

地缘局势紧张&北美寒潮影响，甲醇大幅反弹

观点：

甲醇市场处于“强预期”与“弱现实”博弈。供应端国内相对充裕，内地价格疲软，需求端MTO装置产能利用率下滑，传统下游终端需求整体偏弱，港口库存仍处于历史同期高位，去库压力尚未完全缓解，成本端煤价弱势震荡，主要支撑来自于伊朗装置停车导致进口缩量预期，北美寒潮推升海外能源及甲醇价格，同时化工板块整体走强提供情绪支撑，短期甲醇或维持震荡上行态势，期货盘面或继续向2350-2400元/吨区间试探。但需注意，内地市场供应充足及需求疲软的问题仍存，价格上行空间受限于高库存及需求验证不足，区域分化格局或持续，建议关注中东局势及化工板块情绪，若市场情绪退潮或中东局势缓和，盘面或重回弱需求交易。中期则需关注基本面变化，不确定性仍存，若春节后下游需求顺利复苏，叠加进口缩量持续及国内装置春检带来的库存去化，甲醇价格有望进一步走强。仅供参考。

长安期货有限公司

投资咨询业务资格

陕证监许可字[2012]101号

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞外事大厦9层

电话：029-83597668

网址：www.cafut.cn

张晨

从业资格号：F3085352

投资咨询号：Z0019526

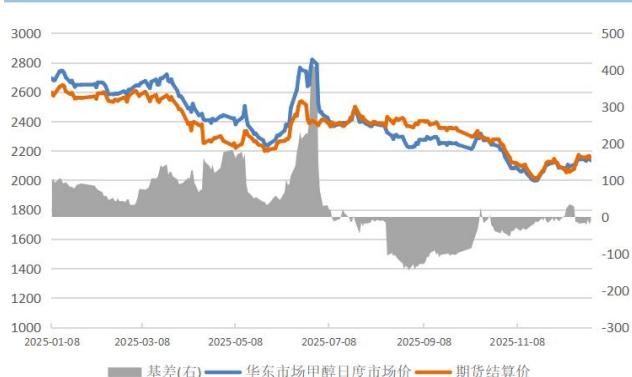
 :18966681792

 : zhangchen@cafut.cn

一、行情走势回顾

图 1：甲醇加权合约走势-日线


资料来源：文华财经，长安期货

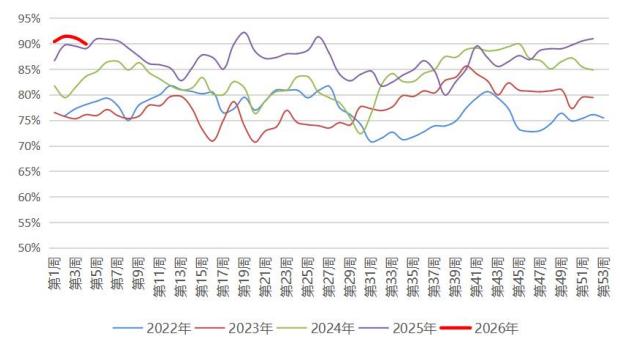
单位：元/吨
图 2：华东地区基差


资料来源：隆众资讯，长安期货

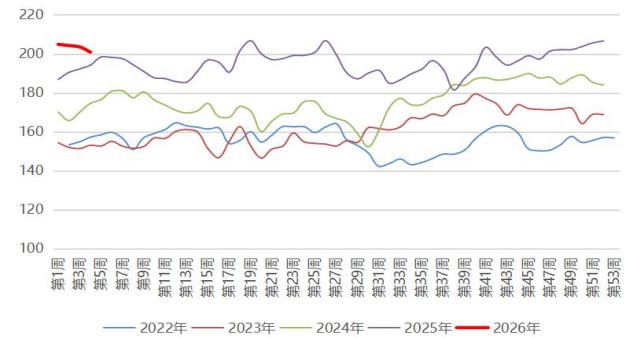
上周甲醇期货市场先抑后扬，前半周受伊朗局势降温影响，盘面重回基本面交易，港口高库存及沿海MTO 装置降负形成压制，2605 合约跌至 2182 元/吨，后半周股市情绪外溢，加之部分品种供应有收缩预期，化工板块情绪回暖，多个品种上涨，加之海外能源价格上涨及伊朗局势再度紧张，空头减仓，甲醇期货上行。

现货市场区域价格分化，沿海地区方面，太仓进口价 2263 元/吨，环比上涨 38 元/吨；广东市场价 2235 元/吨，环比上涨 10 元/吨，主要受益于进口缩量预期及期货盘面带动。内陆地区则表现偏弱，鲁南市场价 2120 元/吨，环比下降 30 元/吨；川渝主流市场价 2155 元/吨，环比下降 35 元/吨；陕西、内蒙古市场价分别降至 1860 元/吨、1795 元/吨，环比跌幅达 95 元/吨、47.5 元/吨，主要受当地供应充足及下游需求疲软拖累。国际市场价格走势同样分化。CFR 中国主港现货价 265 美元/吨，环比减少 2 美元/吨，主要受前期到港货源消化缓慢影响；FOB 美国海湾现货价环比上涨 20.06 美元/吨至 317.68 美元/吨，FOB 鹿特丹现货价上涨 8 欧元/吨至 271 欧元/吨，海外价格走强主要受北美极端寒潮带动能源成本上升及地缘局势扰动影响。

二、供给端：国内供应窄幅收缩，海外装置开工率维持低位

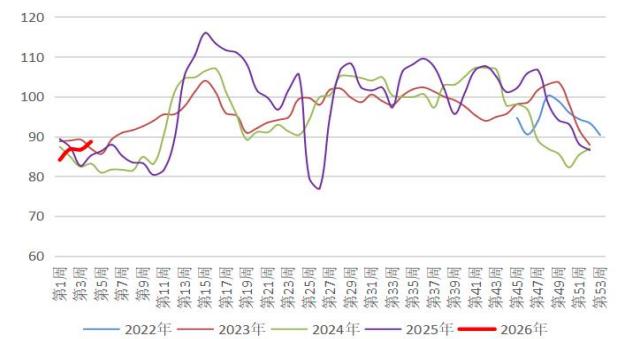
图 3：甲醇周度产能利用率
单位：%


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

国内供应收缩。上周国内甲醇装置产能利用率 89.92%，环比下降 1.18 个百分点，同比上涨 0.89 个百分点；周产量 200.89 万吨，环比减少 2.65 万吨，同比增加 6.69 万吨，整体供应仍维持高位水平。分工艺来看，煤单醇装置产量 150.73 万吨，环比减少 2.85 万吨，主要受部分装置短暂检修影响；煤联醇装置产量 19.47 万吨，环比微增 0.11 万吨，保持相对稳定；天然气装置产量 10.67 万吨，环比增加 0.4 万吨，西南地区天然气供应缓解，装置开工略有回升，但同比仍减少 3.96 万吨；焦炉气装置产量 19.2 万吨，环比减少 0.32 万吨，同比减少 0.96 万吨，焦煤价格上涨但焦炭向下游提涨受阻，焦企亏损扩大，装置开工率下滑。从区域看，除西南地区外，西北、华北、华中地区装置开工率均有所下滑，本周新增检修计划偏少，后续产量维持高位概率较大。

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

海外方面，根据隆众调研数据，1月 23 日当周，海外甲醇装置开工率 60.78%，环比上涨 1.36 个百分点，同比上涨 1.09 个百分点，周产量 88.66 万吨，环比增加 1.99 万吨，同比增加 3.47 万吨，变动主要集中在非伊地区，主要进口来源国伊朗进入冬季限气节奏，多套装置停车，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，1 月我国从伊朗进口甲醇量预计大幅下降，进口缩量预期持续强化，成为支撑甲醇价格的核心利多因素。同时，伊朗地缘冲突的不确定性引发市场对其甲醇生产及出口稳定性的担忧，虽暂未对甲醇供应产生实质性影响，资金炒作推动盘面波动放大，其中近月合约受当前高库存与弱需求影响，走势相对较弱，远月合约大幅升水。

表 1：伊朗装置运行情况

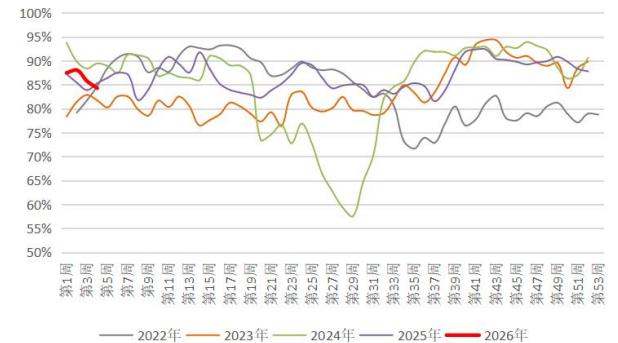
装置名称	产能(万吨/年)	当前状态
Sabalan	165	停车
Kimiya	165	停车
Marjan	165	停车
Bushehr	165	正常运行
Zagros(ZPC)	330(两套各 165)	停车
Kaveh	230	停车
Arian	165	停车
Apadana	165	停车
FPC	100	正常运行
KPC	66	正常运行
合计	1716	

资料来源：隆众资讯，长安期货

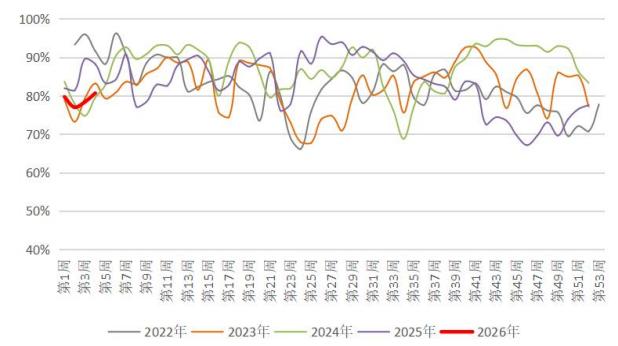
三、需求端：消费淡季&成本压力较大，需求下滑

需求端，进入需求淡季，下游采购偏谨慎。

上周 MTO 装置产能利用率 84.29%，环比下降 1.48 个百分点，同比下降 1.02 个百分点，需求端表现偏弱。主要原因在于前期甲醇价格上涨导致 MTO 装置利润被压缩，部分装置降低开工负荷以控制成本，同时下游聚烯烃产品库存偏高，终端需求尚未完全启动，对 MTO 装置开工形成制约，月中浙江兴兴停车，上周五江苏斯尔邦停车，宁波富德按照此前检修计划将于近期点火重启，但实际情况仍待跟踪，不过近期化工板块情绪回暖，聚烯烃价格大幅反弹，或缓解装置成本压力。

图 7：甲醇制烯烃装置产能利用率 单位：%


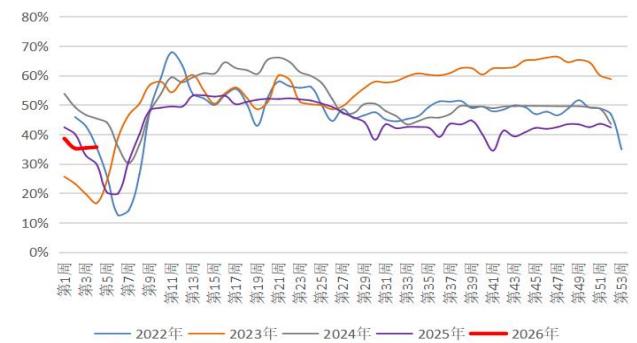
资料来源：隆众资讯，长安期货

图 9：醋酸装置产能利用率 单位：%


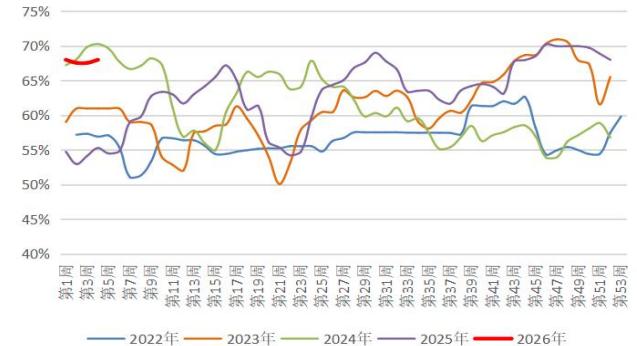
资料来源：隆众资讯，长安期货

传统下游多数行业开工率环比小幅回升但同比仍有差异。冰醋酸装置产能利用率 80.67%，环比上涨 2.27 个百分点，主要受下游醋酸乙酯需求小幅回暖带动，但同比下降 7.55 个百分点，整体需求仍不及去年同期；二甲醚装置产能利用率 5.33%，环比上涨 1.53 个百分点，同比下降 2.3 个百分点，受液化气价格波动影响，行业开工维持低位；甲醛装置产能利用率 35.68%，环比微涨 0.28 个百分点，同比上涨 5.8 个百分点，房地产行业节前备货略有启动，带动需求小幅改善；山东 MTBE 装置产能利用率 68.01%，环比上涨 0.44 个百分点，同比上涨 12.74 个百分点，受益于汽油需求稳步恢复，行业开工保持相对高位。

整体来看，传统需求虽有边际改善，但力度有限，难以对甲醇市场形成强力支撑。

图 8：甲醛装置产能利用率 单位：%


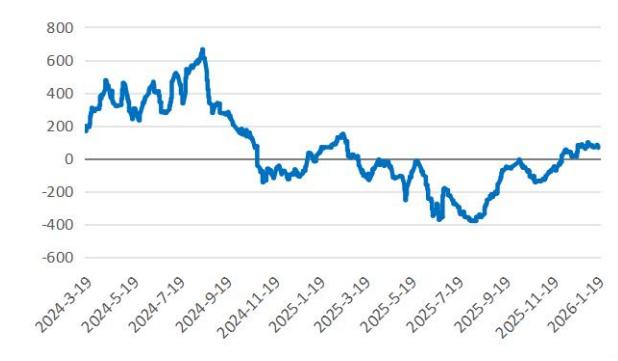
资料来源：隆众资讯，长安期货

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

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

四、库存：港口库存压力仍较大

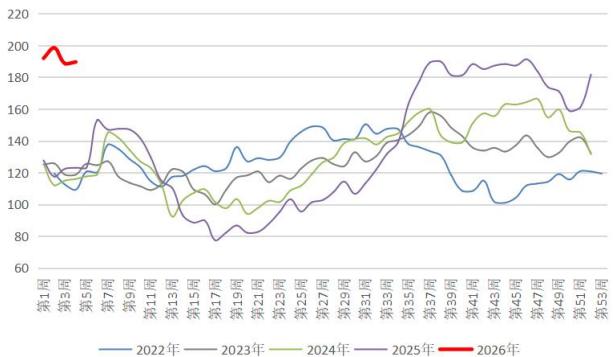
上周国内甲醇社会库存 189.59 万吨，环比增加 0.97 万吨，同比增加 66.66 万吨，库存仍处于历史同期高位，对价格形成一定压制。分结构来看，港口库存 145.75 万吨，环比增加 2.22 万吨，同比增加 52.78 万吨。尽管进口缩量预期强烈，但前期到港货源仍在消化过程中，港口去库进度不及预期。厂家库存 43.84 万吨，环比减少 1.25 万吨，同比增加 13.89 万吨，内陆厂家受价格下跌影响，主动去库意愿增强，通过降价促销消化库存，导致厂家库存小幅下降，但同比仍处于高位，整体供应过剩格局未改。下游企业库存 19.24 万吨，环比增加 2.04 万吨，同比增加 1.78 万吨，部分下游企业为应对春节假期，提前进行小幅补库，导致库存环比上升，但补库力度谨慎，未出现大规模备货现象。

图 12：山东甲醛生产毛利
单位：元/吨

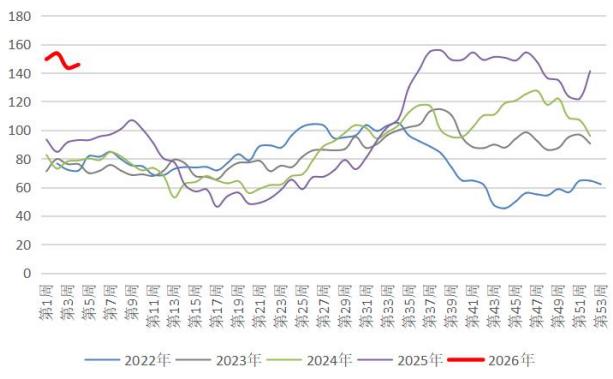

资料来源：隆众资讯，长安期货

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

图 15：甲醇社会库存
单位：万吨


资料来源：隆众资讯，长安期货

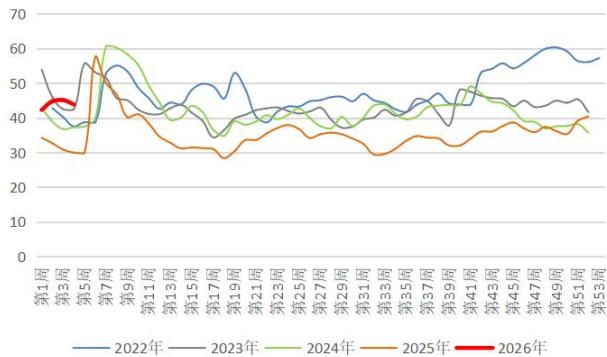
图 17：甲醇港口库存
单位：万吨


资料来源：隆众资讯，长安期货

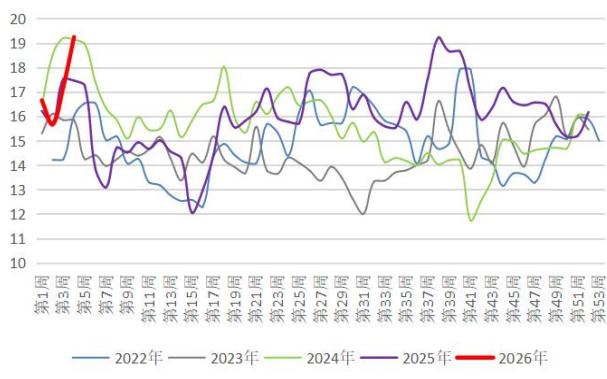
五、成本端：装置盈利性不佳，原料煤炭价格下跌空间有限

成本方面，各制法装置亏损均有所扩大或盈利收缩。煤制甲醇方面，成本环比下降但利润持续恶化，成本下降主要受益于前期煤价回落，但受甲醇现货价格区域分化影响，利润空间进一步压缩，多数煤制甲醇企业处于亏损状态。天然气制甲醇方面，成本稳定，但受川渝地区现货价格下跌影响，生产亏损幅度进一步扩大。焦炉气制甲醇方面，成本同样稳定，但受下游需求疲软及区域内甲醇价格下跌影响，盈利收缩。

原料方面，上周煤价持续回落，跌幅逐步收窄，下游维持少量刚需采购，成交僵持。供给端，钢联统计上周全国462家矿山产能利用率89.6%，环比减1个百分点，日均产量541万吨，环比减5.7万吨。本月进入新的生产周期，部分上年底因完成年度任务而暂停产销的煤矿陆续恢复正常生产，但个别民营矿提前进入春节假期停产停销，另有少数国有矿1月份因生产任务量低而减产，进入2月后，停/减产煤矿

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 18：下游厂家库存
单位：万吨


资料来源：隆众资讯，长安期货

将进一步增多。需求端，今年冬季整体气温较往年偏暖，电厂日耗提升水平有限，且库存较安全，采购积极性不足，但近期寒潮天气频繁，中央气象台预报，25日起冷空气将影响我国中东部地区，冬季刚需仍存；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。综上看，煤炭上行驱动不强，但当前价格已处相对低位，随着后市临近春节，减产煤矿将逐步增多，加之刚需支撑，供需边际改善，煤价继续下行空间有限。天然气价格方面，国内天然气供应相对稳定，重庆地区天然气制甲醇装置成本未出现波动，海外市场受北美极端寒潮影响，天然气价格大幅上涨，带动轻烃产品价格走强，对国内市场形成情绪传导。

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、宏观：化工板块大涨提升风险偏好

上周甲醇盘面上涨的另一大原因是国内化工板块强势上涨提振，烯烃、芳烃、油品等品种普遍走高，核心驱动因素为成本驱动、供需格局优化与宏观环境改善的多重共振。北美极端寒潮推升海外能源价格，带动乙烯、丙烷等产品价格上涨，对国内化工品种形成支撑；国内经济复苏动能强劲，2025年GDP增长5%，12月制造业PMI升至50.1%的扩张区间，而化工行业历经多年筑底，产能无序扩张时代结束，供需格局逐步优化，市场对2026年行业利润修复存在预期，权益市场化工板块持续上行，风险偏好外溢。另外中东局势不稳定引发市场对能源化工品供应的担忧，市场做多情绪较强。从板块内部分化看，芳烃品种领涨，而甲醇等煤化工品种上涨相对滞后，主要因甲醇库存仍处高位，下游需求改善不及预期，高库存

对价格形成压制，导致其涨幅滞后于芳烃及部分烯烃品种。但化工板块整体走强仍为甲醇市场提供了较强的情绪支撑，缓解了基本面偏弱带来的下行压力，推动期货盘面震荡上行。

七、地缘局势紧张&北美寒潮影响，甲醇大幅反弹

甲醇市场处于“强预期”与“弱现实”博弈。供应端国内相对充裕，内地价格疲软，需求端MTO装置产能利用率下滑，传统下游终端需求整体偏弱，港口库存仍处于历史同期高位，去库压力尚未完全缓解，成本端煤价弱势震荡，主要支撑来自于伊朗装置停车导致进口缩量预期，北美寒潮推升海外能源及甲醇价格，同时化工板块整体走强提供情绪支撑，短期甲醇或维持震荡上行态势，期货盘面或继续向2350-2400元/吨区间试探。但需注意，内地市场供应充足及需求疲软的问题仍存，价格上行空间受限于高库存及需求验证不足，区域分化格局或持续，建议关注中东局势及化工板块情绪，若市场情绪退潮或中东局势缓和，盘面或重回弱需求交易。中期则需关注基本面变化，不确定性仍存，若春节后下游需求顺利复苏，叠加进口缩量持续及国内装置春检带来的库存去化，甲醇价格有望进一步走强。仅供参考。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，我们力求信息及时、准确、完整，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，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营业部

长安期货总部

地址: 陕西省西安市灞桥生态园区浐灞大道 1 号浐灞外事大厦 9 层
电话: 029-83597668

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

西安和平路营业部

地址: 陕西省西安市碑林区和平路金鑫国际大厦 707、708、717、718 室
电话: 029-63381682

宝鸡营业部

地址: 陕西省宝鸡市高新开发区高新大道 55 号院 7 幢 2 座 12 层 02 号
电话: 0917-3536626

广州分公司

地址: 广州市天河区华夏路 32 号 1204 房自编 A 房
电话: 020-81618010

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

临沂分公司

地址: 山东省临沂市兰山区兰山街道沂蒙路 426 号 A 号楼 801
电话: 0539-8218708

福建分公司

地址: 厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1601 单元
电话: 0592-2231886

江西分公司

地址: 江西省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

陕西分公司

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

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

高新营业部

地址: 陕西省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

上海营业部

地址: 上海市杨浦区大连路 588 号、688 号 A 座 16 层 05 号
电话: 021-65688976

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

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

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: 0533-6217987

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

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