

内地持稳，港口低价成交放量

一、内地周初持稳

(1) 西北周初价格持稳，内蒙北线 2080 元/吨，南线 20200 元/吨，出货有待观察。鲁南成交有所放缓，下游观望。(2) 上周隆众西北厂库 22.0 万吨，较上周 23.1 万吨 (-1.1 万吨)，再度去库；西北待发订单量 11.5 万吨，较上周 11.3 万吨 (+0.2 万吨)，待发订单量级仍可。(3) 中煤鄂能化 100 万吨新产能推迟至 4 月下旬投产。

二、港口低价成交放量，港口基差快速走强

(1) 港口基差走走强至+15 元/吨附近。港口目前的矛盾是，可流通绝对库存低位现实 VS 后续到港逐步回升的预期。(2) 上周卓创港口库存 79.7 万吨 (-4.5 万吨)，长江口封航背景下，抵港推迟，港口再度去库，库存绝对水平低位。后续到港仍然集中。

平衡表展望：结束 3 月大幅去库阶段，平衡表总库存 4 月仅小幅去库，5 月累库预期。

策略建议：(1) 单边：观望。(2) 跨品种：4 月甲醇/PP 库存比值预估延续上升，PP-3MA 价差短期逢回调做扩大；5-6 月预期甲醇/PP 库存比值回落，对应中期逐步见顶。

(3) 跨期：9-1 跨期价差逢高反套。

风险：传统下游负荷强于预期的持续性，外购甲醇 MTO 的检修计划兑现情况，常州富德及康乃尔后续重启的具体时间点。

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

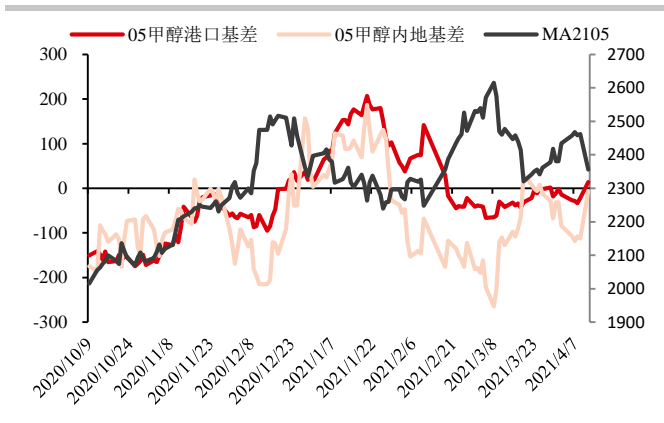
从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

甲醇日度信息

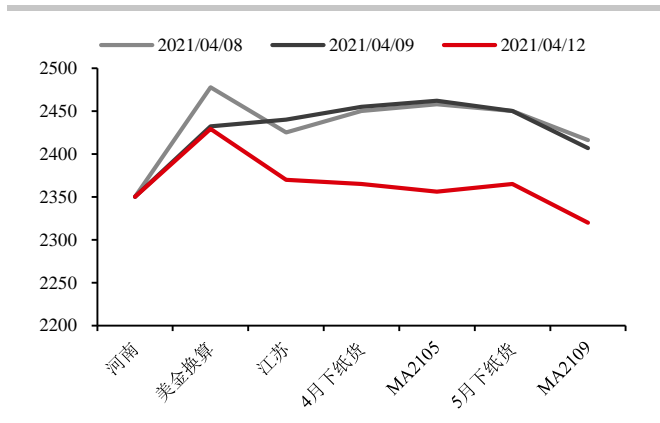
		变动	4月12日	4月9日	基差	市场信息
期货价格	MA2105	-106	2356	2462	14	左上为05基差。左下为09基差。
	MA2109	-87	2320	2407	50	
华东港口	江苏	-70	2370	2440	14	
	4月下纸货	-90	2365	2455	9	
	5月下纸货	-85	2365	2450	9	
	CFR中国(美元)	0.0	294.0	294.0		
	进口利润(元/吨)	-67	-59	8		
内地现货	鲁南	-10	2280	2290	124	(1) 西北周初价格持稳,内蒙北线2080元/吨,南线20200元/吨,出货有待观察。鲁南成交有所放缓,下游观望。
	河南	-30	2170	2200	14	
	河北	0	2300	2300	204	
	内蒙(北线)	0	2080	2080	324	
	川渝	0	2230	2230		
华南	广东	-10	2470	2480	114	
内地-华东套利窗口	太仓-鲁南-250		-160	-100		山东至华东套利窗口关闭。
	鲁南-内蒙-330		-130	-120		内地至山东套利窗口关闭。
	华东-内蒙-550		-260	-190		内蒙至华东套利窗口关闭。
	华东-川渝-200		-60	10		川渝对华东套利窗口关闭。
华南-华东-170			-70	-130		改港窗口关闭。
仓单+预报(万吨)		(0.10)	4.52	4.62		
仓单(万吨)		(0.10)	4.52	4.62		
预报(万吨)		0.00	0.00	0.00		
驱动小结		结束3月大幅去库阶段,平衡表总库存4月仅小幅去库,5月累库预期。				
策略建议		(1) 单边: 观望。(2) 跨品种: 4月甲醇/PP库存比值预估延续上升,PP-3MA价差短期逢回调做扩大;5-6月预期甲醇/PP库存比值回落,对应中期逐步见顶。(3) 跨期: 9-1跨期价差逢高反套。				

