

2022 年甲醇下游行业情况及未来发展趋势

2022 年 11 月 23 日 星期三

兴证期货·研发中心

内容提要

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

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzfutures.com

2022 年甲醇下游行业发展各不相同。从价格和利润变化情况来看, 2022 年 MTBE 和甲烷氯化物表现亮眼, 甲醇制烯烃和冰醋酸行业下降较多。供需方面看, 碳酸二甲酯、有机硅和 BDO 等新兴下游行业产能和产量增速较快, 值得关注。未来发展趋势来看, 受益于新能源、新材料等领域发展, 2022 年表现亮眼的甲醇新兴下游如碳酸二甲酯、有机硅、BDO 和甲烷氯化物等未来发展可期, 但目前甲醇需求占比总体较小, 对甲醇影响有限; 而传统需求方面, 甲醇制烯烃发展放缓已成定局, 醋酸和 MTBE 行业尚可, 预计甲醇制烯烃行业的放缓将对甲醇需求有较大拖累。

报告目录

1. 2022 甲醇下游领域表现各不相同	3
2. 下游价格利润表现不一，传统下游发展陷入困境	3
3. 新能源、新材料发展较快，可降解塑料利润丰厚	4
4. 甲醇新兴下游行业未来发展趋势	5
5. 甲醇传统下游行业未来发展趋势	6

图表目录

图表 1: 2022 年 1-10 月甲醇主要下游各项数据变化情况	3
图表 2: 2022 年甲醇主要下游占比	7

1. 2022 甲醇下游领域表现各不相同

甲醇下游领域 2022 年产能和盈利等情况各不相同。甲醇是传统煤化工的基础产品，但近几年随着下游行业的快速扩张，甲醇也由一个单一的化工品发展为基础原料型产品，产业链下游队伍不断扩大。2022 年，甲醇生产企业普遍长期亏损，消耗占比最大的甲醇制烯烃领域，盈利水平也是逐步下降且持续亏损，甲醇行业增速逐步放缓，但是从新兴下游领域来看，碳酸二甲酯、BDO 等下游行业产能依旧在稳步扩张，盈利也保持在高位。本文重点分析 2022 年甲醇主要下游关键数据的变化情况

图表 1: 2022 年 1-10 月甲醇主要下游各项数据变化情况

甲醇下游	甲醇	MTO	醋酸	碳酸二甲酯	BDO	MTBE	有机硅	二氯甲烷
产能同比	5.76%	4.72%	9.78%	82.15%	28.21%	-0.24%	164.43%	6.41%
产量同比	2.66%	7.04%	9.51%	61.50%	3.05%	3.55%	32.00%	5.17%
开工同比	-6.45%	2.25%	-0.22%	9.08%	-15.00%	3.3%	-0.10%	1.00%
盈利同比	/	-138.17%	-73.74%	-28.83%	-24.68%	436.00%	-15.97%	35.42%
均价同比	1.68%	-3.00%	-39.57%	-22.45%	-17.00%	38.99%	-18.08%	-7.92%
需求同比	3.27%	/	10.61%	71.95%	-3.28%	-10.09%	12.78%	3.94%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2. 下游价格利润表现不一，传统下游发展陷入困境

从价格和利润变化情况来看，2022 年 MTBE 和甲烷氯化物表现亮眼，甲醇制烯烃和冰醋酸行业下降较多。从甲醇主要下游来看，2022 年价格和利润方面变化最大的是 MTBE，这也是甲醇传统下游方面较为亮眼的行业。初步测算，2022 年脱氢法 MTBE 整体盈利较去年同比提升 436%，是整个产业链中利润增幅最大的产品。通过对 MTBE 行业供需格局的分析发现，2022 年行业变化最为明显的一点就是出口量从无到有，近年来看，MTBE 行业消费主要集中在国内，少有出口，2021 年出口量为 0，但是 2022 年受外需增加影响，国内外套利窗口打开，部分业者选择出口至海外进行套利，初步预计 2022 年全年出口量将达到 100 万吨附近，受出口需求增加的影响，国内供需阶段性改善，价格较去年同比上涨 38.99%，而成本端来看，年内变化不大，因此在价格上涨的情况下，行业盈利改善明显。

除 MTBE 外，甲烷氯化物盈利是为数不多的保持盈利同比提升的产品，2022 年甲烷氯化物利润同比提升 35.42%，主要原因是 2022 年甲烷氯化物生产企业整体开工负荷不高，行业内供需平衡关系持续维持在相对稳定的状态之下，2022 年中国二氯甲烷价格调整频繁，受此影响，生产企业利润整体波动较大，但年内多数时期原料价格处在低位区间震荡，生产企业保持良好的盈利空间。

与 MTBE、甲烷氯化物盈利提升不同，盈利下降最大的一个行业是甲醇制烯烃。以甲醇制聚丙烯为例，据初步测算 2022 年 1-10 月份亏损达到-134 元/吨，较去年同比下降 138.17%，在产业链中跌幅最大。价格和盈利的同步下跌，主要是因为 2022 年甲醇制烯烃行业陷入发展困境，2022 年内烯烃行业较为明显的变化点之一是成本端的上涨，受国际局势等多因素影响，国内外包括煤炭在内的能源产品价格普遍上涨，原料价格的上涨使得 2022 年甲醇制烯烃企业生产成本有所提升，而需求端的整体疲软使得其价格弱势下跌，在高成本和低价格的困扰下，行业盈利减少明显。

与甲醇制烯烃行业类似的是冰醋酸，2022 年醋酸主流市场盈利同比下降 73.74%，而且价格波动也比较大，同比下滑 40%。醋酸行业在经历了前几年的高价格高盈利之后，产能持续扩张，近五年复合增长率在 3.52%，2022 年新增产能陆续投放之后，醋酸市场供应较为充足，而需求端虽然同步提升，但增速不及供应，行业供需趋于平衡，因此价格和盈利逐步下降，不过虽然盈利同比下滑，但目前醋酸行业仍有每吨千元以上的盈利，在传统下游中的盈利能力上名列前茅。

3. 新能源、新材料发展较快，可降解塑料利润丰厚

供需方面看，碳酸二甲酯、有机硅和 BDO 行业值得关注。供需方面变化最大的是碳酸二甲酯。2022 年碳酸二甲酯的产能同比增加 80%，产量同比增加 60%附近，需求同比增加 70%附近，都是整个产业链中最高的，可以说是 2022 年甲醇下游领域的“明星产品”。碳酸二甲酯的主要应用领域之一是新能源汽车电池的电解液部分，近年来新能源汽车领域发展迅猛，根据中国汽车乘联会数据显示，2022 年新能源汽车销量预计将达到 650 万量，新能源领域的快速发展使得碳酸二甲酯需求激增，行业盈利较好，虽然 2022 年价格盈利较去年有所下滑，但目前仍有近 4000 元/吨的水平，相对较高的盈利和新能源汽车的良好前景预期吸引投资者布局碳酸二甲酯行业，2022 年内新增产能陆续投放、行业开工积极提升，产量增加明显。

其次是有机硅，行业 2022 年产能增速达到 164.43%，有机硅产能的快速扩张，得益于中国高端制造业的快速发展对新材料的需求不端增加，有机硅单体因其优秀的特性，被广泛应用于

航天、航空、汽车、建筑、电子、电气、医疗、日用化学等领域，随着中国经济的发展，有机硅的应用领域近年来也在不断增加，有机硅正处于行业快速发展期，近年来盈利水平相对较高，虽然 2022 年价格盈利同比下滑，但预计主流市场盈利仍在 6000 元/吨以上，良好的盈利的需求前景使得新增装置投产积极性较高，因此 164.43%的产能增速也就不足为奇了。

BDO 行业也值得关注，行业 2022 年发展势头略有放缓，尤其是价格和盈利均出现了一定下滑，但值得注意的是，即便盈利同比下降，目前 BDO 主流盈利仍在每吨一万元以上，可谓是产业链内盈利能力最强的产品，BDO 行业的高盈利，主要原因在于近年来在可降解塑料需求激增的背景下，作为原料之一的 BDO 需求同样大幅增加，市场阶段性供需失衡，价格屡创新高，行业盈利大幅提升。2022 年，BDO 供需失衡情况有所缓解，新增产能的释放导致供应增加，而需求端有所减少，加之 2021 年价格达到历史最高后，下游普遍略有抵触心态，因此 2022 年价格和盈利的同比下滑也在情理之中。

4. 甲醇新兴下游行业未来发展趋势

2022 年表现亮眼的甲醇新兴下游未来发展可期，但目前甲醇需求占比总体较小，对甲醇影响有限。首先从碳酸二甲酯行业来看未来 3-5 年预计新能源汽车产销量将继续保持增长趋势，对动力电池及相关配套品的需求也将继续提升，碳酸二甲酯后期还会有部分新增装置计划投产，碳酸二甲酯已经进入高增速的发展阶段，未来对甲醇的需求量将保持增加。不过产能增加也加剧了市场竞争。从新建项目来看，供应增速将大于需求增速，在未来一段时间内碳酸二甲酯将出现供应过剩，这或抑制价格上涨，同时行业产能利用率偏低。2022 年碳酸二甲酯占甲醇需求的 0.86%，目前来看对甲醇的直接影响有限。

有机硅方面，供需失衡预计将制约未来有机硅行业的发展，价格低位运行成为常态化。未来五年，全球有机硅单体新增产能依旧全部集中在中国，中国产能占比将进一步提升。据卓创资讯统计数据显示，未来五年国内有 867 万吨单体新建计划，其中有明确投产时间的共计 427 万吨，2023 年，预计国内 165 万吨新增产能投产预期较大，供应端竞争压力将进一步增大；新能源、新基建等行业的发展带动下，下游光伏胶、液态胶等多领域需求增长前景可观，同时伴随着有机硅产品价格优势进一步凸显，对石油基产品的替代优势明显。预计未来五年中国有机硅单体需求将依旧保持正增长的趋势。预计未来五年内，总需求量复合增长率在 12.96%，低于单体产能增速水平，中国有机硅单体产能利用率预计将出现下降。2022 年有机硅占甲醇需求的 2.16%。

BDO 方面，预计未来 5 年 BDO 行业的盈利能力逐步下降，未来五年实际新增产能在 500 万吨以内。BDO 产能的继续增加必然对甲醇的下游需求结构造成影响，预计未来 5 年 BDO 在甲醇下游消费中的占比将提升 2-3 个百分点。未来 BDO 拟在建项目依然以炔醛法为主，其中新疆、内蒙古、宁夏地区占比达到 49%，这也将带来甲醇区域供需的变化。并且随着甲醇产能的逐步过剩，部分甲醇企业开始布局向下游延伸发展，高盈利能力的 BDO 是向下发展的首选。2022 年 BDO 占甲醇需求的 1.32%。

预计 2023 年在价格回落、成本增强的环境下，二氯甲烷的盈利水平将出现下跌。尽管 2022 年二氯甲烷企业盈利水平偏高，但二氯甲烷行业内本身产能过剩存在一定利空，另外下游制冷剂行业在 2023 年开始企业生产积极性降低将导致二氯甲烷需求出现结构性下滑，2023 年二氯甲烷价格预期较 2022 年将有一定回落。成本方面主要原料液氯来看，氯碱企业为延长企业工业链条，提高产品多样性及竞争性，多配套相关耗氯产品装置，液氯主要下游仍在不断扩产，预计 2023 年国内液氯市场供应增量不及需求增量，重心预计上涨，出厂价格在 500-800 元/吨附近，对二氯甲烷成本支撑加强。

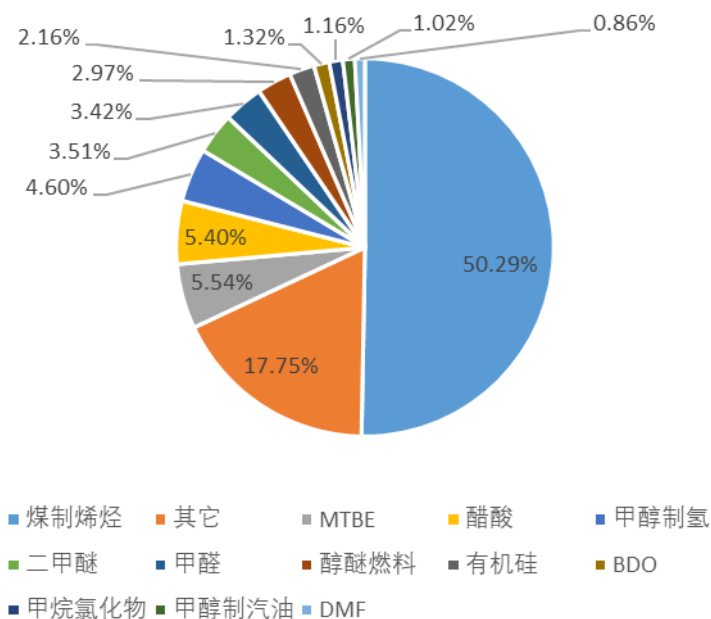
5. 甲醇传统下游行业未来发展趋势

甲醇传统下游行情未来发展不一。对于甲醇的最大下游甲醇制烯烃来说，未来几年增速放缓或成定局，目前来看，未来几年甲醇制烯烃装置几乎没有投产计划，原因在于甲醇制烯烃是高油价时代，为了降低成本和合理利用我国丰富且相对廉价的煤炭资源而开发的工艺，在当前能源局势整体紧张的情况下，成本压力提升，行业盈利减少，且未来需求端逐步走向高端化，普通型号的聚烯烃产品市场前景一般。2022 年甲醇制烯烃占甲醇下游需求的 50.29%。

醋酸行业未来价格还会有提升的预期，行业供需规模将继续扩张，同样面临供应增加大于需求增加的风险，不过醋酸行业有一点值得注意就是部分装置投产时间早，运行时间长，检修较为频繁，若后续供应端计划外检修增加，造成阶段性供应紧张，进而导致价格上涨。2022 年醋酸占甲醇下游需求的 5.40%。

MTBE 方面，未来五年国内仍有超过 250 万吨的装置计划投产。随着未来产能的增加，市场竞争进一步加剧，产能过剩问题凸显，未来行业盈利或将下滑。在这一局面下，进一步加大国内 MTBE 出口力度，对于国内 MTBE 生产企业来说，不仅可以缓解国内竞争压力，也可以在一定程度上提升企业盈利能力。2022 年 MTBE 占甲醇下游需求的 5.54%。

图表 2: 2022 年甲醇主要下游占比



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

综合来看，未来甲醇下游行业整体发展不一，机遇和挑战并存。传统下游特别是占比最大的甲醇制烯烃行业发展放缓已成定局，对甲醇需求影响较大，而新兴下游中碳酸二甲酯、有机硅、BDO 等发展较好，但由于在甲醇需求中占比较小，预计 23 年对甲醇需求拉动有限。

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，兴证期货研究发展部不承担责任。

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发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。