

油品化工走势显分化，甲醇供增需减仍偏弱

产业投研部

胡欣 Z0012133

TEL:13512440327

重点提示

MA	指标	描述	驱动
供应	国产	甲醇开工上升，高位水平，西北开工上升，西北、山东部分装置重启，预计下周负荷继续上升	利空
	进口	Busher10月下旬试车，预计11月投产；美国OCI2期重启失败，计划再次重启；印尼11.4检修45天，11月进口仍较多	利空
	物流	北线运费较上周上涨，南线不变	利多
需求	国内	下游综合开工下降，太仓提货下降；久泰重启，富德、联泓降负或检修，蒲城预计停车，环保管制传统下游多有降负	利空
	出口	东南亚-中国价差不变，中等水平，目前处于转口套利窗口开闭边界	中性
	投机	预报仓单增加，净卖保下降，主力净空持仓略增	利空
库存	沿海	沿海库存上升，流通库存上升，高位水平	利空
	内地	内地库存下降，西南去库，偏高水平	中性
成本	国产	LNG价格略降，煤制甲醇成本略降	利空
	进口	甲醇进口成本下降，沿海价格下降，进口利润下降，中等偏高水平	利空
利润	上游	甲醇生产利润略有上升，偏低水平	中性
	下游	甲醛、西北烯烃利润下降，其他利润上升，下游总体利润中等偏上；乙烯涨价，MTO下降，替代风险下降	中性
价差	基差	华东基差-42，较上周走强，目前不存在无风险套利机会	利多
	价差	沿海-西北、山东价差走弱，沿海-河北、河南价差走强，目前内地到沿海无套利窗口	中性
氛围	商品	原油震荡偏强，化工震荡偏弱，油品化工走势分化	利空
	宏观	无	中性

► 核心观点

目前油品走势与化工品走势显著分化，甲醇自身基本面供给增加、需求疲弱格局清晰。国产开工率随着内地多套装置重启不断上升至高位，11月进口预期低于10月但总体仍不少（100万吨附近），烯烃近期有部分装置降负、检修或计划停车，传统需求因冬季环保管制启动受制，目前下游利润大体是不错的，可见需求疲弱主要是受非市场因素影响，短期提振难度较大。此外，伊朗Busher165万吨10月下旬试车预计11月产出，内蒙荣信二期90万吨和陕西究矿二期60万吨新产能也正在来的路上，加之后期进口到港偏多预计将延续，沿海库存也持续高位，甲醇基本面恐将延续偏弱走势。

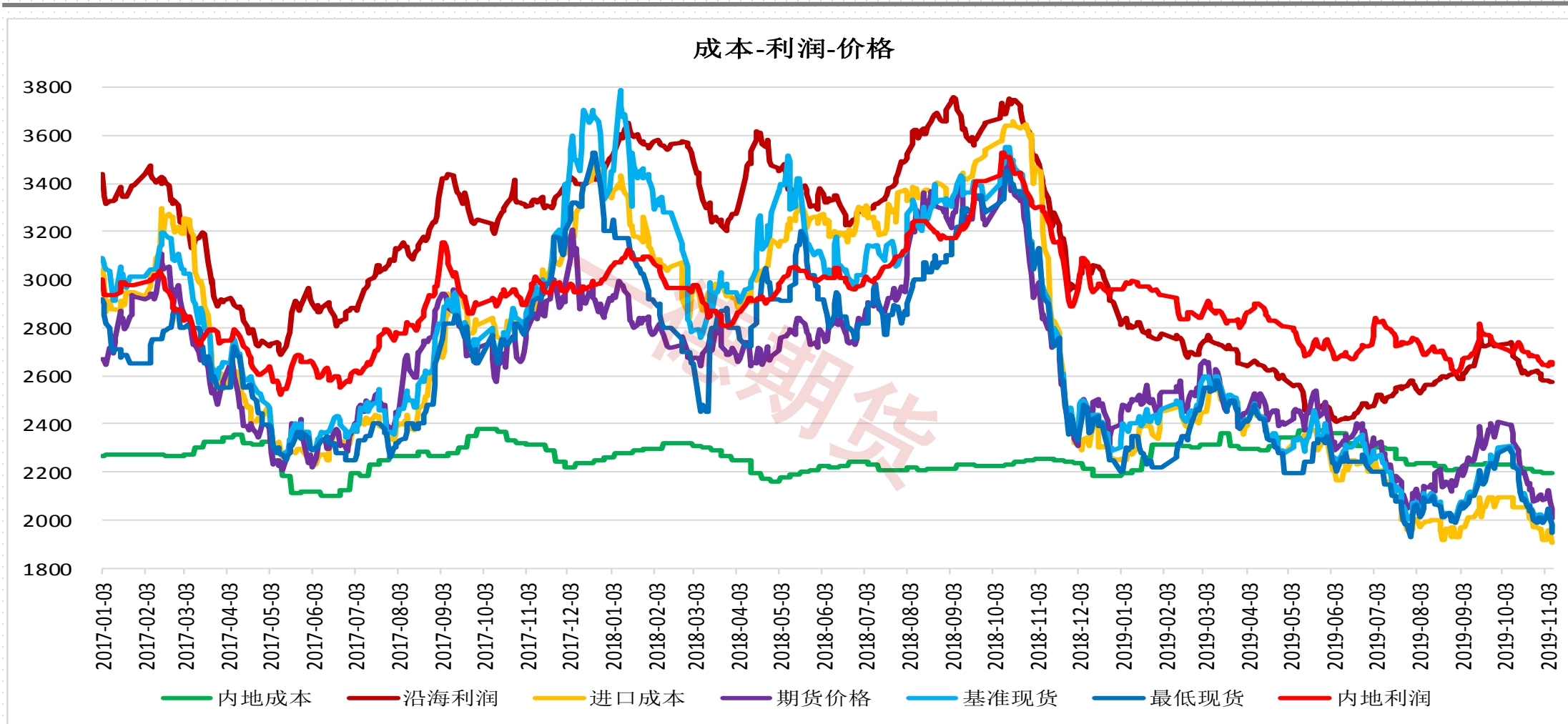
本周内地样本成本折盘面价格下降至2193，伊朗进口折盘面降至1718，非伊朗进口折盘面降至2018，进口平均成本折盘面降至1905，沿海MTO零利润对应甲醇价格折盘面降至2573，绝对估值可参考1900-1950区间支撑；本周甲醇相比大部分化工品估值均走弱，相比动力煤、尿素、PP、LNG等估值则偏低，但相比乙烯、乙二醇、PE估值仍偏高；期现方面，目前不存在无风险套利空间。

单边：震荡偏弱，建议继续空配操作，01关注1900-1950区间支撑，此外也需关注整体化工品氛围情况。

期现：期货升水现货，逢低买入基差。

跨期：反套或仍有一定空间。

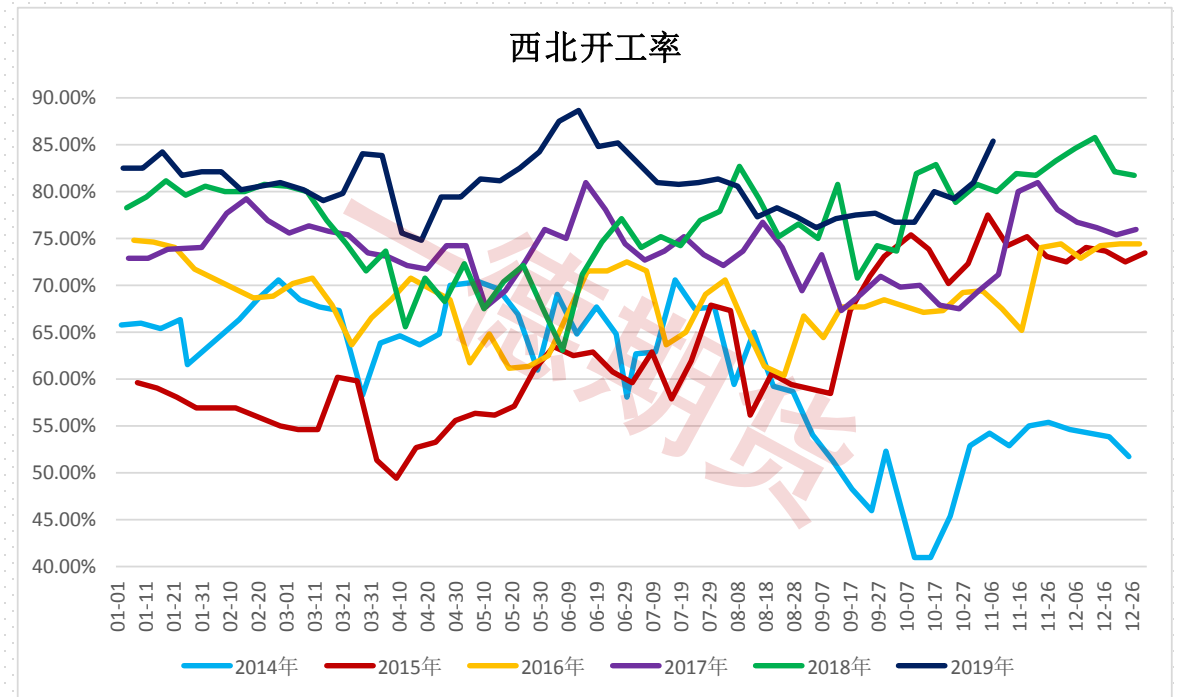
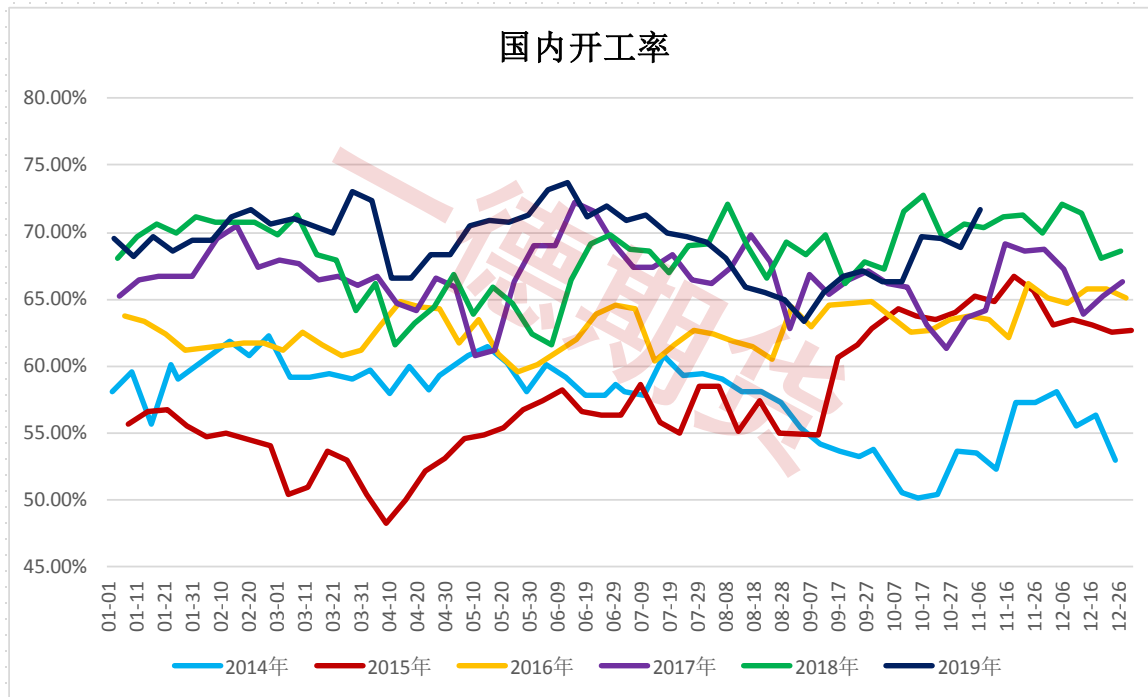
价格波动区间



期现无风险套利

2019/11/8	进口	华东	华南	山东	河南	京唐	旭阳	新奥	陕西	内蒙
交割代码	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC	MA001.CZC
交割月份	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15	2020-01-15
现货价格	1905	1965	2020	2060	2020	2220	2100	1880	1920	1905
升贴水/运费	0	0	0	200	200	200	260	600	450	550
期货价格	2007	2007	2007	2007	2007	2007	2007	2007	2007	2007
基差	-102	-42	13	253	213	413	353	473	363	448
交易费用	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
交割费用	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
检验费用	0.7	0.7	0.7	0.0	0.0	0.7	0.0	0.0	0.7	0.7
出入库费用	10	10	10	0	0	0	0	0	10	10
仓储费用	102.0	102.0	102.0	102.0	102.0	117.0	102.0	102.0	102.0	102.0
其他费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
现货利息	22	22	23	23	23	25	24	21	27	28
保证金利息	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
增值税	12	5	-1	-29	-25	-48	-41	-54	-42	-52
成本合计	150	144	138	100	104	99	89	73	102	93
交割获利	-48	-102	-151	-353	-317	-512	-442	-546	-465	-541

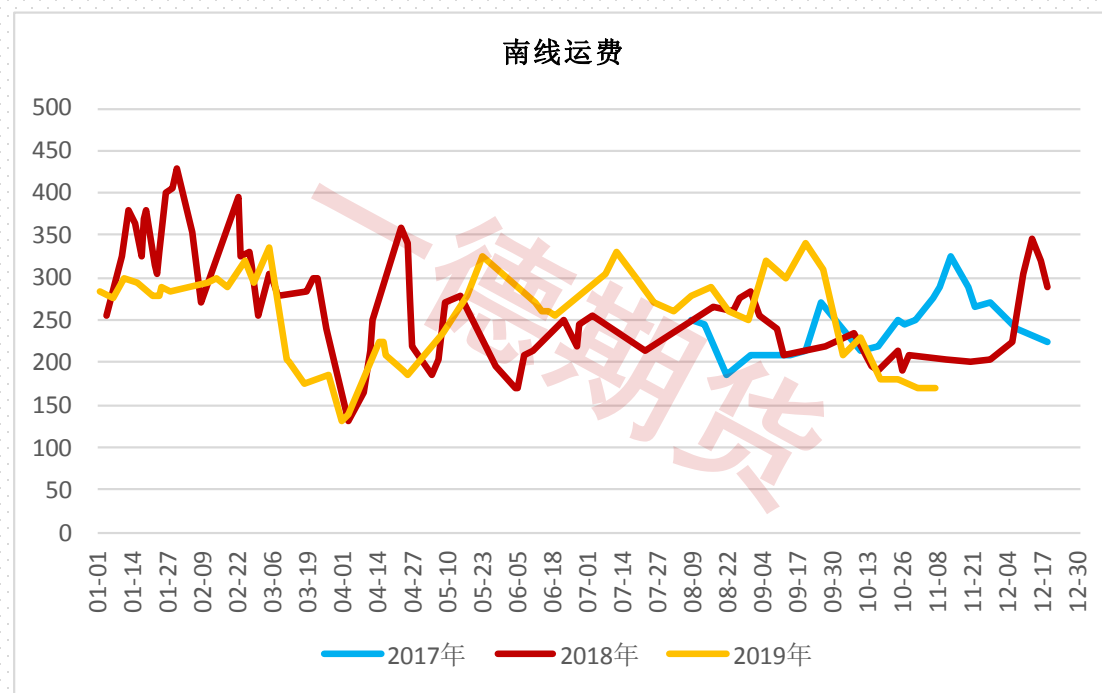
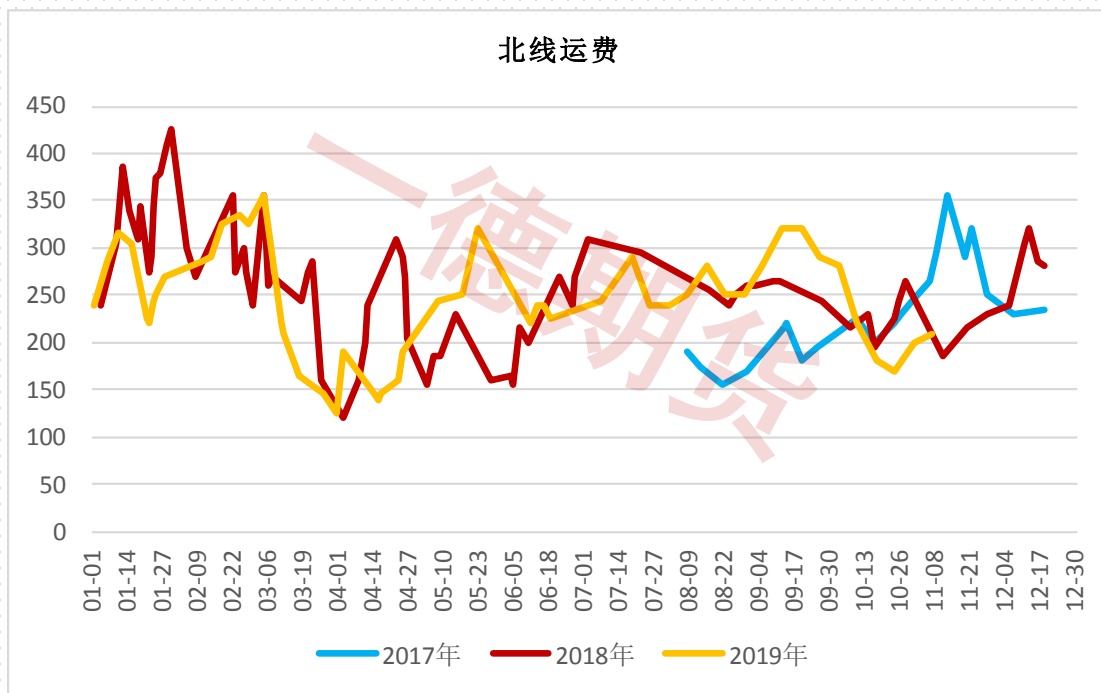
甲醇开工



进口到港

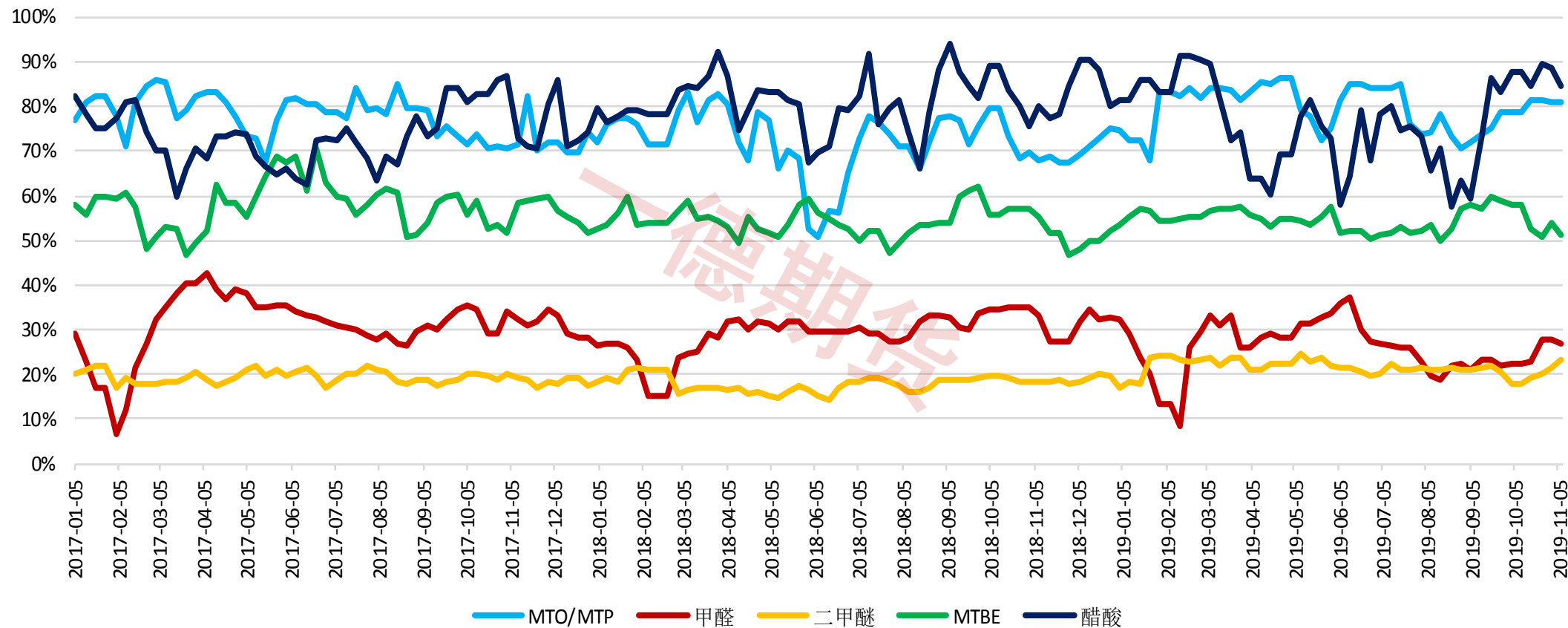
	江苏	浙江	华南	其他	总到港量	百分水平		船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
2019-11-14	47250	31000	5000	0	83250.0		11/10	利雅得		太仓				5000
2019-11-07	65398.64	27000	43329	0	135727.6	50%	11/9	地平线		南通				5250
2019-10-31	217376.8	60000	25000	0	302376.8	99%	11/9	约翰			宁波			14000
2019-10-24	141300	86631	47000	0	274931.0	98%	11/9	吉塞拉		太仓				10000
2019-10-17	112049.8	128000	20000	0	260049.8	96%	11/9	朱拜勒		太仓				10000
2019-10-10	164700	51000	23000	0	238700.0	94%	11/9	幸运	伊朗		浙江			17000
2019-10-03	48000	20000	28465.44	0	96465.4	21%	11/8	朱鸮				厦门		5000
2019-09-26	112000	78500	27000	0	217500.0	89%	11/8	收获	伊朗	连云港				17000
2019-09-19	135000	83000	40750	0	258750.0	96%	11/7	地平线		太仓				5000
2019-09-12	22429.69	154000	40000	0	216429.7	88%	11/6	朱鸮				广州港发		5000
2019-09-05	187800	66000	5000	0	258800.0	96%	11/6	伊兰		张家港				5210.13
2019-08-29	169985.3	41000	22000	0	232985.3	94%	11/5	朱拜勒				东莞同舟		20000
2019-08-22	154486.7	57000	15000	0	226486.7	93%	11/5	地平线		太仓				10000
2019-08-15	67000	99000	25000	0	191000.0	79%	11/5	加勒比		张家港				10488.51
2019-08-08	85000	91000	25000	0	201000.0	84%	11/5	富星	伊朗		浙江			27000
2019-08-01	116500	81000	13000	0	210500.0	87%	11/4	永富7	伊朗	南通				20000
2019-07-25	87300	74000	39000	0	200300.0	84%	11/4	伊兰		张家港				3900
2019-07-18	100720.1	76900	20000	0	197620.1	83%	11/3	阿卡西亚				广州鸿业		11329
2019-07-11	152679.7	65000	35500	0	253179.7	96%	11/2	艾伦		太仓				5000
2019-07-04	103416.8	56000	42338	0	201754.8	86%	11/1	卡博				东莞同舟		7000
2019-06-27	128000	88000	9100	0	225100.0	94%	11/1	富星	伊朗	太仓				5800
2019-06-20	89536.71	144000	10000	0	243536.7	95%	10/31	蒂更斯	伊朗	南京				20000
2019-06-13	90100	39000	79417	0	208517.0	88%	10/29	伊兰				厦门		5000
2019-06-06	79008	17000	41787	0	137795.0	55%	10/29	海智	伊朗	连云港				40000
2019-05-30	96397.3	100000	21000	0	217397.3	91%	10/29	紫水晶			宁波			17000
2019-05-23	105700	41000	43500	0	190200.0	83%	10/29	马特拉		太仓				41000
2019-05-16	62850	60000	15000	0	137850.0	56%	10/29	美人鱼		太仓				15000
2019-05-09	58000	95500	15000	0	168500.0	72%	10/28	爱可		常州				25000

物流运费



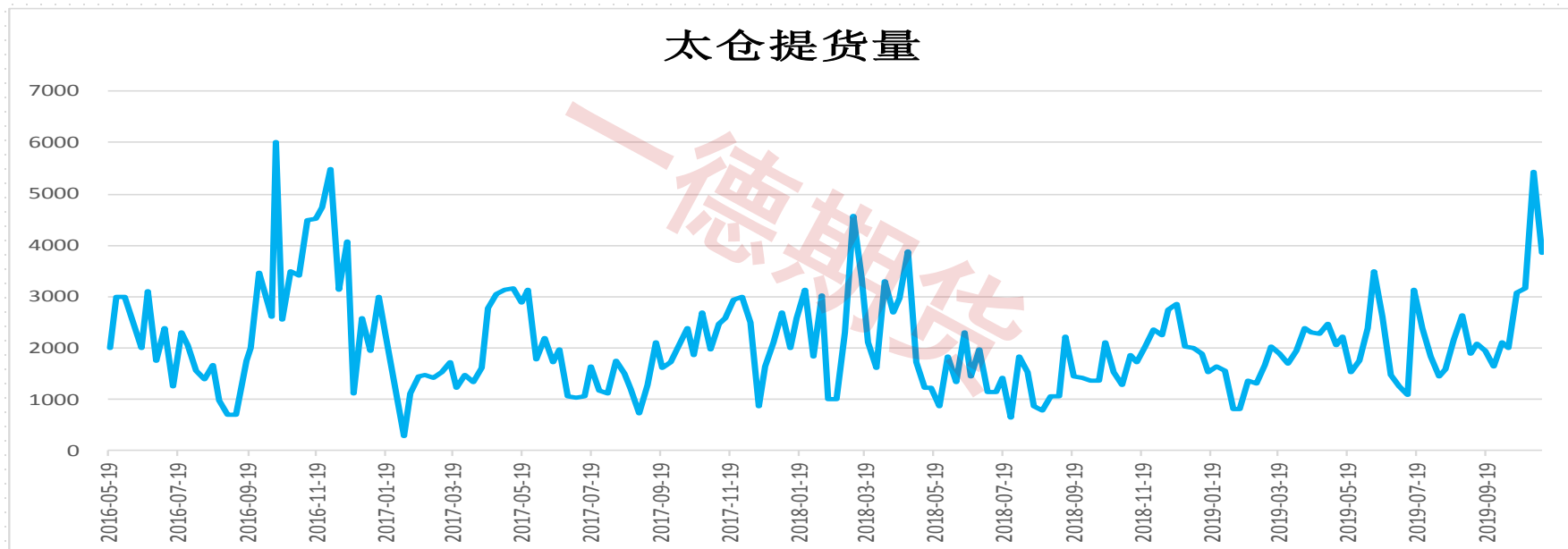
下游开工

甲醇下游开工率



供需数据

	类别	11月7日	10月31日	10月10日	2018/11/8	周涨跌	月涨跌	年涨跌	百分水平
上游	国内甲醇	71.73%	68.91%	66.25%	70.29%	2.82%	5.48%	1.44%	96%
	西北甲醇	85.50%	81.01%	76.73%	80.01%	4.49%	8.77%	5.49%	98%
下游	下游综合	57.76%	58.04%	55.37%	51.02%	-0.28%	2.39%	6.74%	75%
	MTO/MTP	81.03%	81.04%	78.88%	68.10%	-0.01%	2.15%	12.93%	72%
	甲醛	26.68%	27.58%	22.14%	32.96%	-0.90%	4.54%	-6.28%	16%
	二甲醚	23.37%	21.64%	17.75%	18.11%	1.73%	5.62%	5.26%	79%
	MTBE	51.00%	54.00%	58.12%	55.48%	-3.00%	-7.12%	-4.48%	27%
	醋酸	84.63%	88.47%	87.91%	79.98%	-3.84%	-3.28%	4.65%	85%
	甲缩醛	14.69%	15.29%	13.09%	7.04%	-0.60%	1.60%	7.65%	59%
	DMF	63.41%	69.35%	52.66%	63.20%	-5.94%	10.75%	0.21%	81%
	太仓提货量	3854	5425	1990	1864	-1571	3435	127	94%

