



伊朗限气范围扩大，甲醇坚挺

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 暖心服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

1、核心观点及交易策略



- **观点：**原料煤方面，煤矿开工率平稳，截止12月18日，鄂市煤矿开工率73%，榆林地区煤矿开工率50%，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420万吨附近，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。美金价格小幅上涨，伊朗大部分装置限气停车，暂未招标，非伊开工提升，外盘开工低位小幅提升，欧美市场小幅下跌，内外价差走缩，东南亚转口窗口关闭，伊朗12月已装59万吨，非伊货源部分延迟至1月，1月进口预期上调至140左右，需求端，MTO装置开工率回升，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装置停车。库存方面，封航进口到港略有减少，港口持续去库，基差偏稳；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59万吨，非伊货源部分延迟至1月，1月进口预期上调至140万吨左右，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月份降息落地，国内大宗商品宽幅震荡，但对期货甲醇影响减弱，伊朗限气扩大，当前未停车装置仅剩一套，未来进口扰动加剧，甲醇延续震荡偏强为主。
- **交易策略：**单边，2100以下逢低陆续建多05；套利：关注正套；场外，卖看跌

2、核心数据周度变化



- 供应-国内：**截止12月18日，本周国内甲醇整体装置开工负荷为77.63%，较上周提升0.99个百分点，较去年同期提升3.48个百分点；西北地区的开工负荷为89.01%，较上周提升1.48个百分点，较去年同期提升2.06个百分点。本周期内，受西北、华东开工负荷提升的影响，导致全国甲醇开工负荷提升。截止12月18日，本周国内非一体化甲醇平均开工负荷为70.22%，较上周提升1.35个百分点。
- 供应-国际：**本周期(20251206-20251212) 国际甲醇 (除中国) 产量为914499吨，较上周下降30956吨，装置产能利用率为62.69%，较上周下降2.12%。本周主要装置情况有：伊朗我们目前仍给予5套开车：ZPC1#、KPC、FPC、KAVEH、BUSHEHR；马石油3号装置重启不顺；沙特1套装置检修结束已重启运行；南美特巴有工厂开工不高；北美有装置进气略减。
- 供应-进口：**截至2025年12月17日14: 00港口库存数据发布，周期内 (20251211-20251217) 中国甲醇样本到港量为34.40万吨。
- 需求-MTO：**截至2025年12月18日，江浙地区MTO装置周均产能利用率70.10%，较上周下跌7.44个百分点，上周宁波富德停车，本周装置均维持前期负荷运行为主。全国烯烃装置开工率89.49%，宁波富德、青海盐湖装置延续停车状态，MTO行业周均开工下降。
- 需求-传统：**二甲醚产能利用率为7.09%，环比-21.05%。新乡心连心，九江心连心停车，陕西渭化开车。醋酸产能利用率为76.51%，冰醋酸产能利用率虽故障依旧频发，但整体产能利用率提升，塞拉尼斯恢复正常运行，安徽华谊、东北某装置故障短停，索普、长城仍未开满。本周甲醛开工率42.58%。周内河南多套装置降负运行，山东联亿提负运行。
- 需求-直销：**本周西北地区甲醇样本生产企业周度签单量5.97万吨，较上一统计日增1.69万吨，环比增39.49%。
- 库存-企业：**生产企业库存39.11万吨，较上期增加3.83万吨，样本企业订单待发22.04万吨，较上期增加1.30万吨，环比增6.25%。
- 库存-港口：**截至2025年12月17日，港口库存总量在121.88万吨，较上一期减少1.56万吨。华东去库3.10万吨；华南累库1.54万吨。
- 估值：**利润方面，西北地区化工煤下跌，内地甲醇竞拍价格平稳，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140元/吨，港口-鲁北价差-140元/吨。MTO亏损收窄；基差平稳。

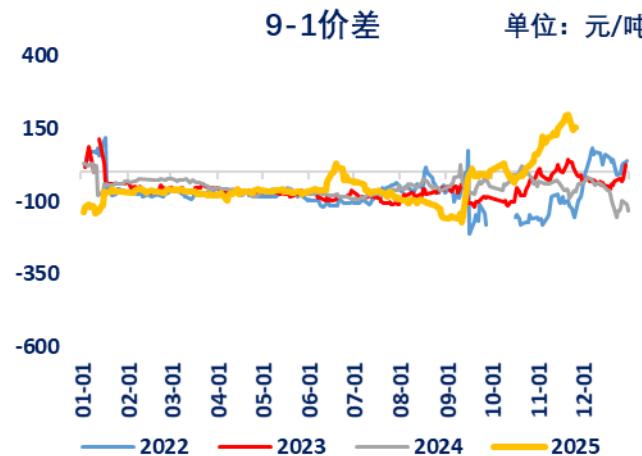
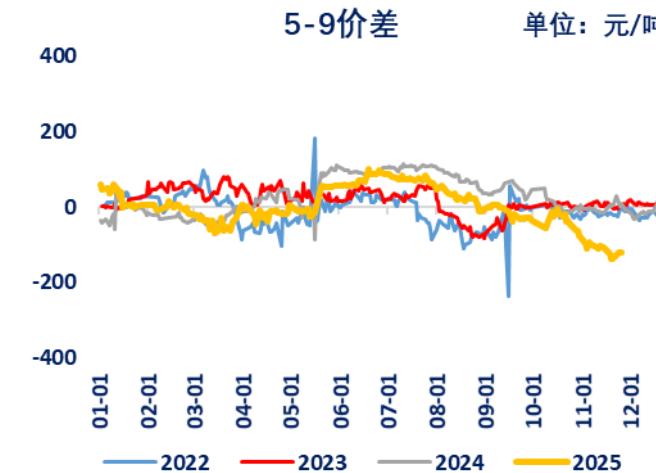
第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

