

能化专题报告：2025 年 5 月 23 日

甲醇：下游醋酸投产在即，甲醇需求出现增量

能化专题报告

内容摘要：

醋酸作为化工产业链中的重要产品，当前正处于产能释放的阶段，预计未来单套醋酸装置的生产能力提升，企业生产规模扩大，行业集中度进一步提高。

2025 年，预计全年醋酸新投产 390 万吨，醋酸产能达到 1665 万吨，同比增长 31%，预计 2026-2027 年，仍有 350 万吨新装置待投产，届时中国醋酸产能达到 2015 万吨。

2025 年-2027 年，醋酸产能的整体增长，将带动甲醇需求近 400 万吨（按照生产 1 吨醋酸需要 0.54 吨甲醇计算，醋酸共计新投产 740 万吨）。然而，在生产低利润（按照现金流成本计算，多数处于盈亏平衡线附近，仅少数装置盈利）的情况之下，部分 2027 年新投产的醋酸装置能否如期落地，装置负荷能否开满，成为焦点。

中长期来看，中国内地甲醇新增产能释放有限，内地甲醇下游投产较多，支撑内地需求，内地甲醇供需格局或逐年得到改善，关注港口是否存在倒流情况。

风险点：

醋酸等下游新装置投产不及预期

研究员：刘书源
期货交易咨询从业信息：Z0017242
期货从业信息：F3066303
联系方式：17783266162

发布日期：2025 年 5 月 23 日

一、冰醋酸价格周期回顾

醋酸是化工产业链中重要的中间产品，主要下游为 PTA、醋酸乙烯、醋酸酯、醋酸酐、氯乙酸等，可用于制备油漆、粘合剂和溶剂，以及生产 PTA(精对苯二甲酸)等。甲醇作为冰醋酸的主要生产原材料之一，它通常通过与一氧化碳反应，采用甲基羰基化法合成冰醋酸（国内主要的生产醋酸工艺，甲醇羰基法以煤（甲醇）为原料，产能占比 90%以上，拥有成本低、收益率高的特点）。

纵观我国醋酸行业的发展历程，主要经历了四个阶段：1) 第一阶段（2009 年之前）：国内醋酸产能稀缺，醋酸价格长期维持高位，达到历史高点 9000 元/吨附近；2) 第二阶段（2010-2016 年）：产能快速投放，而下游需求增长较慢，醋酸产能过剩，价格低迷；3) 第三阶段（2017 年-2021 年）：供需格局重返紧平衡，国内新增醋酸装置投产有限，下游需求爆发式增长，价格一度回升至 9000 元/吨；4) 第四阶段（2022 年至今）：醋酸产能进入新一轮扩展周期，价格大幅度走弱。

图 1：国内醋酸价格周期（元/吨）



数据来源：钢联数据，中信建投期货

第一阶段（2009 年之前）：20 世纪 50 年代，我国醋酸的工业生产开始，但发展缓慢。一直到 2007 年，我国的醋酸产能 360 万吨，行业产能稀缺，供给紧张，醋酸产品的价格在 2009 年之前一直处于高位，处于 6000-9000 元/吨（之间）波动。

第二阶段（2010-2016 年）：2010 年左右，伴随着我国煤化工产业的迅猛发展，煤化工基础产品甲醇产能

迅速增加，许多甲醇企业为了消化和延伸产品链，纷纷规划建设醋酸项目，导致醋酸产能增长迅速，2010 年整个行业产能达到 670 万吨。江苏索普、上海吴泾化工、山东兖矿国泰、塞拉尼斯（南京）等厂家先后进行装置扩能改造，河南煤化集团义马气化厂、宁夏国电英力特、云南云维集团等厂家先后新建生产装置，2013 年我国醋酸总产能达到 952 万吨，成为全球最大的醋酸生产国家。整个行业也随之进入产能过剩周期，大多数厂家常年亏损，甚至出现了醋酸价格和甲醇价格倒挂的情况。

第三阶段（2017 年-2021 年）：醋酸价格自 2017 年 9 月以来出现快速上涨，自 3000 元推升至 2018 年上半年的 5000 元以上，相关厂商盈利能力大幅提升，这一波醋酸价格启动背后的原因有：1) 短期内，亏损后的国外大量醋酸产能停车导致海外需求激增；2) 主要原料甲醇价格持续上涨助推醋酸价格提升；3) 长期看，PTA 装置投产及开工率提升拉动醋酸需求；4) 行业供给新增产能很少，供需格局进入紧平衡。

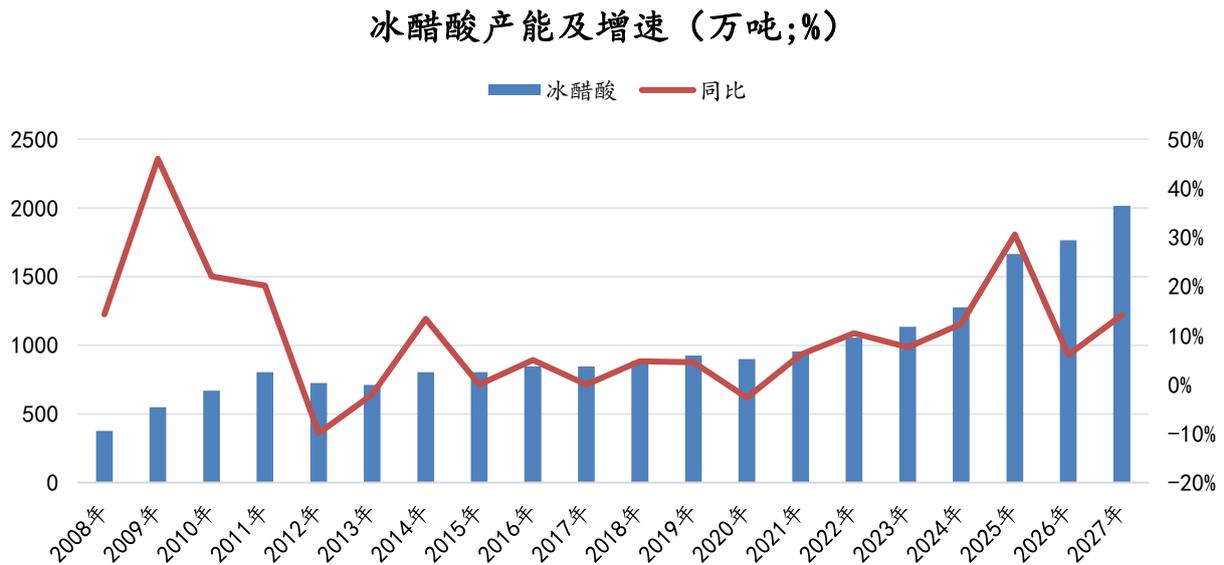
第四阶段（2022 年至今）：2021 年醋酸生产处于历史级别的高利润，行业醋酸投产积极性较高，醋酸产能进入新一轮扩张周期，而下游醋酸需求增速有限，醋酸的价格大幅度走弱。行业内醋酸酯等醋酸下游企业开始向上游投产醋酸装置，以降低生产成本、稳定原料供给。

二、中国冰醋酸产能扩张迅速

中国最大的五个生产商占据了中国总产能的一半。江苏索普、上海华谊、塞拉尼斯、山东兖矿的产能均超过 100 万吨/年，主要以沿海地区装置为主，离主要消费地华东华南较近。

回溯历史数据，过去近 20 年间我国冰醋酸产量在 2010 年与 2014 年两个时间点出现了较为显著的增长。2014 年我国醋酸产能为 972 万吨/年，而 2017 年数据显示，全国产能已减少为 850 万吨/年，一方面是由于供给侧改革使落后的乙醛氧化法逐步被淘汰，以及部分厂商生产的醋酸不再对外出售而是用于自身的下游产品生产。另一方面，河南龙宇 40 万吨/年的醋酸装置于 2016 年 8 月份投产以后，2017 年醋酸行业未有新增产能，2014 年的醋酸产能扩张高峰之后醋酸产能扩增明显放缓，醋酸产量的快速增长时期已过。2018 年全球醋酸产能大约为 1600 万吨，中国集中了超过全球一半的醋酸产能，大约为 872 万吨。2021 年开始至 2025 年，在高生产利润的驱使之下，新增的醋酸装置较多，包括：荆州华鲁恒升 100 万吨/年，河北建滔 80 万吨/年等醋酸装置。

