

国信期货甲醇月报

甲醇

供应预期缩减，甲醇库存拐点或将不远

2025年10月26日

主要结论

煤制利润大幅下滑，煤头装置检修增多，国内开工见顶回落，产区库存小幅累积。10月国内甲醇装置检修增多，开工率见顶回落，由于本年度春季检修不及预期，随着煤制甲醇利润下滑，秋检逐步兑现。截至月底，国内甲醇整体装置开工负荷为75.85%，较9月底下跌1.38个百分点。10-11月约有460万吨甲醇装置存在检修计划，同时西南天然气装置即将在11月中旬进入冬季检修，关注这部分产能的停车进度。下游多以消耗前期库存为主，烯烃企业采购量也出现下滑，内地代表企业库存升高，较9月底代表企业库存上涨了超过12%，内地价格大幅下滑。

沿海可流通货源形成压制，库存拐点或将不远。伊朗前期停车检修的甲醇装置多于国庆节期间重启恢复，本月预估装港量依然较多，非伊到港量同样较多。本月沿海甲醇公共罐区库存延续累积，可流通货源同样大幅增加。截至月底，沿海甲醇库存154.1万吨，相比9月底继续大幅累积了11.5万吨。冬季印度需求预期稳定且价格偏高，后期中东、东南亚货物抵达中国数量或将缩减，同时南美洲货物抵达中国数量同样将有所下降，四季度整体非伊船货抵达中国数量预计将有所缩减，预计10月中国甲醇进口量在150万吨左右，虽然本月少数受制裁船舶未能正常卸货，但国际甲醇装置多数维持稳定运行，非制裁船货和非伊船货未有减少迹象，短时沿海库存未见去化，然库存拐点或将不远，关注中东限气时间。

下游增量有限，关注新增产能投产情况。10月甲醇各下游开工率均有所下行，截至月底，甲醇整体下游加权开工率约为76.5%，较上月底下滑4.5个百分点。前期下游工厂提前低价囤货，节后刚需补货需求较差，目前以消耗现有库存为主。外采甲醇的MTO装置平均负荷78%，较上月底下滑4.36个百分点。内蒙宝丰（一期）100万吨MTO装置停车，导致月底国内CTO/MTO开工整体下降，不过其检修时间较短，影响尚可。江苏斯尔邦80万吨MTO装置、南京诚志一期29.5万吨、二期60万吨MTO装置后期均有降负计划，宁波富德60万吨MTO装置计划12月上旬停车检修约一个月。另外关注联泓新装置投产进度。

综合来看，近期宏观事件扰动颇多，虽然地缘政治、国外甲醇装置计划外停车等利好消息频出，但市场供应量仍较为充足，港口库存维持高位，而下游需求疲弱，都使得近期偏弱的基本面暂无显著改善。11月随着国内外甲醇装置季节性限气临近，供应端存在减量预期，关注中东限气的时间以及其装置开工、装港的情况。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

分析师：郑浙予
从业资格号：F3016798
投资咨询号：Z0013253
邮箱：15291@guosen.com.cn
电话：021-55007766-305165

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

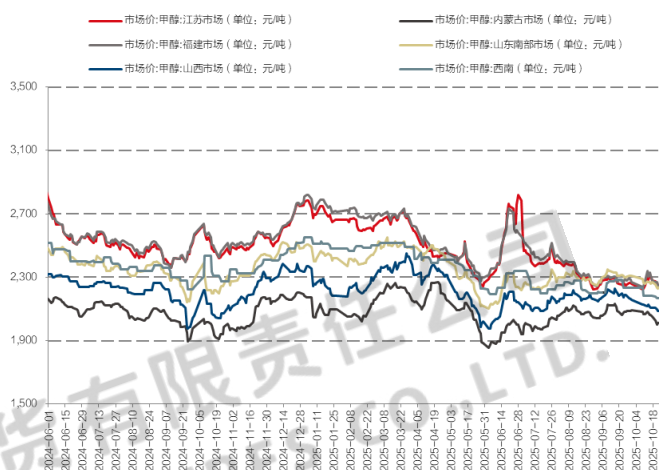
10月甲醇期货先涨后跌，截至月底主力合约MA601在2280元/吨附近震荡运行，月度跌幅约2.6%。现货端，沿海甲醇市场呈现先涨后跌的态势，随着美国加强对伊朗制裁，受宏观心态影响，节后市场小幅反弹，但受制于港口巨量库存，随后再次震荡回调，截至月底太仓现货价格2250元/吨，较月初涨幅约1.2%。内地代表企业库存升高，厂家存在出货需求，同时烯烃企业采购量也出现下滑，节后传统下游的需求整体表现也一般，且北方冬季运费上涨，产区企业让利出货，成交重心下移，截至月底内地市场价2010元/吨，较月初跌幅约3.4%。

图：甲醇期货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

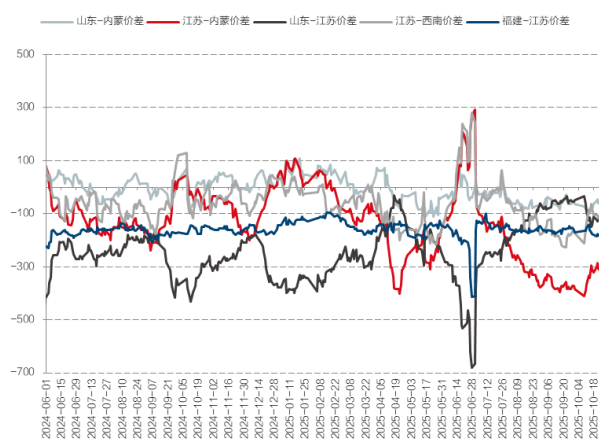
图：甲醇各地现货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

