

港口盘整为主，港口基差偏弱

一、西北仍偏强

(1) 内蒙北线仍挺在 1850 元/吨，成交顺利。南线补涨至 1800 元/吨。(2) 上周末内蒙古自治区能耗双控政策原因，新奥及荣信降负 10%-20%，关注其他厂家后续跟进情况。然而西北气头方面，内蒙博源 40 万吨恢复，另外 60 万吨亦近日恢复。(2) 河北山东甲醇逐步提负，带动传统需求季节性回升。

二、港口基差仍偏弱

(1) 港口基差再度走弱至 -40 元/吨附近偏弱。前期关于伊朗发船节奏性减少的原因在于进口商前期长约加点较高在 8% 以上，后回落至 5% 附近，逐步重新商谈后，目前伊朗开工偏高的背景下，预估伊朗至中国发船从中长期来看不会少。(2) 美国受寒潮影响装置仍待复工中。(3) 关注诚志二期 4 月检修计划兑现情况。

平衡表展望：总平衡表 3-4 月变化不大，但分化为内地春检去库，而港口偏走平或累库。关注 3 月下至 4 月到港回升预期能否兑现。

策略建议：(1) 单边：观望。(2) 跨品种：3-4 月甲醇/PP 库存比值快速上升，PP-3MA 价差提前交易扩大机会。(3) 跨期：观望。

风险：煤头春检兑现情况。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

康远宁

☎ 0755-23991175

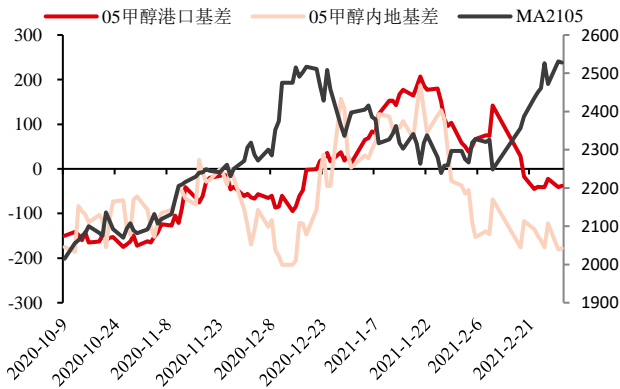
✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

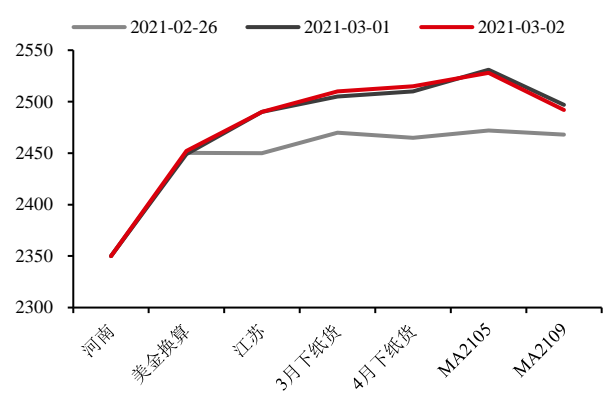
甲醇日度信息						市场信息
		变动	3月2日	3月1日	基差	
期货价格	MA2105	-3	2528	2531	-38	左上为05基差。
华东港口	江苏	0	2490	2490	-38	
	3月下纸货	5	2510	2505	-18	
	4月下纸货	5	2515	2510	-13	
	CFR 中国(美元)	0.0	302.5	302.5		
	进口利润(元/吨)	-3	38	41	进口窗口窄。	
内地现货	鲁南	20	2280	2260	-48	(1) 内蒙北线仍挺在1850元/吨, 成交顺利。南线补涨至1800元/吨。(2) 上周末内蒙古自治区能耗双控政策原因, 新奥及荣信降负10%-20%, 关注其他厂家后续跟进情况。然而西北气头方面, 内蒙博源40万吨恢复, 另外60万吨亦近日恢复。(2) 河北山东甲醛逐步提负, 带动传统需求季节性回升。
	河南	-10	2140	2150	-188	
	河北	0	2100	2100	-168	
	内蒙(北线)	0	1850	1850	-78	
	川渝	130	2230	2100		
华南	广东	-30	2490	2520	-38	
内地-华东套利窗口	太仓-鲁南-250		-40	-20	山东至华东套利窗口 小幅关闭 。	
	鲁南-内蒙-330		100	80	内地至山东套利窗口 开启 。	
	华东-内蒙-550		90	90	内蒙至华东套利窗口 开启 。	
	华东-川渝-200		60	190	川渝对华东套利窗口 开启 。	
	华南-华东-170		-170	-140	改港窗口 关闭 。	
	仓单+预报(万吨)	0.00	5.33	5.33		
	仓单(万吨)	0.00	4.83	4.83		
	预报(万吨)	0.00	0.50	0.50		
驱动小结	总平衡表3-4月变化不大, 但分化为内地春检去库, 而港口偏走平或累库。关注3月下至4月到港回升预期能否兑现。					
策略建议	(1) 单边: 观望。(2) 跨品种: 3-4月甲醇/PP库存比值快速回升, PP-3MA价差提前交易扩大机会。(3) 跨期: 观望。					

图 1: 甲醇基差与单边价格 单位: 元/吨, 元/吨



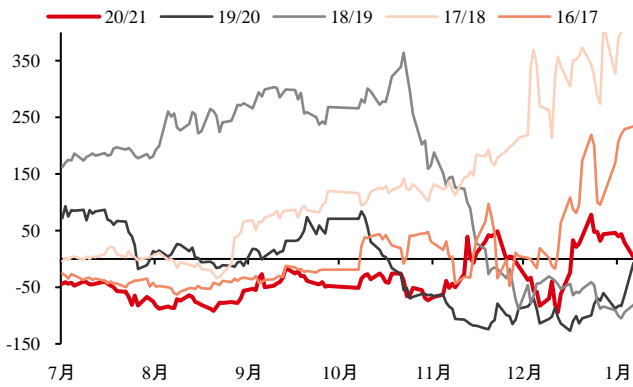
数据来源: 华泰期货研究院

图 2: 甲醇近远结构 单位: 元/吨



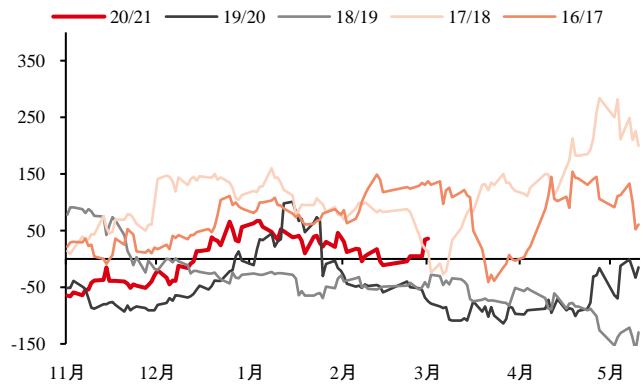
数据来源: 华泰期货研究院

图 3: MA1-5 季节性 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

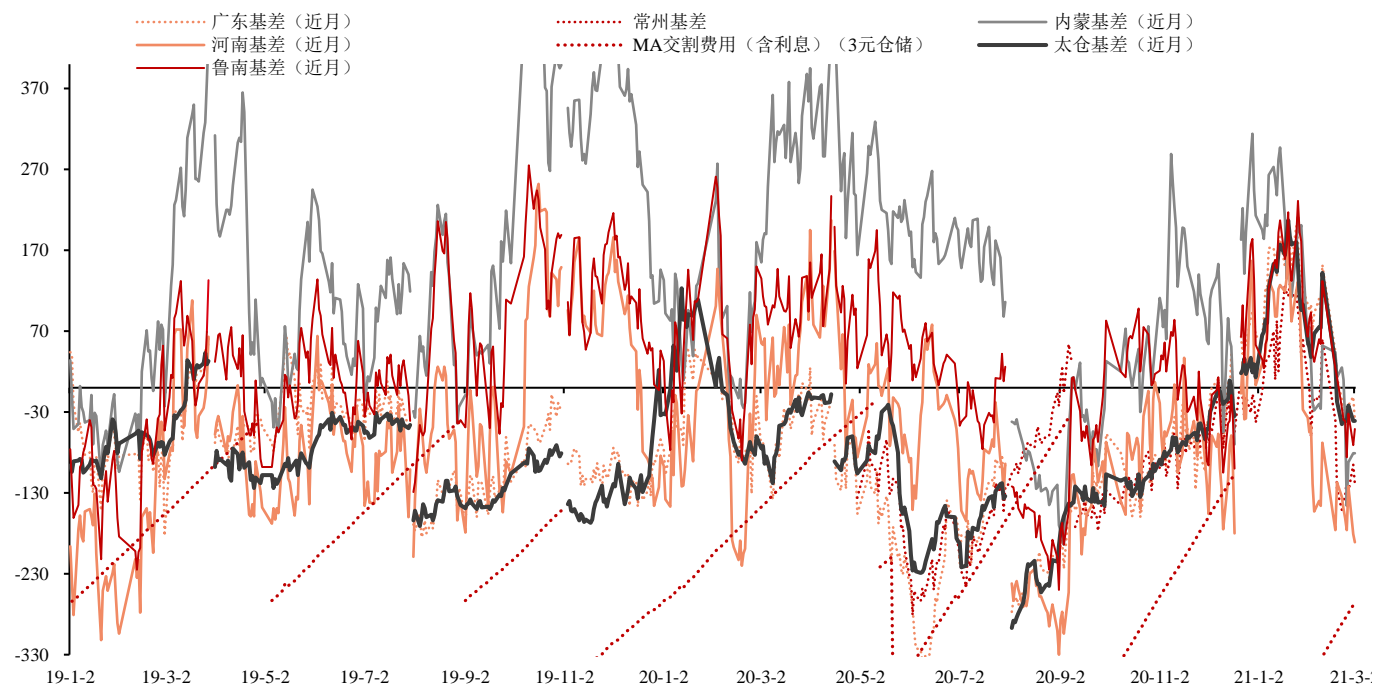
图 4: MA5-9 季节性 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 5: 各地区基差排列

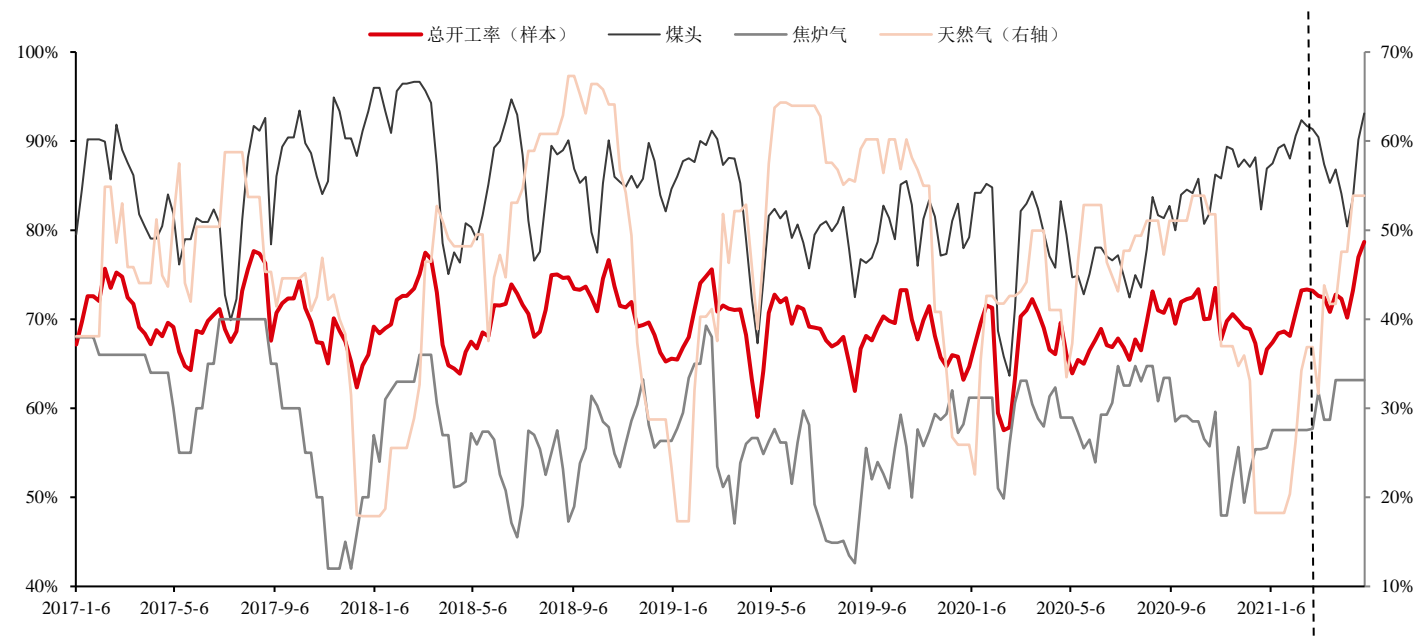
单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

5月下旬开始仓储费按3元/吨天(太仓)测算无风险交割窗口

图 6: 甲醇非一体化装置周度开工率排列



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

检修变动:

一、国内检修情况：(1) 煤头：内蒙古自治区能耗双控政策原因，新奥及荣信降负10%-20%，关注其他厂家后续跟进情况。后续计划检修：荣信 90+90 于 3 月中轮检，东华 60、晋煤 120、新奥 60 于 3 月检修计划。神木 60、易高 30、久泰于 4 月有检修计划。

(2) 气头：西北气头，内蒙博源 100 万吨计划 3 月初恢复；青海中浩 60 万吨计划 3 月中恢复。西南气头，川维计划 3 月中检修。华南气头，中海化学 60 万吨计划 2 月底 3 月初有检修计划。(3) 焦炉气：仍有部分短停。

二、国外检修情况：

(1) 伊朗装置继续恢复：ZPC1#165、ZPC2#165、Marjarn165 万吨随着天然气供应的逐步恢复至正常。Kimiya 及 Busher 亦运行稳定。Kaveh230 万吨装置 11.10 起停 3 个月，目前仍未重启。沙特 AZ100 万吨 2 月初停车 50 天

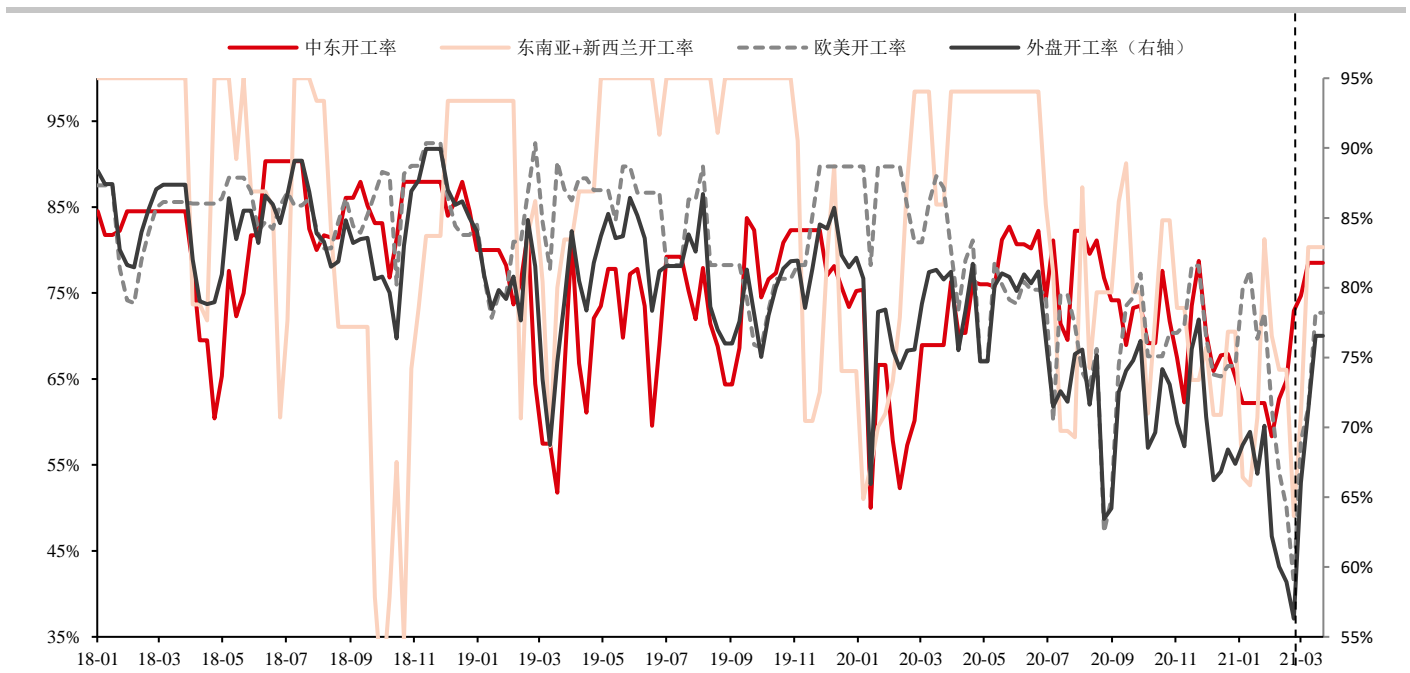
(2) 东南亚及新西兰：东南亚持续停车，印尼 KMI 仍然重启待定，马油 1#72 万吨停车检修，文莱 BMC85 万吨短停 7-10 天。新西兰梅赛尼斯负荷不高。

(3) 美国寒潮短停后计划复工：美国塞拉尼斯 130 万吨、yondellBasell78 万吨 2.16 受寒潮影响停车，计划 2.28 电力恢复后重启，仍未如期复工。美国梅赛尼斯 210 万吨仍负荷不高，美国 natagasoline175 万吨仍复工待定。

(4) 其余欧美检修情况：挪威 Statoil90 万吨恢复，后期仍有停车计划。特立尼达梅赛尼斯 180 万吨 2 月下旬稳定运行，MHTL 恢复至运行 4 条线。委内瑞拉一套 80 万吨装置检修 2 个月。

图 7：甲醇外盘周度开工率

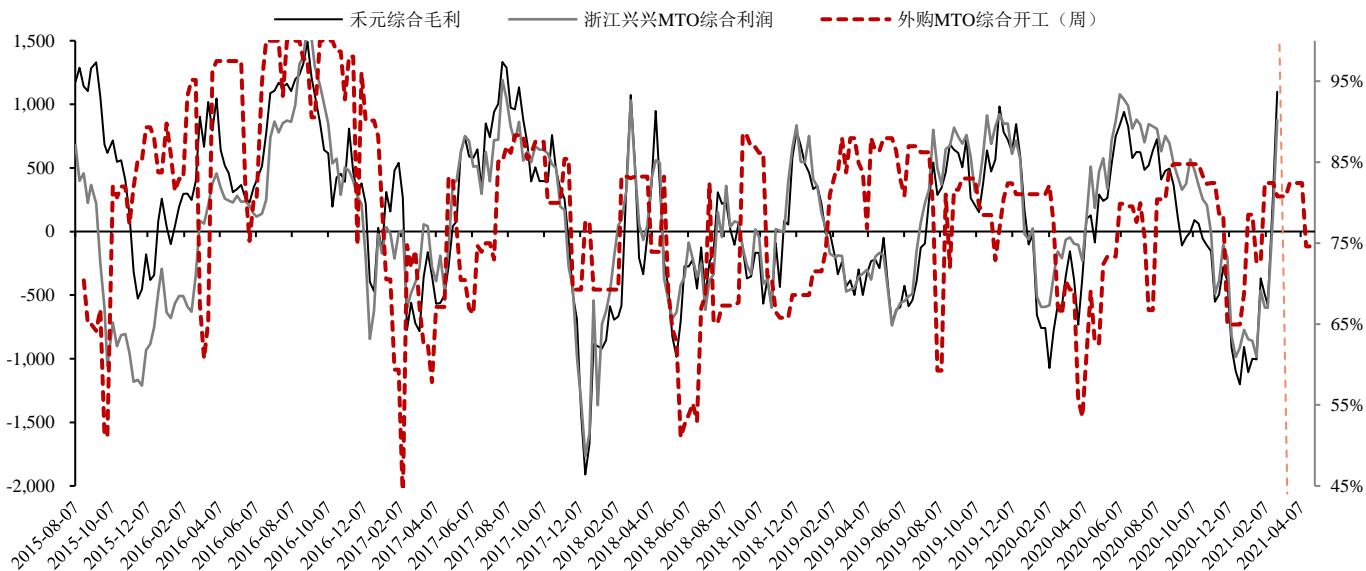
单位：%



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 8：外购 MTO 利润与 MTO 开工率

单位：元/吨，%



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

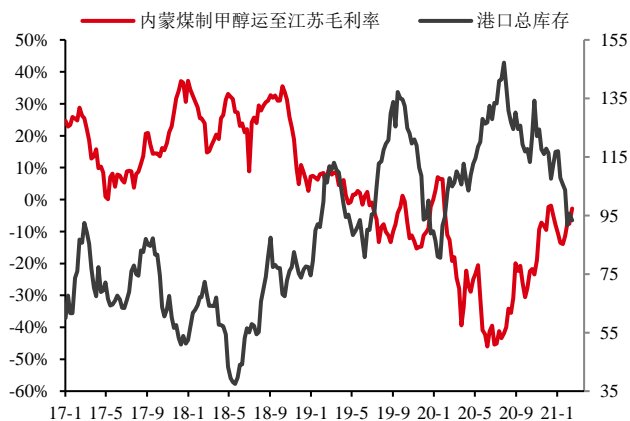
一、外购 MTO 存量装置：

- (1) 联泓 EO 计划 2.21 至 3.14 停车，MTO 降至 7 成附近。
- (2) 南京诚志二期原 3 月中下旬检修 3 周计划，可能推迟到 4 月。
- (3) 内蒙久泰 60 万吨 MTO 计划 4 月份大修。
- (4) 常州富德前期于 2021 年一季度有开车计划，目前推后至 4 月后。

二、一体化存量 MTO 装置：

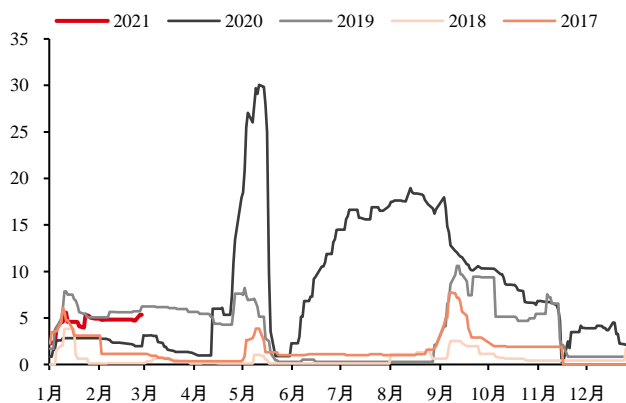
- (1) 蒲城 2.21 至 2.26 甲醇降至半负荷，MTO 同步检修。

图 9： 甲醇生产利润 VS 库存 单位：%，万吨



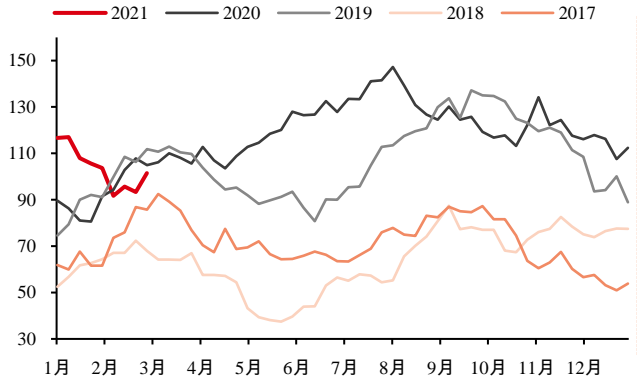
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 10： 甲醇总仓单 (含预报) 单位：万吨



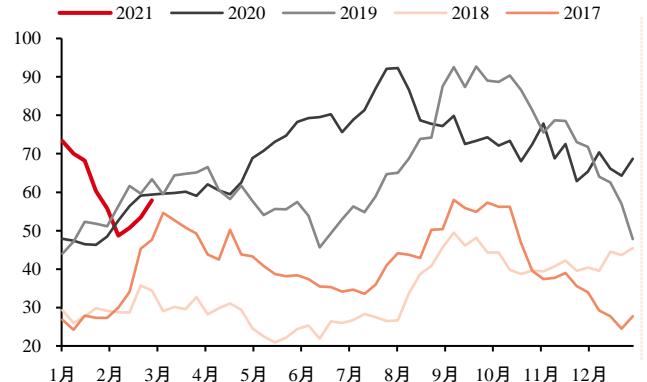
数据来源：郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 11: 甲醇港口库存 (总) 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: 江苏港口库存 单位: 万吨



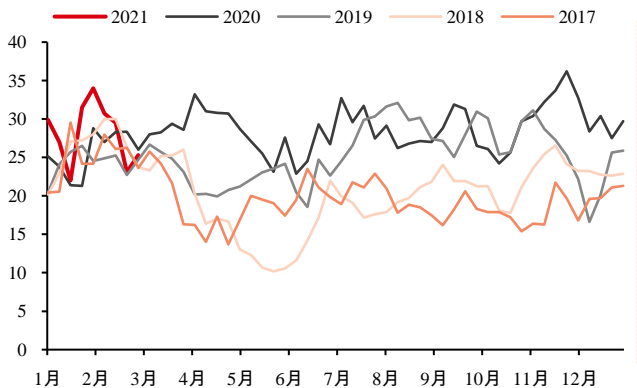
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

港口库存更新至 2.25

(1) 卓创港口总库存 101.4 (+8.1 万吨) (含广西、福建莆田), 再度累库。

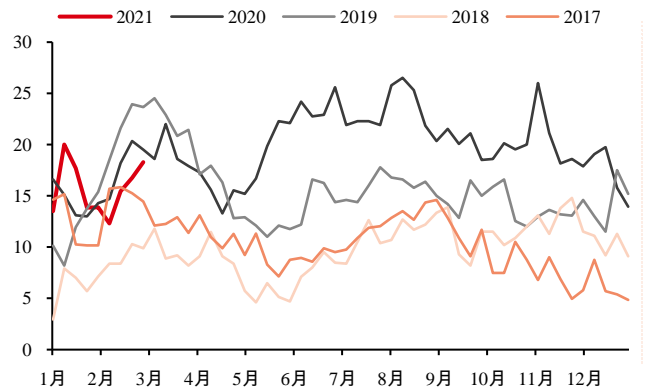
(2) 江苏库存 57.9 万吨 (+4.4 万吨) 继续回升。江苏可流通库 12.0 万吨 (-0.8 万吨)。中下游转向采购内地低价货物, 内地套利货源部分冲击港口。而后续进口到港方面暂无压力, 预计 2 月 26 日到 3 月 14 日沿海地区预计到港在 39 万吨, 相比从 2 月 19 日到 3 月 7 日沿海地区预计到港在 48 万吨, 到港量级再度有所放缓, 短期到港仍未有压力, 关注后续 3 月下旬至 4 月是否兑现到港回升。浙江 25.3 万吨 (+2.2 万吨), 华南 18.3 万吨 (+1.5 万吨)。

图 13: 浙江港口库存 单位: 万吨



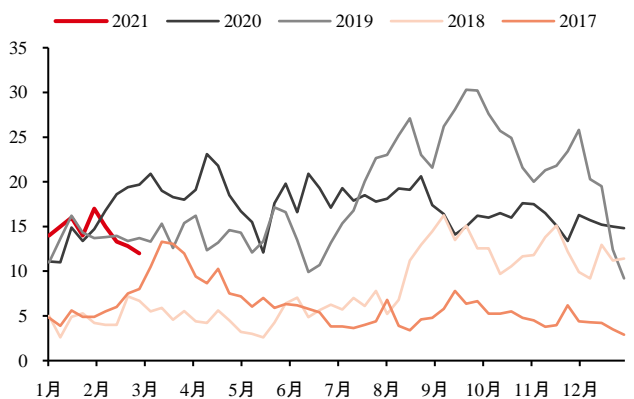
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 华南港口库存 单位: 万吨



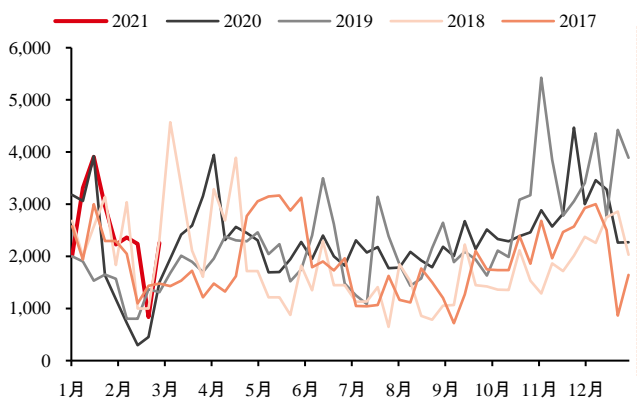
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 江苏可流通库存 单位: 万吨



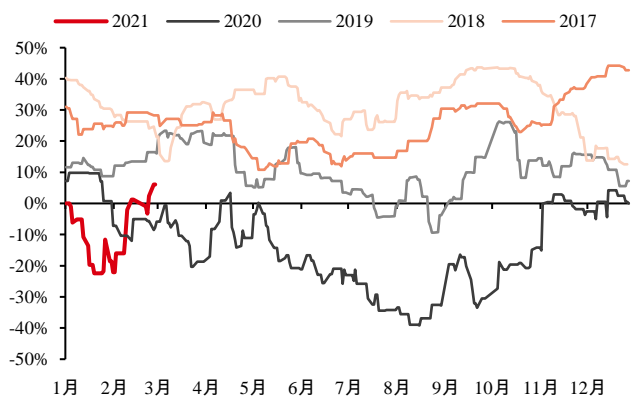
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 太仓提货量 单位: 吨/天



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

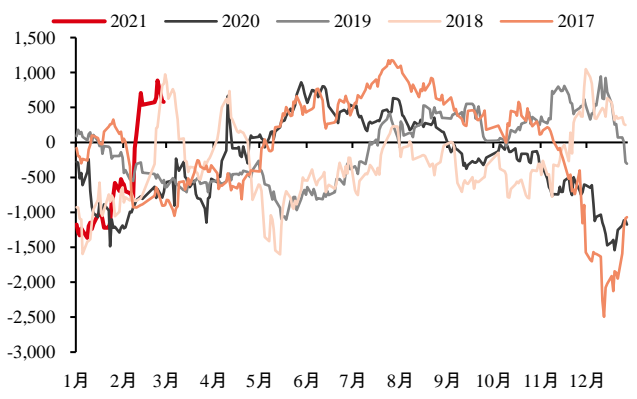
图 17: 煤制甲醇生产利润 单位: 百分比



数据来源: 卓创资讯 Wind 华泰期货研究院整理

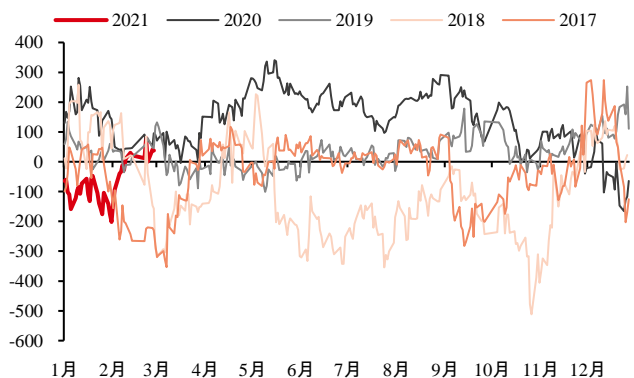
煤头季节性检修偏少。

图 18: 模拟富德综合毛利 单位: 元/吨



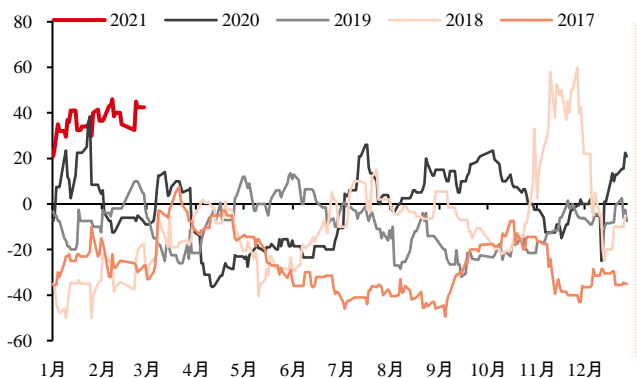
数据来源: 卓创资讯 Wind 华泰期货研究院整理

图 19: 甲醇进口利润 (含加点) 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

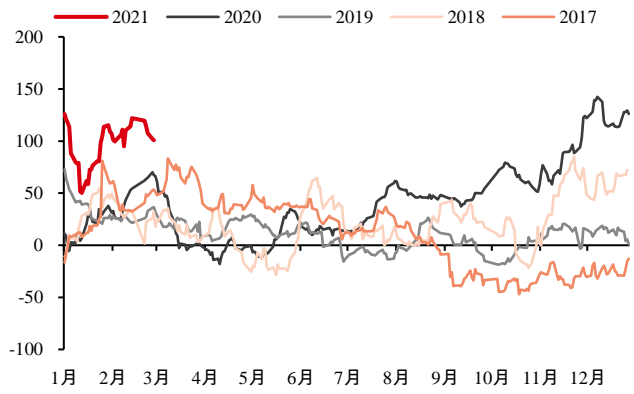
图 20: CFR 东南亚-CFR 中国-40 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

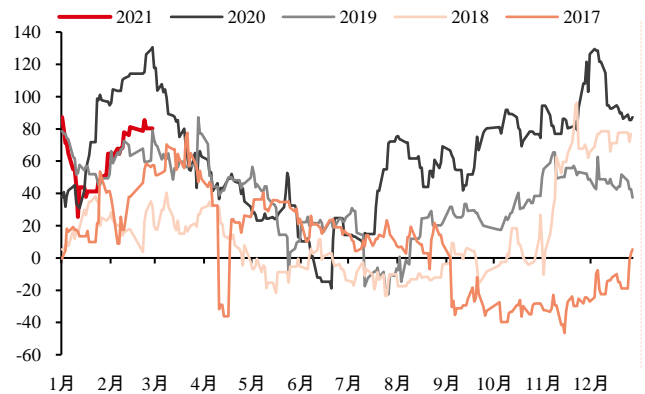
(1) 美金加点小幅反弹，但进口亏损基本修复。(2) 东南亚装置短期停车较多，东南亚溢价持续高位。(3) 美国寒潮影响下，欧美溢价仍在一定高位，后续跟踪重启计划。

图 21: FOB 欧洲-CFR 中国 单位: 美元/吨



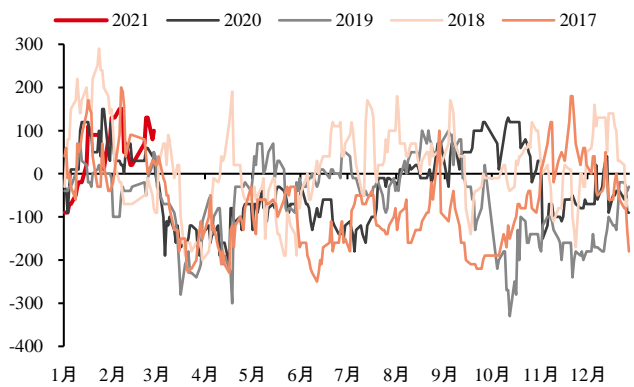
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨



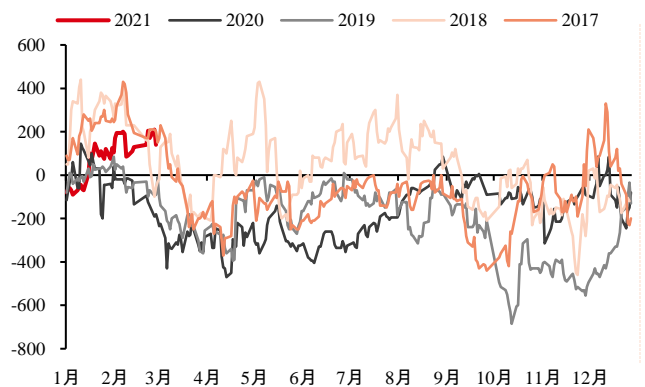
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 23: 鲁南-西北-330 单位: 元/吨



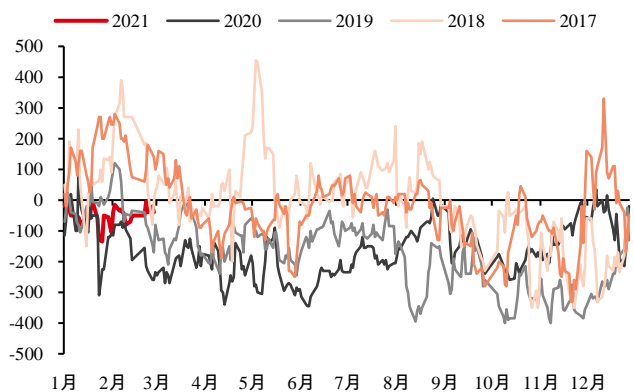
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24: 华东-内蒙-500 单位: 元/吨



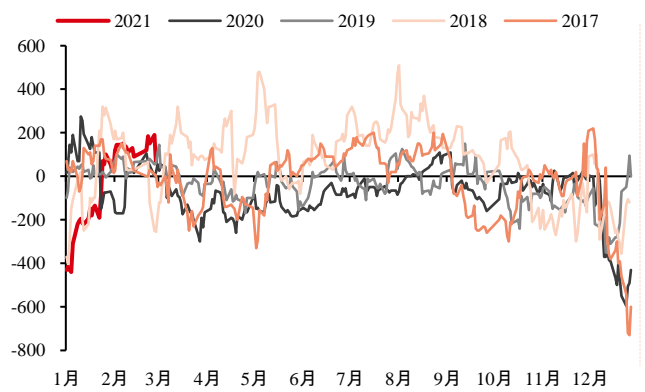
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: 太仓-鲁南-250 单位: 元/吨



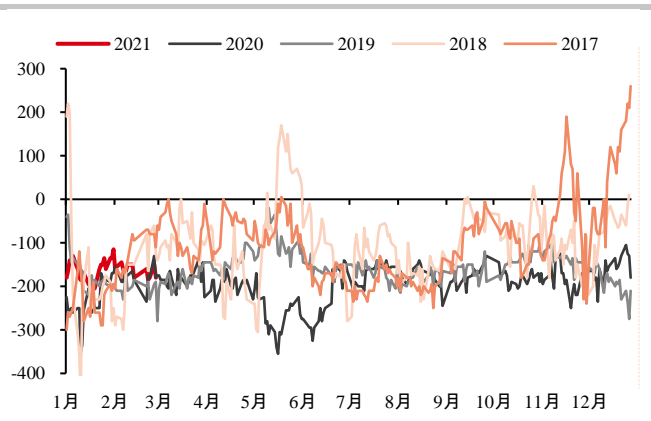
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: 华东-川渝-200 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

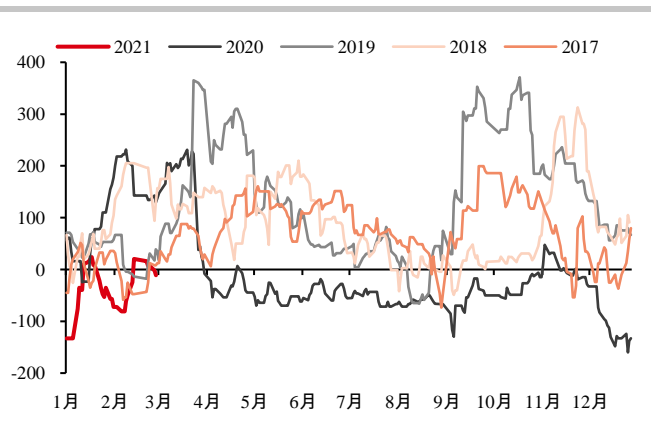
图 27: 广东-华东-200 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

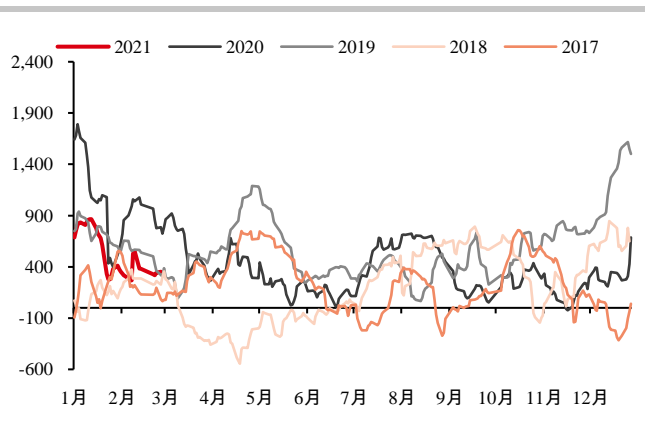
目前西北至销区套利窗口打开 (1) 西北至华东套利窗口打开, 西北至山东套利窗口有所修复。(2) 鲁南至华东套利窗口开关之间。(3) 川渝至华东套利窗口开启。

图 28: 甲醛生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

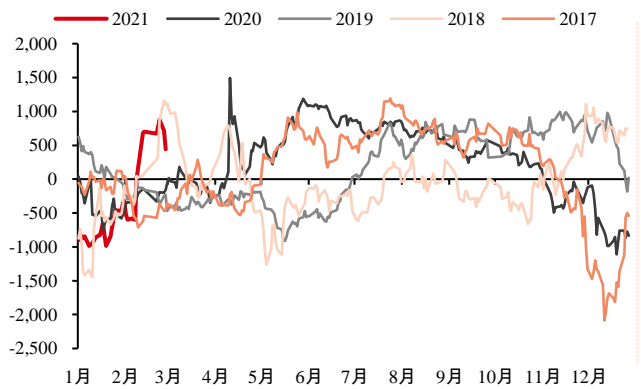
图 29: 二甲醚掺混+生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

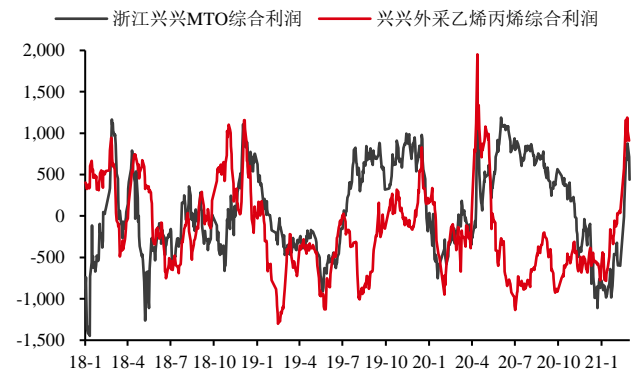
(1) 甲醛季节性复工偏慢。(2) 气醚价差等待滞后支撑, 目前仍偏低。(3) (外采甲醇 MTO 利润) 较 (外采乙烯丙烯利润) 低。

图 30: 兴兴外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨



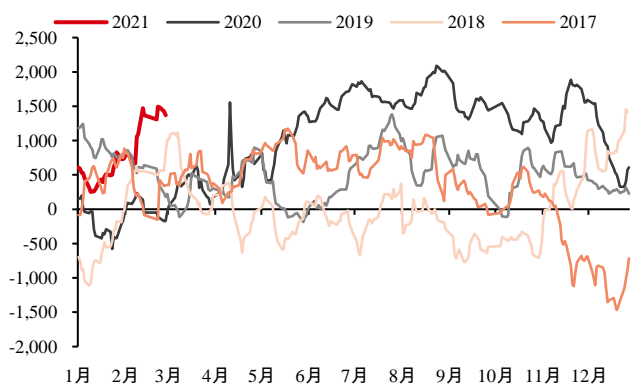
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: 兴兴外购甲醇 MTO 综合毛利 VS 外购乙烯丙烯综合毛利 单位: 元/吨



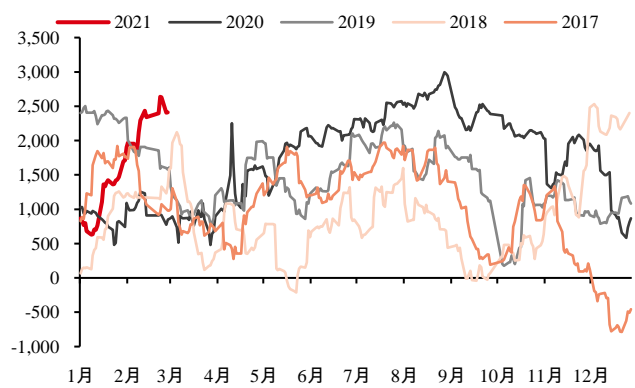
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: 山东神达外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 33: 内蒙蒙大外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com