

## 国信期货甲醇季报

## 甲醇

## 冲突扰动推升甲醇估值，国内产能托底市场运行

2026年3月29日

2026年一季度甲醇市场呈现先弱后强、地缘驱动、冲高滞涨走势。1、2月甲醇主力合约MA605在2200-2400元/吨区间偏弱震荡，3月受美伊冲突升级、霍尔木兹海峡通航受阻影响，价格快速拉升至3363元/吨，截至3月底期货较年初涨幅超48%，沿海太仓、内蒙古现货分别上涨约47%、30%，中下旬价格进入高位滞涨阶段。一季度港口基差围绕平水震荡，内地基差高位回落；产销区套利窗口打开，内地货源持续流向沿海。外盘甲醇价格同步大幅上涨，东南亚、欧洲涨幅显著高于中国、美国，区域分化明显。

国内供应端维持充裕格局，一季度甲醇装置开工处于历史同期高位，煤制甲醇利润走高支撑企业高负荷生产，春季检修未大规模落地。截至3月底，全国及开工负荷79.47%，同比大幅提升，且装置仍有提负空间。内地库存季节性去库，同比处于正常水平。长期来看，国内1.16亿吨甲醇产能及79.4%的利用率具备充足增产潜力，西北煤制产能可有效对冲进口中断风险，成为市场稳定器。

进口端受地缘冲突影响显著，1、2月进口量分别为108.4万吨、88.5万吨，3月卸货量仅约60万吨，二季度进口维持缩量预期。伊朗装置重启推迟、中东物流受阻，叠加霍尔木兹海峡通航危机，进口恢复进程大幅延后。4月起甲醇出口退税取消将压缩出口利润，短期抢出口现象对市场形成小幅扰动。港口库存进入去库通道，3月底沿海库存122.7万吨，同比仍高43.5%，暂无缺货风险。MTO企业原料库存维持高位，提供需求缓冲。

成本与需求端同步改善，国际天然气价格飙升推升进口甲醇成本，国内动力煤价格平稳，煤制甲醇利润大幅修复。下游需求积极恢复，整体下游加权开工率77.4%，烯烃端受益高油价利润显著修复，乙烯大涨降低替代效应，MTO开工稳步上行。传统下游跟随涨价但成本传导能力有限，高价下存在降负风险。

操作上，短期地缘扰动加剧波动，不宜盲目追高，05合约以逢低布局、高位减仓的波段操作为主。中长期关注国内春检落地、内地货源补充及进口到港节奏，港口去库与需求支撑将为甲醇价格提供底部支撑，理论运行区间重心上移。

## 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。

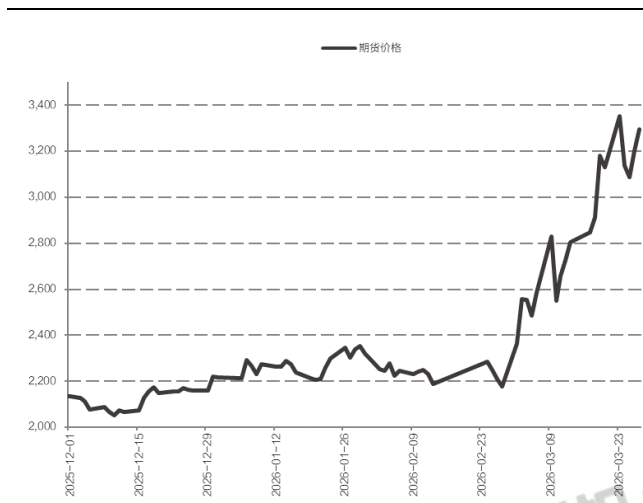
国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可【2012】116号

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

## 一、行情回顾

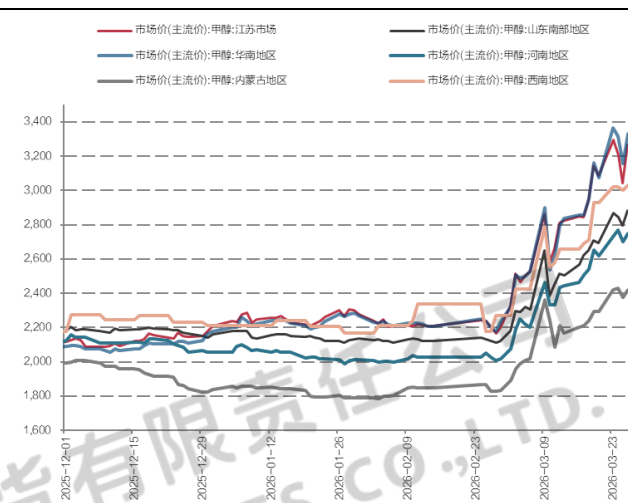
回顾一季度行情,1-2月甲醇期货主力合约MA605在2200-2400元/吨区间偏弱震荡,2月28日伊朗与美国之间的地缘冲突升级,霍尔木兹海峡作为全球能源运输的咽喉要道,通航近乎停滞。3月份甲醇市场经历了一轮快速拉升,最高触及3363元/吨。截至3月底,甲醇期货主力合约较年初涨幅超过48%。现货方面,沿海太仓地区较年初涨幅约47%,主产区内蒙古地区较年初涨幅30%左右。到了中下旬,美伊冲突已陷入长期胶着与消耗状态,价格已经出现了高位滞涨的迹象。

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)



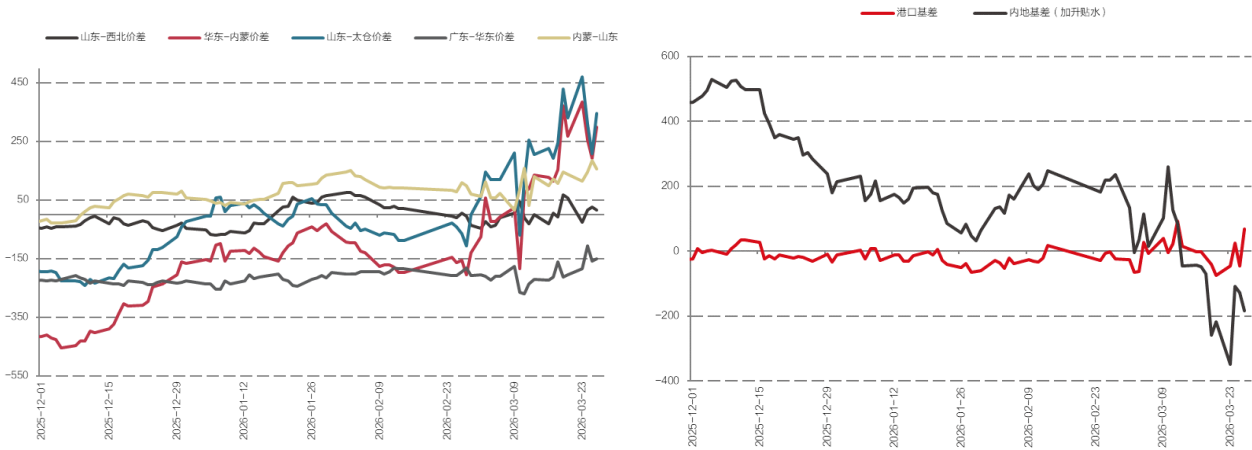
数据来源: Wind 国信期货

基差方面,一季度港口基差基本在平水附近震荡,3月中旬短暂拉升至100元/吨附近,由于沿海市场和期货价格同涨,基差随后迅速回落。内地基差一季度呈现高位回落的趋势,主要受到内地市场主导逻辑转变的影响,年初走春节前备货逻辑,内地价格坚挺基差较高,地缘局势冲突爆发后,内地被动跟涨,涨幅显著小于沿海现货和期货市场,基差大幅下行。

产销区套利方面,随着沿海价格大幅上涨,且东部烯烃企业加大采购国产货,内地与沿海产销区之间的套利窗口已经打开,内地货源多有流向沿海地区。如果冲突长期化,内地产量可以发挥补充作用,一定程度上对冲进口中断的风险。

图: 甲醇产销区价差(单位: 元/吨)

图: 甲醇基差走势(单位: 元/吨)

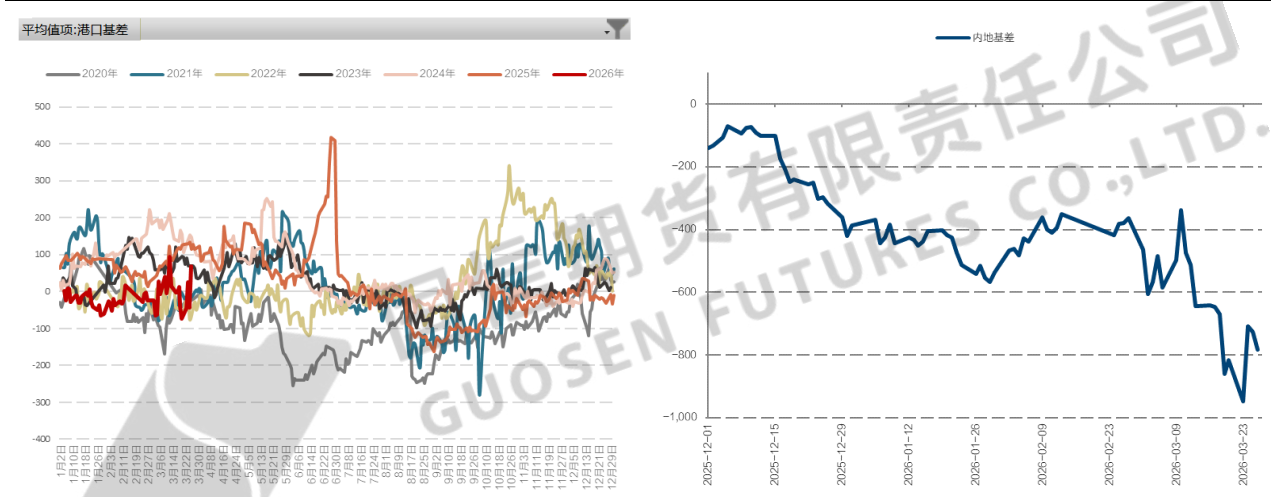


数据来源: Wind 国信期货

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)



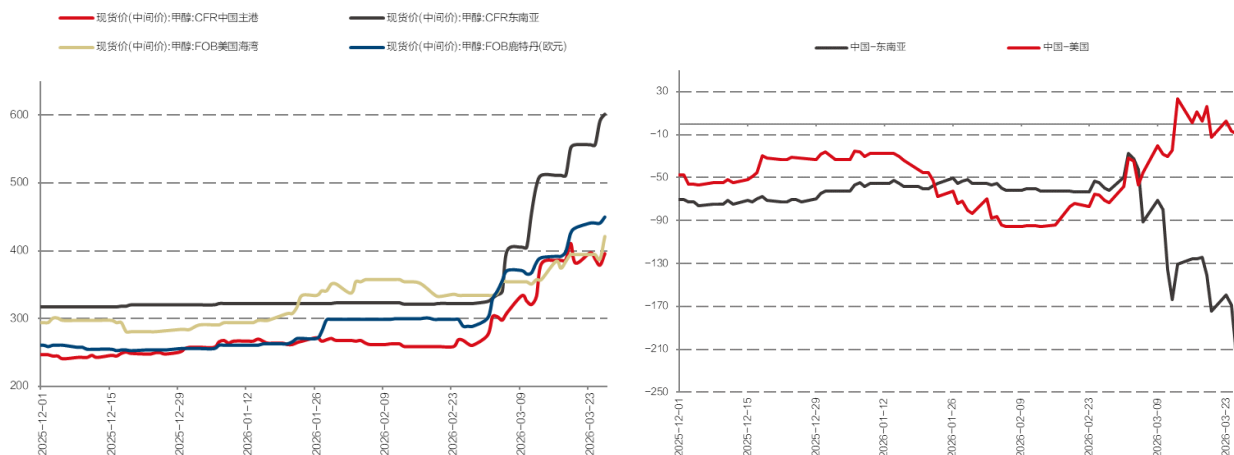
数据来源: Wind 国信期货

数据来源: Wind 国信期货

外盘方面,这一局势同样引发了市场对中东地区能源供应的普遍担忧,国际原油价格应声上涨,全球甲醇价格也同步走高。截至3月底,中国主港CFR价格400美元/吨,较年初涨幅约53%;东南亚CFR价格600美元/吨,较年初涨幅约88%;欧洲FOB鹿特丹价格为450欧元/吨,较年初涨幅75%;美国FOB海湾价格420美元/吨,较年初涨幅33%。全球甲醇市场明显呈现分化格局,自身具备甲醇产能的中国和美国涨幅较为缓和,而对外依存度尤其是对中东货源依赖程度较高的东南亚和欧洲地区甲醇价格飙升过快。

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. 国内供应充足 庞大的甲醇产能成为供应稳定器

2026 年一季度国内甲醇装置整体开工负荷维持在历史同期偏高水平，国内供应充足且仍有提负空间。从成本端来看，国内 75%以上的甲醇产能以煤炭为原料，近期国内动力煤价格较为稳定，煤制甲醇的利润走高，企业开工意愿强烈，今年的春季检修还没有大规模放量。截至 3 月底，国内甲醇整体装置开工负荷为 79.47%，较去年同期提升 8.06 个百分点；西北地区的开工负荷为 89.61%，较去年同期提升 9.75 个百分点，开工率迅速恢复至近年最高水平。其中，煤制甲醇装置开工率同样恢复至高位水平，节后动力煤价格企稳，部分煤制装置短暂检修后迅速重启；西南地区天然气制甲醇装置随着冬季限气期结束逐步重启，气头装置开工率较低点提升了约 13 个百分点，当前甲醇利润走高的情况下，气制装置也还有 5 个百分点左右的提负空间。

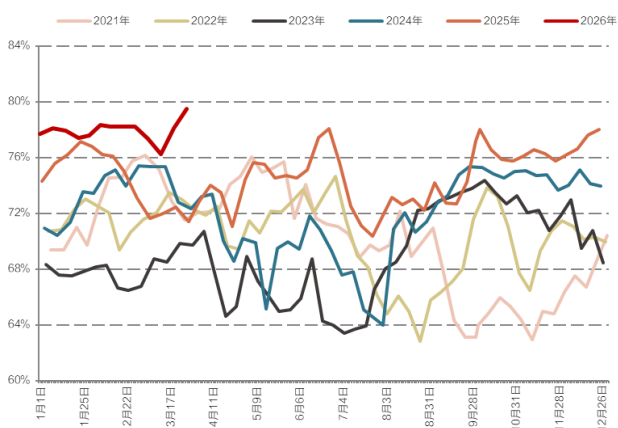
库存方面，由于内地与港口之间套利窗口打开，加上东部烯烃企业加大采购国产货，内地市场成交活跃，产区企业库存迅速下降了 20%，不过当前本就处于季节性去库进程中，内地库存仍处于往年同期正常水平。

另外，从长期视角来看，若中东地缘局势持续紧张，国内庞大的甲醇产能将发挥重要的市场稳定器作用，供需自我调节机制有望逐步显现。2025 年国内甲醇产能已达 1.16 亿吨，行业产能利用率为 79.4%，整体具备充裕的增产补缺空间。在进口货源持续受阻的背景下，国内甲醇生产企业可通过提升装置开工负荷，有效弥补外部供应缺口。其中，西北地区作为国内甲醇核心主产区，煤炭资源禀赋充足、煤制甲醇产业配套成熟，产能释放弹性较强，能够对进口量缩减形成有效补充，从而平抑市场供需波动，稳定国内甲醇价格运行区间。

图：甲醇装置开工率（单位：%）

图：甲醇西北开工率（单位：%）

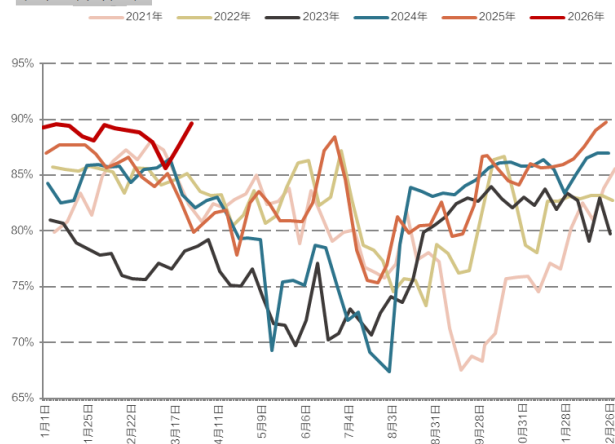
全国开工



数据来源：卓创国信期货

图：煤制甲醇开工率（单位：%）

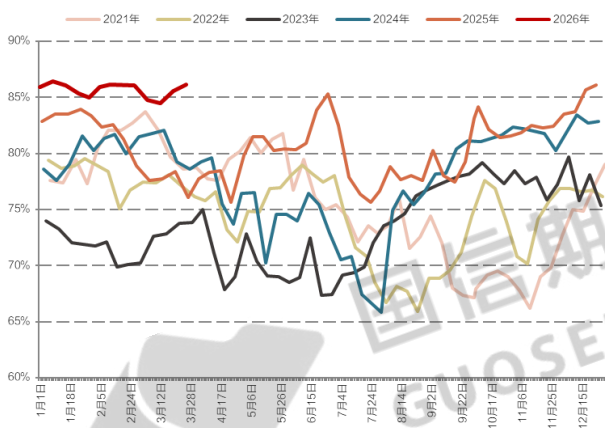
平均值项：西北开工率



数据来源：卓创国信期货

图：天然气制甲醇开工率（单位：%）

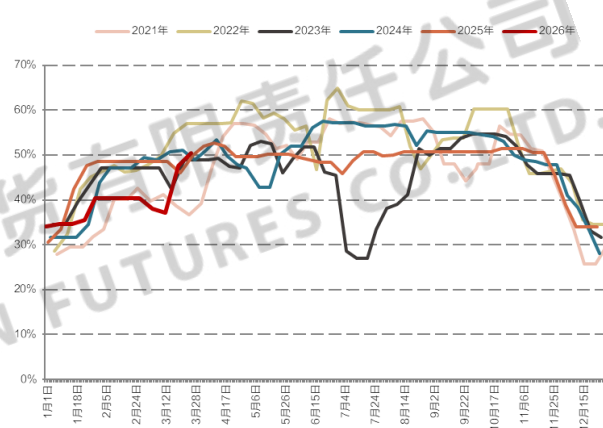
平均值项：煤制开工率



数据来源：卓创国信期货

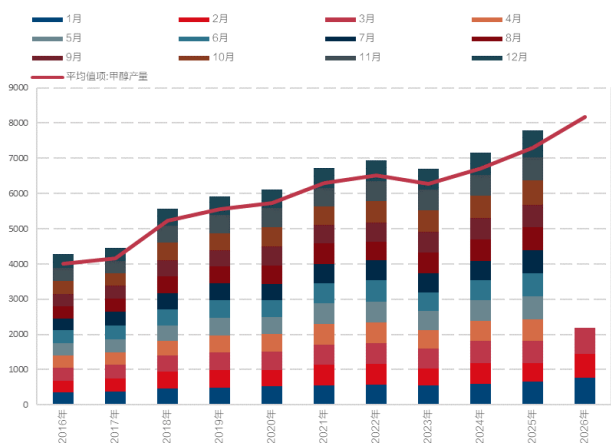
图：甲醇月度产量（单位：万吨）5

平均值项：天然气制开工率



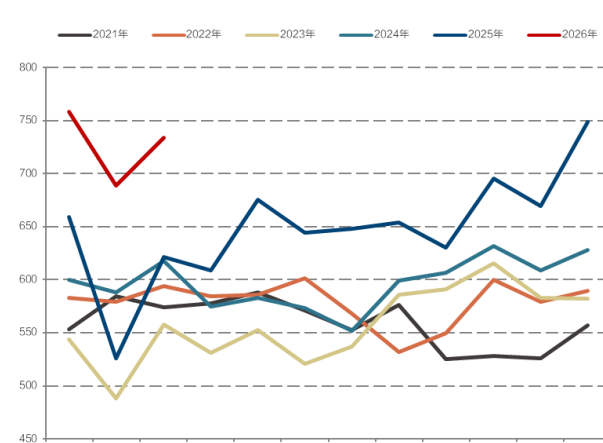
数据来源：卓创国信期货

图：甲醇产量（单位：万吨）



数据来源：卓创国信期货

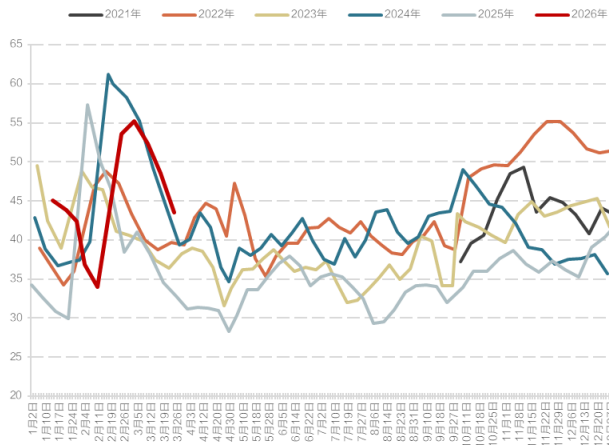
图：代表企业库存



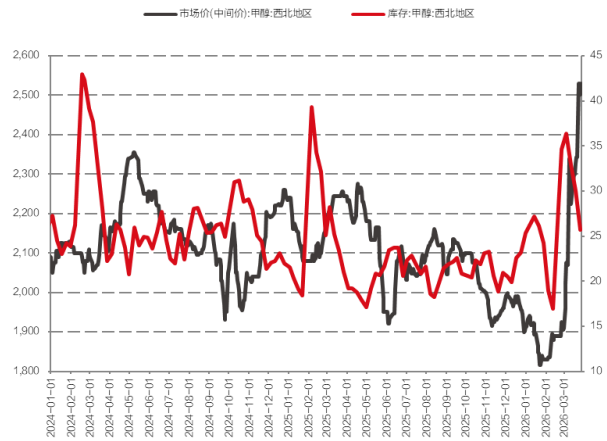
数据来源：卓创国信期货

图：西北库存比价

平均值项:库存:甲醇代表性企业



数据来源: Wind 国信期货



数据来源: Wind 国信期货

## 2. 进口恢复延后, 内地货源流向港口补充进口缺量

进口方面, 根据海关数据显示, 1月中国甲醇进口量108.4万吨, 2月进口量大幅下降至88.5万吨, 但较去年同期水平略有增长。目前伊朗境内甲醇装置中, 除了Zagros PC两套330万吨甲醇装置计划重启恢复, Fanavaran PC 100万吨装置稳定运行中, 少数船货装港排货, 其余装置全部处于停车状态, 前期计划重启的装置实际重启时间被迫推迟。受到物流停摆影响, 沙特260万吨甲醇装置停车检修中, 剩余甲醇装置运行负荷不高, 关注后期朱拜勒装港排货以及霍尔木兹海峡实际通行时间。3月进口量根据卸货量统计来看, 仅有60万吨左右, 二季度国内甲醇进口预计提升也将相当有限, 维持缩量预期。

出口方面, 1月中国甲醇出口量3.091万吨, 2月出口量1.523万吨, 较去年同期累计值基本持平。根据财政部、税务总局2026年第2号公告, 自4月1日起, 甲醇(税则号29051100)的13%增值税出口退税将被取消, 政策执行以报关出口日期为准, 不区分传统甲醇与绿色甲醇。从直接影响来看, 按当前市场均价测算, 出口成本每吨将增加230至270元, 直接压缩出口利润空间。从出口体量上看, 我国甲醇年出口量长期维持在15万至40万吨之间, 2025年约为25万吨, 占国内近1.18亿吨总产能的比例不足0.3%, 对全局供需格局影响有限。不过受政策预期影响, 3月份部分贸易商出现抢出口现象, 导致当月出口数量明显增加, 对短期市场形成一定扰动。

伊朗局势对国内甲醇市场的影响, 可以从三个层面来看:

第一, 伊朗在中国甲醇进口格局中占据举足轻重的地位。2025年, 中国甲醇表观消费量约1.06亿吨, 其国内产量9233.55万吨, 进口量1443.088万吨, 进口依存度约为13.5%。在进口来源中, 中东国家贡献了超过800万吨, 占全年总进口量的六成以上。伊朗又是重中之重, 2025年我国从伊朗直接进口约304万吨, 占进口总量的21%。需要说明的是, 阿联酋、阿曼等国的出口货源中相当部分与伊朗存在关联, 综合测算, 源自伊朗的甲醇实际占我国进口总量的40%至60%。国内沿海主要下游工厂多采用长约模式保障原料供应, 对单一来源的依赖度较高。

第二, 进口恢复进程被打乱。本轮冲突爆发前, 市场原本处于预期修复的阶段。2025年末至2026年初, 受冬季限气影响, 伊朗甲醇装置经历了集中检修, 开工率一度降至20%以下。2月底随着气温回升, 供气逐步恢复, 伊朗装置已进入重启周期, 市场普遍预期3月自伊进口量将显著回升。然而, 3月军事冲突

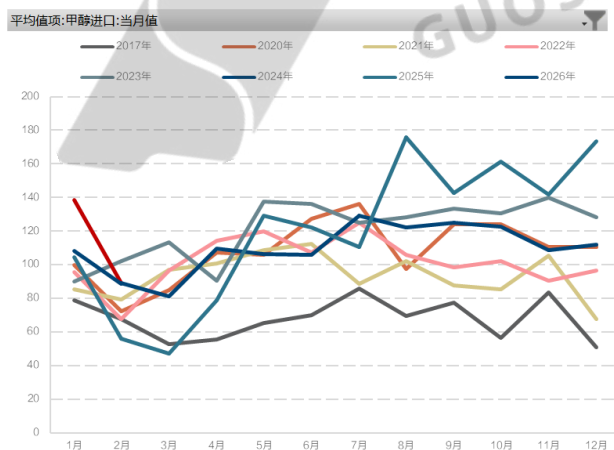
的升级使这一恢复预期落空，前期计划重启的装置实际重启时间被迫推迟。若冲突持续，可能导致伊朗装置复产时间不断延后，甚至运行装置存在停车可能。同时，伊朗主要出口港——阿萨鲁耶港、霍梅尼港、布什尔港的运营稳定性也面临考验，军事冲突可能导致港口作业效率下降、船期延误，甚至存在临时关闭风险。

第三，霍尔木兹海峡的通航安全构成系统性风险。霍尔木兹海峡承担着全球约 35% 的甲醇海运贸易，伊朗甲醇产量中超过 90% 经由该海峡运往亚洲市场。当前战况显示，冲突双方已对海峡安全构成实质性威胁，甚至出现“零通航”记录，而此前日均通行船只约 77 艘。若冲突升级导致霍尔木兹海峡被封锁或通行效率严重下降，将引发系统性供应风险，一方面伊朗货源直接受阻，另一方面中东地区其他主要甲醇出口国如沙特、阿曼、卡塔尔等国的货物流通也将受牵连，因为这些国家的甲醇出口同样需要经过霍尔木兹海峡。即使海峡未被完全封锁，仅是通行效率下降或航运保险费率飙升，也将导致运输成本上升和船期延长，这部分成本最终将转嫁给进口商和下游用户。

港口库存来看，随着进口到货减少和部分货源转出口，港口甲醇已进入去库通道，截至 3 月底，沿海甲醇库存 122.7 万吨，目前沿海甲醇库存仍旧处于历史中高位置，比去年同期高出 43.5%，因此暂无缺货风险。整体沿海地区甲醇可流通货源预估在 54.1 万吨附近，预计 3 月底至 4 月中旬中国进口船货到港量 34 万吨左右，4 月沿海甲醇库存或将延续下降趋势。

另一方面，下游 MTO 企业近期也积极备货，原料库存虽然也有所下降，但仍维持 80 万吨以上的水平，处于历史同期最高水平，这为市场应对短期波动提供了一定的缓冲。另外，近期内地与沿海产销区之间的套利窗口已经打开，内地货源多有流向沿海地区。如果冲突长期化，内地产量可以发挥补充作用，一定程度上对冲进口中断的风险。

图：甲醇月度进口季节性（单位：万吨）



数据来源：wind 国信期货

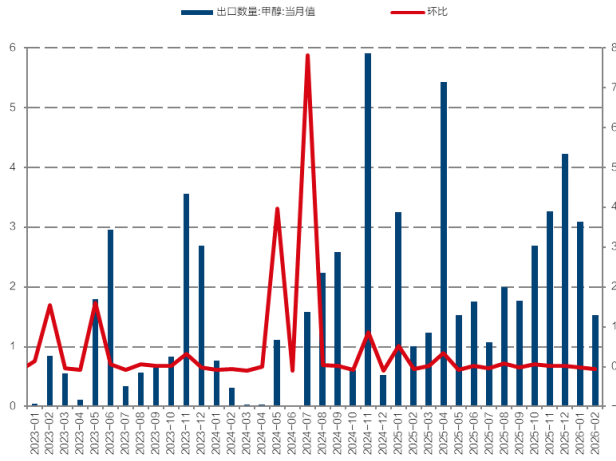
图：甲醇出口量（单位：万吨）

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）

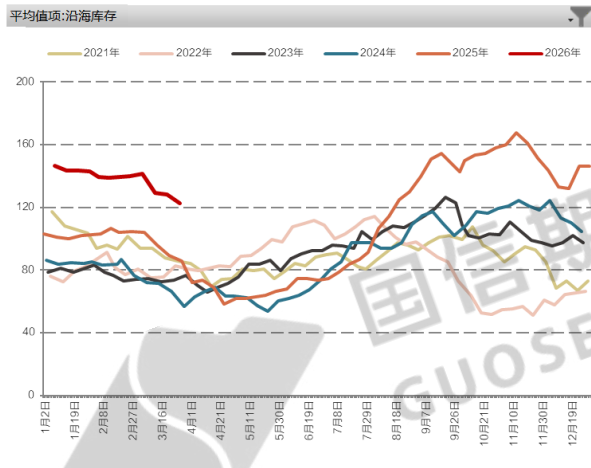


数据来源: wind 国信期货



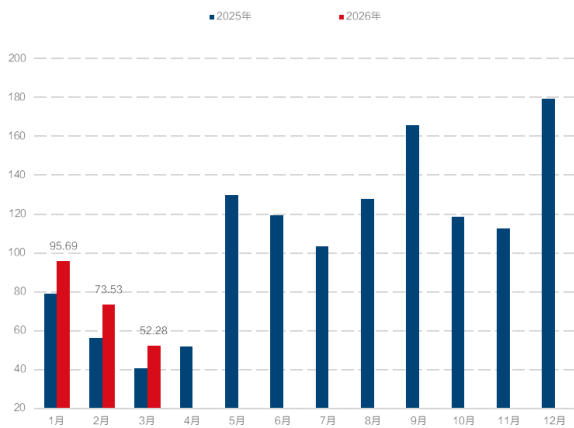
数据来源: wind 国信期货

图: 甲醇港口库存季节性 (单位: 万吨)



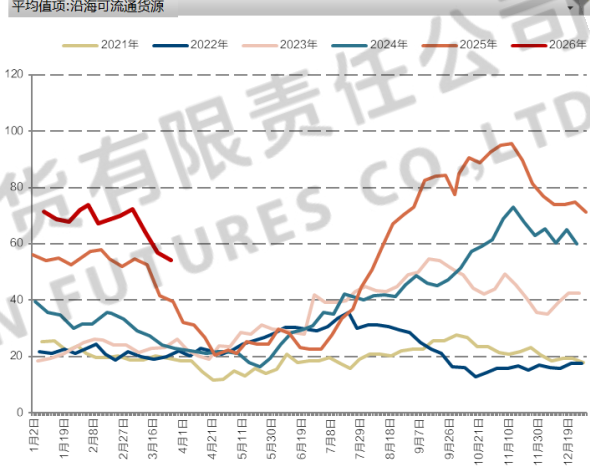
数据来源: 卓创 国信期货

图: 月度卸货量 (单位: 万吨)



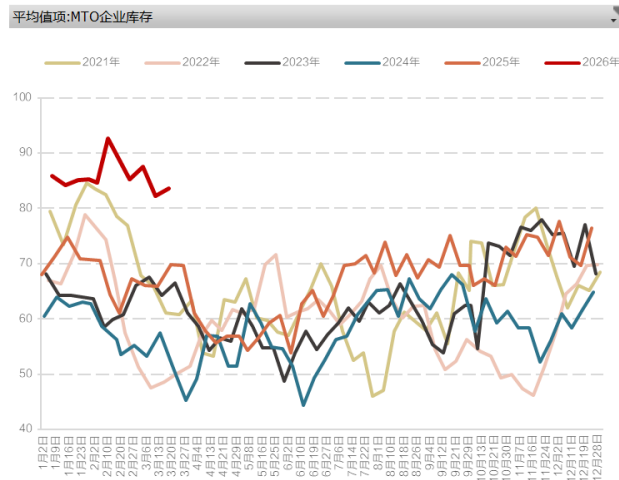
数据来源: 卓创 国信期货

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

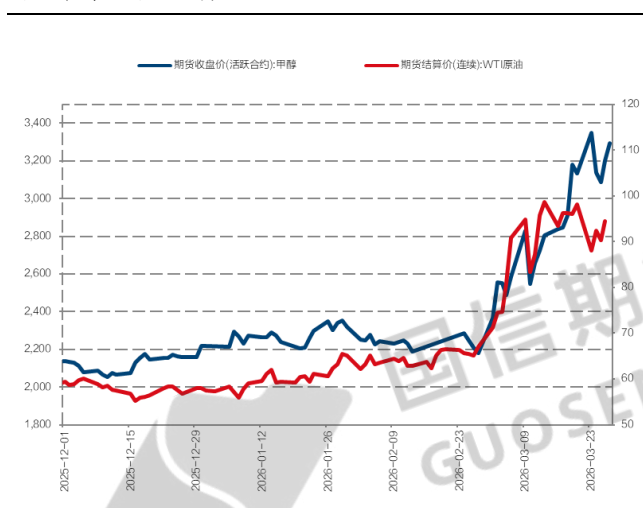
### 3. 产业链情况

#### 3.1 国际天然气价格飙升，进口成本不断上行

中东局势升级正在冲击全球天然气市场，3月国际天然气价格飙升，大商所LPG主力合约涨幅超过40%，ICE英国NBP天然气主力合约涨幅更是超过70%，美国天然气受到影响较小波动不大。作为国际甲醇生产的唯一原料，国际天然气价格影响进口甲醇的生产成本。

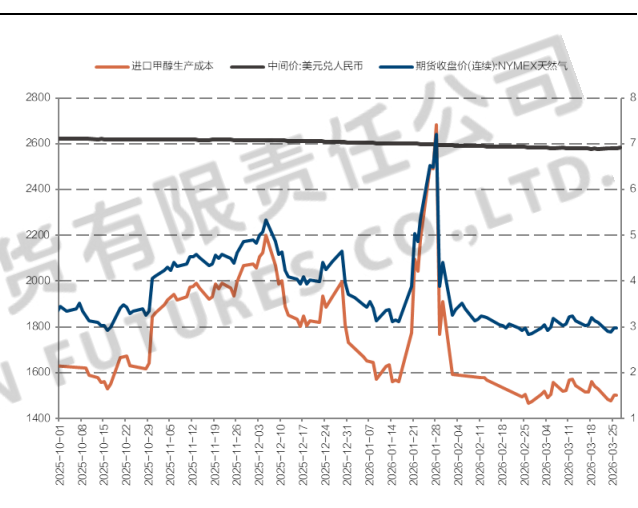
此次供应担忧的核心来自全球最大的LNG生产基地——Ras Laffan LNG Industrial City。该设施位于 Qatar，是全球最大的液化天然气出口中心之一，该工厂出现史无前例的全面停产。尽管目前设施本身并未受到破坏，但停产已经对全球市场情绪产生明显影响。摩根士丹利表示，卡塔尔液化天然气生产中断可能迅速消化今年原本预期的供应过剩，如果停产持续超过一个月，全球LNG市场可能转向供应短缺，国际天然气价格可能快速升至30美元/百万英热单位以上。

图：甲醇与原油趋势



数据来源：Wind 国信期货

图：进口天然气制甲醇成本（单位：元/吨）



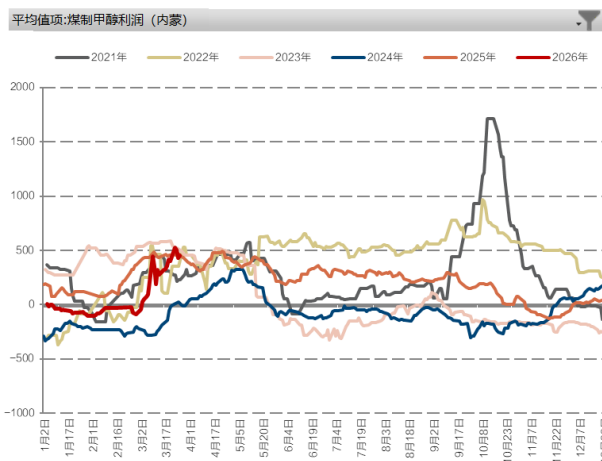
数据来源：Wind 国信期货

#### 3.2 煤制甲醇利润大幅修复 企业开工意愿强烈

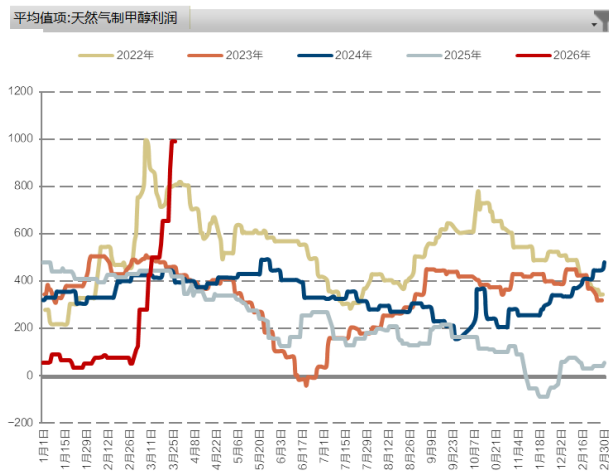
成本角度来看，煤炭价格跟随能源板块小幅上涨，截至3月底鄂尔多斯Q5500价格在560元/吨左右，冲突爆发以来价格涨幅不足5%，煤制甲醇生产利润大幅修复，煤制企业开工意愿强烈，今年春检暂未放量。

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

### 3.3 下游经济性显著提升，下游开工积极恢复

从需求端来看，甲醇近八成的下游与能源相关，包括烯烃、燃料、MTBE、二甲醚等。当油价上涨时，这些下游产品的价格和利润空间通常会同步扩张，从而增强整个产业链对甲醇成本上行的承受能力。截至3月底，甲醇整体下游加权开工率约为 77.4%，传统下游加权开工率 60%，下游开工积极恢复。

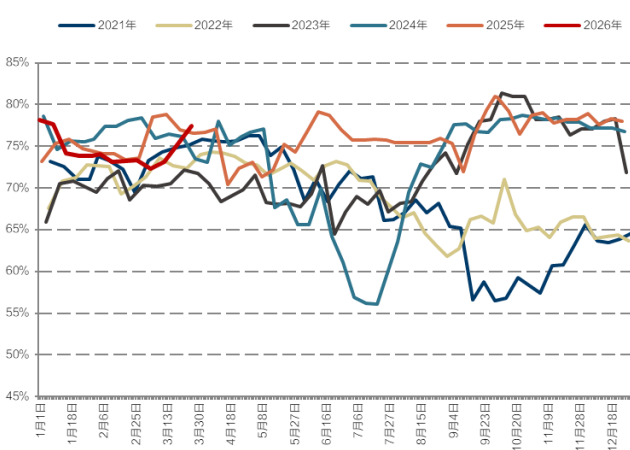
烯烃端，甲醇制烯烃这个产业的诞生，本身就是基于我国“富煤、贫油、少气”的能源格局，它作为油制烯烃的替代产业而发展起来。在高油价时代，煤制烯烃的经济效益会得到显著提升。中东局势推高油价，对国内甲醇制烯烃企业来说，反而是打开了利润空间，增强了成本竞争力。其次，作为甲醇替代原料的乙烯价格也因中东局势大涨，2月底以来涨幅超过 40%，外采乙烯替代性明显下降，凸显了 MTO 装置的经济性，支撑了对甲醇的需求。MTO 装置的利润得到了大幅修复，目前外采装置开工率恢复至 78%左右，斯尔邦重启，诚志、富德、稳定运行，兴兴暂未重启，诚志二期后期有停车检修计划，国内 CTO/MTO 开工整体上行。

传统下游端，本身处于春节后重启阶段，同时大部分传统下游价格同样大幅上涨，利润增厚，不过需要关注如果甲醇价格继续维持高位，部分传统下游继续向下游传导成本的能力有限，可能面临被迫降负荷的压力。

图：甲醇下游加权开工率（单位：%）

图：甲醇传统下游加权开工率（单位：%）

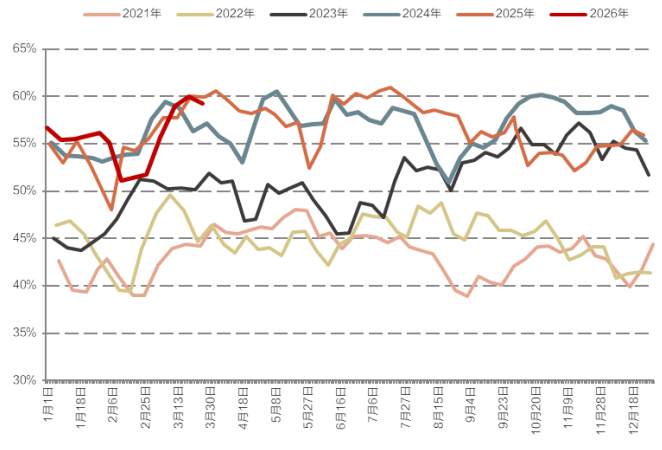
平均值项:下游加权开工率



数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇传统下游价格 (单位:元/吨)

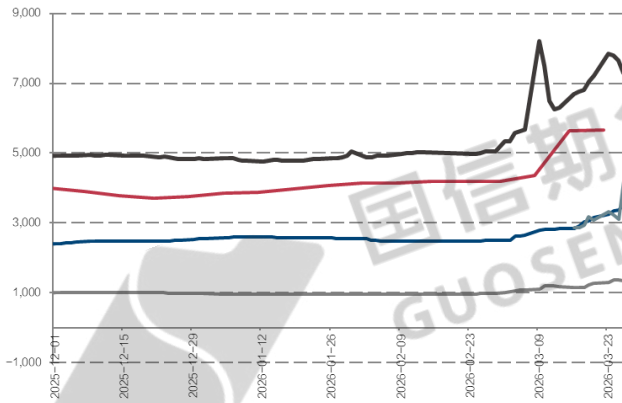
平均值项:传统下游加权开工



数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇传统下游开工率 (单位:%)

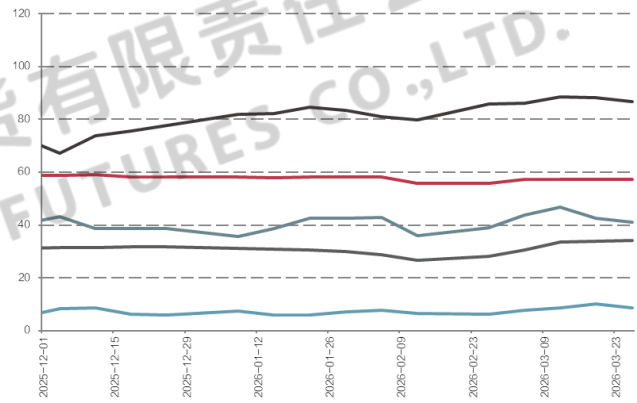
— 市场价(主流价):甲醛:山东地区  
— 市场价(主流价):醋酸:江苏地区  
— 市场价(主流价):二甲醚:国际:河北市场  
— 市场价(平均价):DMF:华南地区  
— 中国:市场价(主流价):MTBE:华北市场



数据来源: Wind 国信期货

图: 甲醛开工率 (单位:%)

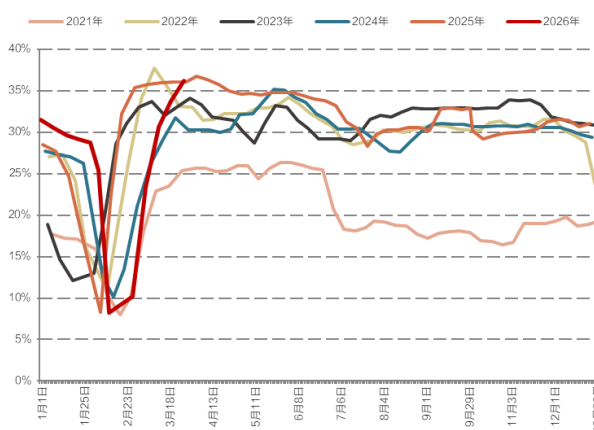
— 开工率:甲醛:国内  
— 开工率:二甲醚:国内  
— 开工率:醋酸:国内  
— 开工率:MTBE:国内  
— 开工率:DMF:国内



数据来源: 卓创 国信期货

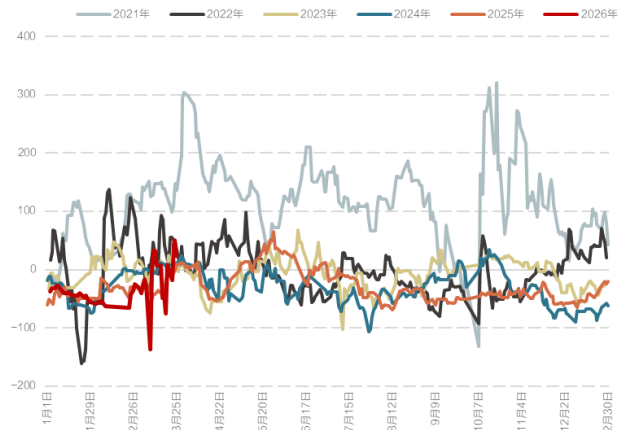
图: 山东甲醛生产利润 (单位:元/吨)

甲醛开工率



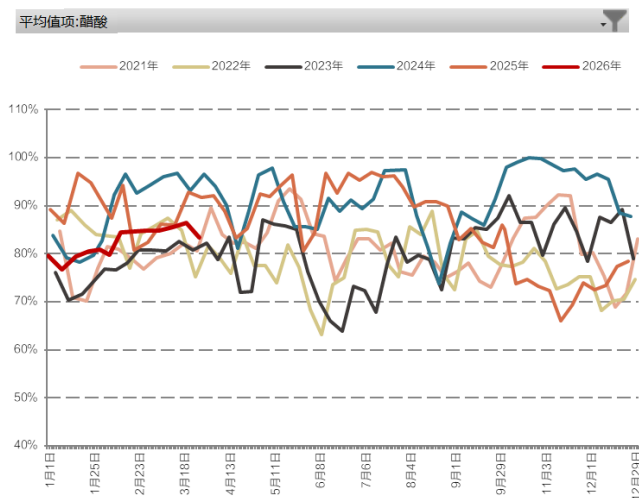
数据来源: 卓创国信期货

平均值项:山东甲醛生产利润



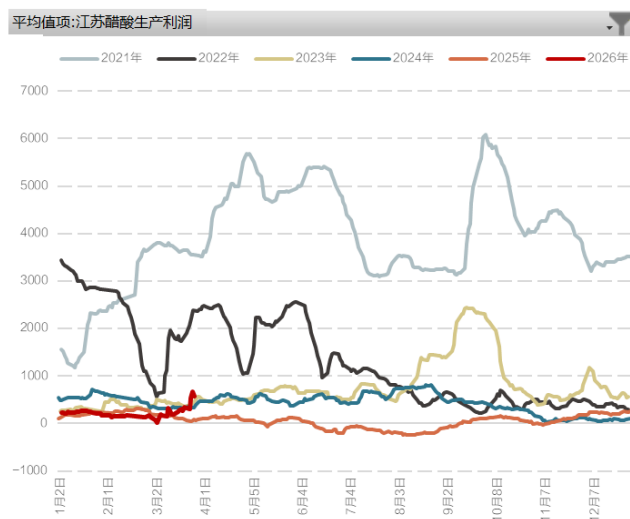
数据来源: Wind 国信期货

图：醋酸开工率（单位：%）



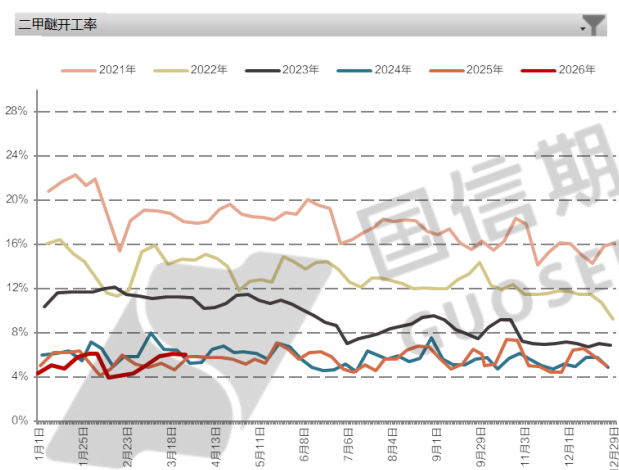
数据来源：卓创 国信期货

图：江苏醋酸生产利润（单位：元/吨）



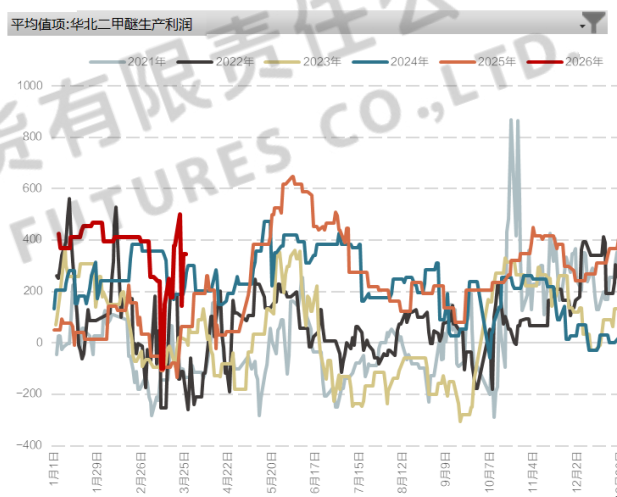
数据来源：Wind 国信期货

图：二甲醚开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

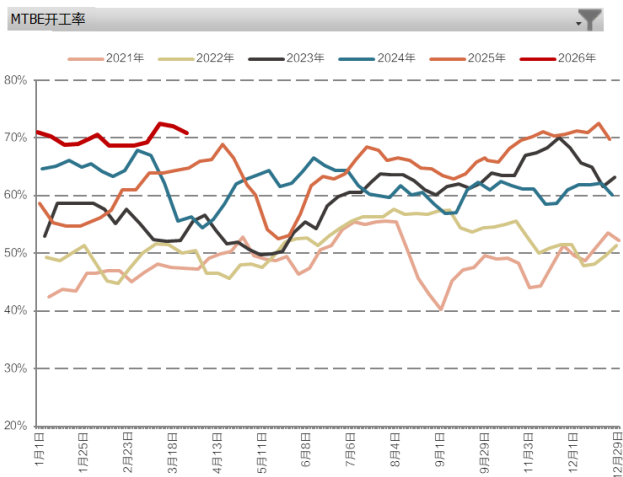
图：华北二甲醚生产利润（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

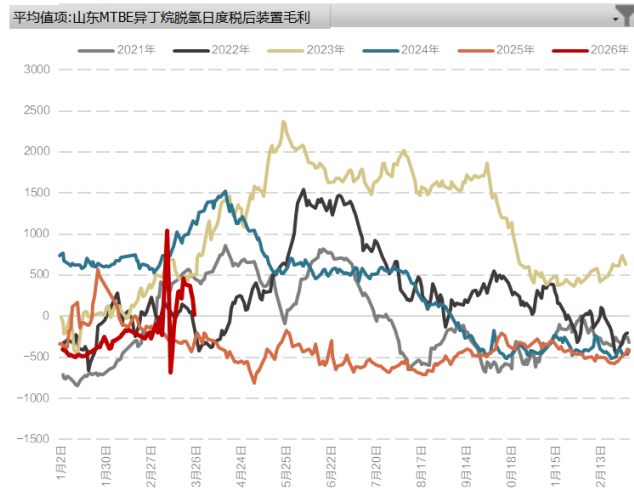
图：MTBE 开工率（单位：%）

图：MTBE 港口装置利润（单位：元）



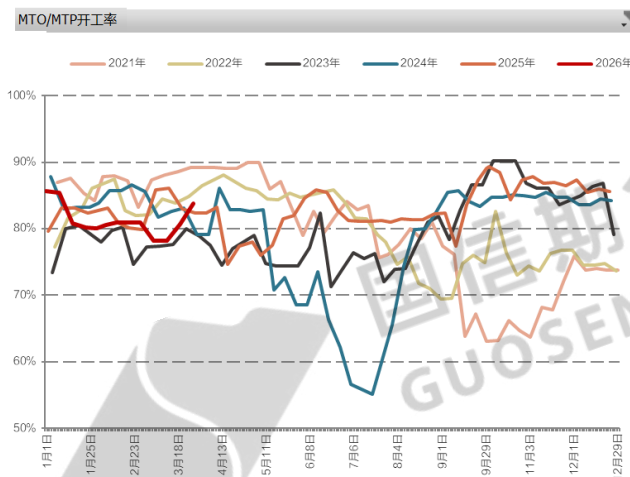
数据来源: 卓创 国信期货

图: MTO 开工率 (单位: %)



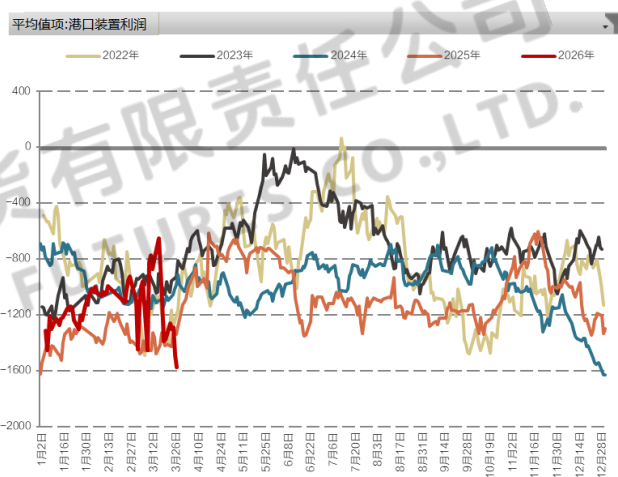
数据来源: Wind 国信期货

图: MTO 港口装置利润 (单位: 元)



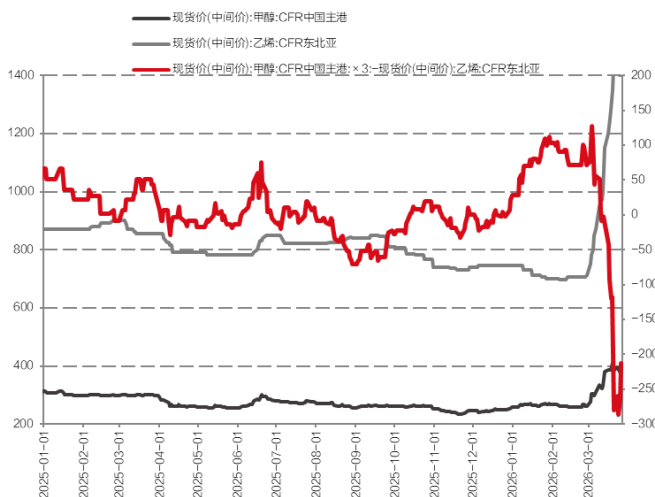
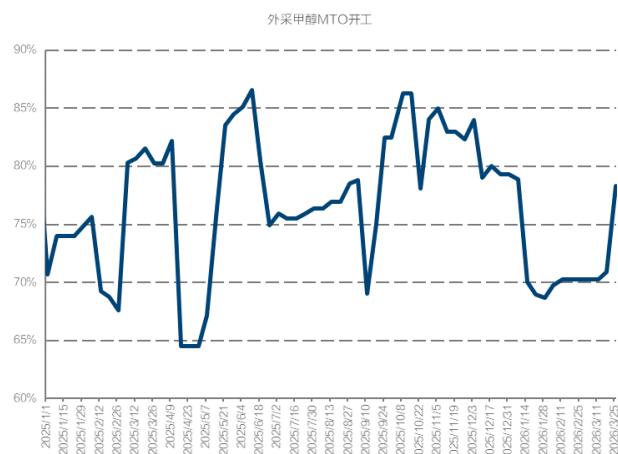
数据来源: 卓创 国信期货

图: 外采甲醇 MTO 开工率 (单位: %)



数据来源: Wind 国信期货

图: 甲醇乙烯比价 (单位: 元)



数据来源：卓创 国信期货

数据来源：Wind 国信期货

### 三、结论及操作建议

短期行情受地缘冲突影响剧烈，行情多有反复且波动剧烈，操作上建议不盲目追高，05 合约逢低布局多单，高位滞涨减仓，波段为主。

中长期来看，国内春季检修预期仍存，但今年检修规模或不及往年，供应缩量相对有限，关注内地货源对沿海市场的补充情况。进口方面，港口进入去库通道，外轮到港量短期难有显著提升，为价格提供底部支撑。需求端，随着烯烃价格同步上涨，MTO 装置对原料甲醇的承受能力有所增强，甲醇理论运行区间重心相应抬升。



国信期货有限责任公司  
GUOSEN FUTURES CO.,LTD.

#### 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。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。