

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

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：油价干扰暂消退，重回基本面

一、一周回顾

周内，原油掉头，能化集体回落，甲醇波动放大。截止7月8日，MA2109收于2541元/吨（-26，-1.01%），91价差收于-89元/吨（+2），09MT0价差收于+795元/吨（-54）。

本周，OPEC+会议进展是市场关注的焦点，能化共振为主，甲醇基本面因供需驱动被削弱。至今，OPEC+仍处于分歧状态，未能达成一致结果，致使油价高位回落，MA09亦小幅调整，但仍处于2500-2650点震荡区间内。短期来看，油价影响暂消退，行情或回归基本面。

期价不振，港口价格偏弱，基差修复至09-5/+5左右。7月中下旬，兴兴、斯尔邦有降负检修计划+集中到港预期，港口价格预计承压。内地短期有检修支撑，但7月中下旬装置复产增加供应压力+西北烯烃集中检修，预计价格受到抑制。7月内，MA09将在夹缝中求生存——煤炭成本端支撑 VS 供增需减压力。

策略上，MA09维持2500-2650点宽幅震荡。待烯烃降负/检修利空兑现，预计短线走势转空。

风险提示：原油/煤炭成本端波动、烯烃检修不及预期、海外装置异动。

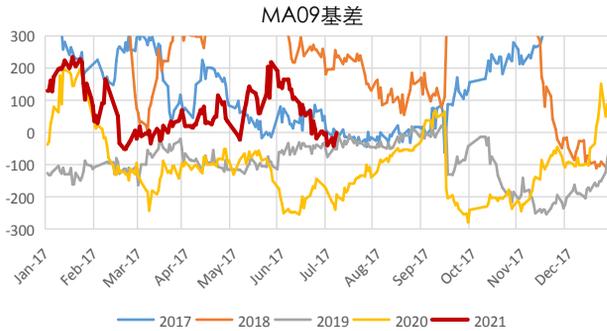
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 从 09-50 左右修复至 09-5/+5 左右。

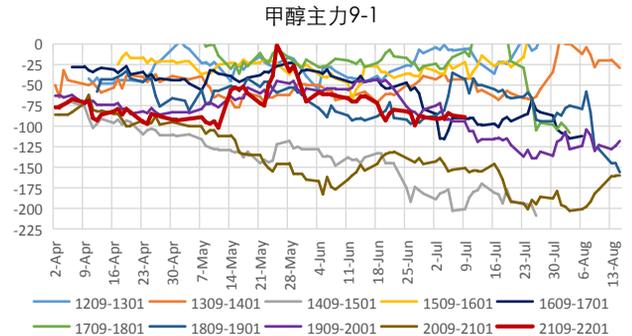
月差方面, 截止本周四, MA9-1= -89 元/吨 (+2), 仍呈反套。

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: 短期有供增需减预期

截止本周四, 西北库存 24.2 万吨 (-0.3), 内地库存合计 45.97 万吨 (+0.65)。西北部分装置尚未重启, 短期供应压力一般, 但周内行情不佳, 主产区价格略有下调。截止本周四, 内蒙南北线 2050 元/吨左右 (-45)、鲁南 2410 元/吨 (-90)、鲁北 2300 元/吨左右 (-50)、河北 2375 (-25)、河南 2350 (-40)。

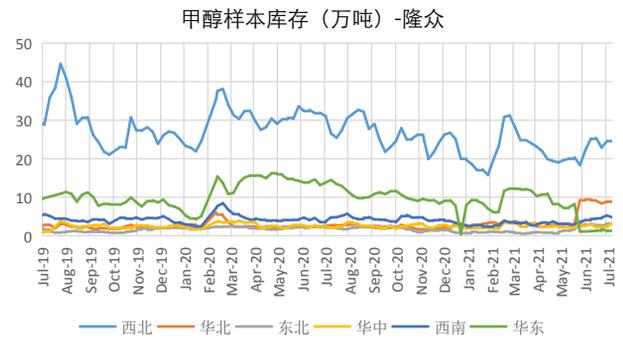
上周建党百年大庆, 内地局部上游企业危化品运输、车辆装卸受限, 本周陆续恢复正常。山西地区 6 月底至 7 月初部分装置受焦化限产、煤炭趋紧影响而降负或停车。虽然短期煤炭趋紧状态未改, 但期现货皆已消化该成本端支撑。西北短期供应压力虽然不大, 但后市重启临近, 供给压力预计回升, 且 7 月是西北烯烃集中检修期, 预计甲醇外采有所缩减。山东方面, 滕州凤凰停车中, 山东联泓以消耗库存为主, 暂无外采计划。

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

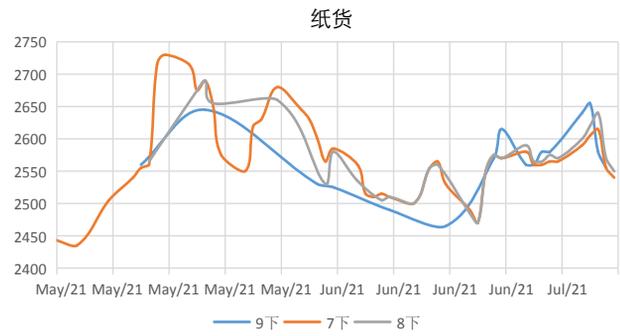
2. 港口: 现货价格僵持, 基差略有修复

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

截止本周四，港口 2535 元/吨，周内价格大多在 2600 元/吨以下。期价随能化波动，现货跟涨跟跌都不积极，基差从最低 09-05 走强至 09-5/+5。7 下纸货 2540 元/吨左右，8 下 2550 元/吨，纸货远月始终未给出明显溢价。在累库预期+华东个别 MTO 降负情况下，港口价格被动跟随盘面，预计低位徘徊、反弹有限。

（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）

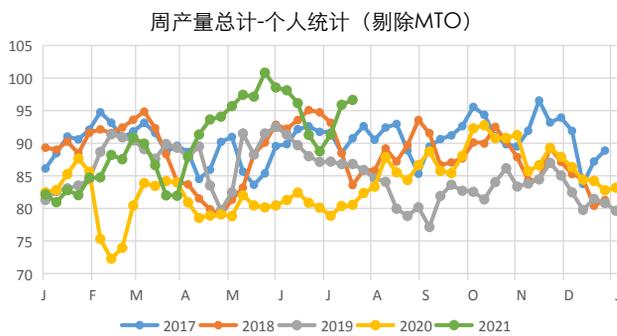
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
安徽淮北临涣焦化	焦炉气	20	2021/5/12	2021/6/16	35	计划检修
山西建滔万鑫达	焦炉气	10	2021/5/15	2021/6/14	30	计划检修
神华新疆	煤（单醇）	180	2021/5/25	2021/7/14	50	计划检修
神华蒙西	焦炉气	10	2021/5/27	2021/6/27	31	计划检修
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	20	2021/6/3	2021/7/9	36	临时停车
安徽淮北临涣焦化（20+20）	焦炉气	20	2021/6/10	2021/7/20	40	计划检修
河南永煤龙宇	煤（单醇）	50	2021/6/13	2021/7/13	30	计划检修
贵州天福	煤（联醇）	20	2021/6/15	2021 年 7 月上旬	15	计划检修
新疆众泰煤焦化	焦炉气	20	2021/6/20	2021/7/7	17	计划检修
甘肃华亭	煤（单醇）	60	2021/6/18	2021/7/18	30	计划检修
内蒙古易高（20+10）	煤	20	2021/6/18	2021/6/22	4	故障停车
新疆众泰煤焦化	焦炉气	20	2021/6/20	2021/6/30	10	计划检修
内蒙古神华乌海能源西来峰	焦炉气	30	2021/6/20	2021/7/20	30	计划检修
江苏恒盛化肥	煤（联醇）	40	2021/6/20	2021/7/20	30	计划检修
内蒙古旭峰合源	煤（联醇）	15	2021/6/20	2021/7/1	11	NEW
山西建滔万鑫达（10+10）	焦炉气	10	2021/6/23	2021/7/8	15	临时停车
七台河宝泰隆 10+60	焦炉气	10	2021/6/24	2021/7/11	17	NEW
鄂尔多斯金诚泰	煤	30	2021/6/24	2021 年 7 月上旬	15	计划降负
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2021/6/24	待定	待定	降负
河南心连心 60	煤（联醇）	30	2021/6/25	2021/7/5	10	推迟检修
七台河隆鹏	焦炉气	10	2021/6/28	2021/7/13	15	NEW
山东新能凤凰（36+36+20）	煤	92	2021/6/28	2021/7/12	14	故障检修
山西晋煤天源	煤	10	2021/6/24	2021/7/6	12	煤炭供应趋紧，降负
山西光大焦化	焦炉气	15	2021/6/25	2021/7/7	12	焦化限产，临停
山西悦安达	焦炉气	20	2021/6/25	2021/6/26	1	焦化限产，降负

山西焦化	焦炉气	40	2021/6/29	2021/7/7	8	焦化限产, 降负
山西五磷煤焦化	焦炉气	10	2021/6/28	2021年7月初	7	焦化限产
山西永鑫煤焦化20	焦炉气	10	2021/6/25	2021/7/10	15	一期计划检修, 二期 焦化限产降负
鄂尔多斯市国泰化工	煤	40	2021/7/1	2021/8/1	31	计划检修
湖北盈德气体	煤(联醇)	50	2021/7/5	2021/7/25	20	NEW
华电榆天化#2(榆林凯越)	煤	70	2021/7/5	2021/7/21	20	计划检修
陕西煤化能源有限公司	煤	60	2021/7/8	2021/7/10	2	故障停车
新奥集团新能源有限公司60+60	煤(单醇)	60	2021/7/12	2021/8/6	25	计划检修
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021/7/15	2021/8/14	30	推迟检修
陕西蒲城清洁能源	煤	180	2021/7/15	2021/8/4	20	推迟检修
湖北盈德气体	煤(联醇)	50	2021/7/15	2021/8/4	20	NEW
新疆新业星辰物流	煤(单醇)	60	2021/7/30	2021/8/19	20	计划检修
宁夏宝丰能源集团220	煤	180	2021年8月初	待定	待定	推迟检修
山东荣信煤化	焦炉气	25	2021年7月中旬	待定	待定	计划检修
陕西长青能源化工	煤	60	2021年8月初	待定	待定	NEW
新疆广汇60+60	煤(单醇)	60	2021年8月	待定	待定	计划检修

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

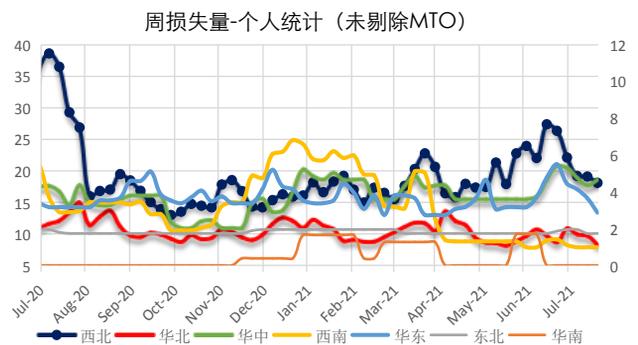
按个人预估, 甲醇6月底-7月上旬周均产量95万吨以下(剔除MTO), 7月中下旬西北装置复产, 周均产量超过95万吨, 供应压力回升。

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: 非伊价格高企, 新产能释放再推迟

截止本周四, CFR中国均价307.5美元/吨(持平)、CFR东南亚377.5美元/吨(+15)、FOB美湾376美元/吨(+4), FOB鹿特丹337美元/吨(+21)。

欧美方面, 维持高价运行。美国Yuhang Ghemical科氏待重启; OCI荷兰装置因原料而有所降负。7-8月, 俄罗斯JSK90万吨、Metafrax120万吨先后有检修计划。

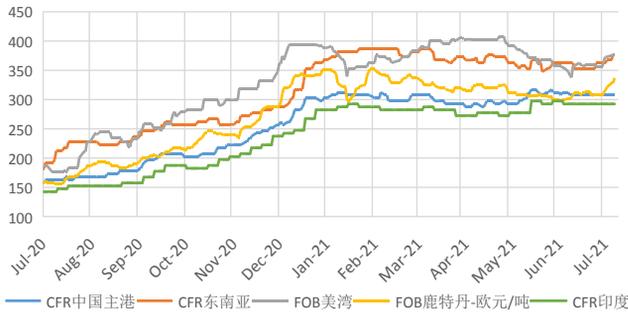
东南亚方面, 文莱BMC85万吨装置检修提前至6.13计划检修一个月。

中东方面, 伊朗新装置Sabalan165万吨装置于7月初开始停车检修1个月, 其他装置皆正常运行, Kimiya和Kaveh负荷较低。阿曼SMC130万吨装置7.4开始计划检修1个月。

图8. 甲醇外盘价格(单位: 美元/吨)

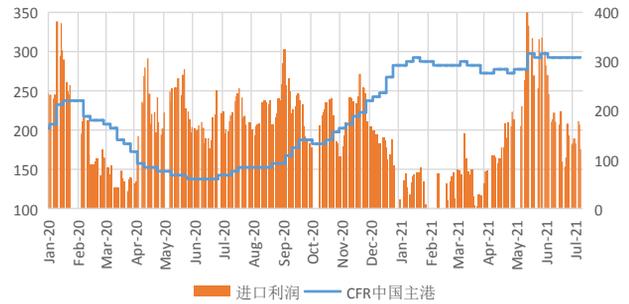
图9. 甲醇进口利润(单位: 元/吨)

甲醇外盘价格（美元/吨）-WIND



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

甲醇进口利润



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

（四）库存分析

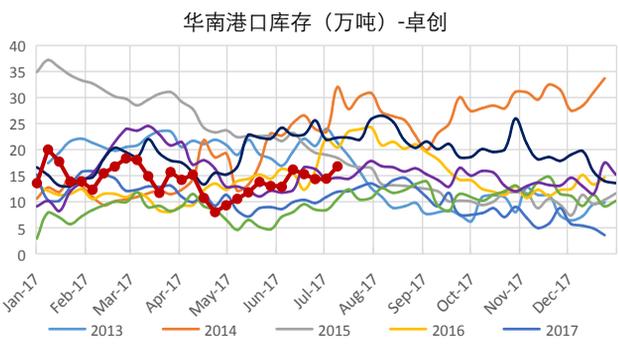
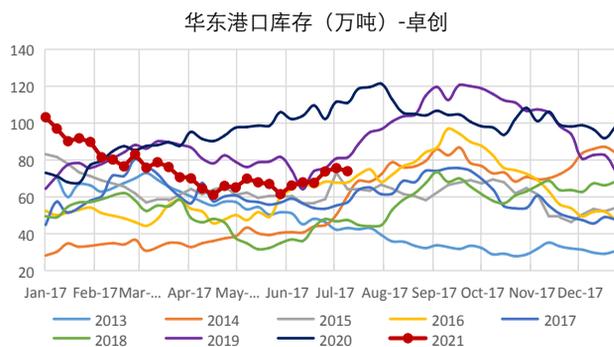
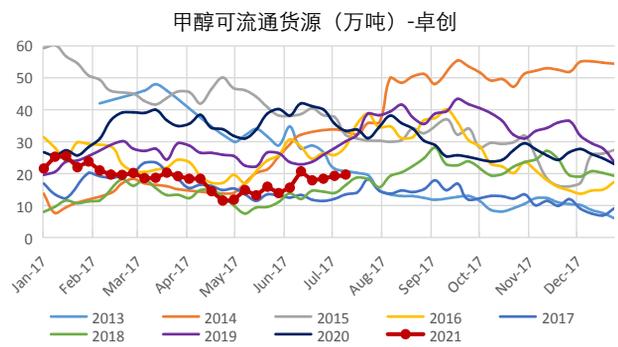
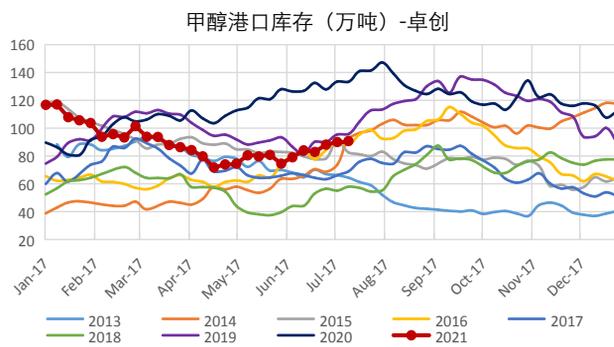
截止本周四，港口库存 90.73 万吨 (+0.71)。其中，华东 73.95 万吨 (-1.65)，华南 16.78 万吨 (+2.36)；可流通库存增至 18.4 万吨 (+0.5)。7 月起将进入传统累库阶段，初期累库幅度不明显，抵港/卸货速度较慢，预计 7 月下旬集中到港，月内库存有超过 100 万吨水平的可能性。

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
2021/6/17	43.4	24.2	9.6	3.7	2	82.9	-1.17
2021/6/24	47.7	26.1	7.57	4.58	2.2	88.15	5.25
2021/7/1	48	27.6	7.7	4.72	2	90.02	1.87
2021/7/8	50.75	23.2	8.85	5.03	2.9	90.73	0.71

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, 7 月中下旬待久泰、蒲城、中煤蒙大烯烃检修兑现, 预计烯烃需求减量、宁煤外采将逐渐减量, 。

沿海 MTO, 7 月中下旬待斯尔邦降负、浙江兴兴烯烃停车兑现, 港口烯烃外采预计减量。关注其他华东 MTO 是否有降负计划。

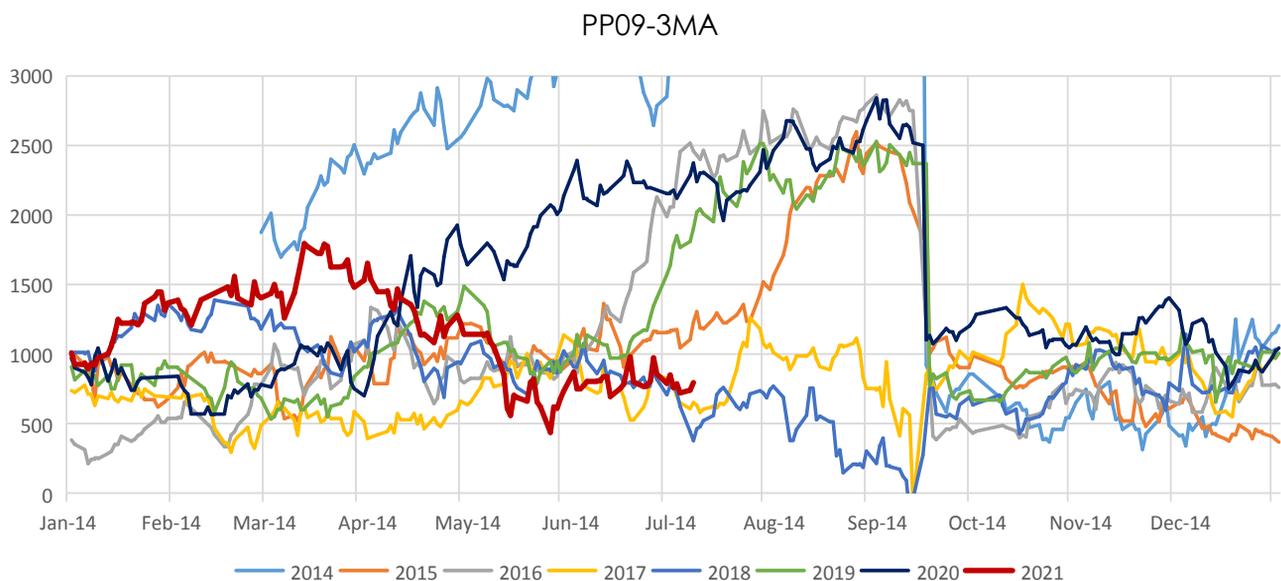
表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

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, 故障影响, 计划外采甲醇	临时外采 2 万吨
浙江兴兴	60	6 月中旬, 利润承压, 降负运行; 计划 7 月下旬检修	外采减量
山东联泓	34	2021.6.27 凤凰甲醇临停, 计划检修 20 天	暂未外采
久泰能源	60	推迟至 7 月中旬, 计划检修 30 天	约增加 7.5 万吨外销
蒲城清洁能源	70	推迟至 7 月中旬, 原计划 6.15 计划检修 20 天, 上下游同步	未影响边际量
中煤蒙大新能源	60	推迟至 7 月中旬, 原计划 6 月下旬, 计划检修 40 天	待定
宝丰二期	60	检修计划推迟至 8 月, 部分甲醇装置同步检修	8 月待定
斯尔邦	240	7.15E0 计划检修, MTO 降负	外减量

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面, 维持观点, 港口 MTO 降负检修计划前提+PP 和 MA 单边走势趋同, 短期内不看好 09MTO 盘面利润扩大的策略, 预计低位反复震荡。

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: %)



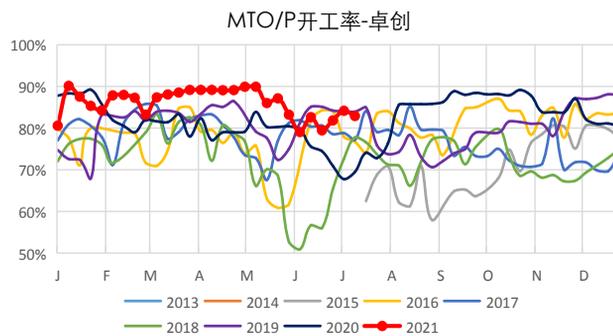
资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 19. 醋酸利润（单位：元/吨）

图 20. MTO 开工率（单位：%）



资料来源：卓创 新纪元期货研究



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，国内供应压力趋增，存港口累库和进口增量预期，外盘装置趋稳+新产能投放预期，兑现速度或加快。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：煤炭成本端支撑暂告一段落，OPEC+会议内部分歧导致油价高位回调，甲醇随能化共振回落。能化走势 VS 甲醇基本面转弱预期（供增需减），上有MTO压制+下游成本支撑，MA09维持震荡走势。若油价始终没有明确指引，行情将回归此前被忽视的基本面，偏空配。

2. 操作建议

MA09 维持 2500-2650 点宽幅震荡。待烯烃降负/检修利空兑现，预计短线走势转空。

3. 止盈止损

风险提示：原油/煤炭成本端波动、烯烃检修不及预期、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

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#