

## 甲醇 2025 年度展望

2024 年 12 月 2 日

## 国联期货研究所

## 研究所

交易咨询业务资格编号  
证监许可[2011]1773号

## 分析师:

林菁  
从业资格证号: F03109650  
投资咨询号: Z0018461

## 联系人:

王军龙  
从业资格证号: F03120816

## 相关研究报告:

《下游需求专题(一):  
传统下游梳理》

《下游需求专题(二):  
MTO》

## 海阔凭鱼跃

## ➤ 摘要

**成本端，动力煤价（鄂尔多斯 Q5500）或在 600-800 元/吨的历史区间内偏强运行。**2025 年动力煤供应或将减量，需求在火电的带动下或呈增长态势，但考虑到煤炭已经建立了比较完备的储备体系，且下游电厂长协签单量要求达 75%以上，煤价或在历史区间内偏强运行。

**供应端，国内供应压力不大，海外关注新增装置能否顺利投产。**经测算，明年国内甲醇实际投放量或只有 180 万吨/年，在投产压力不大的情况下，甲醇或以存量博弈为主；海外方面，伊朗和马来西亚贡献增量产能，因伊朗面临技术和资金瓶颈，其产能投放不确定性较大。

**需求端，甲醇需求量或稳步增长。**计划投产的宝丰、联泓 MTO 装置均有外采需求，且传统下游产能增量依然较多，总需求或稳步增长。

**库存端，港库去化情况是关键。**2025 年甲醇供应压力不大，下游存增量需求，企业库存仍有望维持在偏低水平；港口端，影响港库的因素较多，例如 MTO 企业开工率、海外装置变动、内地与沿海间的货源流动等，港库的去化面临不确定性。

**根据平衡表推演结果，2025 年甲醇一、四季度或去库，二、三季度或累库，全年呈现紧平衡状态，年内或不悲观。**

## ➤ 策略

参考区间 2000-2700 元/吨，下边际参考煤价运行区间，上边际根据边际 MTO 企业利润动态调整。根据平衡表，甲醇一、四季度或去库，盘面或偏强运行，可择机做多。

## ➤ 风险关注点

宏观政策、煤价大幅波动、下游投产不及预期、海外装置变动

# 目录

一、行情回顾 .....	- 5 -
二、煤价或区间内偏强运行 .....	- 6 -
2.1 供应稳中有降 .....	- 6 -
2.2 关税恢复或影响煤炭进口 .....	- 7 -
2.3 用电量稳步增长，发电仍将以火电为主 .....	- 8 -
三、供应压力不大，关注检修、煤制装置改造升级 .....	- 9 -
3.1 新增产能有限 .....	- 9 -
3.2 存量博弈情况下的关注点 .....	- 10 -
3.3 伊朗、马来西亚贡献海外增量产能 .....	- 10 -
四、需求或稳步增长 .....	- 12 -
4.1 边际 MTO 装置利润影响开工 .....	- 12 -
4.2 传统下游产能增量较多 .....	- 13 -
五、港口库存去化情况是关键 .....	- 17 -

# 图表目录

图 1: 甲醇期货主力合约走势 .....	- 5 -
图 2: 原煤产量 (亿吨) 及增速 (%) .....	- 6 -
图 3: 四省份煤炭产量占比 (%) .....	- 6 -
图 4: 煤炭产量增量 (亿吨) .....	- 6 -
图 5: 内蒙动力煤开工率 (%) .....	- 6 -
图 6: 山西大同动力煤开工率 (%) .....	- 7 -
图 7: 陕西动力煤开工率 (%) .....	- 7 -
图 8: 从四个国家进口的动力煤占比 (%) .....	- 7 -
图 9: 动力煤月度进口量 (万吨) .....	- 7 -
图 10: 动力煤消费结构 (%) .....	- 8 -
图 11: 发电量、用电量 (亿千万时) 及增速 (%) .....	- 8 -
图 12: 各路径发电量占比 (%) .....	- 8 -
图 13: 甲醇开工率 (%) .....	- 9 -
图 14: 甲醇产量 (万吨) .....	- 9 -
图 15: 甲醇检修损失量 (万吨) .....	- 10 -
图 16: 甲醇各工艺占比 (%) .....	- 10 -
图 17: 海外开工率 (%) 与到港量 (万吨) 的关系 .....	- 11 -
图 18: 甲醇进口量 (万吨) .....	- 11 -
图 19: 进口结构 (%) .....	- 11 -
图 20: MTO 开工 (%) 与典型企业利润 (元/吨) 拟合 .....	- 12 -
图 21: MTO 产量 (万吨) .....	- 12 -
图 22: 传统下游加权开工率 (%) .....	- 13 -
图 23: 甲醛下游消费结构 (%) .....	- 13 -
图 24: 甲醛开工率 (%) .....	- 13 -
图 25: 甲醛产量 (万吨) .....	- 14 -
图 26: 甲醛生产利润 (元/吨) .....	- 14 -
图 27: 二甲醚开工率 (%) .....	- 14 -
图 28: 二甲醚产量 (万吨) .....	- 14 -
图 29: MTBE 开工率 (%) .....	- 15 -
图 30: MTBE (产量) .....	- 15 -
图 31: MTBE 毛利 (元/吨) .....	- 15 -
图 32: MTBE 出口量 (万吨) .....	- 15 -
图 33: 醋酸开工率 (%) .....	- 16 -
图 34: 醋酸产量 (万吨) .....	- 16 -
图 35: PTA 开工率 (%) .....	- 16 -
图 36: 醋酸乙烯开工率 (%) .....	- 16 -
图 37: 企业库存 (万吨) .....	- 17 -
图 38: 下游企业原料库存 (万吨) .....	- 17 -
图 39: 港口库存 (万吨) .....	- 17 -
图 40: 社会库存 (万吨) .....	- 17 -

---

表 1：甲醇产能投放计划（万吨/年） .....	- 9 -
表 2：海外计划新投产能（万吨/年） .....	- 11 -
表 3：甲醛产能投放计划（万吨/年） .....	- 14 -
表 4：MTBE 产能投放计划（万吨/年） .....	- 15 -
表 5：醋酸产能投放计划（万吨/年） .....	- 16 -
表 6：甲醇月度平衡表 .....	- 18 -

## 一、行情回顾

通过回顾甲醇 2024 年 1-11 月行情走势，我们发现在行情演绎的过程中，抵港量、MTO 开工率、检修发挥了较大的作用。

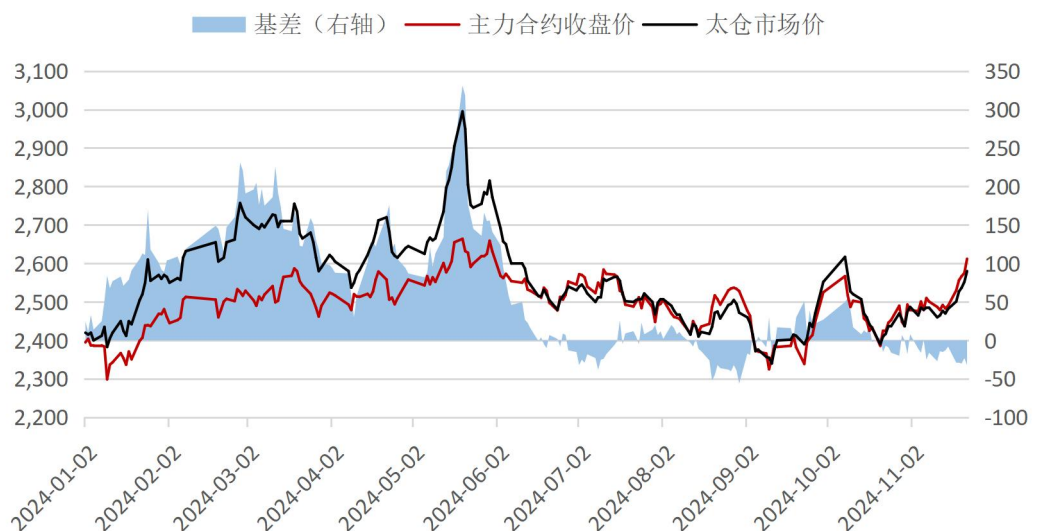
1 月上旬甲醇抵港预期处在高位，但中下旬，伊朗多套装置停车，国内出现大面积雨雪天气，内地向港口的运输效率下降，抵港预期随之向下修正，甲醇基差走强，盘面开始上涨。在现货价格走强后，边际 MTO 企业利润走弱，诚志二期、宁波富德等先后停车，MTO 行业开工率下降，甲醇需求走弱，且在 3 月中旬左右，伊朗装置陆续重启，海外甲醇开工率回升，抵港预期向上修正，盘面阶段性回落。

4 月中旬，伊朗对以色列做出反击，盘面计价风险溢价，国内装置开启春季检修，煤制、天然气制开工率下降，而 MTO 需求尚可，传统下游开工持续提升至同期高位，整体需求较强，社会库存、企业库存、港口库存持续去化，盘面走强。

随着盘面涨至高位，下游 MTO 负反馈逐渐兑现，MTO 行业开工率大幅下降，且前期国内检修装置陆续重启，检修损失量下降，国内供应增加，叠加海外甲醇开工率逐步提升，抵港量不断增加，甲醇整体处于供增需弱状态，盘面承压下行，直至 8 月下旬，受伊朗装置降负、MTO 开工率提升影响，盘面小幅反弹，但随之宏观预期转弱，商品普跌，盘面再次大幅下跌。

9 月中下旬，货币、财政政策发力，宏观预期扭转，盘面大幅上涨，但在情绪消散后，盘面聚焦基本面，高港口库存及抵港预期压制盘面，主力合约承压下行。自 10 月下旬，受伊以冲突影响，伊朗国内优先保障天然气发电，甲醇原料供应受限，多套装置陆续停车，非伊方面，新西兰因保障电力供应，甲醇装置低负荷运行，委内瑞拉因天然气管道问题，甲醇装置全线停车，特立尼达和多巴哥装置运行负荷不高，甲醇抵港预期再次向下修正，而 MTO 及传统下游开工仍维持在偏高水平，港口库存有望去化，盘面随之走强。

图 1：甲醇期货主力合约走势



数据来源：国联期货研究所、Wind

## 二、煤价或区间内偏强运行

### 2.1 供应稳中有降

近些年我国煤炭产量呈增长态势，但增速有所回落。2023年原煤产量46.58亿吨，同比增长3.62%，截至今年10月，原煤累计产量38.92亿吨，同比增长1.65%，增速回落。

我国煤炭生产主要集中在晋陕蒙新四个省份，且集中度不断提高，2023年四省原煤产量占全国产量的81.27%，截至今年10月，四省原煤累计产量31.71亿吨，占全国产量的比例进一步提升至81.47%，且从增量来看，晋陕蒙新是煤炭产量增量的主要贡献主体。

根据矿产资源总体规划文件，到2025年山西省煤炭年产量保持在14亿吨，内蒙古自治区煤炭年产量约10亿吨，陕西省煤炭产量将达到7.4亿吨，新疆煤炭产量在4亿吨以上。按照以上规划或文件，晋陕蒙新2025年煤炭规划总产量约为35.4亿吨，较2024、2023（37.85亿吨）年有所下降。

图2：原煤产量（亿吨）及增速（%）

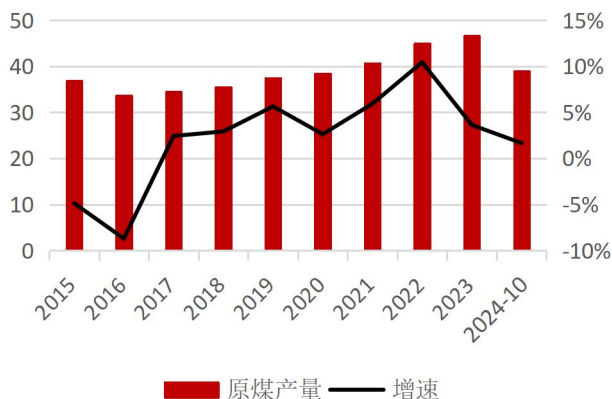
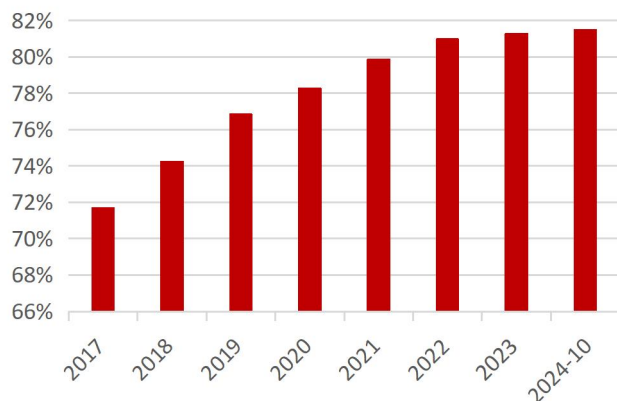


图3：四省份煤炭产量占比（%）



数据来源：国联期货研究所、Wind

图4：煤炭产量增量（亿吨）

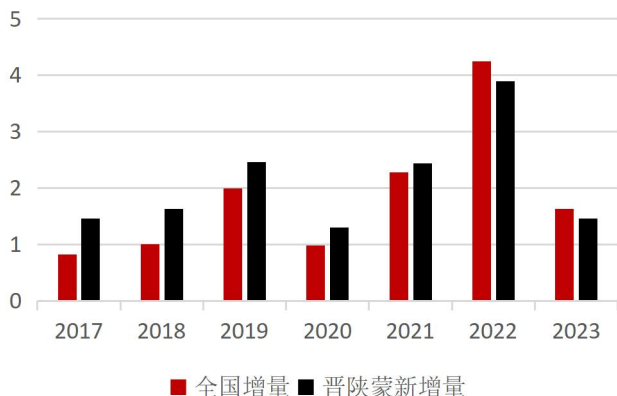
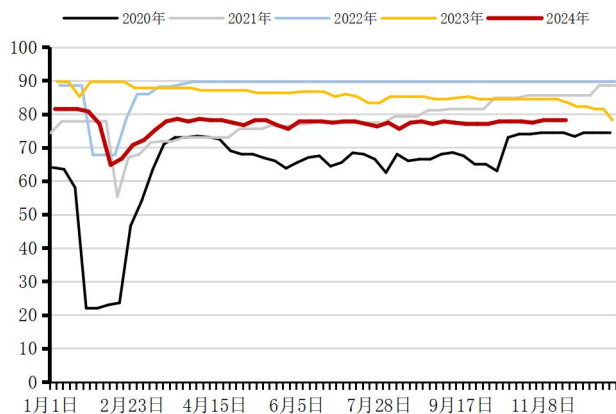


图5：内蒙动力煤开工率（%）



数据来源：国联期货研究所、Wind、卓创

2023年动力煤产量占煤炭总产量的81%左右，2024年1-10月动力煤产量占煤炭产量的82%。从三大主产区开工率来看，年内大致保持稳定，如果晋陕蒙新2025年煤炭产量如期下降，预计动力煤产量或稳中有降。

图6：山西大同动力煤开工率（%）

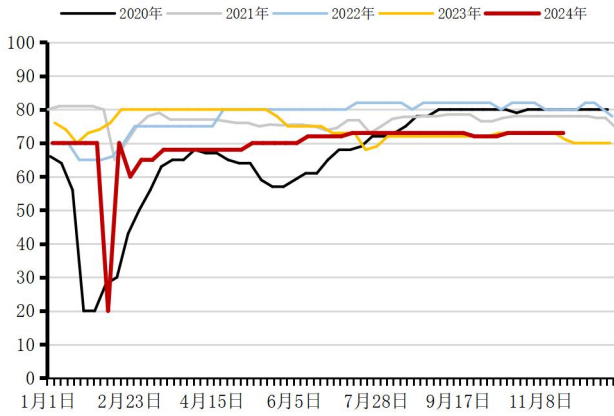
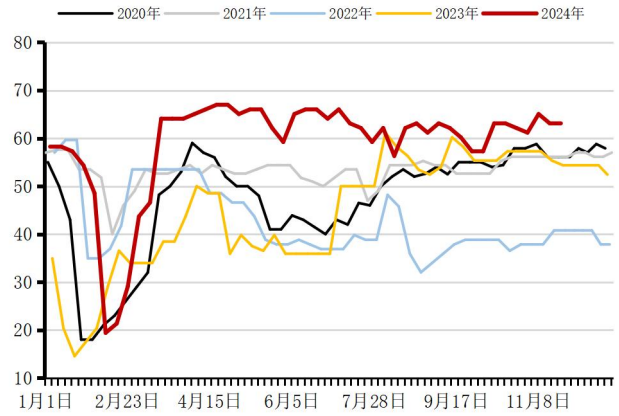


图7：陕西动力煤开工率（%）



数据来源：国联期货研究所、卓创

## 2.2 关税恢复或影响煤炭进口

我国已于2024年1月1日恢复煤炭进口关税，普通税率为20%、特惠税率为0%、协定税率基本为0%，最惠国税率为3%，其他煤（包括动力煤）的最惠国税率为6%。

我国主要从印尼、俄罗斯、澳大利亚、蒙古四个国家进口动力煤，从四国进口的动力煤占总进口量比例近95%。四个国家中澳大利亚、印尼的进口煤适用协定税率，俄罗斯、蒙古适用最惠国税率。截至10月，我国累计进口动力煤3.25亿吨，同比增长12.84%，增速较2023年大幅回落。

图8：从四个国家进口的动力煤占比（%）

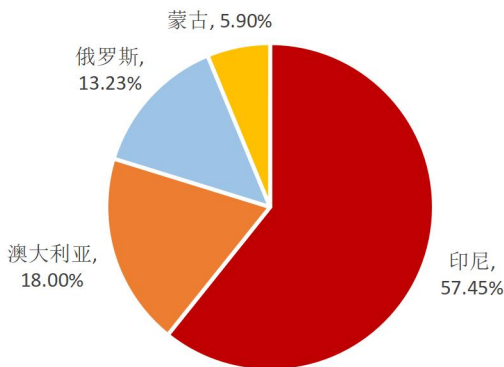
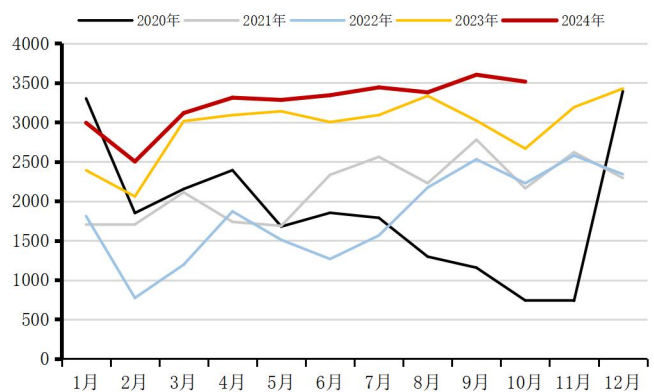


图9：动力煤月度进口量（万吨）



数据来源：国联期货研究所、卓创

### 2.3 用电量稳步增长，发电仍以火电为主

动力煤主要用于电力、冶金、建材、供热、化工等行业，其中电力行业用量最多，2023年电力行业的动力煤消费量占总消费量的63.66%，截至今年9月，该比例提升至64.26%。

我国发电量呈逐年增长态势。2023年我国发电量达89090亿千瓦时，同比增长6.2%，截至今年10月，累计发电78027亿千瓦时，同比增长6.56%。

从发电结构来看，在“双碳”目标的驱使下，火电发电占比逐年下降，但截至今年10月，火电占比仍高达66.94%。水电、风电具有明显的季节性，水电受降雨量影响较大，风电出力在夏季将明显减弱，太阳能发电占比提升明显，但在冬季发电量会明显下滑，且受昼夜影响极大，综合来看，火力发电最具稳定性，或将在中长期保障国内电力供应。

根据电力规划设计院发布的《中国电力发展报告2024》，2024年全社会用电量将达到9.7万亿千瓦时，同比增长5.4%，2025年全社会用电量将达到10.2万亿千瓦时，同比增长5%，电力消费的增长或将带动动力煤需求。

图 10：动力煤消费结构（%）

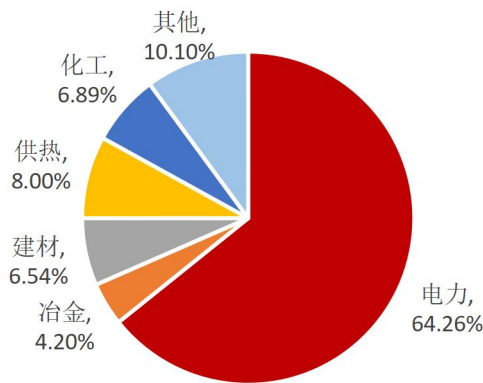
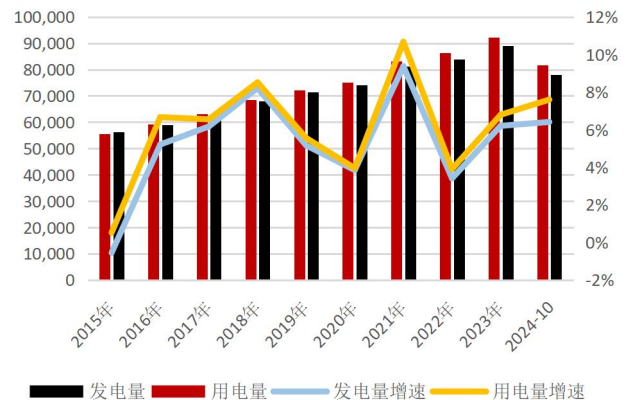
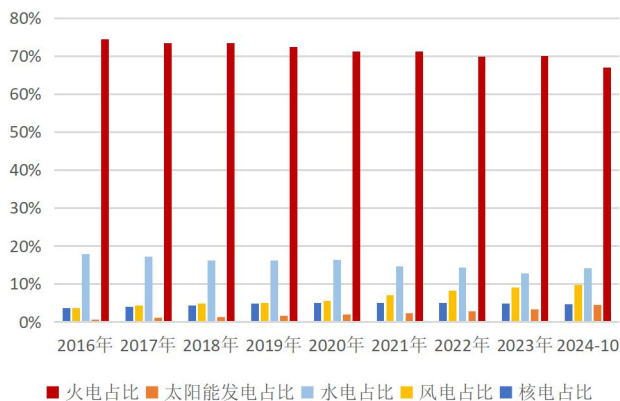


图 11：发电量、用电量（亿千瓦时）及增速（%）



数据来源：国联期货研究所、卓创

图 12：各路径发电量占比（%）



数据来源：国联期货研究所、卓创

综合来看，2025 年动力煤供应或将减量，需求在火电的带动下或呈增长态势，进口预计对国内供应提供重要补充。考虑到煤炭已经建立了比较完备的储备体系，且下游电厂长协签订量达 75%以上，2025 年煤价或在 600-800 元/吨的历史区间内偏强运行。

### 三、供应压力不大，关注检修、煤制装置改造升级

#### 3.1 新增产能有限

截至 11 月，甲醇共计新投 6 套装置合计 365 万吨/年产能，其中内蒙君正（甲醇 50 万吨/年，配套 30 万吨/年 BDO）、宝丰煤基新材料一期（甲醇 220 万吨/年，配套 105 万吨/年烯烃）配备下游，年内或有靖远煤业（10 万吨/年）、宁夏冠能（40 万吨/年）、江苏恒盛（40 万吨/年）投产，宁夏冠能、江苏恒盛投产进度不确定性较大，且对 2024 年产量影响不大，在剔除掉这两套装置后，我们预计 2024 年产量同比增速在 6.5%左右。

表 1：甲醇产能投放计划（万吨/年）

地区	企业	产能	原料	投产时间	配套下游
江苏	江苏索普	20	煤炭	2024 年 2 月	-
内蒙	内蒙君正	50	焦炉气	2024 年 6 月稳定运行	30 万吨 BDO
山西	山西禹王	20	焦炉气	2024 年 7 月底	-
山西	昌盛煤焦化	25	焦炉气	2024 年 9 月	-
河南	河南延化	30	煤炭	2024 年 10 月	-
宁夏	宝丰煤基新材料	220	煤炭	2024 年 11 月	50PP+55FD
甘肃	靖远煤业	10	煤炭	2024 年 11 月	-
宁夏	宁夏冠能	40	煤炭	2024 年底或 2025 年	27 万吨 BDO
江苏	江苏恒盛	40	煤炭	2024 年底或 2025 年	-
宁夏	宝丰煤基新材料	2*220	煤炭	2025 年四季度	100PP+110FD
新疆	中泰新材料	100	煤炭	2025 年下半年	60 万吨 BDO，一期 30 万吨

数据来源：国联期货研究所、公开资料整理

图 13：甲醇开工率（%）

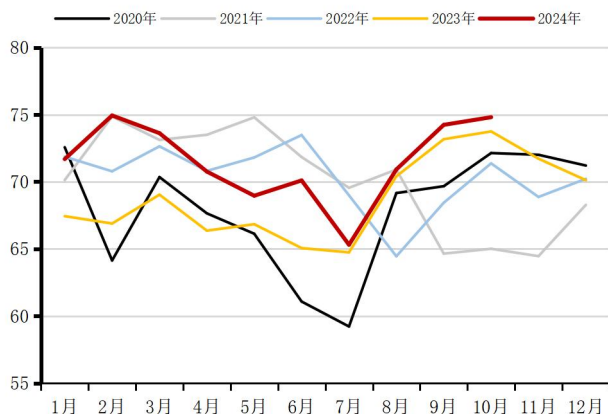
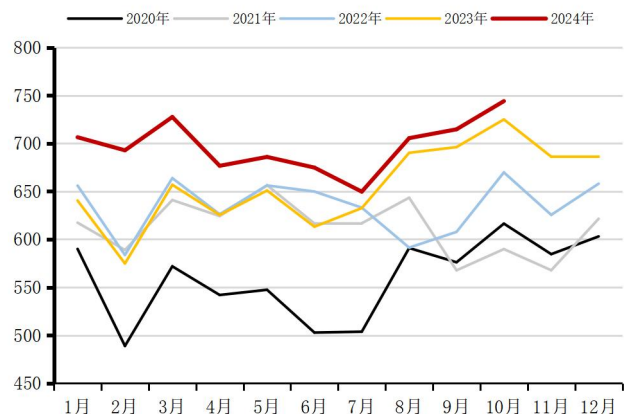


图 14：甲醇产量（万吨）



数据来源：国联期货研究所、卓创

如果宁夏冠能、江苏恒盛推迟至 2025 年投产，那么明年一共有四套装置共计 620 万吨/年产能投放。按投放时间估算，有效产能投放量约 250 万吨/年，增速为 2.28%。考虑到宝丰 440 万吨/年甲醇装置配套 210 万吨/年烯烃下游、冠能配套 27 万吨/年 BDO、中泰配套 30 万吨/年 BDO，甲醇实际投放量或只有 180 万吨/年左右，整体投放压力不大。

### 3.2 存量博弈情况下的关注点

在投产压力不大的情况下，甲醇以存量博弈为主，或主要有以下两个关注点。

甲醇行业检修。检修分为春检（4-5 月）和秋检（8-10 月），检修力度受行业利润影响较大，且如果年内春季检修较多，秋季检修或相应减少，反之亦然。此外，冬季焦炉气与天然气装置的限产也会导致供应减量。

装置节能降碳改造升级情况。根据《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南（2022 年版）》，到 2025 年煤制甲醇行业能效标杆水平以上产能比例应达到 30%，能效基准水平以下产能基本清零（技术改造或淘汰）。根据隆众最新数据，现低于能效基准之下的煤制甲醇产能占比在 20% 左右，较 2020 年下降了 5%，煤制甲醇产能有 7688 万吨/年，能效基准之下的产能约有 1537 万吨/年。据了解，煤制甲醇装置节能降碳改造正稳步推进，具体改造进度或取决于政策力度，单从优化路径来看，因固定床工艺碳转化率低、耗能高，技术相对落后，或为重点淘汰改造升级对象。

图 15：甲醇检修损失量（万吨）

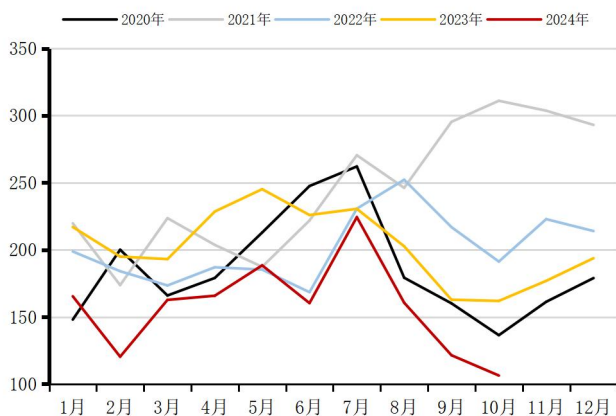
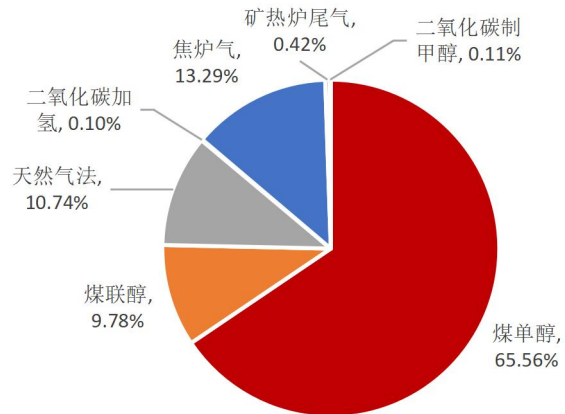


图 16：甲醇各工艺占比（%）



数据来源：国联期货研究所、钢联、卓创

### 3.3 伊朗、马来西亚贡献海外增量产能

由图 17 可知，甲醇到港量与海外甲醇开工率走势密切相关，截至 10 月底，海外甲醇平均开工率在 64.25% 左右，同比下降 2.27%，甲醇累计进口 1129 万吨，同比下降 5.15%。

图 17: 海外开工率 (%) 与到港量 (万吨) 的关系

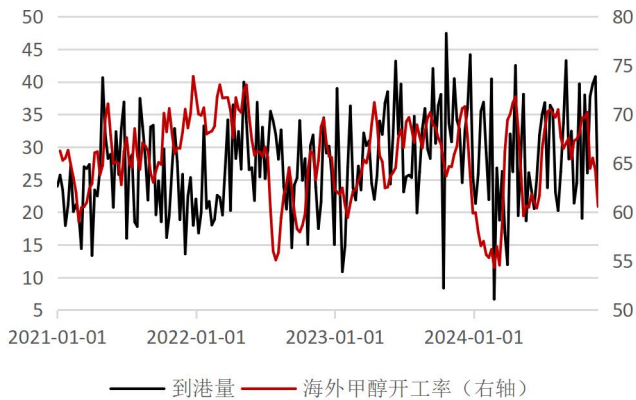
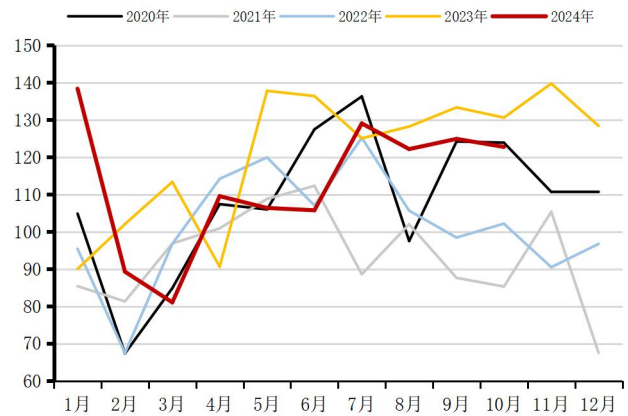


图 18: 甲醇进口量 (万吨)



数据来源: 国联期货研究所、钢联、卓创

海外甲醇生产面临一些问题。一是原料供应不稳定，海外甲醇生产主要以天然气为主，同时也会用天然气进行发电、供暖，在取暖季、电力短缺时会优先保障居民供暖、电力供应，甲醇生产原料供应会受到限制，装置会出现停车的情况。二是部分国家或地区出现生产装置老化、天然气输送管道损坏的情况，这会影响到甲醇装置运行的稳定性。原料供应不稳定及装置老化、损坏会导致海外甲醇装置开工率的下降。

从进口结构来看，考虑转口贸易情况后，伊朗是我国第一大进口来源国，伊朗进口甲醇占国内甲醇进口量的 60%。从新增产能来看，明年海外或有 505 万吨/年产能投放，新产能集中在伊朗、马来西亚两个国家，因伊朗面临技术和资金瓶颈，其产能投放不确定性较大。

图 19: 进口结构 (%)

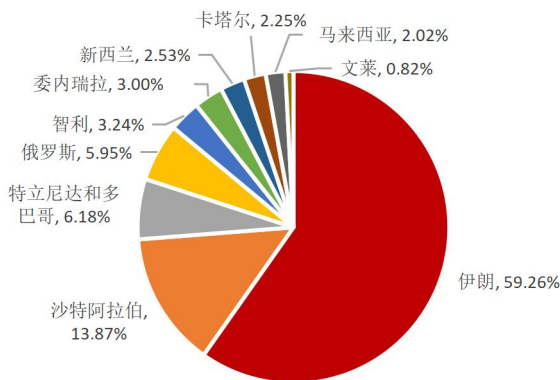


表 2: 海外计划新投产产能 (万吨/年)

企业	区域	国家	投产时间	产能
Di Polyer Arian	中东	伊朗	2023	165
Assam PC	南亚	印度	2023	16.5
Methanex Geismar 3#	北美	美国	2024 年 7 月	180
Sarawak Petchem	东南亚	马来西亚	2025 年 6 月	175
Dena Petrochemical	中东	伊朗	2025 年	165
Veniran Apadana Methanol	中东	伊朗	2025 年	165

数据来源: 国联期货研究所、卓创、公开资料整理

## 四、需求或稳步增长

### 4.1 边际 MTO 装置利润影响开工

甲醇制烯烃方面，CTO 及自备原料的 MTP 装置运行相对稳定，外采甲醇装置承受能力较差，运行不确定性较高，兴兴、富德等外采原料企业的开停车情况是导致 MTO 开工率波动的主要原因。由图我们可以看出，兴兴、富德的模拟利润与 MTO 开工率走势的拟合度较高，在今年 5 月份，企业模拟利润降至同期最低点，兴兴、富德等相继停车，MTO 开工率随之下行，待利润回升，装置重启，MTO 开工率随之提升。

截至 11 月，MTO 平均开工率为 78.63%，同比下降 1.03%，进一步测算得到甲醇累计需求量为 4258.64 万吨，同比下降 1.06%。

图 20: MTO 开工 (%) 与典型企业利润 (元/吨) 拟合

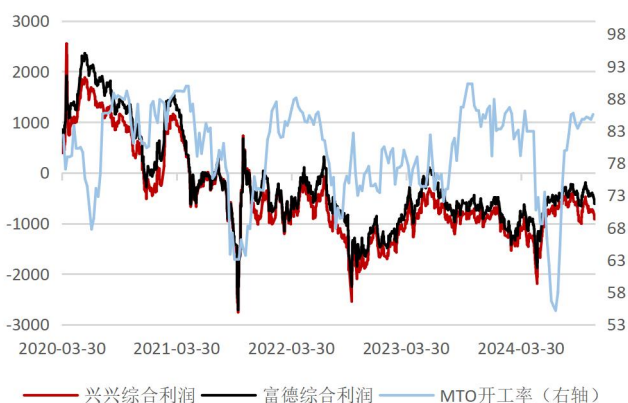
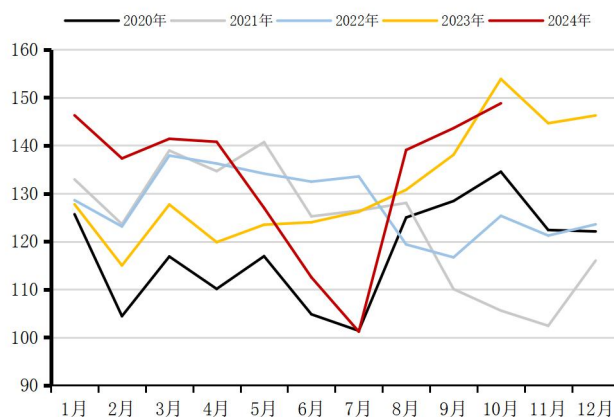


图 21: MTO 产量 (万吨)



数据来源：国联期货研究所、钢联

新产能方面，宝丰 220 万吨/年煤制烯烃项目于 11 月投产，下游配套 50 万吨/年的 PP、55 万吨/年的 PE，二期 440 万吨/年煤制烯烃项目预计在 2025 年四季度投产，配套 100 万吨/年 PP、110 万吨/年 PE，此外，联泓新科 130 万吨/年甲醇制烯烃项目或于 2025 年 10 月投产。

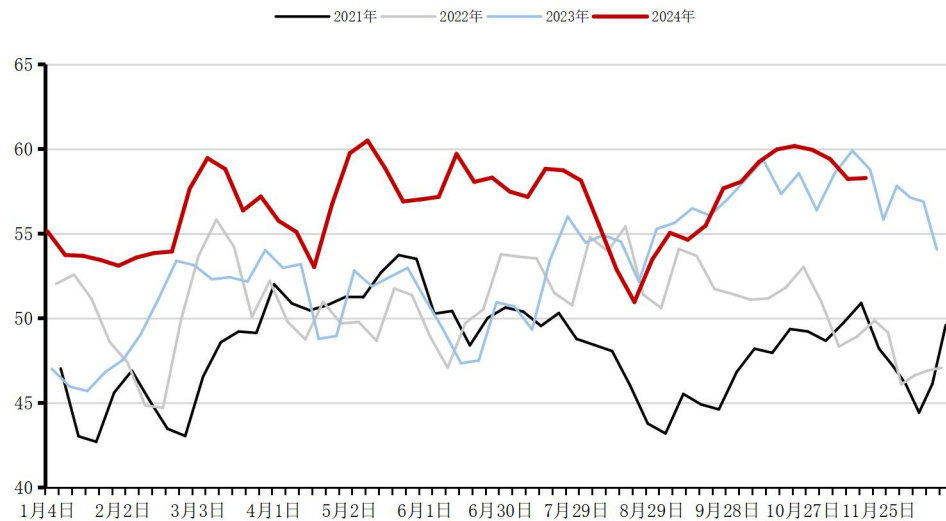
宝丰甲醇制烯烃装置为一体化装置，该装置采用 DMT0-III 代技术，可实现 2.65 吨纯甲醇转化为 1 吨烯烃的目标，300 万吨烯烃对应甲醇需求 795 万吨。宝丰现有甲醇产能 632 万吨/年，烯烃产能 235 万吨/年，烯烃单耗在 2.9 左右，对应甲醇需求约 680 万吨/年，理论上每年需外采 50 万吨左右的甲醇，待新装置全部投产后，或新增约 135 万吨/年的外采需求。

新增甲醇装置平稳运行之后，因整体产能基数较大，若甲醇装置具备提负能力，可进一步降低外采缺口。同时，我们注意到该项目中 40 万吨/年的烯烃采用绿氢耦合技术，即在原料煤消耗不变的情况下，通过逐年补氢、补氧增加自产甲醇产量，至第五年实现增加甲醇产量 122.89 万吨/年，介时或补足该项目的甲醇缺口。

## 4.2 传统下游产能增量较多

年内，传统下游加权开工处在同期高位运行，其中醋酸、MTBE 表现相对较好。传统下游或主要关注季节性、行业利润，二者或对会其开工率产生影响，此外，据统计，明年传统下游新产能投放量依然较大，或对甲醇供需平衡产生较大影响，需重点关注。

图 22：传统下游加权开工率 (%)



数据来源：国联期货研究所、卓创

甲醛下游第一大需求为胶粘剂，约占总需求量的 50%，其主要用在与地产密切相关的板材行业。随着地产进入下行周期，板材行业也进入调整阶段，胶粘剂需求下滑，受此影响，甲醛生产企业利润下将，行业开工率维持在偏低水平。截至 10 月底，甲醛累计产量 915 万吨，同比增长 11.2%，行业开工率维持在 30%-35% 之间。尽管甲醛行业处于供大于求状态，但仍然有新产能计划投放，例如信科环化（15 万吨/年）、四川永盈（24 万吨/年），在行业利润偏低的情况下，其投产或面临较大的不确定性。

图 23：甲醛下游消费结构 (%)

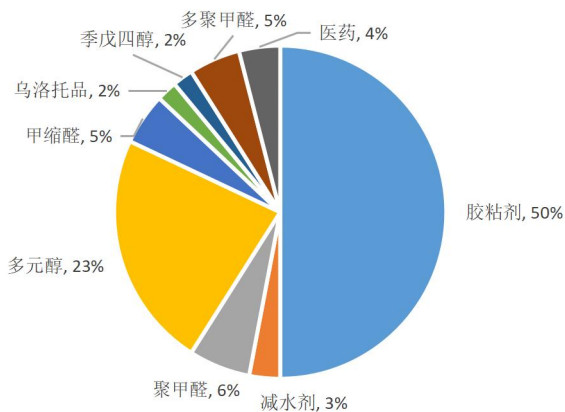
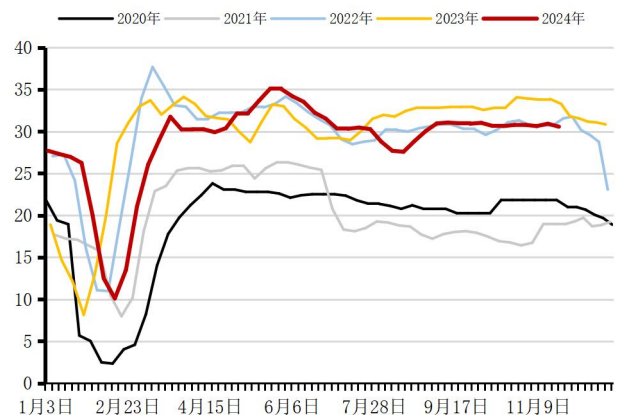


图 24：甲醛开工率 (%)



数据来源：国联期货研究所、卓创

图 25: 甲醛产量 (万吨)

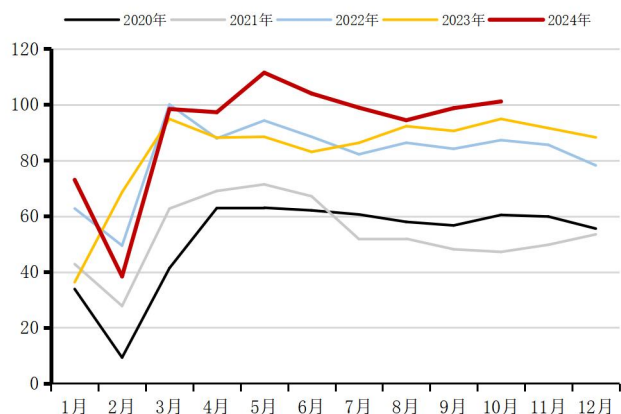
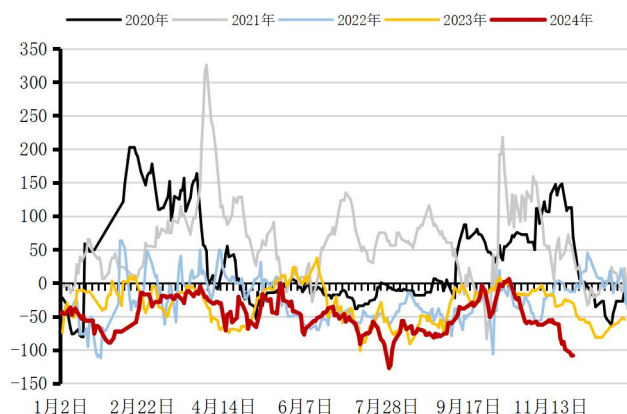


图 26: 甲醛生产利润 (元/吨)



数据来源: 国联期货研究所、卓创

表 3: 甲醛产能投放计划 (万吨/年)

省份	下游	企业	产能	投产时间
山东	甲醛	盛世俊泽	36	预计 2024 年 11-12 月份达产
安徽	甲醛	安徽华塑	24	2024 年 11 月试车, 配套 10 万吨 BDO
福建	甲醛	泉州正源新材料	19	2024 年底或 2025 年初
山东	甲醛	山东信科环化	15	2025 年
四川	甲醛	四川永盈	24	2025 年初, 配套 15 万吨 BDO

数据来源: 国联期货研究所、公开资料整理

二甲醚因政策原因, 整个行业在持续收缩, 近年产量持续下滑, 截至 10 月, 二甲醚累计生产 55.58 万吨, 同比下降 40.34%, 行业开工率屡创新低, 现维持在 5%-10% 之间, 且明年未有产能计划投放。

图 27: 二甲醚开工率 (%)

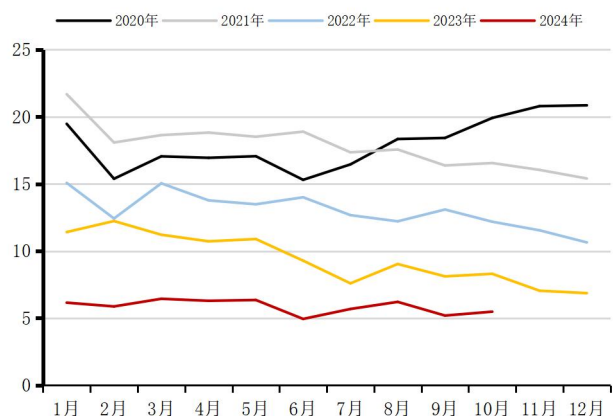
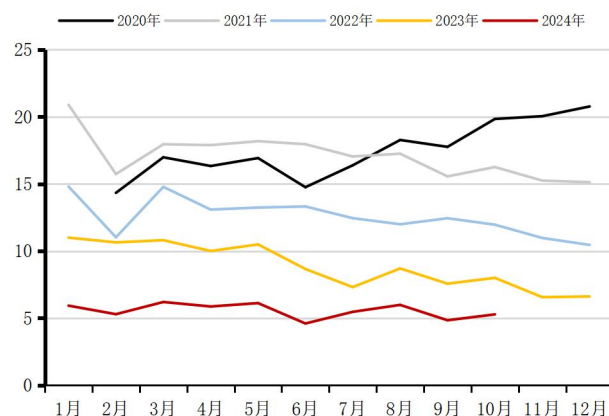


图 28: 二甲醚产量 (万吨)



数据来源: 国联期货研究所、卓创

随着新能源汽车市场占有率持续提升, 传统汽油消费增速放缓, 截至 9 月, 汽油表观消费量累计 1.23 亿吨, 同比仅增长 0.4%, 作为汽油调和剂的 MTBE 需求或同步放缓, 但其产量、产能仍处于高速增长状态, 截至 10 月底, MTBE 累计产量 1307.83 万吨, 同比增长近 9%, 明年计划产能投放量超 400 万吨/年, 整体供需压力较大。MTBE 出口表现亮眼, 1-10 月累计出

口 204 万吨，同比增长 43.93%，从出口结构来看，MTBE 主要出口到新加坡、马来西亚、中东等国家或地区，预计受关税影响较小，明年或能够保持一定的出口增速来缓解国内供应压力。

图 29: MTBE 开工率 (%)

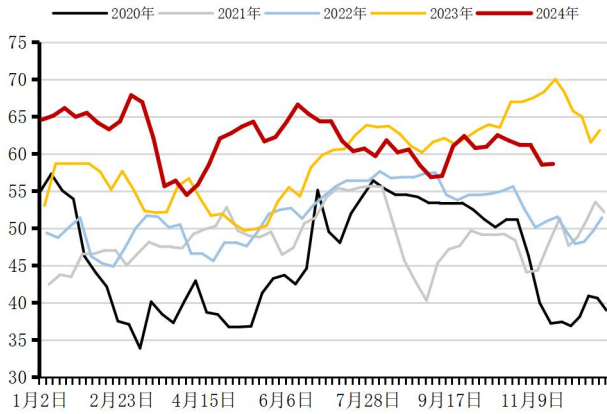
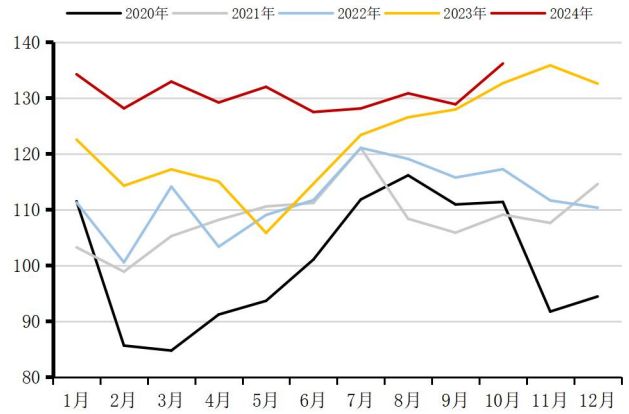


图 30: MTBE (产量)



数据来源: 国联期货研究所、卓创

图 31: MTBE 毛利 (元/吨)

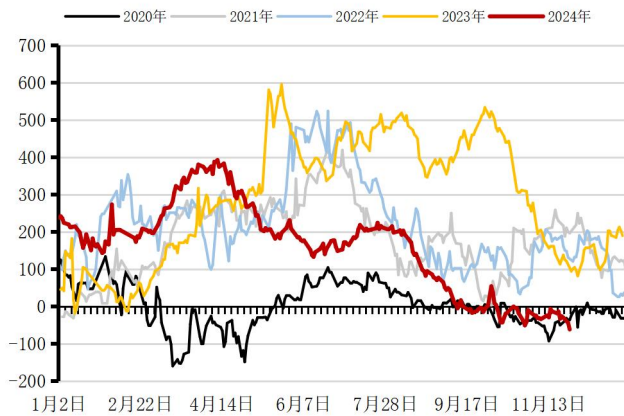
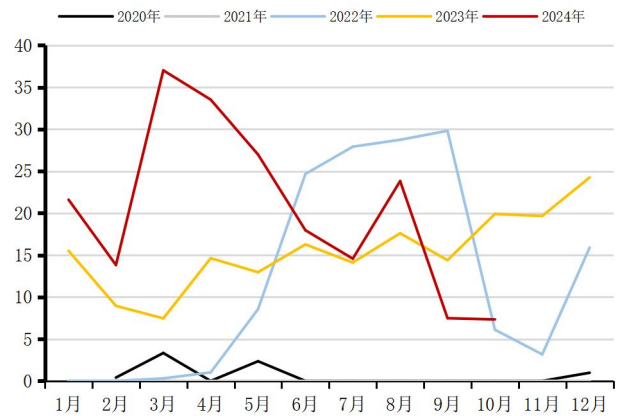


图 32: MTBE 出口量 (万吨)



数据来源: 国联期货研究所、卓创

表 4: MTBE 产能投放计划 (万吨/年)

省份	下游	企业	产能	投产时间
天津	MTBE	中石化天津分公司	13	2025 年 1 月
山东	MTBE	万华化学	10	2025 年 3 月
浙江	MTBE	三江化工	65	2025 年 3 月
山东	MTBE	鲁清石化	50	2025 年 3 月
河北	MTBE	凯意新材料	66	2025 年 5 月
山东	MTBE	金诚石化	15	2025 年 6 月
安徽	MTBE	中普石油	66	2025 年 6 月
广东	MTBE	惠州宇信化工	80	2025 年 7 月
新疆	MTBE	克拉玛依石化	10	2025 年 12 月
辽宁	MTBE	大连石化长兴岛	15	2025 年 12 月
江苏	MTBE	蓝海新材料	6	2025 年 12 月
山东	MTBE	东营齐润化工	30	2025 年 12 月

数据来源: 国联期货研究所、公开资料整理

年内醋酸或仅有江苏索普（20万吨/年，已投产）、河北建滔（80万吨/年，预计12月投产）两套装置投产，产能增速约为8.88%；企业开工率处在偏高水平，1-10月累计产量963.55万吨，同比增长24.98%。醋酸下游需求较好，截至10月，醋酸第一大下游PTA累计产量达5902万吨，同比增长13.99%，第二大下游醋酸乙烯累计产量达209.8万吨，同比增长22.94%。

据公开资料，2025年醋酸将有420万吨/年产能投放，产能增速或超30%，产能投放压力较大。若产能按期投放，醋酸开工或将下滑，毛利预计走弱。

图 33：醋酸开工率 (%)

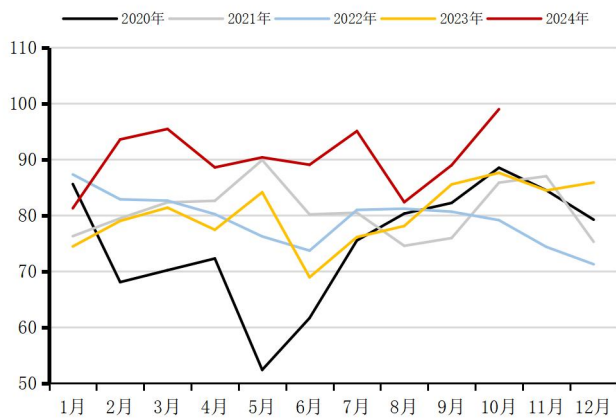
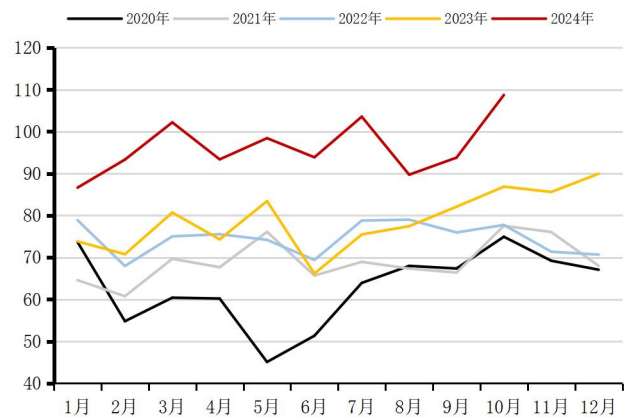


图 34：醋酸产量 (万吨)



数据来源：国联期货研究所、卓创

图 35：PTA 开工率 (%)

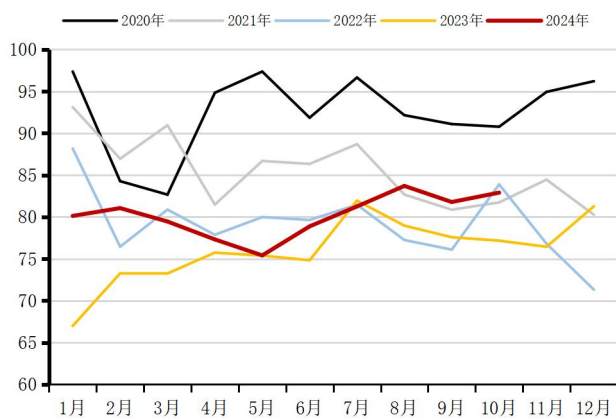
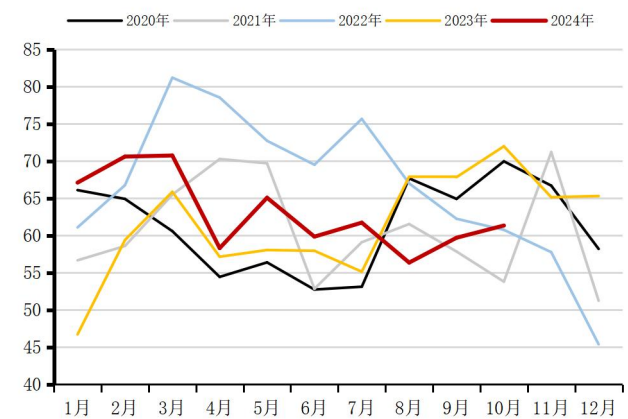


图 36：醋酸乙烯开工率 (%)



数据来源：国联期货研究所、卓创

表 5：醋酸产能投放计划 (万吨/年)

省份	下游	企业	产能	投产时间
河北	醋酸	河北建滔	80	2024 年四季度
广东	醋酸	巨正源	150	2025 年 6 月
上海	醋酸	上海华谊	80	2025 年 2-3 季度
浙江	醋酸	浙江石化	100	2025 年
湖北	醋酸	谦信新材料	60	2025 年

数据来源：国联期货研究所、公开资料整理

## 五、港口库存去化情况是关键

年内甲醇企业库存多处在偏低水平，去库压力主要集中在港口端。5月份受利润不佳影响，兴兴、富德、诚志等MTO企业亏损性停车，MTO行业开工率大幅下行，甲醇需求走弱，港口库存开始累积，6月中下旬海外甲醇装置重启，开工率逐步提升，6月后甲醇进口量大幅增加，这进一步加剧了港口的累库压力。7月中旬左右，停车的MTO企业陆续重启，MTO开工率提升，港口需求有所好转，但进口量一直处在偏高水平，港库延续累积状态，直到10月下旬，海外装置大规模停车，甲醇到港预期向下修正，港口累库压力逐渐缓解。

图 37：企业库存（万吨）

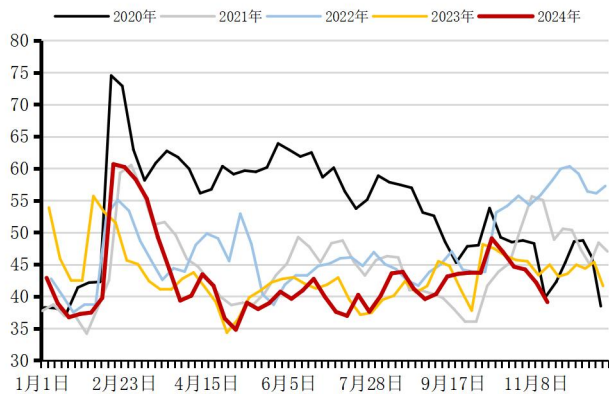
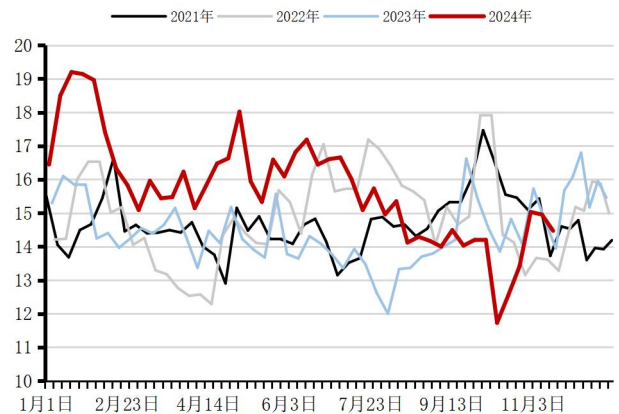


图 38：下游企业原料库存（万吨）



数据来源：国联期货研究所、钢联

图 39：港口库存（万吨）

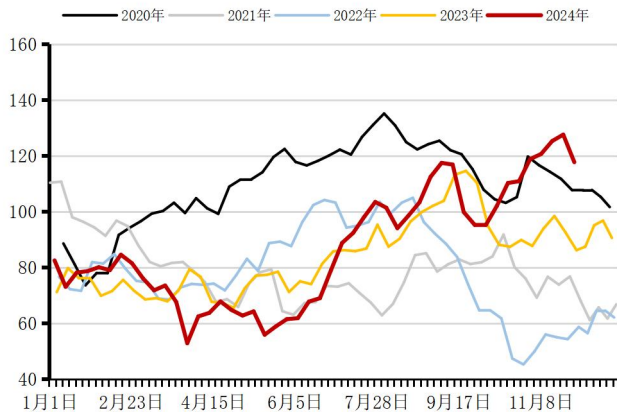
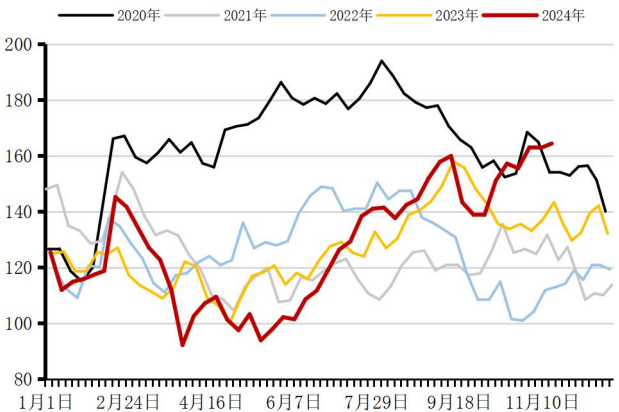


图 40：社会库存（万吨）



数据来源：国联期货研究所、钢联

2025年甲醇供应压力不大，下游存增量需求，企业库存仍有望维持在偏低水平。港口端需要关注MTO企业开工率、海外装置变动及内地与沿海间的货源流动。结合平衡表来看，一、四季度甲醇或去库，二、三季度甲醇或呈累库状态。

**表 6: 甲醇月度平衡表**

月份	期初库存	产量	进口量	总供应	MTO	甲醛	醋酸	二甲醚	BDO	MTBE	下游投产	出口量	总需求	供需差
1月	228.41	721.76	110.00	831.76	435.41	29.67	48.98	8.56	18.78	45.34	4.64	1.20	846.02	-14.26
2月	214.15	717.48	95.00	812.48	432.50	21.69	48.74	8.17	19.22	42.80	4.47	0.84	825.97	-13.49
3月	200.66	739.55	110.00	849.55	430.02	41.81	49.83	8.96	19.16	41.89	5.01	2.01	854.42	-4.87
4月	195.79	719.78	116.51	836.29	431.85	44.27	48.52	8.76	17.08	41.54	6.76	2.14	857.52	-21.23
5月	174.56	718.68	127.76	846.43	419.93	45.25	47.54	8.84	17.68	42.18	6.76	1.91	842.17	4.26
6月	178.82	704.43	129.77	834.21	399.48	44.83	45.18	6.88	18.29	45.29	8.85	1.28	813.84	20.37
7月	199.19	685.69	132.82	818.50	399.88	40.41	49.37	7.91	17.79	48.21	13.20	1.34	825.30	-6.80
8月	192.39	722.50	123.09	845.59	409.45	40.64	47.96	8.64	17.90	47.48	14.00	1.28	838.55	7.04
9月	199.43	731.31	125.69	857.00	414.50	41.28	50.00	7.22	17.08	46.36	14.00	2.58	846.07	10.93
10月	210.36	786.38	122.47	908.85	465.25	41.20	53.23	7.63	18.34	47.18	14.00	1.31	925.37	-16.52
11月	193.84	763.11	123.55	886.66	456.94	41.95	49.94	7.24	19.03	44.97	14.00	1.48	907.29	-20.63
12月	173.20	771.49	112.81	884.30	451.91	38.49	47.12	6.96	18.96	42.60	20.30	2.07	896.84	-12.54

注：标黄部分为实际值，其余部分为预测值

数据来源：国联期货研究所、卓创

## 联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼(214121)

电话：0510-82758631

传真：0510-82757630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600

## 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

**期市有风险 投资需谨慎**