

## 醇风虽过江南岸 奈何良辰已入秋

——2021 年甲醇市场回顾与 2022 年展望

作者：煤化工研究组 夏聪聪

执业编号：F3012139（从业） Z0012870（投资咨询）

联系方式：010-68578010/xiacongcong@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号



### 内容摘要

◆**供应规模继续扩大**：从甲醇行业本身来看，2015-2017 年间整个行业处于供需紧平衡状态。2017 年-2020 年，中国以及全球甲醇行业持续处于高扩能状态，2020 年甲醇产能超过 9200 万吨。2021 年部分投产计划受到原料端及政策端的影响，未能如期投产。初步统计，2021 年年底至 2022 年，计划投产的装置有十套，若能全部投产，我国甲醇产能将增加 440 万吨，市场规模继续扩大，突破一亿吨。

◆**进口货源冲击减弱**：2019 年，我国甲醇进口量超过正常水平，首次超过 1000 万吨。2020 年国际油价高位下滑，进口利润吸引下，大量低价货源流入国内市场，2020 年进口量超过 1300 万吨。2021 年市场环境再度转变，海外市场需求恢复，国内市场处于价格洼地，甲醇进口量缩减，高进口压力有所缓解。我国对进口甲醇依赖度偏高，2022 年度进口规模维持在 1000 万吨以上。

◆**港口库存持续回落**：甲醇市场从 2020 年 8 月份开始，进入去库存阶段，2021 年库存延续下滑态势。2021 年，甲醇港口库存经历了快速去库、缓慢累库的过程，且港口库存出现明显回落。库存从侧面反应市场供需状态，甲醇港口库存基本在 90 万吨附近波动，处于正常水平，库存并未对市场造成太大压力。2022 年，甲醇港口库存仍然要经历累库、去库过程，高点难以突破 2020 年。

2022 年国内经济面临下行压力，大宗商品整体走势承压，甲醇供需维持失衡局面。甲醇期价急涨急跌后，将恢复平静，重心大概率震荡回落，整体走势或先跌后涨，价格运行区间 2300-2850。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

## 第一部分 甲醇行情回顾



图 1-1 2021 年甲醇走势

资料来源：文华财经、方正中期研究院整理

2021 年，甲醇期货进入上行通道中，重心震荡走高，运行区间上移，并迎来强势反弹行情，创历史新高。供需面改善，叠加政策端、成本端推动，甲醇期货不断向上突破，经历大涨大跌行情，波动较为剧烈。进入 2021 年，国内商品期货市场气氛逐步回暖，工业品走势改善，甲醇期货窄幅上移，意欲测试 2450 压力位。春节假期成为重要的转折点，假期期间国际油价积极拉升，突破 60 美/桶，刺激化工品上涨。宏观经济形势向好，市场参与者情绪偏乐观，甲醇阶段性筑底结束。1-8 月份，甲醇趋势性行情不明显，期价短周期波动特点为：先涨后跌然后震荡整理，且盘整阶段占据时间更长。金九上涨行情启动，甲醇期货成功突破 3000 整数大关。市场追涨热情不减，甲醇期货强势拉涨，一举突破 2013 年高点 3595，不断刷新上市以来新高。银十甲醇延续上涨趋势，且涨幅不断扩大，中旬上破 4000 关口，最高触及 4235。受到政策层面的影响，国内商品市场普跌，甲醇期货掉头向下，进入快速调整期。成本端崩塌，甲醇多次出现跌停，重心回到行情启动前的平台期。

