

甲醇年度报告

2022 年 12 月 20 日 星期二

## 供需偏松格局，甲醇宽幅震荡

执笔：唐咏琦

电话：0591-87892521

从业资格证号：F3076316

投资咨询证号：Z0018083

### 摘要

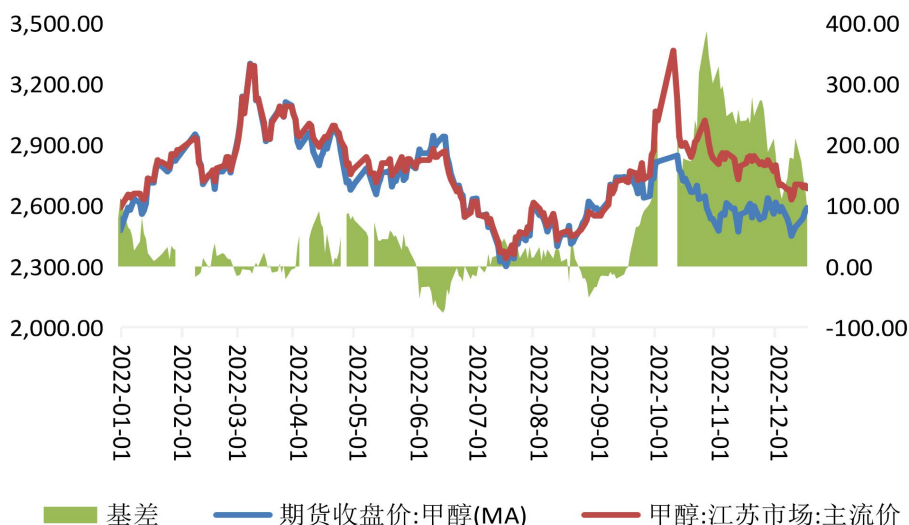
预计 2023 年甲醇维持供需偏松。煤价重心或将逐步下移，成本支撑有转弱预期，上游投产压力偏大并集中于近端，海外仍有新增产能且运行相对稳定，进口总量或维持中高位，供给整体充裕。受利润不佳影响，甲醇消费增速放缓，期待国内经济出现改善，带动需求进行弱修复；新增产能看，MTO 增速放缓而 BDO 等新兴需求增速上升，届时增量结构或发生改变。全年看甲醇整体供大于求，上半年累库概率较大，近月表现弱于远月，建议近月单边逢高做空、月差以反套为主，价格区间在 2000-3000 元/吨。

**风险因素：国内外宏观经济政策、能源价格波动、疫情、内外比价变化、MTO 装置开工情况。**

### 一. 行情回顾

2022 年甲醇期价两度冲高回落，整体波动区间在 2276-3370 元/吨。年初俄乌冲突爆发，能源价格飙升，甲醇随化工板块上涨，于 3 月初冲至年内最高点；中旬开始，俄乌局势缓和，能源价格阶段回落，同时甲醇进口回升，且国内疫情爆发压制终端需求，宏观与基本面共振拉跌甲醇。6 月初因上海疫情解封，甲醇小幅反弹，中旬美联储加息超预期，商品整体承压回落，甲醇一路跌至 7 月中旬，达年内最低点。连跌压制上游利润，导致国内开工下滑，同时伊朗因运力造成装置停产，后逢下游补空、双节备货，供减需增下库存持续去化，7 月下旬-10 月初价格重心逐步抬升。甲醇持续上涨后，下游企业利润大幅压缩，外采型烯烃企业出现降负停产，需求走弱使 10 月价格再度回落。11 月起国内防疫政策不断优化，地产政策频出，宏观预期有所好转，甲醇转入震荡。

图表 1: 甲醇主力合约走势



数据来源: 同花顺

## 二. 国内产量相对稳定, 海外进口稳中有升

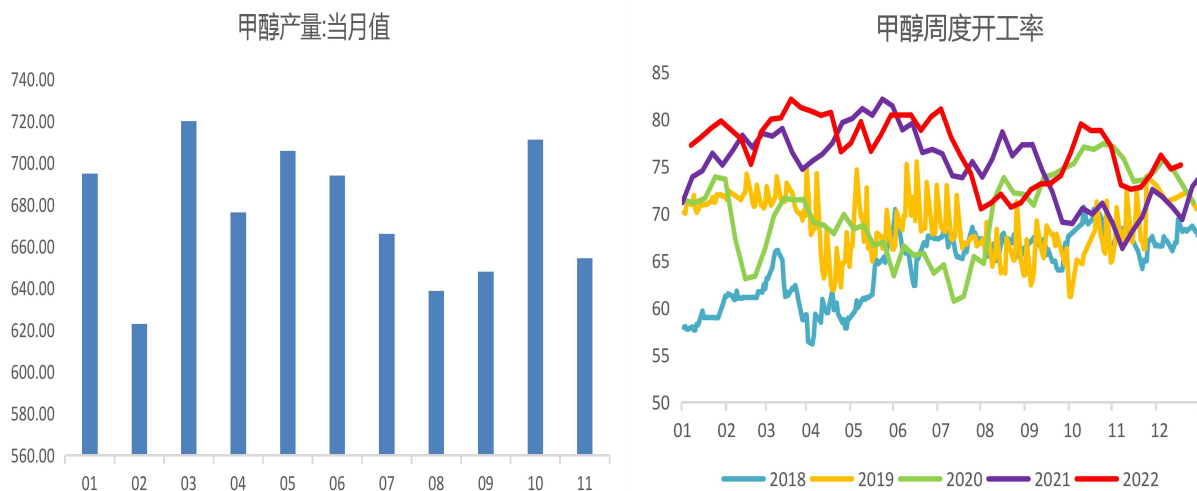
### 1. 成本支撑松动, 新增产能以配套焦炉气制为主

2022 年国内甲醇总产能突破一亿吨, 同比增速约 3%, 产能增速明显放缓; 1-11 月累计产量 7430.42 万吨, 同比增长 3.5%, 产量增速同样下滑。全年平均开工负荷高于去年, 上半年开工率基本维持高位运行; 由于国内以煤制甲醇为主, 下半年化工煤市场化后价格上行压缩企业利润, 河南、山西部分企业出现成本性检修, 叠加常规性、故障性以及政策性限电等装置检修, 开工率明显下滑。后期煤价松动, 甲醇生产利润有所修复, 开工率逐步回升。

展望 2023 年, 主产区保供煤矿新增产能较多, 煤价重心下移, 甲醇生产成本松动, 因此后期存量装置开工率或逐步提升。新增产能延续低增速, 预计有约 570 万吨新产能投放, 其中产能最大的项目为宁夏宝丰三期, 计划在 1 月投产, 所以投产压力在上半年更为明显。而受益于“双碳”政策影响, 目前主流的煤制甲醇工艺预计后续难有增量, 非一体化产能或陆续淘汰, 新增产能以配套焦炉气制为主, 在原料焦炉气成本几乎不计的情况之下, 价格敏感性不高, 生产相对稳定。

图表 2,3: 甲醇 2022 年 1-11 月度产量, 周度开工率

单位: 万吨, %



数据来源: 同花顺

图表 4: 2023 年国内甲醇新增产能

公司	地区	产能 (万吨)	工艺	投产时间
宁夏鲲鹏	宁夏	60	煤炭	2023 年 1 月
宁夏宝丰三期	宁夏	240	焦炉气	2023 年 1 月
龙兴泰能源科技	江苏	30	焦炉气	2023 年 2 月
晋鑫焦化	山西	20	焦炉气	2023 年 1 季度
内蒙古君正	内蒙古	30	焦炉气	2023 年 3 季度
梗阳新能源	山西	30	焦炉气	2023 年 4 季度
中海化学	海南	120	天然气	2023 年 4 季度
斯尔邦	江苏	10	二氧化碳加氢	2023 年 4 季度
晋开延化	河南	30	联醇	2023 年 4 季度
<b>共计</b>		<b>570</b>		

数据来源: 隆众数据

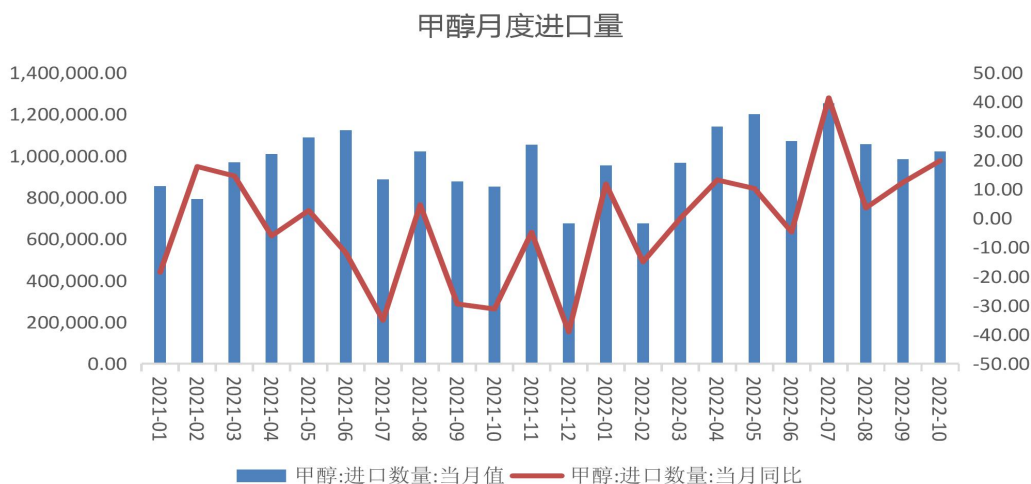
## 2. 伊朗存新投产计划，预计全年进口稳中有升

2022 年海外甲醇装置整体运行较为稳定，除却一季度因季节性限气停车，进口减量，其他时间进口量基本维持在 100 万吨/月，全年预计甲醇进口量将接近 1200 万吨，同比上升约 9.5%。伊朗仍然占据甲醇进口首位，随着伊朗气制装置的恢复，同时伊朗长约加点大幅下降，进口转为顺挂，低价甲醇冲击国内市场，进口量大幅提升，7 月份达到全年最高 125 万吨进口量。

展望 2023 年，海外存量装置运行基本稳定，虽然伊朗季节性停车仍会降低一季度进口量，但随开工回升，二季度进口将再度恢复。国内进口量的年度变化与国外新产能的投放进度有较大关系，新增产能集中在伊朗，根据计划伊朗将有四套 165 万吨甲醇装置在 2023 年投产，按照装置目前实际进度，年内能够有机会兑现的或只有 Dena 和 Di Polymer 两套装置。综合来看，近期海外价格持续走弱下，进口利润较好，且伊朗装船量相对稳定，再加上有新产能投放预期，预计全年进口稳中有升，但需考虑海外气源供应以及内外差价变化等因素。

图表 5：甲醇月度进口量

单位：吨，%



图表 6：伊朗部分装置投产动态

伊朗甲醇	产能 (万吨)	预计投产时间
Dena	165	2023 年
Di Polymer	165	2023 年
Ven-Iran	165	2023 年
Siraf Energy	165	2023 年
<b>合计</b>	<b>660</b>	

### 三. 消费呈弱修复状态，增量结构或逐步调整

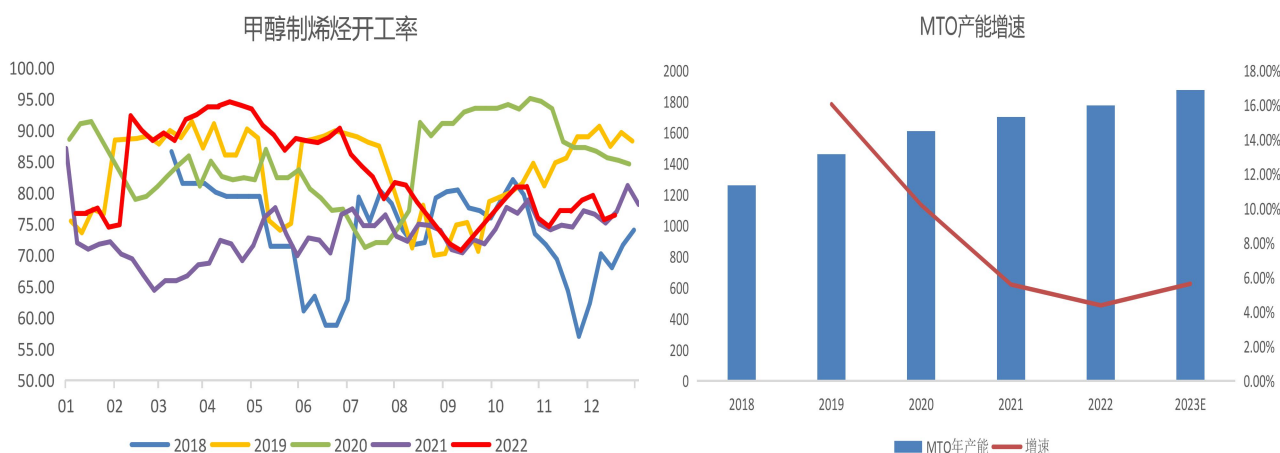
#### 1. 利润问题致 MTO 存替代风险，后市难言乐观

2022 年甲醇需求增速整体放缓，主要受到下游占比最大的 MTO 拖累。因成本上升叠加终端产品价格疲弱，不断压榨 MTO 生产利润，下半年沿海 MTO 装置的亏损幅度扩大到 1400—2300 元/吨，负反馈加剧，MTO 整体开工率仅维持在 5 年均值附近，外采甲醇制烯烃多维持前期停车或降负的状态，开工率不到六成，处历年最低水平。年底斯尔邦（80 万吨/年）在盛虹炼化一体化乙烯出料形成单体替代 MTO 后停车，对港口需求产生较大的冲击。

展望 2023 年，利润仍是影响 MTO 工艺的关键因素。由于利润不佳，近几年 MTO 产能增速明显放缓，国内 MTO 投产周期基本结束，预计 2023 年仅有宁夏宝丰配套的 100 万吨 MTO 装置能够投产，新增产能不多且投产不确定性较高。另外，近几年沿海地区丙烷脱氢、乙烷裂解以及大炼化装置持续投产，加之烯烃单体和聚烯烃也处于产能过剩周期，价格重心不断下移，外采烯烃单体的经济性显著优于外采甲醇制烯烃，因此预计后期有条件的烯烃企业或改为外采单体生产终端产品来缓解自身综合利润，MTO 工艺将面临替代风险，导致甲醇需求有被进一步压缩可能，后市难言乐观。

图表 7,8: 甲醇制烯烃开工率，产能

单位：%，万吨



数据来源：隆众数据

#### 2. 传统需求或随经济弱修复

传统需求方面，国内整体经济下行，甲醛受地产行业低迷影响，全年利润较差；醋酸自身产能增加，但下游聚酯产业低迷，今年利润同样下滑，不过在传统下游中利润相对较好；二甲醚和 MTBE 利润主要受今年油、气价格提振带动，总体表现尚可，尤其是 MTBE 今年出口量显著增加，促进供需阶段性改善，盈利明显提升。

展望 2023 年，传统需求更多受经济复苏进度及其对消费端的传导，海外紧缩压力仍存，需求

难见起色；国内宏观预期较好，传统需求或随国内经济弱修复，但考虑传统下游单耗较低，仅醋酸增量较多，预计传统下游对整体消费的刺激相对有限。

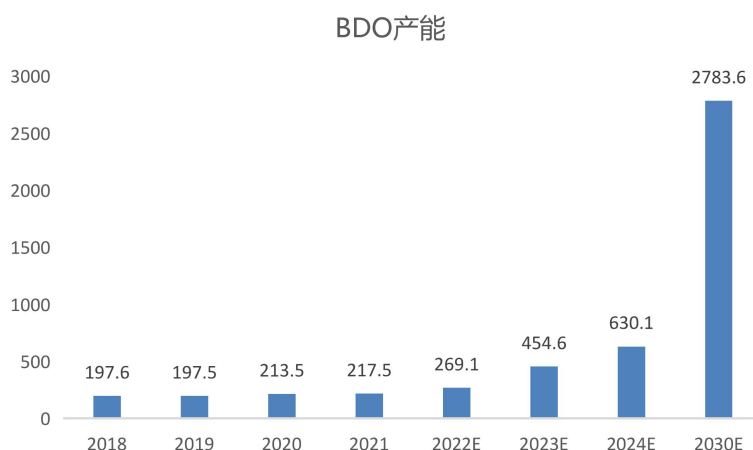
### 3.增量结构或逐步调整，BDO 等新兴下游有望成为需求新增长点

在国家低碳、环保的战略目标之下，受益于新能源新材料行业的发展，甲醇新兴下游甲醇制氢、甲醇燃料（车用+船用），以及有机硅和 BDO 等绿色环保型产品在甲醇消费量中的占比有所扩大，2022 年占比分别为 4.6%、2.97%、2.16%和 1.32%。

展望 2023 年，甲醇消费增量结构可能会逐步调整，作为可降解塑料的关键材料，精细化工 BDO 有望成为需求新增长点。虽然目前占比不大，在碳中和推动下，预计 2023 年新增产能 185.5 万吨，增速达 68.93%，折合甲醇用量约 163.24 万吨，增量明显。后期拟建产能 2566.1 万吨，2030 年预期产能总计高达 2783.6 万吨，持续关注相关政策以及现实跟进情况。燃料方面，由于甲醇具备良好的能源经济性，随着环保政策推动及新能源持续发展，用甲醇汽车和船舶燃料替代传统能源的推广也在稳步进行，若油价维持高位，则甲醇的能源需求仍存在支撑。

图表 9：BDO 产能走势

单位：万吨



数据来源：中国石油与化学工业联合会

## 四．港口内地库存分化，预计全年小幅累积

2022 年前期甲醇库存走势相对一致，从 9 月起港口内地库存走势明显分化，由于阶段性封航不断，港口库存整体冲高回落，进入低位运行，目前处于近五年最低水平；而内地受物流限制，呈现持续累库，目前处于往年同期最高水平。库存的走势也体现在基差上，前三季度基差波动较小，随着库存持续去化，港口基差逐步走阔，在 11 月达到阶段性高点，在到港回升以及沿海需求较差的背景之下，逐步累库，现货端开始由强转弱，基差开始收敛。

展望 2023 年，上半年甲醇新产能释放，内地排库压力仍存；二季度进口回升，带动港口库存增长，港口库存最紧张时期或已过；下游低利润格局或延续，需求维持弱势且存替代风险，整体库

存趋向上升。下半年期待国内宏观转好，供需压力有所缓解，库存或回落。全年看，随着上下游新增及存量保持低增速，供应增速可能还是要大于需求，预计库存小幅累积。

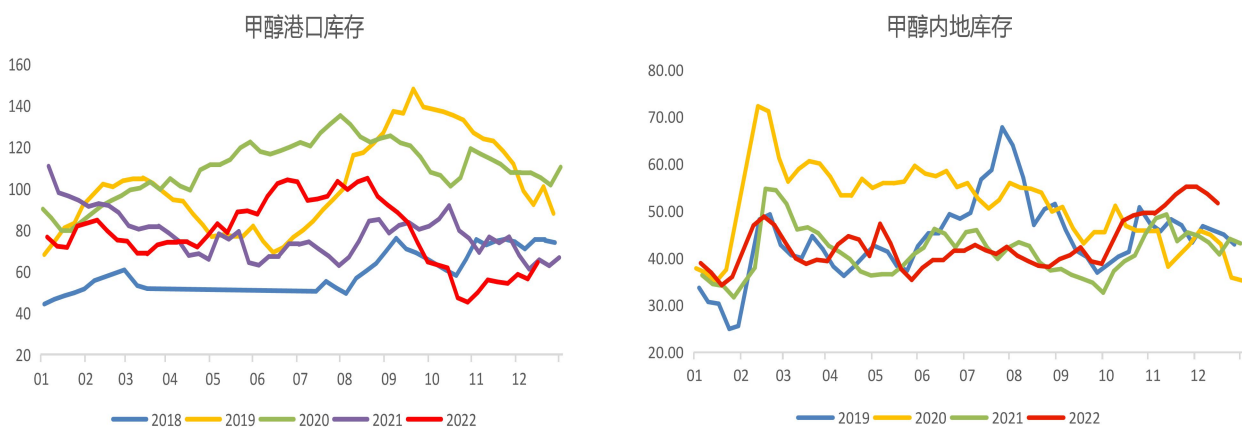
图表 10: 甲醇基差与库存走势

单位: 元/吨, 万吨



图表 11,12: 港口库存, 内地库存

单位: 万吨



数据来源: 隆众数据

## 五. 总结

预计 2023 年甲醇维持供需偏松格局。煤价重心或将逐步下移，甲醇成本支撑有转弱预期，上游投产压力相对偏大并集中于近端，海外新增产能较多且运行相对稳定，进口总量或维持中高位，供给整体充裕。受利润不佳影响，甲醇消费增速放缓，期待国内经济出现改善，带动需求进行弱修复。新增产能看，MTO 增速下降而 BDO 等新兴需求增速上升，届时增量结构或发生改变。全年看，甲醇整体供大于求，上半年累库概率较大，近月表现弱于远月，建议近月单边逢高做空、月差以反套为主，预计价格区间在 2000-3000 元/吨。

**风险因素: 国内外宏观经济政策、能源价格波动、疫情、内外比价变化、MTO 装置开工情况**

## 免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

## 福能期货经营机构办公地址信息

### 福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5/6层  
邮编：350003 电话：0591-88013378

### 漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道1016号漳州碧湖  
万达广场A2地块9幢603、604室  
邮编：362000 电话：0596-2038010

### 龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路138号金融商务中  
心A1A2幢1203、1205室  
邮编：364000 电话：0597-2219938

### 晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融中心3号楼1401  
邮编：362200 电话：0595-85610866

### 厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东渡  
路61号B201、B202、B204室  
邮编：361012 电话：0592-2619767

### 宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607  
邮编：352100 电话：0593-2999108

### 莆田营业部

地址：莆田市城厢区胜利南街1998号联创国际广场  
B区B4#201号  
邮编：351100 电话：0594-2209090

### 泉州营业部

地址：泉州市丰泽区津淮街16号中骏广场1号楼  
17F01  
邮编：362000 电话：0595-36616716

### 永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼  
1503-1507室  
邮编：366000 电话：0598-3859578

### 青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号招银大厦1601室  
邮编：266001 电话：0532-82023816

### 南昌营业部

地址：南昌市青山湖区北京东路438号恒茂梦时代国际广场  
7栋2312室  
邮编：330000 电话：0791-86213373

### 四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座19层17号  
邮编：610042 电话：028-87590801

### 上海营业部

地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路969号8楼805室  
邮编：200122 电话：021-61425182

### 广州营业部

地址：广州市天河区天河北路183-187号4407-4408室  
邮编：510620 电话：020-38550010

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604  
邮编：518000 电话：0755-82993386

### 南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室  
邮编：210000 电话：025-83209186

### 湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户  
邮编：430077 电话：027-88773007

## 公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层  
邮编：350003 电话：0591-87871692

网址：www.fnqh.com.cn