



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

甲醇：甲醇低库存VS烯烃低利润

甲醇周报 2024/5/10

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



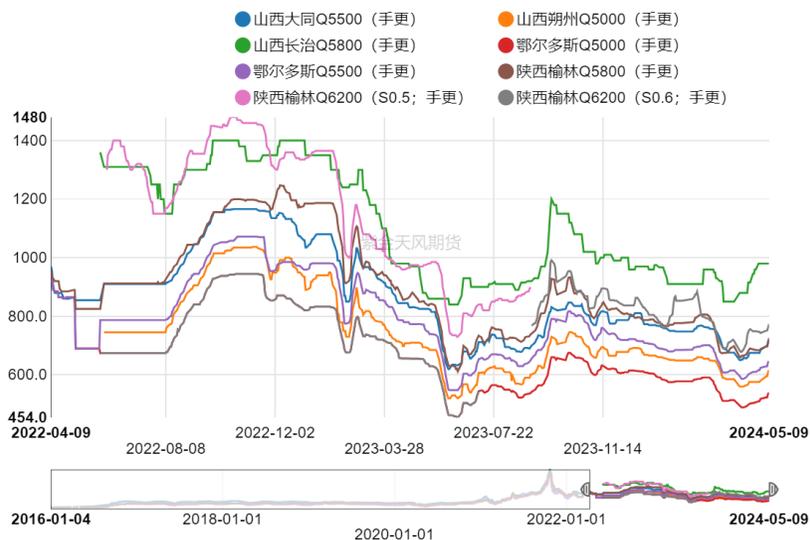
甲醇	定性	解析
核心观点	中性	节后甲醇价格维持偏强，内地表现强于港口，主要由于内地检修偏多叠加需求表现较好，但烯烃利润持续偏低的背景下甲醇价格涨幅也受限。供应方面，近期检修装置仍偏多，但检修高峰基本过去，5月中旬以后新增检修较少，进口方面短期由于此前谈判导致的装船滞后叠加非伊检修影响仍难放量。需求方面，传统需求表现仍较好，华东短期变动不大但后续检修计划增多，关注兑现情况。从库存的表现来看，检修增多叠加进口难放量，且需求端的表现较好，导致库存水平持续低位。综合来看，低库存导致甲醇价格难跌但烯烃低利润带来的负反馈隐患还在，价格上涨也受限，预计甲醇仍是宽幅震荡，中线等待回调后做多。
套利		9-1逢高反套；PP-3MA价差低位做扩，波段操作
动力煤	偏多	坑口价格继续反弹，港口价格小幅上涨
国内供应	偏多	检修与重启并行，节后开工率变动不大，检修损失量仍偏多
进口	中性	短期到港仍难放量，进口短期暂无压力，进口的增量预期推迟
下游需求	偏多	传统下游需求表现较好，MTO装置变动不大但后期存在检修计划，需求预期转弱
上游利润	偏空	内地价格大幅反弹，生产企业利润大幅改善
MTO利润	偏空	MTO利润节后大幅走低，PP-3MA价差处于近年同期最低水平
库存	偏多	港口和内地均维持偏低水平

检修仍偏多

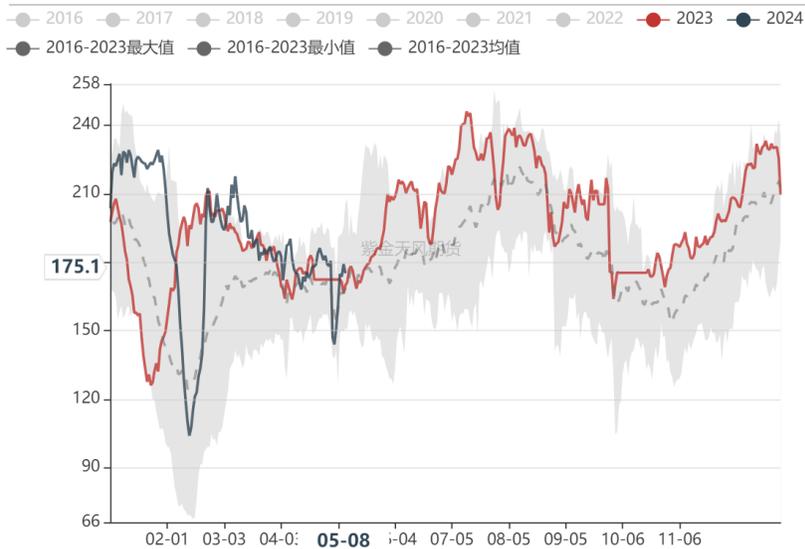
供应

煤炭：旺季预期下煤炭走强

【ZC】主产地煤价（元/吨）



沿海8省动煤日耗:合计季节性图 (万吨/天)



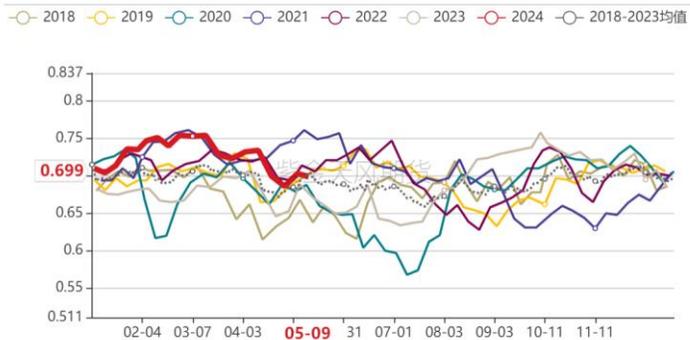
化工煤价



■ 坑口和港口煤炭价格近期继续反弹，主要由于市场对于煤炭旺季的预期，从日耗的季节性来看，6月初附近日耗或逐渐回升，当当前煤炭的库存仍偏高，因此煤炭价格上涨受限，短期煤炭预计仍是企稳偏强的表现，上涨的幅度仍关注日耗的变动。

开工率维持偏低

甲醇装置开工率 (卓创)

