

**2021**

## **期货市场季度投资报告**

---

**甲醇全年供需紧平衡，中期或有回调但长期仍看好**

## 品种半年报——甲醇（MA）

## 甲醇全年供需紧平衡，中期或有回调但长期仍看好

## 胡欣

能源化工资深分析师  
投资咨询证号：Z0012133  
huxin@ydqh.com.cn

部门：产业投研部

电话：(022) 58298788  
网址：www.ydqh.com.cn  
地址：天津市和平区解放北路  
188 号信达广场 16 层  
邮编：300042

## 内容摘要

上半年甲醇价格重心上移，基差月差冲高回落，生产企业成本大幅增加，利润冲高回落，进口利润下降，下游烯烃利润大幅震荡，传统利润稳中有升；国内产量增加，进口下降，下游开工全面上升，库存先降后增；下半年平衡表或由松转紧，宏观氛围偏好，中线或有回调，但长线仍看好。

## 核心观点

- 国际方面，美国的财政货币化持续刺激全球需求上升，联储撒钱行为不会马上结束，经济政策的改变需要一个转变时间。
- 国内方面，一方面央行将降准 0.5 个百分点，另一方面“双碳”目标或被认为是长期“供给侧改革”的预期。
- 原油方面，油市仍将继续处于供应紧缺状态，除非发生小概率时间，否则中期上行趋势或可维持。
- 供给方面，国内外有新增产能投放，但秋季或有集中检修，冬季存限气和环保管控预期。
- 需求方面，需求或先弱后强，7-8 月逐渐步入低谷，但 9 月后将再度重启，此外部分烯烃存投产预期。
- 总体看，宏观氛围偏好，中短期存在产能增加、需求回落的预期，但长期走势仍看好。
- 策略方面，中短期 09 合约存回调可能，9-1 价差逢高反套，中长期甲醇 01 合约可逢低做多配置。

# 目录

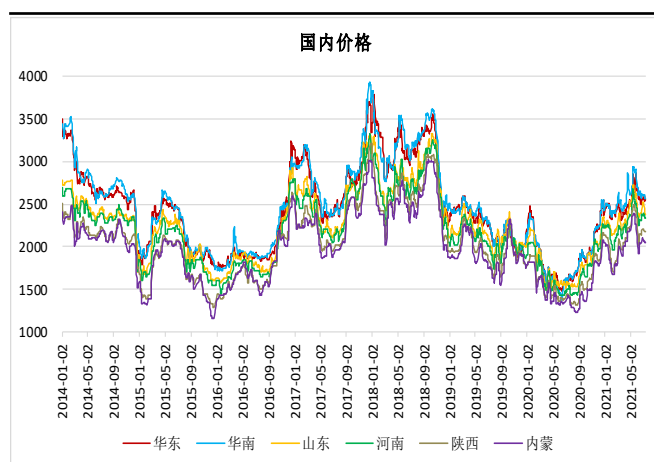
1. 价格及产业利润回顾 .....	3
1.1 甲醇价格重心上移，基差月差冲高回落 .....	3
1.2 成本大幅攀升，利润冲高回落 .....	4
1.3 区域套利延续，进口利润下降 .....	5
1.4 烯烃利润大幅波动，传统利润稳中有升 .....	6
1.5 上下游利润率渐趋收窄 .....	7
2. 基本面分析 .....	8
2.1 产量大幅增加，后期投产待定 .....	8
2.2 进口同比下降，新产能将释放 .....	10
2.3 下游需求全面提升，烯烃投产有待观望 .....	11
2.4 上半年库存整体先降后增 .....	13
3. 后市展望 .....	14
3.1 平衡表由松转紧，全年供需紧平衡 .....	14
3.2 中短期或阶段回调，但甲醇长线仍看好 .....	15
免责声明 .....	17

## 1. 价格及产业利润回顾

### 1.1 甲醇价格重心上移，基差月差冲高回落

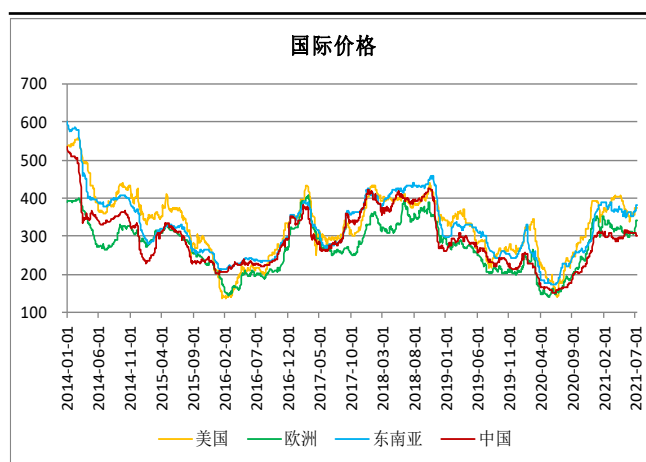
2021 年上半年，甲醇国内价格整体重心上移，国际价格维持高位运行，基差、月差冲高回落。随着疫苗接种量的不断上升，全球各地区经济活动逐渐恢复，在宏观经济持续回暖、原油维持偏强运行的大背景下，甲醇一季度下游行业利润显著改善需求快速恢复，二季度煤炭价格大幅上涨成本显著抬升。尽管 5 月中旬，由于大宗商品过热国务院出台政策调控，加之甲醇最大下游烯烃行业全面亏损，甲醇价格短期高位回落跌幅较大，但随着 6 月中旬聚烯烃价格触底反弹，烯烃行业利润快速恢复，甲醇价格再度企稳回升。此外，6 月份国际甲醇价格除维持居高不下以外，进口船货加点增加较多，甲醇实际进口价格转为倒挂，也加快了甲醇价格的反弹。基差、月差方面，同样在 5 月中旬达到阶段性高点后回落，但由于期现预期发生强弱转换，现货逐渐步入需求淡季，而期货则对应旺季前备货时间点，因此基差、月差持续下行，目前基差已从远月贴水的 back 结构转为远月升水的 contango 结构。

图 1.1: 甲醇现货价格 (元/吨)



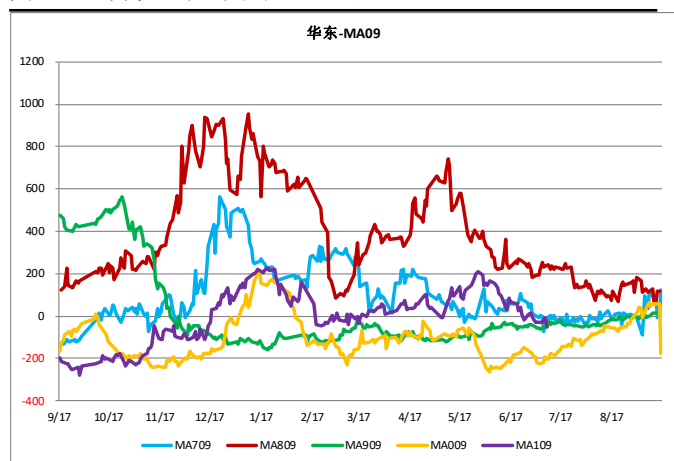
资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.2: 甲醇国际价格 (美元/吨)



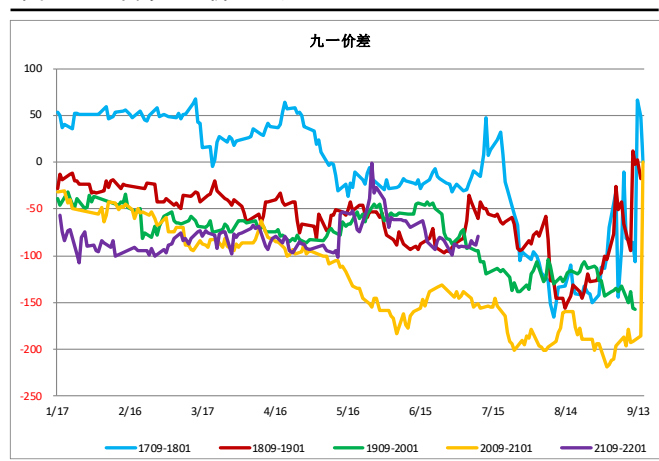
资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.3: 甲醇 09 合约华东基差 (元/吨)



资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.4: 甲醇 9-1 价差 (元/吨)

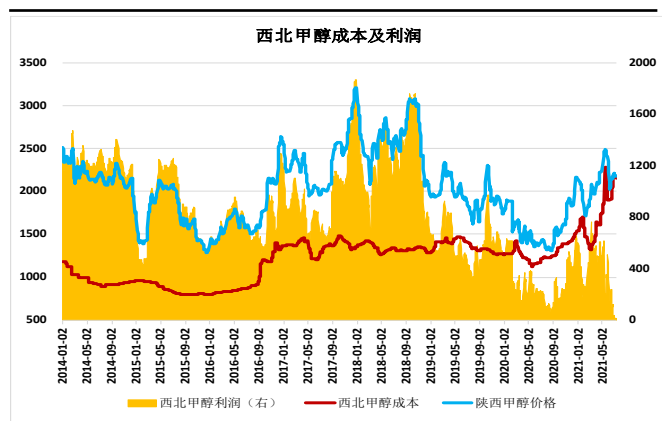


资料来源：一德产业投研部 Wind

## 1.2 成本大幅攀升，利润冲高回落

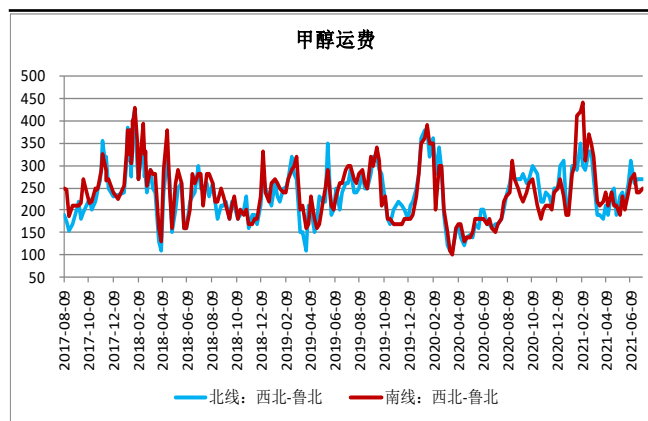
成本方面，2021 年上半年煤炭价格涨幅较大，煤制甲醇生产成本大幅攀升，数据显示 1 月初西北煤制甲醇样本成本大概在 1540 元/吨，而到了 6 月底这一成本已上升至 2180 元/吨，涨幅超过 40%，目前看成本压力较难缓解，下半年甲醇煤制生产成本很大概率维持水平或再创新高。利润方面，甲醇生产利润上半年冲高回落，阶段性高点出现在 3 月上旬接近 800 元/吨，之后由于煤制成本不断提升，且甲醇下游抵触高价，甲醇涨幅不及成本，利润逐渐走弱，6 月末甲醇生产利润已被压至 0 利润水平，创历史新低。运费方面，除春节前后因物流车辆不足运费一度突破 400 元/吨外，上半年其他时间段运费均处于较为正常的 200-300 元/吨的水平。

图 1.5: 西北甲醇成本及利润 (元/吨)



资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.6: 南北线至鲁北运费 (元/吨)



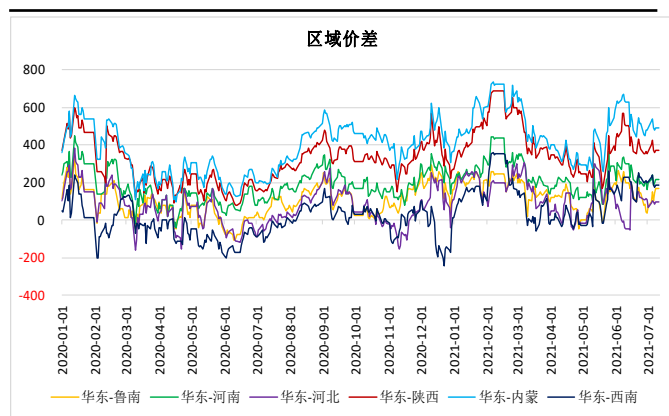
资料来源：一德产业投研部 Wind

### 1.3 区域套利延续，进口利润下降

国内贸易方面，2021 年上半年内地到沿海的甲醇贸易窗口多数时间打开，仅在 1 月河北疫情严重及 4-5 月区域价差过度收窄等局部时间段物流中断。一方面，内地甲醇新产能增加但需求增加不足，导致内地净供给上升，必须通过沿海需求消耗掉多余量，否则就有工厂累库风险；另一方面，今年以来沿海进口偏少，且进口价格持续高位，加之下游利润总体尚可开工持续提升，也必须从内地采购甲醇才能满足需求。下半年，预计区域价差及贸易仍将维持这一局面。

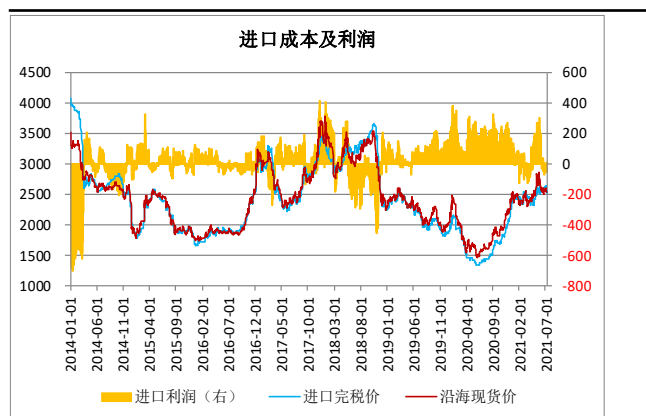
进口贸易方面，2021 年上半年甲醇进口利润收缩，除 4-5 月份利润尚可以外，其他多数时间利润情况不佳甚至出现阶段性倒挂情况。今年进口价格持续高位，国内价格受产能增加影响偏低，进口利润较往年显著回落，1-2 月出现进口倒挂，之后 3 月虽然再度顺挂但利润水平不高，4-5 月由于国内价格逐渐走高，进口利润再度扩大，但 6 月后外围美金价格加点大幅增加，进口成本上升再度出现持续倒挂情况。出口方面，上半年中国到东南亚转口利润先高后低，贸易窗口始终打开，但受疫情及运力等因素限制，甲醇转口量一直不多。

图 1.7: 华东与内地区域价差 (元/吨)



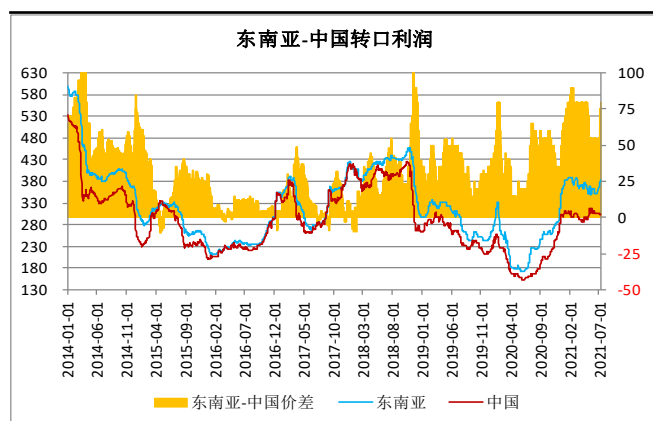
资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.8: 进口成本及利润 (元/吨)



资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.9: 中国与东南亚转口利润 (美元/吨)



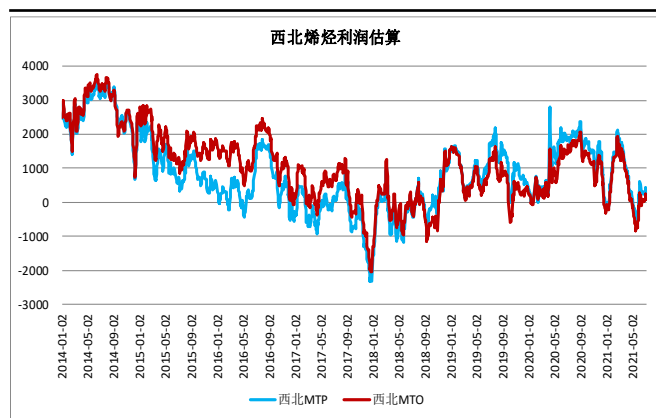
资料来源：一德产业投研部 Wind

## 1.4 烯烃利润大幅波动，传统利润稳中有升

烯烃利润方面，2021 年上半年西北及华东地区甲醇制烯烃利润大幅震荡，表现为冲高回落再反弹。年初，随原油价格上涨，烯烃下游化工品价格快速上行，而甲醇价格反应相对迟钝，2 月下旬已拉至阶段性高位，但随后甲醇价格开始反弹，聚烯烃价格反而因需求疲软等原因高位回落，使得甲醇制烯烃利润持续下行，5 月甚至出现全行业亏损的局面。之后，原油继续上涨，聚烯烃在备货预期下开始触底反弹，这是利润才有所回升，目前也仅恢复到略不亏的水平。

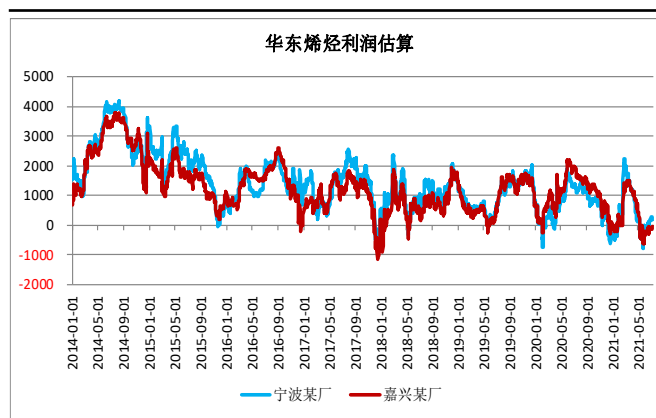
传统需求方面，2021 年上半年醋酸利润涨幅最大，相比去年利润最高翻了 6 倍，6 月下旬后开始快速下行，目前回落至 4 倍利润水平；MTBE 利润今年持续上升，主要受油价上涨影响；甲醛和二甲醚利润相比去年变化不显著，维持平稳水平。

图 1.10: 西北烯烃利润 (元/吨)



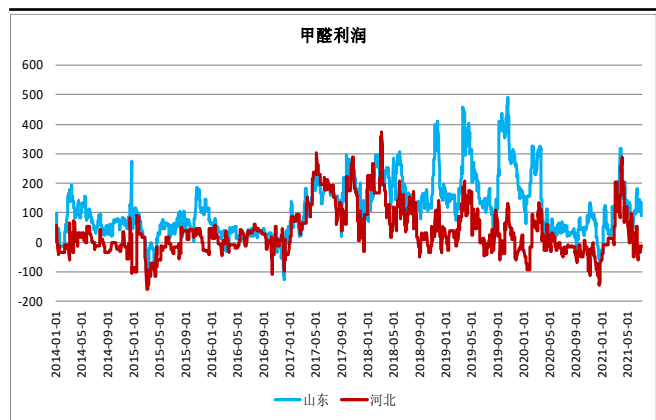
资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.11: 华东烯烃利润 (元/吨)



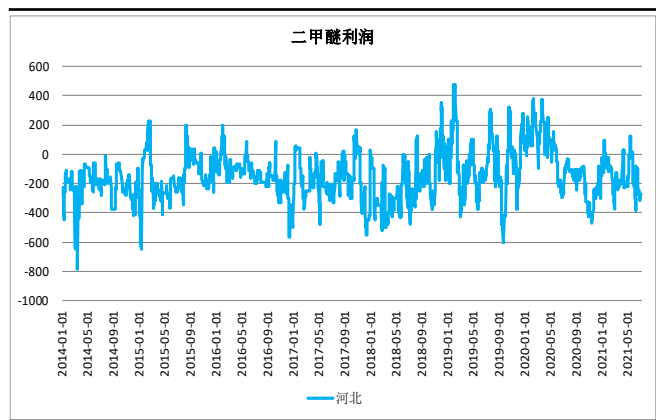
资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.12: 甲醛利润 (元/吨)



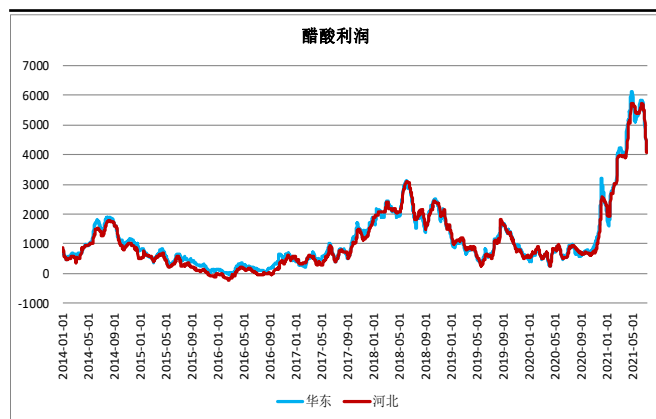
资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.13: 二甲醚利润 (元/吨)



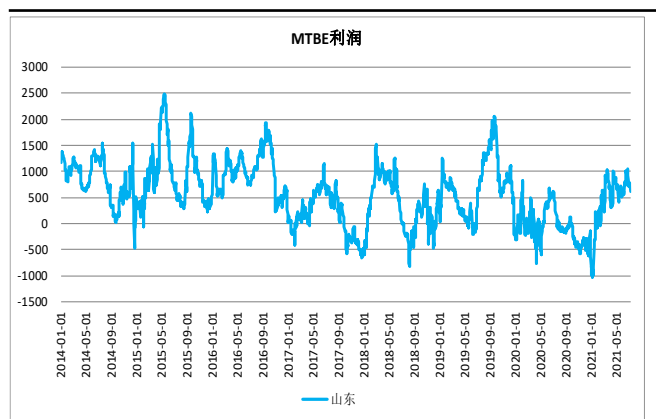
资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.14: 醋酸利润 (元/吨)



资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.15: MTBE 利润 (元/吨)



资料来源：一德产业投研部 Wind

## 1.5 上下游利润率渐趋收窄

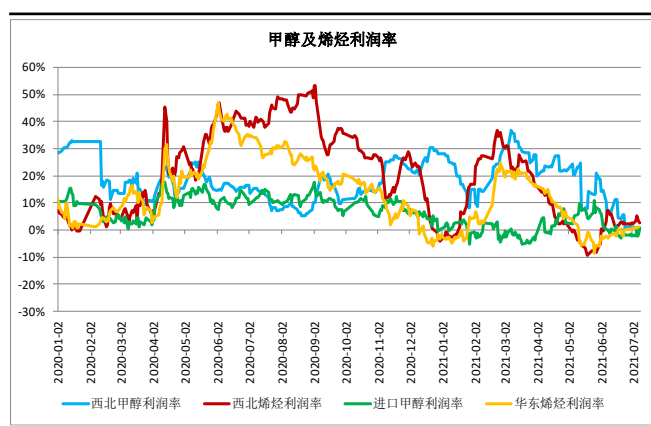
行业利润率方面，2021 年上半年甲醇上、下游利润率均逐渐趋于收窄。西北甲醇企业利润



率冲高回落，3 月中上旬达到阶段性高位后持续回落，目前已降至 0 附近；甲醇制烯烃行业利润率大幅震荡，2 月下旬高位回落，5 月下旬跌至阶段最低全面负利润，目前恢复到略高于 0 利润水平；进口甲醇利润率较去年整体下降，目前也处于 0 利润附近。

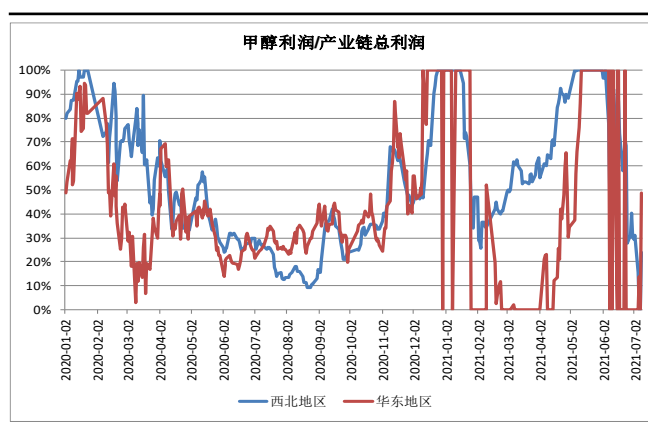
产业链利润占比方面，2021 年上半年西北与华东地区的行业利润分配均表现为先向上游甲醇行业集中，再向下游行业转移。其中，内地产业链利润 6 月前一直向国内甲醇生产商转移，6 月后迅速且全部转移至下游；沿海产业链利润 6 月前同样向甲醇生产商及进口商方面转移，但 6 月后利润分配开始在上下游间摇摆，截止 6 月底处于上下游各占 50% 的均衡水平。

图 1.16：甲醇及烯烃利润率



资料来源：一德产业投研部 Wind

图 1.17：甲醇利润/产业链总利润



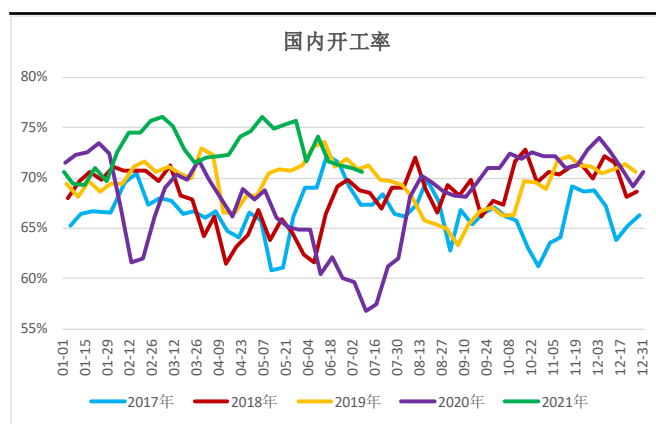
资料来源：一德产业投研部 Wind

## 2. 基本面分析

### 2.1 产量大幅增加，后期投产待定

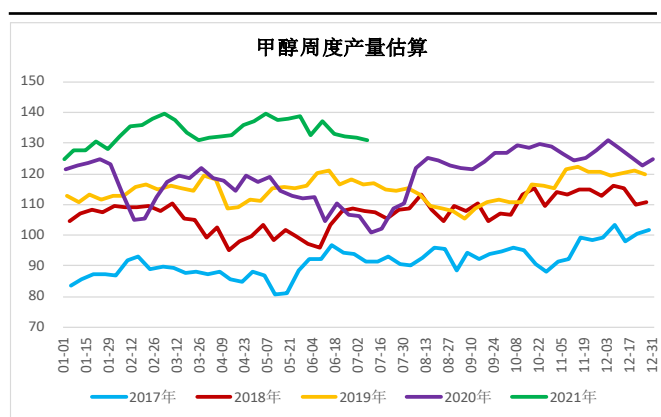
2021 年上半年，甲醇产量大幅增加，国内精甲醇产量约为 3469.93 万吨，高于去年同期的 2999.03 万吨。其中，甲醇周度平均产量为 134.18 万吨，高于去年同期的 115.41 万吨；甲醇月度平均产量为 578.32 万吨，高于去年同期的 499.84 万吨；上半年国内甲醇平均开工率 73.05%，高于去年上半年的 67.14%。2021 年上半年我国甲醇产量显著上升，一方面是新产能投放，使得国内有效产能基数变大，另一方面是国内检修少于去年，除了一季度西南气头较往年更早重启外，今年春季检修规模及时长也低于往年，考虑到目前工厂成本偏高利润偏低，预计后期开工或有所下降，2021 年全年产量或低于 7000 万吨。

图 2.1：甲醇国内开工率



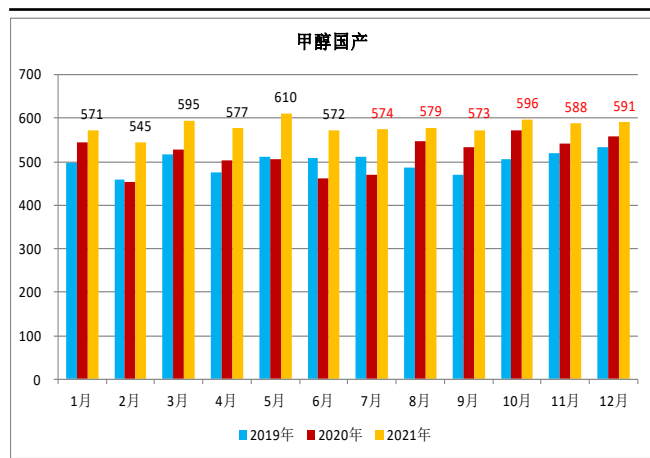
资料来源：一德产业投研部 卓创资讯

图 2.2：甲醇周度产量估算（万吨）



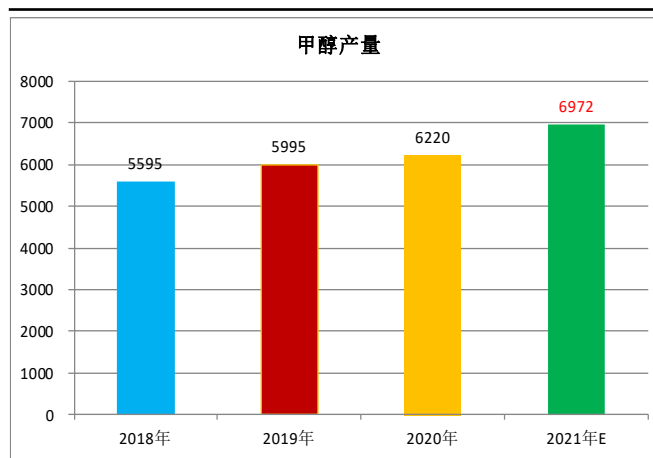
资料来源：一德产业投研部

图 2.3：甲醇月产量预估（万吨）



资料来源：一德产业投研部

图 2.4：甲醇年度产量估算（万吨）



资料来源：一德产业投研部

2021 年，国内甲醇计划新增产能 1100 万吨，上半年已投产的装置产能 755 万吨，后期待投产装置产能 355 万吨，但受碳中和及内蒙能耗双控等政策因素影响，加之目前工厂利润较差的现状，不排除未来新装置投产计划有推迟或取消的可能，因此相关信息有待进一步证实。具体投产情况如下表：

表 2.1：2021 年国内甲醇计划新增产能（万吨）

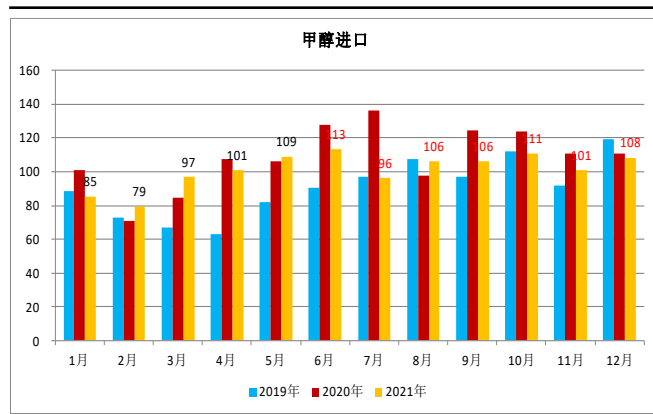
厂家	片区	省市	产能	原料	投产时间	配套下游
新绛中信	华北	山西运城新绛	20	焦炉气	2020年12月22日投料点火	
延长中煤二期	西北	陕西榆林	180	煤	2020年12月28日一次性开车成功	
神华榆林	西北	陕西榆林	180	煤	2020. 12. 26投料, 12. 29投产成功	
济宁盛发	华东	山东济宁	15	焦炉气	2021年1月初投产	
新疆众泰	西北	阿克苏拜城	20	焦炉气	2021年1月20产出合格品	
九江心连心	华中	江西九江	60	煤	2021年2. 8投产	配套40万吨二甲醚3-4月开车
中煤鄂能化	西北	鄂尔多斯	100	煤	4. 20开车, 4. 25产出	
广西华谊	华南	广西钦州	180	煤	6月15日点火, 6月底出部分精醇	配套1#50万吨/年醋酸
内蒙古黑猫	西北	内蒙古巴彦淖尔	30	焦炉气	计划2021年7-8月投产	
临涣焦化三期	华东	安徽临涣	50	煤	计划2021年10月投产	
内蒙古久泰	西北	呼市托县	100	煤	计划2021年10月投产	
山东瑞星	华东	山东泰安东平	50	煤	计划2021年底投产	
沂州焦化三期	华东	江苏邳州	30	焦炉气	计划2021年底投产	
山西永鑫	山西	临汾安泽	20	焦炉气	计划2021年投产	
旭峰合源二期	西北北线	乌兰察布	15	焦炉气	计划2021年投产	
河南延化	华中	河南省延津县	30	煤	计划2021年投产	
亚新焦化	华北	山西太原	30	焦炉气	计划2021年投产	
2021年总计			1110			

资料来源：一德产业投研部

## 2.2 进口同比下降，新产能将释放

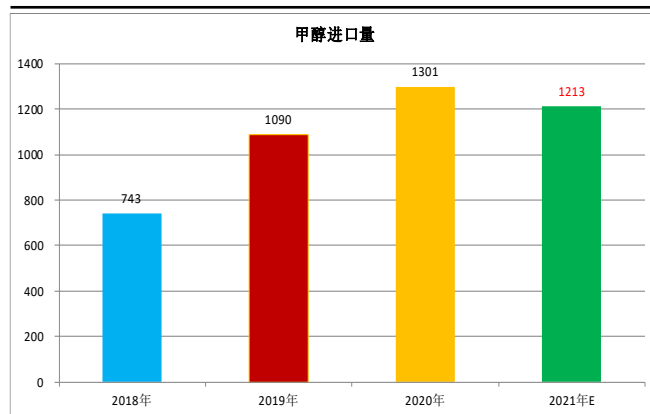
2021 年上半年，我国甲醇进口同比下降，1-6 月进口总量预计 584.42 万吨，低于去年同期的 597.79 万吨。一方面，中国价格目前仍是全球洼地，非伊甲醇长约比例下降，多流向欧美等高价区国家；另一方面，受原油上涨影响，今年天然气价格偏高，中东、东南亚、南美洲等地装置缺料频繁检修，伊朗甲醇进口量难以增加。下半年，尽管外围存新增甲醇装置投产预期，但考虑到气价高企且冬季天然气偏紧张，甲醇开工及新产能释放或仍受压制，加之其他国家经济复苏需求回暖分流，因此预计 2021 年我国甲醇全年进口量较去年可能出现回落，预计在 1210 万吨的水平。

图 2.5：中国甲醇月度进口量（万吨）



资料来源：一德产业投研部 Wind

图 2.6：中国甲醇年度进口量（万吨）



资料来源：一德产业投研部 Wind

2021 年，国外甲醇预计新增产能 600 万吨，目前已投产是南美加勒比 100 万吨，已试车的是伊朗 Sabalan165 万吨和美国科氏 170 万吨，但具体投产时间仍需等待，后期计划投产的还有一套伊朗 165 万吨装置，但目前投产时间仍未定。具体投产情况如下表：

表 2.2： 2021 年国外甲醇计划新增产能（万吨）

生产商名称	区域	地区	产能	投产时间
Caribbean Gas Chemical	南美	特立尼达和多巴哥	100	计划2020年底投产
伊朗Sabalan	中东	伊朗阿萨鲁耶	165	2021年5月中旬试车，等待实际投产时间
科氏YCI	北美	美国路易斯安那州密西西比河沿岸圣詹姆斯教区	170	2021年6月试车，等待实际投产时间
伊朗Di Polymer Arian Methanol	中东	伊朗阿萨鲁耶	165	计划2021年投产
2021年总计			600	

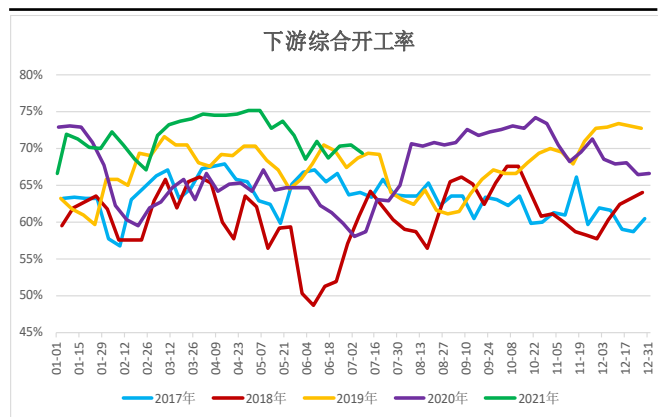
资料来源：一德产业投研部

## 2.3 下游需求全面提升，烯烃投产有待观望

2021 年上半年，甲醇下游开工全面上升，甲醇下游综合开工平均值为 71.99%，高于去年同期 64.85%。其中，烯烃开工 86.28%，高于去年同期 80.61%；甲醛开工 21.42%，高于去年同期 17.02%；二甲醚开工 19.09%，高于去年同期 17.13%；MTBE 开工 47.99%，高于去年同期 43.08%；醋酸开工 81.80%，高于去年同期 68.73%。2021 年上半年，我国甲醇总需求量预计 4044.41 万吨，较去年同期的 3540.85 万吨同比增加 14.22%，其中烯烃需求占比约 53%，甲醛、二甲醚、MTBE、醋酸等传统需求总占比约 21%，其他需求占比约 26%。总体来看，2021 年上半年甲醇各大

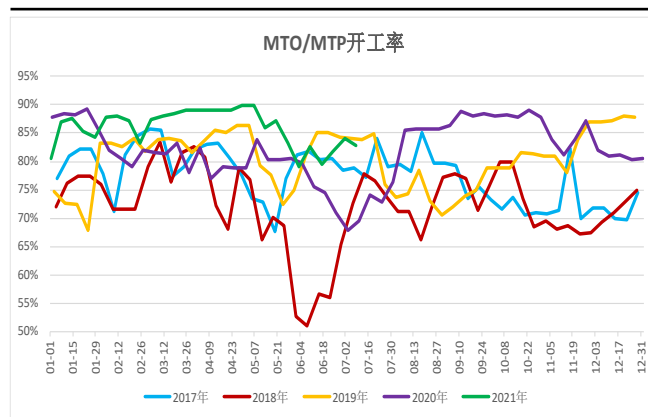
下游开工均超去年同期水平，其中烯烃需求仍是甲醇下游的绝对主力。

图 2.7：甲醇下游综合开工率



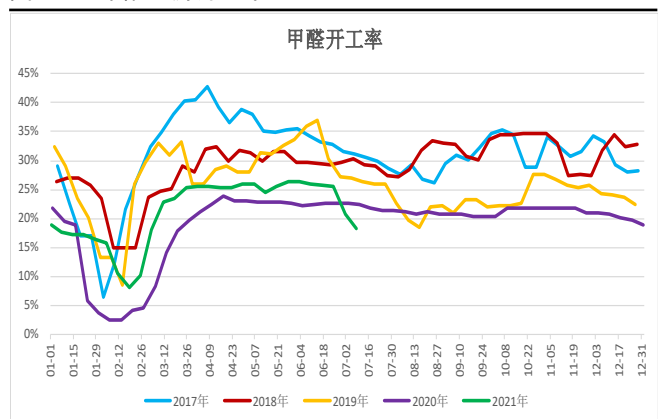
资料来源：一德产业投研部

图 2.8：MTO/MTP 下游开工率



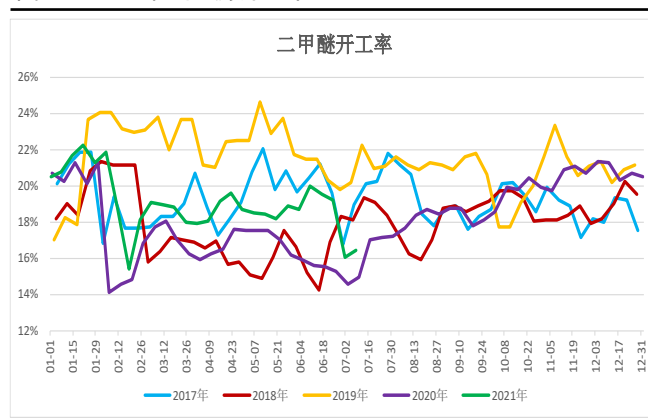
资料来源：一德产业投研部 卓创资讯

图 2.9：甲醛下游开工率



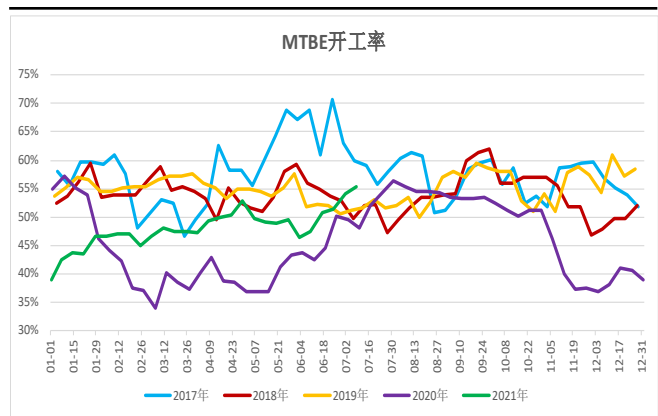
资料来源：一德产业投研部 卓创资讯

图 2.10：二甲醚下游开工率



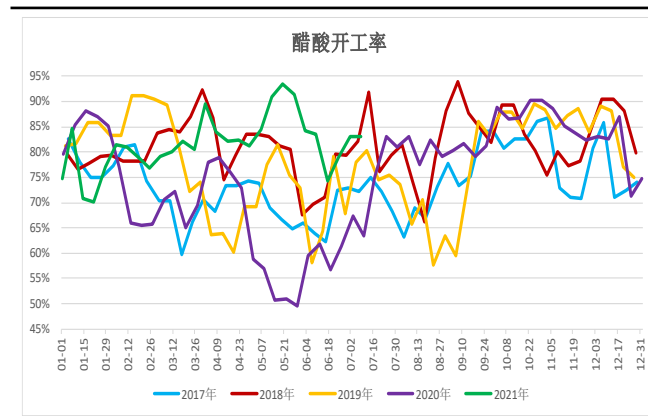
资料来源：一德产业投研部 卓创资讯

图 2.11：MTBE 下游开工率



资料来源：一德产业投研部 卓创资讯

图 2.12：醋酸下游开工率



资料来源：一德产业投研部 卓创资讯

2021 年，国内煤/甲醇制烯烃计划新增产能 410 万吨，涉及甲醇理论需求 1230 万吨。目前已投产的是延长中煤二期 60 万，同时配套甲醇产能 180 万吨，后面投产预期相对确定的是新疆恒友 20 万吨、天津渤化 60 万吨。其中，新疆恒友投产计划推迟到下半年，需要外采甲醇 70 万

吨；天津渤化投产计划再度推迟到四季度，届时若原料甲醇价格过高，也不排除倒开车可能。此外，常州富德 30 万吨属于待重启装置，尽管各方面开工条件大多已具备，但仍需等待政府最后批文。至于其他 240 万吨装置，目前仍无明确投产日期。具体投产情况如下表：

表 2.3：2021 年国内煤/甲醇制烯烃计划新增产能（万吨）

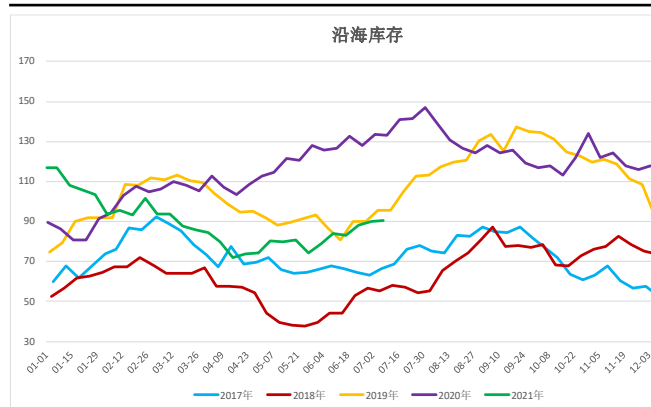
企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	投产时间
延长中煤二期	西北	榆林靖边	DMTO	60	2020年11月20日试车，2020年12月10日开车成功
新疆恒友	西北	新疆哈密	MTP	20	预计2021下半年开车
天津渤化	华北	天津	MTO	30	预计2021年11-12月投产，若原料贵则先开下游
华亭煤业	西北	甘肃平凉	FMTF	20	计划2021年底投产
常州富德	华东	江苏常州	DMTO	30	计划2021年重启
青海大美	西北	青海西宁	MTO	60	计划2021年投产
锦州逸泰集团	东北	辽宁省锦州市	MTO	90	计划2021年投产
宁夏宝丰	西北	宁夏宁东	MTO	100	计划2021年投产
2021合计				410	

资料来源：一德产业投研部

## 2.4 上半年库存整体先降后增

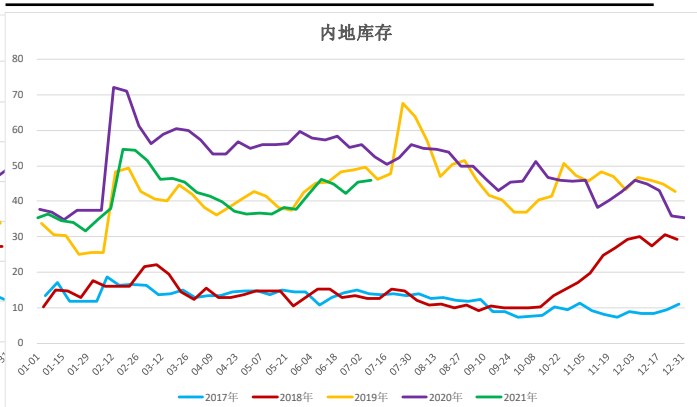
2021 年上半年，甲醇库存整体呈现先降后增趋势。沿海平均库存为 88.59 万吨，低于去年同期的 109.08 万吨；沿海可流通平均库存为 18.37 万吨，低于去年同期的 34.88 万吨；内地平均库存为 41.38 万吨，低于去年同期的 53.76 万吨。沿海方面，今年以来我国进口量下降较多，而下游开工快速提升后维持高位运行，一季度沿海库存持续去化，二季度 4-5 月库存持续低位震荡，6 月随着下游抵触高价减采及部分烯烃装置降负、检修，沿海库存再度回升，目前已从最低接近 70 万吨恢复至 90 万吨水平，但相比年初 117 万吨水平仍是去库。内地方面，春节期间物流停滞出现大幅累库，2 月库存最高达到 54.73 万吨，节后受下游需求强劲及部分甲醇装置检修等因素影响，内地库存持续下降至 5 月的 36-37 万吨水平，6 月宁煤烯烃检修甲醇外卖、中煤鄂能化新投产满产，内地转而累库，目前库存回升到 46 万吨左右。

图 2.13: 甲醇港口库存 (万吨)



资料来源：一德产业投研部 卓创资讯

图 2.14: 甲醇内地库存 (万吨)



资料来源：一德产业投研部 隆众资讯

### 3. 后市展望

#### 3.1 平衡表由松转紧，全年供需紧平衡

根据季节性规律、检修及新投产预期，我们调整并预估了 2021 年全年的甲醇供需平衡表。供给方面，国内产量预期兼顾了剩余新产能投放、碳中和与能耗双控、四季度气头装置检修等多方面因素，将下半年产量调整到略高于上半年水平；进口量考虑到美国玉皇、伊朗 Sabalan 及另一套伊朗装置新产能，中国区价格偏低将流失部分进口量至高价区套利，以及四季度限气减产的可能性，我们将下半年进口量调整为高于上半年，但总量低于去年水平。需求方面，6-8 月为下游需求淡季，8 月中旬-9 月开启旺季备货投机需求将增加，下半年存在新疆哈密、天津渤化等下游烯烃新投产预期，四季度整体需求偏强，消费水平将超过三季度，但又考虑到下游利润走弱的限制，单月需求创新高亦有难度。综上，上半年我们经历了 1 月进口不足的去库，2 月过年惯性累库，3-4 月需求旺盛的去库，5-6 月供增需减的累库，预计 7-8 月将延续需求淡季累库，9 月后备货行情将再度转为去库延续至四季度，下半年平衡表或先松后紧，总体看全年平衡表为供给略小于需求的紧平衡。具体数据参考下表：



表 3.1：2021 年甲醇供需平衡表预估（万吨）

	期初库存	产量	进口量	供给	消费量	出口量	需求	平衡缺口	期末库存	库存消费比	供给同比	需求同比	累计供给	累计需求	供需缺口	累计供给同比	累计需求同比
2021-01	152.02	571.00	85.37	656.36	669.35	3.67	673.02	-16.65	135.37	20.22%	1.55%	3.70%	656.36	673.02	-16.65	1.55%	3.70%
2021-02	135.37	544.73	79.31	624.04	602.94	0.57	603.51	20.53	155.90	25.86%	18.90%	23.71%	1280.41	1276.53	3.88	9.32%	12.29%
2021-03	155.90	595.25	96.83	692.08	710.53	6.49	717.02	-24.94	130.96	18.43%	12.79%	16.75%	1972.49	1993.55	-21.06	10.51%	13.85%
2021-04	130.96	576.84	100.90	677.74	690.14	7.77	697.92	-20.18	110.78	16.05%	11.05%	14.74%	2650.23	2691.47	-41.24	10.65%	14.08%
2021-05	110.78	609.96	108.79	718.75	713.33	3.96	717.29	1.47	112.25	15.74%	17.35%	21.05%	3368.98	3408.76	-39.77	12.01%	15.48%
2021-06	112.25	572.15	113.22	685.37	658.11	3.96	662.07	23.30	135.55	20.60%	16.33%	11.50%	4054.35	4070.82	-16.47	12.72%	14.81%
2021-07	135.55	574.03	96.22	670.25	655.55	3.96	659.51	10.74	146.29	22.32%	10.55%	12.53%	4724.60	4730.33	-5.74	12.41%	14.49%
2021-08	146.29	578.93	106.29	685.22	669.39	3.96	673.35	11.87	158.15	23.63%	6.43%	0.11%	5409.82	5403.68	6.13	11.61%	12.48%
2021-09	158.15	573.34	106.03	679.37	681.66	3.96	685.62	-6.25	151.90	22.28%	3.30%	2.38%	6089.18	6089.30	-0.12	10.62%	11.24%
2021-10	151.90	596.11	110.96	707.07	695.83	3.96	699.79	7.28	159.19	22.88%	1.78%	3.34%	6796.25	6789.09	7.16	9.63%	10.37%
2021-11	159.19	588.03	100.68	688.71	692.83	3.96	696.78	-8.07	151.11	21.81%	5.45%	3.34%	7484.96	7485.87	-0.91	9.23%	9.68%
2021-12	151.11	591.28	108.34	699.62	700.51	3.96	704.46	-4.84	146.27	20.88%	4.60%	4.27%	8184.58	8190.34	-5.75	8.82%	9.19%

资料来源：一德产业投研部

### 3.2 中短期或阶段回调，但甲醇长线仍看好

国际方面，美国的财政货币化持续刺激全球需求上升，尽管 6 月起美国部分州的失业救济开始暂停发放，但并不意味着联储撒钱行为就此结束，经济政策的改变既需要相应指标的支持，也需要一个转变时间，而不会是一个硬着陆的动作。

国内方面，央行宣布于 2021 年 7 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，预计释放长期资金约 1 万亿元，本次降准属于超预期降准，且为全面降准，主要目的是加强对小微企业的支持力度，缓解小微企业因大宗商品上涨而产生的成本压力。此外，上半年热议的“双碳”目标，属于国家长周期的产业政策，将引导市场对煤炭、煤化工等相关大宗商品给予长期“供给侧改革”的预期。

原油方面，市场认为油市仍将继续处于供应紧缺状态，无论是伊朗产量超预期回归、OPEC+ 减产联盟破裂，还是新冠病毒变种出现失控、全球经济转向通缩，目前来看都属于小概率事件，因此油价中期上行趋势或可维持。

甲醇方面，供给端，下半年国内外均有新增产能投放，但实际增产节奏仍需观望，秋季或再度迎来集中检修，冬季限气和环保管控仍在再现，国外冬季同样存在限气减产情况，预计下半年产量及进口量或增加，但幅度可能有限；需求端，下半年国内需求或先弱后强，7-8 月甲醛、二甲醚及烯烃等多套装置存检修计划，需求将逐渐步入低谷，但随后下游将再度重启，进入金九银十需求旺季，加之新疆哈密、天津渤化等烯烃投产预期仍在，预计下半年特别是四季度需求将维持强势运行；成本端，外围甲醇美金价格或维持高位运行，国内在“双碳”目标的大背景下，



能耗双控将维持或加强，原料煤的成本支撑大概率依然存在；利润端，原油走势或依旧坚挺，带动化工品氛围偏强运行，聚烯烃等甲醇下游产品价格若跟随上涨，将为甲醇打开下游利润空间，维持或加强需求拉动作用。综合来看，在宏观氛围偏好、产业政策支撑、原油价格坚挺的大环境下，尽管中短期存在产能增加、需求回落的预期，但长期走势仍看好，此外需关注宏观面转弱的小概率风险。

策略方面，中短期甲醇 09 合约存阶段性回调可能，关注 2400-2500 区间支撑，9-1 价差亦可逢高反套操作；中长期看，甲醇 01 合约可尝试在回调时逢低做多配置。

## 免责声明

- 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。

一德期货天津分公司 (Tel: 022-2331 4816)

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)

北京北三环东路营业部 (Tel: 010-8831 2088/8831 2150)

北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间

上海营业部 (Tel: 021-6257 3180/6257 4270)

上海市中山北路2550号物资中心大厦1604-1608室

天津营业部 (Tel: 022-2813 9206)

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)

天津津滨大道营业部 (Tel: 022-5822 0902)

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

大连营业部 (Tel: 0411-8480 6701)

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

郑州营业部 (Tel: 0371-65612019/65612079)

郑州市未来大道未来大厦803、804、805室

天津滨海新区营业部 (Tel: 022-6622 5869/5982 0931)

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

宁波营业部 (Tel: 0574-8795 1915/8795 1925)

浙江省宁波市鄞州区彩虹南路11号嘉汇国贸大厦A座2006室

唐山营业部 (Tel: 0315-5785 511)

河北省唐山市翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼9层905号

烟台营业部 (Tel: 0535-2163 353/2169 678)

山东省烟台市经济技术开发区长江路77号3303-3304室

日照营业部 (Tel: 0633-2180 399)

山东省日照市东港区石臼街道海曲东路386号天德海景城A栋5701、5702室

杭州营业部 (Tel: 0571-8799 6673)

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

### 一德期货营业网点

联系方式 4007-008-365 公司官网 www.ydqh.com.cn 总部地址 天津市和平区解放北路188号信达广场16层