

产业投研部
 化工部分析师 胡欣 F0299540 Z0012133
 Phone: 13512440327 QQ: 535540002

短期保持谨慎心态,短线震荡操作为主

核心观点:

供给: 国内甲醇整体装置开工负荷为 70.64%，环比上涨 1.61，本周先关注进口博览会对该区域物流及安检的影响，后期需关注天然气限气、环保限产等因素；外围装置有所恢复，近期集中到港，后期关注伊朗甲醇进口情况。总体看，短期供给上升，中期国内预期收紧，进口预期增加。

需求: MTO 装置平均开工率在 69.59%，较上周上涨 1.05，经过甲醇原料的一轮下跌后，目前大部分需求利润好转，整体开工有所企稳，但总水平仍不高；近期乙烯、丙烯价格大跌，外采烯烃经济性好于 MTO，替代效应将在一段时间内减少下游需求，以当前的烯烃价格水平估算，预计华东现货至少需降至 2800 左右才可扭转这种需求替代，但考虑到一方面烯烃单体内流通量有限，大量替代不现实，另一方面取暖季后燃料需求的增加预期仍在，此外转口需求也可能会增加，因此期货价格短期底部可参考 2800-2900 区间。此外，关注康乃尔投产对市场氛围的影响。

库存: 近期上中下游均出现累库，节后以来上游库存持续上升，目前部分厂区库存已偏高，未来不排除内地继续降价销货可能；累库是本轮下跌的显性原因，供需预期的转变是本轮下跌的隐性原因，后期甲醇若想重回上升通道，首先必须打断当前的累库进程。

价格: 伊朗进口 3150，非伊进口 3400，华东国产 3070，内地最低 3070，沿海烯烃 3400，内地烯烃 3300，烯烃替代 2800（均为折盘面价）。

交易逻辑: 目前库存继续上升，供需预期偏弱，基差震荡扩大，价格底部确立前保持谨慎心态，关注 2800-2900 支撑，短线震荡操作为主，中期右侧再多单布局。

推荐策略: 单边方面，短期区间操作，中期右侧做多，关注 2800-2900 支撑；期现方面，基差回落后仍以逢低买入为主；跨期方面，一五价差 150 以下尝试正套；跨品种方面，PP-MA 关注 1200-1300 区间逢高做空机会。

重点提示:

2018年11月4日			
MA	指标	描述	研判
供应	国产	净产能+72万吨, 后期关注天然气限气进程	利多
	进口	美国制裁伊朗, 后期伊朗对华贸易量可能增加	利空
需求	基本面	总需求上升, 中天合创开工恢复, 江苏盛虹、山东联泓负荷下降, 蒲城清洁计划重启, 中原石化计划停车	中性
	投机	标准仓单+0张, 套保净多头持仓+371手	利多
库存	沿海库存	上中下游均累库, 目前上游库存偏高, 中下游库存正常, 总库存上升正常	利空
成本	国产	天然气价格上升, 煤制甲醇成本上涨, 利润下降高位	中性
	进口	甲醇进口成本大降, 但国内港口同步降价, 进口倒挂依然严重	中性
利润	传统需求	甲醇利润上升偏高, 二甲醚利润下降低位, 醋酸利润下降偏高, MTBE利润上升正常	中性
	烯烃需求	西北烯烃利润下降偏低, 华东烯烃利润上升正常	利空
价差	基差	MA901合约, 华东基差120, 国内最低基差120, 基差上升, 仍以逢低买入为主	中性
	区域价差	内地到沿海价差大幅收窄, 各地均无套利空间	利多

1. 产业情况

国产方面，增加产能 338 万吨，减少产能 266 万吨，净产能+72 万吨，预计下周净产能-60 万吨；11 月北方全面进入取暖季，天然气“停工保民”开始提上日程，后期关注天然气装置停产进程。

厂家	片区	省市	产能	原料	运行情况	装置计划	本周增	本周减	下周增	下周减	未来增	未来减
内蒙古博源	西北北线	鄂尔多斯	100	天然气	稳定运行	计划11.15半负荷						50
新杭能源	西北北线	鄂尔多斯	20	煤	10.31转产MEG，甲醇4成			12				
中天合创	西北南线	乌审旗	360	煤	满负荷运行		36					
宁夏和宁	西北南线	宁夏灵武	30	煤	10.26重启		30					
榆林凯越	西北南线	陕西榆林	60	煤	7.21-22重启	计划11.15检修半月						60
兖矿榆林	西北南线	陕西榆林	60	煤	正常运行		30					
神木化学	西北南线	陕西榆林神木	60	煤	40万吨10.2恢复	20万吨预计年底恢复					20	
陕西煤化	西北关中	陕西西安	60	煤	11.1停车检修一周			60				
蒲城清洁	西北关中	陕西渭南蒲城	180	煤	90万吨逐步恢复		90					
陕西长青	西北关中	陕西宝鸡	60	煤	恢复满负荷	计划11.5检修10天				60		
兖矿新疆	西北其他	新疆乌鲁木齐市	30	煤	11.1恢复		30					
青海桂鲁	西北其他	青海西宁	80	天然气	10.29停车	预计2月底重启		30			80	
甘肃华亭	西北其他	甘肃华亭	60	煤	10.27恢复运行		60					
大土河	山西	吕梁大土河	20	焦炉气	装置恢复		10					
五麟焦化	山西	吕梁汾阳	10	焦炉气	10.26停车检修一周			9				
光大焦化	山西	临汾襄汾	15	焦炉气	11.1产出		15					
山西天泽	山西	晋城	15	煤	11.1停车检修			15				
定州天骜	河北	定州	35	焦炉气	10万吨10.26恢复		10					
临沂恒昌	山东	临沂郯城	15	焦炉气	10.30产出		15					
安徽临涣	华东	安徽临涣	40	焦炉气	20万吨10.28检修			20				
江苏索普	华东	江苏镇江	50	煤	停车			50				
中原大化	华中	河南濮阳	50	煤	停车检修			50				
中新化工	华中	河南新乡获嘉	35	煤	10.23停车	预计11月重启					35	
四川玖源	西南	四川成都	50	天然气	8.5开车	计划12月至2月停车						50
重庆川维	西南	重庆	87	天然气	运行状态	计划1月至3月停车						87
重庆卡贝乐	西南	重庆	85	天然气	周初重启	计划1月至3月停车						85
通化化工	东北	吉林通化	12	煤	10.26重启		12					
大庆油田	东北	黑龙江大庆	20	天然气	10.31停车	预计4月份重启		20				
1699							338	266	0	60	135	332
							72		-60		-197	

外围装置，东南亚，马油恢复，新西兰预计 11 月底恢复；美国制裁致使伊朗外销不畅，加之新装置负荷提升，其对华贸易量或增加，预计四季度进口量可能出现上升。

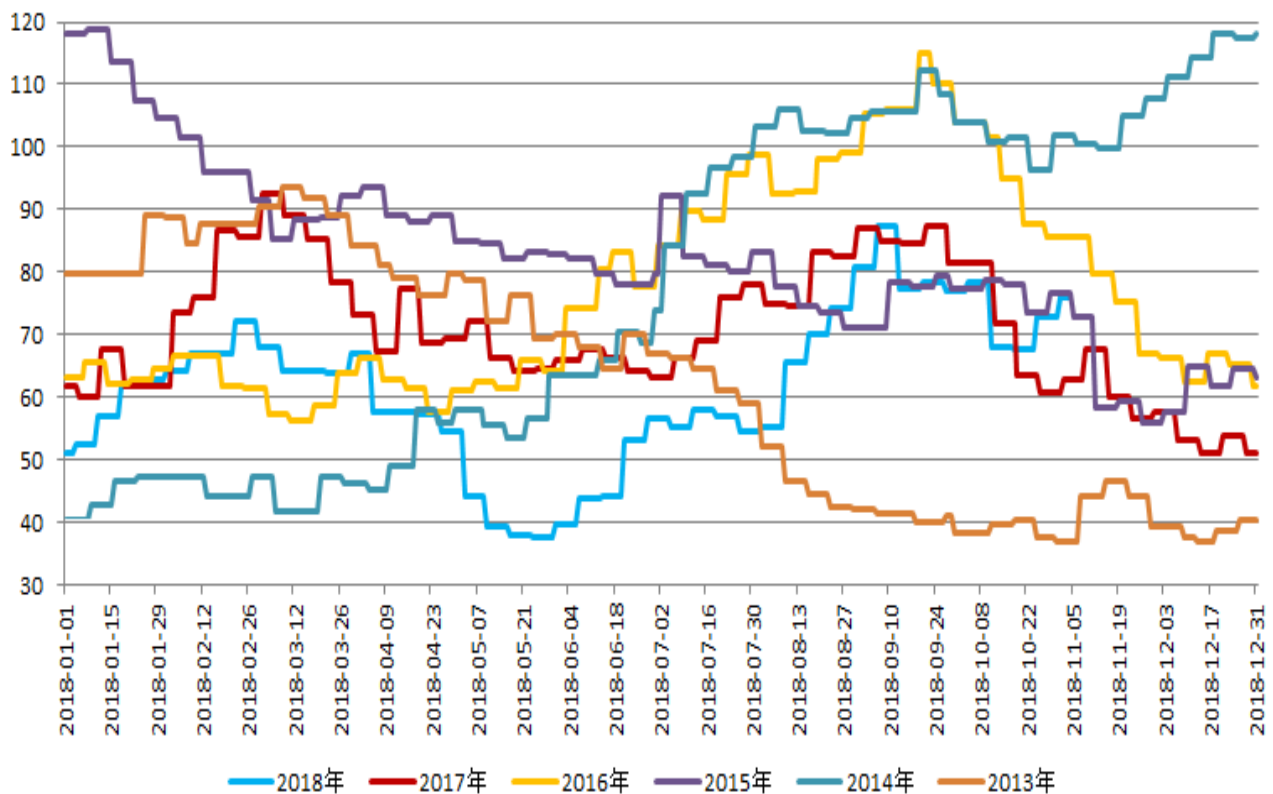
生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
Fanavar PC	Middle East	Bandar Imam	100	稳定运行	
Kharg PC	Middle East	Kharg	66	正常运行	
Zagros PC	Middle East	Bandar Assaluyeh	330	稳定运行	
Ar-Razi	Middle East	Al Jubail	485	稳定运行	
IMC(Sipchem)	Middle East	Al Jubail	100	运行稳定	
Salalah	Middle East	Salalah	130	运行稳定	
OMC	Middle East	Sohar	105	稳定运行	
QAFAC	Middle East	Mesaieed	107	稳定运行	
KNI	Southeast Asia	Bontang	66	计划10.20检修45-50天	
BMC	Southeast Asia	Sungai Liang	85	负荷不高	
Petronas	Southeast Asia	Labuan Island	242	装置恢复，稳定运行	
Methanex	New Zealand	Motunui	190	9.22-23大幅降负荷，目前开工仍偏低	计划11月底恢复
		Waitara	52		
OCI Beaumont	North America	Beaumont, TX	93	稳定运行	
OCI Beaumont G2X JV	North America	Beaumont, TX	175	目前满负荷运行	
Celanese Mitsui JV	North America	Clear Lake, TX	130	正常运行	
Lyondell Basell	North America	Channelview, TX	144	2月中旬恢复	
Millennium	North America	Lyondell, DeerPark, TX	62	稳定运行	
Methanex	North America	Geismar, LA	200	稳定运行	
Methanex	South America	Point Lisas	265	恢复稳定运行	
MHTL	South America	Point Lisas	400	180万吨装置检修，负荷不高	
Metor&Supermetanol	South America	Jose, Anz	255	稳定运行	
Methanex	South America	Pta. Arenas	172	负荷不高	

到港方面，到港 12.9 万吨，环比下降，预计下周到港 8-10 万吨，11 月中上旬到港 24-25 万吨；11 月上中旬仍有部分货源转口东南亚套利。

	船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
11/8	代利杰		连云港				10000
11/7	环球精神				广州港发		9000
11/7	星海				东莞同舟		18000
11/4	满星			浙江			25000
11/3	金牵牛		太仓				5800
11/2	满星		太仓				6800
11/1	金维佳		镇江				5000
11/1	费尔南多			宁波			10000
10/30	阿卡西亚		南京				5000
10/29	金牵牛				东莞同舟		4200
10/29	金维佳		太仓				5000
10/29	加勒比精神			浙江			24000
10/28	法克森		连云港				10000
10/28	凯撒		连云港				31000
10/27	阿卡西亚		南通				5000
10/26	法克森				广州港发		20000
10/26	水瓶座	马来西亚	张家港				9694.24

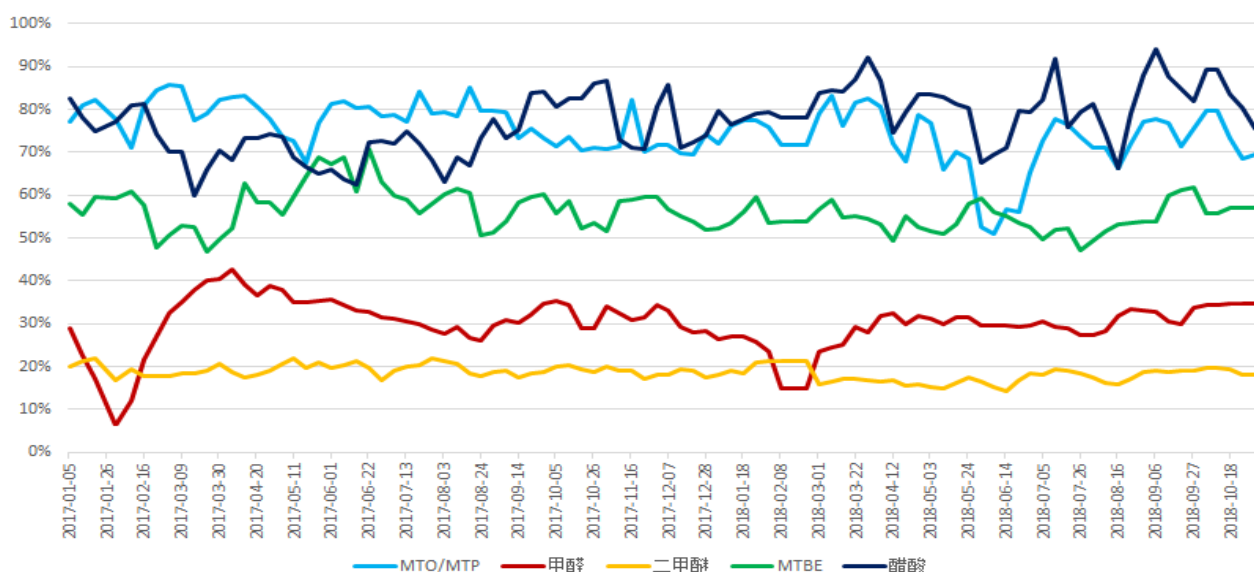
库存方面，沿海可流通库存 23.6 吨，较前期+6.55%；沿海总库存 76.08 万吨，较前期 +4.59%；本周上中下游均累库，目前上游库存偏高，中下游库存正常，总库存上升正常。

沿海总库存



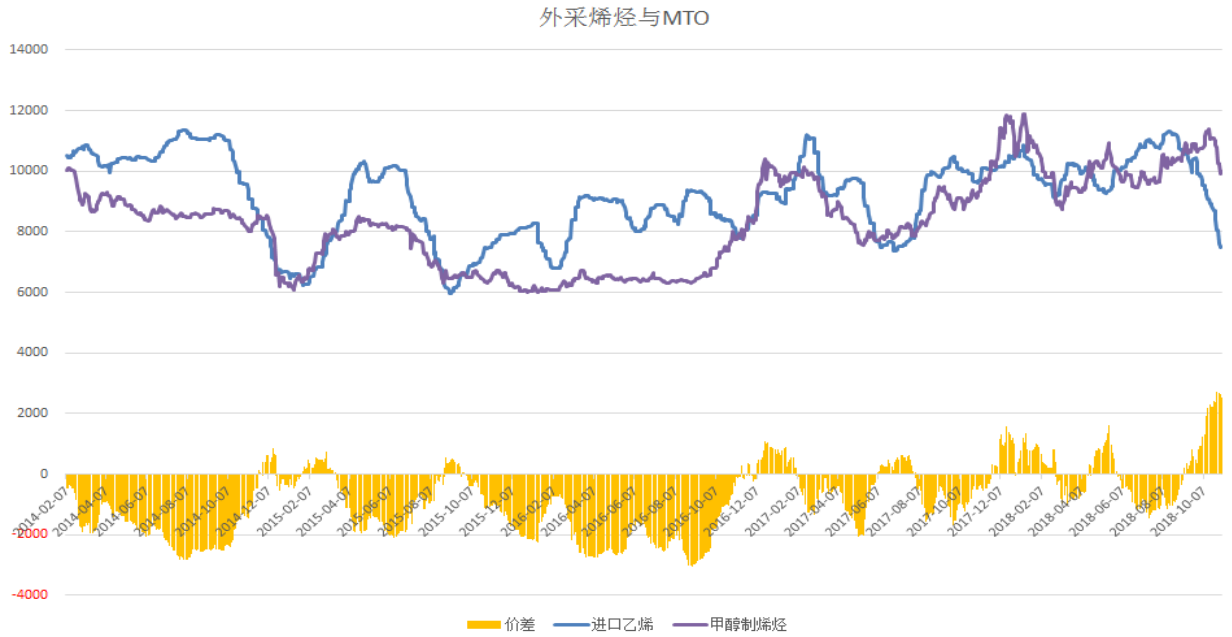
需求方面，烯烃、二甲醚开工上升，醋酸开工下降，甲醛、MTBE 开工不变；总需求上升，中天合创开工恢复，江苏盛虹、山东联泓负荷下降，蒲城清洁计划重启，中原石化计划停车，**据闻康乃尔预计 11 月中旬投产。**

甲醇下游开工率



企业名称	片区	地区	核心技术	烯烃产能	运行情况	装置计划
神华宁煤	西北	宁夏宁东	MTP	100	烯烃恢复	
大唐多伦	西北	内蒙多伦	MTP	46	MTP暂停开车，甲醇外销	
神华包头	西北	内蒙包头	DMTO	60	甲醇及烯烃运行正常	
中原石化	华中	河南濮阳	SMT0	20	负荷略低	计划近期停车至明年
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	正常运行	
南京诚志	华东	江苏南京	UOP	29.5	正常运行	
陕西延长中煤	西北	榆林靖边	DMTO	60	稳定运行，少量甲醇外采	
陕西中煤榆林	西北	榆林横榆	DMTO	60	稳定运行，甲醇正常	
寿光鲁清	山东	潍坊寿光	MTP	20	停车	
蒲城清洁	西北	陕西蒲城	DMTO-II	70	停车	计划11.2恢复运行
宁夏宝丰	西北	灵武宁东	DMTO	60	重启满负荷	
山东联泓	山东	滕州	DMTO	37	负荷7成	
鲁深发	山东	东营	MTP	20	停车	
山东玉皇	山东	菏泽	二甲醚制丙烯	10	停车	
山东瑞昌	山东	东营	MTP/G	10	停车，破产	
沈阳蜡化	东北	辽宁沈阳	MTP	10	停车	
山东华滨	山东	东营	MTP	18	停车，修改工艺	
浙江兴兴	华东	浙江嘉兴	DMTO	69	10.15停车	
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	负荷7-8成	
神华榆林	西北	陕西榆林	DMTO	60	负荷略低	
山东大泽	山东	菏泽巨野	MTPG	20	12月8日停车	
中煤蒙大	西北	鄂尔多斯	DMTO	60	运行正常，甲醇外采	
神华新疆	西北	乌鲁木齐	DMTO	68	运行正常	
中天合创	西北	内蒙乌审旗	SMT0	137	负荷恢复	
常州富德	华东	江苏常州	DMTO	30	停车检修	
盛虹斯尔邦	华东	江苏连云港	MTO	80	负荷降至8成	
青海盐湖	西北	青海格尔木	DMTO	30	2.8停车，恢复待定	
延安能化	西北	陕西延安富县	MTO	60	满负荷运行，部分外采	
康乃尔一期	东北	吉林市	MTO	30	已基本建成	计划2018.11.15投产

需求替代，目前外采烯烃经济性要好于 MTO，目测甲醇现货至少降至 2800 元/吨才能消除替代影响。



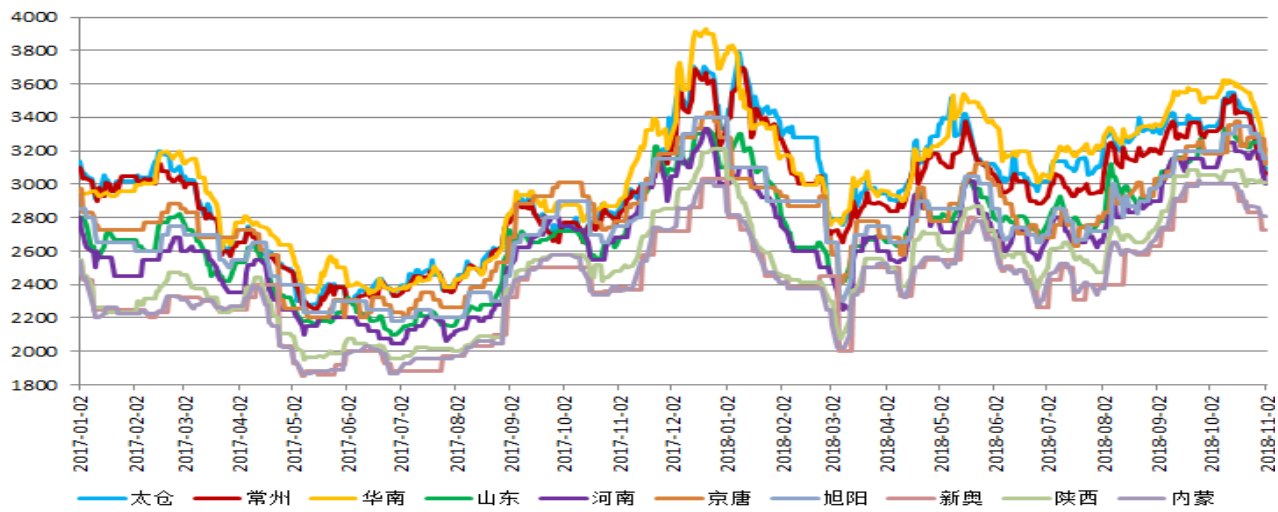
供需方面，三季度供过于需，四季度供需偏紧预期改变。

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2017年	产量	378	364	387	362	361	373	380	390	376	373	382	386	
	进口	79	68	53	55	65	70	86	70	78	56	83	51	
	合计	457	432	439	417	427	443	466	460	454	429	465	437	5326
	同比增速	10.78%	13.06%	4.60%	-1.35%	-3.25%	1.24%	2.03%	7.13%	2.58%	2.13%	5.24%	-7.76%	2.81%
	环比增速		-5.46%	1.79%	-5.10%	2.31%	3.88%	5.09%	-1.36%	-1.26%	-5.35%	8.38%	-6.05%	
	累计同比	10.78%	11.87%	9.36%	6.59%	4.50%	3.93%	3.64%	4.08%	3.91%	3.73%	3.87%	2.81%	
2018年	产量	411	370	399	359	383	394	426	432	411	447	434	446	
	进口	80	60	73	60	52	46	51	72	54	63	58	63	
	合计	491	430	472	419	435	440	476	503	464	510	492	509	5642
	同比增速	7.46%	-0.38%	7.37%	0.48%	1.98%	-0.69%	2.26%	9.57%	2.36%	18.67%	5.70%	16.44%	5.93%
	环比增速		-12.37%	9.71%	-11.18%	3.84%	1.16%	8.22%	5.70%	-7.76%	9.73%	-3.47%	3.51%	
	累计同比	7.46%	3.65%	4.88%	3.83%	3.47%	2.76%	2.68%	3.58%	3.44%	4.92%	4.99%	5.93%	

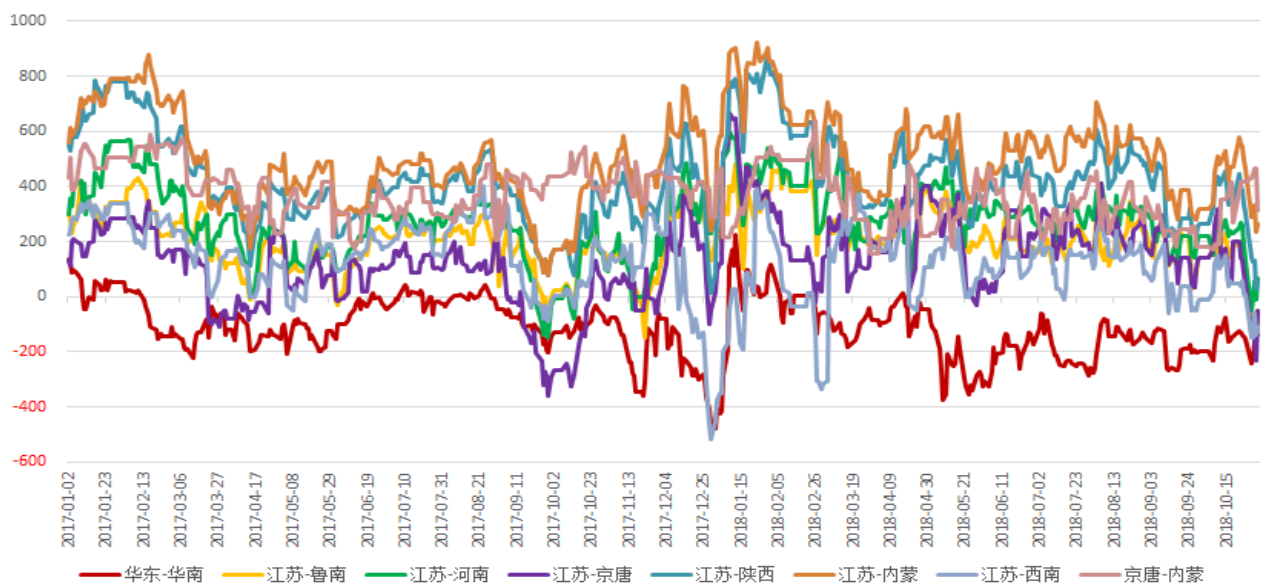
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
产量	411	370	399	359	383	394	426	432	411	447	434	446	4912
进口	80	60	73	60	52	46	51	72	54	63	58	63	730
总供给	491	430	472	419	435	440	476	503	464	510	492	509	5642
需求	476	413	490	456	444	405	471	466	482	492	472	481	5547
出口	0	1	1	1	4	1	1	5	7	7	7	7	40
总需求	476	413	491	457	448	405	472	470	489	499	479	488	5588
净供给	15	17	-19	-38	-13	35	4	33	-24	11	13	21	55

2. 价格情况

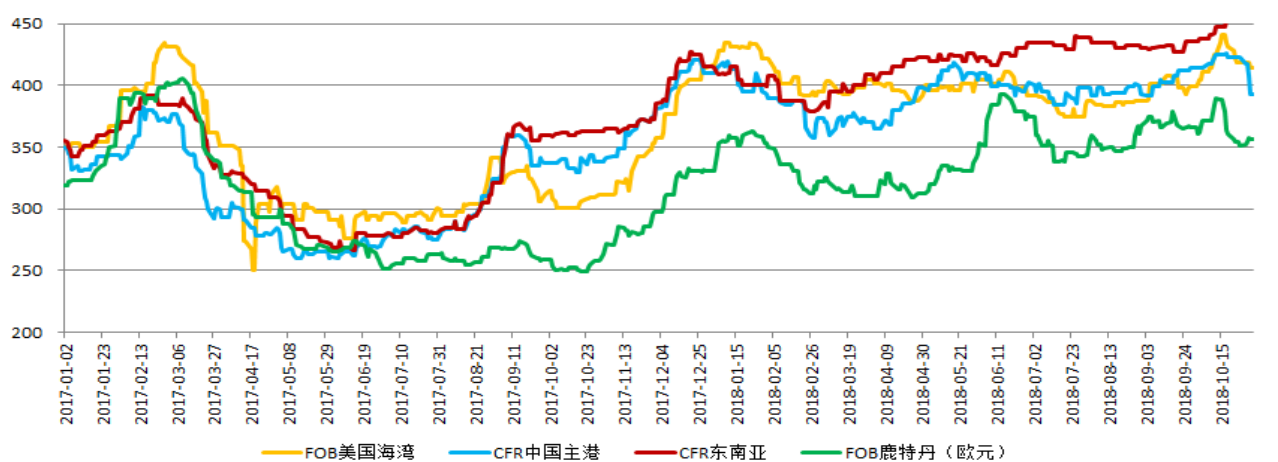
现货价格



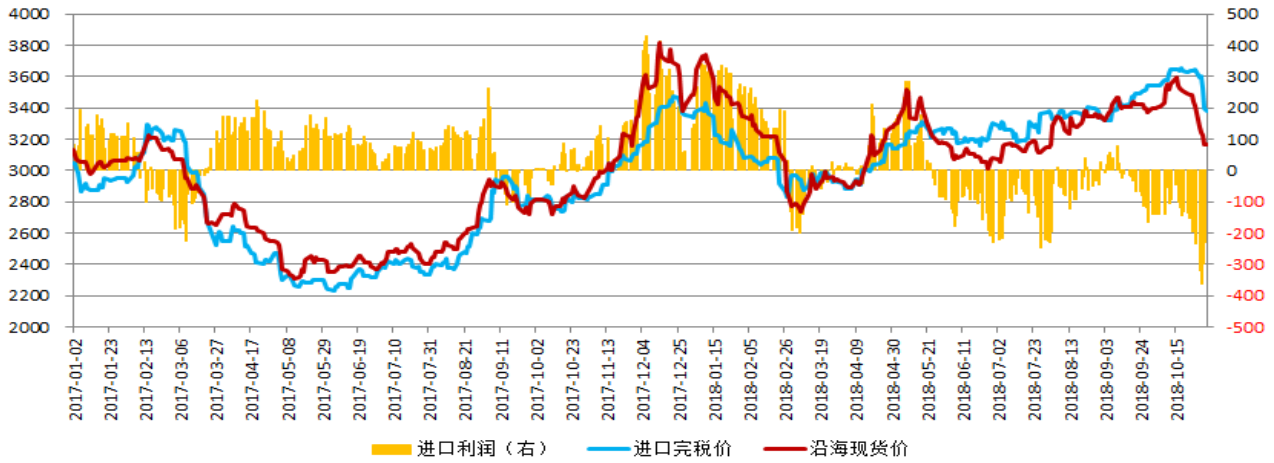
区域价差



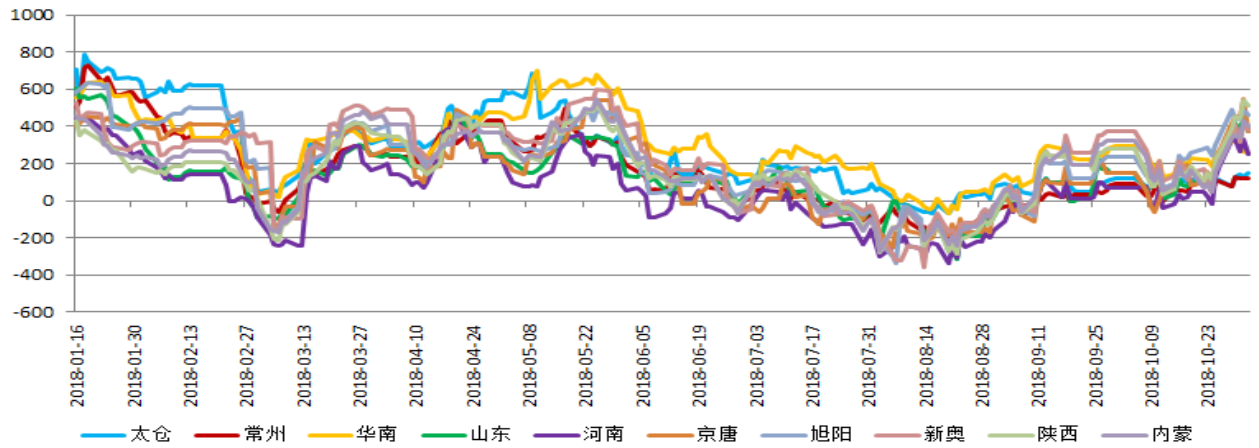
港口到岸价



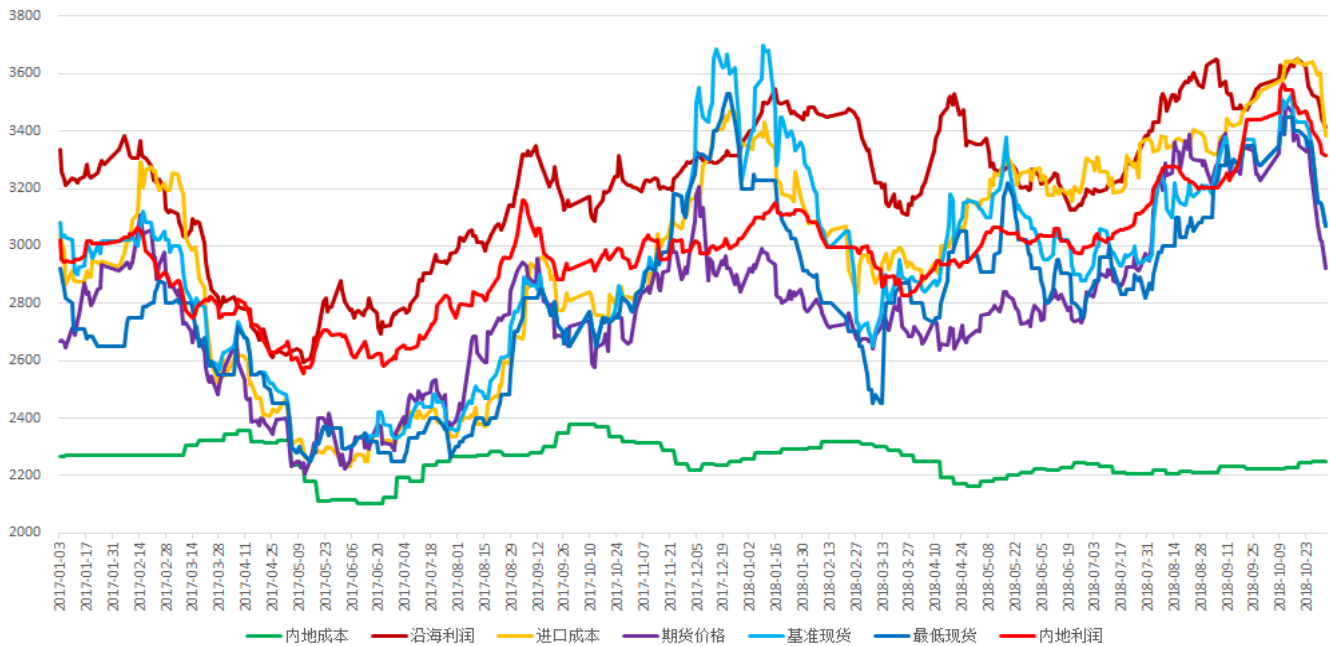
进口成本及利润



各地基差



成本-利润-价格



免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel: 010-8831 2088
一德期货有限公司 上海营业部 200063
上海市普陀区中山北路2550号物贸中心大厦1604-1608 室
Tel: 021-6257 3180
一德期货有限公司 天津营业部 300021
天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平
创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel: 022-2813 9206
一德期货有限公司 天津滨海新区营业部 300457
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel: 022-5982 0932
一德期货有限公司 大连营业部 116023
辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座
大连期货大厦2303、2310号房间
Tel: 0411-8480 6701

一德期货有限公司 郑州营业部 450008
河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel: 0371-6561 2079
一德期货有限公司 淄博营业部 255000
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新区A座806、
807房间
Tel: 0533-3586 709
一德期货有限公司 宁波营业部 315040
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel: 0574-8795 1915
一德期货有限公司 唐山营业部 063000
河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel: 0315-5785 511
一德期货有限公司 烟台营业部 264006
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室
Tel: 0535-2163353/2169678