



甲醇市场半年报

2023年6月27日

供应增加需求不足 期价或呈低位震荡

摘要

2023年上半年，郑州甲醇期价整体呈震荡下行态势，供需矛盾对甲醇市场影响贯穿始终。年初受疫情管控政策放开利多对商品提振驱动，甲醇价格有所反弹，但2月份起，春节后复苏预期落空，大宗商品下跌，宏观大环境对终端需求的影响加大，旺季以及春检行情均未如期显现。作为甲醇最大的下游，MTO装置的运行动态也直接影响着甲醇市场的刚性需求。叠加煤炭高库存矛盾，国内甲醇市场成本端与基本面共振走弱。二季度高进口压力预期压制，加上成本压力趋弱致部分长周期停工甲醇项目逐步复工，供应增量风险加剧，供需矛盾进一步激化，5月份甲醇价格创近两年新低。至6月，国内宏观情绪回暖预期支撑增强，市场信心得到提振带动商品价格整体止跌反弹，此外成本端煤炭企稳，煤价重心缓慢抬升，甲醇价格跟随宏观及煤炭筑底。

展望下半年，高库存压制以及海外低价进口煤冲击，煤炭供需偏宽松格局未改，成本逻辑将持续影响甲醇市场，但步入四季度煤炭行业冬季需求旺季对煤化工产业带动传导也不容忽视。就甲醇供应端来看，下半年仍有多套甲醇装置计划投产，随着新建甲醇项目逐步推进，预计国内供应将持续增加。海外供应恢复，往后伊朗货供应压力或将持续，加上今年美国、韩国和印度等地面临供应增多甚至胀库的困境，在欧美胀库压力未有得到缓解之前，全球主要发往欧美市场的生产企业仍旧延续向亚洲转移销售压力，下半年进口增量压力显著。需求方面，传统需求整体驱动向下，对于甲醇支撑力度不足；MTO开工不足，原料轻烃化和国外低价烯烃单体对于甲醇替代作用愈发明显，华东外采甲醇制烯烃对于亏损容忍度降低，直接外卖原料甲醇或者选择停车检修时间增多。目前终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，乙烯对于甲醇替代性增强，MTO向上依旧缺乏明显的增长弹性，需求仍面临着负反馈风险。整体来看，下半年国产和进口供应预期均较充足，而需求增量驱动有限，预计甲醇价格或震荡下行。不过进入到四季度之后，需关注煤炭消费旺季价格企稳上行带来的成本支撑，且甲醇01作为旺季合约还面临国内外天然气限气和燃料取暖需求预期，未来关注宏观政策、煤价走势以及国内库存实际累库进程。

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



目录

一、甲醇市场上半年行情回顾	2
二、甲醇市场供应状况分析	3
1、国内甲醇供应状况分析	3
1.1 国内甲醇产能持续增加	3
1.2 国内甲醇产量增加，下半年关注秋检力度	3
1.3 国内甲醇生产成本仍有下移可能	4
2、国际甲醇供应状况分析	6
2.1 国际甲醇供应趋增	6
2.2 进口甲醇或居高位	6
3、国内甲醇库存情况分析	8
3.1 国内甲醇港口分化	8
3.2 国内甲醇企业库存压力相对较小	9
三、甲醇市场需求状况分析	10
1、传统需求对甲醇需求支撑不足	10
2、甲醇制烯烃缺乏增长弹性	10
四、甲醇市场下半年行情展望	12
免责声明	13

图 表

图 1 郑州甲醇期货价格走势	2
图 2 国内甲醇现货价格	2
图 3 国内甲醇企业开工率	4
图 4 国内甲醇周度产量变化	4
图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润	5
图 6 山西煤制甲醇企业生产利润	5
图 7 国内甲醇进口量	7
图 8 国内进口伊朗甲醇数量	7
图 10 国内甲醇进口利润	8
图 11 华东港口甲醇库存量	8
图 12 华南港口甲醇库存量	9
图 14 国内甲醇企业库存	10
图 15 传统下游开工率	10
图 16 甲醇制烯烃开工率	11
图 18 甲醇制烯烃盘面利润	11
图 19 东北亚乙烯价格	12

一、甲醇市场上半年行情回顾

2023年上半年，郑州甲醇期价整体呈震荡下行态势，供需矛盾对甲醇市场影响贯穿始终。年初受疫情管控政策放开利多商品提振驱动，甲醇价格有所反弹，但2月份起，春节后复苏预期落空，大宗商品下跌，宏观大环境对终端需求的影响加大，旺季以及春检行情均未如期显现。作为甲醇最大的下游，MTO装置的运行动态也直接影响着甲醇市场的刚性需求。叠加煤炭高库存矛盾，国内甲醇市场成本端与基本面共振走弱。二季度高进口压力预期压制，加上成本压力趋弱致部分长周期停工甲醇项目逐步复工，供应增量风险加剧，供需矛盾进一步激化，5月份甲醇价格创近两年新低。至6月，国内宏观情绪回暖预期支撑增强，市场信心得到提振带动商品价格整体止跌反弹，此外成本端煤炭企稳，煤价重心缓慢抬升，甲醇价格跟随宏观及煤炭筑底。



图 1 郑州甲醇期货价格走势

来源：博易大师



图 2 国内甲醇现货价格

来源：同花顺 瑞达期货研究院

二、甲醇市场供应状况分析

1、国内甲醇供应状况分析

1.1 国内甲醇产能持续增加

近五年国内甲醇产能不断增长，行业总产能已突破 1 亿吨。据金联创统计，2022 年中国甲醇总产能达到 10171 万吨，但由于部分装置利用率偏低，加之国内少部分企业长期停车，因此 2022 年整体产量为 7621 万吨，环比增长 3.67%。2023 年上半年国内甲醇也迎来大批新产能投放，主要分布在西北主产区，华北、东北等地涉及少量，其中二季度新装置总共投产 278 万吨，宝丰 240 万吨/年于 4 月中旬附近投产，日产精醇在 4000 吨附近。

2023 年 1-5 月国内甲醇已投产新项目列表

地区	企业名称	年产能：万吨	工艺路线	投产时间
华北	山西简鑫焦化	20	焦炉气	2023 年 1 月中
山东	鲁西化工	0.5	二氧化碳加氢	2023 年 1 月中
西北	内蒙古瑞志-一期	17.5	矿热炉尾气	2023 年 3 月下
西北	宁夏宝丰-三期	240	煤炭	2023 年 4 月中
西北	内蒙古东日新能源	20	焦炉气	2023 年 5 月上
东北	辽宁锦州丰安	12	焦炉气	2023 年 5 月初

来源：金联创

近两年国内甲醇产能增速明显下滑，煤制利润较差，煤制新增产能投产也相应变少，虽然煤制投产单套规模仍然较大，但大多配套下游；而由于焦炉气生产成本远低于煤制，焦炉气的占比在提升。下半年仍有 150 万吨甲醇装置计划投产，其中三季度预计投产 92 万吨，集中于 6-7 月投产，大部分为焦炉气制装置。随着新建甲醇项目逐步推进，预计国内供应将持续增加，后期关注装置动态。

1.2 国内甲醇产量增加，下半年关注秋检力度

从国内甲醇装置运行情况看，上半年国内甲醇平均开工率为 75.77%，较去年同期低 3.37%。对比过去五年同期运行情况，今年开工水平多数时间处于近年来中位水平。从产量来看，今年 1-6 月中旬，国内甲醇产量在 3718.9 万吨，较去年同期增加 1.6%。宁夏宝丰三期新建 240 万吨/年装置负荷提升中，其 150 万吨/年精醇装置出产品后，外销量进一步增加，虽然上半年整体开工率低于去年同期，但产量却明显增加。

今年国内甲醇春检多集中在 4-5 月份，春检背景下，二季度国内存量装置的开工率维持低位，4-5 月平均开工率为 66%左右。从春检规模来看，今年整体不及去年，主要在于去年下半年低利润影响下多数企业选择提前检修，同时还出现一部分长期停车企业。在甲

醇春检回归后，叠加新增装置产能释放，三季度国内供应压力将不断增加。四季度需关注秋检力度，届时利润等因素将影响企业检修意愿。

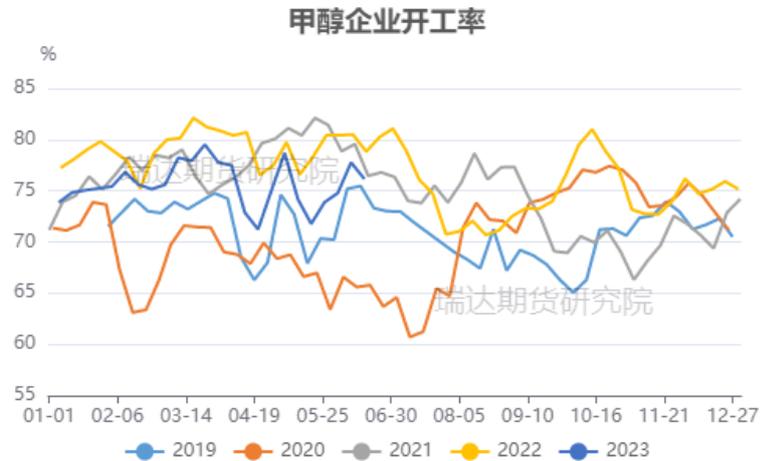


图 3 国内甲醇企业开工率

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

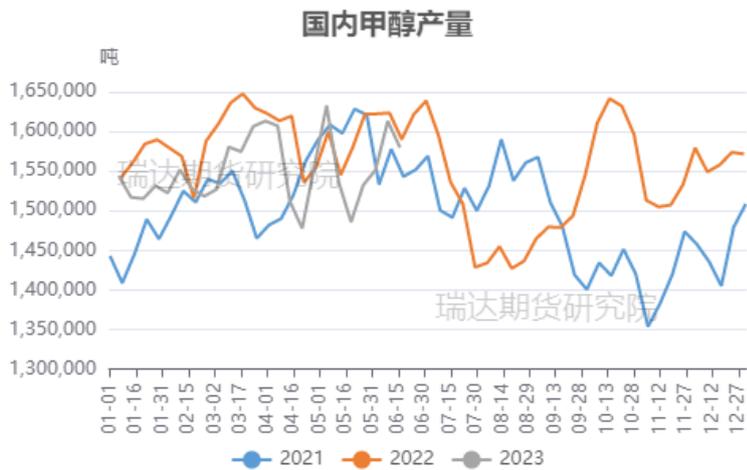


图 4 国内甲醇周度产量变化

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

1.3 国内甲醇生产成本仍有下移可能

从甲醇利润来看，隆众数据显示，上半年焦炉气制甲醇企业生产利润在-300 至 0 元/吨，内蒙古煤制甲醇企业生产利润在-400 至 50 元/吨，山东煤制甲醇企业生产利润在-300 至-1000 元/吨，山西煤制甲醇企业生产利润在-1000 至-300 元/吨，西南天然气制甲醇企业生产利润在-300 至 200 元/吨，各工艺生产利润均不及过去两年同期。虽然原料价格偏弱，但甲醇价格跌幅更大，进而造成企业生产利润多数时段处于亏损状态。



图 5 内蒙古煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯



图 6 山西煤制甲醇企业生产利润

数据来源：隆众资讯

基于中国“富煤、贫油、少气”的能源结构，国内甲醇生产工艺中，煤制甲醇产能占比达7成以上，煤炭作为国内甲醇的主要原料，其价格变化对甲醇市场走势影响显著。今年以来，国内主流大矿保持稳定生产状态，产量维持在高位水平，港口煤炭库存稳中上行，特别是4月后继续实施进口零关税政策，在进口煤成本优势支撑下，进口量维持在高位，整体煤炭供应端较为充裕。由于市场煤采购需求有限，非电行业采购以满足刚需为主，港口库存压力渐增，高库存压力下，中枢继续下移，港口及坑口均跌至长协价附近，成本持续下滑给甲醇市场带来明显的拖累。至6月份，受气温升高影响，港口电厂耗煤提升，叠加发运成本倒挂及贸易商补空需求释放等影响，煤炭供需压力阶段性缓解，按照季节性来看，煤炭消费旺季基本会持续至7月下旬。但港口和终端库存水平依旧高位，且旺季需求已经得到逐步兑现，未来南方降水增多将带动水电预期改善，8-9月煤炭将再次进入供需过剩消费淡季。成本逻辑将持续影响甲醇市场，考虑到煤炭供应偏宽松的大背景，待迎峰度夏过后煤价预计重回弱勢，届时成本重心或面临下移预期。

2、国际甲醇供应状况分析

2.1 国际甲醇供应趋增

从海外装置运行情况看，今年上半年国际甲醇平均开工率在 70.8%，较去年同期增加 1.18%。今年国际甲醇开工负荷整体处于近三年中位水平，2-4 月份随着伊朗气温回升，装置陆续重启，整体开工率明显提升，并一度到 77%，与 2021 年趋势较为接近。但今年伊朗气头装置回归偏慢，重启不断推后迟于往年，加上非伊装置检修增加，4 月中旬至 5 月份开工率回落至近三年最低水平。虽然 6 月上旬沙特、东南亚和中东其它区域总共 1025 万吨甲醇停车检修，产量缩减显著，但中旬多套甲醇重启恢复，国外整体开工率再度上升，目前只有 ZPC 一套 165 万吨以及 Buser 165 万吨装置仍处于检修状态。另外，美国多套甲醇装置仍旧维持在 98-100% 的开工负荷，欧洲多套装置同样维持固有负荷运行。根据季节性规律，下半年整体负荷高于上半年，全球供应有增无减，但需关注伊朗冬季气温及限气对装置开工负荷的影响。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

2.2 进口甲醇或居高位

进口方面，海关数据显示，2023 年 1-5 月中国甲醇累计进口量为 533.73 万吨，同比 +8.11%。海外天然气价格维持低位震荡，国际甲醇生产企业成本压力较小，天然气制甲醇利润维持历史中位水平，整体非伊的开工维持中高位，而海外衰退导致需求弱势，进而使得甲醇价格持续走弱，中国与欧美价差不断扩大促使非伊货涌入，二季度进口维持高位。其中，5 月份甲醇进口量达到将近 138 万吨，创近几年的新高，非伊更是达到 80 万吨的体量。中东部分区域装置供应良好，虽部分装置故障停车，但运力同步回归之后，伊朗装船速度较快，伊朗进口量也从 5 月开始回升，5-6 月进口维持 70 万吨附近的高位。由于外盘装置开工尚可，预计 6 月整体进口仍在高位，大概仍将有 130 万吨的水平。

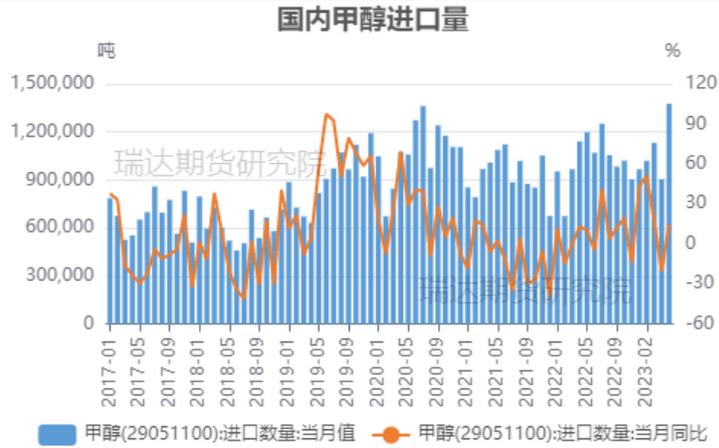


图 7 国内甲醇进口量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



图 8 国内进口伊朗甲醇数量

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

未来全球主要地区货源仍旧继续向中国转移供应压力，由于伊朗 6 月临停装置较多影响发货，预计 7 月份进口压力环比 6 月会有所缓解，但随着海外供应恢复，往后伊朗货供应压力或将持续，8-9 月国内仍面临高进口量的冲击。另外，今年美国、韩国和印度等地面临供应增多甚至胀库的困境，在欧美胀库压力未有得到缓解之前，全球主要发往欧美市场的生产企业仍旧延续向亚洲转移销售压力，尤其是中国，预计下半年进口量难有明显下降，未来进口增量压力显著。后期需关注国外需求的启动周期以及国内外生产工厂的开工变化。



图 9 国内甲醇进口利润

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从进口利润来看，2023 年上半年，国内甲醇进口利润微薄，平均利润为 22.68 元/吨，而 2022 年同期平均利润仅为-26.96 元/吨。进口利润依然偏低，对贸易商的进口积极性仍有打压。另外，目前伊朗新的长约加点商谈结果大概在-0.25%，叠加人民币汇率贬值，进口价格优势或有所减弱。

3、国内甲醇库存情况分析

3.1 国内甲醇港口分化

从港口库存情况看，今年上半年，华东港口库存多数时段低于近五年同期，特别是 4 月下旬至 6 月份，港口库存偏低，一度仅为 45 万吨水平。华南港口方面，今年上半年港口库存波动幅度较大，1-3 月份库存单边走低，并一度为近五年最低。但 4 月份之后，库存持续快速回升，至 5 月底达到 27 万吨水平，远远高于过去五年同期，之后持续维持高位。

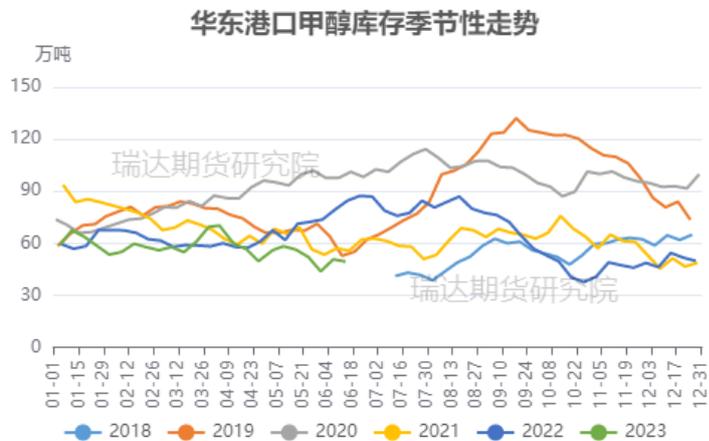


图 10 华东港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

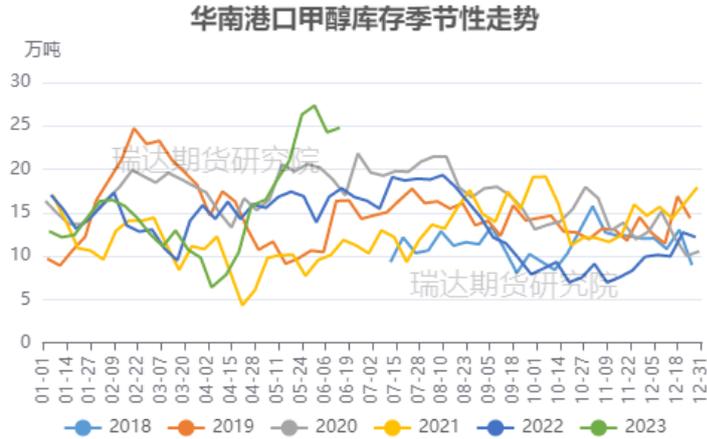


图 11 华南港口甲醇库存量

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

港口地区 5 月开始进口船货到港量显著提升，主要体现在华南地区，一方面是因为华南地区升水较大到船较多，另一方面多数库存实际为转口货源。6 月国内整体进口船货到港量仍维持高位，但受到天气封航以及化工品堵港等因素影响，实际卸货进度缓慢，导致库存累库幅度较窄，浮仓量显著增加。目前沿海浮仓量已经累积至年内高位，随着卸货效率逐步提升以及到港持续增量，后期港口大概率仍将进入持续累库周期。

从季节性因素看，6-8 月份甲醇下游需求处于淡季，而上游开工也恢复到了高位水平，因此是甲醇港口的传统累库周期。至 9-10 月，国际装置会进入秋检高峰期，而需求进入金九银十的旺季，届时港口有望逐步去库。

3.2 国内甲醇企业库存压力相对较小

从内地企业库存来看，今年年初，内地甲醇企业库存相对较高，高于近年同期是 u 平。2 月份开始库存逐步去化，3-6 月份内地甲醇企业库存多数时段为近五年最低水平。往年五月底开始，内地库存开始累库，但今年的累库速度整体放缓。至 6 月中旬，企业库存仅为 35 万吨附近，为近五年同期最低水平。整体来看目前内地企业库存水平仍较健康。从季节性规律看，三季度企业库存以去库为主，低库存对甲醇价格将有所支撑。

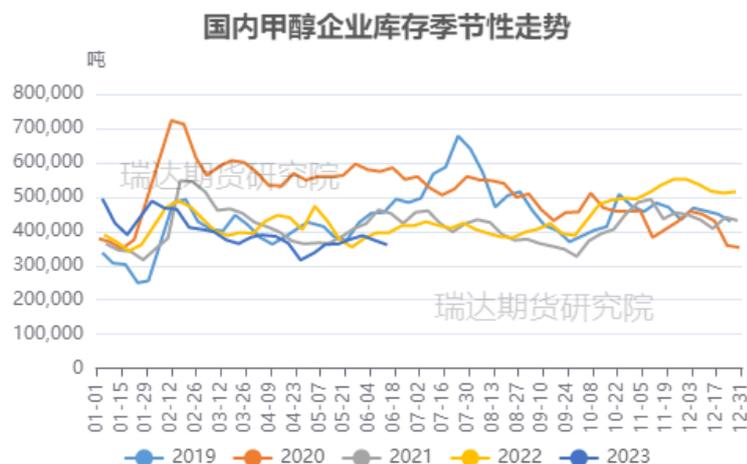


图 12 国内甲醇企业库存

来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

三、甲醇市场需求状况分析

1、传统需求对甲醇需求支撑不足

传统下游方面，今年上半年整体需求偏弱，多数下游产品呈下跌走势，成本传导不畅导致整体下游行业开工水平偏低，需求较差。且目前产业链终端需求恢复缓慢，据悉部分中大型贸易商月度订单量缩水 40%附近，贸易商参与度降低，对原料持货意向偏弱。其中，甲醛受国内外需求低迷影响，终端房产、下游板材等表现一般，整体对甲醛的需求较弱，开工偏低；另外，醋酸行业利润下滑，开工明显偏低，导致传统下游综合开工低于近年同期水平。二甲醚行业开工低位需求不佳，往后可能逐步面临落后产能清退。传统下游中仅 MTBE 需求暂时维持稳定趋势，但随着出口支撑的转弱以及供应持续回升，利润开始高位回落。预计下半年传统下游需求维持近年的中位水平，对于甲醇支撑力度不足，关注金九银十旺季预期能否兑现。



图 13 传统下游开工率

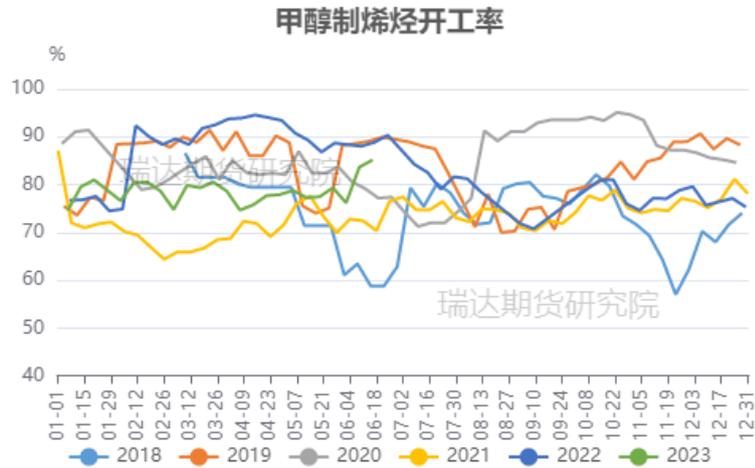
数据来源：隆众资讯 同花顺 瑞达期货研究院

2、甲醇制烯烃缺乏增长弹性

近年来，MTO/CTO 消费占比在 50% 附近窄幅波动，是甲醇的主要消费下游，其开工和需求直接影响着甲醇整体的供需情况。目前国内 MTO/CTO 装置主要集中在西北和华东地区，西北地区多为一体化装置，外采甲醇制烯烃（MTO）装置集中在华东区域，其产业链往下延伸的主要产品包括丙烯、PP、EO、EVA、乙二醇等。

自 2021 年下半年以来，由于煤炭价格走高，甲醇产业整体陷入亏损，甲醇制烯烃产业也遭受波及，自有煤炭的一体化企业 CTO 尚能保证正常生产，外采甲醇制烯烃的 MTO 装

置多数长期处于亏损之中，加之其下游产品综合竞争能力不强，限制了 MT0 市场的发展，也导致多套装置长期处于停车状态。我国沿海地区的 MT0 装置，多数是未配套甲醇装置的，甲醇严重依赖外采，因此沿海任何一套烯烃装置变动都会对港口供需预期产生较大扰动。2023 年上半年，下游需求较差，部分外采甲醇的 MT0 工厂开工负荷较低，国内甲醇制烯烃开工率处于近六年同期中位偏低，平均开工率为 78.62%，较去年同期下降 9.04%。



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院



数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

从沿海甲醇制烯烃盘面利润看，2023 年上半年，国内甲醇制烯烃盘面平均利润为-544.45 元/吨，而 2022 年同期盘面平均利润为-645 元/吨。今年上半年利润好于去年上半年，主要因二季度受煤炭下跌影响，煤化工产业链利润明显从原料端向下游转移，MT0 利润有所修复。



图 16 东北亚乙烯价格

数据来源：同花顺 瑞达期货研究院

然而，在需求跟进偏弱的情况下，MTO 装置重启的变量也成为市场交易关注的焦点。今年来，三江轻烃裂解项目逐步投产，目前兴兴 MTO 已经停车，连云港地区 MTO 装置仍无明确重启时间，从而对甲醇需求有所拖累。东北亚乙烯价格持续走弱，截至 6 月下旬仅为 715 美元/吨，较年初下滑 17.8%，随着烯烃单体供应增速逐步大于需求增速，供需矛盾不断加深，烯烃单体价格波动区间逐步下移，烯烃单体价格下跌对于 MTO 的经济性仍然存在压制。目前原料轻烃化和国外低价烯烃单体对于甲醇替代作用愈发明显，华东外采甲醇制烯烃对于亏损容忍度降低，直接外卖原料甲醇或者选择停车检修时间增多。作为沿海甲醇最大的消费大户的停车检修增多，无疑对市场形成较大利空影响。

总体来看，MTO 利润仍是甲醇产业链中矛盾较大的一点，行业处于亏损将会影响 MTO 的装置动态，任何装置的重启或者停车都可能会引发阶段性行情走势。目前终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，乙烯对于甲醇替代性增强，MTO 向上依旧缺乏明显的增长弹性，需求仍面临着负反馈风险，而烯烃的负反馈风险将会影响甲醇的估值。后市关注甲醇制烯烃、丙烷脱氢、轻烃裂解和乙烷裂解等等装置至下游利润对比。

四、甲醇市场下半年行情展望

整体来看，高库存压制以及海外低价进口煤冲击，煤炭供需偏宽松格局未改，成本逻辑将持续影响甲醇市场，但步入四季度煤炭行业冬季需求旺季对煤化工产业带动传导也不容忽视。就甲醇供应端来看，下半年仍有多套甲醇装置计划投产，随着新建甲醇项目逐步推进，预计国内供应将持续增加。海外供应恢复，往后伊朗货供应压力或将持续，加上今年美国、韩国和印度等地面临供应增多甚至胀库的困境，在欧美胀库压力未有得到缓解之前，全球主要发往欧美市场的生产企业仍旧延续向亚洲转移销售压力，下半年进口增量压力显著。需求方面，传统需求整体驱动向下，对于甲醇支撑力度不足；MTO 开工不足，原

料轻烃化和国外低价烯烃单体对于甲醇替代作用愈发明显，华东外采甲醇制烯烃对于亏损容忍度降低，直接外卖原料甲醇或者选择停车检修时间增多。目前终端消费整体恢复较为缓慢的背景下，乙烯对于甲醇替代性增强，MTO 向上依旧缺乏明显的增长弹性，需求仍面临着负反馈风险。整体来看，下半年国产和进口供应预期均较充足，而需求增量驱动有限，预计甲醇价格或震荡下行。不过进入到四季度之后，需关注煤炭消费旺季价格企稳上行带来的成本支撑，且甲醇 01 作为旺季合约还面临国内外天然气限气和燃料取暖需求预期，未来关注宏观政策、煤价走势以及国内库存实际累库进程。

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。