

地缘缓和，甲醇风险溢价降温

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

2026年2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，煤矿开工率下滑，截止2月6日，鄂市煤矿开工率69%，榆林地区煤矿开工率38%，临近年底，煤矿多数停产放假，鄂尔多斯地区煤矿开工率与榆林地区开工率回落，当前鄂市与榆林地区煤炭日均产量300万吨附近，需求下滑，坑口价窄幅波动。供应端，煤制甲醇利润在300-320元/吨附近，甲醇开工率高位稳定，国内供应持续宽松。美金价格稳定，zpc周末重启，非伊开工稳定，外盘整体开工低位，受寒潮影响，欧美市场继续上涨，内外价差扩大，东南亚转口窗口关闭，伊朗1月已装货43万吨，非伊货源稳定，2月进口预期上修至85左右。需求端，MTO装置开工率大幅下滑，兴兴69万吨/年MTO装置停车；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装置停车；天津渤化60万吨/年（MTO）装置负荷7成；宁波富德60万吨/年DMTO装置重启。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，国际装置开工率略有抬升，伊朗地区天然气供应略有恢复，部分装置回归，日均产量增加至1万吨附近，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，zpc重启，非伊开工稳定，外盘整体开工低位，受寒潮影响，欧美市场继续上涨，内外价差扩大，东南亚转口窗口关闭，伊朗1月装货45万吨，非伊货源稳定，2月进口预期上修至85万吨左右。煤价偏弱震荡，甲醇竞拍价格走低，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，成交平平，出厂价弱势回落，国内供应宽松。内地MTO开工稳定，CTO部分外采，内地大装置故障，但近期内地价格震荡弱稳。中东地区目前相对稳定，国内大宗商品宽幅震荡，国内MTO大面积停车，伊朗天然气供应略有增加，前期停车装置部分回归，日产提升，美伊谈判在即，不过国内原油及化工品宽幅震荡，甲醇震荡为主。
- **交易策略：**单边，逢低陆续建多05；套利：关注正套；场外，卖看跌

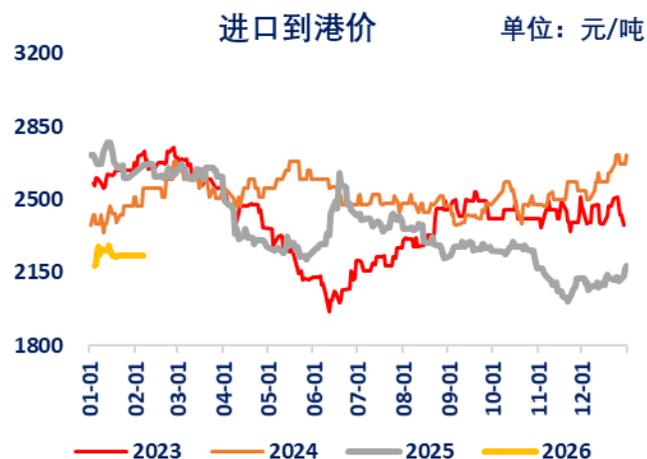
2、核心数据周度变化

- **供应-国内:** 截止1月22日, 本周国内甲醇整体装置开工负荷为77.41%, 较上周下降0.50个百分点, 较去年同期上涨0.28个百分点; 西北地区的开工负荷为88.44%, 较上周下降1.01个百分点, 较去年同期提升0.74个百分点。本周期内, 受西北、华北开工负荷下降的影响, 导致全国甲醇开工负荷下降。截止1月22日, 本周国内非一体化甲醇平均开工负荷为70.91%, 较上周上涨0.31个百分点。
- **供应-国际:** 本周期(20260110-20260116) 国际甲醇 (除中国) 产量为866709吨, 较上周减少1190吨, 装置产能利用率为59.41%, 较上周下探0.08%。周期内主要装置变动为马石油2号已重启; 印尼装置停车检修。
- **供应-进口:** 截至2026年1月21日14:00港口库存数据发布, 周期内 (20260115-20260121) 中国甲醇样本到港量为28.49万吨; 其中, 外轮在统计周期内26.35万吨; 内贸船周期内补充2.14万吨, 其中江苏1.41万吨; 广东0.73万吨。
- **需求-MTO:** 截至2026年1月22日, 江浙地区MTO装置周均产能利用率44.38%, 较上周下跌9.46个百分点, 浙江兴兴装置于上周停车, 本周装置维持运行为主。全国烯烃装置开工率85.15%, 浙江兴兴MTO装置延续停车状态, 个别企业负荷继续降低。
- **需求-传统:** 二甲醚产能利用率为5.25%, 环比+40.37%。九江心连心装置停车, 河南心连心、重庆万盛、潼南万利来装置开车。醋酸产能利用率80.67%, 本周前期检修工厂提负荷中, 英力士、新疆延续停车, 整体产能利用率有所走高。本周甲醛开工率34.51%。周内浏阳京港重启, 本周恢复量大于损失量, 故整体产能利用率较上周提升。
- **需求-直销:** 西北地区甲醇样本生产企业周度签单量 (不含长约) 6.27万吨, 较上一统计日增1.63万吨, 环比增幅35.13%。
- **库存-企业:** 生产企业库存43.83万吨, 较上期降1.25万吨, 环比降2.78%; 样本企业订单待发23.83万吨, 较上期微增0.05万吨。
- **库存-港口:** 截至2026年1月21日, 甲醇港口库存总量在145.75万吨, 较上一期增加2.22万吨。华东去库1.36万吨; 华南累库3.58万吨。
- **估值:** 利润方面, ~~西北地区化工煤平稳, 内地甲醇竞拍价格偏弱, 内蒙地区煤制甲醇盈利390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330元/吨, 港口-鲁北价差140元/吨。MTO亏损收窄; 基差平稳。

