

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：移仓加速，远月承压

一、一周回顾

截止8月5日，MA2109收于2619元/吨（-59，-2.2%），91价差收于-118元/吨（-23），09MT0价差收于+450元/吨（-93）。

煤炭支撑削弱，甲醇多头情绪消退，期价重心下移，波动区间收窄。8月初起，MA09持仓持续减量，移仓换月加速中，预计91价差维持反套格局，约-100左右波动。

8月供需边际走弱不可避免。华东港口，南京诚志二期于8.6按时计划检修，外采减量，预计港口承压走弱。华南港口，广西华谊即将在8月放量，改变华南供应格局，抵港货源趋增，同样预计港口承压走弱。MT0对期价上方空间的压制+港口累库预期，负基差难有改善，空头氛围渐浓。目前，沿海烯烃检修利空已落实，累库已有迹象，行情弱勢不堪，期价考验2600点支撑。

策略上，MA09震荡偏弱运行，区间收窄至2600-2700点区间震荡，2600点支撑不稳。移仓换月加速，MA01维持空配思路。

风险提示：原油/煤炭价格波动、国内外装置异动。

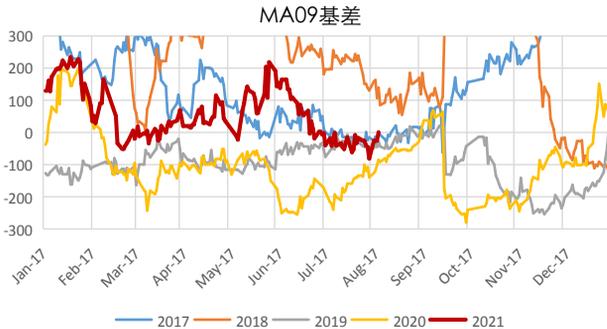
二、基本面分析

(一) 价格结构:

基差方面, 周内 09-25/-40 左右波动, 偏弱运行。

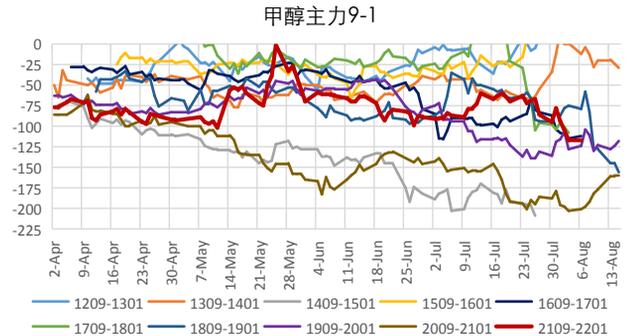
月差方面, 截止本周四, MA9-1= -63 元/吨 (+4)。近月提涨, 月差缓慢走强。

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: 烯烃检修利好渐消退, 行情僵持

8月上旬至中旬左右, 煤制烯烃将陆续复产, 月初宝丰甲醇率先重启, 不再外采; 宁煤 MTP 一线降负; 蒲城、久泰烯烃重启。市场利空情绪蔓延, 周内价格局部松动, 西北主产区先降后升。截止本周四, 西北库存 23.42 万吨 (+1), 内地库存合计 43.4 万吨 (+1.2)。截止本周四, 内蒙南北线 2150-2200 元/吨 (持平)、鲁南 2480 元/吨 (-70)、鲁北 2415 元/吨左右 (-10)、河北 2475 (+10)、河南 2370 (-40)。

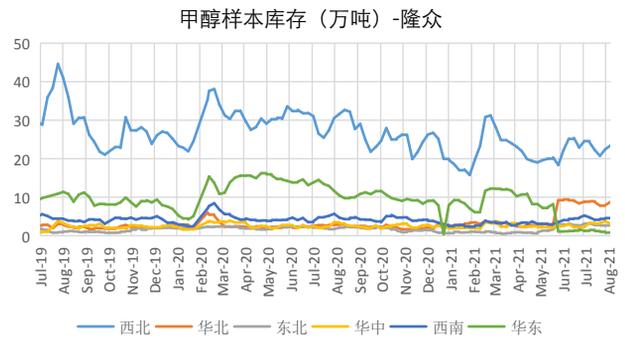
内地检修上, 新疆新业 7.25 已检修、新疆广汇计划 8.10 左右检修, 当地输出大减, 价格首次突破至 2000 元/吨以上。8 月中上旬还有陕西长青、陕西精益化工、内蒙古荣信等计划检修安排。但装置检修、重启交织, 难言利多利空, 价格反弹动力趋弱, 市场情绪偏空。供应压力偏高, 需求暂无亮点, 部分运输略受局部疫情影响, 预计内地行情僵持偏弱。

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

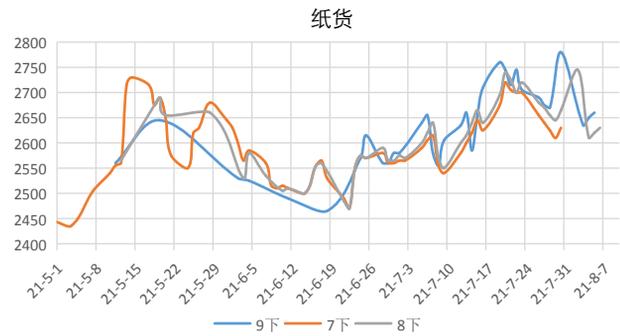
2. 港口: 诚志计划检修, 港口即将承压

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 2600 元/吨左右小幅波动。下半周期价回落，港口 09 基差从 09-30 左右小走强孩子 09 平水附近；8 下纸货 2630 元/吨左右，9 下 2660 元/吨，9 下 2660 元/吨。7 月兴兴检修落空，但 8 诚志 MT08 月按时计划检修。沿海烯烃检修利空的兑现将令华东港口承压。另外，广西华谊 8 月将向广州发货，预计抵港增加，华南港口同样承压。

（三）供应分析：

1. 产量/检修：

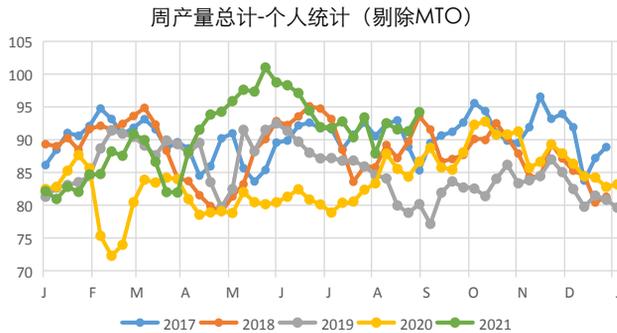
表 1. 8 月甲醇检修安排（单位：万吨）

生产企业	原料	产能	起始	终止	检修天数	停车原因
江苏恒盛化肥	煤（联醇）	40	2021/6/20	待定	待定	停车检修
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	2021/8/9	38	停车检修
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
山东荣信煤化	焦炉气	25	2021/7/12	2021/8/9	28	计划检修
河北唐山中润 20	焦炉气	10	2021/7/13	待定	待定	焦化限产
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	2021/8/4	22	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
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	2021/7/25	2021/8/14	20	计划检修
山西同煤广发化学工业	煤	60	2021/7/27	2021/8/8	12	故障停车
鄂尔多斯市国泰化工	煤	40	2021/7/28	2021/8/27	30	计划检修
青海中浩天然气化工有限公司	天然气	60	2021/7/30	2021/8/2	3	临时停车
内蒙古中煤远兴	煤	60	2021/8/4	2021/8/9	5	临时停车
山东华鲁恒升（6+32+32+100）	煤	100	2021/8/5	2021/8/27	22	计划检修
山西晋煤华昱	煤	90	2021/8/8	2021/8/13	5	计划检修
陕西精益化工	煤单醇	25	2021/8/9	2021/8/29	20	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	2021/8/11	2021/8/26	15	计划检修
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021/8/10	2021/8/30	20	推迟检修
天津渤化永利化工（天津碱厂）	煤（联醇）	50	2021/8/15	2021/9/15	31	计划检修
神华榆林	煤	180	2021/8/18	2021/9/12	25	计划检修
上海焦化 45+15+20+20	煤	100	2021 年 8 月中	待定	待定	计划检修

资料来源：卓创 新纪元期货研究

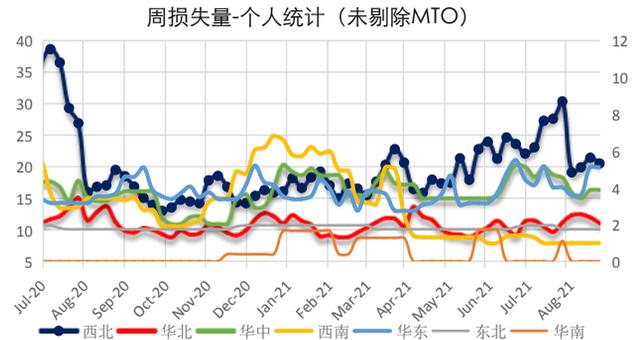
按个人预估，甲醇8月周均产量维持90-95万吨以内（剔除MTO），供应水平处于往年同期高位，部分西北装置将在8月上旬重启。

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：价格居高不下

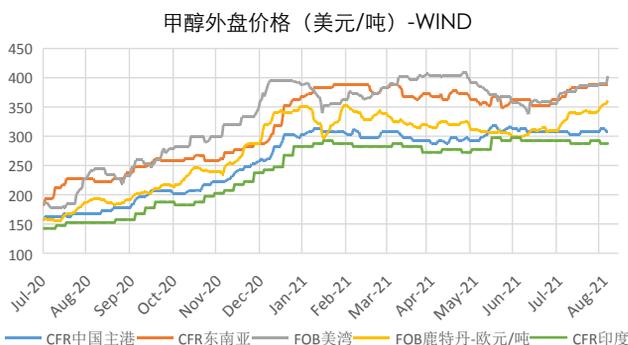
外盘报价始终维持高位，而我国持续成为全球洼地，不利于后期进口放量。截止本周四，CFR中国均价307.5美元/吨（持平）、CFR东南亚387.5美元/吨（持平）、FOB美湾403美元/吨（+4），FOB鹿特丹361美元/吨（+15）。

欧美方面，美国Yuhang Chemical科氏在上周临停后已重启、Natgasoline180万吨装置于周初降负；德国Mider装置仍在检修中。

东南亚方面，文莱BMC85万吨装置已于7月底重启。中国-东南亚美金价差仍倒挂严重，约-80美元/吨。

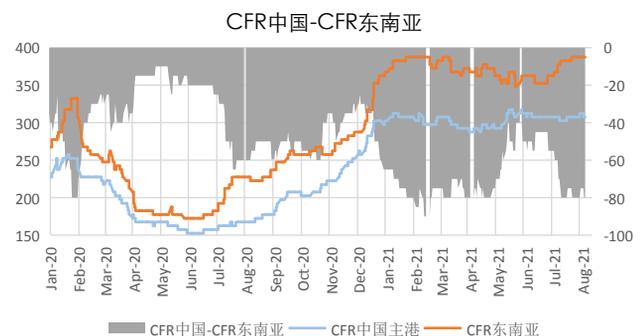
中东方面，伊朗新装置Sabalan165万吨装置仍在重启中。阿曼SMC130万吨装置7.4-8月初检修，已重启。

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86.37万吨（+5.89）。其中，华东67.5万吨（+4.3），华南18.7万吨（+1.6）；可流通库存20.9万吨（+1.9）。按往年规律，三季度大部分时间将处于累库周期中，8月已初见累库迹象。其中，华南近日库存趋增，而广西华谊在7月末故障临停后已恢复正常运行，其货源将发往广东。广西华谊若稳定放量，华南抵港将增多、局部竞争激化，使得需求本就欠佳的华南市场承压。

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
2021/7/15	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
2021-7-29	47.2	16	7.85	6.23	3.2	80.48	-1.47

2021-8-5

47.4

20.1

8.65

5.52

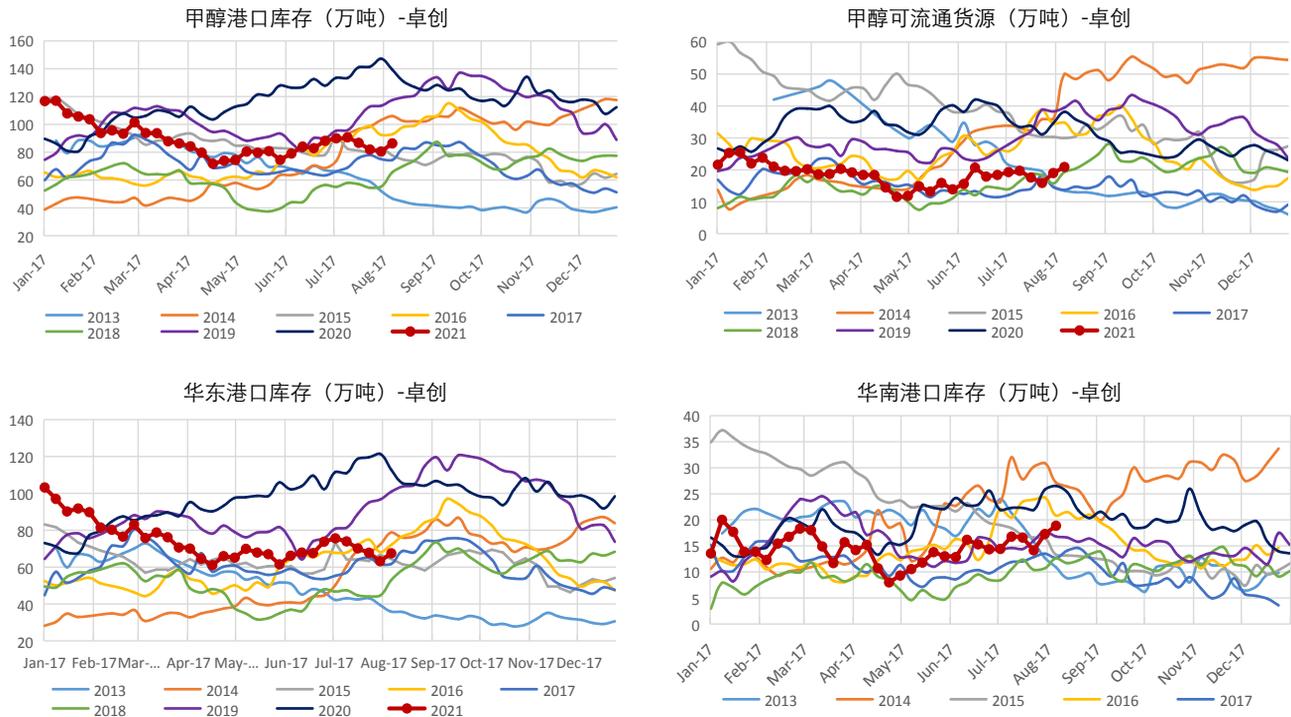
4.7

86.37

5.89

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. MT0:**

内地 MT0，7 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 MT0，7 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 MT0 装置动态（单位：万吨）

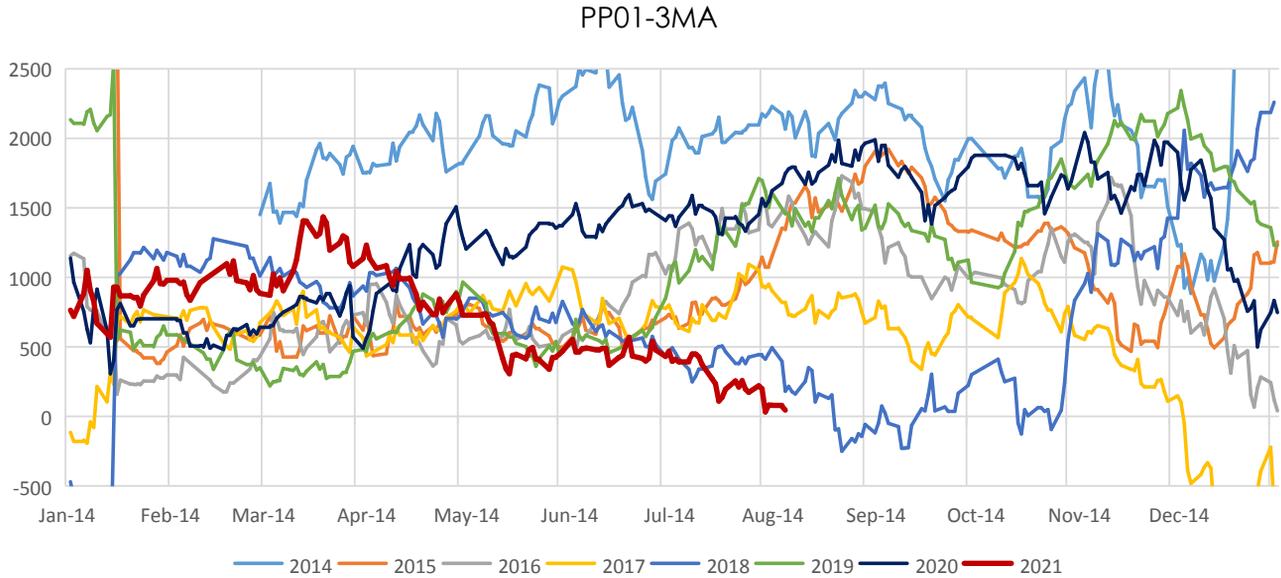
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
内蒙古久泰	60	2021.3.20 左右-4.7, 甲醇计划检修 15 天, MT0 正常运行	约增加 4.54 万吨甲醇外采
神华榆林	60	2021.4.13 甲醇故障降负, MT0 正常运行	部分外采
宁夏宝丰二期	60	推迟检修: 2021 年 4 月下旬起外销甲醇至 6 月中旬	约增加 1.2 万吨/月外销
榆能化二期	60	2021.5.12 二期 MT0 计划检修至 6 月初	少量外采
神华宁煤	100	4 月末起外销甲醇; 两套 MTP 于 2021.5.25-6.22 轮休	部分外销
神华新疆	60	2021.5.25 开始计划检修 50 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)	未影响边际量
宝丰二期	60	7.10MT0 降负, 甲醇推迟至月底重启 (已恢复); PE 中旬检修 7 天 (已恢复), PP7.26 临停 2 天左右	少量外采
蒲城清洁能源	70	7.13-8.2 计划检修 (已恢复), 原计划 6.15, 上下游同步	未影响边际量
久泰能源	60	7.15-8.5 计划检修 (已恢复), 甲醇装置不停车	约增加 7.5 万吨外销

中煤蒙大新能源	60	7.16 计划检修 30 天，原计划 6 月下旬	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（已恢复），PP 环管法和 LL 装置临停 7 天	未影响边际量
斯尔邦	80	7 月下旬，E0 检修，MTO 略有降负	待定
南京诚志二期	60	8.6 计划停车检修 15-20 天	待定
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，近期 PP 因投产压力而承压调整，相对于甲醇偏弱，远月 MTO 利润已走弱至平水附近。两品种在远月上皆偏向空配思路，不利于 MTO 价差走出趋势，观望为主。

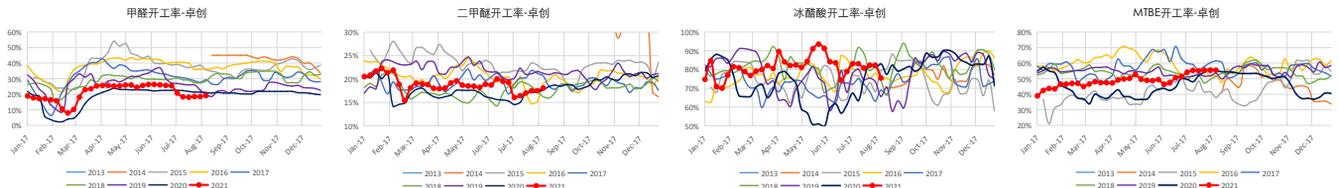
图 14. 甲醇 PP-3MA 价差



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：%）

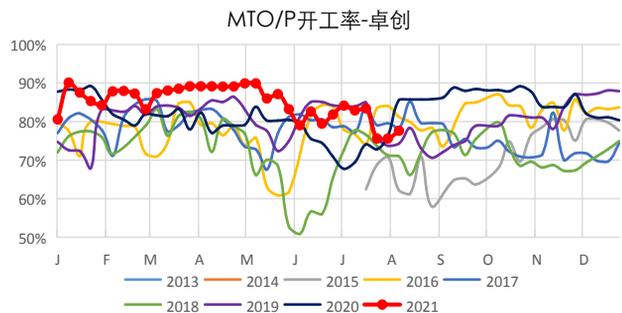


资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 19. 醋酸利润（单位：元/吨）



图 20. MTO 开工率（单位：%）



三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：供应端，内地维持中高位供应水平，进口放量缓慢，海外新投装置待8月产能释放。需求端，烯烃7月中旬-8月上旬集中检修，沿海烯烃检修计划兑现中，利空压制明显。

短期展望：煤炭支撑消退，行情重归基本面。南京诚志二期烯烃按时检修，港口即将承压，8月累库压力渐增，供需边际走弱明显。

2. 操作建议

MA09 震荡偏弱运行，区间收窄至 2600-2700 点区间震荡，2600 点支撑不稳。移仓换月加速，MA01 维持空配思路。

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#