

伊朗装船高位运行，甲醇冲高回落

银河期货研究所 化工研究组：张孟超

投资咨询资格证号：Z0017786

从业资格号：F03086954

2025年12月



银河能化微信公众号

银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

- **观点：**原料煤方面，煤矿开工率平稳，截止12月6日，鄂市煤矿开工率76%，榆林地区煤矿开工率46%，煤矿恢复生产，鄂尔多斯地区煤矿开工率与榆林地区开工率回升，当前鄂市与榆林地区煤炭日均产量400万吨附近，需求下滑，坑口价连续下跌。供应端，煤制甲醇利润在380-460元/吨附近，甲醇开工率高位稳定，国内供应持续宽松。进口端，美金价格稳定，伊朗减点下降，进口顺挂稳定，伊朗大部分装置限气停车，非伊开工提升，外盘开工低位小幅提升，欧美市场小幅反弹，内外价差震荡，东南亚转口窗口关闭，伊朗12月已装18万吨，非伊货源部分延迟至1月，1月进口预期上调至125万吨左右，阳鸿后期到货增加，美金商逢高获利出货。需求端，MTO装置开工率小幅回升，兴兴69万吨/年MTO装置稳定；南京诚志1期29.5万吨/年MTO装置负荷不满，其配套60万吨/年甲醇装置正常运行；2期60万吨/年MTO装置负荷不满，江苏斯尔邦80万吨/年MTO装置运行稳定；天津渤化60万吨/年（MTO）装置负荷7成；宁波富德60万吨/年DMTO装置正常负荷不满。库存方面，进口到港略有减少，港口连续去库，但基差依旧偏弱；内地企业库存窄幅波动。综合来看，国际装置开工率下滑，伊朗地区开始限气，部分装置停车，日均产量降至15000吨附近，港口现货流动性充足，低价刚需成交，整体成交清淡，现货基差稳定。美金价格稳定，伊朗减点下降，进口顺挂稳定，伊朗大部分装置限气停车，非伊开工提升，外盘开工低位小幅提升，欧美市场小幅反弹，内外价差震荡，东南亚转口窗口关闭，伊朗12月已装18万吨，非伊货源部分延迟至1月，1月进口预期上调至125万吨左右，阳鸿后期到货增加，美金商逢高获利出货。煤价弱势下跌，煤制利润稳定，内地开工高位，市场流通量宽松，工厂让利出货，成交尚可，溢价成交，国内供应宽松。内地MTO开工稳定，部分CTO继续外采，叠加内地大装置停车，近期内地价格相对坚挺。中东地区目前相对稳定，美联储12月份降息摇摆，国内大宗商品宽幅震荡，但对期货甲醇影响减弱，伊朗多数装置因限气停车，进口略有扰动，甲醇延续震荡态势为主。
- **交易策略：**单边，逢低陆续建多05；套利：挂住59正套；场外，卖看跌

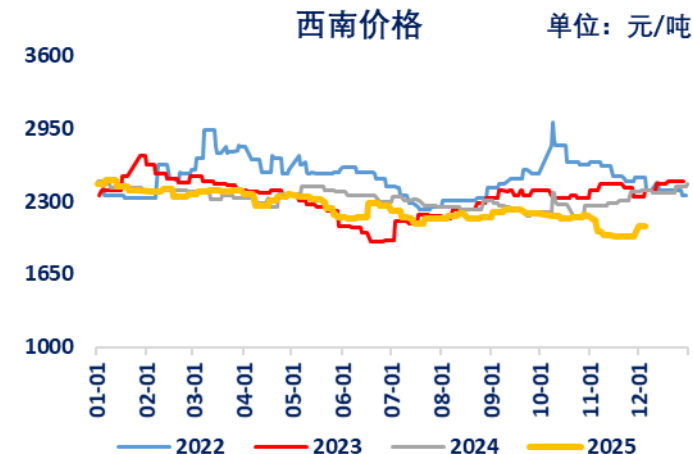
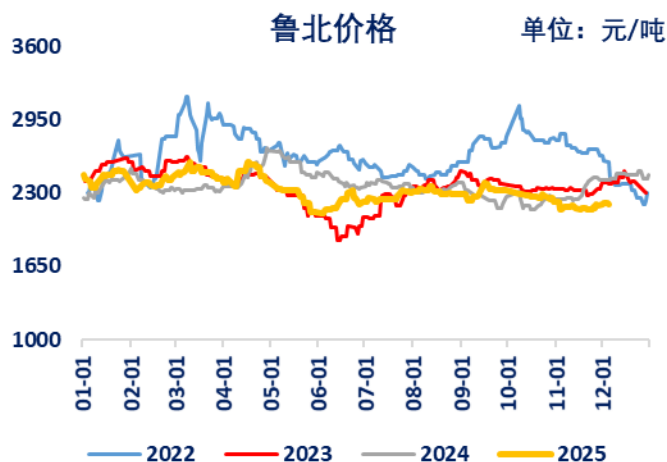
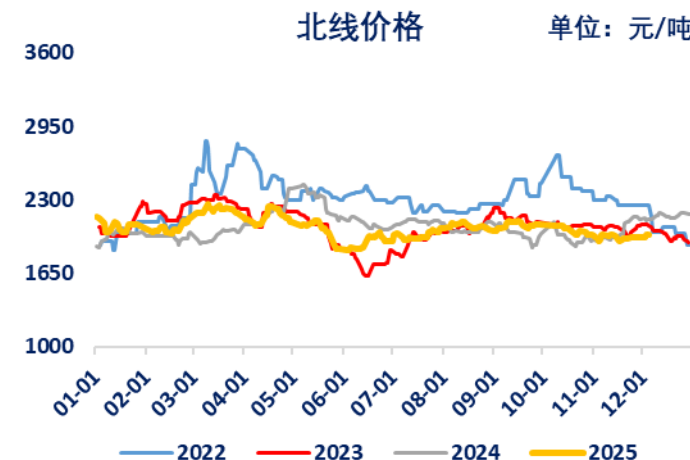
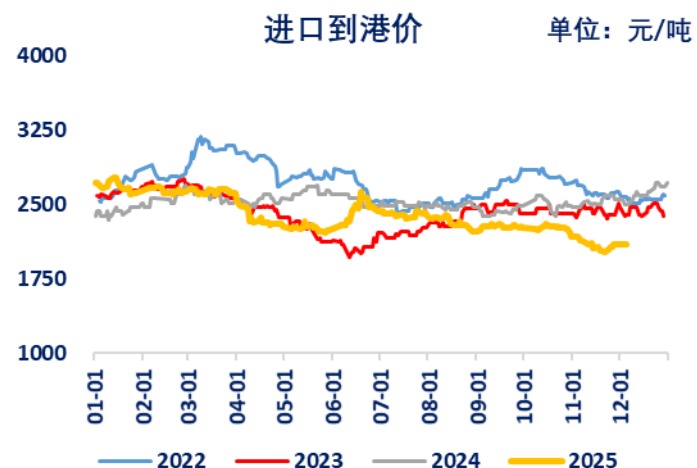
2、核心数据周度变化

- **供应-国内：**截止12月4日，本周国内甲醇整体装置开工负荷为76.19%，较上周提升0.45个百分点，较去年同期提升2.18个百分点；西北地区的开工负荷为86.48%，较上周提升0.55个百分点，较去年同期提升1.44个百分点。本周期内，受西北、华北、华南地区开工负荷提升的影响，导致全国甲醇开工负荷略有提升。截止12月4日，本周国内非一体化甲醇平均开工负荷为68.26%，较上周提升0.61个百分点。
- **供应-国际：**本周期(20251129-20251205) 国际产量为931455吨，较上周下降42240吨，产能利用率为63.85%，较上周下降2.90%。
- **供应-进口：**截至2025年12月3日14:00港口库存数据发布，周期内（20251127-20251203）中国甲醇样本到港量为37.6万吨；其中，外轮在统计周期内35.47万吨（显性25.67万吨，非显性9.80万吨，其中江苏显性7.07万吨）；内贸船周期内补充2.13万吨，其中江苏显性0.4万吨，江苏非显性0.5万吨；广东1.23万吨。
- **需求-MTO：**截至2025年12月4日，江浙地区MTO装置周均产能利用率87.48%，较上周上涨0.39个百分点，上周江苏部分装置负荷略有调整，本周期维持前期负荷运行为主。全国烯烃装置开工率91.78%，青海盐湖烯烃装置负荷提升，行业整体开工上涨。
- **需求-传统：**二甲醚产能利用率为7.88%，环比较上周持平。周内装置延续上周动态，均平稳运行。醋酸产能利用率69.62%，浙石化、广西二期重启但尚未满产，河南顺达恢复正常运行，上海华谊装置稍有降负荷，索普装置依旧不稳定，中石化长城装置短停，塞拉尼斯检修。本周甲醛开工率42.91%。周内文安一套小装置停车检修，朝阳亿丰降负运行，场内其他装置均维持平稳运行。
- **需求-直销：**本周西北地区甲醇样本生产企业周度签单量8.45万吨，较上一统计日增33500吨（3.35万吨），环比增65.69%。
- **库存-企业：**生产企业库存36.15万吨，较上期减少1.22万吨，样本企业订单待发23.97万吨，较上期增加0.90万吨，环比增3.90%。
- **库存-港口：**截至2025年12月3日，港口库存总量在134.94万吨，较上一期减少1.41万吨，华东累库0.13万吨；华南去库1.54万吨。
- **估值：**利润方面，西北地区化工煤下跌，内地甲醇竞拍价格上涨，内蒙地区煤制甲醇盈利460元/吨附近，陕北地区煤制甲醇盈利380元/吨，价差方面，港口-北线价差80元/吨，港口-鲁北价差-130元/吨。MTO亏损收窄；基差平稳。

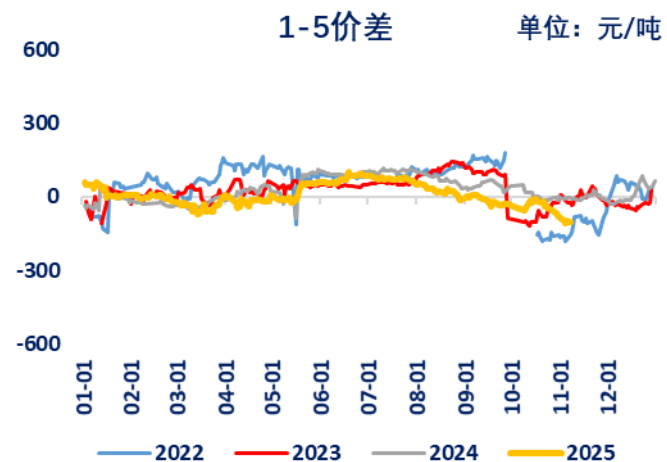
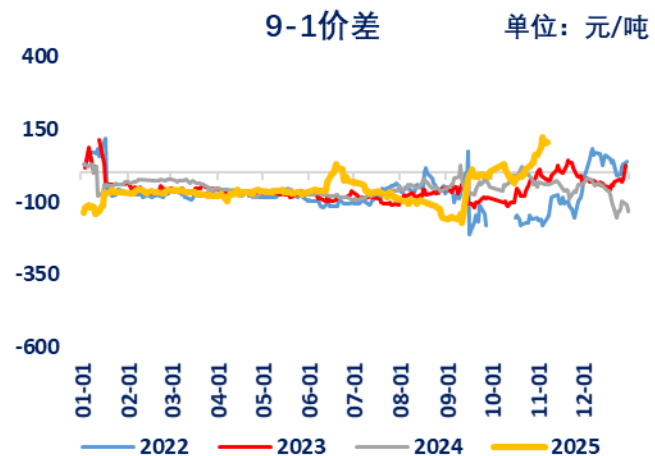
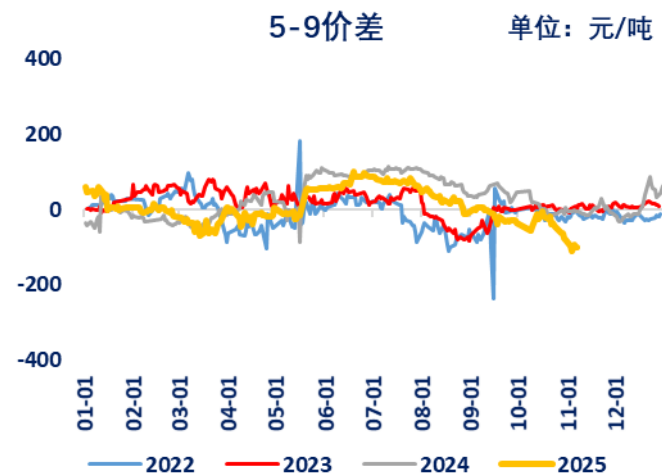
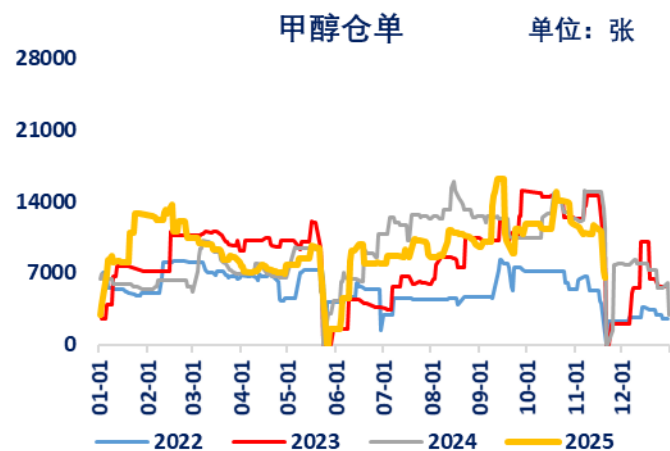
第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

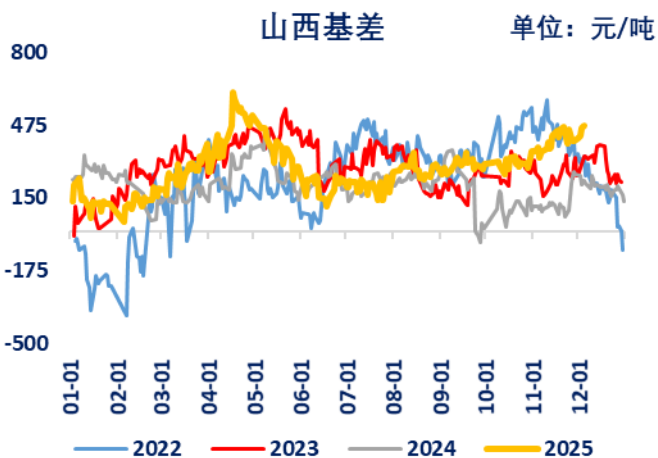
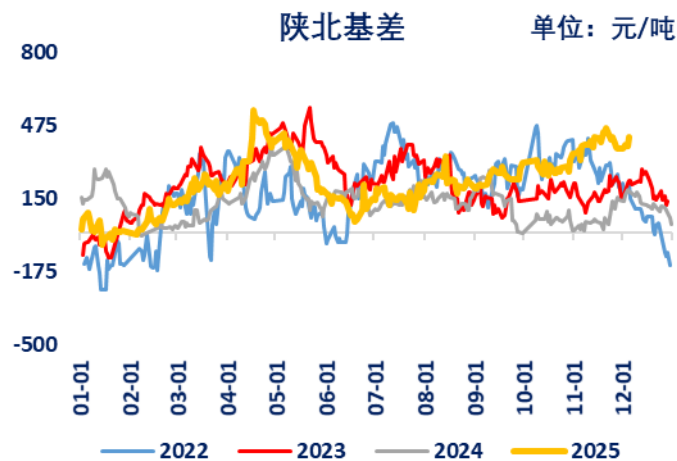
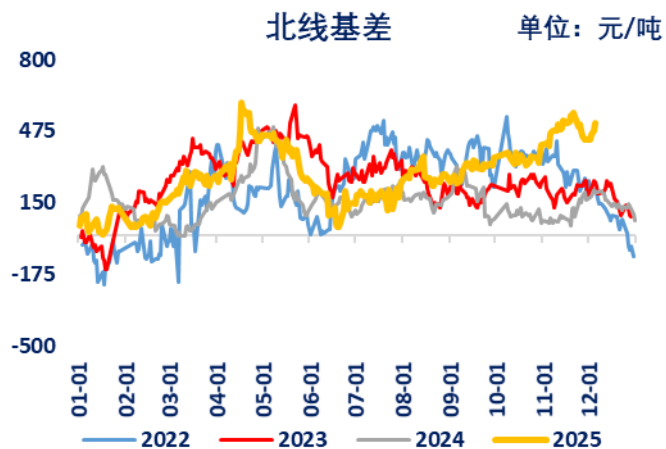
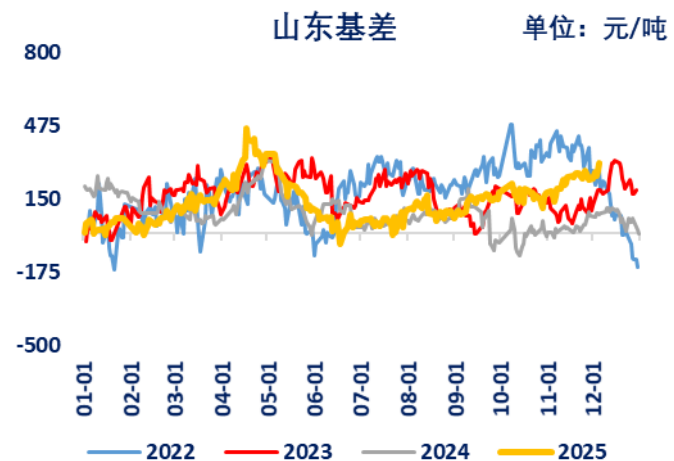
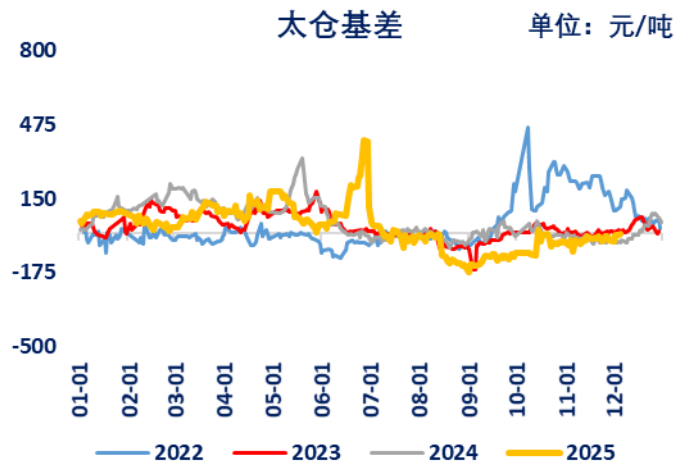
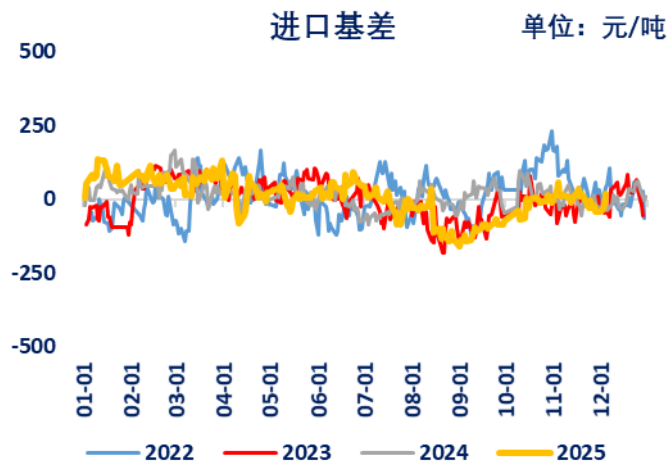
2、现货价格：太仓2080（+90），北线1990（+30）



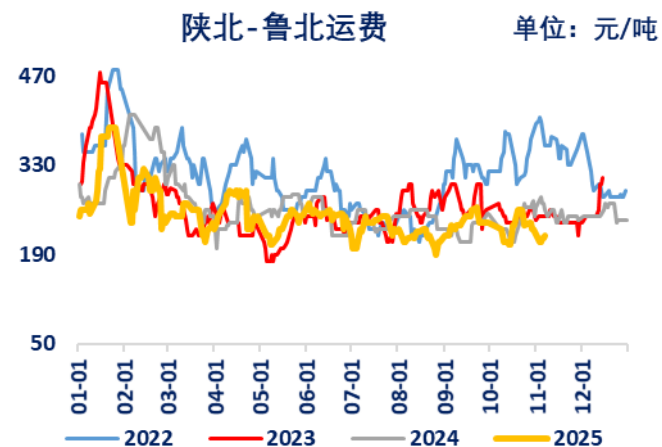
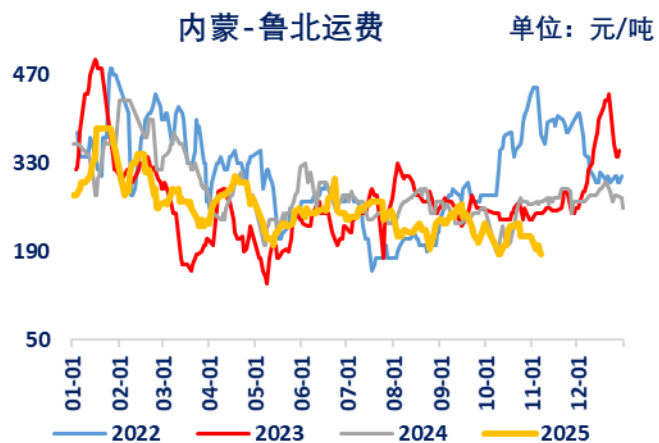
3、仓单与套利



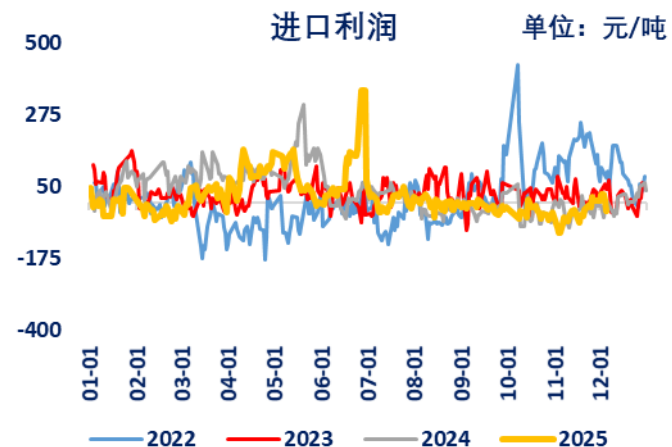
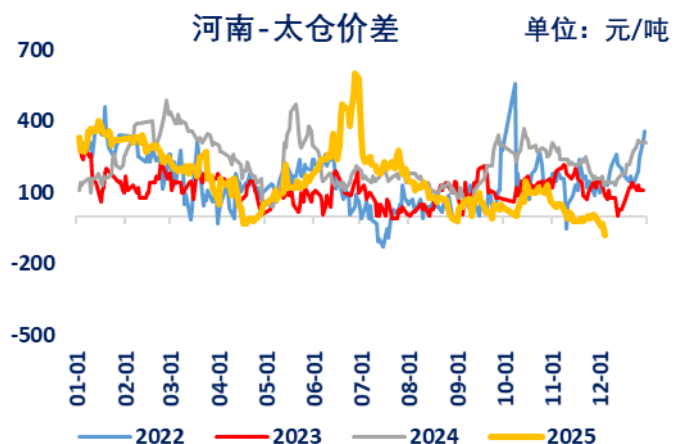
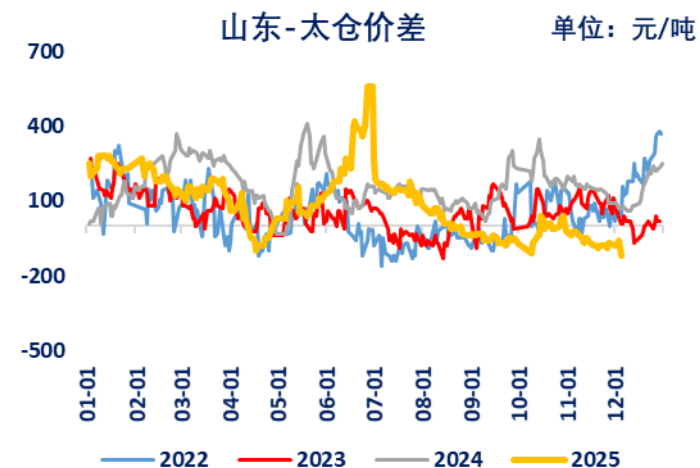
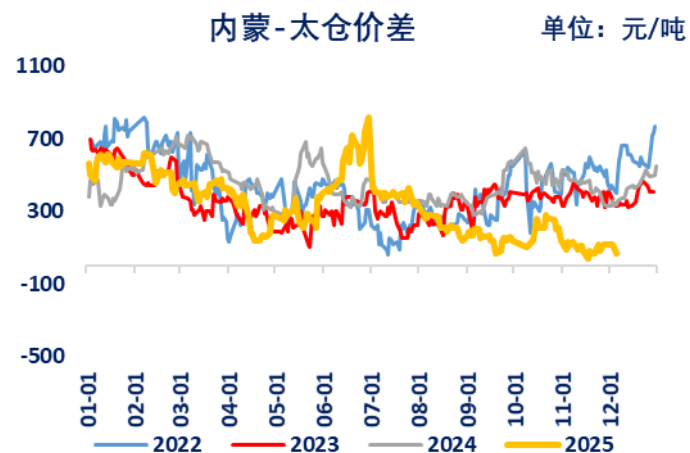
4、基差



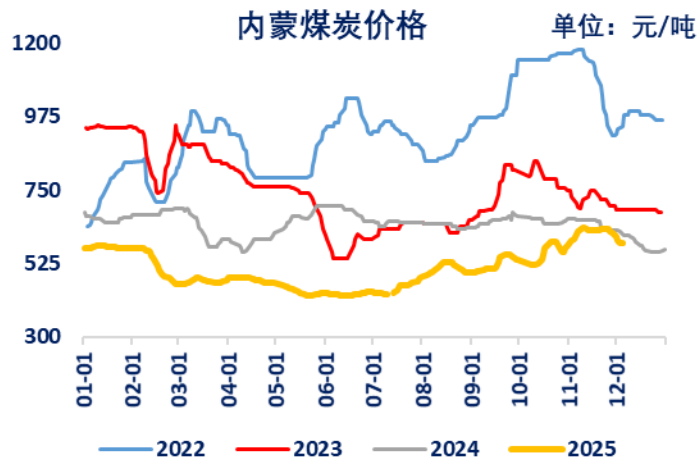
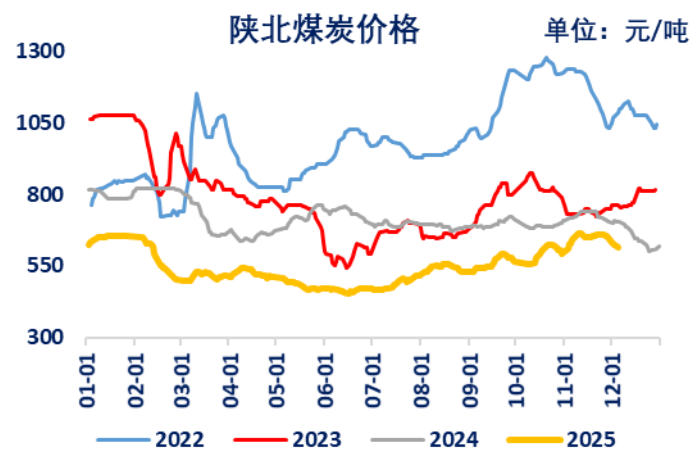
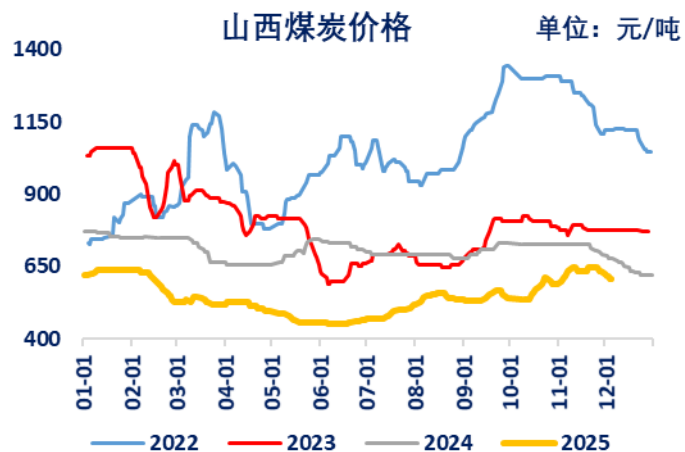
5、运费



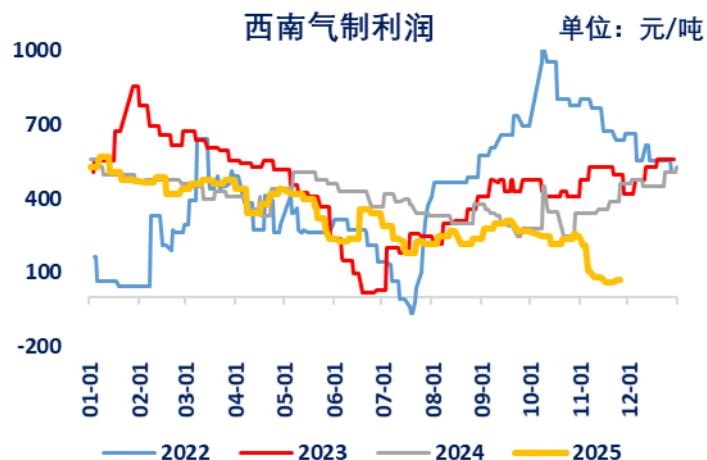
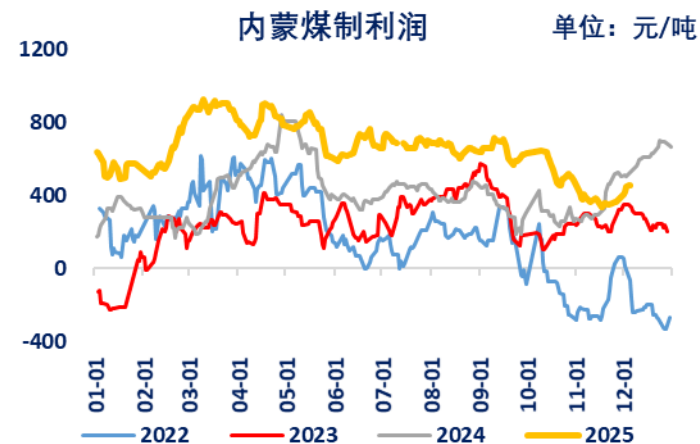
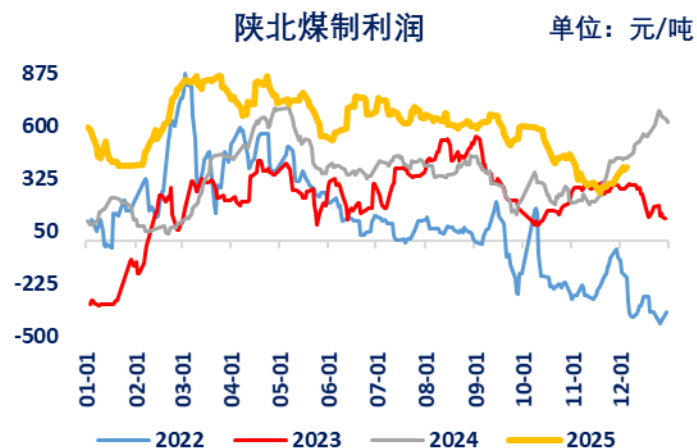
6、区域价差



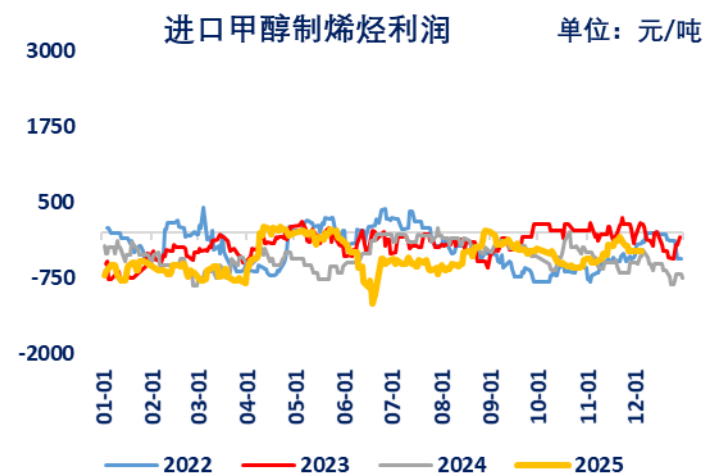
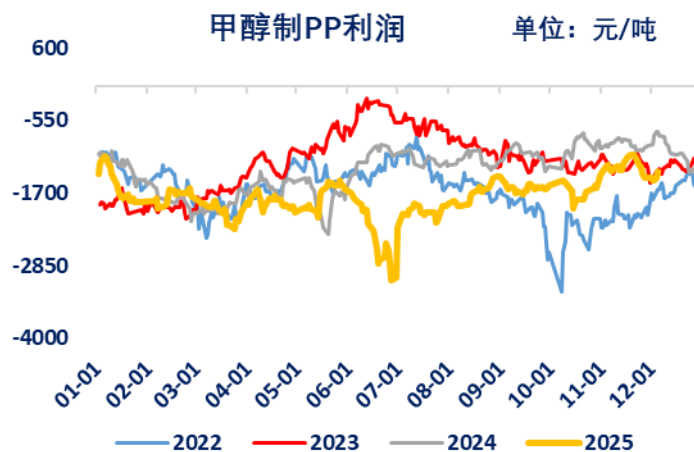
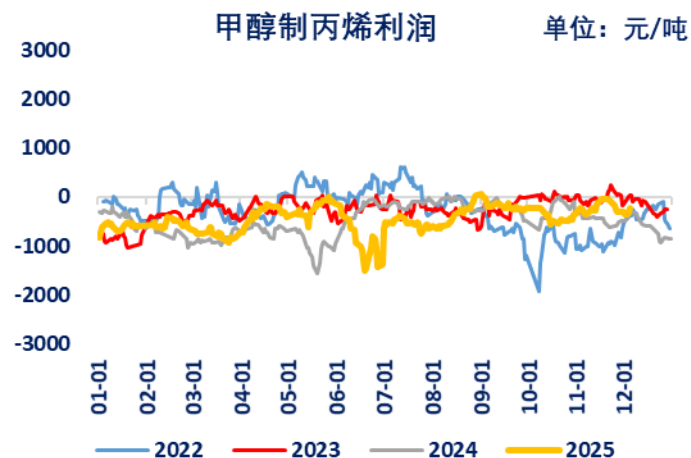
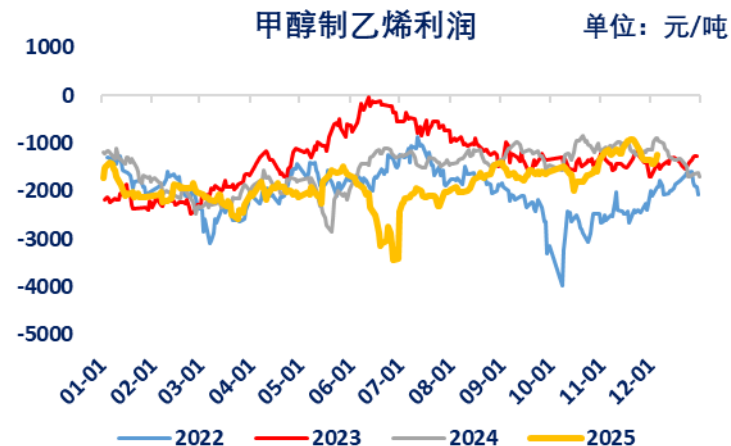
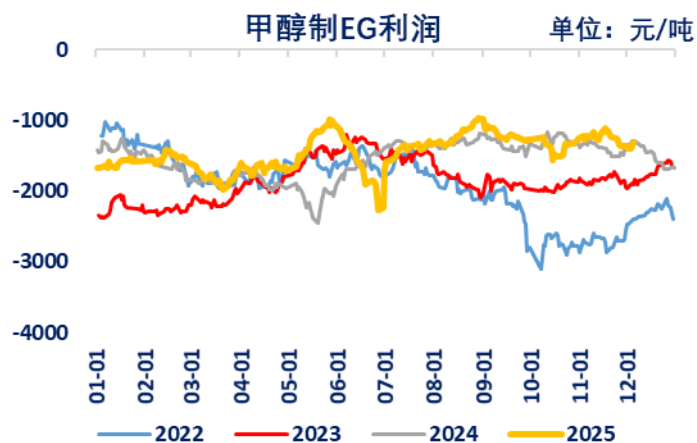
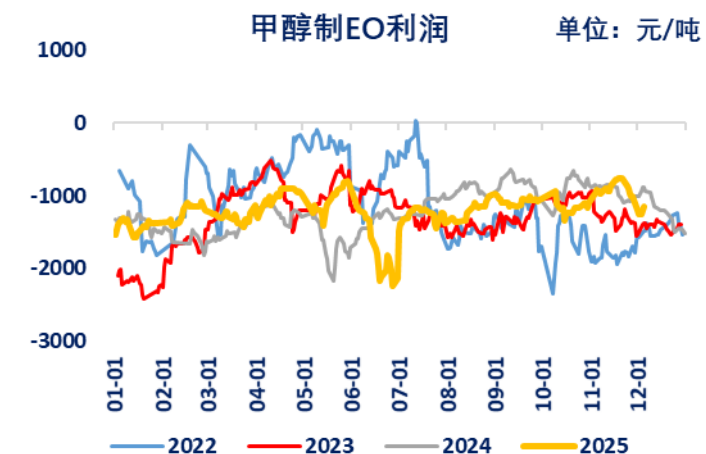
7、煤价