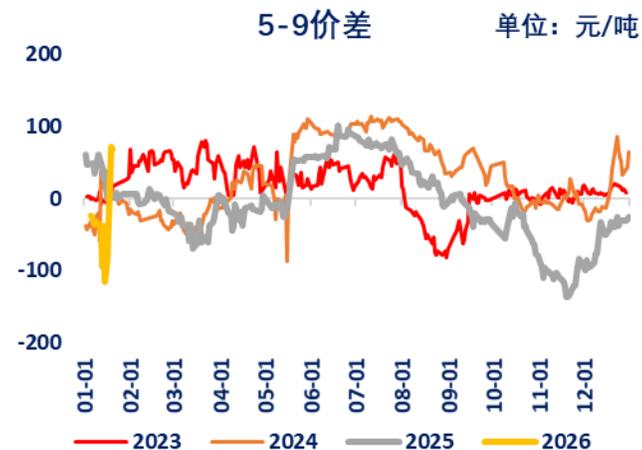
第一章 综合分析与交易策略

第二章 周度数据追踪

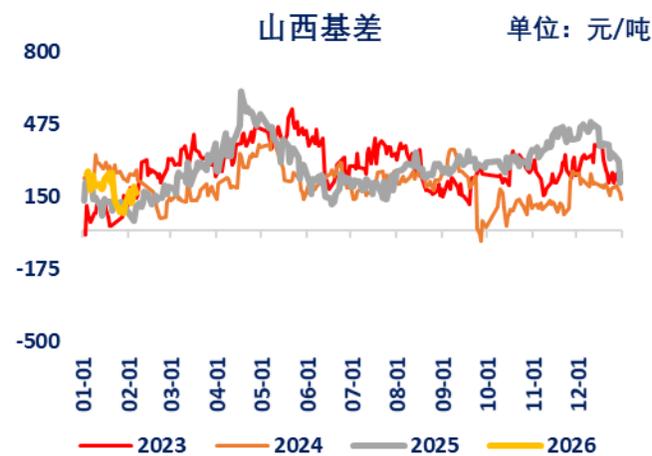
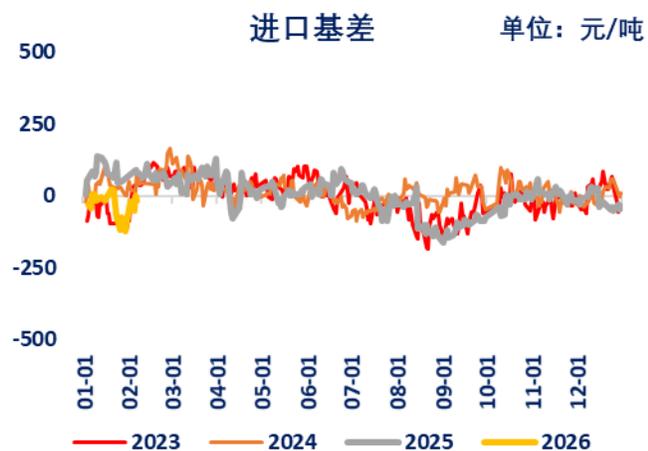
2、现货价格：太仓2200 (-70) ，北线1790 (+20)



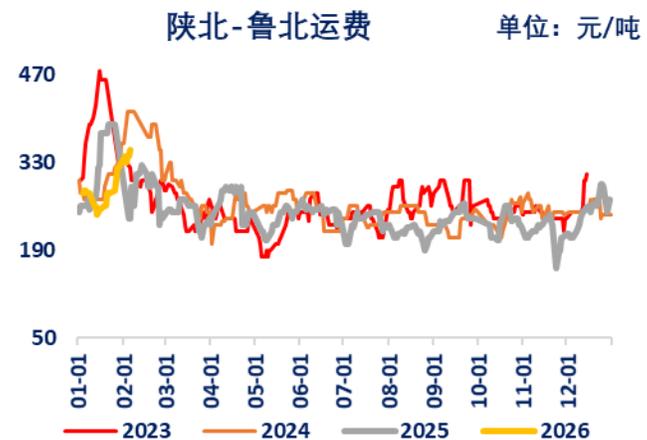
3、仓单与套利



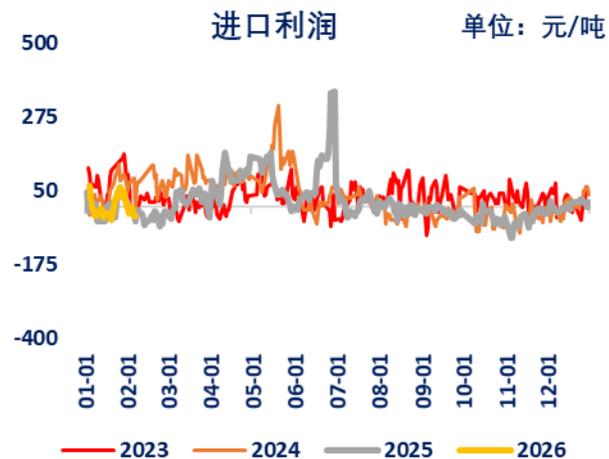
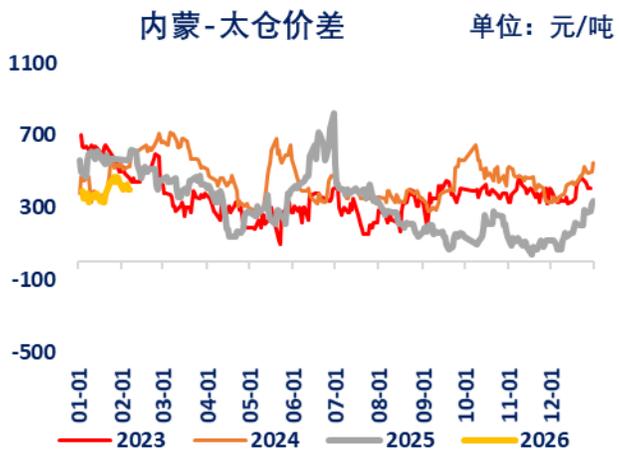
4、基差



5、运费



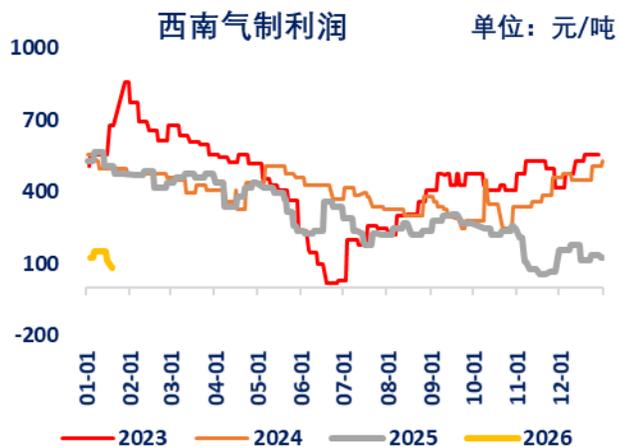
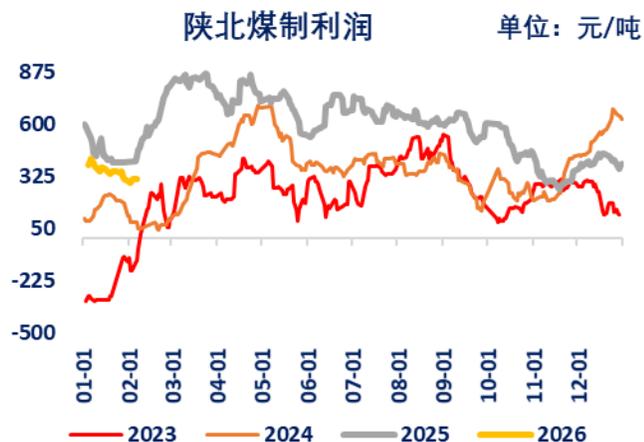
6、区域价差



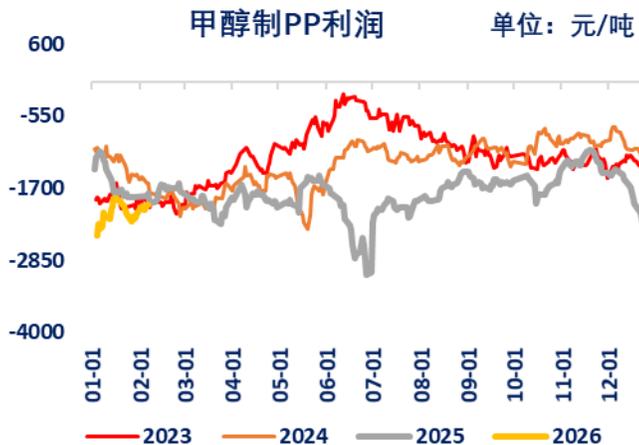
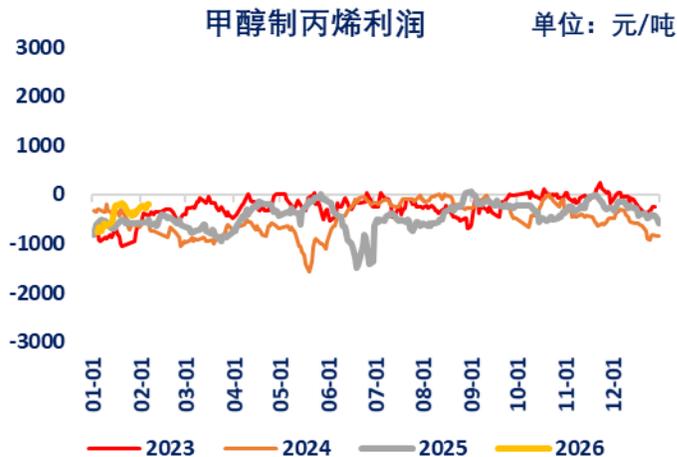
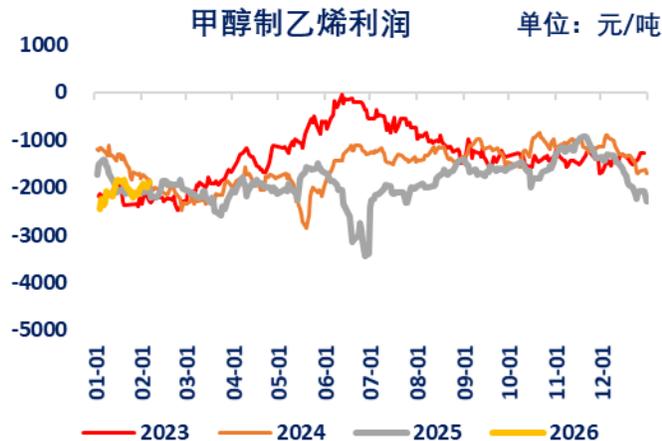
7、煤价



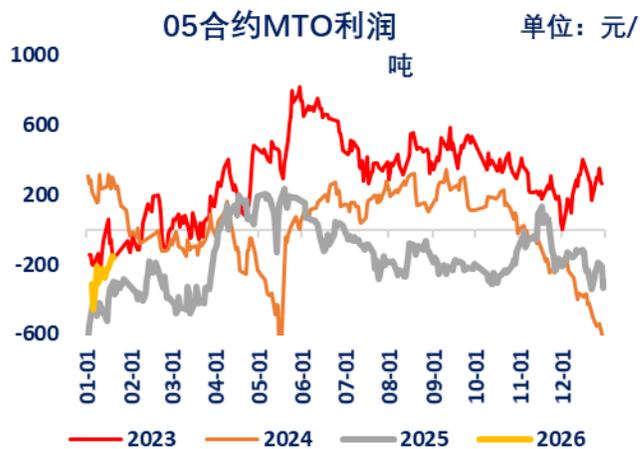
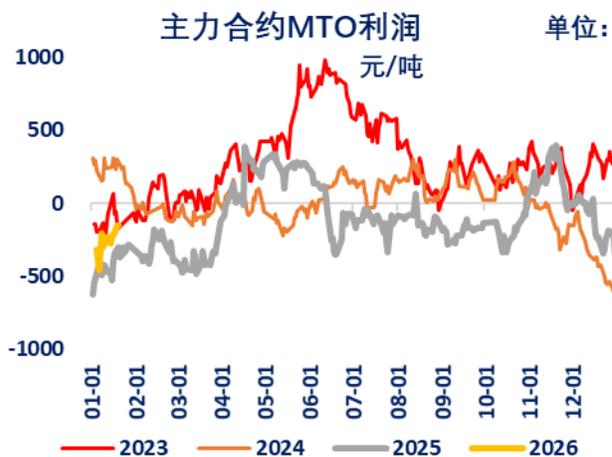
8、利润



9、下游利润



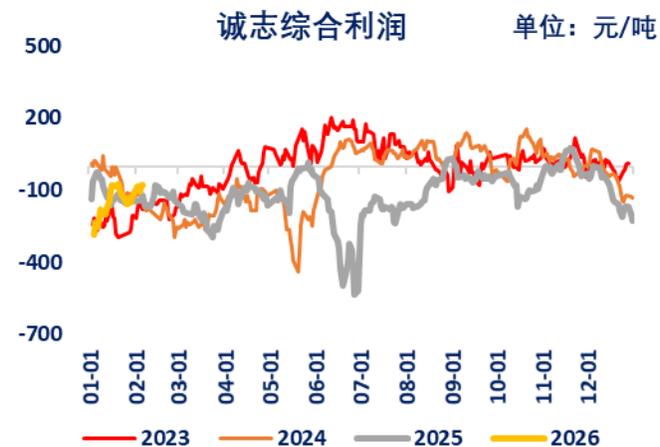
10、盘面MTO利润



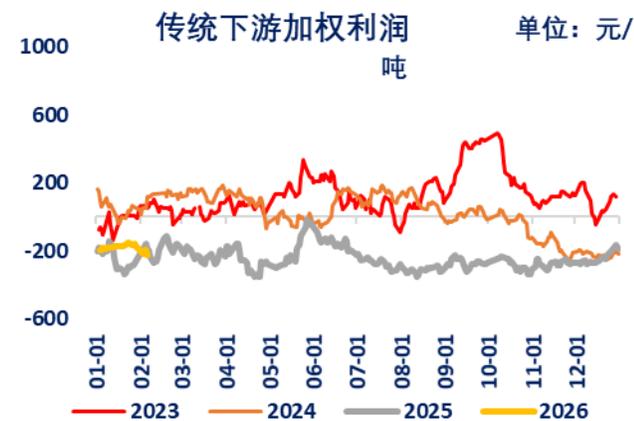
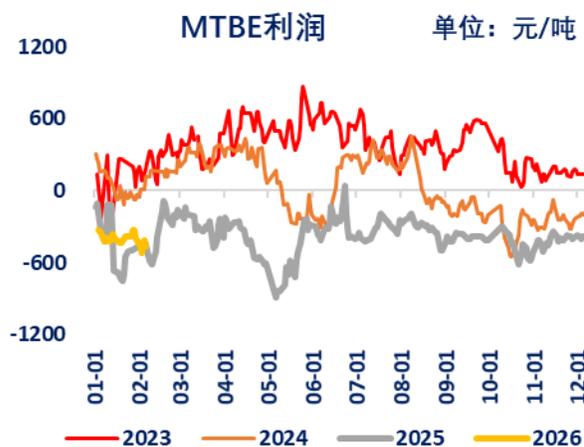
11、MTO单体利润



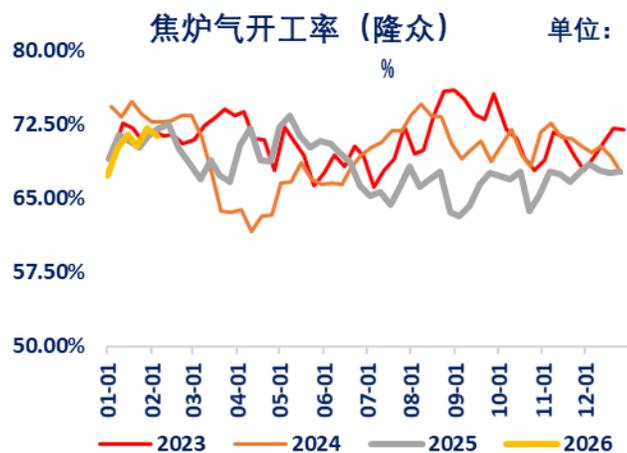
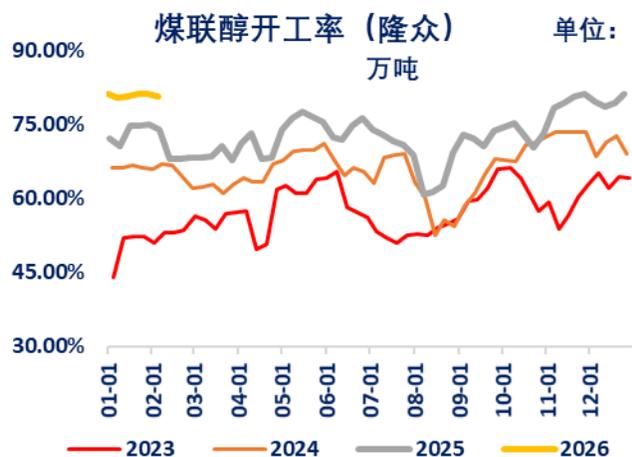
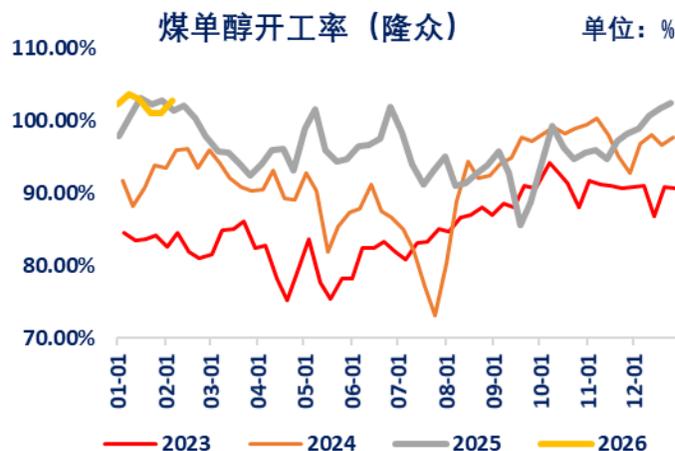
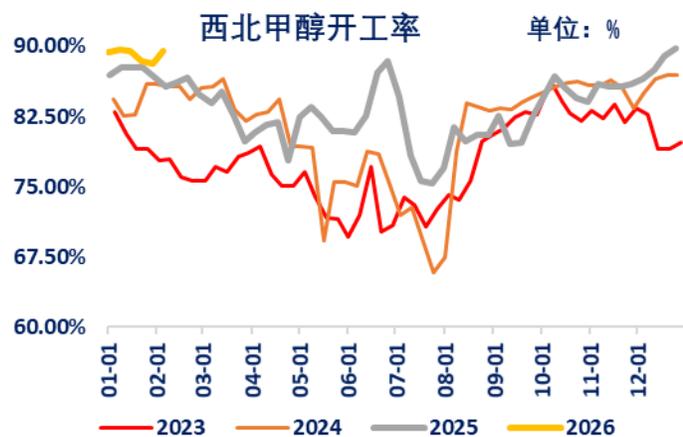
12、MTO精细化利润



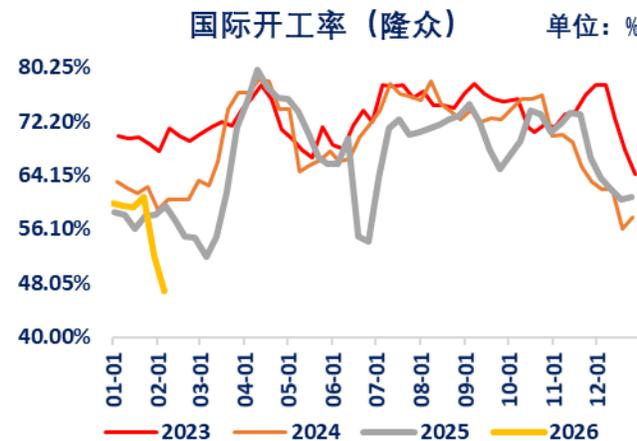
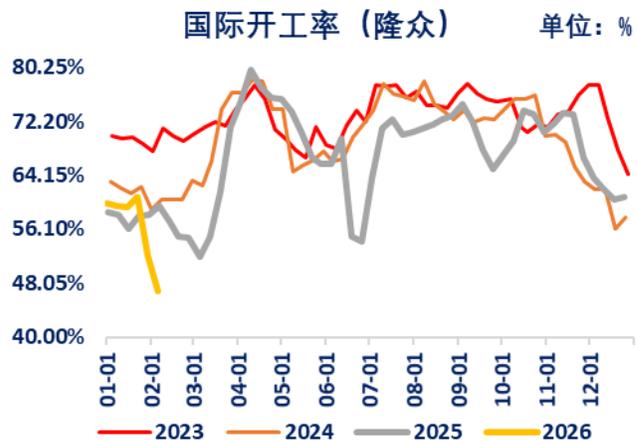
13、传统下游利润



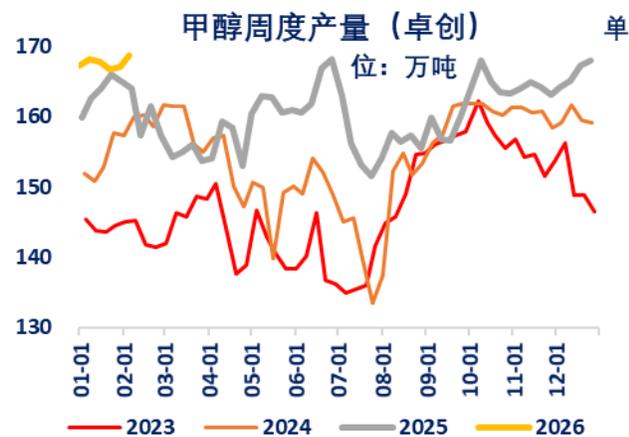
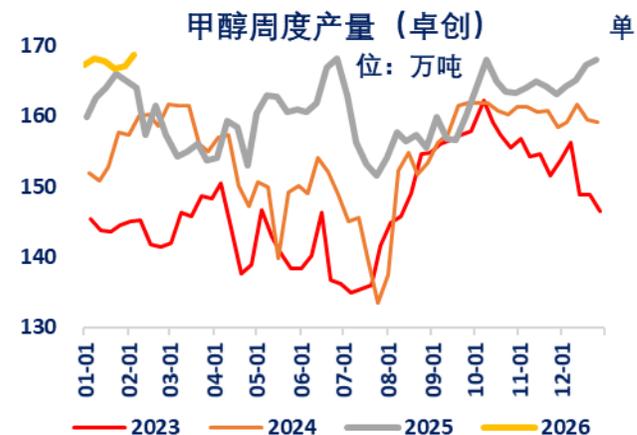
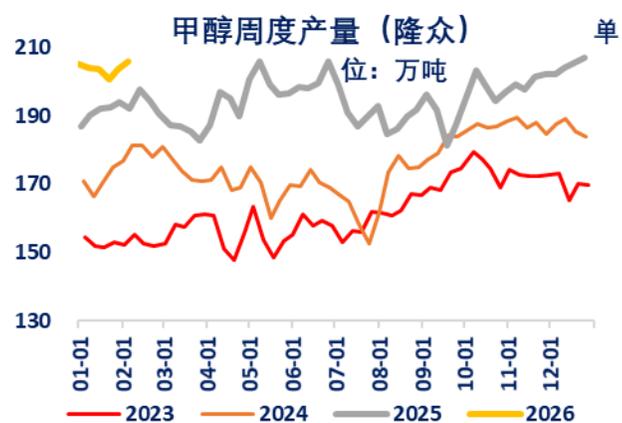
14、甲醇供应-开工率



