

# 千门万户瞳瞳日，总把新桃换旧符

## ——甲醇 2021 年年度投资策略

2020-11-30

能化策略组

研究员：

李婉莹

从业资格证号：F3032043

投资咨询证号：Z0014314

电话：021-68757827

邮箱：liwy@qh168.com.cn

联系人：

赵飞

从业资格证号：F3048506

电话：021-68757827

邮箱：zhaof@qh168.com.cn

冯冰：

从业资格证号：F3077183

电话：021-68758859

邮箱：fengb@qh168.com.cn

相关研究报告

### ◎投资要点：

◆**供应增速上升**。19 年产能增速为 2.91% (荣信 90 万吨计入 2020 年)。截止至 2020 年 11 月，甲醇总产能 9284 万吨，环比上一年 8741 万吨 (万华 67 万吨装置计入) 增加 543 万吨，产能增速 6.2%。另有延长中煤榆林 180 万吨甲醇计划四季度投产，预计影响要到 2021 年。今年甲醇价格是对成本考验的一年，全年利润不佳，成本超出一半以上时间在现金流成本和完全成本之间波动。受利润影响，开工率较去年下降 2 个百分点左右。全年开工率在 67.5% 附近。

◆**进口高速增长**。全年甲醇进口顺挂，截至 2020 年 9 月数据，进口累计 955.8 万吨，去年同期 755.4 万吨，累计同比增长 26.59%。上半年疫情原因，中国成为主要的货源流入地。下半年外围恢复对进口起到一定分流作用。全年进口预计在 1200 万吨以上高速增长。进口量主要来源于伊朗装置投产所带来增量的流入。占总进口量的近 30%。

◆**高库存已成常态**。在高开工和高进口的压力下。1 月底库存触底之后开长达 6 个月的累库进程，从不到一百万吨，到 7 月中的近 150 万吨峰值，港口高库存，库容紧张是 7 月之前市场的主要矛盾。进口高增长的背景下，港口库存难以看到持续去库的动力。高库存已经成为一种常态

◆**新兴下游总量尚可增速有限**。今年 MTO 总计投产 60 万吨，产能增速 1.89%，远不及供应增速。但由于 MTO 利润处于近 5 年的高位，导致装置开工持续高负荷，19 年底投产的鲁西化 9 月开始重启运行，华滨 10 万 MTO 也在试车，2020 年 MTO 新增产能有限，原有产能高负荷生产，需求总量上增速较多。

◆**传统下游表现不佳**。传统下游近几年需求占比萎缩。今年受疫情影响开工比往年要低。传统下游需求整体并不是很乐观。也很难有产能

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

高速增长。

◆**结论：**甲醇在产能扩张的高速增长期内，投产压力巨大。同时北美和中东甲醇产能的扩张，导致低成本甲醇货源不断的流入国内，对甲醇产业更是雪上加霜。供应端的压力随着国内外产能的释放而不断增大。作为甲醇最大的下游 MTO 投产明年有限，其他下游而没有看到明显的增量和匹配到上游的增速。甲醇传统下游，占比逐渐萎缩，仅占 20% 左右，对甲醇需求影响逐渐减小。新兴下游以 MTO 为主的 2018 年之前扩张速度惊人，近两年有放缓态势。明年供应高增长和需求低增速的背景下，无法摆脱产能过剩的格局，高成本的甲醇将面临淘汰。预计明年仍是不断考验甲醇成本的过程。随着成本区间的不断修复，预计价格重心有所上移，在 1700-2600 元/吨之间。在化工品种中仍适合作为空配。

## 正文目录

1. 行情回顾.....	4
2. 基本面分析.....	4
2.1. 国内产能增长较快，开工率环比下调。.....	4
2.2. 利润不佳，亏损性生产考验成本.....	6
2.3. 进口高位，保持一定增长率.....	7
2.4. 库存压力依旧，去库难有持续动力.....	8
2.5. 传统下游低迷，消费占比下滑.....	9
2.6. 新兴下游增长，未来依旧可期.....	11
3. 总结及展望.....	13

## 图表目录

图 1 2020 年甲醇期货价格走势.....	4
图 2 2020 年甲醇现货价格走势.....	4
图 3 西北甲醇开工率.....	5
图 4 全国甲醇开工率.....	5
图 5 煤制甲醇成本利润.....	7
图 6 进口甲醇利润.....	7
图 7 甲醇进口量.....	8
图 8 甲醇进口量.....	8
图 9 港口库存变化.....	9
图 10 内地工厂库存.....	9
图 11 甲醇下游需求占比.....	10
图 12 传统下游加权开工率.....	10
图 13 传统综合利润.....	10
图 14 近几年甲醛产能变化.....	10
图 15 近几年 MTBE 产能变化.....	11
图 16 醋酸产能与开工率.....	11
图 17 煤制烯烃产能变化.....	12
图 18 MTO 综合利润.....	12
表 1 产能投放情况.....	6
表 2 2020-2021 年国际投产装置.....	8
表 3 2021 年 MTO 装置计划.....	12

