

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：累库拐点出现，港口价格承压

一、一周回顾

周内，甲醇低位震荡为主，区间收窄。截止6月10日，MA2109收于2522元/吨（-79，-3.04%），91价差收于-66元/吨（-7），09MT0价差收于+814元/吨（+64）。

煤炭品种近期仍具有较大波动性，对甲醇的成本端支撑依旧有效。故甲醇虽然利多出尽，港口价格下滑，基差走弱至09+100元/吨及以下，但低位企稳于2400点左右。内地跌势较早缓和，后半周企稳反弹，对港口价差于近期打开套利窗口，部分货源流向港口；西北主产区库存小增，6月检修暂缓供应压力，内地库存拐点仍待确认。港口库存已连续累库两周（合计9.56万吨），港口累库预期先一步兑现，进口抵港渐增，广西华谊预期6月投产，利空预期渐重。

策略上，下方有支撑，上行暂缺新驱动，MA09震荡区间收窄至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。

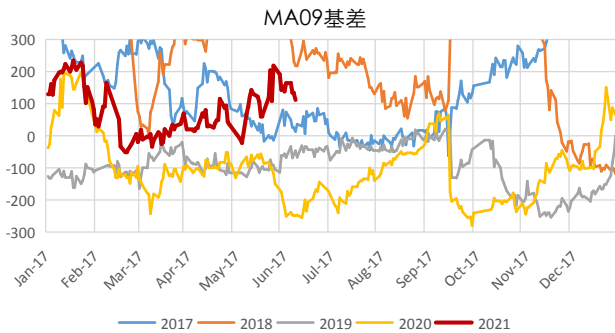
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 从09+150/160走弱至09+100左右。

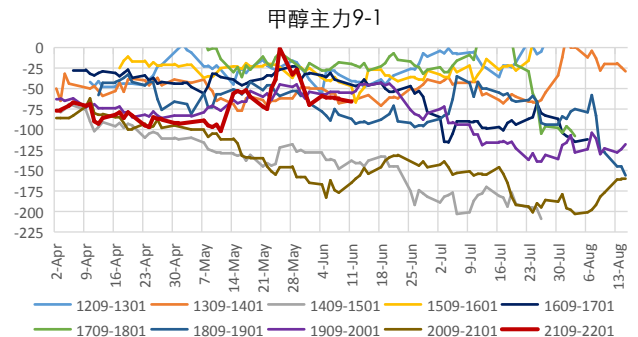
月差方面, 截止本周四, MA9-1= -66 元/吨 (-7)。单边回落, 近月利空预期压制, 短期月差承压。

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:

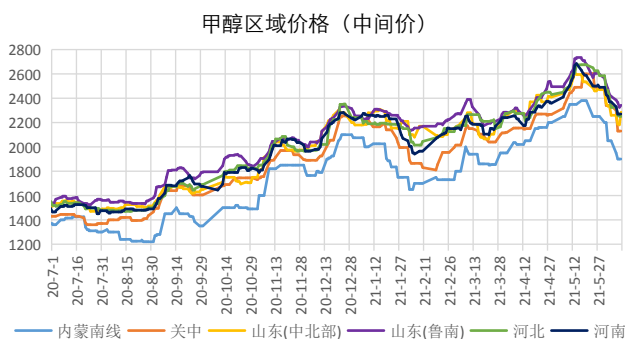
1. 内地: 低价企稳, 检修小增, 供需边际转弱预期推迟

截止本周四, 西北库存 25.14 万吨 (+5), 内地库存合计 46.22 万吨 (+4)。周内, 内地价格回落后略有反弹。截止本周四, 内蒙南北线 1900-1950 元/吨 (-125)、鲁南 2350 (-85)、鲁北 2285 (-50)、河北 2250 (-155)、河南 2270 (-100)。

6-7 月有新增检修, 主要集中在内蒙、新疆、甘肃、陕西榆林等地, 尤其是兖矿榆林等个别大型装置检修, 令西北主产区供应压力稍有缓解, 预计短期低价企稳。但总体检修量不大, 中长线供应压力趋增。另外, 中煤鄂尔多斯能化在 6 月初短暂故障检修之后, 目前已恢复运行, 主供中煤蒙大烯烃。山东方面, 招标价格回落至 2080-2170 元/吨后, 小幅反弹至 2300 元/吨。新能凤凰、山东荣信装置检修皆有所推迟。

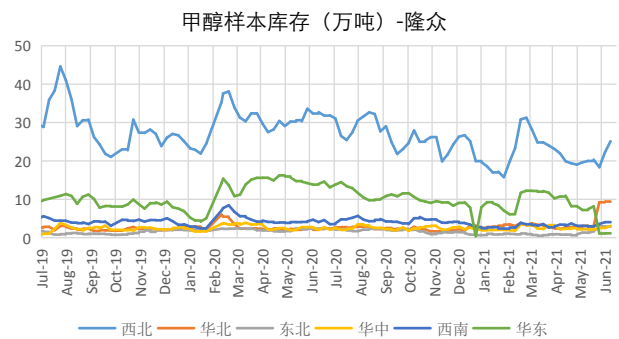
年中淡季, 传统下游难放量, 关注烯烃集中检修产生的边际量, 6.15 蒲城清洁能源即将检修。6 月新增部分检修, 但 7 月供应压力趋增难以避免, 内地市场供需边际转弱预期稍有推迟。

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

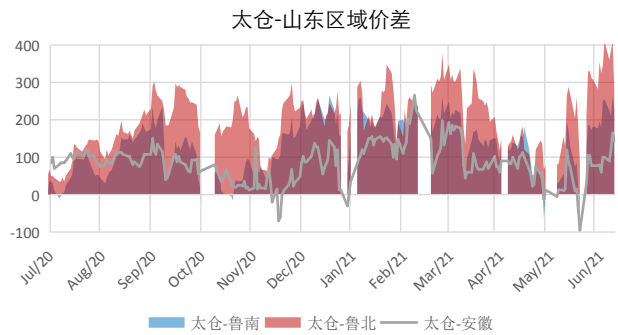
2. 港口: 基差持续走弱, 库存压力渐增

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，港口价格回落至 2560 元/吨(-120)，基差走弱孩子 09+100 元/吨(-50)。6 下纸货 2540 元/吨左右，基差 09+80/90；7 下纸货约 2510 元/吨左右。后市存累库预期，市场对远期价格并不乐观。

前期，内地先于港口转弱，两地价差拉开，太仓对山东价差一度超过 300 元/吨，部分内地货源流向港口。短期，内地输入量将抑制港口价格高度且增加库存压力，港口后期还有进口增量预期，利空抑制港口价格高度，预计港口反弹动力趋弱。

(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)

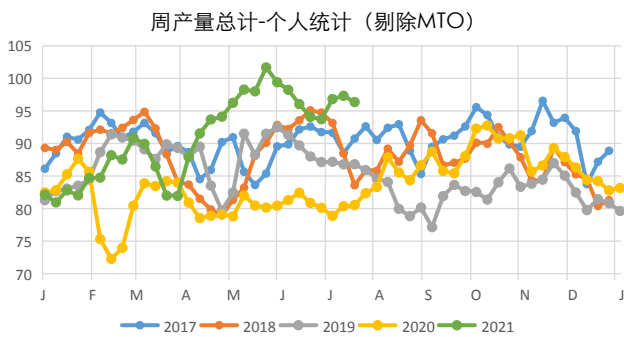
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
安徽淮北临涣焦化	焦炉气	20	2021/5/12	2021/6/16	35	计划检修
山西建滔万鑫达	焦炉气	10	2021/5/12	2021/6/3	22	计划检修
山西建滔万鑫达	焦炉气	10	2021/5/15	2021/6/14	30	计划检修
新疆新业星辰物流	煤(单醇)	60	2021/5/14	2021/5/19	5	故障检修
内蒙古九鼎	焦炉气	10	2021/5/22	2021/6/6	15	计划检修
神华新疆	煤(单醇)	180	2021/5/25	2021/7/14	50	计划检修
中海油 60+80	天然气	80	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
陕西渭河煤化工	煤(单醇)	60	2021/5/27	2021/5/31	4	临时停车
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
中煤鄂尔多斯能化	煤	100	2021 年 6 月初			临时停车
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	2021/6/13	7	故障检修
河南心连心	煤(联醇)	30	2021/6/10	2021/6/20	10	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
陕西蒲城清洁能源	煤	180	2021/6/15	2021/7/5	20	计划检修
山西阳煤丰喜	煤(单醇)	40	2021/6/15	待定	待定	推迟检修
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
贵州天福	煤(联醇)	20	2021/6/21	2021/7/6	15	计划检修

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
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
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021年7月初	待定	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

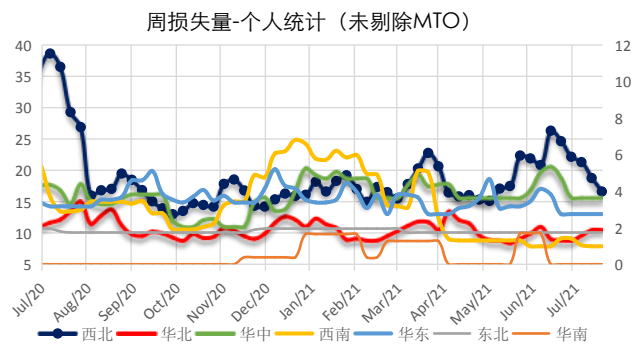
按个人预估, 甲醇6月周均产量后半月降至95万吨(剔除MTO), 7月周均产量小幅上涨。西北检修损失量在6月趋增至25吨以上, 7月趋减。

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:

截止本周四, CFR中国均价307.5美元/吨(-5)、CFR东南亚362.5美元/吨(持平)、FOB美湾337美元/吨(-17), FOB鹿特丹304美元/吨(+4)。

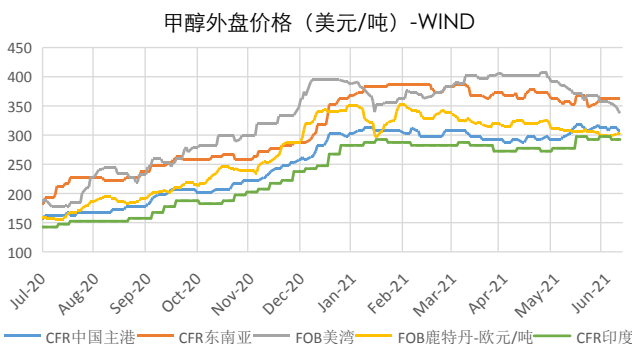
欧美方面, 美国甲醇市场延续弱势下滑, 当地Methanex盖斯玛2#100万吨装置已于6月初重启, 加之南美方面供应恢复, 美湾价格回落符合预期。

东南亚方面, 文莱BMC85万吨装置自6.20开始计划检修一个月, 马油装置正常运行。

中东方面, 伊朗主流装置基本恢复运行, 但新装置Sabalan165万吨装置投产预期再推迟, Kaveh330万吨装置则在6月初开始计划检修, 未能明显放量。阿曼SMC130万吨装置计划7月初检修。

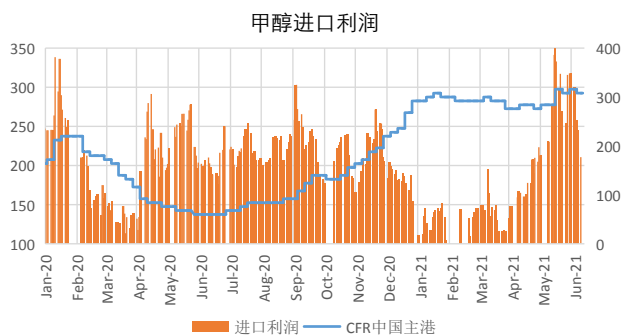
短期来看, 伊朗新增量仍在推迟, 东南亚价格高企难放量, 整体进口供应趋增, 但增速仍较为缓慢。

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84.07万吨(+5.01)。其中, 华东67.9万吨(+1.5), 华南16.17万吨(+3.3); 可流通库存存增至

20.7 万吨(+5.1)。6 月上旬连续两周累库，部分原因是内地货源的输入与挤压，部分原因是抵港增加，符合预期。累库拐点已现，进口放量需要时间，但预计港口仍有窄幅累库可能性，港口价格承压。

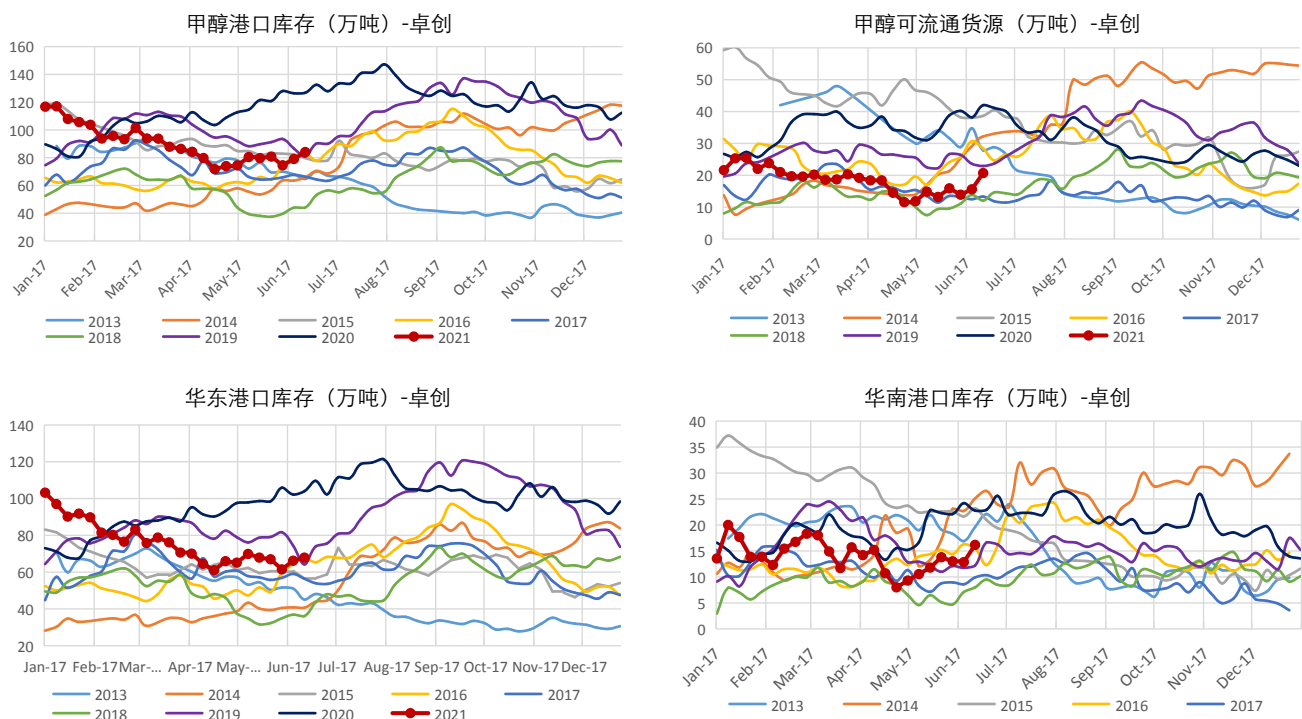
华南近期集中到港，而年中需求端转淡+华南雨季抑制甲醛/板材需求，短期华南港口难有起色。关注广西华谊投产进度及当地疫情方面影响。

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
2021-5-20	41.9	25.1	6.4	4.9	2.5	80.8	1.1
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

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:

6 月中旬起, 蒲城开始计划检修, 不影响边际量。神华宁煤、宝丰二期维持部分外销。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

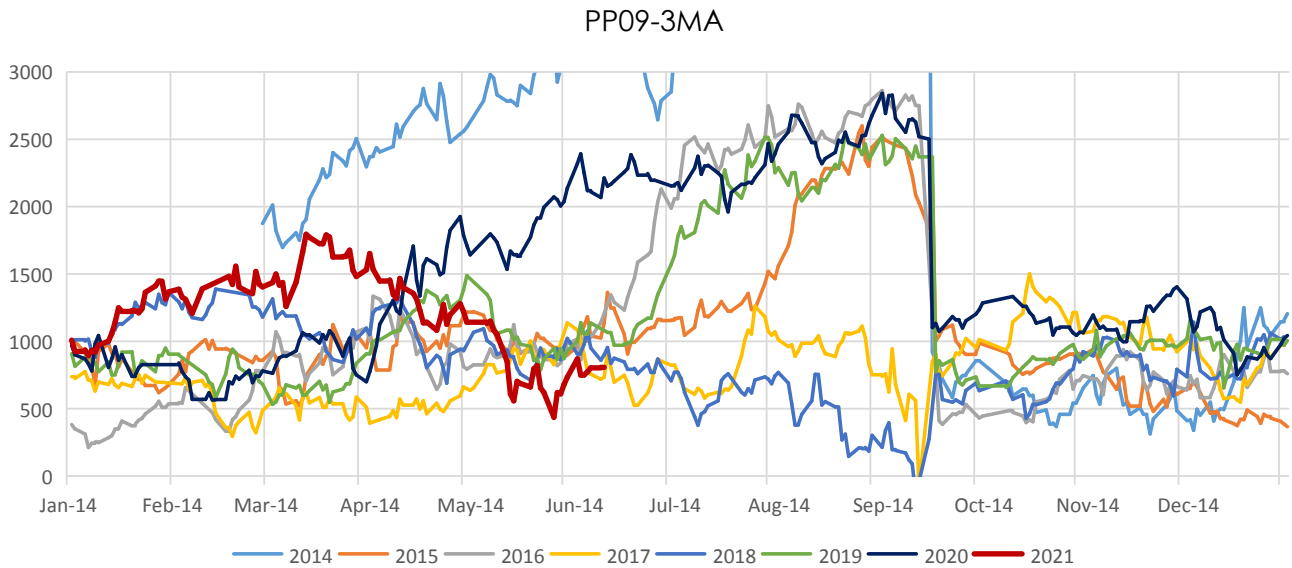
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021.3.20 左右-4.7, 甲醇计划检修 15 天, MTO 正常运行	约增加 4.54 万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021.4.13 甲醇故障降负, MTO 正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修; 2021 年 4 月下旬起外销甲醇至 6 月	约增加 1.2 万吨/月外销
榆能化二期	60	2021.5.12 二期 MTO 计划检修至 6 月初	少量外采
神华宁煤	100	4 月末起外销甲醇; 两套 MTP 于 2021.5.25 开始轮休	部分外销
神华新疆	60	2021.5.25 开始计划检修 50 天, 上下游同步	未影响边际量

蒲城清洁能源	70	2021.6.15 计划检修 20 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
中煤蒙大新能源	60	2021 年 7 月中计划检修 40 天	待定
宝丰二期	60	2021 年 7 月计划检修，待定	未影响边际量

资料来源：卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面，预计 6-7 月烯烃装置集中检修缓解 PP 短期供应压力，支撑 PP 期价。近期，PP 低位持稳，甲醇偏弱震荡，MTO 盘面利润修复较难操作，价差震荡反复为主。

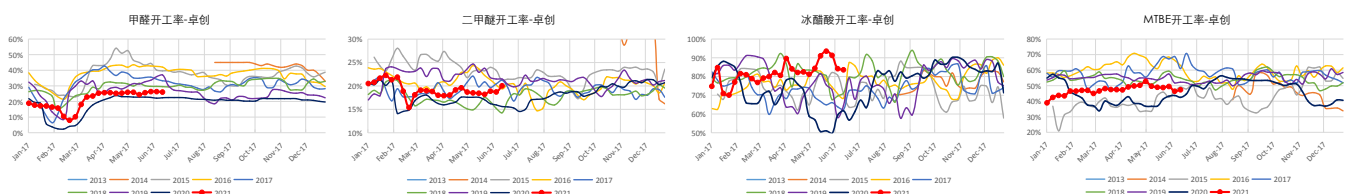
图 14. 甲醇 PP-3MA 价差



资料来源：卓创 新纪元期货研究

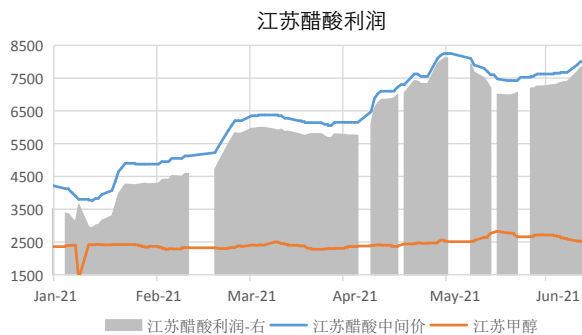
2. 传统下游：

图 15-18 甲醇下游开工率（单位：%）



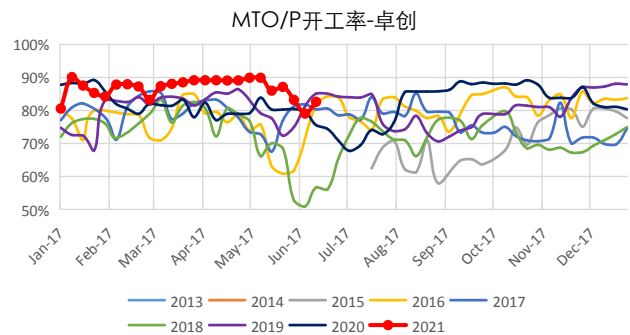
资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 19. 醋酸利润（单位：元/吨）



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。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：港口连续两周累库，库存拐点已现，港口基差走弱，期价延续弱势震荡。煤炭品种带来的成本端支撑依旧有效，故2400点附近止跌。6月新增检修缓解内地供应压力，但港口累库预期已开始兑现，内地输入增加港口压力，进口抵港小增，MA09短线反弹动力趋弱，资金情绪偏空。

2. 操作建议

下方有支撑，上行暂缺新驱动，MA09震荡区间收窄至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

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