

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：震荡反复，换月将始

一、一周回顾

周内，甲醇偶尔冲高至 2400 点以上，维持震荡走势。截止 4 月 1 日，MA2105 收于 2381 元/吨（+19，+1.6%），59 价差收于+51 元/吨（+13），05MT0 价差收于+1765 元/吨（-102）。

临近 4 月，进入下有支撑（春检等）、上有利空（供应压力预增+投产预期）的时间段，甲醇短期逻辑尚不明确。

供应方面，虽有春检+内蒙能耗双控等利好，但 4 月受部分检修装置重启影响，西北供应有所回归，内蒙双控政策影响或在后期弱化，主流装置有提负空间。投产方面，重点关注中煤鄂尔多斯能化进度。

需求方面，MT0 投产待定，传统下游开工率尚可，但暂无新增量。

内地 vs 港口，内地占了检修利好等先机，3 月中下旬明显强于港口，港口反而成为洼地。港口基差于 3 月末/4 月初有所走弱，小幅贴水 05。近期期价弱势运行+港口同步偏弱，倒过来压制内地上方空间。4 月供应回升压力+港口库存去化结束压力下，预计后期内地易被港口拖累，难维持强势。

策略上，MA05 维持 2300-2450 点区间震荡。短期内，偏空配，但做空不易，且换月在即，近月暂观望。

风险提示：宏观事件/原油波动影响。

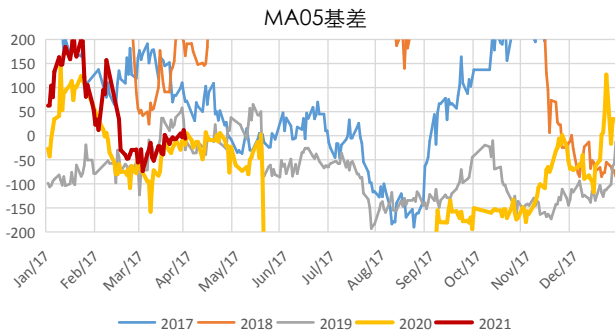
二、基本面分析

（一）价格结构：

基差方面，港口跟随期价涨跌，基差后半周略有走弱至 05-10/-20 左右波动。

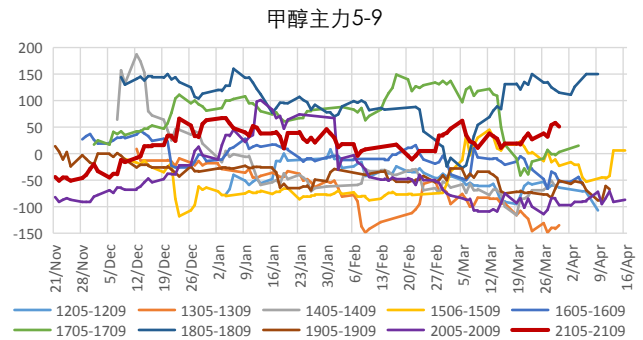
月差方面，截止本周四，MA5-9=+51 元/吨。

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）

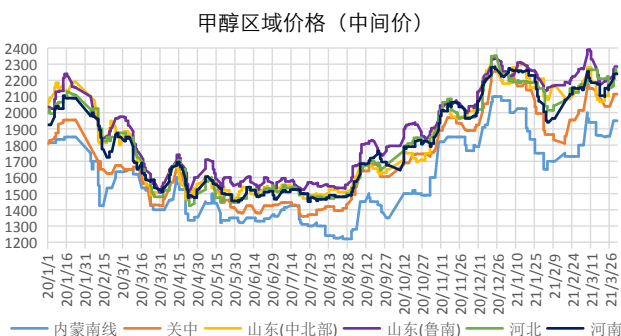


资料来源：交易所行情数据 新纪元期货研究

（二）内地 VS 港口：

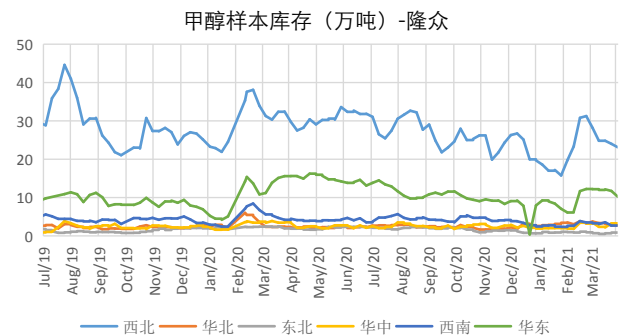
1. 内地：4 月初供应回升+投产预期，或由强转弱，关注内蒙双控政策影响

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

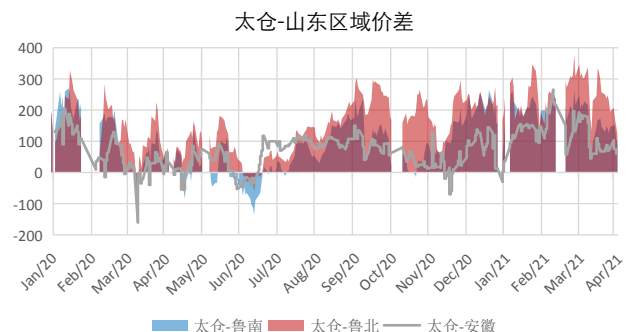
2. 港口：随期货波动，基差微贴水

图 5. 甲醇港口价格（单位：元/吨）



资料来源：卓创 新纪元期货研究

图 6. 太仓-内地价差（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

（三）供应分析：

1. 产量/检修：西北气头+部分检修已重启，后市有供应压力回升预期

表 1. 3-4 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
安徽华谊（无为县，自用醋酸）	煤（单醇）	50	2021/3/1	2021/3/21	20	故障检修
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021/3/4	2021/3/20	16	政策管控
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021/3/4	2021/4/5	32	政策管控
山东德州金能 10+20	焦炉气	20	2021/3/7	2021/4/6	30	计划检修
新奥集团新能能源有限公司 60+60	煤（单醇）	60	2021/3/8	2021/4/10	33	计划检修
山东新能凤凰（36+36+20）	煤	20	2021/3/10	2021/4/2	23	计划检修
新疆众泰煤焦化	焦炉气	20	2021/3/10	2021/3/13	3	故障检修
鄂尔多斯市国泰化工	煤	40	2021/3/10	2021/3/18	8	政策管控
安徽泉盛	煤（联醇）	15	2021/3/11	2021/3/22	11	计划检修
河南鹤壁煤化工	煤	60	2021/3/11	2021/3/22	11	计划检修
中天合创（180+180）	煤	360	2021/3/11			政策管控
内蒙古中煤远兴	煤	60	2021/3/12			政策管控
山东滕州盛隆焦化（10+15）	焦炉气	15	2021/3/12	2021/3/31	19	计划检修
云南先锋解化	煤（联醇）	15	2021/3/13	2021/4/2	20	计划检修
内蒙古包钢庆华集团	焦炉气	20	2021/3/15	2021/4/1	17	政策管控
内蒙古旭峰合源	煤（联醇）	15	2021/3/15	2021/3/29	14	计划检修
延安能化	煤	180	2021/3/15	2021/3/17	2	临时停车
陕西延长中煤榆林	煤	60	2021/3/15	2021/3/17	2	MTO 跳车
四川川维 77+20+15	天然气	77	2021/3/16	2021/4/1	16	计划检修
山西晋煤天溪	煤	30	2021/3/16	2021/4/5	20	计划检修
鄂尔多斯市国泰化工	煤	40	2021/3/16	2021/3/18	2	
内蒙古神华巴彦淖尔	焦炉气	10	2021/3/16			政策管控
山西建滔潞宝 10+10+20	焦炉气	20	2021/3/17	2021/4/10	24	故障检修
云南云天化（6+26）	煤（单醇）	26	2021/3/17	2021/4/6	20	故障检修
云南云天化（6+26）	煤（单醇）	26	2021/3/17	2021/4/6	20	故障检修
泸天化	天然气	45	2021/3/17	2021/3/26	9	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
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021/3/21	2021/3/24	3	临时停车
内蒙古久泰能源	煤（单醇）	100	2021/3/23	2021/4/7	15	计划检修
河南新乡中新化工	煤	35	2021/3/23	2021/4/3	11	推迟检修
内蒙古九鼎	焦炉气	10	2021/3/24	2021/4/8	15	计划检修
内蒙古荣信化工（90+90）	煤	90	2021/3/21	2021/4/5	15	提前检修
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	2021/4/13	15	计划检修
陕西兖矿榆林能化 60+70	煤（单醇）	130	2021/3/31			故障降负
山东恒信高科	焦炉气	15	2021 年 3 月底		7	计划检修
陕西黄陵煤化工	焦炉气	30	2021/4/5	2021/4/19	14	计划检修
陕西神木化工 20+40	煤（单醇）	60	2021 年 4 月 ‘			计划检修
山西大土河焦化	焦炉气	20	2021/4/6	2021/5/6		计划检修

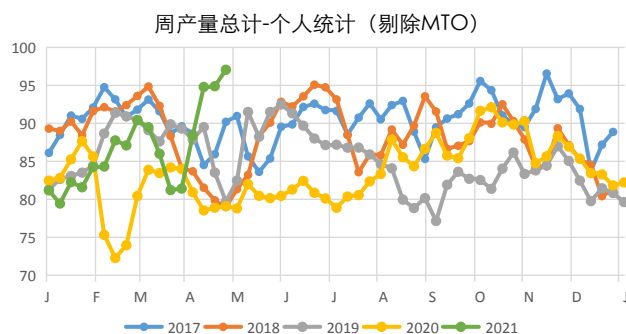
山西晋煤华昱	煤	90	2021/4/10	2021/4/30	20	计划检修
西北能源	煤	20	2021/4/15	2021/5/15	30	计划检修
山西光大焦化	焦炉气	15	2021 年 4 月 ‘		10	计划检修
江苏沂州焦化	焦炉气	30	2021 年 4 月中下旬			计划检修
吉伟焦化	焦炉气	7	2021 年 4 月			计划检修
亿达信	焦炉气	10	2021 年 4 月			计划检修
内蒙古易高	煤	20	2021 年 4-5 月			计划检修
宁夏宝丰能源集团 220	煤	180	2021 年 5 月			计划检修
上海焦化 45+15+20+20	煤	100	2021 年 4-6 月			计划检修
山东明水大化 (30+60)	煤	60	2021 年 6 月			计划检修
山东荣信煤化	焦炉气	25	2021 年 6 月			计划检修
陕西尧矿榆林能化 60+70	煤(单醇)	60	2021 年 6 月			计划检修
内蒙古鄂尔多斯乌世林化工	煤	30	2021 年 7 月			计划检修
新奥集团新能能源 60+60	煤	60	2021 年 7-9 月			计划检修

资料来源：卓创 新纪元期货研究

目前，内蒙博源余 60 万吨气头、青海中浩、青海桂鲁装置于 3 月末点火重启。4 月而起，内蒙双控政策影响若有软化，部分装置将重回超负荷状态，恐令西北承压。按个人预估，甲醇 4 月周均产量升至 90-95 万吨附近波动（剔除 MT0）。

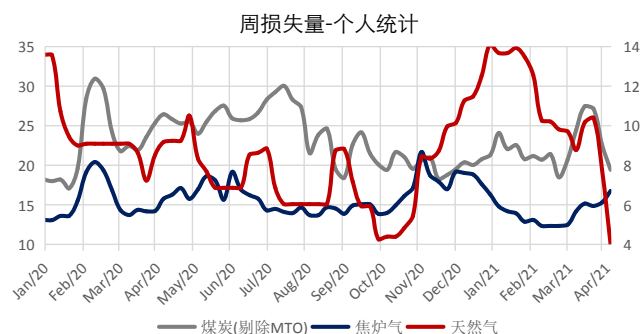
另外，关注中煤鄂尔多斯能化投产进度。

图 6. 甲醇周产量（剔除 MT0）（单位：万吨）



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

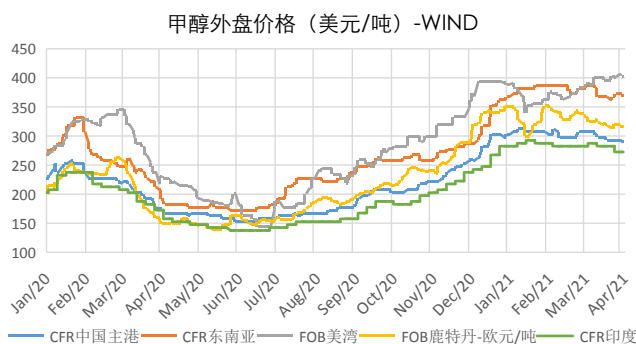
图 7. 甲醇分区周损失量（单位：万吨）



资料来源：卓创+个人统计 新纪元期货研究

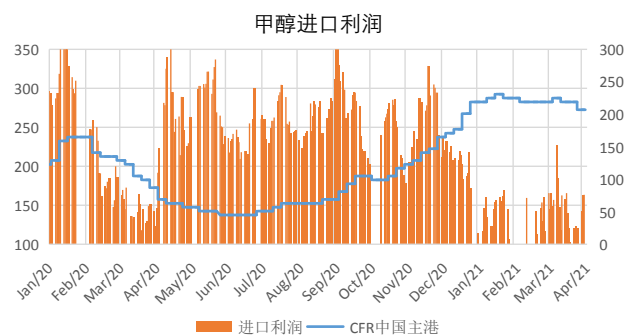
2. 外盘/进口：整体松动，美湾价格独高，

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 84.25 万吨（-2.1）。其中，华东 70.05 万吨（-0.6），华南 1.02 万吨（-1.）。近期，可流通库存

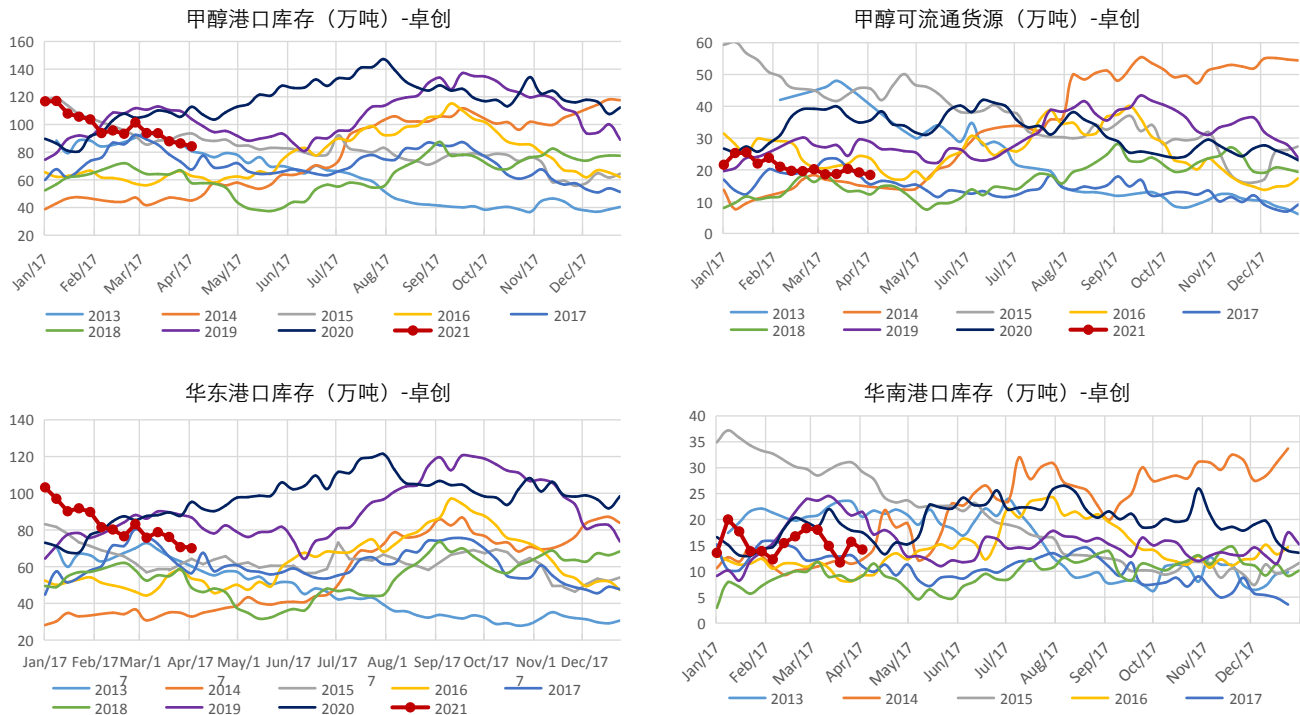
18.4, 近期维持在 20 万吨左右, 为偏低水平。4 月起, 随着进口量慢慢恢复, 港口去库告一段落, 或有小幅累库。

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
2021/3/11	58.9	19.9	7.2	5.4	2.3	93.7	-0.12
2021/3/18	54.89	21.3	5.7	4.3	1.7	87.89	-5.81
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

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:

榆能化上游甲醇降负运行, 甲醇略有外采, 注意内蒙政策影响变化。

表 3. 部分 MTO 装置动态 (单位: 万吨)

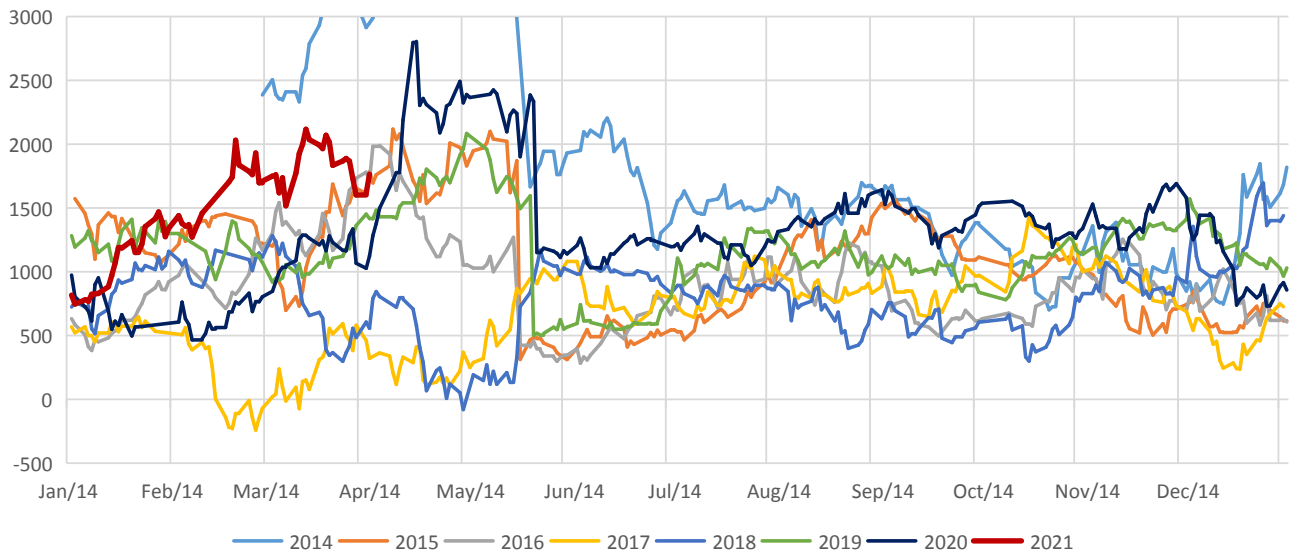
企业名称	烯烃产能	检修计划	备注
蒲城清洁能源	70	2021.2.23 至月末, 甲醇半负运行, MTO 计划检修, PP 停车	少量外售
山东联泓	33	2021.3.5, PP 计划检修 8 天	预计外采缩减
中天合创	180	3 月中旬, 内蒙双控政策影响, 略有降负	未影响边际量
延安能化	60	3 月中旬, 60 万吨甲醇装置临停 2 日	少量外采
延长中煤	60	3 月第三周, MTO 故障跳车, 已重启	未影响边际量
内蒙古久泰	60	2021.3.20 左右, 甲醇计划检修 15 天, MTO 正常运行	约增加 4.54 万吨甲醇外采

资料来源: 卓创 新纪元期货研究

PP-3MA 价差方面, 05MTO 价差波动收窄, 高位难以持续。

图 14. 甲醇 PP-3MA 价差

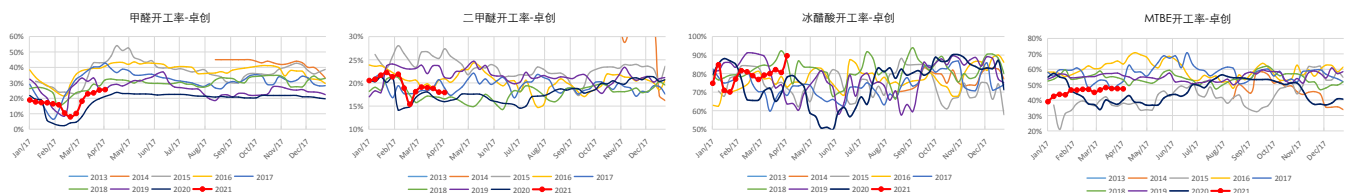
PP05-3MA



资料来源: 卓创 新纪元期货研究

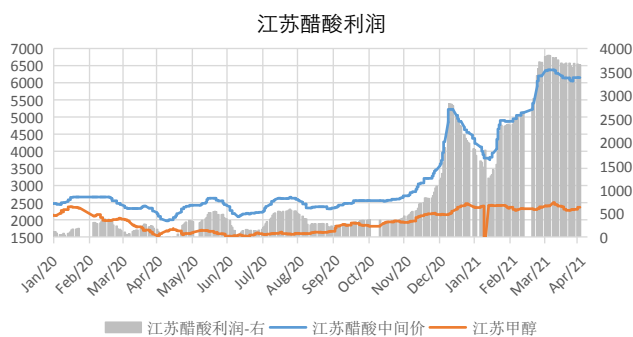
2. 传统下游:

图 15-18 甲醇下游开工率 (单位: %)



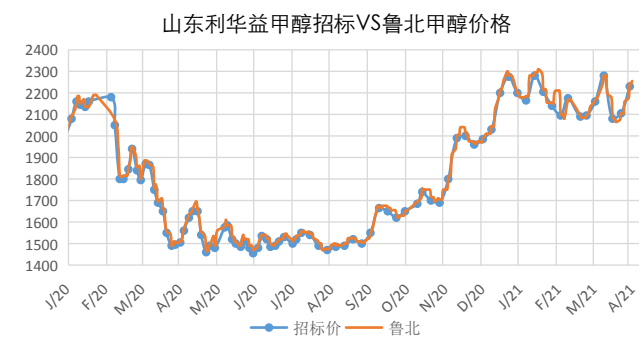
资料来源: 卓创 新纪元期货研究

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. 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, 国内外春检皆集中在 3-4 月, 但二季度中后期有国内供应回升+进口回归+投产预期利空, 情况复杂。需求端, 金三银四过后, 逐渐过度到年中淡季。

短期展望: 苏伊士运河阻塞事件、OPEC 会议结果出人意料, 外部影响皆已淡化, 甲醇短期内无新逻辑。供需格局偏弱, MA05 本上的春检+内蒙双控+进口减量等供应端利好或在 4 月起向利空转变。前期, 甲醇已被油价波动、资金情绪等透支过价格高度,

投资有风险 理财请匹配

目前在新利空情况下，难以走强。清明节后，预计 59 换月逐渐明显。目前，09 合约承压于各种利空（供应回升+投产预期），表现偏弱。

2. 操作建议

MA05 维持 2300-2450 点区间震荡。短期内，偏空配，但做空不易，且换月在即，近月暂观望。

3. 止盈止损

风险提示：宏观事件/原油波动影响。

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：0515-55880516
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