## 1.行情回顾

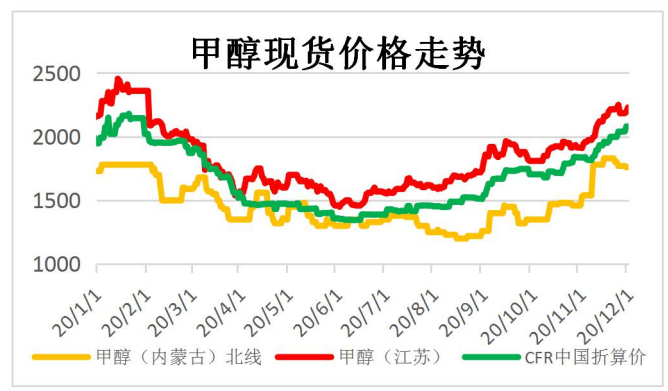
年初由于外盘装置集中检修，边缘政治问题，以及国内港口货源回流入内地等原因库存连续下降，甲醇价格冲高。主力合约最高价格 2398 元/吨。1 月底随着国内新冠疫情爆发，春节假期延长，企业开工推迟，需求缺失。封城隔离等经济受到重创，市场恐慌。甲醇 2 月 3 日主力合约价格开盘跌停，随着国际疫情发酵，金融体系动荡，经历了比 2008 年更惨中的金融危机。恐慌情绪蔓延，随着原油价格战爆发，化工板块集体跳空下跌。甲醇港口内地连续累库，破位下行，进入快速下跌通道，重心持续回落。甲醇主力合约在 3 月底跌破 2015 年的低点 1590 元/吨，最低触及 1531 元/吨，创上市以来的新低，随后国际油价逐步企稳，国内疫情受到控制，商品市场气氛整体改善，国内工厂逐步复工需求复苏，疫情导致的口罩防护需求增加，下游 PP 纤维料炒作，带动化工企稳反弹。二季度甲醇开始触底反弹。主力合约移仓换月，09 合冲高 1927 承压回落，MTO 集中检修，同时在国际原油价格跌出历史性负值的影响下，甲醇价格继续下跌。5 月之后甲醇价格开始在成本和投产之间进行漫长的震荡过程。重心不断上移。价格随着供应端的调整脉冲式调整，国产的装置检修及进口到港的节奏，短期的供需错配推动行情发展。至第三季度 8 月开始，进口环比有大幅下降，港口仓单锁住流通货源。现货紧张拉动行情振幅增大，向上动力偏强。在宏观和原油双杀下，内地装置供应无压，支撑明显，甲醇韧性依然较强。近年底冬季限产预期对甲醇仍有拉动作用，年底甲醇仍有上行空间。

图 1 2020 年甲醇期货价格走势



资料来源：文华财经；东海期货研究所整理

图 2 2020 年甲醇现货价格走势



资料来源：文华财经；东海期货研究所整理

## 2.基本面分析

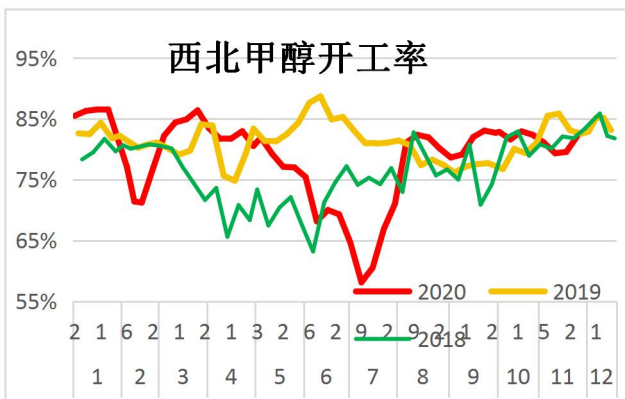
### 2.1.国内产能增长较快，开工率环比下调。

近几年甲醇在投产大周期内，产能扩张速度非常快。2009 年时，全国甲醇产能仅有 2000 多万吨，2015 年甲醇产能上升到了 6187 万吨。到 2019 年，全国甲醇有效产能（剔除停车一年以上）为 8741 万吨。2015 年到 2019 年甲醇产能增速为 9.09%，平均增速较快。单套产能由几万吨到 100 多万吨，产能大小参差不齐。近几年单套最高产能由 60 万吨上升到了 180 万吨。也体现了甲醇生产技术快速发展。可以看出近几年甲醇投产的装置特点是产能比较大，产能高速增长。

19年产能增速为2.91%（荣信90万吨计入2020年）。截止至2020年11月，甲醇总产能9284万吨，环比上一年8741万吨（万华67万吨装置计入）增加543万吨，主要投产基本在上半年。其中荣信、宝丰等装置对供应量的影响较大。新投产产能增速达到6.2%。另有延长中煤榆林180万吨甲醇计划四季度投产，预计影响要到2021年，其他装置总计产能600万吨预计要推迟到2021年，产能增速达6.46%。从产量方面来看，随着新产能陆续投放，区域性供应过剩情况凸显，2020年甲醇产量预估在6100万吨附近，环比增长300万吨左右。新增计划投产多集中在西北地区，除延长中煤榆林有配套下游MTO外，其他装置没有匹配的下游增长，预计内地明年的供应压力将进一步增大。

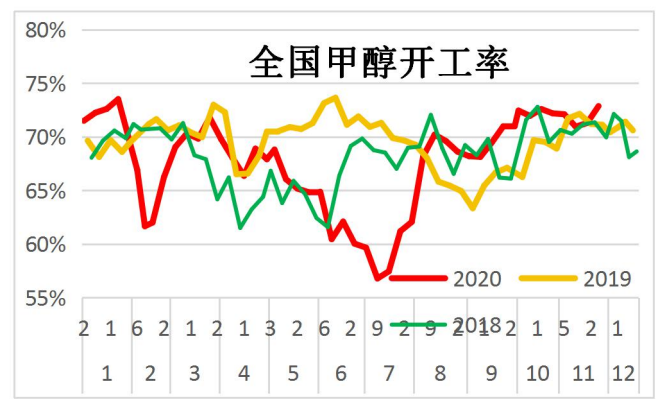
今年甲醇价格是对成本考验的一年，全年利润不佳，成本超出一半以上时间在现金流成本和完全成本之间波动。受利润及疫情影响，开工率较去年下降2个百分点左右。全年开工率在67.5%附近。甲醇在春节之后开工一度降至60%附近，随着生产恢复，开工迅速上调，以及由于疫情的影响，企业春季检修较往年有所延迟，主要是检修工人无法正常到位及配件较正常到位时间延迟所致，并且物流没有恢复，开工率上升导致产量绝大部分变成了库存，供应压力越来越大。3月末到4月初之间，生产成本较高的，河南、关中、山东等内地地区装置被迫停车，开工率有一个快速的回落。紧接着是春检带来的开工下调，最低到56%附近。到7月初，春检结束，开工率触底回升，伴随着装置的推迟和意外故障，开工震荡上调。9月初内地装置频发故障，山西焦炉气限产，开工小幅下降。四季度和年初多为集中供暖季节居民用气会大幅提升，工业供气价格上调，因此西北、西南等地天然气制甲醇装置开工率多会受到一定影响，另外四季度极寒天气和空气质量对于主产区等地装置开工也有一定影响。

图3 西北甲醇开工率



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

图4 全国甲醇开工率



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

表 1 产能投放情况

装置	原料	甲醇产能	日期
内蒙荣信	煤	90	2019年12月
兖矿榆林	煤	60	2020年3月
安徽临泉(晋煤中能)	煤	30	2020年4月
旭阳中燃	焦炉气	10	2020年4月
宁夏宝丰二期	煤	220	2020年5月
济宁恒信高科	焦炉气	15	2020年7月
陕西精益	煤	26	2020年7月
烟台万华	煤	67	2020年10月
河南心连心	煤	60	2020年10月
内蒙古黑猫	焦炉气	30	2020Q3
2020年产能		608	
新疆众泰	焦炉气	20	2021
广西华谊	煤	180	2021
延长中煤二期	煤	180	2021
浙江石化	煤	40	2021
神华榆林循环经济项目	煤	180	2021
2021年产能		600	

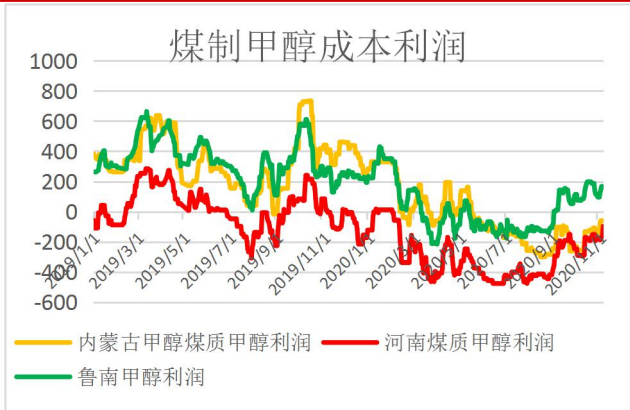
资料来源：卓创；东海期货研究所整理

## 2.2. 利润不佳，亏损性生产考验成本

甲醇生产原料主要有三种，70%以上的甲醇来自煤质甲醇，其次是天然气制甲醇占15%左右，焦炉气制甲醇占大约12%。主要是以煤制甲醇为主的，也符合我国富煤贫油少气的一个基本国情。大型装置的投产也是以煤化工为主，煤制甲醇有比较重要的地位。

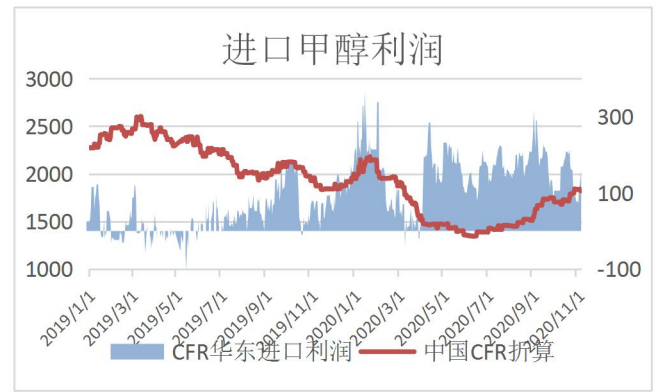
2020年1-11月份均价分别为1800元/吨和1438元/吨，较去年同期分别下跌18.98%和23.47%。价格持续低位导致国内多数甲醇生产企业长期处于亏损状态。以煤制甲醇为例，2018年西北甲醇煤制利润年均在1000元/吨左右。2019年利润压缩至不到400元/吨。今年甲醇平均利润在-50元/吨附近。河南地区煤制甲醇成本最高，部分装置常年停车。山东地区甲醇利润相对好一些。9月以后利润修复明显。今年甲醇价格深跌，甲醇成本利润连年压缩，三种工艺制甲醇均出现亏损。并且经常出现煤质甲醇装置亏损性停车，虽然随着价格反弹有一定的修复，但是未来将是漫长的不断的成本摩擦的过程。

图 5 煤制甲醇成本利润



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

图 6 进口甲醇利润



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

### 2.3.进口高位，保持一定增长率

2020年1-9月，我国甲醇进口量累计达955.7万吨，去年同期755.4万吨，累计同比增长26.59%。进口依赖度上升。上半年疫情原因，中国成为主要的货源流入地。下半年外围恢复对进口起到一定分流作用。全年进口预计在1300万吨左右。高速增长进口量主要来源于伊朗装置投产所带来增量的流入。来自中东的进口达总进口量的50%左右，较去年占比下降，其一是装置运行不间。伊朗装置存在技术问题，运行负荷不稳定。尤其今年，中东装置频发故障，另外一个原因是今年疫情导致中国成为世界甲醇的主要接受地，其他地区的发货量有所上升。出口中国货量显著增加，加之美对伊的多方制裁，加剧了伊朗石化产品的出口压力，伊朗甲醇货源一般会便宜20美金/吨左右，因此给予了进口商稳定的利润。占总进口量的近30%。全年甲醇进口平均利润在160元/吨附近，除3月下出现短暂的进口倒挂，其他时间利润一直比较稳定。

美国页岩气革命之后，重启了闲置的甲醇装置，由净进口国变成净出口国，并随着国际新装置的投产，欧美价格崩盘，其中也包括美国对委内瑞拉和伊朗的制裁，国外甲醇积极发往中国地区套利，原本出口至美国的特立尼达、委内瑞拉等等南美洲甲醇货物多转移至亚洲地区套利，尤其是中国区域，从2016年开始，特立尼达、委内瑞拉等地货源抵达中国数量逐年增多，除去南美洲显著增量抵达中国以外，固有的伊朗船货暴增抵达中国也是显而易见的。未来国际产能的主要装置投产集中在美国和伊朗。在国际贸易重新平衡后，中国仍是国际甲醇的主要接收消费地，进口高位和保持一定的增长率将是我国甲醇进口的常态。

国外新增产能方面，2020年国际产能增速较低，仅有两套装置投产。一套是伊朗165万吨/年装置Kimi，在5月左右投产，货源主要发往中国等地区。至此伊朗甲醇产能总计在1221万吨。其中70%以上出口到中国。另外一套是特立尼达的165万吨/年装置Caribbean在今年的9月投产，货源主要发往欧美地区。此外，特立尼达和智利两套梅塞尼斯装置由于利润问题今年4月开始无限期关停。2021年国际产能计划投放量在600-700万吨之间，装置集中在美国和伊朗两个地区，考虑经济和疫情等因素，装置实际要推迟投

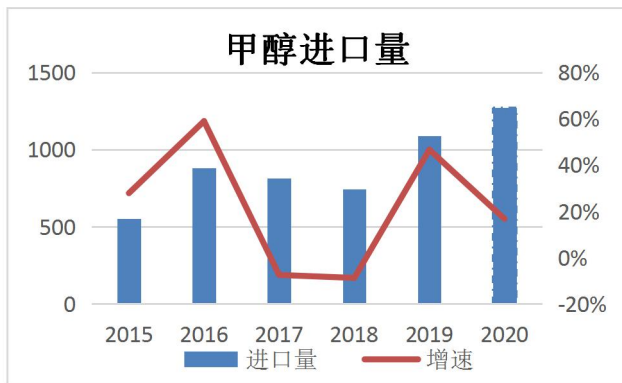
产。但近两年是甲醇投产高峰期，作为甲醇最大的消费地，全球产能的增长，增加了对中国的输出量，预计明年进口仍然保持一定增长，加重供应压力。

表 2 2020-2021 年国际投产装置

装置	产能	时间
Kimi 伊朗	165	2020 年 5 月
Caribbean 特立尼达	100	2020 年 9 月
Sabalan Methanol 伊朗	165	2021
KPC 伊朗	160	2021
玉皇 美国	182.5	2021
Liberty One 美国	20	2021
G2X/BIG Lake FUEL 美国	140	2021
Celanese 扩产	40	2021
2021 年总计	707.5	

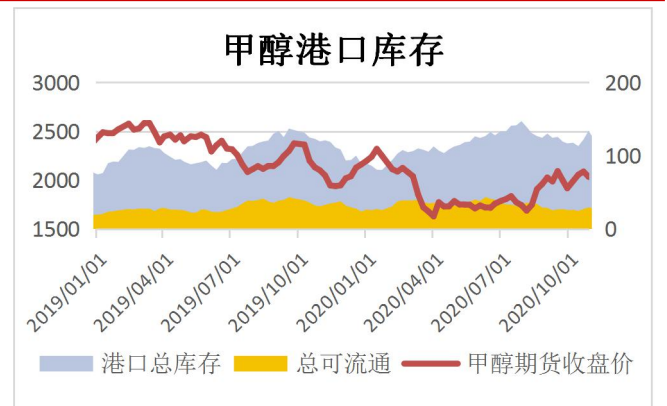
资料来源：隆众；东海期货研究所整理

图 7 甲醇进口量



资料来源：Wind；东海期货研究所整理

图 8 甲醇进口量



资料来源：Wind；东海期货研究所整理

## 2.4. 库存压力依旧，去库难有持续动力

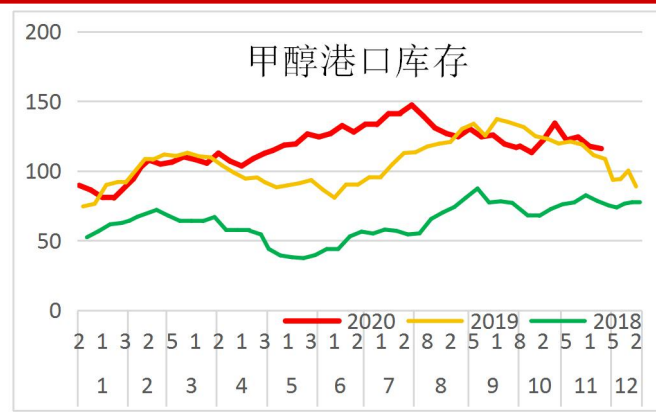
上半年甲醇库存高压，核心问题在于库容紧张。港口库存方面。年初疫情的爆发，部分地区甲醇价格断崖式下跌，印度以及东南亚等地前期封航等影响，导致中东地区较多货源发往国内进行套利，全球疫情影响下的需求偏弱，低价甲醇销往中国。由于国际原油价格出现历史性低点，进口激增。从经济效益角度看，仓库会优先选择比甲醇密度大的液体化工。液体化工出现了库容紧张的现象，没有库容的情况下，到港船货的卸货速度被动放慢，且仓储企业开始提高仓储费用，甲醇一个月仓储费由 45 元/吨提升至 55 元/吨，港口一罐难求。

4 月底 5 月初上演了逼仓行情。5 月交割之后，近 27 万吨仓单流入市场，可流通库存达到 40 万吨以上，库容紧张。现货受到冲击，价格发生踩踏，期现价格发生背离，基差持续走弱至无风险套利窗口打开。甲醇被迫扩容，增设信用仓单仓。吸引愈多套保套利商介入，注册仓单持续增多，期现价格回归。进口高利润仍然吸引更多的进口商源源不断的买入美金货源，库存快速上升，7 月中下达到峰值 147.24 万吨。在注册仓单低廉的仓储费



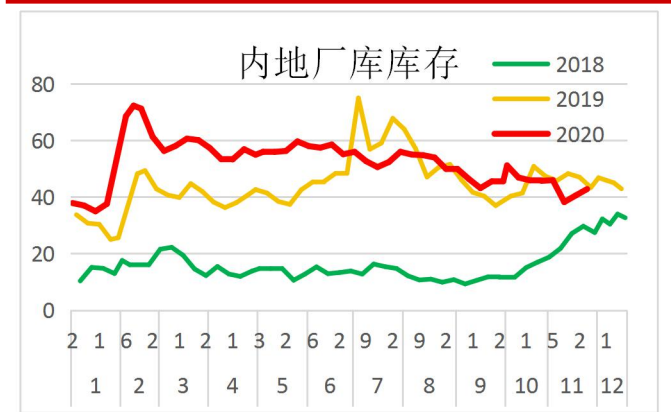
以及期现套利空间的驱动下，港口仓单上升，流动性被锁。以及国外装置频发故障导致8月进口环比大幅下降，港口开始连续两个月去库。至10月底，甲醇集中到港货量导致再次累库，但外围需求的恢复对进口起到一定的分流作用，叠加国际装置运行不稳，下半年进口量减少，港口库存高环比小幅下降，且每年四季度中东欧美等地区天然气限气情况下，进口季节性减少，港口库存预计压力得到缓解，但全球贸易格局以及产能增速情况影响下，进口量级上升，港口库存难以解除高压状态。

图9 港口库存变化



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

图10 内地工厂库存



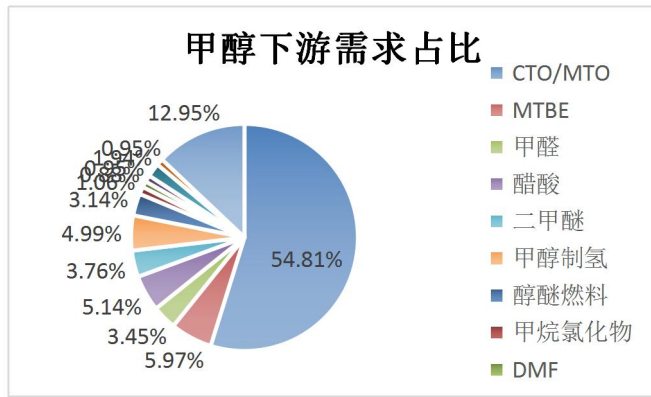
资料来源：隆众；东海期货研究所整理

内地库存方面。年初疫情原因，下游需求缺失，恢复缓慢，整体供应过剩，物流迟迟未恢复，销售受阻，内地迅速累库。3月开始内地春检以及装置亏损性停车带来一定的缓解。但甲醇产业链上下游的库存情况十分不乐观。3月国内疫情好转，复工复产开始，但需求恢复进程缓慢，叠加装置投产导致的供应冲击，内地库存8月中之前一直保持较高状态。8月开始内地降价去库，9月价格达到最低点月港口套利窗口阶段性打开，下游抄底叠加10月传统下游恢复，以及装置临时检修增多等因素，内地库存下降。年底西北及西南天然气装置有停车预期，内地库存预计压力不大。

## 2.5. 传统下游低迷，消费占比下滑

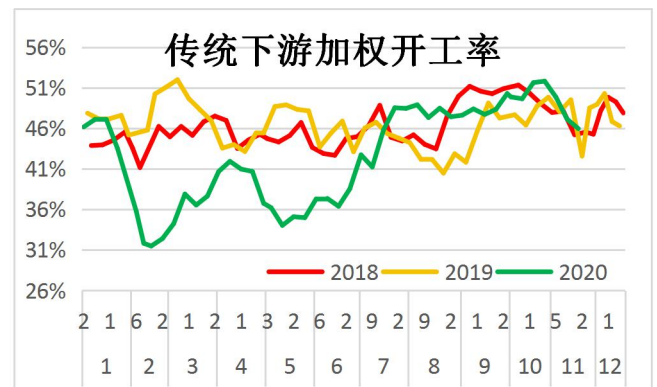
甲醇传统下游已经进入成熟阶段，对甲醇需求弹性较小，在甲醇下游不断增长的情况下，占比逐渐下滑，仅占30%左右。传统下游对原料甲醇的敏感度下降，对甲醇需求趋于稳定。近几年，国内甲醇的传统消费领域如甲醛、醋酸等行业受房地产调控政策及反倾销措施等因素影响，产量增速有所放缓。传统下游在甲醇下游保持稳定增长的情况下，占比逐渐萎缩。尤其甲醛二甲醚占比萎缩较多。

图 11 甲醇下游需求占比



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

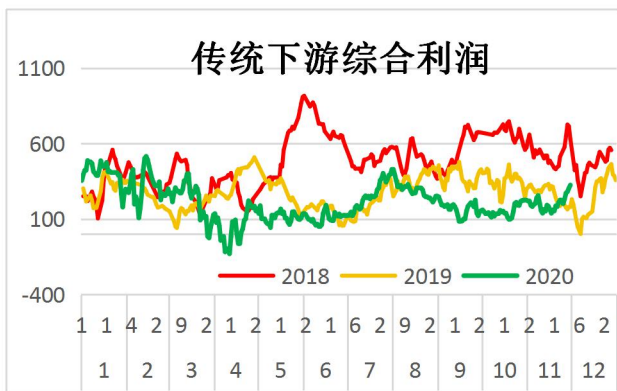
图 12 传统下游加权开工率



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

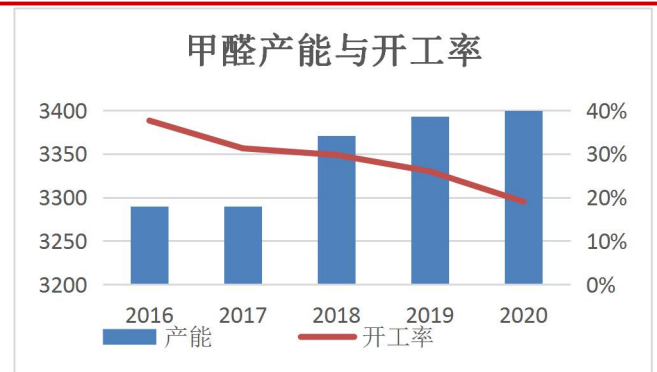
甲醛作为曾经甲醇最大的传统下游，目前占比仅为 3.45% 环比去年 6.18% 下降 44.17%。甲醛产能在 3000 吨以上，近几年由于行业产能过剩，生产效益普遍低下，部分产能面临淘汰，新投装置较少。2020 年投产两套装置，一套是河南心连心的 20 万吨装置，另外一套是山东三丰 20 万吨装置。甲醛开工率近几年连年下调，2016 年甲醛全年开工率平均在 37% 附近，2018 年平均开工率不及 3 成，到今年 11 月初，甲醛平均开工率仅不到两成。处于逐渐萎缩状态。对甲醛需求影响大幅减少。

图 13 传统综合利润



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

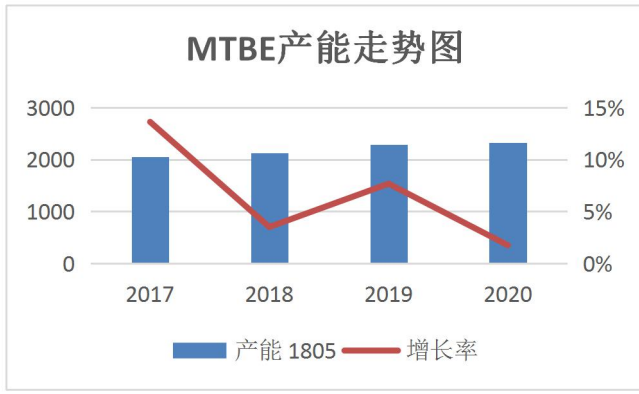
图 14 近几年甲醛产能变化



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

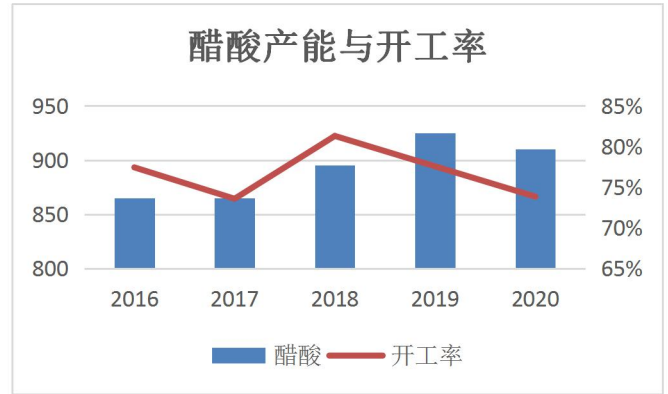
MTBE 占甲醇下游需求不到 6%，近两年产能增速放缓，2019 年产能 2286 万吨，19 年恒力 82 万吨装置投产之后，MTBE 行业过剩情况加重。2020 年新投产装置仅为宝来石化 12 万吨/年一套装置，新增产能 40 万吨，其余 28 万吨为原有产能扩建。产能增速 1.75%。MTBE 行业产能过剩，今年油品价格大跌，打压行业利润，并且在乙醇汽油计划推行、新能源汽车迅速发展的背景下，MTBE 行业更是雪上加霜。开工率年平均在 46% 附近，环比上年下降大约 8 个百分点。

图 15 近几年 MTBE 产能变化



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

图 16 醋酸产能与开工率



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

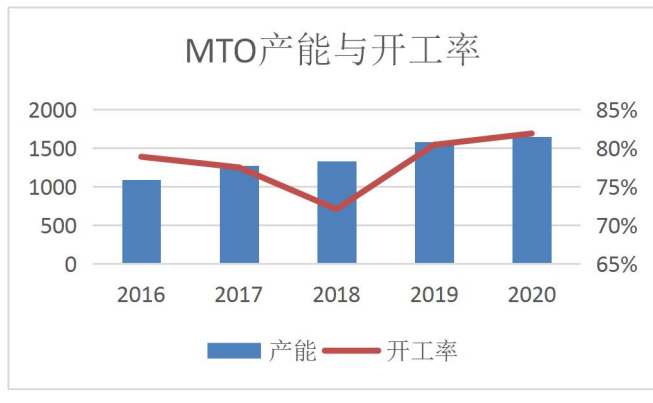
醋酸需求占甲醇下游的6%左右。2020年我国新增醋酸产能延长10万吨，且剔除河南义马25万吨废旧产能总产能在910万吨，环比去年925万吨产能有所下降。醋酸企业产能集中，对价格把控能力相对较强。醋酸在传统下游中盈利能力最好，今年平均利润在500元/吨附近，环比2019年有所下滑。也导致开工负荷环比下调。醋酸开工率近几年在70%-80%之间，开工维持较高负荷，行业供需相对比较健康，对甲醇的需求保持稳定。

## 2.6. 新兴下游增长，未来依旧可期

国家战略发展需要，加快新兴煤化工产业发展，鼓励发展以煤炭等为原料的能源替代品。新兴下游的发展相对比较乐观。2014年甲醇制烯烃产能仅有639.5万吨，占比仅为下游的24%左右，随着新装置的不断投放，MTO需求占比不断上升。2020年甲醇制烯烃产能达到1644.5万吨。15年和16年，产能增速在30%左右高速增长期。随着产能的不断释放，利润的逐渐下滑，到18年MTO出现阶段性的亏损，产能增长率仅4.71%，产能进入低速增长阶段。2019年甲醇价格下跌MTO利润出现修复，装置投产进度提升。2020年新投两套装置康奈尔30万吨装置和鲁西化工30万吨装置。产能增速仅仅3.75%。但随着MTO的不断壮大，对甲醇需求贡献超50%。

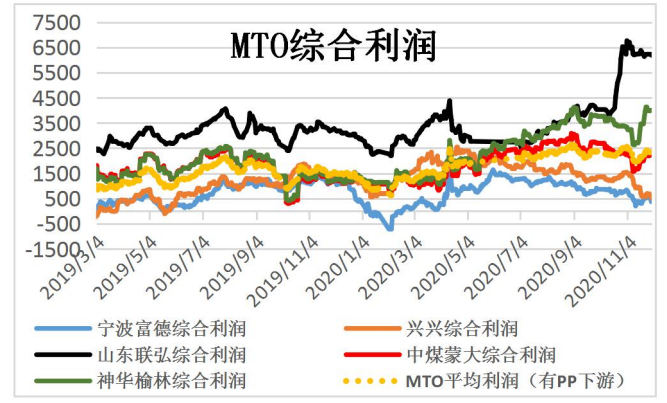
从MTO利润角度来看，2018年是MTO利润最差的一年，由于2018年MTO需求占甲醇下游比例已经接近40%，MTO装置开工的稳定性对甲醇需求造成了严重的影响。MTO边际成本影响甲醇价格的重要因素，MTO企业已经从甲醇价格的被动接受者变成了由足够议价能力的掌控者，企业根据边际成本的变化，调整开工率。MTO产业通过逆向传导在成本利润亏损情况下倒逼甲醇降价。2019年MTO利润修复，开工率有明显的上升。而今年甲醇绝对价格低，MTO利润大幅上涨，装置运行情况不再受生产成本限制，开工维持高负荷。预计2021年MTO利润在聚烯烃价格压力下而收窄。

图 17 煤制烯烃产能变化



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

图 18 MTO 综合利润



资料来源：卓创；东海期货研究所整理

2021 年 MTO 计划投产有四套装置,其中延长榆林 60 万吨 MTO 传闻在 11 月底投产,暂时计入 2021 年。常州富德 33 万吨 MTO 是长期停车装置重启,计划在 2021 年一月。天津渤化 60 万吨 MTO 计划 2021 年一季度投产。另有华亭和青海大美 90 万吨装置明年也有投产计划。计划落地,2021 年 MTO 对甲醇的需求量新增 700 万吨/年。但考虑到部分装置多次推迟。产能投放计划大打折扣,实际对甲醇需求能力增加大概会在 300-400 万吨左右。一季度投产计划比较集中,阶段性的供需错配将推动行情脉冲式发展。全年从投产增速来看,MTO 增长仍难以匹配上游产能扩张。

表 3 2021 年 MTO 装置计划

装置	产能 (万吨/年)	对甲醇需求量 (万吨/年)	计划投产时间
延长中煤榆林	60	180	2021Q1
常州富德	33	100	2021 年 1 月重启
天津渤化	60	180	2021Q1
华亭	20	60	2021
青海大美	70	180	2021
总计	243		

资料来源：隆众，东海期货研究所整理

甲醇作为燃料需求近几年增长比较明显。由于国家对环保问题的日益重视,作为清洁能源的甲醇替代作用上升。醇基燃料氧含量较高,能有效提升燃烧的热效率,减少一氧化碳和碳氢化合物的排放,减少对环境的污染。且甲醇成本底,有绝对的价格优势,在燃料领域有极高的发展潜力。我国“富煤贫油少气”的国情,推进煤化工产业蓬勃发展,甲醇的油品替代属性增强。例如甲醇制氢产业。另外在甲醇汽车的不断推广和发展以及煤化工战略性的发展,作为能源替代的甲醇未来仍有广阔的发展空间。

今年甲醇价格跌到历史性低点,吸引偏远地区对于甲醇掺兑需求增长。虽然甲醇掺入汽油中会对汽车造成不利的影 响,尤其在甲醇和油价比值过低的情况下,高额利润刺激部分隐藏需求的增长。需求空间弹性巨大,不容忽视。

### 3.总结及展望

甲醇在产能扩张的高速增长期内，投产压力巨大。同时北美和中东甲醇产能的扩张，导致低成本甲醇货源不断的流入国内，对甲醇产业更是雪上加霜。供应端的压力随着国内外产能的释放而不断增大。作为甲醇最大的下游 MTO 投产明年有限，其他下游而没有看到明显的增量和匹配到上游的增速。甲醇传统下游，占比逐渐萎缩，仅占 20%左右，对甲醇需求影响逐渐减小。近几年，国内甲醇的传统消费领域如甲醛、醋酸等行业受房地产调控政策及反倾销措施等因素影响，产量增速有所放缓。我国装置还存在技术不成熟现象，造成生产效率低，成本高，对环境污染较大的情况甲醛等传统消费行业产能明显过剩，且生产企业集中度普遍偏低。有待淘汰和改造落后产能，优化产业布局。传统下游或继续萎缩。新兴下游以 MTO 为主的 2018 年之前扩张速度惊人，近两年有放缓态势。明年供应高速增长和需求低增速的背景下，无法摆脱产能过剩的格局，高成本的甲醇将面临淘汰。预计明年仍是不断考验甲醇成本的过程。预计价格在 1700-2600 元/吨之间。

## 分析师承诺:

本人具有中国期货业协会授予的期货执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的报酬。

## 免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

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，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：[www.qh168.com.cn](http://www.qh168.com.cn)

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn