



国联期货
GUOLIAN FUTURES

国联期货甲醇周报

估值或向中性水平靠拢

2025年5月31日

国联期货研究所

林菁 从业资格证号：F03109650
投资咨询证号：Z0018461

联系人：
王军龙 从业资格证号：F03120816

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾

期货：5月30日，MA2509收于2208元/吨，周跌0.63%，太仓基差34元/吨（-31）。
现货：5月30日，太仓甲醇2242元/吨（-45），鲁北甲醇2150元/吨（-70），鲁南甲醇2122元/吨（-100），内蒙甲醇1880元/吨（-150）。
价差：MA9-1价差收于-67元/吨（+2），MA1-5价差收于58元/吨（+5）；跨区价差方面，河南-江苏价差230元/吨（+35），太仓-鲁南价差122元/吨（+35）。

运行逻辑

国内供应维持高位。近期有多套装置集中重启，重启提负后，周供应量或增加1.9万吨左右；内地-沿海套利窗口打开，或有内地货源冲击港口。
下游需求偏弱。MTO行业开工率处在中性水平，中煤蒙大或在6月份计划检修；传统下游进入淡季，加权开工回落至偏低水平。
估值水平或修复至中性。目前，下游利润、进口利润相对中性，仅生产端利润偏高，但随着电厂日耗提升，煤价或企稳反弹，甲醇估值或向中性水平靠拢。
到港压力较大。6月到港量较高，港口或持续累库；海外端，关注可能的装置变动及进口预期调整。
综合来看，甲醇高估值有所消化，但累库压力不减，后期需着重关注是否有海外装置意外变动，进而导致进口、港口累库预期的变化。

推荐策略

MA2509参考区间2100~2400，盘面或偏弱运行；MA9-1月差参考区间-50~-120，前期反套头寸持有

风险点

宏观风险、成本走弱、海外装置变动



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	利多	月末完成生产任务后停产的煤矿增多，且煤价止跌后，下游采购跟进，需求有所好转，产地煤价小幅上涨。进口方面，印尼 4700 大卡煤种进口利润在 10元/吨 左右。电厂日耗继续回升，但当下需求尚未大规模启动；非电方面，煤化工需求高位波动，建材、冶金季节性走弱。综合来看，煤价短期企稳，随着后期需求大规模释放，或有向上的动力，但幅度或有待观察。
供应	利空	5月23日-5月29日，暂无装置变动；煤制甲醇产量 148.98万吨 （+0.26）、天然气制甲醇产量 11.55万吨 （+0）、焦炉气制甲醇产量 17.86万吨 （+0.2）。下周，巴彦淖尔等五套装置（ 372万吨/年 ）或重启，重启提负后或增加产量 1.9万吨/周 ，国内供应仍将维持在偏高水平。海外方面，伊朗 ZPC 装置（ 330万吨/年 ）、特立尼达（ 112万吨/年 ）装置检修，海外综合开工率环比小幅下降至 77.21% ，尚处在同期偏高水平。
进出口	利空	本周到港量 39.8万吨 ，略高于此前预期，下周到港量预估在 39万吨 左右，尚需关注卸货、到港速度。
库存	利空	周到港量环比大幅上涨，港口提货需求亦环比走强，港库环比累积 3.26万吨 ，港口从绝对库存水平看，尚处在同期低位。从船期看，下周到港压力不减，港口提货需求或季节性走弱，港口端压力或加大。
需求	利空	MTO行业开工率处在中性水平；MTO行业利润持续修复，停车/未满负荷装置或存在变动的可能。甲醛暂无装置变动，开工率或维持稳定；二甲醚毛利尚可，开工率或在 6%左右 窄幅波动；MTBE或有多套装置待重启，开工率或继续提升；醋酸方面，前期停车装置或在 6月上旬 重启，短期开工或维持稳定。



CONTENTS

目录

01

近期走势	05
------	----

03

库存	10
----	----

05

需求端	18
-----	----

02

价差分析	07
------	----

04

供应端	12
-----	----

06

平衡表	29
-----	----



CONTENTS

目录

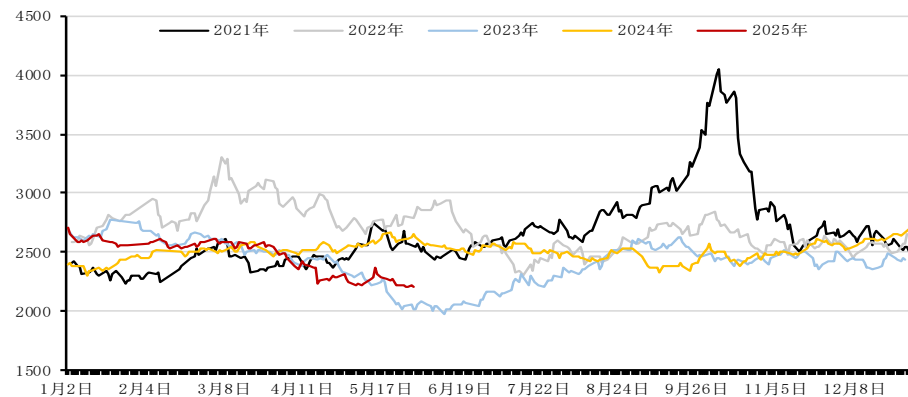
01

近期走势

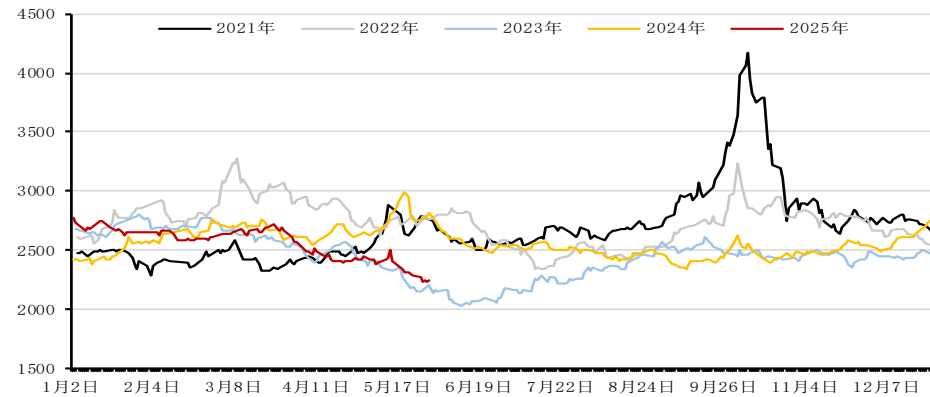


甲醇2509合约走弱

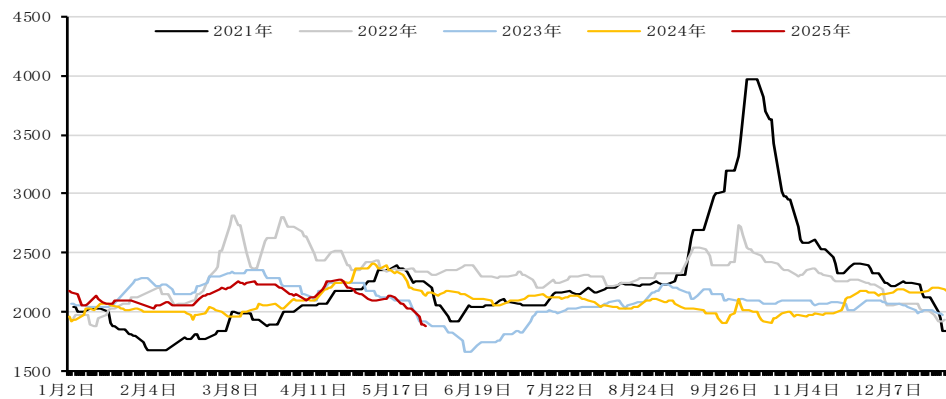
MA主力合约收盘价



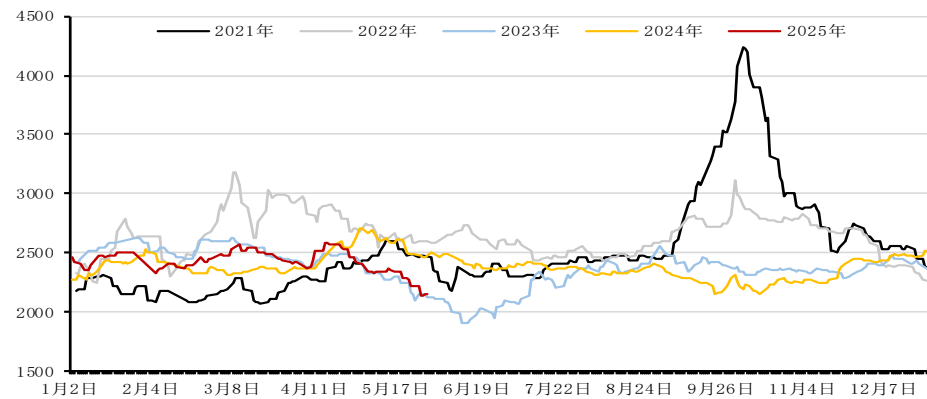
太仓甲醇市场价（元/吨）



内蒙古甲醇市场价（元/吨）



鲁北甲醇市场价（元/吨）





CONTENTS

目录

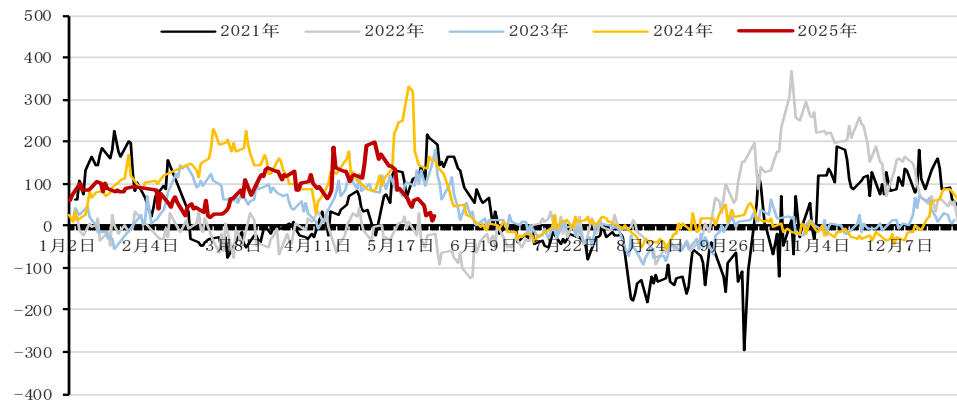
02

价差分析

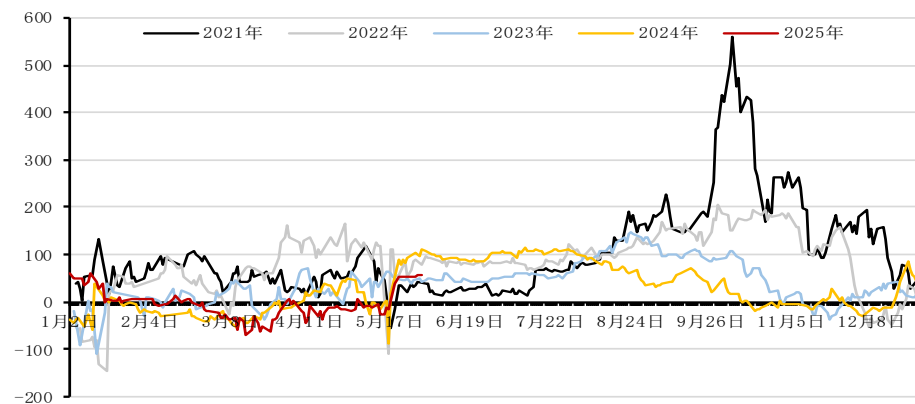


港口基差走弱

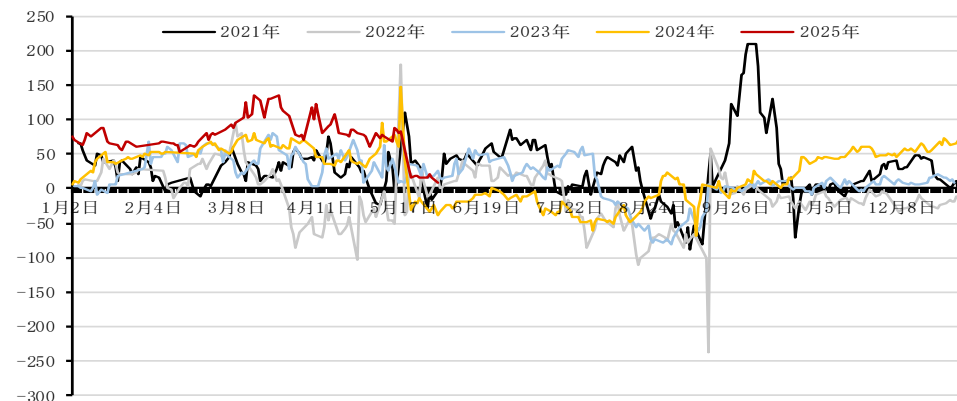
太仓基差



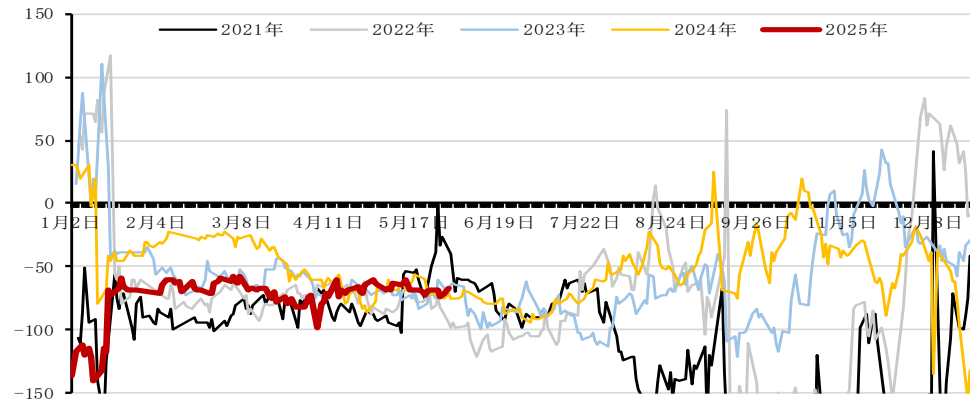
MA1-5价差



MA5-9价差



MA9-1价差

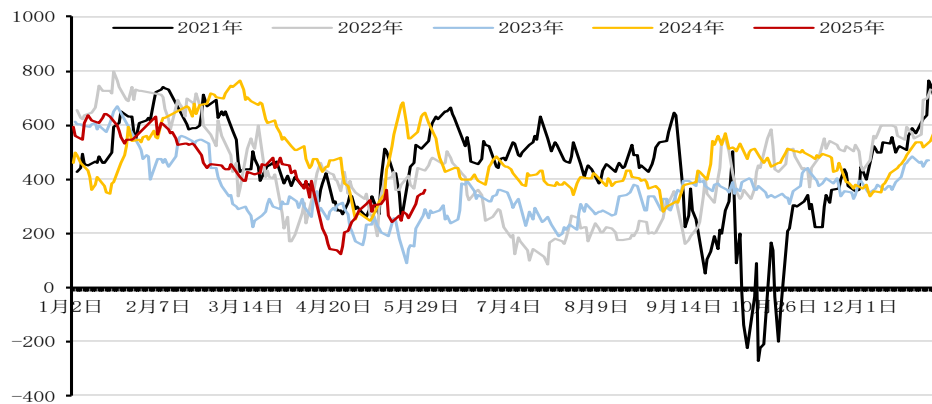


数据来源：Wind、卓创、国联期货研究所

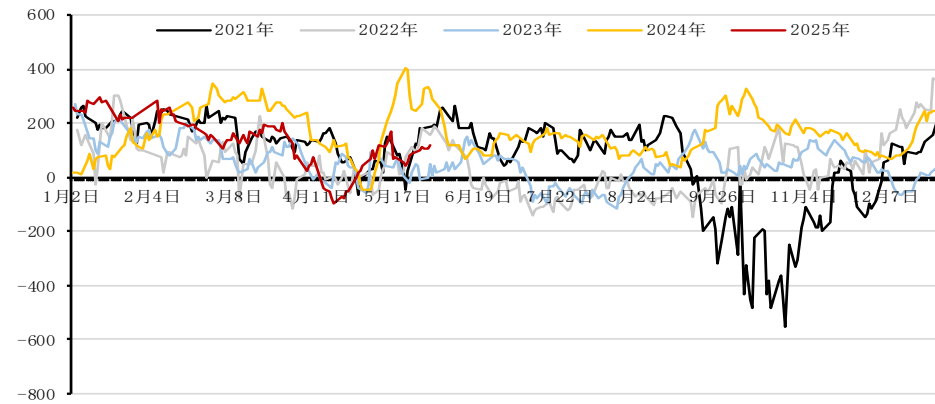


河南-常州套利窗口打开

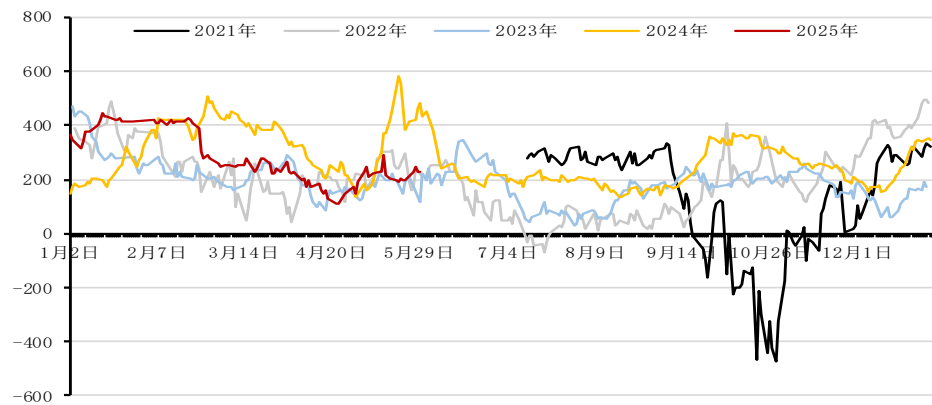
太仓-内蒙价差



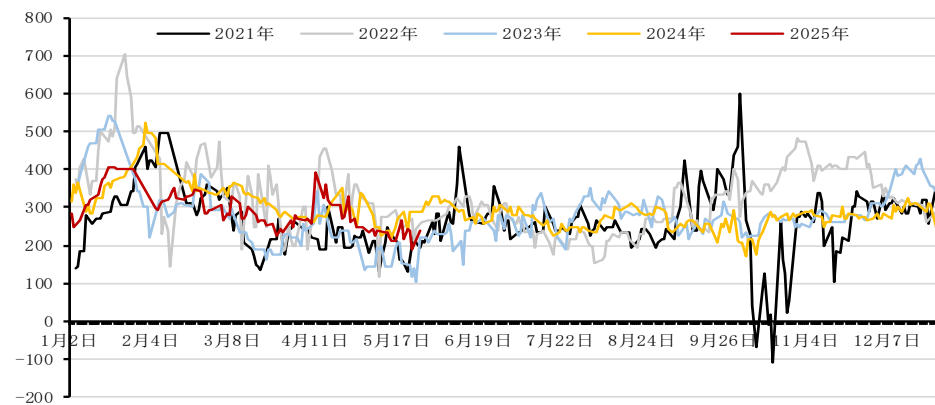
太仓-鲁南价差



江苏-河南价差



鲁北-内蒙价差





CONTENTS

目录

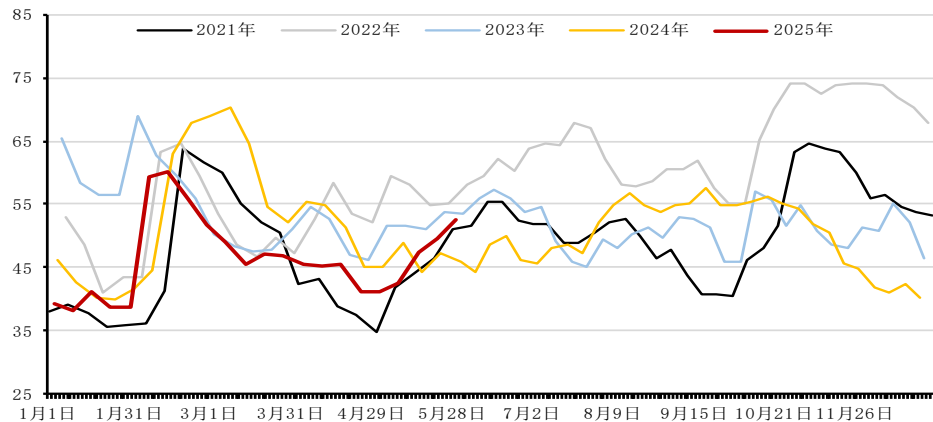
03

库存

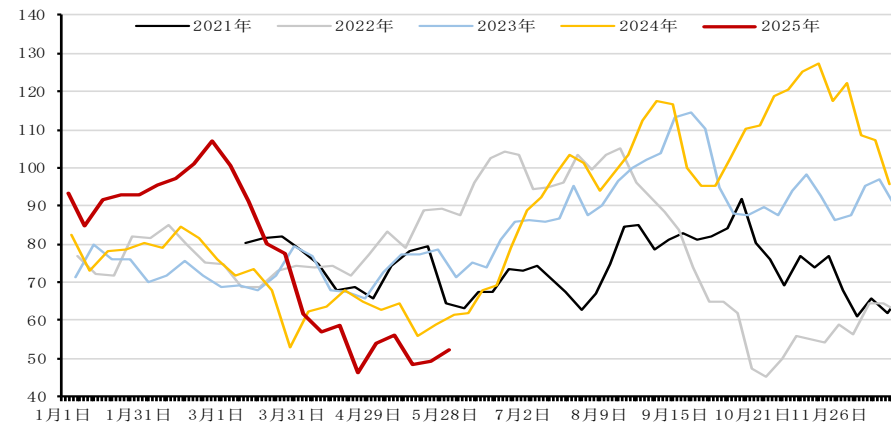


到港量偏高，但提货需求尚可，港口小幅累库

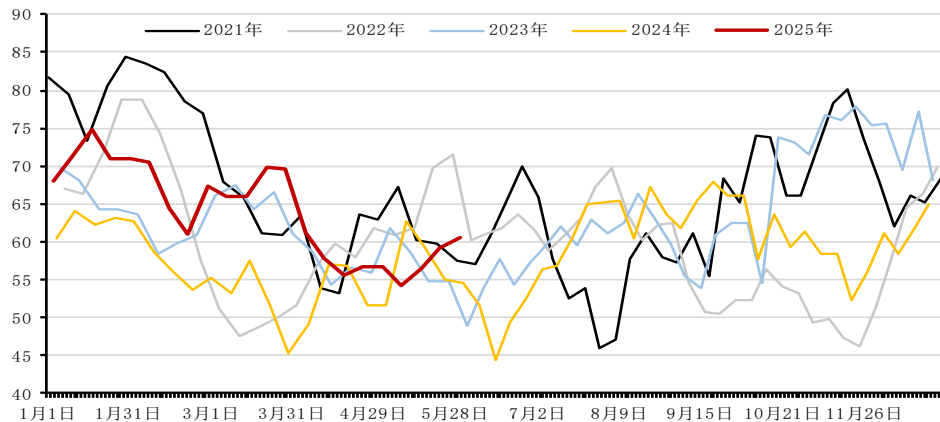
企业库存



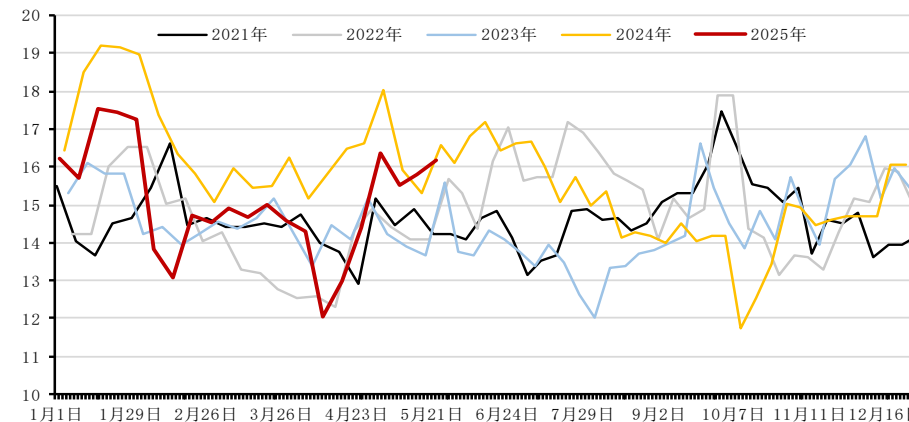
甲醇港口库存



MTO样本企业库存



下游企业原料库存



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



CONTENTS

目录

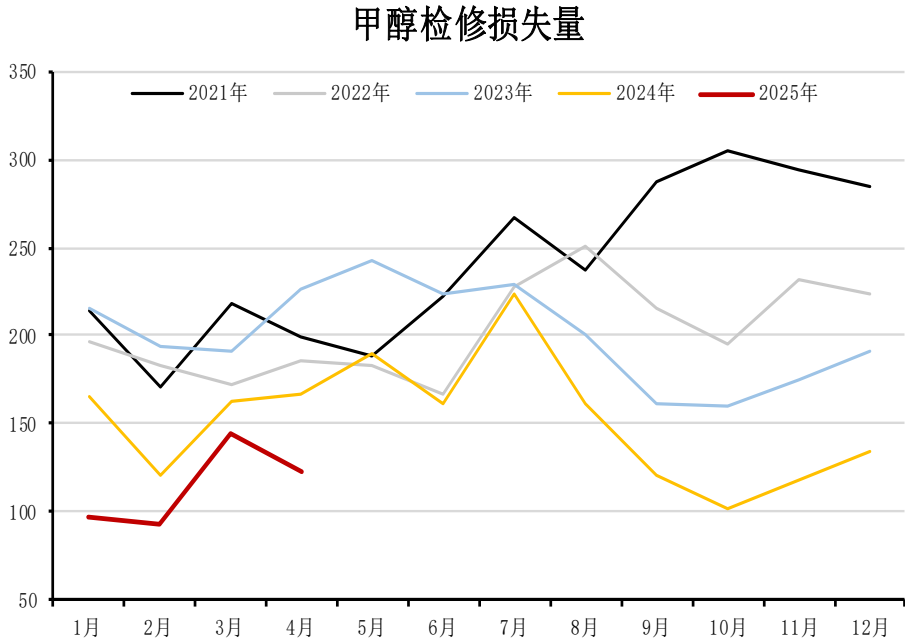
04

供应端



检修损失量（5/23-5/29）

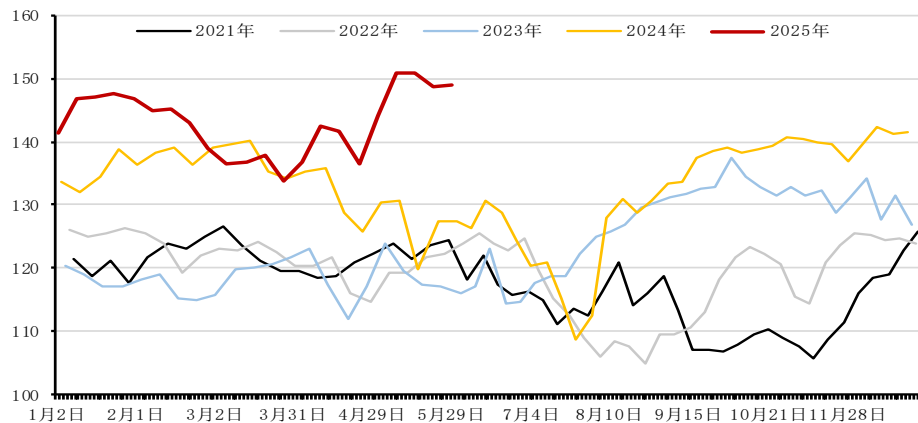
地区	厂家	产能	原料	检修时间	重启时间
西北	青海桂鲁	80	天然气	2019/7/6	长期停车
	内蒙古博源	100	天然气	2022/10/31	长期停车
	苏里格	35	天然气	2022/10/31	长期停车
	内蒙古天野	20	天然气	2020/10/24	长期停车
	金诚泰	30	煤	2021/11/12	长期停车
	青海中浩	60	天然气	2024/10/23	待定
	陕西黄陵	30	焦炉气	2024/10/1	待定
	神华巴彦淖尔	12	煤	2025/5/12	2025/5/31
	宁夏宝丰2#	220	煤	2025/5/6	2025/6/5
	宁夏宝丰4#	40	焦炉气	2025/5/6	2025/6/5
	天智辰业	30	煤	2025/5/8	2025/5/31
	新疆新业	50	煤	2025/5/15	2025/6/9
	榆林凯越	70	煤	2025/5/15	2025/5/31
华北	山西大土河	25	焦炉气	2023/10/20	长期停车
	山西万鑫达	20	焦炉气	2023/10/20	长期停车
	山西宏源	15	焦炉气	2020/9/28	长期停车
	山西永鑫	10	焦炉气	2025/1/6	待定
	山西潞宝	10	焦炉气	2024/10/4	待定



