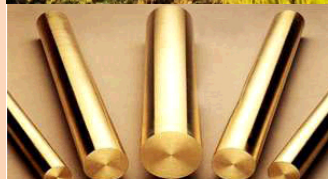


2018



中华商务网 2018 年大宗商品 年度分析报告系列 甲醇产品篇

分析师：陈建兵

2018 年 12 月

地址：北京市朝阳区高碑店古家具一条街 1616 号 A 座一层

电话：86-10-58303553

传真：86-10-58303388

网址：www.chinaccm.com

2018 年甲醇市场形势分析 与 2019 年预测

2018 年 12 月



目 录

1. 中国 2018 年甲醇市场和消费分析	4
1.1 中国 2018 年甲醇市场回顾和 2019 年预测	4
1.1.1 中国 2018 年甲醇市场回顾	4
1.1.2 中国 2019 年甲醇市场预测	13
1.2 中国 2018 年甲醇消费量分析	20
2. 中国 2018 年甲醇生产和进口出口分析	28
2.1 中国 2018 年甲醇生产分析	28
2.2 中国 2018 年甲醇进出口分析	32

1. 中国 2018 年甲醇市场和消费分析

1.1 中国 2018 年甲醇市场回顾和 2019 年预测

1.1.1 中国 2018 年甲醇市场回顾

(1) 淡季走强旺季暴跌，价格走法云波诡谲

2018 年,甲醇价格重心较 2017 年抬升,整体呈现先扬后抑走势。1-3 月延续了传统淡季行情,甲醇期现价格从年初高位回落至年内第一个低点。4 月份开始,甲醇开始演绎今年独有的“预期差”行情,先是在季节性偏弱的 4-5 月份进行了软逼仓,6-7 月份略有回调后,8 月份再度大幅拉涨,9-10 月于年内高位震荡运行,10 月中旬后迅速拐头大幅下跌至年内新低,走法可谓是云波诡谲。

究其原因,3-4 月份受国外装置集中检修和国内环保高压政策影响,加之甲醇持续低库存运行,05 合约于 4 月份开始从一个偏弱的经验性预期转变成了现实基差修复的强势行情,因此出现了“预期差”。8-9 月份,市场基于 2017 年经验,大量囤积[现货](#)以期待冬季高价销售,因此大幅推涨价格,提前透支了四季度的旺季预期。然而,甲醇全年高价格沉重打击了 MTO 行业利润,10 月中旬浙江兴兴停车,又适逢国际[原油](#)价格大幅回落,乙烯价格大降替代甲醇需求,伊朗新产能投产且受到[美国](#)制裁,对华销售大幅增加且不断刷新低价,因此整个市场供需预期出现逆转,甲醇拐头暴跌。

图 1.1 甲醇现货价格（元/吨）

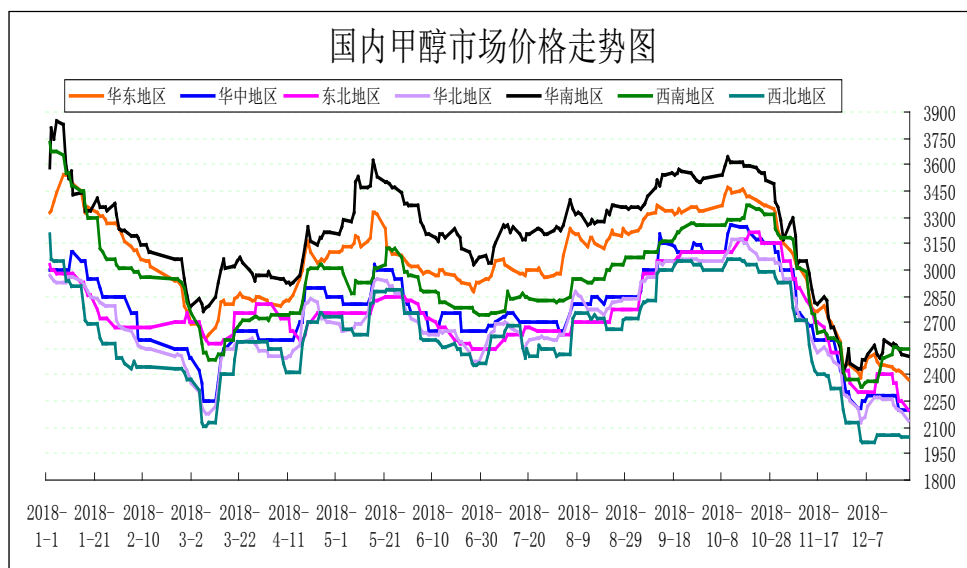
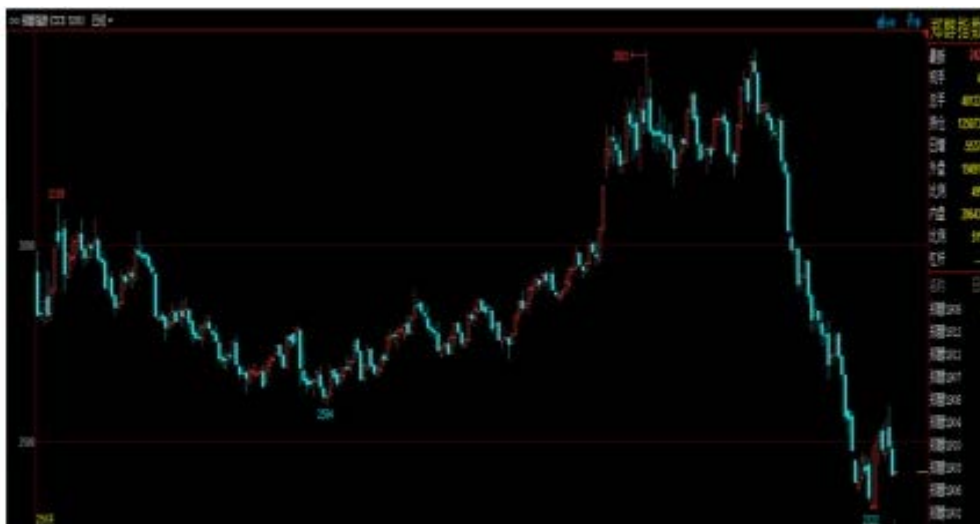


图 1.2 郑醇指数（元/吨）



（2）上游下游利润分化，中游利润略具特点

① 上游生产利润高位，全年运费价格稳定

2018 年甲醇生产成本和生产利润均居于历史高位水平，一方面煤炭供给侧改革红利使得甲醇原料成本居高不下，另一方面甲醇长时间供需偏紧促使利润不断走高。

运费方面，全年情况大体稳定，冬季运费较高，大体在 250-450 区间,其他季节运费在 100-300 区间。

图 1.3：西北甲醇成本及利润（元/吨）

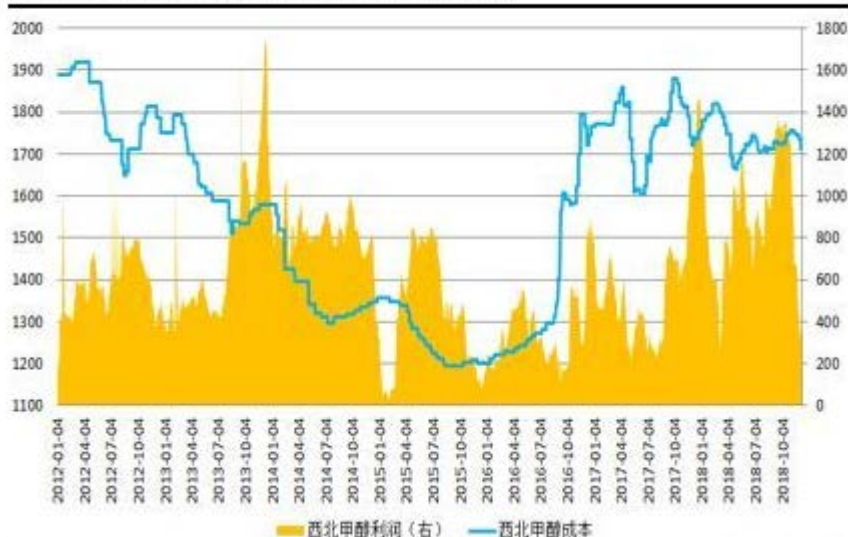
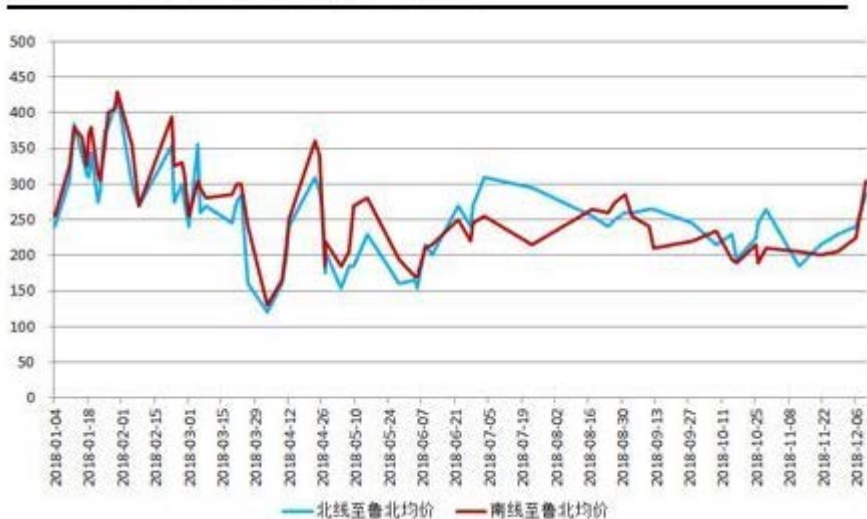


图 1.4：南北线至鲁北运费（元/吨）



② 国内区域价差收窄，进口转口冰火两重

国内贸易方面，2018 年华东与内地区域价差呈现逐渐收窄的趋势。年初以来，中美贸易摩擦导致人民币贬值，进口成本大幅提升，华东甲醇估值高于内地，区域价差较大；四季

度随着 MTO 装置降负荷以及伊朗的进口大增，华东地区供需格局逆转，逐渐成为甲醇价格洼地，导致区域价差显著收窄，曾一度出现华东与内地套利窗口关闭的局面。

进口贸易方面，今年除 1-2 月、4-5 月份、11 月至今外，全年有一半以上的时间，甲醇进口处于利润倒挂状态，主要是受国际甲醇价格持续高位和人民币贬值影响。11 月以来，受伊朗甲醇低价冲击影响，国际甲醇价格积极下调，目前进口利润恢复顺挂，且居于年内高位水平。

转口贸易方面，今年东南亚甲醇价格持续高位，一方面是被印尼等国家生物柴油的旺盛需求所拉高，另一方面是由于马油等东南亚甲醇装置全年开工不稳定导致供给不足，需要外采补充。总体看，全年中国至东南亚区间套利窗口持续敞开，这也直接导致今年我国转口贸易量显著提升。11 月以来，中国到岸价大跌，东南亚受生物柴油需求支撑相对坚挺，转口利润达至年内最高水平。

图 1.5：华东与内地区域价差（元/吨）

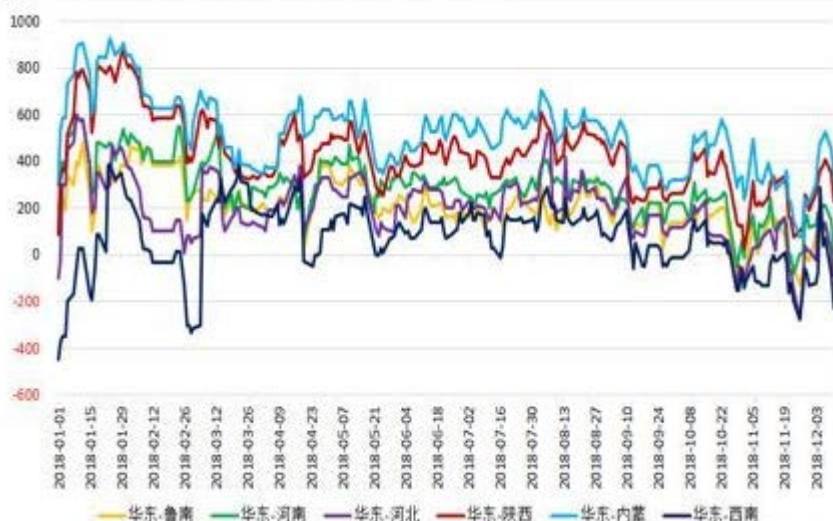


图 1.6: 进口成本及利润 (元/吨)



图 1.7: 中国与东南亚转口利润 (美元/吨)



③ 烯烃利润全年不佳，传统利润略有亮点

烯烃方面，2018年总体利润水平低于往年。与去年相比，2017年前三季度的盈利可以帮助企业承受四季度因甲醇价格走高带来的较大亏损，但2018年烯烃企业全年处于一个低利润或负利润的状态，因而也无力承受四季度更高的甲醇价格，其具体表现为全年负荷或开工水平偏低。

传统需求方面，甲醛受环保严查影响开工不足，反而导致利润上升至近年的一个高位水平；二甲醚也有相似的境遇，掺混行业基本被禁，华东走高端气雾剂路线，内地走低端发泡剂路线，因此利润水平相差较大；醋酸今年利润极其丰厚，远超往年水平，主要是受下游PTA 行业旺盛需求带动，尽管近期利润出现显著回落，但仍是甲醇众多下游利润排名中的佼佼者；MTBE 利润较往年出现较大的降幅，一方面乙醇汽油的推广、新的国六标准和环保安检对其需求的限制较多，另一方面税改后调和料需按汽油类征税大幅增加财务成本，此外还有不少新产能等待上马。

以下利润均为吨甲醇利润。

图 1.8：西北烯烃利润（元/吨）

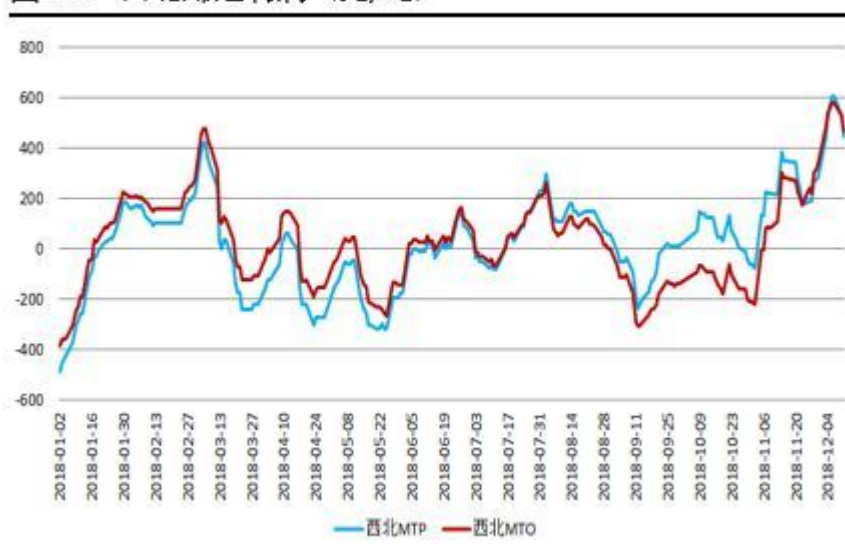


图 1.9: 华东烯烃利润 (元/吨)



图 1.10: 甲醛利润 (元/吨)

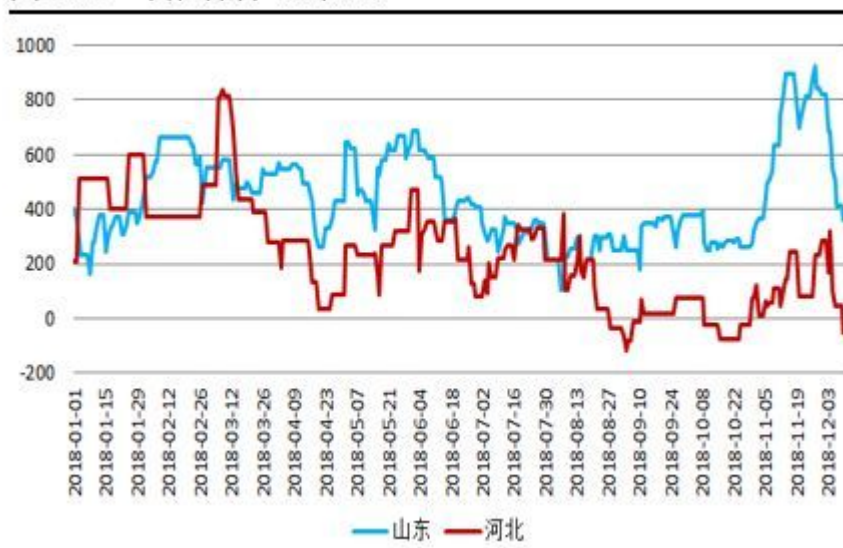


图 1.11: 二甲醚利润 (元/吨)



图 1.12: 醋酸利润 (元/吨)

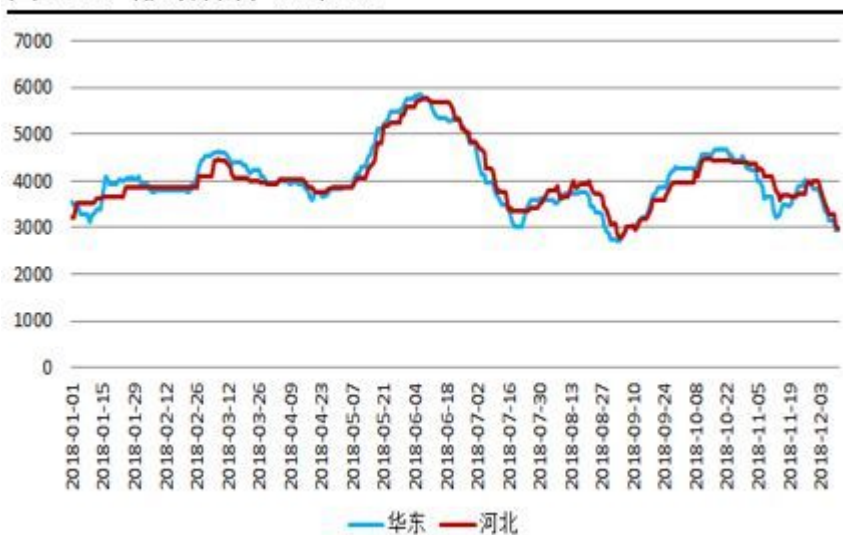


图 1.13: MTBE 利润 (元/吨)



④ 上游利润占比过高，利润重配必然发生

纵观甲醇上下游产业链，2018 年甲醇生产利润率长期居于 40%以上，最高甚至超过 80%；而下游烯烃利润率，最高仅为 20%左右，且长期是居于+10%区间。可见，上下游利润率水平差距很大，上游企业利润占比远高于下游企业。

从长期来看，高利润行业将吸引新的产能进入，低利润行业将寻找低成本原料替代或者选择退出。但无论哪个环节的平衡被打破，都将会引起产业链中商品价格的剧烈变化。因此，长期的上下游利润分化是不可持续的，利润在产业链间的重新分配必然会在市场规律下自行发生。

图 1.14: 甲醇上下游行业利润率

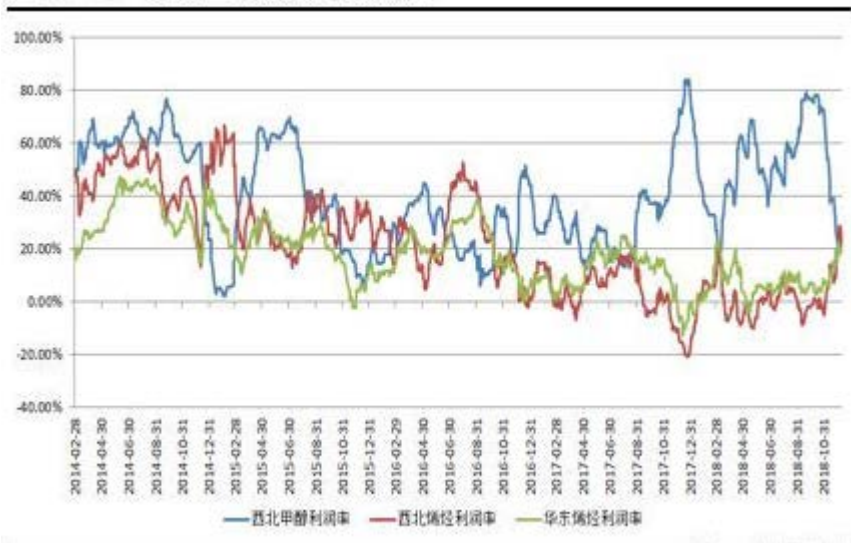
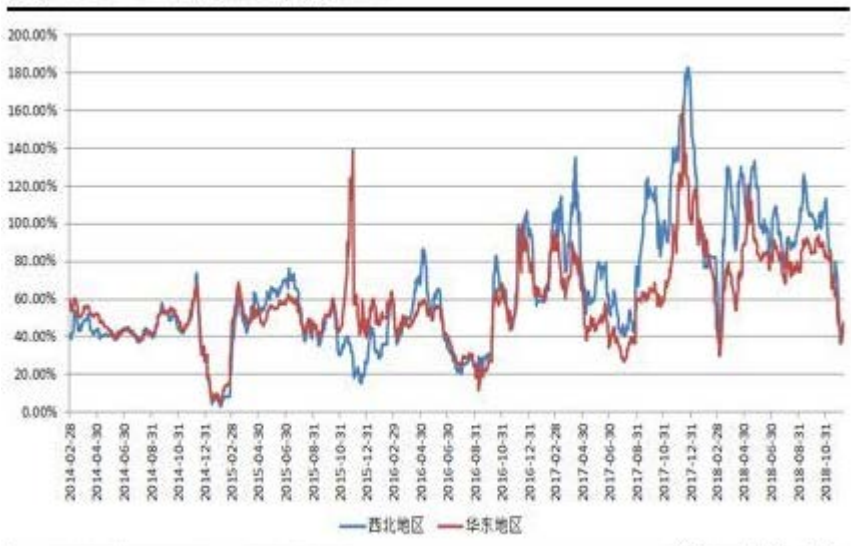


图 1.15: 上游行业利润占比



1.1.2 中国 2019 年甲醇市场预测

2019 年，国内甲醇计划新增产能 862 万吨，国外甲醇计划新增产能 726.5 万吨。具体投产情况如下表：

表 4.1：2019 年国内甲醇计划新增产能

厂家	片区	省市	产能	原料	投产时间	配套下游
山东鲁西	山东	聊城	80	煤	计划2018年12月中旬	已试车，30万吨MTO 预计2019年3月投产
大连恒力炼化	东北	大连	50	煤	计划2019年1月	35万吨醋酸和50万吨 MTEG
建滔路宝	山西	长治潞城	20	焦炉气	计划2019年2月	
宁夏宝丰	西北	宁夏灵武宁东	180	煤	计划2019年5月	计划配套60万吨MTO
金诚泰	西北	乌审旗	60	煤	计划2019年6月	
晋煤中能	华东	安徽临泉	30	煤	计划2019年6月	
中石化长城	西北	宁夏银川	12	煤	计划2019年7月	
中安联合煤业	华东	安徽淮南	170	煤	计划2019年10月	倒开车，计划下游70 万吨SMT0
山东瑞星	山东	泰安东平	50	煤	计划2019年10月	
兖矿榆林二期	西北	陕西榆林	60	煤	计划2019年10月	
内蒙古荣信二期	西北	鄂尔多斯	90	煤	计划2019年10月	
宝泰隆	东北	黑龙江七台河	60	焦炉气	计划2019年	30万吨轻烃暂停，供 康乃尔30万MTO

表 4.2：2019 年国外甲醇计划新增产能

生产商名称	区域	地区	产能	投产时间
JSC	欧洲	俄罗斯	45	2018年12月
Kaveh	中东	伊朗班达尔	230	2019年3月
Caribbean	南美	特立尼达和多 巴哥	100	2019年3月
Nanrup	南亚	印度	16.5	2019年6月
Yuhuang	北美	美国路易斯安 那州	170	2019年11月
Bushehr	中东	伊朗阿萨鲁耶	165	2019年12月

2019 年，国内煤/甲醇制烯烃计划新增产能 500 万吨，涉及甲醇理论需求 1500 万吨。其他计划新增投产下游主要包括 MTG、MTBE、醋酸、甲烷氯化物、BDO 等行业，但投产时间多有不详。具体投产情况如下表：

表 4.3：2019 年国内煤/甲醇制烯烃计划新增产能

企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	投产时间
久泰能源	西北	内蒙鄂尔多斯	MTO	60	2019年3月
鲁西化学	山东	聊城	MTO	30	2019年3月
华亭煤业	西北	甘肃平凉	FMTF	20	2019年3月
中安联合	华东	安徽淮南	SMTF	70	2019年4月
青海大美	西北	青海西宁甘河	DMTO	60	2019年7月
南京诚志	华东	江苏南京	MTO	60	2019年8月
宝丰二期	西北	宁夏	MTO	60	2019年9月
康乃尔一期	东北	吉林市	MTO	30	2019年
内蒙古新奥	西北	达拉特旗	稳定轻烃	20	2019年
安徽昊源	华东	安徽阜阳	MTO	30	2019年
安徽临涣	华东	安徽	MTO	60	2019年

表 4.4：2019 年甲醇其他下游计划新增产能

企业名称	地区	下游行业	产能	投产时间
晋煤华昱	山西	MTG	50	2019年
恒力石化	辽宁	MTBE	82	2019年
中石油安庆	安徽	MTBE	10	2019年
新华联合	河北	MTBE	14	2019年
浙江石化	浙江	MTBE	18	2019年
中科炼化	广东	MTBE	20	2019年
信耐能源	内蒙古	醋酸	60	2019年
金岭集团	江苏	甲烷氯化物	30	2019年
东营华泰	山东	甲烷氯化物	35	2019年
田东棉亿	广西	甲烷氯化物	10	2019年
江苏梅兰	江西	甲烷氯化物	20	2019年
江西理文	江西	甲烷氯化物	4	2019年
江西石磊	江西	甲烷氯化物	5	2019年
山东东岳	山东	甲烷氯化物	10	2019年
新疆新业	新疆	BDO	10	2019年

根据上述新增投产，先把投产时间精确到月份的新产能计入统计口径（烯烃外的其他下游，因投产时间未定，暂不计入）。国内甲醇和烯烃装置按照“当月投产，下月生产”的原则计入统计；国外甲醇装置按照“当月投产，两个月后来华”的原则计入统计，且进口增量按月产量的 80% 记入统计。后期随着新投产信息逐步落实，进一步跟进新投产月度产量影响预估情况。目前具体情况如下：

2017年大宗商品年度分析报告系列之甲醇产品篇

表 4.5: 2019 年新投产月度产量影响预估

	厂家	产能量	投产时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
国内甲醇	山东鲁西	90	2018年12月	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7
	天津渤化	90	2019年1月		4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2
	建滔裕宝	20	2019年2月			1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
	宁夏宝丰	180	2019年5月						15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
	宣城金禾	60	2019年6月							5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
	晋能中聚	20	2019年6月							2.5	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
	中石油长岭	12	2019年7月								1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
	中安联合煤业	170	2019年10月											14.2	14.2
	山东魏星	90	2019年10月											4.2	4.2
	内蒙盛泰二期	60	2019年10月											5.0	5.0
国内合计	内蒙盛泰二期	90	2019年10月											7.5	7.5
	宝丰隆	60	2019年												
国外甲醇	ISC	45	2018年12月	6.7	10.8	12.5	12.5	12.5	27.5	35.0	36.0	36.0	36.0	66.8	66.8
	伊朗阿莫	230	2019年3月		3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
	俄罗斯加那斯	100	2019年3月					13.2	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2	13.2
	印度Monsie	16.5	2019年4月					8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
	马来西亚	170	2019年11月								1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
国外合计	伊朗布什尔	165	2019年12月	8.8	3.8	3.8	3.8	25.0	25.0	25.0	26.1	26.1	26.1	26.1	26.1
国内供给	久谦能源	180	2019年3月				-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0
	鲁西化学	90	2019年3月				-7.5	-7.5	-7.5	-7.5	-7.5	-7.5	-7.5	-7.5	-7.5
	华鲁恒业	60	2019年3月				-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0	-6.0
	中安联合	210	2019年4月					-17.5	-17.5	-17.5	-17.5	-17.5	-17.5	-17.5	-17.5
	晋能中聚	180	2019年7月						-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0
	盛京油化	180	2019年8月							-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0
	宝丰二期	180	2019年9月								-15.0	-15.0	-15.0	-15.0	-15.0
	康乃尔一期	90	2019年									-15.0	-15.0	-15.0	-15.0
	内蒙古新奥	60	2019年												
	安徽昊源	90	2019年												
国内合计	安徽临海	180	2019年												
总计				6.7	13.8	15.5	-12.9	-7.5	7.5	15.0	2.1	-12.9	-27.9	3.9	2.9

根据季节性及新产能的影响，我们进一步预估出 2019 年甲醇供需平衡表。

2019 年，预计我国甲醇供应量总计 6699.60 万吨，消费量总计 6689.08 万吨，全年供需盈余 10.52 万吨，整体略显供过于求。此外，4 月、5 月、9 月、10 月、11 月可能出现供需缺口，其他月份可能为供需盈余。库存消费比方面，5 月、10 月、11 月、12 月可能为年内低点月份，2 月、3 月、8 月可能为年内高点月份。具体数据参考下表：

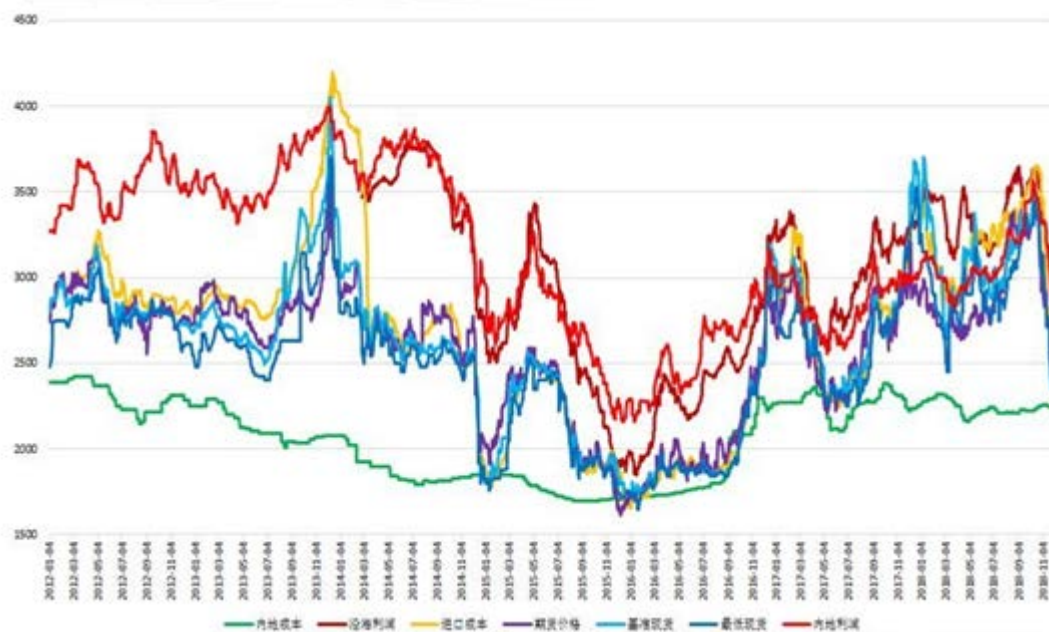
表 4.6: 2019 年甲醇供需平衡表预估

	期初库存	产量	进口量	供给	消费量	出口量	需求	平衡缺口	期末库存	库存消费比	累计供给	累计需求	供需缺口
2019-01	101.54	442.09	83.67	525.76	509.37	2.18	511.55	14.21	115.75	22.72%	525.76	511.55	14.21
2019-02	115.75	422.43	69.40	491.83	467.36	2.18	469.53	22.30	138.04	29.54%	1017.59	981.08	36.51
2019-03	138.04	447.45	76.92	524.36	512.89	2.18	515.06	9.30	147.35	28.73%	1541.95	1496.14	45.81
2019-04	147.35	420.82	75.28	496.10	509.35	2.18	511.53	-15.43	131.92	25.90%	2038.05	2007.67	30.38
2019-05	131.92	432.40	78.35	510.76	541.68	2.18	543.86	-33.10	98.82	18.24%	2548.81	2551.53	-2.72
2019-06	98.82	461.12	98.76	559.88	538.89	2.18	541.06	18.82	117.64	21.83%	3108.69	3092.59	16.10
2019-07	117.64	475.69	105.37	581.05	555.41	2.18	557.58	23.47	141.11	25.41%	3689.74	3650.17	39.57
2019-08	141.11	485.36	106.76	592.12	575.43	2.18	577.61	14.51	155.62	27.04%	4281.86	4227.78	54.09
2019-09	155.62	472.64	104.57	577.21	588.92	2.18	591.09	-13.88	141.74	24.07%	4859.08	4818.87	40.20
2019-10	141.74	487.00	98.50	585.50	616.53	2.18	618.70	-33.21	108.53	17.60%	5444.57	5437.58	7.00
2019-11	108.53	519.39	107.11	626.50	624.75	2.18	626.92	-0.42	108.12	17.31%	6071.08	6064.50	6.58
2019-12	108.12	526.47	102.05	628.52	622.40	2.18	624.58	3.94	112.06	18.00%	6699.60	6689.08	10.52

甲醇价格运行大体是介于上游成本与下游利润之间。一旦突破了区间，就会改变甲醇远期的供需格局，进而迫使价格再次回到区间范围之内。目前，甲醇的上游利润降至低位，下游利润恢复至合理水平，后期烯烃装置已存在重启的动力。

后期市场交易的主要矛盾可能是甲醇为避免累库降价销售，或者需求恢复的积极采购及新产能投产。但从长线看，随着烯烃一体化装置的不断投产，下游烯烃利润将会被进一步摊薄，MTO 低利润格局将会延续。

图 4.1: 2012-2018 年甲醇价格波动区间



综上所述，2019 年甲醇供给端关注国内外新产能释放，特别是伊朗甲醇对我国沿海地区的影响；需求端关注乙烯对 MTO 替代的经济性，PP 新产能对烯烃行业利润的压制以及烯烃新产能的落地情况；甲醇整体大概率延续供过于求，全年价格重心预计有所下移。考虑到上游煤炭后期进入需求淡季，下游终端品之一的 PP 则面临着新一轮的产能释放，因此成本下限和利润上限均有下移可能，预估运行区间在 2100-3100 元/吨。

单边方面，甲醇价格总体处于低位，下方存在成本支撑，利润从产业上游向下游转移，因此中期需求恢复概率上升，关注 05 和 09 合约中线级别反弹。

跨期方面，在累库问题解决前，仍建议近远月合约进行反套操作；若去库且基差开始走强，则可选择价差低位进行正套操作。

跨品种方面，PP-MA 利润中线仍是逢高做空操作，MA-ZC 利润中线可以尝试逢低做多操作。

1.2 中国 2018 年甲醇消费量分析

（1）多数下游开工下降，需求未见亮点

2018 年甲醇下游需求占比相比 2017 年变化不大。烯烃需求占比 46%，虽略低于去年水平，但在甲醇各下游中仍占据主导地位。甲醛、二甲醚、醋酸、MTBE 等传统需求占比在 5%~8%之间，较去年继续回落。此外，醇醚燃料、甲醇汽油、甲醇制氢等能源下游具体占比不详，但预计总和在 20%左右，较去年进一步增加。也就是说，烯烃、甲醛、二甲醚、醋酸、MTBE、能源六大下游板块目前总占比超过九成，基本可以代表整个甲醇下游需求情况。预计未来传统需求占比将继续下降，烯烃、能源等需求占比仍将上升。

图 2.10：2014-2018 年国内甲醇下游需求占比

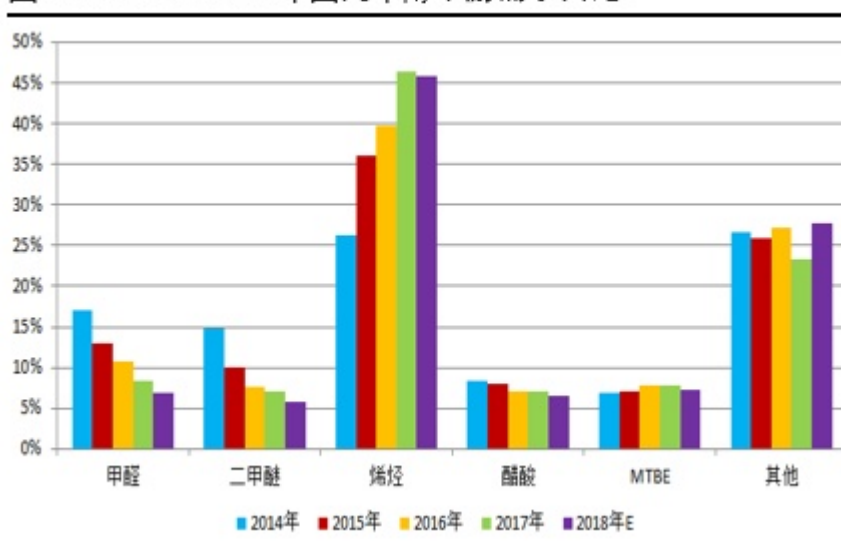
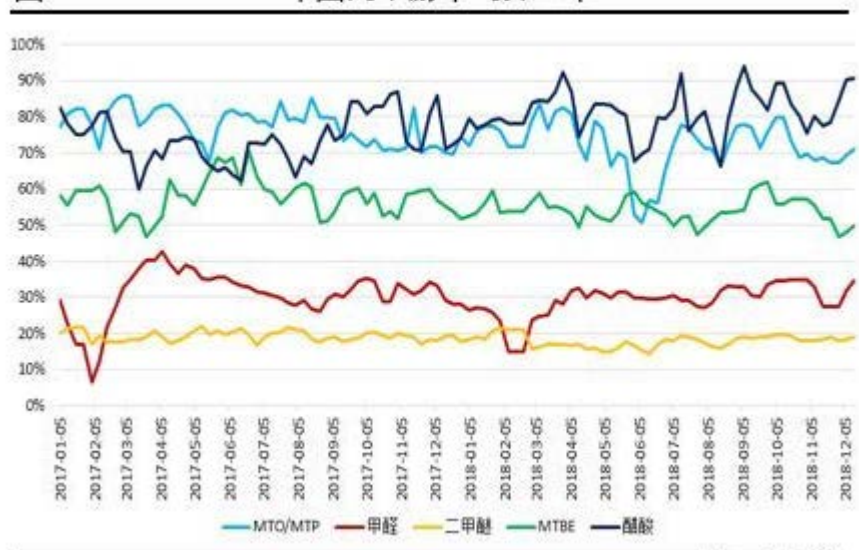


图 2.11：2017-2018 年国内下游平均开工率



2018 年，烯烃、甲醛、二甲醚、MTBE、醋酸年均开工率分别为 72.05%、29.10%、17.92%、54.08%、81.27%，相比于 2017 年 77.42%、30.84%、19.29%、57.63%、73.74% 的水平，除醋酸大幅上涨外，其他均有所回落。烯烃主要受高原料成本和低利润率的制约，醋酸主要得益于 PTA 行业的旺盛需求，其他主要受环保安检限产因素的影响。

目前我国煤/甲醇制烯烃总产能为 1335 万吨，涉及甲醇理论需求 4000 多万吨。其中大部分为一体化装置，对市场边际影响不大，目前长期正常运行且外采甲醇的装置有 9 套（不包含常州富德），涉及甲醇年外采 1270 万吨。2018 年已投产烯烃装置仅一套——延安能化，60 万吨烯烃产能配套 180 万吨甲醇装置。

表 2.4：目前国内煤/甲醇制烯烃装置

企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	外采甲醇	投产时间
神华宁煤	西北	宁夏宁东	MTP	100		一期2010.10，二期2014.7
大唐多伦	西北	内蒙多伦	MTP	46		2011年6月
神华包头	西北	内蒙包头	DMTO	60		2010年8月
中原石化	华中	河南濮阳	SMT0	20	60	2011年10月
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	180	2013年4月
南京诚志	华东	江苏南京	UOP	30	40	2013年10月
陕西延长中煤	西北	榆林靖边	DMTO	60		2014年6月烯烃，10月甲醇
陕西中煤榆林	西北	榆林横州	DMTO	60		2014年6月甲醇，7月烯烃
蒲城清浩	西北	陕西蒲城	DMTO-II	70		2014年12月
宁夏宝丰	西北	灵武宁东	DMTO	60		2014年10月
山东联泓	山东	滕州	DMTO	37	110	2014.12.3投34，2017.9增3
浙江兴兴	华东	浙江嘉兴	DMTO	69	210	2015年4月
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	70	2015年7月
神华榆林	西北	陕西榆林	DMTO	60	180	2015年12月
中煤蒙大	西北	鄂尔多斯	DMTO	60	180	2016年4月
神华新疆	西北	乌鲁木齐	DMTO	68		2016年9月23日投产
中天合创	西北	内蒙乌审旗	SMT0	137		16.10.17一期65；17.8.17二期70
常州富德	华东	江苏常州	DMTO	30	90	2016年12月25日投产
盛虹斯尔邦	华东	江苏连云港	MTO	80	240	2016年12月27日投产
青海盐湖	西北	青海格尔木	DMTO	30		2016年11月1日投产
延安能化	西北	陕西延安富县	MTO	60		2018年8-9月投产

表 2.5：2018 年国内煤/甲醇制烯烃新增产能

企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	投产时间
延安能化	西北	陕西	MTO	60	2018年8月下

（2）库存周期前移，等待去库改善

2018 年 4-10 月份，无论港口库存还是内地库存皆处于近三年历史低位水平，这也是造成该段时间甲醇价格大涨的主要驱动力之一。10 月份以后，港口和内地同时出现累库状况，目前港口和内地库存均处于近三年的高位水平。究其原因，一方面是甲醇新增产能较多，环保限产不及预期，伊朗进口甲醇年底冲击沿海市场；另一方面是需求大幅回落，LNG 储备充足，甲醇燃料需求不及预期，受利润影响烯烃装置开工偏低，刚性需求不足。

从库存周期角度看，以往年份一季度的被动增库存，第二季度的主动去库存，第三季度的主动增库存，四季度的被动去库存。目前，甲醇处于被动增库和主动去库阶段，相当于把以往一、二季度的情况前移到了现在。随着库存周期的继续推进，当主动去库进入末期或者市场进入被动去库阶段后，甲醇的市场境况就会得到恢复和改善。

图 2.12：2016-2018 年甲醇港口库存（万吨）

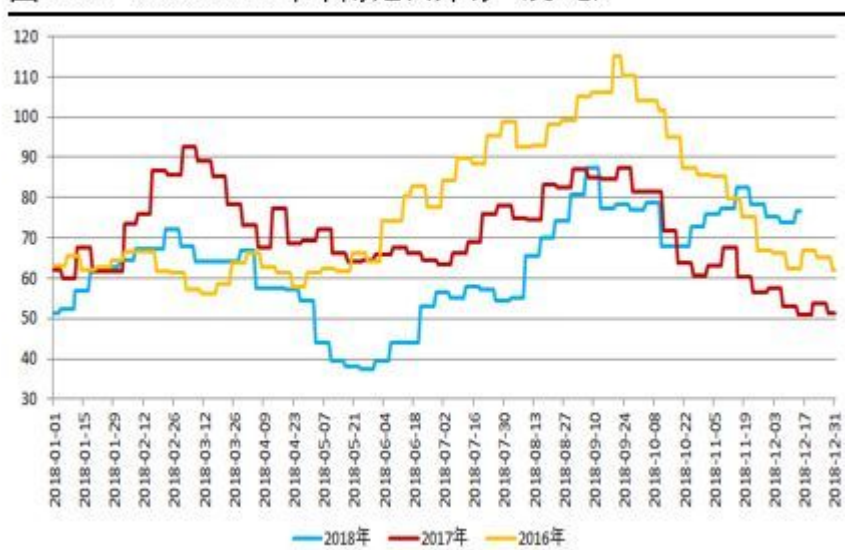


图 2.13：2016-2018 年甲醇内地库存（万吨）



(3) 全年略显供过于求

2018年，我国甲醇供给总量 5631 万吨，较 2017 年供给总量增长 5.72%。具体数据

参考下表：

表 2.6：2017-2018 年甲醇表观供给量（含估值）

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2017年	产量	378	364	387	362	361	373	380	390	376	373	382	386	4513
	进口	79	68	53	55	65	70	86	70	78	56	83	51	813
	供给合计	457	432	439	417	427	443	466	460	454	429	465	437	5326
	产量同比	6.41%	9.64%	8.55%	3.04%	3.72%	7.34%	3.43%	11.18%	5.01%	2.92%	2.11%	-2.97%	
	进口同比	37.94%	33.17%	-17.49%	-23.53%	-29.51%	-22.36%	-3.82%	-11.10%	-7.85%	-2.84%	22.51%	-32.90%	
	供给同比	10.78%	13.06%	4.60%	-1.35%	-3.25%	1.24%	2.03%	7.13%	2.58%	2.13%	5.24%	-7.76%	
	产量累计同比	6.41%	7.97%	8.17%	6.88%	6.25%	6.43%	5.98%	6.63%	6.45%	6.09%	5.70%	4.90%	
	进口累计同比	37.94%	35.70%	15.89%	4.19%	-5.08%	-8.73%	-7.88%	-8.31%	-8.25%	-7.82%	-5.26%	-7.64%	
2018年	供给累计同比	10.78%	11.87%	9.36%	6.59%	4.50%	3.93%	3.64%	4.08%	3.91%	3.73%	3.87%	2.81%	
	产量	411	370	399	359	383	394	426	432	406	442	429	432	4883
	进口	80	60	73	60	52	46	50	71	54	67	65	70	748
	供给合计	491	430	472	419	435	440	476	503	459	508	494	502	5631
	产量同比	8.71%	1.69%	3.13%	-0.81%	5.97%	5.63%	12.10%	10.79%	7.83%	18.40%	12.24%	11.90%	
	进口同比	1.45%	-11.55%	38.45%	8.87%	-20.11%	-34.39%	-41.28%	2.70%	-30.65%	17.96%	-21.96%	37.32%	
	供给同比	7.46%	-0.38%	7.37%	0.48%	1.97%	-0.69%	2.25%	9.56%	1.25%	18.34%	6.12%	14.87%	
	产量累计同比	8.71%	5.26%	4.53%	3.24%	3.77%	4.08%	5.25%	5.97%	6.18%	7.40%	7.85%	8.19%	
	进口累计同比	1.45%	-4.56%	6.85%	7.29%	1.69%	-4.73%	-11.39%	-9.59%	-12.21%	-9.71%	-11.04%	-8.01%	
	供给累计同比	7.46%	3.65%	4.88%	3.83%	3.46%	2.76%	2.68%	3.58%	3.31%	4.77%	4.90%	5.72%	

综上所述 我们得出 2018 年甲醇供需平衡。2018 年 我国甲醇消费量预估总计 5591.34 万吨，全年供需盈余 39.39 万吨，整体略显供过于求。单月统计中，3 月、4 月、5 月、7 月、9 月存供需缺口，其他月份皆为供需盈余。库存消费比方面，4 月、5 月、7 月为年内低点月份，2 月、11 月、12 月为年内高点月份。具体数据参考下表：

2017年大宗商品年度分析报告系列之甲醇产品篇

表 2.7: 2018 年甲醇供需平衡表 (含估值)

	期初库存	产量	进口量	供给	消费量	出口量	需求	平衡缺口	期末库存	库存消费比	累计供给	累计需求	供需缺口
2018-01	62.15	411.01	79.74	490.75	470.90	0.12	471.03	19.72	81.87	17.39%	490.75	471.03	19.72
2018-02	81.87	370.32	59.74	430.06	421.67	0.77	422.45	7.61	89.48	21.22%	920.81	893.48	27.33
2018-03	89.49	398.83	73.01	471.84	481.28	0.90	482.18	-10.34	79.14	16.44%	1392.64	1375.65	16.99
2018-04	79.14	358.76	60.28	419.04	428.98	0.98	429.96	-10.92	68.22	15.90%	1811.68	1805.61	6.07
2018-05	68.22	382.96	52.17	435.13	446.80	4.19	450.99	-15.86	52.36	11.72%	2246.81	2256.60	-9.79
2018-06	52.36	394.30	45.91	440.21	421.75	0.55	422.30	17.91	70.27	16.68%	2687.02	2678.90	8.12
2018-07	70.27	425.86	50.48	476.34	476.48	0.96	477.44	-1.10	69.17	14.52%	3163.36	3156.34	7.02
2018-08	69.17	432.00	71.47	503.46	476.55	4.49	481.04	22.42	91.59	19.22%	3666.83	3637.39	29.44
2018-09	91.59	406.65	53.78	459.43	457.34	6.76	464.10	-4.67	86.92	19.01%	4126.26	4101.49	24.77
2018-10	86.92	441.63	66.60	508.23	499.85	2.02	501.87	6.36	93.28	18.68%	4634.49	4603.36	31.13
2018-11	93.28	428.94	65.00	493.94	485.28	2.18	487.46	6.48	99.76	20.56%	5128.43	5090.82	37.61
2018-12	99.76	432.30	70.00	502.30	498.35	2.18	500.52	1.78	101.54	20.37%	5630.73	5591.34	39.39

风险点

(1) 甲醇燃料对 LNG 替代减弱

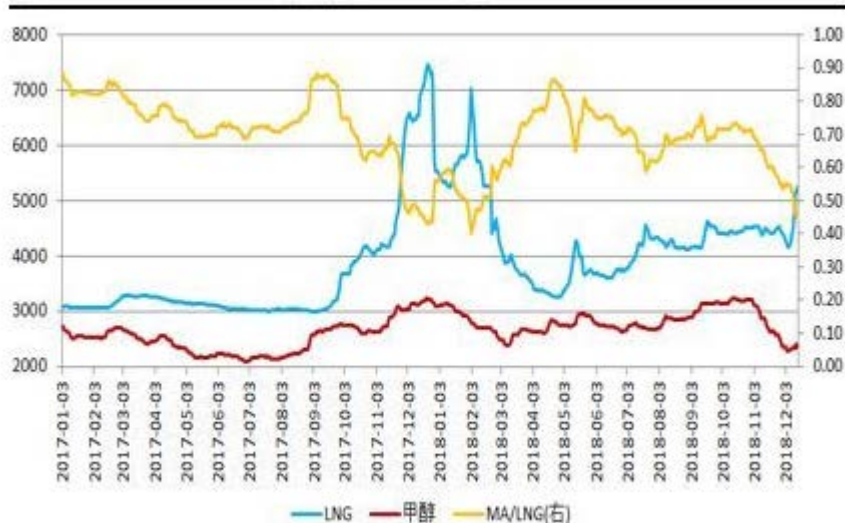
受 2017 年冬季天然气短缺影响，2018 年储气工作在上半年就提前展开。相比于国产天然气增速，今年我国天然气增加主要体现在进口上，截止 10 月份我国天然气进口累计增速 33.1%，远超 2015 年以来的同期水平。由于集中采购时间提前，今年进口 LNG 价格于 7-8 月份便达到 4500 元/吨，相比同期上涨 30-40%。但四季度 LNG 价格相对平稳，10-11 月于 4100-4500 元/吨区间震荡，直到临近 12 月中旬时才开始迅速拉涨，目前价格超过 5000 元/吨，短期对甲醇价格氛围也存在一定提振作用。

从甲醇与 LNG 的比价情况看，如果我们以 0.5 作为甲醇燃料与 LNG 的替代边际值，那么相比 2017 年，这种替代转化的出现推迟了大概半个月时间。考虑到今年天然气储备相对充足，在现有天然气储量能够满足当前刚性取暖需求的情况下，仅依靠经济性转换燃料的积极性显然不足。

图 3.1: 2015-2018 年天然气产量及进口增速



图 3.2: 2017-2018 年甲醇 LNG 比价



(2) 外采乙烯对 MTO 替代加强

2018 年四季度出现了外采乙烯替代 MTO 的情况，导致了烯烃对甲醇的刚性需求预期受到市场质疑。目前来看短期影响不大，因为只有浙江兴兴能直接使用乙烯替代 MTO，其他烯烃装置则需要进行技改，而且乙烯的运输非常困难，需要特定的乙烯船，因此贸易量还较为有限。但长期看乙烯价格决定了 MTO 的成本上限，如果乙烯替代一直具备经济性，那么也不排除进行新的投资来解决上述所有问题。

从价格上看,2017 年以前 MTO 的经济性要远远好于乙烯,2017 年以后乙烯与 MTO 的经济性逐渐接近,主要是甲醇成本大幅上升。2018 年 9 月份以后,乙烯价格坍塌,外采乙烯对 MTO 的替代性显著增强。从比价关系上看,近期 MTO 与乙烯的比价处于较高水平,说明乙烯的经济性更好一些。此外,丙烯对 MTO 的替代不是很明显,一方面目前 MTO 与丙烯比价仍较低,另一方面烯烃厂综合利润主要来自乙烯端下游,丙烯端下游影响不大。

图 3.3: 2015-2018 年 MTO 及烯烃价格 (元/吨)

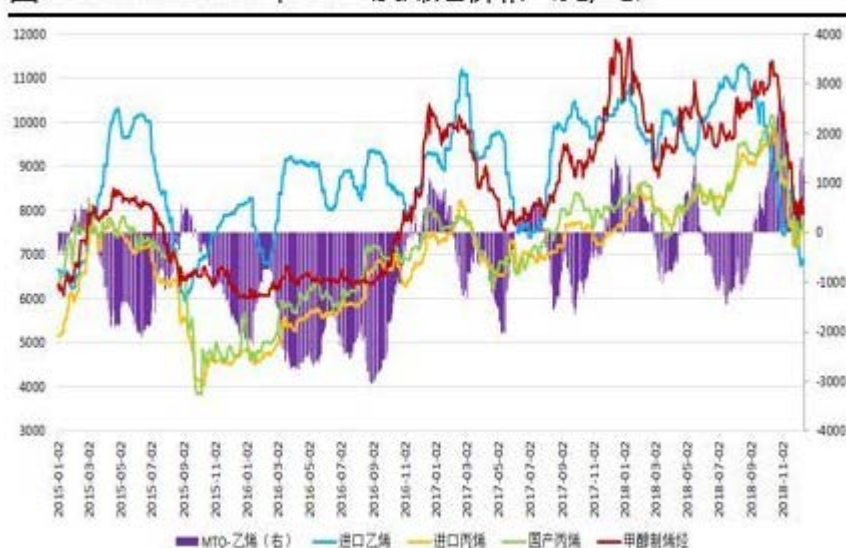
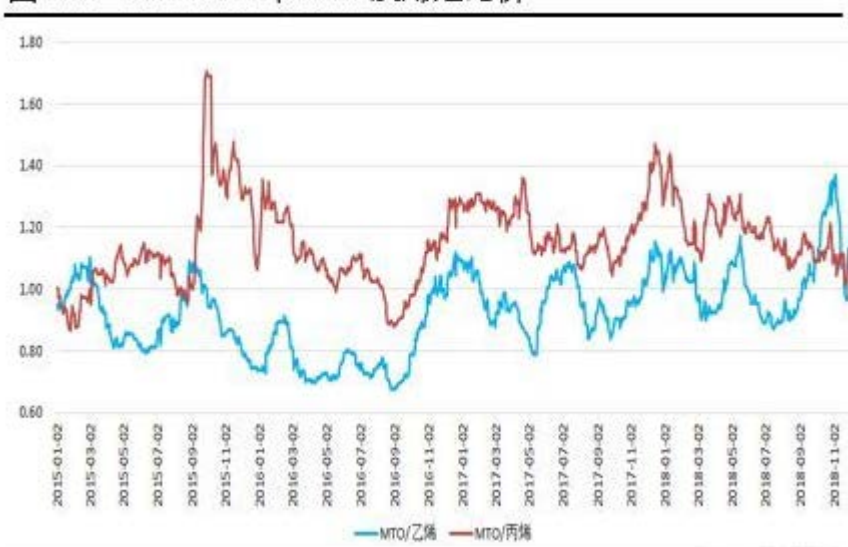


图 3.4: 2015-2018 年 MTO 及烯烃比价



(3) 其他因素

此外，还有其他因素会影响甲醇未来供需格局的变化。比如，伊朗和美国未来几年计划的甲醇新投产可能高达数千万吨，供给端冲击隐忧仍存。2019 年会迎来 PP 新的产能投放高峰，甲醇下游制烯烃的利润将会受到压制。原油价格决定了整体化工品的氛围情况，欧佩克会议的减产决议仍需等待落地，且美国对原油的态度也有着重大的影响力。明年我国的经济政策如何稳中求进，中美贸易关系是否真正缓和，人民币汇率对进口成本的影响几何，这些因素都会影响我国甲醇市场的稳定。

2. 中国 2018 年甲醇生产和进口出口分析

2.1 中国 2018 年甲醇生产分析

① 国内外产能稳步增加

2018 年全球甲醇预估产能将达到 14530 万吨，主产区主要是中国、中东、南北美洲。目前，中国产能占全球总产能接近 60%，中东产能占比接近 15%，东南亚及大洋洲占比接近 5%，这些地区对中国甲醇供应数量的预期影响很大。今年显著增产的地区是中国、伊朗和美国。

2018 年，预计国内甲醇总产能 8532 万吨，产能增速 6.21%，产能利用率 57.22%。总体看，2018 年甲醇产能产量继续增加，增速及利用率趋于稳定。

表 2.1：2018 年全球甲醇产能预估（万吨）

区域	产能(万吨)	占比
东南亚及大洋洲	670	4.61%
中东	2055	14.14%
北美洲	835	5.75%
南美洲	1140	7.85%
欧洲	966	6.65%
非洲	332	2.28%
中国	8532	58.72%
总计	14530	100.00%

图 2.1：2018 年甲醇国内产能产量预估（万吨）



② 国内新增较多，开工高于往年

2018 年预计我国国内精甲醇产量为 4883 万吨，同比增长 8.19%，相比 2017 年 4.90% 的增速显著提高。此外，累计同比于 4 月份达到年内最低的 3.24%，随后持续稳定回升，说明新增产量贡献主要集中在后三个季度。

图 2.2: 2016-2018 年甲醇月产量预估 (万吨)

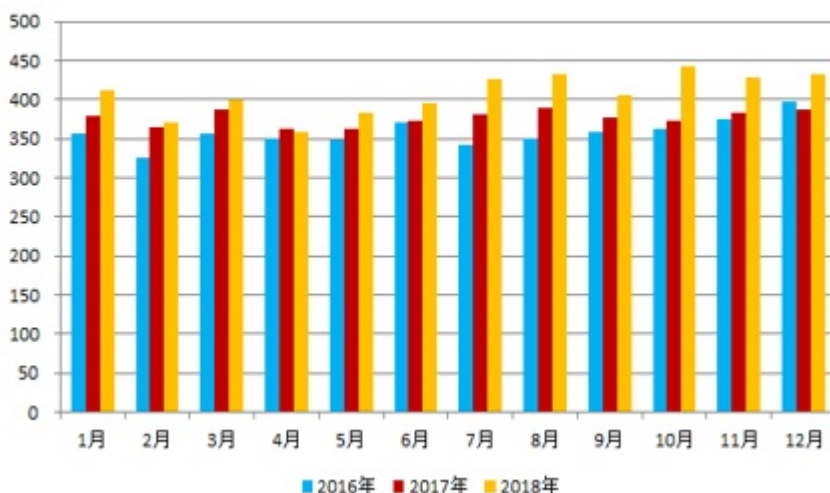


图 2.3: 2018 年甲醇累计产量预估 (万吨)



开工率方面，2018 年国内甲醇平均开工率 68.37%，高于 2017 年国内平均开工率 66.60%，西北甲醇平均开工率 76.56%，高于 2017 年西北平均开工率 73.84%，整体看开工显著高于去年水平。一方面，今年国内甲醇生产利润高于往年，生产企业有维持高开工的意愿；另一方面，今年冬季环保限产水平不及预期，大部分焦化企业四季度正常运行，天然气制甲醇企业限气力度也不及往年。

图 2.4：2017-2018 年甲醇平均开工率

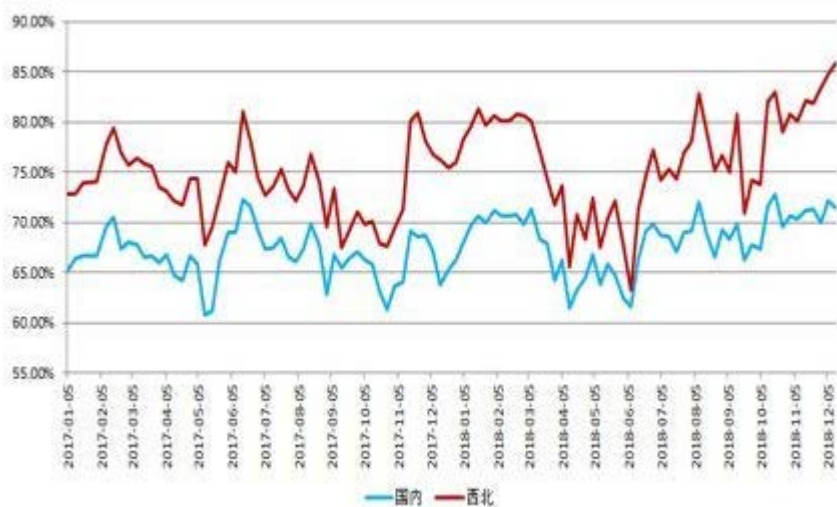


表 2.2：2018 年国内甲醇新增产能

厂家	片区	省市	产能	原料	投产时间	装置计划
新能凤凰三期	山东	滕州木石	20	煤	2018年1月底投产	已投产
新疆国泰新华	西北	吉木萨尔	20	煤	2018年2月投产	已投产
山东全能	山东	德州齐河	20	煤	2018年3月投产	已投产, 计划配套50万吨MTG
安徽昊源	华东	安徽阜阳	80	煤	2018年5月下投产	已投产, 计划配套30万吨MTO
内蒙古新奥	西北	达拉特旗	60	煤	2018年6月下投产	已投产, 配套20万轻烃未开
山西晋煤华显	华北	山西晋城	120	煤	2018年8月投产	已投产, 90精醇+30粗醇, 二期50MTG
延长延安能化	西北	榆林	180	天然气+煤	2018年9月投产	已投产, 配套60万吨MTO
安徽中盐红四方	华东	安徽安庆	10	煤	2018年10月投产	已投产, 合成气制EG联产DMC、甲醇
中煤榆林	西北南线	榆林横山	20	煤	2018年11月下增产20万吨	已投产, 总产能达200万吨

2018 年我国新增甲醇产能 530 万吨左右，除新能凤凰三期 20 万吨、新疆国泰新华 20 万吨、中煤榆林 20 万吨甲醇无明确下游去向，其他装置在未来均有配套下游设备的规划，但目前仅延安能化下游 60 万吨 MTO 装置投产运行，其他皆处于外卖甲醇状态，因此整体看新增产能对 2018 年国内产量增加贡献很大。

2.2 中国 2018 年甲醇进出口分析

进口下降出口增加，伊朗投产年末来袭

进口方面，2018 年我国甲醇进口总量 748 万吨，同比下降 8.01%。从月度数据上看，5-7 月份进口量较少，一方面是外围装置检修减少了有效供给，另一方面进口持续倒挂也大大降低了贸易商采购的积极性。从年度数据上看，2016-2018 年进口甲醇量持续下降，但与此同时国外供给和国内需求均是增加的，那么进口量下降的原因既可能是国内供给增加挤出了进口，又可能是国外需求增加减少了甲醇的流入，目前来看两个原因兼而有之。

出口方面，2018 年我国甲醇出口总量 26 万吨，同比增长 106.08%。今年出口量上升主要得益于东南亚生物柴油厂家对甲醇需求增加，持续的中国至东南亚贸易价差使得转口贸易不断，但受外围厂家体量限制，甲醇外需实际总量有限，对国内市场影响不大。

图 2.5：中国甲醇月度进口量（万吨）

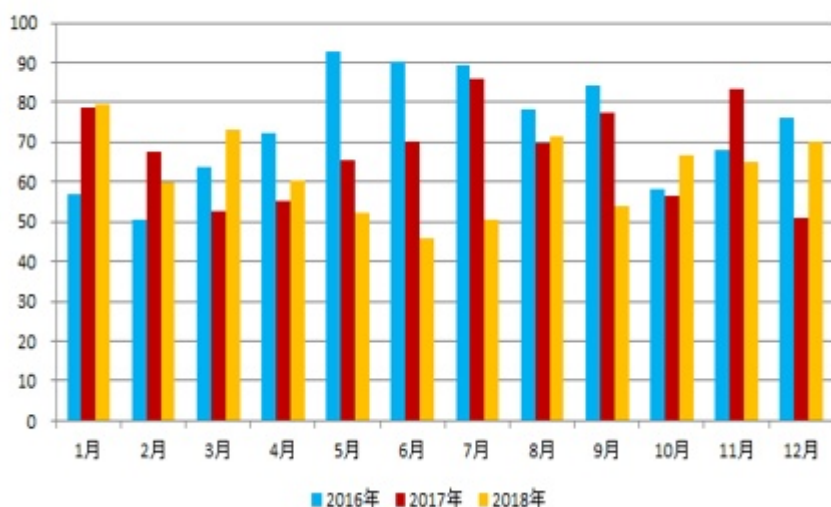


图 2.6: 中国甲醇年度进口量 (万吨)

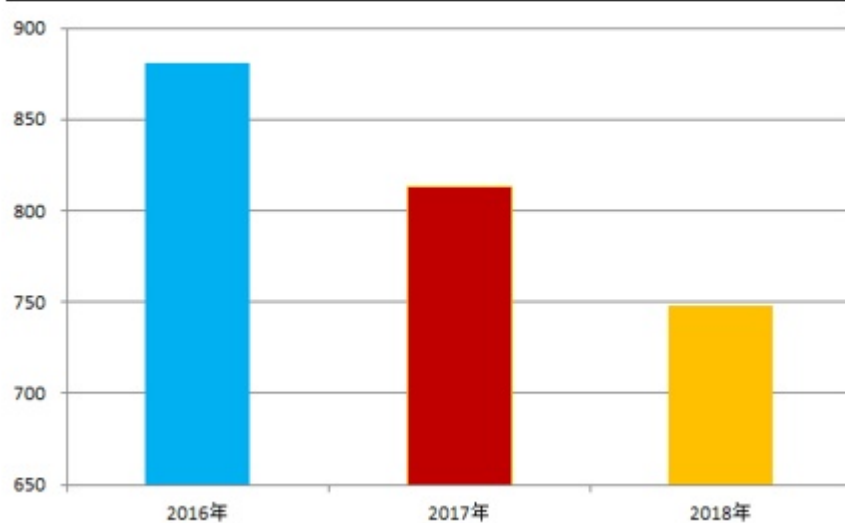


图 2.7: 中国甲醇月度出口量 (万吨)

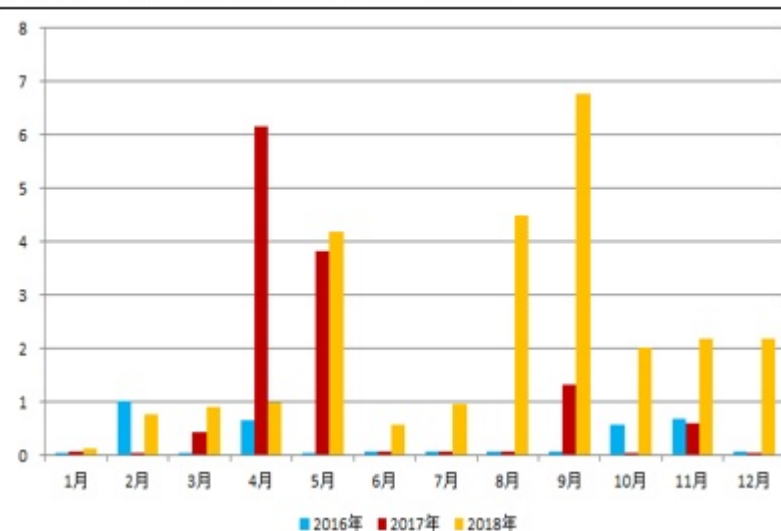
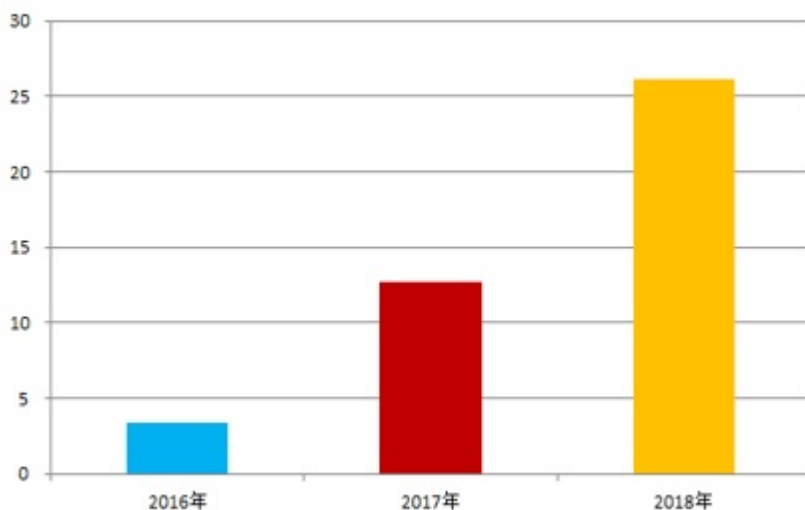


图 2.8：中国甲醇年度出口量（万吨）



2016-2018 年，甲醇对外依存度从 2016 年的均值 17%，下降到 2017 年的 15%，再下降到 2018 年的 13%，呈现稳定的逐年下降趋势。其主要原因是近几年我国甲醇产能不断释放，很多地区已做到自给自足，无需外采补充。此外，后期一体化装置投产增加，而传统的甲醛、二甲醚等外采行业需求占比下降。

图 2.9：2016-2018 年甲醇对外依存度

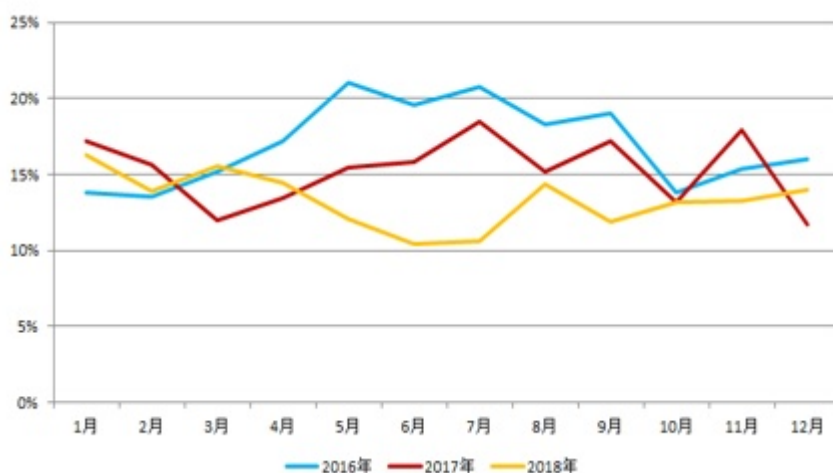


表 2.3：2018 年国外甲醇新增产能

生产商名称	区域	地区	产能	投产时间
OCI G2X JV	北美	美国德克萨斯州博蒙特镇	175	2018年6月
Marjan	中东	伊朗阿萨鲁耶	165	2018年8月下旬

2018 年国外新投产装置主要有两套，一套是美国 OCI 与三井合资的装置，产能在 175 万吨；另一套是伊朗 Marjan 装置，产能 165 万吨。美国新装置投产后，减少了从南美进口甲醇额度，而这部分被挤出的甲醇转而流向欧洲和中国地区。伊朗是我国最大的甲醇进口来源国，进口量一般都超过总量的 30%，四季度随着美国制裁伊朗进程的加快，伊朗的对华输出量显著增加，价格也不断刷新低点。伊朗 Marjan 于 8 月下旬投产，10 月下旬首次来华试货，11 月起稳定对华销售，预计每月可新增 10 万吨甲醇供应量，对甲醇进口市场冲击显著。