



国联期货
GUOLIAN FUTURES

国联期货甲醇周报

近弱远强博弈增加，
关注煤炭支撑力度

2023年11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



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

本周甲醇主力MA2401 “V” 形走势。周一触及周内高点2464元/吨，周四触及低点2378元/吨，周五夜盘收于2466元/吨。振幅保持，收盘价重心下移，成交量639.0万手，+120.4万手，持仓量122.8万手，-10.1万手。

近期，中国国安部发布公告，维护国家金融安全；11月或存流动性缺口，国内降准预期升温。国际方面，美联储宣布暂停本月加息，非农就业报告显示其劳动力市场超预期降温，加息结束可能性增强；美国众议院通过旨在扩大对伊朗石油制裁的法案，关注后续影响。

本周甲醇产能利用率、产量增加，利润重心上移。下游烯烃产能利用率降低，整体下游加权开工率小幅下降，下游利润重心下移。下周烯烃各装置运行稳定，周均产能利用率或维持，二甲醚、甲醛和醋酸或增加，氯化物或减少。厂内库存小幅减少，港口库存下降，社会样本总库小幅去库，位于历年同期中位。

运行逻辑

基本面来看，周内甲醇现货市场震荡偏弱，周初受西南气价上调影响，部分气头装置有降负或停车计划报出，市场情绪得到提振，但原油走势偏弱，煤炭价格下滑，叠加部分MTO装置停车/降负，多空对冲后，市场弱势运行，周五在宏观利好刺激、空头资金减仓下，跟随期货价格上涨。本周西南地区价格较大幅上涨，但外围市场开工率上升，在低价货源冲击下压力尚存。后期看，周内甲醇产量和产能利用率重回高位，装置继续恢复空间受限，且有限气限产等因素影响，供应边际存在减弱预期。需求，本周产业链重心向上游端移动，需求旺季已经结束，下游利润收缩但尚可，目前负反馈不明显，样本厂家库存小幅增加，继续关注成本线附近。综合来看，甲醇利润修复，成本端的支撑力度不足，后续若原料端给不出有力支撑或者需求端无法给出更多利润，甲醇基本面仍将继续维持，近期驱动偏弱，关注宏观扰动影响。长期来看，关注海外限气导致的进口缩量，和库存去库情况，近弱远强的市场结构或延续。

策略推荐

单边（短中）：参考区间2350-2550，短线区间操作为主，中高位建议偏空对待。套利：前期1-5反套适度止盈，等待时机逢高做缩。

风险关注：国际冲突、宏观冲击、能源走势、利润、库存、内地及下游开工、外盘价格、商品间联动影响等。

	趋势	逻辑观点
供应	利空	本周国内甲醇开工率81.65%（+2.39%），国内产量172.32万吨（+5.04万吨），同比+16.06%。国际甲醇装置开工率64.82%（+0.13%），国外产量92.93万吨（+0.19万吨），伊朗装置多数正常，美国部分恢复，部分仍有检修。本周及下周计划检修装置230万吨/年，计划恢复装置310万吨/年，下周计划恢复装置20万吨/年，装置恢复压力尚可。
需求	利空	本周甲醇制烯烃装置产能利用率降低（-2.70%），下游整体加权开工率下降（-1.46%）。周内具体情况： ► 乙烯市场价格弱稳运行。周内在供应下滑和需求增加之下，市场悲观情绪有所缓解，成交氛围开始好转，库存暂无压力，其余外销的企业维持正常销售节奏。目前供需矛盾基本缓解，但后期供需预期均不强，故主力调价动力略显不足。 ► 丙烯市场先扬后抑。随着前期丙烯价格回落，市场供需利空预计得到释放，下周市场逻辑或将转至对需求端偏强预期的落地，主要关注丙烯单体-PP粉价差，后续下调空间或有限。 ► 甲醛市场先稳后跌。下游成交氛围不佳，刚需采买为主，多数企业选择保价续市，部分厂家为出货小幅降价出售。上周由于环保检查等因素，部分企业装置降负运行，本周解除限产，企业装置逐步开工增加，预计下周产量走高，或弱稳运行。 ► 醋酸市场下跌放缓。本周冰醋酸受供应量减少支撑，价格下跌幅度放缓。下周来看，醋酸供应量依旧保持在偏高位运行，需求较本周或波动幅度不大，但由于目前价格接近成本线附近，不排除抄底企稳的可能。 ► 二甲醚市场稳中下跌。成本面支撑一般，二甲醚跟跌运行，利润较上周回落。液化民用气价格上行，气醚价差拉大。场内有工厂停车，供应下行，但场内货源仍显充裕，下游刚需拿货为主，入市积极性不高，跟进动力或不足。 ► MTBE市场价格下跌。跌势稍有放缓。目前多数厂家维持正常开工，现货供应依然充裕，同时前期厂家出货不佳，库存多有积累，地炼常减压开工率偏低，汽油终端需求面实质性利好有限，业者多较为谨慎。 综合来看，烯烃行业弱稳维持，关注原油价格走势；传统下游需求氛围一般。
库存	利多	本周社会库存132.65万吨，较上周-2.54万吨，同比+27.35%。厂内库存44.97万吨，较上期-0.40万吨，同比-17.14%。港口库存87.68万吨，较上周-2.14万吨，同比+75.73%。本周厂内库存小幅减少，港口库存下降，社会样本总库小幅去库，位于历年同期中位。

	趋势	逻辑观点
基差/价差	利空	1-5价差为正，沿海内陆价差缩小：陕西-鲁南价差缩小，内蒙古-鲁南价差缩小。 江苏太仓-主力合约夜盘（周五）：-17元/吨，重心-11.6元/吨； 鲁南地区-主力合约夜盘（周五）：-77元/吨，重心-28.6元/吨。
成本	平	本周盘面原油价格小幅下跌，天然气价格继续上涨，动力煤均价下跌， 甲醇成本支撑有限 。目前全球煤炭供应平稳，国内进口量增加，当前气温同期偏暖，电厂库存整体压力较小，终端多以长协补充为主，按需补库， 对市场煤需求较平淡 ，情绪整体偏观望。
利润	利空	国内甲醇样本周度加权利润小幅上升 ，内地煤制甲醇利润恢复较好，焦炉气制利润小幅增加，天然气制利润减少。 下游加权利润重心小幅下移 ，产业链整体利润向上游端移动。
运费	平	本周国内主要路线运费小幅波动 。成品油价格方面对接不畅，车辆一般，相对应的甲醇市场氛围持续僵持，场内采购意向多以刚需为主，所以运价本周波动不大。
船期	利空	至下周三，港口主流区域进口船货周度到港量预估为35.62万吨附近，关注港口实际卸货速度(港口实际到货量以码头最终到货为准)， 预估到港量高于本周实际到港量 。



CONTENTS

目录

01

价格变化 06

03

宏观及上下游 20

02

基本面高频数据 14



CONTENTS

目录

01

价格变动



主力合约走势：“V”形走势

甲醇主连 (CZCE 5294) 日线

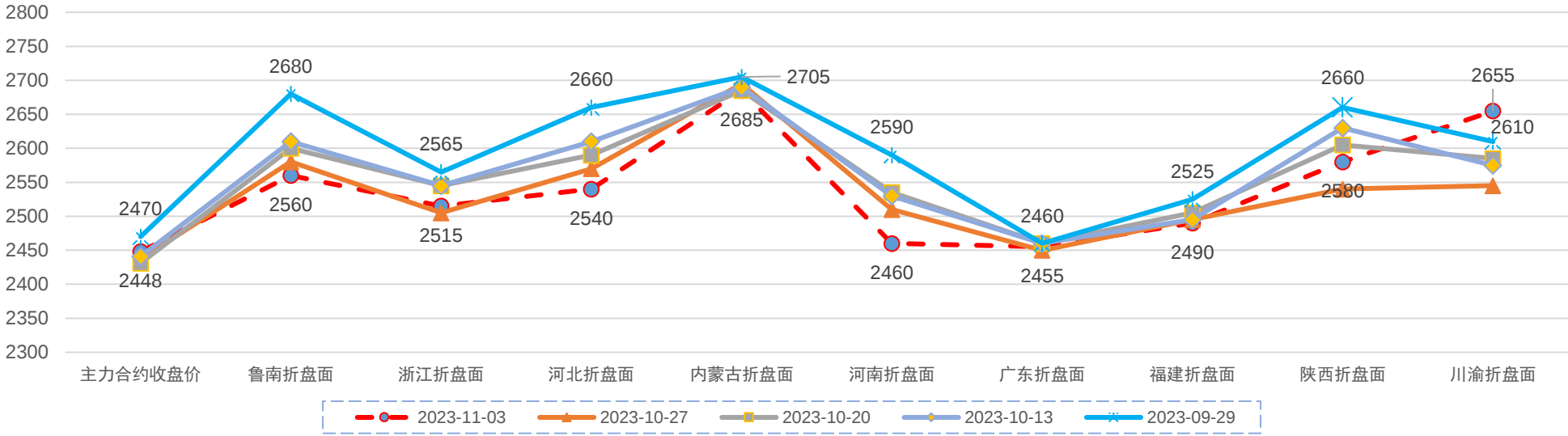


本周最高点：2464元/吨；最低点：2378元/吨；周五夜盘收盘价：2466元/吨

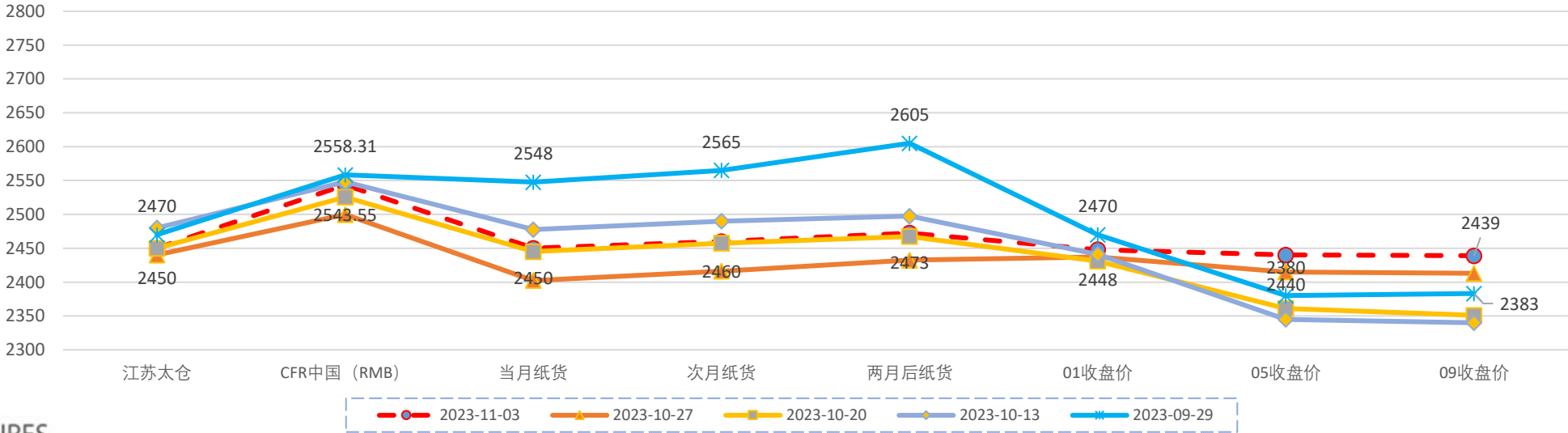


区域价格结构/时间价格结构

甲醇区域价格结构



甲醇时间价格结构





主流市场价格变化情况：主流地区周均现货价格重心小幅波动，西部地区涨幅较大。

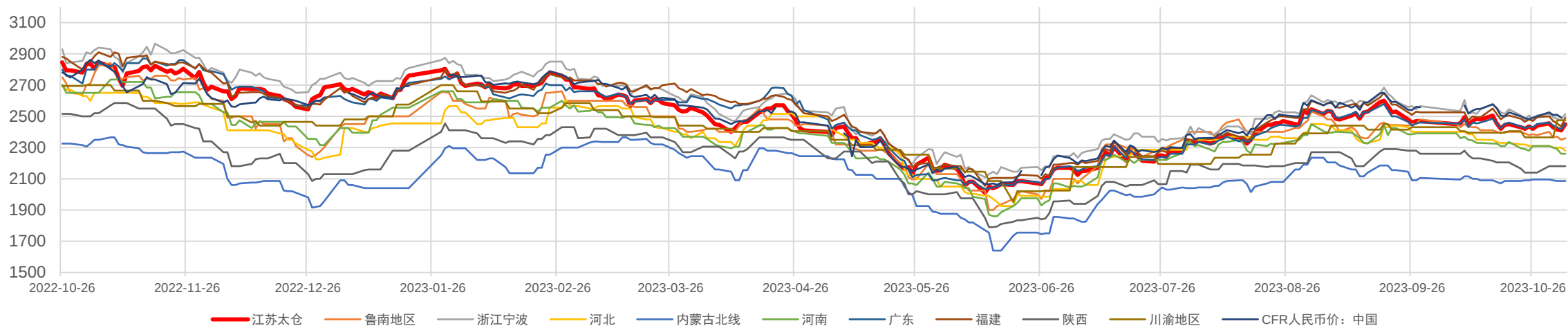
	上周	本周	涨跌幅	环比	同比
太仓	2429	2432	3	0.12%	-13.76%
鲁南地区	2387	2369	-18	-0.75%	-13.22%
宁波	2493	2497	4	0.16%	-14.07%
河北	2314	2298	-16	-0.69%	-12.69%
内蒙古北线	2091	2088	-3	-0.14%	-10.35%
河南	2297	2284	-13	-0.57%	-13.81%
广东	2435	2440	5	0.21%	-12.54%
福建	2479	2470	-9	-0.36%	-13.58%
陕西	2145	2180	35	1.63%	-13.08%
川渝地区	2373	2431	58	2.44%	-9.93%
CFR人民币价： 中国	2492	2509	16.76	0.67%	-11.65%
主流地区均价	2358	2363	6	0.24%	-12.65%

