

国信期货 2026 年投资策略报告

甲醇

产能一体化加速 新兴需求引领产业突围

2025 年 11 月 23 日

主要结论

2025 年甲醇市场呈现供需双增但价格承压的运行特征。期货价格整体呈现高位回落走势，主力合约自年初 2700 元/吨一线震荡下行，年末收于 2000 元/吨附近，全年跌幅约 26%。

供应方面，国内产能继续保持增长态势，但增速较往年有所放缓。截至 2025 年底，中国甲醇行业总产能达到 11625 万吨，全年新增产能 546 万吨，产能增速为 4%。新增产能主要来自内蒙古宝丰、新疆中泰等两套大型煤制甲醇一体化装置的投产。在生产方面，行业开工率持续处于高位，全年平均开工率约为 74.5%，较 2024 年提升约 2 个百分点。在产能持续扩张的推动下，全国甲醇总产量继续保持增长，预计全年总产量约为 9146 万吨，月均产量约 640 万吨，同比增幅达 7.7%。

进口市场呈现显著波动，全年走势呈现“V”型特征。1-10 月中国甲醇累计进口量 1127.93 万吨，月均 112.8 万吨，与 2024 年基本持平。全年平均进口利润约 48 元/吨，较去年亏损状态略有改善。港口库存方面呈现前低后高态势，全年库存均值约为 105 万吨，较 2024 年水平大幅上涨约 18%。截至 11 月底，沿海甲醇库存已攀升至 160 万吨左右，处于历史最高水平区间。

需求端表现亮眼，下游行业平均加权开工率约为 76%，较 2024 年提升约 3 个百分点。月均甲醇表观消费量达到约 880 万吨，同比上涨 6.7%，增速为近五年最高水平。从消费结构来看，甲醇制烯烃仍是主要下游，全年预计新增产能 330 万吨。其中山东联泓格润 130 万吨 MTO 装置计划于年底投产，该装置投产后年外采甲醇需求量将达 345.8 万吨，成为 2025 年外采甲醇需求的核心增量。值得注意的是，传统下游领域展现出强劲活力，精细化工领域对甲醇的需求增量超过 600 万吨，其贡献远超作为第一大下游的烯烃行业。

展望 2026 年，国内甲醇行业预计将延续结构优化的发展趋势。供应方面，新增产能规模预计约 300 万吨，且多数配套下游烯烃、BDO 等一体化装置，市场实际流通量增长幅度预计有限。需求方面，甲醇制烯烃行业将继续保持较快发展，产业链一体化趋势日益明显。在“十五五”政策引导煤化工向下游延伸的背景下，甲醇在新能源、光伏、半导体等战略新兴产业中的应用将进一步拓展。整体来看，下游对甲醇的需求量预计仍将高于产能投放速度，行业结构逐步向更加健康的方向调整，但全面优化仍需时间与耐心。

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、2025 年行情回顾

2025年甲醇期货价格整体呈现高位回落走势，期货主力合约自2700元/吨一路下行至2000元/吨附近，年跌幅约26%。具体行情可以分为以下几个阶段：

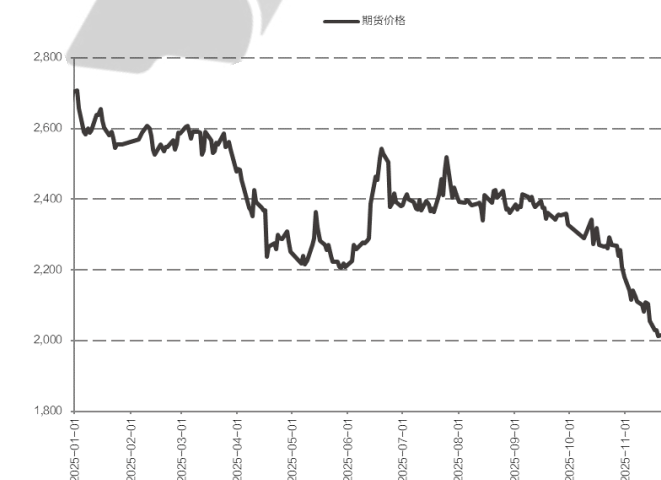
第一阶段为年初-6月中旬：高位回落至低位震荡。24年四季度受到伊朗装置提前检修、进口缩减预期提振，甲醇价格大幅上涨。25年开局即高点，市场交易进口恢复预期，下游需求走弱，05合约自2708元/吨高位回落，一季度在2500-2650元/吨区间震荡整理。二季度进口量如期恢复，且今年春检规模小于往年，国内供应也同步走高，同时沿海外采甲醇制烯烃装置在原料甲醇高价压力下陆续检修，下游开工跌破年内低点，09合约震荡下行，在四月关税风波的双重影响下，09合约最低探至2130元/吨低点，随后震荡区间下移至2300-2400元/吨。

第二阶段为6月中旬-7月：突发事件频繁扰动。6月受伊以冲突影响，09合约大幅拉涨超过10%，最高触及2693元/吨，这也是年内价格的次高点。但中东局势缓和后主力合约价格迅速回落至2480元/吨附近。7月甲醇受“反内卷”政策预期及港口超预期去库推动，09合约再次冲高至2628元/吨，但资金离场快速回落，这也是年内甲醇价格最后一次站上2600元/吨大关。

第三阶段为8-12月：加速下行至低位震荡。进口集中到港致港口库存一路攀升，港口现货价格承压下探，9月内地现货走强带来反弹希望，但“金九”备货不及预期叠加下游检修增多，最终弱势收官旺季不旺。10月后国内装置集中复产，进口货源充裕，港口库存攀升至历史高位，截至11月底已累积至160万吨左右，叠加MTO需求减量，价格加速下行，太仓现货逼近五年低点。12月，伊朗600万吨装置预计将进入限气检修，市场有供应收缩预期，但短期高库存压制未改，价格维持低位震荡，等待库存拐点出现。

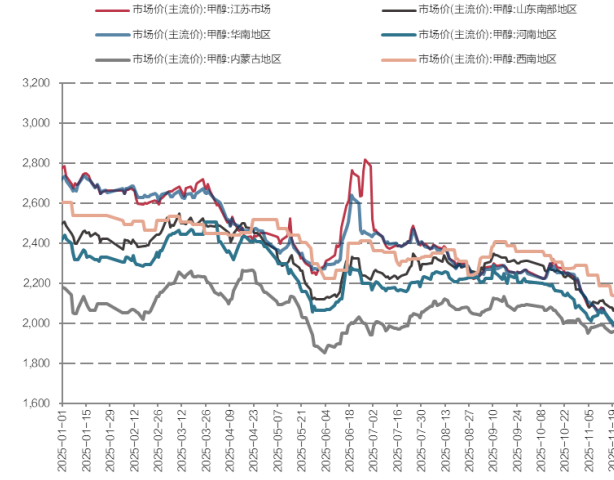
现货市场走势趋同，截至11月底，太仓现货价格在2000元/吨，较年初跌幅27.8%左右。内蒙古现货价格在1970元/吨，较年初跌幅9%左右。内地甲醇市场受需求增长的影响，跌幅相对较窄。

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

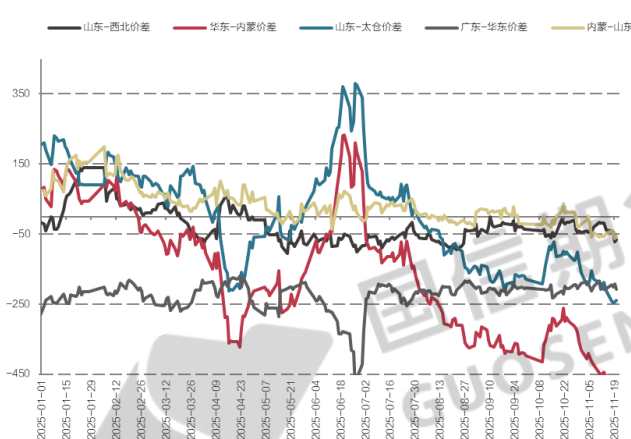
基差方面，由于区域供需基本面的差异，2025年甲醇港口与内地基差走势分化。港口基差表现为由强转弱，上半年太仓港口基差整体维持偏强态势。1-2月因库存累积，基差走弱至40元/吨附近。3月起，随着港口库存持续去化及内地MTO外采支撑，现货挺价，基差显著走强。6月受中东地缘冲突影响伊朗货源

到港受限，港口可售货源紧张，基差一度飙升至400元/吨以上的极端高位。然而进入下半年，随着进口量大幅回升，港口库存持续累积，供应压力凸显，港口基差迅速走弱并由升水转为贴水状态，并维持弱势运行至年末。相比之下，内地基差表现更为坚挺。内地新增下游外采需求稳定，为内地现货价格提供了有力支撑，内地基差多数时间维持在高位，波动性明显小于受国际贸易和到港量影响巨大的港口市场。

