

策略推荐：港口库存偏高，MTO 装置计划检修，甲醇期货偏弱运行

内容摘要：

10 月份甲醇期货主力 MA2601 合约延续下跌态势。10 月上旬因美国加大对伊朗制裁，市场担忧甲醇进口量下滑，国庆节假期归来甲醇期货一度反弹，但因国内甲醇供应充裕以及下游传统行业需求增量有限，叠加 MTO 行业计划检修，甲醇期货重新下跌。

对于后市，从供应来看，11 月份国内甲醇计划重启装置远大于新增检修装置，11 月份甲醇国内甲醇产量环比将继续回升。海外甲醇行业开工率有所下降，11 月至 12 月份甲醇进口量环比将继续下滑，但因国产量以及甲醇港口库存偏高，进口量下降对甲醇价格的支撑作用仍将偏弱。从需求来看，11 月份甲醇下游传统行业将逐渐进入季节性淡季，两家 MTO 企业计划 11 月上旬检修，甲醇下游需求将维持偏弱局面。从成本来看，冬季煤炭备货需求将支撑煤炭价格，未来煤炭价格小幅上涨将对甲醇价格形成底部支撑。

综合考虑，从供需来看，11 月上中旬甲醇期货或将延续弱势运行；11 月下旬至 12 月若检修的 MTO 装置重启以及甲醇进口量下降较多，港口库存持续下降，甲醇期货才将有所企稳。

操作建议方面，建议动态关注港口库存变动，若港口库存持续累库，则继续作为空单配置；若港口库存连续下降，则关注逢回调多单配置机会。对冲策略方面，11 月份随着 MTO 装置检修，PP-MA 价差或将继续扩大；12 月若新 MTO 产能投产叠加前期停车的 MTO 装置重启，PP-MA 价差或将走弱，关注 PP 和甲醇阶段性套利机会。

关注风险点：

风险点一：若 MTO 检修规模以及检修时间大于预期，甲醇期货将深度下跌。

风险点二：若煤炭价格持续上涨，甲醇成本支撑将较强，甲醇或将跟随煤炭反弹。

风险点三：关注国内经济政策变动、美国对外关税政策以及地缘因素，若国内继续出台刺激经济举措（比如降准），甲醇期货价格将受提振反弹。若东欧局势缓和，国际原油大跌，甲醇交投情绪将受到一定压力。

2025 年 10 月 31 日

上海中期期货研究所
能源化工研发团队

王舟懿
Z0000394

郭金诺
Z0019038



请扫描关注我们的微信。

图 1：甲醇期货主力合约走势图（元/吨）



资料来源：同花顺，上海中期

主要因素分析：

一、甲醇装置开工率水平偏高，国产量环比将回升

8月至9月份国内甲醇装置临时检修有所增加，部分检修装置延期重启，8月至9月甲醇产量环比连续两个月下滑。根据国家统计局数据，2025年9月国内甲醇产量为809.32万吨，环比下降3.2%，同比增加3.65%。1-9月国内甲醇累计产量为7539.45万吨，同比累计增加11.71%。10月国内甲醇装置周度开工率先增加后下滑，整体在84%附近波动，处于近四年历史偏高水平。10月份生产天数比9月多1天，10月份甲醇产量环比将小幅增加，同比将维持较高增速。11月份甲醇产量环比将继续回升。根据金联创资讯数据，11月初计划重启有山东金能、山西东义、榆林凯越、宁夏和宁等，涉及产能470万吨。而计划检修有山东兖矿国际、重庆卡贝乐，涉及产能仅110万吨，远小于计划重启产能。因此11月份甲醇行业开工率或将有所提升，11月份甲醇产量环比将继续增加。

11月份甲醇传统下游行业比如甲醛、MTBE等逐渐进入季节性需求淡季，二甲醚、醋酸等下游行业对甲醇增量有限。据金联创资讯，河南中原乙烯年产20万吨MTO装置在10月下旬计划永久停产，这将导致甲醇需求每月减少5万吨左右。两套MTO装置计划11月上旬检修，因此需求下降将对甲醇价格形成拖累作用。往年11月至12月份国内西南地区天然气制甲醇开工率因限气而有所下降，但目前来看，仅重庆卡贝乐80万吨甲醇装置计划检修，未来11月份仍需动态关注西南地区天然气制甲醇装置是否临时检修。在国产量增加而需求转弱情况下，甲醇期货价格或将延续弱势。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