基差方面，港口基差先强后弱，内地基差大幅走弱。产销区价差方面，港口价格略有上行，主产区企业存在出货需求，跌幅大于销区，倒流窗口关闭，同时产销区套利窗口仍未打开。

图：甲醇产销区价差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇基差走势（单位：元/吨）

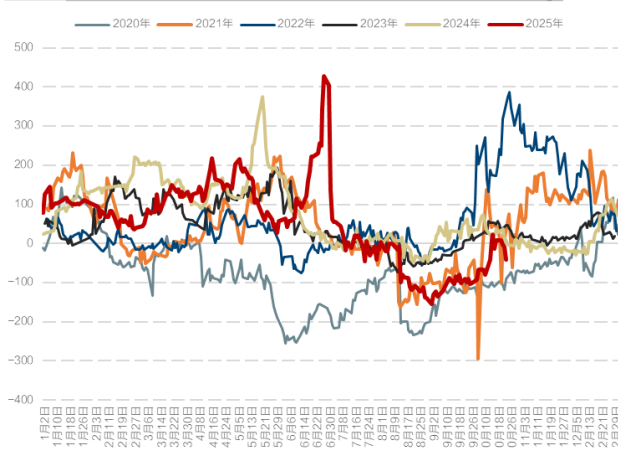


数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇港口基差（单位：元/吨）

图：甲醇内地基差（单位：元/吨）

平均值项:港口基差



数据来源: Wind 国信期货

——内地基差

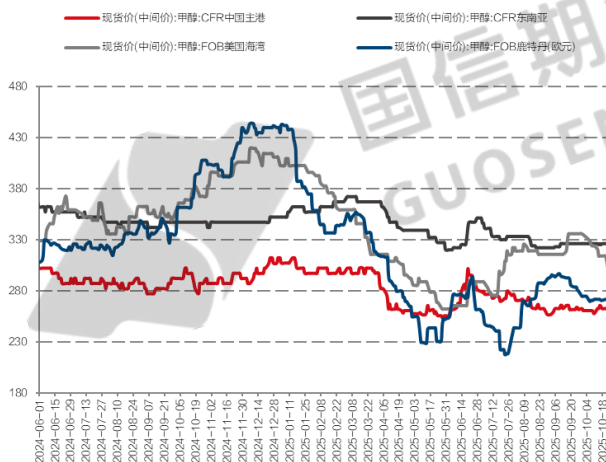


数据来源: Wind 国信期货

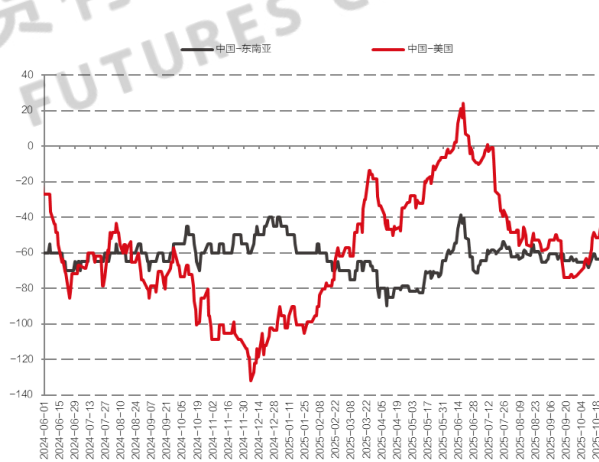
外盘方面, 10月欧美甲醇价格延续回调, 中国主港和东南亚地区甲醇价格企稳。截至月底, 中国主港CFR价格为264美元/吨, 较月初涨幅1.1%; 东南亚CFR价格为326美元/吨, 较月初持平; 欧洲FOB鹿特丹价格为269欧元/吨, 较月初跌幅0.3%; 美国FOB海湾价格在300美元/吨, 较月初跌幅7.6%。

图: 甲醇外盘价格走势(单位: 美元/吨)

图: 甲醇内外价差走势(单位: 美元/吨)



数据来源: Wind 国信期货



数据来源: Wind 国信期货

二、甲醇供需情况分析

1. 国内开工见顶回落, 产区库存小幅累积

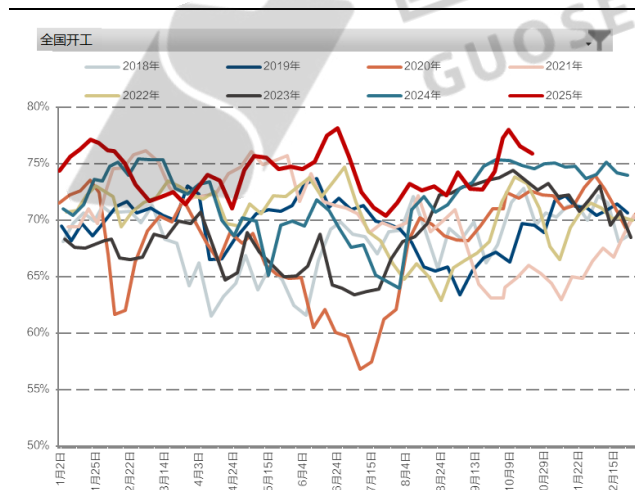
10月国内甲醇装置检修增多, 开工率见顶回落, 由于本年度春季检修不及预期, 随着煤制甲醇利润下滑, 秋检逐步兑现。截至月底, 国内甲醇整体装置开工负荷为75.85%, 较9月底下跌1.38个百分点, 较去年同期提升1.29个百分点; 西北地区的开工负荷为84.89%, 较9月底下跌2.2个百分点, 较去年同期下降1.7个百分点。10-11月约有460万吨甲醇装置存在检修计划, 同时西南天然气装置即将在11月中旬进入冬季检修, 关注这部分产能的停车进度。

受检修影响，内地产量仅小幅增加，10月国内甲醇产量约为720万吨，较上月上涨1%，涨幅有所放缓。但下游多以消耗前期库存为主，烯烃企业采购量也出现下滑，内地代表企业库存升高，较9月底代表企业库存上涨了超过12%，内地价格大幅下滑。

表：国内甲醇装置停车检修汇总

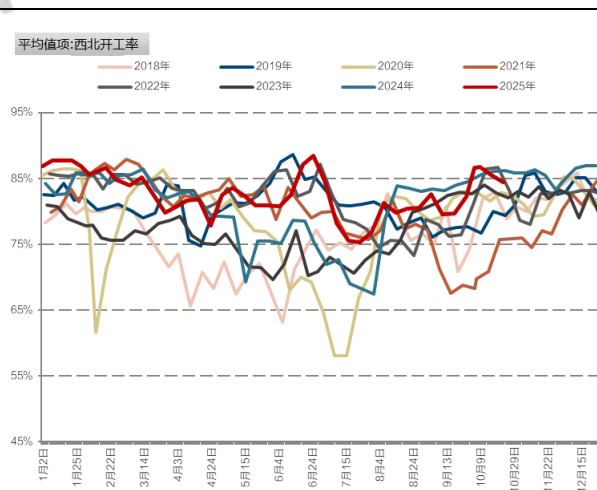
时间	厂家	产能（万吨）	原料	开始时间	结束时间
10月	中煤远兴	60	煤	2025年10月10日	待定
	内蒙古东华	60	煤	2025年10月12日	待定
	和宁化学	30	煤	2025年10月15日	2025年11月5日
	宁夏畅亿	60	煤	2025年10月5日	2025年10月25日
	广纳新材料	60	焦炉气	2025年10月20日	2025年10月30日
	榆林凯越	70	煤	2025年10月10日	2025年11月10日
	山西焦化	20	焦炉气	2025年10月10日	2025/10/20
	鑫东亨	25	焦炉气	2025年10月16日	2025/11/11
	江苏索普	80	煤	2025年10月10日	2025年11月10日