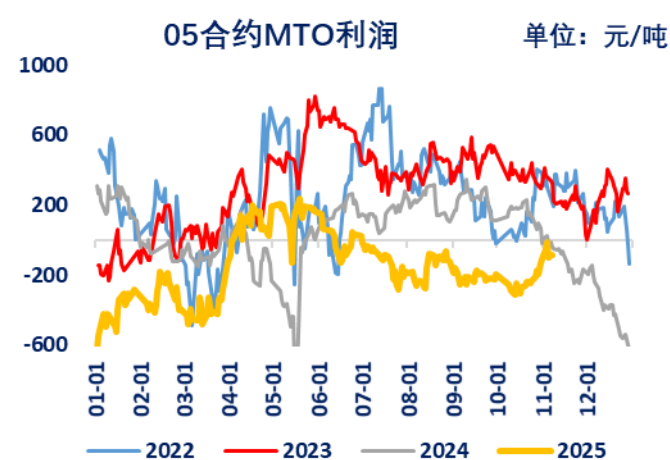
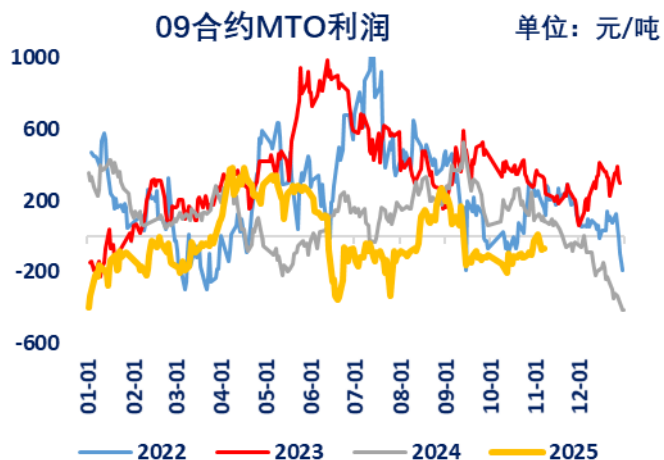
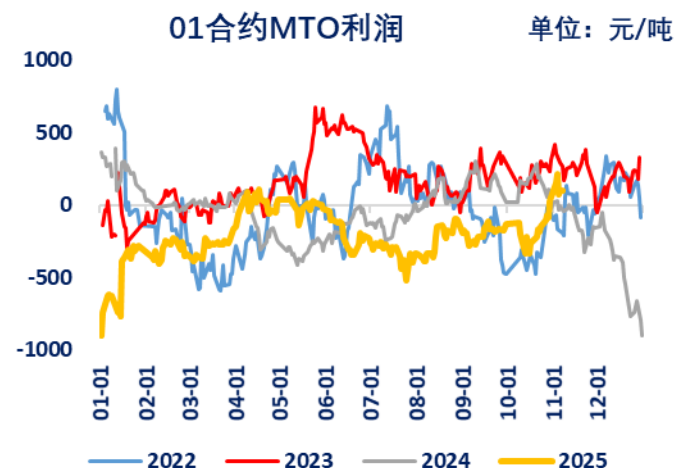
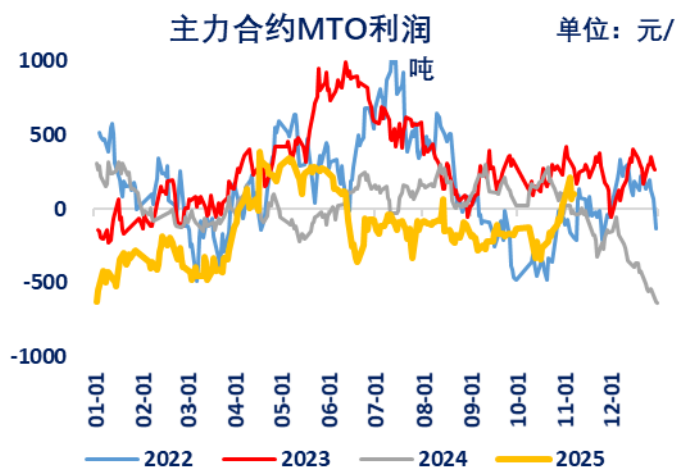
8、利润



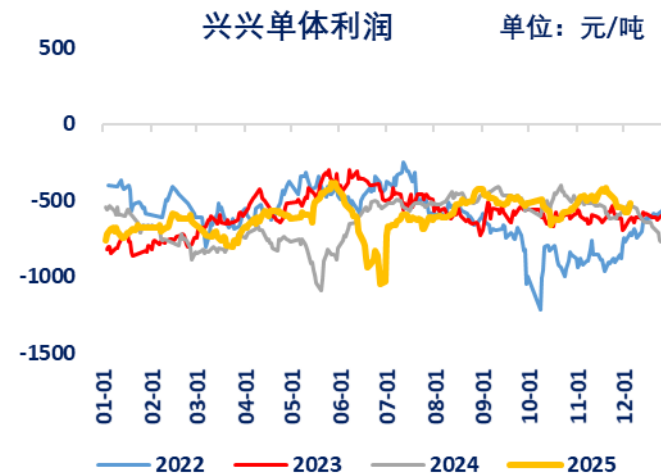
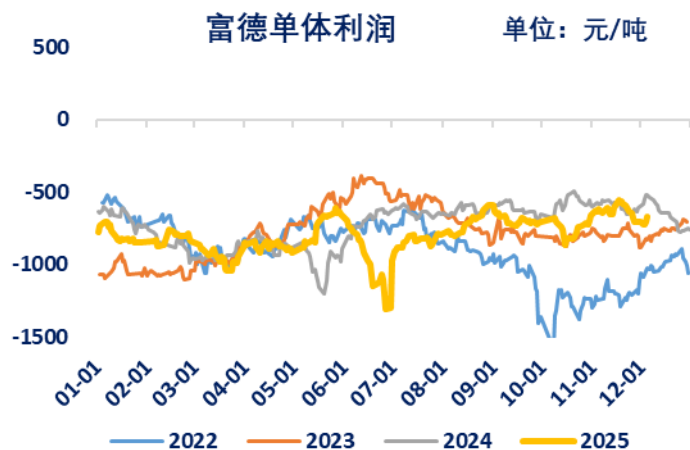
9、下游利润



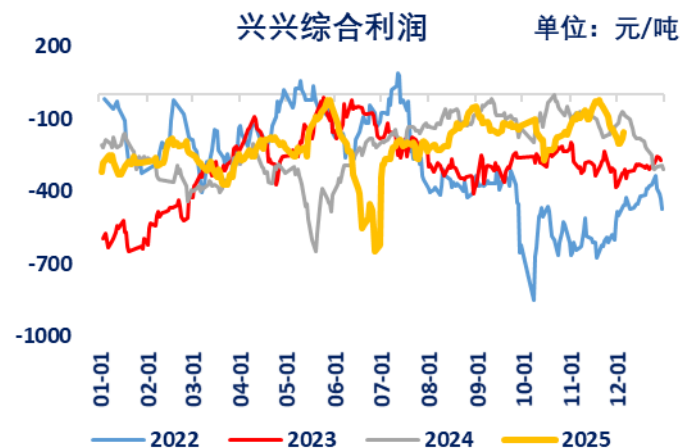
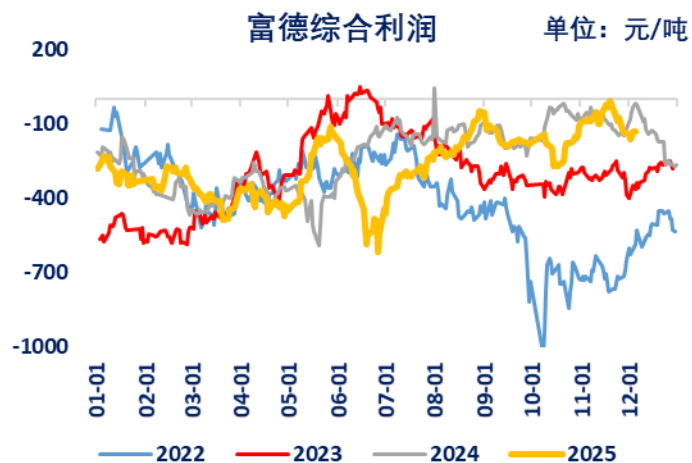
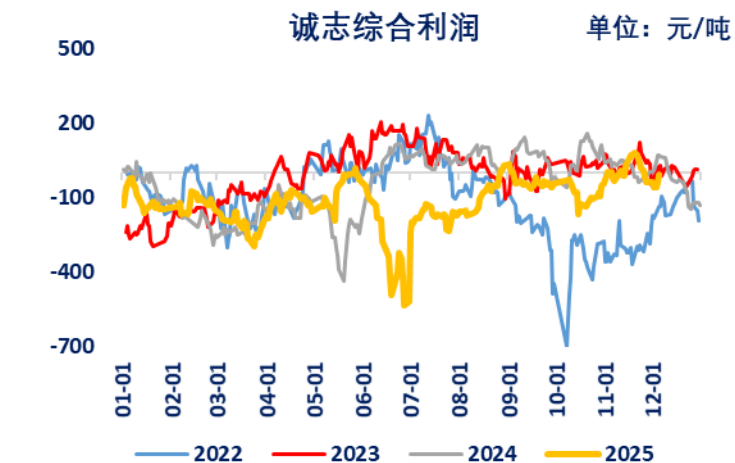
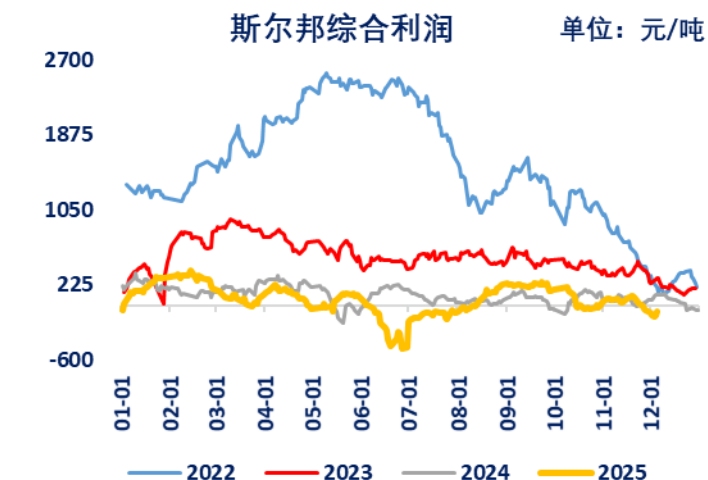
10、盘面MTO利润



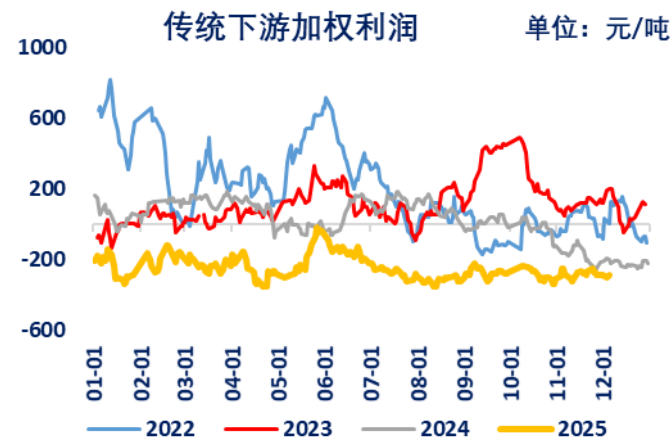
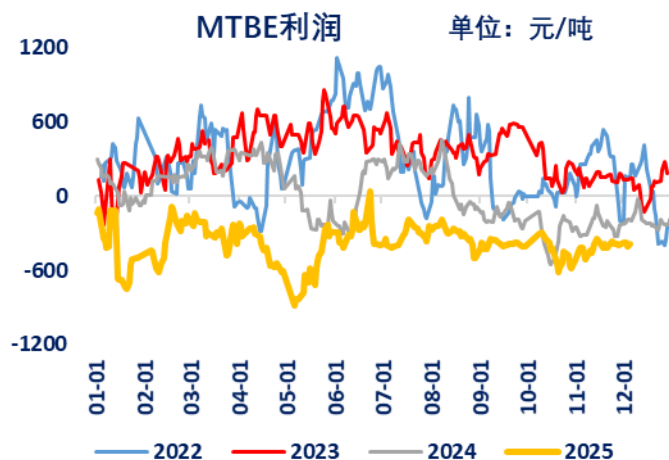
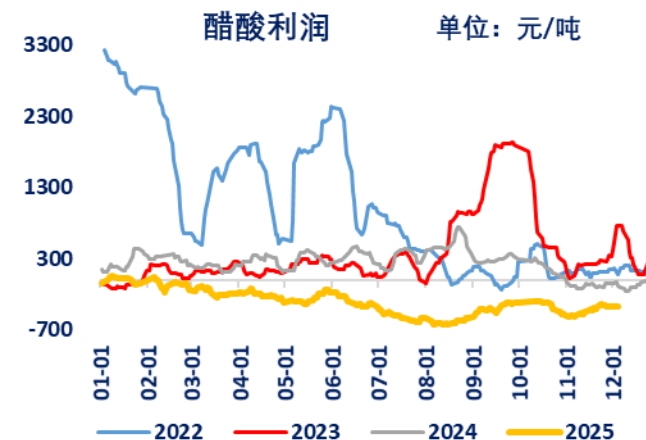
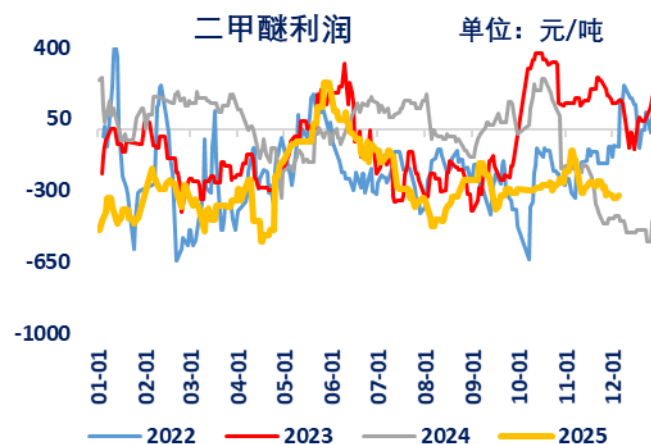
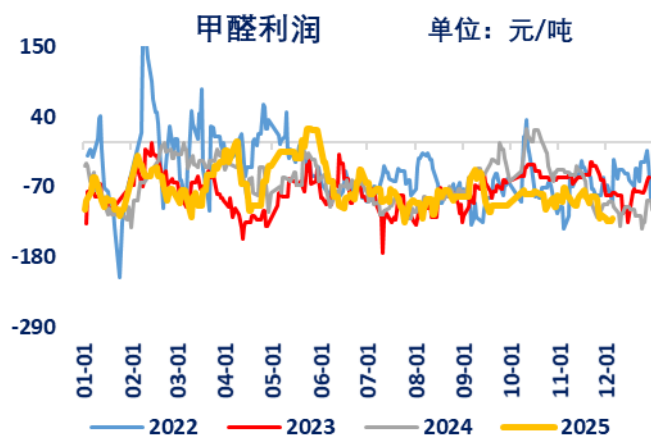
11、MTO单体利润



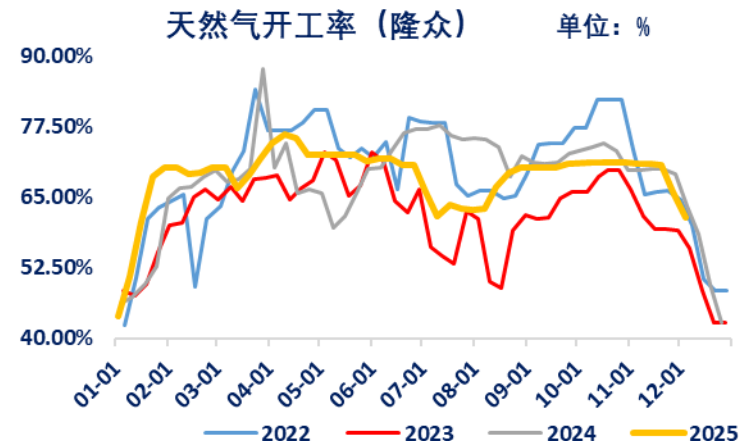
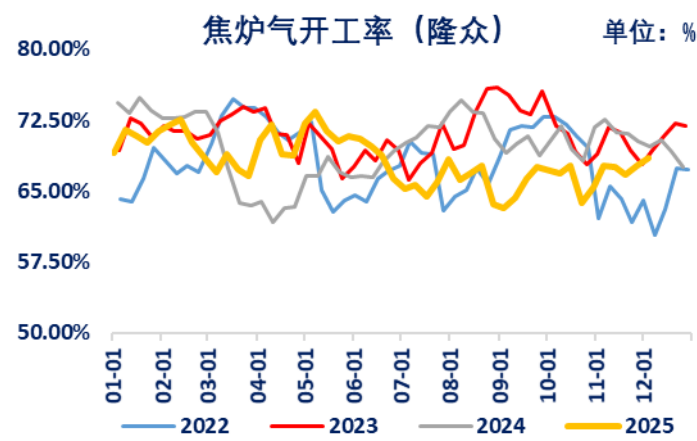
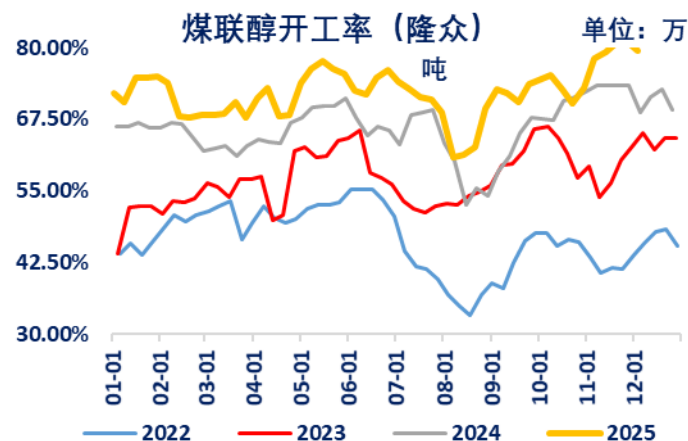
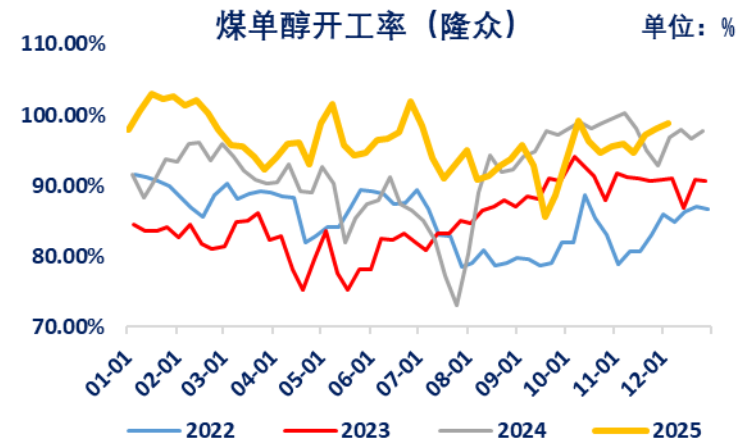
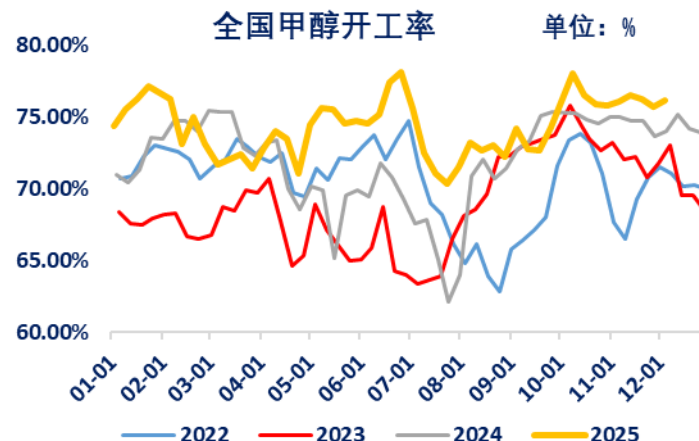
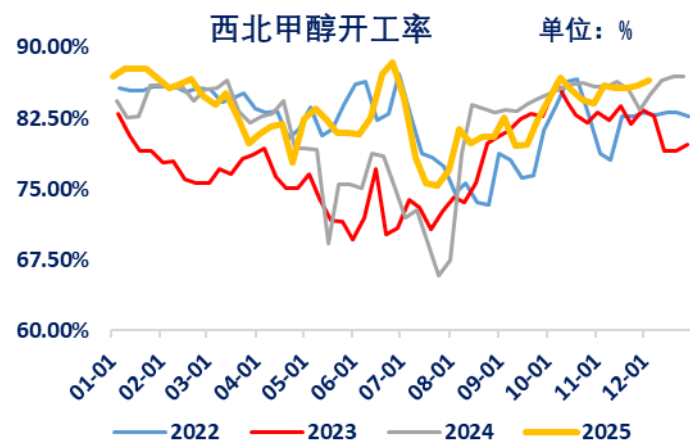
12、MTO精细化利润



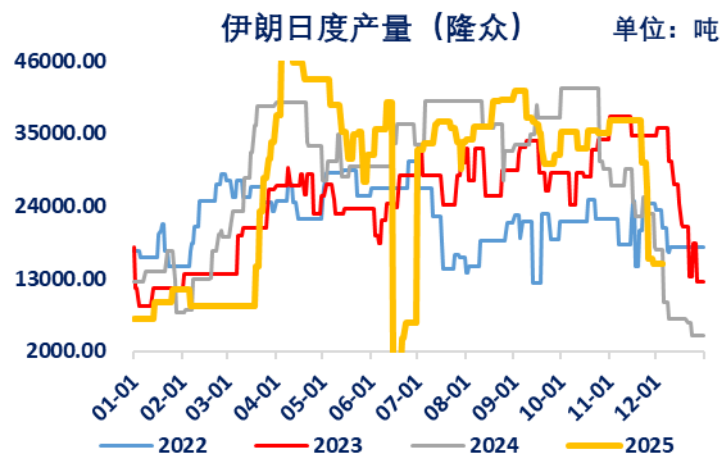
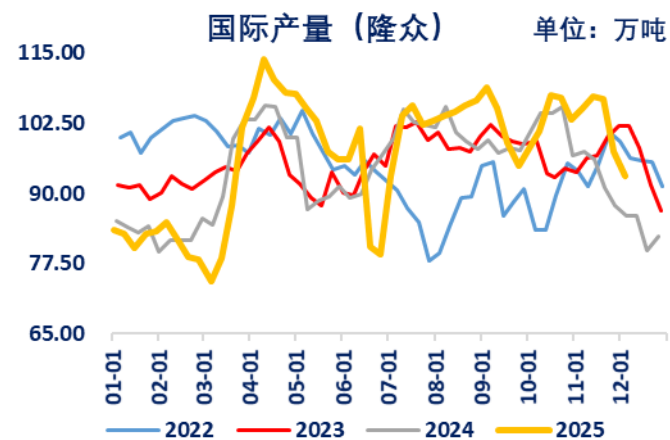
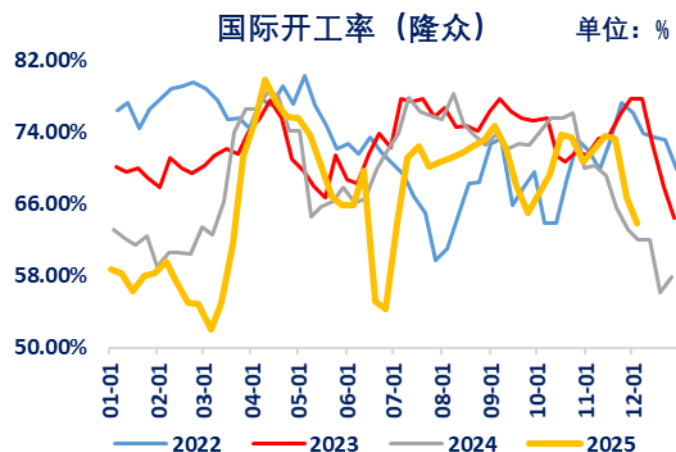
13、传统下游利润