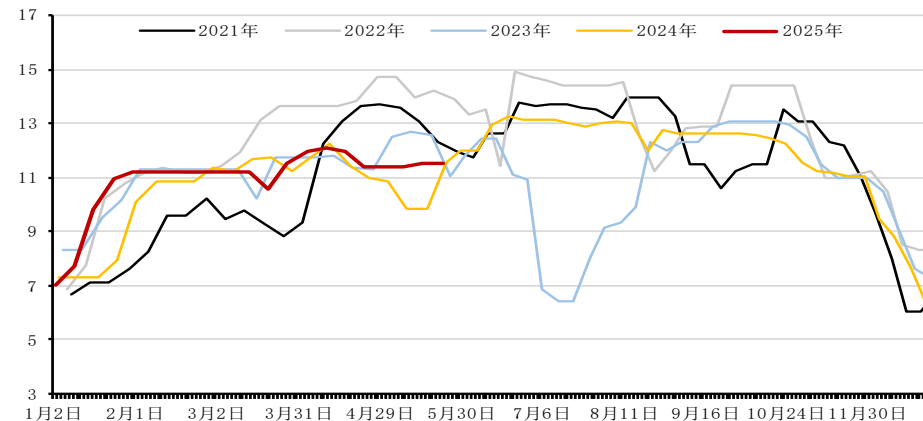
数据来源：卓创、国联期货研究所

几套装置集中重启，周产量或继续增加

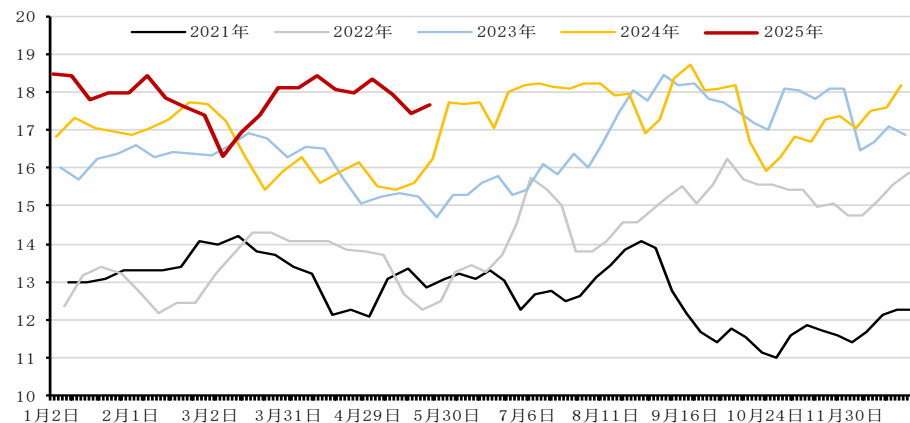
煤制甲醇产量（万吨）



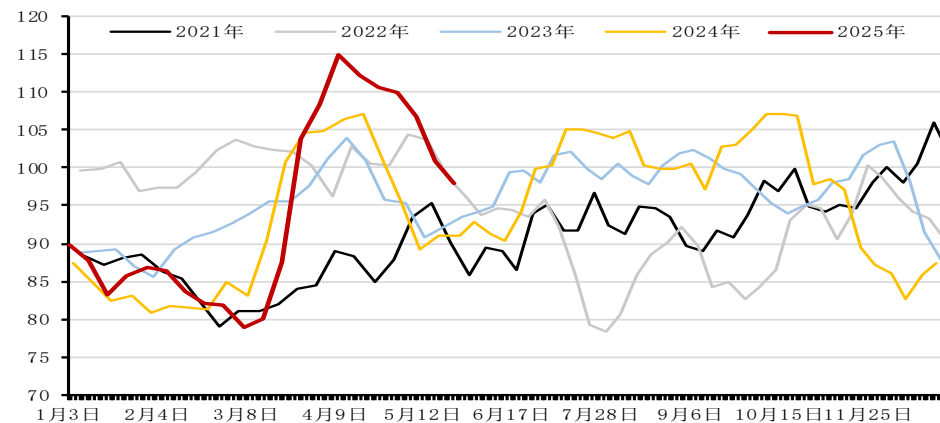
天然气制甲醇产量（万吨）



焦炉气制甲醇产量（万吨）



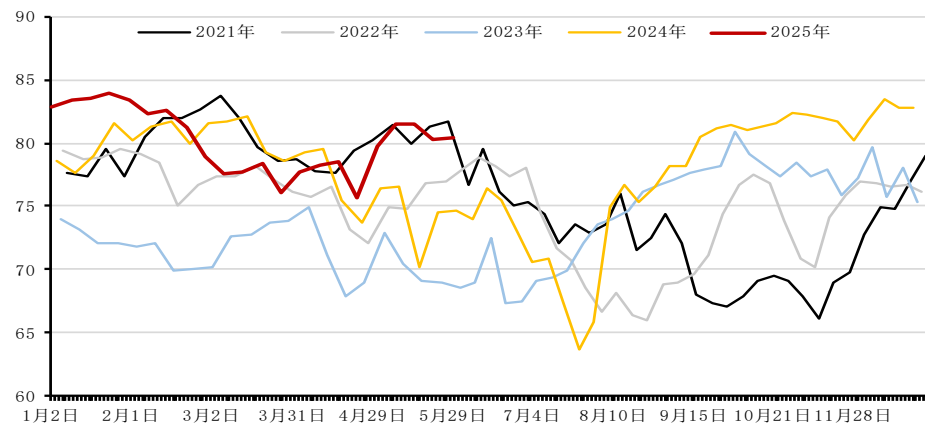
海外甲醇产量



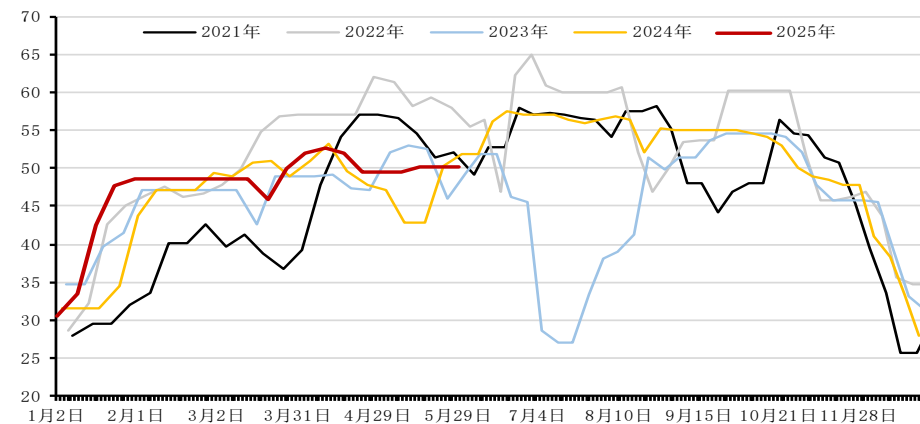


各工艺及海外开工率情况

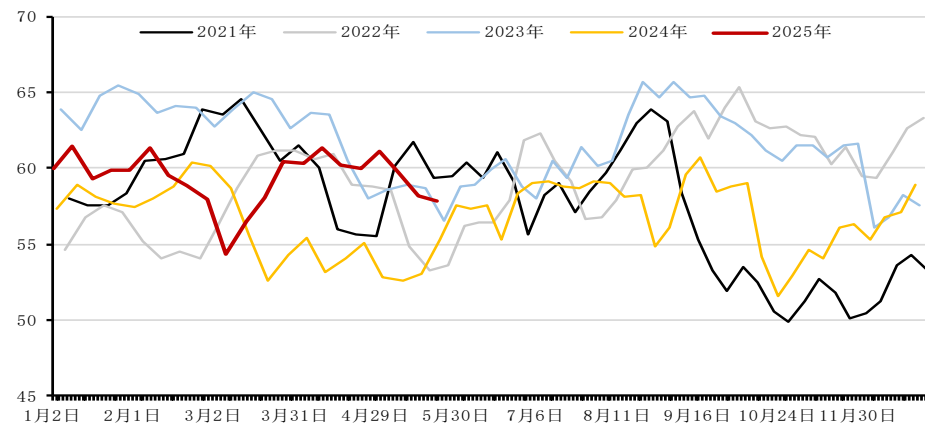
煤制甲醇开工率



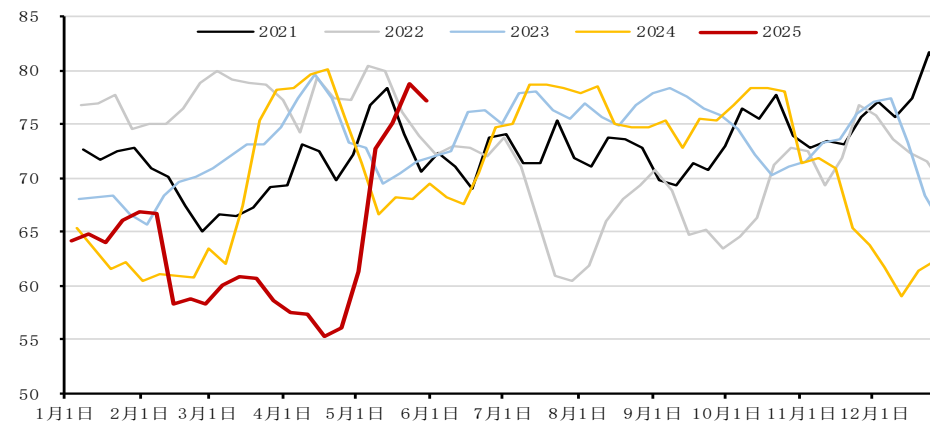
天然气制甲醇开工率



焦炉气制甲醇开工率



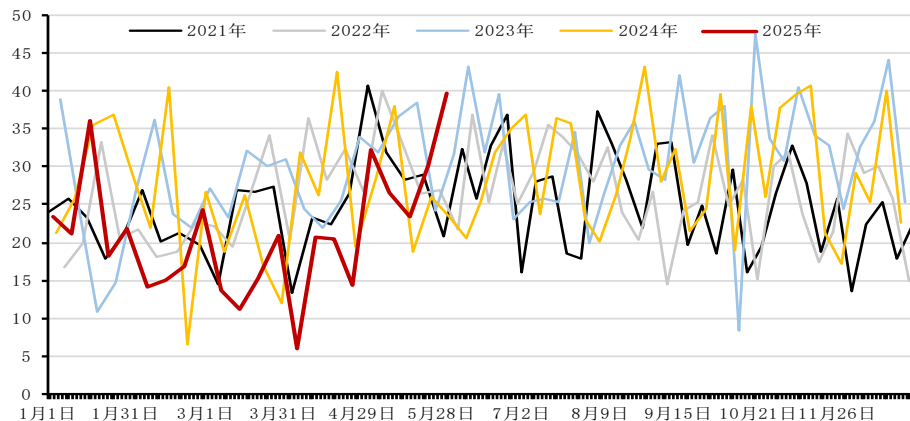
海外开工率



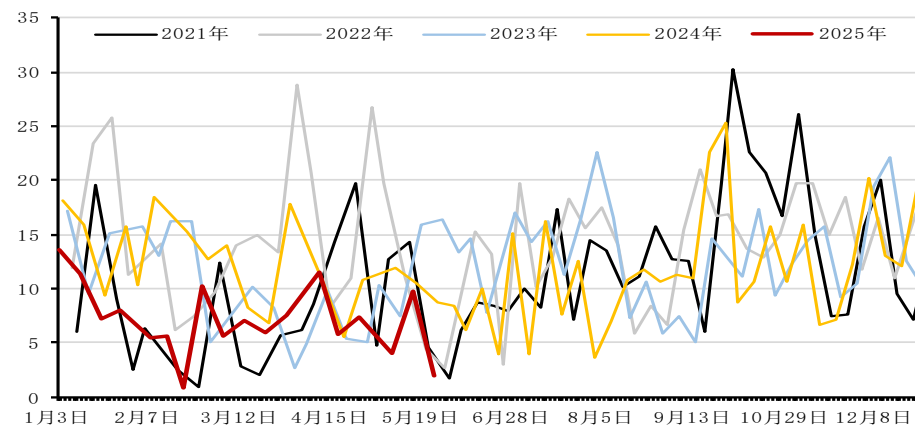


下周到港预期在39万吨左右

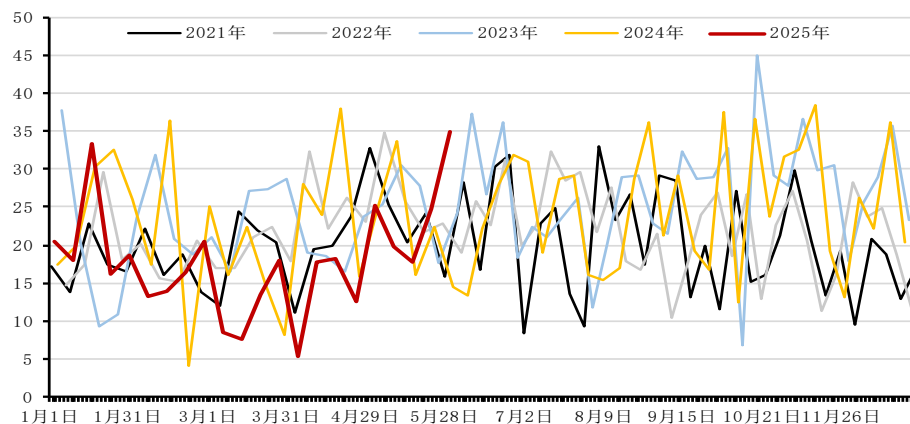
甲醇到港量



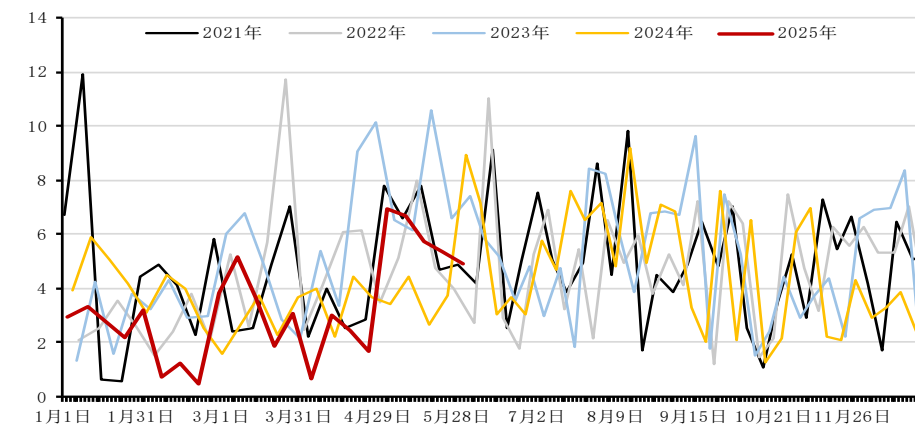
浮仓量 (万吨)



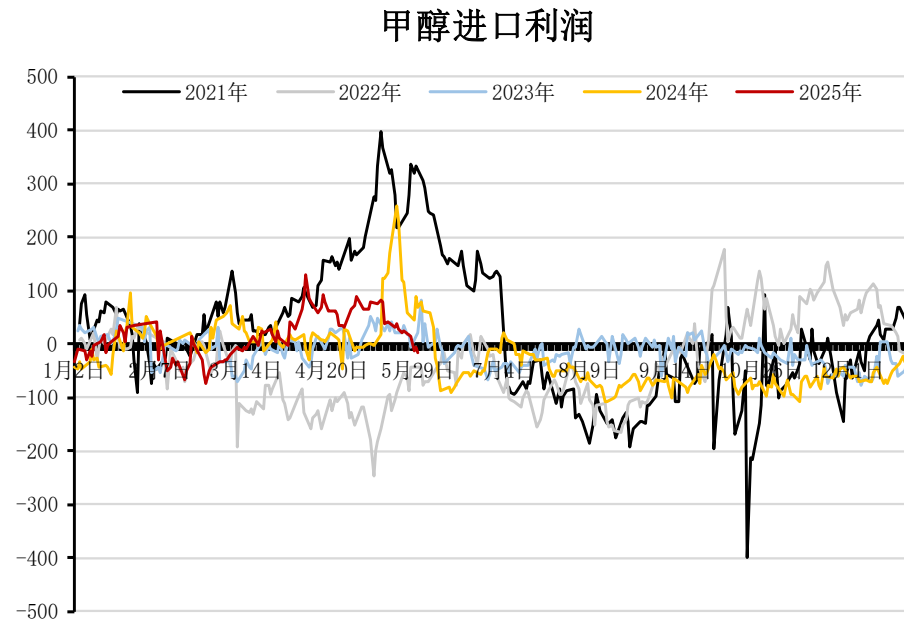
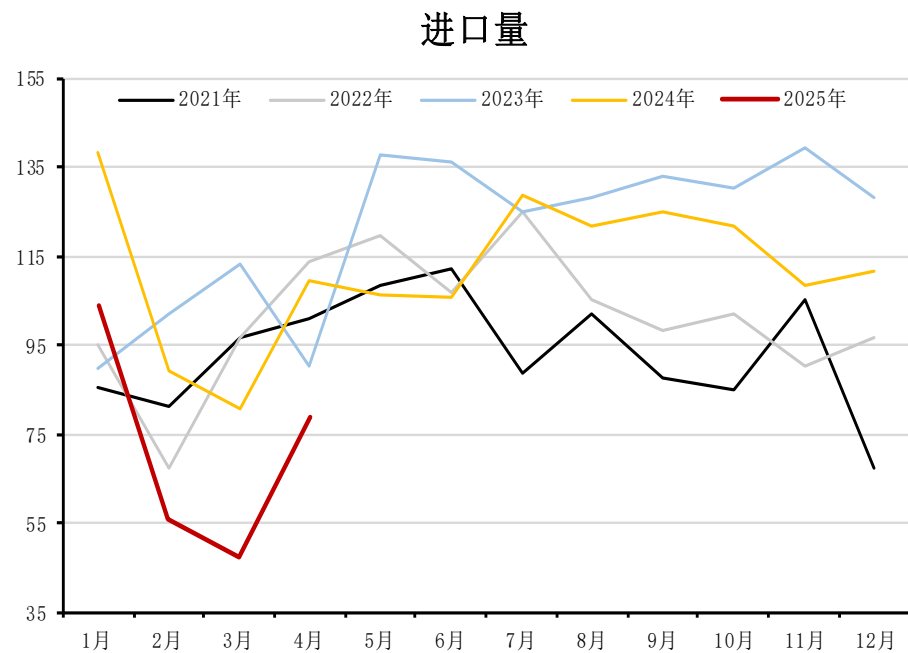
华东地区到港量



华南地区到港量



4月进口量78.77万吨，低于同期水平



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



CONTENTS

目录

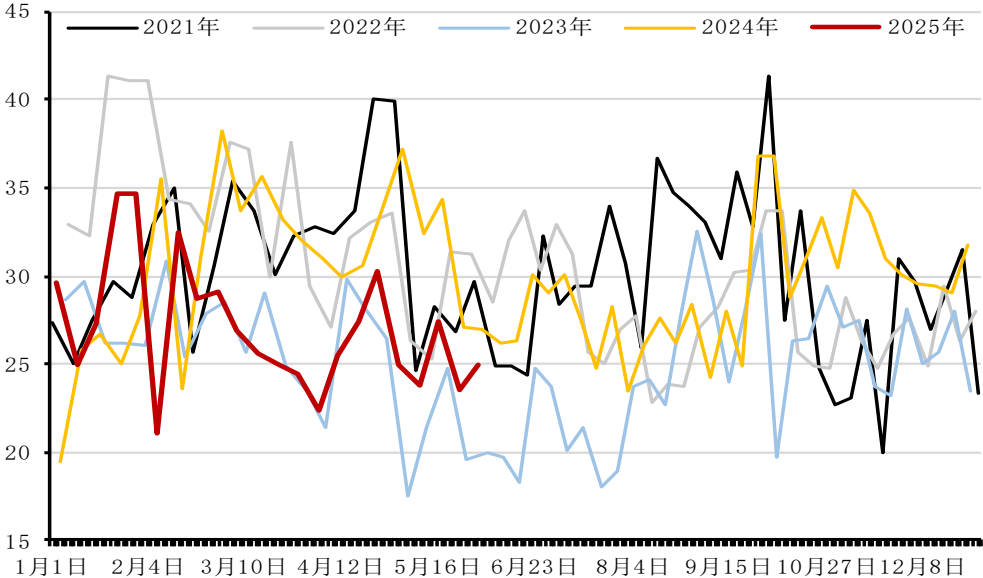
05

需求端

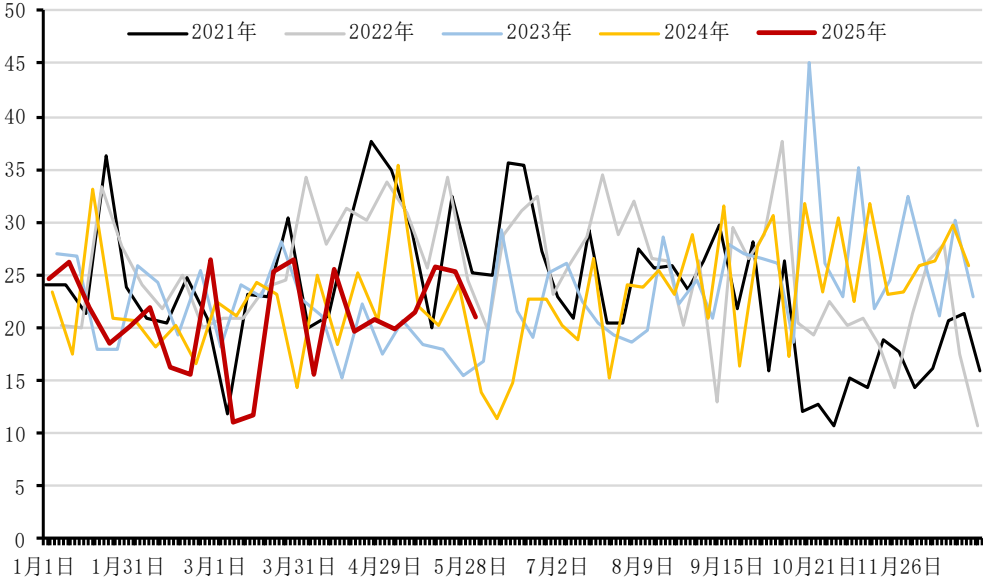


企业待发订单量同比偏弱

甲醇企业待发订单量



甲醇制烯烃企业原料采购量

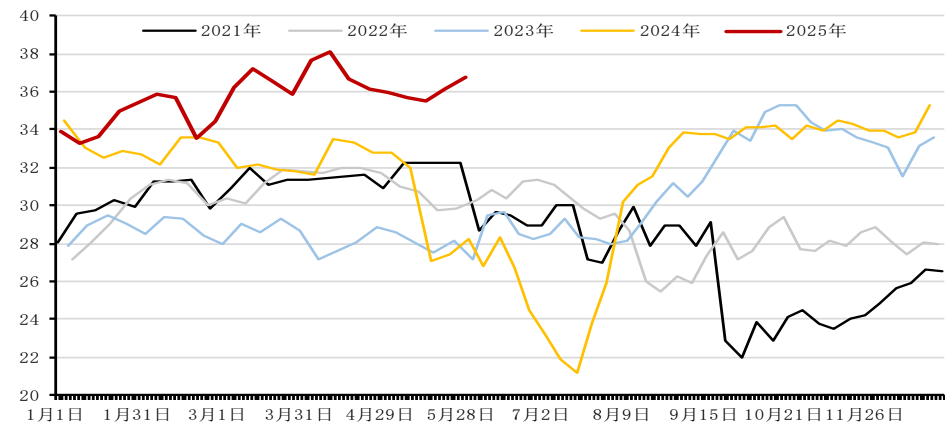


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

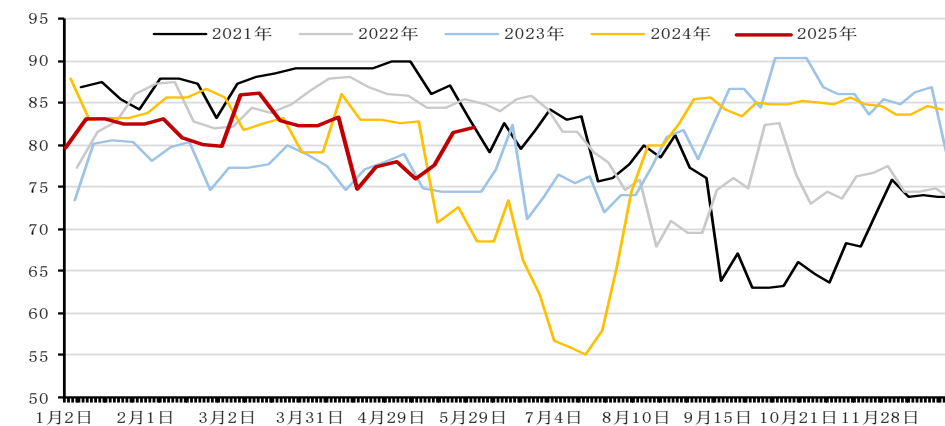


MTO行业开工率处于中性水平

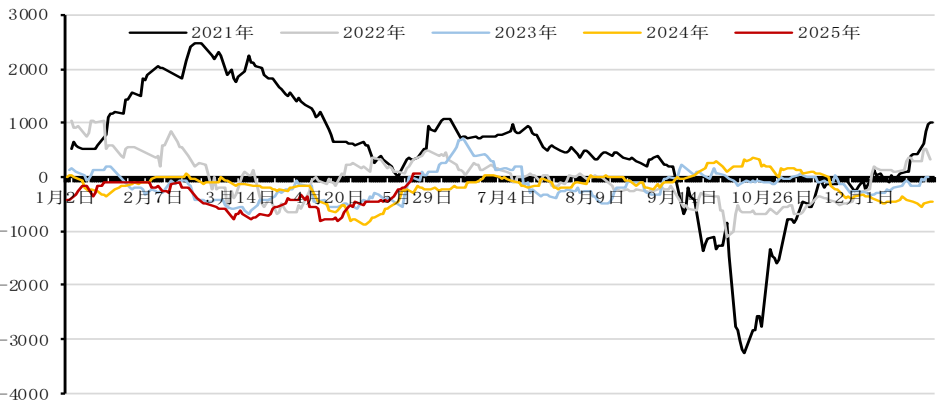
甲醇制烯烃产量



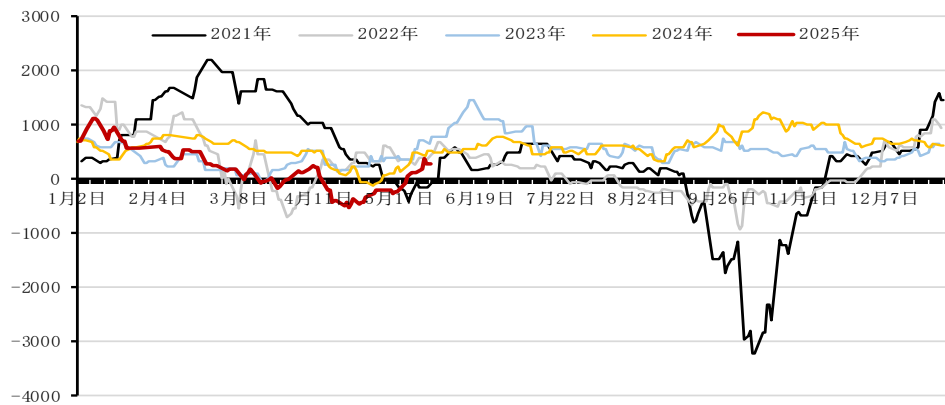
甲醇制烯烃产能利用率



MTO-PP毛利



MTO-PE毛利





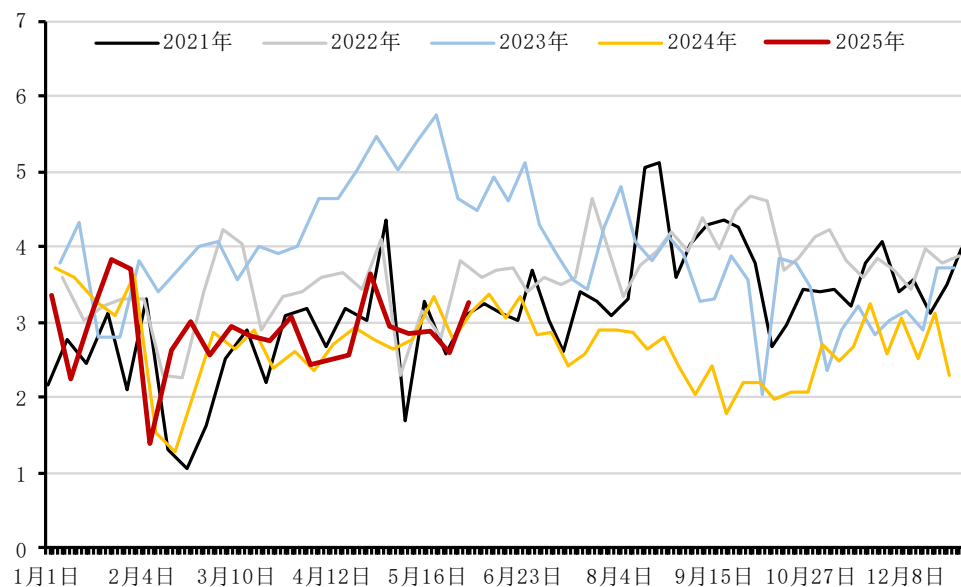
MT0企业装置表

企业名称	地区	产能	甲醇产能	运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	两套50万吨/年MTP，正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	正常运行
神华包头煤化	内蒙	60	180	正常
中原石化	濮阳	20	-	未满足负荷
宁波富德	宁波	60	-	2025年3月1日重启
常州富德	江苏	30	-	长期停车
南京诚志	江苏	29.5	50	负荷不高
南京诚志二期	江苏	60	-	负荷不高
延长中煤榆林	靖边	60	180	正常
延长中煤榆林二期	靖边	60	180	正常
中煤榆林	榆横	60	180	5/10日检修
鲁清石化（样本外）	寿光	20	-	长期停车
蒲城清洁能源	蒲城	70	180	2025年4月22日重启
宝丰能源	宁夏	60	212	正常
宝丰二期	宁夏	60	220	5/8号停车，一个月
宝丰三期	宁夏	115	240	正常
联泓新材料	滕州	37	92	未满足负荷运行
鲁深发（样本外）	东营	20	-	长期停车
玉皇（样本外）	菏泽	10	-	长期停车
瑞昌石化（样本外）	东营	10	-	长期停车
沈阳蜡化	沈阳	10	-	长期停车
华滨科技	东营	18	-	长期停车
兴兴能源	嘉兴	69	-	2025年3月5日重启
阳煤恒通	山东	30	20	未满足负荷
神华榆林	榆林	60	180	正常
山东大泽	菏泽	20	-	长期停车
中煤蒙大	内蒙	60	-	正常，6月下旬存检修计划
神华新疆	新疆	68	180	正常
中天合创	鄂尔多斯	137	360	正常
盛虹石化（斯尔邦）	连云港	80	-	正常
青海盐湖	青海	30	140	2024年11/15停车，待定
延长延安能源化工	富县	60	180	正常
内蒙久泰	鄂尔多斯	60	100	正常
中安联合	淮南	60	180	正常
吉林康乃尔	吉林	30	-	长期停车
新疆恒有	哈密	20	-	停车
天津渤化	天津	60	-	运行负荷不高
甘肃华亭	华亭	20	60	长期停车
鲁西化工	聊城	30	80	6成运行
宝丰煤基新材料一期	内蒙	100	220	正常运行
宝丰煤基新材料二期	内蒙	100	220	正常运行
宝丰煤基新材料三期	内蒙	100	220	正常运行

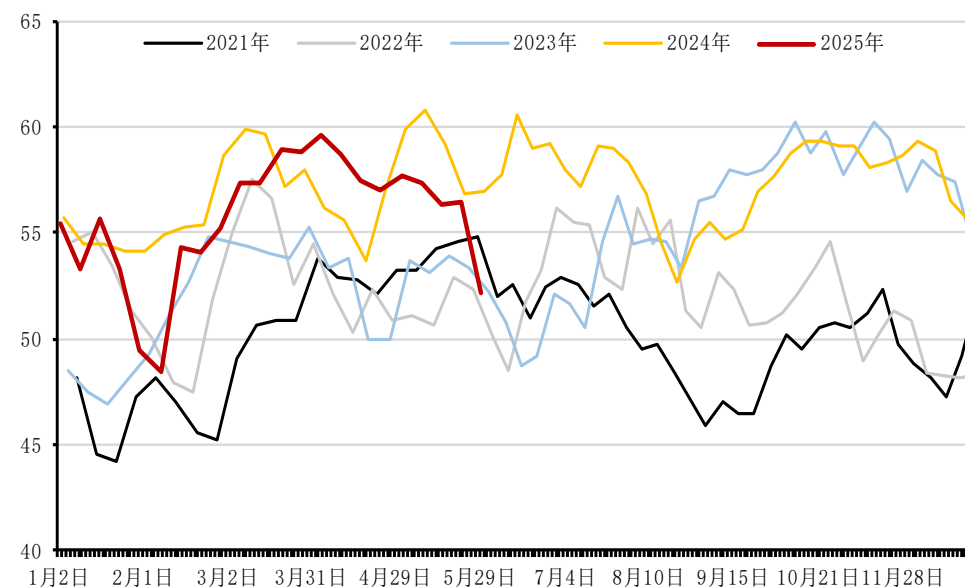


受醋酸影响，传统下游加权开工率环比大幅下降

传统厂家原料采购量



甲醇下游加权开工率

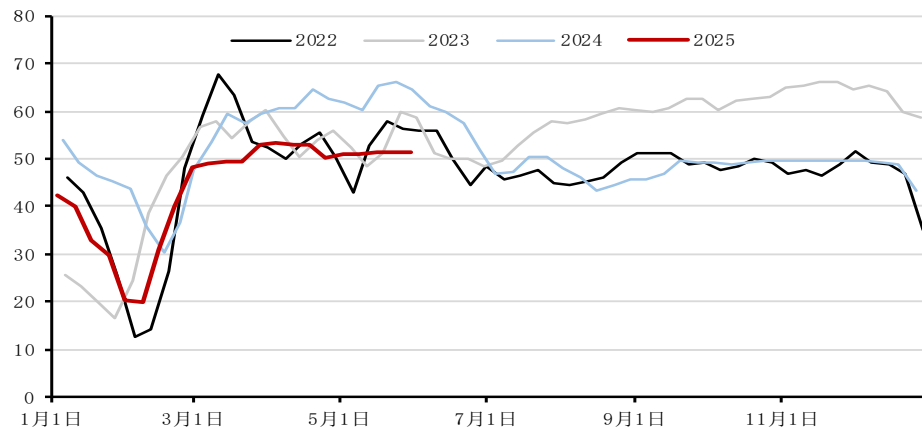


数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

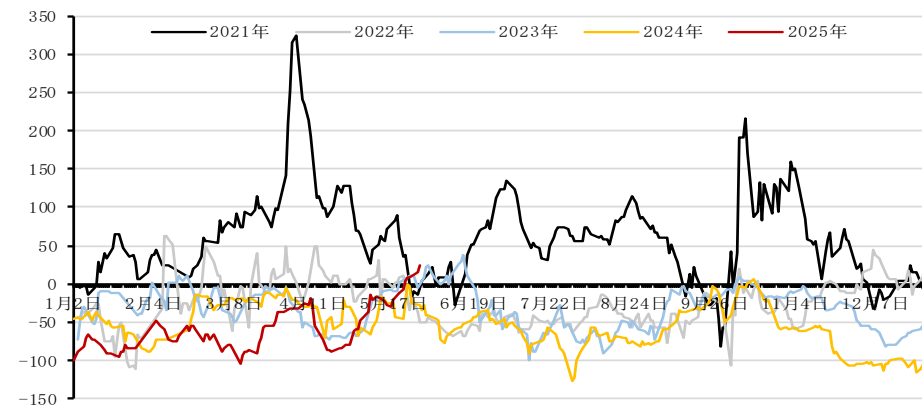


甲醛开工及利润情况

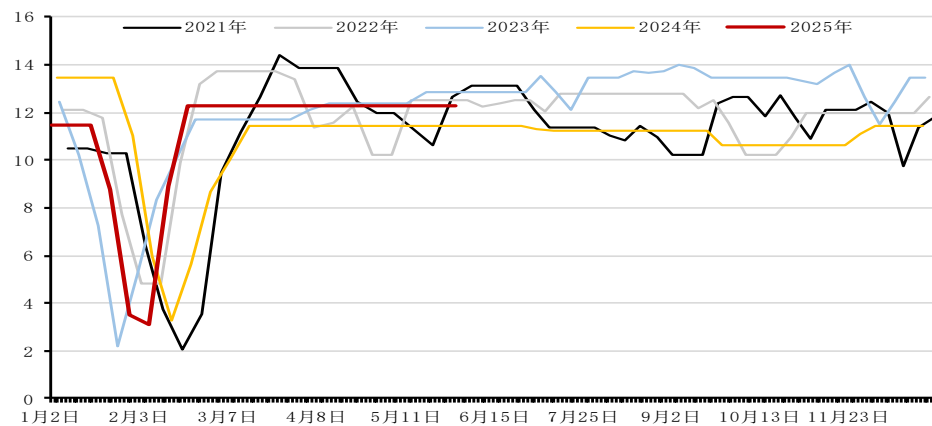
甲醛开工率



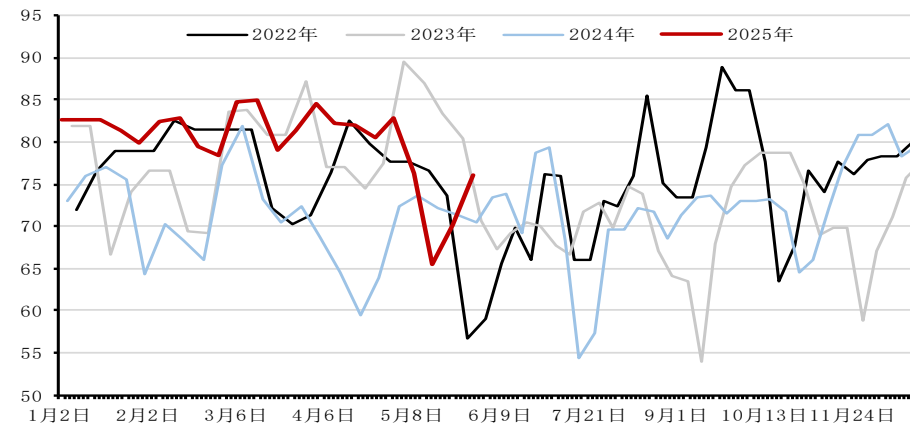
山东甲醛利润



甲缩醛开工率



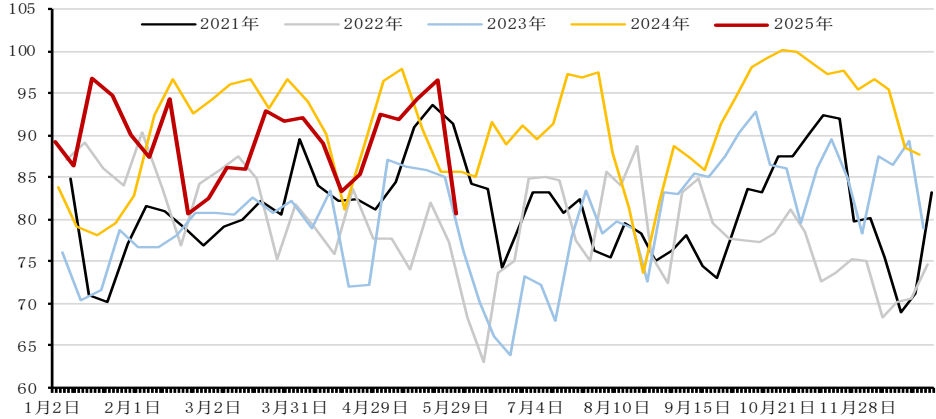
新戊二醇开工率



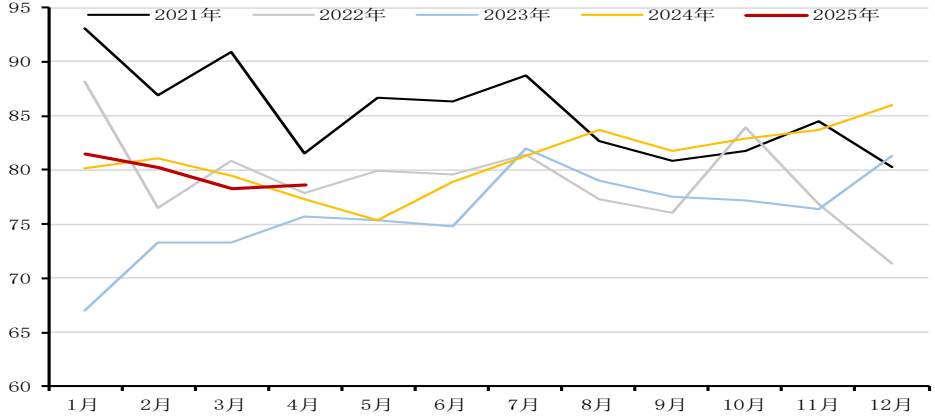


醋酸开工率或维持高位

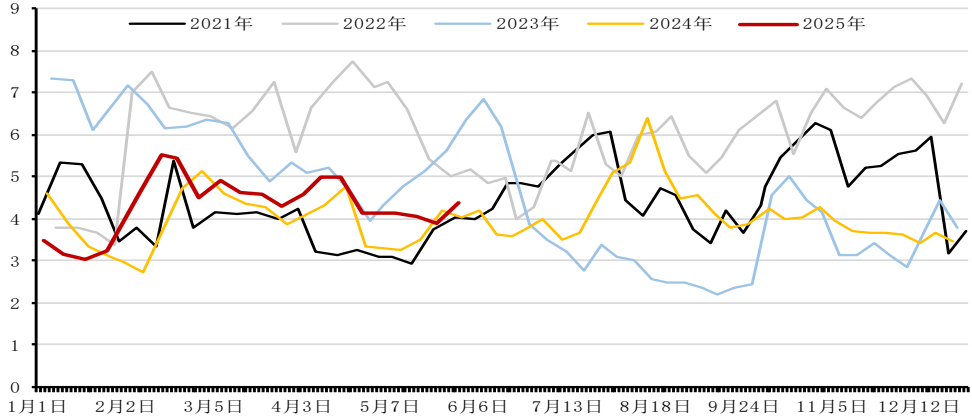
冰醋酸产能利用率



PTA开工率



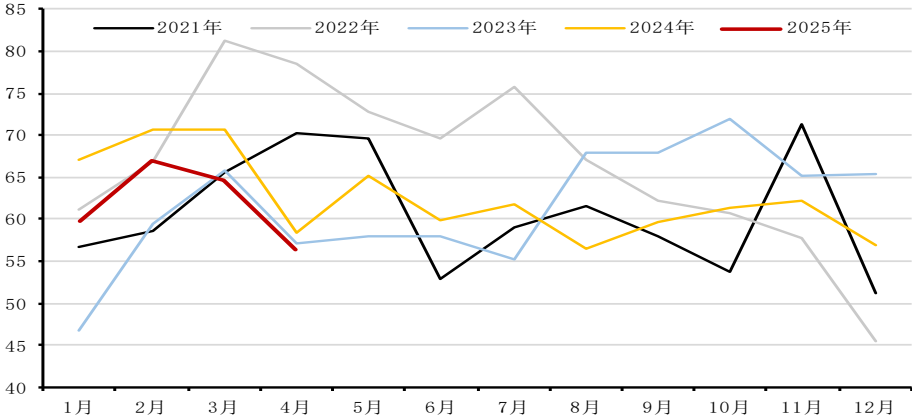
冰醋酸库存天数



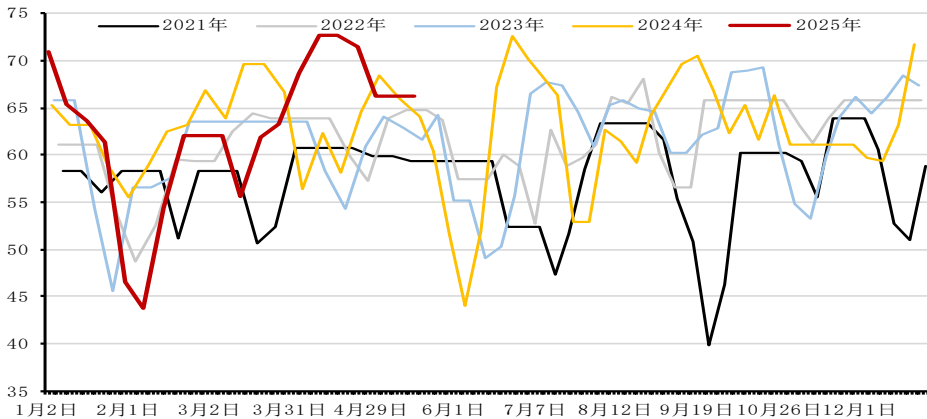


醋酸下游开工率

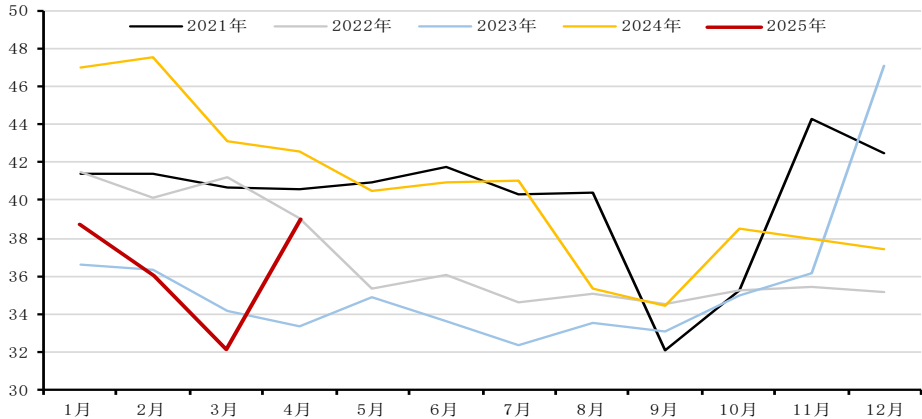
醋酸乙烯开工率



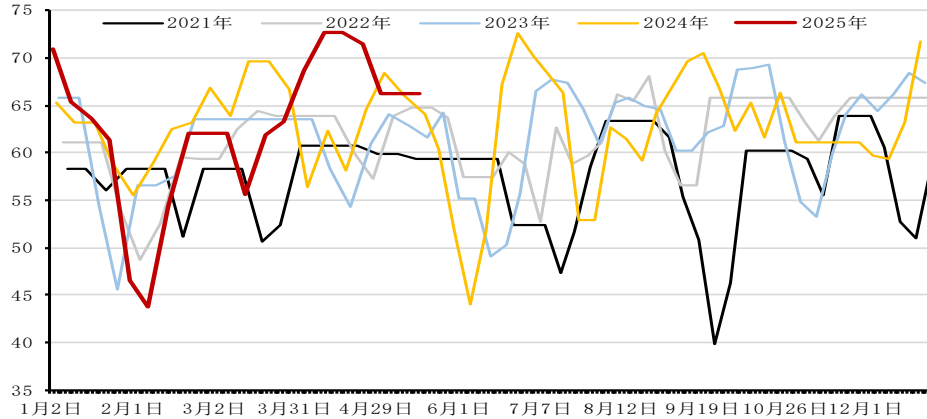
醋酐开工率



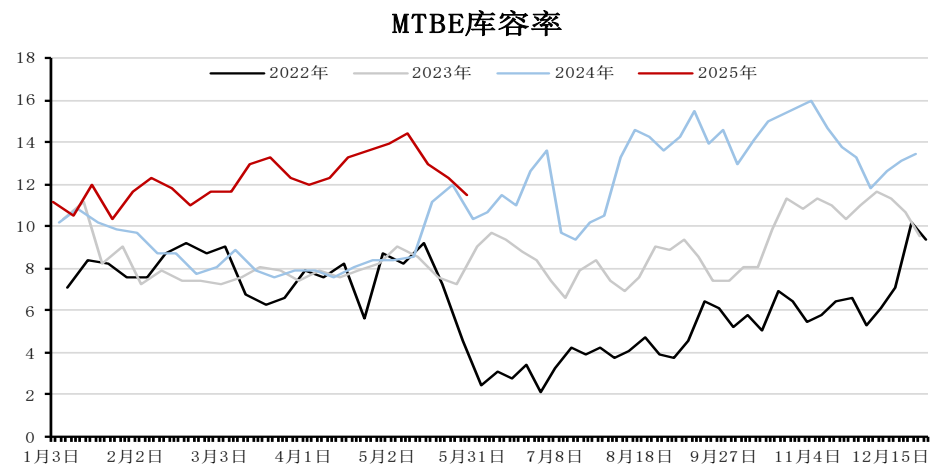
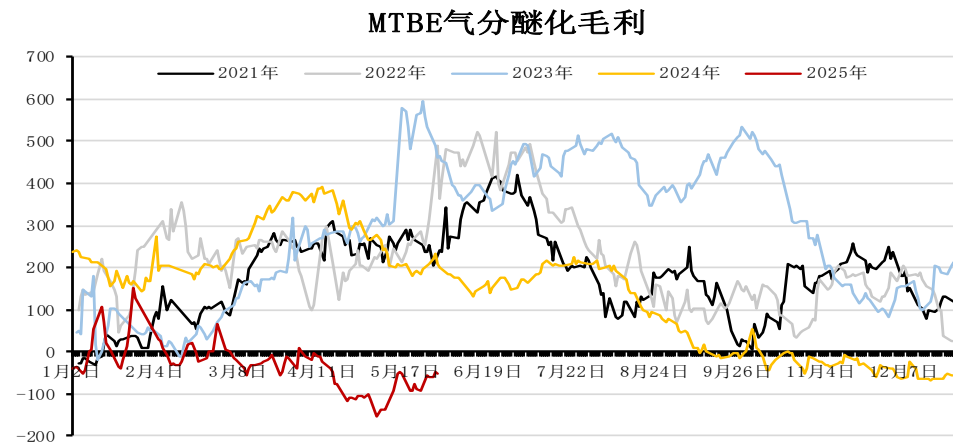
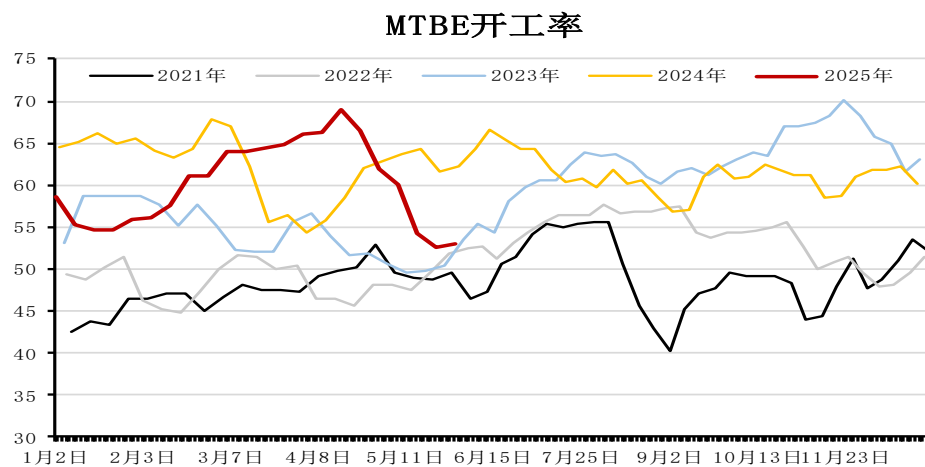
氯乙酸开工率



醋酐开工率

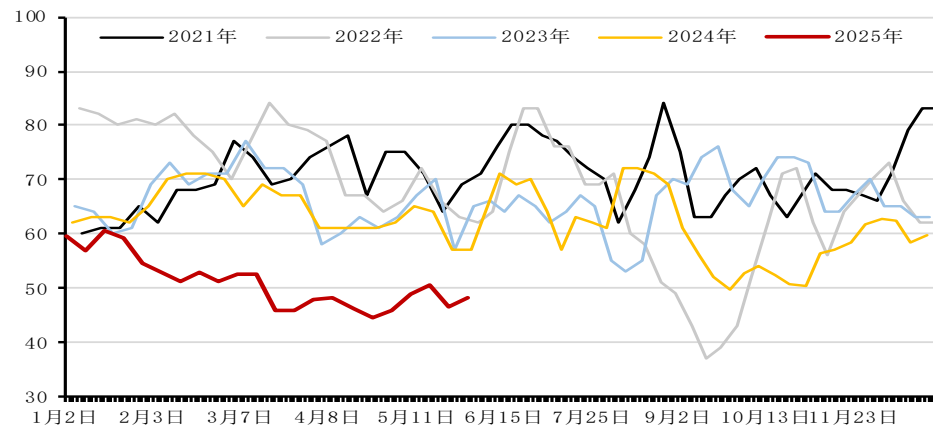


多套装置待重启，MTBE开工率或提升

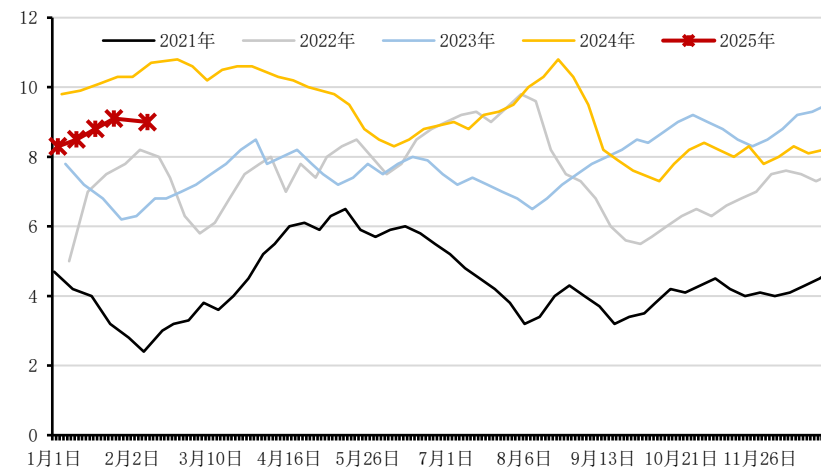


BDO行业或需保持低开工维持平衡

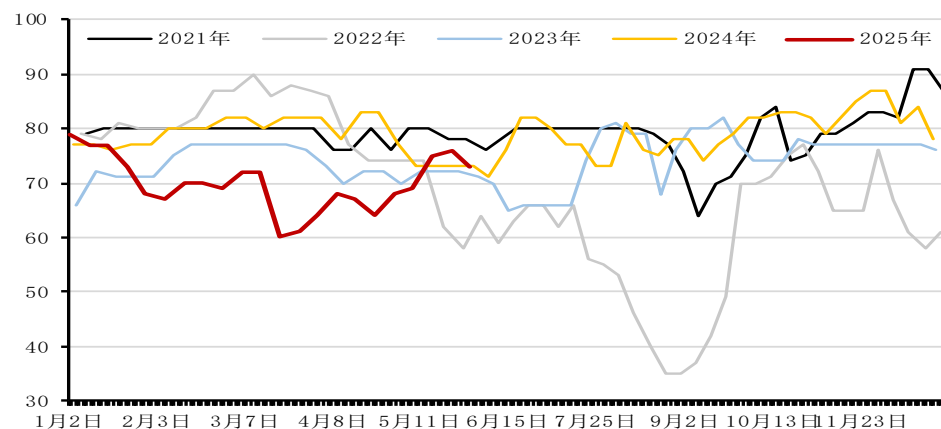
BDO开工率



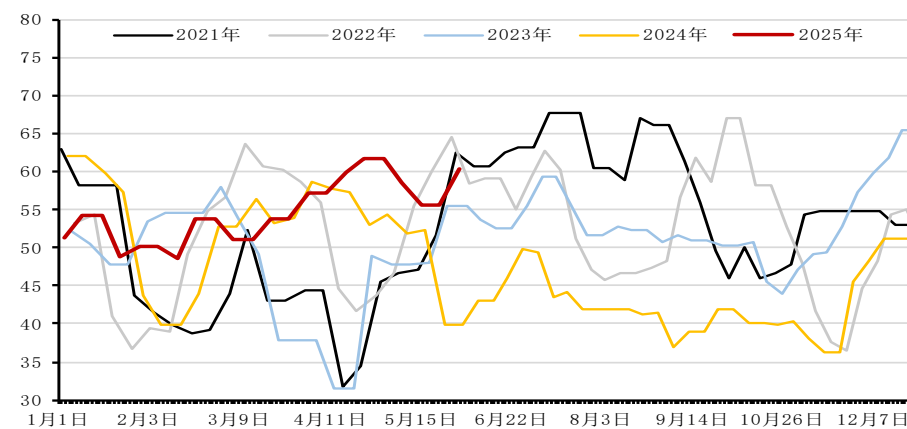
BDO企业库存



PTMEG开工率



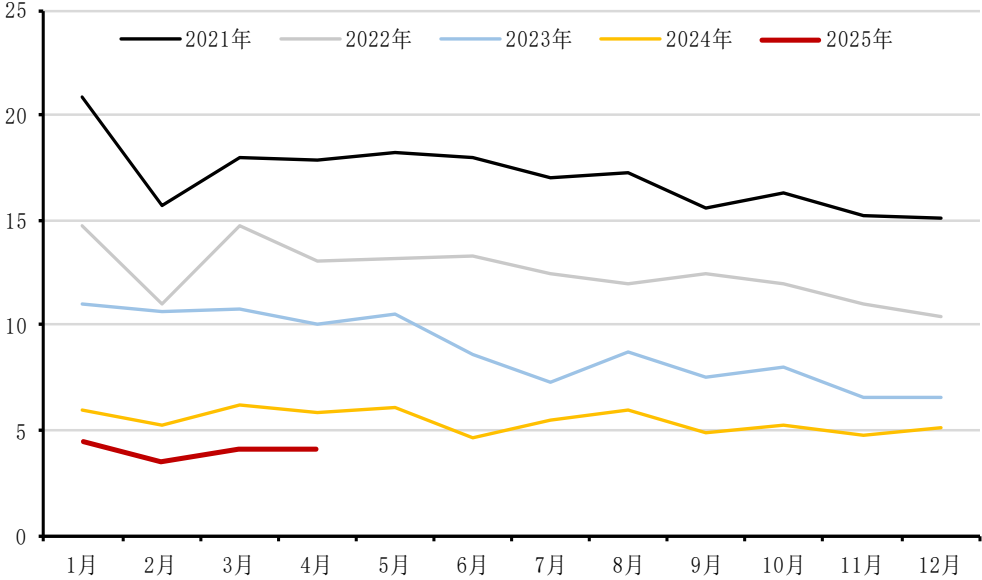
PBT开工率



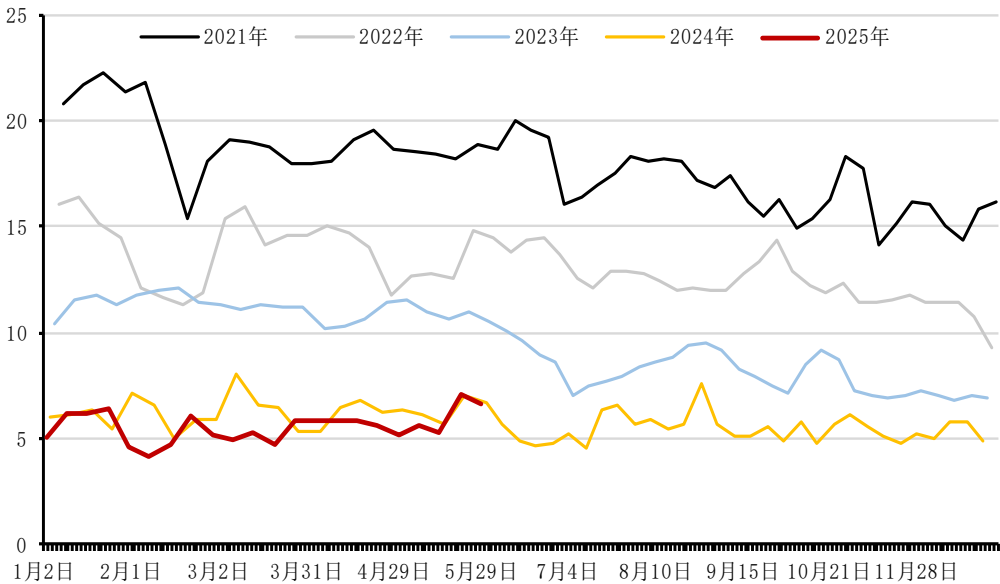


二甲醚开工率或小幅波动

二甲醚产量



二甲醚产能利用率



数据来源：卓创、国联期货研究所



06

平衡表



平衡表：调整6、7月进出口量

月份	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
期初库存	232	231.98	254.10	206.39	181.04	200.23	237.78	222.44	215.84	240.40	236.37	253.58
产量	776.37	685.31	731.78	731.26	777.64	774.00	743.86	751.17	761.51	773.56	758.93	768.11
进口量	104.23	56.18	47.30	78.77	110.00	130.00	120.00	123.09	125.69	122.47	123.55	112.81
总供应	880.60	741.49	779.08	810.03	887.64	904.00	863.86	874.26	887.20	896.03	882.48	880.92
MTO	426.88	390.89	454.00	437.58	414.20	428.00	430.96	441.27	432.30	453.64	431.38	446.64
甲醛	29.15	34.19	58.87	54.76	53.79	47.34	42.01	42.65	43.63	43.26	44.05	42.32
醋酸	55.31	52.24	57.70	54.83	54.99	48.72	53.70	51.05	51.73	56.76	53.61	52.25
二甲醚	6.30	4.93	5.77	5.86	8.84	6.88	7.91	8.64	7.22	7.63	7.24	6.96
BDO	17.09	14.24	15.51	14.85	14.94	15.91	15.67	18.16	14.53	14.51	16.30	18.33
MTBE	51.09	50.28	55.12	53.89	48.72	52.92	50.40	48.72	47.88	49.02	48.27	50.40
下游投产	9.23	0.00	7.81	7.50	2.01	8.98	16.50	4.69	2.01	2.01	2.01	15.85
求和	595.05	546.77	654.78	629.27	597.49	608.74	617.14	615.18	599.30	626.83	602.86	632.74
其他需求	285.57	172.60	170.00	200.67	269.05	256.43	260.72	264.40	260.76	271.92	260.93	269.13
出口量	1.20	0.84	2.01	5.44	1.91	1.28	1.34	1.28	2.58	1.31	1.48	2.07
总需求	880.62	719.37	826.79	835.38	868.45	866.45	879.20	880.86	862.64	900.06	865.27	903.94
供需差	-0.02	22.12	-47.71	-25.35	19.19	37.55	-15.34	-6.61	24.56	-4.03	17.21	-23.03

注：黄色区域为实际值

数据来源：卓创、国联期货研究所



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