



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

甲醇：等待矛盾凸显

甲醇周报 2025/1/20

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@zjtfqh.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



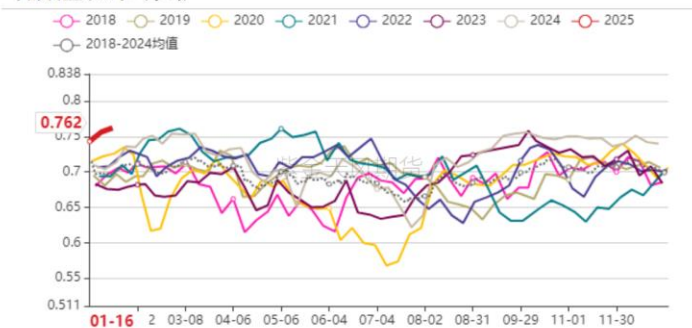
甲醇	定性	解析
核心观点	中性	甲醇价格再度冲高回落但仍处于震荡区间，近期回落主要由于海外装置重启消息影响叠加宏观因素扰动。供应方面，内地煤制甲醇装置开工率变动不大，天然气制甲醇装置开工率回升，西南天然气制装置陆续重启；海外开工率前期回升后仍偏低，1月伊朗装船仍较少。需求方面，传统需求季节性转弱，临近春节下游陆续放假，近期备货需求增多；MTO装置变动不大，关注兴兴重启时间和富德检修兑现。盘面价格大幅回落，从平衡表来看兴兴停车但进口减量矛盾不算突出，1月平衡表累库，再考虑特朗普上台和春季长假影响资金偏谨慎，导致近期回调明显，但进口减量矛盾逐渐突出，预计甲醇下方空间有限，预计宽幅震荡。
动力煤	偏空	煤炭价格再度下跌，价格水平仍偏低
国内供应	偏空	国内开工率回升，当前维持往年同期偏高，西南气头装置陆续重启，供应有增量
进口	偏多	海外开工率回升但整体增量有限，伊朗一套装置重启，1月装船数量仍偏低，进口维持减量预期
下游需求	偏空	需求转弱，MTO需求变动不大，传统需求季节性转弱，关注后期MTO装置动态
上游利润	偏多	煤炭价格走强，煤制甲醇利润回落但仍在盈亏线以上；天然气制利润一般；焦炉气制利润表现较好
MTO利润	偏空	MTO利润小幅回升，当前利润中性偏低
库存	中性	港口去库放缓，当前库存中性偏高；内地维持低库存。

国内气制装置回归

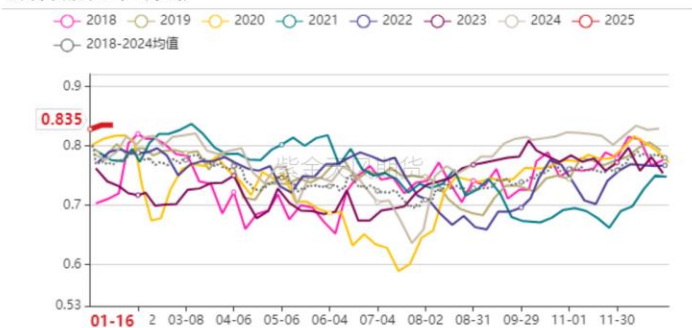
供应

气制开工率继续回升

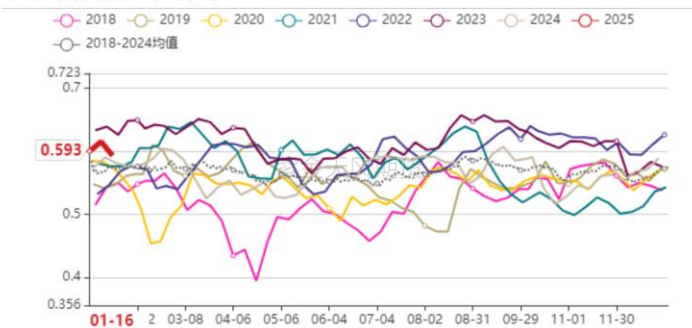
甲醇装置开工率（卓创）



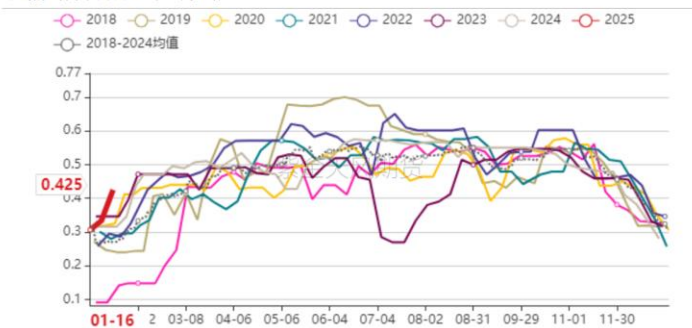
煤制甲醇开工率（卓创）



焦炉气制甲醇开工率（卓创）



天然气制甲醇开工率（卓创）



■ 截至1月16日当周，全国甲醇装置开工率76.2%，其中煤制甲醇装置开工率83.5%，焦炉气制甲醇装置开工率59.3%，天然气制甲醇装置开工率42.5%。

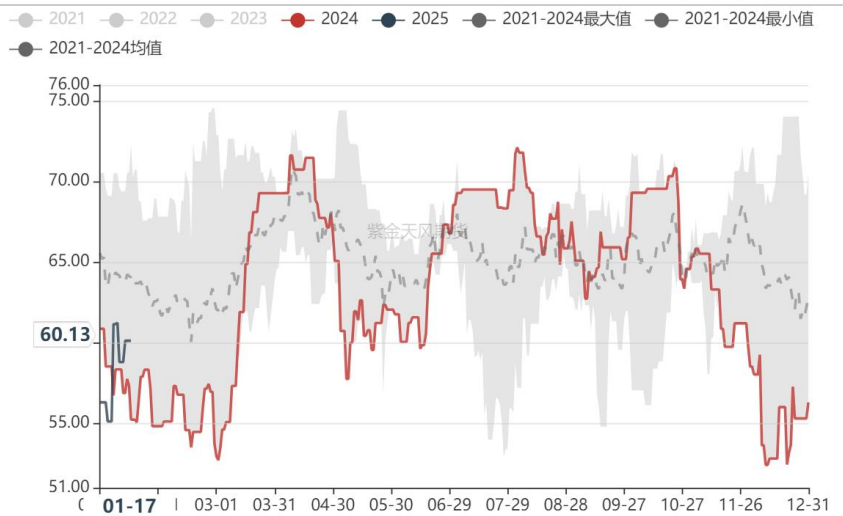
0111-0117	产能（万吨/年）	原料	停车时间	开车时间	备注
青海桂鲁	80	天然气	2019年7月6日	待定	长期停车
青海中浩	60	天然气	2024年10月23日	待定	
内蒙古博源	100	天然气	2022年10月31日	待定	长期停车
苏里格	35	天然气	2022年10月31日	待定	长期停车
陕西黄陵	30	焦炉气	2024年10月1日	待定	
内蒙古天野	20	天然气	2020年10月24日	待定	长期停车
金诚泰	30	煤	2021年11月12日	待定	长期停车
山西大土河	25	焦炉气	2023年10月20日	待定	长期停车
山西万鑫达	20	焦炉气	2023年10月20日	待定	长期停车
山西永鑫	10	焦炉气	2025年1月6日	待定	
山西潞宝	10	焦炉气	2024年10月4日	待定	
山西焦化	40	焦炉气	2025年1月10日	2025年1月19日	
山西宏源	15	焦炉气	2020年9月28日	待定	长期停车
泸天化	40	天然气	2024年8月24日	待定	
重庆卡贝乐	85	天然气	2024年12月17日	2024年1月17日	
重庆川维	87	天然气	2024年12月16日	2024年1月10日	
云南先锋	50	煤	2024年12月15日	待定	
大庆油田	20	天然气	2024年11月7日	待定	

■ 玖源50万吨天然气装装置1月初重启，河南大化50万吨煤制装置月初重启，川维87万吨1月10日附近重启，卡贝乐85万吨上周末附近重启。山西焦化40万吨装置当前停车中，计划近期重启。



海外开工率窄幅波动

海外甲醇装置开工率（除中国外）： %



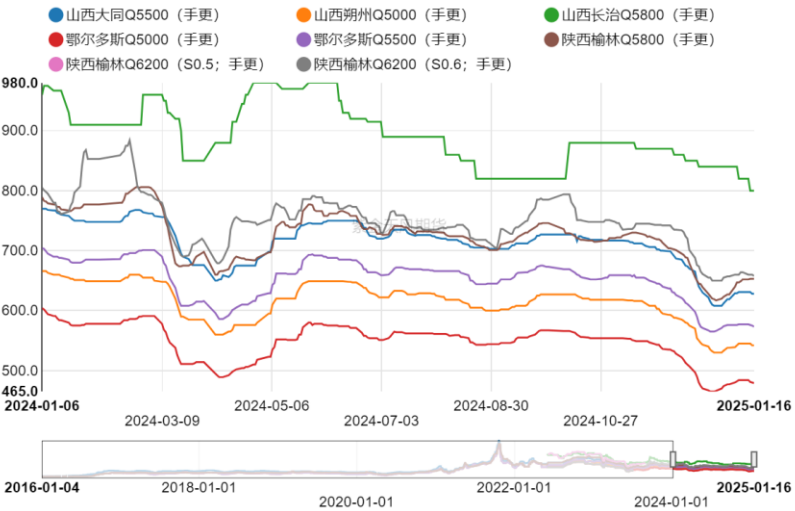
- 海外甲醇开工率小幅回升后窄幅波动，伊朗ZPC一套装置重启后偏低负荷后期或再度停车，Bushehr165万吨装置停车，其他装置变动不大。非伊装置当前停车检修偏多。

0111-0117	装置	产能（万吨/年）	装置动态
伊朗	Zagros PC	2#330	一套装置重启维持偏低负荷后期或再停车，一套停车中
	Kharg	66	目前装置运行负荷偏低
	Majan Pc	165	目前装置运行负荷不高
	Kaveh	230	目前装置停车检修中
	Bushehr	165	目前装置停车检修中
	Kimiya Pars	165	目前装置停车检修中
	Fanavaran PC	100	目前装置运行负荷偏低
	Sabalan PC	165	目前装置停车检修中
	Di polymer arian	165	目前装置停车检修中
德国	Shell	40	目前装置停车检修中
荷兰	Bioethanol	2#95	目前甲醇装置停车中
马来西亚	Petronas石化公司	3#417	一套72万吨装置运行，另外两套近期停车检修中
美国	OCI Beaumont	2#93	近期甲醇装置停车检修中
挪威	Statoil	90	目前装置停车检修中
沙特	ArRazi	5#485	一套小装置停车检修，其他正常运行
特立尼达	Methanex	2#265	一套大装置停车检修中，剩余装置基本稳定运行中
委内瑞拉	Metor和supermetanol	3#250	一套装置停车检修，另外两套正常运行
新西兰	Methanex	3#242	目前装置运行负荷偏低
印尼	KMI	66	目前装置运行负荷不高

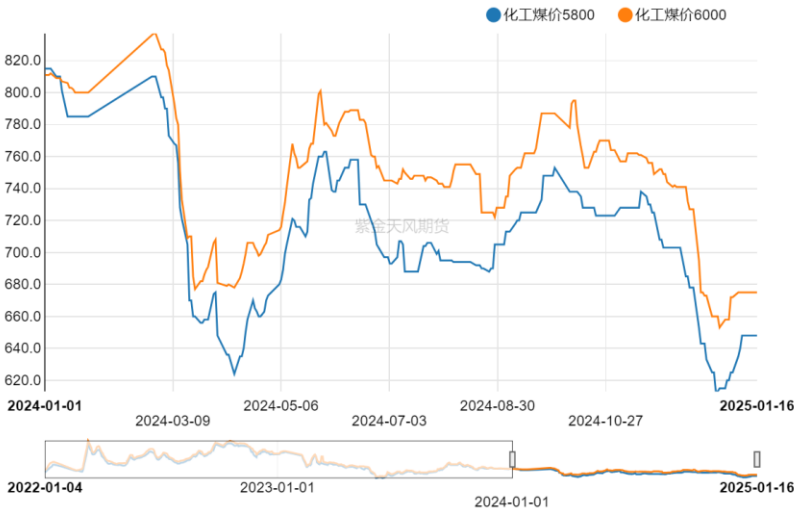


煤炭价格转跌

【ZC】主产地煤价（元/吨）

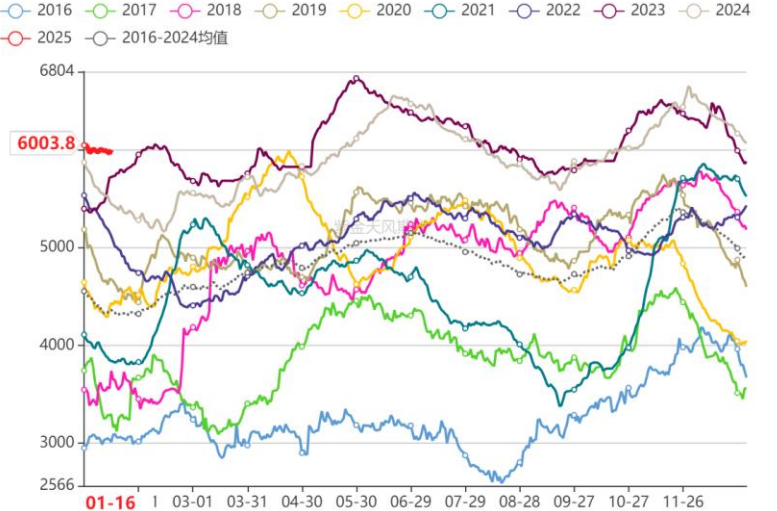


化工煤价

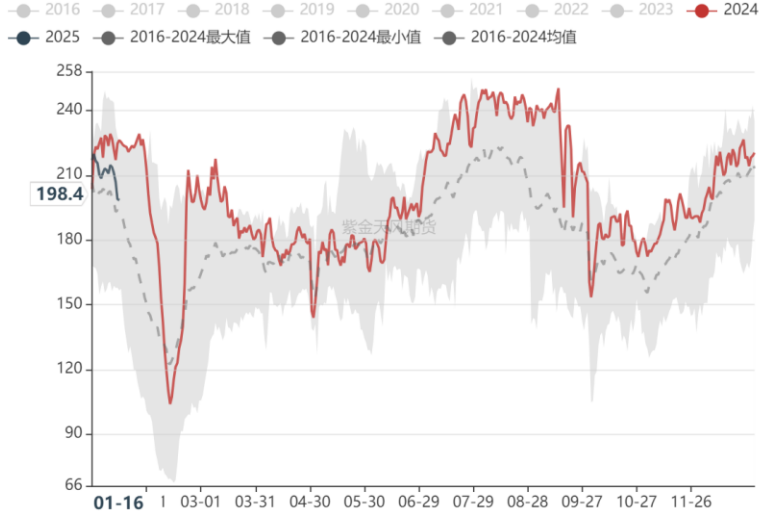


■煤炭价格转跌，沿海八省日耗高位回落，且春节前备货基本结束，当前煤炭库存仍偏高，短期预计煤炭价格弱稳定。

【ZC】环渤海港口+沿海八省库存季节性图（万吨）



沿海8省动煤日耗:合计季节性图（万吨/天）



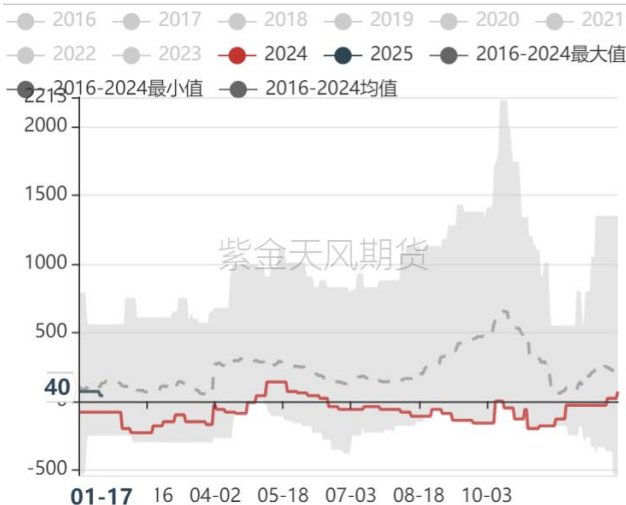
上游利润表现较好

■ 近期煤炭价格明显转弱但甲醇价格亦回落，周内煤制甲醇装置利润窄幅波动，天然气制甲醇装置利润下滑但维持盈亏线以上，焦炉气制甲醇装置利润窄幅波动。截至1月17日，内蒙煤制利润-49元/吨，西南天然气制利润40元/吨，河北焦炉气制利润445元/吨。

隆众-内蒙煤制利润（元/吨）



【隆众】西南天然气制利润（万吨/吨）



隆众-河北焦炉气制甲醇利润（元/吨）

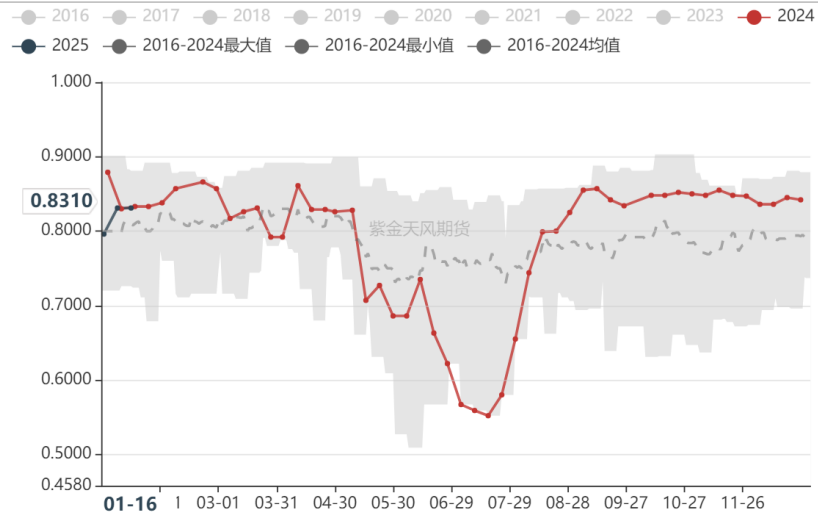


关注下游节前备货

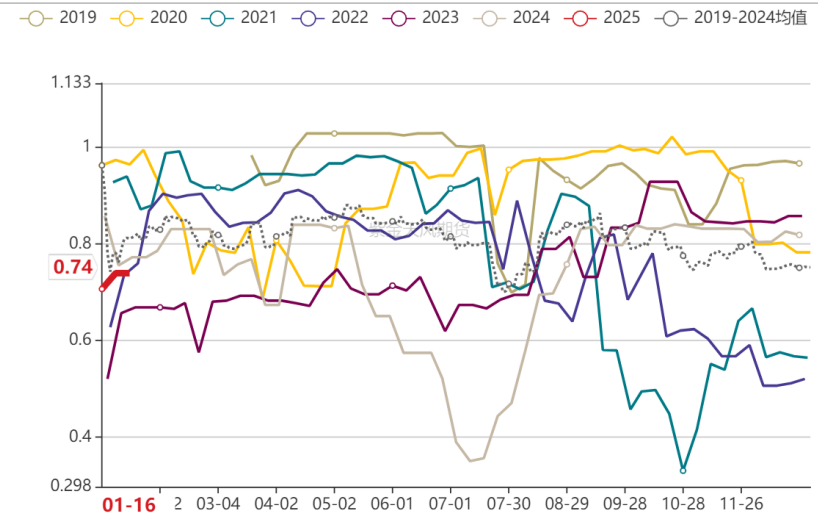
需求

MTO利润小幅回升

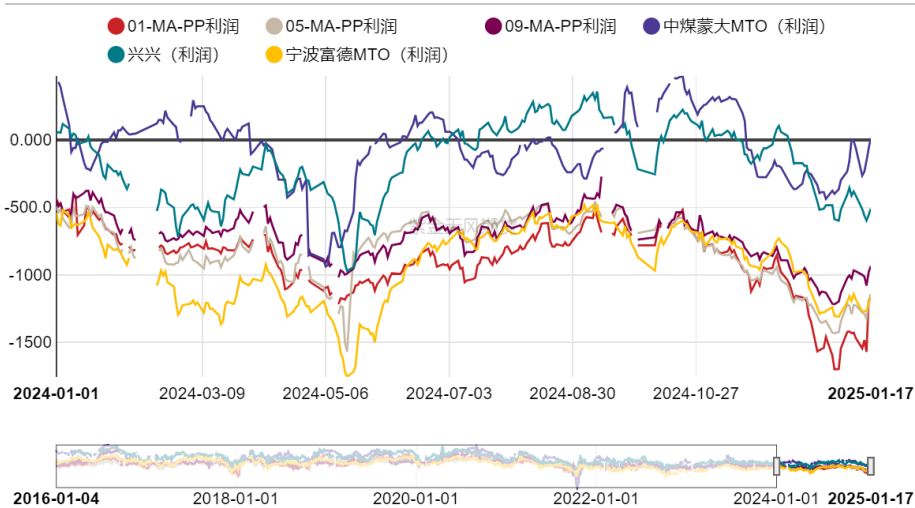
甲醇-MTO开工率



甲醇外采烯烃开工率



甲醇-下游MTO利润 (元/吨)



- 截至1月16日MT0开工率回升至83.1%，外采甲醇制烯烃装置开工率74%，周内装置变动不大。
- 烯烃工厂利润表现分化，内地利润小幅修复但港口利润维持偏低，当前港口现货价格仍偏高，预计沿海MT0装置利润仍偏弱。

装置变动不大

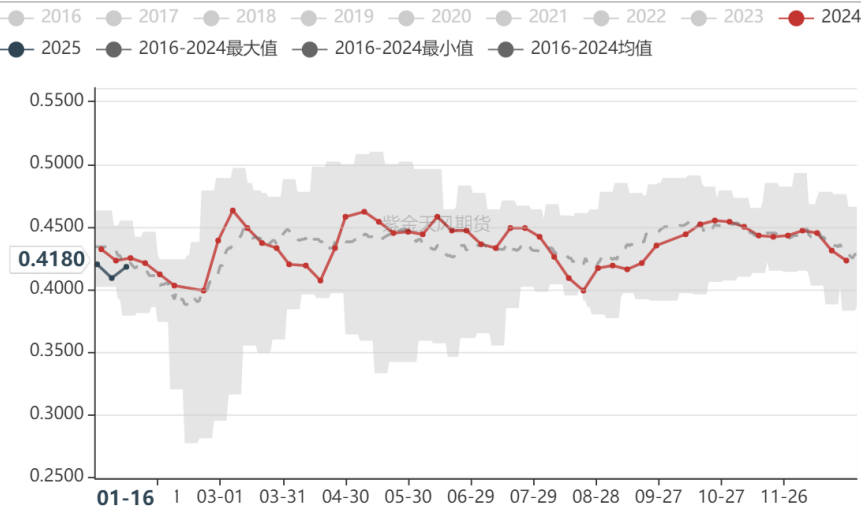
企业名称	装置产能	原料甲醇产能	0111-0117
神华宁夏煤业	100	352	两套50万吨/年MTP装置正常运行
宁夏宝丰三期	115	240	MTO装置目前正常运行
大唐国际发电公司	46	168	烯烃装置正常运行
神华包头煤化	60	180	烯烃装置正常运行
中石化中原石化公司	20		装置未满足负荷运行
宁波富德	60		MTO装置稳定运行中，计划2月停车检修
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	29.5	60	目前甲醇制烯烃装置稳定运行中
延长中煤榆林能化有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
中煤榆林能源化工有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
山东寿光鲁清	20		装置停车中
陕西蒲城清洁能源化工公司	70	180	MTO装置目前运行正常
宁夏宝丰	60	172	MTO装置目前正常运行
山东联泓新材料有限公司	37		目前MTO装置未满足负荷运行
兴兴能源	69		MTO装置停车检修中，重启时间待定
阳煤恒通	30	20（欠停）	装置未满足负荷运行
神华榆林	60	180	MTO装置目前正常运行
山东大泽	20		装置停车中，重启待定
中煤蒙大	60		MTO装置基本满足负荷运行
神华新疆	68	180	MTO装置目前运行正常
中天合创	137	360	两套MTO装置目前运行正常
富德（常州）能源发展有限公司	30		MTO装置停车检修中，重启时间待定
江苏斯尔邦（盛虹）石化	80		近期装置运行负荷不高
青海盐湖	30	140	停车中，重启时间待定。
延长延安能源化工有限公司	60	180	其MTO装置目前稳定运行中
内蒙古久泰	60	100	装置目前稳定运行
南京诚志（二期）	60		近期甲醇制烯烃装置负荷不高
中安联合	60	180	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装置运行中
新疆恒有	20		MTP装置目前运行中，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
内蒙古宝丰	115	240	MTO装置目前运行中

- 兴兴MTO装置12月底附近停车检修或2月初重启，宁波富德计划或推迟到2月，斯尔邦近期负荷不高，其他装置变动不大。

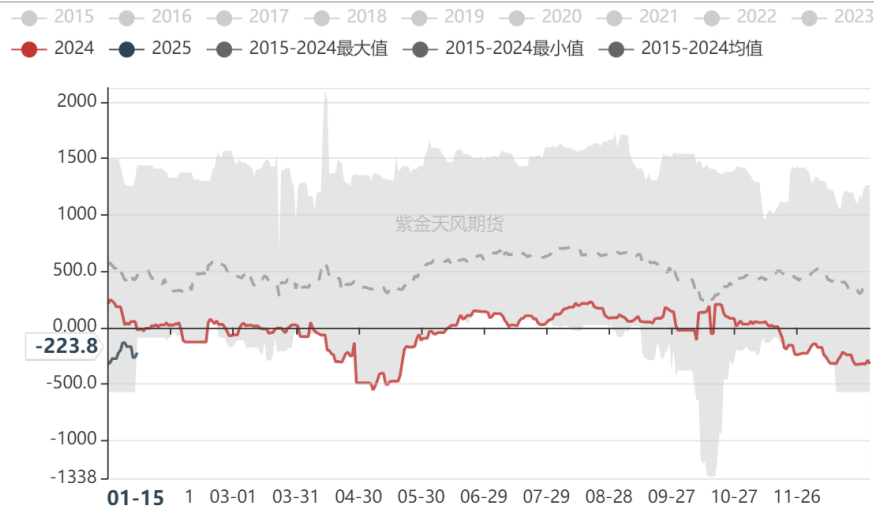


传统下游多数季节性转弱

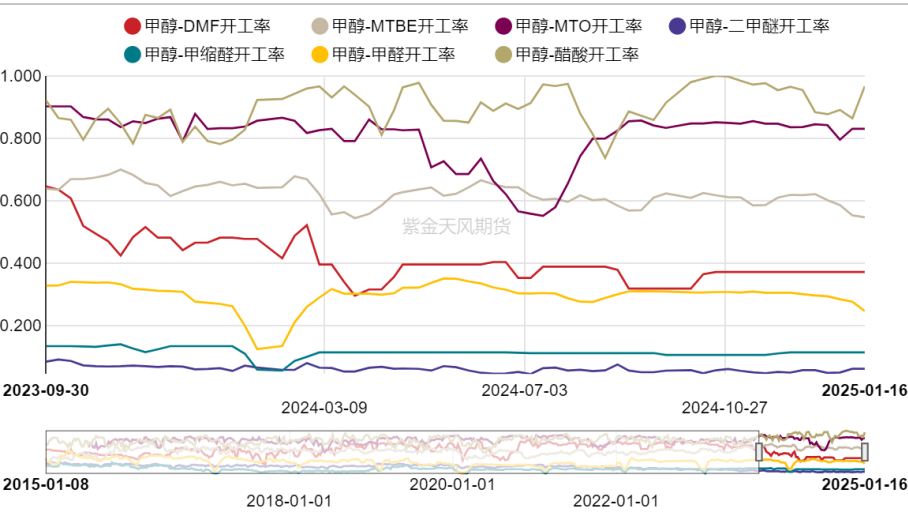
【MA】甲醇-传统下游开工率季节性



甲醇-下游加权利润季节性 (元/吨)

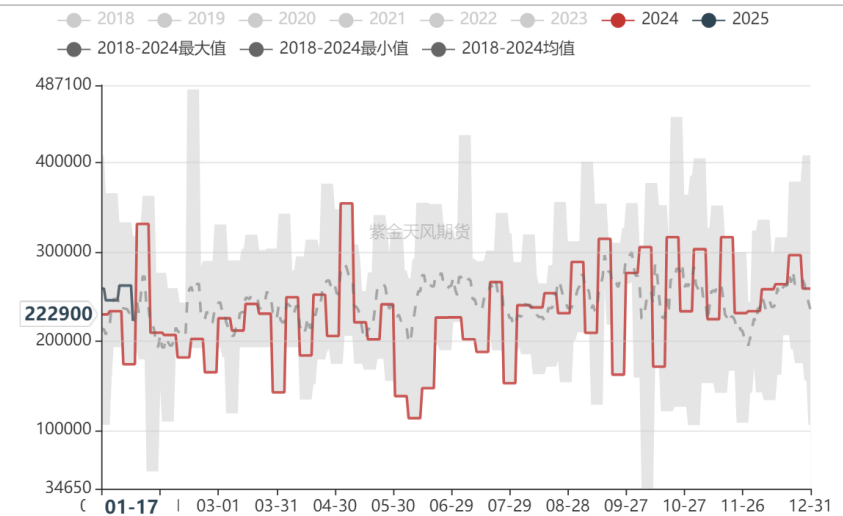


甲醇-下游分类开工率



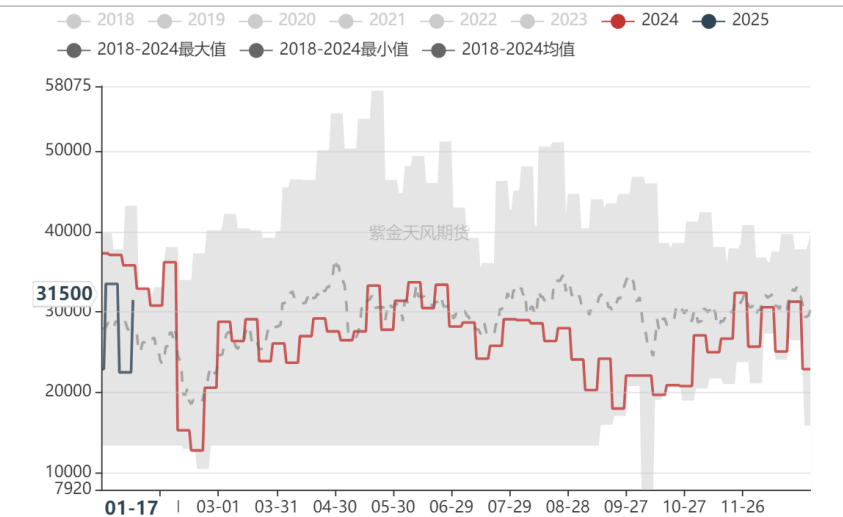
■ 传统综合下游开工率周内回升，主要由于醋酸开工率上行，其他下游开工率偏弱。传统下游利润维持低位震荡，甲醇价格偏强且终端需求偏弱。

甲醇制烯烃企业周度采购量：吨

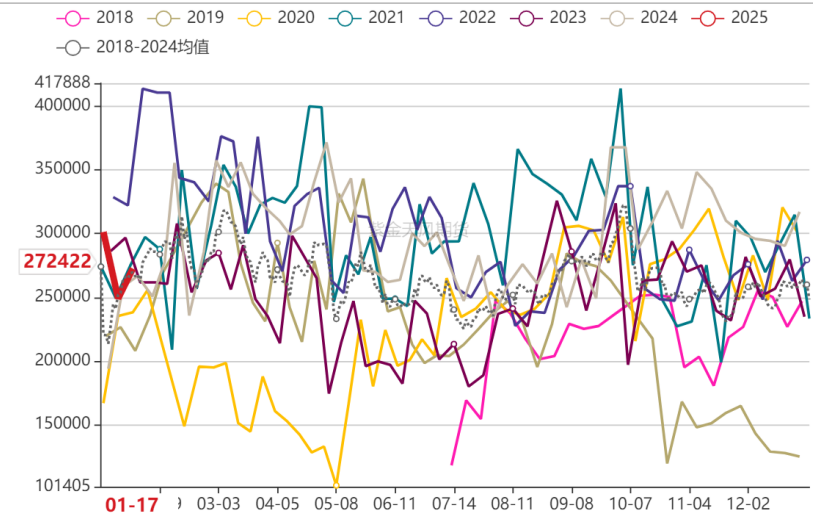


■ 烯烃企业采购量回落，前期持续补库后近期采购放缓。传统下游企业周度采购量回升，临近春节下游备货增多。

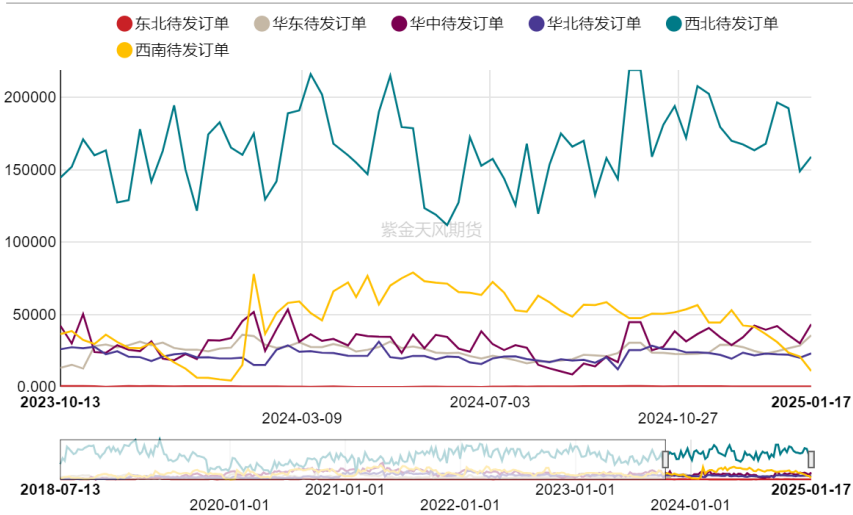
传统下游企业周度采购量



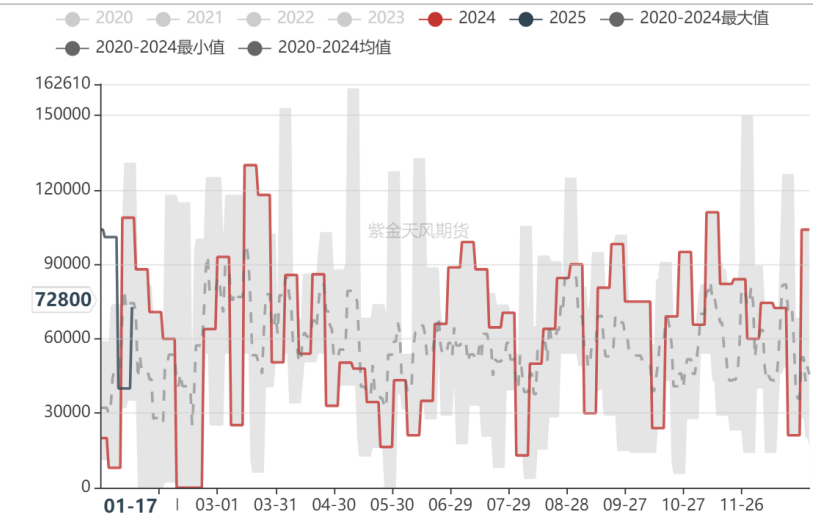
待发订单量（吨）



待发订单量（吨）：分地区



甲醇周度签约订单量（吨）

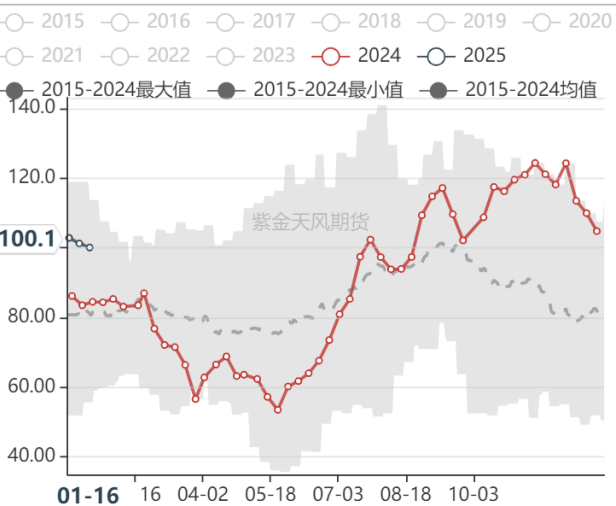


■ 本周内地订单小幅回升，多数区域订单均增加，主要由于春节前下游备货影响。周度签约订单量也有增加。

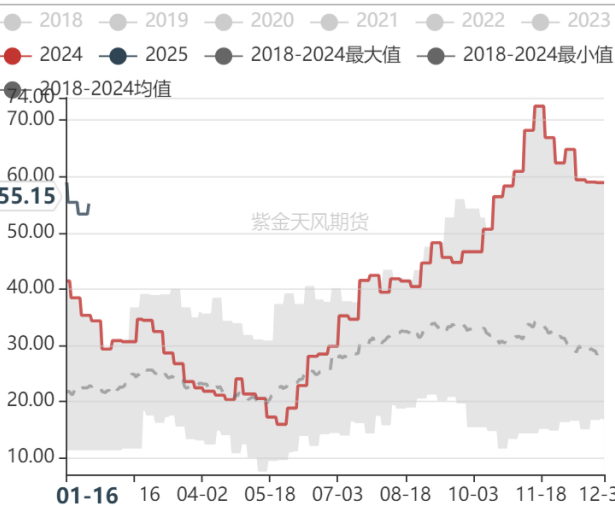
港口去库放缓

库存

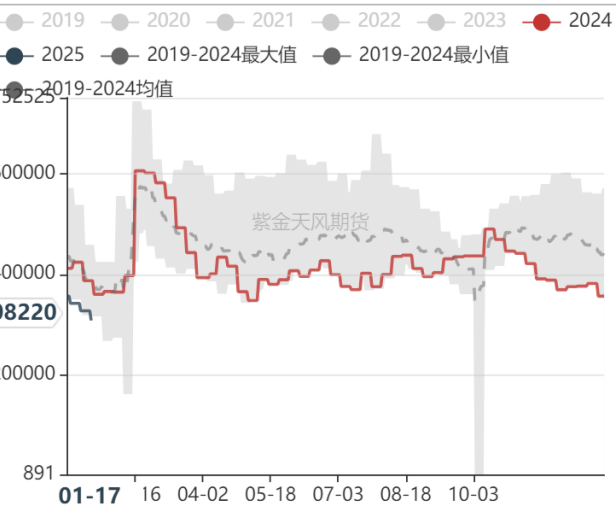
卓创-港口库存季节性 (万吨)



卓创-港口可流通库存 (万吨)



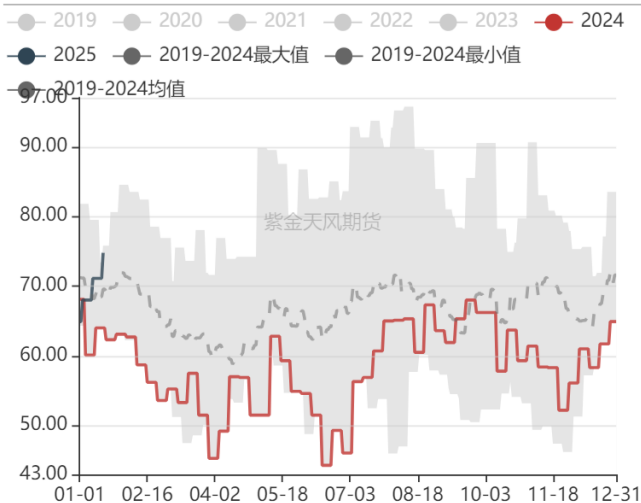
隆众-甲醇全国厂内库存(吨)



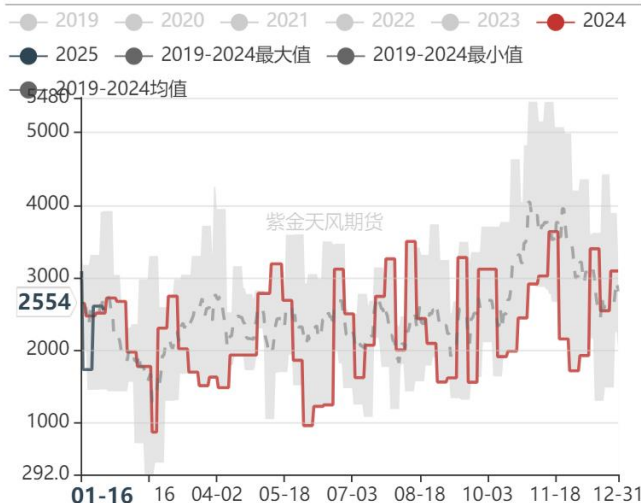
- 上周港口库存100.1（-1.15）万吨，港口可流通库存55.15万吨，港口库存继续去库，沿海某MT0装置重启背景下1月平衡表偏累库，2月港口库存矛盾或加剧，主要由于1月伊朗装船减量明显。
- 内地企业库存维持去库且当前库存偏低，下游节前备货导致上周库存再度去库，短期预计内地维持低库存。

下游节前备货，库存增加

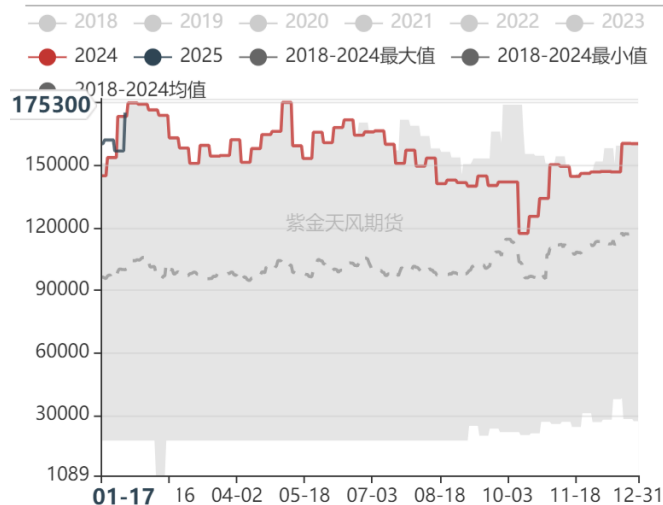
卓创-MTO样本企业库存 (万吨)



卓创-太仓走货量 (吨)

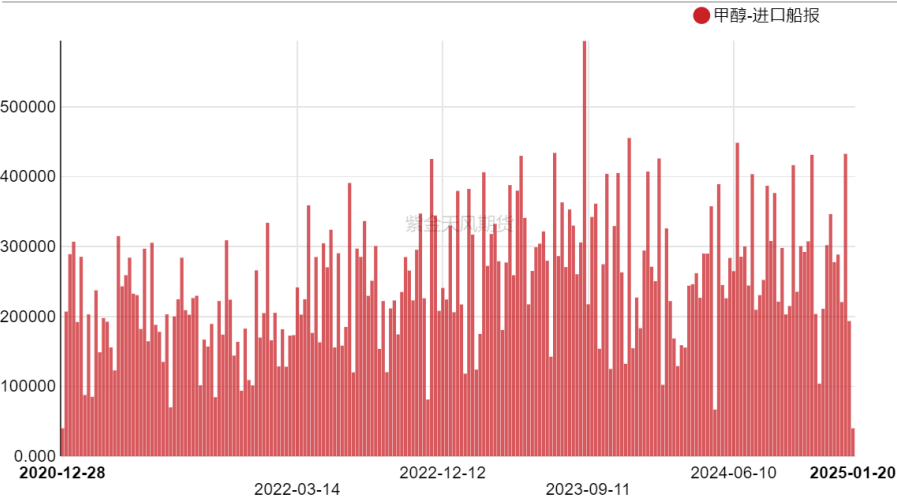


隆众-传统下游厂家原料库存 (吨)

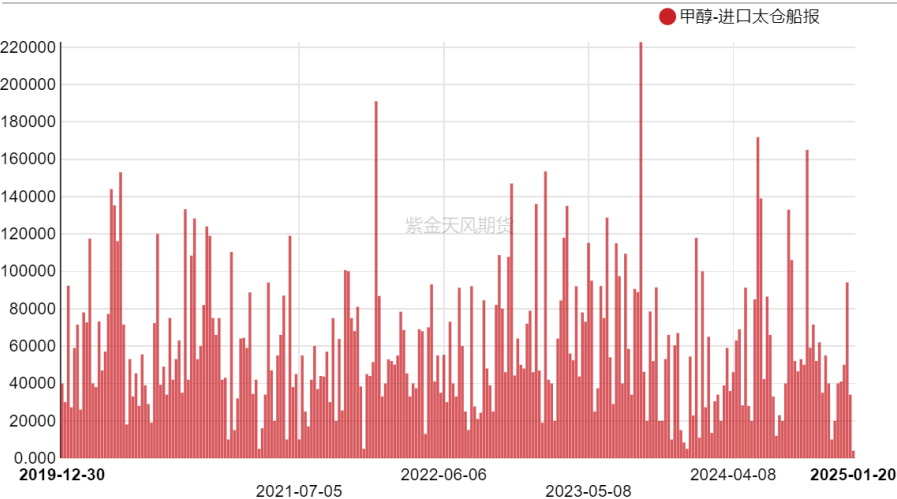


■ MTO样本企业库存和传统下游厂家原料库存均明显增加，主要由于近期价格回落补库增多叠加春节前主动备货影响。

【MA】甲醇进口船报数量（吨）



【MA】甲醇太仓进口船报数量（吨）



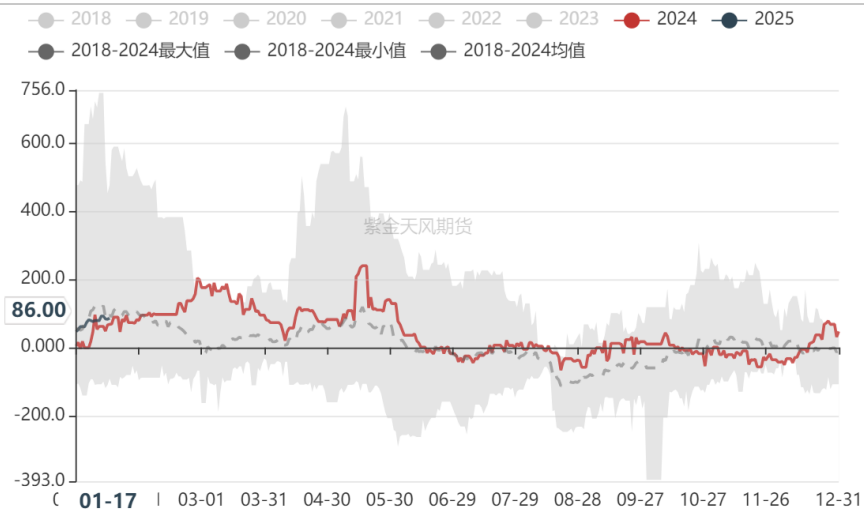
■ 预计1月17日至2月2日中国进口船货到港量在37.55万-38万吨，其中江苏进口船到港在31.55万-32万吨，华南预估1万-2万吨，浙江预估4万-5万吨，内地预估1万-2万吨。



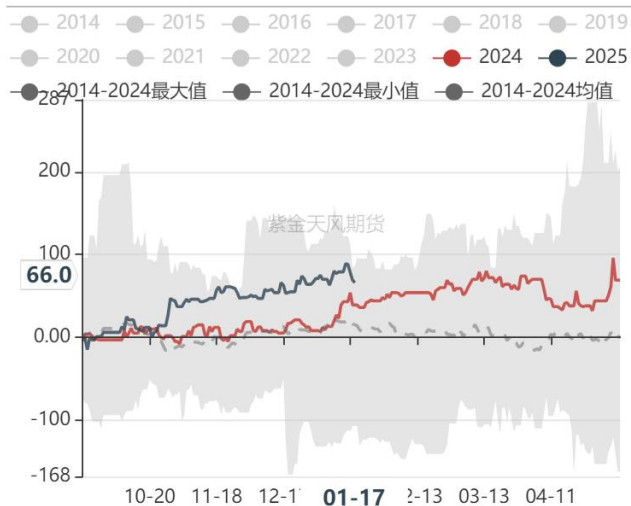
基差明显走强

价差

甲醇主力合约基差



甲醇59月差 (元/吨)

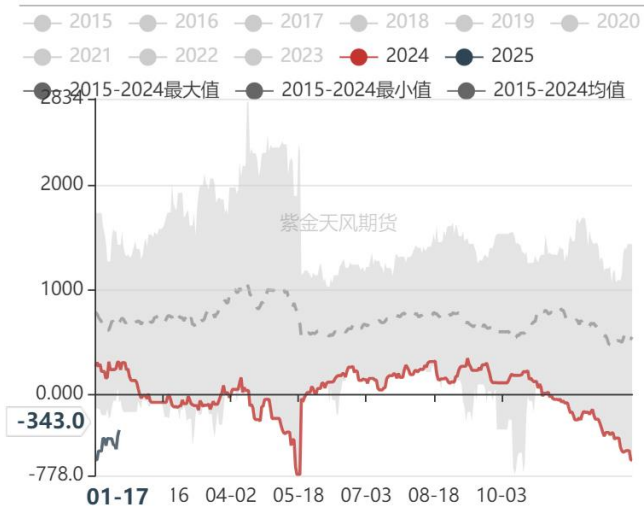


- 华东05基差偏强，盘面价格近期再度回调，但现货价格表现相对坚挺，表现相对偏强。
- 5-9价差持续走高后近期回落，进口减量还未兑现叠加沿海MT0装置停车需求减量，1月平衡表累库，且临近春节资金偏谨慎。从预期来看，2月进口大概率减量，正套仍有机会。

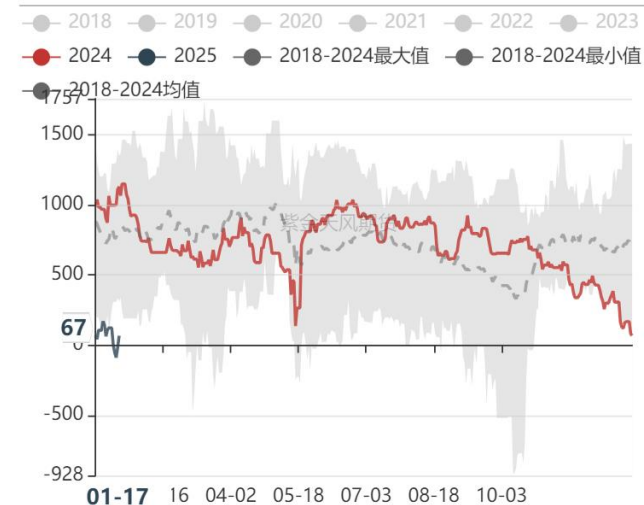


PP/L-3MA回升但仍偏低

【PP】05-PP-3MA



05-L-3MA



- PP/L-3MA价差上周反弹但当前仍处于偏低水平，近期价差回升主要由于甲醇价格的回落，当前PP/PE临近春节季节性转弱叠加投产预期，导致价格偏弱，但甲醇进口减量等待兑现。从价差角度，继续关注多甲醇空PP/PE的套利。

平衡表

主题

甲醇月度平衡表

甲醇												
分项\时间	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6
总产量	615	641	654	676	659	675	695	643	709	686	713	689
煤	479	508	525	545	539	562	572	524	576	558	580	561
天然气	60	59	56	57	48	37	47	49	55	53	55	53
焦炉气	76	74	73	74	72	76	76	70	78	75	78	75
进口	129	122	125	123	109	105	85	65	100	130	130	130
总供给	744	763	779	799	768	780	780	708	809	816	843	819
出口	0	2	3	1	6	2	0	0	0	0	0	0
消费量	691	754	768	785	774	807	775	728	832	801	829	801
MTO需求	261	365	383	391	386	412	411	388	416	430	442	427
传统需求	219	215	215	213	210	221	204	183	230	220	225	220
总需求	691	756	771	786	780	809	775	728	832	801	829	801
过剩量	53	7	8	13	-12	-29	5	-20	-23	15	14	18
产量同比	-1.28%	-1.38%	2.19%	1.96%	3.13%	6.30%	6.43%	2.06%	5.98%	6.69%	10.71%	9.89%
消费同比	-4.03%	-0.79%	-1.03%	-2.24%	0.91%	5.91%	-0.90%	0.69%	7.08%	5.12%	11.13%	13.30%
本期平衡表调整内容												
分项\时间	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	2025/1	2025/2	2025/3	2025/4	2025/5	2025/6
总产量												
煤												
天然气												
焦炉气												
进口												
总供给												
出口												
消费量												
MTO需求												
传统需求												
总需求												
过剩量												

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

