

# 甲醇历史行情回溯专题（二）

招商期货研究所能化组

谭洋 安婧

2021年2月

# 目 录

## 1

### 全球甲醇产能投放情况-详见专题（一）

- ◆ 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-详见专题（一）

- ◆ 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

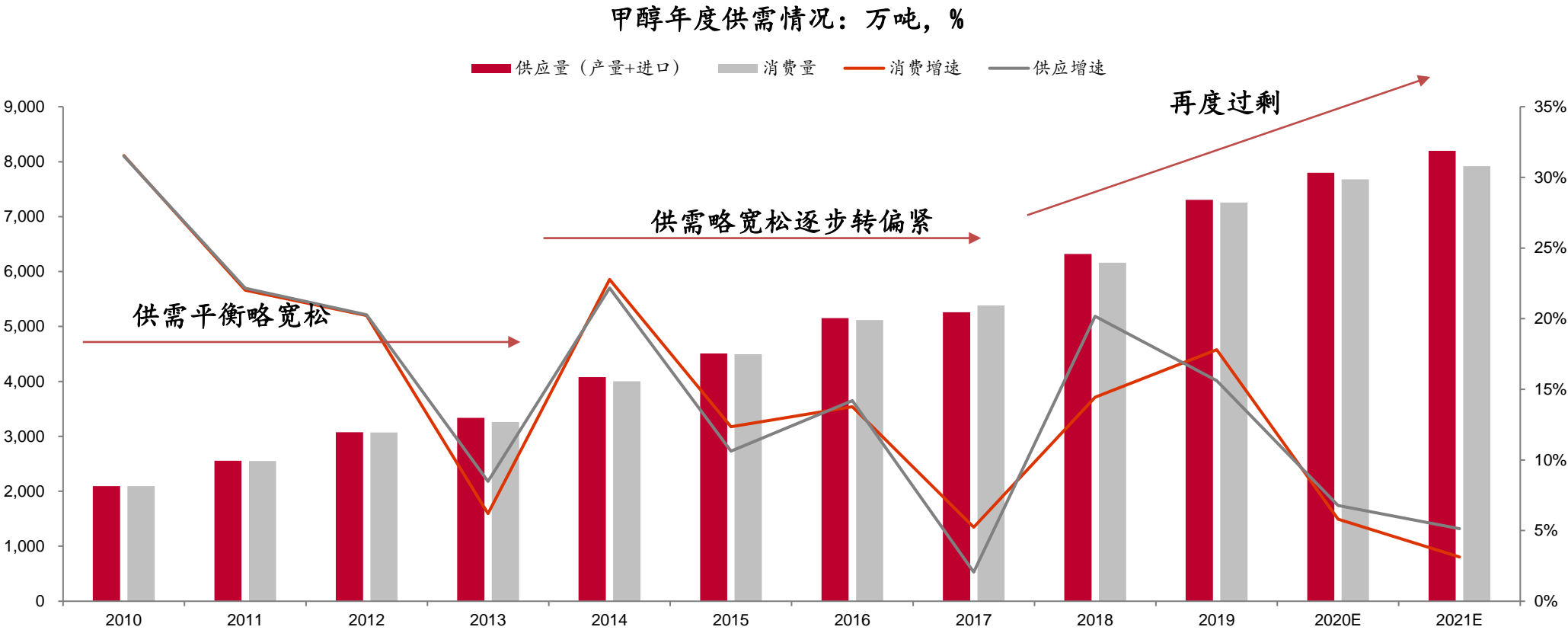
## 3

### 历年行情回顾

- ◆ 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

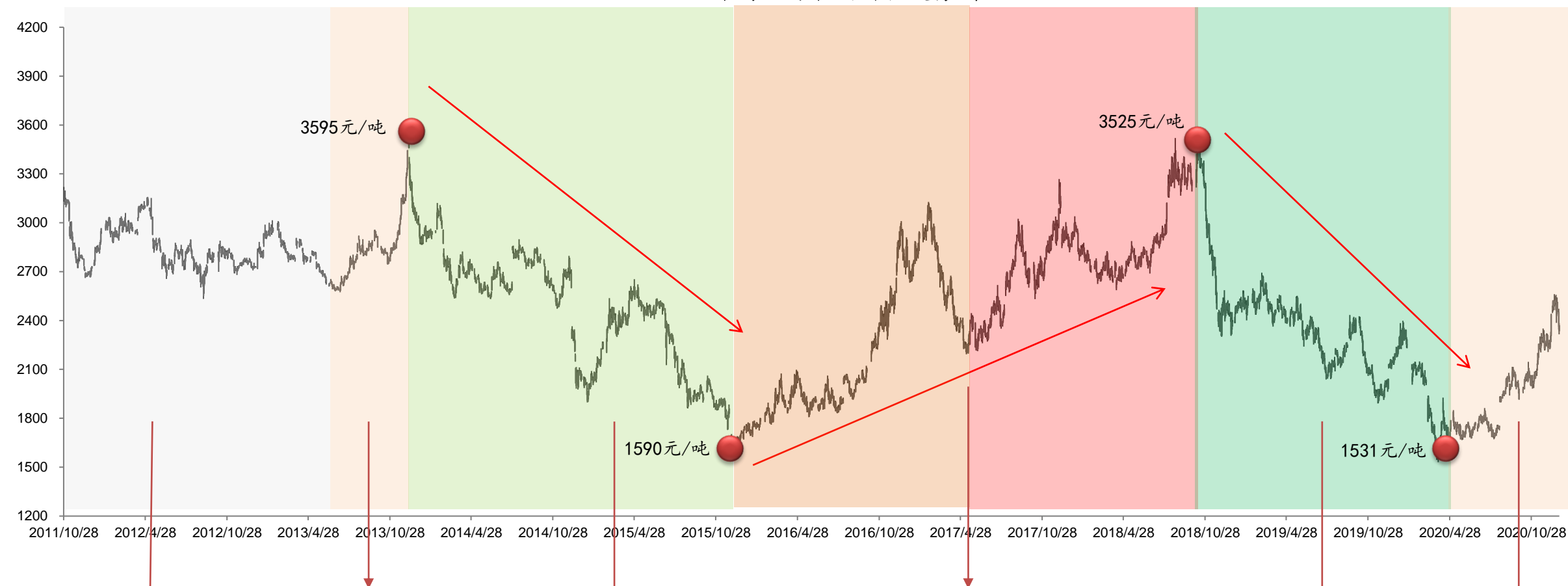
### 平衡表测算&2021年展望



➤ 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：2013-2020甲醇主力合约走势图

2011-2020甲醇主力合约价格走势



- 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

2015年甲醇K线走势图



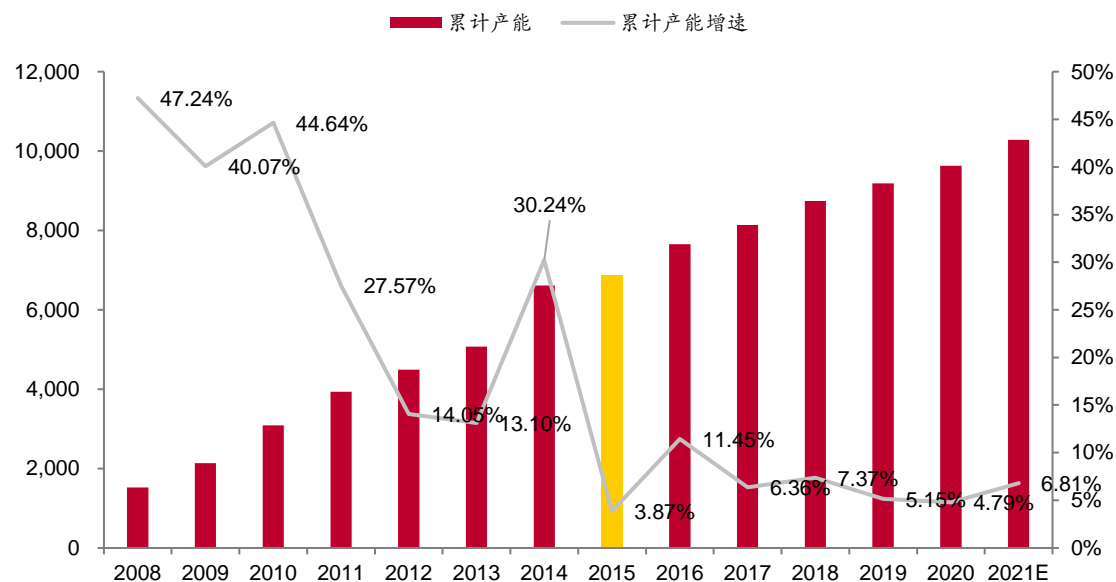
➤ 市场对甲醇制烯烃消费放量预期较好，同时上游开工率因检修大幅下降，产量收缩明显，甲醇供需格局趋紧，价格不断抬升。

➤ 上游供应恢复，需求跟进不足，下游甲醇制烯烃检修较多，港口库存压力较大，重心不断下移。股灾爆发，甲醇跟随宏观共振下跌

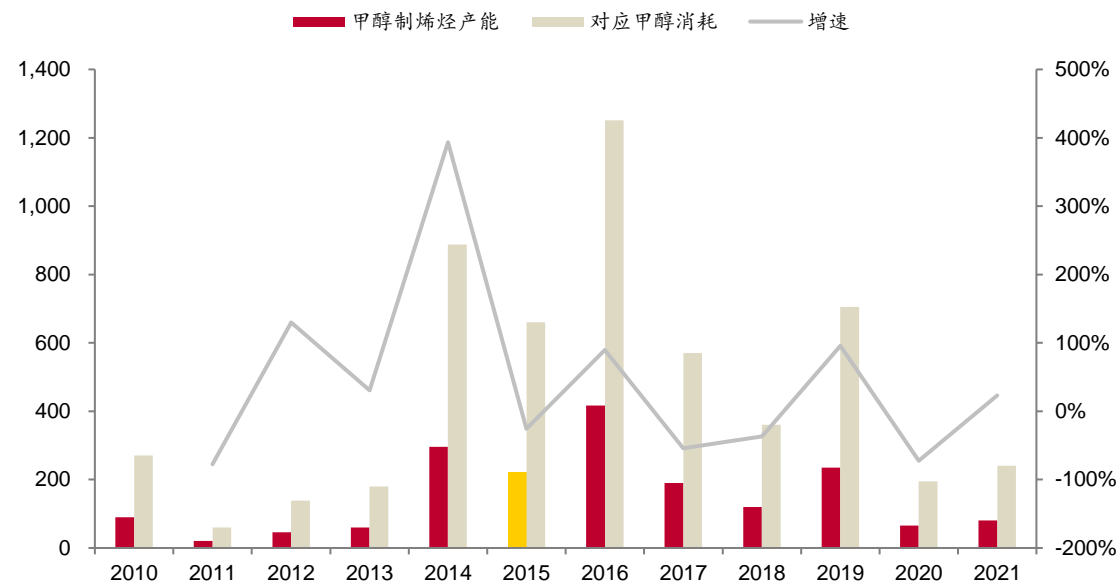
➤ 股灾持续发酵，金融市场恐慌蔓延，资产共振下跌，伴随国内经济景气度下滑，甲醇价格一路探底

# 2015年复盘：上下游产能投放

中国累计甲醇产能情况：万吨



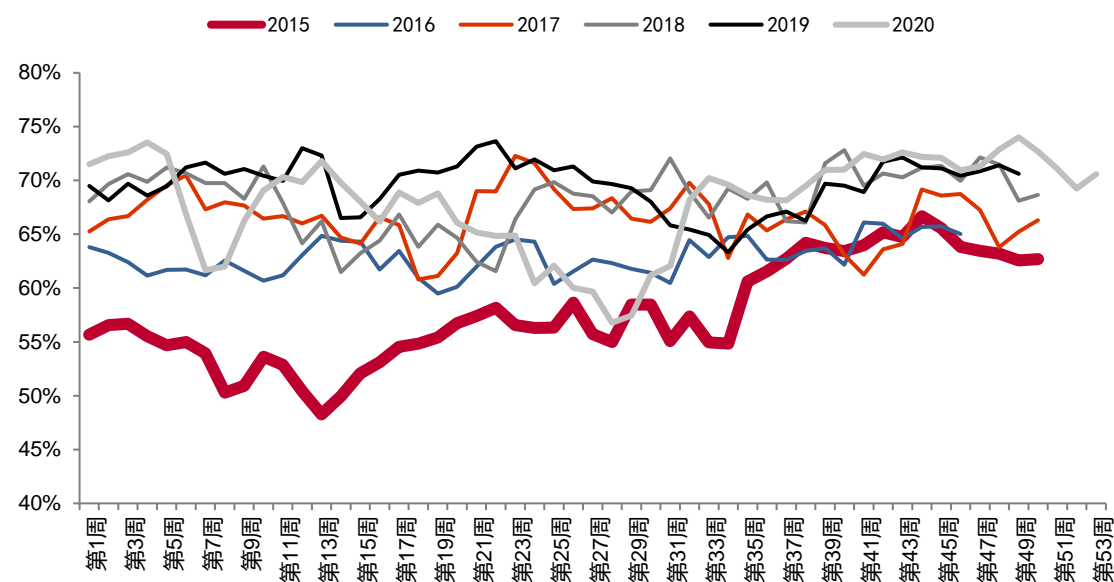
CMF：甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%



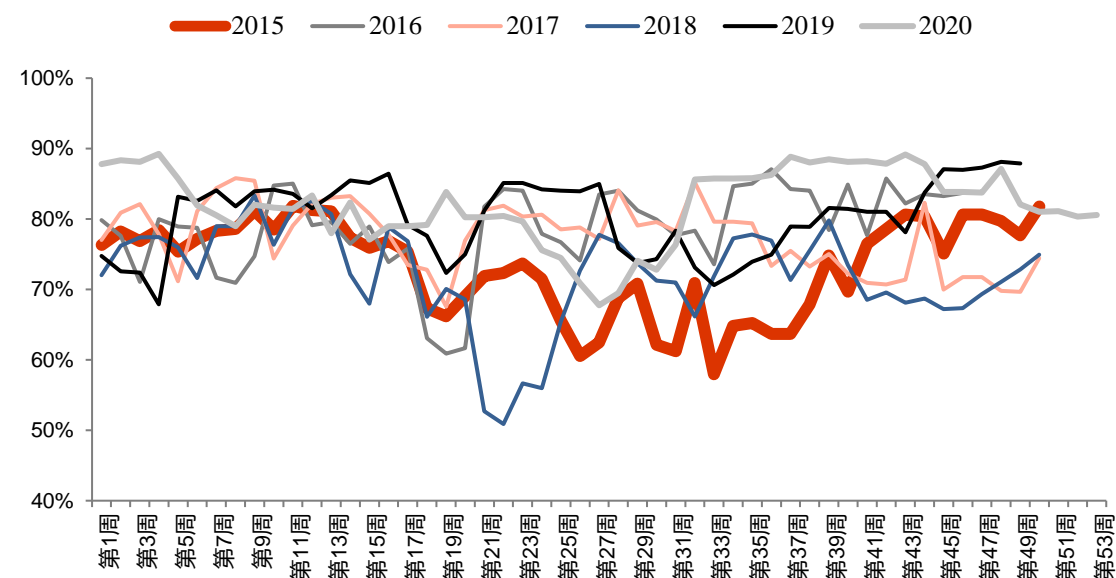
- 前期甲醇价格一路上扬，同时行业利润较好，导致产能扩张加速，在2014年产能扩张迎来跳跃式增长。2015年，甲醇行业产能爆发扩张后有所放缓，年增长率在3.87%，
- 2014-2015年甲醇制烯烃端产能投放步入扩张周期，2015年新增月220万吨的甲醇制烯烃产能，带来约660万吨的年度甲醇消费增量，但因14-15年甲醇产能增长过快，2015年下半年的甲醇仍然面临供需宽松的压力

# 2015年复盘：开工率

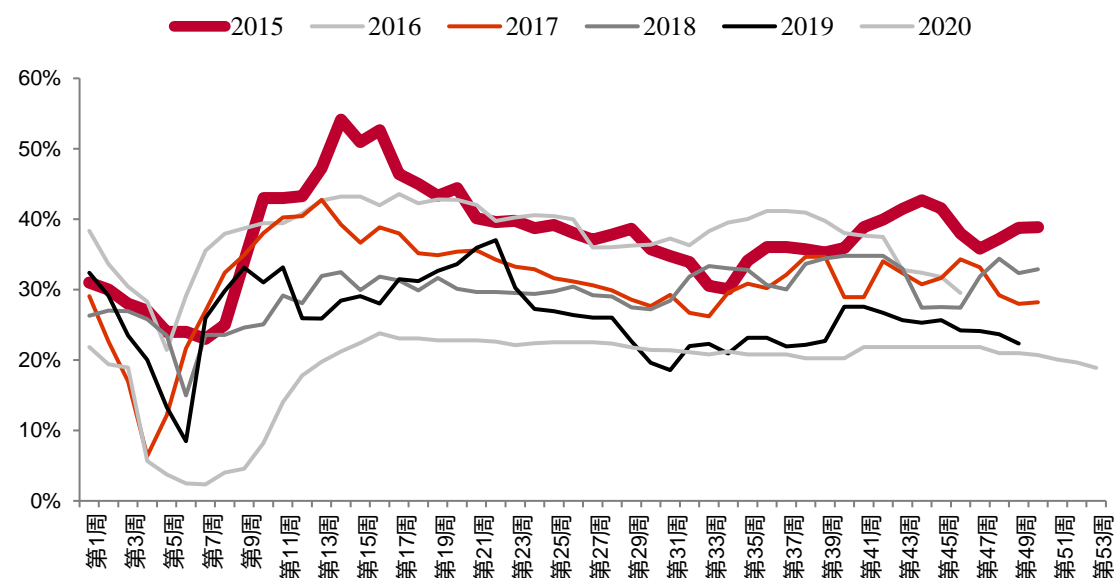
## 甲醇历年周度开工率（全国）



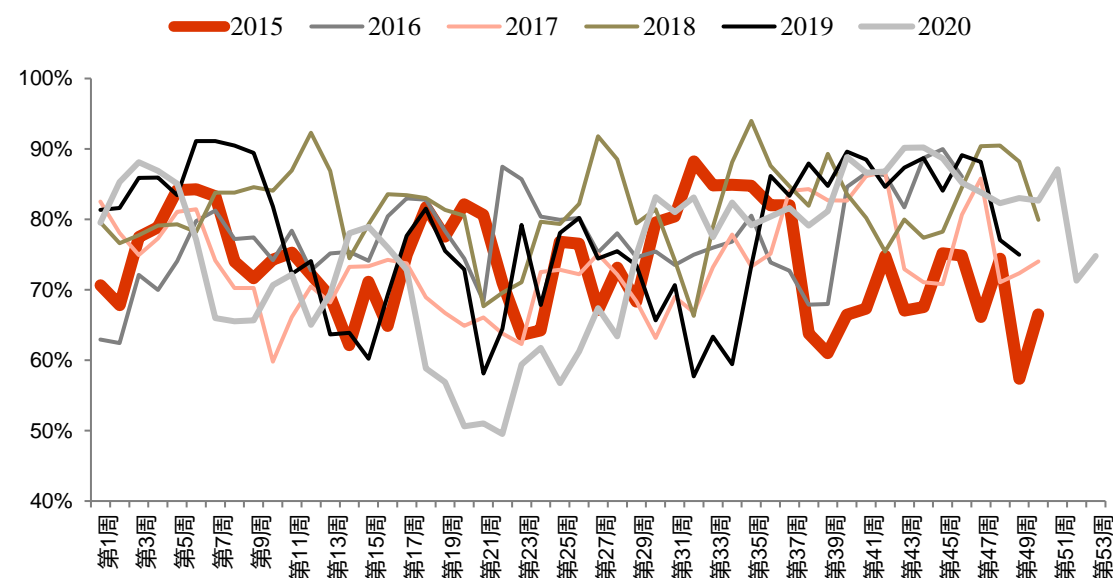
## MTO/MTP装置周度开工率



## 甲醛装置周度开工率



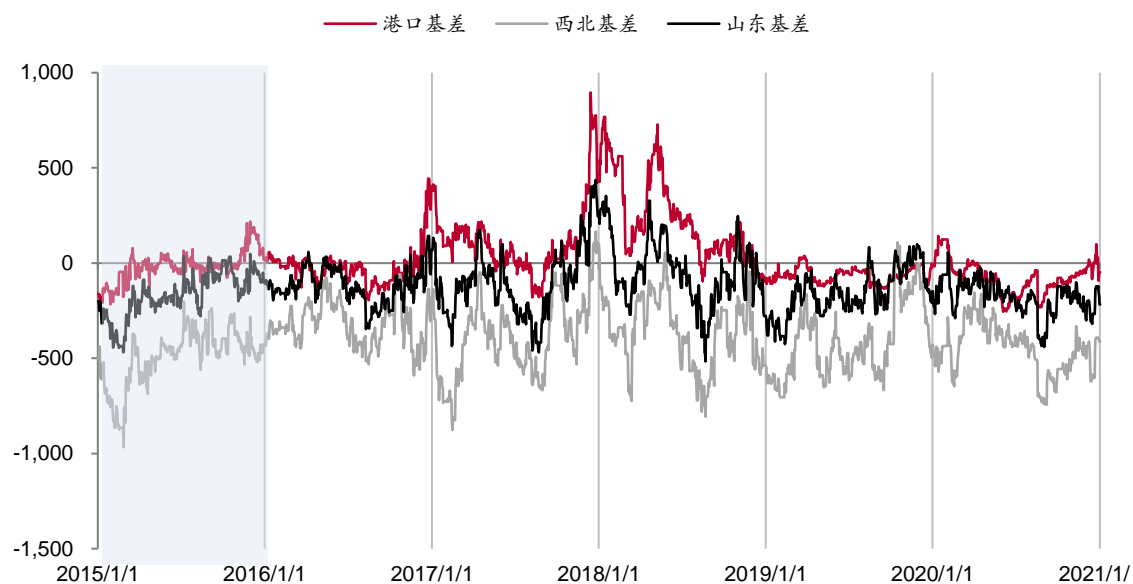
## 醋酸装置周度开工率



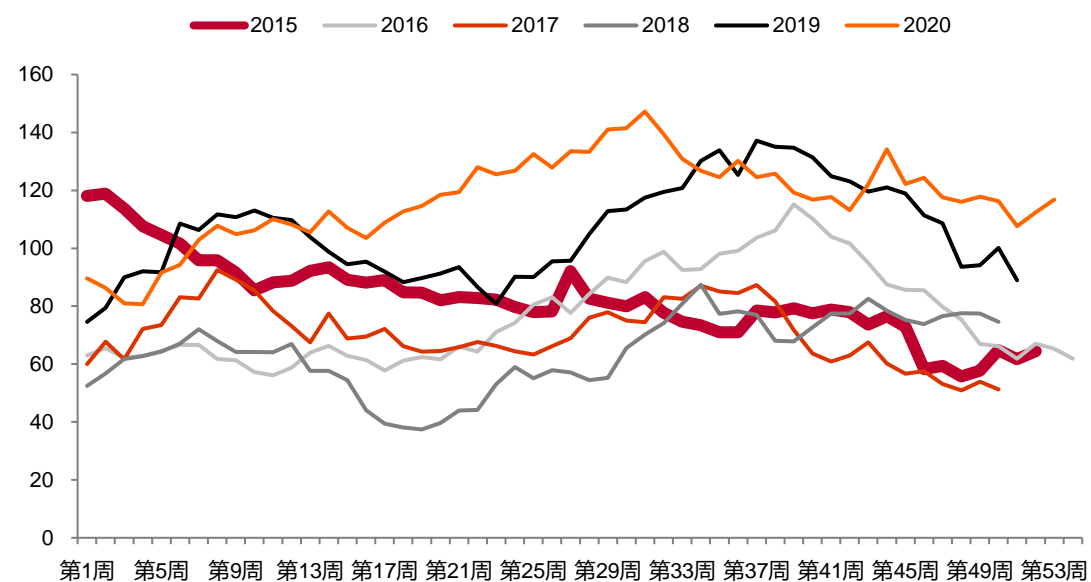
➤ 上半年全国甲醇装置开工率持续低位，甲醇制烯烃端年中检修较多

# 2015年复盘：基差、库存、进口

甲醇港口及内地基差情况



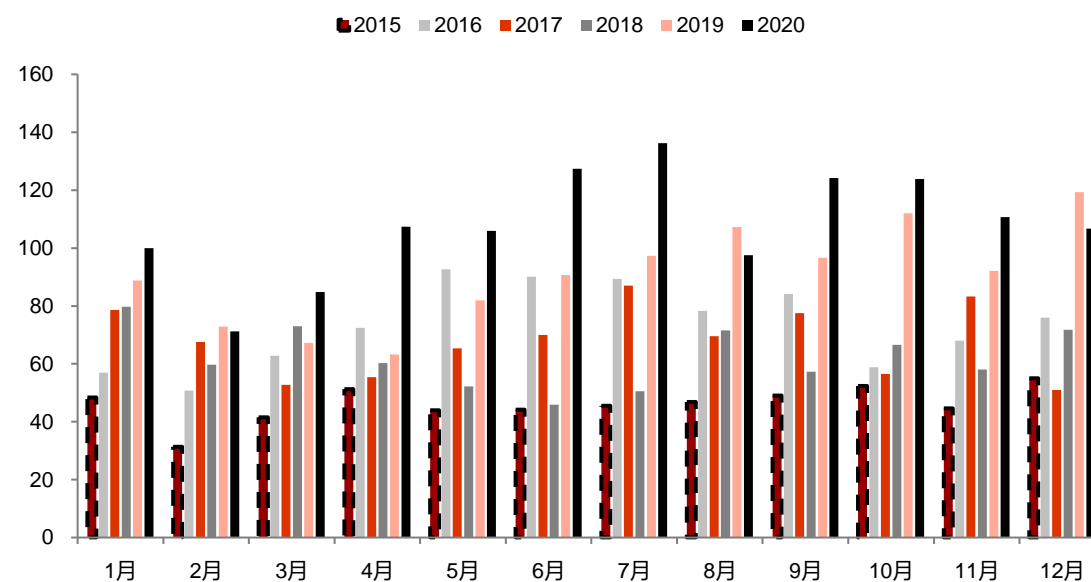
港口总库存：万吨



内外盘价差结构



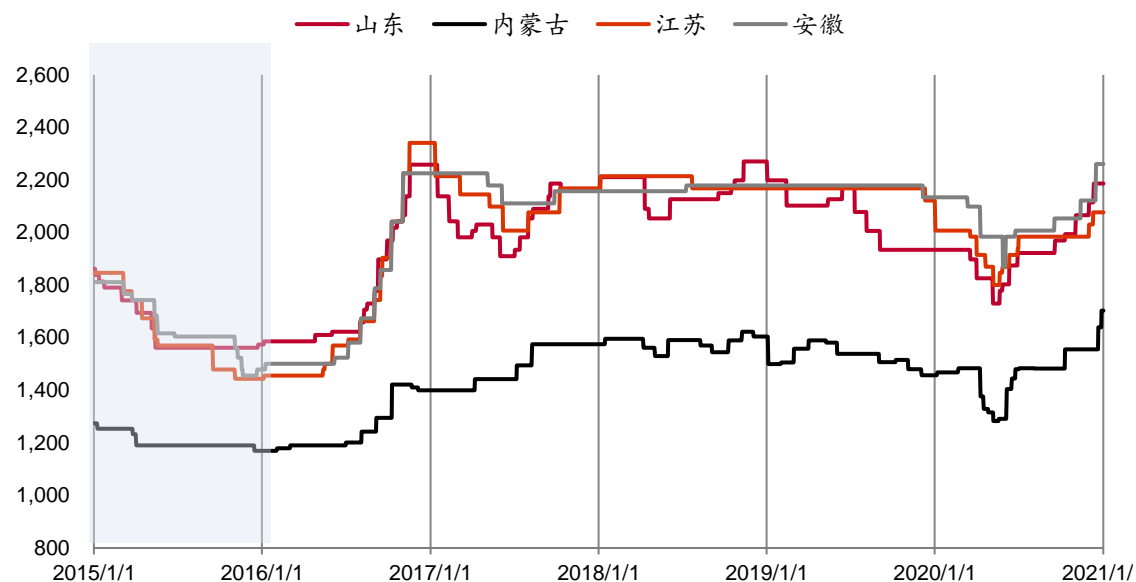
甲醇历年月度进口量情况：万吨



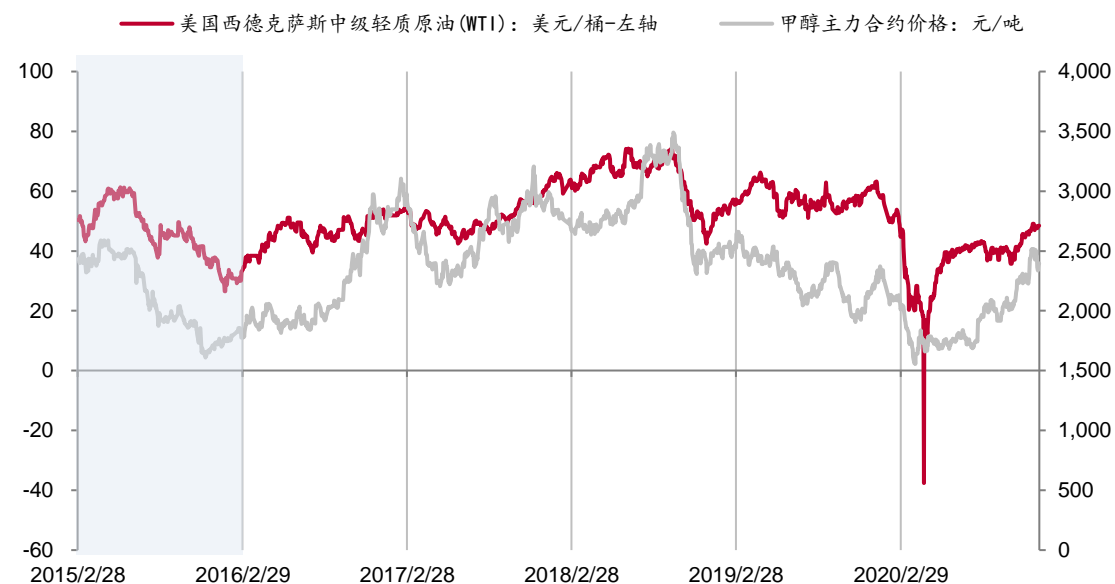
- 期货端受宏观影响恐慌下跌，但现货价格跌幅相对少，基差走强
- 进口价格前高后低，反应宏观预期，进口量月度周期来看较为稳定

