

宁证期货投资咨询中心

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

蒯三可

投资咨询证号：

Z0015369

从业资格号：

F3040522

宁证期货 NFC NINGZHENG FUTURES | 真诚·专业·合作·共赢

2026 甲醇年度报告 化工

供需预期偏宽松，区间震荡对待

摘 要：

供应端：2026 年甲醇计划投产 787.7 万吨/年，其中浙石化 50 万吨/年、宁夏冠能 40 万吨/年、北方华锦联合石化 40 万吨/年、中煤榆林二期 220 万吨/年甲醇装置有配套下游，另外计划投产的甲醇装置中有 153.7 万吨的绿色甲醇装置，总体 2026 年甲醇新投装置预期对市场供需影响微弱。

进口：2026 年甲醇进口预期增长，国内需求扩张为根本拉动，海外供应宽松+成本优势为直接支撑，叠加贸易流向再平衡与国内供应结构限制共同推动。2026 年国内 MTO 对甲醇需求预计增 300 万吨+，醋酸、甲醛等新增产能释放，需求同比增 5%-8%。伊朗占中国进口约 60%，2026 年 Q1 冬季限气与检修结束后，装置恢复，全年对华供应预计增 8%-10%；新增 Dena 165 万吨装置下半年投产，实际贡献增量约 40 万吨，非伊进口预计增 15%-20%。

需求端：2025 年底-2026 年需重点关注山东联泓格润二期、广西华谊及中煤榆林二期三套新项目推进节点，其中前两者均为 MTO 项目，区域原料外采增量将显著驱动相应市场供需结构变化。甲醇传统下游方面，醋酸、MTBE、氯化物等领域仍有新增产能计划，但需警惕产业利润趋弱导致实际落地新增量不及预期的风险。

成本端：2025 年煤炭供需前松后紧、价格 V 型震荡、盈利先抑后扬、行业分化加剧，全年供需小幅宽松。2026 年煤炭全年预期“淡季宽松、旺季偏紧”，整体平衡略松，产量增速降至 1%以内，进口量或持平，秦皇岛动力末煤 Q5500 现货中枢价格 760-800 元/吨，长协稳定。

综上：2026 年，甲醇低利润局面较难改变，开工预计以稳为主，随着伊朗总体产量恢复及新产能投放，进口压力仍较大，供应端预计充裕；下游 MTO 和传统需求均有新产能投放，但 MTO 行业竞争力有限、传统需求总体利润偏低，下游整体开工预计稳中偏弱；甲醇的供需矛盾不大，关注阶段性供需错配机会，预计甲醇期价 1900-2500 元/吨区间震荡运行。

目录

图表目录 3
第 1 章 行情回顾 4
第 2 章 甲醇供给端因素分析 5
2.1 总产能保持平稳，新增压力不大 5
2.2 甲醇开工高位震荡 6
2.3 煤制甲醇装置利润不佳 6
2.4 甲醇进口量 —— 全年进口量呈前低后高特点 7
2.5 甲醇港口库存上半年下降，下半年累库至高位 8
第 3 章 甲醇需求端分析 9
3.1 下游 MTO 行业竞争力有限，开工或稳中偏弱 9
3.2 下游醋酸利润略负，高开工难长期维持 10
3.3 甲烷氯化物分析 —开工较稳、盈利承压 11
3.4 甲醛盈利低位，开工较稳 12
第 4 章 其他价格影响因素分析 13
4.1 成本端煤炭全年供需小幅宽松 13
4.2 原油价格预计承压运行 13
4.3 国内经济有望缓慢复苏，政策导向稳经济 15
第 5 章 行情展望与投资策略 16
免责声明 17

图表目录

图表 1：甲醇期货指数 2025 年走势图 5
图表 2：2026 年中国新增甲醇主要装置统计（单位：万吨/年） 5
图表 3：甲醇周度开工率变化 6
图表 4：甲醇利润变化图 7
图表 5：甲醇月度进口数据趋势图 8
图表 6：甲醇港口到货与提货量对比（万吨） 8
图表 7：甲醇港口库存变化图 8
图表 8：甲醇社会库存变化图 8
图表 9：甲醇制聚乙烯利润对比 10
图表 10：甲醇制 PP 利润对比 10
图表 11：江浙地区 MTO 产能利用率走势图 10
图表 12：PP 下游平均开工走势图 10
图表 13：冰醋酸价格走势图 11
图表 14：冰醋酸开工走势图 11
图表 15：甲烷氯化物价格走势图 11
图表 16：甲烷氯化物开工走势图 11
图表 17：甲醛价格走势图 12
图表 18：甲醛开工走势图 12
图表 19：房地产施工面积累计值 12
图表 20：秦皇岛动力煤 Q：5500 平仓含税价 13
图表 21：美原油价格走势图 14
图表 22：国内制造业 PMI 走势图 15

第 1 章　行情回顾

2025 年甲醇期价运行变化可分为 4 个阶段：

1-5 月，甲醇期价 2700 下方震荡下行，低点 2200 一线。1 月上旬，国内甲醇生产企业利润良好，装置产能利用率提升，国产供应高位，压制甲醇市场走弱；月底，生产企业排库顺畅至低位，部分贸易存补货需求，市场价格有所回升。2 月，国内甲醇市场震荡整理。国内甲醇企业利润较为可观，产量维持高位运行为主，但进口量环比 1 月减量明显，春节后，传统下游装置逐步开工，宁波富德烯烃装置停车，市场驱动力一般，港口甲醇库存在进口供应低位的基础上，仍表现累库。3 月，国内甲醇市场月均价环比上涨为主。月内，进口量低位，国内甲醇产量下跌，随着月初沿海烯烃装置的回归，下游消费量上涨，整体月内供需差呈现负值，库存持续去库，市场偏强运行。4 月港口与内地市场走势不一。在宏观面偏弱的背景下，内地甲醇市场由于部分区域供应紧张，加之企业库存低位，无出货压力，生产企业上调价格出货，内地甲醇市场表现为跌后反弹，同期，港口市场由于进口供应存增量预期，市场信心不足，港口市场承压偏弱运行。5 月中在宏观及部分下游外采的提振下，市场短时略偏强，但随着主要交易逻辑回归基本面，以及下游停止外采，国内甲醇市场持续快速回落至低位运行。

6-7 月，甲醇期价反弹偏强为主，高点 2550 一线。6 月中下旬，受宏观面影响，整体国内市场偏强，港口甲醇市场由于国际装置变动，进口预期存阶段性下调可能，加之月内主流沿海甲醇市场可流通量低位，部分贸易商存补空需求，推动沿海甲醇市场强势上涨运行。内地国产供应仍较为充足，市场涨幅受限。7 月，内地国内甲醇装置检修增多，部分烯烃外采的，加之宏观面的提振，价格震荡偏强运行为主；而港口甲醇市场，在进口预期高位及库存累库速度存加快预期的压制下，市场表现偏弱。

8-10 月，甲醇期价震荡下行，低点 2200 一线。8 月，沿海甲醇市场月内库存持续加速累库，库存由 7 月末期 80.84 万吨于 8 月末期累至 129.93 万吨，且预期供应仍处高位，库存压力逐步显现，沿海甲醇市场走弱运行为主。9 月港口市场始终受库存高位压制，虽曾因远期消息短时提振，且月末受天气影响卸货放缓出现去库，但进口量持续处于高位，库存压力未得实质缓解。10 月国内甲醇市场整体呈震荡偏弱态势，港口与内地市场同步下滑，港口甲醇市场受高供应压力影响，整体呈波动偏弱态势。

11-12 月，国内甲醇市场震荡运行。11 月港口库存仍呈现累积态势，且受货源倒流等因素影响，市场供需矛盾始终存在，月底，受海外天然气供应受限消息提振，海外装置陆续停车导致港口库存或将见顶，港口市场价格止跌回涨，结束了此前的下跌态势。12 月上旬，港口阶段性去库，支撑甲醇期价。

图表 1：甲醇期货指数 2025 年走势图



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章 甲醇供给端因素分析

2.1 总产能保持平稳，新增压力不大

据隆众资讯数据统计，2025 年全国甲醇总产能约 10804.5 万吨/年，较 2024 年基本稳定。2026 年甲醇计划投产 787.7 万吨/年，其中浙石化 50 万吨/年、宁夏冠能 40 万吨/年、北方华锦联合石化 40 万吨/年、中煤榆林二期 220 万吨/年甲醇装置有配套下游，另外计划投产的甲醇装置中有 153.7 万吨的绿色甲醇装置，总体 2026 年甲醇新投装置对市场供应压力影响微弱。

图表 2：2026 年中国新增甲醇主要装置统计（单位：万吨/年）

地区	企业简称	产能	工艺	投产时间	配套下游
华东	上海华谊	10	绿色甲醇	2026 年年初	
华东	浙石化	50	煤单醇	预计 2026 年	醋酸 100 万吨/年
西北	新星惠尔绿色科技有限公司	20	焦炉气	预计 2026 年	
东北	中能建氢能源有限公司	6	绿色甲醇	预计 2026 年	
西北	金风绿能化工	25	绿色甲醇	预计 2026 年	
西北	中车山东风电有限公司	5	电制甲醇	预计 2026 年	
东北	三一重能股份有限公司	32.7	绿色甲醇	预计 2026 年	
西北	新疆利泽鸿庆	10	二氧化碳加氢	预计 2026 年	
西北	宁夏冠能	40	煤单醇	预计 2026 年	BDO
东北	北方华锦联合石化	40	煤制	预计 2026 年	MTBE 22 万吨/年
西北	中煤榆林二期	220	煤制	预计 2026 年 12 月	MTO
西北	赤峰绿色氢链	30	生物质	预计 2026 年	
西北	赤峰新木园	60	生物质	预计 2026 年	
东北	吉林天楹新能源有限公司	17	生物制甲醇	预计 2026 年	
西北	中广核兴安盟	80	绿色甲醇	预计 2026 年	
华中	许昌隆基生物能源有限公司	12	生物制甲醇	预计 2026 年	
东北	华电辽宁能源有限公司	20	二氧化碳加氢	预计 2026 年	
东北	运达能源科技	80	生物制甲醇	一期预计 2026 年底	
东北	运达能源科技	20	生物制甲醇	一期预计 2026 年底	
西北	中煤鄂尔多斯	10	二氧化碳加氢	预计 2026 年	
合计		787.7			

数据来源：隆众资讯，宁证期货

2.2 甲醇开工高位震荡

2025 年甲醇平均开工负荷预估在 87%附近，年度国产总量同比增幅约 11%，供应层面，除年内新增 CTO 一体化甲醇产能逐步放量外，低煤价优势整体带动甲醇存量产能利用率显著提升。截至 12 月 11 日，中国甲醇装置产能利用率为 89.81%，处于年内高位。

图表 3：甲醇周度开工率变化



数据来源：隆众资讯，宁证期货

2.3 煤制甲醇装置利润不佳

2025 年，焦炉气制甲醇和煤制甲醇利润大部分时间为正值，天然气制甲醇大部分时间为负，总体甲醇装置利润不佳。11 月，各工艺路线制甲醇理论利润延续弱化趋势，三大主力路线亏损均有放大。具体来看，冬季煤价、气价均季节性上移，而甲醇弱供需、进口低价货倒流冲击下，整体价格偏弱，故周期内甲醇利润有所恶化。截至 12 月 11 日，西北内蒙古煤制甲醇周均利润为-158.10 元/吨，环比+29.29%，同比-17.46%；山东煤制利润均值-145.10 元/吨，环比+37.62%，同比-65.64%；山西煤制利润均值-203.30 元/吨，环比+15.92%，同比大幅下滑；河北焦炉气制甲醇周均利润为 189.00 元/吨，环比-3.08%，同比-56.05%；西南天然气制甲醇周均利润为-320.00 元/吨，环比+13.98%，同比则大幅下滑。

图表 4：甲醇利润变化图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

2.4 甲醇进口量 —— 全年进口量呈前低后高特点

2025 年，甲醇进口量呈现前低后高特点，1-7 月进口量比去年有所下降，8 月进口量同比显著上升，8 月以后在进口冲击下，港口库存显著上升至高位。

到货量方面，太仓地区作为纸货主要交割地，上半年因进口量恢复速度不及预期，而导致可流通货紧张，6 月底现货基差最高成交至+410 元/吨。截止 9 月底，2025 年太仓地区年内共计卸货 176 万吨，高于 2024 年同期的 165 万吨。

提货量方面，1-2 月沿海部分烯烃装置停车，加之内地货套利港口空间开启，占据部分沿海甲醇市场，整体提货量偏低；3-7 月随着烯烃装置开车及套利空间关闭，提货量恢复；8 月，部分烯烃装置停车，内地货套利港口再次开启，提货再次走弱；而后，随着烯烃装置开车，及港口货倒流内地套利空间的开启，支撑提货量走高。 2025 年江苏商业库到货量高于提货量，整体呈现累库趋势。港口库存的宽幅波动，较有利支撑着华东甲醇市场纸货基差盘的活跃度。

2026 年甲醇进口预期增长，核心逻辑：国内需求扩张为根本拉动，海外供应宽松+成本优势为直接支撑，叠加贸易流向再平衡与国内供应结构限制共同推动。2026 年国内 MTO 对甲醇需求预计增 300 万吨+，醋酸、甲醛等新增产能释放，需求同比增 5%-8%。伊朗占中国进口约 60%，2026 年 Q1 冬季限气与检修结束后，装置恢复，全年对华供应预计增 8%-10%；新增 Dena 165 万吨装置下半年投产，实际贡献增量约 40 万吨。非伊货源分流：欧洲、印度需求疲软，沙特、马来西亚、委内瑞拉等非伊货源转向中国，2026 年非伊进口预计增 15%-20%。

图表 5：甲醇月度进口数据趋势图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 6：甲醇港口到货与提货量对比（万吨）



数据来源：隆众资讯，宁证期货

2.5 甲醇港口库存上半年下降，下半年累库至高位

截止 12 月 10 日，中国甲醇港口样本库存量 123.44 万吨，周下降 11.5 万吨，阶段性高位去库。中国甲醇样本生产企业库存 35.28 万吨，周减少 0.87 万吨，全年甲醇样本生产企业库存围绕 35 万吨震荡运行，低于去年的 40 万吨水平。

甲醇港口库存全年宽幅震荡，进口供应减量导致 1-4 月整体表现去库，5-8 月进口供应恢复导致库存不断积累，并突破历史高点。在港口货源倒流内地市场的影响下，进口表需有所提高，但 9 月之后进口供应仍维持高位，港口甲醇库存高位震荡。12 月，受海外天然气供应受限影响，海外装置陆续停车导致港口库存震荡下行。

2025 年港口甲醇库存与去年趋势基本一致，但 2025 年波动幅度相对较大。2025 年因限气停车甲醇国际装置恢复时间要晚于 2024 年同期，导致年内低点晚于且低于 2024 年。随后库存随着进口量的恢复上涨，在国际装置整体开工维持稳定，以及国际需求弱势的影响下，整体进口至中国的甲醇明显上涨，导致 2025 年甲醇库存远高于历史同期水平。

图表 7：甲醇港口库存变化图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 8：甲醇社会库存变化图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

第 3 章 甲醇需求端分析

2025 年甲醇下游总体开工较稳，冰醋酸、MTBE、氯化物及 BDO 等领域均有需求增量释放，预估年度需求同比增幅约 7%；MTO/P 作为甲醇核心下游，周期内占据总消费量的 49%-52%，西北多套大型装置在 2024-2025 年进入稳定生产阶段，近几年甲醇制烯烃产能显著上升。由于 2025 年冰醋酸领域有多套新增装置投产，且年内装置整体开工率维持较高水平，因此 2025 年冰醋酸对甲醇的消费量增量较为明显。部分下游行业随新增产能释放，供需矛盾加剧导致产业利润收缩，同时局部竞争优势偏低的老装置出现阶段性被迫停车现象，进而对甲醇需求增量力度形成一定牵制。

烯烃领域，2025 年底-2026 年需重点关注山东联泓格润二期、广西华谊及中煤榆林二期三套新项目推进节点，其中前两者均为 MTO 项目，区域原料外采增量将显著驱动相应市场供需结构变化。甲醇传统下游方面，醋酸、MTBE、氯化物等领域仍有新增产能计划，但需警惕产业利润趋弱导致实际落地新增量不及预期的风险。

3.1 下游 MTO 行业竞争力有限，开工或稳中偏弱

2025 年甲醇制烯烃江浙地区开工呈现宽幅震荡特点，中枢约 70%。2025 年，甲醇制聚乙烯的利润在各工艺中相对尚可，但甲醇制聚丙烯在各工艺中的利润表现不佳，外采甲醇 MTO 装置受利润影响，开工表现不稳。截止 12 月 11 日，油制 PP 利润-604.22 元/吨，煤制 PP 利润-568.80 元/吨，外采甲醇制 PP 利润-1118 元/吨，外采丙烯制 PP 利润-490 元/吨，PDH 制 PP 利润-1411.01 元/吨。

2025 年内聚丙烯投产 455.5 万吨/年，总产能达到 4900 万吨/年高位，随着新增产能持续放量，行业规模化竞争进一步提升。下游开工呈现结构局部改善的特征，得益于汽车、家电等高端制造的拉动和抢出口策略的短期刺激，部分下游行业的开工率同比有所改善，然此类结构性增长对整体下游开工负荷的拉动作用有限，未能有效消化上游巨大的供应压力。国内内需增长缓慢，终端消费市场活跃度欠佳，导致下游需求韧性不足，开工处于五年内偏低水平。

2025 年，聚丙烯在成本支撑减弱和市场信心低迷中陷入供需双弱的恶性循环，企业面临成本上升与价格下跌的双重压制，利润被进一步侵蚀。丙烯、丙烷等原料价格持续攀升，使得部分企业企图通过降低开工率及短暂停车来对冲利润持续亏损的风险。停车数量增加并未对庞大的供应基数形成正向反馈，需求跟进不足带来的困难难以摆脱，尽管原料价格持续走低为下游加工企业带来了成本优势，但由于终端消费市场活跃度不足，低价原料的优势未能有效转化成成品利润的增长，进一步固化了整个产业链的疲软态势。截至 12 月 4 日，中国聚丙烯分品类利润来看，拉丝 PP 周均利润-587.77 元/吨；日用注塑 PP 周均利润-197.35 元/吨；抗冲共聚 PP 周均利润-35.92 元/吨。

图表 9：甲醇制聚乙烯利润对比



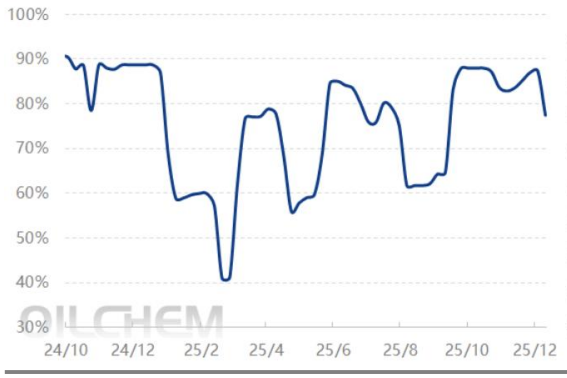
数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 10：甲醇制 PP 利润对比



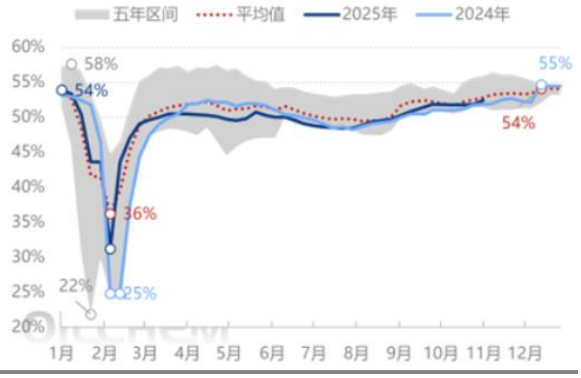
数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 11：江浙地区 MTO 产能利用率走势图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 12：PP 下游平均开工走势图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

3.2 下游醋酸利润略负，高开工难长期维持

据隆众资讯数据，2025 年醋酸行业产能新增约 590 万吨/年，总产能达 1585 万吨/年，产量约 1200 万吨/年。上海华谊、新疆中和合众、浙石化等装置集中投产，煤基路线占比升至 80%+，规模效应显现、竞争加剧。

冰醋酸全年均价约 2300－2400 元/吨，同比下降 20%－25%，多数企业微利或亏损，企业通过降本、停产检修、拓展出口缓解压力。2025 年冰醋酸需求总量约 1150 万吨（+7%－8%），传统下游 PTA/醋酸乙烯/醋酸酯受房地产/纺织拖累，增长乏力，电子级/G4－G5 级特种醋酸增速约 18%-20%。冰醋酸供需失衡加剧，价格低位、盈利承压；出口创新高，行业加速向高端化、绿色化、集中度提升转型。

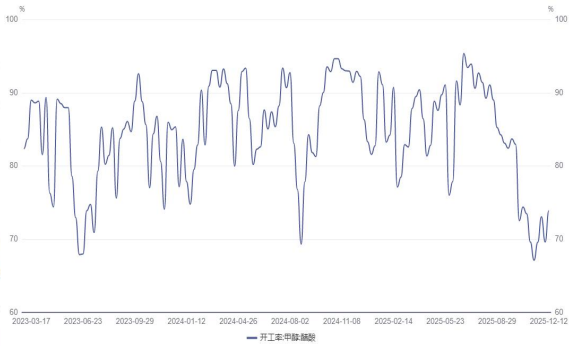
2026 年冰醋酸仍有 280 万吨产能待投，供需矛盾或持续，价格难大幅反弹，龙头优势强化，高端化与绿色化成突围关键。

图表 13：冰醋酸价格走势图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 14：冰醋酸开工走势图



数据来源：同花顺 iFinD，宁证期货

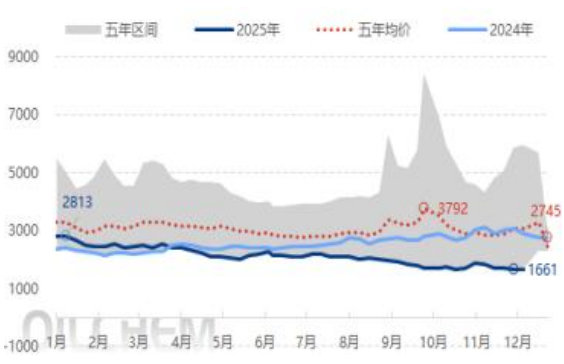
3.3 甲烷氯化物分析 —开工较稳、盈利承压

据隆众资讯数据，2025 年甲烷氯化物呈供需宽松、价格低迷、盈利承压特点，实际有效产能增至约 466 万吨，二氯甲烷占比约 41%，一氯甲烷约 22%，三氯甲烷约 35%，四氯化碳因环保严控占比约 2%，新增产能多为氯碱配套耗氯项目。2025 年甲烷氯化物产能利用率约 78%，较 2024 年微升，需求总量约 365-370 万吨（同比增长 3%－4%），制冷剂/有机硅/医药农药中间体为主要下游，电子级二氯甲烷需求增速 8%-10%。

2025 年甲烷氯化物价格运行区间约 1650-2800 元/吨，同比显著下降，多数无配套的中小工业级企业微利，老旧装置亏损，一体化龙头抗风险更强，企业靠一体化降本（氯碱/氟化工配套）、产品结构升级（电子级）与出口拓展对冲压力。

2026 年仍有 76 万吨新增产能待投，供需矛盾或延续；价格难大幅反弹，一体化+高端化成突围关键，集中度或进一步提升。

图表 15：甲烷氯化物价格走势图



数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 16：甲烷氯化物开工走势图



数据来源：同花顺 iFinD，宁证期货

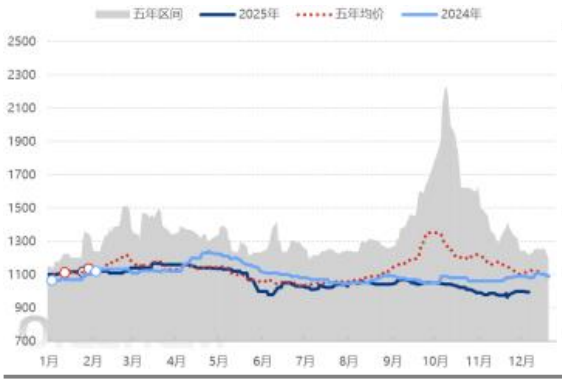
3.4 甲醛盈利低位，开工较稳

2025 年中国甲醛行业迈入高质量发展关键期，在环保政策加码、技术迭代升级与下游需求结构性调整的多重驱动下，呈现“产能优化、技术升级、需求分化、区域协同”的核心特征，行业从“规模扩张”向“质量提升”转型成效显著。

据隆众资讯数据，2025 年全国甲醛产能约 3000 万吨/年，较 2024 年小幅增长，全年实际产量约 720 万吨，行业集中度持续提高，前十大企业合计产能占比约 40%。落后产能加速退出，全年淘汰老旧银法工艺装置约 100 万吨/年，新增产能约 200 万吨，主要集中于西部资源富集区及沿海一体化化工园区，且多配套下游脲醛/酚醛/三聚氰胺树脂、胶粘剂等，成本优势显著。2026 年，甲醛产能将增至约 3100 万吨，需求端预期同比增 2%，高附加值领域仍是主要增长点。

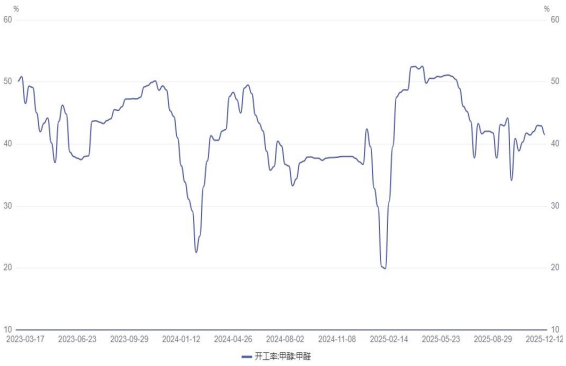
甲醛高度绑定甲醇原料，2025 年甲醇价格波动直接影响甲醛生产成本与利润空间，甲醛行业毛利率维持在 6%-10%区间，成本转嫁能力有限。甲醛下游需求：传统人造板行业占比仍超 60%，但受房地产调整影响需求疲软；胶黏剂、工程塑料、医药中间体等高附加值领域需求增速达 5%-7%，汽车、3D 打印耗材等新兴场景成为增长亮点，绿色环保型甲醛衍生品渗透率持续提升。

图表 17：甲醛价格走势图



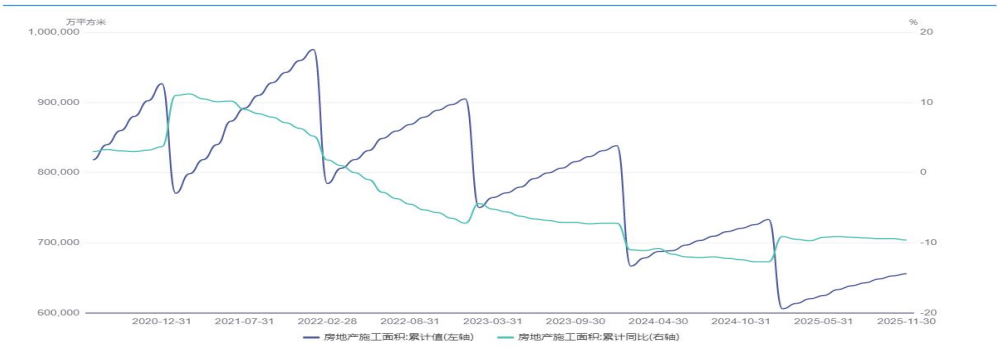
数据来源：隆众资讯，宁证期货

图表 18：甲醛开工走势图



数据来源：同花顺 iFinD，宁证期货

图表 19：房地产施工面积累计值



数据来源：同花顺 iFinD，宁证期货

第 4 章 其他价格影响因素分析

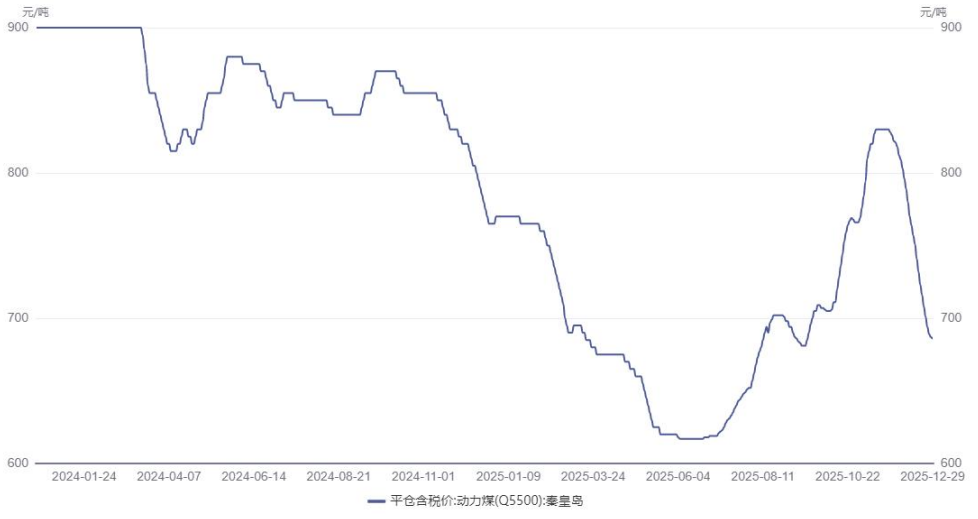
4.1 成本端煤炭全年供需小幅宽松

2025 年煤炭供需前松后紧、价格 V 型震荡、盈利先抑后扬、行业分化加剧，全年供需小幅宽松，秦皇岛动力煤（5500 大卡）现货价呈 V 型，低点约 640-660 元/吨，8-11 月反弹至 800 元/吨附近，12 月回落至 700 元/吨下方；全年均价约 750 元/吨，同比-8%至-10% ，行业利润同比-15%至-20%，龙头盈利稳定性显著优于行业。

根据国家统计局数据，1-11 月规模以上原煤产量 44 亿吨，同比增 1.4%，全年原煤产量预计 47.5-48 亿吨，呈“前高后低”，7 月起超产核查致月度产量转负。据海关总署数据，1-11 月进口 4.32 亿吨，同比-12%，进口煤全年约 4.2-4.5 亿吨。据中国煤炭工业协会数据，全年商品煤消费约 48-49 亿吨，同比+0.1%-0.5%，电力用煤微降、化工用煤高增（+10%+），建材用煤疲软（-4.9%）。全社会存煤高位，电厂可用天数多在 25 天以上；全年供需小幅宽松，过剩约 0.5-0.8 亿吨，四季度供暖季阶段性偏紧。

2026 年煤炭全年预期“淡季宽松、旺季偏紧”，整体平衡略松，产量增速降至 1%以内，进口量或持平，秦皇岛动力末煤 Q5500 现货中枢价格 760-800 元/吨，长协稳定。

图表 20：秦皇岛动力煤 Q：5500 平仓含税价



数据来源：同花顺 iFinD，宁证期货

4.2 原油价格预计承压运行

2025 年国际原油供需格局呈失衡状态，给予油市显著压力。供应持续增长而需求转弱，全球原油供需关系从之前的供应趋紧转为供应过剩。全球原油供应过剩幅度从 4 月的 50 万桶/日升至 10 月的 200 万桶/日，供大于求的特征将愈发明显。整体来看，OPEC+增产氛围延续，供应端仍是利空主导，而需求端的弱势特征改善缓慢，叠加俄乌等地缘局势再现缓和契机，均给予油市压力。

供应端：主要产油组织 OPEC 来看，2025 年 4 月开始 OPEC+计划逐步增产，原计划至 2026 年 9 月结束，每月约 13.80 万桶/日的增产力度，但 5 至 7 月增产力度已经上调至 40 万桶/日、8 至 9 月上调至 55 万桶/日左右，计划提前一年结束，10 至 12 月各增产 13.70 万桶/日。4 至 11 月累计增产 274.10 万桶/日，明年一季度将暂停增产。10 月 OPEC 产量 2846 万桶/日，较年初增长 6.68%，供应端呈扩张状态，油市承压。

作为非 OPEC+的主要产油国—美国原油产量亦于 2025 年呈增长状态。截至 11 月 14 日当周，美国原油产量涨至 1383.40 万桶/日，位于历史高位运行。石油钻井数 417 台，较年初下降 65 台，位于过去 5 年下限运行。美国原油产量维持高位，但钻井数自 2023 年起便持续下滑，意味着美国原油产量未来显著增产的难度较大，但短期内原油产量仍将居于高位运行。

截至 2025 年 12 月 11 日，IEA 月度报告核心结论：2026 年原油供应过剩约 384 万桶/日（较 11 月 409 万桶/日下调），供应增 240 万桶/日、需求仅增 86 万桶/日，过剩创纪录但 OPEC+政策与地缘可调节规模。

图表 21：美原油价格走势图

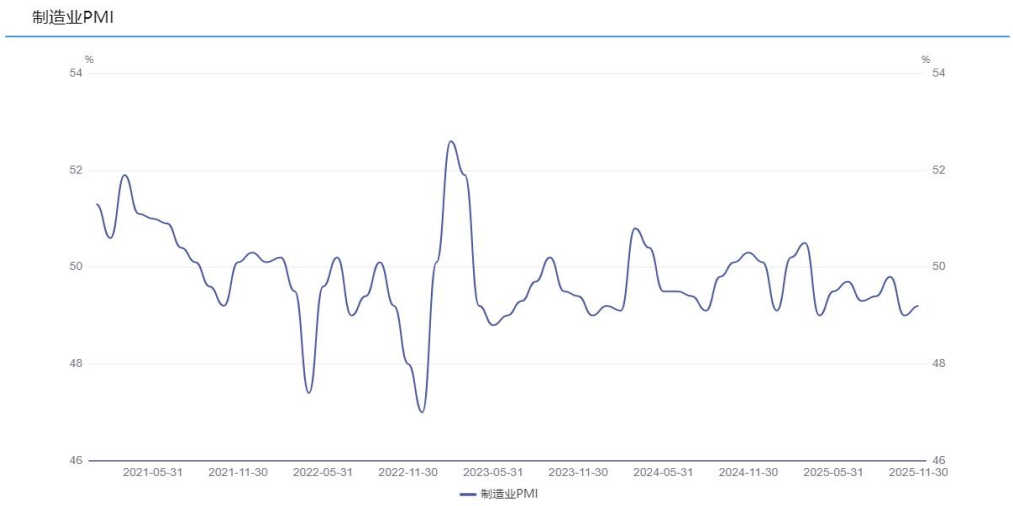


数据来源：博易大师，宁证期货

4.3 国内经济有望缓慢复苏，政策导向稳经济

中央经济工作会议强调，做好 2026 年经济工作，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，深入贯彻党的二十大和二十届历次全会精神，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，着力推动高质量发展，坚持稳中求进工作总基调，更好统筹国内经济工作和国际经贸斗争，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策，增强政策前瞻性针对性协同性，持续扩大内需、优化供给，做优增量、盘活存量，因地制宜发展新质生产力，纵深推进全国统一大市场建设，持续防范化解重点领域风险，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，保持社会和谐稳定，实现“十五五”良好开局。

图表 22：国内制造业 PMI 走势图



数据来源：同花顺 iFinD，宁证期货

第 5 章 行情展望与投资策略

供应端：2026 年甲醇计划投产 787.7 万吨/年，其中浙石化 50 万吨/年、宁夏冠能 40 万吨/年、北方华锦联合石化 40 万吨/年、中煤榆林二期 220 万吨/年甲醇装置有配套下游，另外计划投产的甲醇装置中有 153.7 万吨的绿色甲醇装置，总体 2026 年甲醇新投装置预期对市场供需影响微弱。

进口：2026 年甲醇进口预期增长，国内需求扩张为根本拉动，海外供应宽松+成本优势为直接支撑，叠加贸易流向再平衡与国内供应结构限制共同推动。2026 年国内 MTO 对甲醇需求预计增 300 万吨+，醋酸、甲醛等新增产能释放，需求同比增 5%-8%。伊朗占中国进口约 60%，2026 年 Q1 冬季限气与检修结束后，装置恢复，全年对华供应预计增 8%-10%；新增 Dena 165 万吨装置下半年投产，实际贡献增量约 40 万吨，非伊进口预计增 15%-20%。

需求端：2025 年底-2026 年需重点关注山东联泓格润二期、广西华谊及中煤榆林二期三套新项目推进节点，其中前两者均为 MTO 项目，区域原料外采增量将显著驱动相应市场供需结构变化。甲醇传统下游方面，醋酸、MTBE、氯化物等领域仍有新增产能计划，但需警惕产业利润趋弱导致实际落地新增量不及预期的风险。

成本端：2025 年煤炭供需前松后紧、价格 V 型震荡、盈利先抑后扬、行业分化加剧，全年供需小幅宽松。2026 年煤炭全年预期“淡季宽松、旺季偏紧”，整体平衡略松，产量增速降至 1%以内，进口量或持平，秦皇岛动力末煤 Q5500 现货中枢价格 760-800 元/吨，长协稳定。

综上：2026 年，甲醇低利润局面较难改变，开工预计以稳为主，随着伊朗总体产量恢复及新产能投放，进口压力仍较大，供应端预计充裕；下游 MTO 和传统需求均有新产能投放，但 MTO 行业竞争力有限、传统需求总体利润偏低，下游整体开工预计稳中偏弱；甲醇的供需矛盾不大，关注阶段性供需错配机会，预计甲醇期价 1900-2500 元/吨区间震荡运行。

免责声明

宁证期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

宁证期货 NFC NINGZHENG FUTURES | 真诚·专业·合作·共赢

公司总部地址：南京市建邺区白龙江东街9号2幢二单元1901室

全国统一客服热线：400-822-1758

网址：www.nzfco.com