

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：未脱离震荡走势

一、一周回顾

OPEC+会议决定增产，导致 WTI 原油跌至 65 美元/桶，后又迅速反弹至 70 美元/桶以上。周内，油价走势起伏较大，但国内能化跟跌不积极，跟涨却很积极，甲醇跟随能化波动为主，并无独立行情。截止 7 月 22 日，MA2109 收于 2728 元/吨（+92，+3.49%），91 价差收于-63 元/吨（+4），09MT0 价差收于+449 元/吨（-11）。

前半周，油价破位引起能化恐慌性抛售；后半周，市场焦点转移至河南大雨、双台风来袭。异常天气令地面和水面交通运输短期受限，PTA 和液体品种带头炒作，甲醇跟涨，期价重心常在 2700 点以上。

7 月中下旬，内陆烯烃检修已全部兑现，需求减量为主，但近期新增检修不少，多空互抵，并未引发明显矛盾。但月内沿海烯烃检修不及预期，兴兴已经提负，诚志检修或在 8 月待定。下旬本预计船货集中到港，但因台风封航，抵港推迟，累库预期同样推迟。短期内，MA09 合约走势不以基本面为主，常受能化情绪、原油或煤炭等外围因素干扰。基本面矛盾尚未激化的情况下，不确定性增加。

策略上，MA09 维持 2600-2750 点区间震荡，短线随能化共振，高位不追涨。

风险提示：原油/煤炭价格波动、国内外装置异动。

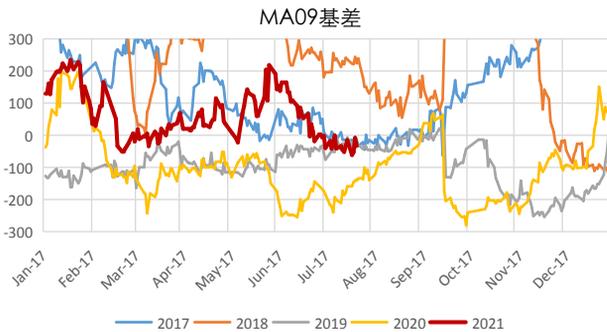
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面，周内 09-25/-40 左右波动，偏弱运行。

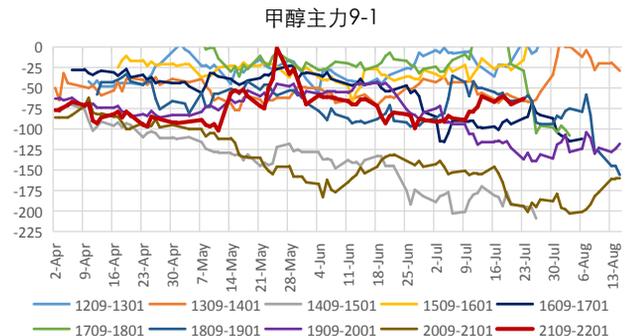
月差方面，截止本周四，MA9-1= -63 元/吨 (+4)。近月提涨，月差缓慢走强。

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

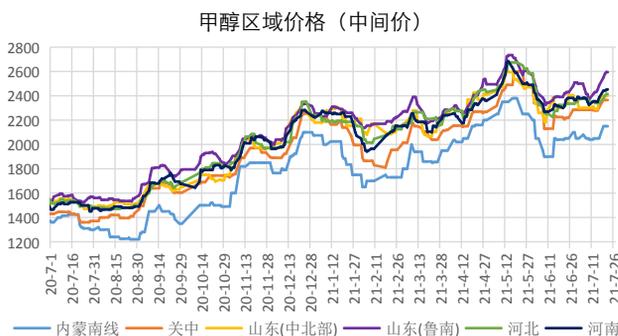
(二) 内地 VS 港口:

1. 内地: 烯烃检修落地, 上游装置检修增加

截止本周四，西北库存 20.74 万吨 (-2.2)，内地库存合计 39.84 万吨 (-2.42)。7 月中下旬，宝丰能源、蒲城清洁能源、中煤蒙大、久泰能源等烯烃计划检修落实+山西/新疆/内蒙等新增检修，多空交织。其中，宝丰烯烃检修已完成，甲醇装置待重启，外采将减量；久泰甲醇不停车，有外销；中天合创月中临时降负已恢复；新增检修令西北短期供应压力大减，对价格有一定支撑，库存压力减小。截止本周四，内蒙南北线 2150 元/吨左右 (+100)、鲁南 2595 元/吨 (+145)、鲁北 2400 元/吨左右 (+105)、河北 2415 (+75)、河南 2455 (+100)。

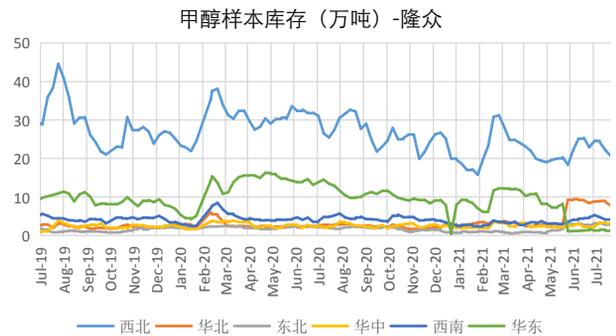
内地，短期供需略有好转，预计持续至 8 月上旬；关注台风天气对交通运输的限制。华鲁恒升、内蒙古荣信、新疆广汇、陕西长青等计划检修安排在 8 月，中长线供应压力回升。

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

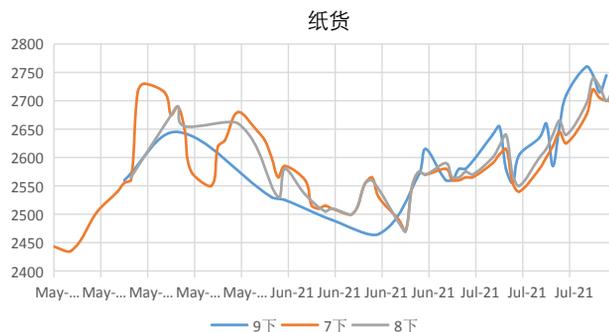
2. 港口: 基差无改善, 库存压力略有减轻

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，港口小涨至 2700 元/吨以上，跟随期货上行，但基差并无明显改善，依旧维持 contango。截止本周五，基差约 09-30/-45 左右。7 下纸货 2715 元/吨左右，8 下 2740 元/吨，9 下 2755 元/吨。纸货近月贴水，远月微升水。目前，兴兴负荷已有所提升，诚志 MT08 月计划检修尚待落实。因台风影响，长江沿岸封航 3 日，影响短期抵港，港口累库压力暂缓，支撑现货价格。

(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）

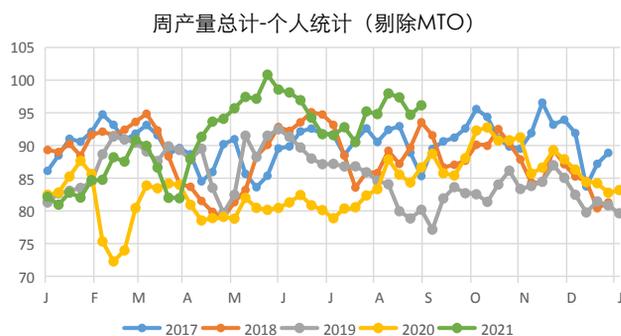
生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
安徽淮北临涣焦化（20+20）	焦炉气	20	2021/6/10	2021/7/20	40	计划检修
河南永煤龙宇	煤（单醇）	50	2021/6/13	2021/7/19	36	计划检修
甘肃华亭	煤（单醇）	60	2021/6/18	2021/8/1	44	计划检修
内蒙古神华乌海能源西来峰	焦炉气	30	2021/6/20	2021/7/20	30	计划检修
江苏恒盛化肥	煤（联醇）	40	2021/6/20	2021/7/20	30	计划检修
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2021/6/24	待定	待定	降负
新疆天智辰业二期	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
华电榆天化#2（榆林凯越）	煤	70	2021/7/5	2021/7/25	20	计划检修
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	2021/7/20	8	煤炭问题
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
内蒙古赤峰博元	焦炉气	15	2021/7/16	待定	待定	
鄂尔多斯市国泰化工	煤	40	2021/7/25	2021/8/19	25	计划检修
新疆新业星辰物流	煤（单醇）	60	2021/7/30	2021/8/19	20	计划检修

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
内蒙古荣信化工 (90+90)	煤	90	2021年8月中旬	待定	30	推迟检修
神华榆林	煤	180	2021/8/18	2021/9/12	25	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

