

2025年8月1日

盘面驱动有限，价格维持震荡

——甲醇8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：021-68757092

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：021-68757092

邮箱：wangyl@qh168.com.cn

- **供应宽松**：7月底到8月上旬虽有装置集中重启，但8月仍不乏新增检修，重启和检修并存，供应增长有限但总量仍维持较高水平。
- **进口大幅回归**：7月进口预计122万吨左右，8月进口预估140万吨，环比增加8万吨左右，月均进口预计创年内新高，进口供应偏宽松。
- **需求预计走弱**：8月预计整体需求环比偏弱，但具体看河北凯意新建66万吨/年MTBE装置已顺利投产，后续装置负荷提升将逐步释放原料甲醇需求；8月份浙江新建大型醋酸项目计划投产，预计将对华东地区甲醇需求形成阶段性提振。
- **总结**：8月来看，MA2509或以震荡偏弱为主。8月中上旬在装置重启和进口增加以及MTO的检修压力下，价格预计下跌为主，8月下“金九银十”若旺季需求影响下有补库动作，价格或企稳修复。8月中主力换月2601合约，01合约因是旺季合约且有下投产支撑，预计价格偏强，建议回调后可逢低做多。
- **操作建议**：关注MA2509合约反弹后做空机会，2601合约回调后做多机会
- **风险**：MTO开工，进口，上游装置。宏观、原油、关税、政策风险等

正文目录

1. 行情回顾	4
2. 基本面分析	4
2.1. 产量维持较高水平	4
2.2. 进口预期回归	5
2.3. 淡季需求支撑尚可	5
2.4. 预期累库	6
2.5. 成本利润略有收窄	7
3. 总结	7

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 甲醇月度产量	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 甲醇下游消费量	6
图 8 甲醇港口库存	6
图 9 甲醇生产企业库存	6
图 10 内蒙古乌海 5500 大卡动力煤价格	7
图 11 煤制甲醇成本利润	7

1. 行情回顾

7月甲醇2509合约震荡偏强，7月1日开盘2380元/吨，7月1日“反内卷”相关文件发布，支撑工业品价格，7月4日2432元/吨，但能化品种相对影响较小，同时甲醇基本面并不乐观，随后在2350-2430元/吨区间展开震荡，最低7月9日2352元/吨，国产进口和下游需求博弈，现实和预期分歧缩小，7月下之前甲醇多空焦灼难以突破。随着7月20日石化化工行业的老旧装置概念进行重新定义相关通知发布，及7月22日国家能源局“开展煤矿产能核查”事件发酵，同时甲醇进口卸货缓慢，港口超预期去库等多因素影响下，甲醇2509合约突破区间上行，最高达7月25日2525元/吨，随后夜盘资金流出，商品普跌，甲醇跌至2400元/吨附近。

图1 甲醇主力合约价格走势



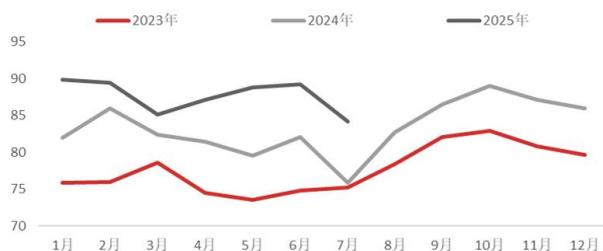
资料来源：东海期货研究所，同花顺

2. 基本面分析

2.1. 产量维持较高水平

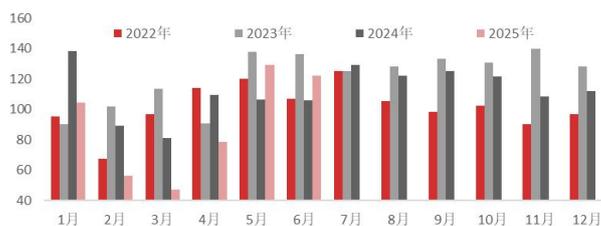
自6月底甲醇行业启动检修以来，国内甲醇装置开工率已连续四周下滑。内地产区虽7月有集中检修，但仍未见国产价格有明显好转。月底装置逐步重启，带动产能有所上涨，隆众数据统计现实7月产量预估842.77万吨左右，环比6月862.26万吨下降20万吨左右，同比去年6月739万吨增加102万吨。7月底到8月上旬虽有装置集中重启，但8月仍不乏新增检修，重启和检修并存，供应增长有限但总量仍维持较高水平。

图2 全国甲醇开工率



资料来源：东海期货研究所，隆众

图3 甲醇月度产量



资料来源：东海期货研究所，隆众

2.2.进口预期回归

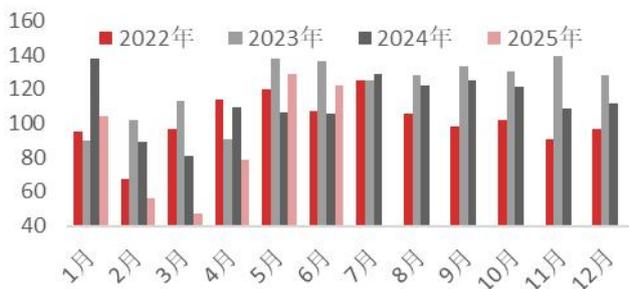
海关数据显示：2025年6月份我国甲醇进口量在122.02万吨，环比上周跌5.58%，进口均价265.97美元/吨，环比下跌2.29%。2025年1-6月中国甲醇累计进口量为537.73万吨，同比下跌14.68%。

金联创统计国际甲醇开工目前在78.61%，同比增加0.57个百分点附近。国际开工恢复至中性偏高水平之后，后续进口预计逐渐恢复，进口供应愈发宽松。截至7月29日晚间，我国主要港口已完成约116.86万吨甲醇货物的卸货作业。结合当前到货情况及港口作业进度预测，7月份中国甲醇进口总量或将维持在122万吨左右。

7月下旬甲醇进口到港节奏受到多重因素影响：首先，长江流域发生的集装箱落水事故导致部分航道临时管制；其次，受台风“杜苏芮”等极端天气影响，华东、华南多个主要港口出现阶段性封航情况。这些突发状况使得7月20日之后的部分时段到货量明显放缓。

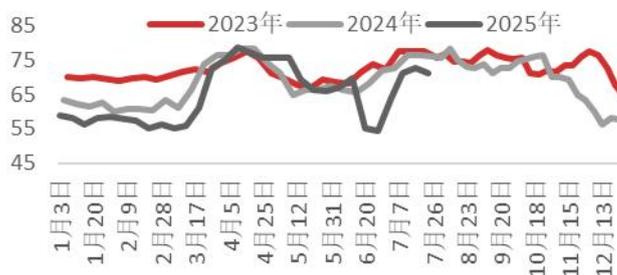
8月进口预估140万吨，环比增加8万吨左右，月均进口预计创年内新高，进口供应偏宽松。

图4 甲醇月度进口量



资料来源：东海期货研究所、同花顺

图5 国际甲醇装置开工率



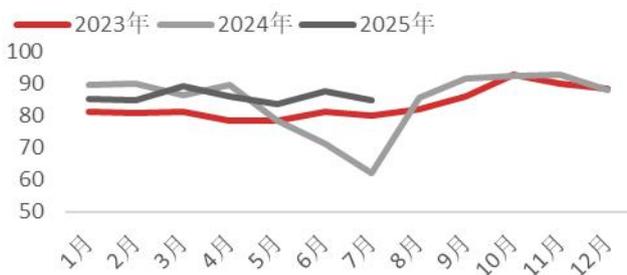
资料来源：东海期货研究所，隆众

2.3.淡季需求支撑尚可

7月整体下游需求环比走弱。7月烯烃装置开工 84.93%开工环比下降 5%左右，月初西北一体化装置检修，沿海 MTO 装置因利润亏损存在检修预期，浙江年产 69 万吨 MTO 装置 7 月 30 日检修兑现。7 月虽是甲醇传统下游需求淡季，甲醛等进入季节性淡季，开工率下滑，但部分下游需求出现逆季节性的小幅上涨，主要受到新装置投产以及相关调油行业高开工影响。醋酸 7 月开工 92.4%环比提升 2.5%，MTBE 开工 67.3%环比提升 6.7%。

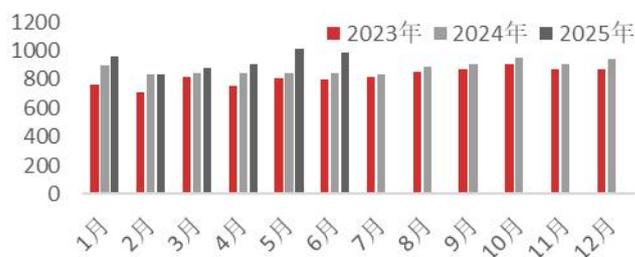
8 月预计整体需求环比偏弱，但具体看河北凯意新建 66 万吨/年 MTBE 装置已顺利投产，后续装置负荷提升将逐步释放原料甲醇需求；8 月份浙江新建大型醋酸项目计划投产，预计将对华东地区甲醇需求形成阶段性提振。中长期来看，山东联泓二期 MTO 装置计划于四季度投产，需密切关注其投产前夕的原料备货节奏，这一百万吨级烯烃装置的投产或将显著带动区域甲醇采购需求。这些新增项目将分阶段为甲醇市场带来持续的需求支撑。

图 6 甲醇下游 MTO 开工率



资料来源：东海期货研究所，隆众

图 7 甲醇下游消费量



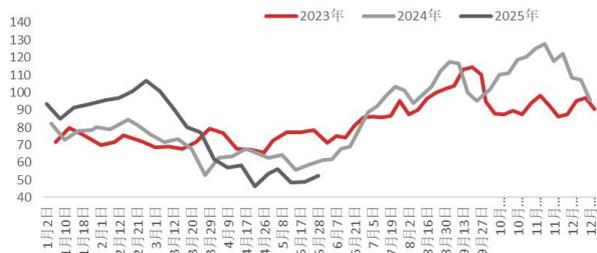
资料来源：东海期货研究所，隆众

2.4.预期累库

隆众数据显示：截至 7 月 30 日，中国甲醇港口库存总量达 80.84 万吨，生产企业库存 32.45 万吨，环比 6 月底上涨 11 万吨左右。

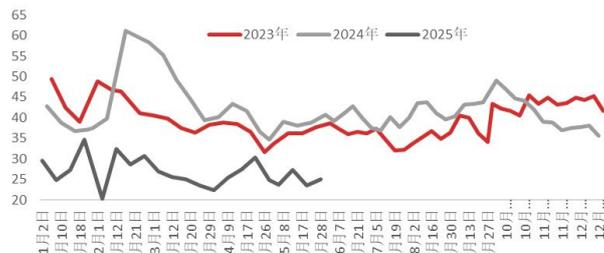
7 月供需边际恶化，库存环比上涨，累库进程加速，8 月进口增量明显，国产供应高位，库存仍存上涨预期。

图 8 甲醇港口库存



资料来源：东海期货研究所，隆众

图 9 甲醇生产企业库存



资料来源：东海期货研究所，隆众

2.5.成本利润略有收窄

7月动力煤价格企稳回升。据同花顺数据显示,内蒙乌海 5500 大卡动力煤 7月1日价格 480 元/吨, 7月31日价格 515 元/吨, 上涨 35 元/吨左右。煤制生产利润仍然处于近三年最高水平, 根据隆众数据显示, 目前内蒙煤制甲醇利润在 150 元/吨左右, 环比上月有所扩大。成本在 1866 元/吨附近, 环比上月 1839 元/吨略有上移。

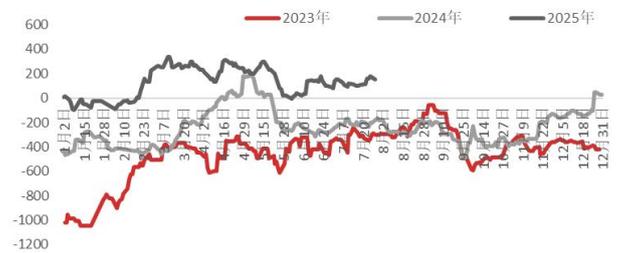
7-8月用煤旺季, 受煤炭检查影响价格预计偏强, 但动力煤库存偏高, 供应宽松, 以及长协履约等, 旺季动力煤价格向上波动也有限, 预计 8月煤制甲醇利润继续收窄。

图 10 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 11 煤制甲醇成本利润



资料来源: 东海期货研究所, 隆众

3.总结

7月国内煤炭市场受“反内卷”政策及能源局严查超产影响, 煤价反弹, 带动煤制甲醇成本上移, 对甲醇期货形成支撑。随着宏观情绪降温, 价格回落至 2400 元/附近。

8月来看, MA2509 或以震荡偏弱为主。8月中上旬在装置重启和进口增加以及 MTO 的检修压力下, 价格预计下跌为主, 8月下“金九银十”若旺季需求影响下有补库动作, 价格或企稳修复。8月中主力换月 2601 合约, 01 合约因是旺季合约且有下投产支撑, 预计价格偏强, 建议回调后可逢低做多。需要警惕的风险因素包括: 伊朗货源到港超预期导致港口库存快速累积、MTO 装置集中检修引发需求塌陷、以及煤炭保供政策力度超预期导致成本支撑减弱等。

操作建议: MA2509 逢高空, 2601 合约回调做多

风险: MTO 开工, 进口, 上游装置。宏观、原油、关税、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：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL：Jialj@qh168.com.cn