

品种研究

张伟伟

分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email:

zhangweiwei@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

杨怡菁

分析师

执业资格号: F3061802

电话: 021-20267528

Email: yangyijing

@neweraqh.com.cn

Hofstra University 金融学硕士，主要负责甲醇、聚烯烃等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

甲醇：震荡回落，待新驱动

一、一周回顾

周内，甲醇低位震荡为主，区间收窄。截止6月17日，MA2109收于2498元/吨（+42，-1.71%），91价差收于-72元/吨（-6），09MT0价差收于+782元/吨（-31）。

维持上期观点，甲醇利多出尽，而利空因素慢慢积累中。内地有供需边际转弱预期，但短期仍有检修支撑；港口存累库预期，但短期累库幅度预计不大，还看进口放量速度。近期，现货跟跌盘面，基差继续压缩至09+55元/吨，相对价格的压缩时间和进度显然比绝对价格向下修复要来得慢。目前，甲醇下有支撑，上有MTO压制，暂无新驱动，基差的压缩仍会在潜移默化汇总进行，但压缩空间已经不大了。投产方面，广西华谊本月投产落实中，利空预期落地。

短期内，市场关注的焦点仍在于原油对能化板块整体的影响，而非单品种走势。甲醇多空资金僵持于2400-2550点内，偶有上探，但整体走势随能化共振。年中淡季，行情偏弱，节奏缓慢，MA09进入“慢步调”状态。

策略上，下方有支撑，上行暂缺新驱动，MA09仍处于震荡市。无新驱动下，随能化共振为主，短期重心回落至2400-2500点。

风险提示：宏观/原油端波动影响、煤炭成本端波动、海外装置异动。

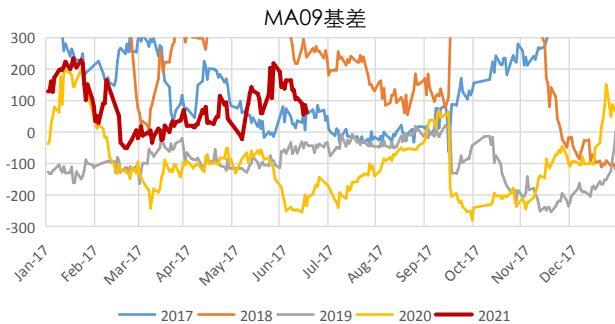
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 从09+100 走弱至09+55 左右。

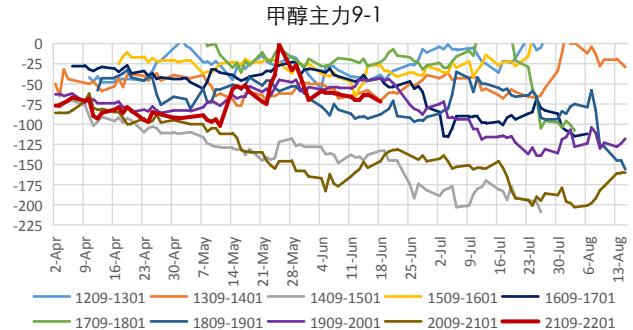
月差方面, 截止本周四, MA9-1= -72 元/吨 (-6)。近期单边趋势不明朗, 月差波动收窄。

图1. 甲醇基差 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图2. MA91 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 交易所行情数据 新纪元期货研究

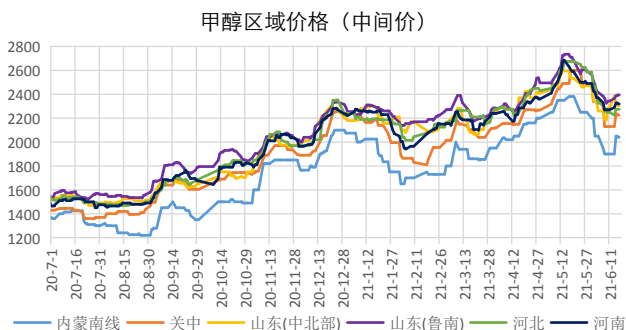
(二) 内地 VS 港口:

1. 内地: 阶段性企稳好转, 但后市预期不佳

截止本周四, 西北库存 25.4 万吨 (+0.26), 内地库存合计 45.2 万吨 (-1)。延续上周的低位价格, 主产区整体趋稳整理, 尤其是西北地区, 本周偶有停售。截止本周四, 内蒙南北线 2030-2050 元/吨 (+115)、鲁南 2395 元/吨 (+50)、鲁北 2300 元/吨左右 (+20)、河北 2275 (+25)、河南 2315 (+45)。

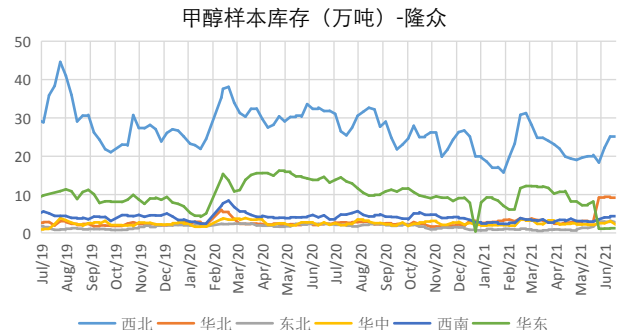
部分内蒙装置检修推迟至 7 月中上旬, 蒲城清洁能源+宁夏宝丰烯烃装置检修同样推迟。6-7 月内地供需格局变化扑朔迷离, 但总逃不过需求淡季的抑制, 近期雨季来临, 甲醛及其终端需求不可避免受到影响, 内地供需格局中长期预期转弱。目前, 内地供需暂不是盘面的关注点, 但却是一个内需的潜在利空点。

图3. 甲醇内地价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图4. 甲醇样本库存 (单位: 万吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

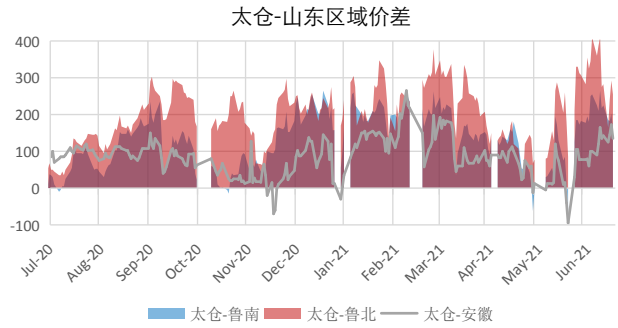
2. 港口: 基差连续压缩, 价格趋弱

图5. 甲醇港口价格 (单位: 元/吨)

图6. 太仓-内地价差 (单位: 元/吨)



资料来源：卓创 新纪元期货研究



资料来源：隆众 新纪元期货研究

截止本周四，港口价格反弹动力趋弱，维持 2560-2700 元/吨以内波动，基差连续压缩两周至 09+55 元/吨（-50）；6 下纸货 2535 元/吨左右，基差 09+45；7 下纸货约 2530 元/吨左右。短期内，虽无新的利空因素，但后市存累库预期下，市场对远期价格并不乐观，基差也仍有压缩的空间。

近期盘面弱勢震荡，港口价格支撑松动，港口-内地价差收敛。

（三）供应分析：

1. 产量/检修：

表 1. 6-7 月甲醇检修安排（单位：万吨）

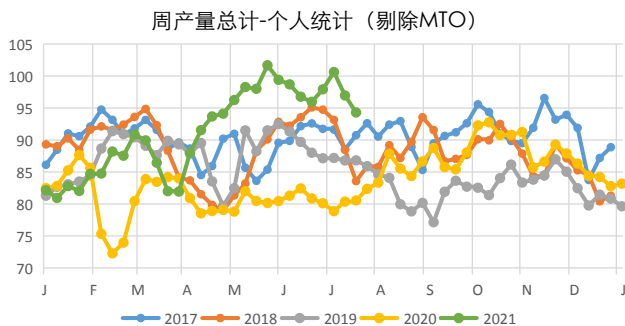
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
安徽淮北临涣焦化	焦炉气	20	2021/5/12	2021/6/16	35	计划检修
山西建滔万鑫达	焦炉气	10	2021/5/15	2021/6/14	30	计划检修
神华新疆	煤（单醇）	180	2021/5/25	2021/7/14	50	计划检修
中海油 60+80	天然气	80	2021/5/25	2021/6/14	20	计划检修
西北能源	煤	20	2021/5/26	2021/6/25	30	推迟检修
山东明水大化	煤	60	2021/5/27	2021/6/15	19	计划检修
神华蒙西	焦炉气	10	2021/5/27	2021/6/27	31	计划检修
宁夏神华宁煤 25+167+60+100	煤	167	2021/5/28	2021/6/22	25	计划检修
宁夏神华宁煤 25+167+60+100	煤	25	2021/5/28	2021/6/22	25	计划检修
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	20	2021/6/3	2021/6/13	10	临时停车
河南永煤龙宇	煤（单醇）	50	2021/6/4	2021/7/4	30	停车检修
山西同煤广发化学工业	煤	60	2021/6/6	2021/6/20	14	故障检修
安徽淮北临涣焦化股份公司（20+20）	焦炉气	20	2021/6/10	2021/6/25	15	计划检修
陕西尧矿榆林能化	煤（单醇）	140	2021/6/12	2021/7/1	19	计划检修
安徽淮北临涣焦化股份公司（20+20）	焦炉气	20	2021/6/10	2021/6/25	15	计划检修
河南永煤龙宇	煤（单醇）	50	2021/6/13	2021/7/13	30	计划检修
贵州天福	煤（联醇）	20	2021/6/15	2021/6/30	15	计划检修
新疆众泰煤焦化	焦炉气	20	2021/6/20	2021/6/30	10	计划检修
甘肃华亭	煤（单醇）	60	2021/6/20	2021/7/20	30	计划检修
河南心连心	煤（联醇）	30	2021/6/25	2021/7/5	10	推迟检修
山西阳煤丰喜	煤（单醇）	40	待定	待定	待定	推迟检修
华电榆天化#2(榆林凯越)	煤	70	2021/7/1	2021/7/21	20	计划检修
鄂尔多斯市国泰化工	煤	40	2021/7/1	2021/8/1	31	计划检修
宁夏宝丰	煤	180	2021年7月初	待定	待定	推迟检修

新奥集团新能一期	煤（单醇）	60	2021/7/6	2021/8/1	26	计划检修
山东新能凤凰	煤	92	2021/7/8 待定	待定	待定	推迟检修
陕西蒲城清洁能源	煤	180	2021年7月中	待定	待定	推迟检修
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021/7/15	2021/8/14	30	推迟检修
新疆新业星辰物流	煤（单醇）	60	2021/7/30	2021/8/19	20	计划检修
内蒙古荣信化工二期	煤	90	2021年7月待定	待定	待定	计划检修

资料来源：卓创 新纪元期货研究

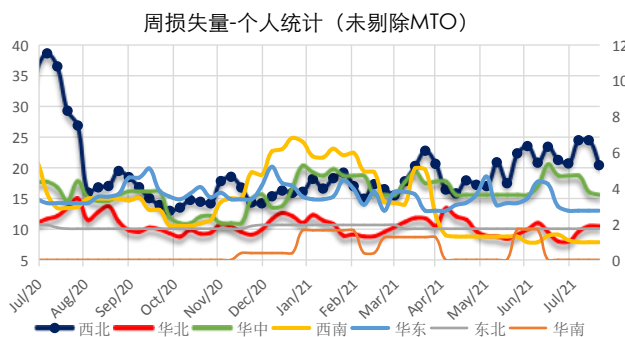
按个人预估，甲醇6月周均产量后半月降至95万吨（剔除MTO），7月周均产量先增后减。近期检修以西北为主。主产区短期供应压力趋减。

图6. 甲醇周产量（剔除MTO）（单位：万吨）



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

图7. 甲醇分区周损失量（单位：万吨）



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

2. 外盘/进口：进口增量兑现较慢

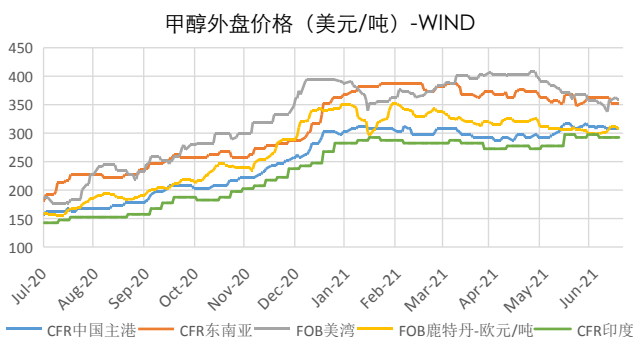
截止本周四，CFR中国均价 307.5 美元/吨（持平）、CFR 东南亚 352.5 美元/吨（-10）、FOB 美湾 359 美元/吨（+21），FOB 鹿特丹 311 美元/吨（+7）。

欧美方面，关注美国 Yuhang Chemical 科氏投产进度，近期已进气试车。若该装置顺利投产，预计主供北美当地，挤压其他货源，比如南美货源可能被挤出。

东南亚方面，文莱 BMC85 万吨装置检修提前至 6.13 开始计划检修一个月。

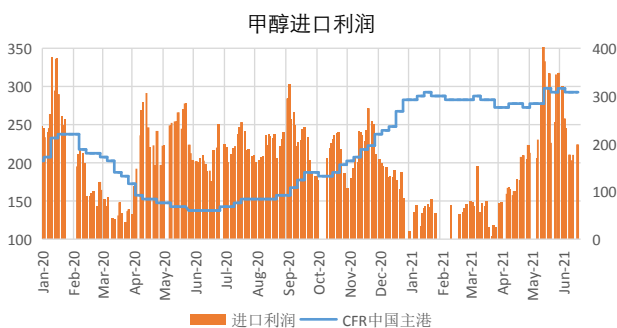
中东方面，关注新装置 Sabalan165 万吨装置投产进度，该装置即便投产也是先有计划检修，预计短期内难见放量。阿曼 SMC130 万吨装置计划 7 月初检修。

图8. 甲醇外盘价格（单位：美元/吨）



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

图9. 甲醇进口利润（单位：元/吨）



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

（四）库存分析

截止本周四，港口库存 82.9 万吨（-1.17）。其中，华东 67.6 万吨（-0.3），华南 15.3 万吨（-0.8）；可流通库存增至 17.9 万吨（-2.8）。近期，总库存累积缓慢，但可流通库存趋紧情况有所缓解。6 月起，便有累库预期，但预计幅度不大，需等待进口放量加快才能实现明显累库。然而，海外新投装置尚未落实，部分装置有年中检修计划，于是累库预期陷入僵局。

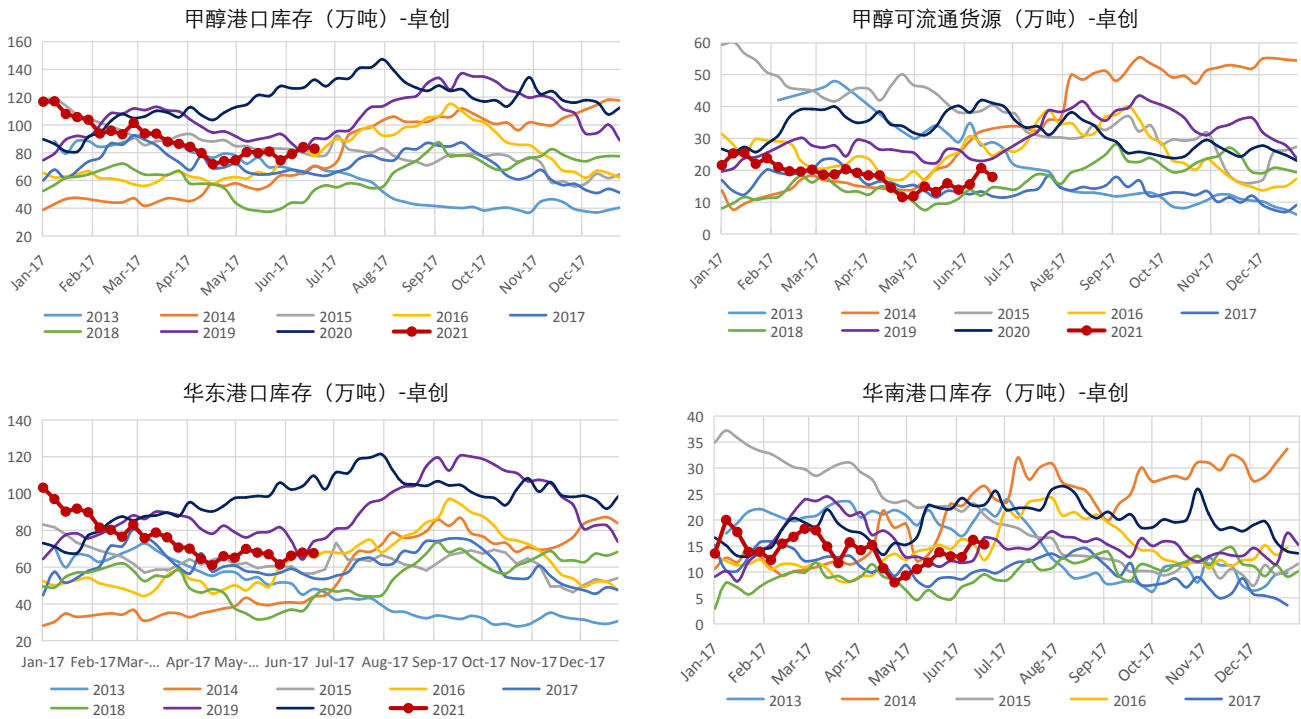
华南方面，季节性需求转淡+广西华谊本月产能投放压制，预计港口价格承压。

表 2. 甲醇港口库存 (单位: 万吨)

日期	江苏	浙江 (嘉兴和宁波)	广东	福建	广西	沿海地区库存	库存变化
2021-5-27	36.1	25.4	5.65	2.96	4.4	74.51	-6.29
2021-6-3	45.2	21	7.11	3.85	1.9	79.06	4.55
2021-6-10	44.6	23.3	11.3	2.07	2.8	84.07	5.01
2021-6-17	43.4	24.2	9.6	3.7	2	82.9	-1.17

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图 10-13. 甲醇港口库存 (单位: 万吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

(五) 下游分析:

1. MTO:

西北企稳情况下, MTO 检修对边际量的影响或短暂左右西北供应格局。近期, 浦城清洁能源、宝丰二期的烯烃检修计划皆有所推迟。目前来看, 新一轮烯烃检修计划都集中在 7 月。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

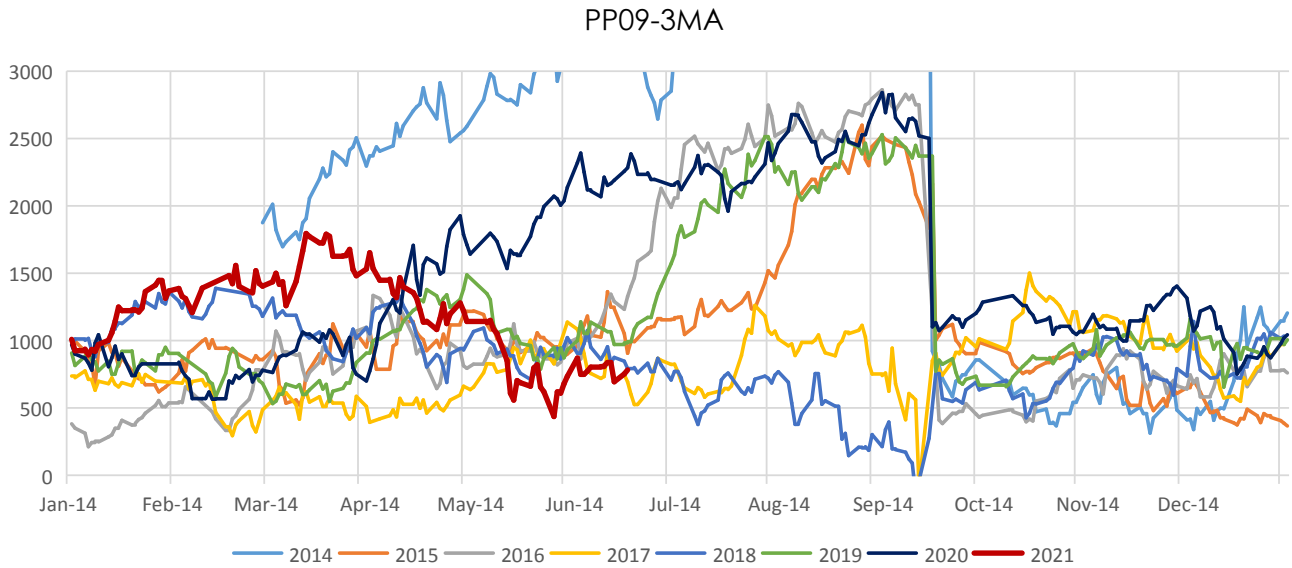
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021. 3. 20 左右-4. 7, 甲醇计划检修 15 天, MTO 正常运行	约增加 4. 54 万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021. 4. 13 甲醇故障降负, MTO 正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修; 2021 年 4 月下旬起外销甲醇至 6 月	约增加 1. 2 万吨/月外销
榆能化二期	60	2021. 5. 12 二期 MTO 计划检修至 6 月初	少量外采
神华宁煤	100	4 月末起外销甲醇; 两套 MTP 于 2021. 5. 25 开始轮休	部分外销
神华新疆	60	2021. 5. 25 开始计划检修 50 天, 上下游同步	未影响边际量
久泰能源	60	2021. 7. 2 计划检修 30 天	约增加 7. 5 万吨外销
宝丰二期	60	推迟至 7 月初检修, 部分甲醇装置同步检修	未影响边际量

蒲城清洁能源	70	推迟至7月中旬, 原计划6.15计划检修20天, 上下游同步	未影响边际量
中煤蒙大新能源	60	2021年7月中计划检修40天	待定

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面, 短期内不看好 MTO 盘面利润扩大的策略, 主要原因在于聚丙烯和甲醇两个品种的基本面矛盾被弱化, 市场更关注能化板块下一步是否能随原油更上一层楼。但油价高位盘整, PP 单边受干扰, 甲醇则无新驱动, 皆被动跟随能化波动, 两者逻辑关系会回归联动性上涨或下跌。

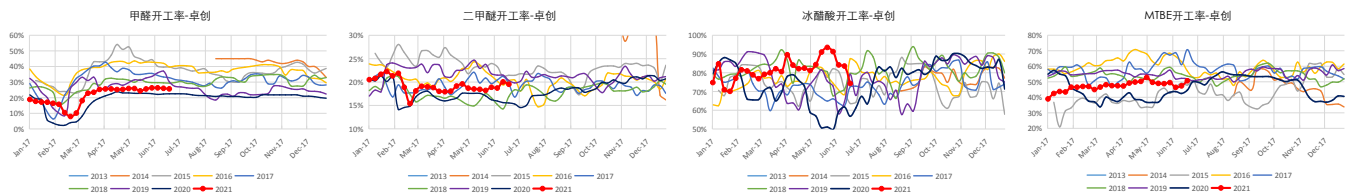
图 14. 甲醇 PP-3MA 价差



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

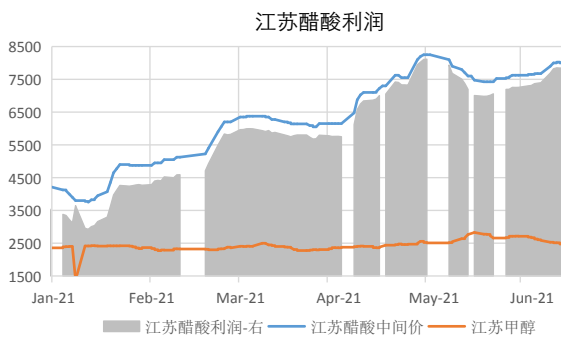
2. 传统下游:

图 15-18 甲醇下游开工率 (单位: %)



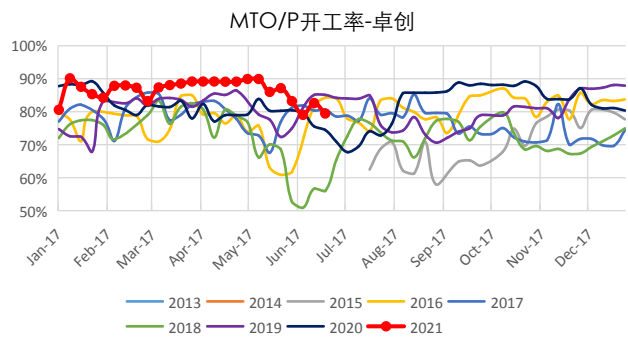
资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图 19. 醋酸利润 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图 20. MTO 开工率 (单位: %)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：供应端，检修利好向供应回升压力过渡，存进口增量预期，但兑现速度缓慢。需求端，烯烃5月底-7月集中检修，传统下游逐渐向年中淡季过渡。

短期展望：内地暂有检修支撑，港口累库幅度暂不明显，基差逐周压缩，期现货行情偏弱整理。广西华谊已进入投产阶段，投产预期兑现，且期价始终未能突破震荡区间，并于周四夜盘减仓回落至2500点一下，资金情绪偏空。

2. 操作建议

下方有支撑，上行暂缺新驱动，MA09仍处于震荡市。无新驱动下，随能化共振为主，短期重心回落至2400-2500点。

3. 止盈止损

风险提示：宏观/原油端波动影响、煤炭成本端波动、海外装置异动。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民
桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A
座1601C

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1
幢1307室和1308室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23
幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-
2、604室

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8B

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168
号1504室（电梯编号16楼1604
室）

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68
号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-
1408室

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138
号1栋28层2803号

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路
166号未来资产大厦8层F单元

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703
号大院29号8层803

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号
9-1#