

甲醇供需偏紧 价格重心或将抬升

——2024 年甲醇年报

2023 年 12 月 20 日 星期三

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

吴森宇

从业资格编号: F03121615

俞秉甫

从业资格编号: F03123867

联系人

林玲

邮箱:

linling@xzfutures.com

内容提要

展望 2024 年, 宏观方面虽然全球经济前景仍不明朗, 但美国、中国等主要经济体仍表现一定经济韧性, 预计经济预期整体或将边际好转。能源方面整体震荡偏强: 原油在供需、地缘冲突及当前接近成本的偏低估值下预计 2024 年震荡偏强; 煤炭国内外供应释放受限, 需求受国内政策支撑, 预计煤价中枢或将上移; 俄罗斯、美国天然气液化产能上线或缓解欧洲天然气供应难题, 但红海局势等地缘冲突也将影响 LNG 运输, 预计 2024 年气价震荡为主, 重点关注天气和地缘冲突影响。

甲醇供需面来看, 国内供应方面, 双碳政策影响下预计 2024 年我国甲醇新增产能仅 70 万吨, 产能增速明显下降, 煤价坚挺背景下预计甲醇生产利润维持低位, 企业开工意愿不高, 预计 2024 年我国甲醇产量在 8000 万吨左右, 产量增速 2%; 进口方面, 由于 2024 年海外仍有较多甲醇新装置投产, 预计我国甲醇进口维持高增速, 预计 2024 年我国甲醇进口量为 1560 万吨, 同比增速 7.8%; 需求方面, 烯烃需求仍是甲醇最大下游, 从投产进度和利润情况来看, 预计 24 年甲醇制烯烃仍难以走出困境, 传统需求和其他需求方面, 预计与新能源相关的行业仍有一定发展空间, 但对甲醇总体需求贡献量有限, 预计 2024 年甲醇需求增速进一步放缓, 预计国内甲醇需求量大约 9600 万吨, 同比增幅大约 3.2%。库存方面, 在进口放量的背景下预计甲醇港口库存小幅抬升, 而生产利润偏低导致国内甲醇生产企业继续采取低开工和低库存政策, 预计甲醇企业库存进一步走低。综

合供需情况来看，在供应增速明显放缓，需求维持稳中偏弱的背景下，预计甲醇供需偏紧格局或将延续，供需差进一步放大。

综上，展望 2024 年，宏观预期边际好转，能源整体震荡偏强，同时甲醇自身供需偏紧的格局延续且供需差进一步放大，预计甲醇期现价格重心或将较 2023 年小幅抬升。分阶段来看，一季度是国内和伊朗限气时间段，或将带来一定的甲醇供应减量，同时近期红海局势持续紧张，带动原油天然气等能源价格反弹，加之一季度也是国内经济政策集中发布时期，预计甲醇价格存在一定反弹动能；二季度是甲醇需求淡季，且一般进口量从二季度开始放量，因而甲醇价格或将走弱，但还需关注届时宏观及能源情况；三季度甲醇需求进入旺季，同时三季度也是煤炭的需求旺季，预计在煤价重心抬升及自身供需好转的背景下，甲醇价格或将进一步走高；四季度国内外进入限气周期，供应或将减量，但此时也是甲醇需求淡季，供需双弱情况下甲醇或将维持震荡格局。

风险分析：全球经济危机、能源价格大幅下挫。

报告目录

1.行情回顾：2023 年甲醇 V 型走势，重心下移.....	4
2. 2024 年宏观预期边际向好，能源整体震荡偏强.....	5
3. 2024 年甲醇供需偏紧格局维持.....	6
(1) 供应面.....	6
(2) 需求面.....	8
(3) 库存情况.....	11
(4) 供需平衡表.....	12
4. 结论.....	12

图表目录

图表 1: 郑醇主力日 K 线图.....	4
图表 2: 国内外甲醇现货价格走势.....	5
图表 3: 美国石油和天然气钻井数.....	6
图表 4: 甲醇年度产能产量及同比增速.....	6
图表 5: 中国甲醇主要企业周度开工率及西北甲醇主要企业周度开工率.....	7
图表 6: 2023-2024 年我国甲醇投产情况.....	7
图表 7: 甲醇年度及月度进口量.....	8
图表 8: 2024 年海外甲醇投产计划.....	8
图表 9: 2023 年甲醇下游需求分布.....	9
图表 10: 甲醛和二甲醚开工率.....	10
图表 11: 冰醋酸和 MTBE 开工率.....	10
图表 12: CTO/MTO 盘面利润.....	11
图表 13: 煤（甲醇）制烯烃及外采甲醇制烯烃开工率.....	11
图表 14: 甲醇港口库存及主产区企业库存.....	12
图表 15: 甲醇供需平衡表.....	12

1.行情回顾：2023 年甲醇 V 型走势，重心下移

2023 年甲醇期现货价格走势整体呈现“V”型，价格重心较 2022 年有所下移。截至 2023 年 12 月 13 日，郑醇主力合约全年运行区间 1953-2818 元/吨，江苏地区和内蒙古地区甲醇现货价全年运行区间 2030-2785 和 1655-2305 元/吨，外盘甲醇 CFR 中国主港中间价全年运行区间 232.5-332.5 美元/吨。

分阶段来看：（1）1-5 月震荡下行：春节后随着宏观预期转弱，加之甲醇下游复工节奏缓慢，甲醇价格开始震荡回落，4-5 月，煤炭价格加速下跌，甲醇成本重心坍塌，甲醇价格快速下探；（2）6-9 月快速反弹：宏观政策利好提振市场信心，煤价在旺季出现反弹，叠加部分大型外采 MT0 装置重启，甲醇价格出现快速反弹；（3）9 月至今宽幅震荡：宏观有政策托底，冬季能源价格整体企稳，但高进口量和下游需求一般限制甲醇上方空间，甲醇维持宽幅震荡。

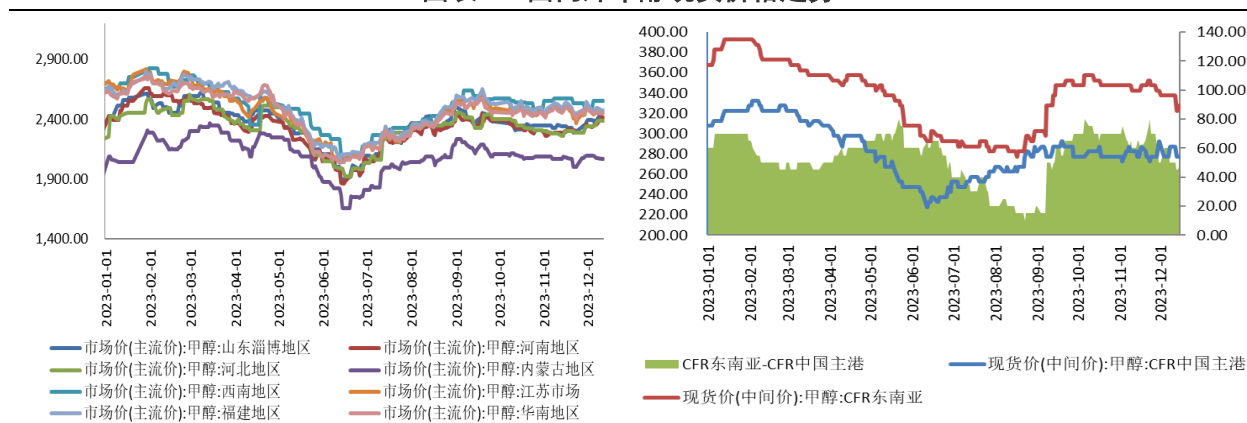
可以看到，2023 年对甲醇价格影响较大的因素包括：宏观预期、能源价格和甲醇供需面变化。因此，分析 2024 年甲醇行情，也主要关注这些因素。

图表 1：郑醇主力日 K 线图



数据来源：博易大师、兴证期货研究咨询部

图表 2: 国内外甲醇现货价格走势



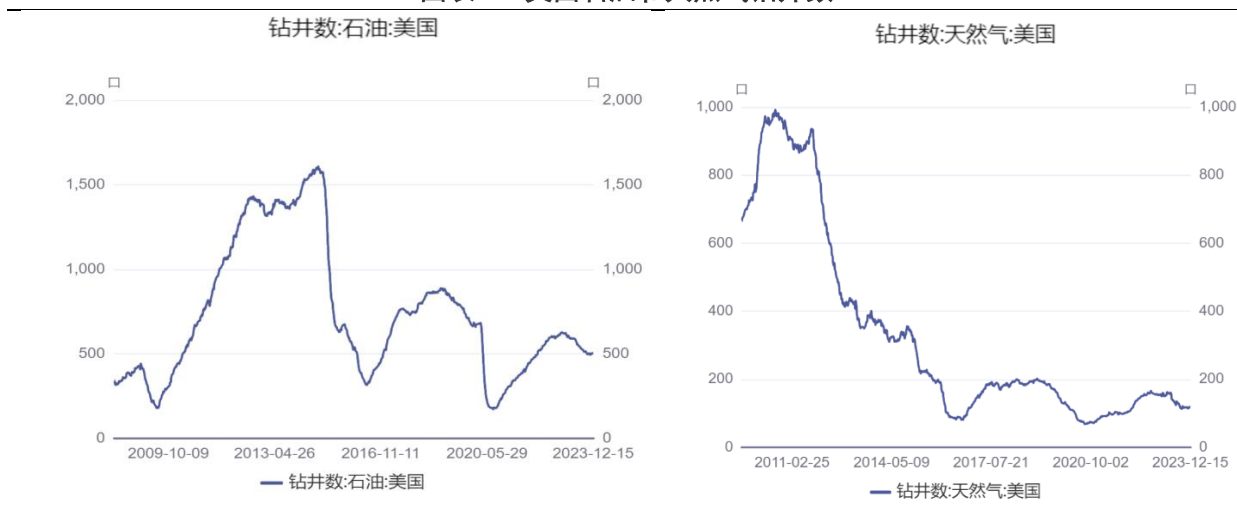
数据来源: Wind、兴证期货研究咨询部

2. 2024 年宏观预期边际向好，能源整体震荡偏强

宏观方面，2024 年更多需要关注的是经济预期的边际变化而不是经济情况本身。最新一期 IMF 预测 2024 年全球经济增速在 2.9%，较 7 月下调了 0.1 个百分点，IMF 表示虽然当前全球经济在持续复苏，但复苏进程缓慢且不均衡，全球经济中长期前景仍不明朗。虽然 2024 年全球经济整体情况仍不佳，但也表现出一定的韧性，良好的经济数据支撑美国经济“软着陆”概率较大，中国在强大的政策支撑下仍存在边际好转预期，预计 2024 年中国经济增长目标仍在 5% 以上，后续重点关注美国货币政策及国内相关经济政策发布，预计整体经济预期或将边际好转。

能源方面，我们对于 2024 年的油价整体仍维持震荡偏强看法。供应端，预计 OPEC+ 挺价意愿仍强，延续减产态度；近年原油开采资本投资明显下降，美国产量先行指标钻机数已呈现下滑趋势，预计 2024 年美国新增原油产量有限，其它区域新增产量也较少；需求端，全球经济复苏缓慢，但亚洲、美国等地经济仍有一定韧性，对原油消费仍有一定支撑；地缘政治方面，近期也门胡塞武装袭击红海货轮，红海局势持续紧张，推升相关航运运价，带动油价反弹。结合供需、地缘冲突和目前油价的位置来看，预计 2024 年原油整体维持震荡偏强走势。煤炭方面，全球煤炭核增产能释放步入尾声或驱动煤炭供应过剩收窄，国内双碳政策约束下主产区煤矿产能释放也将受限，安监常态化也使得存量煤矿高供应难以持续，需求方面在政策托底下国内经济复苏步伐或将延续，预计煤价中枢也将较 2023 年有所提升。天然气方面，以俄罗斯、美国为主的 LNG 液化产能上线或缓解欧洲天然气的供应难题，但红海局势等地缘政治冲突也对 LNG 的运输造成影响，预计 2024 年气价整体震荡为主，短时受地缘影响也有一定反弹动能。

图表 3: 美国石油和天然气钻井数



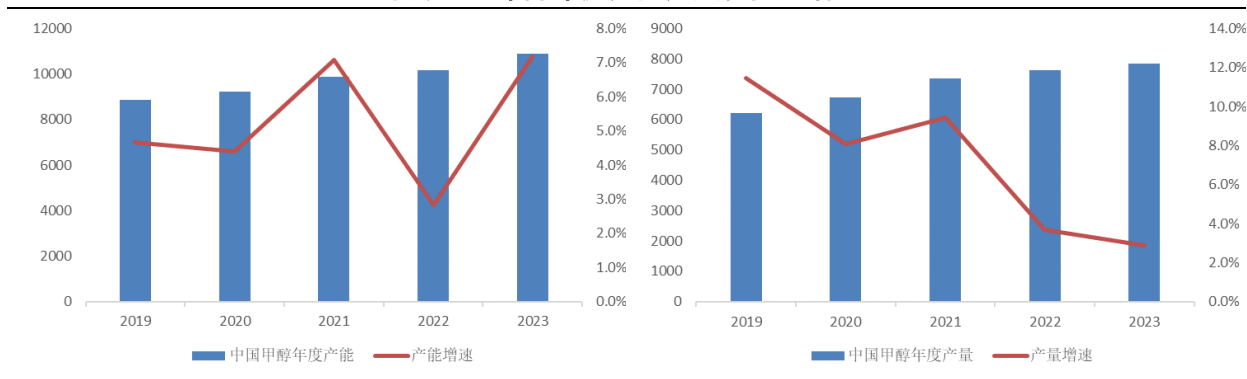
数据来源: Wind、兴证期货研究咨询部

3. 2024 年甲醇供需偏紧格局维持

(1) 供应面

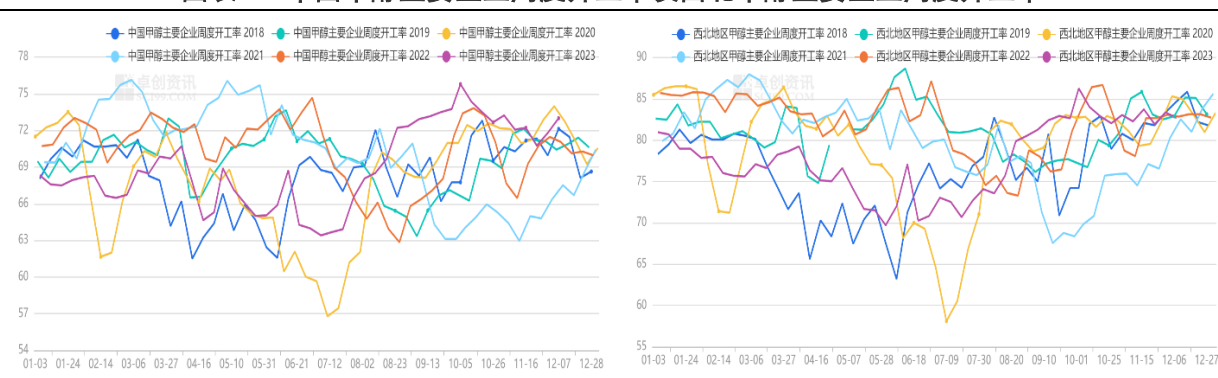
2023 年我国甲醇产能增速仍较大。据卓创资讯统计, 2023 年我国新投产甲醇产能约 730 万吨, 预计到 2023 年末, 我国甲醇总产能将达到 10901 万吨, 同比增速达到 7.2%, 维持较高水平。从产量角度看, 据卓创资讯数据, 2023 年 1-11 月我国甲醇累计产量为 7192 万吨, 同比增长 3.3%, 预估 12 月甲醇产量约 650 万吨, 预计 2023 年我国甲醇产量为 7842 万吨, 同比增速 2.9%。今年甲醇产量增速明显低于产能增速的原因在于 2023 年我国甲醇整体开工水平不高。从开工率看, 截至 2023 年 12 月 7 日当周, 2023 年我国甲醇平均开工率为 69.0%, 西北甲醇平均开工率为 77.7%, 相比于 2022 年的全国甲醇平均开工率及西北甲醇平均开工率 70.39% 和 82.11%, 均有明显下降, 主要原因在于 2023 年甲醇生产利润维持低位影响了企业开工意愿。

图表 4: 甲醇年度产能产量及同比增速



数据来源: 卓创资讯、兴证期货研究咨询部

图表 5: 中国甲醇主要企业周度开工率及西北甲醇主要企业周度开工率



数据来源：卓创资讯、兴证期货研究咨询部

对于 2024 年，在国家双碳政策的指引下，预计未来国内煤化工新增产能释放会比较困难，甲醇新增产能将明显下降。据卓创资讯统计，2024 年投产的甲醇新装置仅宁夏冠能新材料和河南延化相对确定，共计产能 70 万吨，预计到 2024 年末，我国甲醇总产能将达到 10971 万吨，产能增速约为 0.6%，较前几年明显下降。从产量来说，由于近年来甲醇生产利润持续处于低位，导致整体开工率并不高，预计这种情况在煤价坚挺的背景下还将延续到 2024 年，预估 2024 年我国甲醇产量在 8000 万吨左右，产量增速为 2%。

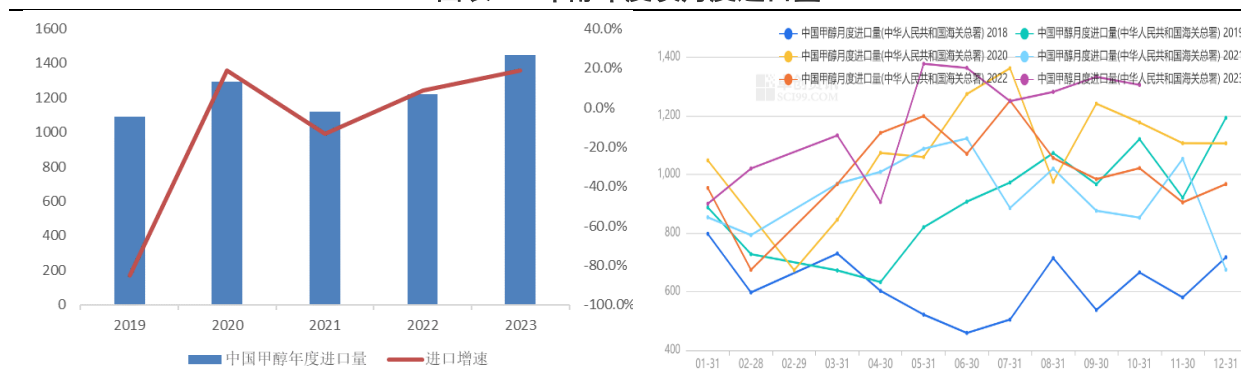
图表 6: 2023-2024 年我国甲醇投产情况

企业名称	产能（万吨）	原料	计划投产时间
宁夏宝丰	240	煤炭	2023 年 4 月
华鲁恒升	80	煤炭	2023 年 10 月
宁夏鲲鹏	60	煤炭	2023 年 1 月
内蒙古广聚	60	焦炉气	2023 年 10 月
安徽碳鑫	50	煤炭	2023 年 1 月
内蒙古君正	50	焦炉气	2023 年底
沪蒙能源	40	焦炉气	2023 年 7 月
徐州龙兴泰	30	焦炉气	2023 年 6 月
山西梗阳	焦炉气	30	2023 年 6 月
山西骏捷新材料	焦炉气	25	2023 年 1 月
山西宏源焦化	焦炉气	25	2023 年 2 月
山西蔺鑫焦化	焦炉气	20	2023 年 2 月
山西盛隆泰达新能源	焦炉气	10	2023 年底
江苏斯尔邦	二氧化碳	10	2023 年底
2023 年合计		730	
宁夏冠能新材料	煤炭	40	2024 年一季度
河南延化	煤炭	30	2024 年二季度
2024 年合计		70	

数据来源：卓创资讯、兴证期货研究咨询部

从进口量来看，根据海关数据，2023年1-10月，我国甲醇累计进口量为1187.2万吨，同比增速15%，预估11月和12月我国甲醇进口量均在130万吨左右，则2023年我国甲醇进口量预计为1447万吨，同比增速达到18.7%，较2022年进一步提升。今年我国甲醇进口量进一步提升有以下几个原因：一是伊朗地区，虽然一季度受严寒天气和政局影响伊朗甲醇开工偏低，甲醇装船较少，但二季度开始随着天气和政局缓和，伊朗甲醇装船量快速提升，总体发往中国的甲醇量仍维持高位；二是非伊朗地区，今年受天然气价格下跌及欧美需求不佳影响大量甲醇涌入中国。展望2024年，预计我国甲醇进口量仍将维持高位，未来几年海外甲醇仍有扩产，包括美洲、东南亚和伊朗地区，特别是伊朗地区未来新增产量仍主要发往中国地区，而非伊地区也有较大的甲醇产量。预计2024年我国甲醇进口量为1560万吨左右，月度进口量为130万吨左右，同比增速7.8%。

图表 7：甲醇年度及月度进口量



数据来源：卓创资讯、兴证期货研究咨询部

图表 8：2024 年海外甲醇投产计划

地区	企业名称	产能	计划投产时间
伊朗	Dena Petrochemical	165	2024 年二季度
伊朗	Fateh Sanat Kmia	165	2024 年
美国	Methanex Geismar	180	2024 年一季度
美国	Bio Lake Fuels	140	2024 年
马来西亚	Sarawak Perchem	175	2024 年二季度
合计		825	

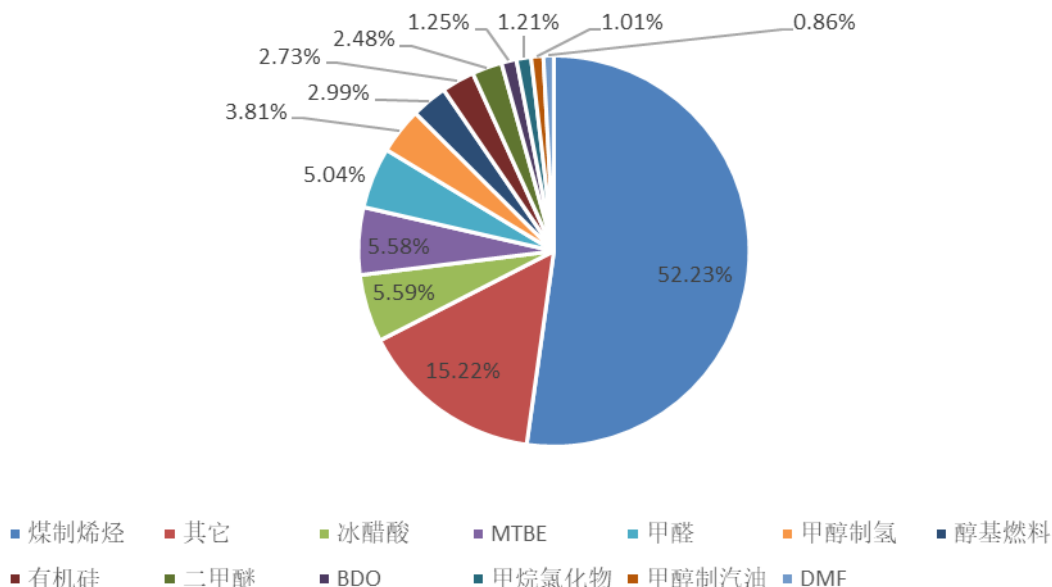
数据来源：卓创资讯、兴证期货研究咨询部

(2) 需求面

甲醇的需求分为烯烃需求（CTO/MTO）、传统需求（甲醛、二甲醚、醋酸和 MTBE 等）及其他需求（甲醇制氢、甲醇汽油等）。根据卓创资讯数据，预计 2023 年烯烃需求占甲醇消费量的比例在 52.23%，仍是甲醇最大下游；其次是传统需求，大约占甲醇消费量的 20%；而燃料以及

其他需求占甲醇消费量约 30%。

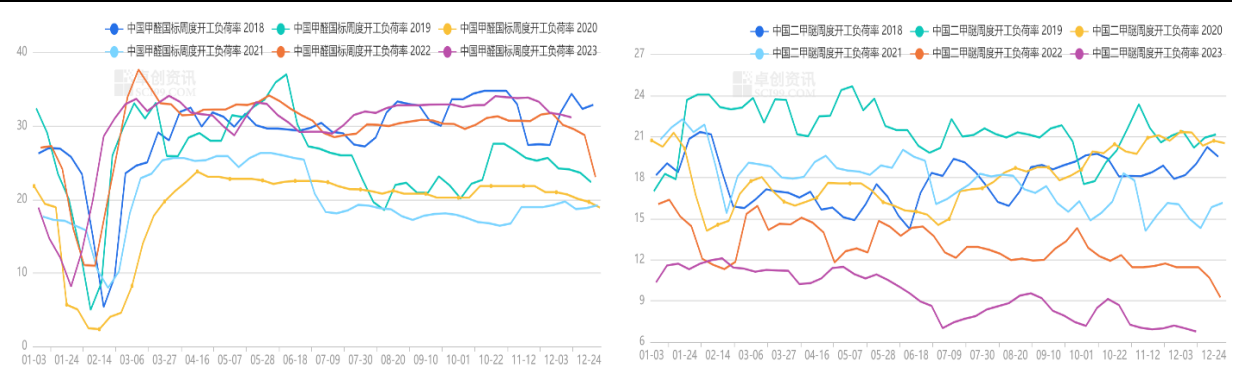
图表 9：2023 年甲醇下游需求分布



数据来源：卓创资讯、兴证期货研究咨询部

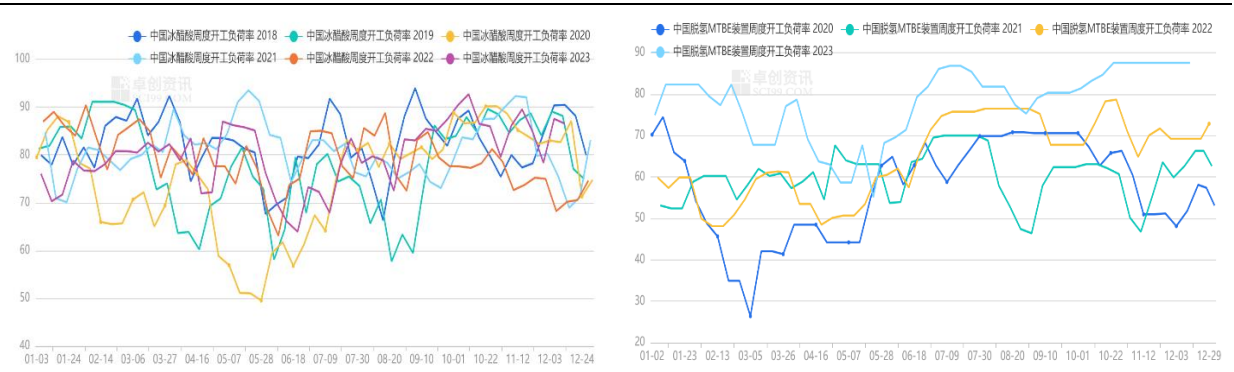
从传统需求来看，甲醛、二甲醚等行业基本早已处于产能过剩周期，整体开工水平维持低位，未来对甲醇需求也难有明显增量，2023 年甲醛和二甲醚占甲醇下游需求分别为 5.04% 和 2.48%；冰醋酸来看，近年来产能持续扩张，2023 年也仍有较多产能投放，包括华鲁恒升和恒力石化，2024 年也仍有部分新投产计划，2023 年冰醋酸占甲醇需求的 5.59%；有机硅、BDO 等甲醇下游发展较快，但由于占比较小，对甲醇需求总量的影响不大。从其他需求来看，近年来燃料等甲醇需求呈现上升之势，2023 年甲醇制氢、醇基燃料和甲醇制汽油等分别占甲醇需求 3.81%、2.99% 和 1.01%，但甲醇燃料需求未来要想进一步扩张仍需克服许多技术障碍，短期还无法对甲醇需求及下游格局产生实质影响。因此，甲醇传统需求以及燃料等其他需求总体分散，单一变化对于甲醇行情的影响较弱。

图表 10: 甲醛和二甲醚开工率



数据来源: 卓创资讯、兴证期货研究咨询部

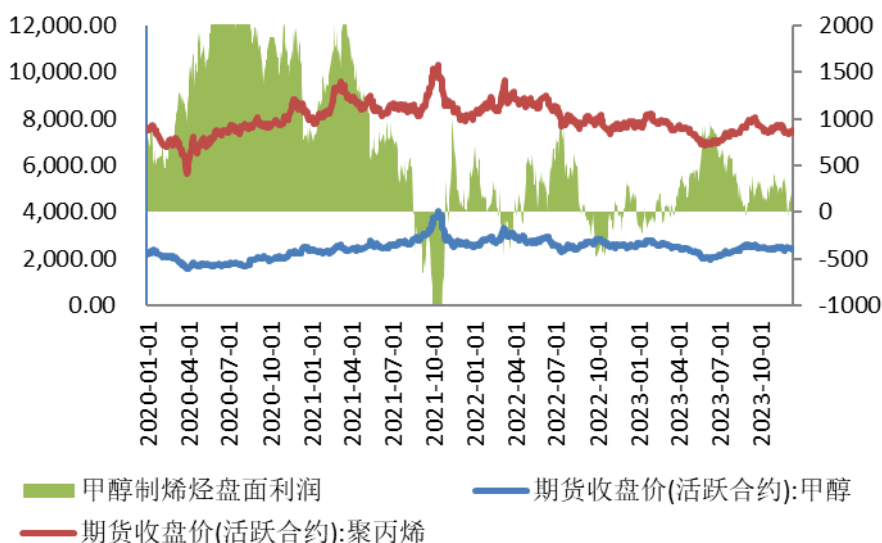
图表 11: 冰醋酸和 MTBE 开工率



数据来源: 卓创资讯、兴证期货研究咨询部

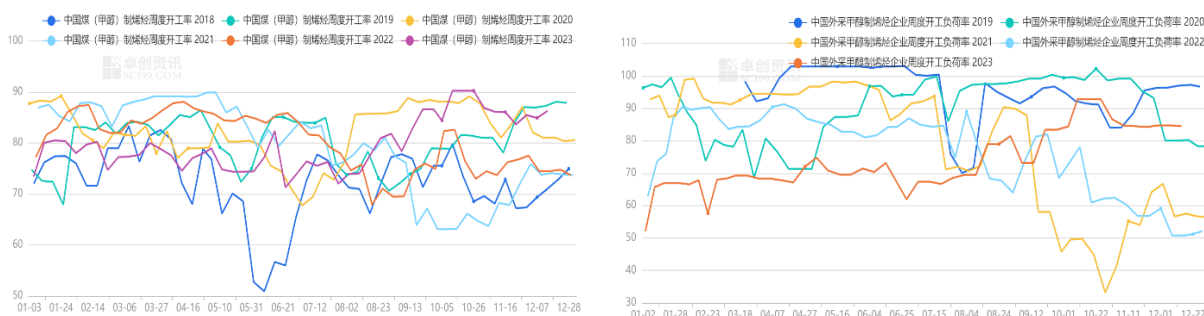
烯烃方面, 由于近年来聚烯烃也进入产能过剩周期, CTO/MTO 经济性整体不佳, 已经进入低增速时期。从盘面利润来看, 2023 年甲醇制烯烃仍处于低利润周期, 但整体情况较 2022 年小幅好转, 2023 年甲醇制烯烃盘面平均利润 218.4 元/吨, 较 2022 年的 158 元/吨小幅提升, 但仍处于近年低位。从开工率来看, 2023 年全国 CTO/MTO 平均开工率 79.7%, 外采 MTO 开工率 73.8%, 较 2022 年均有一定下降。从新装置投产来看, 2023 年 MTO 方面仅一套宁夏宝丰 3 期装置投产, 2024 年暂无新的 CTO/MTO 装置计划投产。因此, 预计 2024 年烯烃需求对甲醇消费的带动并不明显, CTO/MTO 整体维持低增速局面, 对甲醇需求占比维持在 50%左右。

图表 12: CTO/MTO 盘面利润



数据来源: Wind、兴证期货研究咨询部

图表 13: 煤(甲醇)制烯烃及外采甲醇制烯烃开工率



数据来源: 卓创资讯、兴证期货研究咨询部

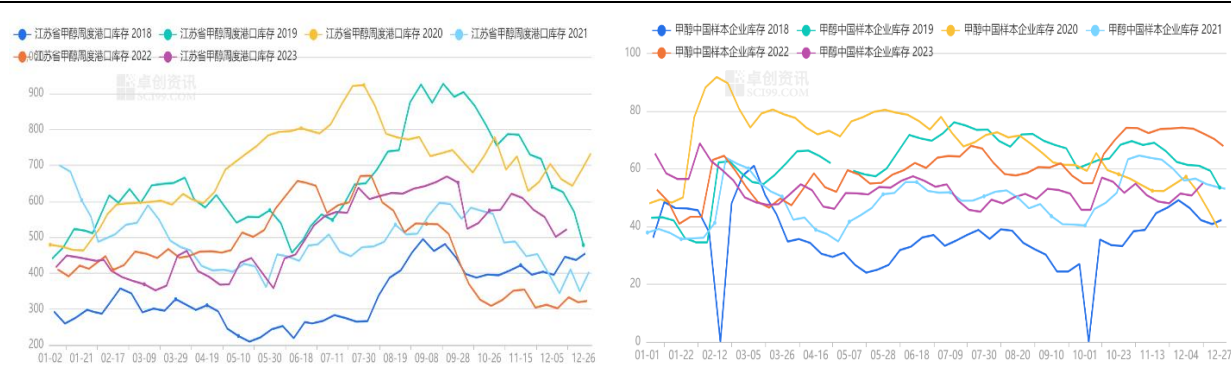
综合来看,根据卓创资讯 2022 年甲醇国内需求 8806 万吨为基础计算,预计 2023 年甲醇国内需求量大约 9300 万吨,同比增长 5.6%。展望 2024 年,烯烃需求仍是甲醇最大下游,从投产进度和利润情况来看,预计 24 年甲醇制烯烃仍难以走出困境,传统需求和其他需求方面,预计与新能源相关的行业仍有一定发展空间,但对甲醇总体需求贡献量有限,预计 2024 年甲醇需求增速进一步放缓,预计国内甲醇需求量大约 9600 万吨,同比增幅大约 3.2%。

(3) 库存情况

从港口库存来看,2023 年甲醇港口库存处于近年来平均位置,比去年略高但低于 19 年和 20 年水平。根据卓创数据,2023 年平均港口库存为 91 万吨,较去年的 83.4 万吨上涨 9%。分阶段看:由于年后伊朗阶段性装船偏低甲醇进口量较少,上半年港口库存偏低且累库缓慢,三季度起随着进口量放大,港口进入季节性累库周期。从 2023 年甲醇港口库存的变化趋势来看,

港口库存和甲醇价格的负相关性明显降低。预计 2024 年在进口进一步放量背景下，甲醇港口库存或将小幅抬升。从内地库存来看，2023 年我国甲醇企业库存也处于近年平均水平，比去年明显下降。根据卓创数据，2023 年我国甲醇样本企业平均库存 52.6 万吨，较去年的 60 万吨下降 12.3%，主要原因包括：受生产利润偏低影响 2023 年甲醇企业开工普遍偏低，整体供应收缩，同时内地厂商为应对风险今年多采用低库存政策，提前预售远月货物，导致甲醇企业库存总体维持低位。预计 2024 年甲醇生产企业维持开工偏低和低库存政策，甲醇企业库存或将进一步降低。

图表 14：甲醇港口库存及主产区企业库存



数据来源：卓创资讯、兴证期货研究咨询部

(4) 供需平衡表

根据卓创资讯数据及前文分析，得到近三年甲醇供需平衡表。2022 年甲醇仍处于供应小幅过剩的格局；2023 年由于甲醇国内产量增幅有限，供需转为小幅偏紧；展望 2024 年，预计甲醇国内供应增速进一步放缓，需求维持增长但同样增速放缓，虽然进口有一定增幅但影响有限，预计供需偏紧局面维持，供需差进一步放大。

图表 15：甲醇供需平衡表

年份	国内产量	进口量	总供应量	国内需求量	出口量	总需求量	供需差
2022	7621	1219	8840	8806	17	8823	17
2023E	7842	1447	9289	9300	20	9320	-31
2024E	8000	1560	9560	9600	20	9620	-60

数据来源：卓创资讯、兴证期货研究咨询部

4. 结论

展望 2024 年，宏观方面虽然全球经济前景仍不明朗，但美国、中国等主要经济体仍表现一定经济韧性，预计经济预期整体或将边际好转。能源方面整体震荡偏强：原油在供需、地缘冲

突及当前接近成本的偏低估值下预计 2024 年震荡偏强；煤炭国内外供应释放受限，需求受国内政策支撑，预计煤价中枢或将上移；俄罗斯、美国天然气液化产能上线或缓解欧洲天然气供应难题，但红海局势等地缘冲突也将影响 LNG 运输，预计 2024 年气价震荡为主，重点关注天气和地缘冲突影响。

甲醇供需面来看，国内供应方面，双碳政策影响下预计 2024 年我国甲醇新增产能仅 70 万吨，产能增速明显下降，煤价坚挺背景下预计甲醇生产利润维持低位，企业开工意愿不高，预计 2024 年我国甲醇产量在 8000 万吨左右，产量增速 2%；进口方面，由于 2024 年海外仍有较多甲醇新装置投产，预计我国甲醇进口维持高增速，预计 2024 年我国甲醇进口量为 1560 万吨，同比增速 7.8%；需求方面，烯烃需求仍是甲醇最大下游，从投产进度和利润情况来看，预计 24 年甲醇制烯烃仍难以走出困境，传统需求和其他需求方面，预计与新能源相关的行业仍有一定发展空间，但对甲醇总体需求贡献量有限，预计 2024 年甲醇需求增速进一步放缓，预计国内甲醇需求量大约 9600 万吨，同比增幅大约 3.2%。库存方面，在进口放量的背景下预计甲醇港口库存小幅抬升，而生产利润偏低导致国内甲醇生产企业继续采取低开工和低库存政策，预计甲醇企业库存进一步走低。综合供需情况来看，在供应增速明显放缓，需求维持稳中偏弱的背景下，预计甲醇供需偏紧格局或将延续，供需差进一步放大。

综上，展望 2024 年，宏观预期边际好转，能源整体震荡偏强，同时甲醇自身供需偏紧的格局延续且供需差进一步放大，预计甲醇期现价格重心或将较 2023 年小幅抬升。分阶段来看，一季度是国内和伊朗限气时间段，或将带来一定的甲醇供应减量，同时近期红海局势持续紧张，带动原油天然气等能源价格反弹，加之一季度也是国内经济政策集中发布时期，预计甲醇价格存在一定反弹动能；二季度是甲醇需求淡季，且一般进口量从二季度开始放量，因而甲醇价格或将走弱，但还需关注届时宏观及能源情况；三季度甲醇需求进入旺季，同时三季度也是煤炭的需求旺季，预计在煤价重心抬升及自身供需好转的背景下，甲醇价格或将进一步走高；四季度国内外进入限气周期，供应或将减量，但此时也是甲醇需求淡季，供需双弱情况下甲醇或将维持震荡格局。

风险分析：全球经济危机、能源价格大幅下挫。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。