

甲醇历史行情回溯专题（一）

招商期货研究所能化组

谭洋 安婧

2021年2月

目 录

1

全球甲醇产能情况

- ◆ 全球甲醇产能分布及季节性增速
- ◆ 全球甲醇贸易流动

2

中国甲醇产能投放及下游需求

- ◆ 中国甲醇产能投放情况
- ◆ 甲醇市场下游需求结构
- ◆ 历年供需格局演变
- ◆ 2011-2020年甲醇期货价格走势

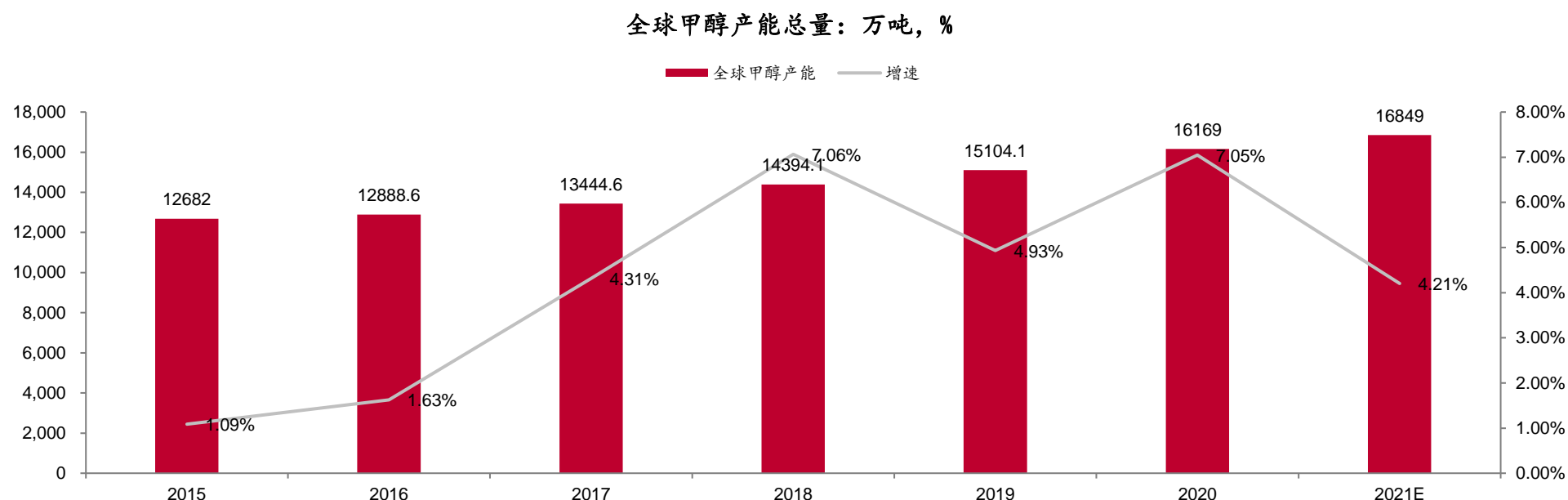
3

历年行情回顾-详见专题（二）

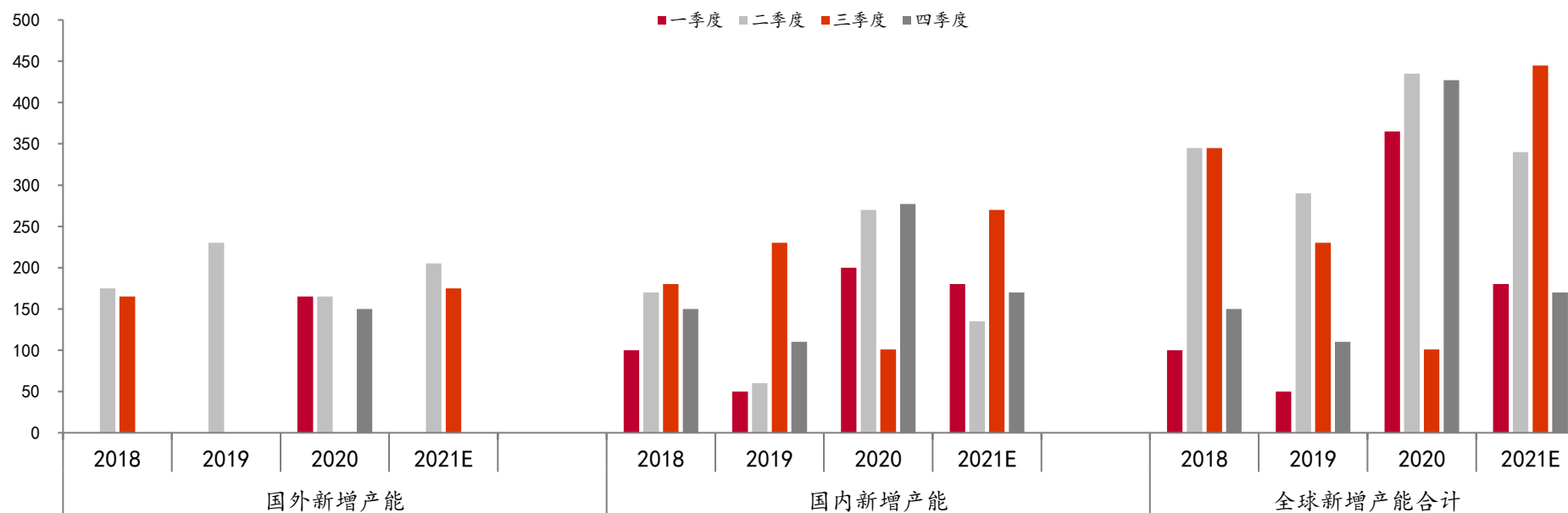
- ◆ 2015年行情回顾
- ◆ 2016年行情回顾
- ◆ 2017年行情回顾
- ◆ 2018年行情回顾
- ◆ 2019年行情回顾
- ◆ 2020年行情回顾

