

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：成本端支撑强劲，谨防高位回调风险

一、一周回顾

截止9月9日，MA2201收于3058元/吨(+170, +5.89%)，15价差收于+181元/吨(-2)，01MT0价差收于-690元/吨(-375)。

本周煤炭延续上涨，煤化工品种受益。甲醇在煤炭成本端驱动下，MA01成功突破3000点，15月差顺势扩大，盘面MTO利润创新低。

短线煤炭驱动较强，甚至覆盖烯烃亏损检修的利空。周内，能耗双控政策在消息面也助推了甲醇的行情，目前仅新增大唐多伦9.6检修，神华榆林则预计周内重启。后市，能耗双控政策存在抑制西北甲醇装置及煤化工烯烃装置开工的可能性，或间歇性提供供应端利好支撑。港口方面，基差虽小幅走强，但港口价格跟涨乏力，期价涨势明显强于现货。累库压力尤在，诚志一期MT09月中旬计划检修待兑现，高价甲醇同样考验其他沿海烯烃抗压能力。但煤炭驱动vsMTO抑制的博弈中，多头氛围浓厚，易涨难跌，或高位调整幅度有限。

策略上，MA01重心抬升至2930-3100点区间，高位能否续涨看煤炭驱动是否持续，谨防高位获利回落风险。

风险提示：煤炭价格波动、国内外装置异动。

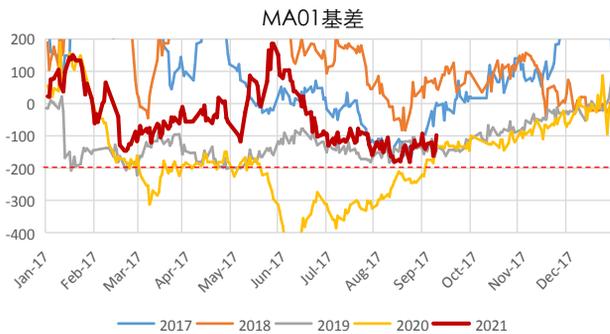
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 周内小幅走强至 01-90/-95 左右, 但期价上涨过快, 后半周略有期现脱节情况。

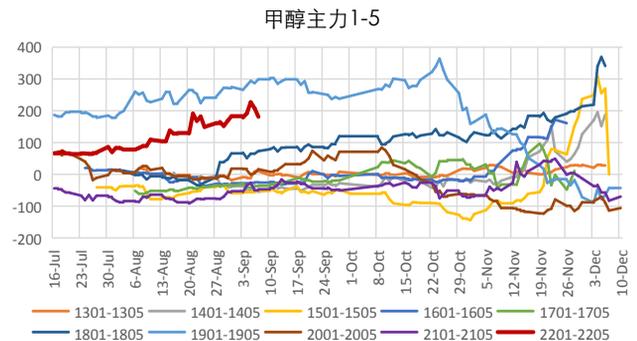
月差方面, 截止本周四, MA1-5= +181 元/吨 (-2)。单边带动月差走强, 15 月差走势逼近 2019 年行情。

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. MA15 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: 成本端支撑, 屡屡提涨

截止本周四, 内蒙南北线 2300 元/吨以上 (+50)、鲁南 2795 元/吨 (+275)、鲁北 2615 元/吨 (+170)、河北 2625 (+100)、河南 2715 (+240)。

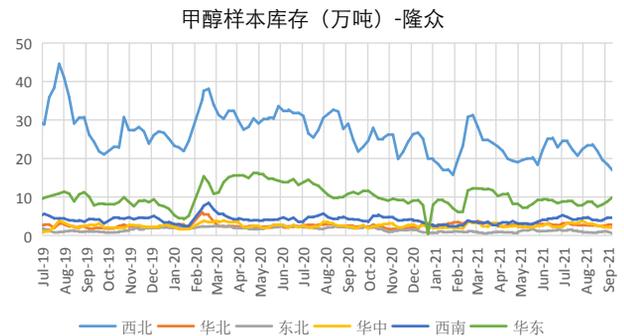
截止本周四, 西北库存 16.93 万吨 (-1.52), 内地库存合计 36.46 万吨 (-1.24), 短期内尚无库存压力。周内, 内蒙古荣信二期重启中, 但一期故障短停; 榆林凯越装饰重启推迟至 9.20 左右; 陕西煤化能源于 9.7 计划检修 15 天; 河南心连心计划检修再推迟。中下旬, 新疆部分装置有计划检修安排。目前, 陕西精益重启后低负荷运行, 新增 9.6 大唐多伦检修 (上下游同步), 能耗双控政策短期影响有限, 但后期是否造成对煤化工企业停车或煤制烯烃厂家外采仍需关注。山东方面, 焦炉气装置再受抑制, 盛隆化工、兖矿国焦炉等装置负荷受限, 主要影响鲁南地区。周内煤炭成本端大幅抬升+烯烃外采传闻不断+检修/降负/故障支撑, 西北主产区提涨, 价格向关中、华北传导顺畅。

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: 元/吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

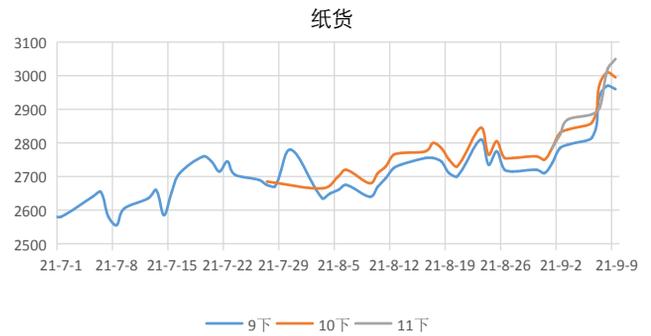
2. 港口: 跟涨期价, 逐渐乏力

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，港口现货随期价震荡走强至 2950-2990 元/吨左右，后半周跟涨乏力。基差走强至 01-90/-95 元/吨左右，9 下纸货 2960 元/吨左右，10 下 3000 元/吨。期价强势上探，港口被动跟涨，远月报价抬升。累库压力+诚志一期检修预期的利空被资金忽视，预计短期内港口难有独立走势。待煤炭驱动弱化，港口或随期价回调，但预计回调幅度有限。

（三）供应分析：

1. 产量/检修：

表 1. 9 月甲醇检修安排（单位：万吨）

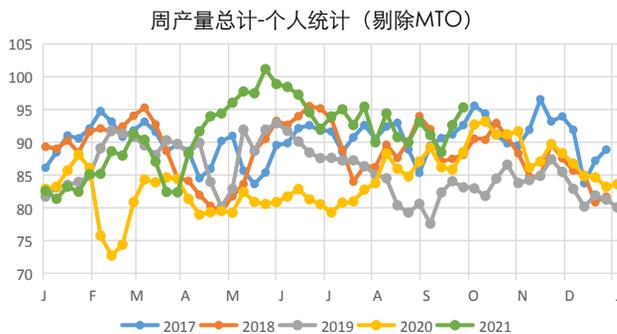
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
江苏恒盛化肥	煤（联醇）	40	2021/6/20	待定	待定	停车检修
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2021/6/24	待定	待定	降负
河北唐山中润 20	焦炉气	10	2021/7/13	待定	待定	焦化限产
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	10	2021/7/13	待定	待定	焦化限产
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021/7/15	待定	待定	推迟检修
山西同煤广发化学工业	煤	60	2021/7/27	待定	待定	故障停车
陕西精益化工	煤单醇	25	2021/9/3	待定	待定	降负
榆林凯越	煤	70	2021/8/10	2021/9/20	41	推迟重启
泸天化	天然气	45	2021/8/10	待定	待定	故障停车
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	待定	待定	降负
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021/8/16	2021/9/12	27	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	本周内	20 左右	计划检修
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
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
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
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021/9/5	待定	待定	故障停车
内蒙古大唐多伦煤化工	煤	168	2021/9/6	2021/10/1	25	NEW
贵州天福	煤（联醇）	20	2021/9/6	2021/9/11	5	/
山东兖矿集团-国焦	焦炉气	25	2021/9/6	2021/9/10	4	环保降负
山东滕州盛隆焦化（10+15）	焦炉气	15	2021/9/6	2021/9/10	4	环保降负

陕西煤化能源有限公司	煤	60	2021/9/7	2021/9/22	15	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
河南心连心（退城入园新30）	煤（单醇）	30	2021/9/11	2021/9/28	17	推迟检修
新疆心连心	煤（联醇）	15	2021/9/15	2021/10/15	30	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

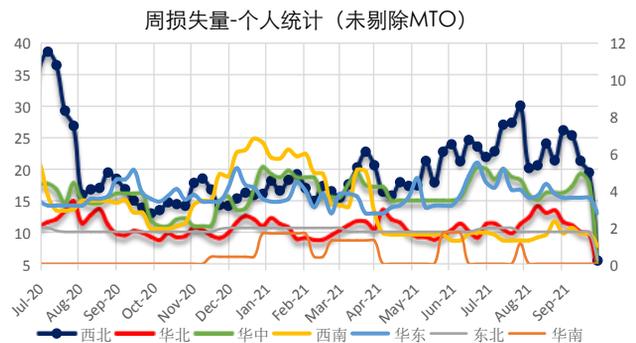
按个人预估，甲醇9月中下旬每周均产量持稳于90-95万吨之间（剔除MTO），西北损失量维持20-25万吨/周，对行情仍有一定支撑。

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）

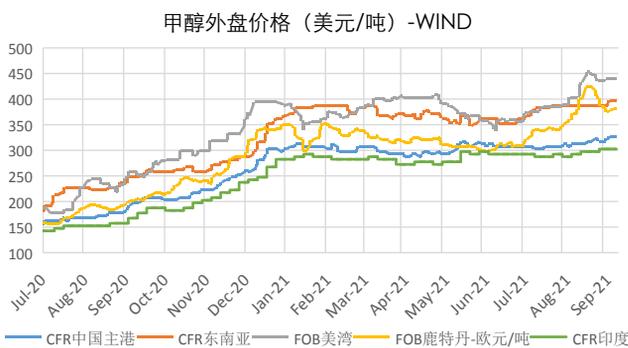


资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

2. 外盘/进口：欧美装置重启中

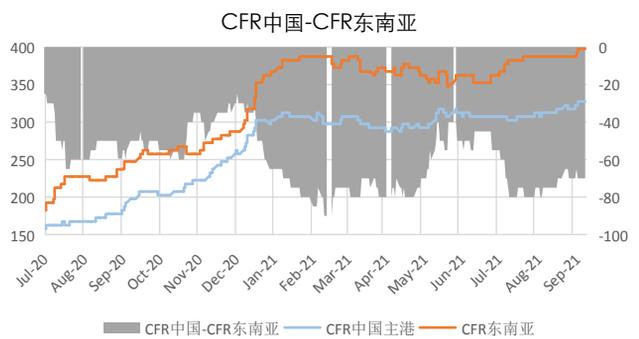
截止本周四，CFR 中国均价 327.5 美元/吨（+5）、CFR 东南亚 397.5 美元/吨（+5）、FOB 美湾 439 美元/吨（持平），FOB 鹿特丹 381 美元/吨（+6）。外盘市场变化不大，欧洲价格止跌反弹，美国装置陆续重启中，飓风影响已弱化；伊朗 ZPC1#装置于 9.8 故障检修 7 天。

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 97.43 万吨（+4.83）。其中，华东 79.4 万吨（+4.6），华南 18.03 万吨（+0.23）；可流通库存 22.7 万吨（持平）。甲醇本周高价刺激下，沿海烯烃降负/检修动态需关注，累库进度受进口抵港/卸货节奏干扰，今年 9 月能否出库存拐点难料。

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
2021-8-19	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

2021-9-9

55.9

23.5

9.8

5.83

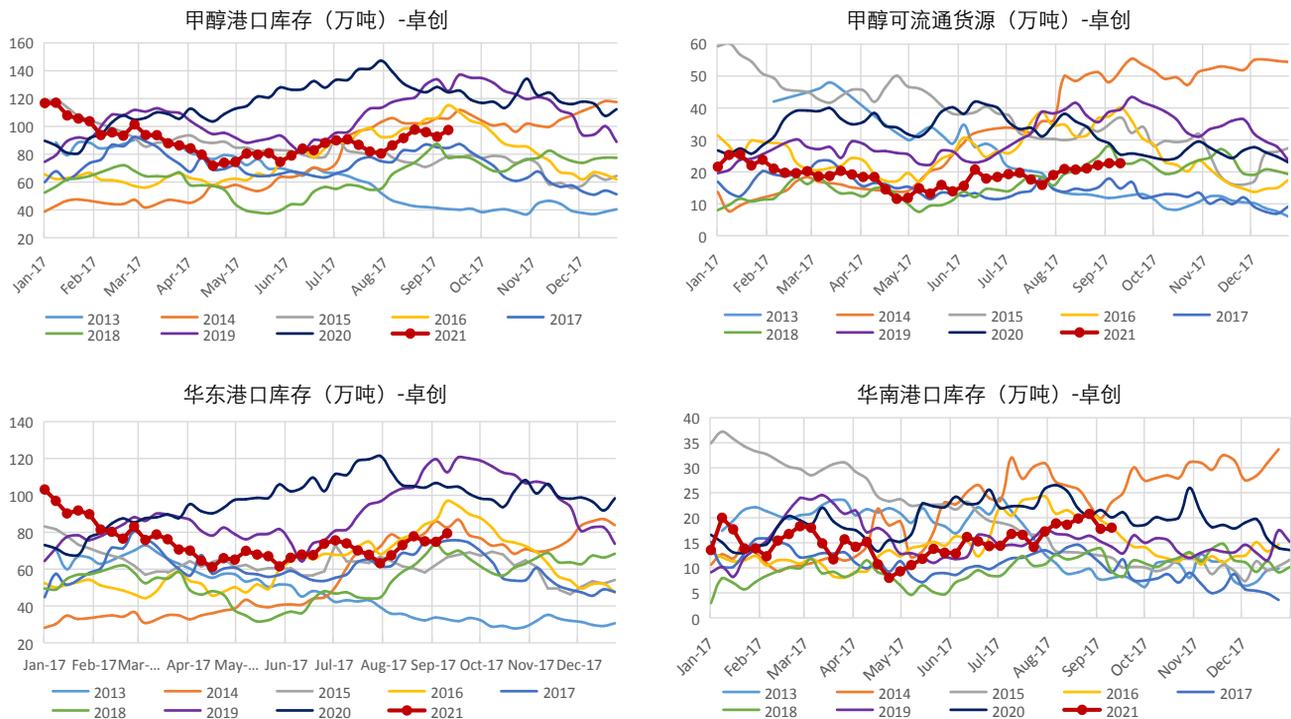
2.4

97.43

4.83

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，神华榆林计划周内重启，延安能化计划检修中，新增大唐多伦 9.6 起检修一个月，均不影响边际量。

沿海 MTO，甲醇高价考验沿海烯烃抗压能力，诚志一期烯烃 9 月中旬计划检修待兑现。

表 3. 部分 MTO 装置动态（单位：万吨）

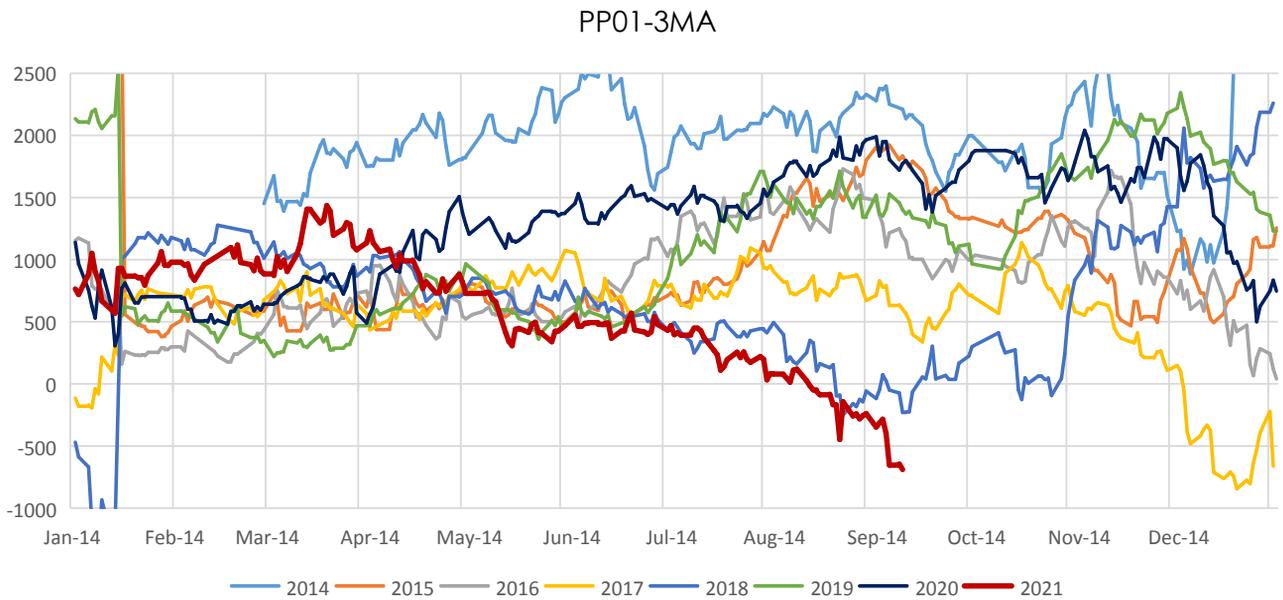
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021.3.20 左右-4.7, 甲醇计划检修 15 天, MTO 正常运行	约增加 4.54 万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021.4.13 甲醇故障降负, MTO 正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修; 2021 年 4 月下旬起外销甲醇至 6 月中旬	约增加 1.2 万吨/月外销
榆能化二期	60	2021.5.12 二期 MTO 计划检修至 6 月初	少量外采
神华宁煤	100	4 月末起外销甲醇; 两套 MTP 于 2021.5.25-6.22 轮休	部分外销
神华新疆	60	2021.5.25 开始计划检修 50 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天左右, 上下游同步	未影响边际量
中原石化	20	8月末期降负运行	需求减量
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
大唐多伦	46	9.6计划检修至月底, 上下游同步	未影响边际量
山东联泓	30	周内略有降负	待定
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, 01MTO 盘面利润修复暂取决于甲醇是否高位回调。

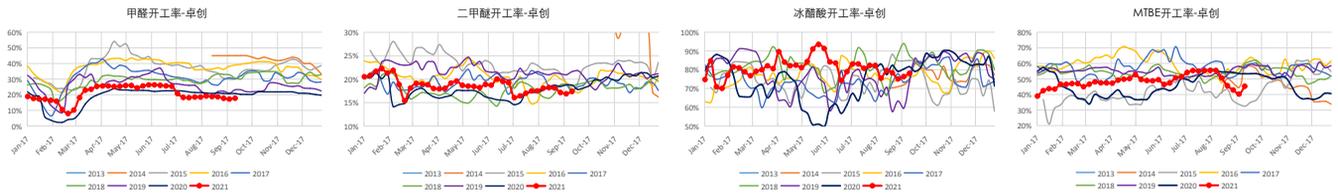
图 14. 甲醇 PP-3MA 价差



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

2. 传统下游:

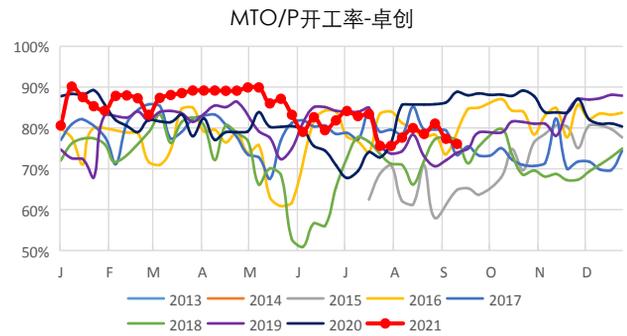
图 15-18 甲醇下游开工率 (单位: %)



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，能耗双控政策或制约煤化工装置负荷，给予间歇性检修支撑；进口维持中高位水平，海外新产能待释放。需求端，沿海烯烃亏损承压，利空压制明显。成本端抬升致使 MA01 持续高价，或透支金九银十行情高度。

短期展望：能耗双控政策短期影响有限，中长期对煤化工企业开工影响待定。煤炭强势驱动下，供需因素被弱化，MA01 突破 3000 点，短期内易涨难跌，烯烃装置亏损承压。9 月中旬诚志一期 MTO 检修待兑现，密切关注其他 MTO 是否检修或降负。

2. 操作建议

MA01 重心抬升至 2930-3100 点区间，高位能否续涨看煤炭驱动是否持续，谨防高位获利回落风险。

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#