



煤化工板块高位回落

一、内地仍持续挺价

(1) 内蒙南北线 3950 元/吨，出货顺利。内地企业持续挺价。隆众西北企业待发订单量 19.9 万吨 (+4.6 万吨)，西北工厂库存 17.4 万吨 (+1.5 万吨)。(2) 久泰 MTO 10 月 11 日故障短停。(3) 日内动力煤盘面回落，煤化工品种盘面日内集体高位跳水，甲醇 MTO 下游的 PEPP 进一步上提保证金比例，欲平抑投机度。市场担忧在保供政策下，能化双控限产对上游的影响边际放缓，另外下游需求差的现实重新进入交易者视野。

二、富德传出检修计划，港口持续基差回落

(1) 太仓-01 期货的基差回落至 +40 元/吨，隆众港口库存 91.7 万吨 (+6.4) 快速累库，卸港逐步兑现。(2) 宁波富德 10.12 传出消息，11 月停止外采，12 月有检修可能。(3) 斯尔邦 9.16 停产，复工待定。(4) 兴兴新能源 9.23 停车检修 1 个月，10.6 已提前复工。(5) 南京诚志一期 MTO 兑现 9.15 停车检修，二期负荷偏低在 6 成左右且计划 10 月中停车。

10-11 月平衡表展望：兴兴、诚志、盛虹的检修降负均兑现背景下，短期 10 月仍是累库预期，11-12 月进入季节性去库，关注年底气头紧张下的限气减产力度。

策略思考：(1) 单边：暂观望，煤化工板块高位回落，等待回调低位。(2) 跨品种：Q4 平衡表预判甲醇去库幅度较 PP 大，PP-3MA 价差仍然是逢高做缩。(3) 跨期：1-5 价差已左侧偏高，暂观望。

风险：原料动力煤价格波动带来的成本支撑摆动，能耗双控限产对煤化工企业开工的实际影响，MTO 企业检修计划兑现情况，Q4 气头限产具体情况。

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

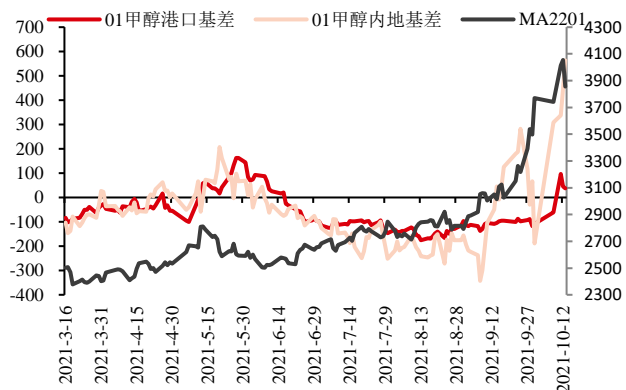
✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

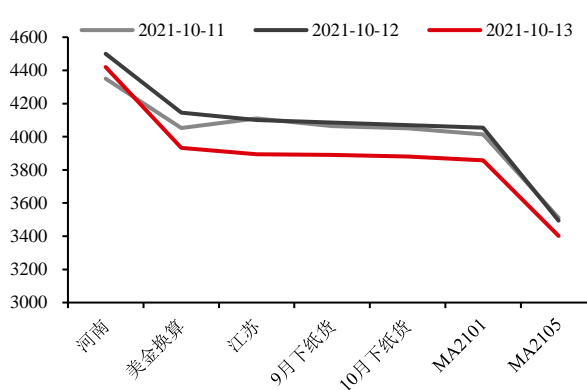
甲醇日度信息						
		变动	10月13日	10月12日	基差	市场信息
期货价格	MA2201	-197	3857	4054	38	
	MA2205	-92	3402	3494	493	
华东港口	江苏	-205	3895	4100	38	
	10月下纸货	-195	3890	4085	33	
	11月下纸货	-190	3880	4070	23	
	CFR 中国(美元)	-25.0	471.5	496.5		
	进口利润(元/吨)	7	-38	-45		
内地现货	鲁南	-50	4300	4350	643	
	河南	-80	4220	4300	563	
	河北	0	4300	4300	713	
	内蒙(北线)	0	3950	3950	793	
	川渝	0	4120	4120		
华南	广东	-120	3980	4100	123	
内地-华东套利窗口	鲁南-太仓-100		305	150	山东回流华东套利窗口 打开 。	
	鲁北-内蒙-280		20	70	内地至山东套利窗口 打开 。	
	华东-内蒙-550		-605	-400	内蒙至华东套利窗口 关闭 。	
	华东-川渝-200		-425	-220	川渝对华东套利窗口 关闭 。	
华南-华东-170			-85	-170	改港窗口 关闭 。	
仓单+预报(万吨)		0.15	4.31	4.16		
仓单(万吨)		0.15	4.16	4.01		
预报(万吨)		0.00	0.15	0.15		

图 1: 甲醇基差与单边价格 单位: 元/吨, 元/吨



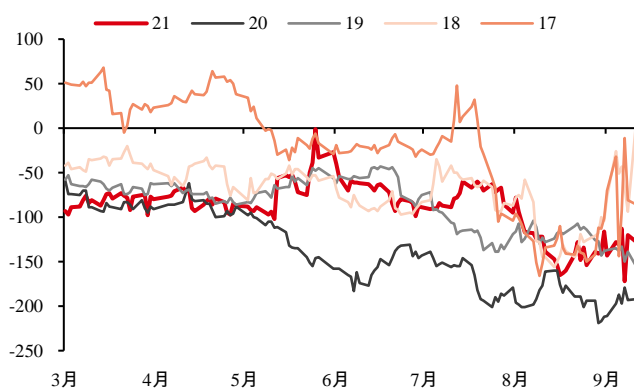
数据来源: 华泰期货研究院

图 2: 甲醇近远结构 单位: 元/吨



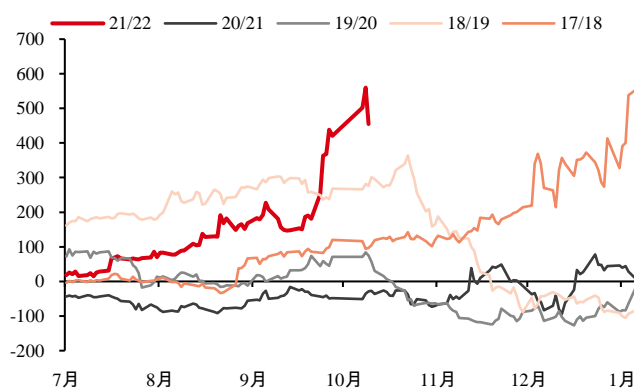
数据来源: 华泰期货研究院

图 3: MA9-1 季节性 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

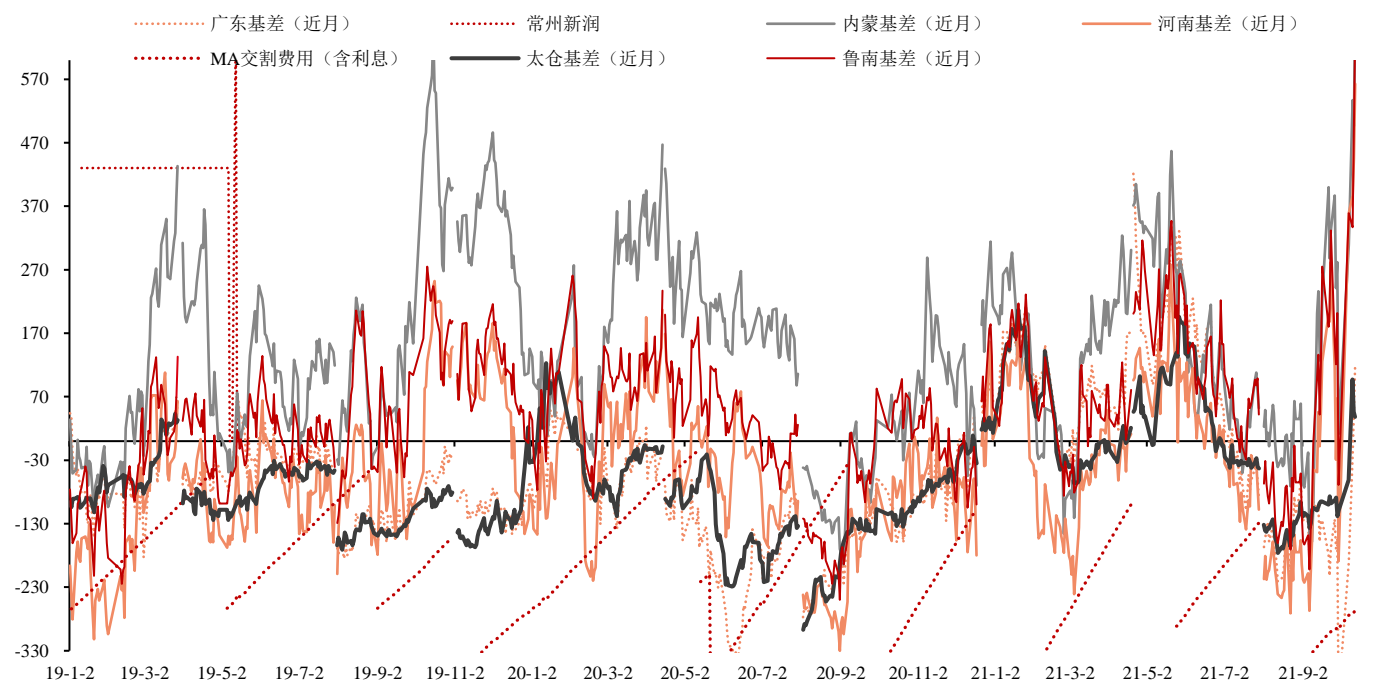
图 4: MA1-5 季节性 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 5: 各地区基差排列

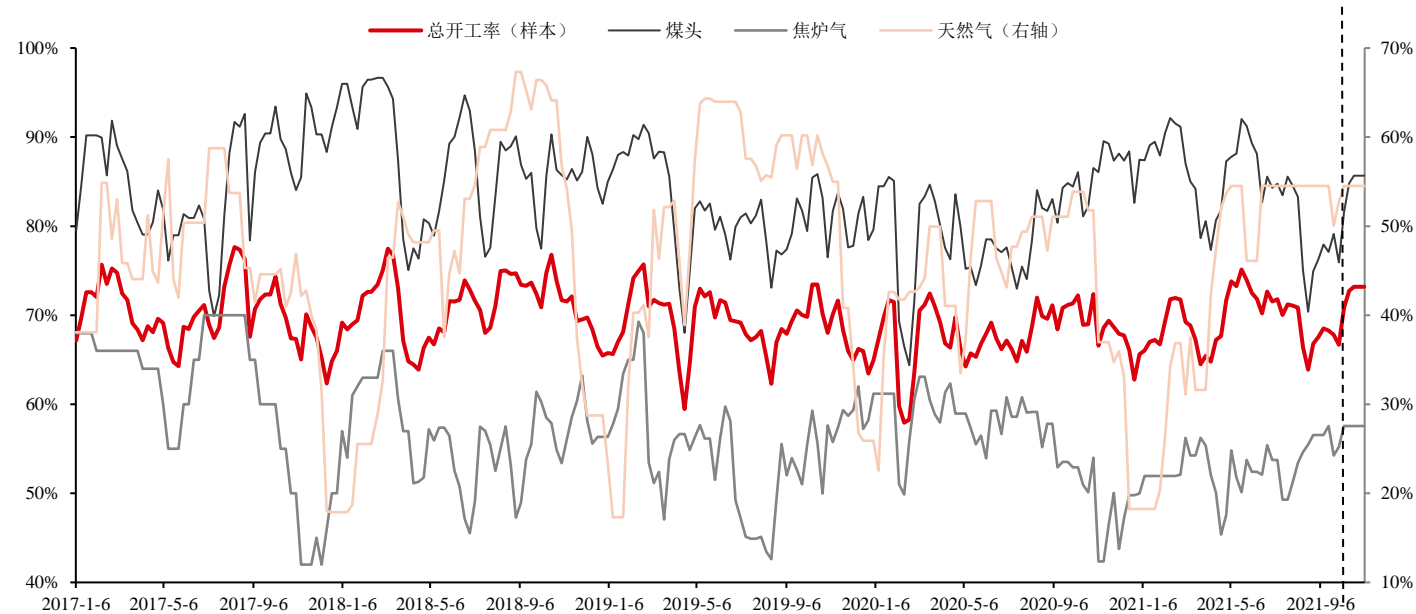
单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

2020年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) 煤头检修：兖矿榆林 70 万吨 9.18 至 10.17 检修。榆林凯越 70 万吨 8.10 开始停车而复工推迟至国庆后，荣信 90 万吨 9.22 临时故障短停而 9.30 重启，陕西润中 60 万吨重启待定，金诚泰 30 万吨 9.24 临停。

9 月 15 日榆林 FGW 发布文件，对榆林市煤化工企业 9 至 12 月作 50%左右的限产，涉及甲醇企业兖矿榆林 80 万吨、榆林凯越 60 万吨、陕西神木 60 万吨。

二、国外检修情况：

(1) 中东：kaveh230 万吨装置已恢复。ZPC 其中一套计划 11-12 月检修。

(2) 东南亚及新西兰：马油 242 万吨装置恢复中。新西兰三套装置低负荷运行。

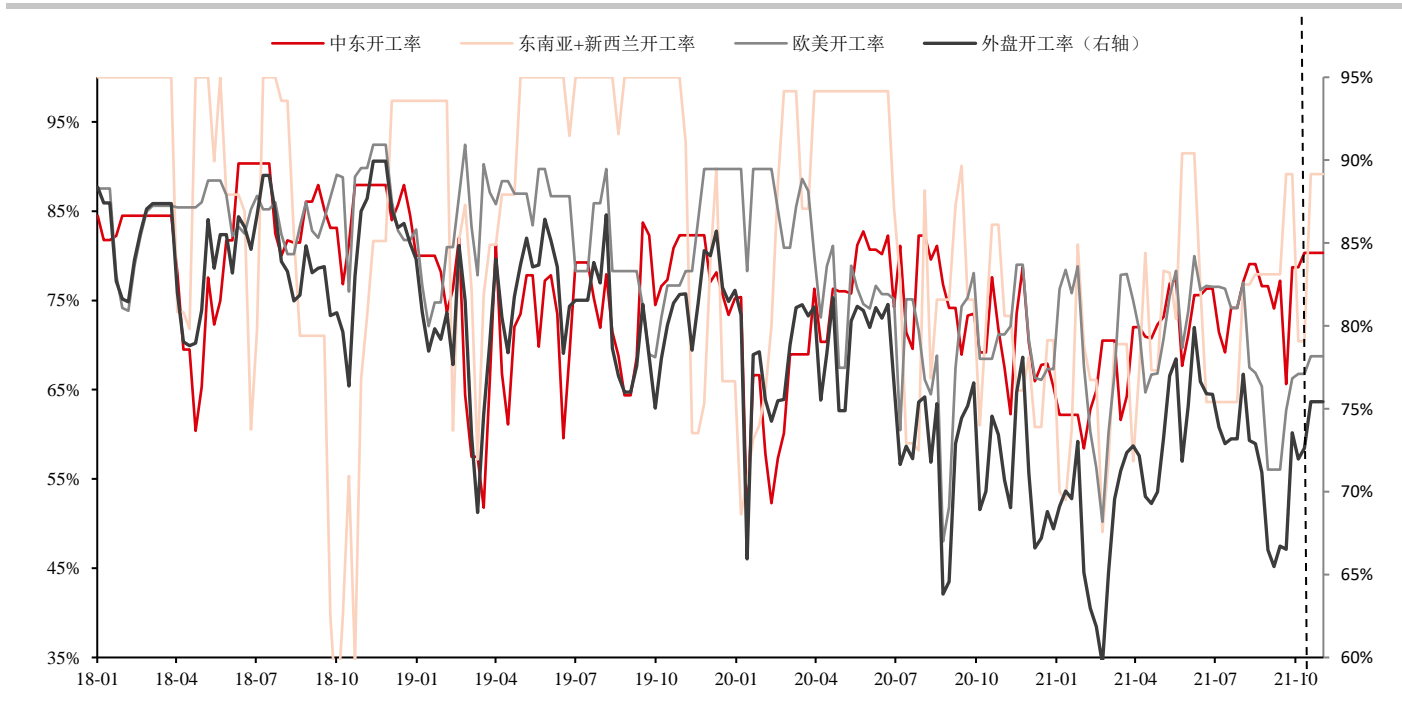
(3) 美洲：智利梅赛尼斯低负荷运行。美国 LyondellBasell 于 93 万吨仍停车检修。美国 Natagasoline175 万吨仍停车中。美国科氏 170 万吨负荷不高。

(4) 欧洲：德国 Shell40 万吨低负荷运行。挪威 Statoil90 万吨负荷不高，荷兰 Bioethanol 两条线均停车。俄罗斯 TOMSK100 万吨进入检修。

备注：9-10 月伊朗以及马油的以往是季节性秋检时段。

图 7：甲醇外盘周度开工率

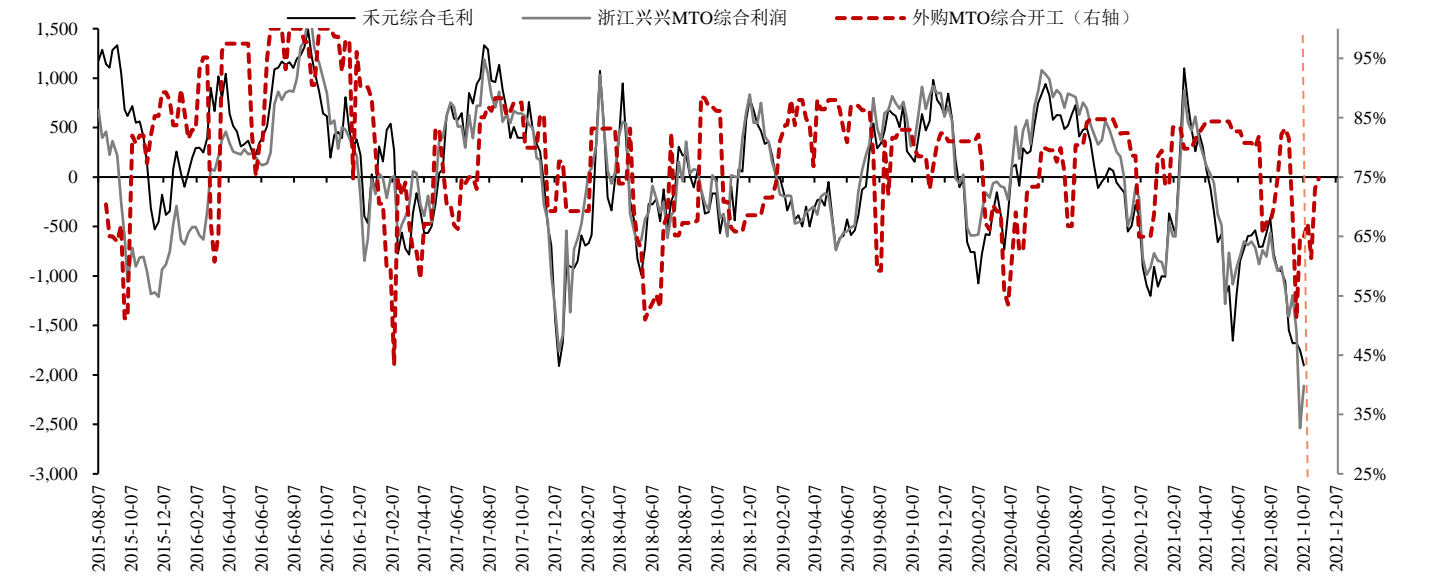
单位：%



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) 斯尔邦 MTO9.16 兑现停车。重启延后至国庆节后。仍未重启 (2) 兴兴新能源 9.23 检修 1 个月，10.6 已重启。(3) 南京诚志一期 MTO 兑现 9.15 停车检修，二期负荷偏低在 6 成左右且计划 10 月中停车。(4) 久泰 MTO10 月 11 日故障短停。(5) 中原大化 MTO9.27 检修。(6) 宁波富德传出消息，11 月停止外采，12 月有检修可能。

二、一体化存量 MTO 装置：

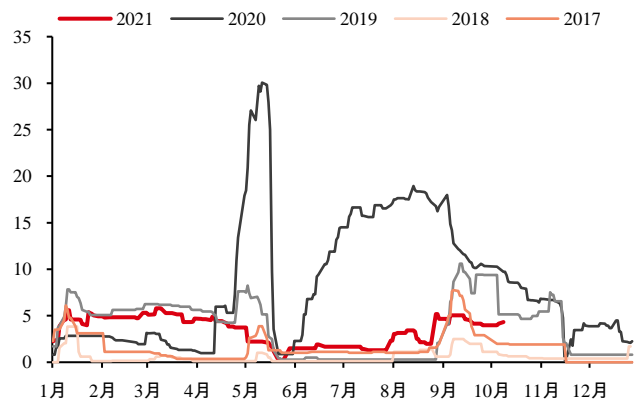
(1) 神华包套甲醇及 MTO9.15 检修 30-40 天。(2) 大唐多伦 168 万吨甲醇+46 万吨聚烯烃，9 月 6 日起全线停车 1 个月。仍重启待定。(3) 延安能化甲醇及 MTO 装置 9.1 检修 38 天

图 9： 甲醇生产利润 VS 库存 单位：%，万吨



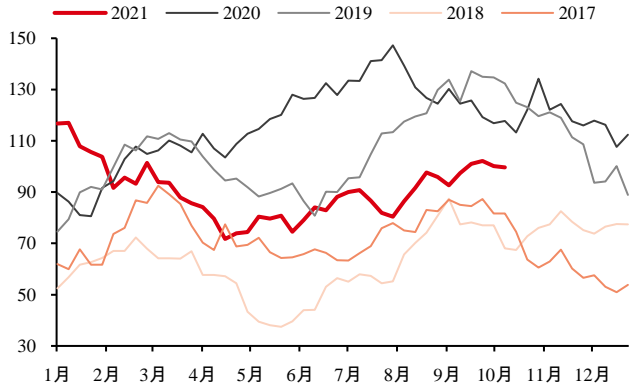
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 10： 甲醇总仓单 (含预报) 单位：万吨



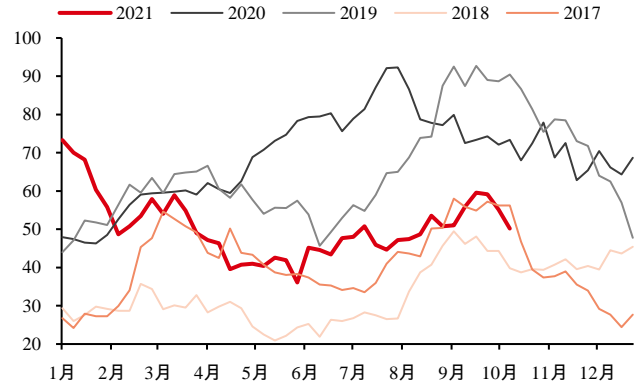
数据来源：郑州商品交易所 华泰期货研究院

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



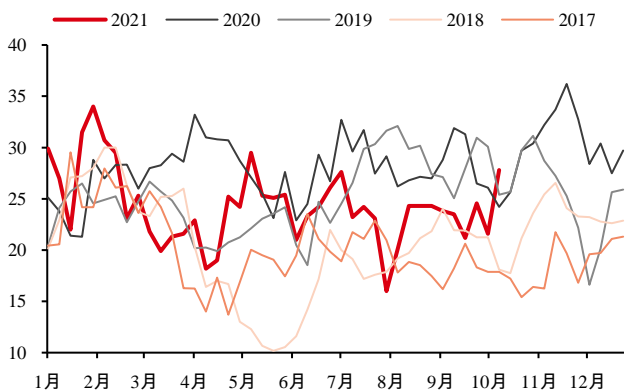
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

港口库存更新至 10.8

(1) 卓创港口总库存 99.7 (-0.5 万吨) (含广西、福建莆田), 再度小幅去库。

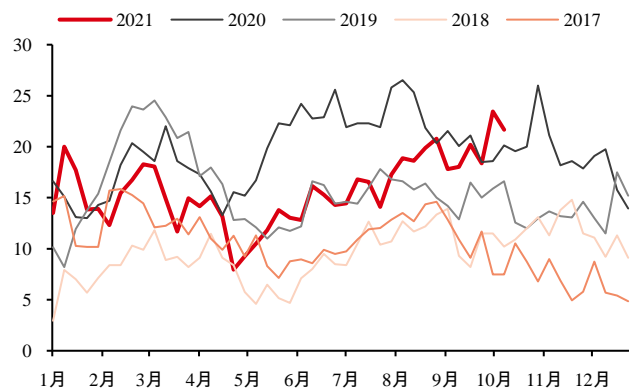
(2) 江苏库存 50.2 万吨 (-4.9 万吨), 而江苏可流通库 13.5 万吨 (+0.8 万吨), 进口卸港排队, 滞港问题仍在; 前期限电影响, 提货量有所回落。预计 10 月 9 日到 10 月 24 日沿海地区进口船货到港量在 63 万吨, 相比预计 10 月 1 日到 10 月 17 日沿海地区进口船货到港量在 61 万吨, 到港压力仍高, 但关注实际卸港速率。华南 21.7 万吨 (-1.8 万吨), 浙江 27.8 万吨 (+6.2 万吨)。

图 13: 浙江港口库存 单位: 万吨

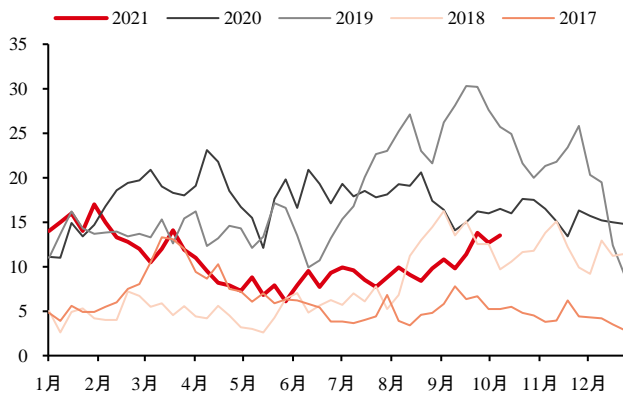


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

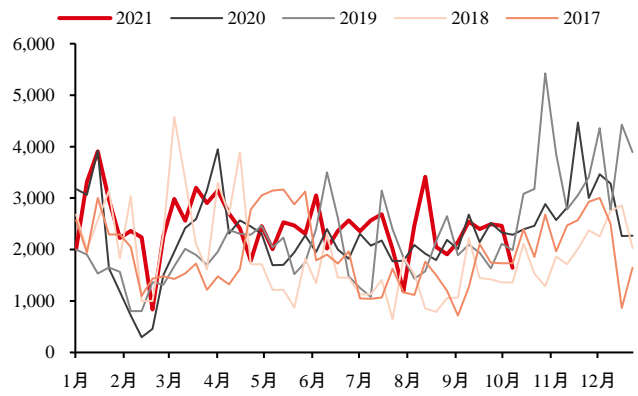
图 14: 华南港口库存 单位: 万吨



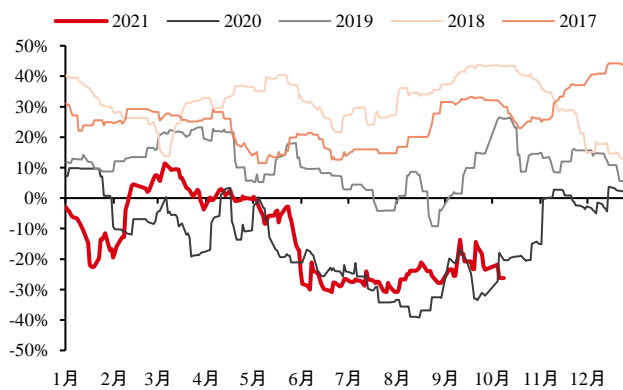
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 江苏可流通库存 单位: 万吨


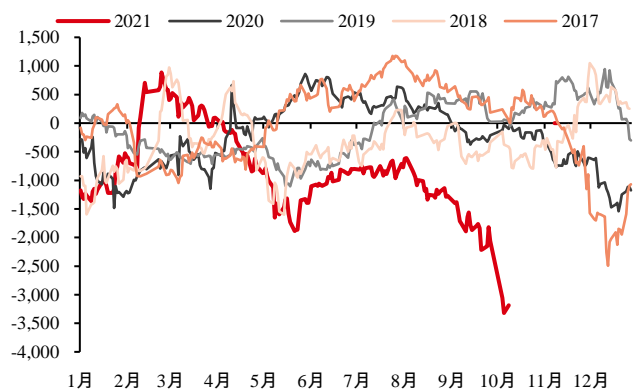
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 太仓提货量 单位: 吨/天


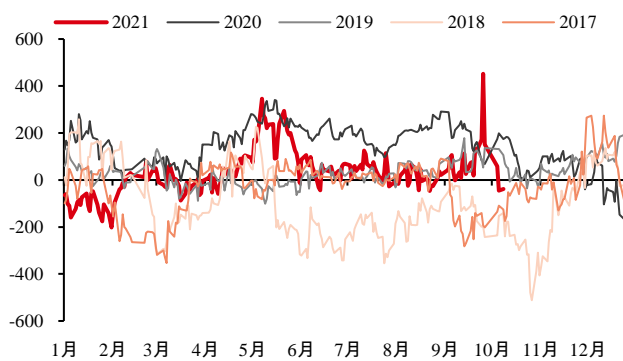
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: 煤制甲醇生产利润 单位: 百分比


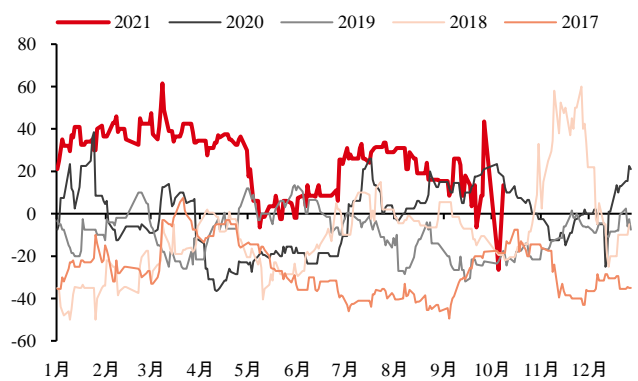
数据来源: 卓创资讯 Wind 华泰期货研究院整理

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


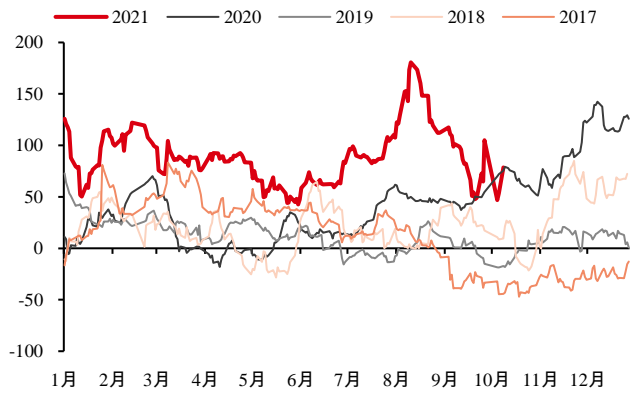
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

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

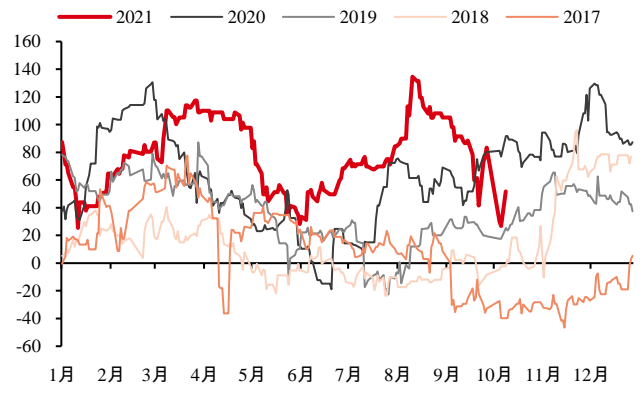
(1) 进口窗口缩窄。(2) 东南亚溢价回升。(3) 美国装置逐步恢复, 欧美溢价快速回落。

图 21: FOB 欧洲-CFR 中国 单位: 美元/吨



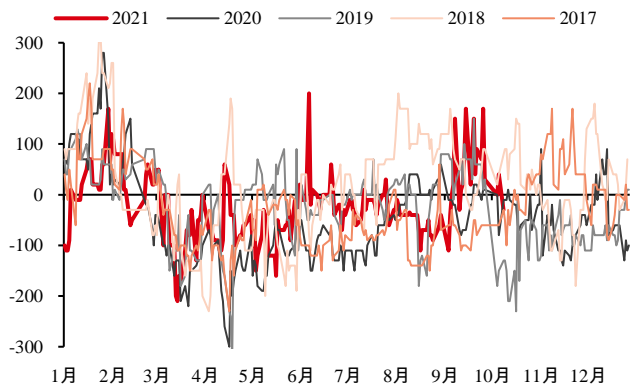
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨



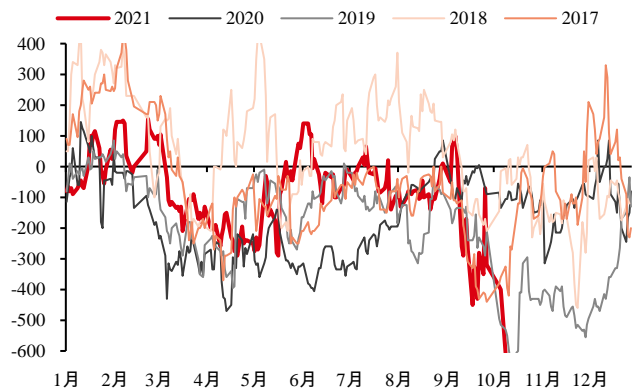
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 23: 鲁北-西北-280 单位: 元/吨



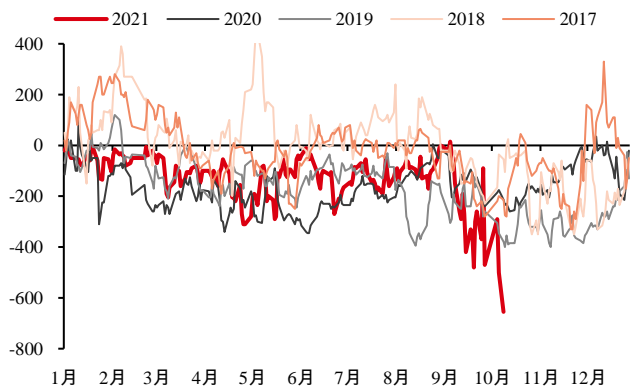
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24: 华东-内蒙-500 单位: 元/吨



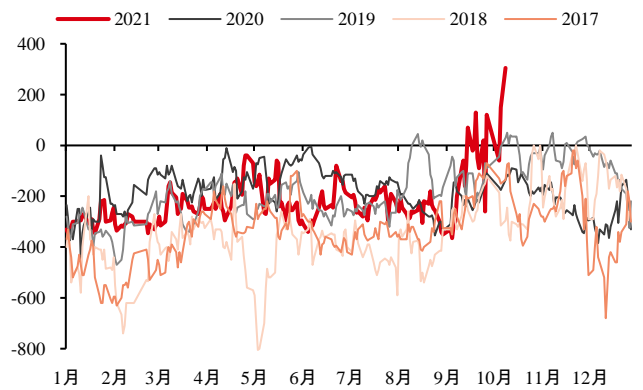
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: 太仓-鲁南-250 单位: 元/吨



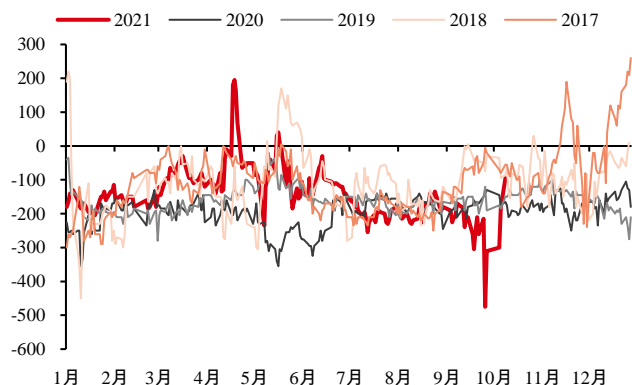
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: 鲁南-太仓-100 单位: 元/吨



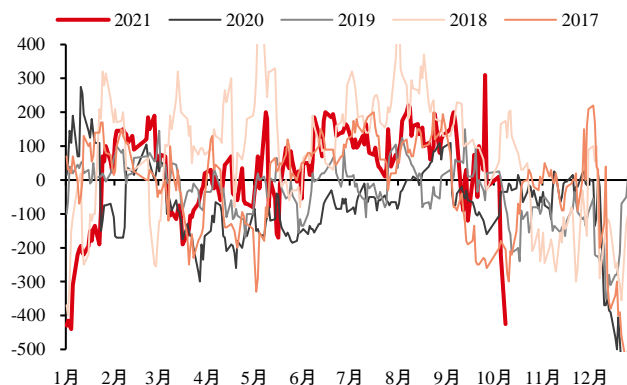
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 27: 广东-华东-200 单位: 元/吨



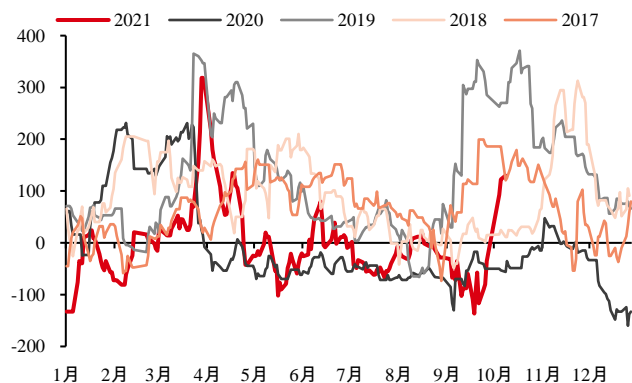
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: 华东-川渝-200 单位: 元/吨



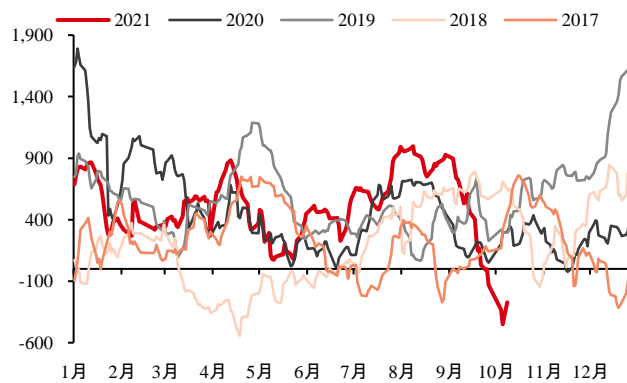
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 29: 甲醛生产利润 单位: 元/吨



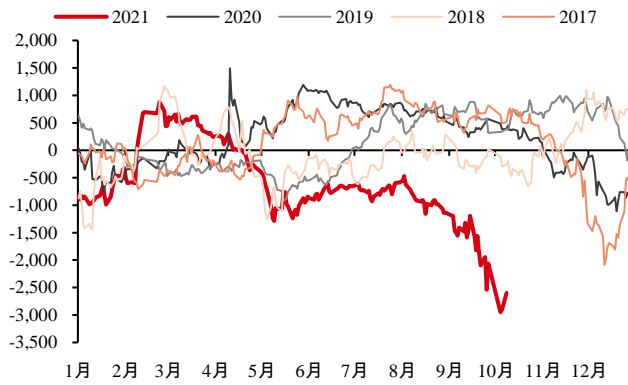
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 30: 二甲醚掺混+生产利润 单位: 元/吨



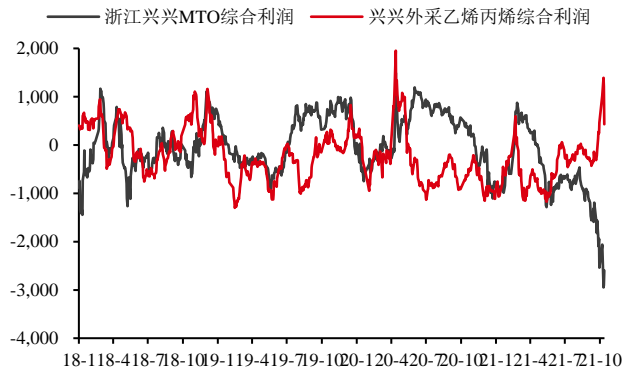
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 31: 兴兴外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨



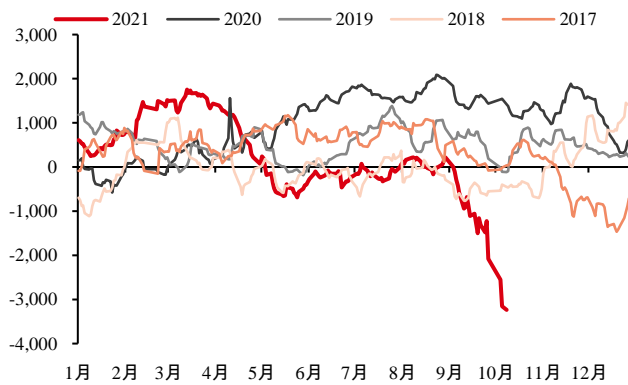
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 32: 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



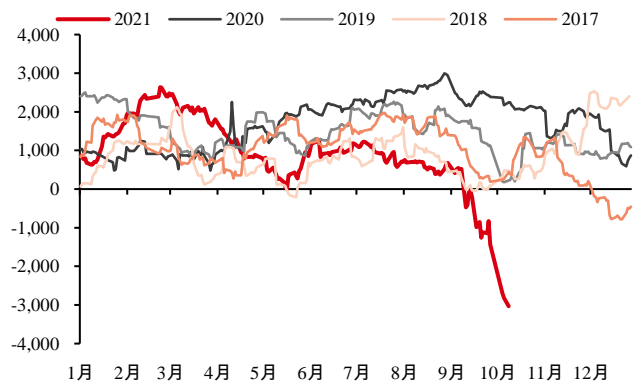
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 33: 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 34: 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