图：甲醇装置开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

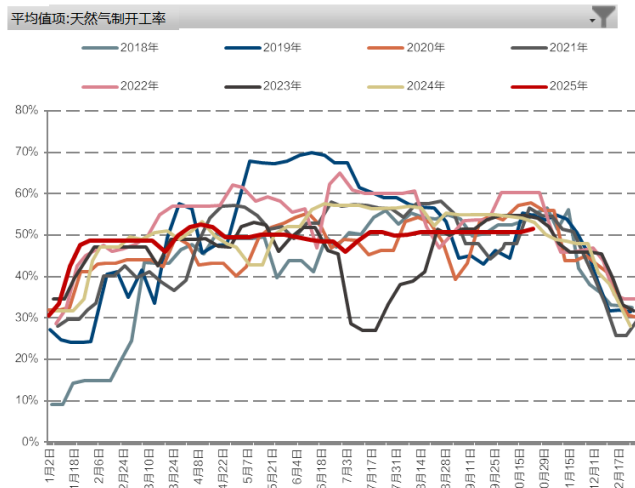
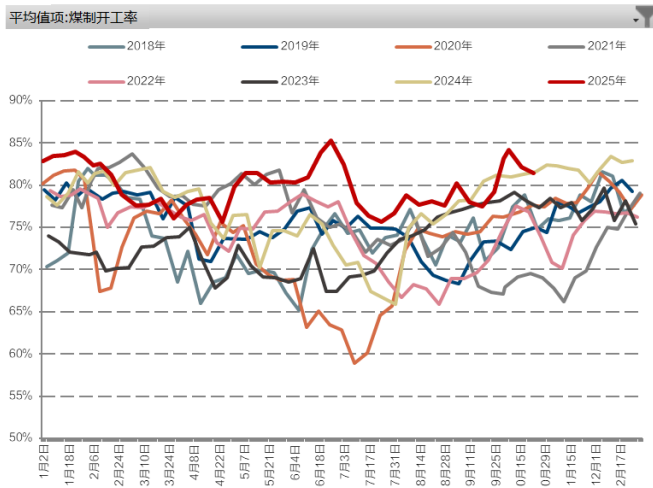
图：甲醇西北开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

图：煤制甲醇开工率（单位：%）

图：天然气制甲醇开工率（单位：%）

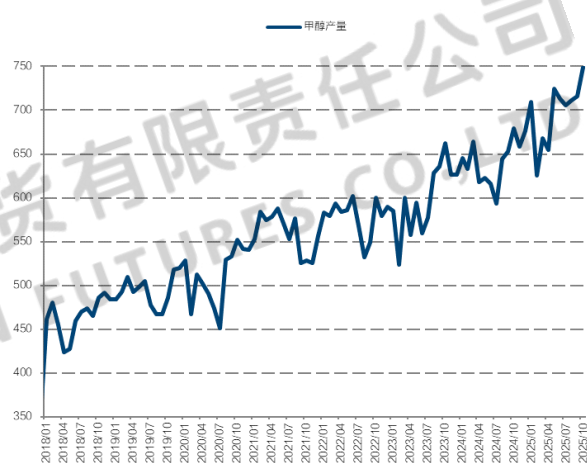
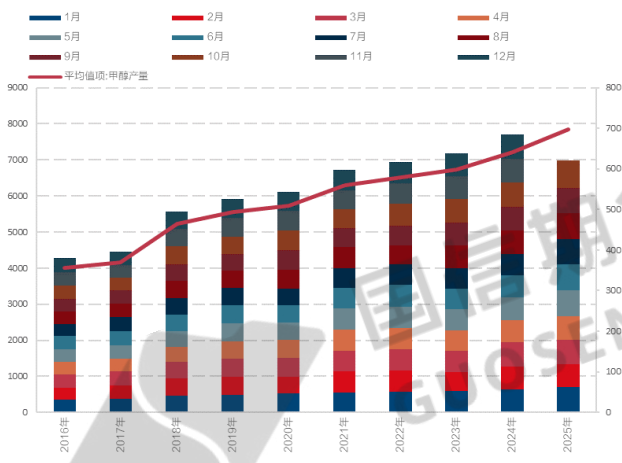


数据来源:卓创 国信期货

数据来源:卓创 国信期货

图:甲醇月度产量(单位:万吨)5

图:甲醇产量(单位:万吨)

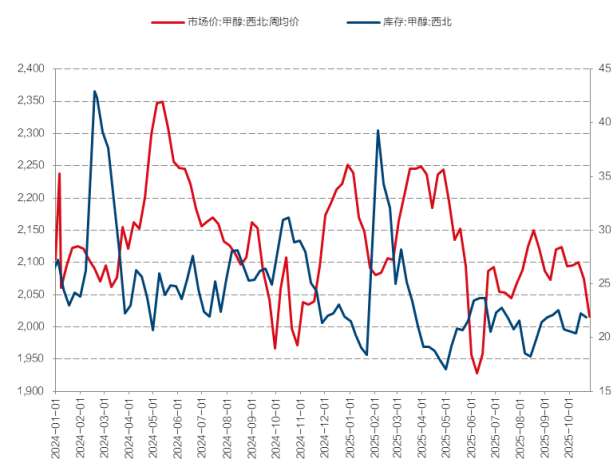
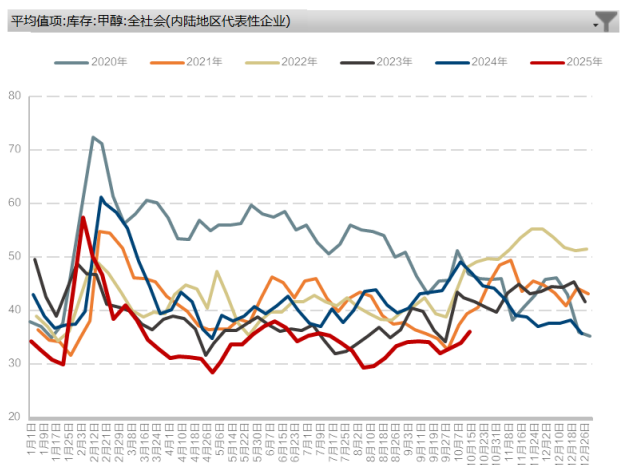


数据来源:卓创 国信期货

数据来源:卓创 国信期货

图:代表企业库存

图:西北库存比价



数据来源:Wind 国信期货

数据来源:Wind 国信期货

2. 沿海可流通货源形成压制，库存拐点或将不远

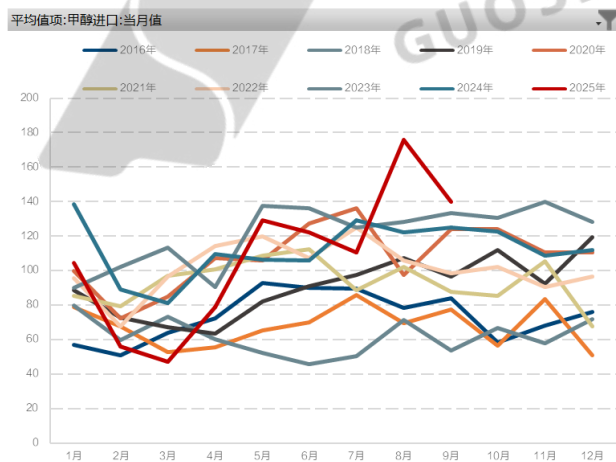
根据海关数据显示，9月中国甲醇进口量142.69万吨，环比下降约19%。2025年月均进口量上涨至107.11万吨，比去年仍低5%左右。中国转口数量有所缩减，9月份甲醇出口量1.774万吨，环比下降约11%。冬季印度需求预期稳定且价格偏高，后期中东、东南亚货物抵达中国数量或将缩减，同时南美洲货物抵达中国数量同样将有所下降，四季度整体非伊船货抵达中国数量预计将有所缩减，预计10月中国甲醇进口量在150万吨左右，关注中东限气时间。