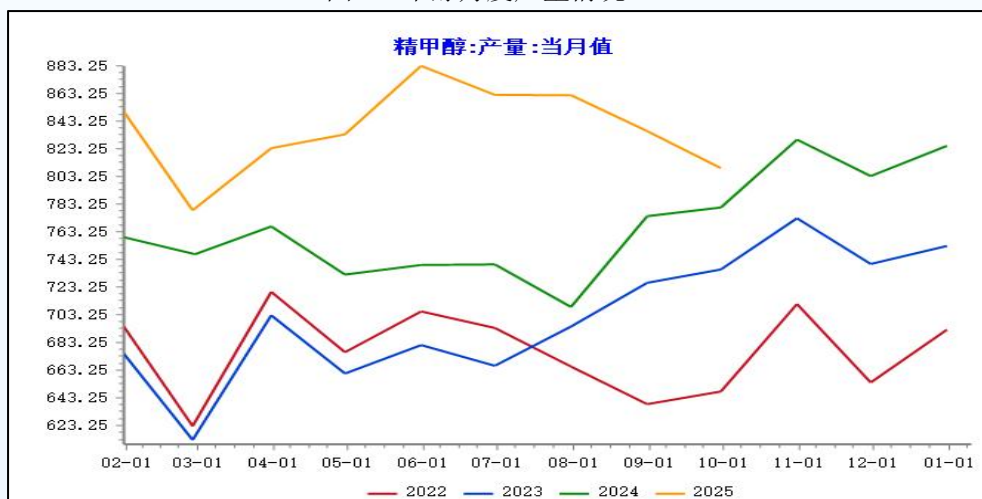
表 1：国内主要甲醇装置检修变动情况

单位：万吨/年

企业	产能	原料	停车时间	开车时间	备注
黑龙江宝泰隆	10	焦炉气	2024/8/20	原先计划今年 9 月重启，目前待定	计划重启
山西晋丰	10	煤炭	2025/7/21	2026/1/21	停车检修 6 个月
陕西奥维	20	煤炭	2025/8/4	2025/10 月底	停车检修
山西天源	10	煤炭	2025/8/8	2025/12	装置改造
山东盛发	17	焦炉气	2025/8/16	待定	降负至 4 成
内蒙东华	60	煤炭	2025/10 月初	2025/10 月底	计划检修
内蒙中煤远兴	60	煤炭	2025/10 月初	2025/10 月底	计划检修
榆林凯越	70	煤炭	2025/10 月初	2025/11 月	计划检修
山西孝义鑫东亨	20	焦炉气	2025/10/15	2025/11 月初	停车检修
宁夏和宁	30	煤炭	2025/10 月中	2025/11 月初	计划检修
江苏索普	80	煤炭	2025/10/10	2025/11/10	停车检修
安徽华谊	60	煤炭	2025/10/26	2025/11/15	计划检修
山东金能	10	煤炭	2025/10/8	2025/11/8	计划检修
内蒙古久泰	200	煤炭	2025/10/26	2025/11/6	因故障停一台汽化炉
重庆卡贝乐	85	天然气	2025/10/30	2026/1 月	计划检修
山东兖矿国际焦化	25	焦炉气	2025/11/8	待定	计划停车
11 月份甲醇装置计划检修涉及产能合计				110 万吨	

资料来源：金联创, 上海中期

图 2：甲醇月度产量情况



资料来源：同花顺, 上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 3：甲醇行业周度开工率走势情况



二、甲醇进口量环比将逐渐下降，出口量维持低位

8 月份伊朗当地甲醇行业开工率回升至 70% 附近，海外甲醇行业整体开工率回升，对中国出口量增加。此外，7 月受台风影响，甲醇进口货物被动推迟至 8 月卸货亦影响 8 月份进口量。8 月份国内甲醇进口量环比和同比激增。9 月份进口量环比略回落。据海关总署最新数据，2025 年 9 月甲醇进口量为 142.69 万吨，环比下降 18.9%，同比在增加 14.27%；1-9 月份中国甲醇累计进口 966.67 万吨，累计同比下降 3.94%，累计降幅收窄。

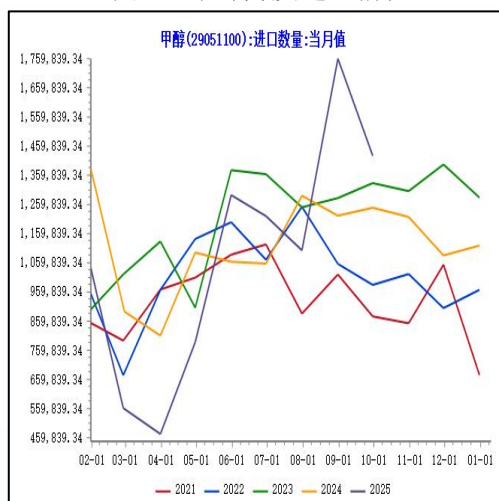
2025 年 10 月 9 日，美国财政部宣布对伊朗船只及相关运输网络实施新一轮制裁，明确针对伊朗货物出口的航运能力。这是继 2025 年 5 月美国将多家与伊朗航运相关的中国企业列入制裁名单后的进一步升级措施。美国财政部海外资产控制办公室（OFAC）新增 13 家中国企业 SDN 列名，根据 50% 规则又派生出 12 家，合计 25 家企业。今年中国对进口甲醇依存度在 15% 附近，因国内港口库存处于高位，10 月份进口到港量下降对国内甲醇供应暂时影响不大。据金联创资讯统计，截止 10 月 27 日，10 月甲醇进口已卸货 134 万吨附近，预计 10 月进口卸货 140 万吨（具体以海关数据公布为准），10 月份甲醇进口量将略低于 9 月进口量。考虑到美国对伊朗实施制裁以及冬季伊朗限气等多重因素影响下，预计 11 月份进口到货量较 10 月可能继续下滑。**根据金联创预估数据，11 月份甲醇进口量预计在 120-130 万吨区间（具体以海关数据公布为准）。**10 月 23 日当周国际甲醇装置开工率在 73.65%，周环比下滑 5.9%，伊朗和非伊两地开工均有下滑。11 月关注伊朗限气情况，若伊朗甲醇装置因天然气供应限制而检修增加，开工率低于往年，12 月份甲醇进口货源将进一步减少，届时将对甲醇价格形成支撑。

出口方面，9 月份甲醇出口量维持低位。根据海关总署数据，9 月份甲醇出口量 1.77 万吨。9 月份我国甲醇主要出口至丹麦、越南、印度等地区。9 月份我国出口至印度市场 3300 吨，均价 275 美元/吨。国庆节后 CFR 印度价格大幅上涨至 350 美元/吨，较 9 月底涨幅 11%。美国的制裁伊朗是导致印度甲醇市场出现大涨的直接原因。因出口至印度存在利润，10-11 月份我国仍将有少量甲醇出口至印度市场。不过我国甲醇出口体量非常小，对国内甲醇价格支撑力度有限。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

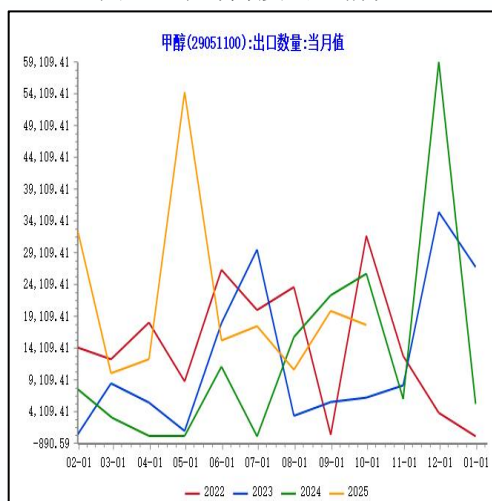
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 4：甲醇月度进口情况



资料来源：海关总署, 上海中期

图 5：甲醇月度出口情况



资料来源：海关总署, 上海中期

三、甲醇生产企业库存压力不大，但港口库存到来较大压力，关注港口库存拐点

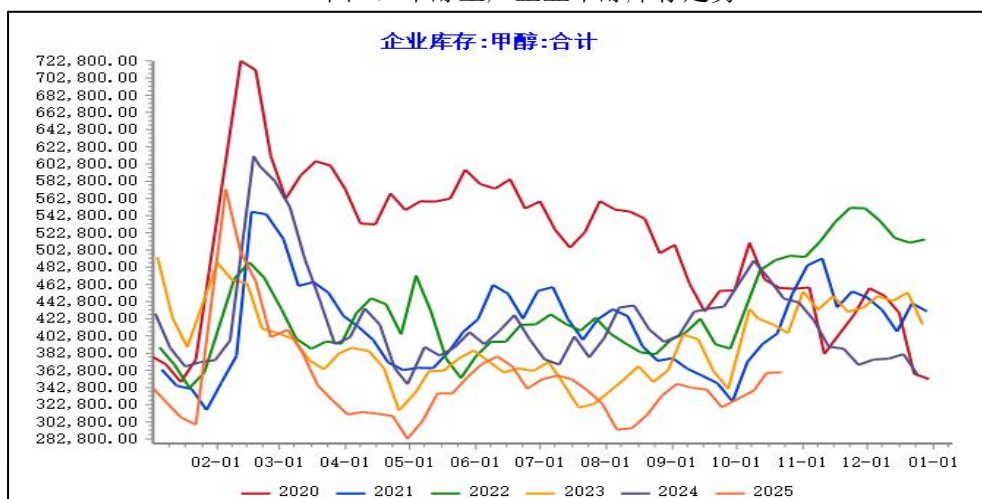
甲醇生产企业库存方面，10 月份随着西北地区陕西奥维、内蒙古东华、内蒙中煤远兴等甲醇装置检修重启以及西北地区甲醇外采量下降，甲醇生产企甲醇库存周环比逐渐累积。根据金联创资讯，10 月 22 日当周甲醇样本企业库存在 36.04 万吨附近，不过仍低于 2019 年以来同期水平。港口库存方面，10 月份月上旬由于台风天气扰动以及美国制裁和伊朗贸易相关企业，港口库存一度下降。但因非伊朗进口货源仍继续到港，加上沿海地区部分 MT0 装置将负荷运行，导致 10 月港口甲醇库存下降后重新累库。10 月 22 日当周港口总库存 151.22 万吨，周环比增加 2.08 万吨，同比则高于 2020 年以来同期水平。11 月份西北地区甲醇装置新增计划检修企业不多，下游需求增量或有限，甲醇生产企业的甲醇库存或将小幅累库，而港口总库存是否迎来真正拐点将依赖于进口量变动以及沿海 MT0 开工负荷情况。动态关注港口库存变动，若港口库存持续下降，届时关注逢低布置多单机会，否则做多仍需要继续等待。

基差方面，10 月份甲醇现货和期货价差即基差整体反弹。10 月 14 日至 20 日，华东地区甲醇现货一度高于甲醇期货价格 22 元/吨，随后现货有所回落，现货开始贴水期货价格，10 月 28 日太仓地区甲醇现货贴水甲醇期货主力合约 28 元/吨。因港口库存处于高位对甲醇现货形成压力，宏观因素以及冬季可能供应收缩预期对 1 月份交割的甲醇期货 MA2601 合约形成支撑，导致 10 月下旬甲醇期货仍小幅升水现货。11 月份月上旬两家 MT0 企业计划检修，其他传统下游需求偏弱，港口仍将处于高位，甲醇现货价格仍将难以大幅上涨，而甲醇期货受宏观因素提振，走势相对现货或将相对偏强，11 月上旬现货和 01 合约基差或将继续小幅走弱。12 月份随着未来限气供应缩减预期存在，下游企业将在现货市场逢低补库，加上 01 合约临近交割，11 月中下旬至 12 月基差或将再度回升。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

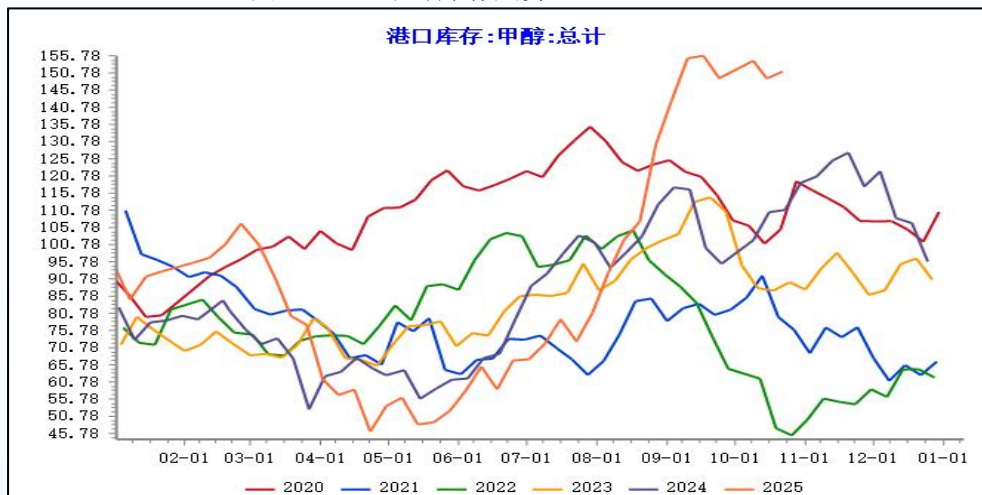
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 6：甲醇生产企业甲醇库存走势



资料来源：同花顺, 上海中期

图 7：港口甲醇库存走势

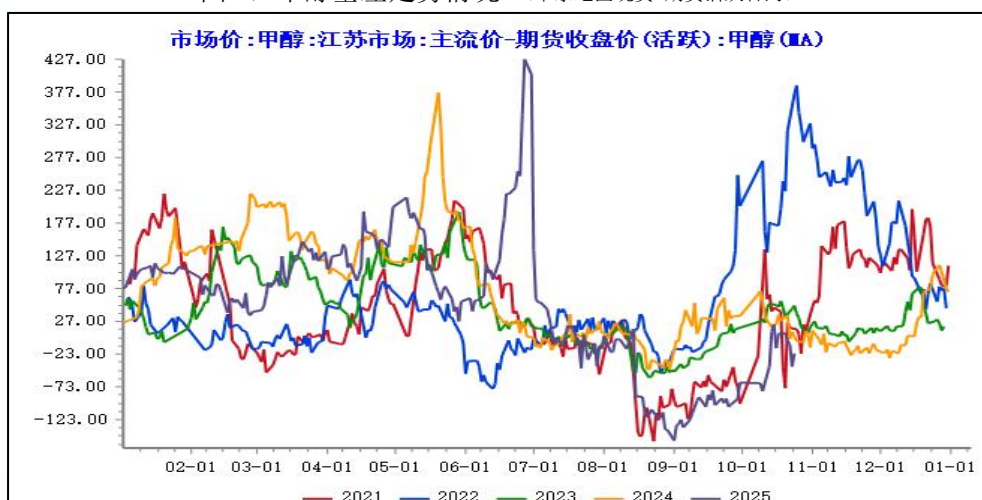


资料来源：同花顺, 上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 8：甲醇基差走势情况（华东地区现货-期货活跃合约）



资料来源：同花顺，上海中期

四、甲醇传统需求逐渐进入淡季，烯烃行业开工率将有所下降

甲醇的传统下游消费领域主要集中在甲醛、二甲醚、MTBE 和醋酸等领域。新型下游消费领域主要为甲醇制烯烃，甲醇制烯烃占甲醇下游需求占比超过 50%。甲醛方面，甲醛主要用于制造各种板材，这房地产行业密切相关。11 月至 12 月份房地产行业产销将季节性下滑，11 月至 12 月板材需求将有所下滑，板材行业对甲醛需求将相应减少。因此 11 月至 12 月份甲醛开工率将逐渐下降。

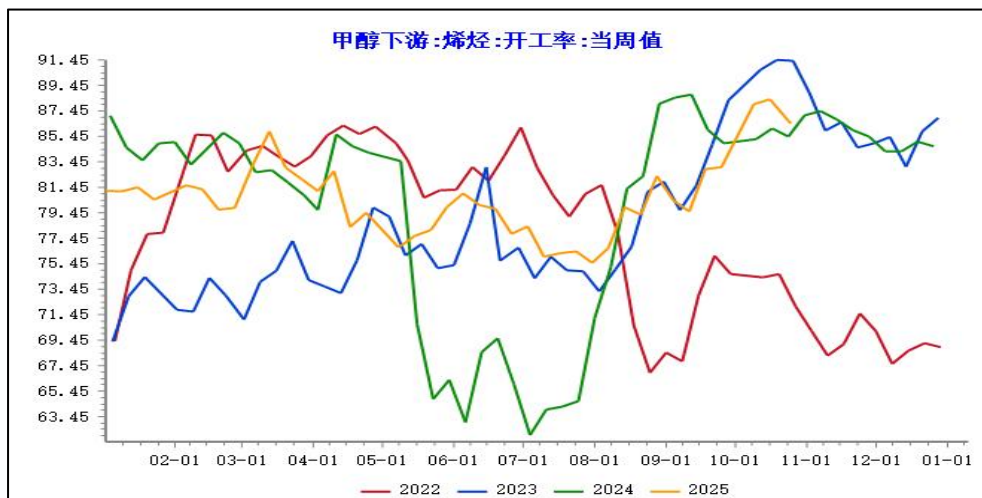
二甲醚方面，二甲醚主要作为燃料（占比 90%左右），冬季二甲醚消费处于一般进入季节性旺季，11 月至 12 月份二甲醚开工率将阶段性回升，但因开工率整体较低，对甲醇需求变动不大。MTBE 方面，MTBE 主要应用于汽油添加剂领域，增加汽油辛烷值。11 月至 12 月 MTB 行业开工率或将稳定为主。醋酸行业方面，今年醋酸行业产能继续扩张。荆门 60 万吨/年醋酸装置已于 5 月 16 日出产品；上海华谊 80 万吨/年醋酸装置 7 月中旬投产。新疆中和合众 60 万吨/年醋酸新装置和浙江石化醋酸装置 8 月投产。9 月至 10 月份醋酸装置检修较多，11 月份关注醋酸装置检修重启时间，若继续检修，醋酸行业对甲醇需求仍偏弱。

烯烃行业方面，10 月内蒙宝丰、宁夏宝丰三期装置、神华新疆甲醇制烯烃装置重启，烯烃行业开工率整体有所回升，开工率维持在 83%附近。不过 10 月下旬河南中原乙烯年产 20 万吨 MT0 停车，阳煤计划 11 月 7 日附近停车检修 25-30 天，鲁西 MT0 装置亦计划在 11 月上旬停车，因此 11 月上旬 MT0 开工率将下滑。12 月联泓新建 45 万吨/年的 MT0 装置计划投产，但宁波 MT0 装置或计划检修。整体来看，11 月至 12 月份甲醇下游各个行业比如二甲醚、MT0、甲醛等行业对甲醇需求偏弱，醋酸需求有所恢复，但增量不高，需求因素对甲醇价格支撑力度不大。甲醇期货价格或将继续偏弱运行，后面随着港口库存持续下降才逐渐触底反弹。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

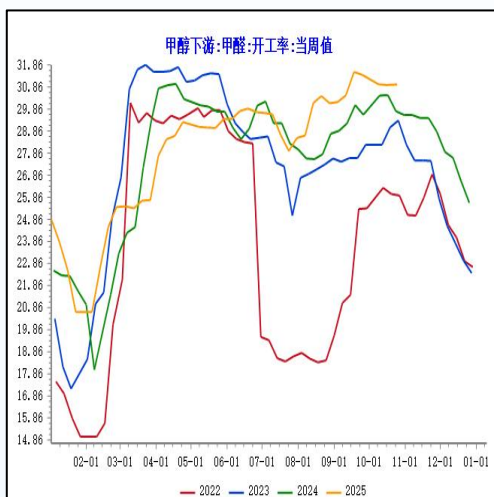
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 9：甲醇制烯烃行业开工率变化情况



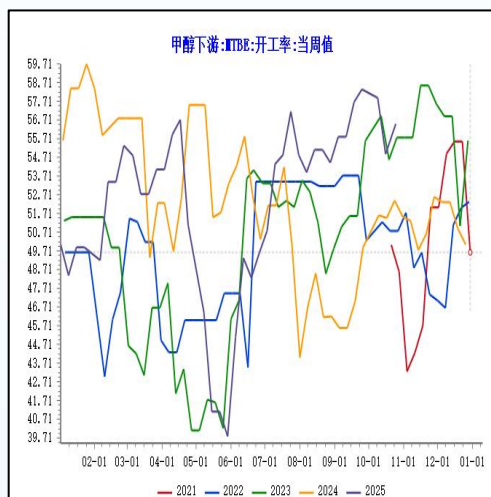
资料来源：同花顺, 上海中期

图 10：甲醛行业开工率变化情况



资料来源：同花顺, 上海中期

图 11：MTBE 行业开工率变化情况

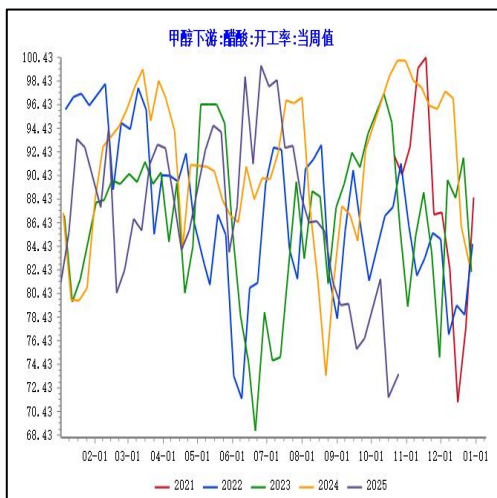


资料来源：同花顺, 上海中期

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

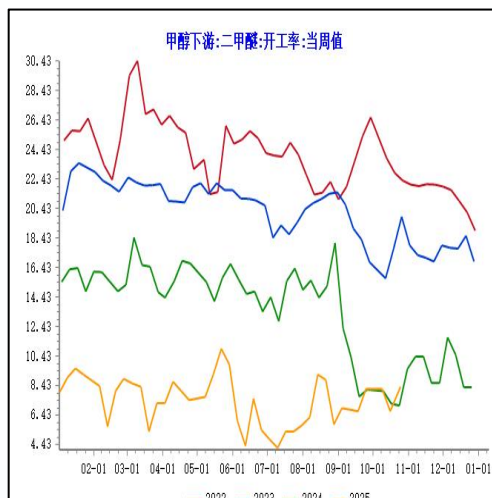
免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

图 12：醋酸行业开工率变化情况



资料来源：同花顺, 上海中期

图 13：二甲醚行业开工率变化情况



资料来源：同花顺, 上海中期

行情研判：

从供需面来看，11 月份甲醇行业供需仍相对宽松。供应方面，11 月份甲醇检修装置计划重启涉及产能远大于新增检修产能，国内甲醇产量环比将增加。随着海外甲醇行业开工率下降，11 月份甲醇进口量环比或继续下滑。需求方面，甲醇下游甲醛、MTBE、MTO 等行业开工率将偏弱，二甲醚、醋酸行业需求将有所恢复，但需求增量有限。在供应稳定而需求偏弱的情况下，甲醇期货价格仍将偏弱运行，而未来能否反弹建议继续关注港口库存能否连续下降。

从成本来看，11 月至明年 3 月份北方进入采暖季，煤炭需求将阶段性增加。煤炭价格上涨将对甲醇形成成本支撑。宏观方面，中国和美国贸易关系有所缓和，宏观经济预期良好将对甲醇期货价格形成一定支撑。成本和宏观这两方面因素将限制甲醇期货下跌幅度。从库存方面来看，上游甲醇生产企业甲醇库存压力不大，但港口甲醇库存偏高。往年 10 月下旬港口库存开始去库，因今年需求偏弱，导致港口去库时间将往后推迟。11 月至 12 月甲醇基差或将随着港口库存去化以及临近交割月才重新反弹。

操作思路方面，建议以偏弱震荡思路参与。若 11 月下旬新 MTO 产能投产，检修的 MTO 装置重启，港口连续去库存，关注多单配置机会；若港口库存持续处于高位，则甲醇期货价格仍以偏弱看待。对冲策略方面，10 月下旬聚丙烯期货随着国际原油反弹，聚丙烯期货走势强于甲醇，MTO 利润有所修复。未来若 MTO 行业开工率回升、西南地区限气以及冬季煤炭成本支撑偏强，甲醇期货将强于聚丙烯期货价格走势，届时关注空聚丙烯期货买甲醇期货阶段性套利机会；反之，若 MTO 延长检修时间，聚丙烯供需面好于甲醇，则买聚丙烯空甲醇套利。

风险提示：

风险点一：若 MTO 检修规模以及检修时间大于预期，甲醇期货将深度下跌。

风险点二：若煤炭价格持续上涨，甲醇成本支撑将较强，甲醇或将跟随煤炭反弹。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。

风险点三：关注国内经济政策变动、美国对外关税政策以及地缘因素，若国内继续出台刺激经济举措（比如降准），甲醇期货价格将受提振反弹。若东欧局势缓和，国际原油大跌，甲醇交投情绪将受到一定压力。

风险提示：市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：报告观点仅代表作者个人观点，不代表公司意见，不构成投资建议。任何单位或个人据此操作，风险自担。我们尽力确保报告中信息的准确性、完整性和及时性，但我们不对其准确性、完整性、及时性、有效性和适用性等作任何的陈述和保证。本报告观点及刊载之所有信息，仅供公司内部参考，不得外传。上海中期期货研究所的所有研究报告，版权均属于上海中期期货股份有限公司，未经本公司授权不得转载、摘编或利用其它方式使用。