



津投期货



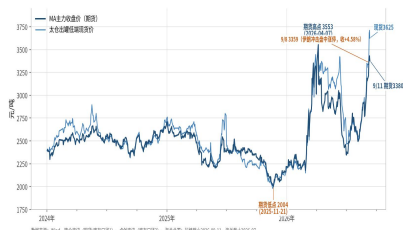
订阅号



APP

甲醇产业链深度报告—— 海外断供格局下的国内供需再平衡

2026 年 09 月 14 日



MA 主力收盘价与太倉現貨價走勢



港口甲醇库存双口径对

报告摘要:

本报告基于 Wind 终端归档及海关分国别数据，梳理海外断供格局下国内甲醇产业链的供需再平衡。核心结论：国内供应以煤头为主体、连续高开工高利润，是价格稳定器；伊朗对华直接进口连续 9 个月归零，叠加霍尔木兹海峡扰动，进口大幅收缩，港口库存降至近五年同期低位，期现深度 Back、现货升水、仓单大降，共同印证流通货源偏紧；下游外采 MTO 长期现金亏损、负反馈显著。四季度核心变量在海外通航恢复与伊朗装置重启节奏，本报告仅作事实与情景分析，不构成投资建议。

风险提示:

地缘缓和与伊朗供应回归导致进口回补、地缘溢价出清；下游 MTO 亏损性停车扩大、需求负反馈深化；煤价波动；国产供应超预期与出口回流；期货风控措施及甲醇燃料政策调整等。

津投期货投资咨询部

研究员：李 奇

执业证书编号：

F0200857

投资分析编号：

Z0014634

电话: 022-58778373

邮箱: liqi@jtqh.com

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

数据截止： 期货、现货及外盘行情有效数据均截至 2026 年 9 月 11 日收盘（Wind 终端归档）；海关进出口数据截至 2026 年 7 月；周度库存、开工率数据截至 2026 年 9 月 10 日周（西北厂家库存截至 2026 年 9 月 9 日）；煤制、MTO 周度利润采用 2026 年 9 月 12 日周标签（即“本周”标签，输入价格只取截至 9 月 11 日周五收盘前的最新值）。9 月 9 日至 11 日行情已全部采用 Wind 归档值，交易所风险提示等公开信息单独注明。

口径说明： 现货价格除特别注明外均为隆众资讯口径；港口库存并列隆众、卓创两套统计口径，两口径样本不同、数值不可互换；本报告自算指标（基差、PP-3MA 价差、煤制甲醇利润、MTO 利润）公式口径全文统一，详见第十部分。本报告仅陈述事实与产业逻辑方向，不构成任何投资建议。

一、摘要与核心观点

本报告以 2023 年以来国内甲醇产业链数据为基础，结合海关分国别进出口数据、郑州商品交易所行情与持仓数据及第三方机构产业跟踪，对甲醇产业格局与 2026 年以来的重大变化进行系统梳理。核心观点如下：

第一，国内供应以煤头为绝对主体，海外贸易以气头为绝对主体，两套体系在霍尔木兹海峡交汇，构成甲醇地缘属性的根本来源。国内供应结构中煤制（含煤气化及煤化工配套路线）占比约八成，焦炉气制约 13%，天然气制约 9%；而全球可贸易货源主要来自中东、美洲、东南亚等地的天然气制装置，霍尔木兹海峡承担全球约 35%的海运甲醇贸易量。中国甲醇市场由此形成“内价看煤、外价看气、扰动看海峡”的定价框架。

第二，伊朗对华直接进口已连续 9 个月归零，海关数据确认断供。 中

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

国自伊朗直接进口甲醇的最后一票为 2025 年 10 月（10.40 万吨），自 2025 年 11 月起至 2026 年 7 月连续 9 个月无进口记录；伊朗直接申报份额由 2018 年的 33.36% 降至 2025 年的 5.70%，2026 年 1 至 7 月为 0。考虑经阿曼、阿联酋转口的实际货源，伊朗在常态年份实际约占我国进口的六成，断供的真实影响大于报关口径所呈现的幅度。

第三，进口收缩直接导致港口库存降至近五年同期低位且仍在去化。港口库存（隆众口径，周四标签前 7 天窗口同口径相加）由 2025 年 9 月 18 日峰值 155.19 万吨降至 2026 年 7 月 16 日谷值 40.52 万吨，9 月 10 日周为 55.11 万吨（华东 49.81、华南 5.30，两区各自取窗口内最新发布值后同口径相加）；卓创口径峰值 133.57 万吨（同为 9 月 18 日）、谷值 26.14 万吨（7 月 9 日），9 月 10 日周为 38.22 万吨（华东 32.88、华南 5.34）；两口径峰值同日出生、谷值同在 7 月，9 月以来再度同步去库，去库方向一致。

第四，国产供应处于历史高位，但高开工与高利润是“稳定器”而非价格驱动项。2026 年上半年国内甲醇产量 5284 万吨（钢联口径，同比+4.51%），行业平均开工率 91.10%；周度序列显示全国开工率最新为 82.89%（2026 年 9 月 10 日周），煤制利润（内蒙古自算口径）连续 191 周为正，在 9 月现货跳涨后最新周度利润大幅扩张至 1825.5 元/吨（创 2023 年以来新高）。

第五，下游负反馈显著：MTO 现金亏损在 9 月急涨中急剧恶化，烯烃开工仍处低位。山东外采 MTO 利润（自算口径）189 个有效周度样本中 183 周亏损，9 月 12 日周随着枣庄甲醇周均价跳涨至 3480 元/吨、丙烯周均价 9696 元/吨，利润由前周-849 元/吨进一步恶化至-1544 元/吨；PP-3MA 盘面价差 9 月 9 日盘中一度达-1434 元/吨（2024 年以来最低），9 月 11 日收于

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

-1258 元/吨；烯烃综合开工率最新 68.09%，传统需求中二甲醚开工率仅 6.27%，行业性萎缩。

第六，期现结构深度 Back、现货升水、仓单大幅回落，共同印证流通货源偏紧。 9 月 11 日太仓出罐低端现货 3625 元/吨、主力（MA2610）收盘 3380 元/吨，基差+245 元/吨（9 月 9 日、10 日一度扩至+269、+280 元/吨）；剔除已进入交割月、流动性枯竭的 MA2609 后，在市合约自 MA2610 的 3380 元/吨至 MA2708 的 2646 元/吨呈近高远低排列，相差 734 元/吨；郑商所仓单由 2025 年 9 月 12 日峰值 16131 张降至 9 月 11 日的 6520 张，较高点回落约 59.6%。

第七，行情剧烈波动期间交易所及时提示风险，资金高切低换而产业事实未变。 9 月 8 日主力盘中封涨停、收盘上涨 4.58%报 3359 元/吨，成交 295.7 万手、持仓 72.71 万手；9 月 9 日郑州商品交易所发布风险提示函，当日主力收 3411 元/吨（较 8 日结算价上涨 4.03%）、成交放大至 316.8 万手，持仓单日减 14.84 万手；9 月 10 日盘中冲高 3576 元/吨后回落收 3430 元/吨（较 9 日结算价+0.82%），成交 383.9 万手；9 月 11 日开盘上探 3550 元/吨后快速回落，最低 3311 元/吨、收 3380 元/吨（较 10 日结算价-2.73%），日内高低点相差 239 元。四个交易日持仓由 72.71 万手降至 45.38 万手，累计减仓 27.33 万手，呈现“价涨仓减、多空双减、急涨急跌”特征；同期港口持续去库、现货坚挺，期货资金情绪与现货紧平衡形成对照。

第八，四季度核心变量在海外：海峡通航恢复进度与伊朗装置重启节奏决定进口回补速度。 伊朗气头装置冬季（12 月至次年 2 月）限气为确定性季节性规律，海外供应恢复存在装置重启与船期时滞；国内新增产能几乎全

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

部配套下游、商品甲醇增量有限，煤价构成成本支撑；同时需关注 MTO 亏损性停车导致的需求塌陷风险。本报告仅作情景与逻辑推演，不给出价格预测。

二、产业链与工艺路线

（一）产业链概览

甲醇 (CH_3OH) 上游为合成气制备环节，按制气原料分为煤制、天然气制与焦炉气制三条主要工艺路线；下游呈现“一主四传统加新兴”的结构：甲醇制烯烃 (MTO/MTP) 为第一大下游，甲醛、醋酸、MTBE、二甲醚为传统四大下游，另有甲醇燃料（车用 M100、船用绿色甲醇、锅炉掺烧）及有机硅、BDO、DMC、MMA 等新兴下游。甲醇期货于 2011 年 10 月在郑州商品交易所上市，是国内化工品期货中运行时间较长、产业参与度较高的品种之一；2025 年 7 月 22 日，同属煤化工品类的丙烯期货 (PL) 及期权亦在郑商所上市，甲醇—丙烯—聚丙烯的产业链定价工具体系趋于完整。

（二）国内供应结构：煤头为绝对主体

按 2025 年供应结构(产量/供应权重口径)，国内煤制甲醇占比约 77.8%、焦炉气制约 13.1%、天然气制约 8.7%（观研天下，2026 年 8 月）；中国氮肥工业协会相关统计给出煤制约 84% 的产量口径（2024 年），行业机构另有煤制占产能 80% 以上的口径。各口径差异主要来自产量权重与产能权重之别及样本范围不同，综合可得煤制约 78% 至 84%、焦炉气制约 13%、天然气制约 9% 的区间结论。煤头占比约八成，是理解国内甲醇成本曲线与供应弹性的出发点：煤制装置原料为国内煤炭，受国际能源价格与地缘局势的直接扰动小，供应稳定；气制装置原料为天然气，西南装置冬季受民生保供约束而季节性停车；焦炉气制依托焦化企业副产煤气，成本较低但总量受焦化行业

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

开工约束。

区域上，西北为煤制甲醇核心产区，产能约占全国六成，“西北产出、华东南消费”的跨区域流向构成国内贸易基本盘。以陕西榆林为例，榆林市发展改革委 2026 年 8 月披露，仅陕西榆林这一个地级市，甲醇产能就达 1055 万吨/年，约占全国煤制甲醇产能的 12%；内蒙古、宁夏、新疆同为煤头重镇。天然气制产能集中于西南四川、重庆及西北少量区域；焦炉气制分布于山西、河北、内蒙古等焦化产区。

（三）全球格局：中国煤头与海外气头的结构性差异

中国是全球最大的甲醇生产国与消费国，卓创资讯经新华财经转引的数据显示，我国甲醇产能约占全球总产能的 60%（2026 年 3 月）。海外供应则以天然气制为绝对主体：全球最大甲醇生产商 Methanex 的装置全部布局于北美、南美（智利、特立尼达和多巴哥）、新西兰、埃及等天然气资源区；伊朗是全球第二大甲醇生产国、第一大出口国，约 80%以上产量用于出口。隆众资讯数据显示，截至 2026 年 2 月，伊朗甲醇产能 1739 万吨/年，占中东总产能的 59.78%、占中国以外国际产能的 22.86%；2025 年伊朗产量 970.34 万吨，占中东产量 48.91%、占中国以外产量 19.01%。

海外产能增长缓慢：2025 年海外（除中国）甲醇总产能约 7446.5 万吨，当年仅新增 1 套伊朗装置；2026 年海外名义新增仅约 165 万吨（伊朗 Sabalan 二期 Dena），按投产时间加权实际投产约 62 万吨/年，且受资金、气源与施工进度制约，年内难以形成有效外销增量。与此同时，隆众口径国际甲醇产量（除中国）截至 2026 年 8 月底为 2788.64 万吨，较去年同期 3366.73 万吨减少 578.09 万吨，降幅 17.17%（证券时报·数据宝转引，2026 年 9 月

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

2日)。国内煤头高自给与海外气头主导贸易流的格局，决定了海外供应一旦受扰，国内缺乏弹性替代来源。

煤头与油头（气头）路线的盈利分化在2026年上半年上市公司财报中亦有体现：以煤制烯烃为主体的宝丰能源2026年上半年归母净利润97.28亿元、同比增长70.14%，其半年报援引金联创数据称，上半年煤制聚丙烯单吨利润同比增加1070元，而油制聚丙烯同比减少215元；以煤气化多联产为主体的华鲁恒升2026年上半年归母净利润23.53亿元、同比增长49.98%（两公司2026年半年度报告，上交所公告）。煤头路线对国际能源与地缘扰动的暴露度显著低于气头、油头路线。

三条工艺路线在成本结构与供应弹性上差异鲜明：煤制装置单套规模大、原料为国内长协煤炭，开工连续性强，利润主要由煤—醇价差决定，2023年以来自算周度利润全部为正，是供应基本盘；焦炉气制以焦化企业副产煤气为原料，原料成本低、盈利性好（2026年4月、8月产业机构口径利润分别约910元/吨、600元/吨，均高于同期煤制），但开工受制于焦化行业整体负荷，总量弹性有限；天然气制（含西南国内气头与伊朗等海外气头）成本对气价高度敏感，国内西南气头冬季须让气于民而季节性停车，海外气头（尤以伊朗为代表）则同时受制于冬季限气与地缘因素，供应稳定性最弱。理解这一差异，是理解“国产供应稳、进口供应扰”格局的钥匙。

（四）运输咽喉：霍尔木兹海峡

中东甲醇出口几乎全部经霍尔木兹海峡出海，伊朗、沙特、阿曼、阿联酋均如此。行业测算显示，霍尔木兹海峡承担全球约35%的海运甲醇贸易量（新浪财经WELINK，2026年3月），是全球甲醇贸易的“总阀门”。中东

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

至中国船期约 20 至 30 天，海峡通行受阻后，影响沿“装船中断—到港锐减—港口去库—进口窗口开启—非中东货源溢价分流”的链条，在约 1 个月左右传导至国内现货市场。这一传导机制是本报告进口章节与行情复盘的主线。

三、国内供应

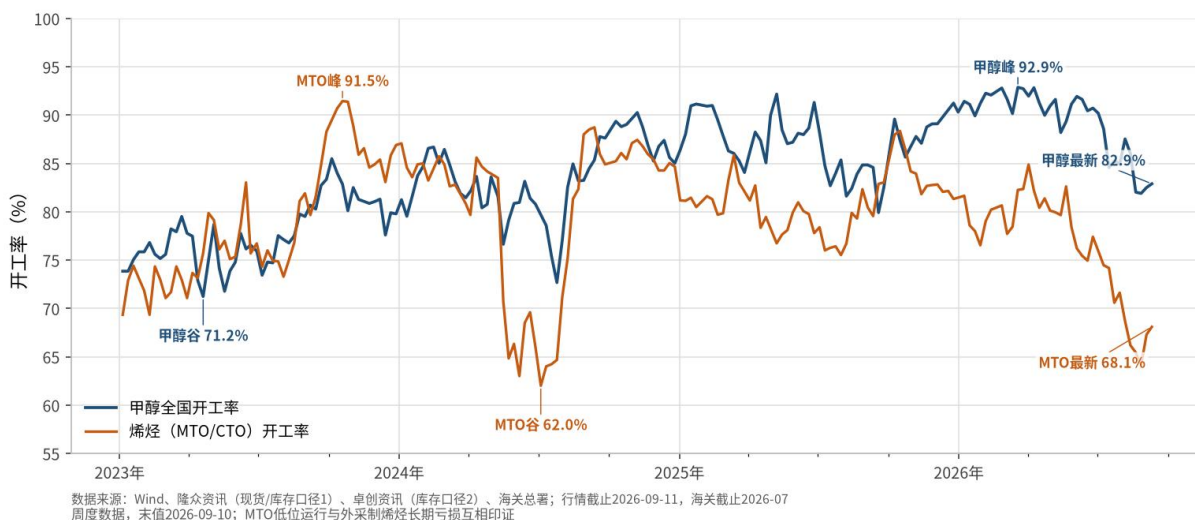
（一）产能与产量：总量高位、口径并存

国内甲醇产能产量存在卓创、隆众、钢联三套常用口径，样本范围（是否包含长期停车装置、小型装置、焦炉气制装置等）不同，年度总量差异约千万吨级，本报告并列呈现。2024 年国内产能约 1.1 亿吨，行业年均开工率 71.8%，其中煤制约 77%、气制约 50%（期货日报引行业统计，2025 年 1 月）。2025 年卓创口径产能 11629 万吨（同比+4.1%）、产量 9233.55 万吨；隆众口径产量约 1.02 亿吨（同比+10.7%）、年均开工率 86.8%（同比提高 3.7 个百分点），两套口径一致指向 2025 年产量与开工率均创历史新高。钢联口径 2026 年初产能基数 10627.5 万吨、6 月底 10697.5 万吨，上半年仅浙江石化新增 70 万吨；上半年产量 5284 万吨、同比增长 4.51%，行业平均开工率 91.10%（一季度煤制开工 91.5%）；卓创口径 1 至 7 月产量 6141 万吨、同比增长 4.1%。国家统计局规模以上工业精甲醇月度产量序列数据暂缺，后续以统计局官网口径补充。

2026 年 8 月开工率有所回落：卓创口径 8 月行业月均开工率 72.50%（其中西北 78.21%），8 月 28 日当周回升至 81.90%。Wind 周度序列显示，全国甲醇开工率 2026 年 9 月 10 日周为 82.89%（9 月 3 日周为 82.5%），2023 年以来运行区间为 71.23%（2023 年 4 月 20 日）至 92.87%（2026 年 3 月 19 日），

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

区间峰值即出现在 2026 年 3 月——彼时地缘冲突推升甲醇价格、煤制利润丰厚，国产装置在高利润驱动下维持超高开工，国产供应对高价作出了充分响应。



值得注意的是，8 月月均开工率 72.50% 显著低于上半年 91.10% 的均值，一方面与秋检季（8 至 10 月）装置集中检修有关，另一方面上半年利润丰厚使部分原计划春检的装置检修延迟至秋季兑现；9 月上旬当周开工率回升至 82.89%，显示检修装置陆续回归。高开工意味着国产供应的“蓄水池”已在高位运行，进一步上行空间有限；而若秋检规模超预期，国产供应的边际收缩将与海外断供形成共振，这是四季度供应端需要跟踪的变量之一。

（二）新增产能：一体化配套，商品增量有限

2026 年下半年计划新增产能约 540 至 625 万吨，主要包括中煤榆林二期 220 万吨、宝丰宁东四期 150 万吨、北方华锦 40 万吨、新星惠尔 20 万吨等。该批新增产能的关键特征是几乎 100% 配套下游（MTO/BD0 等），新增商品甲醇量仅约 60 万吨，对流通货源的直接冲击有限。海外方面，伊朗 Sabalan

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

二期（Dena，165 万吨）为近年唯一大型海外新增，但其投产与外销节奏受资金、气源、施工等多重因素制约，2026 年内难以形成有效出口增量。

（三）检修季节性与煤头、气头差异

煤头装置春检集中于 3 至 5 月、秋检集中于 8 至 10 月，单套装置检修周期约 15 至 30 天；2026 年年初曾被市场普遍预期为“大修年”，但上半年因利润优厚，部分装置检修延迟。气头装置（以西南为主）受冬季民生保供影响，一般于 12 月中旬停车、次年 2 月末至 3 月恢复；据卓创/隆众检修统计，2025 至 2026 年冬季气头产量损失同比增加约 20 万吨。由此，国产供应呈现“春检+秋检”双谷形态，并与伊朗冬季限气（12 月至次年 2 月）形成跨区域的供应收缩共振窗口。

四、进口与伊朗断供

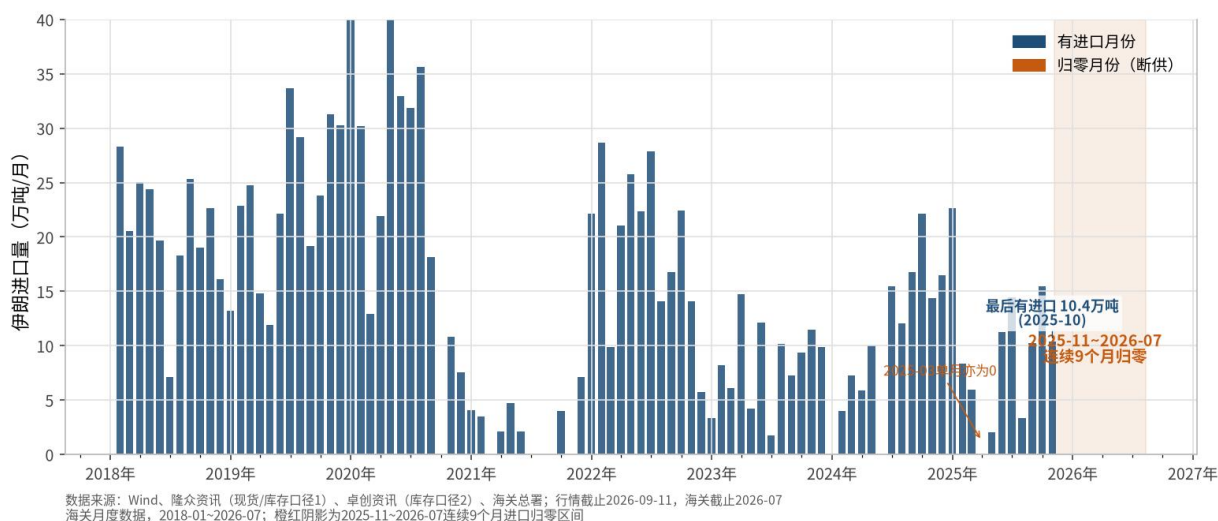
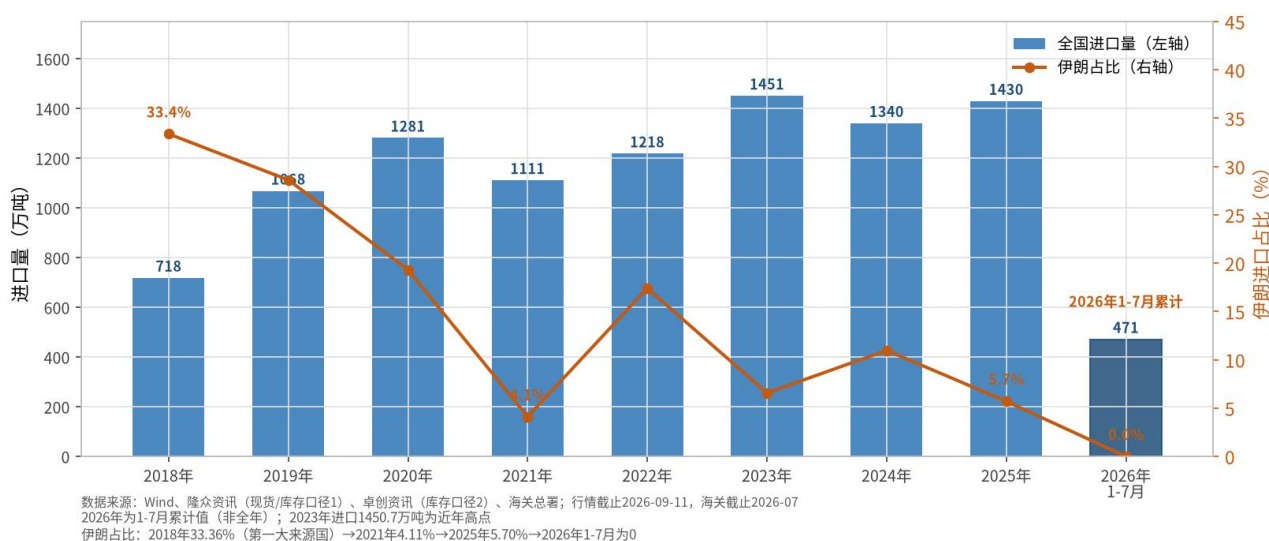
（一）进口依存度

海关总署数据显示，2024 年我国甲醇进口 1348.42 万吨；2025 年进口 1440.54 万吨、同比增长 6.8%（经新华财经转引卓创/海关数据）。按 Wind 归档海关分国别序列，2023 年、2024 年、2025 年进口量分别为 1450.7 万吨、1340.3 万吨、1429.5 万吨（不同统计源对 2023 年、2025 年总量另有 1455.3 万吨、1440.54 万吨等口径，差异源于数据修订与统计范围）。2025 年卓创口径表观消费量 10567.04 万吨，进口占比超 13%；行业普遍采用的进口依存度区间为 13%至 15%（2019 至 2025 年进口占表观消费比重）。进口货源主要流向华东、华南港口，是港口库存与沿海 MTO 原料供应的直接来源。

（二）伊朗断供：海关实锤

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

Wind 归档的海关分国别数据给出了伊朗对华直接进口的完整轨迹:2018 年自伊朗进口 239.7 万吨、占当年进口总量 33.36%，为第一大来源国；2021 年降至 45.7 万吨、占比 4.11%；2024 年 147.1 万吨、占比 10.97%；2025 年 81.5 万吨、占比 5.70%；2026 年 1 至 7 月为零。月度层面，自伊朗直接进口的最后一票为 2025 年 10 月的 10.40 万吨；自 2025 年 11 月起至 2026 年 7 月，连续 9 个月伊朗直接进口归零（2025 年 3 月单月亦为零）。



需要强调的是，受美国制裁影响，伊朗甲醇长期大量经阿曼、阿联酋中

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

转港“洗单”后以他国名义报关进入中国，报关起运国口径与实际货源口径存在系统性差异。CCFGroup（中国化纤经济信息网）2026年7月援引行业跟踪称，实际伊朗货源常态月份约占我国甲醇进口的55%至75%（冬季限气期降至30%至40%），综合约六成；2024年含转口的实际伊朗货源约876.2万吨（约65%），2023年实际占比约50%；2026年上半年实际伊朗货源约193万吨、同比下降约35%。中东合计（沙特、阿曼、阿联酋及实际伊朗货源）约占我国进口的六成以上。换言之，伊朗断供的真实冲击远大于“直接申报占比归零”所呈现的幅度。

（三）断供成因：制裁、物流与地缘冲突叠加

其一，制裁与物流通道收窄。2025年10月，美国将9艘长期运输伊朗甲醇至中国的主力船舶列入制裁清单，合计年运力超400万吨，约占伊朗对华甲醇出口运输能力的40%（钢联/卓创，2026年7月公开转引），伊朗货源的物流通道被系统性压缩。

其二，地缘冲突直接打击装置与通道。2026年2月28日，美以对伊朗石化设施实施空袭，阿萨鲁耶等产业聚集区受损；3月霍尔木兹海峡封锁，3月18日、4月7日伊朗装置两度重启均被打断，装置大面积全停；6月15日美伊确认达成和平协议，市场预期海峡30日内复航；7月中下旬海峡再度受阻；8月29日伊朗方面宣布霍尔木兹海峡“完全关闭”（央视新闻），据Kpler数据，8月31日全天仅约5艘船舶通过海峡，低于此前10日约14艘的日均水平，且当日无油轮通行；9月1日美军中央司令部宣布对伊朗军事目标完成新一轮打击。7月中下旬至8月，伊朗过峡甲醇仅约27.5万吨，其中8月约12万吨。产业机构跟踪显示，截至9月初，伊朗Kimiya、Apadana、

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

Bushehr、Sabalan 等多套主力装置仍处停车状态；卓创资讯公开口径称，中东约 62%的甲醇装置处于停车状态。

其三，伊朗气头装置固有的冬季限气规律。伊朗甲醇几乎全部为天然气制，冬季（12 月至次年 2 月）天然气优先保障民用，装置被迫限气停车，历史上呈“12 至 1 月装船锐减、2 至 3 月中国到港低谷、2 月下旬至 3 月陆续重启”的固定节律：2019 年 12 月至 2020 年 1 月停车产能约 1000 万吨；2020 年 12 月 23 日阿萨鲁耶地区 825 万吨产能被限至 60%负荷；2022 年冬季天然气缺口约 2.5 亿方/天；2023 年 1 月 12 日土库曼斯坦断供加剧气荒；限气期 1 至 3 月伊朗对华到货降至 40 至 45 万吨/月；2024 年一季度限气期，Wind 海关归档显示伊朗直接进口同比-41%、3 月全国进口同比-29.3%，但其他非伊朗货源补充使一季度全国总进口同比基本持平，Wind 主力连续期货价格季度约+4%（2 月至 3 月区间振幅约 6%），属伊朗单源的季节性脉冲、总量影响有限（部分行业复盘曾以到货与现货口径给出更高的价格涨幅估计，因标的与口径不同，本报告以 Wind 归档期货、海关序列为准）。2025 至 2026 年冬季，2025 年 11 月底起 Apadana、Sabalan 等装置停车，涉及产能约 1055 万吨（约占伊朗总产能 61%），12 月产量环比下降 40%至 50%，整个冬季减产约 300 至 350 万吨。2026 年的特殊之处在于，冬季限气尚未开始，装置已因地缘冲突大面积停车，冬季供应收缩的基数更低。

（四）进口来源结构切换与进口收缩

2025 年伊朗份额主要由中东其他国家补位：海关分国别汇总显示，2025 年沙特对华出口 328.9 万吨（占 23.0%）、阿曼 299.1 万吨（占 20.9%）、阿联酋 267.9 万吨（占 18.7%），三国合计占比 62.6%。2026 年 1 至 7 月，

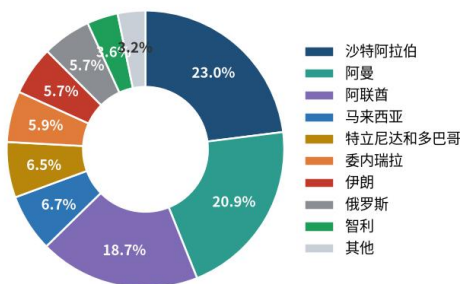
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

来源结构进一步向非中东货源扩散：沙特占 29.9%、阿曼 26.4%、智利 11.0%、俄罗斯 9.4%、马来西亚 6.1%，南美远洋货与俄罗斯货源补位明显；6 月当月结构中阿曼约 26%、智利约 21%、俄罗斯约 18%、沙特约 13%、马来西亚约 9%。非伊朗货源较伊朗货通常贵 300 至 400 元/吨，进口收缩期国内采购成本系统性抬升。

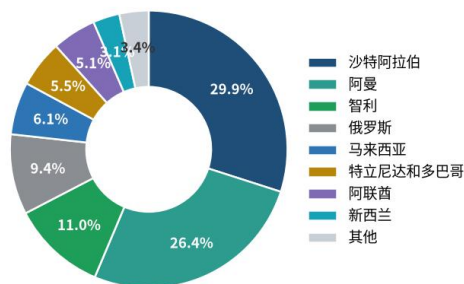
月度数据上（海关分国别序列“全国合计”口径），2026 年 1 月进口 105.27 万吨、2 月 88.47 万吨、3 月 41.03 万吨、4 月 56.25 万吨（环比+37.1%），5 月 34.58 万吨（环比-38.5%、同比-73.2%），6 月 46.58 万吨（同比-61.3%），7 月 99.20 万吨（环比+113.0%、同比约-10.0%，进口均价 319.9 美元/吨）；1 至 6 月累计 372.19 万吨、同比约-30.0%，1 至 7 月累计 471.39 万吨（Wind 归档海关序列）。进口均价随货源结构切换而抬升：1 月均价约 247.5 美元/吨（低价长单与转口货源的尾声），二季度转向非中东高价货源后升至 366 至 381 美元/吨区间。8 月海关数据尚未发布，数据暂缺；产业机构对 9 月进口的预估已降至 40 至 45 万吨（卓创，2026 年 9 月 2 日公开转引），即降至 50 万吨以下，显著低于 7 月的 99.20 万吨。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

2025年全年
进口合计 1429.5万吨



2026年1-7月
进口合计 471.4万吨



数据来源：Wind、隆众资讯（现货/库存口径1）、卓创资讯（库存口径2）、海关总署；行情截止2026-09-11，海关截止2026-07
占比为各国进口量/全国合计；2026年为1-7月累计。2025年沙特23.0%、阿曼20.9%、阿联酋18.7%、伊朗5.7%；2026年1-7月沙特29.9%、阿曼26.4%、智利11.0%、俄罗斯9.4%、伊朗0

外盘价格同步反映区域紧张：9月11日 CFR 中国主港甲醇 446 美元/吨（9月8日为 421 美元/吨，9月10日一度升至 448 美元/吨），2023 年以来运行区间 227.5 至 454 美元/吨；同日 CFR 东南亚 571.5 美元/吨、FOB 鹿特丹 493.4 美元/吨，东南亚价格显著高于中国主港，亚洲区域内货源向高价地区分流。

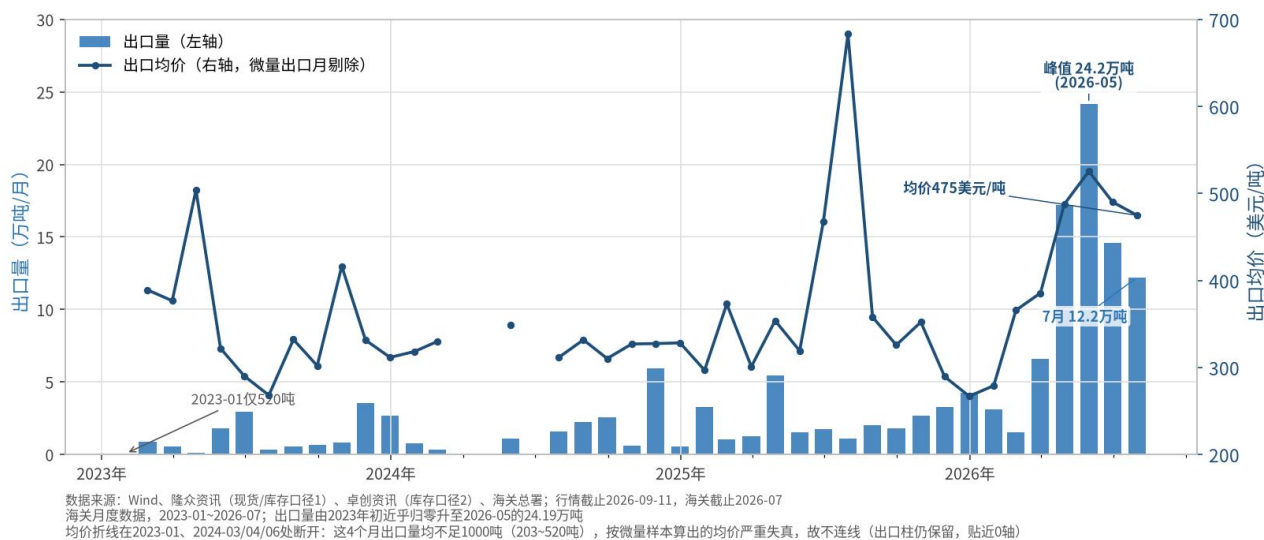
从历史规律看，伊朗货源份额的波动本就是我国进口结构中最具弹性的部分：2018 年伊朗直接申报份额高达 33.36%（239.7 万吨），为当年第一大来源国；此后受美国制裁反复、转口路径变化及冬季限气影响，直接申报份额在 4%至 11%区间大幅摆动，而含转口的实际份额常态维持在六成左右、限气期降至三到四成。2025 年下半年以来的不同之处在于：制裁从“金融与结算层面”延伸至“物流层面”（9 艘主力运输船被列入制裁清单、合计年运力超 400 万吨），叠加以色列与伊朗冲突对装置本身的直接打击，伊朗货源的收缩不再是季节性、脉冲式的，而是通道性、持续性的——这是 2026 年进口量同比大幅下降（1 至 6 月累计同比-30.02%）与 2024 年一季度限气

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

式脉冲收缩（2024 年 3 月全国进口同比-29.3%、一季度伊朗直接进口同比-41%，但因其他货源补充，一季度全国总进口同比基本持平，收缩集中于伊朗单源且为季节性脉冲）的本质区别。传导节奏上，中东至中国船期约 20 至 30 天，海峡通行与装船数据领先港口到港约一个月，这一领先关系使“7 月中下旬至 8 月过峡甲醇仅 27.5 万吨”成为 9 月到港预估降至 40 至 45 万吨的直接依据。

（五）出口反转

与进口收缩相对应，我国甲醇出口出现历史性反转：2023 年 1 月全国出口仅 520 吨，2026 年 5 月跃升至 24.19 万吨（月度峰值，当月出口均价 525.43 美元/吨），2026 年 7 月仍达 12.21 万吨（出口均价 474.8 美元/吨）；2026 年 1 至 5 月出口约 52.7 万吨、同比增长约 322%（2025 年同期约 12.5 万吨），创历史同期新高，印度、日本、越南为前三大目的地。国内煤头产能在海外气头供应受扰期间反向输出，是 2026 年贸易流最显著的结构变化。



*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

五、需求结构

（一）需求总览

甲醇下游消费结构中，甲醇制烯烃（MTO/MTP）为第一大下游，隆众口径 2025 年占比 50.5%，钢联口径占 50%以上；传统四大下游（甲醛、醋酸、MTBE、二甲醚）合计约 21.4%，其中甲醛为最大传统下游；新兴下游（有机硅、BD0、DMC、MMA 等）约 8.4%；甲醇燃料（车用 M100、船用绿色甲醇、锅炉掺烧）及溶剂等其他用途合计约 23.8%。上述分项占比来自不同机构、不同年度的消费统计样本，燃料掺烧与部分工业用途存在交叉归类，分项之和不严格等于 100%，仅用于刻画需求结构的量级格局。2019 至 2025 年，MTO 产能与甲醇产能年复合增速分别为 5.5%与 3.6%，2025 年 MTO 产能超过 2000 万吨，是近十年甲醇需求增长的核心引擎。

（二）MTO：长期亏损与开停分化

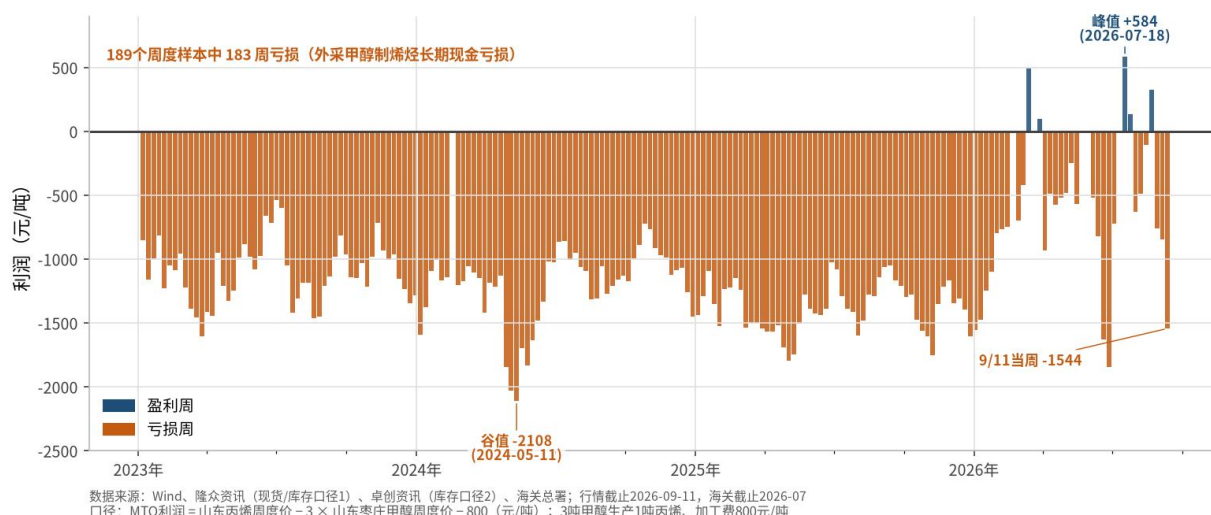
外采甲醇制烯烃装置主要分布于华东沿海与山东、天津等地。据卓创/隆众装置跟踪，截至 2026 年年中，外采型 MTO/MTP 装置合计烯烃产能约 559 万吨/年，2026 年以来开停频繁：宁波富德 60 万吨 5 月 25 日停车、6 月 15 日重启；江苏斯尔邦 80 万吨 5 月 28 日停车检修；浙江兴兴 69 万吨 1 月 12 日起停车；南京诚志一期 30 万吨 6 月 10 日停、6 月 18 日启；南京诚志二期 60 万吨 7 月中旬起检修约 3 个月；天津渤化 68 万吨维持运行（负荷约七成波动）；联泓新科 46 万吨 8 月下旬重启；联泓格润 46 万吨（2025 年 12 月投产）；阳煤恒通 30 万吨运行；鲁西化工 30 万吨 6 月 24 日停车、8 月下旬重启；中原石化 20 万吨 2025 年 10 月 24 日起停车；哈密恒有 20 万吨运行。

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

开工率呈明显的“内地高、沿海低”分化：2026 年上半年内地 MTO 开工均值约 94%，沿海约 62%（最低曾至 35%）；Wind 周度序列显示，烯烃综合开工率(含 MTO/CTO)2026 年 9 月 10 日周为 68.09%(9 月 3 日周为 67.29%)，2023 年以来区间为 62.0%（2024 年 7 月 4 日）至 91.45%（2023 年 10 月 19 日）。

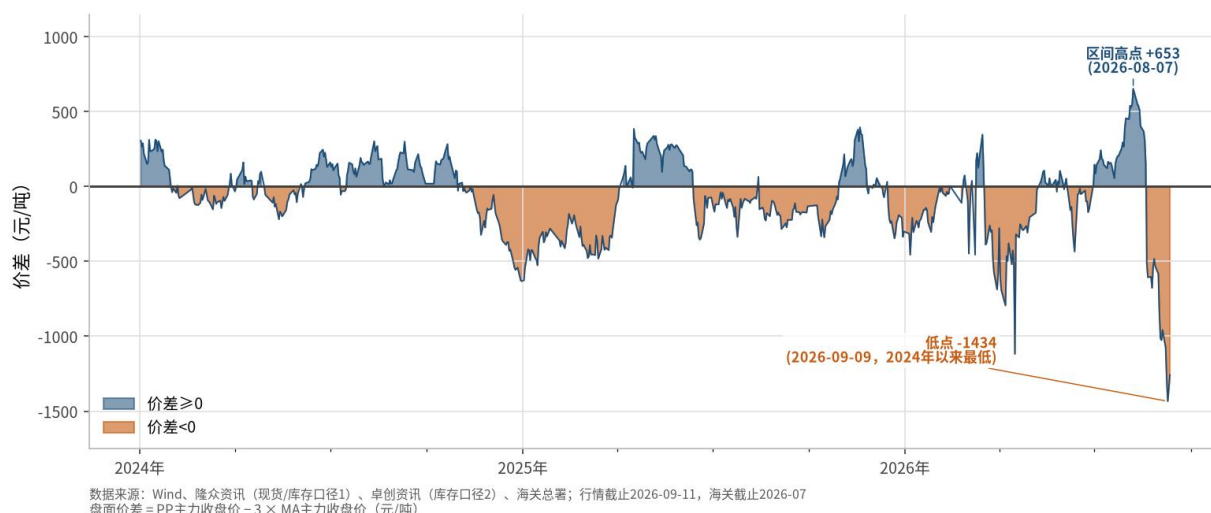
需求端最关键的矛盾在于外采 MTO 长期处于现金亏损区间。本报告按固定口径自算山东 MTO 周度利润： $\text{MTO 利润} = \text{山东丙烯周度价格} - 3 \times \text{山东枣庄甲醇周度价格} - \text{加工费 } 800 \text{ 元/吨}$ （即按 3 吨甲醇生产 1 吨丙烯计）。2026 年 9 月 12 日当周（价格只取截至 9 月 11 日周五收盘的交易日数据），山东丙烯周度价 9696 元/吨、山东枣庄甲醇周度价 3480 元/吨，自算利润为-1544 元/吨，较前周（9 月 5 日周：丙烯 9311、枣庄 3120、利润-849 元/吨）大幅恶化 695 元；189 个有效周度样本中 183 周亏损，区间峰值仅+584 元/吨（2026 年 7 月 18 日），谷值-2108.3 元/吨（2024 年 5 月 11 日）。该自算序列历史周与第三方终端利润列完全一致，交叉验证通过。机构半年度统计亦显示，2026 年上半年华东 MTO 利润均值-816.86 元/吨、山东-326.82 元/吨。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



盘面同样验证下游负反馈。PP-3MA 盘面价差（PP 主力收盘价—3×MA 主力收盘价，衡量甲醇制聚丙烯盘面加工利润）9 月 9 日随 MA 主力收高至 3411 元/吨而跌至-1434 元/吨（PP 主力 8799 元/吨—3×3411 元/吨），为 2024 年以来最低值；9 月 11 日期货回落、主力收 3380 元/吨，价差修复至 -1258 元/吨（PP 主力 8882 元/吨—3×3380 元/吨）。该价差 2024 年以来区间为+653 元/吨（2026 年 8 月 7 日）至-1434 元/吨（2026 年 9 月 9 日）。甲醇价格相对聚丙烯持续偏强，意味着盘面甲醇制 PP 加工深度亏损，对沿海外采 MTO 的开工意愿形成持续压制；产业跟踪显示，本轮高价周期中沿海已有涉及约一成甲醇需求规模的 MTO 装置处于停车状态。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



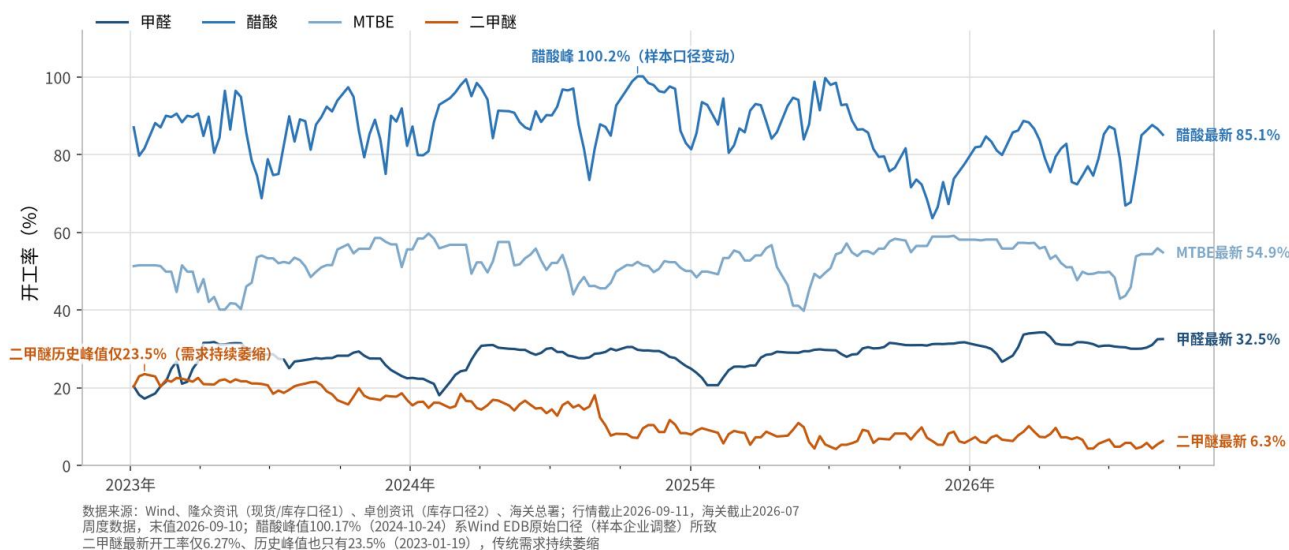
需求增量方面，2026 年下半年新增 MT0 甲醇需求约 270 万吨，其中广西华谊、内蒙荣信为外采型，中煤榆林二期、宝丰宁东四期为自有配套；外购 MT0 名义新增甲醇需求约 390 万吨/年（联泓二期 2025 年底投产、广西华谊 2026 年投产），按投产节奏加权的实际增量约 220 万吨/年，且新装置投产节奏本身取决于进口货源恢复情况。

（三）传统下游：整体偏弱、结构分化

Wind 周度序列（2026 年 9 月 10 日周）显示：甲醛开工率 32.53%（9 月 3 日周为 32.49%；2023 年以来区间 17.19%至 34.24%），受地产链拖累长期低位；醋酸开工率 85.13%（9 月 3 日周为 86.66%；区间 63.64%至 100.17%，其中 2024 年 10 月 24 日当周原始值 100.17%系样本企业口径变动所致，引用以区间表述为准），为传统下游中最高；MTBE 开工率 54.85%（9 月 3 日周为 55.91%；区间 39.79%至 59.71%），受调油需求支撑；二甲醚开工率 6.27%（9 月 3 日周为 5.44%），其历史峰值亦不过 23.5%（2023 年 1 月 19 日），民用燃气替代下行业持续萎缩、接近全行业停车。隆众口径 7 月中旬当周数

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

据（甲醛 37.98%、醋酸 84.95%、MTBE 42.39%、二甲醚 4.03%）与上述周度序列趋势一致。



（四）甲醇燃料：政策驱动的长期增量

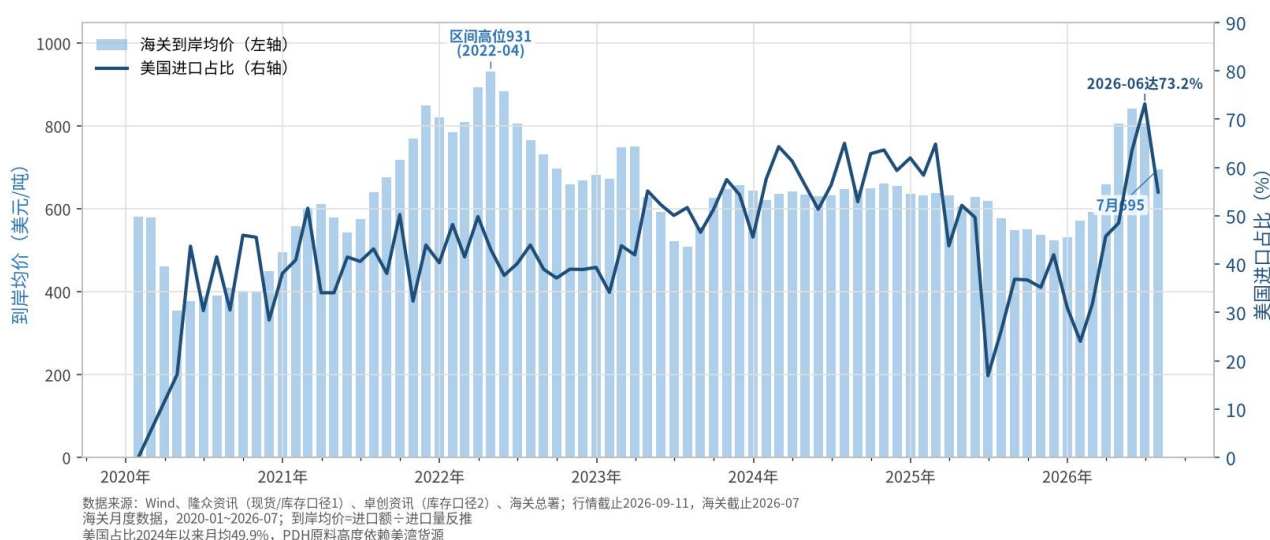
船用方面，上海港 2025 年船用绿色甲醇加注量突破 1 万吨，为全球第二大加注港；2026 年 3 月完成单次 3643 吨绿色甲醇加注（交通运输部，2026 年 8 月），宁波舟山港等地亦已实现船对船加注突破。车用方面，截至 2026 年 3 月底，全国合规甲醇加注站 927 座、覆盖 12 个省区，2026 年底目标 1500 座；山西（甲醇汽车超 4.3 万辆）、陕西、贵州为推广主力省份。甲醇燃料年度消费量的权威绝对量数据暂缺，第三方内容机构给出的数字相互矛盾，本报告不予采用。

（五）关联路线：PDH 的对照

外采原料制丙烯的另一条主要路线 PDH（丙烷脱氢）与 MTO/MTP 构成竞争关系。2024 年国内丙烯总产能 6973 万吨中，PDH 占 32.3%、煤制（MTO/MTP）占 16.4%，蒸汽裂解占 33.3%、炼厂催化裂化占 18.0%；PP（聚丙烯）约占

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

丙烯下游的 62%。PDH 原料丙烷高度依赖进口，海关数据显示丙烷进口中美国占比 2024 年以来月均 49.9%，2026 年 6 月单月达 73.15%；以进口额除以进口量反推的丙烷海关到岸均价区间为 354.6 至 930.9 美元/吨，2026 年 5 月为 841.5 美元/吨、7 月回落至 695.1 美元/吨。隆众统计显示，截至 2026 年 5 月国内 PDH 总产能约 2338 万吨，当月 19 套装置停车、涉及产能 1061 万吨；2026 年二季度受中东丙烷供应扰动影响，PDH 开工一度下探约 50%（山东 5 月初低至 45%），6 月中旬随美国丙烷到港回升至约 65%。2026 年地缘冲突中，甲醇端伊朗断供推高甲醇价格，丙烷端中东货源受阻压制 PDH 开工，两条外购原料路线同时受损；煤制烯烃依托国内煤炭受外部扰动最小、开工维持高位，对甲醇形成刚性需求支撑。丙烯期货（PL，2025 年 7 月 22 日在郑商所上市，交易单位 20 吨/手）为甲醇—丙烯价差管理提供了直接工具。



综上，2026 年甲醇需求格局可概括为：烯烃需求总量占半壁江山但长期亏损、开工受抑；传统需求中除醋酸外普遍偏弱，二甲醚行业性萎缩；燃料为远期增量、短期量级有限。上游煤制连续高额盈利与下游外采 MTO 连续

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

现金亏损的极端分配，意味着产业链利润分配已高度集中于上游，甲醇价格进一步上冲将以侵蚀下游现金流为代价，需求负反馈是高价周期中最现实的制约因素。

需要进一步区分的是，MTO 对甲醇价格的需求响应存在“刚性”与“弹性”两层：一体化配套 MTO（煤制烯烃企业自有甲醇产能，如西北大型煤化工装置）甲醇为内部中间品、不直接承受外采亏损，其开工跟随烯烃利润与年度计划，构成甲醇需求的刚性底盘，这也是 2026 年上半年内地 MTO 开工均值约 94% 的原因；而沿海及内地外采型 MTO（合计烯烃产能约 559 万吨/年）直接按市价采购甲醇，现金亏损即触发停车弹性，是价格负反馈的主要载体。2026 年以来外采装置频繁开停（宁波富德、南京诚志一期短停短启，斯尔邦、兴兴、诚志二期、中原石化等长期停车），本质上是外采环节在亏损与保供之间的动态调整。按外采 MTO 合计烯烃产能约 559 万吨/年、3 吨甲醇制 1 吨烯烃估算，该环节满负荷对应的甲醇年需求量级约 1600 万吨以上，即便其中部分装置停车，涉及的甲醇需求量级也以百万吨计，产业跟踪中“沿海停车涉及约一成甲醇需求”的表述与此量级相符。这一弹性需求在低价期（如 2025 年 11 月主力收盘 2004 元/吨附近）倾向于满负荷回归，在高价期（如 9 月上旬）倾向于收缩，客观上构成甲醇价格的“自动稳定器”。

六、库存

（一）港口库存：双口径并列，降至近五年低位

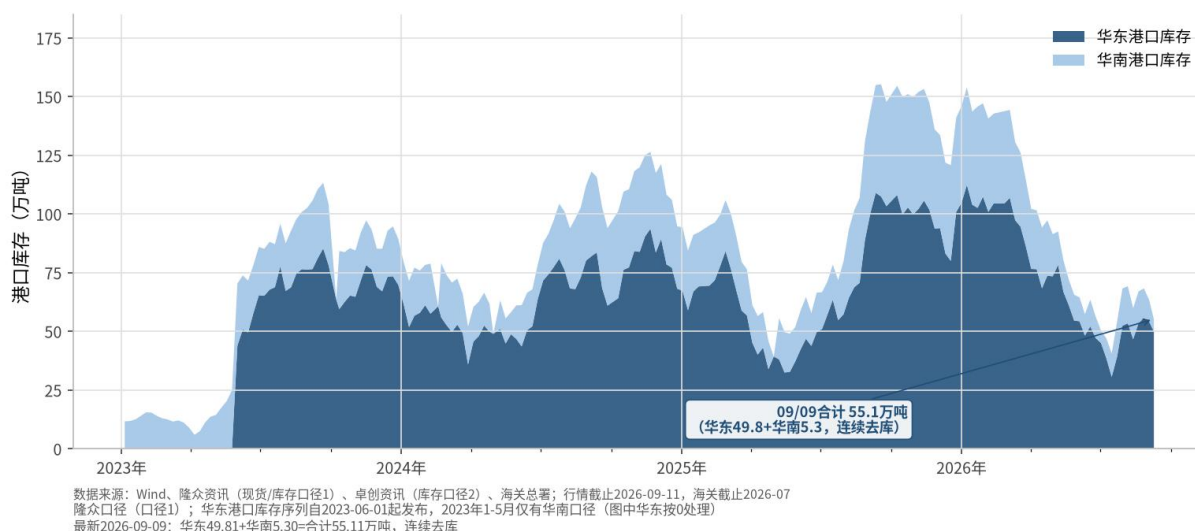
港口库存（华东加华南）是甲醇贸易流的核心缓冲。本报告并列两套统计口径，且因隆众、卓创两区库存并非同一交易日发布，采用“以周四为周标签、往前 7 天内各取最新一个已发布值、再同口径相加”的方法：口径 1

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

为隆众资讯口径，港口合计库存峰值 155.19 万吨（2025 年 9 月 18 日），谷值 40.52 万吨（2026 年 7 月 16 日），2026 年 9 月 10 日周为 55.11 万吨（华东 49.81 万吨取 9 月 9 日值、华南 5.30 万吨取 9 月 9 日值）；口径 2 为卓创资讯口径，峰值 133.57 万吨（同日，2025 年 9 月 18 日），谷值 26.14 万吨（2026 年 7 月 9 日），9 月 10 日周为 38.22 万吨（华东 32.88 万吨、华南 5.34 万吨，均取 9 月 10 日值）。两口径统计样本不同、数值不可互换，但峰值同步、谷值同期；相较 9 月 3 日周（隆众 63.18、卓创 44.64 万吨），9 月上旬两口径再度同步去库，去库节奏完全一致。



*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。



港口库存的年度轨迹清晰：2025 年下半年在高进口、高开工背景下持续累库，三季度至四季度初创下历史高位，两口径峰值均出现在 2025 年 9 月 18 日（隆众 155.19 万吨、卓创 133.57 万吨）；2026 年 2 月下旬仍处高位（约 144.67 万吨），此后随进口收缩持续去化，7 月中旬跌至极端低位（隆众口径谷值 40.52 万吨@7 月 16 日、卓创口径 26.14 万吨@7 月 9 日，公开口径 7 月 16 日约 35.4 万吨）；8 月底以来随部分到港与价格上行一度小幅回补，但 9 月上旬在到港锐减下再度快速去化（隆众口径由 9 月 3 日周 63.18 万吨降至 9 月 10 日周 55.11 万吨），仍处近五年同期低位，产业链缓冲空间有限。卓创 8 月底评估沿海库存“中等偏下”，并给出港口库存同比-47.23%的口径（2026 年 9 月 2 日公开转引）。

（二）西北厂家库存

Wind 周度序列显示，西北主产区厂家库存 2026 年 9 月 9 日为 18.46 万吨；区间峰值 42.93 万吨（2024 年 2 月 18 日，春节累库），谷值 16.91 万吨（2026 年 2 月 11 日）。作为对照，2025 年 9 月西北厂家库存约 20 万吨，

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

2026 年 9 月 9 日的 18.46 万吨同比再降约 1.5 万吨。西北厂库处于近年低位，与产区高开工、快出货的状态相互印证，亦反映内地贸易流顺畅、库存压力集中环节不在上游厂家。



(三) 季节性规律被打破

港口库存季节性规律为：三季度（7 至 9 月）随到港集中与需求淡季传统上为累库高峰；四季度末至一季度受伊朗冬季限气、到港减少影响转为去库，春节前后常出现全年低位。2026 年该规律被地缘冲突打破——本应累库的三季度反而处于极低库存，这意味着若冬季伊朗限气与国产秋检、西南气头停车再度共振，库存回补的时间窗口将明显收窄。