# 2015年复盘：成本、利润

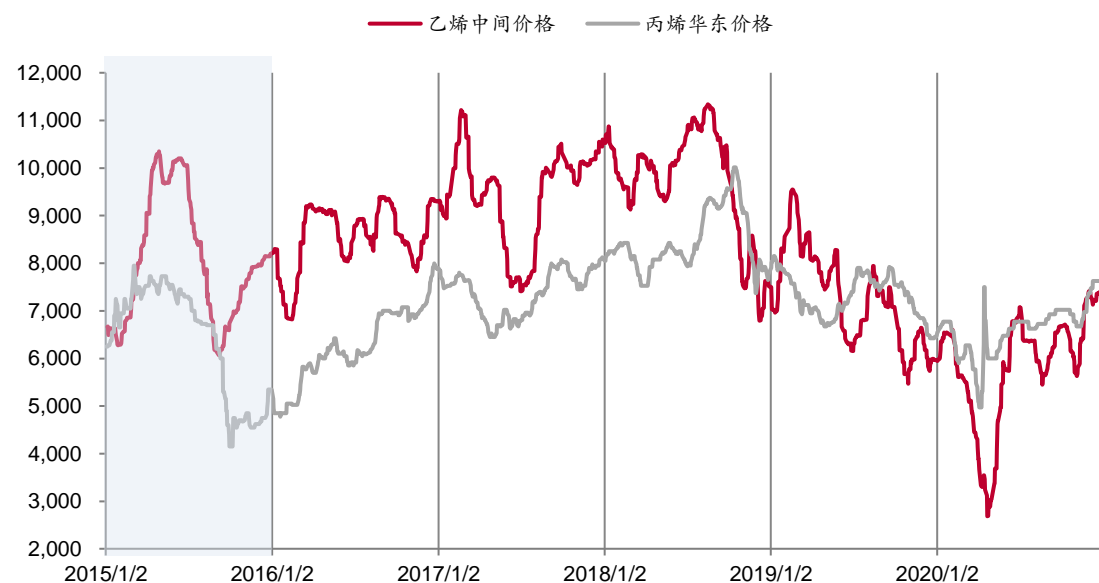
## 煤制甲醇成本



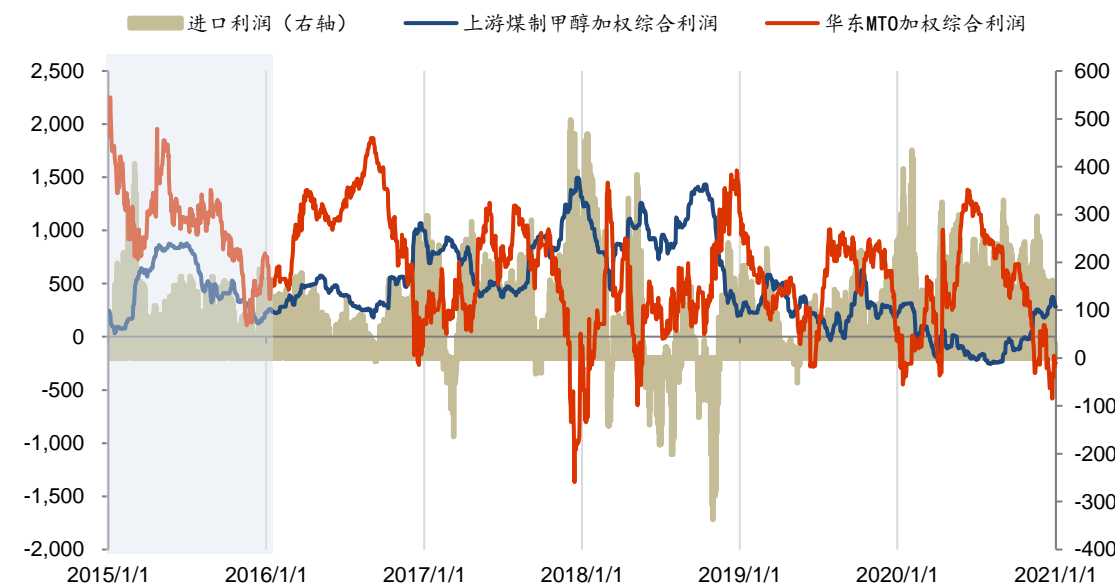
## 甲醇与原油比价关系



## 乙烯与丙烯单体价格

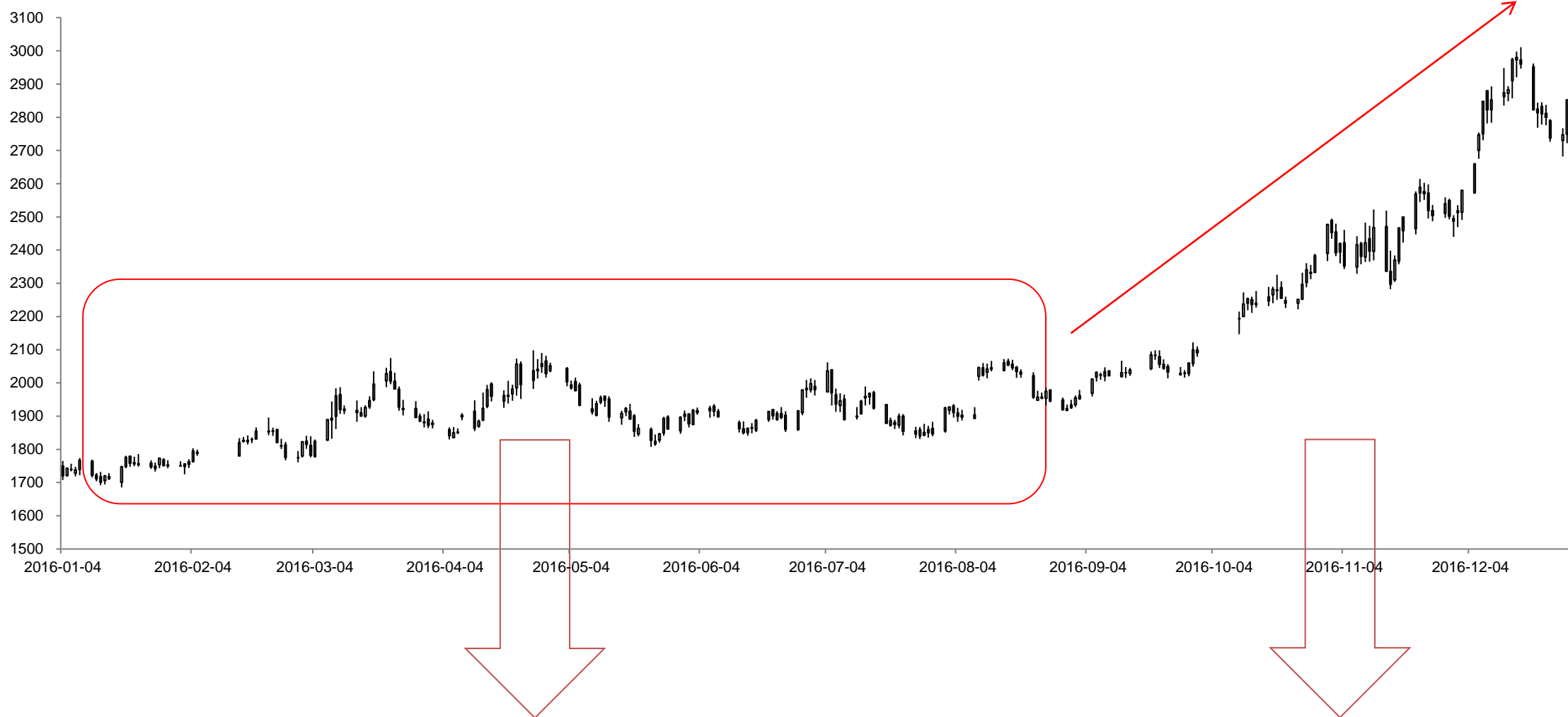


## 甲醇产业链估值情况



➤ 成本端煤炭价格低位，烯烃端冲高回落。甲醇行业估值中性偏低。

## 2016年甲醇K线走势图

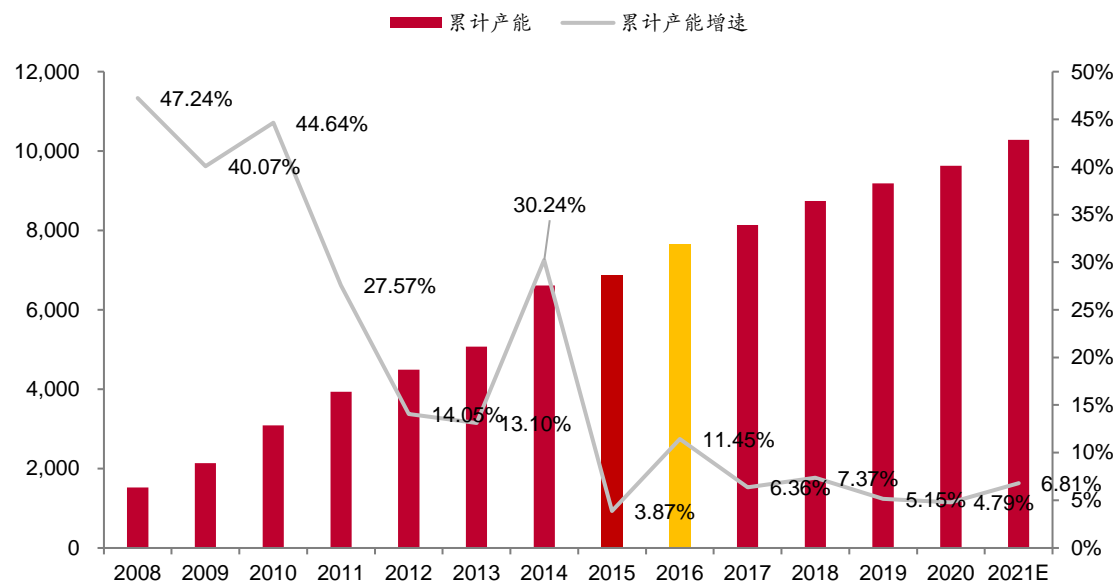


➤ 上半年甲醇熊市格局延续，供需失衡严重，同时宏观经济仍处于弱势当中，需求不振下甲醇反弹乏力，整体跟随季节性波动，维持窄幅震荡格局

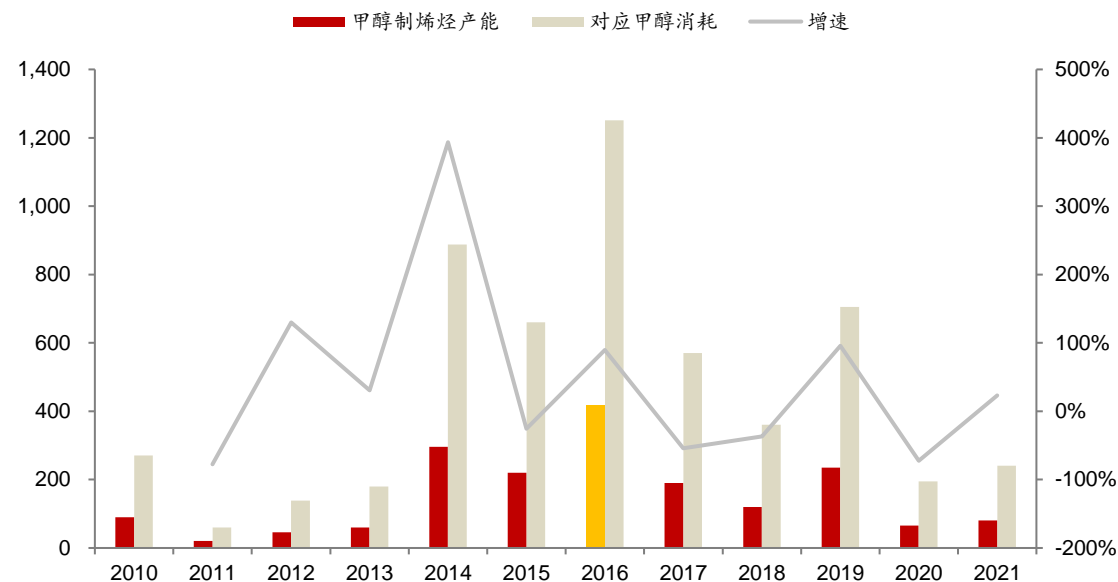
➤ 下半年，煤炭端供给侧改革成效显著，煤炭价格一路上扬，带动甲醇成本端大幅抬升，成本支撑作用较强，同时新增甲醇制烯烃产能落地并开始外采，供需格局突然收紧，同时宏观流动性趋于宽松，基本面大幅改善叠加资金追捧下甲醇价格筑底反弹，港口库存年末大幅去库的利好接力也促使甲醇重心再度顺势站上3000点高位，一扫前两年低迷态势。

# 2016年复盘：上下游产能投放情况

中国累计甲醇产能情况：万吨



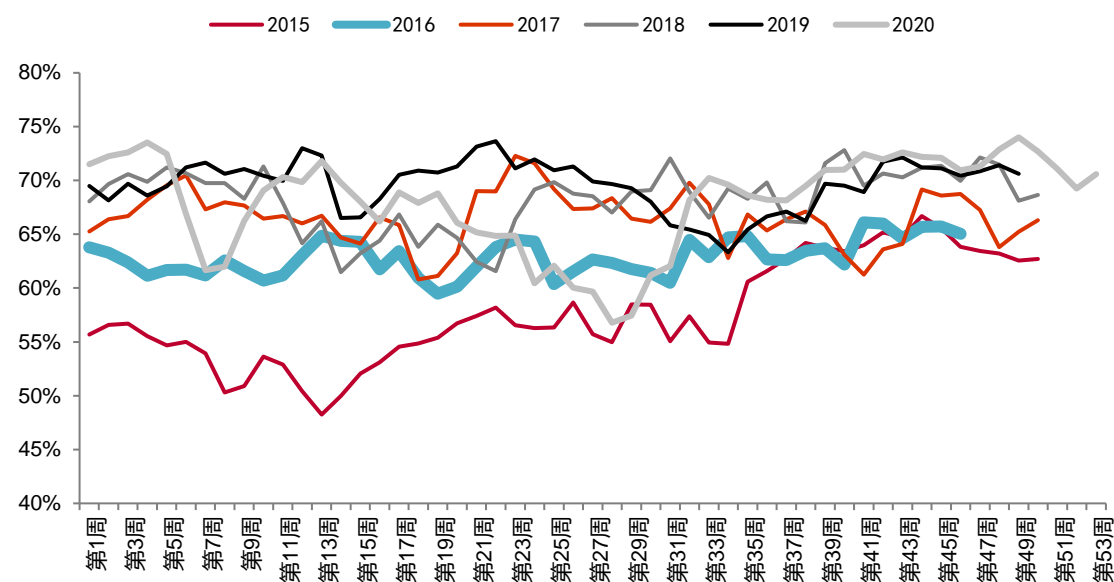
CMF：甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%



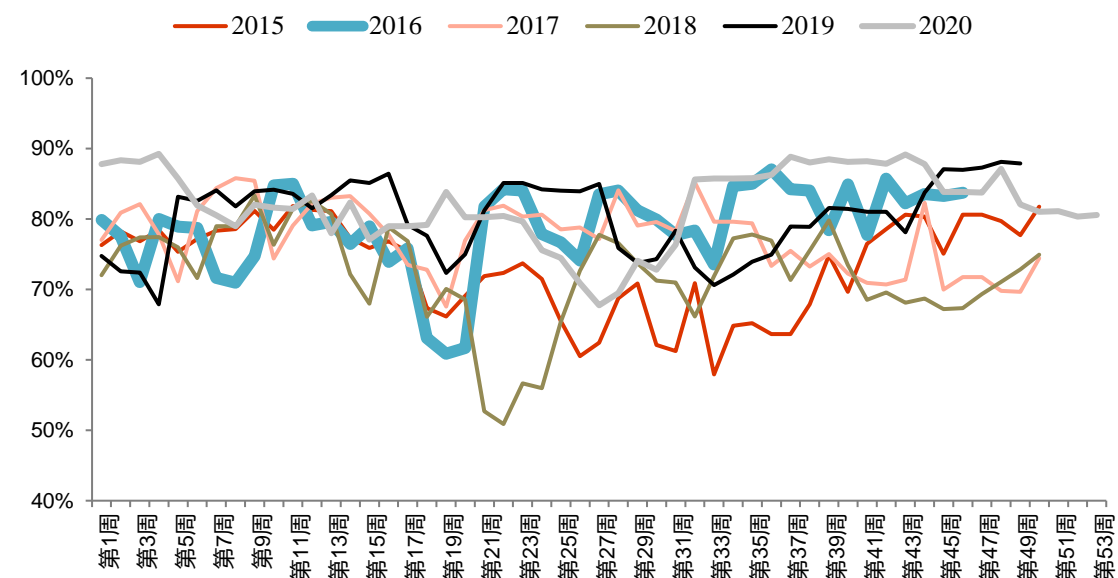
- 14年之前行业利润较为客观推动甲醇行业产能建设加快，投资过热导致大量新增产能在2016年落地，当年产能增速回到10%之上。
- 16年是甲醇制烯烃产能投放大年，约417万吨/年的甲醇制烯烃产能投产（含一体化和非一体化），带来约1200万吨的消费增量。

# 2016年复盘：上下游开工率

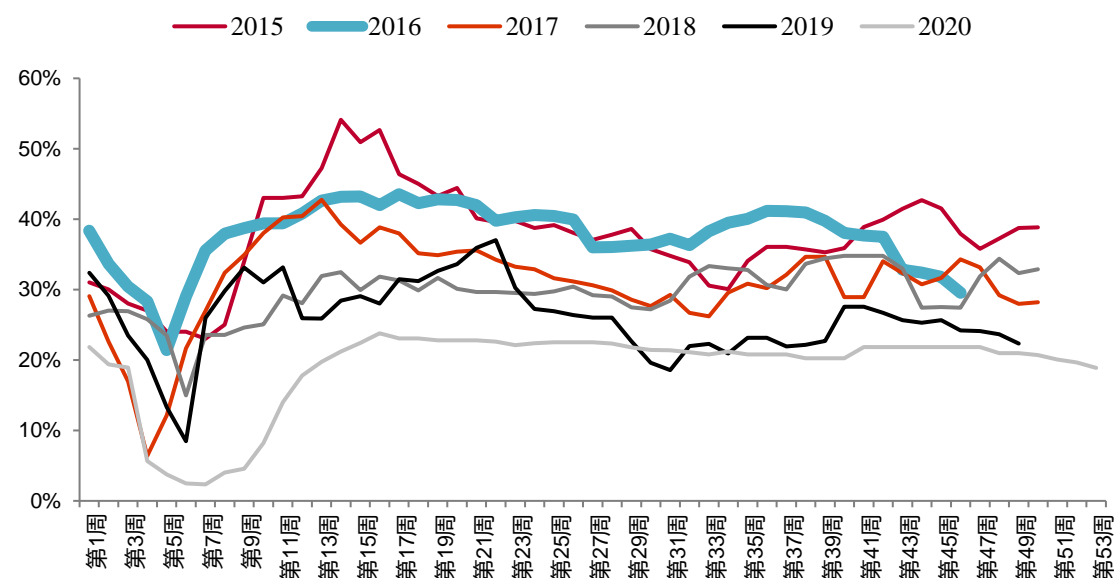
## 甲醇历年周度开工率（全国）



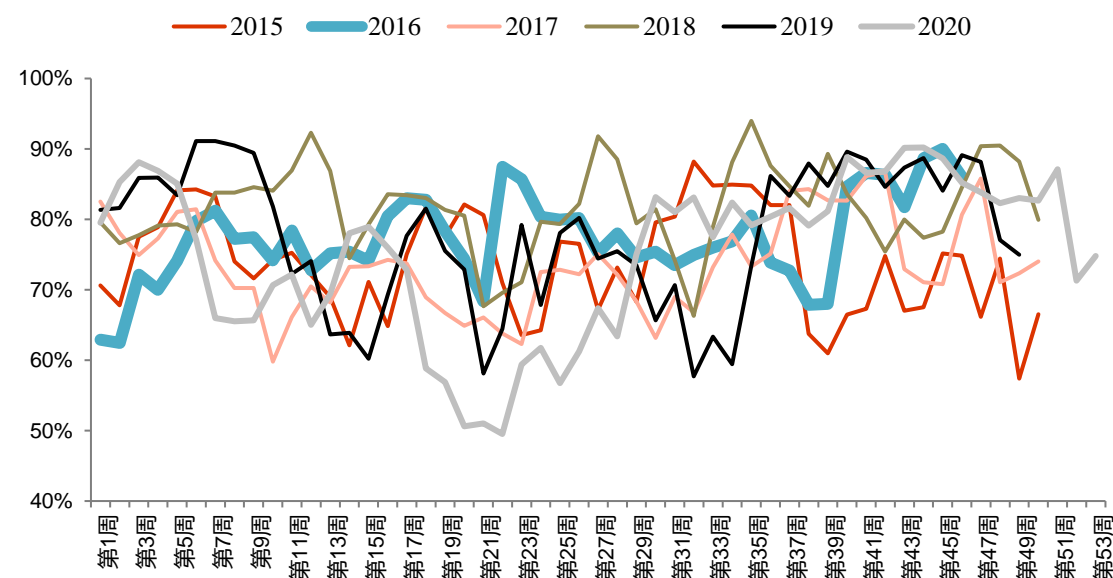
## MTO/MTP装置周度开工率



## 甲醛装置周度开工率



## 醋酸装置周度开工率



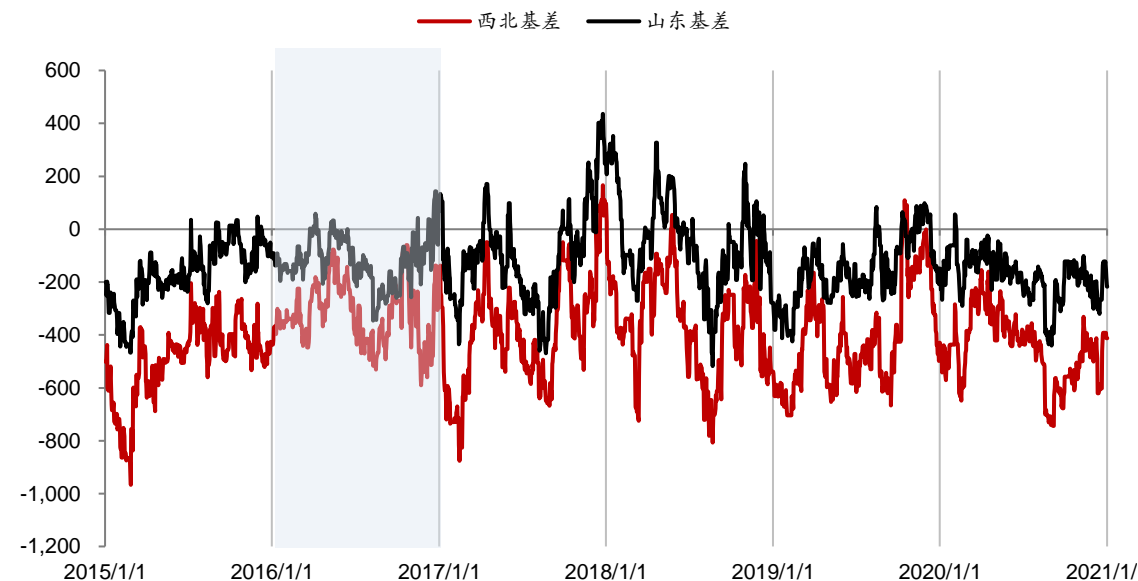
➤ 下半年烯烃负荷偏高位运行，有力支撑甲醇消费

# 2016年复盘：基差、库存

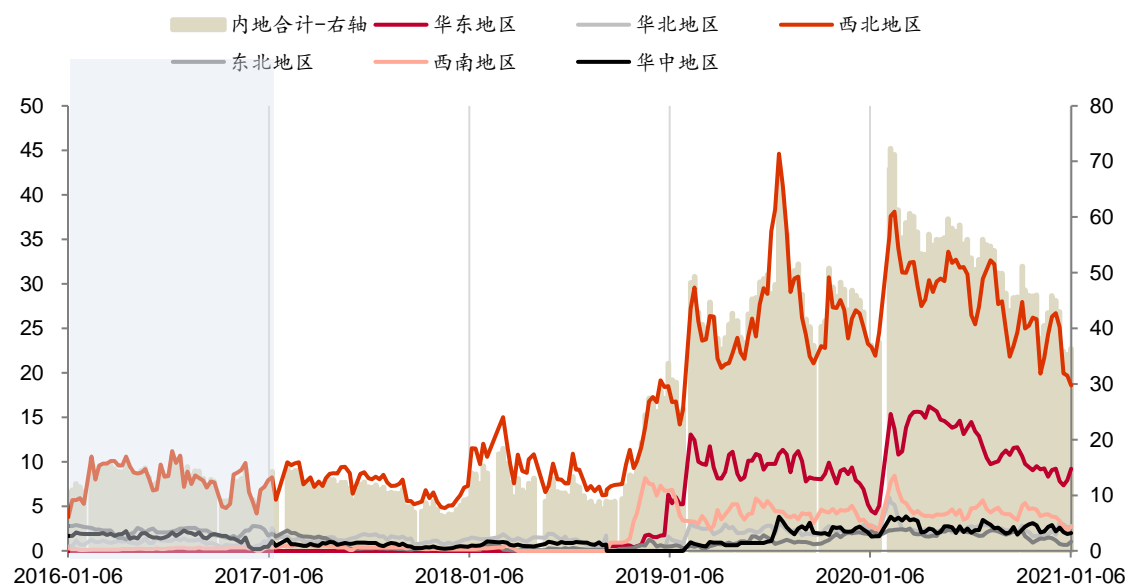
## 甲醇华东基差走势



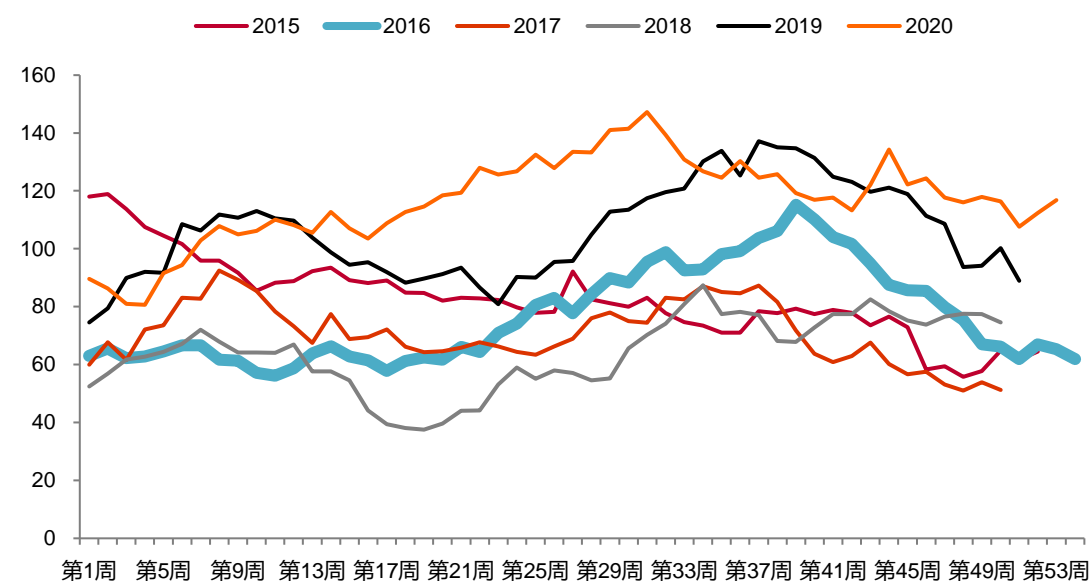
## 甲醇港口及内地基差情况



## CMF:内地主产区甲醇代表企业库存结构：万吨



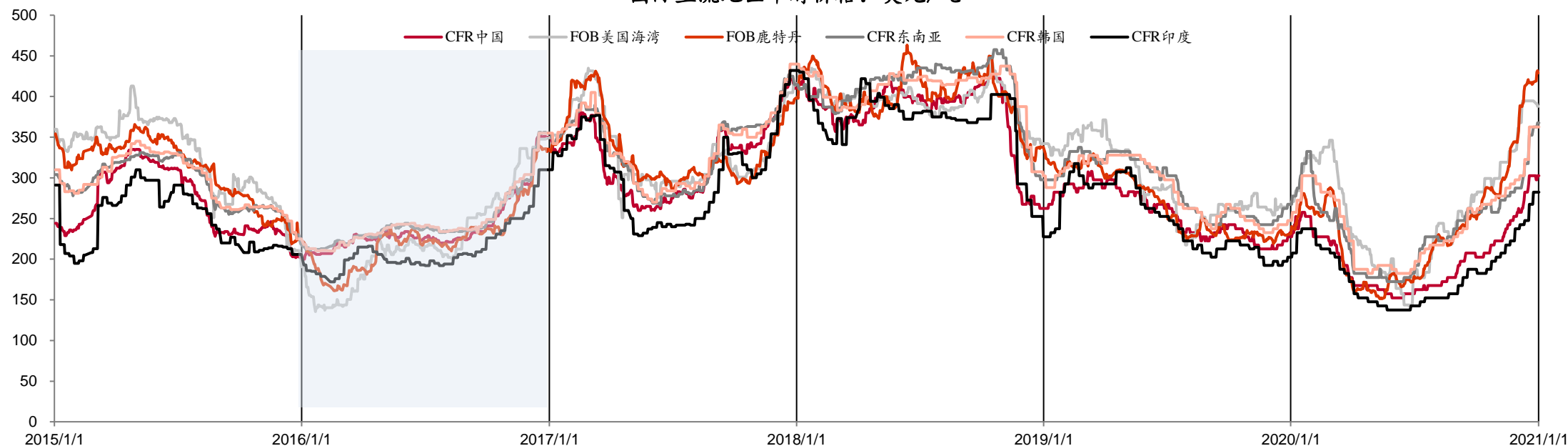
## 港口总库存：万吨



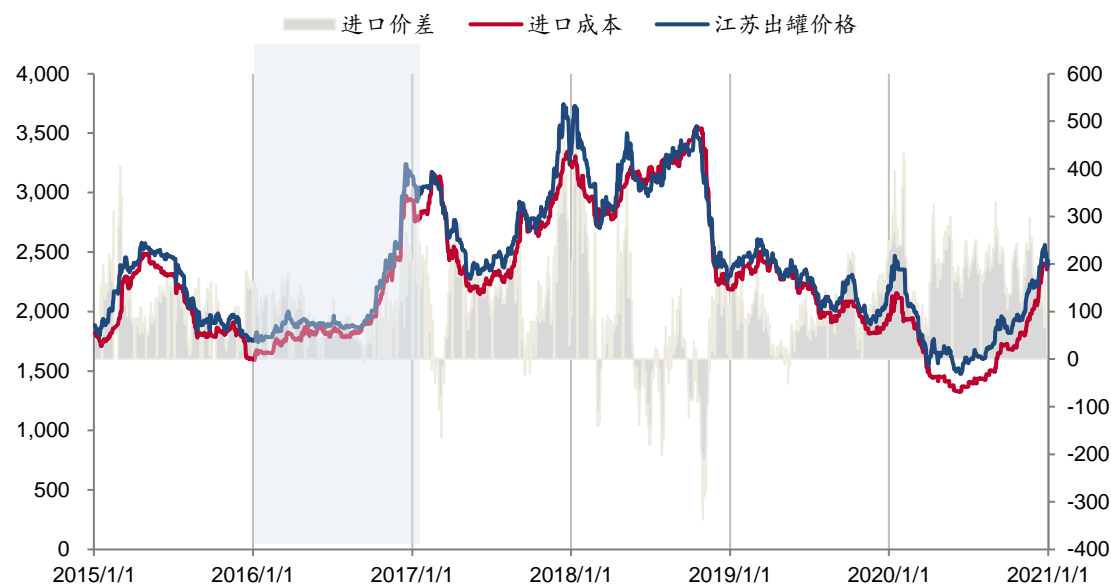
➤ 年末港口基差大幅走高，港口去库十分流畅

# 2016年复盘：海外价格、进口

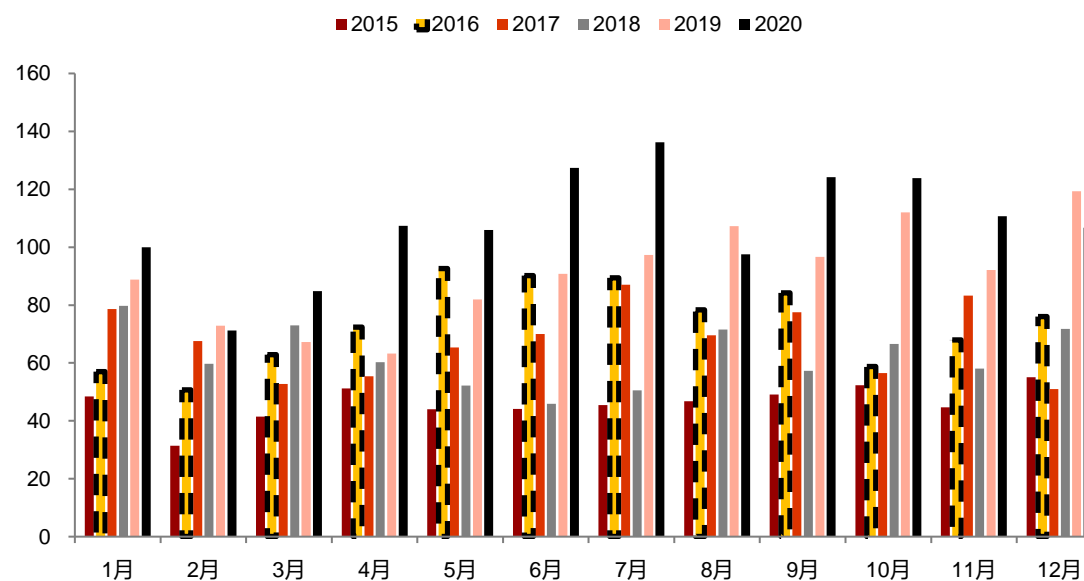
国际主流地区甲醇价格：美元/吨



内外盘价差结构



甲醇历年月度进口量情况：万吨

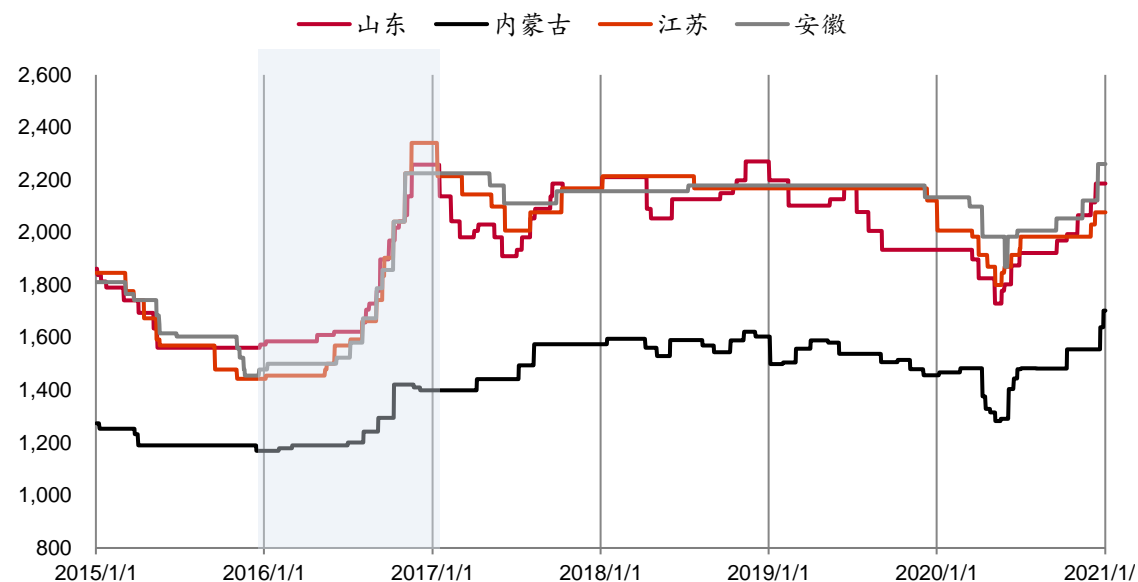


- 2016年随着烯烃投放加快，国内需求结构格局转变，全年海外进口量激增，进口需求集中在沿海地区
- 不过四季度因国外检修放量（特立尼达装置短停延展至长停，伊朗ZPC持续秋检，阿曼沙特马来西亚地区亦有秋检），海外供应端收紧，年末美金价格大幅上涨，进口缩量明显

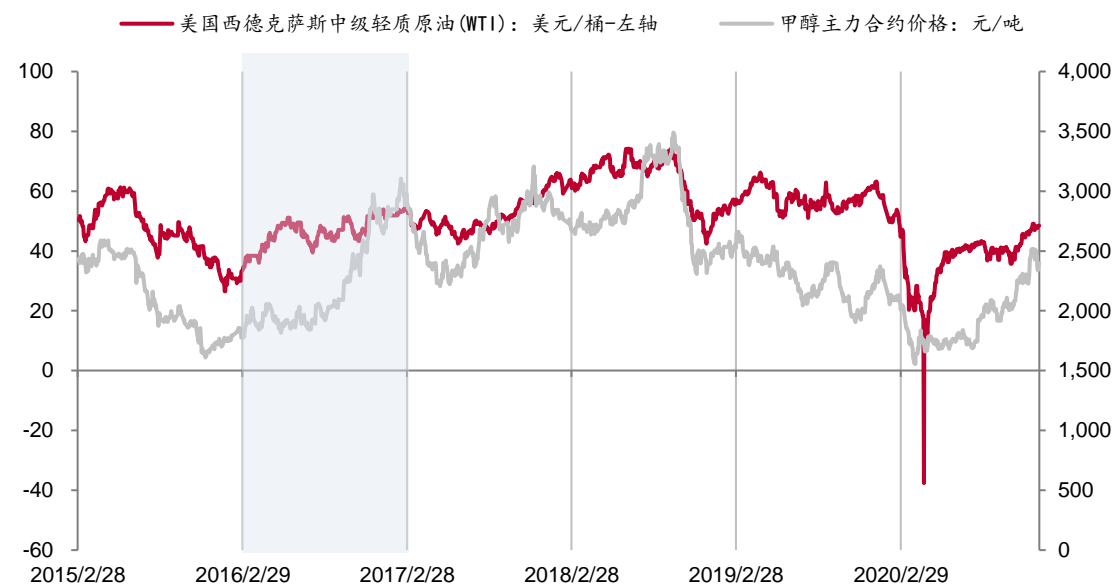
参考资料：Wind，招商期货研究所，卓创资讯

# 2016年复盘：成本、利润、估值

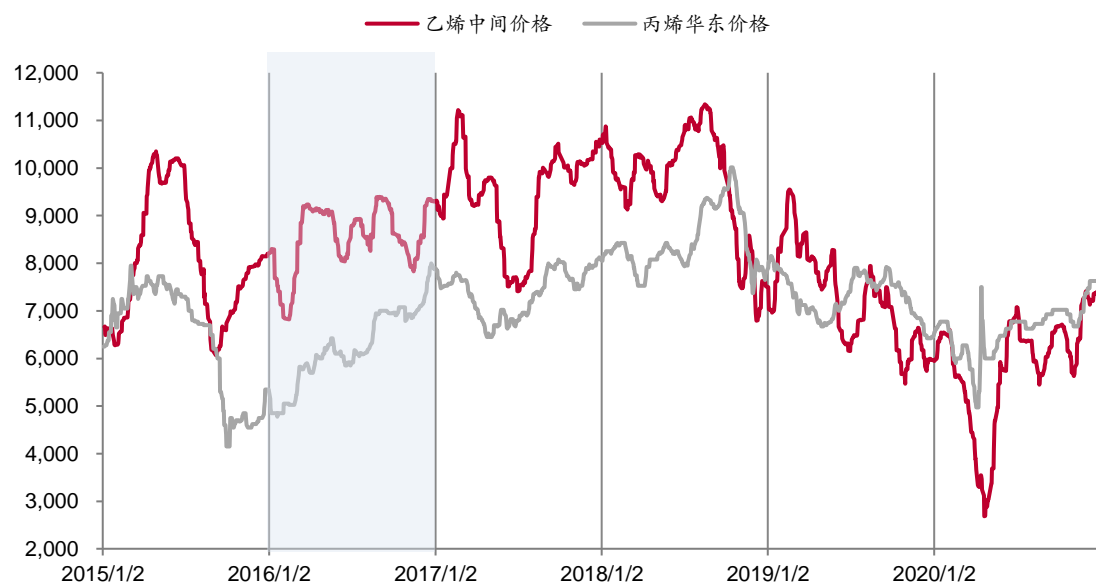
## 煤制甲醇成本



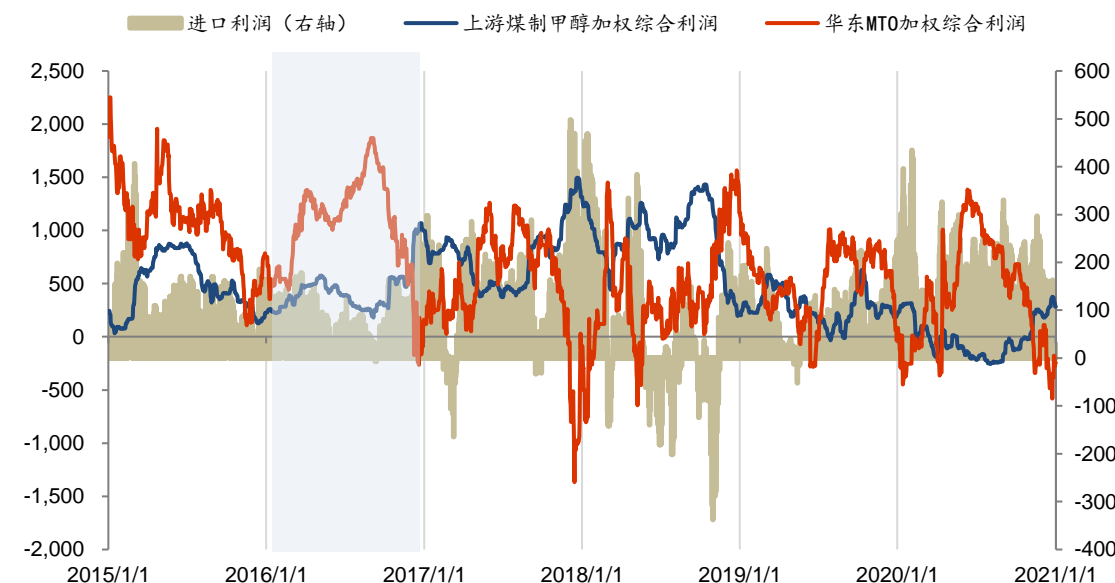
## 甲醇与原油比价关系



## 乙烯与丙烯单体价格

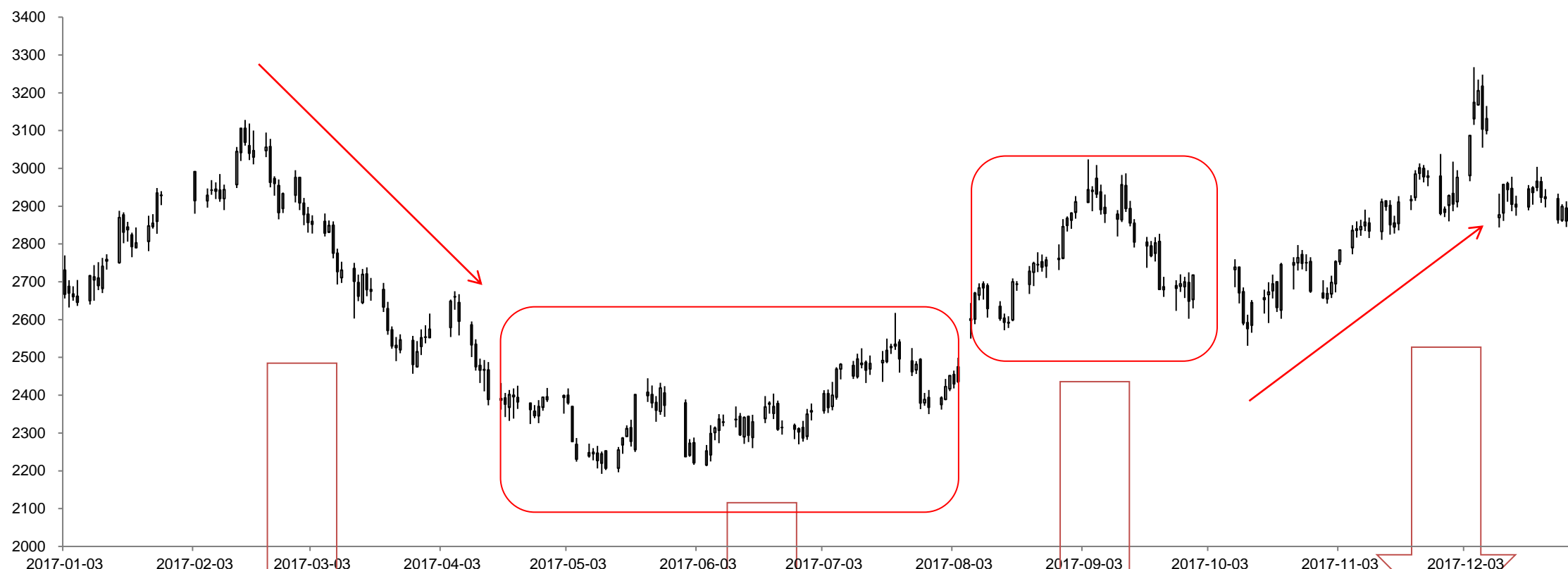


## 甲醇产业链估值情况



➤ 煤炭端受供给侧改革影响持续上涨，甲醇成本端相应增加60%以上，年末产业链利润由烯烃端向甲醇端转移，甲醇行业估值向上修复

## 2017年甲醇K线走势图



➤ 常州富德和江苏盛虹的两套烯烃装置陆续投产，同时外盘春检较多，开年甲醇重心一路上扬，不过利好兑现后，下游对高价出现明显抵触情绪，3000元的甲醇导致下部分烯烃降负，同时内地-港口物流开启，叠加外盘检修结束，供应补充下，高价难以维持，利多出尽后遭遇空头发力打压

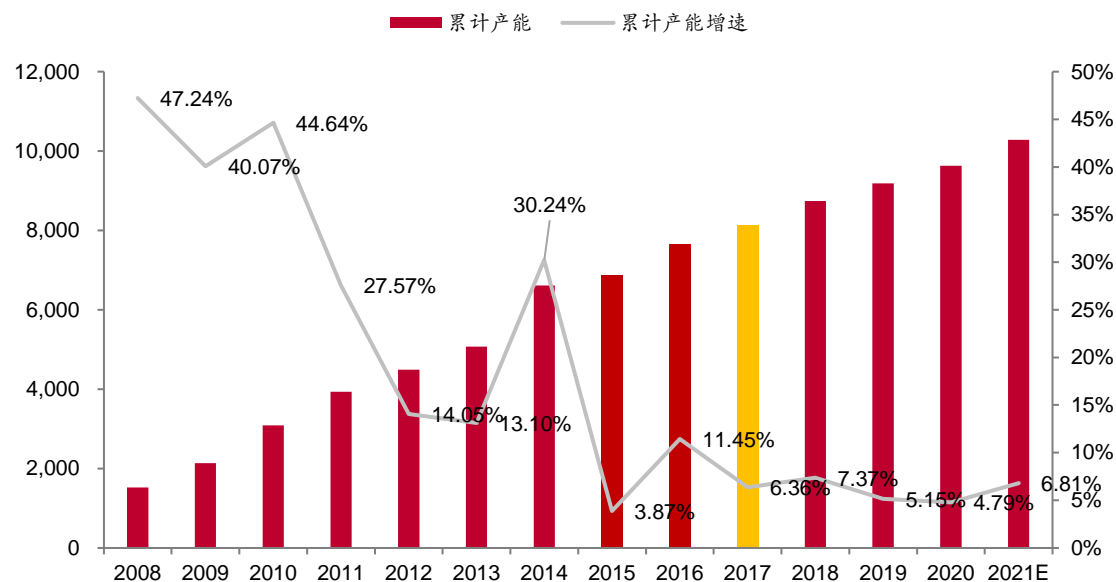
➤ 尽管国内检修增多，但商品氛围整体弱势，市场对宏观风险担忧加剧，甲醇加速下跌后步入弱势震荡格局

➤ 8月能化商品板块景气度提升，同时随着安全监管力度加强，西北和山东地区上游甲醇装置降负停车增多，叠加传统下游旺季启动，甲醇震荡上扬后随着新增产能投产而有所回落

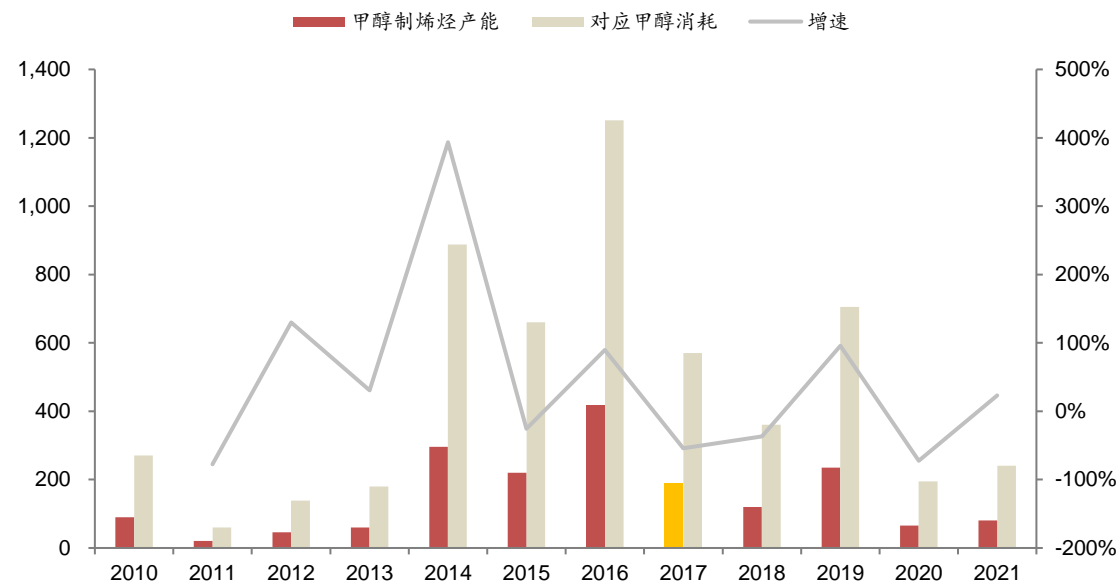
➤ 秋检开启使得甲醇供应端快速收紧，沿海和内地库存一度跌落低位，后期冬季的焦炉气和天然气限产到来，市场情绪进一步放大，甲醇价格创出年内新高

# 2017年复盘：上下游产能投放情况

中国累计甲醇产能情况：万吨



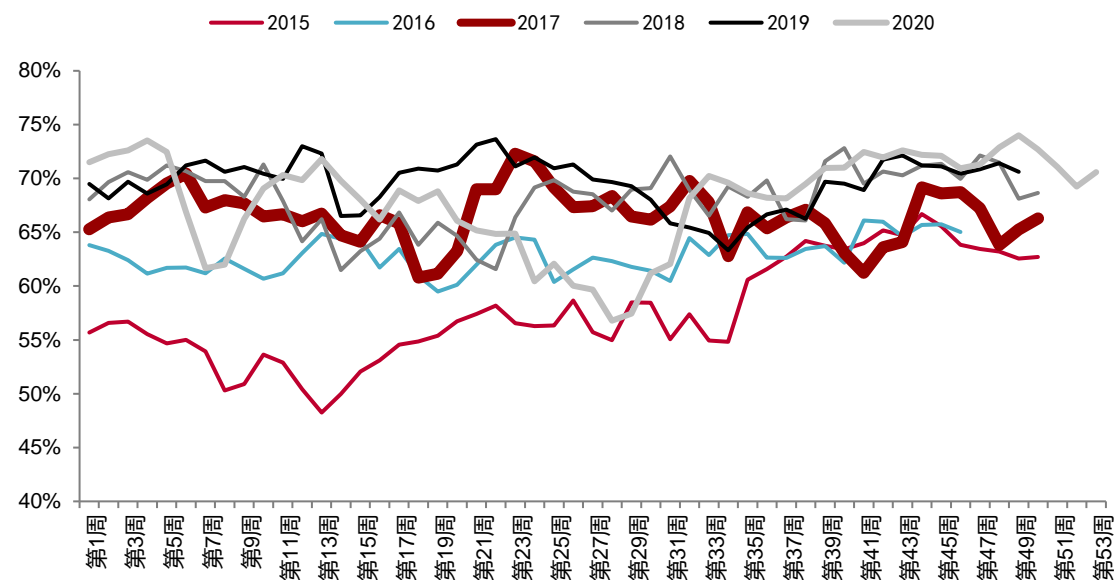
CMF：甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%



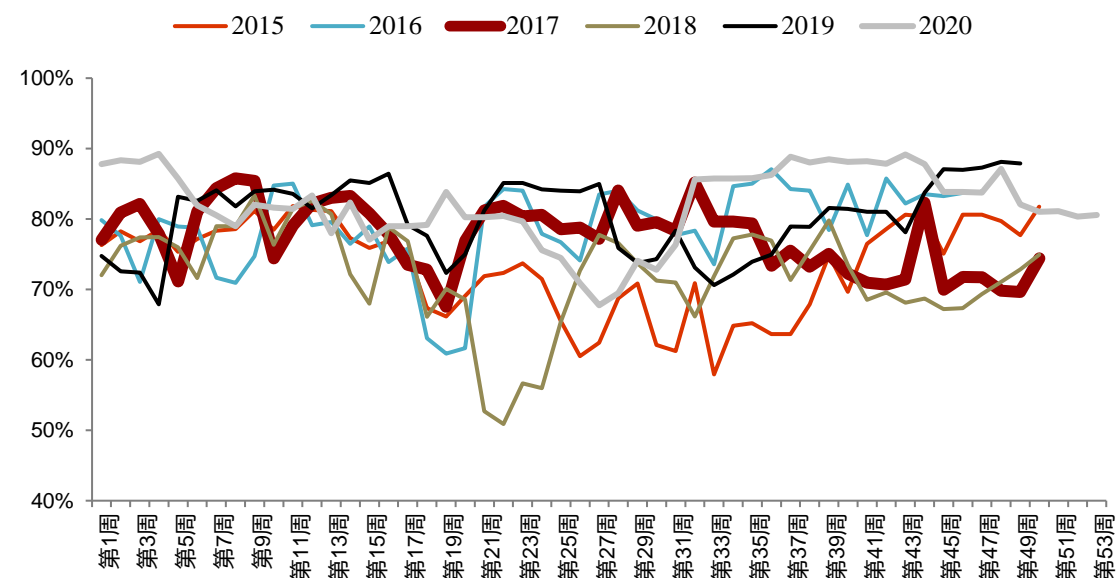
- 17年甲醇新增产能增速有所回落（6.36%），全年新增产能约487万吨。
- 甲醇制烯烃端有常州富德、江苏斯尔邦、青海盐湖、中天合创陆续投产，不过常州富德因利润原因7月后一直处于长停状态中。

# 2017年复盘：上下游开工率

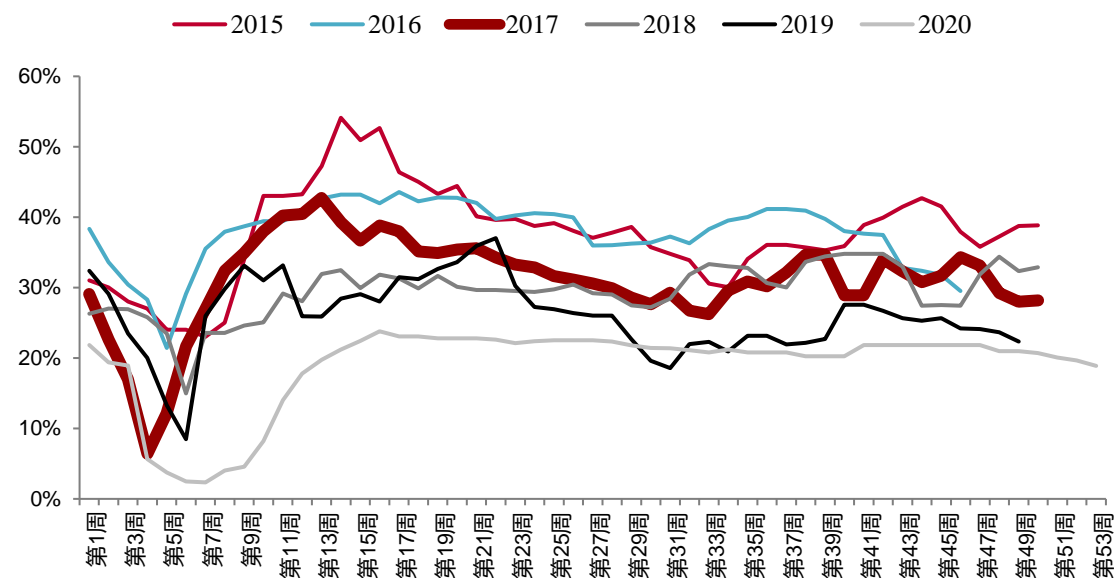
## 甲醇历年周度开工率（全国）



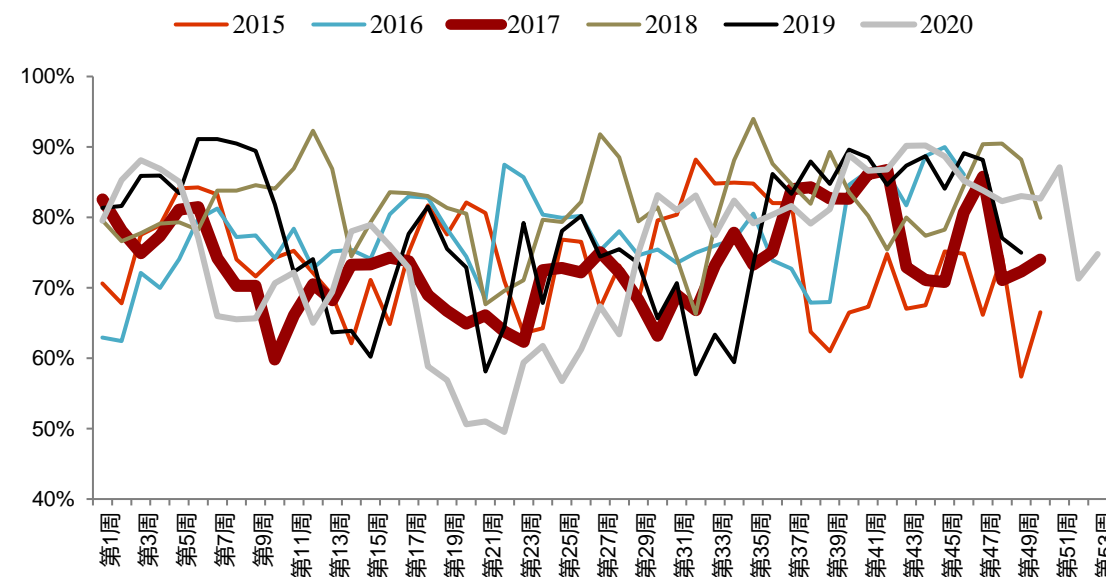
## MTO/MTP装置周度开工率



## 甲醛装置周度开工率



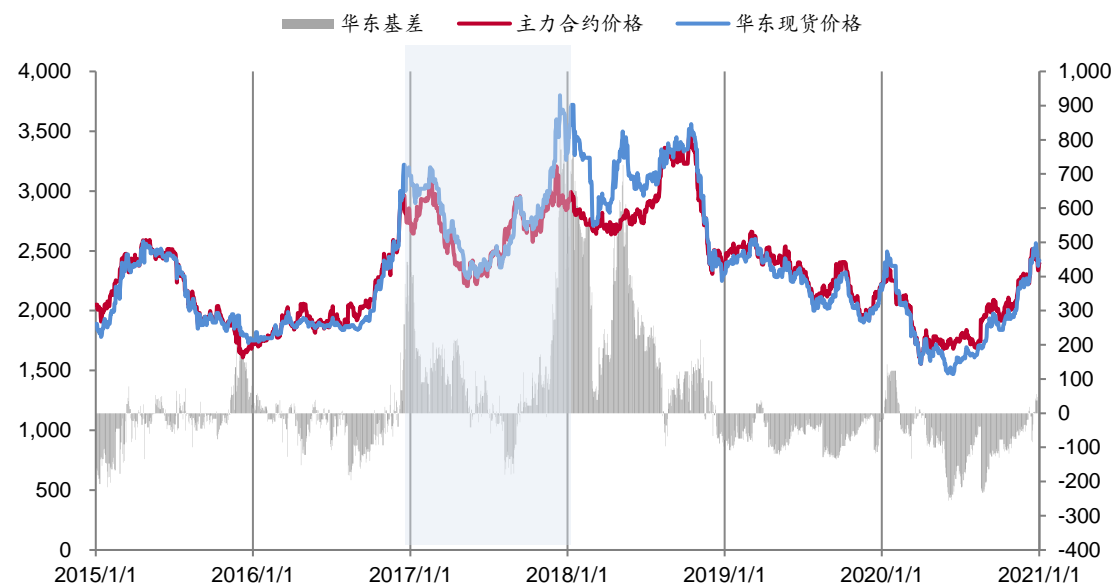
## 醋酸装置周度开工率



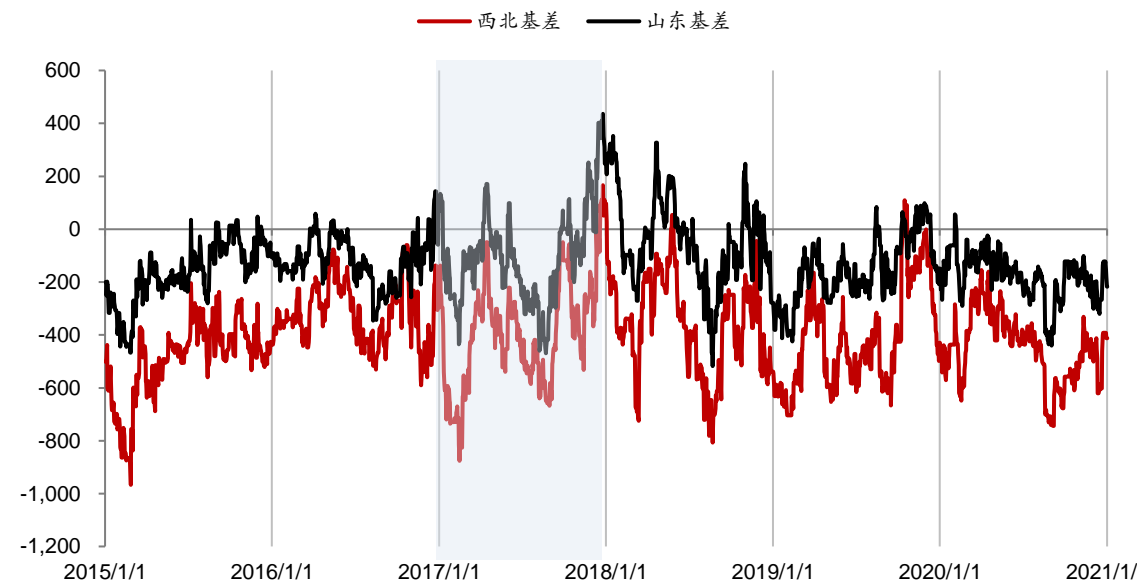
- 春秋检季节性明显
- 甲醛下游是胶合板粘黏剂，和房地产周期紧密相关，随着房地产行业降温，甲醛行业整体萎缩明显