* 数据值均以最新更新结果为准



江苏（太仓、鲁南）/浙江（宁波）主流市场价格：重心基本持平

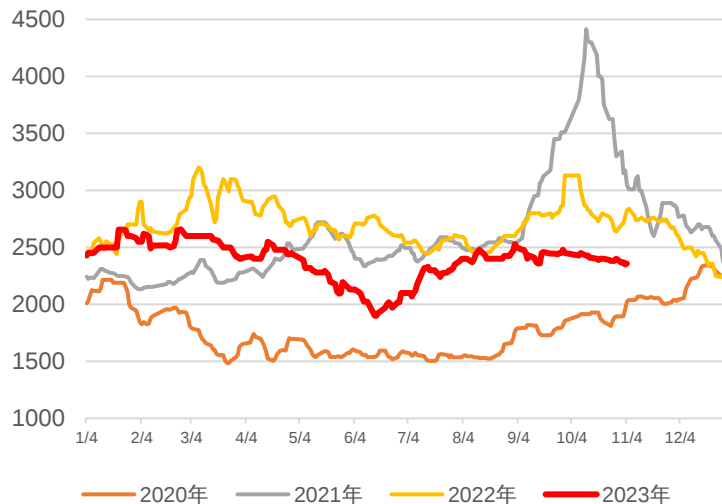
甲醇主流市场价格走势图（元/吨）



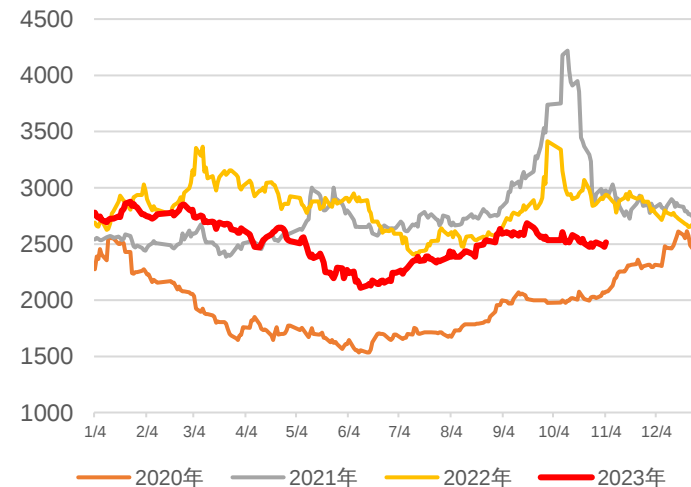
江苏太仓主流市场价（元/吨）



鲁南地区主流市场价（元/吨）



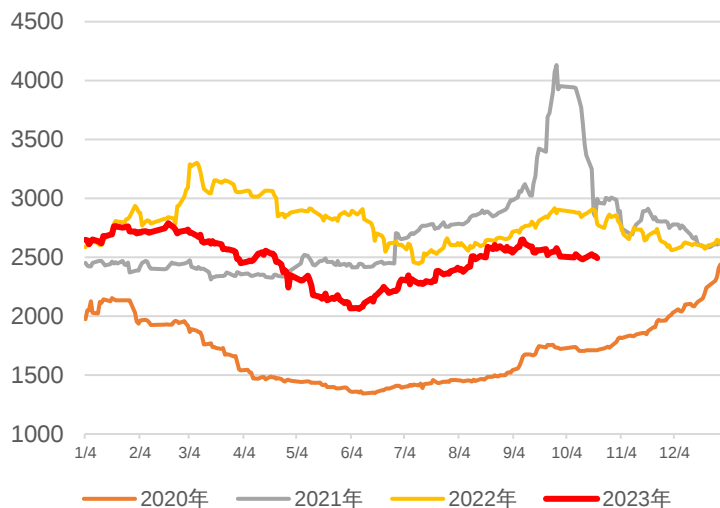
浙江宁波主流市场价（元/吨）



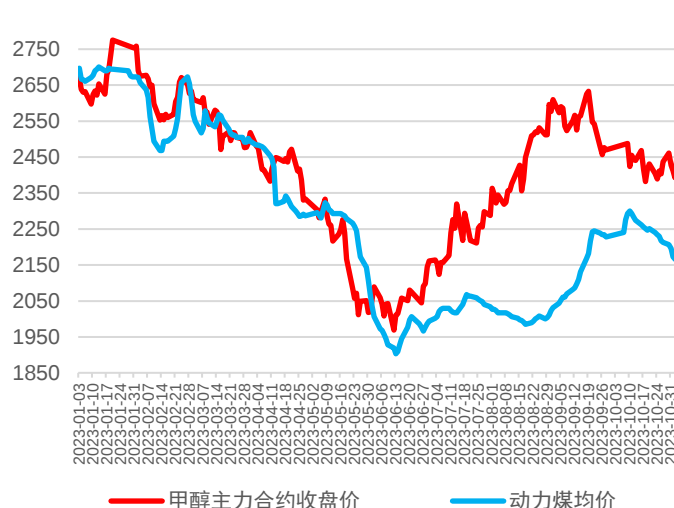


主流市场价+价差：CFR中国价上涨；内蒙古-鲁南周均价差缩小；动力煤均价下跌，油煤比重心持稳。

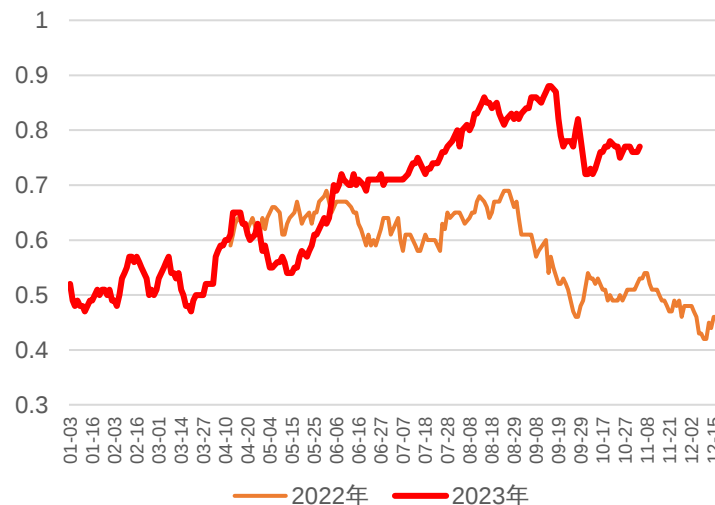
CFR中国主流市场价（元/吨）



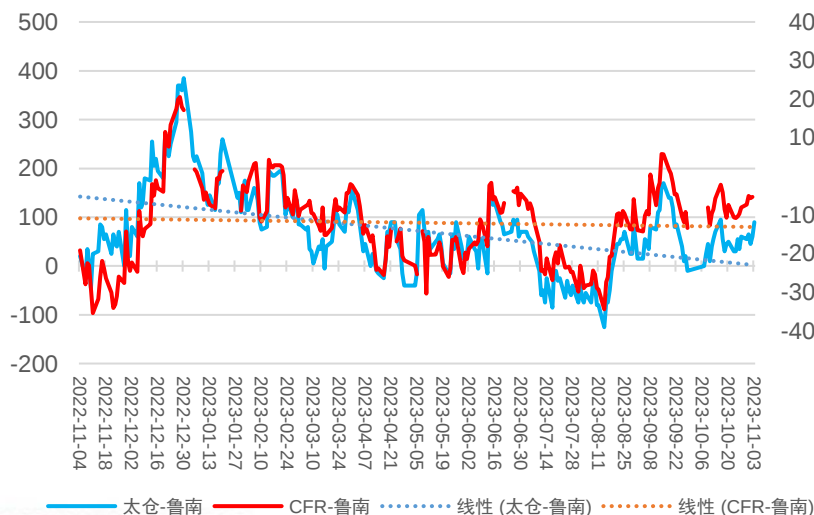
动力煤均价与甲醇主力合约收盘价



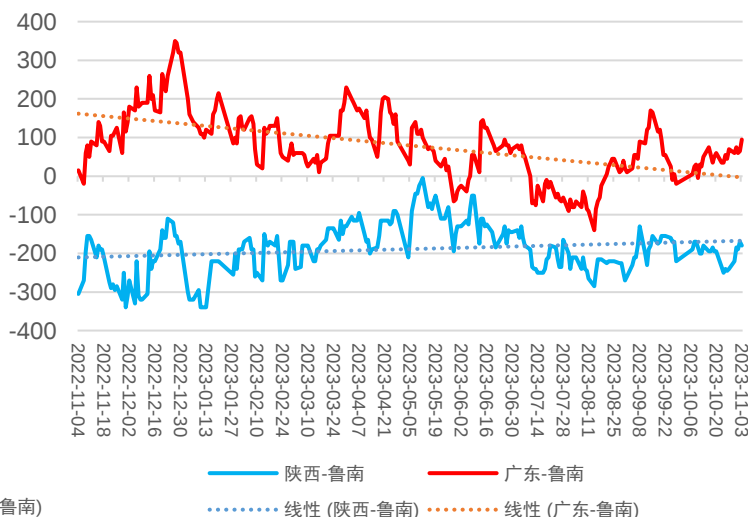
油煤比



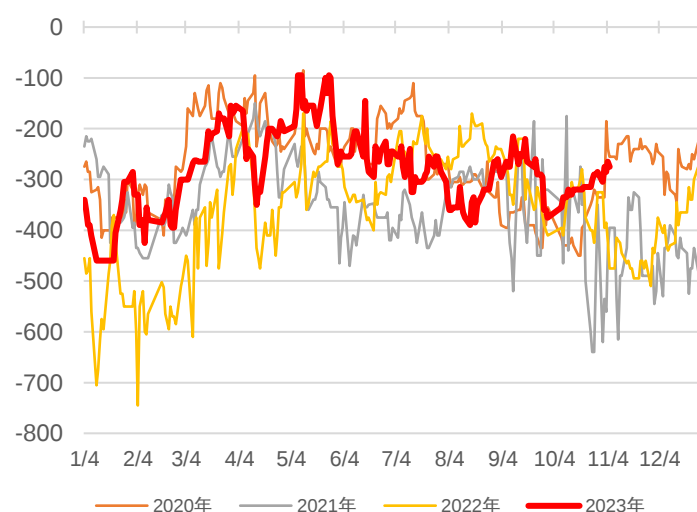
太仓/CRF-鲁南价差



陕西/广东-鲁南价差



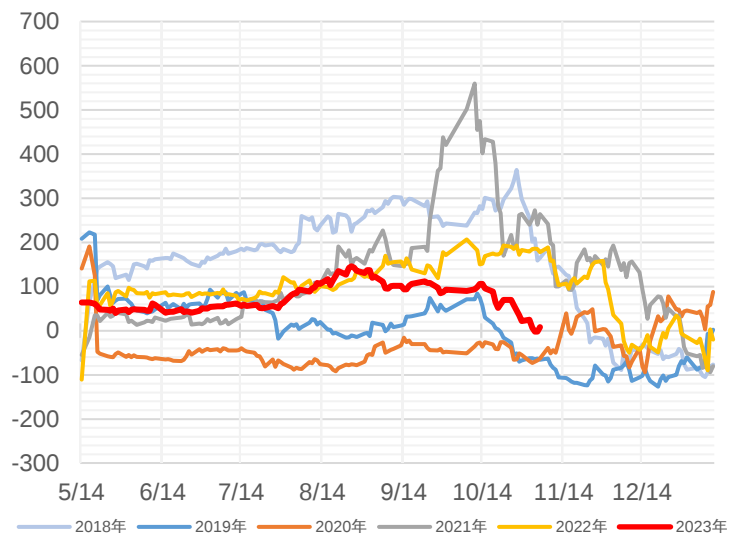
内蒙古/鲁南价差



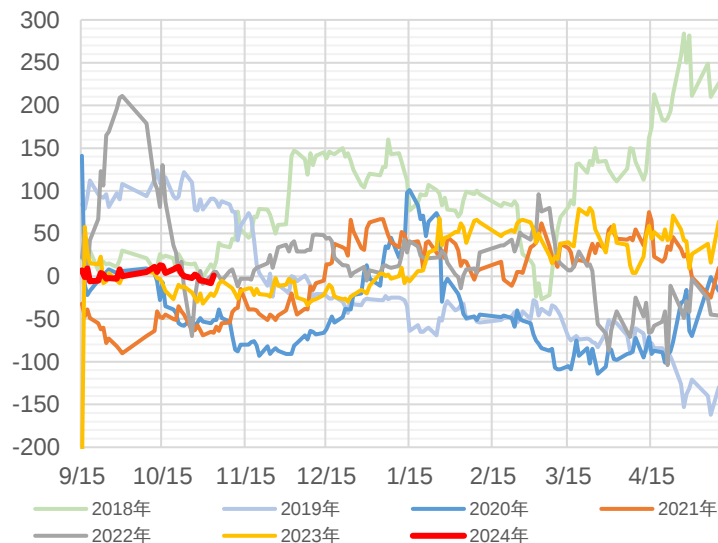


期货价差+基差：1-5价差变化-39元/吨，5-9价差变化-6元/吨；太仓基差变化-16元/吨

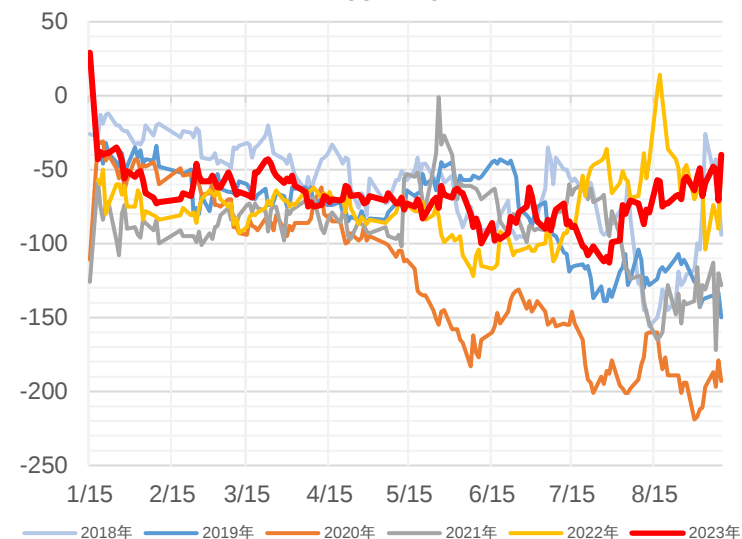
MA01-MA05



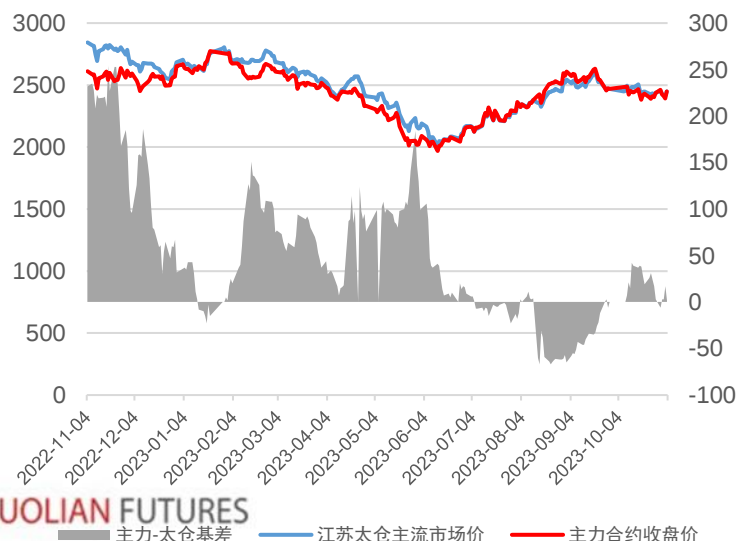
MA05-MA09



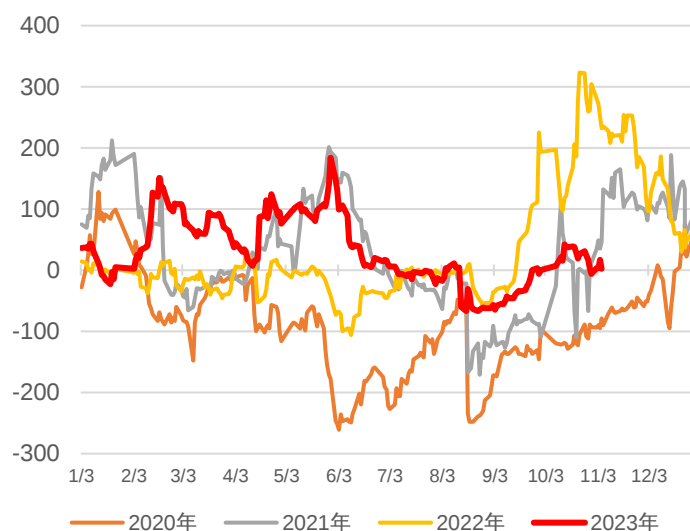
MA09-MA01



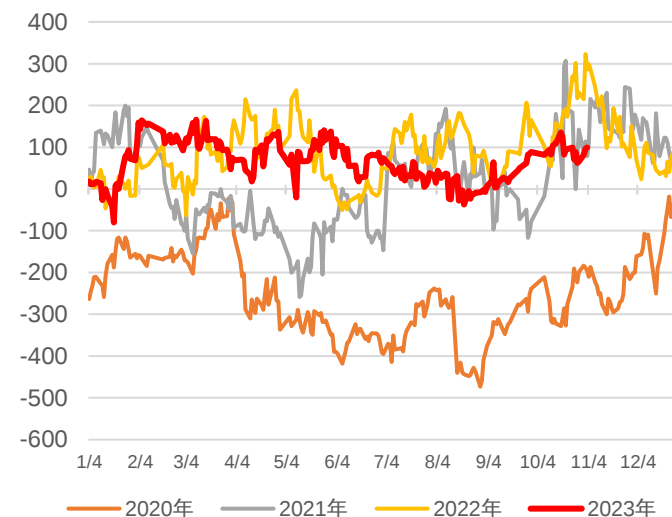
江苏太仓-主力合约基差



江苏太仓-主力合约基差



CFR中国-主力合约基差



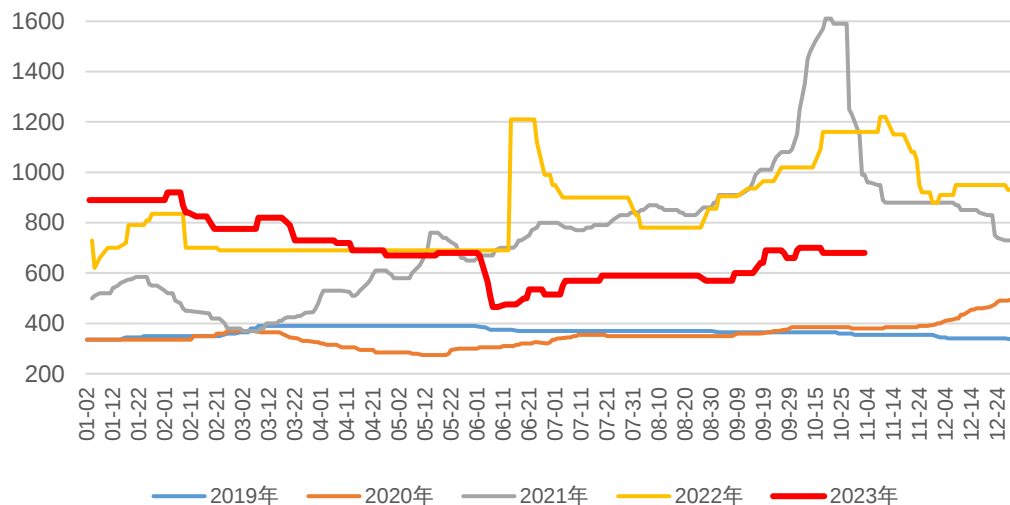
GUOLIAN FUTURES

数据来源：钢联 Wind 金联创 隆众 国联期货研究所

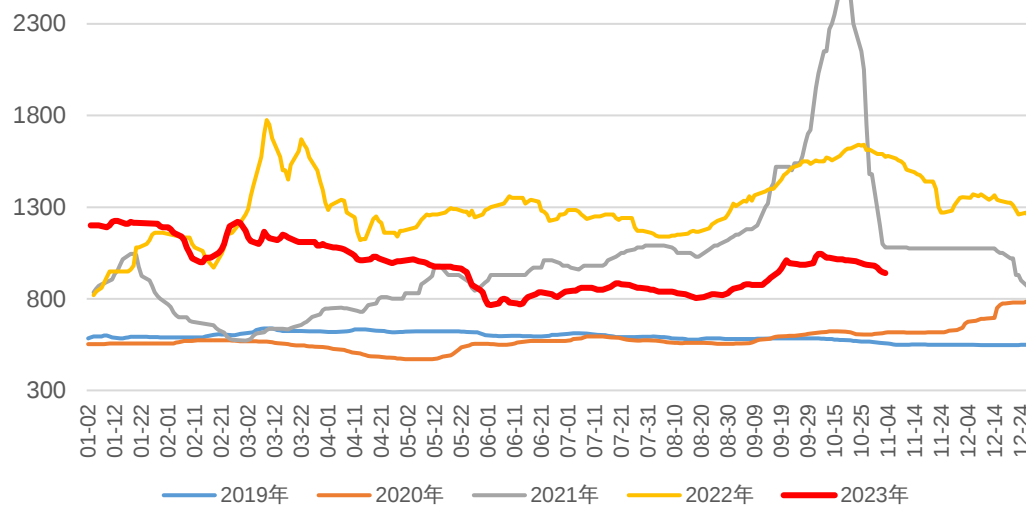


原料：动力煤均价继续下跌，西南天然气有调价预期。

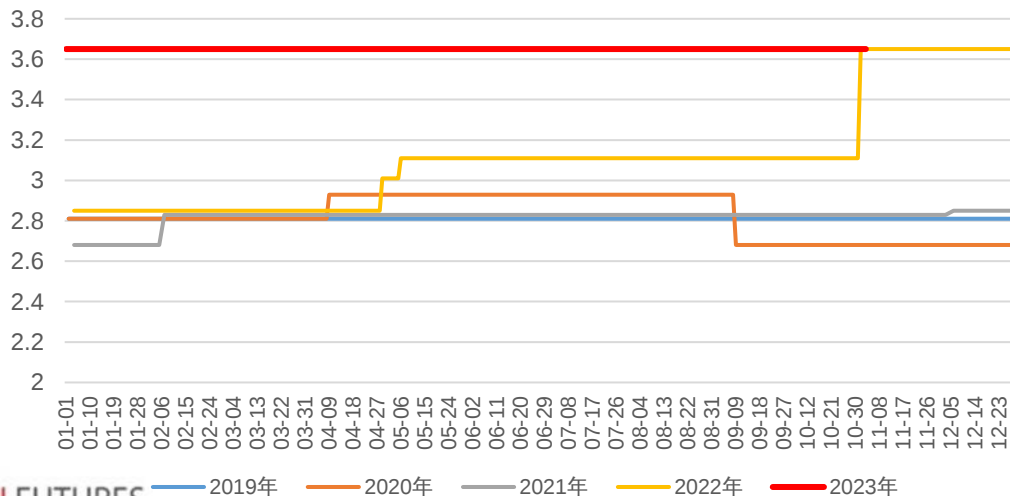
鄂尔多斯动力煤均价



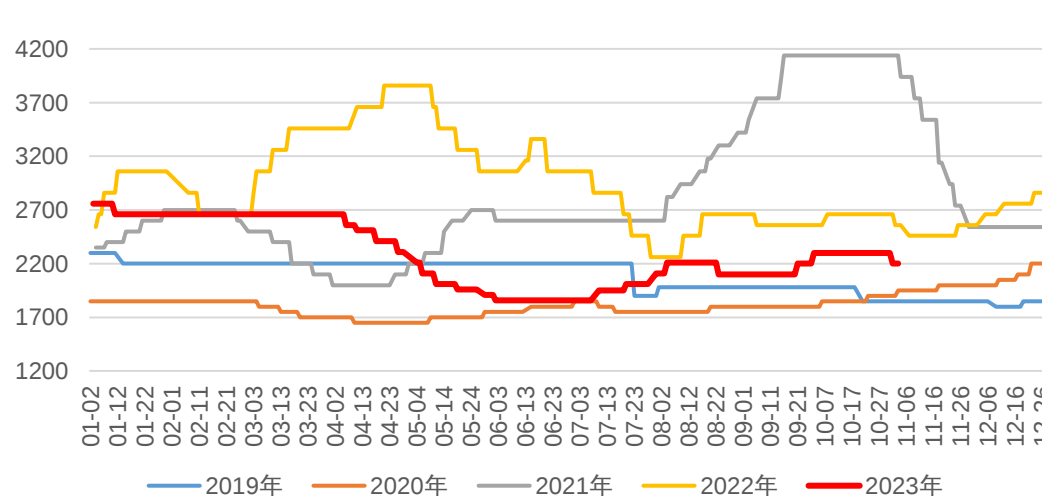
秦皇岛动力煤均价



西南天然气均价



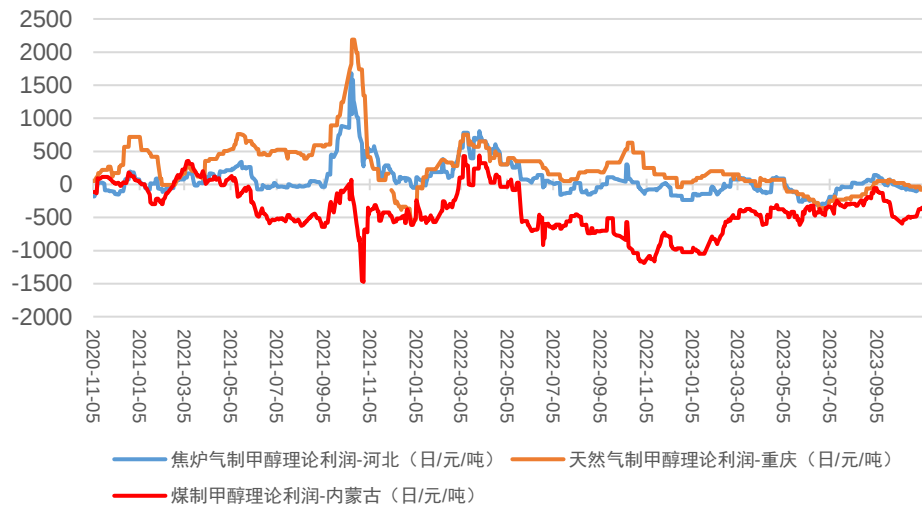
山西焦炭市场主流价



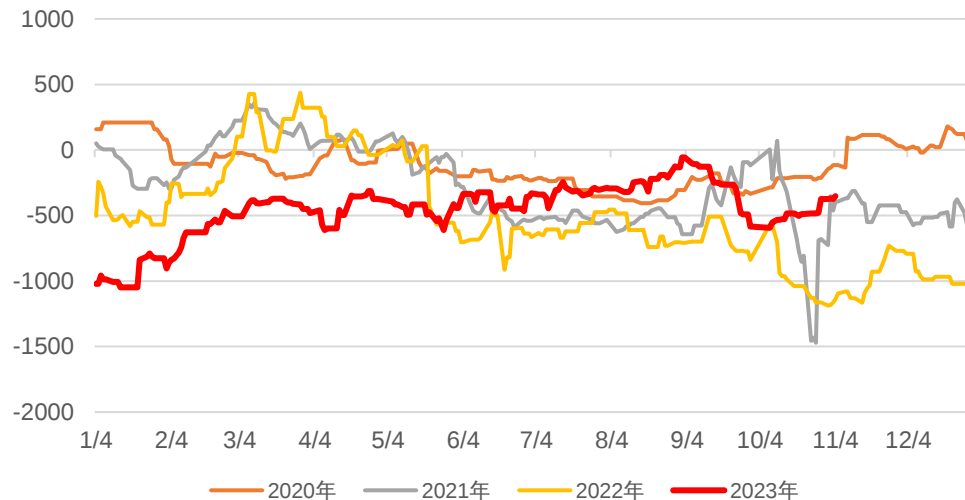


理论利润：加权利润重心上移，煤制周均利润+116元/吨，天然气制周均利润-26元/吨

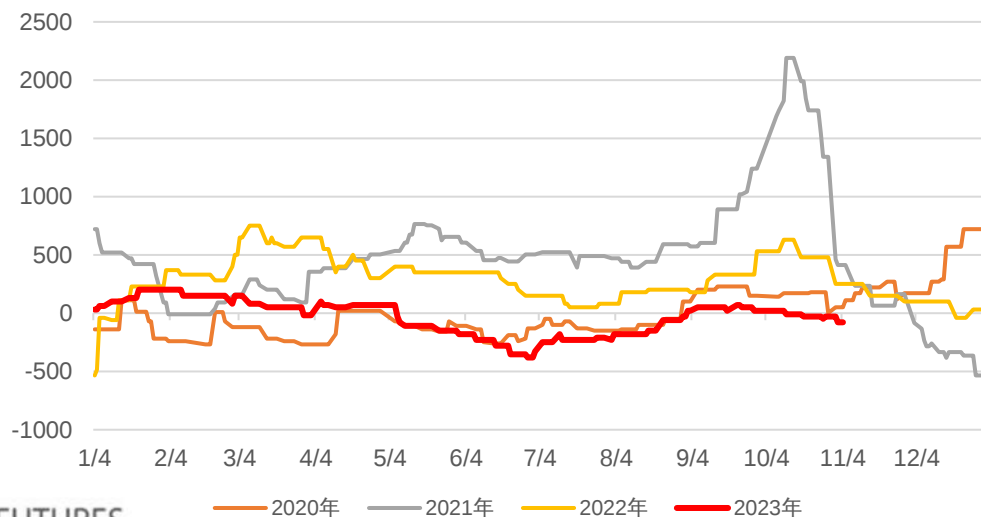
甲醇理论利润



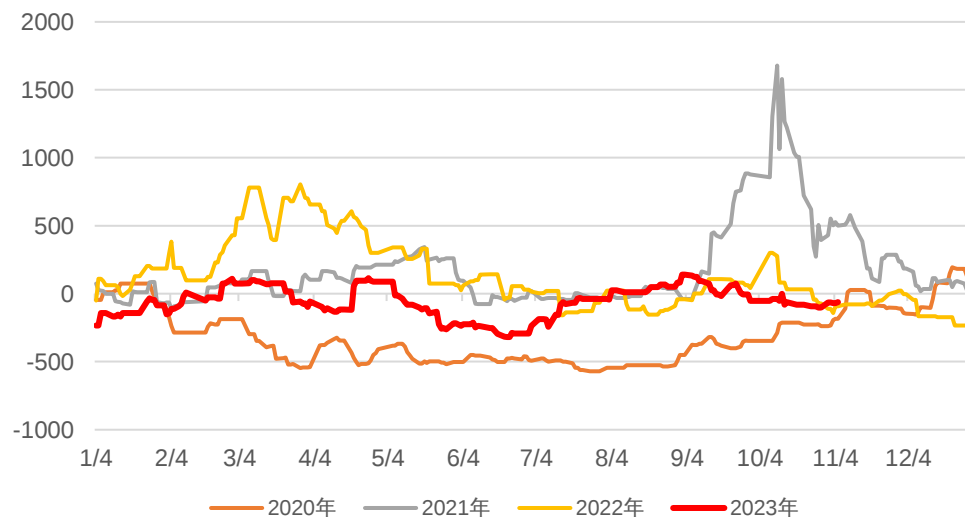
煤制甲醇理论利润-内蒙古 (日/元/吨)



天然气制甲醇利润-重庆 (日/元/吨)



焦炉气制甲醇利润-河北 (日/元/吨)





指数+主力合约收盘价：甲醇指数收盘价重心上移（+28）；期货主力合约收盘价重心上移（+19）

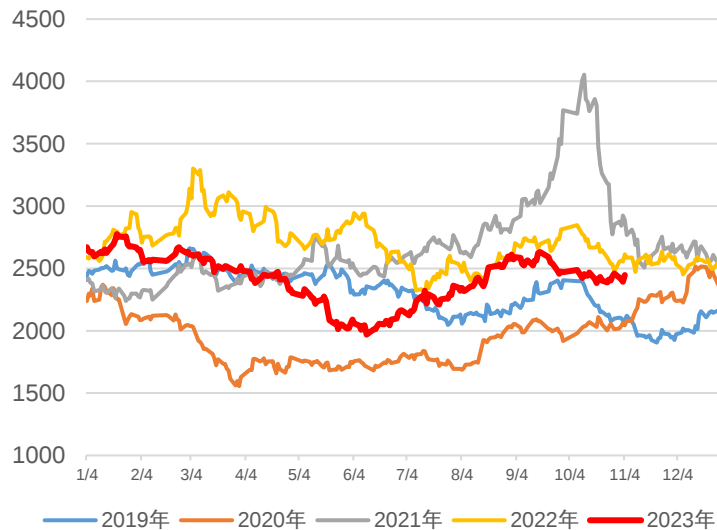
甲醇指数环比分析

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2019												4.93%
2020	9.04%	-7.76%	-11.83%	-7.08%	1.06%	0.52%	3.38%	2.26%	9.24%	0.99%	7.10%	9.59%
2021	-2.86%	1.37%	3.48%	-0.96%	8.01%	-3.70%	5.71%	3.52%	12.62%	11.76%	-22.94%	-3.25%
2022	4.18%	3.85%	9.22%	-5.95%	-4.31%	1.38%	-11.61%	1.90%	6.65%	-1.40%	-4.68%	1.27%
2023	4.66%	-1.30%	-4.10%	-4.09%	-9.86%	-5.17%	8.71%	7.88%	4.58%	-4.90%	0.08%	

