

# 甲醇09合约基差是否回归之我见

产业投研部 胡欣

FIRST  
FUTURES



一诺千金·德厚载富

# CONTENTS

- 一、近期甲醇市场分析
- 二、甲醇09合约基差会回归吗？
- 三、09合约会逼仓吗？



# PART 1

## 近期甲醇市场分析

# ► 甲醇总体格局



- 长线看，产能释放，供过于求，维持空头格局
- 短线看，成本、原油支撑，定价偏低，存阶段性反弹修复预期

# ▶ 外围装置突发检修，上周前半周价格冲高

生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
伊朗Fanavaran PC	中东	班德埃纳姆	100	开工7-8成	
伊朗Kharg PC	中东	哈尔克岛	66	稳定运行	
伊朗Zagros PC	中东	阿萨鲁耶	330	一套165万吨7.13短停10-12天	计划下旬重启
伊朗Marjan	中东	阿萨鲁耶	165	稳定运行	
伊朗Kavel	中东	班达尔	230	稳定运行	计划后期负荷提升
伊朗Bushehr	中东	阿萨鲁耶	165	7.14检修15天	计划月底重启
伊朗Kimiya	中东	伊朗达雅	165	负荷提升中	
沙特Ar-Razi	中东	阿尔朱拜勒	485	5#4月初重启	
沙特IMC	中东	阿尔朱拜勒	150	装置运行不稳	
阿曼Salalah	中东	塞拉莱	130	7.3重启	
阿曼OMC	中东	苏哈尔	105	恢复运行	
卡塔尔QAFAC	中东	梅萨伊德	99	稳定运行	
印尼KMI	东南亚	博坦	66	12.15重启	四季度检修计划
文莱BMC	东南亚	双溪岭	85	7.1检修，重启时间推迟	
马油Petrinas	东南亚	纳闽	242	2#170万吨7.8检修两周	2#170万吨预计下旬重启
新西兰Methanex	新西兰	图鲁&怀塔拉	242	稳定运行	
美国Methanex	北美	路易斯安那州盖斯马尔	200	稳定运行	
美国OCI Beaumont	北美	德州博蒙特	93	稳定运行	
美国塞拉尼斯-三井	北美	德州莱克查尔斯	130	恢复稳定运行	
美国Lyondell Basell	北美	Channelview, TX	78	恢复稳定运行	
美国Natgasoline	北美	德州博蒙特	175	恢复运行	
特多Methanex	南美	利萨斯角港口	265	85万吨4.1停车检修	
特多MHTL	南美	利萨斯角港口	400	1#2#总计100万吨停车	
Metor&Supermetanol	南美	委内瑞拉, Jose, Anz	250	80万吨7月初重启，目前两套运行	
智利Methanex	南美	阿雷纳斯角	172	84万吨4.1停车检修	
荷兰Bioethanol	欧洲	Delfzijl	95	负荷不高	
俄罗斯Tomsk	欧洲	Tomsk	100	负荷不高	



- 周初，ZPC一套165万吨短停，Busher165万吨停车15天；
- 东南亚马油170万吨和BMC85万吨装置均推迟重启。

# 沿海烯烃意外检修，上周后半周价格回落

企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	运行情况	装置计划
神华宁煤	西北	宁夏宁东	MTP	100	正常运行	
大唐多伦	西北	内蒙多伦	MTP	46	正常运行	计划7.28检修25天
神华包头	西北	内蒙包头	DMTO	60	10.28重启	
中原石化	华中	河南濮阳	SMT0	20	正常运行	7.24附近检修100天
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	2.28重启	
南京诚志	华东	江苏南京	UOP	30	6.27重启	
延长中煤	西北	榆林靖边	DMTO	60	6.21停车检修45天	预计8.5重启
中煤榆林	西北	榆林横榆	DMTO	60	7.2检修	预计8.8重启
蒲城清洁	西北	陕西蒲城	DMTO	70	6.28恢复正常	
宁夏宝丰	西北	灵武宁东	DMTO	60	7.1检修25天	预计7.26重启
山东联泓	山东	滕州	DMTO	37	7.13恢复满负荷	
浙江兴兴	华东	浙江嘉兴	DMTO	69	4.7重启	
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	7.4恢复，目前8成	
神华榆林	西北	陕西榆林	DMTO	60	5月底重启	
中煤蒙大	西北	鄂尔多斯	DMTO	60	运行正常，甲醇外采	
神华新疆	西北	乌鲁木齐	DMTO	68	已重启	
中天合创	西北	内蒙乌审旗	SMT0	137	7.13重启一套	下周重启另一套
盛虹斯尔邦	华东	江苏连云港	MT0	80	3.30重启，负荷9成	7.17停车20天，不顺则30天
青海盐湖	西北	青海格尔木	DMTO	30	12.11停车检修	
延安能化	西北	陕西延安富县	MT0	60	12.10恢复正常	
久泰能源	西北	内蒙鄂尔多斯	MT0	60	3.19恢复满负荷	
诚志二期	华东	江苏南京	UOP	60	正常运行	
中安联合	华东	安徽淮南	SMT0	70	4.15恢复正常	
宝丰二期	西北	宁夏宁东	MT0	60	满负荷	
鲁西化工	山东	山东聊城	MT0	30	12.12停车，重启时间不确定	
康乃尔一期	东北	吉林省吉林市	UOP	30	负荷8成	