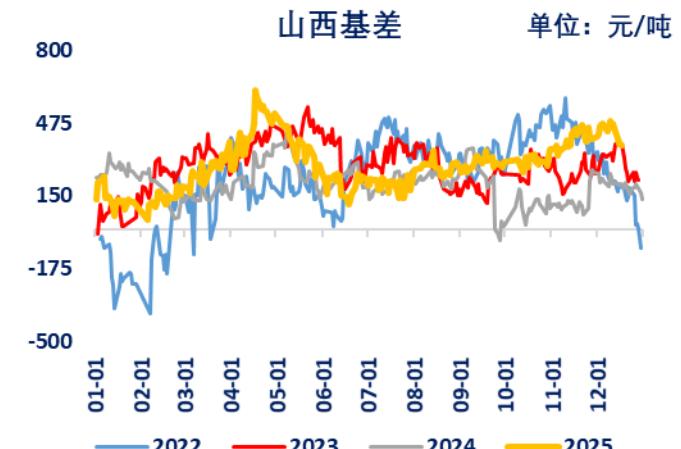
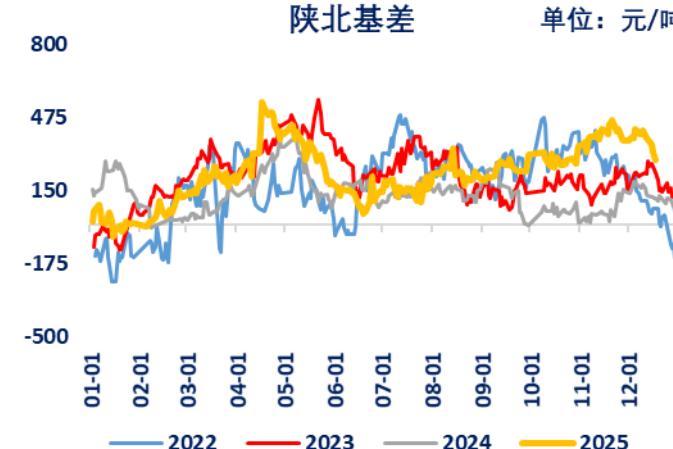
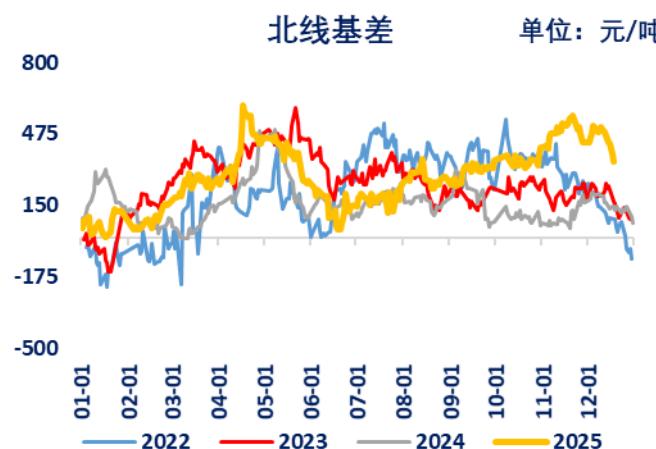
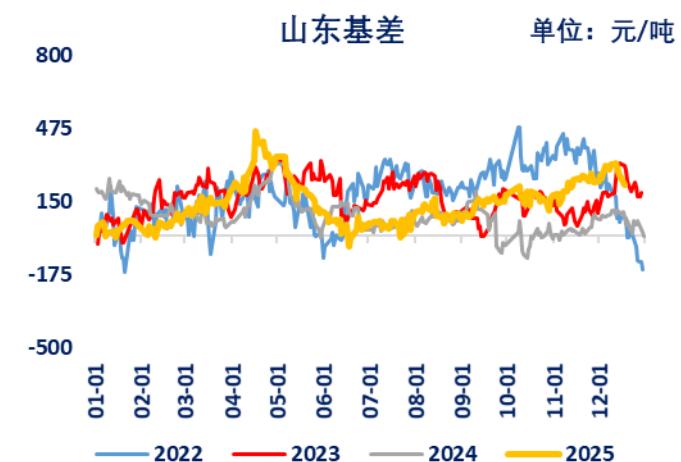
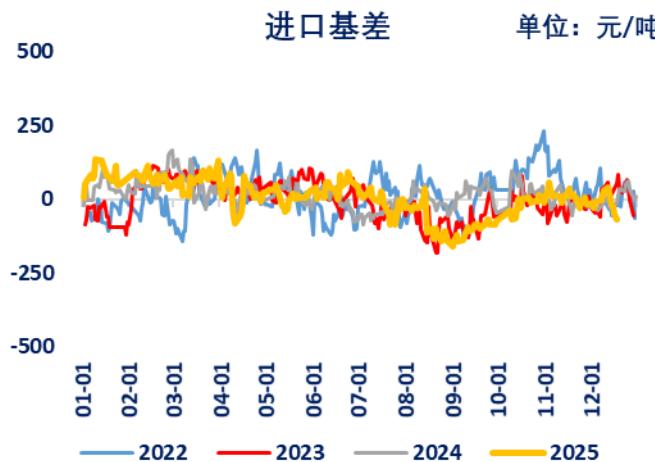
2、现货价格：太仓2140 (+50) , 北线1900 (-50)



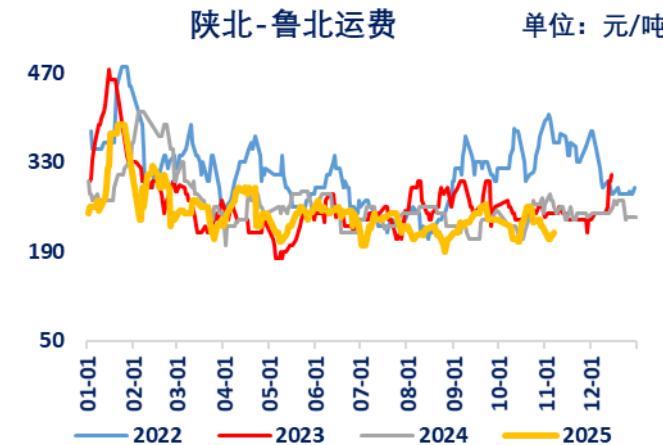
3、仓单与套利



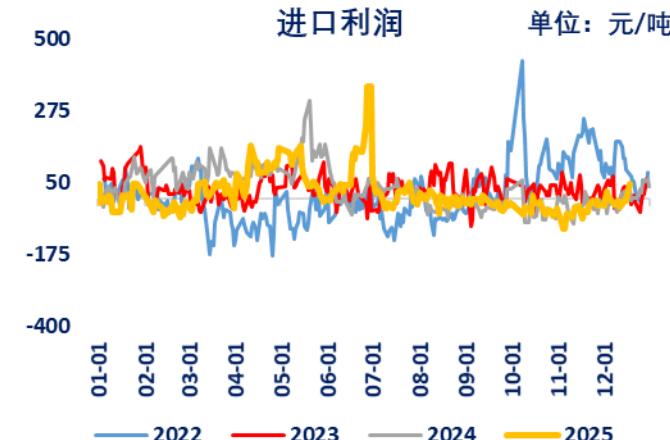
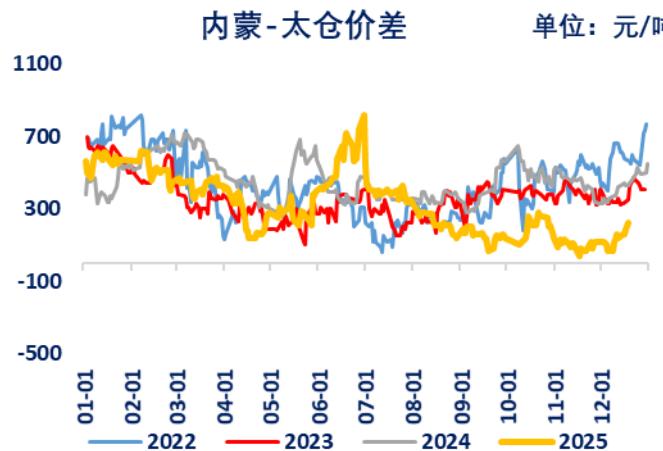
4、基差



5、运费



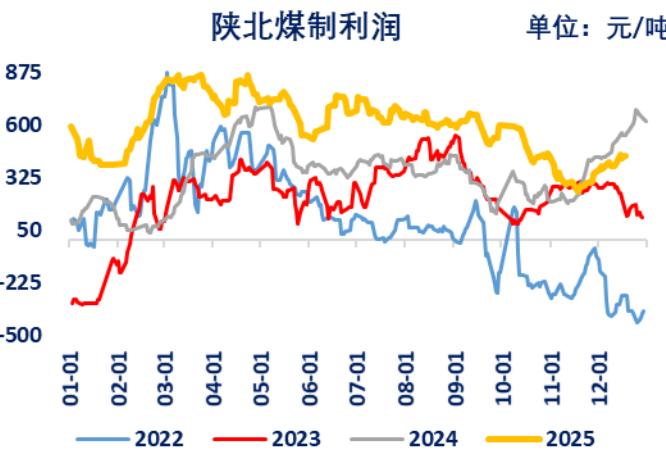
6、区域价差



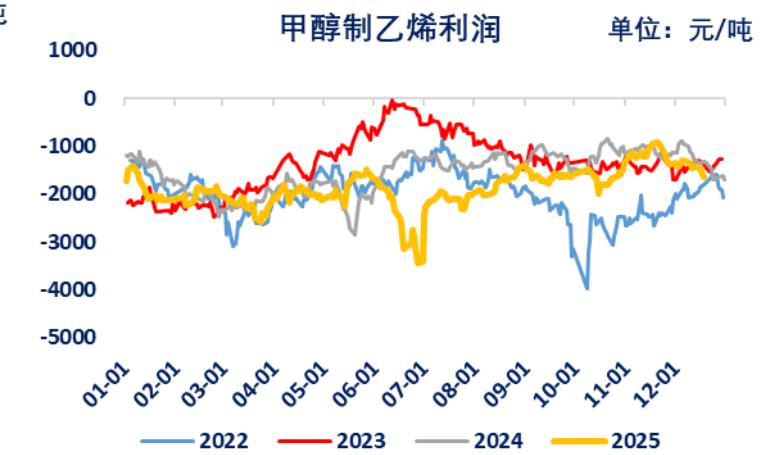
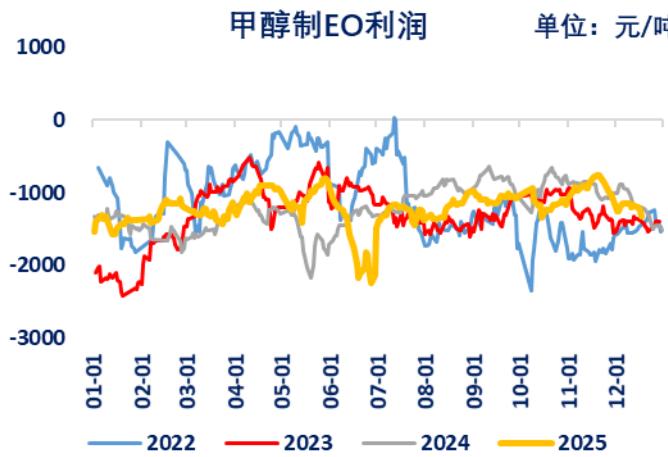
7、煤价



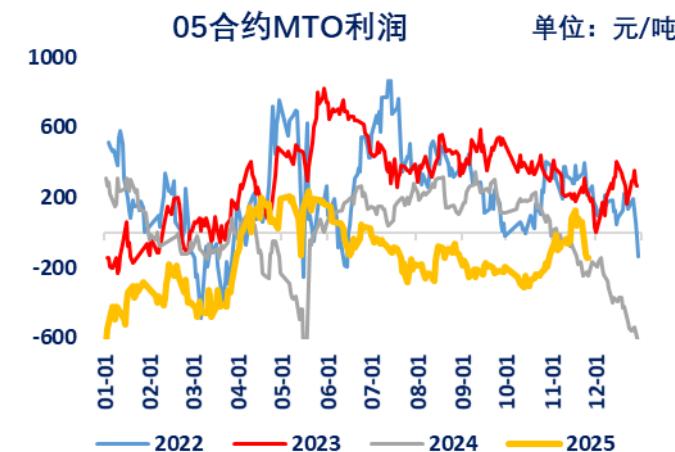
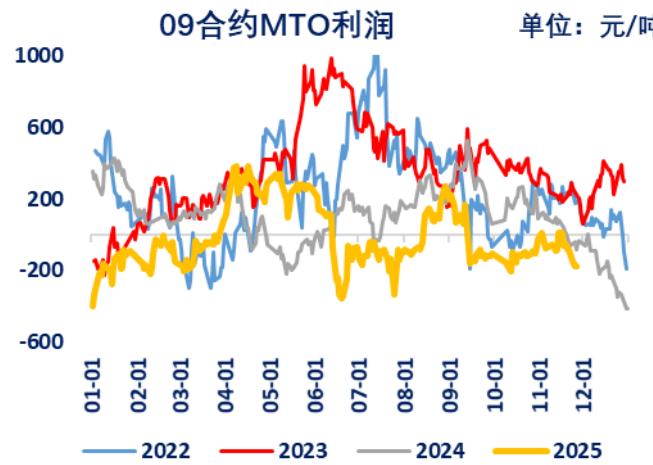
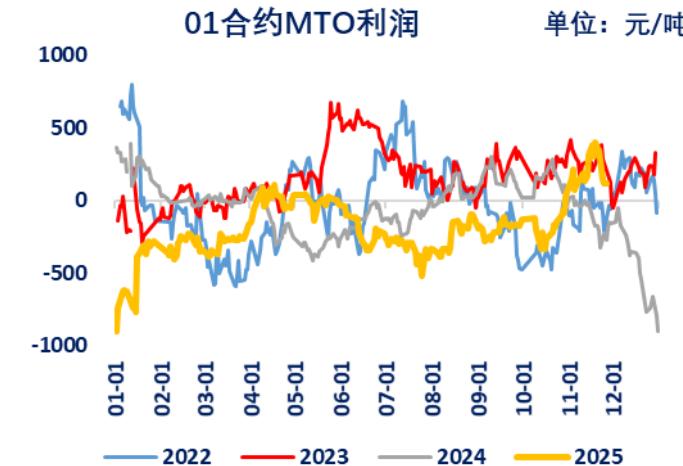
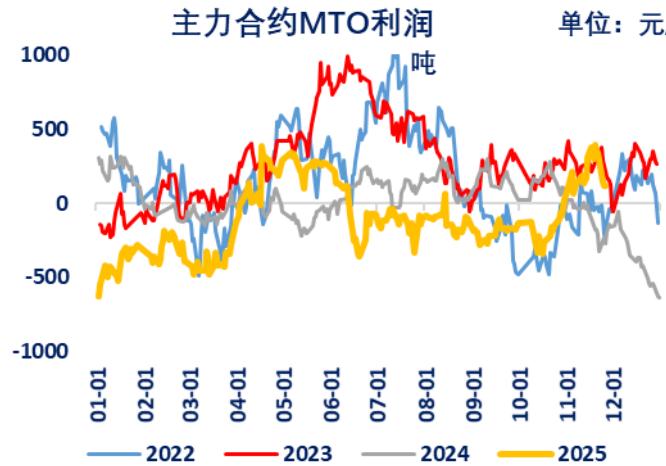
8、利润



