

国信期货甲醇月报

甲醇

供应增加逐步兑现，甲醇偏弱震荡

2025年5月25日

主要结论

产区位置高供应 内地库存或逐步累积。5月国内甲醇装置开工维持高位水平，截止月底国内甲醇整体装置开工负荷74.51%，较去年同期高出5个百分点；西北地区的开工负荷80.90%，较去年同期高出近5.44个百分点。5月国内甲醇产量约为724万吨，较上月大幅上涨11%。今年以来煤制甲醇利润处于往年最高水平，甲醇厂家开工意愿较强，春检规模大不如往年，国内甲醇企业多维持较高开工，今年国内月度平均产量较去年继续大幅提升。

港口累库拐点已至 库存或逐步累积。伊朗甲醇装置自3月中下旬陆续重启恢复，装港到中国数量相应增多，同时进口利润走高，非伊船货到港量同样增加，4月份中国甲醇进口量显著上涨。5月伊朗货源继续增加，不过随着中国现货价格大幅回调，进口利润缩减。截止5月底，沿海甲醇库存63.95万吨，较上月底累积了约6万吨，环比上涨10%，同比上升19.49%。沿海甲醇进口船货到港量相比上周增多，沿海整体库存连续5周上涨，下游工厂原料甲醇库存同样走高，不过目前沿海库存仍处于往年较低水平，短期港口压力不大。预计5月底至6月上旬中国进口船货到港量79万吨，沿海公共罐区进口到港船货或延续增加，同时港口倒流内地窗口关闭，港口累库拐点已至，港口库存或逐步累积。

MTO装置重启增多，传统下游步入季节性淡季。截止5月底，甲醇整体下游加权开工率约为75%，较上月底上涨约2.8个百分点。甲醇制烯烃装置平均开工负荷在81.51%，较上月提升超4个百分点。其中外采甲醇的MTO装置产能平均负荷83.54%，较上月底大幅提升19个百分点。随着原料甲醇价格回落，下游烯烃利润略有好转，装置重启增多。

总结来看，国内供应方面，前期检修甲醇装置恢复稳定运行，国内供应维持偏高。国际供应方面，五月下旬沿海公共罐区进口到港船货大幅增加，市场对于供应增加有预期。需求端，甲醇制烯烃平均开工负荷提升，仍有部分外采装置暂未重启，传统下游即将进入季节性淡季。成本端来看，原料动力煤市场整体延续弱势，给到甲醇理论运行区间缩窄。综合来看，甲醇供需偏弱，价格上行乏力。

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。

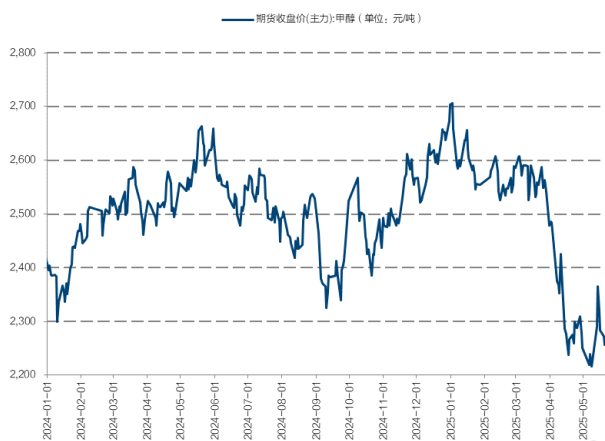
国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116号

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

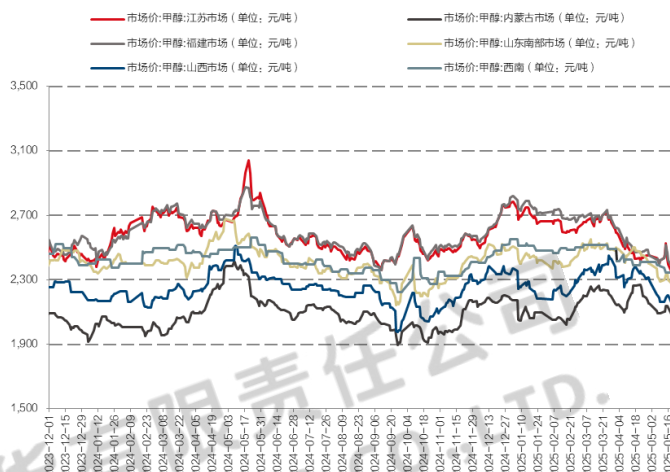
5月甲醇期货主力合约2509先涨后跌，整体震荡偏弱运行。截止月底期货主力09合约在2250元/吨左右，月度跌幅约1%。上旬，由于港口库存偏低、可流通货源紧缺，同时到港量不及预期，港口现货价格大幅拉涨。下旬沿海公共罐区进口到港船货大幅增加，市场对于供应增加有预期。且部分外采装置暂未重启，甲醇供需偏弱，价格连续下行。现货端，太仓价格2330元/吨，相比上月底跌幅5%。内蒙古市场甲醇价格2035元/吨，相比上月底跌幅5.6%。

图：甲醇期货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

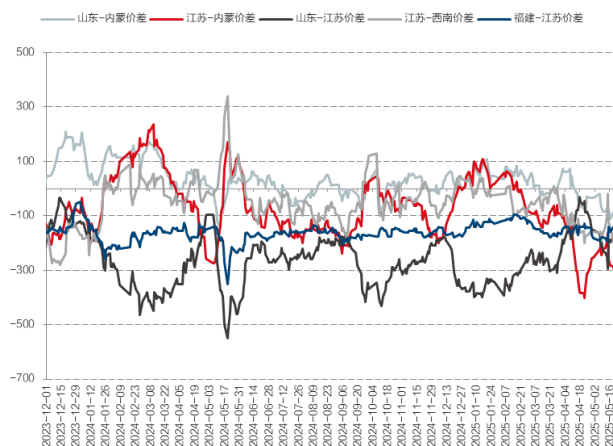
图：甲醇各地现货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

基差方面，随着港口现货价格回落，基差也大幅走弱了约 150 元/吨，截止月底港口基差在 60 元/吨左右。内地基差同样大幅下行约 140 元/吨。产销区价差略有扩大，但套利窗口仍未打开，倒流窗口已关闭。

图：甲醇产销区价差（单位：元/吨）



数据来源：Wind 国信期货

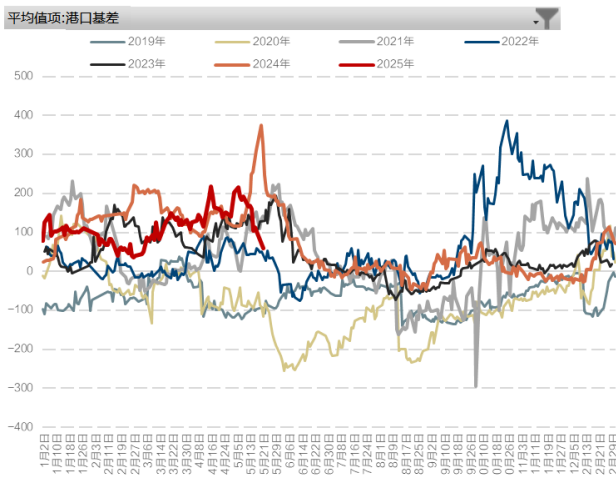
图：甲醇基差走势（单位：元/吨）



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）



数据来源: Wind 国信期货

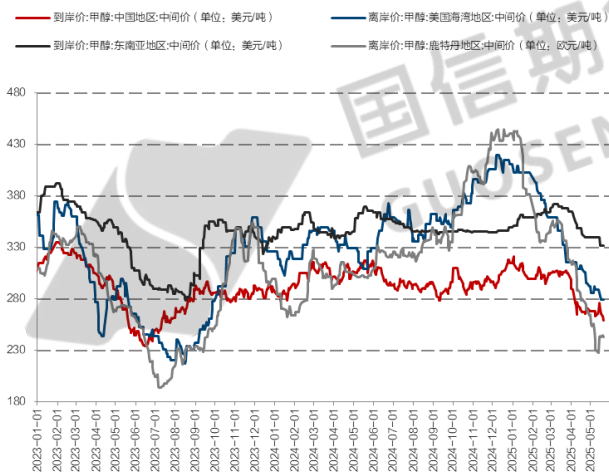


数据来源: Wind 国信期货

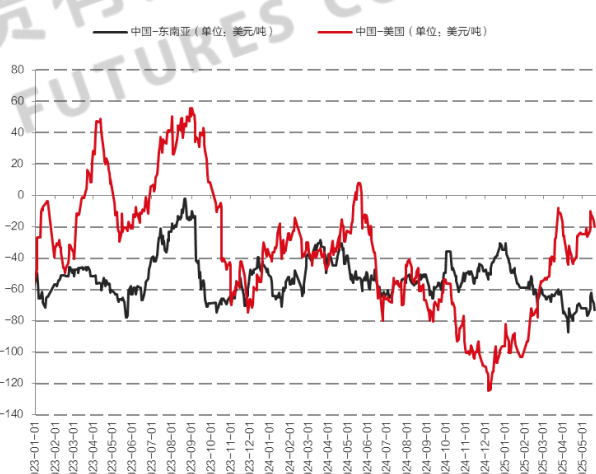
外盘方面, 5月全球甲醇市场大多偏弱运行。截止月底, 中国主港 CFR 价格在 260 美元/吨左右, 环比跌幅 3.4%。东南亚 CFR 价格在 330 美元/吨左右, 环比跌幅 2.4%。欧洲价格在 240 欧元/吨左右, 环比跌幅 8.3%。美国甲醇市场价格在 280 美元/吨左右, 环比跌幅 6.1%。

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. 产区位置高供应 内地库存或逐步累积

5月国内甲醇装置开工维持高位水平, 截止月底国内甲醇整体装置开工负荷 74.51%, 较去年同期高出 5 个百分点; 西北地区的开工负荷 80.90%, 较去年同期高出近 5.44 个百分点。5月国内甲醇产量约为 724 万吨, 较上月大幅上涨 11%。今年以来煤制甲醇利润处于往年最高水平, 甲醇厂家开工意愿较强, 春检规模大不如往年, 国内甲醇企业多维持较高开工, 今年国内月度平均产量较去年继续大幅提升。

不过由于今年以来内地几套甲醇制烯烃装置维持外采，内地库存持续偏低，对内地甲醇现货价格起到强有力的支撑。5月待发订单量一定程度下降，部分企业降价出货。截止5月底，内地库存虽仍然不高，但低点已过，随着内地开工继续提升，内地库存预计将逐步累积。内地销售压力同样逐步增加，内地价格下行，甲醇企业盈利缩窄，内地企业检修意愿或有所增强。

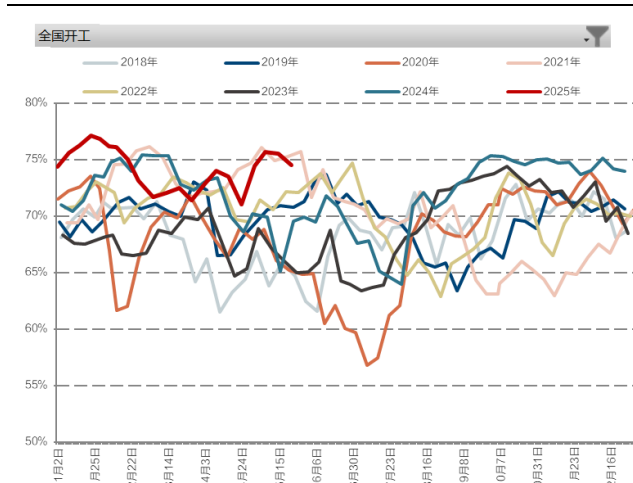
 表：国内甲醇装置**停车**检修汇总

时间	厂家	产能（万吨）	原料	开始时间	结束时间
5月	神华巴彦淖尔	12	煤	2025年5月12日	2025年5月27日
	宁夏宝丰2#	220	煤	2025年5月6日	2025年6月5日
	宁夏宝丰4#	40	焦炉气	2025年5月6日	2025年6月5日
	天智辰业	30	煤	2025年5月8日	2025年5月31日
	新疆新业	50	煤	2025年5月15日	待定
	榆林凯越	70	煤	2025年5月15日	2025年5月31日

 表：国内甲醇装置**重启**汇总

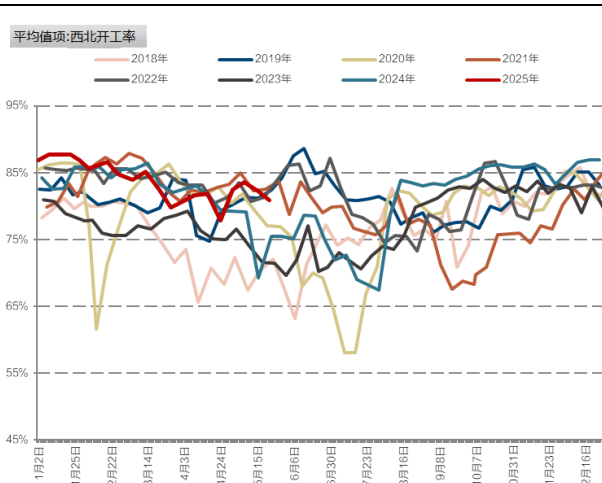
时间	厂家	产能（万吨）	原料	开始时间	结束时间
6月	宁夏宝丰2#	220	煤	2025年5月6日	2025年6月5日
	宁夏宝丰4#	40	焦炉气	2025年5月6日	2025年6月5日
5月	神华巴彦淖尔	12	煤	2025年5月12日	2025年5月27日
	西北能源	30	煤	2025年4月25日	2025/5/16
	天智辰业	30	煤	2025年5月8日	2025年5月31日
	榆林凯越	70	煤	2025年5月15日	2025年5月31日
	达州钢铁	20	焦炉气	2025年4月26日	2025年5月21日

图：甲醇装置开工率（单位：%）



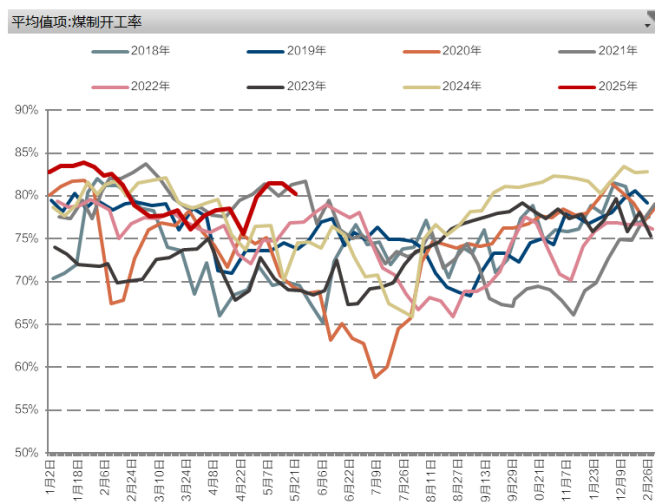
数据来源：卓创 国信期货

图：甲醇西北开工率（单位：%）

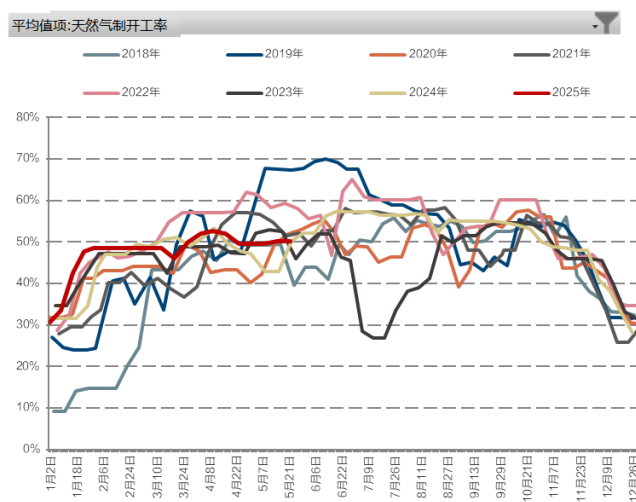


数据来源：卓创 国信期货

图：煤制甲醇开工率（单位：%）



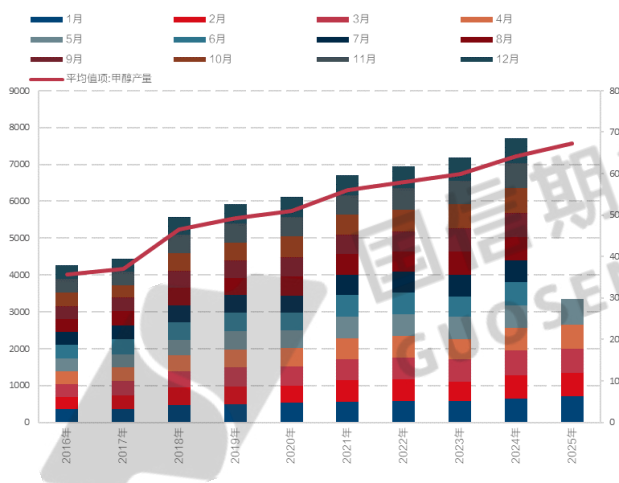
图：天然气制甲醇开工率（单位：%）



数据来源：卓创 国信期货

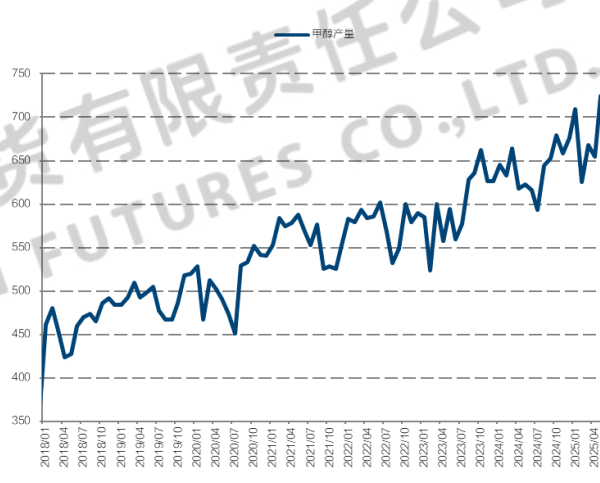
数据来源：卓创 国信期货

图：甲醇月度产量（单位：万吨）5



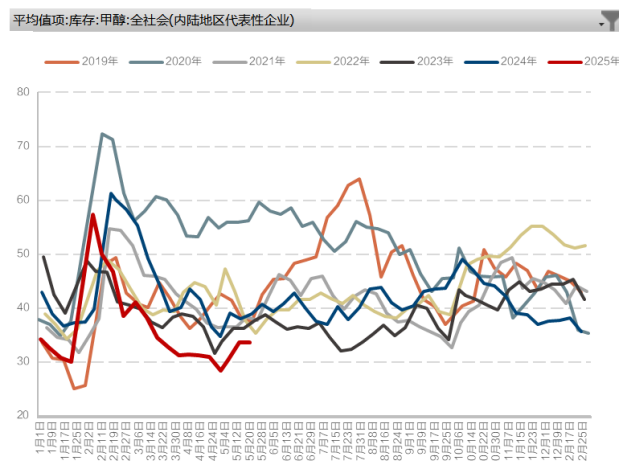
数据来源：卓创 国信期货

图：甲醇产量（单位：万吨）

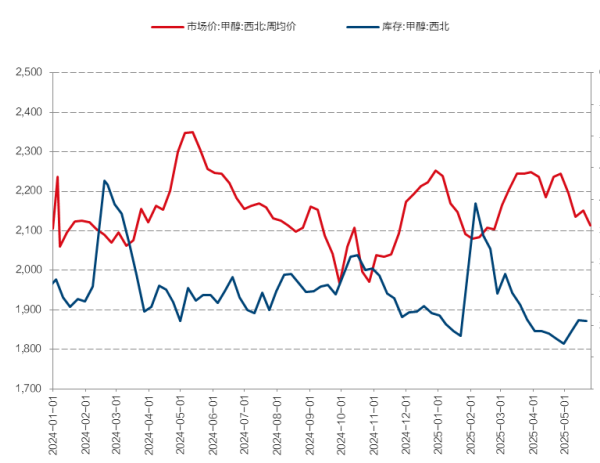


数据来源：卓创 国信期货

图：代表企业库存



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. 港口累库拐点已至 库存或逐步累积

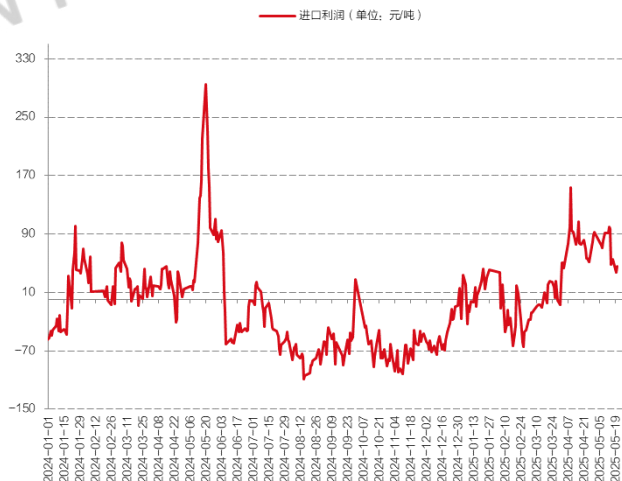
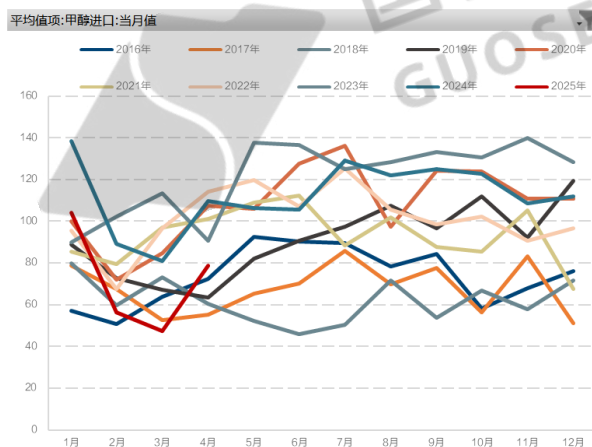
伊朗甲醇装置自3月中下旬陆续重启恢复,装港到中国数量相应增多,同时进口利润走高,非伊船货到港量同样增加,4月份中国甲醇进口量显著上涨。根据海关数据显示,4月中国甲醇进口量78.78万吨,较上月涨幅66.54%,2025年月均进口量71.62万吨,远远低于往年平均水平。转口套利窗口维持打开,中国转口数量同样大幅上涨,出口到东南亚船货占比较大。4月份甲醇出口量5.437万吨,较上月涨幅340.24%。

5月伊朗货源继续增加,不过随着中国现货价格大幅回调,进口利润缩减,非伊工厂5月抵达中国船货数量有所下降,预估5月份中国甲醇进口量在110万吨左右。出口方面,东南亚需求偏弱,中国和周边国家套利机会极小,5月中国甲醇出口量或将缩减。

截止5月底,沿海甲醇库存63.95万吨,较上月底累积了约6万吨,环比上涨10%,同比上升19.49%。沿海甲醇进口船货到港量相比上周增多,沿海整体库存连续5周上涨,下游工厂原料甲醇库存同样走高,不过目前沿海库存仍处于往年较低水平,短期港口压力不大。沿海地区甲醇可流通货源预估24.3万吨,可售货源数量依旧不高,对短期港口甲醇价格起到一定底部支撑作用。预计明5月底至6月上旬中国进口船货到港量79万吨,沿海公共罐区进口到港船货或延续增加,同时港口倒流内地窗口关闭,港口累库拐点已至,港口库存或逐步累积。

图: 甲醇月度进口季节性(单位:万吨)

图: 甲醇进口利润(单位:元)

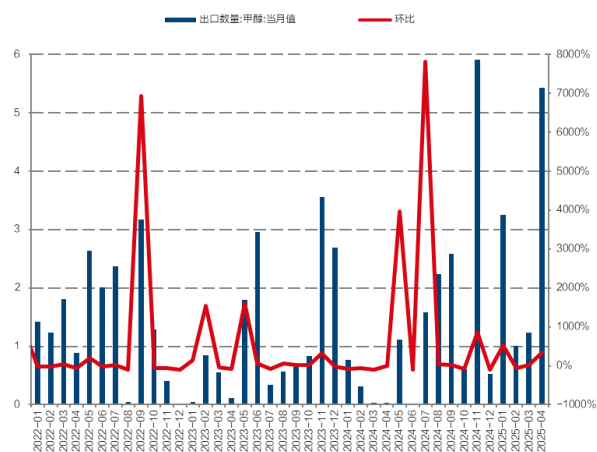


数据来源: wind 国信期货

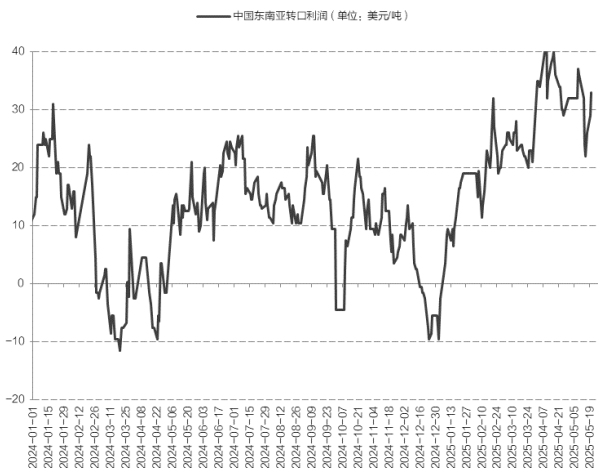
数据来源: wind 国信期货

图: 甲醇出口量(单位:万吨)

图: 中国转口利润(单位:美元)

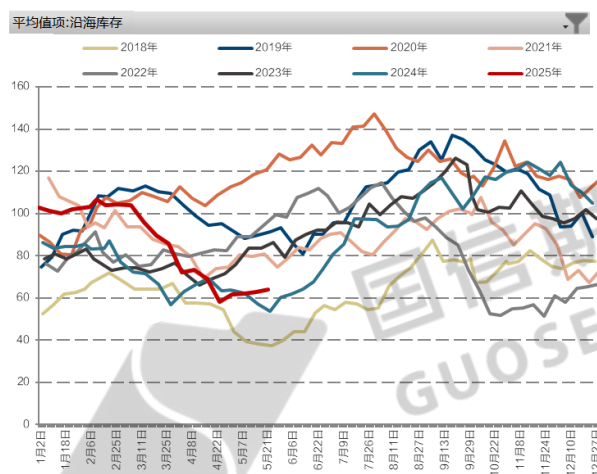


数据来源: wind 国信期货



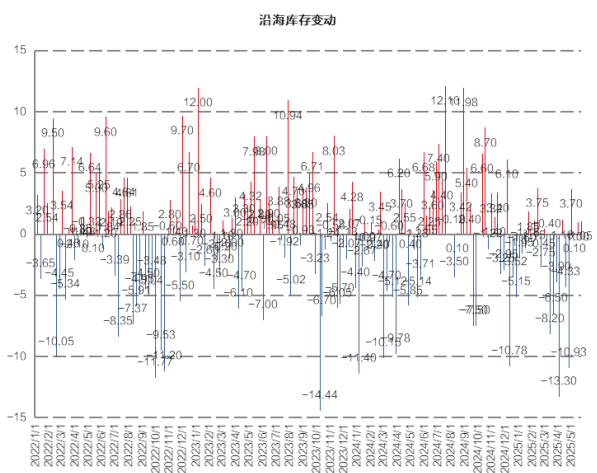
数据来源: wind 国信期货

图: 甲醇港口库存季节性 (单位: 万吨)



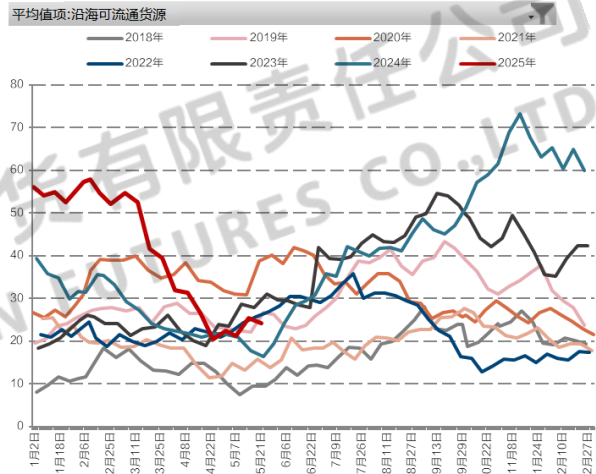
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇沿海库存变动 (单位: 万吨)



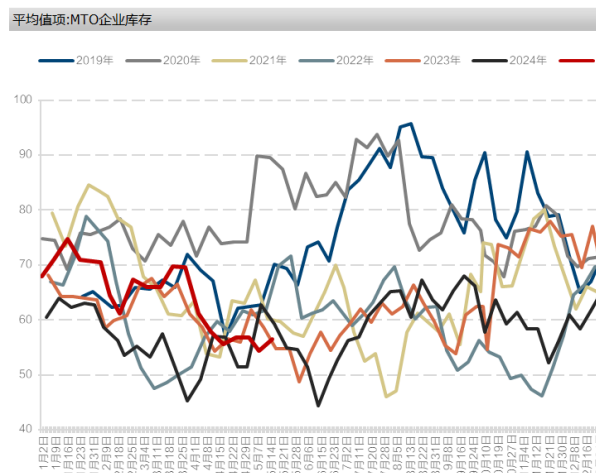
数据来源: 卓创 国信期货

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 国际天然气小幅波动 甲醇进口利润略有缩减

5 月国际天然气价格先降后升，截止月底在 3.7 美元/MMBtu 左右水平，国际甲醇生产成本 1780 元/吨左右，进口成本小幅波动。

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

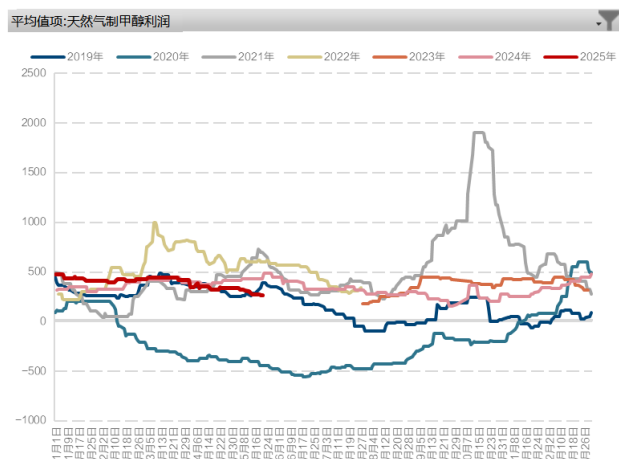
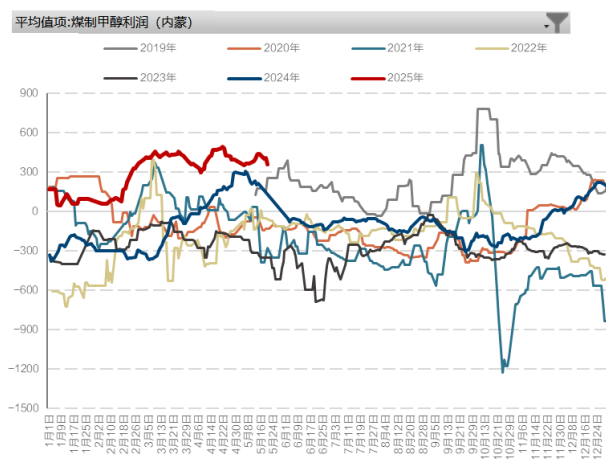
数据来源：Wind 国信期货

3.2 煤制甲醇利润可观 理论运行区间缩窄

成本角度来看，国内动力煤市场维持偏弱走势，截至 5 月底鄂尔多斯 Q5500 价格在 420 元/吨左右，西北煤制甲醇理论成本在 1680 元/吨附近。原料动力煤市场整体延续弱势，给到甲醇理论运行区间缩窄。国内煤制甲醇利润小幅缩减，但整体利润水平仍处于近年来高位水平，厂家开工意愿较强，国内供或维持高位。

图：煤制甲醇（内蒙）利润（单位：元/吨）

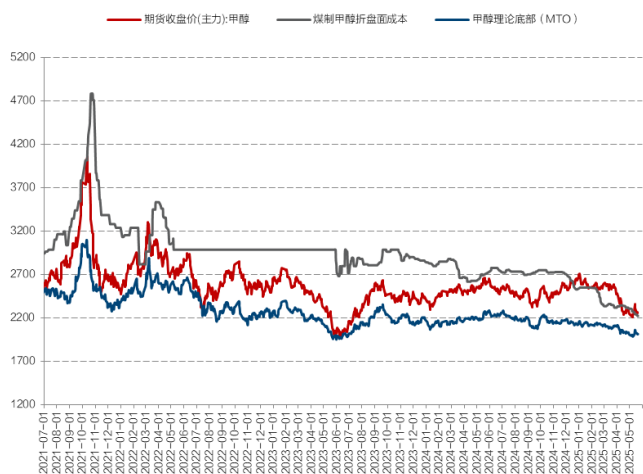
图：天然气制甲醇（西南）利润（单位：元/吨）



数据来源: Wind 国信期货

数据来源: Wind 国信期货

图: 甲醇理论运行区间



数据来源: Wind 国信期货

3.3 MT0装置重启增多, 传统下游步入季节性淡季

截止5月底, 甲醇整体下游加权开工率约为75%, 较上月底上涨约2.8个百分点。甲醇制烯烃装置平均开工负荷在81.51%, 较上月提升超4个百分点。其中外采甲醇的MT0装置产能平均负荷83.54%, 较上月底大幅提升19个百分点。

随着原料甲醇价格回落, 下游烯烃利润略有好转, 装置重启增多。宁波富德60万吨/年装置稳定运行, 内蒙宝丰共三期300万吨/年装置均运行正常。兴兴能源69万吨/年MT0装置提升负荷中, 江苏斯尔邦80万吨/年5月20日重启恢复。同时仍有一部分MT0装置仍在检修中, 关注重启进度: 宁夏宝丰二期60万吨/年装置停车检修中, 计划为期一个月。中煤榆林60万吨/年5月10日进入检修, 恢复时间待定。还有诚志一期29.5万吨/年、诚志二期60万吨/年、天津渤化60万吨/年负荷依旧不高, 关注装置后期提升负荷可能性。中煤蒙大60万吨/年装置在6月下旬存检修计划, 该装置为纯外采装置, 对周边市场甲醇需求量存在缩减预期。

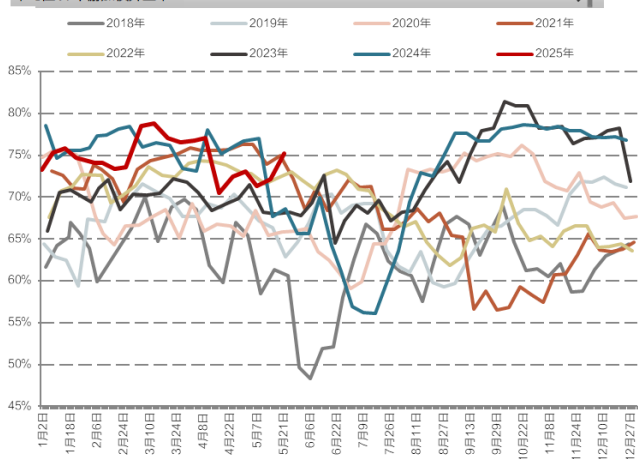
东北亚乙烯美金价格延续下滑至780美元/吨, 但由于甲醇价格跌幅更大, 外采乙烯的经济性减弱, 外采甲醇制烯烃装置运行或将趋于稳定。

传统下游方面, 5月加权开工率约54.33%, 较上月底小幅下降0.8个百分点。6月由于传统下游行业处于消费淡季, 对甲醇需求量或有缩减。不过近年来, 传统下游超预期扩张, 5月16日, 荆门谦信60万吨/年醋酸装置一次投料成功, 该装置投产后对原料气体的需求量较大, 为确保新装置的顺利运行, 醋酸生产企业从荆门甲醇企业外采原料气体, 使得当地甲醇库存偏低, 带动湖北地区甲醇价格逆势上行。甲醇传统下游产能继续扩张, 2025-2026年还有浙石化、巨正源、中天合创等企业合计近500万吨醋酸装置预计投产, 若当前规划的新产能全部投产, 对原料甲醇将增加650万吨左右的新增需求。

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: %)

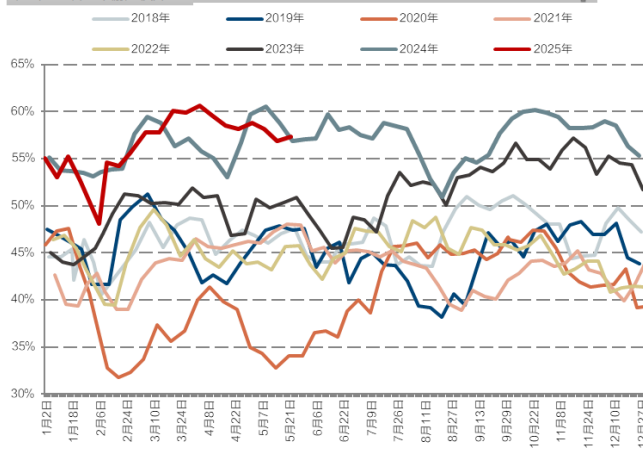
平均值项:下游加权开工率



数据来源: 卓创 国信期货

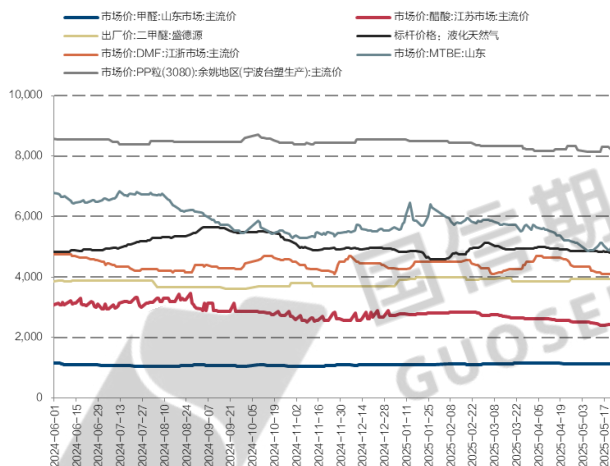
图: 甲醇传统下游价格 (单位: 元/吨)

平均值项:传统下游加权开工



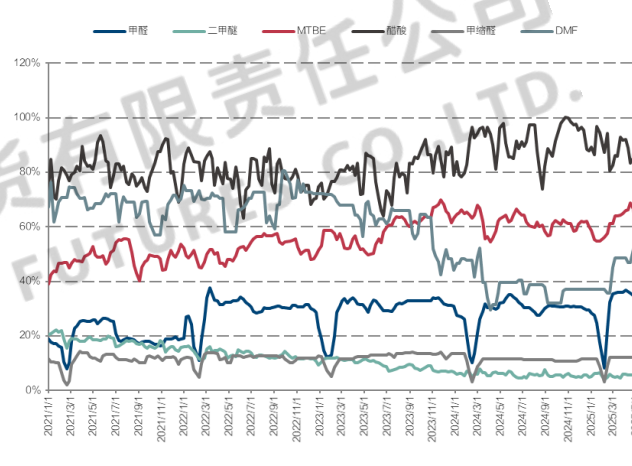
数据来源: 卓创 国信期货

图: 甲醇传统下游开工率 (单位: %)



数据来源: Wind 国信期货

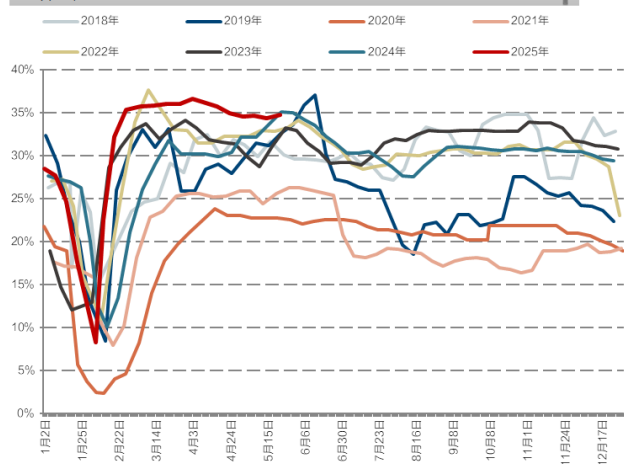
图: 甲醛开工率 (单位: %)



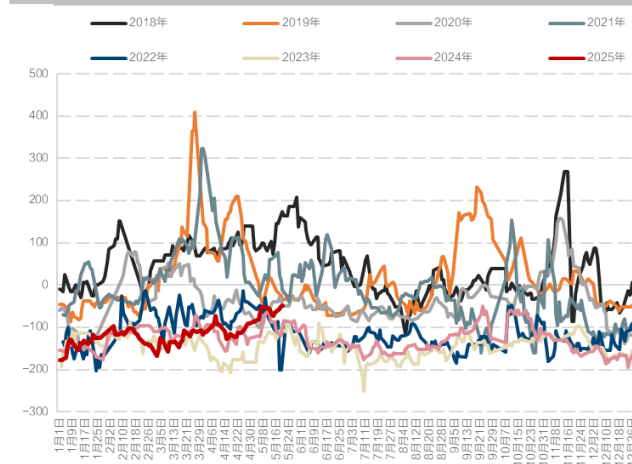
数据来源: 卓创 国信期货

图: 山东甲醛生产利润 (单位: 元/吨)

甲醛开工率

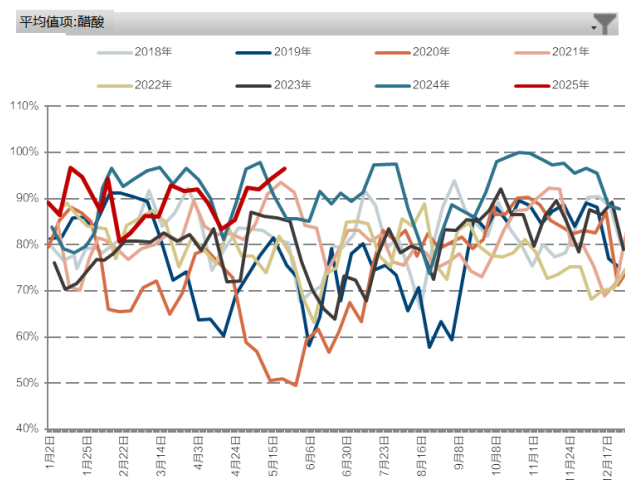


平均值项:山东甲醛生产利润



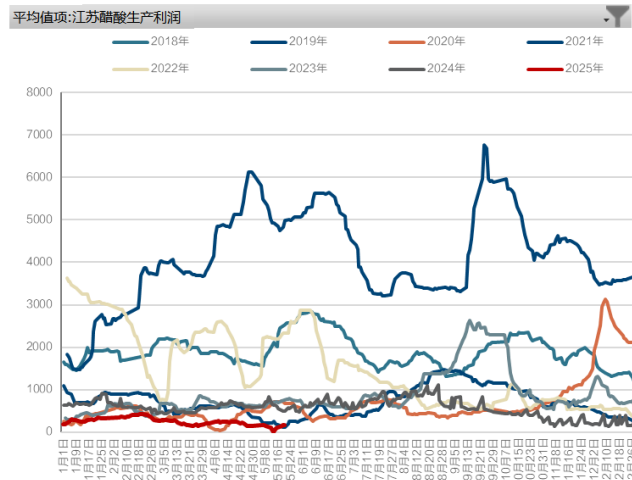
数据来源：卓创国信期货

图：醋酸开工率（单位：%）



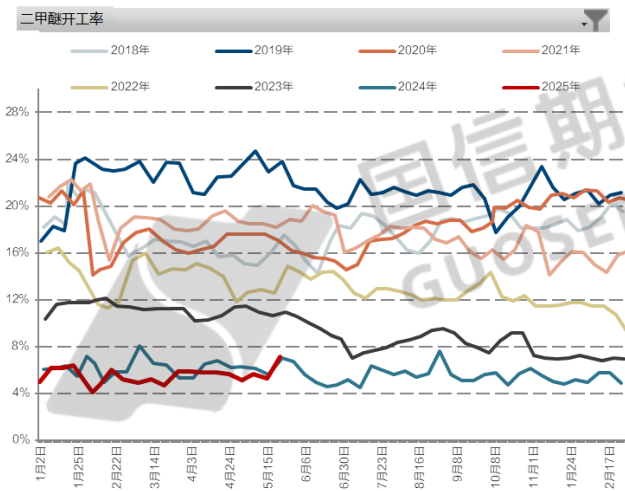
数据来源：Wind 国信期货

图：江苏醋酸生产利润（单位：元/吨）



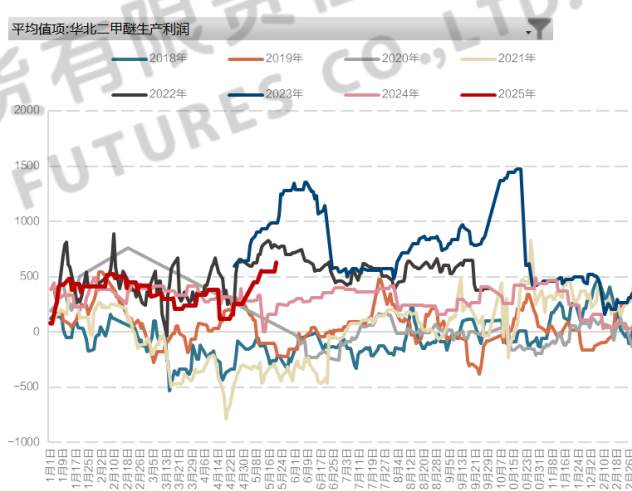
数据来源：卓创 国信期货

图：二甲醚开工率（单位：%）



数据来源：Wind 国信期货

图：华北二甲醚生产利润（单位：元/吨）

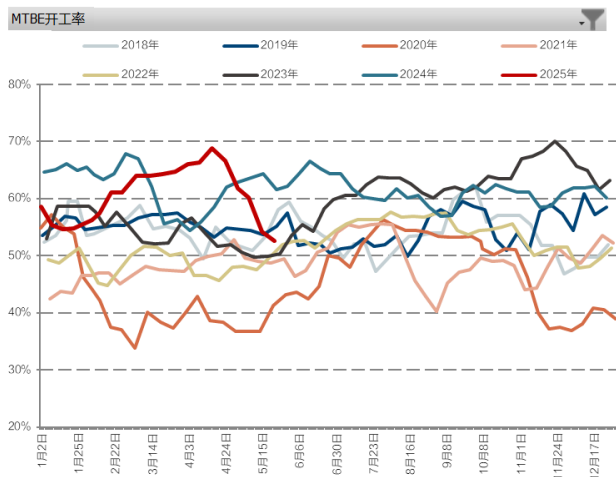


数据来源：卓创 国信期货

图：MTBE 开工率（单位：%）

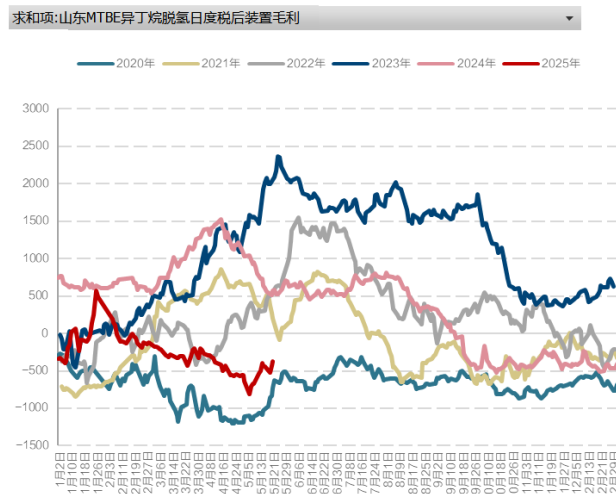
数据来源：Wind 国信期货

图：MTBE 港口装置利润（单位：元）



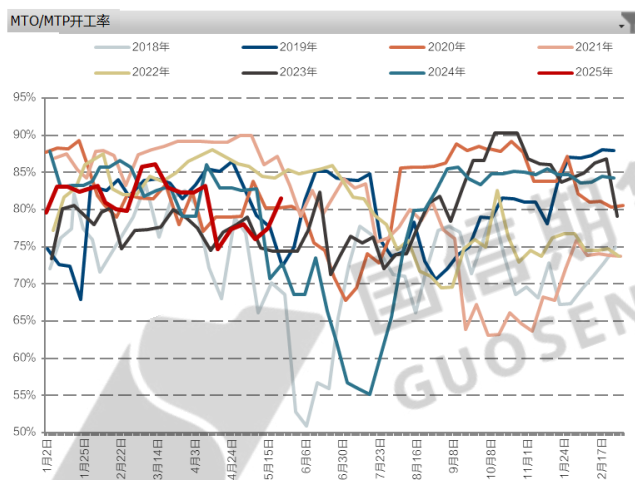
数据来源: 卓创 国信期货

图: MTO 开工率 (单位:%)



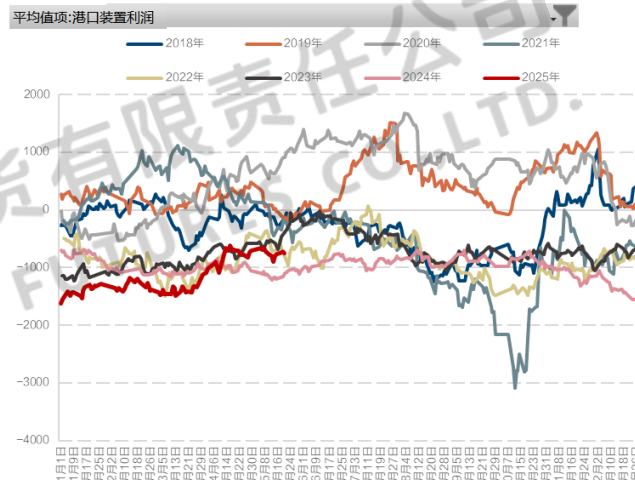
数据来源: Wind 国信期货

图: MTO 港口装置利润 (单位: 元)



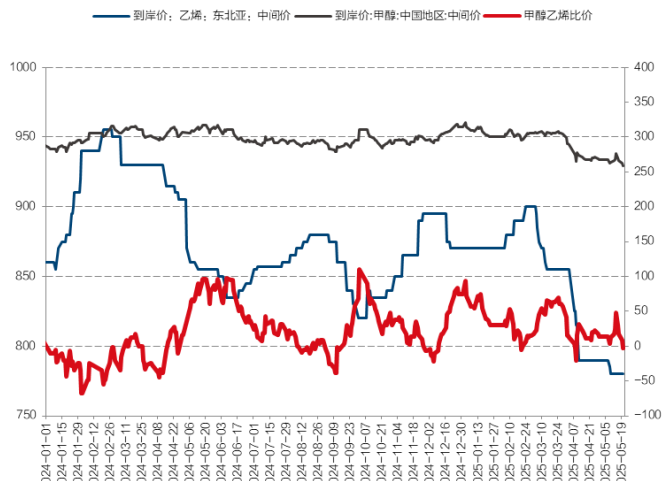
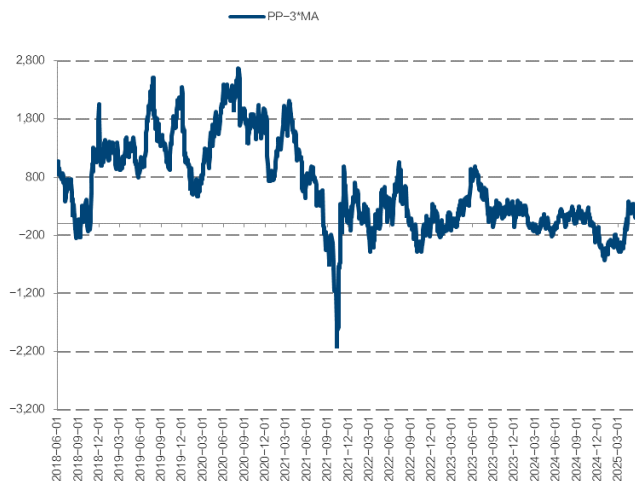
数据来源: 卓创 国信期货

图: 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

总结来看,国内供应方面,前期检修甲醇装置恢复稳定运行,国内供应维持偏高。国际供应方面,五月下旬沿海公共罐区进口到港船货大幅增加,市场对于供应增加有预期。需求端,甲醇制烯烃平均开工负荷提升,仍有部分外采装置暂未重启,传统下游即将进入季节性淡季。成本端来看,原料动力煤市场整体延续弱势,给到甲醇理论运行区间缩窄。综合来看,甲醇供需偏弱,价格上行乏力。



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。