



国联期货
GUOLIAN FUTURES

国联期货甲醇周报

基本面变化有限，
关注限气兑现节奏。

2023年11月25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下跌后企稳，周二建议反套止盈，1-5小幅反弹。周一触及周内高点2512元/吨，周四触及低点2342元/吨，周五夜盘收于2392元/吨。振幅增加，收盘价均值下移，成交量523.9万手，-9.3万手，持仓量96.1万手，-6.3万手。

本周甲醇产能利用率、产量小幅波动，利润重心持稳。下游烯烃产能利用率下降，整体下游加权开工率下滑，下游利润重心持稳。下周烯烃各装置运行稳定，周均产能利用率或维持，二甲醚、甲醛和氯化物或增加，醋酸或减少。周内厂内库存小幅减少，港口库存降低，社会样本总库去库，位于历年同期中位。

运行逻辑

本周甲醇受宏观情绪降温、人民币升值、和煤炭支撑不稳等因素影响，价格重心下移，后期煤价趋稳，甲醇价格修复回升，从数据情况来看，本周甲醇数据给出的变化信息相对较少。原料端，OPEC+会议时间调整引发短线利空情绪，但深化减产仍是大概率事件；当前煤炭终端日耗有所抬升，但存煤水平偏高，北方冷空气南下后，供暖用电需求预计增加，同时“枯水期”来临，水电发力回落，带动火电日耗提升，故原材料底部支撑仍坚挺，但煤价反弹仍需要等待库存数据有所下降来推动。现货，周内部分甲醇现货低价出货尚可，叠加西北部分烯烃原料外采提振等，内地业者心态小幅好转，因港口价格跌幅大于内地，部分货源倒流到内地支撑起港口表需，故内地及港口均去库。需求，下游需求市场并未表现出明显的好转，整体成交气氛偏清淡。综合来看，内地在部分下游加大外采的影响下，走势或相对偏强，叠加成本支撑以及运费坚挺等因素，局部地区或存小幅反弹的可能，港口预期维持或小幅累库，价格承压。目前基本面能给出甲醇的上行驱动力显不足，但盘面估值不高，多空博弈加剧。平衡表来看，12月去库预期存在，重点关注国内外限气兑现节奏在05合约上能给出的推动力，01合约的向上空间或相对有限。

策略推荐

单边（短）：基本面驱动暂有限，01建议延续前期区间操作为主，参考震荡区间2300-2500，05或可寻找回调入多机会。套利（中）：1-5价差关注逢高反套时机。期权：轻仓卖出看跌期权。

风险关注：宏观、能源、OPEC会议（11.30）、产业链利润、库存、国内外开工等。

	趋势	逻辑观点
供应	利空	<p>本周国内甲醇开工率80.92% (+0.04%)，国内产量172.14万吨 (+0.07万吨)，同比+15.37%。国际甲醇装置开工率67.72% (+1.00%)，国外产量97.08万吨 (+1.44万吨)，美国部分装置陆续重启恢复，后续继续关注阿曼等装置恢复情况。本周及下周计划检修装置465万吨/年，计划恢复装置543万吨/年，下周计划恢复装置388万吨/年，装置恢复压力尚可。</p>
需求	平	<p>本周甲醇制烯烃装置产能利用率下降 (-1.45%)，下游整体加权开工率小幅下降 (-1.49%)。周内具体情况：</p> <ul style="list-style-type: none"> ▶ 乙烯市场延续涨势。成交刚需小单居多。周内，主力生产企业库存低位，北方两家主力外销工厂分别因下游装置波动以及环保限产等影响供应减少，价格上涨。下周，内外盘供应偏紧的局面犹存，考虑到月底下游买货兴趣一般，或维稳运行。 ▶ 丙烯市场小幅走高后趋稳。主要影响因素是宏观及供需面，丙烯企业库存可控。下周来看，供需端装置无太大变动，闻某PDH装置外放丙烯会给市场带来一定压力，叠加聚丙烯市场行情走势偏弱，对丙烯需求支撑或不足。 ▶ 甲醛市场涨跌稳互现。由于部分地区受到环保管控原因，装置降负或停车，下游的需求也同样受到限制，故多维持刚需采购，出货情况不佳。综合来看，由于甲醛下调幅度小于原料下调幅度，故利润有所回暖，但下游情况持续不佳，或整理运行。 ▶ 醋酸市场小幅上涨。由于本周长约周期最后一周，长约贸易商手中货源不多，因此市场交投气氛好转，带动工厂出货情绪走高。下周，供应量在高位，下游整体产能利用率有所提升，叠加下周新长约开始，贸易商手中货源逐步充足，或暂稳运行。 ▶ 二甲醚市场整体维稳。市场成交氛围一般，成本面带给市场的支撑有限，价格未能跟随上涨，利润回落。场内暂无利好提振，下游拿货积极性不高，部分厂家库存高位，压制价格走势。 ▶ MTBE市场小幅调整。目前装置开工率在高位，但原料成本高企，尤其异构装置处于亏损状态，厂家大幅让利意愿不强，尽力挺价走量，供需面仍相互博弈，市场或缺乏大涨大跌动能，或震荡整理为主。 <p>综合来看，烯烃行业企稳整理；传统下游需求氛围以稳为主，上行推力或有限。</p>
库存	利多	<p>本周社会库存135.65万吨，较上周-7.69万吨，同比+18.76%。厂内库存43.10万吨，较上期-1.84万吨，同比-28.10%。港口库存92.55万吨，较上周-5.85万吨，同比+70.50%。本周厂内库存小幅减少，港口库存降低，社会样本总库去库，位于历年同期中位。</p>

	趋势	逻辑观点
基差/价差	利多	<p>1-5价差为负，沿海内陆价差差异走势：陕西-鲁南价差缩小，内蒙古-鲁南价差扩大。</p> <p>江苏太仓-主力合约夜盘（周五）： 3元/吨，重心+15.6元/吨；</p> <p>鲁南地区-主力合约夜盘（周五）： -82元/吨，重心+50.6元/吨。</p>
成本	平	<p>本周盘面原油小幅收涨，天然气价格下跌，动力煤均价持稳，甲醇成本支撑坚挺。临近月底，完成生产任务停产检修的煤矿逐渐增多，整体煤炭供应水平将小幅缩减，寒潮来袭，终端日耗略有回升，叠加港口报价连续上涨，市场情绪有所好转，但基于各环节库存仍处高位，部分贸易商持谨慎观望态度。</p>
利润	平	<p>国内甲醇样本周度加权利润小幅波动，煤制甲醇利润微幅下滑，焦炉气制和天然气制利润小幅增加。下游加权利润重心持稳，产业链整体利润变化不大。</p>
运费	利多	<p>本周国内主要路线运费小幅上涨，临近长约结束期，北线上涨明显，长约商提货积极，南线波动不大较为平缓。</p>
船期	平	<p>至下周三，港口主流区域进口船货周度到港量预估为32.87万吨附近，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)，预估到港量与本周实际到港量基本持平。</p>



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：下跌后企稳

甲醇2401^M (CZCE MA401) 日线

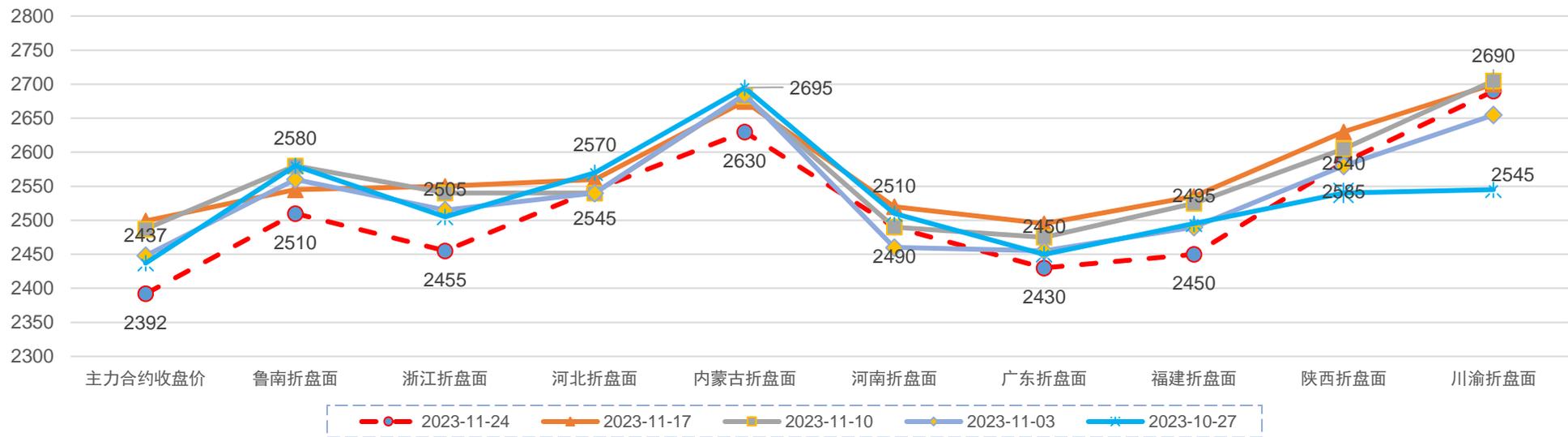


本周最高点：2512元/吨；最低点：2342元/吨；周五夜盘收盘价：2392元/吨

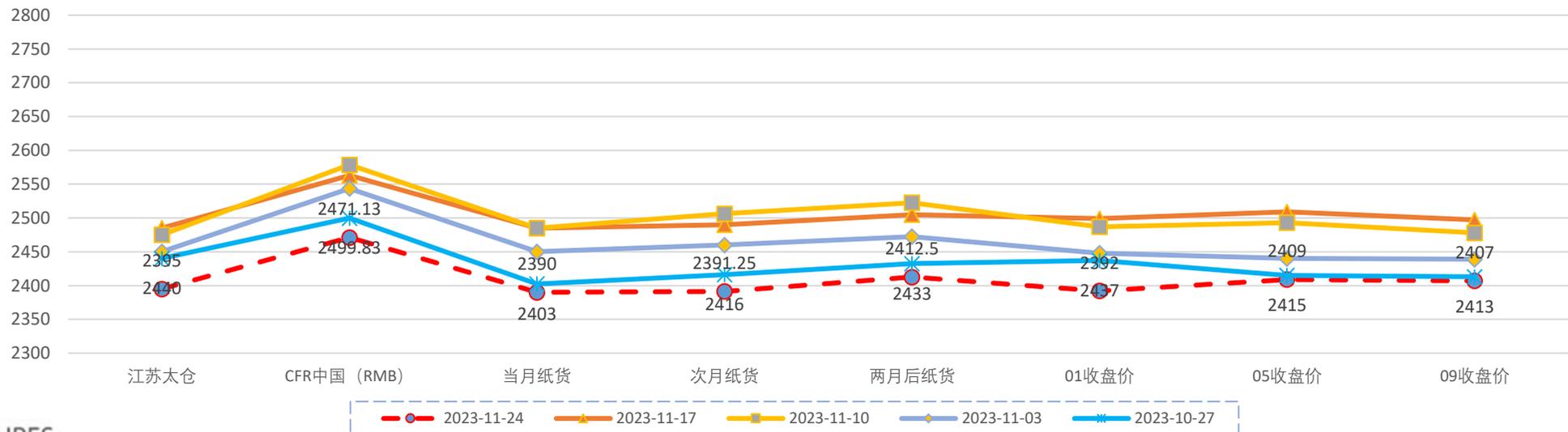


区域价格结构/时间价格结构

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下移。

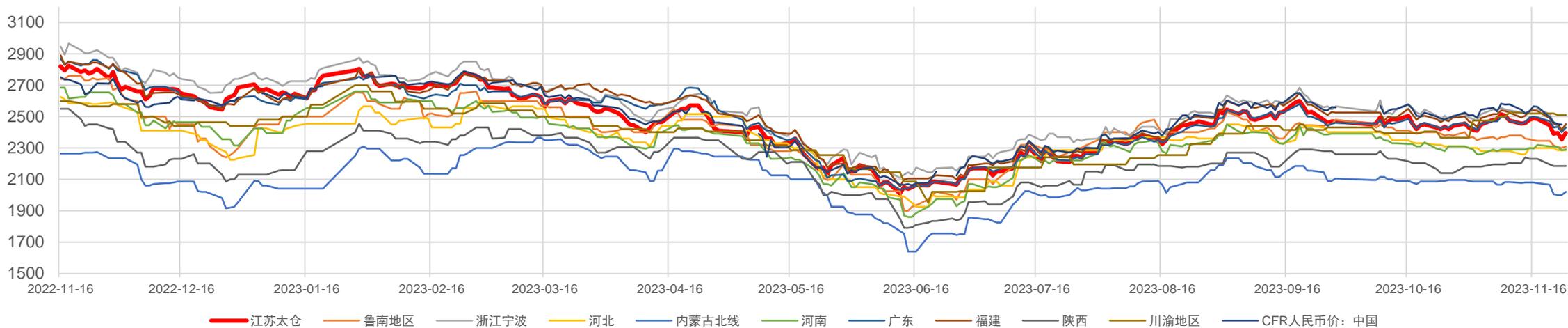
	上周	本周	涨跌幅	环比	同比
太仓	2474	2396	-78	-3.15%	-14.09%
鲁南地区	2358	2315	-43	-1.82%	-15.51%
宁波	2535	2456	-79	-3.12%	-15.75%
河北	2284	2291	7	0.31%	-11.30%
内蒙古北线	2079	2018	-60.5	-2.91%	-11.10%
河南	2299	2300	1	0.04%	-12.98%
广东	2482	2433	-49	-1.97%	-14.42%
福建	2522	2453	-69	-2.74%	-13.54%
陕西	2227	2187	-40	-1.80%	-10.92%
川渝地区	2521	2514	-7	-0.28%	-2.22%
CFR人民币价： 中国	2545	2465	-80.11	-3.15%	-8.00%
主流地区均价	2393	2348	-45.2	-1.89%	-11.93%

* 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：重心下移

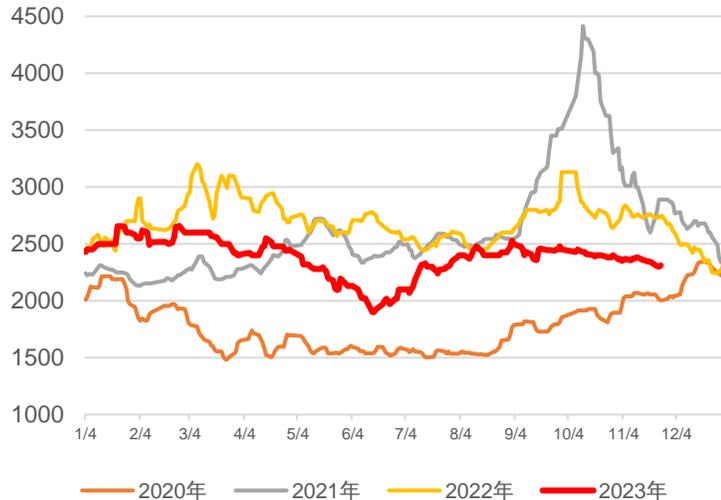
甲醇主流市场价格走势图（元/吨）



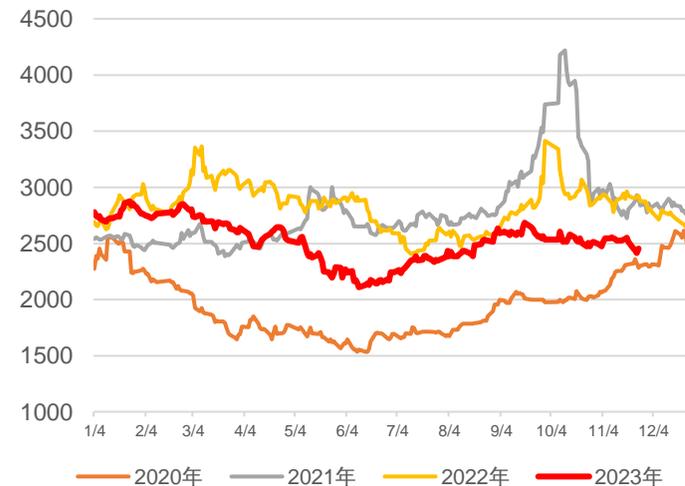
江苏太仓主流市场价（元/吨）



鲁南地区主流市场价（元/吨）



浙江宁波主流市场价（元/吨）



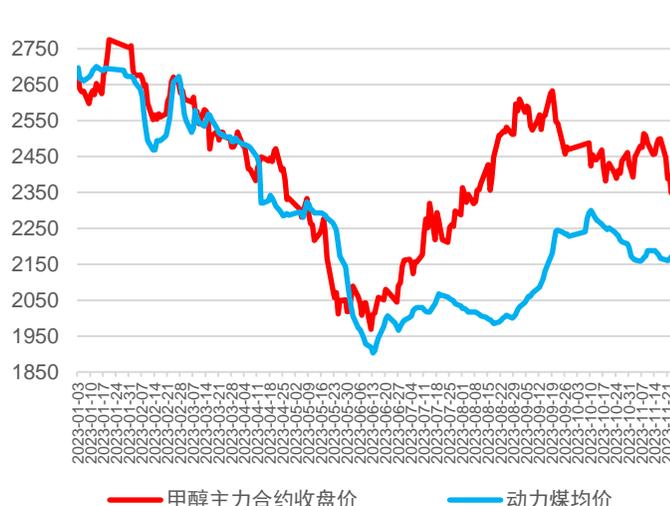


主流市场价+价差：CFR中国价下跌；内蒙古-鲁南周均价价差扩大；油煤比重心持稳。

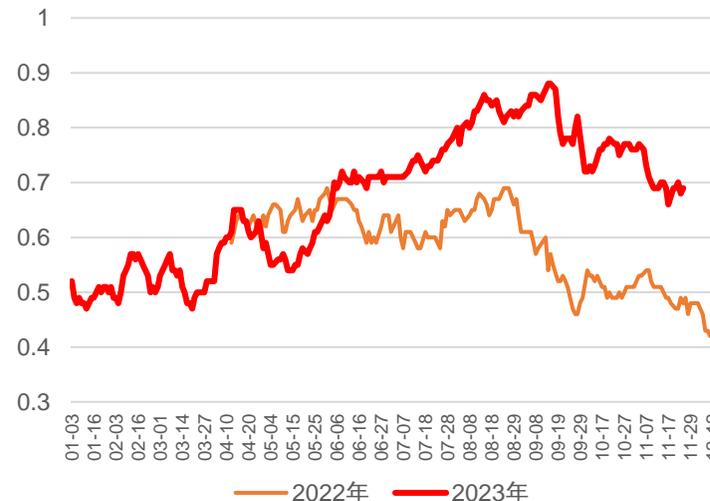
CFR中国主流市场价（元/吨）



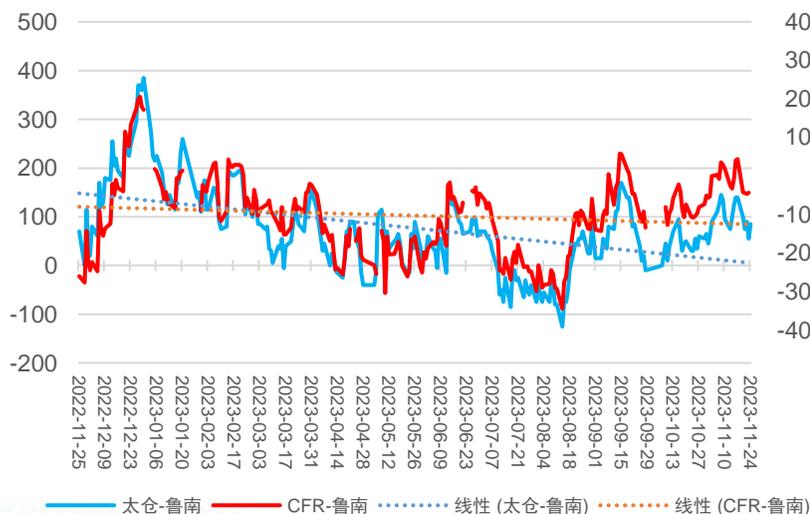
动力煤均价与甲醇主力合约收盘价



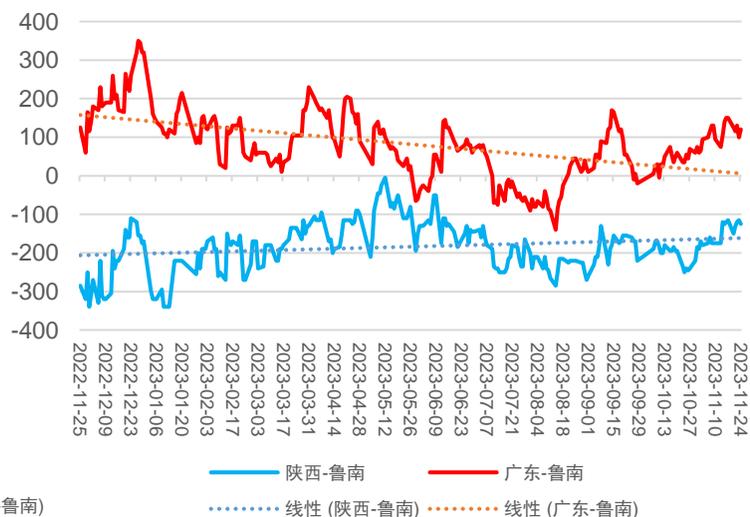
油煤比



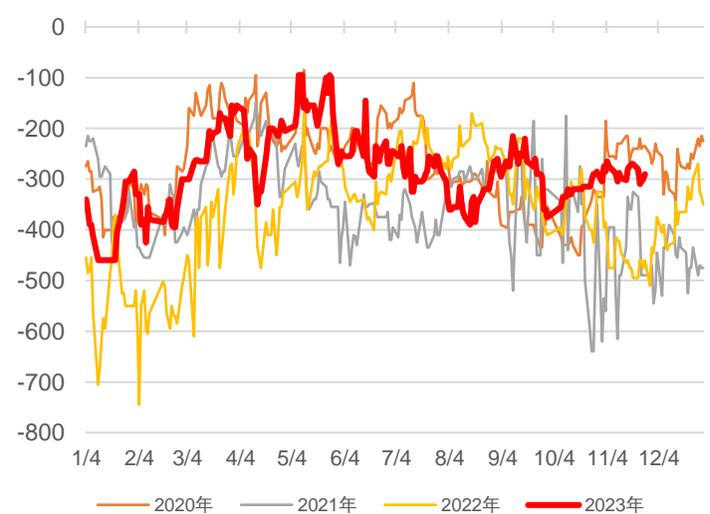
太仓/CRF-鲁南价差



陕西/广东-鲁南价差



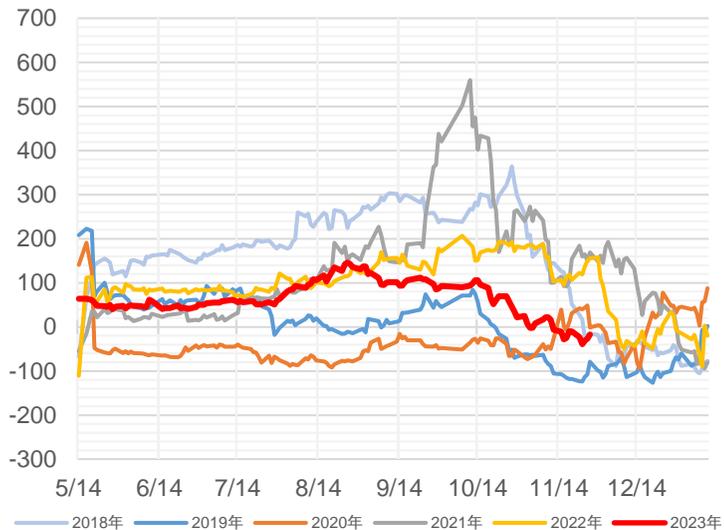
内蒙古/鲁南价差



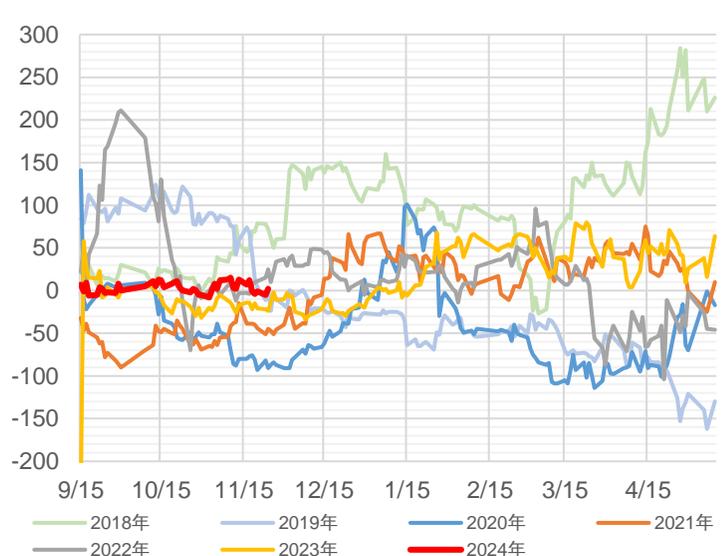


期货价差+基差：1-5价差变化-11元/吨，5-9价差变化-9元/吨；太仓基差变化+7元/吨

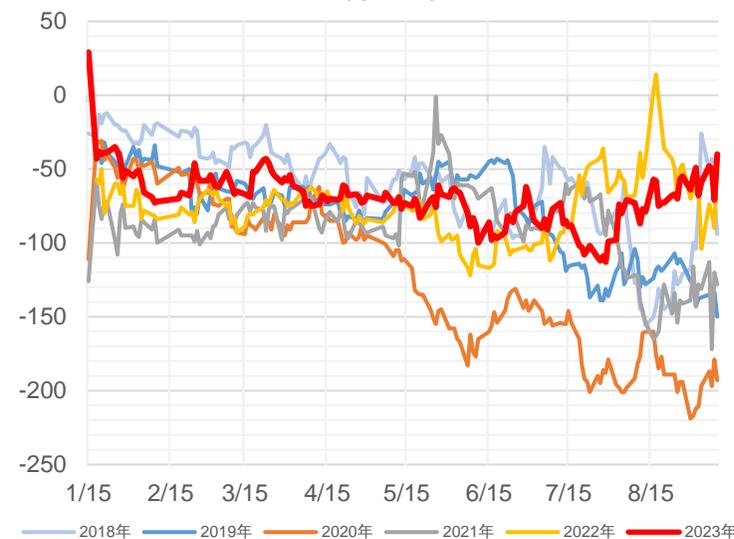
MA01-MA05



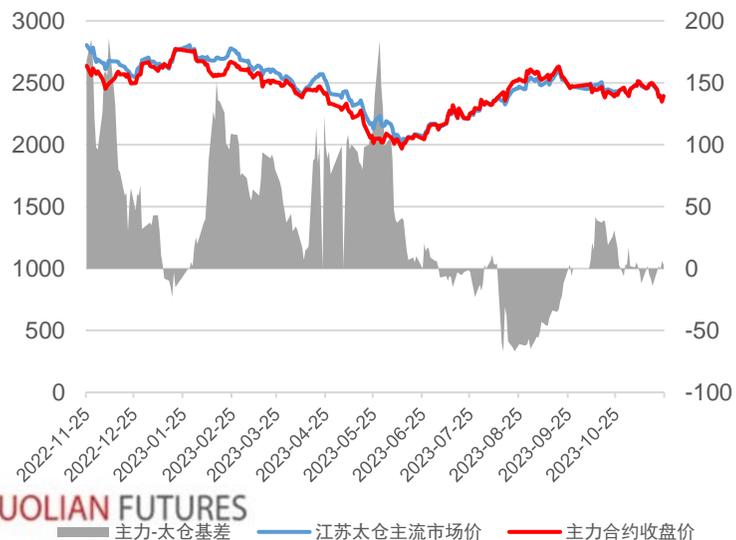
MA05-MA09



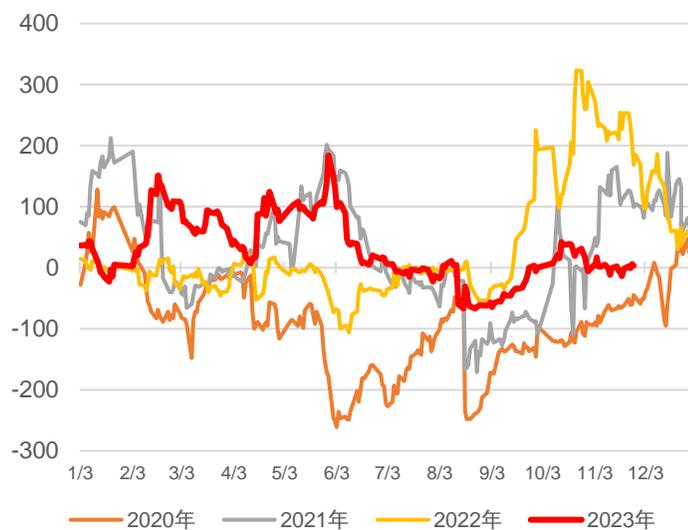
MA09-MA01



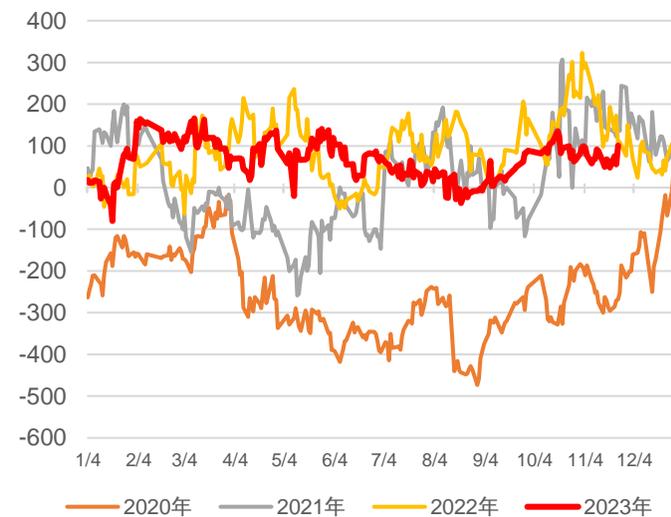
江苏太仓-主力合约基差



江苏太仓-主力合约基差



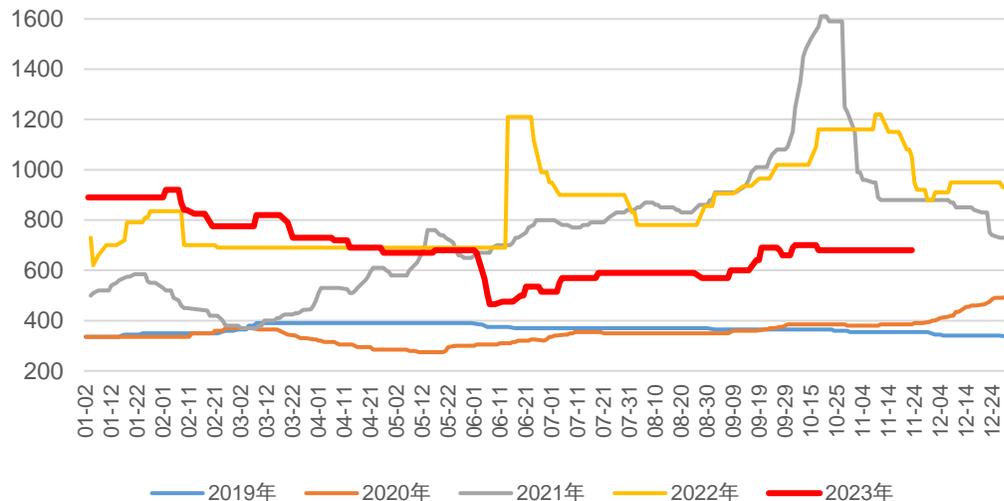
CFR中国-主力合约基差



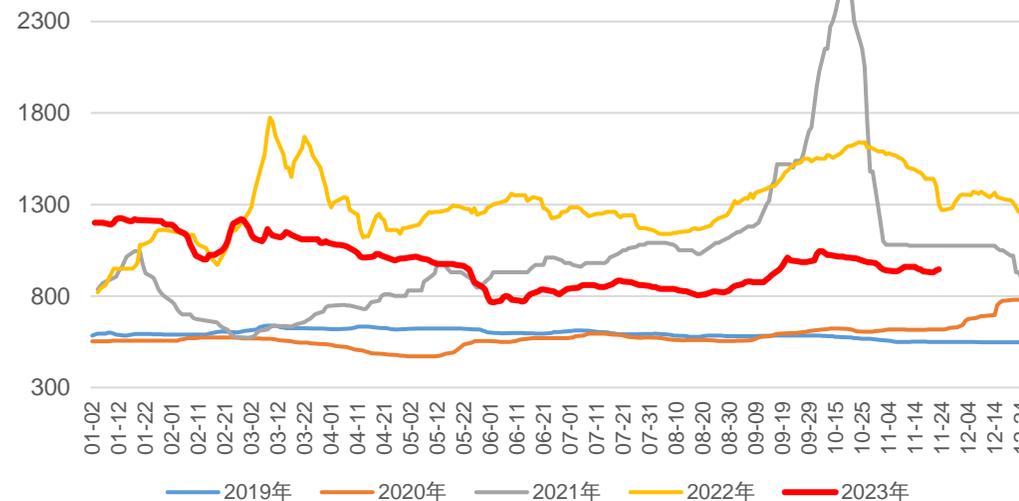


原料：动力煤均价重心暂稳，西南天然气均价维持，独立焦化企业利润小幅增加。

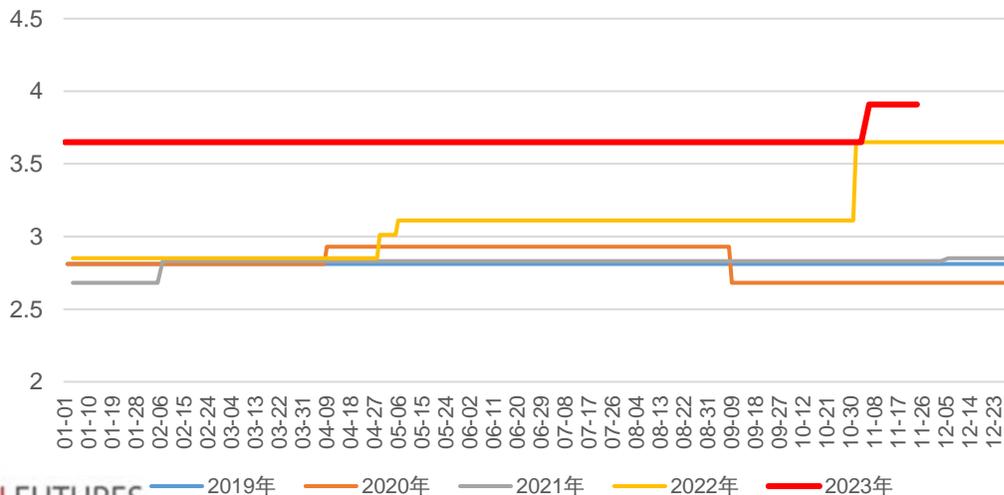
鄂尔多斯动力煤均价



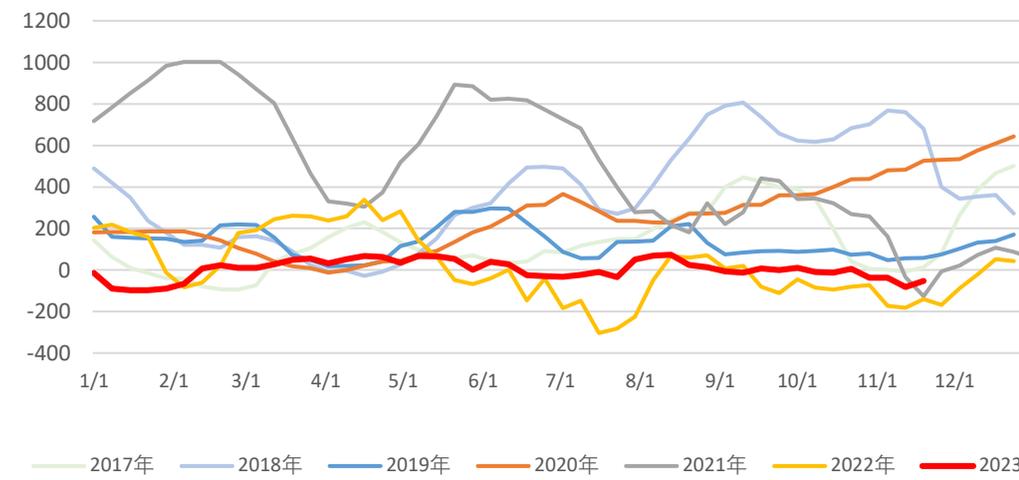
秦皇岛动力煤均价



西南天然气均价



独立焦化企业吨焦平均利润



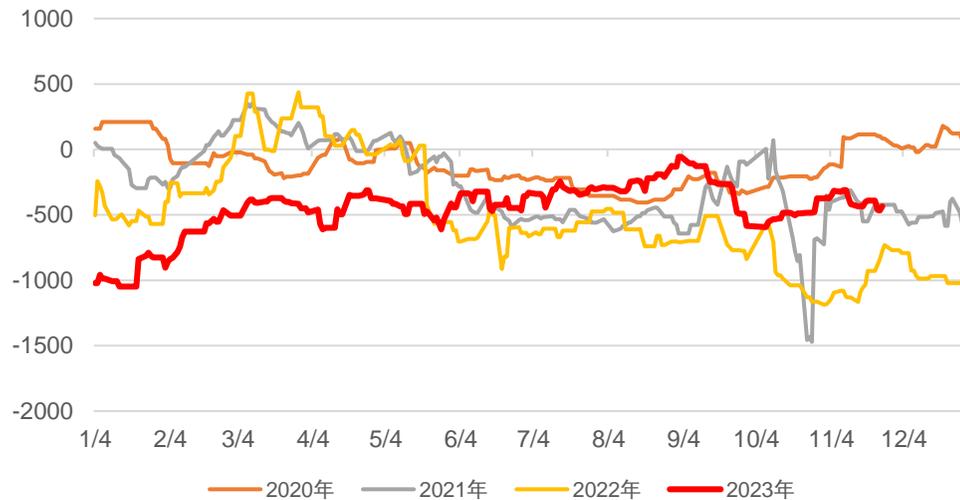


理论利润：加权利润重心小幅波动，煤制周均利润-5元/吨，天然气制周均利润+0.32元/吨

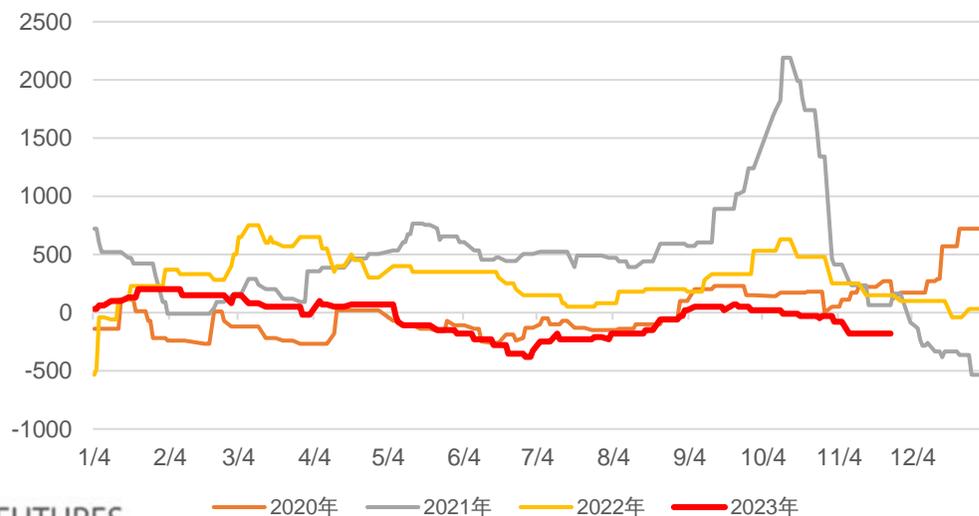
甲醇理论利润



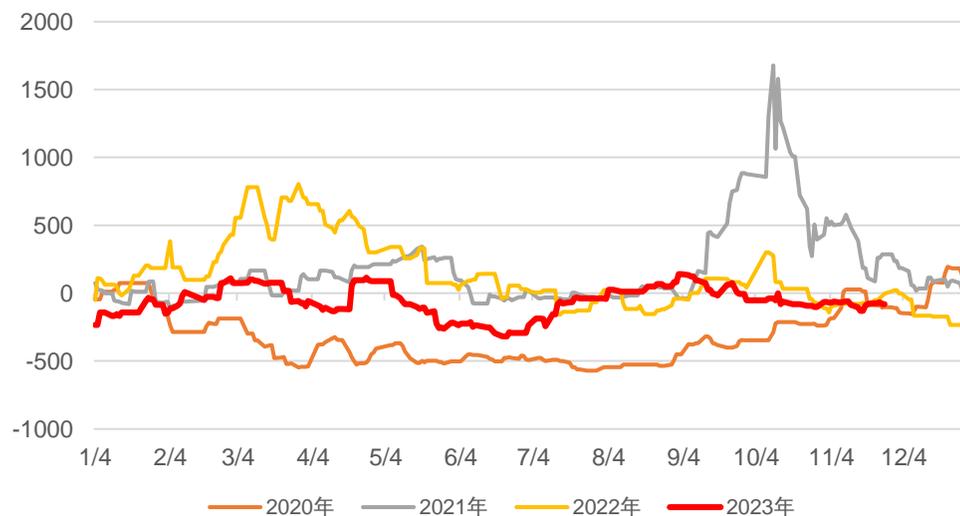
煤制甲醇理论利润-内蒙古 (日/元/吨)



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下移（-80）；期货主力合约收盘价均价下移（-85）

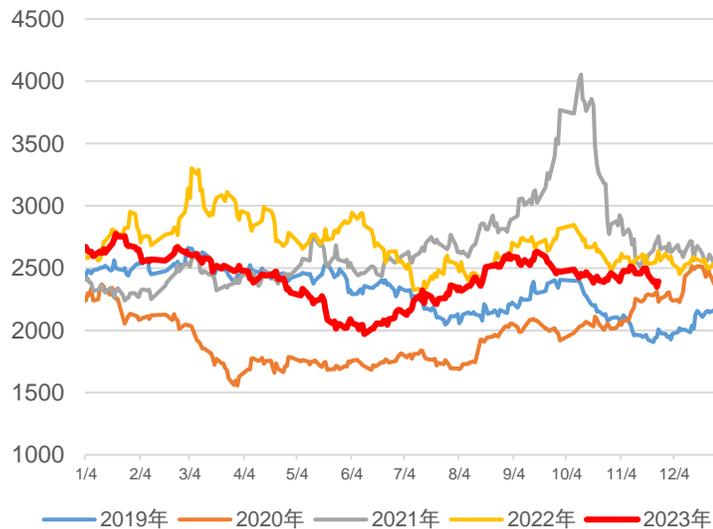
甲醇指数环比分析

	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%	1.67%	

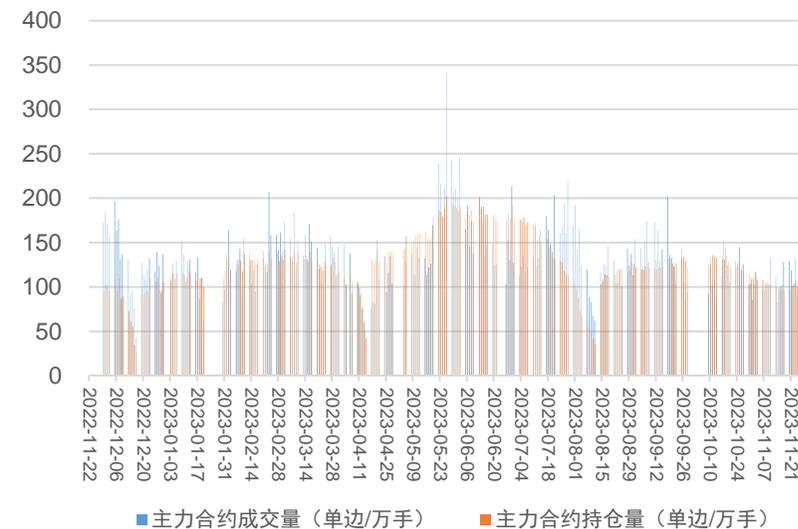
甲醇指数合约收盘价



甲醇主力合约收盘价（元/吨）



主力合约成交量/持仓量





CONTENTS

目录

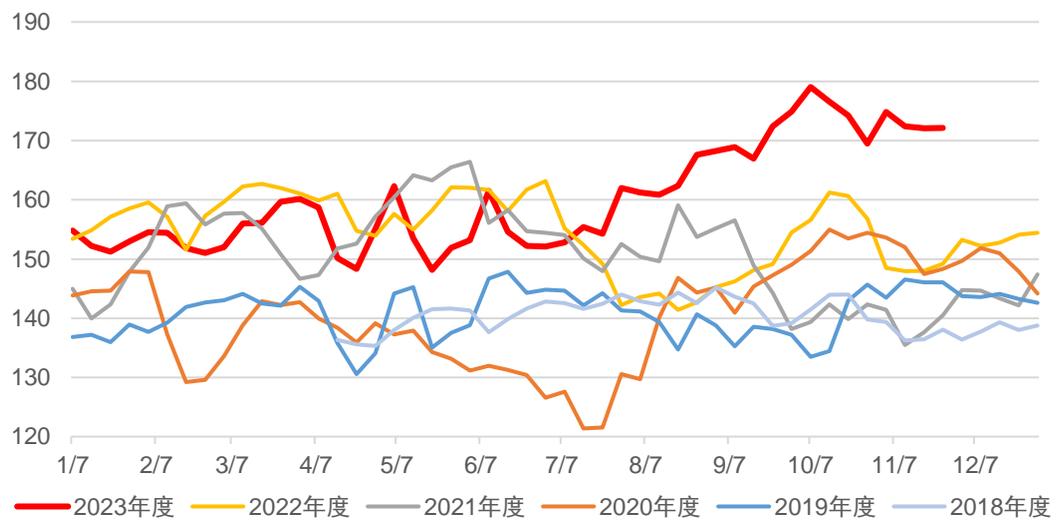
02

基本面高频数据

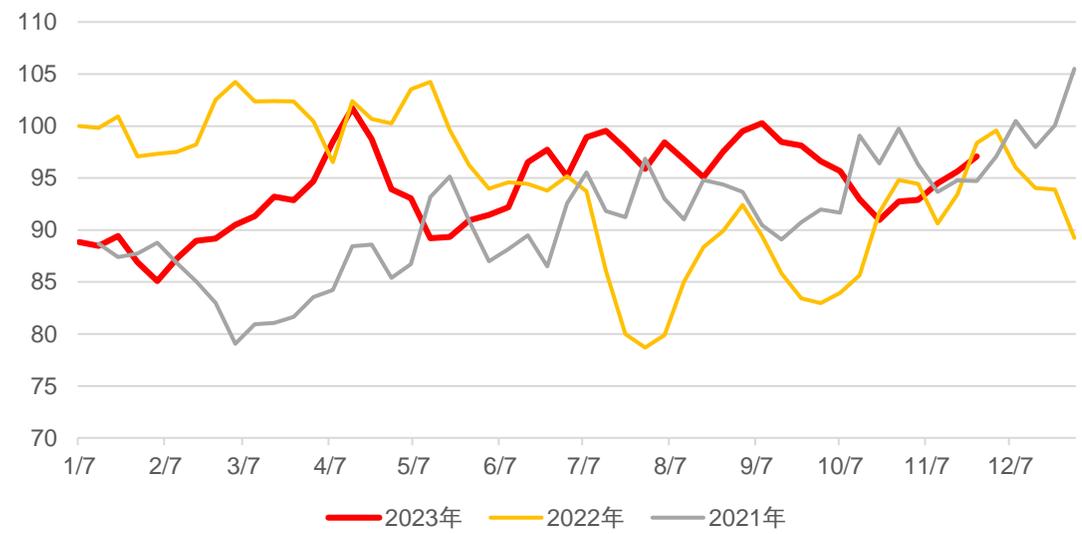


产能/产量/开工率：国内开工率、产量小幅波动；国际产量、开工率继续上升

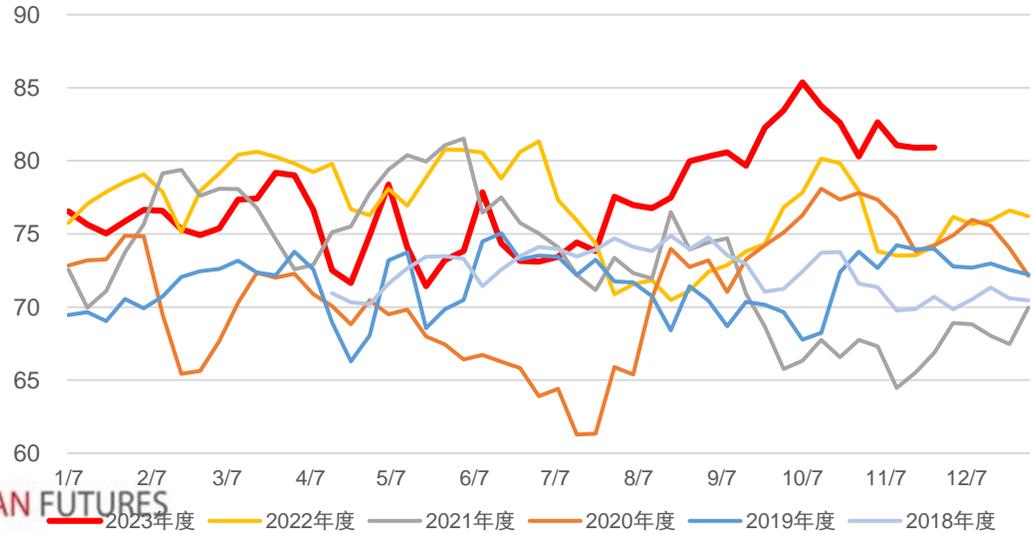
国内甲醇产量(周/万吨)



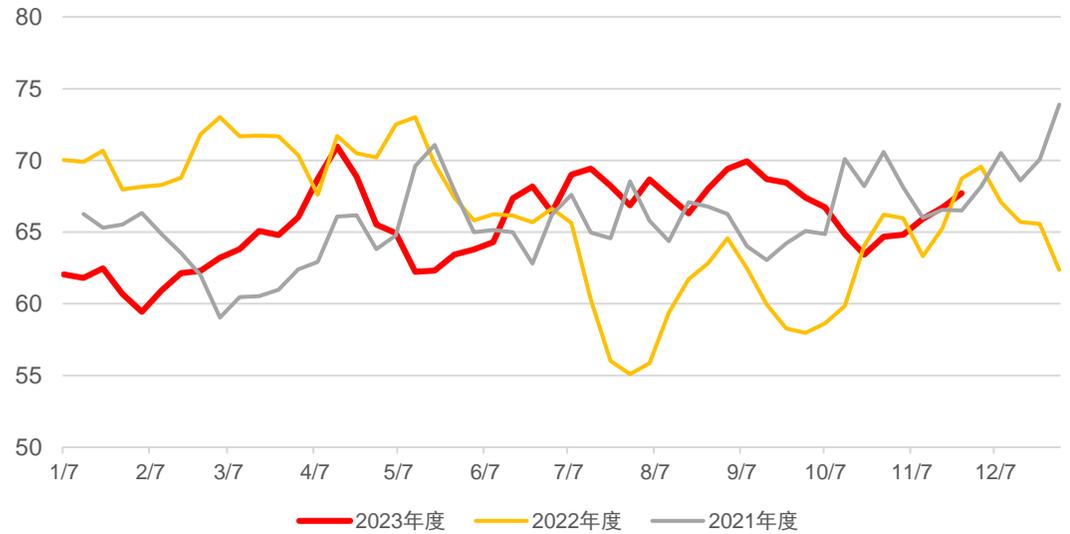
国外甲醇产量（周/万吨）



国内甲醇开工率（周）



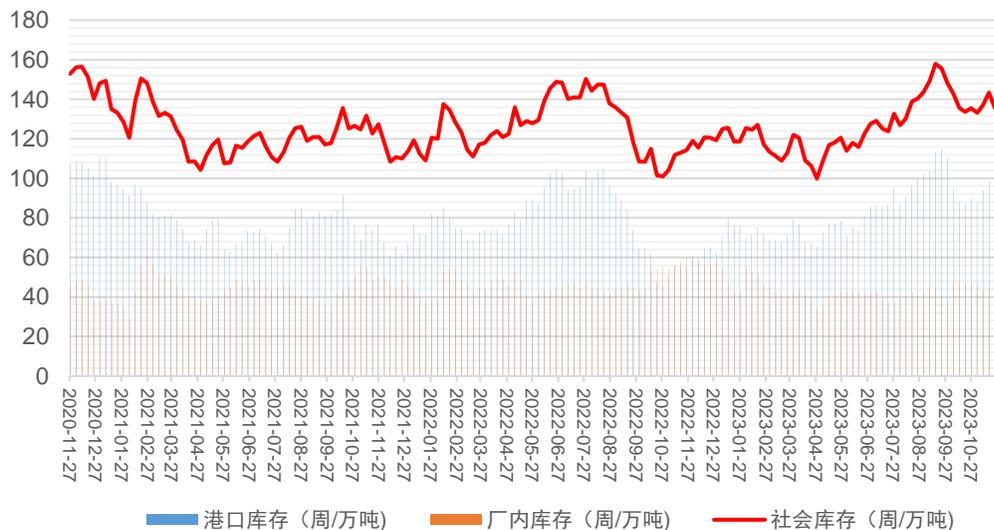
国外甲醇开工率（周）



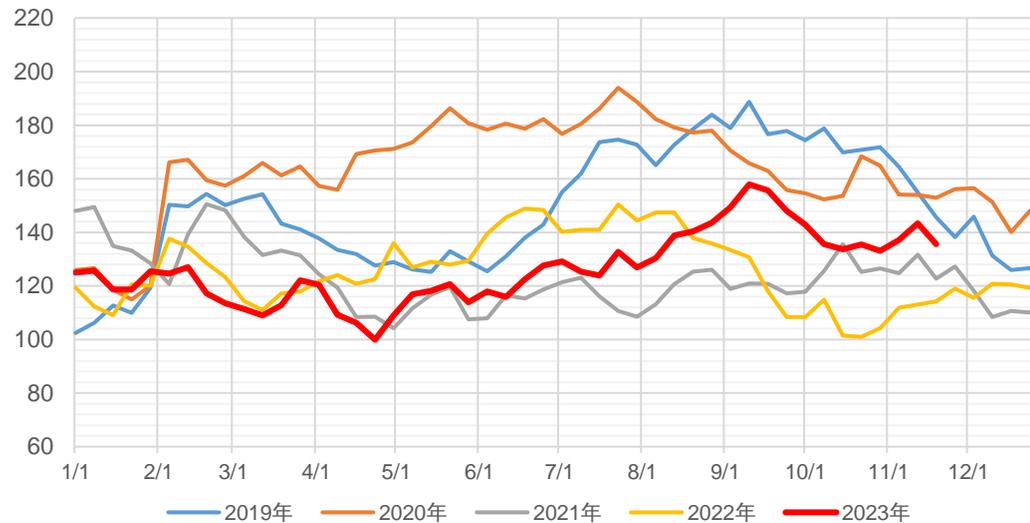


库存：厂内库存小幅减少，港口库存减少，社会样本总库去库，位于历年同期中位

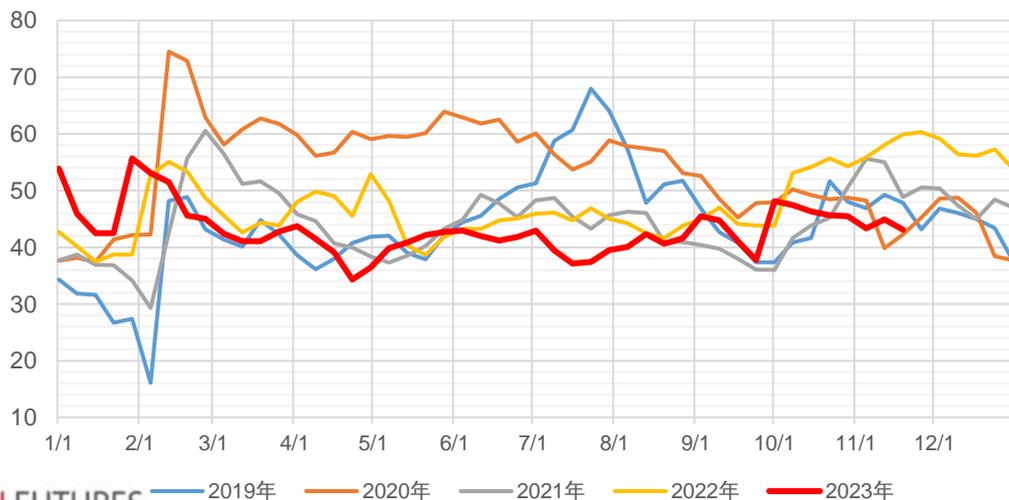
甲醇库存



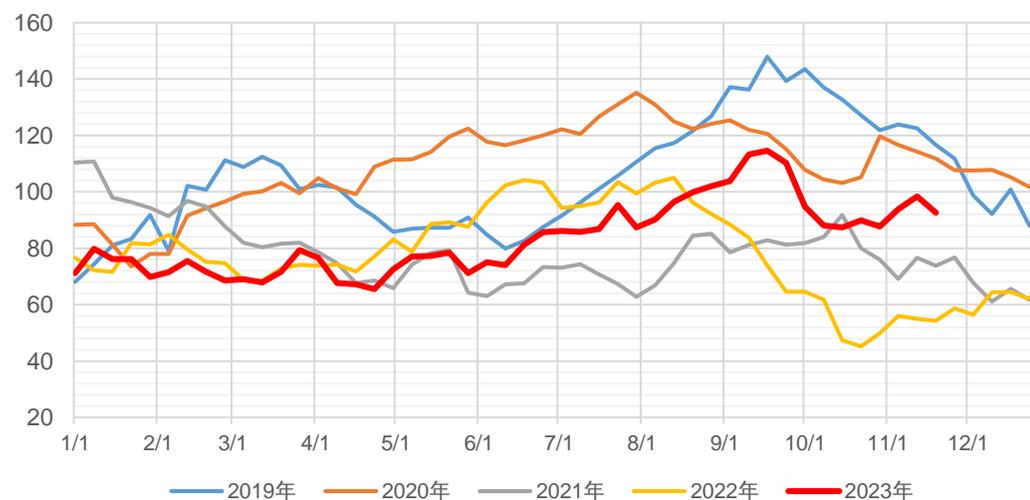
社会库存 (周/万吨)



厂内库存 (周/万吨)



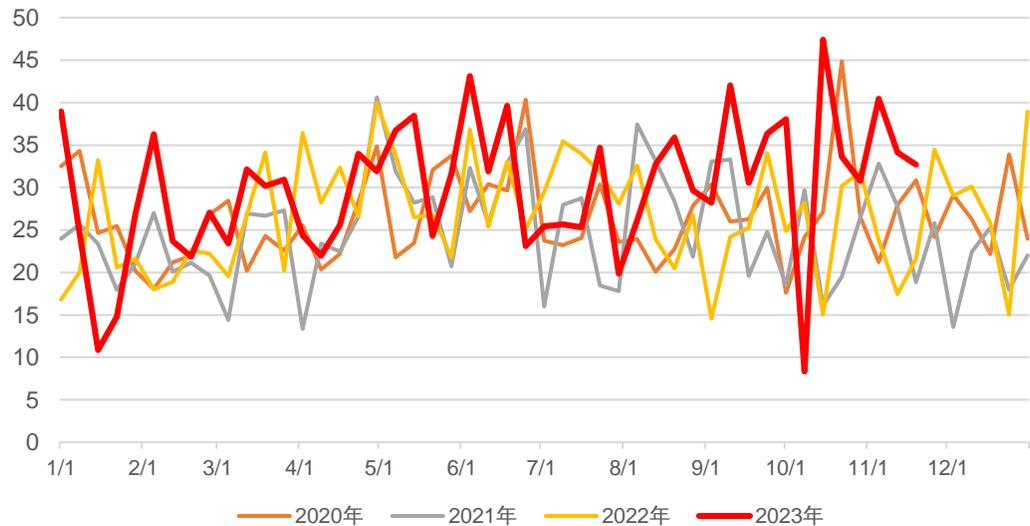
港口库存 (周/万吨)



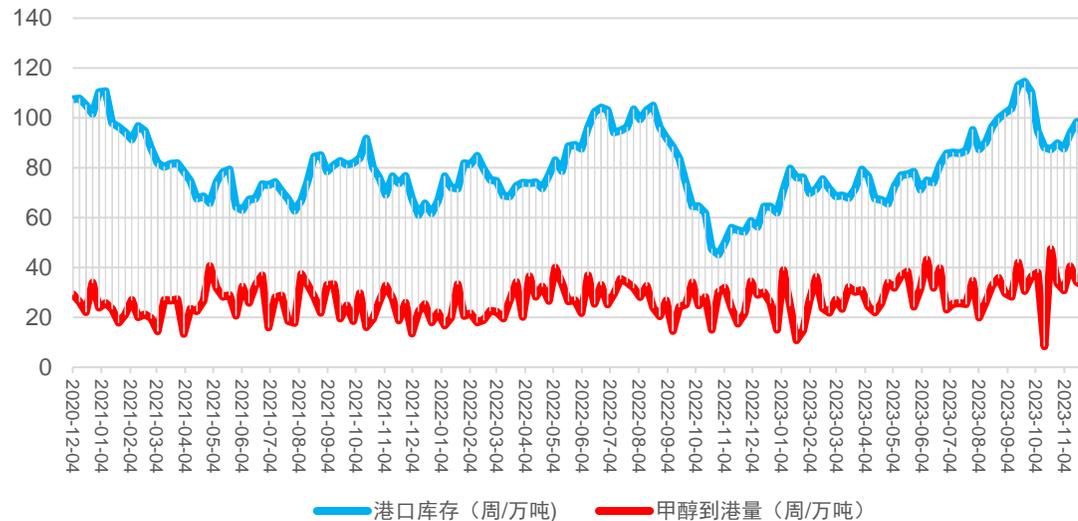


到港量与进口利润：实际到港量较上周小幅下降；太仓进口利润小幅上升（+2.36元/吨）

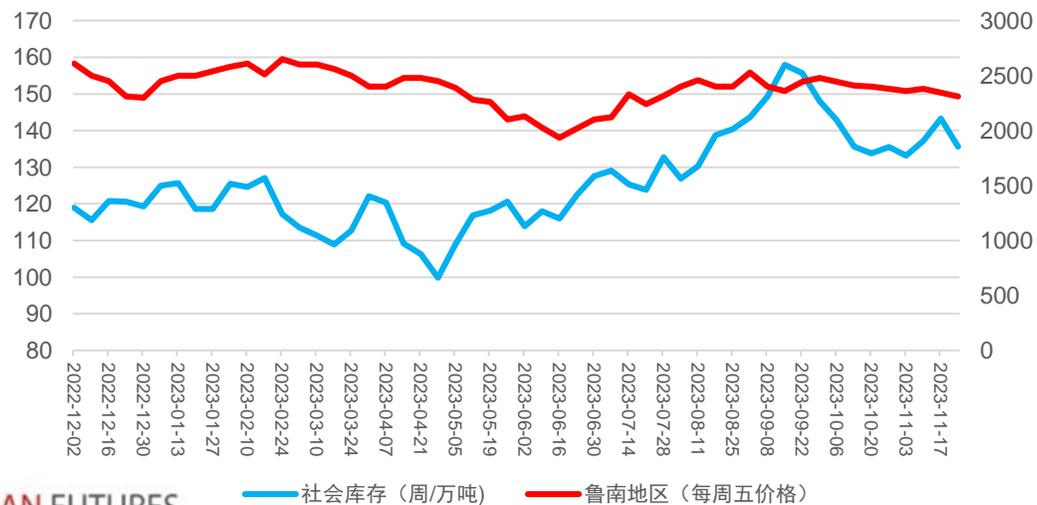
甲醇到港量（周/万吨）



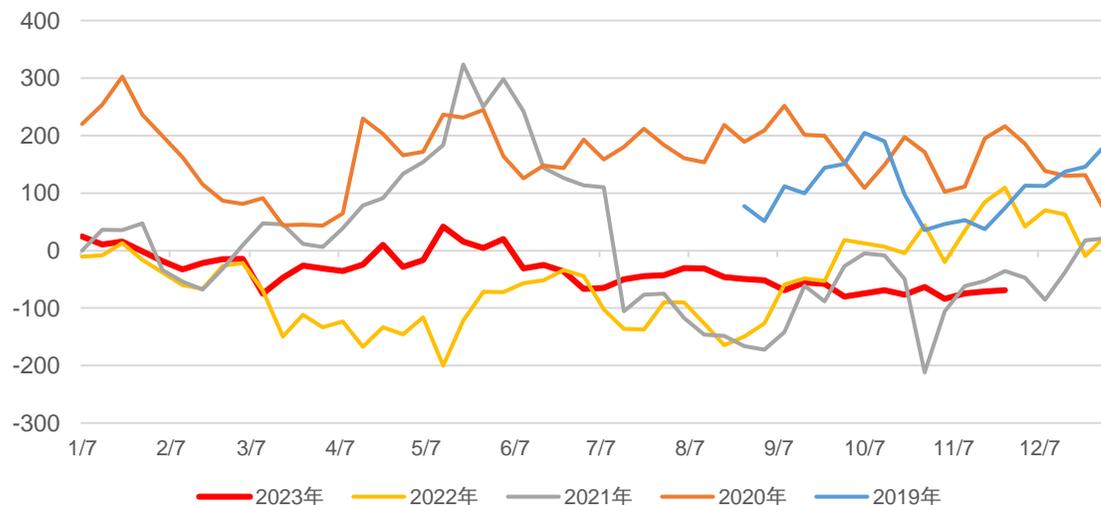
到港量与港口库存



鲁南周五价格与社会库存



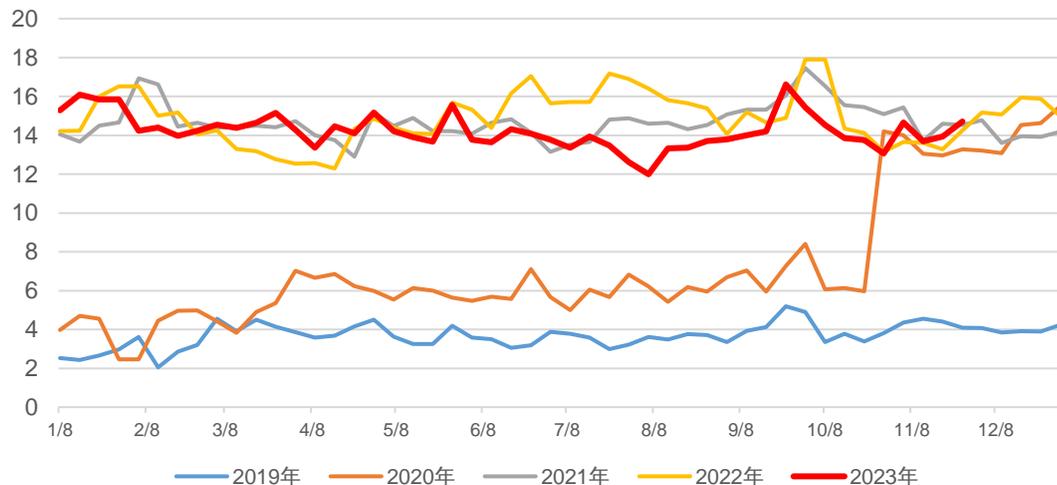
太仓进口利润



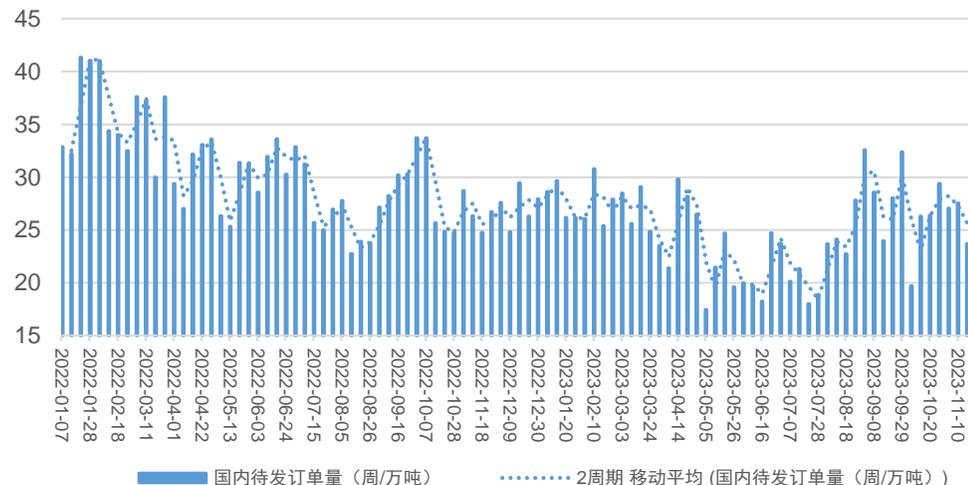


需求量：甲醇传统下游厂家库存小幅增加，国内待发订单量变化-0.50万吨

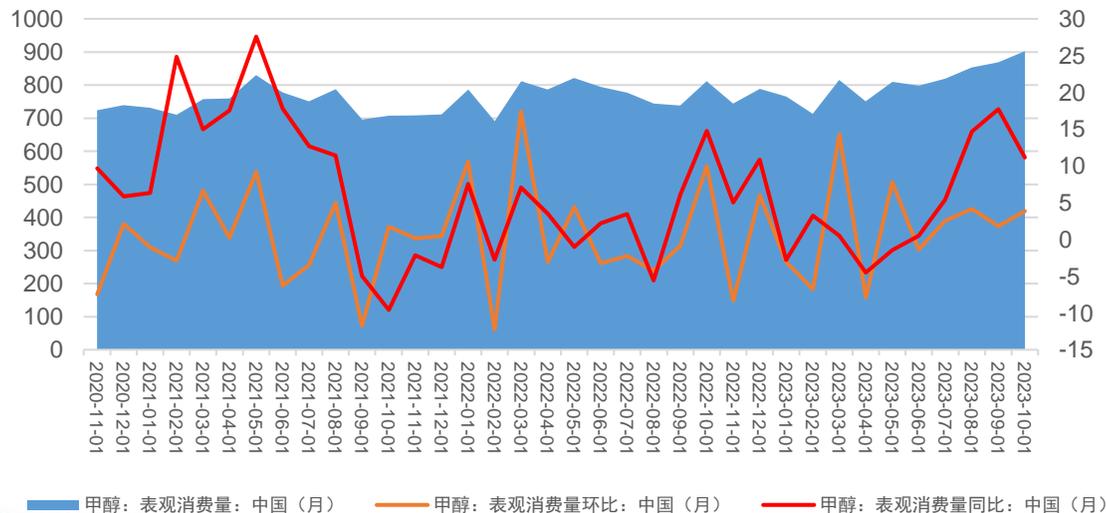
甲醇传统下游厂家库存（周/万吨）



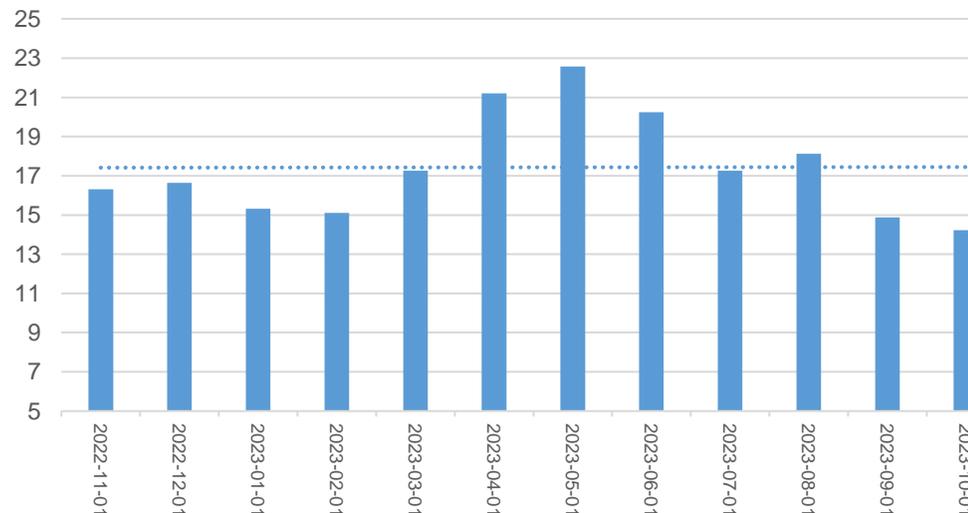
国内待发订单量



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，恢复压力尚可

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	2023/11/7	待定	故障临停
	甘肃刘化	10	天然气	2023/10/31	2024/3/1	限气停车		云南先锋	50	煤炭	2023/10/27	2023/11/27	故障停车检修
	大唐多伦	168	煤炭	2023/11/20	2023/11/27	停车检修，pp同步		云南云维(曲靖 焦化)	20	焦炉气	2023/11/22	2023/12/22	停车检修
	广聚新材料	60	焦炉气	2023/11/22	2023/11/27	短停3-5天		华谊广西	90	煤炭	2023/11/14	2023/11/30	停车检修，醋酸同步
	新疆新业	50	煤炭	2023/11/21	待定	环保影响，略降负	山东	山东荣信	25	焦炉气	2023/10/7	2023/10/31	装置降负
	延长中煤	132	天然气	2023/11/20	待定	气头装置降负		恒信高科	15	焦炉气	2023/10/7	2023/11月中	装置降负，11月中略有提负
	宁夏鲲鹏	60	煤炭	2023/11/17	2023/11/24	闻精馏停车	东北	晋煤中能	30	煤炭	2023/5/20	待定	成本利润问题停车
华北	山西焦化	35	焦炉气	2023/11/8	2023/11/21	停车检修，已恢复	损失产能： 万吨(年)	465	恢复产能： 万吨(年)	543	下周恢复产能： 万吨(年)	388	
	山西华昱	120	煤炭	2023/11/15	待定	转产粗醇							
	河北峰煤	20	焦炉气	2023/10/15	2023/11月下	停车检修，关注后续动态							
华中	九江心连心	60	煤炭	2023/11/1	2023/11/21	停车检修，已恢复							
	河南中新	35	煤炭	2023/11/21	待定	环保问题，略降负							



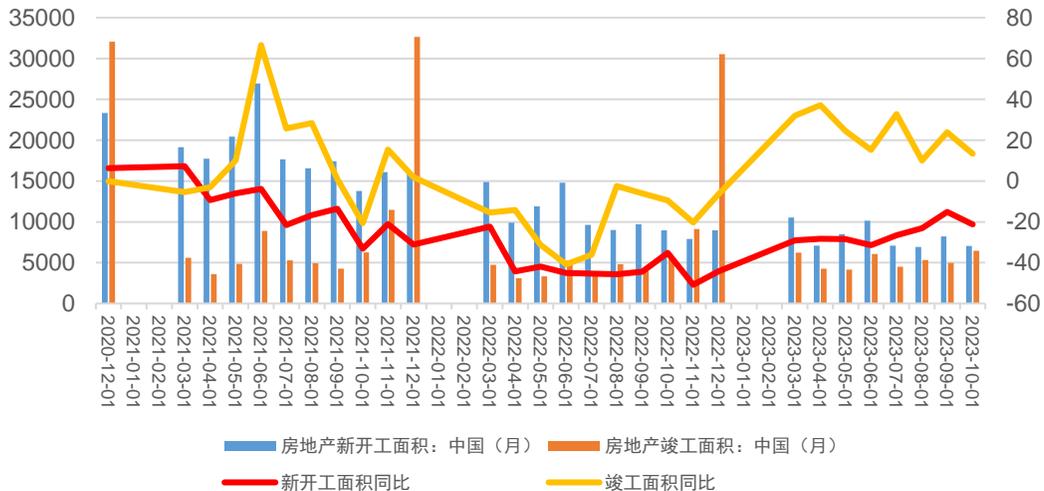
03

宏观及上下游



宏观指标:

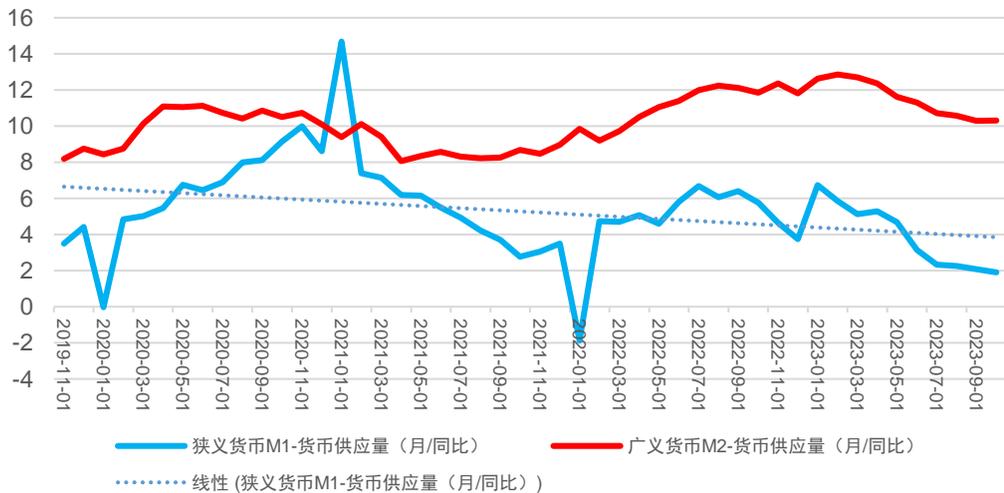
近三年房地产开工/竣工面积



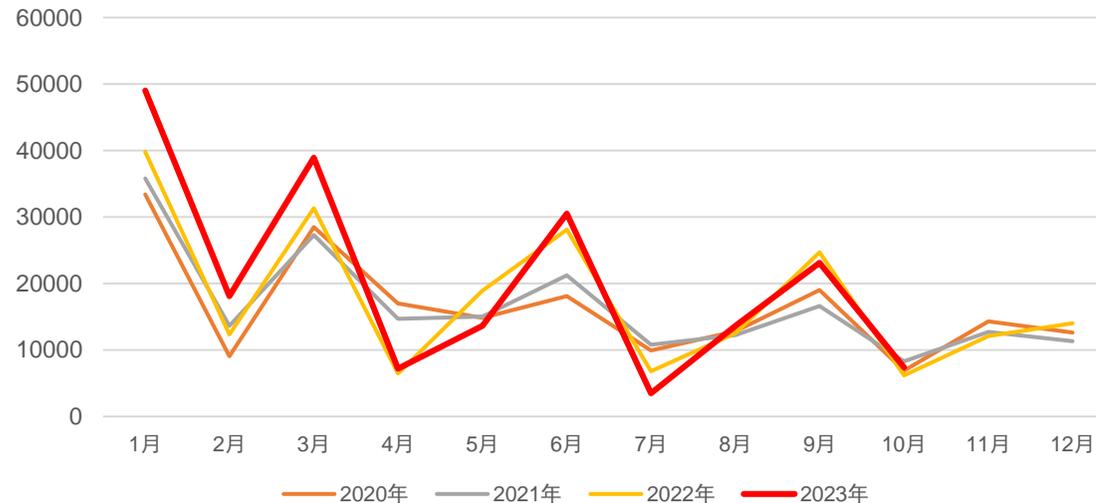
制造业PMI



货币供应量



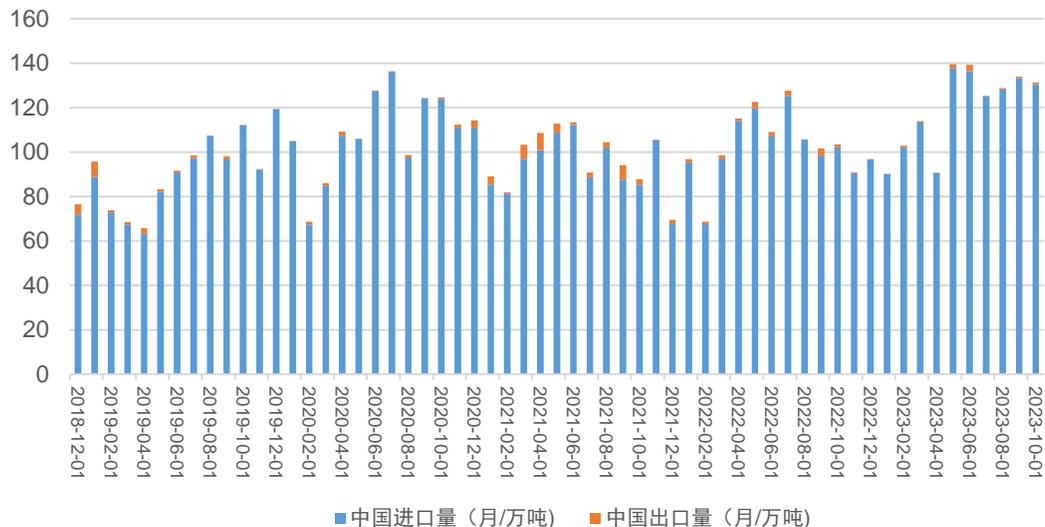
金融机构人民币新增贷款 (月/亿元)



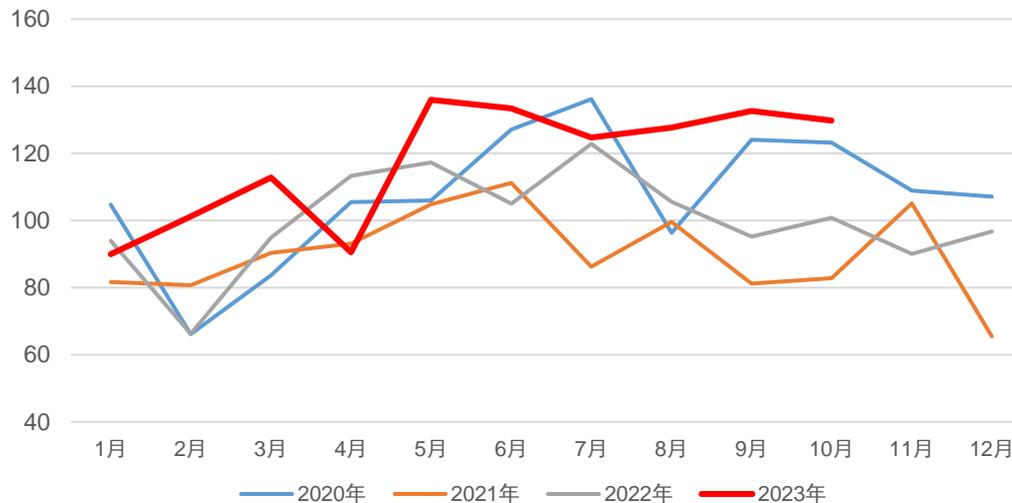


进出口：10月进口量130.58万吨，11月到港预估量在135~140万吨附近，12月在125~130万吨左右

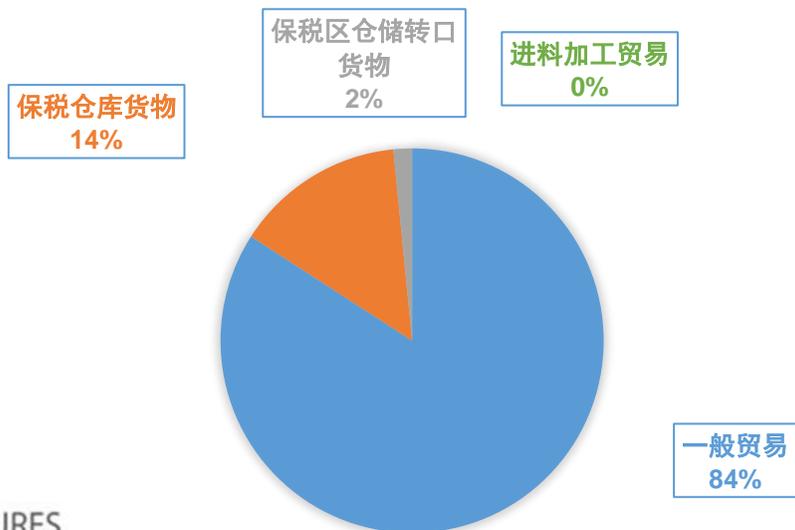
甲醇进出口数量



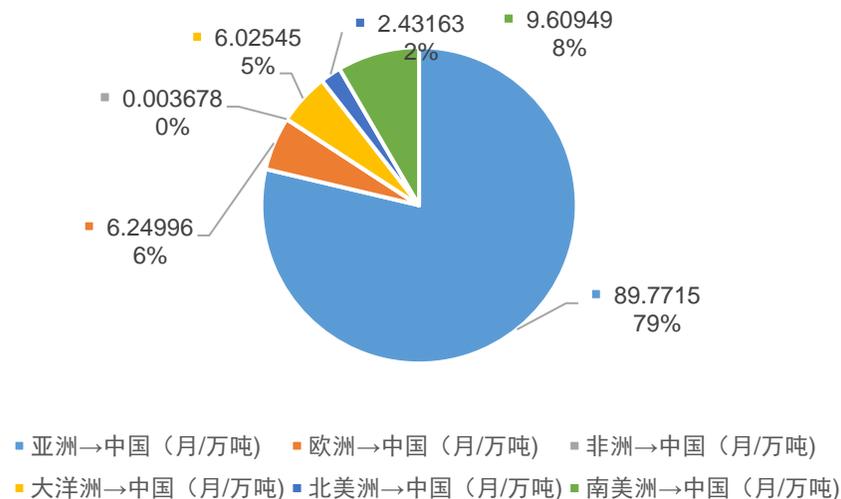
中国净进口（月/万吨）



进口贸易方式（月）



甲醇进口洲际分布



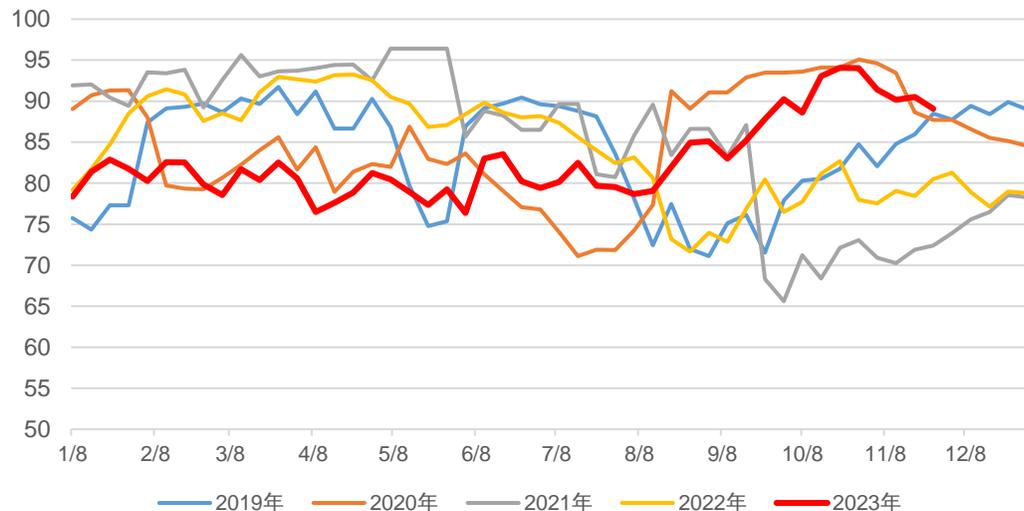
甲醇下游-概览：下游整体加权开工率小幅下降

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	90.52%	89.07%	-1.45%	10.66%
醋酸	89.14%	81.88%	-7.26%	7.53%
甲醛	47.60%	47.60%	0.00%	13.74%
二甲醚	6.54%	7.56%	1.02%	-21.42%
MTBE	73.35%	74.06%	0.71%	15.68%
加权开工率涨跌幅				-1.49%

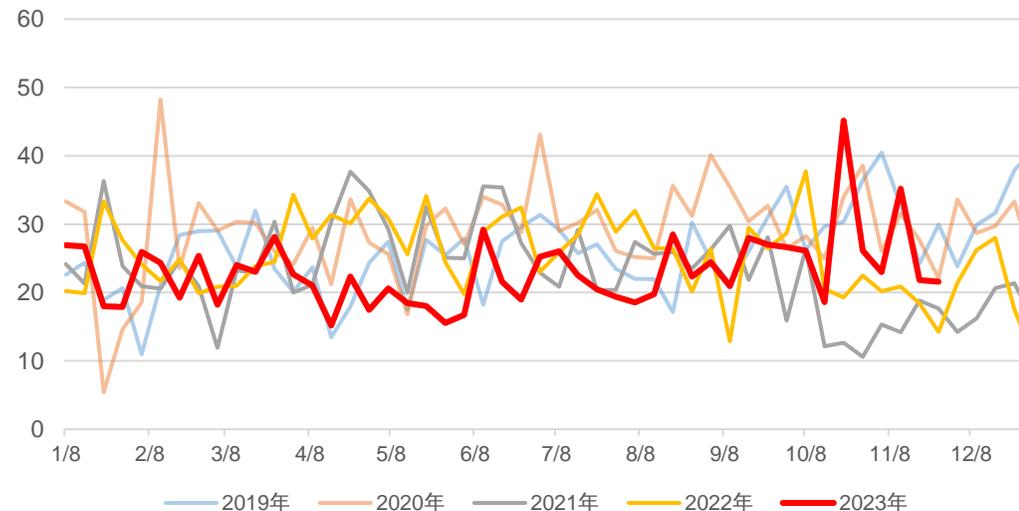


CTO/MTO: CTO/MTO开工率下降, 采购量微幅减少, 烯烃单装置利润小幅增加

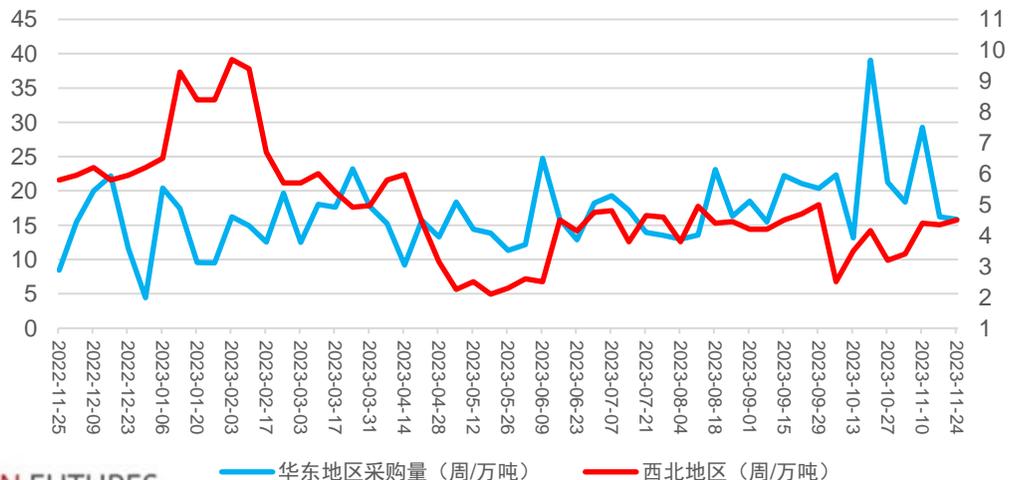
CTO/MTO开工率(周)



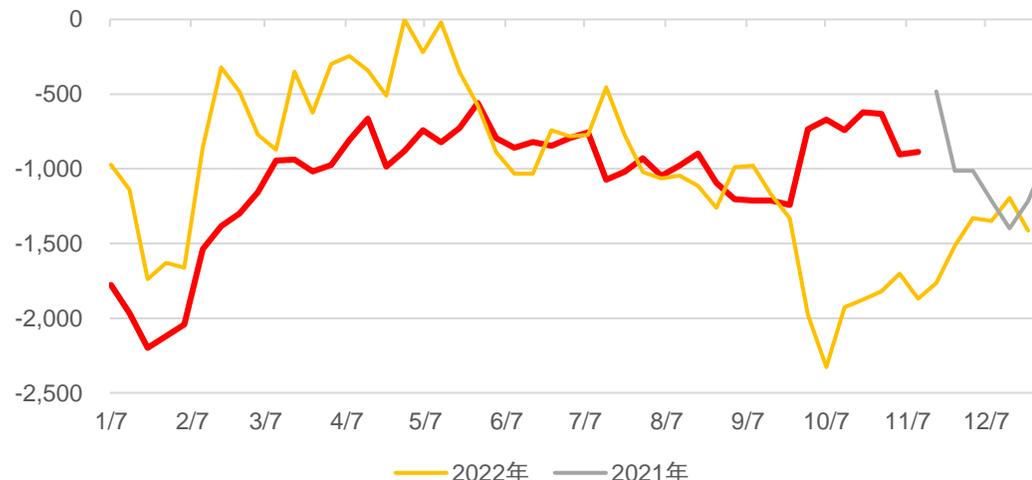
CTO/MTO采购量(周)



华东地区/西北地区采购量



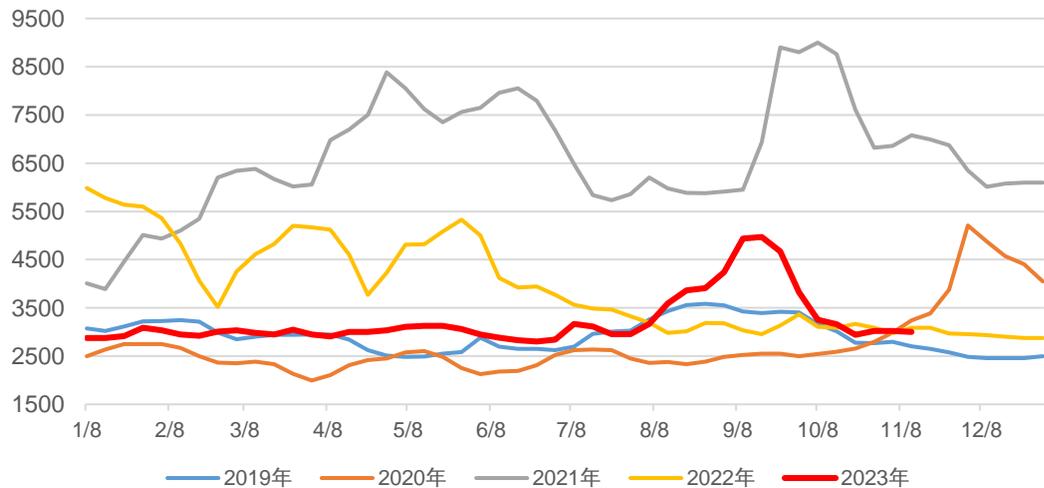
甲醇制烯利润-华东



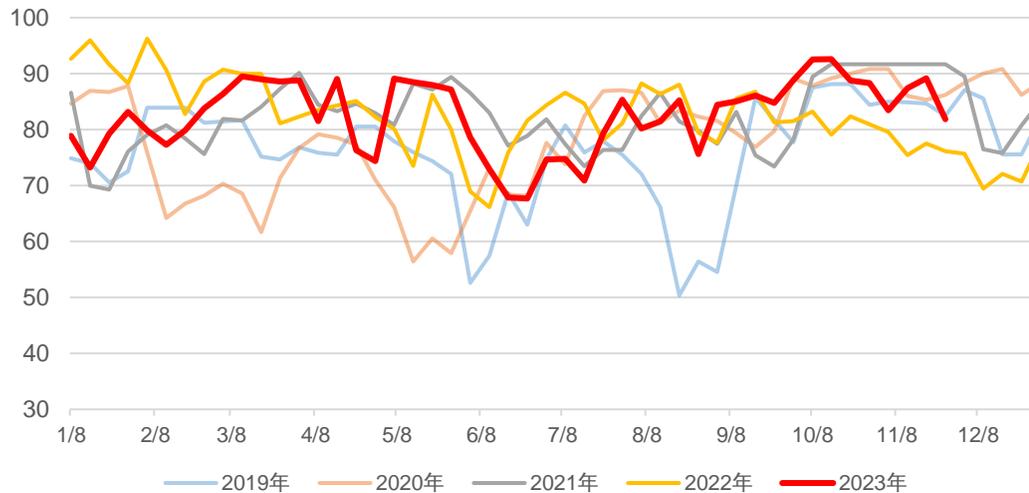


醋酸：醋酸市场价格小幅下跌，开工率、产量减少，库存上升

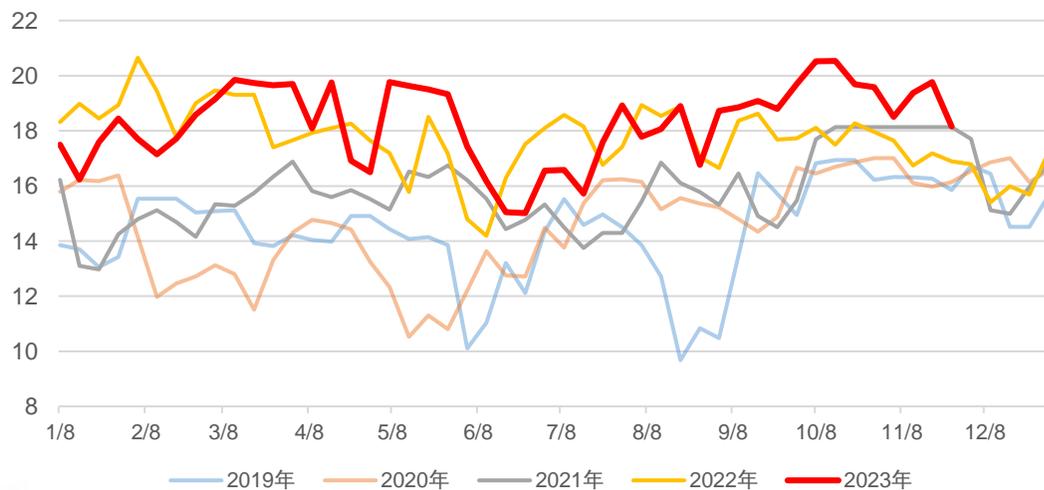
江苏醋酸市场价（周）



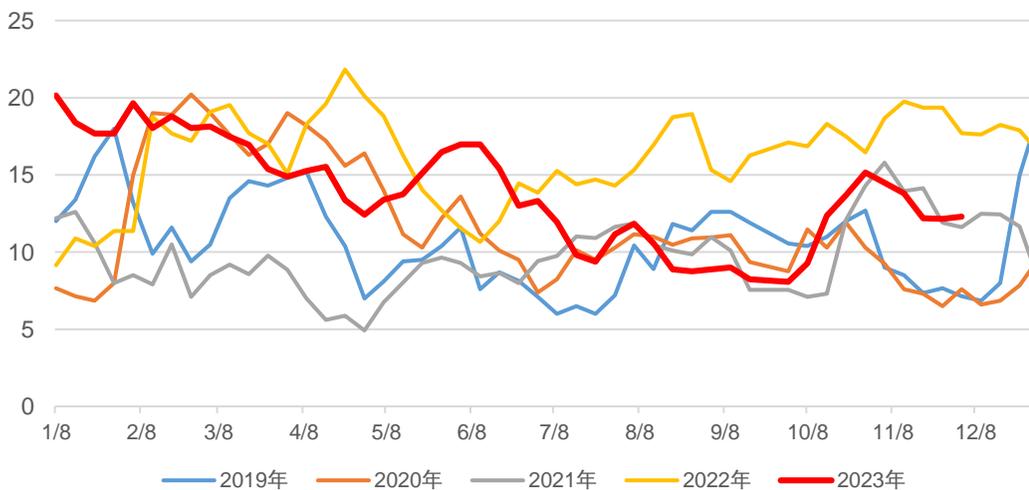
醋酸开工率（周）



醋酸产量（周/万吨）



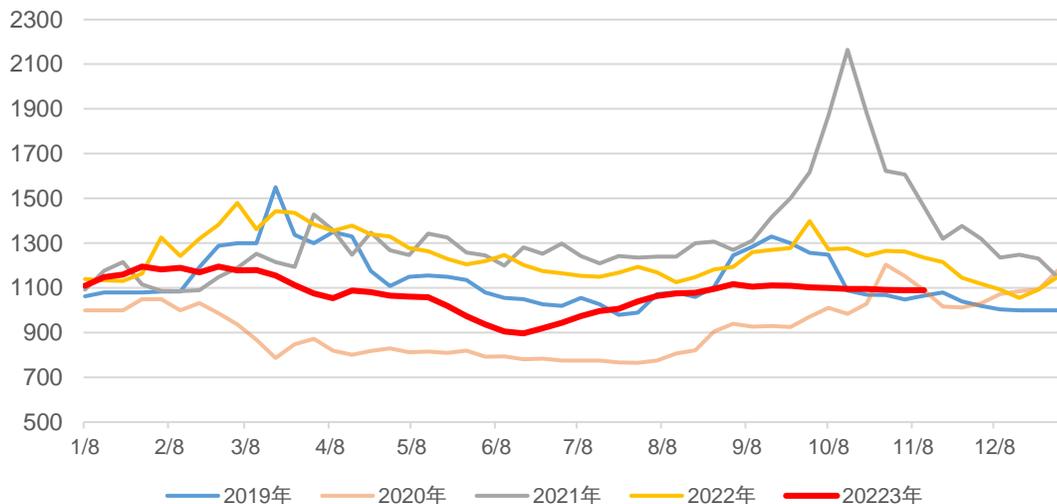
醋酸库存（周/万吨）



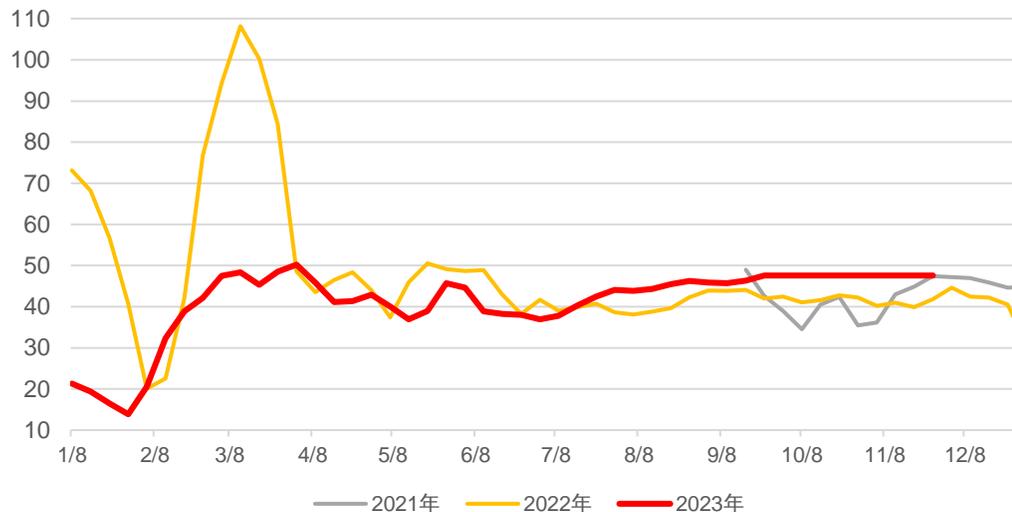


甲醛：甲醛市场价格持稳，开工率、产量基本持平；多跟随原料端走势，下游按需采购

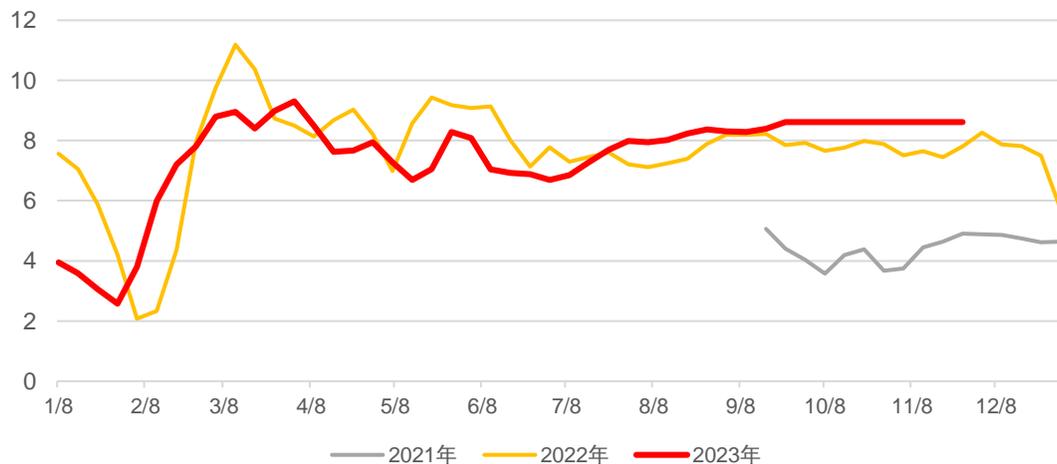
山东甲醛市场价（周）



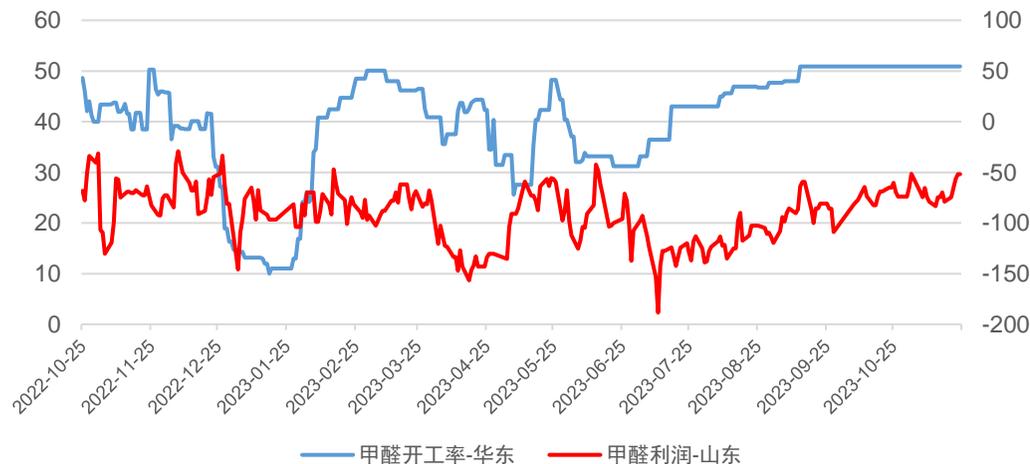
甲醛开工率（周）



甲醛产量（周/万吨）



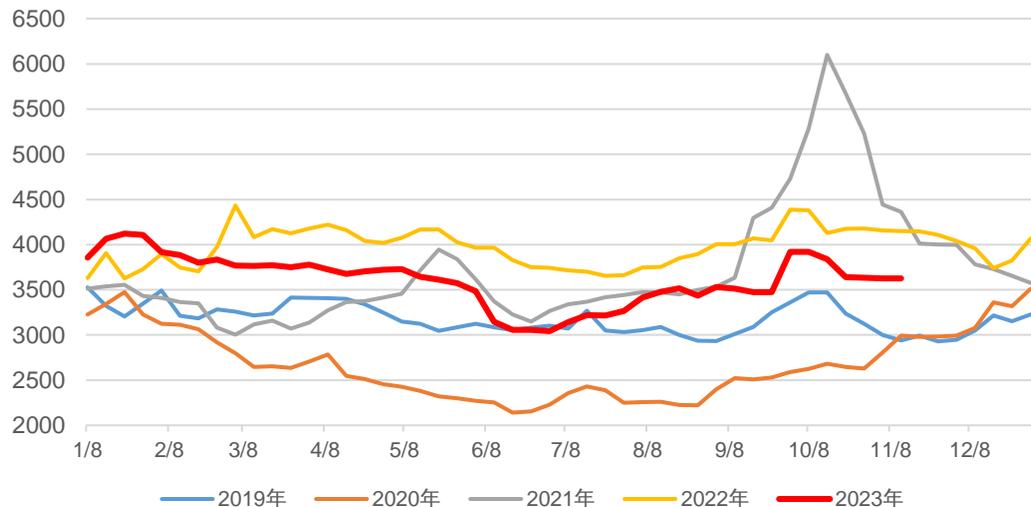
甲醛开工率-利润对比图



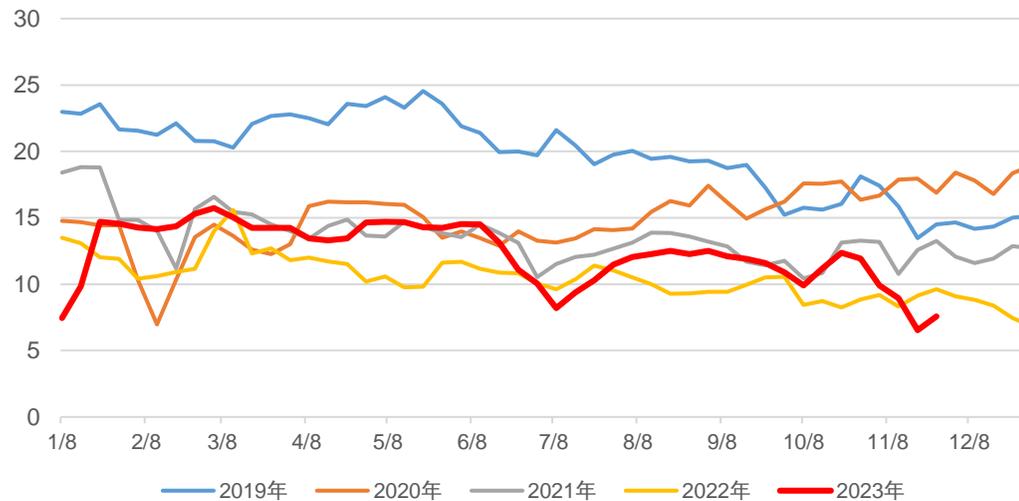


二甲醚/MTBE：二甲醚市场价格持稳，开工率上升；MTBE市场价格继续走跌，开工率上升

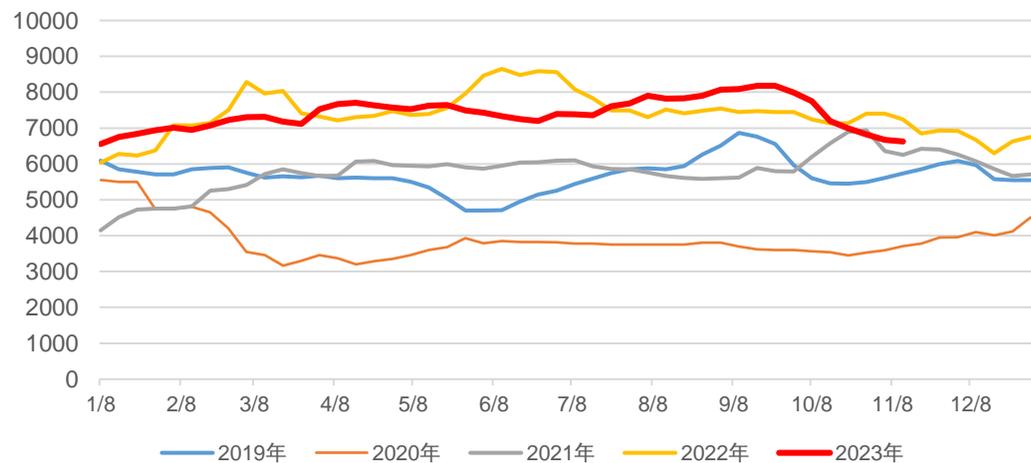
河南二甲醚市场价（周）



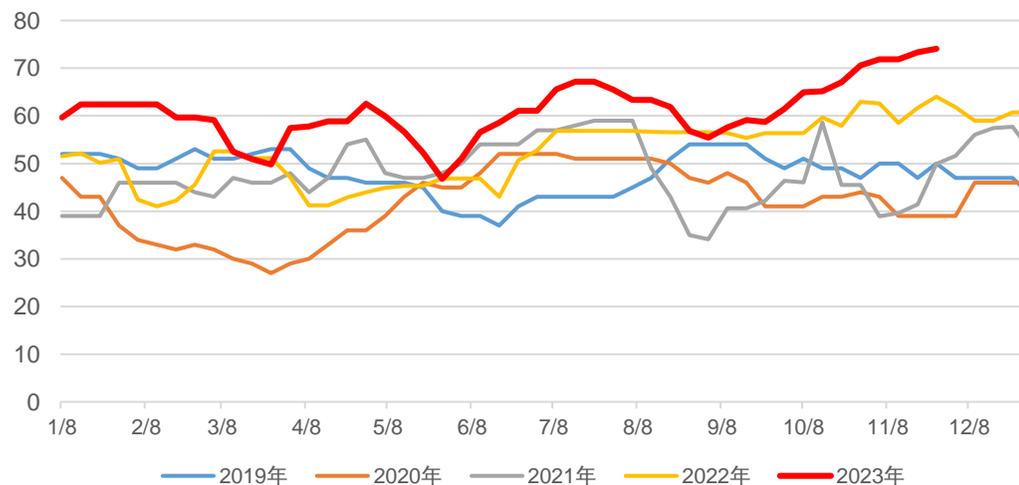
二甲醚开工率（周）



华东MTBE市场价（周）



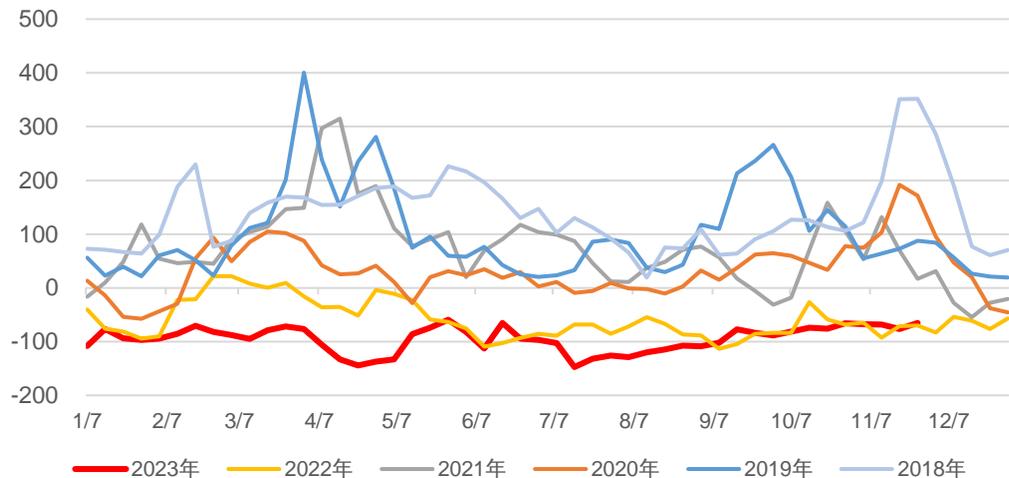
MTBE开工率（周）



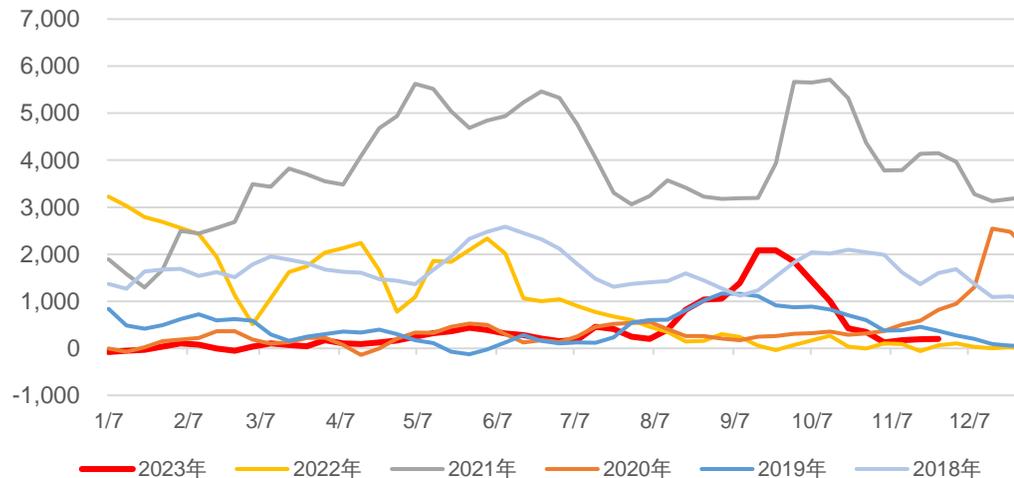


甲醇传统下游利润：本周下游加权利润重心小幅波动，位于历年同期中位

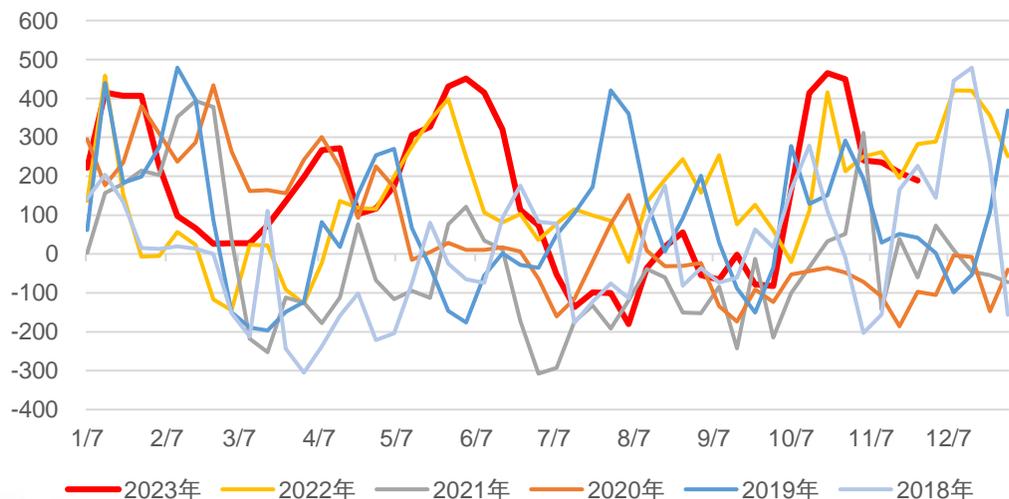
甲醛利润-山东



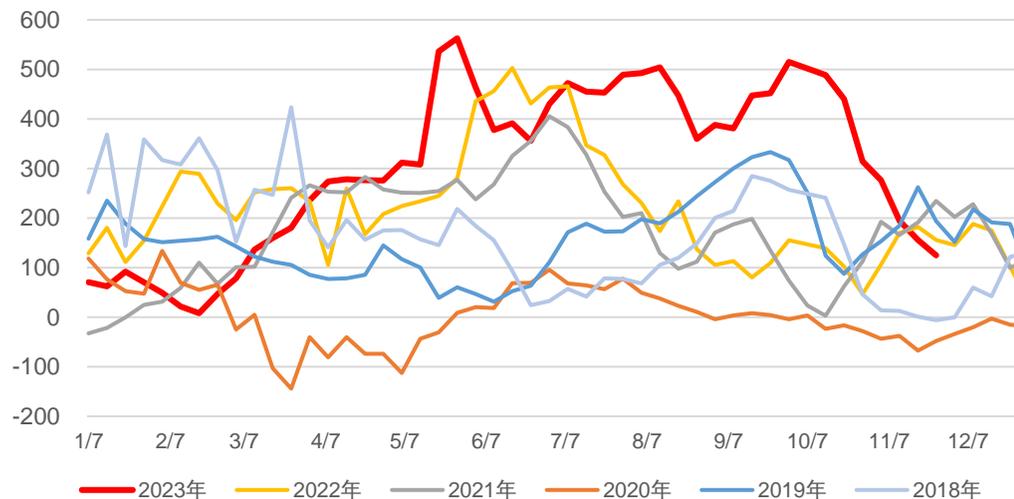
醋酸利润-江苏



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

