

甲醇市场年报

2021年12月20日



金融投资专业理财

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



需求增量高于供应 价格中枢预计抬升

摘要

2021年，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落态势。展望后市，随着投产达到高峰，预计2022年新增投产明显放缓，投产压力明显小于2021年，但压力或集中在上半年。由于内地甲醇市场受能耗双控等政策影响明显，随着环保等形势的趋强，预计2022年能耗双控政策将持续，或将继续对甲醇市场形成影响。成本方面，随着长协价正式落地，市场的重心将回到供需层面，近期动力煤库存已回到历史较高水平，考虑到动力煤供需情况，预计冬季过后坑口价仍有下行空间，甲醇成本端或仍有下移风险。国际方面，2022年海外投产亦明显放缓，从往年来看伊朗装置于12月底会陆续进入停车状态至来年2-3月恢复。目前伊朗装置随检修计划未出，但运行已非常不稳定，预计将影响2022年一季度进口水平，考虑到MTO开工逐步恢复，预计2022年一季度库存累积空间或有限。

需求端来看，近年来，环保、安监及企业重组兼并等政策面消息对化工品行情的影响力度逐步走强，作为最大传统下游的甲醛，近年来一直受到环保收紧的困扰，开工率长期低迷；新能源汽车的推广对于MTBE的需求也将产生不利影响；醋酸受益于PTA、醋酸乙烯、醋酸乙酯的新产能投放计划，预计仍将保持高景气；二甲醚则处于行业低迷期。不过2022年在海外经济恢复预期下，甲醇传统下游需求或好于2021年。新兴需求方面，2022年较有几套确定性的投产装置，如果新装置的投产进度符合预期，那么上半年将带来一定的甲醇需求增量。甲醇燃料也是新兴下游的增长亮点之一，考虑到未来对于油品的要求将会越来越高，甲醇制氢领域仍有较大的增长空间。

整体来看，由于甲醇新增投产明显放缓，而下游烯烃装置有确定性投产计划，预计2022年期价运行中枢有望抬升，但上方烯烃利润和下方原料成本变动等因素将继续影响甲醇波动幅度。后市仍需关注碳中和下的煤炭政策，以及海外装置开工率及新装置投产进程。

目录

一、2021 年国内甲醇市场行情回顾.....	2
二、甲醇基本面因素分析	2
1、国内甲醇供应状况分析.....	2
1.1 国内甲醇产能分析	2
1.2 国内甲醇开工情况分析	3
1.3 国内甲醇成本和利润分析.....	5
2、国际甲醇供应状况分析.....	6
2.1 国际甲醇装置产能和运行情况分析	6
2.2 进口甲醇情况.....	7
3、国内甲醇库存情况分析.....	9
4、甲醇市场需求状况分析.....	11
4.1 传统需求情况.....	11
4.2 新兴需求情况.....	12
三、甲醇市场 2022 年行情展望.....	13
免责声明	14

一、2021 年国内甲醇市场行情回顾

2021 年，郑州甲醇期货价格整体呈冲高回落态势。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—7月底）：上半年郑州甲醇期货价格整体呈区间整理、重心略有抬升态势。一季度国外黑天鹅不断，原油上涨叠加通胀预期，甲醇价格跟随整个能化板块走强，加上内蒙古“能耗双控”利好发酵，供应收缩预期使得甲醇维持强势。另外，煤炭价格不断新高，使得甲醇估值不断重新评估，叠加港口库存偏低、伊朗装置出现问题，在未来船货依旧偏少的情况下，期价运行重心抬升。

第二阶段（8月初—10月上旬）：受成本端煤炭和天然气持续的走强、趋严的能耗双控政策、港口地区船货滞港和卸货缓慢使得沿海库区累库不及预期，以及中秋、国庆双节即将来临，下游集中备货等因素共同影响，国内甲醇现货价格大幅上行，郑州甲醇期货价格持续强势创近三年新高。

第三阶段（10月中旬—12月）：持续上涨的原料价格提升下游企业的生产成本，引发社会各方面的强烈反应，随着国家发改委依据价格法对相关产品价格实施干预措施。同时高层也对榆林市、秦皇岛港等地煤价进行政策性压制，成本端的松动引发下游产品的价格下跌，甲醇市场情绪急速转弱，期价回归至年中时水平。



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 国内甲醇产能分析

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。据金联创统计，截至 2021 年下半年，我国甲醇产能合计在 9946.5 万吨，失效产能 256 万吨，2021 年中国甲醇失效产能已连续三年维持在 200 万吨以上，合计有效产能为 9690.5 万吨，年增幅在 2.69%，其已连续 5 年年增速低于 7% 以下；若剔除长期停车的 467 万吨装置，我国甲醇长期有效产能大约 9223.5 万吨，其中烯烃配套甲醇产能在 3265 万吨。西北得益于其丰富的煤炭资源，当地甲醇产能分布集中，截止 2021 年，西北甲醇产能 5362 万吨，占全国甲醇总产能的 55.33%，依然是国内甲醇主产区。

地区	企业名称	年产能：万吨	投产时间
西北	延长中煤-二期	60	2021.1月
山东	山东盛发	17	2021.1月上
华中	江西心连心	60	2021.2月初
西北	新疆众泰	20	2021.3月初
西北	中煤鄂能化	100	2021.4月底
西南	广西华谊	180	2021.6月中下
华北	山西亚鑫	30	2021.8月底
合计		467	

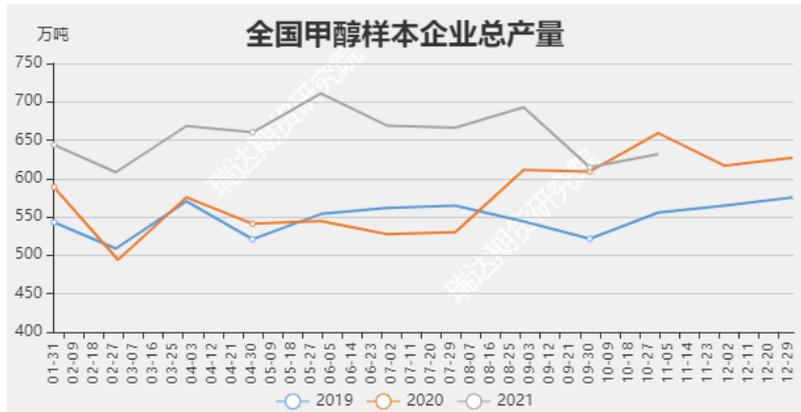
来源：金联创

就 2021 年新增产能情况看，据金联创统计，截止 11 月底，我国新增甲醇涉及 467 万吨，涉及延长中煤（二期部分）、中煤鄂能化、新疆众泰、广西华谊、江西心连心、山西亚鑫等项目；其中属于集团已有项目新增/扩能项目今年涉及有 420 万吨，占年内新增产能总量 89.94%，其中烯烃配套甲醇产能 160 万吨。今年由于煤炭等源头端价格过高导致煤制企业经济性欠佳，叠加 2021 年初国家提出能耗双控政策，均在一定程度上减缓了新增项目的投放节奏。

从 2022 年投产计划来看，甲醇产能增速将下滑至 4%，投产压力明显小于 2021 年。而从投放节奏来看，压力预计集中在上半年，据悉 5 月前预计投产 280 万吨，下半年合计预计投产 91 万吨，明年总共预计投产 371 万吨。

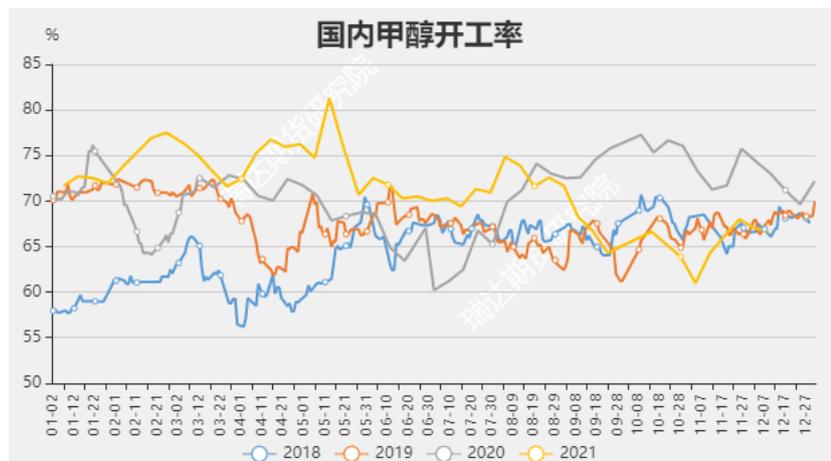
1.2 国内甲醇开工情况分析

从产量数据来看，2021 年我国甲醇总产量预估在 6728 万吨，较 2020 年增 371 万吨，年增速在 5.84%。据隆众资讯统计，2021 年 1-10 月全国甲醇样本企业产量总计 6558.66 万吨，同比 2020 年增加 15.45%。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

虽然今年是投产大年,但从今年开工率来看波动较大,整体为前高后低,全年平均开工率在 71.22%,同比去年增加 1.22%。据统计,1-5 月份国内甲醇开工率在 75%上下,甚至一度超过 80%。之后,受能耗双控监管力度、供煤趋紧形势下高煤价、缺原料等因素影响,开工率逐步下降,至 10 月份一度下降至 62%左右。10 月下旬在国家政策性强力干预下,高煤价理性合理回落,甲醇企业利润回升,开工负荷跟随增加。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

进入冬季,国内天然气企业开工逐步降低,且受限气影响,西北、东北以及西南气头装置多降负或停车。11 月份青海中浩、内蒙古博源等气头项目已停车。由于今年川渝整体的供气形势是相对充裕的,中石油气价的调整频率及幅度则相对理性,这也一定程度上使得 2021 年天然气制甲醇项目整体利润明显好于煤制甲醇,同时也导致今年川渝气头装置出现停工一再推迟的局面。目前泸天化 45 万吨/年、卡贝乐 85 万吨/年、川维 77 万吨/年、江油万利 15 万吨/年均于 12 月初附近停车,且停车时间预计均在 1 个月左右,相比较往年一个半月到两个月的停车时间有所减少。

整体来看,2021 年内地甲醇市场在年内受能耗双控等政策影响明显,随着环保等形势的趋强,预计 2022 年能耗双控政策将持续,或将继续对甲醇市场形成影响。

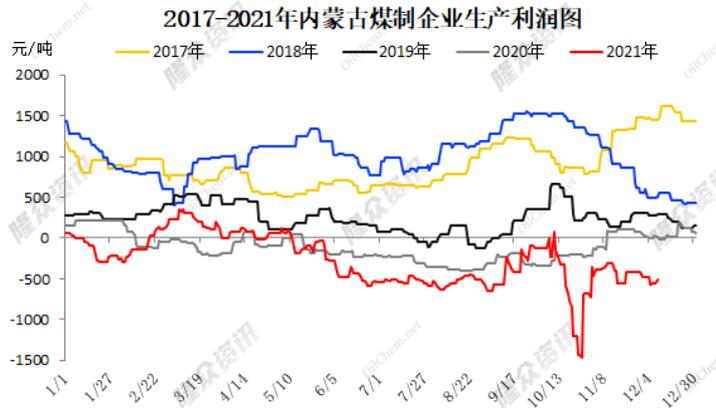
1.3 国内甲醇成本和利润分析

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。2021年受碳达峰、碳中和等影响，国家出台能耗双控政策，甲醇作为煤化工的一重要产品，受其影响较大。从利润来看，一二季度平均100-200元/吨的利润促进了较高的开工率，但进入下半年，煤价走高使得上游生产企业出现大幅亏损。虽然目前煤价得到控制，但多数企业仍处于亏损态势。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

根据隆众资讯统计，截止12月10日，内蒙煤制利润均值-554元/吨，同比-4203.70%；山东煤制利润均值-395元/吨，同比-465.40%；山西煤制利润均值-558元/吨，同比-833.25%；西南天然气制利润均值-240.37元/吨，同比-226.51%，均为近五年最低水平。随着长协价正式落地，市场的重心将回到供需层面，近期动力煤库存已回到历史较高水平，考虑到动力煤供需情况，预计坑口价仍有下行空间，甲醇成本端或仍有下移风险。



数据来源: 隆众资讯



数据来源：隆众资讯



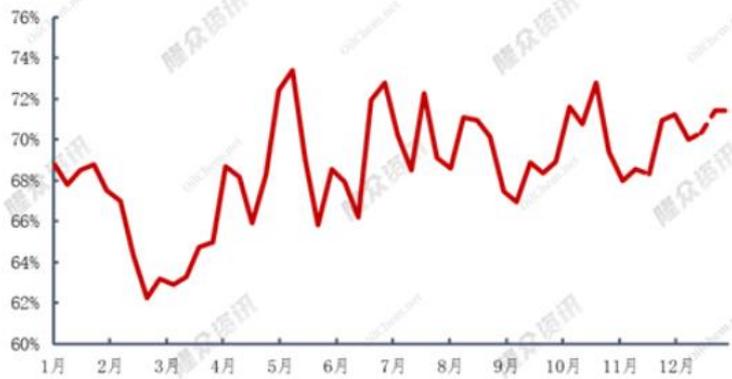
数据来源：隆众资讯

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇装置产能和运行情况分析

新增装置方面，2021年海外共投产三套装置，包括特巴100万吨/年、科氏170万吨/年以及伊朗Sabalan165万吨/年，合计435万吨，但其中伊朗Sabalan由于装置问题，并未有实际产能释放。2022年来看，业内预计将投产185万吨，但伊朗Dena预计三季度建成，因此年内很难有增量，明年冲击市场的应该是伊朗Sabalan165万吨/年装置，整体来看，海外投产明显放缓。

2021年甲醇国际开工走势



来源：隆众资讯

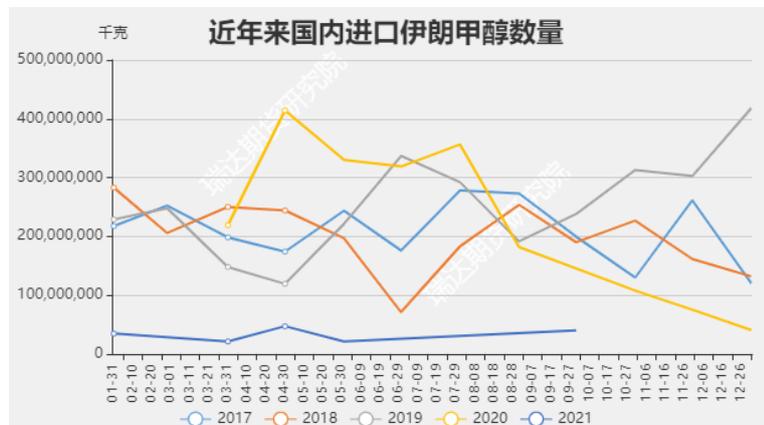
从存量装置开工情况看，海外开工率从一二季度低位逐步回升，但整体开工率低于往年。据隆众资讯统计，截至12月中旬，国际甲醇开工率在70.01%。受疫情边际利空减弱，国际需求逐步恢复，以及中国碳达峰等宏观要求使得市场清洁燃料额外需求增量明显，2021年全球能源价格大幅上涨，尤其是天然气价格暴涨最为显眼，据悉今年前三季度欧洲天然气价格大涨10余倍，原料价格大涨对装置开工负荷产生明显影响。进入北半球冬季，11月下旬中东地区开始初步限气，少数装置进入停车以及降负状态，当地整体供应缩减。从往年来看伊朗装置于12月底会陆续进入停车状态至来年2-3月恢复。目前伊朗装置随检修计划未出，但运行已非常不稳定，伊朗ZPC一套165万吨/年装置于11月29日附近因限气停车；2#165万吨/年甲醇装置负荷8成左右；Kaveh 230万吨/年于10月底停车，尚未重启。

2.2 进口甲醇情况

海关数据显示，2021年1-10月，国内甲醇累计进口量达到946.96万吨，较去年同比减少12%。一季度套利窗口关闭，同时海外装置仍在陆续重启，进口增量有限，月平均进口量再87万吨；二季度随着套利窗口打开，进口逐步恢复，进口量均超过100万吨；但三季度由于国内疫情导致引航员减少，卸货缓慢，仅8月份进口略超过100万吨，其余两个月进口均低于90万吨。2021年中国甲醇进口量已缩减至85-100万吨/月，除去因疫情影响的国内港口卸货速度较慢外，国际甲醇市场修复2020年疫情对市场利空影响，国际甲醇需求得到一定释放。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

另外，国际开工及区域价差亦导致整体对中国出口量偏少，因年内能源价格大幅上涨影响，天然气价格大幅走高，年内非伊装置整体开工偏低，供需面的逐步收紧导致 2021 年中国内外盘价差明显收窄。Wind 数据显示，截止 12 月 13 日，FOB 美国海湾价格现货价格在 374.53 美元/吨，较去年同期下降 20 美元/吨；CFR 中国主港现货价格在 322.5 美元/吨，较去年同期增加 40 美元/吨；FOB 鹿特丹现货价格在 367 欧元/吨，较去年同期增加 25 欧元/吨；CFR 东南亚现货价格在 447.5 美元/吨，较上月同期增加 130 美元/吨。

12 月份伊朗部分装置临停较多，同时按往年规律，12-1 月伊朗均有限气情况，预计将影响 2022 年一季度进口水平。近期非伊开工虽整体尚可，然多以流入欧洲、东南亚等地，故难以弥补伊朗的进口减量。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

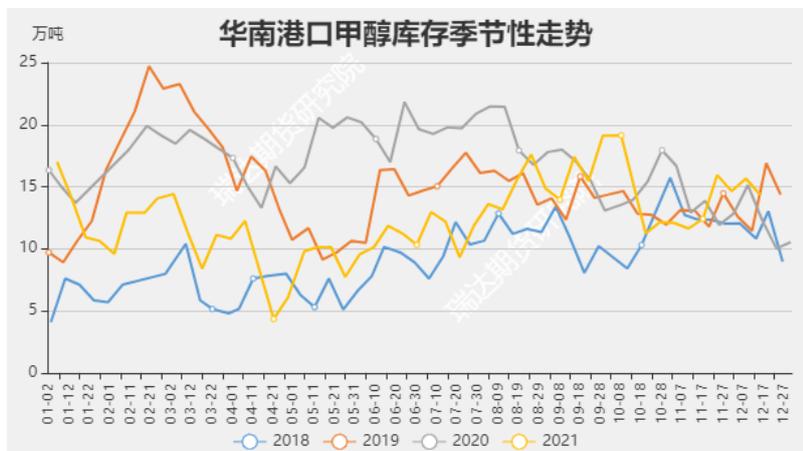
3、国内甲醇库存情况分析

从港口库存情况看，2021 年海外装置频出故障，进口量迟迟未归，而随着疫情边际利空减弱，下游需求相对稳定，进口减量叠加需求转好，使得港口库存持续去化。一季度中国港口甲醇不断去库，特别是华东港口库存，呈单边快速下滑态势。4 月份之后，港口甲醇库存持续处于低位运行中，低于过去两年同期水平。据隆众资讯，截止 12 月 8 日当周，华东港口甲醇库存 45.45 万吨，同比去年下降 47.04 万吨；华南港口甲醇库存 15.66 万吨，同比去年上升 0.53 万吨。国内港口总库存在 61.11 万吨，同比去年下降 46.51 万吨。

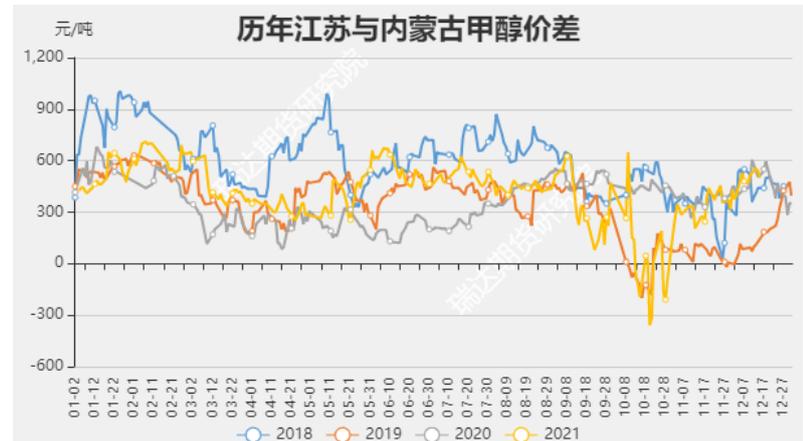
四季度，由于港口和内地甲醇套利空间打开，一度出现部分港口货源逆流至内地，进而导致甲醇港口累库速度一直不及预期。另外，中东和美国甲醇装置运行不稳定使得进口增量有限，沿海库存始终难有明显累积。但 12 月之后，内地和港口价差再度收窄，内地对于港口托市作用逐步减弱，港口发往内地货源后期或将持续下降，不过 MTO 开工逐步恢复，预计 2022 年一季度库存累积空间或有限。



数据来源：wind 瑞达期货研究院

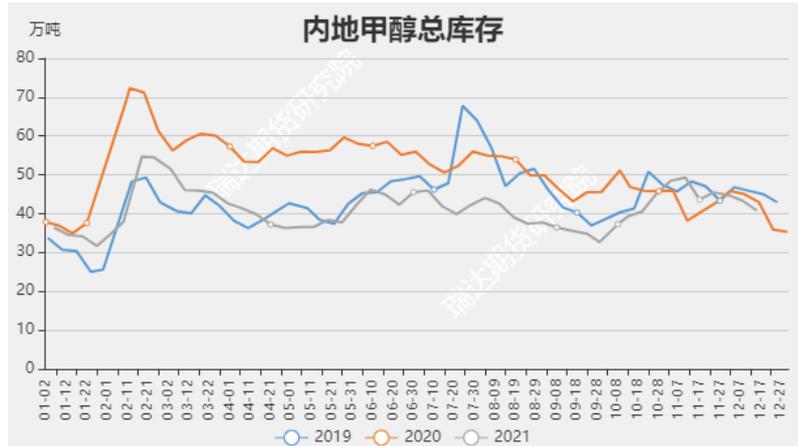


数据来源：wind 瑞达期货研究院



数据来源：wind 瑞达期货研究院

从内地库存来看，2021年多数时间整体库存高于2020年同期，而部分时段与2019年较为接近。隆众数据显示，截止12月8日，内地甲醇库存在43.32万吨，较去年同期减少1.66万吨。其中，西北甲醇库存在20.4万吨，较去年同期减少6.31万吨。内地方面，近两年在疫情不稳、环保安监及能耗双控等因素影响下，内地企业多数情况下不会轻易保持中高位库存，而今年年关临近，且雨雪天气频发，道路运输受阻预期存在，企业排库需求尚在。2022年一季度在传统假期影响下，内地阶段性排库或对价格产生影响。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

4、甲醇市场需求状况分析

4.1 传统需求情况

2021年甲醇下游产品链利润整体表现不一，因原料单耗不同，甲醇新型下游成本整体较传统下游高，传统下游整体利润较去年好转，盈利情况均有不同程度提升，尤其醋酸等产品，出口增量及内需刚性增加等使得年内冰醋酸价格大幅冲高，盈利水平明显好于往年水平。其他传统下游像甲醛、二甲醚、MTBE等产品利润一般，且MTBE年内多时段处于成本线下方运行。

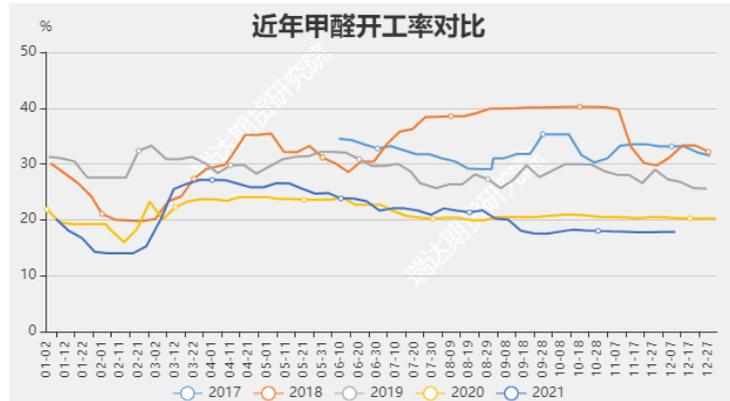
受益于下游PTA、EVA等产能扩张，醋酸需求增长较快，而上游投产相对有限。2021年醋酸行业保持了高景气度，2021年平均开工率为87.51%，相比2020年提高了6.05%。明年醋酸仅广西华谊一套70万吨/年投产，预计仍将保持一定景气度。



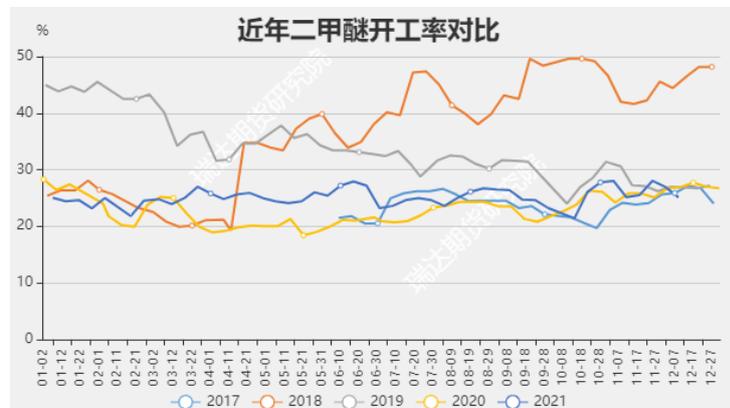
数据来源: wind 瑞达期货研究院

甲醛方面，今年整体需求走弱，尤其是在利润收缩及环保压力下，下半年下行更为明显，2021年平均开工率为21.11%，相比2020年下降了0.18%。今年底及明年仍有新增产能，其中山东联亿100万吨/年预计于年底附近投产。二甲醚2021年平均开工率为25.2%，相比2020年提高了2.21%；MTBE2021年平均开工率为45.9%，相比2020年提高

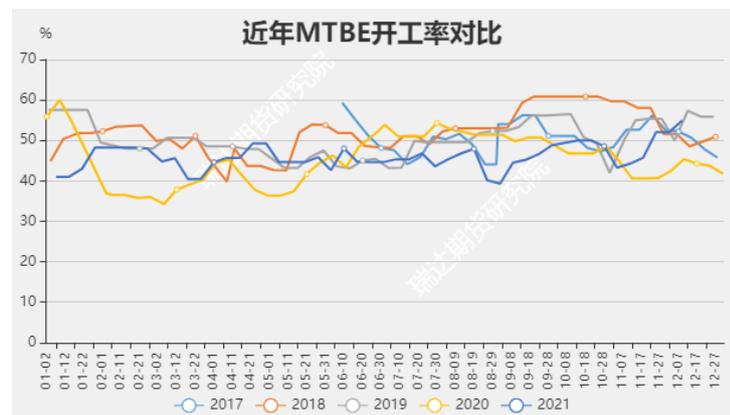
了 0.74%。MTBE 今年在油价上行的情况下，利润一度较好，但随着原料价格不断上涨、下游需求走弱，MTBE 开工率受到抑制，预计明年 MTBE 需求整体持稳，变动有限。



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院



数据来源: wind 瑞达期货研究院

4.2 新兴需求情况

烯烃整体盈利情况年内表现一般，从甲醇制烯烃盘面利润看，全年平均利润在-178.49 元/吨，较 2020 年下降 965.57 元/吨。上半年甲醇制烯烃盘面利润较高，其中 3 月份保持在 1000 元/吨以上，为此 MT0 也保持了较高的开工率。下半年煤炭价格的大幅上涨，推动了煤化工品的估值的大幅上行，国内甲醇价格大幅上涨至近几年新高点后，作为甲醇做大下游的 CTO/MT0 出现亏损，在 10 月份甲醇制烯烃盘面利润一度超过-2300 元/

吨，港口陆续降负或停车，开工则降至历史新低，而烯烃利润继续下行，使得内地烯烃一体化装置开始停烯烃并外售甲醇。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

西北当地甲醇下游以烯烃项目为首，当地烯烃产能 1014 万吨，占全国烯烃总产能的 65%，当地烯烃在内蒙、新疆、陕西、宁夏、青海等地均有分布。当国内烯烃开工降至 5 成附近，多数烯烃处于外卖原料中，包括宁夏、内蒙、连云港以及浙江等地烯烃。之后随着甲醇价格回落，烯烃利润得到一定修复，烯烃开工率亦逐步恢复至 65% 以上，但截止 12 月中旬，整体利润依然为负值，目前仍有部分装置仍停车或外销甲醇中，鲁西、大唐虽有具体重启计划，但还有待跟踪。



数据来源: wind 瑞达期货研究院

从新增产能情况看，2021 年未有新增 MTO 装置，预计 2022 年较有确定性的投产为新疆广汇 20 万吨 MTP 以及天津渤化 60 万吨 MTO 装置，新疆广汇已于 12 月开始试车运行，而天津渤化预计于明年二季度投产。

三、甲醇市场 2022 年行情展望

供应端来看，随着 2021 年投产达到高峰，预计 2022 年新增投产明显放缓，投产压力明显小于 2021 年，但压力或集中在上半年。目前来看，内地甲醇市场受能耗双控等政策

影响明显，随着环保等形势的趋强，预计 2022 年能耗双控政策将持续，或将继续对甲醇市场形成影响。成本方面，随着长协价正式落地，市场的重心将回到供需层面，近期动力煤库存已回到历史较高水平，考虑到动力煤供需情况，预计冬季过后坑口价仍有下行空间，甲醇成本端或仍有下移风险。国际方面，2022 年海外投产亦明显放缓，从往年来看伊朗装置于 12 月底会陆续进入停车状态至来年 2-3 月恢复。目前伊朗装置随检修计划未出，但运行已非常不稳定，预计将影响 2022 年一季度进口水平，考虑到 MTO 开工逐步恢复，预计 2022 年一季度库存累积空间或有限。

需求端来看，近年来，环保、安监及企业重组兼并等政策面消息对化工品行情的影响力度逐步走强，作为最大传统下游的甲醛，近年来一直受到环保收紧的困扰，开工率长期低迷；新能源汽车的推广对于 MTBE 的需求也将产生不利影响；醋酸受益于 PTA、醋酸乙烯、醋酸乙酯的新产能投放计划，预计仍将保持高景气；二甲醚则处于行业低迷期。不过 2022 年在海外经济恢复预期下，甲醇传统下游需求或好于 2021 年。新兴需求方面，2022 年较有几套确定性的投产装置，如果新装置的投产进度符合预期，那么明年上半年将带来一定的甲醇需求增量。甲醇燃料也是新兴下游的增长亮点之一，考虑到未来对于油品的要求将会越来越高，甲醇制氢领域仍有较大的增长空间。

整体来看，由于甲醇新增投产明显放缓，而下游烯烃装置有确定性投产计划，预计 2022 年期价运行中枢有望抬升，但上方烯烃利润和下方原料成本变动等因素将继续影响甲醇波动幅度。后市仍需关注碳中和下的煤炭政策，以及海外装置开工率及新装置投产进程。

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。