- 斯尔邦80万吨mto7.16意外停车，检修20-30天；
- 中原石化30万吨mto计划7.24号检修100天；
- 鲁西化工30万吨mto本月无法重启。



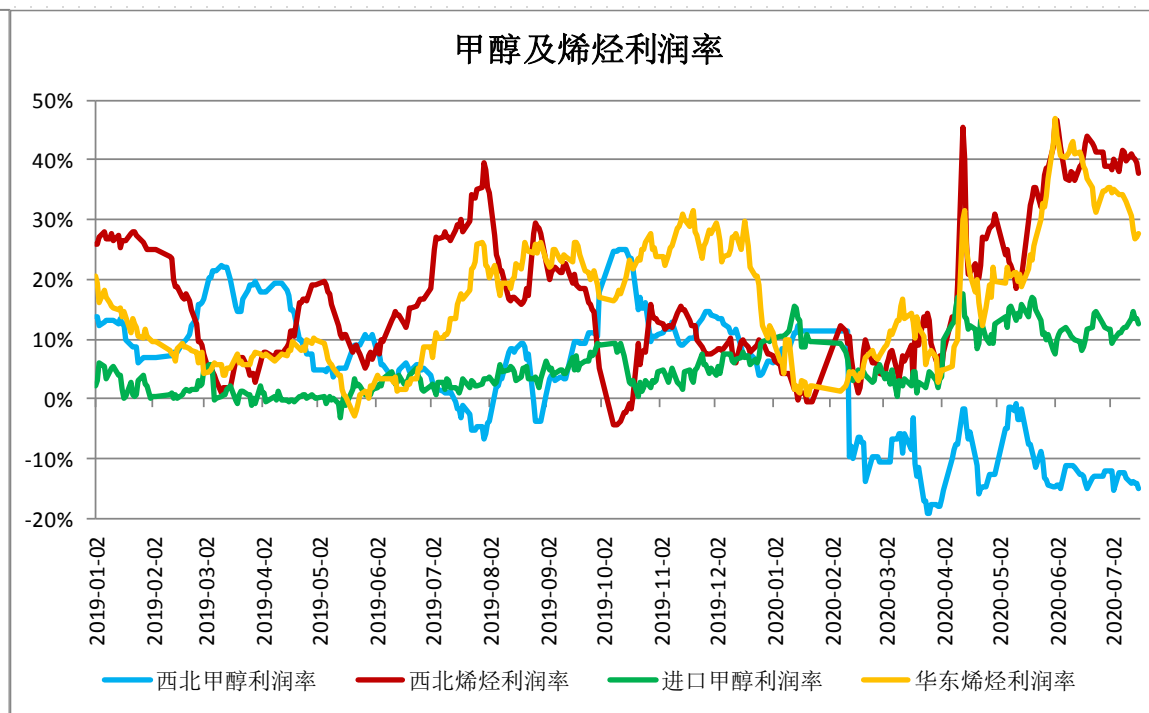
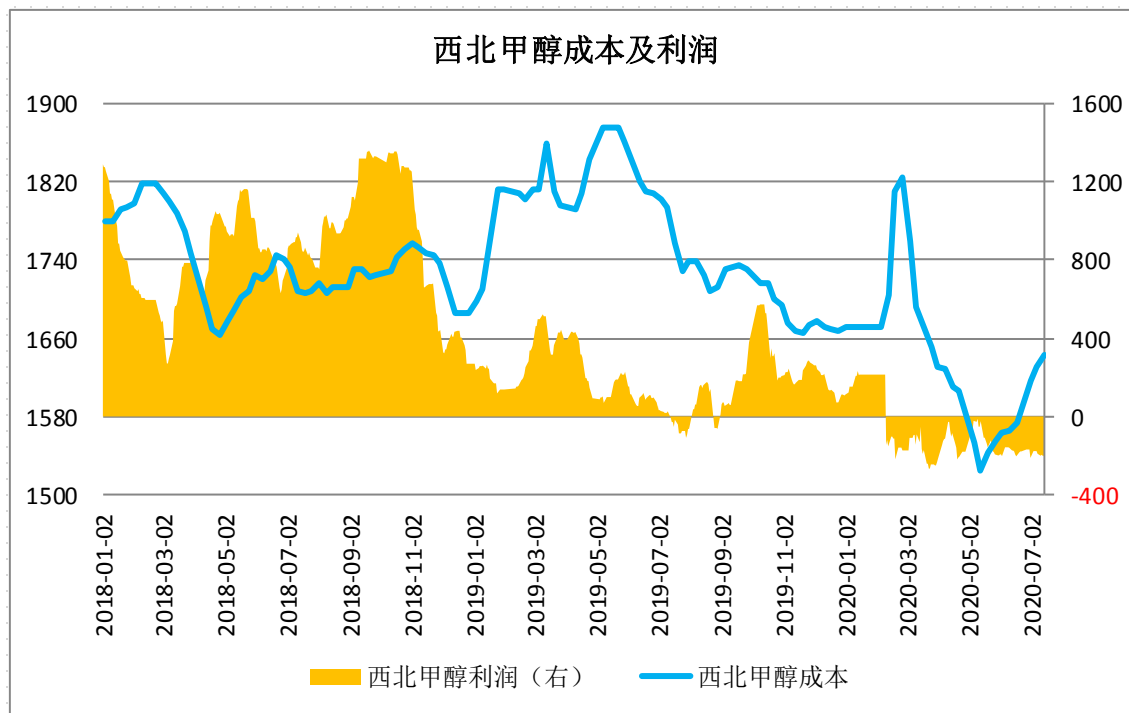
## ► 检修装置将集中重启，后期基本面偏弱勢

厂家	片区	省市	产能	原料	运行情况	装置计划	非一体化甲醇 计划重启产能
大唐多伦	西北北线	锡林郭勒	168	煤	恢复正常运行	计划7.28检修25天	
新奥达旗	西北北线	达拉特旗	120	煤	一期60万吨6.8夜停车	预计7.31重启	60
易高三维	西北北线	鄂尔多斯	30	煤	7.1检修24天	预计7.25重启	30
内蒙古国泰	西北北线	鄂尔多斯	40	煤	6.23停车检修	预计7.26重启	40
中天合创	西北南线	乌审旗	360	煤	180万吨7.13重启	另一套预计下周重启	
宁夏宝丰	西北南线	宁夏灵武宁东	22 150	焦炉气 煤	7.1停车25天	预计7.26重启	
宁夏和宁	西北南线	宁夏灵武	30	煤	6.24检修25天	预计7.21重启	30
延长中煤	西北南线	陕西榆林靖边	180	煤	6.21停车检修45天	预计8.9重启	
中煤榆林	西北南线	陕西榆林横榆	200	煤	6.29检修40天	预计8.8重启	
兖矿榆林	西北南线	陕西榆林	60	煤	7.6检修25天	预计7.31重启	60
新疆广汇	西北其他	新疆哈密	120	煤	7.1检修	预计8.10重启	120
晋煤天溪	山西	晋城泽州	30	煤	10万吨6.9检修，20万吨6.28检修	预计7.28重启	30
中原大化	华中	河南濮阳	50	煤	已点火	预计7.18恢复	50
宝泰隆	东北	黑龙江七台河	70	焦炉气+煤	10万吨6.27停车	10万吨预计7.18重启	10
内蒙荣信二期	西北	鄂尔多斯	90	煤	汽化炉故障，6.30负荷5成	预计7.19恢复	45
兖矿榆林二期	西北	陕西榆林	70	煤	7.6检修25天	预计7.31重启	70
新疆天业二期	西北	新疆石河子	30	煤	7.15点火	预计7月底投产	30
合计							575

➤ 7月下旬-8月上旬，前期检修装置重启，总量预计达到575万吨；

➤ 供增需减预期下，后期基本面偏弱勢。

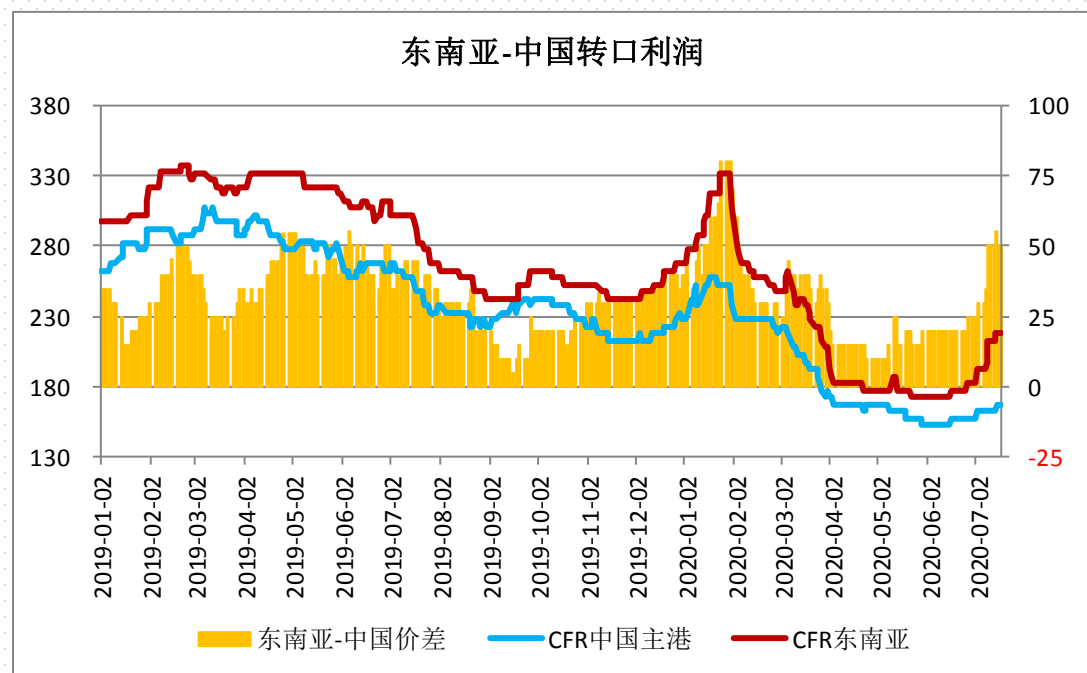
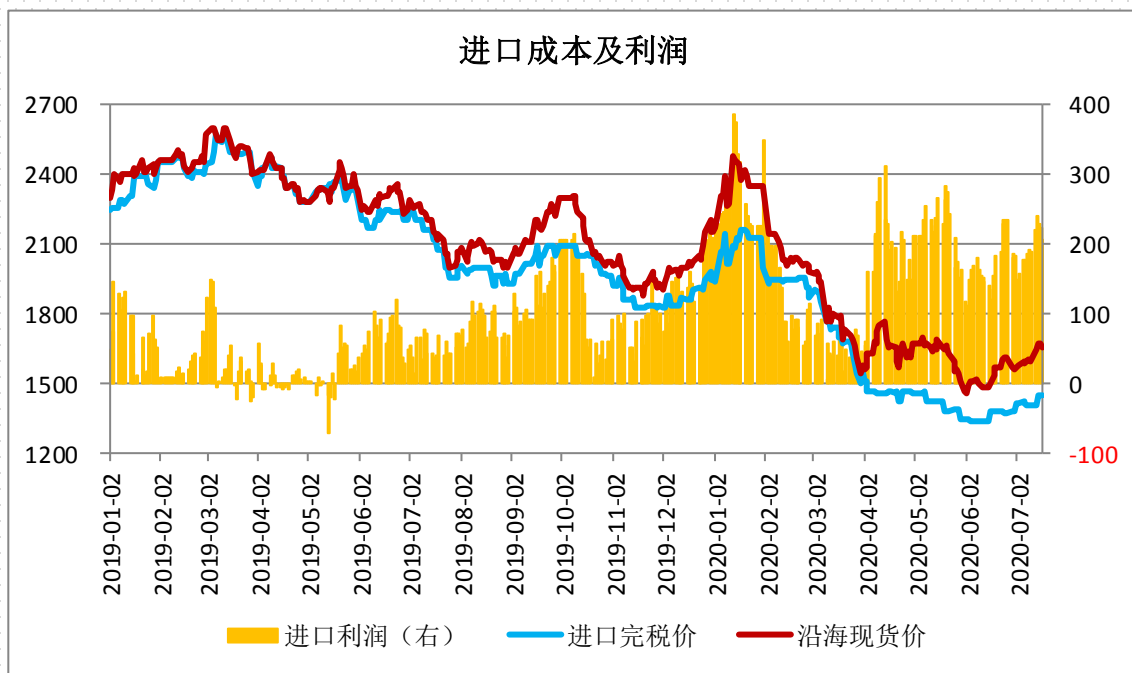
## ► 煤制甲醇成本上升，产业链利润分配扭曲



- 原油氛围没有显著转弱，甲醇煤制成本仍在上升；
- 甲醇产业链利润分化较大；
- 成本支撑下，上游工厂和贸易商挺价意愿强。



## ▶ 进口成本抬升，转口窗口打开



- 甲醇进口成本也在逐渐上升；
- 东南亚价格上涨较快，转口窗口再度打开。

## ► 基本面情况总结

---

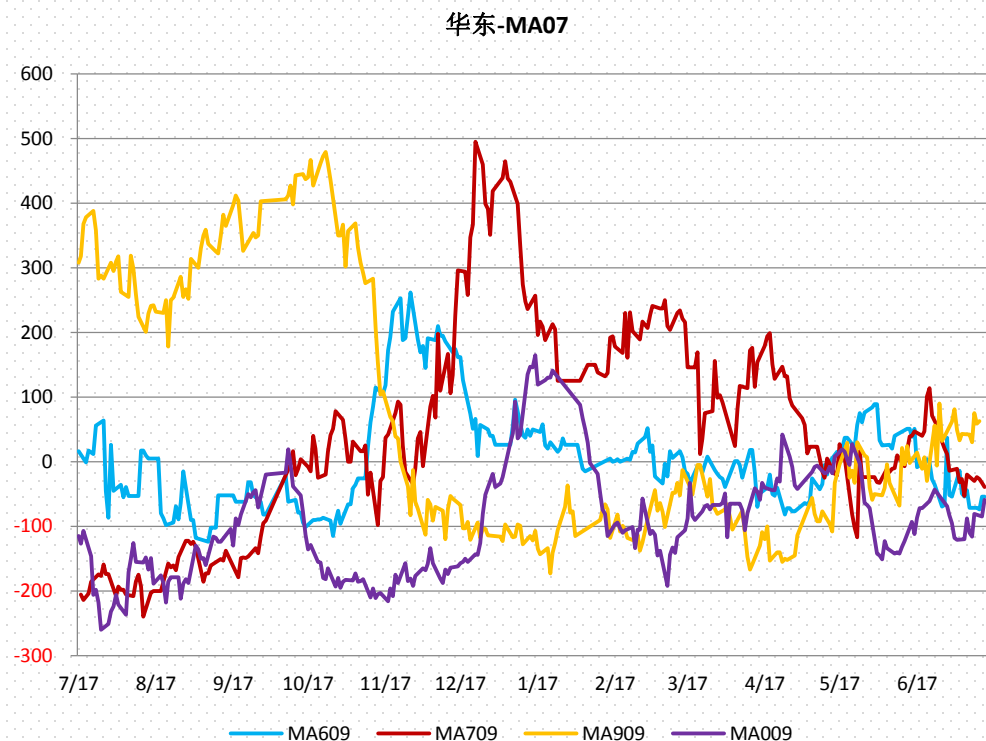
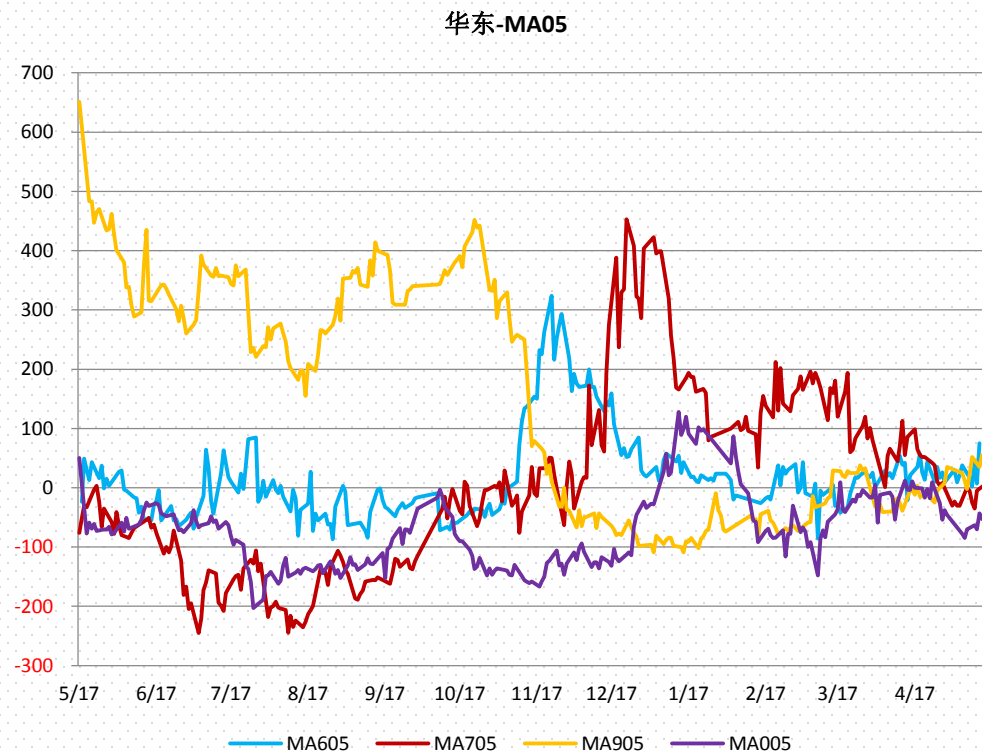
- 供增需减预期下，后期基本面仍是偏弱的；
- 国内外成本上升，原油氛围尚可，对甲醇价格仍有支撑；
- 工厂和贸易商利润更低，挺价意志也更强烈；
- 中短期的进口上限会被船运力和库容量卡死，而高仓储费也会不断的增加现货的持有成本；
- 国产甲醇仍占总供给的80%以上，集中检修对价格影响依然有效，可能是后期价格调节的主要手段；
- 综上所述，甲醇仍延续长线空头格局，但阶段性估值会反弹修复。



## PART 2

甲醇09合约基差会回归吗？

## ► 05和07合约基差情况



- 05合约在4月中旬基差已回归，但4月下旬至5月交割再度拉开；07合约6-7月期间基差并未收敛，平均基差在-100左右；
- 个人认为，05合约的基差情况并不合理，存在人为炒作的嫌疑；但07合约的基差是合理的，因为07的仓单是具备额外价值的。

# ► 现货和期货仓单仓储费的差异

	原 来 费 用 (元/吨天)	6.10-9.30 超 期 费 (元/吨 天)		
太仓阳鸿	1-1.5	3		
	5.20 起 仓 单 注销5日内	超期6-10日	超期11-20日	超 期 21 日 后
南通千红	1.5	3	6	15
	5.20 起 仓 单 注销7日内	超期8-12日	超期13-17日	超 期 18 日 后
东莞百安	1.6	3	6	12
	5.1-5.31费用	6.1起超期首 个7天	超 期 第 二 个 7 天	超 期 第 二 个7天后
常州建滔	1.5	2	3	5
	原来费用	6.1起费用		
长江国际	1-1.5	2		
	原来费用	6.1起费用	6.8起费用	
长江石化	1-1.5	2	3	

## 郑州商品交易所关于调整甲醇期货仓单仓储费标准的公告

来源：办公室 发布日期：2020-06-05 访问次数：1607

打印此页

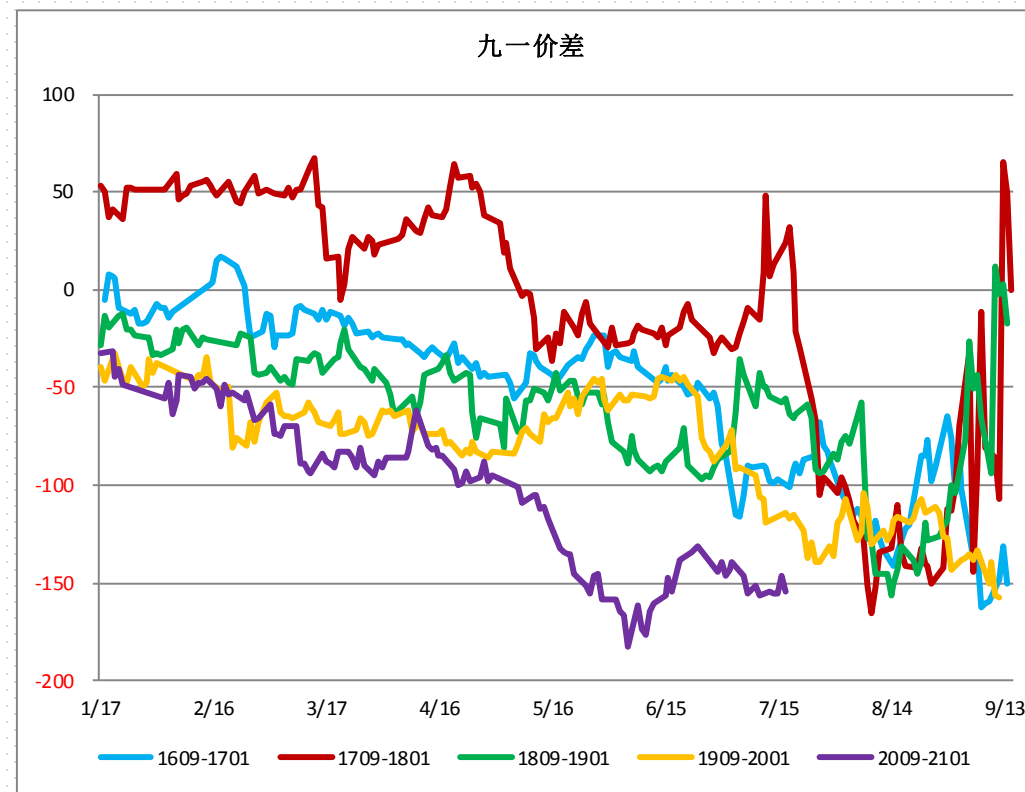
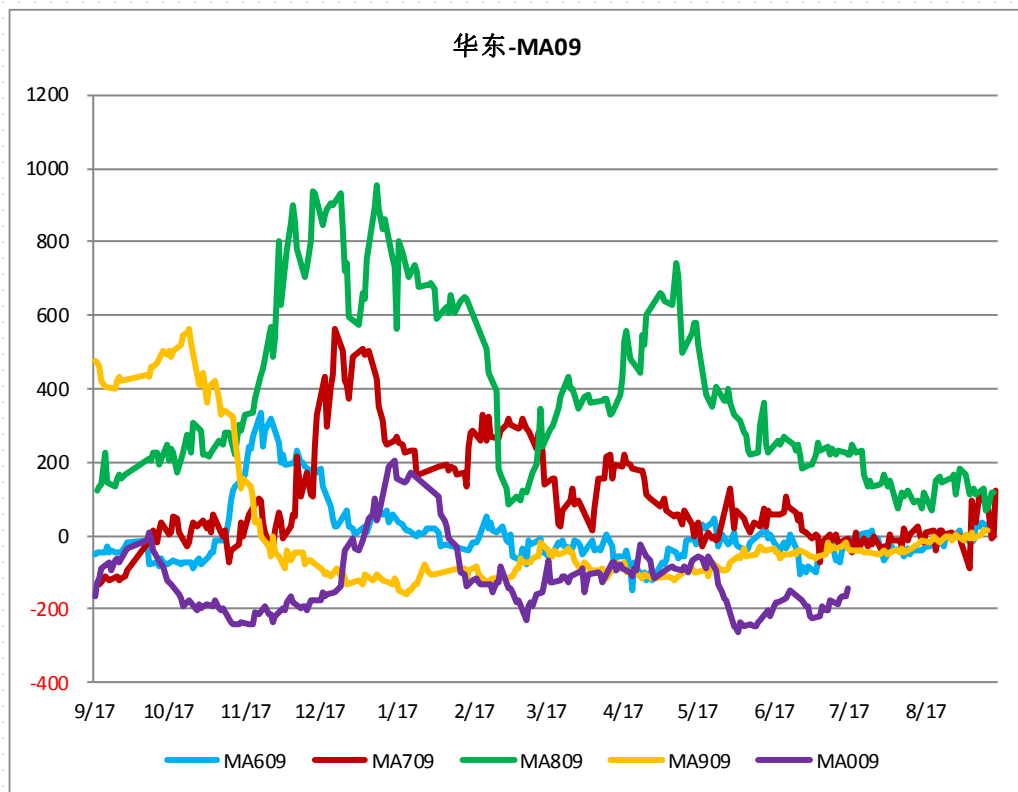
(2020) 40号

经研究决定，甲醇期货仓单仓储费标准由1.5元/吨·天调整为2元/吨·天，该调整自2021年5月第16个交易日起开始实施。

郑州商品交易所  
2020年6月5日

- 5-6月份主流库存纷纷上提仓储费，普遍从原来的每天1-1.5元/吨，上调至2-3元/吨，有的甚至更高；但另一方面，期货仓单的仓储费目前仍维持在1.5元/吨不变（2021年5月后才会提高），这就使得05合约以后的仓单具备了额外价值。
- 举个例子，某多头接了07合约的仓单，那么根据交易所规则，他可以一直持有至11月第15个交易日才会被强制注销，也就是说7-11月期间，他的仓储费仅是每天1.5元/吨，相比非仓单现货每天便宜1元/吨左右，那么4个月大概就是120元/吨，这部分也正是仓库因为注册仓单而损失的机会成本；
- 因此，如果我们将07仓单的额外价值加到现货价格里面去，然后做基差，我们就会发现其实07合约已经算是“回归”了。

## ► 预估09基差的发展



- 同理，09合约我们按照2个月的仓单额外价值来估算，大概在50-60元/吨，因此09合约基差收窄到-50~-60时，我们也可以认为它其实已经基差“回归”了。





## PART 3

09合约会逼仓吗？

# 主力净空持仓与注册仓单量相差悬殊

合约：MA009 日期：2020-07-17

名次	会员简称	成交量(手)	增减量	会员简称	持仓量	增减量	会员简称	持仓量	增减量
1	东证期货	331,673	20,485	东证期货	63,906	-53,911	永安期货	169,066	-1,772
2	东吴期货	197,417	27,313	华闻期货	57,896	-13,896	申银万国	93,275	4,996
3	华泰期货	166,741	52,171	中信期货	54,763	-19,444	华泰期货	75,875	37,445
4	华闻期货	152,336	-9,593	华泰期货	53,196	9,204	中信期货	73,699	-10,899
5	中信期货	136,471	27,545	东吴期货	51,218	3,831	东证期货	64,702	-41,082
6	冠通期货	126,617	42,493	海通期货	37,237	-1,733	东吴期货	55,327	-284
7	中辉期货	115,247	23,846	银河期货	35,963	170	银河期货	40,564	-8,131
8	光大期货	102,348	-11,404	中辉期货	34,455	5,236	新湖期货	35,443	21,540
9	国富期货	97,114	16,526	新湖期货	33,667	20,739	国富期货	35,294	-4,743
10	徽商期货	92,464	7,631	冠通期货	31,461	3,786	海通期货	35,163	-308
11	永安期货	91,772	45,448	徽商期货	27,895	2,716	国泰君安	34,568	8,480
12	国泰君安	89,025	29,273	国泰君安	26,383	-267	华闻期货	30,298	-11,866
13	华安期货	82,664	12,792	申银万国	25,492	3,788	冠通期货	28,707	3,833
14	海通期货	81,637	-5,148	永安期货	25,387	3,842	一德期货	25,368	-1,590
15	新湖期货	79,647	9,980	华安期货	23,571	2,393	中粮期货	24,756	598
16	鲁证期货	67,585	18,406	国富期货	23,019	-4,161	中辉期货	24,217	5,697
17	银河期货	61,059	26,610	方正中期	22,642	559	中信建投	23,946	102
18	兴证期货	60,867	25,483	中信建投	22,096	-510	国投安信期货	22,617	386
19	中信建投	60,710	17,067	弘业期货	22,074	844	天风期货	19,146	-441
20	东方财富	56,542	12,555	广发期货	21,213	-2,444	倍特期货	18,792	-500
合计		2249936	389479		693534	-39258		930823	1461

品种：甲醇MA 单位：张 日期：2020-07-17

仓库编号	仓库简称	仓单数量(完税)	仓单数量(保税)	当日增减	有效预报	升贴水
0803	南通千红	1000	0	0		0
小计		1000	0	0	0	
0806	江阴华西	0	0	0		0
0807	江苏海企	300	0	0		0
小计		300	0	0	0	
0809	中厚大化	0	0	0		-200
0810	克矿煤化	0	0	0		-200
0811	新能凤凰	0	0	0		-200
0812	江阴澄利	0	0	0		0
小计		0	0	0	890	
0815	东莞百安	2330	0	0		0
小计		2330	0	0	0	
0817	广州粮源	2492	0	0		0
小计		2492	0	0	0	
0818	定州天鹭	0	0	0		-260
0819	内蒙锦源	0	0	0		-600
0820	新能能源	0	0	0		-600
0821	南通阳鸿	700	0	0		0
小计		700	0	0	0	
0823	常州建福	390	0	0		0
小计		390	0	0	0	
0824	江苏德桥	803	0	0		0

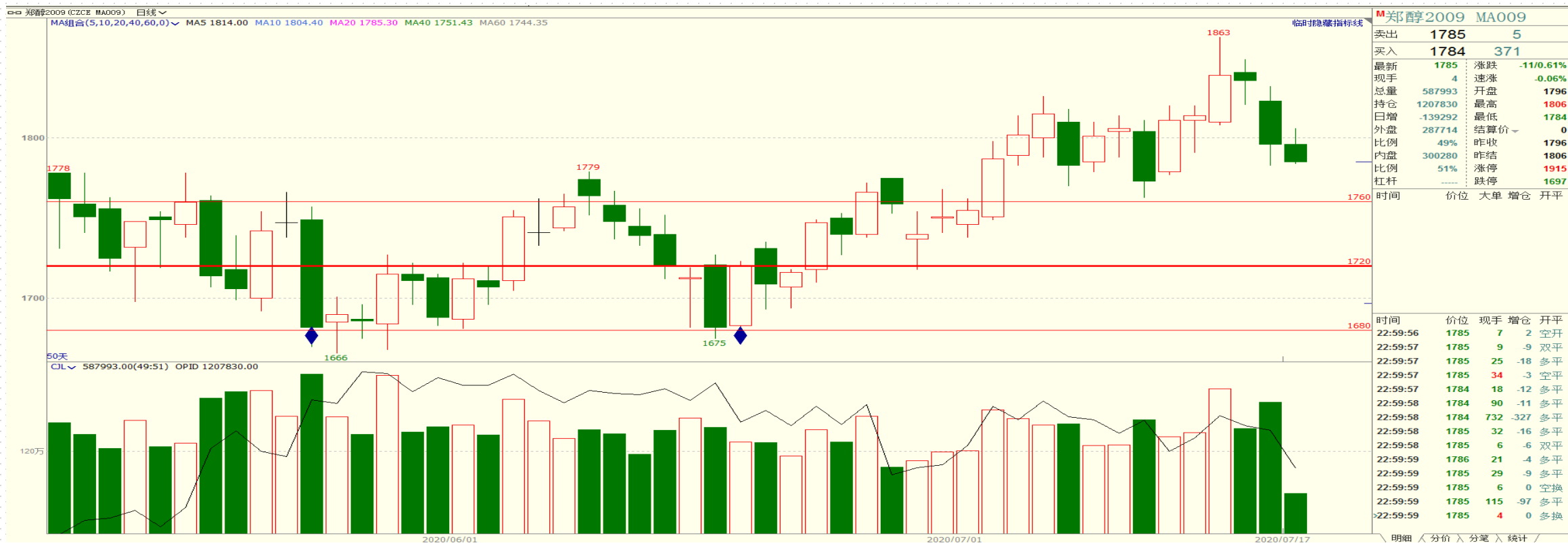
0824	江苏德桥	803	0	0		0
小计		803	0	0	0	
0825	长江国际	0	0	0		0
0826	广州中石油	1840	0	0		0
小计		1840	0	0	0	
0827	中石化江阴	0	0	0		0
0828	长江石化	3641	0	0		0
小计		3641	0	0	0	
0829	扬州石化	2157	0	0		0
小计		2157	0	0	1	
0830	连云港荣泰	0	0	0		-180
0831	京唐港	0	0	0		-200
0832	上期资本	100	0	0		0
小计		100	0	0	0	
0833	杭实化工	0	0	0		0
0834	海油富岛	0	0	0		0
0835	南京诚志	0	0	0		0
0836	金桥化工	0	0	0		0
0837	扬州恒基达鑫	0	0	0		0
0922	永安资本	0	0	0		0
总计		15753	0	0	891	
		15753				

- 甲醇09合约前20主力净空持仓接近24万手，其中永安期货净空持仓超过14万手，空头集中度很高；
- 目前注册仓单仅为15753张，与主力净空量相差悬殊。

# 09合约仅与部分低价进口存期现无风险机会（仓储费按3元/吨天计）

2020/7/17	进口	华东	华南	山东	河南	京唐	旭阳	新奥	陕西	内蒙
交割代码	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC	MA09M. CZC
交割月份	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14	2020-09-14
现货价格	1449	1655	1665	1545	1540	1570	1650	1350	1430	1400
升贴水/运费	0	0	0	200	200	200	260	600	400	400
期货价格	1796	1796	1796	1796	1796	1796	1796	1796	1796	1796
基差	-347	-141	-131	-51	-56	-26	114	154	34	4
交易费用	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
交割费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
检验费用	0.7	0.7	0.7	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.7	0.7
出入库费用	10	10	10	0	0	0	0	0	10	10
仓储费用	169.5	169.5	169.5	169.5	169.5	103.5	169.5	169.5	169.5	169.5
其他费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
现货利息	12	14	14	13	13	13	14	11	15	15
保证金利息	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
成本合计	194	196	196	184	184	119	185	182	197	197
交割获利	153	-55	-65	-133	-128	-93	-299	-336	-231	-201

# 建仓分析



➤ 价格密集成交区大致在1680-1760区间，我们取1720做为多空建仓均价；

➤ 目前来看多头占据优势，但目前基本面的疲态，优势并不牢靠。

➤ 若后期价格跌回区间，伴随大量减仓，空头成功出逃，逼仓失败；若价格维持在区间以上，空头被迫减仓逃离，逼仓成功。

## ► 后期演绎

---

- 多头持仓的优势：可转抛11合约，通过锁定有限的亏损博取逼仓收益的可能性，或置换现货库存，以较低的仓储费持有至11月被强制注销为止；
- 多头持仓的劣势：仓位分散，容易被各个击破；
- 空头持仓的优势：仓位集中，爆发力强，容易借势突围；
- 空头持仓的劣势：仓单提前注册不划算（仓储费高），临近交割注册不把握（库容+货源问题），无法大量交割，一定会大幅减仓，要么直接离场，要么移仓至远月（11合约或01合约）
- 逼仓实现需要多种因素共振，目前甲醇09合约只具备了一定条件，但并没有完全的把握，建议个人投资者不要参与这种高风险的交易行为；
- 09合约基差会进一步走强，若后期空头被迫减仓或移仓，积极者也可关注9-11正套或9-1正套。

# ► 免责声明&联系我们



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

一德期货版权所有，并保留一切权利。

## 北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703

Tel: 010-8831 2088

## 上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

## 天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

## 天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

## 天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

## 天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

## 郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

## 大连营业部 116023

辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

## 淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

## 宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

## 唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

## 烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

## 杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673



# 欢迎关注我们



官方微信



官方微博

一德，  
与你共成长



THANKS FOR WATCHING

4007-008-365