



港口库存小幅回落，MTO 装置恢复

一、内地回暖

(1) 内蒙北线 2430 元/吨，南线 2380 元/吨，出货顺畅。河南山东延续反弹。西北签单量快速反弹至 19.3 万吨 (+9.1 万吨)，采购热情回暖；西北工厂库存 21.6 万吨 (+1 万吨)。(2) 市场传闻大唐 MTP 暂停重启计划。

二、港口库存小幅回落，MTO 装置恢复

(1) 卓创港口库存 92.8 万吨 (-2.3 万吨)，其中的江苏库存 45.3 万吨 (+0.6 万吨)，进口船货陆续卸港入库，但提货量明显回落；华南 19.5 万吨 (+0.3 万吨)，浙江 73.3 万吨 (-2.6 万吨)，浙江排队卸港仍慢。预计 11 月 26 日到 12 月 12 日沿海地区进口船货到港量 50 万吨，仍关注后期到港量何时兑现减少。(2) 港口 MTO 装置方面，兴兴 11.25 终于恢复，常州富德传闻 12 月恢复，港口需求预期提振。(3) 前期市场在煤化工估值下跌 VS 12 月进口下滑的平衡表改善预期，两个逻辑之间有所摇摆。动力煤站稳后，市场逐步交易 12 月去库预期。

12 月平衡表展望：12 月持续去库预期。但仍关注需求端 MTO 的情况，即兴兴的复工进度以及富德的检修兑现进度。

策略思考：(1) 单边：谨慎看多，动力煤站稳后，市场交易逻辑逐步从成本坍塌转向 12 月去库预期。(2) 跨品种套利：12 月平衡表预判甲醇去库幅度较 PP 大，PP01-3MA01 价差仍是逢高做缩。(3) 跨期套利：1-5 价差逢低做扩。

风险：原料动力煤价格波动带来的成本支撑摆动，气头减产落地情况，MTO 企业检修及恢复的兑现情况。

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

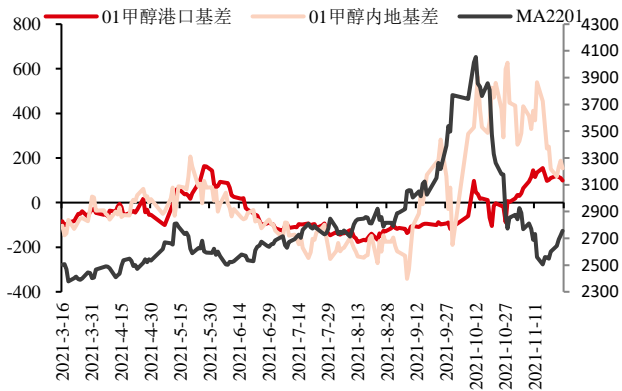
✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

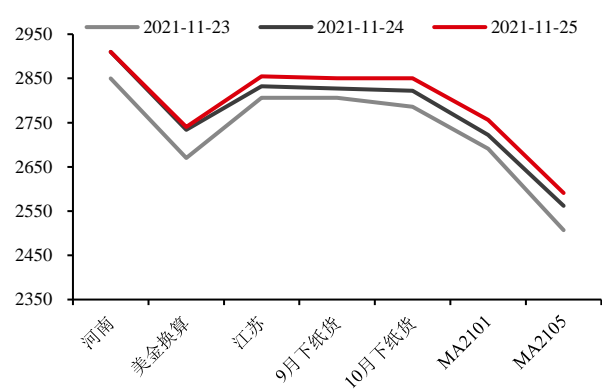
甲醇日度信息						
		变动	11月25日	11月24日	基差	市场信息
期货价格	MA2201	34	2756	2722	99	
	MA2205	29	2591	2562	264	
华东港口	江苏	23	2855	2832	99	
	11月下纸货	23	2850	2827	94	
	12月下纸货	28	2850	2822	94	
	CFR 中国 (美元)	0.0	339.0	339.0		
	进口利润 (元/吨)	17	115	98		
内地现货	鲁南	0	2880	2880	324	
	河南	0	2730	2730	174	
	河北	0	2650	2650	164	
	内蒙 (北线)	0	2430	2430	374	
	川渝	0	2650	2650		
华南	广东	-20	2740	2760	-16	
内地-华东 套利窗口	鲁南-太仓-100		-75	-52		
	鲁北-内蒙-280		120	120		
	华东-内蒙-550		-125	-148		
	华东-川渝-200		5	-18		
华南-华东-170			-285	-242		
仓单+预报 (万吨)		0.27	1.75	1.48		
仓单 (万吨)		0.27	1.75	1.48		
预报 (万吨)		0.00	0.00	0.00		

图 1: 甲醇基差与单边价格 单位: 元/吨, 元/吨



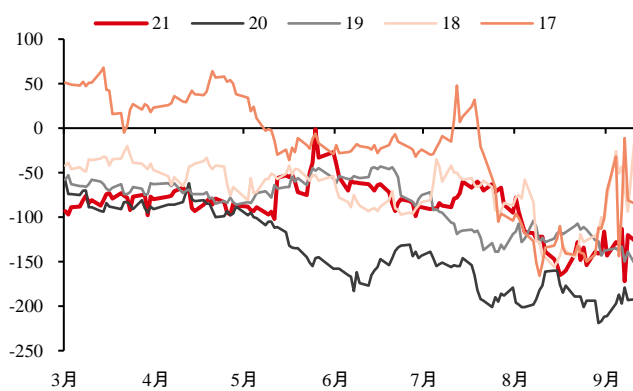
数据来源: 华泰期货研究院

图 2: 甲醇近远结构 单位: 元/吨



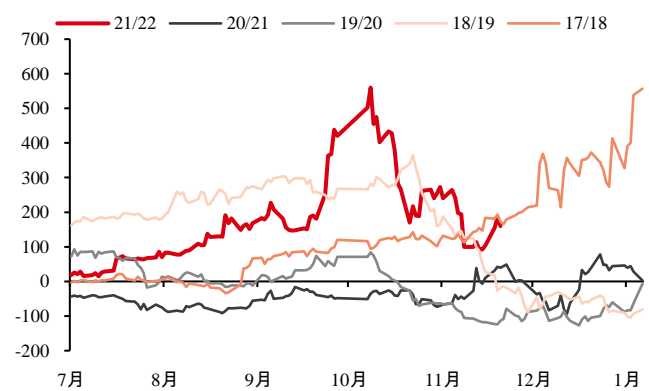
数据来源: 华泰期货研究院

图 3: MA9-1 季节性 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

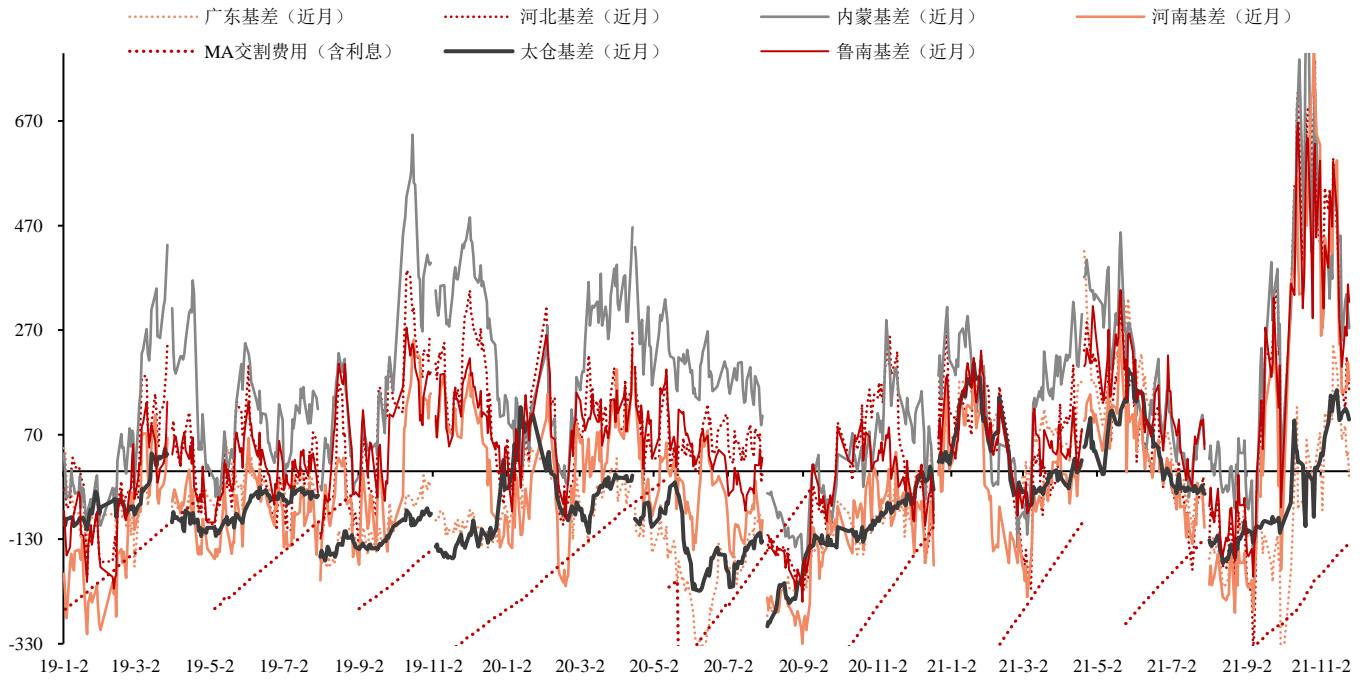
图 4: MA1-5 季节性 单位: 元/吨



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

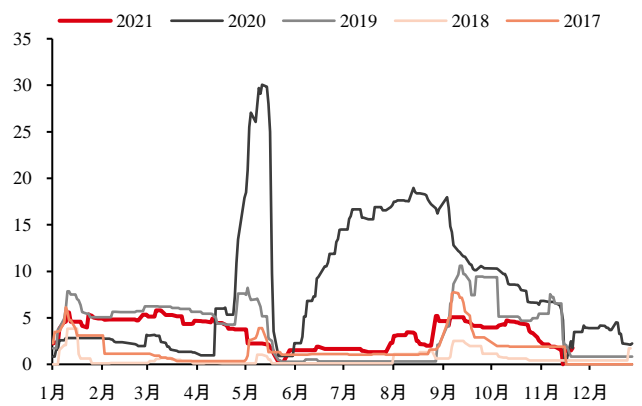
2020年5月下旬开始仓储费按3元/吨天(太仓)测算无风险交割窗口

图 6: 甲醇生产利润 VS 库存 单位: %,万吨



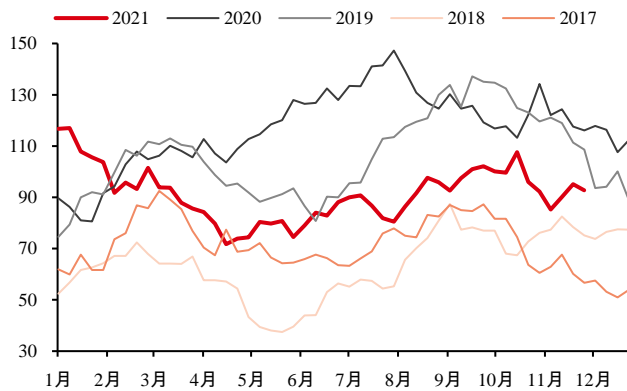
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 7: 甲醇总仓单 (含预报) 单位: 万吨



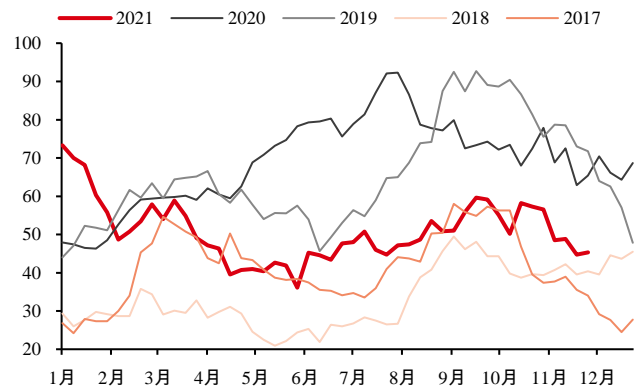
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 8: 甲醇港口库存(总) 单位: 万吨



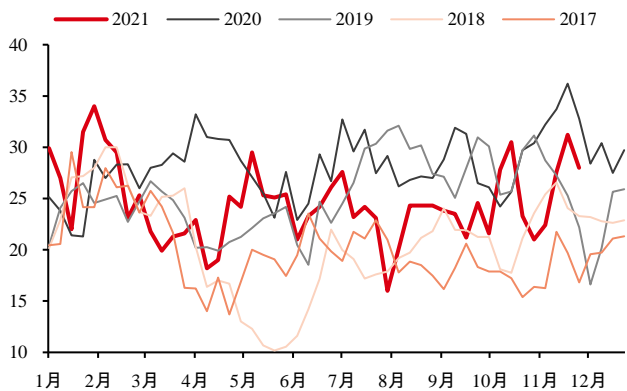
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 9: 江苏港口库存 单位: 万吨



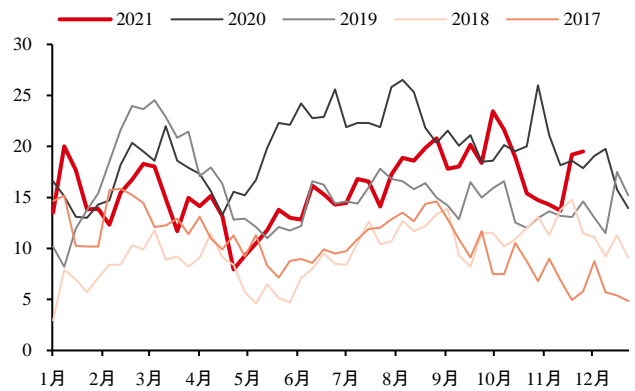
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: 浙江港口库存 单位: 万吨



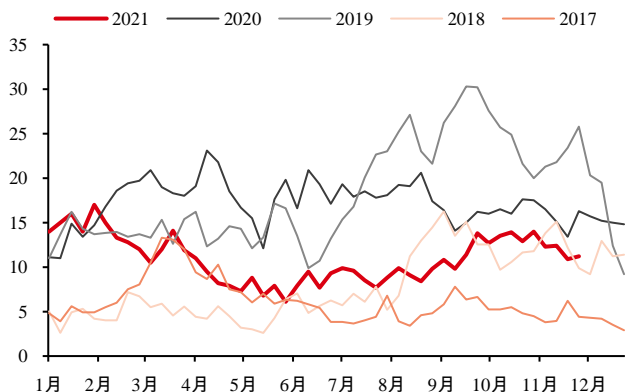
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 11: 华南港口库存 单位: 万吨



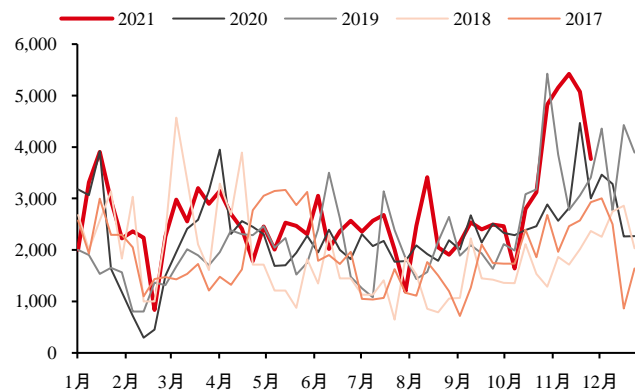
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 12: 江苏可流通库存 单位: 万吨



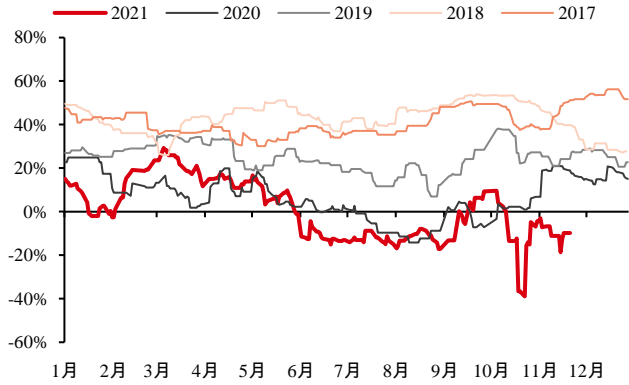
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: 太仓提货量 单位: 吨/天



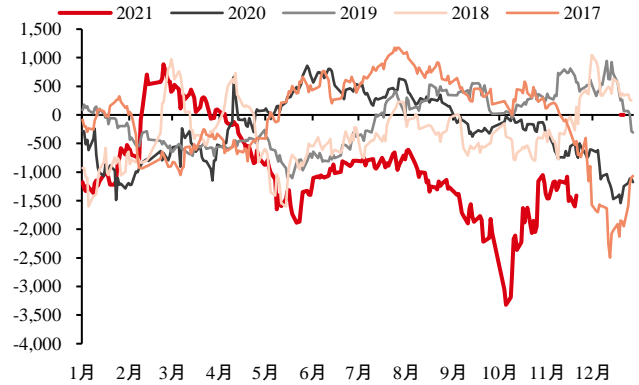
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 煤制甲醇生产利润 单位: 百分比



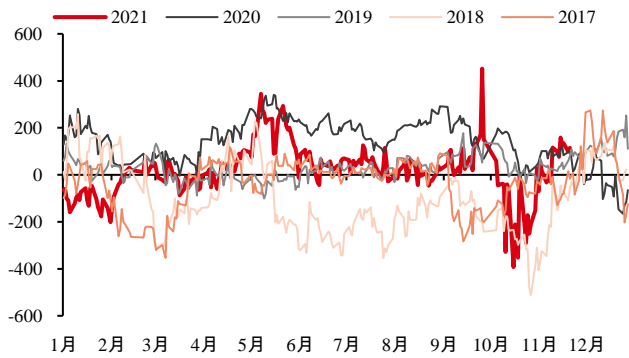
数据来源: 卓创资讯 Wind 华泰期货研究院整理

图 15: 模拟富德综合毛利 单位: 元/吨



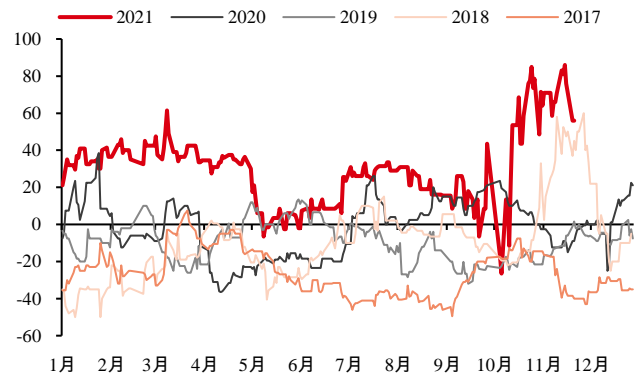
数据来源: 卓创资讯 Wind 华泰期货研究院整理

图 16: 甲醇进口利润 (含加点) 单位: 元/吨



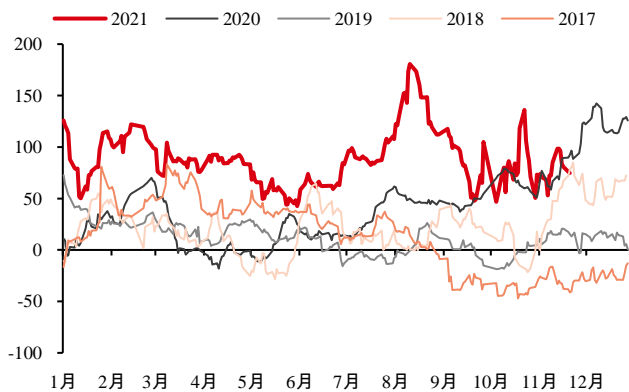
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 17: CFR 东南亚-CFR 中国-40 单位: 美元/吨



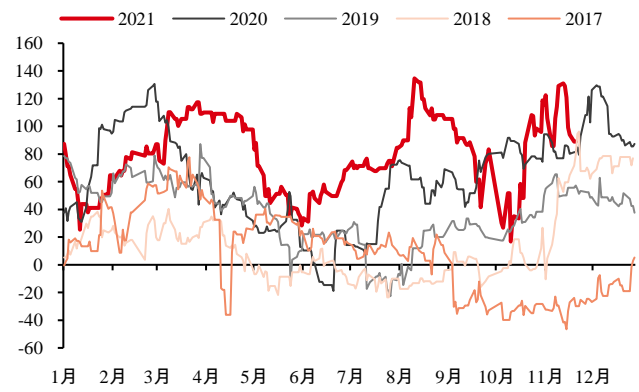
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 18: FOB 欧洲-CFR 中国 单位: 美元/吨



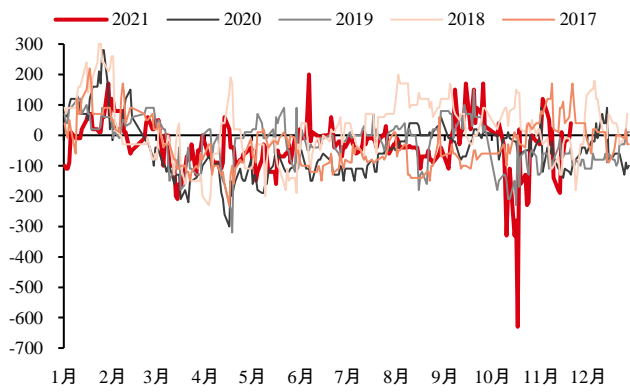
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨



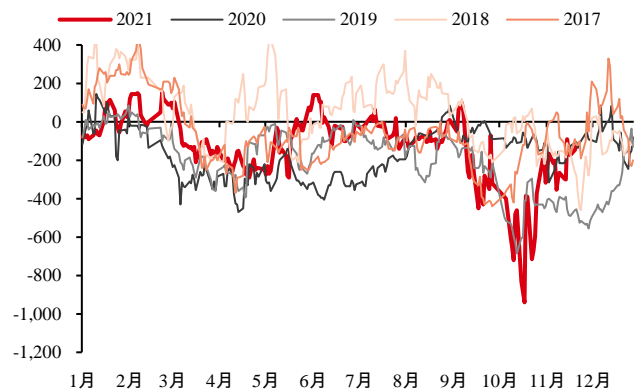
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: 鲁北-西北-280 单位: 元/吨



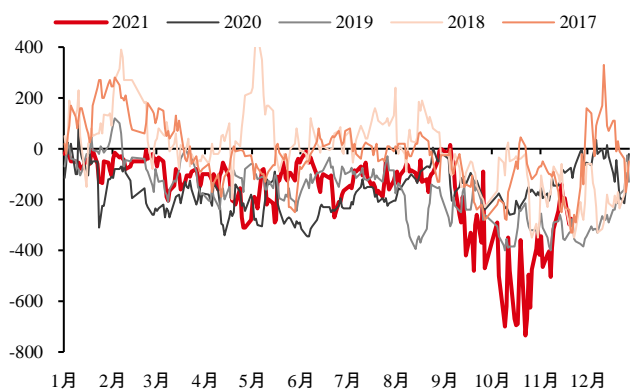
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: 华东-内蒙-500 单位: 元/吨



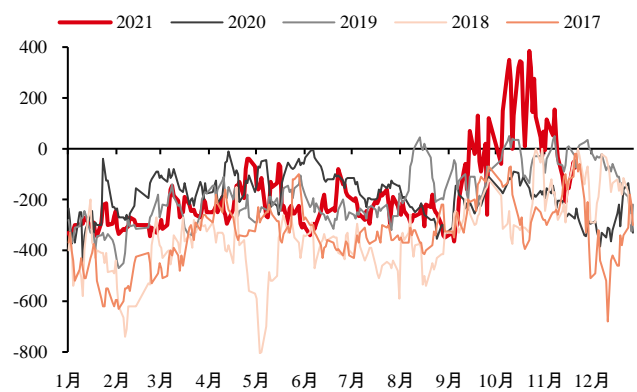
数据来源: Wind 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: 太仓-鲁南-250 单位: 元/吨



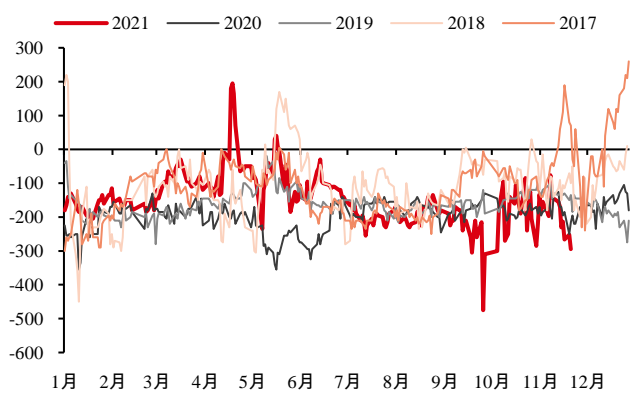
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 23: 鲁南-太仓-100 单位: 元/吨



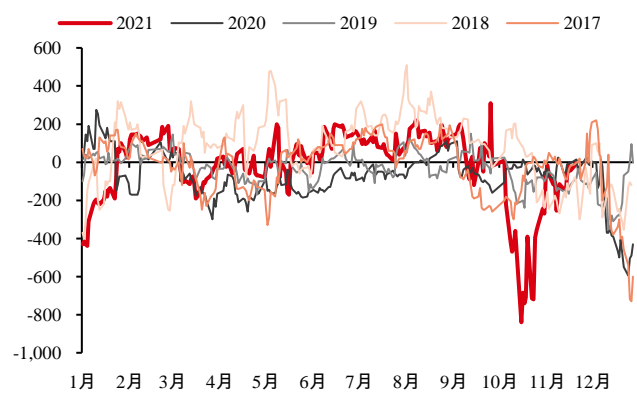
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 24: 广东-华东-200 单位: 元/吨



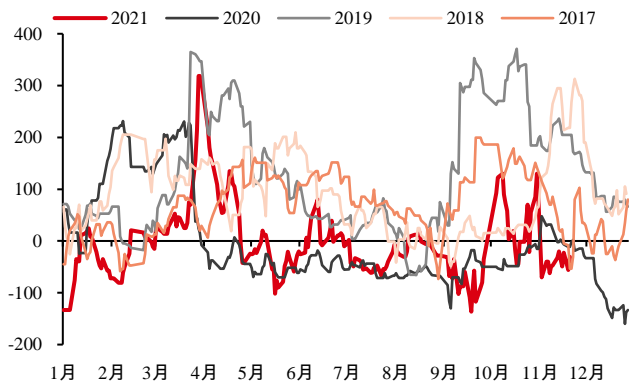
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: 华东-川渝-200 单位: 元/吨



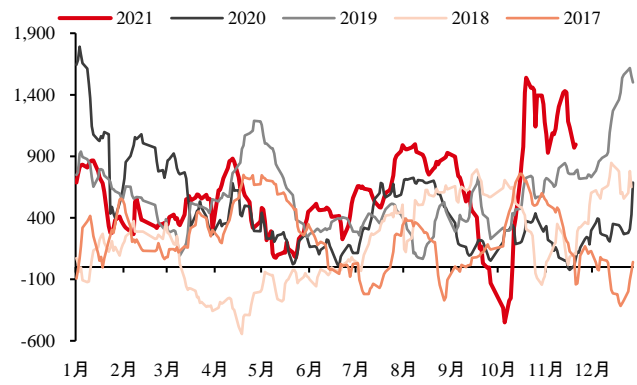
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: 甲醛生产利润 单位: 元/吨



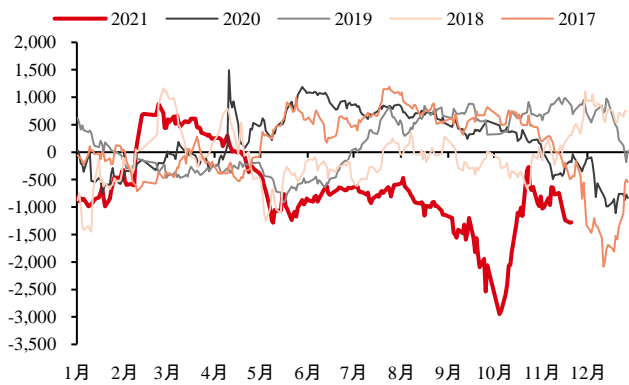
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 27: 二甲醚掺混+生产利润 单位: 元/吨



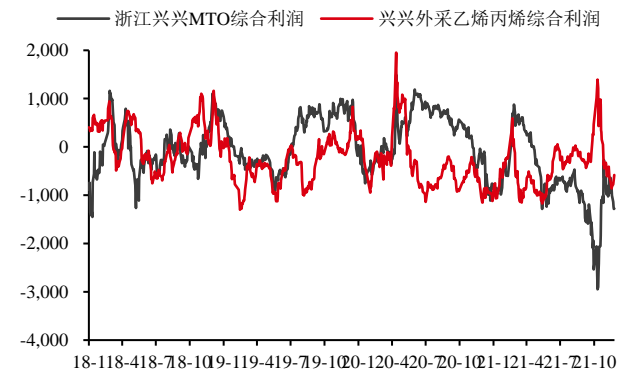
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: 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 29: 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 30: 山东神达外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨

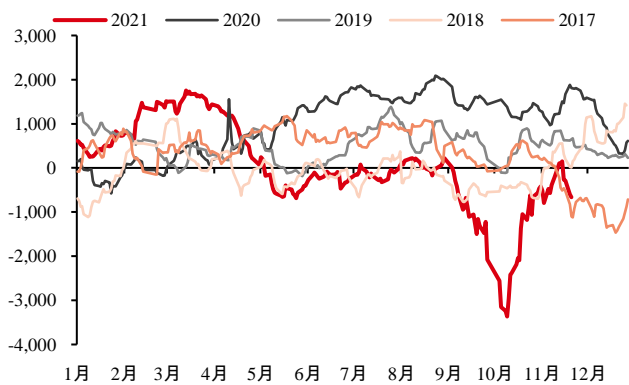
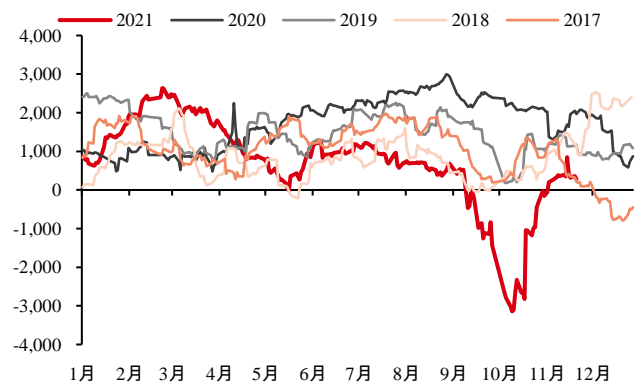


图 31: 内蒙蒙大外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

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