

品种研究

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：成本端再起波澜，高位存不确定性

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16日，MA2109收于2636元/吨（+95，+3.74%），91价差收于-67元/吨（+22），09MT0价差收于+460元/吨（-335）。

本周，市场关注点从油价重回煤炭趋紧担忧上，甲醇提涨积极，突破2700点整数关口。但期价良好的走势并未带给现货明显提振，内地价格持稳难涨，港口价格偏弱震荡，维持负基差。短期内，期现脱节情况延续，煤炭成本端驱动占上风，多头情绪上扬，短期反弹动力较足。

7月中旬开始，内陆烯烃检修陆续兑现，但沿海烯烃检修尚未落实。即利空预期存在变数，因此期价上行较为顺利。下旬，预计船货集中到港，有一定累库预期，但届时市场焦点是在煤炭成本端还是甲醇基本面难料。短期内，MA09合约影响因素较为多变，2700点以上高位多空博弈复杂，成本端驱动也可能受宏观/政策抑制，不确定性增加。

策略上，MA09震荡重心上移至2600-2750点区间。若煤炭成本端驱动延续，空单暂规避。
风险提示：原油波动、煤炭价格转势、沿海烯烃检修推迟或不及预期、海外装置异动。

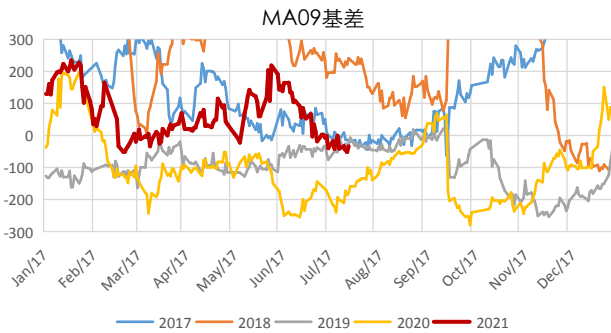
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 周内 09-40ZHI 09-20 左右波动, 弱势运行。

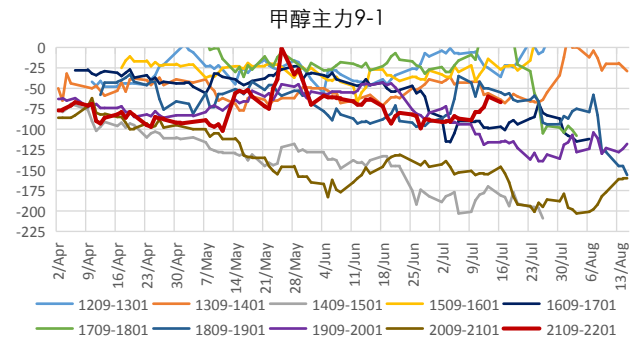
月差方面, 截止本周四, MA9-1= -67 元/吨 (+22)。近月单边反弹强劲, 带动月差走强。

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

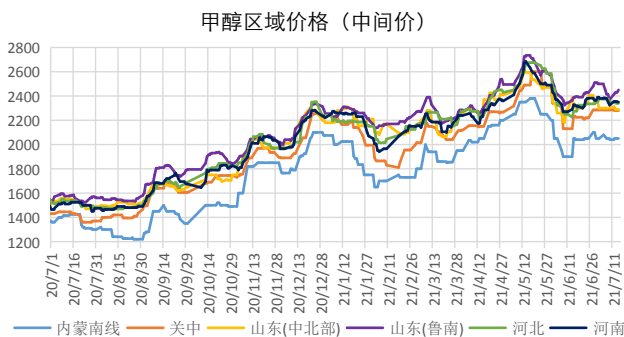
(二) 内地 VS 港口:

1. 内地: 短期煤炭和检修支撑, 中长期供应存压力

截止本周四, 西北库存 22.24 万吨 (-2), 内地库存合计 42.26 万吨 (-3.7)。7 月上旬, 西北新增检修较大, 短期供应趋减, 库存压力缓和, 主产区价格持稳。截止本周四, 内蒙南北线 2050 元/吨左右 (持稳)、鲁南 2450 元/吨 (+40)、鲁北 2295/吨左右 (-5)、河北 2340 (-35)、河南 2350 (持稳)。

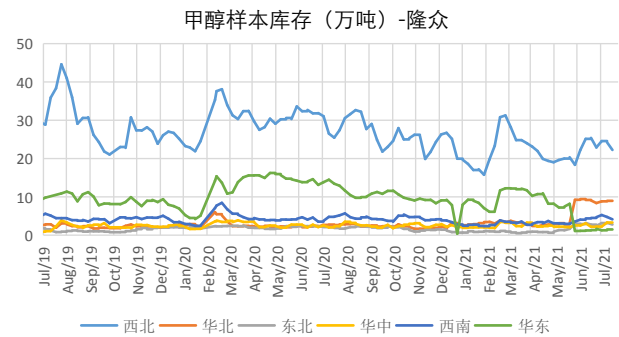
本周, 煤炭趋紧担忧情绪复起, 甲醇顺势上台期价, 基本面被弱化。但交投僵化, 价格暂无提涨空间, 期货对现货的提振作用有限。目前, 内地仍具备间歇性的检修支撑, 本月煤化工检修正逐步落实中。上半月, 宝丰二期 7.10 (有外采)、蒲城清洁能源 7.13 已开始计划检修。但并非上下游完全同步, 烯烃检修及降负造成了西北地区一定的需求或消息面利空, 大唐多伦 7.12 降负 (煤炭问题), 内蒙久泰、中煤蒙大烯烃预计 7.16 开始检修。短期供需矛盾尚未明显激化或者体现在盘面上, 但中长线供应压力回升是可以预期的, 尤其是 8 月。

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: 元/吨)

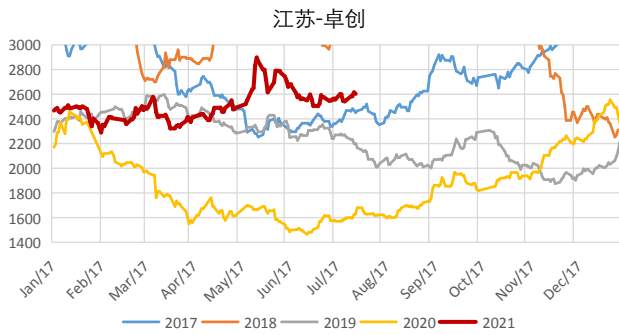


资料来源: 隆众 新纪元期货研究

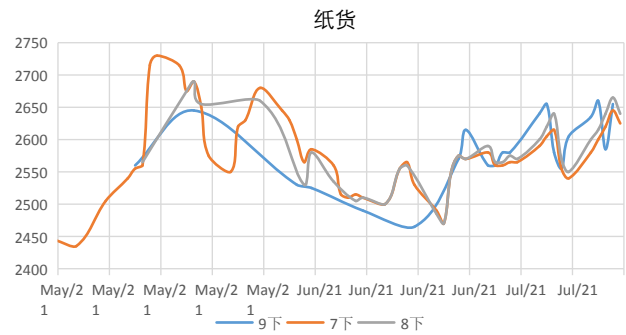
2. 港口: 现货价格僵持, 基差略有修复

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

周内，港口围绕 2600 元/吨左右波动，期现略有脱节。期货上行，基差走弱；期货下行，基差走强。短期内，contango 难改。截止本周四，基差约 09-20/-25 左右。7 下纸货 2625 元/吨左右，8 下 2640 元/吨，纸货远近月未能拉开明显差距。目前，兴兴维持降负，其他港口 MTO 降负检修计划尚未落实，该利空预期也存在较大变数，谨慎为宜。

（三）供应分析：

1. 产量/检修：

表 1. 7-8 月甲醇检修安排（单位：万吨）

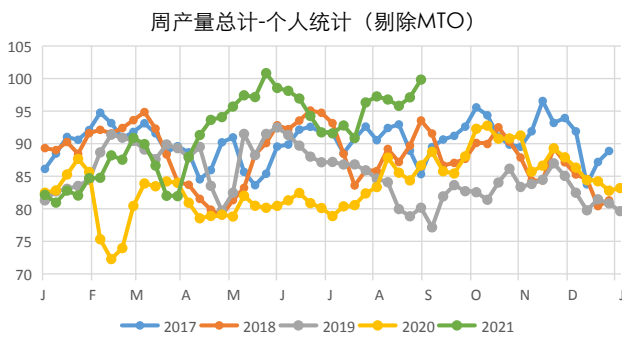
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	20	2021/6/3	2021/7/9	36	临时停车
安徽淮北临涣焦化（20+20）	焦炉气	20	2021/6/10	2021/7/20	40	计划检修
陕西兖矿榆林能化 60+70	煤（单醇）	70	2021/6/12	2021/7/13	31	计划检修
河南永煤龙宇	煤（单醇）	50	2021/6/13	2021/7/13	30	计划检修
贵州天福	煤（联醇）	20	2021/6/15	2021/7/10	25	计划检修
新疆众泰煤焦化	焦炉气	20	2021/6/20	2021/7/7	17	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
山西建滔万鑫达（10+10）	焦炉气	10	2021/6/23	2021/7/12	19	故障停车
七台河宝泰隆 10+60	焦炉气	10	2021/6/24	2021/7/18	24	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	2021 年 7 月上旬	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	2021/7/15	17	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
新疆天智辰业二期	煤（单醇）	30	2021/7/2	2021/8/1	30	停车检修
内蒙古赤峰博元	焦炉气	15	2021/7/4	2021/7/16	12	降负
陕西精益化工	煤单醇	25	2021/7/5	2021/7/12	7	降负

华电榆天化#2(榆林凯越)	煤	70	2021/7/5	2021/7/25	20	计划检修
新疆巴州东辰 18+30	天然气	18	2021/7/7	2021/7/12	5	临时停车
陕西煤化能源有限公司	煤	60	2021/7/8	2021/7/10	2	故障停车
山东兖矿集团-国宏 50+14	煤	64	2021/7/9	2021/7/11	2	临时停车
河北定州新天鹭 10+25	焦炉气	10	2021/7/10	2021/7/14	4	临时停车
宁夏宝丰能源集团 220	煤	180	2021/7/10	2021/7/20	10	推迟检修
陕西兖矿榆林能化 60+70	煤(单醇)	60	2021/7/11	2021/7/13	2	临时停车
内蒙古大唐多伦煤化工	煤	168	2021/7/12	待定	待定	煤炭问题
河北唐山中润(10+10)	焦炉气	10	2021/7/13	待定	待定	焦化限产
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
陕西黄陵煤化工	焦炉气	30	2021/7/12	2021/7/27	15	临时停车
江苏索普	煤	54	2021/7/12	待定	待定	故障停车
山东荣信煤化	焦炉气	25	2021/7/12	2021/8/1	20	计划检修
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	10	2021/7/13	待定	待定	焦化限产
陕西蒲城清洁能源	煤	180	2021/7/13	2021/8/2	20	推迟检修
山东德州金能 10+20	焦炉气	20	2021/7/14	2021/8/14	31	政策管控
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
中天合创(180+180)	煤	180	2021/7/15	2021/7/22	7	降负
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
内蒙古荣信化工(90+90)	煤	90	2021/8/1	2021/8/31	30	推迟检修
山东华鲁恒升(6+32+32+100)	煤	100	2021/8/5	2021/8/27	22	计划检修
陕西长青能源化工	煤	60	2021/8/10	2021/8/30	20	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7月周均产量维持90-95万吨以内(剔除MTO), 西北集中检修暂缓供压力。7月下旬西北装置复产起, 至8月, 供应压力回升, 周均产量预计超出95万吨。

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: 非伊价差再拉开, 进口放量时间或延后

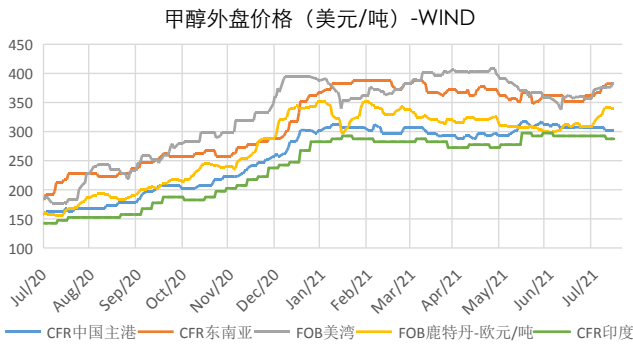
截止本周四, CFR 中国均价 302.5 美元/吨 (-5)、CFR 东南亚 382.5 美元/吨 (+5)、FOB 美湾 382 美元/吨 (+6), FOB 鹿特丹 339 美元/吨 (-2)。

欧美方面, 维持高价运行。关注美国 Yuhang Chemical 科氏 7 月底-8 月重启能否兑现; 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。

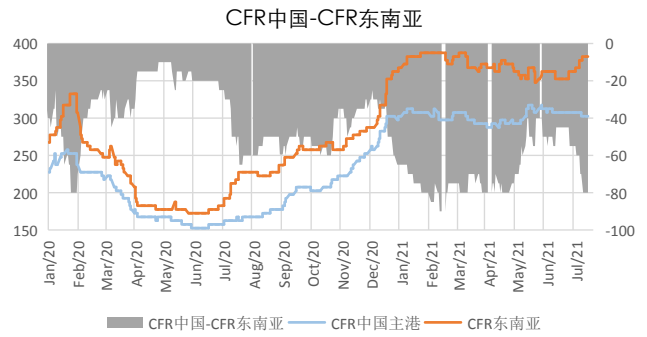
中东方面，伊朗新装置 Sabalan165 万吨装置于 7 月初开始停车检修 1 个月；伊朗 ZPC165 吨于临停 5 天左右，计划 7.16 重启；Kimiya 和 Kaveh 负荷较低。阿曼 SMC130 万吨装置 7.4 开始计划检修 1 个月，计划 8 月初。

图 8. 甲醇外盘价格 (单位: 美元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 9. 甲醇外盘价差 (单位: 美元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

(四) 库存分析

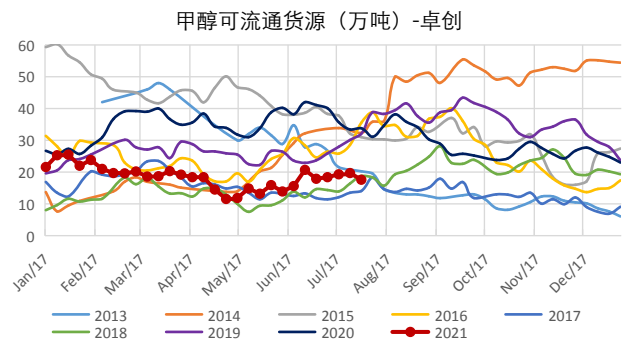
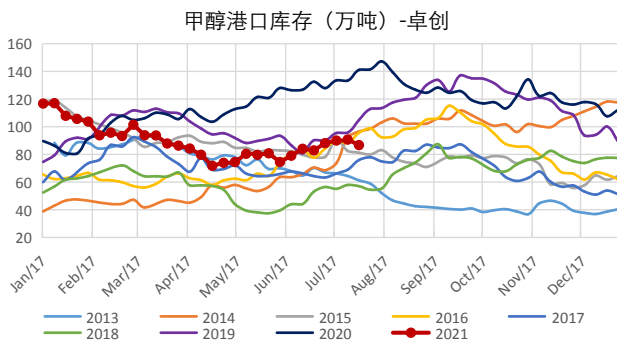
截止本周四，港口库存 86.75 万吨 (-3.98)。其中，华东 70.15 万吨 (-3.8)，华南 16.6 万吨 (+0.18)；可流通库存 17.6 万吨 (+2.1)。7 月起将进入传统累库阶段，初期累库幅度不明显，抵港/卸货速度较慢，预计 7 月下旬集中到港。

表 2. 甲醇港口库存 (单位: 万吨)

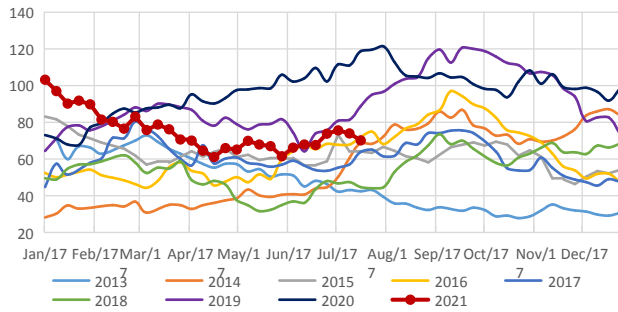
日期	江苏	浙江(嘉兴和宁波)	广东	福建	广西	沿海地区库存	库存变化
2021/6/24	47.7	26.1	7.57	4.58	2.2	88.15	5.25
2021/7/1	48	27.6	7.7	4.72	2	90.02	1.87
2021/7/8	50.75	23.2	8.85	5.03	2.9	90.73	0.71
2021/7/15	45.95	24.2	8.7	4.9	3	86.75	-3.98

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

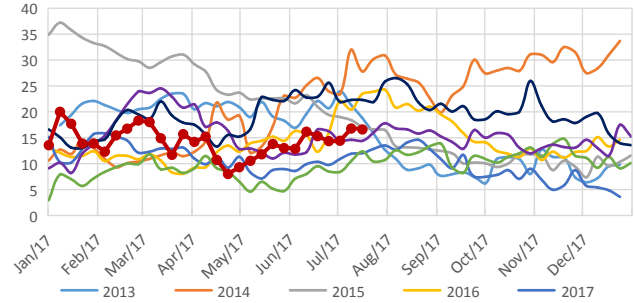
图 10-13. 甲醇港口库存 (单位: 万吨)



华东港口库存(万吨)-卓创



华南港口库存(万吨)-卓创



资料来源：卓创 新纪元期货研究

(五) 下游分析:**1. MTO:**

内地 MTO, 7 月中旬, 久泰、蒲城、中煤蒙大烯烃检修陆续兑现, 预计烯烃需求减量, 但宝丰二期有外采。

沿海 MTO, 7 月中旬待斯尔邦降负、浙江兴兴烯烃停车尚未兑现, 不排除利空落空的可能性。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

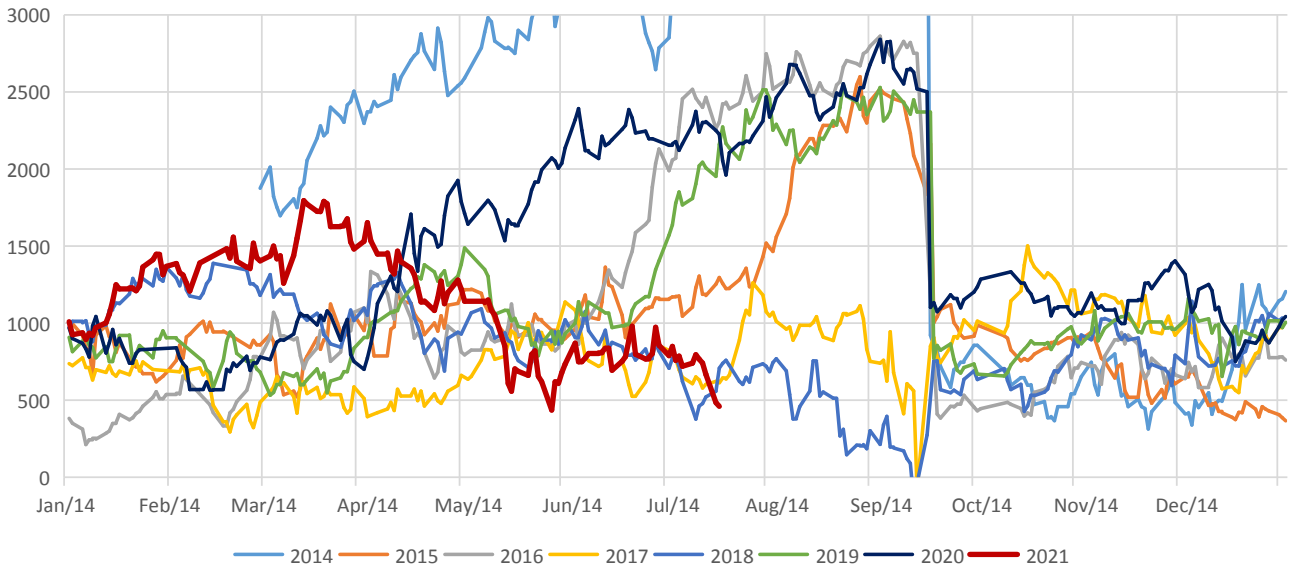
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021.3.20 左右-4.7, 甲醇计划检修 15 天, MTO 正常运行	约增加 4.54 万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021.4.13 甲醇故障降负, MTO 正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修; 2021 年 4 月下旬起外销甲醇至 6 月中旬	约增加 1.2 万吨/月外销
榆能化二期	60	2021.5.12 二期 MTO 计划检修至 6 月初	少量外采
神华宁煤	100	4 月末起外销甲醇; 两套 MTP 于 2021.5.25-6.22 轮休	部分外销
神华新疆	60	2021.5.25 开始计划检修 50 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	7 月上旬不再外采
浙江兴兴	60	6 月中旬, 利润承压, 降负运行; 计划 7 月下旬检修待定	外采减量待定
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 7.15 , 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 7.13 , 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 7.16 , 原计划 6 月下旬, 计划检修 40 天	待定
宝丰二期	60	推迟至 7.10 , MTO 降负, 甲醇同步检修, PE 检修	少量外采
斯尔邦	240	7 月中旬 E0 计划检修, MTO 降负待定	外采减量待定

资料来源：卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面, 维持观点, 煤炭成本端提振促使甲醇上行, 而 PP 行情震荡偏弱无起色, 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

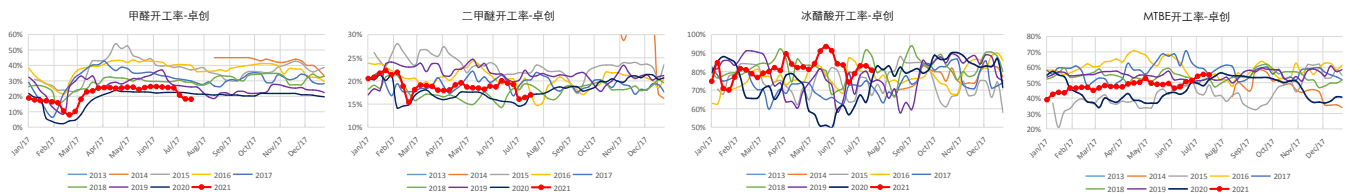
PP09-3MA



资料来源：卓创 新纪元期货研究

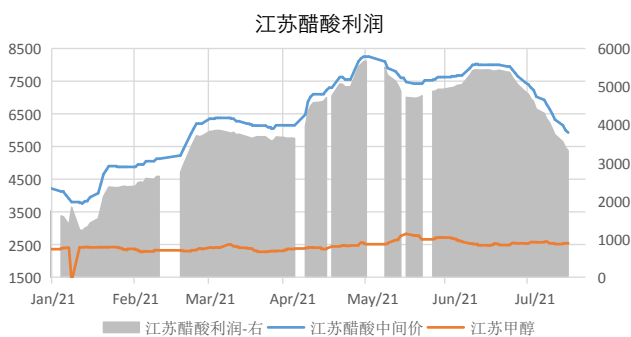
2. 传统下游:

图 15-18 甲醇下游开工率 (单位: %)



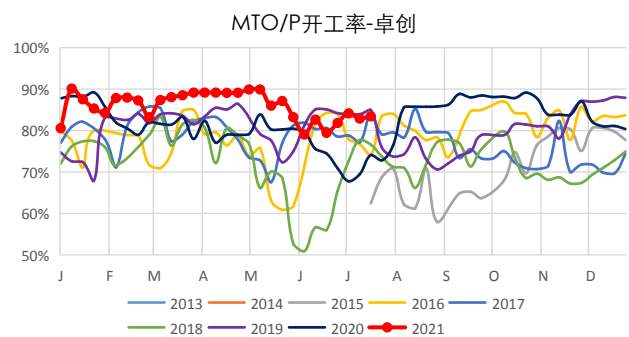
资料来源：卓创 新纪元期货研究

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，国内供应压力趋增，存港口累库和进口增量预期，但外盘新装置产能投放延时+非伊倒挂延续，进口趋增兑现程度或有限或推迟，从而影响累库进度及预期。需求端，烯烃 5 月底-7 月集中检修，沿海烯烃检修计划是否兑现待关注，传统下游逐渐向年中淡季过渡。

短期展望：油价波动影响消退，后半周重回煤炭成本端驱动逻辑。短期甲醇基本面供需偏弱格局被覆盖，加之沿海烯烃检修

尚未兑现，未能对盘面形成有效抑制，短线反弹动力较足。

2. 操作建议

MA09 震荡重心上移至 2600-2750 点区间。若煤炭成本端驱动延续，空单暂规避。

3. 止盈止损

风险提示：原油波动、煤炭价格转势、沿海烯烃检修推迟或不及预期、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#