# 2017年复盘：基差、库存

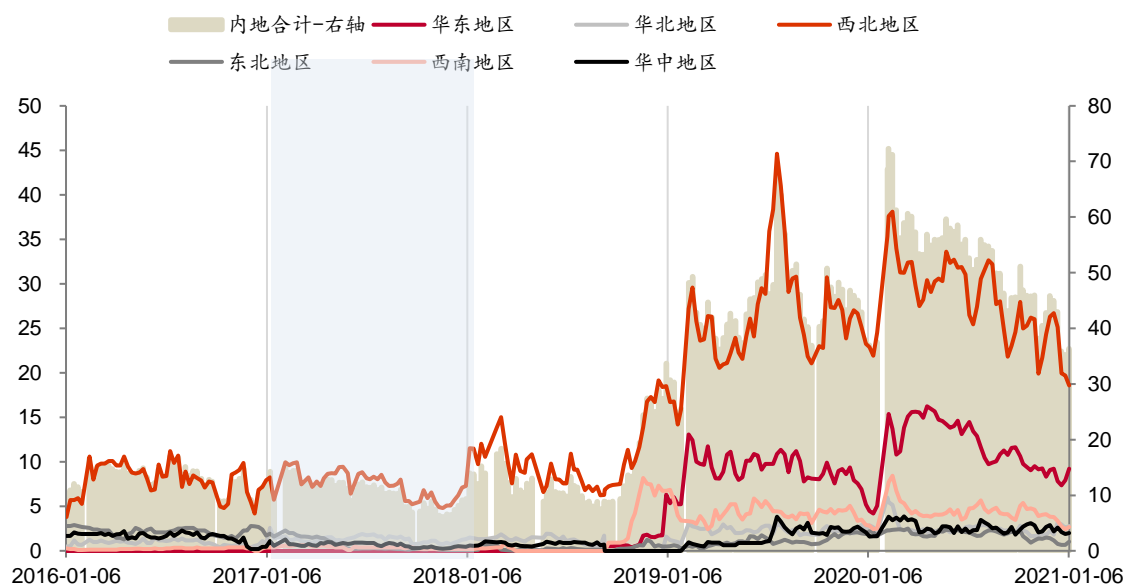
## 甲醇华东基差走势



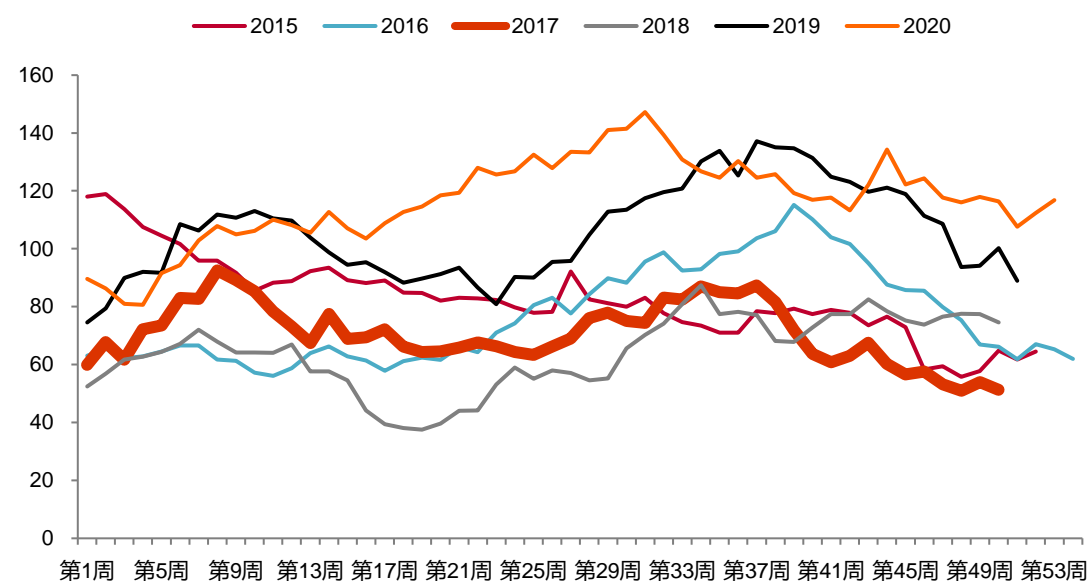
## 甲醇港口及内地基差情况



## CMF:内地主产区甲醇代表企业库存结构：万吨



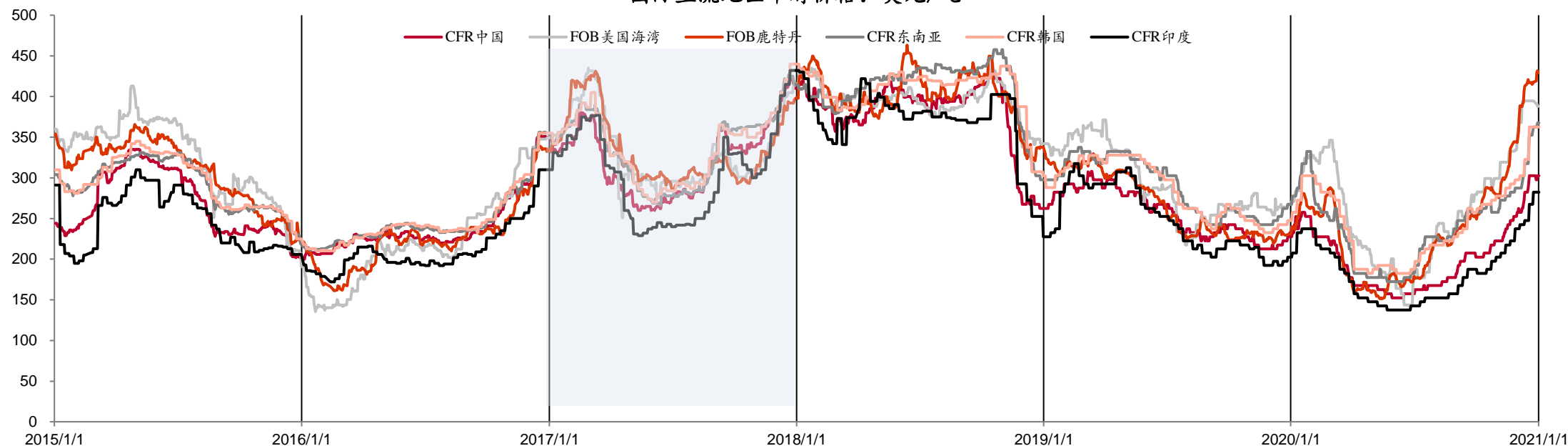
## 港口总库存：万吨



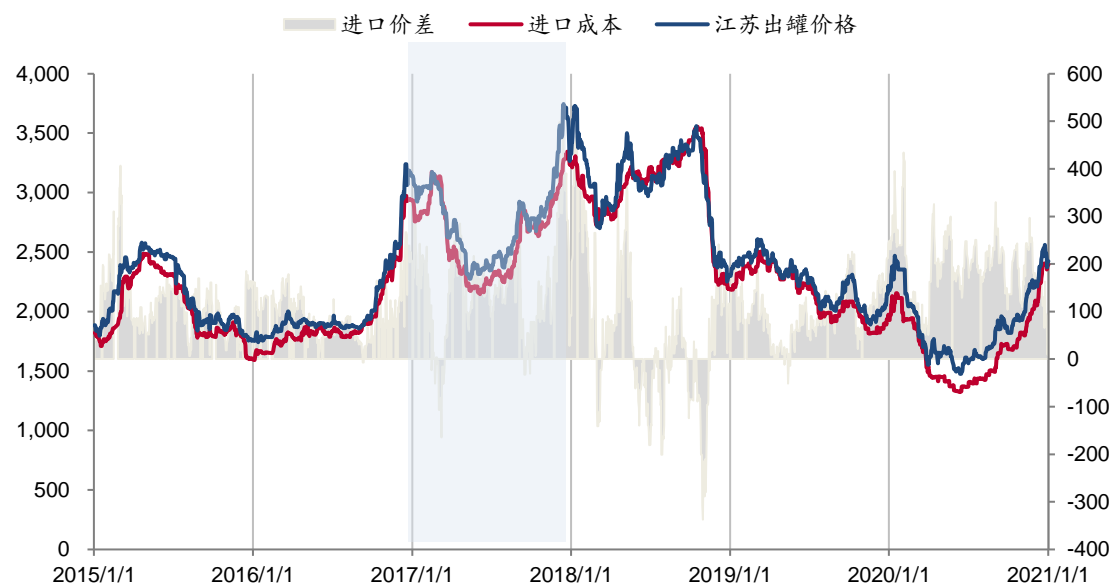
- 港口供应紧张，华东地区价差大幅走强
- 秋检、限气和外盘检修导致供应大幅降低，内地和沿海库存大幅去化，助燃了年末的强势上涨行情

# 2017年复盘：海外价格、进口

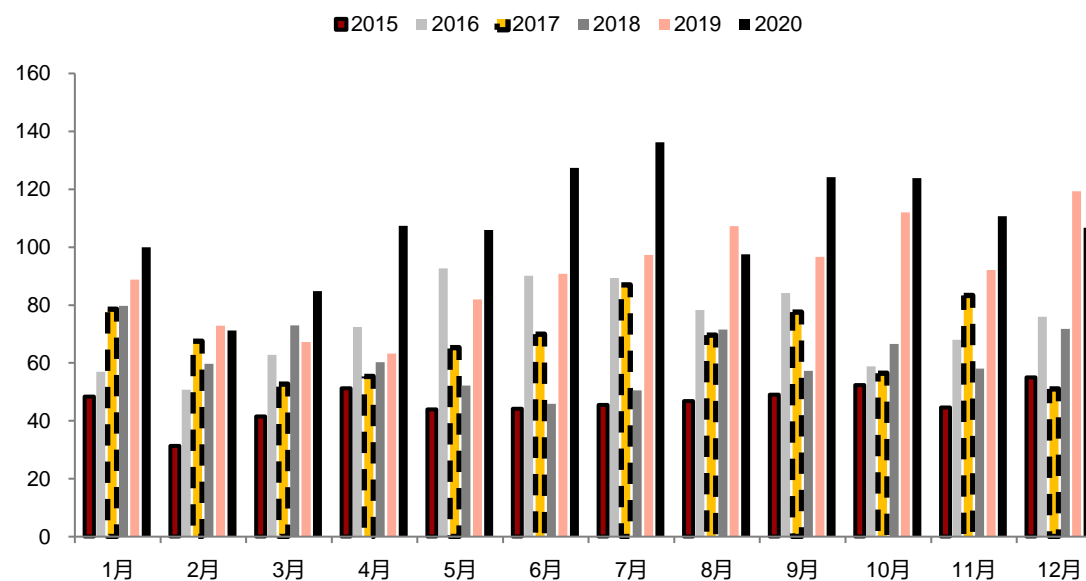
国际主流地区甲醇价格：美元/吨



内外盘价差结构



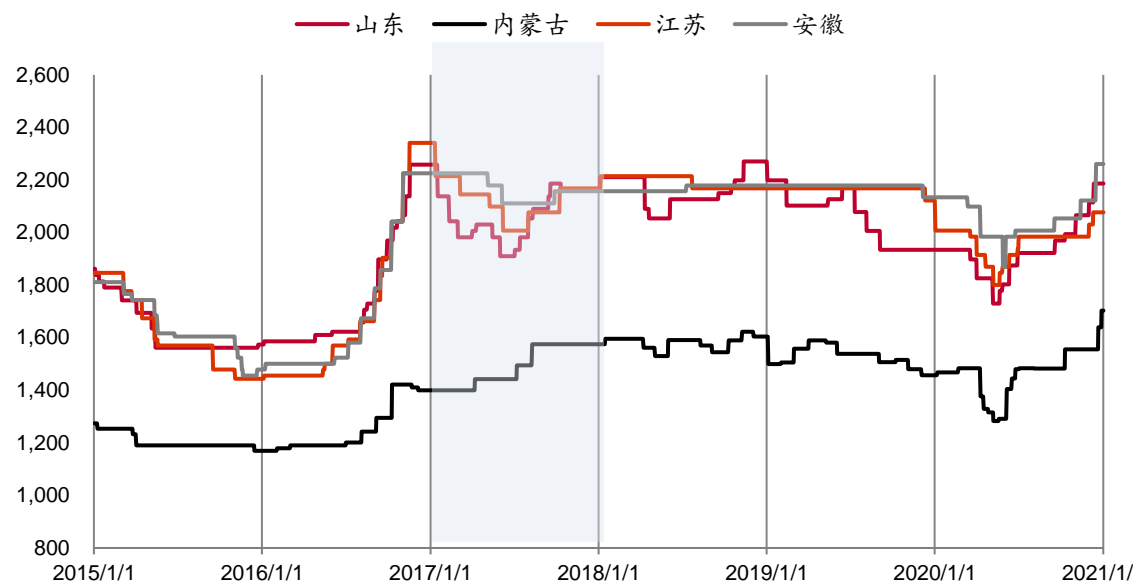
甲醇历年月度进口量情况：万吨



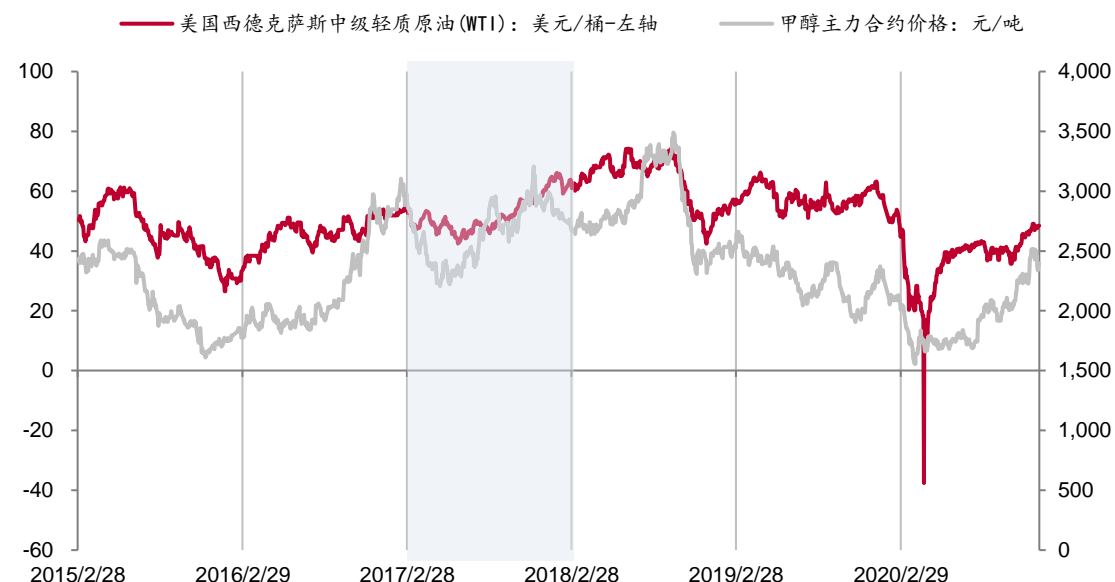
➤ 年末海外检修增多，同时海外价格大幅攀升，进口量收缩

# 2017年复盘：成本、利润

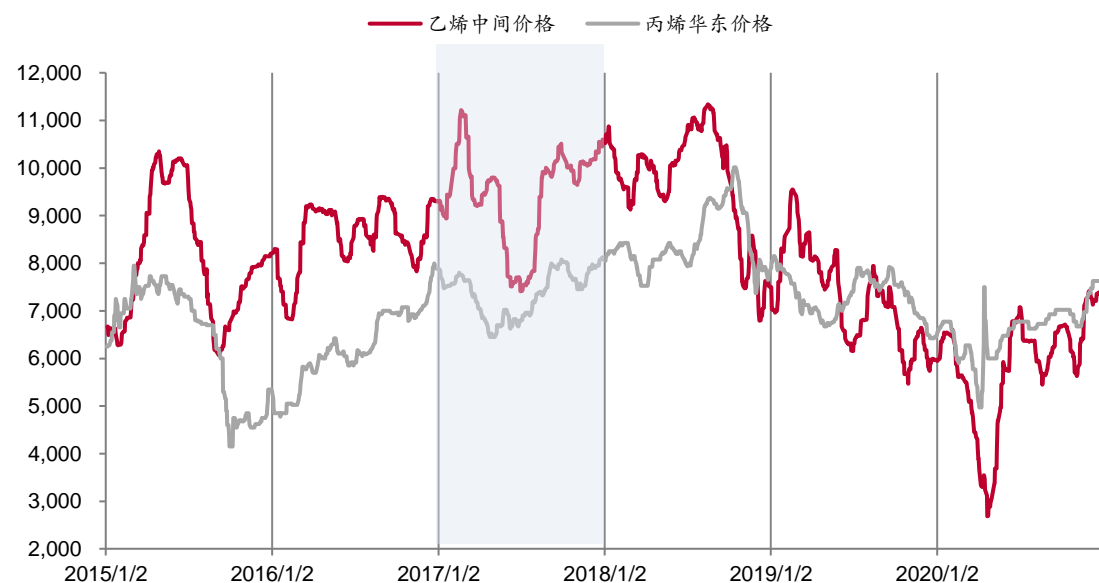
## 煤制甲醇成本



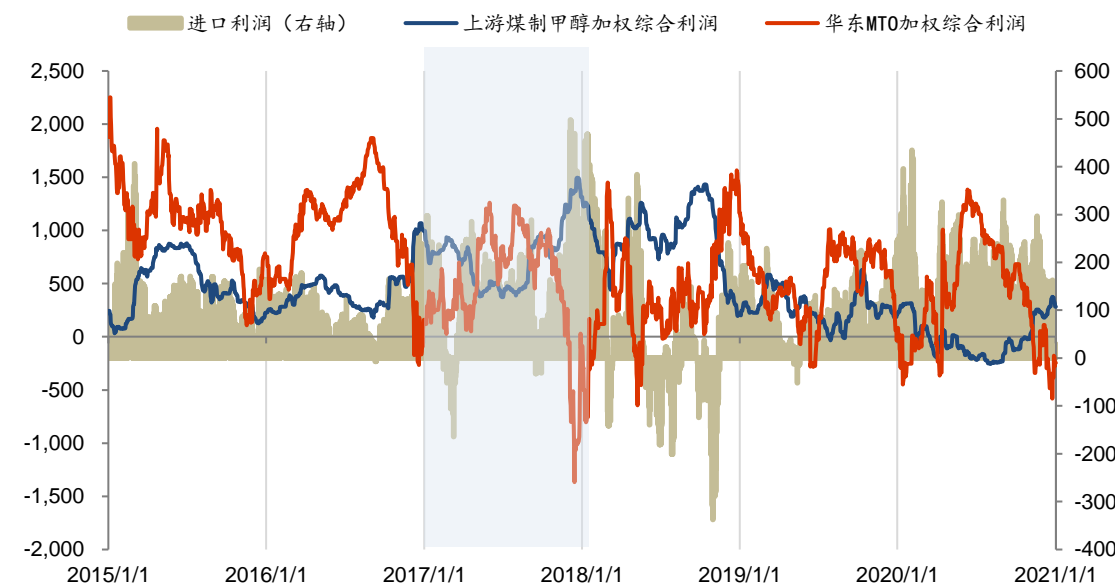
## 甲醇与原油比价关系



## 乙烯与丙烯单体价格

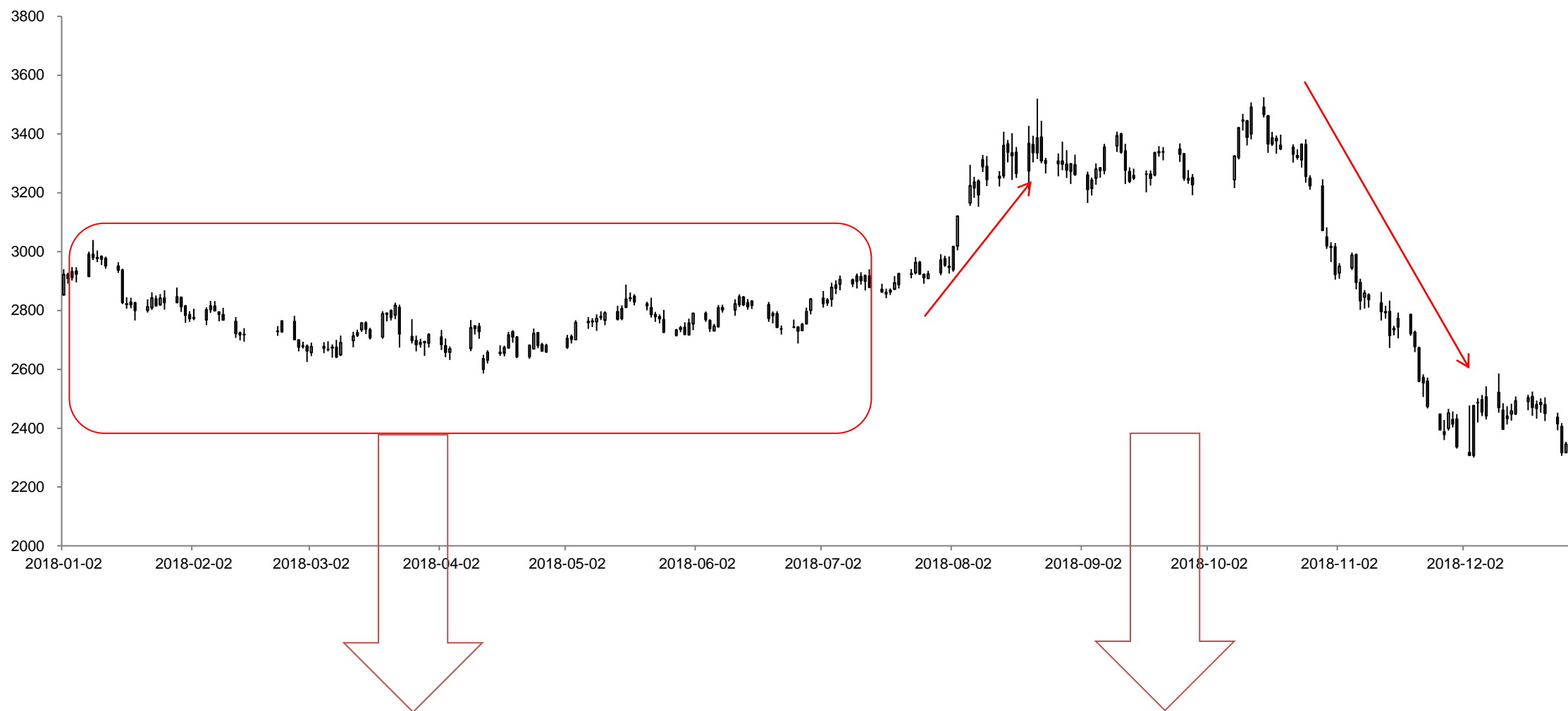


## 甲醇产业链估值情况



- 2020年上半年，甲醇港口库存较往年出现大幅上涨，究其原因，主要是今年进口量持续增长导致，尤其是二季度单月平均甲醇进口量在110.41万吨，同比

2018年甲醇K线走势图

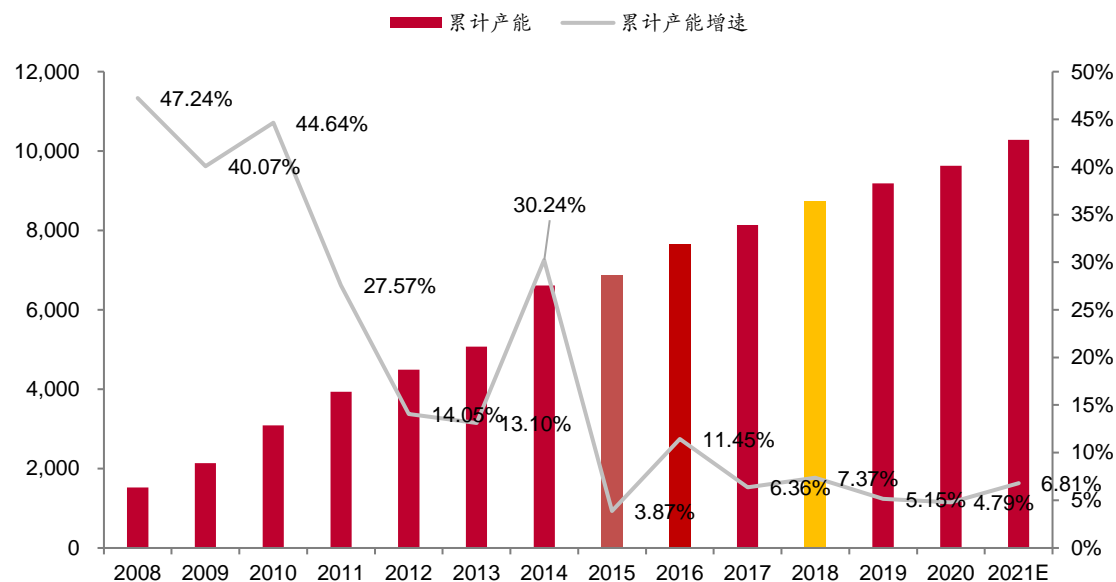


- 国际油价强势反弹带动化工板块整体抬升，国内供给侧改革背景下，煤炭价格持续高位，成本支撑较强。甲醇价格重心高位。一季度伴随国外限气停车炒作，现货创出3750元的年内高点，甲醇合约也短暂触顶3000元。
- 高价下，MTO开始出现抵触，降负增多，加上前期环保限产、气头限产的结束，价格明显下行。第二季度的国内外春检到来，供应收紧下，甲醇淡季价格表现相对较好

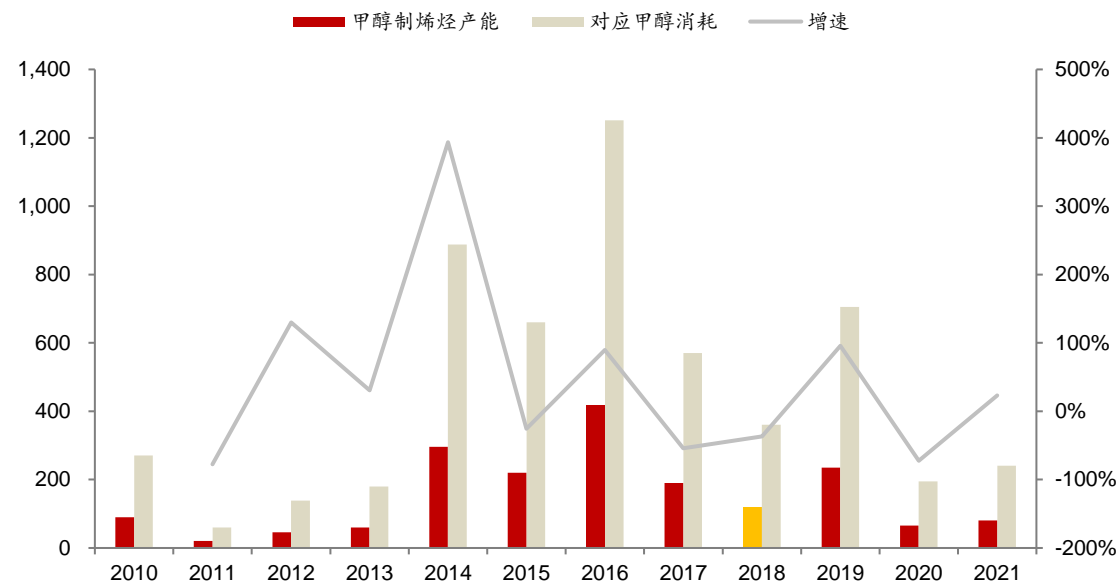
- 8月焦化限产政策落地，上游部分装置秋检，内地库存大幅走低，同时港口需求较好，库存同比往年处于绝对低位，多头情绪爆发，甲醇重心一路上行，突破3400元/吨。
- 绝对高价下MTO再度出现抵触，几套MTO主动降负停车，内地库存大幅走高，港口库存也环比累积，供需宽松压力凸显，同时伊朗新增产能投放放量，进口量大幅攀升，港口价格收到压制而快速下行。

# 2018年复盘：上下游产能投放情况

中国累计甲醇产能情况：万吨



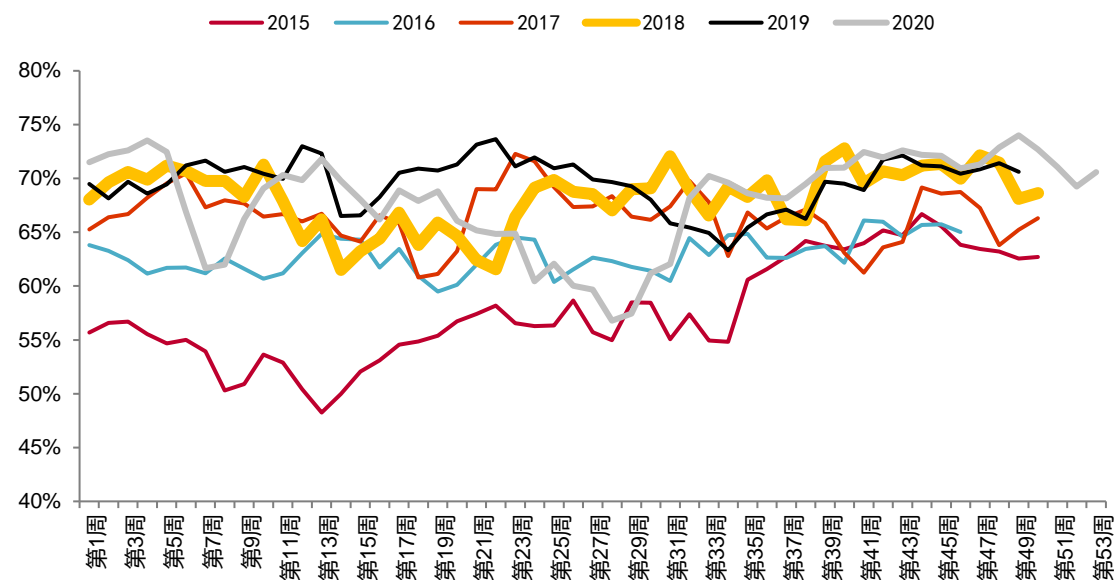
CMF：甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%



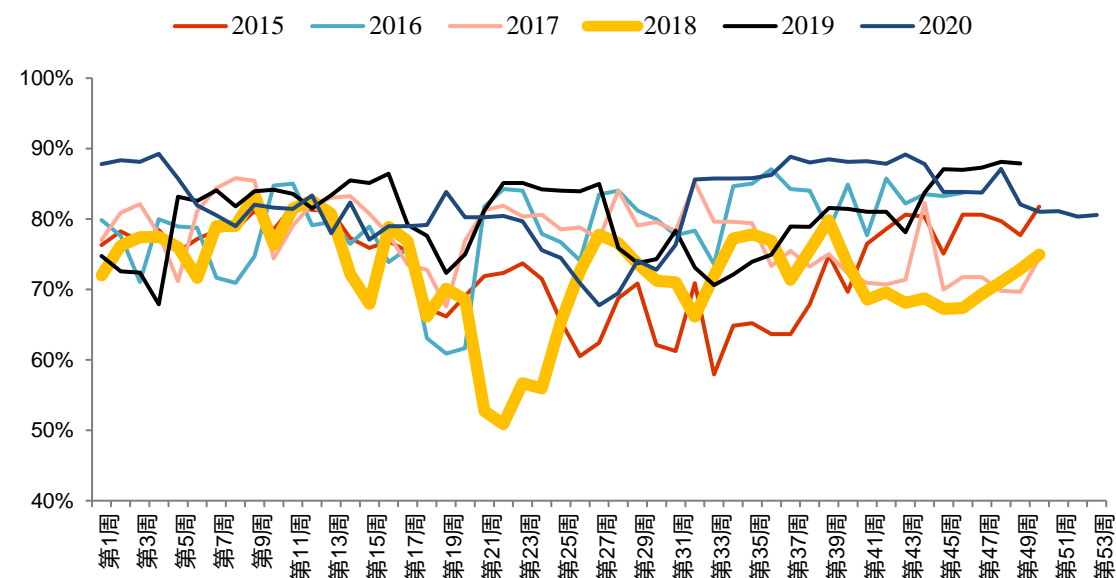
- 在前两年的高利润刺激下，18年装置投放增速小幅回升，新增产能约600万吨，增速在7.37%
- 甲醇制烯烃方面除小部分一体化配套投产外（陕西延长延安67万吨烯烃），MTO外采型增量几乎没有

# 2018年复盘：上下游开工率

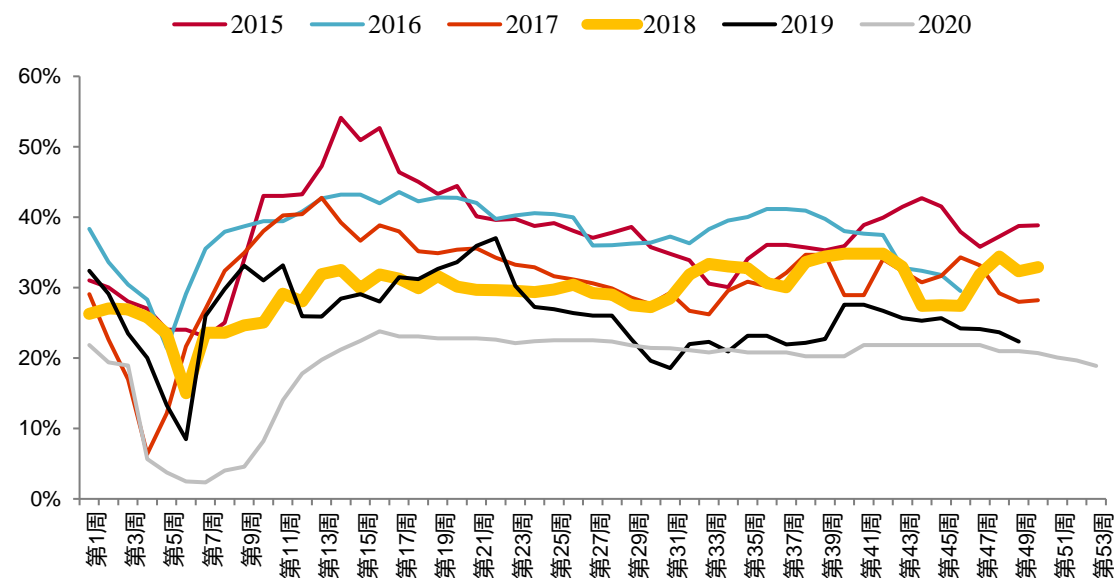
## 甲醇历年周度开工率（全国）



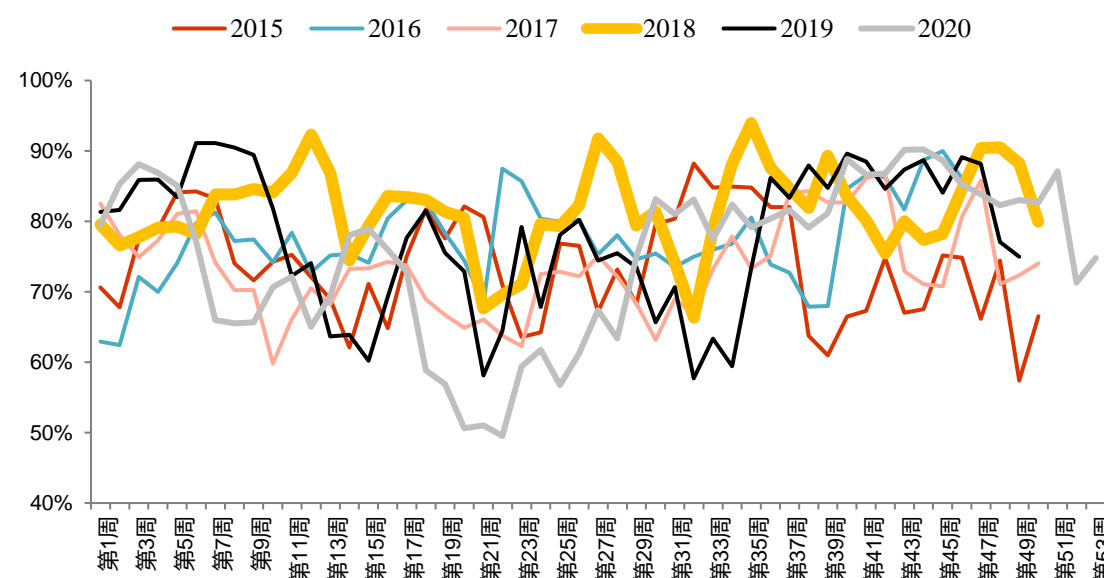
## MTO/MTP装置周度开工率



## 甲醛装置周度开工率



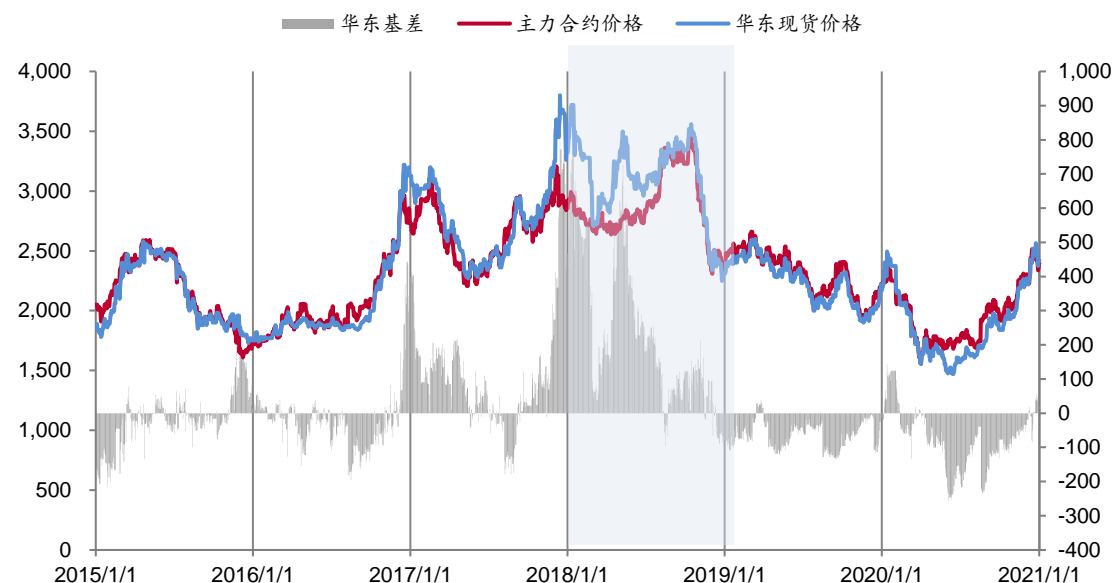
## 醋酸装置周度开工率



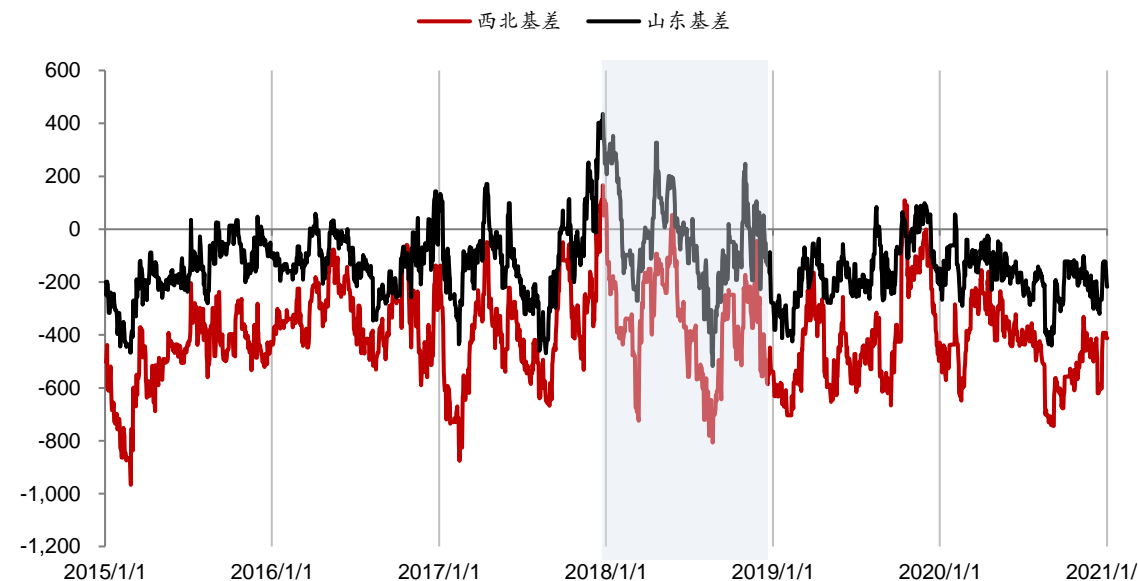
- MTO装置在上游甲醇高价背景下多次主动降负或停车，全年产能利用率同比偏低
- 甲醛消费量进一步下行；醋酸方面受益于前几年 PTA 和 EVA 的投产，其需求表现较为亮眼

# 2018年复盘：基差、库存

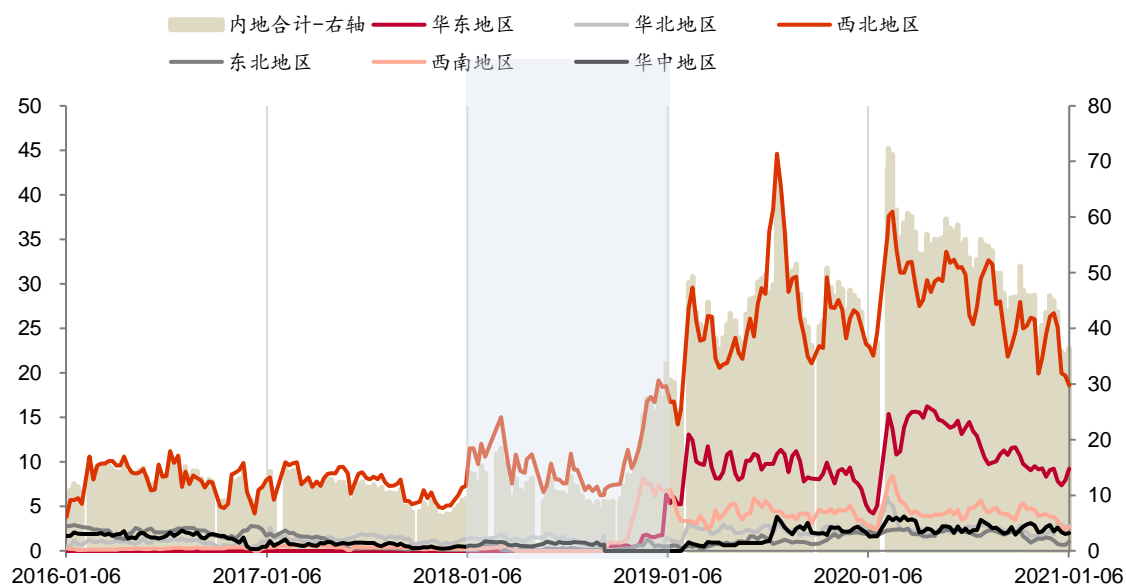
## 甲醇华东基差走势



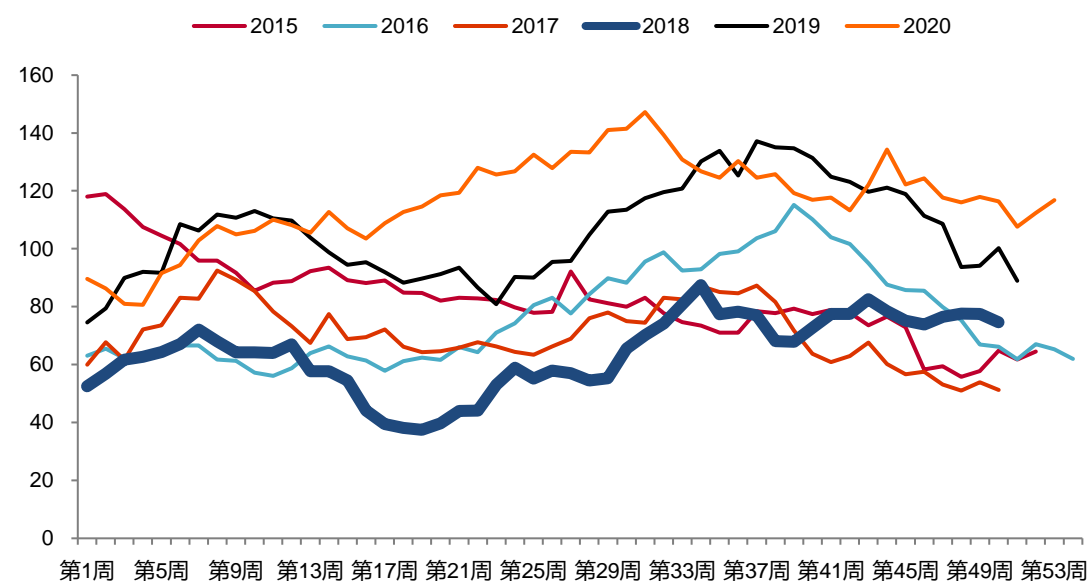
## 甲醇港口及内地基差情况



## CMF:内地主产区甲醇代表企业库存结构：万吨



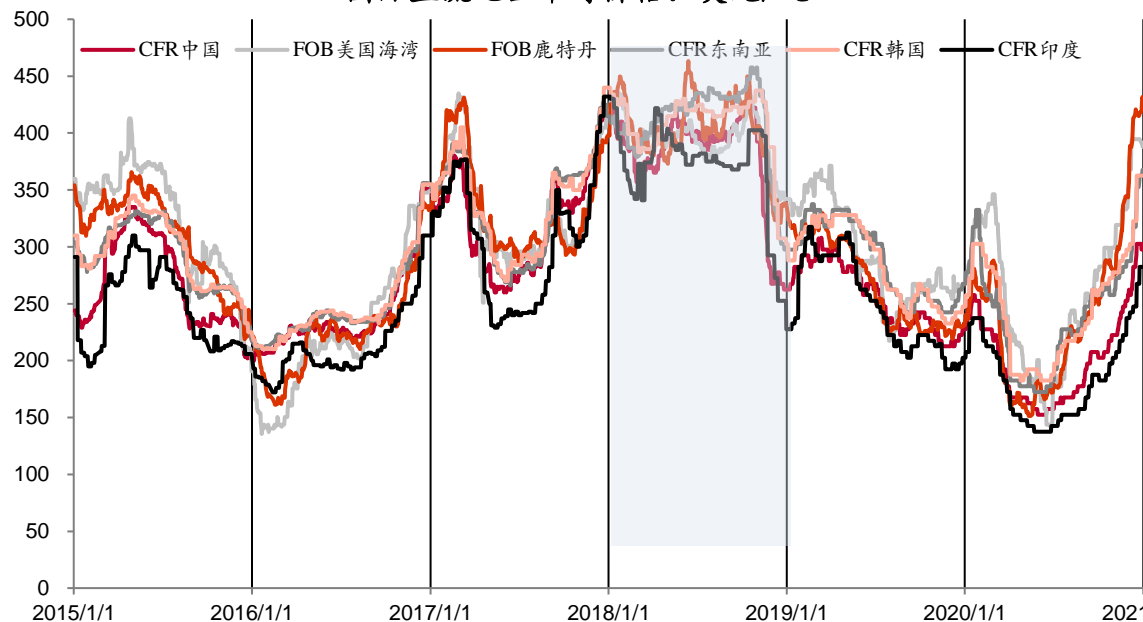
## 港口总库存：万吨



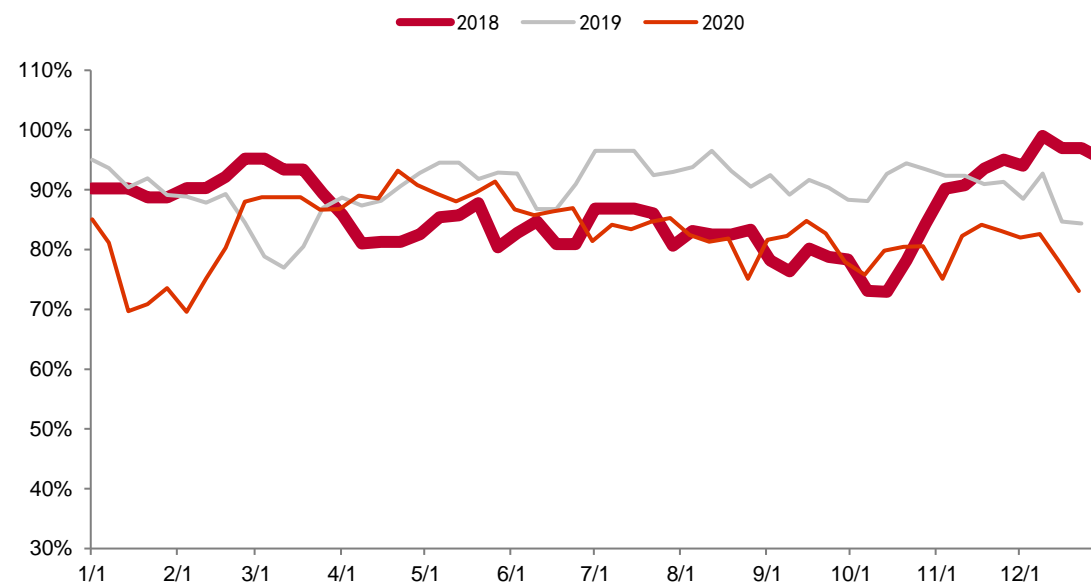
- 上半年港口基差在现货强势带动下维持高位，下半年大幅走弱深圳转负
- 内地库存四季度大幅累积，港口库存较为稳定

# 2018年复盘：海外价格和开工率、进口

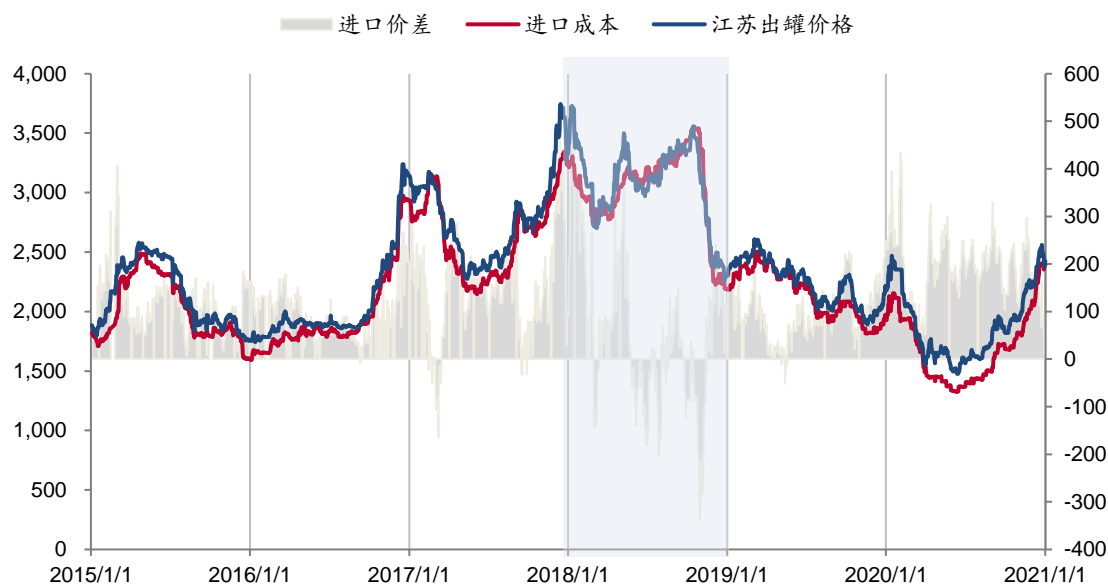
国际主流地区甲醇价格：美元/吨



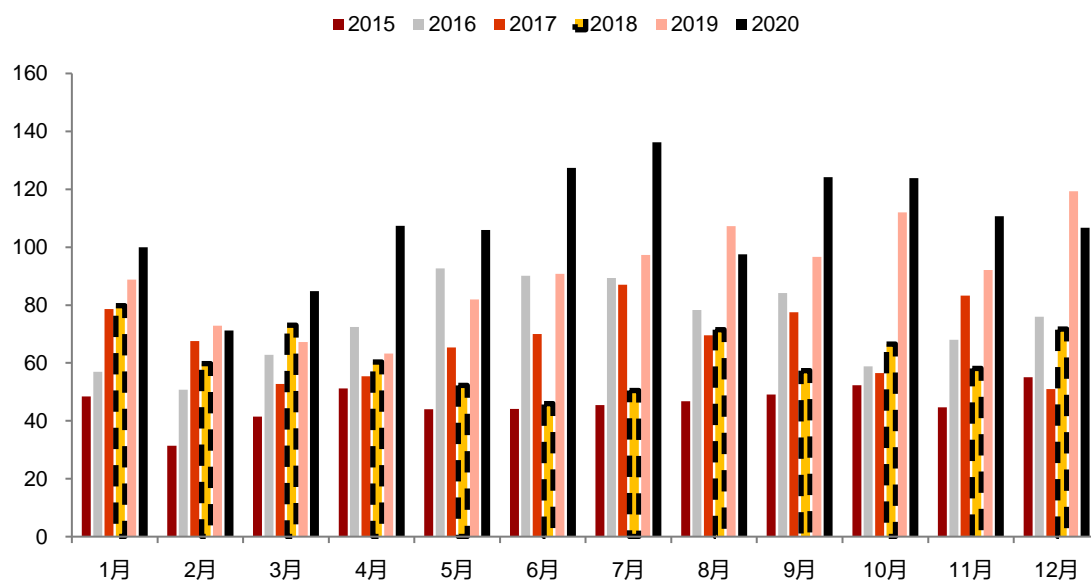
海外甲醇装置总开工率周度情况



内外盘价差结构



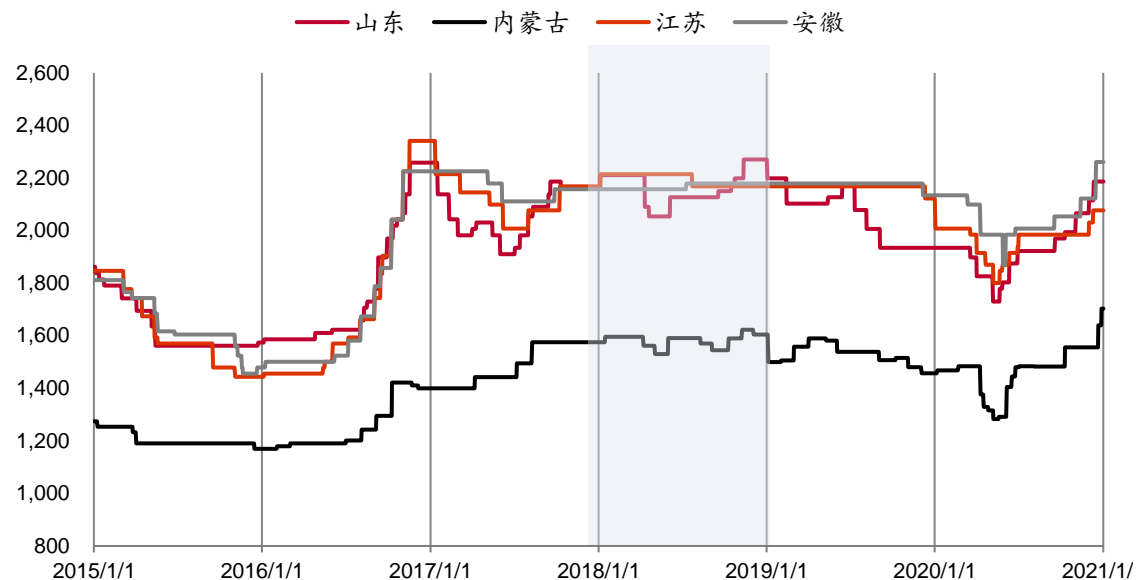
甲醇历年月度进口量情况：万吨



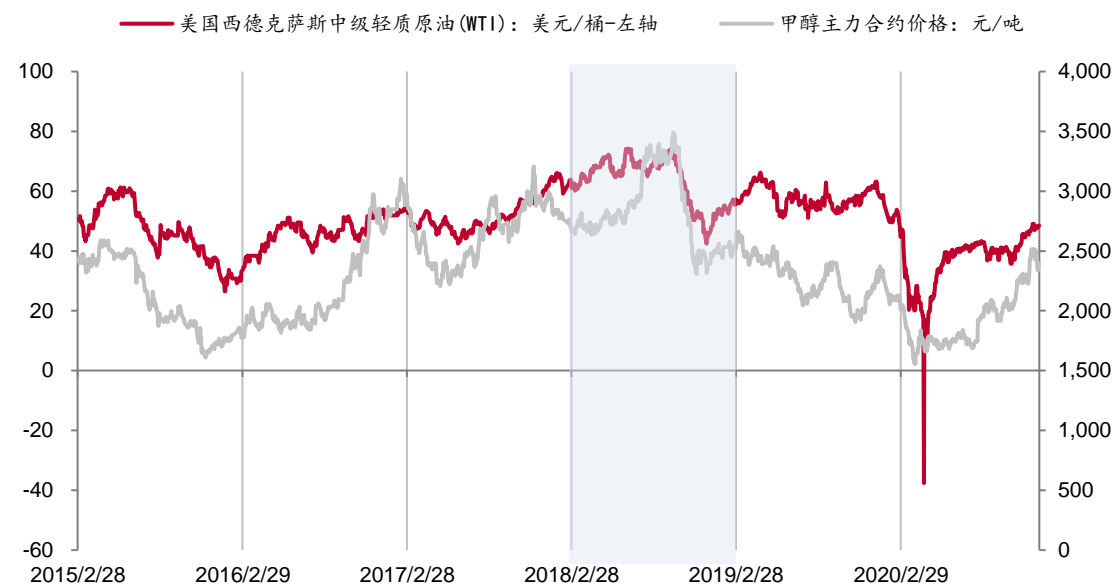
➤ 伊朗MAJAN 165装置投产，伊朗受美国制裁影响主要流入我国华东地区。美国OCI 175装置投产，美国进口缩量。委内瑞拉和智利的长停装置也在9-10月重启，海外开工率年末抬升明显，价格则一路走低，综合结果导致我国进口量则同比往年增加。

# 2018年复盘：成本、利润

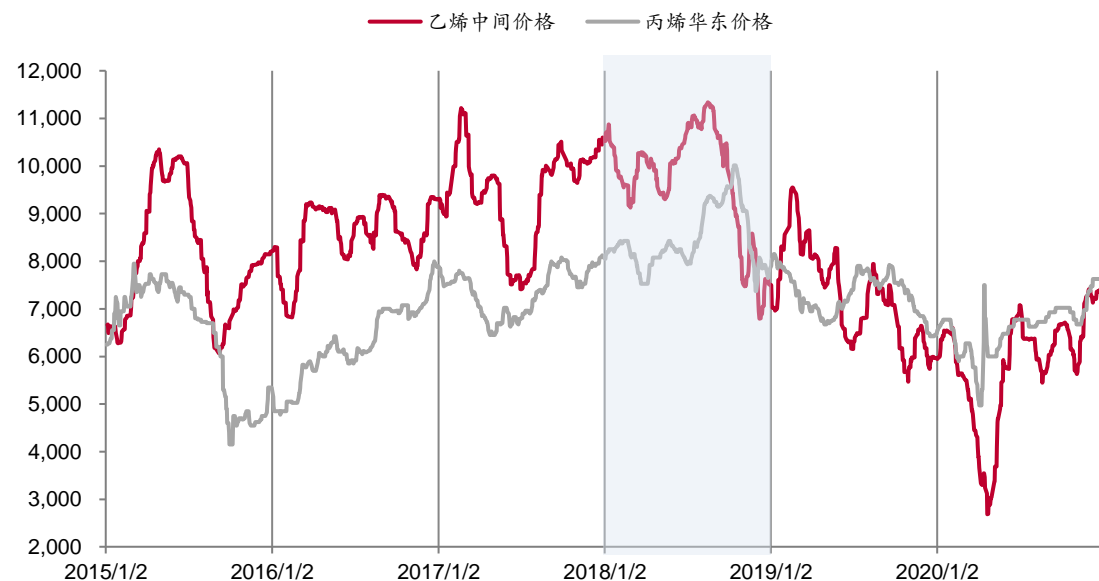
## 煤制甲醇成本



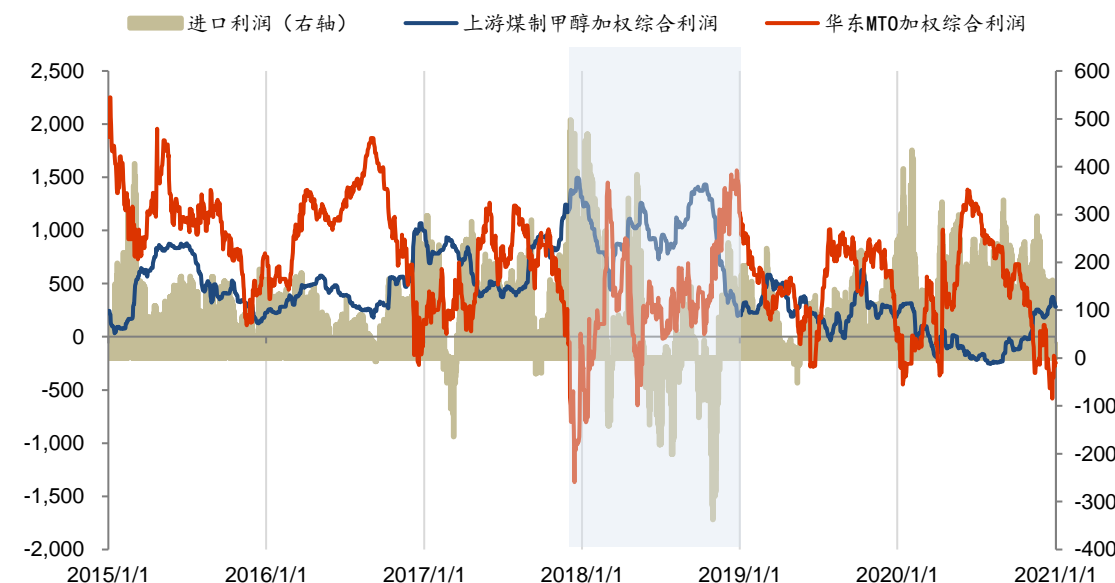
## 甲醇与原油比价关系



## 乙烯与丙烯单体价格



## 甲醇产业链估值情况



➤ 乙烯大幅降低，部分华东MTO直接外采乙烯单体来满足下游正常生产，对甲醇需求造成较大冲击

2019年甲醇K线走势图



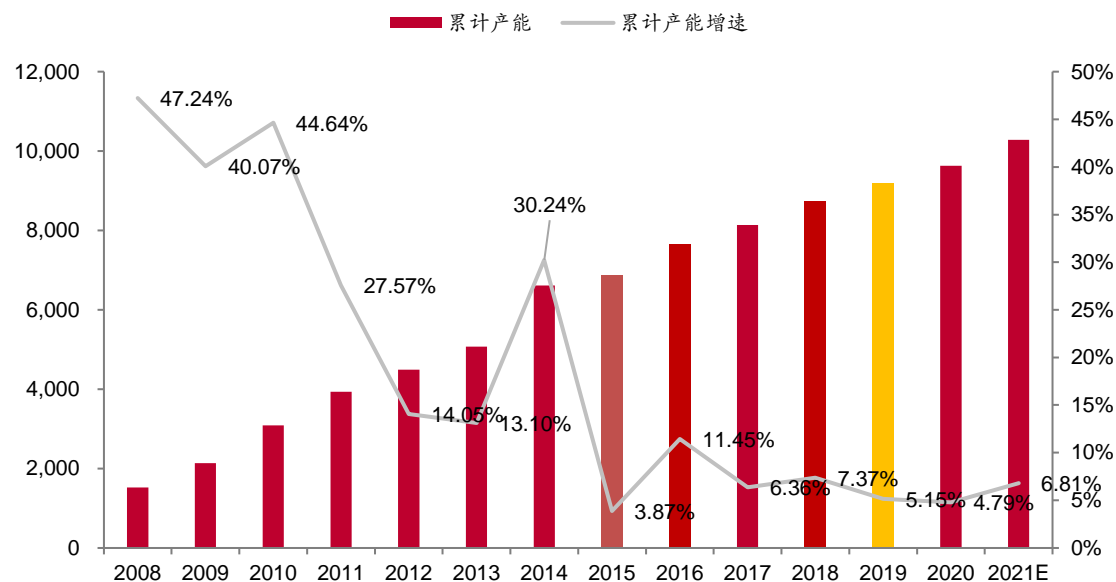
➤ 春季例行检修，甲醇价格小幅冲高，但上行阻力较大，港口库存累积下，甲醇冲高回落

➤ 市场预期的新增产能压力逐步临近，同时年中为甲醇下游终端淡季，需求疲弱，库存环比出现累积且进口持续放量，甲醇供需结构宽松矛盾显现，又恰逢中美贸易摩擦加剧，宏观经济下行面临较大压力，甲醇重心一路下行。

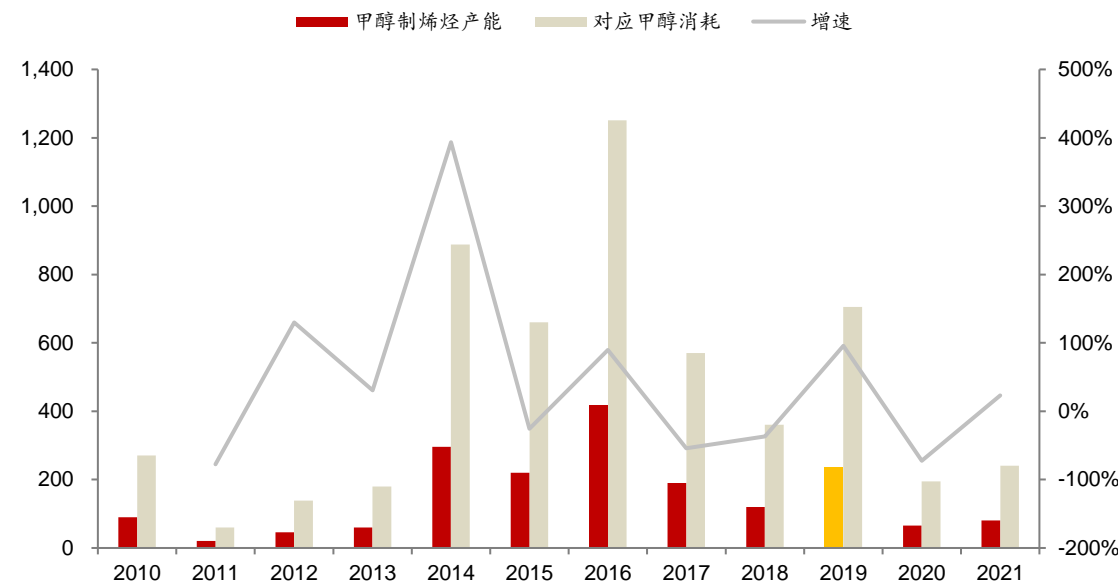
➤ 秋检如期开启，叠加烯烃端新增产能释放，甲醇重新迎来反弹，但检修利好不敌高进口压力，伊朗新增产能（KAVEH 230）稳步装船出口中国，进口量再度攀升，港口高位且去库缓慢，内地库存持续累积，供应端宽松压制下，甲醇价格连连下探，下破2000元随后震荡筑底。12月末传伊朗大规模限气停产消息，多投情绪再度被点燃，甲醇向上反弹。

# 2019年复盘：上下游产能投放情况

中国累计甲醇产能情况：万吨



CMF：甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%

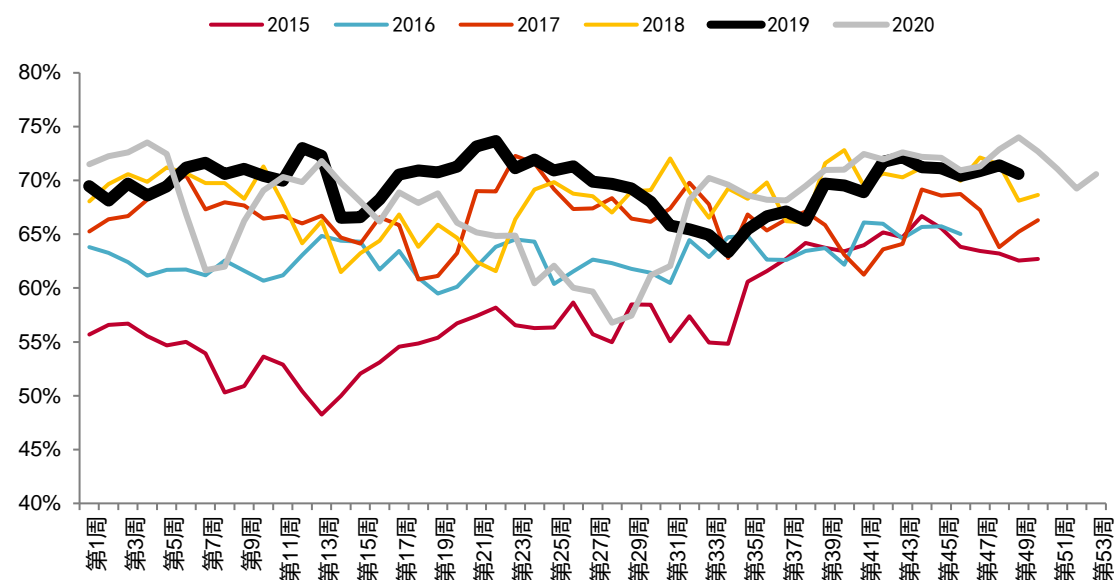


- 2019年内盘新增产能在450万吨/年，增速在7.37%，仍处于产能扩张周期
- 2019年甲醇制烯烃端投产迎来小高峰，久泰、南京诚志二期、中安联合、宁夏宝丰二期等大装置投产大幅刺激了内地甲醇的消费，内地市场过剩压力短期得以减轻。

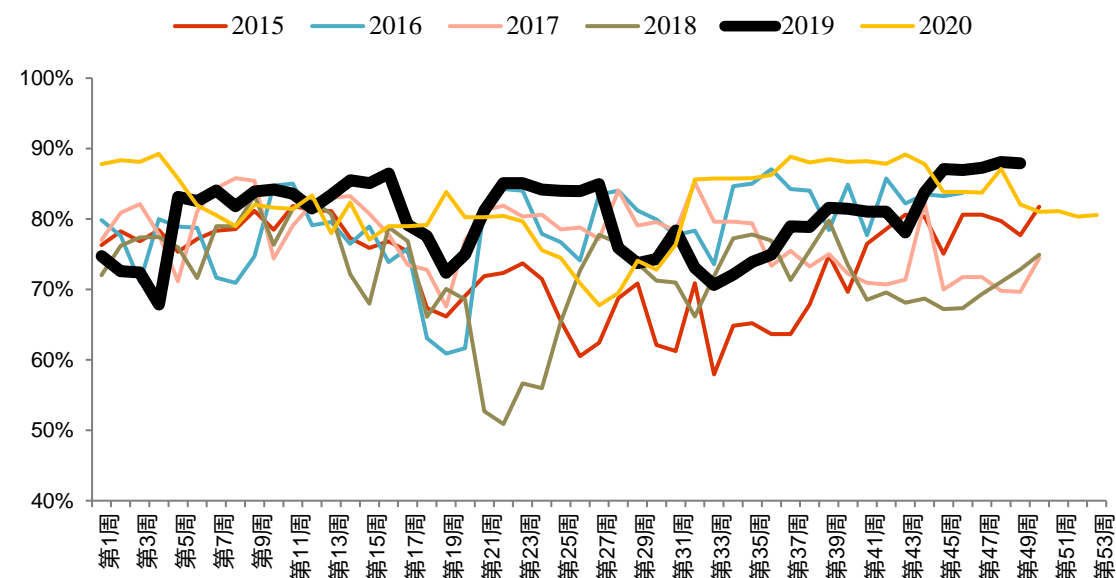
装置名称	产能	投产时间	装置性能
久泰能源	60	2019年4月	一体化
南京诚志二期	60	2019年7月	非一体化
中安联合	60	2019年7月	一体化
新奥集团	20	2019年9月	一体化
宁夏宝丰二期	60	2019年11月	投产后外采

# 2019年复盘：上下游开工率

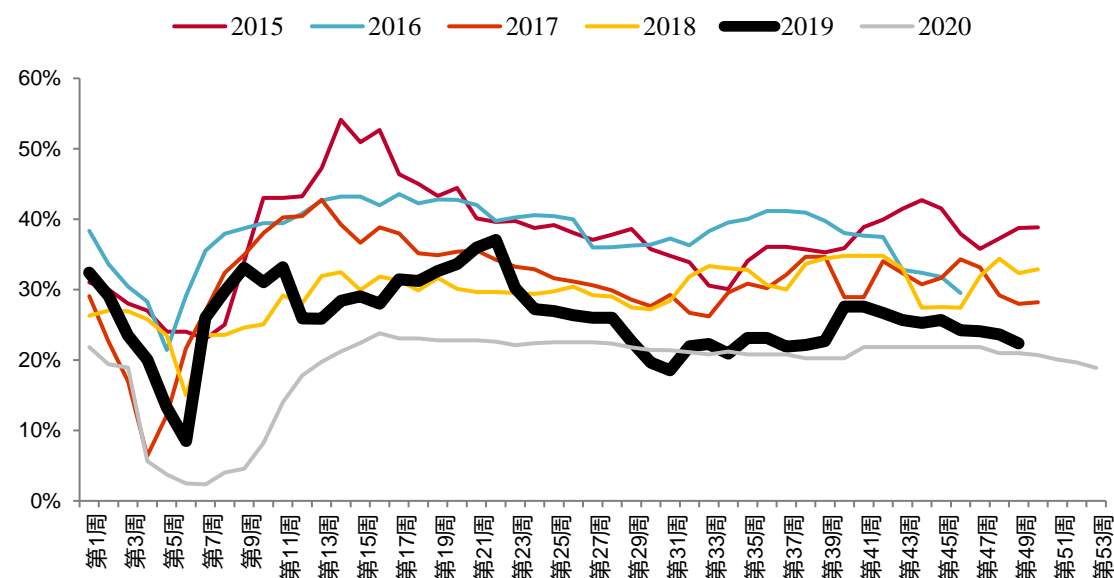
## 甲醇历年周度开工率（全国）



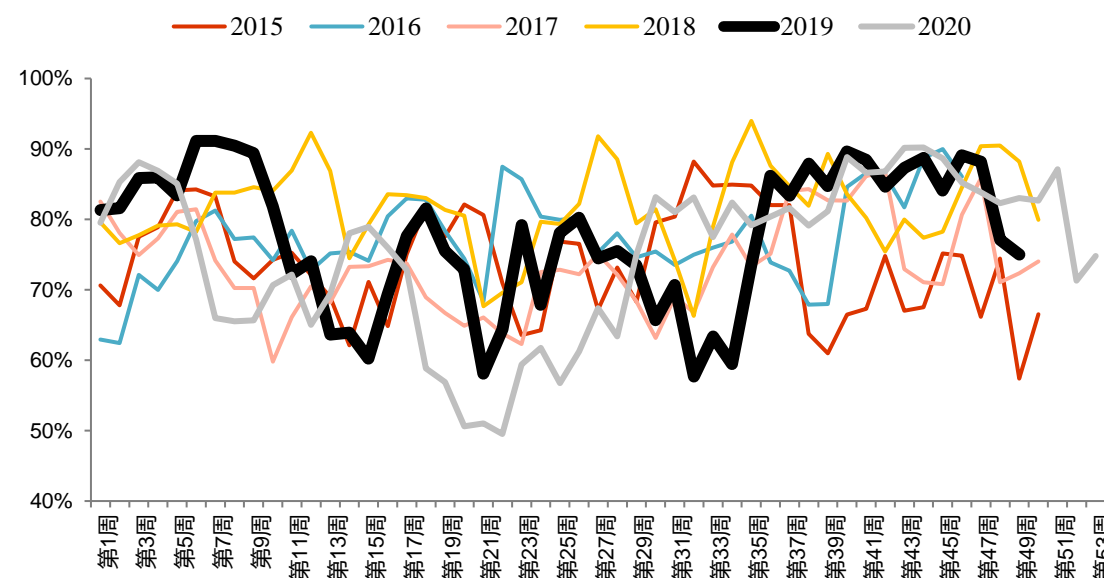
## MTO/MTP装置周度开工率



## 甲醛装置周度开工率



## 醋酸装置周度开工率



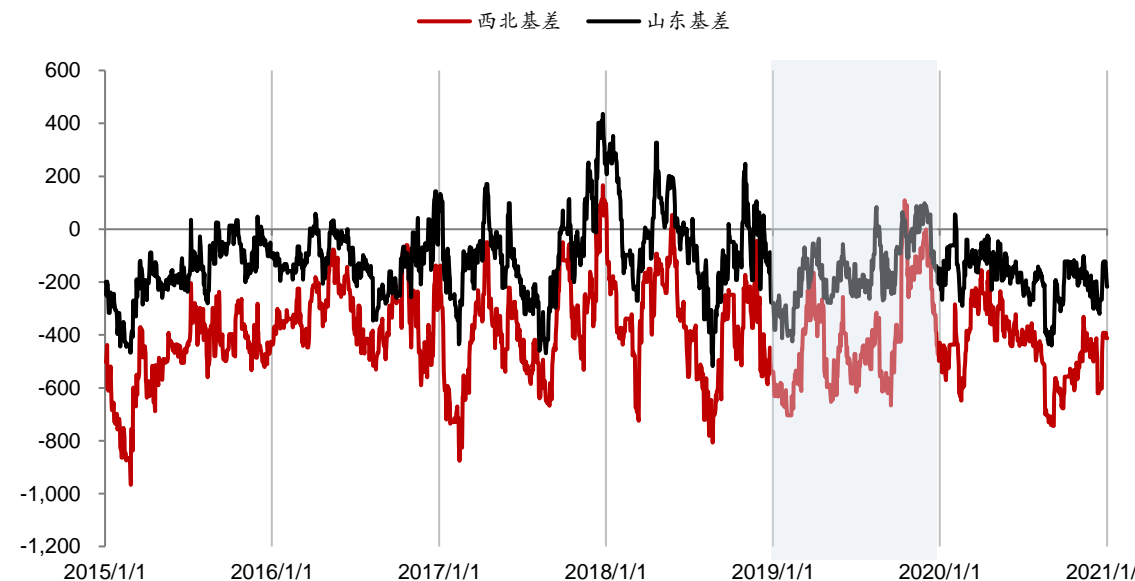
- 2020年上半年，甲醇港口库存较往年出现大幅上涨，究其原因，主要是今年进口量持续增长导致，尤其是二季度单月平均甲醇进口量在110.41万吨，同比

# 2019年复盘：基差、库存

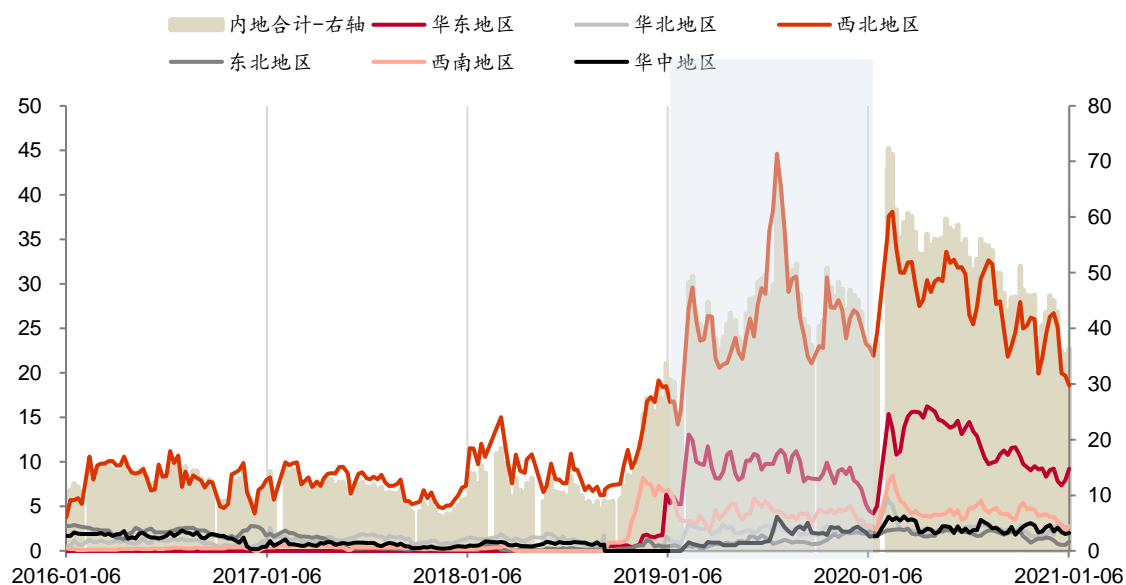
## 甲醇华东基差走势



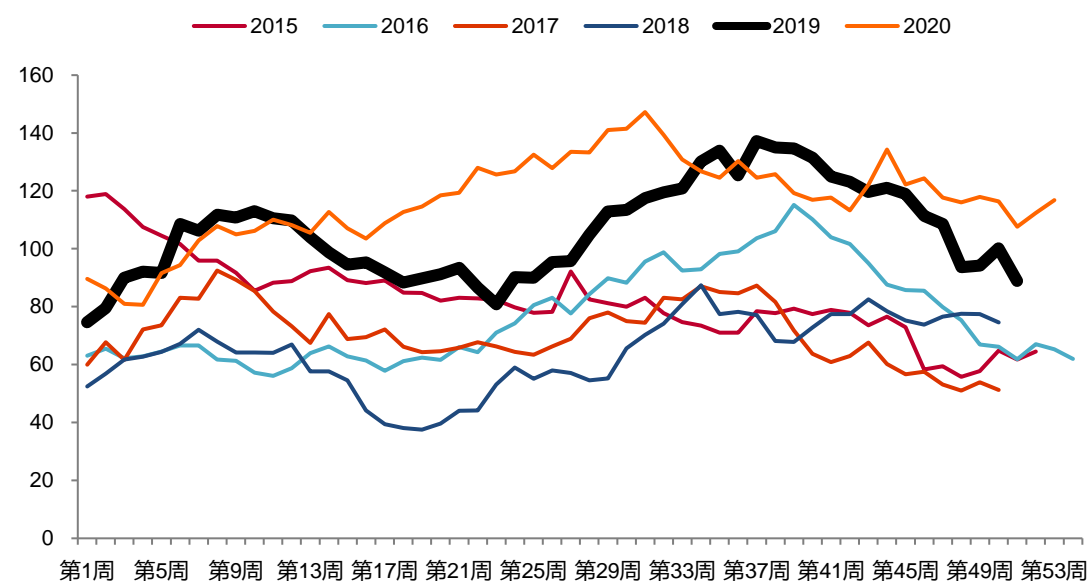
## 甲醇港口及内地基差情况



## CMF:内地主产区甲醇代表企业库存结构：万吨



## 港口总库存：万吨

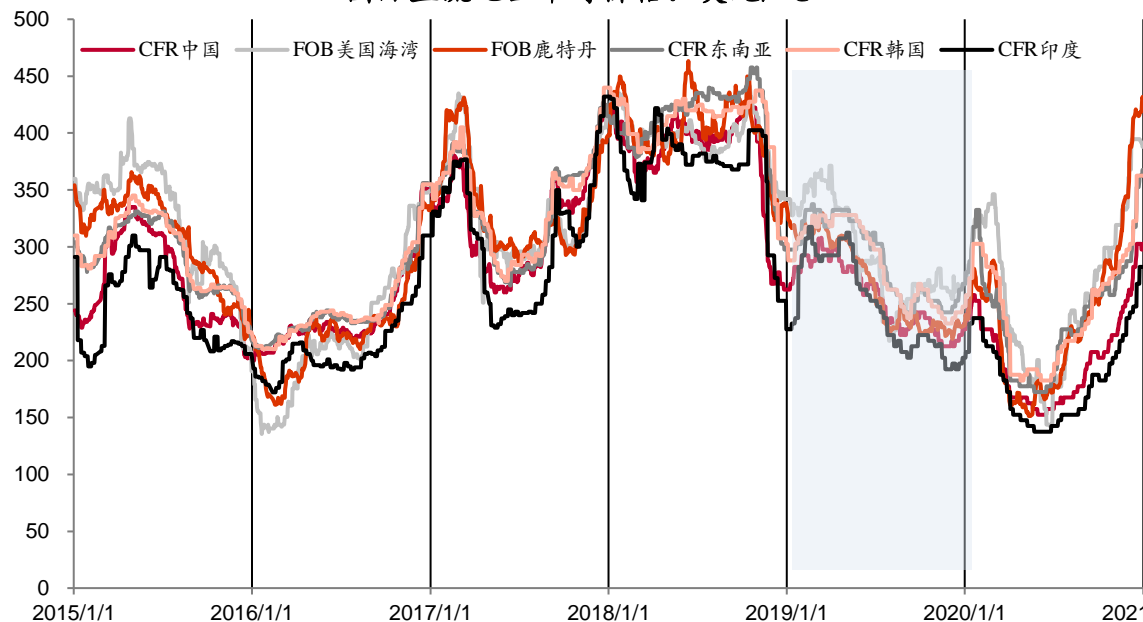


- 2019年供需格局过剩主动，整个港口基差全年持续负值。内地基差因11月宝丰二期一体化装置烯烃端先投产外采而小幅抬升，但随着荣信二期和兖矿榆林二期陆续放出投产消息，内地基差再度转弱
- 全年库存过剩较为明显，年中库存曾大幅累积，后随着秋检开启和烯烃端负荷提升，库存连续去化，但幅度同比往年偏弱

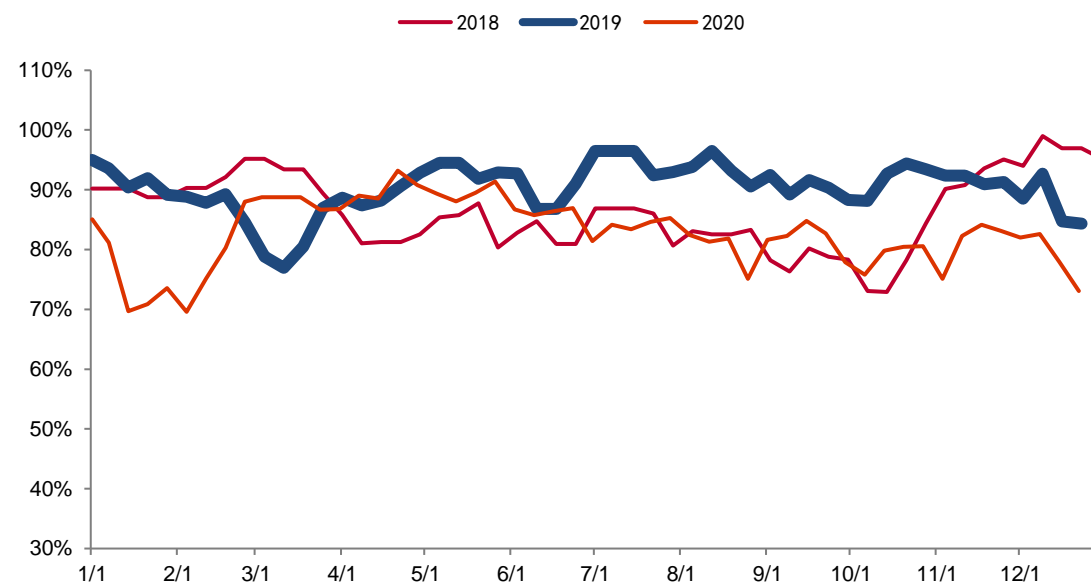
参考资料：Wind，招商期货研究所，卓创资讯

# 2019年复盘：海外价格和开工率、进口

国际主流地区甲醇价格：美元/吨



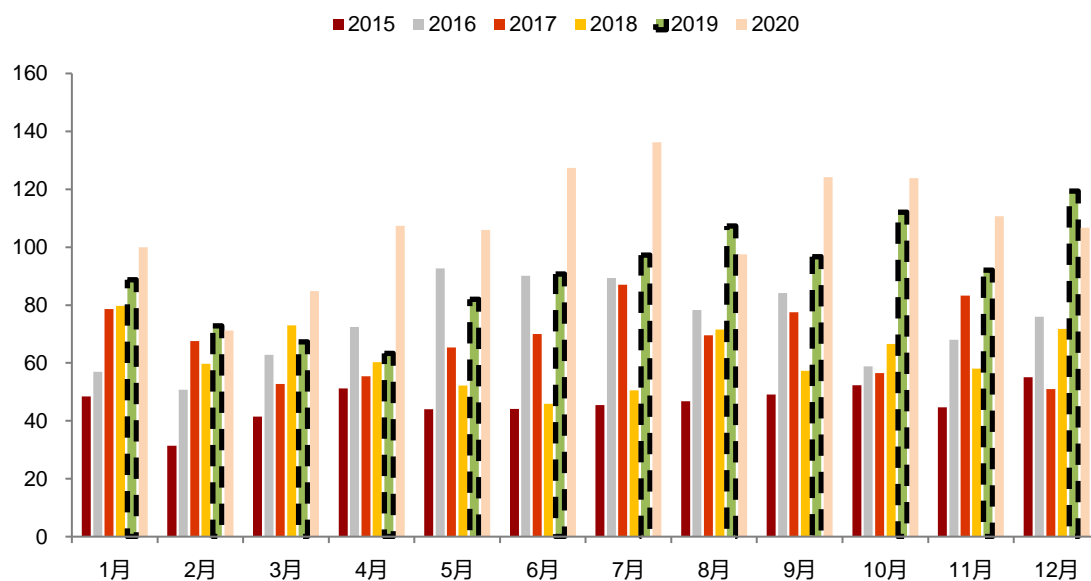
海外甲醇装置总开工率周度情况



内外盘价差结构



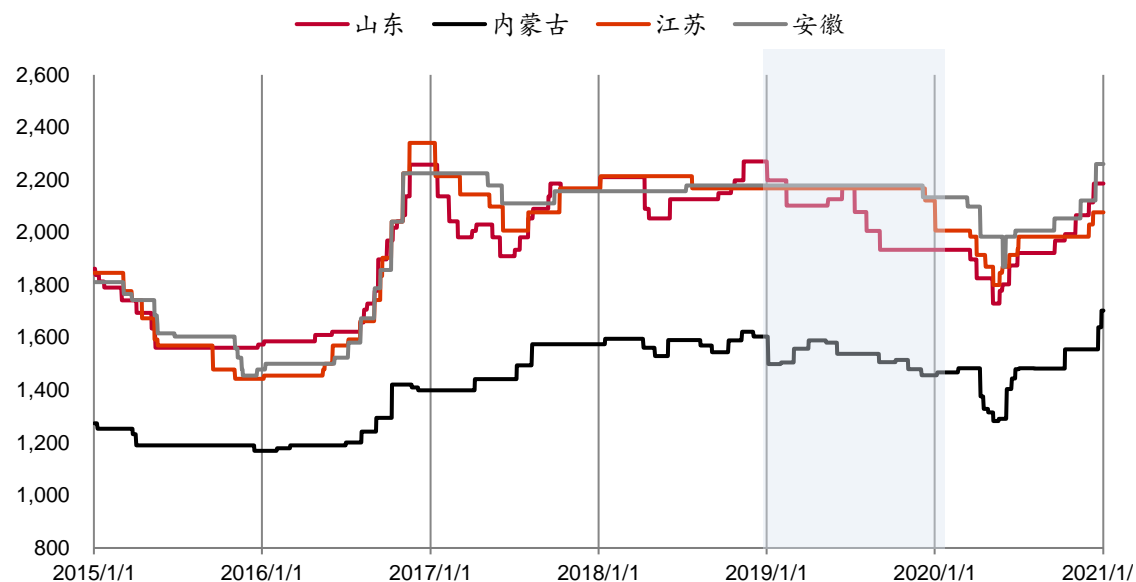
甲醇历年月度进口量情况：万吨



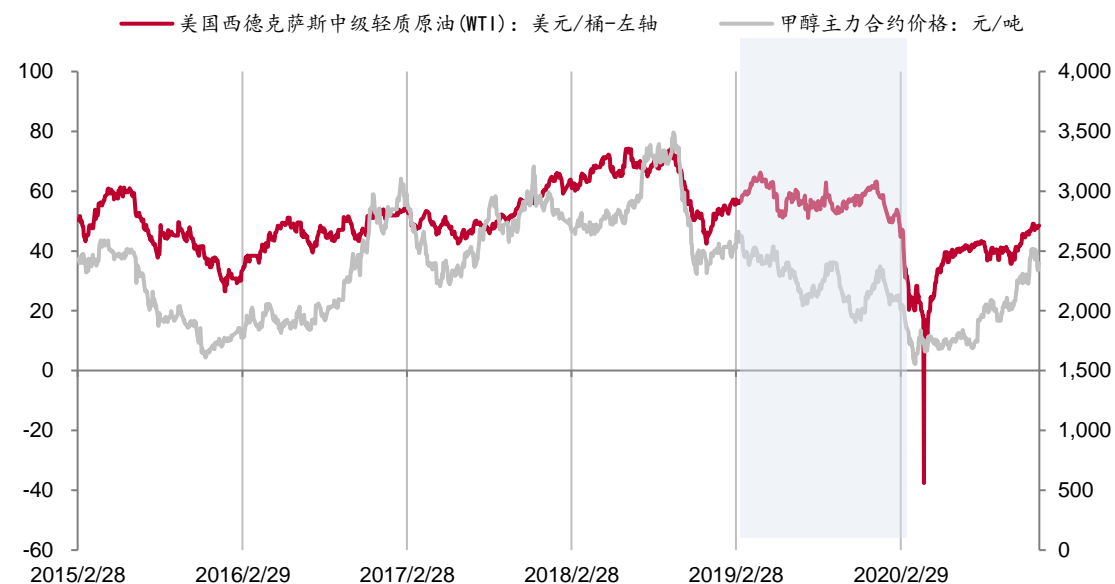
- 2019年外盘秋检不及预期，供应反季节性增多，导致海外供需面偏宽松，美金价格持续跌落，
- 19年全年偏高的海外开工率，叠加伊朗KAVEH 230万吨 19年2月投产后产量释放，使得我国进口量同比往年大幅增加

