

## 海外供应收缩，甲醇上行支撑增强

### 观点：

12 月以来，甲醇期货价格经历先抑后稳的宽幅震荡。其背后是疲软的现实供需与强烈的未来供应收紧预期之间的拉锯。现实端，国内甲醇开工率维持高位，供应充裕，而下游需求，特别是甲醇制烯烃（MTO）领域因生产利润不佳而表现偏弱，导致现货市场承压，内地价格尤为疲软。港口库存虽从极高位置开始去库，但绝对水平仍处高位，形成压制。

市场的核心驱动来自海外，尤其是伊朗。每年冬季，伊朗为保障民生供暖，会限制工业用天然气，导致其天然气制甲醇装置大规模停车。截至 12 月中旬，伊朗 11 套甲醇装置中已有 8 套停车，加之近期伊朗还面临社会动荡和罢工事件，进一步加剧了市场对供应持续中断的担忧。港口库存近期开始去化，主要原因是外轮卸货速度慢于预期以及部分货源倒流至内地，市场更关注的是，随着伊朗装船量预计从 12 月下旬开始减少，港口库存的实质性拐点有望在明年一季度出现。


综上所述，甲醇市场正处于关键节点，“弱现实”体现在高供应、弱需求和绝对高位的港口库存上，这限制了价格立即大幅上涨的空间；“强预期”则源于伊朗大规模停产可能引发的进口收缩，这为远月合约提供了支撑。因此，在当前位置，市场底部支撑正在逐步夯实，尽管立即单边上涨的动力不足，但向下空间也相对有限。投资者需密切关注伊朗装置动态及港口库存的实际去化速度，市场或以震荡形式等待预期兑现。仅供参考。

### 研发&投资咨询

**张晨**

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

 :18966681792 : zhangchen@cafut.cn

## 一、行情走势回顾

**图 1：甲醇加权合约走势-日线**

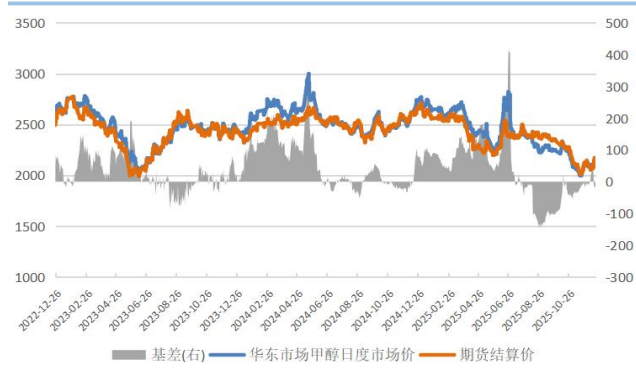
单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

**图 2：华东地区基差**

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

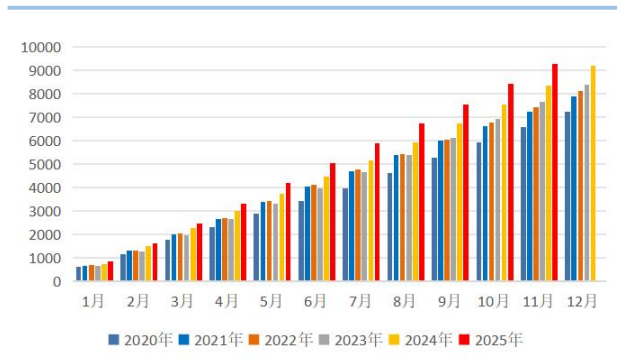
12 月以来，甲醇期现货整体呈先抑后稳态势，月初 2601 合约开盘 2134 元/吨，短暂冲高至 2164 元/吨后回落，但未跌破前低 1988 元/吨，与之相反，传统强势合约 03、04、05 合约则相对更加弱势，其中 05 合约跌破前低 2127 元/吨，表现最为弱势，主要原因是伊朗装置停车消息基本消化，而内地供应充裕、下游 MTO 需求偏弱，供需仍偏宽松，资金移仓换月压力下远月合约承压下行。中旬，随着港口连续去库、海外检修装置进一步增多，进口预期减少，市场情绪回暖，价格回升，但做空力量仍未完全消退，多空围绕库存与需求博弈加剧，上周五盘面再度下行。

现货市场则表现分化，港口地区随盘调整，需求疲软及海外供应收缩交织，价格震荡上行，下游采购偏谨慎。内地价格则相对偏弱，区域内装置开工率高位，库存压力不大但出货意愿强，叠加冬季运费上涨，企业让利出货，价格反弹乏力。12 月 19 日，太仓进口价 2142 元/吨，环比前一周上涨 50 元/吨，广东市场价 2105 元/吨，环比前一周上涨 40 元/吨，鲁南市场价 2195 元/吨，环比前一周上涨 10 元/吨，川渝主流市场价 2127.5 元/吨，环比前一周下降 47.5 元/吨，陕西主流市场价 2045 元/吨，环比前一周上涨 25 元/吨，内蒙古主流市场价 1915 元/吨，环比前一周下降 45 元/吨。

## 二、供给端：国内供应高位，海外关注伊朗装置运行情况

图 3：甲醇累计产量

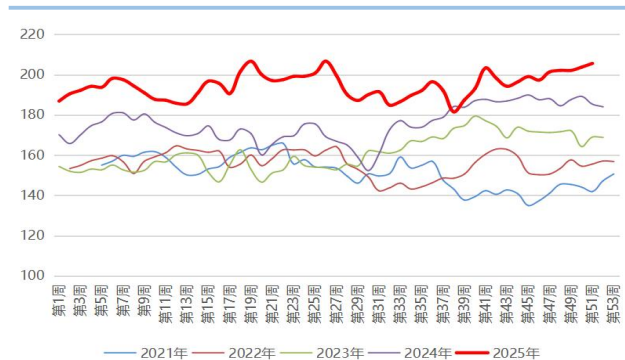
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 4：甲醇周度产量

单位：万吨

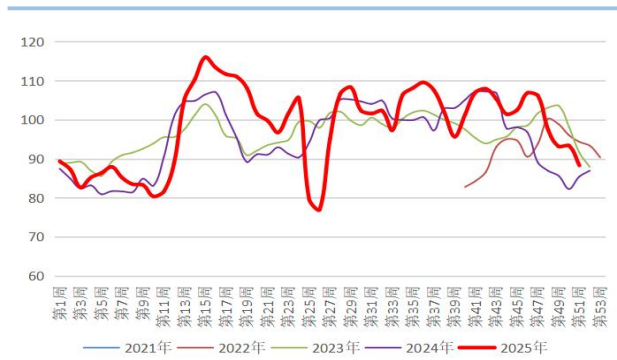


资料来源：隆众资讯，长安期货

供给端，年内甲醇供应持续处于高位，据隆众资讯统计数据，1-11月国内甲醇累计产量9280万吨，同比增加912万吨，增幅10.9%，11月当月产量858.4万吨，同比增加54.66万吨，环比减少19.05万吨，以此预估，全年产量将突破1亿吨。高频数据看，虽然西南等地天然气制甲醇装置因冬季限气陆续停车，但煤制装置亏损有所修复，产能利用率上行，整体国内供应依然充裕，近期装置变动计划较少，预计产能利用率及产量仍将维持高位。分制法来看，12月19日当周，国内甲醇装置产能利用率90.52%，环比上涨0.81个百分点，同比上涨5.1个百分点；周产量205.6万吨，环比增加1.84万吨，同比增加20.25万吨。其中，煤单醇装置产量153.87万吨，环比增加1.51万吨，同比增加17.05万吨；煤联醇装置产量19.06万吨，环比增加0.2万吨，同比增加2.78万吨；天然气装置产量12.28万吨，环比减少0.01万吨，同比增加1.4万吨；焦炉气装置产量19.55万吨，环比增加0.14万吨，同比减少0.92万吨。

图 5：海外甲醇周产量

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 6：国际甲醇价格

单位：欧元/吨（美元/吨）



资料来源：WIND，长安期货

最大的变数在进口端，根据隆众调研数据，12月19日当周，海外甲醇装置产能利用率60.51%，环比降3.47个百分点，高于上年同期5个百分点，周产量88.27万吨，环比减5.06万吨，高于上年同期