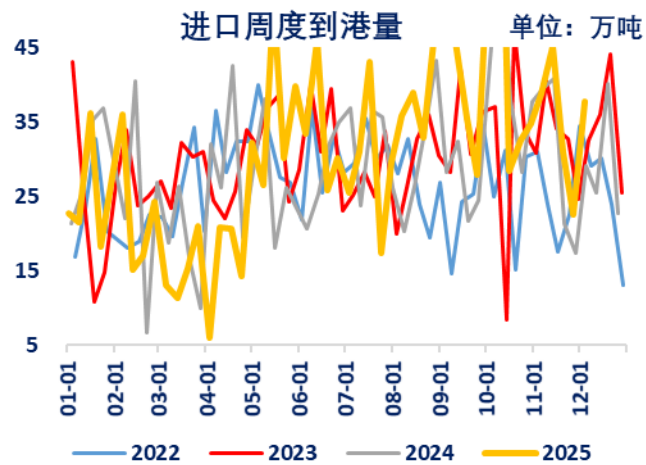
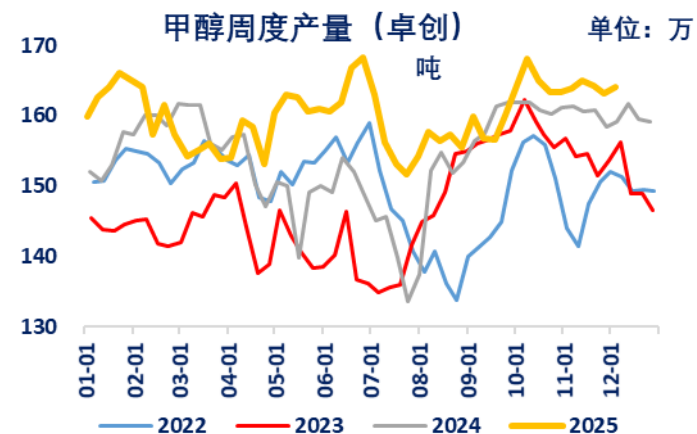
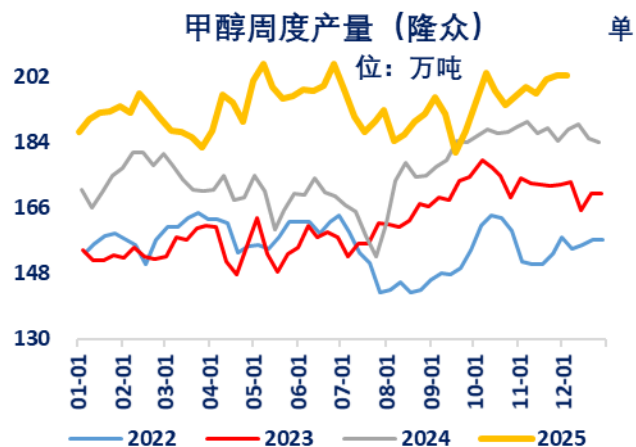
14、甲醇供应-开工率



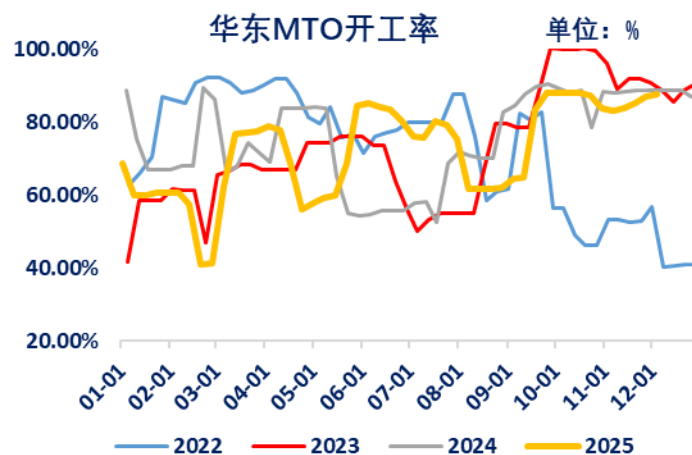
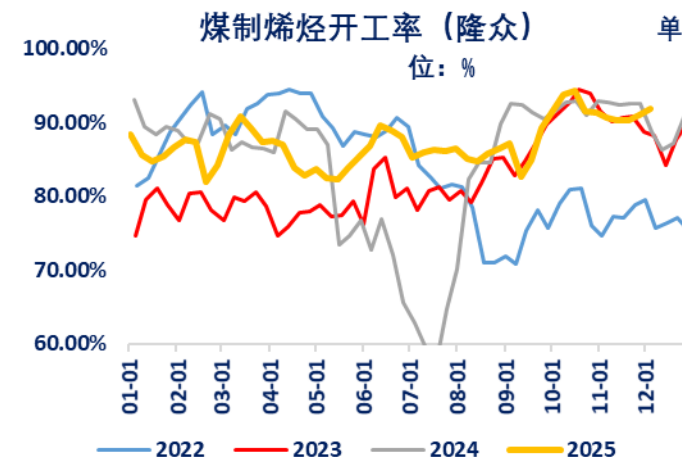
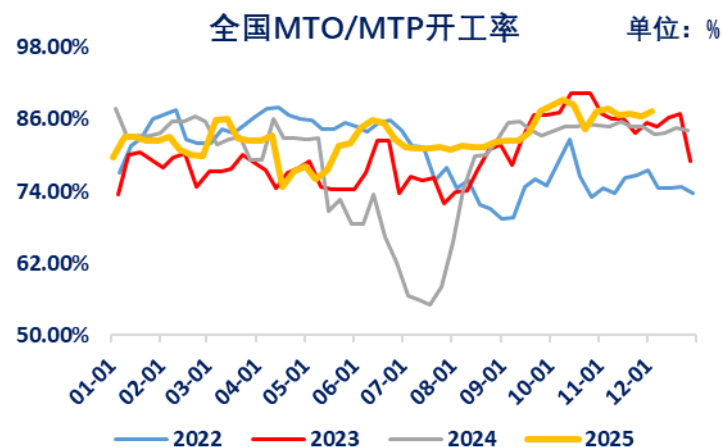
14、甲醇供应-国际



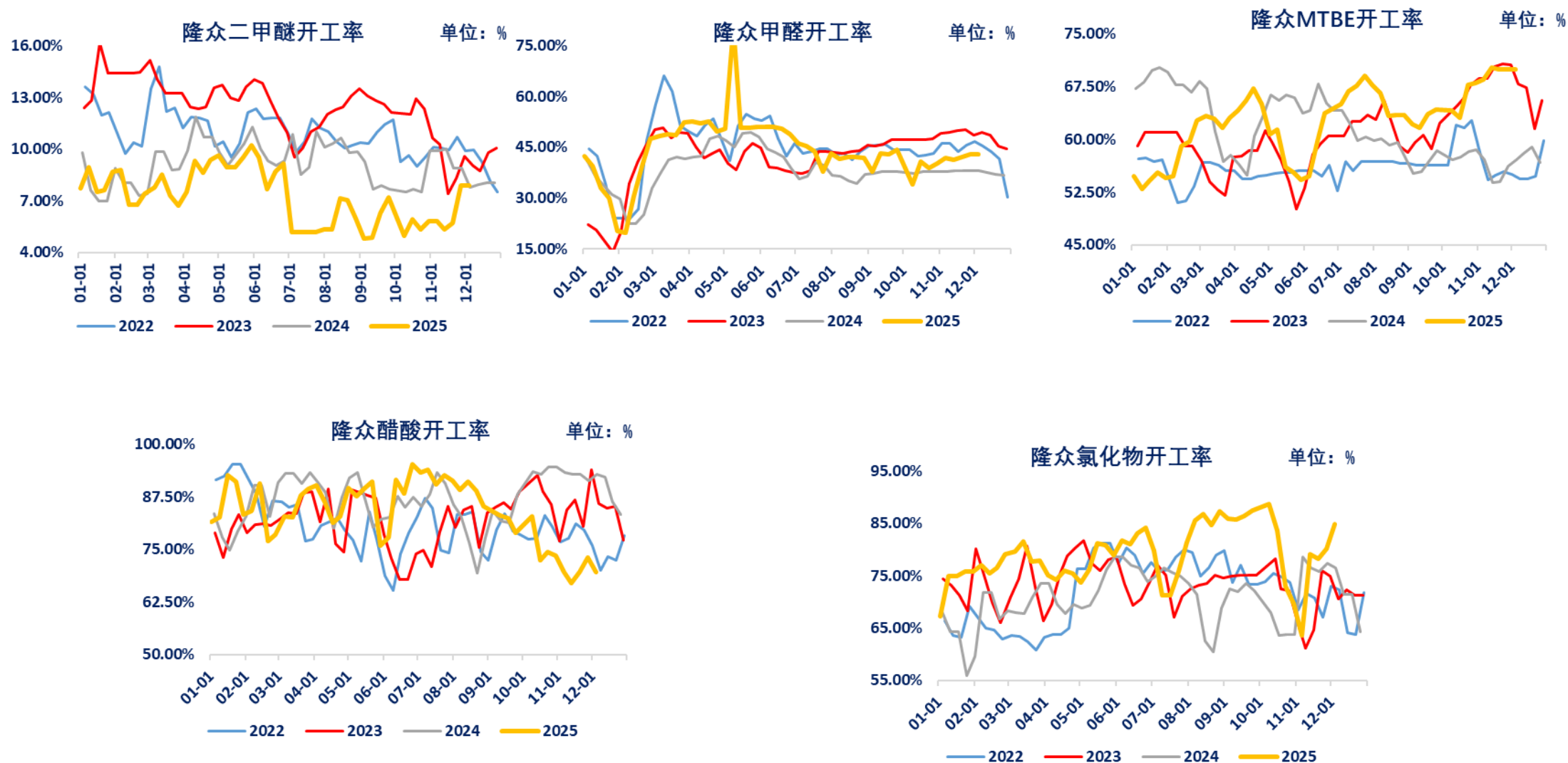
15、甲醇供应-国内



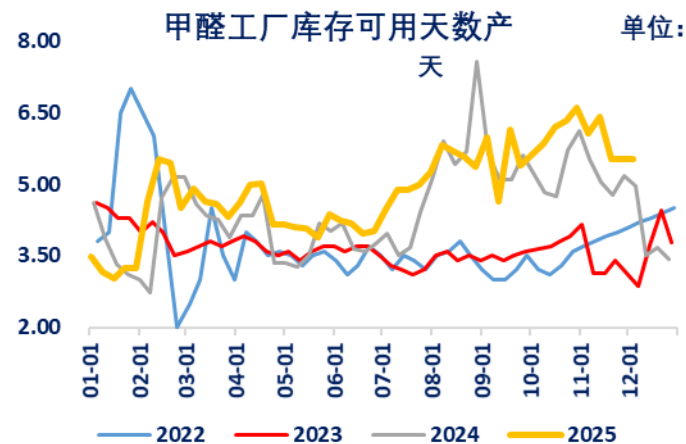
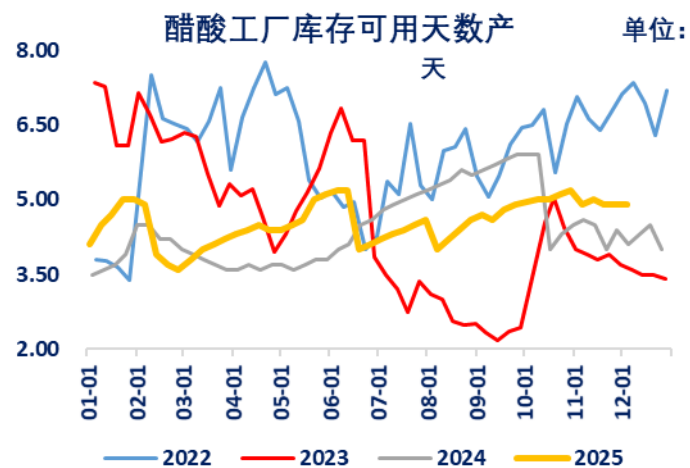
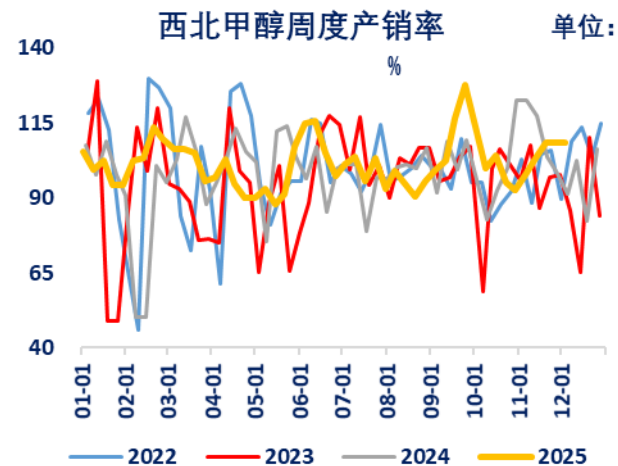
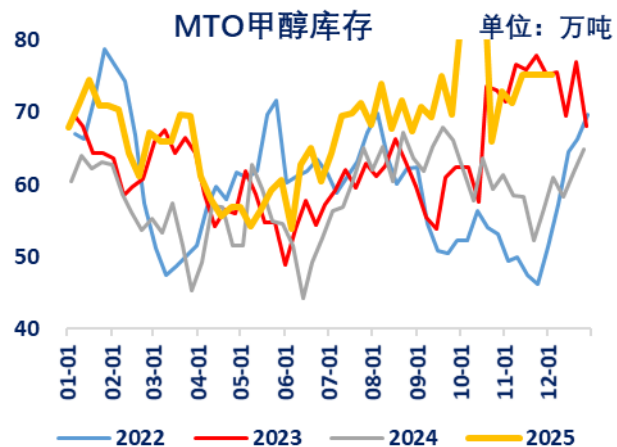
16、MTO开工率



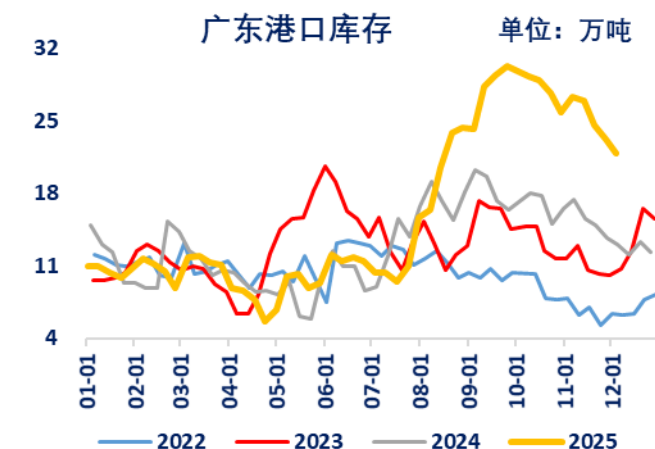
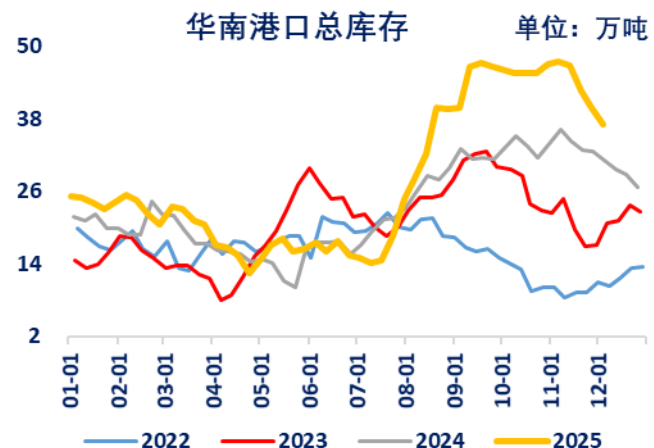
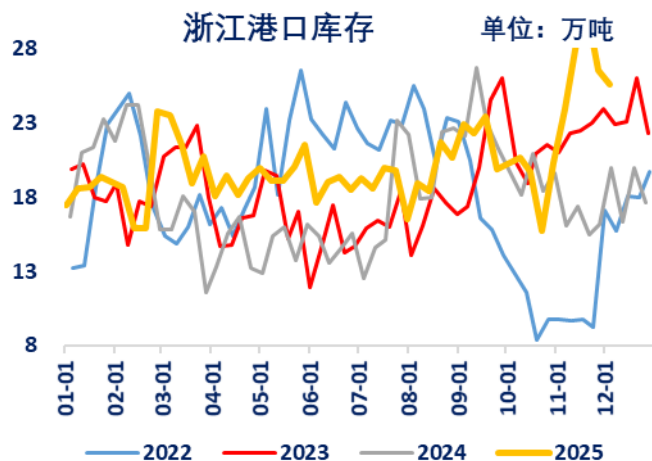
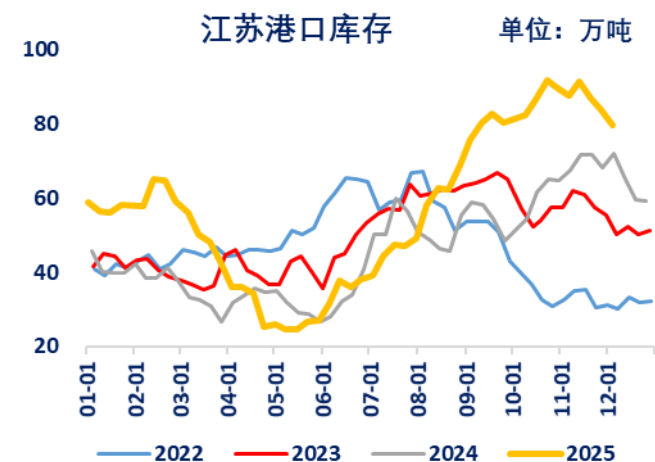
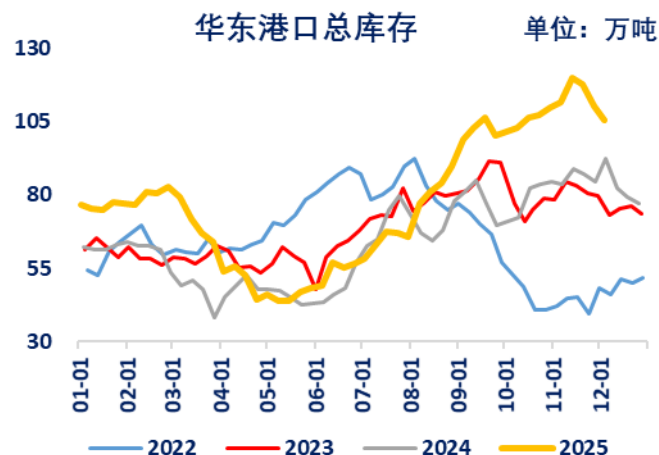
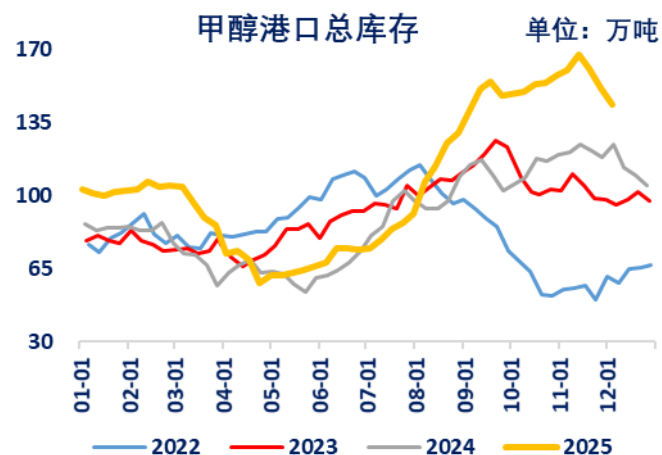
17、传统下游开工率



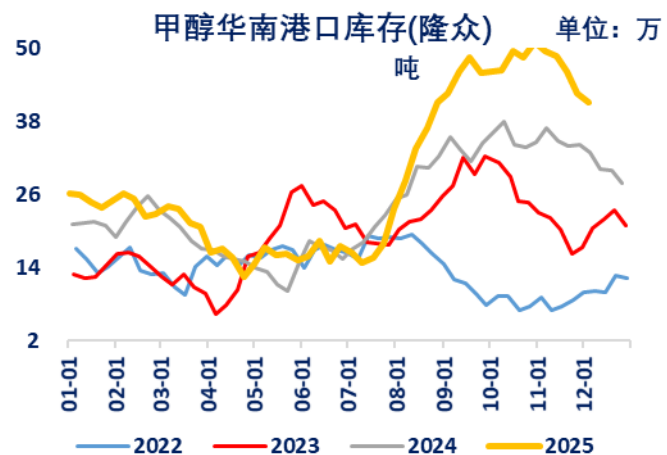
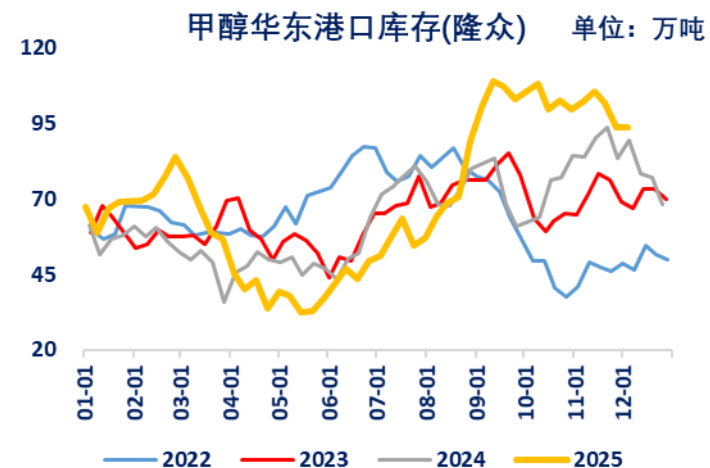
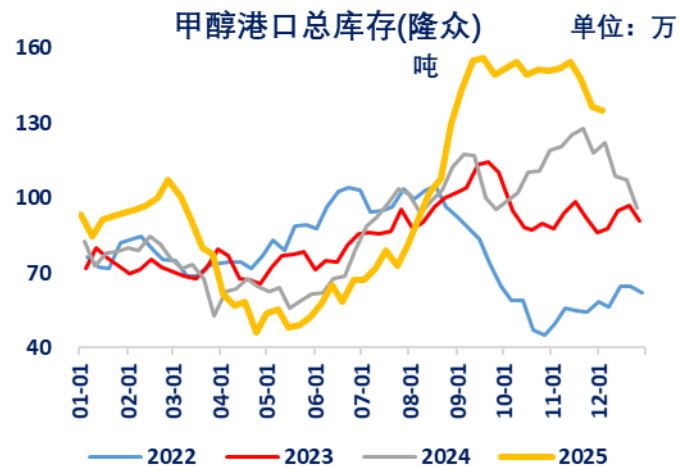
18、下游库存



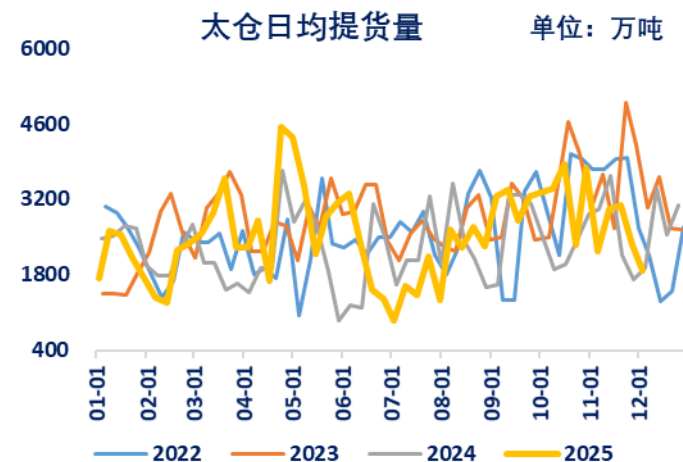
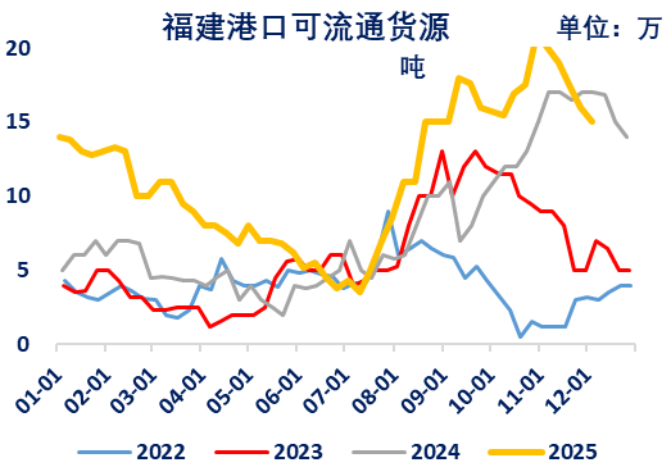
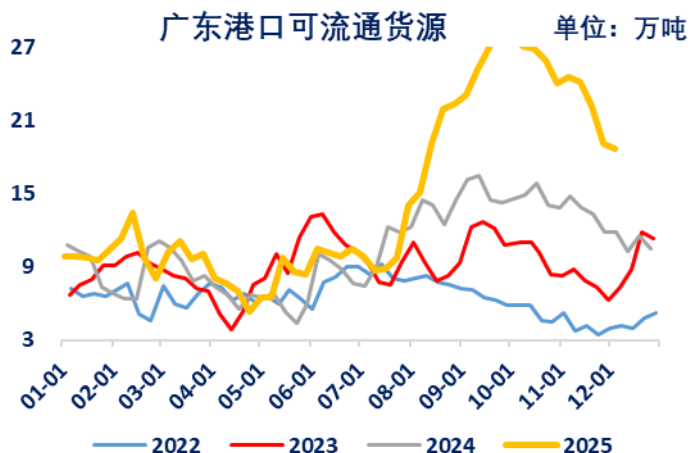
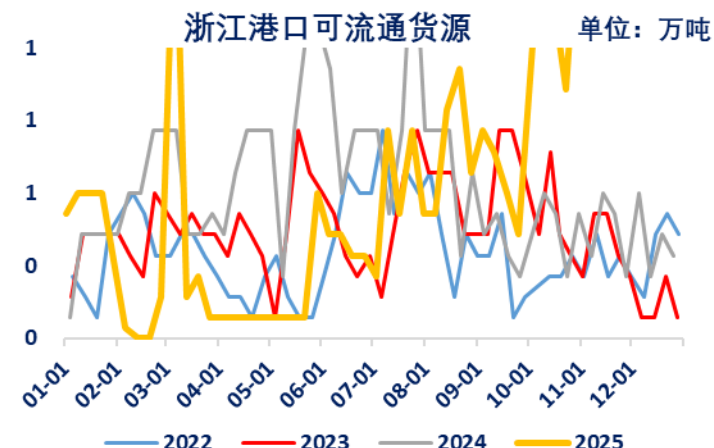
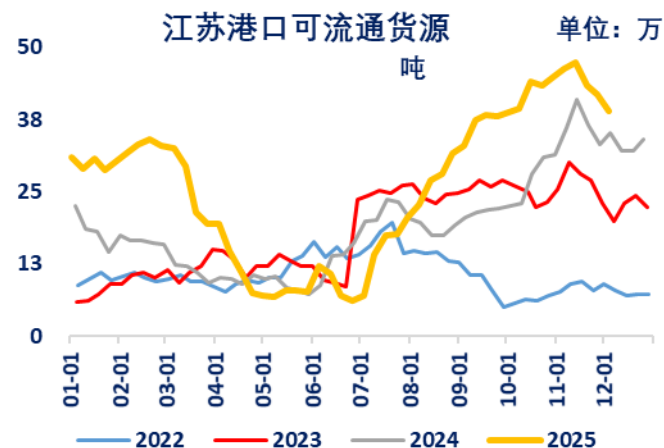
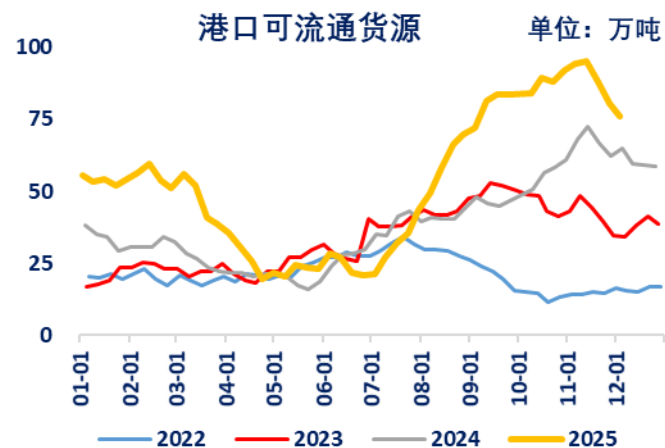
19、港口库存 (卓创)



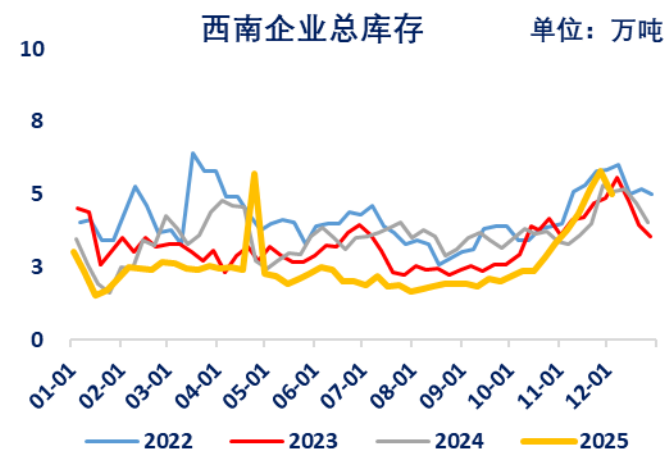
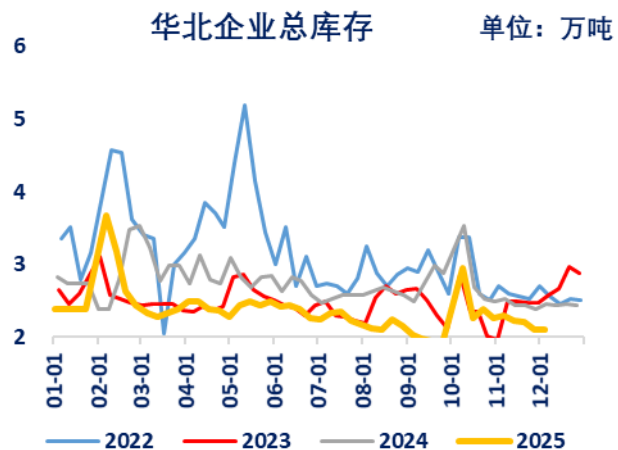
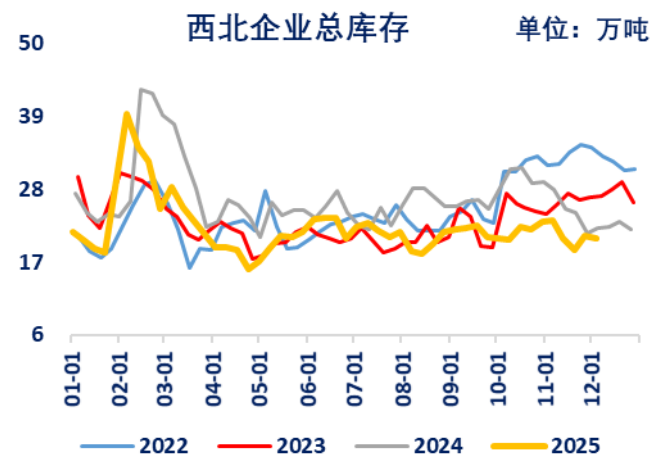
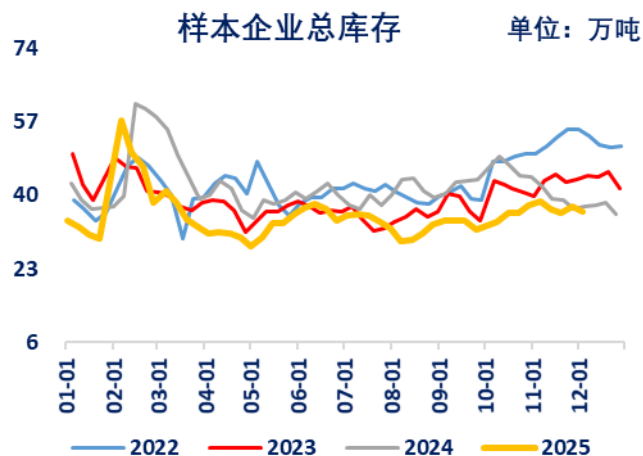
20、港口库存 (隆众)



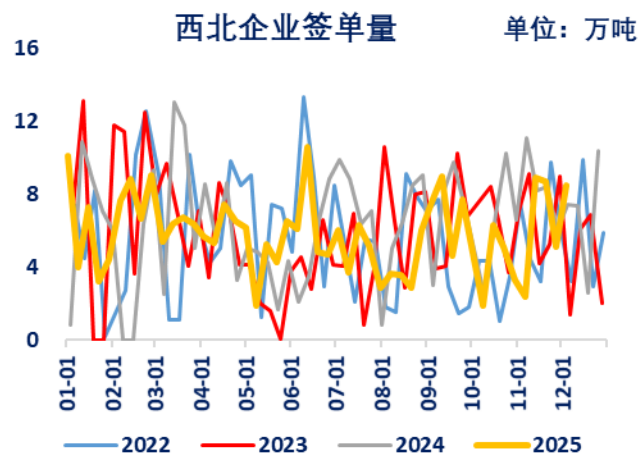
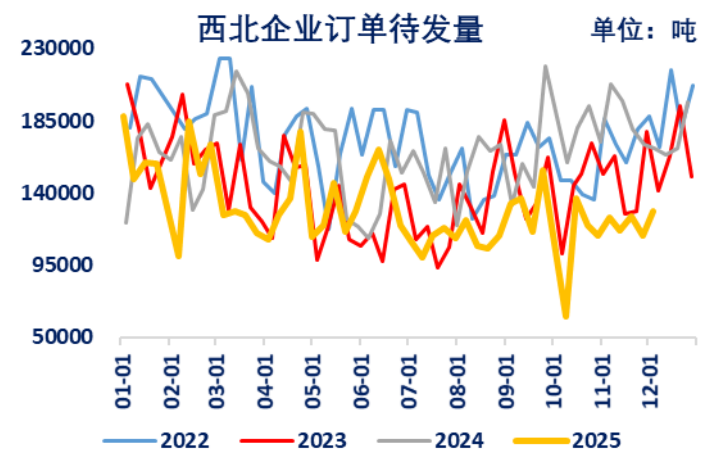
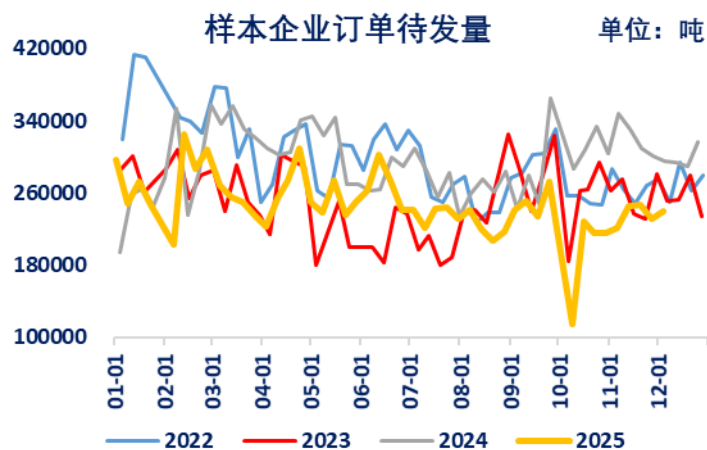
21、港口可流通货源



22、样本企业库存



23、样本企业订单代发量



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的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。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



张孟超 银河期货研究所

从业资格号: F03086954

投资咨询从业证书号: Z0017786

电话: 021-68789000

电邮: zhangmengchao_qh@chinastock.com.cn

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP