



国联期货甲醇周报

估值短期或将承压

2025年10月11日

国 联 期 货 研 究 所

林菁 从业资格证号: F03109650
投资咨询证号: Z0018461

王军龙 从业资格证号: F03120816
投资咨询证号: Z0022960

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

期货：10月10日，MA2601收于2307元/吨，周跌2.08%，太仓基差-80元/吨（+2）。

行情回顾 现货：10月10日，太仓甲醇2210元/吨（-37），鲁北甲醇2265元/吨（-75），鲁南甲醇2267元/吨（-40），内蒙甲醇2077元/吨（-8）。

价差：MA1-5价差收于-44元/吨（-12）；跨区价差方面，江苏-内蒙价差132元/吨（-30），太仓-鲁南价差-57元/吨（+3）。

估值短期或将承压。美国再次对中国出口商品加征关税，中国或在短期内出台反制措施，甲醇估值或再遭打压。

市场传闻，阳鸿不再接收被制裁船只货源，或影响后续进口量。据统计，或涉及七艘船只，容量或均在4万吨左右。

运行逻辑 10月中下旬，伊朗限气范围或扩大，关注伊朗甲醇装置停车兑现情况；国内天然气制甲醇装置亦或将进入限气时段，供应量将下滑。

后期到港仍偏高。下周，港口计划到港货源47万吨左右，10月总进口量或在150万吨左右，根据平衡表，甲醇或小幅去库。

推荐策略

MA2601参考区间2250-2500，短期暂观望；MA601P2200卖权持有

风险点

宏观风险、伊朗停车时间延后、下游投产不及预期、非伊发货超预期



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
成本	利多	湖南耒阳市淝江煤矿10月9日凌晨发生窒息事故，且中央巡视组将进行安全生产考核，叠加超产核查，煤炭供应端或存扰动。大秦线10月7日检修；港口受大风影响封航，北港调入量小幅上升，调出量有所减少，环渤海库存累积。化工、水泥等下游行业尚处在旺季，需求端存在支撑。综合各因素来看，煤价或震荡偏强。
供应	中性	9月26日-10月8日，宝丰、和宁化学检修（250万吨/年），兖矿新疆等三套装置（150万吨/年）重启 10月中上旬，内蒙东华等五套装置（320万吨/年）计划检修，甲醇开工率预计下滑；海外方面，伊朗Apadana装置检修；10月中下旬，伊朗限气范围或扩大，关注伊朗甲醇装置停车时点。
进出口	利空	下周，港口计划到港货源47万吨左右，到港水平偏高，港口或继续累库；10月伊朗发货预计在90万吨左右，非伊发货60万吨左右；10月中下旬伊朗限气后，其发货量或存锐减的可能性，届时，到港压力将减轻。
库存	利空	9月25日-10月9日，港口提货量53.87万吨，同比处在偏高水平，但因高到港，港口库存继续累积；假设10月甲醇进口150万吨，根据平衡表，甲醇或小幅去库。
需求	利多	市场传闻，宁波富德计划于12月检修，关注检修兑现情况；联泓MTO装置或于12月份投产，关注投产进度；当下MTO利润修复至中性水平，开工率提升后或暂稳。其他下游开工率或进入季节性提升通道，需求有望继续改善。



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

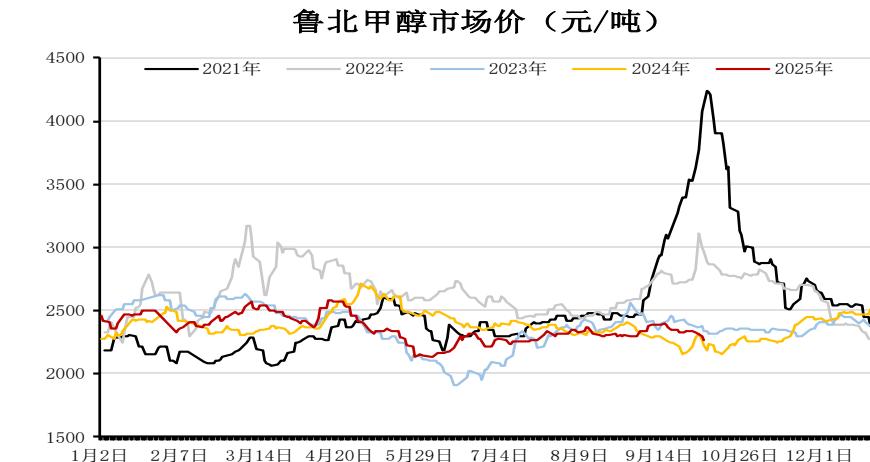
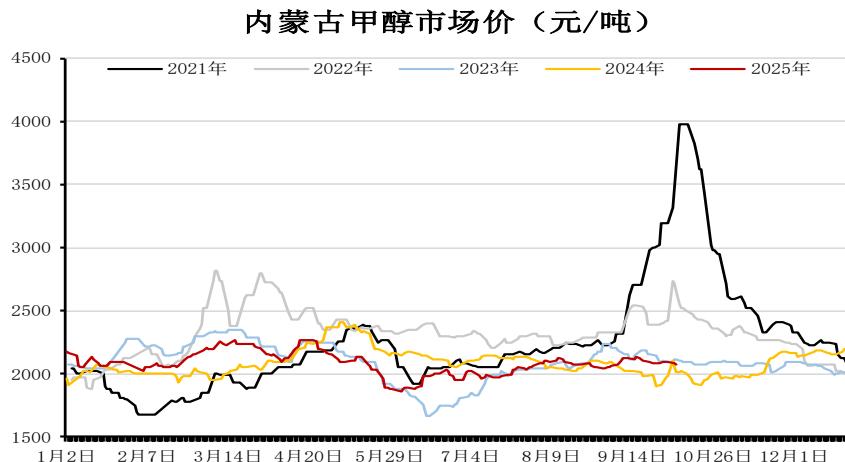
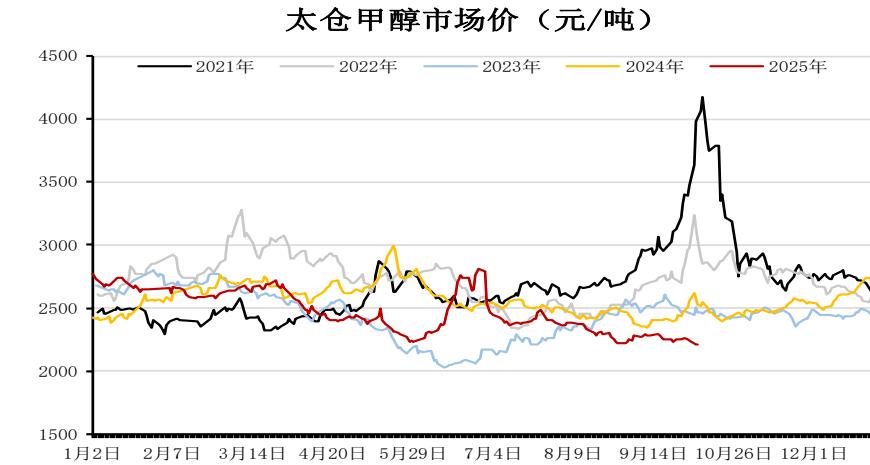
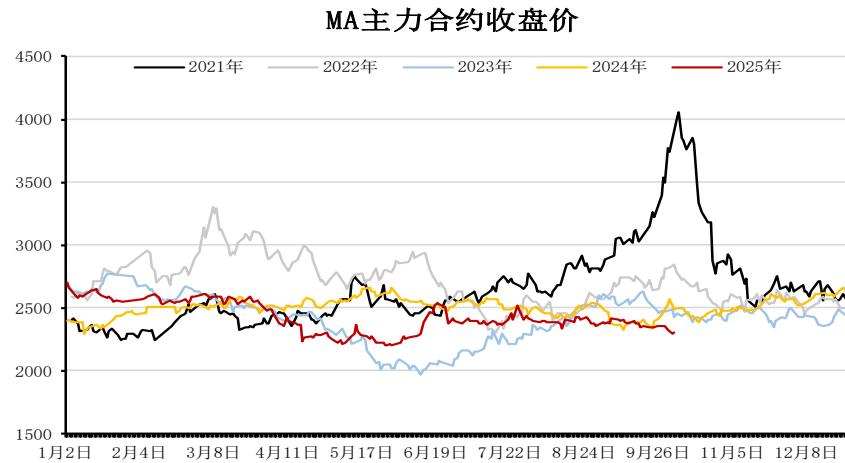
目录

