



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

甲醇：盘面交易难度增大

甲醇周报 2024/3/13

作者：汤剑林

从业资格证号：F03117796

交易咨询证号：Z0019347

研究联系方式：tangjianlin@zjtfaqh.com

审核：肖兰兰

交易咨询证号：Z0013951

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格

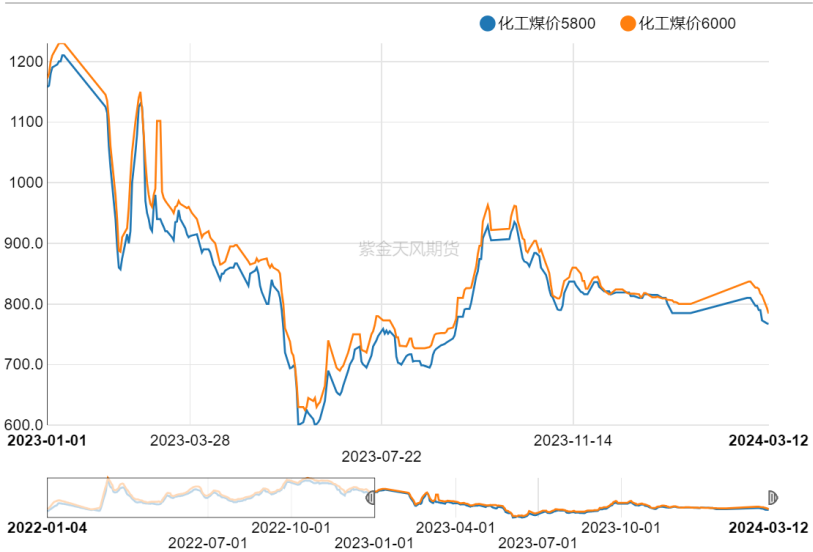


甲醇	定性	解析
核心观点	中性	尽管伊朗装置陆续重启，但随着非伊装置的意外导致纸货基差再度拉高，盘面跟随纸货价格上涨，但内地价格表现仍偏弱，港口-内地区域基差持续走高，内地厂库注册仓单大幅增加，另外由于甲醇价格的反弹导致近期MT0装置利润持续被压缩，近期传言港口某些装置停车小作文也增多。综合来看，纸货基差高位暂时难缓解，但内地价格跟涨有限叠加MT0停车风险增加，期货盘面交易难度增大，从性价比来看仍建议空配，一方面05合约到期港口大概率缓解，另一方面价格的反弹导致MT0负反馈的概率增加，但当前时间点单边参与性价比不高，更建议关注MT0前低附近做扩。
套利		PP-3MA价差轻仓低位做扩，滚动操作；5-9逢高反套
动力煤	偏空	煤矿复产且发运大幅增加，煤炭价格震荡走低
国内供应	偏空	内地开工率维持高位，维持同比偏高水平，3月春检力度偏弱
进口	偏多	伊朗装置基本重启，但另改变3月进口偏低预期，预计4月下进口逐渐回归正常
下游需求	偏空	传统下游开工率继续回升，MT0开工率转跌，MT0检修计划增多
上游利润	偏多	上游利润小幅回升，利润水平不高
MT0利润	偏空	甲醇价格上涨，MT0利润大幅走低
库存	偏多	低进口背景下港口继续去库，当前港口库存同比偏低，港口偏紧的局面延续

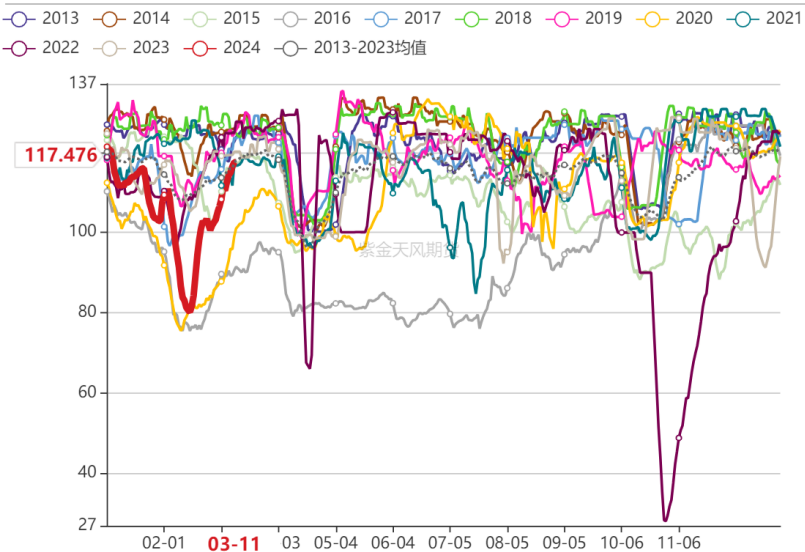
内地开工维持高位

主题

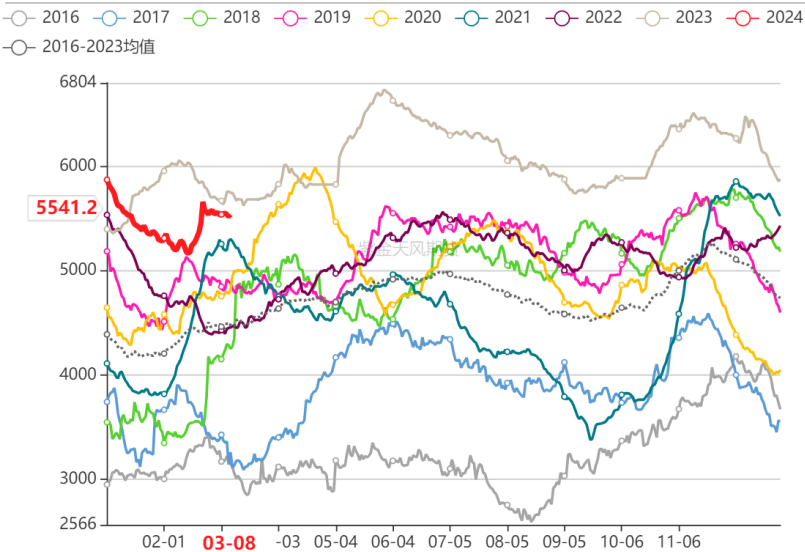
化工煤价



CCTD大秦线发运量7日均值季节性图 (万吨)



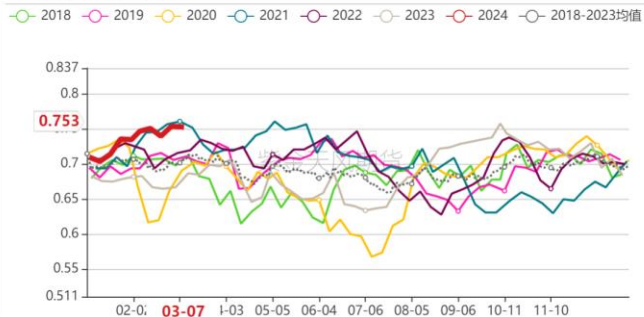
【ZC】环渤海港口+沿海八省库存季节性图 (万吨)



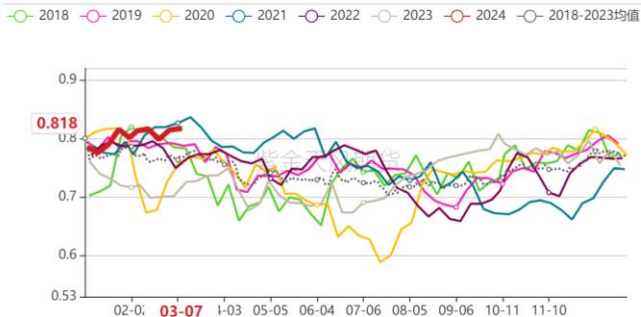
■ 坑口价格随着煤矿复产逐渐回落，化工煤价格近期也回落明显。随着煤矿复产以及天气好转，大秦线的发运量大幅增加，港口库存仍维持高位，短期预计煤炭价格维持偏弱震荡。

开工率维持高位

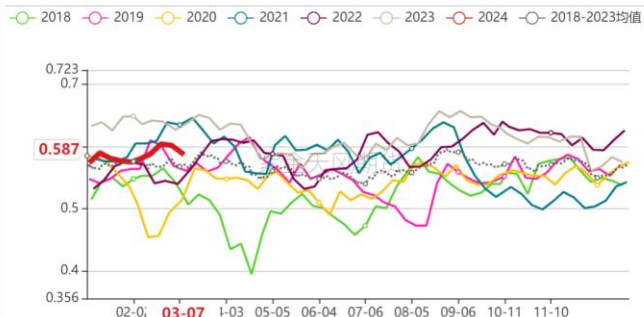
甲醇装置开工率（卓创）



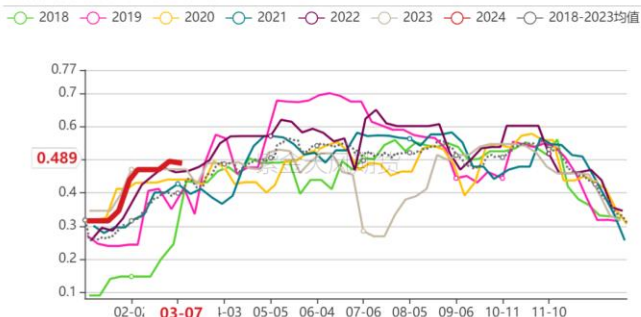
煤制甲醇开工率（卓创）



焦炉气制甲醇开工率（卓创）



天然气制甲醇开工率（卓创）



■ 截至3月7日，全国甲醇装置开工率75.3（-0.1）%，其中煤制甲醇装置开工率81.8（+0.3）%，天然气制甲醇装置开工率48.9（-0.6）%，焦炉气制甲醇装置开工率58.7（-1.5）%。

3月部分装置计划检修

0302-0309	产能（万吨/年）	原料	停车时间	开车时间	备注
青海桂鲁	80	天然气	2019年7月6日	待定	长期停车
内蒙古博源	100	天然气	2022年10月31日	待定	长期停车
苏里格	35	天然气	2022年10月31日	待定	长期停车
神木化学	60	煤	2024年3月附近	计划检修15天	计划检修
榆林凯越	70	煤	2024年3月附近	待定	计划检修
奥维乾元	20	煤	2024年2月28日	待定	计划检修
青海中浩	60	天然气	2023年10月底	待定	季节性检修
内蒙古天野	20	天然气	2020年10月24日	待定	长期停车
金诚泰	30	煤	2021年11月12日	待定	长期停车
西北能源	30	煤	2023年10月10日	待定	长期停车
山西大土河	25	焦炉气	2023年10月20日	待定	长期停车
山西万鑫达	20	焦炉气	2023年10月20日	待定	长期停车
山西宏源	15	焦炉气	2020年9月28日	待定	长期停车
龙兴泰	30	焦炉气	2024年3月14日	计划检修10天	计划检修
河南中新	35	煤	3月中下至4月	计划检修10天	计划检修
达州钢铁	20	焦炉气	2024年2月底	预计3月31日	计划检修
江油万利	15	天然气	2023年12月1日	待定	季节性检修
金赤化工	30	煤	2023年10月18日	待定	无

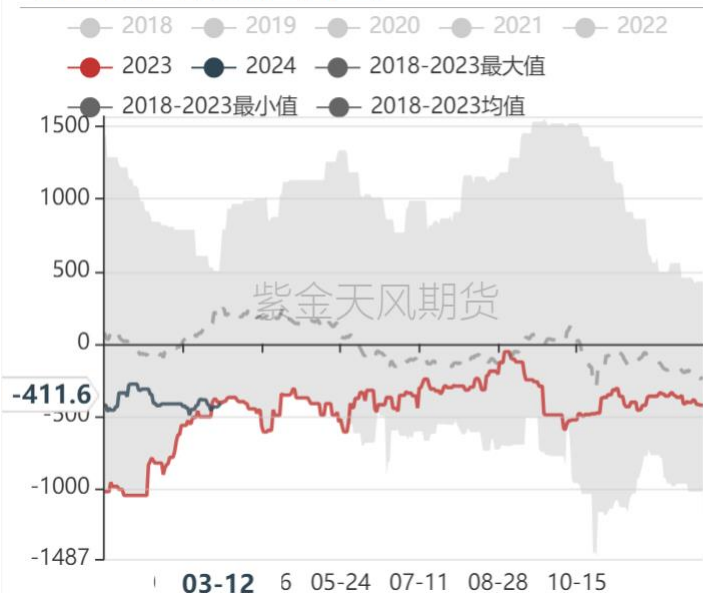
■神木化学60万吨、榆林凯越70万吨计划3月附近检修，龙兴泰30万吨计划3月中附近检修10天，河南中新35万吨计划3月中至4月检修10天，春检计划陆续公布，后续关注其他检修计划。



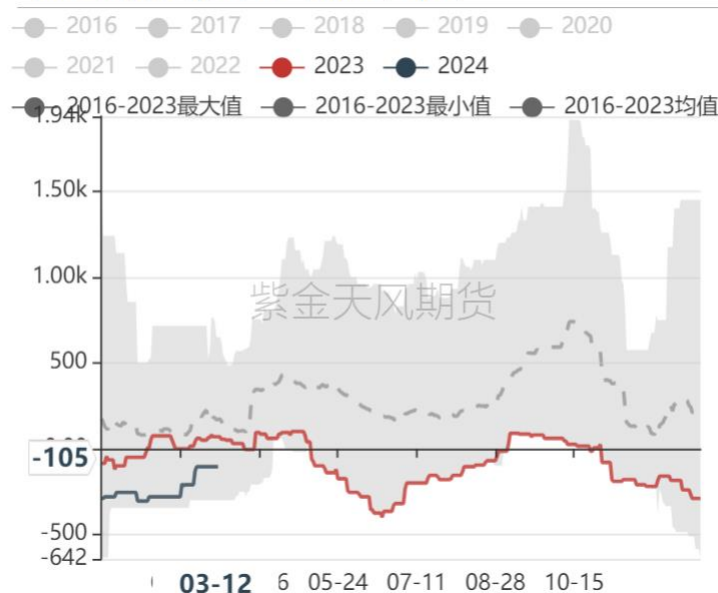
上游利润变动不大

■ 坑口煤炭价格随着煤矿复产维持偏弱，但内地甲醇价格受高库存影响表现偏弱，煤制甲醇装置利润本周维持偏弱；天然气制甲醇利润继续回升，焦炉气制甲醇利润本周窄幅波动。内蒙理论煤制利润-411元/吨，西南天然气工厂利润-105元/吨，河北焦炉气制甲醇利润320元/吨。

隆众-内蒙煤制利润（元/吨）



隆众-西南天然气工厂利润（元/吨）

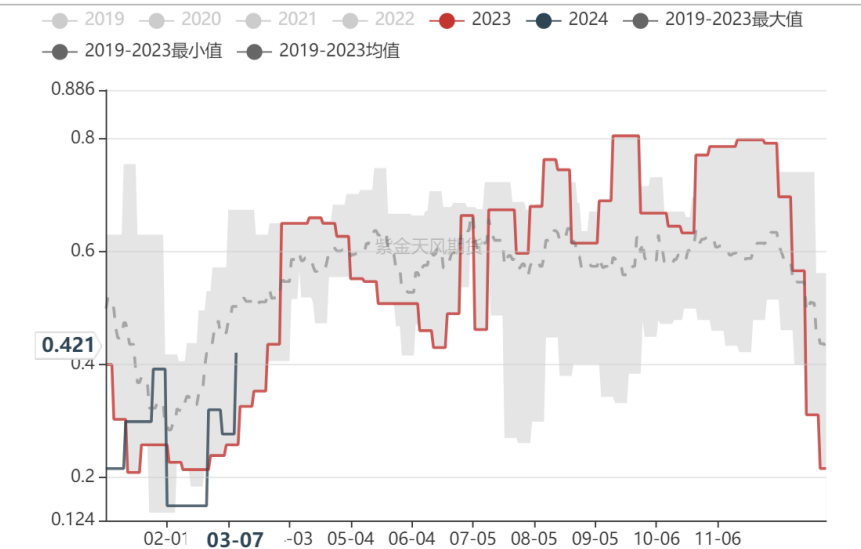


隆众-河北焦炉气制甲醇利润（元/吨）



伊朗装置基本恢复

伊朗装置开工率 (%)



- 伊朗装置基本重启，Kimiya和Sabalan装置本周初重启，Kimiya4成负荷，Sabalan6成负荷，另外听闻Majan近期将重启。

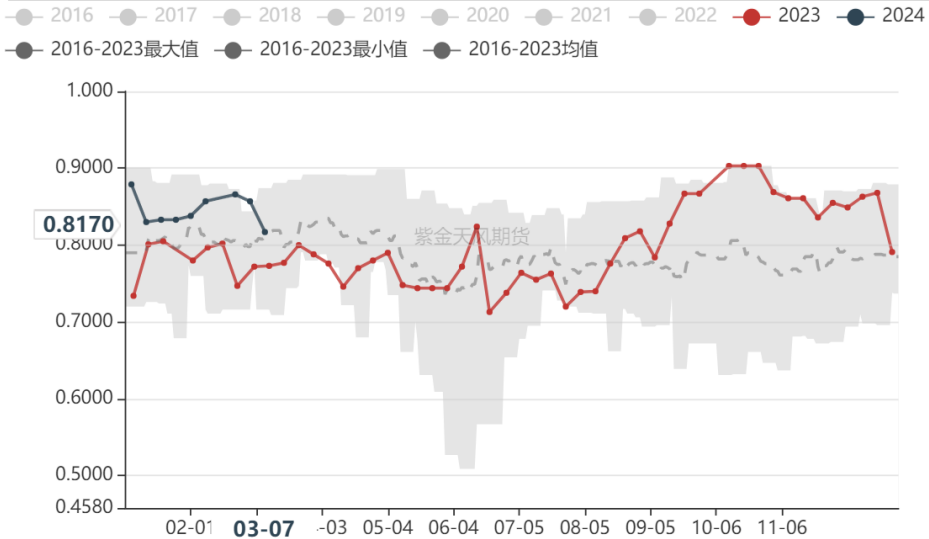
0302-0309	装置	产能 (万吨/年)	装置动态
伊朗	Zagros PC	2#330	两套甲醇装置运行负荷不高
	Kharg	66	目前装置稳定运行
	Majan Pc	165	听闻近期将重启
	Kaveh	230	目前装置运行负荷不高
	Bushehr	165	目前装置基本稳定运行中
	Kimiya Pars	165	近日重启，目前四成负荷
	Fanavaran PC	100	目前装置运行负荷不高
	Sabalan PC	165	近日重启，目前六成负荷
	Di polymer arian	165	目前装置运行负荷不高
马来西亚	Petronas石化公司	2#242	2号装置恢复稳定运行，其1号装置稳定运行中
美国	Fairway LLC	175	目前装置停车检修中，计划3月下旬重启恢复
美国	LyondellBasell	93	装置停车检修中
美国	Koch	170	目前装置停车检修中，计划3月下旬重启恢复
挪威	Statoil	90	目前装置开工负荷不高，后期存在停车检修计划
沙特	ArRazi	5#485	多套装置稳定运行中，其中一套装置仍在停车检修中

订单继续回升

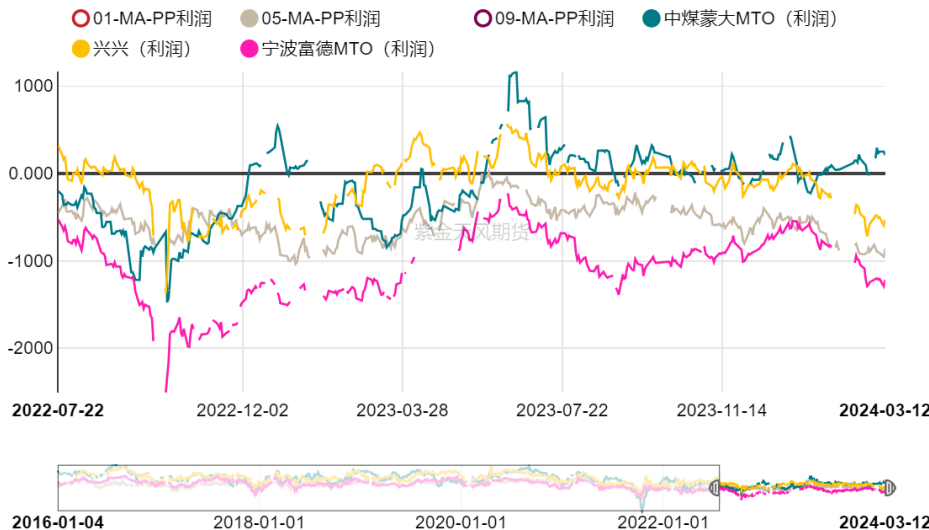
主题

MTO开工率大幅回落

甲醇-MTO开工率



甲醇-下游MTO利润 (元/吨)



- MTO装置开工率大幅回落，截至3月7日，国内MTO装置开工率81.7（-4）%。
- MTO利润维持低位，上周甲醇价格的大幅反弹导致MTO利润压缩明显，富德和兴兴利润均至偏低水平。

MTO检修增多

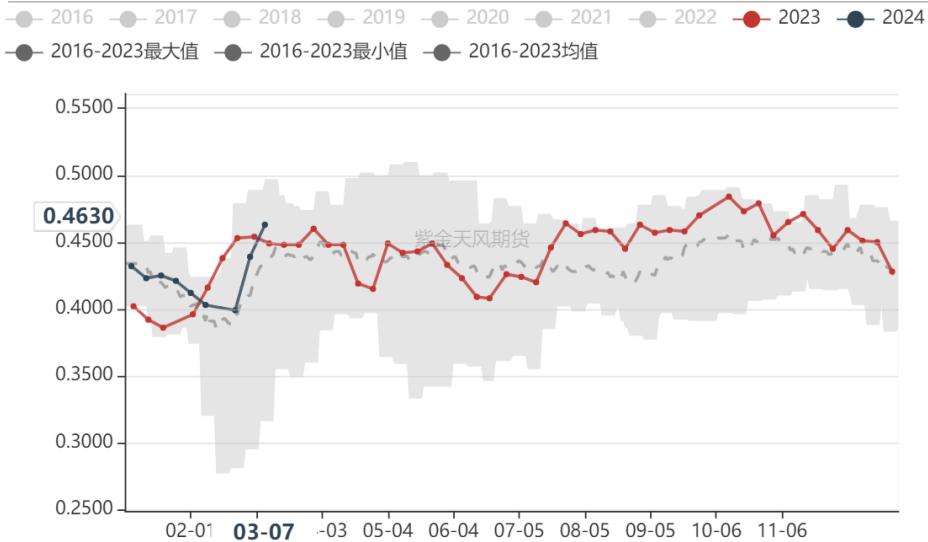
企业名称	装置产能	原料甲醇产能	0302-0309
神华宁夏煤业	100	352	两套50万吨/年MTP装置运行正常
宁夏宝丰三期	115	240	烯烃装置正常运行
大唐国际发电公司	46	168	装置现已满负荷运行
神华包头煤化	60	180	MTO装置目前运行正常
中石化中原石化公司	20		MTO装置正常运行
宁波富德	60		计划3月24日停车10天
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	29.5	50	稳定运行中，后期计划停车检修
延长中煤榆林能化有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
中煤榆林能源化工有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
山东寿光鲁清	20		装置停车中
陕西蒲城清洁能源化工公司	70	180	MTO装置正常运行中
宁夏宝丰	60	172	其MTO装置基本正常
山东联泓新材料有限公司	37		装置未满负荷运行
山东鲁深发	20		装置停车
山东玉皇	10		装置停车中
山东瑞昌石化	10		装置停车中
沈阳蜡化	10		装置停车中
山东华滨科技	18		装置停车中
兴兴能源	69		目前装置稳定运行中
阳煤恒通	30	20（久停）	MTO装置目前负荷不高
神华榆林	60	180	目前运行正常
山东大泽	20		装置停车中，重启待定
中煤蒙大	60		MTO装置基本满负荷运行
神华新疆	68	180	MTO装置目前运行正常
中天合创	137	360	两套MTO装置目前正常运行
富德（常州）能源发展有限公司	30		目前MTO装置停车检修中
江苏斯尔邦（盛虹）石化	80		目前MTO装置运行负荷不高
青海盐湖	30	140	MTO装置目前负荷不高
延长延安能源化工有限公司	60	180	MTO装置目前稳定运行中
内蒙古久泰	60	100	目前其MTO装置运行平稳
南京诚志（二期）	60		3月1日停车检修，计划20天
中安联合	60	180	其MTO装置运行中
宁夏宝丰（二期）	60	220	其MTO装置目前正常运行
吉林康乃尔	30		装置仍在停车中，恢复时间待定
延长中煤榆林能化（二期）	60	180	MTO装置目前正常运行
新疆恒有	20		MTP装置运行负荷不高
天津渤化	60		MTO装置目前未满足负荷运行
甘肃华庭	20	60	MTP装置停车，恢复时间待定

■ 诚志二期3月1日停车，计划20天；宁波富德计划3月24日停车10天，近期传言延长停车一个月，消息暂未证实；随着甲醇价格上涨，沿海几套MTO装置利润偏低，关注是否存在新检修装置。



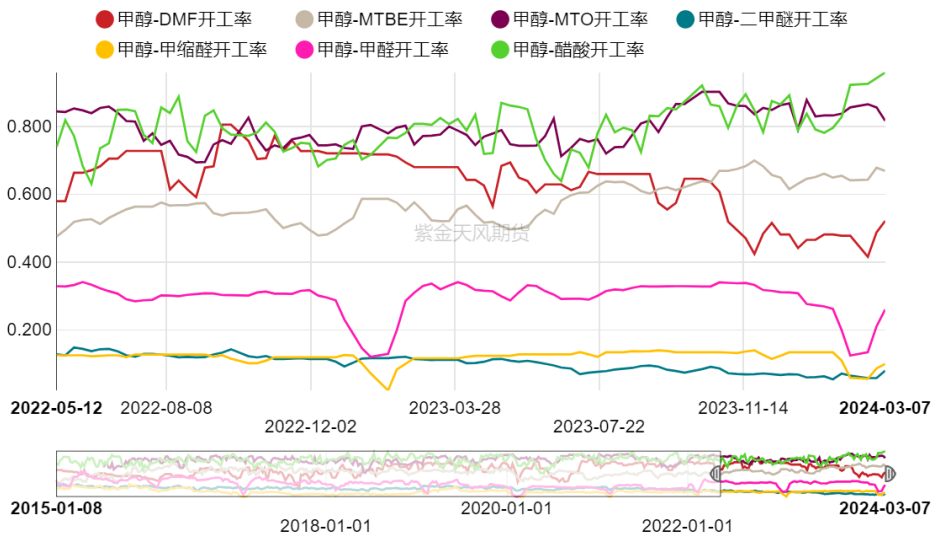
传统下游开工率继续回升

【MA】甲醇-传统下游开工率季节性



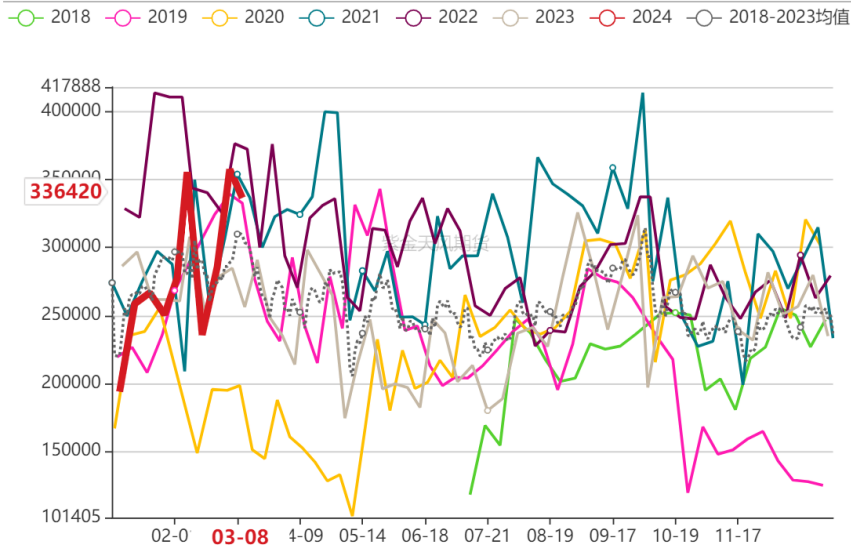
■ 下游综合开工率回升。截至3月7日当周，甲醛开工率26（+4.9）%，醋酸开工率96（+1.7）%，MTBE开工率66.9（-1）%，DMF开工率52.2（+3.4）%。

甲醇-下游分类开工率

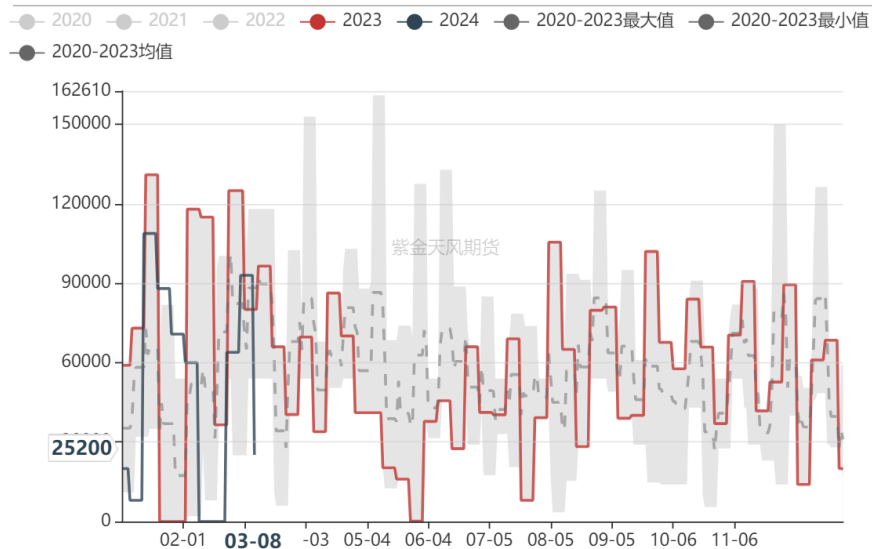


下游采购情绪有所回落

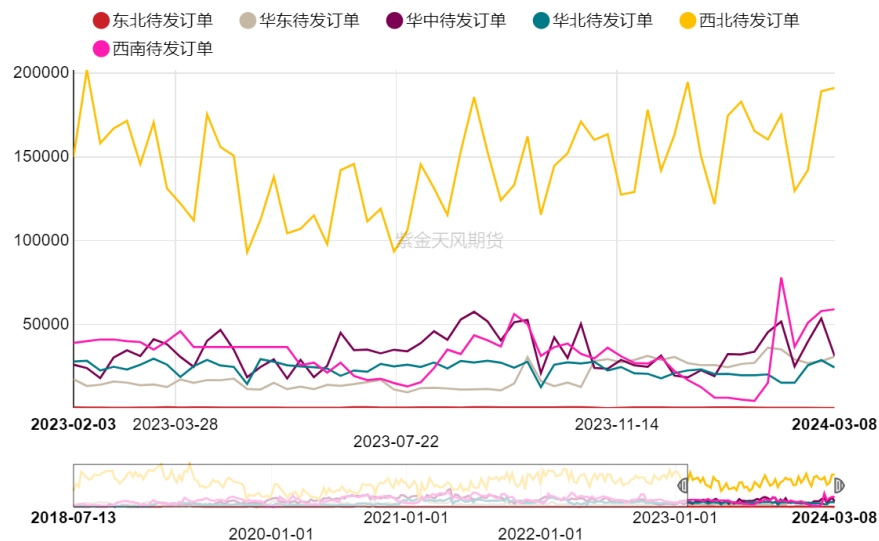
待发订单量 (吨)



甲醇周度签约订单量 (吨)



待发订单量 (吨) : 分地区



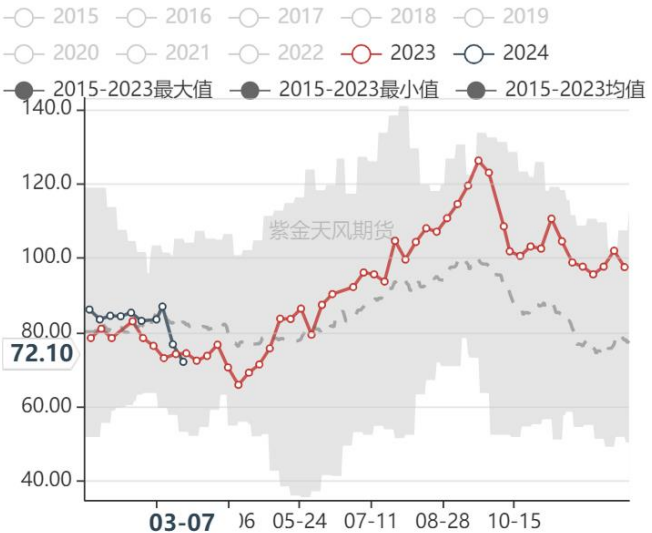
■ 新签约订单和待发订单量上周小幅回落，节后下游补库后

近期按需采购为主，积极备货的意愿不高。

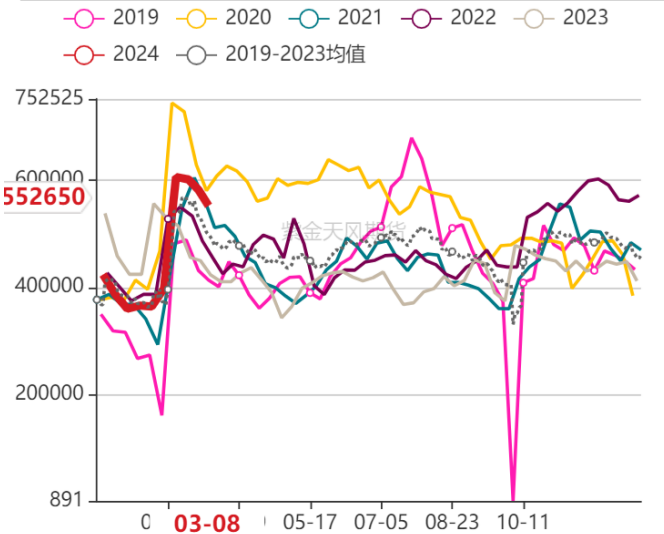
厂库注册仓单大幅增加

主题

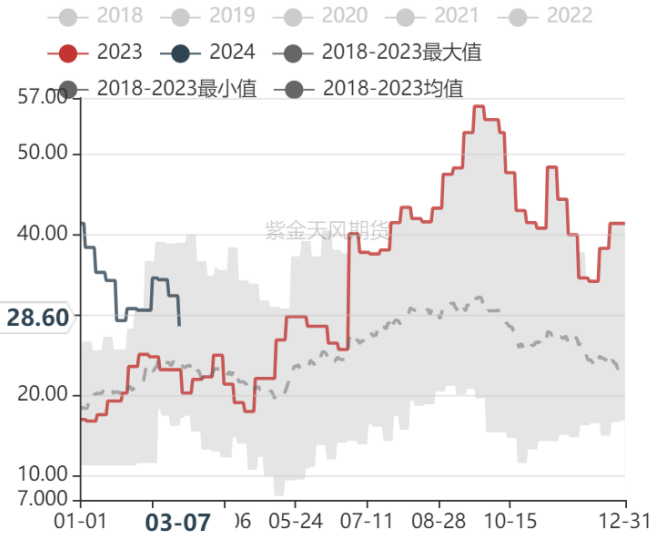
卓创-港口库存季节性 (万吨)



隆众-甲醇全国厂内库存(吨)



卓创-港口可流通库存 (万吨)

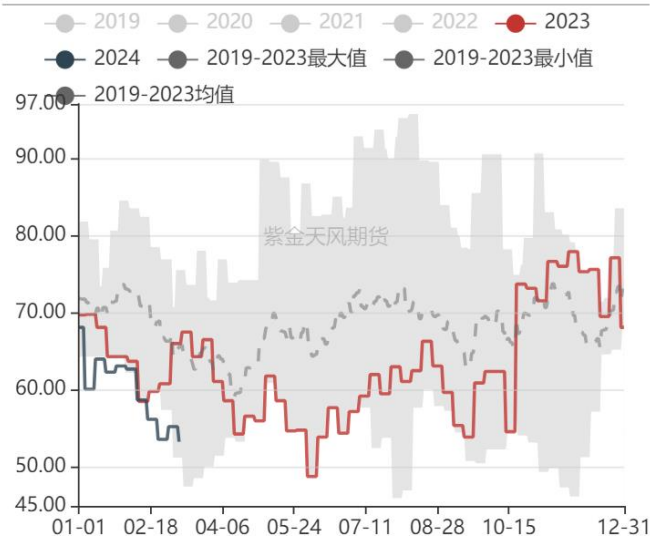


■ 上周港口库存72.1（-4.7）万吨，港口可流通库存28.6（-3.8）万吨，到港维持偏少，本周港口库存继续去库，3月份进口缩减的预期下预计港口库存拿累积。

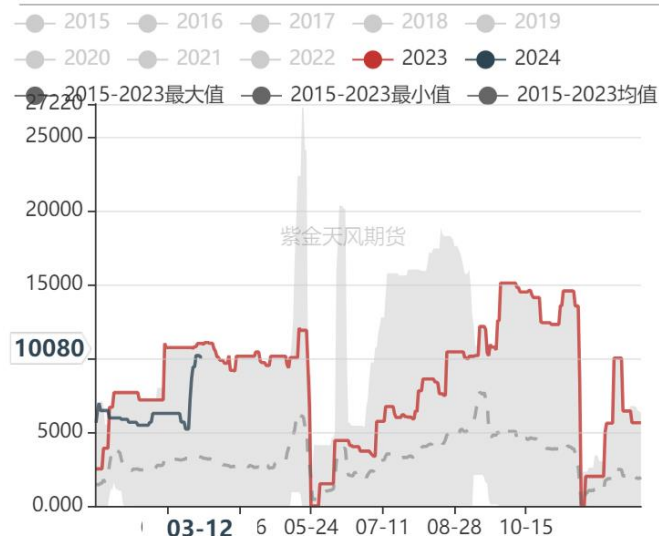
■ 全国厂内库存上周去库，一方面由于内地需求逐渐回升，另一方面部分货源流转至港口，导致内地企业库存去库。当前内地-港口价差仍偏高，关注内地去港口的量。

厂库注册仓单大幅增加

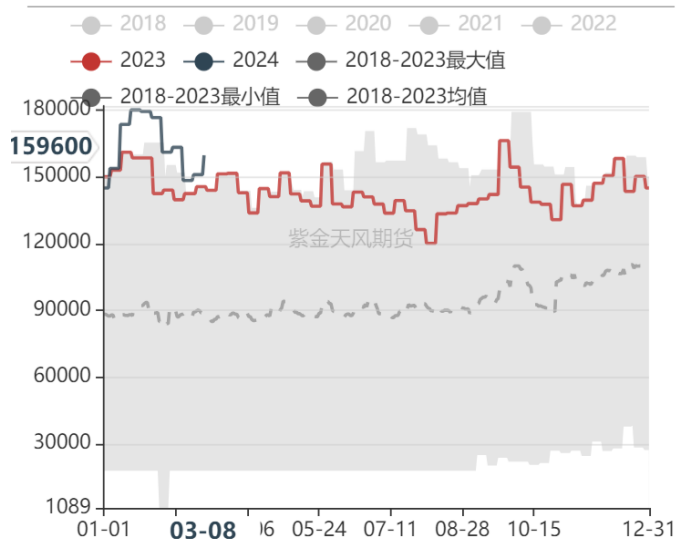
卓创-MTO样本企业库存 (万吨)



甲醇-仓单数量季节性 (张)



隆众-下游厂家原料库存 (吨)

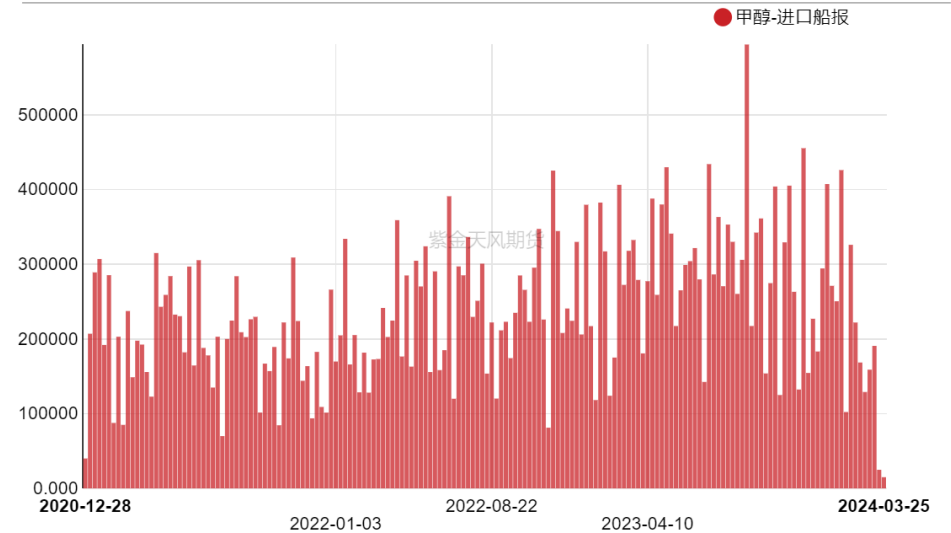


■ MT0企业原料库存上周去库，主要受到港偏少叠加部分MT0装置检修需求下降影响，传统需求原料库存回升，下游开工率回升带动下游需求增加。

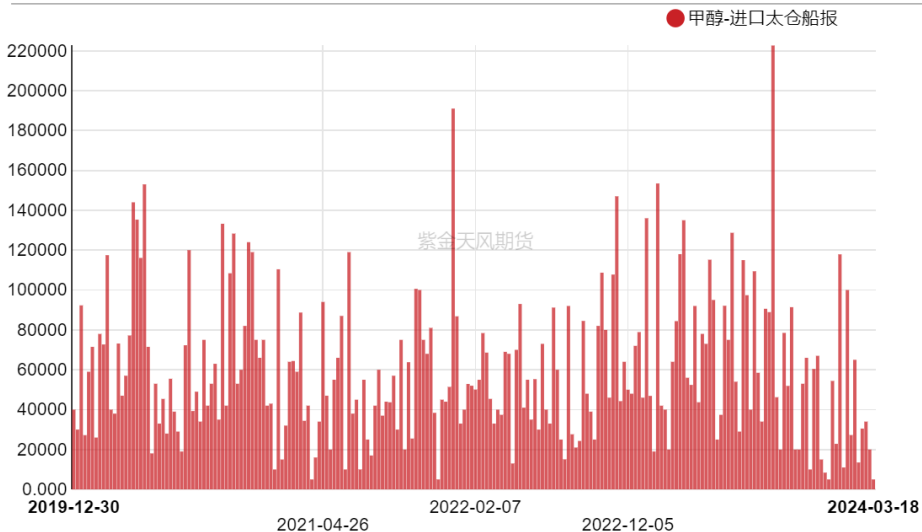
■ 上周内地厂库注册仓单大幅增加，内地价格偏弱，期货价格受港口价格推升，内地厂库注册仓单套利窗口小幅打开。

进口数量仍偏低

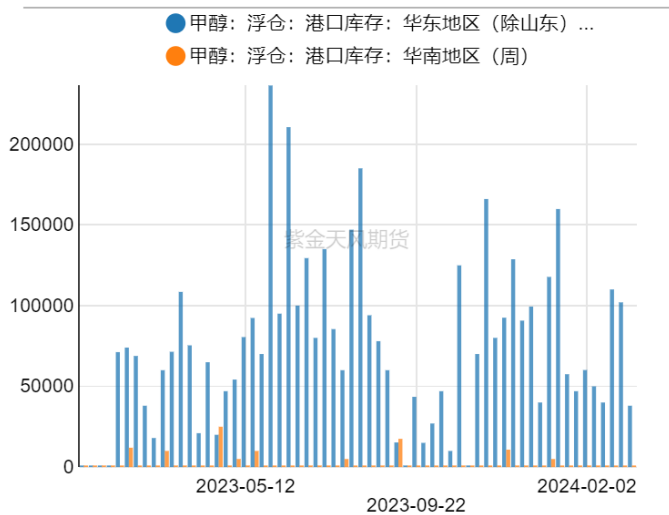
【MA】甲醇进口船报数量（吨）



【MA】甲醇太仓进口船报数量（吨）



港口浮仓量（吨）



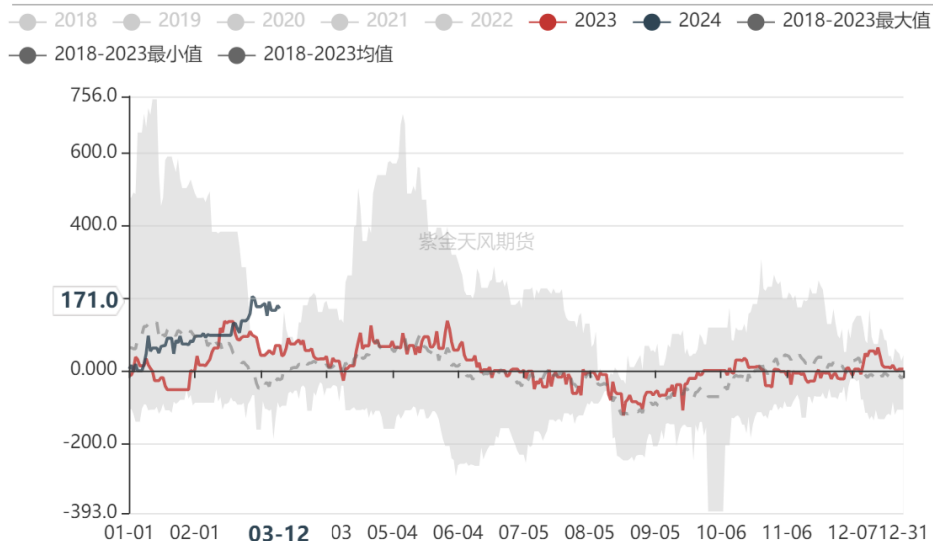
■ 伊朗装置回归较慢导致近期到港船期明显偏少，3月进口预期仍偏低，目前伊朗装置基本回归，负荷逐渐提升中，进口完全恢复预计4月下旬左右。3月8日至3月24日中国进口船货到港量46.55-47万吨，其中江苏预估进口船货到港量在19.2-20万吨，华南预估4.1-5万吨，浙江预估19.35-20万吨，预估内地仍有3.9-4万吨进口船货到港。

MTO利润维持低位

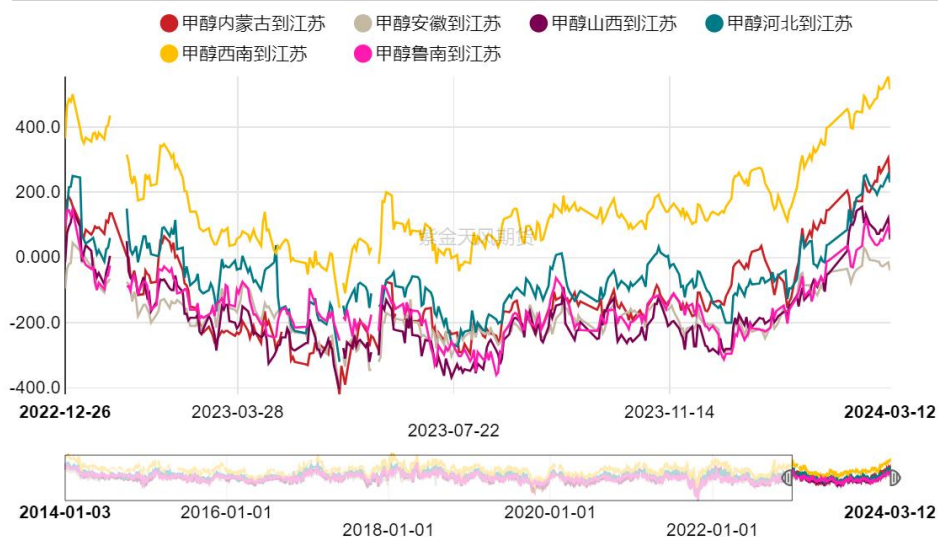
主题

纸货基差维持高位

甲醇主力合约基差

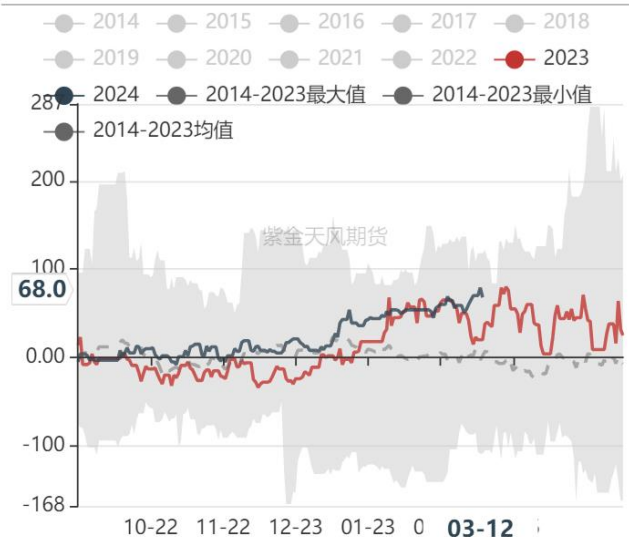


甲醇-国内物流利润 (元/吨)

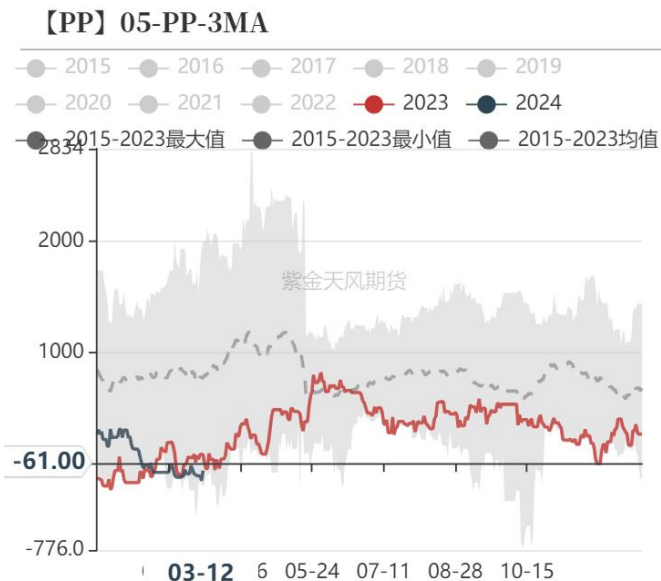


- 港口基差维持高位，但内地偏弱导致港口-内地区域价差大幅走高，3月进口偏低背景下3下纸货基差或维持高位，4下基差更多关注非伊装置的变动。
- 月差方面，59月差随着05价格的阶段性冲高后回升，05交割压力不大，59月差仍存在回归的可能，但短期05仍受港口偏紧支撑高位难跌，59价差预计高位震荡。

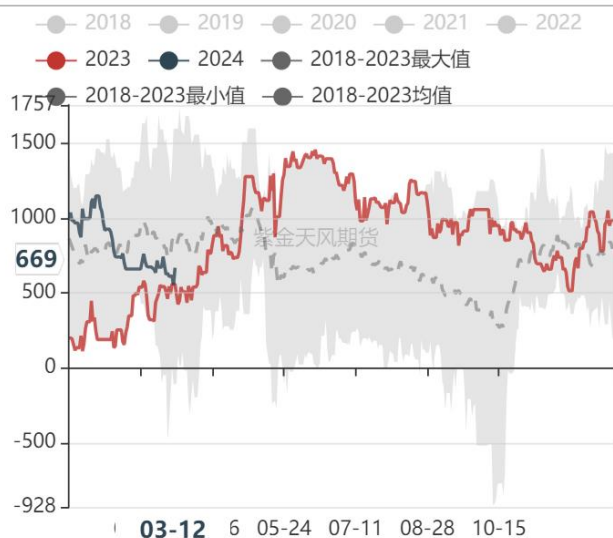
甲醇59月差 (元/吨)



PP-3MA维持偏弱



05-L-3MA



- 盘面L/PP-3MA价差周初随着甲醇价格的大幅反弹再度走低，价差的波动主导仍在于甲醇端，近期随着MT0利润的继续压缩，MT0装置检修的传言明显增加，当前利润说平处于近年来绝对低位，但05合约甲醇短期仍难跌，在此背景下建议滚动做扩MT0利润，逢低做多逢高平仓。



平衡表

主题

甲醇月度平衡表

甲醇								版本：2024/3/5					
分项\时间	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6
总产量	578	623	650	640	663	639	635	653	630	649	647	663	651
煤	465	489	516	503	521	508	518	529	508	530	520	540	527
天然气	44	49	53	59	60	52	42	47	49	53	50	48	47
焦炉气	69	85	81	78	82	79	75	77	73	79	77	75	77
进口	136	125	128	133	131	140	128	125	85	95	125	135	135
总供给	714	748	778	773	794	779	763	778	715	744	772	798	786
出口	3	0	0	1	1	4	3	1	1	1	1	1	1
消费量	690	720	760	776	803	767	762	782	723	764	783	785	781
MTO需求	331	327	338	361	388	366	372	404	372	382	390	405	392
传统需求	188	209	211	217	219	214	220	213	170	206	196	207	202
总需求	693	720	760	777	804	771	765	783	724	765	784	786	782
过剩量	21	28	18	-4	-10	8	-2	-5	-9	-21	-12	12	4
产量同比	-11.21%	1.14%	9.24%	5.44%	2.63%	4.24%	0.16%	7.93%	11.94%	5.32%	7.65%	11.99%	12.63%
消费同比	-9.21%	-2.04%	2.70%	7.78%	2.95%	10.36%	5.83%	13.66%	10.35%	4.51%	10.75%	11.35%	13.19%

本期平衡表调整内容								版本：2024/3/5					
分项\时间	2023/6	2023/7	2023/8	2023/9	2023/10	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6
总产量										0	-4		
煤										-2	-7		
天然气										1	3		
焦炉气										1	0		
进口										0	-10		
总供给										0	-14		
出口										0	0		
消费量										-2	-2		
MTO需求										4	-2		
传统需求										-2	-4		
总需求										-2	-2		
过剩量										2	-12		

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION

