

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：利多提振，短期偏强

一、一周回顾

周内，59 换月完成，MA09 冲高至 2170 点。截止 4 月 15 日，MA2109 收于 2413 元/吨（-3，-0.12%），59 价差收于+65 元/吨（+23），09MT0 价差收于+1314 元/吨（-35）。

4 月上旬，虽然华北检修损失不足以覆盖供应回归量，但周内西北烯烃临时外采增量提振，内蒙持稳偏强，局部价格整理回落。本预计基本面将从利多出尽像边际转弱发展、供应压力回归压制期现货，但目前供需矛盾仍待时间发酵。海内外供应回升压力皆有所滞后，港口库存低位，短期由内地强、港口弱转变为内地强、港口有支撑，供需格局略有好转且预计延续至 5 月上旬，因为即将迎来节前备货期及 5 月初宝丰二期检修（外采甲醇）。

策略上，受利好提振，MA09 震荡区间重心上移，短期谨慎偏多。关注 4 月下旬节前备货情况，短期基本面边际好转，但后市供应趋增预期或压制期价高度。

风险提示：原油波动影响、装置投产等利空因素。

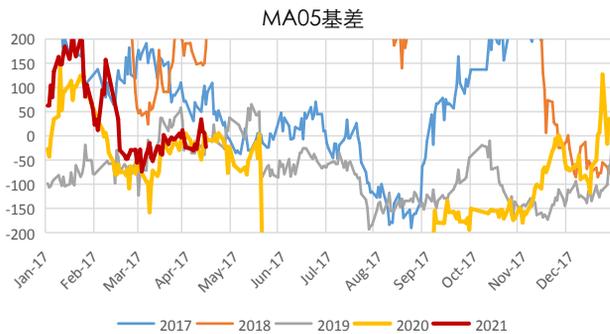
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面，港口可售货源偏低支撑，前半周基差小幅上行至 05+10/15 左右，后半周回落。

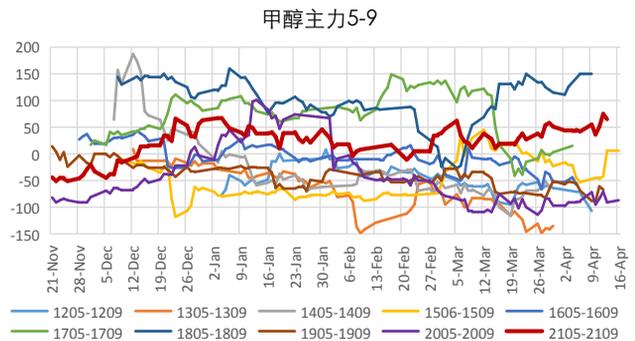
月差方面，周内完成换月，对月差影响减弱。远月延续震荡，高位承压。

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. MA59 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: 局部利好缓解短期供应压力

目前，内蒙南线维持 2050 元/吨、北线维持 2080 元/吨，高位整理。4.13 左右，神华榆林甲醇装置故障降负，故有少量外采需求，减轻西北库存压力。周内，西北库存小降至 19.91 万吨，支撑内蒙等地价格。

华北方面，价格有所松动。鲁南 2290 元/吨 (-25)、鲁北招标价 2260 元/吨 (-30)、山西 2155 (-45)、河北 2240 (-35)。虽是高价回落，但华北地区春检已开始，短期供应压力较低，后半周已止跌企稳，下游低吸为主。

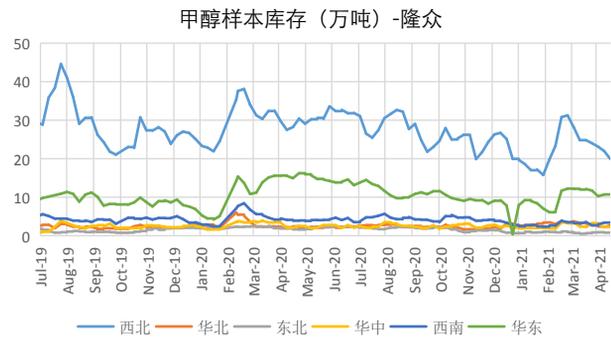
烯烃外采利好覆盖供应回升压力，主产区产销顺畅，价格表现偏强。临近五一，预计后市备货行情将继续支撑内地维持较高价格水平，短期供需格局好转将推迟供应压力显性化的时间点。维持上周观点，内地库存累积、供应回升压力的体现比想象中滞后；虽有高价抵触，但若行情顺利衔接至节前下游备货，内地持稳将继续托底盘面。