图 2：国内冰醋酸投产增长较快（万吨）



数据来源：钢联数据，中信建投期货

图 3：国内冰醋酸已投产产能（万吨）

生产企业	地址	产能（万吨）
江苏索普（集团）有限公司	江苏省镇江市	120
塞拉尼斯（南京）化工有限公司	江苏省南京市	120
兖矿鲁南化工有限公司	山东省滕州市	130
上海华谊能源化工有限公司	上海市闵行区	70
安徽华谊化工有限公司	安徽省芜湖市鸠江区	50
南京扬子石化英力士乙酰有限责任公司	江苏省南京市六合区	50
山东华鲁恒升化工股份有限公司	山东省德州市德城区	60
华鲁恒升（荆州）有限公司	湖北荆州江陵县	80
河北建滔能源发展有限公司	河北省邢台市内丘县	140
河南龙宇煤化工有限公司	河南省商丘市永城市	50
河南顺达新能源科技有限公司	河南省驻马店	40
扬子江乙酰化工有限公司	重庆市长寿区	40
中国石化长城能源化工（宁夏）有限公司	宁夏银川市灵武市	40
天津渤化永利化工股份有限公司	天津滨海新区	40
陕西延长石油榆林煤化有限公司	陕西省榆林市	50
恒力石化（大连）有限公司	辽宁省大连市瓦房店	80
广西华谊能源化工有限公司	广西钦州	120
合计		1200

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

2025 年，谦信荆门 5 月已经投产，其余新疆中和合众、上海华谊等共计 330 万吨产能待释放，2025 年年底产能达到 1665 万吨，同比增长 31%，预计 2026-2027 年，仍有 350 万吨新装置待投产，届时中国冰醋酸产能达到 2015 万吨。预计未来国内冰醋酸产量在产能投放之下维持相对高位，价格可能维持多数工厂现金流成本线附近波动，生产利润压缩明显。

图 4：国内冰醋酸待投产产能（万吨）

企业	地区	产能	投产日期	甲醇需求增量
新疆中和合众	西北	100	2025 年 6 月	54
上海华谊	华东	80	2025 年 6 月	43.2
谦信荆门	华中	60	2025 年 5 月	32.4
巨正源	华南	150	2025 年 7 月	81
浙石化	华东	100	2026 年	54
内蒙古卓正煤化工有限公司	西北	50	2027 年	27
江苏盛虹石化产业集团有限公司	华东	100	2027 年（待定）	54
四川瑞柏新能源材料有限公司	西南	100	2027 年（待定）	54
合计		740		399.6

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图 5：国内冰醋酸产量（万吨）

冰醋酸：产量：中国（周）



数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据，中信建投期货

三、冰醋酸需求有增长，但增速较慢

醋酸的需求与纺织、包装、农业、医药、食品等行业密切相关，下游需求方面：PTA（需求占比24%）、醋酸乙烯（需求占比17%）、醋酸乙酯（需求占比13%）占据了下游需求的50%。

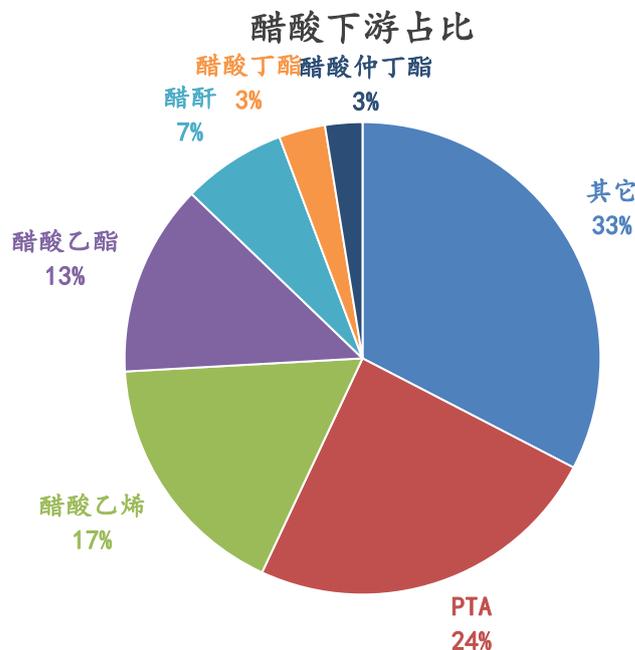
国内醋酸最大下游需求是PTA，但醋酸在PTA生产成本中占比很低，每1吨PTA仅需醋酸0.04吨。近年来民营大炼化快速扩产，PTA产能迅速增长，且后续国内预计新增产能盛虹250万吨/年、三房巷320万吨/年、新凤鸣300万吨/年，未来1-2年，共计可能将增加35万吨左右醋酸需求。

图6：醋酸下游产品和应用行业（万吨）

下游产品	主要应用行业
醋酸乙烯（VAM）	纺织、光伏、胶粘剂、包装
醋酸酯类	涂料、油墨、医药、香料
PTA	聚酯（PET瓶、涤纶纤维）
醋酐	烟草、医药、塑料（醋酸纤维素）
氯乙酸	农药、医药、染料
食品级醋酸	调味品、食品加工

数据来源：隆众资讯，中信建投期货

图7：醋酸下游产品占比（%）



数据来源：钢联数据，中信建投期货

醋酸乙烯下游增量主要来源于EVA树脂，EVA树脂是乙烯-醋酸乙烯共聚物，一般醋酸乙烯（VA）含量在

5%~40%，被广泛应用于发泡鞋料、功能性棚膜、包装膜、热熔胶、电线电缆及玩具等领域，EVA 树脂的性能主要取决于分子链上醋酸乙烯的含量。醋酸乙烯作为醋酸的另一个主要下游，EVA 带来的醋酸乙烯消费量增长长期来看将为醋酸产业提供潜在发展空间。然而，随着国内 EVA 产能增加，部分需求增速放缓，华东 EVA 价格从 2022 年的 3 万/吨附近下跌至 10000 元/吨，价格下跌明显。2024 年 EVA 进口量同比下降 33%，国产替代加速，进口套利窗口收窄，中国逐渐成为全球 EVA 价格洼地。

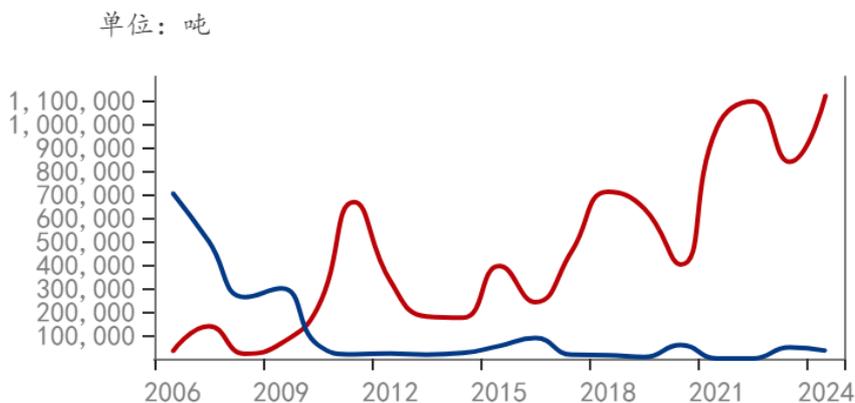
近年来醋酸乙酯呈现供强需弱的情况。中国醋酸乙酯产能为 430 万吨，较 2023 年增加 21.1%。河南瑞柏、巴陵石化都有新产能的释放，但下游受房地产调控、经济增速放缓影响，涂料、胶黏剂等需求偏弱。

从醋酸产业链利润观察，冰醋酸在产业链中的生产利润大幅下降，目前仅处于小幅盈利的状态，在供应投产大于需求增速的情况之下，未来产业供需压力加剧，可能导致生产利润进一步减少。

在中国难有明显的需求增量之下，国内每年冰醋酸出口逐年放量，寻求海外新市场的扩张。根据中国海关总署统计的数据显示，近几年，印度成为中国第一大醋酸出口国，2024 年醋酸出口 110 万吨，同比增加 30%。2024 年中国醋酸单月出口至印度的数量 6 万吨以上，2024 年出口至印度的醋酸占中国出口量的 70%（2020 年数值仅为 40%）。然而，冰醋酸的进口量逐年大幅减少，2021 年-2024 年，而进口量仅为 3-5 万吨。

图 8：醋酸出口或继续增加，进口极少（万吨）

—— 冰醋酸：出口数量合计：中国（年） —— 冰醋酸：进口数量合计：中国（年）



数据来源：钢联数据

数据来源：钢联数据，中信建投期货

未来单套醋酸装置的生产能力提升，企业生产规模扩大，行业集中度进一步提高。虽然醋酸行业竞争格局进一步加剧，但理论上 2025 年-2027 年，将带动甲醇的需求近 400 万吨（按照生产 1 吨醋酸需要 0.54 吨甲醇计算，醋酸共计新投产 740 万吨）。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相

关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。