

【鑫期汇】甲醇专题报告：供给冲击与新增需求共振，甲醇强于化工品的逻辑与后市展望

8月以来，甲醇期货成为化工板块最亮眼的品种：主力合约半月涨幅近20%，8月25日一度突破3000元/吨，月度涨幅18.95%，显著高于乙二醇（+12.36%）、苯乙烯（+11.93%）、聚丙烯（+11.17%）、塑料（+10.69%）、PTA（+5.08%）与PVC（+3.46%），呈“断层式”领涨。本文从产业链、供需、库存与地缘四维度解析其强势逻辑，测算供需平衡表，展望后市。

一、行情回顾：一枝独秀的甲醇

本轮上涨始于8月初：MA2609从2618元/吨拉涨至8月31日的3114元/吨（+18.95%），MA2610一度突破3000元/吨，呈“增仓上涨、波动放大”特征。8月中上旬单边拉升，下旬受“霍尔木兹海峡临时航线谅解达成”消息扰动剧烈回调，随后在伊朗停车、9月进口收缩预期下重回强势，9月1日主力MA610报3036元/吨。同期油价大涨抬升化工板块估值，但甲醇涨幅断层领先，凸显其自身供需矛盾的独立性。



图1 甲醇期货主力合约（MA2610）日线走势（2026.03-08） 数据来源文华财经

二、为什么甲醇强于其他化工品？

其一，供给冲击的直接性。多数化工品靠成本推涨，而甲醇供给端直接受地缘打击——伊朗占中国甲醇进口约六成，阿萨卢耶石化区（占伊朗产能76%）停运、霍尔木兹海峡受阻，进口货源被“物理切断”。其二，替代的低弹性。进口依存度虽降至10%左右，但沿海高度依赖进口船货，南美、东南亚货源被日韩印高价分流，可获替代货源有限。其三，低库存的高弹性。港口库存处历史低位，边际缺口被期货市场放大。其四，需求的增量故事。MTO新装置投产带来确定性外采增量，而多数化工品需求仍处淡季。四因素叠加，决定了甲醇涨幅断层领先。

2026年8月主要化工品期货涨跌幅对比（主力合约）

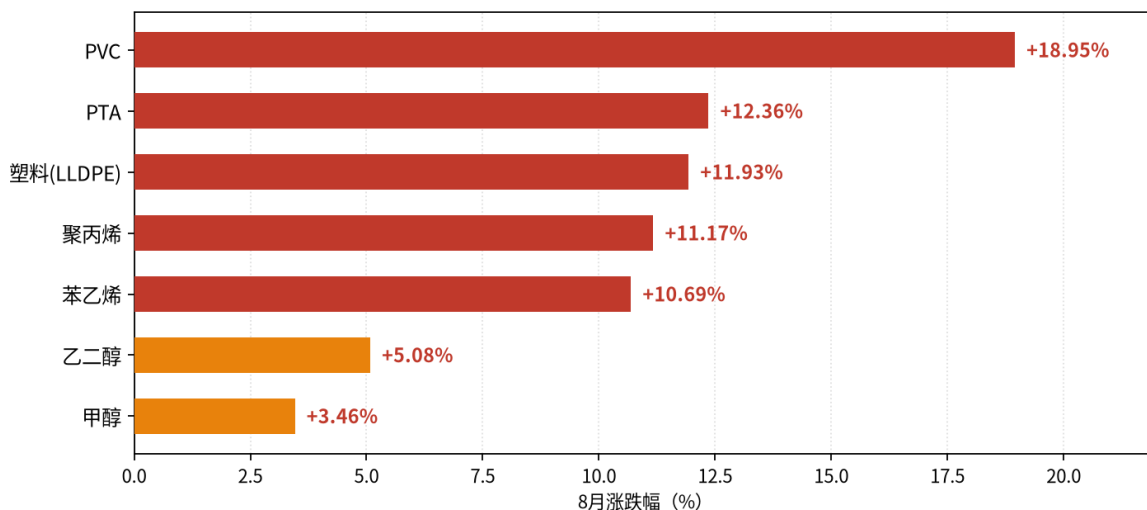


图2 2026年8月主要化工品期货涨跌幅对比（主力合约） 数据来源文华财经

表1 2026年8月主要化工品期货涨跌幅对比（元/吨）

品种	合约	7月31日收盘	8月31日收盘	8月涨跌幅
甲醇	MA609	2618	3114	+18.95%
乙二醇	EG2609	5002	5620	+12.36%
苯乙烯	EB2609	8385	9385	+11.93%
聚丙烯	PP2609	8310	9238	+11.17%
塑料(LLDPE)	L2609	7742	8570	+10.69%
PTA	TA609	5782	6076	+5.08%
PVC	V2609	4480	4635	+3.46%

注：数据来源 iFinD，为主力合约收盘价，涨跌幅=8月末/7月末-1。

三、产业链角度：利润向上游集中

甲醇产业链“一头连着煤与气，一头连着烯烃与地产链”。成本端，煤制甲醇占比约七成，8月煤价持稳、运费回落，成本支撑平稳，甲醇涨价直接转化为利润扩张（8月上旬煤制利润一度升至600元/吨附近）；海外气制成本随油价上移。利润端，甲醇强势挤压下游：MTO加工利润转负，多套装置停车降负（天津渤化停车45天、江苏斯尔邦停车），形成“上游赚利润、下游扛亏损”格局；MTBE、醋酸因旺季与检修开工回升，对高价接受度较高。利润向上游集中既是上涨特征，也是制约上方空间的关键约束。

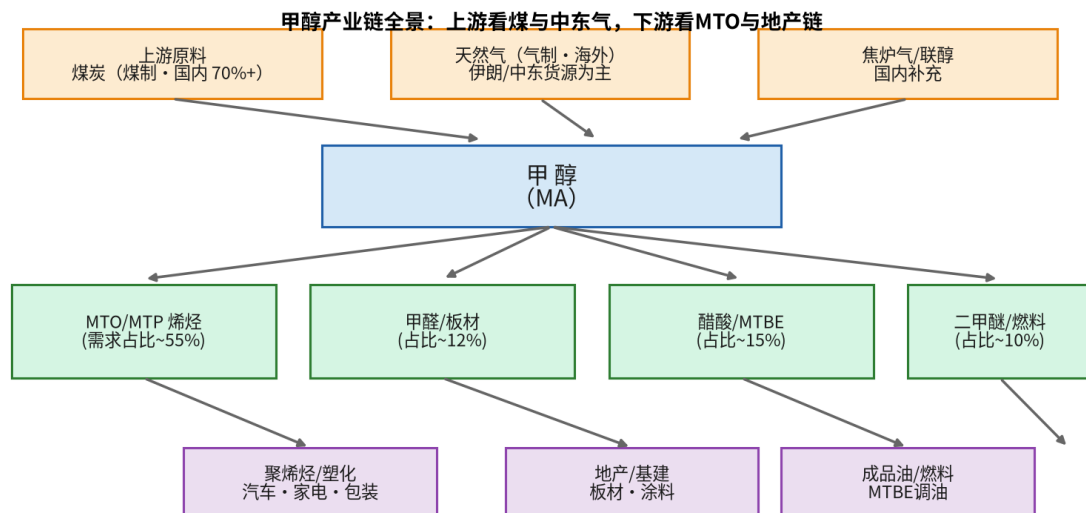


图3 甲醇产业链全景示意

四、供需角度：供应收缩遇上需求增量

供应端，国内装置产能利用率由8月初的89.61%降至8月下旬的82.02%（年内低位），主产区集中检修叠加内地至沿海运力紧张；海外伊朗约70%装置停车，稳定运行产能仅约661万吨。进口端，5月进口量仅34.59万吨（环比-38.53%），1-5月累计331.51万吨、同比-20.25%；6-7月进口恢复（7月约103万吨），8月再度回落至70万吨附近，9月预计降至55万吨左右，较年初预期（120-135万吨/月）大幅下修——8月16日当周伊朗经海峡流出的甲醇船货仅8万吨。需求端，MTO开工率74.73%、处历史低位，但边际改善明确：联泓一期重启、鲁西8月底复产、诚志二期9月存重启计划；联泓格润130万吨、广西华谊100万吨MTO集中投产，年新增外采需求超540万吨（约占2025年进口量的38%）；传统下游进入“金九银十”旺季。基于上述假设的供需平衡表测算（表2）显示：9-10月供需由过剩转向紧平衡，港口库存再度去化，支撑价格中枢上移。

表2 甲醇月度供需平衡表测算（2026年7-12月）

项目（万吨/月）	7月	8月E	9月E	10月E	11月E	12月E
国内产量	850	795	800	812	822	832
进口量	103	70	55	62	75	85
总供应	953	865	855	874	897	917
总需求（含出口）	888	862	862	874	882	882



供需差（+过剩 /-缺口）	+65	+3	-7	0	+15	+35
期末港口库存 （估算）	69	72	65	65	68	72

注：测算基于隆众、卓创、海关估算；E为预估值。

五、库存角度：累库放缓，结构分化

港口库存是本轮行情的“晴雨表”：从2025年11月峰值167.4万吨，到2026年7月8日44.67万吨的历史低位，去化斜率惊人。7月进口集中到港累库至8月5日的69.26万吨，8月26日最新68.56万吨、较上期仅+1.86万吨，累库显著放缓——进口到港减少与MTO外采增加并存。结构上“沿海偏高、内地偏低”，内地企业库存偏低、订单待发量回升，区域价差走扩。若9月进口如期收缩而需求回升，港口库存有望再度去化，为价格提供支撑。

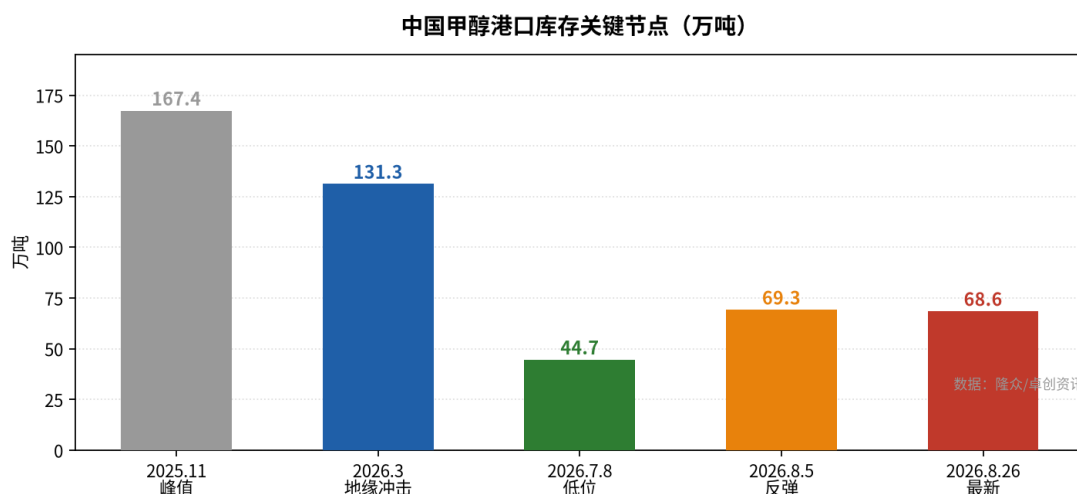


图4 中国甲醇港口库存关键节点（万吨）数据来源MS

六、中东地缘因素角度：从“预期”到“现实约束”

中东地缘是贯穿2026年甲醇定价的核心变量，影响已从“预期扰动”升级为“现实约束”。第一，伊朗供给不可替代：阿萨卢耶石化区（占伊朗产能76%）遭打击后全面停运，南帕尔斯气田受损致天然气供应不稳，装置复产缓慢。第二，霍尔木兹海峡封锁：通行量降至极低水平，美伊谈判反复，临时航线谅解一度达成又生变数，伊朗称若外交失败将升级海峡局势。第三，全球供应收缩：截至8月底，除中国外国际甲醇产量2788.64万吨，同比减少578万吨（-17.17%），为近年最大降幅。第四，货源分流加剧：日韩印高价抢货，南美、东南亚非伊货源优先流向上述市场，中国可获进口资源进一步受限。地缘因素层层嵌套，决定了本轮供给收缩的深度与持续性。

七、后市展望

1，短期（9月）：偏强运行，波动放大

9月供应收缩确定性强（伊朗停车+国内检修），进口预计降至55万吨附近，需求进入“金九银十”旺季且MTO重启、新投产逐步兑现，供需边际收紧，价格大概率偏强运行；但需警惕下游负反馈（MTO亏损扩大引发新一轮停车）与地缘缓和后溢价快速回吐，8月下旬单日跌停即是前车之鉴，波动率将放大。

2，中期（Q4）：紧平衡主导，关注复产节奏

四季度核心变量是伊朗装置复产与海峡通航恢复节奏。若地缘持续紧张、进口维持低位，叠加MTO新产能放量，甲醇有望维持紧平衡、价格中枢上移；若地缘缓和、进口超预期恢复，则面临溢价回吐与累库压力，但MTO新增需求托底，下方空间有限。综合看，Q4甲醇大概率高位宽幅震荡。

3，建议

单边：中期逢回调偏多，关注MA610在2800-2900元/吨区间的支撑；套利：关注“多PP空MA”的MTO利润修复及MA1-5正套；风险变量：地缘超预期缓和、国内装置集中复产、MTO负反馈超预期，须严格设置止损。

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“见微知著 臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822