

供应恢复高位，需求回落，甲醇延续弱势

大宗商品研究所 张孟超
投资咨询资格证号：Z0017786
从业资格号：F03086954
2025年4月



银河能化微信公众号

银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

- **观点：**原料煤方面，煤矿开工率恢复高位，截止4月17日，鄂市煤矿开工率71%，榆林地区煤矿开工率46%，煤矿恢复生产，鄂尔多斯地区煤矿开工率与榆林地区开工率反弹，当前鄂市与榆林地区煤炭日均产量增加400万吨附近，需求持续疲软，坑口价再次回落。**供应端**，西北主流甲醇企业竞拍价格继续冲高，煤制甲醇利润扩张至800元/吨以上，甲醇开工率高位稳定，国内供应持续宽松。**进口端**，国际甲醇装置开工率恢复至高位水平，伊朗装置均已经重启，欧美价格再度下跌，东南亚价格稳定，内外价差加速缩小，东南亚转口窗口接近关闭，伊朗4月已装货超过35万吨，非伊货源增加，4月进口预期80万吨。**需求端**，传统下游进入淡季，开工率高位回落，MTO装置开工率回落，常州富德30万吨/年MTO装置维持停车；兴兴69万吨/年甲醇制烯烃装置重启负荷不满；南京诚志1期29.5万吨/年MTO装置负荷不满，其配套60万吨/年甲醇装置正常运行；2期60万吨/年MTO装置负荷不满，江苏斯尔邦80万吨/年MTO装置停车，初步计划为期45天左右；天津渤化60万吨/年烯烃（MTO）装置负荷7成，计划于4月存检修计划；宁波富德60万吨/年DMTO装置重启负荷不满。**库存方面**，4月份国内进口量依旧低位，需求刚性，进口顺挂，港口持续去库，基差小幅走强；内地企业库存在刚需消耗下持续去库为主。**综合来看**，国际装置开工率大幅回升，伊朗地区限气影响结束，区内所有装置集中恢复，日均产量从6800吨增加至44000吨，4月至今伊朗已装船32万吨，预计5月份进口量将大幅增加至115万吨以上。下游需求稳定，当前，港口库存不断去化，导致基差偏强，在刚需消耗背景下，3月份港口加速去库，甲醇价格底部短期有较强支撑，不过由于国内煤炭跌至低位，煤制利润扩大至历史最高水平，春检规模将不及预期，国内供应宽松，不过当前CTO外采量维持，同时内地企业库存偏低，货源紧张，内地竞拍价格连续上涨，短期有支撑，等待反弹高位为主，不追空。
- **交易策略：**单边，高空为主；套利：观望；场外，卖看涨

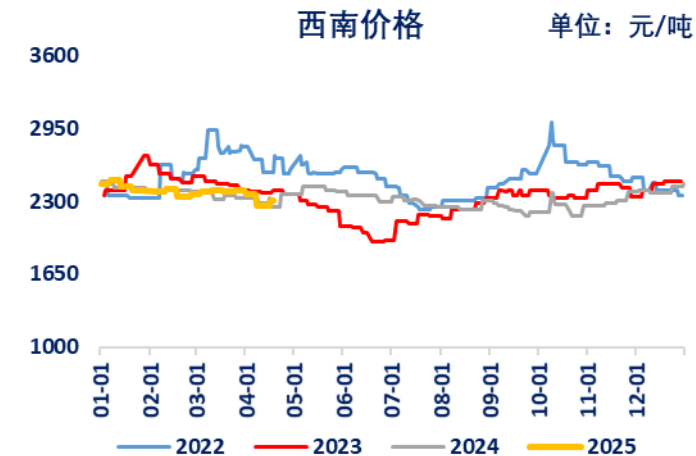
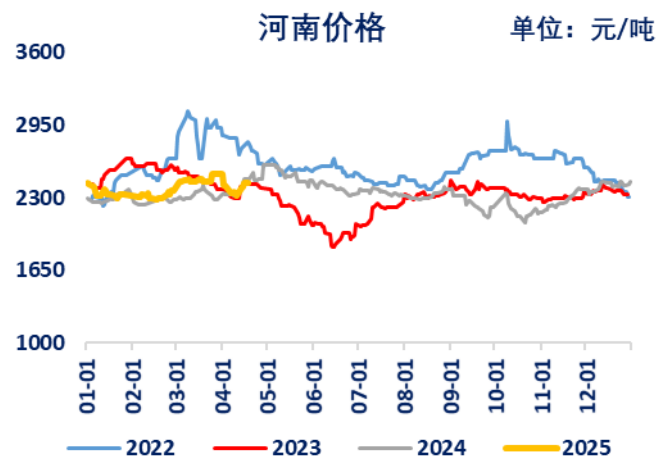
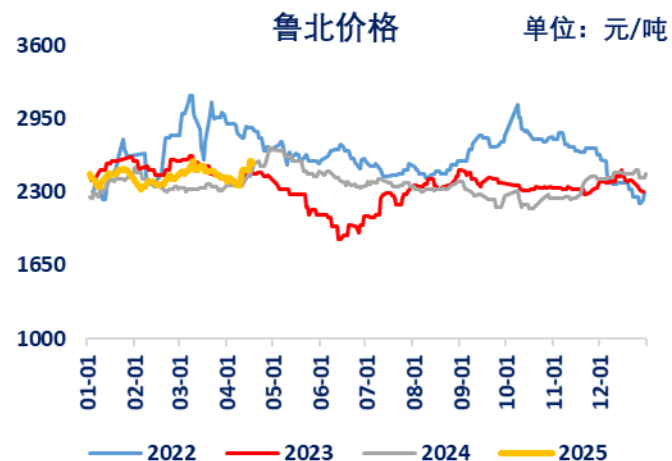
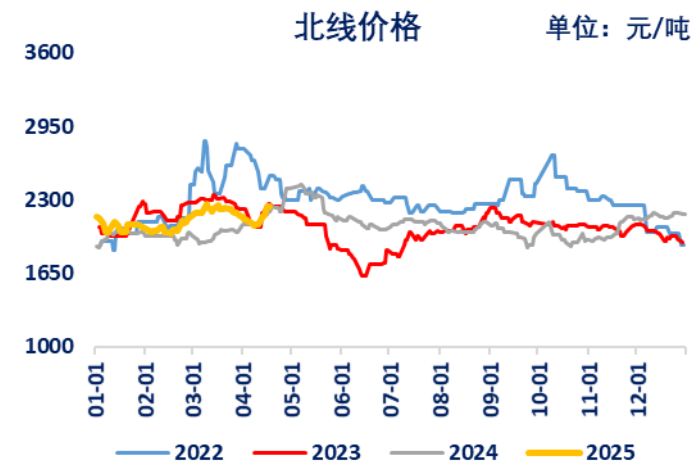
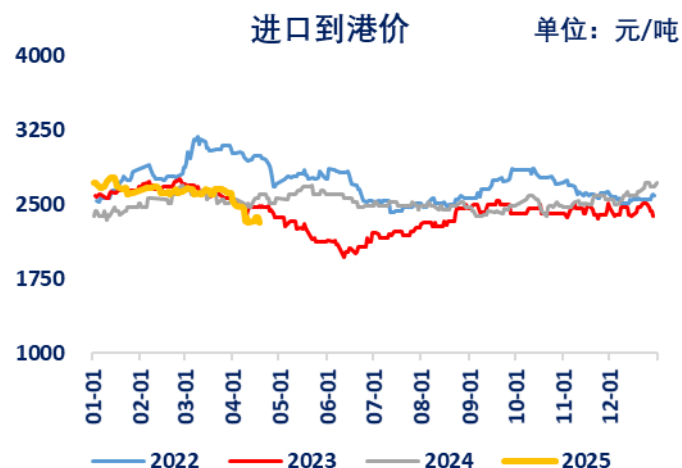
2、核心数据周度变化

- **供应-国内：**截至4月17日，国内甲醇整体装置开工负荷为73.51%，较上周下跌0.49个百分点，西北地区的开工负荷为81.88%，较上周提升0.25个百分点，华东、西南地区开工负荷下降。截至4月17日，国内非一体化甲醇平均开工负荷为67.12%，较上周下跌0.67个百分点。
- **供应-国际：**本周期(20250412-20250418) 国际甲醇（除中国）产量为1101853吨，较上周减少21500吨，装置产能利用率为77.21%，环比下降1.51%。周期内，南美、东南亚均有主力装置有降负表现。
- **供应-进口：**截至2025年4月16日14:00港口库存数据发布，周期内中国甲醇样本到港量为20.56万吨；其中，外轮在统计周期内18.18万吨（全部显性，其中江苏显性7.58万吨）；内贸船周期内补充2.38万吨，其中江苏1.44万吨，广东0.56万吨，福建0.38万吨。
- **需求-MTO：**截至2025年4月17日，江浙地区MTO装置周均产能利用率68.51%，较上周跌9.38个百分点，苏北MTO装置周内停车。截至2025年4月17日，全国烯烃装置开工率83.9%，陕西蒲城烯烃装置重启，华东斯尔邦烯烃装置停车，本周行业平均开工有所降低。
- **需求-传统：**二甲醚产能利用率8.61%。周内九江心连心、新乡心连心装置停车，其他装置多维持前期负荷，本周整体产能利用率走低。。醋酸产能利用率81.35%，本期内河南顺达检修，其他装置暂无太大波动，本周产能利用率窄幅走低运行。甲醛开工率52.52%，周内部分企业调整负荷运行，浏阳京港装置维持正常运行，宝鸡欣泉装置开车，年底剔除失效产能，整体产能利用率较上周小幅上移。
- **需求-直销：**本周西北地区甲醇样本生产企业周度签单量（不含长约）总计7.45万吨，较上一统计日增加2.16万吨），环比+40.74%。
- **库存-企业：**截至2025年4月16日，中国甲醇样本生产企业库存31.24万吨，较上期减少0.19万吨，跌幅0.60%；样本企业订单待发27.44万吨，较上期增加1.99万吨，涨幅7.80%。
- **库存-港口：**截至2025年4月9日，港口库存总量在58.56万吨，增加1.58万吨。其中，华东累库3.03万吨；华南去库1.45万吨。
- **估值：**利润方面，西北地区化工煤再次回落，甲醇价格上涨，内蒙地区煤制甲醇盈利866元/吨附近，陕北地区煤制甲醇盈利842元/吨，价差方面，港口-北线价差160元/吨，港口-鲁北价差-150元/吨。MTO亏损稳定；基差暂稳。

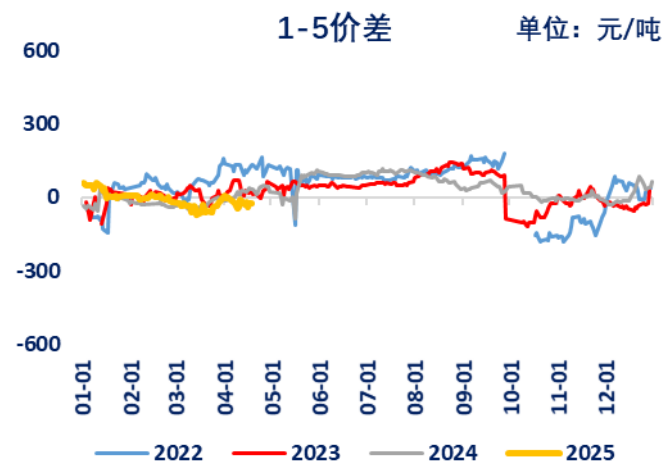
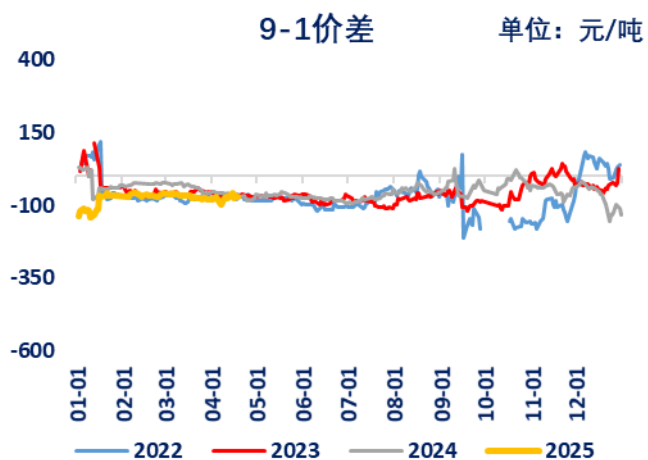
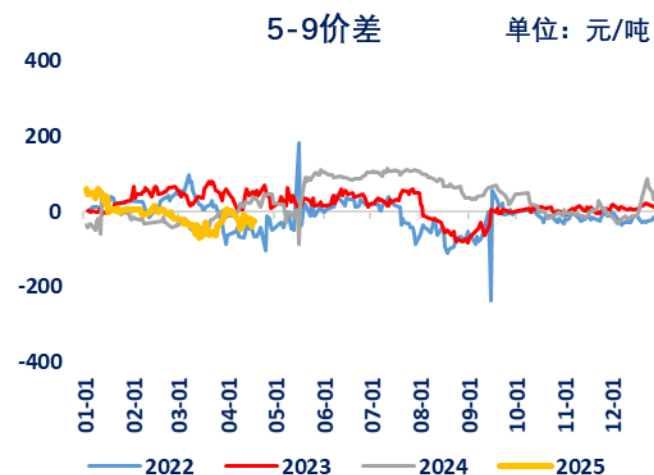
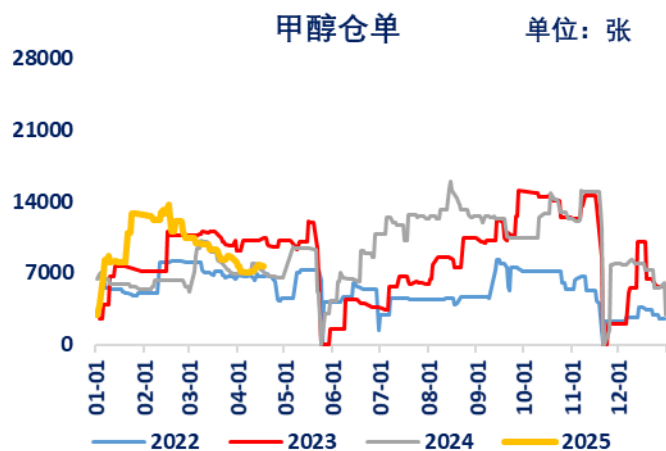
第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

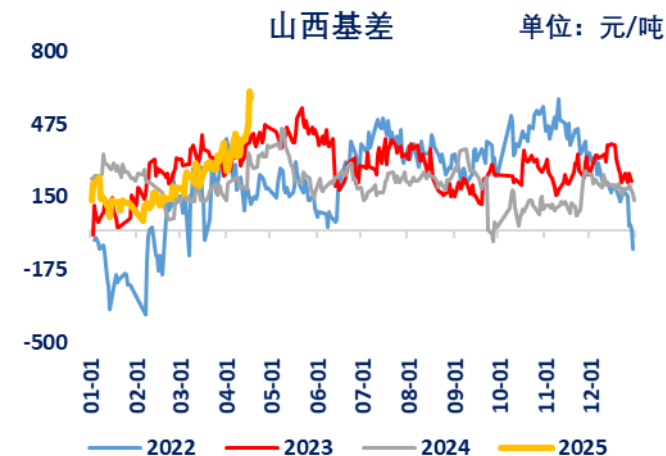
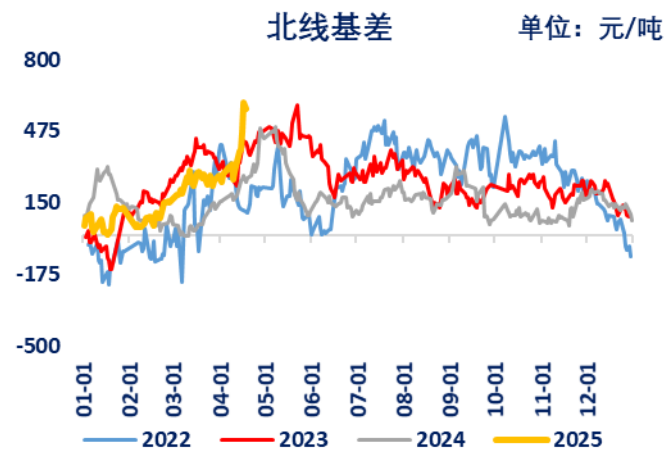
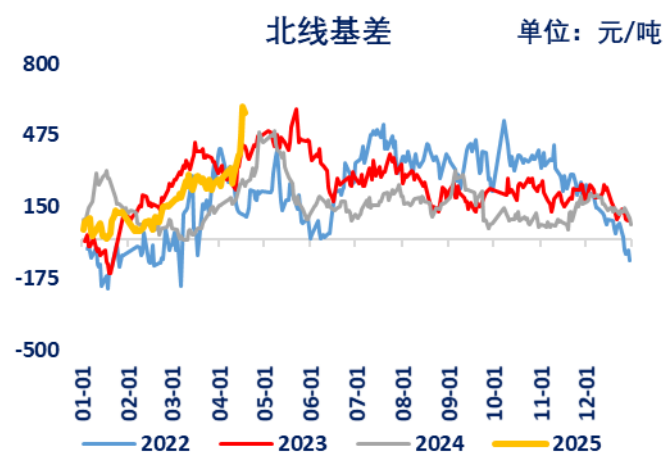
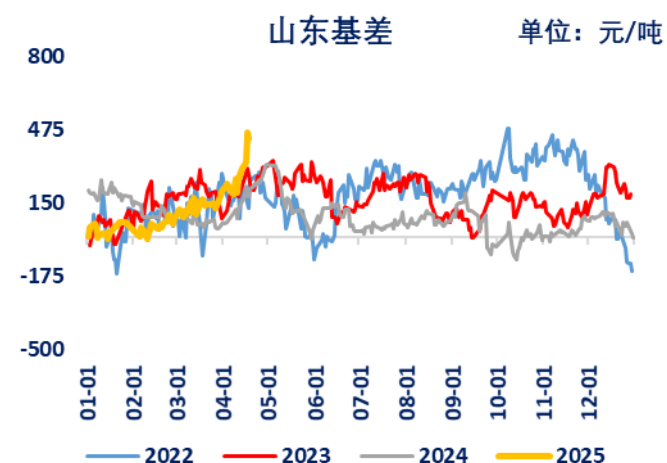
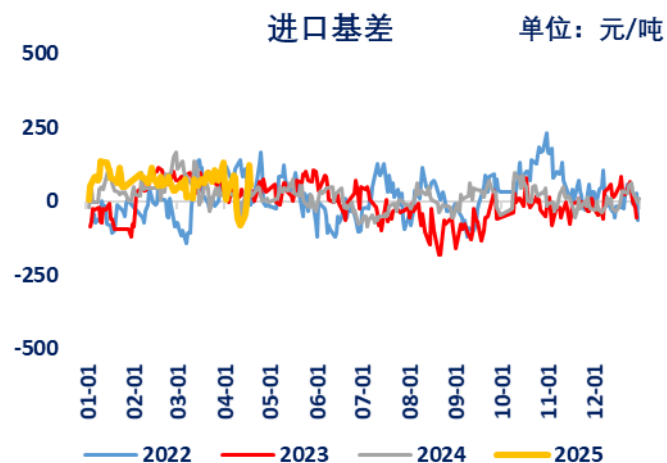
2、现货价格：太仓2400（-80），北线2240（+160）



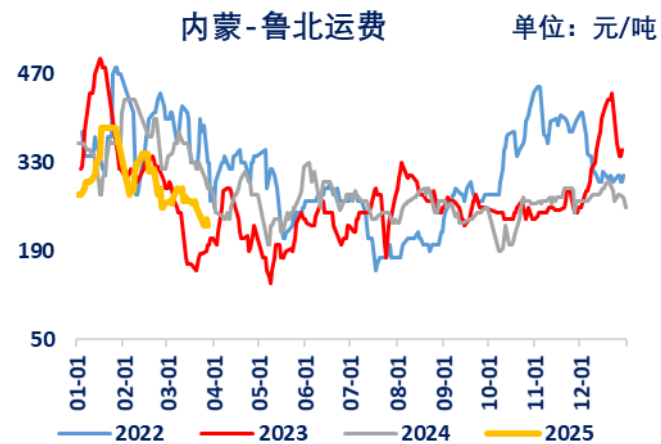
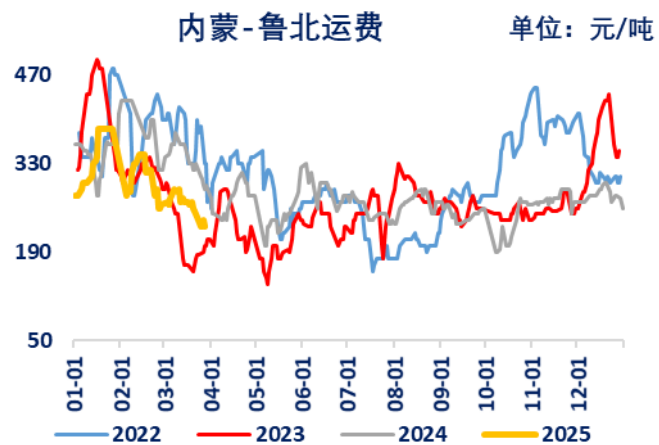
3、仓单与套利



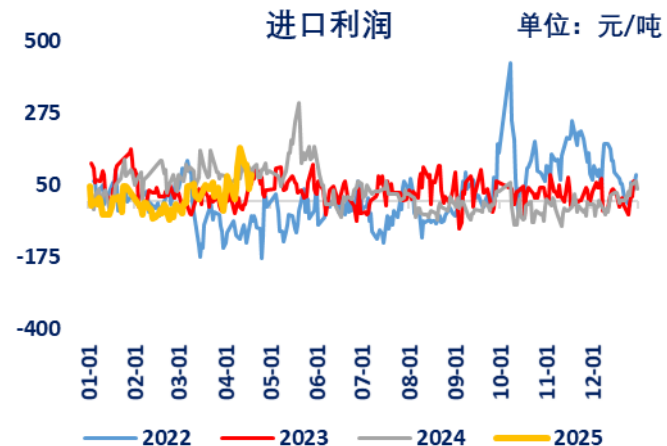
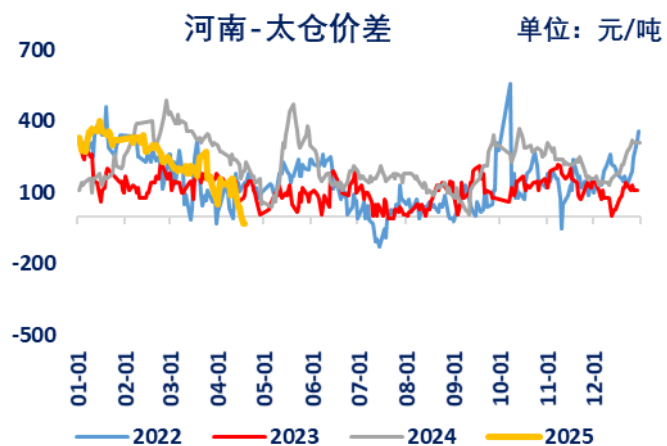
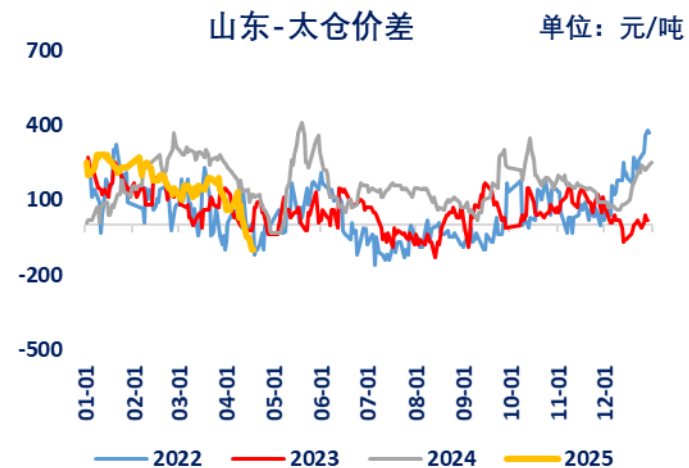
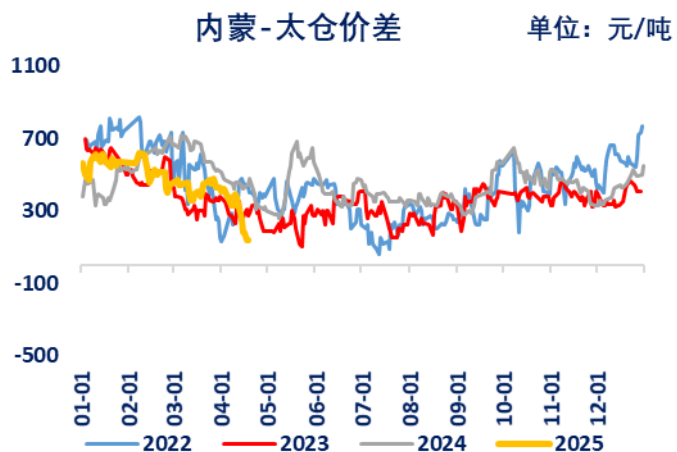
4、基差



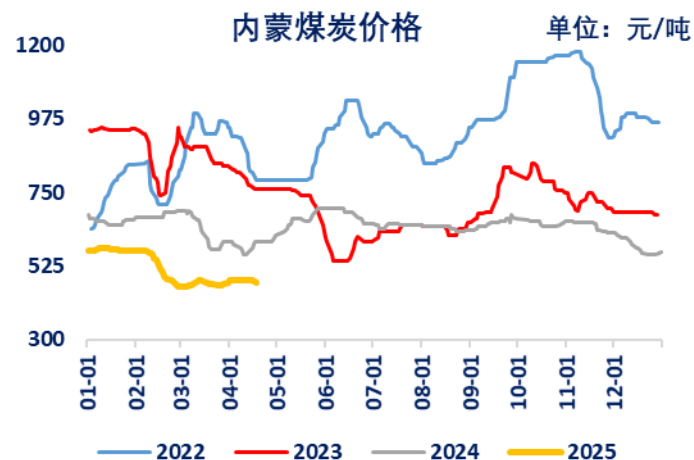
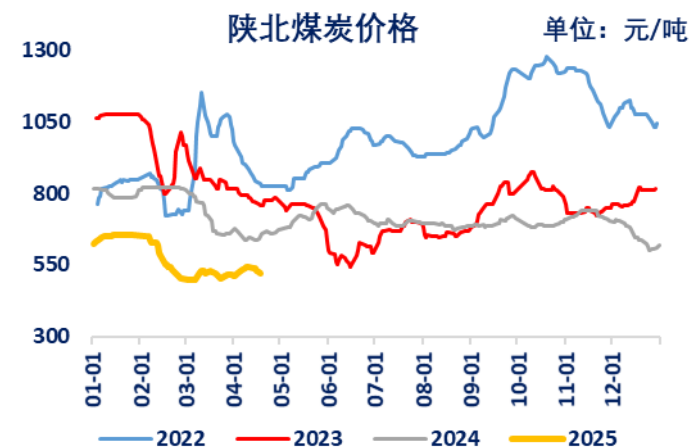
5、运费



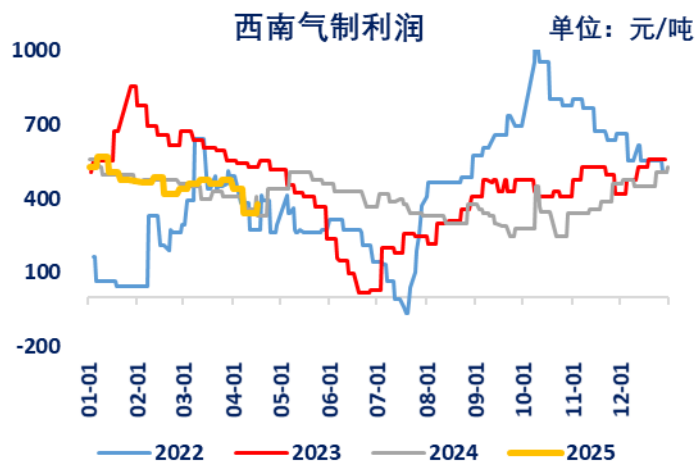
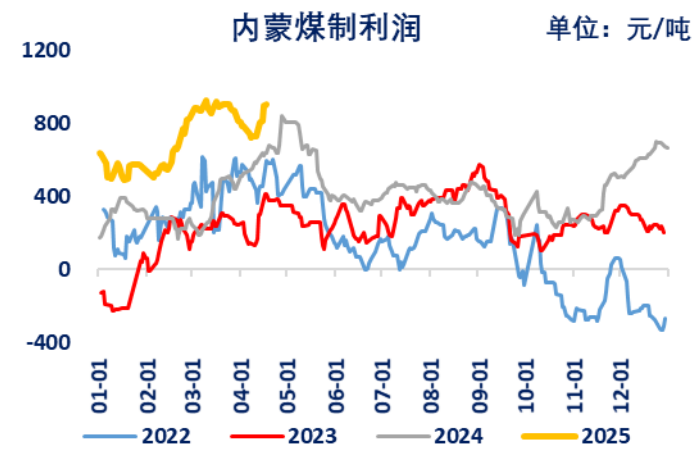
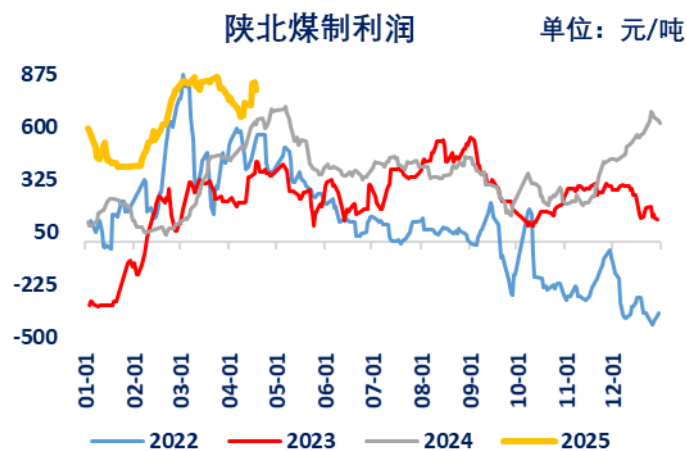
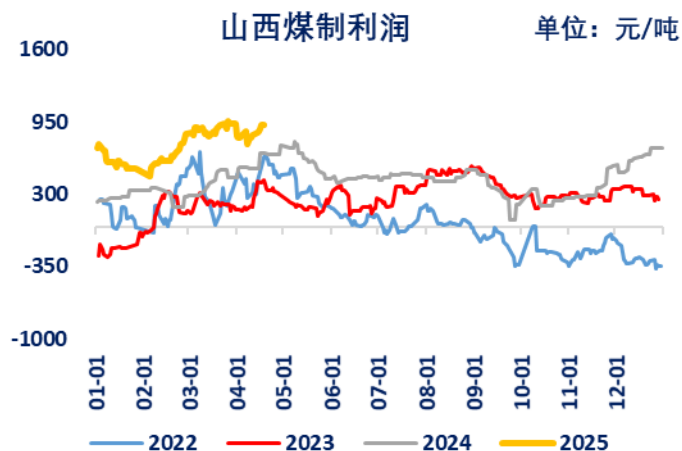
6、区域价差



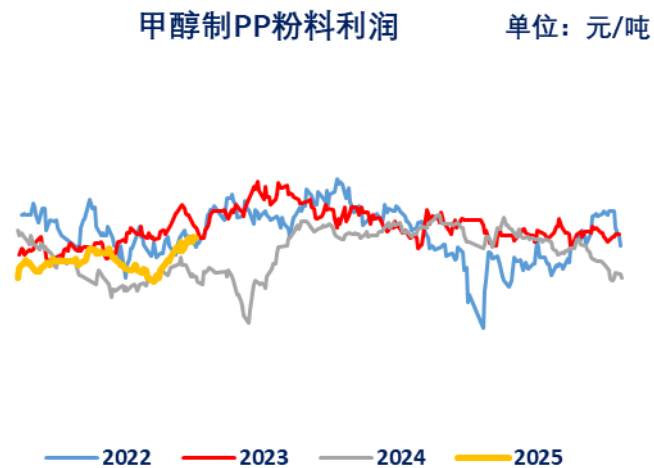
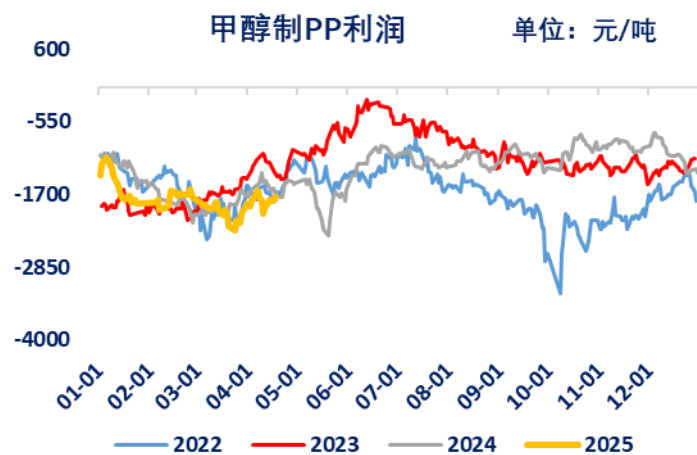
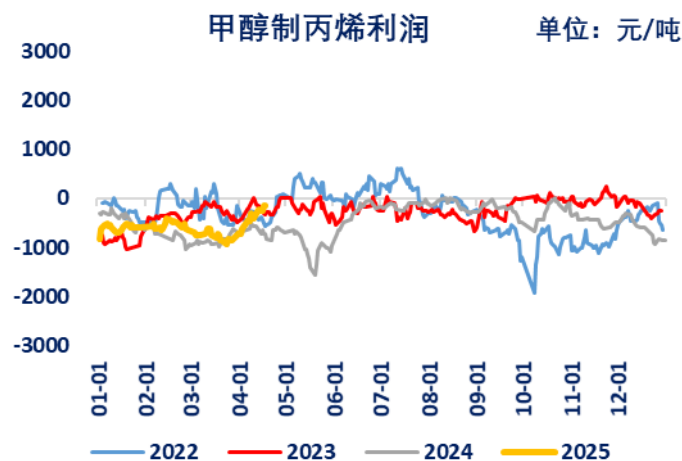
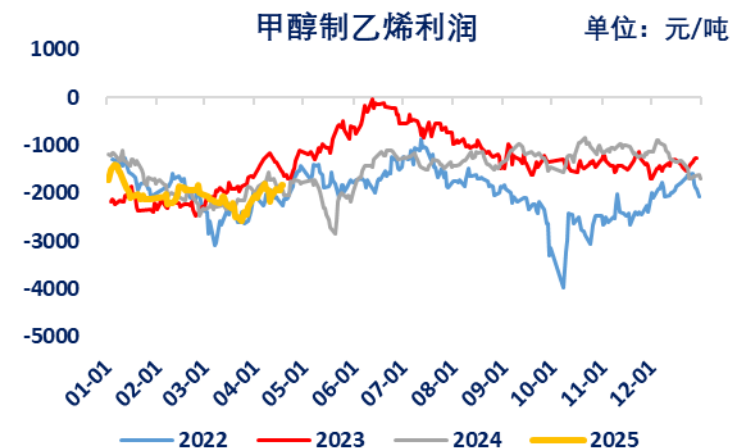
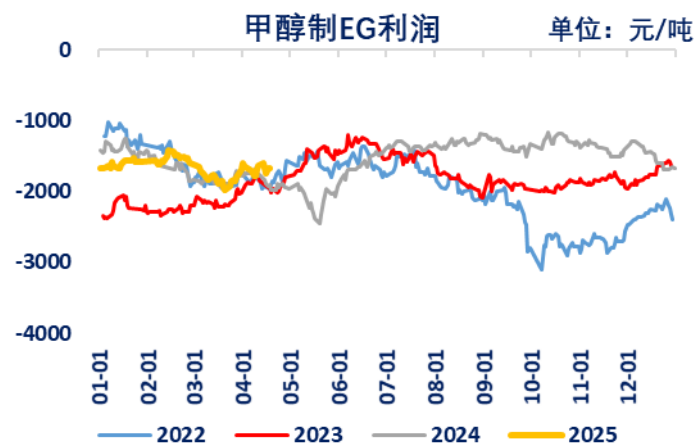
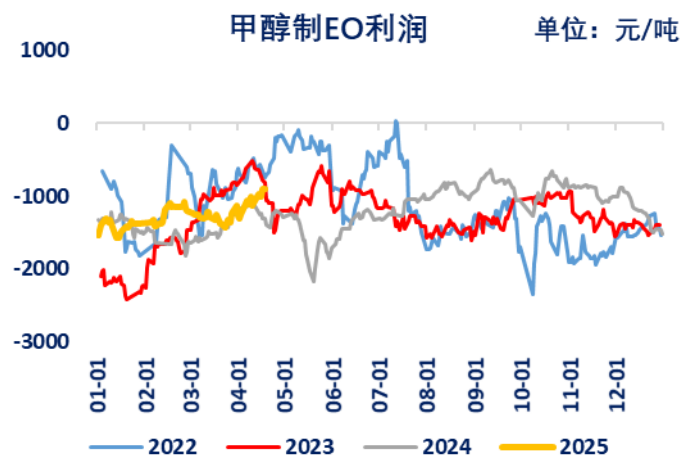
7、煤价



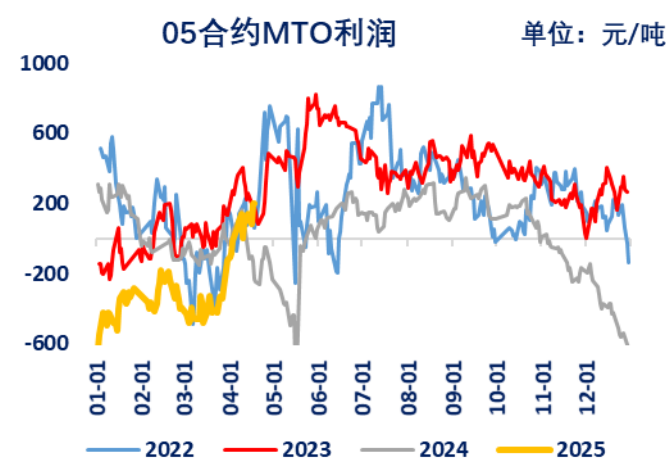
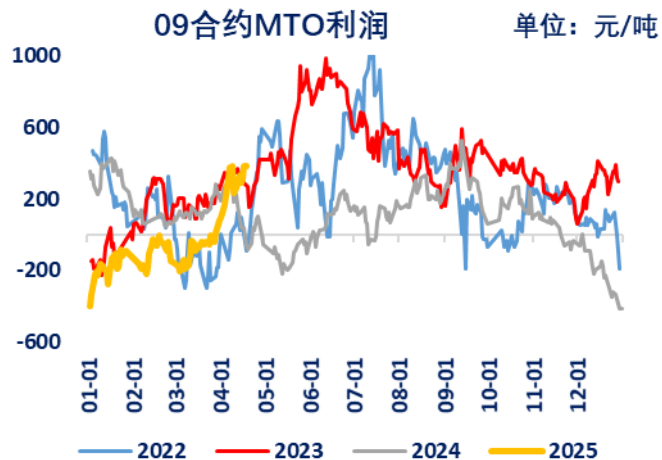
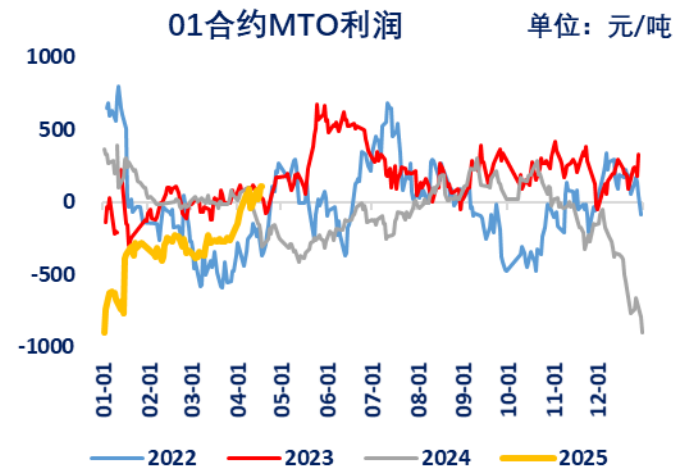
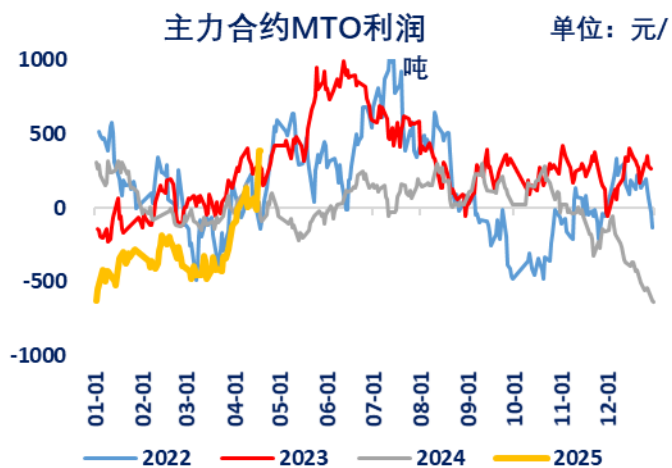
8、利润



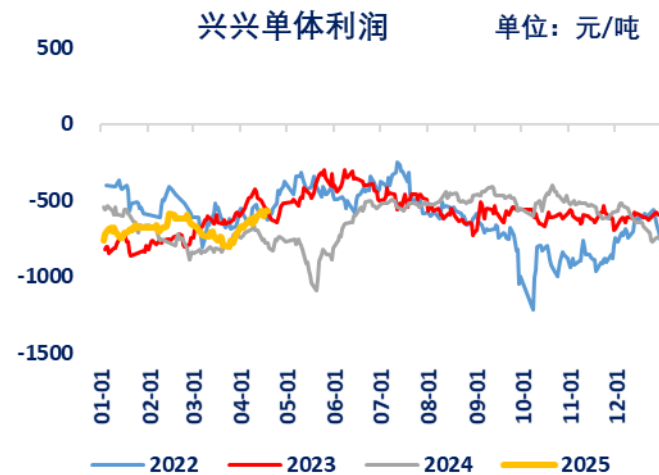
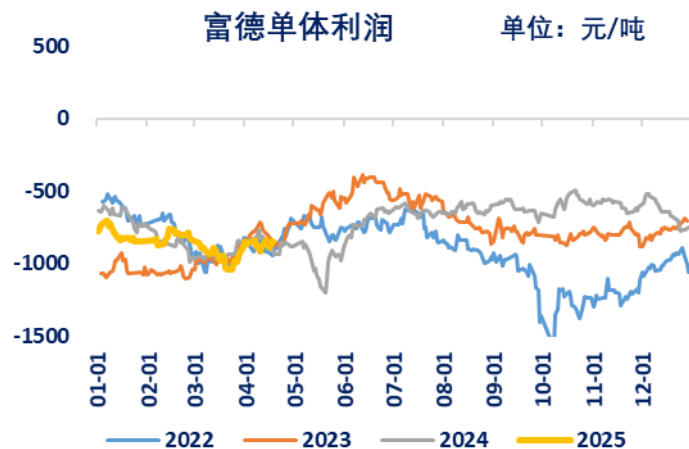
9、下游利润



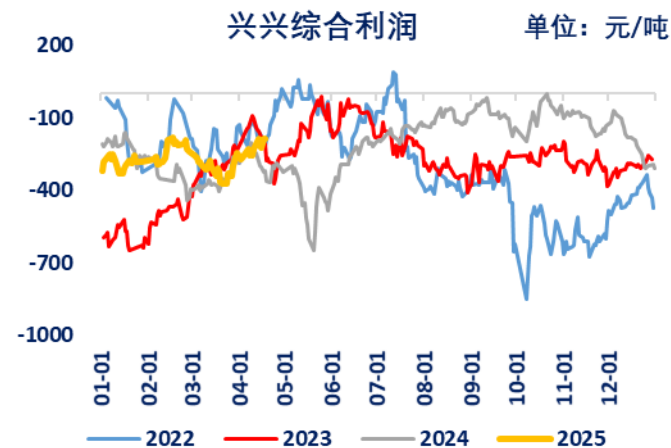
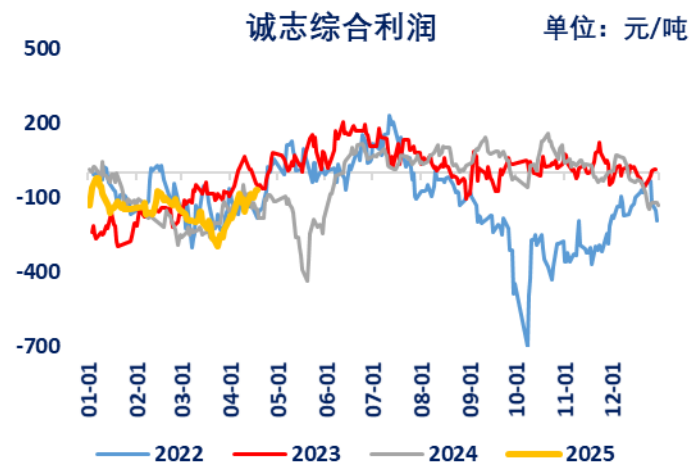
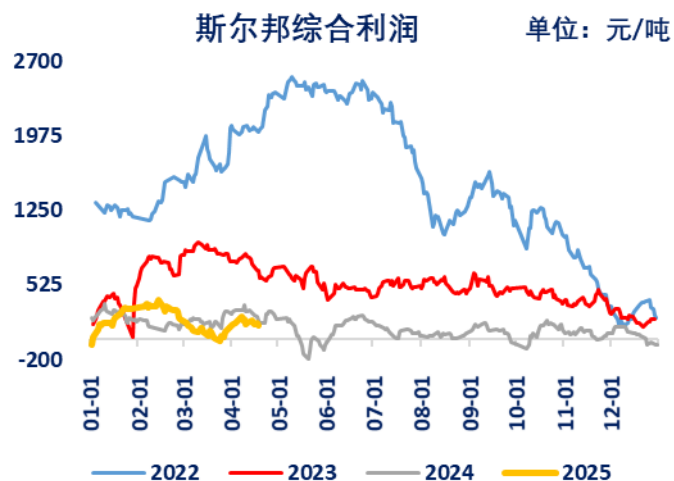
10、盘面MTO利润



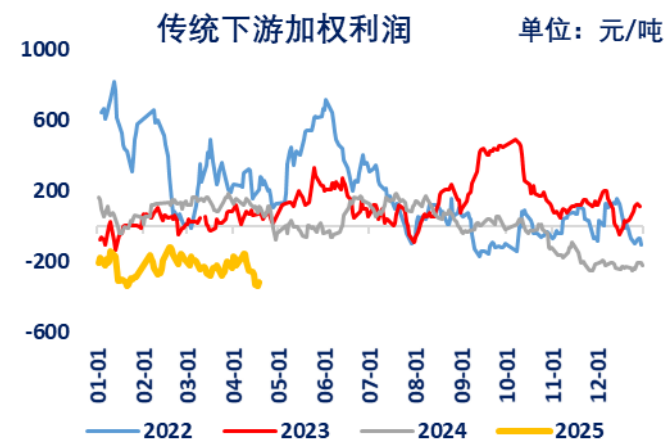
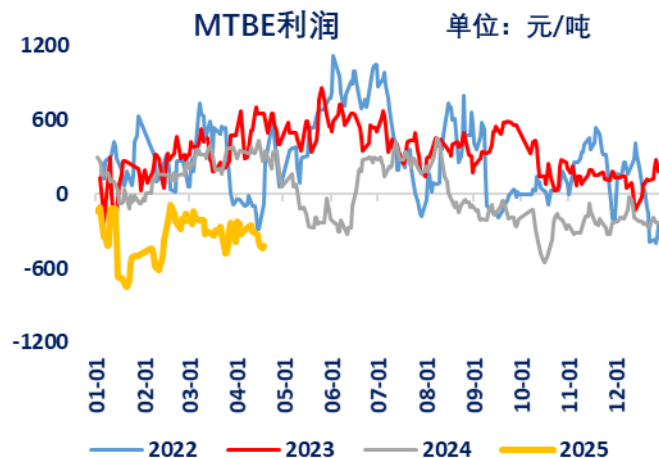
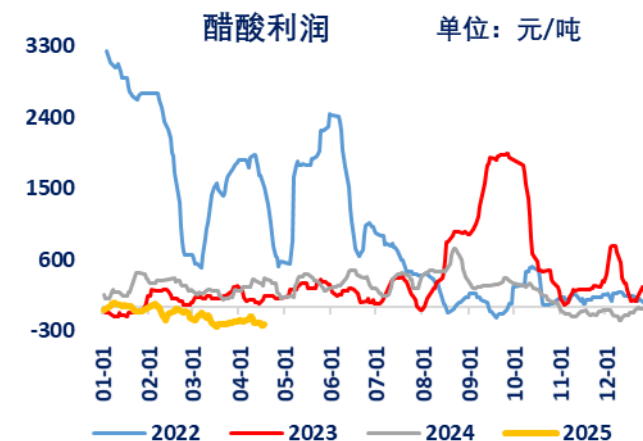
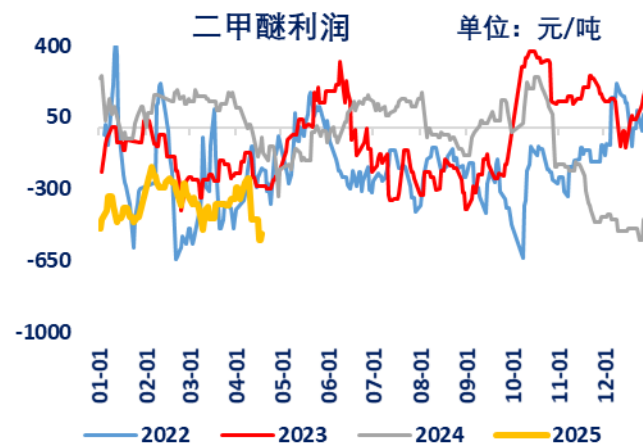
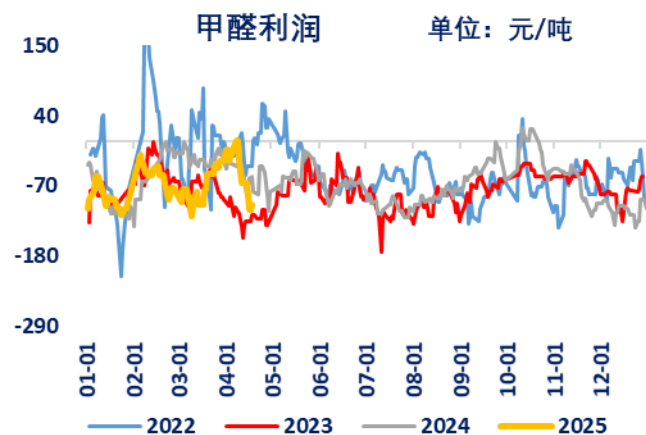
11、MTO单体利润



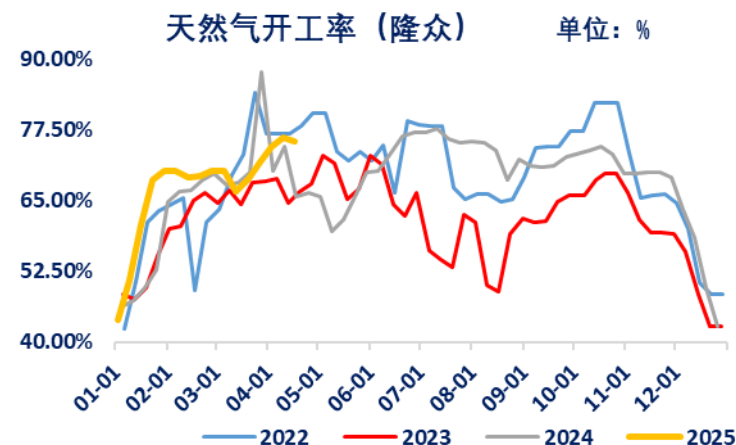
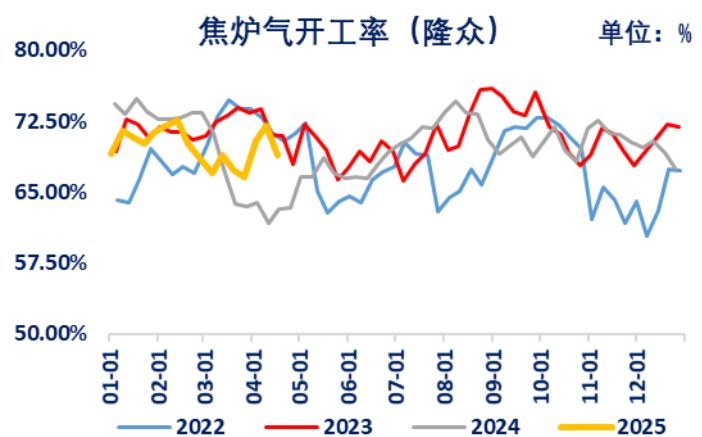
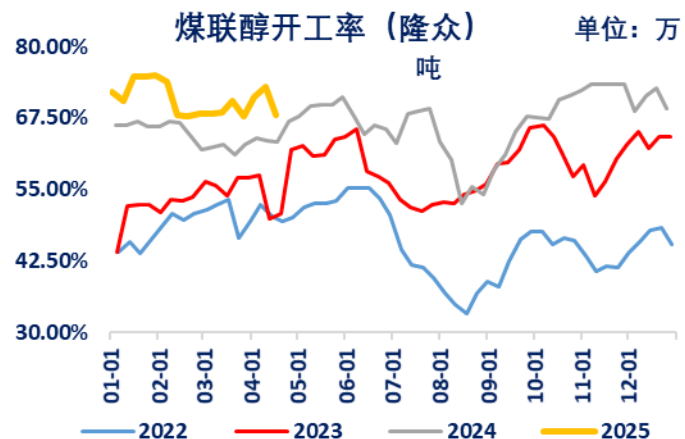
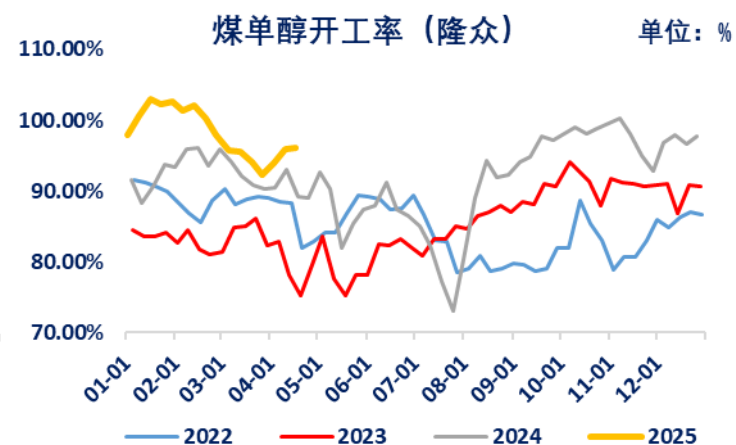
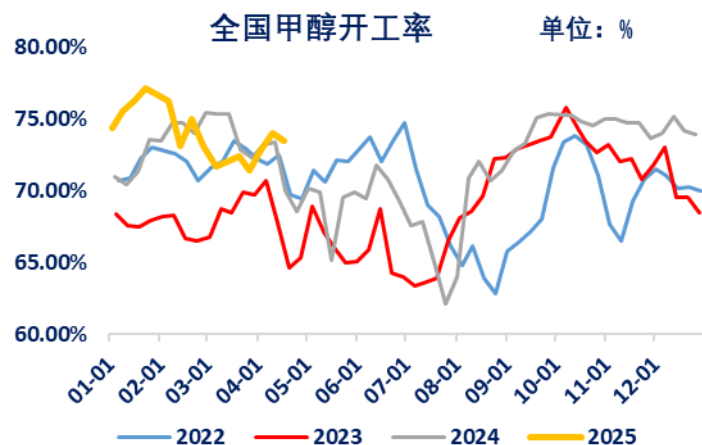
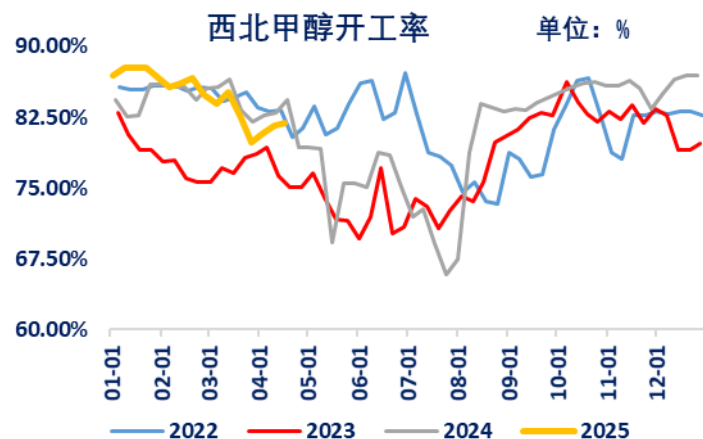
12、MTO精细化利润



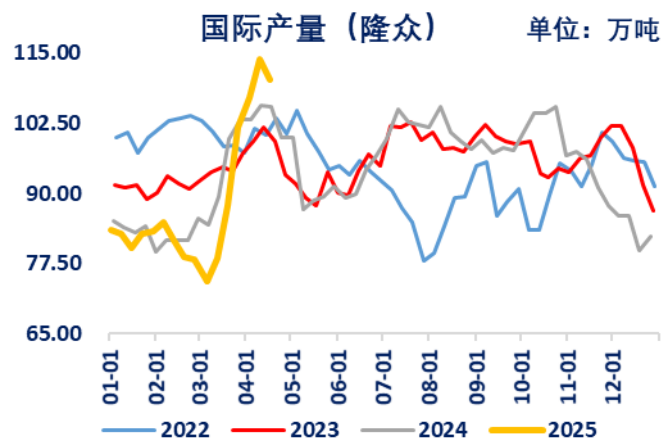
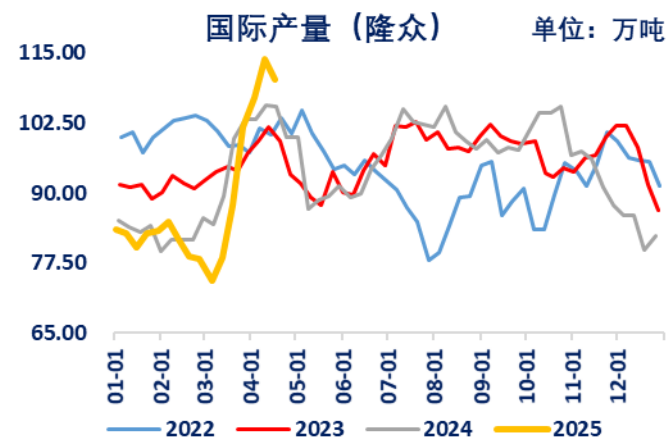
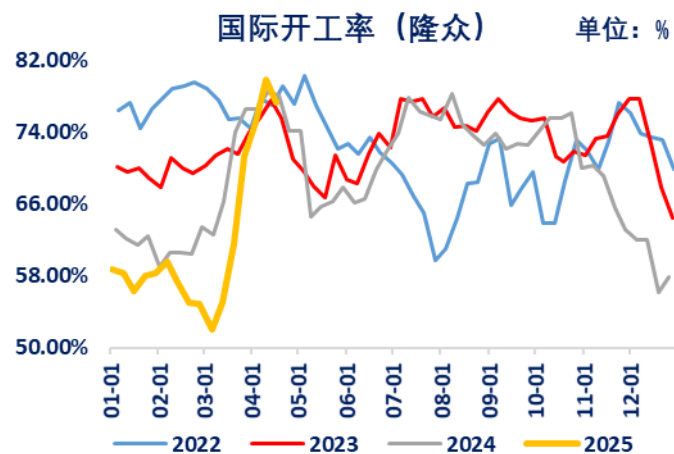
13、传统下游利润



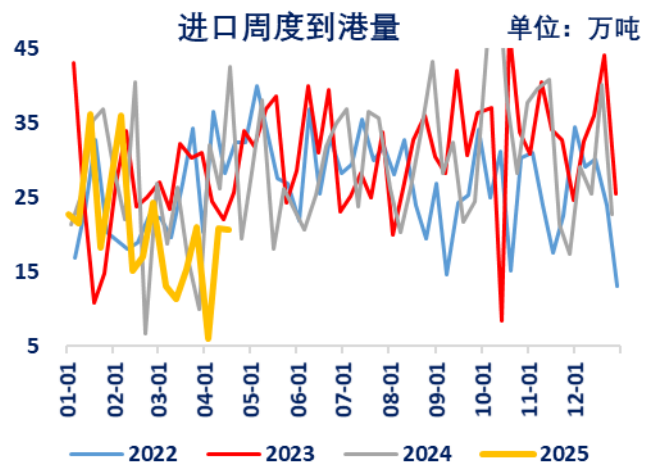
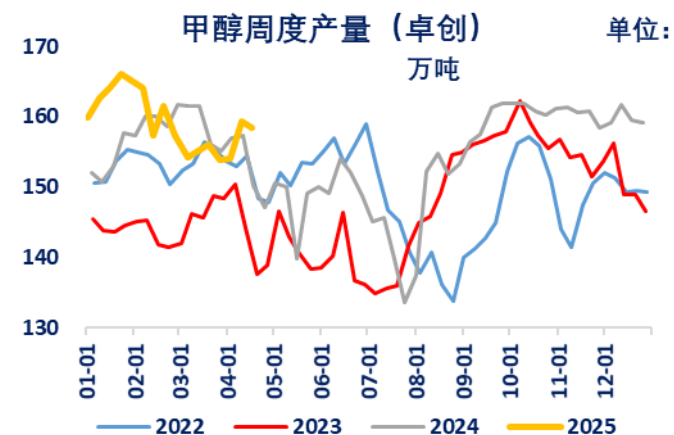
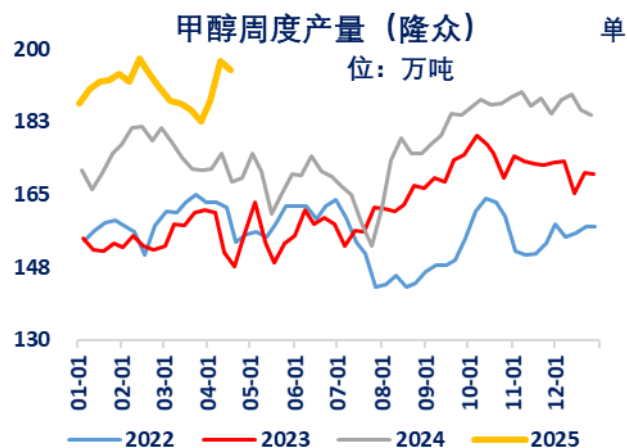
14、甲醇供应-开工率



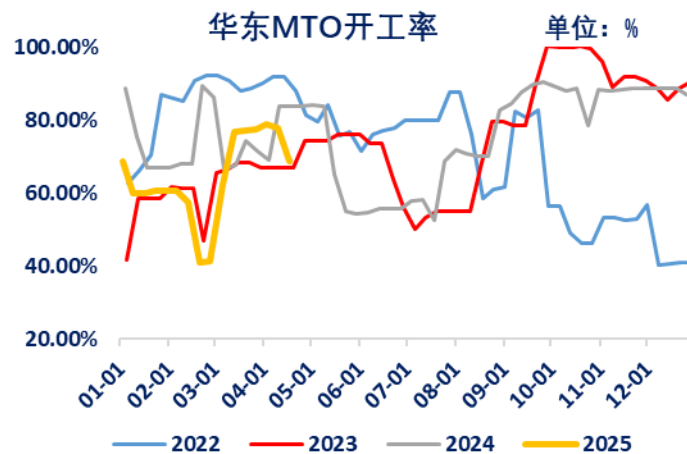
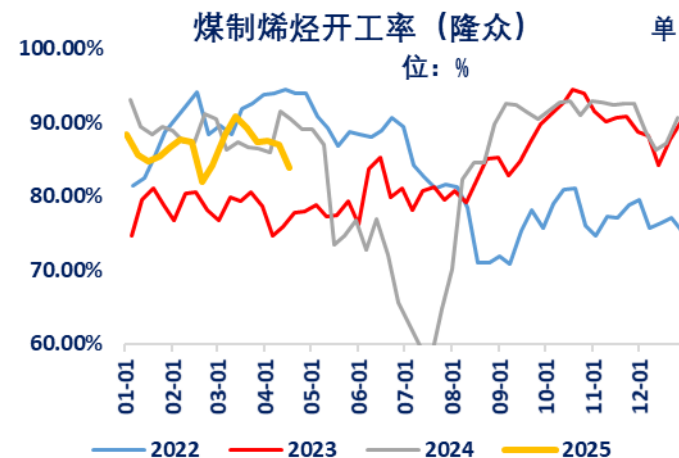
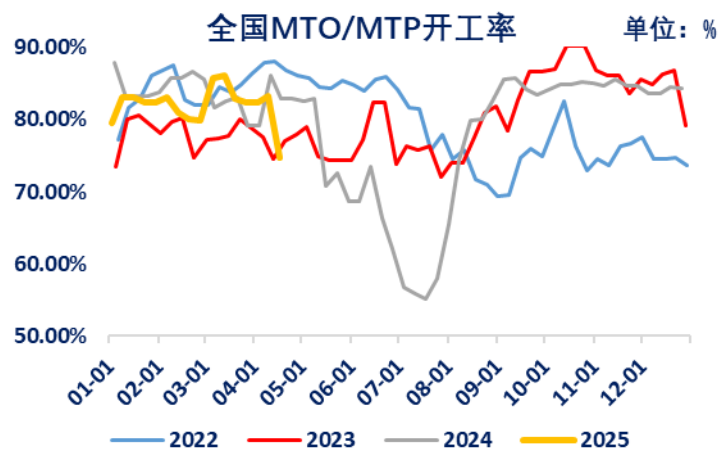
14、甲醇供应-国际



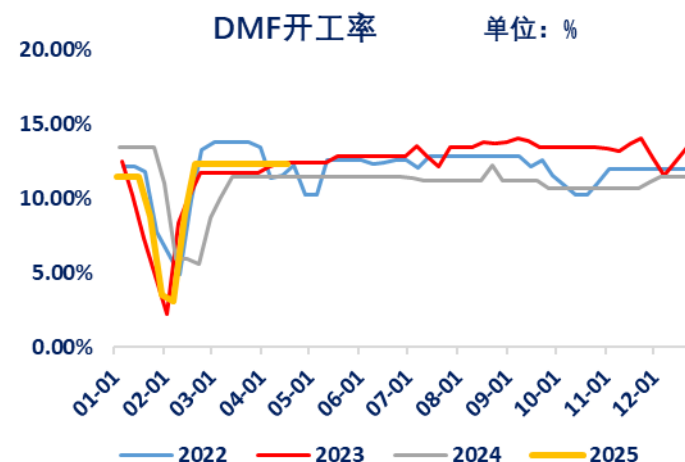
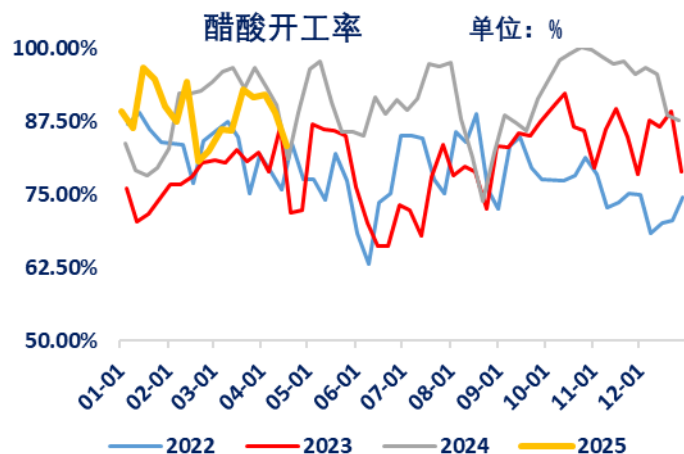
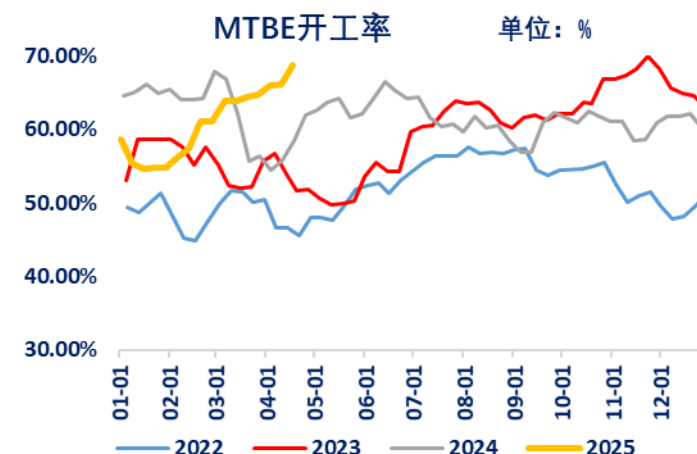
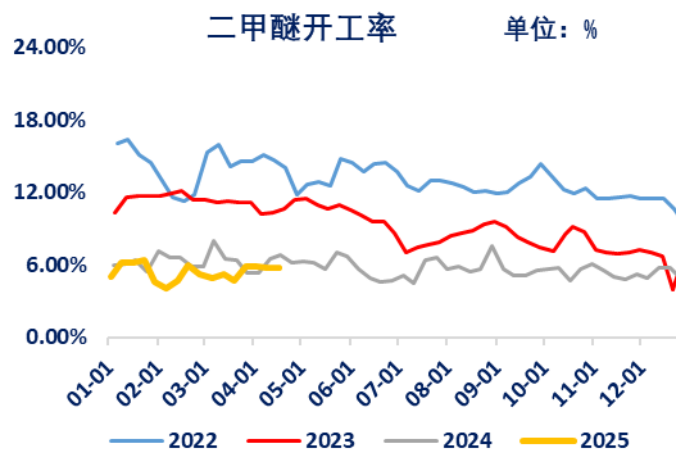
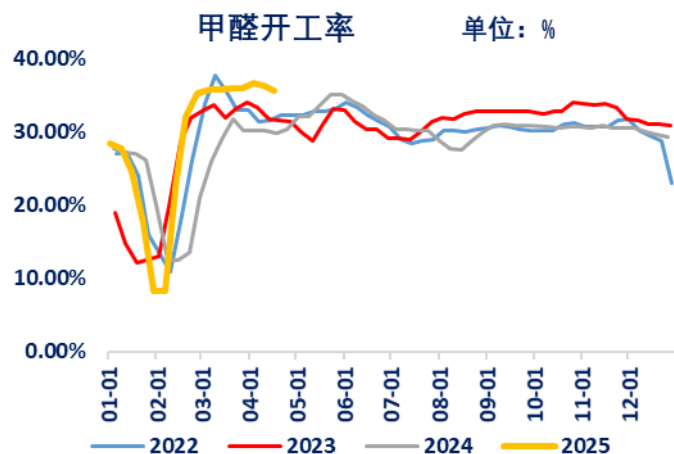
15、甲醇供应-国内产量



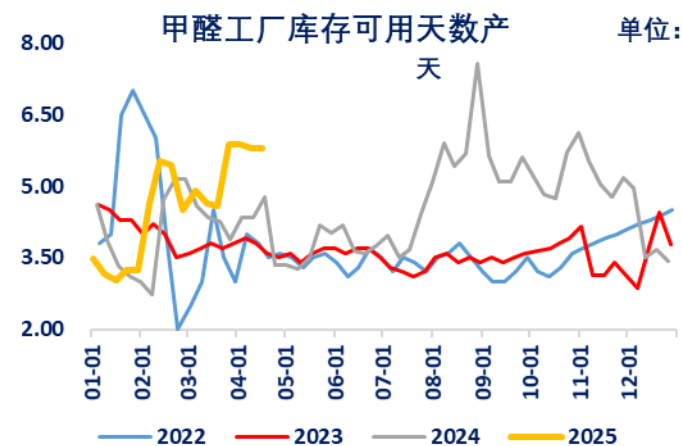
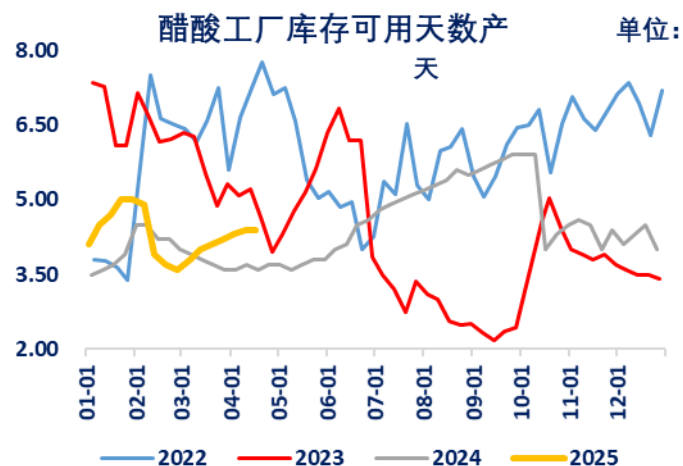
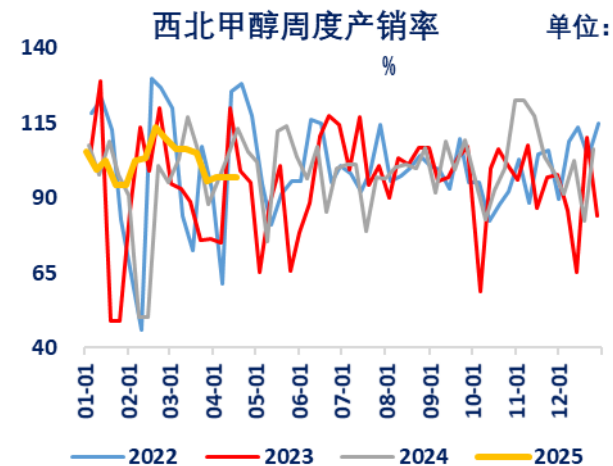
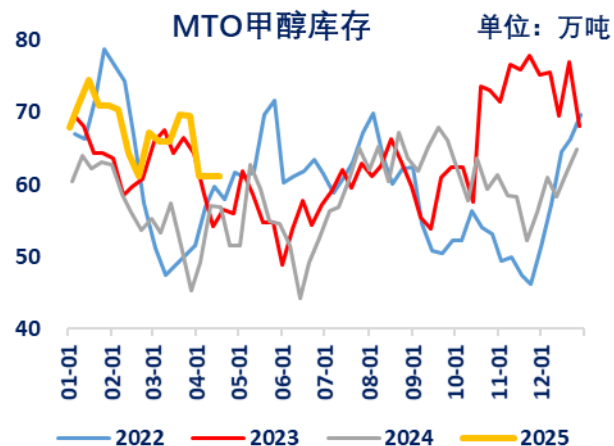
16、MTO开工率



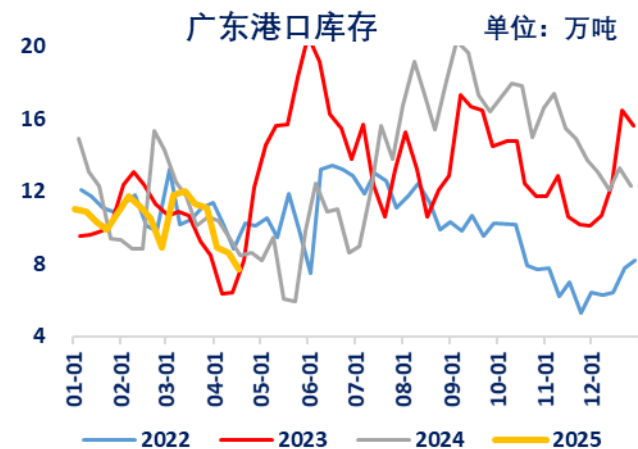
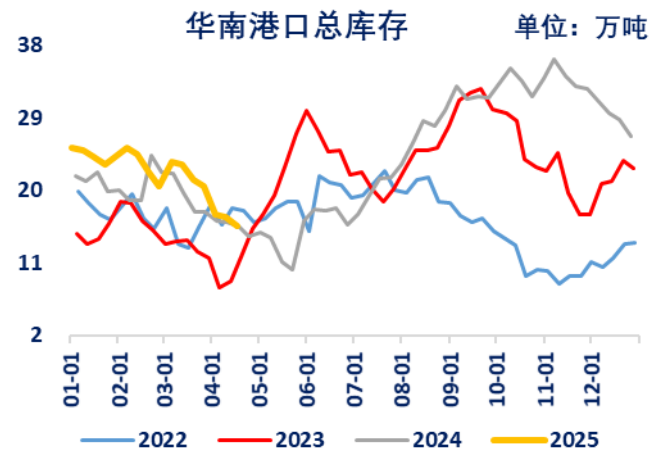
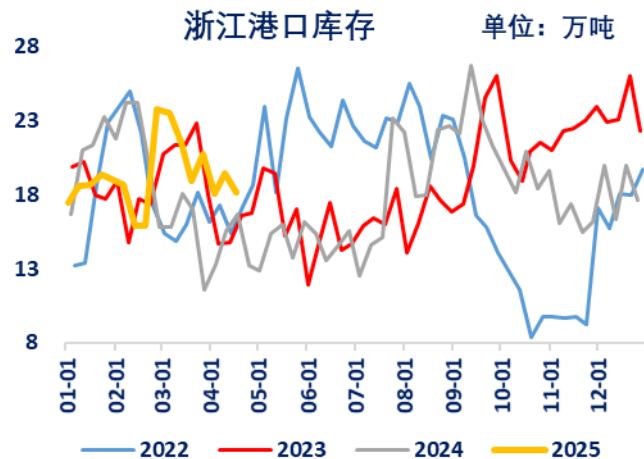
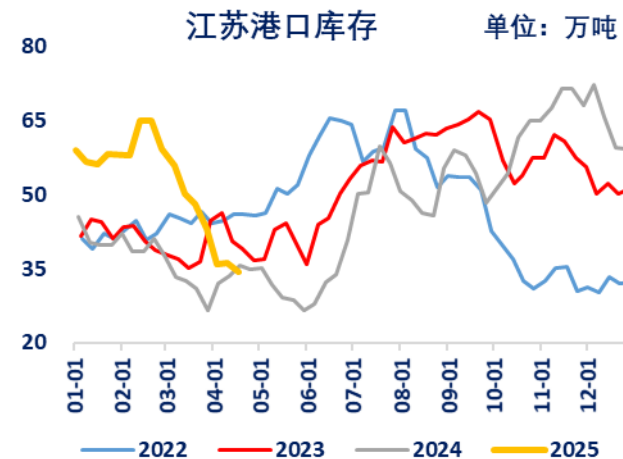
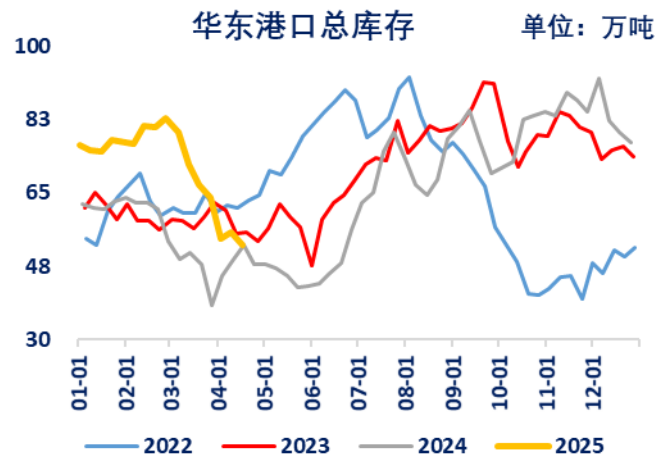
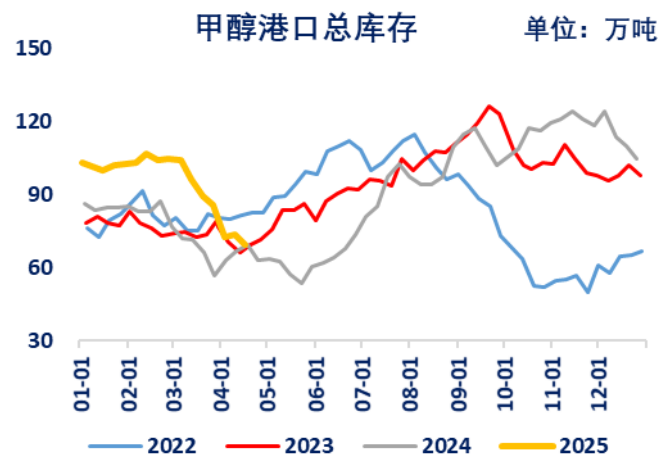
17、传统下游开工率



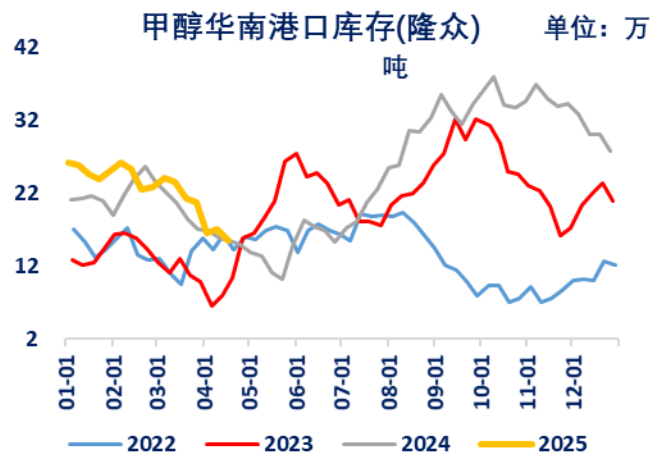
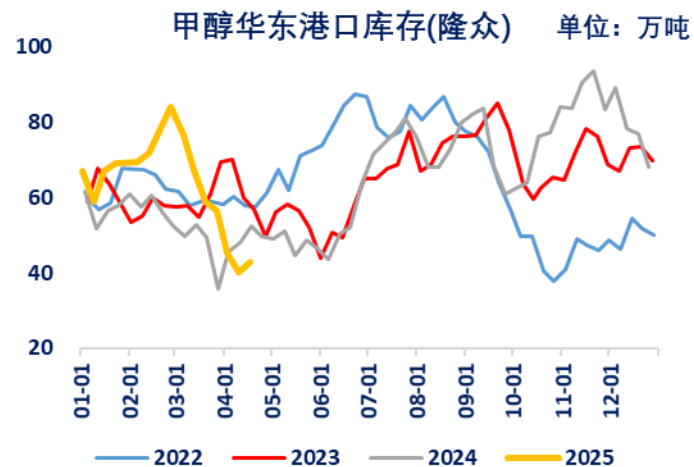
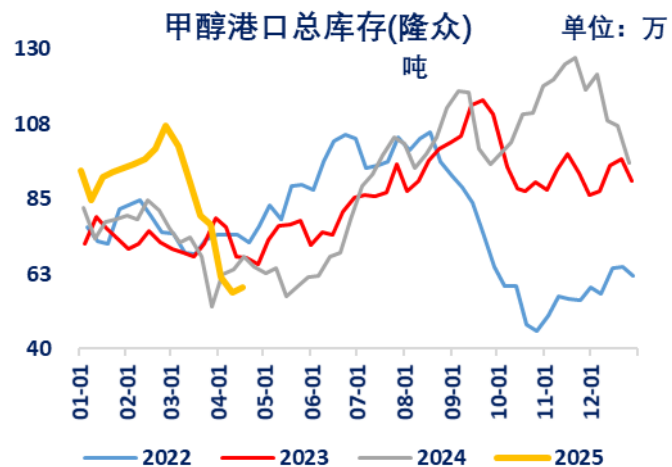
18、下游库存



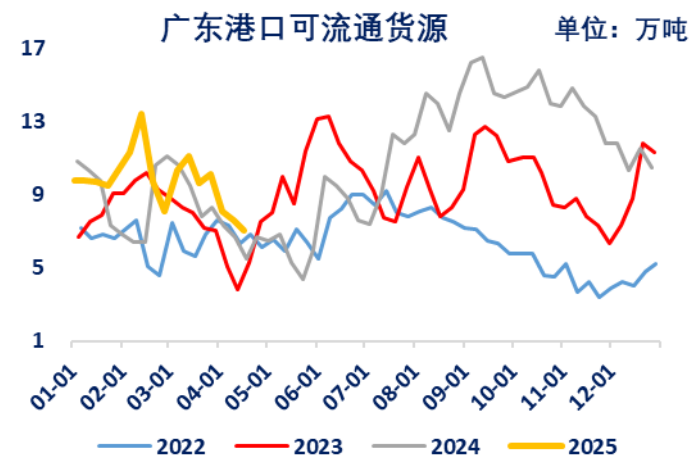
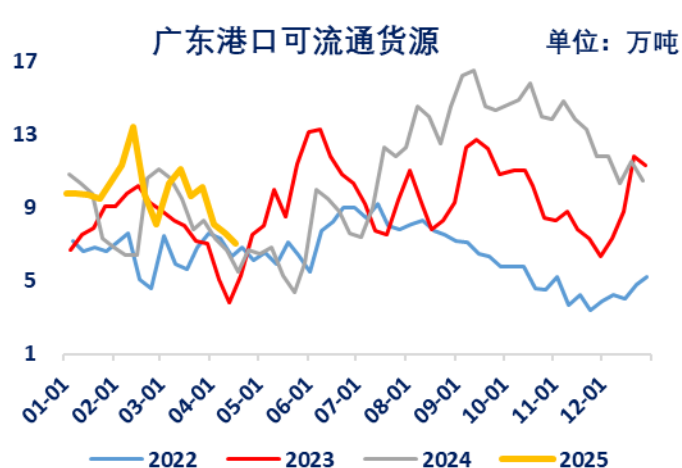
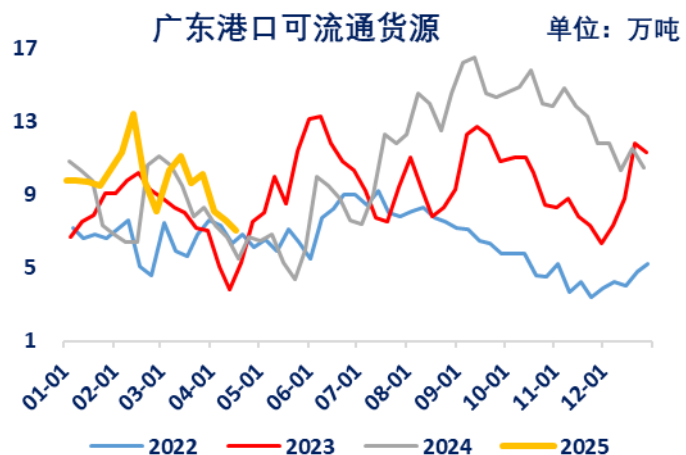
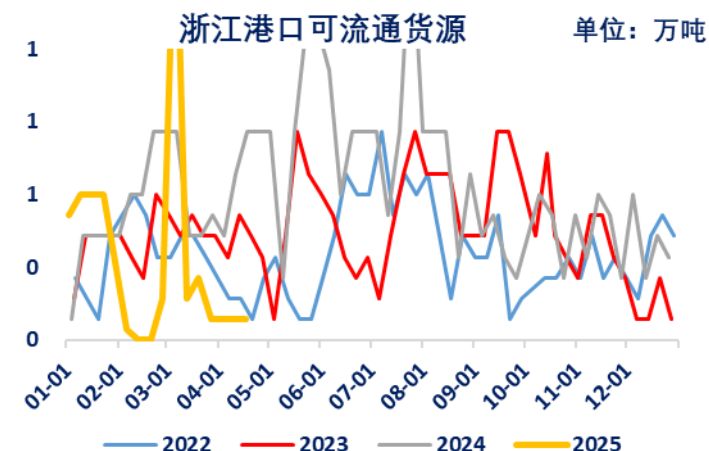
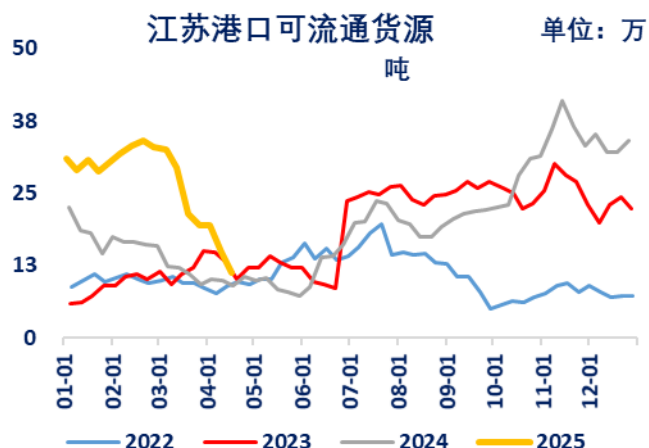
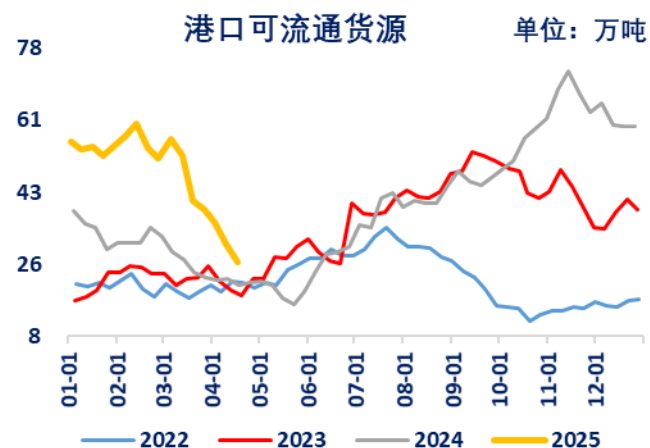
19、港口库存 (卓创)



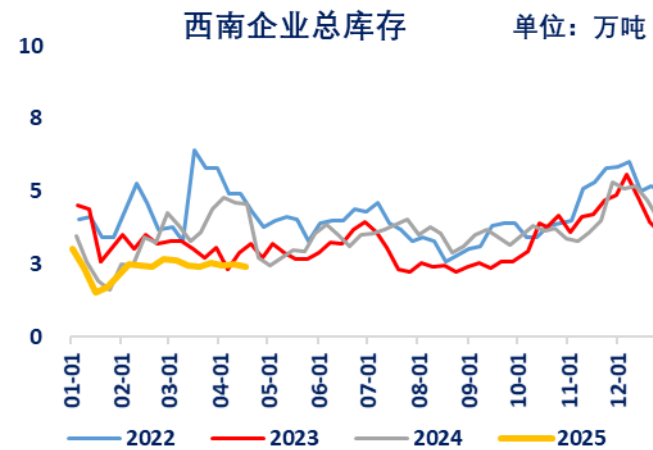
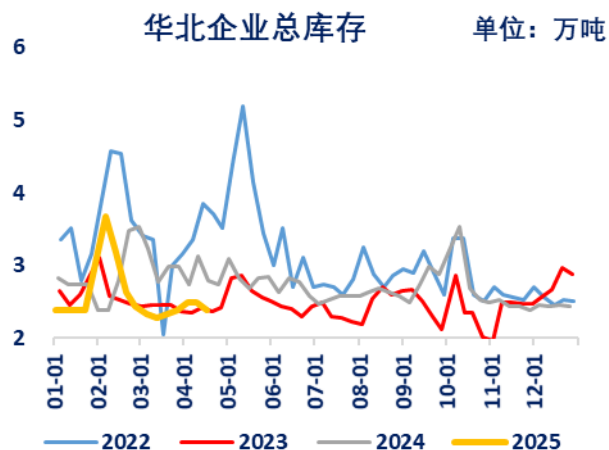
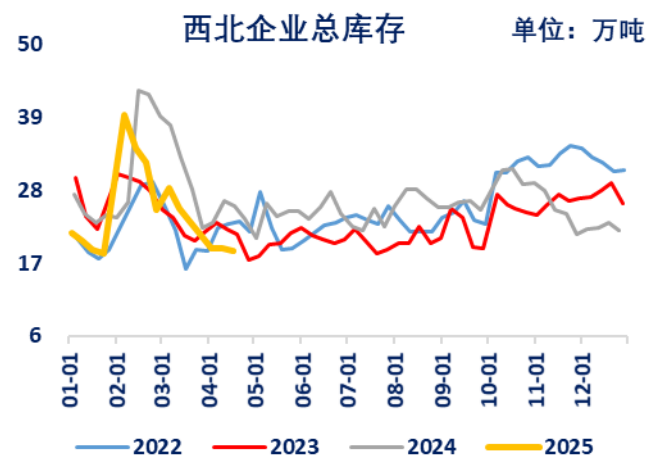
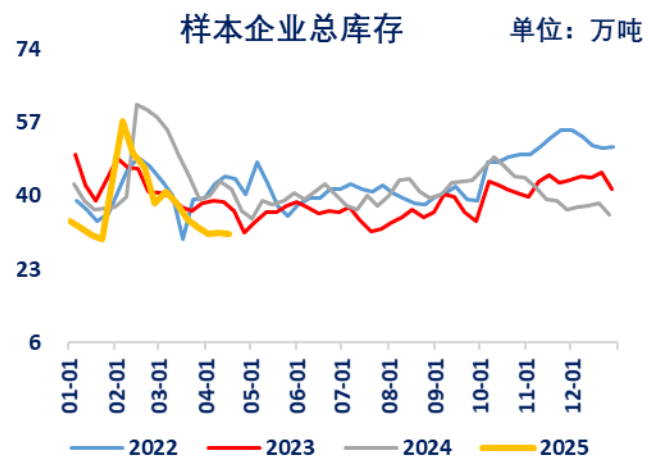
20、港口库存 (隆众)



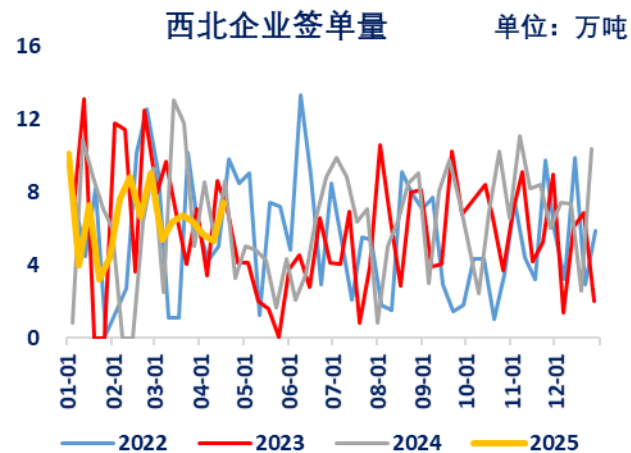
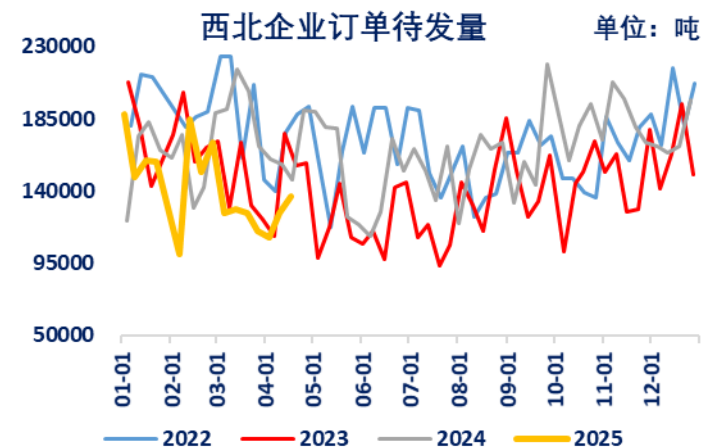
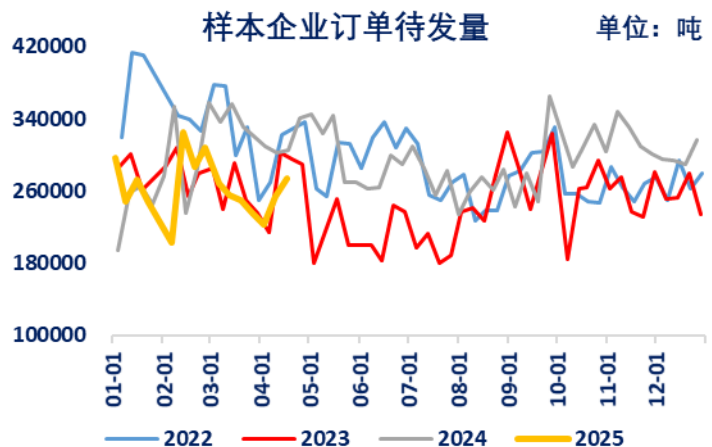
21、港口可流通货源



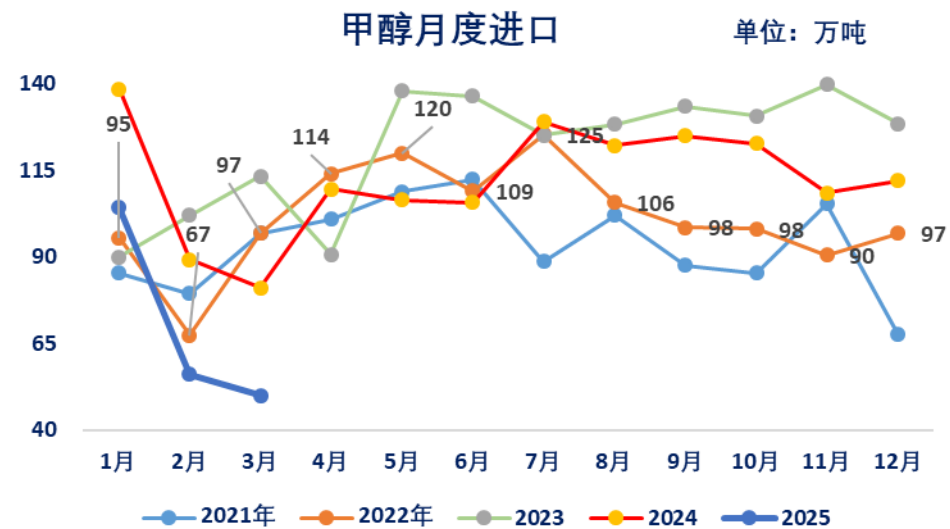
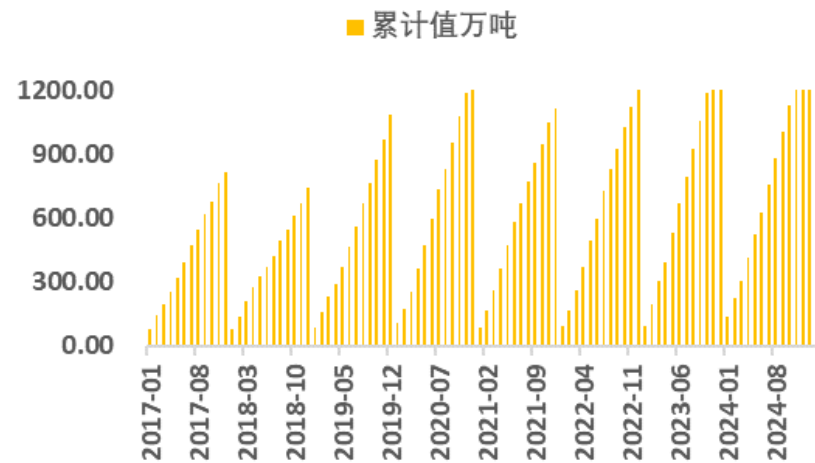
22、样本企业库存



23、样本企业订单代发量



24、进口



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



张孟超 大宗商品研究所

从业资格号: F03086954

投资咨询从业证书号: Z0017786

电话: 021-68789000

电邮: zhangmengchao_qh@chinastock.com.cn

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