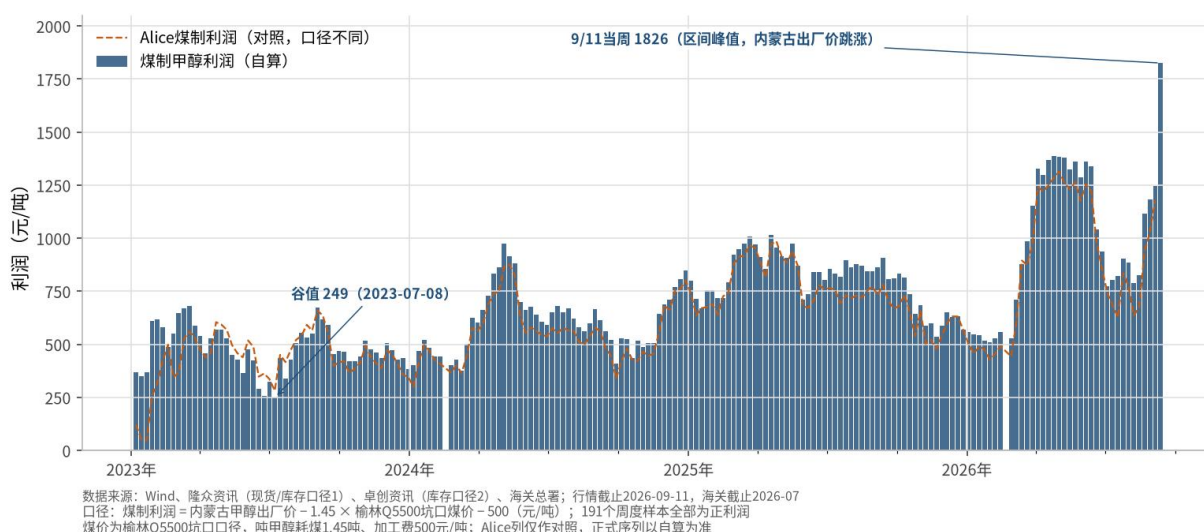
七、成本利润与价格复盘

(一) 煤制甲醇利润：191 周全正的成本支撑

本报告按固定口径自算煤制甲醇周度利润（内蒙古口径）：**煤制甲醇利润 = 内蒙古甲醇出厂低端周度价格 - 1.45 × 榆林 Q5500 坑口煤价 - 加工费 500 元/吨**，其中吨甲醇耗煤 1.45 吨、加工费 500 元/吨为行业通用测算假

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

设，煤价取榆林 Q5500 坑口价、甲醇价取内蒙古出厂低端（日度现货取当周最后一个有报价交易日的值，周六仅作周标签）。2026 年 9 月 12 日当周（价格取截至 9 月 11 日周五收盘的最新值），内蒙古甲醇出厂低端 3500 元/吨、榆林 Q5500 坑口煤价 810 元/吨，自算利润为 1825.5 元/吨，创 2023 年以来新高——直接原因是 9 月 9 日起内蒙古出厂价由 3230 元/吨跳涨至 3500~3570 元/吨、而坑口煤价同期由 830 元/吨回落至 810 元/吨，煤—醇价差快速扩张；前周（9 月 5 日周）为 2920 元/吨、煤价 810 元/吨、利润 1245.5 元/吨。2023 年以来 191 个周度样本全部为正利润，区间峰值即最新的 1825.5 元/吨（2026 年 9 月 12 日周），谷值 248.75 元/吨（2023 年 7 月 8 日）。



*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

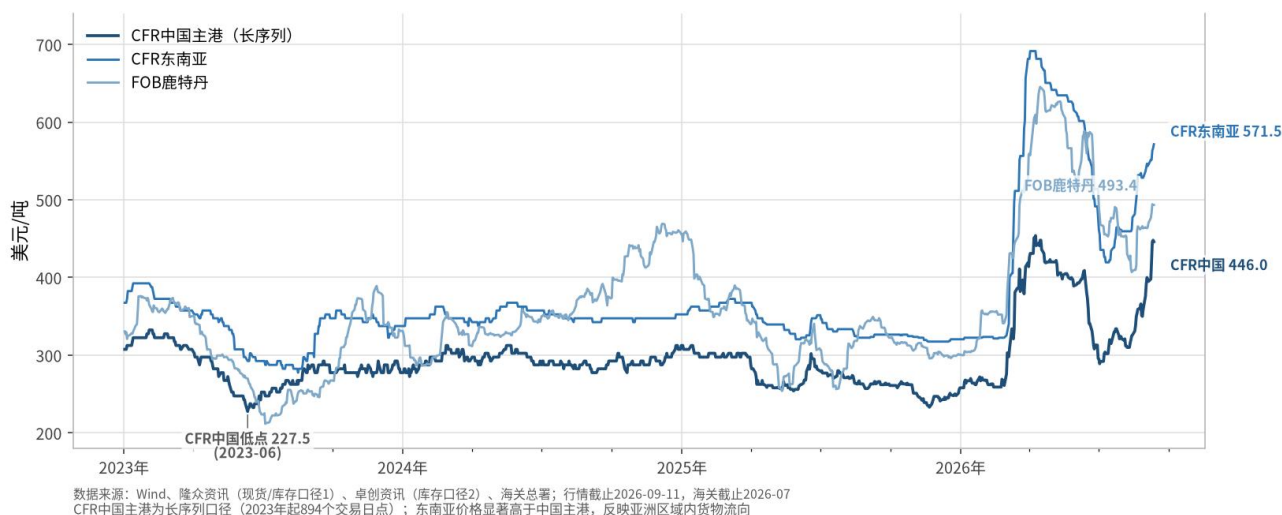


需特别说明, 本报告自算煤制利润为**现金成本口径** (仅扣原料煤与加工费, 不含折旧、财务及三项费用), 回答的是“煤制装置当期生产是否有现金回报”; 产业机构调研口径的“煤制利润”多为**完全成本口径** (含折旧与期间费用), 绝对值系统性偏低。两种口径不应直接比较: 2026年4月下旬机构调研内蒙古煤制利润约515元/吨、西南气制约210元/吨、河北焦炉气制约910元/吨; 8月下旬机构调研内蒙古煤制约300元/吨、西南气制约50元/吨、河北焦炉气制约600元/吨——同期本报告现金成本自算利润在千元以上, 差异主要来自是否计入折旧及费用, 而非测算有误。2025年11月底行业低谷时, 机构完全成本口径西北煤制完全成本约2080元/吨、利润约-100元/吨, 为机构完全成本口径下近年极少数利润逼近盈亏平衡的时段; 即便在该极端时段, 煤制现金成本仍大致持平。总体看, 煤价中枢下移后煤制甲醇成本曲线整体下沉, 煤头连续高额盈利意味着国产供应对价格的响应偏钝——价格上行不会带来国产供应快速收缩, 反而刺激高开工维持; 而成本端在价格极端低位 (如2025年11月主力收盘2004元/吨) 时才体现支撑。

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

（二）进口成本与外盘价格

9月11日 CFR 中国主港甲醇 446 美元/吨(9月8日为 421 美元/吨;2023 年以来区间 227.5 至 454 美元/吨)。伊朗气制甲醇生产成本处于全球最低梯队,折合人民币可低于 1200 元/吨,是常态年份中国进口货源的低价锚;当伊朗货源中断、采购转向沙特、阿曼、智利、俄罗斯、美洲等非伊朗货源时,原料成本中枢系统性抬升(非伊朗货源较伊朗货通常贵 300 至 400 元/吨)。4 月中旬冲突高峰期 CFR 中国均价约 448 美元/吨,折算进口成本约 3701 元/吨、进口利润约-356 元/吨(机构周报口径),进口窗口长期关闭进一步限制到港。

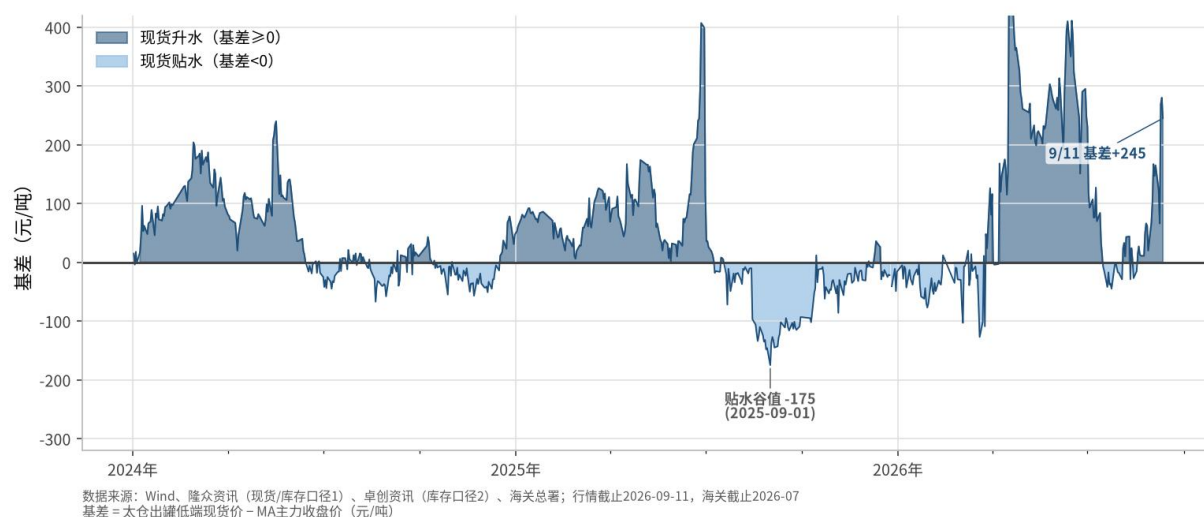


（三）期现结构：基差、月差与仓单

基差方面,本报告统一采用“基差=太仓出罐低端现货价-MA 主力收盘价”口径。9月11日太仓出罐低端现货 3625 元/吨、主力收盘 3380 元/吨,基差+245 元/吨,现货明显升水;周内现货先于期货跳涨——太仓低端现货由9月8日的 3425 元升至9月10日的 3710 元,9月11日随期货回落

***特别声明:**本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

小幅回调至 3625 元，基差在 9 月 9 日、10 日一度扩至+269、+280 元/吨，现货坚挺与期货资金减仓形成对照。作为参照，9 月 8 日涨停当日基差仅+66 元/吨。2024 年以来基差区间为+484 元/吨（2026 年 4 月 20 日，现货升水最深）至-175 元/吨（2025 年 9 月 1 日，现货贴水最深）。



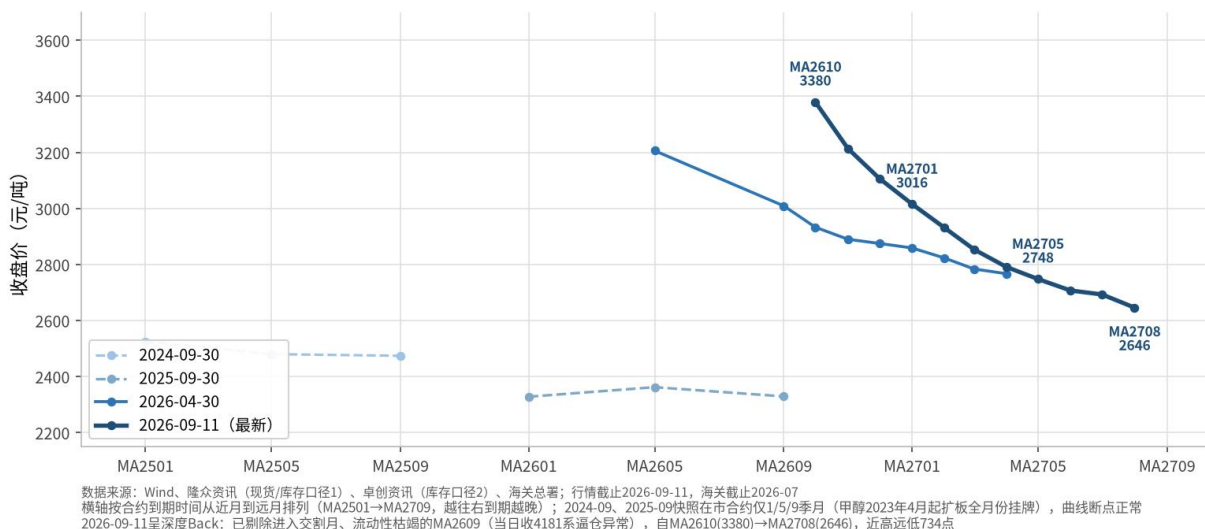
期限结构方面，9 月 11 日盘面呈深度 Back（近高远低）。需特别说明：MA2609 合约 9 月已进入交割月，持仓与成交极度萎缩，其当日收盘价 4181 元/吨系流动性枯竭下的失真价格，不代表可成交的产业成本，故本报告期

***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

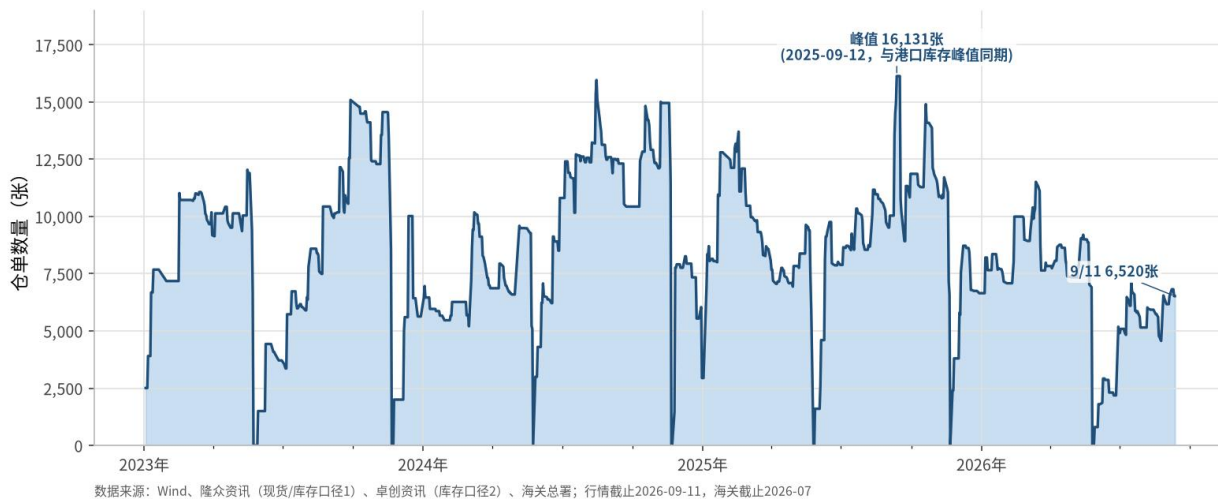
限结构与月差一律剔除已进入交割月的合约，仅比较在市合约。剔除 MA2609 后，9 月 11 日在市合约自近及远为：MA2610（主力）收 3380 元/吨、MA2611 收 3214 元/吨、MA2701 收 3016 元/吨、MA2705 收 2748 元/吨、MA2708 收 2646 元/吨，近月 MA2610 与远月 MA2708 相差 734 元/吨；按在市合约计算的规范近月减次近月月差 9 月 11 日为+166 元/吨（MA2610-MA2611），2024 年以来区间为+394 元/吨（2026 年 4 月 7 日，Back 极端）至-157 元/吨（2025 年 8 月 29 日，Contango 极端），Back 结构持续。历史快照对比显示：2024 年 9 月 30 日为小幅 Back（MA2501 收 2525、MA2505 收 2480，差+45 元）；2025 年 9 月 30 日为 Contango（MA2601 收 2328、MA2605 收 2362，差-34 元，对应港口库存峰值期）；2026 年 4 月 30 日 Back 加深至+197 元（MA2605 收 3206、MA2609 收 3009）；2026 年 9 月 11 日剔除交割月合约后，在市合约 Back 结构仍深（MA2610 至 MA2708 差 734 元）。远月大幅贴水既反映市场对近月流通货源紧张的定价，也隐含对未来海外供应恢复、港口重回累库的预期。



***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。



仓单方面, 郑商所甲醇仓单在9月8日至9日维持6820张后, 9月10日降至6520张、9月11日为6520张; 区间峰值16131张 (2025年9月12日, 与港口库存峰值同期), 较高点回落约59.6%, 可交割的流通货源明显减少。



(四) 价格复盘: 2024 年以来的大级别行情

2024 年: 区间震荡, 伊朗限气主导波段。Wind 主力连续口径, 2024 年 MA 主力运行区间约 2292 至 2708 元/吨 (1 月 11 日盘中低点 2292、12 月

***特别声明:** 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

31 日盘中高点 2708)；3 至 4 月伊朗装置停车叠加基差走强形成支撑，5 月底能耗双控政策带来扰动，10 月底起伊朗冬季停车预期推动港口去库、年底上行。

2025 年：高库存压制全年，6 月冲突脉冲。 产业复盘口径，主力高点 2725 元/吨（2025 年 1 月 2 日盘中）、低点 1988 元/吨（2025 年 11 月 20 日盘中）；全年主力收盘由上年末 2703 元/吨降至年末 2216 元/吨、下跌约 18%，自年初盘中高点 2725 元/吨（1 月 2 日）至 11 月盘中低点 1988 元/吨（11 月 20 日）的最大回撤约 27%（按收盘价口径 2707 元→2004 元为约 26%，两口径并列标注）；6 月伊以冲突期间 09 合约一度上涨约 10%至 2693 元/吨，但冲突持续时间短、价格快速回落；7 月“反内卷”情绪带动反弹至 2628 元/吨；下半年国内开工率创历史新高，港口库存累积至约 155 万吨（Wind 周度口径峰值 155.19 万吨，2025 年 9 月 18 日），11 月太仓现货创近五年低点，期现双弱。Wind 归档的主力连续序列显示，2024 年以来主力收盘价区间为最高 3553 元/吨（2026 年 4 月 7 日）、最低 2004 元/吨（2025 年 11 月 21 日）。

2026 年：地缘超级行情。 一季度至 9 月上旬可划分为八个阶段：一是 1 至 2 月震荡筑底，主力于 2177 至 2394 元/吨区间运行，背景为高库存、弱需求；二是 2 月 28 日至 3 月冲突爆发，2 月 28 日美以空袭伊朗石化设施、3 月霍尔木兹海峡封锁，3 月 2 日、3 月 3 日主力连续涨停，3 月 2 日收 2365 元/吨（+8.04%），3 月 3 日夜盘至 2721 元/吨；郑商所于 3 月多次出台风控措施，包括上调 MA2604/2605 合约交易保证金至 16%、涨跌停板至 14%、限制单合约开仓手数等；三是 4 月冲高，机构复盘口径 4 月 8 日 MA2605 盘

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

中高点达 3603 元/吨（Wind 主力连续口径 4 月 7 日盘中最高 3595 元/吨、当日收盘 3553 元/吨，两口径合约与采样时点不同，并列标注），太仓 4 月现货基准价月均 3330 元/吨（Wind 基准价口径 3329.7 元/吨，较 3 月基准均价环比约+18%），基差走升至年内极值区域；四是 4 月 9 日至 6 月 8 日高位震荡（机构复盘口径主力运行于 2740 至 3063 元/吨；Wind 主力连续归档口径为 2793 至 3205 元/吨，合约与采样时点不同，并列标注），和谈传闻反复与现实低到港交织；五是 6 月 15 日至月底和平暴跌，6 月 15 日美伊确认达成和平协议、海峡预期 30 日内复航，主力由 6 月 12 日盘中高点 3074 元/吨至 6 月 16 日盘中低点 2650 元/吨、三个交易日最大回撤约 14%，6 月 16 日收 2684 元/吨，太仓现货基准价 6 月 15 日单日下跌 258 元至 3175 元/吨，地缘溢价集中出清，6 月底主力约 2450 元/吨；六是 7 月淡季阴跌，据金联创/卓创甲醇价格指数（经期货日报、同花顺期货通 2026 年 9 月 2 日复盘转引，属机构口径、非 Wind 归档），7 月价格指数月均 2283.91、环比-14.12%（作对照，Wind 主力连续合约 7 月收盘月均为 2575 元/吨、环比 6 月-5.7%，两口径标的与采样不同，数值不可互换，并列标注）；七是 8 月反复拉锯，8 月 26 日停火预期盘面触及跌停，8 月 31 日冲突重燃盘面涨停，8 月 29 日伊朗宣布海峡“完全关闭”；八是 9 月初再度飙升，9 月 1 日主力收 3069 元/吨，9 月 2 日开 3095 元、盘中最高触及 3227 元/吨（涨停板价），收 3183 元/吨、较 9 月 1 日收盘上涨 3.71%（按 Wind 日盘归档口径；若以 9 月 1 日结算价 3044 元并计入夜盘，则收盘涨幅为 4.57%）；主力收盘自 8 月 6 日阶段低点 2495 元/吨（7 月末至 8 月初淡季阴跌末段，7 月 28 日收 2601 元/吨）至 9 月 2 日 3183 元/吨已反弹约 28%，此后至 9 月 10 日盘中高点 3576

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

元/吨，整轮自低点最大反弹约 43%。

复盘归因：2026 年行情主线是“进口收缩（地缘加制裁）—港口库存由 2025 年 9 月约 155 万吨的高位（Wind 周度口径隆众峰值 155.19 万吨，2025 年 9 月 18 日）持续去化至 2026 年 7 月约 35 万吨—高基差与低可流通货源—期现共振”；国内煤头高开工（上半年平均 91.10%）与煤制高利润（年内周度利润数百至千元以上）是供应稳定器，价格弹性主要由海外供应与港口库存决定。这一结构在盘面表现为：每次价格高点均对应海峡局势紧张节点（4 月上旬、9 月上旬），每次回落均对应和平复航预期（6 月中旬、8 月 26 日），波动的源变量在海外而非国内。

区域价差与贸易流亦印证这一主线。2026 年 5 月中旬进口收缩高峰期，港口与西北内地价差拉大至约 700 元/吨、港口与鲁北约 380 元/吨（钢联月度跟踪），进口货源紧缺使港口价格相对内地显著升水，华东、华南贸易商向内地寻货；而 9 月上旬的现货价格分布为：太仓出罐低端由 9 月 8 日的 3425 元/吨升至 9 月 10 日的 3710 元/吨、9 月 11 日为 3625 元/吨，内蒙古出厂低端由 9 月 8 日的 3230 元/吨跳涨至 9 月 9~10 日的 3570 元/吨、9 月 11 日为 3500 元/吨，港口仍高于内地，但内地价格在期货上行与产区快出货带动下同步跟涨、港口—内地价差明显收窄（山东、陕西出厂价本报告未取得同口径 Wind 归档序列，不并列数值）。现货端“西北产出—港口消费”的价差结构从一个侧面说明：本轮上涨并非单纯的期货情绪，而是港口流通货源紧缺经由基差与区域价差向现货全链条传导。

从 2024 至 2026 三年价格波动的对比看，甲醇年度价格中枢经历了“2024 年区间震荡（Wind 主力连续盘中 2292 至 2708 元/吨）—2025 年高库存压制

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

下全年下跌约 18%、自年初盘中高点至 11 月盘中低点最大回撤约 27%（收盘价口径约 26%，并列标注）——2026 年地缘驱动大幅上行”的完整周期。2025 年的下跌由国内供应创新高与港口累库至约 155 万吨（Wind 周度口径峰值 155.19 万吨）共同驱动，价格底部 2004 元/吨（2025 年 11 月 21 日，Wind 主力连续收盘口径）已逼近煤制成本线（当时西北煤制完全成本约 2080 元/吨）；2026 年的上涨则由海外断供驱动，价格弹性的来源从“国内过剩定价”切换为“海外缺口定价”。这一切换的产业含义是：当国内煤头供应以 91%以上开工、191 周连续盈利的状态充分释放后，国内供应对价格的边际影响减弱，进口边际量与港口库存成为价格的决定变量——这也是 2026 年行情与以往伊朗限气行情最大的不同。

八、近期行情与市场情绪（事实陈述）

本部分 9 月 7 日至 11 日行情数据全部采用 Wind 终端归档值（开盘、最高、最低、收盘、结算、成交、持仓），涨跌幅同时标注“较前收盘”与“较前结算”两种口径；交易所风险提示等公开信息单独注明。

9 月 8 日（涨停日）： MA 主力合约开 3217 元、盘中最高 3359 元（一度封涨停板），收 3359 元/吨，较 9 月 7 日收盘 3212 元/吨上涨 147 元、涨幅+4.58%；结算价 3279 元/吨，成交 295.70 万手（2,956,989 手），持仓 72.71 万手（727,099 手），为本轮减仓前的持仓峰值。

9 月 9 日（风险提示日）： 主力合约开 3351 元、最高 3490 元、最低 3341 元，收 3411 元/吨，较 9 月 8 日收盘+1.55%、较 9 月 8 日结算价上涨+4.03%；成交放大至 316.79 万手（3,167,916 手），持仓降至 57.87 万手（578,650 手），单日减仓 14.84 万手。当日郑州商品交易所发布风险提示

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

函，提示近期市场不确定性因素较多、价格波动加大，请投资者理性投资、注意风险。交易所公布的龙虎榜数据显示，前二十大会员多头单日减仓约 10.2 万手、空头减仓约 7.3 万手，多空双减。

