

## 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：能化共振影响减弱，高位或有回调

## 一、一周回顾

本周，甲醇小幅突破，新高 2593 点，后半周回落至 2500 点附近。截止 3 月 4 日，MA2105 收于 2511 元/吨（-15），59 价差收于+47 元/吨（+42），05MT0 价差收于+1762 元/吨（+1）。

2 月下旬至 3 月初，因海外供应端炒作，能化整体情绪亢奋，带动甲醇上行并突破前高。然而，截止上半周，基差转弱走负，港口跟随期价波动为主，上行动力不足。后半周，甲醇无独立行情，OPEC+会议结果引发能化高开，但高位抛压较重，回落迅速。之后，两会期间，理论上对上下游开工皆有局部抑制，但资金偏爱炒作供应端，加之上游企业陆续安排春检计划，期货高位有调整需求，但不看深跌，对 05 合约中线行情仍偏乐观。

策略上，维持观点，期价于 2500 点左右宽幅震荡，偏空配。高位不追涨，有回调风险。

风险提示：原油波动影响、两会供应端短线炒作。

## 二、基本面分析

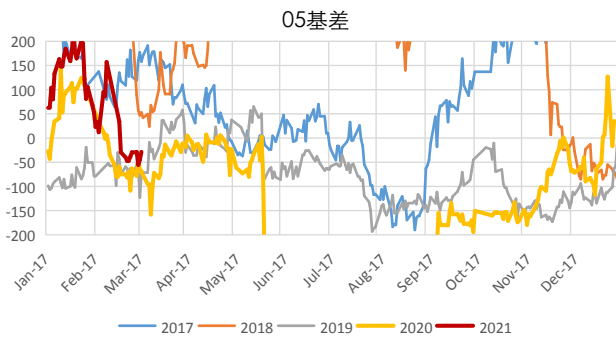
### (一) 价格结构:

基差方面，港口跟随期价涨跌，基差于 05-50/-20 左右区间波动。

月差方面，MA59 波动幅度较小，近期尚未走出月差逻辑。截止本周四，MA5-9=+47 元/吨。

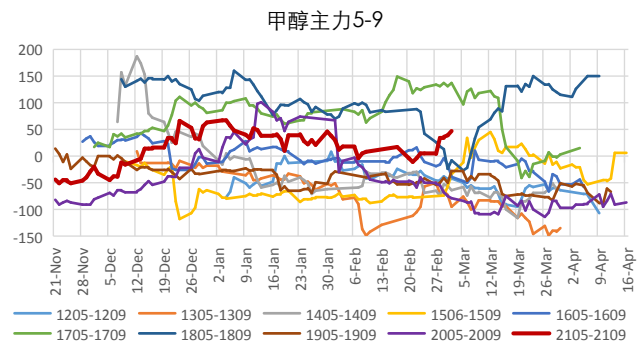
基差、月差近期波动皆较为平缓，缺乏新驱动。

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. MA59 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 交易所行情数据 新纪元期货研究

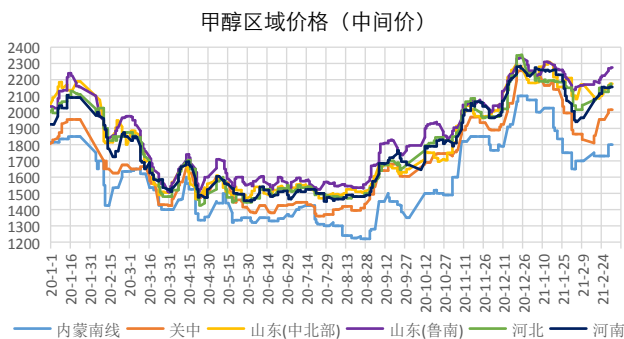
现货方面,

#### 1. 内地: 内蒙能耗双控略有提振, 主产区产销尚可

2 月下旬, 内蒙开展高能耗项目审批建设情况联合调查, 荣信、新奥工厂被动降负。该事件, 在 2 月末存在短线炒作, 但期价涨幅不大。内蒙方面, 两家大厂的降负, 使得供应压力稍减, 北线 1870 元/吨, 维持高价。期价提振下, 西北小涨, 产销良好, 偶有停售。截止 3 月初, 甲醇样本库存合计 51 万吨左右, 西北约 28 万吨 (-3)。目前, 新奥、东华、荣信等内蒙装置将在 3 月中上旬陆续开始春检, 部分陕西装置预计 4 月左右春检。同时, 西北气头将在 3 月中下旬复产。西北带头上涨+期价助涨下, 价格顺利向华北等地传导, 山东等地皆有小幅上涨。鲁南 2270 元/吨 (+45), 鲁北招标价 2150 元/吨 (+45)。

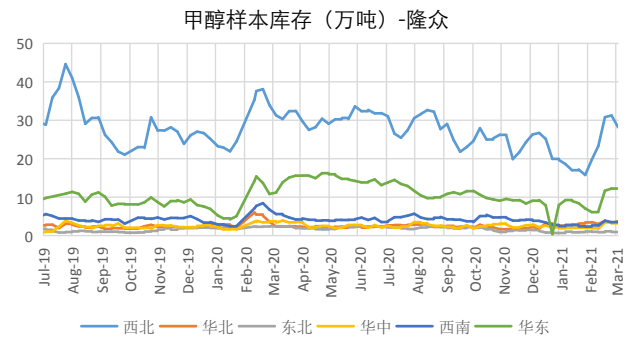
春检利好在即, 但仅从现有春检计划量来看, 供应端损失并不大, 对内地后期行情有支撑, 但提振有限。

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)

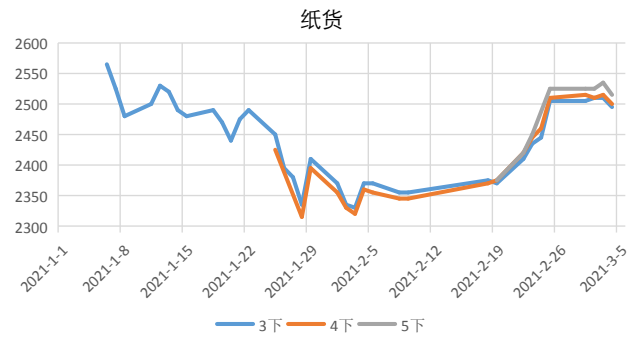


资料来源: 隆众 新纪元期货研究

#### 2. 港口: 短期跟随期价, 后期或许承压

图 5. 甲醇港口价格 (单位: 元/吨)

图 6. 甲醇港口价格 (单位: 元/吨)



资料来源：卓创 新纪元期货研究

本周内，港口价格围绕 2500 元/吨波动，后半周随期价略有松动，基差维持小幅贴水状态。纸货方面，截止 3.4，3 下、4 下接近现货，约 2495/2500 元/吨左右，5 下微升水，约 2515 元/吨。近期纸货远近月难以拉开差距，可见目前并无强烈的远月预期。节后，随着发船/抵港的恢复，港口库存去化有限，或拖累港口价格。

## （二）供应分析：

### 1. 产量/检修：

表 1. 2-4 月甲醇检修表（单位：万吨）

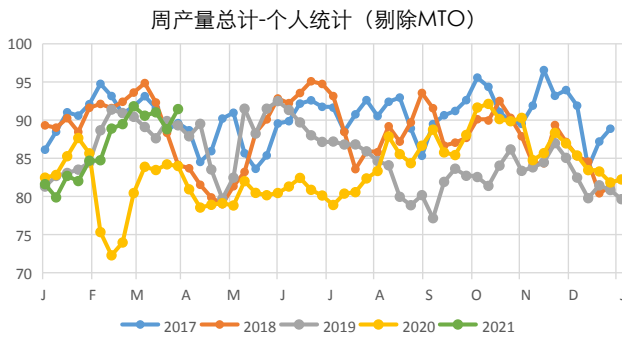
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
山西建滔潞宝	焦炉气	20	2020-12-2	待定	待定	环保
山西五麟煤焦	焦炉气	10	2020-12-9	待定	待定	环保
河南心连心	煤（联醇）	30	2020-12-9	待定	待定	升级改造
贵州金赤化工	煤（联醇）	30	2021-1-23	2021-2-22	30	原料供应短缺
新疆天智辰业二期	煤（单醇）	30	2021-1-26	2021-2-21	26	故障检修
云南先锋解化（昆明）	煤（单醇）	50	2021-2-1	2021-3-26	53	计划检修
陕西精益化工	煤单醇	25	2021-2-3	2021-2-12	9	故障停车
陕西尧矿榆林能化 60+70	煤（单醇）	60	2021-2-11	2021-2-18	7	降负
安徽华谊（无为县，自用醋酸）	煤（单醇）	50	2021-2-13	2021-2-22	9	故障检修
新疆新业星辰物流	煤（单醇）	60	2021-2-14	2021-2-21	7	计划检修
山东兖矿集团-国宏 50+14	煤	14	2021-2-19	2021-3-31	40	计划降负
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021-2-19	2021-2-26	7	故障检修
山东新泰正大		25	2021-2-22	2021-3-1	7	计划检修
中海油 60+80	天然气	60	2021-2-23	2021-4-4	40	计划检修
<b>陕西蒲城清洁能源</b>	<b>煤</b>	<b>180</b>	<b>2021-2-23</b>	<b>2021-2-28</b>	<b>5</b>	<b>计划检修</b>
云南先锋解化	煤（联醇）	15	2021-2-24	2021-3-7	11	故障检修
山西同煤广发化学工业	煤	60	2021-2-26	2021-3-26	28	计划检修
安徽华谊（无为县，自用醋酸）	煤（单醇）	50	2021-3-1	2021-3-21	20	故障检修
新奥集团新能源有限公司 60+60	煤（单醇）	60	2021-3-8	2021-3-28	20	计划检修
四川川维 77+20+15	天然气	77	2021-3-16	2021-4-1	16	计划检修
内蒙古伊东东方能源 10+60	煤（单醇）	60	2021-3-18	2021-4-17	30	计划检修
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021-3-31	2021-4-15	15	计划检修
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021-4-15	2021-4-30	15	计划检修
陕西黄陵煤化工	焦炉气	30	2021 年 3 月	待定	待定	计划检修

内蒙古久泰能源	煤(单醇)	100	2021年4月	待定	待定	计划检修
山西晋煤华昱	煤	90	2021年4月	待定	待定	计划检修

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

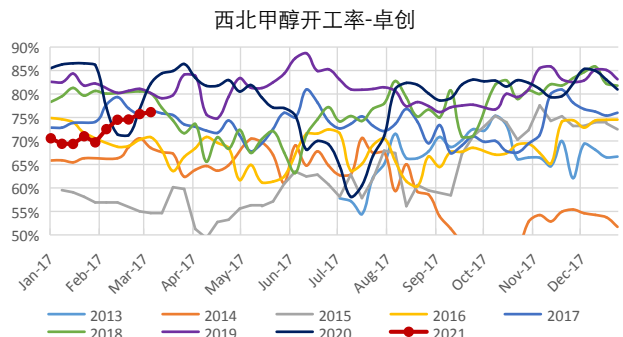
内地春检自2月底/3月初-4月左右开始,内蒙、陕西、山西已出部分检修计划,宁夏、山东主流装置有检修计划,但时间待定,晚则5-6月。**按个人预估,甲醇3月周均产量在90万吨附近波动,接近历史同期上沿,仍有一定供应压力(剔除MTO)。**

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. 西北甲醇开工率(单位:%)



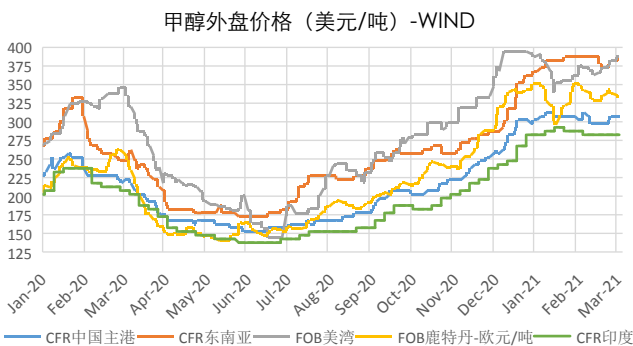
资料来源: 卓创+个人统计 新纪元期货研究

## 2. 外盘/进口: 欧美仍维持高价, 关注海外春检计划

外盘方面,美国巴塞尔、Natgasoline装置尚未从寒潮影响中恢复过来,美湾价格居高不下。截止本周四,FOB美湾389美元/吨(+13)。伊朗FPC100万吨计划4月检修3周、印尼KALTIM72万吨预计3月末重启,其他无大变化。待印尼装置复产之后,东南亚供应偏紧格局有望改善。截止本周四,CFR东南亚387.5美元/吨(+10)

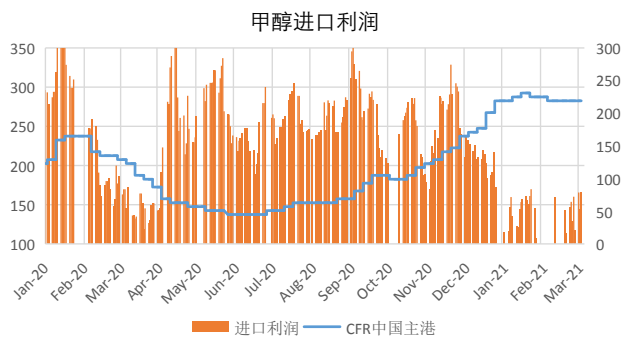
欧美、东南亚外盘均维持高价,CFR中国均价307.5美元/吨(周+5),对港口价格有一定支撑,后市关注海外春检安排对进口量/港口库存的影响。

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

## (三) 库存分析

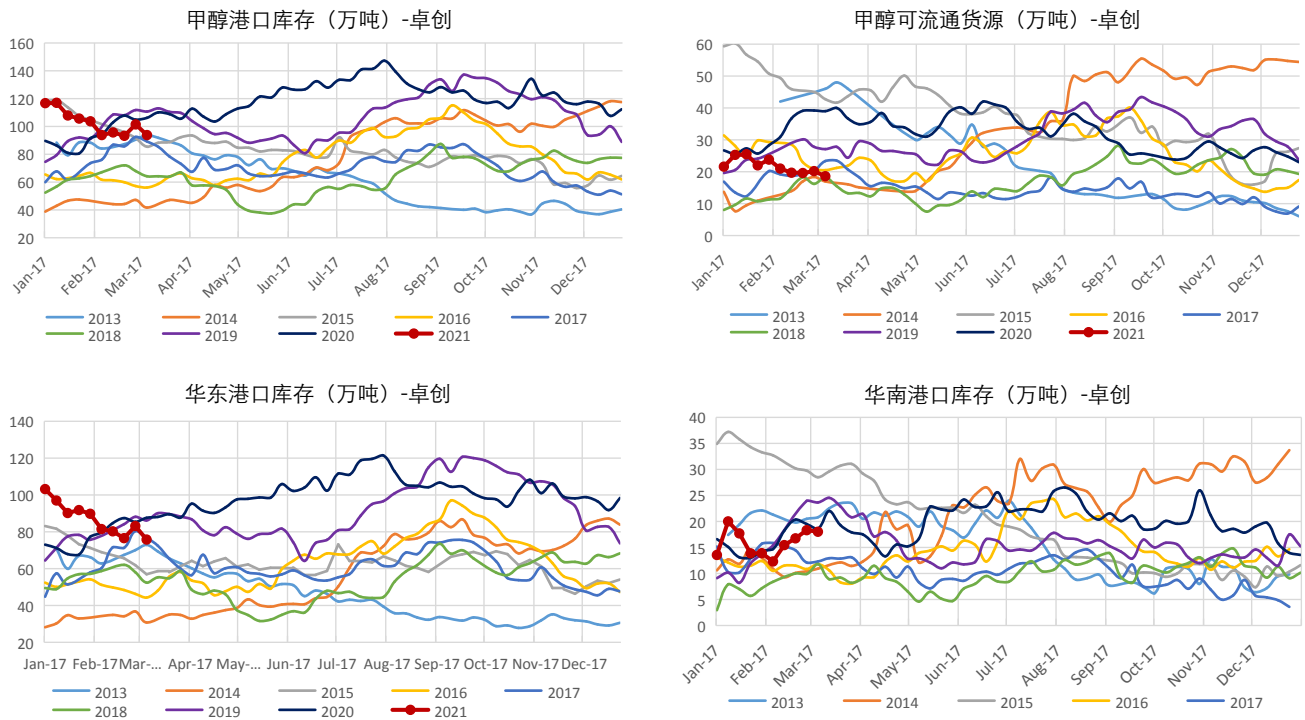
截止本周四,港口库存93.82万吨(-7.65)。其中,华东75.8万吨(-8),华南18.02万吨(持稳)。节后到港逐渐恢复正常,短期内卸货较慢。虽预计Q1进口缩量,但3月会有常规性进口小增,故认为港口库存去化难再延续。

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
2021-2-11	50.75	29.5	9.75	4.5	1.2	95.7	1.89
2021-2-18	53.45	23.1	9.55	4.9	2.3	93.3	-2.4
2021-2-25	57.85	25.3	10.9	4.82	2.6	101.47	8.17
2021-3-4	54	21.8	10.2	5.12	2.7	93.82	-7.65

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

(四) 下游分析:

1. MTO: 部分装置有检修安排, 注意外采/外销量变化

山东联泓、内蒙古久泰均有检修安排, 后期关注神华榆林等检修计划是否落实。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

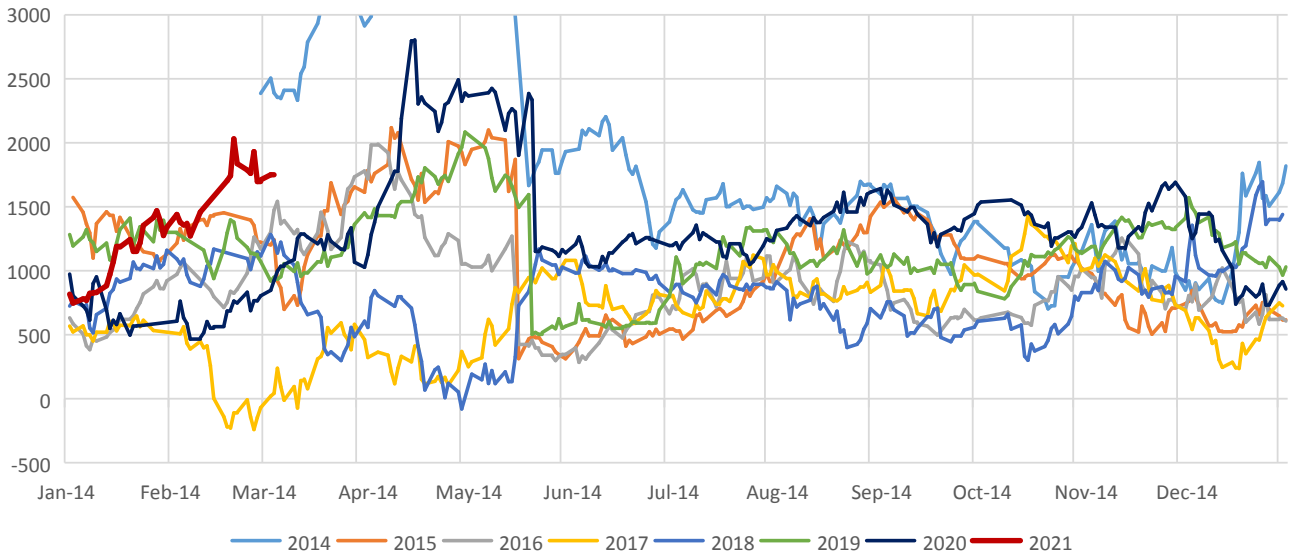
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
吉林康奈尔	30	10 月底/11 月计划检修	削减外采甲醇需求
江苏斯尔邦	80	2020. 12. 2-2021. 1. 6	约 25 万吨甲醇需求损失
宁夏宝丰二期	60	2020. 12. 27PP 二期停车, MTO 运行, 外销丙烯	不影响边际量
阳煤恒通	30	2021. 1. 1-1. 15, MTO 停车	少量外采甲醇需求损失
青海盐湖	33	2021. 1. 15 左右重启	低负荷运行
宁波富德	60	2021. 1. 18-1. 31MTO 计划检修	约 7.6 万吨甲醇需求损失
大唐多伦	46	2021. 1. 21-2. 11, PP 部分短停, MTO 降负	未影响边际量
延长中煤榆林	60	2021. 1. 21-2. 3, PP 部分短停, MTO 运行中	未影响边际量
青海盐湖	33	2021 年 1 月内短暂重启, 低负荷运行	未影响边际量
蒲城清洁能源	70	2021. 2. 23 至月末, 甲醇半负运行, MTO 计划检修, PP 停车	少量外售
山东联泓	33	2021. 3. 5, PP 计划检修 8 天	预计外采缩减
内蒙古久泰	60	2021 年 4 月, 甲醇及 MTO 计划检修	不影响边际量

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面, 因前期 PP 拉涨明显, 05MTO 价差迅速扩张至往年同期新高 (约 2000 点) 之后, 有调整需求。短期内, PP 维持高位运行, 或有回调, 预计 05MTO 价差逢高回落。

图 14. 甲醇 PP-3MA 价差

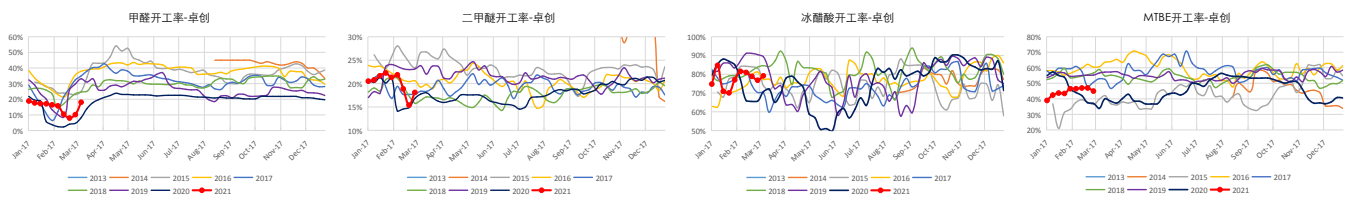
PP05-3MA



资料来源：卓创 新纪元期货研究

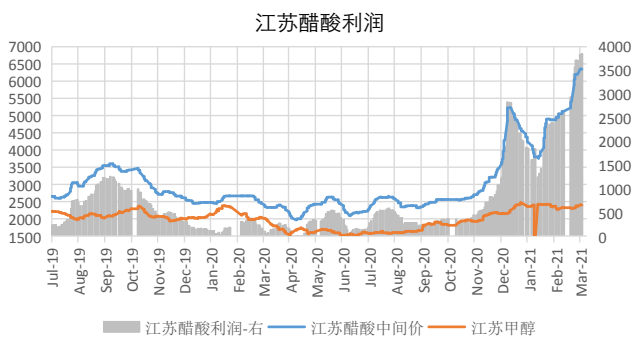
2. 传统下游：

图 15-18 甲醇下游开工率（单位：%）



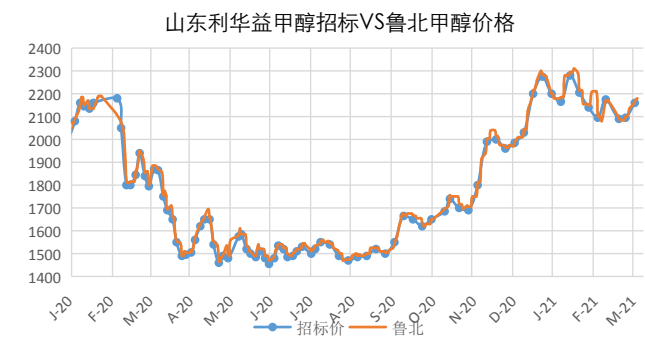
资料来源：卓创 新纪元期货研究

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. 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，一季度进口缩量，二季度春检降供应。需求端，开工逐渐恢复，进入小旺季。

短期展望：海外供应端炒作+油价+两会等，导致能化共振影响覆盖甲醇行情。自身无新驱动、新利多情况下，下方尚有支撑，但期现货高位整理为主。春检在即+两会或对供应端产生抑制，05 合约行情偏多，但节后已透支涨幅。

2. 操作建议

期价于 2500 点左右宽幅震荡，偏空配。高位不追涨，有回调风险。

### 3. 止盈止损

风险提示：原油波动影响、两会供应端短线炒作。

## 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  
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：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8层F单元

### 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

### 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

### 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

### 徐州营业部

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