

## 甲醇库存结构有所好转，但需求偏弱制约上涨空间

**摘要：**

**供应方面：**2025年11月份，甲醇总产量小幅下跌，但处于近4年同期高位，总供应压力较大。

**需求方面：**2025年11月份，甲醇下游需求大幅下跌，尤其是传统需求企业外采购量跌幅较大。

**库存方面：**甲醇在11月份总库存呈现大幅下跌趋势，社会库存和港口库存大幅下跌，厂内库存小幅下跌。

**成本分析：**2025年11月，煤制甲醇成本小幅上涨，天然气制甲醇成本环比持平。

**行情展望：**甲醇当下估值偏低，但基本面并没有实际的好转，12月处于季节性淡季，甲醇上方空间或不大；同样，随着甲醇整体供应下滑和进口量的减少，也限制了甲醇下探空间。结合甲醇期价月线和周线技术图形来看，甲醇在12月份或以宽幅震荡偏弱运行为主。

华创期货 | 甲醇月报

交易咨询业务资格：

渝证监许可（2017）1号

报告完成时间：

2025年12月5日

黄金涛

期货从业资格证：F03101562

交易咨询资格证：Z0021135



扫描关注华创期货研究

客服热线：4000236678

## 一、行情回顾

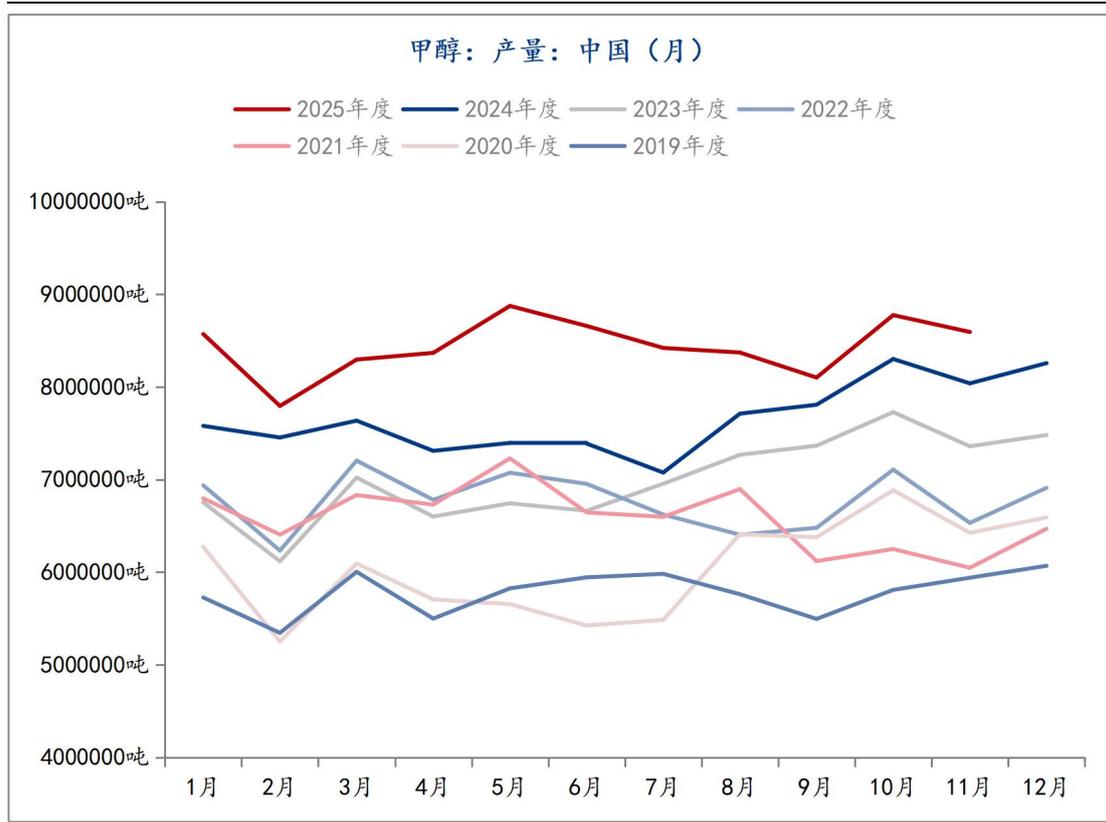
2025年11月份，甲醇以宽幅震荡偏弱运行为主。截至11月30日，甲醇主连收盘价报2135元/吨，环比下跌45元/吨，跌幅2.06%。

2025年11月份，甲醇供应居于高位，中上旬甲醇期现价格快速下跌。下旬随着伊朗开始进入“限气阶段”，甲醇港口库存快速下滑，甲醇价格出现低位反弹。

## 二、供应分析

### 2.1 甲醇产量分析

图1：甲醇产量统计图（月，单位：吨）



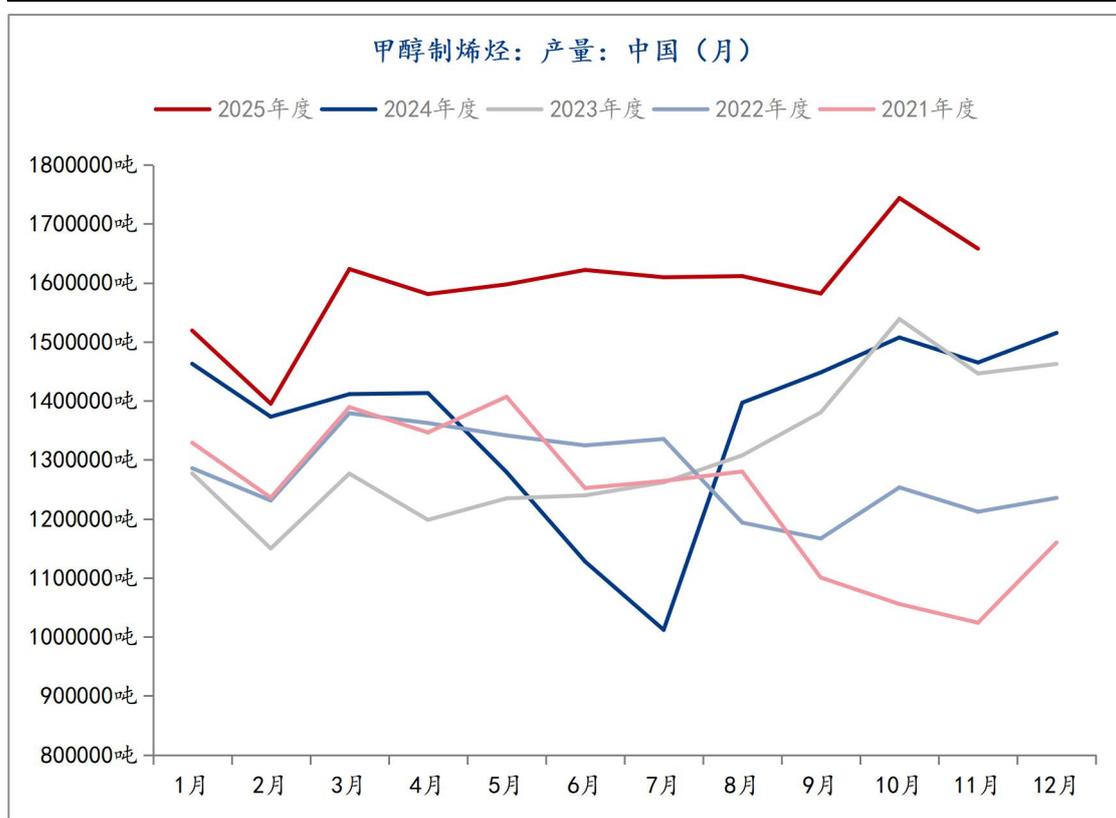
数据来源：钢联数据

2025年11月份，甲醇总产量为8592180吨，环比减182305吨，跌幅2.08%；同比增554800吨，涨幅6.90%。甲醇供应量在11月份小幅走低，但仍处于近7年同期高位，供应压力较大。

### 三、需求分析

#### 3.1 甲醇制烯烃产量

图 2：甲醇制烯烃产量（月，单位：吨）



数据来源：钢联数据

2025年11月，甲醇制烯烃产量为1657976.48吨，环比减85733.16吨，跌幅4.92%；同比增193020.77吨，涨幅13.18%。

2025年11月份，甲醇制烯烃产量大幅下跌，但居于近5年同期高位，11月份甲醇制烯烃盘面利润较好（见表一），尤其是中上旬甲醇价格持续低迷，刺激甲醇制烯烃产量维持较高水平，但下旬，甲醇价格大幅反弹，利润有所下滑。

#### 3.2 烯烃制PP盘面利润

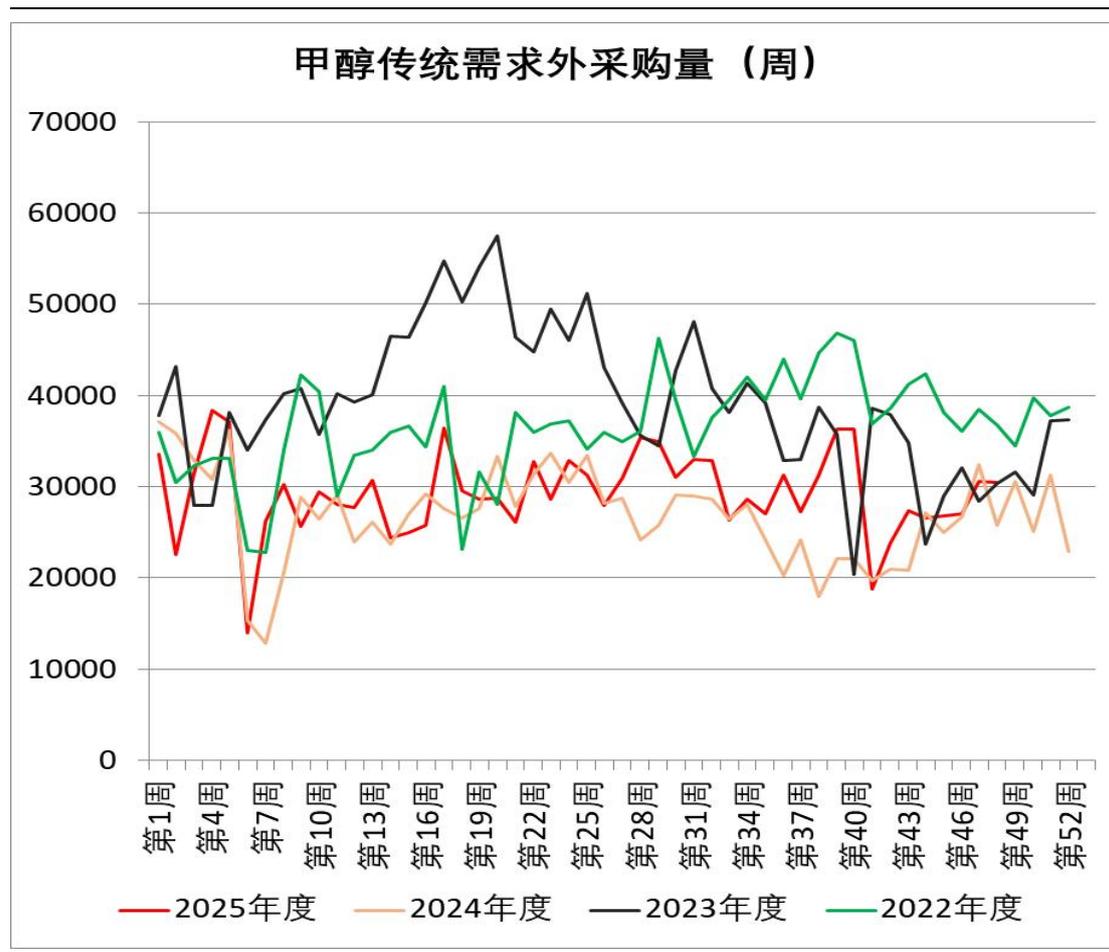
表 1：烯烃制 pp 盘面利润（单位：元/吨）

时间	PP 主连期货价格	MA 主连期货价格	PP-2.8*MA
11-03	6600	2182	490.4
11-07	6464	2112	550.4
11-14	6474	2055	720
11-21	6357	2004	745.8
11-28	6409	2135	431

数据来源：钢联数据

### 3.3 传统下游需求分析

图 3 传统下游采购甲醇数据（周，单位：吨）



数据来源：钢联数据

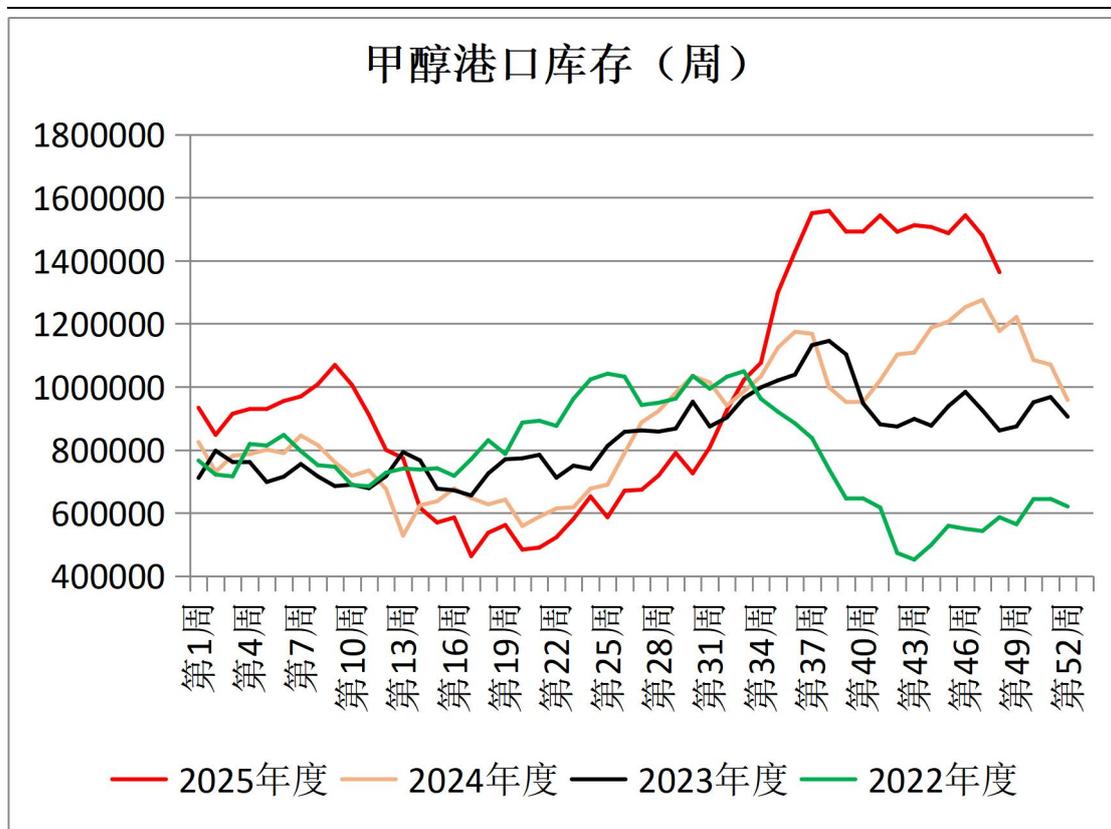
2025年11月，甲醇传统需求外采购量为114800吨，环比下跌18380吨，跌幅19.06%；同比增5000吨，涨幅4.55%，但绝对值处于近4年均值的附近。

#### 四、库存分析

2025年11月份，甲醇中上旬库存变动较小，进入下旬，甲醇港口库存和社会库存大幅下滑，总库存呈现下跌趋势。虽然11月库存出现大幅下跌，但库存总量仍处于近4年同期高位。

##### 4.1 港口库存

图4：国内港口库存（周，单位：吨）

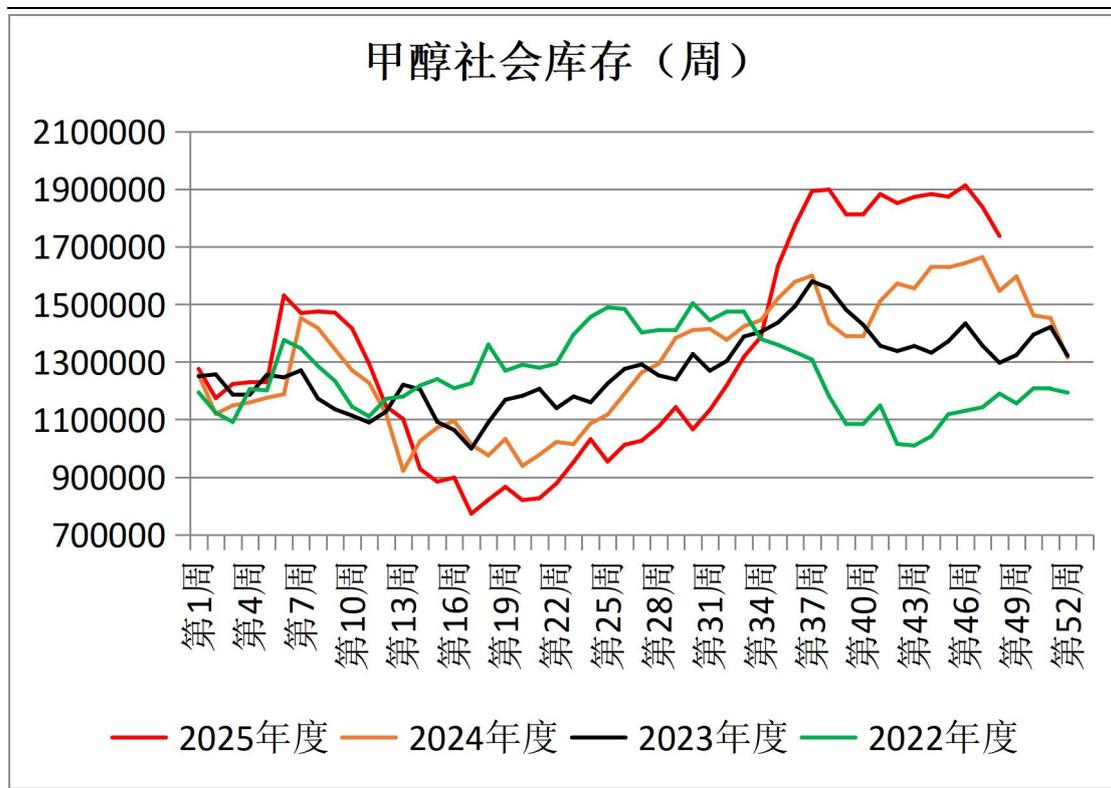


数据来源：钢联数据

截至2025年11月底，甲醇港口库存为1363500吨，环比下跌142970吨，跌幅9.49%，同比上涨15.85%。11月份甲醇港口库存大幅下跌，但处于近4年的绝对高位。

##### 4.2 国内社会库存

图 5：国内社会库存（周，单位：吨）

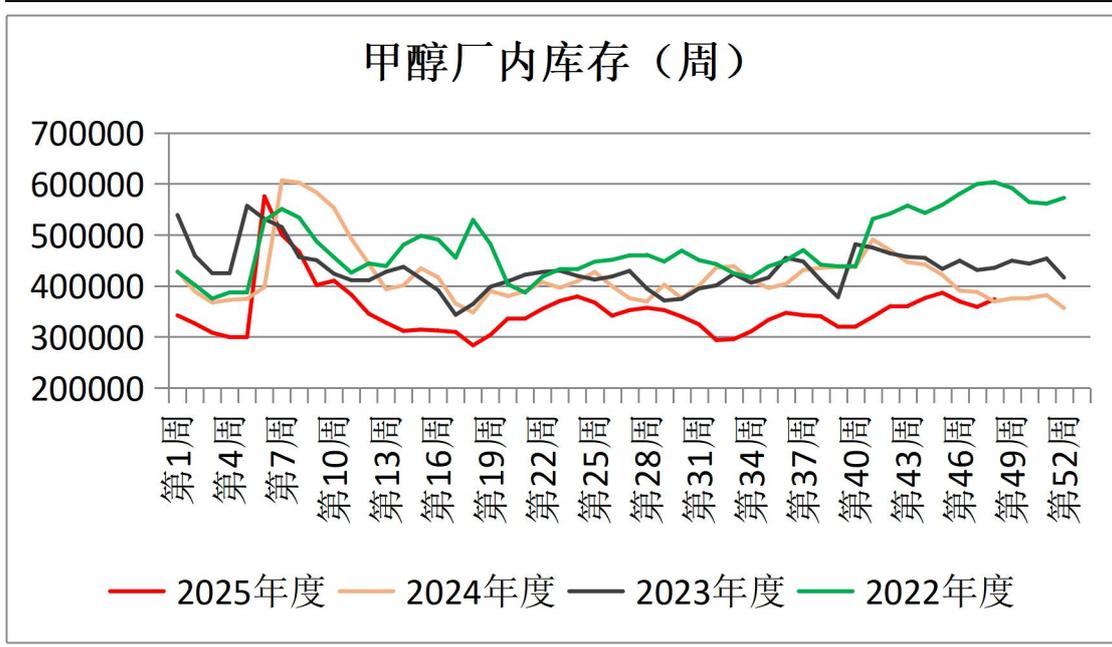


数据来源：钢联数据

截至 2025 年 11 月底，甲醇社会库存为 1737212 吨，环比下跌 145318 吨，跌幅 7.72%，同比上涨 12.35%。2025 年 11 月份社会库存大幅下跌，但处于近 4 年同期偏高水平。

### 4.3 厂内库存

图 6：厂内库存（周，单位：吨）



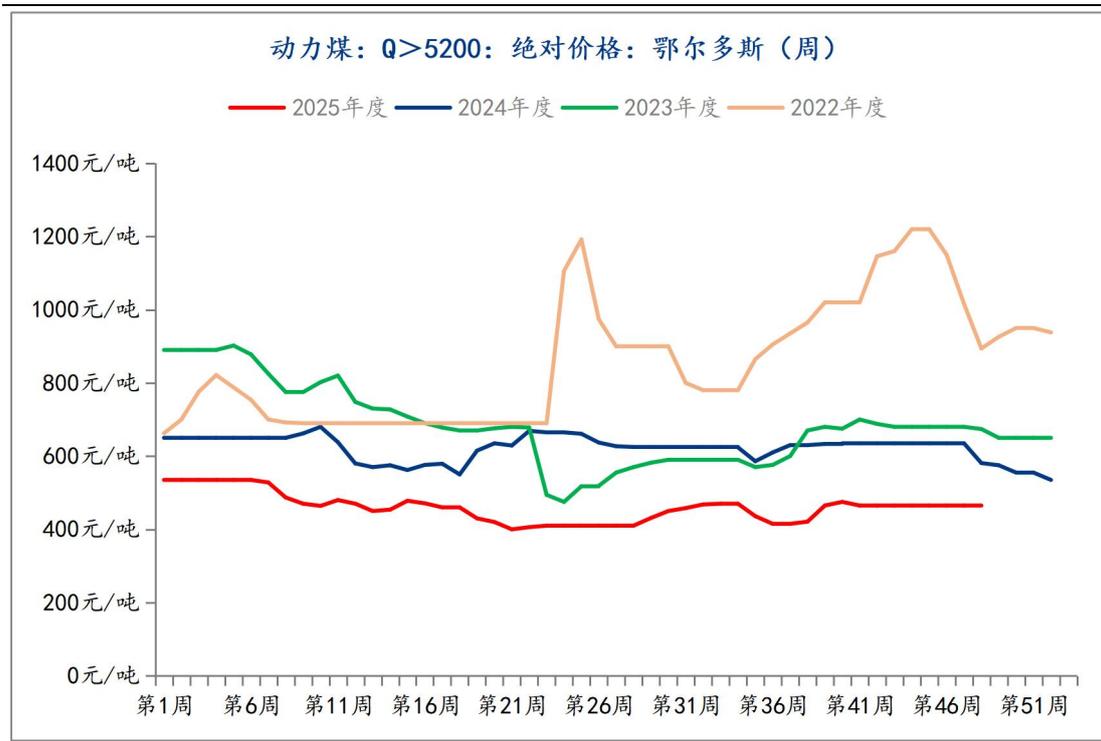
数据来源：钢联数据

截至 2025 年 11 月底，甲醇厂内库存为 373712 吨，环比减 2348 吨，跌幅 0.62%，同比上涨 1.22%，2025 年 11 月份，甲醇厂内库存环比小幅下跌，处于近 4 年同期偏低水平。

## 五、成本分析

### 5.1 动力煤价格（原煤坑口含税价）

图 7：内蒙古动力煤绝对价格（原煤坑口含税价）（周，单位：元/吨）



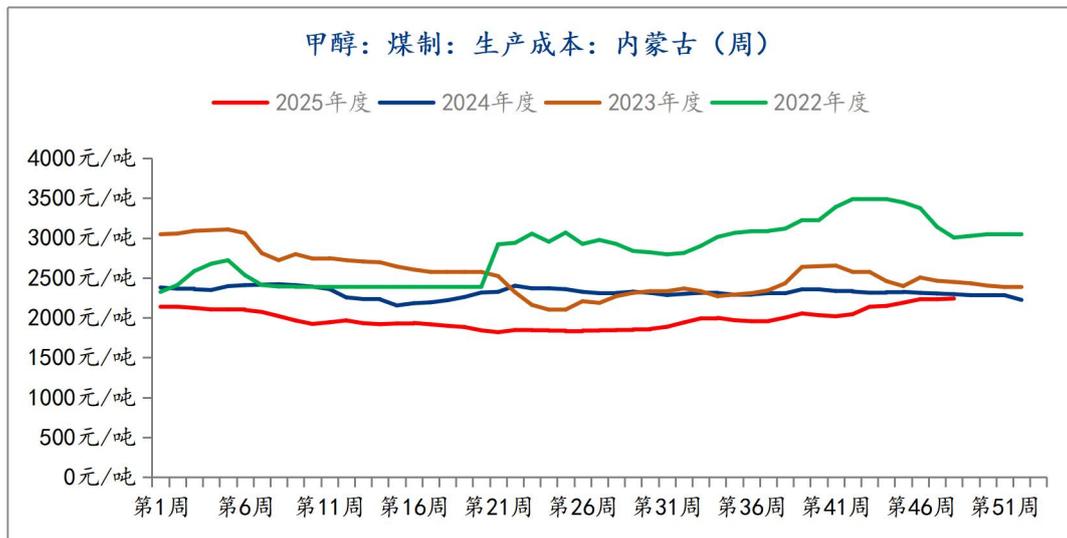
数据来源：钢联数据

截至 2025 年 11 月底，内蒙古动力煤含税价报 465 元/吨，持平上月月末。同比下跌 110 元/吨，内蒙古动力煤 11 月份价格变动较小，但处于近 4 年同期绝对低位水平。

## 5.2 煤制甲醇生产成本分析

截至 2025 年 11 月底，内蒙古煤制甲醇成本为 2240.6 元/吨，环比上涨 92.4 元/吨，涨幅 4.30%。同比下跌 54.6 元/吨，跌幅 2.38%。内蒙古煤制甲醇成本在 11 月份以震荡上涨为主，但处于近 4 年同期的相对低位，甲醇从内蒙古运至华东地区，运费约 500 元/吨。

图 8：内蒙古煤制甲醇生产成本图（单位：元/吨）

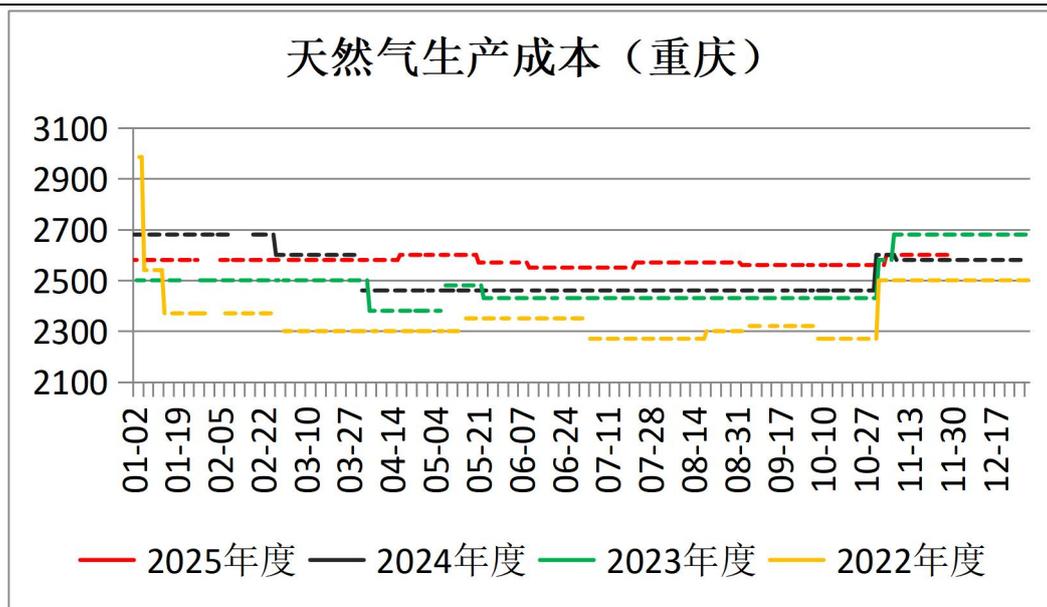


数据来源：钢联数据

### 5.3 国内天然气成本分析

2025年11月底，重庆天然气制甲醇成本为2600元/吨，环比上涨40元/吨，同比上涨20元/吨。

图 9：重庆天然气制甲醇成本图（日，单位：元/吨）

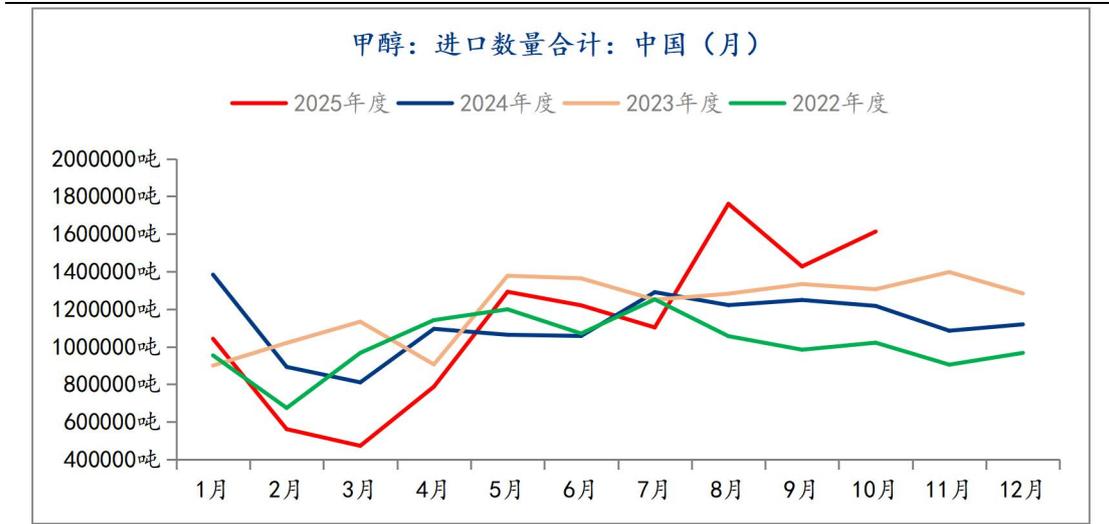


数据来源：钢联数据

## 六、进口量和进口毛利

## 6.1 甲醇进口量

图 10：甲醇进口量（吨）

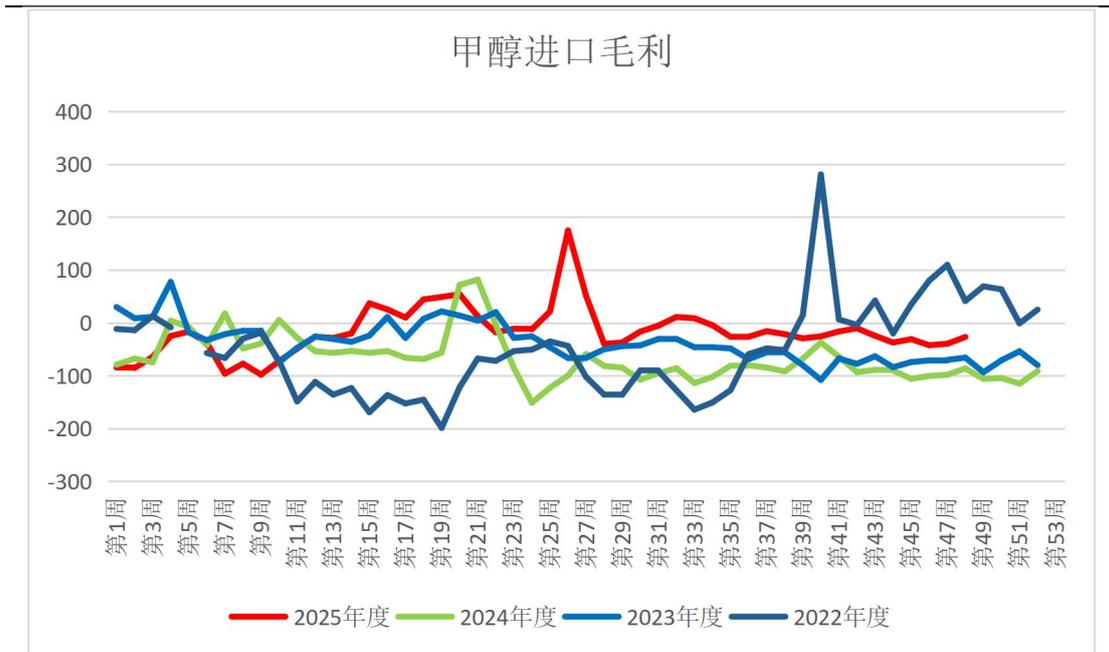


数据来源：钢联数据

2025年10月份，甲醇的进口量为1612555.02吨，环比增185611.23吨，涨幅13.01%。同比增395428.31吨，涨幅32.49%。10月甲醇进口量大幅上涨，处于近4年同期绝对高位。

## 6.2 甲醇进口毛利

图 11：甲醇进口毛利图（周，单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

截至 2025 年 11 月底，甲醇进口毛利为-26.74 元/吨，环比上涨 10.56 元/吨；同比上涨 59.52 元/吨。甲醇进口利润小幅上涨，处于近 4 年同期均值的附近。

## 七、行情展望

12 月份，伊朗开始进入“限气阶段”，国外甲醇生产成本重心上移，甲醇进口量或大幅下滑，从而导致港口库存持续下滑，这对甲醇期现价格或起着较强支撑作用。

从本国供应来看，近期甲醇供应虽有所下滑，但整体居于往年同期高位，供应压力较大，需求虽然同样居于高位，但随着甲醇制烯烃利润逐渐走差，或抑制甲醇下游的需求，从而压制甲醇期现价格。

总体而言，甲醇当下估值偏低，但基本面并没有实际的好转，12 月处于季节性淡季，甲醇上方空间或不大；同样，随着甲醇整体供应下滑和进口量的减少，也限制了甲醇下探空间。结合甲醇期价月线和周线技术图形来看，甲醇在 12 月份或以宽幅震荡偏弱运行为主。

**风险提示：**煤炭价格变动情况、原油价格变动情况、中国经济和需求恢复等情况等。

**作者声明：**作者具有中国期货业协会授予的期货交易咨询资格，承诺以谨慎、勤勉、尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。报告所采用的数据均来自合法渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，研究方法专业审慎，研究观点客观公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**免责声明：**本报告仅供华创期货有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视其为本公司当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。市场行情瞬息万变，报告中的观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接交易依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。在任何情况下，本公司不向客户做获利保证，

不与客户分享收益，与客户无利益冲突，请您自主决策，盈亏自负，并注意潜在的市场变化和交易风险。交易有风险，入市需谨慎。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如引用、刊发，需注明出处为“华创期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。