



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

甲醇：还能跌多少？

甲醇周报 2025/3/31

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@zjtqh.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



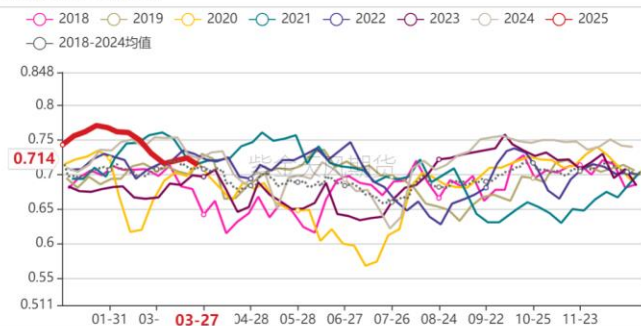
甲醇	定性	解析
核心观点	偏空	上周甲醇价格反弹，月差也小幅走高，整体表现偏强。供应方面，国内开工率变动不大，煤制甲醇开工率回升，但焦炉气制甲醇开工率回升，3月底部分装置计划重启，国内检修相对去年不多。海外供应方面，伊朗甲醇装置大多数重启，关注后续装船情况，4月进口稍减量，但5月进口预期回归偏高水平。需求方面，传统下游开工率窄幅波动，传统下游需求当前仍处于旺季，但多数下游利润偏弱，近期价格回落后下游采购意愿降温；MT0需求方面，蒲城清洁能源烯烃一体化装置检修，其他装置变动不大，盛虹4月有检修计划。现实进口减少且内地检修导致去库，但海外回归预期兑现叠加MT0检修预期，导致盘面价格宽幅震荡，但月差明显转弱，反应预期转弱，短期可以关注反弹高空机会，另外关注MT0利润做扩。
动力煤	偏空	煤炭价格走弱，坑口和化工煤价格均下跌
国内供应	偏多	国内开工率变动不大，国内装置春检仍在继续，3月底部分装置重启供应有增量
进口	偏多	海外开工率近期大幅回升，伊朗甲醇装置重启
下游需求	偏多	需求持稳，传统需求维持高位，烯烃需求变动不大
上游利润	偏空	煤制甲醇利润表现较好；天然气制利润一般；焦炉气制利润表现较好
MT0利润	偏空	MT0利润低位回升，当前利润中性偏低
库存	偏多	港口去库，内地库存偏低

海外开工率大幅回升

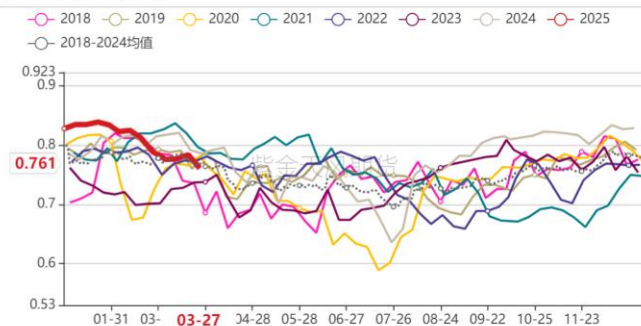
供应

甲醇开工率窄幅波动

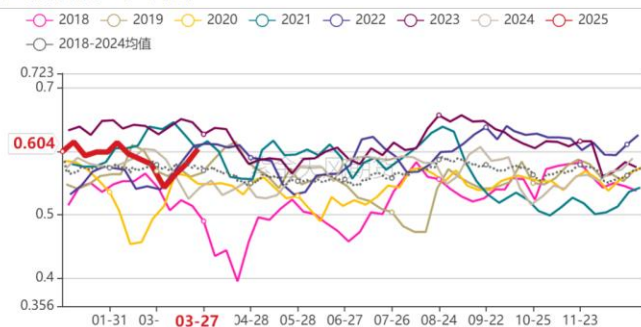
甲醇装置开工率（卓创）



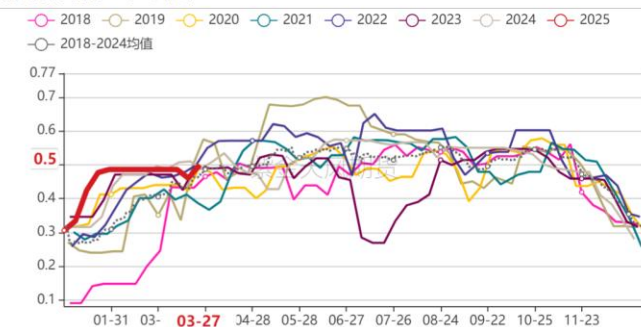
煤制甲醇开工率（卓创）



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27日当周，全国甲醇装置开工率71.4%，其中煤制甲醇装置开工率76.1%，焦炉气制甲醇装置开工率60.4%，天然气制甲醇装置开工率50%。

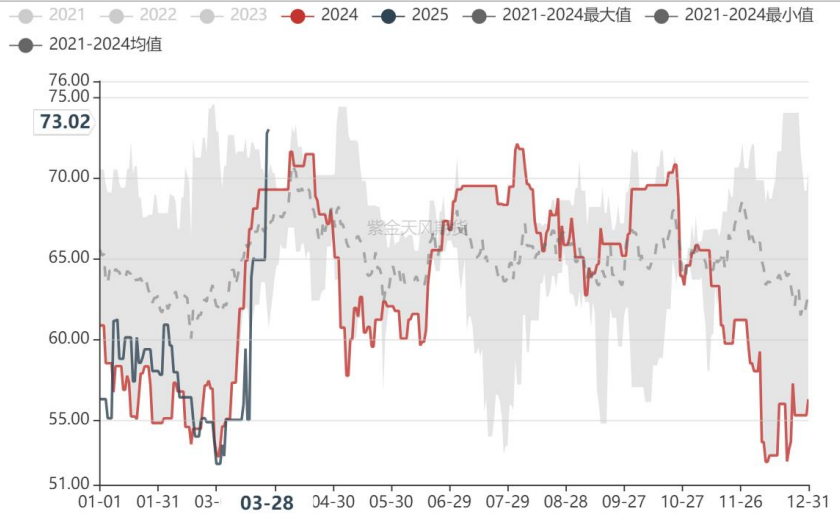
部分装置重启

0321-0327	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	3月底-4月恢复
内蒙古博源	100	天然气	2022年10月31日	待定	长期停车
内蒙古新奥	60	煤	2025年3月20日	待定	
内蒙古荣信	180	煤	2025年3月20日	2025年4月15日	
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	
润中清洁	60	煤	2025年3月22日	2025年3月30日	
内蒙古天野	20	天然气	2020年10月24日	待定	长期停车
宁夏畅亿	60	煤	2025年2月5日	2025年3月29日	
内蒙古久泰	100	煤	2025年3月16日	2025年3月31日	
内蒙古黑猫	30	焦炉气	2025年3月21日	待定	
陕西渭化	60	煤	2025年4月10日	待定	
蒲城清洁能源	180	煤	2025年3月13日	待定	
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	
山西华昱	90	煤	2025年2月26日	2025年3月28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	2025年3月26日	
云天化	26	煤	2025年2月20日	2025年3月13日	
鹤壁煤化工	50	煤	2025年3月6日	2025年3月27日	
大庆油田	20	天然气	2024年11月7日	2025年3月27日	

■ 本周新增检修包括润众清洁60万吨检修，3月底计划回归装置增加，关注回归兑现情况。

伊朗甲醇装置重启

海外甲醇装置开工率（除中国外）： %



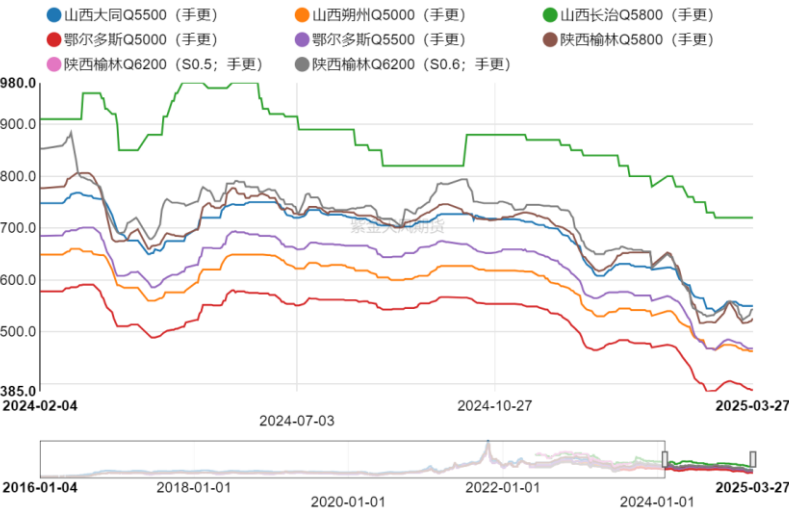
0321-0327	装置	产能（万吨/年）	装置动态
伊朗	Zagros PC	2#330	两套甲醇装置稳定运行中
	Kharg	66	目前装置满负荷运行
	Majan Pc	165	目前装置稳定运行中
	Kaveh	230	目前装置高负荷运行中
	Bushehr	165	目前装置高负荷运行中
	Kimiya Pars	165	目前装置正常运行中
	Fanavaran PC	100	近期装置运行负荷提升
	Sabalan PC	165	目前装置高负荷运行中
	Di polymer arian	165	近期装置重启中
德国	Shell	40	目前装置停车检修中
荷兰	Bioethanol	2#95	目前甲醇装置停车中
卡塔尔	QAfac	99	目前装置稳定运行中
马来西亚	Petronas石化公司	3#417	一套175万吨装置运行负荷偏低，另外两套正常运行
美国	Methanex	180	目前装置停车检修中
美国	OCI Beaumont	2#93	近期甲醇装置停车检修中
美国	natagasoline	175	目前装置稳定运行中
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	三套装置运行负荷偏低
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

