



国联期货甲醇周报

压力来自进口

2025年8月2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



核心要点及策略

逻辑观点

行情回顾 期货：8月1日，MA2509收于2393元/吨，周跌5%，太仓基差-13元/吨（-19）。
现货：8月1日，太仓甲醇2380元/吨（-107），鲁北甲醇2320元/吨（-20），鲁南甲醇2297元/吨（-53），内蒙甲醇2065元/吨（+15）。
价差：MA9-1价差收于-92元/吨（-24），MA1-5价差收于47元/吨（-36）；跨区价差方面，河南-江苏价差175元/吨（-75），太仓-内蒙价差340元/吨（-82）。

运行逻辑 估值偏高。甲醇进口、生产利润偏高，下游MTO利润偏低，在“反内卷”情绪消退后，估值端承压；美国7月新增非农就业数据不及预期，联储9月降息预期升温，或利于大宗商品估值提升。
内地偏强、港口偏弱的格局延续。内地强或主要在于装置集中检修，但本周有五套装置重启，下周仍有三套装置计划重启，内地货源偏紧的状况或改善；随着港口价格回落，内地-沿海套利窗口关闭，港口端主要压力来自进口，8月到港压力较大，且沿海一套大型MTO装置检修，短期港口或继续累库。
中长期看，下游开工或季节性提升，基本面有望改善，平衡表或转为去库，盘面或有上涨空间，多单建议继续持有，但考虑到持仓成本较高，或配合卖权降低持仓成本。

推荐策略 MA2601参考区间2400~2650，多单持有，控制好仓位；卖出MA601P2200期权。
PL2601-3MA2601价差参考区间-1500~-700元/吨，做缩头寸持有。

风险点

宏观风险、成本走弱、到港量超预期



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	中性	产地方面，受降雨影响，部分露天煤矿停产，下游拉运需求较好，产地价格上涨；受高库存影响，国内进口招标量不多，中卡印尼4700大卡煤种进口利润在40元/吨左右；港口调入量下降，环渤海四港库存继续去化；电厂日耗季节性提升，但或很快触顶，旺季过后，产业链高库存或继续压制价格涨幅。
供应	利空	7月25日-7月31日，榆林凯越等五套装置（250万吨/年）重启；煤制甲醇产量143.55万吨（+1.85）、天然气制甲醇产量11.48万吨（-0.21）、焦炉气制甲醇产量17.41万吨（+1.18）；下周，新疆广汇等（共计195万吨/年）计划重启，新奥达旗等（共计180万吨/年）计划检修；海外方面，马来西亚3#（175万吨/年）装置检修两周左右，伊朗Bushehr（165万吨/年）因故短停，海外开工率小幅波动。
进出口	利空	本周到港量29.54万吨，下周到港预估在46万吨左右，如按期到港，则港口端压力较大。
库存	利空	港口周度实际提货量21.28万吨，同比偏低，港口继续累库；下周，提货需求或季节性提升，但沿海一套大型MTO装置停车，且到港压力较大，港口端或累库。
需求	中性	MTO行业开工率暂处在中性偏高水平，跟踪企业利润在-1000元/吨左右，从卓创口径来看，外采MTO企业库存尚处在高位，短期或不会出现大规模负反馈现象；中原石化（60万吨/年）或于8月20日左右重启，关注重启进度。其他下游暂无大变动，或主要关注装置开停车对甲醇需求的影响。



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

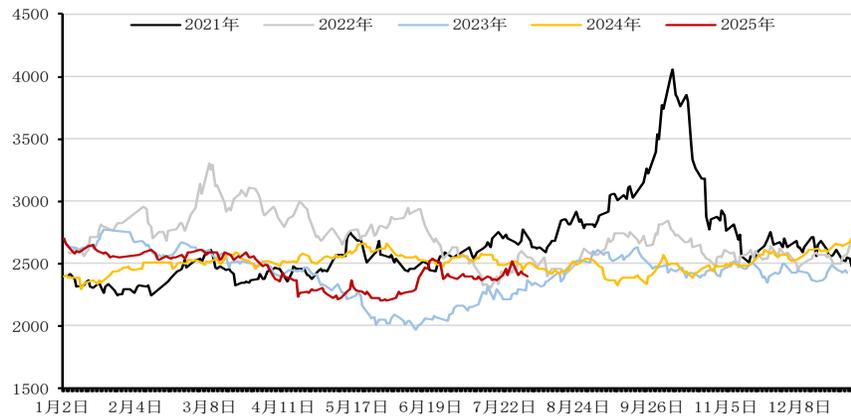
01

近期走势

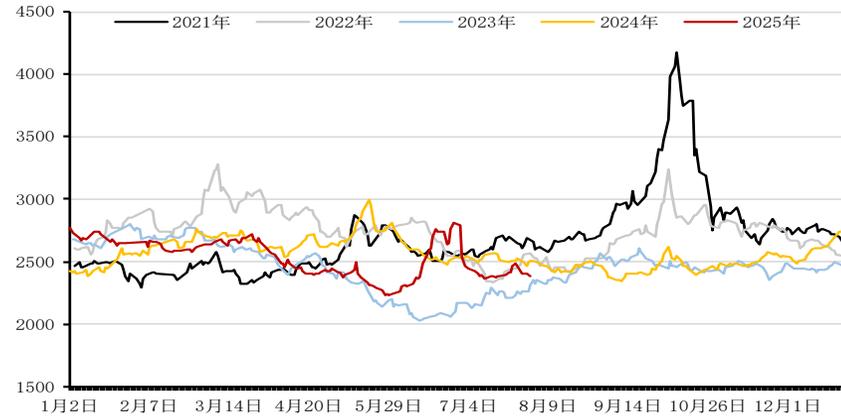


甲醇2509合约周内大幅下跌

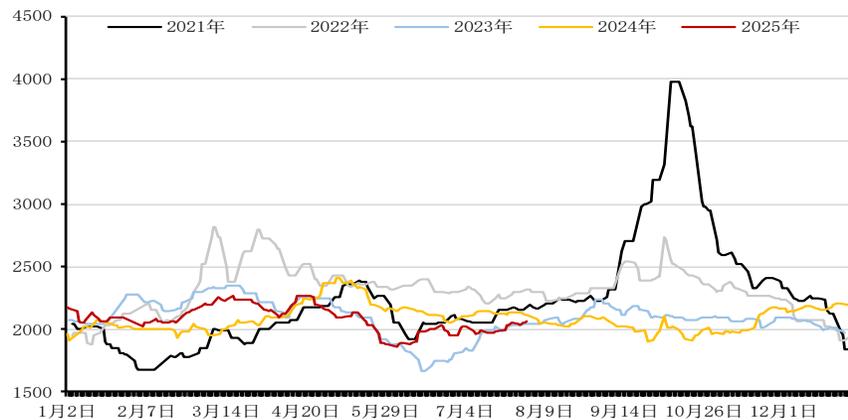
MA主力合约收盘价



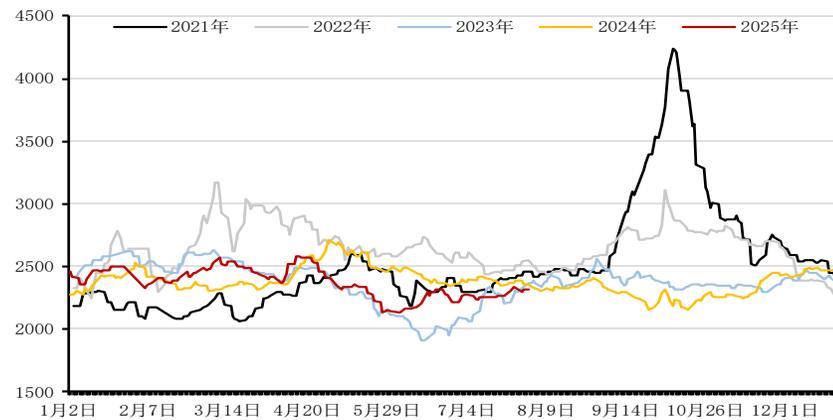
太仓甲醇市场价（元/吨）



内蒙古甲醇市场价（元/吨）



鲁北甲醇市场价（元/吨）



数据来源：Wind、卓创、国联期货研究所



CONTENTS

目录

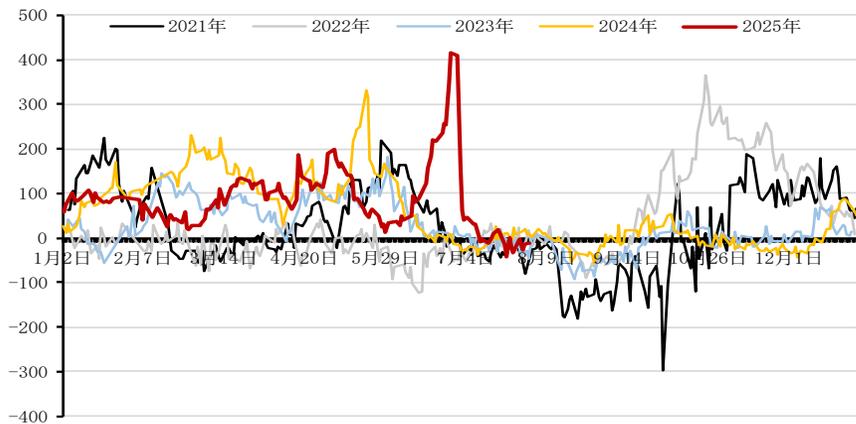
02

价差分析

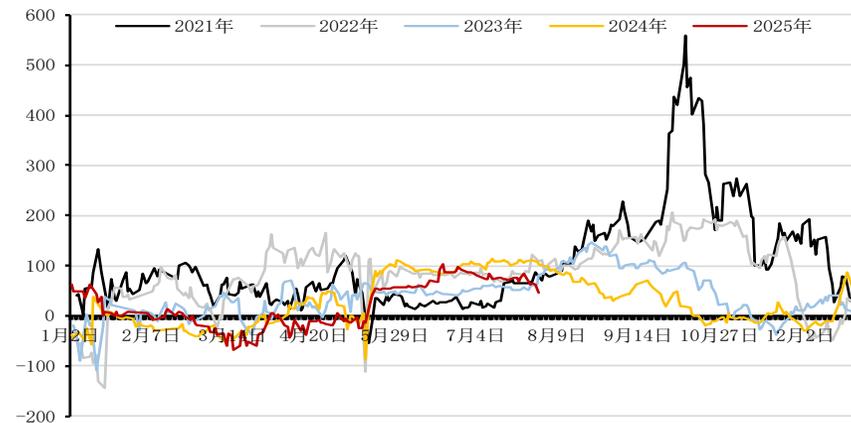


港口基差走弱

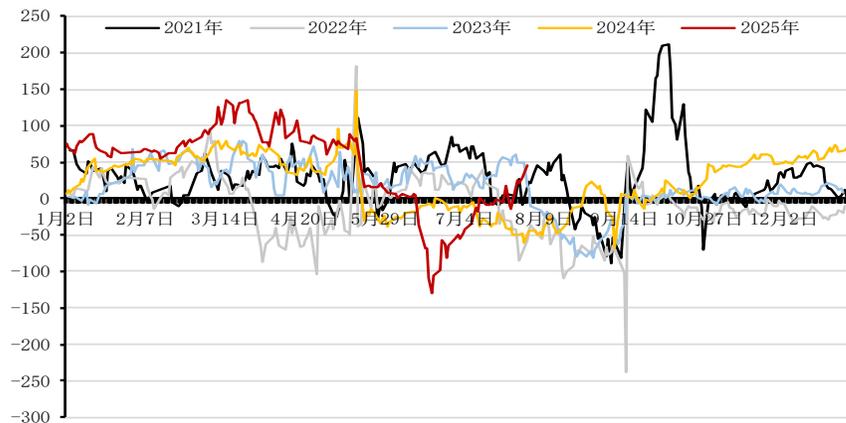
太仓基差



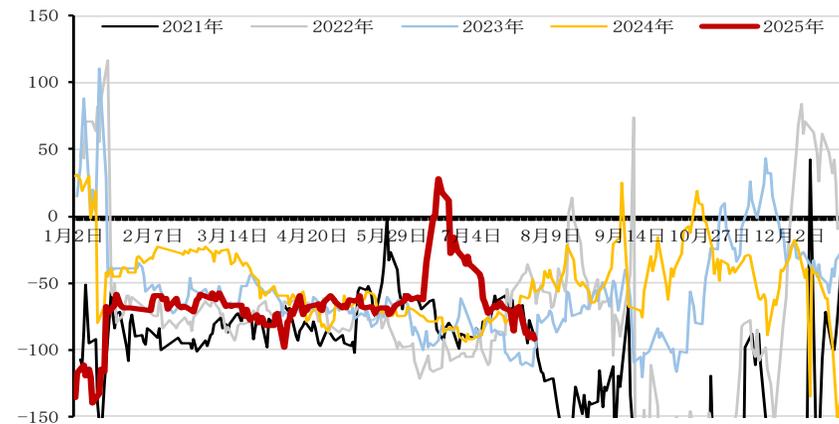
MA1-5价差



MA5-9价差



MA9-1价差

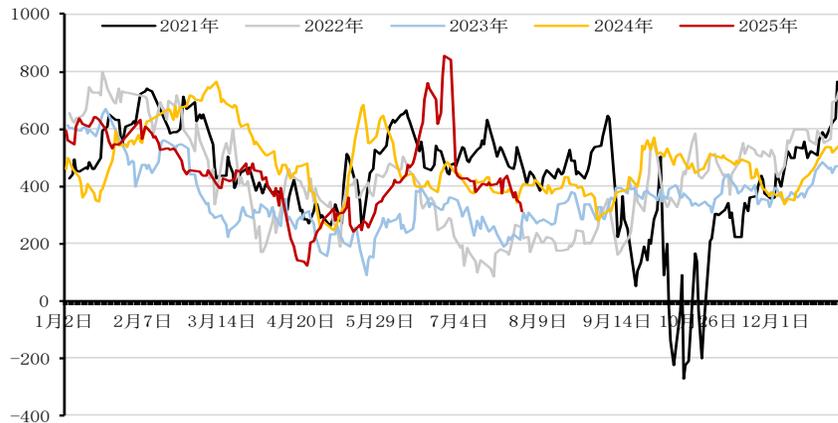


数据来源: Wind、卓创、国联期货研究所

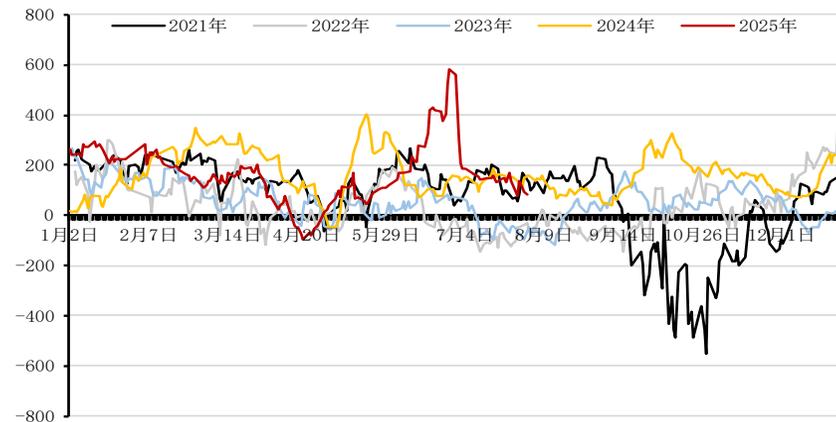


内地装置集中重启，货源偏紧的现象或改善

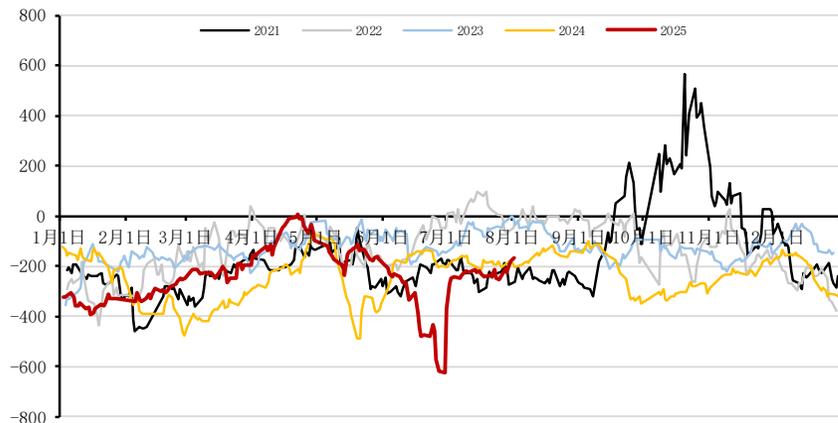
太仓-内蒙价差



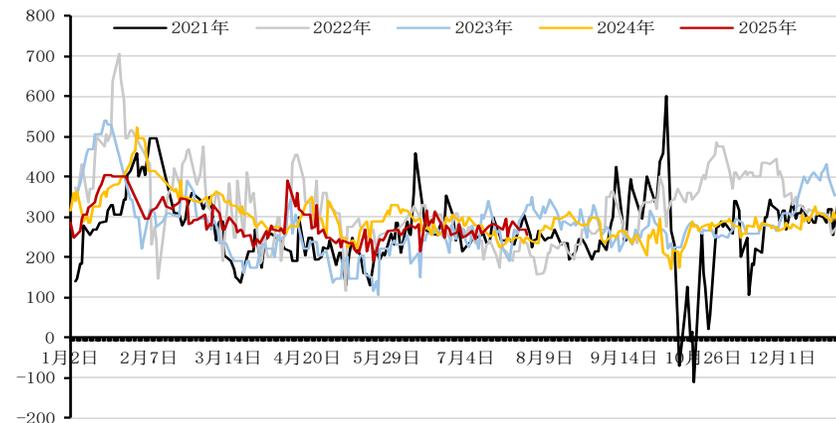
太仓-鲁南价差



江苏-河南价差



鲁北-内蒙价差





CONTENTS

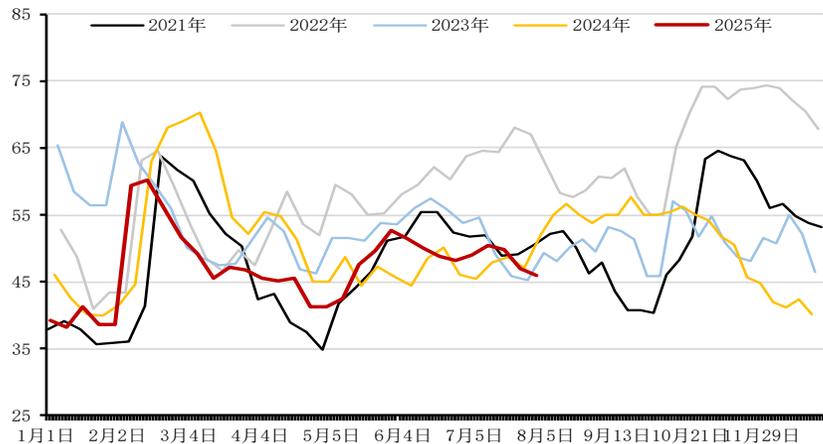
目录

03

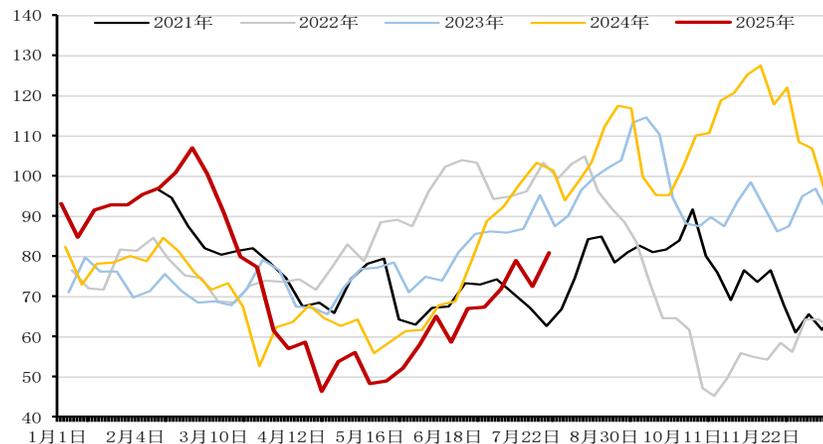
库存

到港压力较大，港库或继续累积

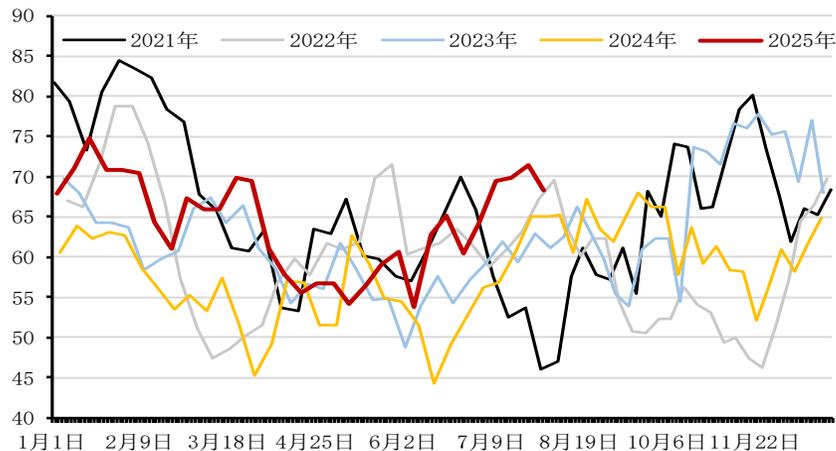
企业库存



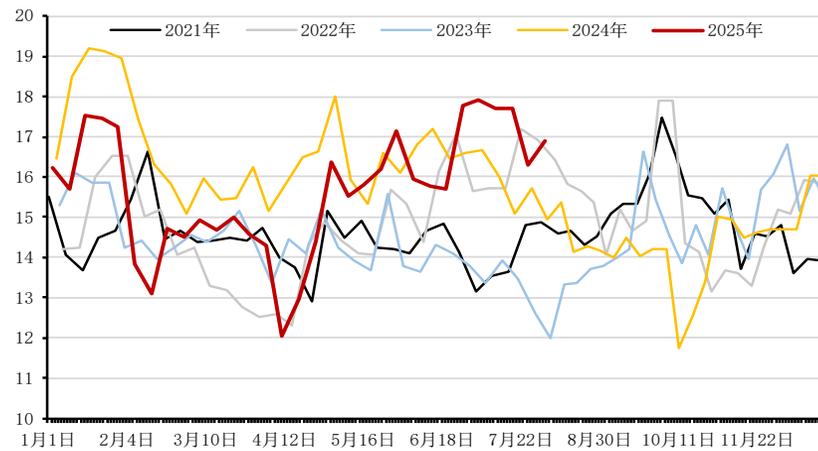
甲醇港口库存



MTO样本企业原料库存



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

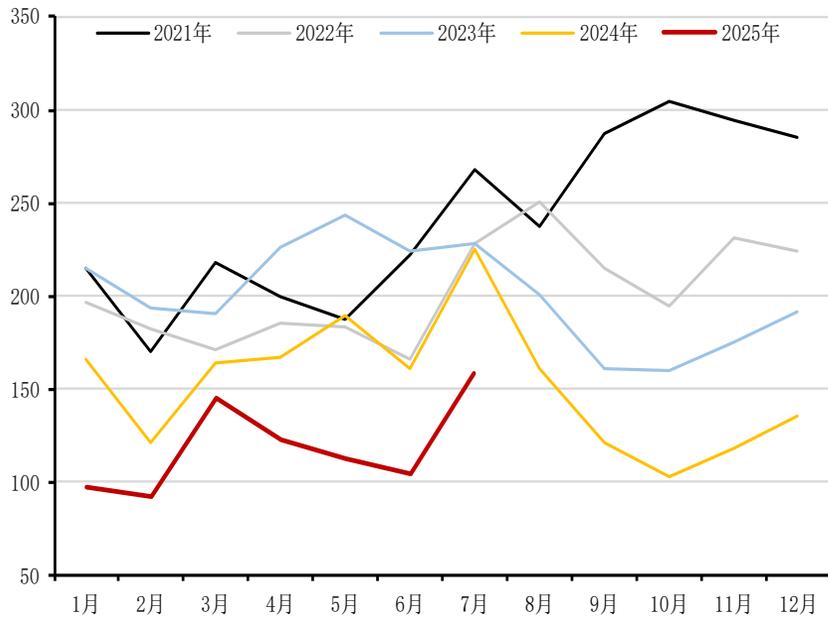
供应端



检修损失量 (7/25-7/31)

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	长期停车
	陕西黄陵	30	焦炉气	2024/10/1	长期停车
	榆林凯越	70	煤	2025/5/15	2025/7/30
	新疆广汇	120	煤	2025/7/1	2025/8/1
	新奥达旗	60	煤	2025/8/4	2025/8/26
	内蒙黑猫	30	焦炉气	2025/6/27	待定
	西来峰	30	焦炉气	2025/6/30	2025/8/8
	神木化学	60	煤	2025/7/15	2025/7/28
	咸阳石油	10	天然气	2025/6/27	2025/9/1
	延长兴化	30	煤	2025/6/30	2025/8/8
	赤峰博元	15	天然气	2025/7/20	2025/8/5
	兖矿榆林	60	煤	2025/6/28	2025/7/28
	奥维乾元	20	煤	2025/7/24	待定
	润中清洁	60	煤	2025/8/3	2025/10/3
	陕西长青	60	煤	2025/8/5	2025/8/19
甘肃华亭	60	煤	2025/7/6	2025/8/6	
内蒙易高	30	煤	2025/7/1	2025/7/31	
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
	山西梗阳	30	焦炉气	2025/7/11	2025/7/25
	山西潞宝	10	焦炉气	2024/10/4	长期停车
西南	江油万利	15	天然气	2025/6/10	待定
华中	河南大化	50	煤	2025/6/23	待定
华东	上海华谊	100	煤	2025/7/25	待定

甲醇检修损失量

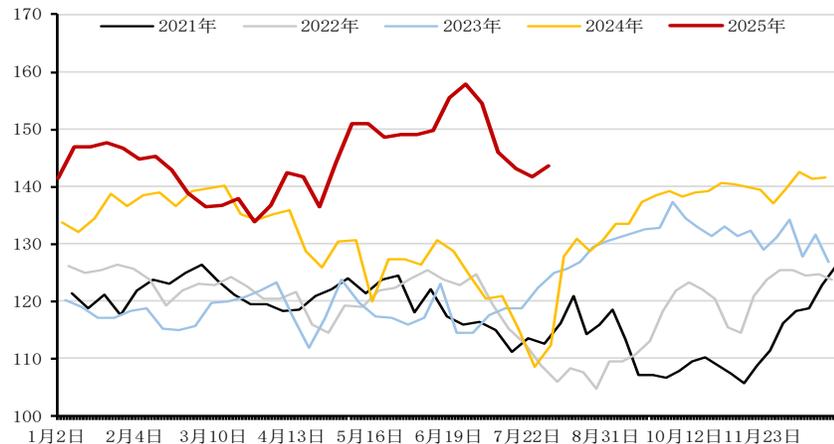


数据来源：卓创、国联期货研究所

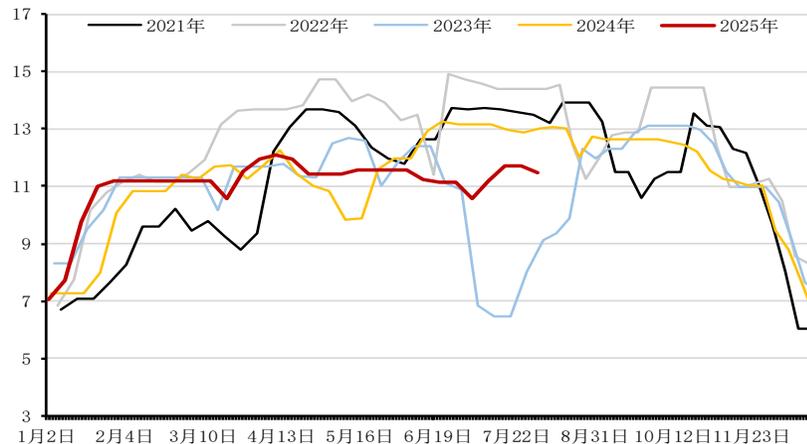


8月产量预估在793万吨左右

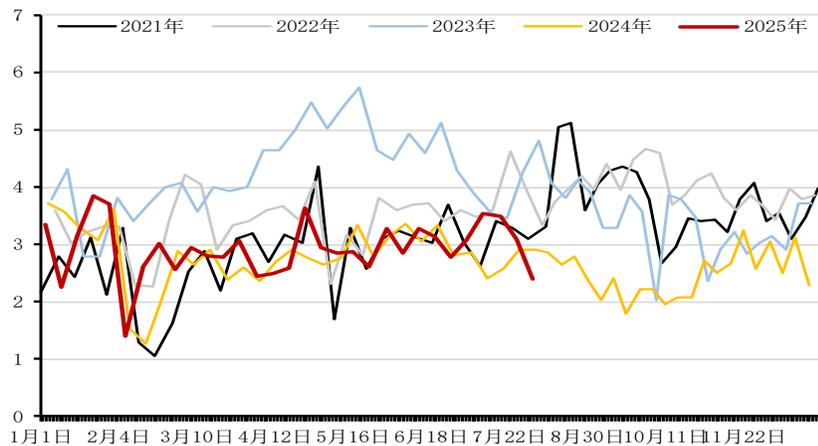
煤制甲醇产量（万吨）



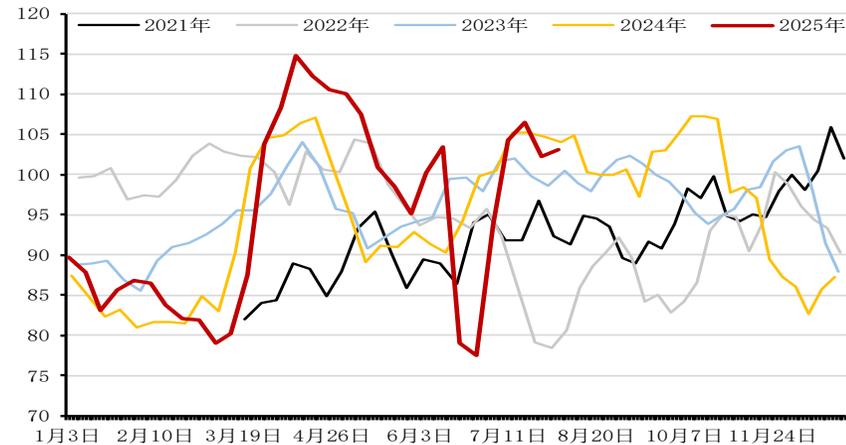
天然气制甲醇产量（万吨）



传统厂家原料采购量

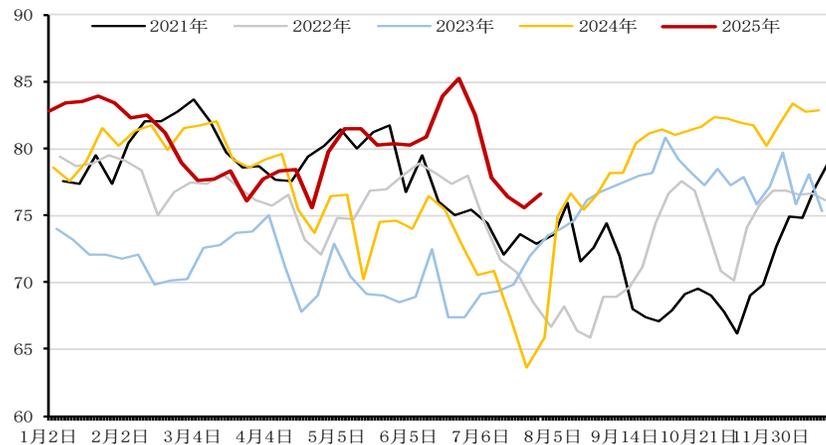


海外甲醇产量

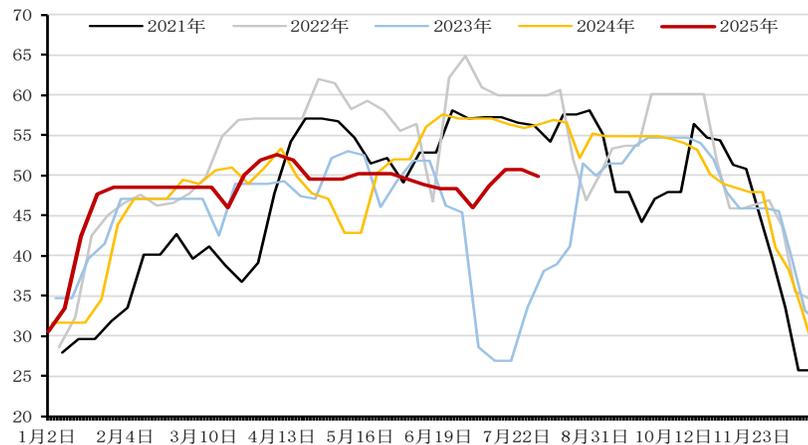


装置集中重启，煤制开工或回升

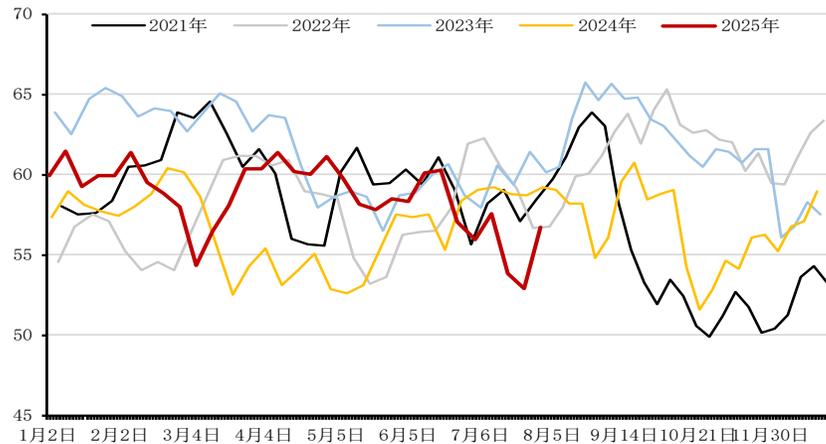
煤制甲醇开工率



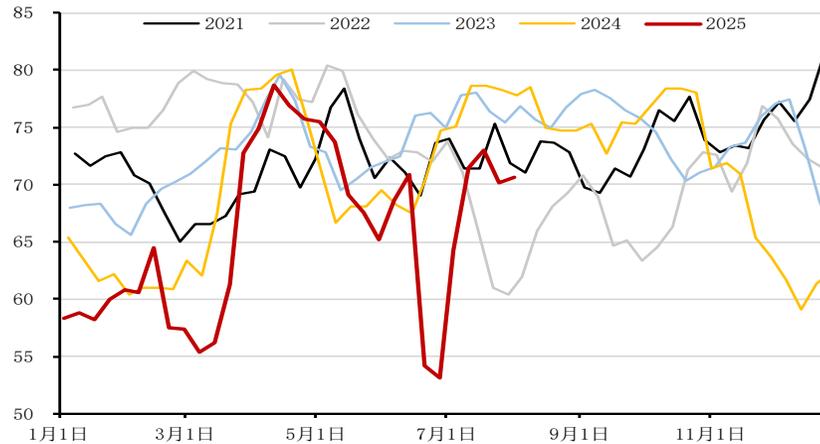
天然气制甲醇开工率



焦炉气制甲醇开工率



海外开工率

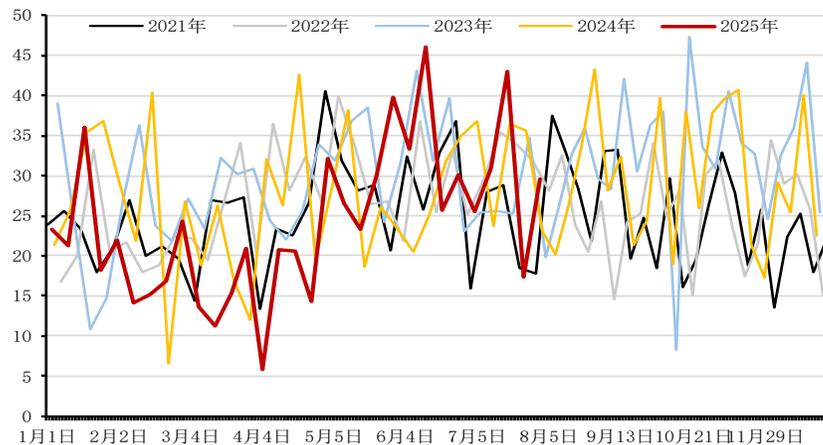


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

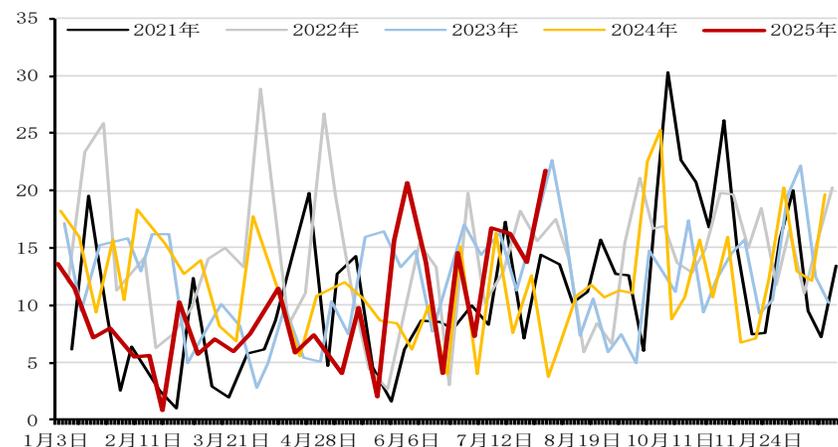


8月到港压力较大

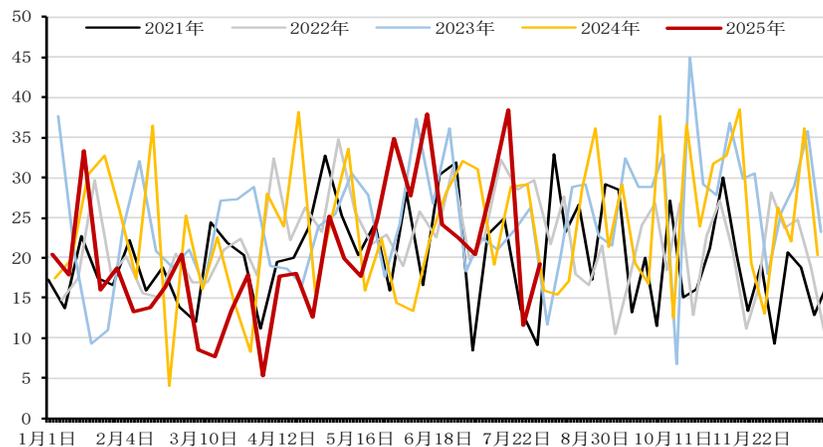
甲醇到港量



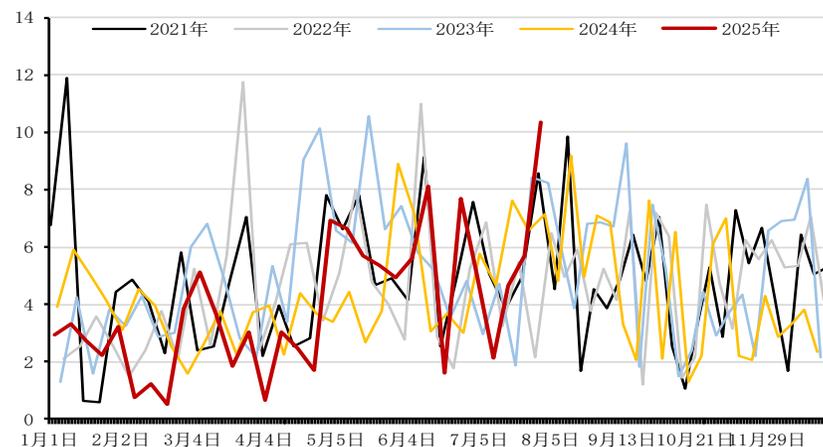
浮仓量 (万吨)



华东地区到港量

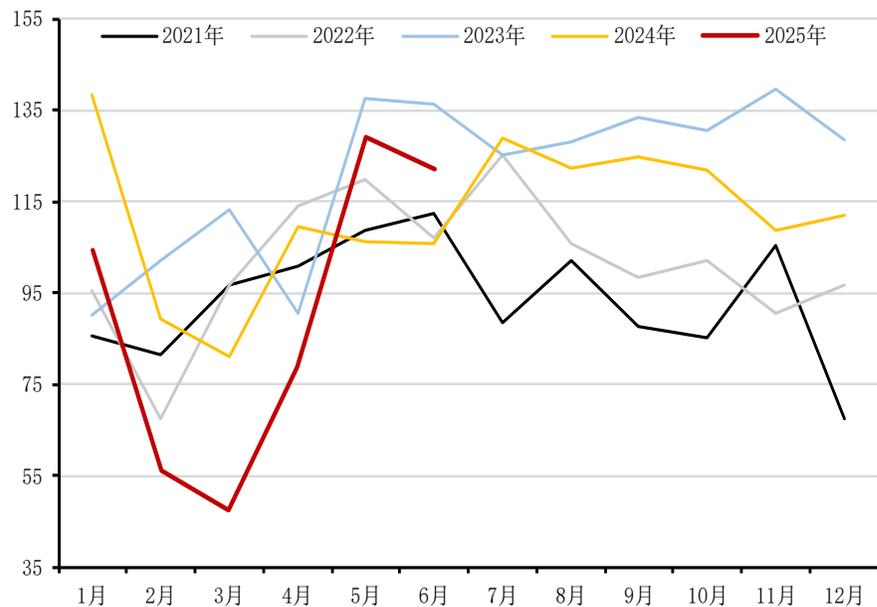


华南地区到港量

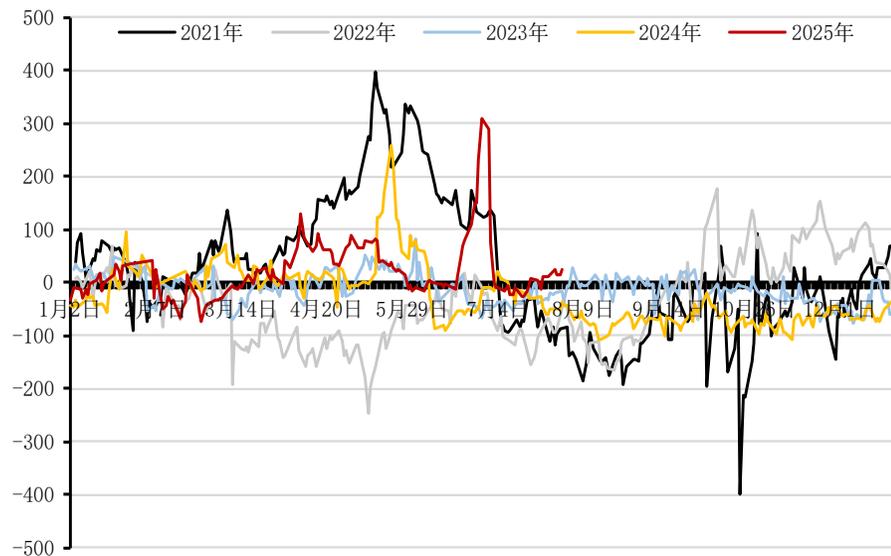


进口窗口打开，进口利润在20元/吨左右

进口量



甲醇进口利润



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



CONTENTS

目录

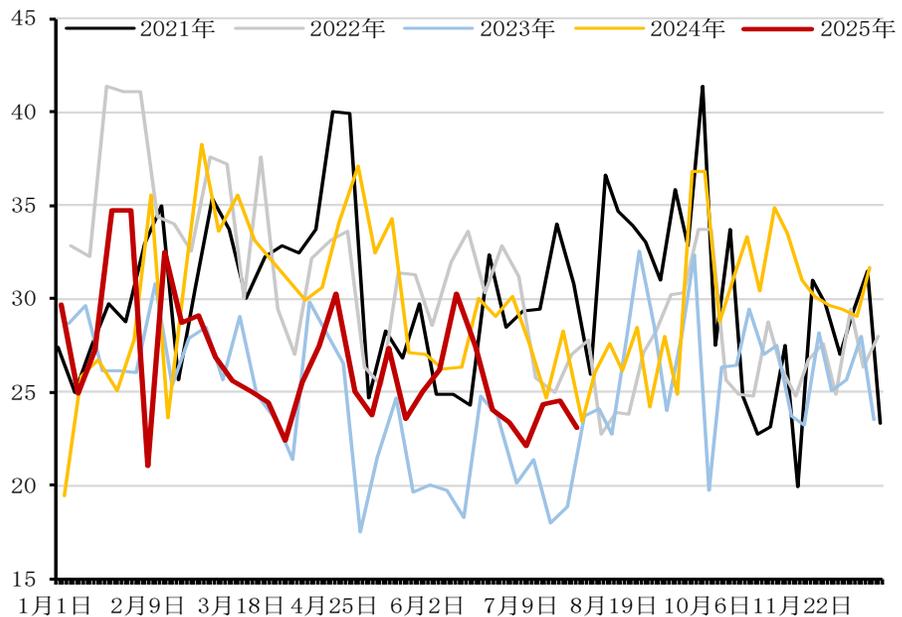
05

需求端

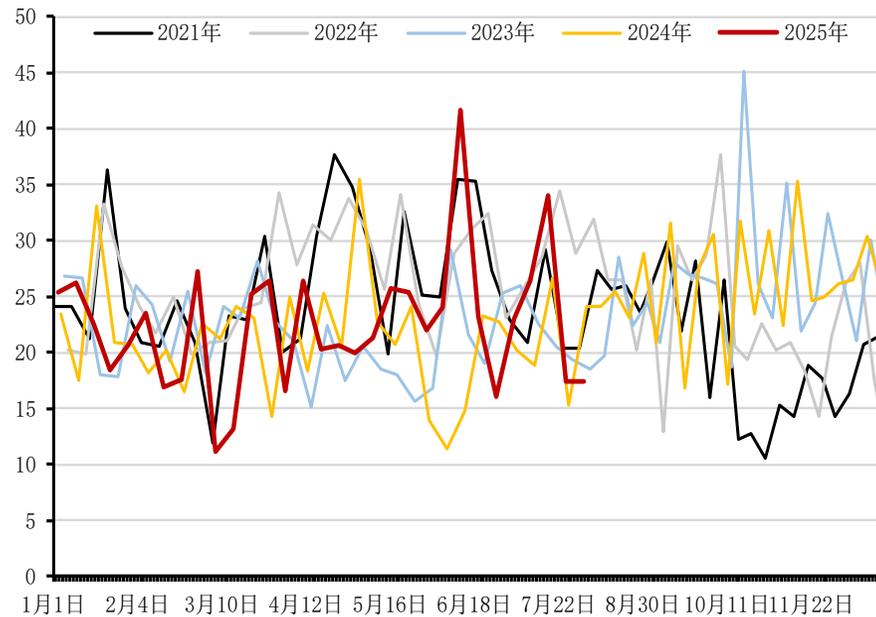


MTO企业原料采购量

甲醇企业待发订单量



甲醇制烯烃企业原料采购量

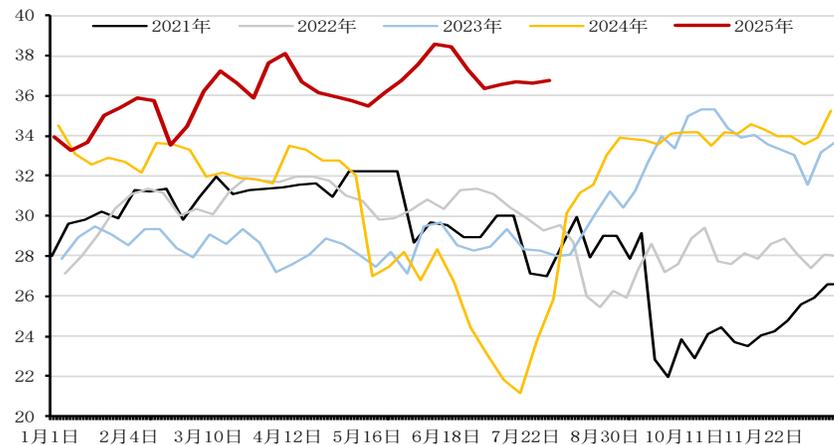


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

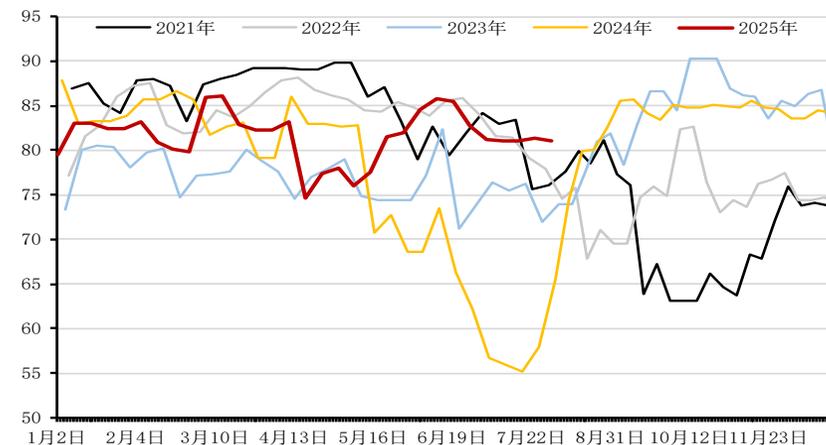


中原石化MT0装置或于8月下旬重启

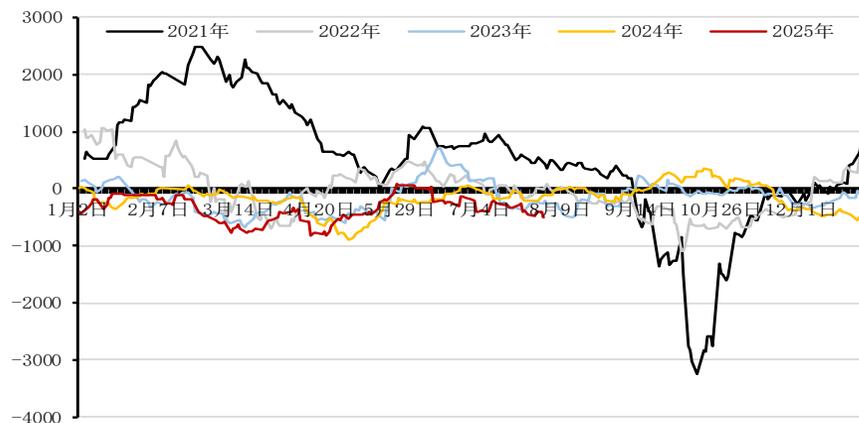
甲醇制烯烃产量



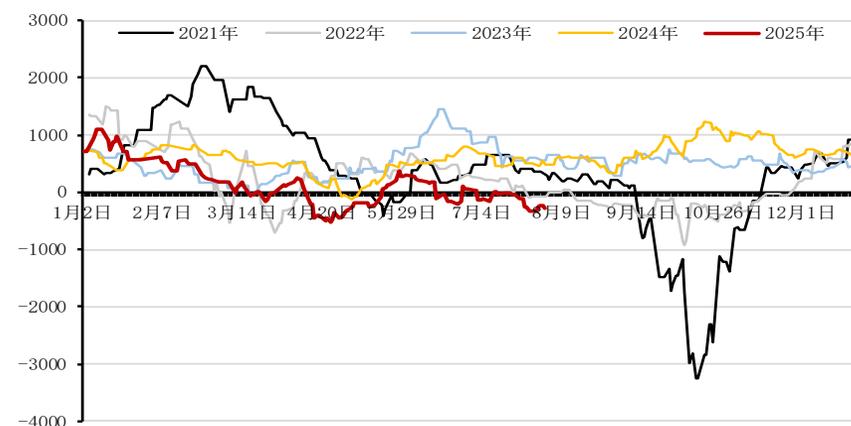
甲醇制烯烃产能利用率



MTO-PP毛利



MTO-PE毛利





MTO企业装置表

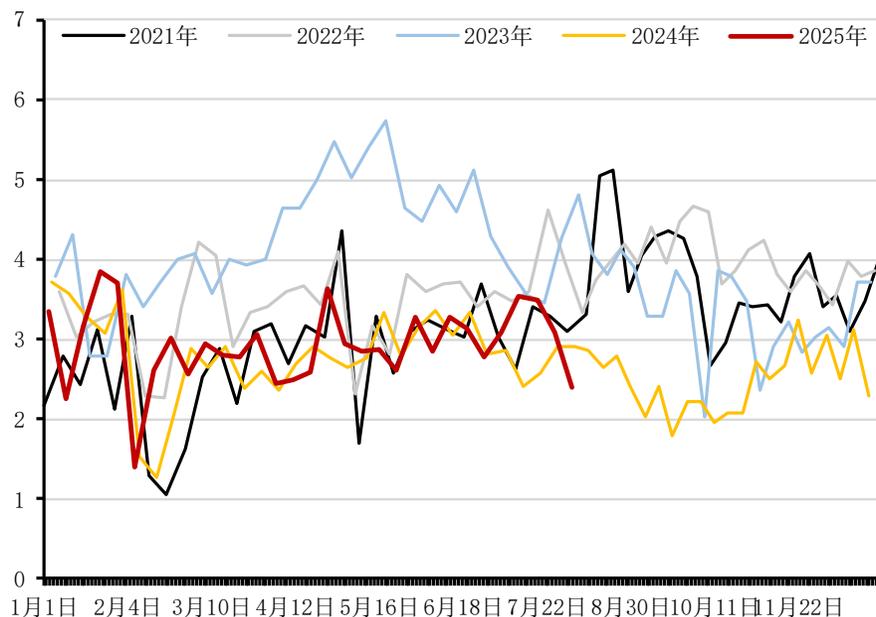
企业名称	地区	产能	甲醇产能	运行情况
神华宁夏煤业	宁夏	100	352	两套50万吨/年MTP, 正常运行
大唐国际发电公司	内蒙	46	168	正常运行
神华包头煤化	内蒙	60	180	正常
中原石化	濮阳	20	-	停车50天左右, 8月下旬重启
宁波富德	宁波	60	-	2025年3月1日重启
常州富德	江苏	30	-	长期停车
南京诚志	江苏	29.5	50	负荷不高
南京诚志二期	江苏	60	-	负荷不高
延长中煤榆林	靖边	60	180	7月2日检修35天
延长中煤榆林二期	靖边	60	180	正常
中煤榆林	榆横	60	180	6月15日重启
鲁清石化(样本外)	寿光	20	-	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	重启
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	-	停车
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	-	6/19日检修, 7月底重启
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	低负荷运行
延长延安能源化工	富县	60	180	正常
内蒙久泰	鄂尔多斯	60	100	6月30日左右重启
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	-	负荷降至7成
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

数据来源: 卓创、国联期货研究所

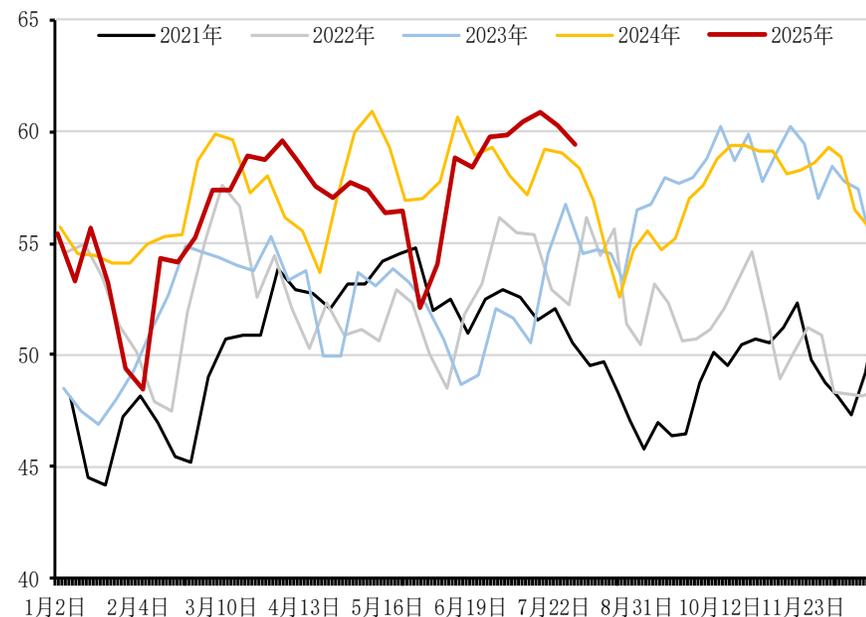


下游加权开工率处于同期高位

传统厂家原料采购量



甲醇下游加权开工率（不含MTO）

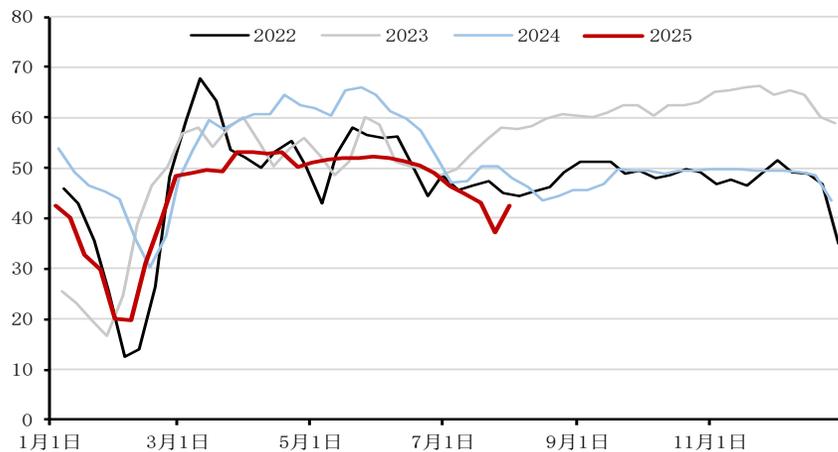


数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

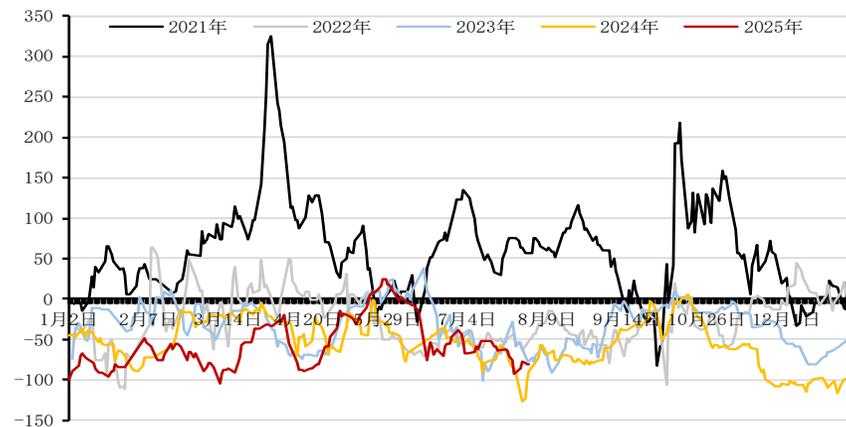


甲醛开工或季节性回升

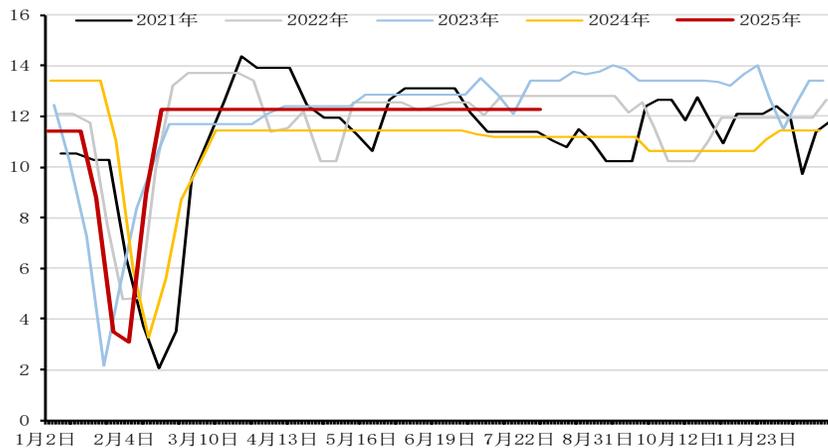
甲醛开工率



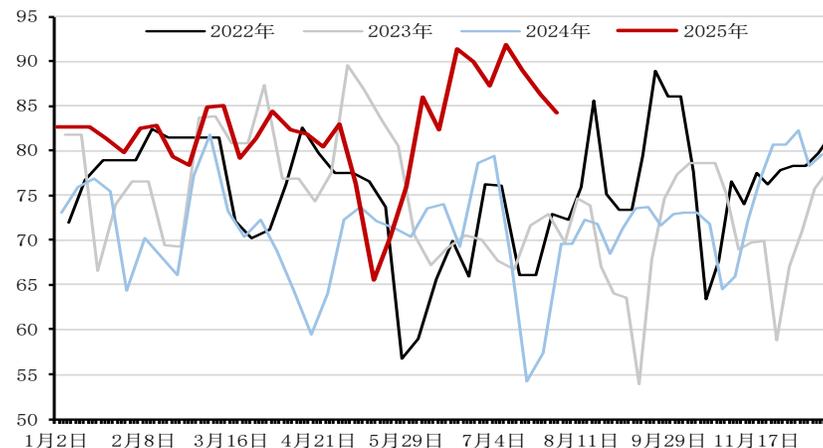
山东甲醛利润



甲缩醛开工率



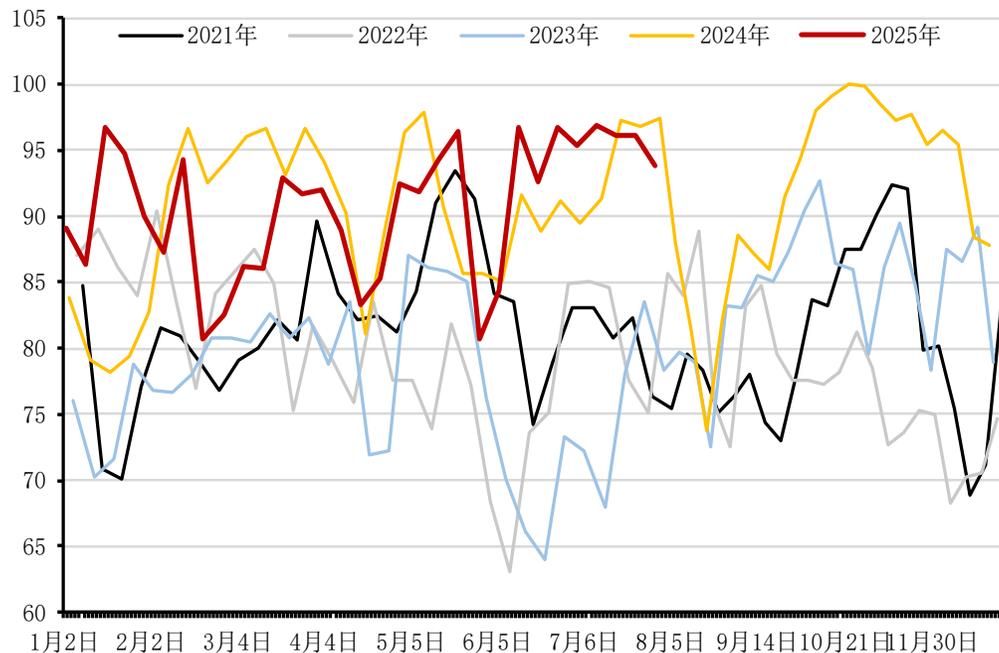
新戊二醇开工率



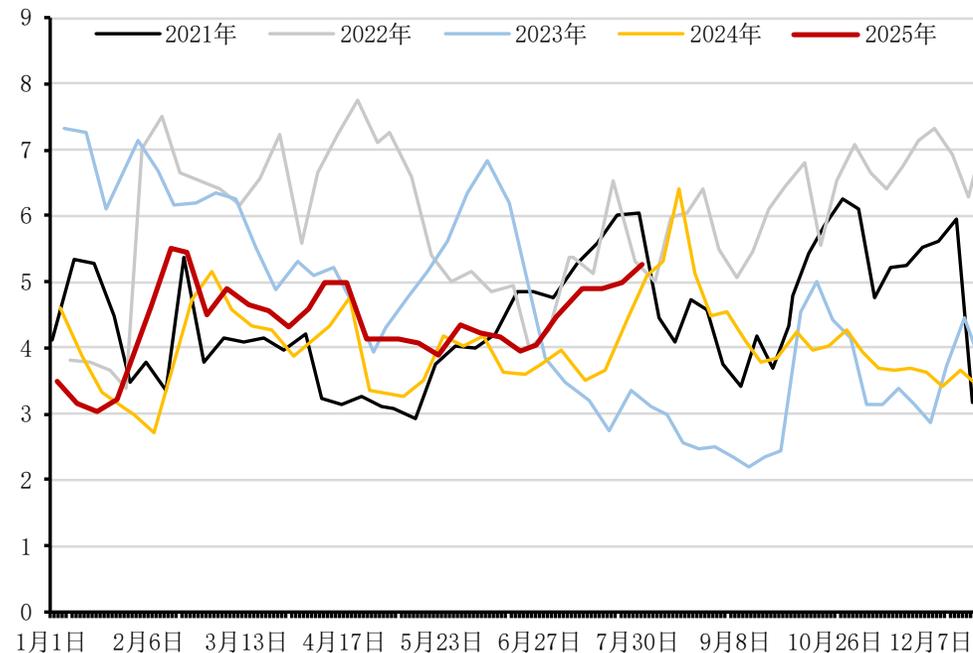


醋酸开工水平同比较高

冰醋酸产能利用率



冰醋酸库存天数

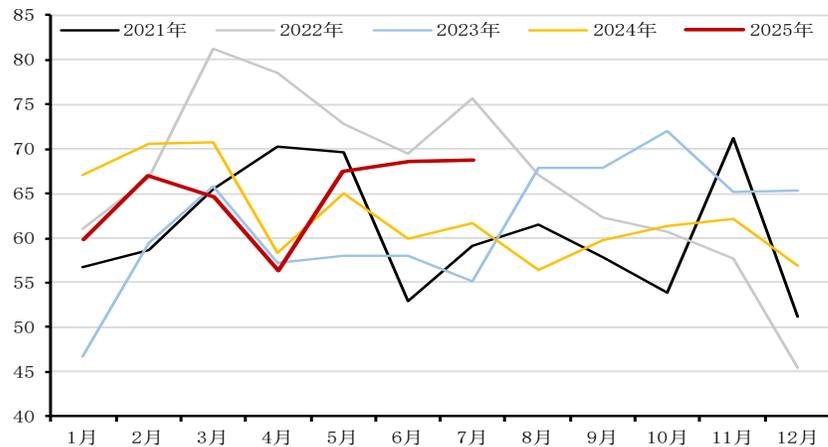


数据来源：卓创、国联期货研究所

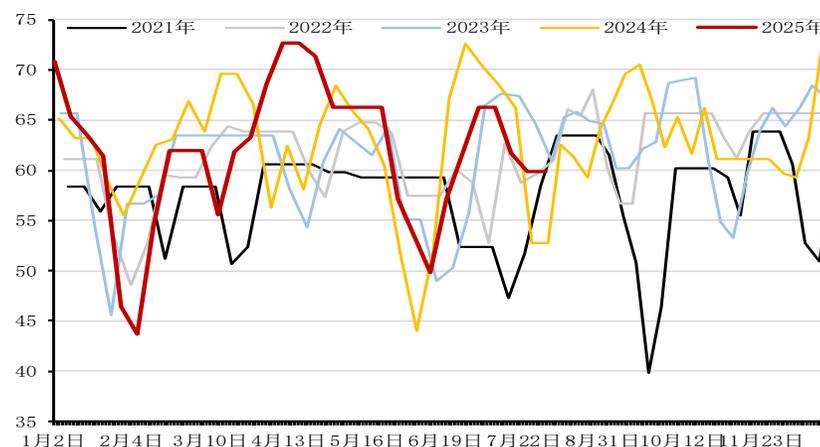


醋酸下游开工率

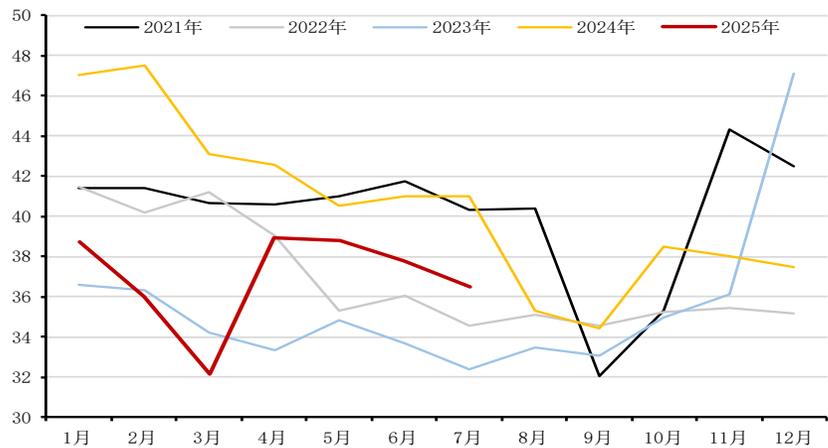
醋酸乙烯开工率



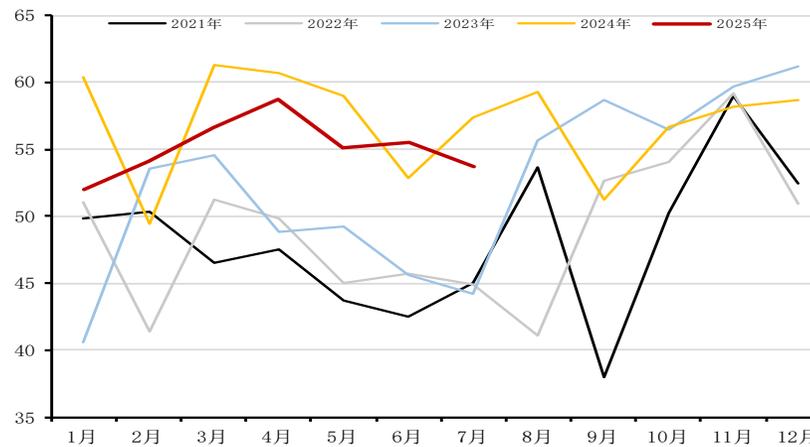
醋酐开工率



氯乙酸开工率



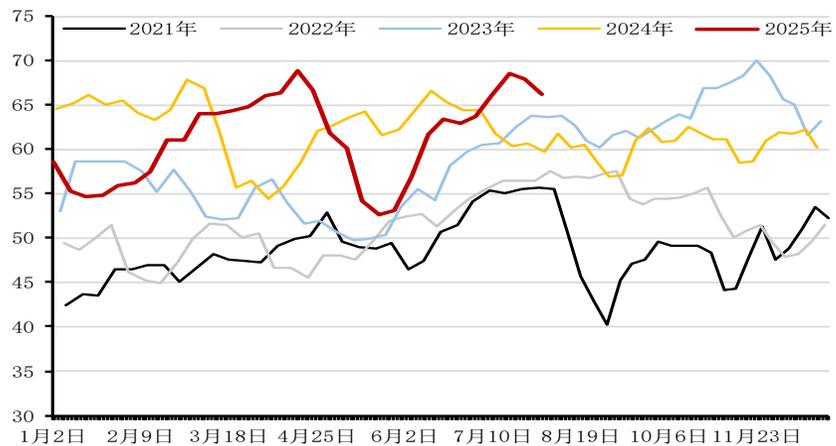
醋酸乙酯开工率



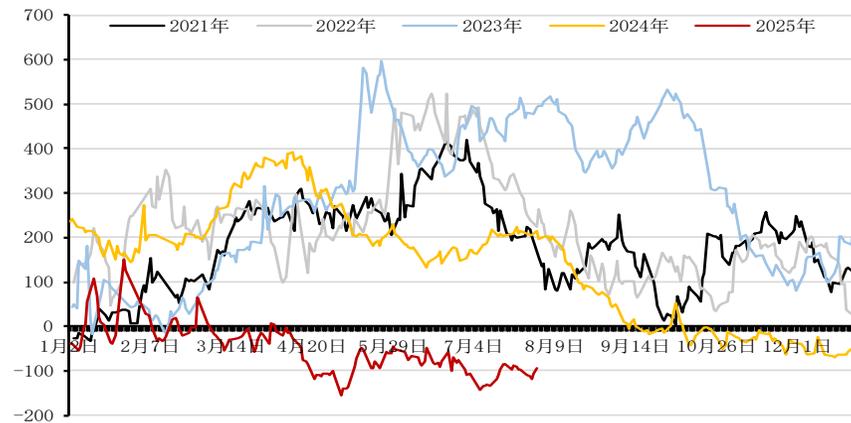


MTBE出口接单情况较好

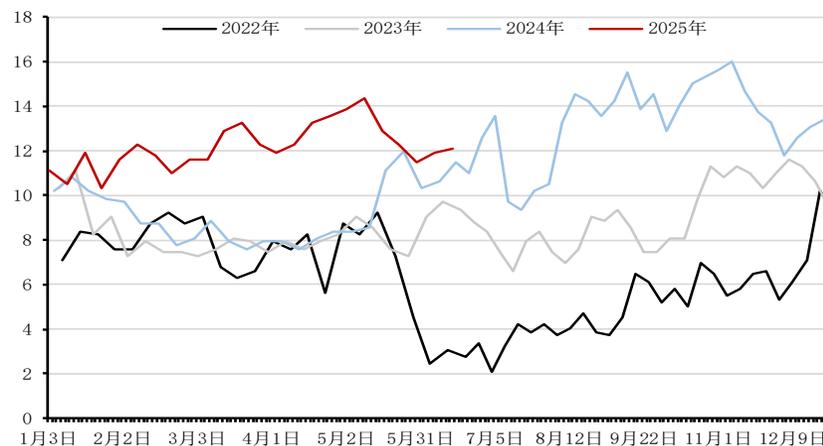
MTBE开工率



MTBE气分醚化毛利



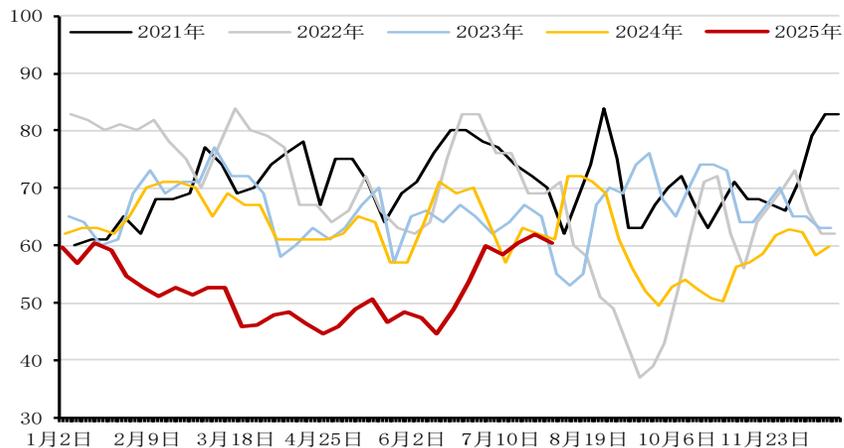
MTBE库容率



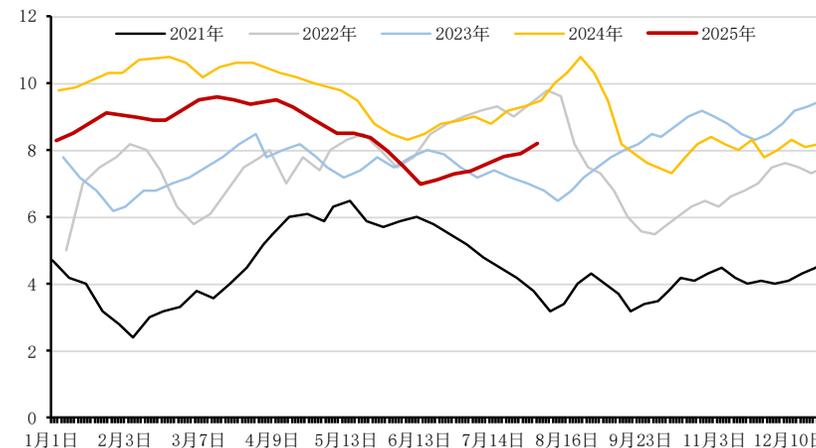


BDO及下游开工情况

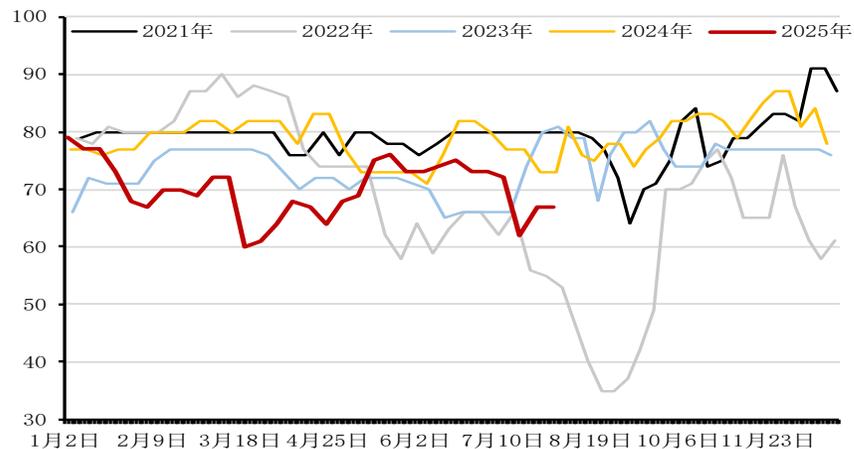
BDO开工率



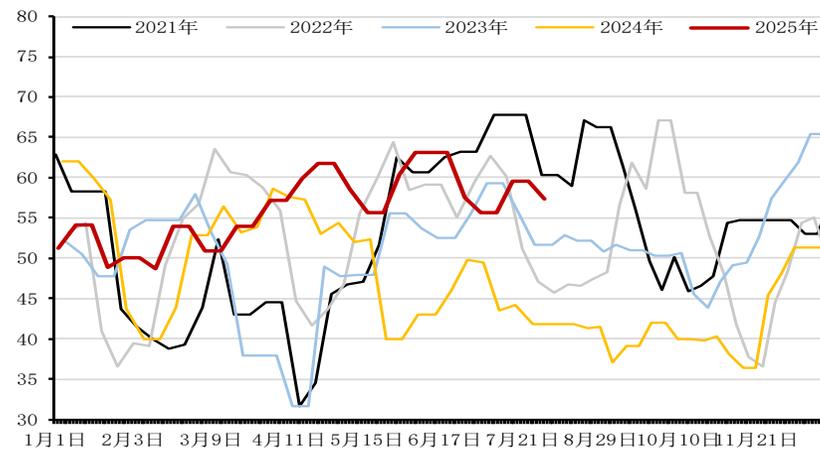
BDO企业库存



PTMEG开工率



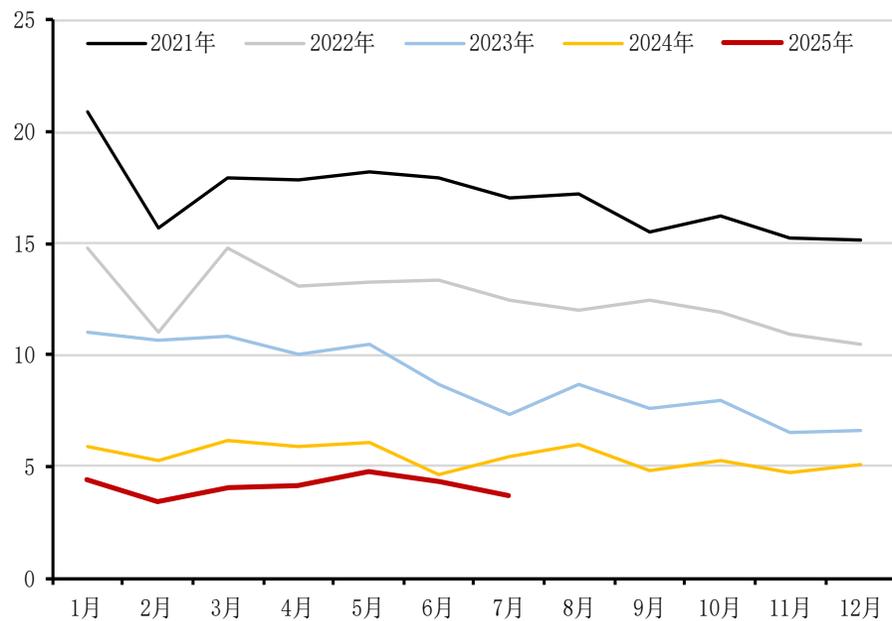
PBT开工率



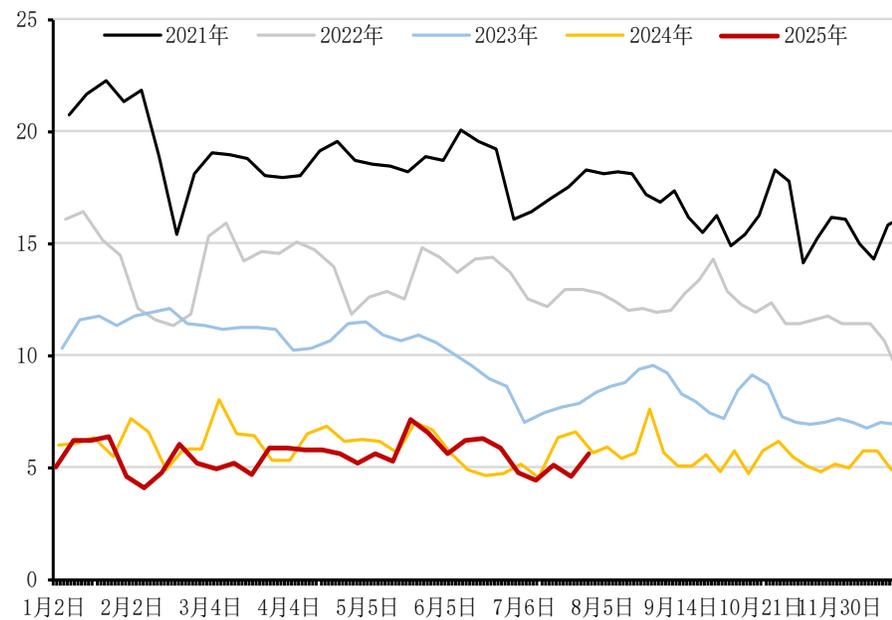


二甲醚产量、开工率

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



CONTENTS

目录

06

平衡表

平衡表：调整8月MTO需求及产量数据

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	216.85	191.68	232.91	251.16	262.43	262.70	276.15	265.17	260.28
产量	776.37	685.31	731.78	731.26	795.05	783.54	762.98	793.10	805.00	817.05	802.39	811.52
进口量	104.23	56.18	47.30	78.77	129.23	122.02	134.47	128.00	124.00	127.00	123.55	112.81
总供应	880.60	741.49	779.08	810.03	924.28	905.56	897.45	921.10	929.00	944.05	925.94	924.32
MTO	426.88	390.89	454.00	442.69	447.26	454.89	454.01	457.75	459.18	466.31	458.19	459.11
甲醛	29.15	34.19	58.87	54.76	55.12	52.57	47.54	49.75	51.30	52.86	54.41	51.30
醋酸	55.31	50.33	57.70	54.83	58.42	61.12	65.02	53.48	56.00	59.46	58.04	54.74
二甲醚	6.30	4.93	5.77	5.86	6.73	6.10	5.31	8.64	7.22	7.63	7.24	6.96
BDO	17.09	14.24	15.51	17.06	17.79	17.77	19.82	18.15	17.79	18.15	18.51	18.88
MTBE	51.09	50.28	55.12	53.89	46.20	52.32	58.15	51.97	51.07	53.76	51.97	53.76
下游投产	/	/	/	/	/	/	/	28.81	27.88	28.81	27.88	28.81
求和	585.82	544.86	646.97	629.09	631.52	644.77	649.85	668.55	670.44	686.97	676.24	673.55
其他需求	294.80	221.86	167.34	200.67	250.00	240.79	235.00	251.00	242.52	266.76	253.12	246.34
出口量	1.20	0.84	2.01	5.44	1.53	1.75	1.34	1.28	2.58	1.31	1.48	2.07
总需求	880.62	719.37	816.33	835.20	883.05	887.31	886.19	920.83	915.54	955.04	930.83	921.96
供需差	-0.02	22.12	-37.25	-25.17	41.23	18.25	11.26	0.27	13.46	-10.99	-4.89	2.36

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