图 1: 甲醇基差与单边价格 单位: 元/吨, 元/吨



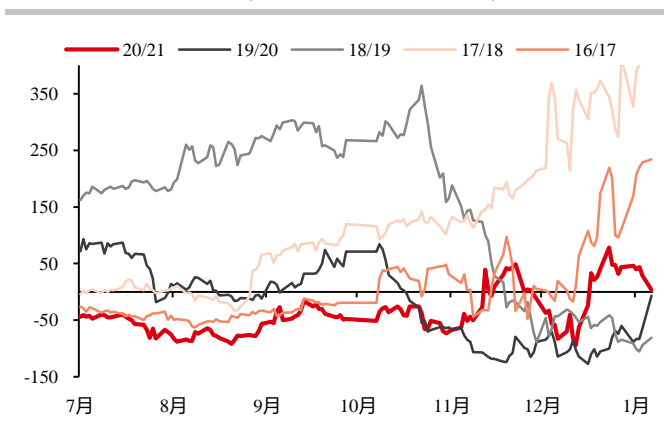
数据来源: 华泰期货研究院

图 2: 甲醇近远结构 单位: 元/吨



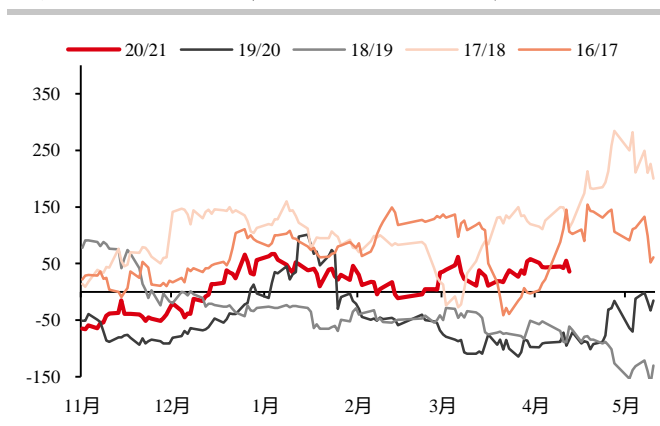
数据来源: 华泰期货研究院

图 3: MA1-5 季节性 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

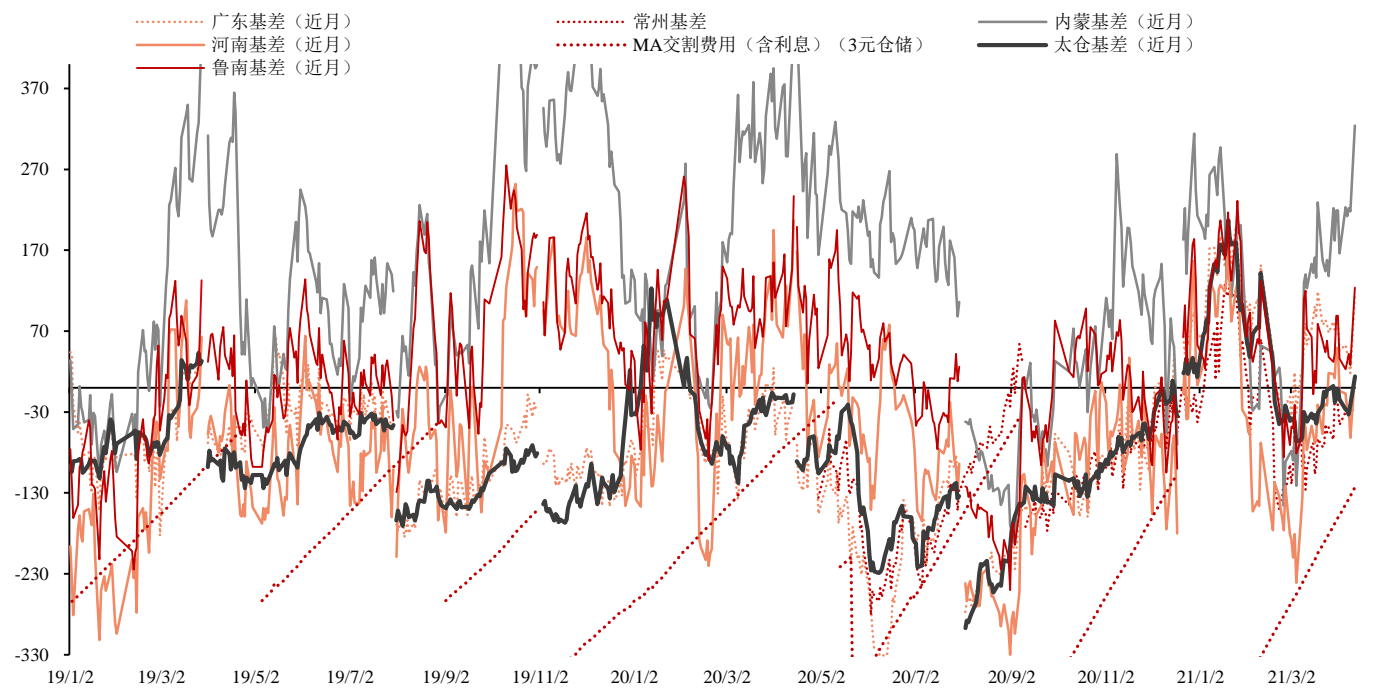
图 4: MA5-9 季节性 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 5: 各地区基差排列

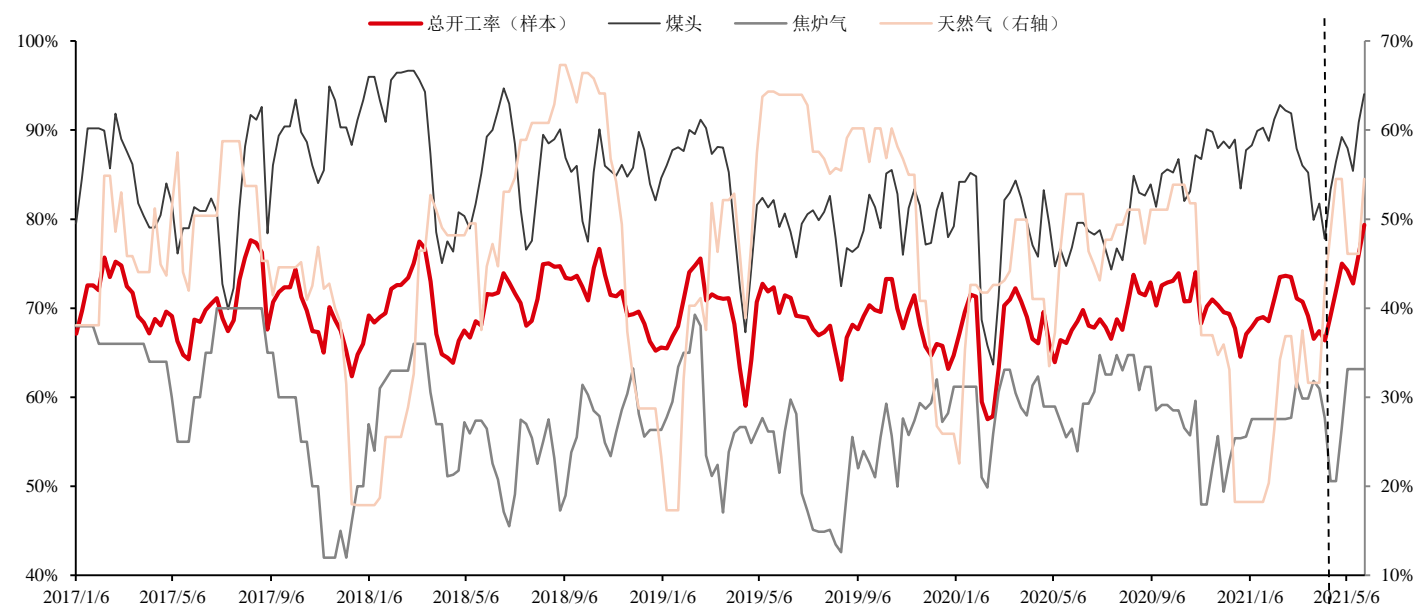
单位: 元/吨



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：目前检修：荣信一套 3.21 停车检修，另一套负荷略低。山西同煤 60 万吨 4.6 短停一周。山西华昱 4.4 检修 20 天。计划检修：神木 60 万吨 4 月中下检修计划、易高 30 万吨 4 月均有检修计划。宝丰 220 万吨 5 月份检修计划。(2) 内蒙博源 60 万吨 4.3 恢复至半负荷；青海中浩 60 万吨 4.7 半负荷中；川维 77 万吨 4 月初恢复提负中。华南气头，中海化学 60 万吨 2.25 检修 45 天。(3) 焦炉气：山西焦炉气头减产。

二、国外检修情况：

(1) 中东：沙特 AZ 已正常运行。Kaveh230 万吨重启待定。ZPC 一套 165 万吨装置 5 月中计划检修 28 天。伊朗 FPC100 万吨装置 4.8 恢复。

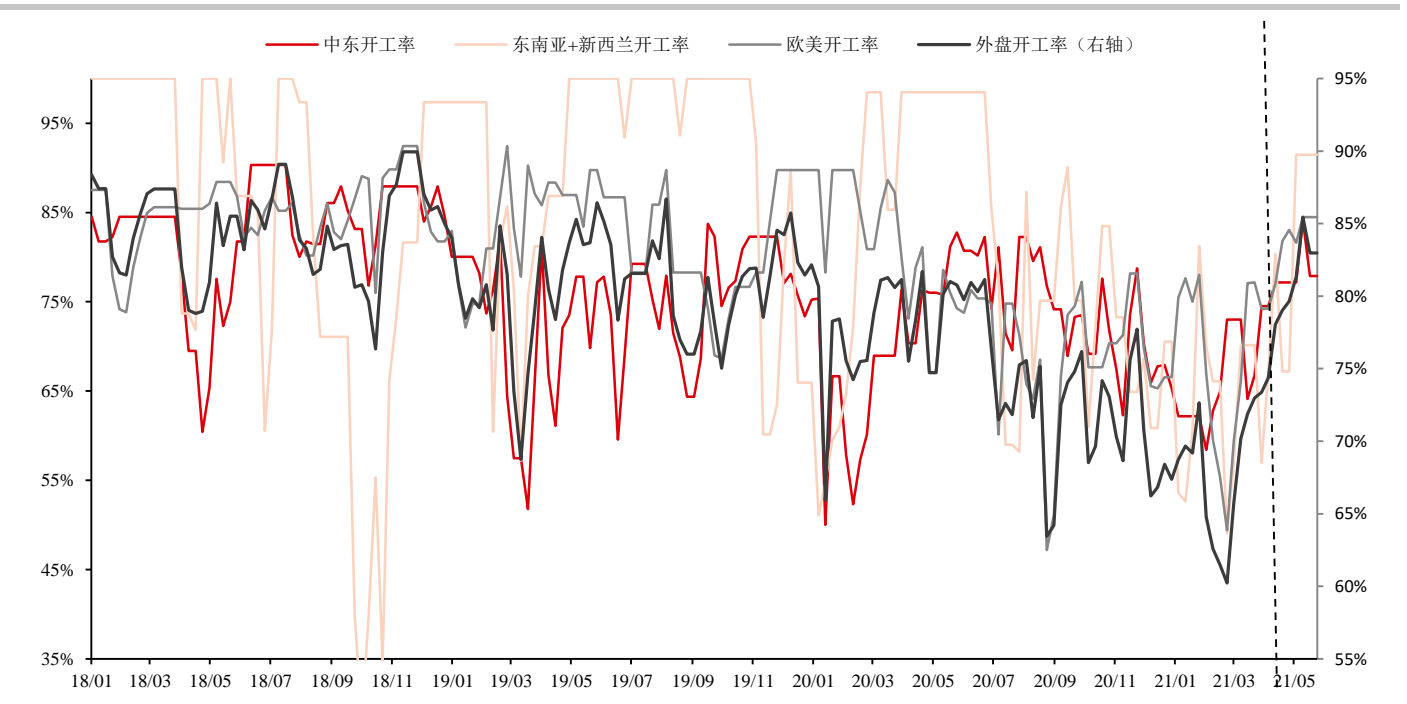
(2) 东南亚及新西兰：马油 1#72 万吨检修至 4 月底；新西兰梅赛尼斯负荷不高。文莱 BMC85 短停，4.7 当周仍在重启中，二季度有检修计划。

(3) 美洲：美国 OCI Beaumont93 万吨低负荷，美国 Celanese130 万吨低负荷且后期检修计划。特立尼达 HTML 共 290 万吨装置还在停车检修中。委内瑞拉 250 万吨装置负荷不高。智利梅赛尼斯 2 套装置正常运行。

(4) 其余欧美检修情况：挪威 Statoil90 万吨恢复但负荷不高，后期检修计划。德国 Mider/Total-helm66 万吨及 Shell40 万吨后期有检修计划。

图 7：甲醇外盘周度开工率

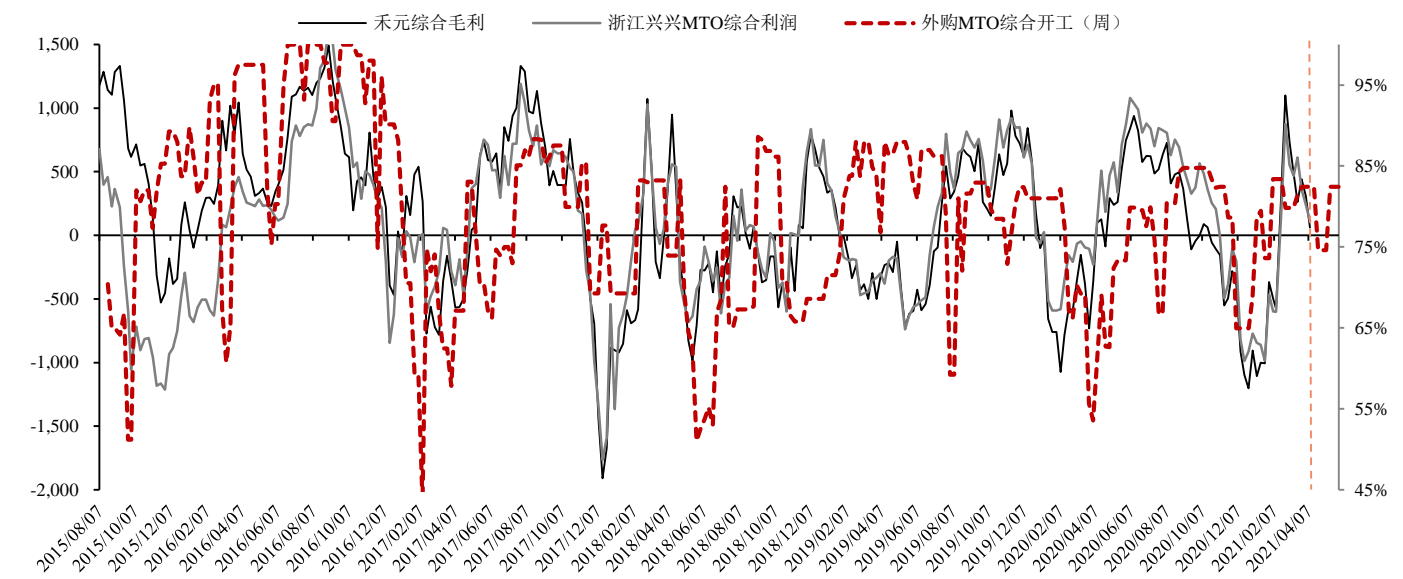
单位：%



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

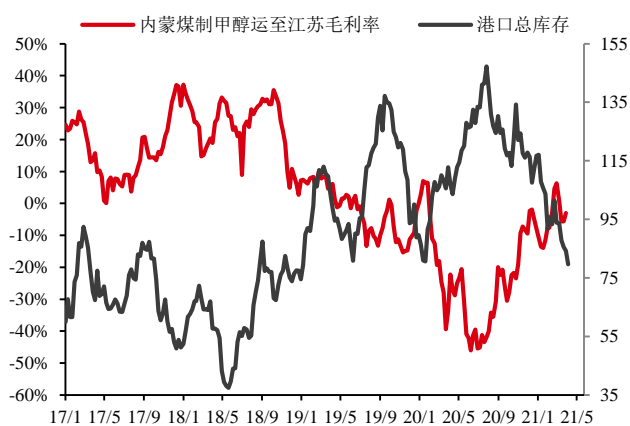
一、外购 MTO 存量装置：

(1) 南京诚志二期正常运行，关注 4 月检修能否兑现。(2) 关注山东大泽 60MTP 后续重启计划。

二、一体化存量 MTO 装置：

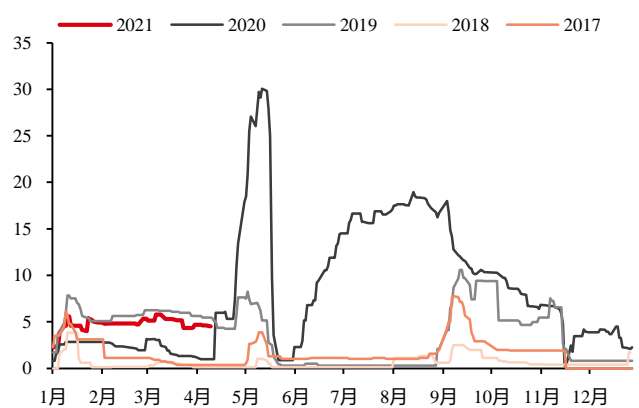
(1) 宝丰二期 220 万吨甲醇 5 月初检修，而烯烃装置不检修，有外采计划。

图 9： 甲醇生产利润 VS 库存 单位：%，万吨



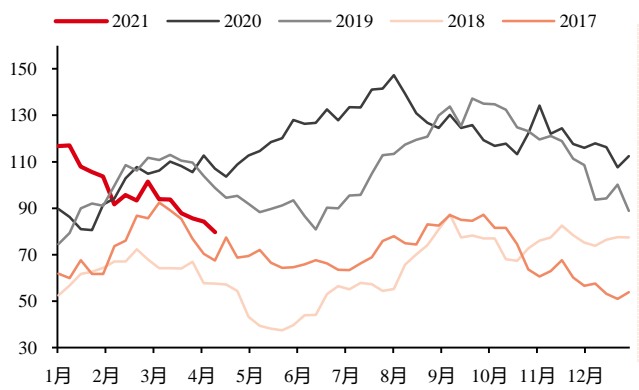
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 10： 甲醇总仓单 (含预报) 单位：万吨



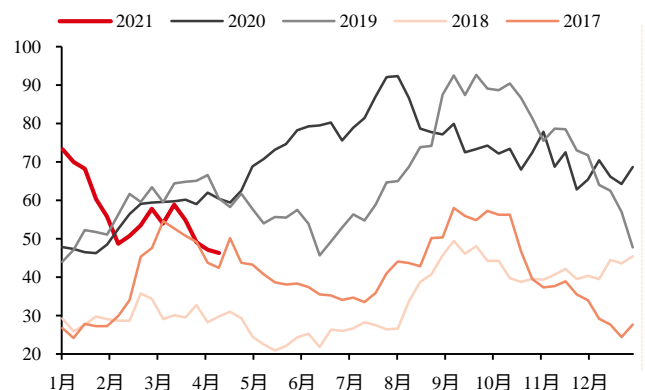
数据来源：郑州商品交易所 华泰期货研究院

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



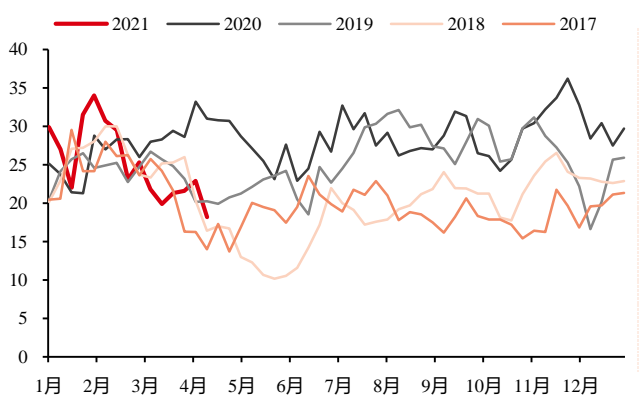
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

港口库存更新至 4.8

(1) 卓创港口总库存 79.7 (-4.5 万吨) (含广西、福建莆田), 再度去库。

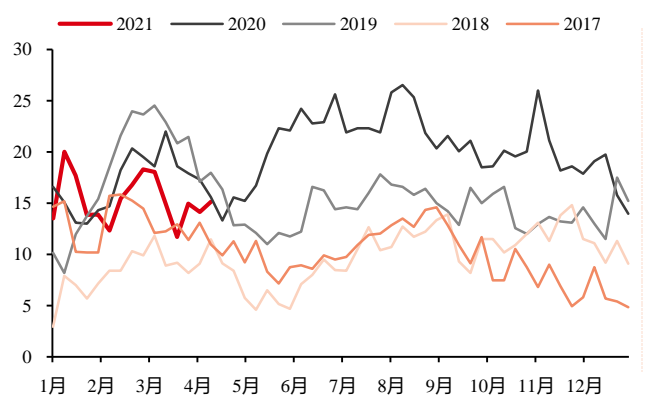
(2) 江苏库存 46.4 万吨 (-0.8 万吨), 小幅去化。而江苏可流通库 9.5 万吨 (-1.5 万吨), 内地流入量减少, 长江口封航背景下, 抵港推迟。预计 4 月 9 日到 4 月 25 日沿海地区预计到港在 75 万吨, 相比 4 月 2 日到 4 月 18 日沿海地区预计到港在 61 万吨, 到港压力集中, 到港后移。目前江苏是可流通绝对库存低位现实 VS 后续到港逐步回升的预期。浙江 18.2 万吨 (-4.7 万吨), 华南 15.2 万吨 (+1 万吨)。

图 13: 浙江港口库存 单位: 万吨



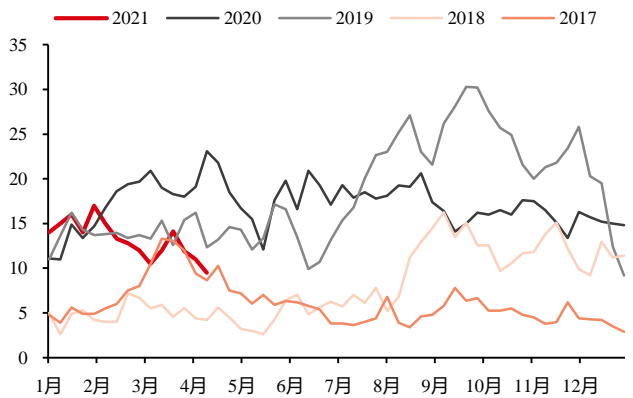
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 华南港口库存 单位: 万吨



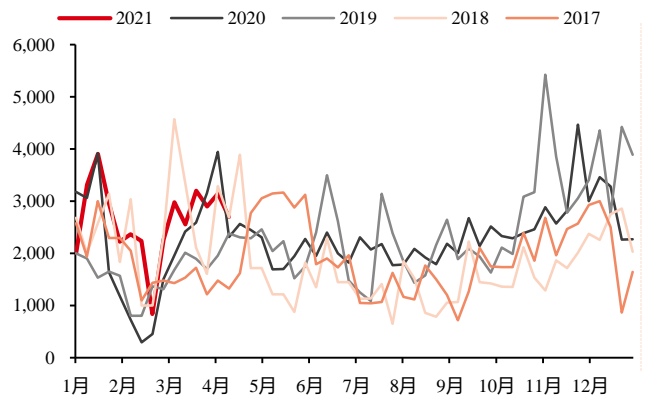
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 江苏可流通库存 单位: 万吨



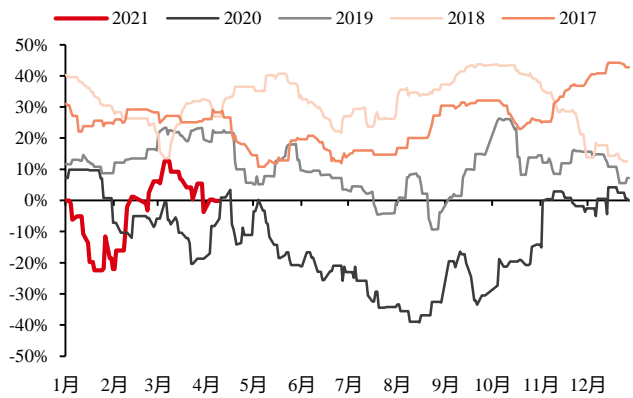
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 太仓提货量 单位: 吨/天



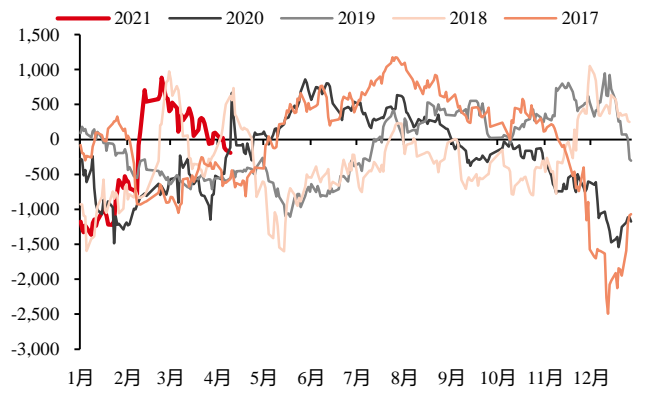
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: 煤制甲醇生产利润 单位: 百分比



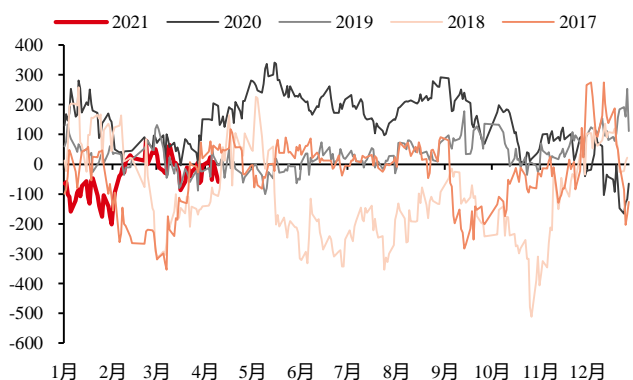
数据来源: 卓创资讯 Wind 华泰期货研究院整理

图 18: 模拟富德综合毛利 单位: 元/吨



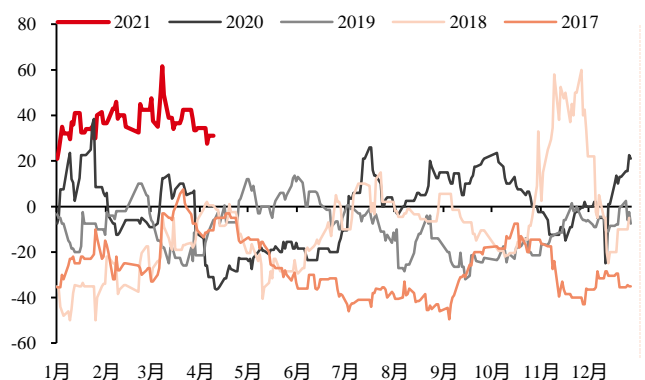
数据来源: 卓创资讯 Wind 华泰期货研究院整理

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

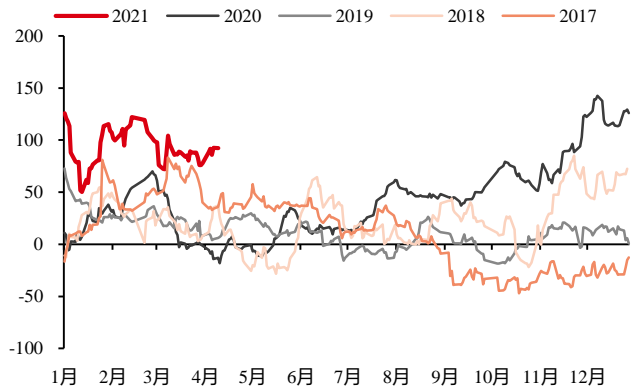


数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

(1) 进口小幅亏损。(2) 东南亚溢价仍在高位盘整, 马油 1# 计划月底重启。(3) 美湾

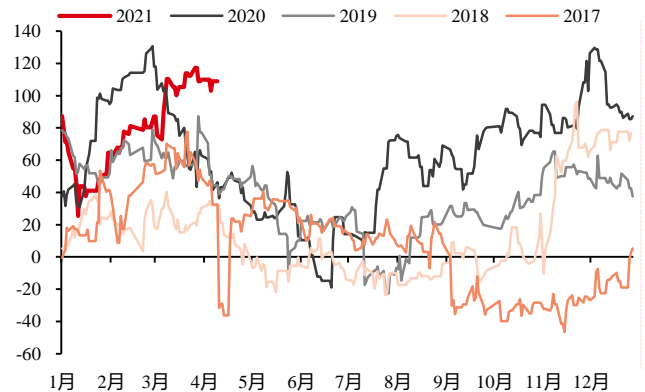
溢价持续高位，欧美装置仍有短停及后续检修计划。

图 21: FOB 欧洲-CFR 中国 单位: 美元/吨



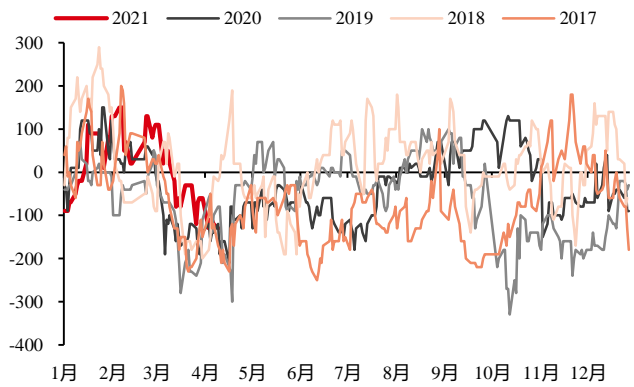
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨



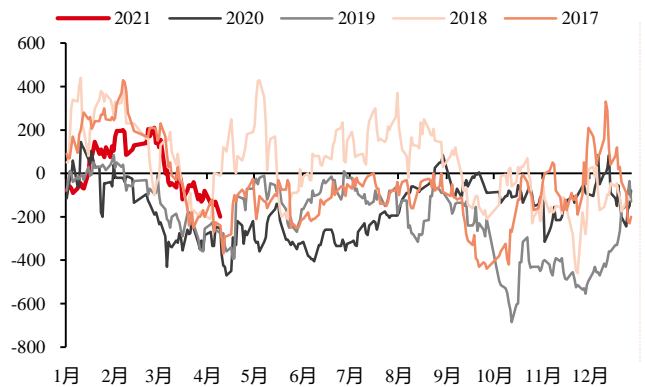
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 23: 鲁南-西北-330 单位: 元/吨



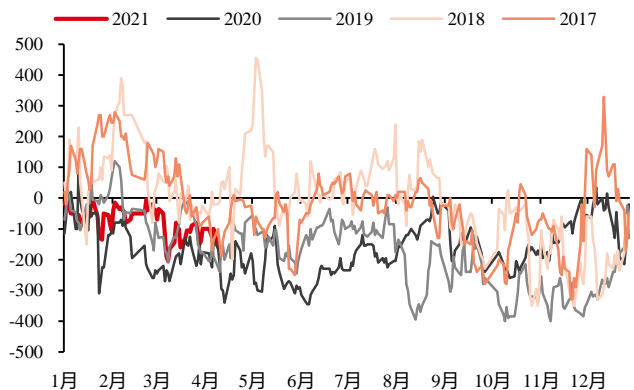
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24: 华东-内蒙-500 单位: 元/吨



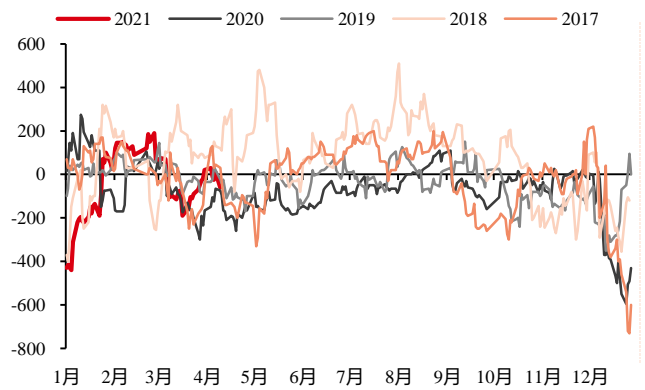
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: 太仓-鲁南-250 单位: 元/吨



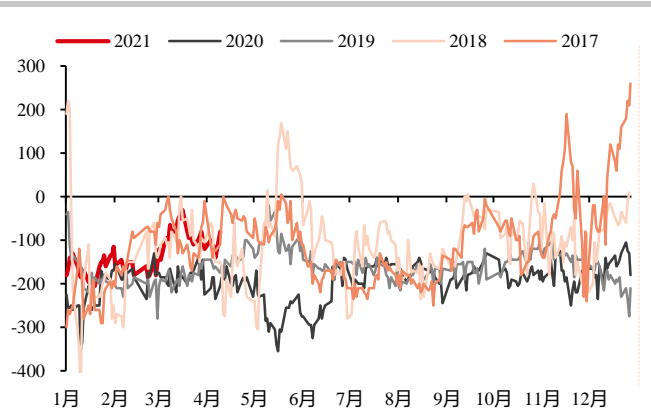
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

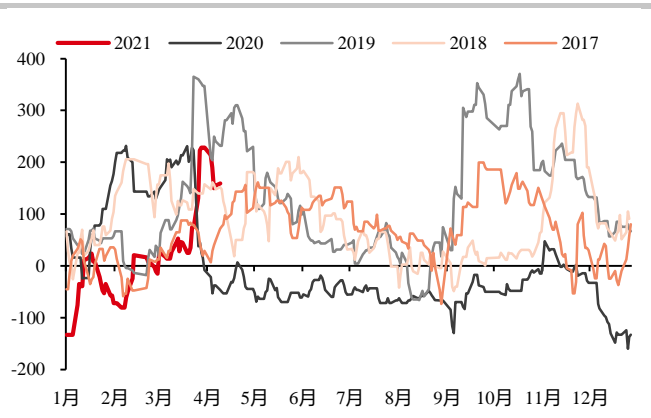
图 27: 广东-华东-200 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

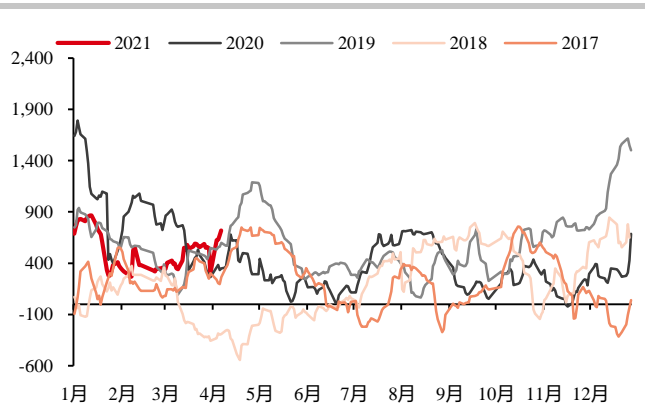
- (1) 西北至华东套利窗口关闭, 西北至山东套利窗口关闭。
- (2) 鲁南至华东套利窗口关闭。
- (3) 川渝至华东价差开关边缘。

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

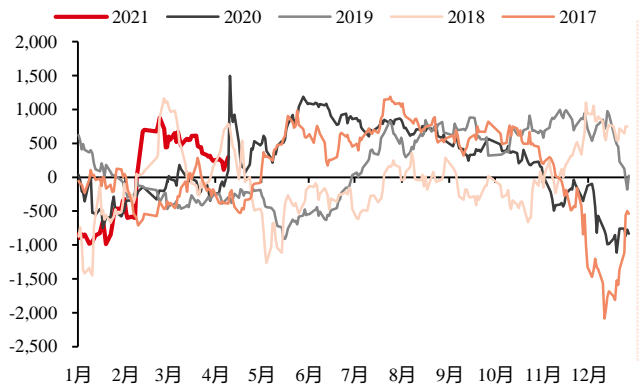
图 29: 二甲醚掺混+生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

- (1) 甲醛仍有一定生产利润, 甲醛负荷仍同期偏高。
- (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) 高。

图 30: 兴兴外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨



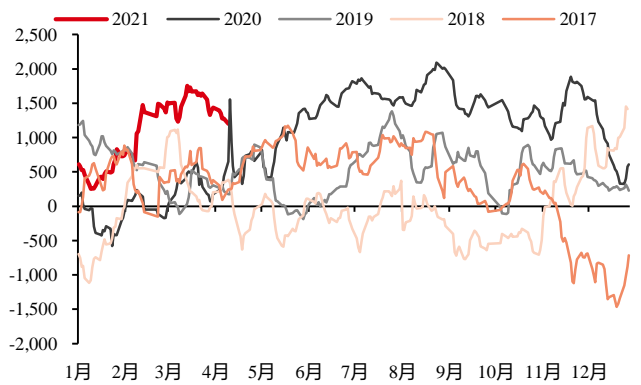
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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



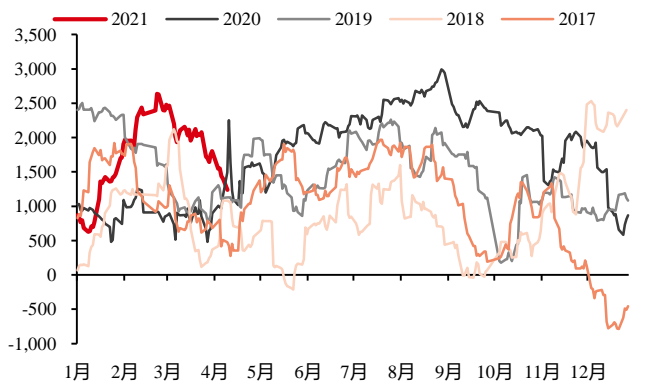
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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理行独立判断。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