

品种研究

杨怡菁
分析师

执业资格号: F3061802

投资咨询证: Z0016467

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：短线驱动多变，高位不追涨

一、一周回顾

截止9月3日，MA2201收于2888元/吨(+101, +3.62%)，15价差收于+183元/吨(+34)，01MT0价差收于-315元/吨(-74)。

本周内，美国飓风、OPEC会议等对油价提振有限，并未对能化品走势给出指引。但双焦大涨、能耗双控政策传言先后刺激MA01大幅上行，期价高位接近2900点。8月下旬至9月初多空驱动变换迅速，消息面博弈激烈，成本端推动明显。

能耗双控政策对甲醇装置及煤化工MTO装置的具体影响仍待观察，目前宁夏主流装置已陆续开始检修，内蒙、陕西装置尚无新增检修。港口方面，维持弱基差，港口价格随期价小幅抬升，但尚未脱离累库周期，诚志一期MT09月中旬计划检修在即，始终抑制期现货价格高度。甲醇供需矛盾仍在于成本端支撑vs MTO亏损，未曾改变，但资金情绪化波动加剧，煤炭及天然气两个成本端的多头故事时不时干扰行情走势。

策略上，MA01维持2750-2930点震荡区间，高位不追涨。

风险提示：煤炭价格波动、国内外装置异动。

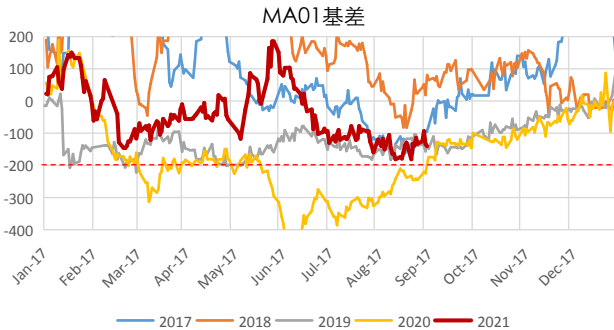
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 周内 01-120/-110 左右波动。港口现货并未明显改善, 被动跟随期价为主。

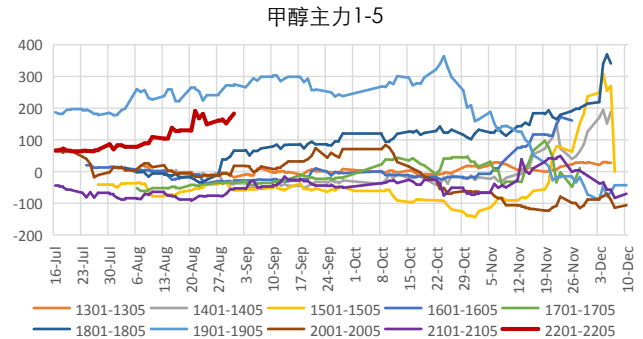
月差方面, 截止本周四, MA1-5= +183 元/吨 (+34)。单边向上驱动, 月差顺势扩大。

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

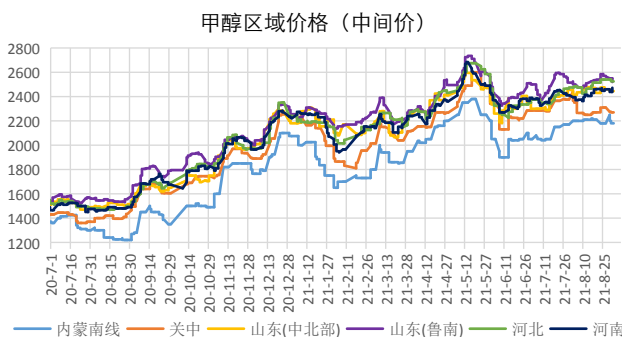
(二) 内地 VS 港口:

1. 内地: 消息面驱动助涨

截止本周四, 内蒙南线 2180-2250 元/吨 (持平)、内蒙北线 2220-2280 元/吨 (-15)、鲁南 2520 元/吨 (-50)、鲁北 2445 元/吨 (-30)、河北 2525 (-15)、河南 2475 (+25)。

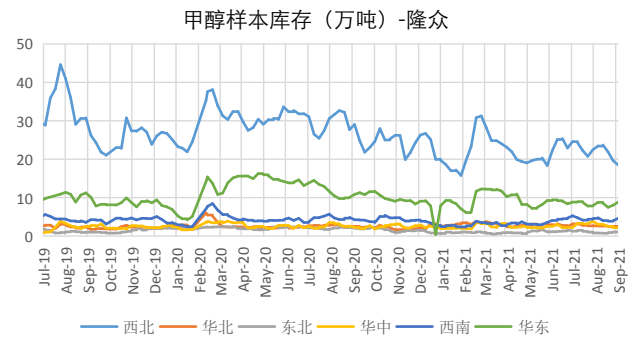
截止本周四, 西北库存 18.46 万吨 (-1.16), 内地库存合计 37.7 万吨 (-0.31), 短期内尚未明显库存压力。本周, 新疆价格再创新高至 2200 元/吨以上, 后期预计于 9.25 兖矿新疆计划检修 20 天。内蒙古荣信、榆林凯越周内计划重启。因能耗双控未达标, 宁夏主流装置于月底月初陆续开始检修。周三, 内蒙、陕西方面亦有大型煤化工装置将受政策影响而停车的消息, 但目前来看, 中煤鄂尔多斯能化故障重启中, 其他主流装置尚未有新增检修。消息面驱动行情上行, 检修支撑+产销顺畅, 提振西北主产区价格, 预计短期仍延续高价, 中旬略有复产压力。

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

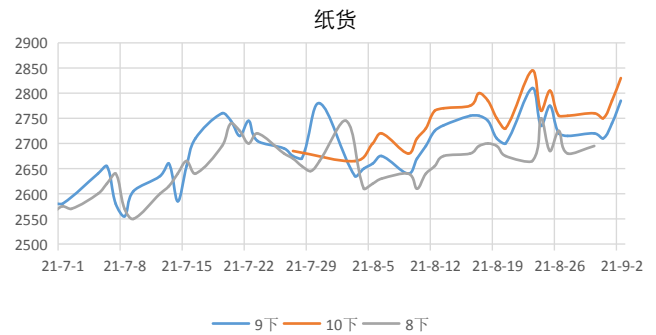
2. 港口: 期价支撑下走强

图 5. 甲醇港口价格 (单位: 元/吨)

图 6. 甲醇纸货 (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

周内，港口现货 2675-2765 元/吨波动，小幅上涨，基差维持 01-110 元/吨左右。9 下纸货 2785 元/吨左右，10 下 2830 元/吨，本周港口虽然小幅去库，但港口仍处于累库周期中+诚志烯烃一期计划 9 月中旬检修，市场仍存利空预期。

(三) 供应分析:

1. 产量/检修:

表 1. 8-9 月甲醇检修安排 (单位: 万吨)

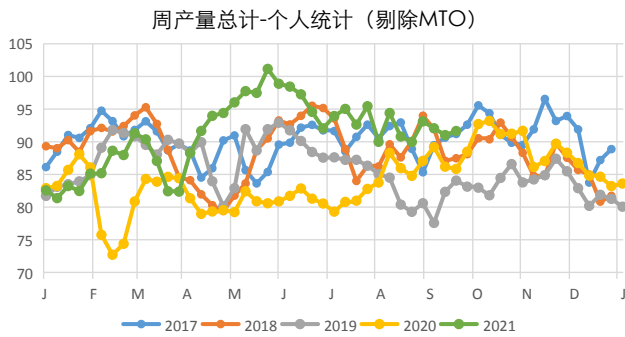
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
江苏恒盛化肥	煤(联醇)	40	2021/6/20	待定	待定	停车检修
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2021/6/24	待定	待定	降负
河北唐山中润 20	焦炉气	10	2021/7/13	待定	待定	焦化限产
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	10	2021/7/13	待定	待定	焦化限产
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021/7/15	待定	待定	推迟检修
山西同煤广发化学工业	煤	60	2021/7/27	待定	待定	故障停车
山东华鲁恒升 (6+32+32+100)	煤	100	2021/8/5	2021/9/1	27	计划检修
陕西精益化工	煤单醇	25	2021/8/9	2021/9/3	25	计划检修
陕西长青能源化工	煤	60	2021/8/10	2021/8/25	15	计划检修
榆林凯越	煤	70	2021/8/10	2021/9/5	26	计划检修
泸天化	天然气	45	2021/8/10	2021/9/3	24	故障停车
新疆广汇 60+60	煤(单醇)	60	2021/8/11	2021/8/24	13	计划检修
山西晋煤华昱	煤	90	2021/8/11	2021/8/16	5	计划检修
天津渤化永利化工	煤(联醇)	50	2021/8/15	2021/9/15	31	计划检修
上海焦化 45+15+20+20	煤	35	2021/8/15	2021/8/25	10	计划检修
湖北盈德气体	煤(联醇)	50	2021/8/15	2021/9/3	19	降负
内蒙古荣信化工 (90+90)	煤	90	2021/8/16	2021/9/5	20	推迟检修
新疆广汇 60+60	煤(单醇)	60	2021/8/17	2021/8/24	7	计划检修
神华榆林	煤	180	2021/8/18	2021/9/7	20	计划检修
云南先锋解化(昆明)	煤(单醇)	50	2021/8/22	2021/8/25	3	临时停车
山东恒信高科	焦炉气	15	2021/8/23	2021/9/12	20	计划检修
宁夏和宁(捷美丰友)	煤	30	2021/8/26	2021/9/25	30	计划检修
广西华谊	煤	180	2021/8/31	待定	待定	设备问题降负
宁夏能源化工(长城能源)	煤(单醇)	62	2021/9/1	2021/9/21	20	计划检修
河南心连心(退城入园新 30)	煤(单醇)	30	2021/9/1	2021/9/16	15	推迟检修
中煤鄂尔多斯能化	煤	100	2021/9/1	2021-9-3	2	临时停车

延安能化	煤+天然气	180	2021/9/1	2021/10/1	30	计划检修
河南新乡中新化工	煤	35	2021/9/8	2021/9/18	10	故障停车
陕西煤化能源有限公司	煤	60	2021/9/12	2021/9/27	15	计划检修
兖矿新疆能化	煤（单醇）	30	2021/9/25	2021/10/15	20	计划检修

资料来源：卓创 新纪元期货研究

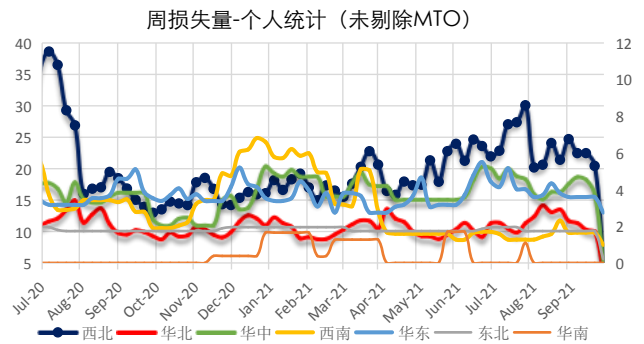
按个人预估，甲醇9月旬周均产量持稳于90-95万吨之间（剔除MTO），西北损失量维持20-25万吨/周，对行情仍有一定支撑。

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）



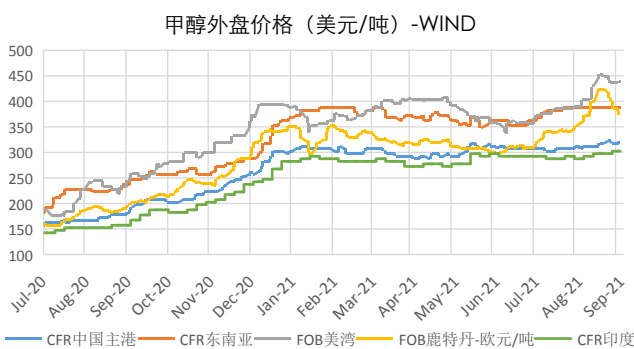
资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

2. 外盘/进口：欧美高价松动，但美国装置暂受飓风影响

截止本周四，CFR中国均价322.5美元/吨（持平）、CFR东南亚387.5美元/吨（持平）、FOB美湾439美元/吨（+3），FOB鹿特丹375美元/吨（-25）。

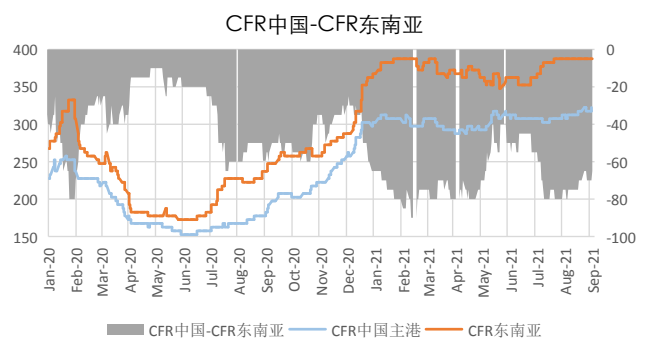
欧美方面，德国Leuna装置已于8月下旬重启，BP装置计划近期重启；俄罗斯Metafrax装置计划重启，但Tomsk计划9月检修；美国Natgasline仍在停车中，而Methanex的两套装置受8月末飓风影响而临停。西欧供应趋紧状态有所缓解，鹿特丹价格已大幅回落。但美国装置受飓风影响，短期内维持偏高价位。内外倒挂状态延续，但海外其他地区装置运行稳定，令我国进口能维持中高价位水平。

图8. 甲醇外盘价格（单位：美元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图9. 甲醇外盘价差（单位：美元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

（四）库存分析

截止本周四，港口库存92.6万吨（-3.28）。其中，华东74.8万吨（-0.3），华南17.8万吨（-3）；可流通库存22.7万吨（+0.6）。华东抵港较为集中，华南抵港自8月下旬起趋减，符合预期。后市仍有累库预期，抑制港口价格高度。

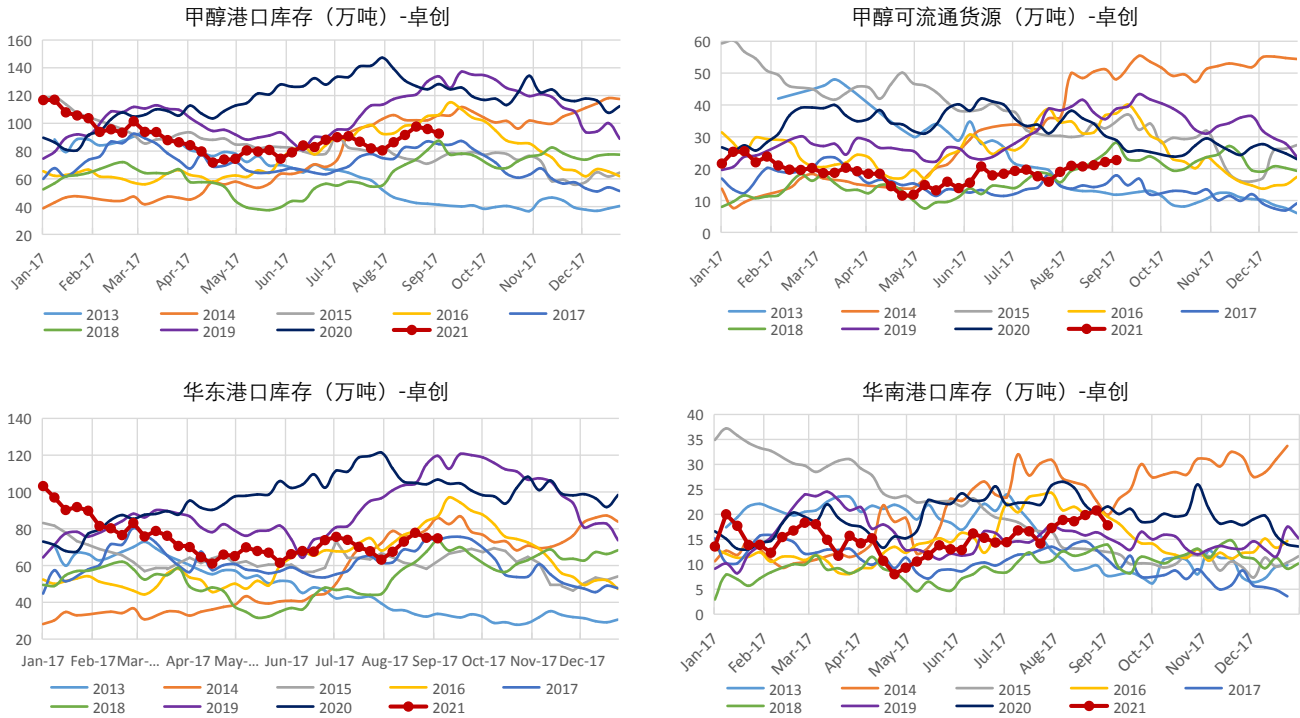
表2. 甲醇港口库存（单位：万吨）

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
2021-8-12	48.7	24.3	7.75	6.46	4.4	91.61	5.24
2021-8-19	53.5	24.3	10.66	5.5	3.7	97.66	6.05

2021-8-26	50.8	24.3	11.5	6.68	2.6	95.88	-1.78
2021-9-2	51	23.8	8.8	6.6	2.4	92.6	-3.28

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:

内地 MTO, 神华榆林计划 9.6 左右重启, 延安能化 9 月计划检修已兑现, 均不影响边际量。能耗双控政策对内蒙、陕西地区 MTO 的影响仍需关注, 目前大唐多伦、中煤榆林尚在正常运行, 关注神华榆林重启后的负荷。

沿海 MTO, 诚志一期烯烃 9 月中旬计划检修利空始终抑制盘面高度。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

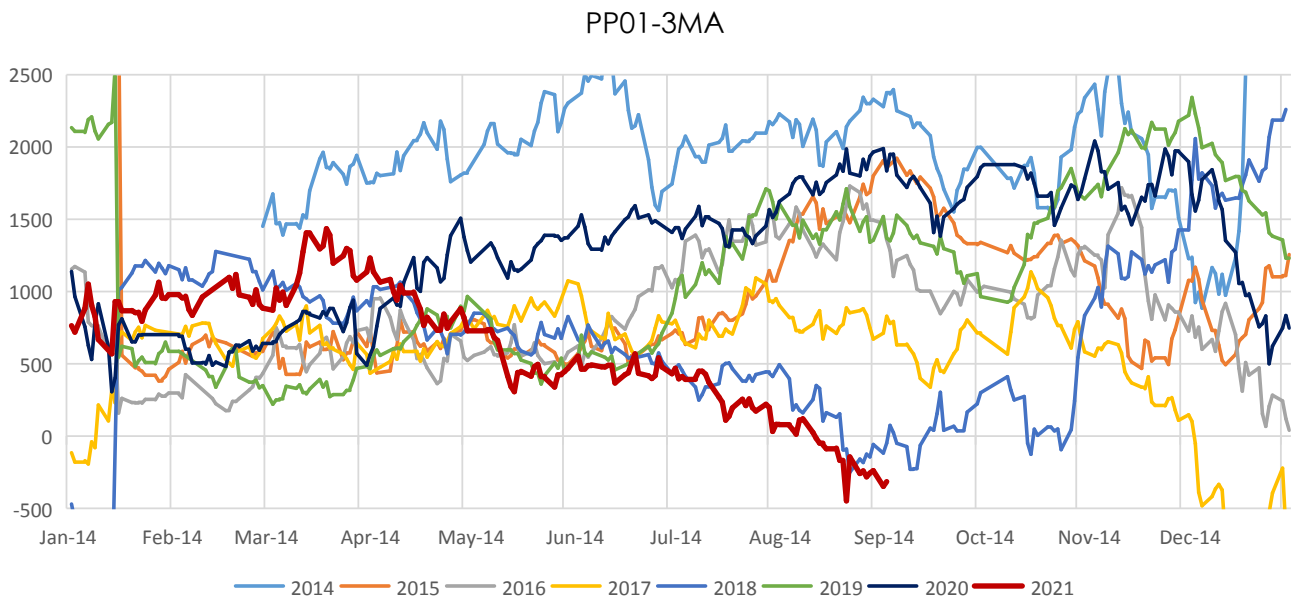
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021.3.20 左右-4.7, 甲醇计划检修 15 天, MTO 正常运行	约增加 4.54 万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021.4.13 甲醇故障降负, MTO 正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修; 2021 年 4 月下旬起外销甲醇至 6 月中旬	约增加 1.2 万吨/月外销
榆能化二期	60	2021.5.12 二期 MTO 计划检修至 6 月初	少量外采
神华宁煤	100	4 月末起外销甲醇; 两套 MTP 于 2021.5.25-6.22 轮休	部分外销
神华新疆	60	2021.5.25 开始计划检修 50 天, 上下游同步	未影响边际量
神华宁煤	100	6 月下旬至 7 月上旬, 故障影响, 计划外采甲醇	7 月上旬不再外采
浙江兴兴	60	6 月中旬, 利润承压, 降负运行; 7 月中下旬已提负	外采减量
山东联泓	34	2021.6.27 凤凰甲醇临停, 计划检修 20 天 (已恢复)	未影响边际量
宝丰二期	60	7.10MTO 降负, 甲醇推迟至月底重启 (已恢复); PE 中旬检修 7 天 (已恢复), PP7.26 临停 2 天左右	少量外采
蒲城清洁能源	70	7.13-8.2 计划检修 (已恢复), 原计划 6.15, 上下游同步	未影响边际量

久泰能源	60	7.15-8.5 计划检修（已恢复），甲醇装置不停车	约增加 7.5 万吨外销
中煤蒙大新能源	60	7.16 计划检修 30 天，原计划 6 月下旬	约减少 16 万吨/月外采
中天合创	137	7 月上旬，上下游同步降负（已恢复），PP 环管法和 LL 装置临停 7 天	未影响边际量
斯尔邦	80	7 月下旬起，E0 检修，MTO 略有降负	待定
神华宁煤	100	7 月底，100 万吨甲醇临停故障；8 月初，一套烯烃临停	临时外采，已恢复
南京诚志二期	60	8.6-8.22 计划检修	外采减量
神华榆林	60	计划 8.18 检修 20 天，上下游同步	未影响边际量
延安能化	60	9.1 计划检修一个月，上下游同步	未影响边际量
南京诚志一期	29.5	计划 9 月中旬至 11 月底检修	待定

资料来源：卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面，维持前期观点，烯烃利润亏损延续，投产压力抑制 PP 反弹高度，01MTO 盘面利润修复缺乏驱动，预计该价差低位震荡为主。

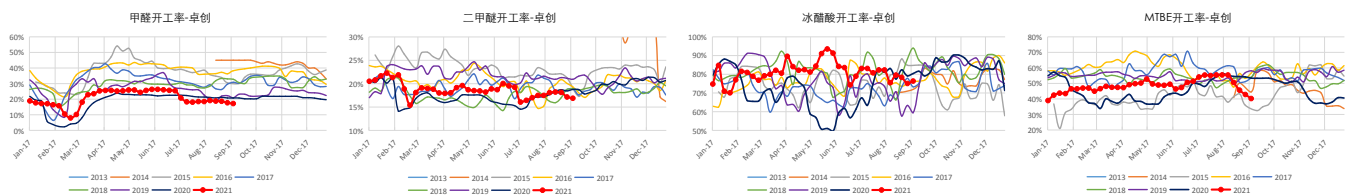
图 14. 甲醇 PP-3MA 价差



资料来源：卓创 新纪元期货研究

2. 传统下游:

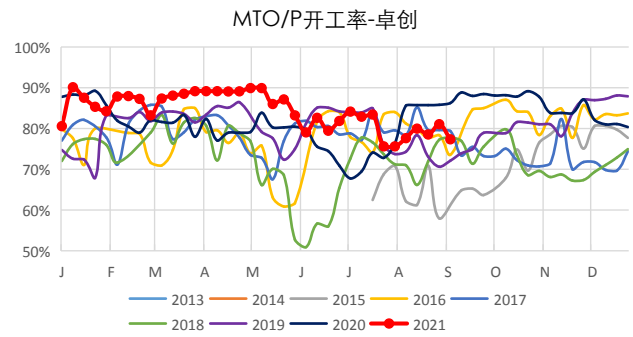
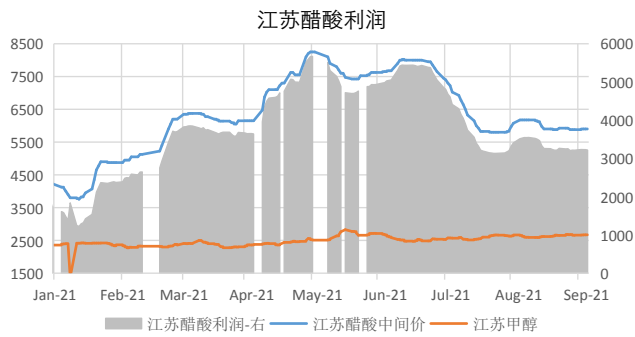
图 15-18 甲醇下游开工率（单位：%）



资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 19. 醋酸利润（单位：元/吨）

图 20. MTO 开工率（单位：%）



三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：供应端，内地供应压力尚未体现，进口维持中高位水平，海外新产能待释放。需求端，港口处于三季度累库周期中，沿海烯烃亏损承压，利空压制明显。MA01 将面临金九银十 vs 累库预期的博弈，预计期价高位多空争夺将更为复杂。

短期展望：能耗双控政策、煤炭上涨驱动轮流拉涨甲醇，供需因素被弱化。待消息面、成本端利多被消化后，行情将回归理性。MA01 预计维持高位震荡，高度受 MTO 抑制。9 月中旬诚志一期 MTO 即将检修，市场看多情绪或逐渐转淡。

2. 操作建议

MA01 维持 2750-2930 点震荡区间，高位不追涨。

3. 止盈止损

风险提示：煤炭价格波动、国内外装置异动。

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

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

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）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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

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

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

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

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#