4

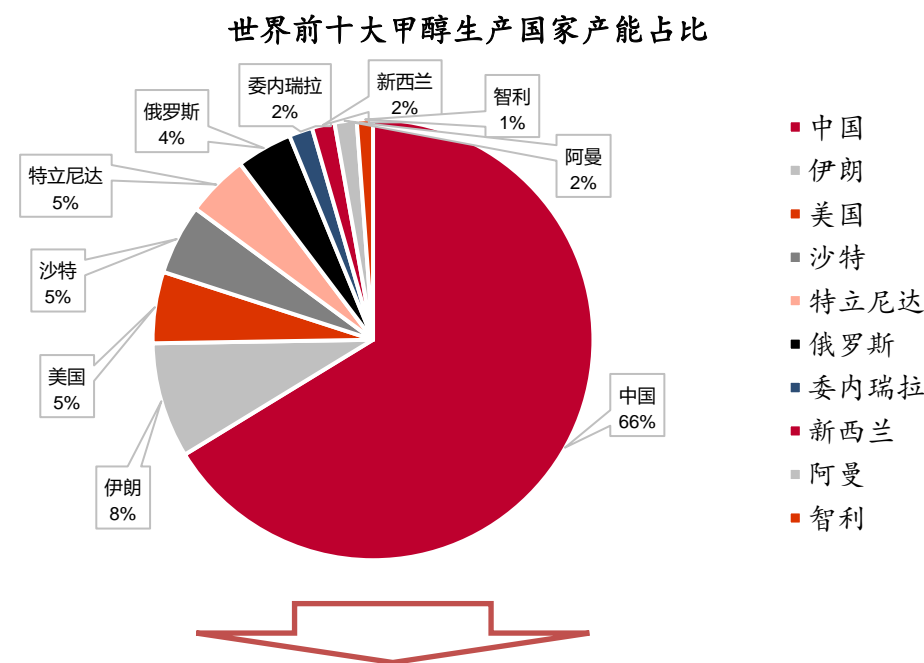
平衡表测算&2021年展望-详见专题（二）



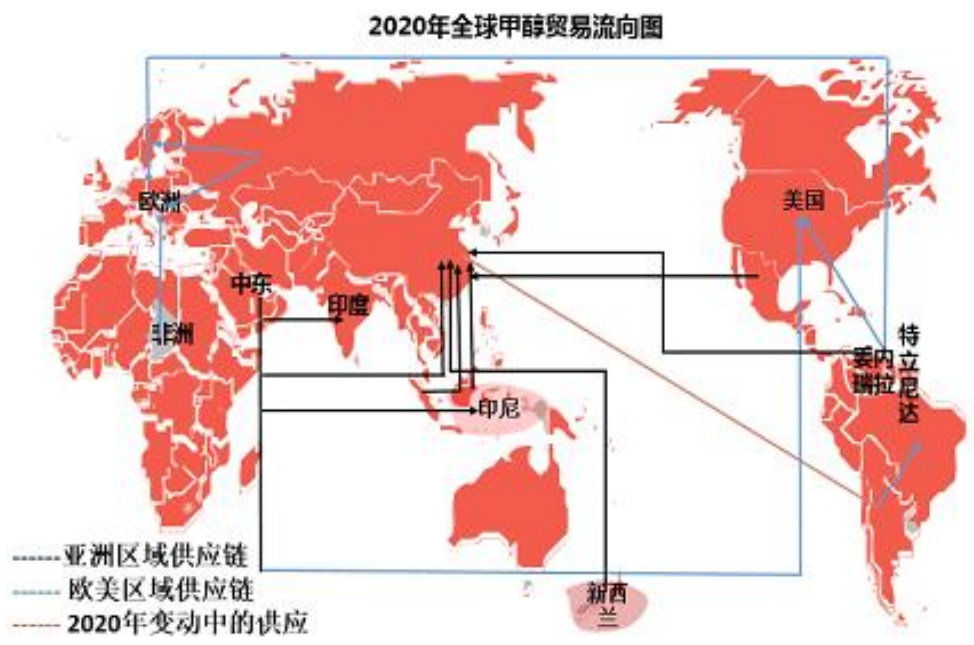
2018-2021年国内外新增产能季度表：万吨



- 全球甲醇产能稳步增长，预计到2021年末，全球总产能有望超过1亿6千万吨。
- 从季节性投放角度看，今年下半年将面临较多的国内外产能兑现压力

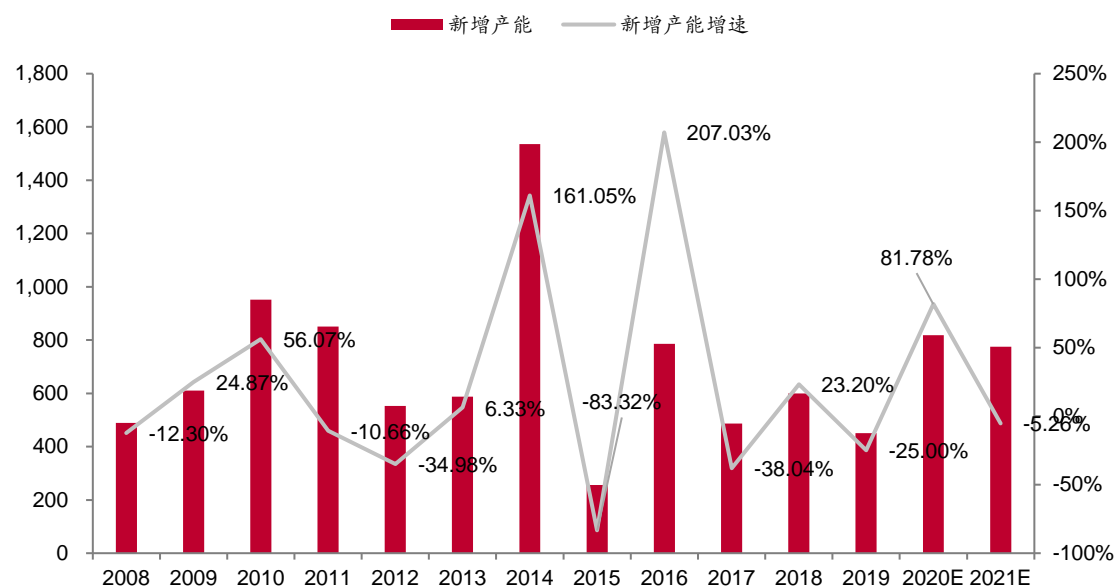


国家	产能	占全球比例	所属区域
中国	9630	59.81%	亚洲
伊朗	1229.5	7.64%	亚洲
美国	760.5	4.72%	美洲
沙特	748	4.65%	亚洲
特立尼达	665	4.13%	美洲
俄罗斯	597	3.71%	欧洲
委内瑞拉	250	1.55%	美洲
新西兰	242	1.50%	大洋洲
阿曼	235	1.46%	亚洲
智利	172	1.07%	美洲
合计		90.24%	

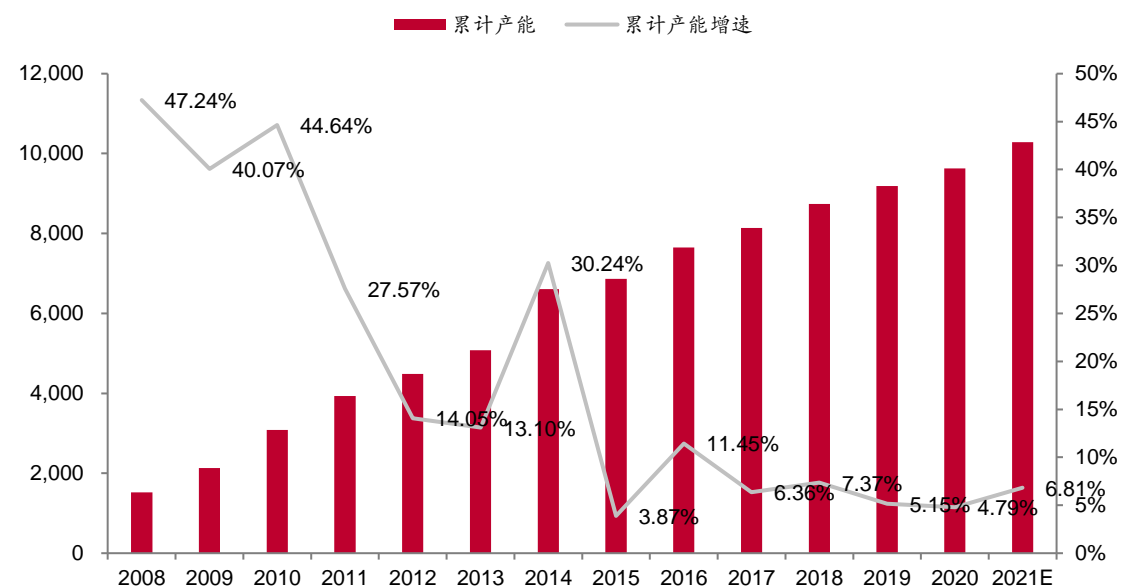


- 世界甲醇产能主要集中在东亚、中东、北美和南美等地区
- 中国占据了世界甲醇产能的60%左右，其次为伊朗的1229万吨和美国的760万吨。
- 从贸易流动上看，海外贸易流动以价差贸易为主，基于各区域价差进行调配。中东为主要甲醇输出地区，中国为主要甲醇消费地区，美国目前为甲醇进口大国，但因其气头甲醇装置成本低廉，近年来新建了很多产能，如果逐步兑现，不排除其转变为甲醇出口大国，届时将有大量低成本气头甲醇冲击国际市场。

中国新增甲醇产能情况：万吨



中国累计甲醇产能情况：万吨

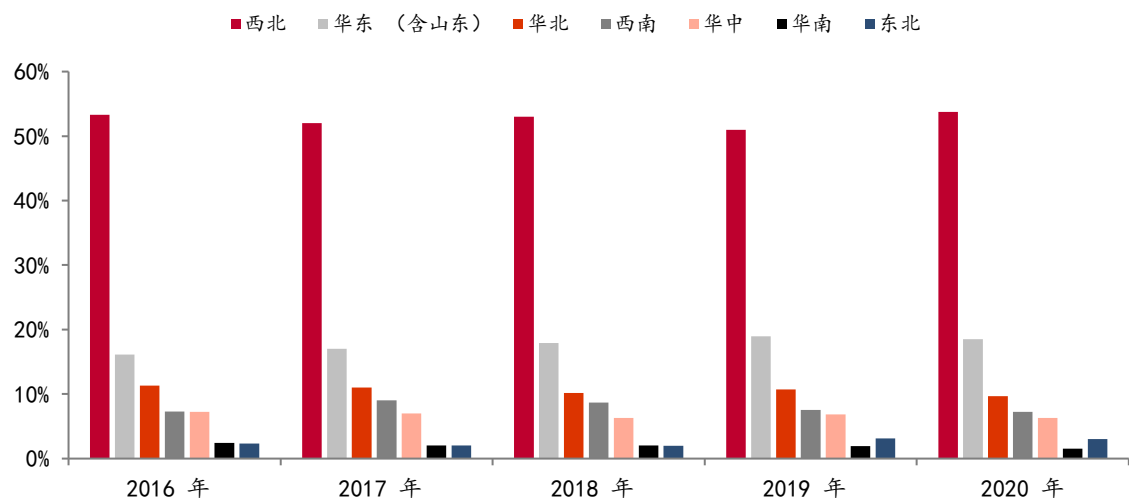


中国甲醇产能利用率：%

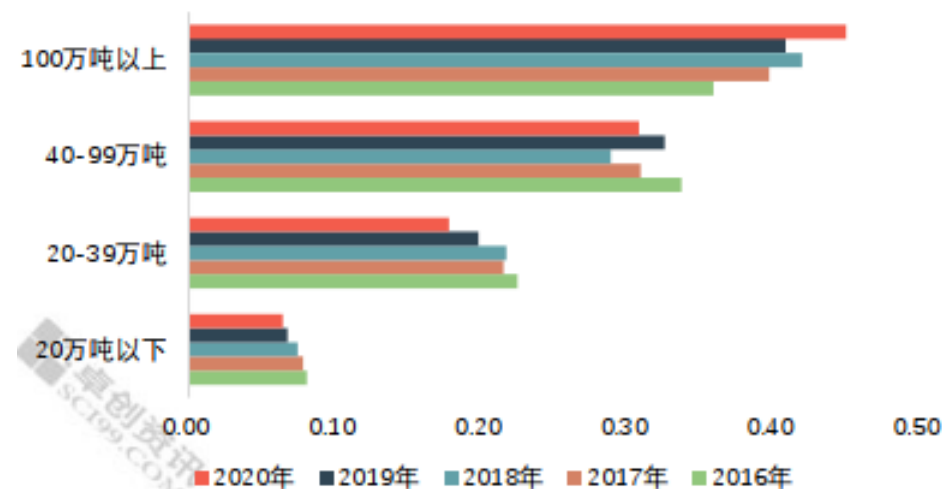


- 2009-2011年曾有一波产能投放小高峰，驱动主要来自甲醇行业的正常扩张，2014年出现一次产能投放顶峰，驱动主要来自行业可观的利润以及下游甲醇制烯烃装置步入产能扩张高峰期。
- 2015年起，除了2016年产能投放小幅反弹外，其余年份产能增速均在4-8%，由于行业利润理性回归扩张步伐有所放缓。
- 2020年国内甲醇产能新增超800万吨，2021年仍是延续高产能扩张态势，预计有超过775万吨的产能待投放，规模再度扩大，预计2021年中国甲醇产能将突破1亿吨，产能扩张步伐仍在继续。

