

目 录

第一部分 前言概要	2
【综合分析】	2
【策略推荐】	2
第二部分 基本面情况	3
一、行情回顾	3
二、供应分析—2026 年国内甲醇仍处产能扩张周期	7
三、进口分析—进口量逐年递增	14
四、需求分析—增量逐渐显现	19
第三部分 2026 年展望及策略推荐	31
免责声明	36

区域估值分化严重，供需格局难以扭转

第一部分 前言概要

【综合分析】

供应端，伴随迎峰度冬用煤旺季结束，预计煤炭价格仍有下跌空间，但“反内卷”政策持续存在，煤价下方有一定支撑，随着甲醇下游不断投产，而甲醇单体装置新增产能有限，内地甲醇价格需求端有一定支撑，煤制利润维持，国内甲醇开工率持续高位运行，不过 2025 年国内甲醇开工率特别是煤单醇开工率已经达到历史顶峰，因此 2026 年甲醇产量同比增幅有限。

进口端，2026 年国际仍有新增装置投产，特别是伊朗地区，而伊朗货源流向有限，国内成为伊朗货源最主要的目的地，伊朗货源进口量进一步增加；随着近三年非伊货源不断投产，而国际甲醇需求增量有限，非伊进口量同比大幅增加，预计 2026 年进口量将继续创历史新高为主，港口高库存或成为常态，但需重点关注中东地缘冲突问题。广西华谊 100 万吨 MTO 新增装置或将缓解沿海地区货源供应充裕问题。

需求端，MTO 新增装置将于 2026 年上半年投产，传统下游需求产能继续扩张，整体需求韧性较强，不过需关注宏观政策。

【策略推荐】

1、单边：短期震荡，上半年偏多，下半年偏空，整体价格重心再次下移。

短期来看，港口库存高位，内地供应充裕，但进口减量预期强烈，震荡为主。

上半年，随着伊朗地区装置全面停车，进口大幅下滑，而节后国内传统需求旺季，对价格有一定支撑。

下半年，随着进口恢复，国内检修结束，港口再次累库背景下，价格承压为主。

2、套利

(1) 跨期套利：短期震荡，中期关注 59 正套。

(2) 跨品种套利：PP-3MA 中长期关注做修复的机会

3、期权

上边际在 2550-2600 附近，卖看涨。

下边边际 1900 附近，卖看跌。

交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1428 号

研究员：张孟超

邮 箱 zhangmengchao_qh@

chinastock.com.cn

从业资格号：F03086954

投资咨询资格证号：Z0017786

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。作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑均基于本人的职业理解，通过合理判断得出结论，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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



银河期货

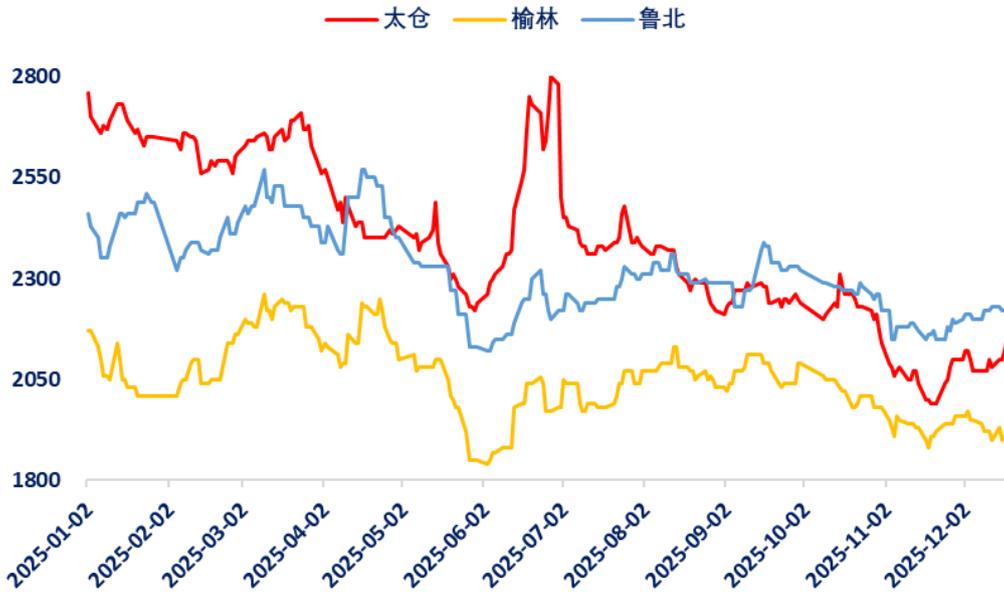
第二部分 基本面情况

一、行情回顾

2025 年，国内主流地区甲醇现货价格整体呈现震荡下跌态势，区域有所分化，港口地区主流价格价格在 6 月中旬受中东地缘冲突迎来一波爆发式上涨之后重回下跌态势，鲁北招标价格与西北出厂价在 6 月中旬触底反弹之后，下半年震荡偏弱运行为主。

图 1：2025 年主流地区甲醇现货价格走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，隆众

2025 年一季度，国内主流区域甲醇现货价格高位震荡为主。今年一季度，国内供应整体高位运行，一方面，春节过后，随着国内煤炭产量继续攀升，进口煤大量到港，叠加中下游高库存打压，国内煤炭价格开启下跌模式，且随着淡季来临，煤价跌幅不断扩大；另一方面，由于国内甲醇需求正值旺季，而进口量偏低，导致内地甲醇价格持续坚挺，煤制甲醇利润持

续扩张，煤制甲醇开工率高位运行，一季度国内煤单醇开工率基本在 95% 以上的历史高位，国内甲醇供应整体宽松。

图 2：2025 年甲醇期货主力合约走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，文华财经

进口方面，自 2024 年 11 月开始，由于冬季伊朗限气以及部分非伊朗装置故障检修等因素影响，伊朗的 ZPC2#、MARJAN、Kimiya、Sabalan 等装置处于停产状态。因此从 2024 年 12 月至 2025 年 3 月中旬国际甲醇装置开工率较低，影响国内甲醇进口量，1-3 月份国内甲醇累计进口量 208 万吨，较去年同期大幅减少 101 万吨，港口供应略显紧张，对甲醇价格支撑力度较大。

图 3：太仓现货价格走势

单位：元/吨

图 4：进口到岸价格走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

数据来源：银河期货，wind

进入二季度，国内主流区域甲醇现货价格大幅下跌。二季度，国内煤炭价格继续下挫，甲醇现货价格亦下跌，但煤制甲醇利润依旧可观，春检规模不及预期，国内供应持续宽松。3月中下旬开始，伊朗地区天然气供应逐渐恢复，伊朗地区甲醇装置开始全面恢复，日均产量从 4800 吨大幅增加 38000 吨左右，伊朗装船大幅增加，同时非伊装置陆续重启，二季度甲醇进口量有所增加。宏观层面表现相对弱势，中美贸易博弈加剧。4 月 2 日美国政府“对等关税”制定以及中国反制引发的全球贸易局势不确定性上升。贸易冲突驱使市场对能源需求与经济稳定性的担忧增加，原油价格大幅下跌拖累整个能化品种，带动甲醇期货快速下跌。

图 5：北线现货价格走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 6：鲁北价格走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

进入 6 月中旬，随着中东局势骤然恶化，伴随原油大幅上涨，伊朗地区甲醇装置全面停车，进口大幅减量预期推升甲醇现货价格触底大幅反弹为主。

图 7：河南现货价格走势

单位：元/吨

图 8：西南现货价格走势

单位：元/吨



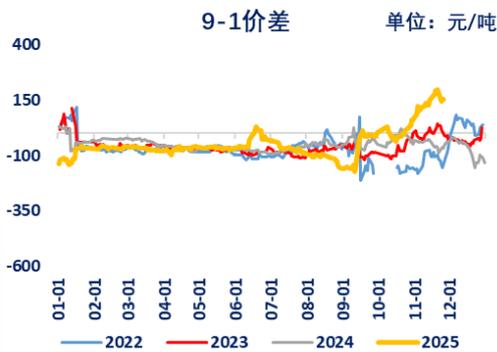
数据来源：银河期货，wind

数据来源：银河期货，wind

进入7月份，中东地区地缘冲突结束，伊朗装置全面恢复，日均产量从6000吨快速增加至38000吨的高位水平，装船量并未受到冲突波及，7月份装船量快速提升至114万吨的历史新高，8月份单月进口量创历史新高达到170万吨，9月份进口量143万吨，10月份进口量161万吨，11月份进口量155万吨，随着进口量大幅增加，港口库存开启快速累库模式，根据隆众统计的数据，港口总库存从6月底的67万吨增加至11月底的156万吨的历史新高，而需求端表现平稳，在库存打压背景下，港口甲醇价格开始快速下跌，期货价格从2500元/吨跌至11月中旬的1988元/吨，自2023年5月份以来再次跌破2000元/吨关口，跌幅高达20.48%。

图9：9-1价差走势 单位：元/吨

图10：1-5价差走势 单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

数据来源：银河期货，wind

进入11月中旬，一方面，甲醇快速下跌，导致关中河南地区部分甲醇厂出现亏损，同时

进口利润被大幅压缩，政策开始干预；另一方面，冬季临近，伊朗地区天然气转向民用，工业生产开始集中限气，伊朗地区甲醇日均产量从 36000 吨降至 12 月下旬的 6000 吨左右，12 月中旬进一步降至 2800 吨，13 套装置目前仅 1 套装置正常运行，1 月份之后进口缩量预期明显，甲醇开始触底反弹。截至 12 月下旬，甲醇期货主力合约收盘价 2135 元/吨，年初开盘价 2707 元/吨，跌幅 21.1%。

图 11：太仓基差走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

图 12：北线基差走势

单位：元/吨



数据来源：银河期货，wind

二、供应分析—2026 年国内甲醇仍处产能扩张周期

2021-2025 年中国产能缓慢发展，甲醇制烯烃一体化及焦炉气制甲醇是这一阶段的新增主力，新建产能集中于西北、华北区域，行业集中度增加。生产企业不断寻求向下游延伸以形成产业链完整性，提升自身的竞争优势，使得中国甲醇一体化程度逐年提升。

2021-2025 年中国甲醇产能增速放缓，截至 2025 年底，总产能达到 10794.50 万吨/年，复合增长率 3%。2021-2025 年，中国甲醇新增产能趋向大型化，工艺仍以传统工艺为主，新兴工艺为辅生产。2021 年市场新增产能只有 447 万吨/年，导致产能增速下降至 3.54%。2022 年，新增产能进一步减少至 431 万吨/年，产能增速下降至 2.82%。2023 年，国内公共卫生事件管控结束，但整体经济恢复缓慢，新增产能兑现情况略有恢复，新增产能 563.5 万吨/年，但产能增长率大幅下滑至 1.85%。2024 年甲醇产能增速出现了明显的下降，当年新建产能仅有 410 万吨/年，产能增速下降至 1.53%。

图 13：产能及增速

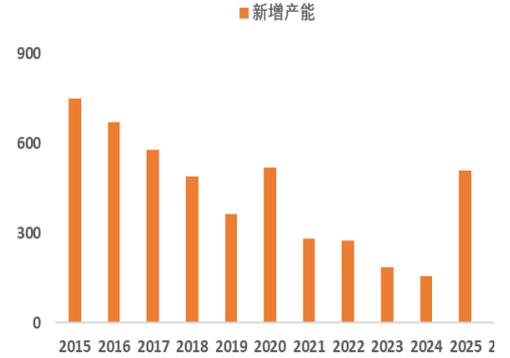
单位：万吨\%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 14：新增产能

单：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

1、2025 年仍处产能快速扩张周期

2025 年甲醇产能增速出现了明显的提升，当年新建产能 670 万吨/年，占当年总产能的 6.21%，产能增速也提升至 4.94%。甲醇产能增速在 2024 年达到低点后在 2025 年提速，这与中国甲醇制烯烃一体化装置扩产周期性一致。

表 1：甲醇新装置投产列表

单位：万吨

地区	企业	产能 (万吨/年)	原料	投产时间
宁夏	宁夏宝丰三期	40	焦炉气	2022 年 6 月
安徽	安徽碳鑫科技	50	焦炉气	2022 年 9 月
河南	安阳顺成	11	二氧化碳加氢	2022 年 10 月
内蒙	久泰	200	煤单醇	2022 年 10 月
山西	简鑫一期	10	焦炉气	2022 年 11 月
宁夏	宁夏鲲鹏	60	煤单醇	2022 年 12 月
2022 年总计		371 万吨		
山西	简鑫	10	焦炉气	2023 年 1 月
陕西	延长石油	45	煤炭	2023 年 1 月
内蒙	瑞志二期	18	矿热炉尾气	2023 年 3 月
宁夏	宝丰三期	240	煤	2023 年 4 月
东北	锦州丰安	12	焦炉气	2023 年 5 月
内蒙	东日新能源	20	焦炉气	2023 年 5 月
山东	徐州龙兴泰	30	焦炉气	2023 年 6 月

山西	梗阳新能源	30	焦炉气	2023 年 6 月		
内蒙	阿拉善盟沪蒙能源	40	焦炉气	2023 年 6 月		
内蒙	广聚新材料	60	焦炉气	2023 年 6 月		
内蒙	黑猫二期	30	焦炉气	2023 年三季度		
湖北	华鲁恒升荆州	80	煤	2023 年三季度		
2023 年合计		605 万吨				
江苏	索普	30	煤炭	2024 年 1 月		
内蒙	内蒙君正 1 期	40	焦炉气	2024 年 3 月		
陕西	渭化 (扩建)	6	煤炭	2024 年 4 月		
山西	禹王煤炭气化	20	焦炉气	2024 年 5 月		
内蒙	君正 2 期	15	电炉尾气	2024 年 5 月		
河南	晋开延化	20	煤炭	2024 年 7 月		
2024 年合计		131 万吨 (内蒙宝丰 220 万吨/甲醇推迟到明年, 配套 100 万吨 MTO)				
企业	区域	地址	产能	原料	投产时间	备注
新疆中泰化学	西北	新疆	100	煤炭	2025	
内蒙古宝丰	西北	内蒙	440	煤炭	2025	300 万吨 MTO
乌海裕鑫	西北	内蒙	30	焦炉气	2025	
介休昌盛	西北	山西	20	焦炉气	2025	
江苏晋煤恒盛	华东	江苏	40	煤炭	2025	
2025 年总计 650 万吨						

数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025 年总计 4 套新增装置，总计产能 650 万吨/年，12 套淘汰装置总计产能 245 万吨/年。新增装置产能多于淘汰装置产能，导致市场整体产能进一步提升。

2、2026 年新增产能投放增速有所放缓，且多为一体化投产为主

2026 年，今年年底到明年上半年仍有部分新产能投产，另一方面，考虑到目前工厂利润尚佳，以及煤炭、天然气等原料较为充裕的情况，预计后期开工及产量仍能维持较高水平。2026 年，预计我国甲醇产能同比增加约 5%，总产能有望达到 11200 万吨。其中浙石化、中煤榆林二期、宁夏宝丰四期、宁夏冠能总计 590 万吨新增产能预计在 2026 年投产。浙石化新增产能预计在 2026 上半年投产，下游有配套醋酸装置。中煤榆林二期、宁夏宝丰四期预计在 2026 下半年投产主要配套 MTO 装置。

2026 年国内甲醇仍处产能扩张周期，但增速略有放缓。从 2025 年开始，甲醇新增产能投产装置下游均有配套，总产能持续增加，但外卖规模基本维持不变，不过由于煤炭价格中

枢下移，煤制利润大幅改善，预计扩张趋势仍将维持。

具体投产情况如下表：

表 2：2026 年甲醇新装置投产列表

单位：万吨

企业	区域	地址	产能	原料	投产时间	备注
浙石化	华东	浙江	50	煤炭	2026	醋酸
宁夏冠能	西北	宁夏	40	煤炭	2025	50 万吨 BDO
内蒙古宝丰	西北	内蒙	150	煤炭	2026	MTO
中煤榆林	西北	陕西	220	煤炭	2026	MTO
广西华谊	华南	广西	100	煤炭	2026	MTO
新星惠尔绿色	西北	新疆	20	焦炉气	2026	

2026 年总计 580 万吨，其中下游配套装置 510 万吨，外装装置仅 20 万吨

2026-2030 年仍约有 3000 多万吨甲醇新增。从项目投产年份粗略看，其中 2026 年、2027 年及 2029 年年度甲醇新增预估量围绕在 560-590 万吨，而 2028 年新增约占 26%，产能涉及达 990 万吨，其中约 79% 的量为烯烃配套甲醇；2030 年仍有部分新增计划。从具体工艺看，此约 3000 余万吨新增计划量中，整体仍以煤制项目占主力，约 92%；绿醇占 4%（包括二氧化碳加氢制甲醇、生物质制甲醇）；焦炉气制项目占 2%，矿热炉尾气制甲醇也涉及少量。

从 2026-2030 年新增甲醇项目分布看，西部地区基于“富煤”的资源禀赋，甲醇新增量仍多集中在该地，未来新增项目中约 80% 的量分布于此，合计 2455 万吨，代表性其余有：中煤榆林煤炭深加工二期、新疆中和合众、中石化大路、内蒙古卓正、陕煤榆林化学、新疆善能等多套项目。其次，华北新增项目占 9%，主要涉及山西金岩富氢、山西易安新能源、中煤平朔煤基等项目；西南、华中占比分布在 6%、3%，华东、东北涉及少量新增项目。

总体来看，2030 年以前，非一体化甲醇装置新增产能预计在 900 万吨左右，但其中有将近 800 万吨非一体化装置集中在新疆地区，对内地影响十分有限。

3、2025 年煤炭价格中枢下移，甲醇区间震荡，煤制利润整体高位运行

今年上半年，国内主产地坑口煤炭价格大幅下跌，其中北线地区原料煤价格 5500K 跌至 420-430 元/吨附近，榆林地区原料煤价格跌至 470-480 元/吨附近，甲醇下游需求刚性，西北

主流厂家竞拍价格震荡，北线主流价格围绕 1900-2100 元/吨之间，榆林地区主流竞拍价格围绕 1900-2250 元/吨之间，煤制利润维持在 600 元/吨以上，持续高位运行，预计下半年煤制甲醇利润仍高位运行为主。

7 月以后，随着国内反内卷政策实施，煤炭价格触底大幅反弹，北线地区原料煤价格从 430 元/吨反弹至 630 元/吨，榆林地区原料煤价格从 480 元/吨反弹至 670 元/吨，煤制利润被大幅压缩至 200 元/吨以内。

临近年底，煤炭价格再次大幅下挫，北线原料煤价格再次跌至 520 元/吨，榆林地区原料煤价格跌至 550 元/吨，煤制甲醇利润再次扩张至 400 元/吨以上。

2025 年全年，北线地区煤制甲醇平均利润在 480-500 元/吨之间，同比增加 250 元/吨，榆林地区煤制甲醇平均利润在 600 元/吨附近，同比增加 300 元/吨。

图 15: 陕北煤制甲醇利润

单位: 元/吨

图 16: 北线煤制甲醇利润

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货、隆众、卓创

数据来源: 银河期货、隆众、卓创

4、煤制利润可观，检修不及预期，开工率高位运行，国内供应宽松

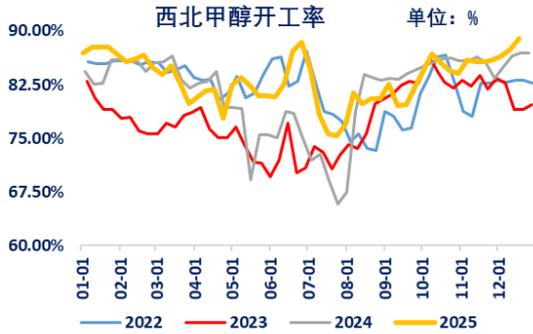
煤制甲醇利润持续同比高位运行，今年上半年部分装置春检，但整体规模不及预期，煤制开工率保持高位，1-12 月份，国内甲醇整体装置开工负荷为 74.51%，较去年同期提升 5%；西北地区的开工负荷为 83.7%，较去年同期提升 8%；煤单醇开工率 96.4%，较去年同期提升 7%，开工率在高利润趋势下不断攀升，今年全年国内供应持续宽松。

图 17: 西北甲醇开工率

单位: %

图 18: 煤单醇开工率

单位: %



数据来源：银河期货、隆众、卓创

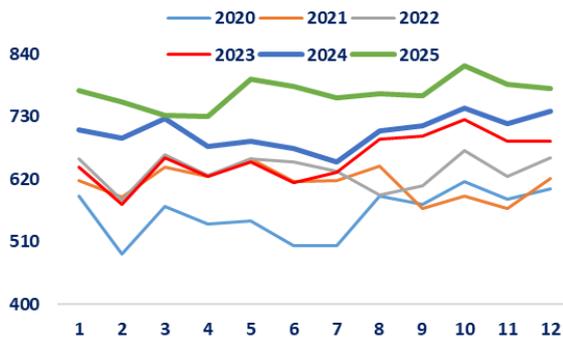


数据来源：银河期货、隆众、卓创

1-12 月份，国内甲醇产能持续扩张，且随着部分一体化等项目投产运行，特别西北像宁夏、内蒙古乌海地区，利润虽持续高位运行，开工率环比大幅提升，预计全年甲醇总产量在 9250 万吨左右，同比大幅增加 820 万吨，增幅高达 9.7%。

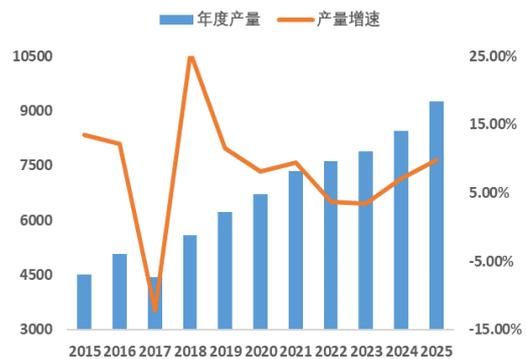
随着煤炭价格区间波动，而 2026 年预计甲醇价格重心有所下移，但利润依旧能维持，2026 年整体开工率预计将维持在 2025 年平均水平，总产量增幅将大幅下滑至 3% 以内，预计 2026 年总产量在 9600 吨左右。

图 19：甲醇月度产量 单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 20：产量及增速 单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

5、政策调控，2026 年煤炭价格（内蒙北线 5500K）预计在 450-650 元/吨之间波动

2025 年 7 月份，政策在近五年以来首次因为煤炭价格过低而进行干预，包括进口主动缩减，坑口减产、煤矿检查等措施，因此 2026 年预计煤炭价格仍在政策范围内波动为主，过高

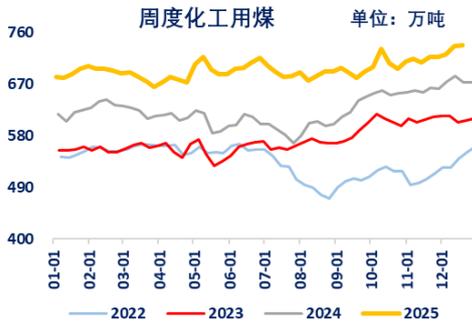
或者过低都会受到调控（内蒙 5500K 预计在 450-650 元/吨）。2026 年仍是电厂主动去库压制煤炭价格中枢进一步下移的年份，但底部有政策性支撑。供应方面，煤炭新增产能投产进入尾声，2025 年新增产能不足 1 亿吨，2026 年煤炭暂无新增产能，长协占比总体稳定，市场煤量占比微增。进口方面，欧洲能源缓解，国际煤价预计窄幅波动，但随着国内煤炭价格中枢再度下移叠加多数国家进口关税提升，预计明年进口利润窗口打开的时间周期缩短，同时 2025 进口煤总量预计 5 亿吨，预计 2026 年进口煤增量难有空间。需求方面，一方面，随着新能源发电机组快速投产，特别是太阳能发电高速增长，火电发电占比逐年降低，火电耗煤量有望在未来两年达到顶峰；另一方面，随着非电行业耗煤量的逐年提升，特别是新型煤化工行业大力发展，化工煤有望填补火电部分空缺，同时电代油、电代气等消费的提升，对于电力的总体消费将继续增加。主动去库继续压制煤炭价格中枢下移，但空间有限。

图 21：化工煤周度煤耗量

单位：万吨

图 22：全国电厂库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

6、内地库存中性，2026 年累库压力依旧有限

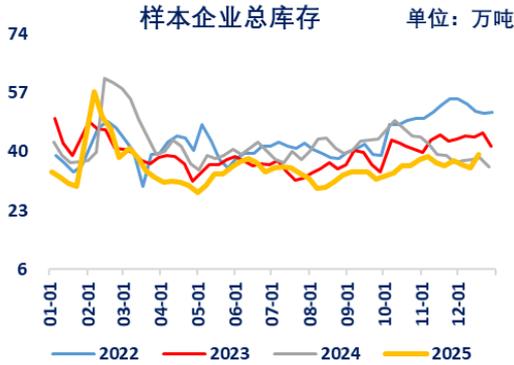
2025 年，一方面，产量依旧高位运行，但需求保持一定韧性，内地库存压力不算太大，主要是由于 2024 年底企业库存整体水平同比低不少，同时随着年底排库，加上内地下游投产较多，累库压力同比减弱。不过库存整体波动也在一定程度上跟随需求季节性淡旺季，但总体来看 2025 年企业库存水平压力不大。

图 23：样本企业库存

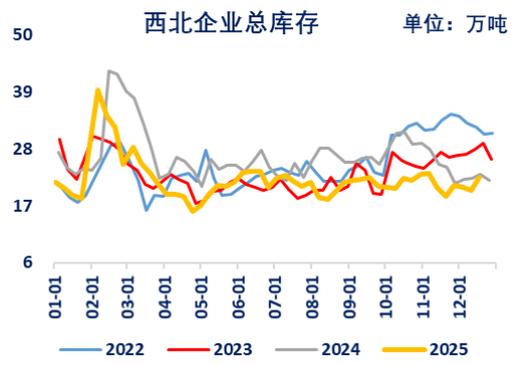
单位：万吨

图 24：西北地区主流企业库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



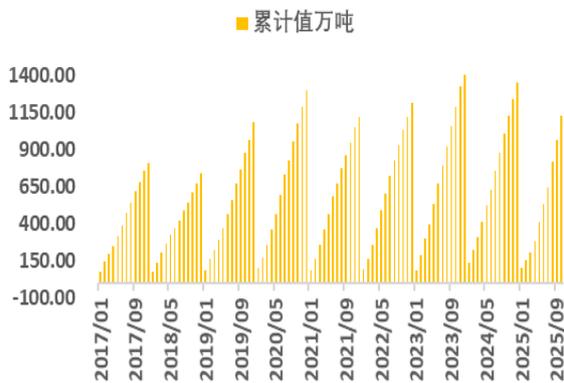
数据来源：银河期货、隆众、卓创

三、进口分析—进口量逐年递增

1、2025 年全年甲醇累计进口 1425 万吨，同比增加 5.6%

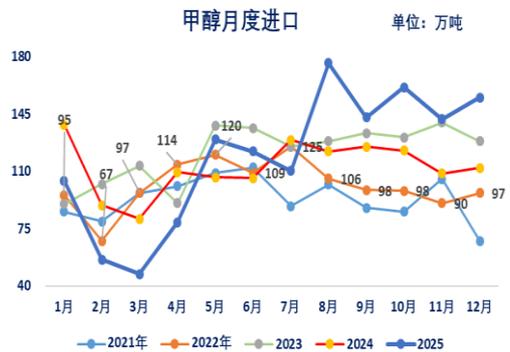
2025 年 11 月份我国甲醇进口量在 141.76 万吨，环比跌 12.09%，其中沙特阿拉伯进口量最大为 34.49 万吨，2025 年 1-11 月中国甲醇累计进口量为 1269.69 万吨，同比上涨 2.60%，预计 12 月份国内进口甲醇 155 万吨，1-12 月份累计进口甲醇 1425 万吨，较去年同期增加 76 万吨，同比增幅 5.6%。

图 25：甲醇累计进口量 单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 26：甲醇月度进口量 单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2025 年一季度甲醇进口减量明显，主因在于伊朗能源危机背景下，当地天然气恢复以及甲醇装置重启时间均晚于往年，严重影响了伊朗货供应抵港中国时间，同时周边下游工厂主

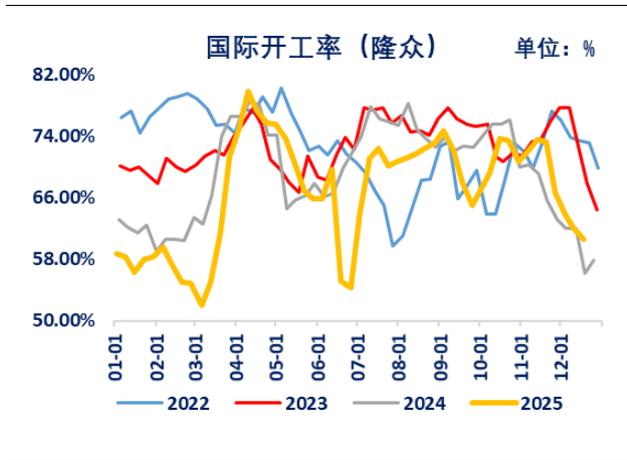
要依托于进口，商业库到船减少，国内价格也得上涨，其中 3、4 月份进口量均不足 60 万吨，4 月份单月进口量更是低至 47 万吨的历史最低水平。5 月以后在伊朗复产后的高开工的产量基数下，到港量加速回升至正常水平。

2025 年 6 月中旬，随着中东冲突加剧，伊朗地区甲醇装置大部分停车，6 月中下旬装船量严重受限，导致 7 月份进口量环比有所下滑。

进入 8 月份，美国制裁动作加剧中东主力区域发往中国增量显著，以及国际需求整体表现惨淡，消费能力有限导致部分非伊货源持续增量发往中国，使中国成为全球甲醇货源的集中卸货地，从而出现港口商业仓储罐容紧张以及卸货困难的局面，其中，8 月份单月进口量超过 170 万吨，创历史记录。而随后美国制裁的影响持续发酵，中东货源的流向依然受限，国内承接多数，四季度月均进口量超过 150 万吨。进入 11 月底，伊朗天然气供应紧张，工业限气，甲醇装置开始陆续停车，12 月份装船量有所下滑，截至 12 月 22 日，伊朗装船量 65 万吨，环比减少 25 万吨左右。

图 27：国际开工率

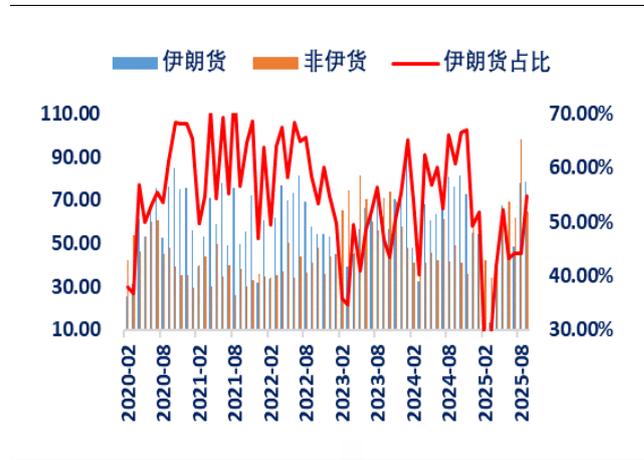
单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 28：伊朗货与非伊货占比

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2、国外新增产能 165 万吨

2024 年国际新增产能放缓，2025 年国际新增产能进一步放缓，国际项目伊朗 165 万吨新增装置已于 3 月底投产。

表 3：国际甲醇新装置投产列表

单位：万吨

地区	企业	产能 (万吨/年)	官方预计时间	建设进度
伊朗	Arian D-Polymer Petrochemical	165	2023 年 4 月	已完成
伊朗	Dena Methanol	165	2023 年 4 月	已完成
伊朗	Persian Gulf Apadana Methanol	165	2023 年 4 月	
伊朗	Badr Shargh Petrochemical Co.	165	2023.9	
伊朗	Lavan Industry Development Co.	99	2023.11	
伊朗	Kharg Island	140	2023.12	
2023 年总计		899 万吨, 实际投产 330 万吨		
美国	G3	180	2024	已完成
美国	Koch	20	2024	已完成
美国	Fairway Methanol	13	2024	已完成
马来西亚	Sarawak Petchem	170	2024 年四季度	已完成
2024 总计		383		
地区	企业	产能 (万吨/年)	官方预计时间	建设进度
伊朗	Persian Gulf Apadana Methanol	165	2025 年 4 月	已投产
2025 年总计		165 万吨		

3、2026 年国际新增产能有限

未来几年国际间仍不乏新增甲醇产能投放，除了我们重点关注的伊朗、美国及马来西亚外，印尼、印度也在寻求煤制甲醇发展，提高甲醇自给率，目前多数在规划阶段。

2026 年国际甲醇预计新建 1 套产能，是 Sabalan2# Methanol (原 Dena Petrochemical)，产能 165 万吨/年，均位于伊朗地区，其投产后，势必继续增加对中国的出口，从而支撑中国进口继续提升。当前，随着国际局势依旧不稳定，天然气供应是否充裕将成为明年影响中东特别是伊朗甲醇装置的关键。此外美国目前甲醇产能 1100 万吨左右，美国近几年也由甲醇进口国转为出口国并出口至欧洲等地，其它项目产能可控，部分为扩能项目，部分为绿醇，如 VCR 项目耗资 10 亿元，由 Proman、壳牌、Suncor、魁北克省政府和 Enerkem 共同开发。

表 4：伊朗甲醇新装置投产列表

单位：万吨

地区	企业	产能 (万吨/年)	官方预计时间	建设进度
伊朗	Dena Petrochemical Co. (Sabalan2#)	165	2026 年	0
2025 年总计		165 万吨		

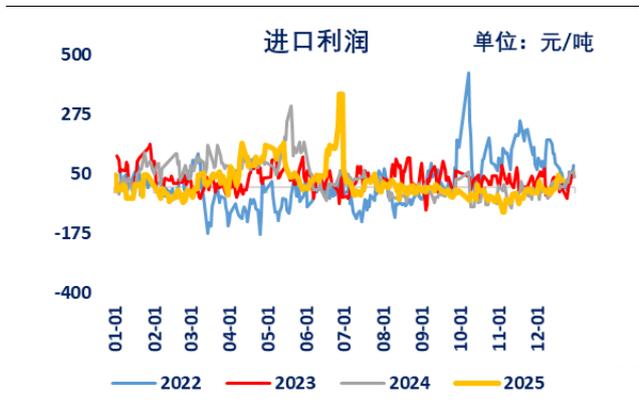
4、中东地缘不稳定，伊朗地区甲醇装置运行平稳

2025 年 1-11 月国际甲醇装置周度平均开工率 67.41%。国际天然气供应紧张局势以及中东地缘政治的不稳定，或仍将影响 2026 年的开工情况。2027 年以前，国际天然气紧张局势或大概率仍将持续（2024 年不少装置因天然气紧张问题开工受限），从而影响开工负荷，因此产量的提升主要基于产能基数的提升。

2026 年国际新增投产压力仍存。一方面，由于美国产能逐年增加，进口国转变为出口国，同时近年来南美地区有部分新增产能投入市场，在美洲区域供应过剩之后货源多发往国内进行套利，且国际需求偏弱，部分美洲供应量受到压制转至中国，俄罗斯由于俄乌局势的影响，出口至中国的量也有明显增加。临近年底，伊朗甲醇装置大部分进入季节性检修状态，负荷持续下滑，但 2026 年伊朗仍有 165 万吨新增产能投产，届时伊朗总产能接近 1900 万吨，而在制裁背景下，伊朗多数甲醇流向中国，预计 2026 年伊朗货占比将进一步提升。但是 2026 年需要重点关注的因素，国际局势依旧紧张，巴以冲突、俄乌冲突、运河物流堵塞等会阶段性导致甲醇进口出现问题，同时这两年汇率低位运行，对进口成本造成比较大的影响。预计 2026 年国内进口甲醇总量维持在 1450 万吨左右，月均进口量将在 120 万吨以上

图 29：进口利润

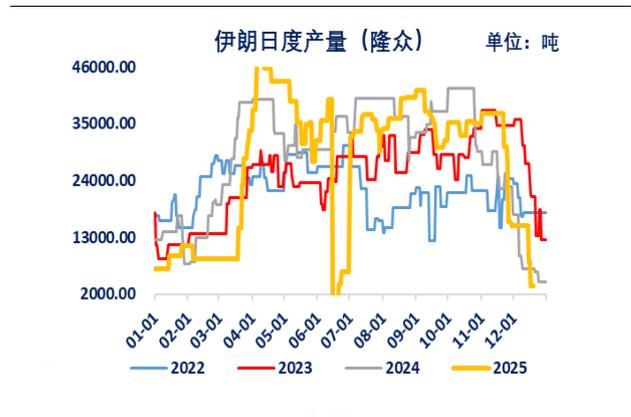
单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 30：伊朗日均产量

单位：吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

5、2026 年港口高库存压力仍存

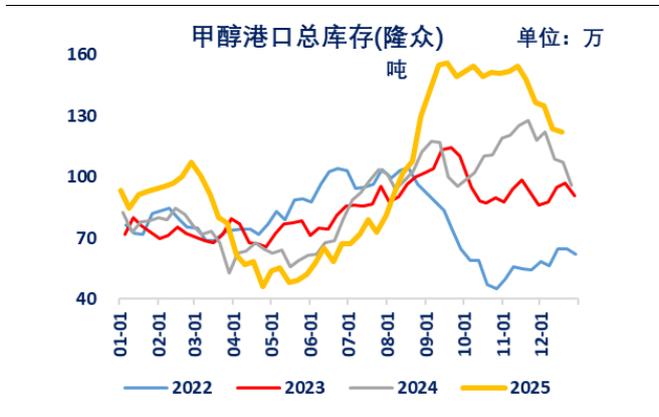
春节后，由于港口装卸问题，华东地区主流港口卸货速率较慢，且部分时段到货多流入大型终端集中，加之 4 月份因报关政策调整影响，部分到船卸货后流动性大幅降低，同时随

着国际价格高企，部分港口货源转口，港口库存持续低位徘徊。进入 5 月份，海外开工率大幅回升，整体供应充裕，发货相对平稳，叠加欧美一带需求持续疲软，国内甲醇进口增量开始爆发，月均进口量快速增加至 130 万吨左右，港口开始快速累库，特别是华南地区两广和福建港口。6 月上旬，整体到船计划量依旧相对充裕，6 月中旬，中东冲突加剧，装船严重受限，导致 7 月份进口量有所下滑。但随着冲突结束，7 月份装船恢复，8 月份进口环比大幅增加。国庆节后，港口到船量及卸货节奏尚可，但华东地 MTO 装置重启，特别是兴兴 69 万吨 MTO 装置重启之后，需求量略有增加，但港口依旧呈现累库趋势，7 月份之后，港口累库速度逐步加快，10 月份达到顶峰，11 月中旬底港口库存大幅增加至 167 万吨历史新高，港口货源充裕，多数地区库容紧张。临近年底，随着国际甲醇装置开工率高位回落，特别是中东地区伊朗甲醇装置大部分停车，进口量下滑，而港口需求保持，库存开始去库为主。

2026 年，在全年进口量稳定的背景下，同时明年港口部分 MTO 装置仍有停车预期，港口库存预计保持高位水平，对港口价格压力形成一定制约。

图 31：港口总库存

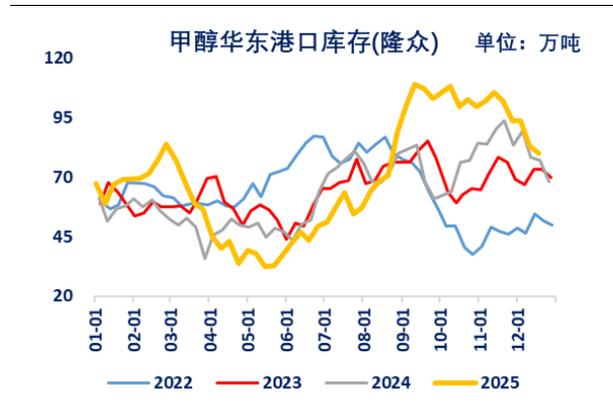
单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 32：华东地区总库存

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

伴随港口总库存高位小幅去库，港口可流通货源持续充裕，截 12 月底，港口可流通货源 73 万吨，较高点下滑 20 万吨，但依旧宽松。

图 33：华南地区总库存

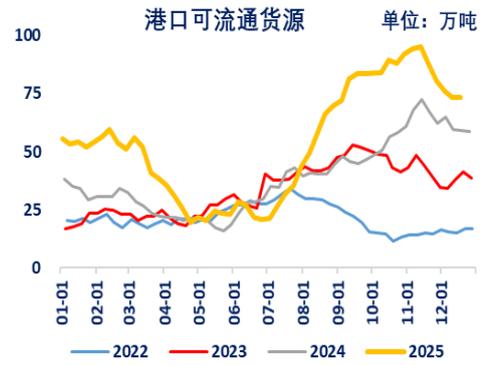
单位：万吨

图 34：港口流通货源

单位：万吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创



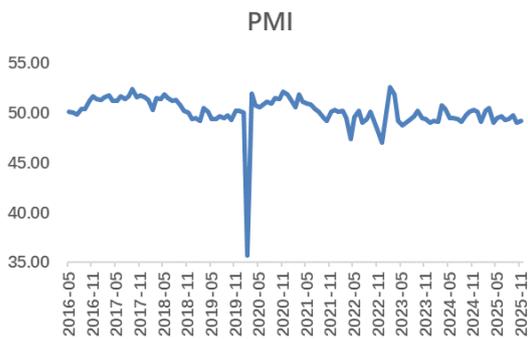
数据来源：银河期货、隆众、卓创

四、需求分析—增量逐渐显现

1、宏观经济有一定提振

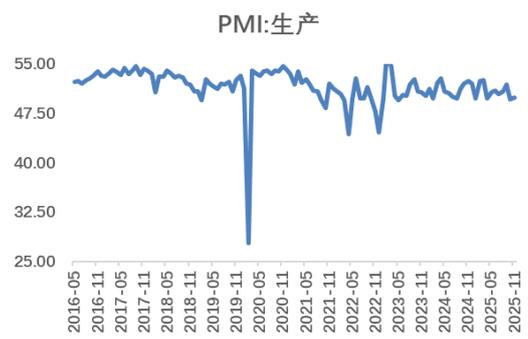
2026 年宏观层面关注中美博弈，贸易冲突对国内宏观造成一定程度干扰，美联储降息节奏将会影响整个大宗品种走势。另一方面，地缘冲突对甲醇进口影响较大，特别是中东地区值得重点关注。

图 35：国内 PMI 走势 单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 36：国内 PMI 生产走势 单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 37：国内 PMI 新订单走势 单位：%

图 38：国内 PMI 新出口订单走势 单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2、2026 年 MTO 新增装置陆续投放

2026 年，预计 MTO 新增投产装置 160 万吨，中煤陕西榆林二期 CTO 一体化 60 万吨/年和广西华谊 100 万吨（甲醇需外采 180 万吨）。

表 5：MTO 新装置投产列表

单位：万吨

企业	产能 (万吨/年)	甲醇需求 (万吨/年)	投产时间
甘肃华亭	20	60	2022 年 7 月
天津渤化	60	180	2022 年 7 月
新疆广汇	20	自产	2022 年 1 月
宁夏宝丰	100	自产	2022 年年底
神华包头二期	70	自产	2023 年
联泓新科	45	120	2025 四季度
广西华谊	100	180 (120 万都自供)	2026 一季度
中煤陕西榆林二期	60	自产	2026 年 12 月

2026 年新增投产 160 万吨 MTO 装置，外采甲醇 180 万吨

3、MTO 部分装置面临淘汰压力

截至目前，兴兴 69 万吨/年 MTO 装置开工不满；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 DMT0 装置检修至 1 月底，山东鲁西甲醇 30 万吨/年烯烃装置 8 成运行；中原石化 20 万吨/年 S-MTO 正常运行。

表 6：MTO 装置动态

单位：%

企业	产能 (万吨/年)	日甲醇需求 (吨)	装置动态
斯尔邦	80	7200	稳定
兴兴	69	6000	降负
宁波富德	60	5400	停车检修
常州富德	30	2700	停车
南京诚志一期	30	2700	降负
南京诚志二期	60	5400	降负
天津渤化	60	5400	降负 7 成
鲁西化工	30	2700	8 成负荷
中原乙烯	20	1800	正常运行
联泓新科	45	4000	正常运行
宝丰 (新增)	50	4500	投产

从利润角度讲，在整体聚丙烯和乙二醇格局不佳的背景下，常州富德和宁波富德利润亏损已经持续了很长的一段时间，确实面临着比较大的淘汰压力。

从产业格局讲，因为母公司大炼化的投产，斯尔邦和兴兴最有可能退出，或者长期维持开开停停低负荷。盛虹的乙烯裂解顺利投产出料，不过 MTO 正常运行，而兴兴面临 125 万吨/乙烯年产量的轻烃裂解已经开车，MTO 当前正常运行。

图 39: MTO 综合利润

单位: 元/吨

图 40: MTO 单体利润

单位: 元/吨



数据来源: 银河期货、隆众、卓创



数据来源: 银河期货、隆众、卓创

今年以来，MTO 整体开工维持高位，一方面，二季度随着甲醇价格下滑，而烯烃价格相对稳定，MTO 利润有所扩张；另一方面，关税冲突下，丙烷原料成本有所上涨，PDH 企业开工率下滑预期明显增加，MTO 基本面改善预期，带动 MTO 利润向上修复。

二季度，由于前期中东冲突加剧，国内甲醇持续上涨，MTO 利润被大幅压，MTO 开工下

滑。

进入下半年，随着港口库存快速累库，库存绝对值不断创历史新高，甲醇价格开始加速下跌，11月中旬跌破 2000 元/吨，MTO 亏损情况大幅改善，开工率接近满负荷。临近年底，宁波富德 60 万吨 MTO 装置停车，预计 1 月下旬重启。

图 41：全国 MTO 开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 42：港口 MTO 开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

4、2026 传统下游需求仍有增量

甲醇传统下游各板块基本面呈现分化格局，从新增的下游投产来看，主要为传统及精细下游，其中甲醛、MTBE 及 DMF 增量较为稳定，而醋酸、BDO 及 DMC 新增量较多。

(1) 二甲醚：落后产能逐渐淘汰

近年来，我国二甲醚行业发展维持低迷、放缓态势。在产能延续过剩、利润相对偏弱等因素持续压制下，该行业整体发展驱动显不足。截止 2025 年 11 月底，二甲醚行业总产能保持在 635 万吨，年内仍无新项目释放。同时，今年二甲醚市场延续供过于求现状下，工厂按需定产，下游按需定购的买卖模式逐步凸显，总体行业产能利用率下滑明显。

表 7 二甲醚产能、产量、开工

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
产能	1335	1225	731	683	635	600
产量	345	287	184	123	105	95
开工率	35%	23%	25%	18%	16%	16%

2024 年二甲醚占甲醇下游需求占比 1.5%，较 2023 年的 2.32%，同比减少 0.8%，下滑比

例较大。2023 年二甲醚产能 731 万吨，2022 年 1225 万吨，同比下降 40%。二甲醚作为终端消费品，产业链并未延伸，近年来下游需求结构单一，主要需求仍集中在燃料领域，辅以少量工业用途。2025 年底，国内二甲醚产能将进一步缩减至 635 万吨，较 2024 年进一步减少 48 万吨左右。

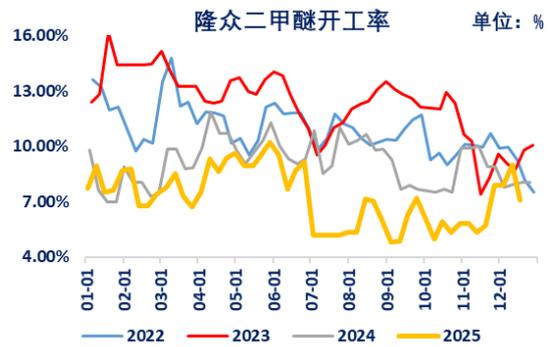
预计到 2026 年底，国内二甲醚产能将持续缩减至 600 万吨，较 2025 年进一步减少 35 万吨左右

图 43：二甲醚利润

单位：元/吨

图 44：二甲醚开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

2026 年，目前来看，由于场内安全事故频发，国家加大管控力度，下游安全检查严格，以及受环保政策影响，市场需求量骤减，尤其燃烧方面需求逐年萎缩，而工业方面目前未见提升预期。

(2) 醋酸：新增产能加速投放

近年来，我国醋酸行业产能延续稳健增速态势，行业利润相对可观也吸引了批量资金介入该行业积极投资。据金联创跟踪数据看，2018 年该项目新增/扩增产能合计在 37 万吨，2019-2021 年三年间产能新增量累积达 109 万吨，年均产能增速 2.04%；2022 年该行业总产能突破 1000 万吨关口达 1066 万吨，年内新增/扩增产能达 100 万吨，年增速达 10.35%。2023 年该增速稳健延续，诸如湖北荆州万吨/年、大连恒力万吨/年大项目顺利落地，年内产能增速攀升至 12.2%。

图 45：醋酸利润

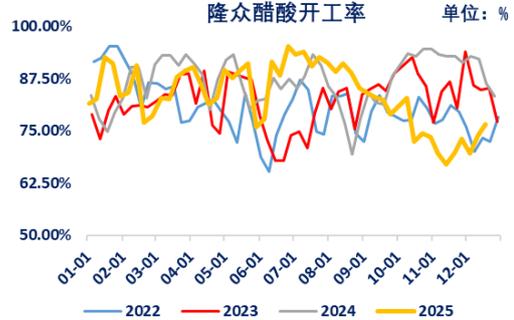
单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 46：醋酸开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2024 年醋酸产量将达到 1145 万吨，同比去年增 19%，创历年来新高水平。

表 8 2024-2025 年醋酸新增装置投产情况表

企业	地区	产能(万吨/年)	甲醇需求量	投产时间
河北建滔	河北	80	43	2024 年二季度
2024 年新增投产累计 80 万吨				
企业	地区	产能(万吨/年)	甲醇需求量	投产时间
新疆中和合众	新疆	100	54	2025 年
浙江石化	浙江	100	54	2025 年
谦信新材料	湖北	60	33	2025 年
上海华谊	上海	80	44	2025 年
巨正源	华南	150	80	2025 年
2025 年新增投产累计 560 万吨				

2025 年中国醋酸行业将再度迎来一波产能集中投放期，如新疆中和合众、浙江石化、上海华谊（新旧产能替换）、盛虹炼化、谦信（荆门）新材料等，合计产能达 560 万吨；其中多数项目产能涉及较大，80 万吨、100 万吨及 150 万吨均有涉及，多数项目下游延申相对完善，总体抗风险能力提升明显。截止 2025 年底，醋酸产能将达到 1350 万吨，同比增加 17.3%。

表 9 2026 年醋酸新增装置投产情况表

企业	地区	产能(万吨/年)	甲醇需求量	投产时间
福建海辰化学	福建	50	27	2026 年
新疆中溶	新疆	60	33	2026 年
龙翔恒宇	福建	80	44	2026 年
广东盛元达	广东	150	80	2026 年
2026 年新增投产累计 340 吨，预计甲醇需求增量达到 184 万吨				

2026 年，国内醋酸仍处产能扩张周期，预计截止 2026 年底，国内醋酸产能将达到 1500 万吨，同比增加 10.7%。

(3) MTBE：甲醇消费占比逐年提升

2023 年甲醛占甲醇下游需求占比的 6.7%，2022 年需求占比仅 6.2%，同比提升 0.5%。据隆众数据，2023 年 MTBE 国内总产能 2191 万吨，2022 年 2081 万吨，增加 5.28%，2024 年我国 MTBE 行业产能延续增速态势，年内增速攀升至 16.5%；该趋势已延续两年呈增长表现。2024 年，我国 MTBE 行业有效产能达 2364 万吨，年内新增项目涉及 105 万吨。

图 47：MTBE 利润

单位：元/吨

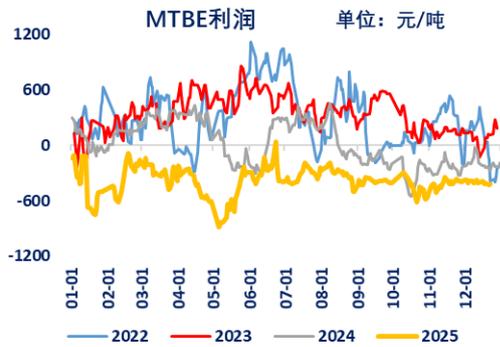
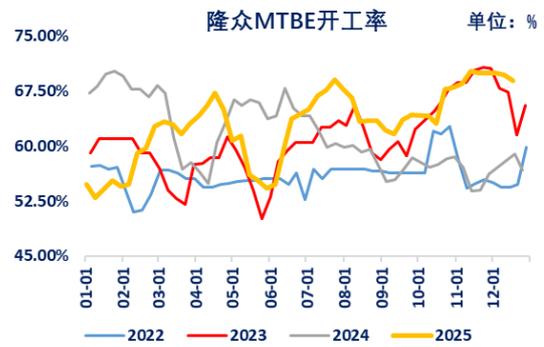


图 48：MTBE 开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

表 10 2024-2025 年 MTBE 新增装置投产情况表

企业	地区	产能 (万吨/年)	甲醇需求量	投产时间
安庆石化	安徽	20	7	2024 年一季度
盛通化工	江苏	10	3	2024 年一季度
安庆泰恒	安徽	40	14	2024 年一季度
齐润化工	山东	20	7	2024 年四季度
金诚石化	鲁北	15	5	2024 年四季度
2024 年新增投产累计 105 万吨				
企业	地区	产能 (万吨/年)	甲醇需求量	投产时间
万华化学	山东	10	3	2025 年
三江化工	浙江	60	21	2025 年
惠州宇新	广东	80	29	2025 年
山东滨华	山东	74	27	2025 年
鲁清石化	鲁北	50	18	2025 年

裕龙石化	山东	40	14	2025 年
中普石油	安徽	66	22	2025 年

2025 年新增投产累计 375 万吨，甲醇需求增量达到 131 万吨

2025 年，国内 MTBE 新增装置投产产能达到 375 万吨，届时国内 MTBE 总产能将达到 2700 万吨。

表 11 2026 年 MTBE 新增装置投产情况表

企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
振华新材料	浙江	66	24	2026
中石油广州	广州	20	7	2026
延安能源化工	陕西	5	2	2026
中石油独山子塔里木二期	新疆	8	3	2026
华锦阿美	东北	22	8	2026
中石油大连长兴岛	东北	15	5	2026
浙江石油化工	浙江	36	13	2026

2026 年新增投产累计 172 万吨，甲醇需求增量达到 63 万吨

2026 年，国内 MTBE 新增装置投产产能 172 万吨，国内 MTBE 总产能将达到 2850 万吨。

(4) 甲醛：产能持续扩张

近年来，我国甲醛行业转型升级调整延续中；其中，2015-2020 年在供给侧改革、环保监管趋严等政策影响下，国内甲醛行业经历了一波落后产能淘汰过程，期间我国甲醛产能下滑明显。自 2021 年以来，随甲醛项目入园化进度推进、新旧产能替换节奏加速等驱动，中国甲醛行业产能再度迎来增速发展期。

图 49：甲醛利润

单位：元/吨



图 50：甲醛开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

数据来源：银河期货、隆众、卓创

据隆众数据，2023 甲醛国内产能进一步扩张，总产能在 3633 万吨左右，同比增加 7%。2024 年甲醛新投产 140 万吨/年，产能达到 3773 万吨/年，甲醛市场延续供大于求，产品同质化明显的格局，行业利润继续被压缩，开工率明显下滑。

2025 年甲醛新投产 50 万吨/年，产能达到 3800 吨/年。

表 12 2024-2025 年甲醛新增装置投产情况表

企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
鲁西化工	山东	10	4.5	2025 年
林通新材料	山东	40	18	2025 年
2025 年新增投产累计 50 万吨，甲醇新增需求量 23 万吨				

2026 年，甲醛新增产能达到 122 万吨，年底预计国内总产能达到 3900 万吨，同比 2.6%。

表 13 2026 年甲醛新增装置投产情况表

企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
鲁西化工	山东	10	4.5	2025 年
林通新材料	山东	40	18	2025 年
2026 年新增投产累计 50 万吨，甲醇新增需求量 23 万吨				

(5) BDO—产能基数较小，但增速较快

2019 年以来我国 BDO 产量整体维持在 100 万吨以上水平；其中 2020 年产量较 2019 年有所减少，主因疫情爆发导致企业库存累积下被迫性停工或降负所至；而 2021 年行业高利润趋势下，年内总产量提升至 168.11 万吨，环比增幅达 64%；2022 年供需偏弱压制下。产量整体较 2021 年波动不大。

2023 年，我国 BDO 装置有效产能总计在 328.6 万吨，年内运行有效产能为 321 万吨。我国 BDO 产能主要集中在西北地区，在国产能占比达 77%；华中占比 6%，西南约在 7%，东北约占 5%，华北占比在 2%，华东、华南占比略低。2024 年，国内 BDO 新增产能 150 万吨，随部分新增项目持续投放，我国 BDO 总产能攀升至 450 万吨，年增速维持 25.79%的高增速状态。

表 14 2024-2025 年 BDO 新增装置投产情况表

企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
内蒙君正化工	内蒙	60	60	2024 年二季度

恒力能源	新疆	60	60	2024 年三季度
内蒙三维	内蒙	30	30	2024 年四季度
2024 年新增投产累计 150 万吨				
企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
惠州新宇	广东	12	12	2025 年
山西同德科创	山西	24	24	2025 年
美克 5 期	浙江	80	80	2025 年
永泰化学	山东	30	30	2025 年
万华二期	四川	10	10	2025 年
新疆中宿能源	新疆	15	15	2025 年
宁夏冠能新材料	宁夏	20	20	2025 年
2025 年新增投产累计 190 万吨，甲醇新增需求量 190 万吨				

在国家和地方政府政策大力推动“限塑”背景下，塑料行业需通过创新升级，围绕绿色、生态、低碳、循环等实施战略进行下一步布局，提高高技术含量、高附加值的全产业链延伸化发展，才能更稳定、健康及可持续得推进我国塑料行业的发展，未来仍持续关注可降解塑料等发展节奏。2025 年 BDO 新增产能约 220 万吨左右，总产能将达到 670 万吨附近。

表 15 2026 年 BDO 新增装置投产情况表

企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
中泰金晖科技一期	山东	30	30	2026
福建百宏化学	福建	30	30	2026
山东鸿丰化学	山东	5	5	2026
乌海广锦	内蒙	30	30	2026
庆阳同欣	甘肃	12	12	2026
重庆璞峰化工	重庆	25	25	2026
2026 年新增投产累计 112 万吨，甲醇新增需求量 110 万吨				

2026 年国内 BDO 新增产能 112 万吨，总产能预计将达到 780 万吨附近。

(6) 有机硅—产能接近饱和

有机硅主要用于芯片封装、汽车电路板、电力、个人护理领域。该行业集中度高，产能增速低，因为其特性而被大量应用于半导体、新能源车、5G 等产业。

过去五年，中国有机硅单体产能持续增长，2024 年则是近五年产能扩张的巅峰之年。《2024-2025 年中国有机硅市场年度报告》中数据显示，全年产能预计在 706 万吨，同比增幅在 24.08%，增速较去年上涨 13.38 个百分点。2016 年以来，产品价格上涨及高利润吸引了

大量市场投资，叠加下游需求增长及头部企业一体化延伸、通过规模化生产提升市场竞争力的目标，2016-2020 年间单体新建计划层出不穷。由于项目建设周期通常在三年左右，前期规划产能在近五年相继落地投产，促使单体产能逐年增长。然而，在产能快速扩张的过程中，供应增速逐渐超越需求增速，有机硅单体逐渐步入产能过剩阶段，影响 DMC 产品价格于 2021 年 10 月到达高点后开始止涨回落。

根据资料表明，2025 年有机硅总产能达到 650 万吨。

表 16 2024 年有机硅新增装置投产情况表

企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
浙江中天	浙江	12	8	2024 年二季度
江西星火	江西	50	33	2024 年二季度
鲁西化工	山东	8	5	2024 年四季度
内蒙业成	内蒙	24	16	2024 年四季度
2024 年新增投产累计 80 万吨				

2025 年有机硅暂无新增投产。

表 17 2026 年有机硅新增装置投产情况表

企业	地区	产能（万吨/年）	甲醇需求量	投产时间
内蒙古兴发	内蒙	20	14	2026
2024 年新增投产累计 40 万吨				

2026 年，有机硅新增投产内蒙古兴发 20 万吨，届时国内有机硅总产能达到 680 万吨。

(7) 甲醇燃料—绿色甲醇未来可期

“双碳”目标之下，能源变革已是大势所趋，而甲醇作为低碳、含氧燃料，具有燃烧高效、排放清洁、可再生特点，是全球公认的理想新型清洁能源，常温常压下为液态，使用安全便捷，被称为液态的“氢”。在我国“富煤、少气、贫油”的能源结构下，发展甲醇经济，推广甲醇汽车和甲醇燃料应用无疑成为了重要课题。

绿色甲醇涵盖生物质甲醇、二氧化碳加氢制甲醇、液态阳光甲醇。其中，液态阳光甲醇是利用光伏、风电、水电等清洁能源耦合 CO₂ 制取，每生产 1 吨甲醇可转化 CO₂ 1.375 吨；现代煤化工与二氧化碳补集技术的耦合，每生产 1 吨甲醇可以消纳约 900 公斤二氧化碳，所以绿色制备甲醇，不仅可以大幅降低碳排放，也有助于缓解能源安全问题。从甲醇应用来

看，绿色甲醇汽车目前在国内也得到了较快的发展，据吉利控股集团董事长李书福称：“国内三分之一的车辆使用这种绿色甲醇燃料，就能减少 8000 万吨的石油进口，回收 1.32 亿吨二氧化碳，保障我国交通领域能源安全。”

不过，绿色甲醇的产业规模还很小，市场仍处于布局阶段，即使现在宣布的绿色甲醇产能全部得到释放，也很难满足甲醇船舶快速增长对绿色燃料的需求。在市场着眼于绿色甲醇产能扩张的同时，行业要坚持“两条腿走路”：一方面，积极拓展甲醇应用市场，让更多下游行业认识到甲醇的优势，传统甲醇和绿色甲醇在性能上没有区别，接受传统甲醇向绿色甲醇过渡的路径；另一方面，着力提升绿色甲醇技术和经济可行性，等到绿色甲醇能够完全满足市场需求时，替代传统甲醇，实现减碳目标。总之，“双碳”战略，能源转型势在必行，发展甲醇经济是兼顾节能减排与国家能源安全的最优选择。

2024 年，甲醇燃料船舶订单达到 166 艘，2023 年 160 艘。2025 年 1-9 月，甲醇双燃料船舶订单共签约 43 艘，预计以上甲醇双燃料船舶订单多数将在 2030 年前交付，约 400 艘。保守估计到 2030 年，全球甲醇船舶甲醇年消耗量或达到 800-1000 万吨。

2023 年 9 月 1 日起《M100 车用甲醇燃料》中国国家标准已经开始正式实施截至 2025 年 10 月，保守看中国甲醇汽车市场保有量约有 5 万辆，预计到年底达到 10 万辆（乘用车 3 万辆、商用车 7 万辆），预计到 2025 年底，甲醇汽车甲醇年消耗量或达到 300-500 万吨。

(8) 煤制乙二醇：绿色煤化工的代表

乙二醇是聚酯类产品的重要原料。近几年乙二醇行业快速发展，积极响应国家政策目标，绿色化、高端化、智能化是未来行业发展的主旋律，乙二醇行业产能和产量逐年提升。煤制乙二醇技术是国家“八五”、“九五”重点科技攻关项目，煤制乙二醇技术的研发对于我国这样一个煤炭资源丰富，但石油资源相对短缺的国家具有重要战略意义。可以利用煤炭为原料生产乙二醇，减少对石油乙烯路线的依赖，对于保障我国乙二醇的供应安全、促进煤化工产业的发展具有积极作用。

2024 年我国乙二醇新增产能 30 万吨左右，目前总产能 2863.万吨；我国还是以石油乙烯制路线为主导，煤制路线占比也越来越重。其中石油乙烯制乙二醇产能达到 1716.5 万吨，

占比 60%；煤制乙二醇产能达到 998 万吨，占比 35%；按工艺来分，乙烯法路线的乙二醇产能主要集中在华东沿海地区，主要原因在于华东地区作为港口发达地区提供了便利的水陆和陆路运输条件，而且乙二醇的下游聚酯厂家也多分布在华东地区。而煤制乙二醇产业主要集中在西北地区，如内蒙古、新疆、陕西、山西等地。这些地区具有原料供应充足、成本较低的优势，未来仍将是煤制乙二醇产业的重要发展区域。同时，随着西部地区基础设施的不断完善，运输成本的降低，这些地区的产业竞争力将进一步增强。

煤制乙二醇流程短，原料来源广泛且价格低廉，但环境负荷大，且装置前期投入金额巨大，成本较高。基于我国“煤多油少”的能源结构，我国大力推广煤制乙二醇的生产路线，但在“双碳”的大背景下，绿色、环保、节能将成为乙二醇行业的发展方向。

2024 年产量在 1682 万吨，较去年同期增加 245 万吨附近，增幅为 17.11%。2024 年中国产能进入投产末年，年内新增装置仅有内蒙古中化学一套。供应压力在年内得到一定缓解，乙二醇全年开工受投产减少影响提高至在 58%附近。

截至 2025 年 12 月，中国乙二醇产能约为 3074.2 万吨。2025 年 1-11 月中国乙二醇累计产量达 2120 万吨，同比增长 7.35%。

图 51：传统下游加权利润

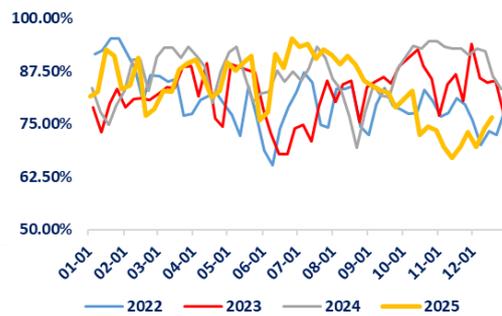
单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 52：传统下游加权开工率

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

第三部分 2026 年展望及策略推荐

【综合分析】

1、隐形需求持续释放，内地供需双旺格局有望延续

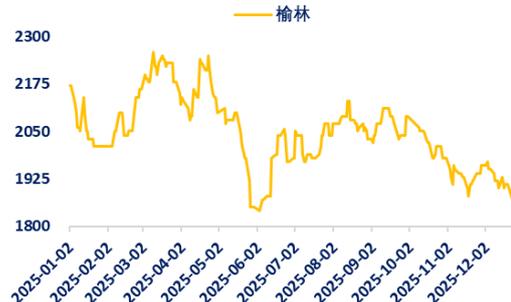
今年以来，内地价格整体表现相对坚挺，北线地区主流厂家竞拍价格在 1850-2250 元/吨之间，榆林地区主流厂家竞拍价格在 1880-2280 元/吨之间，西北地区甲醇现货价格多数时间围绕 1900-2100 元/吨左右，整体表现稳中偏强。主要由于，一方面，西北地区某 CTO 装置投产以后，前端甲醇装置运行相对不稳定，今年外采力度较往年不断加强，月均外采量超过 2 万吨，最高单月外采超过 4 万吨，同时内地某大型装置运行不稳定，故障临停频发；另一方面，内地新兴下游新增投产需求不断释放，其中 BDO、乙二醇等不断投产，甲醇燃料技术不断突破，国内甲醇汽车甲醇年消耗量突破 400 万吨。

图 53：北线价格 单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 54：榆林价格 单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

2、非伊货源占比大幅攀升，高进口量或成常态

今年以来，国内进口呈现前低后高的态势，非伊货源占比大幅攀升。2025 年 1-11 月份，非伊货源累计进口量高达 441.47 万吨，同比增加 118.45 万吨，增幅高达 36.67%，非伊货源占国内总进口量的比重从 2024 年的 18.15%大幅提升至 42.44%；伊朗货源累计进口量 841.25 万吨，同比下滑 73.55 万吨，同比降 8.04%，伊朗货源占国内进口总量的比重从 2024 年同期的 80%下滑至 65.78%，后期随着伊朗货源到港增加，预计伊朗货源累计进口量与去年基本持平。2026 年，随着非伊装置继续投产，非伊进口量将继续增加，而伊朗货源在制裁下，国内

进口量预计亦持续攀升为主，高进口或将成为常态。

图 55：伊朗货源占比

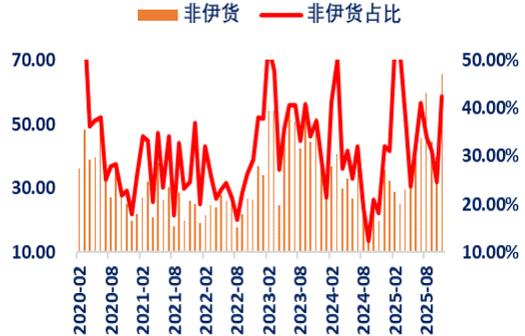
单位：元/吨



数据来源：银河期货、隆众、卓创

图 56：非伊货源占比

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创

3、内地高估值与港口低估值的“割裂感”逐年加强

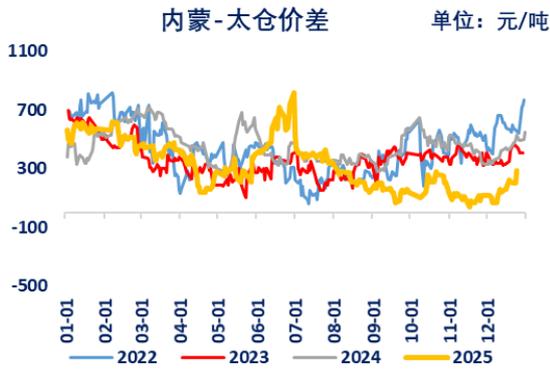
今年以来，随着国内供需矛盾加剧，甲醇价格处于震荡下跌态势，但区域分化严重，特别是进入下半年，价格跌幅扩大，港口与内地价差不断收敛，8 月中旬以来，太仓出罐价与鲁北价差出现倒挂，一直持续至年底，太仓出罐价与北线价差缩小，11 月中旬基本平水，价差创历史新低。当前，内地煤制甲醇利润在 400 元/吨左右的高位水平，近期随着煤炭价格持续下跌，甲醇下游需求支撑力度较强，利润继续扩张，内地高估值持续存在。而港口方面，随着进口量持续高位，港口库存去化缓慢，高库存压制港口价格持续低位徘徊，后期伊朗装置限气停车导致进口减量，但由于烯烃端利润压制因素，港口甲醇将处于并长期处于低位态势，2026 年区域估值的偏差将持续存在。

图 57：太仓-北线价差

单位：元/吨

图 58：太仓-鲁北价差

单位：%



数据来源：银河期货、隆众、卓创



数据来源：银河期货、隆众、卓创

4、2026 年展望—供需矛盾依旧难以扭转

供应端，伴随迎峰度冬用煤旺季结束，预计煤炭价格仍有下跌空间，但“反内卷”政策持续存在，煤价下方有一定支撑，随着甲醇下游不断投产，而甲醇单体装置新增产能有限，内地甲醇价格需求端有一定支撑，煤制利润维持，国内甲醇开工率持续高位运行，不过 2025 年国内甲醇开工率特别是煤单醇开工率已经达到历史顶峰，因此 2026 年甲醇产量同比增幅有限。

进口端，2026 年国际仍有新增装置投产，特别是伊朗地区，而伊朗货源流向有限，国内成为伊朗货源最主要的目的地，伊朗货源进口量进一步增加；随着近三年非伊货源不断投产，而国际甲醇需求增量有限，非伊进口量同比大幅增加，预计 2026 年进口量将继续创历史新高为主，港口高库存或成为常态，但需重点关注中东地缘冲突问题。广西华谊 100 万吨 MTO 新增装置或将缓解沿海地区货源供应充裕问题。

需求端，MTO 新增装置将于 2026 年上半年投产，传统下游需求产能继续扩张，整体需求韧性较强，不过需关注宏观政策。

【策略推荐】

1、单边：短期震荡，上半年偏多，下半年偏空，整体价格重心再次下移。

短期来看，港口库存高位，内地供应充裕，但进口减量预期强烈，震荡为主。

上半年，随着伊朗地区装置全面停车，进口大幅下滑，而节后国内传统需求旺季，对价格有一定支撑。

下半年，随着进口恢复，国内检修结束，港口再次累库背景下，价格承压为主。

2、套利

(1) 跨期套利：短期震荡，中期关注 59 正套。

(2) 跨品种套利：PP-3MA 中长期关注做修复的机会

3、期权

上边际在 2550-2600 附近，卖看涨。

下边边际 1900 附近，卖看跌。

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。

联系方式

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799