2.86 万吨，目前仅低于去年同期。伊朗每年冬季为了保障民用燃气需求，会优先削减工业部门的天然气供应，导致以天然气为原料的甲醇装置被迫降负或停产，上周伊朗停车装置进一步增多，周内仅 FPC 和 KPC 两套产能相对较小的装置正常运行，周末 Bushehr（此前因技术问题原因停车）重启则在一定程度上抑制了看多情绪，故后市仍需关注伊朗装置运行情况。除此之外，伊朗罢工事件也有一定潜在影响，在严厉的国际制裁下，伊朗经济承受巨大压力，货币里亚尔大幅贬值，通货膨胀率居高不下，导致民众生活成本急剧上升，实际购买力严重下降，从而引发了对薪资和福利的强烈诉求，为缓解财政压力，伊朗政府在 12 月初调整了国家补贴的汽油价格，虽然新价格在全球仍属最低行列，但在民众已不堪重负的情况下，此举触发对生活成本上涨的担忧，成为抗议的导火索之一，目前罢工活动仍以街头集会为主，但其潜在威胁巨大，若罢工蔓延至工厂或港口，将直接影响甲醇供应和出口能力，故伊朗装置情况仍是决定国内甲醇价格最主要因素。

装置名称	年产能(万吨)	当前状态
Sabalan	165	停车
Kimiya	165	停车
Marjan	165	停车
Bushehr	165	周末重启
Zagros(ZPC)	330(两套各 165)	停车
Kaveh	230	停车
Arian	165	停车
Apadana	165	停车
FPC	100	正常运行
KPC	66	正常运行
合计	1716	

资料来源：隆众资讯，长安期货

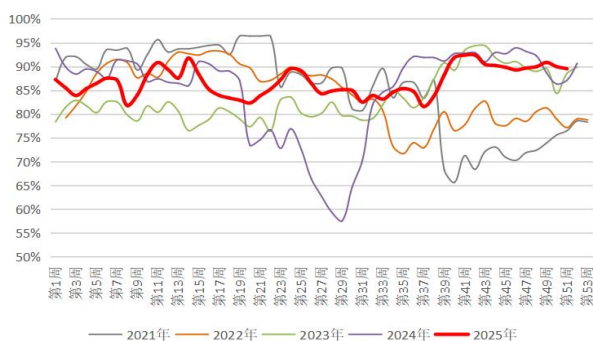


### 三、需求端：逐步步入消费淡季，需求增量有限

需求端，进入需求淡季，下游采购偏谨慎。装置方面，MTO 产能利用率高位震荡运行，因原油价格下跌及终端需求疲软，聚烯烃价格下滑，华东地区由于外采甲醇的 MTO 装置亏损，部分企业如宁波富德停车检修，成为制约甲醇价格上涨的另一大原因，而西北地区大型一体化装置运行相对稳定，部分装置继续降负运行。12 月 19 日当周，MTO 装置产能利用率 89.51%，环比下降 0.43 个百分点，同比上涨 2.42 个百分点。

图 7：甲醇制烯烃装置产能利用率

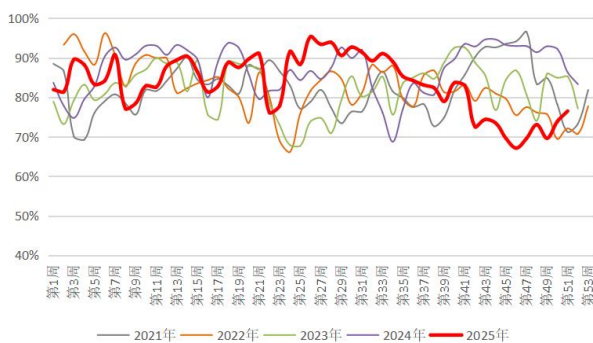
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 9：醋酸装置产能利用率

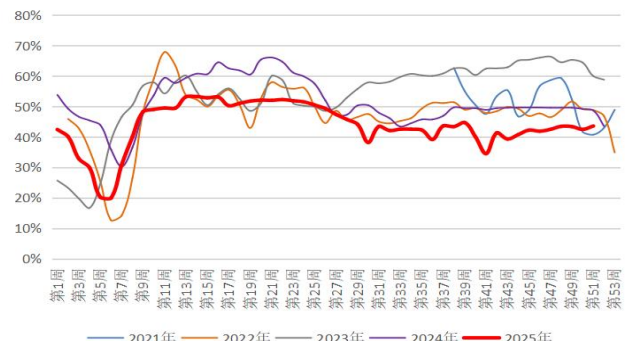
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 8：甲醛装置产能利用率

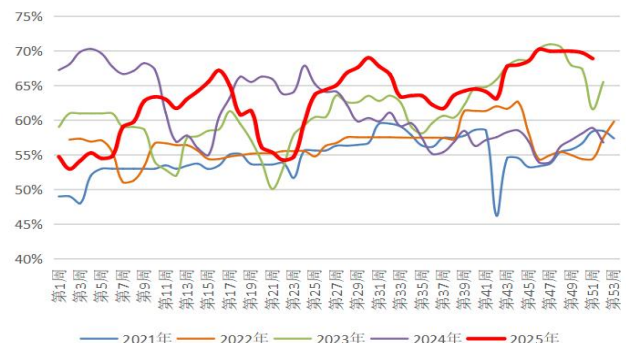
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 10：MTBE 外销工厂周度产能利用率

单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

传统下游装置开工率涨跌互现，甲醛受房地产、板材等行业景气度影响，开工率维持在较低水平，甲醇价格波动直接影响其生产成本，但在终端需求疲软的背景下，甲醛价格难以同步跟涨，利润空间受限；醋酸内需方面表现一般，下游刚需采购为主，整体消耗量维持低位，出口市场表现相对亮眼，为需求提供了一定支撑，利润方面，原料甲醇小幅上涨，装置利润空间有所收窄。MTBE 开工率维持在相对高位，但也面临需求走弱预期，MTBE 需求与汽油调油关联紧密，近期成品汽油行情下行，调油市场利润减弱，请务必阅读正文后的免责声明部分！[放心的选择贴心的服务](#)

MTBE 需求承压。12 月 19 日当周，冰醋酸装置产能利用率 76.51%，环比上涨 2.62 个百分点，同比下降 9.81 个百分点；二甲醚装置产能利用率 6.73%，环比下降 0.04 个百分点，同比下降 0.39 个百分点；甲醛装置产能利用率 43.57%，环比上涨 1.1 个百分点，同比下降 5.11 个百分点；山东 MTBE 装置产能利用率 68.9%，环比下降 0.85 个百分点，同比上涨 10.02 个百分点。

**图 11：甲醇制烯烃生产毛利**

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 13：江苏冰醋酸生产毛利**

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 12：山东甲醛生产毛利**

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 14：山东 MTBE 生产毛利**

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

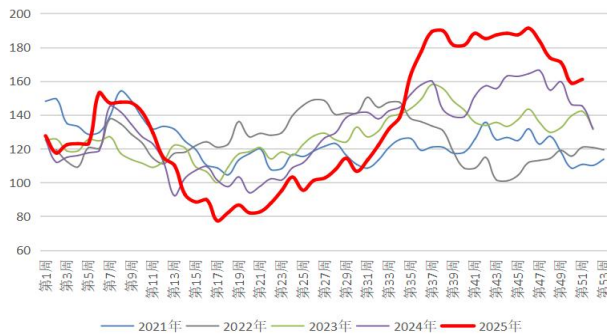
## 四、库存：进口量维持高位，港口库存压力不减

库存方面，上周港口到港量 34.40 万吨，主要原因是实际卸货速度慢于预期，而非到港量锐减，库存窄幅去化，近期待卸货量仍较多，仍需关注卸货速度，因海外装置停车，高库存带来的情绪压力有所减轻；生产企业明显累库，产区雨雪天气导致运力不畅，厂家出货情况不理想，累库压力加大。下游企业库存近期有所下降，但这主要是下游企业维持低库存、按需采购的策略所致，而非需求旺盛。数据方面，12 月 19 日当周，社会库存 161 万吨，环比增加 2.28 万吨，同比增加 15.8 万吨。其中，港口库存 121.88 万吨，

环比减少 1.56 万吨，同比增加 14.85 万吨；厂家库存 39.11 万吨，环比增加 3.83 万吨，同比增加 0.95 万吨。下游企业库存 15.2 万吨，环比增加 0.05 万吨，同比减少 0.85 万吨。

**图 15：甲醇社会库存**

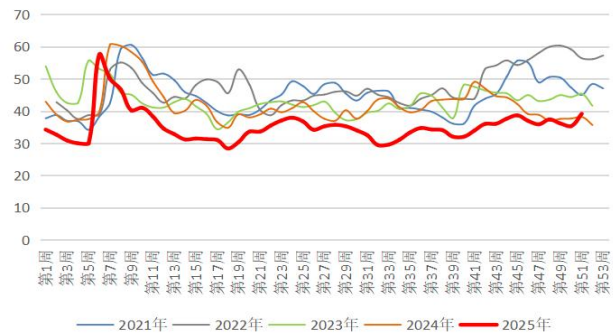
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 16：甲醇厂内库存**

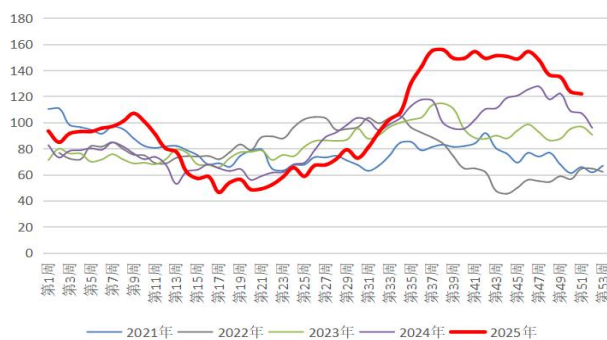
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 17：甲醇港口库存**

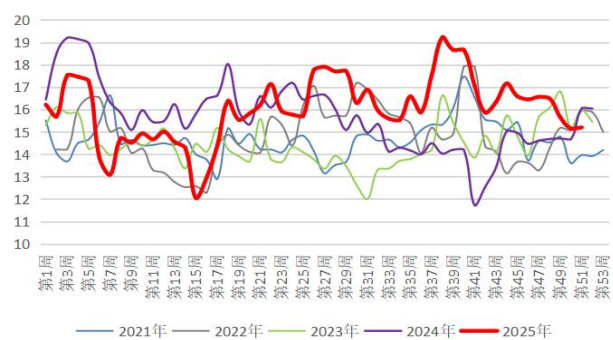
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 18：下游厂家库存**

单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

## 五、成本端：煤价持续下跌

成本方面，由于煤价下跌，煤制甲醇装置亏损有所收窄。上周煤价继续下跌，5500 大卡动力煤单周下跌 41 元/吨，市场成交较为冷清，港口库存持续累积，贸易商出货压力较大，坑口煤价弱稳，市场观望情绪较浓，拉运节奏放缓。供给端，上周钢联统计全国 462 家矿山产能利用率 90.4%，环比减 2.1 个百分点，日均产量 544.5 万吨，环比减 12.6 万吨。时值月中，煤矿开工多维持正常，个别煤矿因完成年度生产任务主动减产、停产，同时超产监管及四季度安监、环保政策并存，产能难以放量。需求端，中央气象台预报，未来 10 天冷空气频繁影响我国，但势力不强，全国大部地区仍较常年同期明显偏高，且电厂整体库存相对安全，补库意愿不足；非电方面，煤化工企业开工率较高，建材板块进入错峰生产季，需求增长空间有限。整体看，安监、严查超产等政策下供给端难有放量，但终端库存相对安全，下游补库积极性请务必阅读正文后的免责声明部分！[放心的选择贴心的服务](#)

不足，煤价仍维持弱势，但随着价格的不断下滑，跌势或将放缓，后续支撑仍需冬季电厂日耗实质提升。

图 19：甲醇各制法理论成本

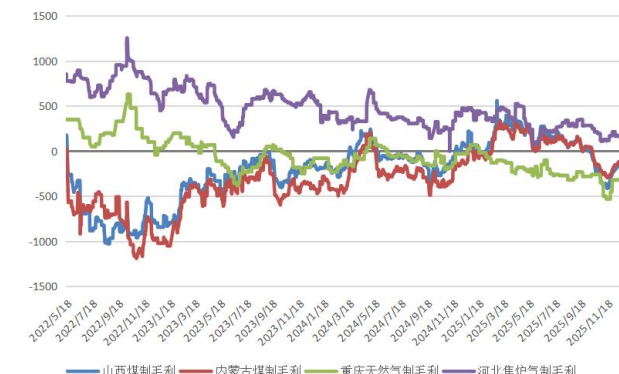
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 20：甲醇各制法理论利润

单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

## 六、总结：海外供应收缩，甲醇上行支撑增强

市场的核心驱动来自海外，尤其是伊朗。每年冬季，伊朗为保障民生供暖，会限制工业用天然气，导致其天然气制甲醇装置大规模停车。截至 12 月中旬，伊朗 11 套甲醇装置中已有 8 套停车，加之近期伊朗还面临社会动荡和罢工事件，进一步加剧了市场对供应持续中断的担忧。港口库存近期开始去化，主要原因是外轮卸货速度慢于预期以及部分货源倒流至内地，市场更关注的是，随着伊朗装船量预计从 12 月下旬开始减少，港口库存的实质性拐点有望在明年一季度出现。

综上所述，甲醇市场正处于关键节点，“弱现实”体现在高供应、弱需求和绝对高位的港口库存上，这限制了价格立即大幅上涨的空间；“强预期”则源于伊朗大规模停产可能引发的进口收缩，这为远月合约提供了支撑。因此，在当前位置，市场底部支撑正在逐步夯实，尽管立即单边上涨的动力不足，但向下空间也相对有限。投资者需密切关注伊朗装置动态及港口库存的实际去化速度，市场或以震荡形式等待预期兑现。仅供参考。



## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求报告内容客观、公正、准确，但不保证信息的绝对准确和完整。本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

**长安期货各分支机构及事业部****江苏分公司**

地址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电话：0519-85185598

**福建分公司**

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007、1008 室  
电话：0592-2231936  
传真：0592-2231936

**西北分公司**

地址：陕西省西安市经济技术开发区凤城五路 123 号秦创原软科中心 B 座 11 层 08 室  
电话：029-89824970  
传真：029-89824970

**陕西分公司**

地址：陕西省西安市曲江新区雁展路 1111 号莱安中心 T6-1905 号  
电话：029-89557321

**广州分公司**

地址：广州市天河区华夏路 32 号太平洋金融大厦 1204A  
电话：020-81618010

**江西分公司**

地址：南昌市红谷滩区沙井街道红谷中大道 998 号绿地中央广场 C 区 C1 办公楼 2103 室  
电话：0791-83061512

**郑州营业部**

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室  
电话：0371-86676962  
传真：0371-86676963

**淄博营业部**

地址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电话：0533-6270009  
传真：0533-6270009

**西安和平路营业部**

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 707 室  
电话：029-87206175  
传真：029-87206175

**农产品事业部**

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 708 室  
电话：029-87206176  
传真：029-87206176

**山东分公司**

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电话：0535-6957657  
传真：0535-6957657

**济南分公司**

地址：济南市历下区经十路 9999 号黄金时代广场 A 座 906-1 室  
电话：0531-68656719

**西部分公司**

地址：陕西省西安市高新区锦业路 11 号绿地中心 B 座 43 层 4307 室  
电话：029-68273770

**临沂分公司**

地址：山东省临沂市兰山区金一路与沂蒙路交汇处天基大厦 8 楼  
电话：0539-8218708

**内蒙古分公司**

地址：内蒙古自治区呼和浩特市新城区海东路与丝绸之路路口东南角曙光国际 4 号楼 9 层南侧  
电话：0471-5297878

**郑州营业部**

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室  
电话：0371-86676962  
传真：0371-86676963

**上海营业部**

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号  
电话：021-65688722  
传真：021-60446926

**宝鸡营业部**

地址：宝鸡市渭滨区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号  
电话：0917-3536626  
传真：0917-3535371

**高新营业部**

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室  
电话：029-88825315，029-88825325