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: 库存低位, 价格稳中小涨

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

周内，港口价格小涨至 2450 元/吨，基差走强至 05+10/15 左右，之后期价反弹，基差小幅回落至微贴水。近期，港口持续去库，到船偏少，港口短暂脱离期价震荡影响，维持高价位。但内地强、港口弱的格局未曾改变，在本周内地延续偏强整理之后，内地-港口价差开始拉开。

内地偏强是对期价的有力支撑，港口高位持稳但上方空间有限，是对期价的制约。基本面格局改变需要时间和变量的积累，矛盾未激化之前，期价难出趋势。

（三）供应分析：

1. 产量/检修：

表 1. 4 月甲醇检修表（单位：万吨）

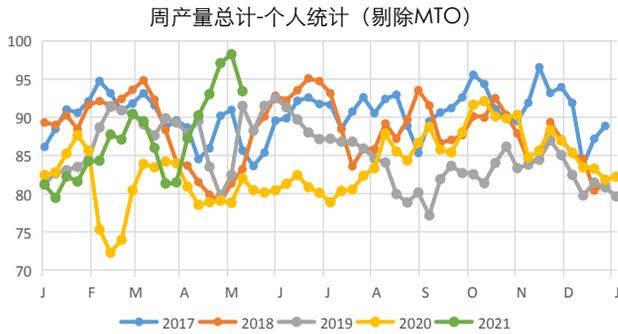
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
云南先锋解化	煤（联醇）	15	2021/3/13	2021/5/4	51	计划检修
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2021/3/15	2021/4/15	31	政策管控
山西晋煤天溪	煤	30	2021/3/16	2021/4/13	28	计划检修
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	20	2021/3/17	2021/5/1	45	故障检修
内蒙古伊东东方能源 10+60	煤（单醇）	60	2021/3/18	2021/4/17	30	计划检修
内蒙古和百泰能源	焦炉气	10	2021/3/20	2021/4/15	26	计划检修
内蒙古九鼎	焦炉气	10	2021/3/24	2021/4/20	07	政策管控
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021/4/5	2021/4/20	15	提前检修
河北华丰	焦炉气	15	2021/3/29	2021/4/23	25	计划检修
山西晋煤华昱	煤	90	2021-4-4	2021-4-24	20	计划检修
陕西黄陵煤化工	焦炉气	30	2021-4-6	2021-4-22	16	计划检修
山西大土河焦化	焦炉气	20	2021-4-6	2021-5-1	25	计划检修
山东恒信高科	焦炉气	15	2021-4-6	2021-4-17	11	故障检修
青海中浩天然气化工有限公司	天然气	60	2021-4-9	2021-4-15	6	临时停车
江苏沂州焦化	焦炉气	30	2021-4-12	2021-4-27	15	计划检修
神华榆林	煤	180	2021-4-13	待定	待定	故障降负
山东兖矿国宏 64	煤	14	2021-4-14	2021-5-24	40	计划降负
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2021-4-14	2021-4-29	15	计划检修
陕西神木化工	煤（单醇）	60	2021-4-20	2021-5-15	25	计划检修
西北能源	煤	20	2021-5-1	2021-6-1	31	计划检修
宁夏宝丰能源二期	煤	180	2021 年 5 月初		15	计划检修

资料来源：卓创 新纪元期货研究

4 月检修损失虽不足以覆盖供应回归量，但西北烯烃外采甲醇增量缓解局部供应压力。山西光大焦化、建滔万鑫达推迟检修，

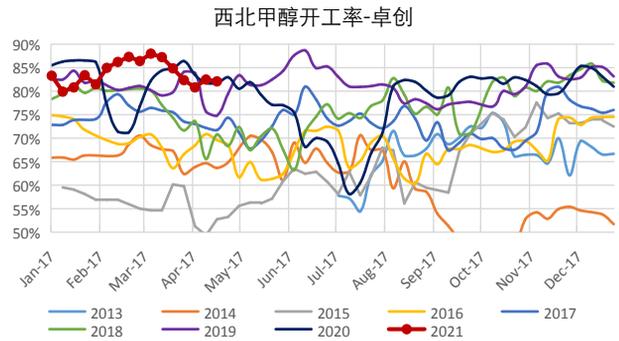
后续山东主流装置、上海焦化等将于 5-6 月检修。按个人预估，甲醇 4 月末周均产量可能超过 95 万吨万吨（剔除 MTO），直至 5 月周供应有所减量。

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

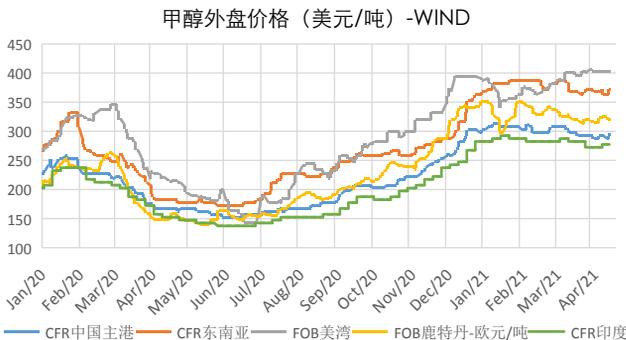
2. 外盘/进口：价稳偏高，量待积累

特立尼达两套装置仍在停车，美湾高价延续。截止本周四，FOB 美湾 402 美元/吨（持稳），FOB 鹿特丹 320 美元/吨（-4）。中东方面，伊朗 Kimia 于 4 月上旬临时停车；Kaveh 预计 4 月中下旬重启待定；Sabalan165 万吨装置或于年中试车。截止本周四，CFR 中国均价 297.5 美元/吨（+5）。

东南亚方面：马油小装置仍在检修中。截止本周四，CFR 东亚南 372.5 美元/吨（+5）。

维持观点，预计 4 月进口增量有限，5 月进口难料。进口船货集中抵港推迟至 4 月末，海外供应回归拐点延后。

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

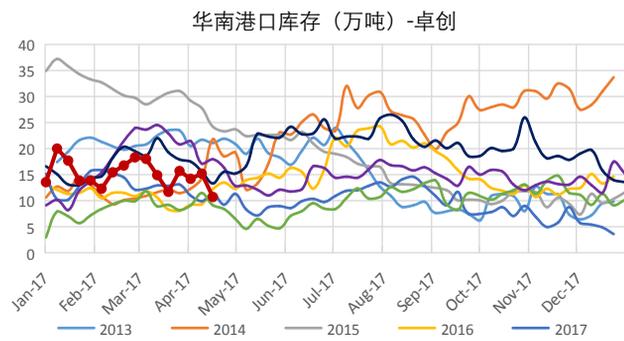
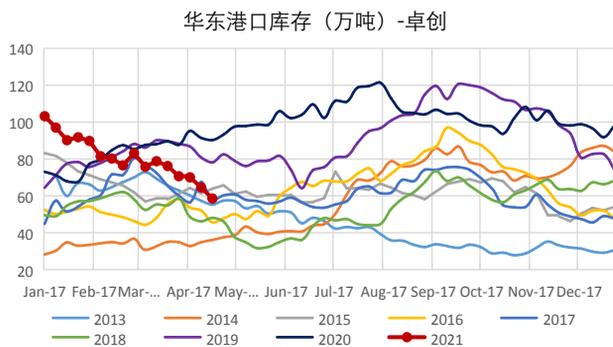
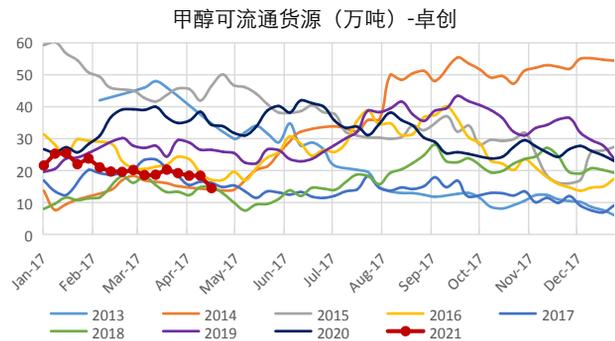
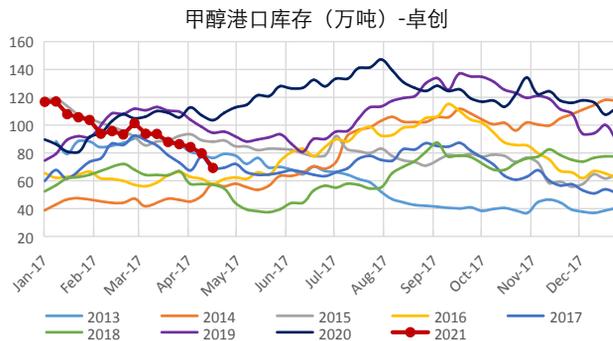
截止本周四，港口库存 69.6 万吨（-10.49），为偏低水平。其中，华东 58.55 万吨（-6），华南 10.71 万吨（-4.5）；可流通库存降至 14.5 万吨左右（-3.9），处于历史同期下沿。周内，华东、华南库存同降，可售货源偏紧，对港口价格支撑较强。另外，近期卸货缓慢、改港频繁，4 月末或有集中到港。

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
2021-3-25	49.05	21.6	7.9	4.8	3	86.35	-1.54
2021-4-1	47.15	22.9	8.3	3.6	2.3	84.25	-2.1
2021-4-8	46.35	18.2	9.3	4.6	1.3	79.75	-4.5
2021-4-15	39.55	19	6.85	2.86	1	69.26	-10.49

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:

周内,神华榆林时林外采提振西北市场,后市宝丰二期于5月初计划检修15天(PP下游检修7天),亦有甲醇外采。连续的烯烃外采利好改善局部供需,并衔接五一节备货,预计西北库存低位将延续至5月上旬。

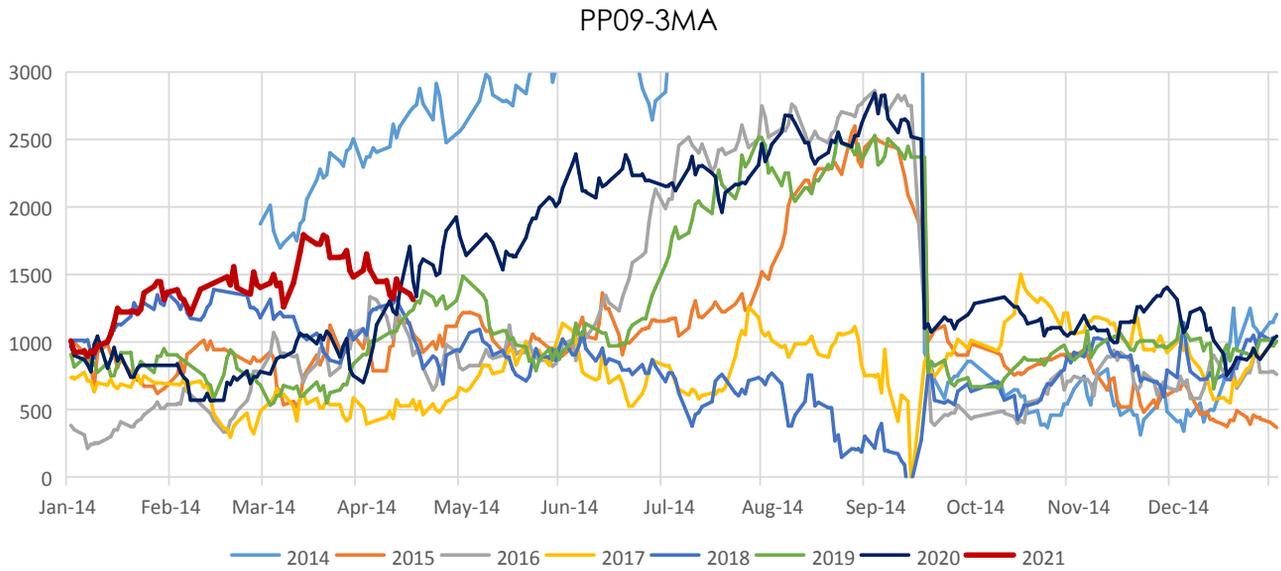
表3. 部分MTO装置动态(单位:万吨)

企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
吉林康奈尔	30	2020年10月底/11月计划检修,停车至今	削减外采甲醇需求
江苏斯尔邦	80	2020.12.2-2021.1.6	约25万吨甲醇需求损失
宁夏宝丰二期	60	2020.12.27PP二期停车,MTO运行,外销丙烯	不影响边际量
阳煤恒通	30	2021.1.1-1.15,MTO停车	少量外采甲醇需求损失
青海盐湖	33	2021.1.15左右重启	低负荷运行
宁波富德	60	2021.1.18-1.31MTO计划检修	约7.6万吨甲醇需求损失
大唐多伦	46	2021.1.21-2.11,PP部分短停,MTO降负	未影响边际量
延长中煤榆林	60	2021.1.21-2.3,PP部分短停,MTO运行中	未影响边际量
青海盐湖	33	2021年1月内短暂重启,低负荷运行	未影响边际量
蒲城清洁能源	70	2021.2.23至月末,甲醇半负运行,MTO计划检修,PP停车	少量外售
山东联泓	33	2021.3.5,PP计划检修8天	预计外采缩减
中天合创	180	3月中旬,内蒙双控政策影响,略有降负	未影响边际量
延安能化	60	3月中旬,60万吨甲醇装置临停2日	少量外采
延长中煤	60	3月第三周,MTO故障跳车,已重启	未影响边际量
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	2021年5月初计划检修15天,PP检修7天	部分外采

资料来源:卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面, PP 震荡偏弱运行, 甲醇短期存利好, MTO 利润价差被压缩。

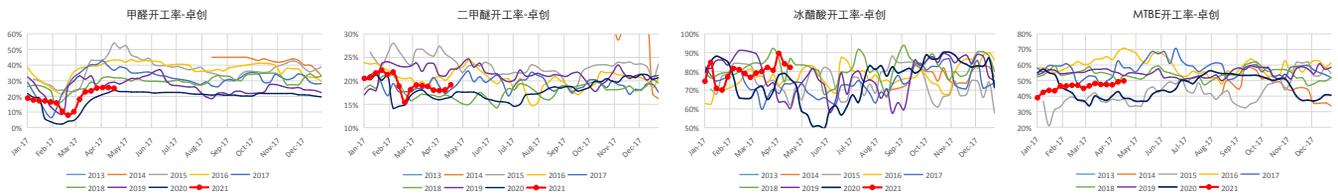
图 14. 甲醇 PP-3MA 价差



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. 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: 供应端, 检修利好向供应回升压力过渡。需求端, 小旺季逐渐向年中淡季过渡。

短期展望: 春检利好消化, 局部价格松动, 但西北烯烃外采提振内地市场, 上游库存压力小, 短期供需改善。港口延续去库, 集中到港或推迟至 4 月末。内地供应压力回升+价格转弱、进口量回归、港口累库的拐点皆有所推迟, 矛盾爆发需要时间的积累。

投资有风险 理财请匹配

周内完成换月，MA09 短期有利好支撑。

2. 操作建议

受利好提振，MA09 震荡区间重心上移，短期谨慎偏多。关注 4 月下旬节前备货情况，短期基本面边际好转，但后市供应趋增预期或压制期价高度。

3. 止盈止损

风险提示：原油波动影响、装置投产等利空因素。

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