



华联期货
HUALIAN FUTURES

交易咨询业务资格：证监许可【2011】1285号

华联期货**甲醇**月报

—— 3月港口库存或回落，价格有支撑

20250302

萧勇辉

■ 0769-22110802

■ 从业资格号：F03091536

■ 交易咨询号：Z0019917





1 月度观点及策略

2 期货与现货价格

3 产业链利润

4 供应端

5 需求端

6 库存



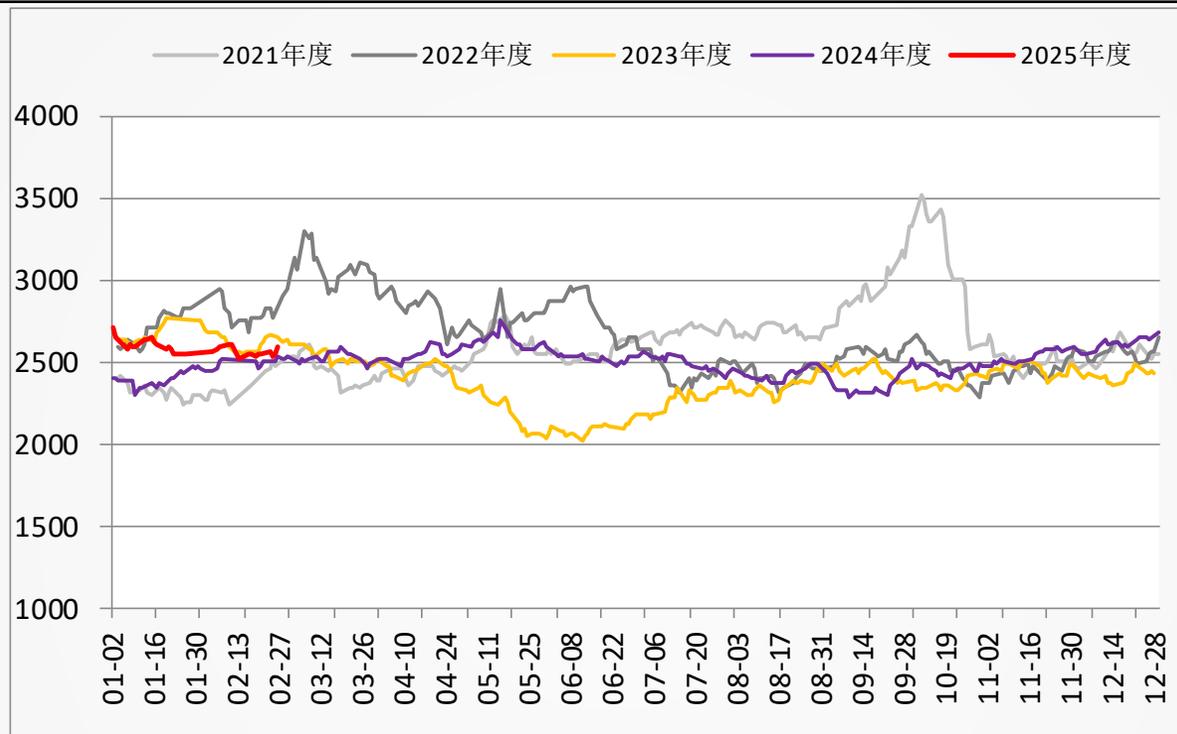
月度观点及策略



月度观点

- ◆ **库存：**企业库存降至同期低位，对出厂价格有支撑，2月港口库存没如期去库，反而升至同期偏高水平，去库存预期推迟到3月。
- ◆ **供应：**甲醇开工率高位回落，连续三周下降，春检来临，甲醇开工率存继续下降预期，2月进口量约54万吨，3月进口供应或继续维持低位，预计55-60万吨，同比去年同期大幅下降近30万吨，甲醇供应收紧。
- ◆ **需求：**华东甲醇制烯烃开工率触底回升，目前仍处于同期低位，后期有继续回升预期，传统需求下游的开工率普遍偏低，甲醇下游开工率处于近年同期低位，需求一般。
- ◆ **产业链利润：**进口利润倒挂，现为-123元/吨，内蒙古煤制甲醇利润为正，现为179元/吨，而下游利润维持亏损，华东MTO利润现为-1060元/吨。
- ◆ **煤价：**供应充足，需求偏弱，库存较高，煤价走势仍偏弱。
- ◆ **观点：**煤制甲醇利润较好，甲醇估值偏高，煤价偏弱运行，成本端驱动偏弱，下游开工率处于低位，需求不佳，但是，甲醇开工率处于较高水平，进一步上升空间较小，春检到来，甲醇开工率或继续下降，企业库存降至同期低位，价格有支撑，国际甲醇开工率低位维持，隆众资讯预计，3月进口供应或继续维持低位，预计55-60万吨，甲醇供应收紧，需求存回升预期，港口库存存下降预期，甲醇走势或高位震荡为主，关注需求变化情况以及春检的力度。
- ◆ **单边及期权：**区间操作，期权方面，卖出跨式期权。
- ◆ **风险点：**煤价、天然气、原油的走势；MTO的开工率变化情况；进口量变化情况。

图：MA505合约季节性走势（元/吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

策略：做空MA501

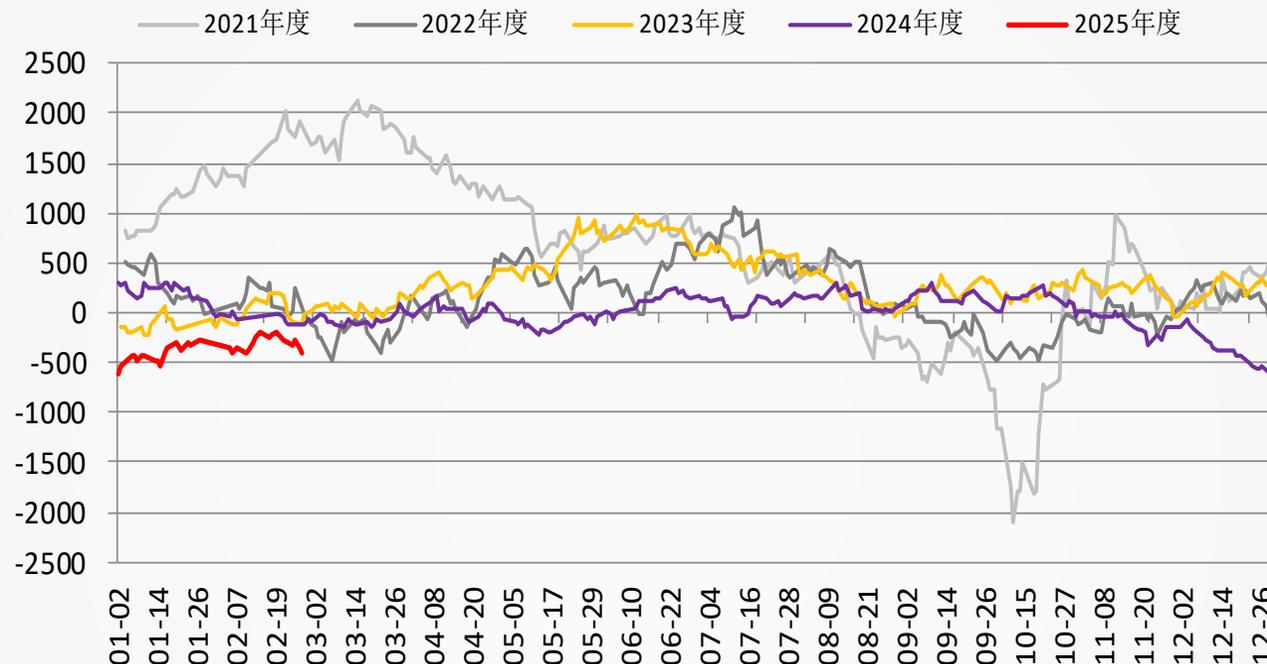
价格及走势：震荡走势，截止02月27日，MA505目前价格为2588

逻辑：成本端偏空，港口库存偏高，但是，企业库存偏低，供减需增，港口库存存下降预期。

操作建议：空单离场

风险点：煤价、天然气大幅涨

图：PP-3*MA（元/吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

策略：做空PP-3MA价差

价格及走势：震荡反弹，截止2月27日，5月合约，PP-3MA目前价差为-397

逻辑：PP新增产能投产压力大于甲醇，MTO利润承压。

操作建议：逢高做空，暂时观望

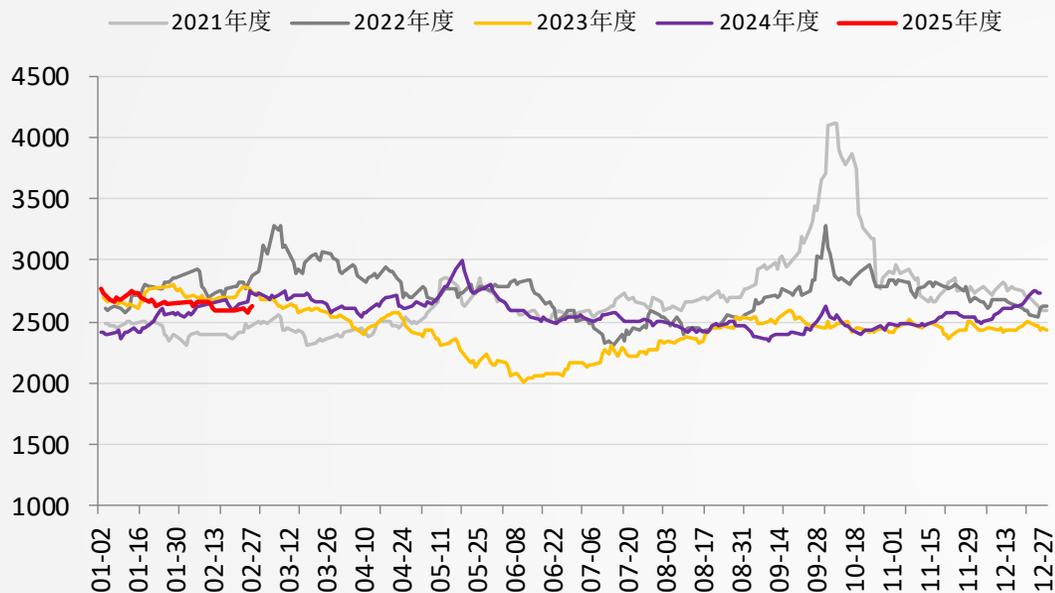
风险点：煤价、天然气大幅下跌



期货与现货价格

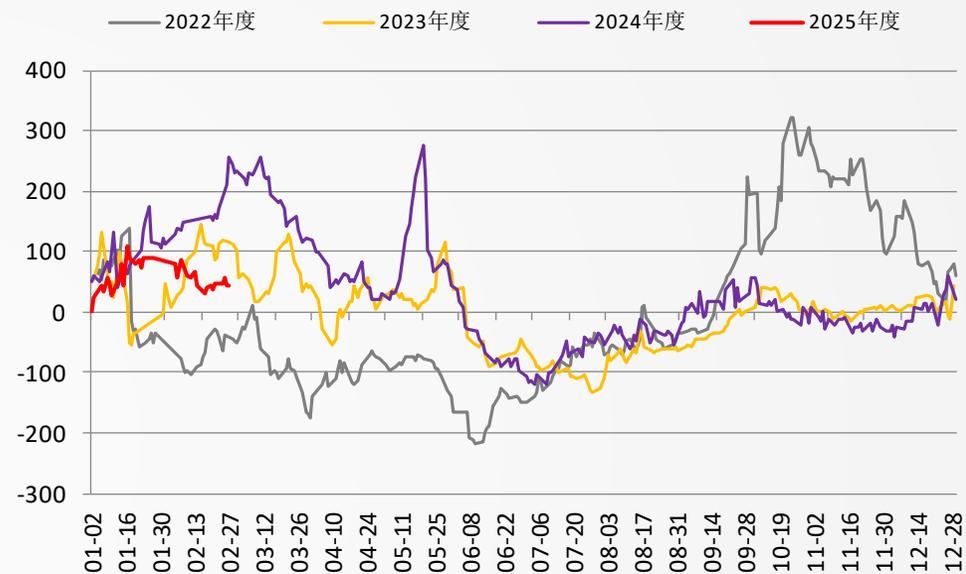
现货价格与基差

图：太仓甲醇现货价格（元/吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：甲醇主力合约基差（元/吨）

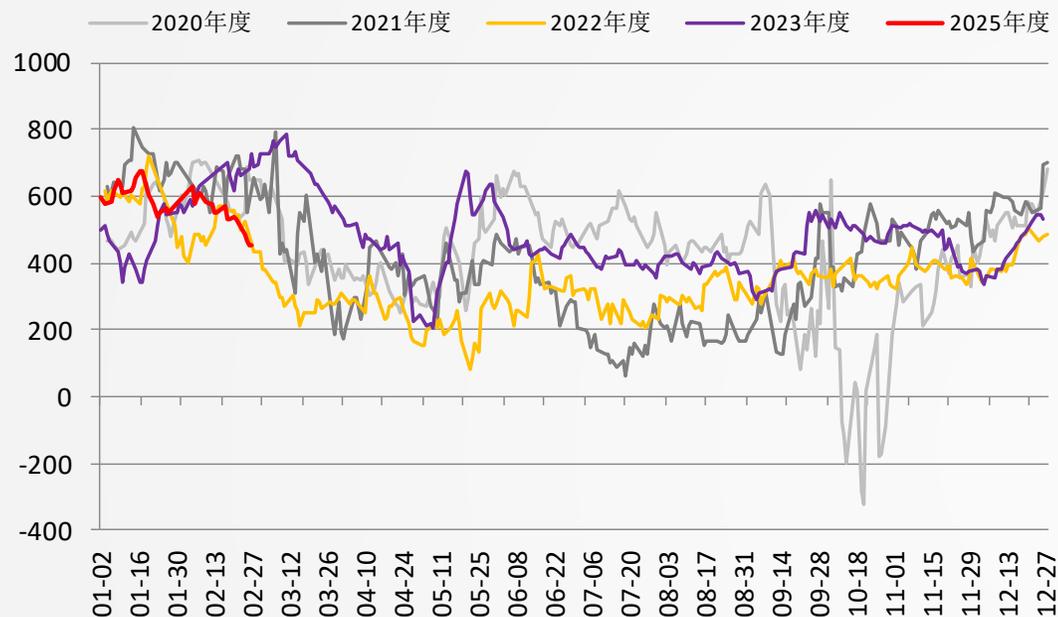


资料来源：WIND、华联期货研究所

现货价格：截止02月27日，江苏太仓现货价格为2615元/吨。

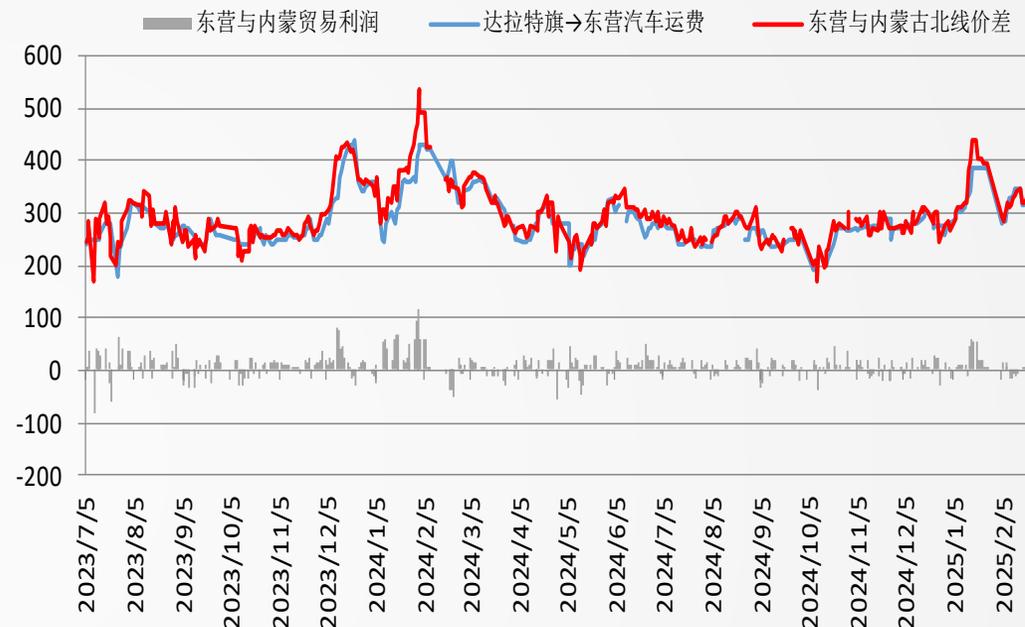
基差：截止02月27日，相对05月合约的基差现为26元/吨。

图：太仓与内蒙价差（元/吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：内蒙古与东营价差及运费（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

国际甲醇与天然气价格

图：甲醇国际价格（美元/吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

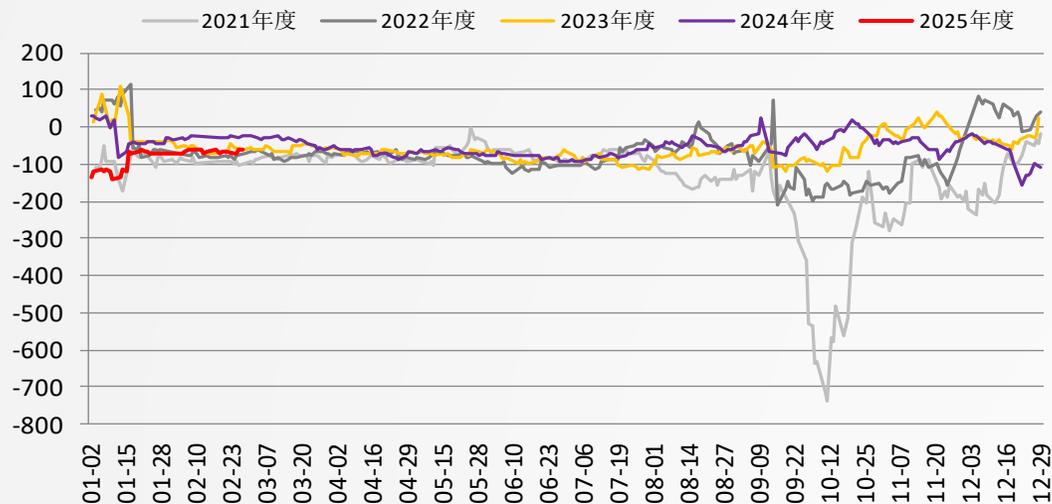
图：国际天然气价格（美元/百万英热）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

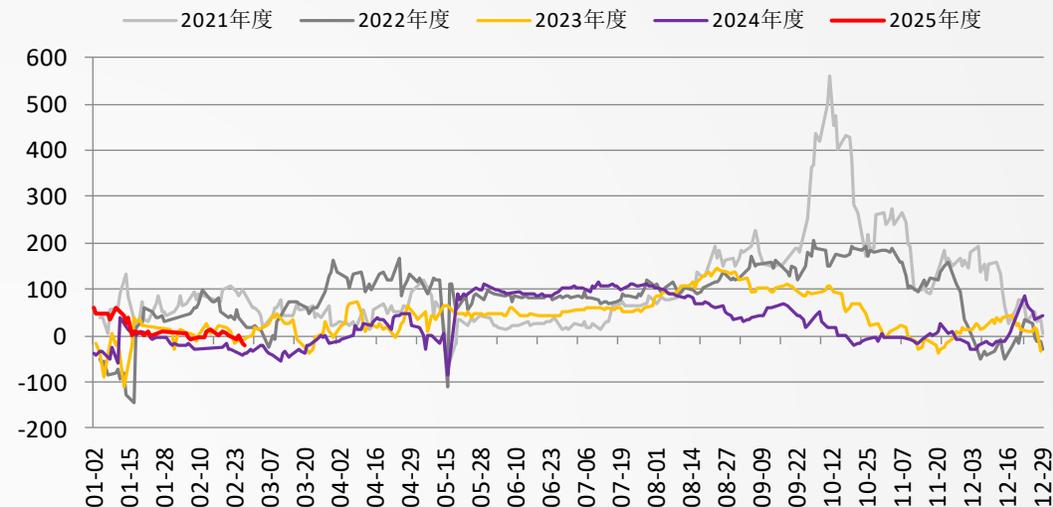
合约间价差

图：甲醇9-1价差（元/吨）



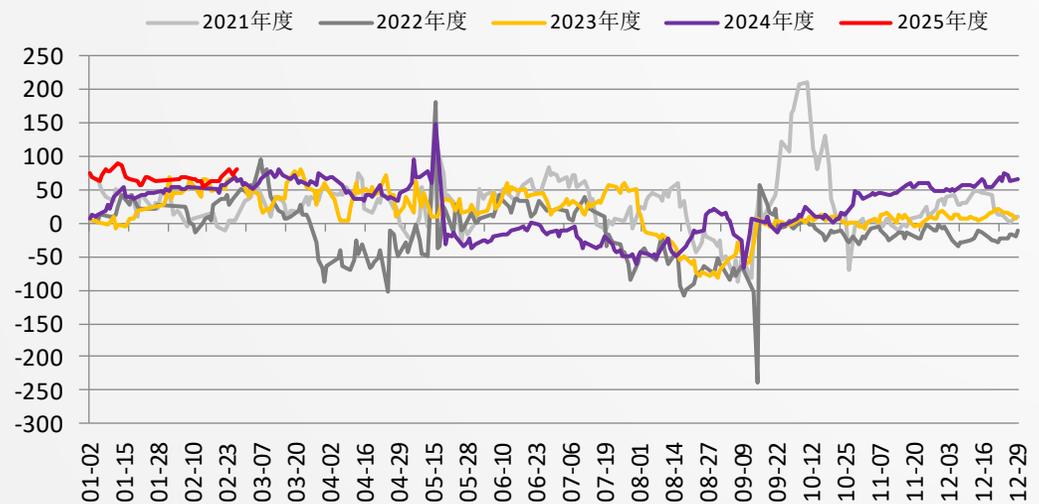
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：甲醇1-5价差（元/吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

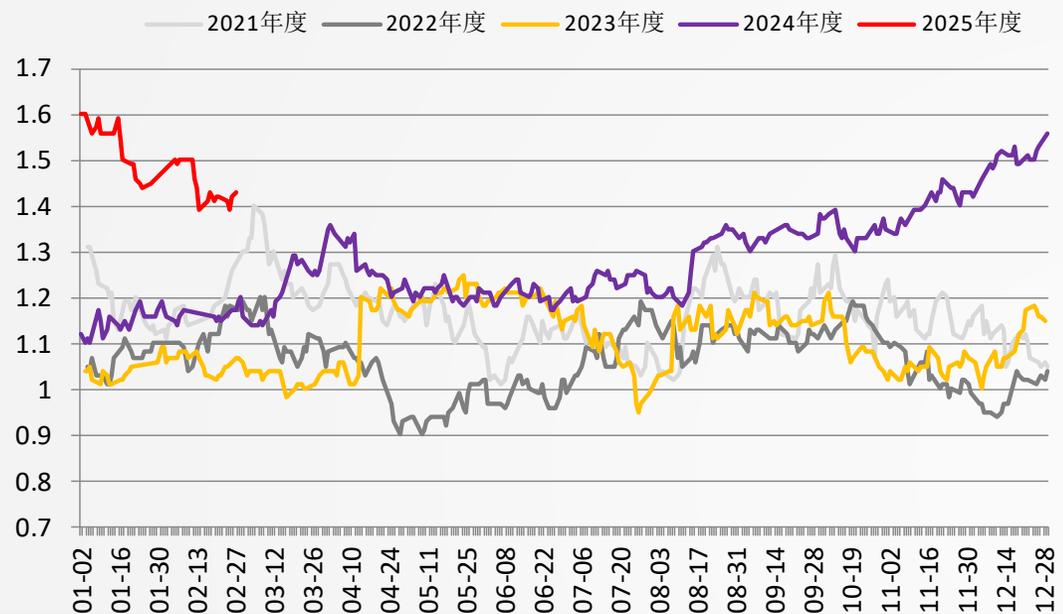
图：甲醇5-9价差（元/吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

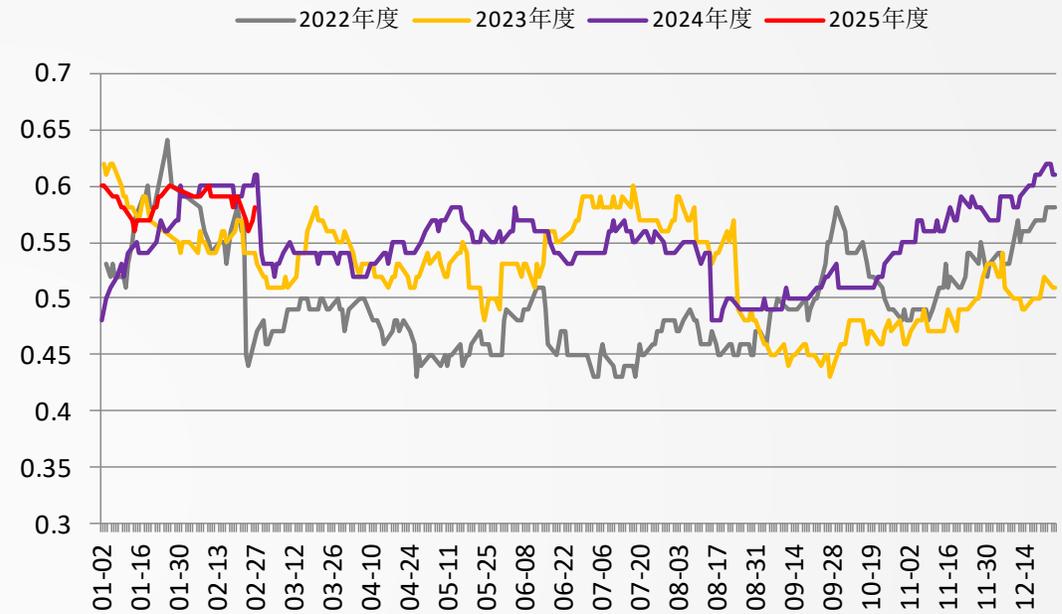
相关品种比价

图：甲醇/尿素（主力合约）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：甲醇/液化气（主力合约）



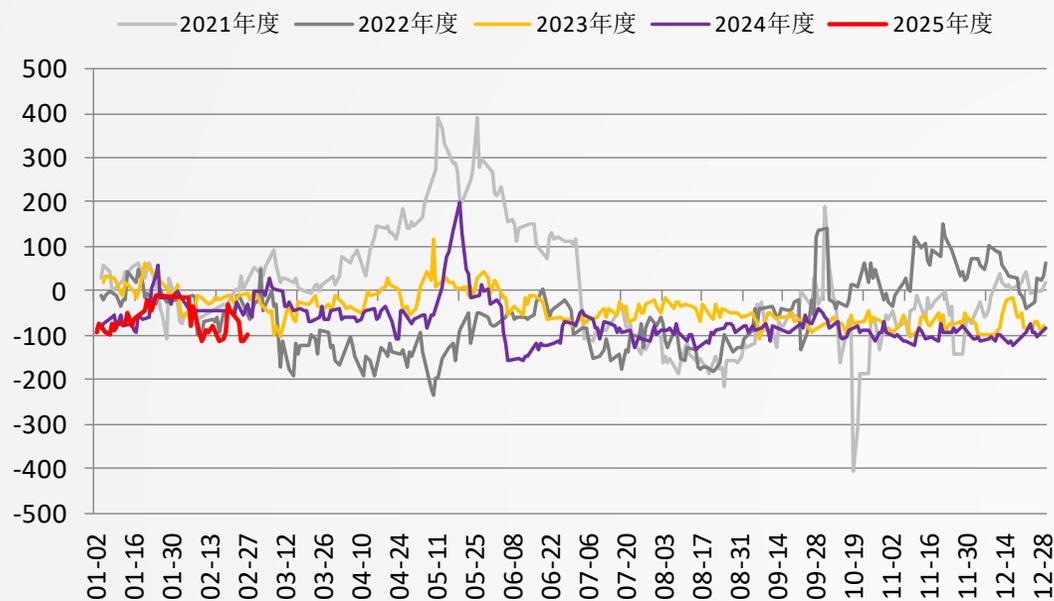
资料来源：WIND、华联期货研究所



产业链利润

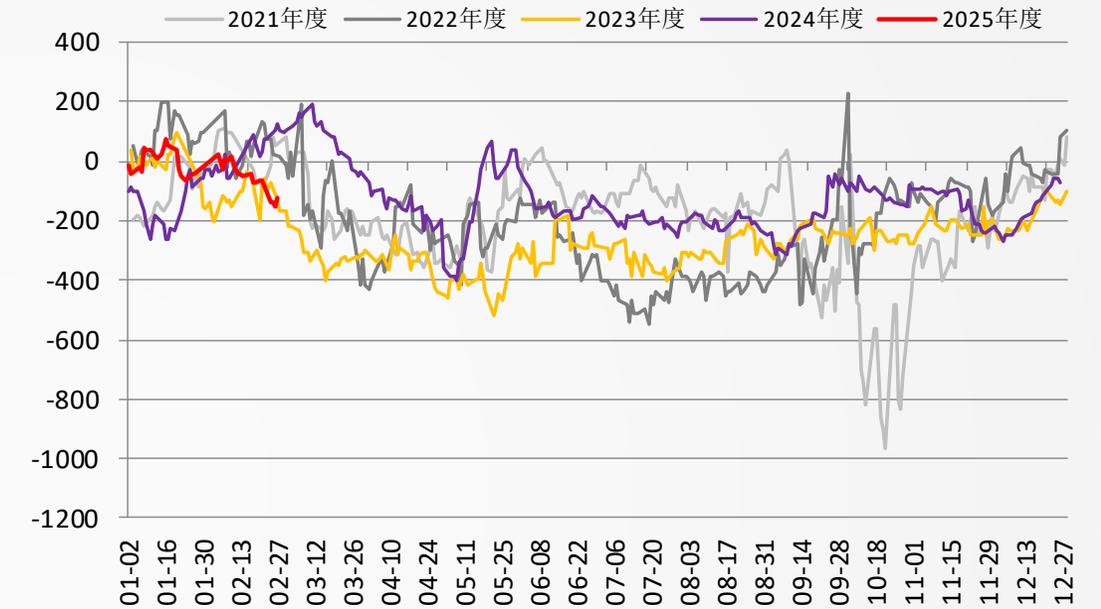
进口利润、内蒙与华东贸易毛利

图：进口利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

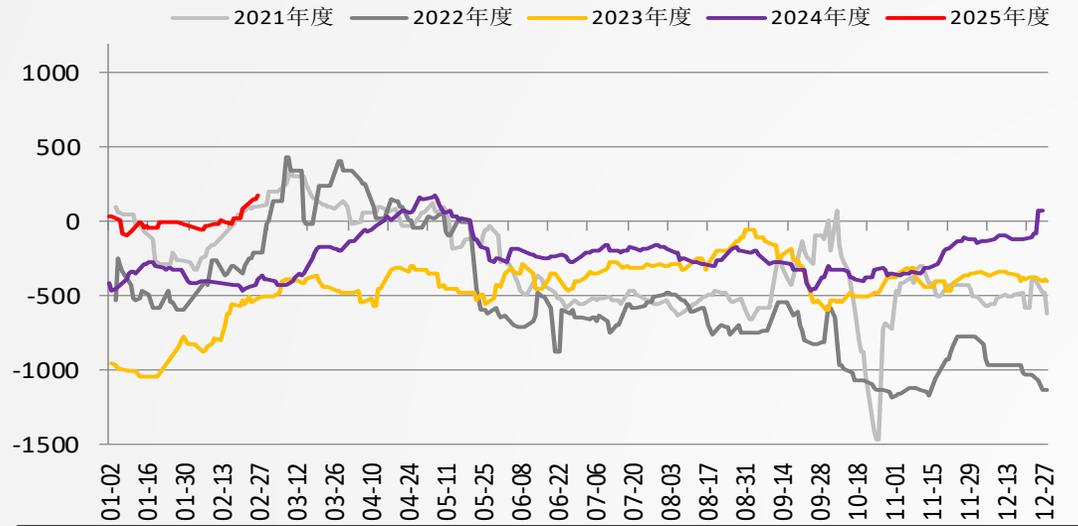
图：内蒙古到华东地区汽船运输贸易毛利（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

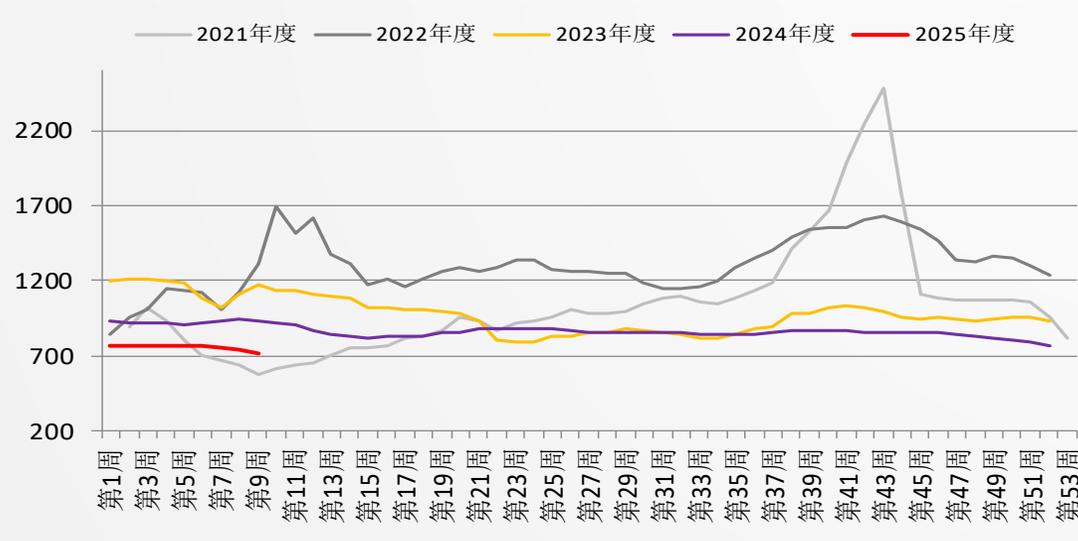
煤制甲醇生产利润

图：内蒙古煤制甲醇生产利润（元/吨）



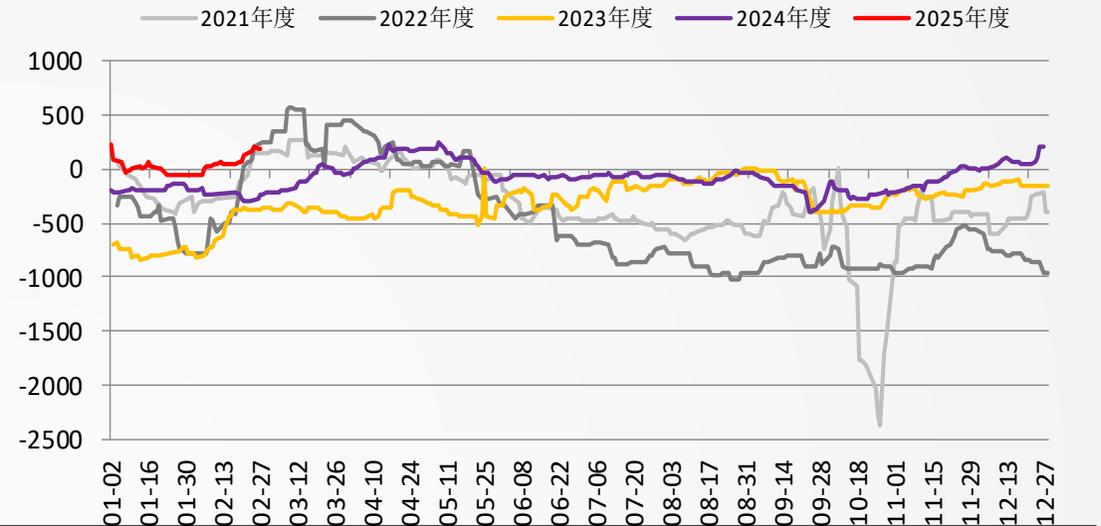
资料来源：钢联数据、华联期货研究所

图：秦皇岛港Q5500动力煤（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

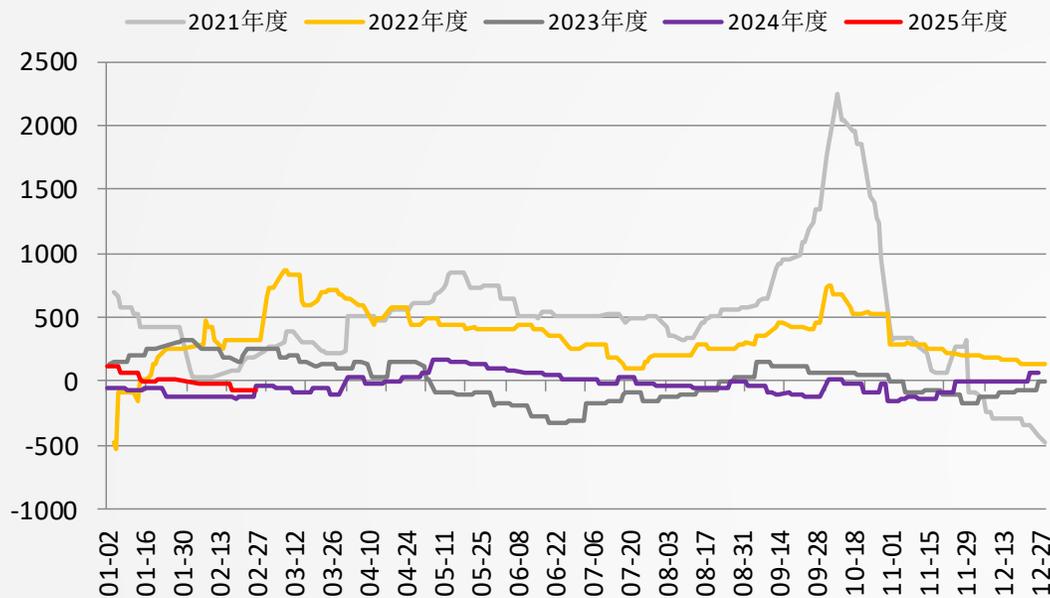
图：山西煤制甲醇生产利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

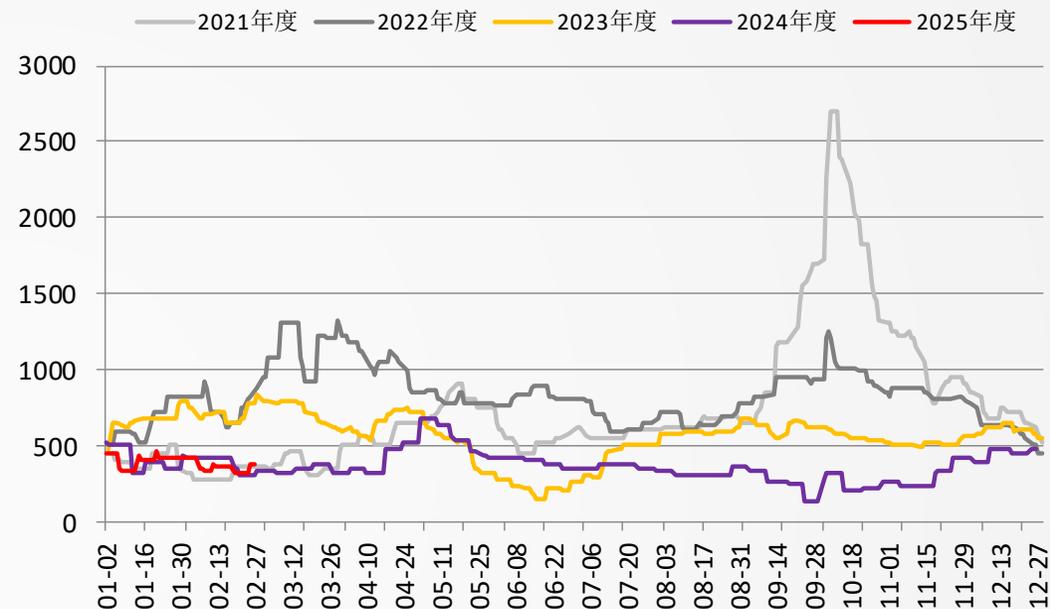
天然气与焦炉气制甲醇生产利润

图：重庆天然气制甲醇生产利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

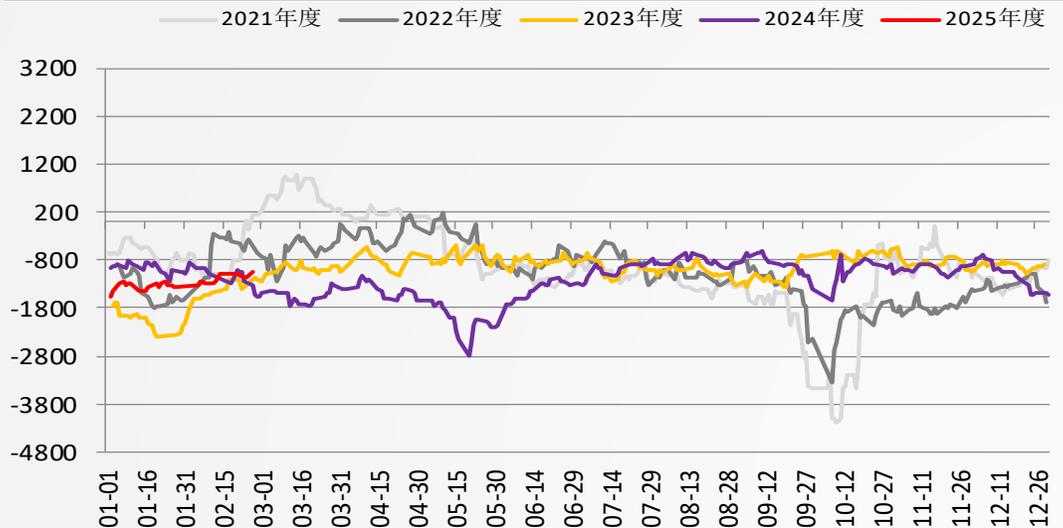
图：河北焦炉气制甲醇生产利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

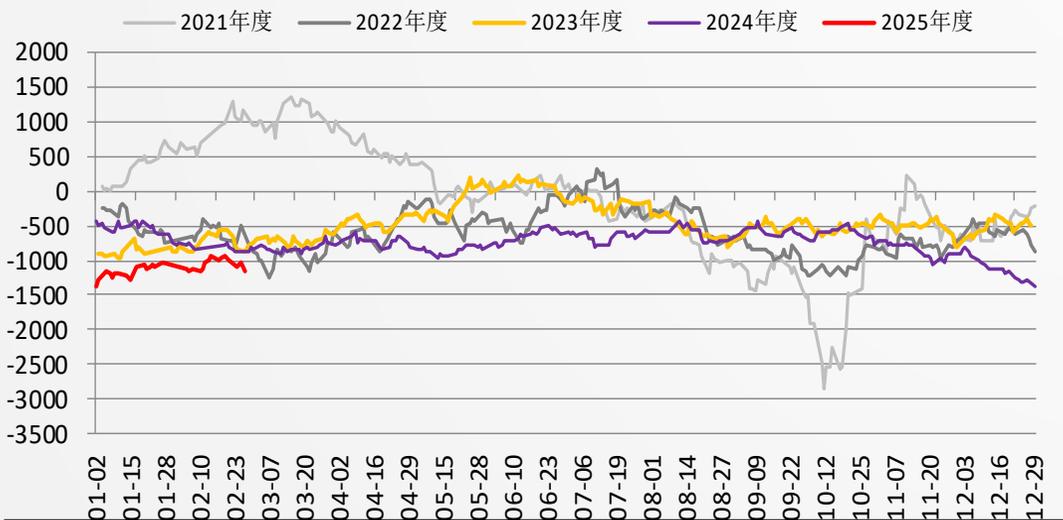
甲醇制烯烃利润

图：华东甲醇制烯烃生产利润（元/吨）



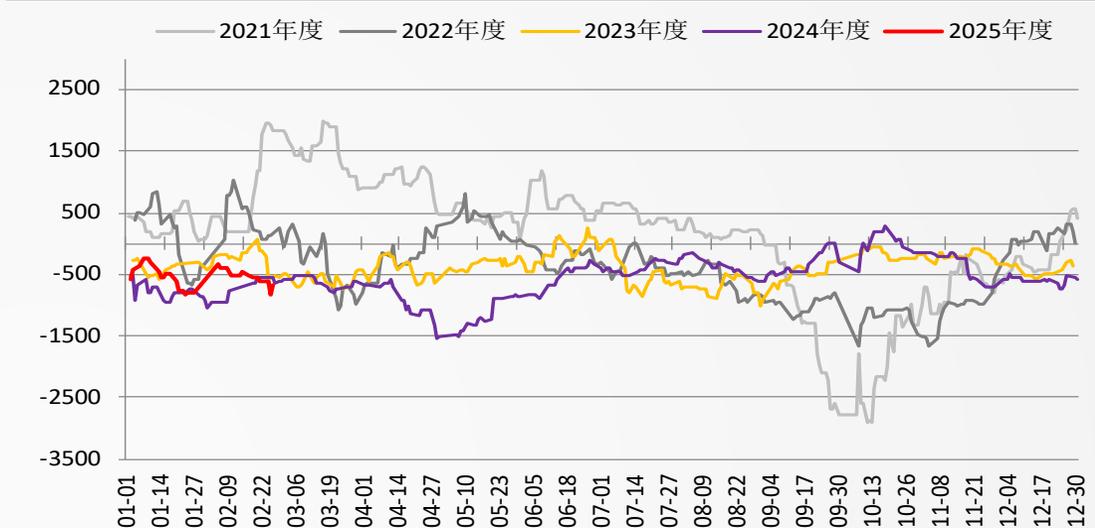
资料来源：钢联数据、华联期货研究所

图：盘面MTO利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

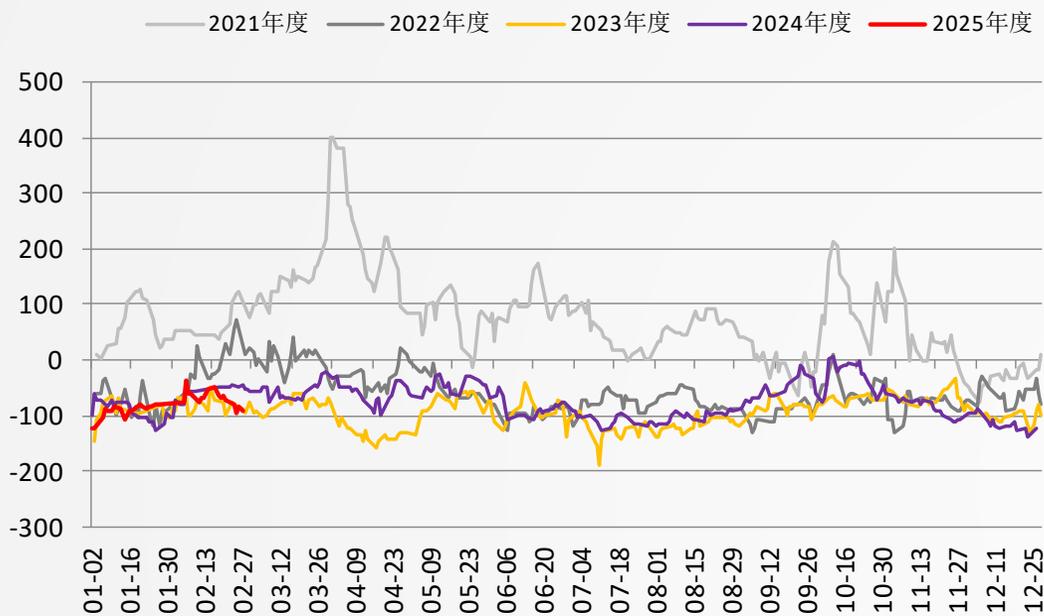
图：山东甲醇制烯烃生产利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

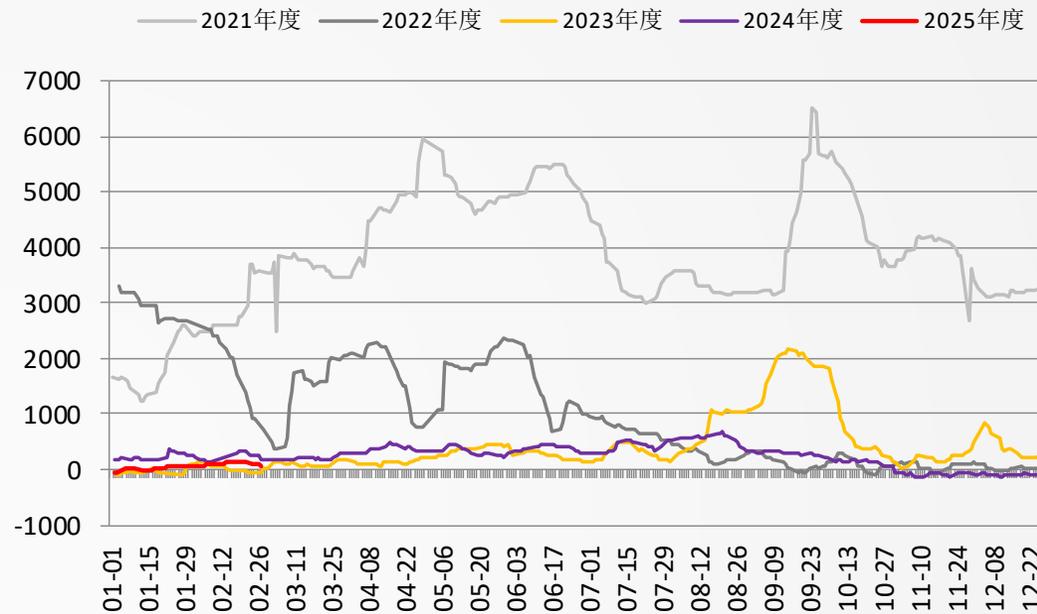
甲醇传统下游利润

图：山东甲醛生产利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

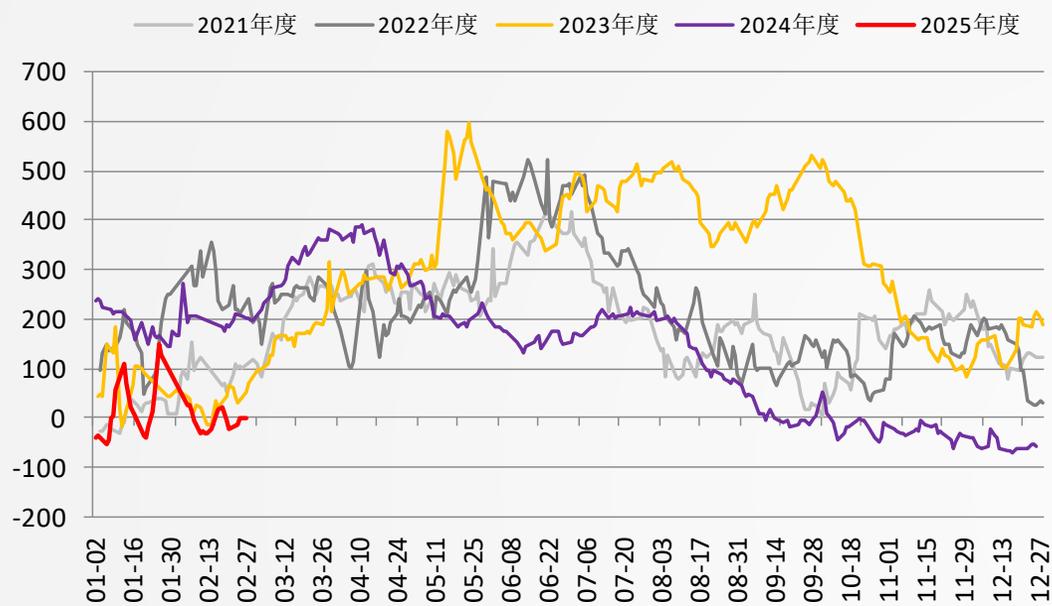
图：江苏冰醋酸生产利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

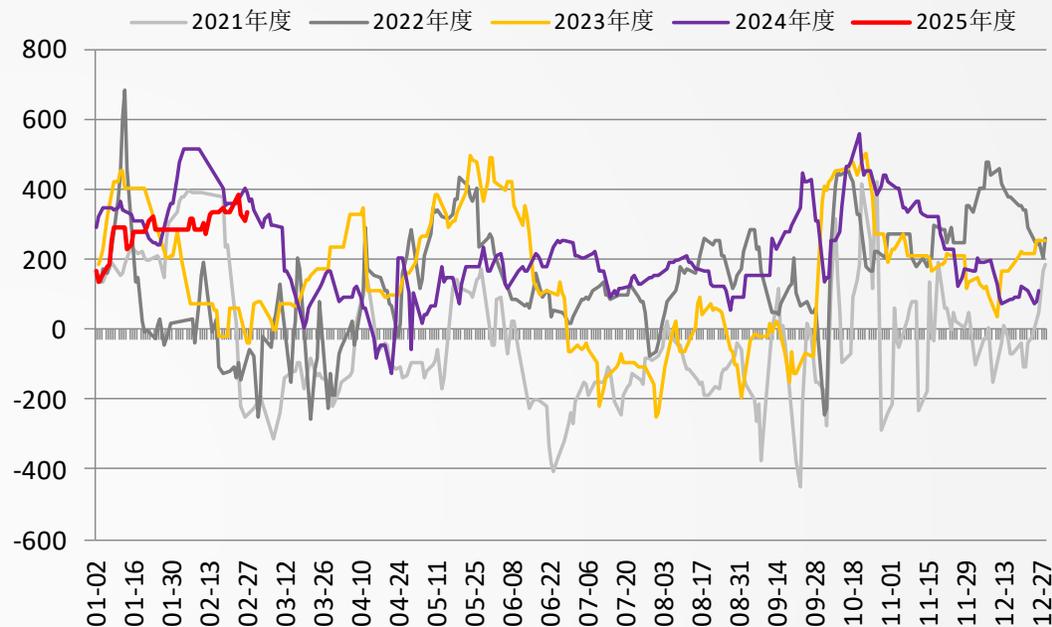
甲醇传统下游利润

图：山东MTBE气分醚化生产利润（元/吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

图：河北二甲醚生产利润（元/吨）



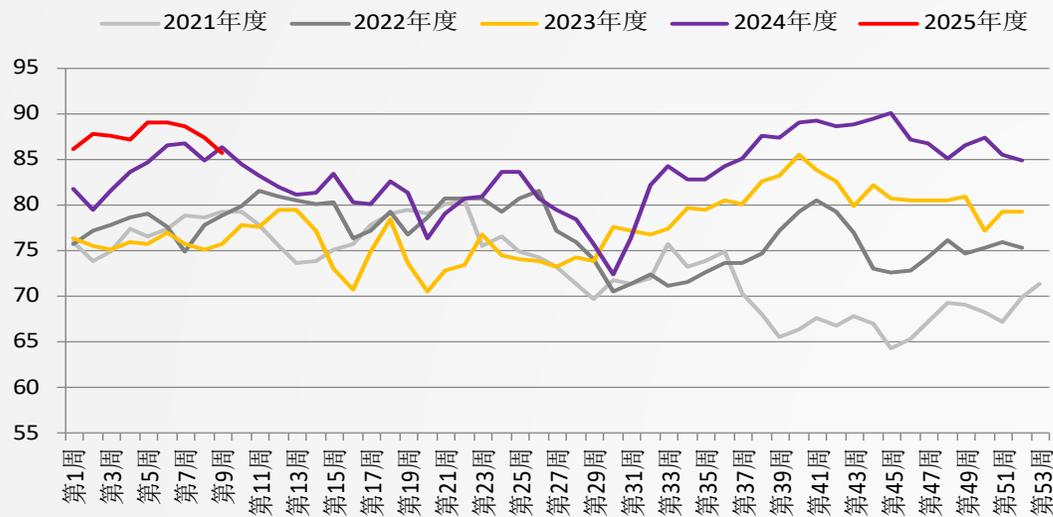
资料来源：钢联数据、华联期货研究所



供应端

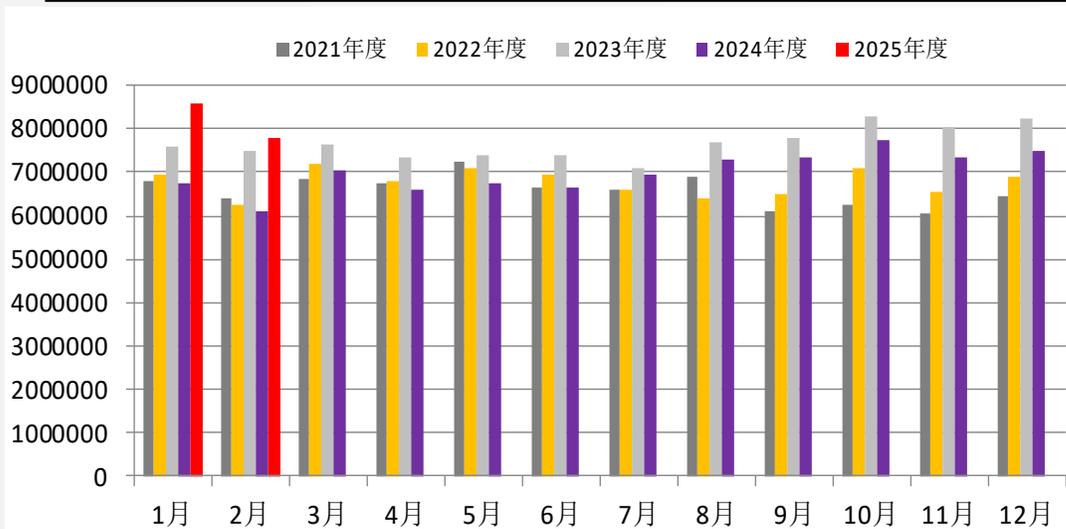
产能利用率与产量

图：甲醇产能利用率（%）



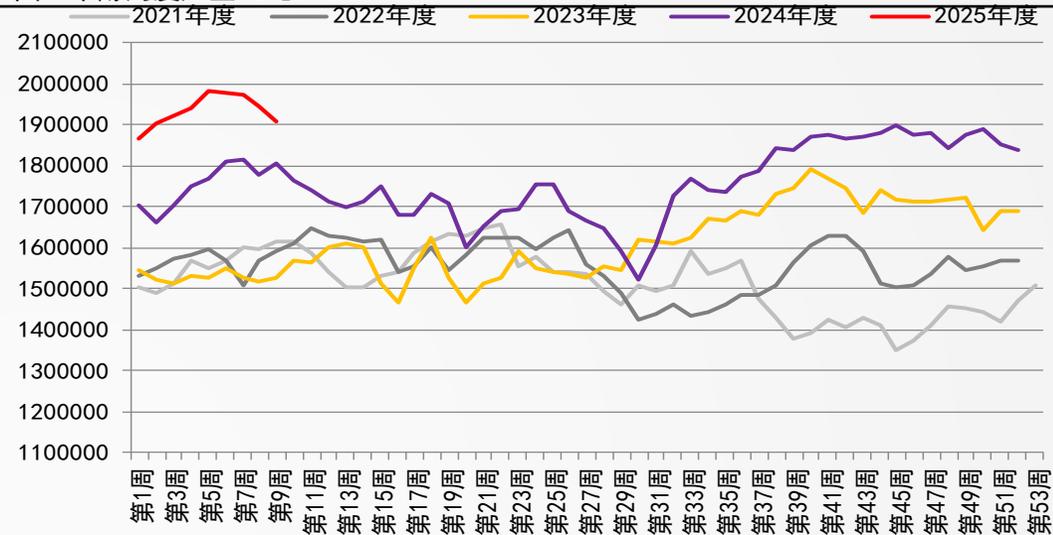
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：甲醇月度产量（吨）



资料来源：隆众资讯、华联期货研究所

图：甲醇周度产量（吨）

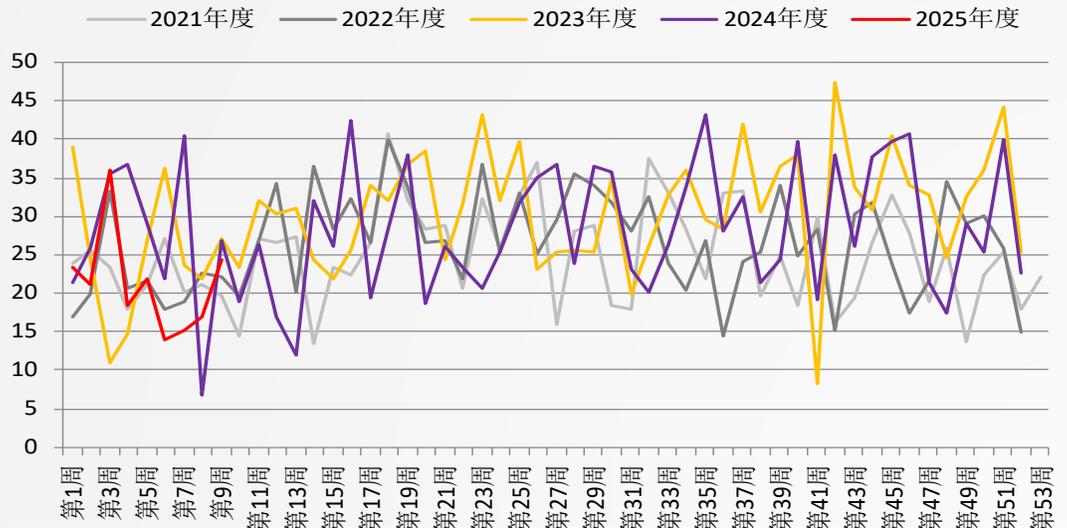


资料来源：WIND、华联期货研究所

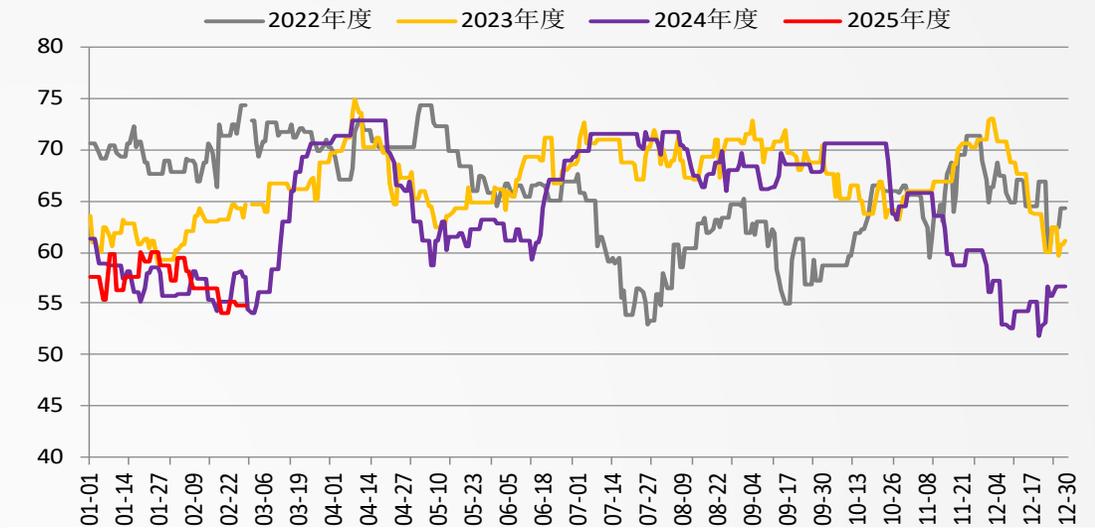
据隆众资讯统计，上周，(20250221-0227)中国甲醇产量为1908185吨，较上周减少34350吨，装置产能利用率为87.86%，环比跌1.77%。

国际开工率及进口

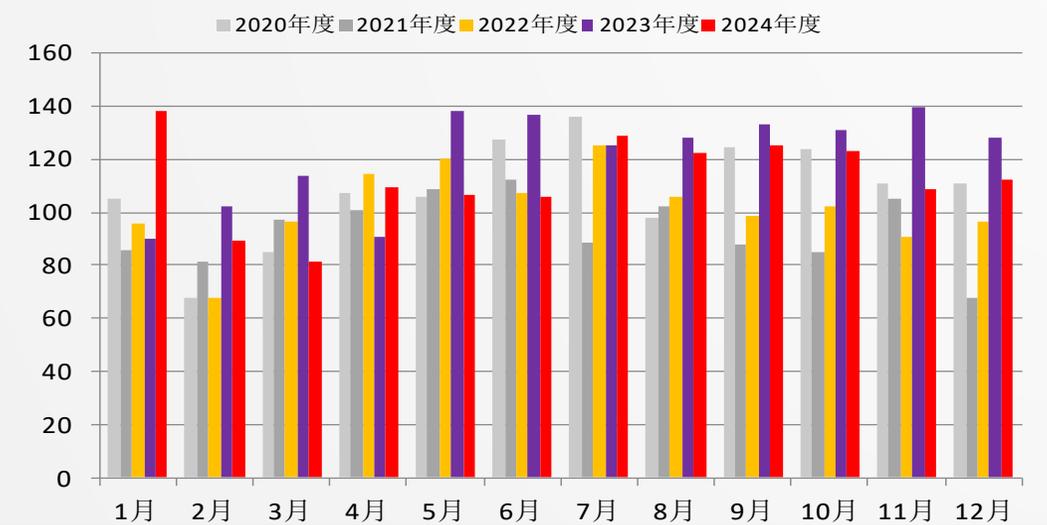
图：甲醇周度到港量（万吨）



图：甲醇国际开工率（除中国外）（%）



图：甲醇月度进口量（万吨）



据隆众资讯统计，截至2025年2月26日港口库存数据发布，周度中国甲醇样本到港量为24.26万吨；其中，外轮在统计周期内20.91万吨（显性17.34万吨，非显性3.57万吨，其中江苏显性5.23万吨）；内贸船周期内补充3.34万吨，其中华东1.50万吨，华南1.84万吨。

根据最新的卸货情况观察，预计2025年1月进口量为105万吨，2025年2月进口量54万吨附近。

2025年甲醇新增产能

表：2025 年中国甲醇新增装置统计表

地区	公司	原料	产能(万吨/年)	配套	投产时间
新疆吐鲁番	中泰化学	煤	100	BDO	2025年上半年
新疆哈密	中和合众	煤	120	醋酸	2025年
内蒙古	内蒙古宝丰二期	煤	280	100万吨MTO	2025年
内蒙古	内蒙古宝丰三期	煤	280	100万吨MTO	2025年
宁夏	宁夏冠能	煤	40	50万吨BDO	2025年4月
江苏	江苏晋煤恒盛	煤	40		2024年底或2025年

资料来源：网上公开资料

截止2025年1月，国内甲醇暂无新增装置，剔除失效产能235万吨，导致产能基数调整为10051.5万吨/年。2025年，我国甲醇新增产能约860万吨，产能增幅约8.4%，其中大部分装置配套MTO、醋酸、BDO等下游。

表：2025 年中国甲醇新增装置统计表

地区	公司	原料	产能(万吨/年)	投产时间
东南亚	Sarawak Petchem	天然气	175	2025年上半年
中东	Apadana	天然气	165	2025年上半年
中东	Dena Petrochemical	天然气	165	2025年年底

资料来源：网上公开资料

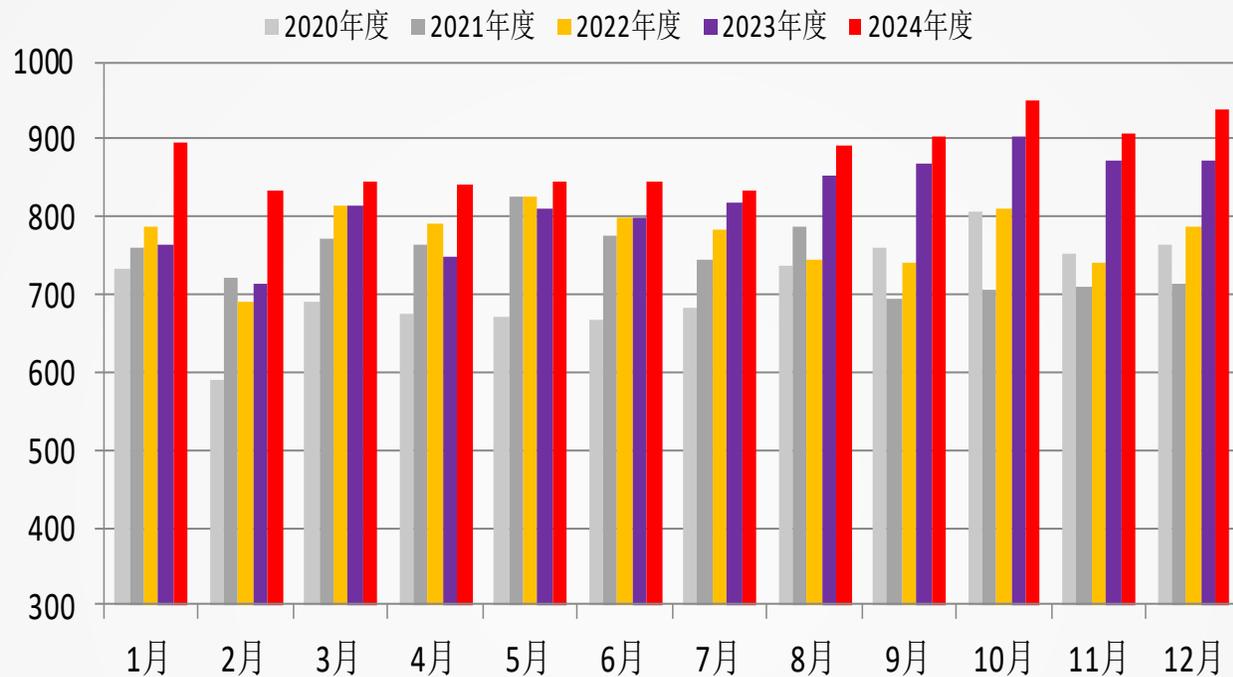
2025年，预计海外甲醇新增产能505万吨，其中马油三期175万吨、伊朗Apadana165万吨有望上半年投产，伊朗Dena165万吨预计年底投产。



需求端

甲醇表观消费量

图：甲醇月度表观消费量（万吨）

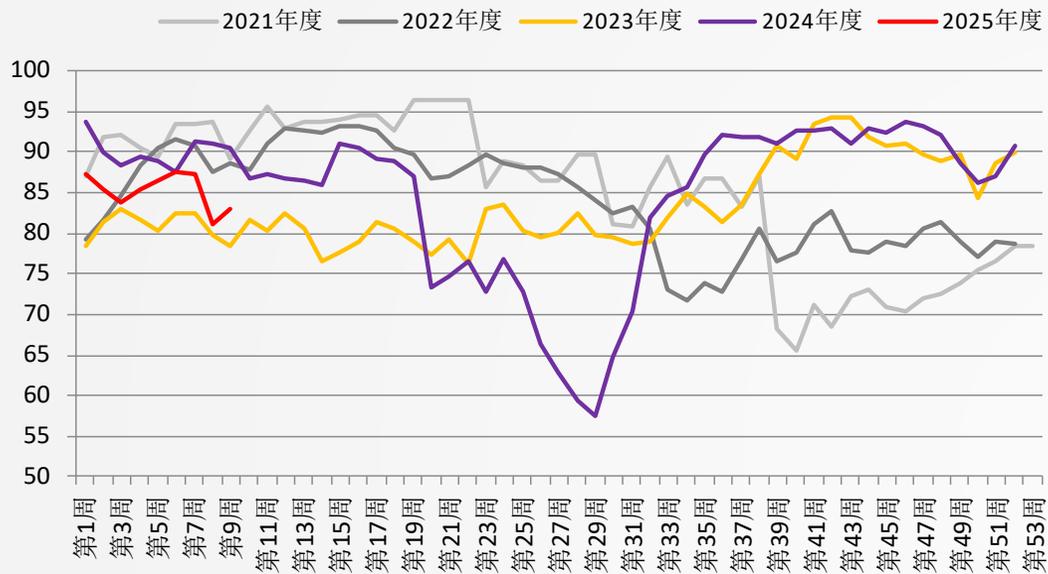


资料来源：钢联数据、华联期货研究所

隆众资讯统计，1-12月，甲醇表观消费量为10532万吨，增加7%。

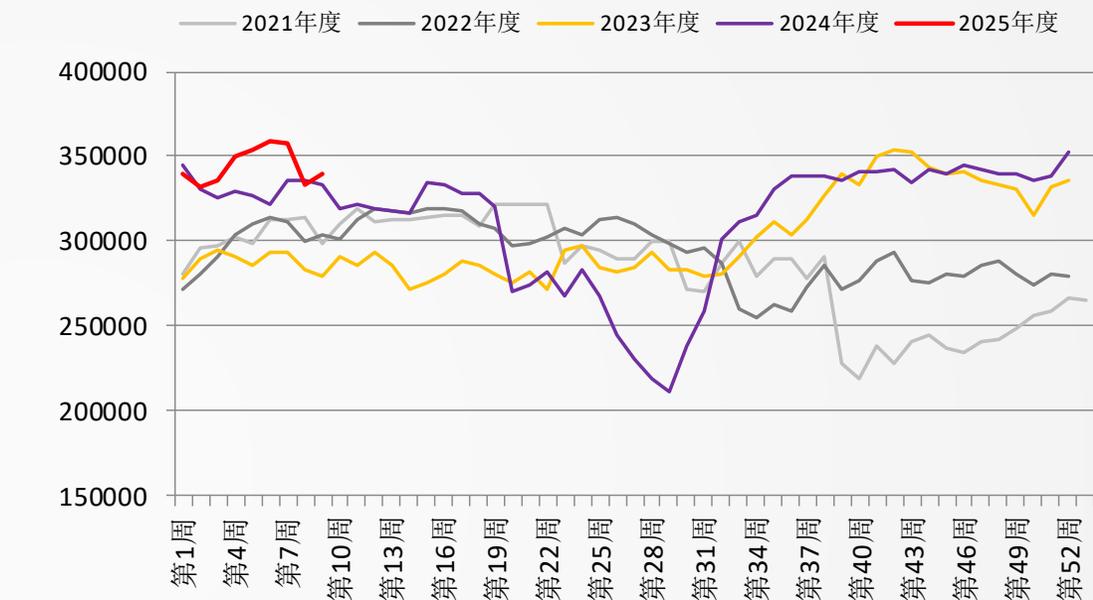
甲醇制烯烃开工率及产量

图：甲醇制烯烃产能利用率（%）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

图：甲醇制烯烃产量（吨）

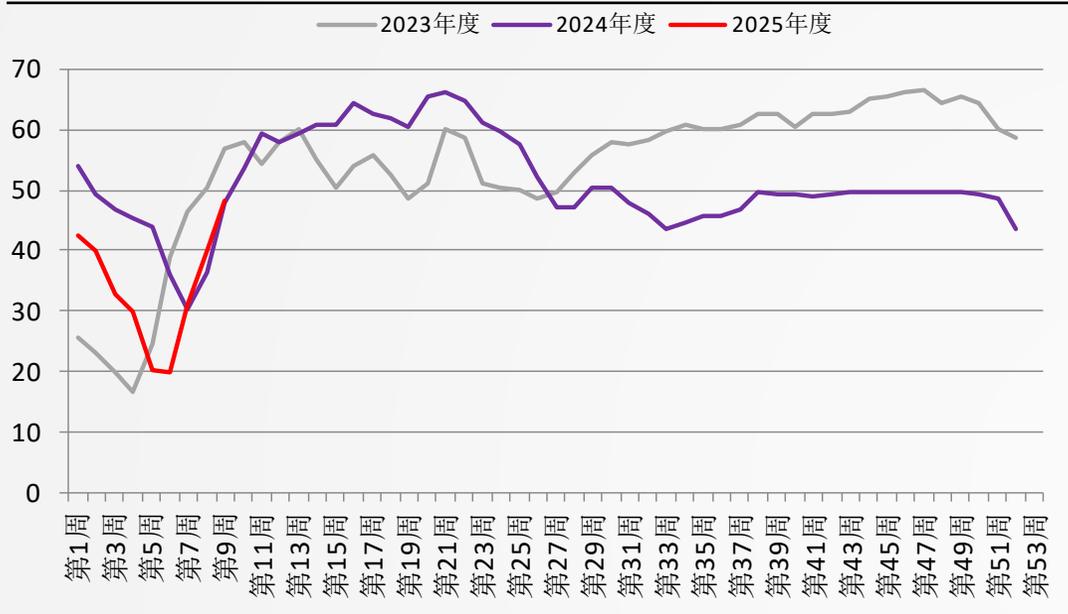


资料来源：钢联数据、华联期货研究所

隆众资讯统计，上周，MT0开工率84.21%，环比涨2.23%，中安联合烯烃装置重启，恒有能源烯烃装置停车，对冲之后烯烃行业开工有所增长。

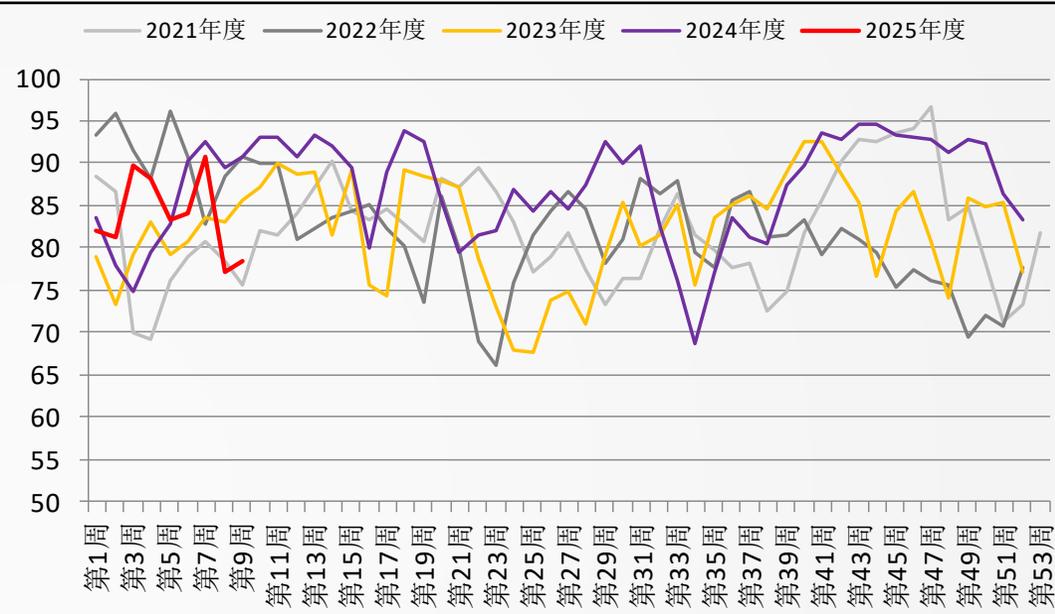
传统下游开工率

图：甲醛产能利用率（%）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

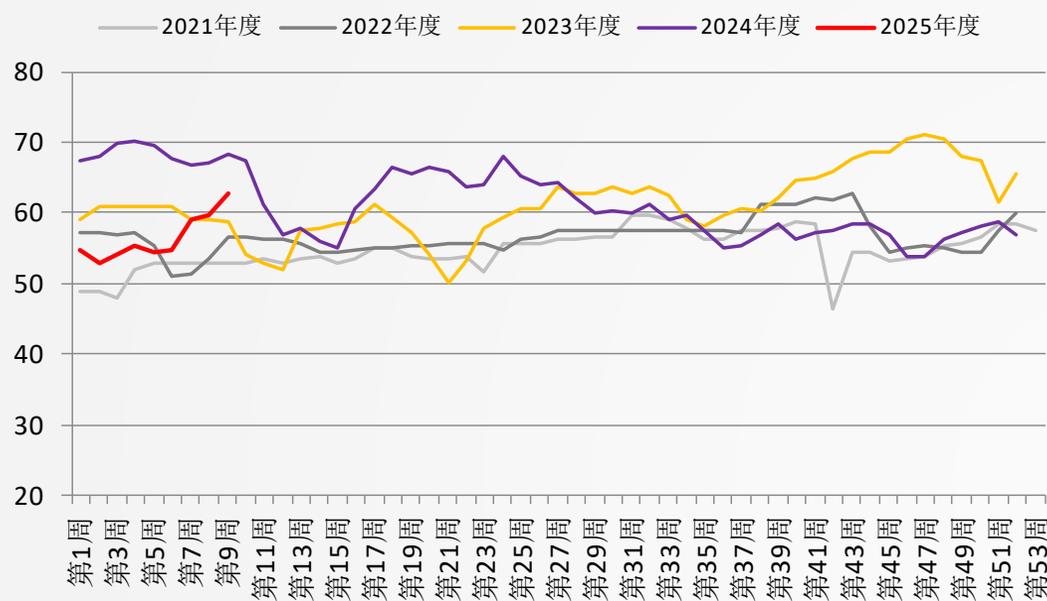
图：冰醋酸产能利用率（%）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

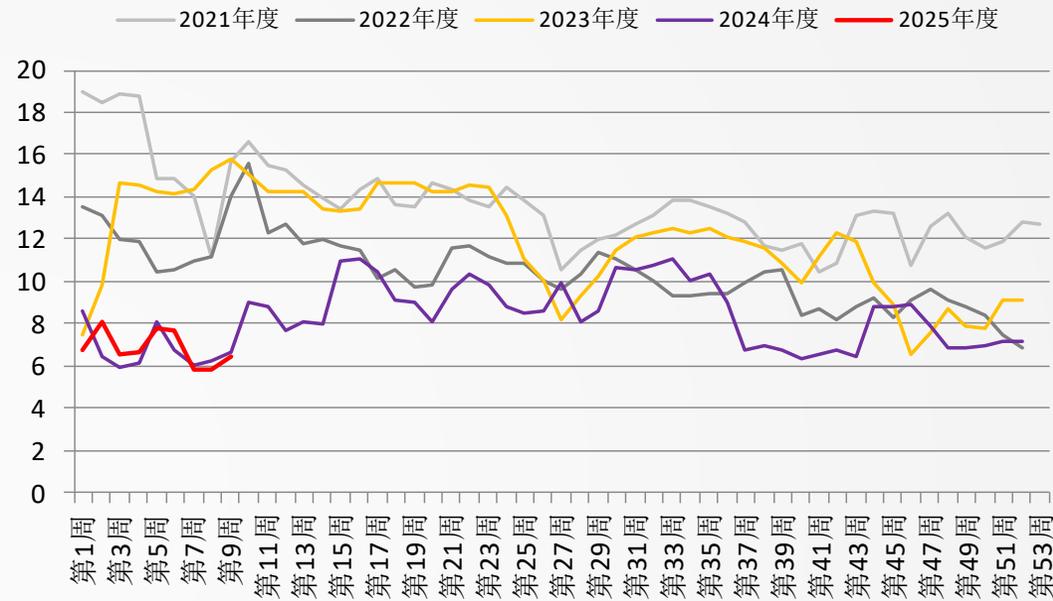
传统下游开工率

图：MTBE产能利用率（%）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

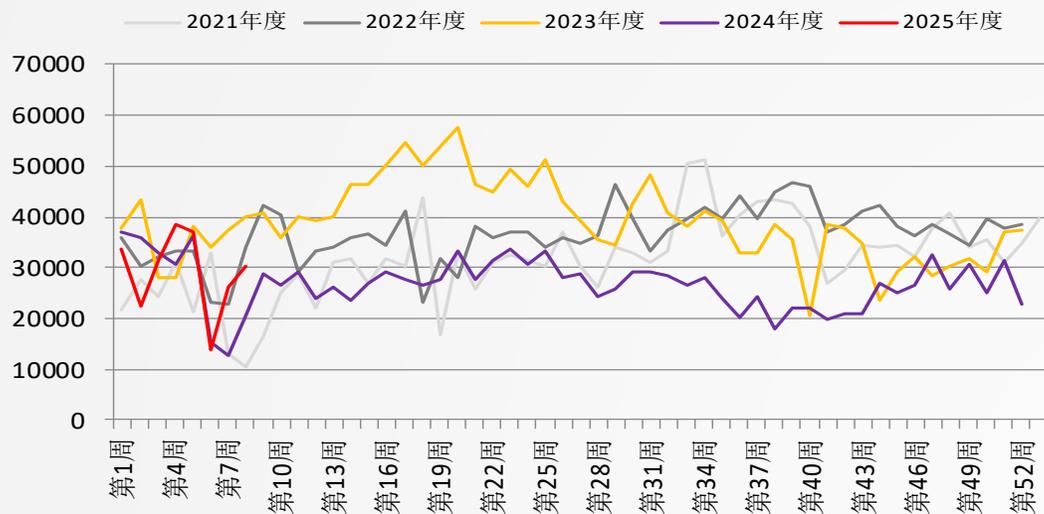
图：二甲醚产能利用率（%）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

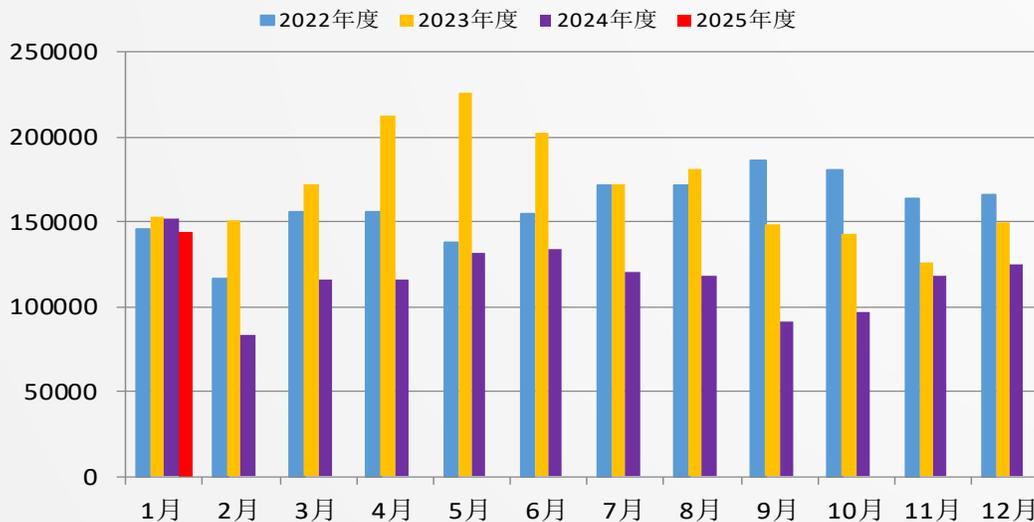
下游采购量

图：甲醇制烯烃厂家采购量（吨）



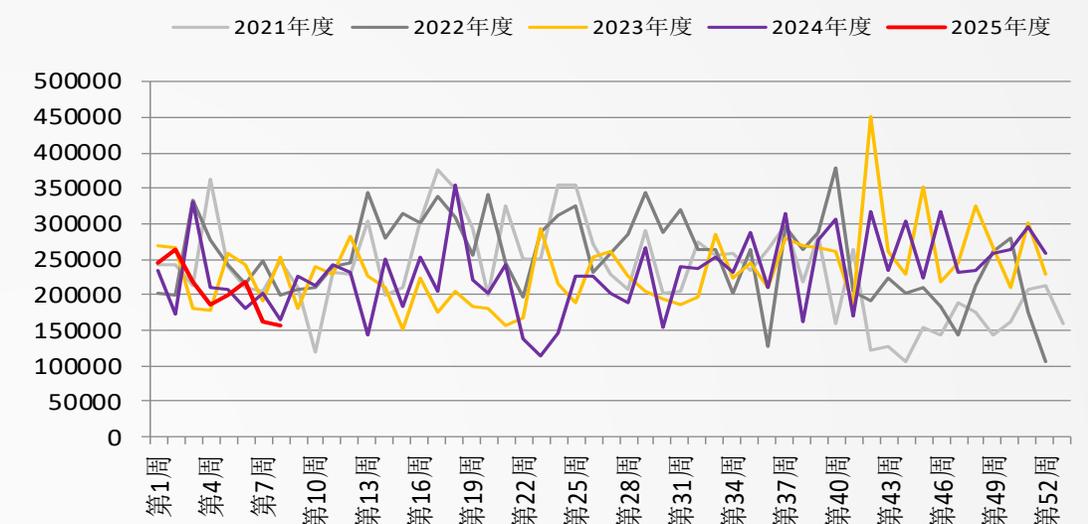
资料来源：WIND、华联期货研究所

图：甲醇月度采购量（吨）



资料来源：隆众资讯、华联期货研究所

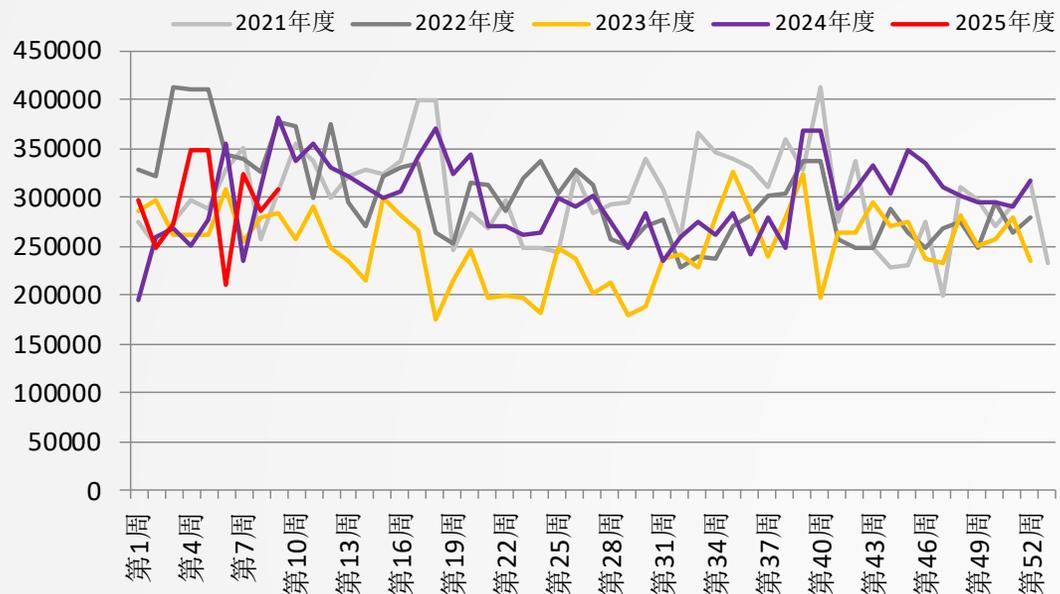
图：传统下游厂家采购量（吨）



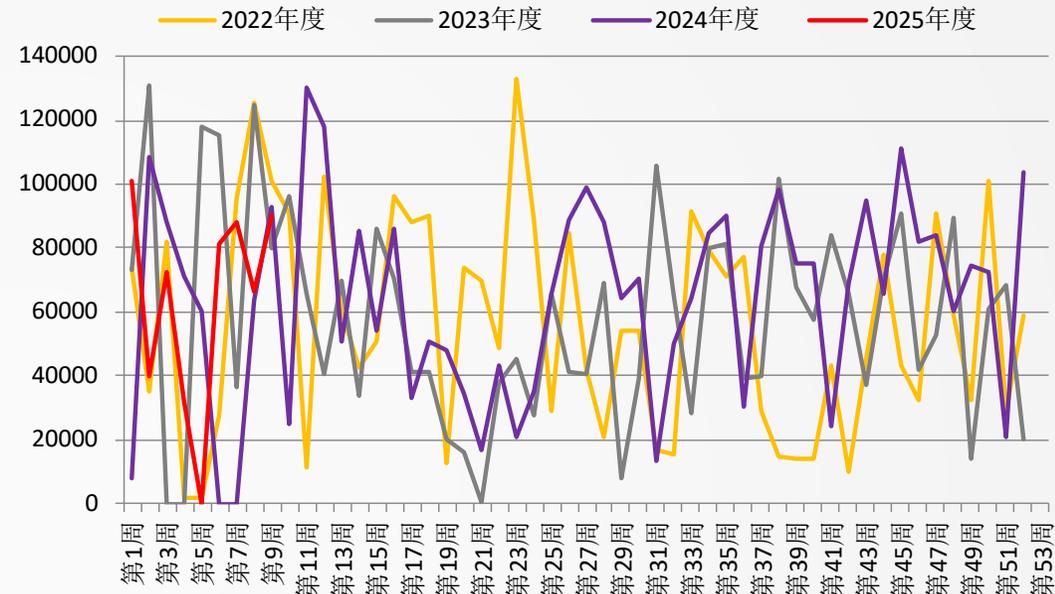
资料来源：钢联数据、华联期货研究所

生产企业订单量

图：甲醇生产企业待发订单量（吨）



图：甲醇生产企业订单数量（吨）



截至2025年2月26日，样本企业订单待发30.79万吨，较上期增加2.11万吨，涨幅7.34%。

甲醇下游新增产能统计表

表： 甲醇下游新增产能统计表

企业	产能	消耗甲醇	投产日期	产品
内蒙古宝丰2期	100	280	2025 年一季度	MTO
内蒙古宝丰3期	100	280	2025 年	MTO
联泓新科	36	100.8	2025 年下半年	MTO
中煤陕西榆林二期	60	168	2025 年至2026年	MTO
广西华谊能源	100	280	2025 年至2026年	MTO
安庆石化	30	10.8	2025年	MTBE
山东滨化	74	26.64	2024年9月已中交, 2025年	MTBE
裕龙石化	20	7.2	2025年	MTBE
鲁清石化	50	18	2025年	MTBE
新疆中和合众	100	53	预计2025 年第一季度投产	冰醋酸
上海华谊	80	42.4	预计2025 年投产	冰醋酸
浙石化	100	53	预计2025 年投产	冰醋酸
谦信荆门	60	31.8	预计2025 年投产	冰醋酸
巨正源	150	79.5	预计 2025 年投产	冰醋酸
江苏盛虹	100	53	预计2025 年投产	冰醋酸
宁夏冠能	27.2	24.752	2025年	BDO
内蒙古广聚新材料	20	18.2	2025年	BDO
山西同德化工	24	21.84	2025年4月	BDO
内蒙永和	24	9.6	预计2025 年投产	甲烷氯化物
衢州巨化	76	30.4	预计 2025 年投产	甲烷氯化物
内蒙古久泰	100	75	预计 2025 年投产	乙二醇
内蒙兴发	40	26	预计 2025 年投产	有机硅
内蒙恒星	10	6.5	预计 2025 年投产	有机硅

2024年，新增烯烃下游仅一套，为12月投产的内蒙古宝丰一期100万吨MTO；新增传统下游数量则相对较多，主要是甲醛、有机硅、BDO、乙醇等品种，甲醇理论新增需求230万吨。展望2025年，甲醇下游新增产能主要集中在烯烃领域，烯烃新增产能预计达到236万吨，甲醇理论新增需求660万吨；传统下游新增产能主要在醋酸、MTBE等品种，甲醇理论新增需求587万吨。

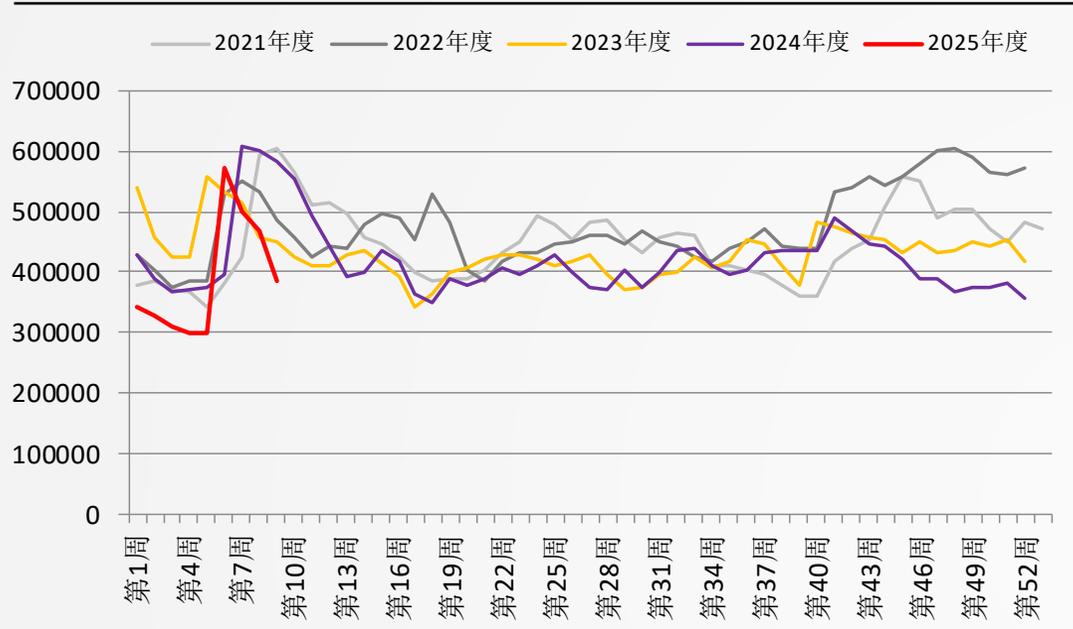
资料来源：隆众资讯



库存

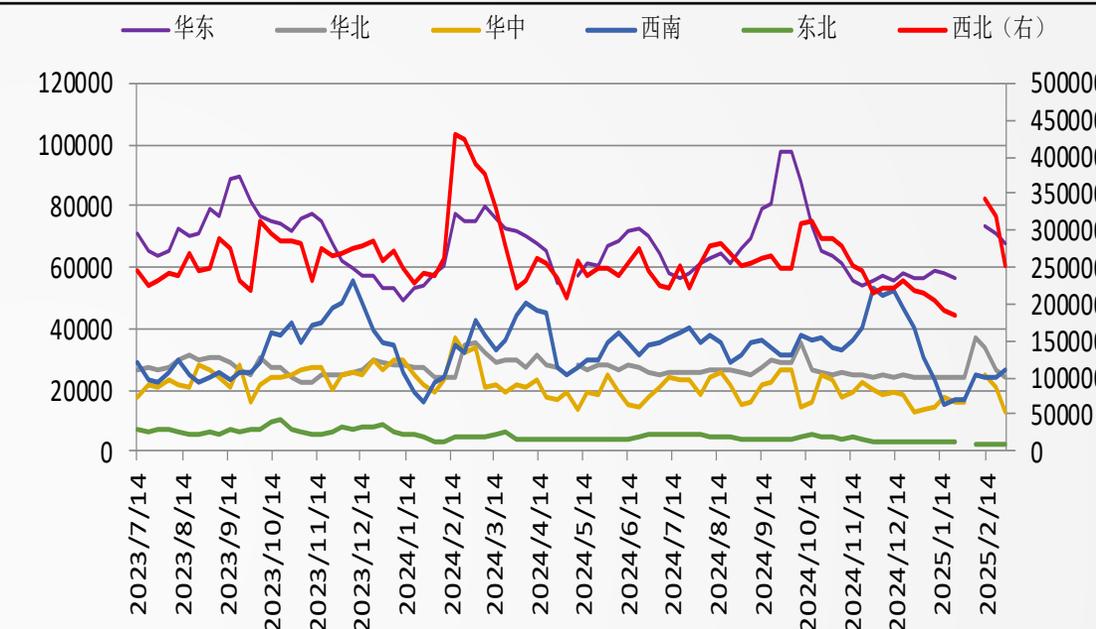
企业库存

图：企业库存（吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：各地区企业库存（吨）

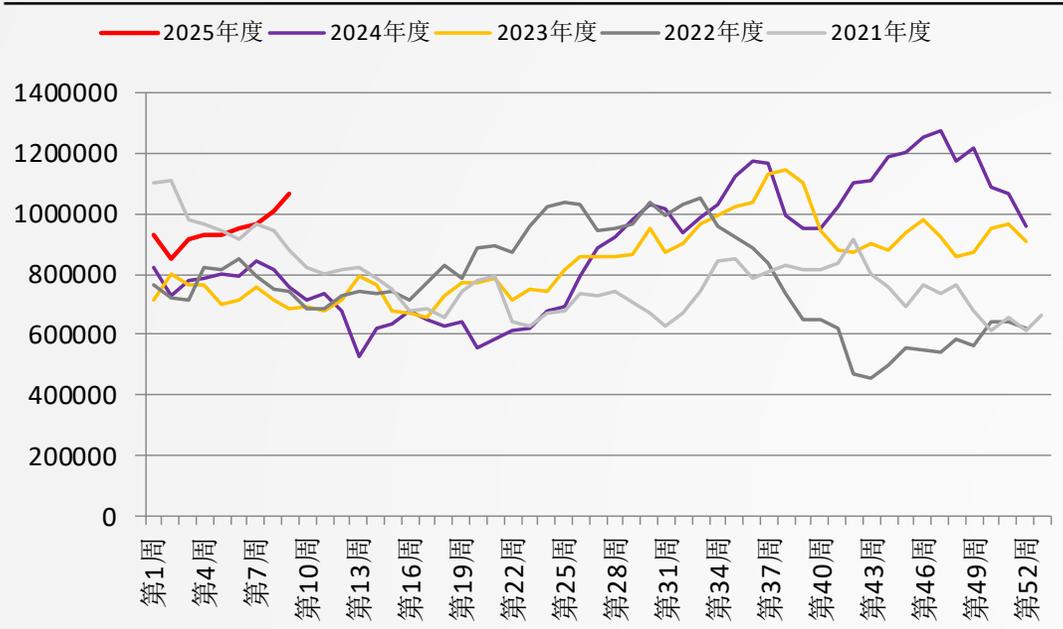


资料来源：WIND、华联期货研究所

隆众资讯统计，上周，截至2025年2月26日，中国甲醇样本生产企业库存38.45万吨，较上期减少8.21万吨，跌幅17.60%。

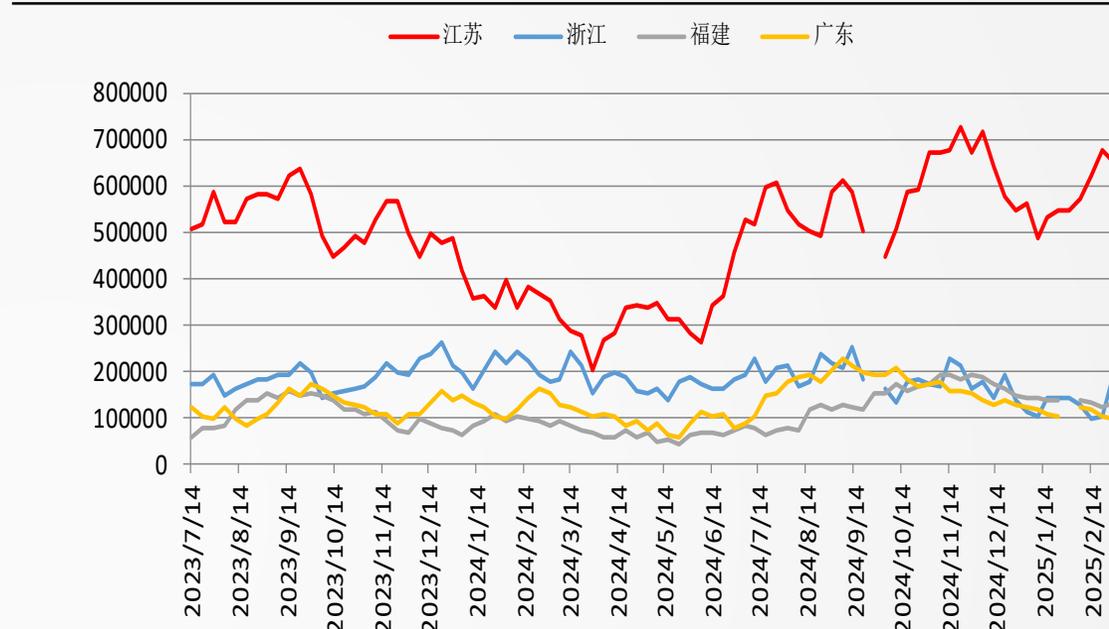
港口库存

图：港口库存（吨）



资料来源：WIND、华联期货研究所

图：各港口库存（吨）

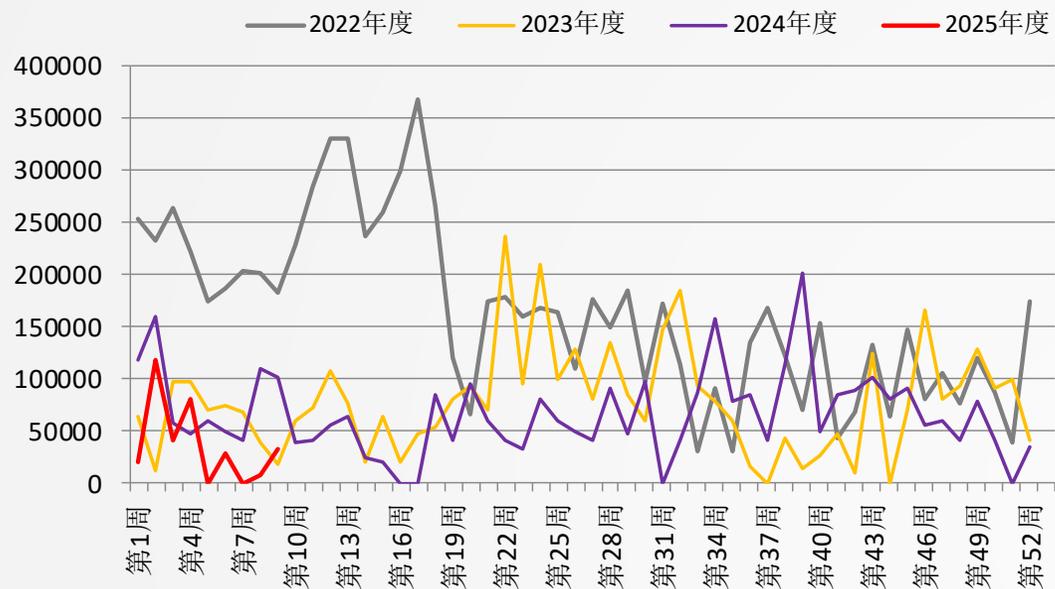


资料来源：WIND、华联期货研究所

隆众资讯统计，上周，截止2025年2月26日，中国甲醇港口样本库存量：106.92万吨，较上期+6.09万吨，环比+6.04%，甲醇港口库存继续累库，周期内显性外轮卸入17.34万吨。

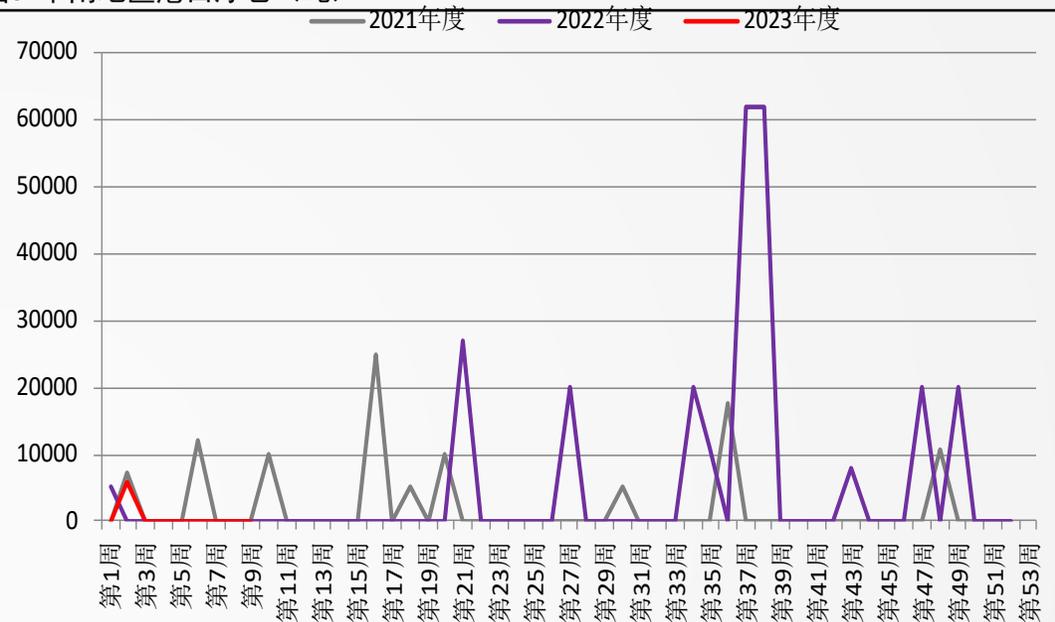
港口浮仓

图：华东地区港口浮仓（吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所

图：华南地区港口浮仓（吨）



资料来源：钢联数据、华联期货研究所



THANKS

华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，也将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。

免责声明：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。