

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：魔鬼震荡进行中

一、一周回顾

截止6月18日，MA2009收于1716元/吨(-4, -0.23%)，91价差收于-146元/吨(+19)，09MT0价差收于+2332元/吨(+166)。近期，依旧是空头占据高库存优势、多头坚持以时间换空间。MA2009暂难脱离资金互开互平、锁死盘面波动幅度的状态，短期期价重心虽有波动，但下方空间偏小、投机多头托底力量偏强，1700点短期底部较稳，可操作空间偏小。

表1、甲醇周度变化汇总表(单位:元/吨、美元/吨、万吨)

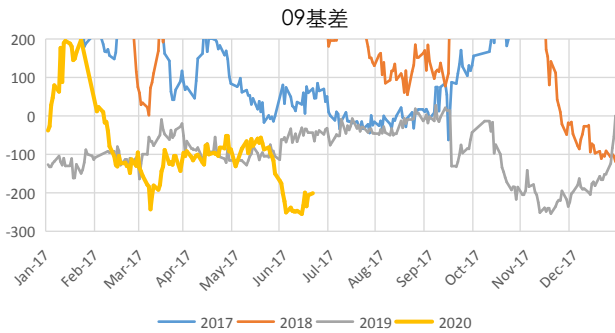
| 项目 | 20.6.11 | 20.6.18 | 涨跌士 | 幅度士 | |
|--------|--------------|--------------|---------|--------|---------|
| 现货折盘面 | 江苏 | 1695 | 1490 | -205 | -12.09% |
| | 华南 | 1400 | 1460 | 60 | 4.29% |
| | 关中 | 1625 | 1580 | -45 | -2.77% |
| | 鲁南+200 | 1800 | 1725 | -75 | -4.17% |
| | 河南+200 | 1740 | 1685 | -55 | -3.16% |
| | 河北+260 | 1785 | 1745 | -40 | -2.24% |
| 内蒙+550 | 1905 | 1873 | -33 | -1.71% | |
| 外盘 | 进口利润 | 131 | 139 | 7 | 5.61% |
| | CFR 中国 | 152.5 | 157.5 | 5 | 3.28% |
| | CFR 东南亚 | 172.5 | 177.5 | 5 | 2.90% |
| 基差 | 江苏-2005 | -255 | -196 | 59 | -23.14% |
| | 江苏-2009 | -420 | -342 | 78 | -18.57% |
| 纸货 | 6下 | 1530 | 1575 | 45 | 2.94% |
| | 7下 | 1605 | 1630 | 25 | 1.56% |
| | 6下-09收盘 | -190 | -141 | 49 | -25.79% |
| | 7下-09收盘 | -115 | -86 | 29 | -25.22% |
| 期货 | MA09 | 1720 | 1716 | -4 | -0.23% |
| | MA01 | 1885 | 1862 | -23 | -1.22% |
| 价差 | 9-1价差 | -165 | -146 | 19 | / |
| | PP09-3MA09 | 2166 | 2332 | 166 | / |
| 仓单 | 2060+3070 预报 | 2710+4602 预报 | | | |
| 港口库存 | 126.77 | 132.5 | 5.73 | 4.52% | |
| 下游开工率 | 甲醛 | 22.40% | 22.52% | 0.12% | / |
| | 二甲醚 | 15.60% | 15.53% | -0.07% | / |
| | MTBE | 42.48% | 44.59% | 2.11% | / |
| | 醋酸 | 61.75% | 56.77% | -4.98% | / |
| 下游利润 | 华北二甲醚 | -191.60 | -142.00 | 49.60 | -25.89% |
| | 江苏醋酸 | 101.63 | 132.63 | 31.00 | 30.50% |

资料来源: WIND 卓创 新纪元期货研究

二、基本面分析

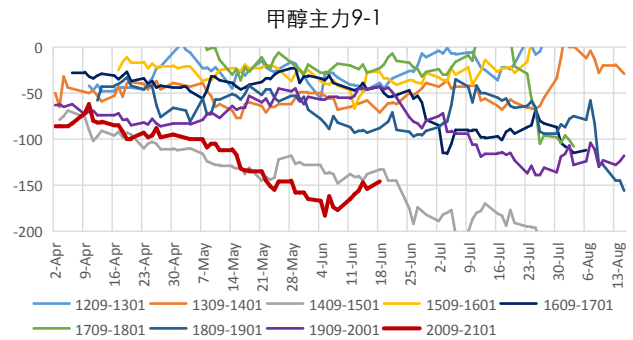
(一) 价格结构:

图1. 甲醇基差 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

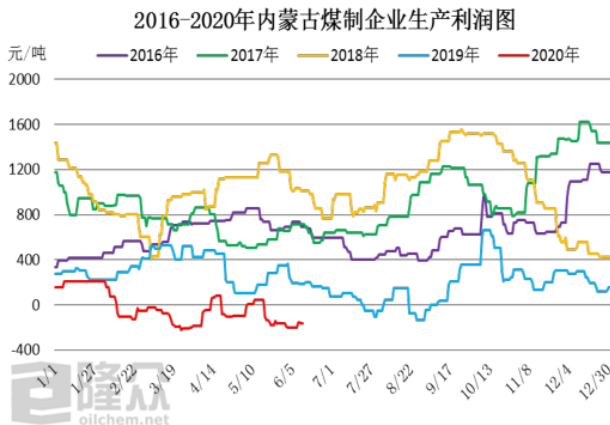
图2. MA91 价差 (单位: 元/吨)



资料来源: 交易所行情数据 新纪元期货研究

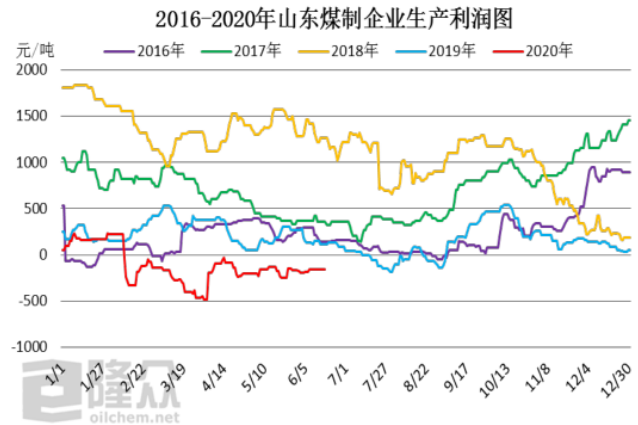
1. 内地: 亏损情况下, 现货价格依旧承压

图3. 内蒙甲醇利润 (单位: 元/吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

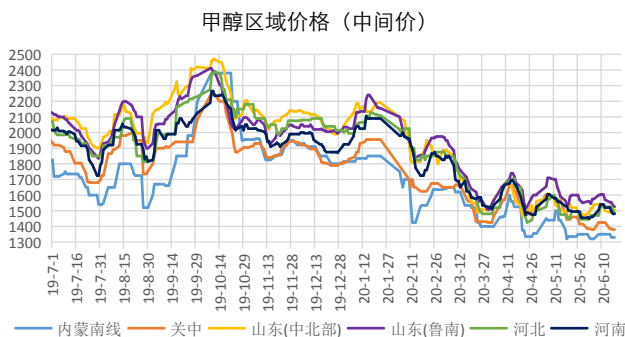
图4. 山东甲醇利润 (单位: 元/吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

2. 港口: 库存高企, 弱势不改

图5. 甲醇内地价格 (单位: 元/吨)



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图6. 甲醇港口价格 (单位: 元/吨)

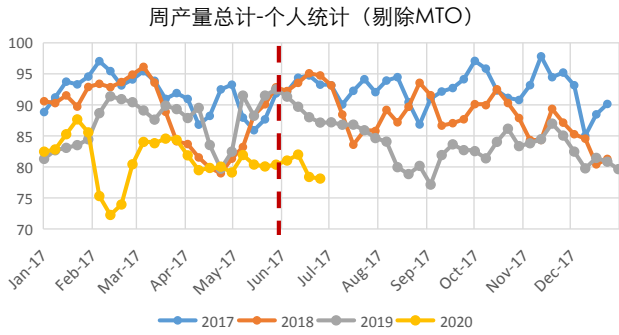


资料来源: 卓创 新纪元期货研究

(二) 供应分析:

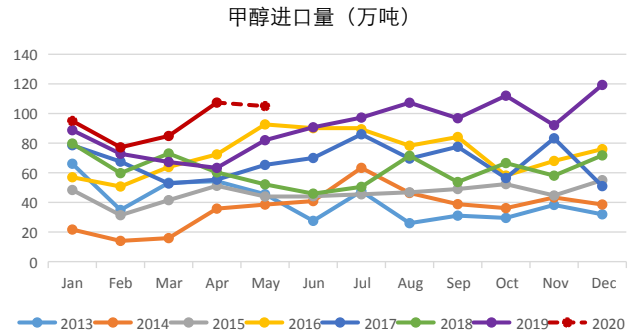
1. 产量/检修: 屡有重启推迟+新增检修, 难以提负

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

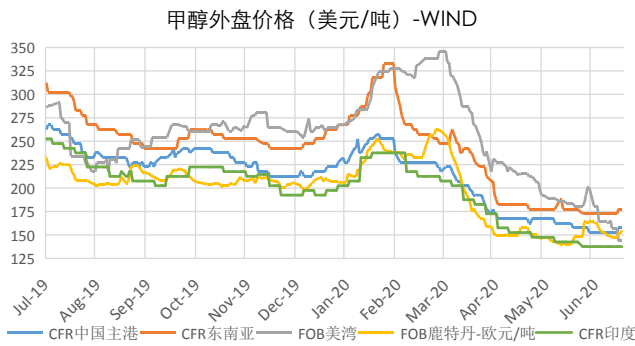
图 8. 甲醇进口预估 (单位: 万吨)



资料来源: 卓创+个人统计 新纪元期货研究

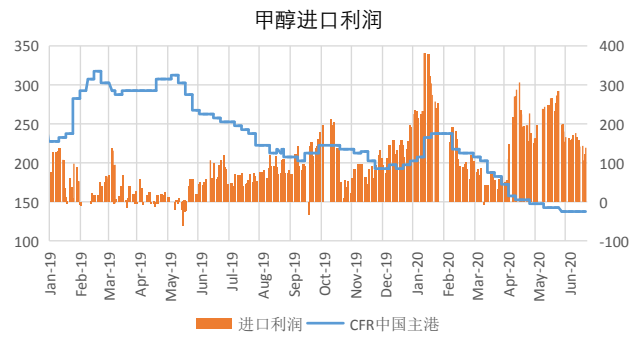
2. 外盘/进口: 美金价触底反弹, 进口增量压力渐重

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

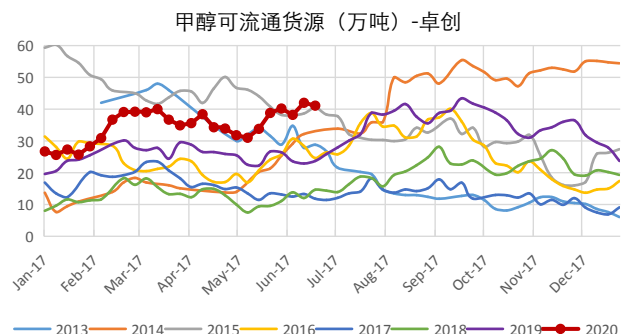
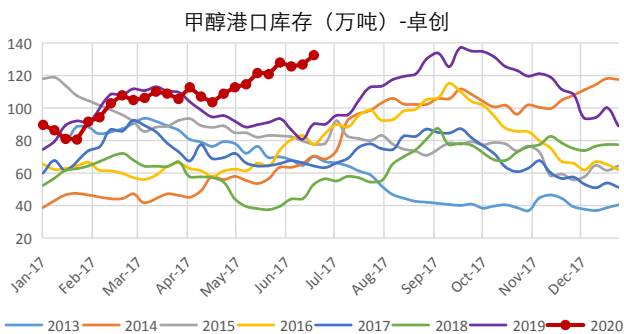
(三) 库存分析: 罐容饱和, 华南抛售

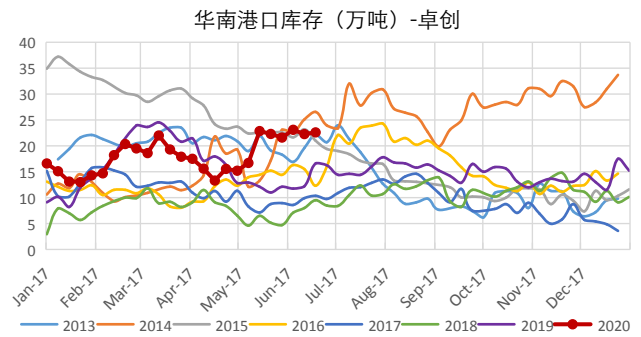
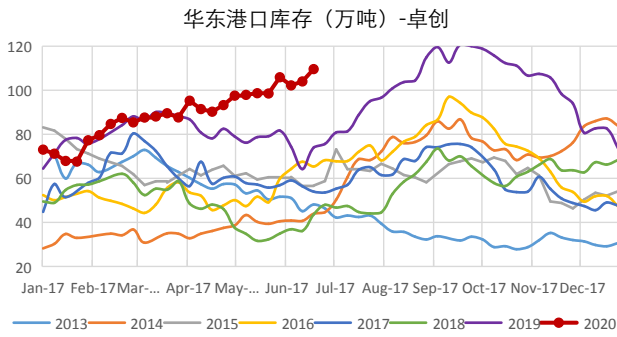
表 2. 甲醇港口库存 (单位: 万吨)

| 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 |
|-----------|------|------------|------|------|-----|--------|-------|
| 2020-5-28 | 78.3 | 27.6 | 17.8 | 2.8 | 1.5 | 128 | +7.18 |
| 2020-6-4 | 79.3 | 22.9 | 17.9 | 4.3 | 1.2 | 125.6 | -2.4 |
| 2020-6-11 | 79.5 | 24.5 | 16 | 4.77 | 2 | 126.77 | +1.17 |
| 2020-6-18 | 80.3 | 29.3 | 15.6 | 4 | 3.3 | 132.5 | +5.73 |

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: 外销/外销量变化, 时而影响西北市场格局

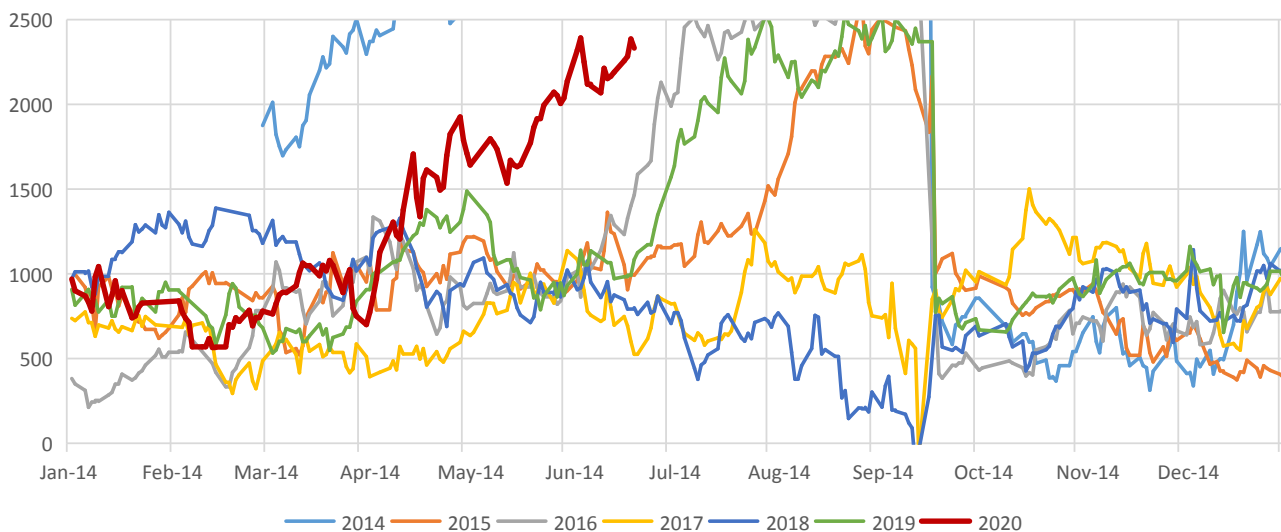
表 3. 近期 MTO 装置检修安排 (单位: 万吨)

| 企业名称 | 烯烃产能 | 检修计划 | 备注 |
|---------------|------------|--|--------------------------|
| 宁波富德 | 60 | 2020. 2. 17 起至月底重启 | 约 8.2 万吨甲醇需求损失 |
| 浙江兴兴 | 60 | 2020. 3. 3 起检修, 4 月初重启 | 约 16.3 万吨甲醇需求损失 |
| 斯尔邦 | 80 | 2020. 3. 25 起检修 5 天 | 约 3.6 万吨甲醇需求损失 |
| 山东联泓 | 34 | 3 月末, 临时故障降负 | |
| 阳煤恒通 (部分自供) | 30 | 原计划 3. 20 左右, 推迟到 4. 5 检修, 5. 3 已重启 | 约 5 万吨甲醇需求损失 |
| 神华榆林 | 60 | 因故障提前至 4. 6 检修 55 天, 5 月底已重启 | 约 30 万吨甲醇需求损失 |
| 中安联合 (全部自供) | 60 | 2020. 4. 9-4. 13 故障, 上下游同步停车 | 不影响边际量 |
| 诚志二期 | 60 | 2020. 4. 15 至月末, 5 月初已重启 | 约 10 万吨甲醇需求损失 |
| 神华宁煤 | 100 | 上游甲醇 100 万吨于 5. 5-6. 12 计划检修, 后续有煤制油和烯烃轮休计划 | 少量外采 |
| 宁夏宝丰二期 | 60 | 上游 220 万吨甲醇装置 5 月下旬投产 | 6 月起, 外采降低至本周暂不外采 |
| 中天合创 | 70 | 2020. 6. 3 起计划检修 40 天 | 上下检修劈叉, 部分外销 |
| 诚志一期 | 30 | 2020. 6. 14 起计划检修两周左右 | 缺失部分外采量 |
| 延长中煤 | 60 | 略有推迟, 2020. 6. 20 计划检修一个月左右 | 不影响边际量 |
| 宁夏宝丰一期 | 60 | 原计划 2020. 4. 20 检修, 现已推迟至 7 月 | 不影响边际量 |

资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 15. 甲醇 PP-3MA 价差

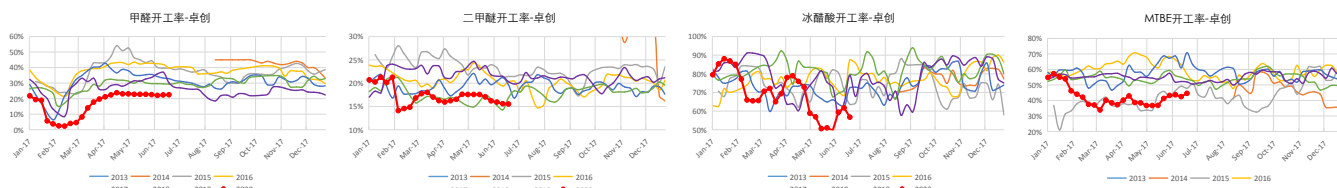
PP09-3MA



资料来源：卓创 新纪元期货研究

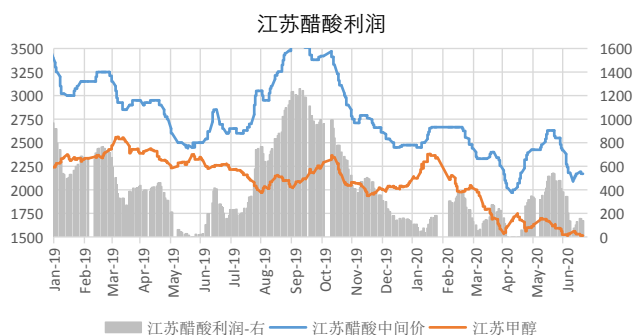
2. 传统下游：暂无亮点

图 16-19. 甲醇下游开工率（单位：%）



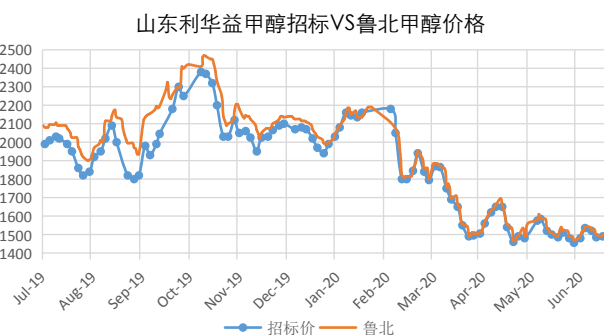
资料来源：卓创 新纪元期货研究

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：Q2 高库存问题难以解决，进口增量预期维持。

短期展望：高库存压制的现实很明确，但盘面价位为历史偏低水平，过度打击近月易触发弱成本支撑或上游减产等。故依旧维持期现劈叉、资金对垒状态。

2. 操作建议

MA09 维持 1700-1750 点内 20-30 点窄幅震荡，操作意义不大。

3. 止盈止损

风险提示：临近端午，节前宜轻仓/清仓；近期原油干扰程度下降，但仍需警惕原油端波动影响。

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