

原油大跌拖累化工品普跌，甲醇港口去库基差有所走强

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

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

总平衡表 7 月仍是小幅累库预期，此前市场分歧主要是化工煤价成本 VS 甲醇自身基本面偏弱，后续关注煤头成本波动。

核心观点

■ 市场分析

内蒙北线 2320 元/吨，内蒙南线 2320 元/吨，出货顺畅。近期内地煤头甲醇逐步企稳，非电煤价亦有所企稳，后续关注非电煤价的波动情况。本周隆众内地西北工厂库存 24.2 万吨 (+0.3)，西北待发订单量 19.0 万吨 (-0.2)。

周二晚原油大跌拖累化工板块情绪。但港口基差走强到 -35 元/吨附近，伊朗装置方面，kaveh230 万吨装置 7.4 技术故障，或短期修复，后续关注恢复情况。本周隆众港口库存 94.2 万吨 (-9 万吨) 大幅去库，一方面是排队卸港慢，另一方面是下游有低价补库。

■ 策略

(1) 单边：9 月合约逢高配空；1 月合约观望等待低点再考虑配多。天津渤化投产假设下，6-8 月仍偏小幅累库预期为主，目前市场重心仍是对非电煤价的预期。(2) 跨品种套利：观望。(3) 跨期套利：9-1 价差反套持有。

■ 风险

原油价格波动，煤价波动

目录

| | |
|------------|---|
| 策略摘要 | 1 |
| 核心观点 | 1 |
| 日度表格 | 4 |
| 日度数据 | 5 |
| 地区价差 | 7 |
| 下游利润 | 8 |
| 周度库存 | 9 |

图表

| | |
|--|----|
| 表 1:甲醇产业链日度表格 单位: 元/吨..... | 4 |
| 图 1:甲醇各地区基差排列 单位: 元/吨 | 5 |
| 图 2:甲醇基差与单边价格 单位: 元/吨; 元/吨 | 5 |
| 图 3:甲醇近远结构 单位: 元/吨 | 5 |
| 图 4:甲醇 9-1 跨期价差 单位: 元/吨..... | 6 |
| 图 5:甲醇仓单 单位: 万吨 | 6 |
| 图 6: 煤头甲醇生产利润 单位: % | 6 |
| 图 7:富德外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨 | 6 |
| 图 8: 甲醇进口利润 (含加点) 单位: 元/吨..... | 6 |
| 图 9: CFR 东南亚-CFR 中国-40 单位: 美元/吨..... | 6 |
| 图 10: FOB 欧洲-CFR 中国 单位: 美元/吨..... | 7 |
| 图 11: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨..... | 7 |
| 图 12:鲁北-西北-280 单位: 元/吨 | 7 |
| 图 13: 华东-内蒙-550 单位: 元/吨..... | 7 |
| 图 14:太仓-鲁南-250 单位: 元/吨 | 7 |
| 图 15: 鲁南-太仓-100 单位: 元/吨..... | 7 |
| 图 16:广东-华东-180 单位: 元/吨 | 8 |
| 图 17: 华东-川渝-200 单位: 元/吨..... | 8 |
| 图 18:甲醛生产利润 单位: 元/吨..... | 8 |
| 图 19:二甲醚掺混+生产利润 单位: 元/吨..... | 8 |
| 图 20:兴兴外购 MTO 利润 单位: 元/吨 | 8 |
| 图 21: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 | 8 |
| 图 22:山东神达外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨 | 9 |
| 图 23:内蒙蒙大外购 MTO 综合毛利 单位: 元/吨 | 9 |
| 图 24:甲醇港口库存 (总) 单位: 万吨 | 9 |
| 图 25:江苏港口库存 单位: 万吨 | 9 |
| 图 26:浙江港口库存 单位: 万吨 | 10 |

| | |
|-----------------------------|----|
| 图 27:华南港口库存 单位: 万吨 | 10 |
| 图 28:江苏港口可流通库存 单位: 万吨 | 10 |
| 图 29:太仓提货量 单位: 吨/天 | 10 |

日度表格

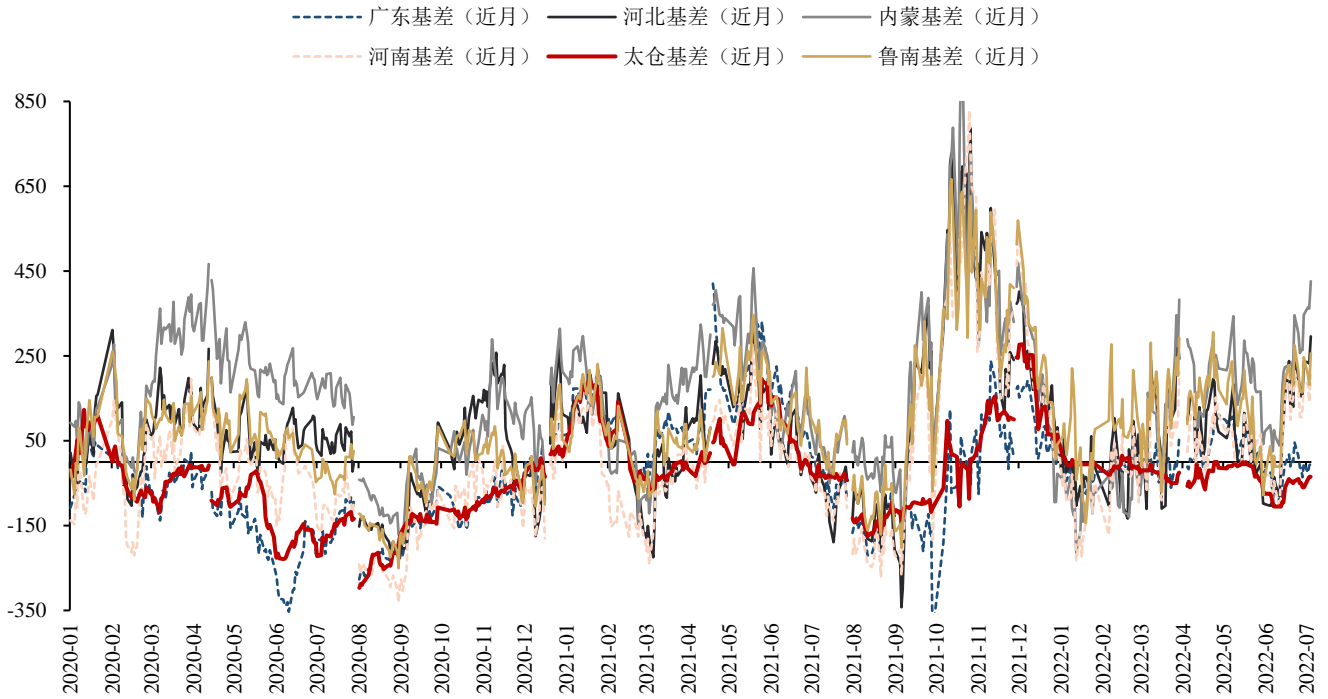
表 1: 甲醇产业链日度表格 | 单位: 元/吨

| 项目 | 名称 | 变动 | 7月6日 | 7月5日 | 基差 | 单位 |
|------|-------------|------|-------|-------|------|-----|
| 期货价格 | MA2201 | -65 | 2,594 | 2,659 | -135 | 元/吨 |
| 期货价格 | MA2209 | -64 | 2,494 | 2,558 | -35 | 元/吨 |
| 华东港口 | 江苏 | -64 | 2,459 | 2,523 | -35 | 元/吨 |
| 华东港口 | 7月下纸货 | -44 | 2,494 | 2,538 | 0 | 元/吨 |
| 华东港口 | 8月下纸货 | -59 | 2,509 | 2,568 | 15 | 元/吨 |
| 华东港口 | CFR 中国 (美元) | -5 | 283 | 288 | | 元/吨 |
| 华东港口 | 进口利润 (元/吨) | -26 | 104 | 130 | | 元/吨 |
| 内地现货 | 鲁南 | 10 | 2,550 | 2,540 | 256 | 元/吨 |
| 内地现货 | 河南 | 0 | 2,500 | 2,500 | 206 | 元/吨 |
| 内地现货 | 河北 | 0 | 2,530 | 2,530 | 306 | 元/吨 |
| 内地现货 | 内蒙 (北线) | 0 | 2,320 | 2,320 | 526 | 元/吨 |
| 内地现货 | 川渝 | -5 | 2,400 | 2,405 | | 元/吨 |
| 华南现货 | 广东 | -60 | 2,490 | 2,550 | -4 | 元/吨 |
| 地区价差 | 鲁南-太仓-100 | | -9 | -83 | | 元/吨 |
| 地区价差 | 鲁北-内蒙-280 | | -100 | -110 | | 元/吨 |
| 地区价差 | 华东-内蒙-550 | | -411 | -347 | | 元/吨 |
| 地区价差 | 华东-川渝-200 | | -141 | -82 | | 元/吨 |
| 地区价差 | 华南-华东-170 | | -139 | -143 | | 元/吨 |
| 仓单 | 仓单+预报 (万吨) | -2.9 | 0.0 | 2.9 | | 万吨 |
| 仓单 | 仓单 (万吨) | -2.9 | 0.0 | 2.9 | | 万吨 |
| 仓单 | 预报 (万吨) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | | 万吨 |

资料来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

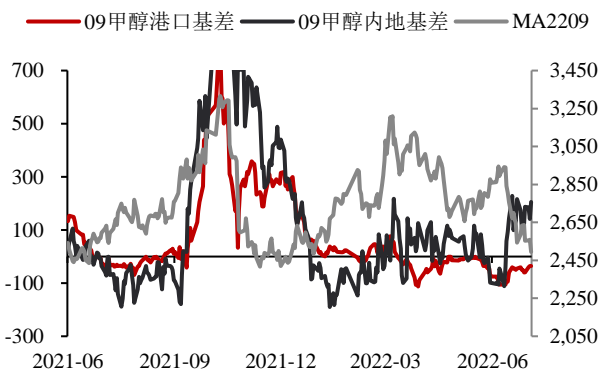
日度数据

图 1: 甲醇各地区基差排列 | 单位: 元/吨



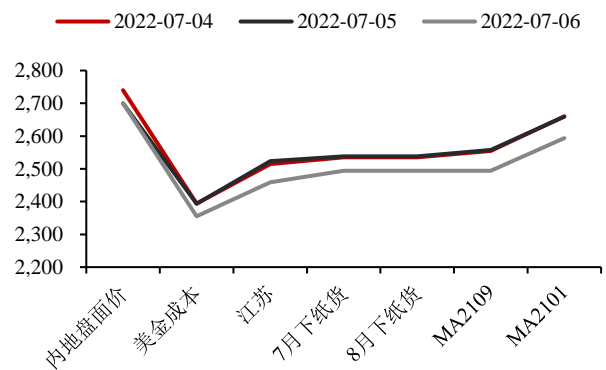
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: 甲醇基差与单边价格 | 单位: 元/吨; 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

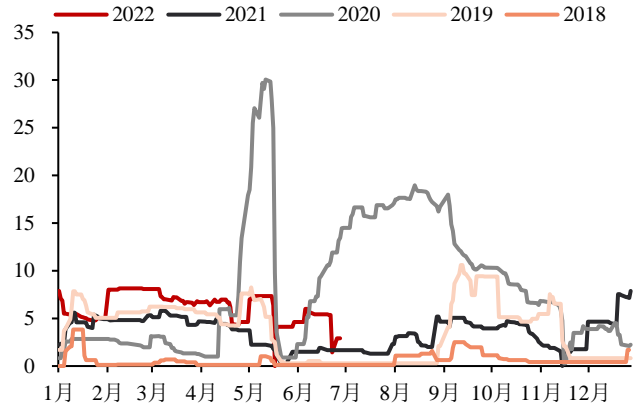
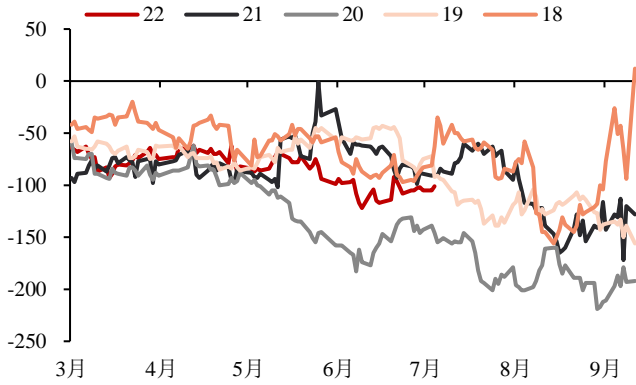
图 3: 甲醇近远结构 | 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 甲醇 9-1 跨期价差 | 单位: 元/吨

图 5: 甲醇仓单 | 单位: 万吨

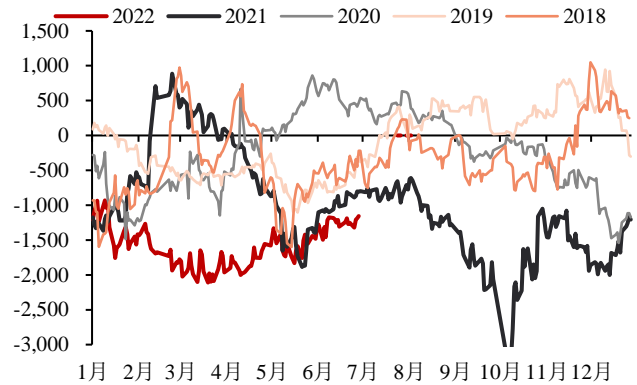
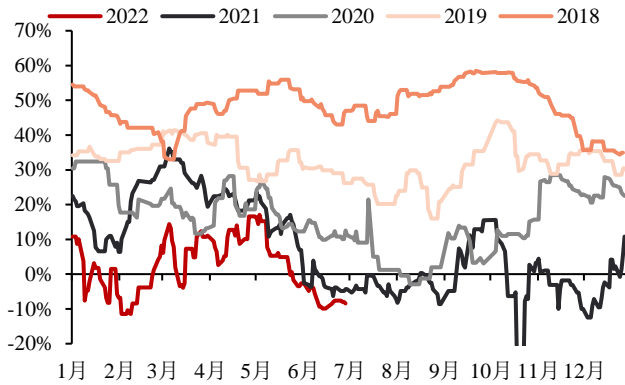


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 6: 煤头甲醇生产利润 | 单位: %

图 7: 富德外购 MTO 综合毛利 | 单位: 元/吨

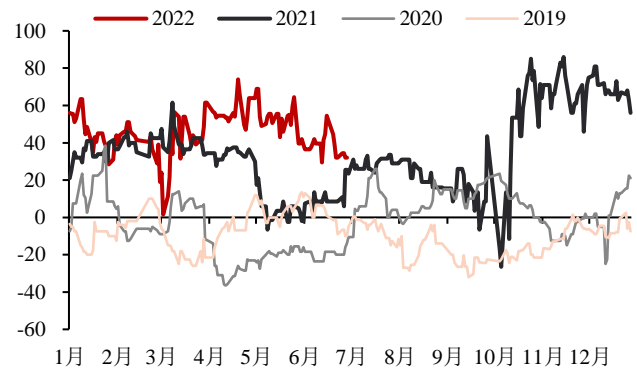
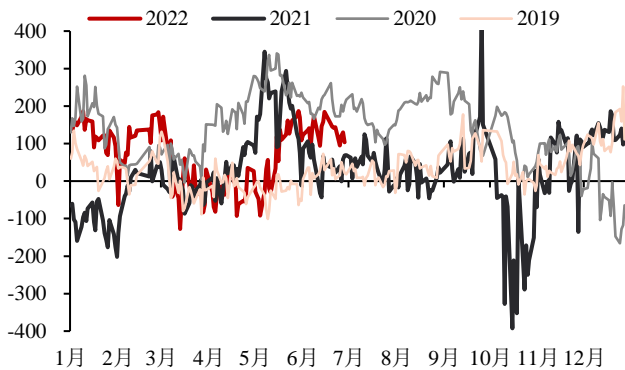


数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 甲醇进口利润 (含加点) | 单位: 元/吨

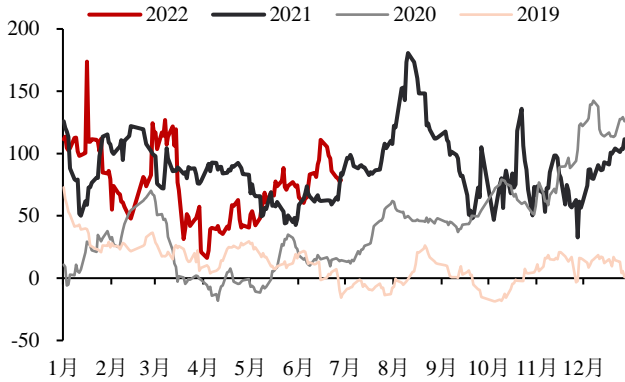
图 9: CFR 东南亚-CFR 中国-40 | 单位: 美元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

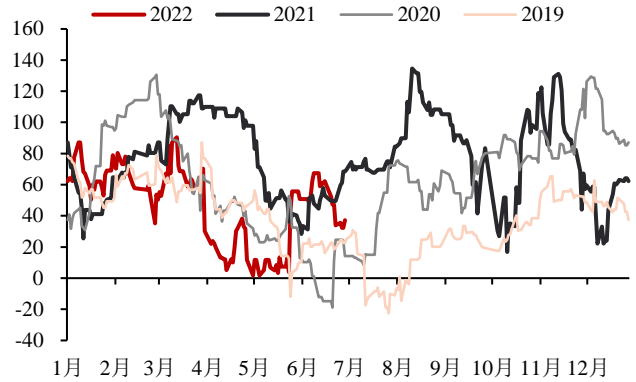
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 10: FOB 欧洲-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

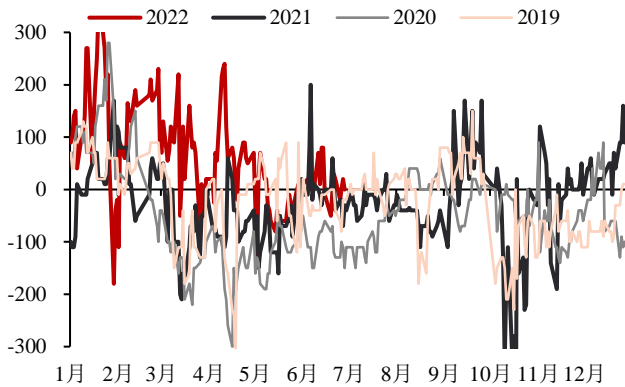
图 11: FOB 美湾-CFR 中国|单位: 美元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

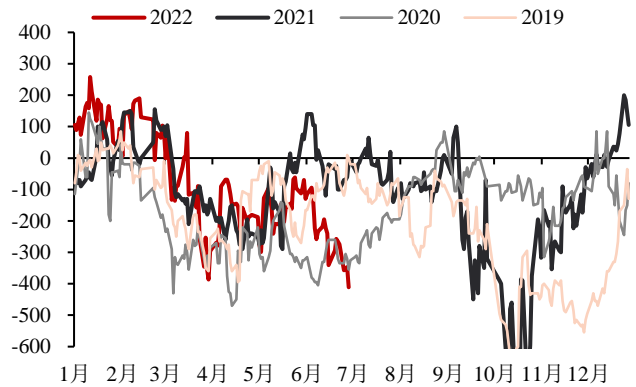
地区价差

图 12: 鲁北-西北-280|单位: 元/吨



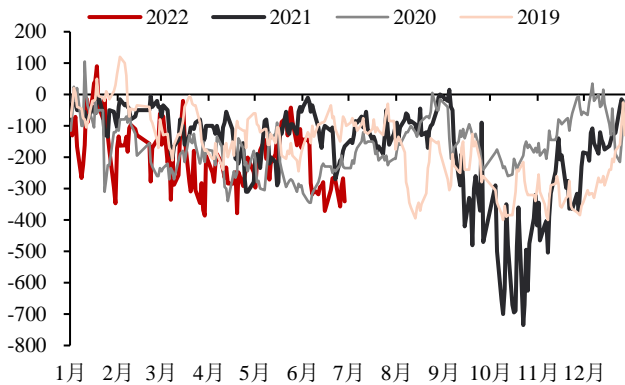
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 13: 华东-内蒙-550|单位: 元/吨



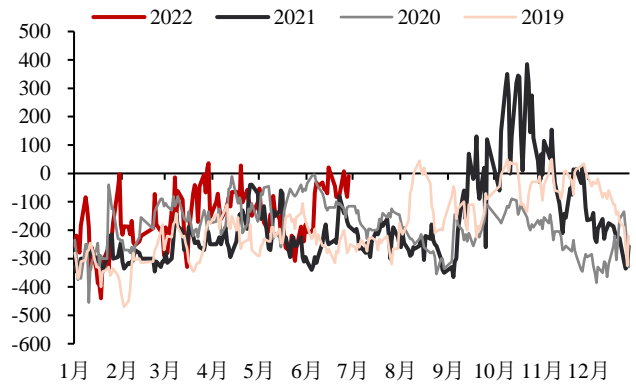
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 14: 太仓-鲁南-250|单位: 元/吨



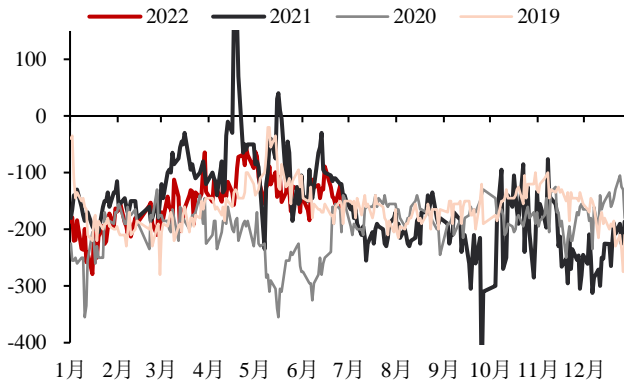
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 鲁南-太仓-100|单位: 元/吨



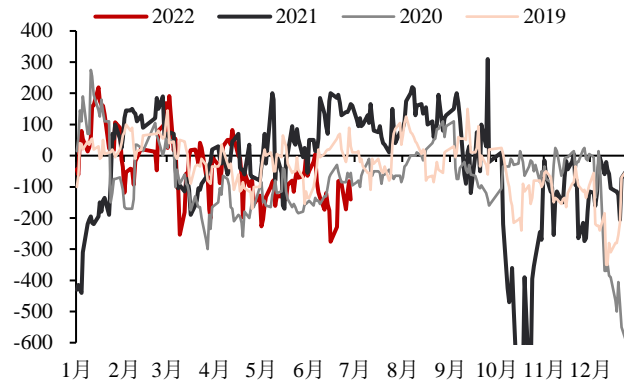
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 16: 广东-华东-180|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

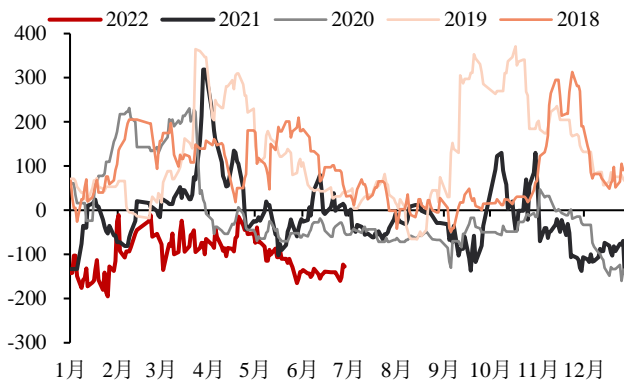
图 17: 华东-川渝-200|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

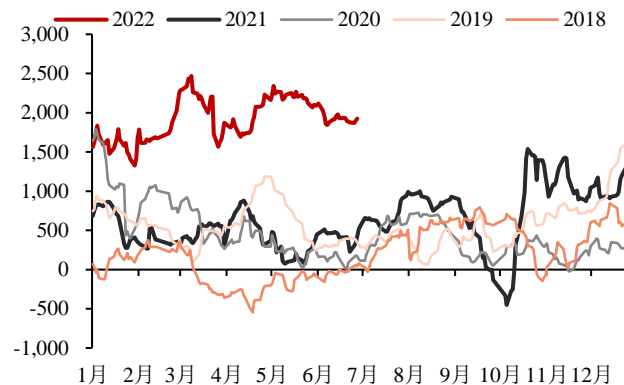
下游利润

图 18: 甲醛生产利润|单位: 元/吨



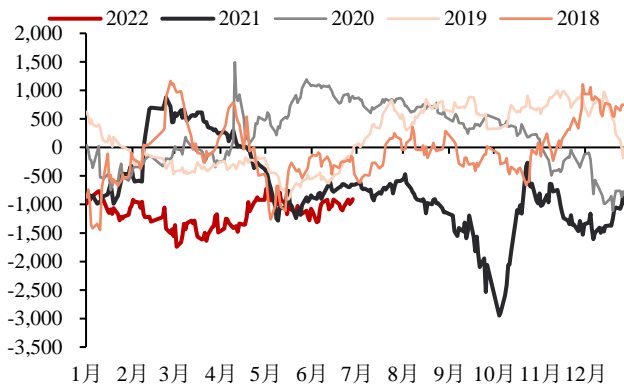
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19: 二甲醚掺混+生产利润|单位: 元/吨



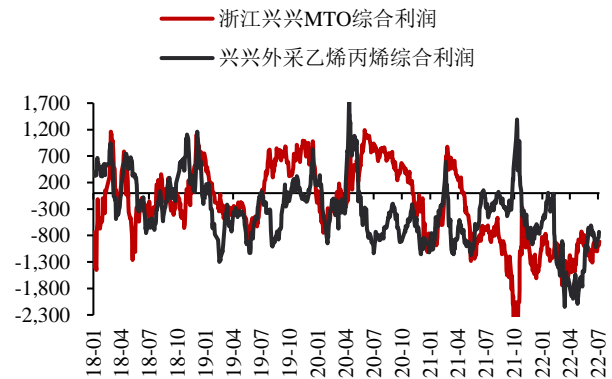
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: 兴兴外购 MTO 利润|单位: 元/吨



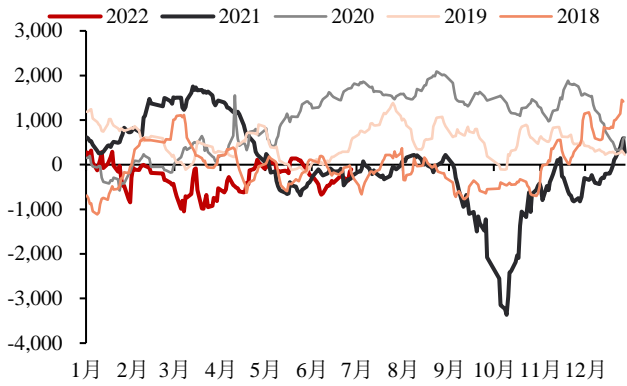
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: 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



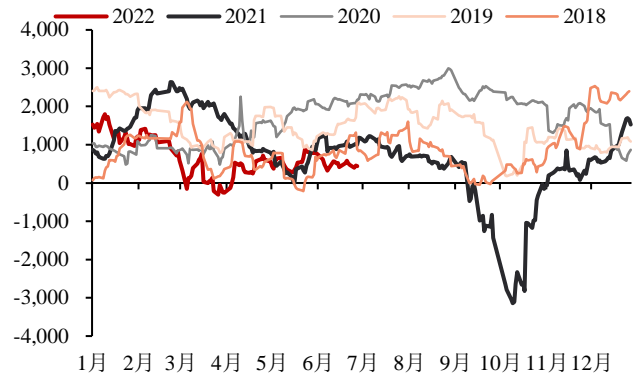
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: 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

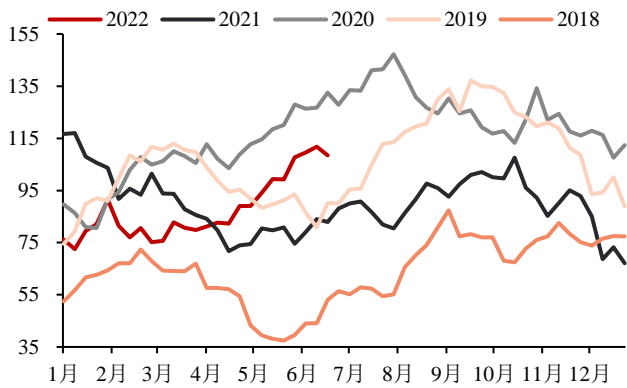
图 23: 内蒙蒙大外购 MTO 综合毛利 | 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

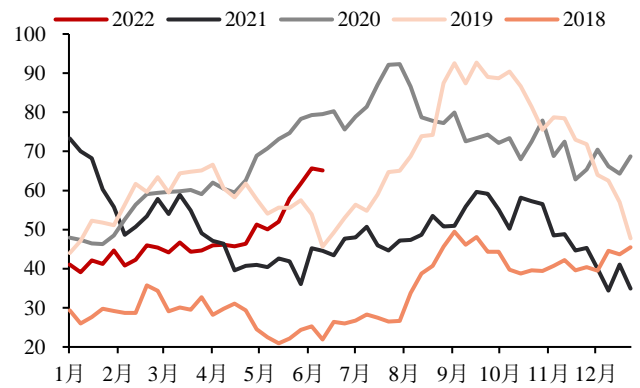
周度库存

图 24: 甲醇港口库存 (总) | 单位: 万吨



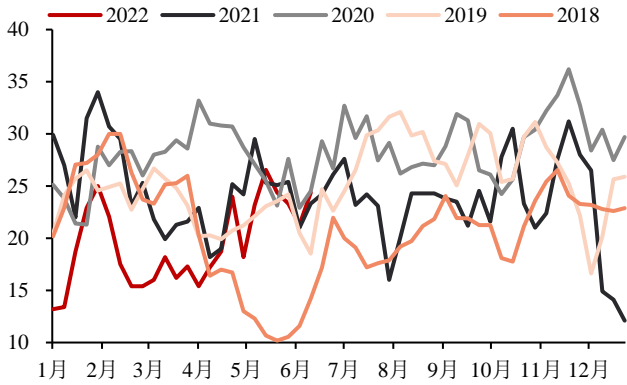
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 25: 江苏港口库存 | 单位: 万吨



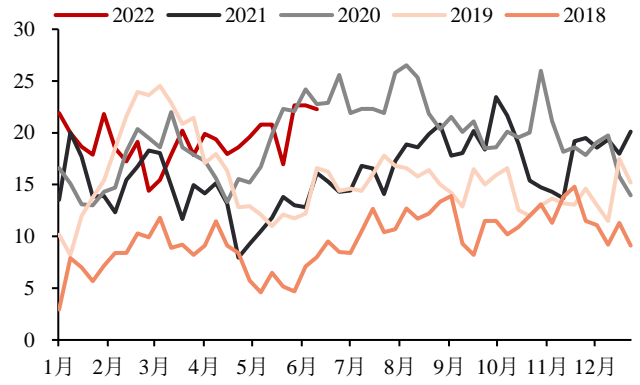
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 26: 浙江港口库存 | 单位: 万吨



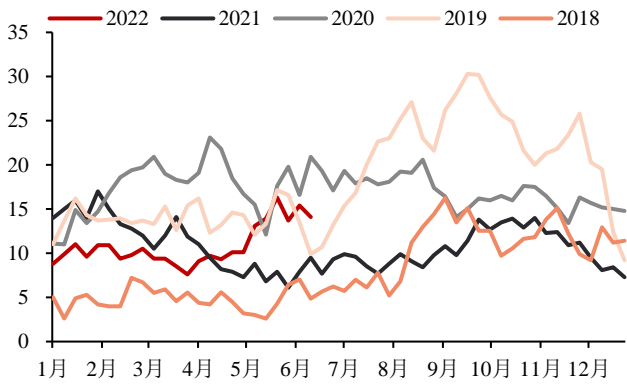
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 27: 华南港口库存 | 单位: 万吨



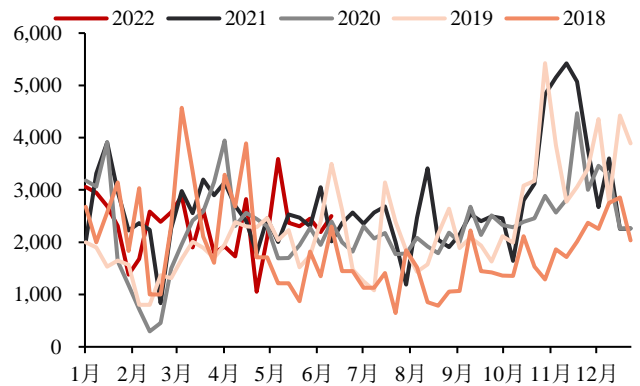
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 28: 江苏港口可流通库存 | 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 29: 太仓提货量 | 单位: 吨/天



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

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com