

醋酸行业点评

成本推动叠加出口拉动，醋酸价格快速上行

优于大市

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 基础化工 · 化学原料

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	杨林	010-88005379	yanglin6@guosen.com.cn	执证编码：S0980520120002
证券分析师：	余双雨	021-60375485	yushuangyu@guosen.com.cn	执证编码：S0980523120001

事项：

事件：2026年3月以来，国内醋酸市场开启上行行情，价格一度创下两年新高。据金联创数据，截至4月13日，江苏市场醋酸主流价达4500元/吨，较3月初的2500元/吨上涨80%。本轮醋酸价格强势上涨，受到中东冲突背景下的供应收缩预期、成本端刚性支撑、需求端稳步回暖、出口利好加持等因素影响。

国信化工观点：1) 地缘冲突致醋酸核心原料甲醇价格高涨，行业集中检修供应缩量叠加需求支撑强劲，醋酸价格快速上行；2) 海外天然气或甲醇制醋酸成本大幅攀升，装置降负致醋酸及下游产品供应缺口增加，国内煤头成本优势显著；3) 醋酸行业集中度较高，规划增量落地存不确定性，预期供需维持紧平衡；4) 建议关注煤化工龙头公司**华鲁恒升**，公司目前醋酸总产能140万吨，占国内市场约9%，稳居行业前三；德州本部与湖北荆州基地协同发展，成本与规模优势持续巩固，行业龙头地位稳固。

评论：

◆ 醋酸市场多重利好共振，高油价下景气度显著抬升

2026年3月以来，国内醋酸市场开启上行行情，价格一度创下两年新高。据金联创数据，截至4月13日，江苏市场醋酸主流价达4500元/吨，较3月初的2500元/吨上涨80%。本轮醋酸价格强势上涨，受到中东冲突背景下的供应收缩预期、成本端刚性支撑、需求端稳步回暖、出口利好加持等因素影响。

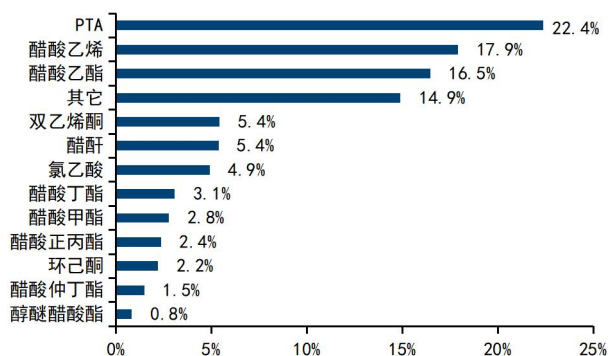
成本端，核心原料甲醇受中东地缘冲突影响价格快速上涨，截至2026年4月13日，中国华东地区甲醇市场价（中间价）3375元/吨，较2月末提升50%，直接推高醋酸生产成本，形成强成本支撑；同时国际油价高位，海外天然气制醋酸成本大幅攀升，进一步放大了国内煤头路线的成本优势。

供应端，3月底中石化长城能源醋酸装置短停检修3天，江苏索普装置意外临时停车，进一步加剧了市场对现货供应紧缺的担忧；叠加荆门谦信60万吨装置计划4月15日起检修25天、浙石化醋酸装置计划4月中旬停车检修，行业供应缩量预期明确，市场看涨情绪持续升温。与此同时，海外装置受成本高涨及航运受阻等影响开工受限，供应下降，如醋酸全球龙头塞拉尼斯欧美装置降负运行。

需求端，醋酸下游需求结构多元且核心领域支撑强劲，其中占比22.4%的PTA行业开工率约80%，占比17.9%的醋酸乙烯受益于光伏胶膜高景气，需求持续放量，占比16.5%的醋酸乙酯等醋酸酯类产品开工率稳步回升，下游整体刚需采购稳定，对高价接受度尚可。海外供应缺口增加背景下，我国醋酸及下游醋酸乙烯等产品出口竞争力显著增强，3月以来出口订单大幅增加，形成内外需双重利好。

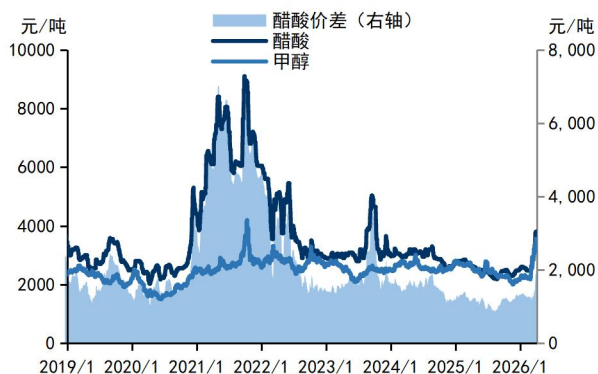
短期来看，醋酸市场仍将维持高位偏强运行格局，4月检修集中落地将进一步收紧现货供应，低库存、强成本、稳需求的利多逻辑仍将延续，价格仍有上行空间。**中长期来看，**随着国内新增产能逐步释放，叠加检修装置复产，行业供需格局将逐步回归平衡；同时，中东地缘冲突带来的全球化工供应链重构，将持续强化我国醋酸的出口优势，行业出口规模有望维持高位，为市场提供长期支撑。

图1：我国醋酸下游消费结构



资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

图2：我国醋酸市场价格及价差



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

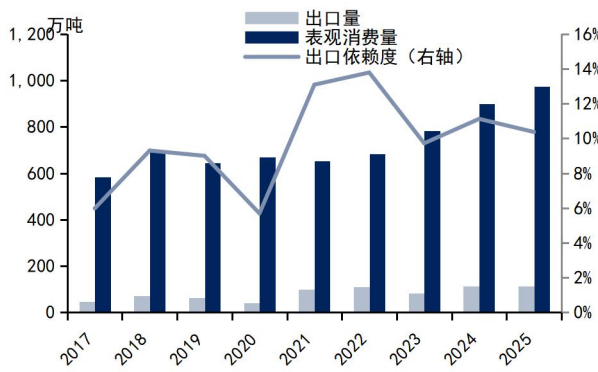
行业长期供需基本面稳健。2017-2025 年，我国醋酸产能由 855 万吨稳步扩张至 1561 万吨，产量由 764 万吨提升至 1083 万吨，行业规模持续扩大，产能利用率维持在 65%-85%的合理区间；同期表观消费量从 584 万吨增长至 974 万吨，需求端保持稳健增长，且我国为醋酸净出口国，2025 年出口量达 112 万吨，出口依赖度约 10%，进口依赖度极低，行业自主可控性强。截至 2026 年 3 月底，行业周度开工率维持在 86.64%，工厂库存处于合理区间，厂家无库存压力，挺价意愿强烈，为价格上行奠定了坚实基础。

图3：中国醋酸产能与产量



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

图4：中国醋酸表观消费量与出口依赖度

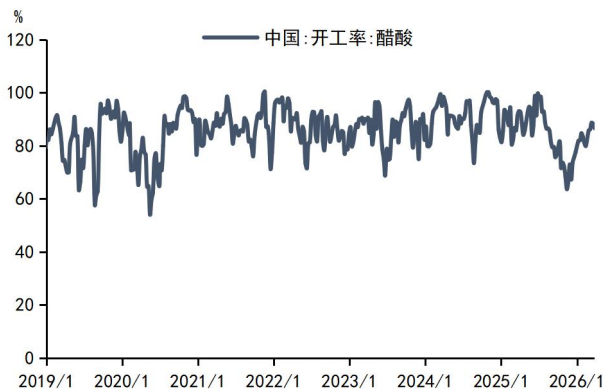


资料来源：百川盈孚，海关总署，国信证券经济研究所整理

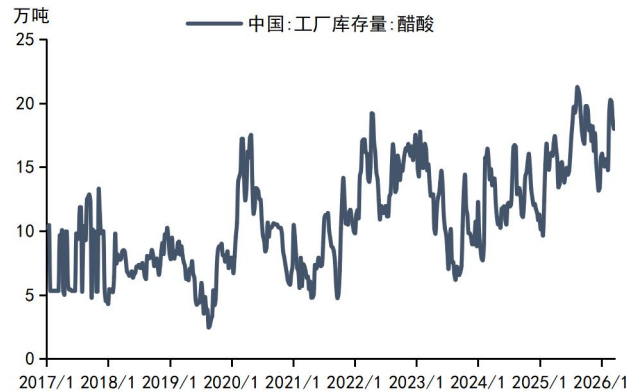
表1：我国醋酸供需平衡表

	产能（万吨）	产量（万吨）	产能利用率	进口量（万吨）	出口量（万吨）	表观消费量（万吨）	表观消费量增速
2020	945	703	74%	6	40	669	
2021	1,006	751	75%	0	98	653	-2%
2022	1,081	793	73%	0	109	684	5%
2023	1,161	862	74%	5	84	783	14%
2024	1,211	1,010	83%	3	112	901	15%
2025	1,561	1,083	69%	3	112	974	8%

资料来源：百川盈孚，海关总署，国信证券经济研究所整理

图5：中国醋酸开工率


资料来源：金联创，国信证券经济研究所整理

图6：中国醋酸工厂库存量


资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

我国醋酸行业集中度较高，规划增量落地存不确定性。我国醋酸在产产能分布相对集中，行业CR5超40%。国内醋酸规划新增产能合计约445万吨，或将于2026-2028年逐步释放，其中广东盛元达150万吨、内蒙古卓正煤化工100万吨、盛虹炼化100万吨为主要增量项目。然而，规划新增产能受环保审批、资金筹措、产业链配套、设备交付及市场预期等多重因素制约，普遍存在延期投产甚至搁置的可能，实际有效落地规模与节奏或将低于规划，难以出现集中式放量。

表2：我国醋酸在产产能

企业	省份	产能（万吨）	市占率
江苏索普	江苏省	140	9%
河北建滔	河北省	130	8%
广西华谊	广西自治区	120	8%
塞拉尼斯	江苏省	120	8%
兖矿鲁南化工	山东省	110	7%
合众新材料	新疆维吾尔自治区	100	6%
浙江石化	浙江省	100	6%
恒力石化	辽宁省	85	6%
华鲁恒升(荆州)	湖北省	80	5%
上海华谊	上海市	80	5%
华鲁恒升	山东省	60	4%
荆门谦信	湖北省	60	4%
安徽华谊化工	安徽省	50	3%
河南龙宇	河南省	50	3%
南京乙酰	江苏省	50	3%
扬子乙酰	重庆市	50	3%
中石化长城	宁夏回族自治区	41	3%
河南顺达	河南省	40	3%
延长榆林	陕西省	40	3%
天津渤化	天津市	35	2%

资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

表3：我国醋酸规划新增产能

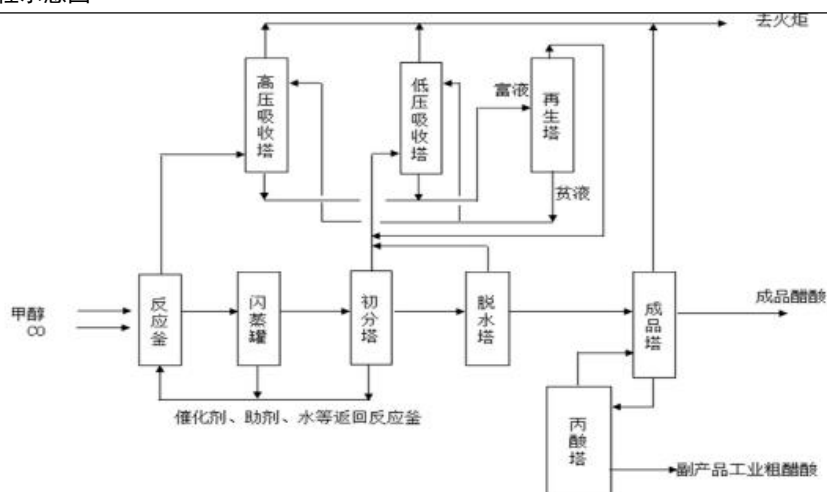
企业	省份	产能（万吨）	计划投产时间
百宏化学	福建省	35	2026年
广东盛元达	广东省	150	2026年

中天合创	内蒙古自治区	30	2027 年
神木神信	陕西省	30	2027 年
内蒙古卓正煤化工	内蒙古自治区	100	2027 年
盛虹炼化	江苏省	100	2028 年

资料来源：百川盈孚，卓创资讯，国信证券经济研究所整理

煤制醋酸工业化流程主要以化工煤为原料制水煤浆，经气化生成水煤气；水煤气分两路处理——变换路线经脱硫脱碳后制甲醇合成气，生产精甲醇；热回收路线经净化后通过深冷+膜分离制取高纯度 CO，副产氢气回用至甲醇合成。甲醇与 CO 在一定温压及催化剂作用下反应生成醋酸反应液，再经闪蒸、分离脱水得到成品醋酸。

图7：醋酸制备工艺流程示意图



资料来源：江苏索普年报，国信证券经济研究所整理

◆ 上游：供应冲击叠加油价上行，甲醇价格快速上行

我国甲醇供需稳健增长，对外依存度总体可控。2017-2025 年，我国甲醇产能与产量持续稳步增长，产能由 0.80 亿吨增至 1.12 亿吨，产量由 0.50 亿吨提升至 0.89 亿吨，产量复合增速达 7.5%，行业规模持续扩张且产能利用率保持合理区间。同期，表观消费量由 0.58 亿吨稳步增长至 1.03 亿吨，复合增速达 7.4%，需求保持稳健增长。进口依赖度整体维持在 12%-19% 区间，均值约 14%，对外依存度总体平稳。受当前地缘局势影响，短期进口供应收缩已推动港口库存去化与价格上行。

图8：中国甲醇产能与产量

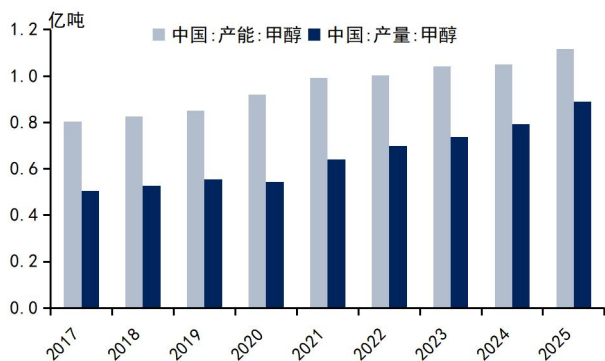


图9：中国甲醇表观消费量与进口依赖度



资料来源：百川盈孚，国信证券经济研究所整理

资料来源：百川盈孚，海关总署，国信证券经济研究所整理

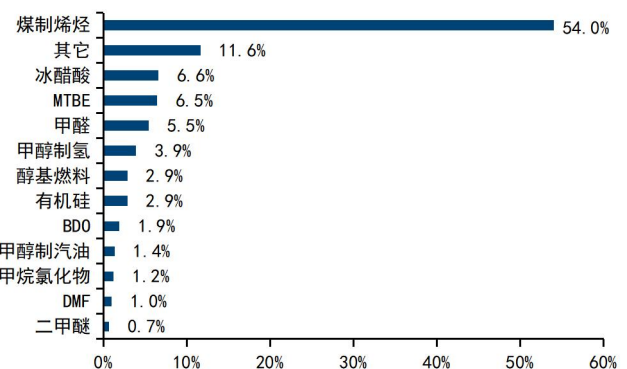
中东冲突升级与油价高位共振，甲醇市场进入供应紧缺与价格上行周期。全球甲醇贸易高度依赖中东，2025 年沙特、阿曼、阿联酋合计进口量占我国甲醇进口量超 60%。冲突爆发后，中东地区甲醇装置开工大幅下降，叠加霍尔木兹海峡航运受阻，供应缺口迅速扩大。价格端，截至 2026 年 4 月 13 日，中国华东地区甲醇市场价（中间价）3375 元/吨，较 2 月末提升 50%；中国主港甲醇现货价（CFR 中间价）报 444 美元/吨，较 2 月末提升 70%。我国港口库存连续去库，煤制甲醇成本相对稳定、开工率高位。预计地缘冲突将持续压制中东甲醇供应，全球供给缺口短期难以修复，库存下降与成本刚性将继续托底价格。

图10：我国甲醇市场价格



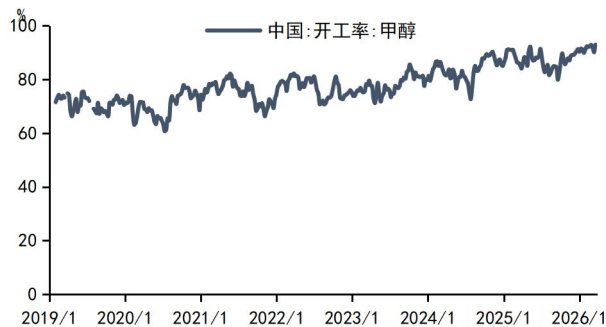
资料来源：金联创，国信证券经济研究所整理

图11：我国甲醇下游消费结构



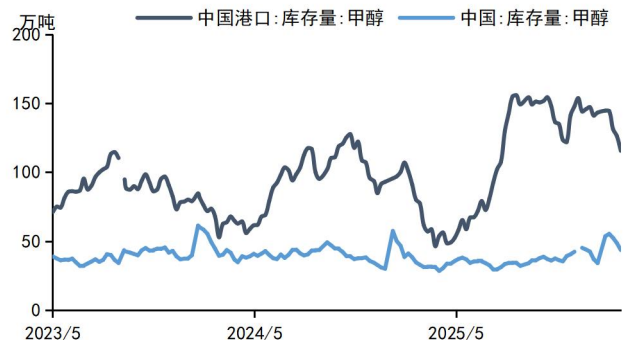
资料来源：卓创资讯，国信证券经济研究所整理

图12：中国甲醇开工率



资料来源：隆众资讯，国信证券经济研究所整理

图13：中国甲醇库存量

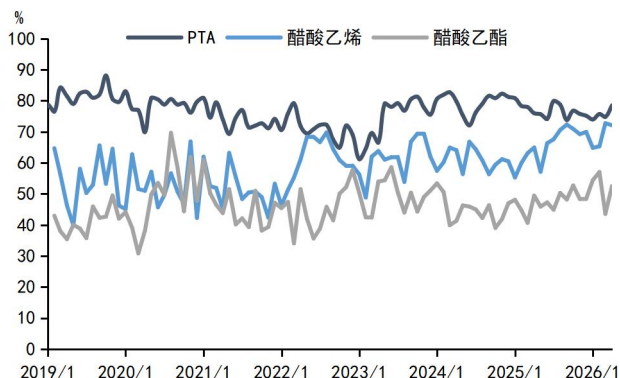


资料来源：隆众资讯，国信证券经济研究所整理

◆ 下游：主流醋酸下游产品开工提升

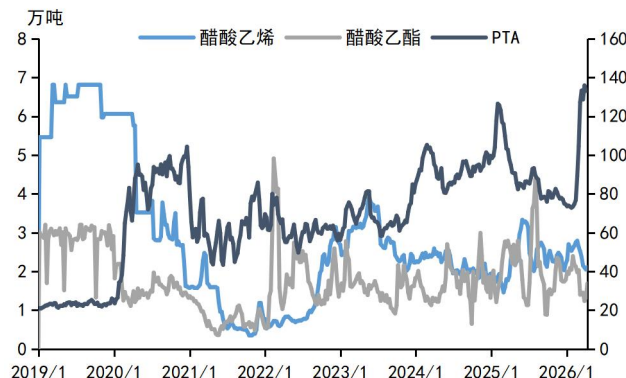
PTA、醋酸乙烯、醋酸乙酯等核心下游推动需求提升。PTA 作为醋酸第一大下游，3 月开工率 78.5%（同比+2.5pct，环比+3.7pct），维持高位运行，对醋酸刚需支撑稳定；但工厂库存有所提升，截至 2026 年 4 月 10 日，最新周度库存 133.3 万吨（同比+47.9%，环比+0.2%），处于历史同期高位，部分压制企业原料采购意愿。醋酸乙烯 3 月开工率 72.1%（同比+7.2pct，环比-0.6pct），在光伏 EVA、胶黏剂等下游需求带动下，开工中枢持续上移，成为醋酸需求的重要增量来源；最新周度工厂库存 2.1 万吨（同比-7.0%，环比+2.9%），整体处于低位，库存压力较小，对醋酸需求支撑温和且持续。醋酸乙酯 3 月开工率 52.5%（同比+3.1pct，环比+8.9pct），同环比回升；最新周度工厂库存 1.7 万吨（同比+14.1%，环比+26.1%），库存小幅累积。

图14: 醋酸主要下游产品开工率



资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

图15: 醋酸主要下游产品工厂库存



资料来源: 百川盈孚, 国信证券经济研究所整理

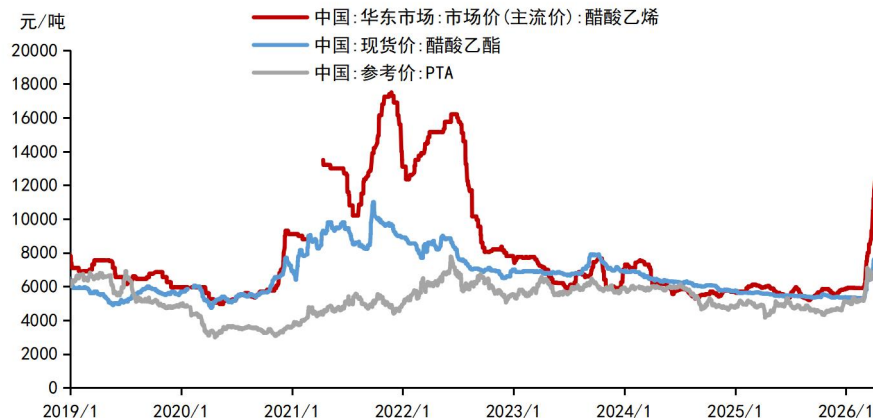
醋酸乙烯出口量价齐升。中东冲突爆发后, 全球醋酸乙烯供给端遭遇严重冲击, 沙特、新加坡、韩国、德国、日本等多地装置因原料短缺/价格高涨、不可抗力或降负停车, 传统主出口区域供给受阻, 印度、欧洲等主需求地货源枯竭, 价格大幅上涨; 中国凭借原料结构多元、生产稳定的优势, 醋酸乙烯出口量价齐升, 成为全球关键供给方, 国内装置开工率显著提升、利润维持高位。

表4: 近期部分生产异常的醋酸乙烯装置

国家/地区	公司	地点	产能 (万吨)	开始日期	结束日期 (预估)	状态
中国	浙石化	舟山	30	4月中旬	5月下旬	计划检修
中国	盛虹炼化	连云港	30	3/14/2026	3/18/2026	短停
中国	福建海泉	古雷	20	3/20/2026	4月上中旬	计划检修
中国	湖南湘维	怀化	20	3/24/2026	待定	重启后低开
中国	大连化学	台湾省麦寮	35	3/16/2026	待定	不可抗力
中国	大连化学	台湾省麦寮	30	6/10/2025	待定	停车
日本	GRASUSCHEMICAL	大分县	17.5	2/28/2026	5月底	停车
日本	JVP	大阪府堺市	15	3/9/2026	5月中	停车
德国	塞拉尼斯	法兰克福	30.5	7/18/2025	待定	停车
德国	瓦克化学	布格豪森	20	3月上旬	待定	降负
新加坡	大连化学	句容	35	3/6/2026	待定	不可抗力
新加坡	塞拉尼斯	裕廊岛	21	3/9/2026	4月中旬	降负
美国	陶氏化学	德克萨斯城	36.5	4/8/2026	4/22/2026	停车

资料来源: ICIS, 国信证券经济研究所整理

图16: 醋酸主要下游产品市场价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

◆ 投资建议

建议关注煤化工龙头公司华鲁恒升，公司目前醋酸总产能 140 万吨，占国内市场约 9%，稳居行业前三；德州本部与湖北荆州基地协同发展，成本与规模优势持续巩固，行业龙头地位稳固。

◆ 风险提示

市场竞争加剧；原材料价格上涨；下游需求不及预期等。

相关研究报告：

- 《煤化工行业专题-煤炭资源优势凸显，西北煤化工前景可期》 ——2025-02-07
- 《农化行业：2026 年 3 月月度观察-钾肥需求有望增长，磷矿价格稳中有升，草甘膦加速涨价》 ——2026-04-09
- 《农化行业：2026 年 2 月月度观察-钾肥价格平稳上涨，储能拉动磷矿需求，草甘膦快速涨价》 ——2026-03-11
- 《生物燃料及油脂化工行业-棕榈油价格大幅上行，生物燃料替代有望加速》 ——2026-03-10
- 《农化行业：2026 年 1 月月度观察-钾肥合同价上涨，储能拉动磷矿需求，草铵膦将取消出口退税》 ——2026-02-04

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032