9、下游利润



10、盘面MTO利润



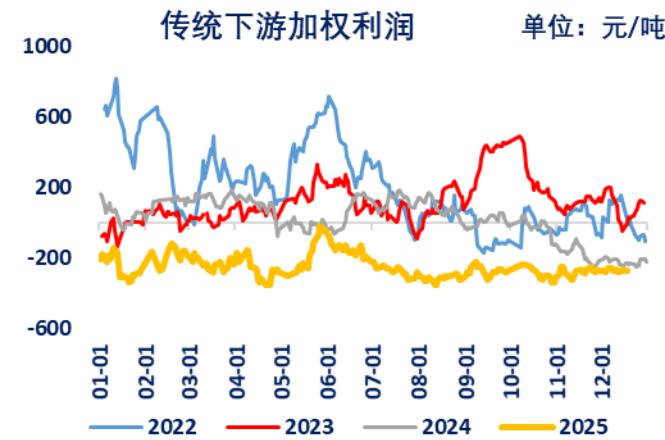
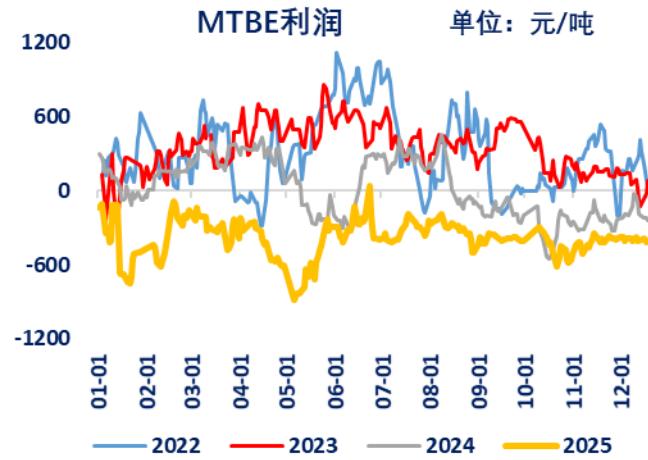
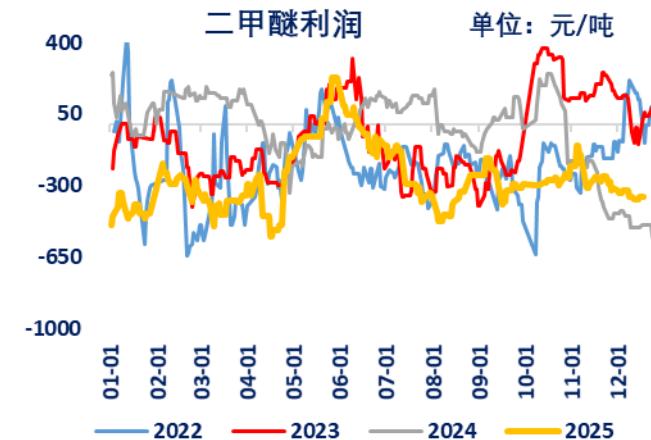
11、MTO单体利润



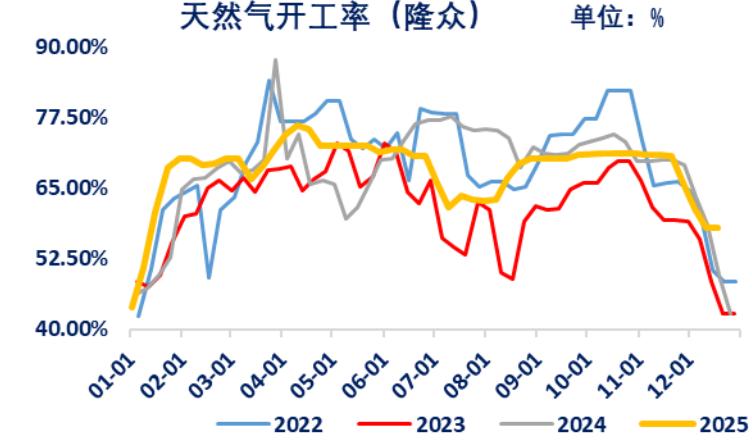
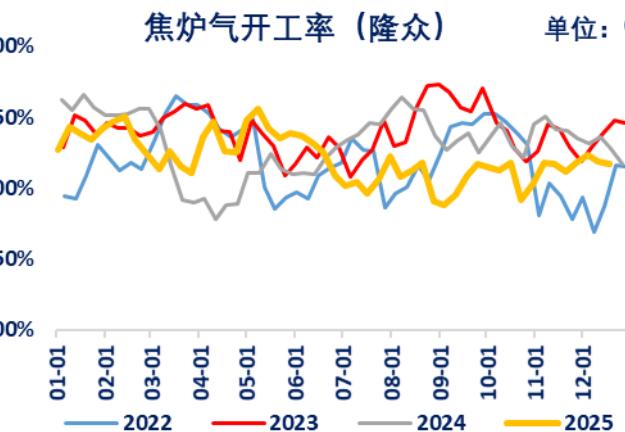
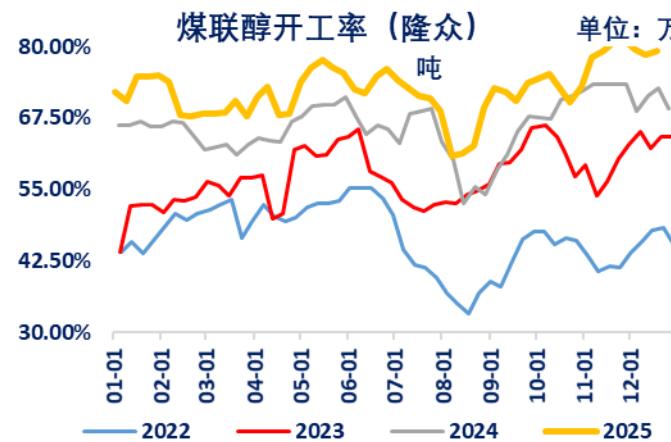
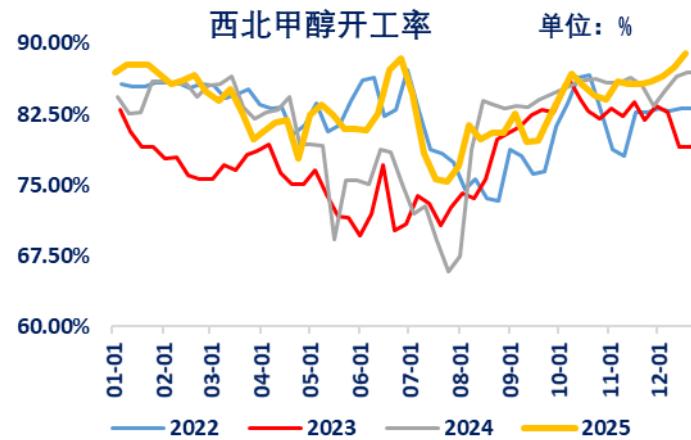
12、MTO精细化利润



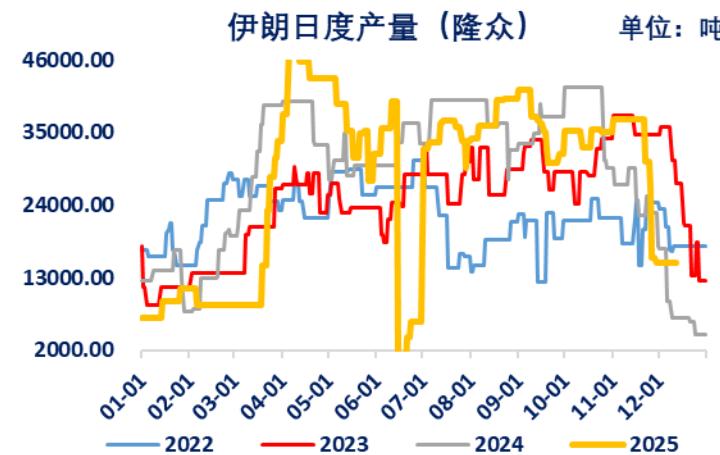
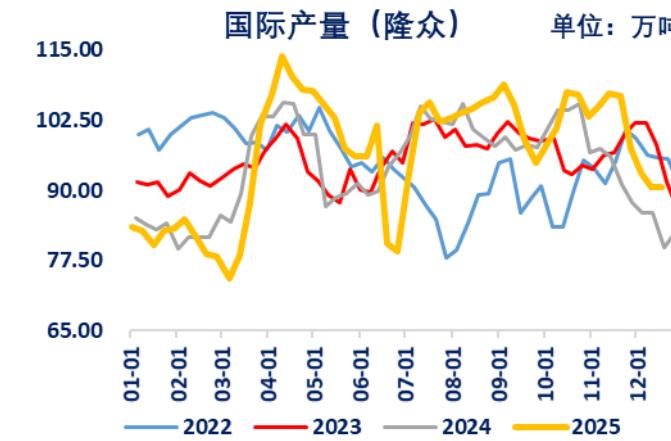
13、传统下游利润



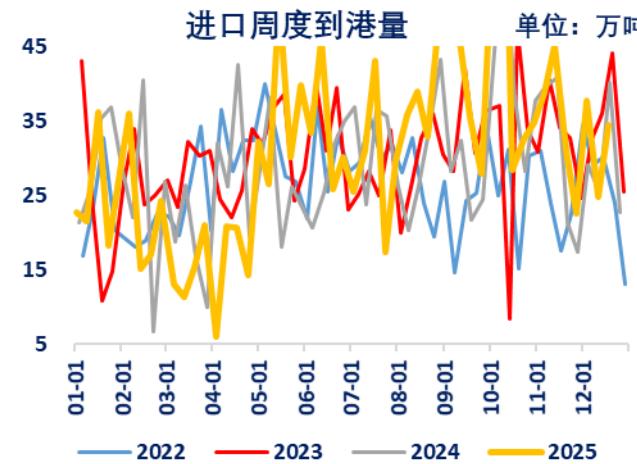
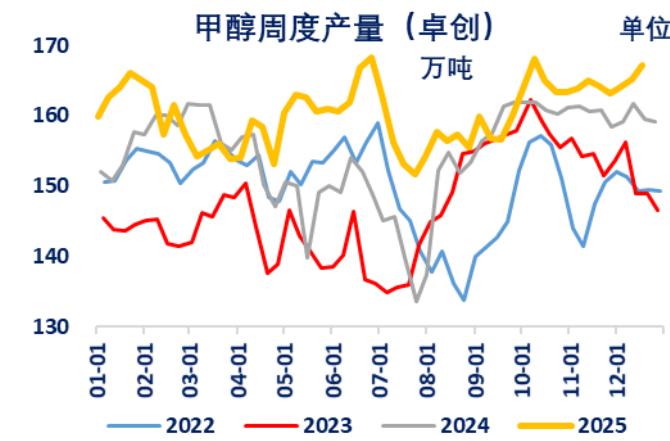
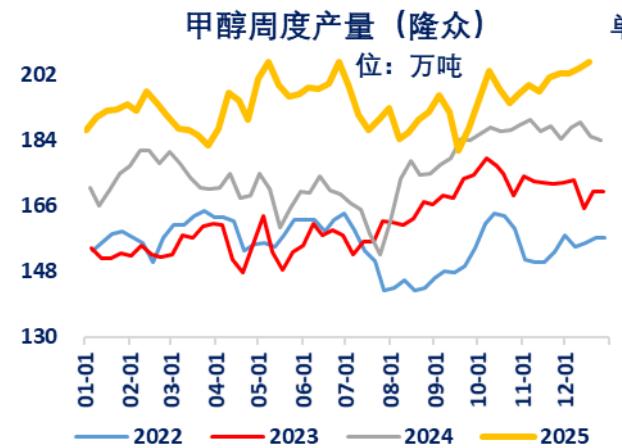
14、甲醇供应-开工率



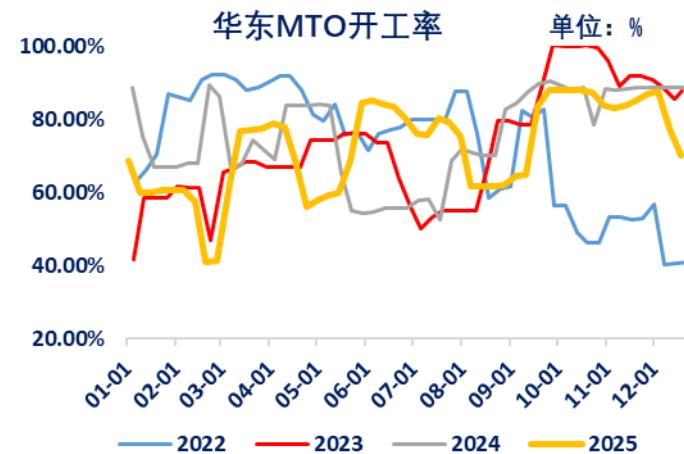
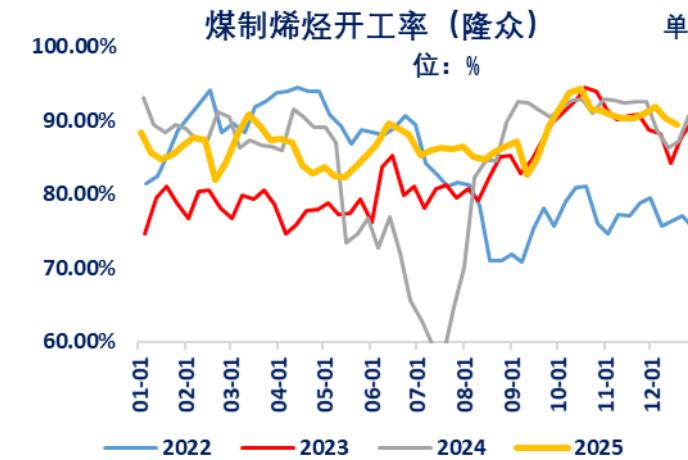
14、甲醇供应-国际