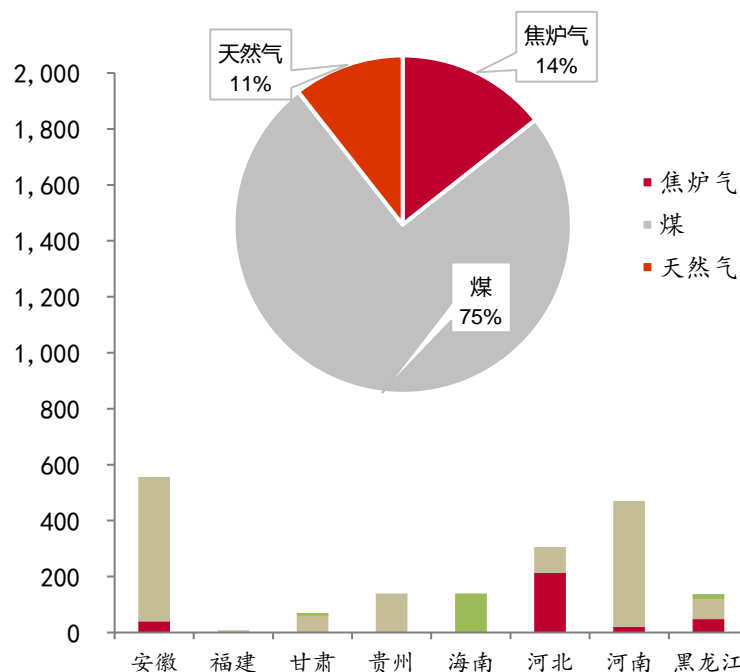
2020年中国甲醇产能地域分布结构：%



2016-2020年国内甲醇产能规模变化对比

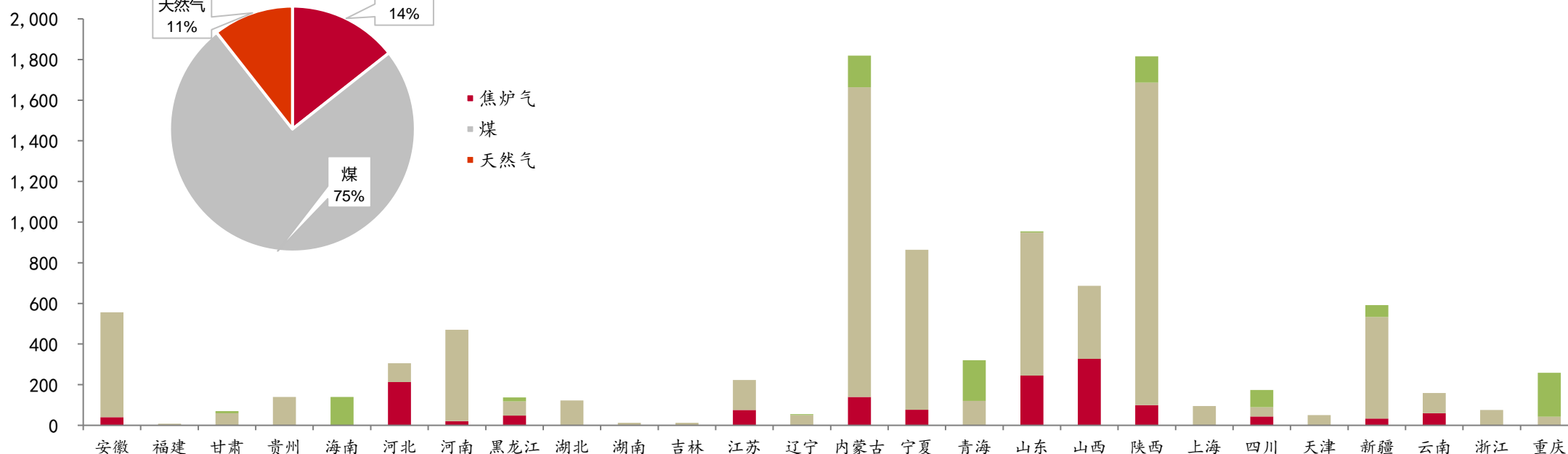


产能按原料统计占比情况



2020年中国甲醇产能地域分布（按原料）：万吨

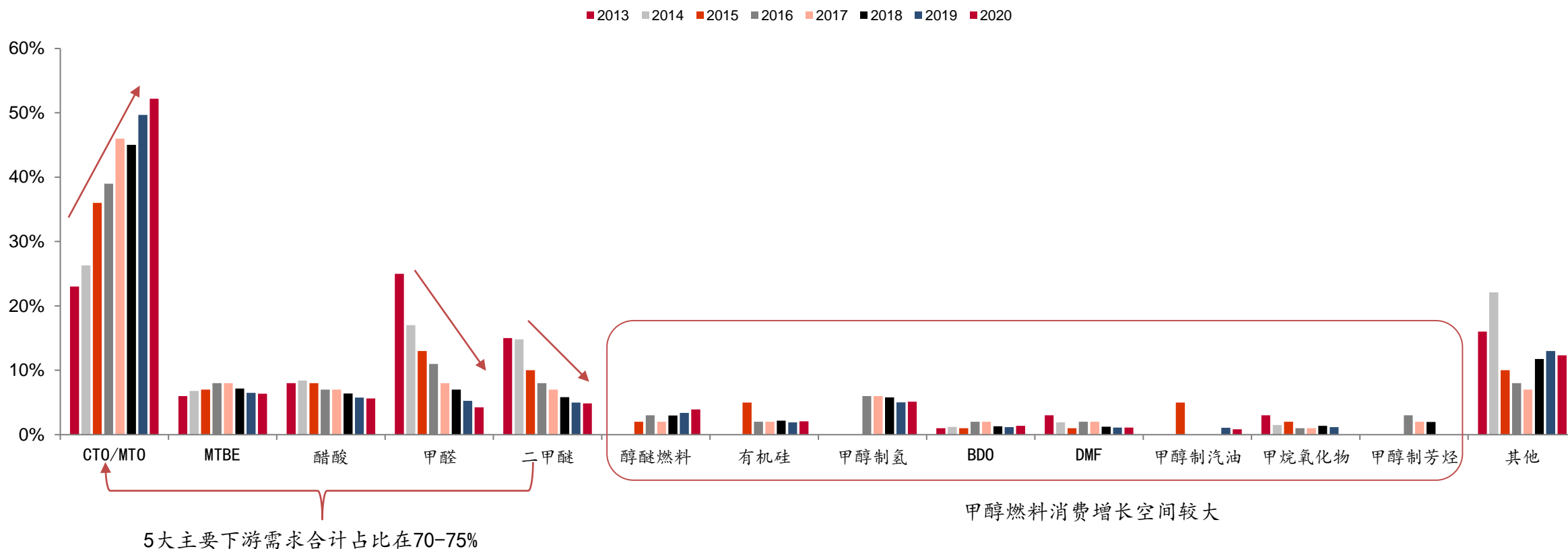
■ 焦炉气 ■ 煤 ■ 天然气



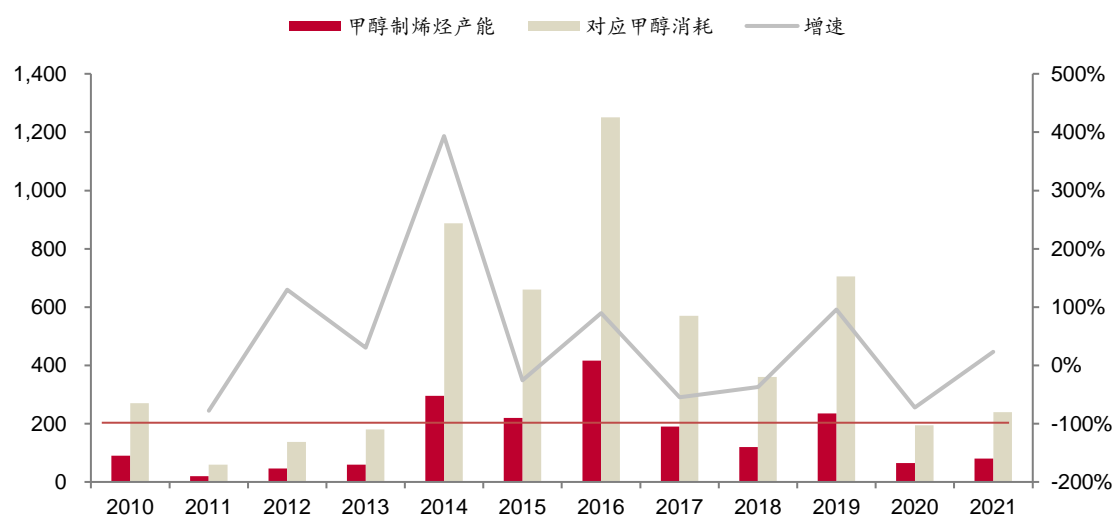
- 西北仍是我国甲醇的主要生产区，常年占据全国产能的50%以上，其次为华东（含山东）、华北等地，从原料分布来看，煤炭为甲醇的主要生产原料，占比约75%，其次为焦炉气和天然气。
- 随着行业产能不断优化，中大型装置占比逐年提升，相对落后的高成本的小产能逐步淘汰出清。

国内甲醇历年下游需求情况

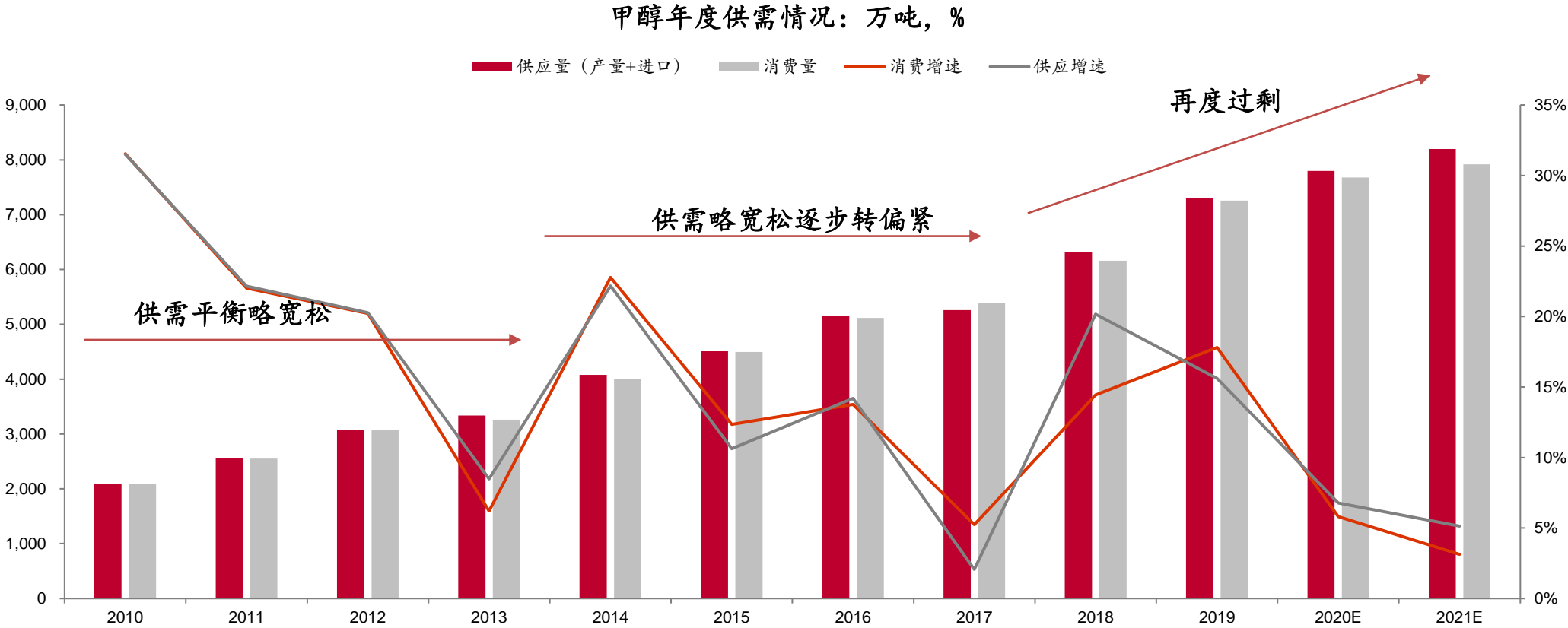
CMF：2013-2020年甲醇下游占比变化：%



CMF：甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%



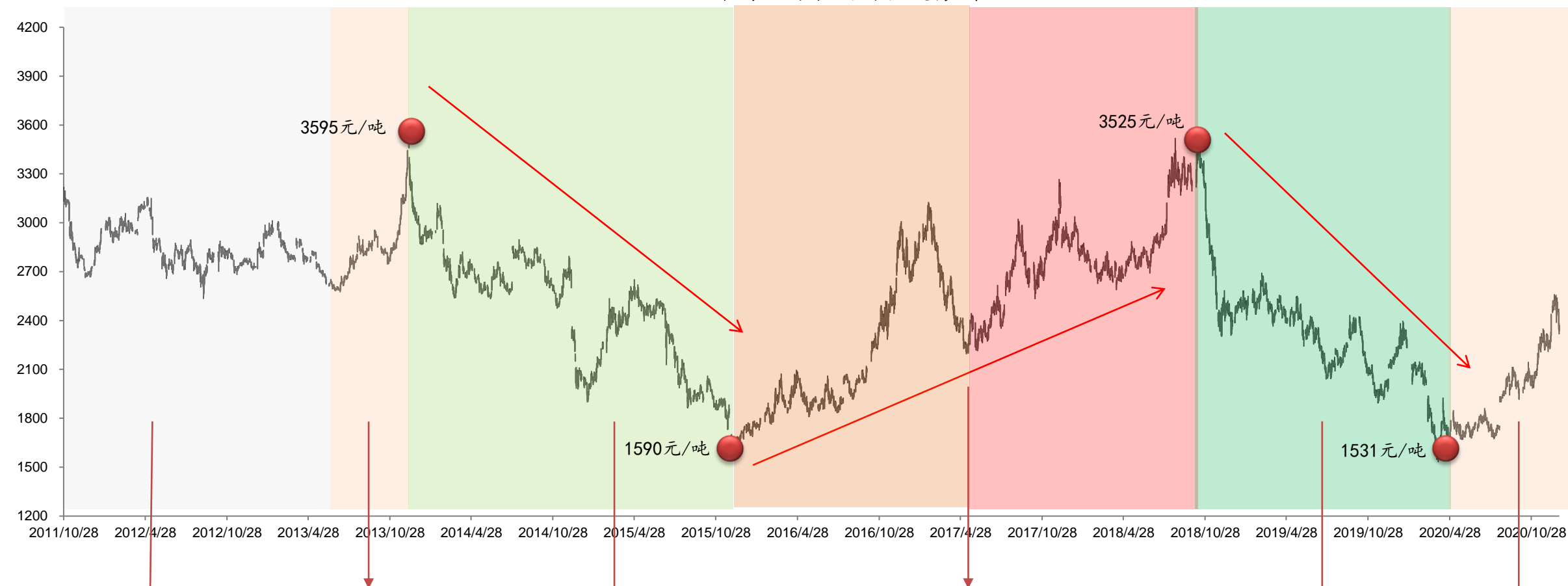
- 从下游需求来看，CTO/MTO消费逐年稳步提升，占比由2013年的23%提升至2020年52.19%，极大带动了甲醇的消费，缓解了甲醇产能过剩的压力。不过2018年之后，甲醇制烯烃的产能扩张步伐有所放缓，尤其是2020年-2021年，新增产能从统计到数据看十分有限，而上游甲醇仍处于产能扩张周期中，因此整个甲醇行业供需宽松格局预计将进一步加剧
- 传统下游方面，随着近些年环保以及安全监管的力度不断加大，甲醇下游的甲醛、醋酸、二甲醚等主要消费主力军的占比呈现出逐年下滑的态势



➤ 2010-2013年间，甲醇供需格局较为稳定，产能稳步增长；2016年起甲醇产能进入高速扩张期，2017年随着甲醇制烯烃端产能落地兑现放量，甲醇市场供需趋紧；2018年后因海外产能和国内产能加速扩张，供需格局大幅宽松，后续供需矛盾日渐突出

漫漫“醇生”路：2011-2020甲醇主力合约走势图

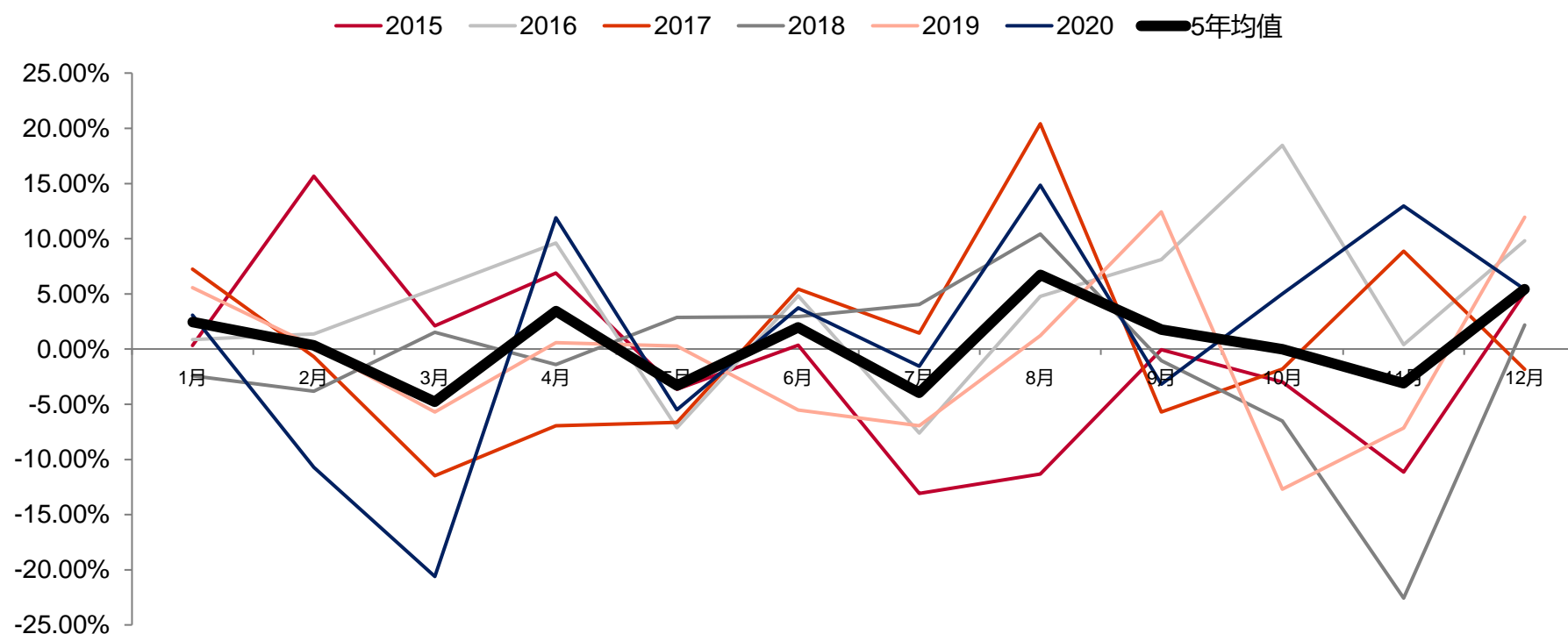
2011-2020甲醇主力合约价格走势图



- 上市初期，甲醇以季节性走势为主，价格跟随淡旺季波动，下游消费结构稳定，传统下游占比较大，烯烃端消费稳定提升
- 旺季到来，进口货源偏少，下游补货买涨积极，库存持续低位，供需矛盾突出，甲醇持续拉涨
- 14-15年产能扩张加速，同时甲醇高价下，下游企业持续亏损抵触渐显，需求萎靡供应宽松的背景下，叠加股灾爆发，盘面急剧下跌
- 16-17年宏观流动性宽松，供给侧改革成效初显，经济稳步复苏，同时下游甲醇制烯烃逐步扩张，消费大幅增加，在供需偏紧的预期下，甲醇重心不断抬升。2018年适逢国际油价回暖，成本端煤炭价格因供给侧改革而高位运行，成本支撑作用增强。甲醇涨势延续并创出新高
- 2019年伊朗甲醇产能大幅释放。需求端，受环保政策影响，传统下游开工率下滑，烯烃端对高价抵触尽显，沿海装置不断降负或停车，需求大幅收缩带动甲醇高位回落。2020年公共卫生事件爆发，需求进一步压缩，甲醇价格再度探底
- 疫情逐步控制，宏观需求复苏，推动价格筑底反弹，2020年冬季限气叠加环保限产，上游产量收缩，整体偏强

甲醇2015-2020年主力合约月度季节性

CMF：甲醇主力合约历年月度涨跌幅统计



	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2015	0.34%	15.66%	2.12%	6.90%	-3.65%	0.36%	-13.07%	-11.33%	-0.05%	-2.97%	-11.14%	5.08%
2016	0.86%	1.38%	5.46%	9.62%	-7.12%	4.83%	-7.61%	4.77%	8.12%	18.46%	0.40%	9.81%
2017	7.25%	-0.68%	-11.48%	-6.95%	-6.64%	5.45%	1.44%	20.43%	-5.69%	-1.80%	8.88%	-1.82%
2018	-2.42%	-3.81%	1.53%	-1.40%	2.87%	2.94%	4.05%	10.43%	-1.04%	-6.51%	-22.56%	2.18%
2019	5.57%	0.28%	-5.70%	0.59%	0.29%	-5.53%	-6.95%	1.23%	12.43%	-12.68%	-7.14%	11.94%
2020	3.07%	-10.71%	-20.60%	11.90%	-5.49%	3.73%	-1.54%	14.85%	-3.18%	5.01%	12.97%	5.41%
5年均值	2.45%	0.35%	-4.78%	3.44%	-3.29%	1.96%	-3.95%	6.73%	1.76%	-0.01%	-3.10%	5.43%

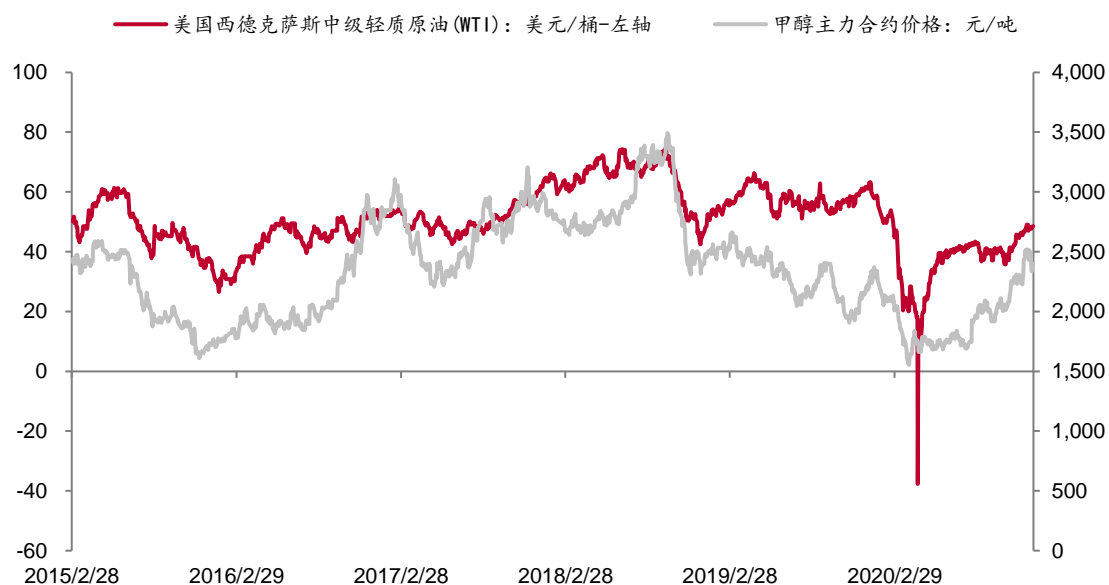
➤ 甲醇主力合约月度价格涨跌幅具有明显的季节性，01合约是年度最强，09其次，05这是年度偏弱合约

2015-2020年甲醇产业链相关性分析

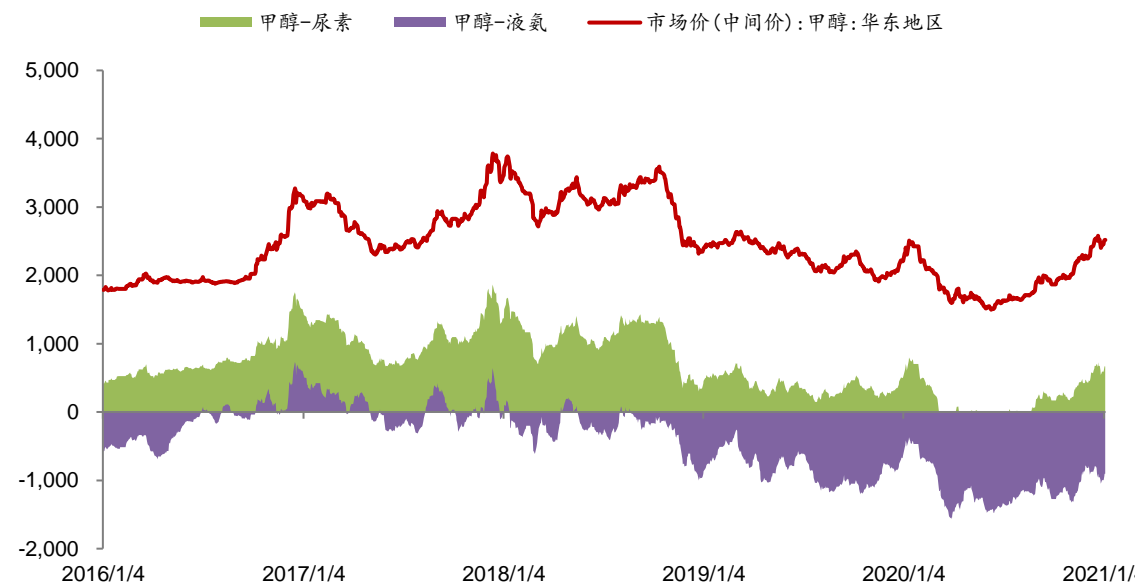
CMF：甲醇产业链相关性分析（主力合约日线）：2015/01/01 - 2021/01/01

	南华商品指数	CZCE甲醇	CZCE动力煤	CZCE尿素	DCE聚丙烯	DCE塑料	ICE WTI原油	ICE布油	NYMEX原油	NYMEX天然气
南华商品指数	1	0.421	0.896	0.56	0.546	-0.16	0.32	0.379	0.358	0.109
CZCE甲醇	0.421	1	0.611	0.784	0.895	0.719	0.768	0.775	0.766	0.61
CZCE动力煤	0.896	0.611	1	0.557	0.695	0.119	0.45	0.491	0.475	0.35
CZCE尿素	0.56	0.784	0.557	1	0.461	0.602	0.592	0.562	0.558	0.481
DCE聚丙烯	0.546	0.895	0.695	0.461	1	0.624	0.768	0.781	0.762	0.597
DCE塑料	-0.16	0.719	0.119	0.602	0.624	1	0.524	0.456	0.497	0.637
WTI原油	0.32	0.768	0.45	0.592	0.768	0.524	1	0.979	0.983	0.47
ICE布油	0.379	0.775	0.491	0.562	0.781	0.456	0.979	1	0.983	0.431
NYMEX原油	0.358	0.766	0.475	0.558	0.762	0.497	0.983	0.983	1	0.431
NYMEX天然气	0.109	0.61	0.35	0.481	0.597	0.637	0.47	0.431	0.431	1

甲醇与原油比价关系



甲醇与相关品比价关系



➤ 聚烯烃作为甲醇直接下游，与甲醇相关性显著，其次为原油，此外尿素和甲醇互为转产替代品，也具备较高的价格相关性

谭洋：

招商期货研究所能化组研究员。毕业于英国布里斯托大学金融投资专业，专注甲醇及尿素产业链供需分析，挖掘投资机会，拥有期货从业人员资格（证书编号：F3069046）。

安婧：

英国华威大学金融硕士，招商期货研究所能化研究员，专注原油基本面研究，善于从国际供需矛盾及数据分析中对行情走势进行判断。（从业资格号：F3035271）及投资咨询资格（证书编号：Z00014623）。

重要声明

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

谢谢！

重要声明：《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为C3及C3以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对任何人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

谢

聆

听

谢

