

2025年2月8日

## 内地港口分化，价格区间震荡

——甲醇2月月度投资策略

东海策略

能源化工

## 分析师：

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-68757287

邮箱：fengb@qh168.com.cn

## 联系人

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-68757827

邮箱：wangyl@qh168.com.cn

## 投资要点：

- **供应逐渐回归**：卓创数据统计显示，截至1月24日，预估1月国内甲醇整体装置平均开工负荷为：76.55%，较前一个月提升2.24个百分点；西北地区的开工负荷为87.70%，较前一个月提升1.16个百分点。目前从检修计划来看，2月检修较少，国产供应仍居高位。
- **进口预期大幅下降**：预估1月份甲醇进口量为96.04万吨，环比下降15.86万吨，跌幅为14.17%。2月进口继续下降，主要仍体现在中东进口量的明显缩减，预估2月份甲醇进口量在65万-67万吨。
- **需求环比偏弱**：宁波富德其60万吨/年DMTO装置运行正常，2月中旬有停车检修计划。传统下游，因春节原因开工下降，正月十五之后陆续恢复。整体来看，2月整体需求预计环比继续走低。
- **成本稳中偏弱**：2月供应和需求预计同步恢复，煤炭整体仍是过剩格局，价格变动预计有限，或仍震荡偏弱。煤制甲醇成本预计稳中偏弱。。
- **结论**：前期甲醇上涨过快导致下游MTO/MTP亏损停车，经济利润不佳影响下的负荷存继续降低预期，传统下游正值淡季等导致需求收缩。同时内地成本利润较高使得上游生产积极性提高，内地天然气检修不及预期，1月下陆续重启，2月整体供应仍是高位。虽有进口下降导致港口库存压力减轻，但内地开工大幅提升背景下，2月库存预计小幅上涨，内地弱，港口强。上半月受春节影响库存上涨，下半月随着传统下游需求恢复，价格有望企稳修复，整体来看价格震荡偏弱，节奏上先跌后修复。同时两会3月即将召开，政策预期上或对商品价格有一定支撑。
- **操作建议**：谨慎观望，或关注2505合约短多机会
- **风险**：MTO开工，进口，内地库存。宏观、原油、政策风险等

## 正文目录

<b>1. 行情回顾 .....</b>	<b>4</b>
<b>2. 基本面分析 .....</b>	<b>4</b>
2.1. 国产供应高位 .....	4
2.2. 进口预期大幅下降 .....	5
2.3. 需求环比偏弱 .....	5
2.4. 成本稳中偏弱 .....	6
<b>3. 总结 .....</b>	<b>6</b>

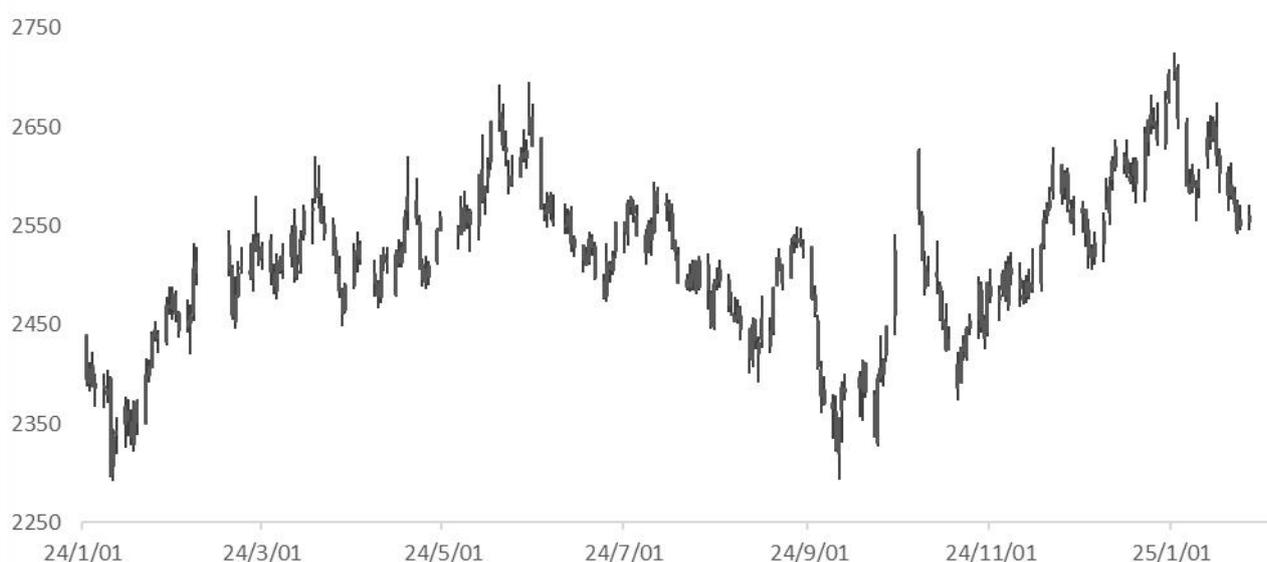
## 图表目录

图 1 甲醇主力合约价格走势 .....	4
图 2 全国甲醇开工率 .....	5
图 3 西北甲醇开工率 .....	5
图 4 甲醇月度进口量 .....	5
图 5 国际甲醇装置开工率 .....	5
图 6 甲醇下游 MTO 开工率 .....	6
图 7 甲醇传统下游复合开工率 .....	6
图 8 内蒙古乌海 5500 大卡动力煤价格 .....	6
图 9 煤制甲醇成本利润 .....	6
表 1 2024 年甲醇新增产能列表 .....	<b>错误! 未定义书签。</b>

## 1. 行情回顾

甲醇 2505 合约 1 月震荡回落。1 月 2 日开盘 2710 元/吨，最高为当日 2725 元/吨，最低 1 月 23 日 2541 元/吨，1 月 27 日收盘 2554 元/吨。港口一套 MTO 在去年 12 月 29 日停车后，下游利润亏损问题打压甲醇价格，同时内地天然气装置检修结束陆续回归，煤炭价格下跌导致上游利润增加，积极生产，整体开工高位。及时港口到港仍然较少，1-2 月进口依然下降，整体库存仍在去库进程当中，但宏观避险情绪，和内地高供应回归，导致甲醇预期悲观，价格下跌。

图 1 甲醇主力合约价格走势



资料来源：东海期货研究所，同花顺

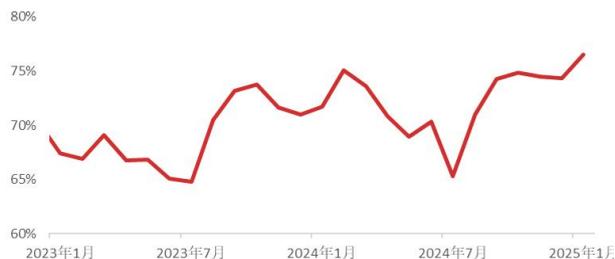
## 2. 基本面分析

### 2.1. 国产供应高位

卓创数据统计显示，截至 1 月 24 日，预估 1 月国内甲醇整体装置平均开工负荷为：76.55%，较前一个月提升 2.24 个百分点；西北地区的开工负荷为 87.70%，较前一个月提升 1.16 个百分点。

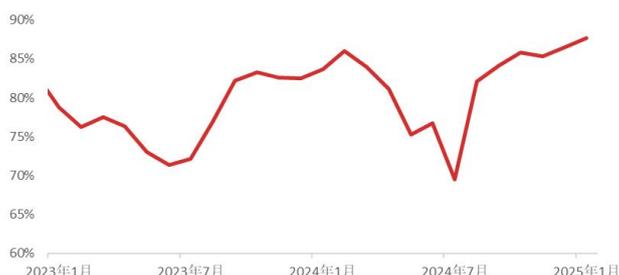
西南天然气装置 1 月结束检修陆续重启，中海化学 60 万吨/年天然气制甲醇装置于 12 月 3 日停车检修，1 月 3 日重启。中石化川维 77 万吨甲醇装置于 12 月 15 日停车检修 1 月 13 日重启。重庆卡贝乐 85 万吨装置于 12 月 17 日停车检修，1 月 17 日重启。目前从检修计划来看，2 月检修较少，国产供应仍居高位。

图2 全国甲醇开工率



资料来源：东海期货研究所，卓创

图3 西北甲醇开工率



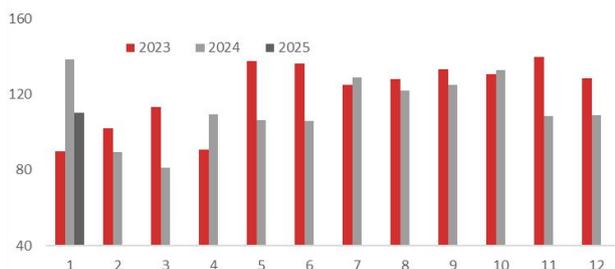
资料来源：东海期货研究所，卓创

## 2.2.进口预期大幅下降

海关数据统计，2024年12月份我国甲醇进口量在111.91万吨，环比上涨3.13%，2024年1-12月中国甲醇累计进口量为1349.44万吨，同比下跌7.27%。

金联创数据显示，目前国际开工率在58%附近，位于近三年最低水平，春节后伊朗地区甲醇虽然有一套年产165万吨甲醇装置于2月初重启恢复，但是当地开工整体偏低，目前伊朗地区开工不足两成，导致2月进口骤然下降，卓创数据统计显示中东某国家到港量下跌到58.09万吨，环比上月缩减11.66万吨，跌幅为16.72%，预估1月份甲醇进口量为96.04万吨，环比下降15.86万吨，跌幅为14.17%。2月进口继续下降，主要仍体现在中东进口量的明显缩减，预估2月份甲醇进口量在65万-67万吨。

图4 甲醇月度进口量



资料来源：东海期货研究所、金联创

图5 国际甲醇装置开工率



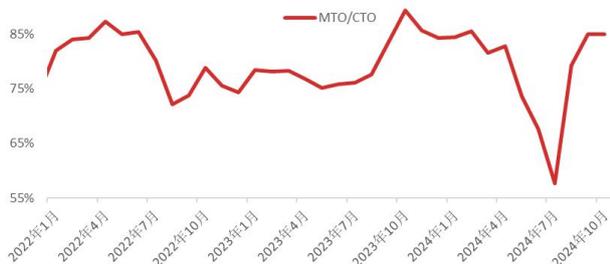
资料来源：东海期货研究所，卓创

## 2.3.需求环比偏弱

根据卓创数据估算1月MTO平均开工率82.04%，环比下降1.97%，同比去年偏低，在近三年均值附近位置。传统下游淡季且受春节影响，开工下降明显，其中甲醛开工环比下降9.44%，醋酸开工+0.34%，MTBE开工环比-4.89%，二甲醚+0.47%。

由于下游利润不佳，导致部分装置停车降负荷。2024年12月29日，华东一套69万吨甲醇制烯烃装置停车，12月下旬至1月初，华东2套总体140万吨甲醇制烯烃装置降负运行。宁波富德其60万吨/年DMTO装置运行正常，2月中旬有停车检修计划。传统下游，因春节原因开工下降，正月十五之后陆续恢复。整体来看，2月整体需求预计环比继续走低。

图6 甲醇下游 MTO 开工率



资料来源：东海期货研究所，卓创

图7 甲醇传统下游复合开工率



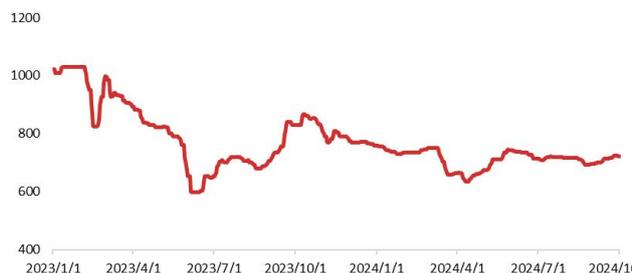
资料来源：东海期货研究所，卓创

## 2.4.成本稳中偏弱

1月动力煤价格震荡偏弱。据同花顺数据显示：2025年12月30日内蒙古乌海5500大卡动力煤624元/吨，1月27日价格在620元/吨左右，环比-4元/吨。煤矿供应小幅收缩，全国气温延续偏暖，春节影响煤炭下游刚需偏弱。2月供应和需求预计同步恢复，煤炭整体仍是过剩格局，价格变动预计有限，或仍震荡偏弱。煤制甲醇成本预计稳中偏弱。

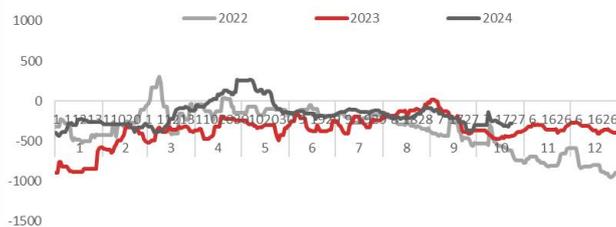
煤炭价格偏弱使得煤制甲醇利润仍然较好，刺激甲醇企业生产积极性，甲醇下游需求负反馈还未传递至上游，基本面仍有恶化的空间。

图8 内蒙古乌海5500大卡动力煤价格



资料来源：东海期货研究所，同花顺

图9 煤制甲醇成本利润



资料来源：东海期货研究所，同花顺

## 3.总结

前期甲醇上涨过快导致下游MTO/MTP亏损停车，经济利润不佳影响下的负荷存继续降低预期，传统下游正值淡季等导致需求收缩。同时内地成本利润较高使得上游生产积极性提

高，内地天然气检修不及预期，1月下陆续重启，2月整体供应仍是高位。虽有进口下降导致港口库存压力减轻，但内地开工大幅提升背景下，2月库存预计小幅上涨，内地弱，港口强。上半月受春节影响库存上涨，下半月随着传统下游需求恢复，价格有望企稳修复，整体来看价格震荡偏弱，节奏上先跌后修复。同时两会3月即将召开，政策预期上或对商品价格有一定支撑。

操作建议： 谨慎观望，或关注 2505 合约短多机会

风险： MTO 开工，进口，内地库存。宏观、原油、政策风险等

## 重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

### 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn