



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2025-05-29

刘洁文  
能化研究员  
从业资格号: F03097315  
交易咨询号: Z0020397  
☎ 0755-23375134  
✉ liujw@wkqh.cn

## 甲醇：成本持续走低与供需边际走弱

### 报告要点：

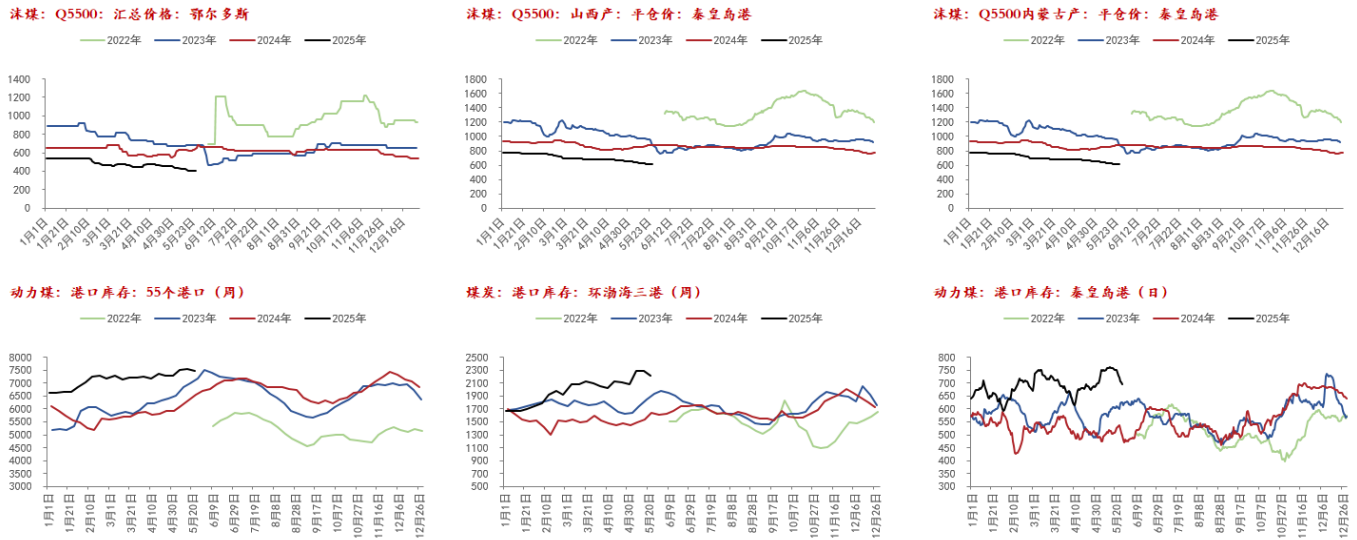
从整体商品氛围来看，国内多数工业品依旧处于下跌通道，甲醇作为主要的煤化工产品，其下游主要与消费和地产相关，目前终端需求偏弱，而原料端煤炭持续走低，成本端的坍塌以及需求缺乏亮点是目前甲醇价格下跌的最主要原因。

目前从供应端来看，短期检修装置增多，国内开工高位回落但同比依旧处于高位，原料方面，今年国内煤炭行业供增需弱的格局难改，煤炭虽价格下跌幅度较大，但后续依旧难有上行驱动，因此甲醇成本端预计难有支撑，而当前企业生产利润依旧丰厚，产业链利润正在从原料向中下游转移，鉴于后续甲醇仍处淡季且多数下游利润不高，甲醇价格依旧面临压力，企业利润预计将进一步回落。需求方面，MTO 利润随着甲醇的走弱有所修复，但绝对水平不高，港口前期停车装置重启，开工走高，短期需求有所好转，而传统需求方面，后续依旧处于淡季，难有支撑，多数行业受原料走弱影响利润有所改善。库存方面，受制于前期进口缩量影响，港口绝对库存水平依旧不低，但可以看到港口基差以及盘面月间价差已出现明显走弱，市场对于后续进口回归以及国内的高供应有较强预期，整个市场结构正在转弱。

总体来看，后续国内甲醇供应以及进口将再度走高，而需求端难有明显改善，煤炭供需偏弱的格局难改，后续用煤旺季下跌幅度或有所放缓但难改下跌趋势，因此甲醇在成本走低以及供需偏弱下价格有望进一步回落。PP-3MA 价差来看，虽然 PP 自身基本面也相对偏弱，但甲醇弹性明显大于 PP，在下跌过程中 09 合约该价差大概率将继续有所修复。

## 煤炭价格持续走弱

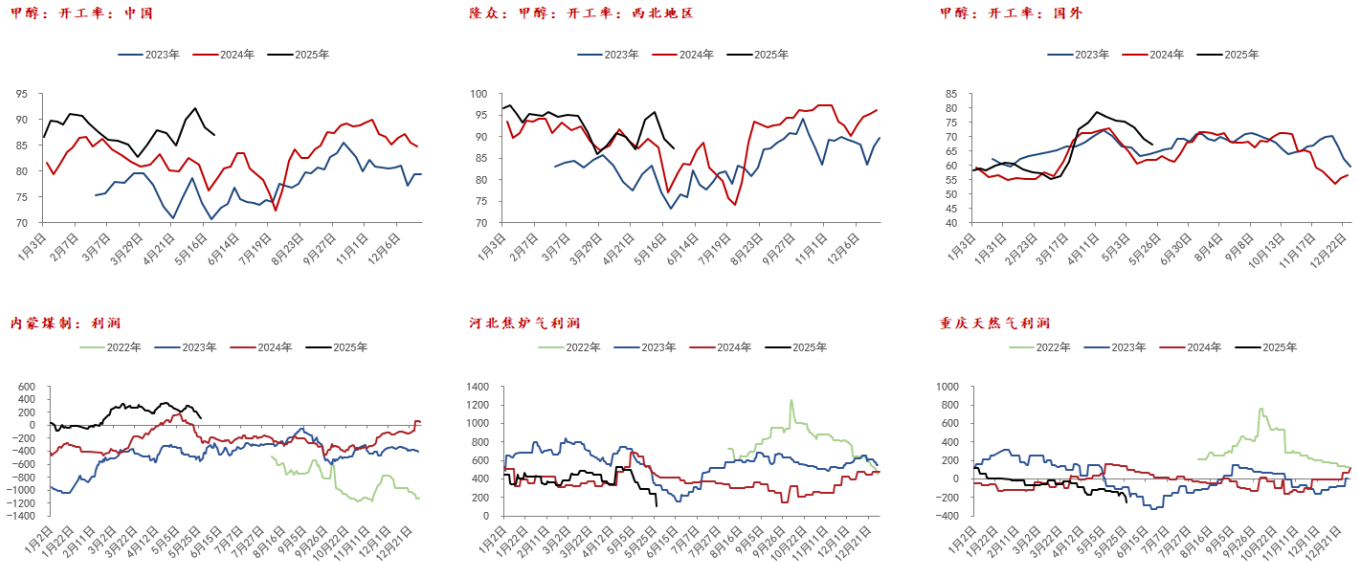
图 1：煤炭相关数据



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

## 供应高位回落

图 2：供应端相关数据



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

## 甲醇制烯烃

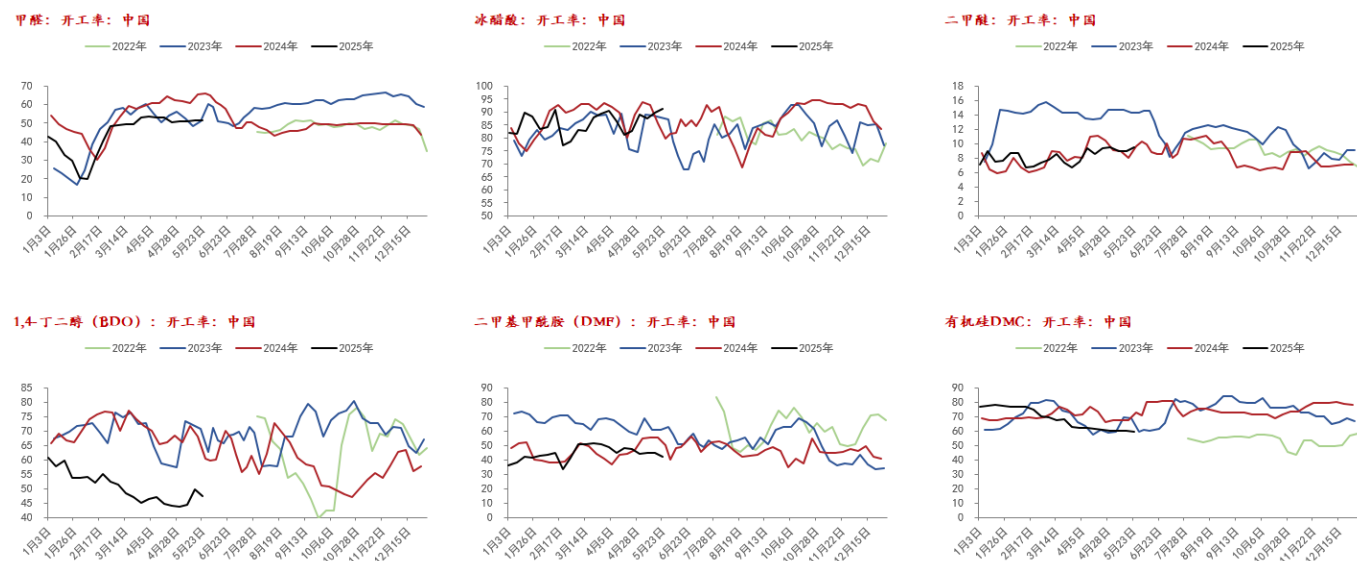
图 3：甲醇制烯烃开工



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

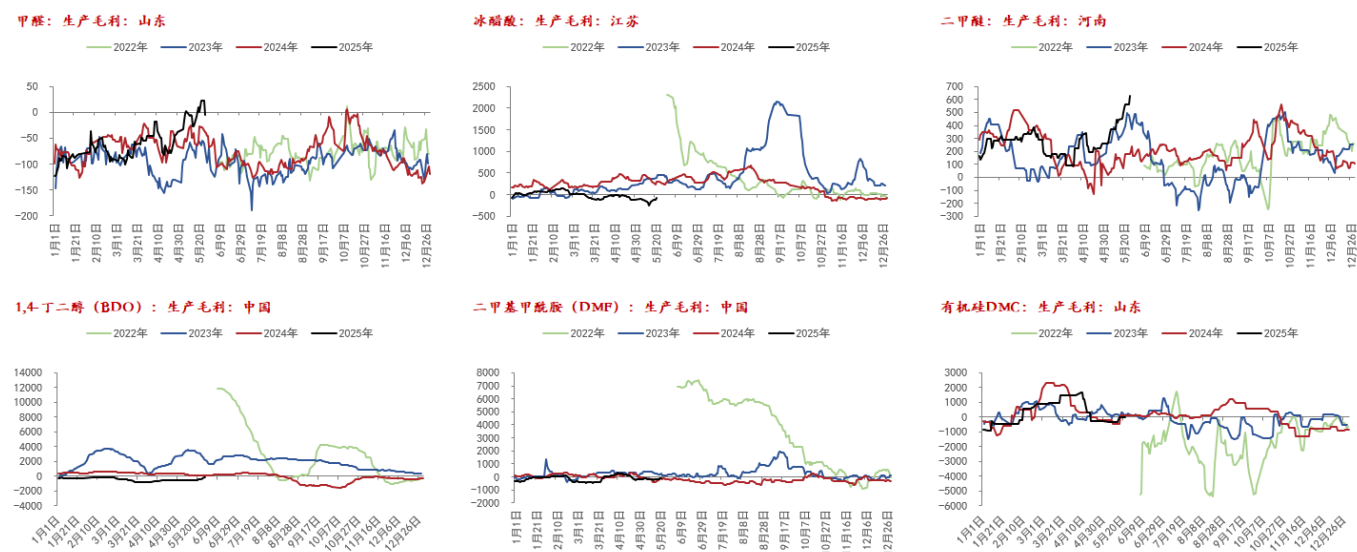
## 传统需求

图 4：传统需求开工



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

图 5：传统需求利润



数据来源：钢联、五矿期货研究中心

## 免责声明

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

深圳市南山区粤海街道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：www.wkqh.cn