

高库存压力加大，甲醇延续跌势

银河期货研究所 化工研究组：张孟超

投资咨询资格证号：Z0017786

从业资格号：F03086954

2025年11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，煤矿开工率平稳，截止11月5日，鄂市煤矿开工率71%，榆林地区煤矿开工率44%，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回升，当前鄂市与榆林地区煤炭日均产量400万吨附近，需求坚挺，坑口价连续上涨。供应端，原料煤价格坚挺，西北主流甲醇企业竞拍价格下跌，煤制甲醇利润390元/吨附近，甲醇开工率高位稳定，国内供应持续宽松。进口端，进口端，美金价格加速下跌，进口顺挂扩大，伊朗全部正常，非伊开工小幅提升，外盘开工重回高位，欧美市场小幅反弹，中欧价差缩小，东南亚转口窗口关闭，伊朗10月已装16，伊朗让利招标成交转好，非伊货源较多。需求端，MTO装置开工率回升，兴兴69万吨/年MTO装置稳定；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装置运行稳定；天津渤化60万吨/年（MTO）装置负荷7成；宁波富德60万吨/年DMTO装置正常负荷不满。库存方面，进口到港略有减少，港口累库周期结束，基差偏强；内地企业库存窄幅波动。综合来看，国际装置开工率提升，伊朗地区部分装置重启，日均产量提升至35000吨附近，进口恢复，港口现货流动性充足，低价刚需成交，整体成交清淡，现货基差稳定。美金价格加速下跌，进口顺挂扩大，伊朗全部正常，非伊开工小幅提升，外盘开工重回高位，欧美市场小幅反弹，中欧价差缩小，东南亚转口窗口关闭，伊朗11月已装16万吨，伊朗让利招标成交转好，非伊货源较多，下游需求稳定，到港量进一步攀升，MTO开工略有下滑，港口库存继续累库。近期，煤炭需求旺季，煤价连续反弹，外卖产量回升至高位，市场流通量宽松，工厂让利出货，成交偏差，部分流拍，国内供应宽松。内地MTO开工稳定，部分CTO后续存检修计划，CTO外采亏损接近前低，宝丰本周暂未外采，中东地区目前相对稳定，美联储12月份降息预期弱化，国内大宗商品宽幅震荡，对期货甲醇影响减弱，市场消息称伊朗两套装置即将停气，进口略有扰动，但在高库存背景下，甲醇延续跌势为主。
- **交易策略：**单边，高空，不追空；套利：观望；场外，卖看涨

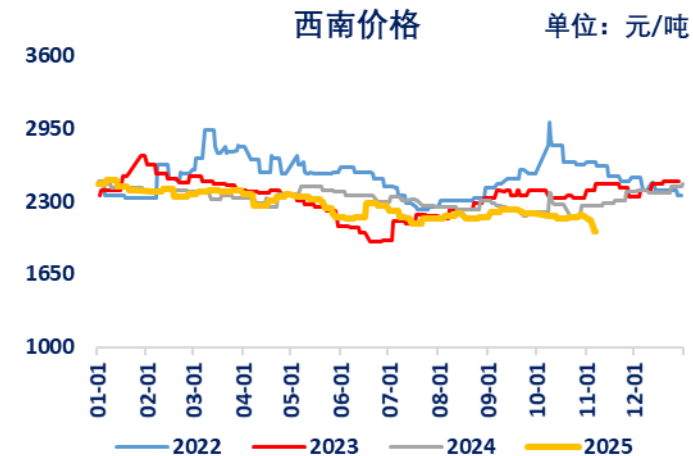
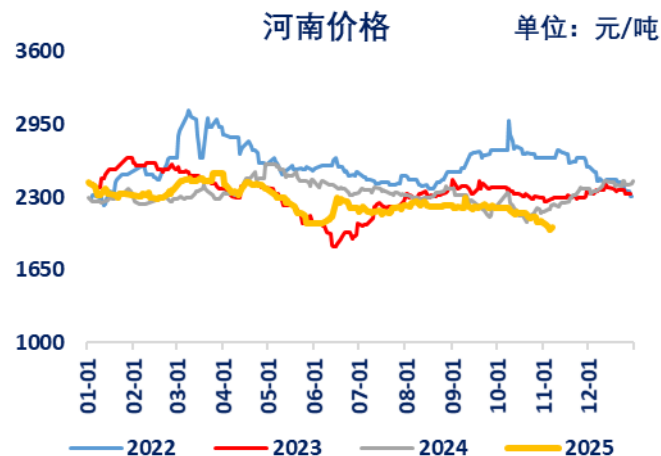
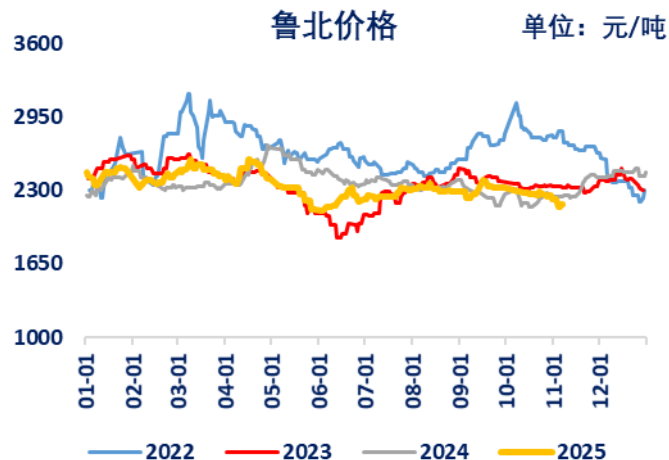
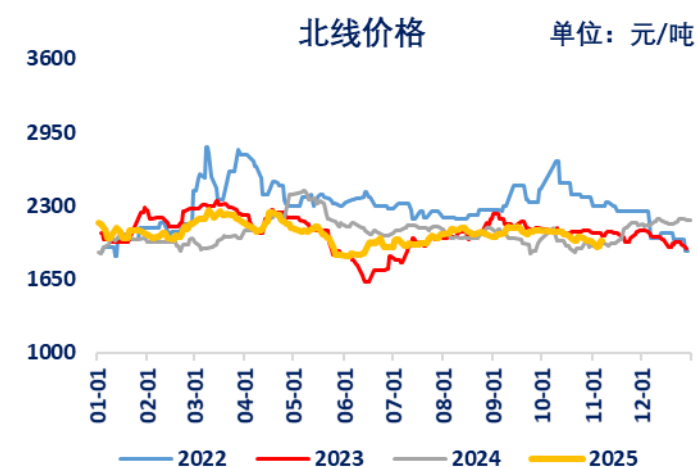
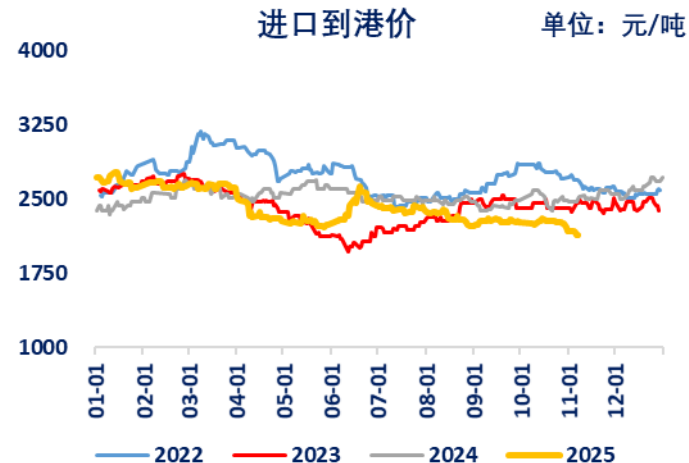
2、核心数据周度变化

- **供应-国内：**截止11月6日，本周国内甲醇整体装置开工负荷为76.09%，较上周提升0.31个百分点，较去年同期提升1.06个百分点；西北地区的开工负荷为86.02%，较上周提升1.92个百分点，较去年同期提升0.20个百分点。本周期内，受西北、西南地区开工负荷提升的影响，导致全国甲醇开工负荷略有提升。本周国内非一体化甲醇平均开工负荷为68.13%，较上周提升0.43个百分点。
- **供应-国际：**本周期(20251025-20251031) 国际甲醇产量为1030859吨，较上周减少39050吨，装置产能利用率为70.66%，下降2.68%。周期内装置变动有，伊朗Marjan重启恢复；美国Nat短停后恢复；马油1、3号装置故障停车，非洲利比亚一套装置多年停车后重启。
- **供应-进口：**截至2025年11月5日中国甲醇样本到港量为38.7万吨；其中，外轮在统计周期内34.58万吨（显性23.20万吨，非显性11.38万吨，其中江苏显性6.50万吨）；内贸船周期内补充4.12万吨，其中江苏显性1.13万吨，江苏非显性0.5万吨，广东2.49万吨。
- **需求-MTO：**截至2025年11月6日，江浙地区MTO装置周均产能利用率82.97%（上期修正为83.76%），较上周下降0.79个百分点，部分装置负荷略有调整。全国烯烃装置开工率90.6%，华东烯烃企业负荷小幅调整，山东鲁西负荷低位，新疆恒有负荷提升。
- **需求-传统：**二甲醚产能利用率为5.79%，环比-0.52%。心连心装置短开后停车，其他装置暂无停车及检修计划，本周损失量大于恢复量，故整体产能利用率较上周下跌。醋酸产能利用率69.61%，本周冰醋酸广西华谊二期装置故障停车，顺达降负荷运行，因此本期负荷继续走低。甲醛开工率41.75%。周内文安德诚提负运行，本周恢复量大于损失量，故整体产能利用率较上周上涨。
- **需求-直销：**本周西北地区甲醇样本生产企业周度签单量2.39万吨，较上一统计日降0.85万吨，环比降26.23%。
- **库存-企业：**生产企业库存38.64万吨，较上期增加1.04万吨，样本企业订单待发22.11万吨，较上期增加0.55万吨，环比涨2.57%。
- **库存-港口：**截至2025年11月5日，港口库存总量在151.71万吨，较上一期增加1.06万吨。华东累库2.42万吨；华南去库1.36万吨。
- **估值：**利润方面，西北地区化工煤反弹，甲醇价格下跌，内蒙地区煤制甲醇盈利390元/吨附近，陕北地区煤制甲醇盈利322元/吨，价差方面，港口-北线价差110元/吨，港口-鲁北价差-80元/吨。MTO亏损收窄；基差平稳。

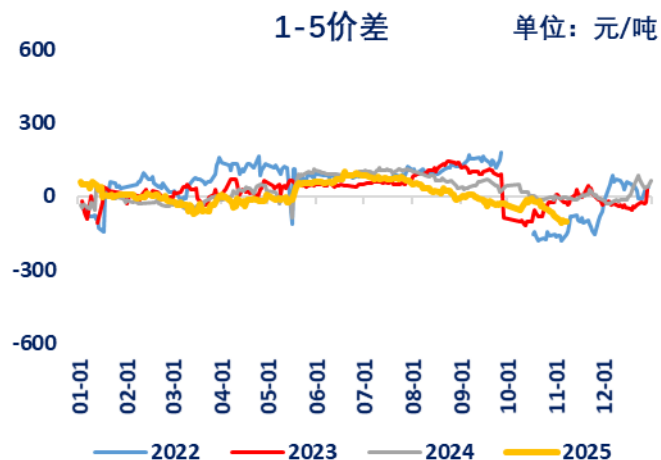
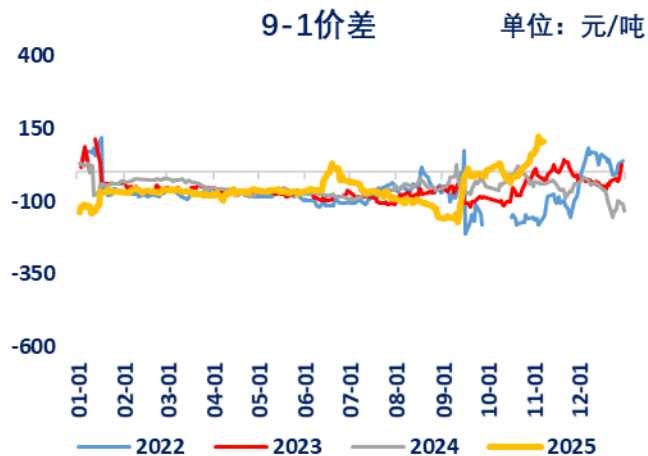
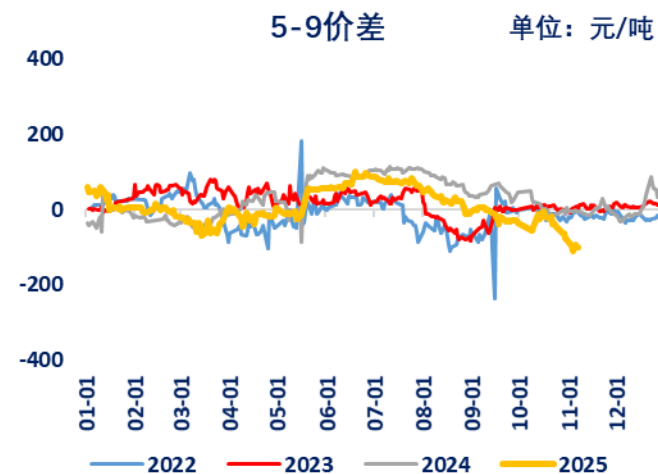
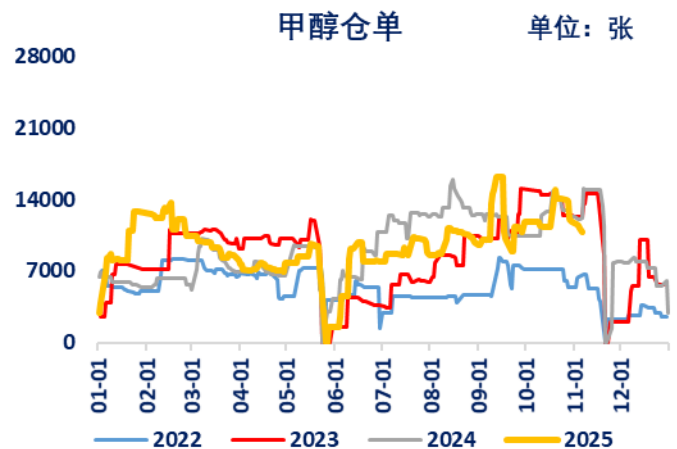
第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

