

新的一年:甲醇继续向碳中和方向转型

金信期货研究院

2024/01/17













02 供应情况

03 需求转型

摘要



- 作为行业的中游品种,甲醇更像是"风箱里的耗子",上游下游均有可能对甲醇价格造成影响。由于煤炭长协价的成本走弱,甲醇产业链迎来了难得的喘息机会,利润修复有利于中下游产品回归基本面理性;
- 国内"碳中和"背景下,甲醇产能增速放缓,工艺及装置优化节奏将加快,落后产能面临去化,由于海外投产与开工的回归,国内港口仍将受到海外低价天然气制甲醇的冲击;
- 需求趋向绿色化、多元化发展,甲醇下游投产计划大于甲醇自身,烯烃端新增产能较少,BDO、醋酸、有机 硅、甲醛等将贡献2024年增量需求的主要部分。未来对绿色能源的需求将支撑新兴甲醇燃料的部分需求;
- 节奏上看,由于主要需求烯烃上半年的集中检修带来的需求走弱,导致甲醇上半年基本面承压,静待明年"金九银十"行情。预计2024年走势大概率复制2023年的过山车V型走势,全年运行区间或在2000-3000元/吨。
- 风险因素: 国内外宏观经济刺激政策推动需求向好、能源价格宽幅波动

甲醇2023年回顾



- 2023年甲醇全年价格呈现过山车V形走势
- 上半年的价格下跌,主要体现了成本端煤炭价格的持续崩塌,以及宏观弱预期的需求淡季。非伊进口量持续 超预期,叠加海外银行业危机的宏观风险使得港口价格持续压制甲醇走势。与此同时,煤炭港口库存持续新高, 成本端的悲观情绪蔓延;
- 进入下半年, 市场开始炒作煤炭旺季预期, 以及甲醇下游烯烃新增投产、老装置重启等, 快速推动强势反弹;
- 四季度, 市场预期持续僵持, 价格维持震荡格局。







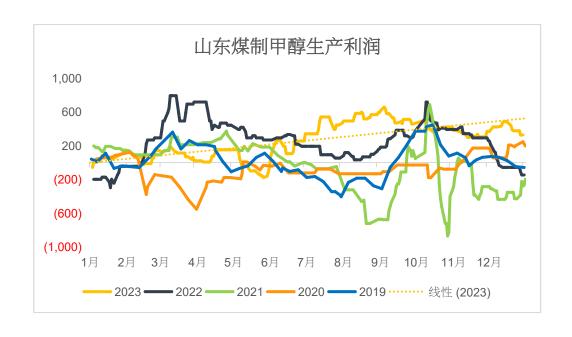
02 供应情况

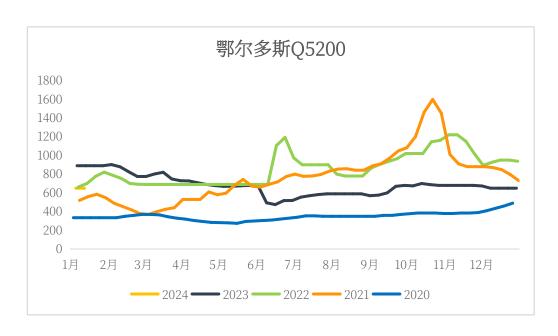
03 需求转型

煤炭成本坍塌,产业链开工修复



- 2023年由于动力煤成本大幅下滑,平均水平为过去三年最低,甲醇产业链整体有所修复,尤其在"金九银十"的刺激下,不断推动甲醇开工率走高,并创造了甲醇的产量历史新高;
- 2023年上半年国内煤炭供应充足,港口煤炭库存稳中上行,整体供应宽松,煤炭价格震荡走弱;
- 下半年随着动力煤季节性需求增加,煤价企稳上涨,但整体低于2022年水平;
- 由于2023年煤价重心较去年明显下降,煤制甲醇利润有所改善,较22年亏损有所收窄。

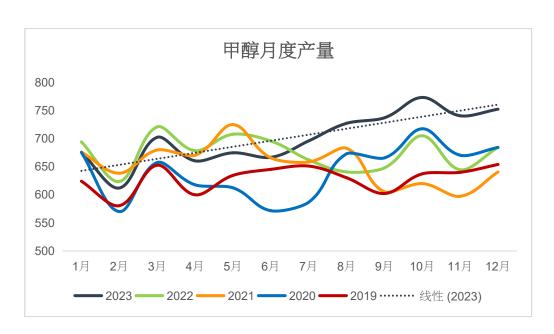




2024年内地新增产能较少



- 2023年供应端产能压力较大, 其中新投产能约600万吨, 退出产能约有300万吨, 有效总产能在1.02亿吨;
- 2023年甲醇全年累计产量8412万吨, 同比增长3.86%;
- 2024年以后,随着国内煤制项目审批难度的提升和焦化行业环保政策驱动下的产能升级要求,新投产能中焦炉气制、二氧化碳加氢制等工艺占比明显提升,且新增产能70%配有下游装置,整体对现货市场冲击不大;
- 虽然新增产能整体不多,但目前受煤炭价格中枢下移,产业链利润修复,开工情况仍良好,因此预计2024年 甲醇产量维持高位。

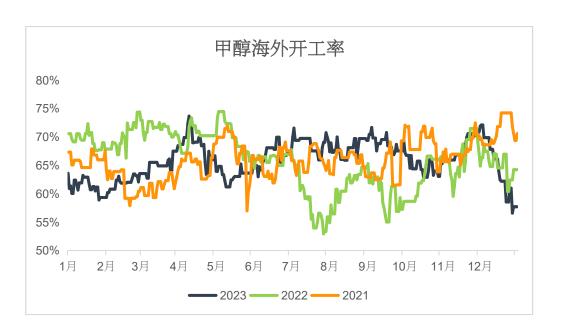


原料	企业名称	产能	计划投产时间
焦炉气	山西昌盛	25	2024Q1
煤炭	河南晋开延化	30	2024Q1
焦炉气	内蒙古君正	10	2024Q1
煤炭	江苏恒盛	30	2024Q1
煤炭	宁夏冠能	40	2024Q1
废气	甘肃靖远煤电	10	2024Q2
二氧化碳加氢	新疆中车山东风电	5	2024Q3
煤炭	江苏	20	2024Q1
焦炉气	贵州黔西化工	30	2024
二氧化碳加氢	山西易安	40	2024
煤炭	新疆中泰	100	2024
		340	

2024年海外新产能较多



- 由于我国的长期顶层"碳中和"战略,除前期布局的动力煤一体化装置,很难看到增量,未来市场更青睐于 "绿色甲醇"装置。另一方面,我国2023年甲醇总产能1.05亿吨,占比世界将近60%,但受制于"富煤贫油 少气",我国的甲醇多而不精,因此进口依赖程度仍然较高;
- 目前海外产能装置共计大约7350万吨左右,2024年海外预计有近1000万吨产能释放,主要集中在伊朗、美国和马来西亚。伊朗地区产能增量对中国进口直接产生压力,美国货源在2023年Q3之后已经打开与中国的区域物流套利,预计2024年中国进口将看到更多美国甲醇。

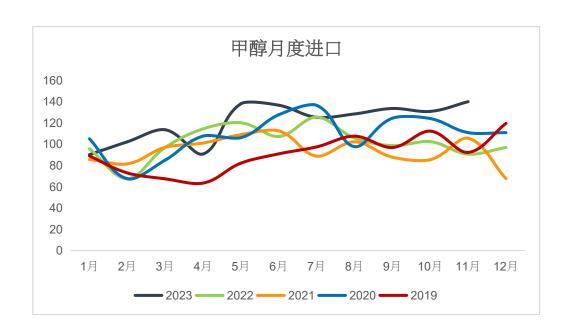


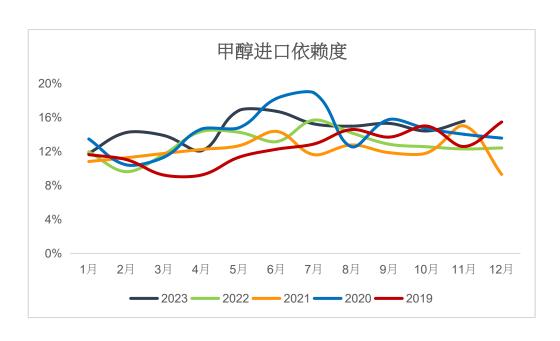
地区	企业名称	产能	投产时间
美国	Methanex Geismar 3	180	2024Q1
伊朗	Dena Petrochemical Co.	165	2024Q2
马来西亚	Malaysia Sarawak Petchem	170	2024Q2
印尼	Air Products and Chemicals	180	2024
伊朗	Fateh Sanat Kmia	165	2024
美国	Bio Lake Fuels	140	2024

2024年港口压力偏大



- 预计2024年中国整体进口量将继续冲高,进口依赖度维持在15%左右;
- 2023年1-11月中国甲醇进口1327万吨,部分单月进口量超过130万吨,累计同比+18.21%;
- 从进口国家结构中来看,中东地区伊朗仍然是最主要的货源方向,2023年非伊货源也快速增加,并且新增了 俄罗斯、美国流入中国的新物流。2023年伊朗进口长协以季度小长约为主,企业现货招标频率增加。2023年 也有3船美国甲醇流入中国市场,未来大概率会进一步增加。









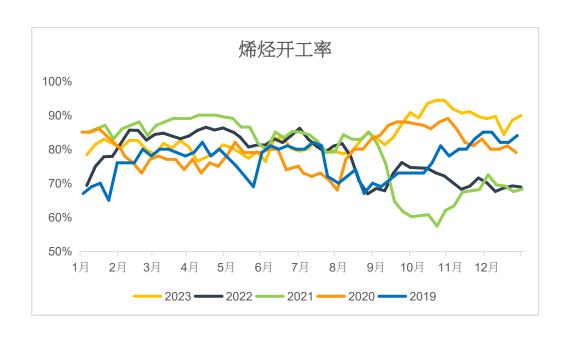
02 供应情况

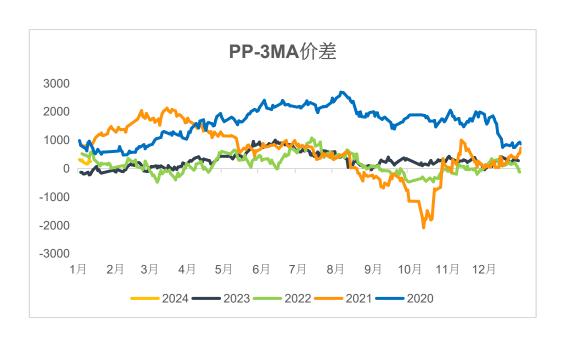
03 需求转型

烯烃需求增长有限



- 2023年烯烃需求上半年不佳,下半年利润修复推动高开工、高产量,全年需求相对稳定。2023年甲醇制烯烃利润逐步修复,部分时间段,国内MTO/CTO装置开工率恢复至90%以上,处于近年来新高水平;
- 2023年烯烃需求对甲醇消耗量约4000万吨左右,占甲醇总需求52%左右;
- 碳中和大背景之下,烯烃类新投项目逐步萎缩,2024年烯烃需求贡献增量有限,虽然2024年下游烯烃新投产 能较多,但甲醇制法产能仅有两套项目投产,且投产时间集中在下半年。需要关注上半年烯烃装置降负带来 的需求缩量。

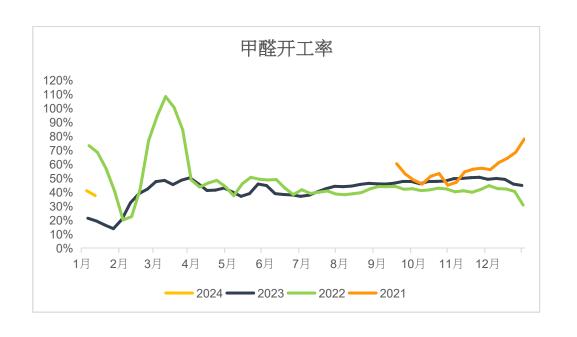


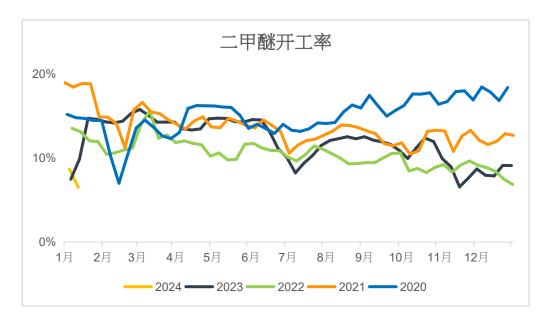


传统下游喜忧参半



- 甲醛、二甲醚等传统需求表现不佳;
- 在地产行业低迷的环境下,甲醛产能增速放缓,2023年甲醛产能3680万吨,同比增长2.66%,年平均开工率下滑至41.95%,处近三年低位,全年对甲醇消费量大约450万吨,占甲醇总需求5%左右;
- 二甲醚则受到政策限制, 开工持续低迷, 全年对甲醇消费量大约228万吨, 占甲醇总需求2.5%左右。

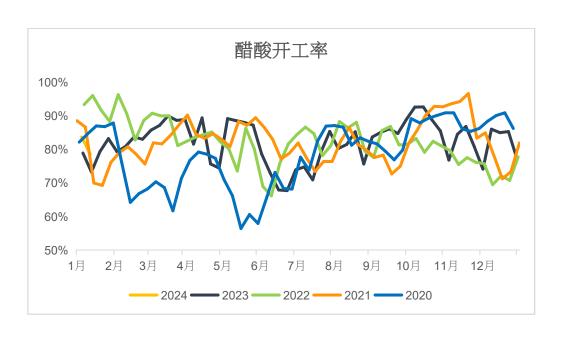


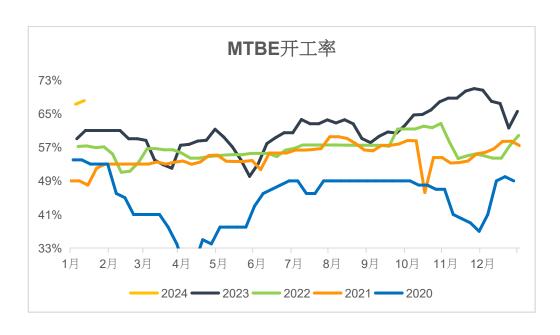


传统下游喜忧参半



- 醋酸仍处于高增速阶段;在汽油利润较好情况下,调油需求上升,因此MTBE需求好转;
- 醋酸对甲醇消费量大约530万吨,约占甲醇总需求6.5%。醋酸自2018年后产能持续扩张,2023年醋酸总产能达到1200万吨。预计2024年计划新增产能中醋酸有2套大装置,增量180万吨;
- MTBE占甲醇需求量的4%, 2023年全国MTBE有效产能2024万吨, 在过去两年调油市场的刺激下, 2024年新增产能较多, 大概有150吨左右产能待投放。2023年在海外调油料缺口持续存在, 出口维持全年稳定偏强格局。 预计2024年MTBE高表需维持, 但增速大概率放缓, 利润中枢或有下滑。





加快推进"碳中和"进程,推广甲醇燃料



• 目前全球已有120多个国家承诺到21世纪中叶实现碳中和,这些国家覆盖全球GDP的68%和全球人口的56%, 占全球温室气体排放量的61%;



- 力争2030年前二氧化碳达到峰值
- 努力争取2060年前实现碳中和
- 在国家低碳、环保的战略目标之下,2023年甲醇新兴下游甲醇制氢、甲醇燃料(车用+船用),以及有机硅和BDO等绿色环保型产品表现较为可观,其中新兴下游有机硅、BDO对甲醇需求量稳步增加,分别占比为2.4%、2.22%;
- 甲醇燃料由于具有较好的清洁性,相比液化天然气,成本更低、更安全,在甲醇消费中升至15%左右;
- 展望2024年,产业绿色化转型背景下,需求趋向多元化发展,部分下游可能会成为新的增长点,随着环保政策推动及新能源汽车持续发展,传统燃料汽车改造成甲醇汽车的成本相较于液化天然气更加低廉;另外,航运业也正在加快能源转型,计划用甲醇船舶燃料替代传统能源;
- 甲醇作为清洁环保类能源的使用范围将越发广泛,或成为甲醇下游中最具潜力的需求增长点,2024年全球预计有超过200艘甲醇船舶,将带来600万吨左右的甲醇燃料需求。





02 供应情况

03 需求转型

2024全年展望



- 作为行业的中游品种,甲醇更像是"风箱里的耗子",上游下游均有可能对甲醇价格造成影响。由于煤炭长协价的成本走弱,甲醇产业链迎来了难得的喘息机会,利润修复有利于中下游产品回归基本面理性;
- 国内"碳中和"背景下,甲醇产能增速放缓,工艺及装置优化节奏将加快,落后产能面临去化,由于海外投产与开工的回归,国内港口仍将受到海外低价天然气制甲醇的冲击;
- 需求趋向绿色化、多元化发展,甲醇下游投产计划大于甲醇自身,烯烃端新增产能较少,BDO、醋酸、有机 硅、甲醛等将贡献2024年增量需求的主要部分。未来对绿色能源的需求将支撑新兴甲醇燃料的部分需求;
- 节奏上看,由于主要需求烯烃上半年的集中检修带来的需求走弱,导致甲醇上半年基本面承压,静待明年"金九银十"行情。预计2024年走势大概率复制2023年的过山车V型走势,全年运行区间或在2000-3000元/吨。
- 风险因素: 国内外宏观经济刺激政策推动需求向好、能源价格宽幅波动



谢谢大家!

金信期货研究院









重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了分析师的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响。分析师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获得受任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司(以下简称"本公司")客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下,本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息,本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场,本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动,过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态,且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险,投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要,投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意,据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有,未经本公司书面授权或协议约定,除法律规定的情况外,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发、需注明出处为"金信期货",且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格:湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员:投资咨询团队成员:姚兴航(投资咨询编号:Z0015370)、黄婷莉(投资咨询编号:Z0015398)、曾文彪(投资咨询编号:Z0017990)、杨彦龙(投资咨询编号:Z0018274)、刁志国(投资咨询编号:Z0019292)、林敬炜(投资咨询编号:Z0018836)、王敬征(投资咨询编号:Z0019935)、张召举(投资咨询编号:Z0019989)。