

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：反弹动力渐弱，陷入低位震荡

一、一周回顾

周内，甲醇多次测试 2500 点整数关口，略有下破，但前低 2480 点左右未破，回归偏弱震荡。截止 6 月 3 日，MA2109 收于 2542 元/吨（-24，-0.93%），91 价差收于-59 元/吨（-32），09MT0 价差收于+7499 元/吨（+141）。

短期，伊朗装置临停炒作结束，甲醇利多出尽，缺乏新驱动，遭遇资金打压。期货情绪与现货略有脱节，港口偏低库存支撑下，基差虽从 09+160/180 压缩至 09+110 左右，但港口价格始终坚挺，期货贴水状态未改，托底盘面。内地方面，期价走弱后，主产区价格陆续回落；装置重启渐多，供应压力回升担忧复起，广西华谊预期 6 月投产；烯烃 5 月底-7 月集中检修是否带来外采/外销边际量影响受关注。库存方面，内地或许比港口先一步迎来库存拐点，而港口累库拐点仍需看船货抵港节奏和进口量回归速度。目前，港口累库预期推迟至 6 月。

港口维持偏强正基差，盘面下有支撑，但反弹动力趋缓，预计陷入低位震荡。

策略上，MA09 于 2480-2600 点区间震荡偏弱运行。

风险提示：宏观/原油端波动影响、海外装置异动、煤炭品种二次干扰。

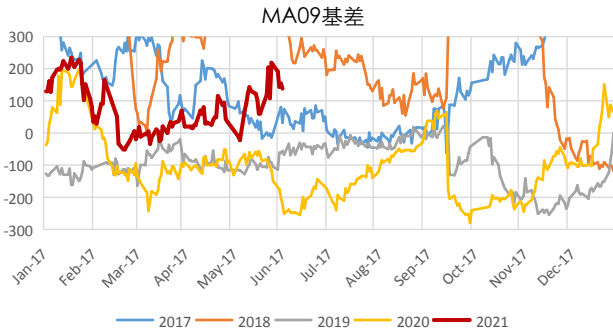
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 从 09+120 走弱至 09+75 (5 下纸货), 6 月纸货基差走弱至 09+35 元/吨。

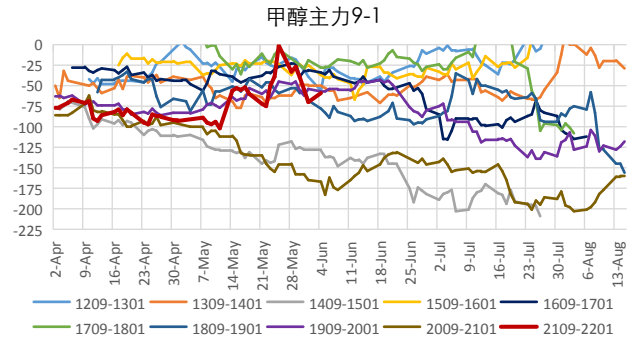
月差方面, 截止本周四, MA9-1= +37 元/吨。MA09 单边驱动, 91 价差转正, 急涨急跌。

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

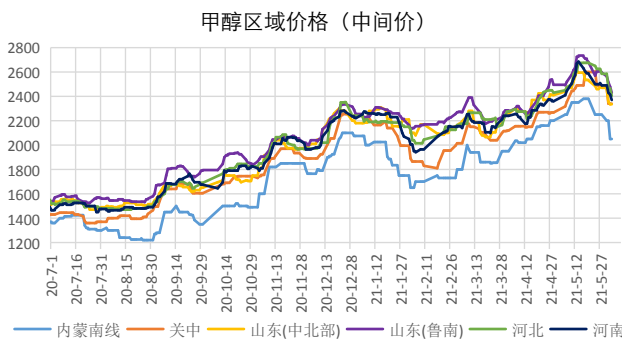
(二) 内地 VS 港口:

1. 内地: 回调走弱, 供应压力趋增

截止本周四, 西北库存 20.22 万吨, 内地库存合计 42.24 万吨 (+5)。期价回落, 内地价格随之走低。截止本周四, 内蒙南北线 2050 元/吨 (-200 左右)、鲁南 2430 (-165)、鲁北 2335 (-135)、河北 2405 (-180)、河南 2370 (-20)。

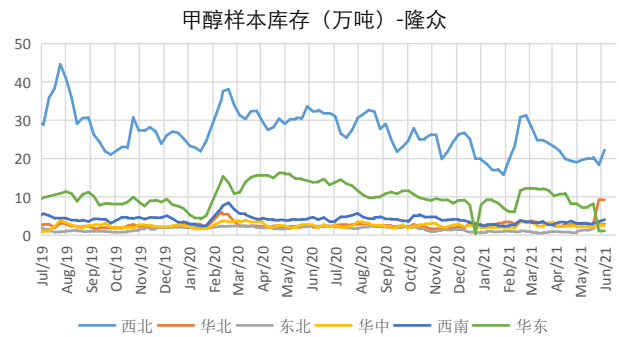
内地样本库存略有累积, 6 月内重启装置渐多+烯烃装置检修, 担忧内地或显累库拐点。期现货均回落, 下游跟跌, 山东 MTBE 招标价降至 2340 元/吨。考虑到年中淡季临近, 传统下游难放量、难以支撑盘面, 烯烃需求将受集中检修影响, 故甲醇近期无需求端驱动。

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

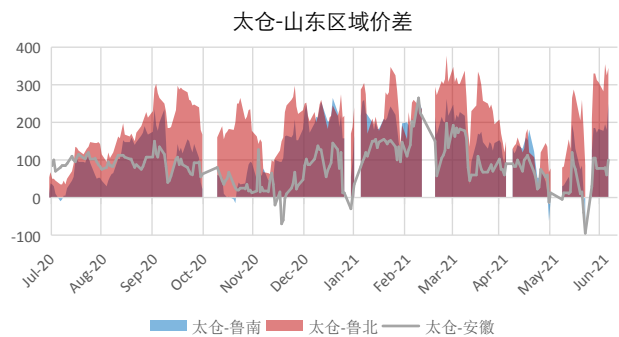
2. 港口: 基差走弱, 但仍偏强势

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，港口价格维持高位震荡，截止本周五约 2650 元-2680 元/吨左右。基差虽有走弱，但港口较内地仍维持强势，太仓对山东或华东周边（安徽）等维持较高价差。预计 6 月起，累库压力渐增，港口价格可能承压。

（三）供应分析：

1. 产量/检修：

表 1. 5 月中旬起甲醇检修安排（单位：万吨）

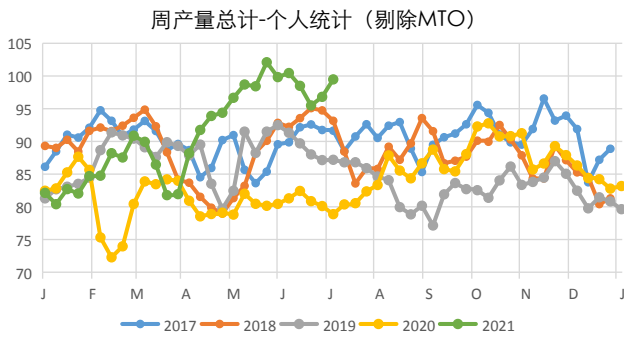
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
安徽淮北临涣焦化股份公司 (20+20)	焦炉气	20	2021/5/12	2021/6/11	30	计划检修
延长中煤榆林二期	煤	180	2021/5/12	2021/6/1	20	计划检修
山西建滔万鑫达 (10+10)	焦炉气	10	2021/5/12	2021/6/3	22	计划检修
山西建滔万鑫达 (10+10)	焦炉气	10	2021/5/15	2021/6/14	30	计划检修
内蒙古九鼎	焦炉气	10	2021/5/22	2021/6/6	15	计划检修
神华新疆	煤（单醇）	180	2021/5/25	2021/7/14	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 (30+60)	煤	60	2021/5/27	2021/6/15	19	计划检修
陕西渭河煤化工 20+40	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+25	2021/5/28	2021/6/22	25	计划检修
上海焦化 45+15+20+20	煤	45	2021/6/5	待定	待定	降负
贵州天福	煤（联醇）	20	2021/6/10	2021/7/15	35	计划检修
陕西瓷矿榆林能化 60+70	煤（单醇）	140	2021/6/10	2021/6/30	20	计划检修
河南心连心 (30/40+30)	煤（联醇）	30	2021/6/12	2021/6/22	10	计划检修
陕西蒲城清洁能源	煤	180	2021 年 6 月中	待定	待定	计划检修
山东新能凤凰	煤	92	2021 年 7 月	待定	待定	推迟检修
山东荣信煤化	焦炉气	25	2021 年 6 月	待定	待定	计划检修
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021 年 7 月	待定	待定	计划检修
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

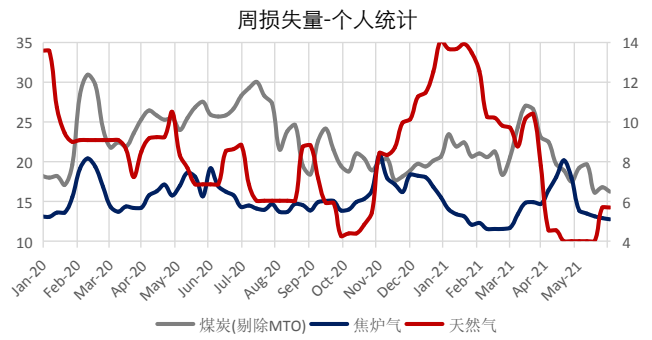
按个人预估，甲醇 6 月周均产量大于 95 万吨（剔除 MT0）。前期检修装置陆续重启，短期供应压力趋增，维持 95-100 万吨周均产量水平。其中，随着环保督察告一段落，山西装置逐步恢复，焦炉气损失量大幅下降。

图 6. 甲醇周产量（剔除 MT0）（单位：万吨）

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



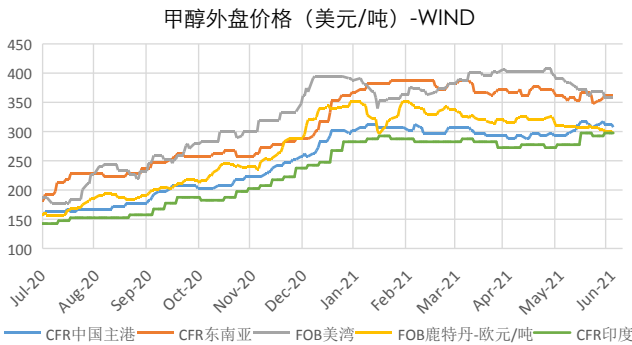
资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

2. 外盘/进口:

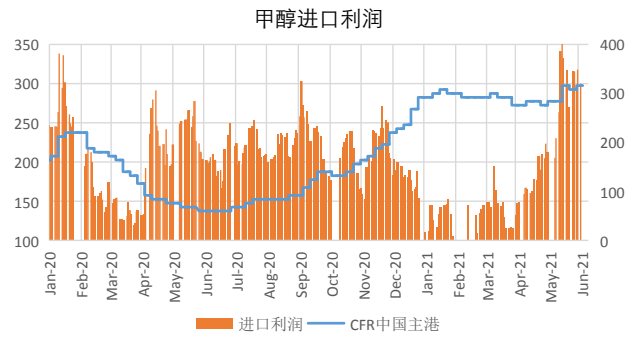
截止本周四,CFR中国均价 307.5 美元/吨 (-10)、CFR 东亚南 362.5 美元/吨 (+5)、FOB 美湾 357.8 美元/吨 (-10), FOB 鹿特丹 297 美元/吨 (-7)。委内瑞拉装置已重启,南美供应担忧缓和,美湾价格小幅回落。今年以来,非中东国家装置运行不畅,东南亚+南美进口始终无法放量,是进口量回归预期多次推迟的一个重要因素。目前,特立尼达、委内瑞拉货源供应皆已正常。6月起,非伊货源供应趋紧或有所缓解。伊朗方面,5月底园区装置临停炒作已结束,多数装置恢复运行,对进口供应影响不大。伊朗货源仍占据中东货源主流,年中 Sabalan165 万吨装置有投产预期,伊朗月进口上限需重新评估。

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)



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

(四) 库存分析

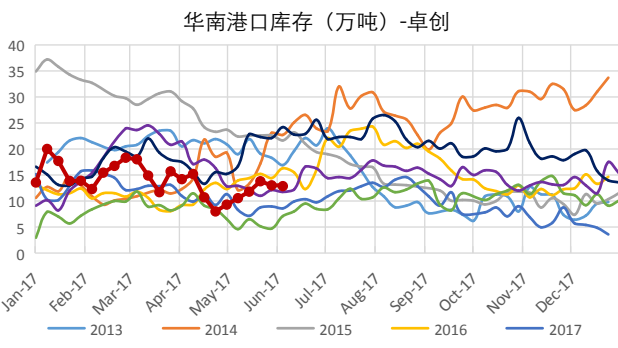
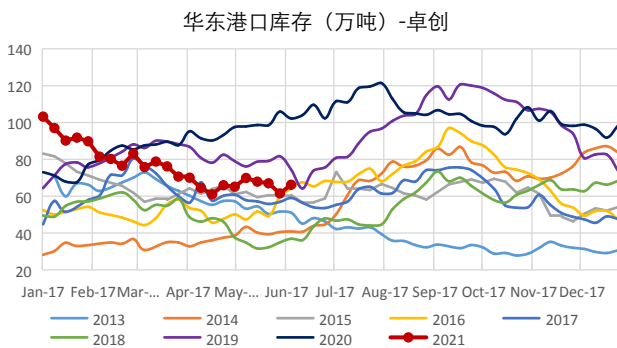
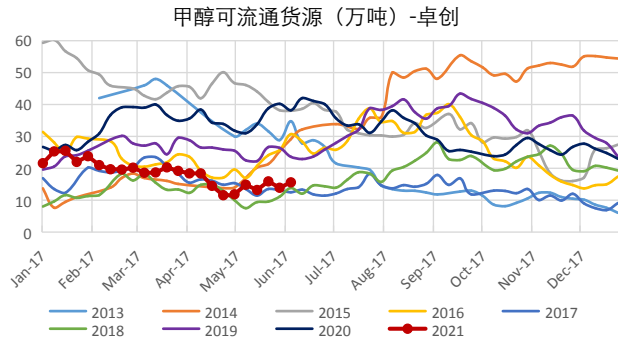
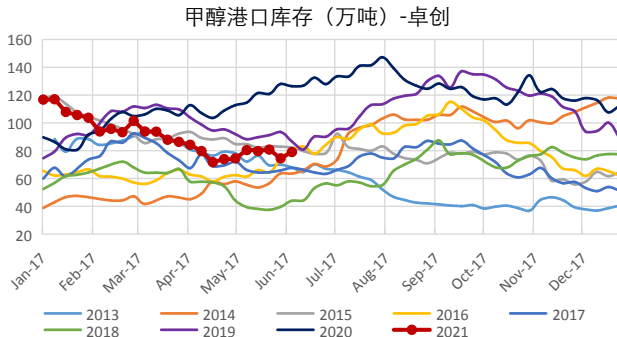
截止本周四,港口库存 79.06 万吨 (+4.55)。其中,华东 66.2 万吨 (+5), 华南 12.8 万吨 (-0.14); 可流通库存小增至 15.6 万吨 (+1.7)。6月初,终于看到港口累库迹象,船货抵港中上旬渐增。预计6月进口较5月环比稍增,但预期增幅不明显,故累库拐点是否能在6月实现仍待确认,关注船货抵港节奏。

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
2021-5-13	42.6	25.3	6.8	4.1	0.9	79.7	-0.75
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

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：

5月末-7月是煤制烯烃集中检修期，目前神华系检修已开始，蒲城、久泰等煤化工检修安排在6-7月。检修期间所产生的的外采/外销量或对西北主产区短期行情产生影响。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位：万吨)

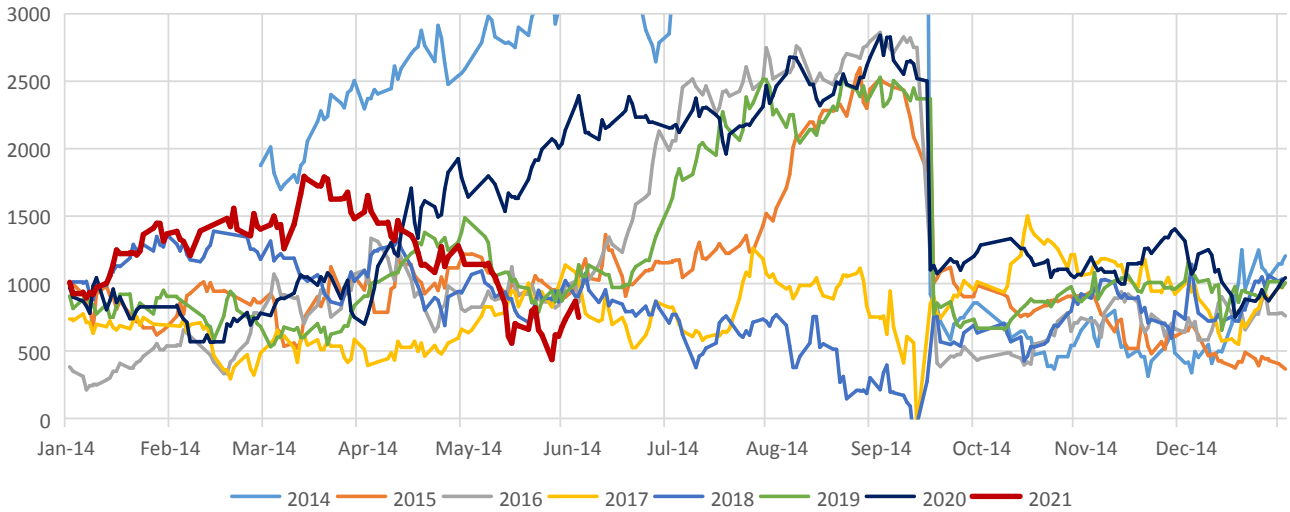
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021.3.20左右-4.7, 甲醇计划检修15天, MTO正常运行	约增加4.54万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021.4.13 甲醇故障降负, MTO正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修; 2021年4月下旬起外销甲醇至6月	约增加1.2万吨/月外销
榆能化二期	60	2021.5.12二期MTO计划检修至6月初	少量外采
神华宁煤	100	4月末起外销甲醇; 两套MTP于2021.5.25开始轮休	部分外销
神华新疆	60	2021.5.25开始计划检修50天, 上下游同步	未影响边际量
蒲城清洁能源	70	2021年6月中计划检修, 待定	待定
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，虽有 MTO 盘面利润修复预期，但因甲醇、聚烯烃同步转弱，预计 MTO 盘面利润价差扩大操作较难，走势曲折，易低位徘徊。

图 14. 甲醇 PP-3MA 价差

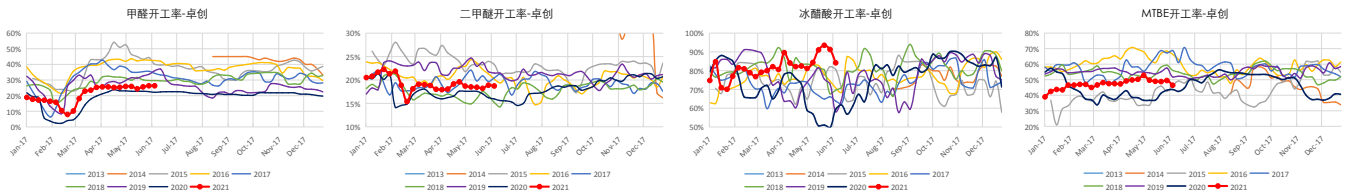
PP09-3MA



资料来源：卓创 新纪元期货研究

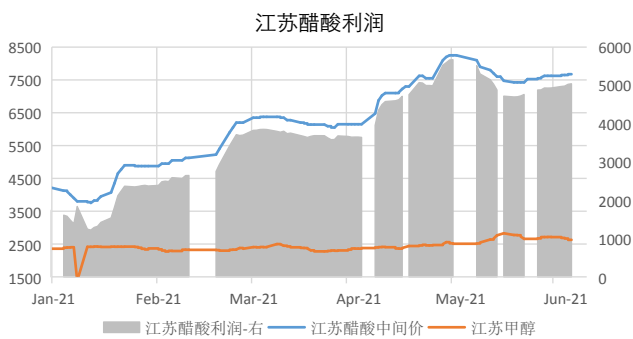
2. 传统下游:

图 15-18 甲醇下游开工率 (单位: %)



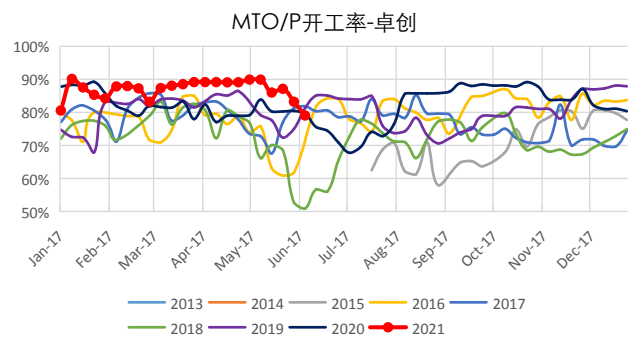
资料来源：卓创 新纪元期货研究

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，进口量恢复速度受关注。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：高现货升水+期价低位企稳情况下，预计深跌概率较低。短期内，无新驱动，市场目光逐渐转向 6 月港口累库情况。供应趋增+港口累库预期，MA09 中长线偏空。但短线行情趋于寡淡，或随能化共振。

2. 操作建议

MA09 于 2480-2600 点区间震荡偏弱运行。

3. 止盈止损

风险提示：宏观/原油端波动影响、海外装置异动、煤炭品种二次干扰。

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