

**“弱现实”压制仍存，关注海外供应收缩与 MTO 装置重启带来的预期兑现****观点：**

2025 年 12 月，甲醇市场的基本面逻辑核心围绕“强预期”与“弱现实”的激烈博弈展开，盘面先抑后扬。


供应端是博弈的焦点。市场最核心的“强预期”来自于伊朗。目前多套伊朗装置因天然气限气停产，预计 1 月下旬抵达中国的甲醇数量将出现实质性大幅缩减，1 月进口量将显著下降。12 月港口库存经历了“去库-累库”的反复，高库存的现实持续压制现货价格，真正的转折点在于伊朗限气带来的进口缩量能否兑现，并推动港口库存进入实质性、可持续的去化通道。然而，“弱现实”在于短期供应压力依然显著：一方面，12 月极高的伊朗装船量导致港口库存再次累积至近 150 万吨的高位；另一方面，国内煤制甲醇装置在尚可的利润驱动下，开工率持续处于历史高位，国内供应充裕。需求端，MTO 相对有一定韧性，山东联泓的新装置已于 2025 年 12 月投产，同时华东地区的宁波富德 MTO 装置处于检修状态，计划停车 40-50 天，预计 1 月中下旬重启，带来了新的需求增量；传统下游则相对偏弱，甲醛等品种则已进入季节性淡季，终端需求表现疲软，对市场支撑有限。

当前甲醇市场仍处于“弱现实”与“强预期”的角力之中。1 月上中旬，高库存和传统需求淡季可能使价格延续震荡格局。真正的上行驱动取决于“强预期”的兑现程度，即 1 月中下旬后进口缩量与 MTO 装置重启能否形成共振，成功驱动港口库存迎来拐点。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

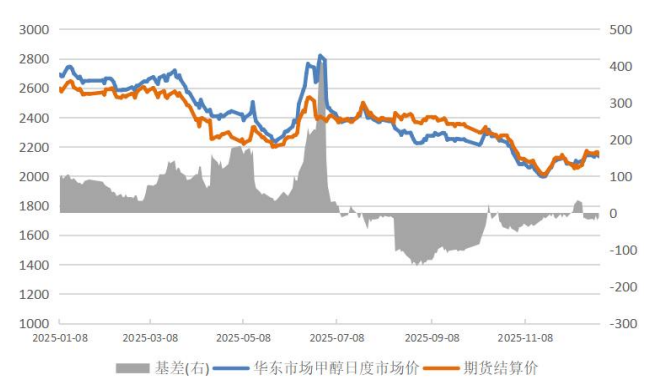
单位：元/吨



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

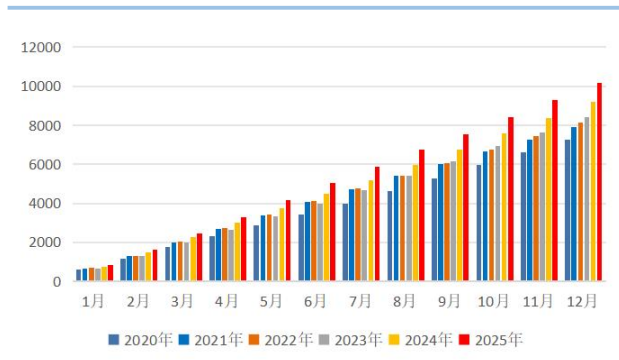
2025 年 12 月甲醇期现货先抑后扬，主力合约完成换月，11 月下旬伊朗个别装置停车一度提振市场情绪，但后续装置运行情况变动有限，供需仍偏宽松，市场再次交易弱现实，盘面再次下跌，近月合约表现相对坚挺，而资金移仓换月压力下远月合约承压，多跌破前低，中旬，随着港口连续去库、海外检修装置进一步增多，进口预期减少，市场情绪回暖，价格回升，但做空力量仍未完全消退，多空围绕库存与需求博弈，月底虽港口库存再次回升，但海外装置停车及地缘扰动缓解供应压力预期，盘面大幅反弹，主力合约逼近月内高点。

现货市场表现分化，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。内地价格表现弱于港口，产地装置产能利用率高位，库存压力不大但厂家出货意愿强，叠加冬季运费上涨，企业让利出货，价格反弹乏力。12 月 31 日，太仓进口价 2202 元/吨，环比月初上涨 84 元/吨，广东市场价 2180 元/吨，环比月初上涨 90 元/吨，鲁南市场价 2160 元/吨，环比月初下降 20 元/吨，川渝主流市场价 2235 元/吨，环比月初上涨 160 元/吨，陕西主流市场价 2005 元/吨，环比月初上涨 10 元/吨，内蒙古主流市场价 1837.5 元/吨，环比月初下降 157.5 元/吨。

## 二、供给端：国内供应高位，海外停车装置增多

图 3：甲醇累计产量

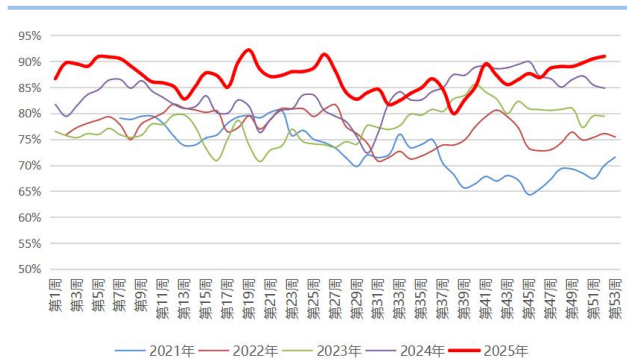
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 4：甲醇周度产能利用率

单位：%



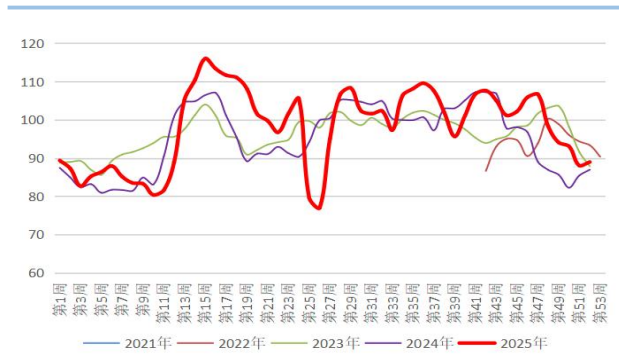
资料来源：隆众资讯，长安期货

供给端，12月国内甲醇行业受“国内高开工”与“进口预期缩减”的双重影响。

国内供应持续处于高位。据隆众资讯统计数据，1-12月国内甲醇累计产量1.02亿吨，同比增加993万吨，增幅10.81%，12月当月产量907万吨，同比增加81.56万吨，环比增加48.73万吨。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降负/停车，但力度弱于往年同期，同时随着煤价下跌，煤制甲醇装置亏损有所修复，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。12月31日当周，国内甲醇装置产能利用率90.34%，环比上涨1.34个百分点，同比上涨3.68个百分点；周产量205.19万吨，环比增加3.05万吨，同比增加18.32万吨。分制法来看，煤单醇装置产量154.68万吨，环比增加5.1万吨，同比增加15.69万吨；煤联醇装置产量19.47万吨，环比增加0.38万吨，同比增加2.52万吨；天然气装置产量10.88万吨，环比减少2.13万吨，同比增加1.26万吨；焦炉气装置产量19.32万吨，环比减少0.3万吨，同比减少1.1万吨。

图 5：海外甲醇周产量

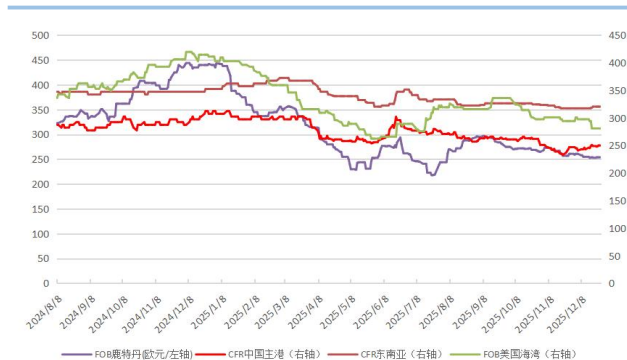
单位：万吨



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

主要驱动仍在进口端，根据隆众调研数据，12月31日当周，海外甲醇装置开工率59.96%，较月初下降4.51个百分点，周产量87.47万吨，较月初减6.58万吨。伊朗是全球最大出口国，同时也是我国最大进口来源国，其产量系统性下降直接导致发往中国的装船量预期大幅缩减。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，12月初至月中，Sabalan、Kimiya、Marjan、Apadana、ZPC、Arian等多套大型装置相继停车，总计影响产能接近1400万吨/年，目前仅FPC、KPC和Bushehr装置正常运行。

