



金融投资专业理财

甲醇市场年报

2022年12月20日

供需两弱格局影响 期价或呈宽幅震荡

摘要

2022年，郑州甲醇期货价格整体呈现“M型”走势。展望后市，供应端来看，能耗双控政策目标下，预计2023年甲醇产能增速相较2022年将有明显下降，且投产主要集中在下半年，整体供应增量压力不及2022年。不过上半年随着久泰、鲲鹏和宝丰新装置出产品，阶段性供应压力不容忽视。成本端来看，2023年主产区保供煤矿产能增幅较大，煤价重心有逐步下移的可能，但市场煤结构性紧缺问题仍存，甲醇成本端虽有转弱预期但向下空间有限，低利润预计延续，因此增量或继续保持低增速，存量产能不排除淘汰力度增加的可能。海外方面，2023年海外投产主要集中在伊朗，但新增产能影响或主要体现在下半年，但海外需求的持续走弱预期下，国内甲醇进口或增量且将面临进口成本的下移的风险。需求端来看，2023年传统下游存在投产计划，但占比相对较小且需待宏观环境改善而逐步恢复；甲醇制烯烃方面，炼化一体化背景下，MTO竞争优势不及油化工，目前已逐步进入产能过剩周期，投产积极性也在下降，甚至有淘汰落后产能的需求，增幅预计将继续放缓。整体来看，2023年国内甲醇上下游增量或继续保持低增速，且在低利润背景下，上下游存量产能淘汰力度预计将增加，预计价格整体呈宽幅震荡，下半年海内外新装置的投产或使得价格重心承压。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

一、2022 年国内甲醇市场行情回顾.....	2
二、甲醇基本面因素分析	3
1、国内甲醇供应状况分析.....	3
1.1 国内甲醇产能增速放缓，新增压力减弱.....	3
1.2 国内甲醇开工与利润及季节性相关	3
1.3 国内甲醇利润变化影响开工意愿.....	4
2、国际甲醇供应状况分析.....	6
2.1 国际甲醇装置产能扩张，但多体现在下半年	6
2.2 进口甲醇数量预计维持高位	6
3、国内甲醇库存情况分析.....	8
4、甲醇市场需求状况分析.....	10
4.1 传统需求稳中略增	10
4.2 甲醇制烯烃产能难有扩张，开工情况仍受利润影响	11
三、甲醇市场 2023 年行情展望.....	13
免责声明	13

一、2022 年国内甲醇市场行情回顾

2022 年，郑州甲醇期货价格整体呈现“M 型”走势。整体来看，甲醇市场走势可以分为四个阶段。

第一阶段（1 月份—3 月上旬）：2021 年年底，市场对美联储加息预期的增强，宏观收紧趋势压制大宗商品价格。然 2 月下旬俄乌战争爆发，国际原油快速上涨，进而导致商品通胀逻辑走强，郑州价格期价在 3 月上旬达到年内最高点。

第二阶段（3 月中旬—7 月中旬）：3 月中旬国内疫情再次爆发，各地运输封控导致经济下滑预期加强，随着国内疫情逐渐严重，市场开始交易现实需求走弱，煤炭成本支撑崩塌，甲醇价格走弱。虽然 5 月—6 月中旬国家稳经济政策不断出台，加上疫情逐步缓解以及夏季用煤高峰预期使得甲醇成本得到支撑。但因通胀持续飙升，6 月中旬美国激进加息 75 个基点，创美联储自 1994 以来的最大加息幅度。美联储加息缩表，全球流动性收紧，进一步削弱了推高大宗商品的资金动力，国内能化品种集体下滑，甲醇期价亦再度大幅回落。

第三阶段（7 月中旬—10 月上旬）：甲醇国内外供应出现大幅缩量，国内主要为集中性的常规装置检修，而海外伊朗地区则受运力影响大面积产能进入停产状态，进口减量明显，加上台风天气导致港口阶段性封航，港口库存进入连续去库模式。同时，随着 MTO 装置陆续重启，刚需备货需求下，沿海区域在可流通货源愈发紧俏，价格重心也逐步抬升。

第四阶段（10 月中旬—12 月）：西北部分区域疫情加重较大程度影响了物流发运，内地库存大幅累库，订单量大幅下降。与此同时，内蒙久泰新建 200 万吨/年甲醇装置投产及出货也给内地的供应端带来了扰动。虽然沿海市场可流通货源紧俏，但 MTO 亏损扩大带来需求端负反馈压制，期价持续承压至年内低点附近。至 11—12 月，随着美联储加息步伐放缓，全球风险偏好大幅升温。另外，国内疫情管控放松和房地产纾困方案也提振了市场信心，但甲醇进口逐步恢复，港口库存底部回升，同时内地企业库存增加，排库需求持续存在，期价反弹受到压制。



数据来源：博易大师

二、甲醇基本面因素分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇产能增速放缓，新增压力减弱

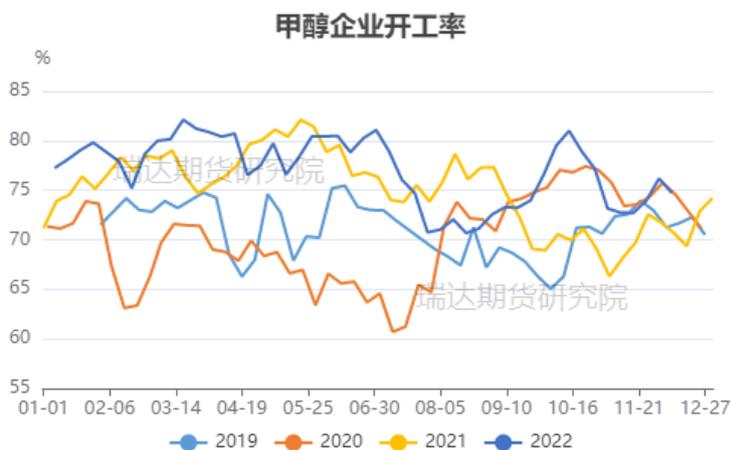
近几年，中国甲醇行业产能增速维持放缓态势，企业间兼并重组、集团化、大型化及链条延伸化等发展特点尤为明显。据卓创统计，2022年1-11月，国内甲醇产能共计10091万吨，2022年底之前预计仍有宁夏鲲鹏60万吨、宝丰240万吨、内蒙古瑞志17.5万吨以及山西蔺鑫20万吨产能计划投放，若投产顺利2022年国内甲醇总产能将达到10429万吨，产能同比增速6.57%。其中，宝丰三期240万吨甲醇装置配套100万吨聚烯烃，因其配套烯烃项目仍处于建设中，故前期其货物外销概率大，将造成阶段性的供需错配压力。

后期来看，“十四五”能耗双控政策目标下，预计2023年甲醇产能增速相较2022年将有明显下降。据业内统计，预计2023年国内甲醇新增产能在2.4%，且投产主要集中在下半年。包括海南富岛120万吨气制甲醇，煤制工艺仅河南一套30万吨，且为前期不断延迟投产装置，整体供应增量压力不及2022年。

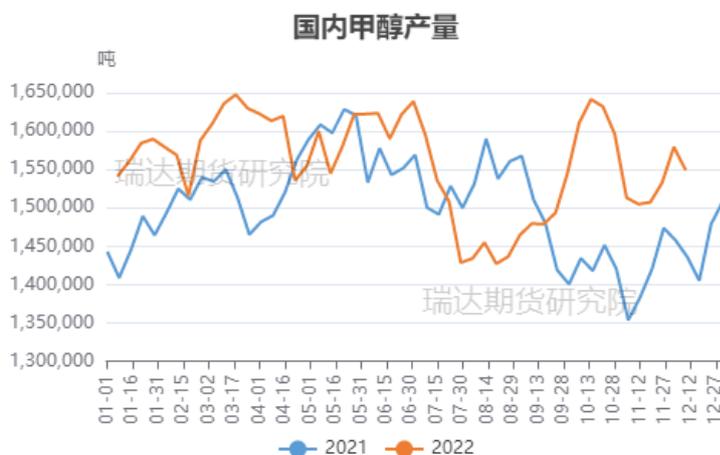
1.2 国内甲醇开工与利润及季节性相关

存量装置方面，2022年国内甲醇平均开工率在76.93%，同比2021年增加1.75%。上半年国内甲醇开工率整体相对较高，维持在75%-83%之间，且多数时段高于往年同期。下半年整体波动较大，7、8月份由于化工煤市场化后供应偏紧价格上行导致甲醇成本抬升，部分企业出现成本性检修，加上常规性、故障性以及政策性限电等装置检修，开工率大幅下滑至70%附近。随着供应陆续恢复，开工率快速提升，至10月份再度达到80%以上，但未能得到维持，因主产区煤价持续坚挺，煤制甲醇企业亏损严重，开工率再度下

滑。由于西南地区整体限气力度弱于往年，其中四川川维 87 万吨/年、江油万利 15 万吨/年均不限气停车，剩余装置限气力度与往年差别不大，加上部分装置复产，开工率出现短暂回升。至 12 月，随着西南限气逐步落地，国内开工有所收缩，但仍处于近年最高水平。从产量来看，据隆众资讯统计，2022 年 1-12 月上旬，全国甲醇样本企业产量总计 7476.21 万吨，同比 2021 年下降 0.48%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2023 年来看，随着久泰 200 万吨/年、鲲鹏 60 万吨/年和宝丰 240 万吨/年的出产品，一季度整体供应压力较大。其中，内蒙古久泰 200 万吨新产能配套下游乙二醇投产时间未定，因此甲醇需要全部销往山东等地销区进行消化；宝丰 240 万吨/年下游配套 50 万吨烯烃装置预计 2023 年中附近投产，因此阶段性的供需错配压力也将增加。2022 年下半年受低利润影响，国内甲醇存量装置检修力度较高，2023 年上半年在新增供应冲击下，低利润预计延续，预计春检力度相较往年有所增加。

1.3 国内甲醇利润变化影响开工意愿

我国煤炭分布广泛，煤化工企业相对较多，甲醇生产工艺虽多样化，但其中煤制甲醇

生产企业占比较多。从利润来看，今年1-9月份利润水平较过去两年基本持平，其中3、4月份盈利较为可观且明显高位过去两年同期水平。但6月份之后，在成本压力下，煤制甲醇逐步进入亏损状态，特别是9月份之后，内蒙古市场疫情反复，道路管控趋严，煤炭价格的走强，煤制甲醇亏损明显扩大，以内蒙古为例，11月下旬煤制利润均值一度达到-1128.86元/吨，同比-176.49%。



数据来源：隆众资讯



数据来源：隆众资讯

进入12月，成本端有所下移，上游工厂利润有所修复。根据隆众资讯统计，截止12月8日，内蒙煤制利润均值-851.29元/吨，同比-62.06%；山东煤制利润均值-744.14元/吨，同比-110.89%；山西煤制利润均值-646.57元/吨，同比-32.15%。但煤炭及甲醇近端均属于弱需求的局面，甲醇供应压力相对偏大且考虑到内地甲醇高库存下的排库压力，预计甲醇相比煤炭表现更弱，利润继续向上修复空间相对有限。

2023年主产区保供煤矿产能增幅较大，虽然随着核增产能的陆续释放，煤价重心有逐步下移的可能，但考虑到高卡煤本就较少，预计市场煤结构性紧缺问题仍存，甲醇成本端虽有转弱预期但向下空间有限。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置产能扩张，但多体现在下半年

海外装置方面，近两年海外投产新增也开始明显下滑，2022 年仅释放伊朗一套 Sabalan 165 万吨/年装置。2023 年海外投产主要集中在伊朗，根据计划伊朗将有四套 165 万吨甲醇装置在 2023 年上半年投产，但按照装置目前实际投产进度，2023 年能够有机会兑现的或只有 Dena 和 Di Polymer Arian Petro 两套装置，其中 Di Polymer Arian Petro 165 万吨/年二季度左右有投产可能。新增产能影响或主要体现在下半年，届时需要关注气源供应以及市场价格变化等因素对新增产量投放进度的影响。



来源：同花顺 瑞达期货研究院

从存量装置开工情况看，2022 年 1-5 月份海外甲醇开工率整体高于 2021 年同期水平，并多次达到 80%左右的水平。5 月中旬之后，开工率逐步走弱，特别是 7 月开始，伊朗地区运力问题胀库倒逼甲醇企业大面积停产降负，海外甲醇开工大幅走低并跌破 6 成。随着伊朗海运费回落运力问题逐步得到缓解，海外开工率触底回升。截至 11 月中旬，国际甲醇开机率处于同期中位，欧洲甲醇企业低利润下多数装置仍处于停产降负状态，美国装置基本稳定运行中，伊朗几套短停装置也陆续重启。

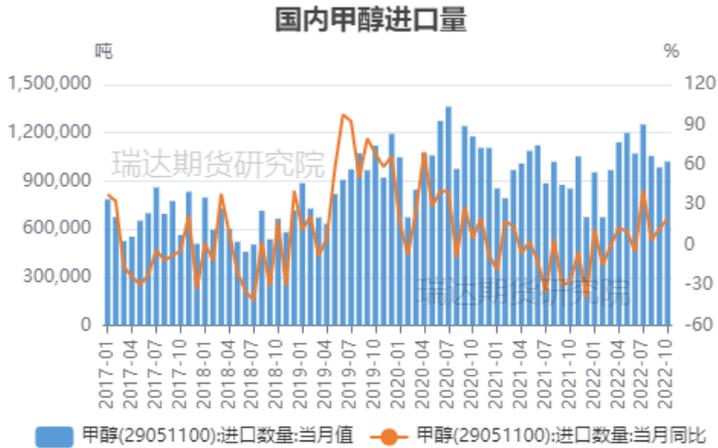
但进入北半球冬季，按照历年规律，伊朗天然气公司为保障民用需求也会停止向甲醇工厂供气，伊朗装置一般于 12 月陆续进入停车状态至来年 2-3 月恢复。目前伊朗开始限气停车，截止 12 月 13 日伊朗开工率为 29.3%，周环比下滑 12 个百分点。装置方面 Kaveh 230 万吨/年、ZPC 165 万吨/年均于近期因限气停车。参考往年，对于伊朗开工负荷的影响量预计在 4-5 成，主要将影响明年一季度的甲醇进口量。

2.2 进口甲醇数量预计维持高位

海关数据显示，2022 年 1-10 月，国内甲醇累计进口量达到 1032.1 万吨，较去年同比增加 8.99%。年初海外检修量较大开工处于低位水平，且伊朗长约加点较高，进口持续

倒挂，一季度甲醇月均进口量低于百万吨。随着伊朗和美国装置陆续重启，海外供应明显提升，此外伊朗长约加点大幅下降，内外盘价差转为顺挂，海外低价进口货源开始持续冲击国内市场，二季度国内甲醇月均进口量增加至 115 万吨附近。

三季度开始海外价格与国内的价差在不断走弱，而中国与东南亚地区的价差也处于低位。截止 12 月 13 日，CFR 中国主港现货价格在 303 美元/吨，较去年同期减少 54 美元/吨；FOB 鹿特丹现货价格在 306 欧元/吨，较去年同期减少 61.5 欧元/吨；CFR 东南亚现货价格在 362.5 美元/吨，较去年同期减少 83.5 美元/吨。东南亚与中国主港价差 59.5 美元/吨，较去年同期减少 29.5 美元/吨。由于伊朗装船量相对稳定，下半年进口量保持中高位。预计 2023 年一季度海外供需走弱的压力仍会继续，虽然按往年规律，12-1 月伊朗限气将影响次年一季度进口水平，但非伊货源预计仍保持高位进口，预计进口总量维持中高位。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润看，2022 年 1-7 月份，国内甲醇进口利润微薄，多数时段处于亏损状态，平均利润为-26.96 元/吨，而 2021 年同期平均利润达到 125.92 元/吨。由于国际外盘形式不佳，8 月份开始，进口利润逐步回升并回归顺挂，至 12 月份基本维持在 150 元/

吨附近水平。在进口利润回升的背景下，国内甲醇进口量大概率将维持高位。但仍要关注海外地缘政治局势、对俄制裁措施以及气温变化对天然气价格的影响。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

3、国内甲醇库存情况分析

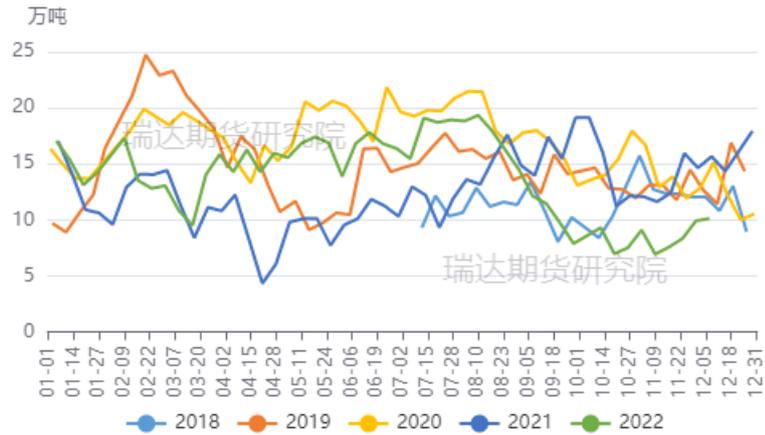
从港口库存情况看，2022年1-4月份，华东港口库存持续低于近四年同期，至5月份，随着进口量的快速增加，港口库存呈单边上行态势，至6月下旬，库存水平接近90万吨，达到年内最高水平，高于2019年和2021年同期，但低于2020年同期，处于近四年中位水平。华南港口方面，今年1-6月份港口库存波动幅度相对不大，年内库存最高点出现在8月份，库存接近20万吨，处于近年高位，仅次于2020年同期。

从季节性因素看，6-8月份甲醇下游需求处于淡季，而上游开工也恢复到了高位水平，因此是甲醇港口的传统累库周期。至9-10月，国际装置会进入秋检高峰期，库存逐步下降。除了进口减少，9月份之后港口频繁受台风天气影响，部分船只航行以及卸货速度缓慢，加上疫情扰动，带动港口库存持续下降。截止12月中旬，华东、华南港口库存均处于近五年同期最低水平。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

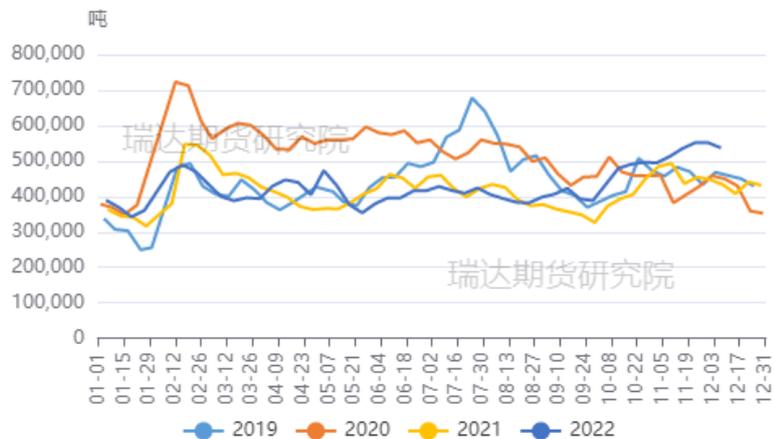
华南港口甲醇库存季节性走势



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从内地库存来看，2022 年上半年内地甲醇企业库存虽然远低于 2020 年同期，但与 2019、2021 年基本持平。往年五月底开始，内地库存开始累库，但今年的累库速度整体放缓。6 月份之后内地甲醇企业库存呈持续上涨趋势，整体在年内中位区间。进入四季度，内地装置尤其是内蒙古北线因区域内疫情严峻，运价突破至年内新高水平，导致整体库存大幅增加。内地与港口结构分化，理论上套利窗口已经打开，但西北主产区因疫情导致物流受限，运费高位运行，仅河南、陕西关中等疫情影响较小地区有部分货物流至港口，11 月底 12 月初，内地甲醇企业库存达到 55 万吨附近水平，远高于过去三年同期水平。时处 12 月中旬，内地库存高位虽有所下滑，但绝对水平仍处历史同期高位。2023 年春节假期较早，部分行业经济性欠佳下或面临提早停工可能，且冬季高运价及买方市场下，上游端节前主动性降价排库举措明显，但中下游库存仍旧偏高，一季度内地价格反弹压力或较为明显，港口与内地分化或延续。

国内甲醇企业库存季节性走势

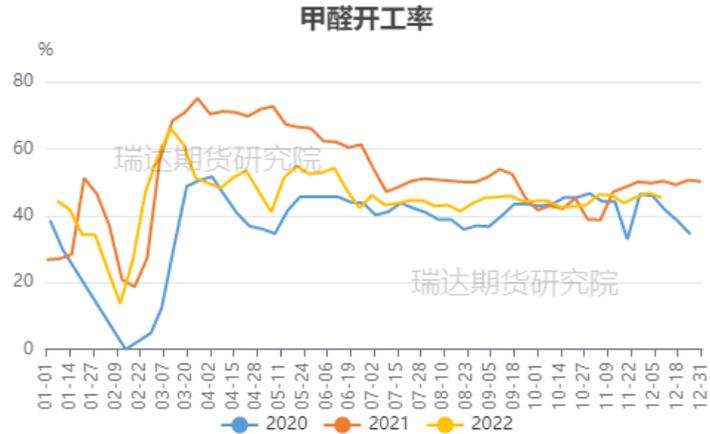


数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

4、甲醇市场需求状况分析

4.1 传统需求稳中略增

2022 年传统下游利润较 2021 年明显下滑，其中甲醛、醋酸利润下滑较多，特别甲醛受地产疲软影响，行业利润水平及开机率较低；二甲醚主要用作掺烧需求，受政策打压比较严重，开工率表现低迷。MTBE 方面，上半年油价强势给甲醇带来了良好的能源经济性，MTBE 调油利润增加，MTBE 全年开工率处于相对较高水平。



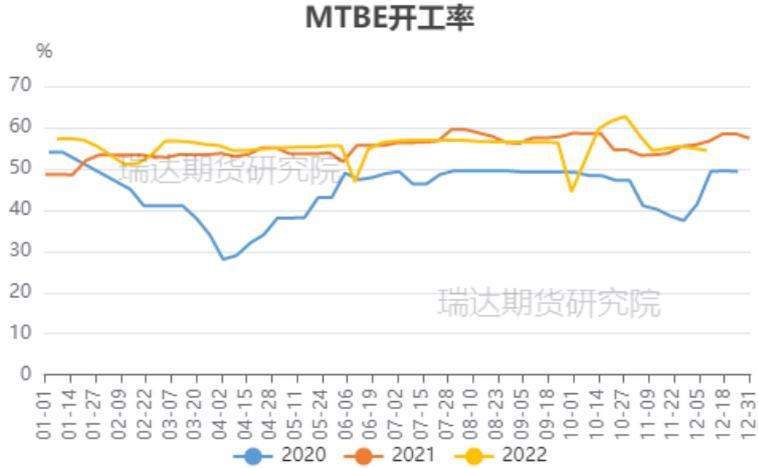
数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从 2023 年新增的下游投产来看，主要为传统及精细下游，其中甲醛、MTBE 及 DMF 增量较为稳定，而醋酸、BDO 及 DMC 以及氯化物等存在投产计划，或为甲醇带来一定边际增量。但考虑到目前下游利润较差且单耗较低，近端下游增量需求对整体消费的刺激相对有限，待宏观环境改善而逐步恢复。

另外，甲醇汽油、甲醇锅炉、甲醇船舶动力、MTBE 和甲醇制氢等消费占比正逐年增加，其替代或者伴生需求多跟化石能源相关，2023 年若油价中枢能够维持高位，甲醇的能源需求仍有支撑。环保政策下，甲醇汽车以及甲醇船舶燃料去逐步替代传统能源的推广应用也在稳步进行，未来甲醇作为绿色环保类能源的使用范围将越发广泛。

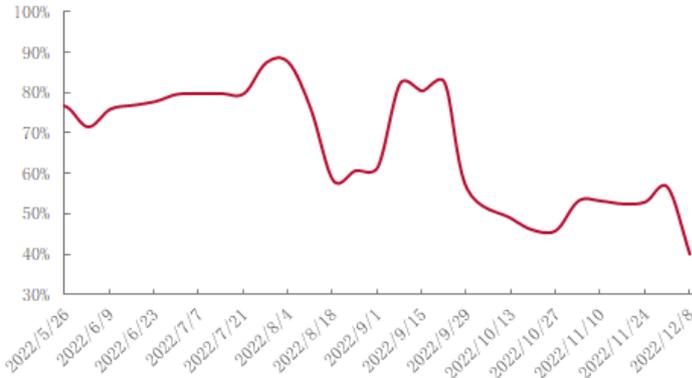
4.2 甲醇制烯烃产能难有扩张，开工情况仍受利润影响

从国内甲醇制烯烃装置开工情况看，2022 年平均开工率为 82.82%，较去年提升 9.87%。其中，二季度开工率维持 90%左右的高位水平，因 MTO 利润企稳回升，开工逐渐回暖。但进入下半年，MTO 利润再度被压缩至盈亏线以下，沿海及内地多套装置降负及检修，开工率出现明显的下降。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

江浙地区MTO装置产能利用率走势图



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2022 年全年 MTO 利润延续了 2021 年三四季度的历史低位，从甲醇制烯烃盘面利润看，全年平均利润在-641.7 元/吨，较 2021 年下降 460 元/吨。目前 MTO 装置利润仍未得到明显修复，据业内测算，沿海几套 MTO 装置的亏损幅度扩大到 1400—2300 元/吨，综合加权利润在-1250 元/吨。

甲醇制烯烃盘面利润



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

连续的亏损导致目前外采型 MTO 企业基本上处于停产或者低负荷运行状态。受成本因素影响，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，阳煤恒通 30 万吨/年因亏损有停车计划，宁波富德 60 万吨/年 12 月也有检修计划，浙江兴兴 69 万吨/年年内恐难重启，对于港口需求将产生较大的冲击。截止 12 月中旬，国内甲醇制烯烃开工率在七成左右，仅维持在 5 年均值附近；外采甲醇制烯烃开工率更是降至历年最低水平，江浙地区 MTO 装置产能利用率仅四成，沿海地区 MTO 装置多维持前期停车或降负的状态。考虑到 2023 年下游 PP 的投产量仍在高位，预计 2023 年 MTO 利润整体较难有起色。若 2023 年呈煤弱油强格局，那么 MTO 边际上可能存在一定韧性，但需关注国内经

济复苏进度以及对于消费端的传导。

从 2023 年新增投产计划来看，增量结构迎来转型，煤化工投产已进入低谷期，加上能耗双控政策影响，未来或难看到 CT0 装置的投产，MTO 竞争优势不及油化工，逐步进入产能过剩周期，投产积极性也在下降，甚至有淘汰落后产能的需求。目前来看，仅有宁夏宝丰配套的 100 万吨 MTO 在 2023 年 6 月有投产预期，增幅预计将继续放缓。

三、甲醇市场 2023 年行情展望

供应端来看，能耗双控政策目标下，预计 2023 年甲醇产能增速相较 2022 年将有明显下降，且投产主要集中在下半年，整体供应增量压力不及 2022 年。不过上半年随着久泰、鲲鹏和宝丰新装置出产品，阶段性供应压力不容忽视。成本端来看，2023 年主产区保供煤矿产能增幅较大，煤价重心有逐步下移的可能，但市场煤结构性紧缺问题仍存，甲醇成本端虽有转弱预期但向下空间有限，低利润预计延续，因此增量或继续保持低增速，存量产能不排除淘汰力度增加的可能。海外方面，2023 年海外投产主要集中在伊朗，但新增产能影响或主要体现在下半年，但海外需求的持续走弱预期下，国内甲醇进口或增量且将面临进口成本的下移的风险。需求端来看，2023 年传统下游存在投产计划，但占比相对较小且需待宏观环境改善而逐步恢复；甲醇制烯烃方面，炼化一体化背景下，MTO 竞争优势不及油化工，目前已逐步进入产能过剩周期，投产积极性也在下降，甚至有淘汰落后产能的需求，增幅预计将继续放缓。整体来看，2023 年国内甲醇上下游增量或继续保持低增速，且在低利润背景下，上下游存量产能淘汰力度预计将增加，预计价格整体呈宽幅震荡，下半年海内外新装置的投产或使得价格重心承压。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。