



# 驱动不足，价格震荡

东海甲醇聚烯烃周度策略

东海期货研究所能化策略组

2025-3-17

投资咨询业务资格：证监许可[2011]1771号

分析师：

冯冰  
从业资格证号：F3077183  
投资咨询证号：Z0016121  
电话：021-68758859  
邮箱：fengbf@qh168.com.cn

联系人：

王亦路  
从业资格证号：F3089928  
投资咨询证号：Z0018740  
电话：021-68757827  
邮箱：wangyl@qh168.com.cn

# 甲醇：震荡修复

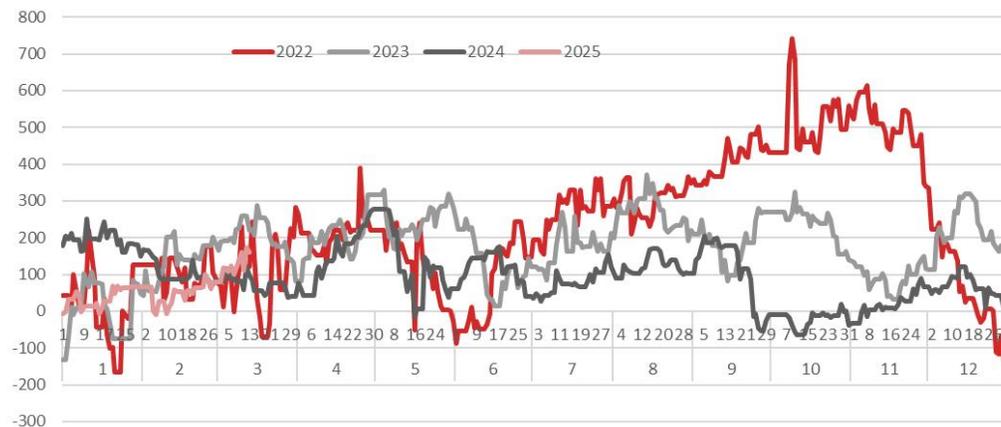
<b>国产供应</b>	国内甲醇开工率为72.00%，较上周上涨0.36个百分点，较去年同期下降3.36个百分点。云南曲煤20、安徽临泉30、山西亚鑫30、云南云天化26装置计划重启，下周甲醇产量小涨。
<b>进口</b>	国际甲醇装置开工57.27%，环比上周增加4.31个百分点，同比去年低7个百分点。3月7日至3月13日，总进口量在9.8万吨，下周到港预计在13.2万吨，进口不及预期。
<b>需求</b>	受华东MTO装置提负影响，导致国内CTO/MTO装置开工+0.18%。传统下游环比基本持平
<b>库存</b>	港口甲醇库存95.9万吨，同比中性偏低，相比上周下降8.2万吨，跌幅为7.88%，同比上升34.13%。企业库存38.27万吨，环比-2.74万吨。整体库存下降明显。
<b>价差</b>	煤炭价格走弱，利润继续走扩，甲醇估值中性同比偏高，警惕高成本装置供应回归风险。港口稳中偏弱，近月走强，预期较弱，59价差持续走强。
<b>总结</b>	周度进口连续数周不及预期，港口MTO重启背景下，港口库存下降明显，内地目前供需结构尚可，矛盾不突出，后续装置检修开始或继续维持去库，整体进入去库进程中，但是煤炭价格走弱使得成本利润继续扩张，供应回归风险较大，以及甲醇继续上涨会不断挤压下游利润，都将限制甲醇上方空间。而下方有去库预期支撑，价格预计仍维持震荡

# 甲醇基差

## 05江苏基差



## 05鲁南基差



## 05内蒙基差



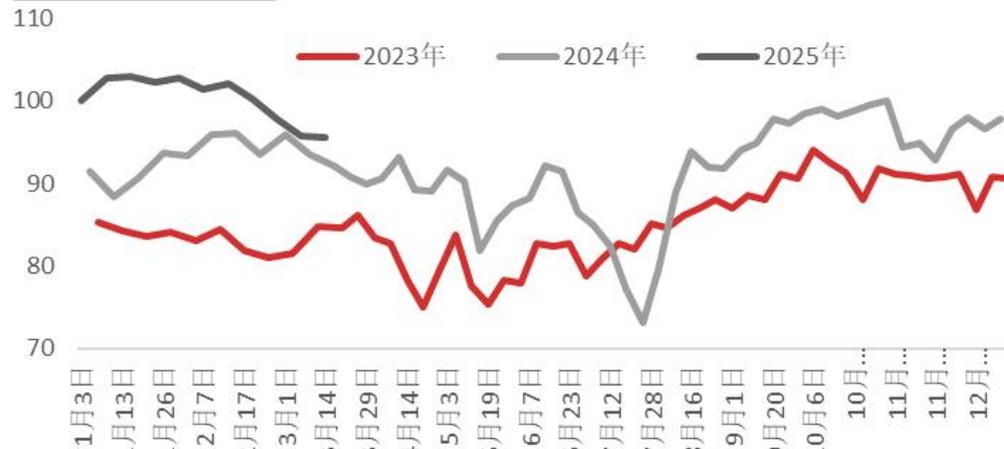
# 供应端开工

## 国内甲醇开工

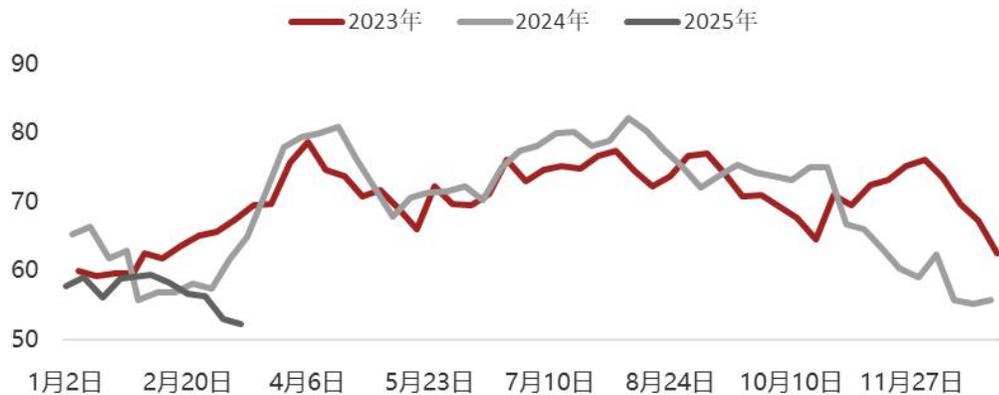


## 煤制甲醇开工

平均值项:煤单醇开工率

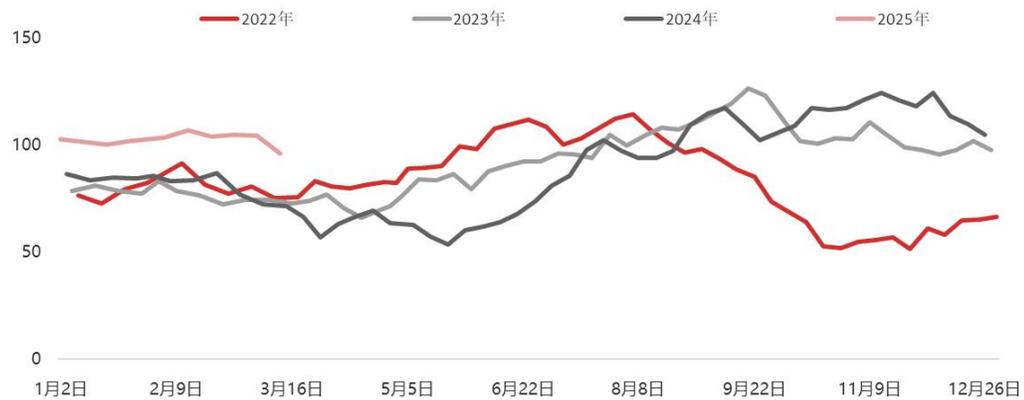


## 国际甲醇开工

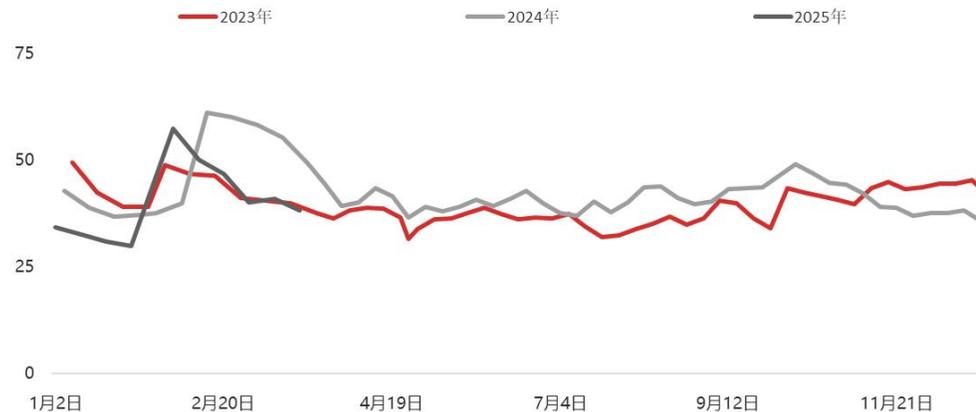


# 库存与下游开工

## 港口库存



## 企业厂库



## MTO/MTP 开工率

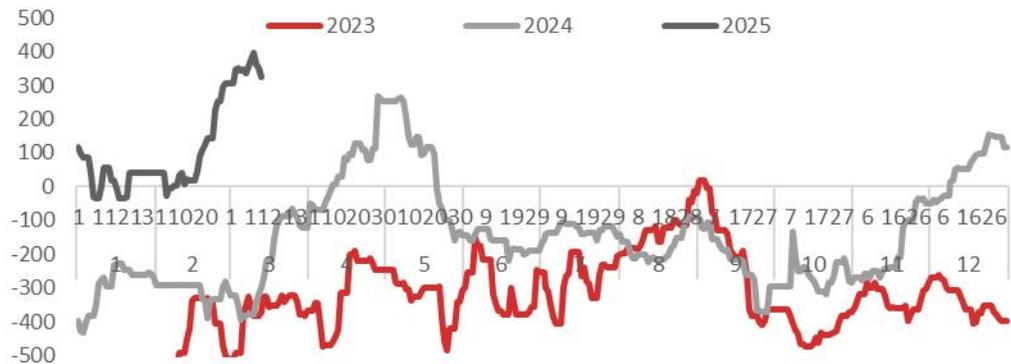


## 传统下游复合开工率



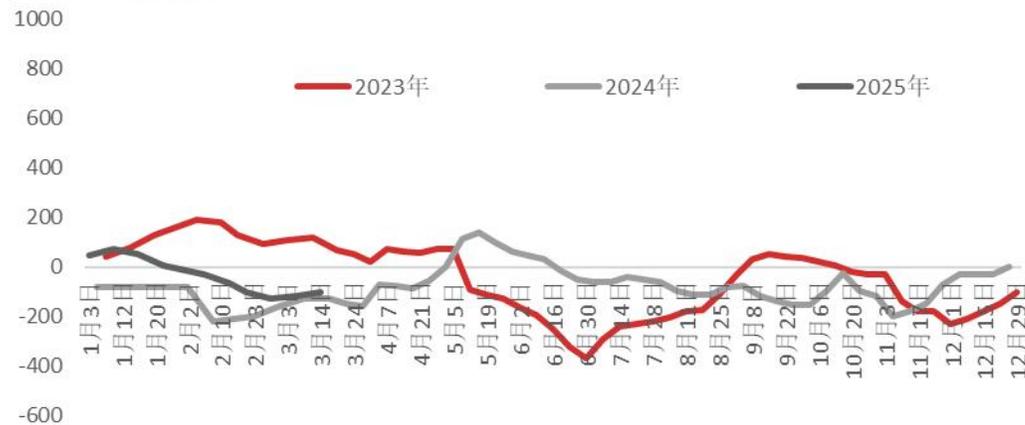
# 成本利润

## 内蒙古煤制甲醇利润

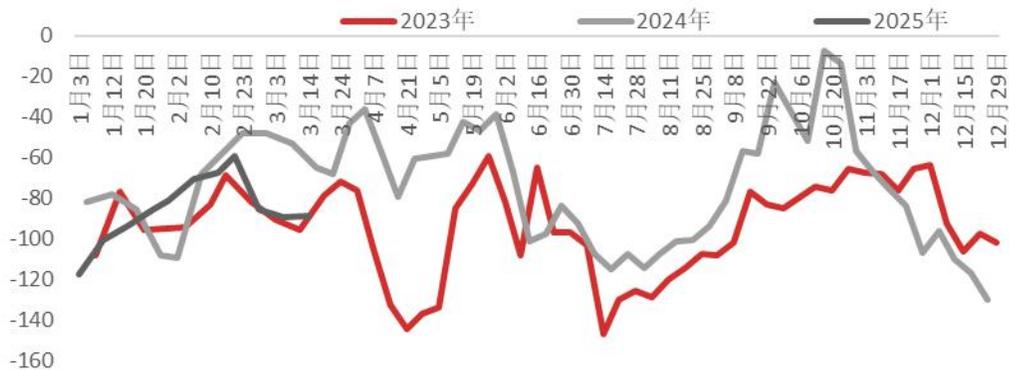


## 天然气制甲醇周度利润

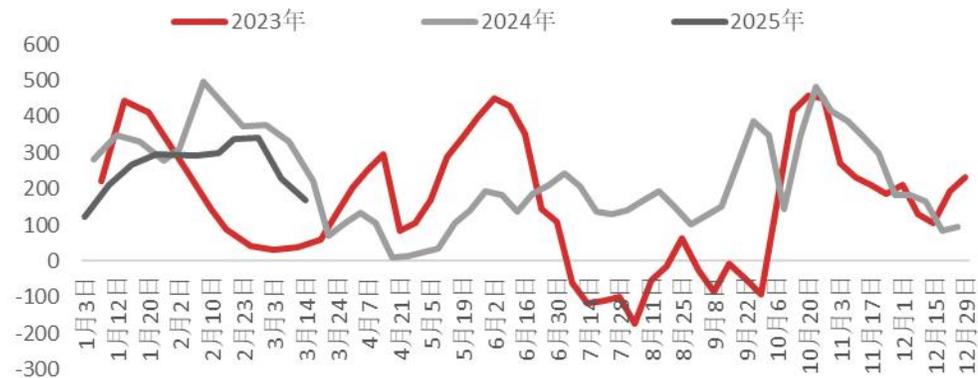
平均值项:周度利润:甲醇:天然气制



## 山东甲醛生产利润



## 河南二甲醚利润

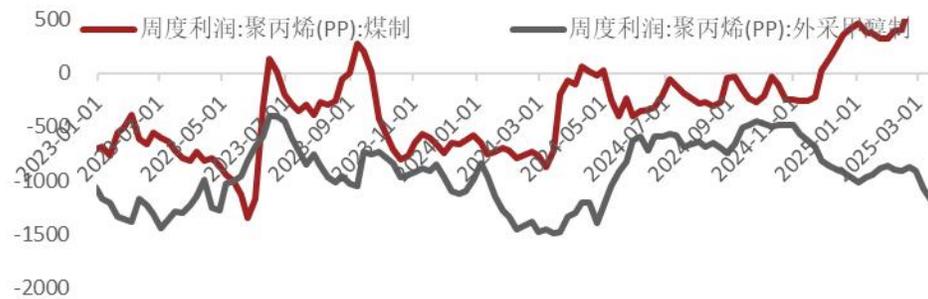
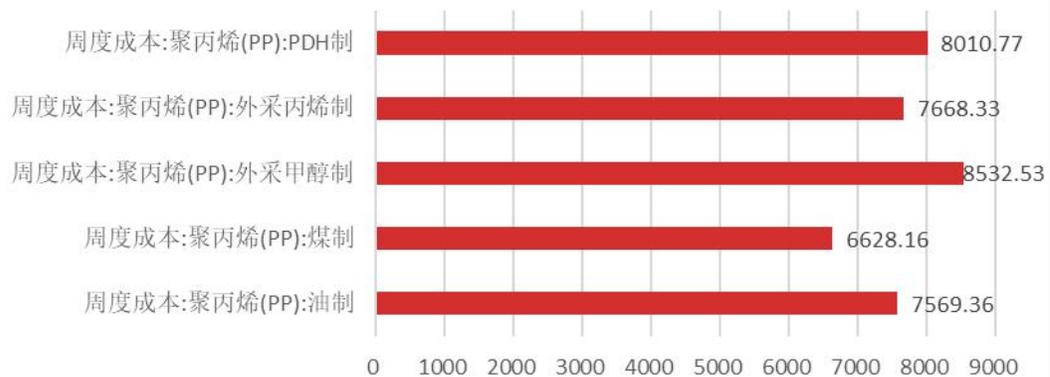


# PP：下行空间有限

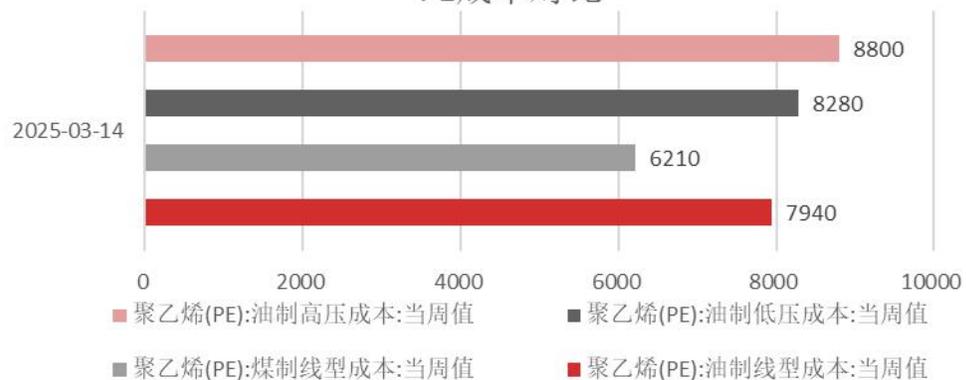
<b>供应</b>	本周国内PP装置开工负荷率为82.98%，较上一周提升3.13个百分点，较去年同期提升1.56个百分点。下周装置检修损失量在10.85万吨，环比增加4.43%。
<b>需求</b>	下游开工提升不到1%。塑编样本中大型企业原料库存天数较上周+1.68%；BOPP样本企业原料库存天数较上周-4.86%。改性PP原料库存天数较上周+2.30%。
<b>价差</b>	油制成本利润环比+130元/吨左右，估值偏高，PDH周度利润+60/吨左右，外采甲醇利润-100元/吨左右，不同来源成本利润均亏损。但未发生亏损性停车。
<b>库存</b>	聚丙烯商业库存环比上期-1.84%，生产企业总库存环比-1.74%；样本贸易商库存环比-4.13%；样本港口仓库库存环比+2.70%。分品种库存来看，拉丝级库存环比-7.33%；纤维级库存环比+5.85%。
<b>总结</b>	PP主要矛盾在于需求端弱势难改，供应充足，库存偏高。但未来1-2周内检修开始逐渐增加，3-4月春季下游旺季需求仍有提升预期，基本面预计存边际改善，继续下行空间有限，关注新产能投放节奏。
<b>风险</b>	宏观、原油，地缘政治，上游装置恢复情况等

# 成本利润

## PP周度成本对比



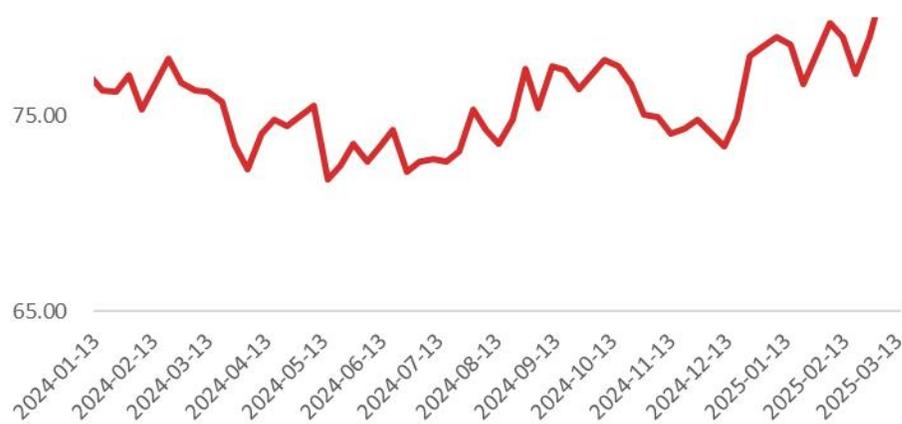
## PE成本对比



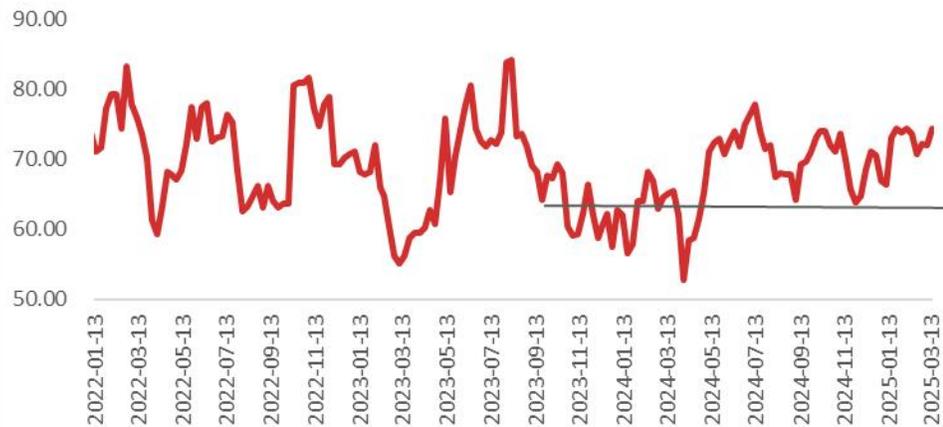
### 周产量:聚丙烯(PP):中国



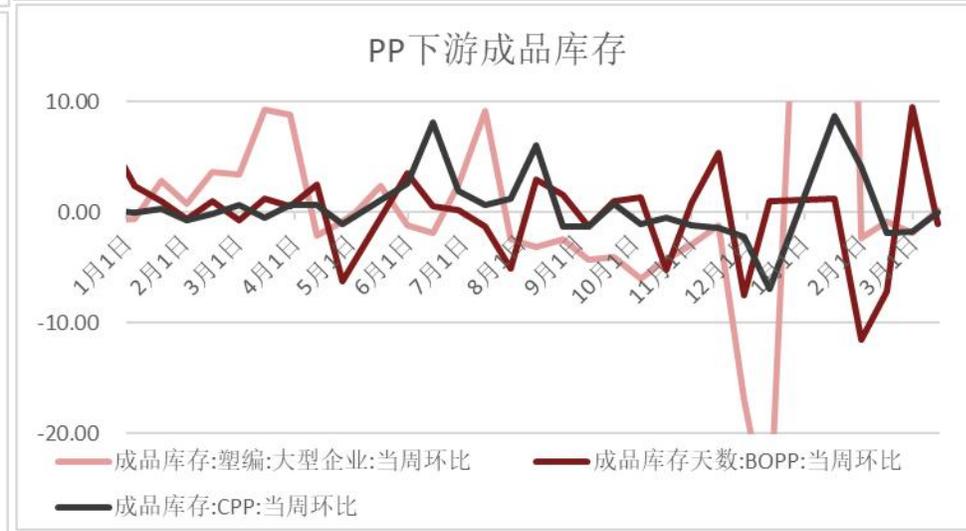
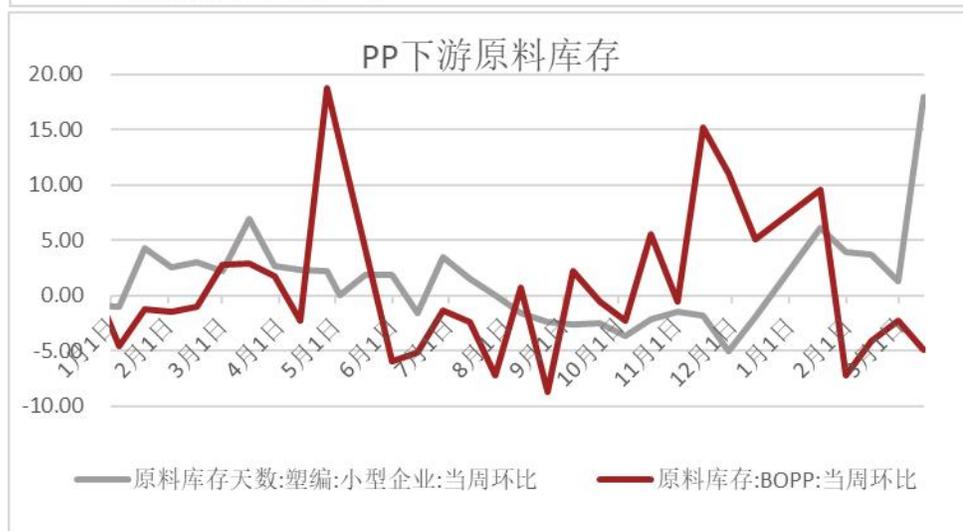
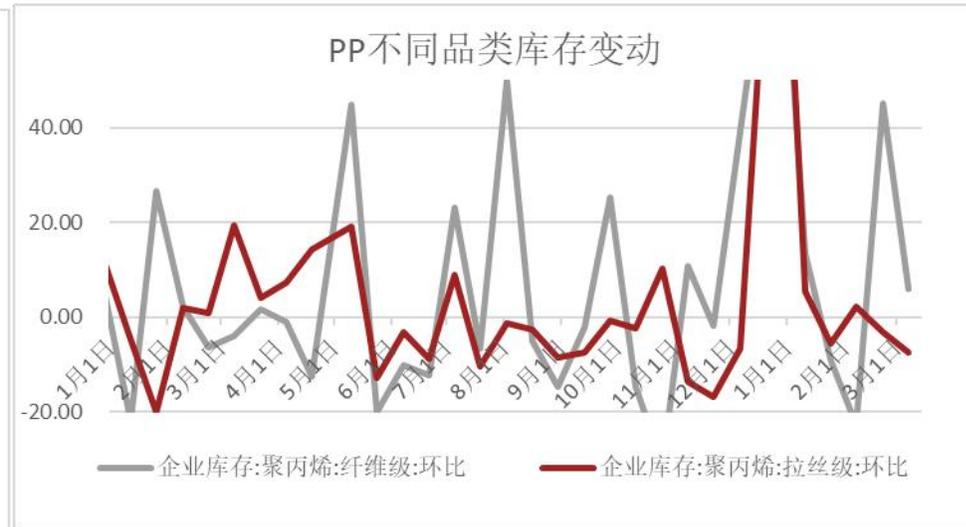
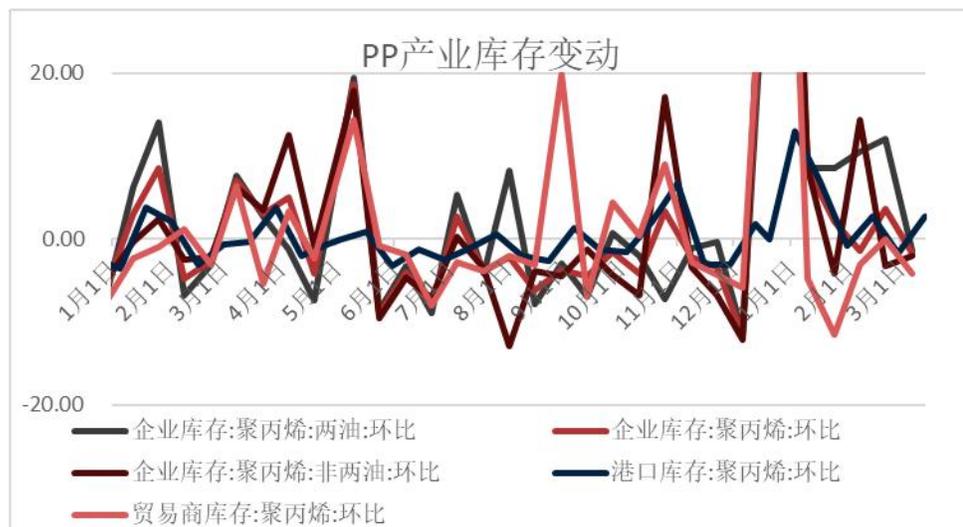
### 开工率:聚丙烯(PP):石化企业



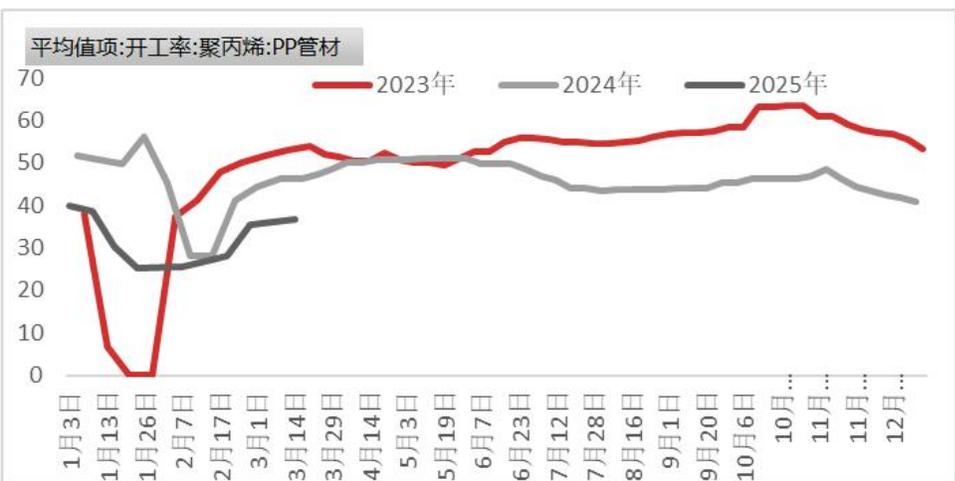
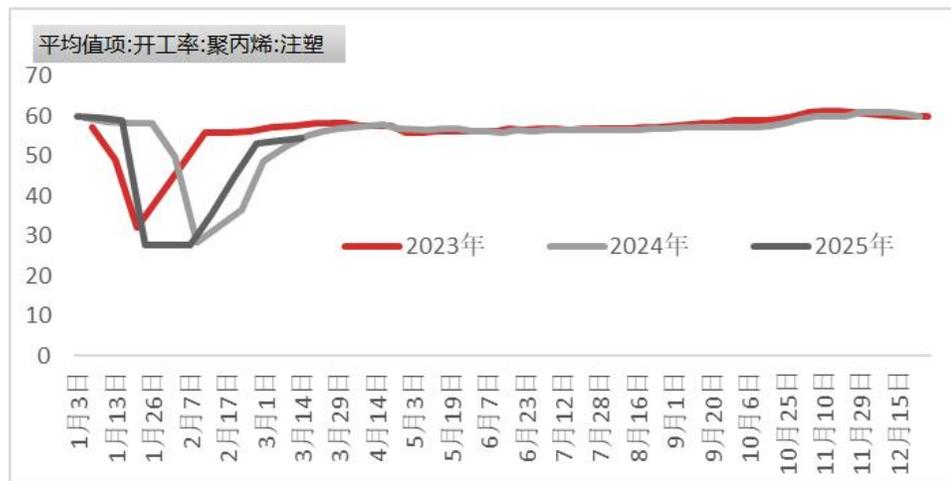
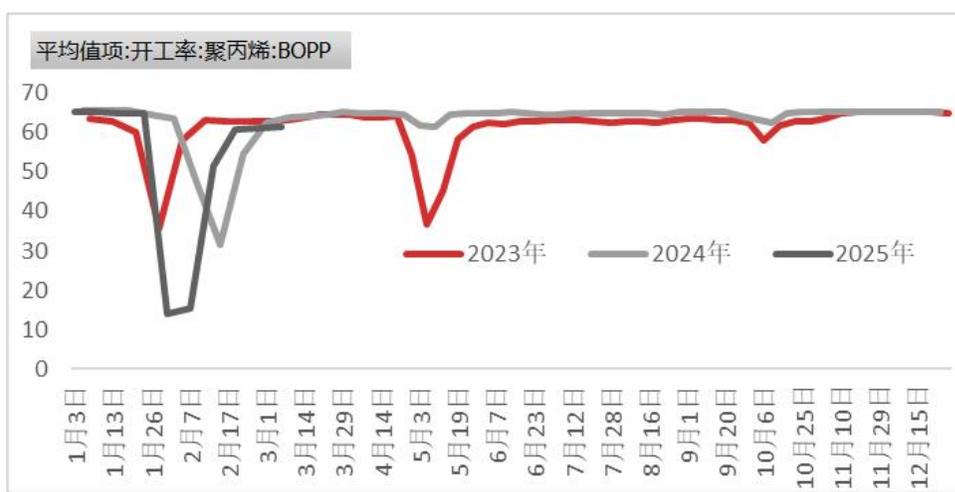
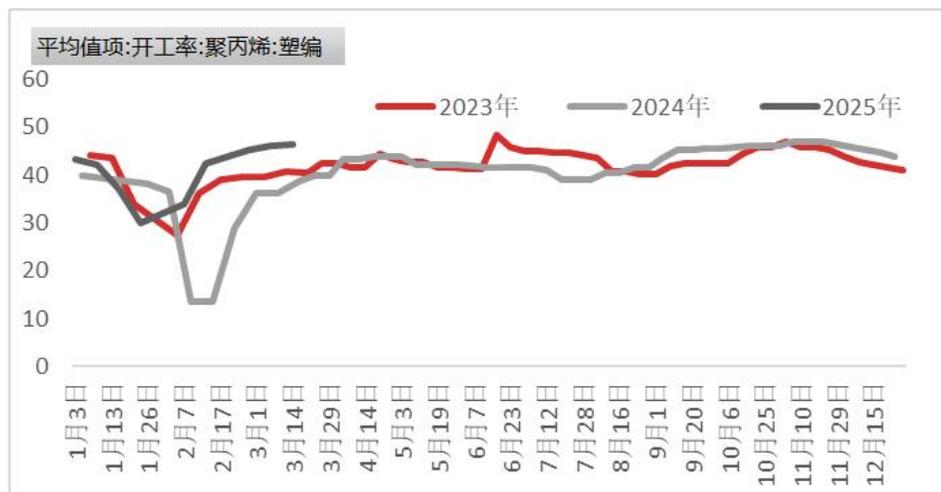
### 产能利用率:丙烯(PDH):当周值



# PP产业库存



# PP下游开工率



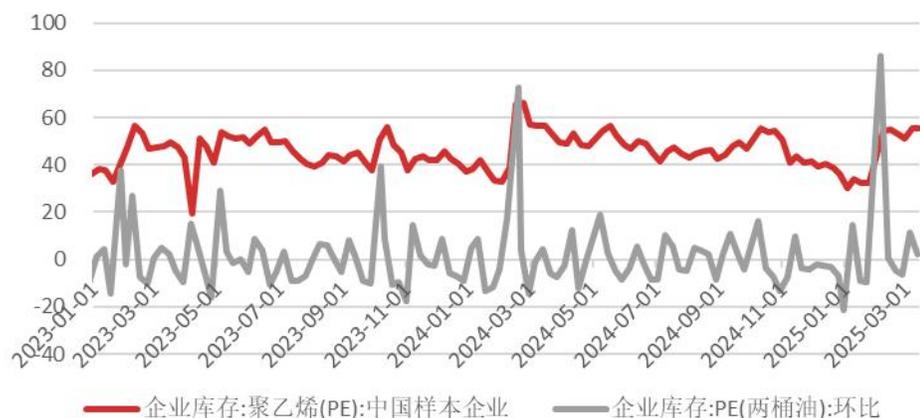
# LLDPE：高价抑制需求

<b>供应</b>	本周PE开工负荷81.63%，较上期下降1个百分点。预计PE下周计划检修损失量在9.77万吨，环比增加1.1万吨，中东及北美进口货源陆续到港。3月下旬新投装置即将投产放量
<b>需求</b>	农膜开工提升1个百分点至48%，包装开工提升1个百分点至53%，中空开工提升1个百分点至42%，管材开工提升1个百分点至39%，目前下游各行业主流开工在39%-53%。
<b>价差</b>	油制成本利润环比+200元/吨，估值偏高，煤制利润在1890元/吨附近。成本估值偏高。多数品种进口窗口关闭。
<b>库存</b>	生产企业样本库存量：：55.26万吨，较上期跌0.32万吨，环比跌0.58%。社会样本仓库库存为64.53万吨，较上周期增0.47万吨，环比增0.73%。中国农膜样本企业原料库存天数较前期增加0.04天，周环比上涨0.28%。PE包装膜样本生产企业原料天数环比-2.5%，库存量环比-3.34%
<b>总结</b>	PE下游需求旺季，开工仍在攀升，但上涨幅度缩小，下游订单跟进有限，且高价抑制部分需求，同时供应充足，投产在即，基本面缺乏上涨动力，下方受旺季需求支撑，预计震荡为主，关注新增产能投放情况，。
<b>风险</b>	宏观、原油，地缘政治，上游意外检修等

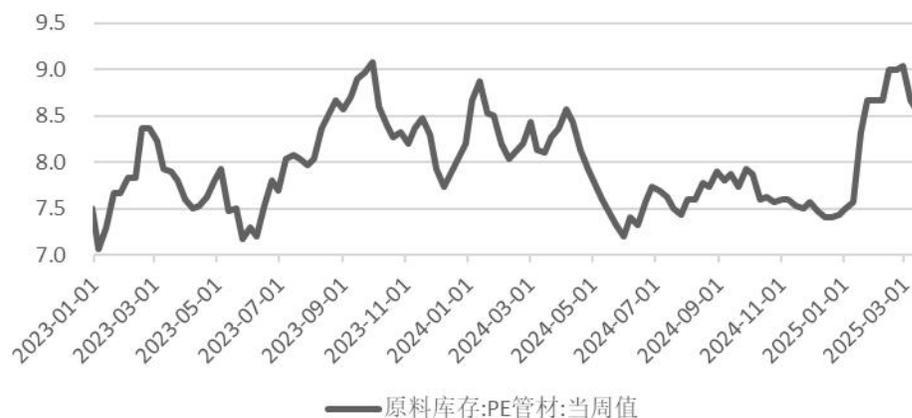


# PE库存

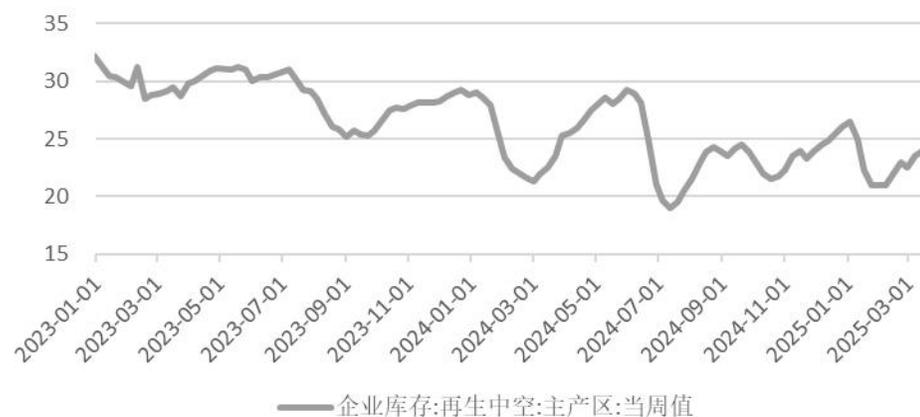
## PE上游库存变动



## 原料库存:PE管材:当周值



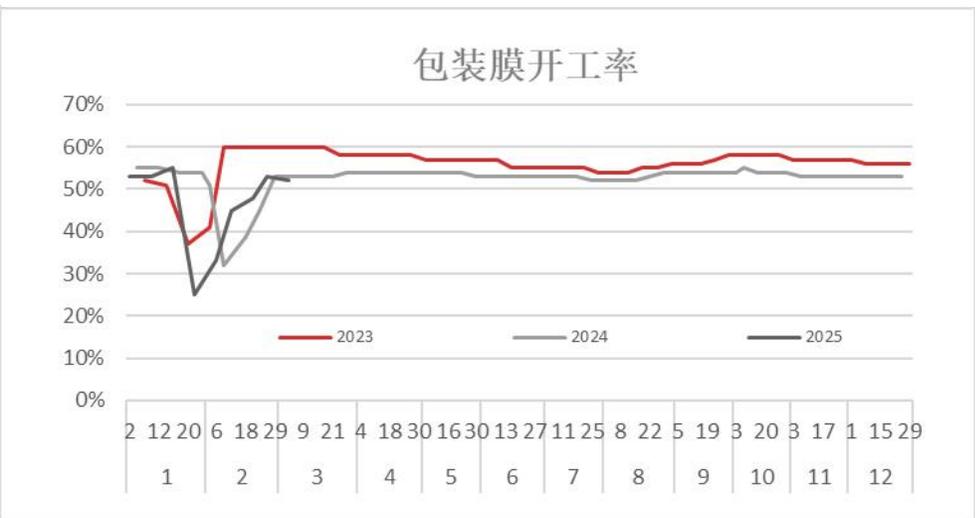
## 企业库存:再生中空:主产区:当周值



## PE下游原料库存变动



# PE下游开工率



# 风险提示与免责声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

# 感谢聆听

公司地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

邮政编码：200127

公司网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)



微信公众号：东海期货研究 (dhqhyj)

021-68757181

Jialj@qh168.com.cn