9 月 10 日（冲高回落）： 主力合约开 3450 元、盘中冲高 3576 元后回落，最低 3413 元，收 3430 元/吨，较 9 月 9 日收盘+0.56%、较 9 月 9 日结算价+0.82%；结算价 3475 元/吨，成交进一步放大至 383.92 万手（3,839,227 手，为本周峰值），持仓降至 53.76 万手（537,612 手），单日再减 4.10 万手。当日能化板块整体大幅波动，原油、纯苯、苯乙烯、丙烯等品种普遍上行，甲醇龙头品种在盘中冲高后率先滞涨回落。

9 月 11 日（高位急挫）： 主力合约开 3550 元、最高 3550 元、最低 3311 元，收 3380 元/吨，较 9 月 10 日收盘-1.46%、较 9 月 10 日结算价下跌-2.73%；结算价 3424 元/吨，成交 381.36 万手（3,813,582 手），持仓进一步降至 45.38 万手（453,754 手），单日减仓 8.39 万手。日内自高点 3550 元回落至最低 3311 元、高低点相差 239 元，按 9 月 10 日结算价计盘中振幅约 6.9%；同日能化板块整体大幅回调，乙二醇、苯乙烯等品种跌幅居前，原油涨幅收窄。

上述事实可归纳为三个特征：其一，**价涨仓减、急涨急跌**。四个交易日（9 月 8 日至 11 日）持仓由 72.71 万手降至 45.38 万手，累计减仓 27.33 万手、降幅约 37.6%，其中 9 月 9 日单日减 14.84 万手最为集中；价格在 9 月 10 日盘中创出 3576 元高点后，9 月 11 日快速回吐，多空双方均主动降低敞口、资金高位兑现。其二，**交易所及时提示风险**，9 月 9 日风险提示函与 3 月地缘行情期间上调保证金、扩大涨跌停板、限制开仓等风控措施一脉

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

相承，体现期货市场风险管理机制的有效运行。其三，**放量震荡、情绪主导**，9月10日、11日成交连续升至380万手以上的阶段天量，而持仓持续回落，反映短线资金博弈剧烈、长线资金并未追高。

需要强调的是，本轮上涨的产业基础——伊朗断供、港口低库存且仍在去化、基差升水、深度 Back——均为已发生的事实；而行情的持续性取决于海外供应恢复与国内需求负反馈的博弈结果。9月9日至11日期货端“价涨仓减、多空双减、急涨急跌”的资金特征，与同期太仓现货坚挺（低端价9月10日仍达3710元/吨）、港口持续去库的产业走势形成对照，恰恰说明短期价格波动中资金情绪与流动性因素占主导，产业紧平衡提供的是下方支撑而非单边上涨的保证。本部分仅陈述 Wind 归档行情数据与交易所公开信息，不对后市涨跌作任何预测。

九、四季度供需展望与风险提示

本部分仅作方向性情景分析，不给出价格目标与交易建议。

（一）海外供应：冬季限气与重启时滞并存

伊朗气头装置冬季（12月至次年2月）限气停车为确定性季节性规律，历史上限气期伊朗对华到货降至40至45万吨/月。2026年的特殊背景是，截至9月初Kimiya、Apadana、Bushehr、Sabalan等四套主力装置因地缘冲突仍处停车状态，即便海峡通航恢复，装置自重启至满负荷运行、再到装船到港约需1至2个月时滞，存在“重启不及预期”的可能；若冬季限气在低开工基数上叠加，海外气头减供幅度可能大于常年。产业机构对9月进口的预估已降至40至45万吨，港口低库存格局短期难以扭转。

海外供应恢复的核心观察变量有二：一是霍尔木兹海峡通航恢复的进度

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

与持续性（通行船只数量、伊朗及中东其他国家装船量）；二是伊朗装置重启节奏（开工率、对华装船量、到港量）。

（二）情景框架

情景一：海峡持续受阻、伊朗装置重启缓慢。 进口维持低位（月度 50 万吨以下），非中东货源溢价分流难以完全补缺；港口库存低位徘徊，若冬季限气、国产秋检、西南气头停车同步发生，四季度末至一季度初供需边际可能进一步收紧；国内煤头高利润刺激下国产供应或维持高位，但商品甲醇增量有限，难以独立填补海外缺口。

情景二：海峡快速复航、伊朗装置集中重启。 参照 6 月中旬和平协议后的市场反应，地缘溢价存在快速出清的可能；中东到港自复航起约 1 个月左右集中回升，港口将由极低库存转向累库，深度 Back 结构与现货升水随之修复。7 月进口 99.2 万吨（较 6 月环比+113%，对应到港数据的回升，而其同比 2025 年 7 月仍为约-10%）已演示过“预期到港—进口脉冲”的响应速度。

（三）国内供需的边际因素

供应端，四季度国内新增产能（中煤榆林二期 220 万吨、宝丰宁东四期 150 万吨等）几乎全部配套 MTO 等下游装置，年内新增商品甲醇仅约 60 万吨；2026 年为煤头装置“大修年”，秋检（8 至 10 月）可能对冲部分供应；西南气头 12 月中旬起季节性停车。需求端，联泓新科、鲁西化工 8 月下旬已重启，南京诚志二期计划 9 月重启，沿海 MTO 开工（上半年均值约 62%）存在修复空间；但浙江兴兴、江苏斯尔邦仍在检修，广西华谊新 MTO 投产节奏取决于进口货源恢复；更深层的制约在于 MTO 利润——山东外采 MTO 自算

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

利润在 189 个有效周度样本中 183 周亏损、最新周（9 月 12 日周）已急剧恶化至-1544 元/吨，PP-3MA 价差 9 月 9 日一度达-1434 元/吨、为 2024 年以来最低，若甲醇价格维持高位，沿海 MTO 亏损性停车范围可能扩大，需求负反馈将自我强化。传统下游中二甲醚已近全停、甲醛长期低位，需求增量空间有限；甲醇燃料（船用绿色甲醇加注、车用 M100 推广）为政策驱动的长期增量，对四季度平衡影响量级有限。成本端，榆林 Q5500 坑口煤价 9 月 11 日为 810 元/吨（9 月 12 日当周取最后交易日值亦为 810 元/吨）构成煤制甲醇成本基准，煤价平稳对盘面下方形成支撑。

（四）风险提示

1. **地缘缓和与供应回归风险。** 若霍尔木兹海峡恢复常态通航、伊朗装置集中重启并加速对华装船，进口到港将快速回补，港口由去库转累库，地缘溢价存在再度集中出清的可能（6 月中旬已有先例：6 月 12 日盘中高点至 6 月 16 日盘中低点三个交易日最大回撤约 14%）。

2. **下游负反馈深化风险。** MTO 长期现金亏损下，若价格维持高位，沿海 MTO 停车范围扩大将直接削减甲醇需求（沿海停车已涉及约一成需求规模），PP-3MA 价差处于历史极值亦反映下游对高价原料的承接力薄弱。

3. **煤价波动风险。** 煤炭为煤制甲醇唯一主要原料，煤价大幅波动将改变成本曲线位置与煤头利润分配，进而影响国产供应弹性。

4. **国产供应超预期与出口回流风险。** 高利润刺激下煤头开工超预期、秋检不及预期，或海外高价窗口关闭导致出口货源回流，均可能增加国内流通量。

5. **政策与监管风险。** 期货市场风控措施（保证金、涨跌停板、开仓限

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

额等)可能根据波动情况动态调整;甲醇燃料相关标准与推广政策的推进节奏存在不确定性。

十、数据来源与口径说明

(一) 数据来源

1. **期货行情、仓单数据:** 郑州商品交易所公开行情与仓单日报(Wind终端归档),覆盖MA主力连续合约(2024年1月初至2026年9月11日,654个交易日;全序列自2023年1月起共896个交易日)、甲醇当前在市的12个合约(MA2609至MA2708)日行情明细及仓单日报;PP主力行情取自Wind归档序列。

2. **现货价格:** 华东太仓(出罐低端)、内蒙古、山东、陕西现货日度价格,为隆众资讯口径(Wind EDB序列,2023年1月至2026年9月11日,太仓序列920个交易日);山东丙烯周度价、PP拉丝全国现货价、榆林Q5500坑口煤价取自产业链终端序列。

3. **外盘价格:** CFR中国主港、CFR东南亚、FOB鹿特丹甲醇价格(Wind终端外盘报价序列,CFR中国长序列2023年1月起967个观测点)。

4. **进出口数据:** 中华人民共和国海关总署甲醇、丙烷分国别进出口数据(2018年至2026年7月),经Wind终端归档加工。

5. **库存与开工率:** 港口库存并列隆众资讯口径(口径1)与卓创资讯口径(口径2),周度序列2023年至2026年9月10日周(西北厂家库存截至2026年9月9日);全国甲醇开工率、烯烃(MTO/CTO)开工率及甲醛、醋酸、MTBE、二甲醚开工率为同一周度序列,均截至9月10日周。

6. **产业数据:** 产能、产量、检修、装置开停、成本利润等产业跟踪数

*特别声明:本报告基于公开信息编制而成,报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出,仅供投资者参考,据此入市风险自负。

据取自卓创资讯、隆众资讯、钢联 Mysteel、金联创等机构公开信息及其经新华社、新华财经、央视新闻、证券时报、期货日报等权威媒体转引的内容；企业财报数据取自相关上市公司 2026 年半年度报告（上交所公告）；船用绿色甲醇加注数据取自交通运输部公开发布；区域产能数据取自榆林市发展和改革委员会官网。

7. 地缘事件：以央视新闻、新华社报道及交易所公告为准，船运数据（Kpler）经权威媒体转引。

数据截止时点：期货、现货、外盘行情均采用 Wind 终端归档值、截至 2026 年 9 月 11 日收盘；海关数据截至 2026 年 7 月；周度库存与开工率截至 2026 年 9 月 10 日周（西北厂家库存截至 9 月 9 日）；周度利润以 2026 年 9 月 12 日当周为标签（价格只取截至 9 月 11 日周五收盘的最新值）。报告全部参评数字可溯源至 Wind 导出 CSV 的具体行列，另附《正文数字↔ Wind 来源行列》核对表。

（二）自算指标口径（全文统一）

1. **基差** = 太仓出罐低端现货价 - MA 主力收盘价。2026 年 9 月 11 日 = $3625 - 3380 = +245$ 元/吨（现货升水）。

2. **PP-3MA 盘面价差** = PP 主力收盘价 - $3 \times$ MA 主力收盘价。2026 年 9 月 11 日 = $8882 - 3 \times 3380 = -1258$ 元/吨。

3. **煤制甲醇利润（内蒙古口径）** = 内蒙古甲醇出厂低端周度价 - $1.45 \times$ 榆林 Q5500 坑口煤价 - 加工费 500 元/吨；假设吨甲醇耗煤 1.45 吨、加工费 500 元/吨，甲醇价、煤价均为日度现货取当周最后一个有报价交易日的值（周六仅作周标签）。2026 年 9 月 12 日当周 = $3500 - 1.45 \times 810 - 500 =$

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

1825.5 元/吨。

4. **MTO 利润（山东口径）** = 山东丙烯周度价 - 3 × 山东枣庄甲醇周度价 - 加工费 800 元/吨；假设 3 吨甲醇生产 1 吨丙烯、加工费 800 元/吨，周度价为当周周一至周五交易日均价。2026 年 9 月 12 日当周 = 9696 - 3 × 3480 - 800 = -1544 元/吨。

5. **月差与期限结构**：基于 20 个合约日行情明细按日拼接近月、次近月合约计算，不使用 Wind 价差模板。

（三）数据缺口说明

以下数据暂无权威来源，文中已标注“数据暂缺”或以区间/定性方式表述，未使用替代指标冒充：①国家统计局规模以上工业精甲醇月度产量序列；②全球甲醇产能产量权威年度总数（Methanex 年报口径）；③甲醇燃料年度消费量权威绝对量；④2026 年 8 月海关甲醇进口月度值（海关尚未发布）；⑤卓创口径日度现货价格序列（全文现货采用隆众口径）；⑥丙烯期货上市以来与甲醇的完整价差统计序列。

本报告所有数据均来自公开渠道，报告内容仅代表对公开数据与产业事实的梳理与分析，不构成任何投资建议；据此入市，风险自担。

重要免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，津投期货研究部力求准确可

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经津投期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传的行为均可能承担法律责任。

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。