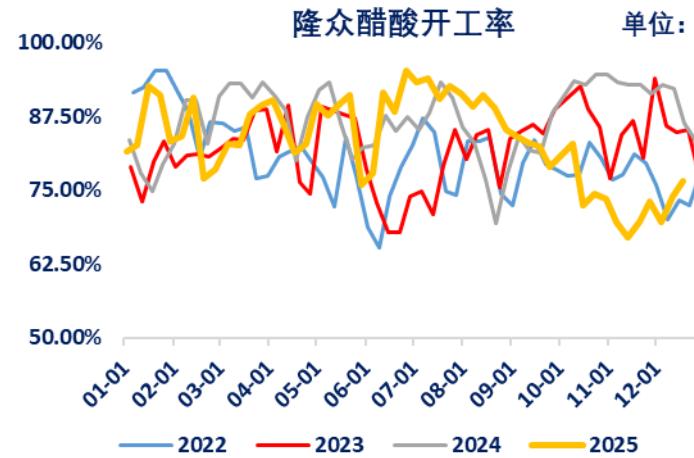
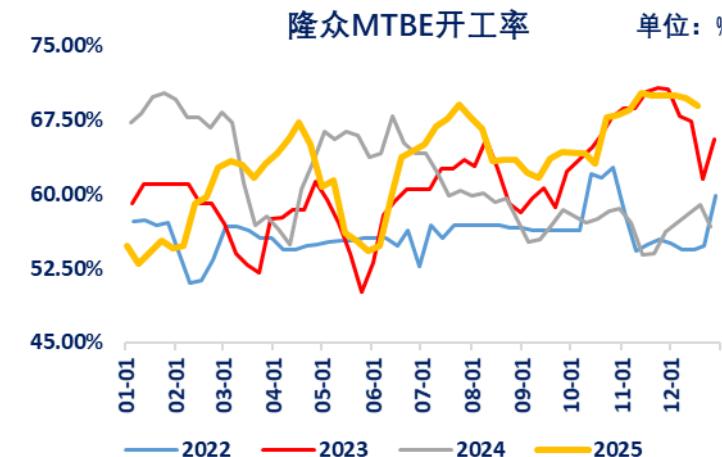
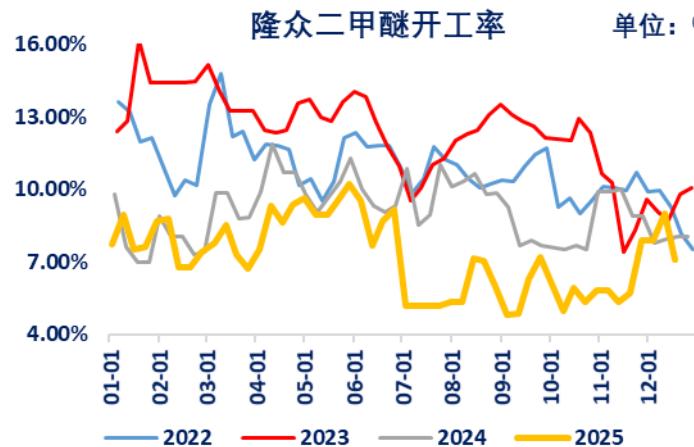
15、甲醇供应-国内



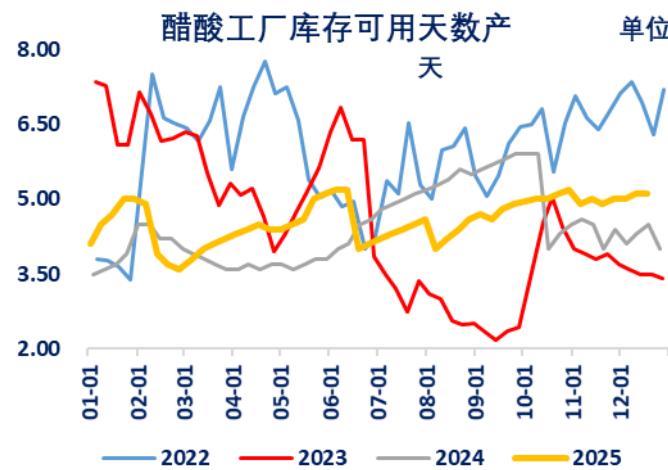
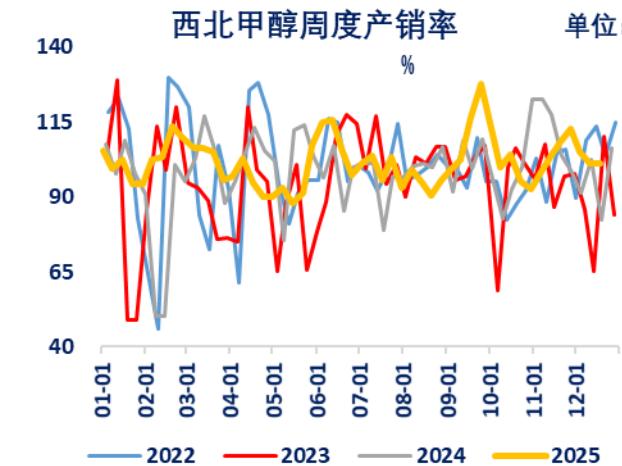
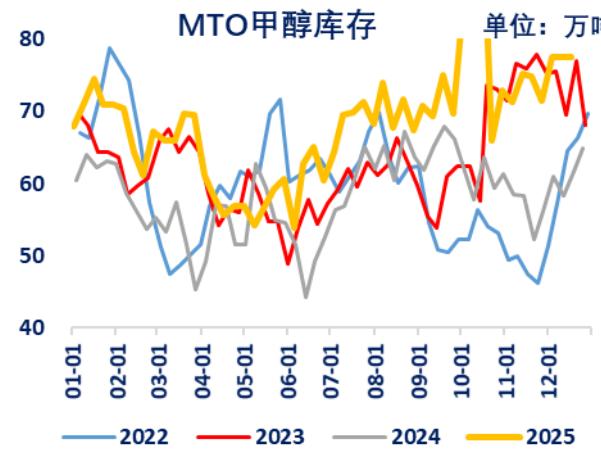
16、MTO开工率