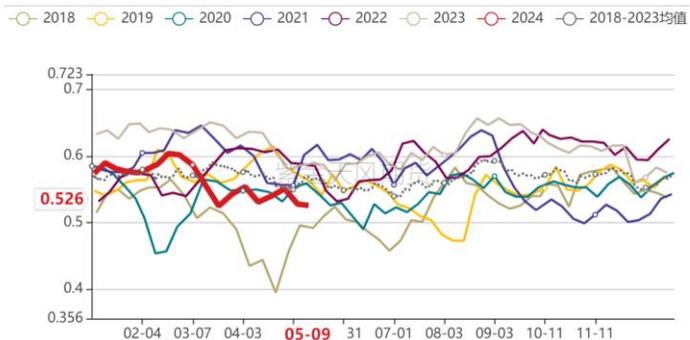


煤制甲醇开工率 (卓创)

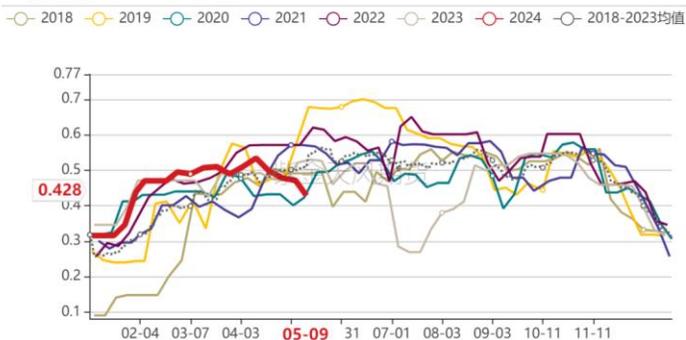


■ 截至5月9日当周，全国甲醇装置开工率69.9%，其中煤制甲醇装置开工率76.5%，天然气制甲醇装置开工率42.8%，焦炉气制甲醇装置开工率52.6%。

焦炉气制甲醇开工率 (卓创)



天然气制甲醇开工率 (卓创)



检修装置偏多

0503-0510	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
兖矿新疆	30	煤	待定	待定	计划检修推迟
新疆新业	50	煤	2024年5月8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
内蒙古东华	60	煤	2024年4月20日	待定	计划检修30天
内蒙古易高	30	煤	2024年4月19日	待定	计划检修35天
久泰托克托	200	煤	2024年5月7日	待定	计划检修10天
内蒙古荣信	90	煤	2024年5月6日	待定	计划检修20-40天
内蒙古中煤远兴	60	煤	2024年3月26日	待定	计划检修30天
新疆广汇	120	煤	2024年6月15日	待定	
兖矿榆林	60	煤	2024年5月20日	待定	检修计划推迟
润中清洁	60	煤	待定	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
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
山西骏捷	25	焦炉气	2024年4月26日	待定	
孝义鹏飞	30	焦炉气	2024年5月9日	待定	
山西宏源	15	焦炉气	2020年9月28日	待定	无
浙石化	40	煤	2024年4月5日	2024年5月2日	
安徽临涣	40	焦炉气	2024年5月7日	待定	
卡贝乐	85	天然气	2024年5月3日	2024年5月15日	
泸天化	40	天然气	2024年4月23日	2024年5月1日	无
中海油华南	80	天然气	2024年4月13日	待定	计划检修28天

■本周新增检修装置有内蒙古荣信、新疆新业等，内蒙古易高、内蒙古东华、中海油华南、青海中浩、山西万鑫达、西北能源、内蒙古博源、大土河等装置仍在检修中。浙石化40万吨和泸天化40万吨装置假期期间重启。



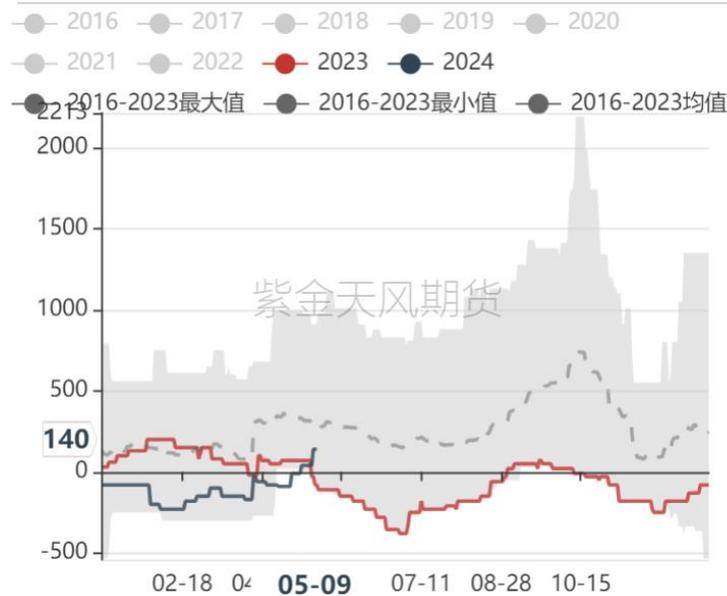
上游利润表现较好

■ 煤炭价格小幅走高，但随着近期内地甲醇价格大幅走强，内地煤制甲醇工厂利润继续走高；天然气制甲醇利润和焦炉气制甲醇利润也随着甲醇价格的走强明显修复。内蒙理论煤制利润157元/吨，西南天然气工厂利润140元/吨，河北焦炉气制甲醇利润675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)