## 第二部分 甲醇供给分析

### 一、现货市场先扬后抑

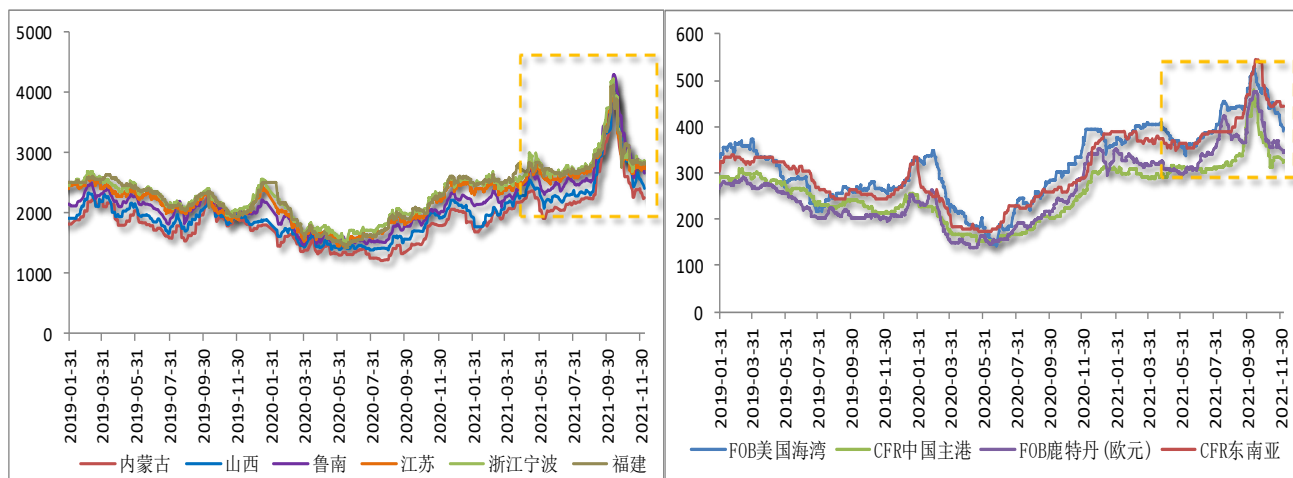


图 2-1 国内甲醇分区域市场价

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

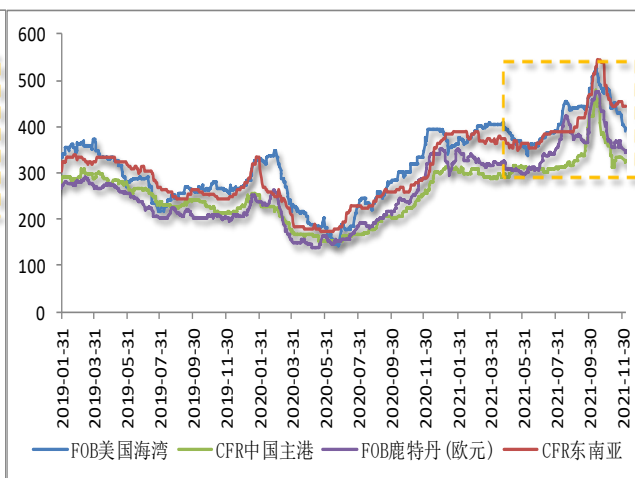


图 2-2 主要国际甲醇价格

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

国内甲醇现货市场走势与期货节奏基本一致，重心企稳后逐步抬升。上半年，甲醇现货市场涨势温和，价格震荡上移。随着下游市场需求恢复，甲醇供需关系好转，带动现货市场好转。但市场利好刺激相匮乏，甲醇上行动能略显不足。季节性因素对甲醇市场影响减弱，装置检修季甲醇表现平淡，高温淡季甲醇在震荡中度过。甲醇价格走高后，企业生产经营压力得到缓解。金九银十成为甲醇市场的分水岭，大涨行情在九月份正式启动。10月中旬，内蒙古地区报价最高触及 3975 元/吨，江苏地区报价突破 4000 元/吨，高达 4125 元/吨。甲醇及上游价格拉涨过快，产业链利润主要分布在上游，价格推涨至高位，市场风险积聚。下游抵触情绪较浓，成本端崩塌，引发了甲醇市场的下跌，现货价格高位回落，进入快速调整通道。2022 年，甲醇现货价格波动幅度将收窄，企稳后仍有冲高可能，但不会突破 2021 年高点。

海外甲醇市场同样受到成本端的推动，价格先涨后跌。全球能源危机，国际油价及天然气价格大涨，海外甲醇成本抬升，推动价格大幅走高。2021 年，海外甲醇新增产能有限，投产三套装置，包括伊朗 Sablan 年产 165 万吨甲醇装置、美国 YCI 年产 170 万吨甲醇装置以及俄罗斯 Shchekinoazot 年产 50 万吨，但运行负荷偏低。海外甲醇生产装置开工不足，是导致供应收紧的主要原因。全球经济复苏，市场对甲醇需求恢复，但海外甲醇生产装置运行不稳定，导致供应未能如期增加，甲醇供需逐步收紧。海外市场报价大涨也是在九月份启动，国内、外市场联动上涨。虽然外盘甲醇报价也高位回落，但整体表现强于国内市场。部分区域仍受到疫情的影响，随着装置开工负荷提升及新增产能释放，外盘甲醇供需格局将趋向宽松。

## 二、行业开工略有回升

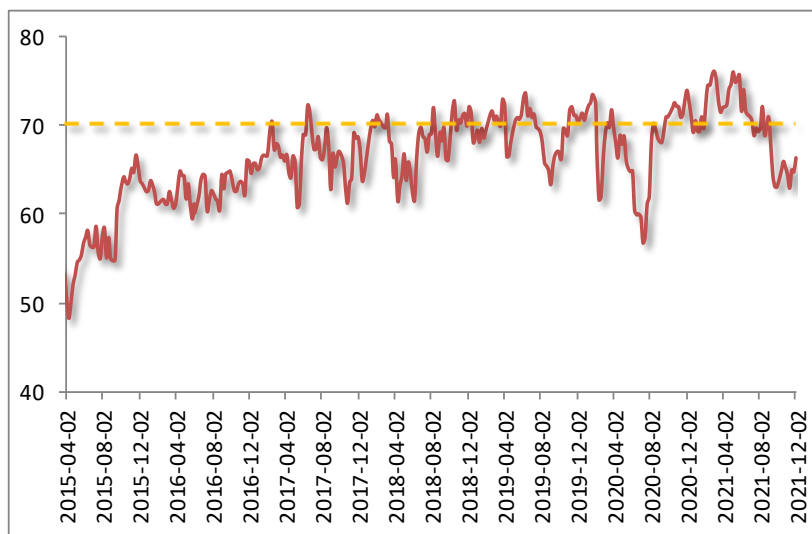


图 2-3 全国开工率

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

2021 年甲醇生产装置运行不稳定,但与 2020 年相比行业平均开工水平出现窄幅提升。进入冬季供暖季,虽然气头装置陆续计划内停车,但西北地区装置运行负荷提升,甲醇行业开工平稳回升。截至 12 月上旬,甲醇全国平均开工率为 70.31%,2020 年同期水平为 67.83%;西北地区平均开工率为 79.72%,不足八成,2020 年同期开工水平为 78.81%。无论是整体开工,还是西北地区开工,与 2020 年相比均出现窄幅提升。供暖季结束后,天然气制甲醇装置逐步恢复生产。甲醇开工变化存在一定的规律性,春季检修和入冬前检修波动相对频繁。2022 年,市场极端情况减少恢复常态后,甲醇生产装置大部分时间将正常运行,货源供应相对平稳。

## 三、供应规模平稳扩张

从甲醇行业本身来看,2015-2017 年间整个行业处于供需紧平衡状态。2017 年-2020 年,中国以及全球甲醇行业持续处于高扩能状态,2020 年甲醇产能超过 9200 万吨。2021 年仍有多套新增产能陆续释放,我国甲醇市场规模继续扩大,向一亿吨靠拢。

截至 2021 年 12 月初,共有九套新增装置投入生产,包括:山东盛发年产 17 万吨项目、江西心连心年产 60 万吨甲醇新项目、广西华谊 180 万吨/年甲醇项目等陆续投产,合计产能 617 万吨,我国甲醇市场产能达到 9853 万吨。部分投产计划受到原料端及政策端的影响,未能如期投产。

根据统计数据,2021 年 12 月至 2022 年计划投产的装置有十套,其中计划 12 月份投产的有内蒙古久泰 100 万吨、内蒙金诚泰 60 万吨、广纳新材老 60 万吨、临涣焦化 50 万吨、龙煤天泰 30 万吨、山西永鑫 20 万吨,上述六套装置大概率推迟到 2022 年投产。若十套装置全部投产,我国甲醇产能将增加 440 万吨,突破一亿吨。

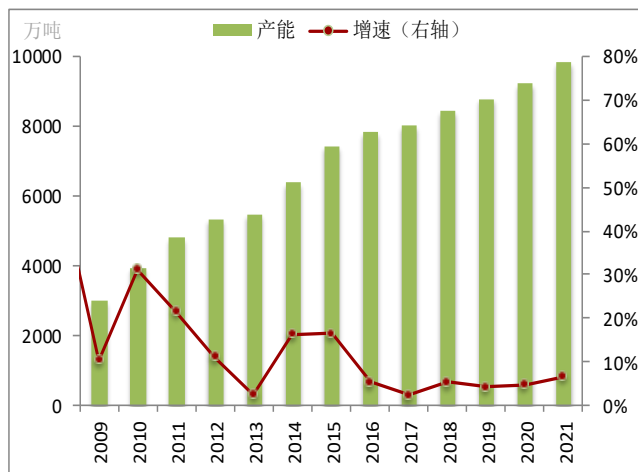


图 2-4 甲醇产能与增速

资料来源: Wind、卓创资讯、方正中期研究院整理

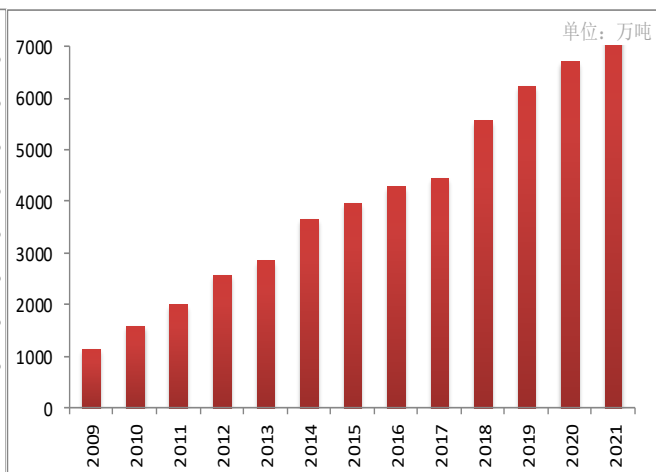


图 2-5 甲醇年度产量

资料来源: Wind、卓创资讯、方正中期研究院整理

1-11 月份, 国内甲醇累计生产 6729.76 万吨, 大幅高于 2020 年同期水平, 同比上涨 10.07%, 2021 年年度产量预估为 7289.76 万吨。随着我国甲醇产能不断扩大, 供应能力提升, 加之装置大部分时间运行平稳, 甲醇产量稳步增加, 货源整体充裕。2021 年甲醇产能增加规模扩大, 装置春季检修力度减弱, 上半年开工率维持在高位。下半年受到原料等因素的影响, 部分装置停车时间延长, 甲醇行业开工出现明显回落, 损失产量增加。从月度产量数据看, 甲醇上半年月度产量明显高于下半年, 5 月份产量高达 565.42 万吨。甲醇市场供应会出现阶段性收紧, 但难以出现供应紧张局面, 市场供需失衡大格局未发生逆转。相对而言, 甲醇供给端支撑有限。

#### 四、进口货源冲击减弱

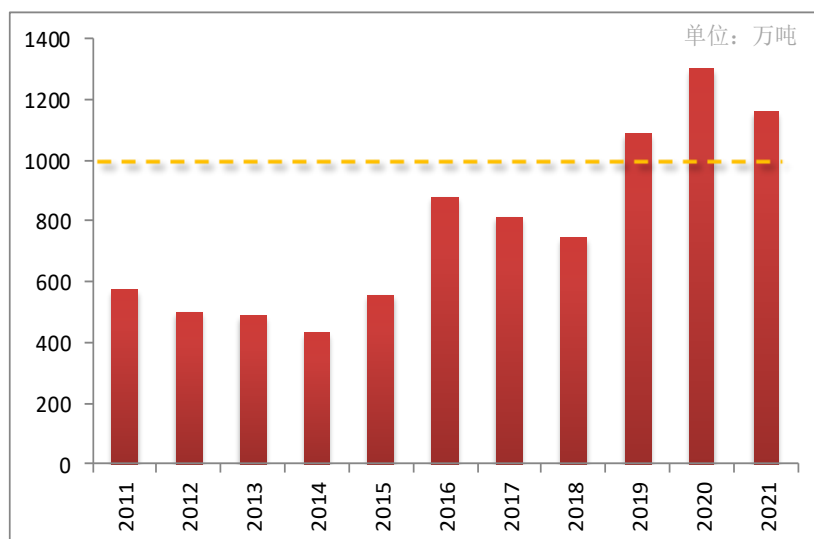


图 2-6 甲醇进口数量

资料来源: Wind、方正中期研究院整理

2020 年进口量达到 1300.92 万吨, 大多数月份甲醇进口量维持在 100 万吨以上。2021 年市场环境再度转变, 海外市场需求恢复, 但装置运行不稳定, 国内市场处于价格洼地, 甲醇进口量缩减。2021 年 1-11 月,

国内甲醇累计进口 1054.31 万吨，与 2020 年同期相比大幅缩减 11.42%，月均进口量为 95.85 万吨。从进口来源国看，我国甲醇进口货源依旧主要来自阿联酋、阿曼、沙特阿拉伯、新西兰和委内瑞拉等国家，阿联酋占比最高，达到 37.91%。进口甲醇是国内甲醇市场的重要补充，2021 年高进口压力有所缓解，预计全年进口在 1160 万吨附近。虽然中东以及美洲等地区仍有装置投产，但在需求恢复的同时，进口流入相对减少。我国对进口甲醇依赖度偏高，年度进口规模维持在 1000 万吨以上，进口市场仍需重点关注。

## 五、港口库存高位回落

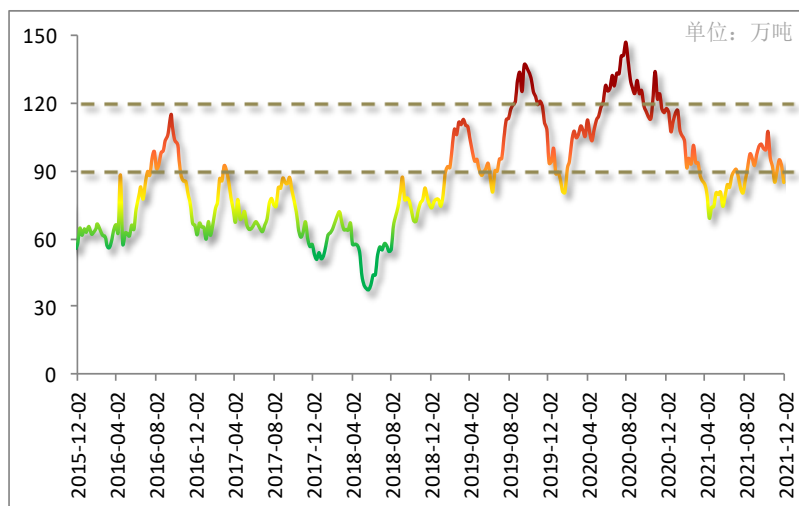


图 2-7 甲醇港口整体库存

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

高进口压力得到缓解，转出口增加，甲醇高库存状态也出现改善，港口库存高位回落。甲醇市场从 2020 年 8 月份开始，进入去库存阶段，2021 年库存延续下滑态势。2021 年，甲醇港口库存经历了快速去库、缓慢累库的过程。港口库存高点出现在年初，最高为 117.01 万吨，2020 年港口库存最高接近 150 万吨，2019 年最高也超过 137 万吨。经过长达八个月的消化，甲醇港口库存回落至正常偏低水平，缩减至 69.26 万吨，创近两年新低。4 月中下旬开始，甲醇港口库存逐步止跌，正值装置春季检修，因此库存累积速度缓慢。库存从侧面反应市场供需状态，甲醇港口库存基本在 90 万吨附近波动，处于正常水平，库存并未对市场造成太大压力。2022 年，甲醇港口库存仍然要经历累库、去库过程，高点难以突破 2020 年。

### 第三部分 甲醇下游需求分析

#### 一、出口数量明显增加

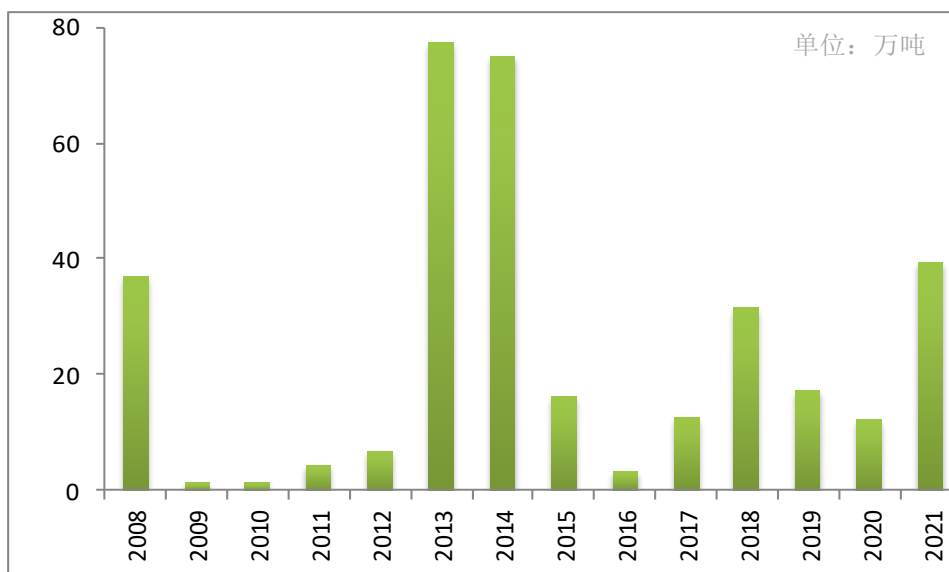


图 3-1 甲醇出口累计值

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

2021 年海外甲醇市场偏强运行，国内市场价格缺乏竞争优势，与周边区域价差打开，转出口货源明显增加。1-11 月，我国甲醇累计出口 37.30 万吨，与 2020 年同期的 8.57 万吨相比，大幅增加 30.69 万吨，同比上涨 358.11%，已经超过去年总出口量的三倍，平均月出口量达到 3.57 万吨。其中，甲醇出口多为转出口，进口货源更加倾向转口至周边高价区域进行套利。出口大幅提升，一定程度上缓解了沿海地区库存压力。2021 年出口量预估超过 40 万吨，创近六年新高。海外市场价格回落后，2022 年出口或不及 2021 年，外贸提振作用减弱。

#### 二、表观消费平稳增长

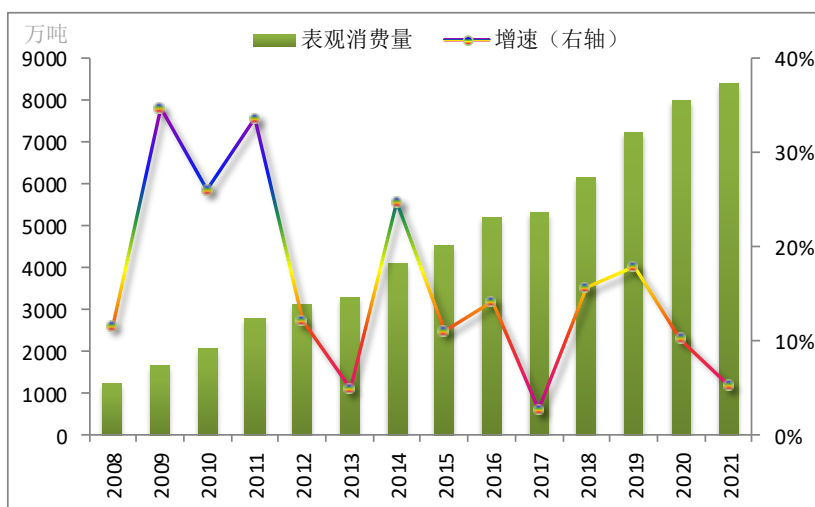


图 3-2 年度表观消费



资料来源：Wind、方正中期研究院整理

甲醇下游需求行业发展速度放缓，新兴需求新增产能减少，传统需求行业基本饱和，发展受阻。国内甲醇表观消费量呈现逐年增长态势，而增速却放缓。2021 年 1-11 月份，我国甲醇表观消费累计达 7744.81 万吨，与 2020 年同期的 7295.65 万吨相比，大幅增加 6.16%。上半年，甲醇表观消费量窄幅增加，而下半年则弱势回落。从月度数据看，甲醇需求仍存在一定的季节性，但淡旺季差异逐步收窄。2021 年底，甲醇表观消费量或将达到 8400 万吨。我国甲醇表观消费量延续上涨趋势，但甲醇在制氢、醇基燃料等新领域的需求尚未完全释放，因此需求上涨空间相对受限。

### 三、煤制烯烃投产放缓

2021 年，煤制烯烃行业占据甲醇下游消费首位，占比达到 54%左右，MTBE、甲醛、醋酸和二甲醚在甲醇下游消费中占比有所减弱，醇醚燃料、甲烷氯化物等新领域的需求尚未得到释放。

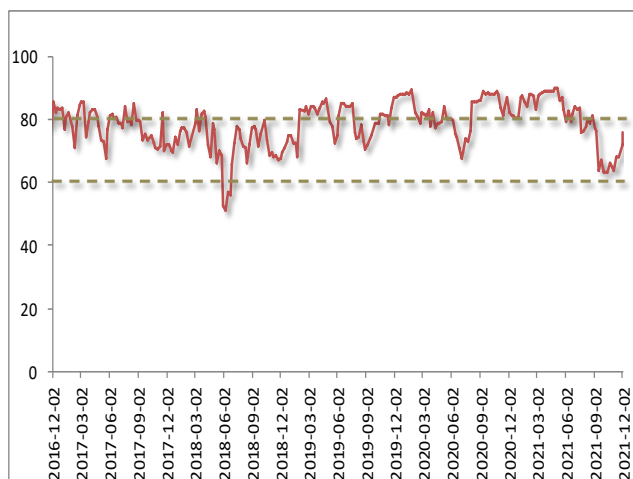


图 3-3 国内煤制烯烃开工

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

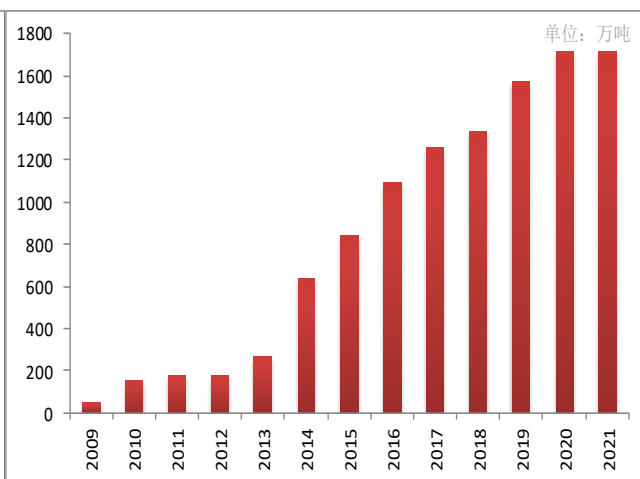


图 3-4 煤制烯烃产能

资料来源：中宇资讯、方正中期研究院整理

从时间维度来看，2010-2013 年甲醇制烯烃装置处于投产初期，而 2014 年则是大型烯烃项目建设周期完成后的集中投产年，经历了 2015-2016 年集中投放过后，自 2017 年以来煤制烯烃产能增速放缓，建设周期性亦有所拉长，2020 年及之后几年时间内预计新增产能释放滞缓。

2021 年烯烃装置投产计划基本都在四季度，落地时间大概率出现推迟。新疆恒友年产 20 万吨 MTP 装置于 11 月下投料，我国煤制烯烃产能增加至 1732 万吨，新投产规模大幅缩减。2022 年仍有几套装置存在投产计划，天津渤化 60 万吨/年 MT0 等若能顺利投产，将一定程度上抵消甲醇新增产能释放带来的供应压力。受到甲醇价格大幅上涨的影响，煤制烯烃生产利润被挤压甚至陷入亏损，导致烯烃装置开工出现明显回落，对甲醇刚性需求支撑下滑。煤制烯烃扩张速度明显放缓，在拉动甲醇消费方面力度也减弱。甲醇产业链利润主要集中在上游，下游市场需求表现疲弱，2022 年需求端仍难以出现亮点。



#### 四、传统需求不温不火

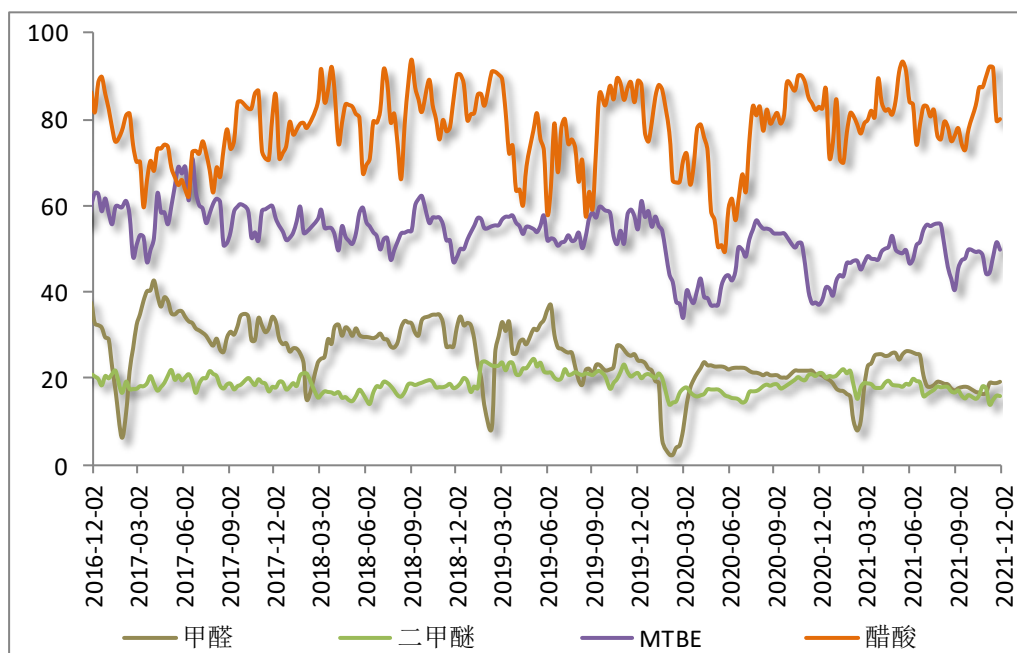


图 3-5 传统需求行业开工

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

甲醇传统需求行业多数处于调整之中，处于产能饱和状态，新增产能偏少，发展速度缓慢，市场规模难以进一步扩大。2021 年，甲醛、二甲醚等行业未有批量新增产能释放。传统需求中，仅有醋酸表现尚可，开工大部分时间维持在八成以上，而甲醛、二甲醚和 MTBE 均面临开工不足问题，尤其是甲醛和二甲醚，在环保安监、双控、产业高质量发展等政策驱动下，行业开工进一步受限，常年开工不足二成。截至 2021 年 12 月中旬，醋酸开工率为 68.93%，MTBE 开工率为 51.00%，甲醛开工率为 18.70%，二甲醚开工率为 14.31%。从全年平均来看，醋酸、MTBE、甲醛和二甲醚开工分别为 81.12%、48.52%、19.92%和 17.92%，与去年平均开工水平相比，醋酸、MTBE、甲醛均出现不同程度提升，二甲醚基本持平。2021 年甲醇传统需求表现呈现不温不火态势，行业表现仍有所分化，难以形成有效提振。

#### 第四部分 供需平衡表

表 4-1 甲醇供需平衡表（单位：万吨）

年份	期初库存	产量	进口	出口	国内消费	期末库存	库存变化	库销比
2016 年	63.00	4271.13	880.67	3.35	5190.89	65.10	2.10	1.21%
2017 年	65.10	4443.37	813.35	12.67	5329.47	51.23	-13.87	1.22%
2018 年	51.23	5575.66	742.86	31.64	6161.00	74.56	23.33	0.83%
2019 年	75.54	6215.72	1089.55	17.10	7258.22	89.63	14.09	1.04%
2020 年	89.63	6717.25	1300.92	12.10	8005.43	115.86	26.23	1.12%
2021 年	115.86	7289.76	1160.00	40.00	8409.76	67.10	-48.76	1.38%
2022 年	67.10	7850.00	1200.00	25.00	9000.00	95.00	27.9	0.75%

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

国内甲醇市场延续供需宽松格局，但基本面出现阶段性改善。2021 年甲醇行情由成本端、供给端等多重因素共同推动，期价突破 4000 关口，创历史新高。高供应、高进口、高库存三高压力得到缓解，进口货源对国内市场冲击力度减弱，沿海地区延续去库存态势，装置运行不稳定情况下产量收缩。但甲醇供需失衡的局面未发生逆转，尤其是需求端难以形成有效提振。2022 年，甲醇新增产能仍较多，供给端增量大于需求端增量，同时进口量也将有所恢复，市场仍存在供需矛盾，期价运行重心震荡下移。

## 第五部分 技术分析



图 5-1 甲醇主连走势

资料来源：文华财经、方正中期研究院整理

近两年，甲醇期货行情波动较为剧烈。2020 年，甲醇创历史新低后逐步企稳反弹，2021 年期价延续涨势，并强势反弹，创出历史新高，10 月中旬重心冲高回落，行情较为罕见。在经历大涨大跌行情后，甲醇大概率呈现震荡整理走势。2022 年国内经济面临下行压力，大宗商品整体走势承压。甲醇供需维持失衡局面，上游煤炭价格回归理性，成本端回落，需求发展空间受限，供应端稳步增加，基本面将弱化。短期内，甲醇期价继续区间震荡；中期来看，甲醇重心运行区间将下移；2022 年而言，甲醇或先抑后扬，价格波动区间 2300-2850。