

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：乘风上行，高位承压

一、一周回顾

本周，内地强势支撑+原油助涨下，MA01 顺利突破前高，冲击 2200 点后回调。截止 11 月 12 日，MA2101 收于 2182 元/吨（+102），15 价差收于-27 元/吨（+12），01MT0 价差收于+1536 元/吨（-172）。短期内，季节性供应收缩逻辑占上风。

表 1、甲醇周度变化汇总表（单位：元/吨、美元/吨、万吨）

项目	20.11.6	20.11.12	涨跌±	幅度±	
现货折盘面	江苏	1983	2100	118	5.93%
	华南	1995	2130	135	6.77%
	关中	1965	2095	130	6.62%
	鲁南+200	2105	2245	140	6.65%
	河南+200	2050	2215	165	8.05%
	河北+260	2135	2275	140	6.56%
	内蒙+550	2130	2355	225	10.56%
外盘	进口利润	174	214	40	22.95%
	CFR 中国	222.5	232.5	10	4.49%
	CFR 东南亚	272.5	272.5	0	0.00%
基差	江苏-2101	-98	-82	16	-15.90%
	江苏-2105	-137	-109	28	-20.15%
纸货	11 下	2025	2130	105	5.19%
	12 下	2070	2170	100	4.83%
	11 下-01 收盘	-55	-52	3	-5.45%
	12 下-01 收盘	-10	-12	-2	20.00%
期货	MA01	2080	2182	102	4.90%
	MA05	2119	2209	90	4.25%
价差	1-5 价差	-39	-27	12	/
	PP01-3MA01	1708	1536	-172	/
仓单	6832+430 预报		6702		
港口库存	122.18	124.34	2.16	1.77%	
下游开工率	甲醛	21.83%	21.83%	0.00%	0.00%
	二甲醚	19.74%	20.92%	1.18%	5.98%
	MTBE	46.24%	39.95%	-6.29%	-13.60%
	醋酸	88.65%	85.20%	-3.45%	-3.89%
下游利润	华北二甲醚	-220.00	-363.30	-143.30	65.14%
	江苏醋酸	539.94	697.75	157.81	29.23%

资料来源：WIND 卓创 新纪元期货研究

二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面，期价上行突破，现货跟涨积极。基差走强至 01-50 左右承压，略有转弱。

月差方面，单边驱动为主，15 价差小幅走强。在无明显月差逻辑情况下，相对价格月差制约绝对价格的单边走势。截止本周四，MA1-5= -27 元/吨。

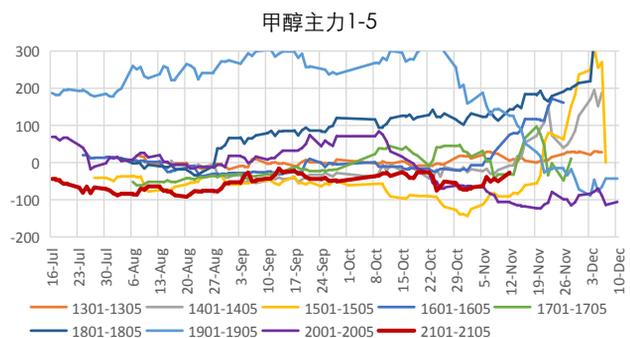
周内，期现货互涨节奏良好，但目前基本面仍不足以扭转 contango 的价格结构。故短期的单边驱动，仅能带来正套倾向，15 价差若走强至平水附近，预计易回调。

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

现货方面,

1. 内地: 积极推涨, 延续强势

西北方面: 周内推涨积极, 内蒙走高至 1800 元/吨以上, 关中多次调涨至 1900 元/吨左右。产销良好, 偶有停售, 短期内西北延续供应偏紧状态, 部分装置检修、企业库存低等, 支撑价格高位运行。西北烯烃方面, 神华新疆 11.11 故障停车, 但暂无外销甲醇计划。

西南方面: 川维自 11 月初起限气降负, 四川玖源等气头约在 12 月中旬左右开始限气停车。自气价上行、限气开始之后, 西南屡屡上调现货价格。

山东方面: 西北等外围市场推涨影响下, 现货拉涨积极。周内, 鲁南走高至 2045 元/吨, 已接近港口现货价格。不排除山东逼迫港口的可能性。鲁北方面, 11.10 招标价上行至 1990 元/吨, 高价抵触。

山西方面, 11.8, 省大气污染防治工作领导小组办公室印发《山西省大气污染防治工作领导小组办公室关于做好近期不利气象条件应对的通知》, 预测从 11 月 9 日开始, 全省气象条件转差, 全省大范围以轻至中度污染为主, 太原、阳泉、晋城、运城、临汾等部分城市短时可能达到重度污染。短期内, 环保限产常态化, 当地甲醇开工率继续受到抑制, 个别装置停车, 多数降负。

2. 港口: 现货跟涨积极, 但基差已显疲态

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. 甲醇港口价格 (单位: 元/吨)

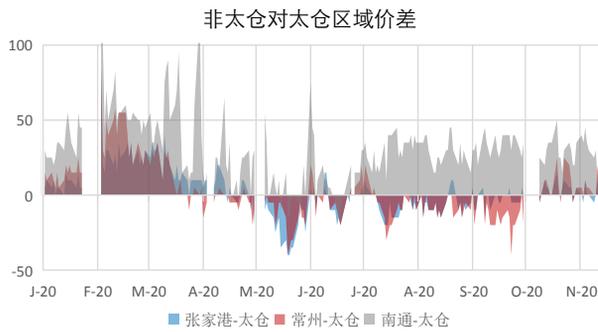


资料来源: 卓创 新纪元期货研究

本周, 太仓小涨至 2115 元/吨, 自疫情后, 于本月连上两级台阶, 周内突破 2100 元/吨。基差从月初 01-100 左右走强至 01-50 左右后, 略显疲态, 有所走弱。周边港口, 常州、张家港等对太仓价差已收敛。港口库存的压力, 在太仓价格接连上行后, 越发

明显。但在内地持续强势的情况下，港口短期也难有明显回落。目前，安徽地区价格已升水太仓，山东价格已接近太仓，内地逼港口的可能性也在增加。

图 5. 非太仓-太仓价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图 6. 太仓-其他区域甲醇 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

(二) 供应分析:

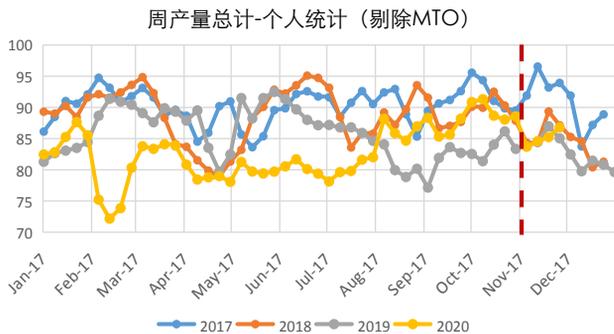
1. 产量/检修:

表 2. 11 月甲醇检修表 (单位: 万吨)

生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
陕西咸阳化学工业有限公司	煤	60	2020-3-28	待定	待定	NEW
河北金石	煤(联醇)	20	2020-5-9	待定	待定	故障停车
新疆天智辰业	煤(单醇)	22	2020-5-11	待定	待定	推迟重启
山东滕州盛隆焦化(10+15)	焦炉气	15	2020-5-21	待定	待定	NEW
沧州中铁	焦炉气	20	2020-6-1	待定	待定	
陕西煤化能源有限公司	煤	60	2020-9-20	2020-11-7	48	计划检修
云南云维 20+10+10	焦炉气	30	2020-10-21	2020-11-30	40	计划检修
内蒙古九鼎	焦炉气	10	2020-10-22	2020-11-10	19	故障停车
陕西奥维乾元化工	煤(联醇)	20	2020-10-23	2020-11-16	24	计划检修
内蒙古天野	天然气	20	2020-10-24	待定		故障停车
山西五麟煤焦	焦炉气	10	2020-10-25	待定		环保限产
河北定州新天鹭	焦炉气	25	2020-10-26	2020-11-14	19	计划检修
河北峰峰矿业(10+20)	焦炉气	30	11月初	待定	待定	计划检修
青海中浩天然气化工有限公司	天然气	60	2020-11-1	待定	待定	限气停车
山西同煤广发化学工业	煤	60	2020-11-1	2020-11-5	4	故障检修、
内蒙博源联化 40+60+15+20	天然气	100	2020-11-1	待定	待定	限气停车
内蒙古易高	煤	30	2020-11-1	待定	待定	汽化炉轮检??
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2020-11-3	2020-11-11	8	计划检修
陕西黄陵煤化工	焦炉气	30	2020-11-3	2020-11-20	17	计划降负
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2020-11-4	2020-11-7	3	故障停车
四川川维 77+20+15	天然气	77	2020-11-4	2020-12-15	41	限气降负
江苏沂州焦化	焦炉气	30	2020-11-4	2020-11-8	4	故障停车
河北华丰	焦炉气	15	2020-11-5	2020-11-12	7	计划检修
山东兖矿集团-国宏 50+14	煤	14	2020-11-8	2020-11-16	8	临时降负
陕西兖矿榆林能化 60+70	煤(单醇)	120	2020-11-9	重启中		故障停车

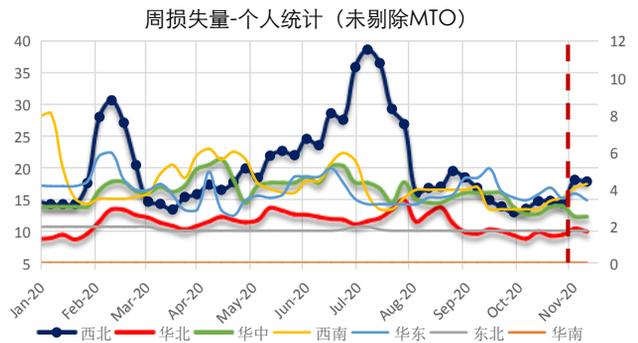
按个人预估，甲醇 11 月内周产量水平调降至维持 85 万吨/周上下（剔除 MTO）。短期内，内地供应维持趋紧状态。

图 7. 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

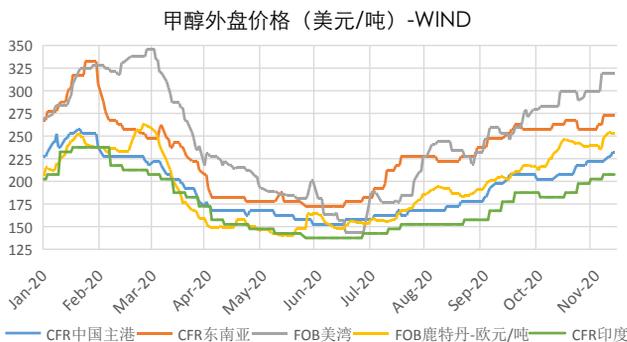
图 8. 甲醇周损失量-按区域（单位：万吨）



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

2. 外盘/进口：价格重心上移，变相利好国内市场

图 9. 甲醇外盘价格（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 10. 甲醇进口利润（单位：元/吨）



资料来源：卓创 新纪元期货研究

截止本周四，CFR 中国均价 232.5 美元/吨（+10），折算 RMB1886 元/吨；CFR 东南亚 272.5 美元/吨（+10），FOB 美湾 319.35 美元/吨（持平），FOB 鹿特丹 254 欧元/吨（+6），CFR 印度 207.5 美元/吨（+5）。

周内，外盘重心上移。伊朗 zpc 周初已重启，busher 本周有重启预期。美湾依旧趋紧，价格走势偏强。周五，伊朗卡维预计停车两周，对期价起到一定提振作用，此前低负荷运行。

（三）库存分析

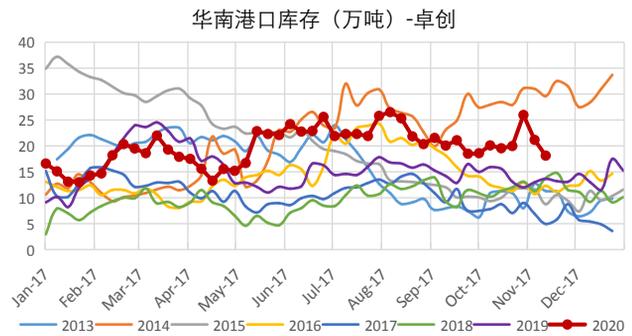
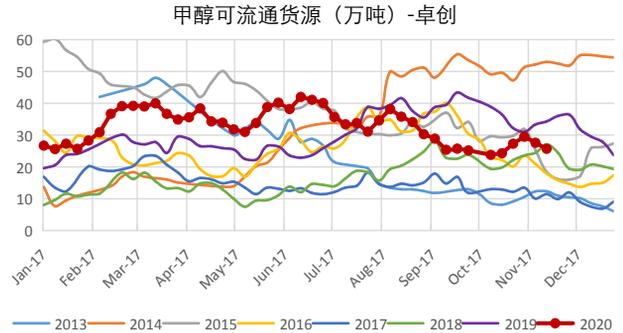
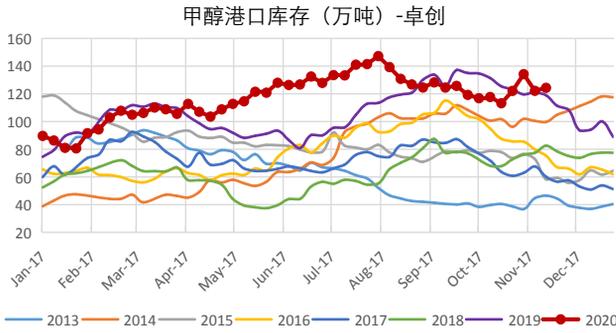
截止本周四，港口库存 124.34 万吨，周度+2.16 万吨。其中，华东 106.21 万吨（+5），华南 18.13 万吨（-3）。累库速度虽缓，但也无大幅去库预期。华南部分船货未到，库存有所去化。

表 3. 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
2020-10-22	72.45	29.7	13.82	3.26	2.9	122.13	8.93
2020-10-29	77.85	30.4	17.57	5.2	3.2	134.22	12.09
2020-11-5	68.8	32.21	14.77	4.4	2	122.18	-12.04
2020-11-12	72.5	33.71	12.05	3.58	2.5	124.34	2.16

资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 11-14. 甲醇港口库存（单位：万吨）



资料来源：卓创 新纪元期货研究

(四) 下游分析:

1. MTO:

11 月内，MTO 个别检修或故障，影响不大。此外，斯尔邦检修时间提前至 12 月初。

表 4. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

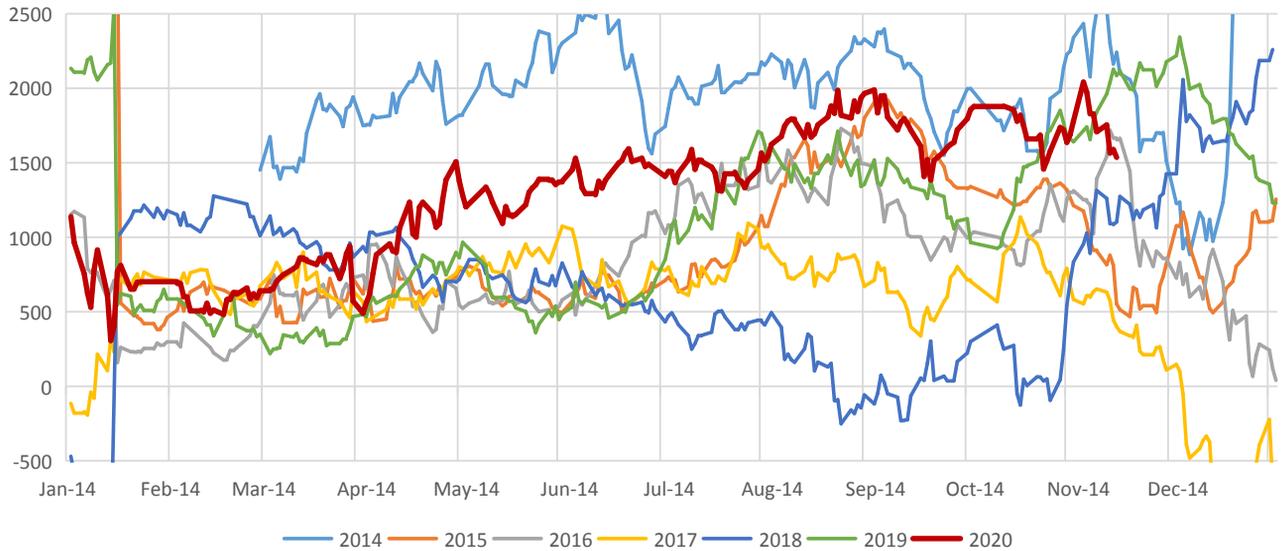
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
神华宁煤	100	甲醇一套 25 万吨自 2020.6.3 起停车	少量外采甲醇
鲁西化工	30	2020.8.23 左右重启	恢复外采甲醇需求
中原乙烯	60	7.28-10 月下旬 MTO 计划检修，已重启	恢复外采甲醇需求
吉林康奈尔	30	11 月初计划检修，已停车	削减外采甲醇需求
中天合创	70	11 月起，二期 MTO 计划检修 15 天，已开始重启	部分甲醇外销
江苏斯尔邦	80	计划检修提前到 2020.12.2	待定
神华新疆	60	11.11 临时停车	暂无影响
延长中煤二期	60	待投产	计划外采甲醇

资料来源：卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面，宽幅震荡中，暂无明显逻辑驱动，主要是两品种单边走势差异。甲醇高位受阻，聚烯烃跟涨，短期内通过拉涨 PP 来实现 01MTO 的扩大。

图 15. 甲醇 PP-3MA 价差

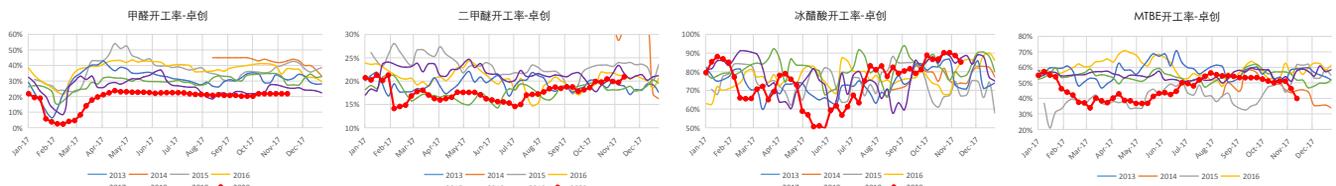
PP01-3MA



资料来源：卓创 新纪元期货研究

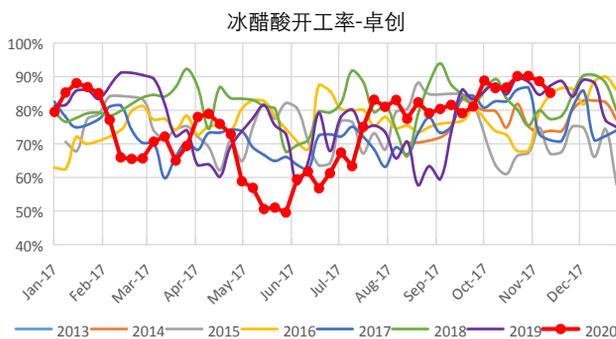
2. 传统下游：

图 16-19. 甲醇下游开工率（单位：%）



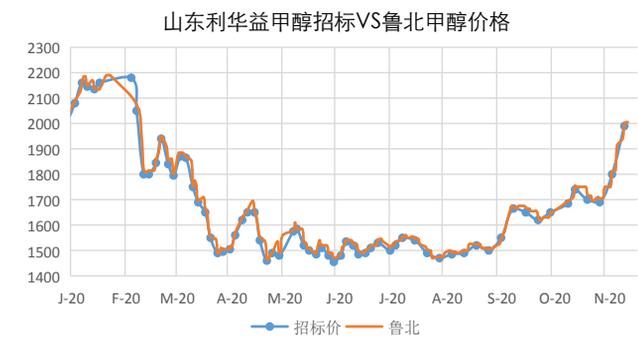
资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 20. 醋酸利润（单位：元/吨）



资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 21. 山东利华益甲醇招标价（单位：元/吨）



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，内地供应缓慢收缩，但伊朗货源数量难降，进口中偏高水平维持，预计去库不畅。需求端，变数较多，MTO/P 装置动态仍是重中之重。斯尔邦 MTO 检修时间提前，也预示着多头行情暂止于 11 月内。

短期展望：短期内，供应端收缩逻辑占上风，资金推涨情绪高。伊朗卡维停车两周消息传出，2200 点压力位突破，周五冲高至 2255 点，多空双双增仓。内地走势良好，但港口基差已有所走弱，跟涨期价略显乏力。消息面刺激下的迅速拉涨恐难延续，

高位或有调整。

2. 操作建议

MA01 于 2150-2250 元/吨区间内偏强震荡。2250 点上方空间较小，多单宜早止盈，谨防高位回调。MA15 月差因单边驱动影响而转为近月升水，短期内甲醇基本面尚不具备转变价格结构的条件，15 月差逢高做缩小。

3. 止盈止损

风险提示：MTO/P 检修计划增加、宏观事件/原油端波动影响。

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

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

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
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：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

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）

徐州营业部

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

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

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

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

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
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

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

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#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