- 海外甲醇装置开工率继续大幅回升，主要由于伊朗多套甲醇装置重启，且部分非伊装置回归，导致海外开工率大幅回升，短期关注伊朗装船情况，预计5月进口大幅增加。

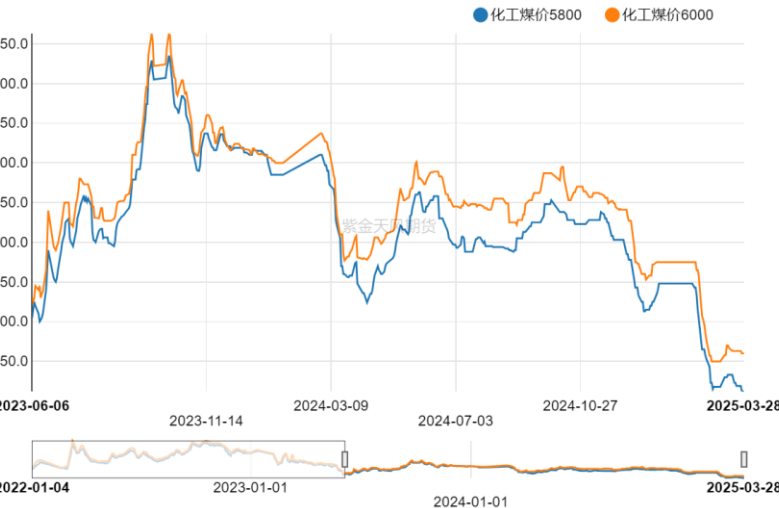


煤炭价格维持偏弱

【ZC】主产地煤价（元/吨）

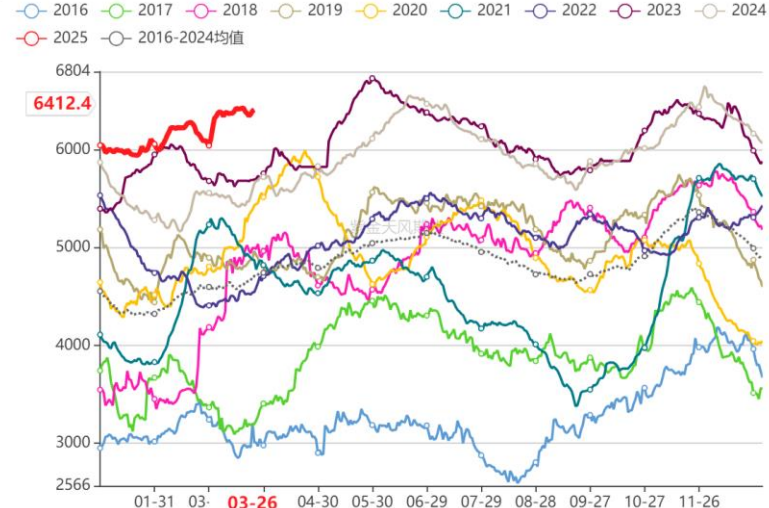


化工煤价

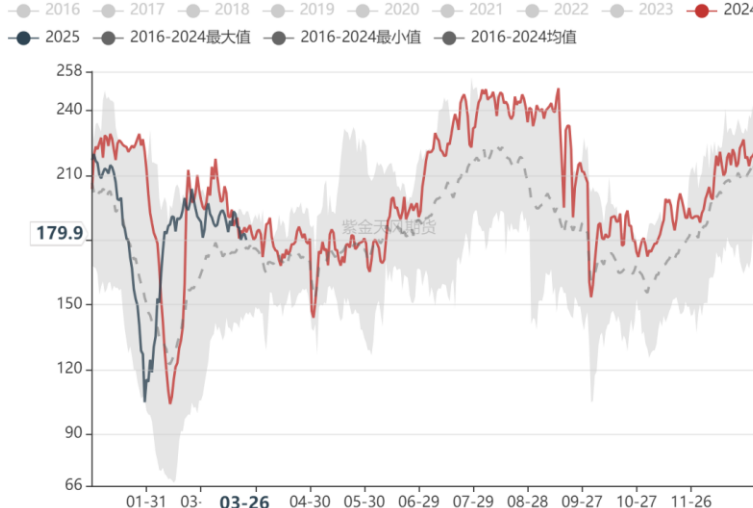


■煤炭价格缓跌，主要还是煤炭库存维持高位，短期供应宽松背景下预计煤炭价格维持偏弱震荡。

【ZC】环渤海港口+沿海八省库存季节性图（万吨）

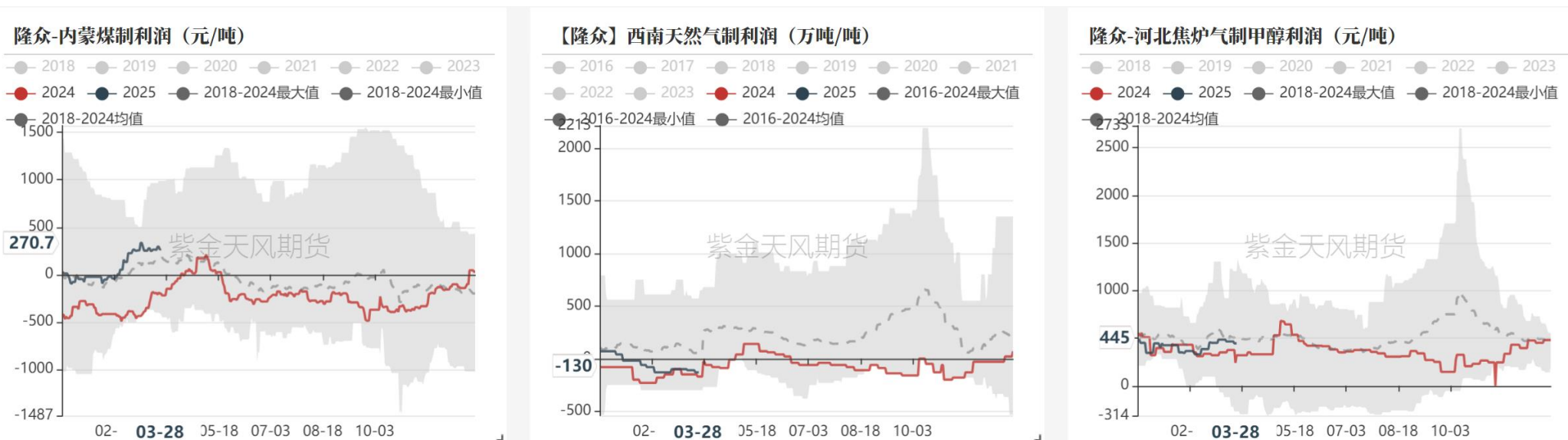


沿海8省动煤日耗:合计季节性图（万吨/天）



煤制利润表现较好

■ 煤炭价格维持偏弱但内地甲醇高位震荡，内地煤制甲醇装置利润维持高位。天然气和焦炉气制甲醇装置利润持稳。截至3月28日，内蒙煤制利润270元/吨，西南天然气制利润-130元/吨，河北焦炉气制利润445元/吨。

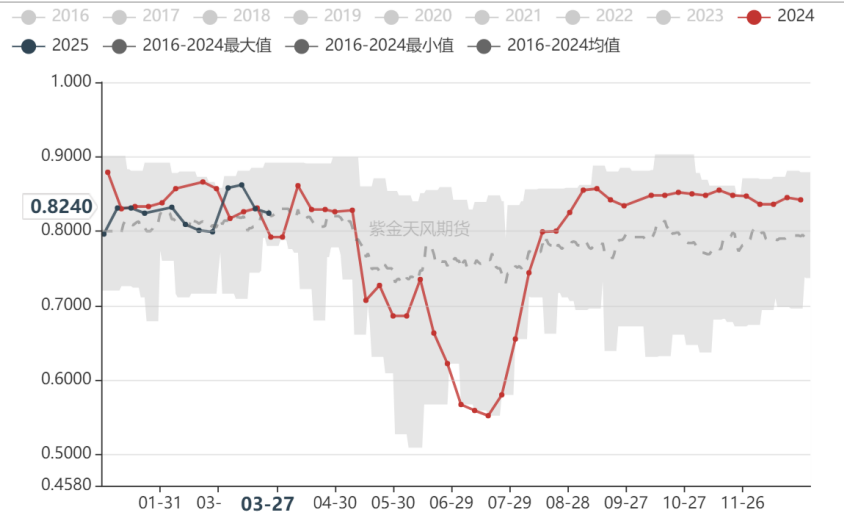


下游利润走弱

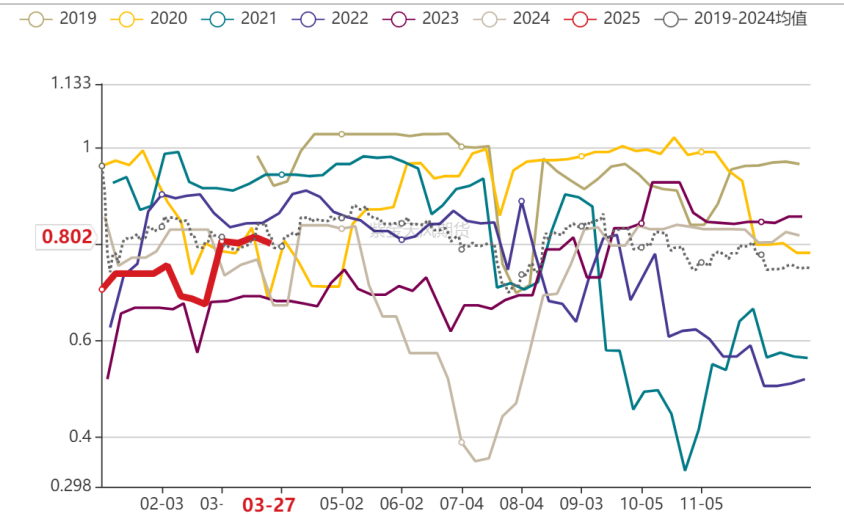
需求

MTO利润小幅回升

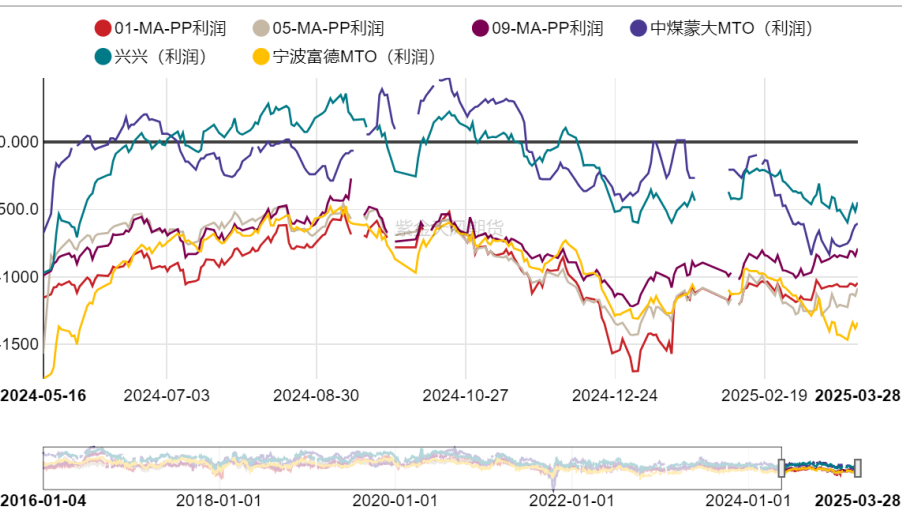
甲醇-MTO开工率



甲醇外采烯烃开工率



甲醇-下游MTO利润 (元/吨)



- 截至3月27日MTO开工率回升至82.4%，外采甲醇制烯烃装置开工率80.6%，蒲城清洁能源一体化装置检修，外采装置变动不大。
- MTO利润小幅回升，主要由于近期甲醇价格回落让利下游烯烃利润。

装置变动不大，关注4月检修兑现

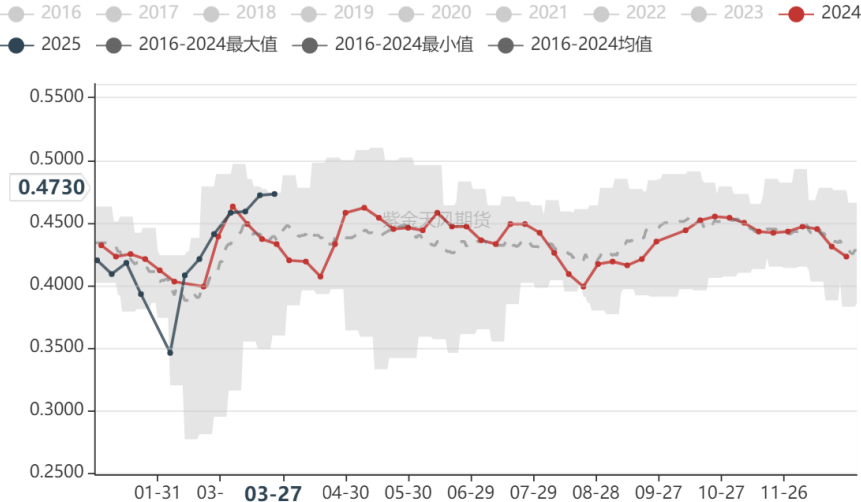
企业名称	装置产能	原料甲醇产能	0321-0327
神华宁夏煤业	100	352	两套50万吨/年MTP装置正常运行
宁夏宝丰三期	115	240	MTO装置目前正常运行
大唐国际发电公司	46	168	烯烃装置正常运行
神华包头煤化	60	180	烯烃装置正常运行
中石化中原石化公司	20		装置未满足负荷运行
宁波富德	60		装置月初重启，当前稳定运行
南京诚志（南京惠生）清洁能源有限公司	29.5	60	目前装置运行负荷不高
延长中煤榆林能化有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
中煤榆林能源化工有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
陕西蒲城清洁能源化工公司	70	180	3月14日停车检修，计划4月下旬重启
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		烯烃装置正常运行
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	足产业研究驱动	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MTO装置运行负荷不高，计划4-5月停车检修
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装置重启
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
内蒙古宝丰三期	115	280	MTO装置目前运行中
内蒙古宝丰一期	110	280	MTO装置目前运行中

- 蒲城清洁能源3月14日检修，计划4月下旬重启；盛虹MTO装置计划4-5月停车检修，其他装置变动不大。

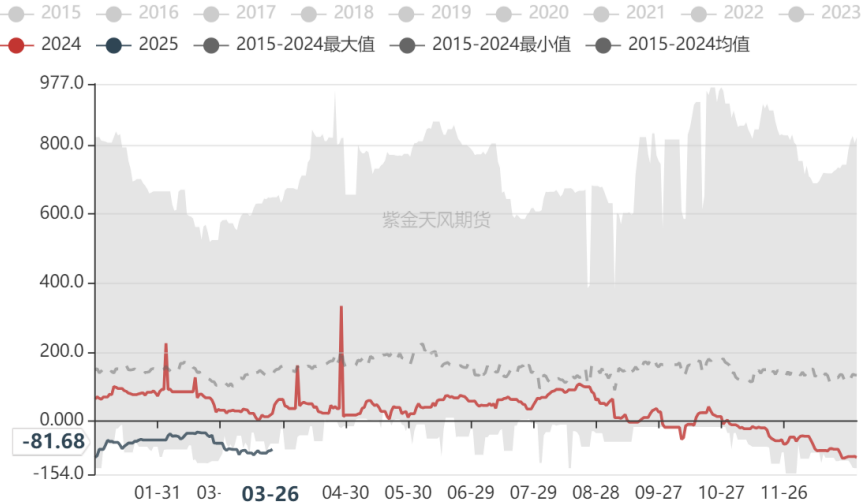


传统下游需求表现较好

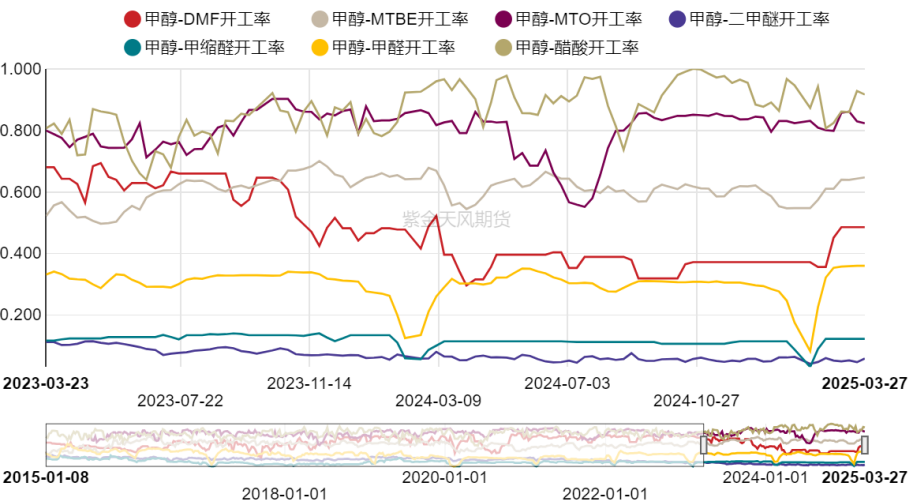
【MA】甲醇-传统下游开工率季节性



【MA】甲醇-传统下游加权利润季节性 (元/吨)



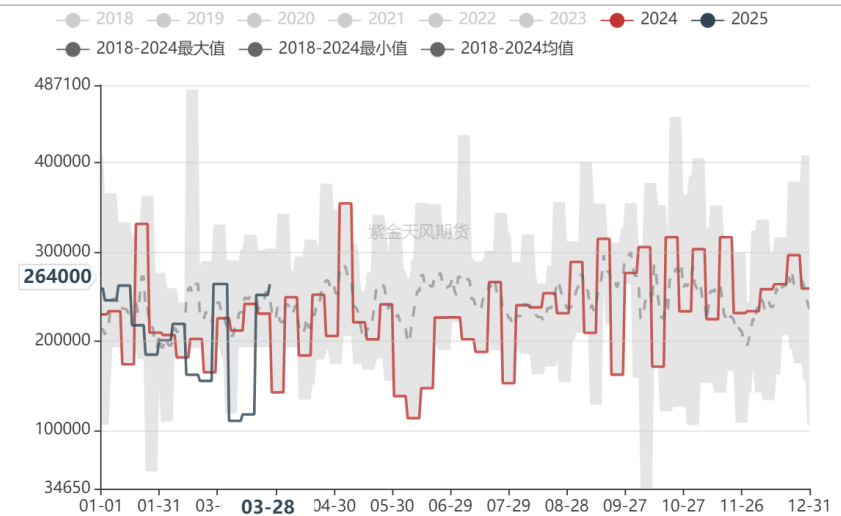
甲醇-下游分类开工率



■ 传统下游综合开工率本周持稳，几个下游开工率窄幅波动。下游利润小幅回升，主要由于近期甲醇价格小幅回落。

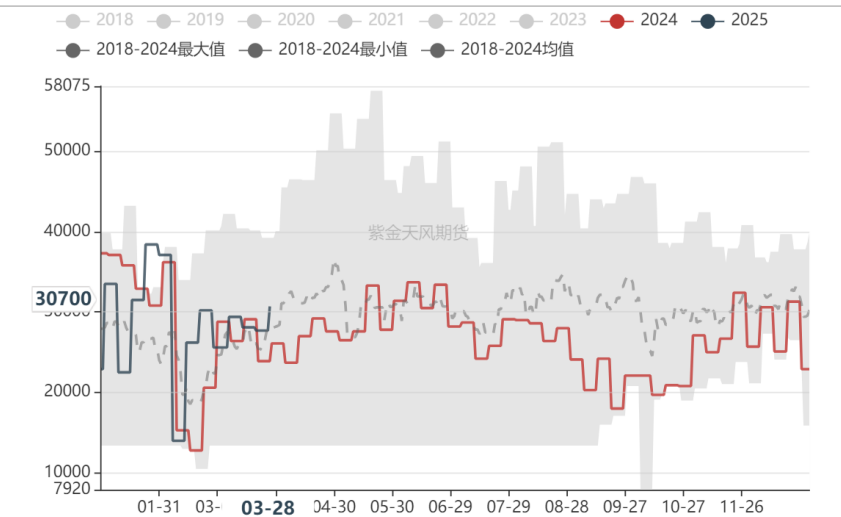
下游采购量均回升

甲醇制烯烃企业周度采购量：吨



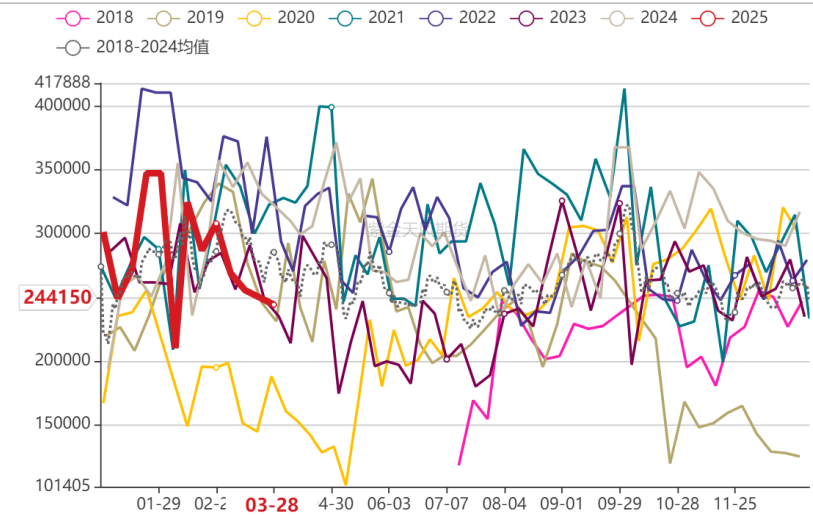
■ 烯烃采购量和传统下游采购量上周均回升，烯烃装置稳定运行且传统下游当前旺季，短期采购预计仍有支撑。

传统下游企业周度采购量

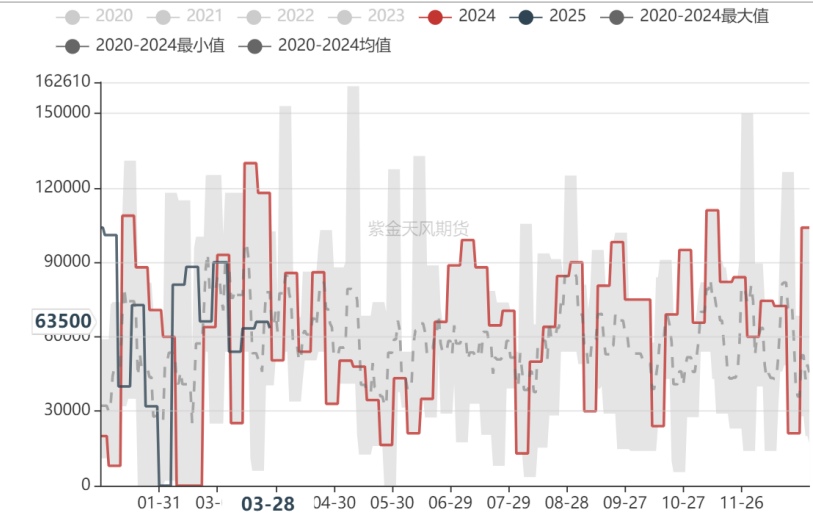


订单继续回落

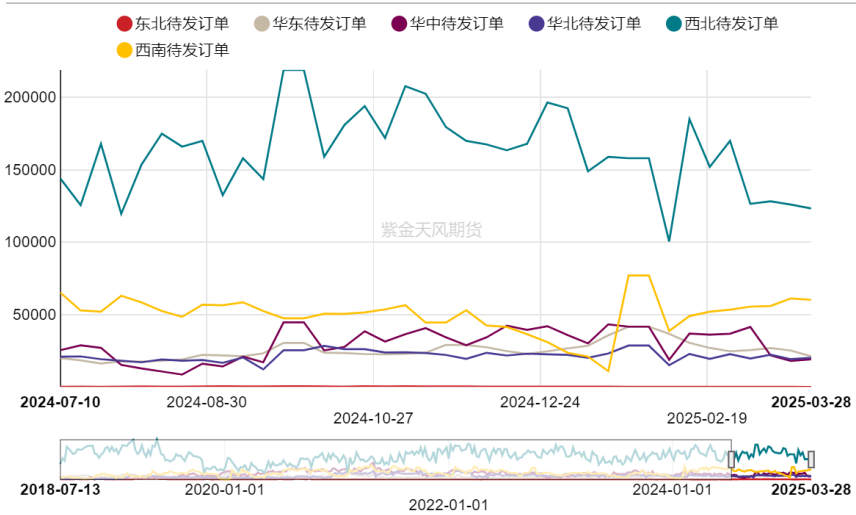
待发订单量 (吨)



甲醇周度签约订单量 (吨)



待发订单量 (吨)：分地区



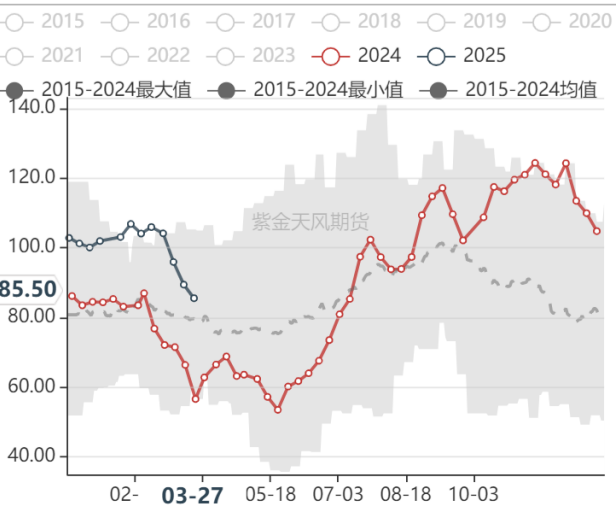
■ 上周内地订单继续走弱，新签约订单量变动不大，内地采购情绪转淡。

内地和港口继续去库

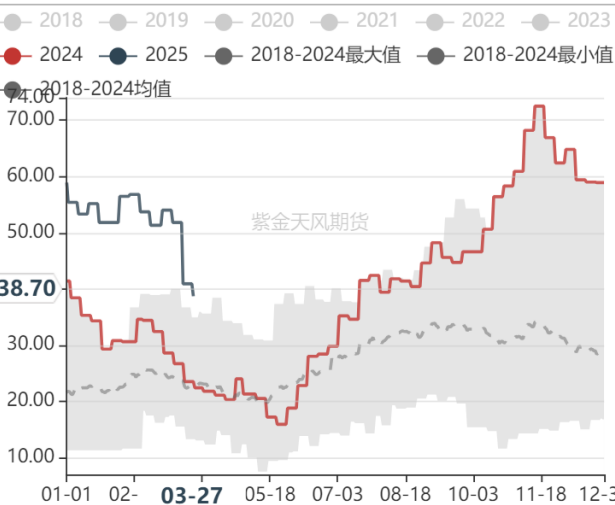
库存

港口和内地继续去库

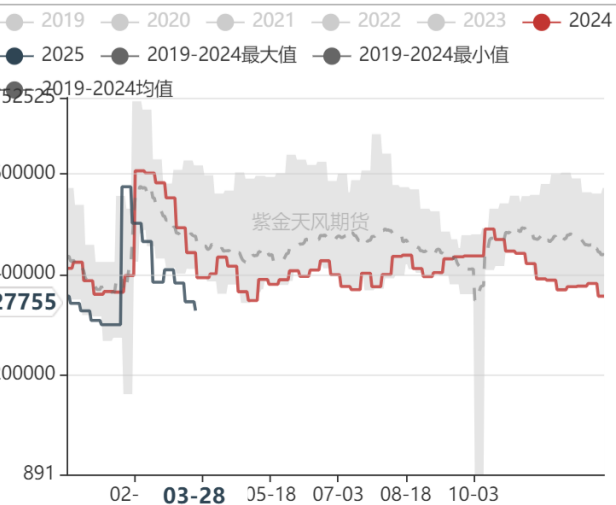
卓创-港口库存季节性 (万吨)



卓创-港口可流通库存 (万吨)



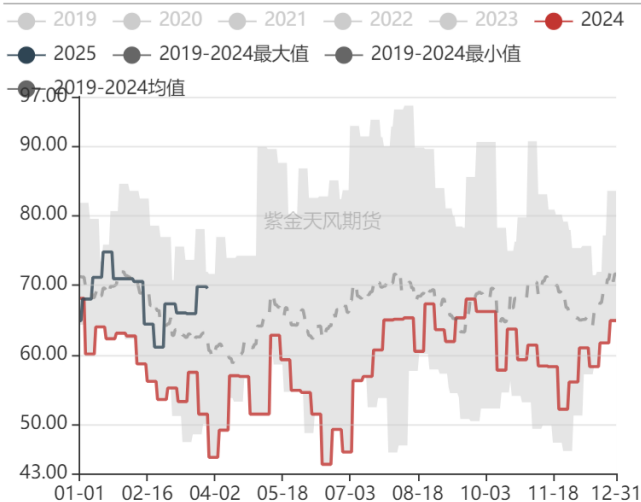
隆众-甲醇全国厂内库存(吨)



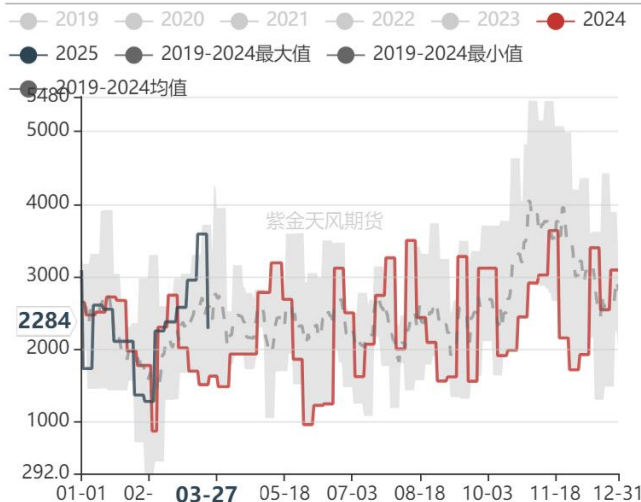
- 上周港口库存85.5（-3.9）万吨，港口可流通库存38.7万吨，港口继续去库，短期需求持稳但进口维持减量，短期预计港口维持去库。
- 内地企业库存去库，内地检修增多叠加传统下游需求旺季，阶段性供应减少但需求增加导致库存去库，当前内地库存偏低，内地市场偏紧。

下游库存变动不大

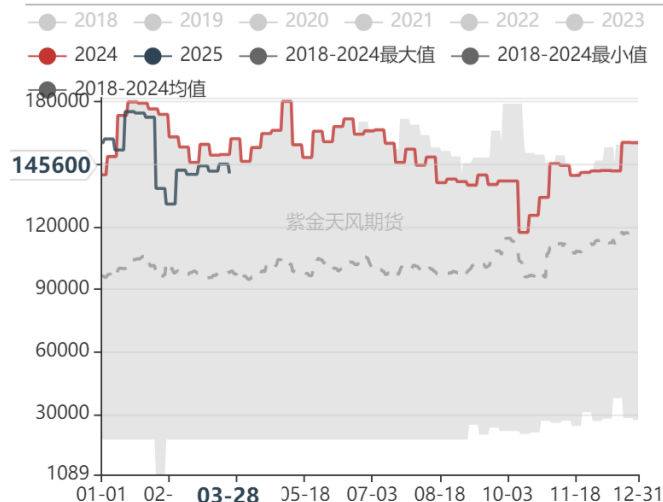
卓创-MTO样本企业库存 (万吨)



卓创-太仓走货量 (吨)



隆众-传统下游厂家原料库存 (吨)



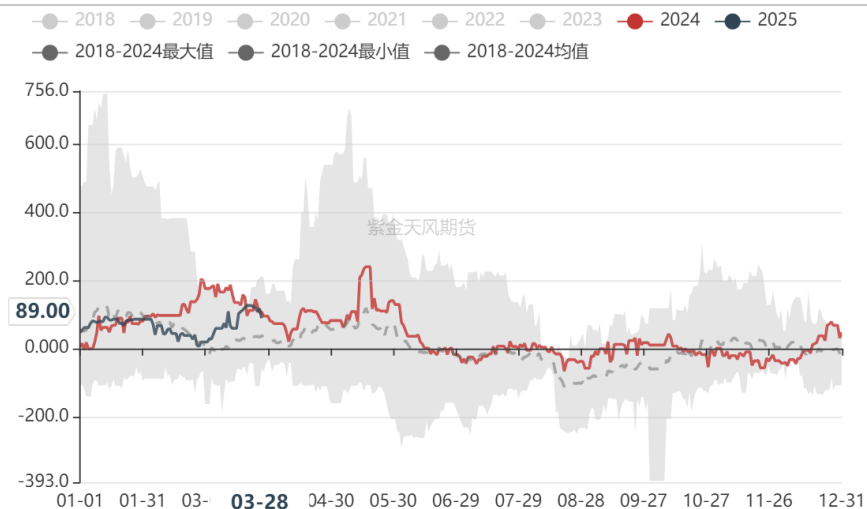
■ MTO样本企业库存变动不大，周内港口提货量大幅回落，前期集中补库后近期提货放缓。传统下游库存窄幅波动，下游多刚需采购。

月差高位回落

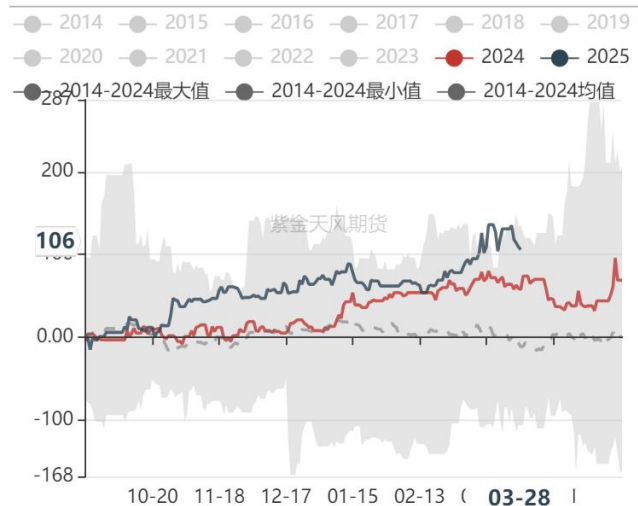
价差

基差和月差均转弱

甲醇主力合约基差



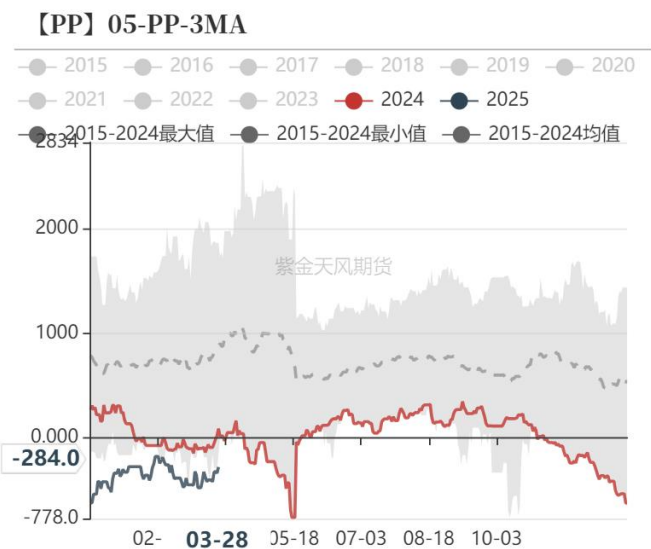
甲醇59月差 (元/吨)



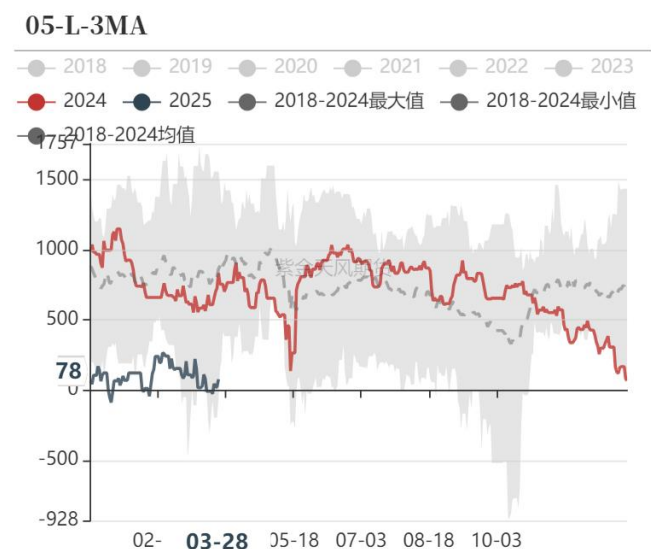
- 华东05基差转弱，3下纸货交割结束后基差明显下行，随着进口预期回归预计基差继续走弱。
- 5-9月差走弱，月差走弱主要受近端预期变化影响，海外回归且MT0检修预期，短期仍可以关注高位反套。



PP/L-3MA继续做扩



- PP/L-3MA价差本周大幅回升，主要由于甲醇价格明显下跌，后期来看伊朗装置基本回归，利空逻辑开始兑现，且考虑4月部分MT0装置检修，建议继续做扩。



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	676	712	642	670	680	705	692
煤	479	508	525	545	539	563	593	528	545	551	569	561
天然气	60	59	56	57	48	37	45	46	51	56	58	56
焦炉气	76	74	73	74	72	76	74	68	74	73	78	75
进口	129	122	125	123	109	112	104	56	75	85	125	130
总供给	744	763	779	799	768	788	816	698	745	765	830	822
出口	0	2	3	1	6	1	3	1	0	0	0	0
消费量	691	754	768	785	774	809	765	712	801	774	814	802
MTO需求	261	365	383	391	386	412	411	356	413	400	420	427
传统需求	219	215	215	213	210	221	209	199	225	209	224	220
总需求	691	756	771	786	780	810	768	713	801	774	814	802
过剩量	53	7	8	13	-12	-22	48	-15	-56	-9	16	20
产量同比	-1.28%	-1.38%	2.19%	1.96%	3.13%	6.46%	9.04%	1.90%	0.15%	5.75%	9.47%	10.37%
消费同比	-4.03%	-0.79%	-1.03%	-2.24%	0.91%	6.17%	-2.17%	-1.52%	3.09%	1.57%	9.12%	13.44%
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									-9	-6		
煤									-8	-4		
天然气									0	0		
焦炉气									-1	-2		
进口									0	0		
总供给									-9	-6		
出口									0	0		
消费量									-6	-7		
MTO需求									-4	-6		
传统需求									0	-1		
总需求									-6	-7		
过剩量									-3	1		

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