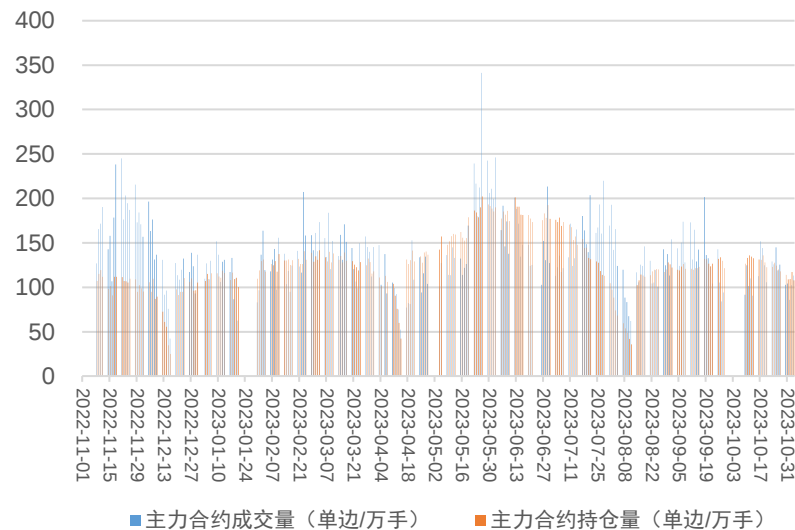
甲醇指数合约收盘价



甲醇主力合约收盘价（元/吨）



主力合约成交量/持仓量





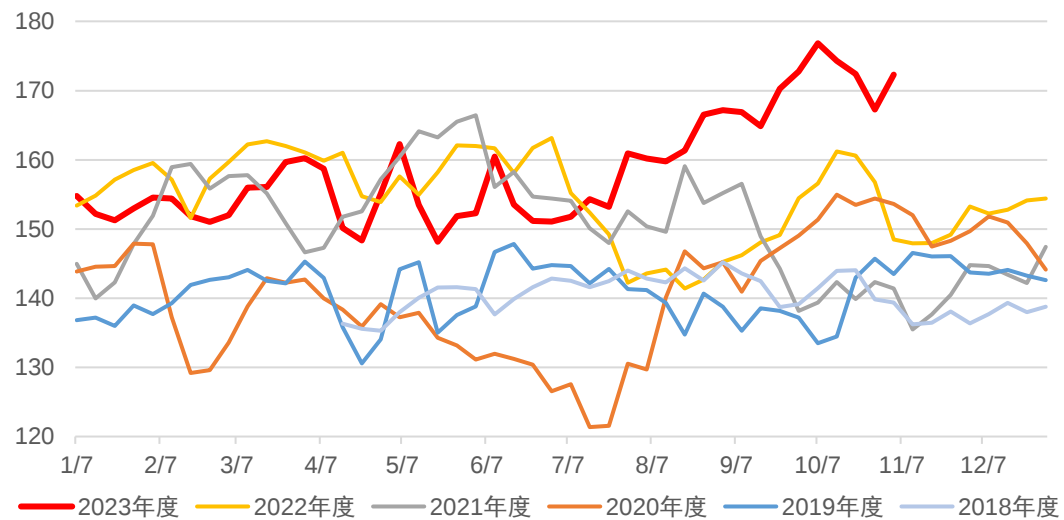
02

基本面高频数据

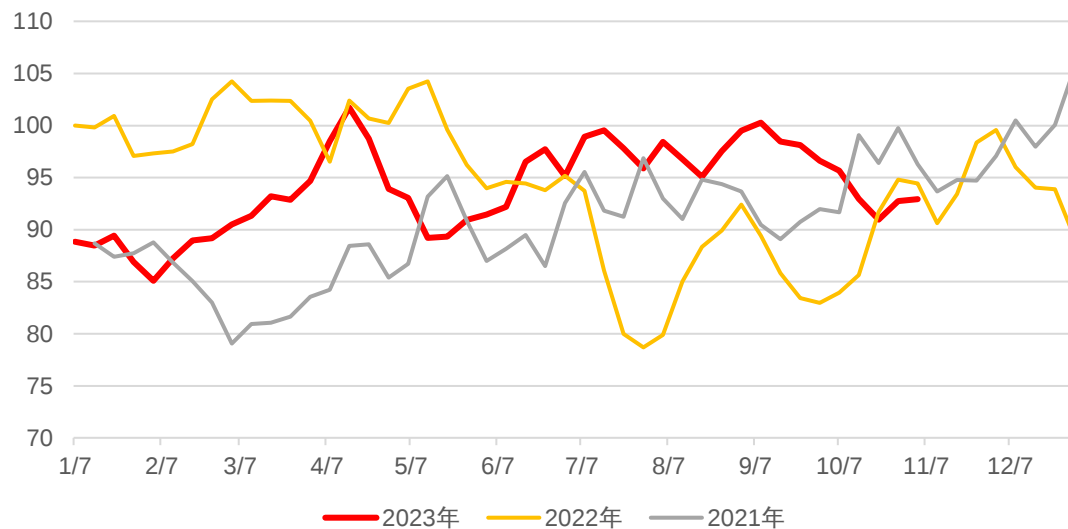


产能/产量/开工率：国内开工率、产量上升；国际产量、开工率小幅上升

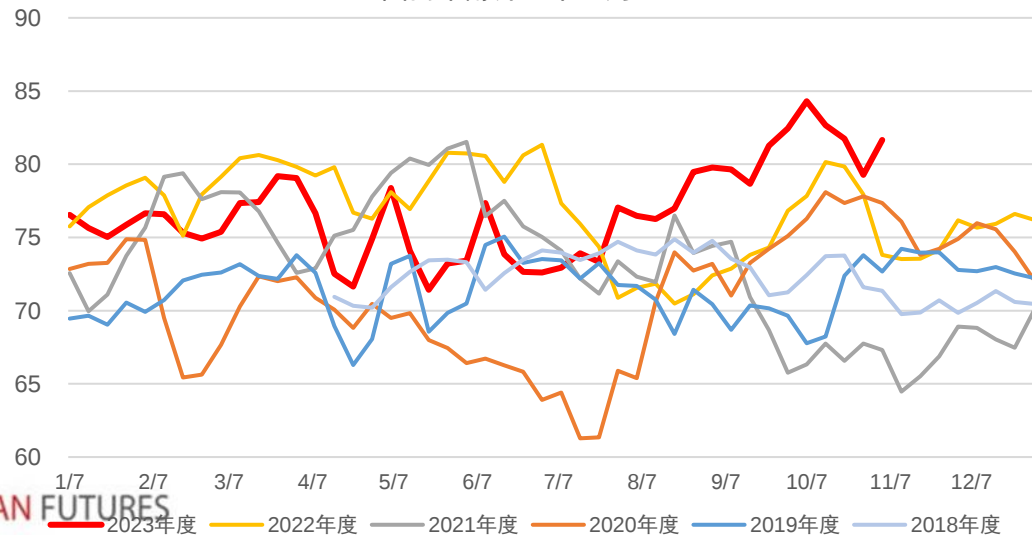
国内甲醇产量(周/万吨)



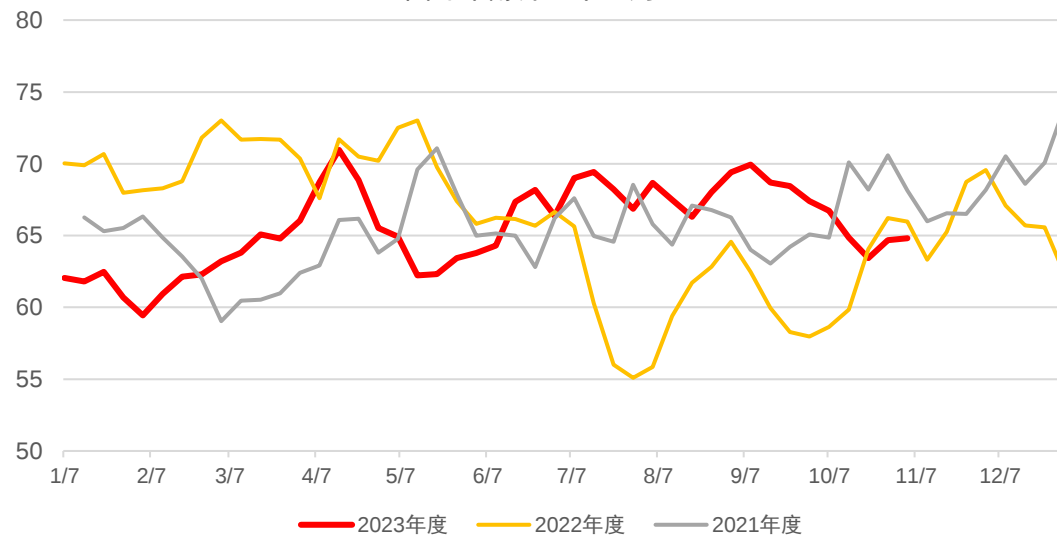
国外甲醇产量（周/万吨）



国内甲醇开工率（周）



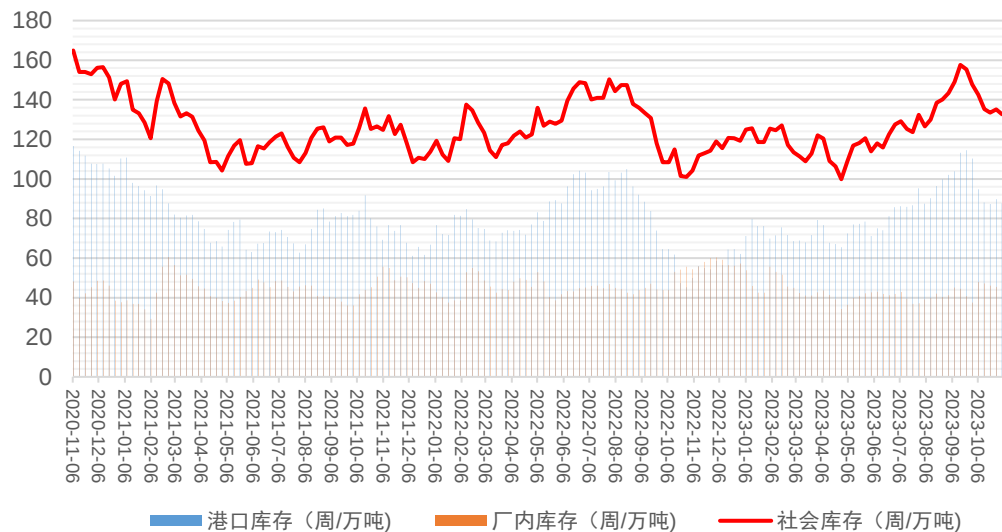
国外甲醇开工率（周）



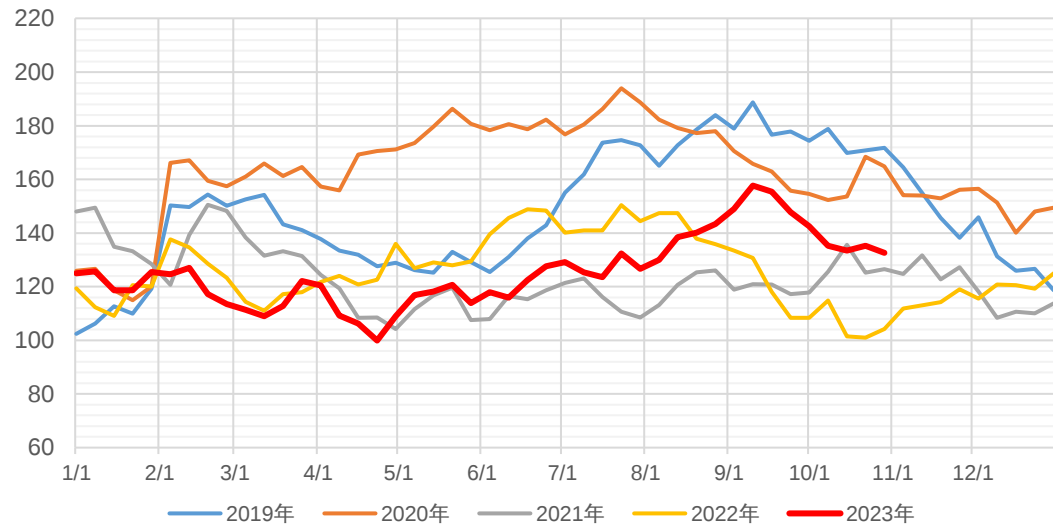


库存：厂内库存小幅减少，港口库存下降，社会样本总库小幅去库，位于历年同期中位

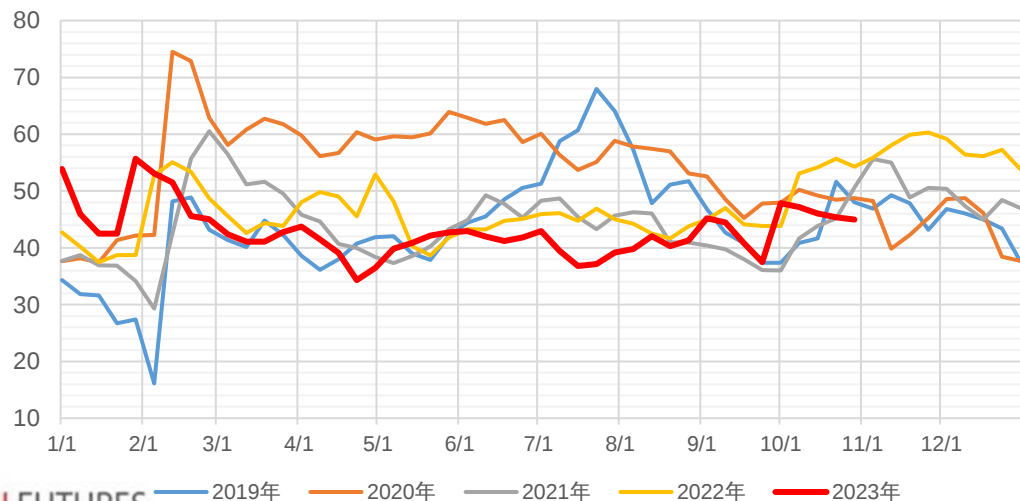
甲醇库存



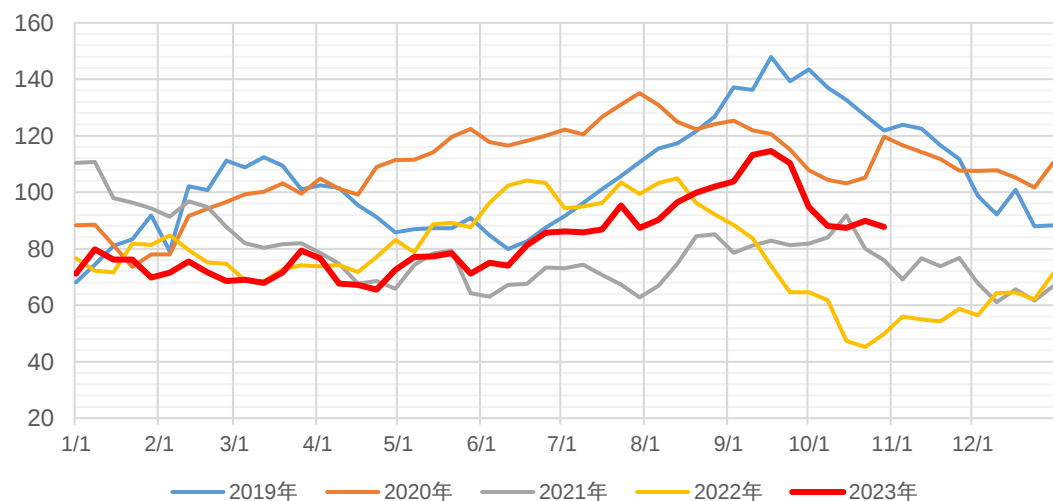
社会库存（周/万吨）



厂内库存（周/万吨）



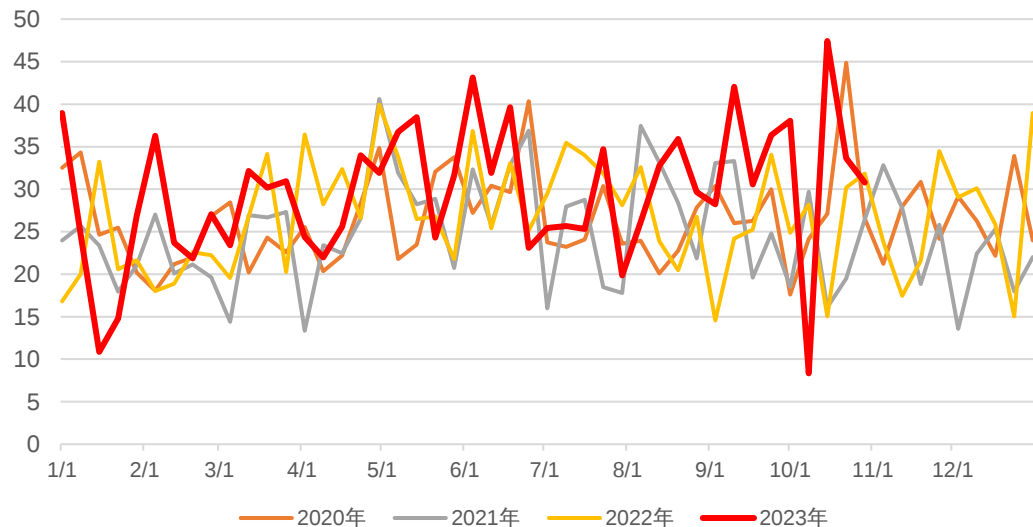
港口库存（周/万吨）



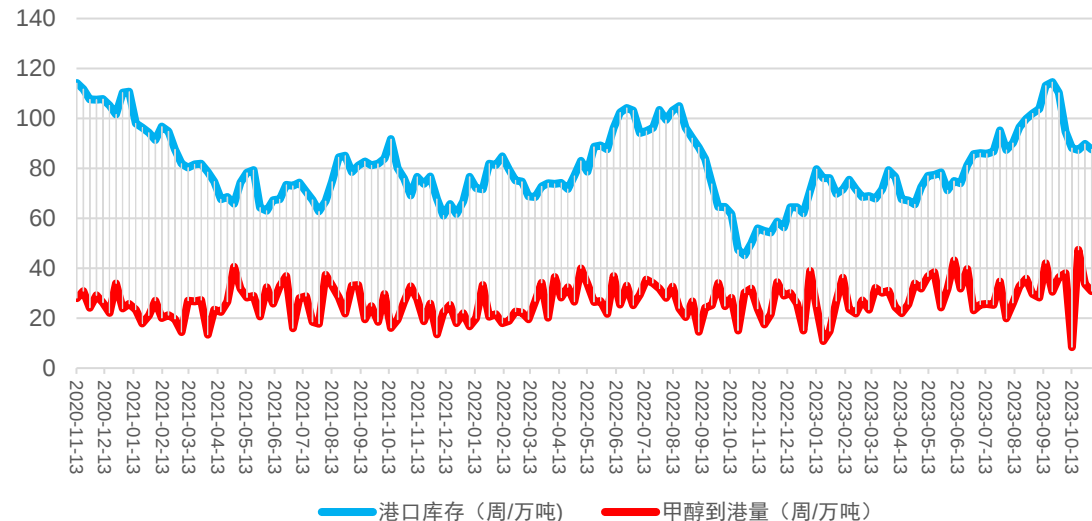


到港量与进口利润：实际到港量较上周小幅下降；太仓进口利润下降（-18元/吨）

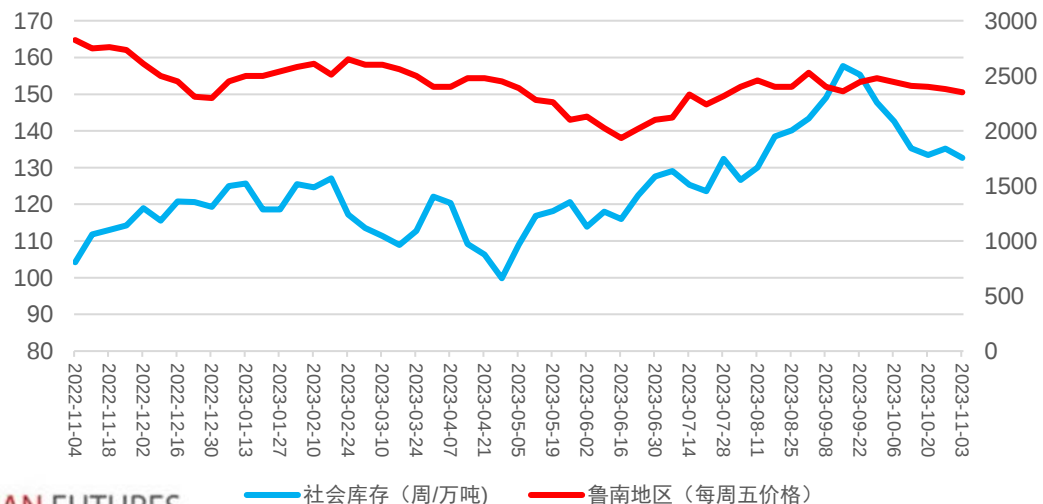
甲醇到港量（周/万吨）



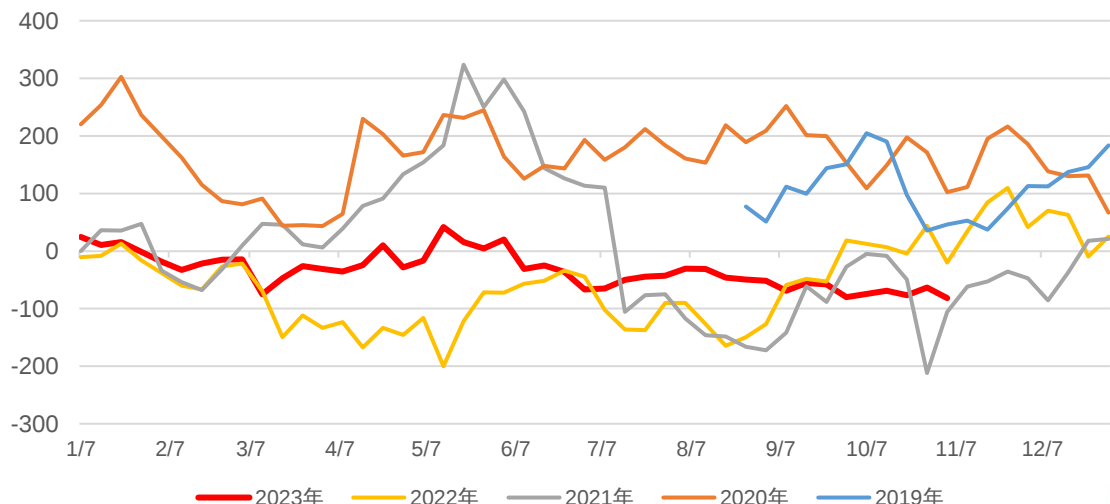
到港量与港口库存



鲁南周五价格与社会库存



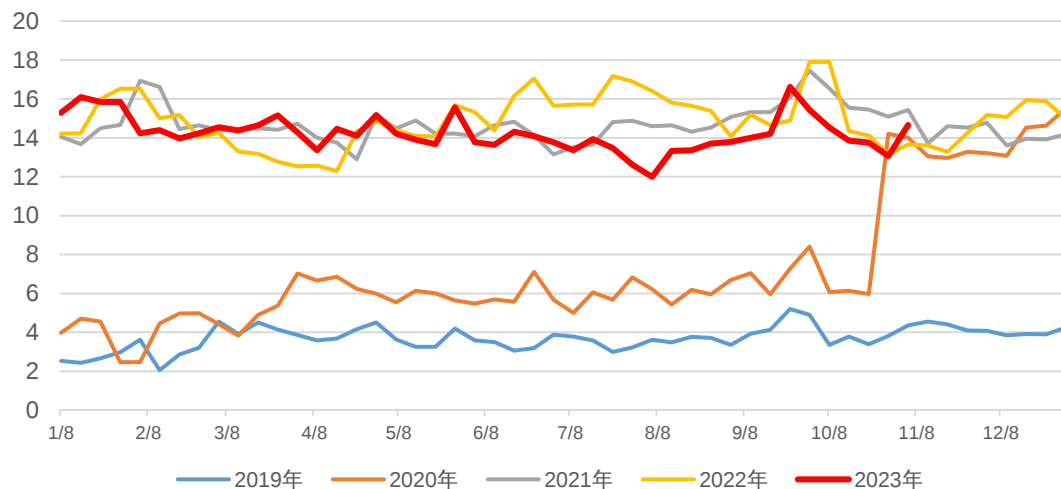
太仓进口利润



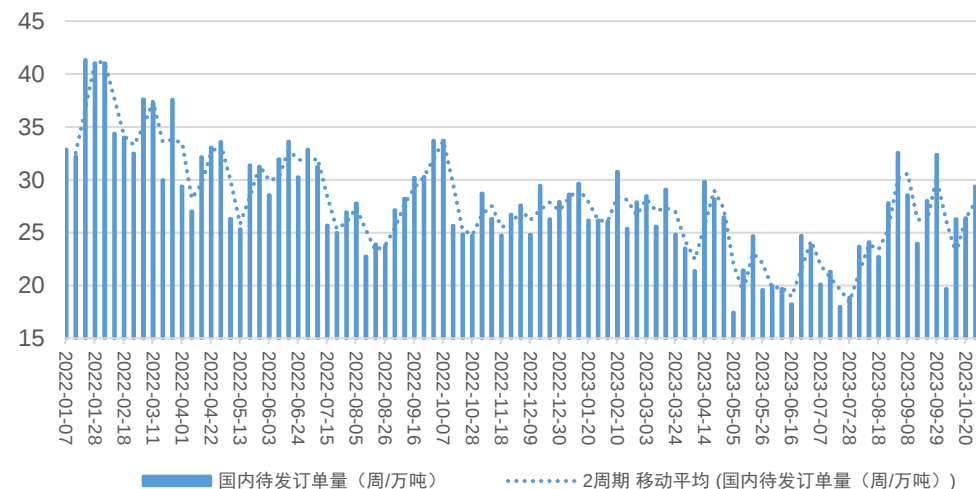


需求量：甲醇传统下游厂家库存小幅增加，国内待发订单量变化-3.17万吨

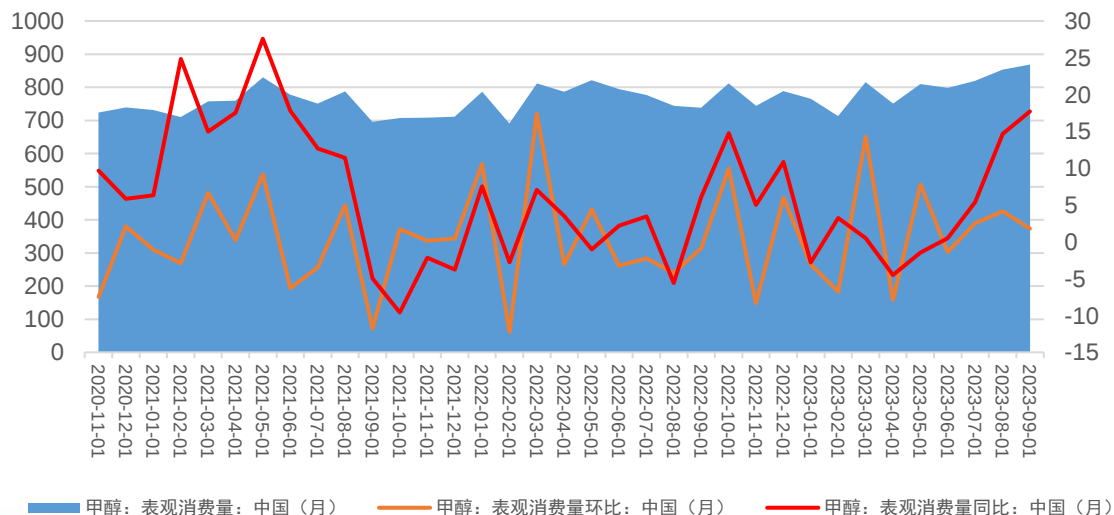
甲醇传统下游厂家库存（周/万吨）



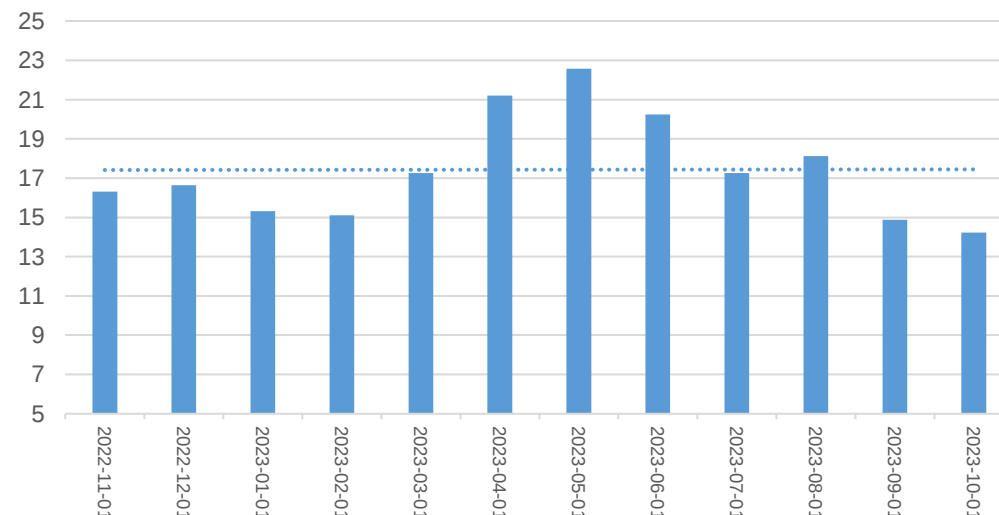
国内待发订单量



表观消费量



国内样本企业采购量(月/万吨)



本周及下周国内装置停开工表：本周及下周计划恢复产能略高于计划检修产能，恢复压力不大

地区	生产企业名称	年产能；万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况	地区	生产企业名称	年产能；万吨	原料	检修起始日	检修结束日	装置运行情况	
西北	青海中浩	60	天然气	2023/10/31	2024/3/1	限气停车	西南	泸天化	40	天然气	2023/10/20	待定	原料问题，略降负	
	内蒙古易高	30	煤炭	2023/10/21	2023/11/15	停车检修		云南先锋	50	煤炭	2023/10/27	2023/11/27	故障停车检修	
	久泰托县	200	煤炭	2023/10/18	2023/10/27	装置问题，检修，陆续恢复		贵州天福	20	煤炭	2023/10/29	2023/11/4	停车检修	
	甘肃刘化	10	天然气	2023/10/31	2024/3/1	限气停车		赤天化	30	煤炭	2023/10/18	待定	成本利润等问题，停车	
	新疆众泰	20	焦炉气	2023/10/15	2023/10/27	停车检修，已恢复		云南曲靖	20	焦炉气	2023/10/31	待定	停车检修	
	宁夏鲲鹏	60	煤炭	2023/10/20	2023/10/30	故障降负，近期运行尚可		云南解化	20	煤炭	2023/8/13	2023/10/31	停车检修，已恢复	
	新疆广汇	120	煤炭	2023/10/23	待定	计划外临停	山东	山东荣信	25	焦炉气	2023/10/7	2023/10/31	装置降负	
	西北能源	30	煤炭	2023/10/8	2024/3/8	停产6个月左右		恒信高科	15	焦炉气	2023/10/7	2023/10/31	装置降负	
	兖矿榆林一期	60	煤炭	2023/11/2	2023/11/9	停车检修		兖矿国宏	64.5	煤炭	2023/10/19	2023/10/24	停车检修，已恢复，闻后续计划开3炉，待跟踪	
	内蒙古黑猫	30	焦炉气	2023/10/19	2023/10/31	停车检修，已恢复	华东	晋煤中能	30	煤炭	2023/5/20	待定	成本利润问题停车	
	奥维乾元	20	煤炭	2023/11/1	2023/11/10	停车检修	损失产能：万吨(年)		230	恢复产能：万吨(年)		310	下周恢复产能：万吨(年)	20
华北	山西悦安达	20	焦炉气	2023/10/22	待定	旧产能淘汰停车								
	山西天泽	10	煤炭	2023/10/27	2023/11/15	错峰生产停车20天								
	唐山中润	20	焦炉气	2023/10/17	2023/10/27	限产降负，有提负								
华中	中原大化	50	煤炭	2023/8/10	2023/10/30	乙二醇停车，甲醇提负								
	九江心连心	60	煤炭	2023/11/1	2023/12/1	停车检修								
	中鸿焦化	10	焦炉气	2023/10/18	2023/11/6	停车检修								21



CONTENTS

目录

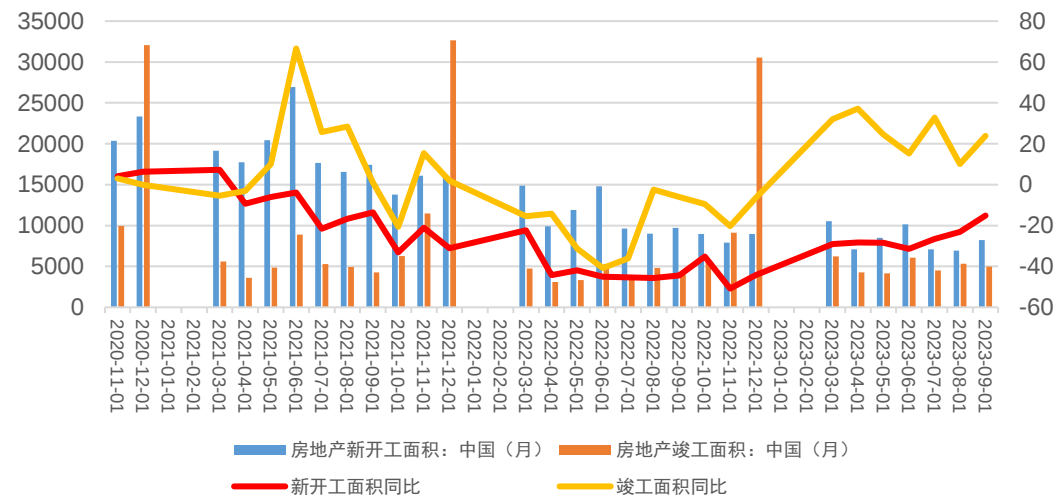
03

宏观及上下游

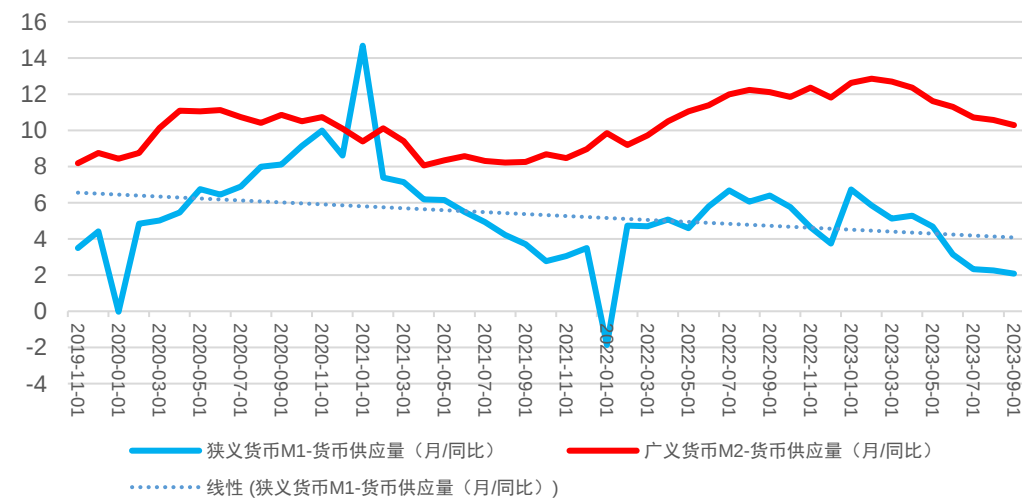


宏观指标:

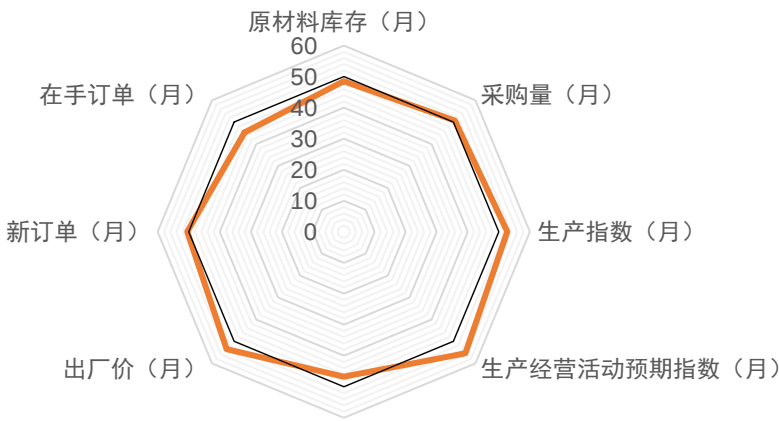
近三年房地产开工/竣工面积



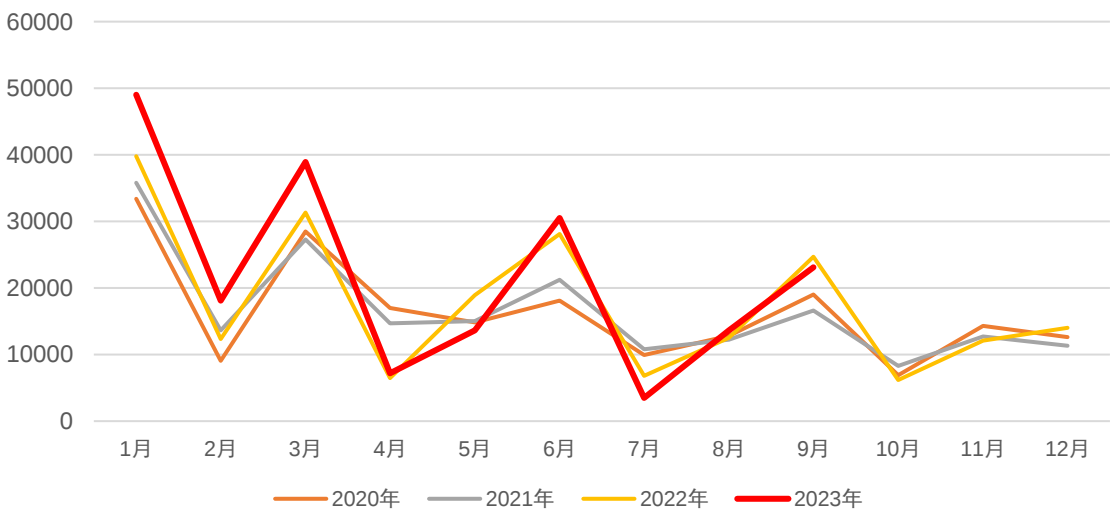
货币供应量



制造业PMI



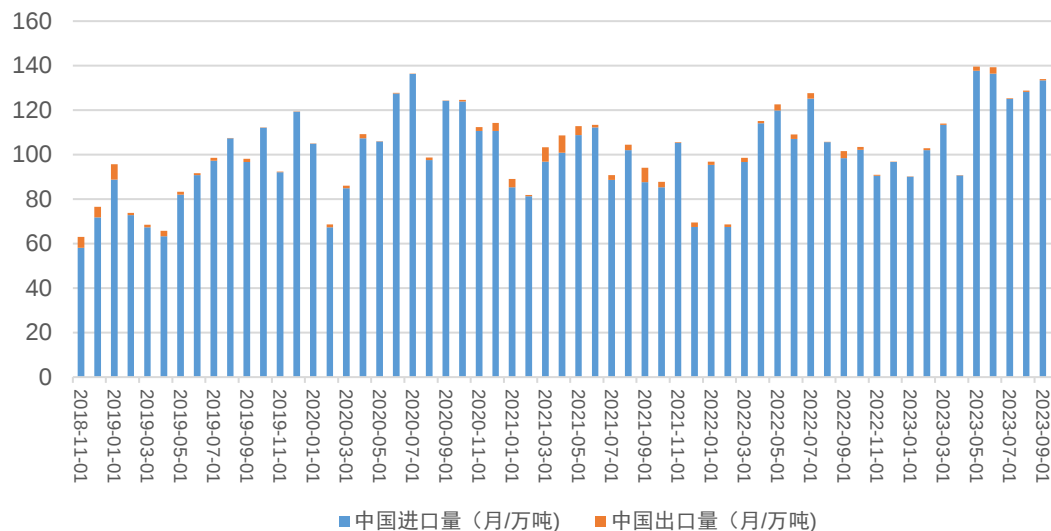
金融机构人民币新增贷款 (月/亿元)



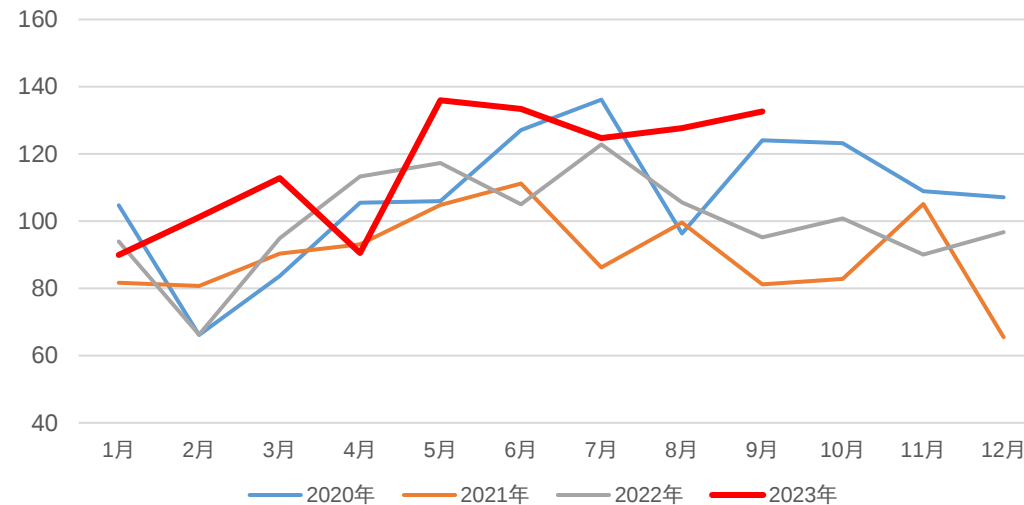


进出口：9月进口量133.32万吨，10月到港预估量在125万吨左右，11月预估在135~140万吨附近

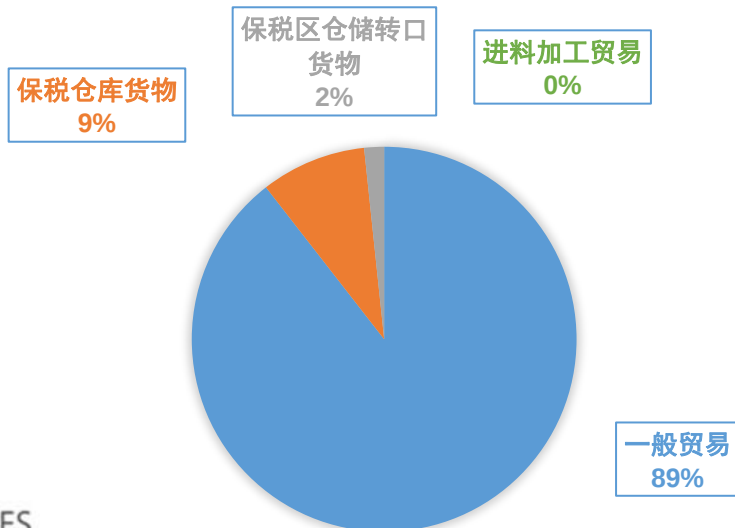
甲醇进出口数量



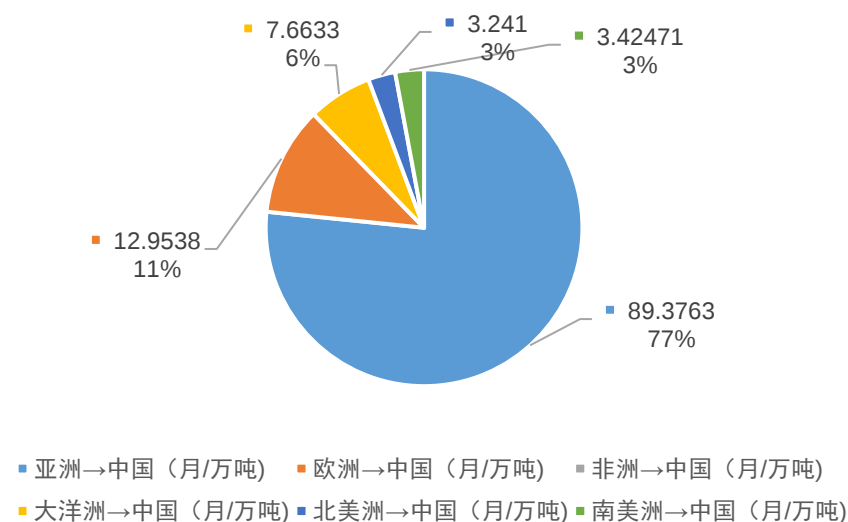
中国净进口（月/万吨）



进口贸易方式（月）



甲醇进口洲际分布



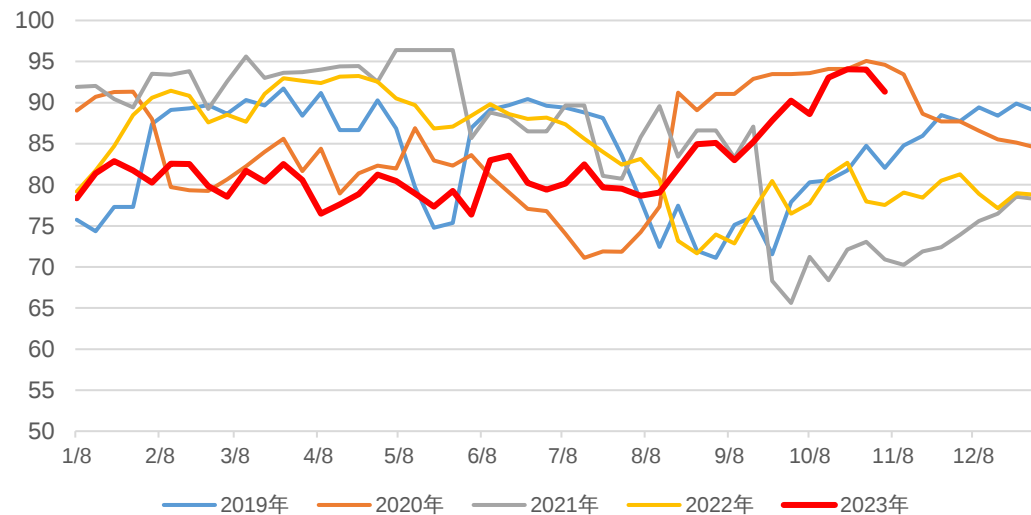
甲醇下游-概览：下游整体加权开工率小幅下降

产品	上周产能利用率	本周产能利用率	涨跌值	同比涨跌幅
烯烃	94.04%	91.33%	-2.70%	17.78%
醋酸	88.62%	89.68%	1.06%	12.67%
甲醛	47.60%	47.60%	0.00%	18.33%
二甲醚	11.92%	9.90%	-2.03%	7.66%
MTBE	70.61%	71.86%	1.25%	14.77%
加权开工率涨跌幅		-1.46%		

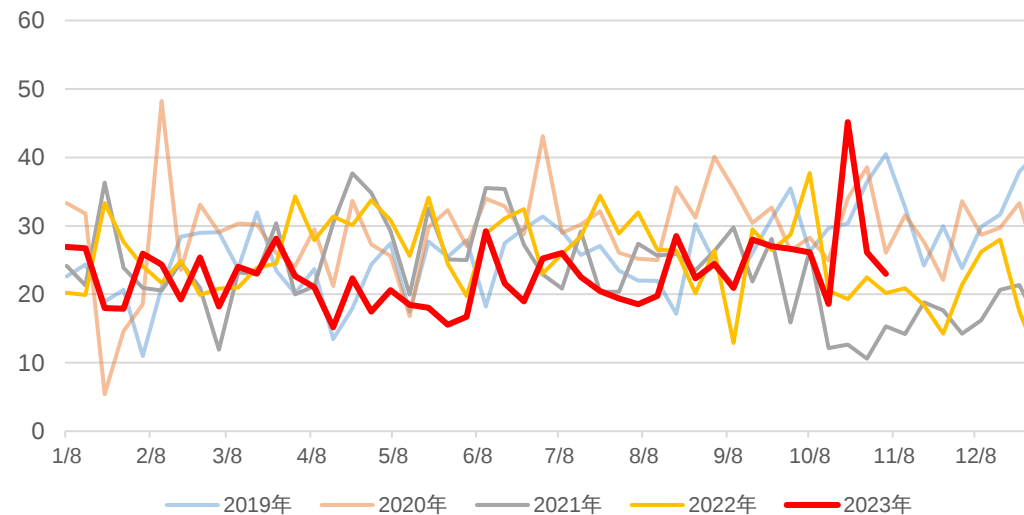


CTO/MTO: CTO/MTO开工率下降, 采购量减少, 烯烃单装置利润增加

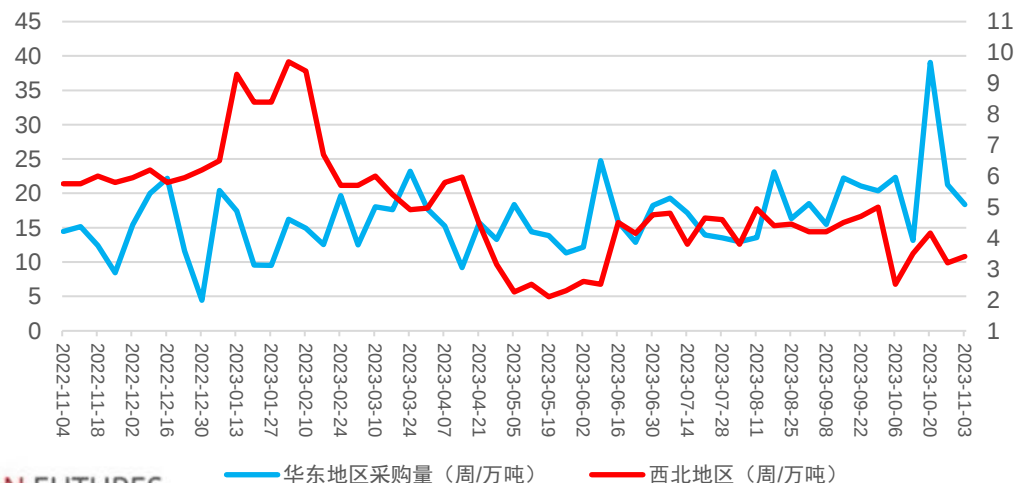
CTO/MTO开工率(周)



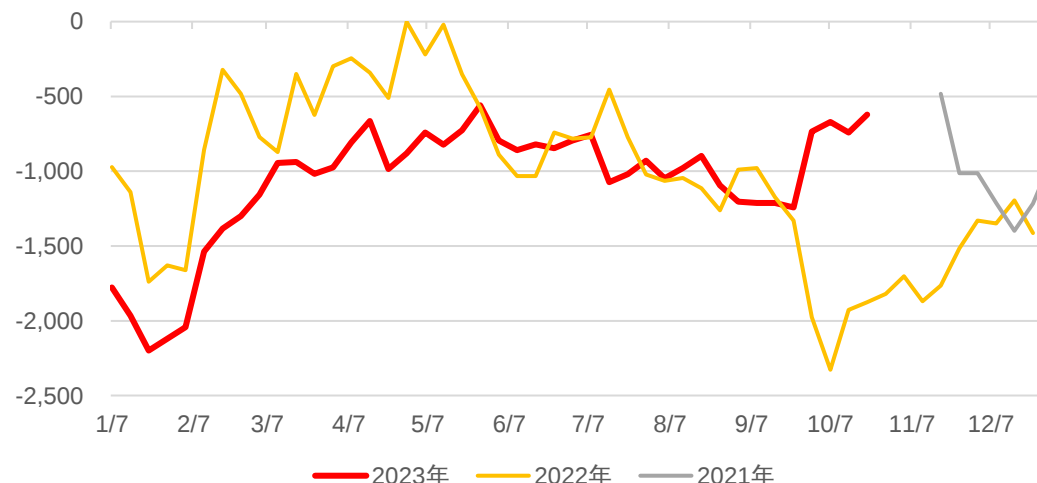
CTO/MTO采购量(周)



华东地区/西北地区采购量



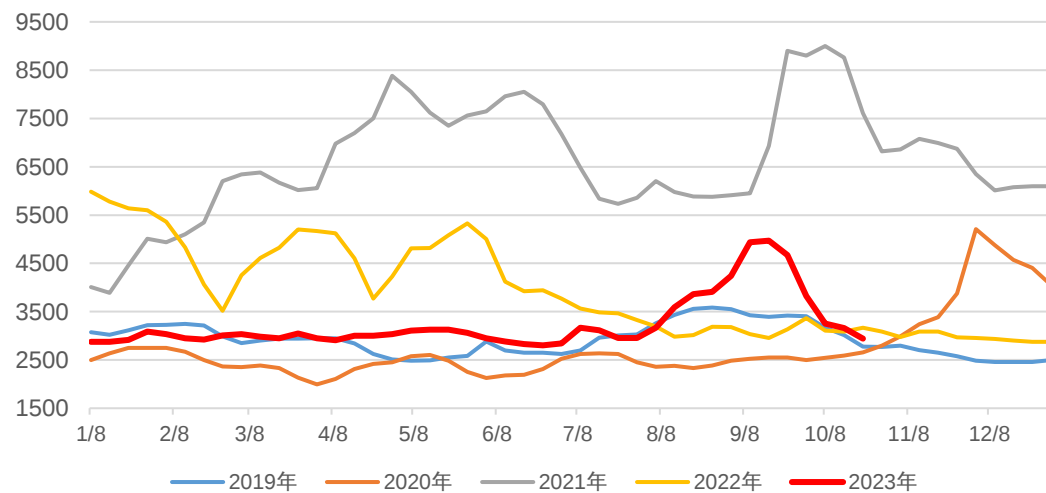
甲醇制烯利润-华东



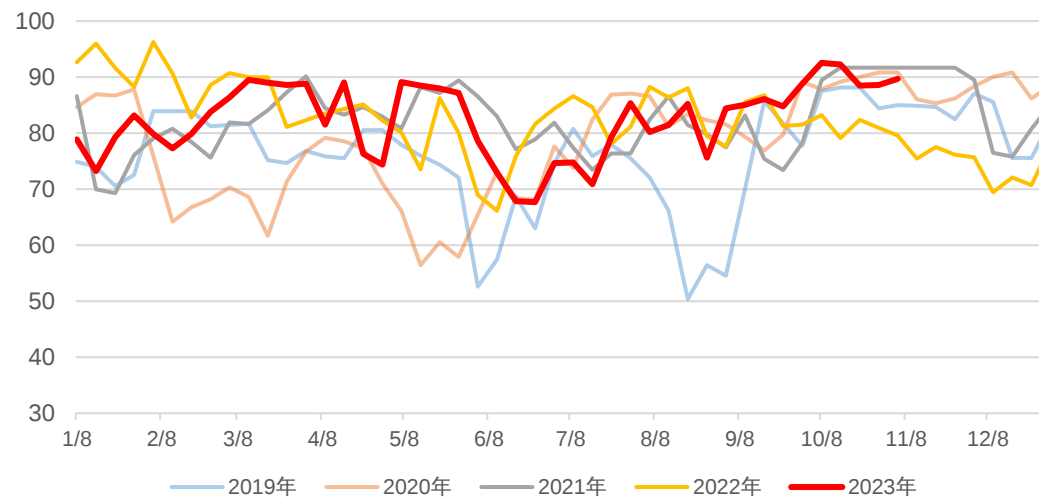


醋酸：醋酸市场价格继续下跌，跌幅放缓，开工率、产量小幅增加，库存小幅下降

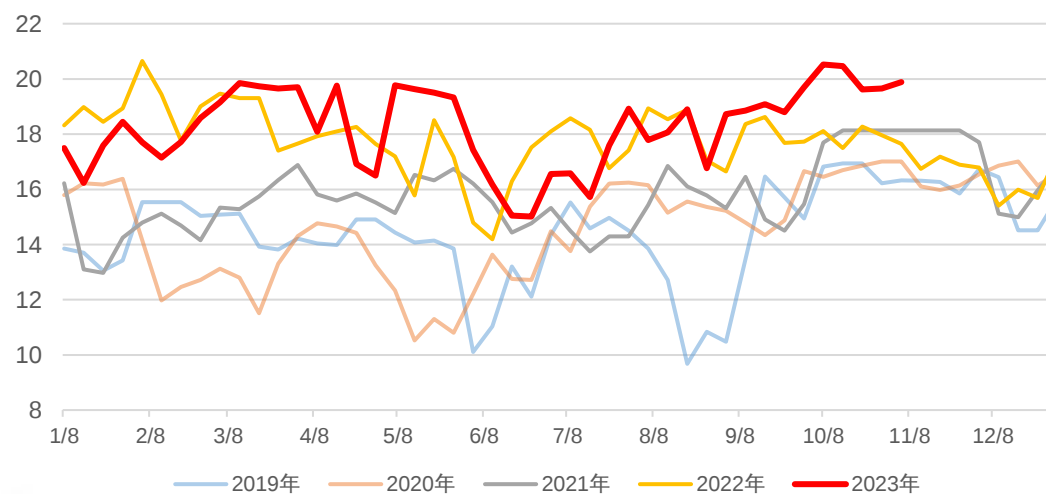
江苏醋酸市场价（周）



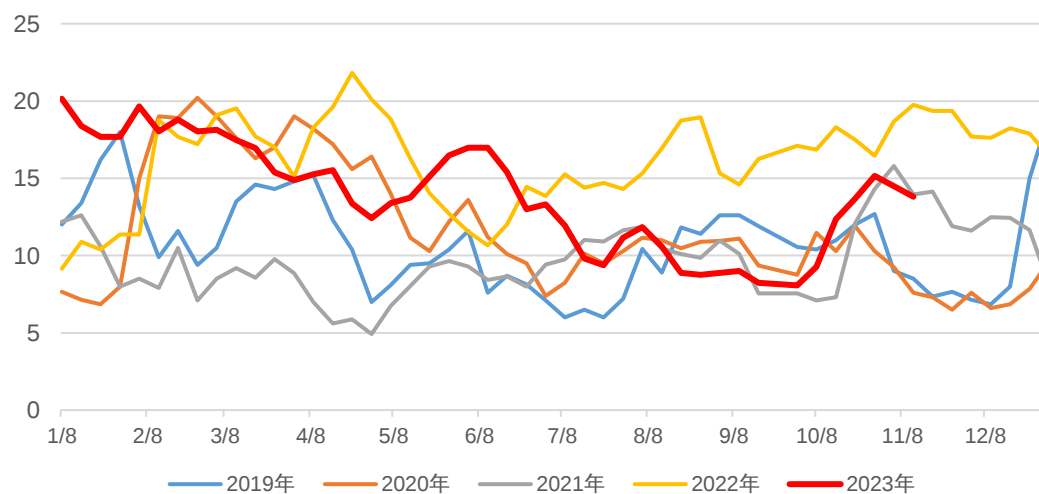
醋酸开工率（周）



醋酸产量（周/万吨）



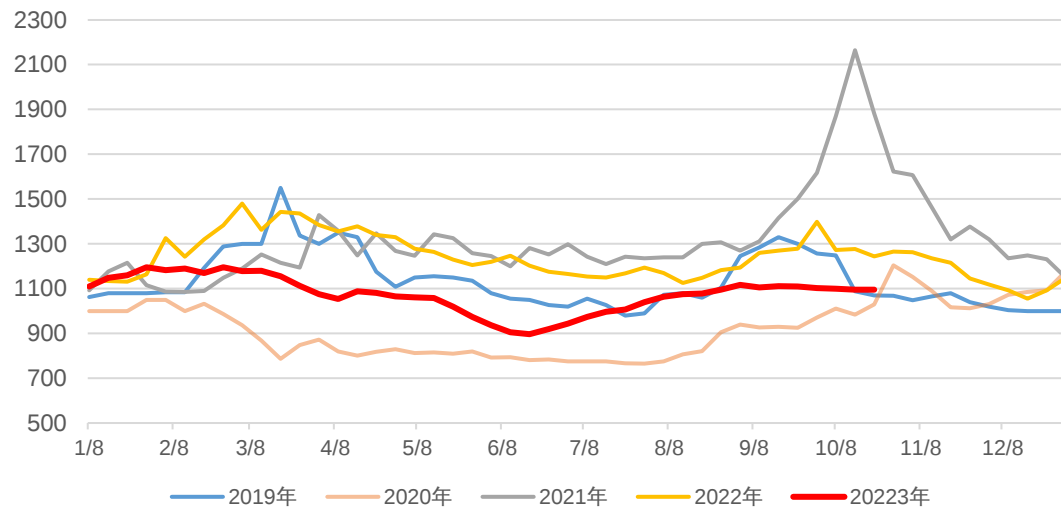
醋酸库存（周/万吨）



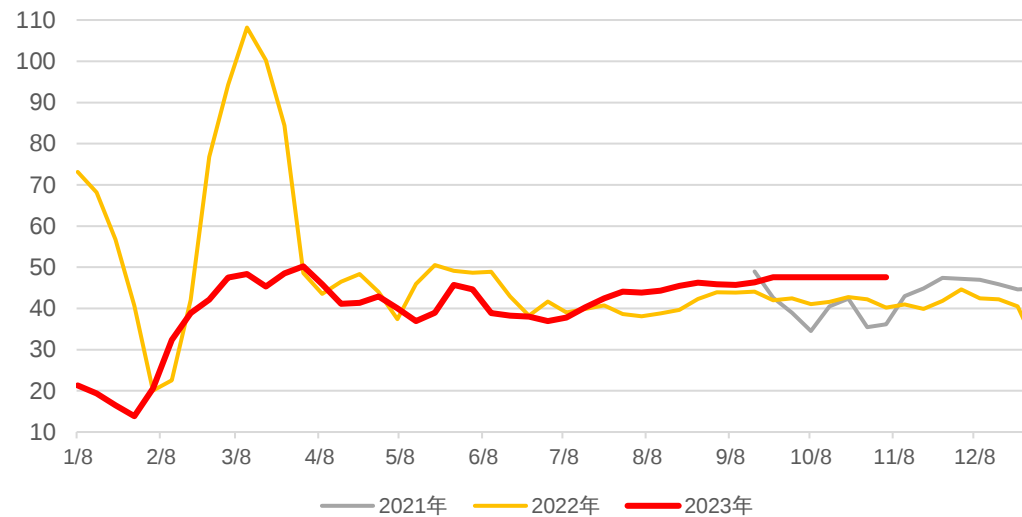


甲醛：甲醛市场价格小幅波动，开工率、产量基本持平；多跟随原料端走势，下游按需采购

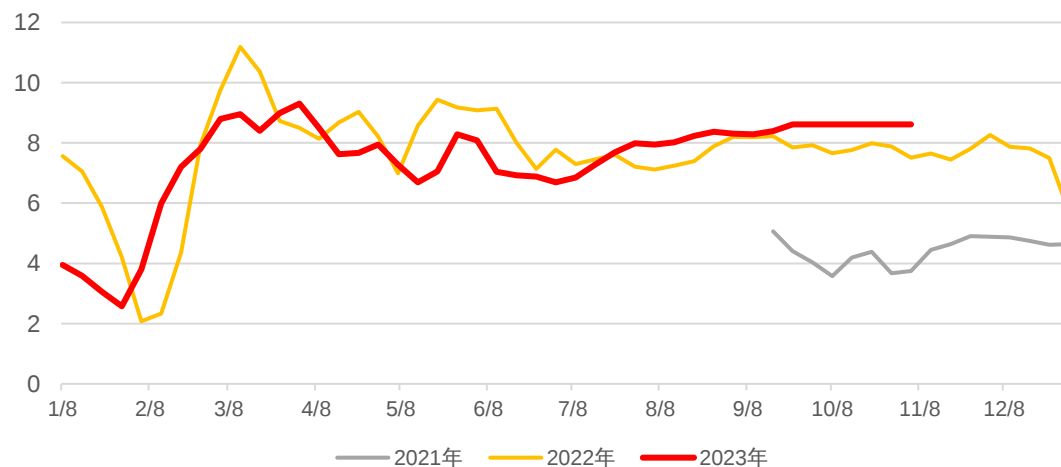
山东甲醛市场价（周）



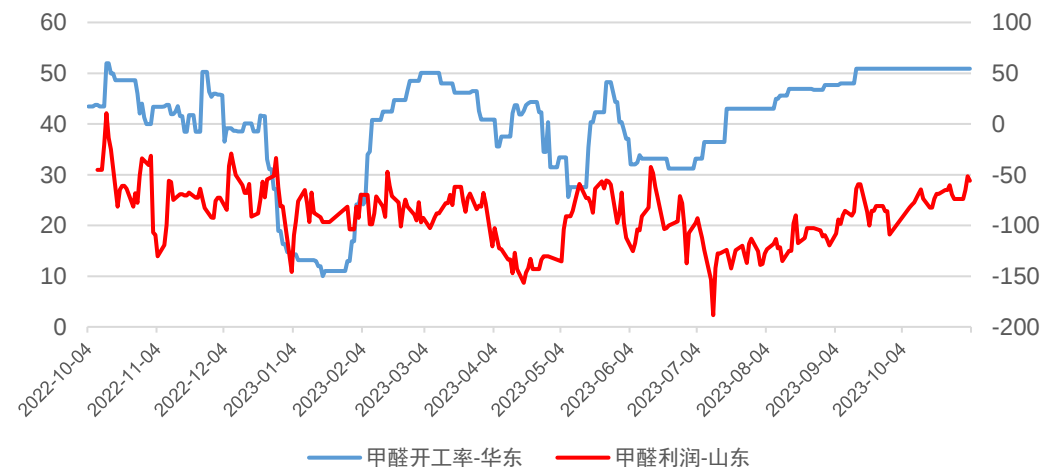
甲醛开工率（周）



甲醛产量（周/万吨）



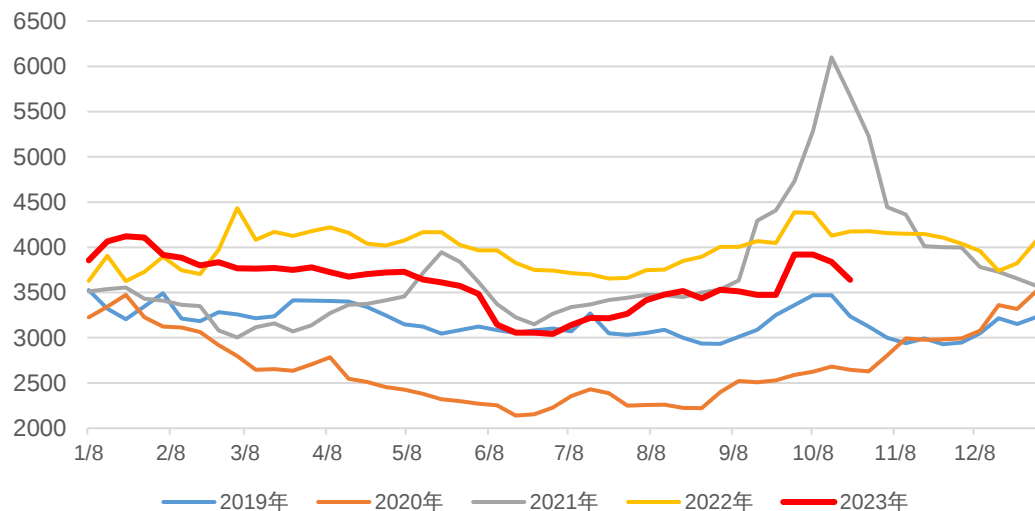
甲醛开工率-利润对比图



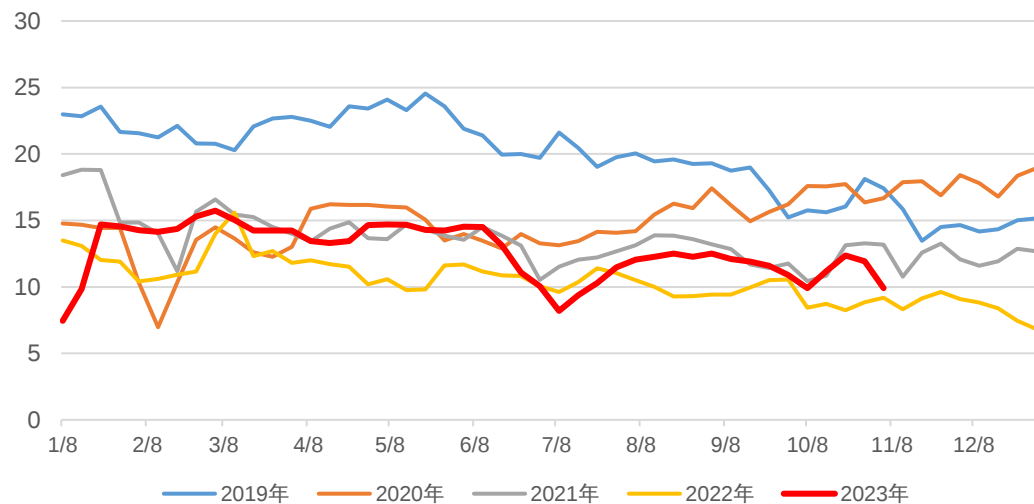


二甲醚/MTBE：二甲醚市场价格下跌，开工率下降；MTBE市场价格下跌，开工率小幅上升

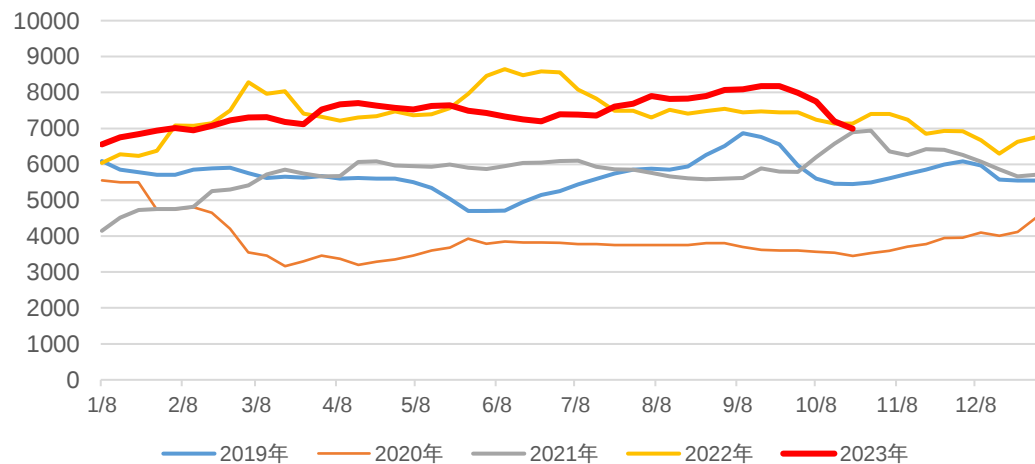
河南二甲醚市场价（周）



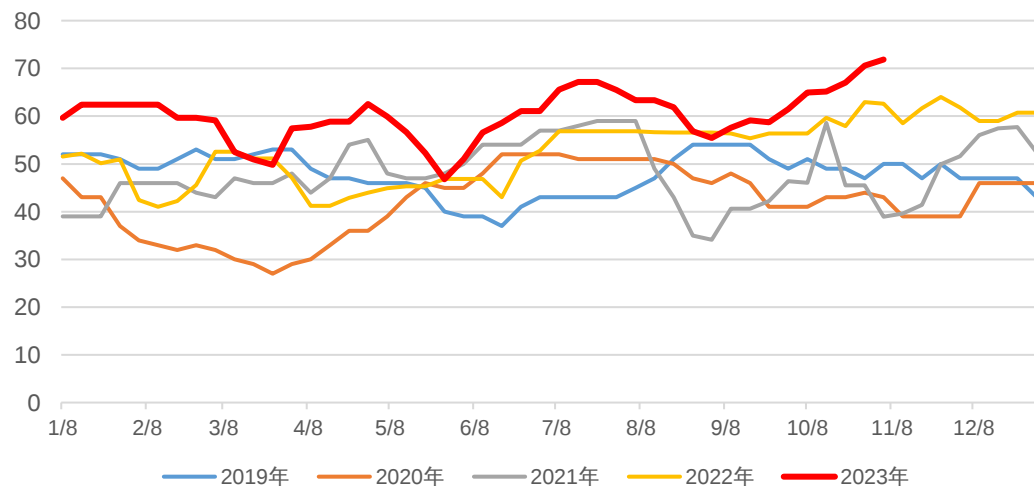
二甲醚开工率（周）



华东MTBE市场价（周）



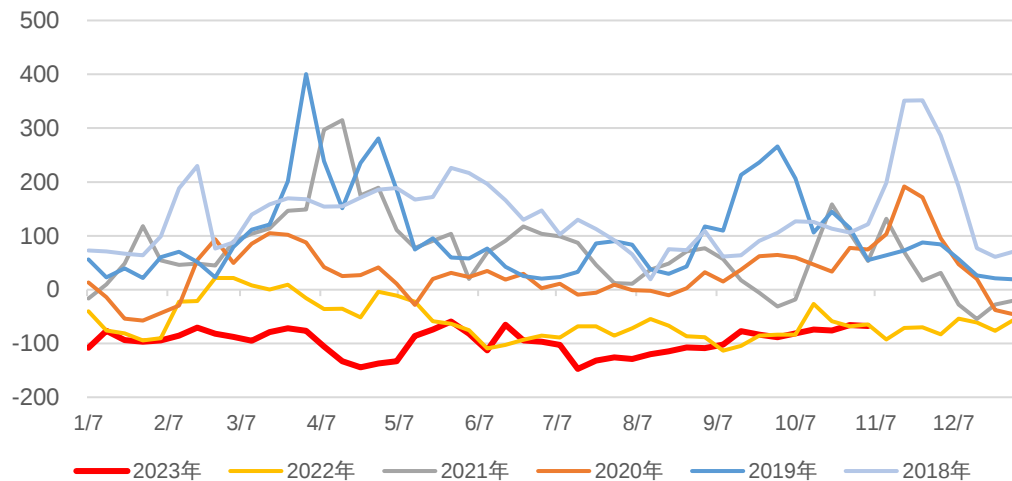
MTBE开工率（周）



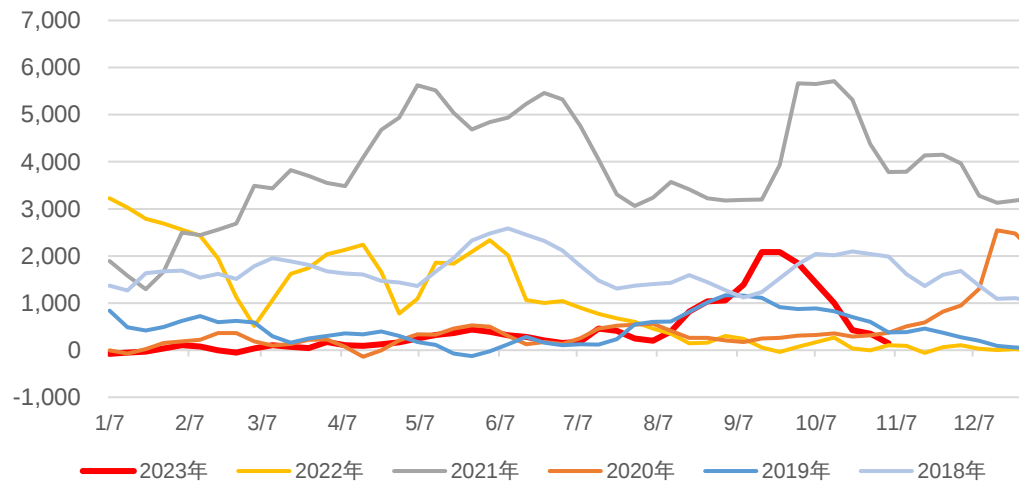


甲醇传统下游利润：本周下游加权利润重心小幅下移，位于历年同期中位

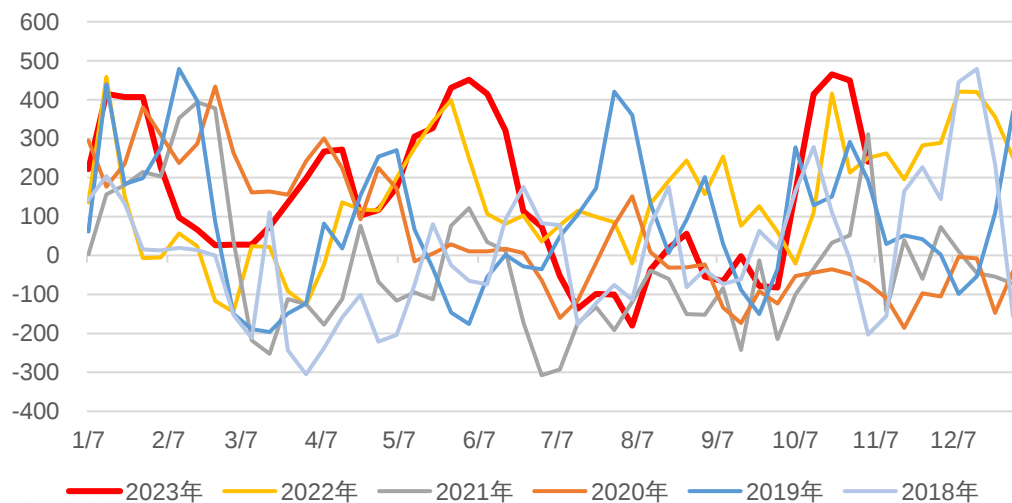
甲醛利润-山东



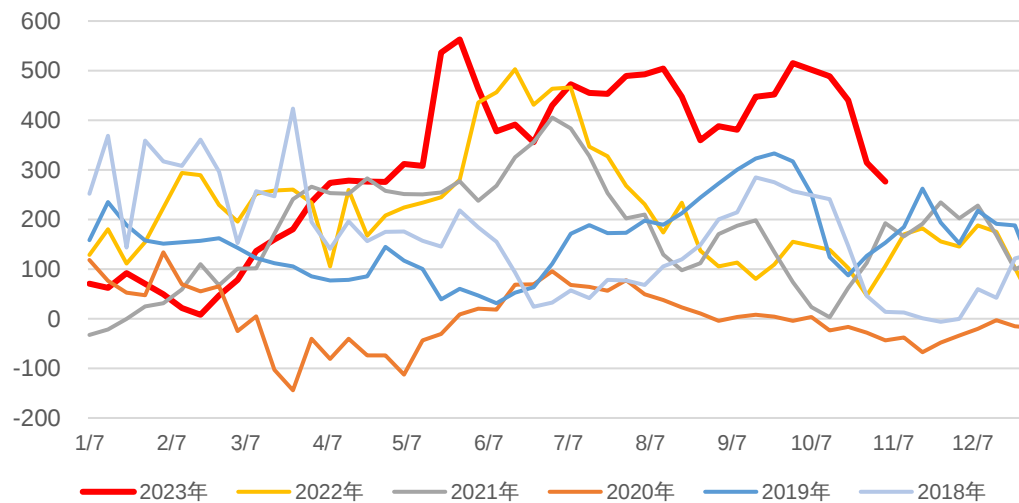
醋酸利润-江苏



二甲醚利润-河南



MTBE利润-传统法



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



400 8888 012

www.glqh.com

中国·江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（市民中心西侧）

上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼

