

20260415 甲醇研报

中东局势缓和，甲醇供应趋增

一、基本面

图：甲醇主力合约日 K 走势



资料来源：博易

4 月以来美伊达成两周停火协议，地缘溢价快速消退，原油同步回调，甲醇期现货高位回落，主力合约 MA2605 维持 3000-3300 元 / 吨区间震荡。当前甲醇价格呈现跟跌不深跌、反弹难持续的特征，短期受美伊谈判不确定性主导，波动幅度显著放大；期现联动紧密，期货贴水现货幅度收窄，市场情绪从多头亢奋转向谨慎观望。

1. 美伊谈判对甲醇市场的核心影响

伊朗是全球最大甲醇出口国，占中东甲醇产能 59.78%，对华出口占我国甲醇进口总量超 60%，且全球 60% 甲醇海运需经霍尔木兹海峡，美伊谈判直接影响甲醇供应稳定。

图：全球甲醇出口排行榜

排名	国家 / 地区	出口量（万吨）	全球占比
1	伊朗	920	29.6%
2	沙特阿拉伯	400	12.9%
3	阿曼	250	8.0%
4	卡塔尔	200	6.4%
5	特立尼达和多巴哥	180	5.8%
6	俄罗斯	140	4.5%
7	美国	120	3.9%
8	新西兰	100	3.2%
9	阿联酋	80	2.6%
10	其他（印尼、马来西亚、巴林等）	720	23.1%

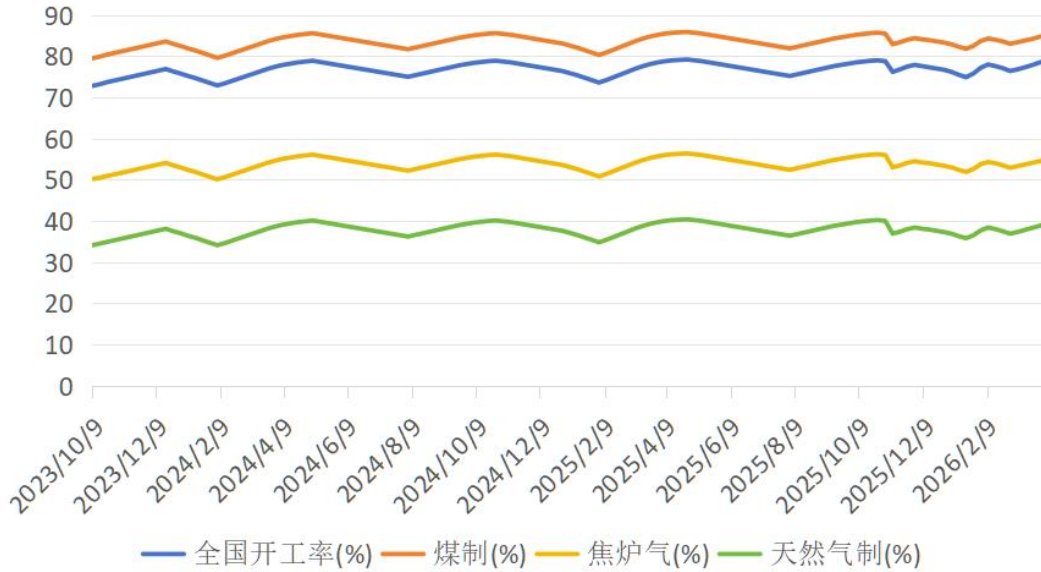
资料来源：Wind

短期美伊达成两周停火后进入密集博弈，双方在海峡管控、资产解冻等议题分歧较大，消息反复致甲醇价格剧烈波动。中期谈判整体趋缓，地缘扰动将逐步减弱。若谈判达成一致，伊朗甲醇开工维持 85% 高位，4—5 月对华出口或从 3 月不足 30 万吨增至 70 万吨，进口增量将加剧国内供应宽松格局；即便未达成共识，冲突也难升级，仅阶段性扰动供应，难再现 3 月涨势。

整体来看，美伊谈判短期主导甲醇价格震荡，中期压制行情，后续市场将逐步脱离地缘驱动，回归基本面，中期回调压力加大。

2. 供应端：国内高开工延续，进口边际恢复

图：国内甲醇开工率



资料来源：卓创资讯

国内供应保持高位宽松状态，截至 4 月中旬，国内甲醇行业开工率维持在 77.5%-79.5% 的历史同期高位，周度产量约 207-208 万吨。工艺结构以煤制甲醇为主，占比约 78%，西北主产区内蒙古、陕西、宁夏装置稳定运行，企业生产积极性居高不下。春季检修虽逐步落地，涉及中煤榆林二期、内蒙古博源等装置，但煤制甲醇利润丰厚，企业主动检修意愿偏弱，供应仅边际收缩，未出现实质性减量。

进口端迎来转折性变化，美伊停火后，中东至中国海运航线恢复通畅，伊朗货源逐步回流。本周国内甲醇显性到港量 10.40 万吨，环比回升 12% 以上，其中伊朗货源占比超 60%，前期滞港船货集中卸货，预计后续单周到港量将回升至 11 万吨以上，进口供应从收缩状态转向边际宽松，有效补充国内市场流通货源。

全球供应层面，伊朗甲醇装置开工逐步修复，东南亚、中东地区货源流通性改善，亚洲甲醇市场供应缺口快速收窄，全球供应趋松格局基本确立，对国内价格形成持续压制。

3. 需求端：需求疲软、传统下游分化的格局

甲醇需求呈现核心需求疲软、传统下游分化的格局，整体刚需托底但无爆发式增长，难以消化高供应压力。

MTO 装置作为甲醇最大需求端，占总需求比例约 45%，当前开工率仅 67%-69%，处于年内偏低水平。受甲醇高价、烯烃利润持续压缩影响，部分 MTO 装置降负检修，下游企业接货意愿偏弱，以刚需随用随买为主，无集中补库行为，对甲醇需求拉动作用显著减弱。

传统下游需求季节性复苏但力度有限，甲醛行业开工率从 3 月初的 28.72% 回升至 42% 左右，受益于地产装修、板材需求回暖，成为需求端核心支撑；醋酸、MTBE 行业开工率维持 50%-58%，需求平稳；二甲醚开工率仅 5%-6%，复苏节奏缓慢，整体传统下游仅能提供基础刚需，无法形成需求增量。

区域需求方面，国内华东、华南消费区需求平稳，西北主产区出货顺畅；海外东南亚、印度需求温和修复，欧美地区需求偏弱，全球需求无明显亮点，供需宽松格局难以改变。

4. 库存端：港口去库放缓、厂库低位、累库预期升温

国内主要港口库存连续 7 周去库后，去库节奏大幅放缓，截至 4 月 8 日，甲醇港口库存 102.55 万吨，环比仅下降 0.85 万吨，去库动能显著减弱。核心原因是进口到港逐步恢复、国产供应充足，下游刚需消耗有限，港口库存即将进入累库周期，对价格上行形成强约束。

生产企业库存维持低位，样本企业库存 39.20 万吨，环比下降 2.19 万吨，其中西北厂家库存 23.31 万吨，厂家挺价意愿较强，支撑现货价格底部。但社会库存逐步累积，订单待发量环比增加 9.61%，库存压力从上游生产端逐步向中游贸易端转移，市场整体库存压力逐步显性化。

全球库存同步回升，新加坡、中东地区甲醇库存环比小幅增加，亚洲市场从紧平衡状态转向宽松，全球累库趋势明确，进一步压制甲醇价格反弹空间。

5. 生产利润：工艺分化显著，煤制盈利丰厚

不同工艺甲醇生产利润差异极大，煤制甲醇成本优势突出，气制甲醇仅维持微利状态。

西北煤制甲醇现金成本 1650-1750 元 / 吨，内蒙古地区成本约 1700 元 / 吨，当前内地现货价格 2500-2700 元 / 吨，单吨毛利达 800-1000 元，现金流利润处于历史高位，企业生产积极性极高，是国内供应维持高位的核心原因。新疆地区自有煤资源企业成本更低，毛利超 1000 元，竞争力遥遥领先。

气制甲醇成本高企，西南地区气头成本 2300-2400 元 / 吨，现货价格仅 2350 元 / 吨左右，单吨毛利仅 50 元，部分装置处于盈亏平衡边缘，开工率持续低位，对整体供应影响有限。

进口利润多数时间处于倒挂状态，进口商拿货意愿偏弱，短期倒挂缓解但无明显套利空间，进口增量以刚需为主，难以形成大规模套利到货。

二、期货技术面

图：甲醇 2605 合约日 K 走势图



资料来源：博易

甲醇主力合约 MA2605 技术面呈现震荡偏弱格局，短期波动剧烈但趋势性逐步明确。截至 4 月 14 日，合约收盘价 3122 元/吨，成交量 109.3 万手，当日最高 3187 元/吨、最低 3023 元/吨，价格处于近期震荡区间中下部。

均线系统呈空头排列，短期均线下方压制明显，中长期均线形成强阻力，反弹乏力。MACD 指标中 DIF 与 DEA 均处于 0 轴下方，绿柱虽有收缩但未出现明显金叉，空头动能仍在释放。KDJ 指标进入超卖区间，短期有反弹修复需求，但反弹力度有限。短期多空博弈激烈，技术面整体贴合基本面，预示中期震荡回调趋势，短期需关注区间突破情况。

三、操作思路

短期（1-2 周）：美伊停火窗口期谈判不确定性主导市场，甲醇维持宽幅震荡修复走势，区间 3000-3300 元 / 吨，消息面反复将引发价格剧烈波动，难走单边趋势，依托前期震荡区间上下限，以区间波段偏空思路参与。

中期（1-3 个月）：地缘溢价持续消退，伊朗进口恢复、国内高开工延续、港口库存累库三重压力叠加，甲醇价格震荡回调、中枢下移，反弹承压、下探受成本支撑，整体趋向弱势震荡格局。

综上所述，当前甲醇市场供需宽松格局未改，高供应、弱需求、累库预期是中期主要矛盾，煤制高利润支撑供应高位，需求端无增量亮点，价格难重现前期单边上涨行情。后续需重点跟踪美伊谈判进展、春季检修兑现力度、MTO 装置复

产情况及港口库存去化节奏，把握弱势震荡下探的中期偏空机会，结合近期震荡区间上限及上方均线，逢高布局中线偏空机会，也可考虑布局中期看跌期权策略。

陈进仙 期货从业资格证书编号：F3051992 期货投资咨询资格编号：Z0013836

免责声明:本报告发布机构神华期货有限公司已获中国证监会许可的期货投资咨询业务资格：深证局许可字(2021)1号。

本报告仅向特定客户传送，未经神华期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，神华期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何交易、法律、会计或税务的最终操作建议，神华期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。