01

近期走势



MA2601合约周跌2.08%





CONTENTS

目录

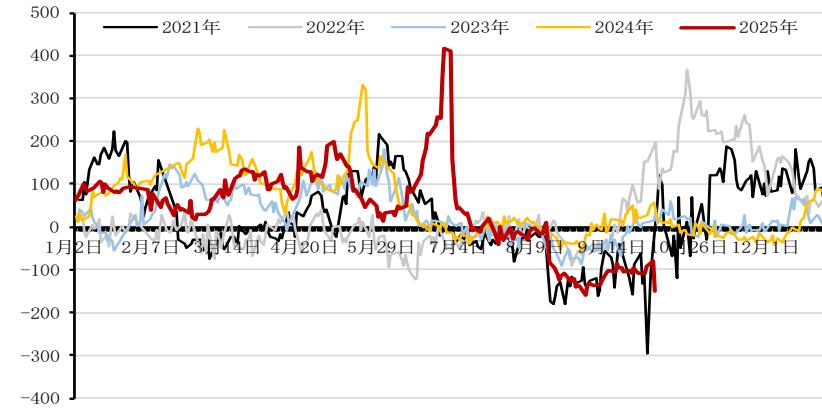
02

价差分析

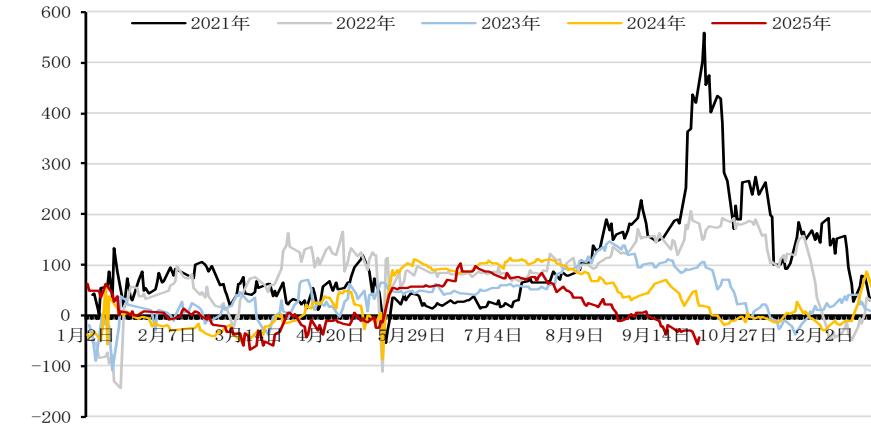


太仓基差走强

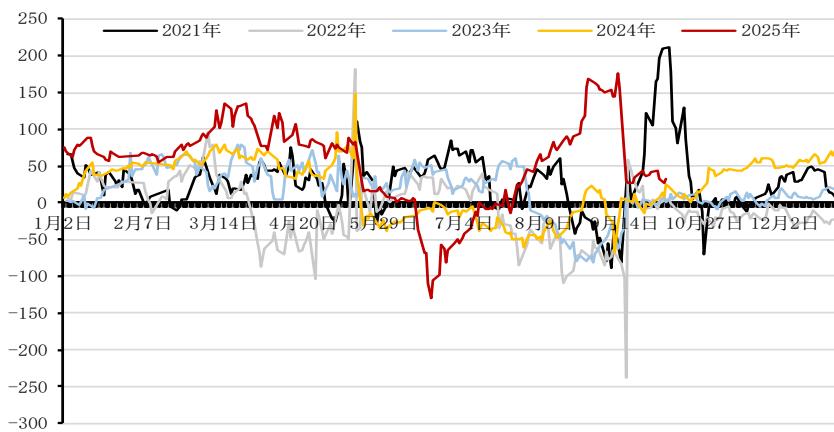
太仓基差



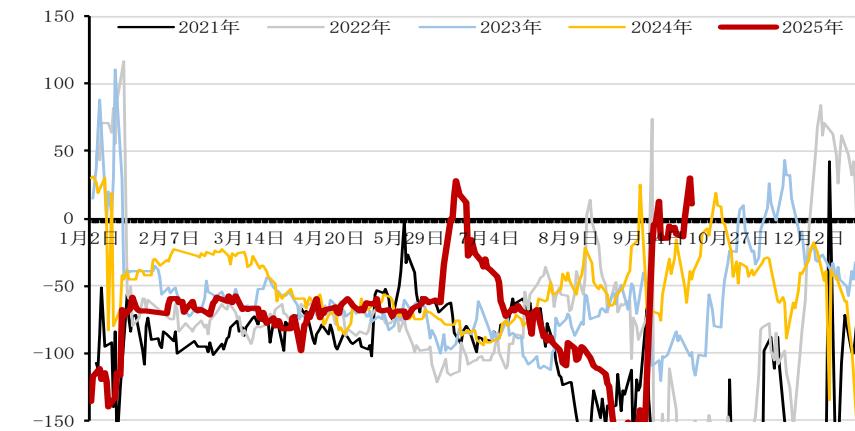
MA1-5价差



MA5-9价差



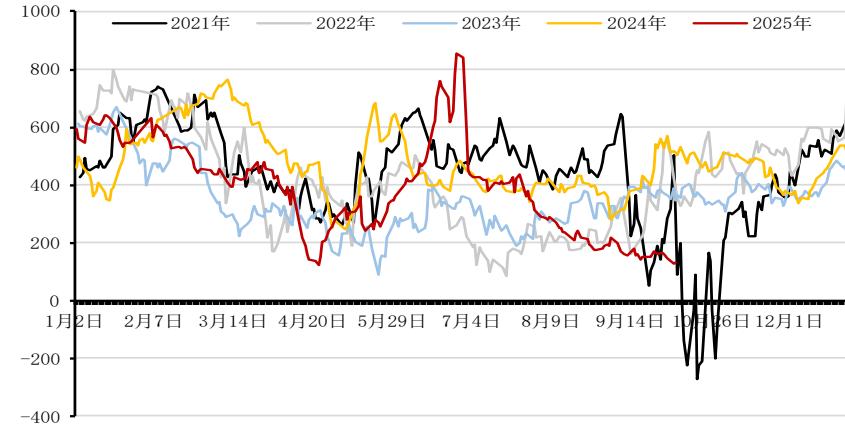
MA9-1价差



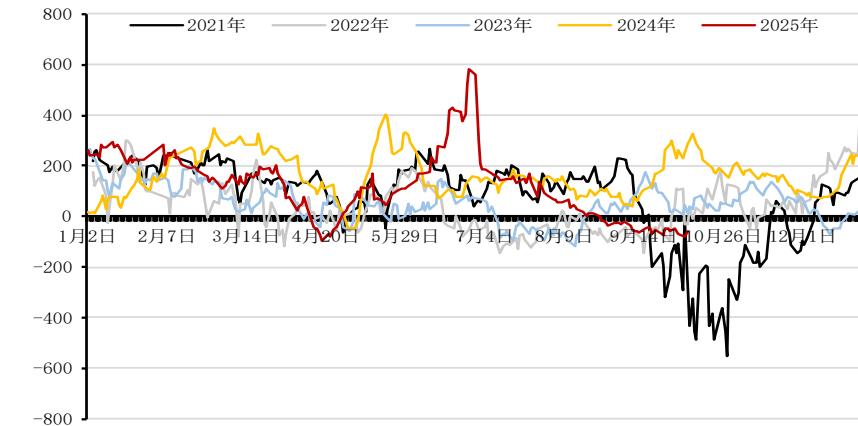


港口-内地套利货源打开，港口货源持续流入内地

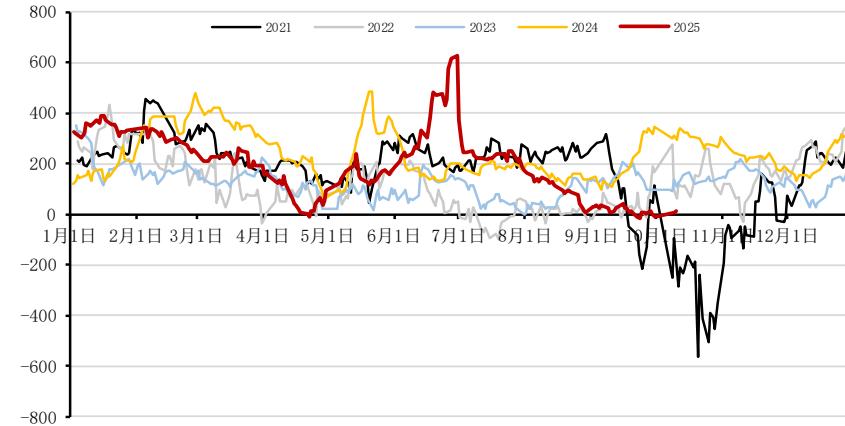
太仓-内蒙价差



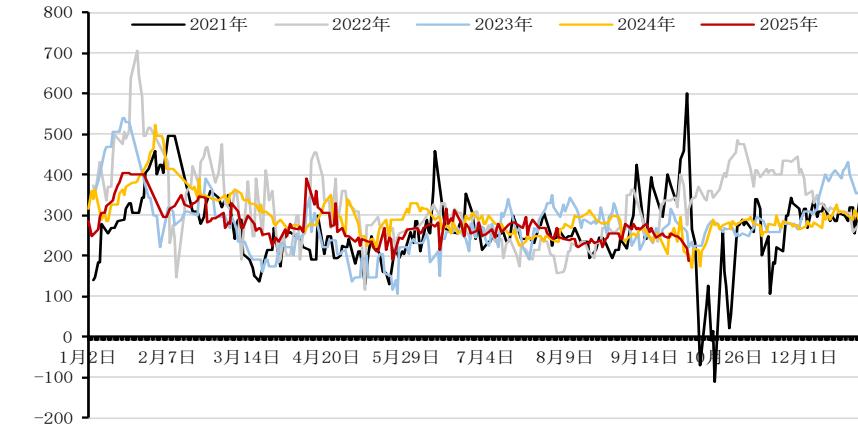
太仓-鲁南价差



江苏-河南价差



鲁北-内蒙价差





CONTENTS

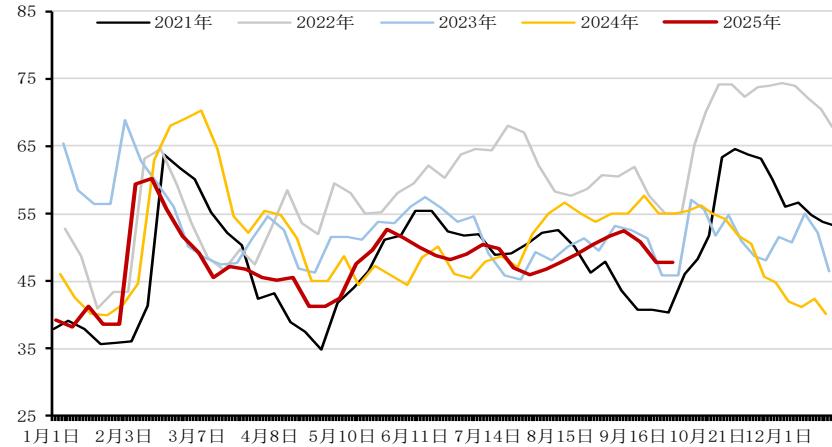
目录

03 库存

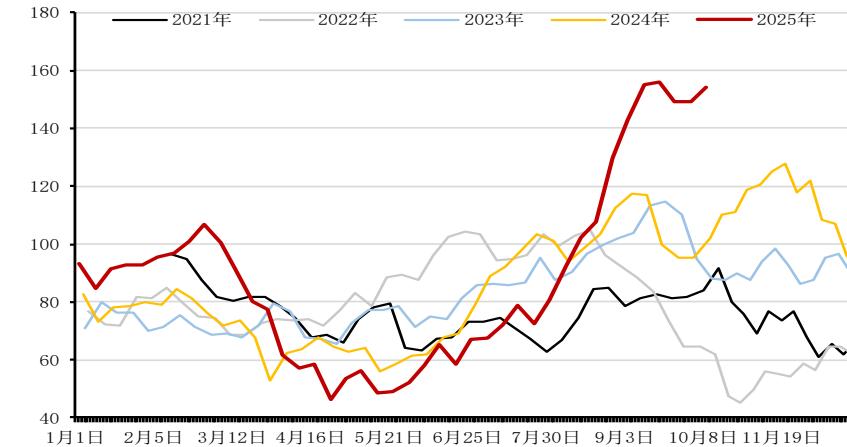


港口或继续累库

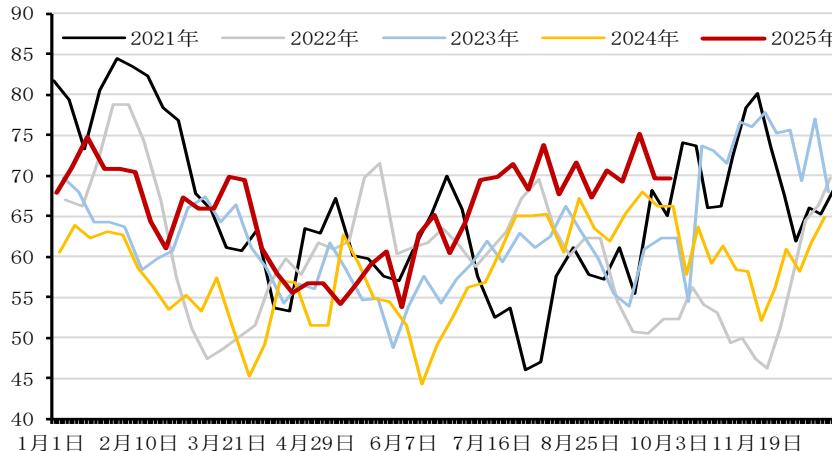
企业库存



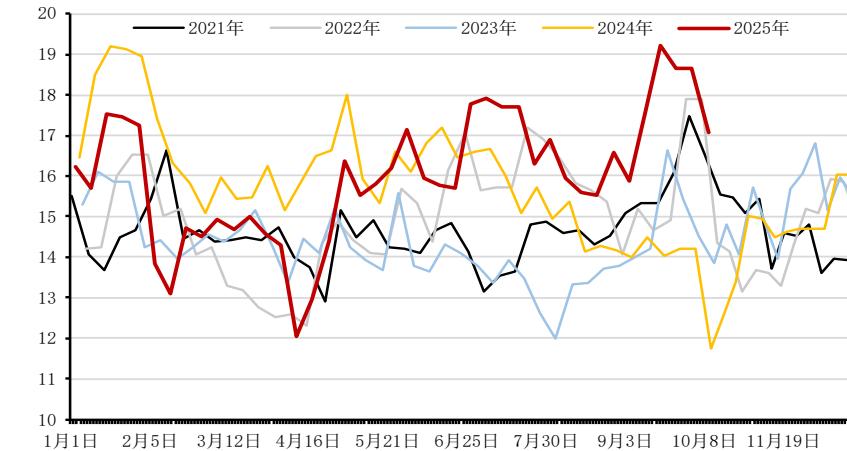
甲醇港口库存



MTO样本企业原料库存



下游企业原料库存





CONTENTS

目录

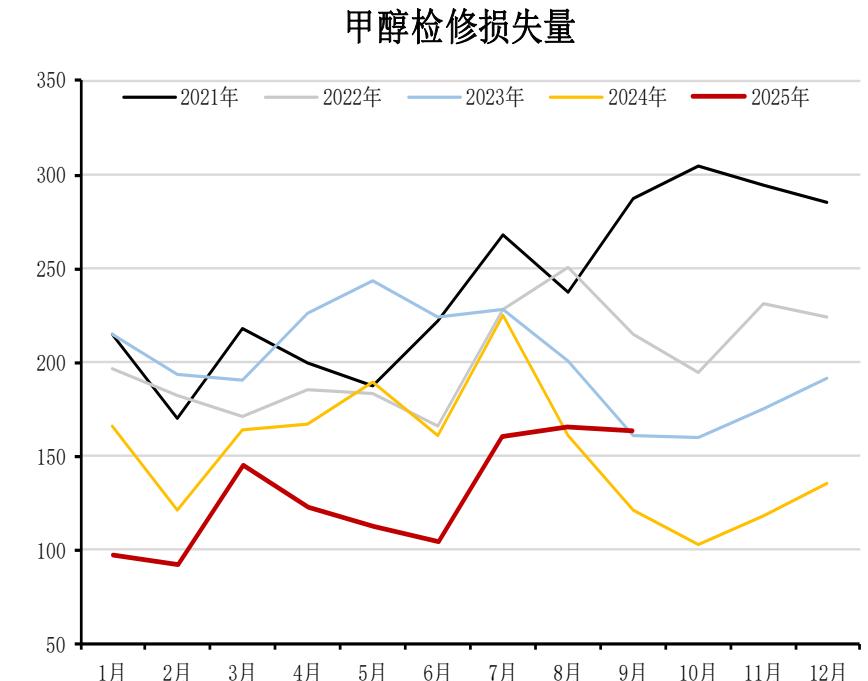
04

供应端



检修情况 (9/26-10/8)

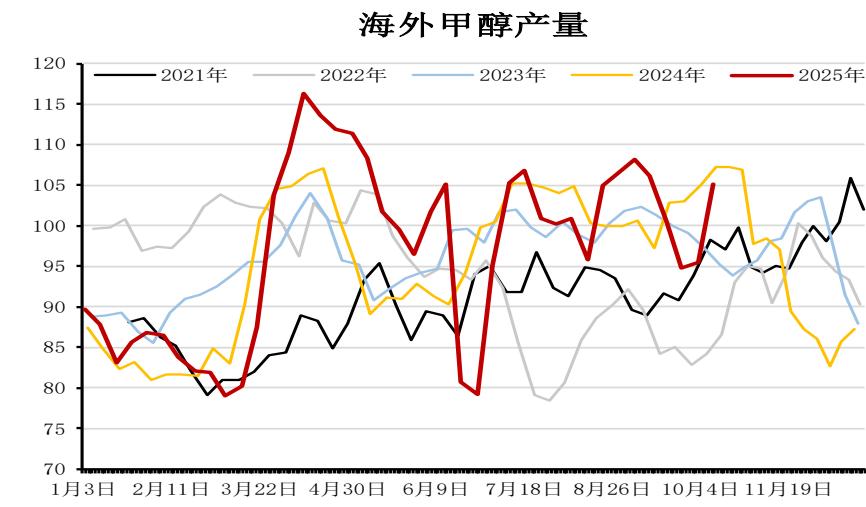
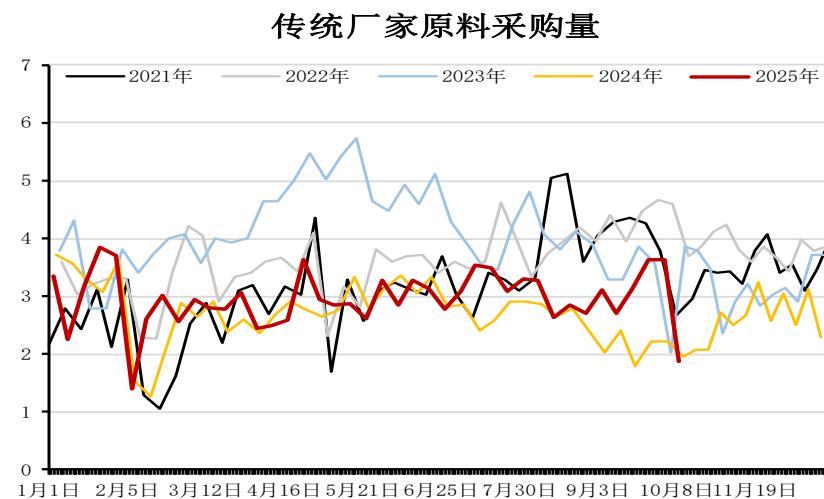
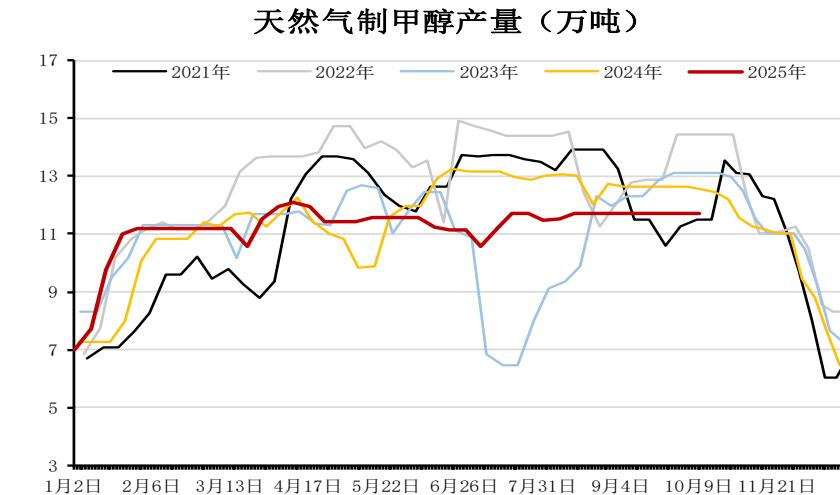
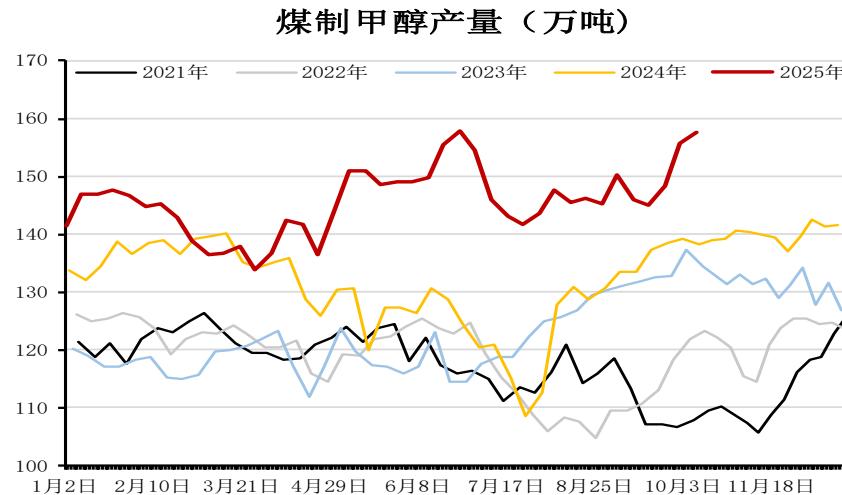
地区	厂家	产能	原料	检修时间	重启时间
西北	青海桂鲁	80	天然气	2019/7/6	长期停车
	内蒙古博源	100	天然气	2022/10/31	长期停车
	苏里格	35	天然气	2022/10/31	长期停车
	内蒙古天野	20	天然气	2020/10/24	长期停车
	金诚泰	30	煤	2021/11/12	长期停车
	青海中浩	60	天然气	2024/10/23	长期停车
	陕西黄陵	30	焦炉气	2024/10/1	长期停车
	兖矿新疆	30	煤	2025/9/5	2025/9/30
	西来峰	30	焦炉气	2025/6/30	待定
	内蒙荣信	90	煤	2025/9/12	2025/10/17
	内蒙东华	60	煤	2025/10/10	待定
	中煤远兴	60	煤	10月中旬	待定
	和宁化学	30	煤	2025/10/8	2025/11/5
	宁夏畅亿	60	煤	2025年10月中旬	待定
	广纳新材料	60	焦炉气	2025/10/10	2025/10/18
	内蒙宝丰	220	煤	2025/9/26	待定
	润中清洁	60	煤	2025/8/1	2025/10/3
华北	山西永鑫	10	焦炉气	2025/1/6	待定
西南	江油万利	15	天然气	2025/6/10	待定
华中	鹤壁煤化工	60	煤	2025/9/20	2025/10/4
	河南大化	50	煤	2025/6/23	待定
华东	上海华谊	100	煤	2025/7/25	待定
	江苏索普	80	煤	2025/10/10	2025/11/10



数据来源：卓创、国联期货研究所



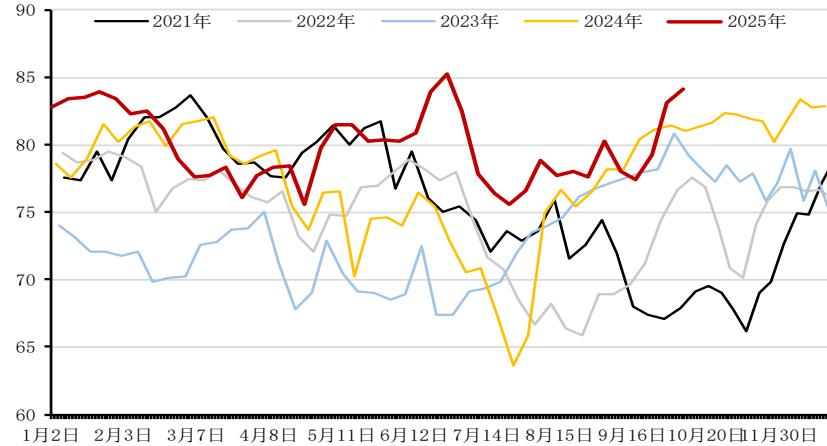
10月产量预估为803.8万吨



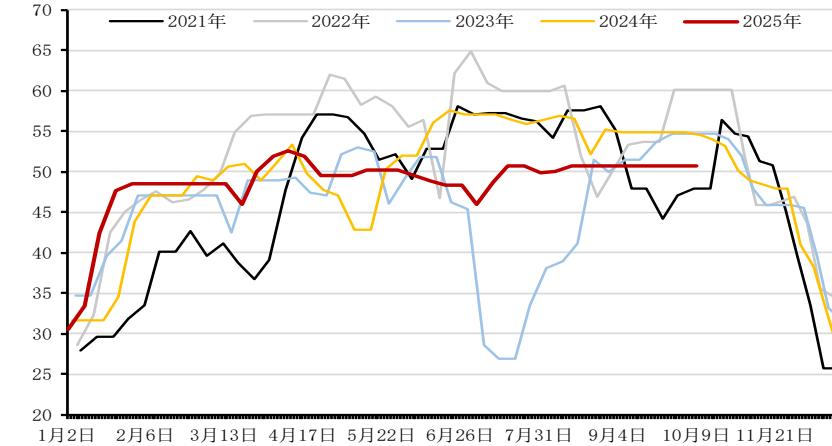


伊朗Apadana装置停车

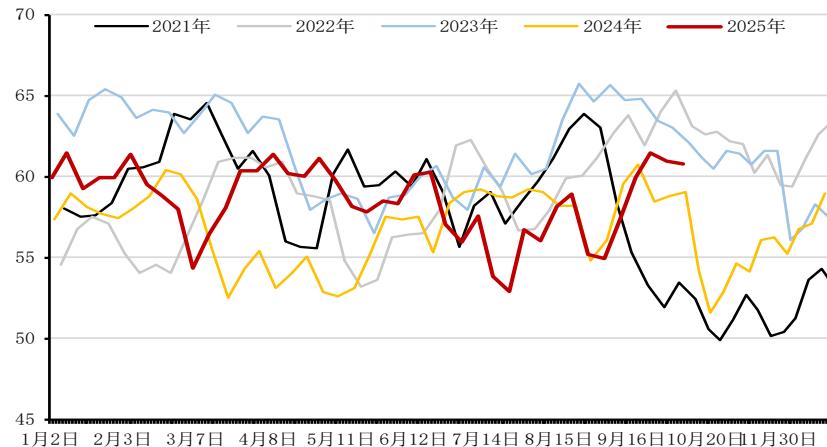
煤制甲醇开工率



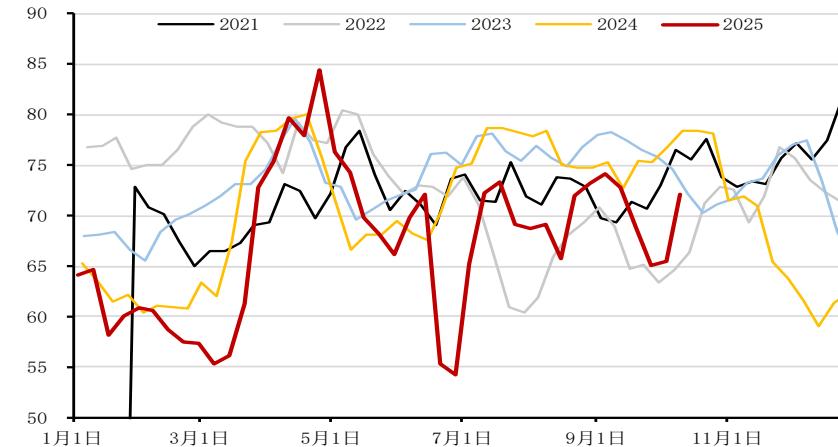
天然气制甲醇开工率



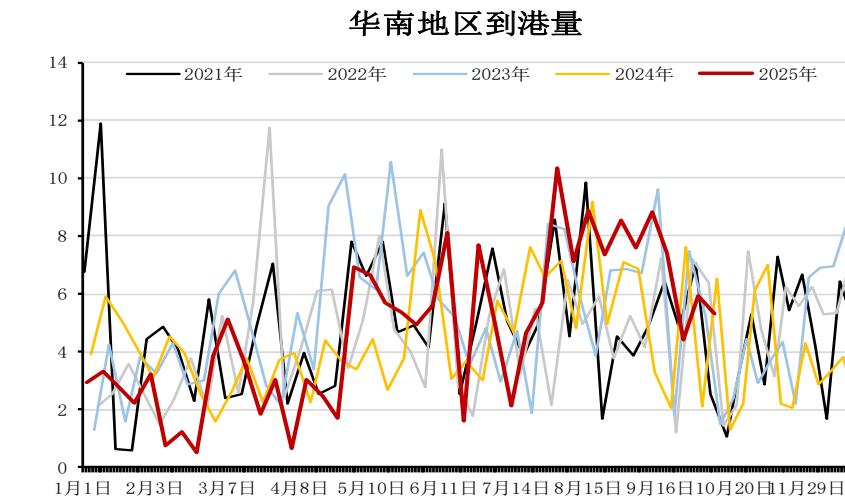
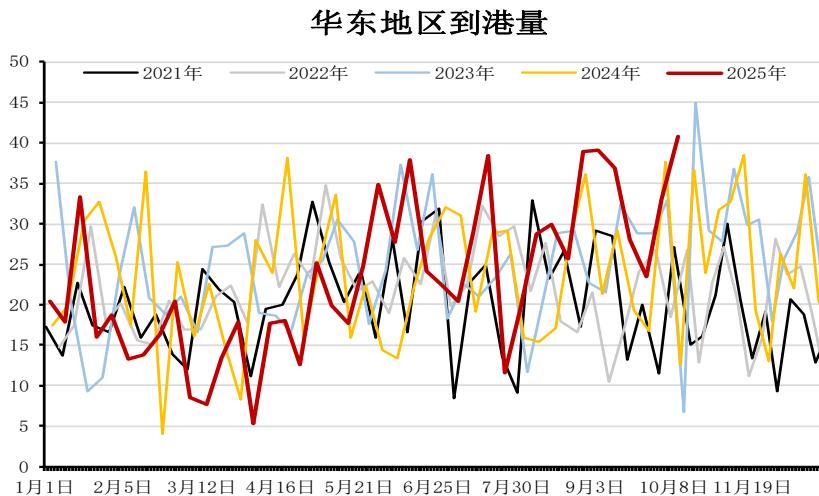
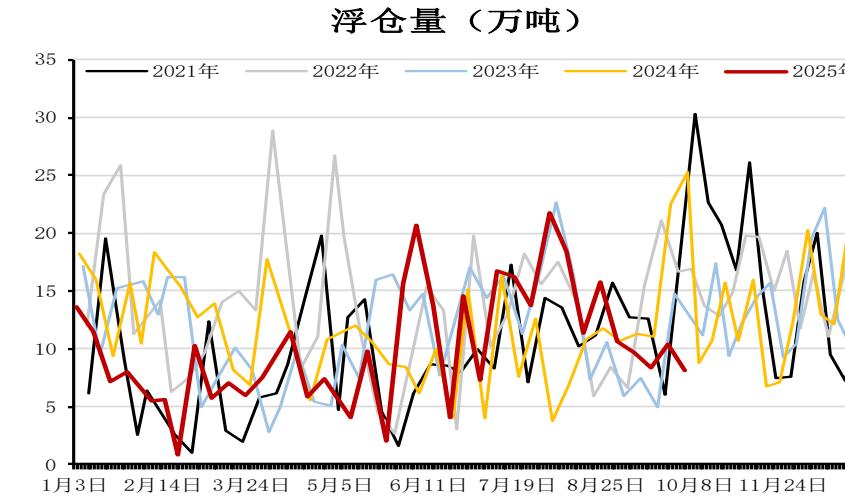
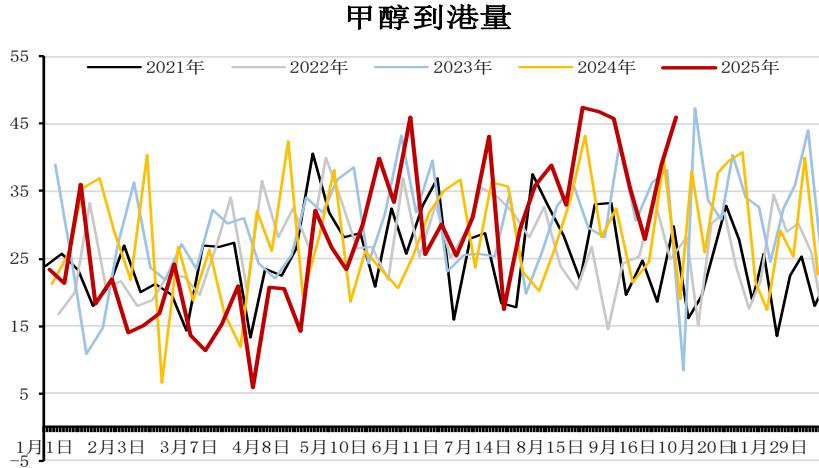
焦炉气制甲醇开工率



海外开工率

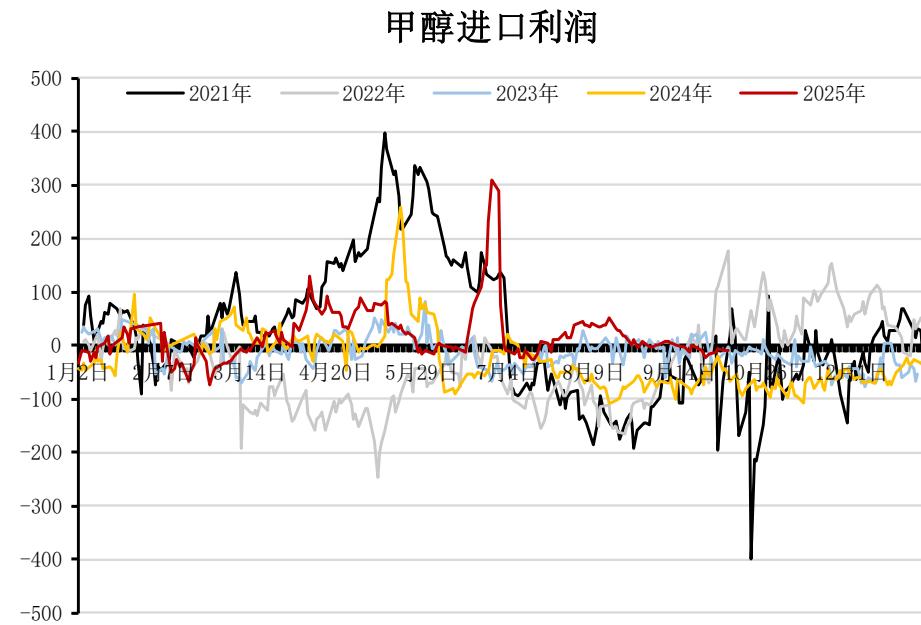
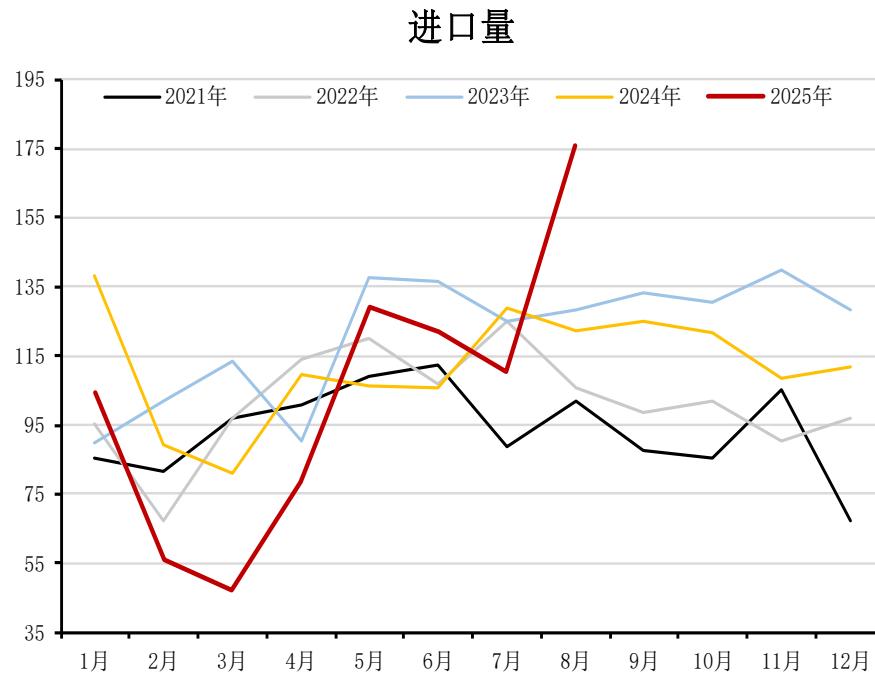


下周，港口计划到港货源47万吨左右





进口窗口关闭



数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所



CONTENTS

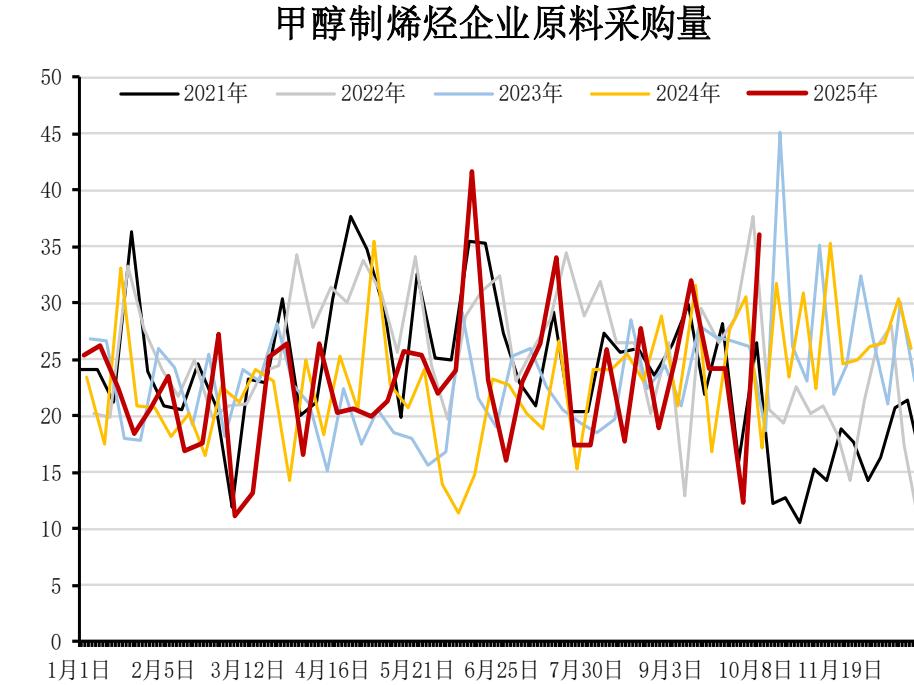
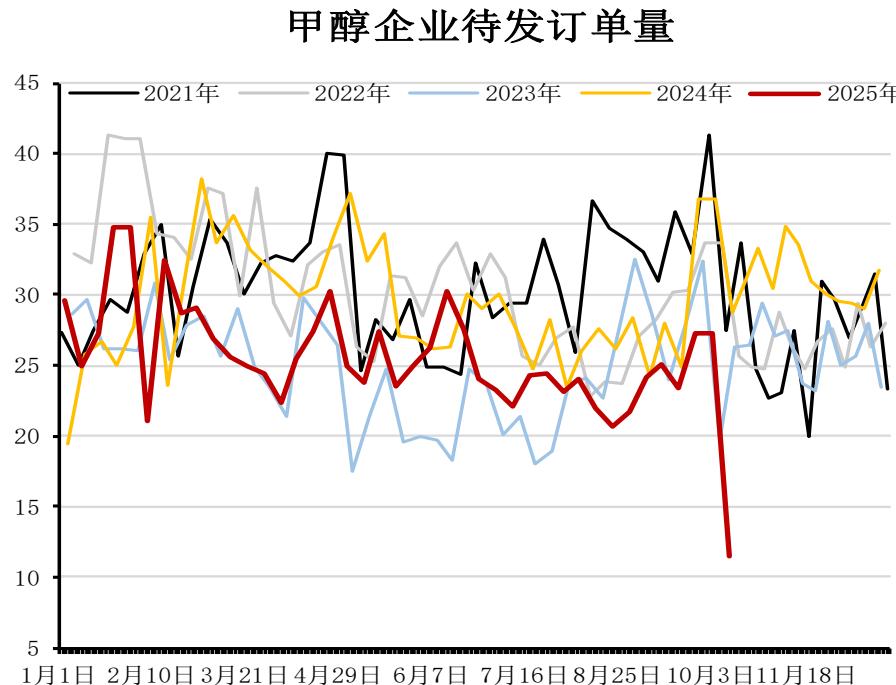
目录

05

需求端



MTO企业原料采购量

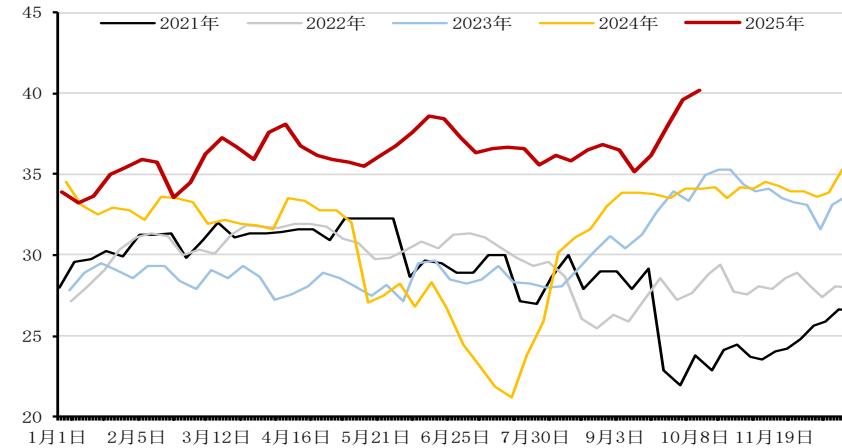


数据来源：卓创、钢联、国联期货研究所

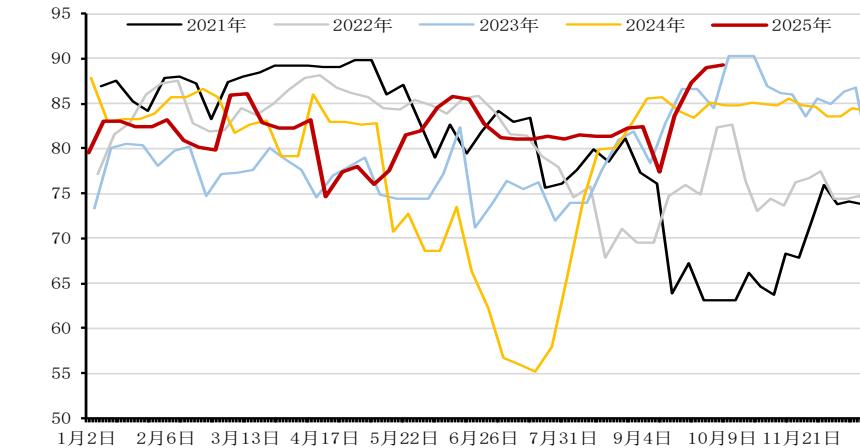


宁波富德或于12月份检修

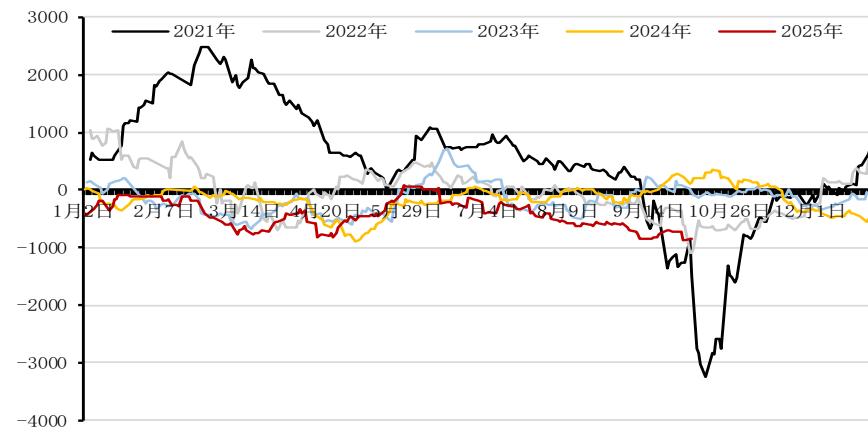
甲醇制烯烃产量



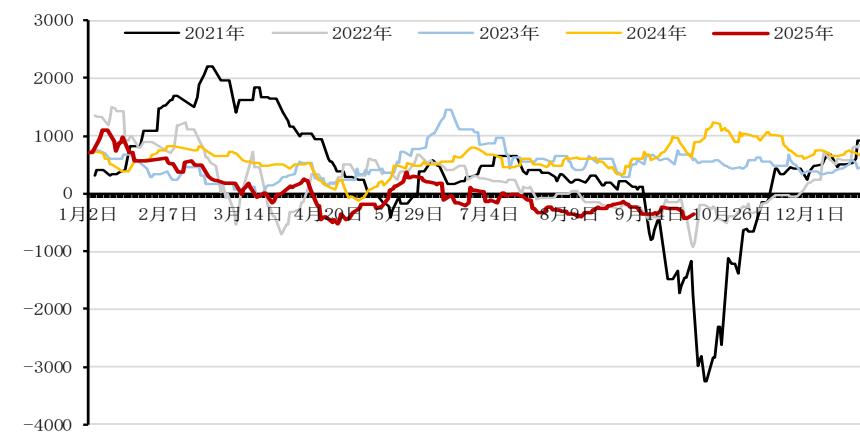
甲醇制烯烃产能利用率



MTO-PP毛利



MTO-PE毛利





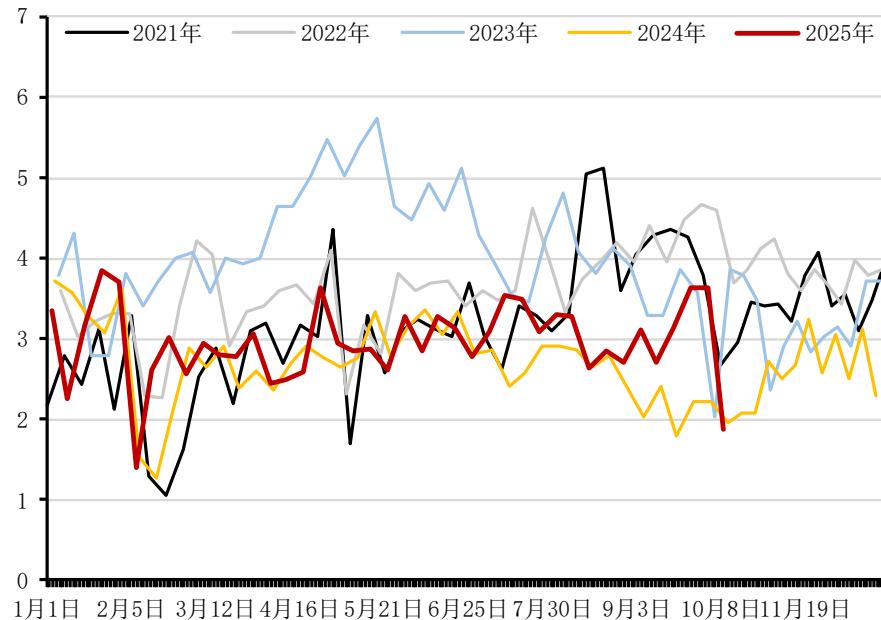
MTO企业装置表

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	正常运行
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	正常
宝丰三期	宁夏	115	240	停车
联泓新材料	滕州	37	92	未满负荷
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	-	9/12开车
阳煤恒通	山东	30	20	未满负荷
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	停车
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
内蒙古久泰	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	-	低负荷运行
甘肃华亭	华亭	20	60	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

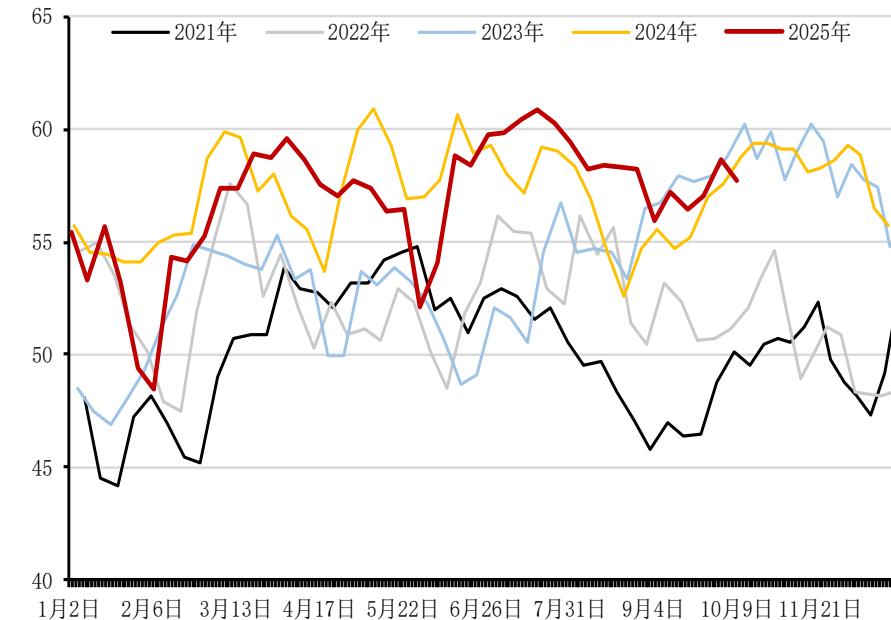


下游或进入旺季，开工率有望进一步提升

传统厂家原料采购量



甲醇下游加权开工率（不含MTO）

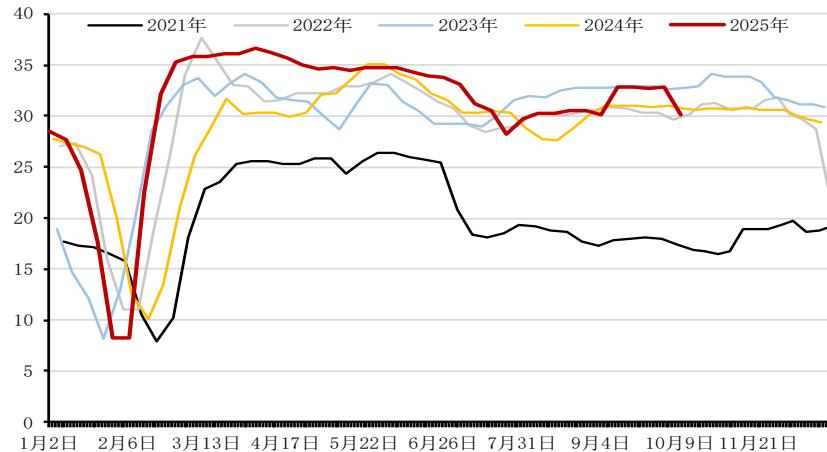


数据来源：钢联、卓创、国联期货研究所

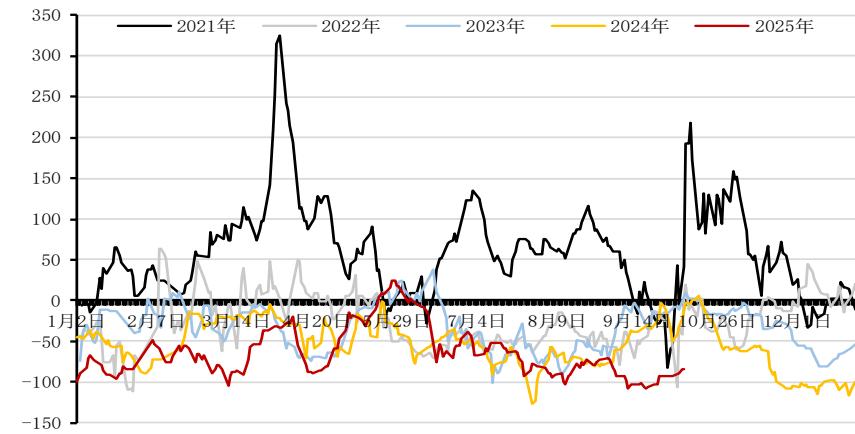


甲醛开工率

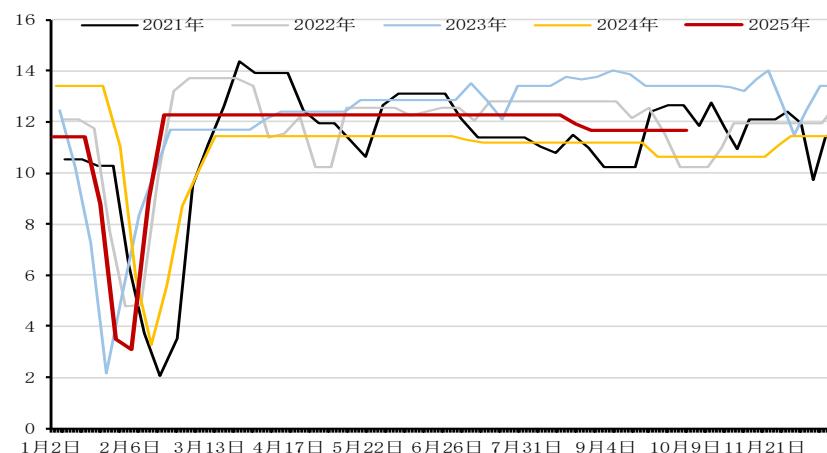
甲醛开工率



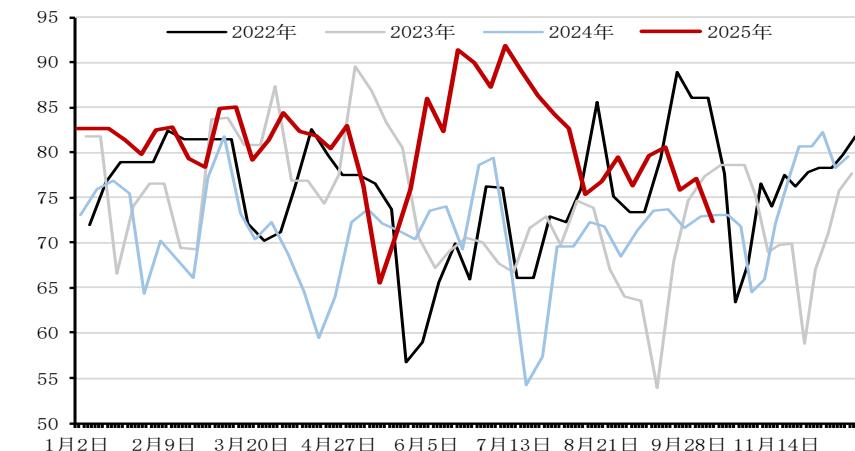
山东甲醛利润



甲缩醛开工率



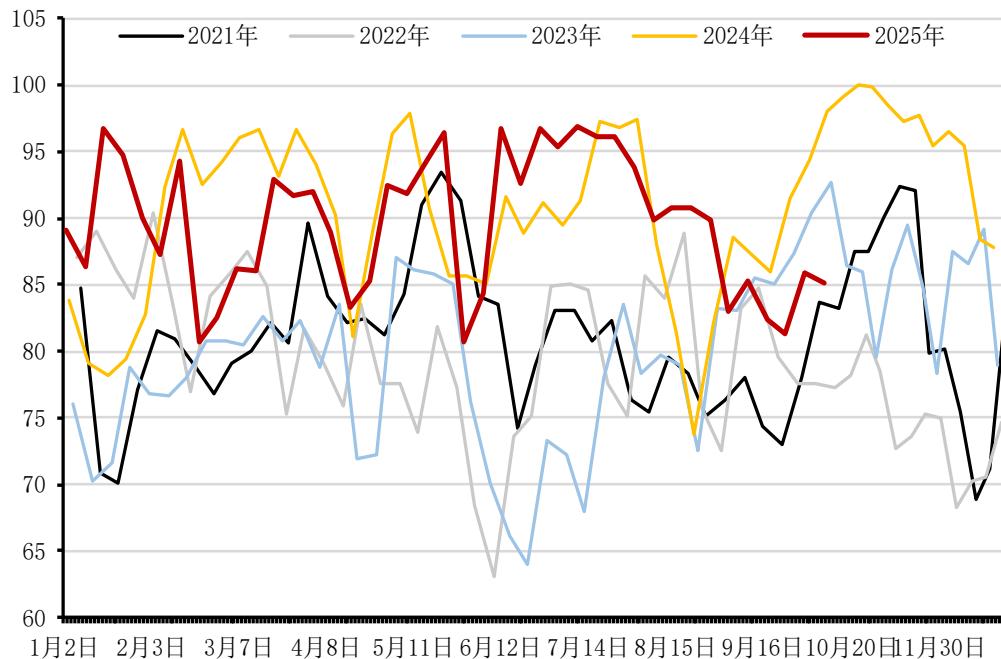
新戊二醇开工率



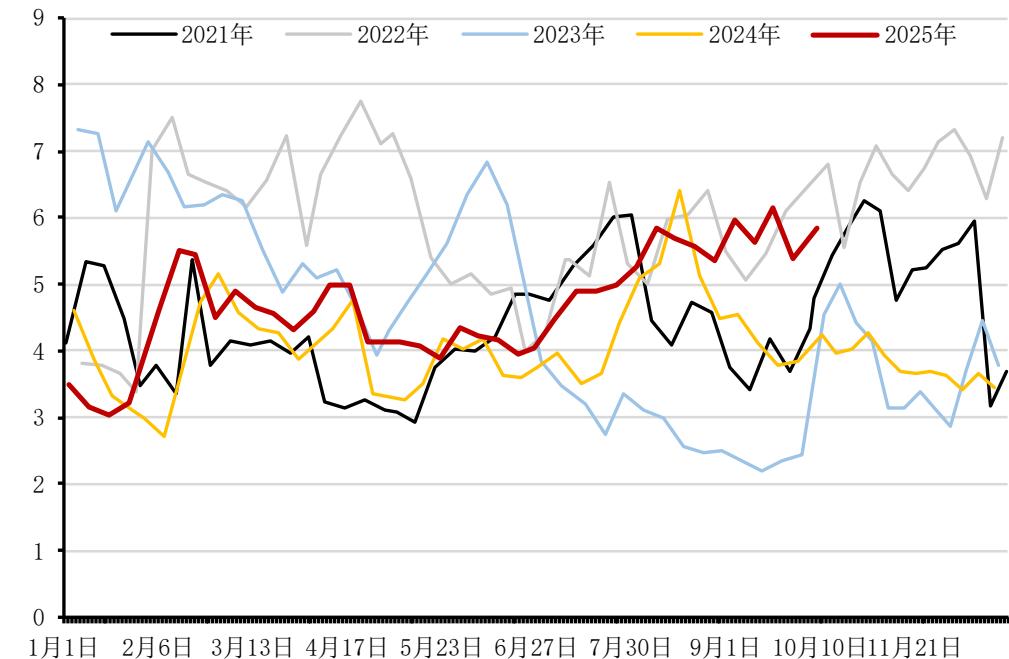


醋酸开工率

冰醋酸产能利用率



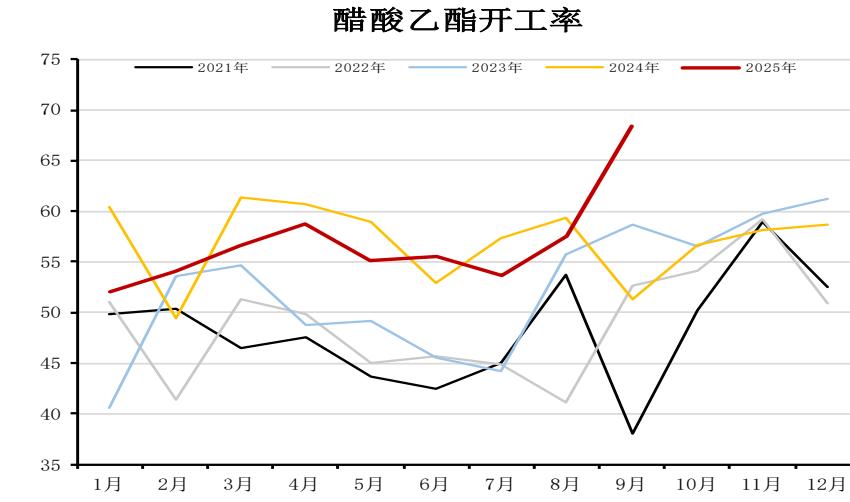
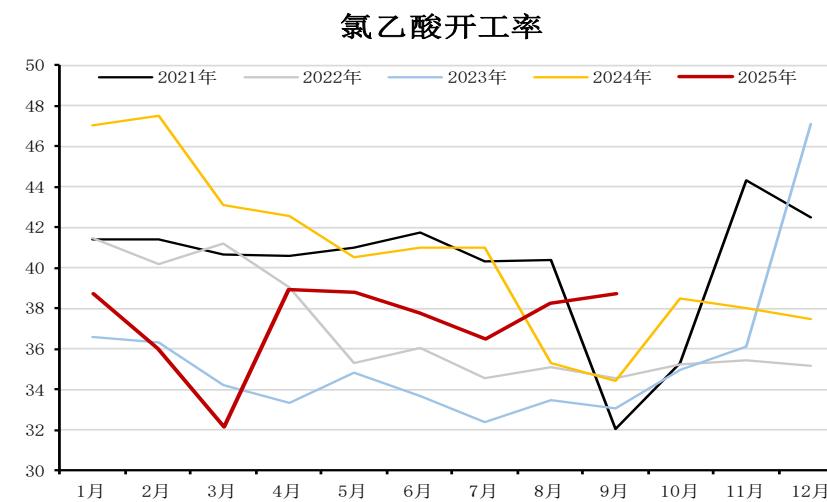
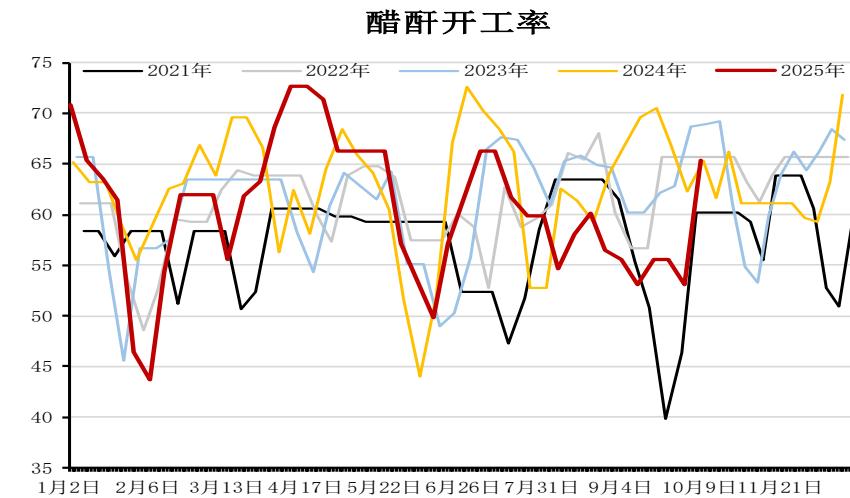
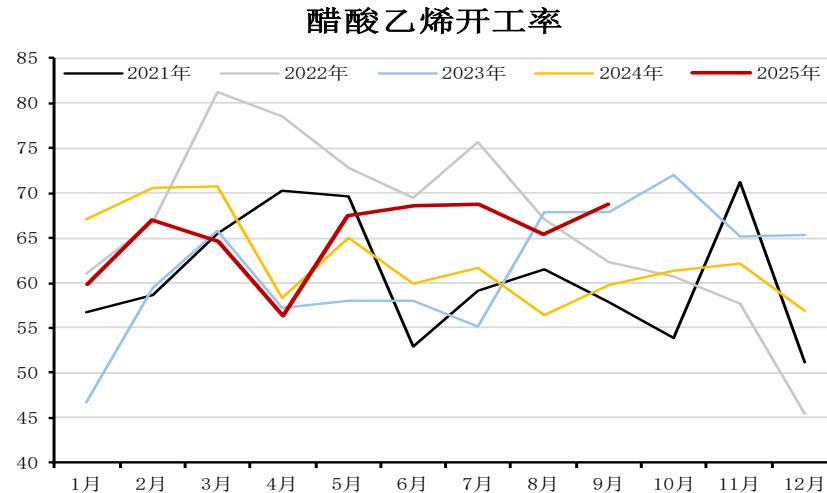
冰醋酸库存天数



数据来源：卓创、国联期货研究所



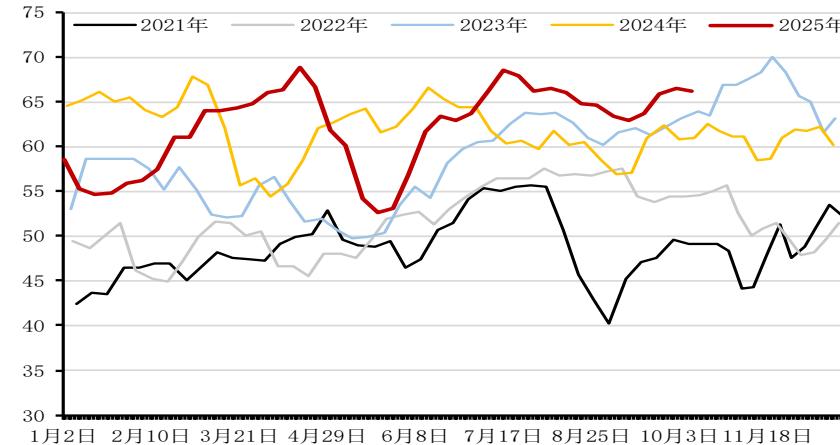
醋酸下游开工率



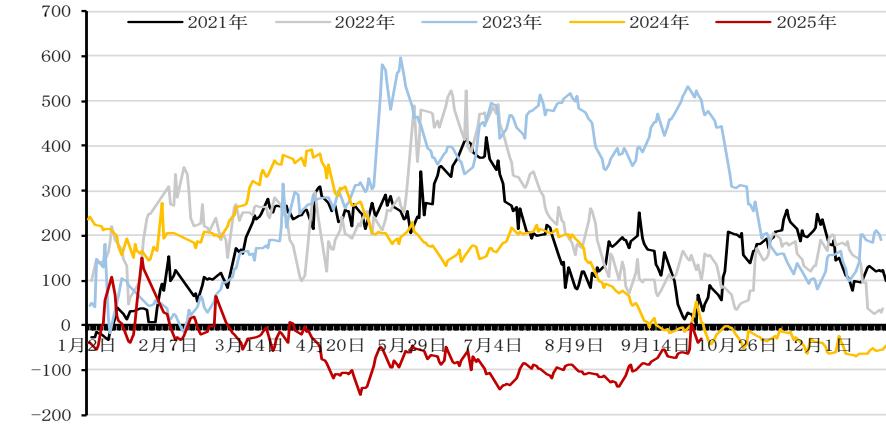


MTBE开工率

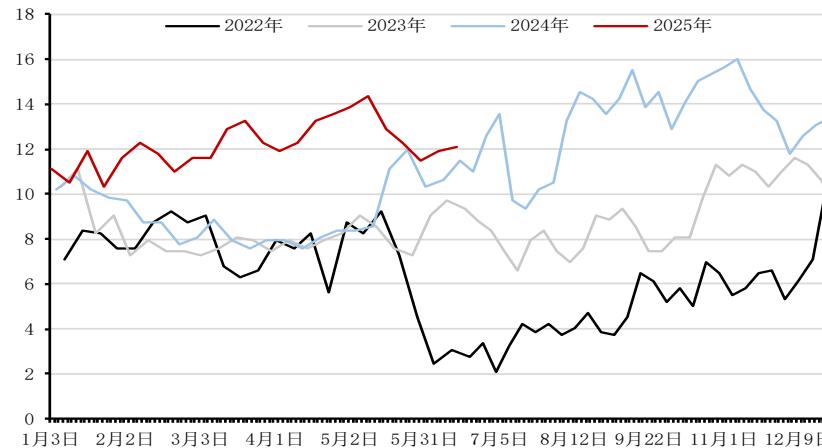
MTBE开工率



MTBE气分醚化毛利



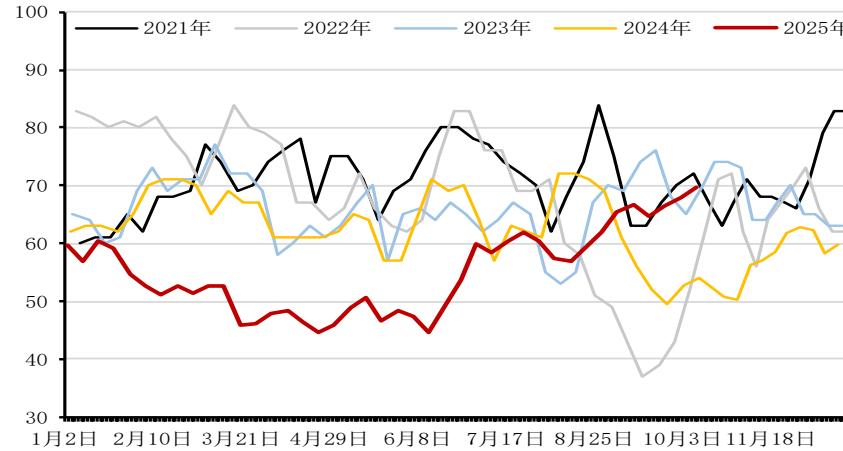
MTBE库容率



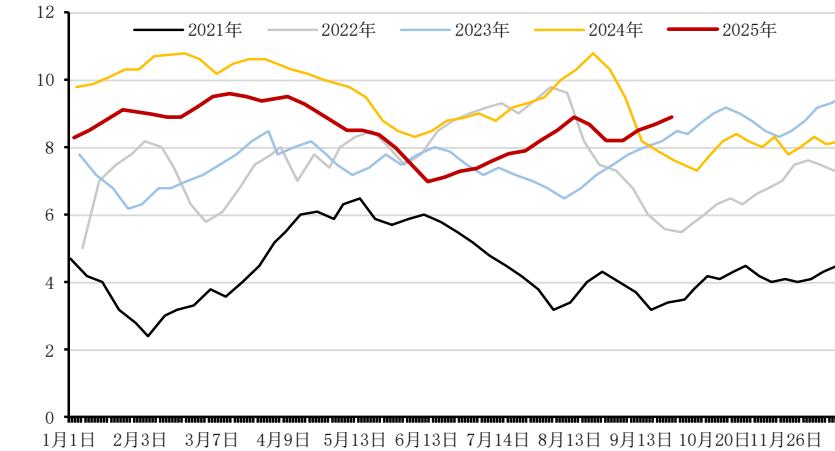


BD0及下游开工情况

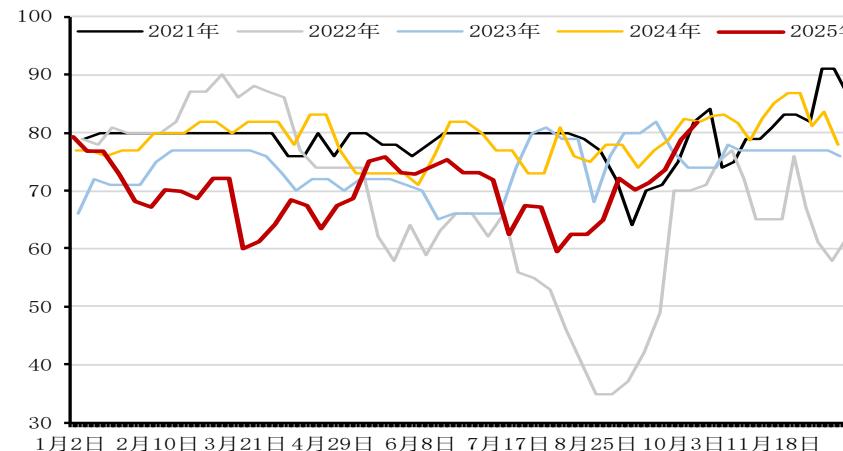
BD0开工率



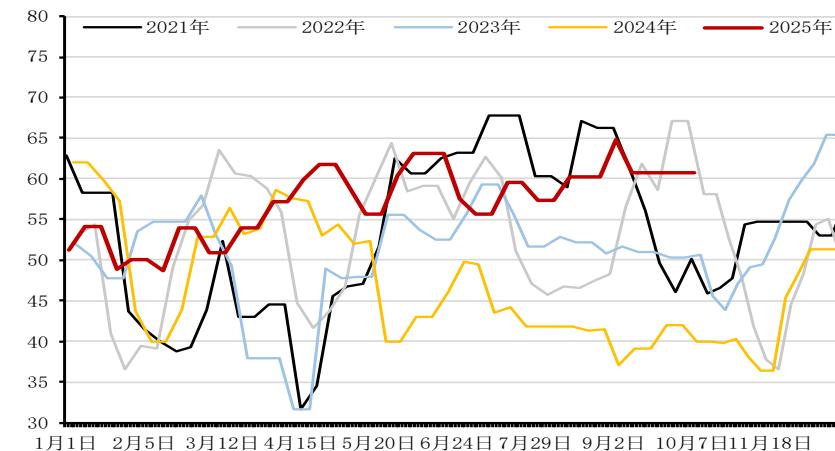
BD0企业库存



PTMEG开工率

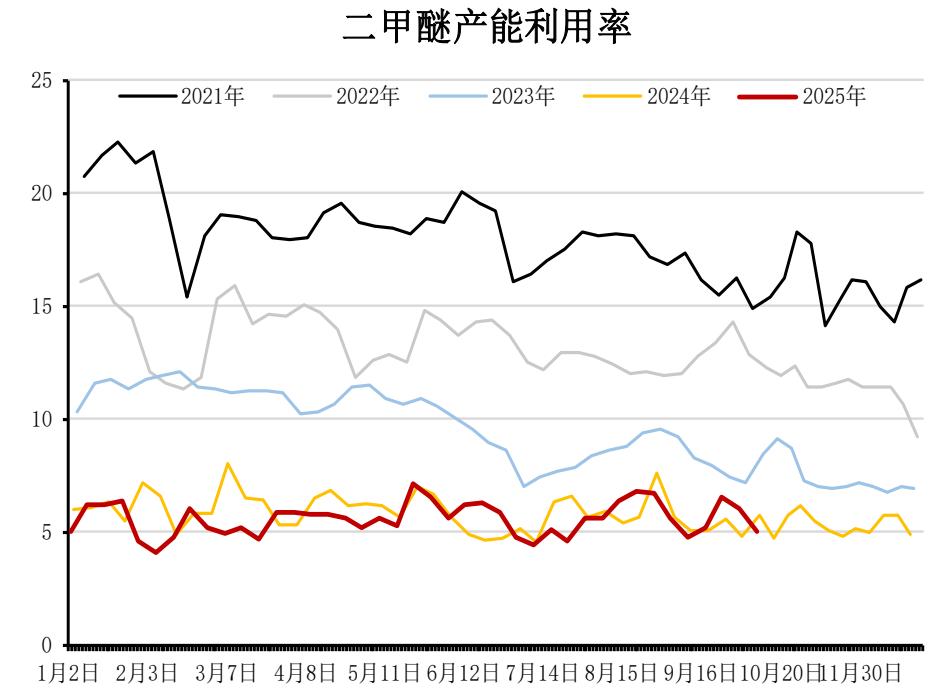
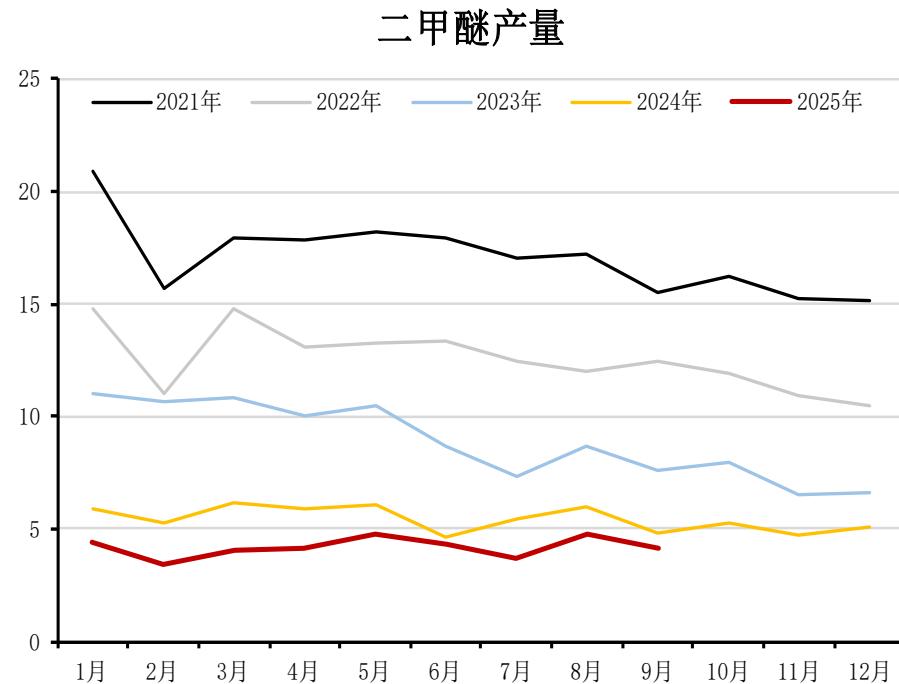


PBT开工率





二甲醚产量、开工率



数据来源：卓创、国联期货研究所



CONTENTS

目录

06

平衡表

平衡表：修正9月需求及进口数据

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	253.05	292.68	308.85	301.59	276.64
产量	776.37	685.31	731.78	731.26	795.05	783.54	762.98	769.90	766.47	803.80	802.39	811.52
进口量	104.23	56.18	47.30	78.77	129.23	122.02	110.27	175.00	137.56	150.00	110.00	95.00
总供应	880.60	741.49	779.08	810.03	924.28	905.56	873.25	944.90	904.03	953.80	912.39	906.52
MTO	426.88	390.89	454.00	442.69	447.26	454.89	454.01	451.19	442.95	466.31	458.19	464.88
甲醛	29.15	34.19	58.87	54.76	55.12	52.57	47.98	48.48	50.04	54.78	56.39	53.17
醋酸	55.31	50.33	57.70	54.83	58.42	61.12	65.02	62.46	59.96	70.04	66.16	64.47
二甲醚	6.30	4.93	5.77	5.86	6.73	6.10	5.31	6.79	5.94	7.63	7.24	6.96
BDO	17.09	14.24	15.51	17.06	17.79	17.77	19.82	20.15	21.83	21.28	21.28	19.64
MTBE	51.09	50.28	55.12	53.89	46.20	52.32	58.15	59.21	59.30	60.76	61.71	58.86
下游投产	/	/	/	/	/	/	/	/	2.74	12.19	11.79	13.19
求和	585.82	544.86	646.97	629.09	631.52	644.77	650.29	648.28	642.76	692.98	682.76	681.17
其他需求	294.80	221.86	167.34	200.67	250.00	240.79	220.00	255.00	242.52	266.76	253.12	246.34
出口量	1.20	0.84	2.01	5.44	1.53	1.75	1.07	1.99	2.58	1.31	1.48	2.07
总需求	880.62	719.37	816.33	835.20	883.05	887.31	871.36	905.27	887.86	961.06	937.35	929.58
供需差	-0.02	22.12	-37.25	-25.17	41.23	18.25	1.89	39.63	16.17	-7.26	-24.95	-23.06

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