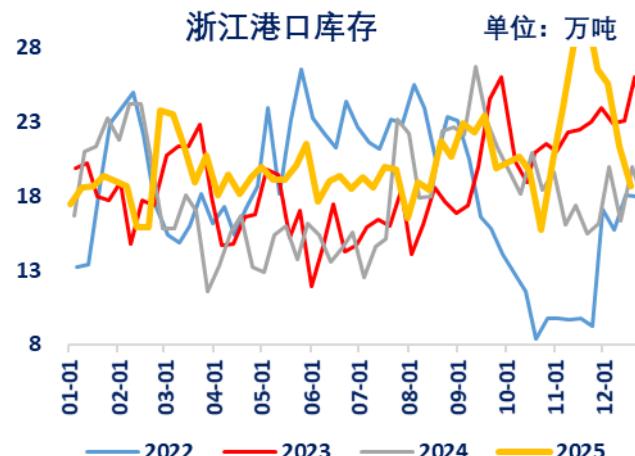
17、传统下游开工率



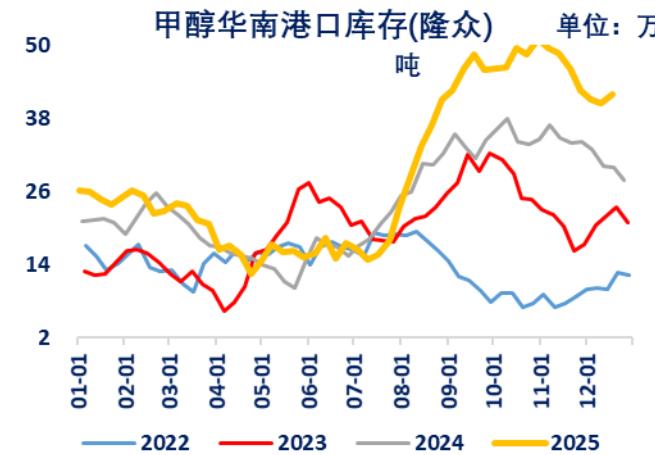
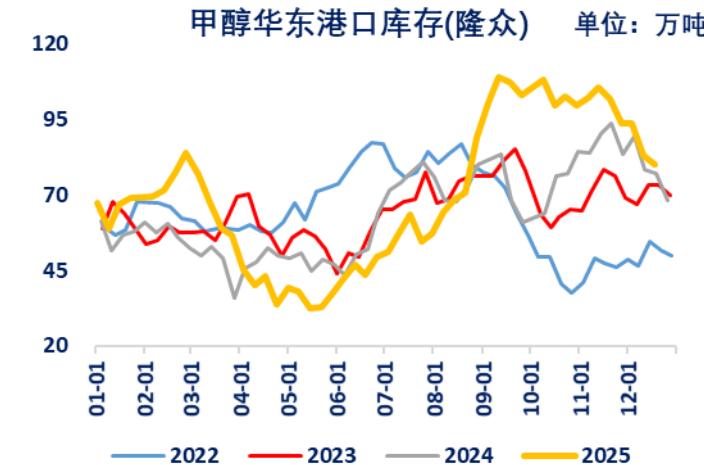
18、下游库存



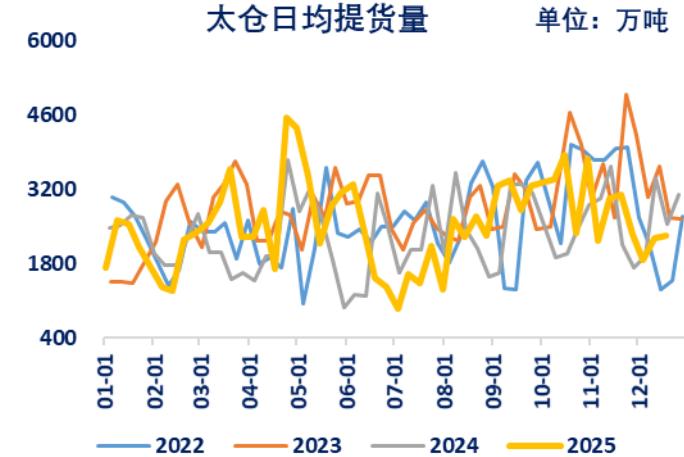
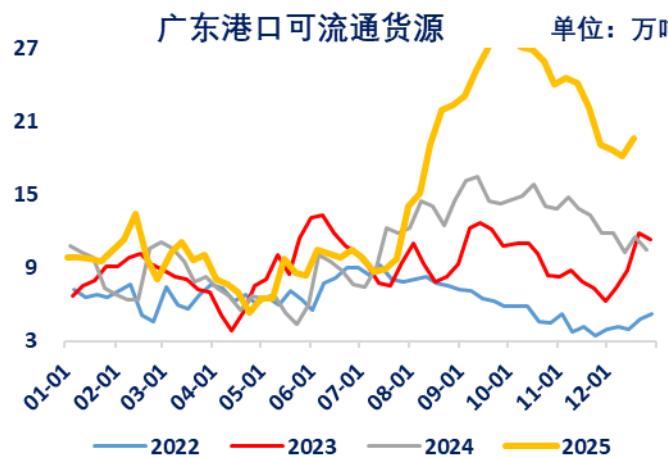
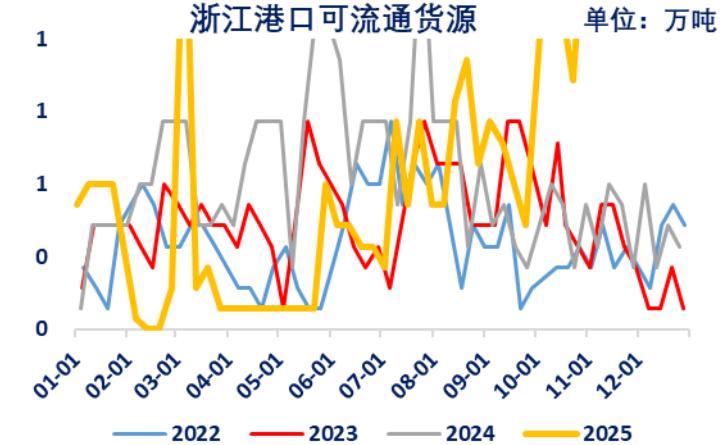
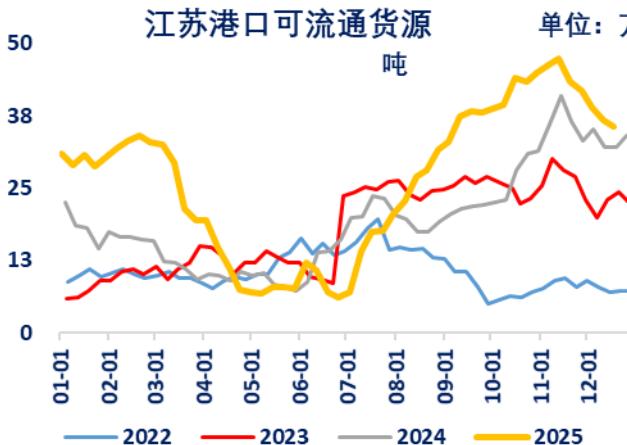
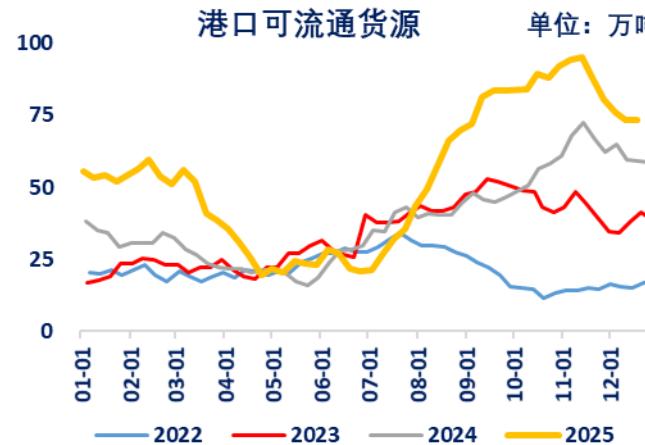
19、港口库存 (卓创)