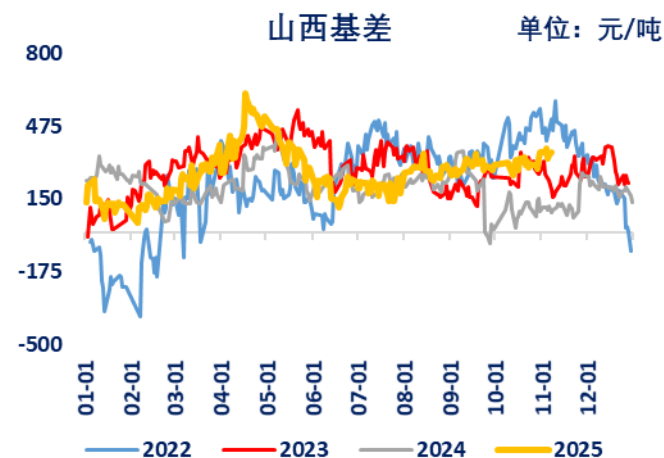
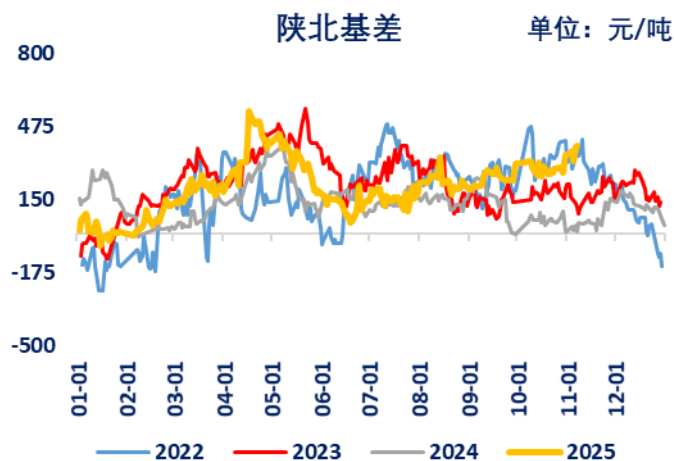
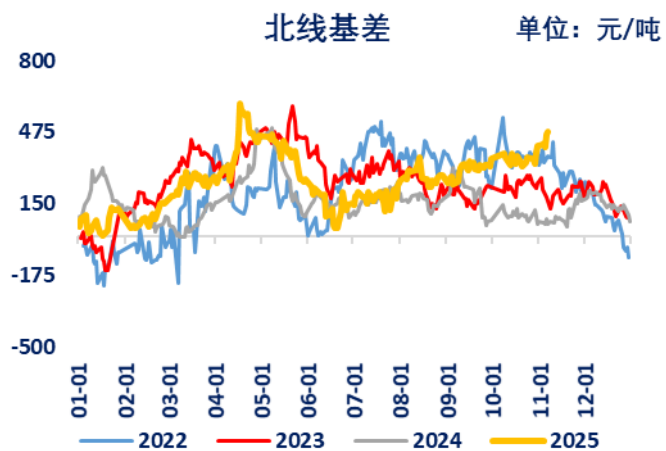
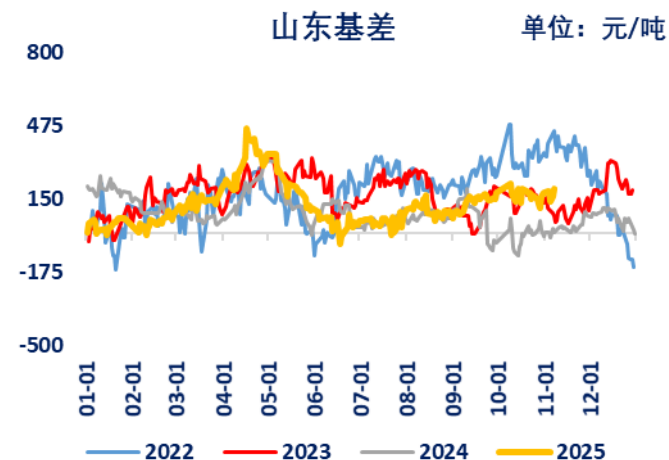
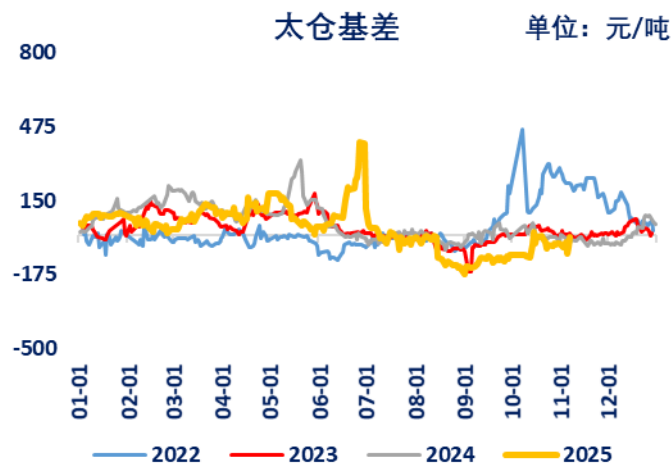
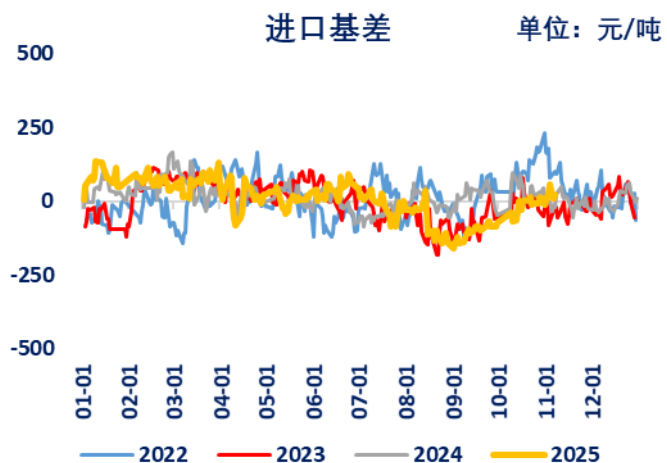
2、现货价格：太仓2100（-40），北线1990（-10）



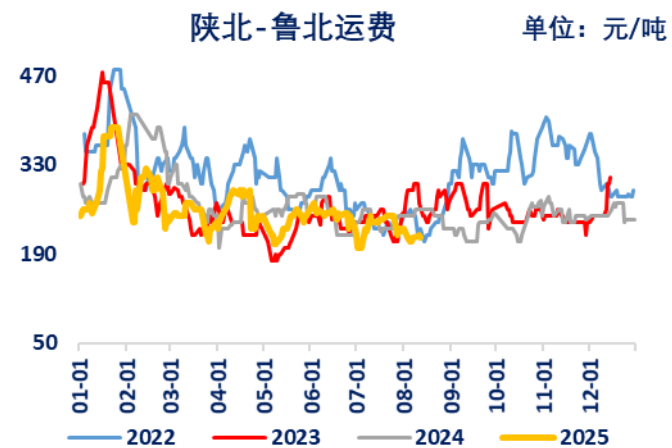
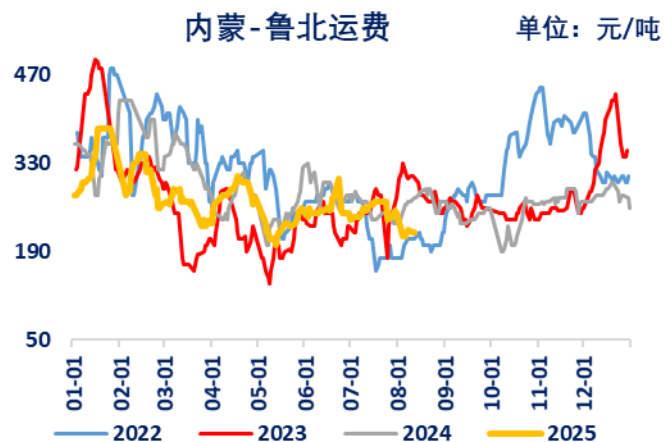
3、仓单与套利



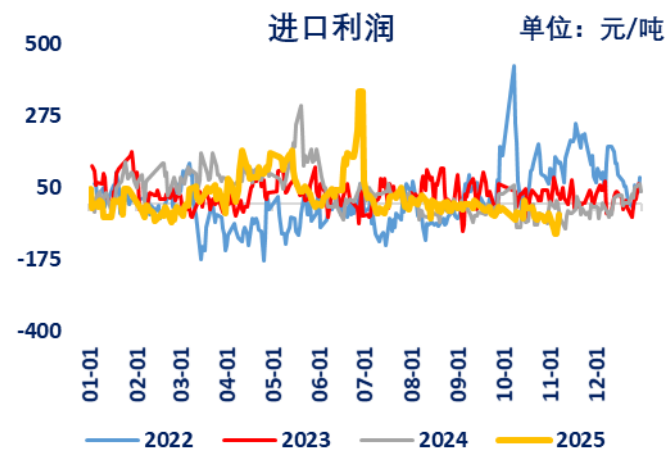
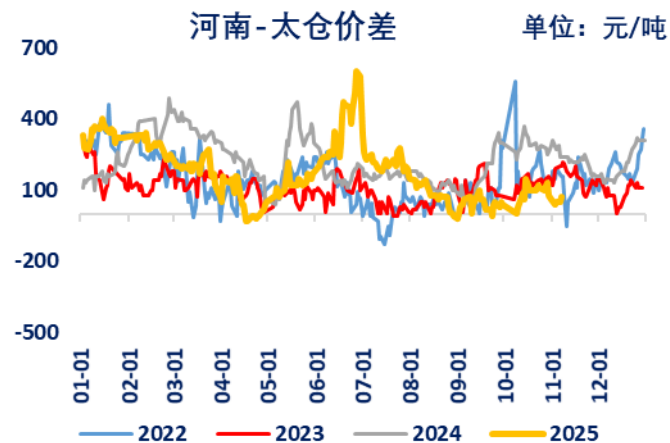
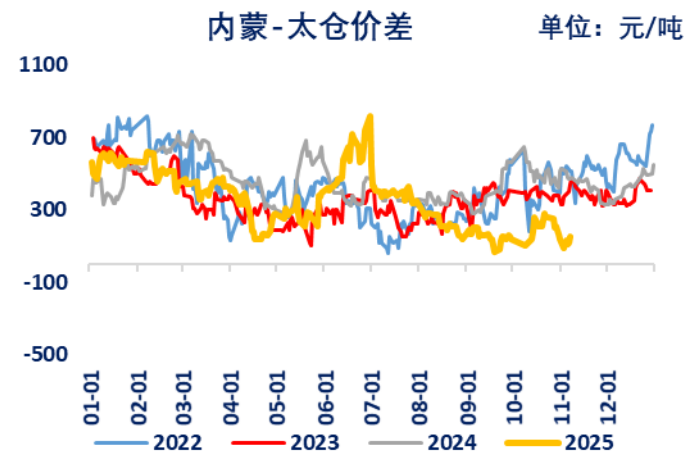
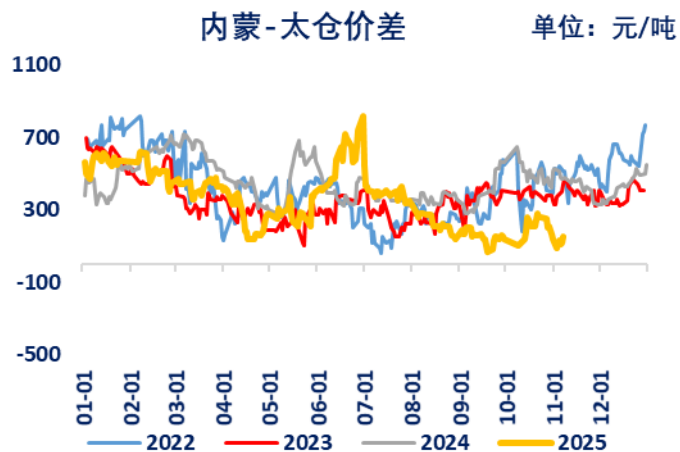
4、基差