# 2019年复盘：成本、利润

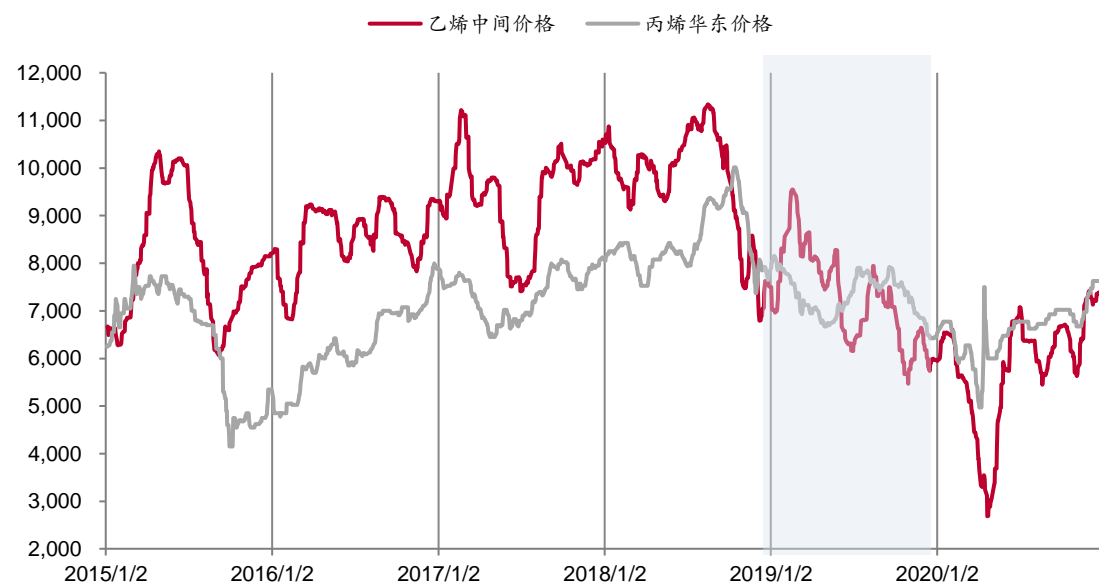
## 煤制甲醇成本



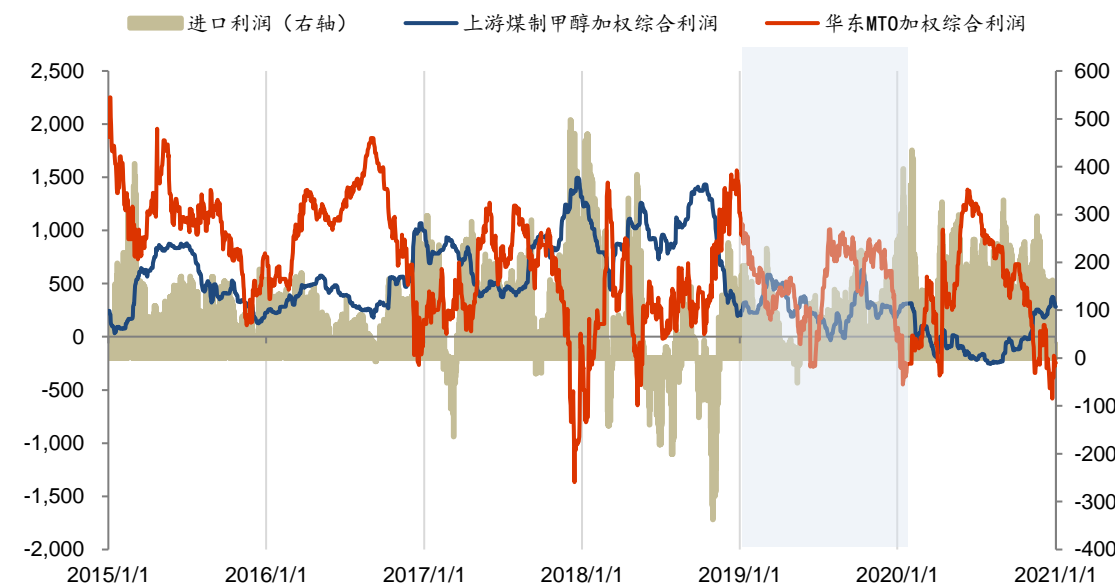
## 甲醇与原油比价关系



## 乙烯与丙烯单体价格



## 甲醇产业链估值情况



➤ 乙烯价格重心下滑，甲醇制烯烃端利润收缩，下半年产业链利润向甲醇端转移

2020年甲醇K线走势图



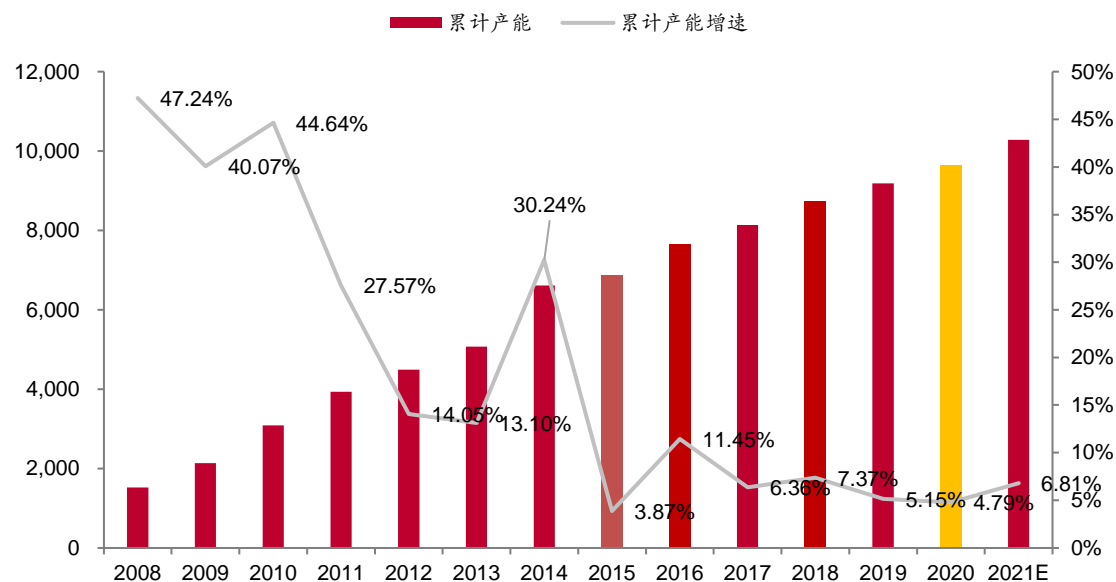
➤ 1季度公共卫生事件爆发，国内外宏观需求快速冰封，甲醇重心一路下滑，跌至1550附近，上游多数装置亏损严重，引发了二季度的大规模检修

➤ 国内疫情控制较为得当，国内需求缓慢回升，加上上游的检修导致供应缩量，甲醇重心底部抬升，但受高进口量困扰，沿海库存持续高位运行，甲醇反弹高度受限。

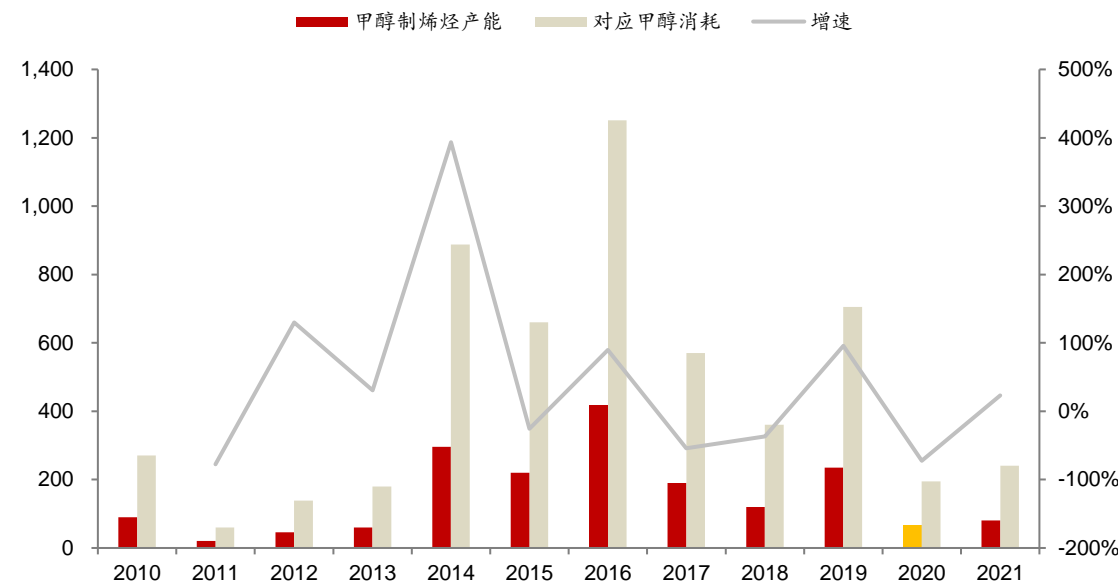
➤ 后疫情时代，宏观流动性充裕，商品价格被资金大幅追逐炒高，国外需求缓慢回升，国内烯烃端消费持续强势，年末焦炉气限产、天然气限气兑现，甲醇现货供应紧张局面凸显，价格强势上涨

# 2020年复盘：上下游产能投放情况

中国累计甲醇产能情况：万吨



CMF：甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%

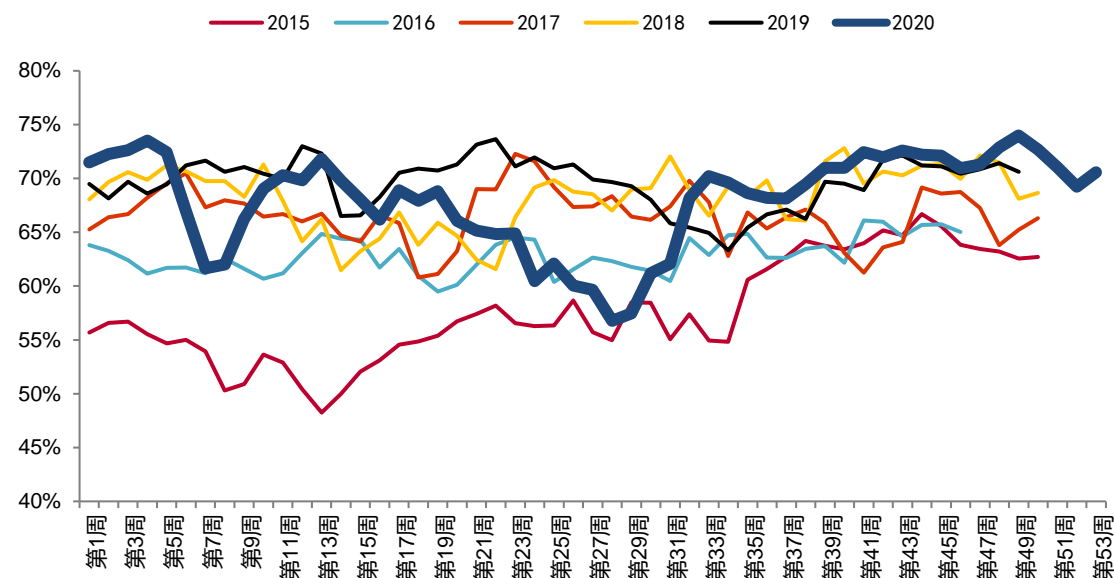


- 2020年仍处于产能扩张周期中，上游新增产能超700万吨，产能出清200多万吨，净增加440万吨。增速在5.15%
- 甲醇制烯烃端新增产能同比19年大幅减少，全年有鲁西化工 30万吨/年和吉林康乃尔 30万吨/年两套MTO新增装置投产，另有延长榆林60万吨/年的一体化配套烯烃端装置落地。山东大泽和山东华滨传闻的重启未兑现

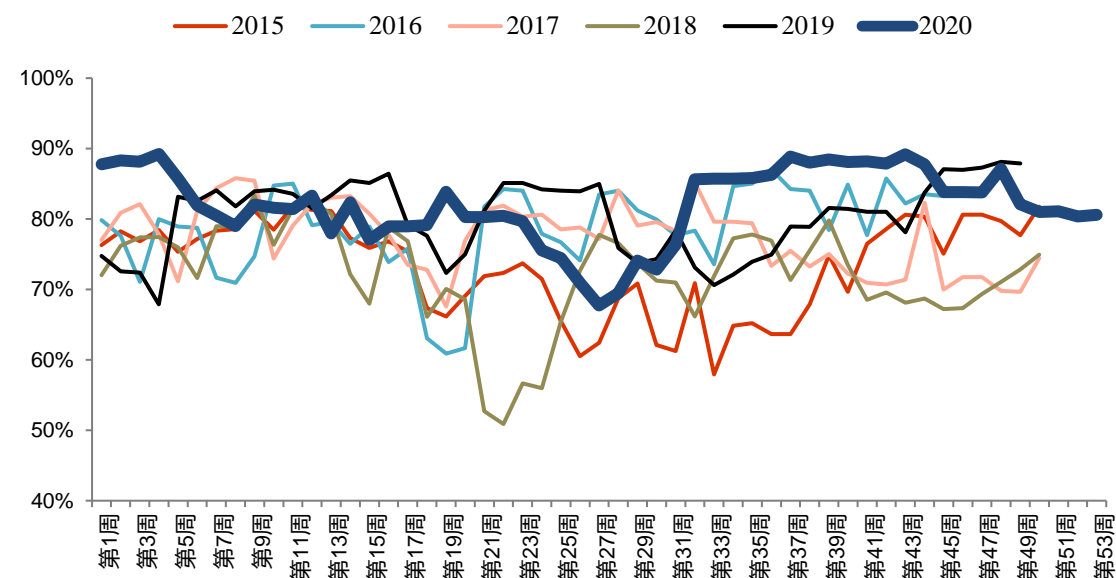
装置名称	产能	投产时间	装置性能
鲁西化工	30	2020年1月	非一体化
吉林康乃尔	30	2020年4月	非一体化
延长榆林二期	60	2020年12月	一体化
常州富德（重启）	30	2021年3月	非一体化
山东大泽（重启）	16	2021年6月	非一体化
山东华滨（重启）	10	2021年6月	非一体化
甘肃华亭	20	2021年6月	非一体化
青海大美	60	2021年6月	非一体化
天津渤化	60	2021年10月	非一体化

# 2020年复盘：上下游开工率

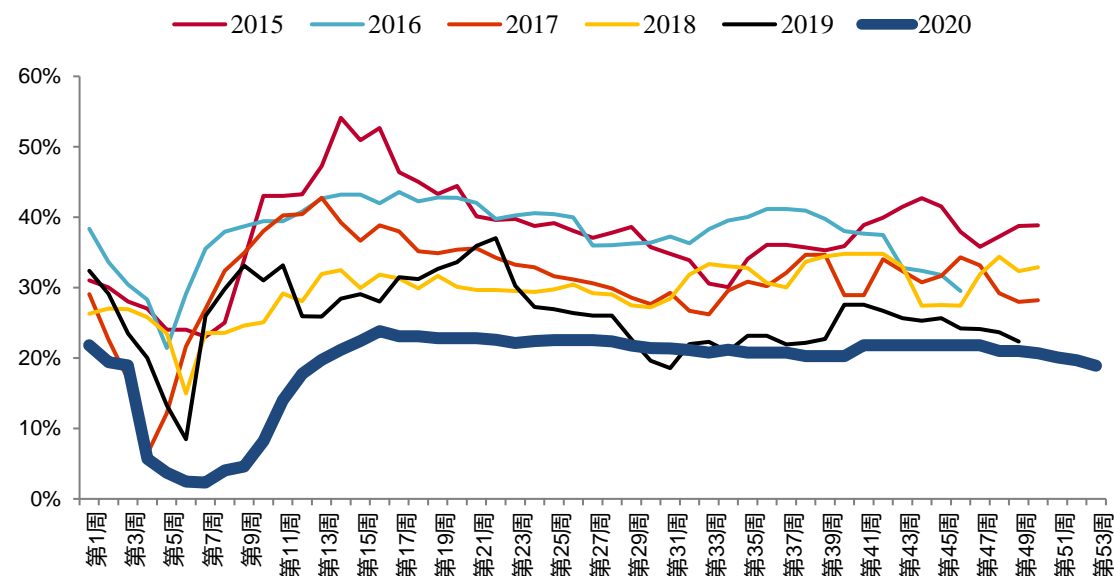
## 甲醇历年周度开工率（全国）



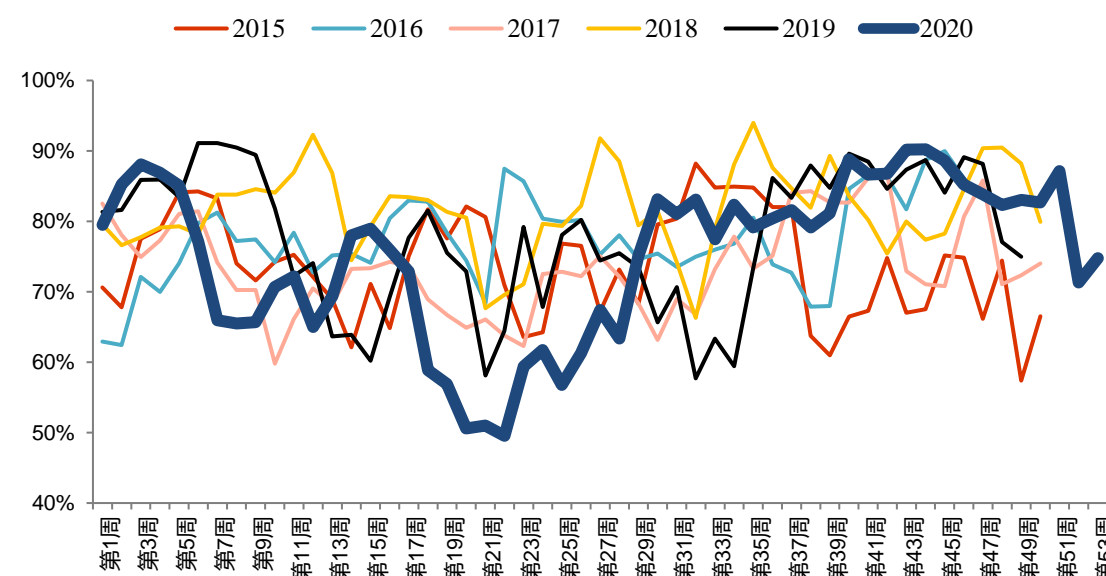
## MTO/MTP装置周度开工率



## 甲醛装置周度开工率



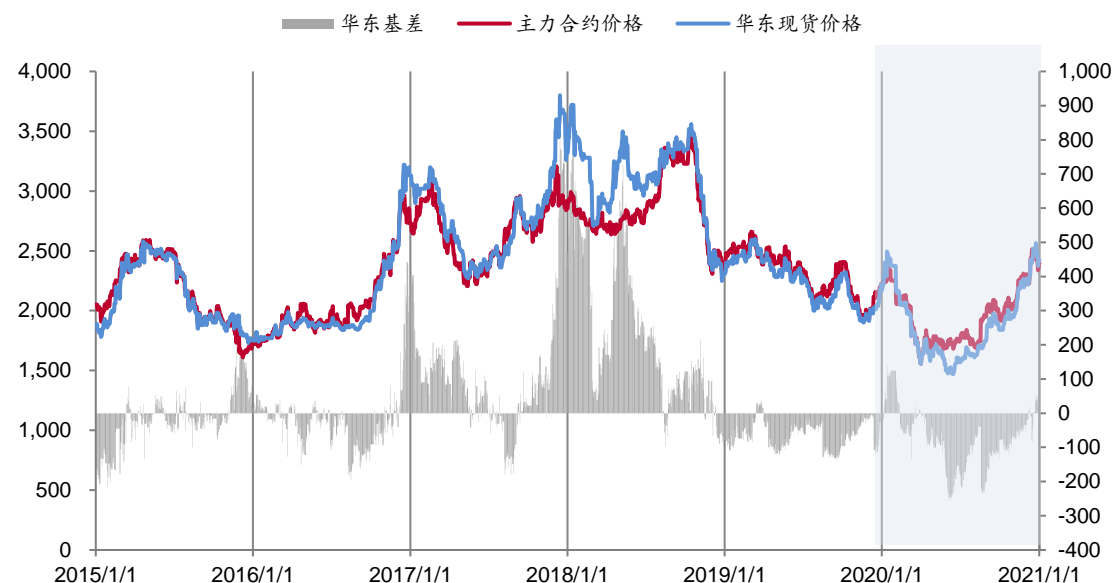
## 醋酸装置周度开工率



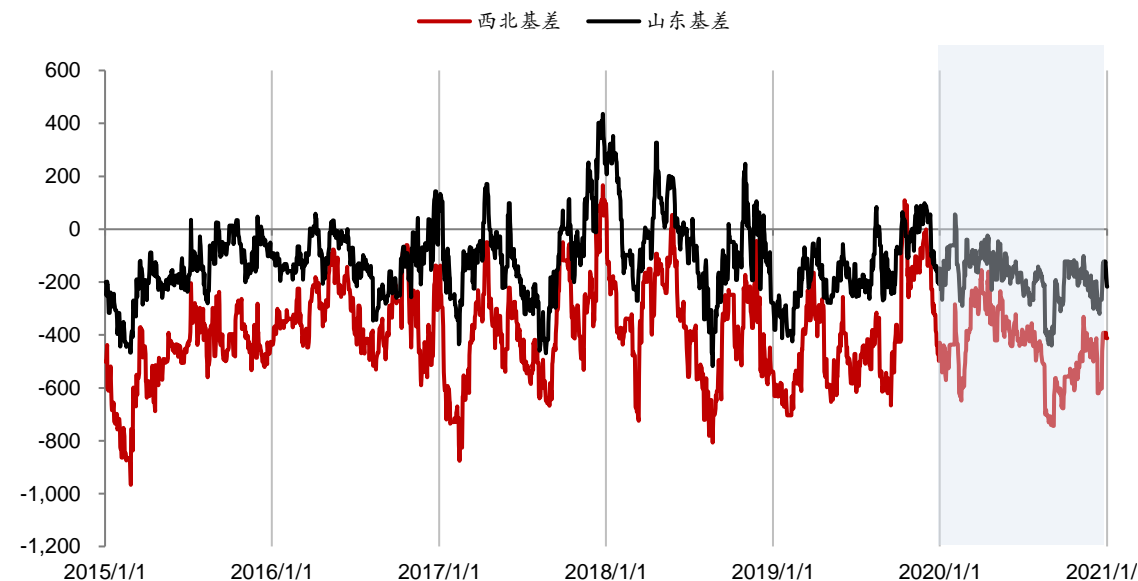
- 上半年甲醇价格触底，上游企业大部分亏损，引发了一轮大规模检修，烯烃端同步检修但后期负荷回至历年高位，极大支撑了甲醇的消费
- 房地产弱周期，甲醛消费连年萎缩。醋酸因需求较好，叠加部分大装置突发停车，醋酸价格下半年强势上涨，行业利润丰厚

# 2020年复盘：基差、库存

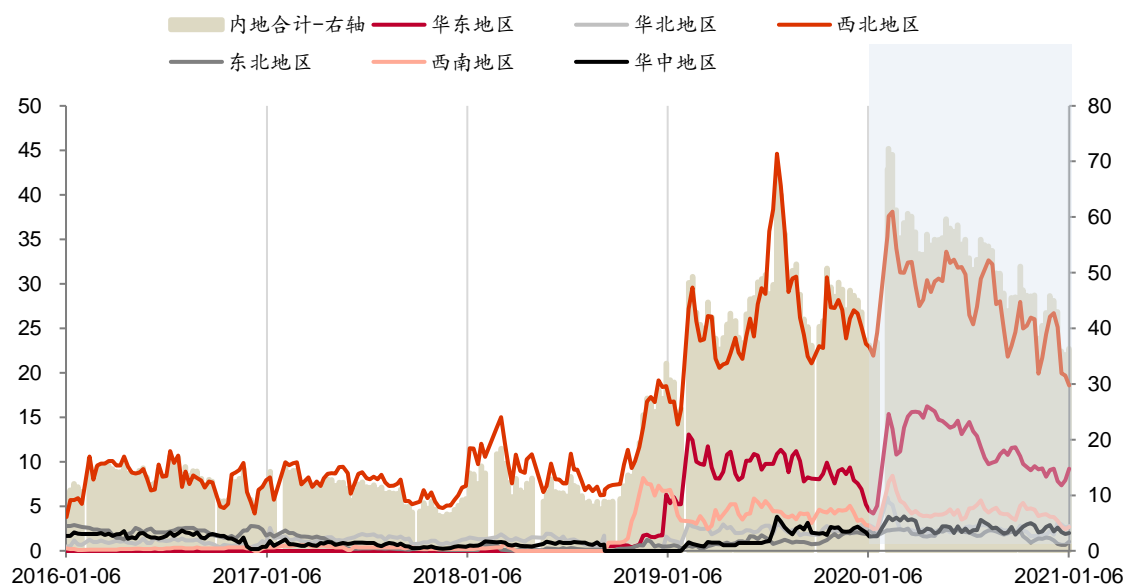
## 甲醇华东基差走势



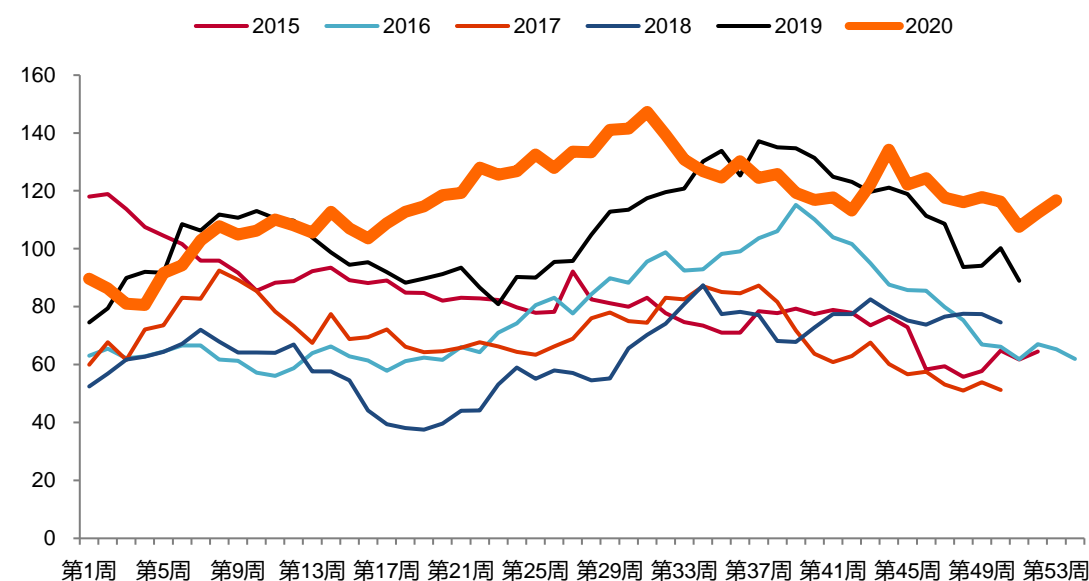
## 甲醇港口及内地基差情况



## CMF:内地主产区甲醇代表企业库存结构：万吨



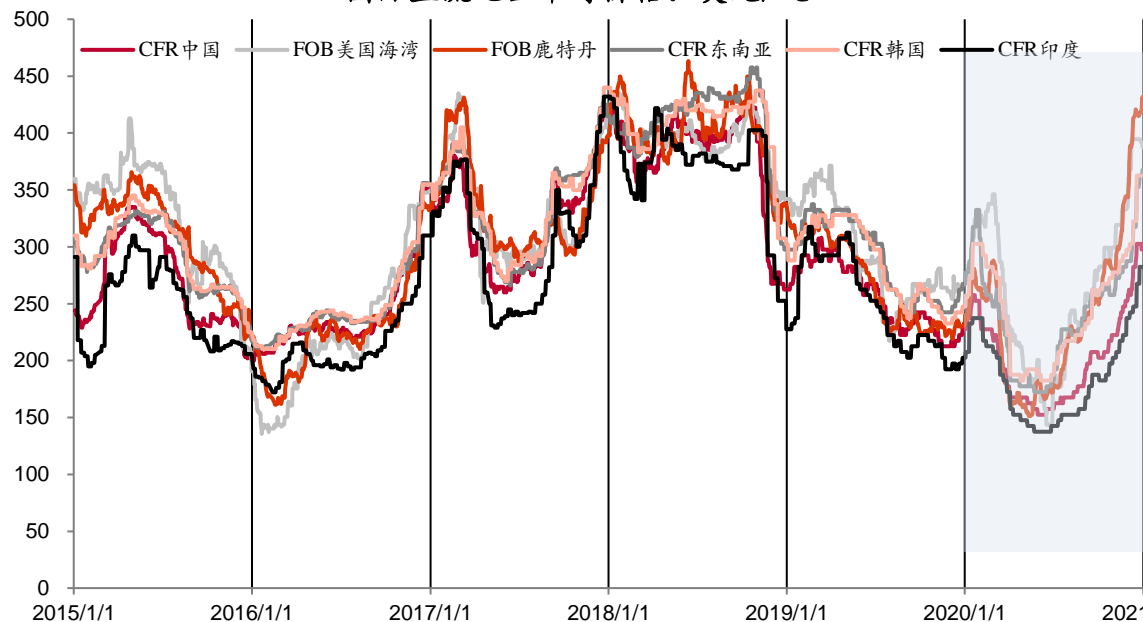
## 港口总库存：万吨



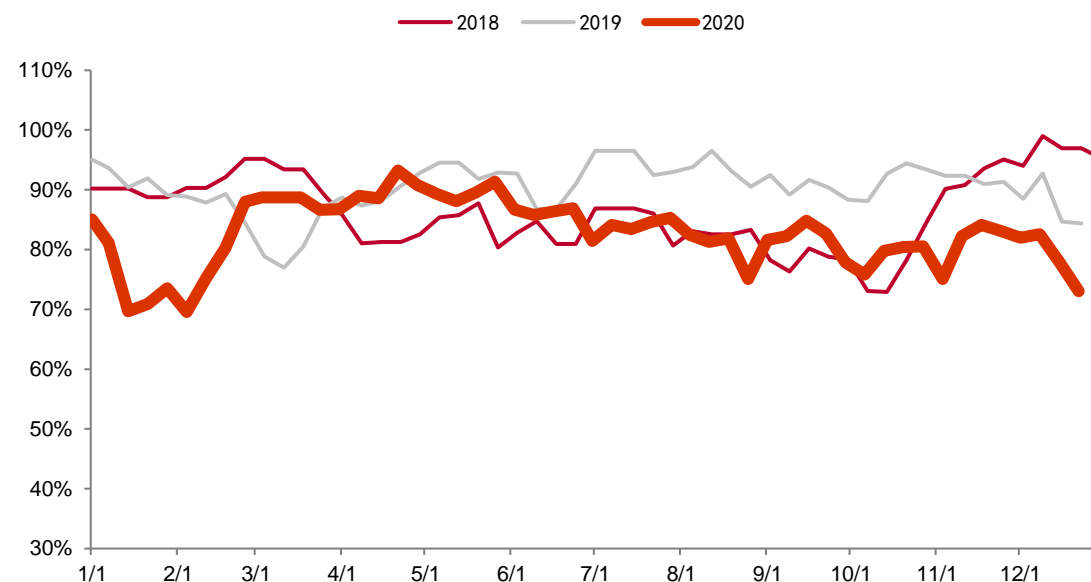
- 2020年基差跟随疫情控制和宏观复苏节奏，下半年触底后大幅反弹，年末现货趋紧，基差接连走强
- 内地库存去化明显，但沿海库存受进口量困扰，去库一直不顺畅，港口压力较大

# 2020年复盘：海外、进口

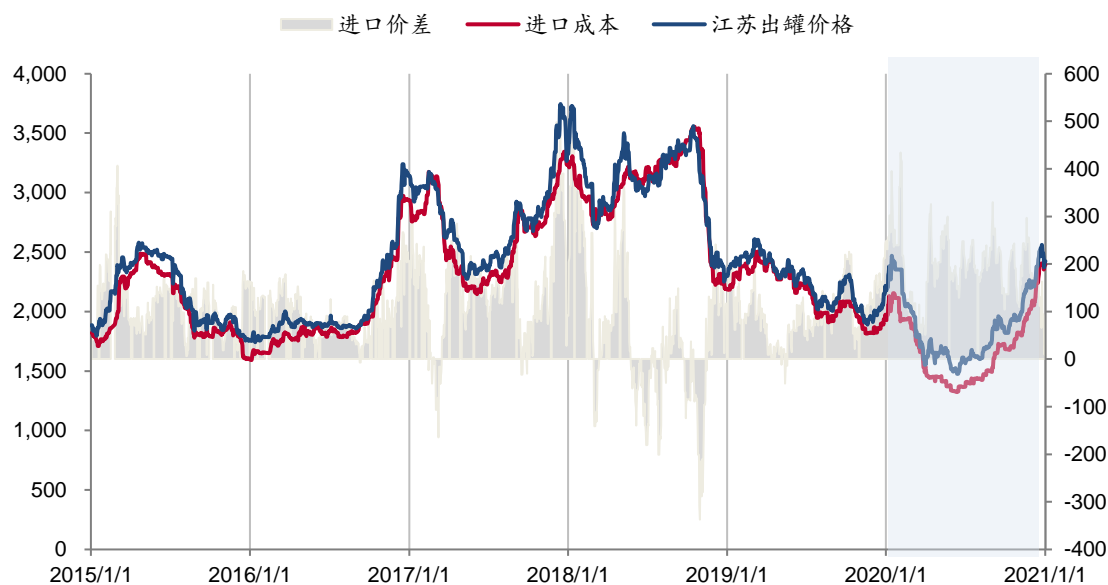
国际主流地区甲醇价格：美元/吨



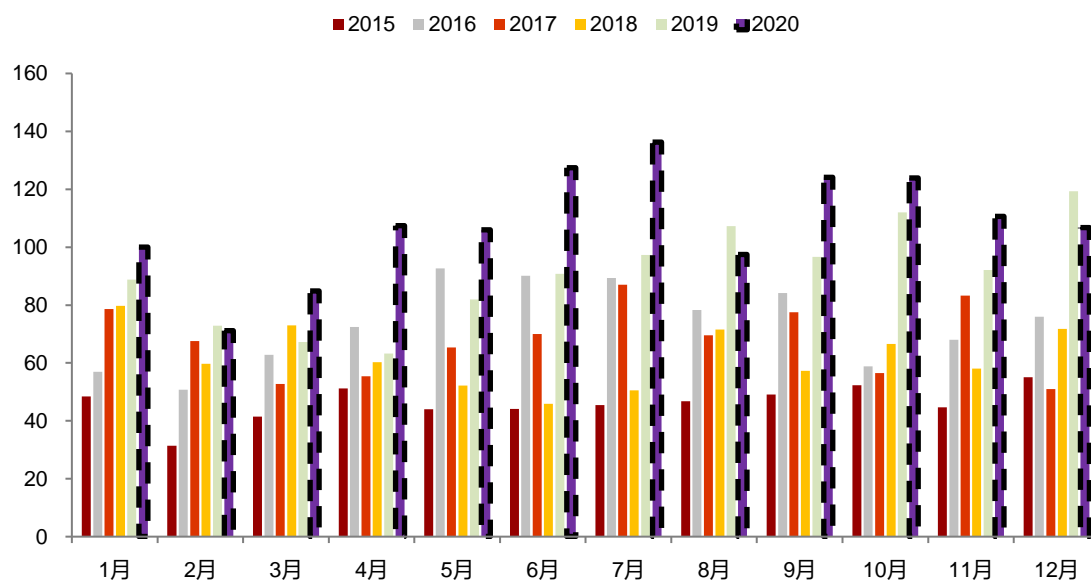
海外甲醇装置总开工率周度情况



内外盘价差结构



甲醇历年月度进口量情况：万吨

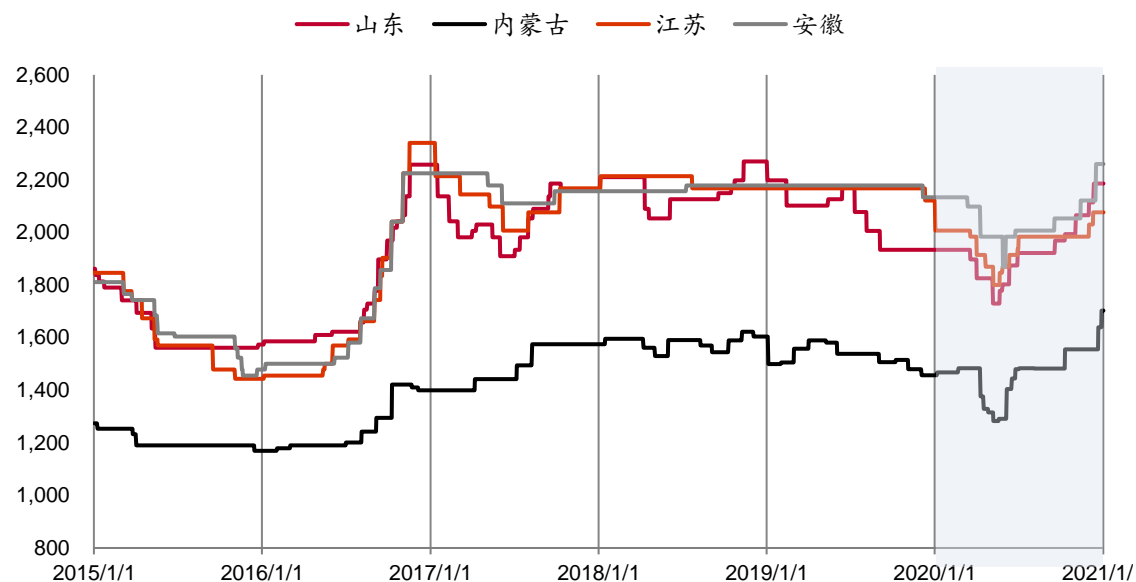


- 海外高成本地区，例如南美，中东等皆有不同装置因甲醇价格过低，年中以来持续停车，三季度伴随海外美金价格大幅攀升，少量装置重启，年末因伊朗限气，海外开工率再度下行至近三年低位
- 我国沿海烯烃装置负荷坚挺，叠加国内需求复苏领先世界其他经济体，我国甲醇进口量2020年大幅增长，给沿海库存造成不小挑战

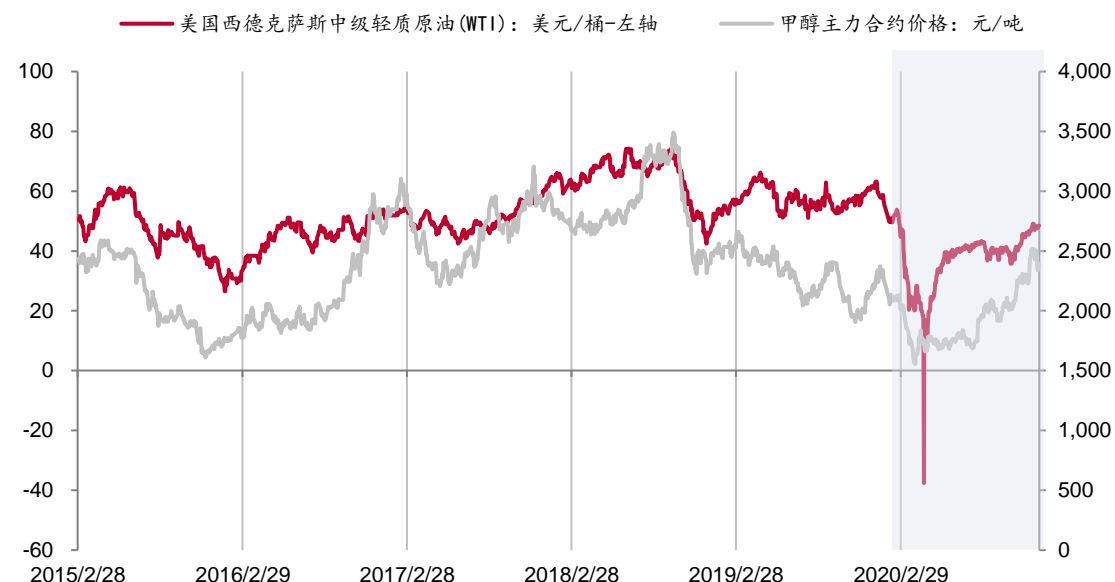
参考资料：Wind，招商期货研究所，卓创资讯

# 2020年复盘：成本、利润

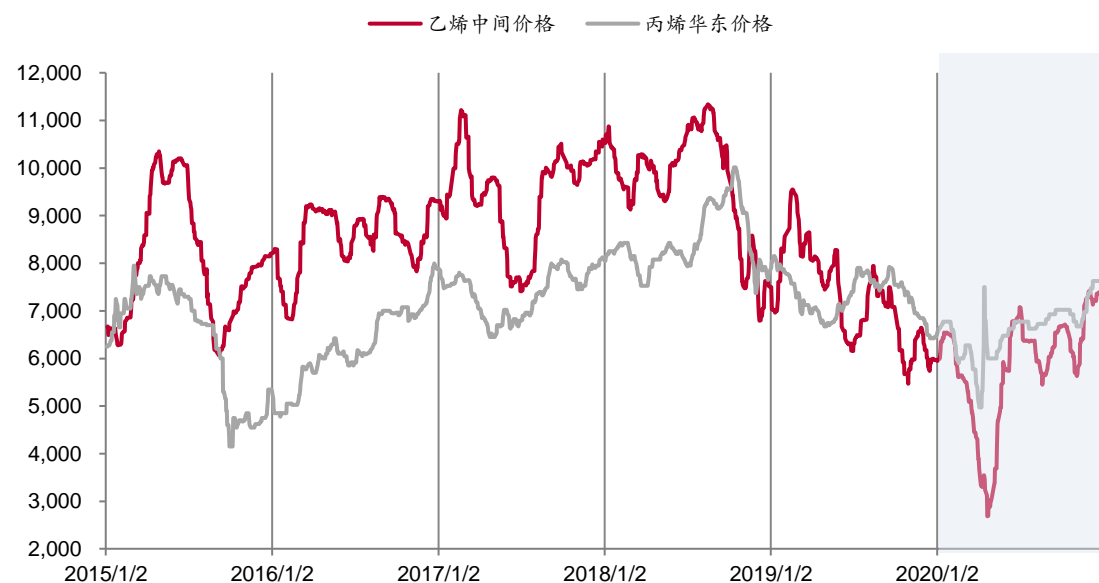
## 煤制甲醇成本



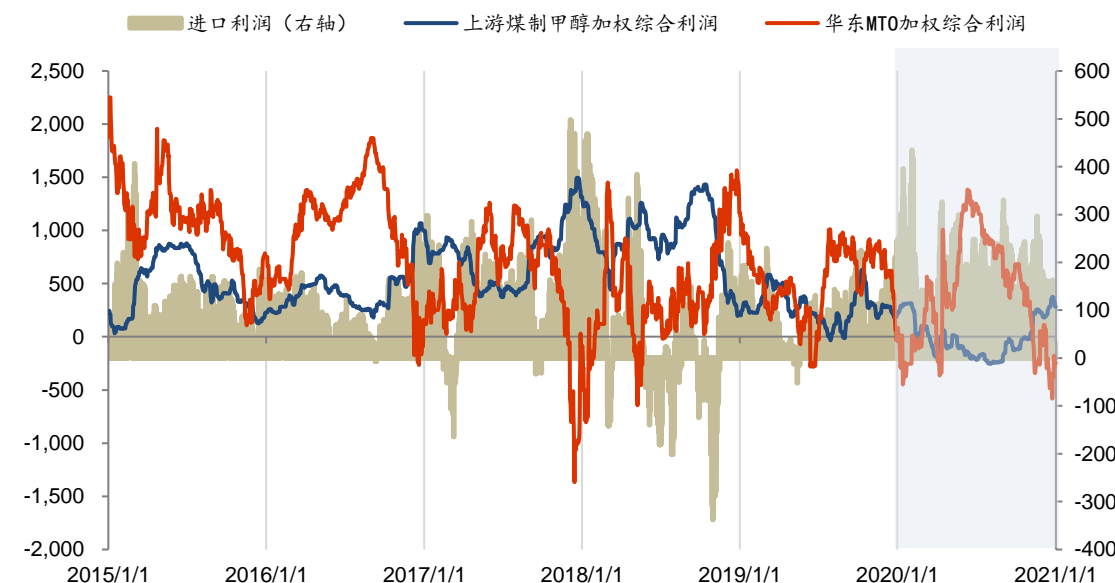
## 甲醇与原油比价关系



## 乙烯与丙烯单体价格



## 甲醇产业链估值情况



➤ 四季度煤炭强势上涨，推升甲醇成本，同时甲醇自身价格持续拉涨，利润回归，产业链估值得以修复

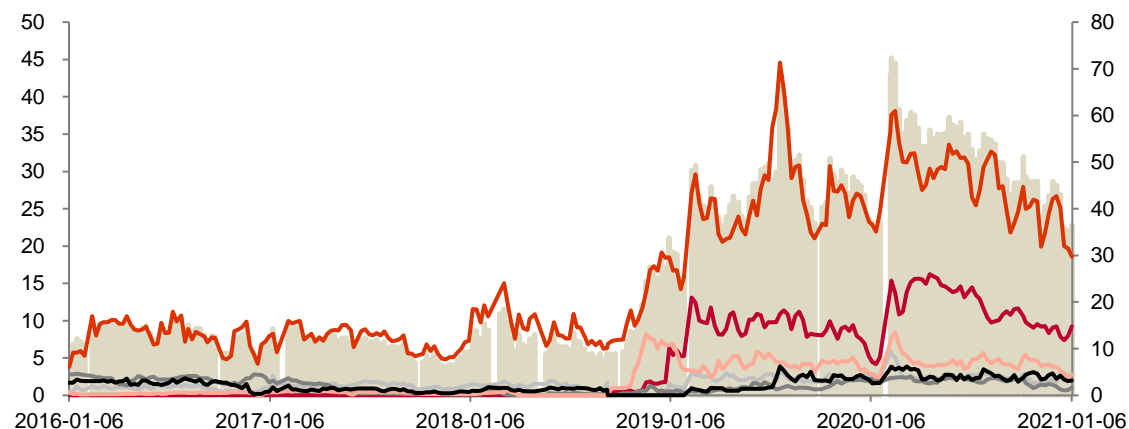
# 平衡表回顾：18-19年

自估平衡表：万吨

日期	产量	产量增速	进口	进口增速	烯烃端消费	烯烃消费增速	传统下游消费	其他消费	出口	供-需变动：库存
2018年1月	461.25		79.74		279.59		186.00	71.00	0.12	4.28
2018年2月	480.15	4.10%	59.74	-25.08%	271.31	-2.96%	181.25	68.00	0.77	18.56
2018年3月	454.52	-5.34%	73.01	22.21%	277.87	2.42%	192.00	63.00	0.90	-6.24
2018年4月	423.57	-6.81%	60.30	-17.41%	273.75	-1.48%	189.00	59.00	1.00	-38.88
2018年5月	427.33	0.89%	52.20	-13.43%	249.17	-8.98%	185.00	58.00	4.20	-16.84
2018年6月	459.49	7.53%	45.90	-12.07%	201.26	-19.23%	215.95	61.00	0.60	26.58
2018年7月	470.26	2.34%	50.50	10.02%	275.13	36.70%	198.00	54.00	1.00	-7.37
2018年8月	473.21	0.63%	71.50	41.58%	247.92	-9.89%	209.00	56.00	4.50	27.29
2018年9月	465.06	-1.72%	57.30	-19.86%	255.19	2.93%	211.00	61.00	6.80	-11.63
2018年10月	485.65	4.43%	66.56	16.16%	264.42	3.62%	225.00	65.00	2.02	-4.23
2018年11月	491.11	1.12%	58.05	-12.79%	249.59	-5.61%	218.00	63.00	5.01	13.56
2018年12月	484.06	-1.44%	71.72	23.55%	282.61	13.23%	203.58	68.00	4.86	-3.27
2019年1月	519.18	7.25%	88.75	23.75%	290.67	2.85%	217.68	71.00	6.93	21.64
2019年2月	452.99	-12.75%	72.82	-17.95%	267.43	-8.00%	183.54	61.00	0.98	12.86
2019年3月	531.77	17.39%	67.26	-7.64%	312.88	17.00%	235.86	62.00	1.18	-12.89
2019年4月	486.71	-8.47%	63.29	-5.90%	305.68	-0.39%	221.17	55.00	2.51	-34.36
2019年5月	512.66	5.33%	81.99	29.55%	293.85	-5.72%	237.13	65.00	1.26	-2.59
2019年6月	517.05	0.86%	90.73	10.66%	310.70	5.73%	234.58	67.00	0.87	-5.37
2019年7月	521.92	0.94%	97.26	7.20%	330.16	6.26%	210.66	52.00	1.31	25.05
2019年8月	478.22	-8.37%	107.31	10.33%	299.55	-9.27%	216.49	51.00	0.12	18.37
2019年9月	497.05	3.94%	96.68	-9.91%	305.83	2.10%	228.93	53.00	1.49	4.48
2019年10月	540.17	8.67%	112.05	15.90%	341.74	11.74%	232.81	67.00	0.07	10.59
2019年11月	508.18	-5.92%	92.09	-17.81%	335.84	-1.73%	219.83	71.00	1.50	-27.90
2019年12月	506.37	-0.36%	119.34	29.59%	360.43	7.32%	215.68	73.00	0.12	-23.52

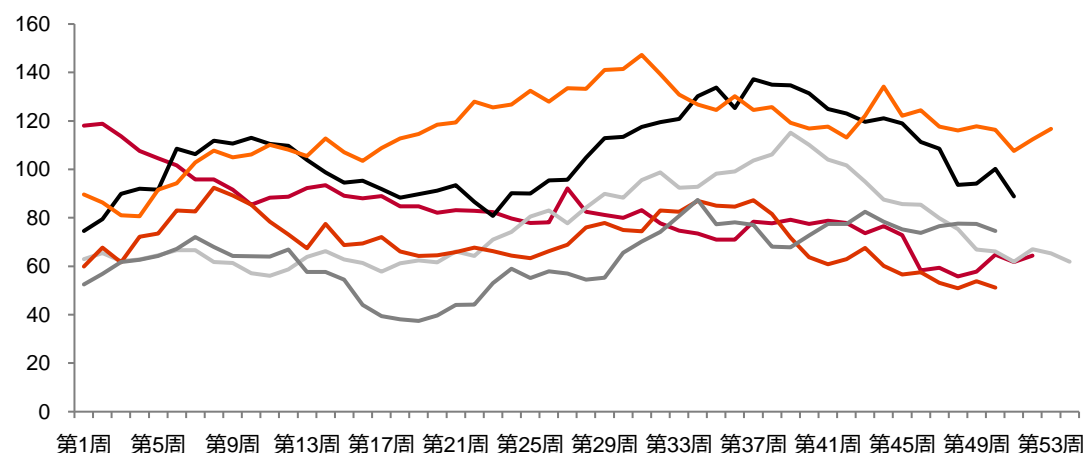
CMF:内地主产区甲醇代表企业库存结构：万吨

内地合计-右轴 华东地区 华北地区 西北地区  
东北地区 西南地区 华中地区



港口总库存：万吨

2015 2016 2017 2018 2019 2020



# 平衡表回顾：2020年

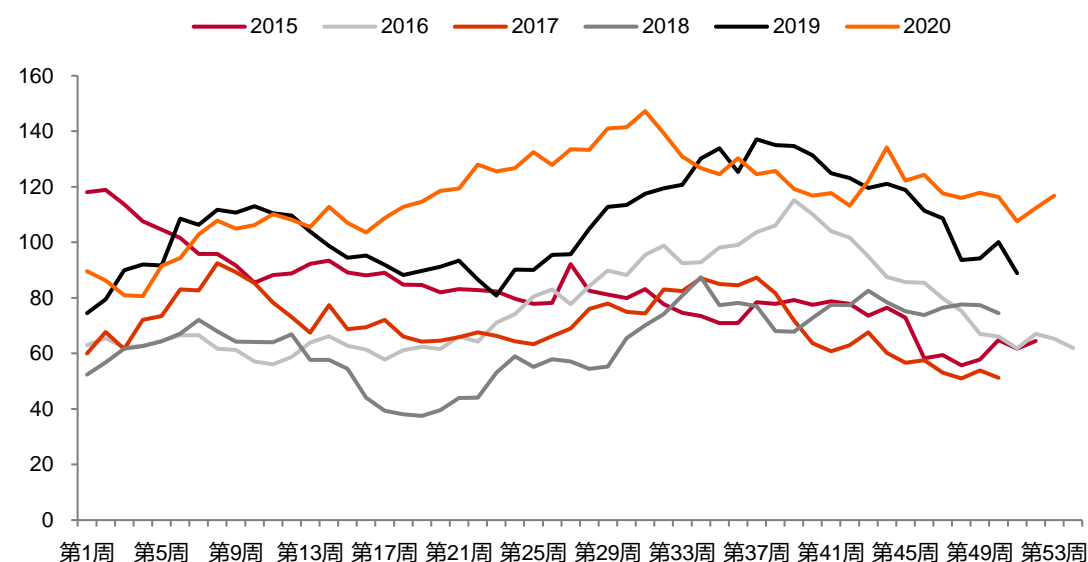
自估平衡表：万吨

日期	产量	产量增速	进口	进口增速	烯烃端消费	烯烃消费增速	传统下游消费	其他消费	出口	供-需变动
2020年1月	568.94	12.36%	100.00	-16.21%	377.75	4.81%	221.29	75.00	1.00	-6.10
2020年2月	453.07	-20.37%	71.20	-28.80%	285.35	-24.46%	162.01	62.00	0.31	14.60
2020年3月	545.83	20.47%	84.35	18.47%	380.68	33.41%	173.07	68.00	1.19	7.24
2020年4月	532.64	-2.42%	107.32	27.23%	372.28	-2.21%	209.57	67.00	1.89	-10.78
2020年5月	502.94	-5.58%	105.96	-1.27%	360.61	-3.14%	194.69	65.00	0.03	-11.43
2020年6月	489.27	-2.72%	127.40	20.23%	323.72	-10.23%	205.05	63.00	0.32	24.58
2020年7月	474.85	-2.95%	136.26	6.95%	317.08	-2.05%	215.71	61.00	0.10	17.22
2020年8月	553.23	16.51%	97.50	-28.45%	384.09	21.13%	219.20	53.00	1.15	-6.70
2020年9月	561.65	1.52%	124.80	28.00%	395.55	2.99%	232.31	72.00	0.77	-14.19
2020年10月	585.61	4.27%	123.87	-0.75%	399.43	0.98%	227.03	70.00	0.71	12.31
2020年11月	567.33	-3.12%	110.68	-10.65%	368.41	-7.77%	234.07	78.00	1.70	-4.18
2020年12月	568.11	0.14%	98.00	-11.46%	374.94	1.77%	214.45	77.00	0.70	-0.97

内地+港口库存合计：万吨

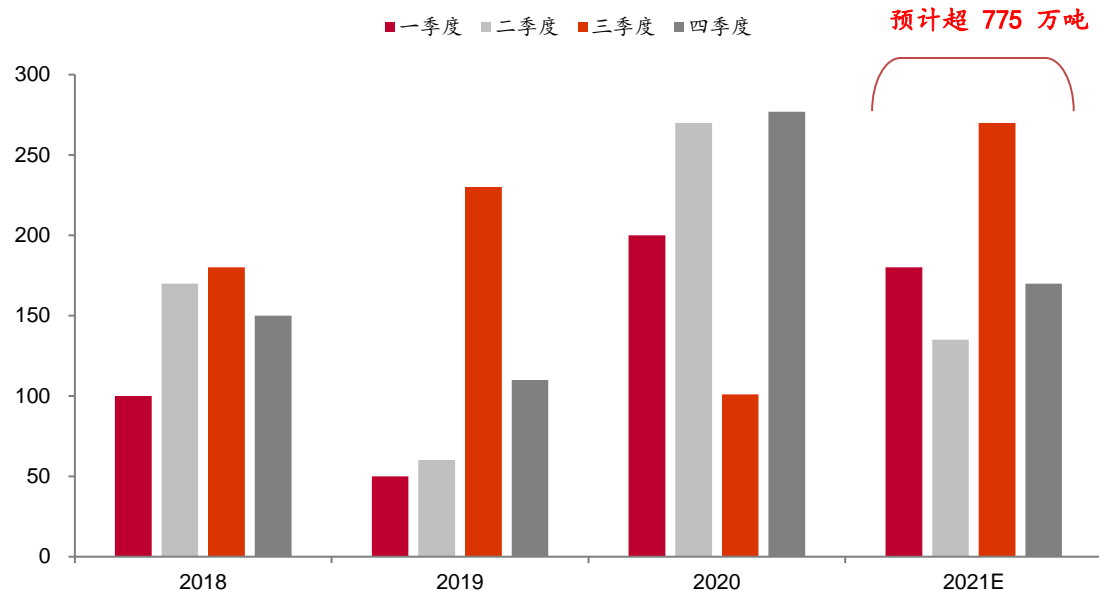


港口总库存：万吨

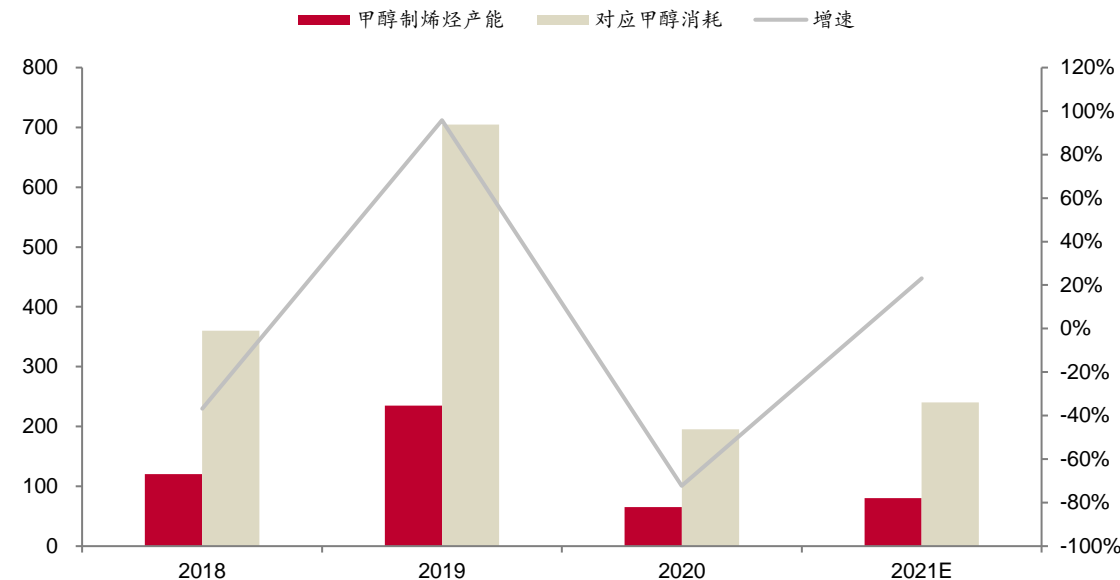


- 2020年的库存总体概括为全年持续累库，库存去化缓慢。港口库存大部分时间一直处于累库通道中，沿海库容多次受到挑战，年末借助上游限产和传统下游旺季消化，库存曾短暂去化，但在持续高位的进口到港量冲击下，港口消化库存的过程较为滞缓

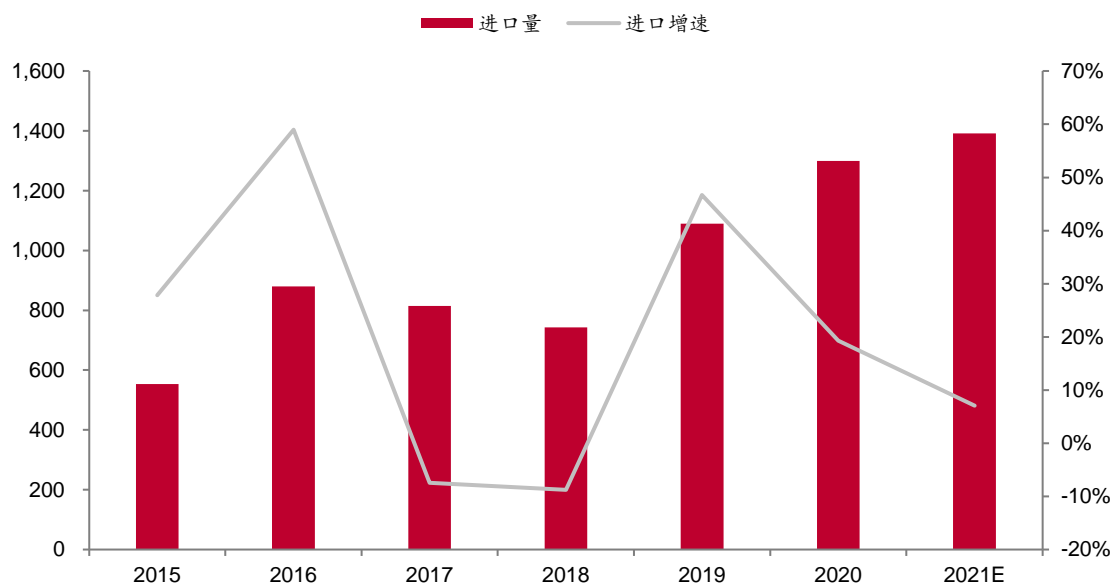
国内新增产能季度情况：万吨



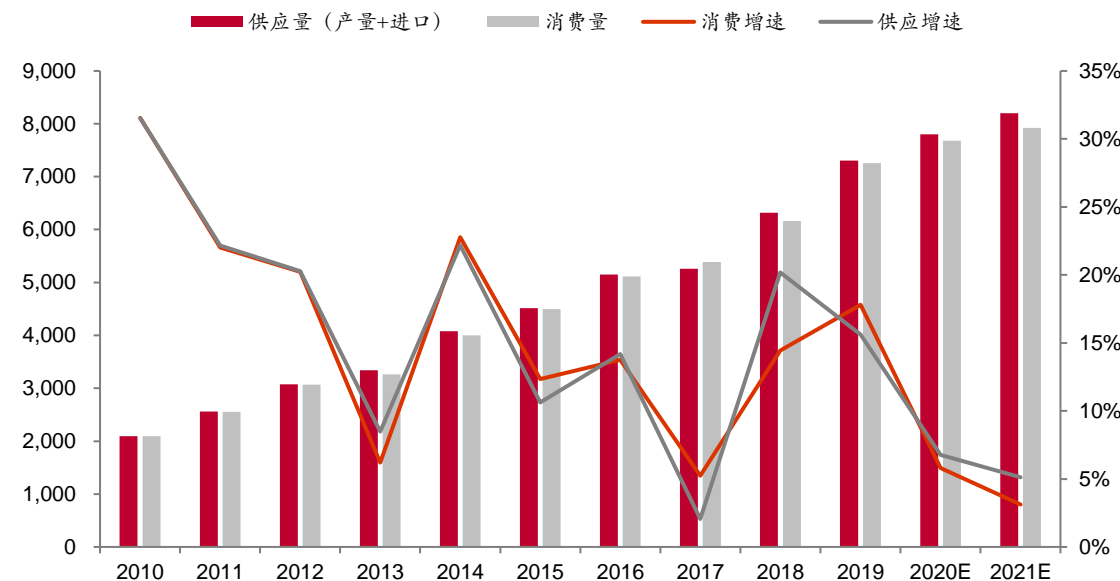
甲醇制烯烃产能投放情况：万吨，%



中国历年甲醇进口量情况：万吨



甲醇年度供需预估情况：万吨，%



- 2021年上游产能仍处于扩张中，2021年产能增速预计在6.81%，而烯烃端增量十分有限，所有甲醇下游消费增速预计在3.59%，今年过剩幅度可能相较2020年有所加剧，产业的再平衡还是需要产能市场的出清来实现
- 同时伴随海外新增产能投产放量（伊朗预计有300万吨的产能待投放），进口量大概率维持高位

### 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他人的投资建议，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

