

春检规模不及预期 甲醇弱势运行

宝城期货 陈栋

由于今年以来国内煤制甲醇生产利润较为丰厚，甲醇产能持续释放。即使当前正处于国内一年一度的甲醇装置检修集中期，但在利益驱动下，国内甲醇周度产量和周度开工率回落有限，依然处于偏高水平。在供应预期回落受限而下游需求改善不足的背景下，近期国内甲醇期货 2505 合约呈现弱势运行的走势。期价于本周初大幅回落，最低下探至 2485 元/吨，创去年 11 月下旬以来新低。

煤制甲醇生产利润较为丰厚

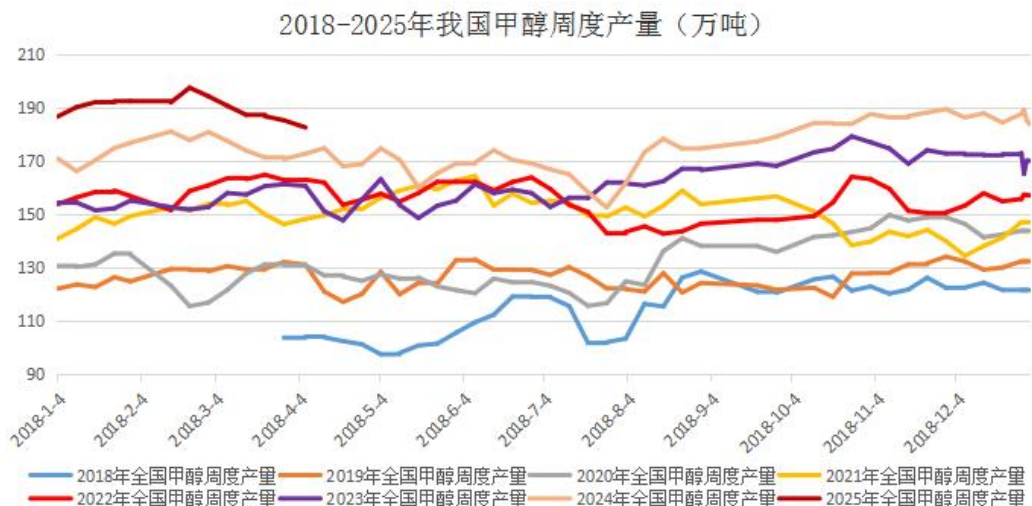
2025 年 1 月以来，我国煤制甲醇装置生产利润表现乐观，整体维持正利润区间，且成本利润率普遍维持在 3%-9%，这有助于提振企业产能释放。2-3 月份，国内煤制甲醇装置成本利润率进一步提升。据显示，截止 2025 年 3 月末，我国西北地区煤制甲醇成本利润率为 6.50% 左右，月环比小幅回升 1.03%；山东地区煤制甲醇成本利润率为 10% 左右，月环比小幅回升 1.68%；内蒙地区煤制甲醇成本利润率为 13.80% 左右，月环比小幅回升 0.82%。对比 2022-2023 年，2025 年国内煤制甲醇生产企业成本利润率处于高位，经历过长期亏损的企业将大概率乘着好时节维持较高开工负荷，以弥补以往亏损。因此可以预见，在成本利润率未回落的情况下，国内甲醇产能将持续释放，供应压力将有增无减。

国内甲醇春检规模受限 供应压力居高难下

2025 年 3 月，国内甲醇企业迎来一年一度的春季检修高峰期。虽然生产装置负荷出现连续三周回落，但整体回落空间有限。同时甲醇周度产量虽然周环比减少，但同比依然维持正增长 11 万吨以上。据统计，截止 2025 年 3 月 28 日当周，国内甲醇平均开工率维持在 75.64%，周环比略微减少 0.03%，月环比反而略微增长 0.74%，较去年同期小幅下降 1.55%。同期我国甲醇周度产量均值达 182.69 万吨，周环比小幅减少 2.68 万吨，月环比大幅减少 8.13 万吨，较去年同期 170.87 万吨，大幅增加 11.82 万吨。在产量小幅回落的背景下，国内甲醇社会库存迎来阶段性回落。据统计，截至 2025 年 3 月 27 日当周，我国内陆甲醇库存合计达 32.78 万吨，周环比小幅减少 1.76 万吨，月环比大幅减少 5.68 万吨，较去年同期的 39.34 万吨，大幅减少 6.56 万吨。整体来看，受甲醇春检因素影响，国内甲醇装置开工率和社会库存均出现小幅回落，但周度产量却依然环比和同比增加，凸显供应压力居高不下的现状。

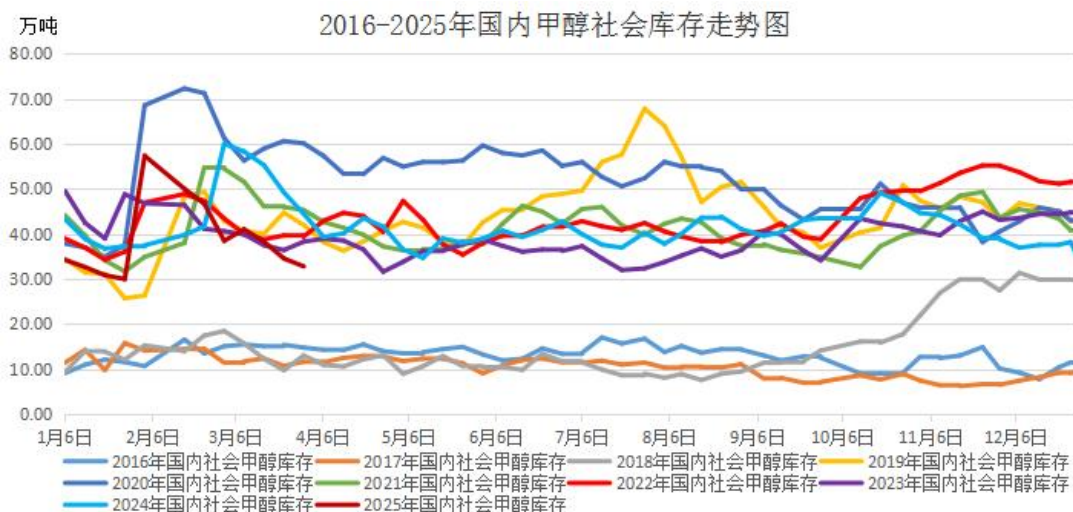
回顾过去几年，2021 年至 2023 年我国甲醇春季检修产能规模分别为 1154 万吨、1189 万吨、700 万吨。2024 年后，随着煤制甲醇生产利润阶段性改善，甲醇春季检修产能规模继续下降至 600 万吨。考虑到 2025 年以来，煤制甲醇装置生产利润较为丰厚，预计今年春检甲醇装置规模或继续萎缩至 500 万吨左右。与此同时，2025 年是甲醇新增产能投放压力仍旧较大的一年，预计新增产能或达 1400 万吨。

图 1、2018-2025 年我国甲醇周度产量走势图（万吨）



数据来源：宝城期货

图 2、2018-2025 年国内甲醇社会库存走势图



数据来源：宝城期货

国内下游需求改善空间有限

2025 年 3 月国内甲醇下游需求迎来小幅改善现象，不过改善程度不及往年。其中，在传统需求领域方面，截止 2025 年 3 月 28 日当周，国内甲醛开工率维持在 25.73%，月环比略微回升 0.31%。同时二甲醚方面，开工率维持在 7.24%，月环比小幅下降 1.64%。由于醋酸行业利润较好，因此醋酸开工率回升至 93.05%，月环比大幅回升 10.63%。MTBE 开工率维持在 54.07%，月环比小幅回落 1.27%。截止 2025 年 3 月 28 日当周，国内煤（甲醇）制烯烃装置平均开工负荷在 82.62%，月环比小幅增加 2.74%。截止 2025 年 3 月 28 日，国内甲醇制烯烃期货盘面利润为-284 元/吨，月环比小幅回升 106 元/吨。整体来看，甲醇下游需求领域改善不足，除了醋酸利润较好外，其他消费行业均处于小幅亏损状态，导致开工率回升乏力。

综上所述，在特朗普政策不确定性较大，叠加全球央行谨慎心态趋浓，宏观面维持中性偏空格局。与此同时，在两会利好政策预期兑现后，叠加今年国内煤制甲醇装置春季检修规模偏小影响，甲醇供应收缩有限，而下行需求改善不足。在供需结构偏弱的背景下，预计后市国内甲醇期货 2505 合约或维持弱勢姿态运行。

姓名：陈栋

宝城期货投资咨询部

从业资格证号：F0251793

投资咨询证号：Z0001617

电话：0571-87006873

邮箱：chendong@bcqhgs.com

作者声明

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，期货投资咨询资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

获取每日期货观点推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在掌握

免责条款

除非另有说明，宝城期货有限责任公司（以下简称“宝城期货”）拥有本报告的版权。未经宝城期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告的全部或部分内容。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。宝城期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是宝城期货在最初发表本报告日期当日的判断，宝城期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但宝城期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。宝城期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

宝城期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

宝城期货版权所有并保留一切权利。