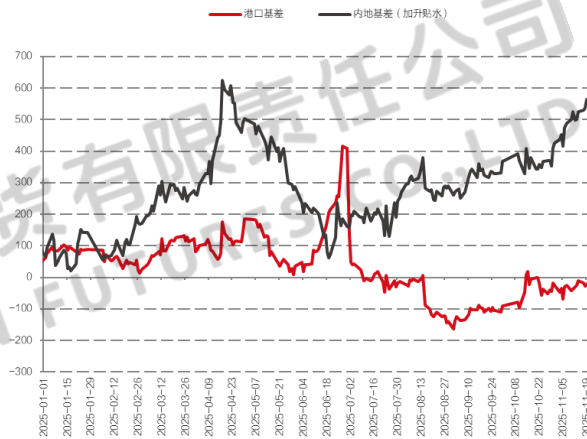
产销区套利方面，2025年货源流向变化频繁。年初内地与沿海价差正值打开套利窗口，低价内地货源流向沿海压制沿海现货，但冬季运费走高限制内地排库，2月下旬内蒙等主产区价格大幅上行使套利窗口关闭；4月内地现货重心上移而港口价格下行，山东-太仓等价差由正转负，出现江苏货源倒流山东的情况，虽倒流量有限但反映产销区价格矛盾，市场通过调节价格或货源流动实现再平衡；6月港口缺货推升价格使套利窗口再度打开，内地货源尝试流入沿海，不过内地新增下游外采需求强劲、产区库存偏低，流入沿海的货源数量有限；下半年沿海受高进口量与高库存压制价格持续走弱，山东-太仓、华东-内蒙等价差多处于负值区间，港口向内地倒流的套利窗口多次打开，货源呈现沿海向内地流动的阶段性特征，体现沿海供需压力向内地传导的格局。

图：甲醇产销区价差（单位：元/吨）

图：甲醇基差走势（单位：元/吨）



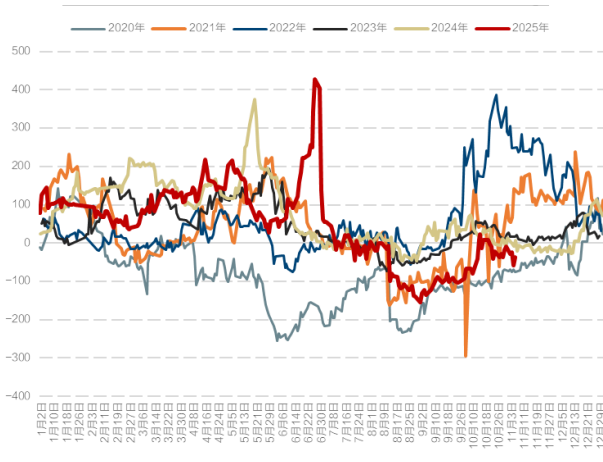
数据来源：Wind 国信期货



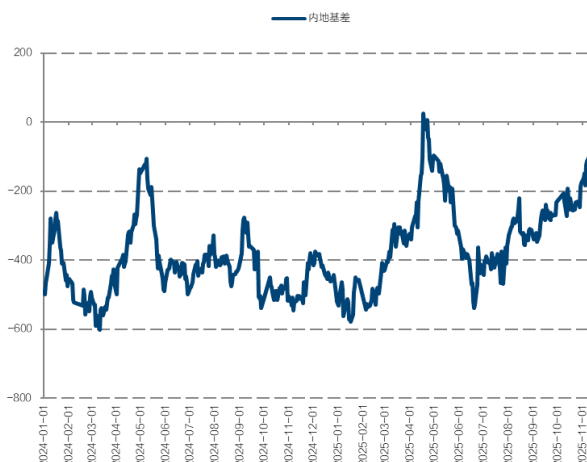
数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇港口基差（单位：元/吨）

图：甲醇内地基差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

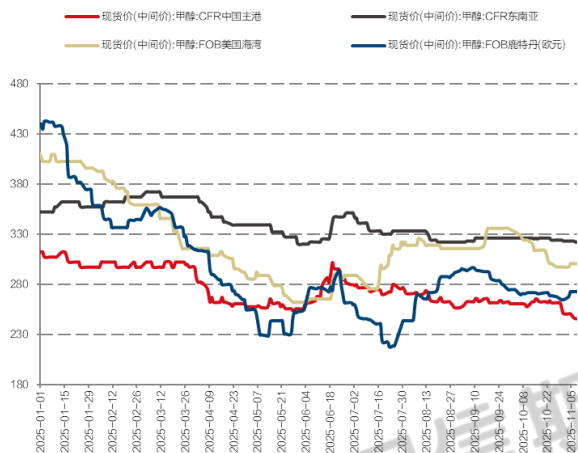


数据来源：Wind 国信期货

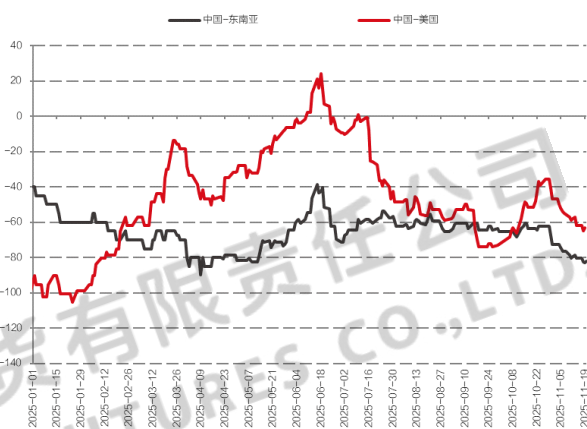
国际市场方面，2025 年全球甲醇市场整体承压下行。年初至 5 月，全球市场供需结构宽松，价格呈现震荡下行走势。6 月，中东地缘冲突骤然升级，引发市场对伊朗等主产区供应稳定的担忧，国际运费及风险溢价飙升，带动全球价格出现一轮急速反弹。然而，随着局势预期缓和，此轮涨势未能持续。下半年区域分化加剧，进入下半年，区域性矛盾主导市场。欧洲市场波动剧烈，7 月因库存高企及来自美国、中东的廉价货源持续涌入，价格深度探底。8 月后随着进口压力缓解及本地需求略有回暖，价格才实现超跌反弹。亚洲市场则持续承受压力，尤其是中国主港，在伊朗货源出口装船量显著回升的冲击下，进口量维持高位，导致 CFR 中国价格持续疲软，与东南亚价差收窄。截至 11 月底，CFR 中国主港价格约为 235 美元/吨，年跌幅约 25%；CFR 东南亚价格约为 318 美元/吨，年跌幅约 10%；FOB 美国海湾价格约为 298 美元/吨，年跌幅约 26%；FOB 欧洲价格约为 260 欧元/吨，年跌幅约 40%。

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、2026 年甲醇供需情况分析

1. 国内供应方面

1.1 国内产能延续上涨趋势，但产能增速有所放缓

2025 年，中国甲醇行业总产能达到 11625 万吨，全年新增产能 546 万吨，产能增速 4%。这一增长主要来自内蒙古宝丰、新疆中泰等两套大型煤制甲醇一体化装置的投产。值得注意的是，在“双碳”政策背景下，行业准入门槛显著提高，100 万吨/年以下的煤制甲醇项目审批与建设难度明显增加，而天然气制甲醇项目受资源约束也已进入发展瓶颈期。

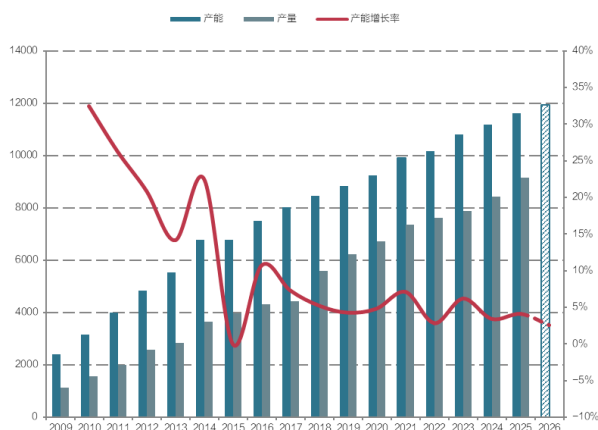
新建甲醇项目多数采用配套下游产品的一体化模式，独立甲醇项目的投资建设基本陷入停滞。与此同时，行业落后产能淘汰进程加速，2025 年陕焦化工、蒙西煤化、重庆建滔、宏源煤业等企业共计 90 万吨产能永久退出，全年净增产能为 460 万吨。行业正从量的增长转向质的提升，行业竞争要素已从单纯追求产能规模，转向成本控制能力、技术创新水平和环保优势的综合比拼。一体化布局、大型化装置和绿色化发展已成为行业明确的进化路径。

从工艺角度分析，煤制甲醇的产能占比高达 77.76%，持续稳固地作为主要生产来源，且其主要分布区域集中在西北地区。相比之下，天然气制甲醇近年来未有新增装置，其占比逐年下降至 8.75%，目前主要

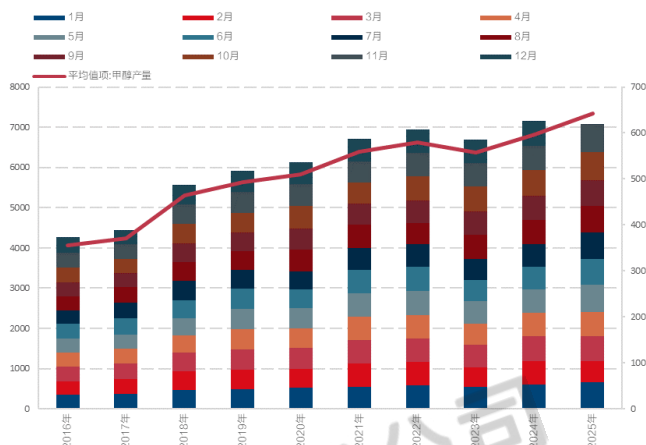
分布在西北及西南地区。而焦炉气制甲醇的占比约 13.09%，其分布主要集中在华北和西北地区。

展望 2026 年，国内甲醇新增产能规模依然有限，预计新增产能约 300 万吨。尽管产能总量保持增长，但由于新投产的甲醇装置大多配套下游烯烃、BDO 等一体化装置，市场实际供应量和市场流通量增长有限。