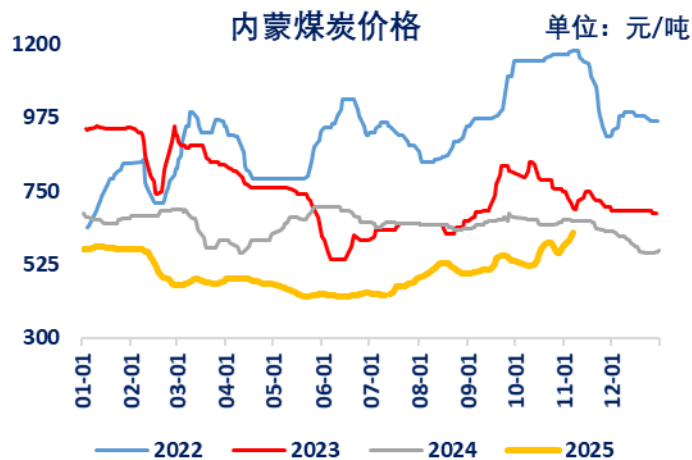
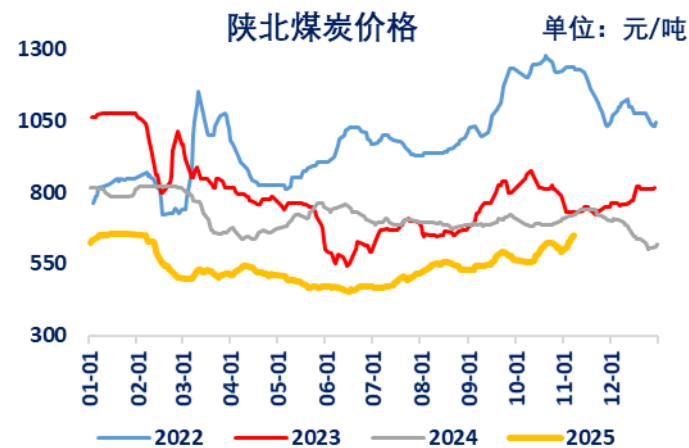
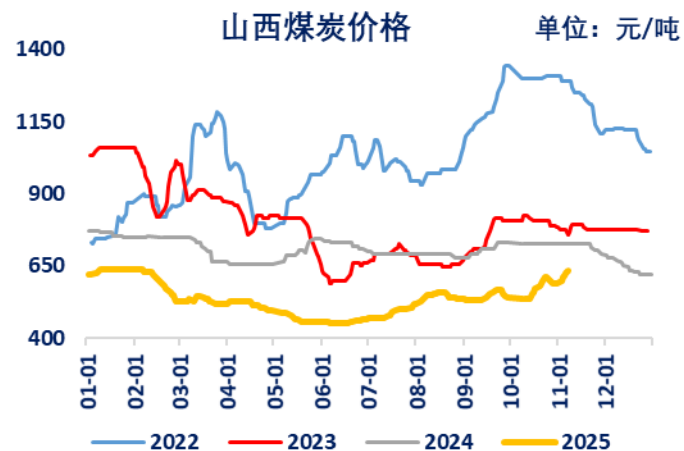
5、运费



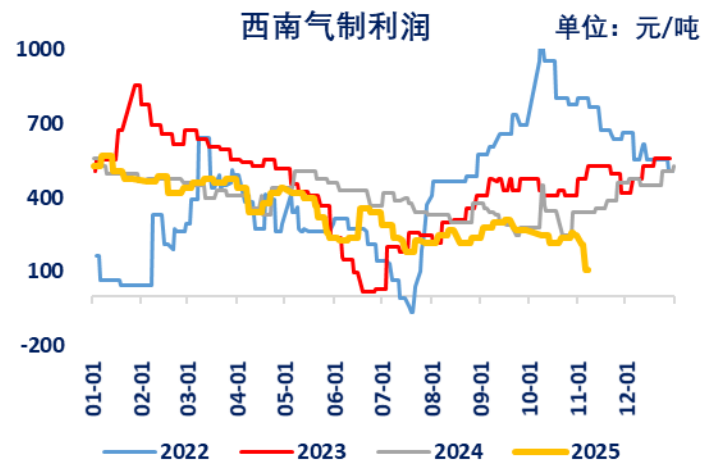
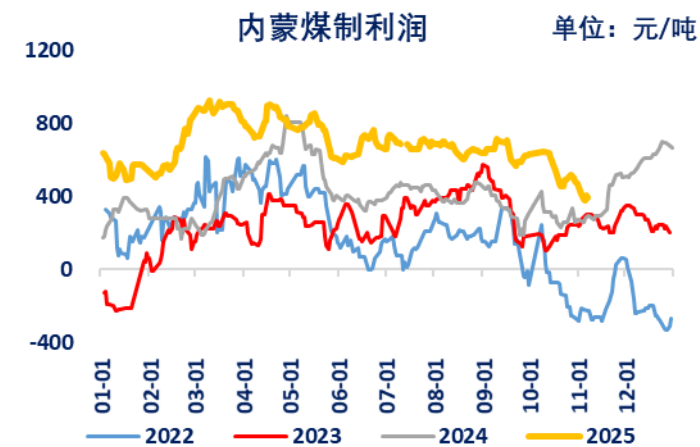
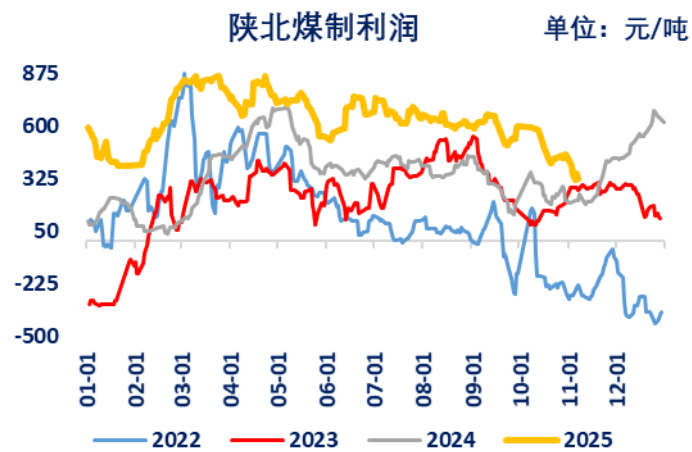
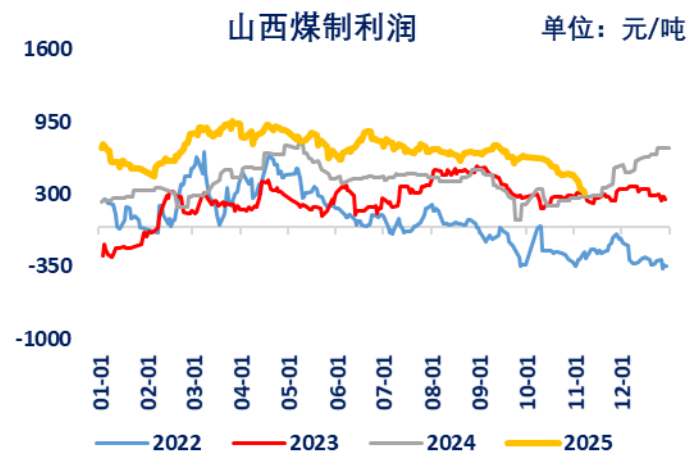
6、区域价差



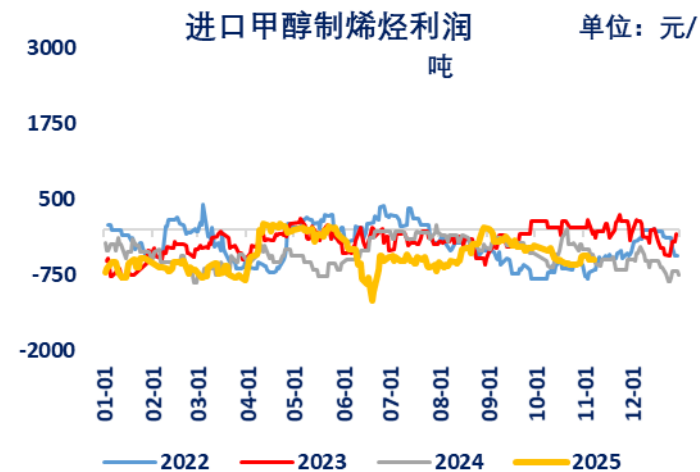
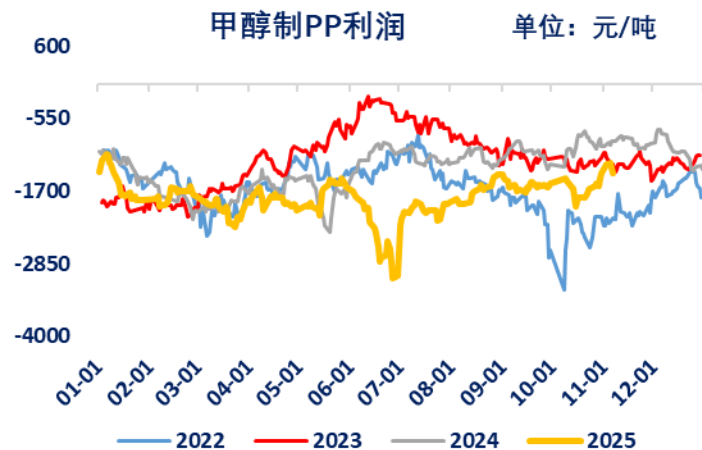
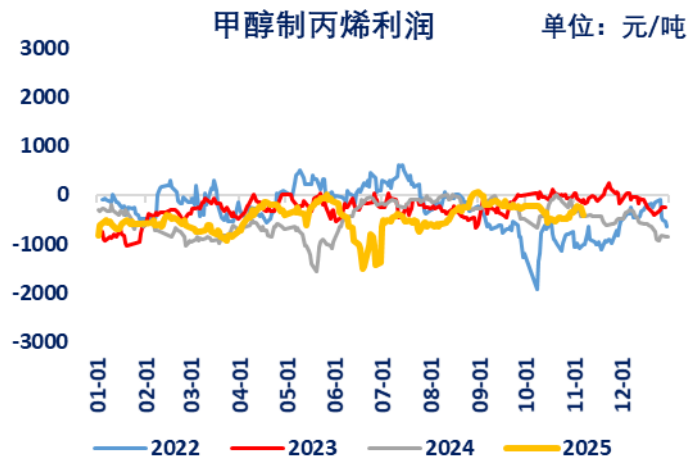
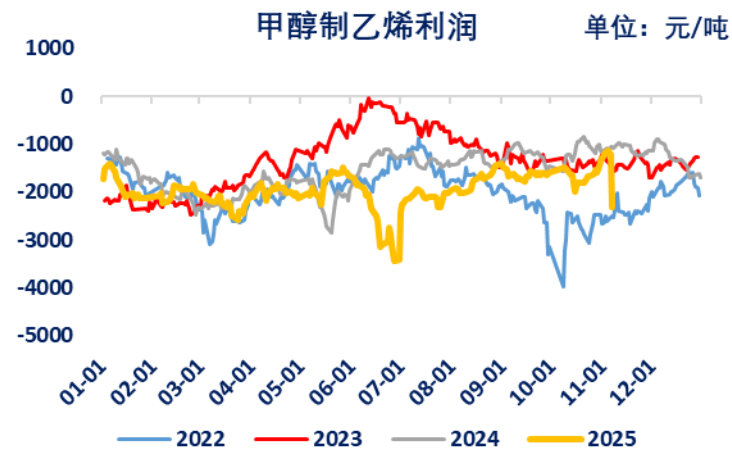
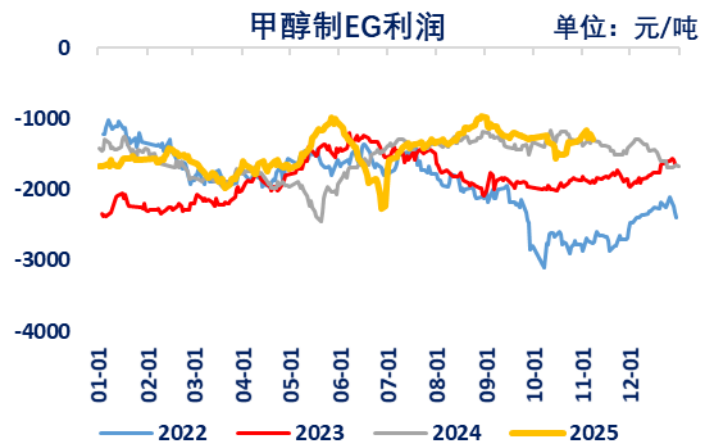
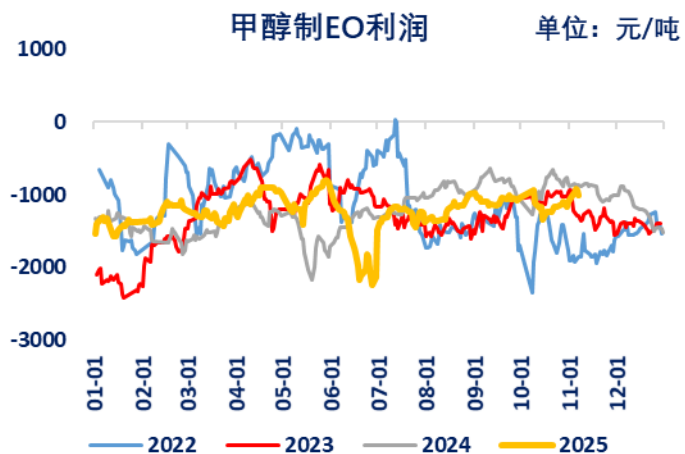
7、煤价



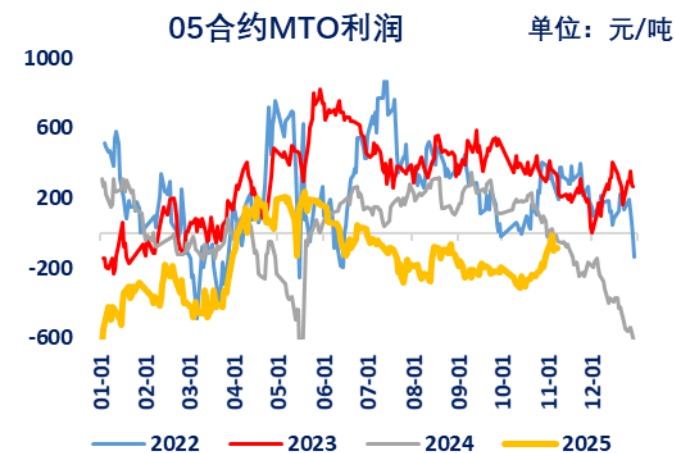
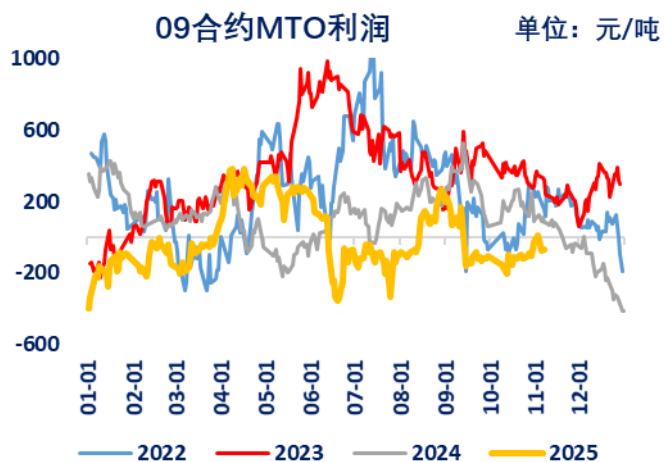
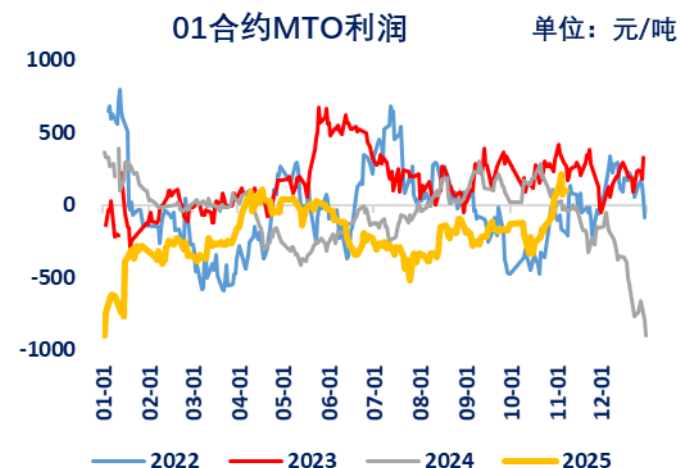
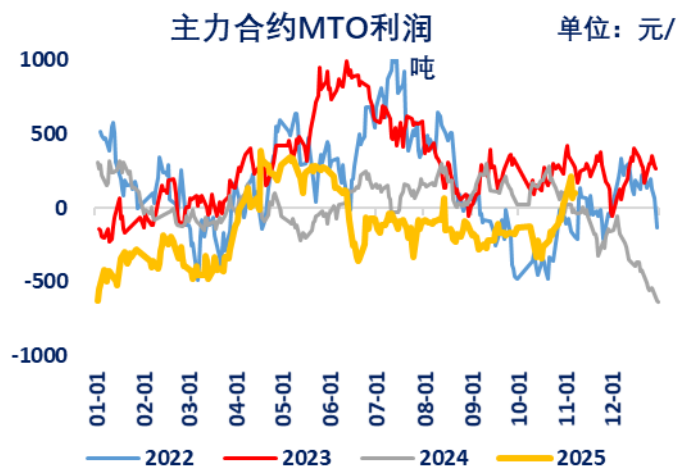
8、利润



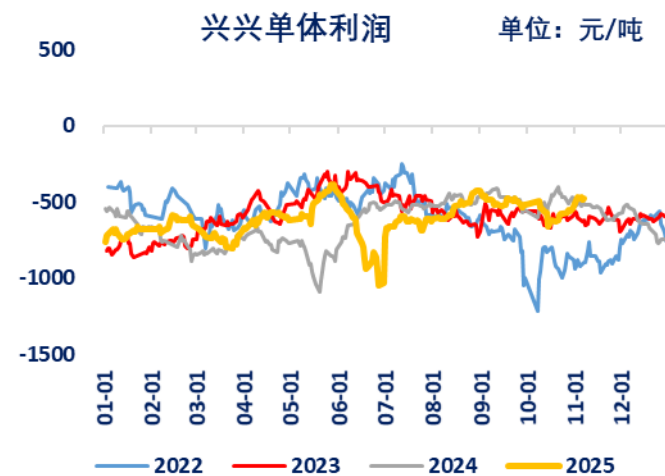
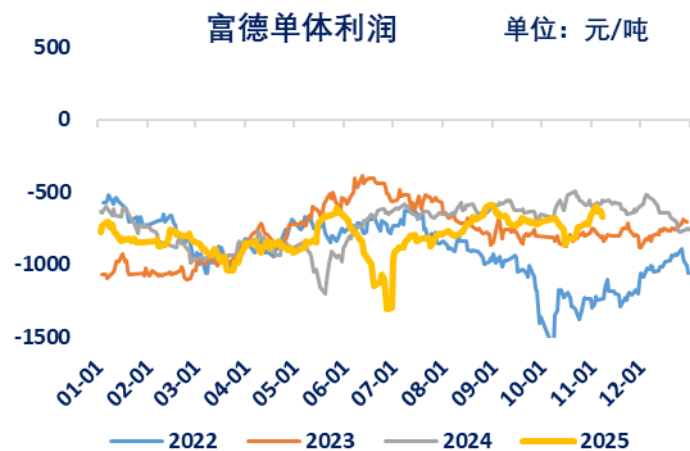
9、下游利润



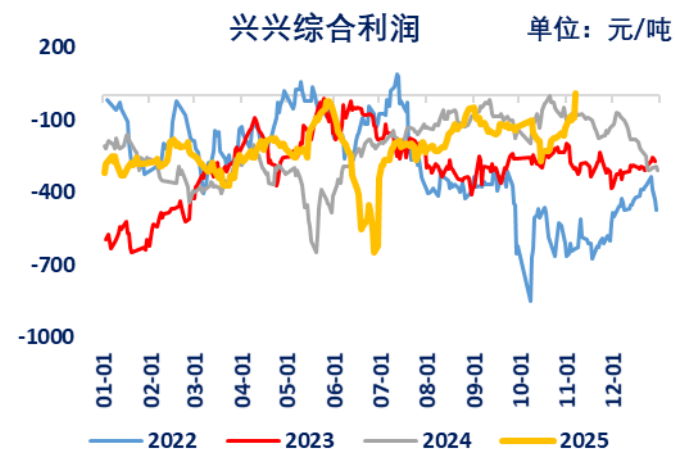
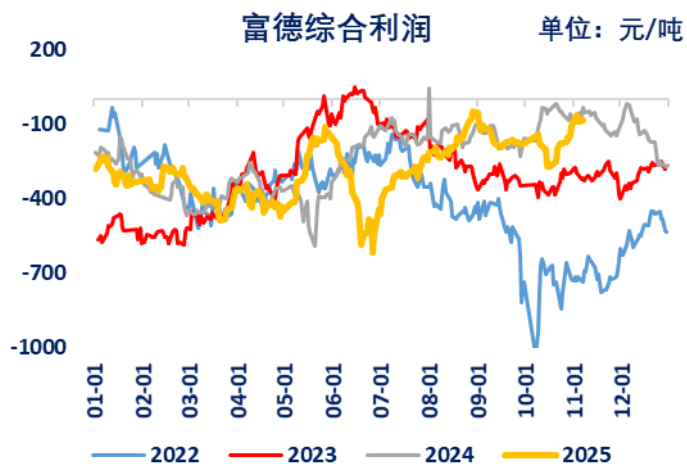
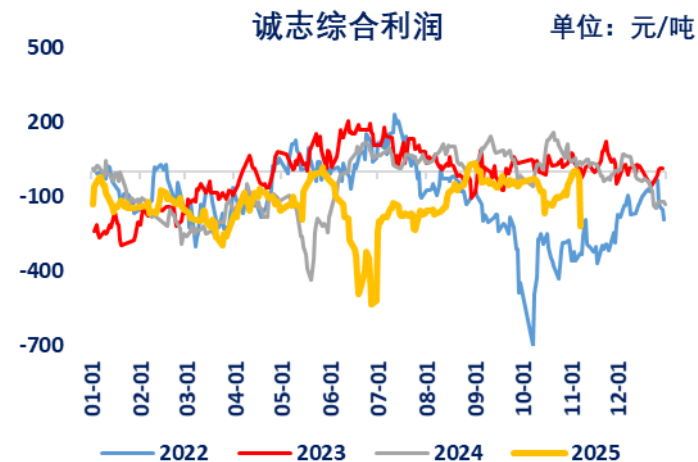
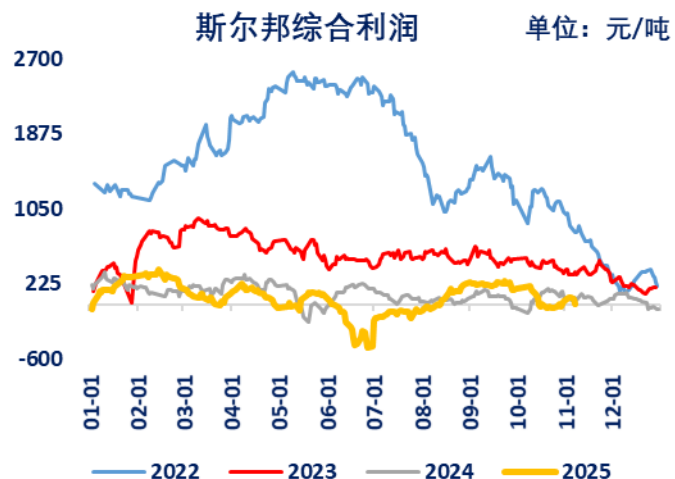
10、盘面MTO利润



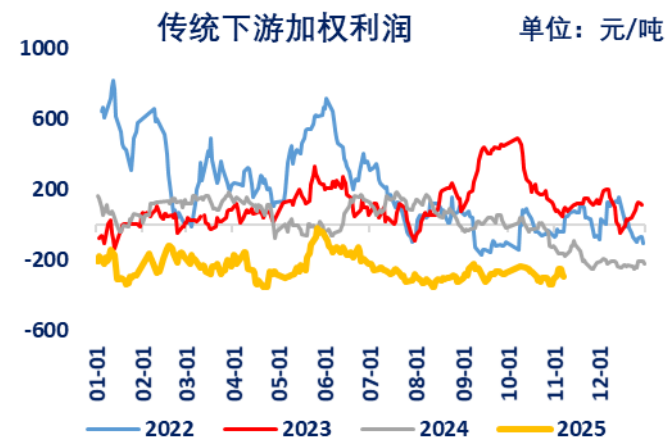
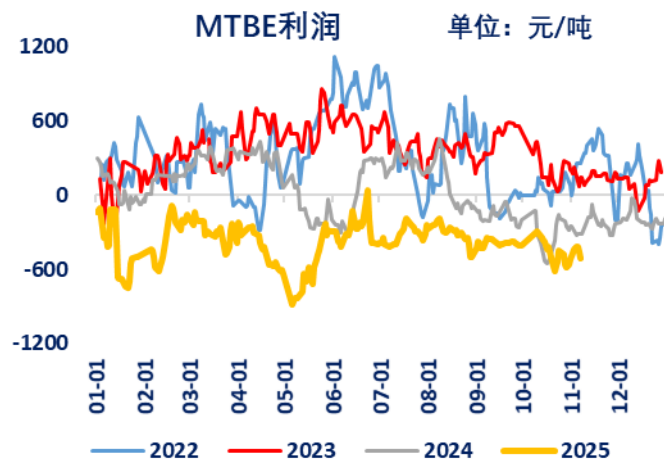
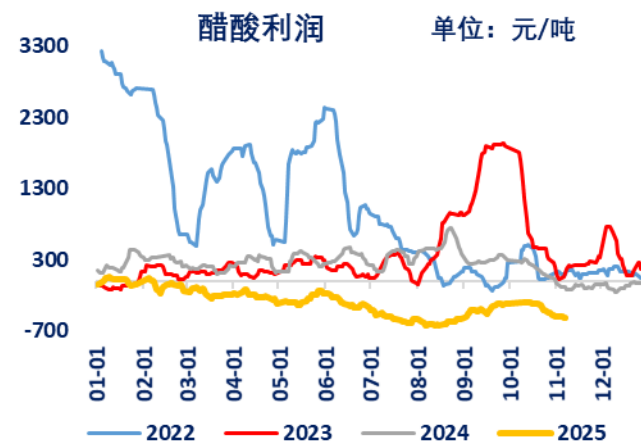
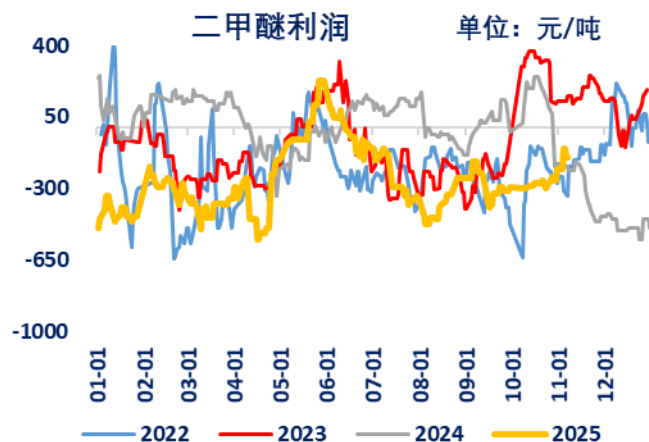
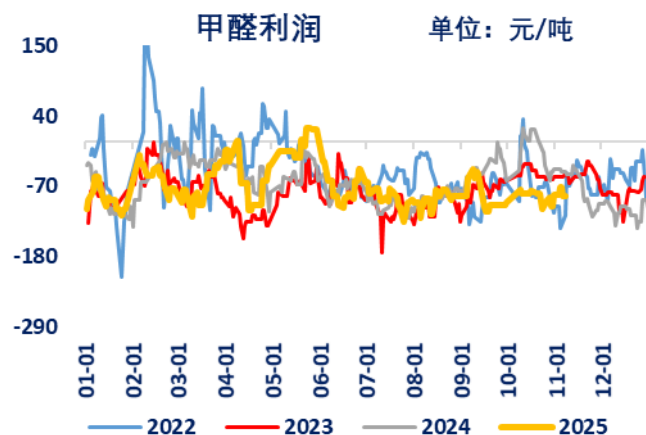
11、MTO单体利润



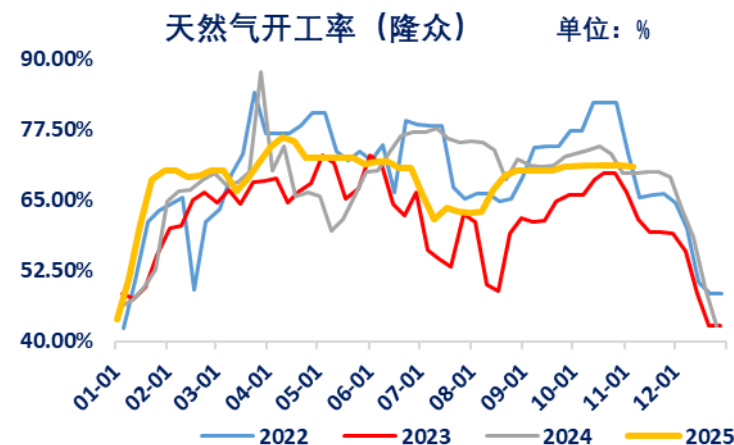
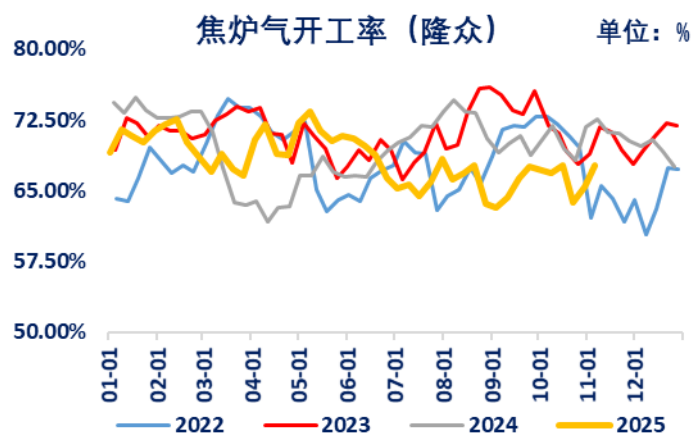
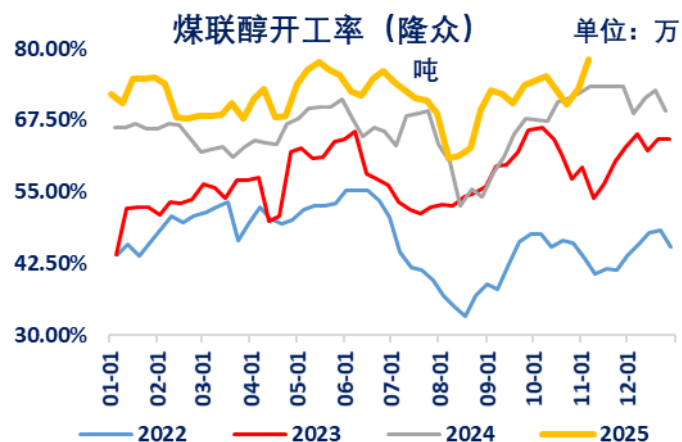
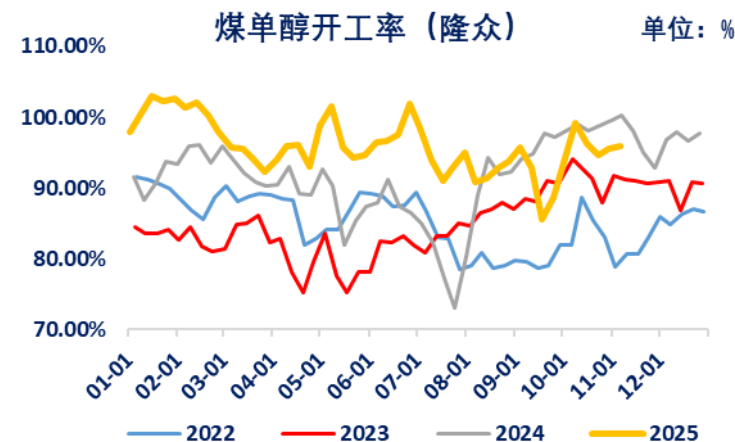
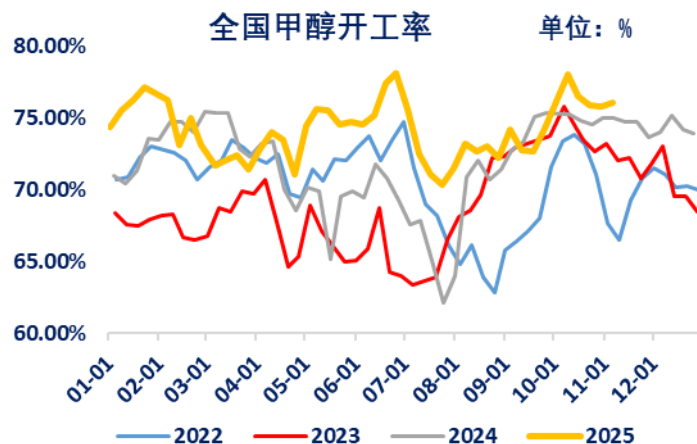
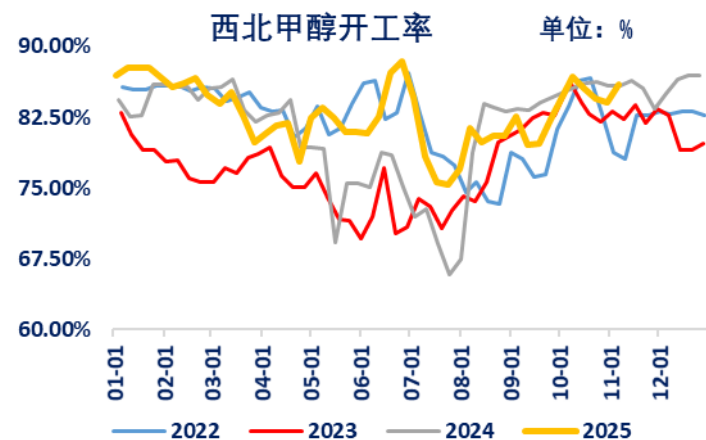
12、MTO精细化利润



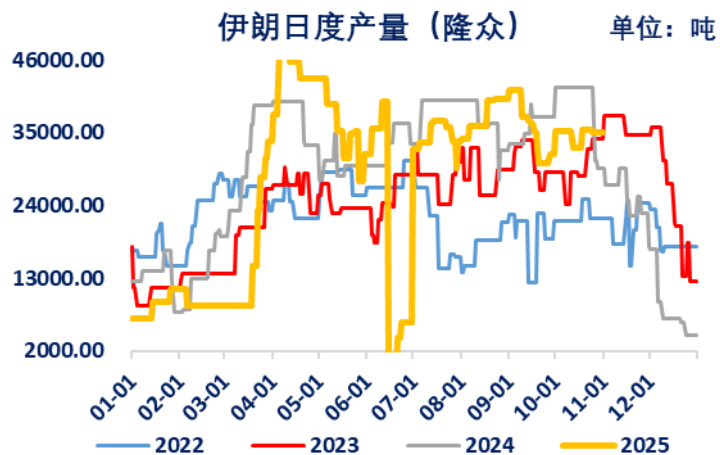
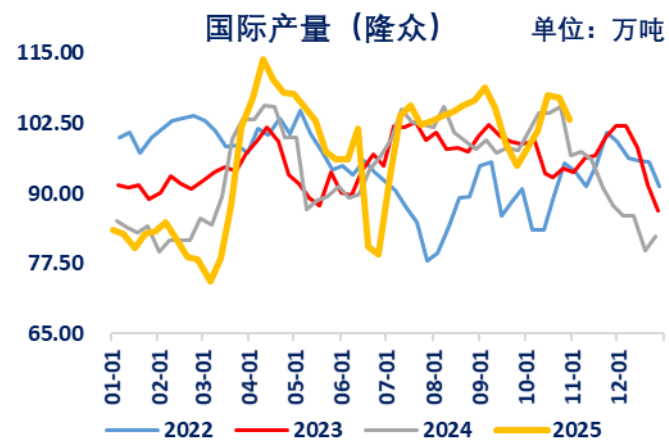
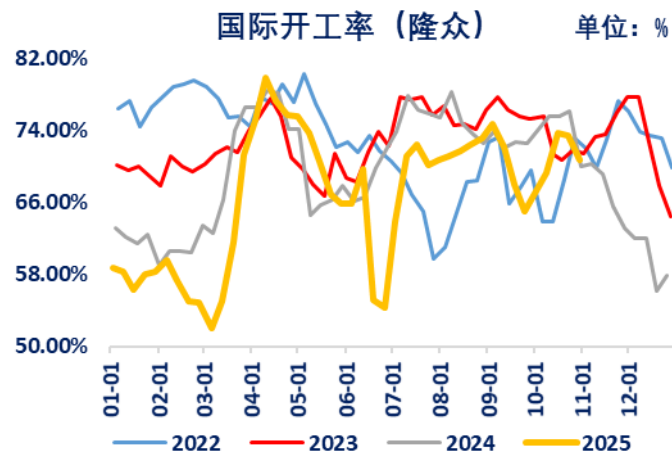
13、传统下游利润



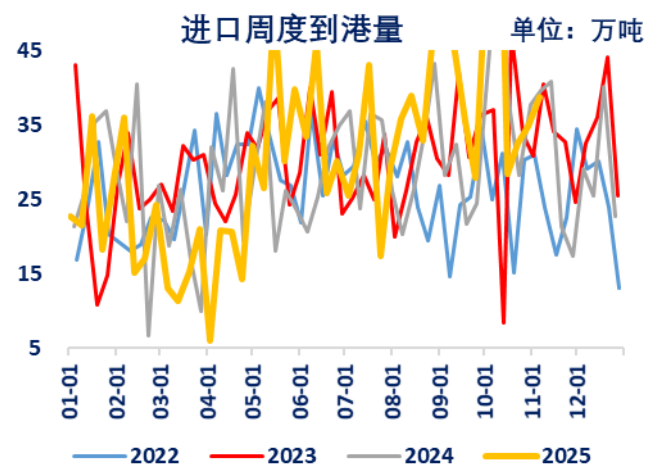
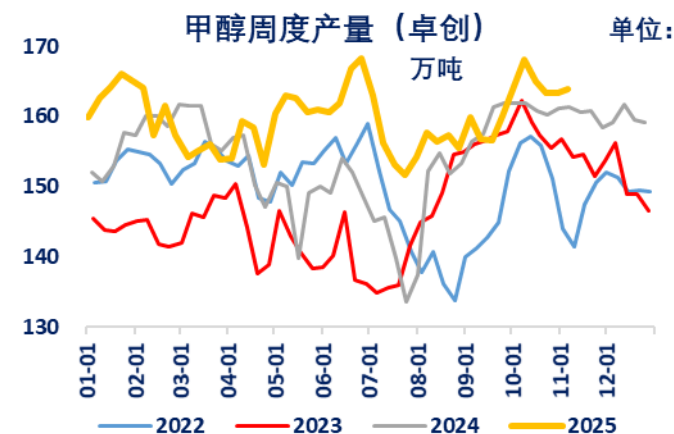
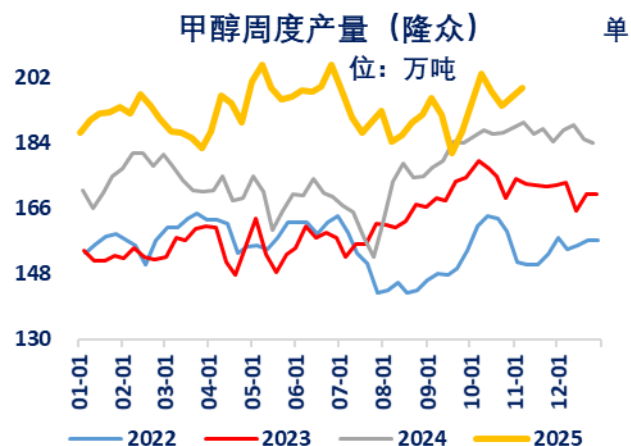
14、甲醇供应-开工率



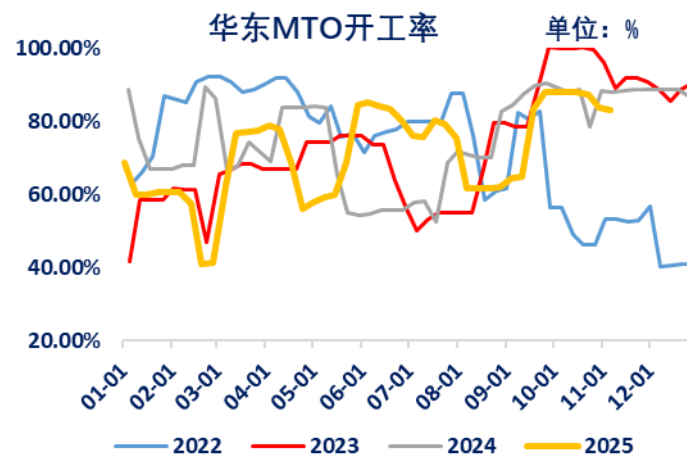
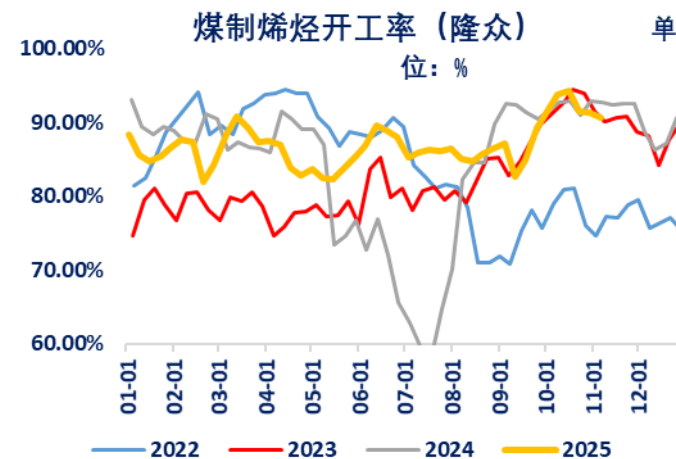
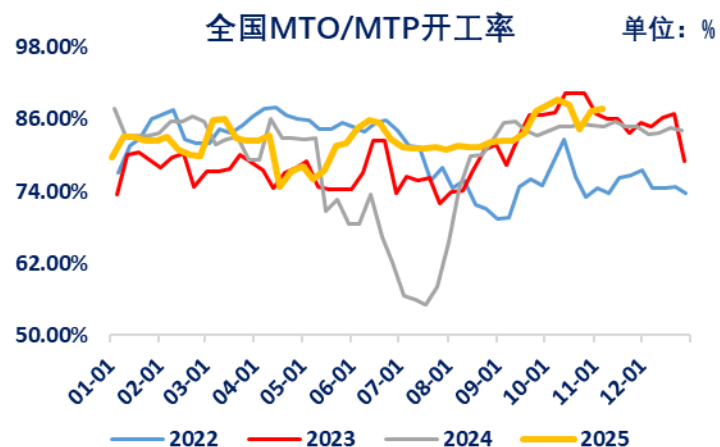
14、甲醇供应-国际



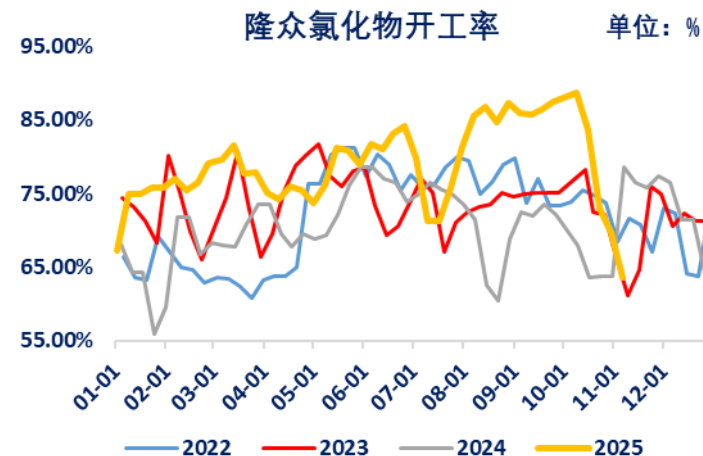
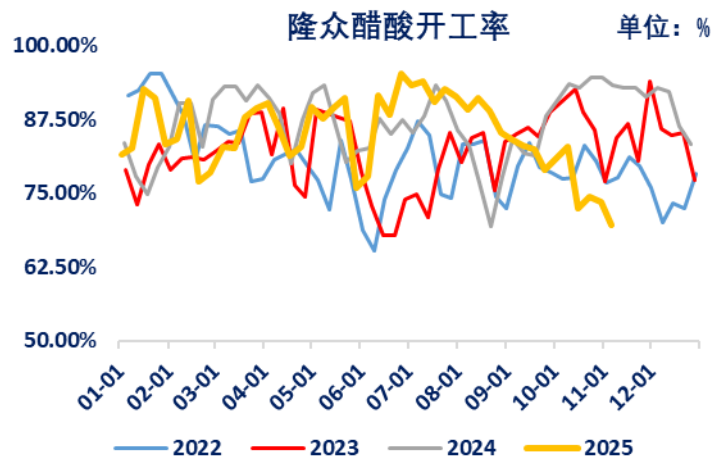
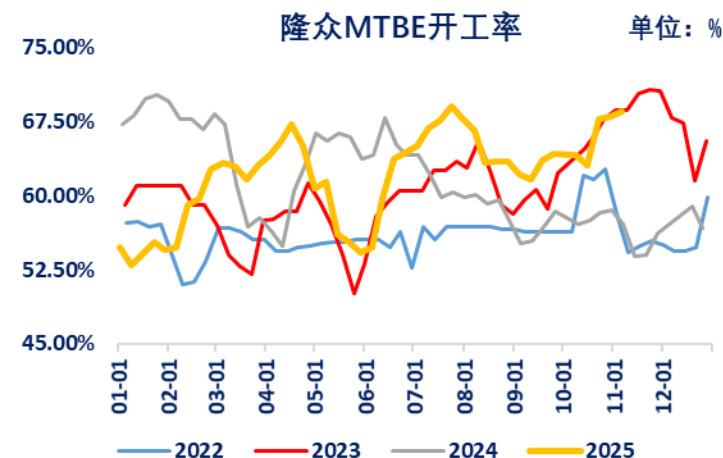
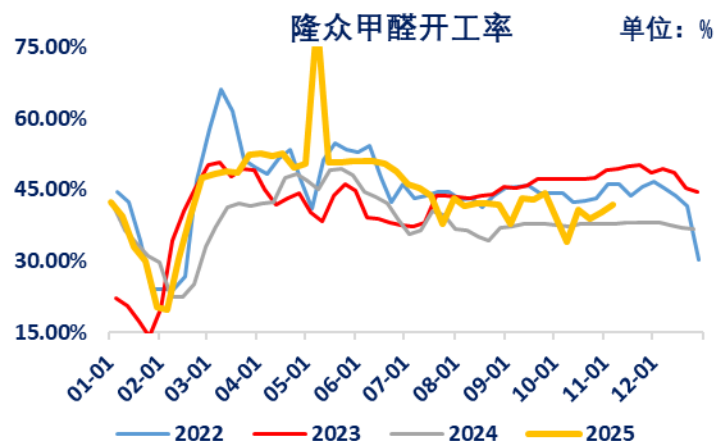
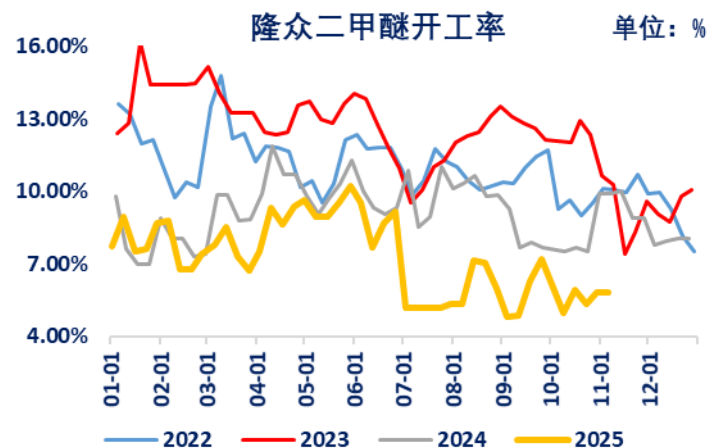
15、甲醇供应-国内



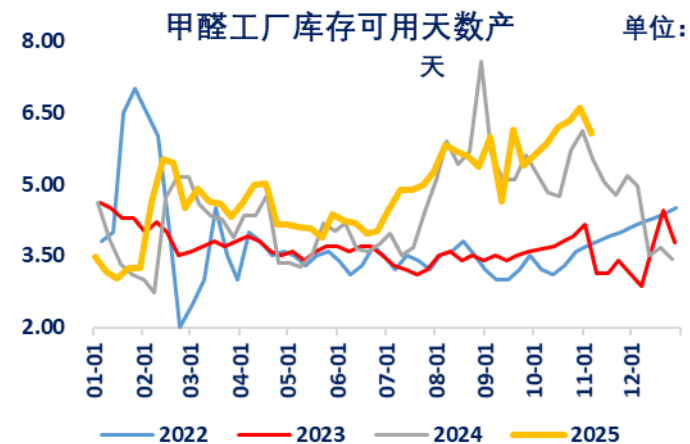
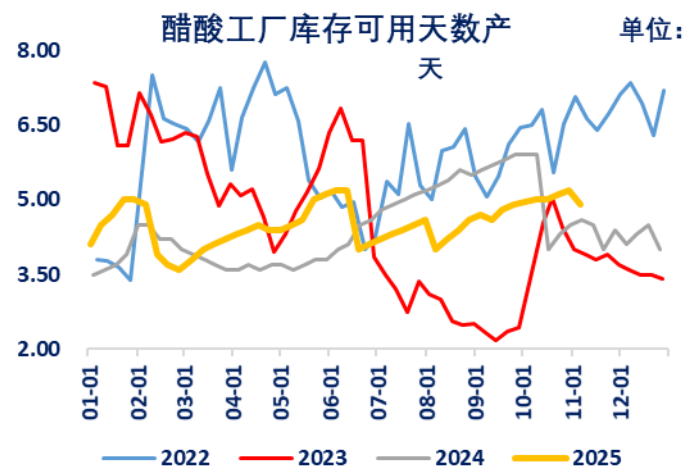
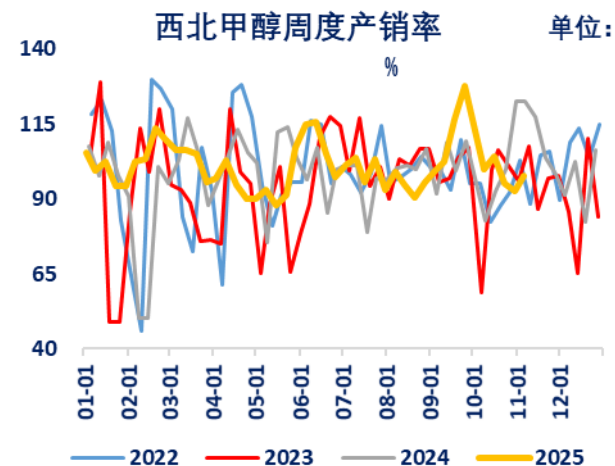
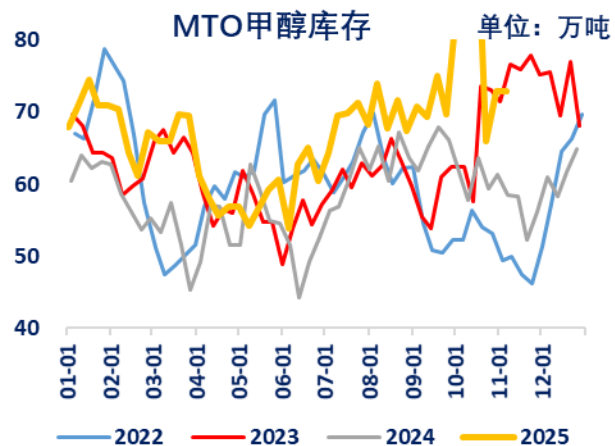
16、MTO开工率



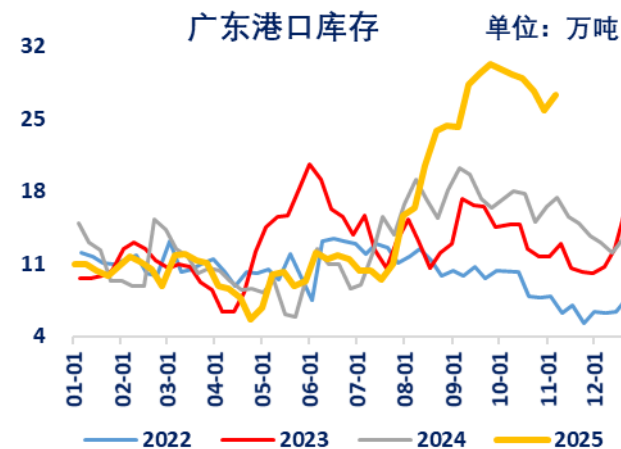
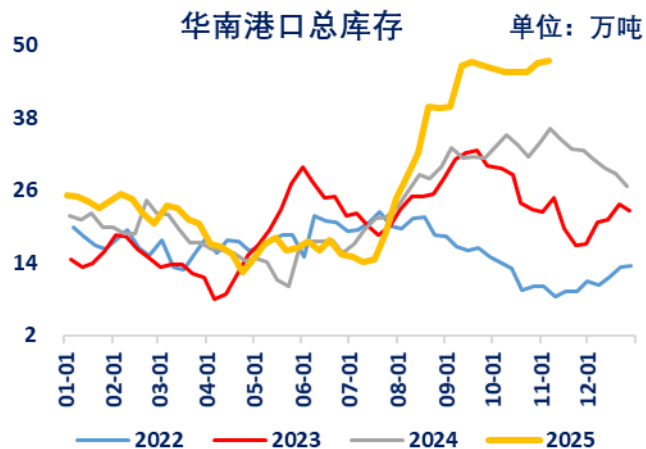
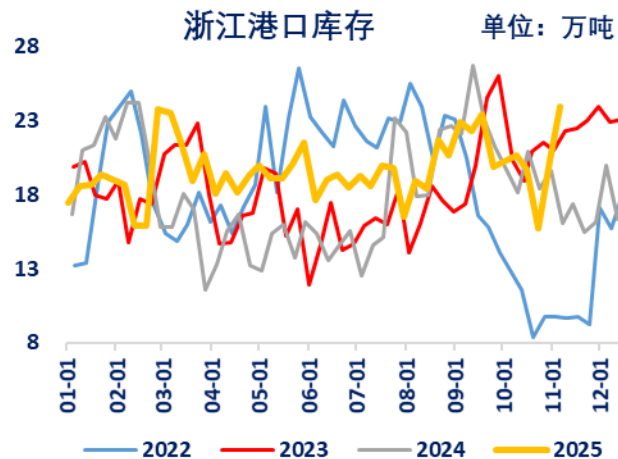
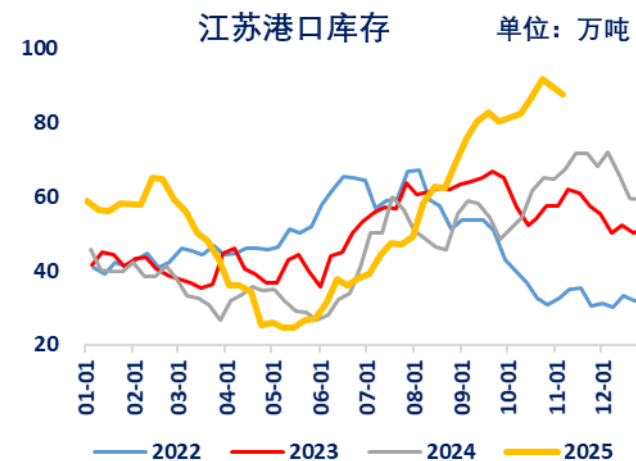
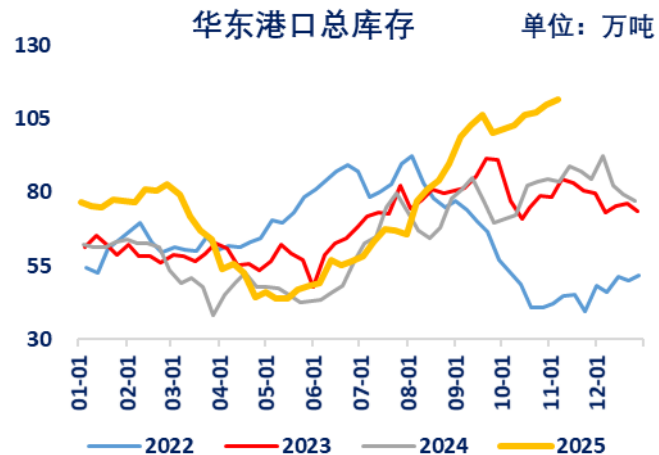
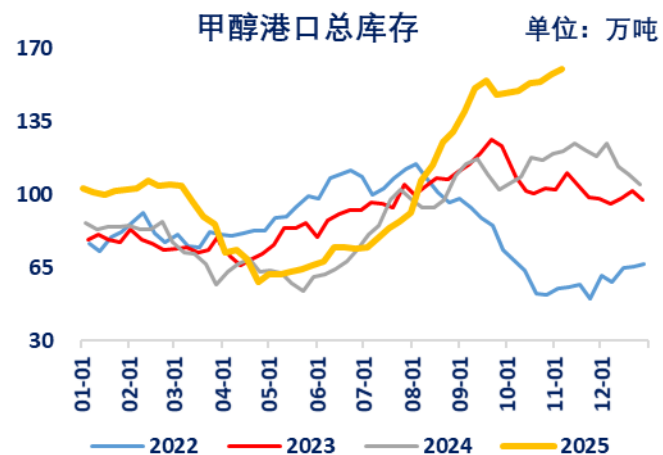
17、传统下游开工率



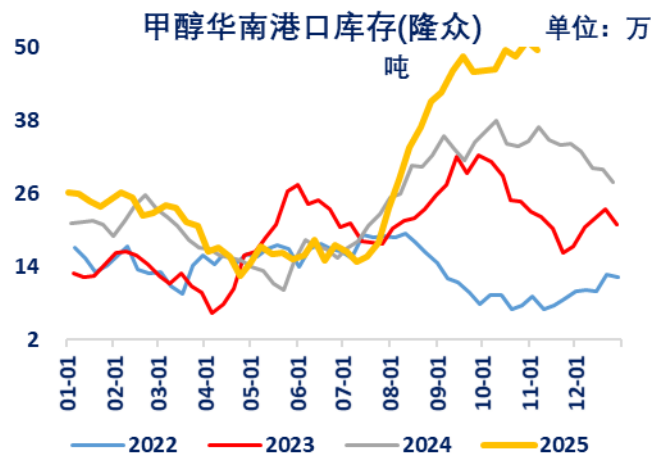
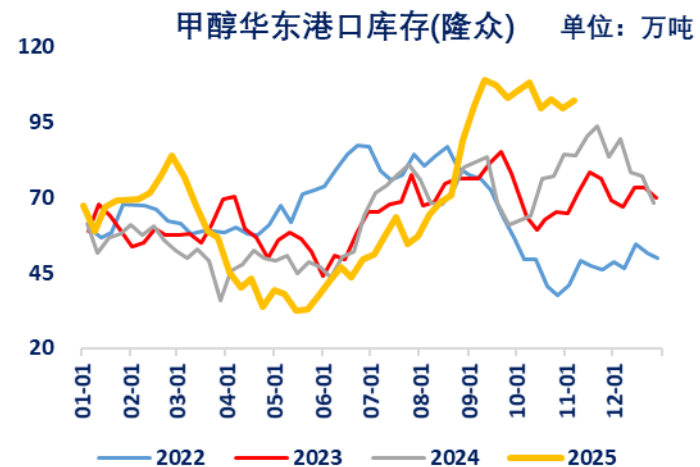
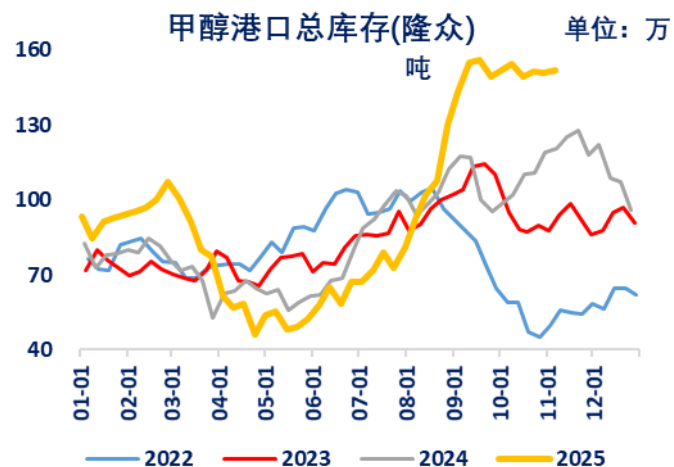
18、下游库存



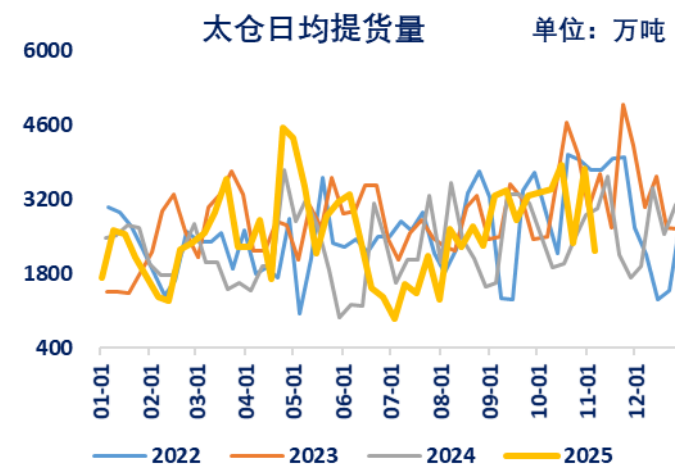
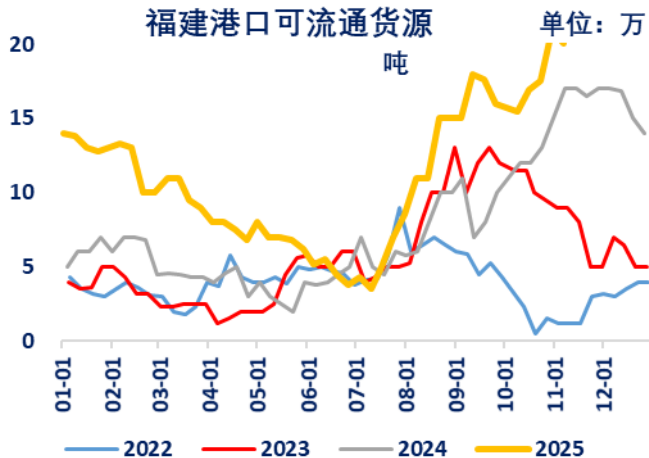
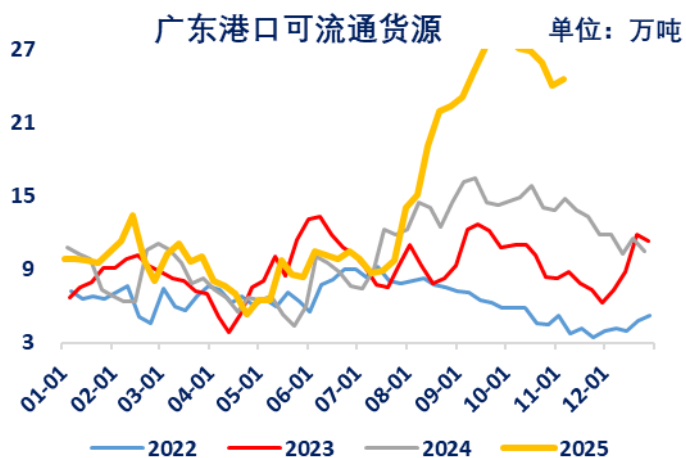
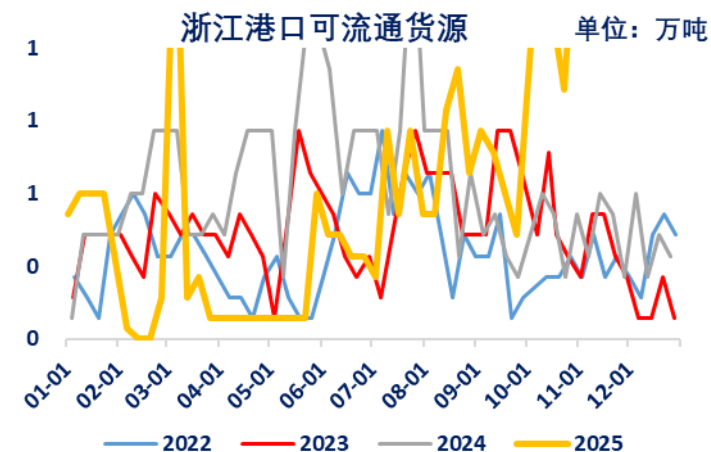
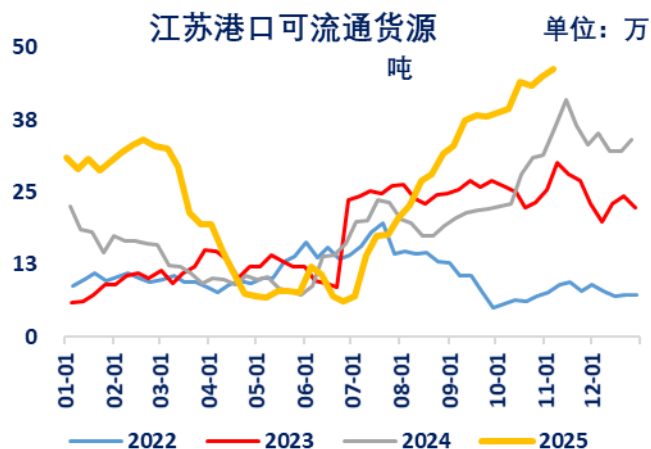
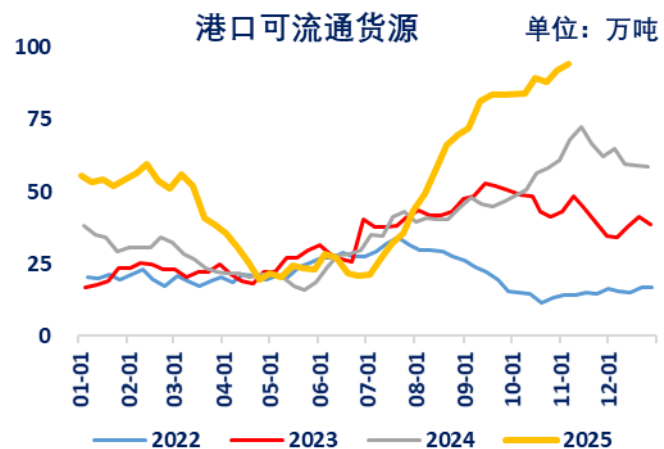
19、港口库存 (卓创)



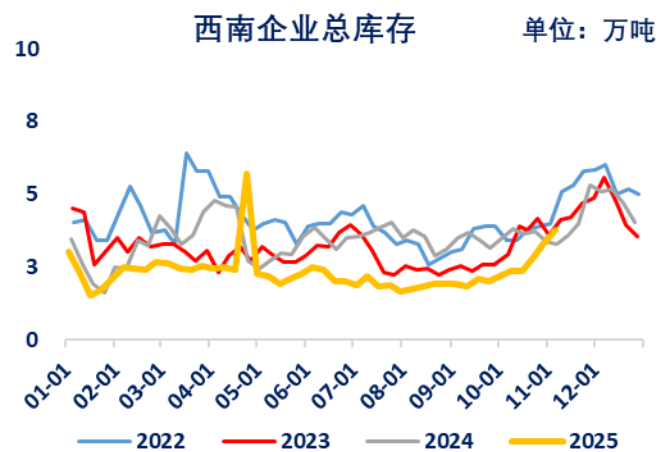
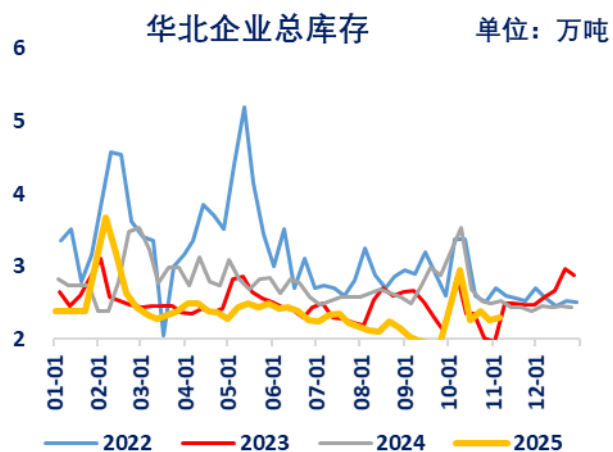
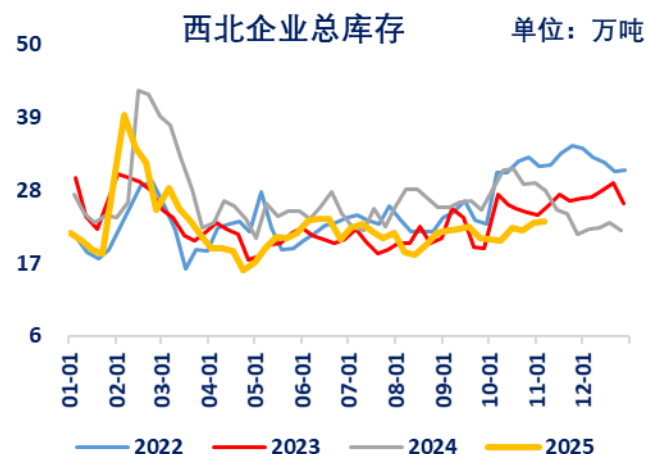
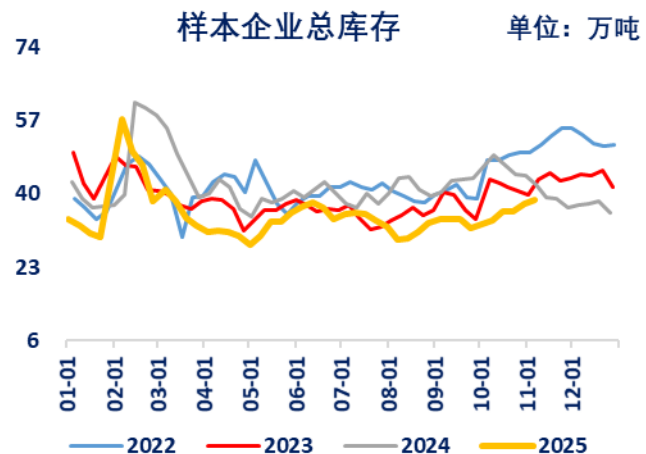
20、港口库存 (隆众)



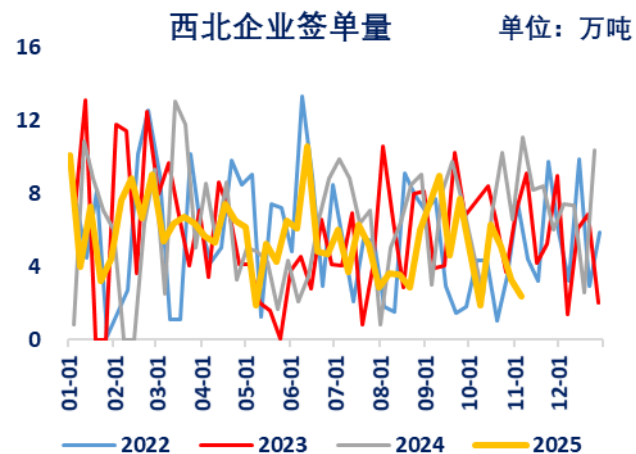
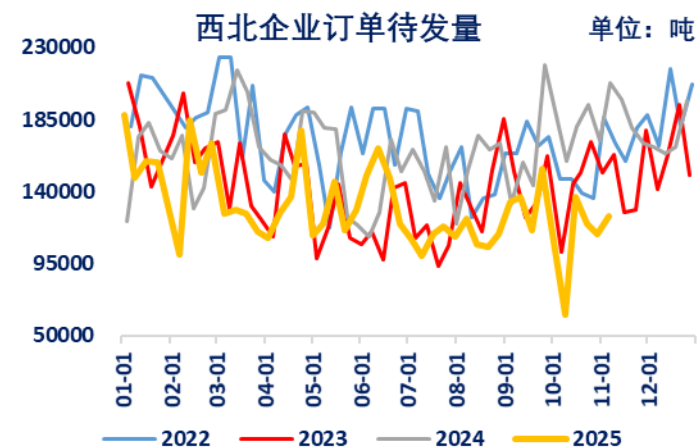
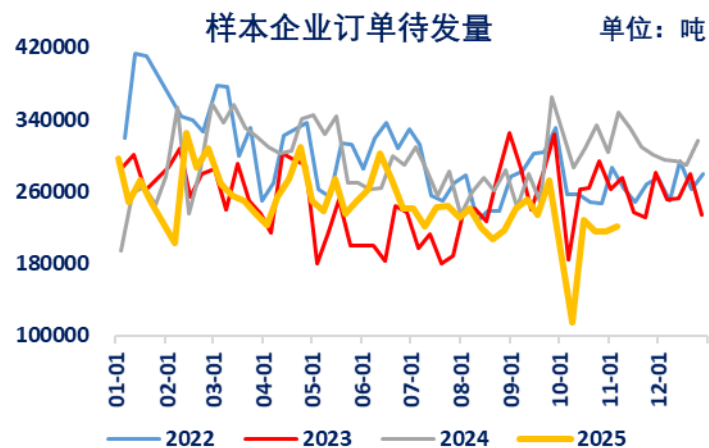
21、港口可流通货源



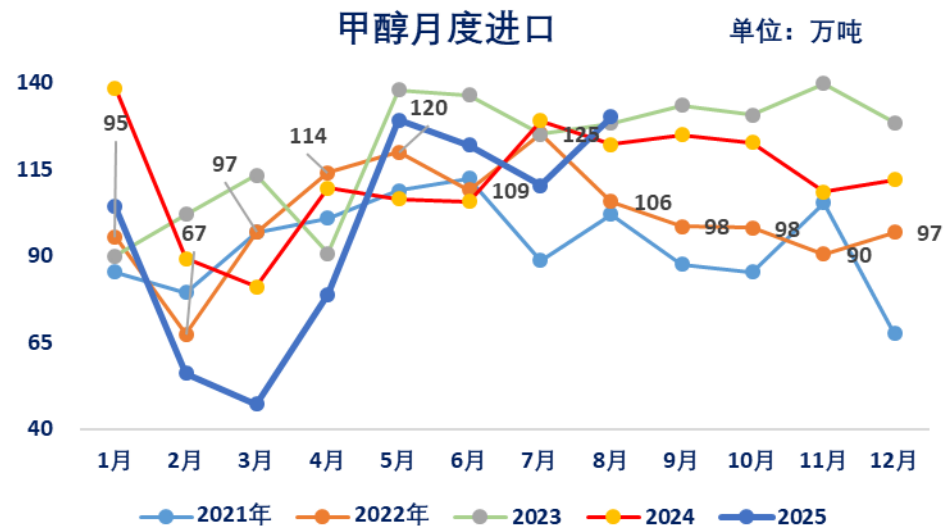
22、样本企业库存



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 银河期货研究所

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