港口库存角度来看，伊朗前期停车检修的甲醇装置多于国庆节期间重启恢复，整体日度产量提升到4万吨附近，本月预估装港量依然较多，非伊到港量同样较多。本月沿海甲醇公共罐区库存延续累积，其中扬州、南通和广州等地库存上升显著，可流通货源同样大幅增加。截至月底，沿海甲醇库存154.1万吨，相比9月底继续大幅累积了11.5万吨，同比上涨32.64%。沿海地区甲醇可流通货源预估88.9万吨，月底受到华东多数港口封航、集中排队卸货和地缘政治影响，多数进船货卸货周期被动推迟，沿海甲醇库存累积放缓。预计10月底至11月上旬中国进口船货到港量98万吨。由于天气因素，外轮卸货速度缓慢，阶段性库存累积放缓，但浮仓增多，后期随着进口船货陆续卸货，沿海甲醇库存或将再次上升。

10月9日，美国财政部海外资产控制办公室（OFAC）新增13家中国企业SDN列名，并且同期制裁多艘船舶，其中7艘为经常往返于中东的船舶，加上之前已经被制裁的4艘，截至目前11艘船舶被美国国务院制裁，占到总体伊朗运力的12%附近。制裁船舶将无法在中国卸货，后续伊朗到港或将缩量。

不过虽然本月少数受制裁船舶未能正常卸货，但国际甲醇装置多数维持稳定运行，非制裁船货和非伊船货未有减少迹象，短时沿海库存未见去化，然库存拐点或将不远。

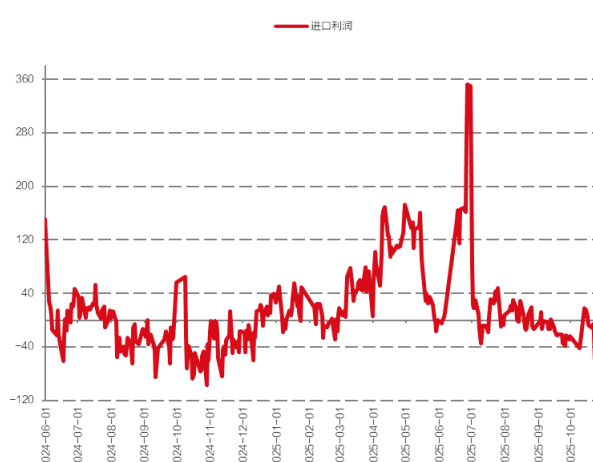
图：甲醇月度进口季节性（单位：万吨）



数据来源：wind 国信期货

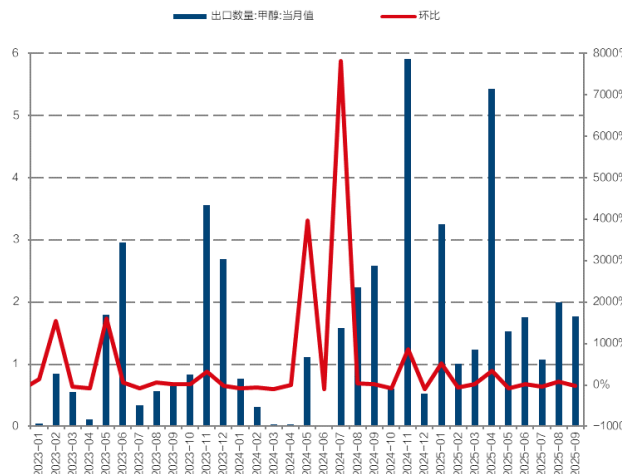
图：甲醇出口量（单位：万吨）

图：甲醇进口利润（单位：元）

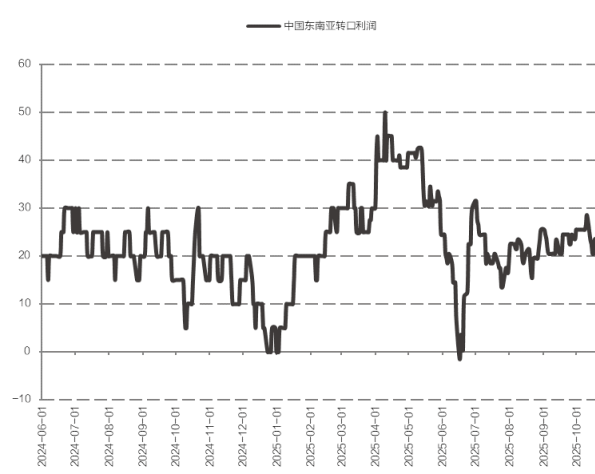


数据来源：wind 国信期货

图：中国转口利润（单位：美元）

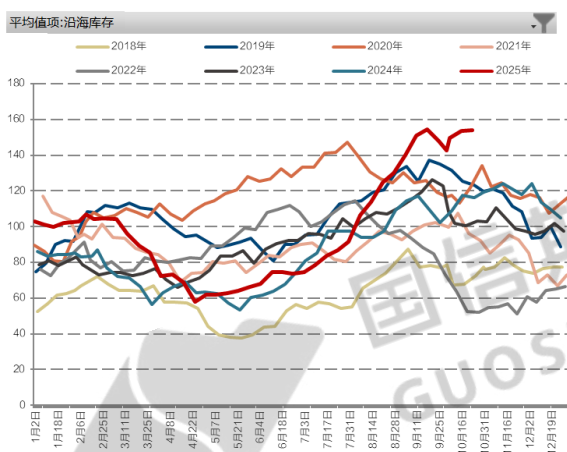


数据来源: wind 国信期货



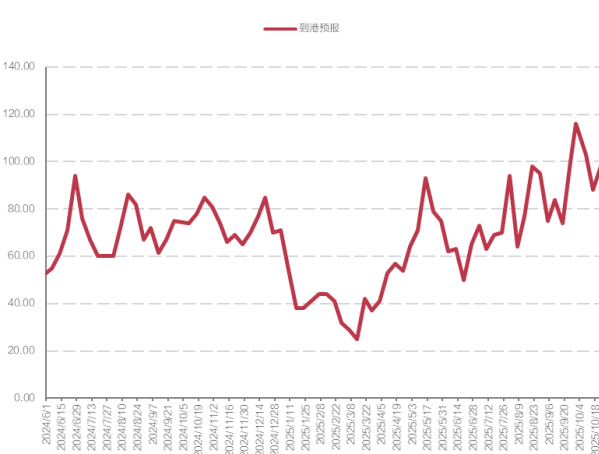
数据来源: wind 国信期货

图: 甲醇港口库存季节性 (单位: 万吨)



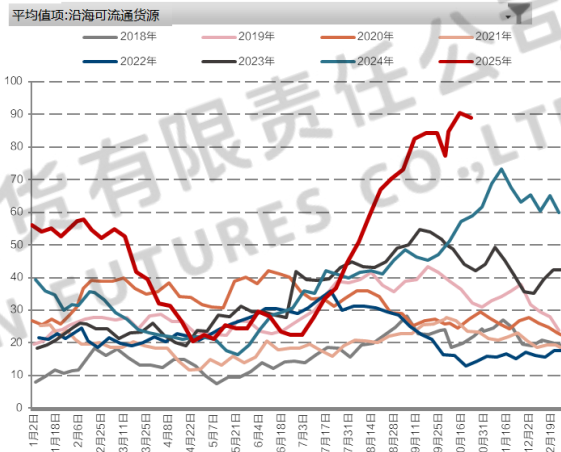
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇到港预报 (单位: 万吨)



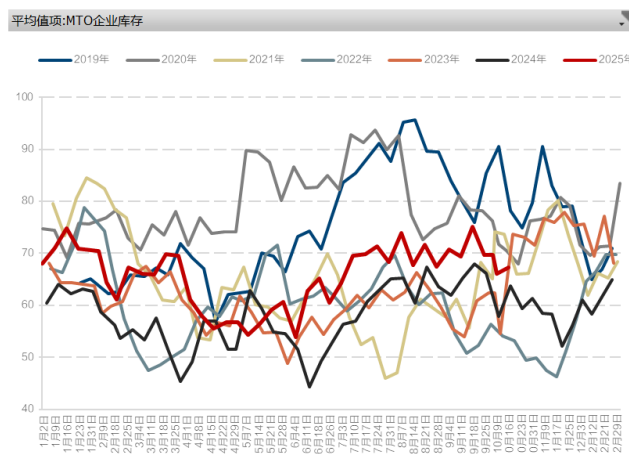
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇港口可流通货源季节性 (单位: 万吨)



数据来源: 卓创 国信期货

图: MT0 企业库存 (单位: 万吨)



数据来源: 卓创 国信期货

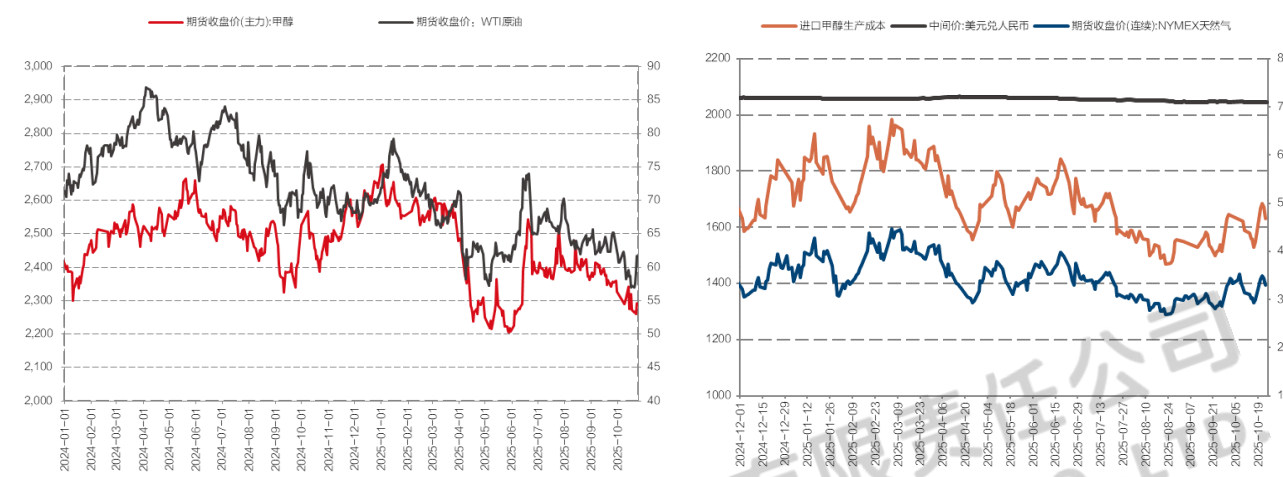
3. 产业链情况

3.1 国际天然气价格企稳回升 甲醇进口成本再次上移

10月底国际天然气价格在3.3美元/MMBtu左右，国际甲醇生产成本上行至1630元/吨左右，进口利润再次下滑。

图：甲醇与原油趋势

图：进口天然气制甲醇成本（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

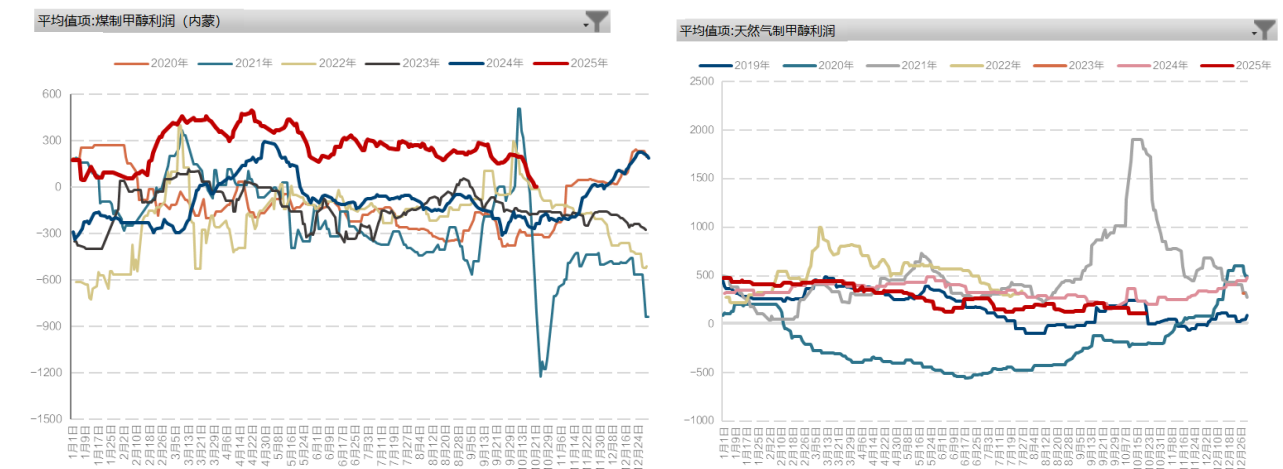
数据来源：Wind 国信期货

3.2 煤制利润大幅下滑 煤头装置检修增多

成本角度来看,10月煤炭价格再次上涨,截至月底鄂尔多斯Q5500价格在575元/吨左右,涨幅超12%。西北煤制甲醇理论成本在2000元/吨附近,煤制甲醇理论现金流回落至成本线附近,煤头产能生产积极性明显下降。

图：煤制甲醇（内蒙）利润（单位：元/吨）

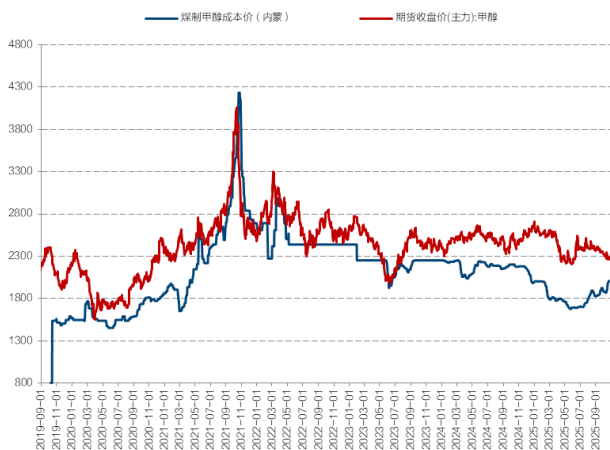
图：天然气制甲醇（西南）利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇成本支撑



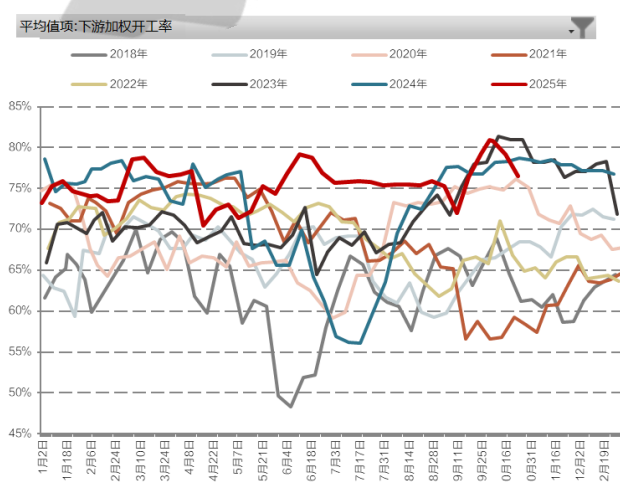
数据来源: Wind 国信期货

3.3 下游增量有限, 关注新增产能投产情况

10月甲醇各下游开工率均有所下行, 截至月底, 甲醇整体下游加权开工率约为76.5%, 较上月底下滑4.5个百分点。甲醇制烯烃装置平均开工率约84.3%, 较上月底下滑4.7个百分点。传统下游加权开工率约54%, 较上月底下滑3.8个百分点。前期下游工厂提前低价囤货, 节后刚需补货需求较差, 目前以消耗现有库存为主。10月中下旬华东醋酸检修装置增多, 10月需求未有明显恢复, 沿海价格缺乏上涨驱动。

外采甲醇的MTO装置平均负荷78%, 较上月底下滑4.36个百分点。内蒙宝丰(一期)100万吨MTO装置停车, 导致月底国内CTO/MTO开工整体下降, 不过其检修时间较短, 影响尚可。江苏斯尔邦80万吨MTO装置、南京诚志一期29.5万吨、二期60万吨MTO装置后期均有降负计划, 宁波富德60万吨MTO装置计划12月上旬停车检修约一个月。另外关注联泓新装置投产进度。

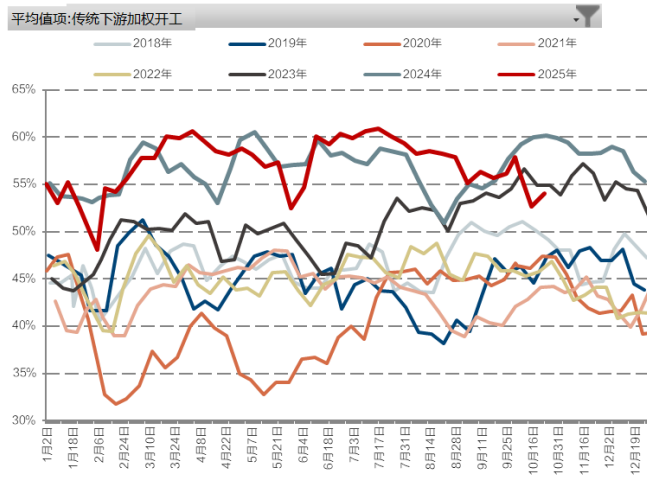
图: 甲醇下游加权开工率 (单位: %)



数据来源: 卓创 国信期货

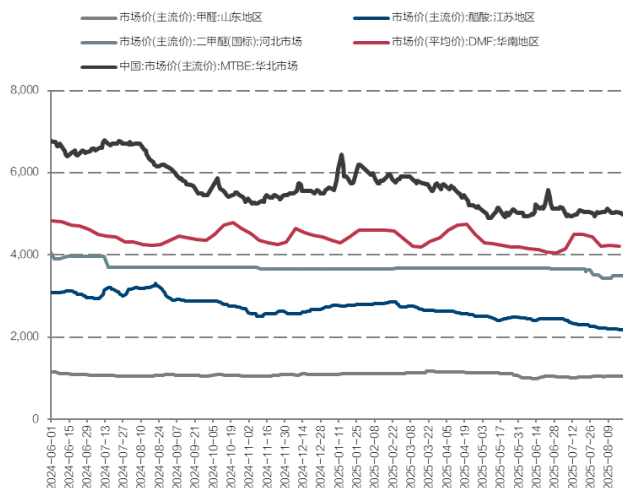
图: 甲醇传统下游价格 (单位: 元/吨)

图: 甲醇传统下游加权开工率 (单位: %)



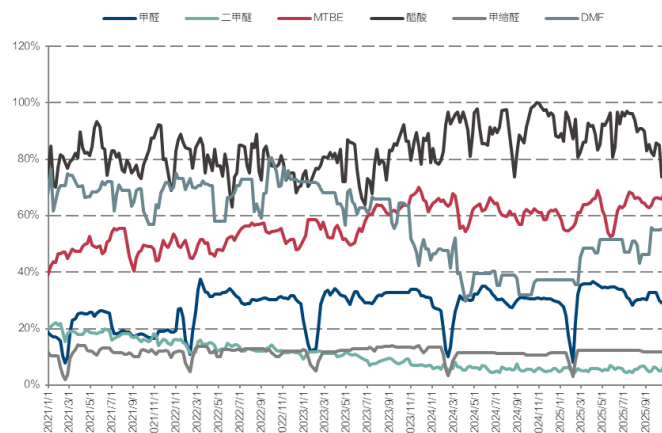
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇传统下游开工率 (单位: %)



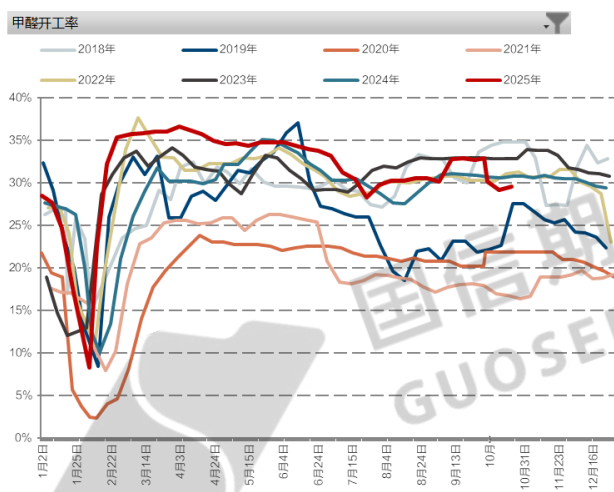
数据来源: Wind 国信期货

图: 甲醛开工率 (单位:%)



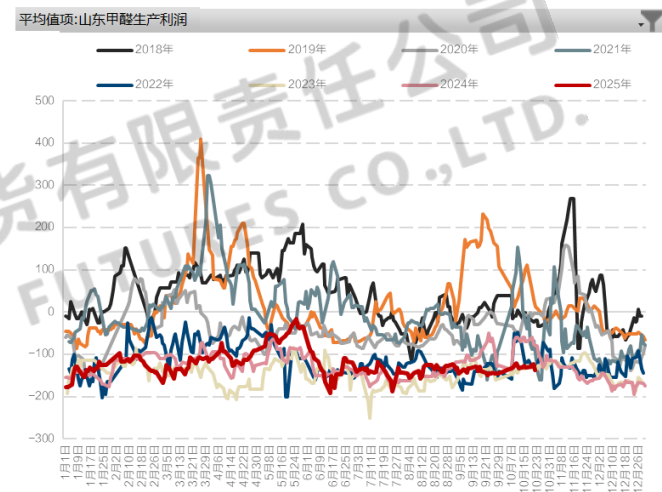
数据来源: 卓创 国信期货

图: 山东甲醛生产利润 (单位:元/吨)



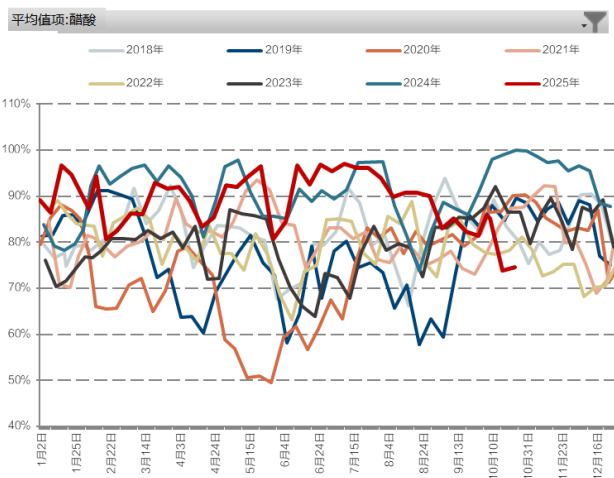
数据来源: 卓创国信期货

图: 醋酸开工率 (单位:%)

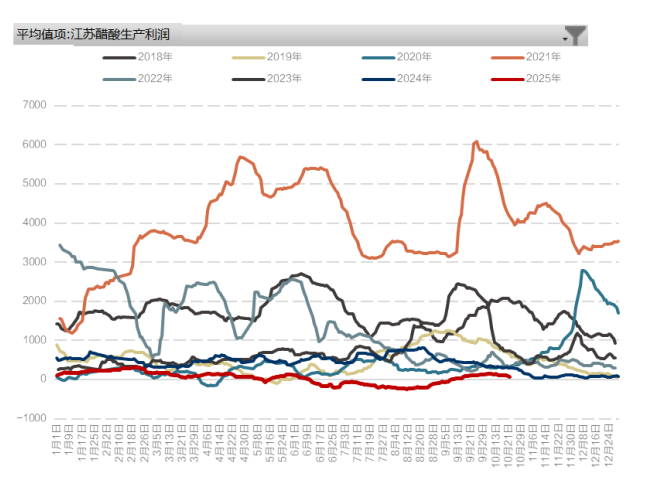


数据来源: Wind 国信期货

图: 江苏醋酸生产利润 (单位:元/吨)

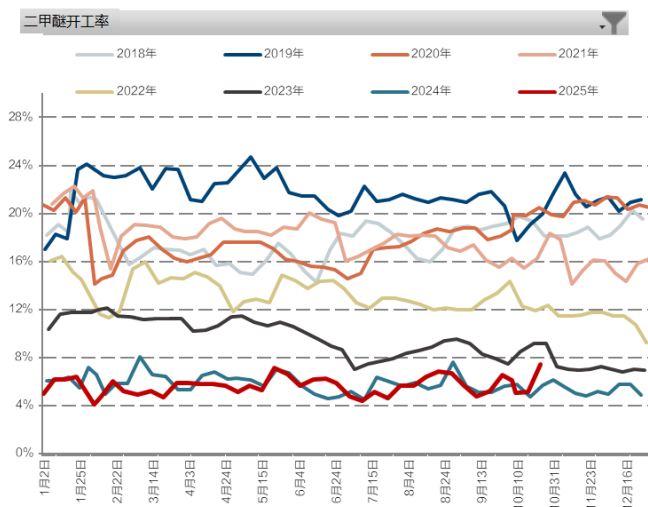


数据来源: 卓创 国信期货



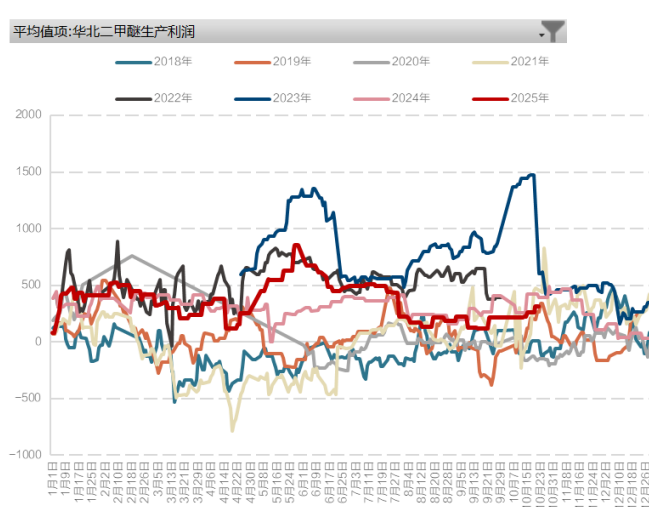
数据来源: Wind 国信期货

图：二甲醚开工率（单位：%）



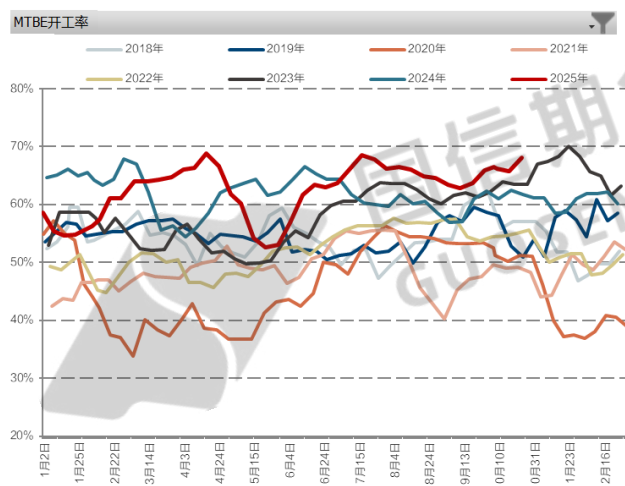
数据来源：卓创 国信期货

图：华北二甲醚生产利润（单位：元/吨）



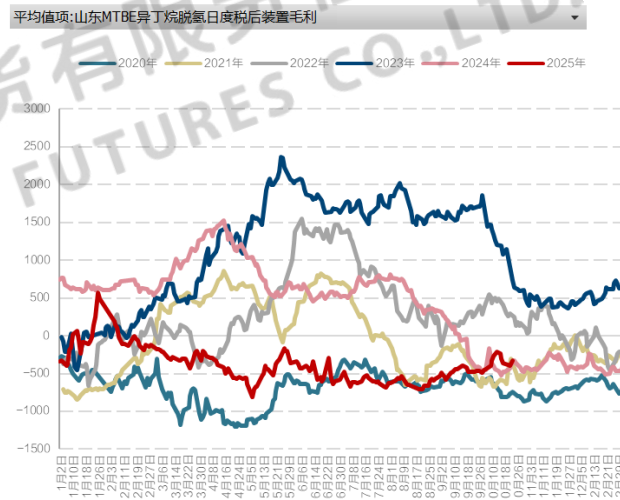
数据来源：Wind 国信期货

图：MTBE 开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

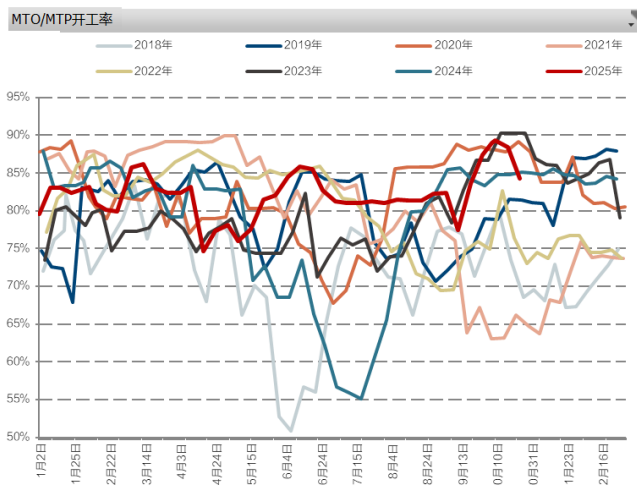
图：MTBE 港口装置利润（单位：元）



数据来源：Wind 国信期货

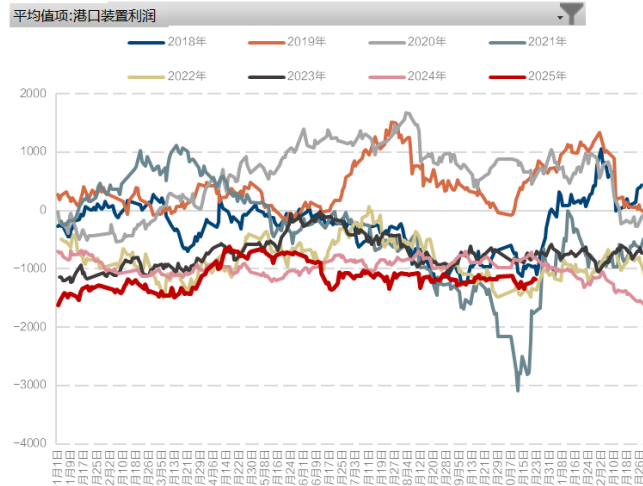
图：MTO 开工率（单位：%）

图：MTO 港口装置利润（单位：元）



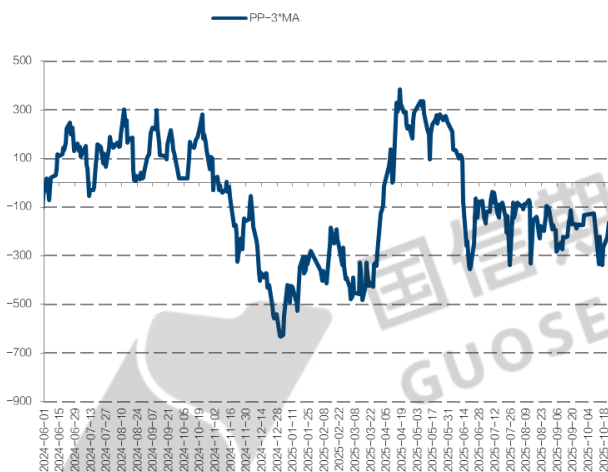
数据来源：卓创 国信期货

图：PP-3MA

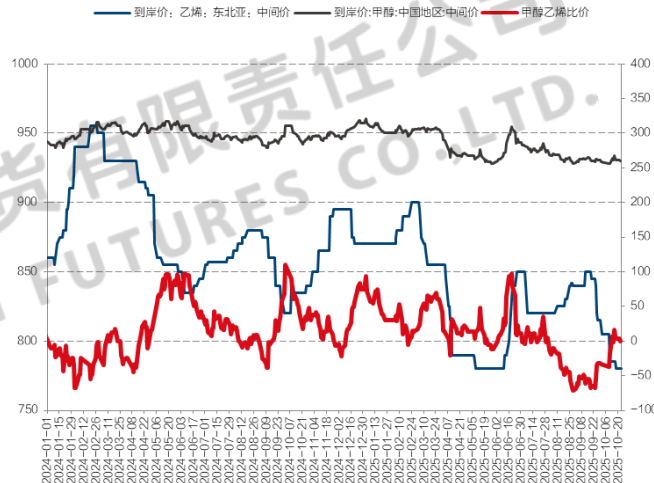


数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇乙烯比价（单位：元）



数据来源：Wind 国信期货



数据来源：Wind 国信期货

三、结论及操作建议

综合来看，近期宏观事件扰动颇多，虽然地缘政治、国外甲醇装置计划外停车等利好消息频出，但市场供应量仍较为充足，港口库存维持高位，而下游需求疲弱，都使得近期偏弱的基本面暂无显著改善。11月随着国内外甲醇装置季节性限气临近，供应端存在减量预期，关注中东限气的时点以及其装置开工、装港的情况。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。