图：甲醇年度产能（单位：万吨）



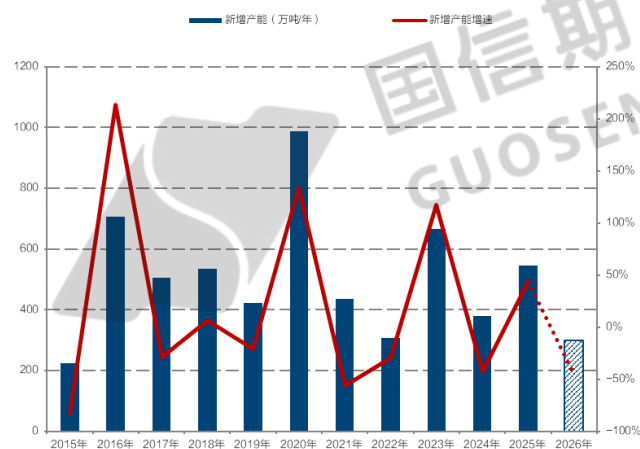
图：甲醇月度产量（单位：万吨）



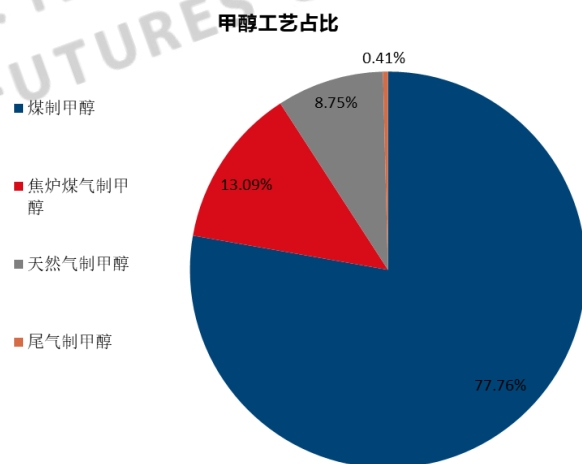
数据来源：卓创国信期货

数据来源：卓创国信期货

图：甲醇新增产能增速（单位：%）



图：甲醇工艺占比（单位：%）



数据来源：卓创国信期货

数据来源：卓创国信期货

表：甲醇新增产能

省份	企业	工艺路线	投产日期	产能（万吨/年）
内蒙古自治区	内蒙宝丰	煤制甲醇	2025 年 1 月	220
内蒙古自治区	内蒙宝丰	煤制甲醇	2025 年 5 月	220
新疆维吾尔自治区	新疆中泰	煤制甲醇	2025 年 4 月	100
江苏省	索普化工	煤制甲醇	2025 年 2 月	6
2025 年新增产能				546
浙江省	浙江石化	煤制甲醇	2025 年 12 月	70
宁夏回族自治区	宝丰能源	煤制甲醇	2026 年 8 月	280

山东省	瑞星集团	煤制甲醇	2026 年 12 月	20
2026 年新增产能				300

数据来源：国信期货整理

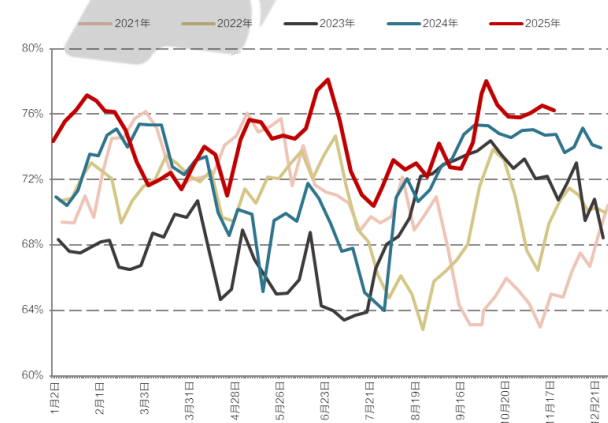
1.2 开工率与产量高位运行，成本利润或影响开工节奏

2025 年，国内甲醇行业开工率持续处于高位，全年平均开工率约为 74.5%，较 2024 年提升约 2 个百分点。在产能持续扩张的推动下，全国甲醇总产量继续保持增长态势，预计全年总产量约为 9146 万吨，月均产量约 640 万吨，同比增幅达 7.7%。

从原料路线来看，煤制甲醇装置年均开工率约 80%，较 2024 年上升约 2 个百分点，呈现逐年攀升趋势。天然气制甲醇装置年均开工率约为 49%，与 2024 年基本持平，近年来保持相对稳定。2025 年煤制甲醇生产利润整体处于历史较高水平，企业开工意愿强烈，推动国内开工率屡创新高。上半年，动力煤价格重心下移，累计跌幅达 35%，煤制甲醇理论生产利润处于历年高位，企业生产积极性高，导致春季检修规模不及往年，检修时长也偏短，全国甲醇开工率最低仍维持在七成以上。进入第三季度，在“反内卷”政策及国家能源局严查煤炭超产等因素影响下，国内动力煤价格企稳回升，煤制甲醇利润有所收窄，企业秋季检修规模相应扩大。受检修影响，内地产量本就有所缩减，同时内地几套新投产的甲醇制烯烃装置维持外采，内地代表性企业库存始终未能有效累积，持续处于历史低位水平。企业库存压力较小，对内地甲醇现货价格形成一定支撑。

截至 11 月底，动力煤价格上行至 615 元/吨，较年内低点上涨近 200 元/吨，煤制甲醇生产成本在 2080 元/吨左右。且随着年底甲醇价格断崖式下滑，煤制甲醇理论利润已下滑至-100 元/吨左右，不过全年平均利润仍然好于往年。天然气制甲醇装置利润逐渐走低至盈亏平衡线附近。需关注利润下滑后，对于国内甲醇装置心态的影响，如亏损持续较长时间，国内甲醇装置开工率或将有所回落。

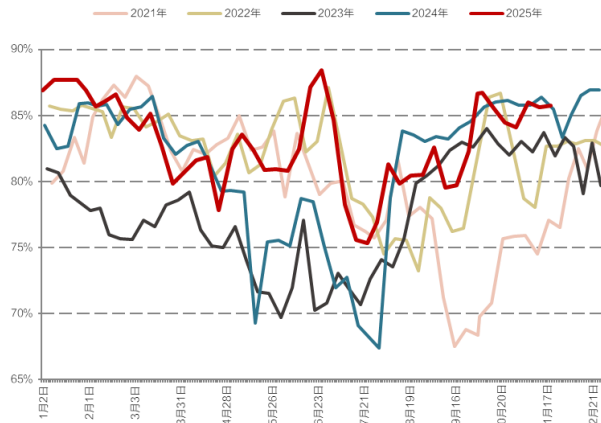
图：甲醇装置开工率（单位：%）



数据来源：卓创国信期货

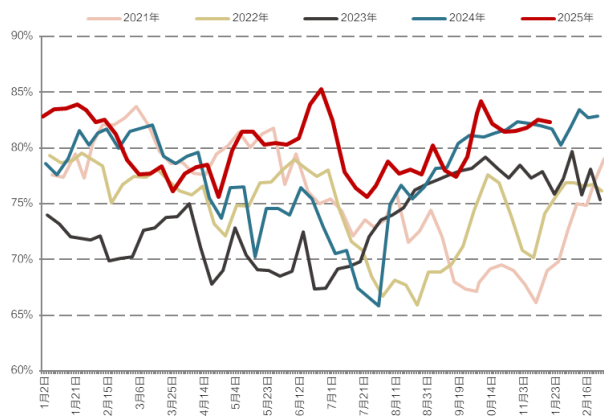
图：煤制甲醇开工率（单位：%）

图：甲醇西北开工率（单位：%）



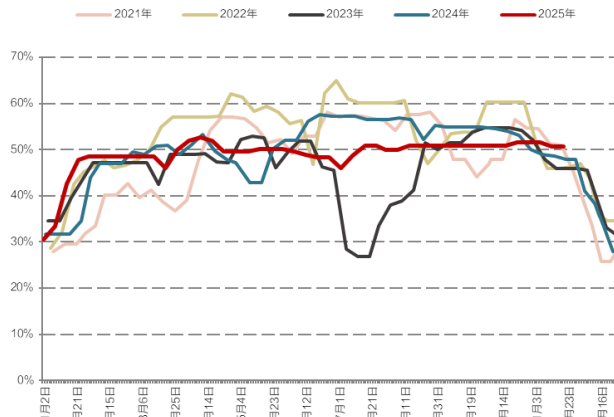
数据来源：卓创国信期货

图：天然气制甲醇开工率（单位：%）



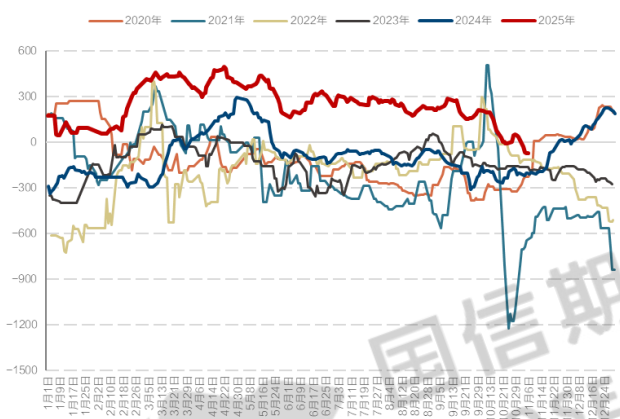
数据来源：卓创国信期货

图：煤制甲醇（内蒙）利润（单位：元/吨）



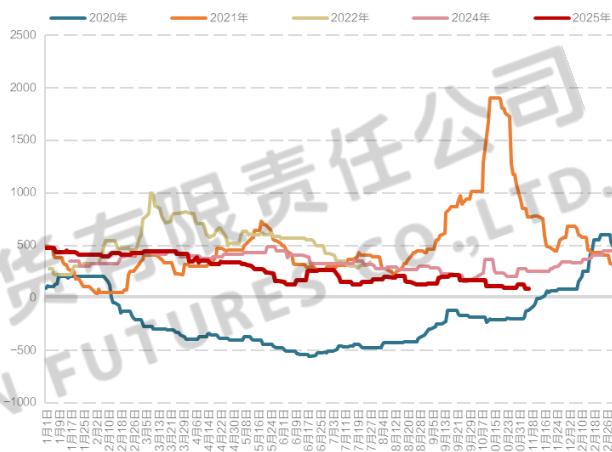
数据来源：卓创国信期货

图：天然气制甲醇（西南）利润（单位：元/吨）

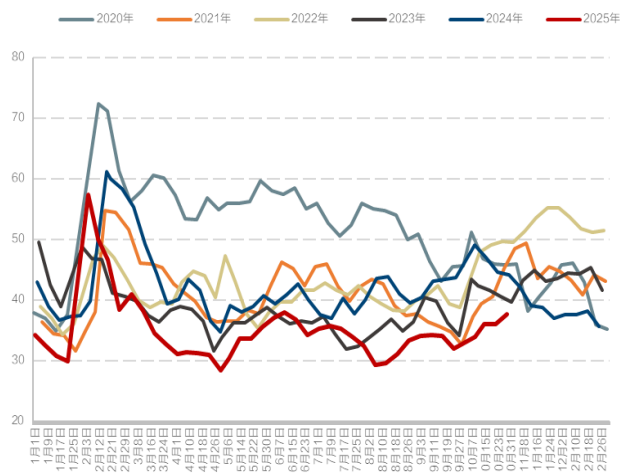


数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇代表企业库存（单位：万吨）



数据来源：Wind 国信期货



数据来源：Wind 国信期货

2. 国际供应方面

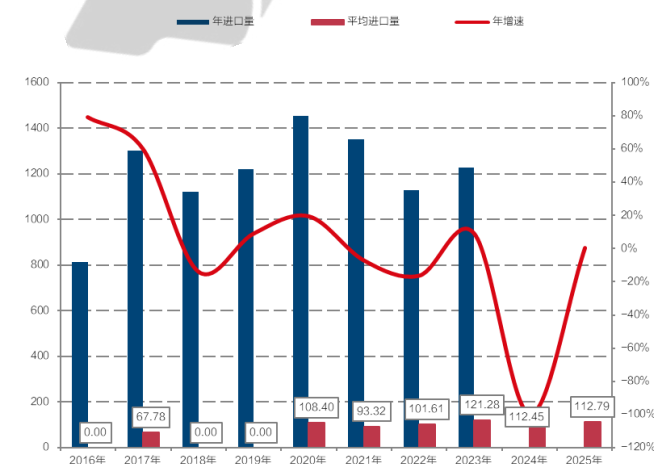
2.1 进口量波动剧烈引发阶段性行情，出口量再次实现大幅增长

2025 年中国甲醇进口市场呈现“V”型走势，创下近十年来单月进口量最高与最低纪录。全年进口波动主要受海外供应、国际物流及区域价差等多重因素影响。1-10 月中国甲醇累计进口量 1127.93 万吨，月均 112.8 万吨，与 2024 年基本持平。全年平均进口利润约 48 元/吨，较去年亏损状态略有改善。

一季度进口量持续处于低位，核心原因是 2024 年底至 2025 年初伊朗地区甲醇装置因冬季限气及技术问题集中停车检修，其中包括 Zagros、Marjan 等多套大型装置。这导致伊朗货源发往中国的数量大幅缩减。3 月甲醇进口量仅 47.3 万吨，创下近十年单月最低水平。二、三季度进口量快速回升，随着伊朗地区气温回升，气头装置自 3 月中下旬起陆续重启，负荷稳步提升，装船量随之增加。与此同时，进口利润窗口阶段性打开，吸引了特立尼达、委内瑞拉等南美地区以及阿曼、沙特等中东非伊货源的到港。此外，印度市场因受到美国制裁等因素影响，传统贸易渠道受阻，转而积极采购非伊货源，这在一定程度上减轻了非伊货品对中国市场的供应压力，间接促使更多伊朗货物流向中国。这些因素共同作用下，中国甲醇进口量自 4 月起稳步恢复，并在 8 月达到 175 万吨的单月历史峰值。港口库存随之攀升，对沿海现货价格形成持续压制。考虑到当前伊朗主要甲醇装置运行稳定，且发往中国的船舶计划维持高位，预计四季度中国甲醇进口量将延续较高水平。全年进口总量有望保持在 1300-1400 万吨的历史高位区间。伊朗作为中国最大的进口来源国，其产量稳定性及出口政策将继续深度影响中国甲醇市场的供应格局。

与进口相呼应，2025 年中国甲醇出口量实现大幅增长。1-10 月累计出口 21.76 万吨，月均 2.18 万吨，较 2024 年均值大幅上涨 66%。这是中国甲醇出口量在连续三年萎缩后首次显著回升。出口增长主要得益于两方面，一是东南亚、印度等区域与中国国内的价差持续走阔，转口贸易利润维持在高位，贸易商操作积极性增强。二是国内沿海地区甲醇库存长期处于高位，部分厂商为缓解库存压力，主动寻求出口分流，推动了实际出口量的增加。

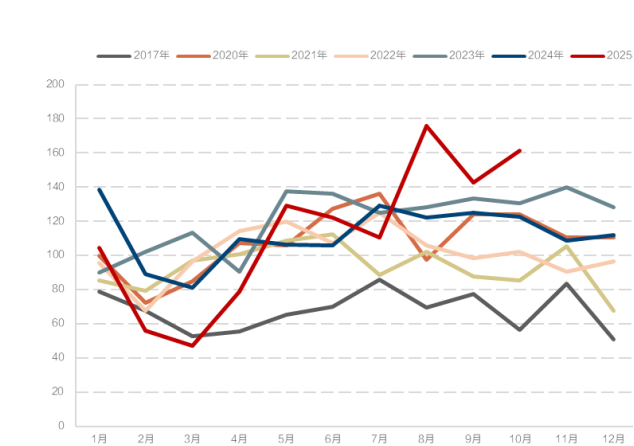
图：甲醇年进口量（单位：万吨）



数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇进口利润（单位：元）

图：甲醇进口季节性（单位：万吨）



数据来源：Wind 国信期货

图：中国转口利润（单位：美元）



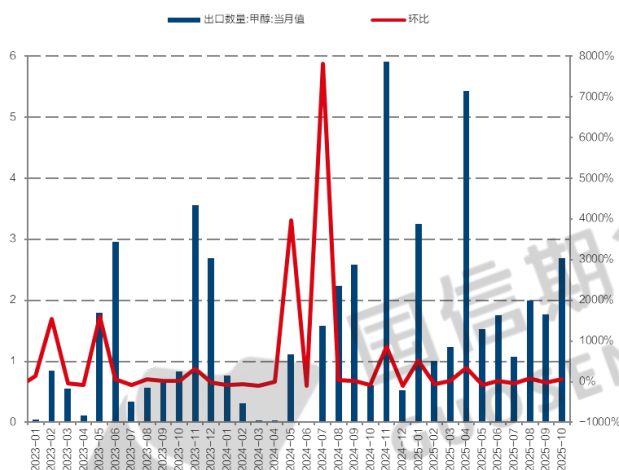
数据来源: Wind 国信期货



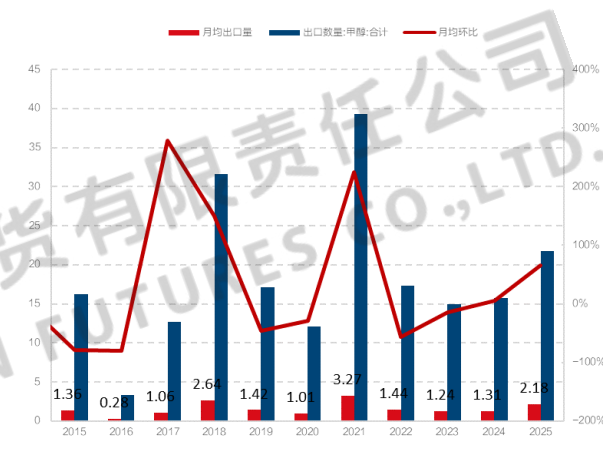
数据来源: Wind 国信期货

图: 甲醇出口量当月值 (单位: 万吨)

图: 甲醇年出口量 (单位: 万吨)



数据来源: Wind 国信期货



数据来源: Wind 国信期货

2.2 港口库存先降后升, 供应宽松格局持续

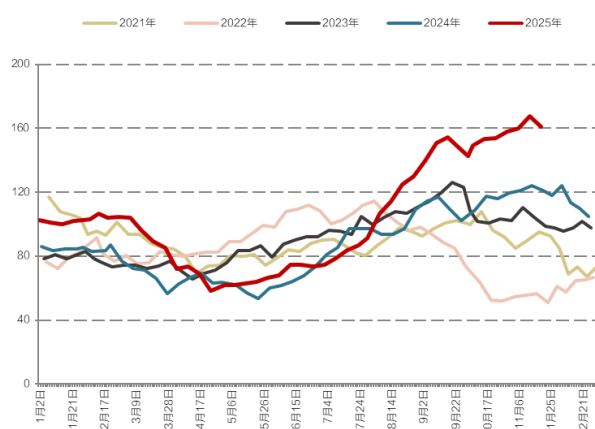
2025 年, 中国甲醇港口库存整体呈现前低后高的运行态势, 全年库存均值约为 105 万吨, 较 2024 年水平大幅上涨约 18%。一季度, 因进口量大幅缩减, 港口库存持续下降至历史低位。随着伊朗甲醇装置自 3 月中下旬起陆续重启, 进口船货到港量自 4 月开始逐步增加。但由于进口恢复速度平缓, 同时下游需求保持稳定, 加之中国主港实施对超龄船舶靠泊的限制, 使得 6 月至 7 月底的到港预报不断减少, 这一时期沿海甲醇库存累积缓慢, 可流通货源呈现紧缩且集中的状态。

8 月起, 港口库存进入快速上升通道。这一时期通常是海外装置集中发运的季节性累库阶段, 而本年发运数量显著增加, 加速了库存累积。截至 11 月底, 沿海甲醇库存已攀升至 160 万吨左右, 处于历史最高水平, 整体沿海地区甲醇可流通货源预估约为 89.6 万吨。持续加大的供应过剩压力直接导致沿海甲醇价格承压下行, 并多次刷新年内低点。

考虑到伊朗装置维持高负荷运行, 且前往中国的船货计划依然较多, 预计进口量将延续高位。同时, 下游需求表现平淡, 烯烃行业提振有限, 传统下游即将步入冬季淡季。年底港口库存大概率将维持在高位

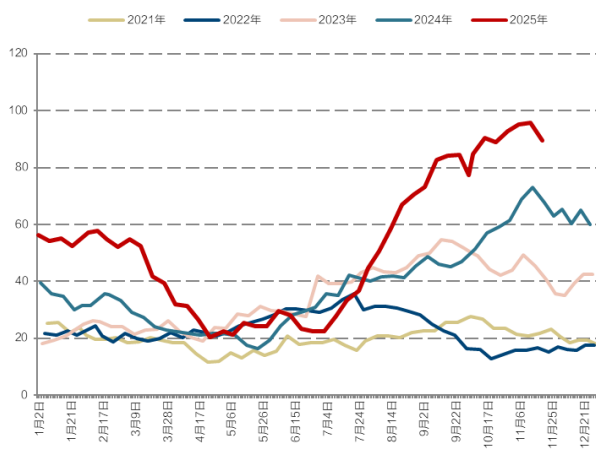
区间震荡，去库进程面临较大阻力，库存拐点预计将延迟至明年一季度。

图：甲醇港口库存季节性（单位：万吨）



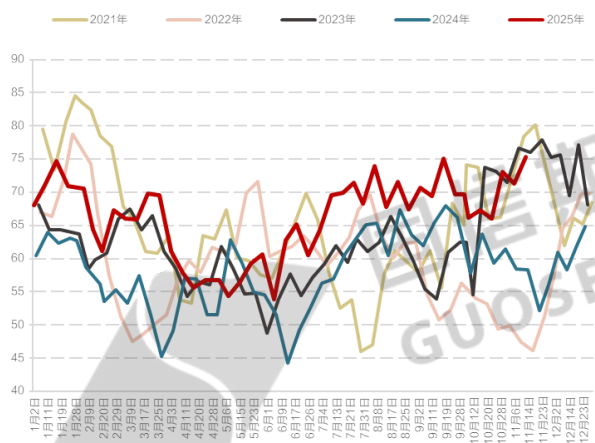
数据来源：卓创国信期货

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：MTO 企业库存（单位：万吨）



数据来源：卓创国信期货

3. 需求端：表观消费不断提升，传统需求贡献显著

2025 年，中国甲醇下游行业平均加权开工率约为 76%，较 2024 年提升约 3 个百分点。月均甲醇表观消费量达到约 880 万吨，同比上涨 6.7%，增速为近五年最高水平。

从消费结构来看，甲醇制烯烃仍是主要下游，需求占比稳定在 50%左右。其后依次为 MTBE、醋酸、甲醛、甲醇制氢和二甲基醚等其他领域。尽管配套甲醇装置的烯烃项目理论上可实现自给自足，但 2025 年部分甲醇制烯烃装置仍存在阶段性外采行为，为市场需求提供了稳固支撑。

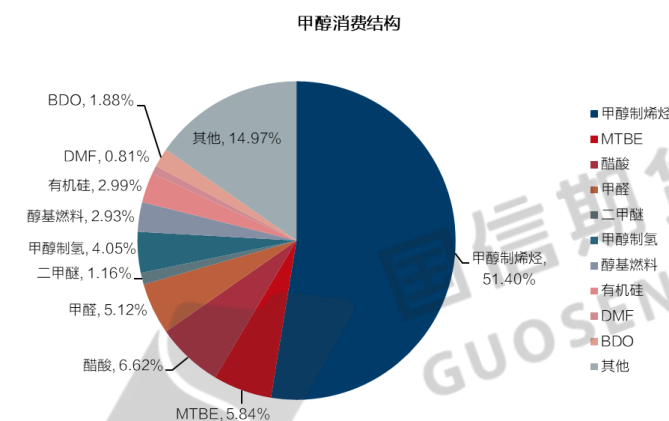
值得注意的是，传统下游领域展现出强劲活力。年内外采甲醇制烯烃的需求缺口约为 350 万吨，而传统下游对甲醇的需求增量则超过 600 万吨，其贡献远超作为第一大下游的烯烃行业。传统下游的显著增长，成为推动全年甲醇消费加速的主要动力。

表：甲醇下游新增产能对甲醇需求增量统计

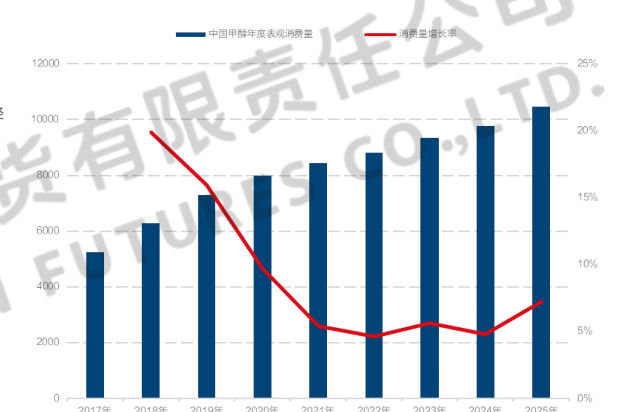
行业		下游新增产能	对甲醇单耗	对甲醇新增需求
外采甲醇制烯烃		130	2.66	345.8
传统下游	醋酸	570	0.55	313.5
	有机硅	70	0.58	40.6
	MTBE	292.52	0.4	117.01
	甲醛	110	0.45	49.5
	BDO	106	0.88	93.28
	传统下游合计	1148.52		613.89

数据来源：国信期货整理

图：甲醇下游消费结构（单位：%）



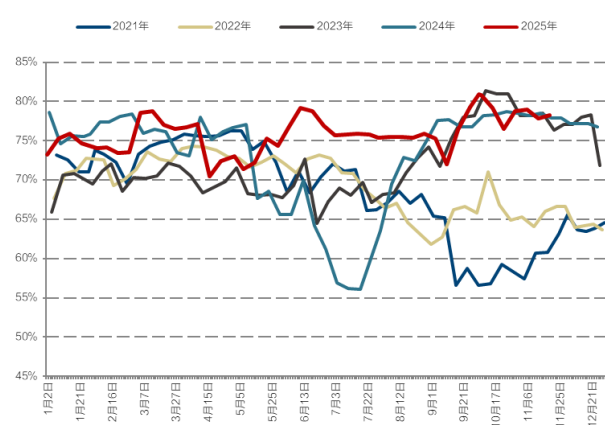
图：中国甲醇年度表观消费量（单位：万吨）



数据来源：卓创国信期货

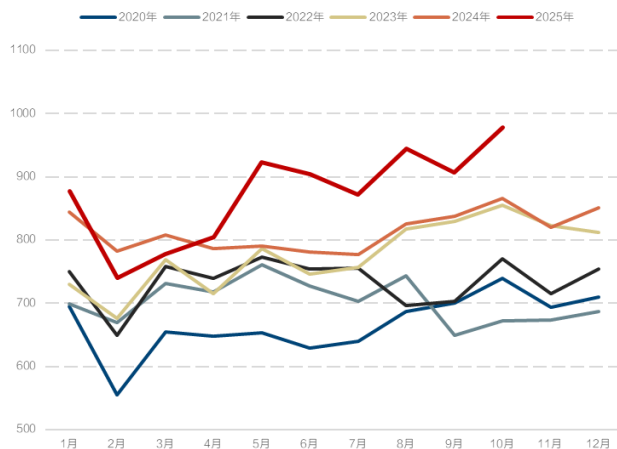
数据来源：卓创国信期货

甲醇下游加权开工率（单位：%）



数据来源：卓创国信期货

图：图：中国甲醇月度表观消费量（单位：万吨）



数据来源：卓创国信期货

3.1 2026 年 MT0 产能稳步增长一体化成主流方向

2025 年甲醇制烯烃年平均开工率约为 83%，较 2024 年上涨了约 3 个百分点。外采甲醇制烯烃装置开工年平均开工率约为 77%，较 2024 年提升了约 4 个百分点。

近年来，在低油价与弱需求的双重压制下，甲醇制烯烃（MT0）行业新增装置投产节奏放缓，行业增速明显回落。不过这一态势在 2025 年出现扭转，MT0 装置投产规模再度扩大，全年预计新增产能 330 万吨，国内 MT0 总产能将达 2339.5 万吨，年增速回升至 16.4%，行业重回增长通道。

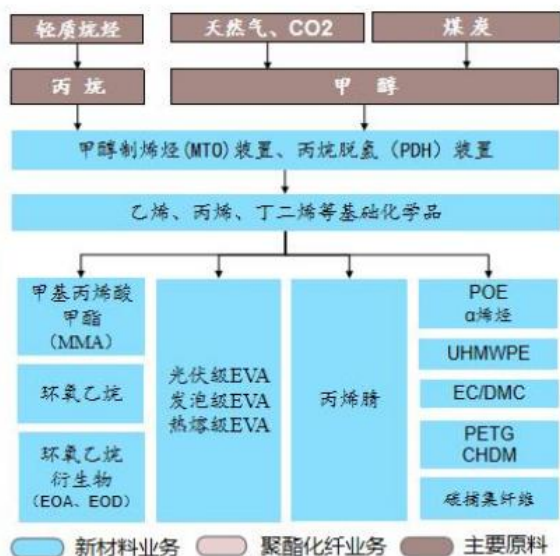
2025 年的产能增长主要源于大型项目的集中释放。内蒙古宝丰二期、三期合计 200 万吨烯烃装置于 2025 年一季度顺利投产，叠加 2024 年 11 月投产的一期项目，其烯烃总产能规模跃居全球单厂第一。该项目配套建设 3 套 220 万吨/年甲醇装置，设计上可实现原料完全自给，但在试车及运行初期，配套甲醇装置因工况不稳定，产量暂无法满足下游需求，导致内蒙古宝丰存在阶段性外采甲醇的情况，这一需求成为 2025 年内地甲醇价格多数时间保持坚挺的重要原因。山东联泓格润 130 万吨 MT0 装置计划于 2025 年 12 月投产，该 MT0 装置无配套甲醇产能，投产后年外采甲醇需求量将达 345.8 万吨，将成为 2025 年外采甲醇需求的核心增量。山东本就是甲醇消费核心区，联泓格润的新增需求将进一步加剧本地供需紧平衡，推动国内货源流向调整，西北、苏北、华中地区货源流入量将明显增加，部分进口甲醇也将加速向该区域调配。

2026 年，MT0 行业将延续较快发展势头，预计新增产能 320 万吨，总产能将突破 2659.5 万吨，增速维持在 13.7% 的较高水平。从具体项目来看，广西华谊能源 100 万吨 MT0 装置计划于 2026 年初投产，该企业现有 180 万吨/年甲醇产能，以及 120 万吨/年醋酸、90 万吨/年乙二醇装置，目前甲醇年外销量约 100 万吨，主要销往华南地区。待烯烃装置投产后，现有外售甲醇无法满足自身需求，年需额外外采约 200 万吨，届时广西地区将成为华南甲醇消费新增长点，预计将从净流出转为净流入，川渝及进口甲醇将成为主要补给来源，华南供需格局面临重塑。除广西华谊外，2026 年计划投产的还有内蒙古荣信化工 80 万吨、中煤榆林二期 90 万吨、宁夏宝丰四期 50 万吨、新疆山能化工 80 万吨等 MT0 项目。与广西华谊、联泓格润不同，这些项目均配套自有甲醇产能，可实现原料基本自给，无需外采，凸显“煤-甲醇-烯烃”一体化已成为行业主流布局方向。

值得注意的是，属于甲醇第一大下游的外采甲醇制烯烃装置 2025 年仍处于亏损状态，沿海外采装置年平均亏损超千元，较 2024 年亏损仍在加剧。其核心原因在于原料成本与产品价格的持续挤压，一方面，上半年沿海地区甲醇现货价格因可流通货源集中而维持相对坚挺，导致外采成本高企。另一方面，其主产的烯烃等化工品价格受制于供需宽松格局持续疲软，下游对高价原料承受能力有限，这使得装置利润空间被严重侵蚀。

因此，MT0 行业的发展呈现出明显的产业链一体化趋势。新建项目普遍配套建设甲醇生产装置，这种模式不仅保障了原料供应稳定性，还显著增强了项目的成本竞争力。从产能分布来看，新增项目主要集中在煤炭资源丰富的内蒙古、陕西、宁夏等地，充分利用当地的资源禀赋优势。此外，甲醇制烯烃装置的功能升级成为产业链延伸的关键纽带，传统 MT0 装置主要生产乙烯、丙烯等基础烯烃产品，而当前新建的一体化装置已实现从通用塑料向 EVA 光伏料、DMC 电解液溶剂、电子级化学品等高附加值领域的精深加工延伸，深度融入新能源与半导体供应链。例如东方盛虹旗下斯邦石化以甲醇为原料，生产丙烯、乙烯及衍生精细化工产品，该公司已建成 50 万吨/年 EVA 产能，可完全用于光伏级 EVA 粒子生产。宝丰能源三期烯烃项目也布局了 25 万吨/年 EVA 产能于 2024 年顺利投产。

图：东方盛虹旗下斯邦石化“1+N”发展战略规划下的产业链矩阵图



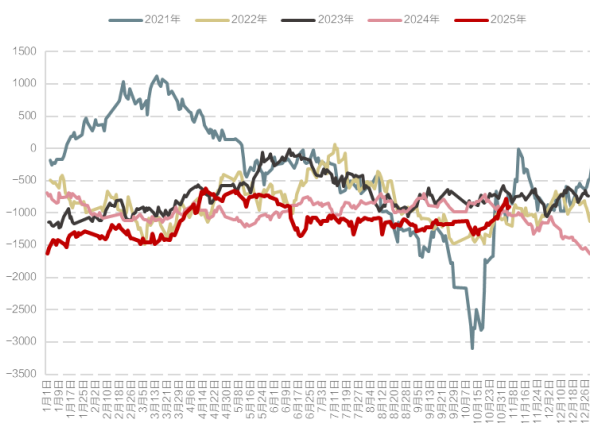
数据来源：江苏东方盛虹股份有限公司年报

表：甲醇制烯烃新增产能统计

企业名称	装置产能	工艺	原料甲醇产能	外采甲醇需求量	投产时间
内蒙古宝丰（一期）	100	MTO	220		2024年11月
内蒙古宝丰（二期）	100	MTO	220		2025年1月
内蒙古宝丰（三期）	100	MTO	220		2025年4月
联泓格润（联泓二期）	130	MTO	无	345.8	2025年12月
广西华谊能源	100	MTO	180	200	2026年4月
内蒙古荣信化工有限公司	80	MTO	240		2026年
中煤榆林二期	90	MTO	220		2026年
宁夏宝丰（四期）	50	MTO	150		2026年12月
新疆山能化工有限公司	80	MTO	220		2027年

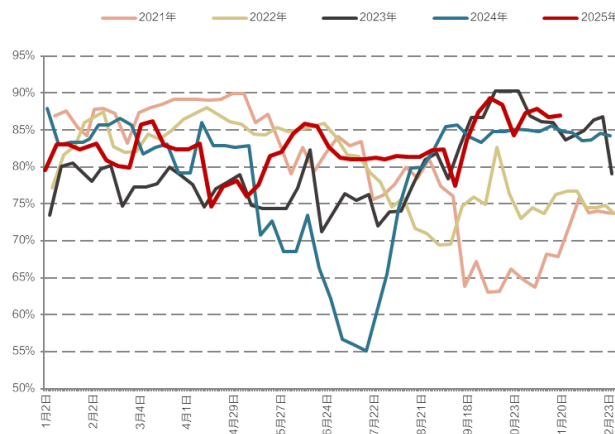
数据来源：国信期货整理

图：MT0 港口装置利润（单位：元）



数据来源：Wind 国信期货

图：MT0 开工率（单位：%）



数据来源：卓创国信期货

3.2 传统下游需求稳健，精细化工领域注入增长动力

2025 年，甲醇传统下游行业维持稳健运行，年均加权开工率为 56.7%，与 2024 年基本持平，持续处于历史较高水平。甲醇部分传统应用领域在新能源、光伏、半导体等战略性新兴产业有着广泛应用，近年来相关行业利润水平较高，推动一批新建项目集中落地，并于 2025 年进入投产高峰。同时，在“十五五”期间煤化工政策引导产业链向下游延伸的背景下，精细化工领域对甲醇的需求显著提升，为传统下游带来了持续稳定的消费增长动力。

（1）醋酸

近年来，国内精对苯二甲酸（PTA）、醋酸乙烯（VAc）、醋酸乙酯等醋酸下游行业产能持续扩张，带动醋酸市场需求保持稳步增长态势。国内醋酸行业受益于前些年相对较高的盈利水平，吸引了大量资本关注。2021 年行业平均盈利接近 4000 元/吨，引发产业链上下游企业的广泛关注。2022 年虽醋酸价格理性回调，行业年均利润收缩至 1000 元/吨左右，但约 27% 的行业利润率在化工产业链中仍具备较强吸引力，持续推动潜在企业计划切入醋酸生产领域。经过前期调研、项目筹备、审批及工程建设等阶段后，一批新增醋酸项目于 2025 年集中进入投产周期。

2025 年已投产的重点项目包括盛虹炼化、谦信化工（荆门）、华谊集团、新疆中和合众、巨正源（揭阳）等，合计新增产能约 570 万吨，推动国内醋酸总产能攀升至 1750 万吨左右，同比增幅约 40%。从产能布局来看，新增产能主要集中于河北、湖北、新疆、江苏、广东等省份，行业呈现单套装置规模大型化的显著特征，由此新增甲醇需求约 310 万吨/年。据卓创资讯统计，2026-2027 年国内醋酸拟在建项目规划产能约 680 万-820 万吨，行业产能仍将保持较快增长节奏。若上述项目均能按计划完工并顺利投产，预计国内醋酸年产能将接近 2500 万吨。

伴随产能持续扩张，醋酸行业盈利能力预计将延续弱化趋势，行业整体开工率的稳定性存在一定不确定性，出口市场有望成为缓解国内供需失衡压力的重要渠道。同时，受益于新兴产业的快速发展，醋酸在新能源、新材料等战略新兴领域的应用场景正持续拓展，为行业长期发展提供新的增长空间。

（2）甲醛

2025 年，甲醛行业新增产能主要来自山东宝龙、广西鲁桥和河南心连心三家企业，合计规模达 110 万吨/年。目前这些项目已全部建成并投入运行。根据行业通行的消耗标准，生产 1 吨甲醛约需 0.45 吨甲醇来计算，这批新增产能预计每年将带动约 50 万吨的甲醇需求，为甲醇市场贡献了明确而稳定的消费增长。

展望 2026 至 2027 年，甲醛行业仍有超过 165 万吨/年的产能处于规划阶段，反映出下游对甲醇的潜在需求仍在扩张。但需要注意的是，规划产能的实际落地情况，仍受到环保政策、行业盈利水平和终端市场需求等多方面因素的影响，存在一定不确定性，需结合后续实际进展持续观察。

(3) MTBE

2025 年 MTBE 行业呈现产能持续扩张与盈利显著承压的双重特征。全年新增产能 292.5 万吨，总产能攀升至 2906 万吨，按行业 0.46 吨每吨的甲醇单耗标准测算，年内新增产能带动甲醇需求增量约 134.6 万吨。

产能扩张主要受两大因素驱动：一方面，2020-2022 年行业进入高盈利周期，利润峰值超过 1000 元每吨，叠加异丁烷脱氢装置的盈利优势，刺激前期大量项目集中布局，2025 年进入集中释放期；另一方面，大型炼化一体化项目为实现碳四资源综合利用，对 MTBE 装置存在刚性配套需求。需求端则受新能源汽车替代加速影响，汽油消费量持续下滑，MTBE 传统调油需求增长乏力。

产能扩张与需求增速错配加剧市场供需失衡，全年行业平均开工率仅 62.9%，盈利水平大幅承压，平均利润由 2024 年的 355 元每吨转为 2025 年的亏损 380 元每吨。未来行业需向工艺升级降本、用途多元化转型，重点拓展高纯度异丁烯等化工原料领域，降低对汽油调合市场的依赖度。对原料甲醇而言，MTBE 产能扩张将持续提供需求支撑，但行业亏损或导致部分新增产能投放不及预期，短期难以对甲醇消费形成大幅拉动。

(4) 有机硅

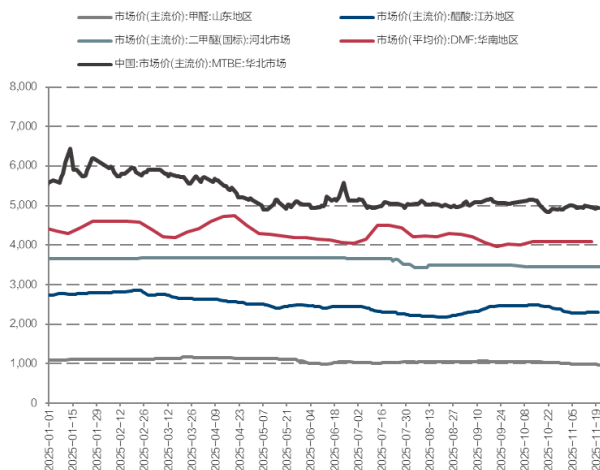
中国作为全球光伏和电动汽车制造中心，驱动有机硅产能持续扩张。行业集中度持续提升，合盛硅业、兴发集团、东岳集团等头部企业通过大规模产能扩张，巩固了规模优势与成本优势，前五大企业产能集中度超过 60%。2025 年有机硅行业新增产能 70 万吨，其中鲁西化工 40 万吨及东岳硅材 30 万吨项目均已顺利投产，推动行业总产能达到 423 万吨，产能增速约 20%。与此同时，湖北兴发 40 万吨项目于 6 月底完成中交、其亚集团 160 万吨项目正式开工，预示着行业竞争将进一步加剧。根据 0.48 的甲醇单耗系数测算，2025-2026 年新增产能预计将带来约 130 万吨的甲醇需求增量。

(5) BDO

2025 年中国 BDO 行业步入新一轮产能快速扩张周期，主要受到可降解塑料政策推进及新能源材料需求增长的双重驱动。全年已确认投产产能达 76 万吨/年，主要来自华鲁恒升荆州基地 20 万吨、宁夏冠能 20 万吨、新疆曙光绿华 10 万吨等重点项目。若新疆中泰金晖 30 万吨项目于年底前如期完成中交，2025 年全年新增产能将攀升至 106 万吨/年，较 2024 年增长约 25%，行业供给规模显著提升。根据 BDO 生产过程中的甲醇单耗约为 0.88 吨/吨测算，若全年 106 万吨产能全部释放，甲醇需求增量将达约 93.3 万吨。2026-2027 年行业规划新增产能超过 115 万吨/年，预计将进一步带来超 100 万吨的甲醇需求潜力。

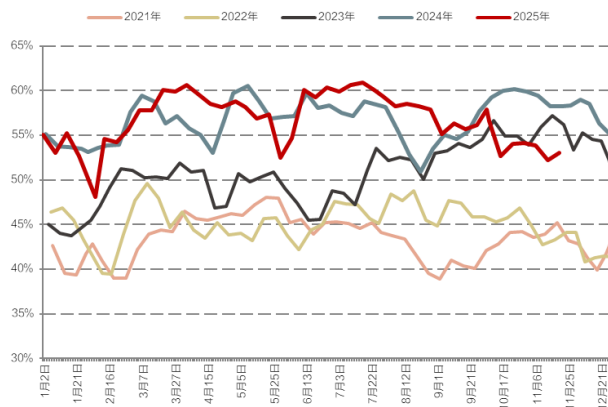
综合来看，当前甲醇的传统下游行业均逐步趋向供需平衡，前期部分高盈利的行业在供应快速增加的冲击下，盈利下滑，当前在建的装置能否如期投产还需要进一步观察。

图：甲醇传统下游价格（单位：元/吨）



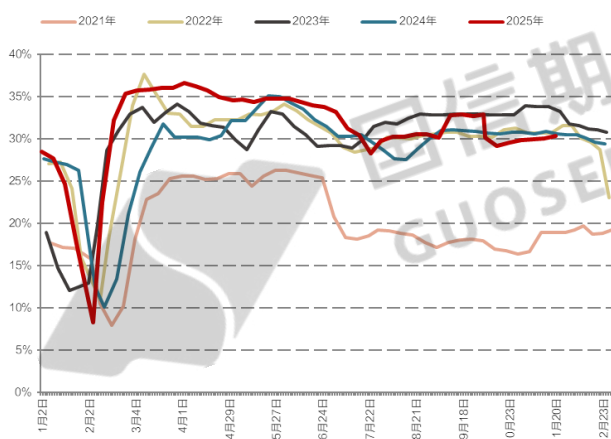
数据来源：Wind 国信期货

图：甲醇传统下游开工率（单位：%）



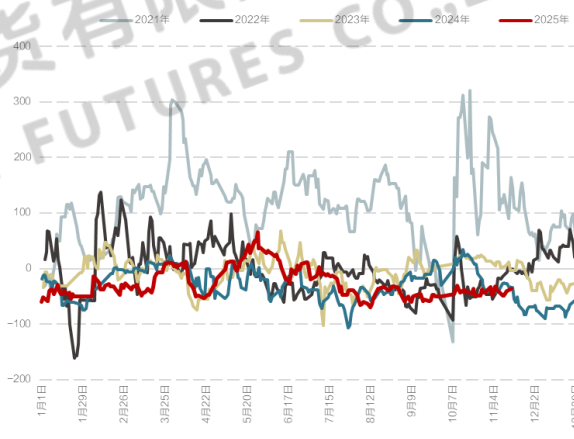
数据来源：卓创国信期货

图：甲醛开工率（单位：%）



数据来源：卓创国信期货

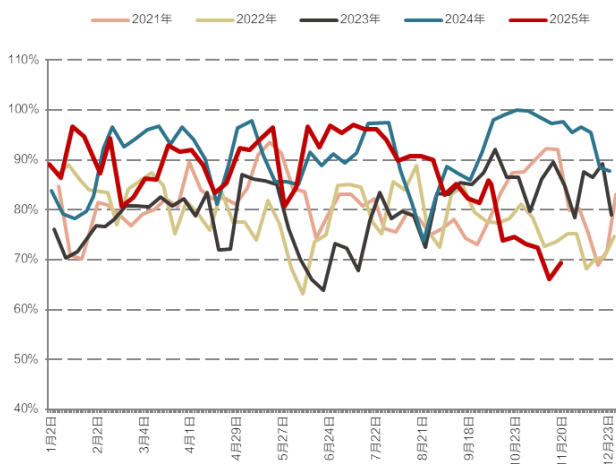
图：山东甲醛生产利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

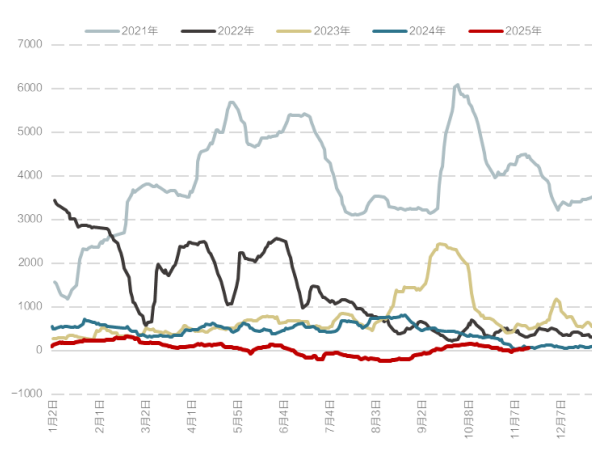
图：醋酸开工率（单位：%）

图：江苏醋酸生产利润（单位：元/吨）



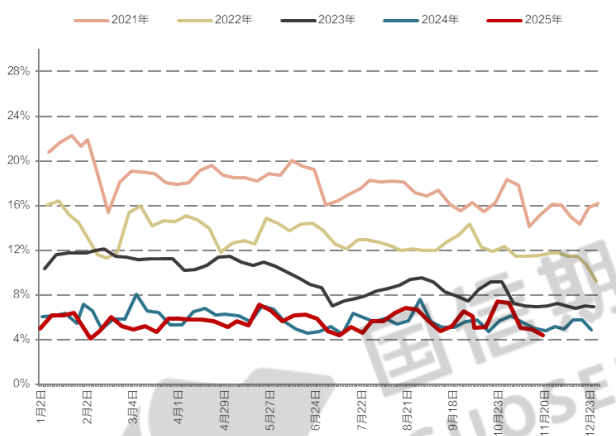
数据来源: 卓创国信期货

图: 二甲醚开工率 (单位:%)



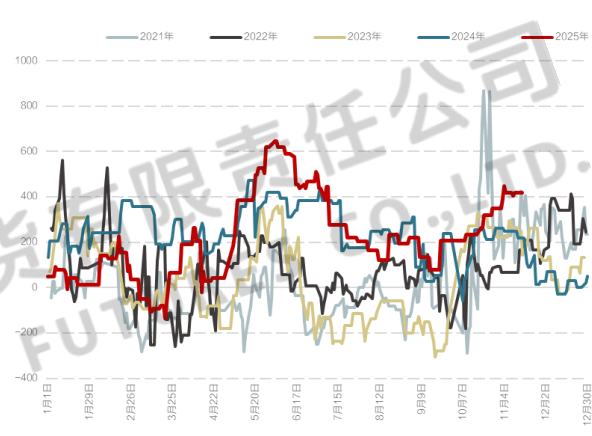
数据来源: Wind 国信期货

图: 二甲醚生产利润 (单位:元/吨)



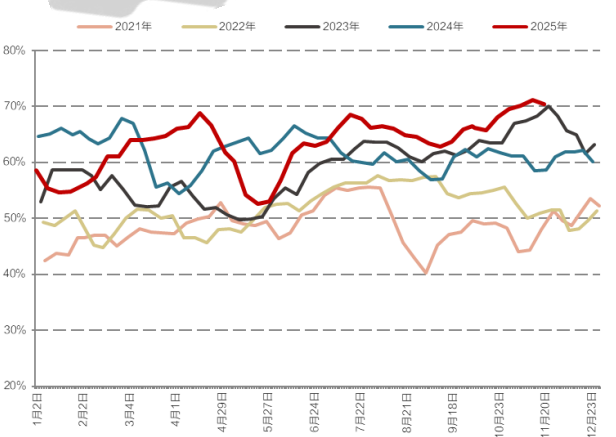
数据来源: 卓创国信期货

图: MTBE 开工率 (单位:%)

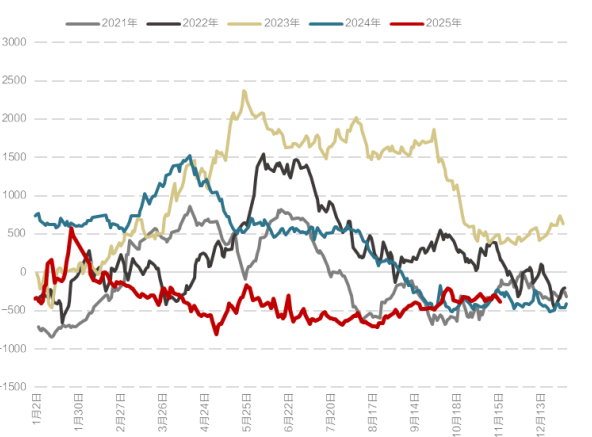


数据来源: Wind 国信期货

图: MTBE 港口装置利润 (单位:元)



数据来源: 卓创国信期货



数据来源: Wind 国信期货

表：2025 年甲醇传统下游新增产能统计

产品名称	企业名称	产能	产能折甲醇需求	甲醇单耗	投产情况
醋酸	河北建滔能源二期	80	44	0.55	2025 年 2 月 23 日
	盛虹石化	100	55		2025 年 2 月 28 日
	湖北谦信（荆门）新材料	60	33		2025 年 5 月 16 日
	上海华谊	80	44		2025 年 7 月 3 日
	新疆中和合众新材料	100	55		2025 年 9 月 26 日
	巨正源（揭阳）新材料基地	150	82.5		2025 年 9 月 28 日顺利中交
	2025 年已投产	570	313.5		
	内蒙古卓正煤化工有限公司	50	27.5		预计 2026 年 10 月
	龙翔恒宇	80	44		预计 2026 年 12 月
	浙石化	100	55		预计 2026 年
	中溶新能源	60	33		2025 年 7 月开工
	陕煤集团榆林化学公司	150	82.5		预计 2027 年及以后
	广物控股集团	150	82.5		预计 2027 年及以后
甲醛	山东宝龙科技有限公司	60	27	0.45	2025 年 6 月 30 日中交
	广西鲁桥绿色新材料有限公司	30	13.5		2025 年 7 月试车成功
	河南心连心化学工业集团	20	9		2025 年 9 月投产运行
	2025 年已投产	110	49.5		
	河北亚旭化工有限公司	50	22.5		预计 2026 年，项目已备案并开工
	山东艾孚特科技有限公司	40	18		预计 2026 年，设备安装前期
	宁夏冠能新材料科技有限公司	30	13.5		预计 2026 年
	陕西某化工企业	45	20.25		预计 2027 年，项目已完成备案
MTBE	滨华新材料	74.2	29.68	0.4	2025 年 2 月已投产
	山东鲁清石化有限公司	50	20		2025 年 1 月已投产
	河北凯意石化有限公司	66	26.4		2025 年 6 月已投产
	中国石油广西石化公司	10	4		2025 年 4 月已投产
	中国石化安庆分公司	30	12		2025 年 6 月已投产
	万华化学集团股份有限公司	7.32	2.928		2025 年 4 月已投产
	惠州宇新化工有限责任公司	55	22		2025 年 5 月已试生产
	2025 年已投产	292.52	117.008		
	安徽中普石油能源有限公司	66	26.4		预计 2026 年投产
	河北鑫海化工集团有限公司	32.73	13.092		预计 2026 年投产
	山东睿霖高分子材料有限公司	72.4	28.96		预计 2026 年第四季度投产
	宁夏盛泽能源科技有限公司	23.5	9.4		预计 2026 年 12 月投产
	舟山绿色石化基地	30	12		预计 2026 年投产
	中国石化茂名分公司	15	6		预计 2026 年投产
有机硅	鲁西化工	40	19.2	0.48	2025 年 3 月 10 日已投产
	东岳硅材	30	14.4		2025 年 1 月已投产
	2025 年已投产	70	33.6		
	湖北兴发化工	40	19.2		2025 年 6 月 26 日中交

	其亚集团	160	76.8		预计 2026 年底, 2025 年 4 月 1 日正式开工建设
BDO	山东联盟化工股份有限公司	10	8.8	0.88	2025 年 3 月 20 日已投产
	华鲁恒升(荆州)有限公司	20	17.6		2025 年 8 月 23 日已投产。
	新疆曙光绿华生物科技有限公司	10	8.8		2025 年 9 月 23 日已投产
	新疆蓝山屯河能源有限公司	10	8.8		2025 年 4 月已投产
	河南骏化集团有限公司	6	5.28		2025 年 6 月试生产
	宁夏冠能新材料科技有限公司	20	17.6		2025 年 8 月已投产
	新疆中泰金晖科技有限公司(一期)	30	26.4		计划 2025 年 12 月底中交
	2025 年已投产	106	93.28		
	乌海广锦新材料有限公司	30	26.4		预计 2026/9/1
	内蒙古华恒能源科技有限公司	20	17.6		预计 2026 年
	四川永盈新材料有限公司	30	26.4		预计 2026 年
	陕西龙华矿业有限公司	15	13.2		预计 2026 年
	东景生物环保科技有限公司	20	17.6		预计 2027 年

数据来源: 国信期货整理

三、结论及操作建议

展望 2026 年, 国内甲醇行业预计将延续结构优化的发展趋势。供应方面, 新增产能规模仍然有限, 且多数配套下游烯烃、BDO 等一体化装置, 市场实际流通量增长幅度预计不大。需关注持续利润收缩对生产企业开工心态的影响, 若亏损周期延长, 国内装置开工率可能有所下调。年底港口库存预计仍将处于高位区间, 去库进程面临阻力, 库存拐点或延迟至明年一季度出现。

需求方面, 甲醇制烯烃行业将继续保持较快发展, 产业链一体化趋势日益明显, 该模式在增强原料保障能力的同时, 也提升了项目的综合成本竞争力。在“十五五”政策引导煤化工向下游延伸的背景下, 甲醇在新能源、光伏、半导体等战略新兴产业中的应用进一步拓展, 精细化工领域对甲醇的需求持续提升, 为传统下游带来稳定的消费支撑。

整体来看, 下游对甲醇的需求量预计仍将高于产能投放速度, 行业结构逐步向更加健康的方向调整, 但全面优化仍需时间与耐心。

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。