



国联期货甲醇周报

关注MTO负反馈

2025年1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

联系人：

王军龙 从业资格证号：F03120816



核心要点及策略

	逻辑观点
行情回顾	<p>期货：甲醇盘面小幅走强，主力合约较上周涨0.83%，1月3日收于2659元/吨，太仓基差78元/吨（-7）。</p> <p>现货：1月3日，太仓甲醇2732元/吨（+10），鲁北甲醇2435元/吨（-15），鲁南甲醇2510元/吨（+30），内蒙甲醇2170元/吨（-35）。</p> <p>价差：MA5-9价差收于70元/吨（+6）；跨区价差方面，河南-江苏价差收于347元/吨（+7），太仓-鲁南价差222元/吨（-18），鲁北-内蒙价差260元/吨（+15），太仓-西南价差322元/吨（-50）。</p>
运行逻辑	<p>国内12月制造业PMI不及预期，叠加甲醇估值偏高，周内盘面冲高回落。在伊朗装置大面积停车后，甲醇1-2月进口预期偏低，且沿海地区MTO装置尚未出现大面积停车情况，综合评估后1、2月或延续去库趋势。但当下跟踪MTO企业利润水平偏低，据传新增一套MTO装置计划于2月检修，后期需关注该MTO企业检修兑现情况及负反馈范围是否扩大，此外，伊朗装置开停车情况也是影响供需平衡的重要变量，需予以关注。</p>
推荐策略	盘面偏强看待，在回调后关注入场做多的时机
风险点	宏观政策、伊朗装置停车时间延长、MTO开工率大幅下行



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	中性	<p>煤价止跌后，产地贸易商拉运积极性提升，前期延后采购的非电下游考虑春节前补库，多数煤矿销售情况改善，但个别煤矿连续上调价格后销售遇冷，煤价进一步上行空间或有限。</p> <p>全国各地气温偏暖延续，电厂库存较难去化，或维持在偏高水平，进入1月后，距离冬季需求高点越来越近，市场可能再次交易需求下行后的淡季高库存逻辑，后期煤价下行压力不减。</p>
供应	中性	<p>12月27日-1月2日，暂无装置检修，中海油华南（60万吨/年）重启，煤制甲醇产量141.42万吨（-0.08）、天然气制甲醇产量7.03万吨（+0.59）、焦炉气制甲醇产量18.49万吨（+0.32）；下周一套气制装置计划重启，开工率或环比提升；海外方面，委内瑞拉一套装置检修，海外开工率、产量处在同期偏低水平。</p>
进出口	利多	<p>受外轮冬季航速放缓影响，周到港量23.39万吨，低于预期，其中外轮到港20.81万吨，内贸补充2.58万吨，到港量环比增加0.77万吨，下周到港预期在31.57万吨左右，需关注船只到港、卸货速度。预估12月进口量在100万吨左右，环比下降8.51万吨。</p>
库存	利多	<p>甲醇港口需求一般，本周港口实际提货量25.86万吨，到港量低于预期，港库得以小幅去化；下周到港预期在31.57万吨左右，但冬季外轮航速放慢，或出现不及预期的情况。</p>
需求	利空	<p>MTO方面，受渤化、斯尔邦降负及兴兴检修影响，MTO开工率降至79.59%，处在同期偏低水平，富德原料较为充足，其检修计划推迟至2月，诚志因原料问题或于2月检修；当下监测MTO企业利润不佳，需关注行业负反馈是否扩大。传统下游加权开工率55.41%，小幅下降，其中受装置重启/检修影响，醋酸开工率环比提升1.38%，MTBE开工率环比下降1.56%；考虑到下游利润不佳，部分企业有提前过节的可能，传统下游开工或有进一步下降空间。</p>



CONTENTS

目录

01

近期走势 06

03

库存 12

05

需求端 20

02

价差分析 08

04

供应端 14



CONTENTS

目录

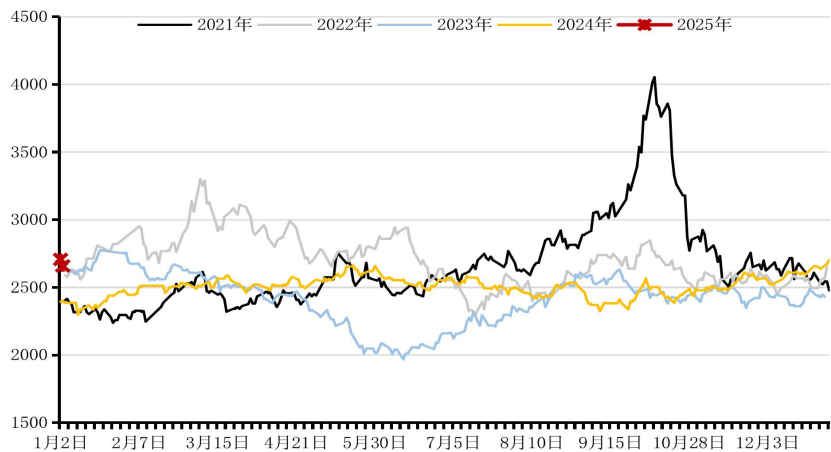
01

近期走势

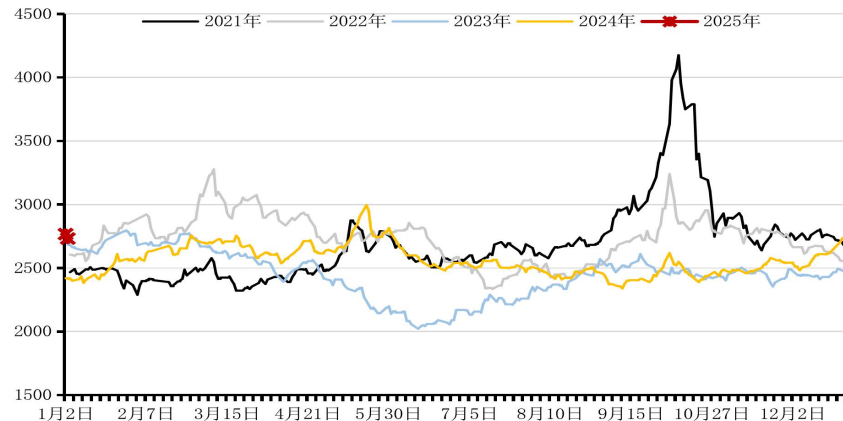


甲醇主力合约走强

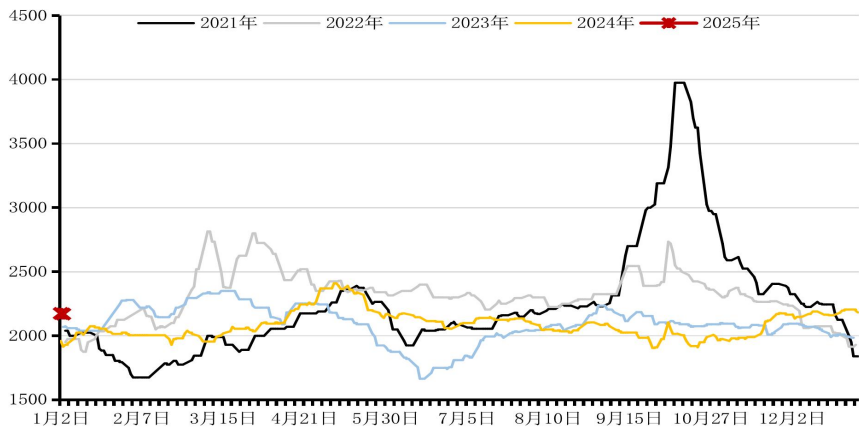
MA主力合约收盘价



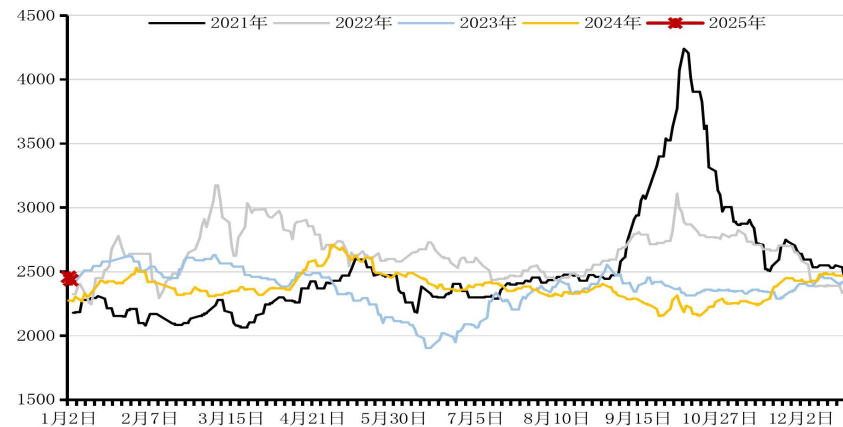
太仓甲醇市场价（元/吨）



内蒙古甲醇市场价（元/吨）



鲁北甲醇市场价（元/吨）



数据来源：Wind、卓创、国联期货研究所



CONTENTS

目录

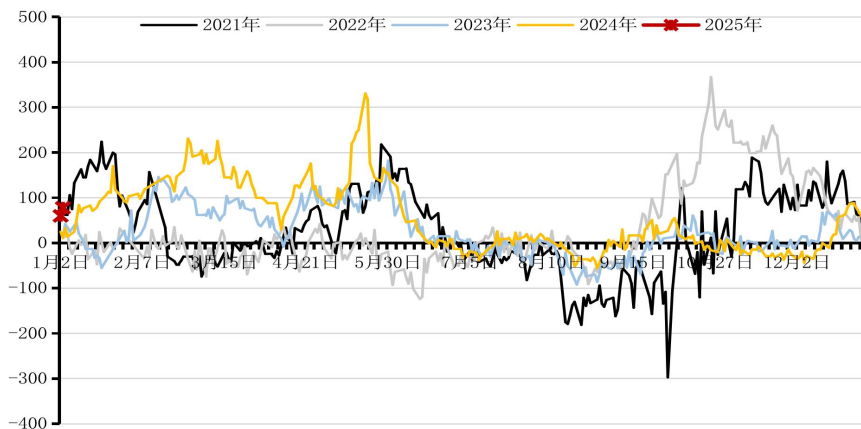
02

价差分析

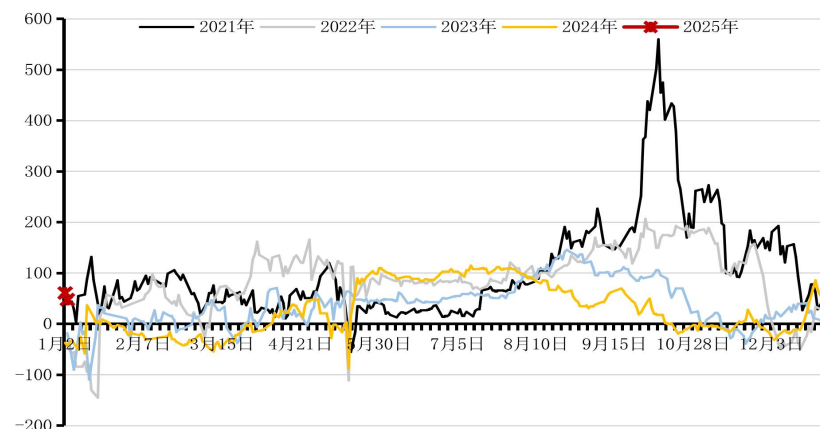


太仓基差小幅走弱

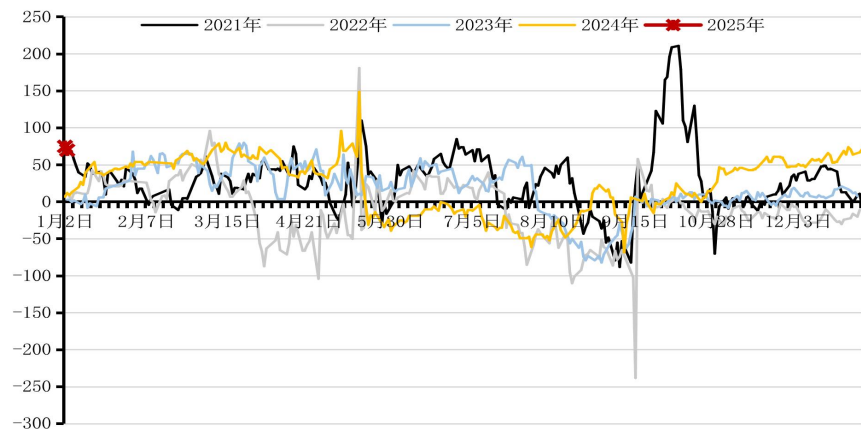
甲醇太仓基差



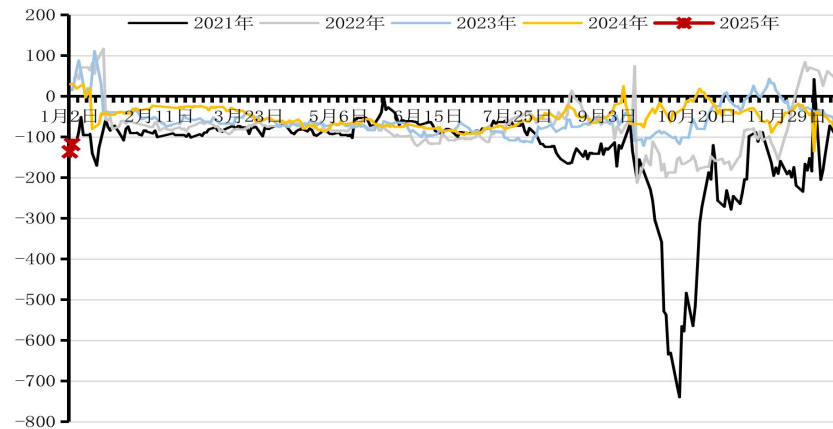
MA1-5价差



MA5-9价差



MA9-1价差

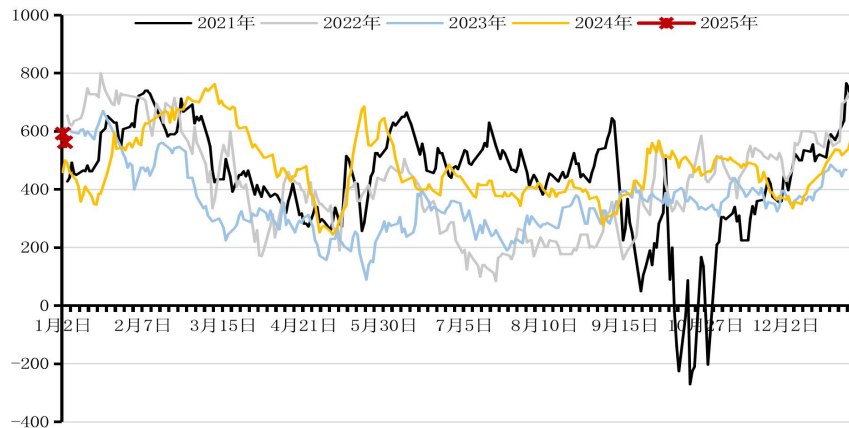


数据来源：Wind、卓创、国联期货研究所

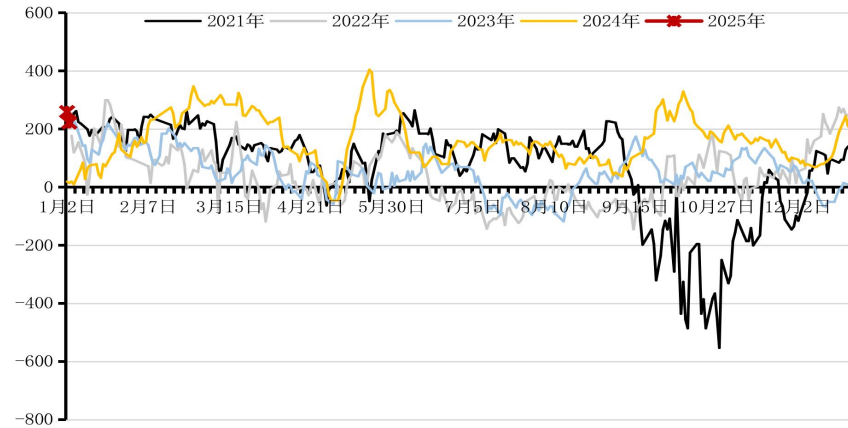


内地-沿海套利窗口打开

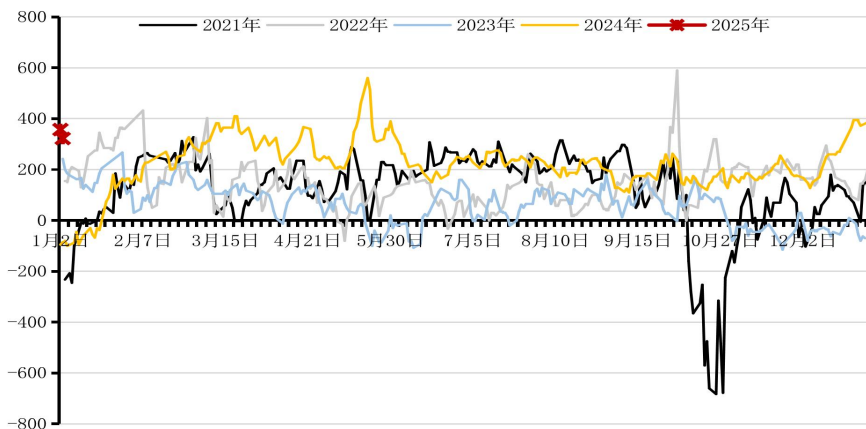
太仓-内蒙价差



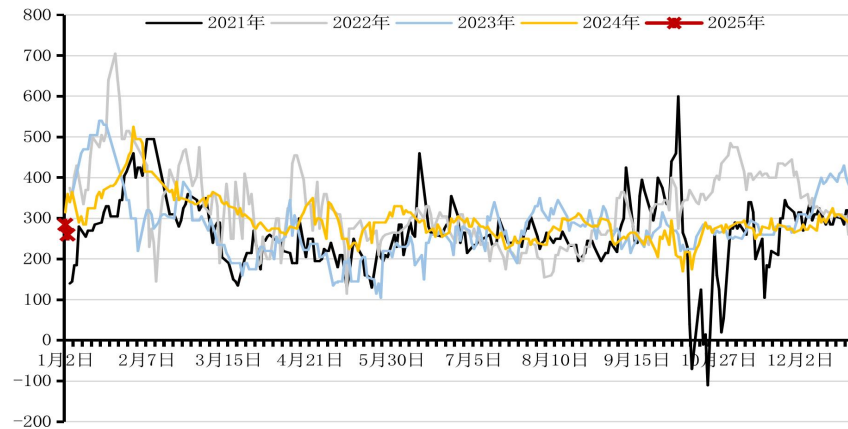
太仓-鲁南价差



太仓-西南价差



鲁北-内蒙价差





CONTENTS

目录

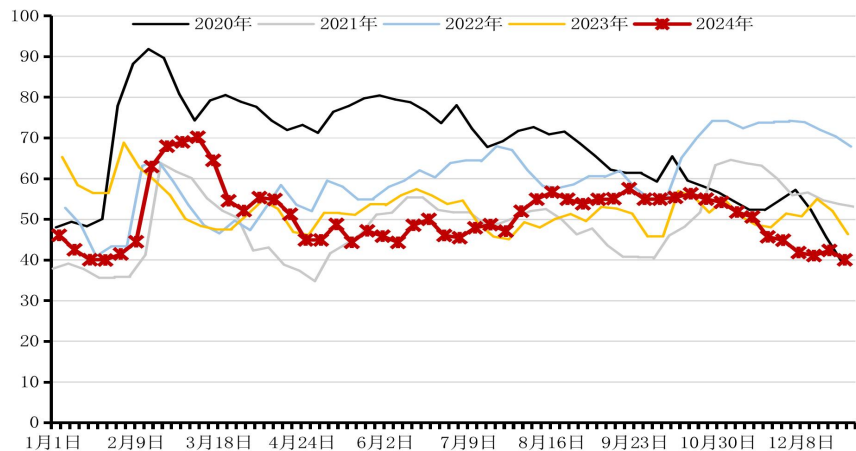
03

库存

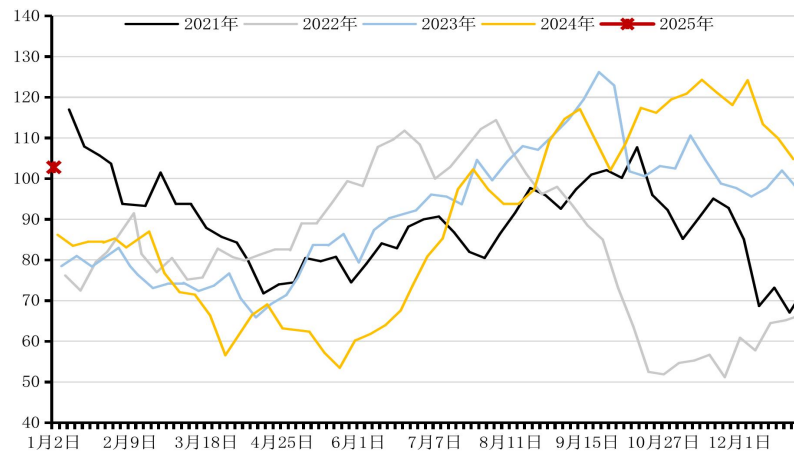


下周港口库存或小幅波动

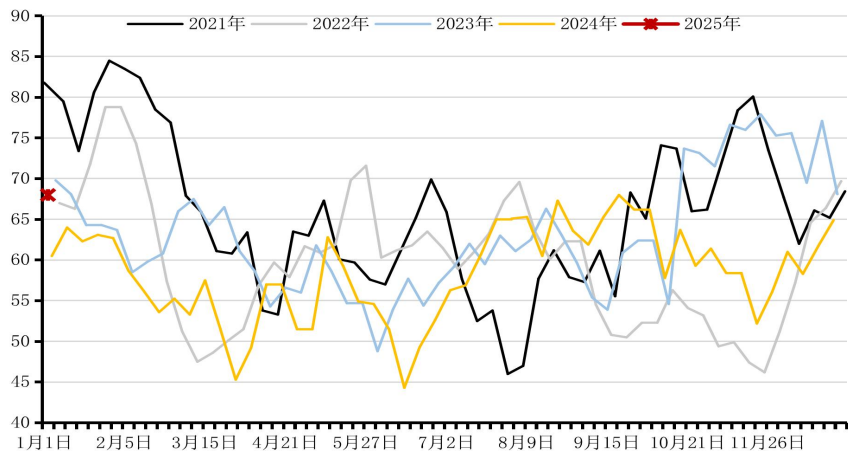
企业库存



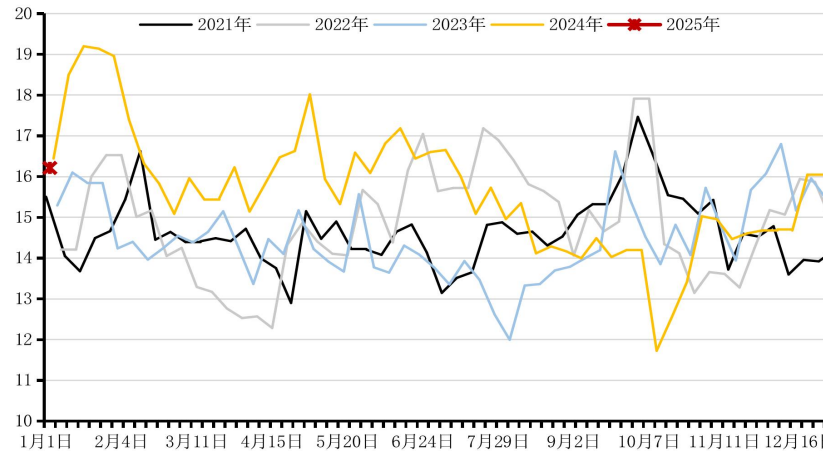
港口库存 (万吨)



MTO样本企业库存



下游企业原料库存



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



CONTENTS

目录

04

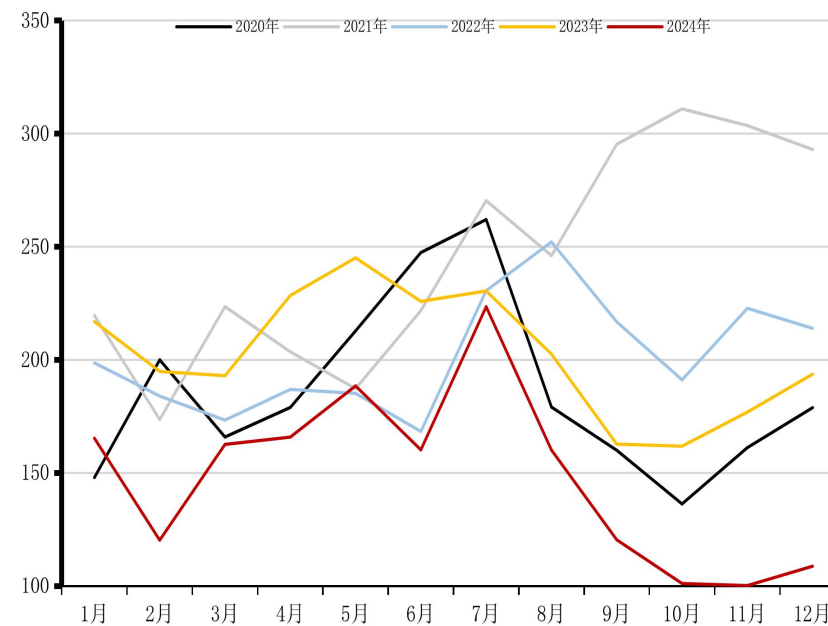
供应端



检修损失量 (12/27-1/2)

地区	厂家	产能	原料	检修时间	重启时间
西北	青海桂鲁	80	天然气	2019/7/6	长期停车
	内蒙古博源	100	天然气	2022/10/31	长期停车
	苏里格	35	天然气	2022/10/31	长期停车
	内蒙古天野	20	天然气	2020/10/24	长期停车
	金诚泰	30	煤	2021/11/12	长期停车
	青海中浩	60	天然气	2024/10/23	待定
	陕西黄陵	30	焦炉气	2024/10/1	待定
华北	山西大士河	25	焦炉气	2023/10/20	长期停车
	山西万鑫达	20	焦炉气	2023/10/20	长期停车
	山西宏源	15	焦炉气	2020/9/28	长期停车
	山西潞宝	10	焦炉气	2024/10/4	待定
西南	泸天化	40	天然气	2024/8/24	待定
	重庆卡贝乐	85	天然气	2024/12/17	2025/1/17
	重庆川维	87	天然气	2024/12/16	2025/1/11
	云南先锋	50	煤	2024/12/15	待定
	玖源	50	天然气	2024/12/1	2025/1/6
华南	中海油华南	60	天然气	2024/12/3	2025/1/1
东北	大庆油田	20	天然气	2024/11/7	待定
华中	河南大化	50	煤	2024/12/19	待定

甲醇检修损失量

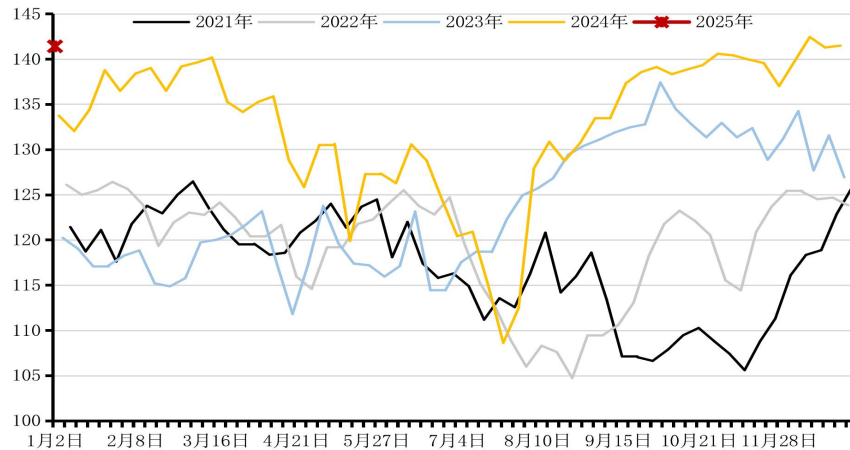


数据来源：卓创、国联期货研究所

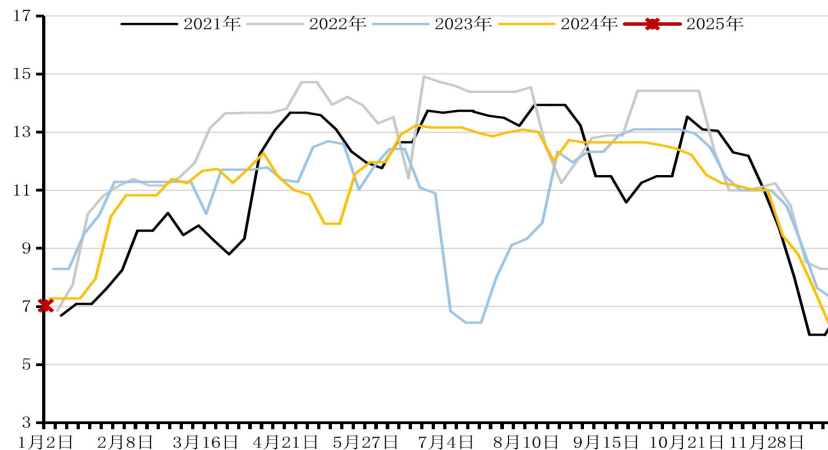


陆续有气制装置重启

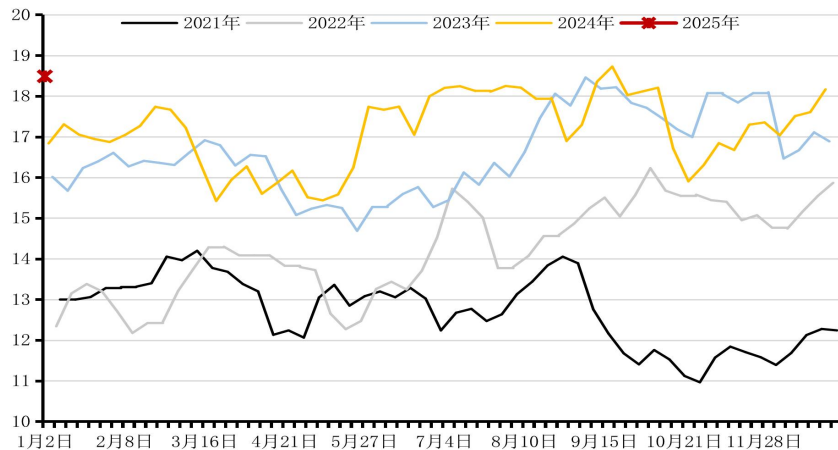
煤制甲醇产量 (万吨)



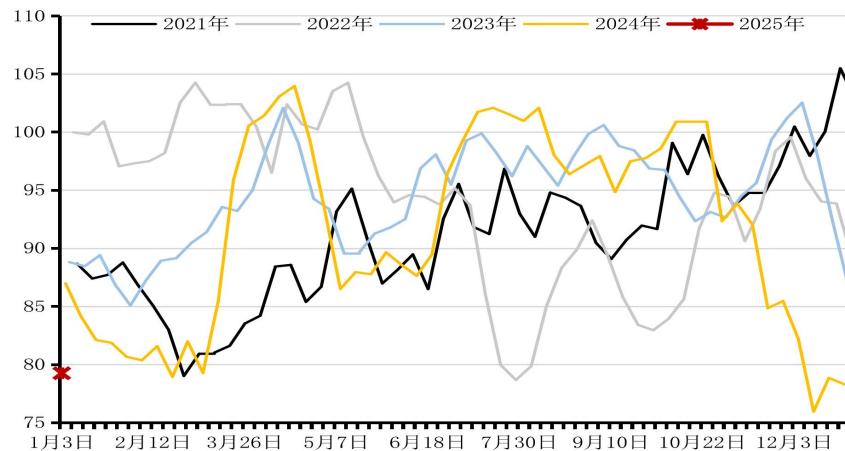
天然气制甲醇产量 (万吨)



焦炉气制甲醇产量 (万吨)



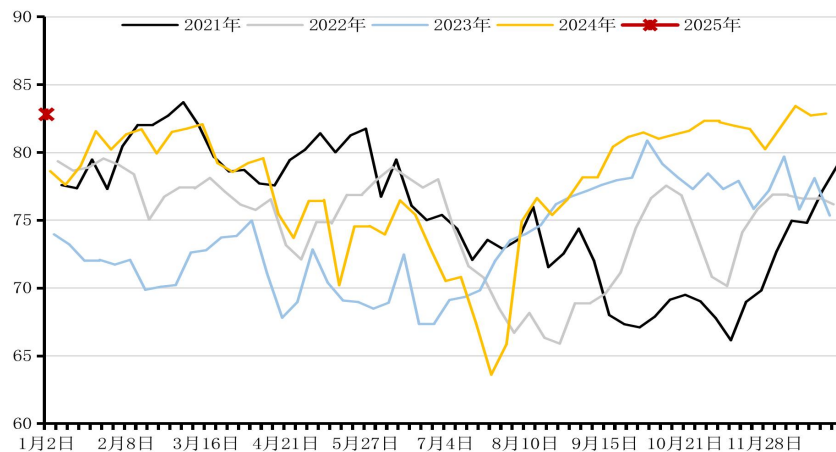
海外甲醇产量



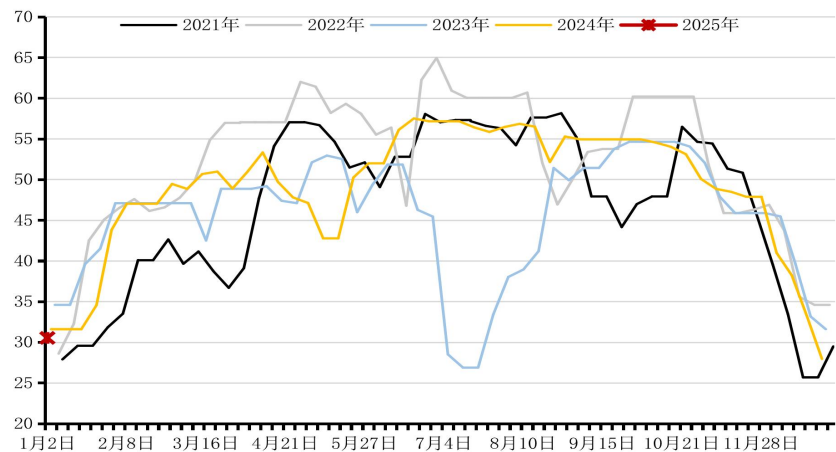


各工艺开工率情况

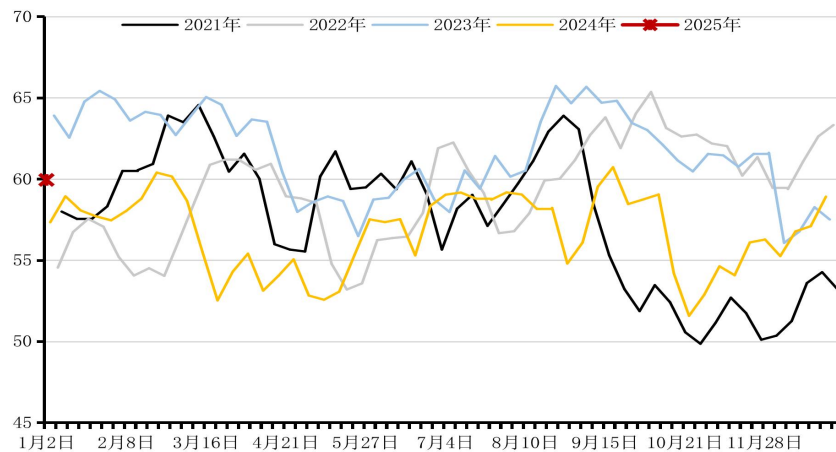
煤制甲醇开工率



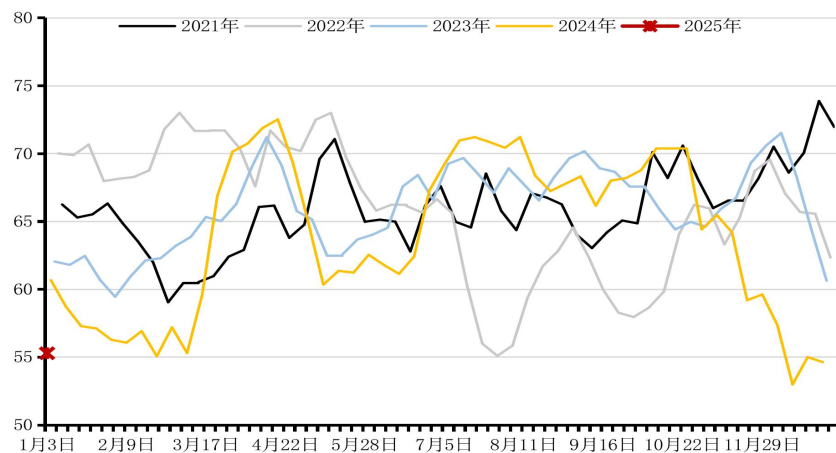
天然气制甲醇开工率



焦炉气制甲醇开工率



海外产能利用率

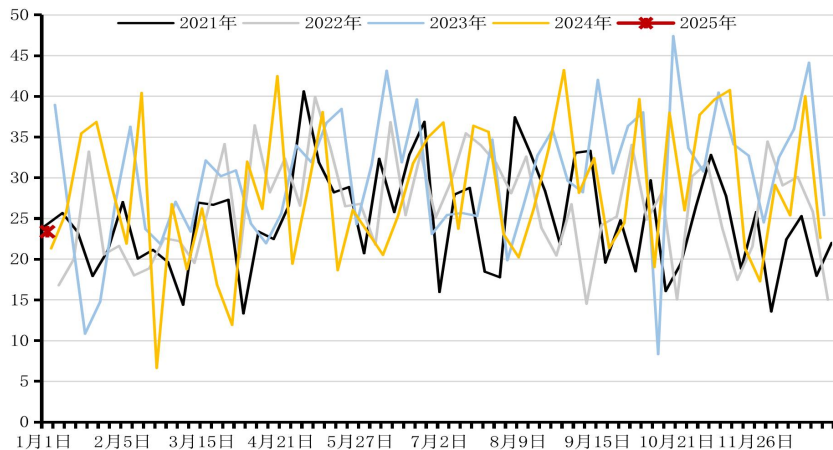


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

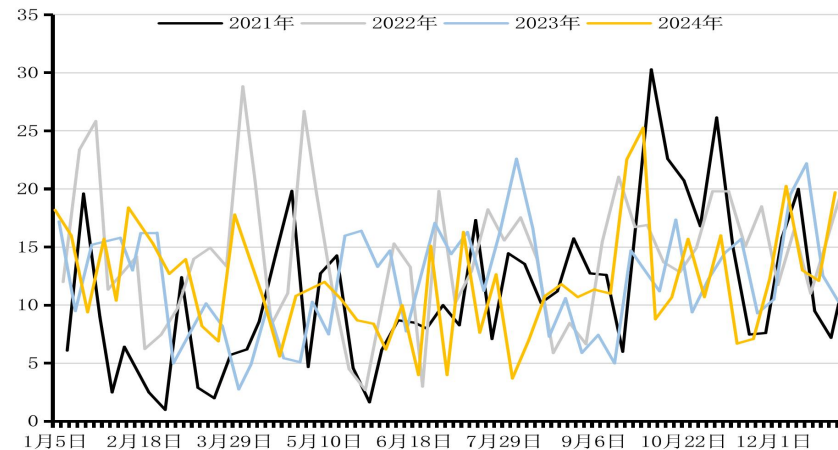


预计下周到港量在31.57万吨左右，关注航运、卸货情况

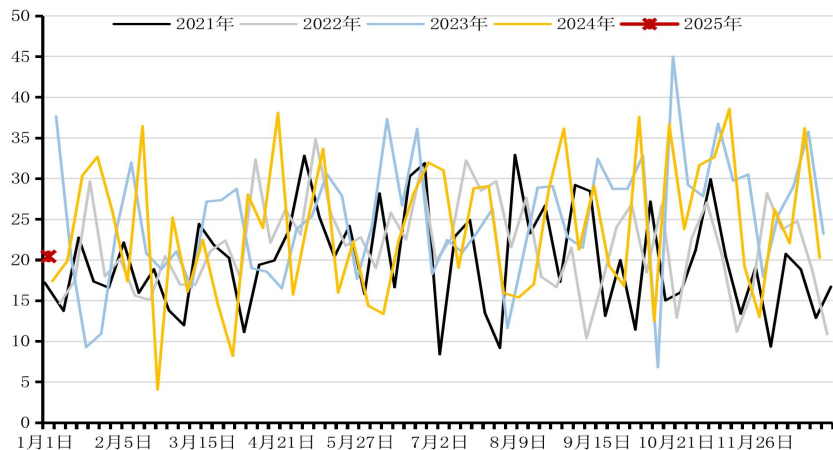
甲醇到港量



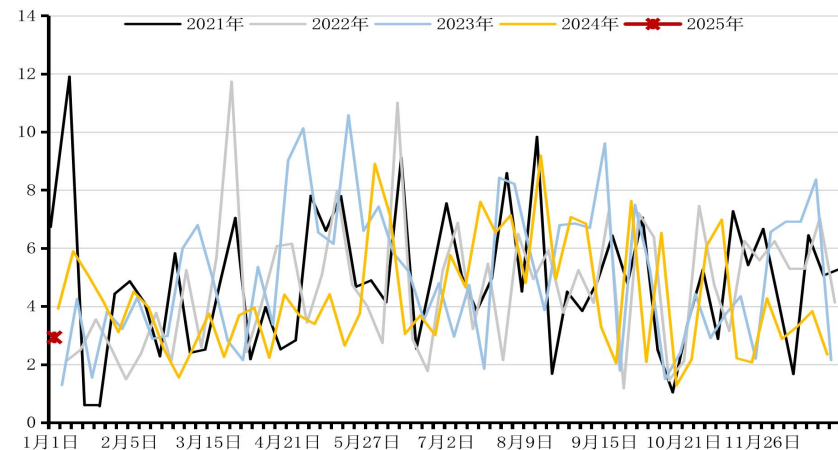
浮仓量（万吨）



华东地区到港量



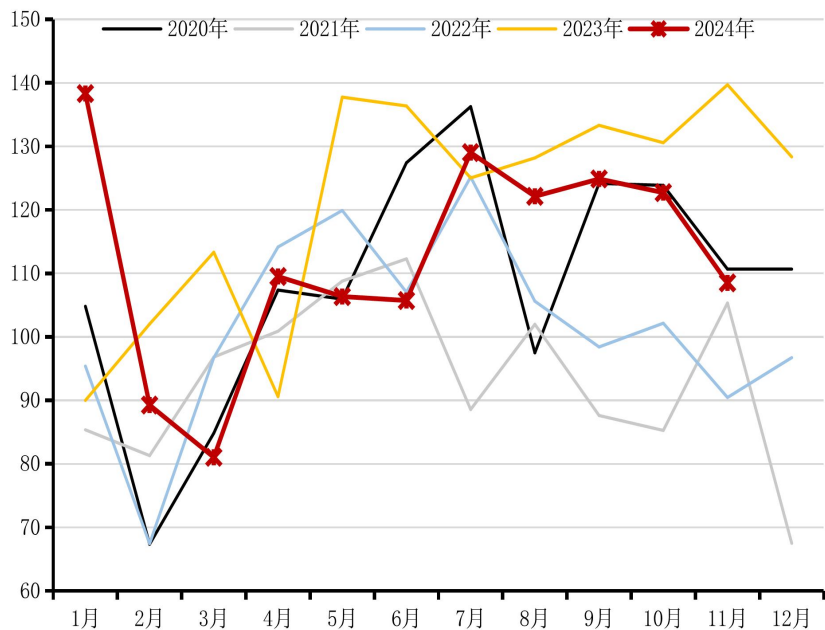
华南地区到港量



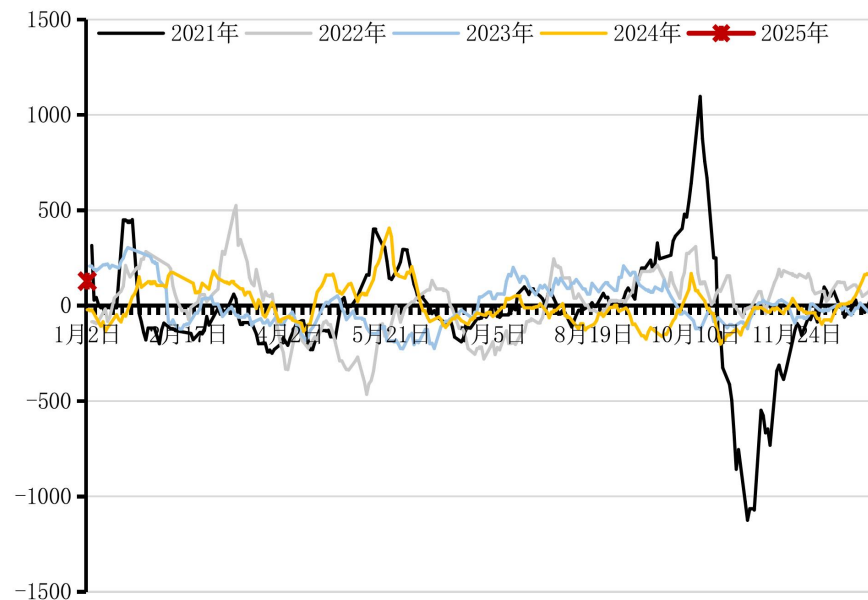


预估12月进口量在100万吨左右

进口量



甲醇进口利润（元/吨）



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



CONTENTS

目录

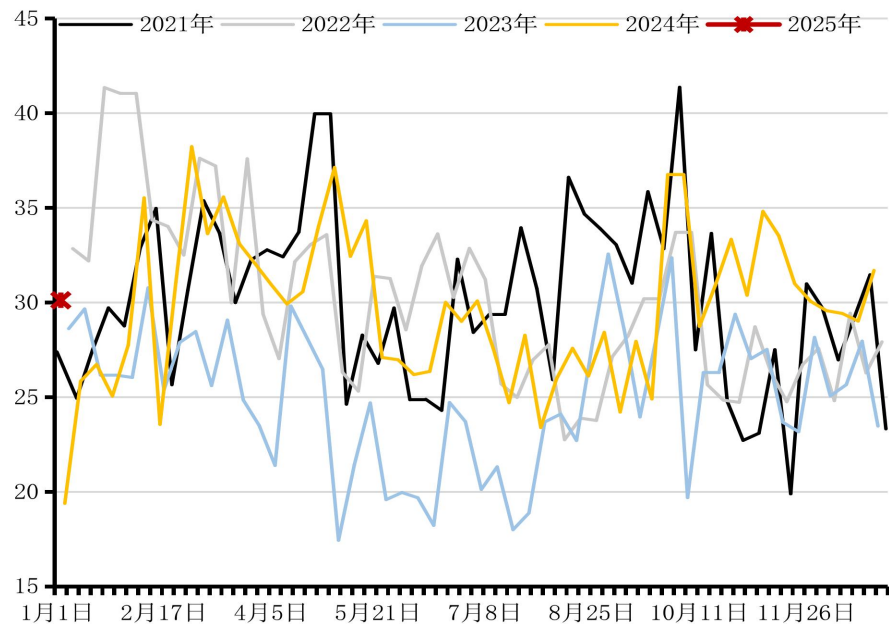
05

需求端

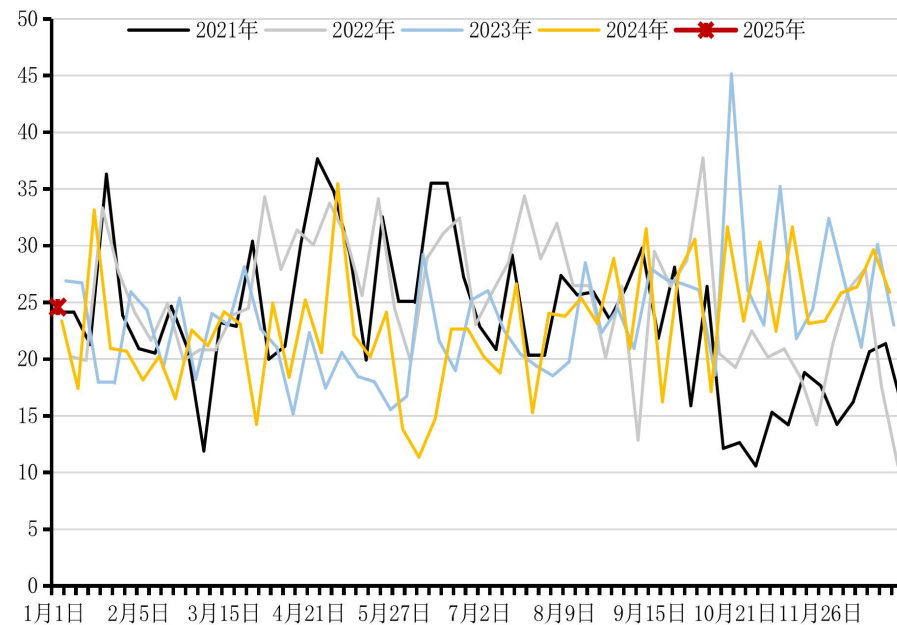


企业待发订单尚可

甲醇企业待发订单量



甲醇制烯烃企业原料采购量

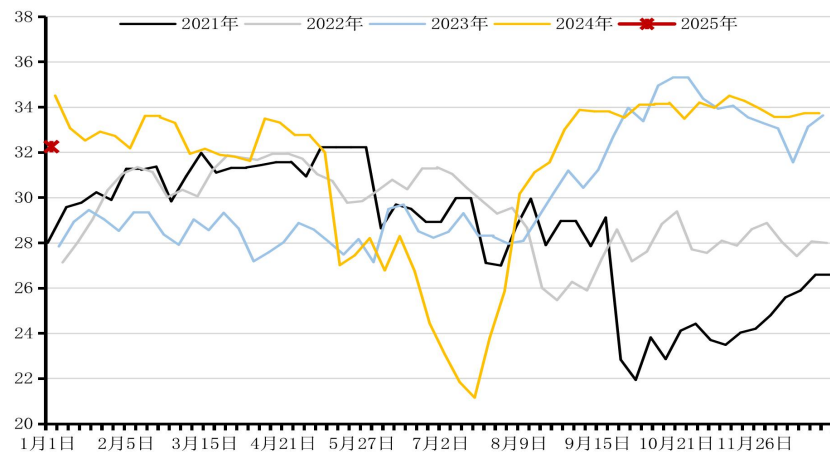


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

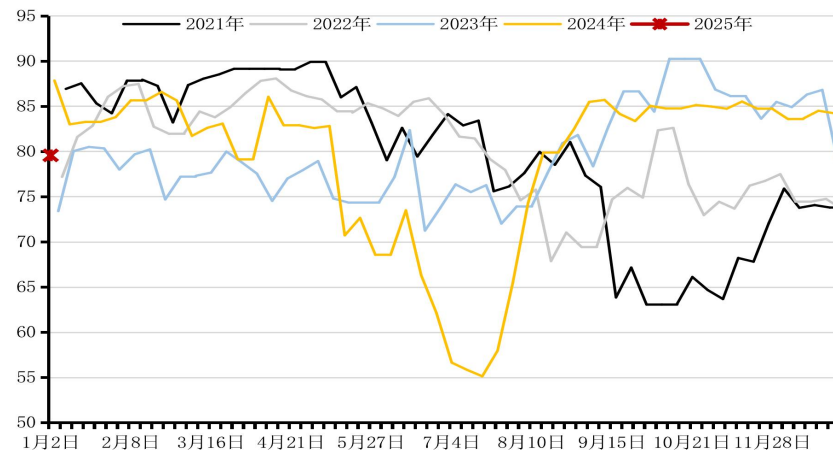


渤化、斯尔邦已降负，兴兴停车检修，关注MTO负反馈情况

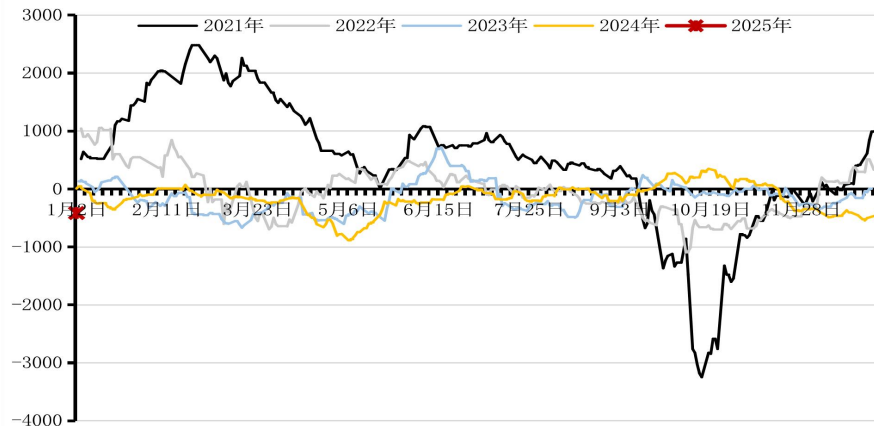
甲醇制烯烃产量



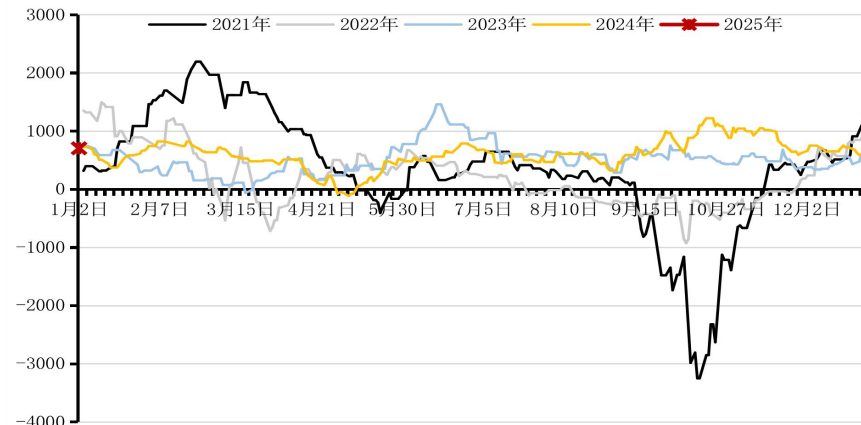
甲醇制烯烃产能利用率



MTO-PP毛利



MTO-PE毛利





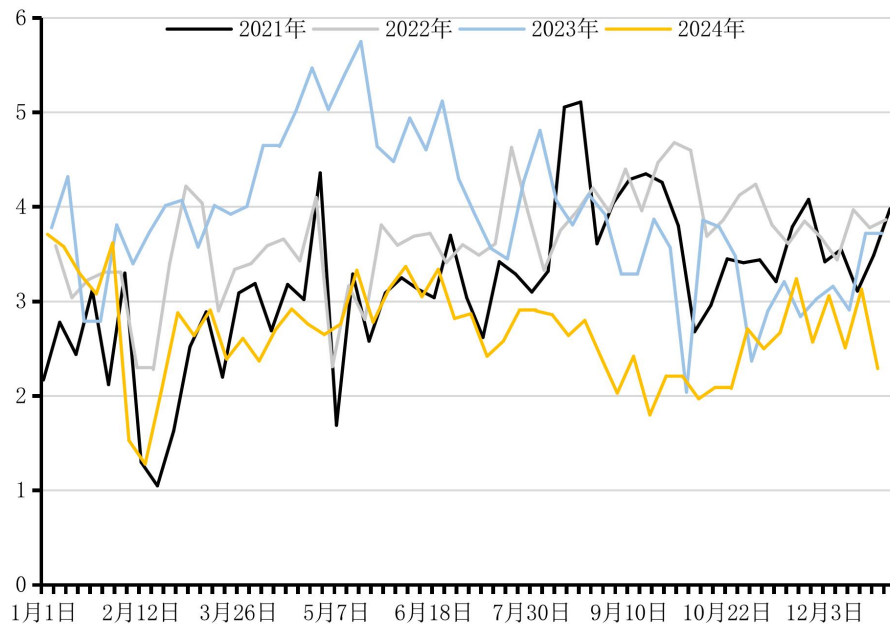
MTO装置

企业名称	地区	产能	甲醇产能	运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	两套50万吨/年MTP, 正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	正常
神华包头煤化	内蒙	60	180	正常
中原石化	濮阳	20	-	未满足负荷
宁波富德	宁波	60	-	稳定运行, 推迟检修
常州富德	江苏	30	-	长期停车
南京诚志	江苏	29.5	50	正常
南京诚志二期	江苏	60	-	负荷不高
延长中煤榆林	靖边	60	180	正常
延长中煤榆林二期	靖边	60	180	正常
中煤榆林	榆横	60	180	正常
鲁清石化	寿光	20	-	长期停车
蒲城清洁能源	蒲城	70	180	正常
宝丰能源	宁夏	60	172	正常
宝丰二期	宁夏	60	220	正常
宝丰三期	宁夏	115	240	正常
联泓新材料	滕州	37	-	未满足负荷运行
鲁深发	东营	20	-	长期停车
玉皇	菏泽	10	-	长期停车
瑞昌石化	东营	10	-	长期停车
沈阳蜡化	沈阳	10	-	长期停车
华滨科技	东营	18	-	长期停车
兴兴能源	嘉兴	69	-	检修, 重启待定
阳煤恒通	山东	30	20	未满足负荷
神华榆林	榆林	60	180	正常
山东大泽	菏泽	20	-	长期停车
中煤蒙大	内蒙	60	-	正常
神华新疆	新疆	68	180	正常
中天合创	鄂尔多斯	137	360	正常
盛虹石化(斯尔邦)	连云港	80	-	降至九成
青海盐湖	青海	30	140	11/15停车, 待定
延长延安能源化工	富县	60	180	正常
内蒙久泰	鄂尔多斯	60	100	正常
中安联合	淮南	60	180	正常
吉林康乃尔	吉林	30	-	长期停车
新疆恒有	哈密	20	-	负荷不高
天津渤化	天津	60	-	5成负荷
甘肃华亭	华亭	20	60	长期停车
鲁西化工	聊城	30	80	6成运行

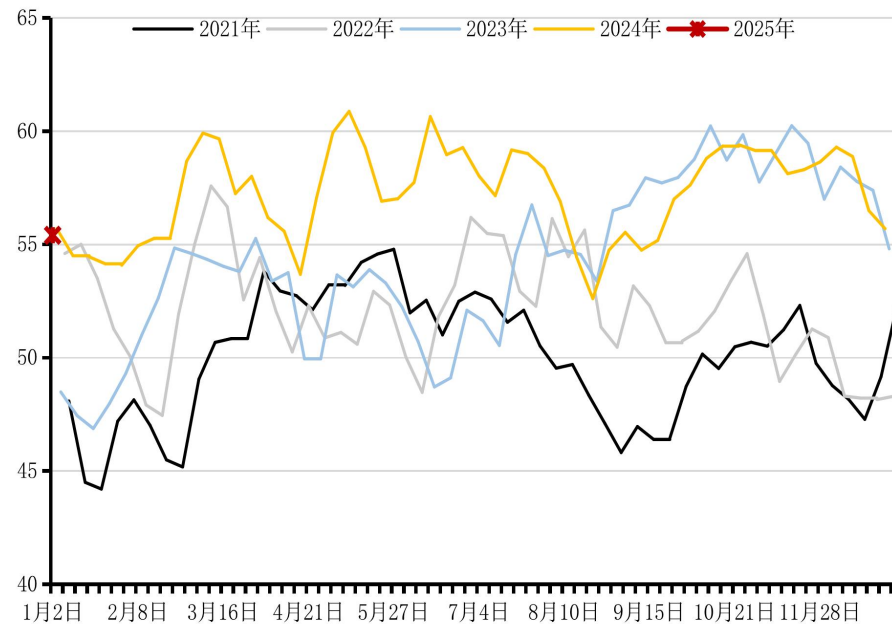
数据来源: 卓创、国联期货研究所

传统下游加权开工环比小幅下降

传统厂家原料采购量



传统下游加权开工率

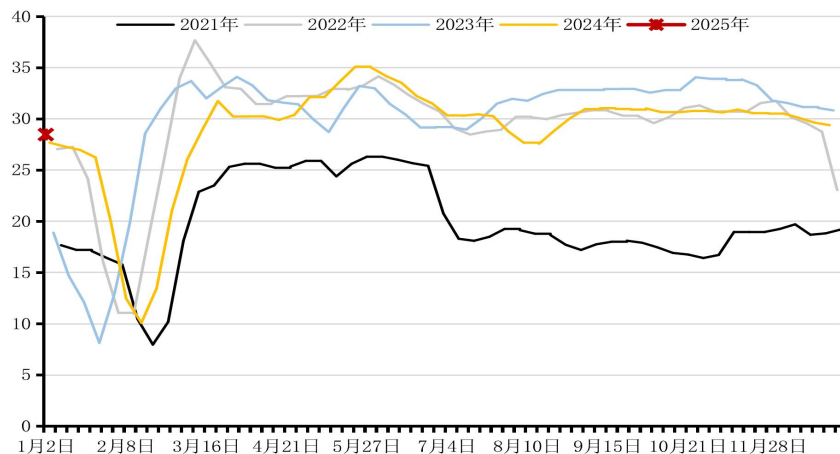


数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

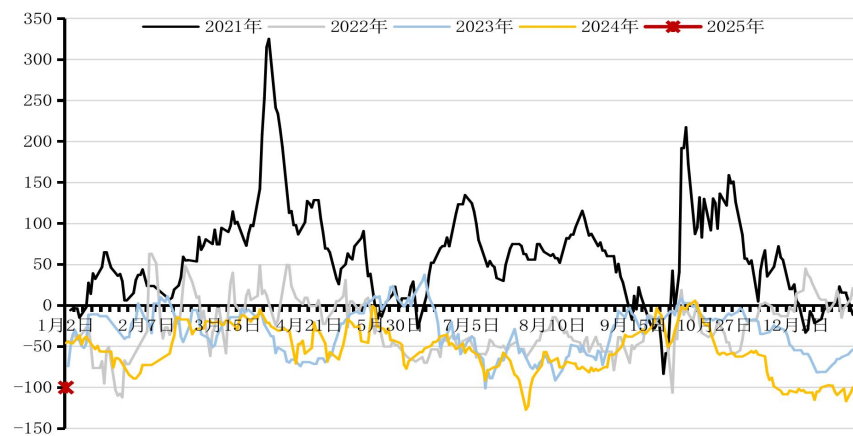


甲醛及下游开工

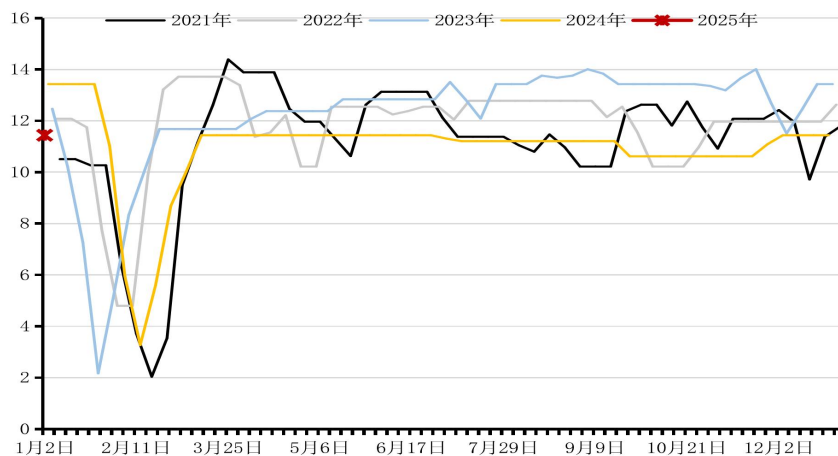
甲醛开工率



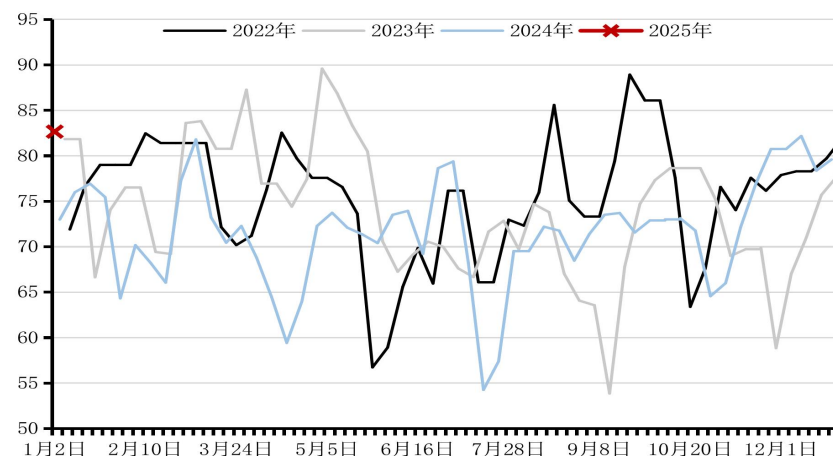
山东甲醛利润



甲缩醛开工率



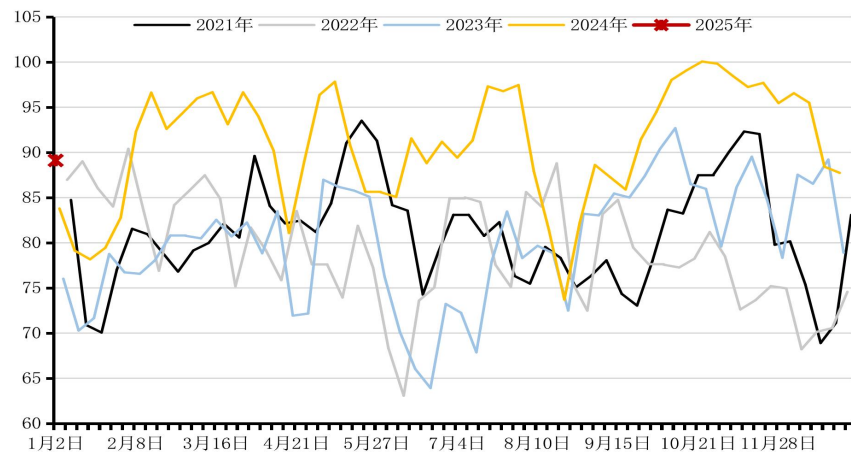
新戊二醇开工率



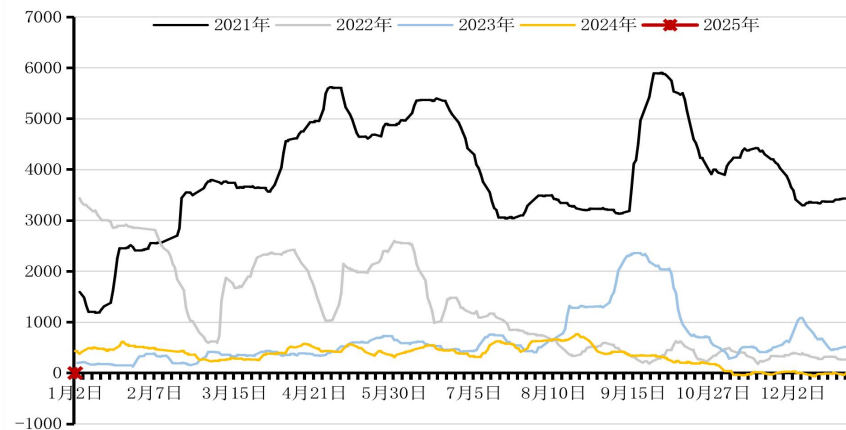


冰醋酸亏损加深

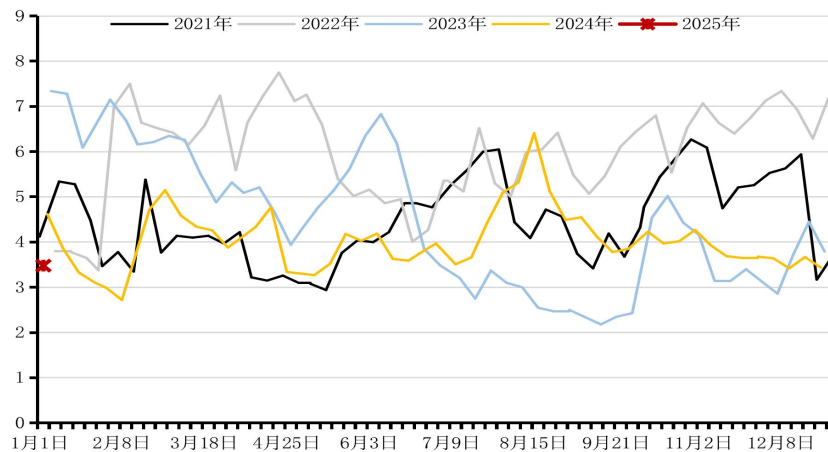
冰醋酸产能利用率



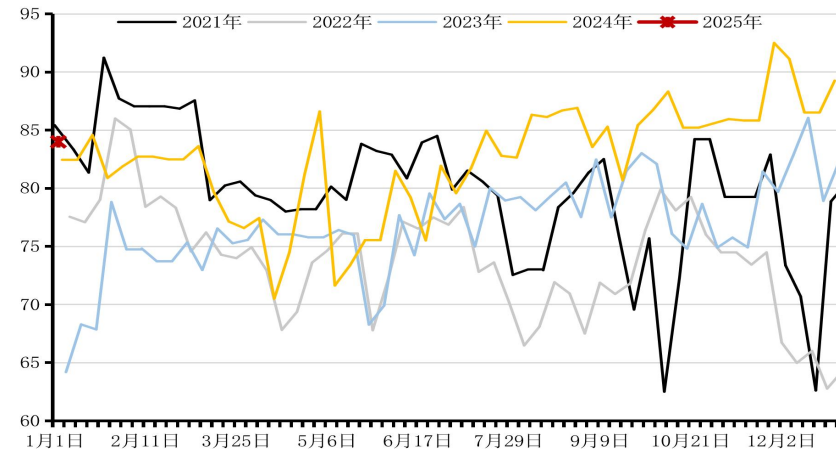
冰醋酸毛利



冰醋酸库存天数



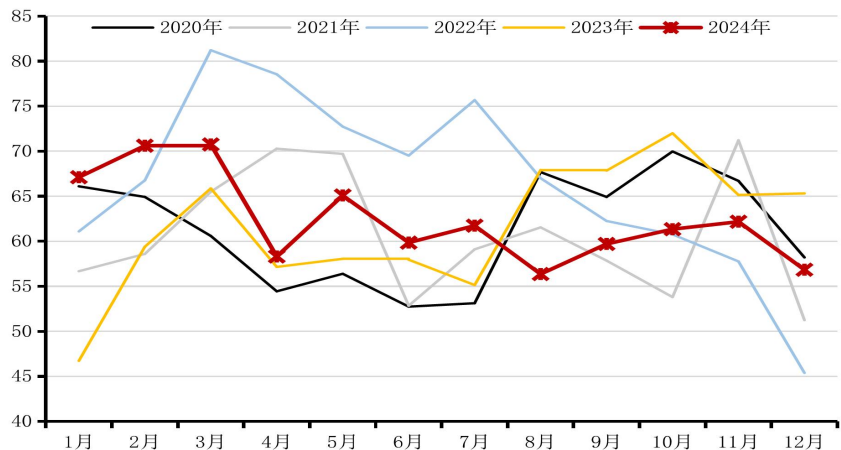
PTA开工率



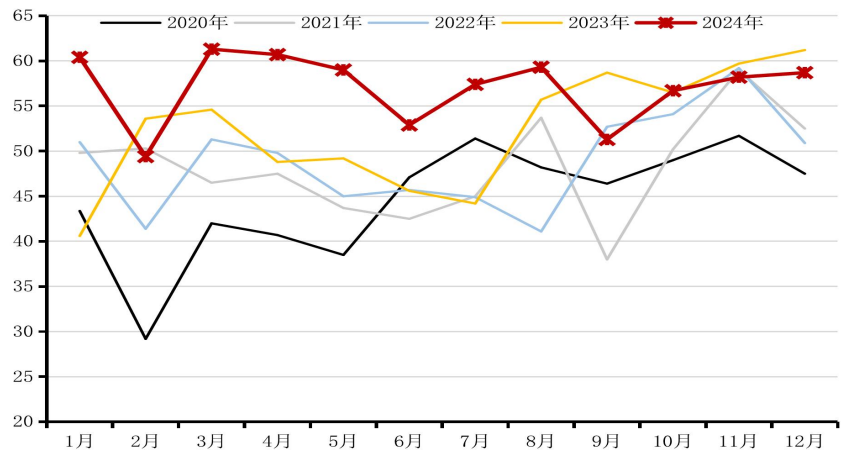


冰醋酸下游开工率

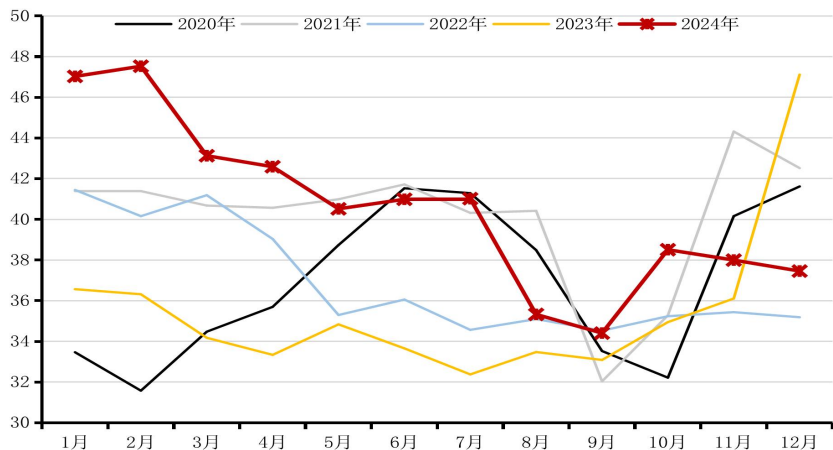
醋酸乙烯开工率



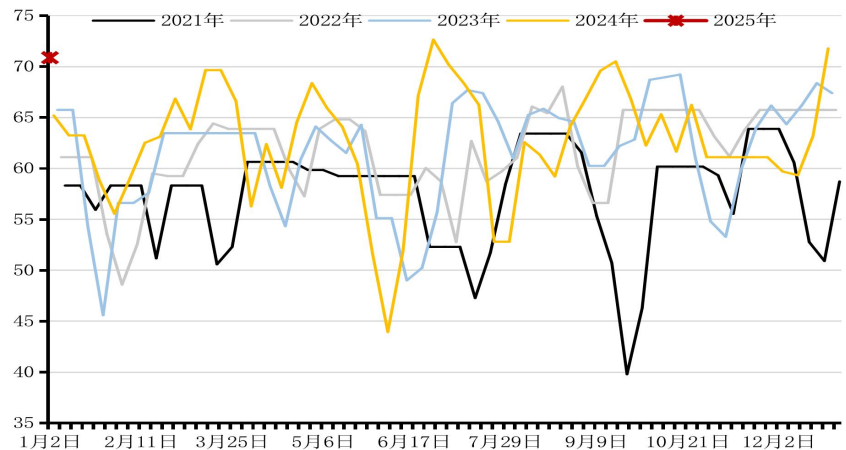
醋酸乙酯开工率



氯乙酸开工率



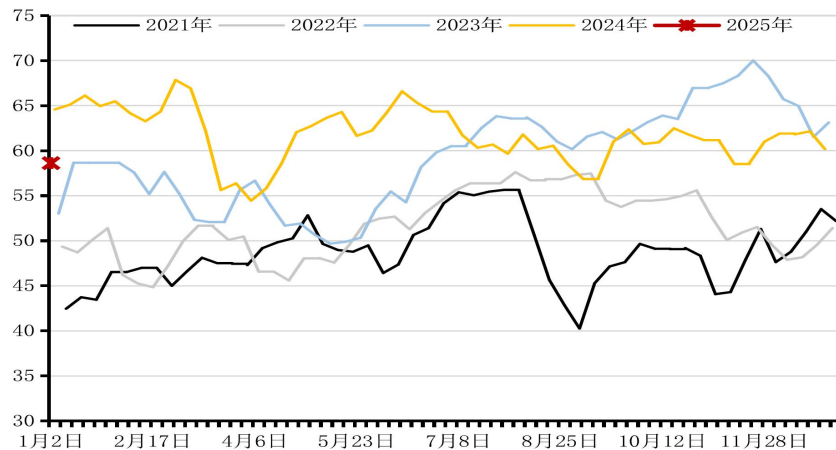
醋酐开工率



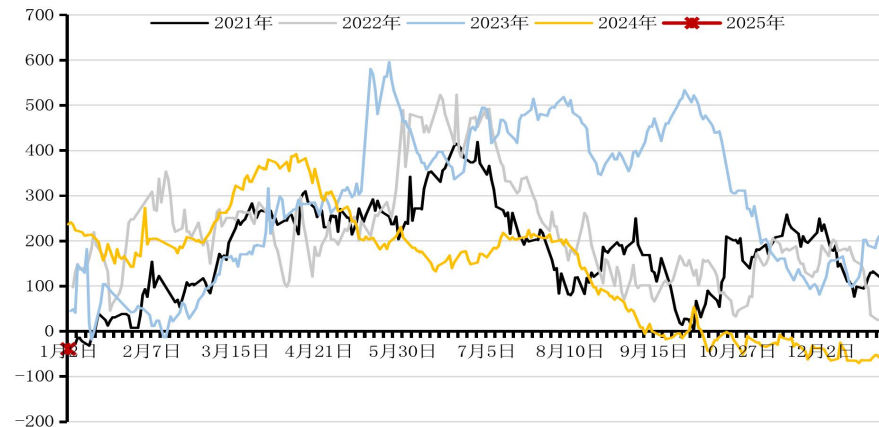


山东一套MTBE装置停车，滨化新材料（74.2万吨/年）投产

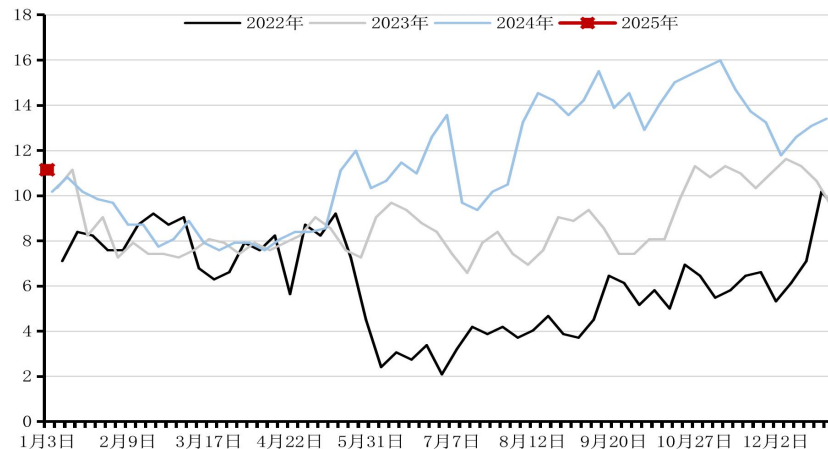
MTBE开工率



MTBE气分醚化毛利



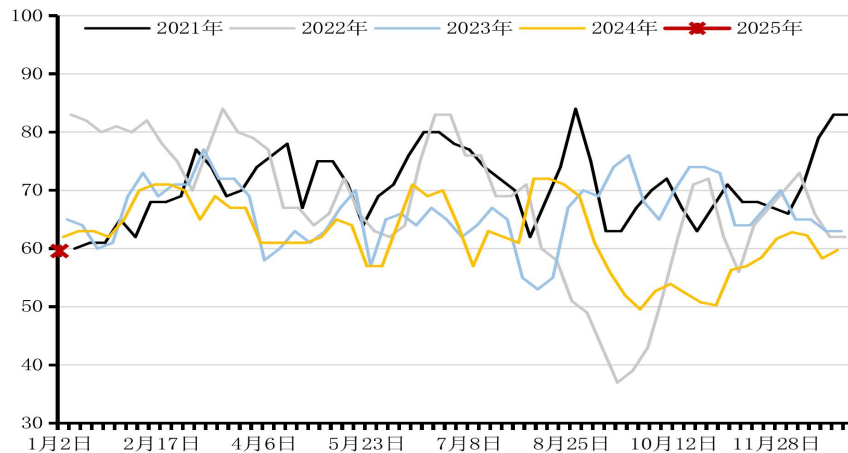
MTBE库容率



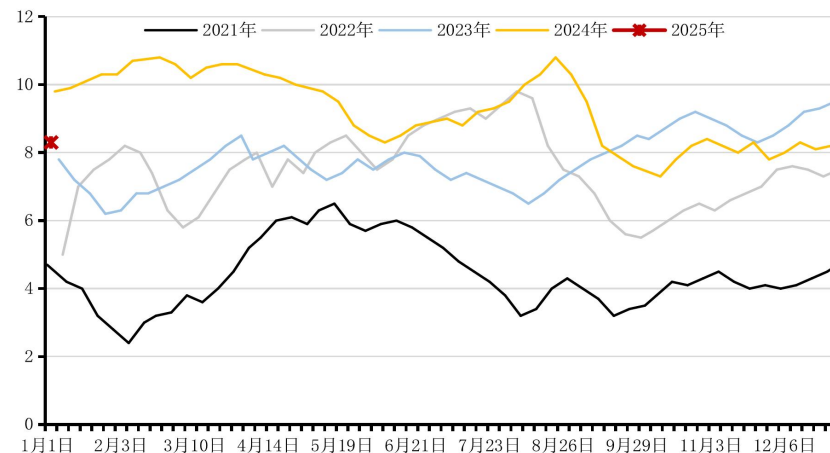


BDO开工维稳，山东联盟（10万吨/年）或于1月中旬投产

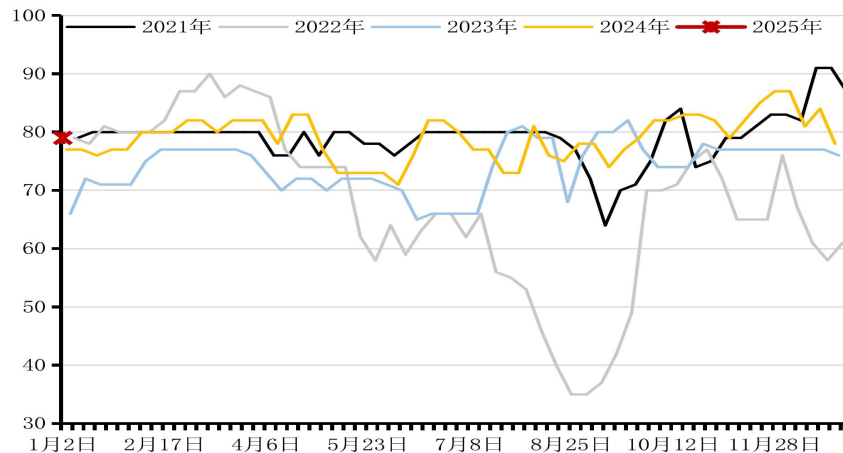
BDO开工率



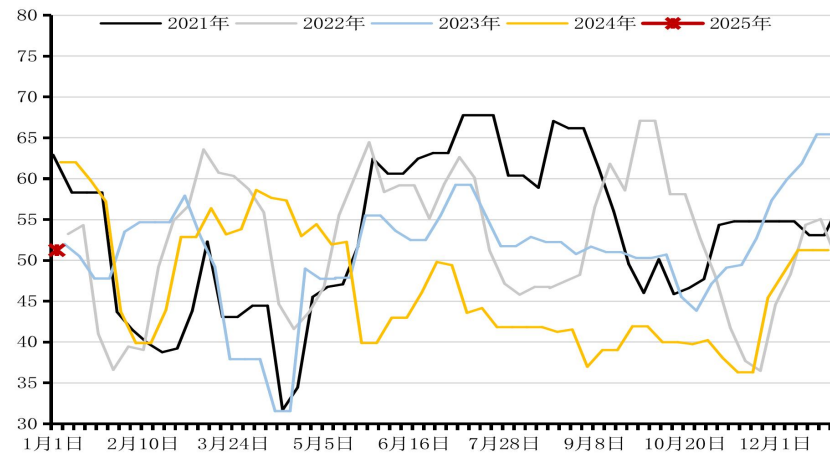
BDO企业库存



PTMEG开工率



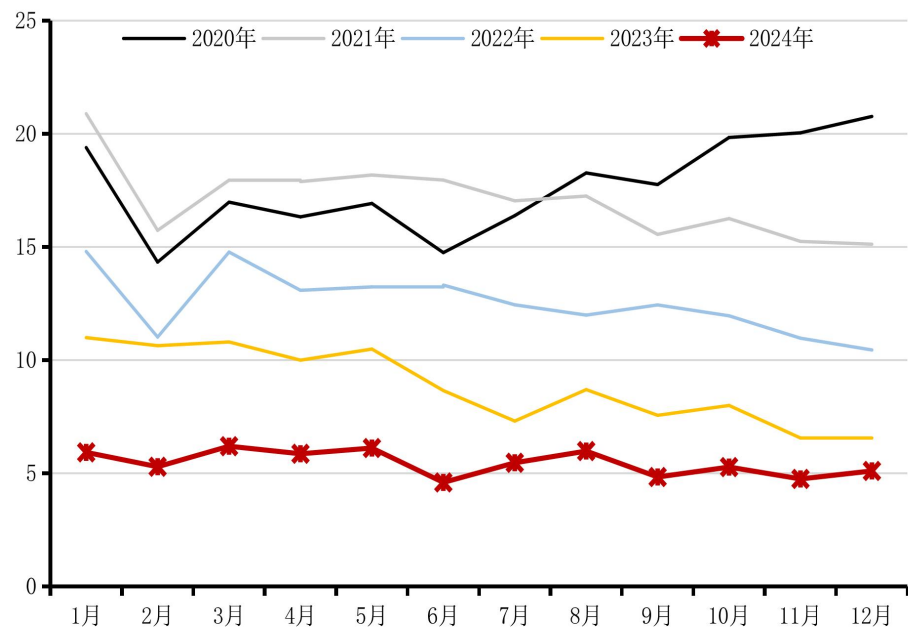
PBT开工率



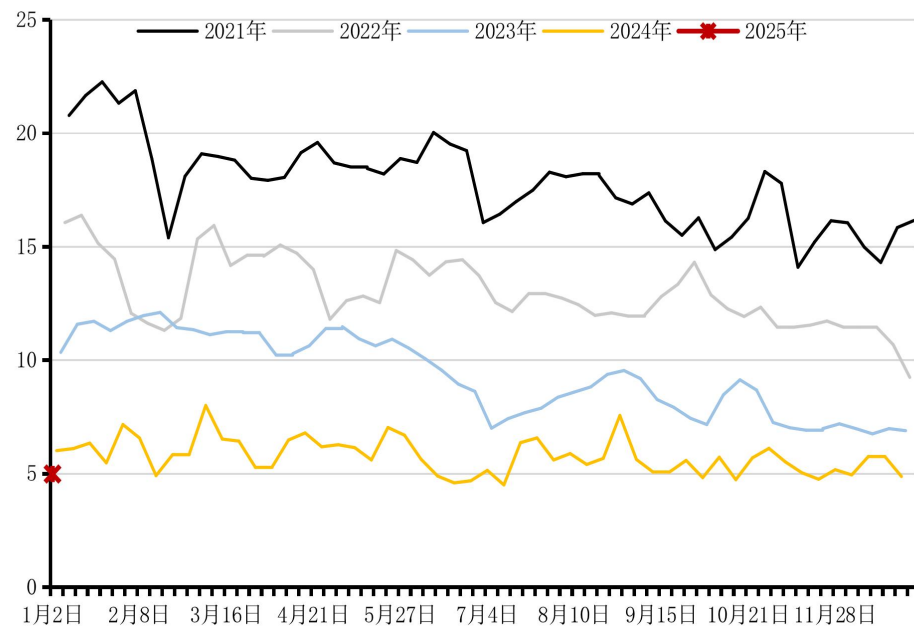


二甲醚

二甲醚产量



二甲醚产能利用率



数据来源：卓创、国联期货研究所



CONTENTS

目录

06

平衡表



2025年平衡表：根据伊朗装置开停车时间、MTO开停车情况调整1、2月供需

月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
期初库存	228.41	226.43	220.66	215.79	194.56	198.82	219.19	212.39	219.43	230.35	213.83	193.20
产量	721.76	717.48	739.55	719.78	718.68	704.43	685.69	722.50	731.31	786.38	763.11	771.49
进口量	90.00	95.00	110.00	116.51	127.76	129.77	132.82	123.09	125.69	122.47	123.55	112.81
总供应	811.76	812.48	849.55	836.29	846.43	834.21	818.50	845.59	857.00	908.85	886.66	884.30
MTO	412.81	427.10	430.02	431.85	419.93	399.48	399.88	409.45	414.50	465.25	456.94	451.91
甲醛	29.67	21.69	41.81	44.27	45.25	44.83	40.41	40.64	41.28	41.20	41.95	38.49
醋酸	48.98	48.74	49.83	48.52	47.54	45.18	49.37	47.96	50.00	53.23	49.94	47.12
二甲醚	8.56	8.17	8.96	8.76	8.84	6.88	7.91	8.64	7.22	7.63	7.24	6.96
BDO	18.78	19.22	19.16	17.08	17.68	18.29	17.79	17.90	17.08	18.34	19.03	18.96
MTBE	45.34	42.80	41.89	41.54	42.18	45.29	48.21	47.48	46.36	47.18	44.97	42.60
下游投产	4.64	4.47	5.01	6.76	6.76	8.85	13.20	14.00	14.00	14.00	14.00	20.30
出口量	1.20	0.84	2.01	2.14	1.91	1.28	1.34	1.28	2.58	1.31	1.48	2.07
总需求	813.74	818.25	854.42	857.52	842.17	813.84	825.30	838.55	846.07	925.37	907.29	896.84
供需差	-1.98	-5.78	-4.87	-21.23	4.26	20.37	-6.80	7.04	10.93	-16.52	-20.63	-12.54

数据来源：卓创、国联期货研究所



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