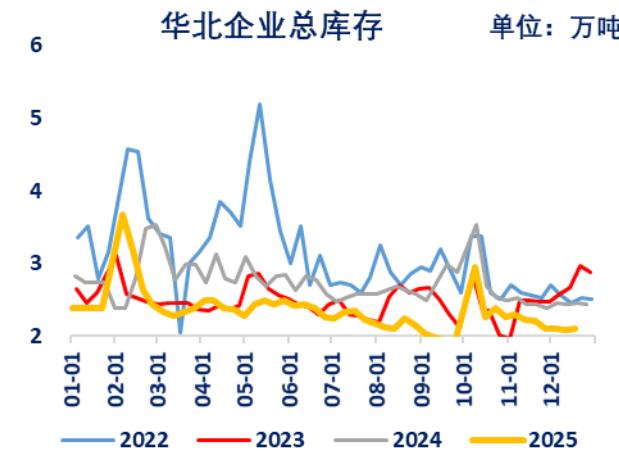
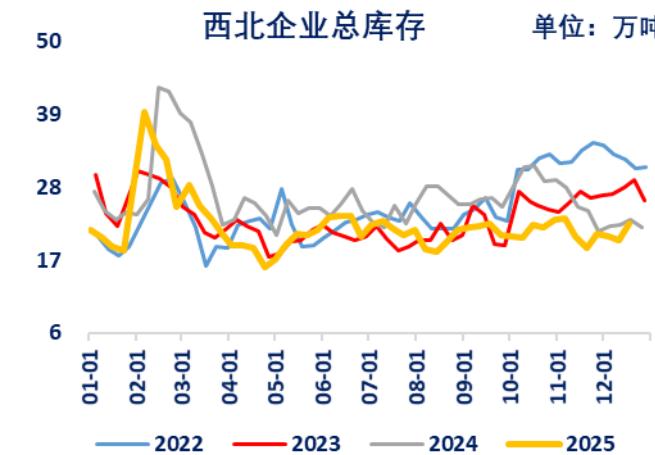
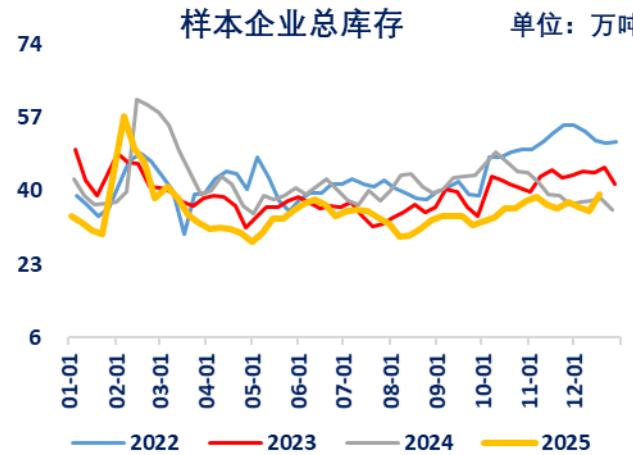
20、港口库存 (隆众)



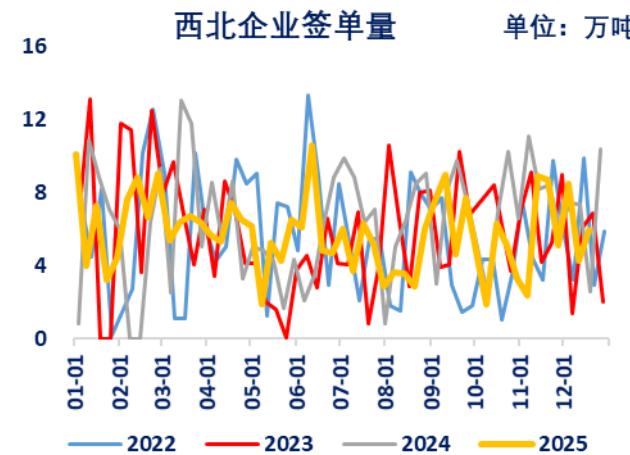
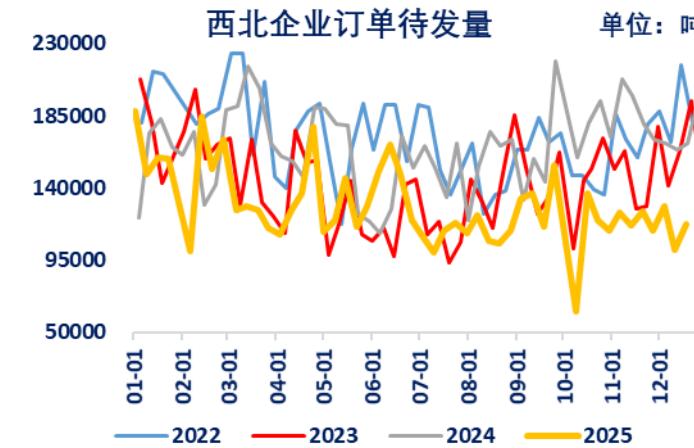
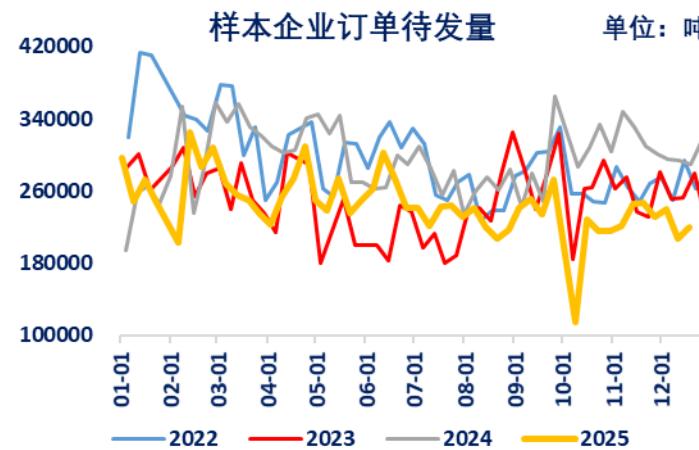
21、港口可流通货源



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。



银河期货

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