装置名称	产能(万吨/年)	当前状态
Sabalan	165	停车
Kimiya	165	停车
Marjan	165	停车
Bushehr	165	正常运行
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

除此之外，伊朗抗议活动也有一定潜在影响，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，元旦假期期间，抗议活动演变成街头骚乱活动，出现了冲击政府机构等暴力冲突。目前抗议活动未蔓延至波斯湾沿岸的阿萨卢耶石化园区、霍梅尼港工业区等，暂未对甲醇生产产生影响，装置停车主要

原因仍是冬季限气，但抗议活动加剧了市场对伊朗政局稳定性的担忧，与天然气供应短缺、美伊关系紧张形成“风险共振”，仍有潜在威胁，同时也需关注事件平息后的情绪退潮。其他地区方面，美国 Koch（170 万吨/年）和 Natgasoline（175 万吨/年）装置基本维持正常运行，南美特立尼达 MHTL 装置长期低负荷运行、智利 Methanex 装置因 ENAP（国家石油公司）一条天然气管道泄漏并引发火灾断气，后续运行情况仍待跟踪。目前 12 月海外供应已出现明显缩量，受海运周期影响，预计其对国内进口量的实质性影响要到 2026 年 1 月甚至 2 月才会完全显现。

### 三、需求端：步入消费淡季，需求增量有限

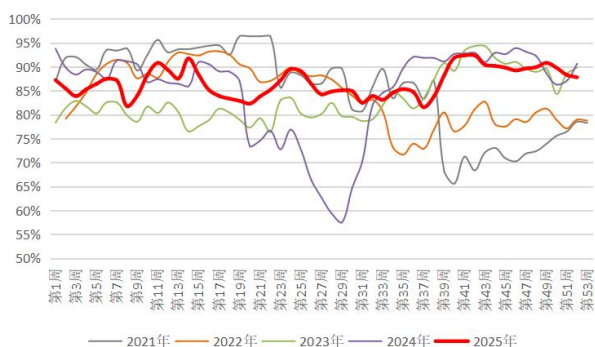
需求端，进入需求淡季，下游采购偏谨慎。

装置方面，MTO 产能利用率高位震荡运行，环比小幅下跌，12 月 31 日当周，MTO 装置产能利用率 87.46%，较月初下降 3.37 个百分点，同比上涨 0.23 个百分点。月初至月中，原油价格下跌及终端需求疲软影响，聚烯烃价格持续下滑，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。山东地区需求则有所增加，一方面山东恒通 30 万吨/年 MTO 装置月初重启，另一方面联泓格润 36 万吨/年 DMTO 装置建成投产，抵消部分江浙地区需求减量；西北地区大型一体化装置运行相对稳定，部分装置降负运行。下旬化工板块情绪好转，聚烯烃价格跟随上涨，MTO 装置利润有所修复，而丙烷价格上涨导致 PDH 装置亏损加剧，削弱其产品价格优势。其他制法方面，假期期间美军闪击委内瑞拉，委内瑞拉具有全球最大的已探明原油储量，当前委内瑞拉石油出口陷入瘫痪，短期对油制化工品将形成一定支撑，但委内瑞拉产量占比有限，且美国此前数月就逐步释放打击委内瑞拉消息，并不断加码制裁措施，产能中断被市场部分提前消化。委内瑞拉出口的原油（重质原油为主）大部分运至中国，国内油制聚烯烃原料虽以轻质/中质原油为主，但内外价差拉大的可能性或对国内聚烯烃价格形成潜在支撑。



**图 7：甲醇制烯烃装置产能利用率**

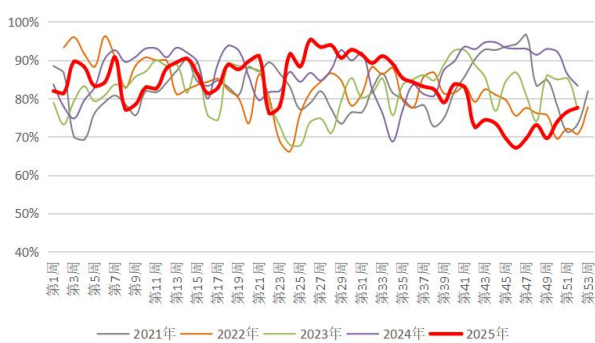
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 9：醋酸装置产能利用率**

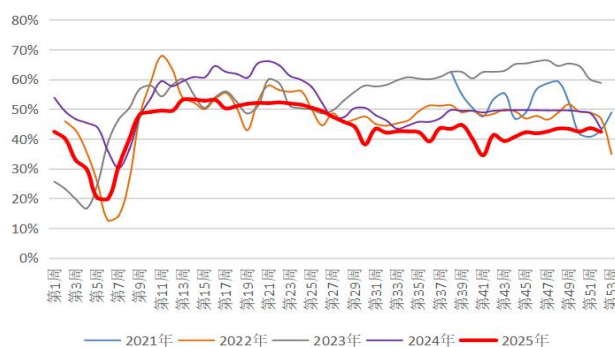
单位：%



资料来源：隆众资讯，长安期货

**图 8：甲醛装置产能利用率**

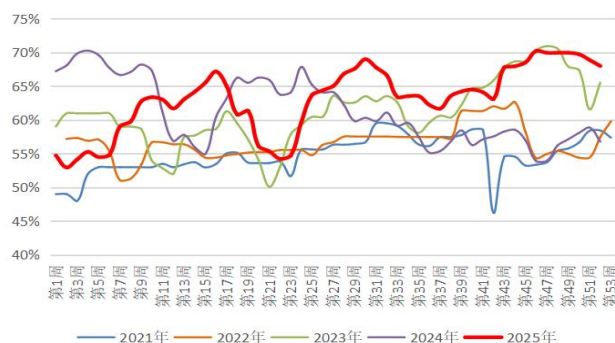
单位：%



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：%

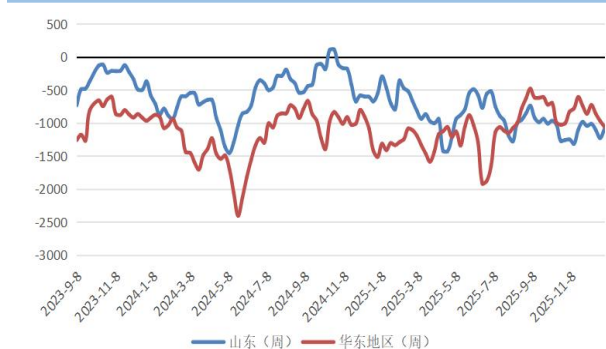


资料来源：隆众资讯，长安期货

传统下游装置开工率涨跌互现，多数下跌。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，1月下旬至2月上旬，下游板材工厂可能因春节提前放假，需求进一步减弱。醋酸四季度初多套装置出现计划外停车或负荷提升缓慢情况，导致行业开工率维持在相对低位，12月醋酸装置产能利用率逐步上行，但内需方面表现一般，下游产品已出现因库存上涨而让利销售的情况。MTBE开工率逐步走低，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，MTBE需求承压，同时出口套利窗口阶段性关闭，也加剧了国内供应压力。12月31日当周，冰醋酸装置产能利用率78.63%，较月初上涨9.01个百分点，同比下降3.31个百分点；二甲醚装置产能利用率3.65%，较月初下降3.59个百分点，同比下降3.42个百分点；甲醛装置产能利用率38.57%，较月初下降4.82个百分点，同比下降3.85个百分点；山东MTBE装置产能利用率68.01%，较月初下降1.96个百分点，同比上涨13.28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

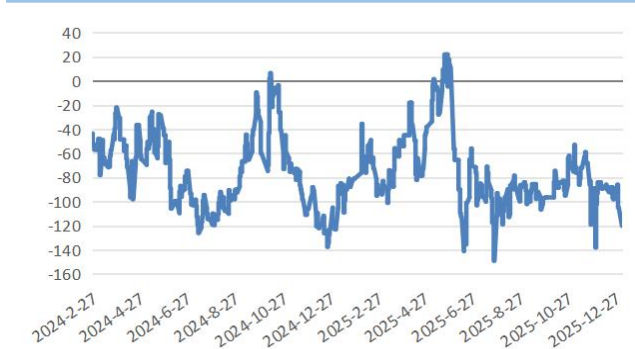
单位：元/吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 12：山东甲醛生产毛利

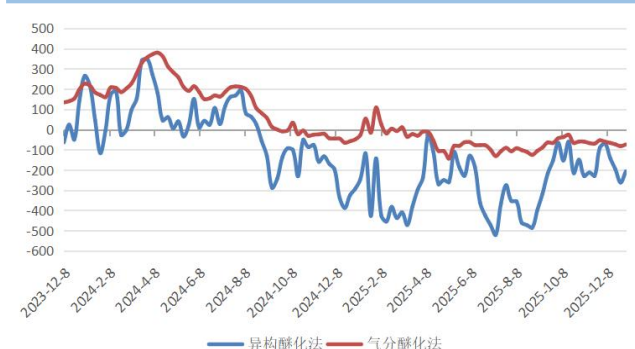
单位：元/吨



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：港口库存拐点或将出现

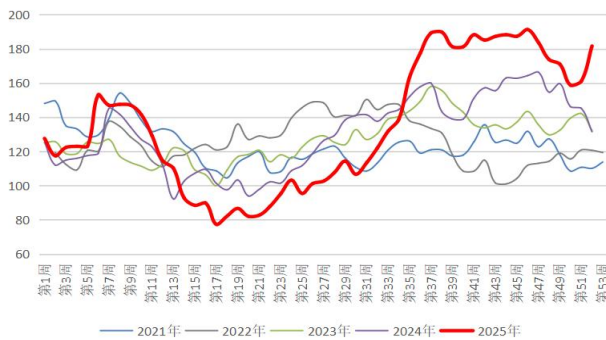
库存方面，12 月中上旬，港口实际卸货速度慢于预期，港口持续去库，下旬海上浮仓陆续卸货，加之华东地区价格走强后倒流内地货源减少，导致港口库存大幅累计，再次逼近 150 万吨。根据隆众资讯统计数据，2025 年 12 月中国甲醇进口外轮最终实际卸货 175.46 万吨（靠泊即算入），较上月海关数据（141.46 万吨）大幅增加 34 万吨，增幅 24.04%，而因海外供应收缩影响，1 月甲醇进口预估为 105 万吨左右，高库存带来的情绪压力有所减轻。数据方面，12 月 31 日当周，甲醇港口库存 147.74 万吨，较月初增加 12.8 万吨，同比增加 54.39 万吨。

生产企业明显累库，一方面内地甲醇生产装置在 12 月维持高负荷运行，特别是以煤炭为原料的装置，在利润尚可的驱动下，开工积极性非常高，需求端则难以匹配，尤其北方地区，部分户外施工和板材生产活动减少，需求进入季节性淡季，另外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。下游企业库存先降后升，整体仍处同期相对高位，企业以按需采购为主。数据方面，12 月 31 日当周，甲

醇社会库存 190 万吨，较月初增加 18.92 万吨，同比增加 62.43 万吨；厂家库存 42.26 万吨，较月初增加 6.13 万吨，同比增加 8.05 万吨；下游企业库存 16.65 万吨，环比增加 1 万吨，较月初增加 0.43 万吨。

图 15：甲醇社会库存

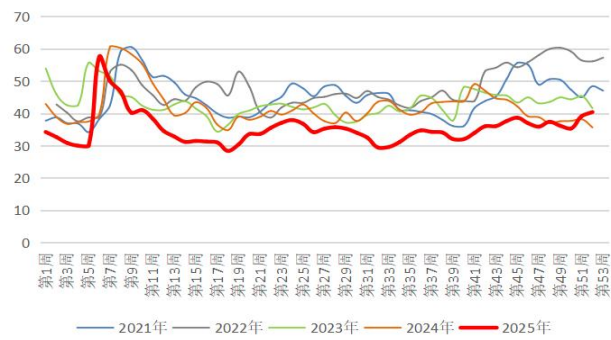
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 16：甲醇厂内库存

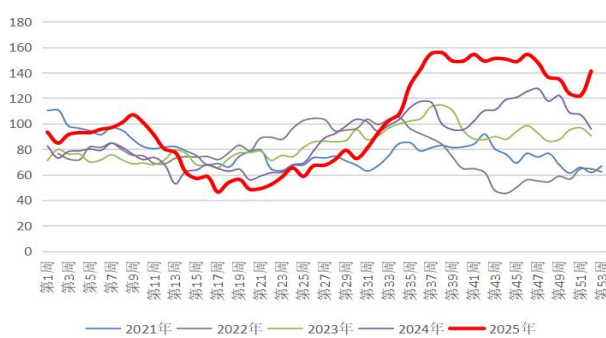
单位：万吨



资料来源：隆众资讯，长安期货

图 17：甲醇港口库存

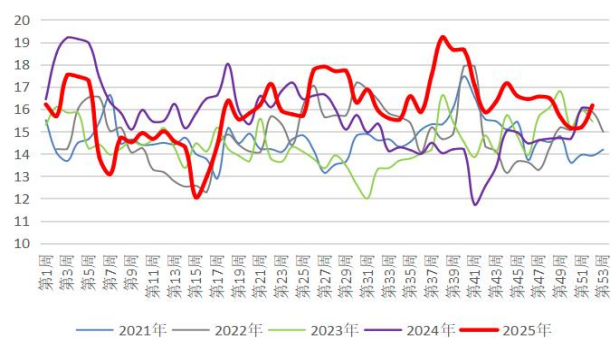
单位：万吨



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：煤价持续下跌后止跌企稳

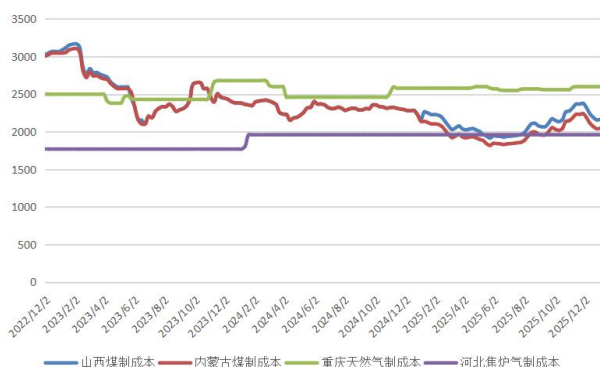
成本方面，由于煤价下跌，煤制甲醇装置亏损有所收窄。11 月以来，国内煤价持续下跌，甲醇装置利润修复。12 月下旬煤价逐步止跌企稳，市场观望情绪较浓，市场成交暂未放量。供给端，12 月部分煤矿因完成年度生产任务主动减产、停产，同时超产监管及四季度安监、环保政策并存，产能难以放量。1 月进入新的生产年，前期停产煤矿陆续恢复，但春节前安监、民营煤矿放假等因素下生产仍将受到一定限制。需求端，今年冬季整体气温偏暖，电厂库存相对安全，暂无大规模补库意愿，短期内我国的冷空气势力不强，但活动频繁，预计日耗将有所提升；非电方面，煤化工企业开工率较高，建材板块进入错峰生产季，需求有限。综合来看，煤炭基本面仍偏弱，一方面供应环比将有所提升，另一方面需求有效支撑不足，但虽气温较往年同期偏暖，但有刚需支撑，当前价位煤价继续下行空间不大，且仍有一定反弹空间。

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](#)



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：“弱现实”压制仍存，关注海外供应收缩与 MTO 装置重启带来的预期兑现

2025 年 12 月，甲醇市场的基本面逻辑核心围绕“强预期”与“弱现实”的激烈博弈展开，盘面先抑后扬。

供应端是博弈的焦点。市场最核心的“强预期”来自于伊朗。目前多套伊朗装置因天然气限气停产，预计 1 月下旬抵达中国的甲醇数量将出现实质性大幅缩减，1 月进口量将显著下降。12 月港口库存经历了“去库-累库”的反复，高库存的现实持续压制现货价格，真正的转折点在于伊朗限气带来的进口缩量能否兑现，并推动港口库存进入实质性、可持续的去化通道。然而，“弱现实”在于短期供应压力依然显著：一方面，12 月极高的伊朗装船量导致港口库存再次累积至近 150 万吨的高位；另一方面，国内煤制甲醇装置在尚可的利润驱动下，开工率持续处于历史高位，国内供应充裕。需求端，MTO 相对有一定韧性，山东联泓的新装置已于 2025 年 12 月投产，同时华东地区的宁波富德 MTO 装置处于检修状态，计划停车 40-50 天，预计 1 月中下旬重启，带来了新的需求增量；传统下游则相对偏弱，甲醛等品种则已进入季节性淡季，终端需求表现疲软，对市场支撑有限。

当前甲醇市场仍处于“弱现实”与“强预期”的角力之中。1 月上中旬，高库存和传统需求淡季可能使价格延续震荡格局。真正的上行驱动取决于“强预期”的兑现程度，即 1 月中下旬后进口缩量与 MTO 装置重启能否形成共振，成功驱动港口库存迎来拐点。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