

上有阻力下有支撑

【策略观点】

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

张霄电话 01084555193

邮 箱

zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3010320

投资咨询资格号

Z0012288

当前供给侧的地缘风险溢价与需求端的结构性疲软之间的持续博弈，决定了价格在短期内难以形成明确的单边趋势。地缘政治与低库存构成底部支撑，MT0 疲弱与负反馈形成顶部压制，预计甲醇价格将维持上有阻力、下有支撑的宽幅震荡格局。

中期来看，地缘政治的演变路径将决定市场的方向性选择。霍尔木兹海峡的通航状态与中东装置的重启进度，仍是价格中枢最核心的锚定变量。若供应缓慢修复，价格高位震荡；若冲突超预期缓和，地缘溢价面临大幅回吐；若局势再度恶化，价格将突破区间上行。

【目 录】

一、行情回顾.....1

二、2026 年 7 月份甲醇供需格局分析..... 1

 2.1 国际供给端：三重冲击下的供给收缩 1

 2.2 国内供给端：弹性修复难填进口缺口..... 3

 2.3 需求端：MT0 大面积停车，负反馈持续深化..... 3

三、后市展望.....4

一、行情回顾

2026 年 7 月，国际甲醇市场经历了一轮典型的“地缘政治驱动型”剧烈波动，市场主线在“供给断裂”与“需求疲软”之间反复切换。行情的核心驱动已从传统的供需周期博弈演变为地缘冲突对供应链的物理性破坏与终端结构性需求不足之间的深度角力，价格走势呈现出鲜明的“冲高、回落”态势。

尤其是 7 月末，地缘冲突进入“低烈度拉锯”的新阶段，市场情绪随之从单边恐慌逐步回归理性评估，甲醇价格随之形成上有阻力、下有支撑的相持格局。一方面，中东部分甲醇装置停摆叠加国内港口库存处于绝对低位，为甲醇价格构筑了坚实的底部安全垫；另一方面，甲醇制烯烃（MTO）持续停车及传统下游淡季制约了价格上行空间。多空双方在此消彼长中形成再平衡，市场整体转入区间震荡运行态势。

图表 1 甲醇主力合约价格走势



数据来源：博易大师，国元期货

二、甲醇供需格局分析

2.1 国际供给端：三重冲击下的供给收缩

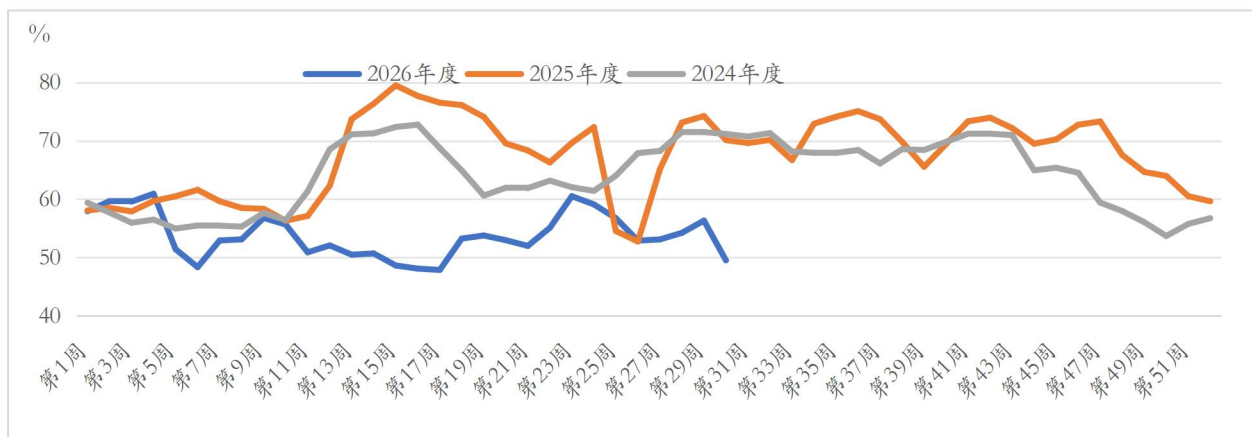
本月市场的最大变量，无疑是中东地缘冲突对甲醇供应链造成的结构性且非暂时性冲击。从国际视角来看，7 月甲醇市场的供应困境并非单一偶发事件，而是一系列相互关联、层层递进的制约因素共同构筑的“供给收缩链”，其影响深度和持续时间均超出市场初期预判。

地缘冲突的“长尾效应”仍在发酵，船期错配问题凸显。尽管 7 月 15 日之后，部分中东货源得以通过霍尔木兹海峡，但美国对伊朗实施的封锁并未实质性解除，导致已通关货物的后续船期安排仍面临高度不确定性，物流链条的恢复远比市场此前预期的更为漫长。市场此前乐观预期的 7 月中东出口恢复已彻底落空，出口缺口的修复时点被迫向后平移。

季节性高温对中东生产端的刚性约束不可小觑。7 至 8 月是中东地区全年气温峰值期，居民制冷用电需求激增，电力供应趋于紧张。当地甲醇装置面临天然气原料与电力供应的双重

挤压，进一步限制了开工负荷的提升空间。据统计，截至 7 月 23 日当周，国际甲醇装置开工率达到近两个月低位，贸易量显著萎缩。

图表 2 国外甲醇装置开工率图

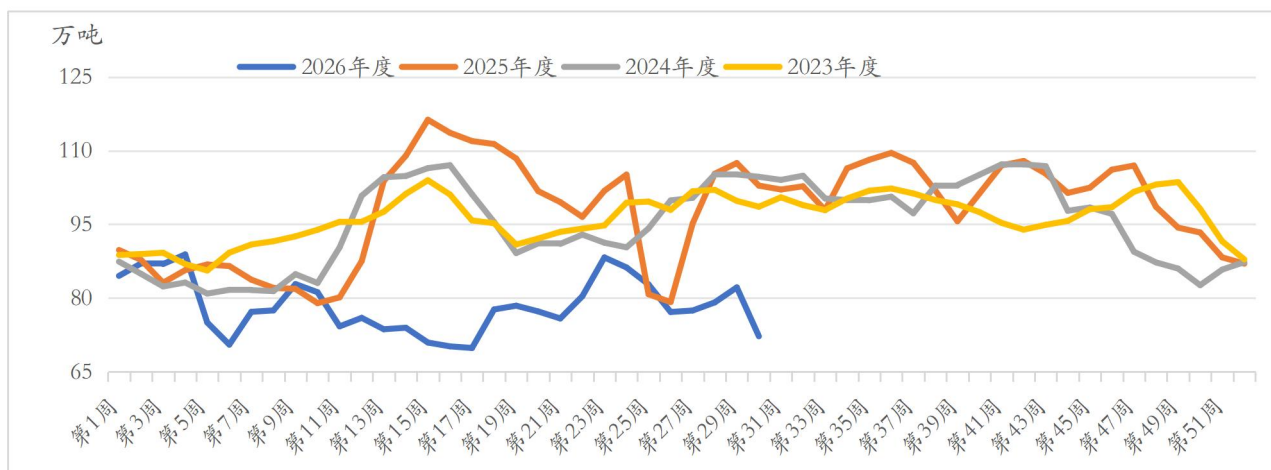


数据来源：钢联数据，国元期货

罐容瓶颈与运力短缺形成连锁负反馈。前期霍尔木兹海峡航运受阻导致大量货物积压，部分厂家罐容持续处于高位运转，不仅制约了自有装置的连续生产意愿，更因滞港船舶占用运力，使得可调配的有效船运资源愈发稀缺。这一“罐容紧张—运力不足—开工受限”的恶性循环，正从物流终端反向传导至生产端，持续压制国际甲醇装置的开工率。

因此 7 月国际甲醇市场的供给收缩，表面上是一场地缘冲突引发的短期冲击，本质上却是全球化供应链在“物理损伤、季节约束和物流阻塞”三重冲击下的系统性承压。

图表 3 国外甲醇周度产量图

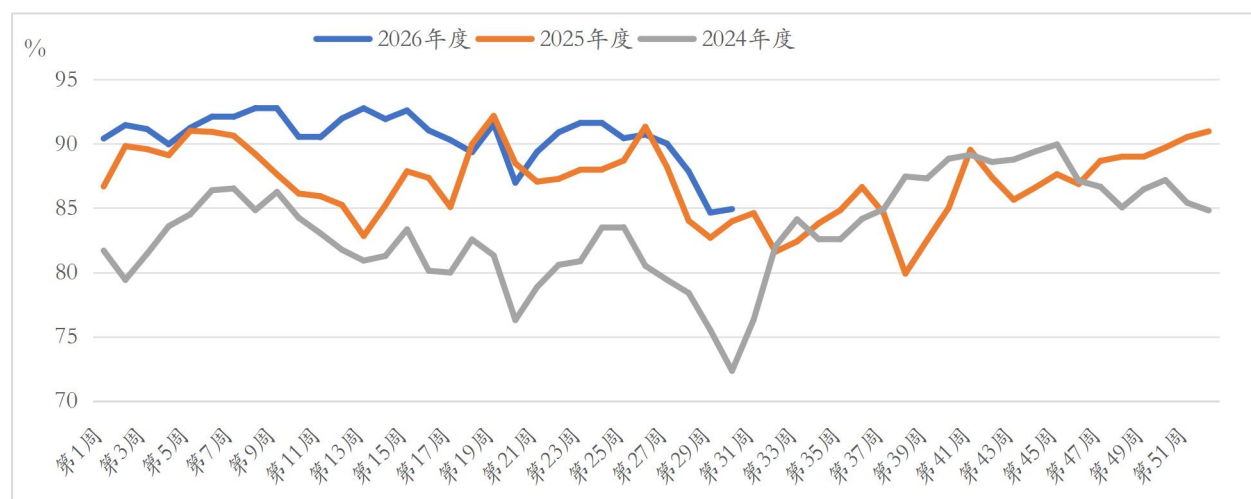


数据来源：钢联数据，国元期货

2.2 国内供给端：弹性修复难填进口缺口

从国内市场来看，7月中旬以来，随着美伊局势升温、国际甲醇价格大幅上涨，国内甲醇装置开工率呈现出缓慢回升的运行特征。截至7月23日，国内甲醇装置开工率回升至84.92%的相对高位，较去年同期提升0.95个百分点，较前一周上涨0.27个百分点。利润端，部分地区盈利水平同步回升，直接激发了前期检修及降负装置的提负意愿。

图表4 国内甲醇装置开工率图



数据来源：钢联数据，国元期货

这一数据揭示了两层重要含义。

第一，国内供给属于“利润敏感型”修复，而非趋势性扩张。与中东地区因地缘冲突和基础设施受损导致的结构性供给断裂不同，国内甲醇装置开工率的回升，本质上是高价刺激下的市场化响应。但恰恰因为这种弹性是双向的、可逆的，它只能起到平抑价格剧烈波动的“稳定器”作用，却难以从根本上扭转由外部供给断裂驱动的供需失衡格局。

第二，国内增量难以填补进口缺口，市场锚定仍在外部供应。即便所有可开装置满负荷运行，国内产量的边际增量仍难以填补中东货源长期缺位所造成的进口缺口。若外部供应不出现实质性改善，仅凭国内供应的“自我修复”，并不能真正实现市场的再平衡。价格中枢的逻辑锚定，仍牢牢系于霍尔木兹海峡的通航状态与中东甲醇装置的重启进程。国内甲醇装置开工率的回升，更多是对高价信号的被动跟随，难以主导市场方向。

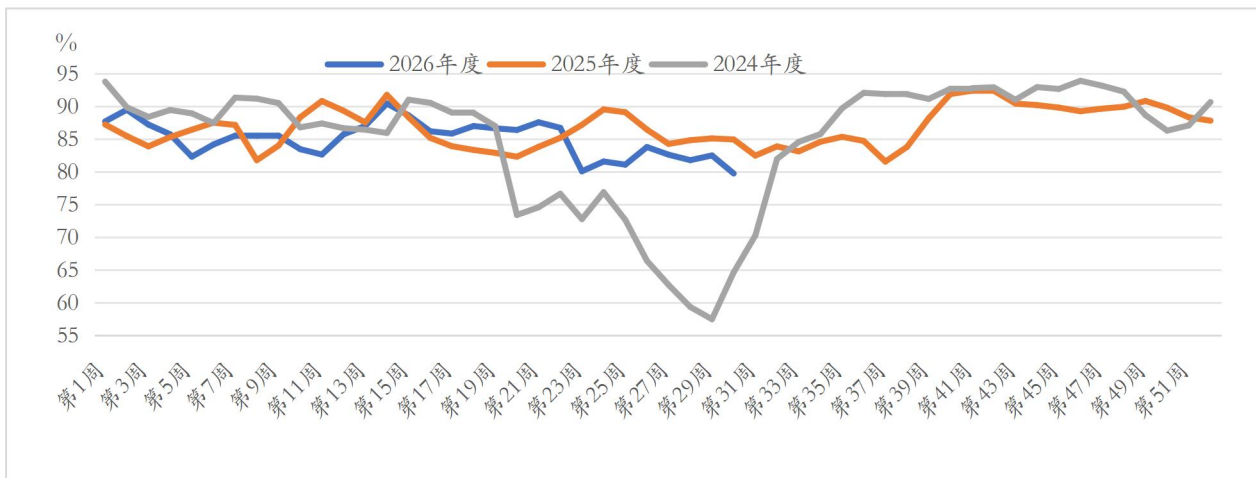
2.3 需求端：MTO 大面积停车，负反馈持续深化

与国际市场供给端的紧张叙事相比，需求端的表现持续疲软，成为压制价格上行空间的根本性力量。

MTO 装置大面积停车，刚性需求显著萎缩。国内的 MTO 开工率已降至近年来同期低位，对上游甲醇市场形成一定的负反馈。传统下游处于季节性淡季，局部品种边际回暖。甲醛、二甲醚等品种受高温及终端房地产、板材需求疲软影响，开工率维持偏低水平；甲基叔丁基醚（MTBE）受汽油消费淡季拖累，整体表现平平。不过，醋酸及部分精细化工品种开工率出现

边际回升迹象，市场对即将到来的“金九银十”传统旺季仍存一定期待，但能否兑现仍需观察终端需求的实际改善力度。

图表 5 甲醇制烯烃装置开工率



数据来源：钢联数据，国元期货

三、后市展望

当前供给侧的地缘风险溢价与需求端的结构性疲软之间的持续博弈，决定了价格在短期内难以形成明确的单边趋势。地缘政治与低库存构成底部支撑，MTO 疲弱与负反馈形成顶部压制，预计甲醇价格将维持上有阻力、下有支撑的宽幅震荡格局。

中期来看，地缘政治的演变路径将决定市场的方向性选择。霍尔木兹海峡的通航状态与中东装置的重启进度，仍是价格中枢最核心的锚定变量。若供应缓慢修复，价格高位震荡；若冲突超预期缓和，地缘溢价面临大幅回吐；若局势再度恶化，价格将突破区间上行。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际楼层 13 层）04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市庐阳区金寨路 329 号国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145