

# 港口库存压力再度回升，或重新进入累库周期

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ 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

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

建议逢高做空。供应压力继续回升，3月底4月份三江烷烃裂解投产预期，兴兴 MTO 或有减产可能，4月重新进入累库周期。

## 核心观点

### ■ 市场分析

甲醇太仓现货基差至 05+85，港口基差基本维稳，西北周初指导价持稳。隆众港口库存总量在 71.67 万吨，较上周增加 3.82 万吨。隆众西北工厂库存总量在 20.43 万吨，较上周减少 0.63 万吨。

国内开工率基本维持，小幅向下波动，未来继续抬升。荣信 180 万吨二期于 3 月 15 日开始检修，计划检修 25 天；久泰 200 万吨恢复时间待定；博源苏里格 135 万吨恢复时间待定；国泰化工 40 万吨煤制甲醇装置于 3 月 16 日重启；川维 77 万吨/年天然气装置短检 3 天，3 月 13 日已重启；3 月 13 日泸天化甲醇装置已重启；南京诚志一期 MTO 计划 4 月 10 日重启。宝丰投产时间或推迟，久泰暂无重启时间。

海外开工率逐步提升，伊朗装置普遍提高负荷运行。俄罗斯 Tomsk、Metafrax 近期降低负荷运行；3 月 14 日伊朗 ZPC 共计 330 万吨/年甲醇装置维持运行，其中 1#165 万吨/年装置维持运行，另外一套 165 万吨/年装置听闻暂未重启，市场消息仍存分歧，仍需关注后续装船及具体进度；Kharg66 万吨满负荷运行；Majan、Bushehr 提升负荷中；Kaveh 计划近期重启。

整体来看，国内 3 月下旬宝丰 240 万吨投产预期带来国内供应回升压力，久泰仍未兑现复工，煤头产量回升速率有所减缓；下游 MTO 开工率维持低位，未含兴兴 MTO 停车可能的假设下，4 月重新进入累库周期，仍需关注后续三江烷烃裂解投产进度。

### ■ 策略

建议逢高做空。供应压力继续回升，3月底4月份三江烷烃裂解投产预期，兴兴 MTO 或有减产可能，4月重新进入累库周期。

### ■ 风险

原油价格波动，煤价波动，MTO 装置开工摆动

## 目录

策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
甲醇日度表格 .....	3
甲醇基差结构 .....	4
甲醇生产利润、MTO 利润、进口利润 .....	5
甲醇开工、库存 .....	6
地区价差 .....	7

## 图表

图 1:甲醇主力合约走势&太仓基差&跨期 单位: 元/吨 .....	4
图 2:甲醇分地区现货-主力期货 基差 单位: 元/吨 .....	4
图 3: 太仓甲醇-主力期货 基差 单位: 元/吨 .....	5
图 4: 鲁南甲醇-主力期货 基差 单位: 元/吨 .....	5
图 5: 内蒙甲醇-主力期货 基差 单位: 元/吨 .....	5
图 6: 河北甲醇-主力期货 基差 单位: 元/吨 .....	5
图 7: 内蒙煤头甲醇生产利润 单位: 元/吨 .....	5
图 8: 华东 MTO 利润 (PP&EG 型)  单位: 元/吨 .....	5
图 9: 太仓甲醇-CFR 中国 进口价差 (不含加点)  单位: 元/吨 .....	6
图 10: CFR 东南亚-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	6
图 11: FOB 美湾-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	6
图 12: FOB 鹿特丹-CFR 中国 单位: 美元/吨 .....	6
图 13: 甲醇港口总库存 单位: 万吨 .....	6
图 14: MTO/P 开工率 (含一体化)  单位: % .....	6
图 15: 内地工厂样本库存 单位: 万吨 .....	7
图 16: 中国甲醇开工率 (含一体化)  单位: % .....	7
图 17: 山东甲醛生产利润 单位: 元/吨 .....	7
图 18:鲁北-西北-280 单位: 元/吨 .....	7
图 19: 华东-内蒙-550 单位: 元/吨 .....	7
图 20:太仓-鲁南-250 单位: 元/吨 .....	8
图 21: 鲁南-太仓-100 单位: 元/吨 .....	8
图 22:广东-华东-180 单位: 元/吨 .....	8
图 23: 华东-川渝-200 单位: 元/吨 .....	8

## 甲醇日度表格

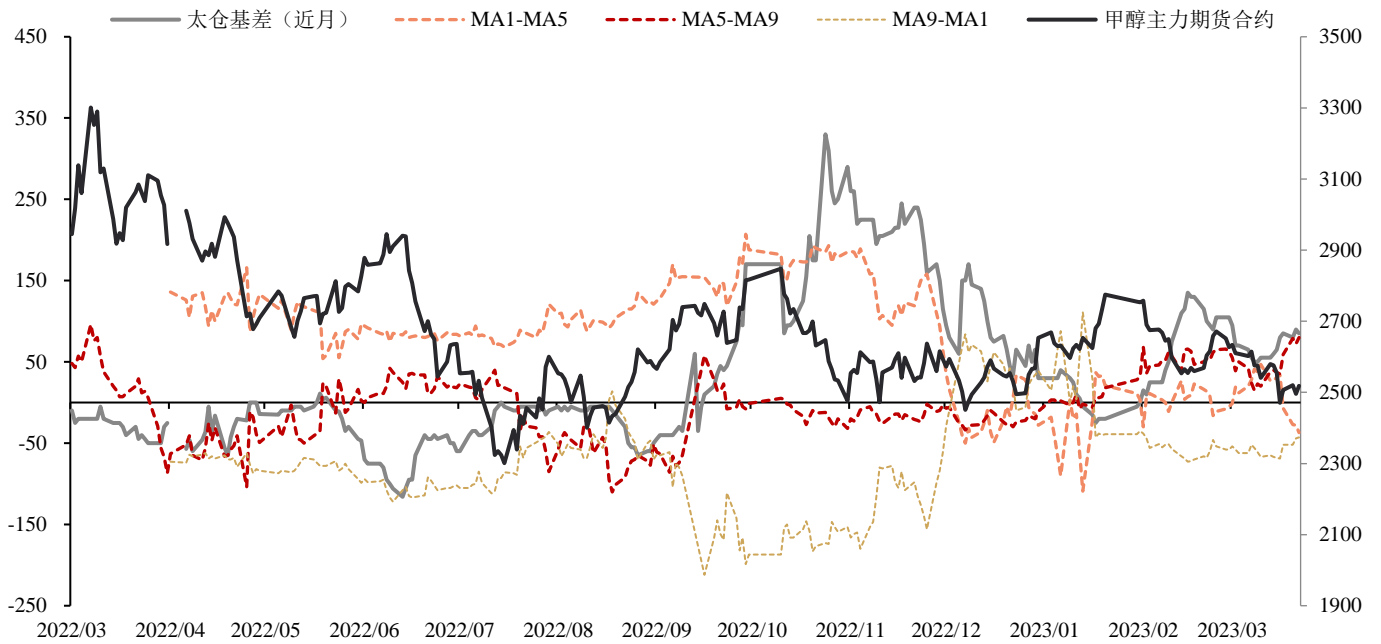
表 1: 甲醇产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2023/3/22	2023/3/21
MA01 合约	13	2481	2468
MA05 合约	22	2518	2496
MA09 合约	14	2438	2424
太仓	17	2603	2586
太仓基差 (元/吨)	-5	85	90
CFR 中国 (美元/吨)	-4	282	286
华东进口利润 (元/吨) (不含加点)	47	258	211
鲁南基差 (元/吨)	-47	252	299
河北基差 (元/吨)	-22	222	244
内蒙基差 (元/吨)	-22	412	434
河南基差 (元/吨)	-37	112	149
广东基差 (元/吨)	-2	87	89
内蒙北线	0	2330	2330
内蒙南线	-95	2220	2315
陕北	-25	2220	2245
陕西关中	0	2365	2365
河北	0	2480	2480
山西	-10	2350	2360
河南	-15	2430	2445
鲁南	-25	2570	2595
东营	-35	2475	2510
浙江	10	2680	2670
川渝	0	2495	2495
广东	20	2605	2585
福建	5	2680	2675
常州	0	2700	2700
华东 PP (元/吨)	-30	7630	7660
华东乙二醇 (元/吨)	45	4050	4005
华东甲醇制 PP 毛利 (元/吨)	-59	-1142	-1083
华东甲醇制 EG 毛利 (元/吨)	27	-2136	-2164
华东 MTO 利润 (PP&EG 型) (2.9 吨甲醇)	-14	-2169	-2155
山东甲醛 (元/吨)	-15	1170	1185
山东甲醛利润 (元/吨)	-4	-137	-133
甲醇仓单 (万吨)	0	10.1	10.5
甲醇沿海仓单 (万吨)	0	10.1	10.5
甲醇内地仓单 (万吨)	0	0.5	0.5

资料来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

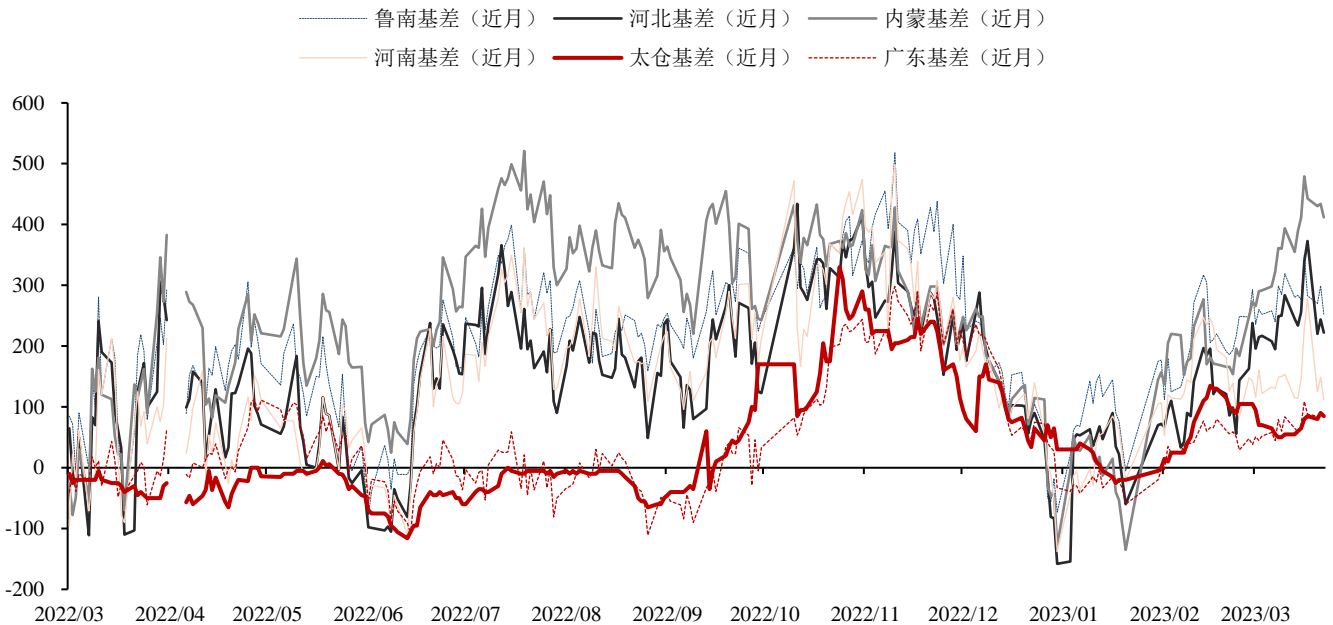
## 甲醇基差结构

图 1: 甲醇主力合约走势&太仓基差&跨期 | 单位: 元/吨



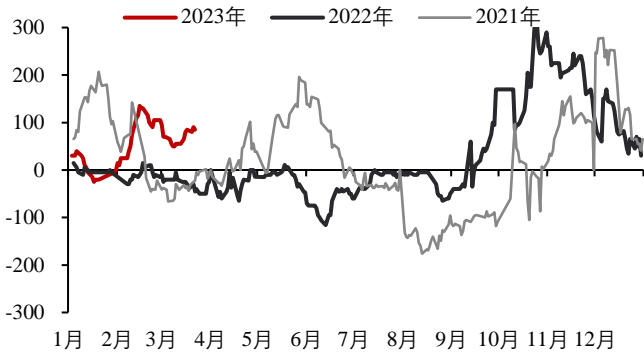
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: 甲醇分地区现货-主力期货 基差 | 单位: 元/吨



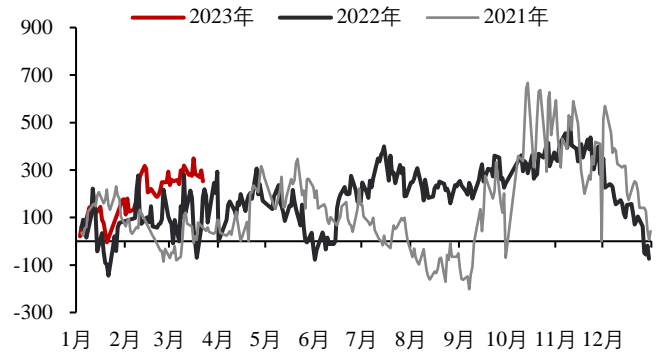
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 3: 太仓甲醇-主力期货 基差|单位: 元/吨



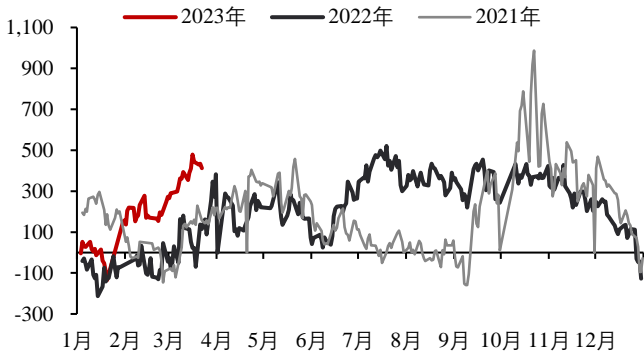
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 4: 鲁南甲醇-主力期货 基差|单位: 元/吨



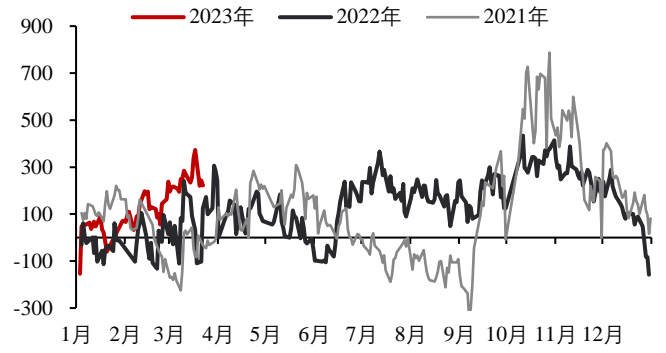
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: 内蒙甲醇-主力期货 基差|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

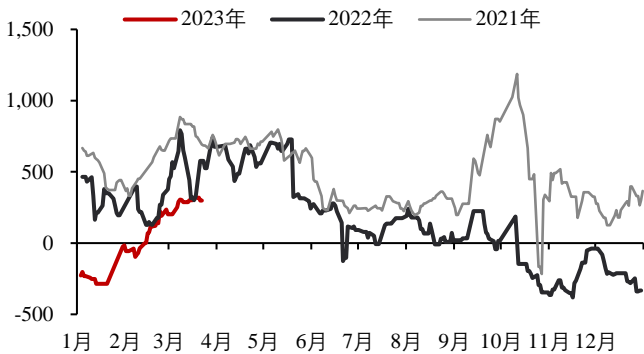
图 6: 河北甲醇-主力期货 基差|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

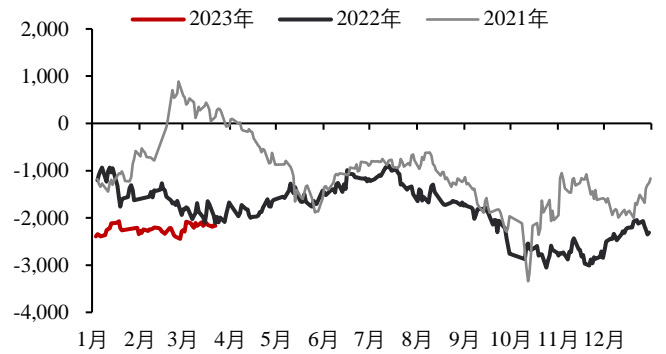
## 甲醇生产利润、MTO 利润、进口利润

图 7: 内蒙煤头甲醇生产利润|单位: 元/吨



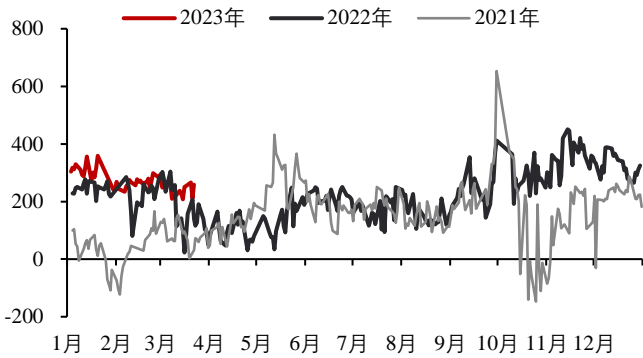
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 8: 华东 MTO 利润 (PP&EG 型) |单位: 元/吨



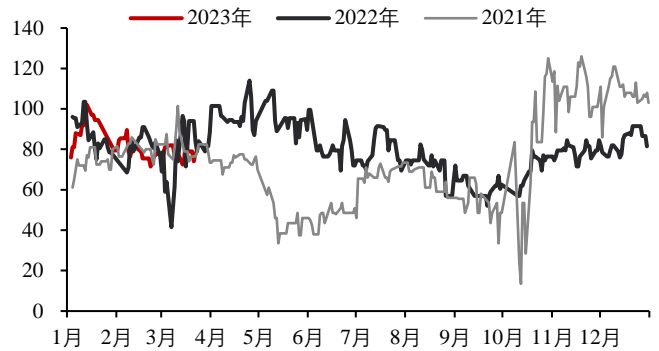
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 9：太仓甲醇-CFR 中国 进口价差（不含加点）|单位：元/吨**



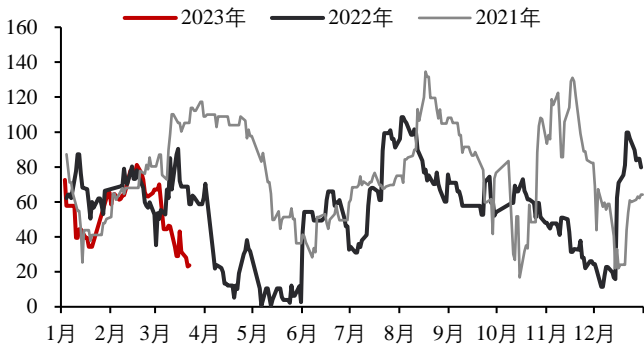
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

**图 10：CFR 东南亚-CFR 中国|单位：美元/吨**



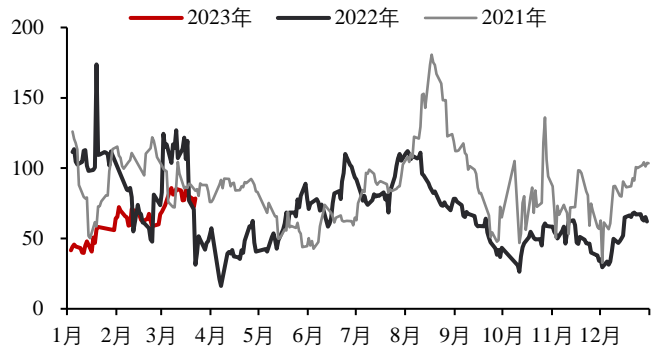
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

**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

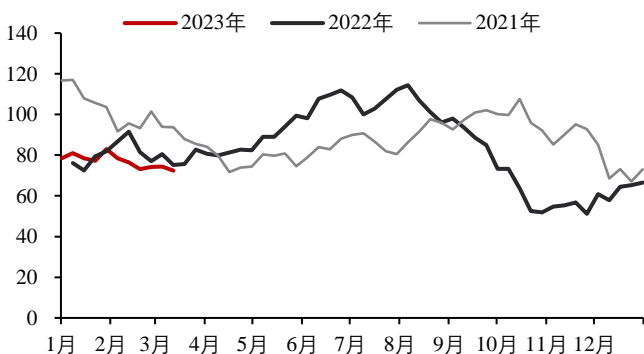
**图 12：FOB 鹿特丹-CFR 中国|单位：美元/吨**



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

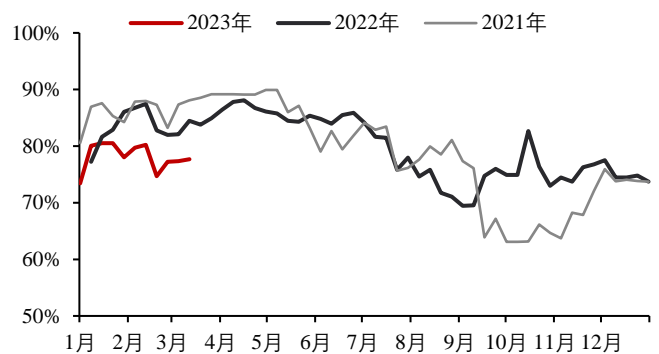
## 甲醇开工、库存

**图 13：甲醇港口总库存|单位：万吨**



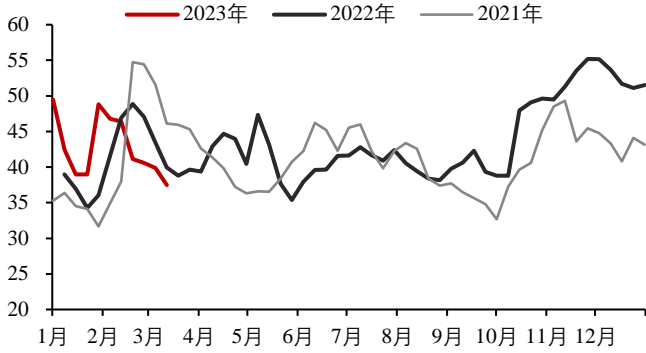
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

**图 14：MTO/P 开工率（含一体化）|单位：%**



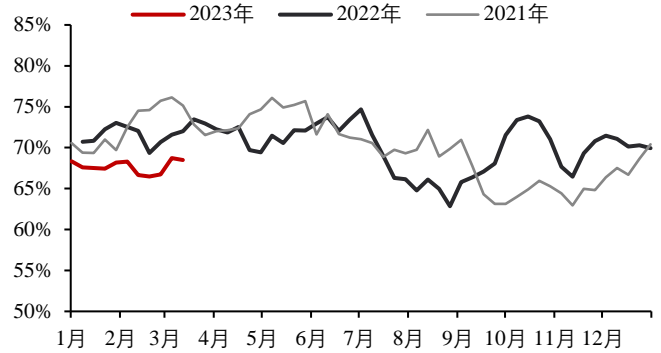
数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

图 15: 内地工厂样本库存|单位: 万吨



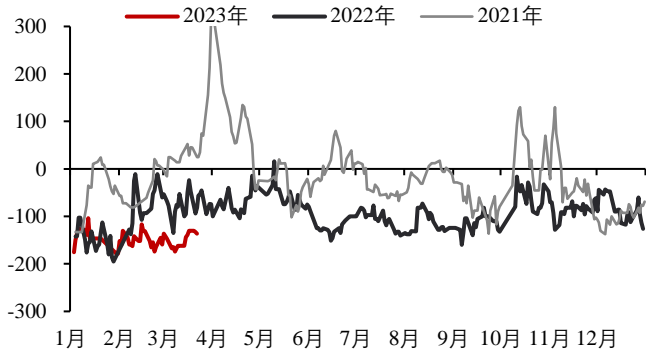
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 16: 中国甲醇开工率(含一体化)|单位: %



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

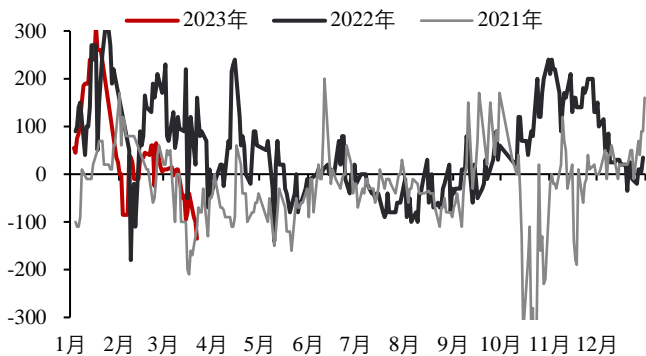
图 17: 山东甲醛生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

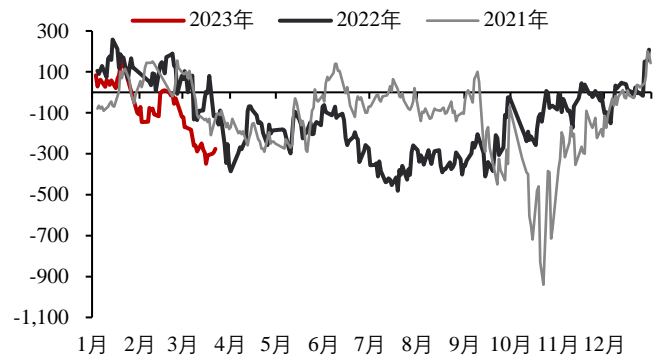
## 地区价差

图 18: 鲁北-西北-280|单位: 元/吨



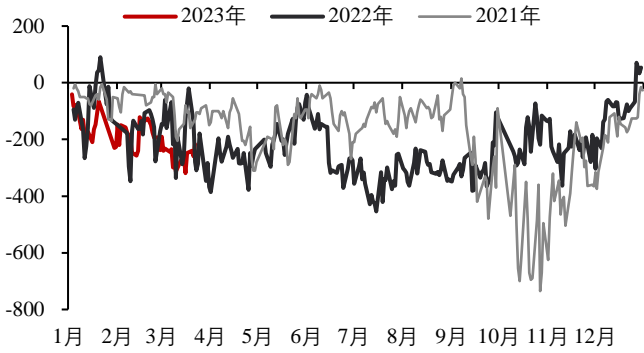
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 19: 华东-内蒙-550|单位: 元/吨



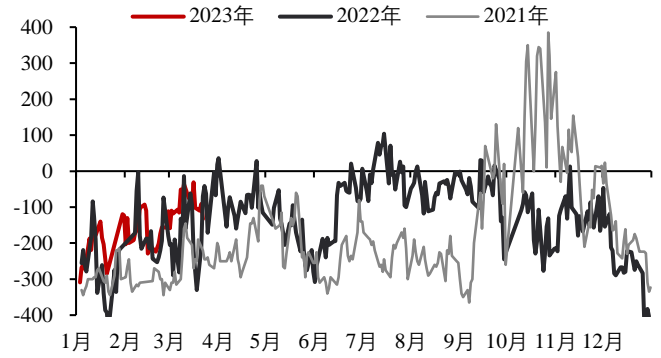
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 20: 太仓-鲁南-250 | 单位: 元/吨



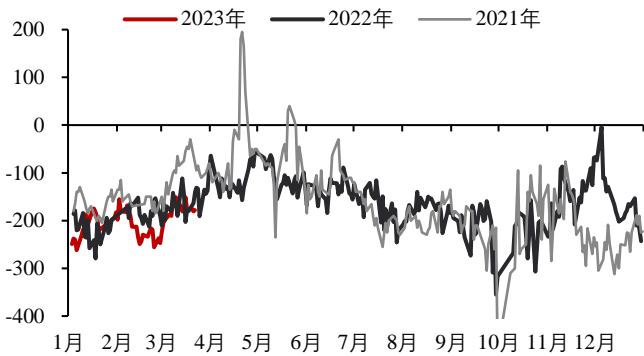
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 21: 鲁南-太仓-100 | 单位: 元/吨



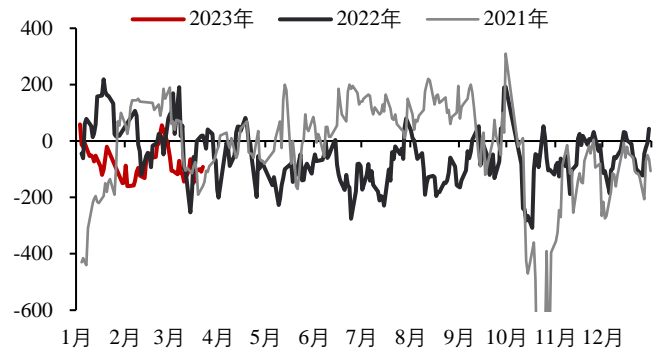
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 22: 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 23: 华东-川渝-200 | 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

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](http://www.htfc.com)