

兴于责任 知行未来

四季度甲醇供需面分析

兴证期货研发部 林玲

2020年8月31日

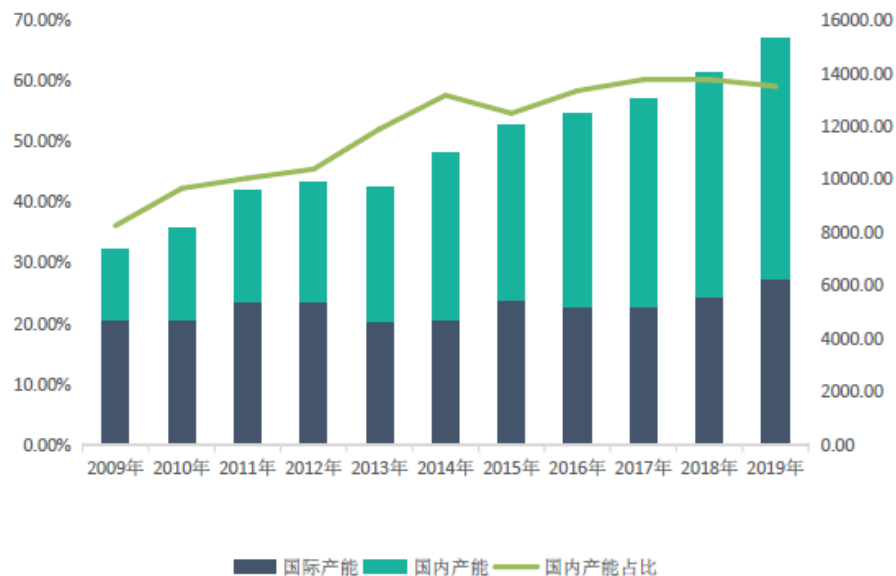


- 甲醇基本面特点
- 前三季度（1-8月）甲醇基本面回顾
- 四季度（9-12月）甲醇基本面展望

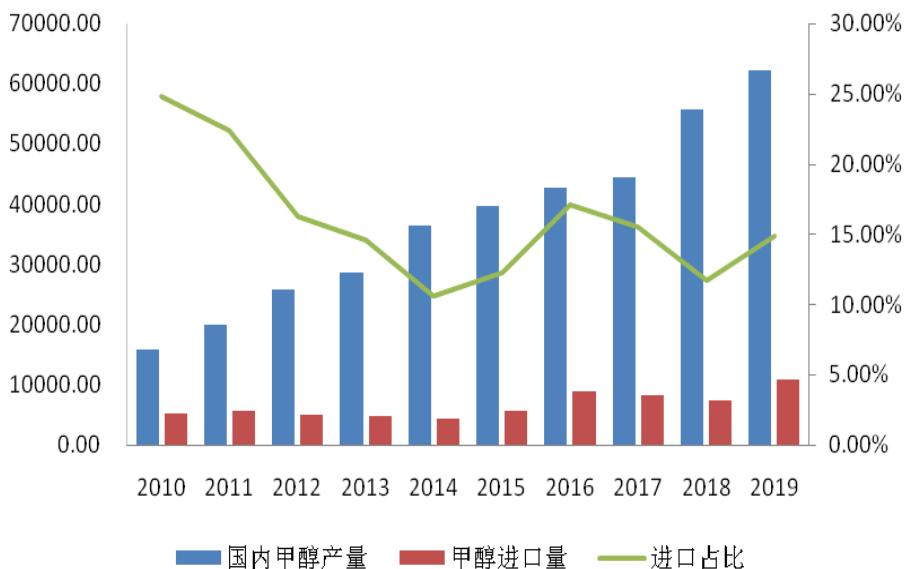
甲醇基本面特点——全球甲醇供应情况



世界甲醇供应结构



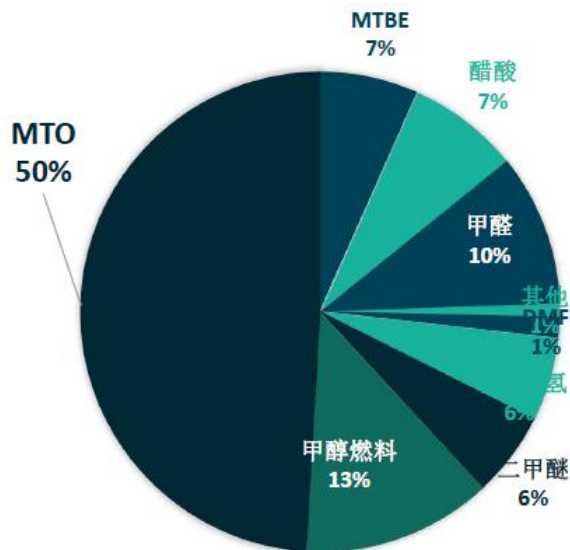
中国甲醇供应结构



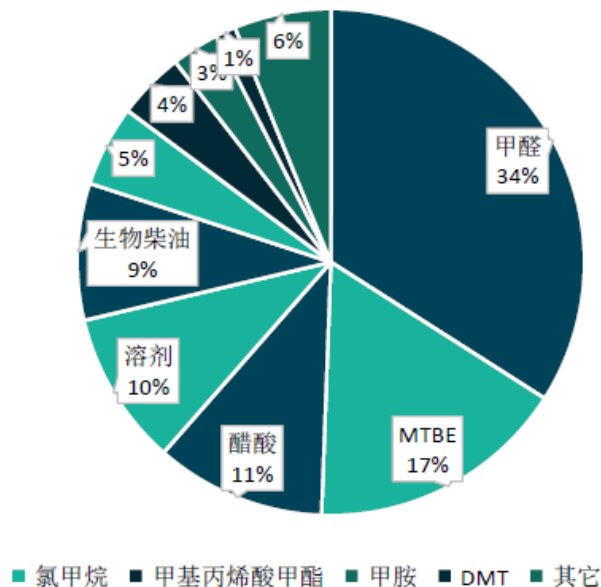
- 全球甲醇供应呈稳定增长态势，其中中国甲醇产能占比不断提升，2019年中国甲醇产能约占全球的60%。
- 随着国内甲醇产能的提升，我国甲醇进口依存度有所下降。

甲醇基本面特点——全球甲醇需求情况

2019中国甲醇下游分布

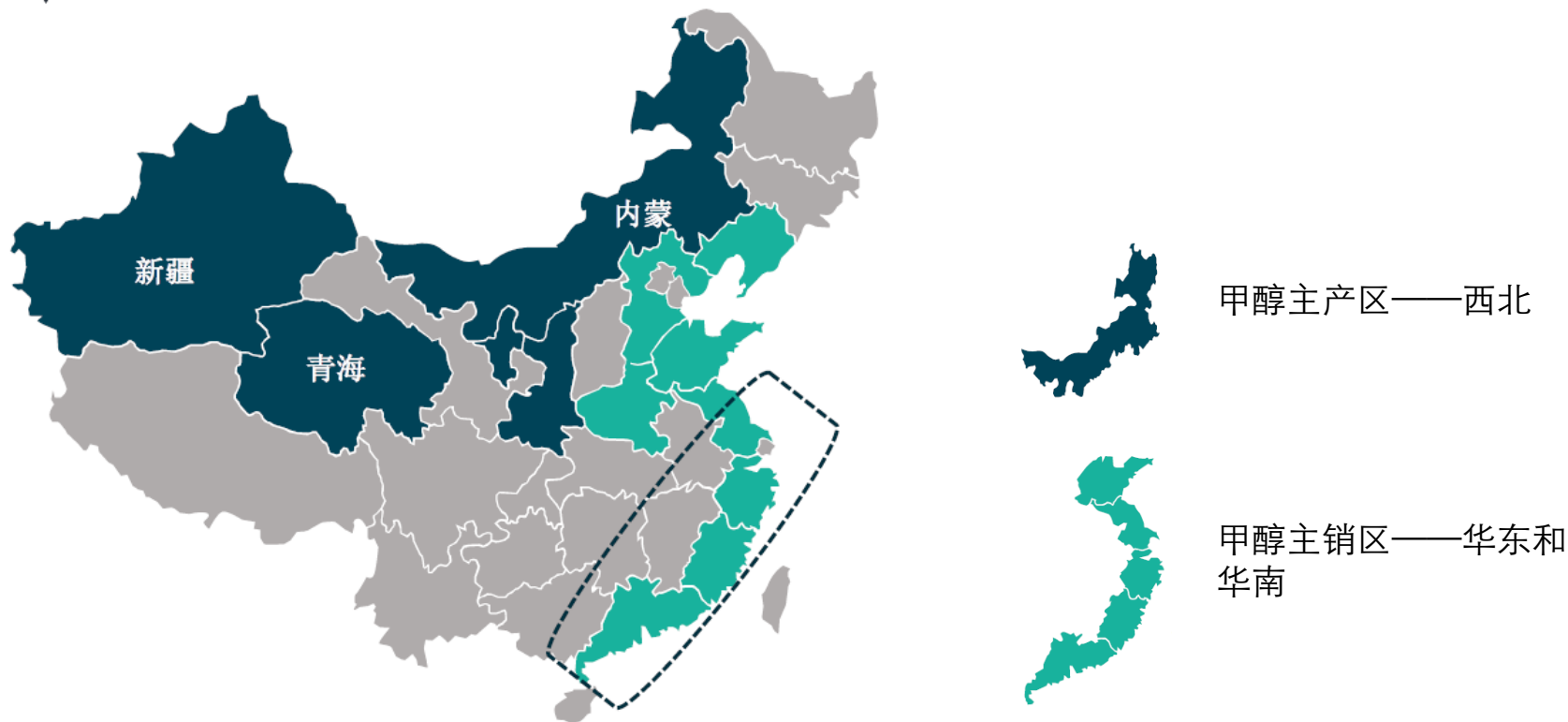


2019海外甲醇下游分布



- 全球甲醇总消费量也有一定增长，但增速慢于供应增速，其中中国甲醇消费量增量相对较大。
- 得益于MTO的发展，中国甲醇消费整体呈现增长态势，其中MTO占比逐年增加，目前已超过50%。
- 海外甲醇消费发展缓慢，主流下游依旧是甲醛、MTBE、醋酸等。

甲醇基本面特点——国内甲醇区域特点



- 我国甲醇呈现产销分离的状态，主产区在西北以及山东河南等内陆地区，主销区在华东和华南沿海。
- 华东和华南沿海主要以进口甲醇为主，港口现货价波动对盘面的影响较大。

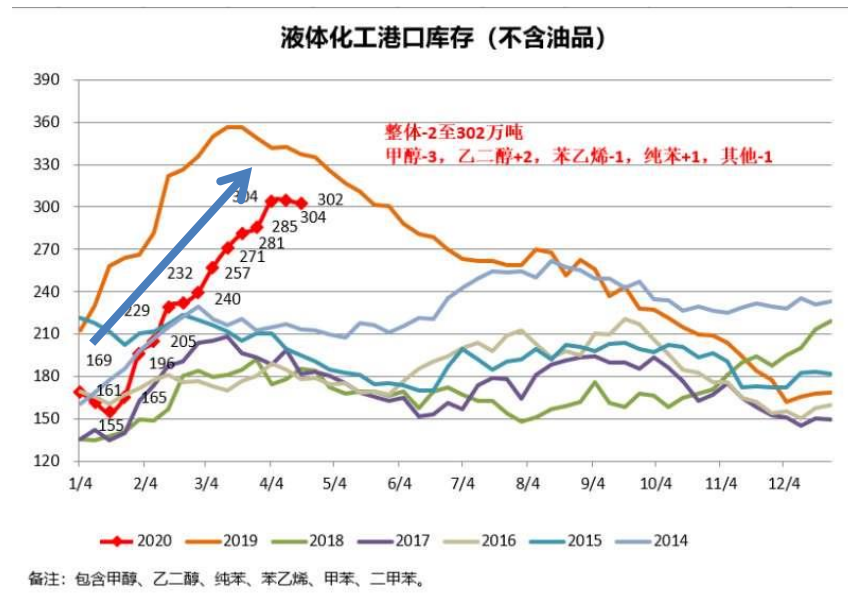
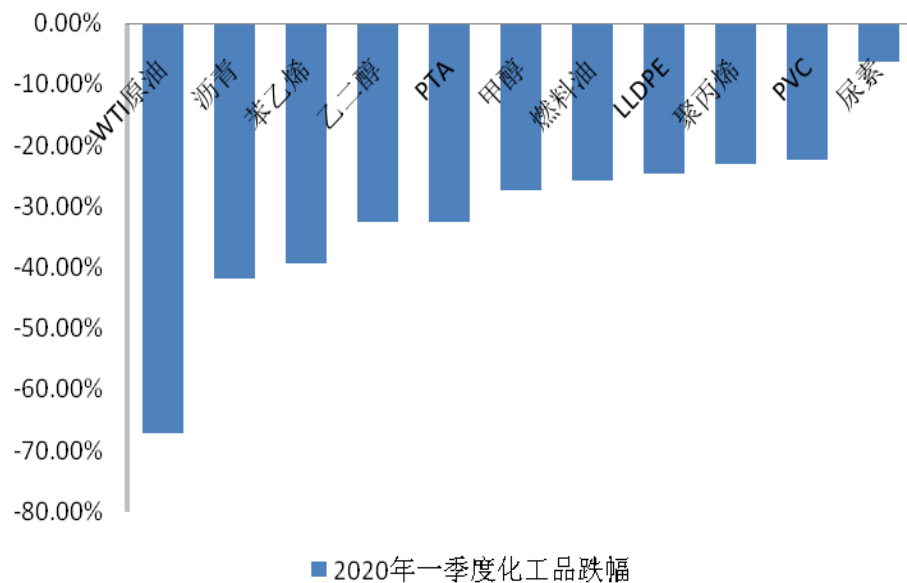
- 全球范围内，甲醇供需格局整体**供过于求**，供应和需求较大的变量基本在中国。
- 中国范围内，虽然甲醇需求发展较快，但供应增量也较大，整体也是**供过于求**的态势。
- 国内甲醇进口占比**整体震荡下降**，但沿海地区对进口依存度依旧较高。
- 国内甲醇呈现**产销分离**，主产区在西北和内陆，主销区在东南沿海。
- 甲醇港口价格变动对盘面影响更大，内陆甲醇价格对盘面有阶段性影响。

前三季度甲醇基本面回顾——甲醇先抑后扬，整体较弱



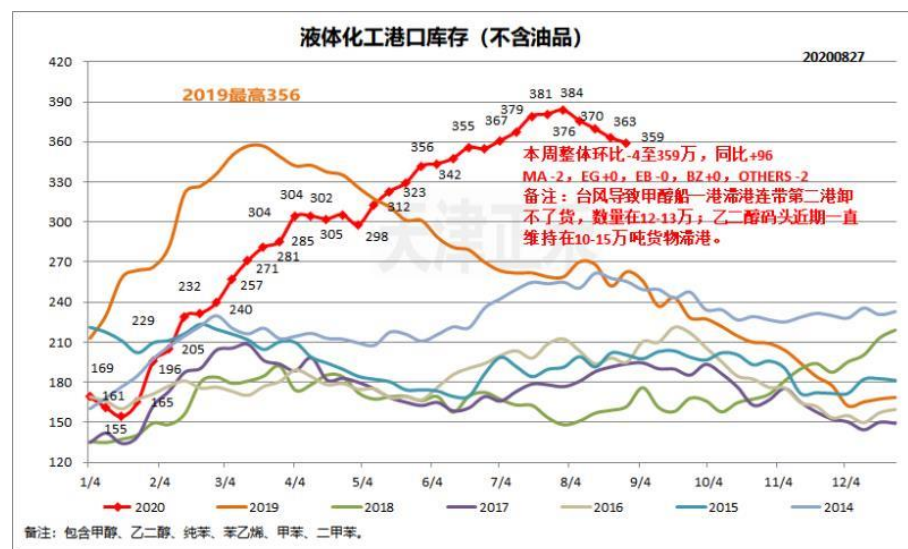
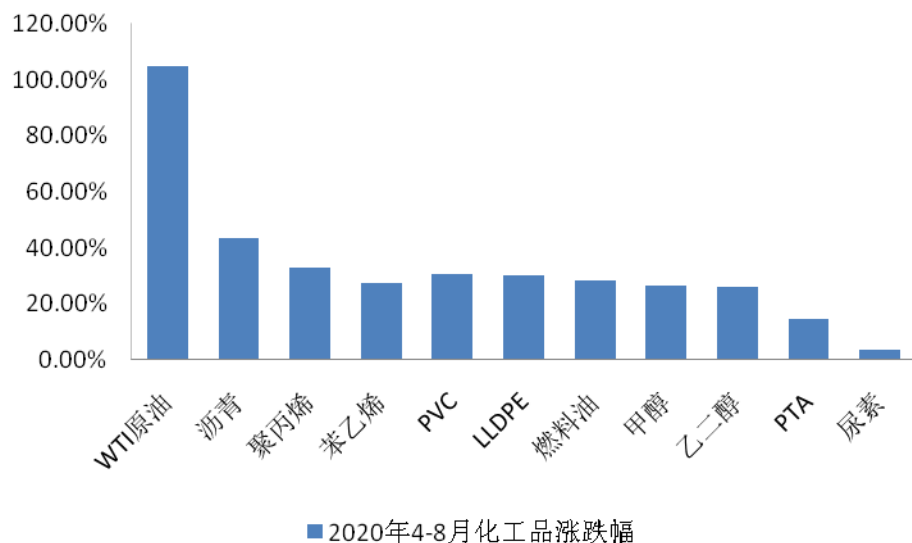
- 2020年以来，甲醇行情整体分为两段：一季度受疫情影响剧烈下挫；二三季度小幅修复。
- 甲醇跌幅较大，后期修复程度一般，在化工品中较弱。

前三季度甲醇基本面回顾——一季度大幅下挫



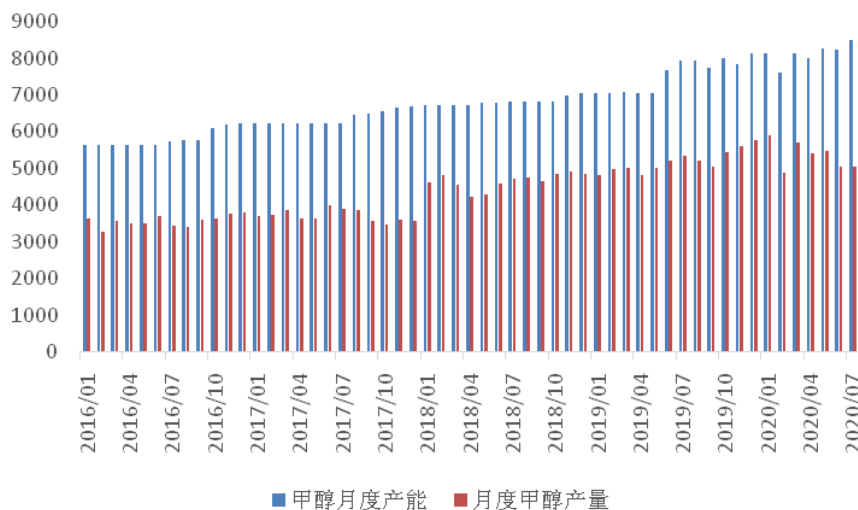
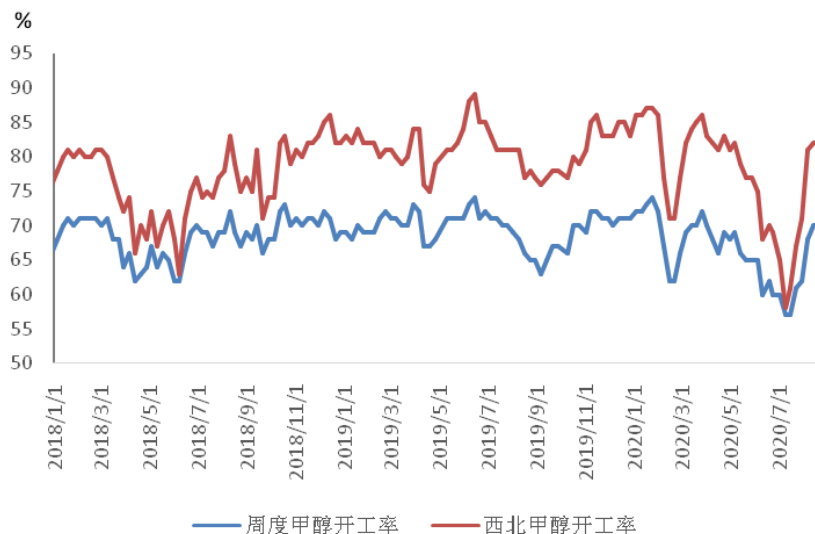
- 疫情影响宏观情绪以及各化工品的需求面。
- 原油大幅下挫，带动化工品集体下行。
- 各化工品基本面不同，跌幅不同，总体来说，液化品跌幅大于固化品。

前三季度甲醇基本面回顾——二三季度反弹有限



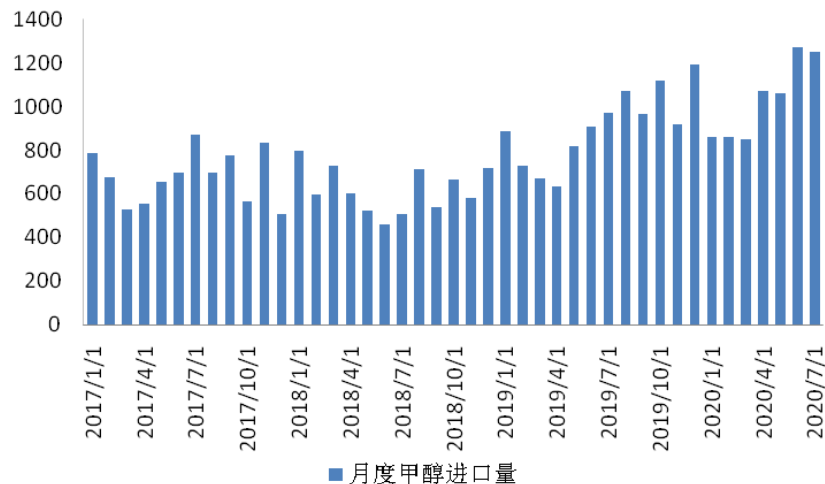
- 疫情虽然在全球范围内扩散, 但对大宗商品的影响力逐渐减弱。
- 原油快速反弹, 带动化工品整体修复。
- 各化工品基本面不同, 反弹幅度也不同, 但液体化工品受库存拖累, 整体修复幅度有限。

前三季度甲醇基本面回顾——国内不减产



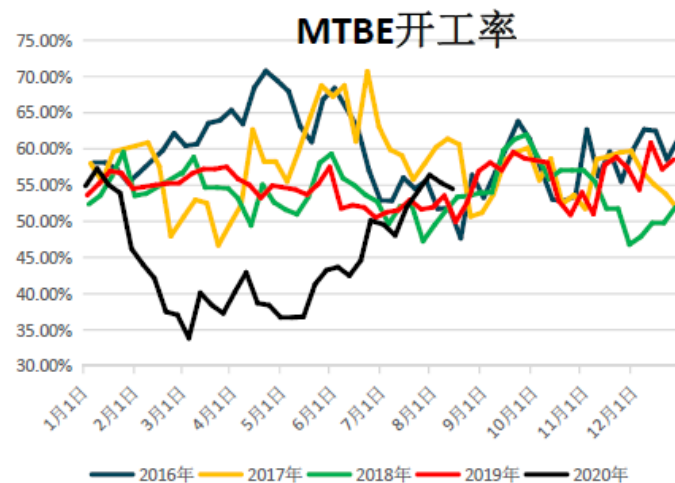
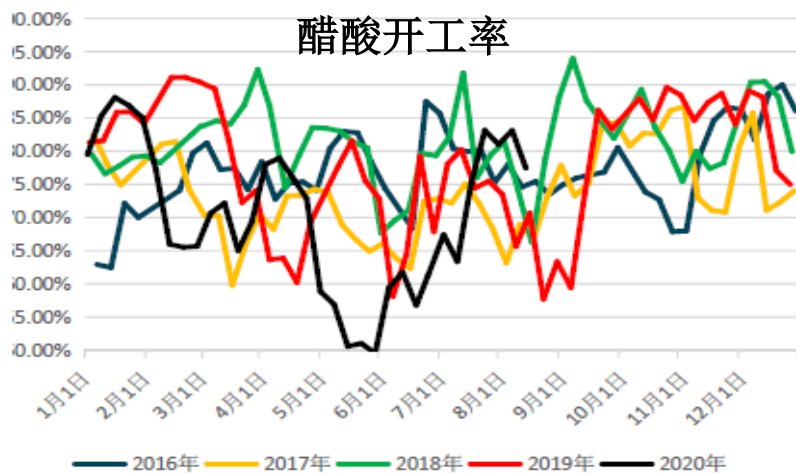
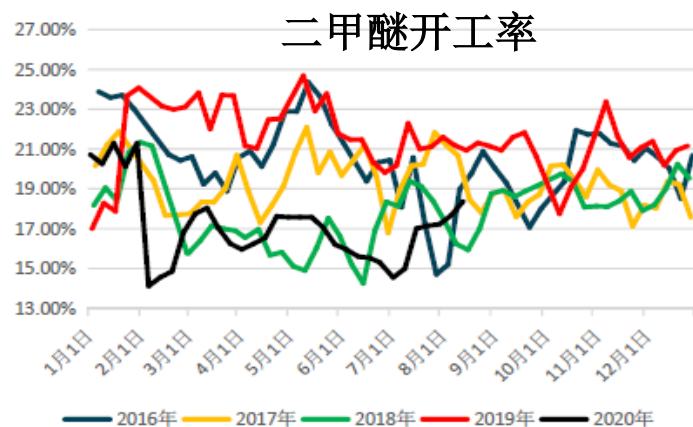
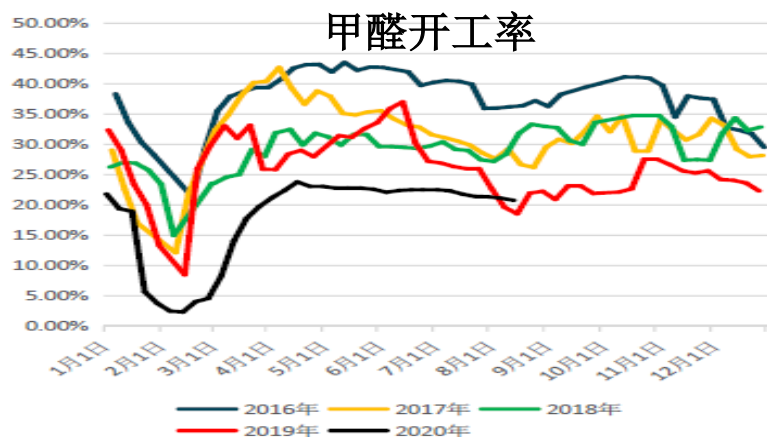
- 国内甲醇生产企业呈现阶段性减产：2月因胀库被迫减产，4-7月春季检修及后续计划外检修。
- 但从产量角度看，并没有明显下降：2020年1-7月国内甲醇产量3746.4万吨，同比增幅7%。

前三季度甲醇基本面回顾——进口继续增加



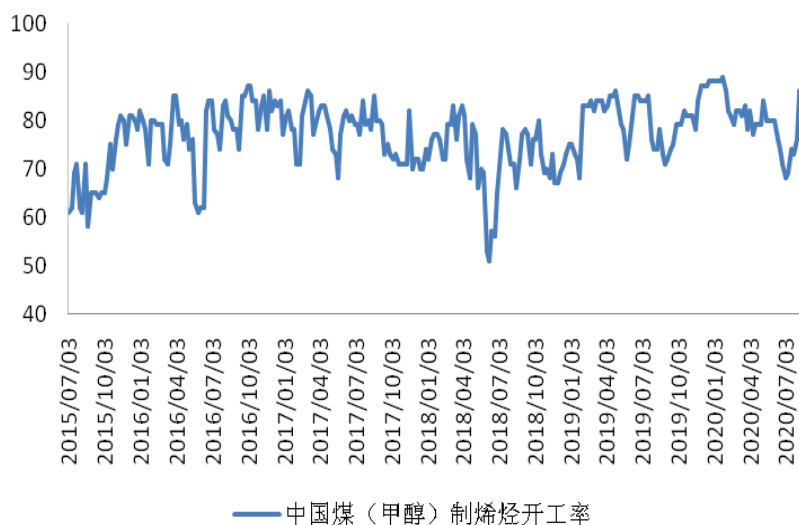
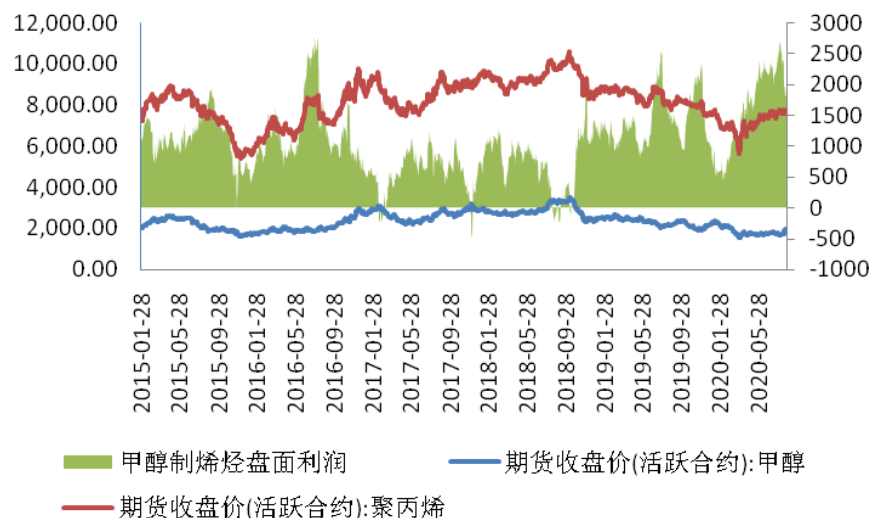
- 甲醇进口量持续高位：2020年1-7月甲醇进口量累计值为723万吨，同比增幅29%。
- 二季度开始，甲醇进口维持顺挂。

前三季度甲醇基本面回顾——需求受疫情影响



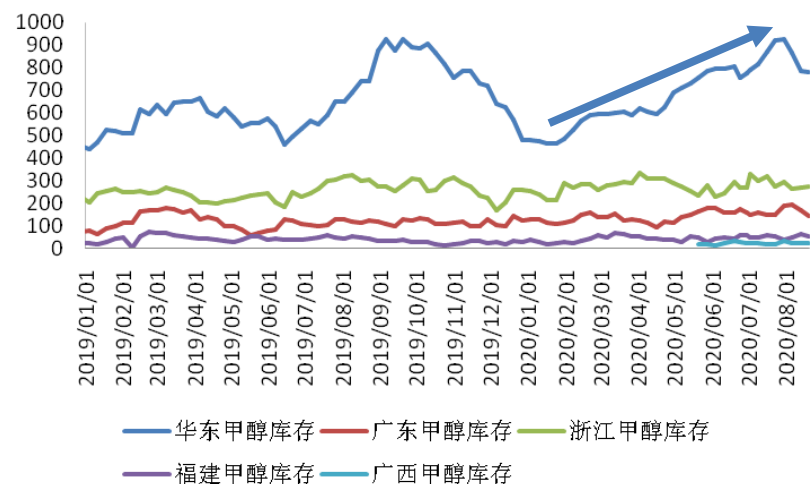
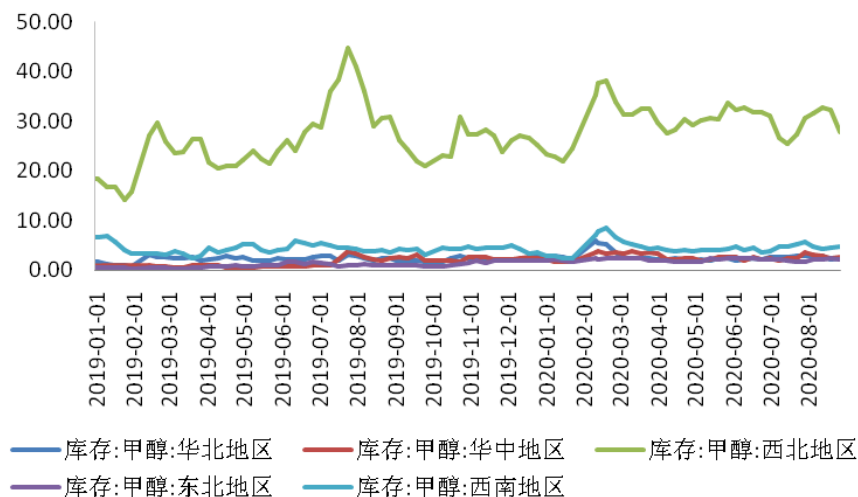
- 前三季度甲醇传统下游受疫情影响程度大于新兴需求。
- 醋酸和MTBE等与出口相关的下游目前恢复至相对正常的水平。

前三季度甲醇基本面回顾——MTO利润较好



- 今年MTO利润很好，开工率整体维持高位。

前三季度甲醇基本面回顾——库存不断走高



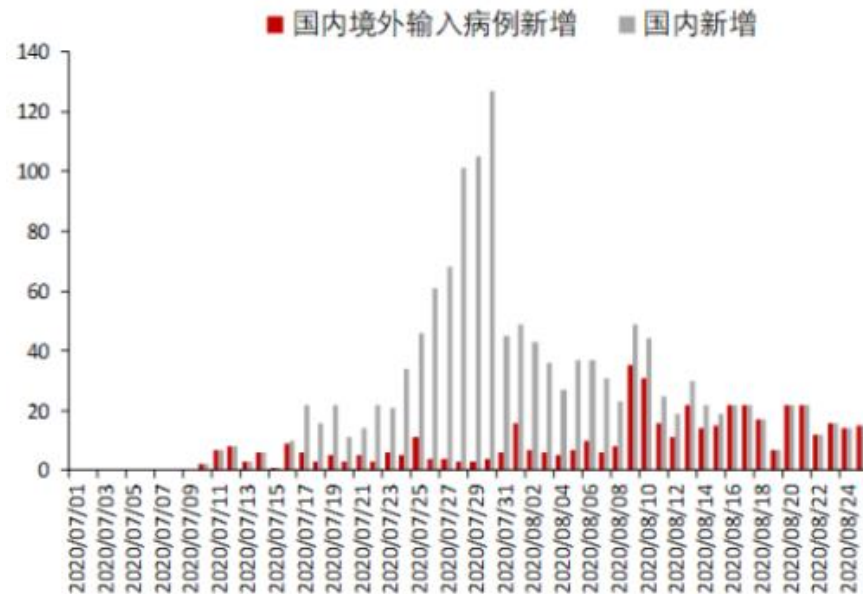
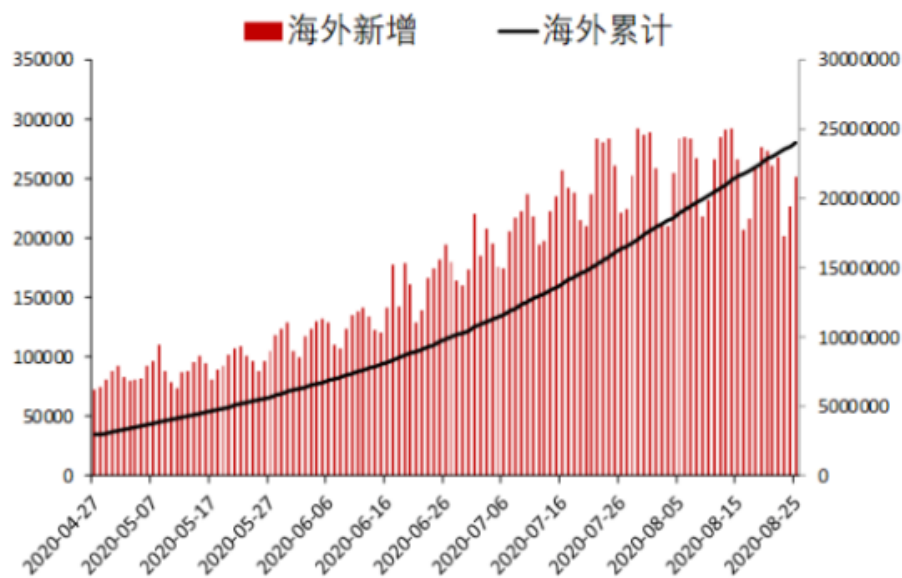
- 甲醇内地库存相对稳定，维持相对高位。
- 甲醇港口库存不断走高，虽然近期有小幅去库，但幅度不大，且难以持续。

前三季度甲醇基本面回顾



- 甲醇一季度暴跌，二三季度小幅修复，在化工品中属于较弱品种。
- 受疫情、宏观和原油影响较大，但自身基本面对行情亦有明显拖累。
- 甲醇国内产量不减，进口维持高位，供应压力不减。
- 传统需求受疫情拖累大，MTO利润再创新高，但增长空间有限。
- 库存特别是港口库存始终维持高位，对整体行情形成拖累。
- 港口库容紧张，仓储费不断提升，每到交割月都有关于交割的话题展开。

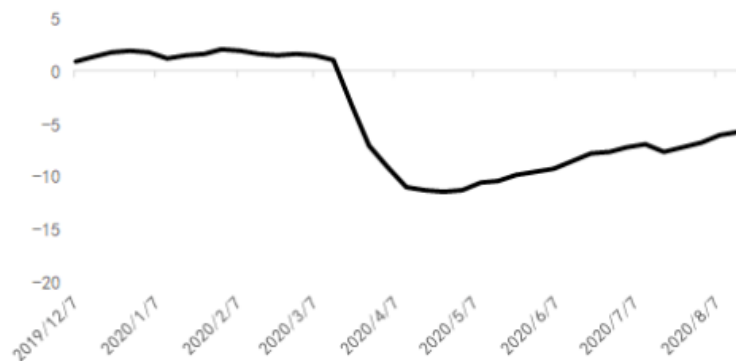
四季度甲醇基本面展望——疫情进入平稳期



- 全球新增逐渐下降，国内新增基本都是境外输入，疫情整体进入平稳期。
- 疫情对经济的影响呈边际递减效应。

四季度甲醇基本面展望——海外经济也开始好转

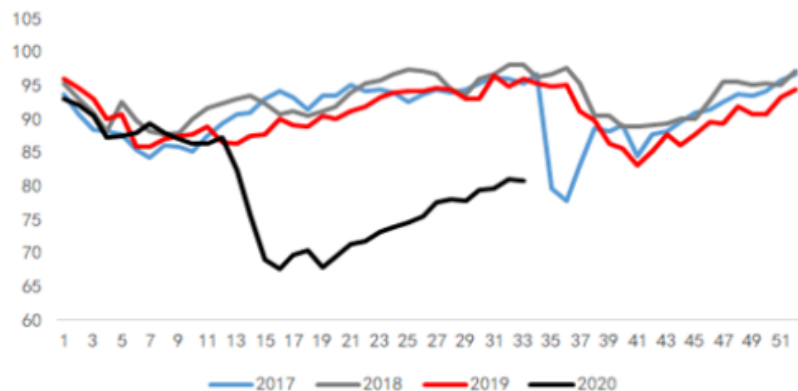
纽约联储每周经济指数



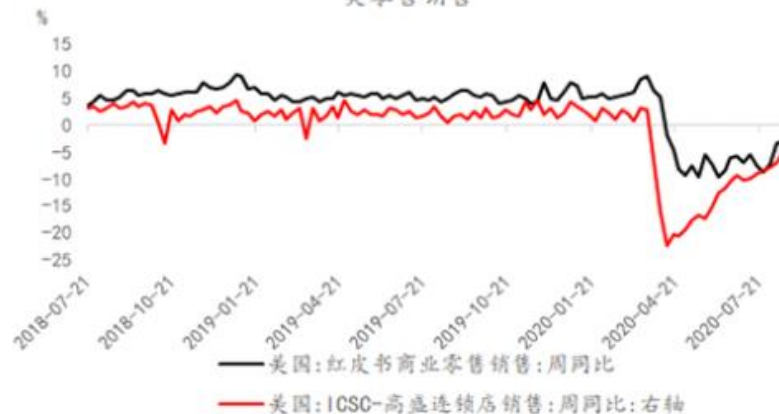
■ 当周初次申请失业人数 ■ 累计申请失业人数



美原油炼厂开工率

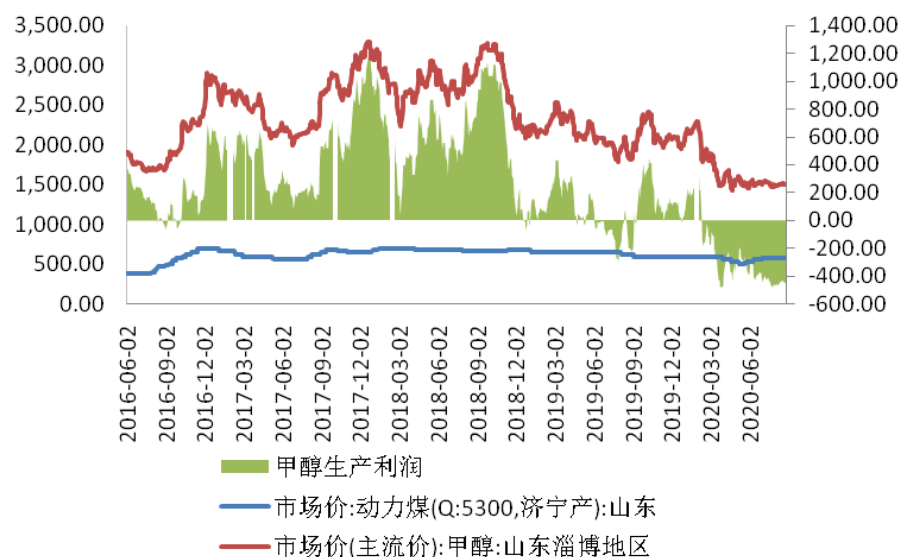
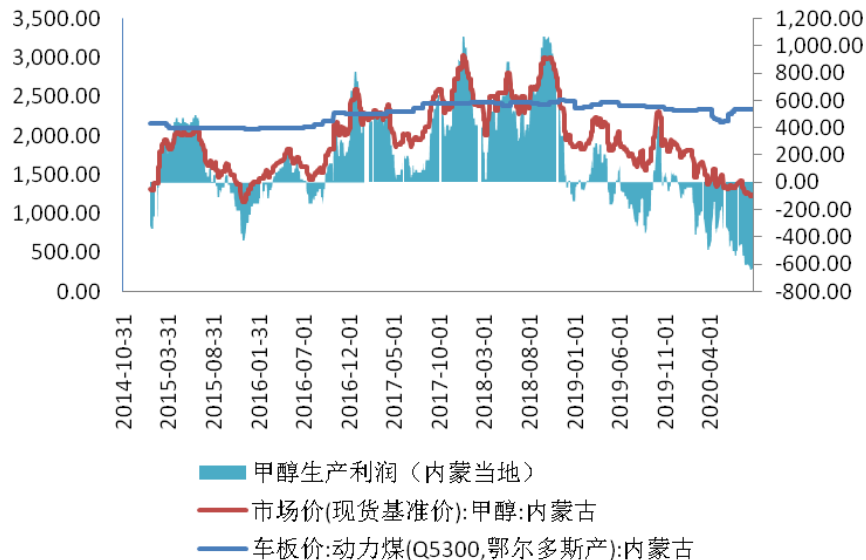


美零售销售



- 目前疫情较重的欧美国家，经济复苏情况也呈现向好趋势，宏观方面整体趋势向好。
- 但中美关系等阶段性的热点依然会对宏观造成一定扰动，总体影响不大。

四季度甲醇基本面展望——亏损并不导致大规模减产



- 今年甲醇生产利润持续走低，亏损时间较长，前三季度曾引发过计划外减产，但持续时间不长。
- 预计四季度，因亏损导致的计划外减产，对产量的整体影响相对有限。

四季度甲醇基本面展望——四季度投产计划仍多

上游甲醇厂家	产能（万吨/年）	投放时间
兖矿榆林	60	2020年1月
安徽临泉	30	2020年5月底6月初
宁夏宝丰	220	2020年5月底6月初
陕西精益化工	26	2020年6月底7月初
恒信高科	15	2020年6月底7月初
新疆天业	30	2020年8月，已接近满负荷
新疆众泰	20	预计2020年8月下

上游甲醇厂家	产能（万吨/年）	预计投放时间
烟台万华	67	预计9月投产，同时退出20W老产能
九江心连心	60	预计2020年四季度，配套二甲醚
广西华谊	100	预计2020年四季度
神华榆林	180	预计2020年四季度
延长中煤榆林	180	预计2020年四季度，一体化
中煤鄂尔多斯	100	预计2020年年底

- 今年前三季度，我国甲醇新增投产产能达到401万吨。
- 四季度，预计我国新增甲醇产能687万吨，但是其中有一体化装置，且部分投产时间并不确定。
- 综合开工和投产计划来看，国内供应基本不存在减少的预期。

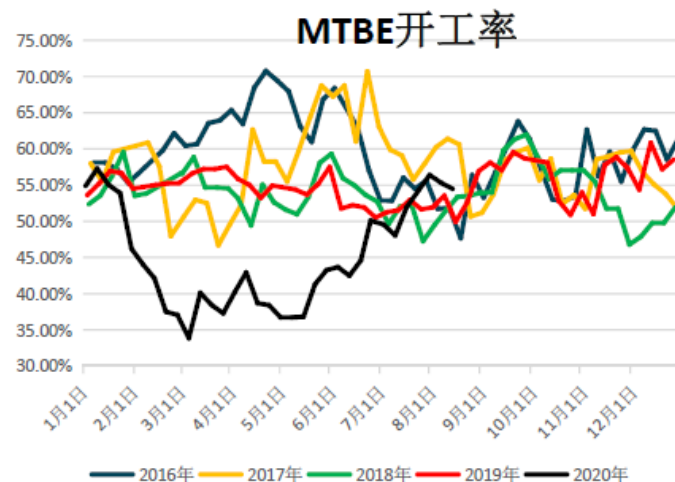
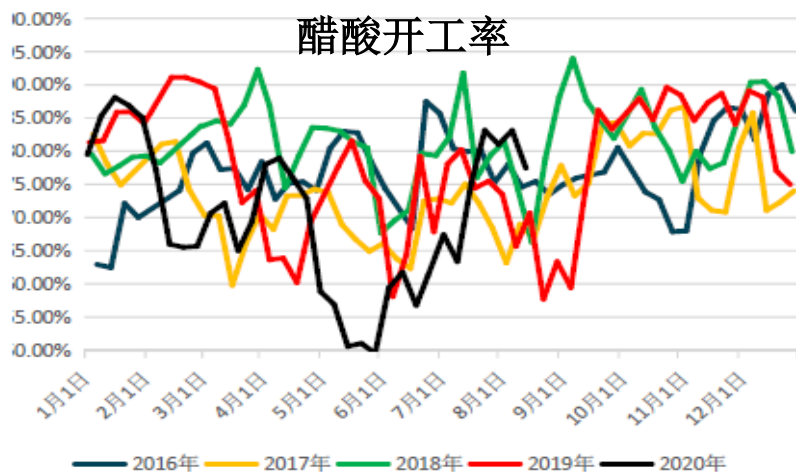
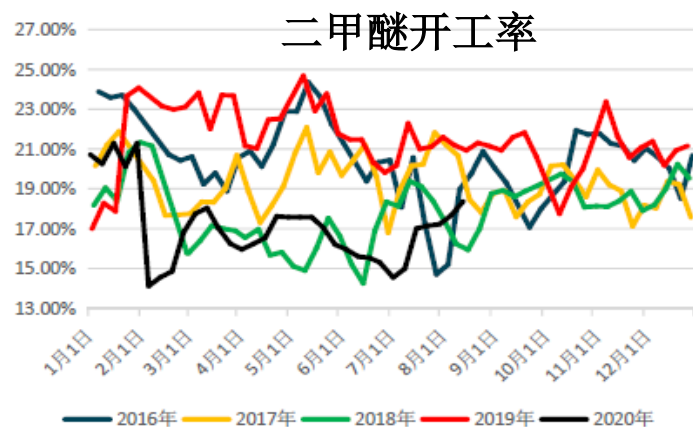
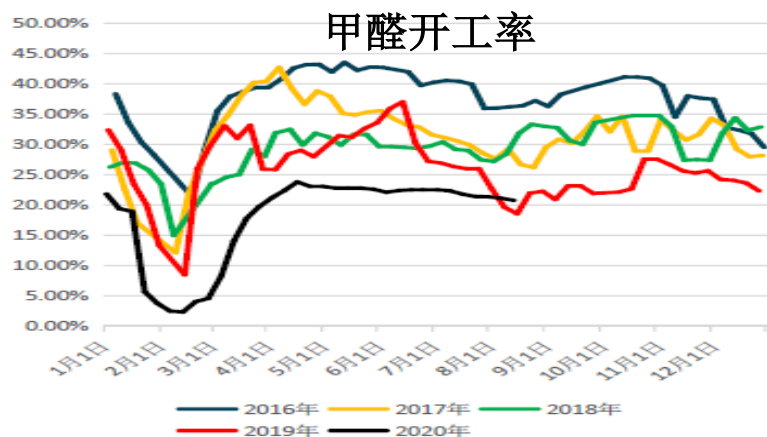
四季度甲醇基本面展望——进口预计维持高位

甲醇厂家	产能	投产时间
伊朗, Busher	165	2020年5月
伊朗, Kimiya	165	2020年6月
特巴, Caribbean Gas Chemia	100	预计2020年年中, 暂时未知
美国, 玉皇化工	170	预计2020年年底



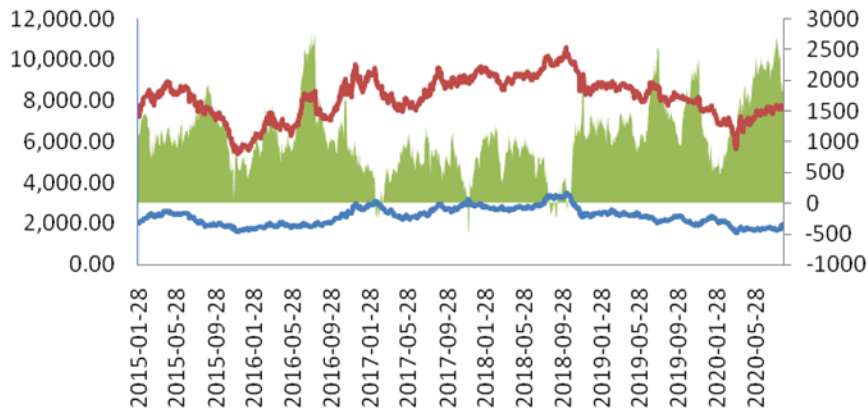
- 海外甲醇投产基本在伊朗。下半年海外甲醇新投产概率较小。
- 甲醇进口利润维持高位，贸易商进口意愿仍在，伊朗甲醇便宜，伊朗货与非伊朗货的价差在拉大。
- 四季度，预计进口维持高位，关注海外阶段性检修情况，但总体影响不大。

四季度甲醇基本面展望——传统需求金九银十预期

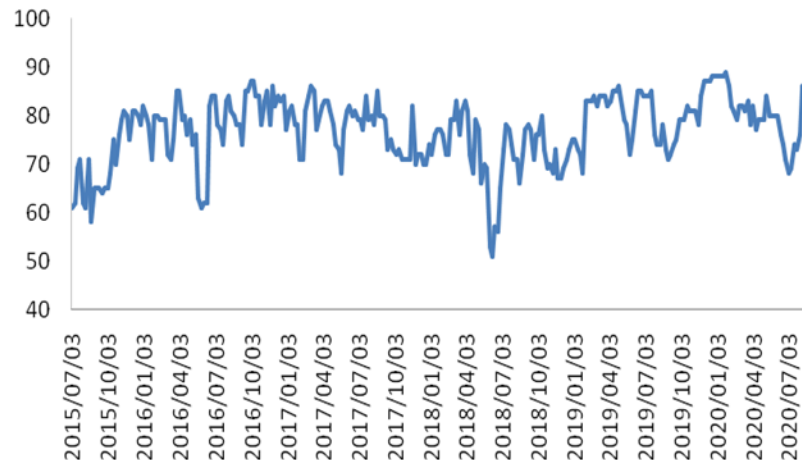


- 国内外宏观整体向好，加之金九银十预期，传统需求趋势向好。
- 醋酸和MTBE开工率已经恢复至相对正常水平。

四季度甲醇基本面展望——新兴需求高位稳定



■ 甲醇制烯烃盘面利润
— 期货收盘价(活跃合约): 甲醇
— 期货收盘价(活跃合约): 聚丙烯

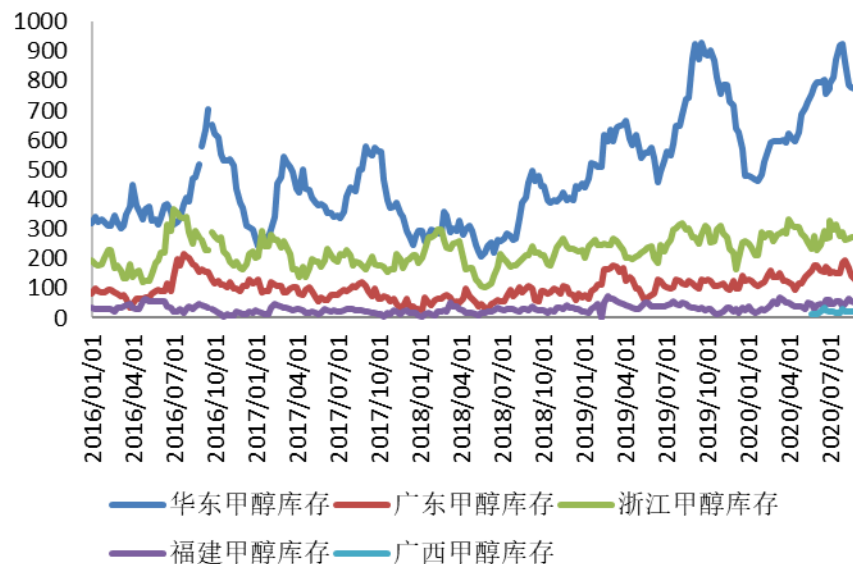
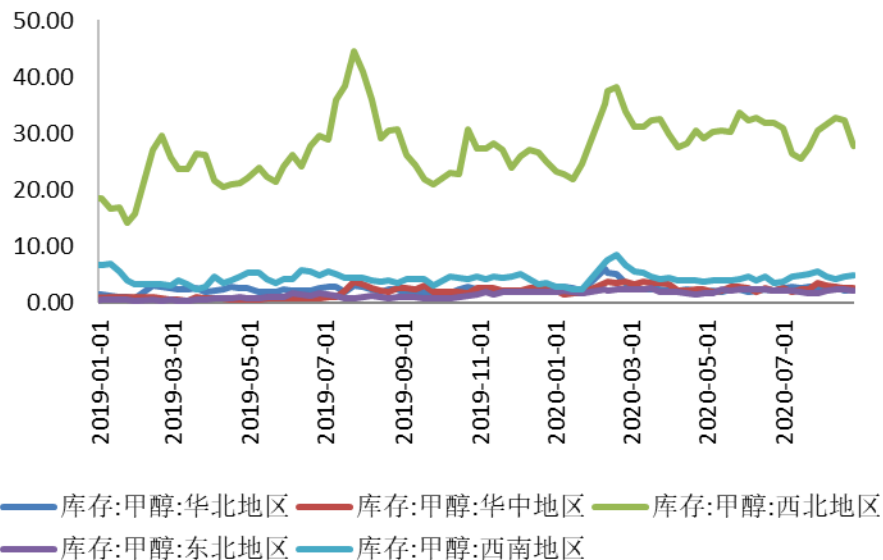


— 中国煤(甲醇)制烯烃开工率

下游企业	产能	投产时间
吉林康奈尔MTO	60	2020年4月
天津渤化MTO	180	2020年末至2021年初

- 新兴需求方面，利润创新高，开工整体维持高位，但继续上升空间有限。
- 近期有部分老装置复产消息，包括鲁西化工，山东华滨，山东大泽等，关注实际复工情况。

四季度甲醇基本面展望——阶段性去库



- 库存整体依旧处于高位。
- 8月开始，港口库存小幅下降，虽然幅度不大，主要是天气因素，以及下游阶段性提货意愿增加。
- 9月依然存在去库预期，具体需要观察装置和下游需求的情况。

- 宏观及原油：疫情进入平稳期，各国经济形势总体好转；原油目前整体平稳，但不存在不确定性。
- 国内供应：四季度投产预期较多，减产可能性很小。
- 进口：四季度大概率进口维持高位，每月120万吨以上进口量。
- 需求：传统需求金九银十预期，MTO高位平稳，需求存在略利好预期。
- 库存：阶段性去库，但总体高库存状态不变。
- 结论：甲醇基本面较前三季度好转，但好转程度有限，预计总体窄幅震荡，震荡区间缓慢上移。

THANKS

使用本研究报告的风险提示及法律声明

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确、完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券和期货标的买卖的出价或征价邀请或要约。本报告中的信息、意见等并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员及/或关联机构均不承担任何法律责任。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。