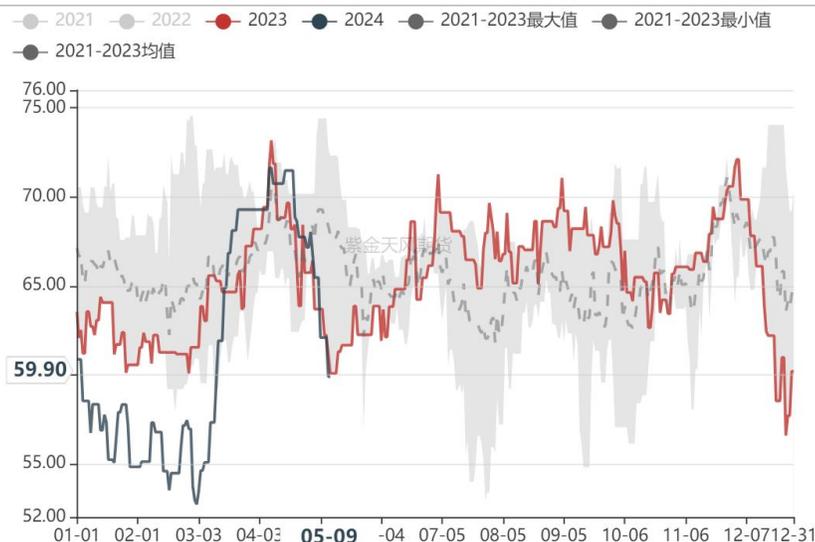


隆众-河北焦炉气制甲醇利润 (元/吨)



非伊装置检修增多

海外甲醇装置开工率（除中国外）：%



- 伊朗ZPC一套装置检修中，另外一套装置周内短时停车后重启，目前负荷偏低。马来西亚一套装置停车检修另外一套运行正常，美国一套175万吨装置停车检修，委内瑞拉一套装置停车检修、挪威一套装置停车检修。非伊装置检修偏多，导致国际开工率近期回落明显。

0503-0510	装置	产能 (万吨/年)	装置动态
伊朗	Zagros PC	2#330	一套装置停车检修中，另外一套装置开工负荷不高
	Kharg	66	目前装置稳定运行中
	Majan Pc	165	目前装置稳定运行中
	Kaveh	230	目前装置运行负荷不高
	Bushehr	165	目前装置稳定运行中
	Kimiya Pars	165	目前装置稳定运行中
	Fanavaran PC	100	目前装置稳定运行中
	Sabalan PC	165	目前装置稳定运行中
	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	两套装置，其中1#装置开工负荷偏低，2#停车检修中。
美国	natagasoline	175	目前装置停车检修中。
挪威	Statoil	90	目前装置停车检修中
沙特	ArRazi	5#485	多套甲醇装置稳定运行中，有一套装置停车检修中
特立尼达	CGCL	100	目前装置稳定运行中，计划5月停车检修
文莱	BMC	85	目前装置停车检修中，计划短时停车检修
委内瑞拉	Metor和supermetanol	3#250	目前一套装置停车检修中，其他稳定运行

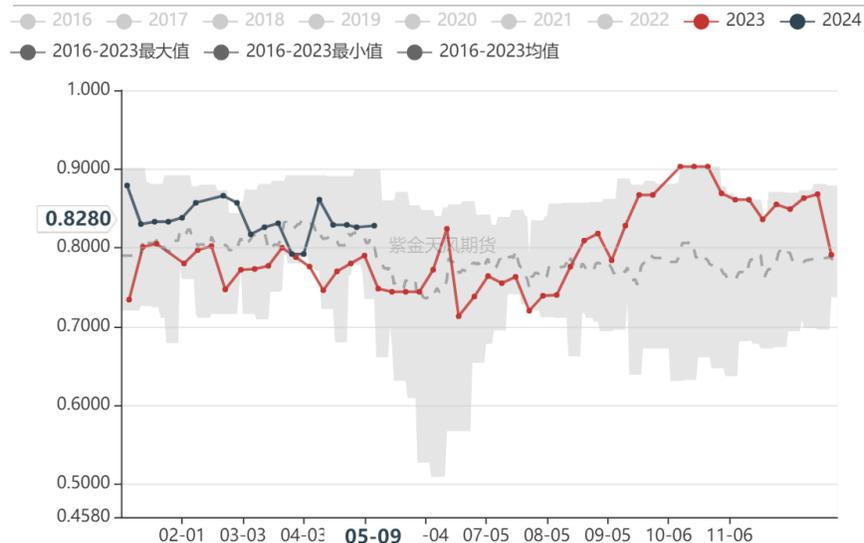


传统需求表现较好

需求

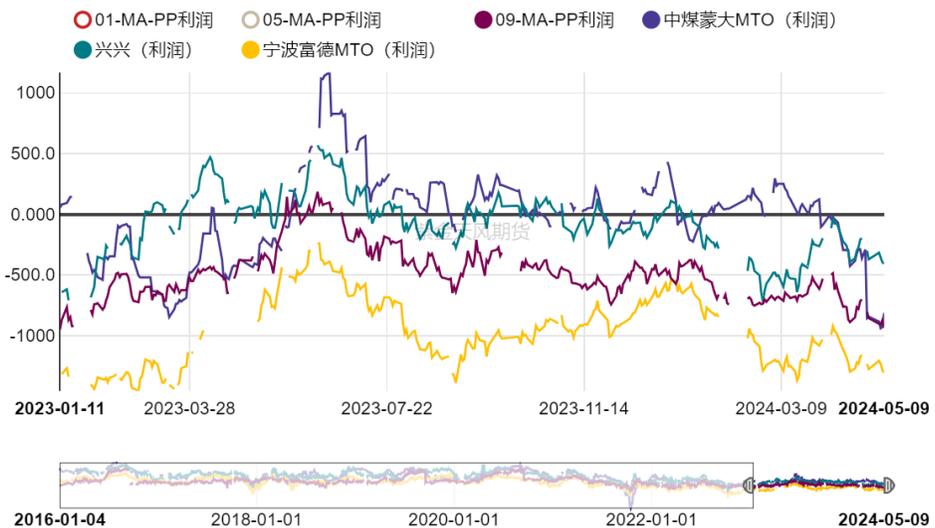
MTO利润节后再度走低

甲醇-MTO开工率



- MTO装置开工率变动不大，截至5月10日，国内MTO装置开工率82.8%。
- MTO利润大幅走低，节后内地甲醇价格继续走强，华东和内地外购甲醇MTO装置利润再度走低。

甲醇-下游MTO利润 (元/吨)



烯烃检修计划较多

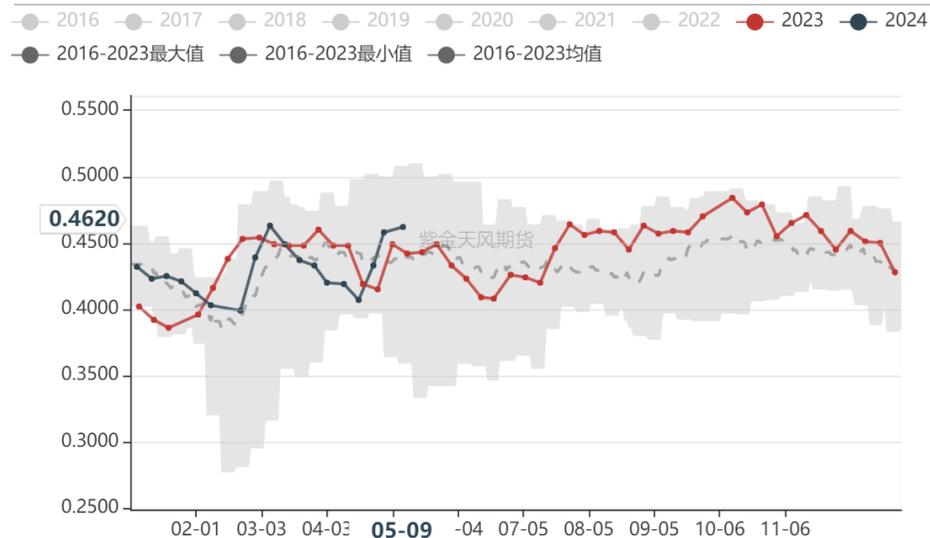
企业名称	装置产能	原料甲醇产能	0503-0510
神华宁夏煤业	100	352	两套50万吨/年MTP装置运行正常
宁夏宝丰三期	115	240	烯烃装置正常运行
大唐国际发电公司	46	168	装置现已满负荷运行
神华包头煤化	60	180	MTO装置停车检修, 恢复待定
中石化中原石化公司	20		MTO装置目前运行正常
宁波富德	60		MTO装置目前运行正常
南京诚志(南京惠生)清洁能源有限公司	29.5	50	计划5月20日停车检修
延长中煤榆林能化有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
中煤榆林能源化工有限公司	60	180	MTO装置目前正常运行
山东寿光鲁清	20		装置停车中
陕西蒲城清洁能源化工公司	70	180	MTO装置目前正常运行
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		装置未达满负荷运行
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		传闻MTO装置5月10日停车, 未证实
阳煤恒通	30	20(久停)	计划5月15日停车检修一个月
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	MTO装置目前稳定运行中
南京诚志(二期)	60		MTO装置基本恢复稳定运行
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装置目前未达满负荷运行
甘肃华庭	20	60	MTP装置停车, 恢复时间待定

- 南京诚志一期计划5月20日停车检修, 兴兴市场传言5月10日停车还未证实, 阳煤恒通计划5月15日停车检修, 另外本周蒲城清洁能源70万吨MTO+180万吨甲醇同步停车。



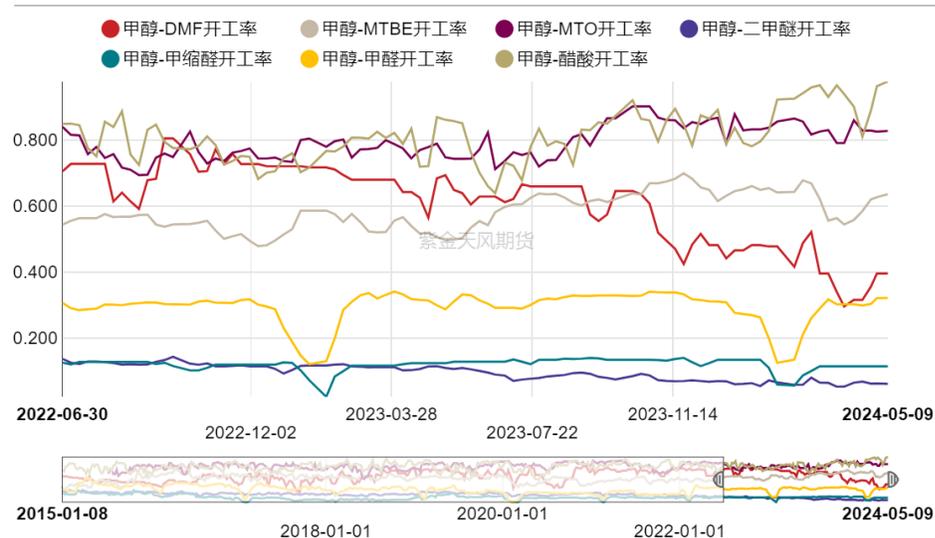
节后下游开工率回升

【MA】甲醇-传统下游开工率季节性



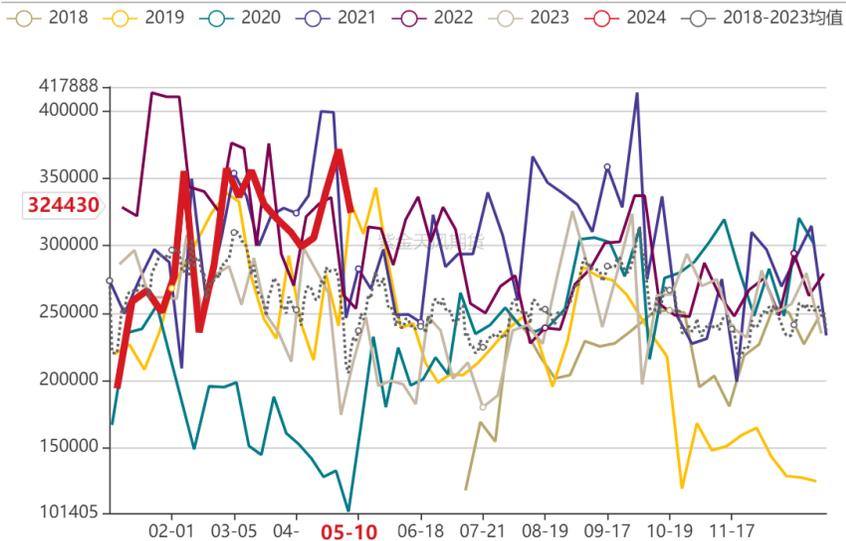
■ 传统下游综合开工率本周小幅回升。截至5月9日当周，甲醛开工率32.2%，醋酸开工率97.8%，MTBE开工率63.7%，DMF开工率39.6%。醋酸和MTBE开工率回升较为明显带动需求好转，但当前下游利润仍偏低，下游仍按需接货。

甲醇-下游分类开工率

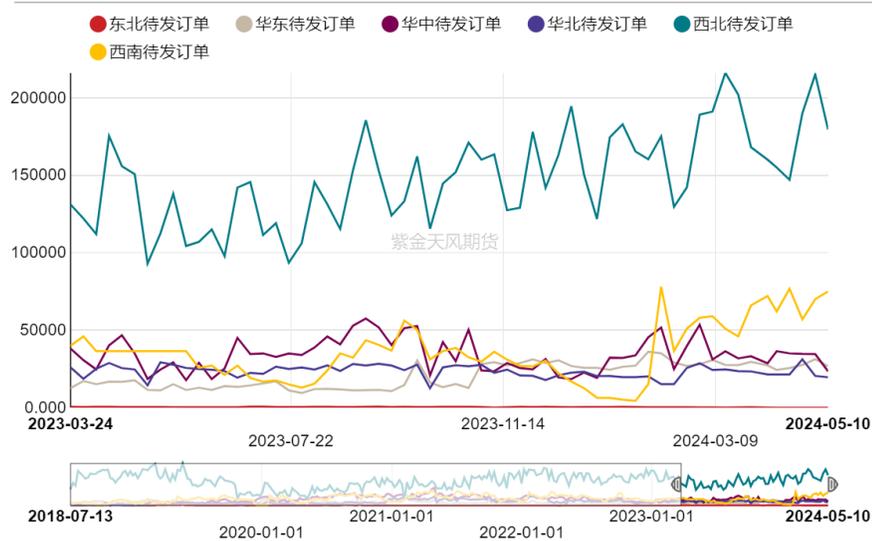


新签约订单量和待发订单量均回落

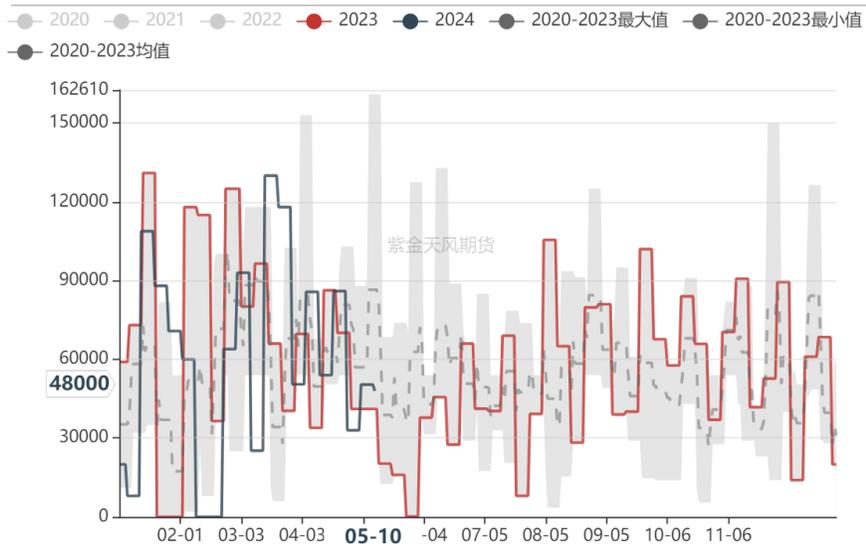
待发订单量 (吨)



待发订单量 (吨)：分地区



甲醇周度签约订单量 (吨)



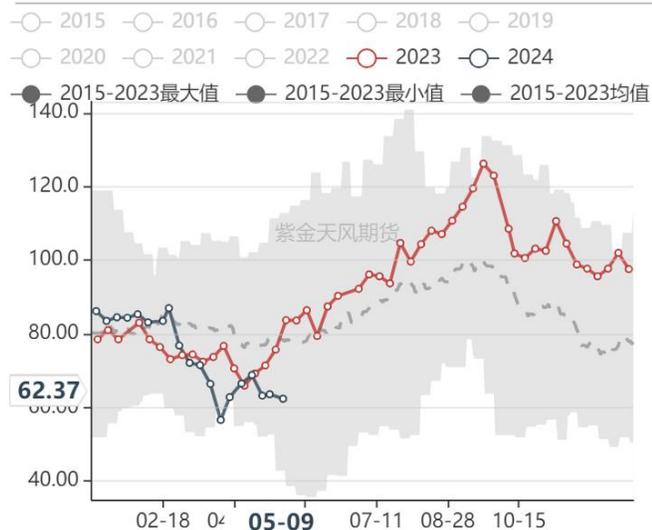
■ 节后首周待发订单量高位回落，其中主要体现在西北地区，新签约订单量小幅回落，节前集中补库后需求暂缓叠加节后甲醇价格大幅上涨影响下，下游接货偏谨慎。

库存水平偏低

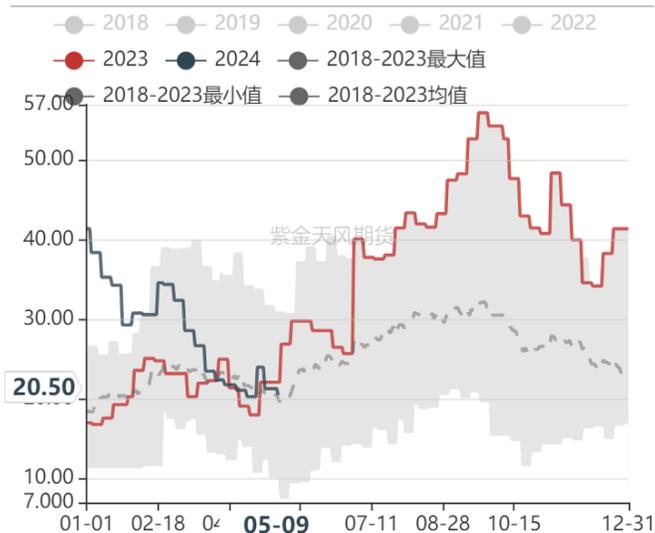
库存

库存维持偏低水平

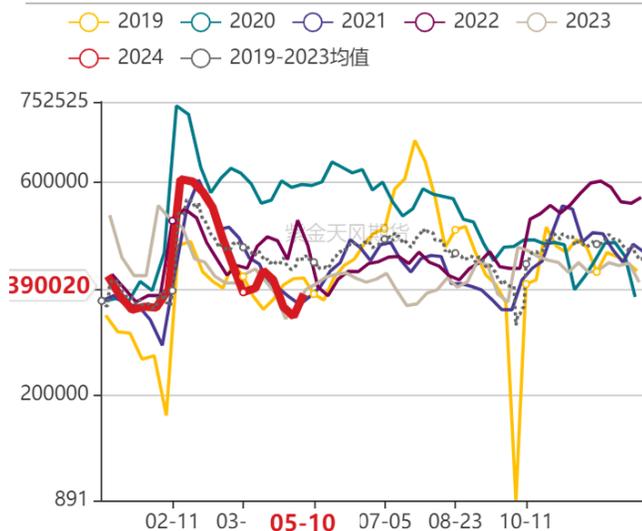
卓创-港口库存季节性 (万吨)



卓创-港口可流通库存 (万吨)



隆众-甲醇全国厂内库存(吨)

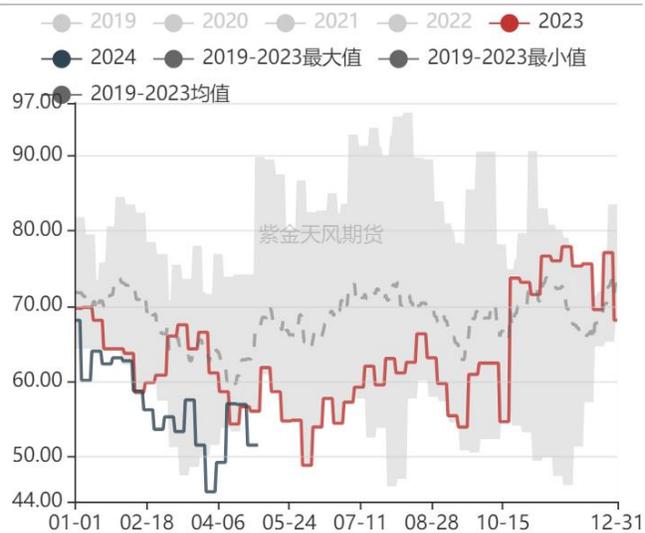


■ 本周港口库存62.37（-1.23）万吨，港口可流通库存20.5万吨，本周港口库存小幅去库，主要由于到港量偏少叠加下游烯烃需求备货增加影响。

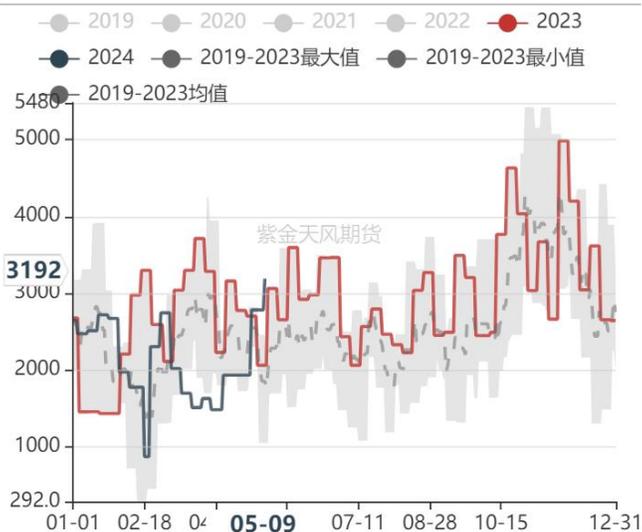
■ 内地企业库存周内小幅回升，尽管内地检修偏多但由于假期物流受限叠加节后下游采购需求放缓影响，当前内地库存仍处于低位，且当前检修装置仍偏多，预计内地企业库存维持偏低水平。

下游原料库存分化

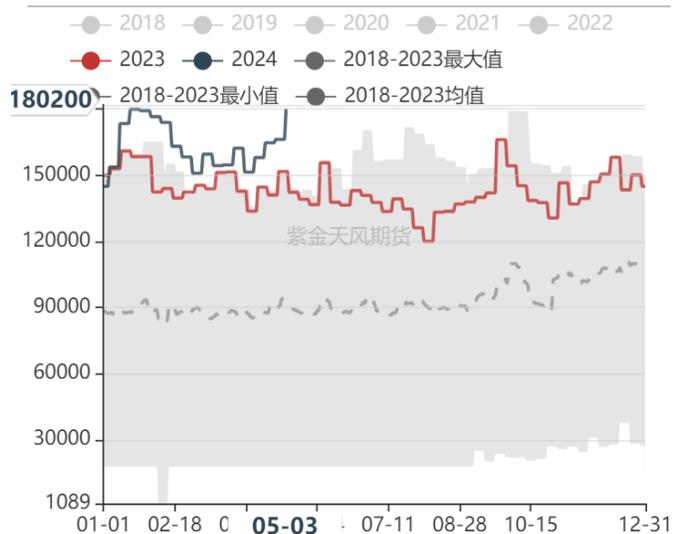
卓创-MTO样本企业库存 (万吨)



卓创-太仓走货量 (吨)



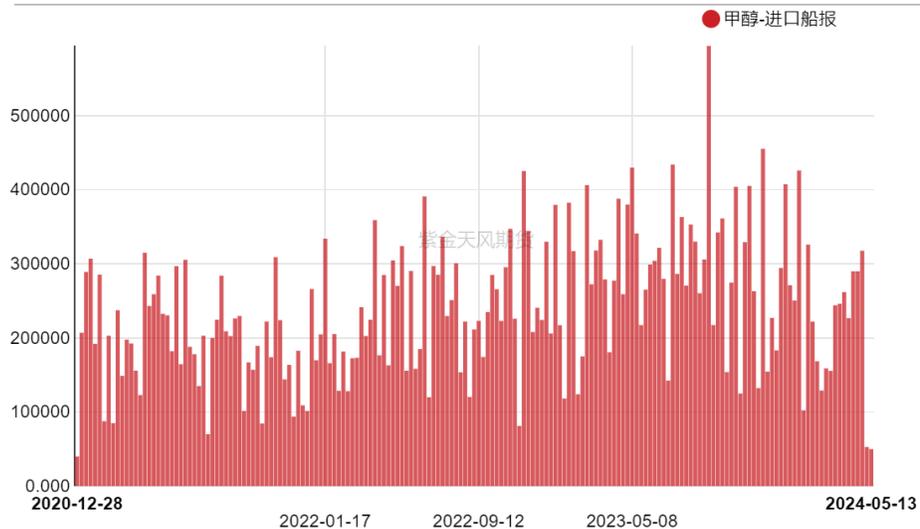
隆众-传统下游厂家原料库存 (吨)



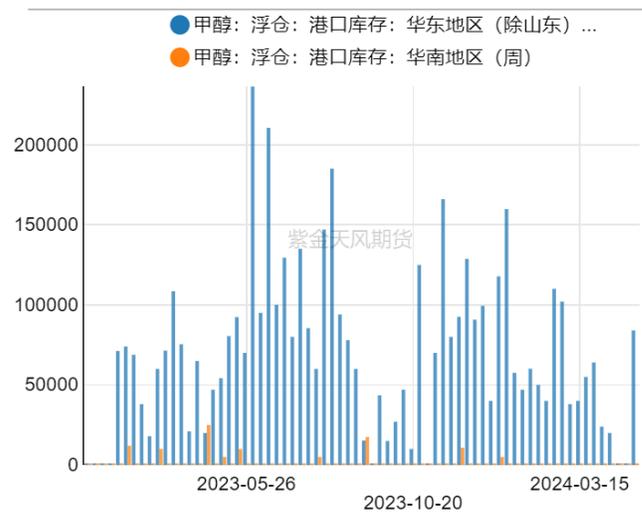
■ MTO样本企业库存去库，从本周港口提货量来看节后烯烃企业有补库的动作，但库存并未累库，更多是按需采购；节前传统下游企业库存明显增加，主要由于节前备货需求，预计本周库存回落。

到港明显减少

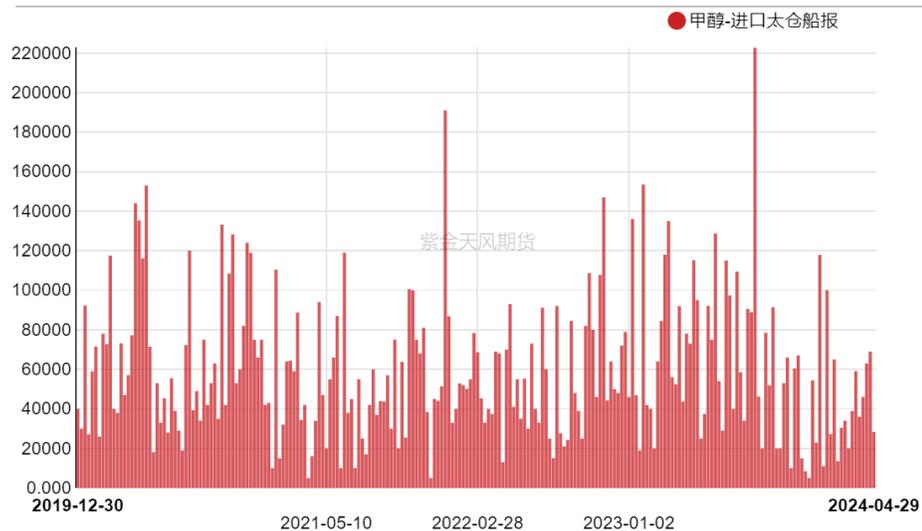
【MA】甲醇进口船报数量（吨）



港口浮仓量（吨）



【MA】甲醇太仓进口船报数量（吨）

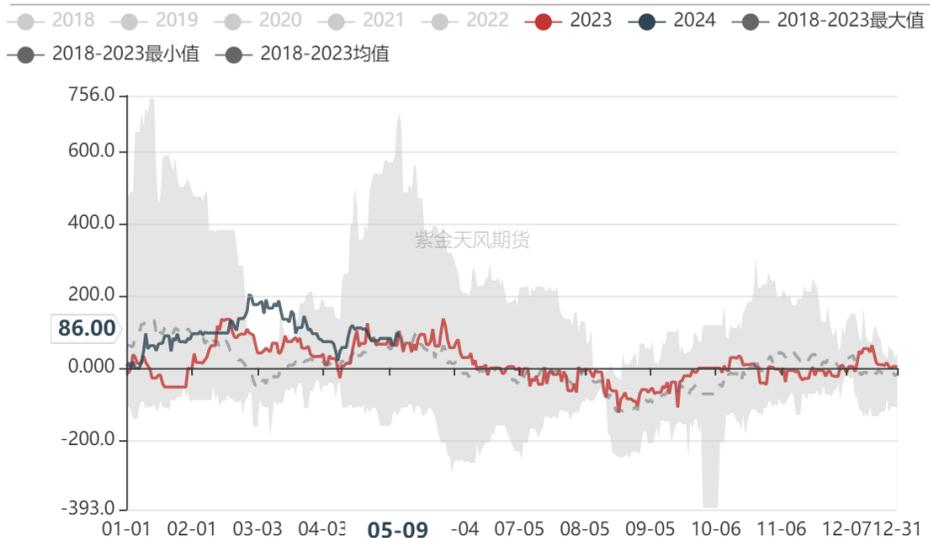


■进口船报数量相对节前一周明显回落，我们认为主要由于4月中旬价格谈判叠加非伊部分装置检修带来的影响。预计5月10日至5月26日中国进口船货到港量48.59-49万吨，后续到港量仍不多。5月进口或仍低于预期，港口库存仍难以累积。

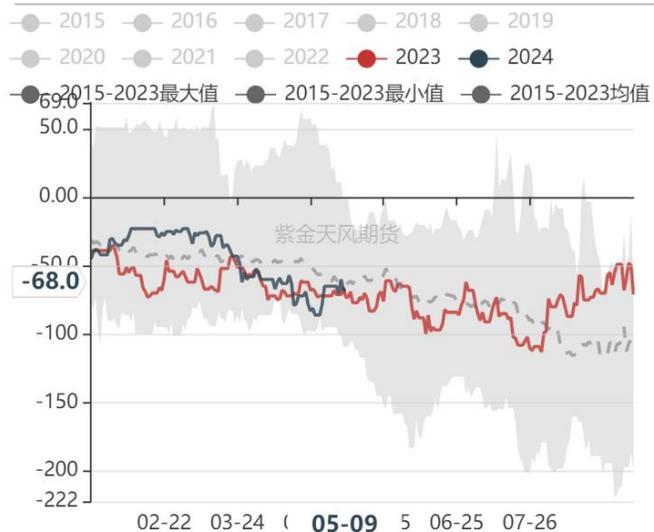
关注MTO利润修复波段机会

价差

甲醇主力合约基差



甲醇91月差 (元/吨)



- 主力合约-华东基差维持偏强，当前港口库存维持偏低，在短期进口不及预期的背景下若烯烃不停车，港口库存或仍维持偏低的水平，港口基差或维持偏强。
- 月差方面，9-1价差维持在窄幅震荡，现实偏强导致近端价格偏强，9-1月差继续转弱仍需要现实转弱才能实现，但当前内地检修偏多且传统需求表现较好，月差继续向下可能难度较大，短期转为震荡。



PP-3MA价差大幅走低

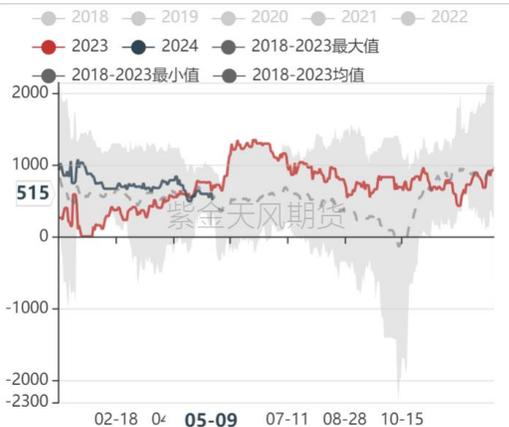
【PP】01-PP-3MA



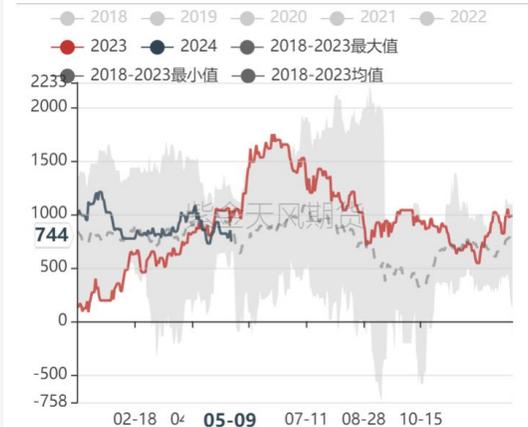
【PP】09-PP-3MA



01-L-3MA



09-L-3MA



- 节后甲醇价格继续走强，但PP/PE端受原油价格大幅回落影响偏弱，盘面PP-3MA价差继续走低，当前基本处于历史新低的位置，这也导致周内烯烃装置检修的传闻增多。当前MTO低利润的背景下，MTO负反馈的概率增大，低位做多PP/PE-3MA价差的性价比较高。



平衡表

主题

甲醇月度平衡表

甲醇															版本: 2024/5/8
分项\时间	2023/11	2023/12	2024/1	2024/2	2024/3	2024/4	2024/5	2024/6	2024/7	2024/8	2024/9	2024/10	2024/11	2024/12	
总产量	639	635	653	630	669	645	651	659	663	668	660	676	661	668	
煤	508	518	529	508	531	514	523	527	530	533	528	540	532	538	
天然气	52	42	47	49	56	55	54	57	55	57	57	58	54	55	
焦炉气	79	75	77	73	82	76	74	75	78	78	75	78	75	75	
进口	140	128	138	89	81	105	120	130	130	130	135	135	130	135	
总供给	779	763	791	719	750	750	771	789	793	798	795	811	791	803	
出口	4	3	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
消费量	767	762	782	723	777	780	780	776	783	795	812	820	809	815	
MTO需求	366	372	404	372	376	380	385	374	392	392	386	400	386	400	
传统需求	214	220	213	170	224	210	214	209	210	218	240	263	247	254	
总需求	771	765	783	724	777	781	781	777	784	796	813	821	810	816	
过剩量	8	-2	8	-5	-27	-31	-10	12	10	3	-18	-10	-19	-13	
产量同比	4.24%	0.16%	7.93%	11.94%	8.60%	7.32%	9.97%	14.01%	6.42%	2.77%	3.13%	1.96%	3.44%	5.20%	
消费同比	10.36%	5.83%	13.66%	10.35%	6.29%	10.33%	10.64%	12.46%	8.75%	4.61%	4.64%	2.12%	5.48%	6.96%	

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

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