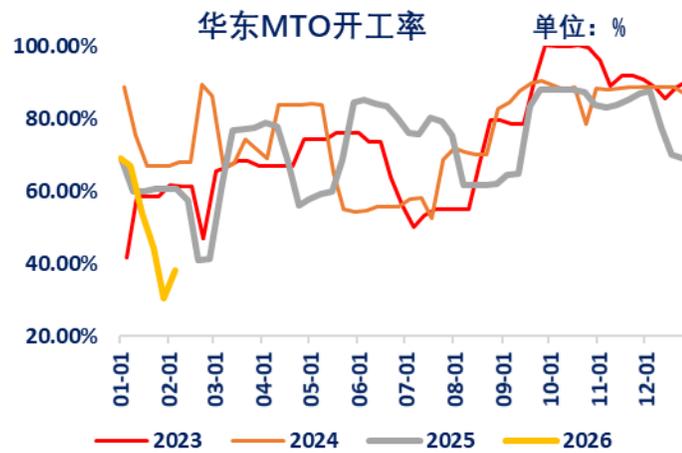
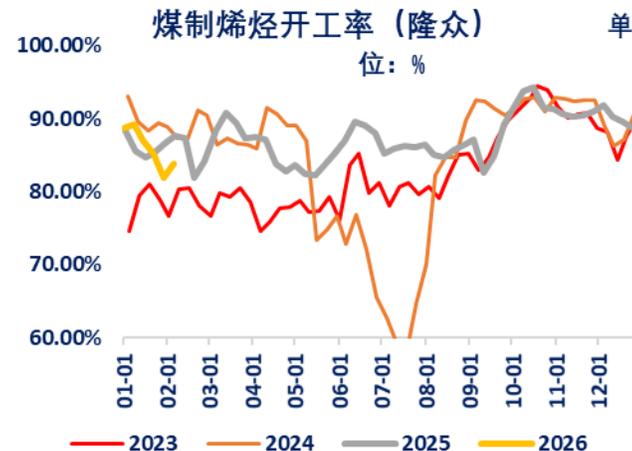
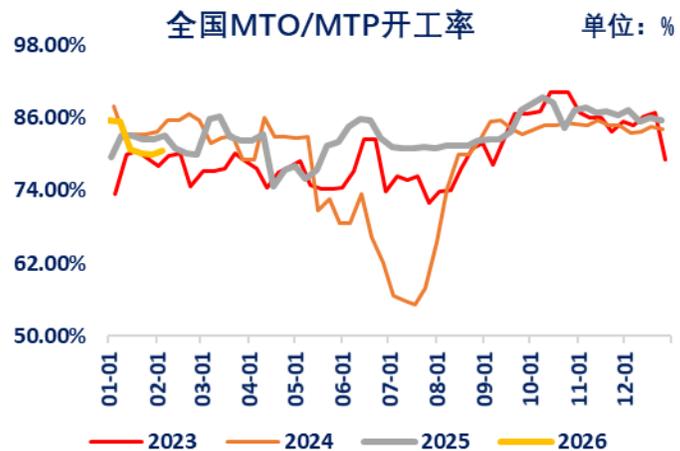
14、甲醇供应-国际



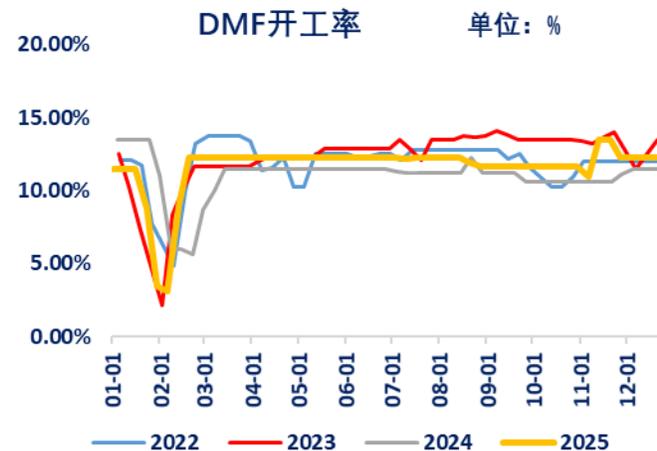
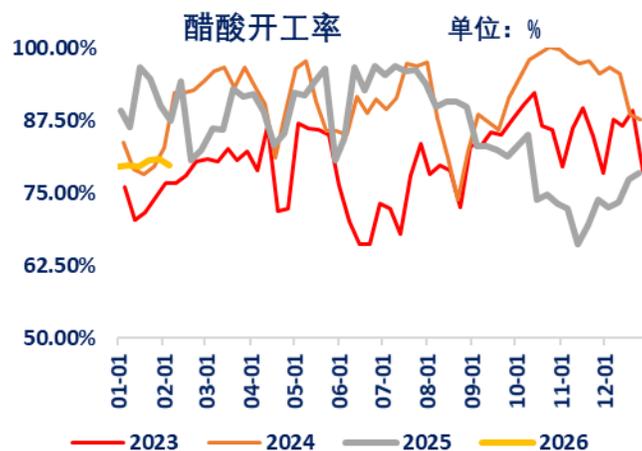
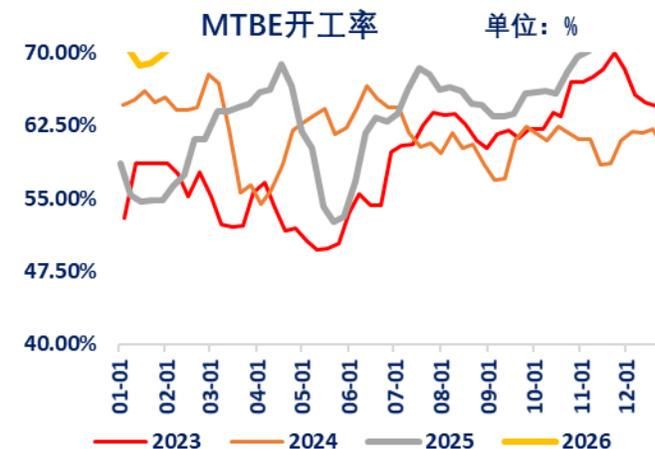
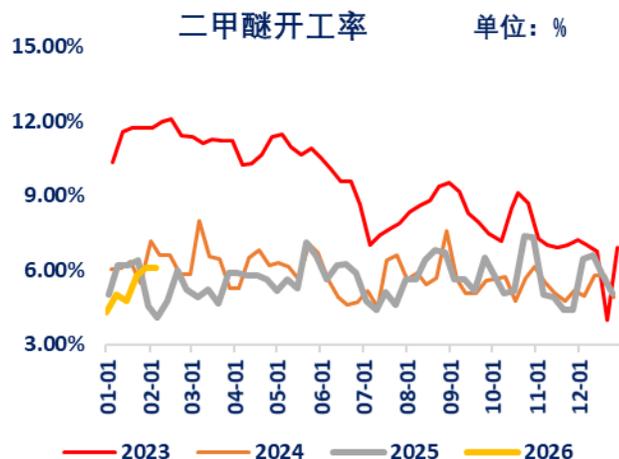
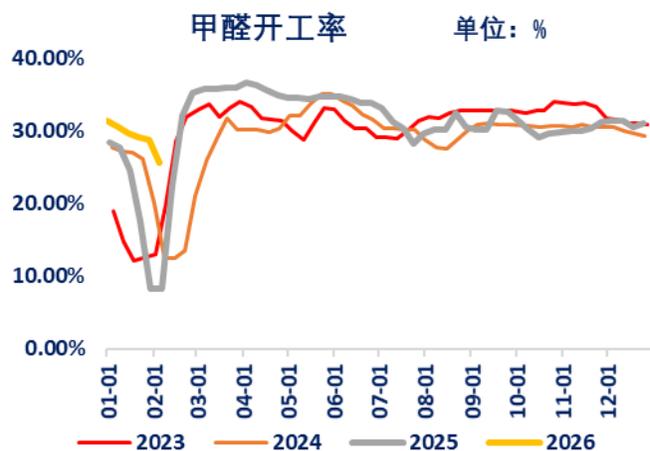
15、甲醇供应-国内



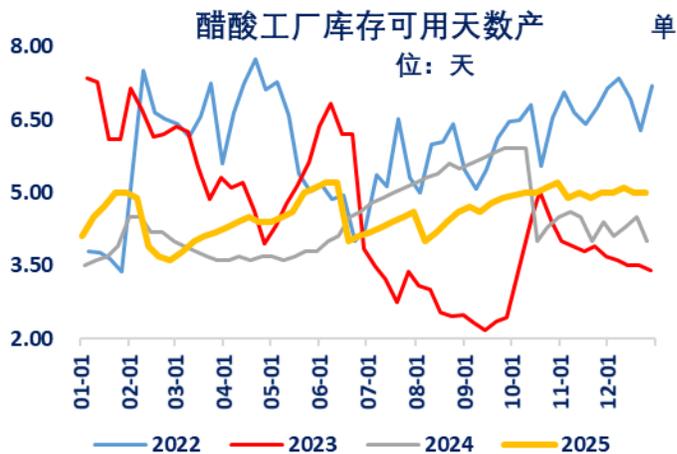
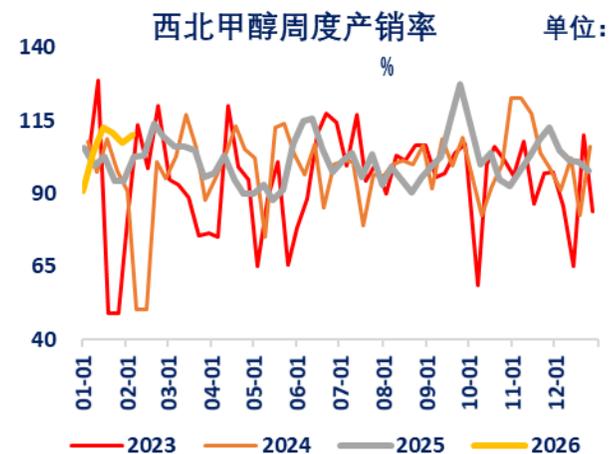
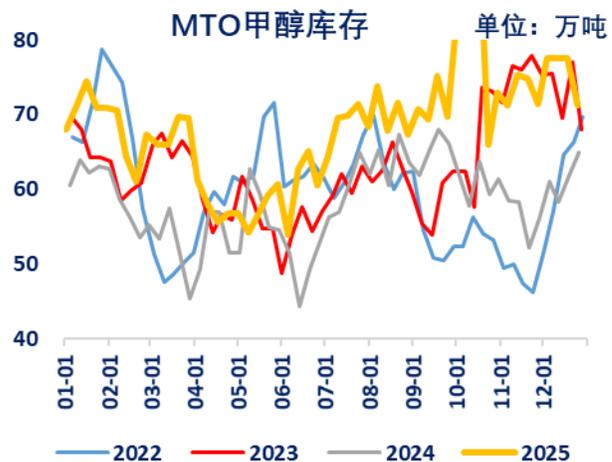
16、MTO开工率



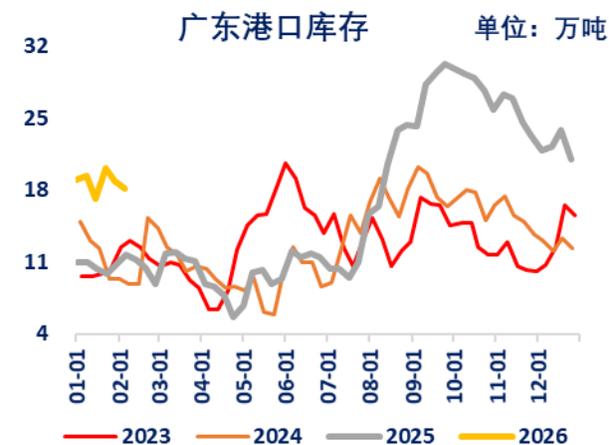
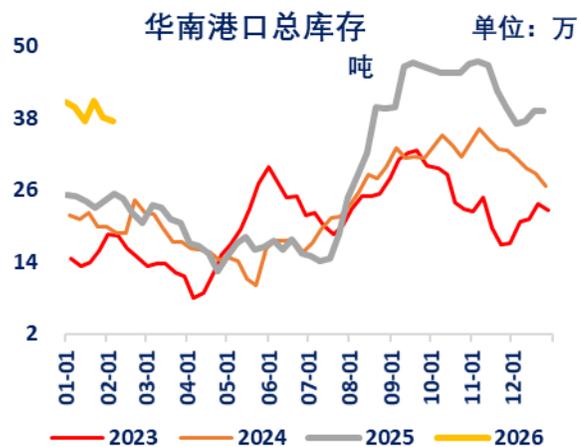
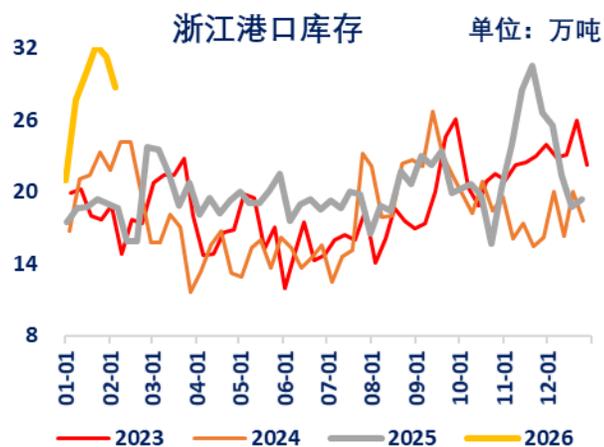
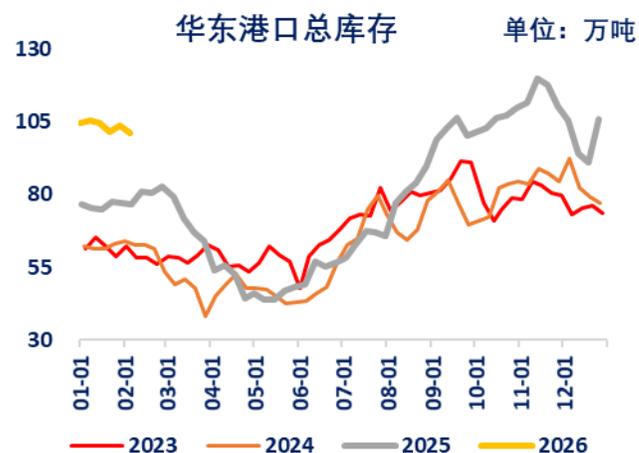
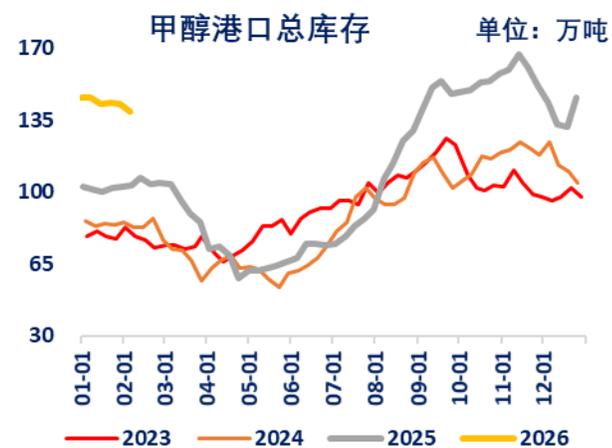
17、传统下游开工率



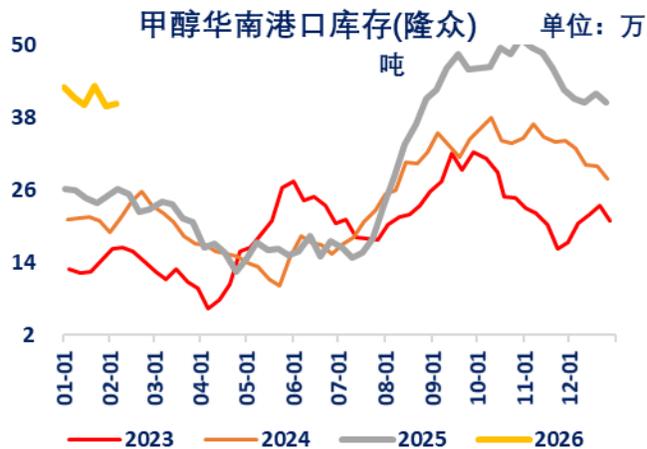
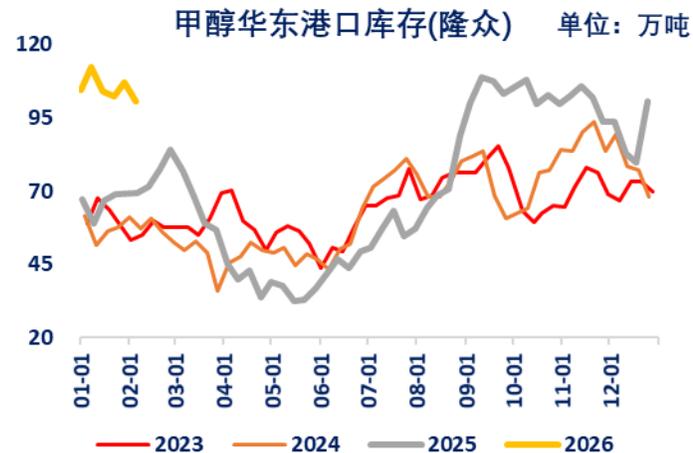
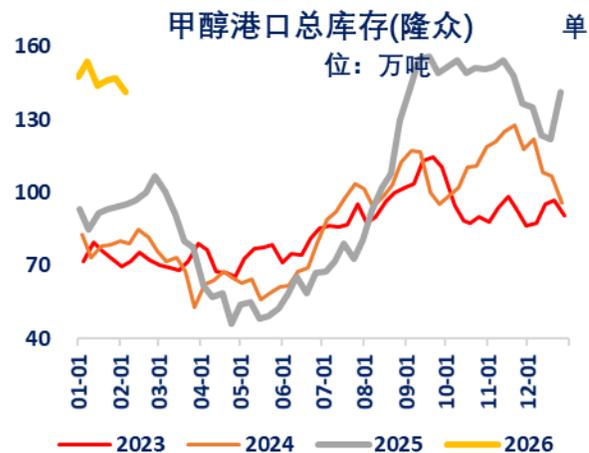
18、下游库存



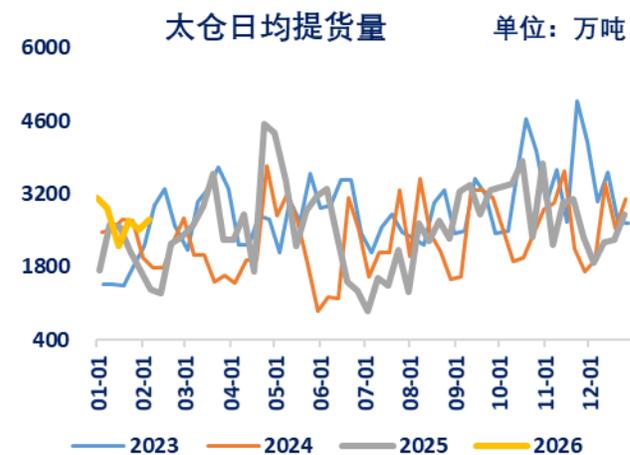
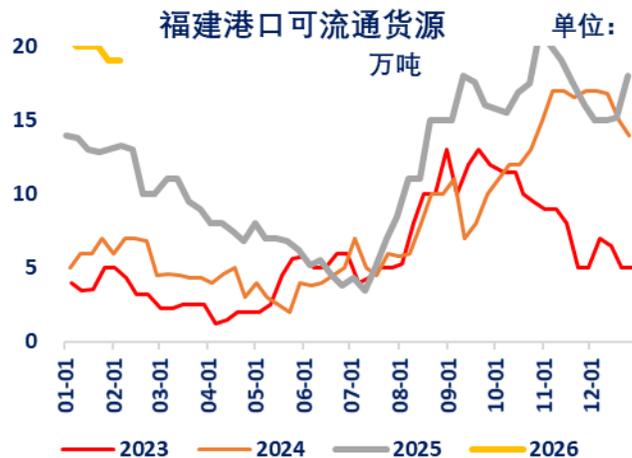
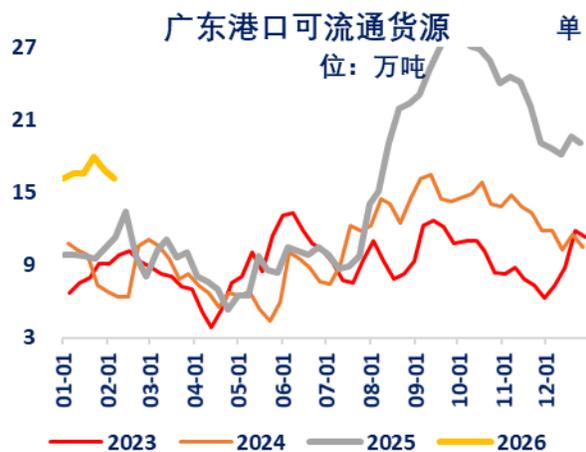
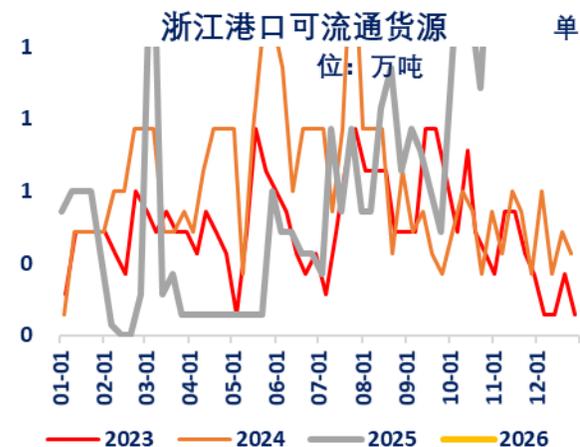
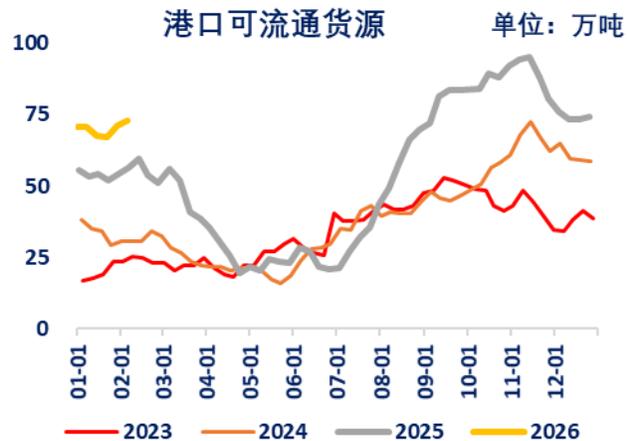
19、港口库存 (卓创)



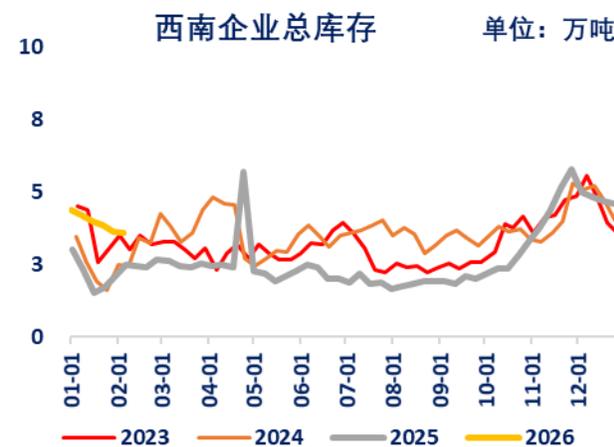
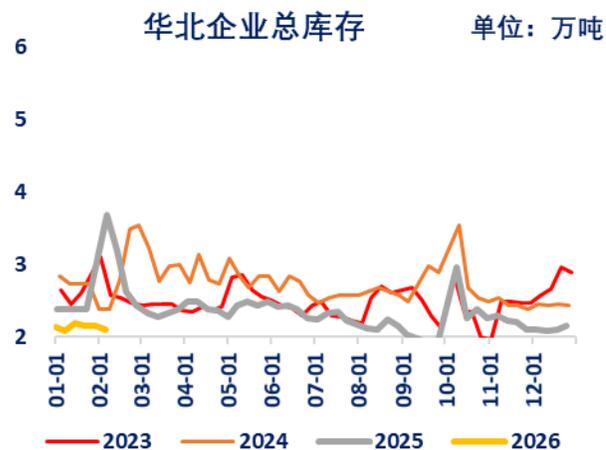
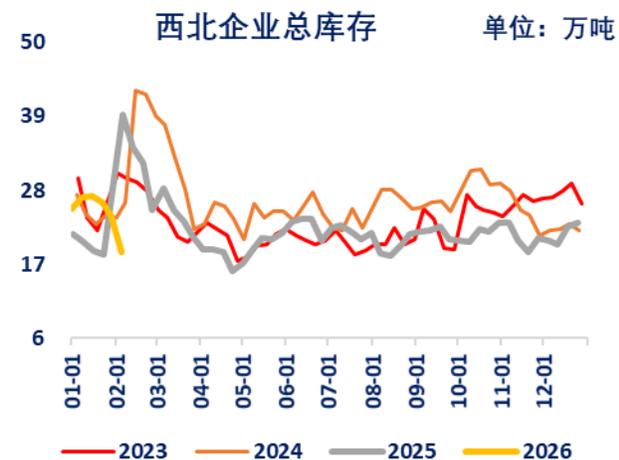
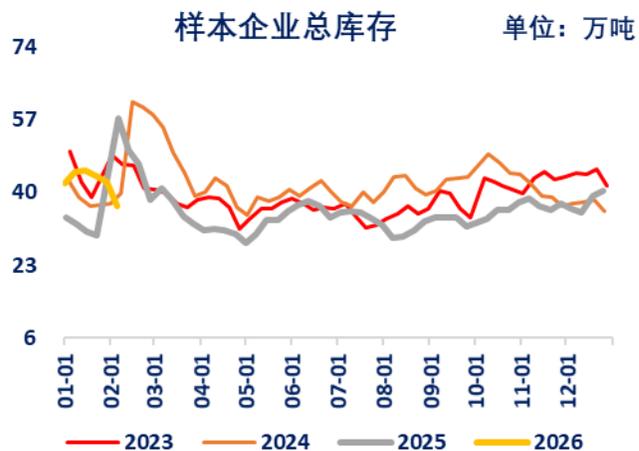
20、港口库存 (隆众)



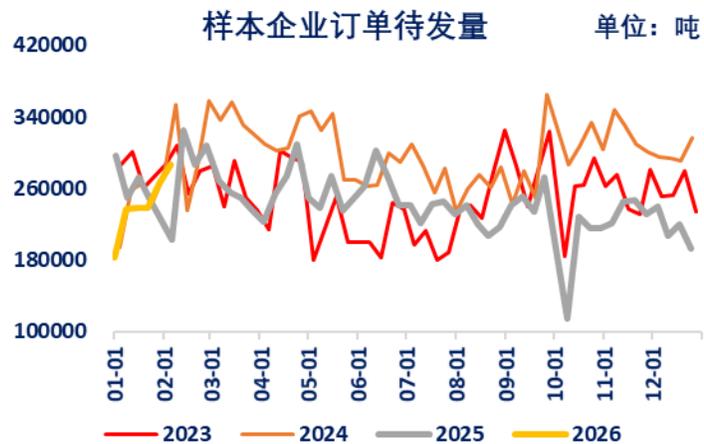
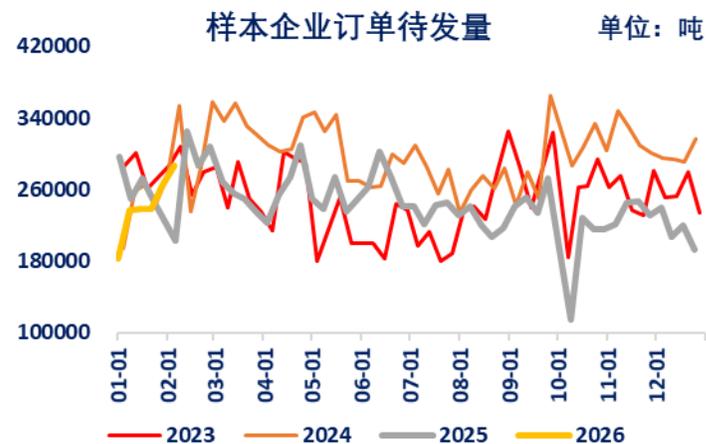
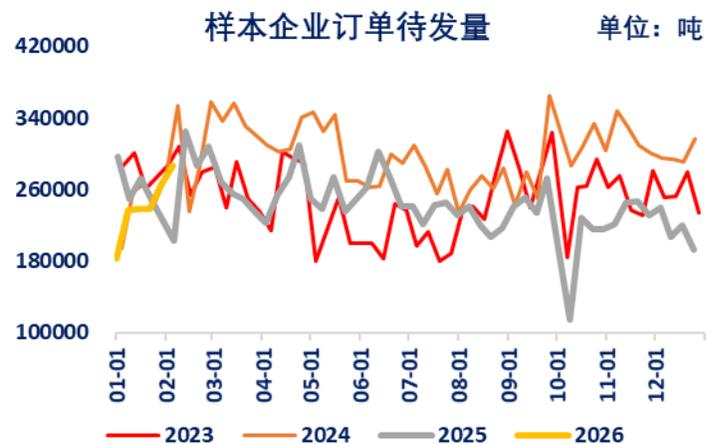
21、港口可流通货源



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。本报告也不涉及任何利益冲突问题。

■ 风险提示与免责声明

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