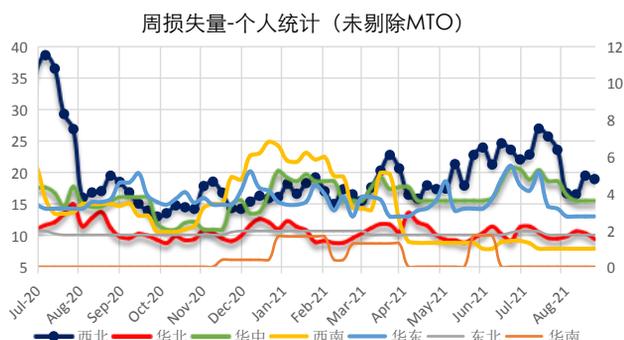
按个人预估, 甲醇7月周均产量维持90-95万吨以内(剔除MTO), 西北集中检修暂缓供压力。8月, 供应压力回升, 周均产量预计超出95万吨。

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: 新产能释放临近, 高价或有松动

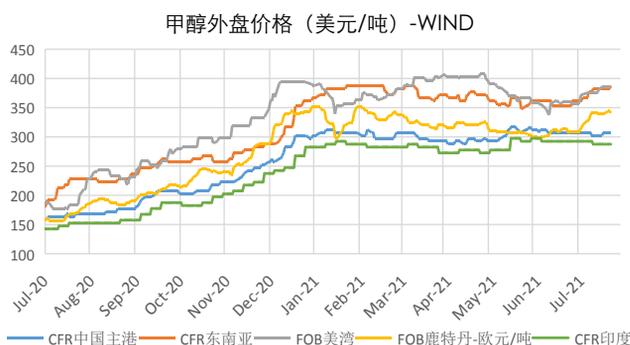
截止本周四, CFR中国均价307.5美元/吨(+5)、CFR东南亚387.5美元/吨(+5)、FOB美湾386.2美元/吨(持平), FOB鹿特丹31美元/吨(+2)。

欧美方面, 维持高价运行。美国Yuhang Chemical科氏已复产, 若运行平稳, 将缓解北美供应压力。

东南亚方面, 文莱BMC85万吨装置年检尚未结束。

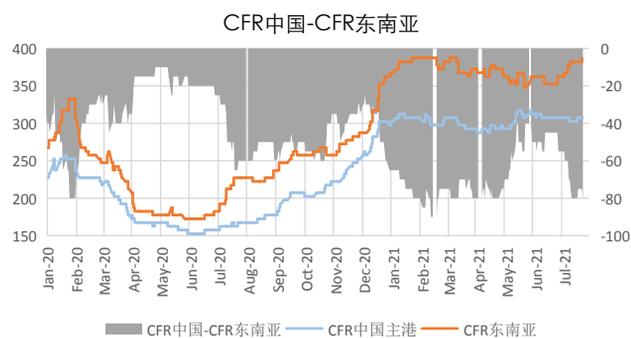
中东方面, 伊朗新装置Sabalan165万吨装置预计8月初重启。阿曼SMC130万吨装置7.4开始计划检修1个月, 计划8月初重启。

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81.95万吨(-4.8)。其中, 华东678万吨(-2.), 华南14.15万吨(-2.4); 可流通库存15.9万吨(+2.1)。近期台风天气或导致频繁封航, 船货抵港、卸货速度易受影响, 预计累库进度放缓, 利空预期推迟。

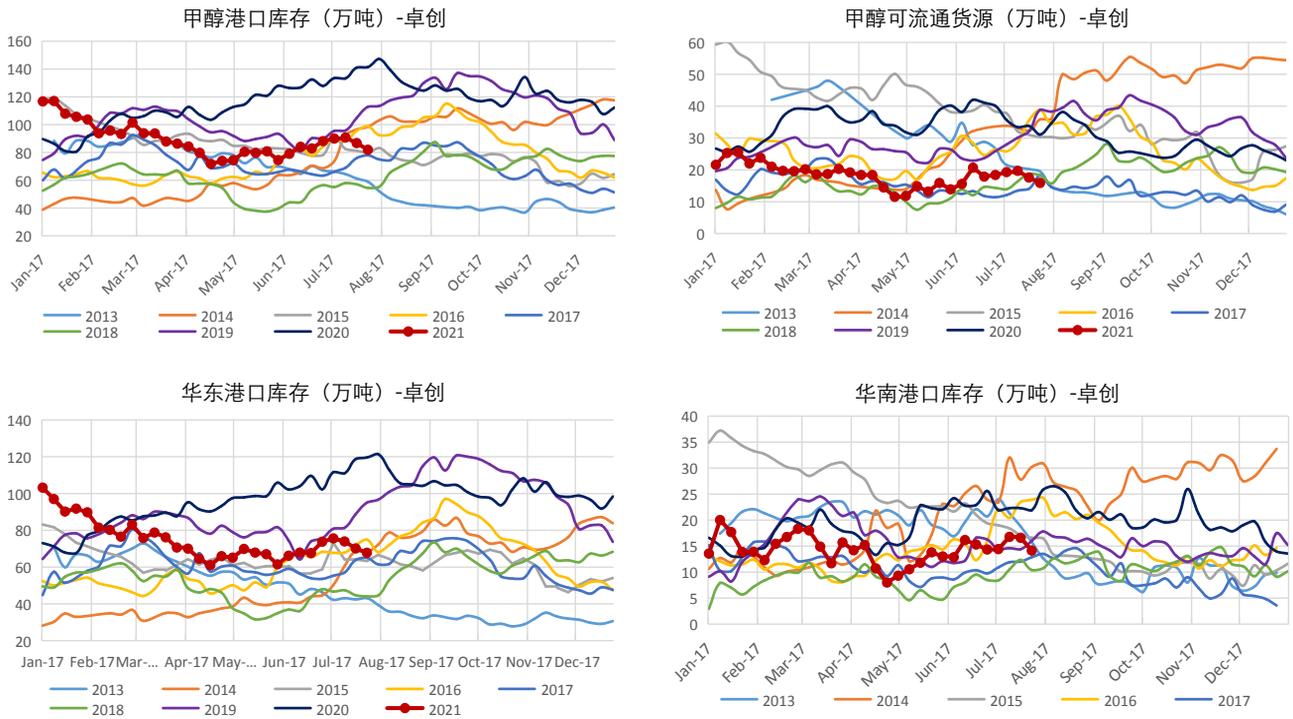
表2. 甲醇港口库存(单位: 万吨)

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
2021/7/1	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
2021/7/22	44.7	23.1	6.35	4.6	3.2	81.95	-4.8

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, 仅宝丰二期有外采。偏向利空影响, 但市场逻辑并不在基本面上, 且西北供应压力同样趋减。

沿海 MTO, 7 月下旬, 兴兴负荷已提升; 8 月中旬, 诚志二期或安排计划检修, 仍待核实。7 月沿海烯烃厂检修利空不及预期。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

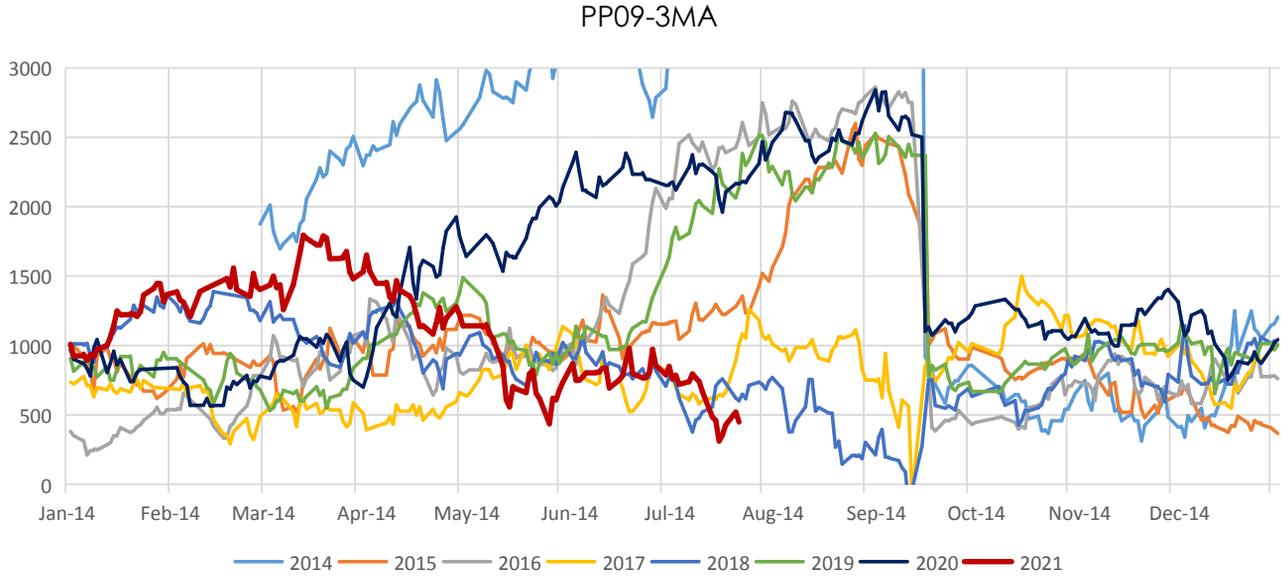
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021.3.20 左右-4.7, 甲醇计划检修 15 天, MTO 正常运行	约增加 4.54 万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021.4.13 甲醇故障降负, MTO 正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修; 2021 年 4 月下旬起外销甲醇至 6 月中旬	约增加 1.2 万吨/月外销
榆能化二期	60	2021.5.12 二期 MTO 计划检修至 6 月初	少量外采
神华宁煤	100	4 月末起外销甲醇; 两套 MTP 于 2021.5.25-6.22 轮休	部分外销
神华新疆	60	2021.5.25 开始计划检修 50 天, 上下游同步	未影响边际量
神华宁煤	100	6 月下旬至 7 月上旬, 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; 7 月中下旬已提负	外采减量
山东联泓	34	2021.6.27 凤凰甲醇临停, 计划检修 20 天 (已恢复)	暂未外采
宝丰二期	60	推迟至 7.10, MTO 降负 (已恢复), 甲醇同步检修, PE 检修 7 天 (已恢复)	少量外采
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

久泰能源	60	推迟至 7.15 , 计划检修 30 天, 甲醇装置不停车	约增加 7.5 万吨外销
中煤蒙大新能源	60	推迟至 7.16 , 原计划 6 月下旬, 计划检修 30 天	约减少 16 万吨/月外采
中天合创	137	7 月上旬, 上下游同步降负, PP 环管法和 LL 装置临停 7 天	未影响边际量
神华榆林	60	计划 8 月中旬检修 20-25 天, 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, 维持观点, 两品种单边走势趋同, 短期内不看好 09MTO 盘面利润扩大的策略, 预计低位反复震荡。

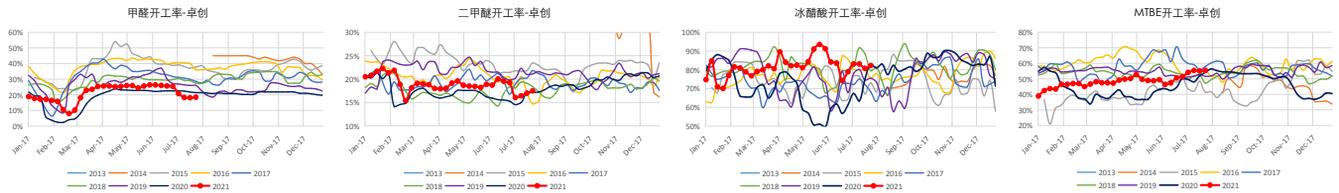
图 14. 甲醇 PP-3MA 价差



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: %)



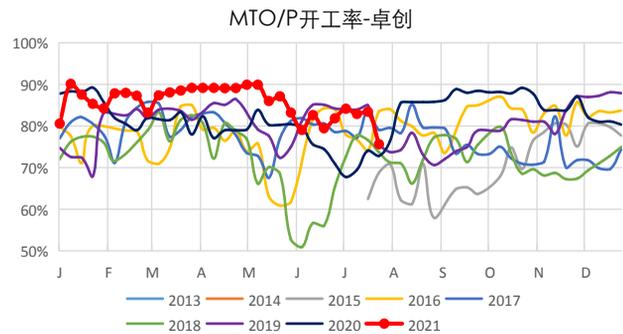
资料来源: 卓创 新纪元期货研究

图 19. 醋酸利润 (单位: 元/吨)



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。外盘新装置产能预计8月投放+非伊倒挂延续，进口趋增兑现程度、港口累库进度待观望。需求端，烯烃7月中旬-8月上旬集中检修，沿海烯烃检修计划是否兑现待关注。

短期展望：油价跳水至修复性反弹期间，甲醇仍处于区间震荡，波动跟随能化，核心矛盾脱离基本面。因台风天气影响，交通受限、港口封航，累库预期推迟+沿海烯烃检修不及预期，多头情绪时有，期价易反弹。

2. 操作建议

MA09 维持 2600-2750 点区间震荡，短线随能化共振，高位不追涨。

3. 止盈止损

风险提示：原油/煤炭价格波动、国内外装置异动。

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#