



国联期货  
GUOLIAN FUTURES

# 国联期货甲醇周报

利润博弈加剧  
当下易跌难涨

2023年3月4日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650  
投资咨询证号：Z0018461  
贾万敬 从业资格证号：F03086791  
投资咨询证号：Z0016549

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



## 核心要点及策略

### 逻辑观点

#### 行情回顾

本周，甲醇主力MA2305**震荡下行，跌势放缓**。周一触及周内高点2686元/吨，周五触及低点2575元/吨，周五夜盘收于2601元/吨。振幅扩大（111元/吨），周五结算价上移(+60元/吨)，收盘价上移(+48元/吨)，成交量775.8万手，+29.7万手，持仓量141.9万手，+10.9万手。

#### 运行逻辑

2月PMI数据超预期及两会召开，国内宏观面支撑偏强。国际方面，最新ISM报告与之前美国公布的通胀数据态势吻合，美国通胀重燃的可能增加，多位美国官员鹰派言论再起。鄂尔多斯动力煤弱稳运行，部分停产煤矿开始复工，而安全检查工作持续，供应量变化有限，港口交易市场成交冷清，到矿拉运车多以长协户为主。

本周甲醇产能利用率小幅增加，产量稳中有增，利润重心提升。下游烯烃产能利用率小幅下降，整体加权开工率持稳，下周宁波富德烯烃装置负荷提升，甲醛、醋酸产能利用率或上升。厂库、港口双去库，社会总库存去库至偏低位。

煤价后期支撑预期不足，甲醇3月进口到港预估增加，供应端装置启动节奏靠前，需求端受终端拖拽恢复速度缓慢，市场谨慎看空情绪浓厚，但在内地厂家持续几周的顺利去库表现下，企业出货压力不大，降价概率存在但空间有限。甲醇当下供需面偏紧，基于传统需求开工兑现，且库存低位，或有一定底部支撑，但下游利润回归困难，在装置启动节奏仍未有较大改变的前提下，或易跌难涨，关注宏观积极信号的释放影响，及煤炭、原油走势。

#### 策略推荐

下周成本支撑暂稳，供应需求继续回复，预估到港量低于22年周均到港水平，基差或持稳。甲醇突破性走势暂难看到，或箱式运动为主，若盘面价格走低于2500及之下，短多可择机逢低轻仓入场。

风险关注：两会动态、能源端价格走势、春检节奏、装置动态、下游利润恢复、港口库存等。

	趋势	逻辑观点
供应	利空	<p>本周甲醇开工率73.18%，变化+0.47%。国际甲醇装置开工率61.16%，变化+0.03%，伊朗、美国地区开工维持前期；马来西亚1#装置陆续重启恢复；阿曼 SALALAH 计划 3 月 6 日停车检修 3-4 周，阿曼 BMC 计划 4 月中旬检修。国内产量150.79万吨，+0.96万吨，环比+0.64%，同比-5.13%。本周及下周计划检修装置225万吨/年，计划恢复装置528万吨/年，若按计划恢复，供应量或增加。</p>
需求	利多	<p>本周甲醇制烯烃装置产能利用率小幅下降（-1.42%），下游整体加权开工率持稳（+0.07%）。周内具体情况：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>► <b>乙烯市场小幅走高</b>。前期外盘价格上行过快致东北亚与中国套利窗口关闭。下游生产企业利润受到挤压，对高价乙烯的抵触情绪明显，下游工厂对汽运采购意愿清淡。下周韩国装置存提负预期，供应端利好消息被消化，或以稳为主。</li> <li>► <b>丙烯市场先抑后扬</b>。影响因素围绕供需端及宏观面展开，前期高库存去库顺利后，下游低位建仓意愿转强，但下游开工负荷暂无有效提升，交投趋于僵持。后续国内宏观预期偏强，加之成本端支撑仍然存在，下方空间或有限。</li> <li>► <b>甲醛市场小幅走高</b>。市场供应继续增加，下游板材传导至终端消化过慢，甲醛工厂利润继续走低，存累库风险，或弱稳僵持运行，关注原材料端走势。</li> <li>► <b>醋酸市场价格走高</b>。价格走高的原因主要为：成本支撑、预期部分工厂检修以及需求强于前期。周初新长约周期开始，交投气氛好转。本周价格推涨较快，还需关注下游以及贸易商接受程度以及醋酸企业检修情况，或稳中偏强运行。</li> <li>► <b>二甲醚市场小幅上涨</b>。市场依然维持供大于求格局，受原料价格带动而小涨，利润空间收窄。多厂家库存持续升高。后市，部分企业存降负预期，短期内需求量仍无明显改善，供需杠杆倾向于买方。</li> </ul> <p>综合来看，本周甲醇下游市场表现较前期好转，但受制于终端恢复缓慢，多数行业利润被压制。</p>
库存	利多	<p>本周社会库存113.54万吨，较上周-3.68万吨，同比-7.94%。厂内库存45.02万吨，较上期-0.60万吨，同比-37.54%。港口库存68.52万吨，较上周-3.07万吨，同比-8.20%。本周厂库、港口双去库，社会总库存减少。</p>

	趋势	逻辑观点
基差/价差	平	5-9价差为负。沿海内陆价差缩小：陕西-鲁南价差缩小，内蒙古-鲁南价差缩小。 江苏太仓价格-主力合约夜盘（周五）：77元/吨，重心下移，-19.2元/吨； 鲁南地区价格-主力合约夜盘（周五）：56元/吨，重心上移，+28.8元/吨；
成本	平	本周原油、天然气价格上涨，煤炭价格小降，甲醇成本支撑不足。煤炭供应端暂时稳定，终端电厂在长协煤支撑下，采购情绪较弱，非电终端则以刚需采购为主，短期来看，动力煤价格或小幅整理。
利润	利空	本周国内甲醇样本周度平均利润重心上移。其中，河北焦炉气利润均值79.31元/吨，环比+102.13元/吨，同比-77.05%，内蒙煤制利润均值-500.79元/吨，环比+43.54元/吨，同比-1471.97%，山东煤制利润均值-476.79元/吨，环比+5.01元/吨，同比-237.49%，山西煤制利润均值-364.21元/吨，环比+4.98元/吨，同比-206.79%，西南天然气制利润均值110.00元/吨，环比+18.56元/吨，同比-66.52%。
运费	平	国内主要路线运费小幅整理为主。初企业出货顺畅，对车辆需求增加，但整体来说可用车辆充足。
船期	利多	截至2023.03.08，预估港口主流区域进口船货周度到港量21.50万吨附近，关注港口实际卸货速度(港口实际到货量以码头最终到货为准)，下周进口预估值小于本周实际到港量。



# CONTENTS

## 目录

### 01

价格变化

06

### 03

宏观及上下游

20

### 02

基本面高频数据

14



CONTENTS

目录

01

价格变动



# 主力合约走势：震荡下行，跌势放缓

甲醇2305<sup>M</sup> (CZCE MA305) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 2616.00 MA10 2628.20 MA20 2610.65 MA40 2643.15 MA60 2614.58

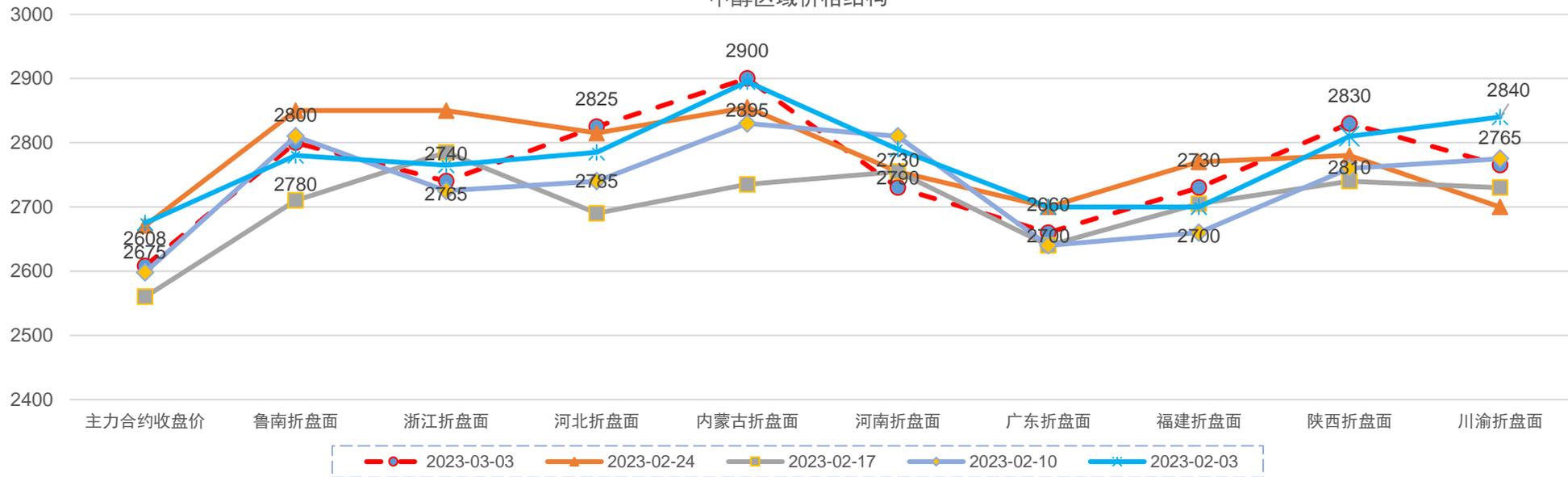


本周最高点：2686元/吨；最低点：2575元/吨；周五夜盘收盘价：2601元/吨

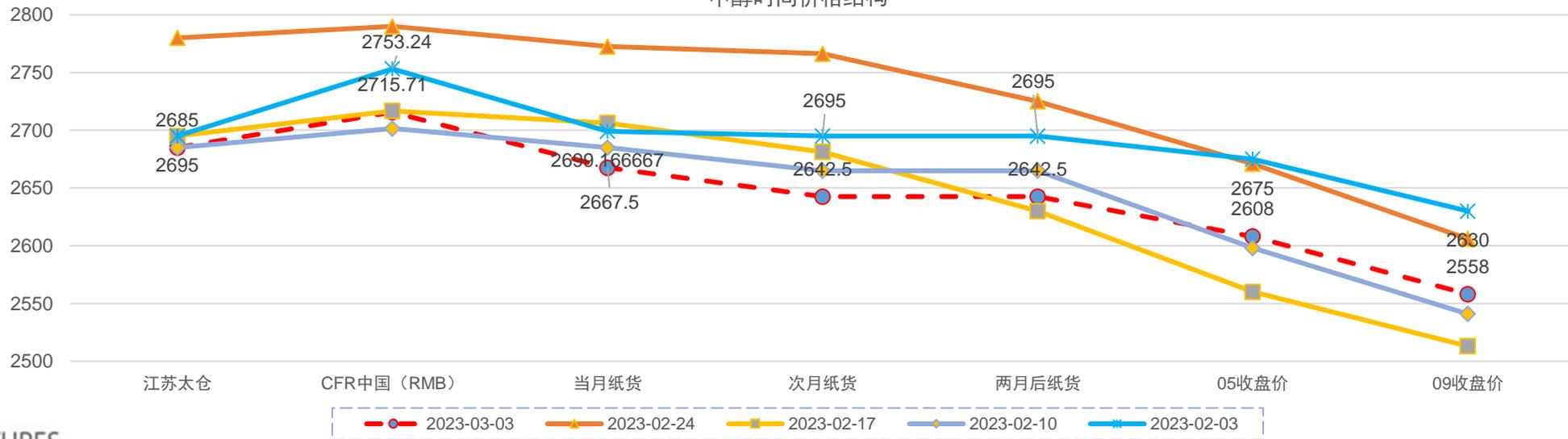


# 区域价格结构/时间价格结构:

### 甲醇区域价格结构



### 甲醇时间价格结构





## 主流市场价格变化情况：周均现货价格多数下跌，宁波地区小幅上涨，河南地区持稳。

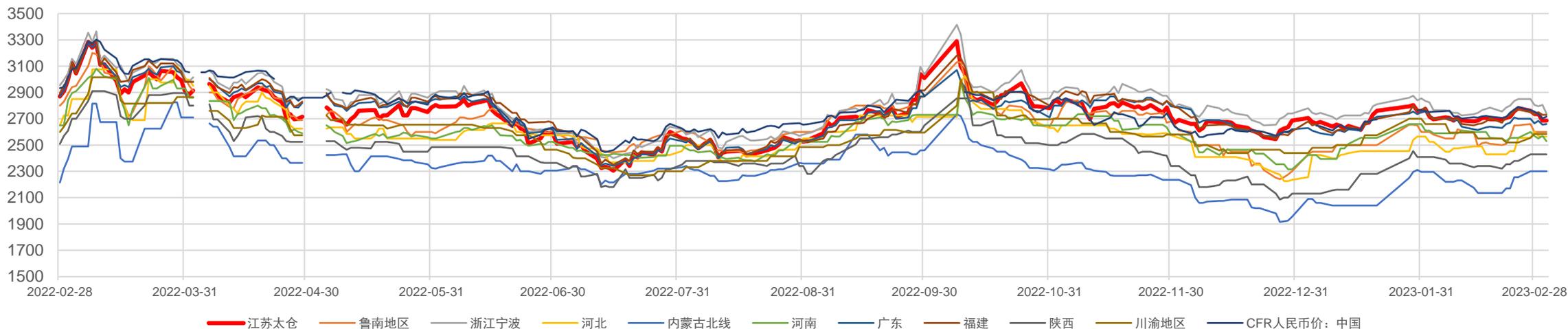
	上周	本周	涨跌幅	环比	同比
太仓	2730	2720	-10	-0.37%	-9.00%
鲁南地区	2574	2612	38	1.48%	-9.37%
宁波	2805	2799	-6	-0.21%	-8.32%
河北	2465	2572	107	4.34%	-6.81%
内蒙古北线	2197	2300	103	4.69%	-3.44%
河南	2549	2564	15	0.59%	-8.07%
广东	2674	2673	-1	-0.04%	-10.60%
福建	2727	2739	12	0.44%	-8.79%
陕西	2358	2430	72	3.05%	-7.18%
川渝地区	2526	2579	53	2.10%	-3.84%
CFR人民币价： 中国	2745.16	2735	-10.54	-0.38%	-9.17%
主流地区均价	2577	2611	34	1.31%	-7.82%

\* 数据值均以最新更新结果为准



# 江苏（太仓、鲁南）/浙江（宁波）主流市场价格：太仓、宁波重心下移，鲁南上涨。

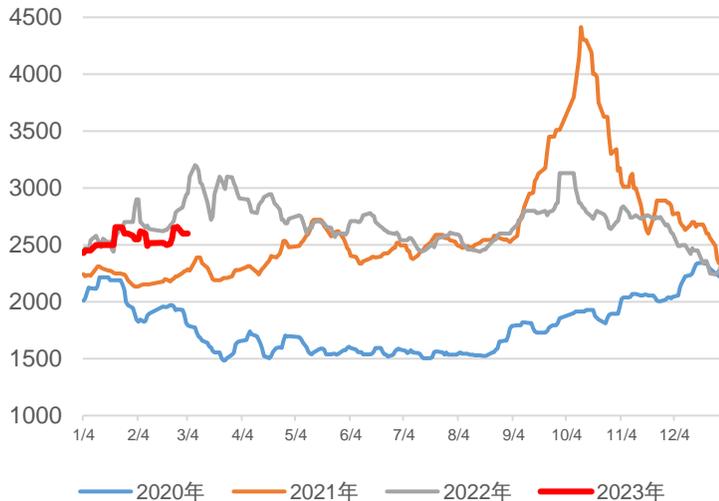
甲醇主流市场价格走势图（元/吨）



江苏太仓主流市场价（元/吨）



鲁南地区主流市场价（元/吨）



浙江宁波主流市场价（元/吨）





# 主流市场价+价差：广东、CFR价格重心下移，福建价格小涨；内蒙古-鲁南周均价差缩小

广东主流市场价（元/吨）



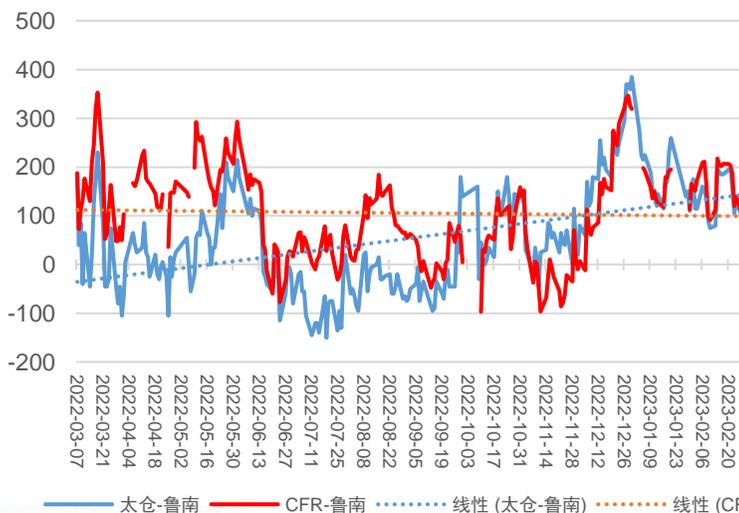
福建主流市场价（元/吨）



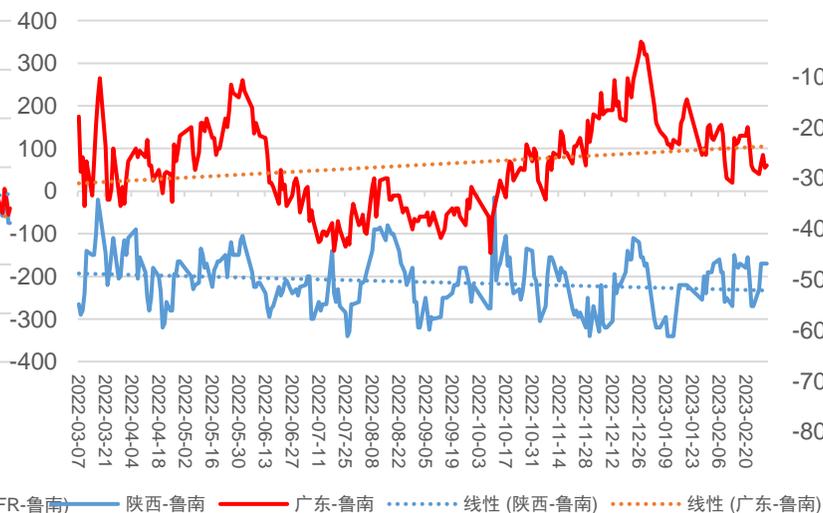
CFR中国主流市场价（元/吨）



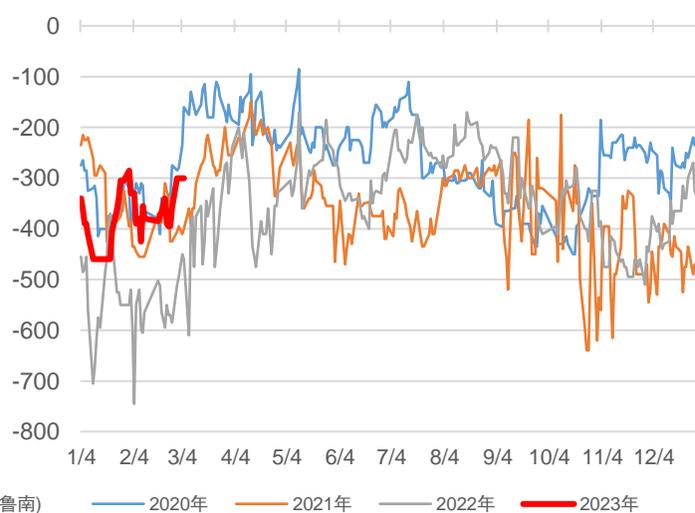
太仓/CRF-鲁南价差



陕西/广东-鲁南价差



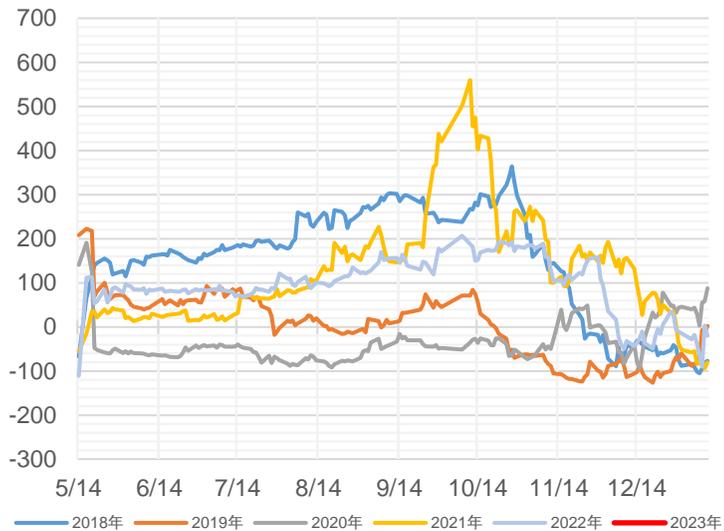
内蒙古/鲁南价差



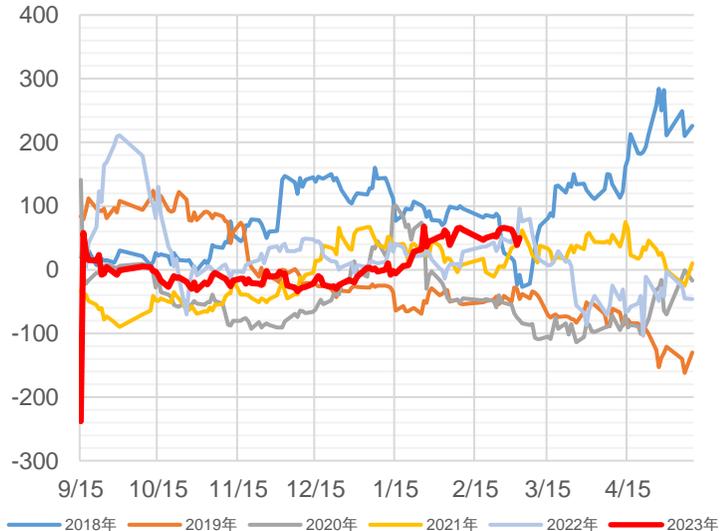


# 期货价差+基差：5-9合约价差较上周变化-2元/吨；太仓基差小幅降低（变化：-12.4元/吨）

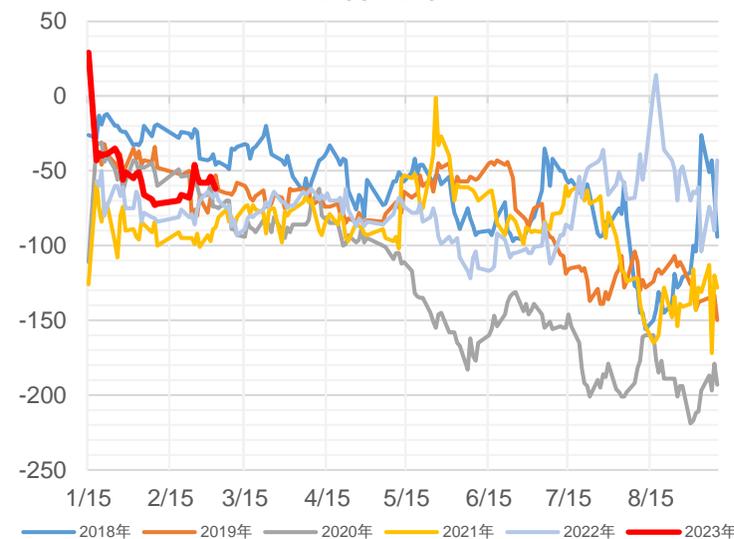
MA01-MA05



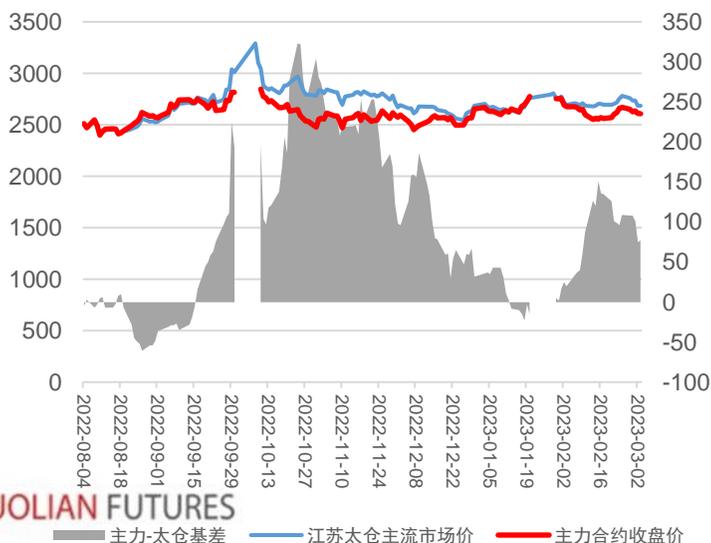
MA05-MA09



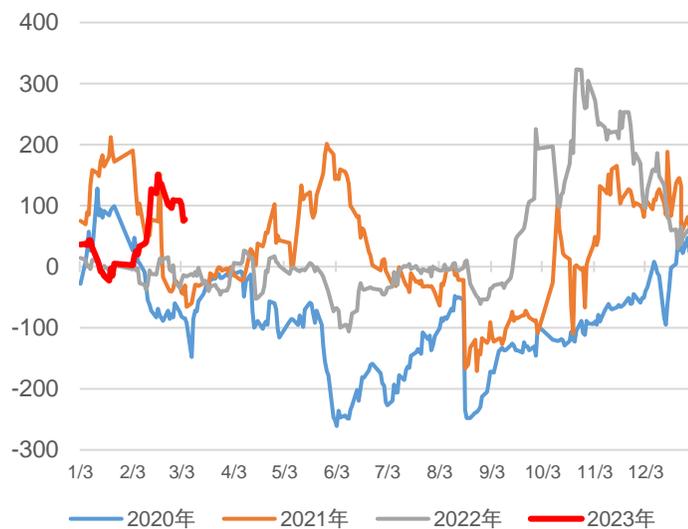
MA09-MA01



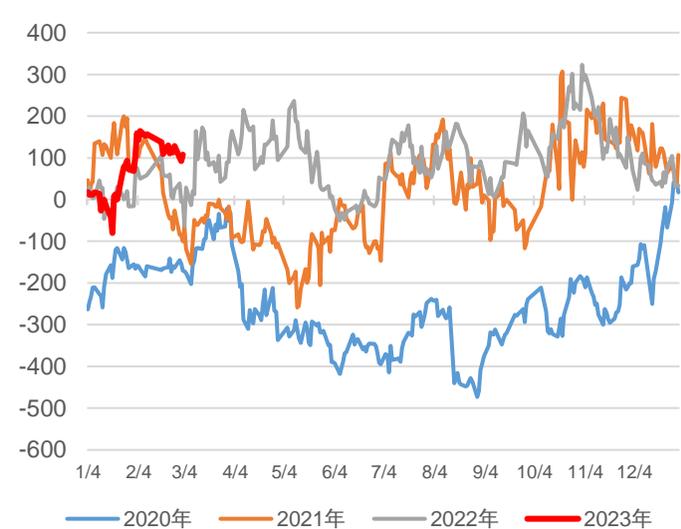
期货主力合约与江苏太仓基差



期货主力合约-江苏太仓基差



期货主力合约-CRF中国基差



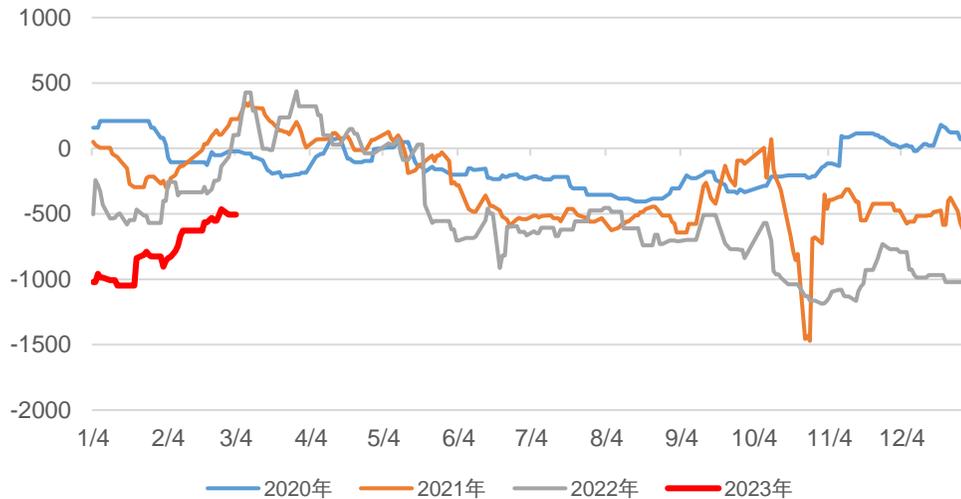


# 理论利润：整体利润重心上移，煤制周均利润+44.4元/吨，天然气制周均利润-14元/吨

甲醇理论利润



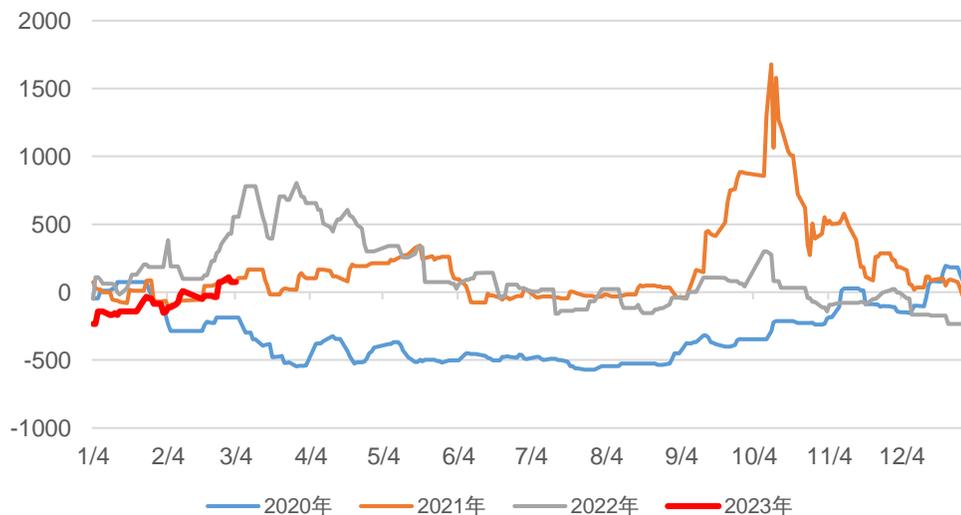
煤制甲醇理论利润-内蒙古 (日/元/吨)



天然气制甲醇利润-重庆 (日/元/吨)



焦炉气制甲醇利润-河北 (日/元/吨)





指数+主力合约收盘价：甲醇指数收盘价重心下移（-4.6）；期货主力合约收盘价重心小涨（+2.4）

### 甲醇指数环比分析

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2019												4.93%
2020	9.04%	-7.76%	-11.83%	-7.08%	1.06%	0.52%	3.38%	2.26%	9.24%	0.99%	7.10%	9.59%
2021	-2.86%	1.37%	3.48%	-0.96%	8.01%	-3.70%	5.71%	3.52%	12.62%	11.76%	-22.94%	-3.25%
2022	4.18%	3.85%	9.22%	-5.95%	-4.31%	1.38%	-11.61%	1.90%	6.65%	-1.40%	-4.68%	1.27%
2023	4.66%	-1.30%	-1.04%									

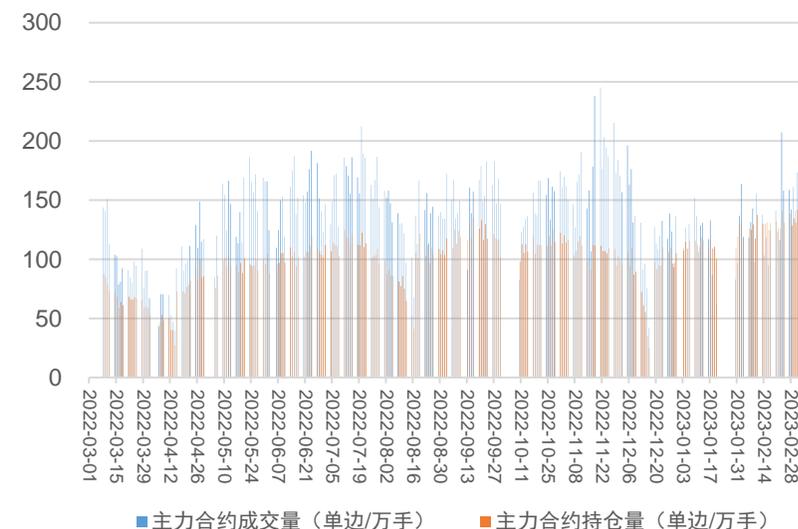
甲醇指数合约收盘价



甲醇主力合约收盘价（元/吨）



主力合约成交量/持仓量





CONTENTS

目录

02

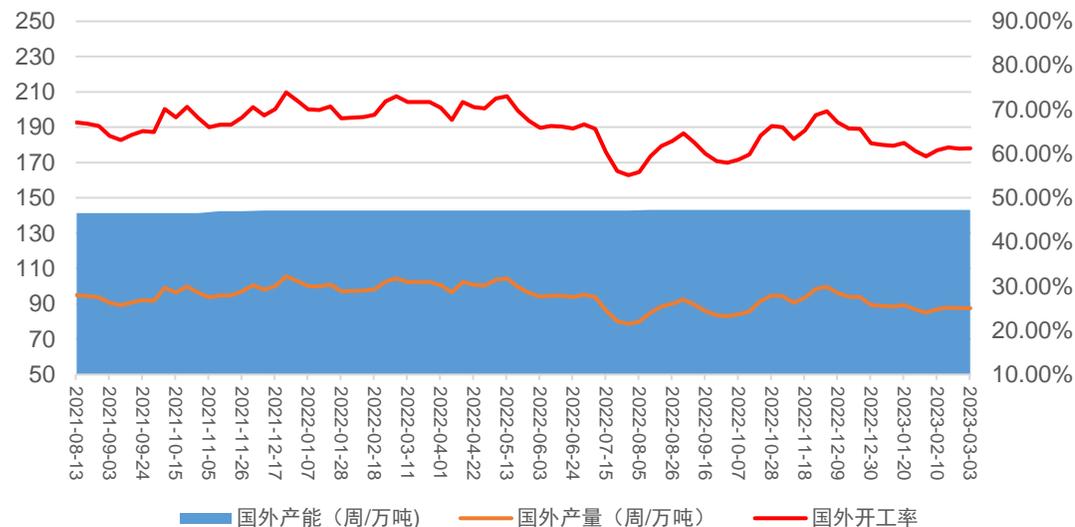
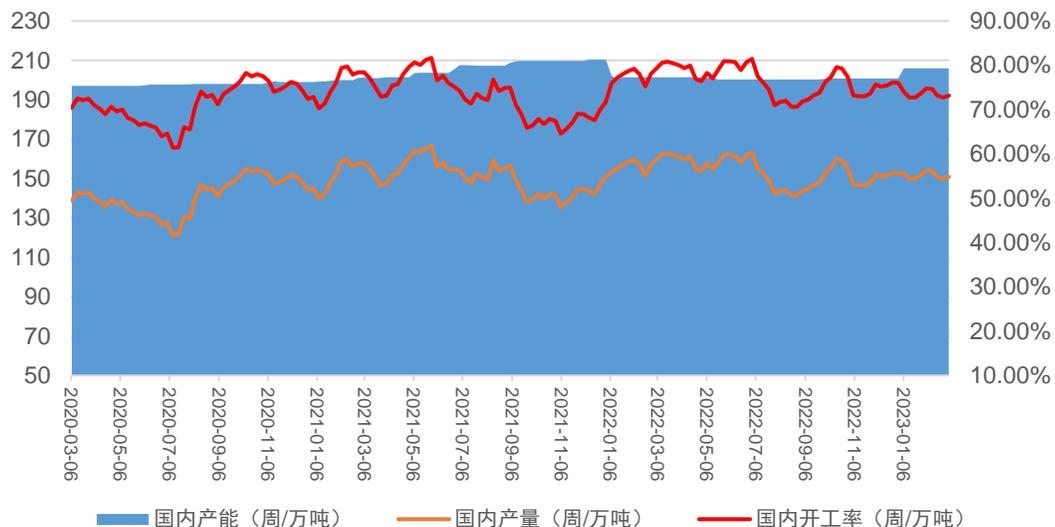
基本面高频数据



# 产能/产量/开工率：国内开工率、产量小幅上升；国内产量同比下降；国际开工率基本持平

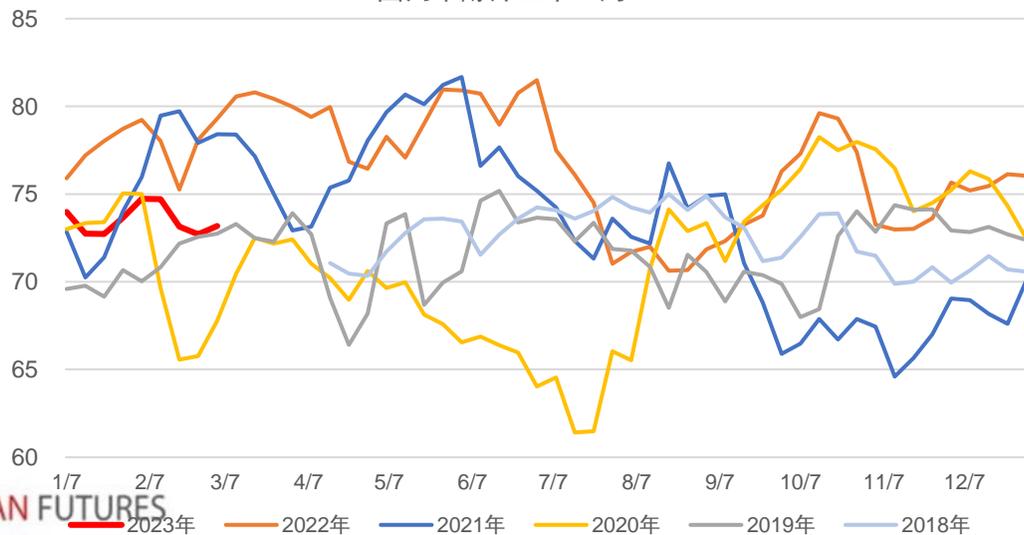
国内甲醇产能/产量/开工率

国外甲醇产能/产量/开工率



国内甲醇开工率 (周)

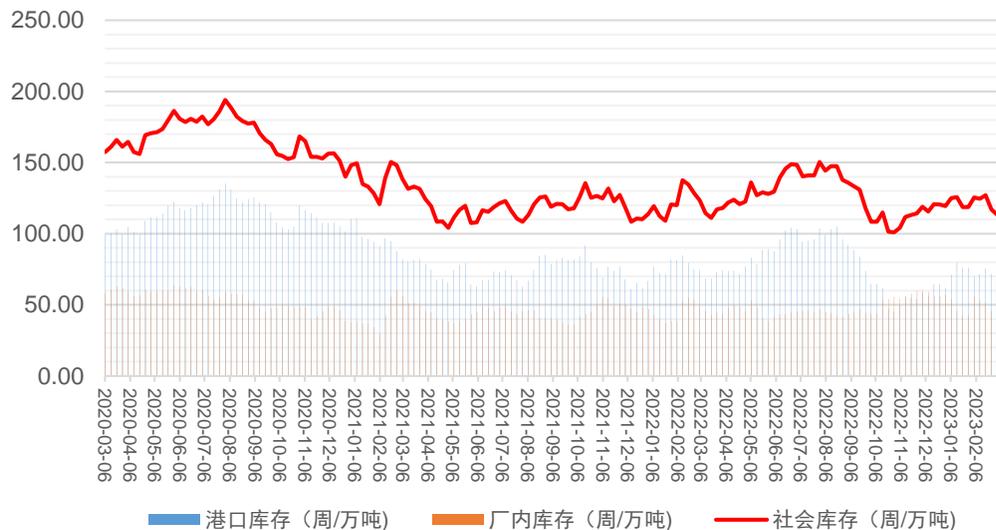
国外甲醇开工率 (周)



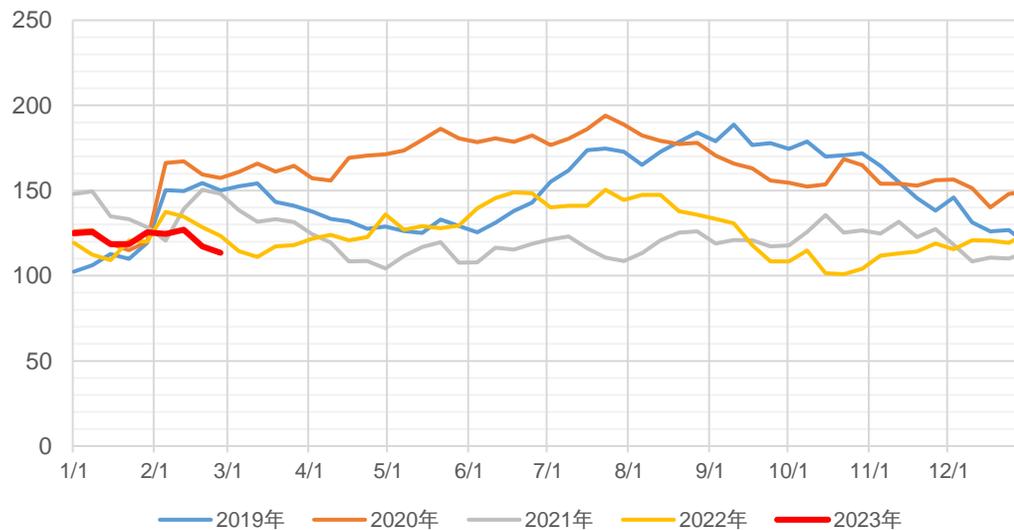


# 库存：厂库、港口双去库。社会总库去库，中性偏低位

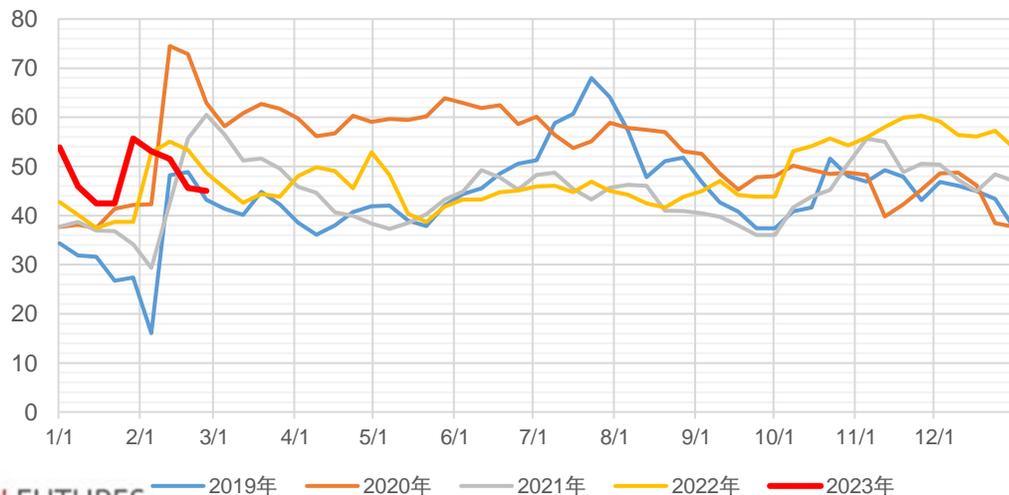
### 甲醇库存



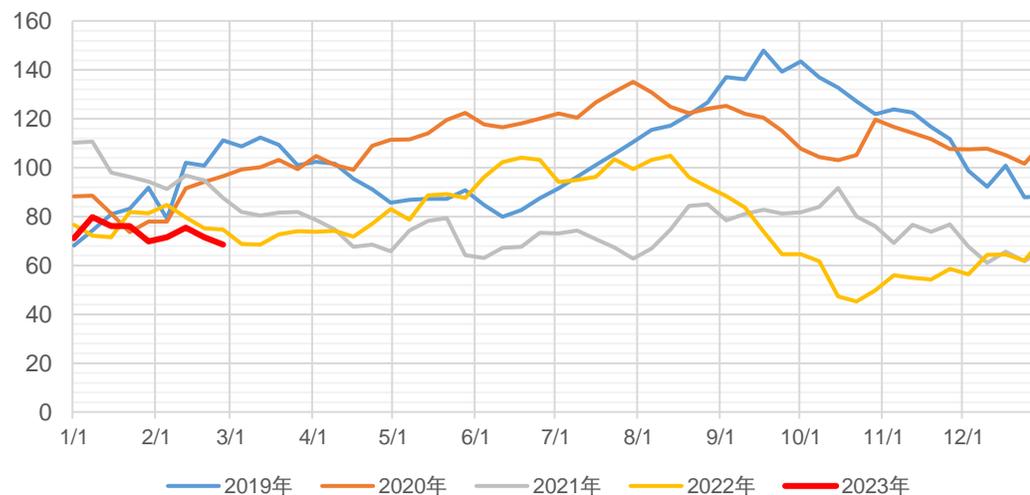
### 社会库存 (周/万吨)



### 厂内库存 (周/万吨)



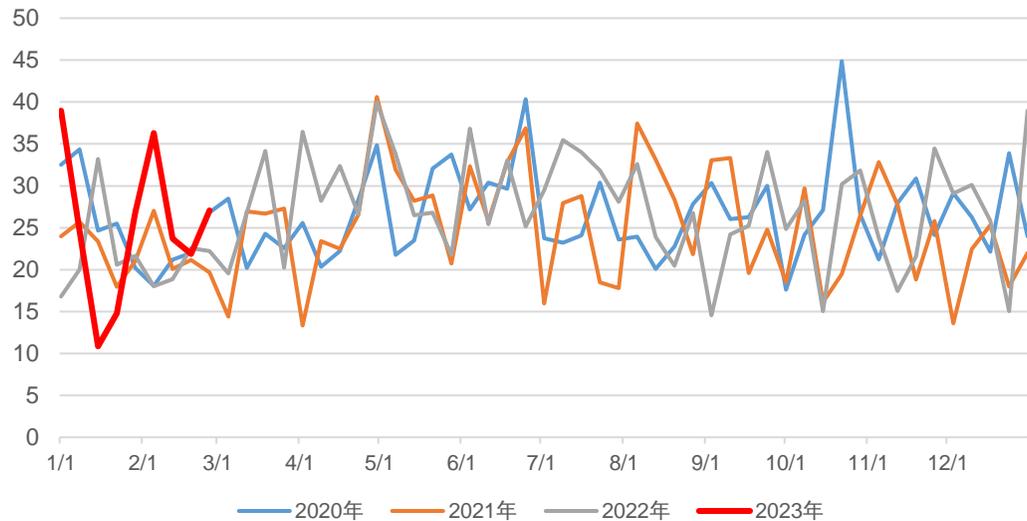
### 港口库存 (周/万吨)



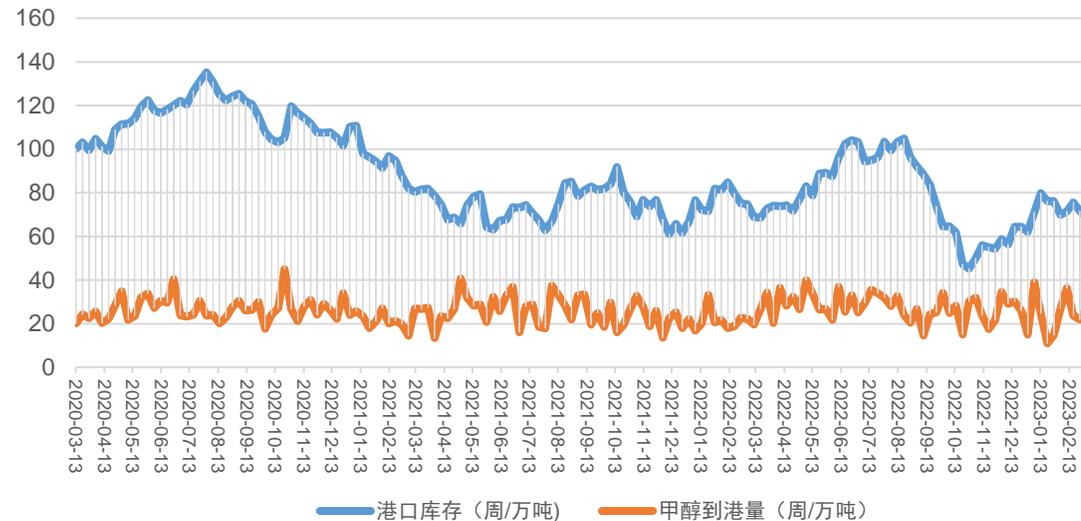


# 到港量与库存：实际到港量较上周增加，小幅高于2022年到港量均值

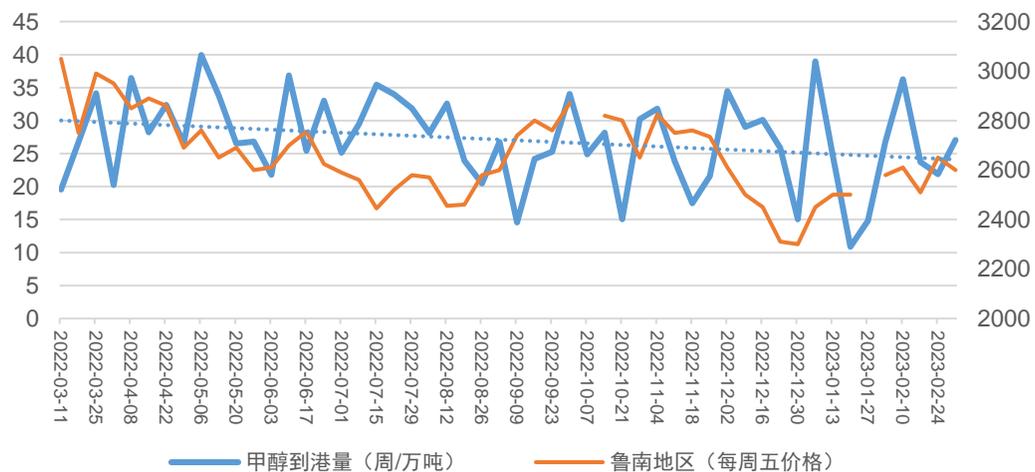
### 甲醇到港量（周/万吨）



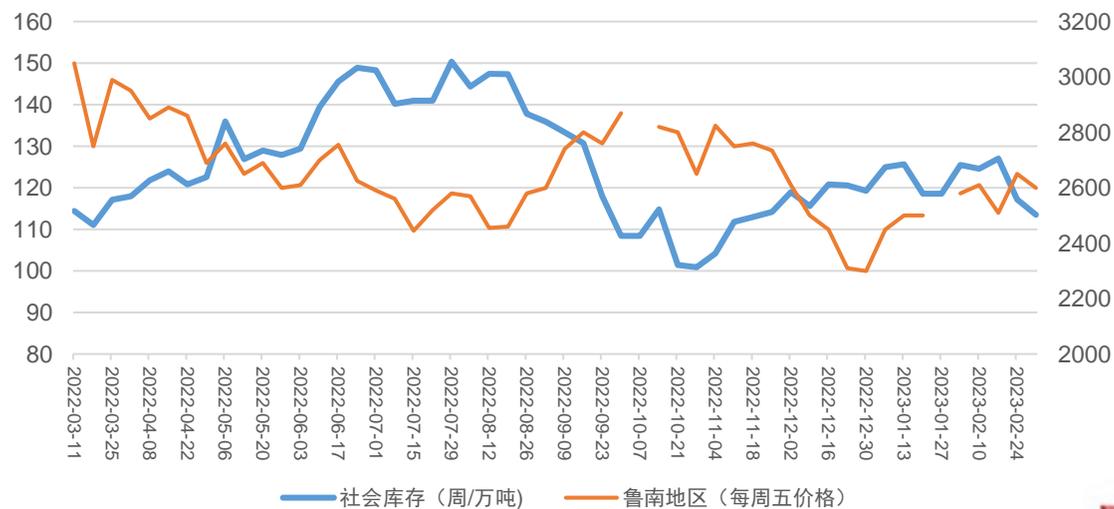
### 到港量与港口库存



### 鲁南周五价格与到港量



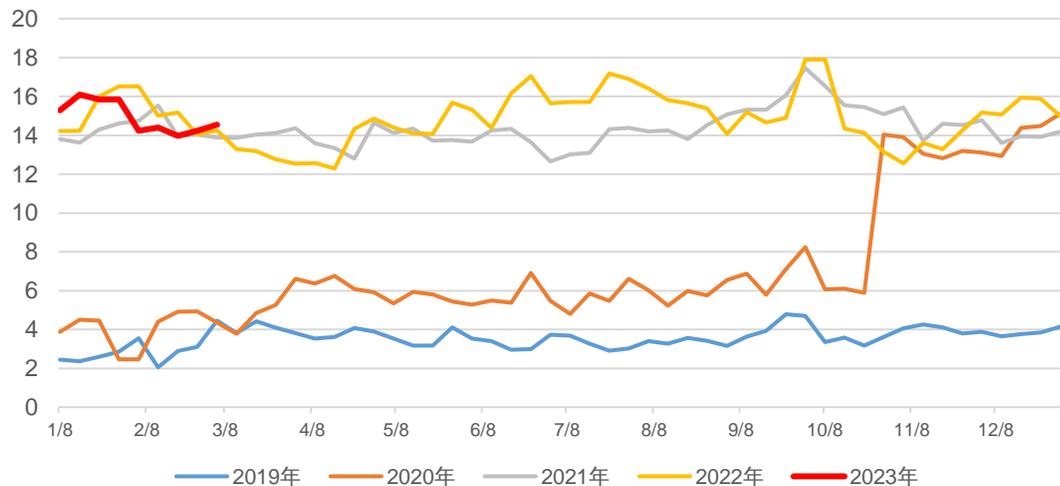
### 鲁南周五价格与社会库存



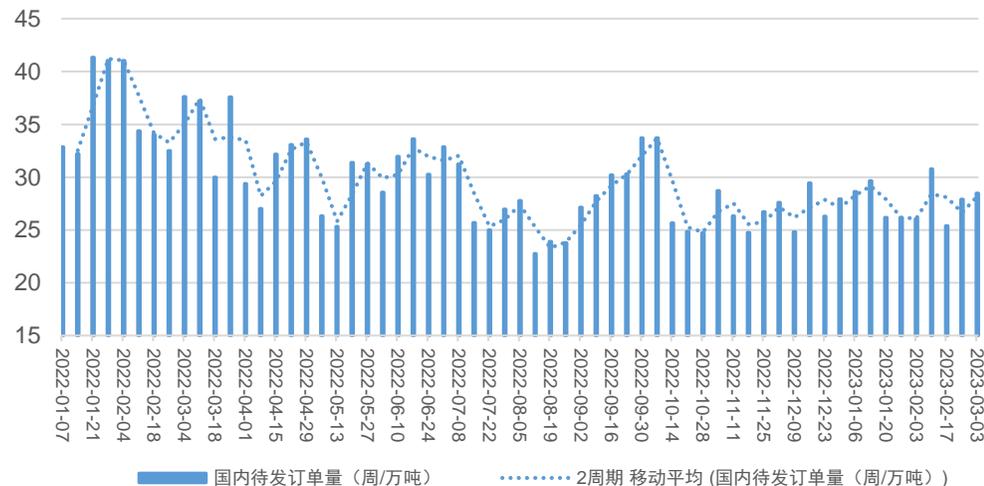


# 需求量：甲醇传统下游厂家库存小幅上升，国内待发订单数量小幅增加（+0.572万吨）

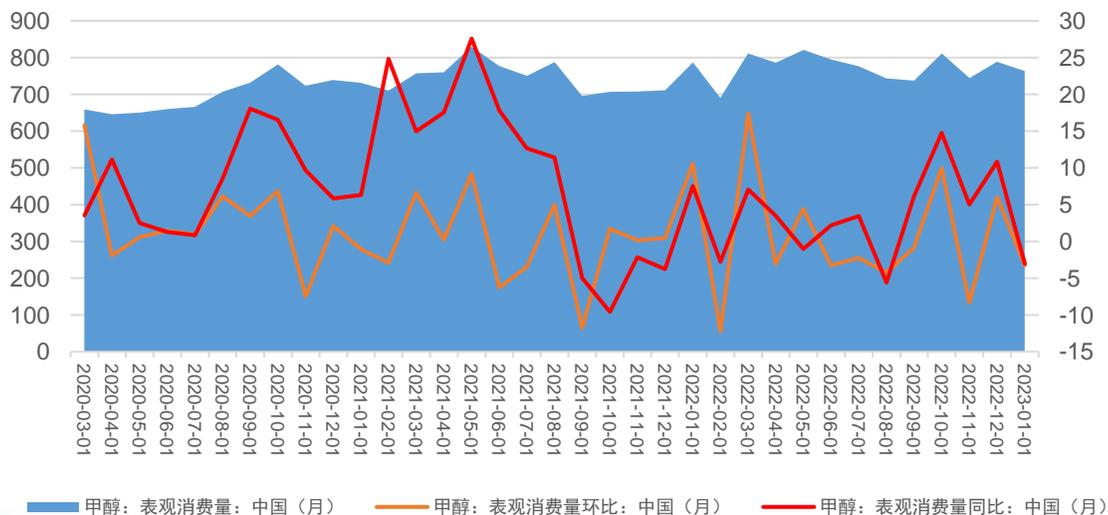
甲醇下游厂家库存（周/万吨）



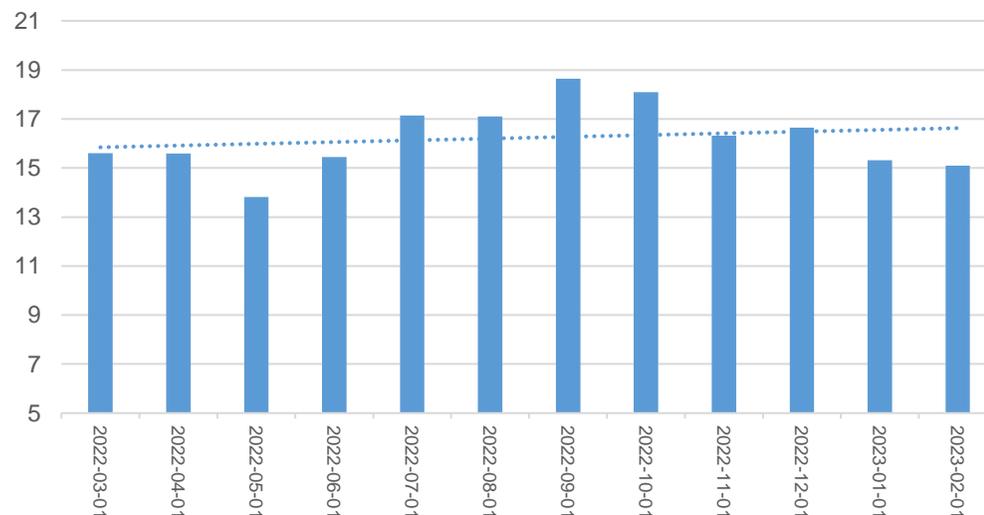
国内待发订单量



表观消费量



国内采购量(月/万吨)





# 本周及下周国内装置停工表：本周及下周计划恢复产能大于检修产能

地区	生产企业名称	年产能 万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况	地区	生产企业名称	年产能 万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况	
西北	大唐多伦	168	煤炭	2023/2/22	2023/3/14	停车检修，烯烃同步	华北	悦安达	20	焦炉气	2023/2/7	待定	环保，降负运行	
	兖矿榆林二期	80	煤炭	2023/4月		4月份计划检修		光大	15	焦炉气	2023/2/9	待定	环保，降负运行	
	内蒙荣信二期	90	煤炭	2023/3/15	2023/4/10	计划3.15起检修25天		骏捷新材料	25	焦炉气	2023/2/28	2023/3/2	短停检修，尚未恢复	
	青海中浩	60	天然气	2022/10/31	2023/4月	限气停车		山西华昱	120	煤炭	2023/2/7	2023/2/28	停车检修，已陆续恢复	
	陕西润中	60	煤炭	2023/1/11	2023/3月	成本问题停车，关注后续重启		河北金石	10	煤炭	2023/2/13	2023/2/26	锅炉故障临停，目前重启中	
	黄陵	30	焦炉气	2023/2/19	2023/2/26	停车检修，已恢复	华中	鹤煤	60	煤炭	2022/11/13	2023/2/28	成本问题停车，2.21点火，已于2月底附近出产品，目前恢复正常	
	宁夏能化	60	煤炭	2023/1/29	2023/3/1	成本问题降负，近期负荷有提升	西南	云天化	26	煤炭	2023/1/1	2023/3/1	成本问题停车，3.1已逐步重启	
	新奥一期	60	煤炭			4月份计划检修		四川煤焦化	7	焦炉气	2023/2/26	2023/3/5	设备问题停车，预计一周	
	宁夏宝丰	150	煤炭	2023/2月初	2023/2/24	甲醇检修，已恢复；烯烃正常	山东	明水大化	60	煤炭	2023/4月		计划4月份检修	
	新疆新业	50	煤炭	2023/3/1	待定	目前空气问题，略降负	华东	中安联合	170	煤炭	2023/2/26	2023/3/5	停车检修，烯烃正常	
	内蒙博源	100	天然气	2022/10/31	2023/3月	限气停车，计划3月份重启，待跟踪	损失产能： 万吨(年)		225	恢复产能： 万吨(年)		528	预期变化产能*： 万吨(年)	
	东华	60	煤炭	2022/9/5	2023/2/28	重启后维持半负荷，2月底已恢复正常								



CONTENTS

目录

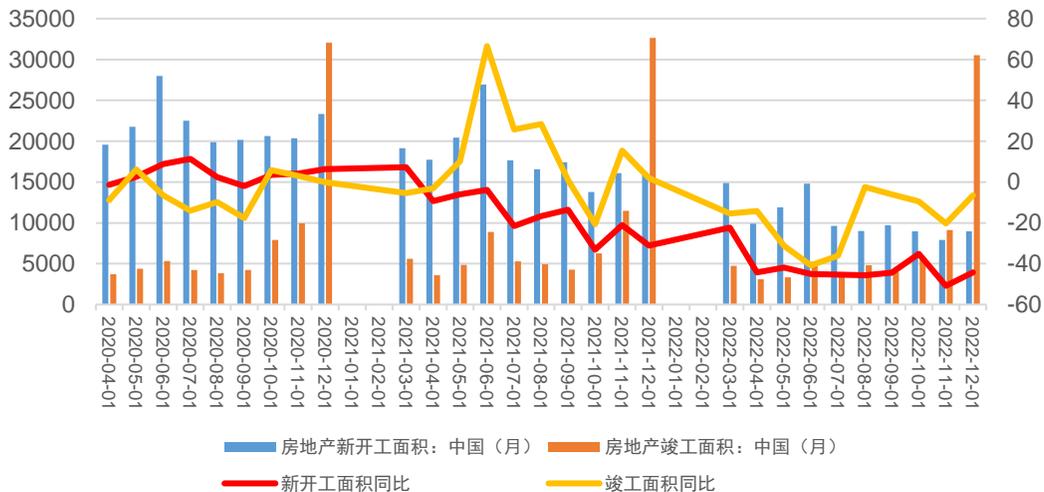
03

宏观及上下游

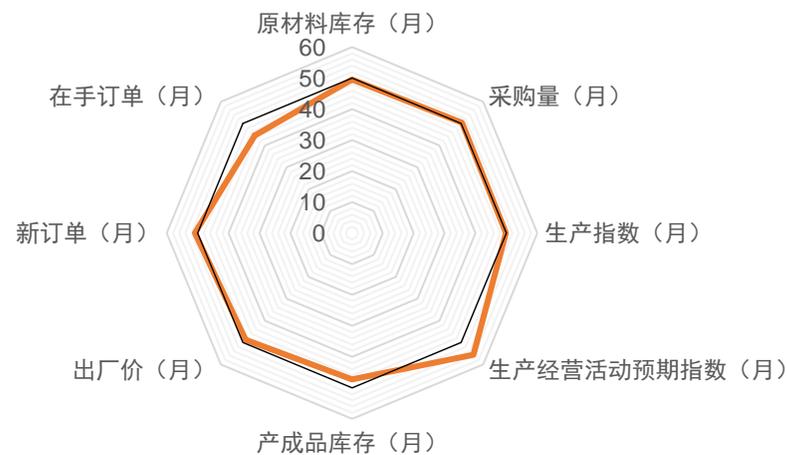


# 宏观指标：2月制造业PMI高于预期，节后企业经营改善，消息利好提振市场信心。

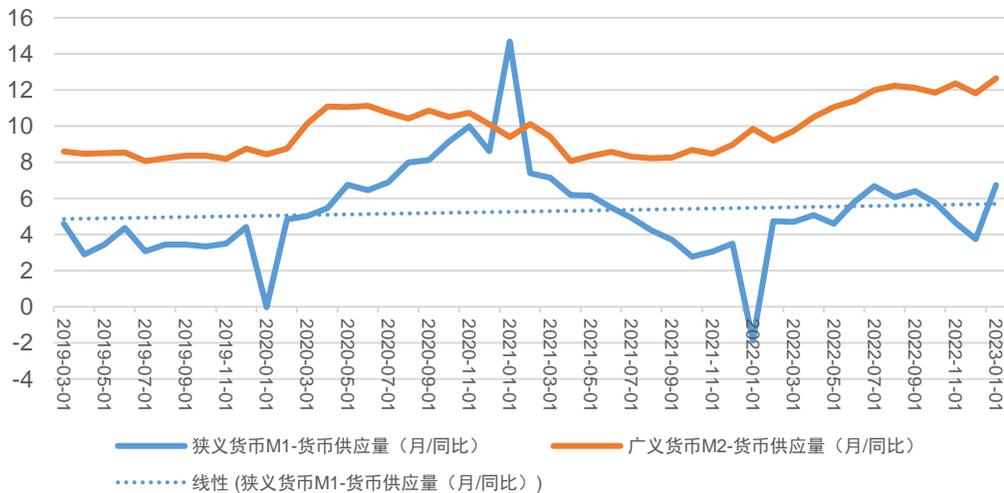
近三年房地产开工/竣工面积



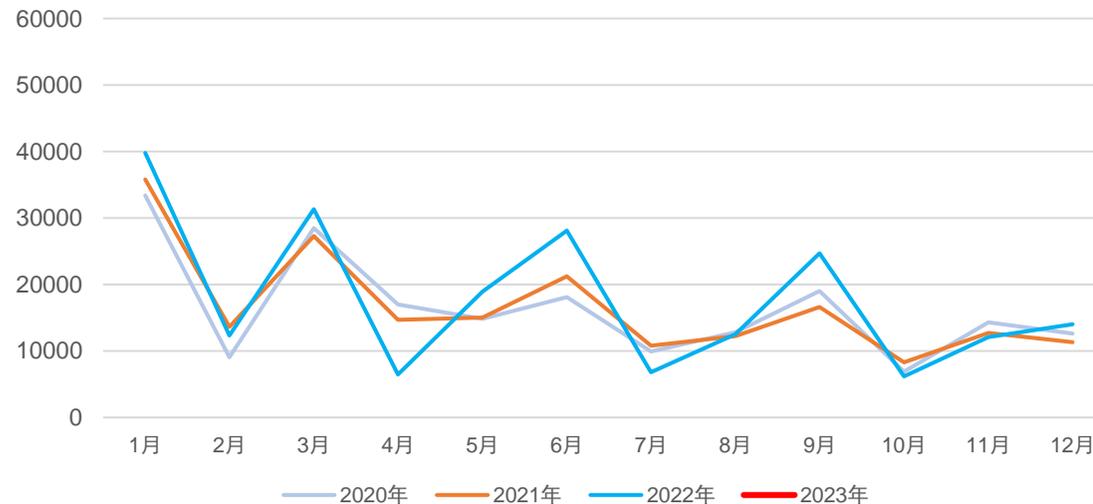
制造业PMI



货币供应量



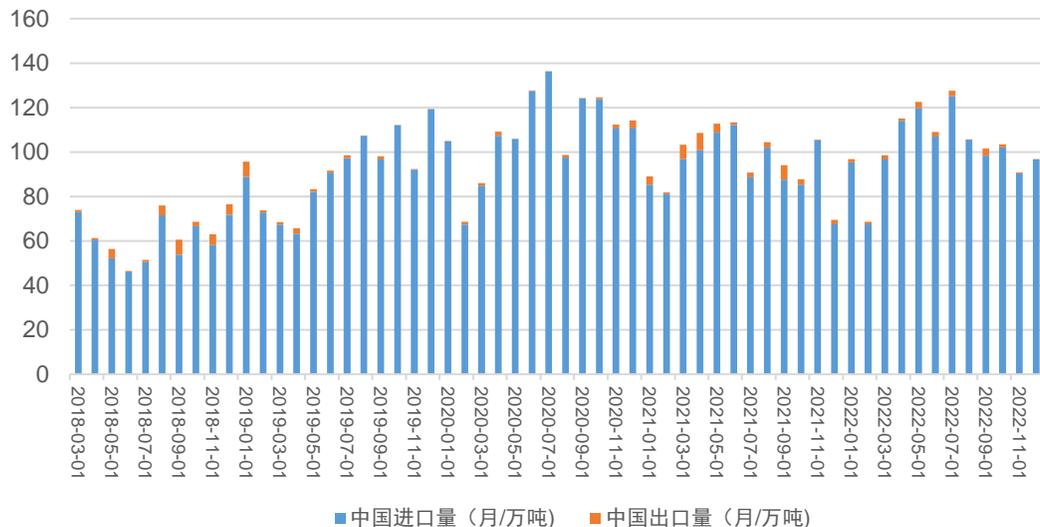
金融机构人民币新增贷款（月/亿元）



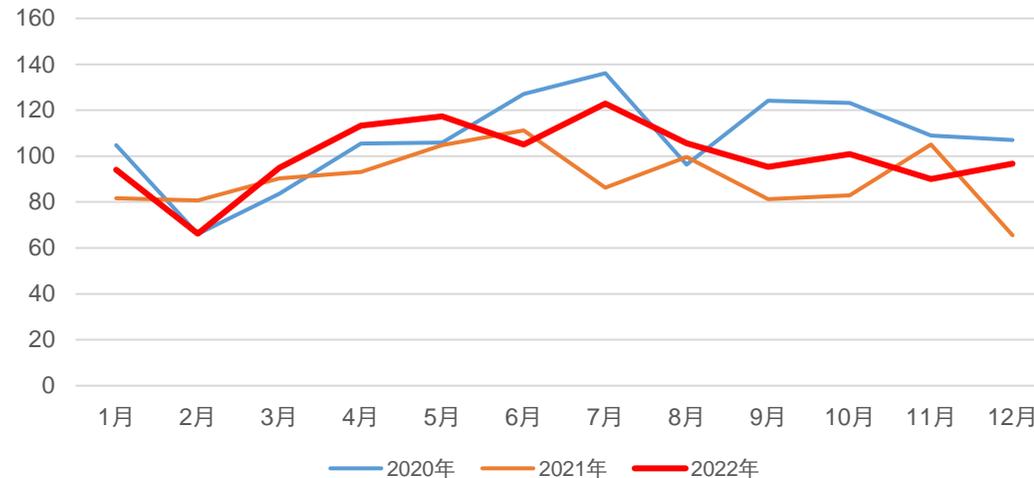


# 进出口：12月进口量增加（+6.27万吨），出口量减少（-0.38万吨），净进出口量增加

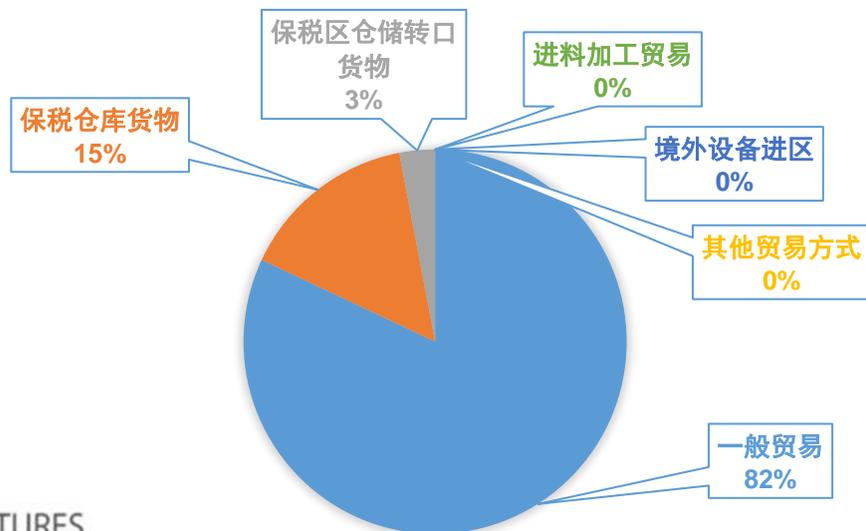
甲醇进出口数量



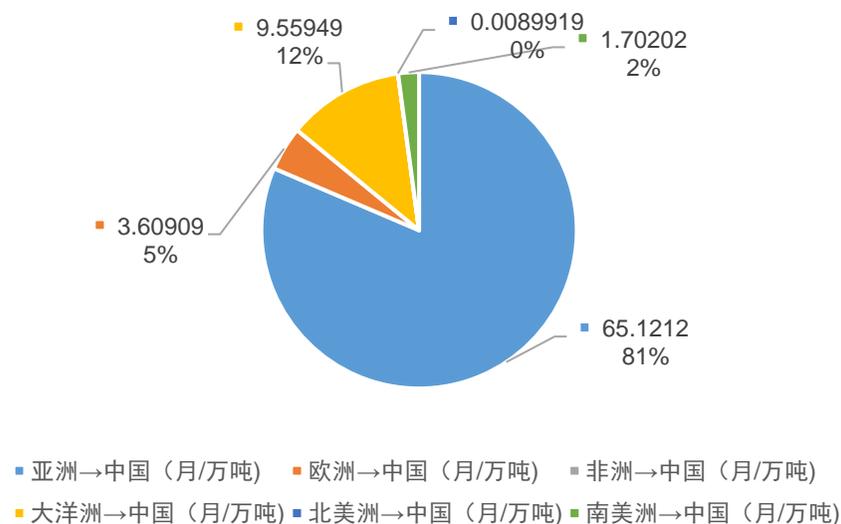
中国净进口（月/万吨）



进口贸易方式（月）



甲醇进口洲际分布





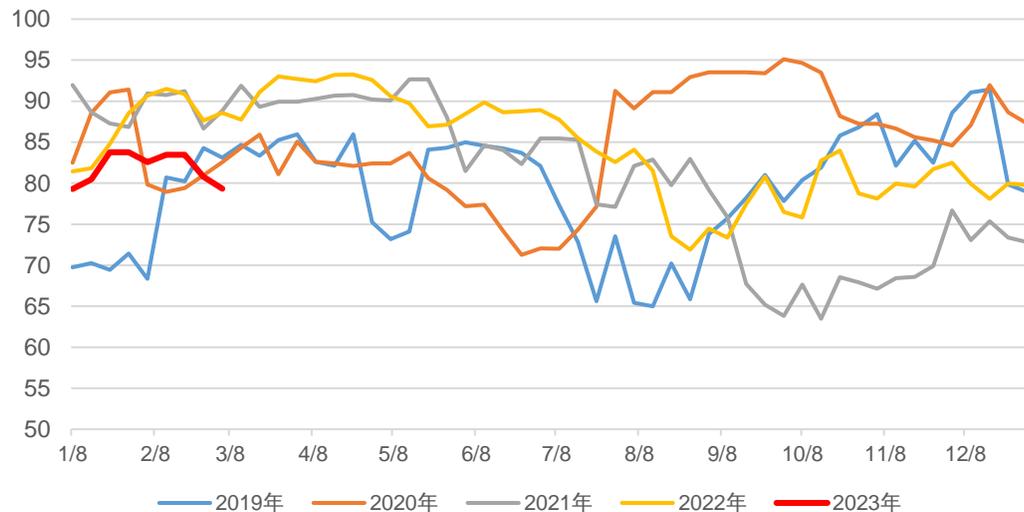
## 甲醇下游-概览：下游整体加权开工率较上周基本持平

产品	上周产能利用率	本周产能利用率	涨跌值	同比涨跌幅
烯烃	80.75%	79.33%	-1.42%	-10.44%
醋酸	81.90%	83.93%	2.03%	-5.06%
甲醛	42.13%	47.49%	5.35%	16.11%
二甲醚	15.29%	15.74%	0.45%	12.45%
MTBE	59.09%	59.09%	0.00%	12.42%
加权开工率涨跌幅				0.07%



# CTO/MTO: CTO/MTO开工率较上周小幅下降, 采购量下降

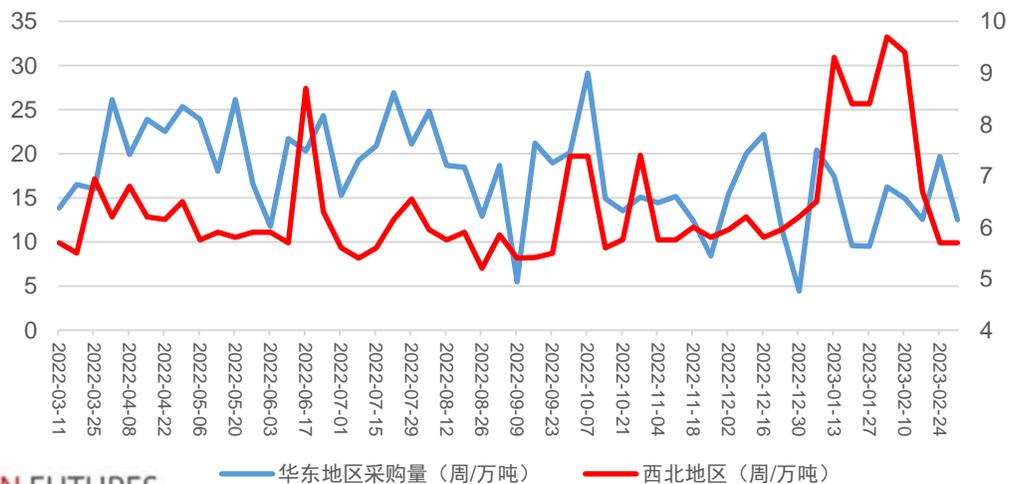
### CTO/MTO开工率(周)



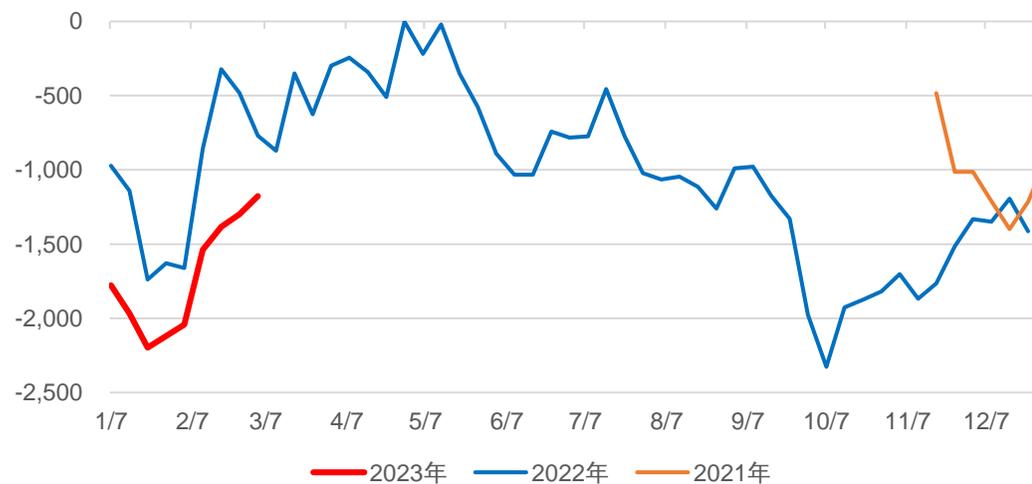
### CTO/MTO采购量(周)



### 华东地区/西北地区采购量



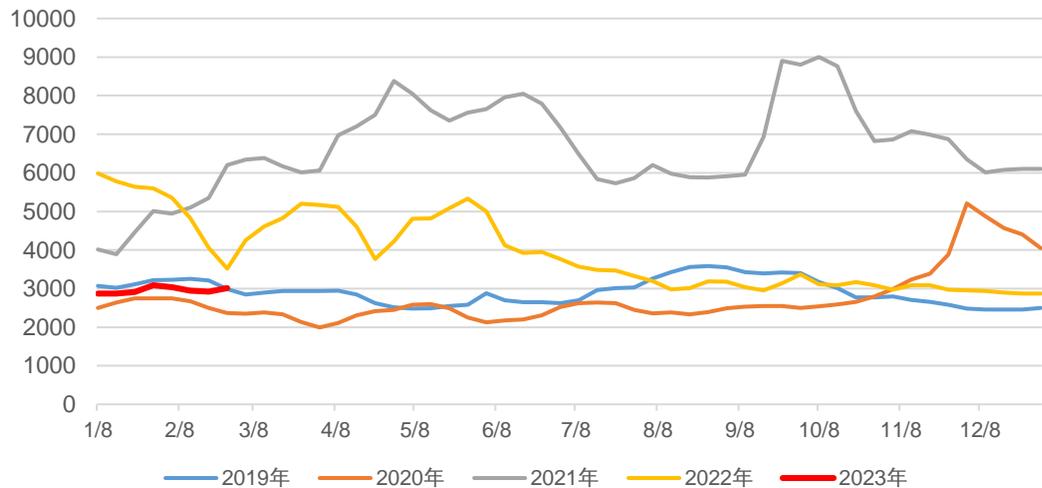
### 甲醇制烯利润-华东



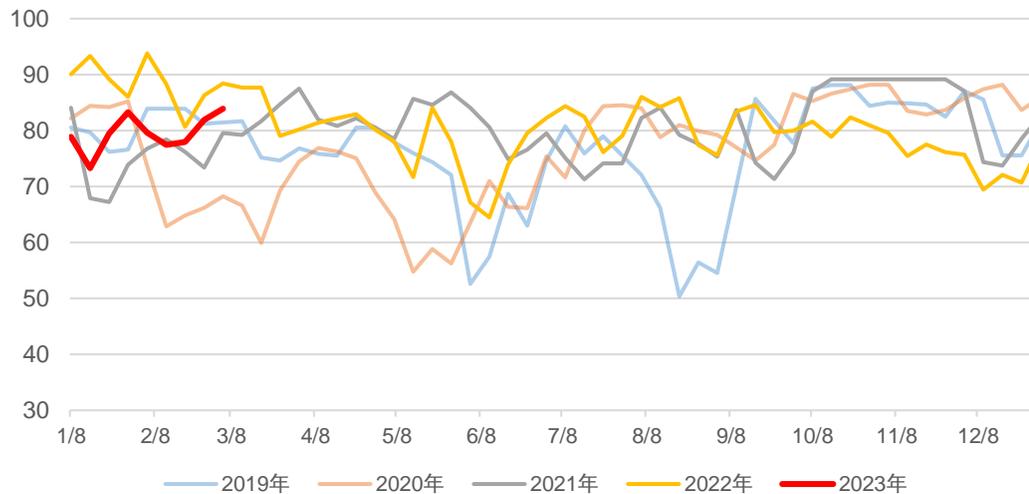


# 醋酸：醋酸市场价格小幅上涨，开工率上升，产量、库存均稳中有增

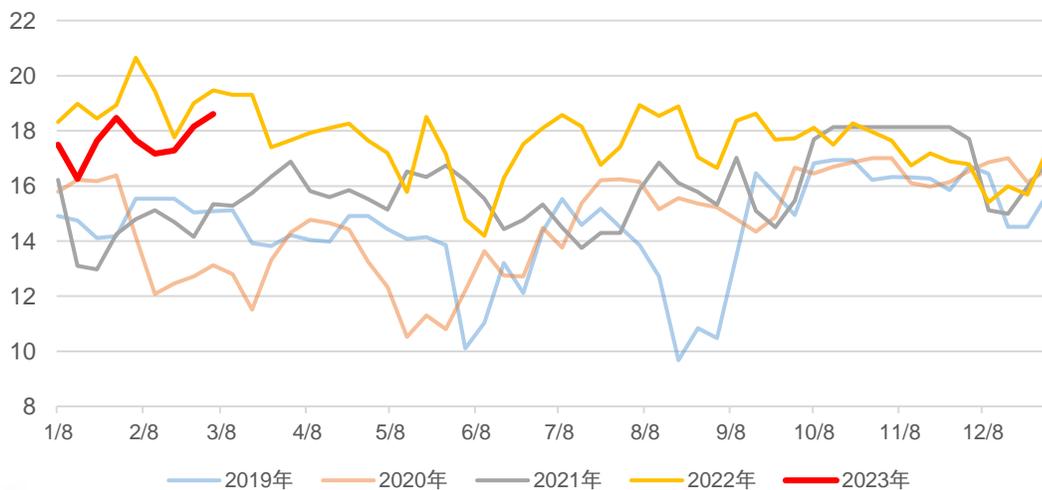
江苏醋酸市场价（周）



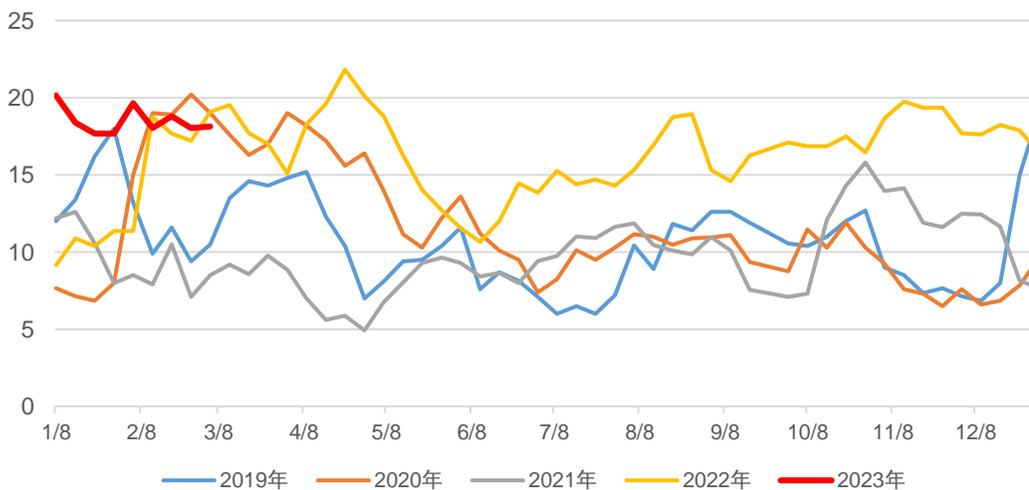
醋酸开工率（周）



醋酸产量（周/万吨）



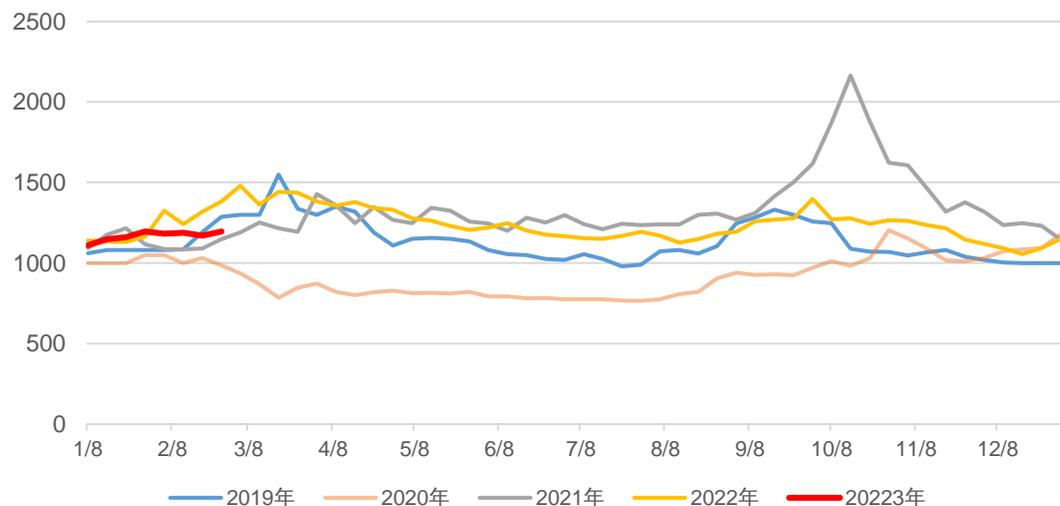
醋酸库存（周/万吨）



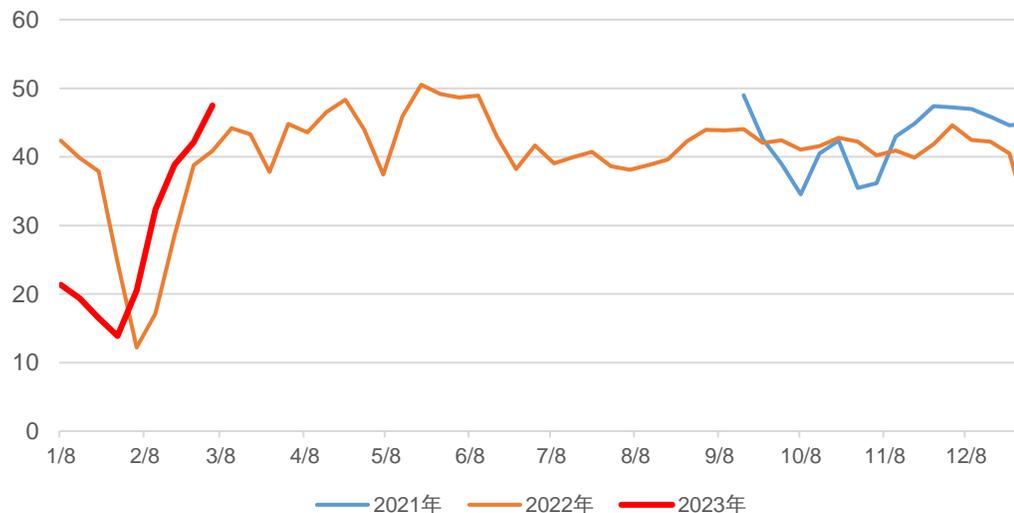


# 甲醛：甲醛市场价格小幅上涨，开工率上升，产量继续增加，利润下降

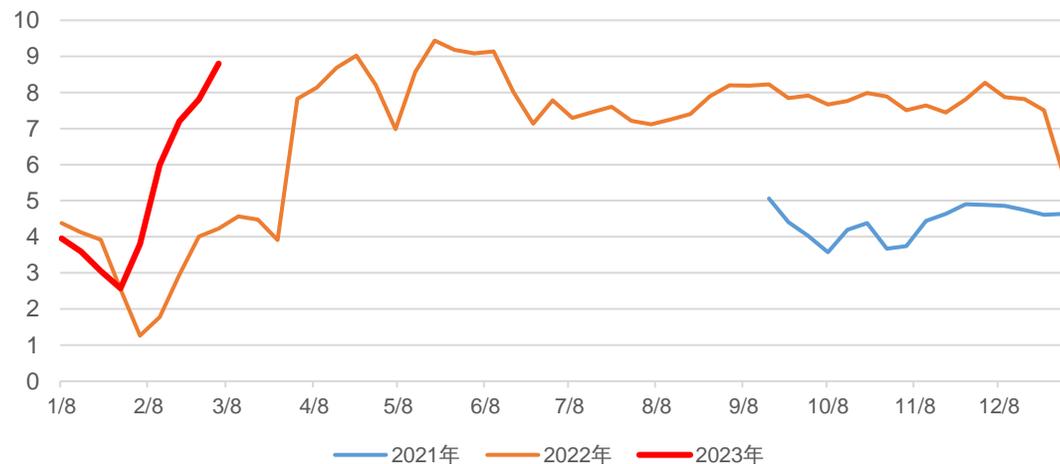
### 山东甲醛市场价（周）



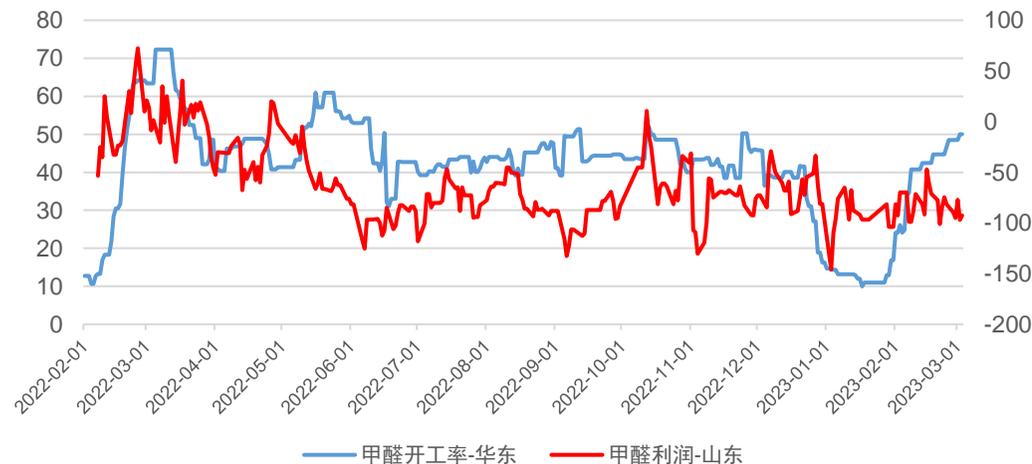
### 甲醛开工率（周）



### 甲醛产量（周/万吨）



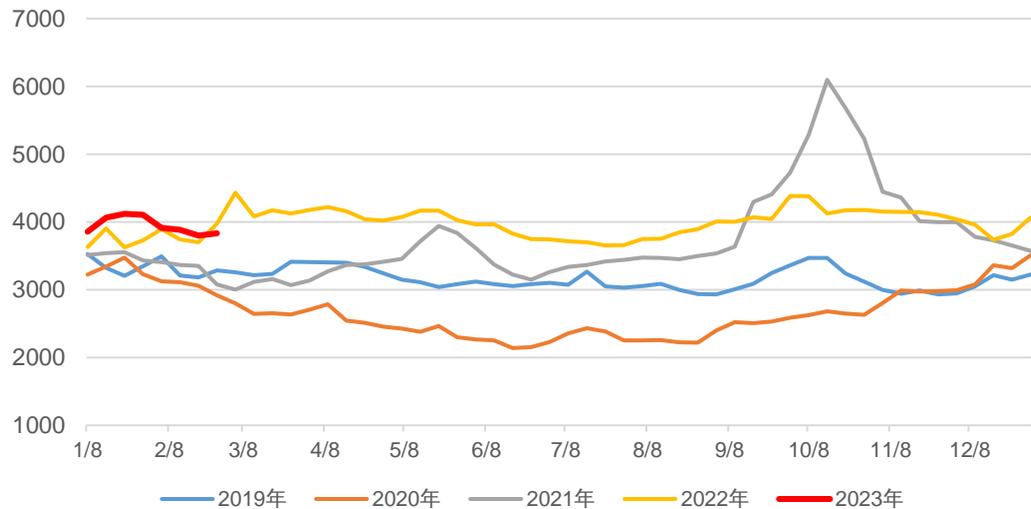
### 甲醛开工率-利润



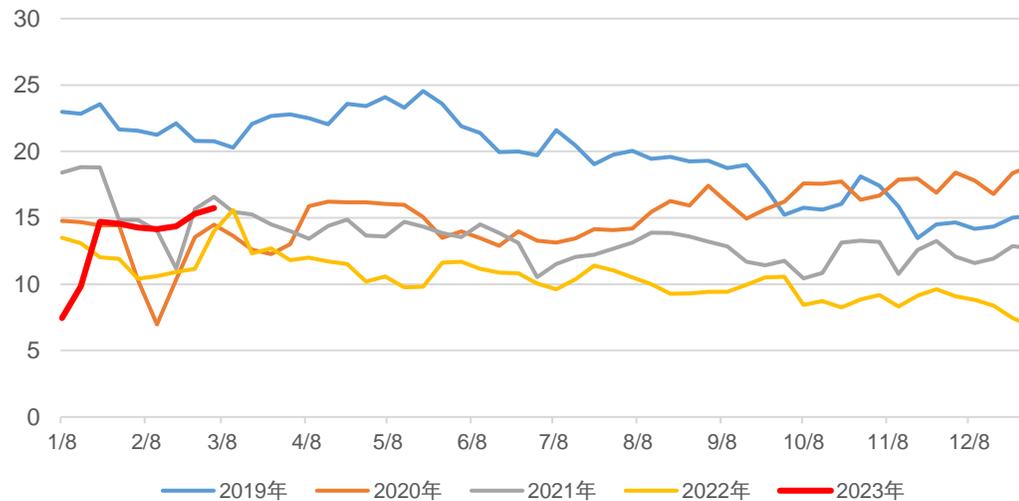


# 二甲醚/MTBE：二甲醚市场价格小幅上涨，开工率小升；MTBE市场价格小幅上涨，开工率小降

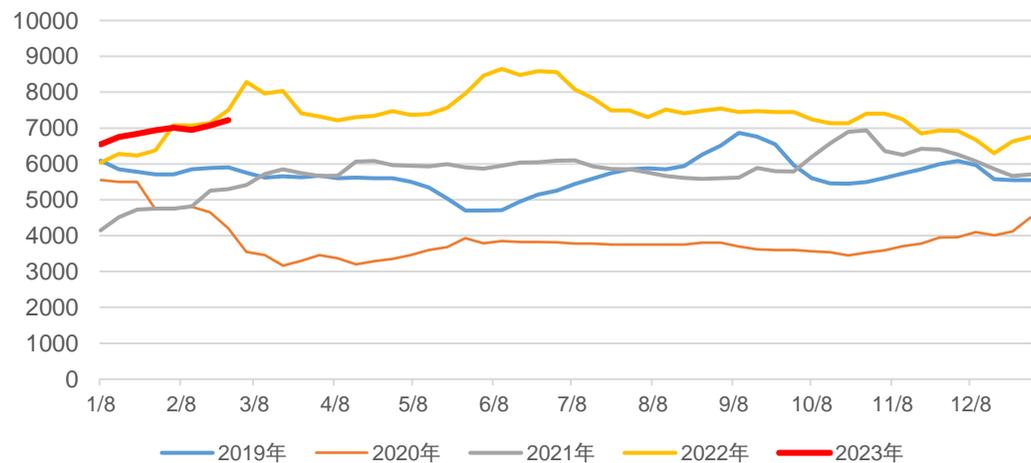
河南二甲醚市场价（周）



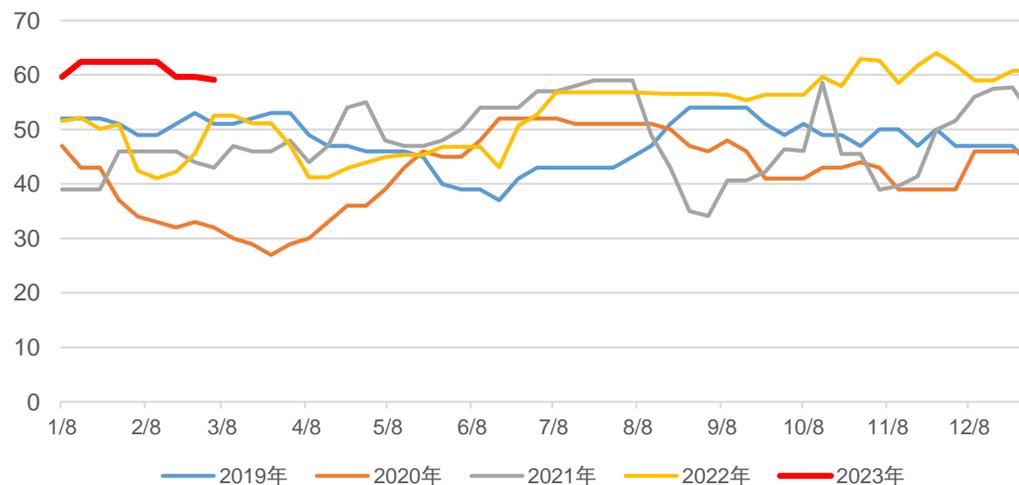
二甲醚开工率（周）



华东MTBE市场价（周）



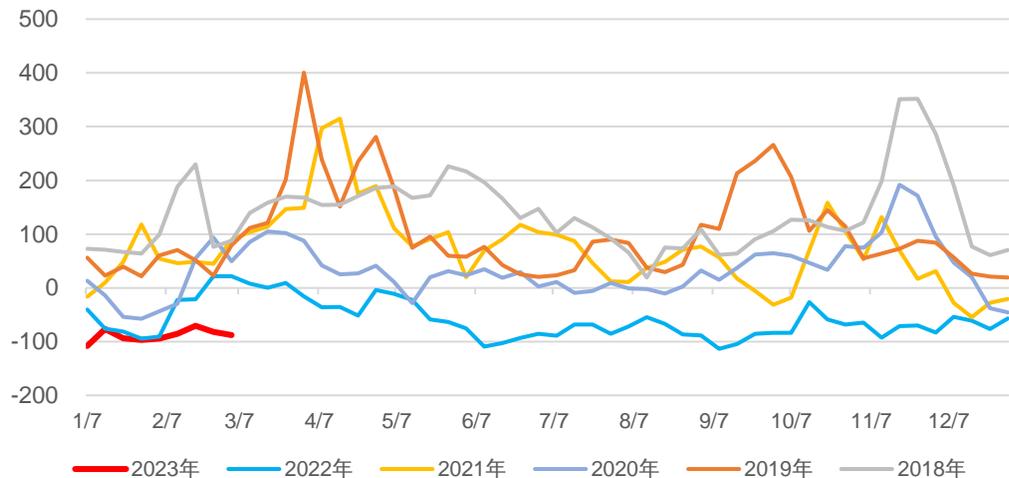
MTBE开工率（周）



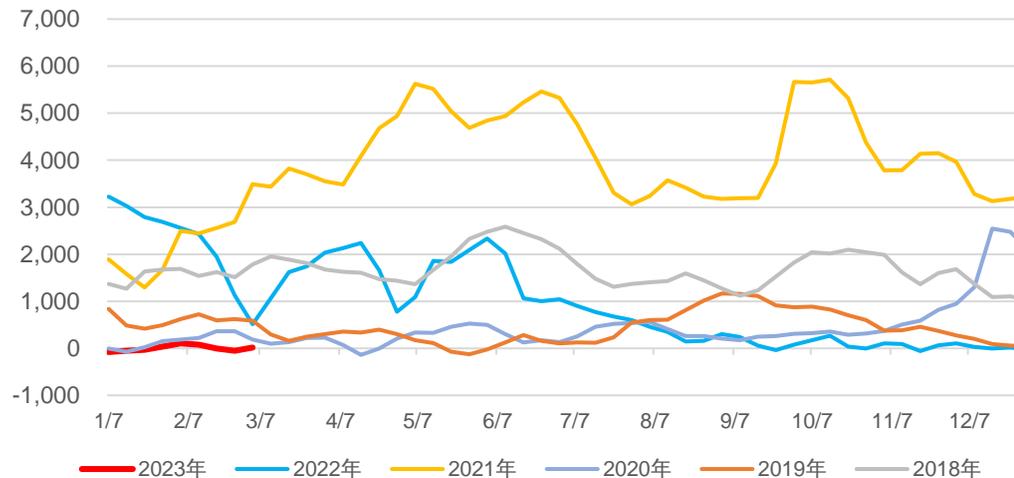


# 甲醇传统下游利润：整体利润偏低

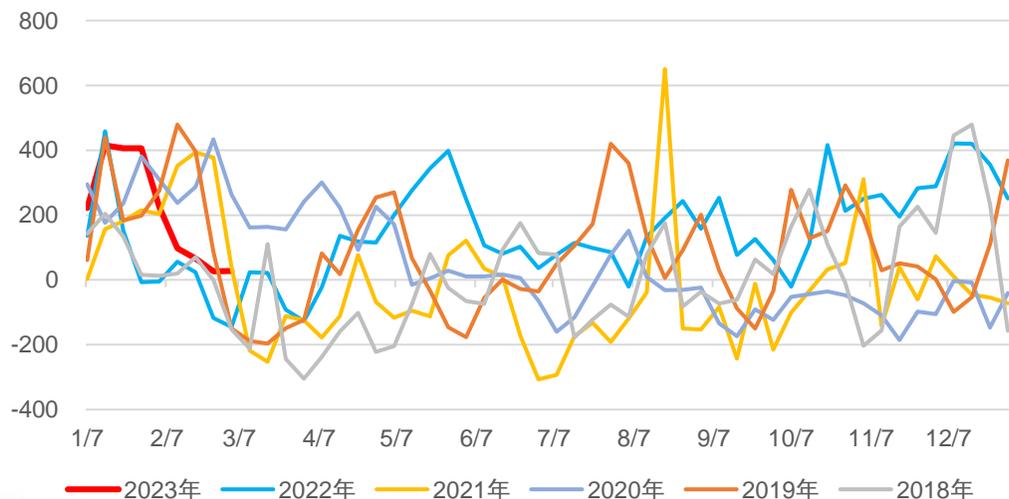
### 甲醛利润-山东



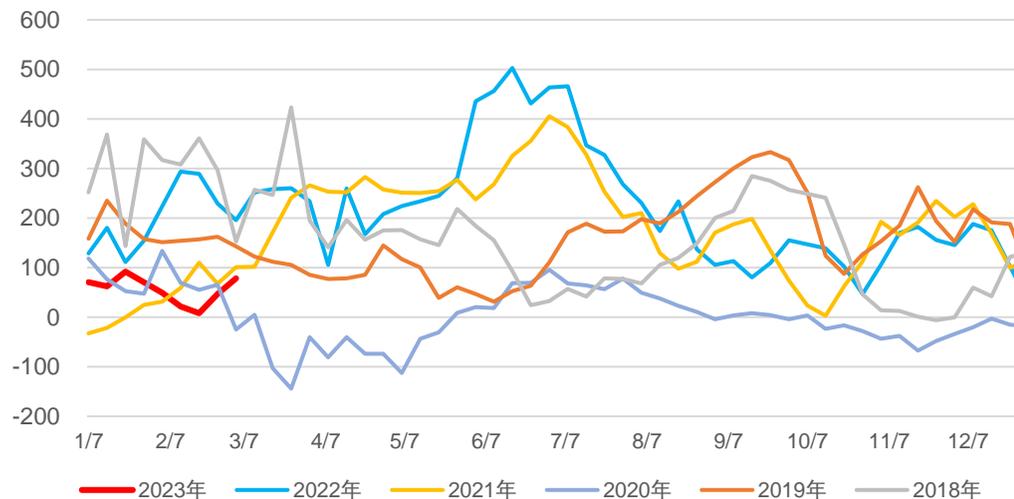
### 醋酸利润-江苏



### 二甲醚利润-河南



### MTBE利润-传统法



# Thanks

## 感谢观看

### 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎

 **400 8888 012**  
**www.glqh.com**

中国·江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（市民中心西侧）  
上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼