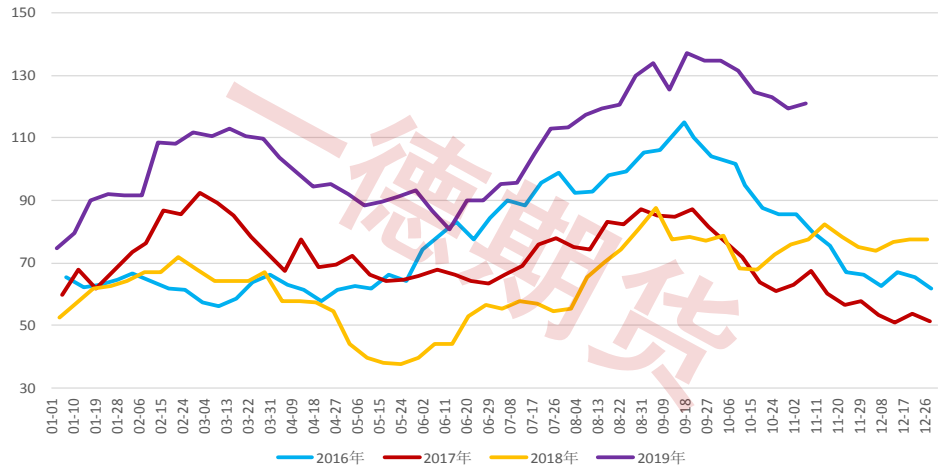


交易数据

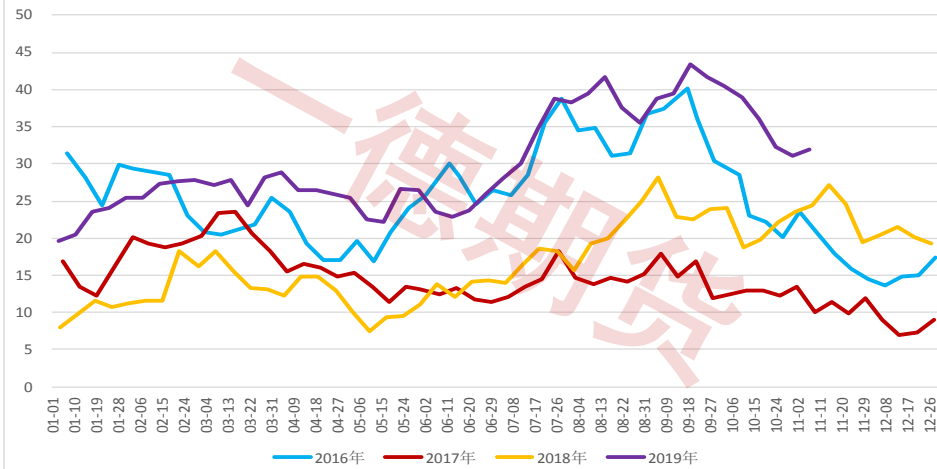
	价格类型	单位	11月8日	11月7日	11月1日	10月11日	日涨跌	周涨跌	月涨跌
仓单	注册仓单	张	4112	4129	4129	4607	-17	-17	-495
	预报仓单	张	3423	1323	1323	523	2100	2100	2900
套保	买保额度	手	31550	31550	31550	48000	0	0	-16450
	买保持仓	手	5844	5691	6182	2460	153	-338	3384
	卖保额度	手	72888	72888	72888	50000	0	0	22888
	卖保持仓	手	8359	9225	11249	11292	-866	-2890	-2933
	净卖保持仓	手	2515	3534	5067	8832	-1019	-2552	-6317
持仓	总持仓	万手	247.46	241.37	236.67	178.19	6.10	10.79	69.28
	主力持仓	万手	206.90	202.35	201.01	145.75	4.54	5.89	61.14
	非主力持仓	万手	40.57	39.01	35.66	32.44	1.55	4.91	8.13
	前二十持买	万手	50.04	50.70	50.26	42.72	-0.65	-0.22	7.32
	前二十持卖	万手	66.83	67.07	66.93	49.69	-0.25	-0.11	17.14
	前二十净空	万手	16.78	16.37	16.67	6.97	0.41	0.11	9.81

库存情况

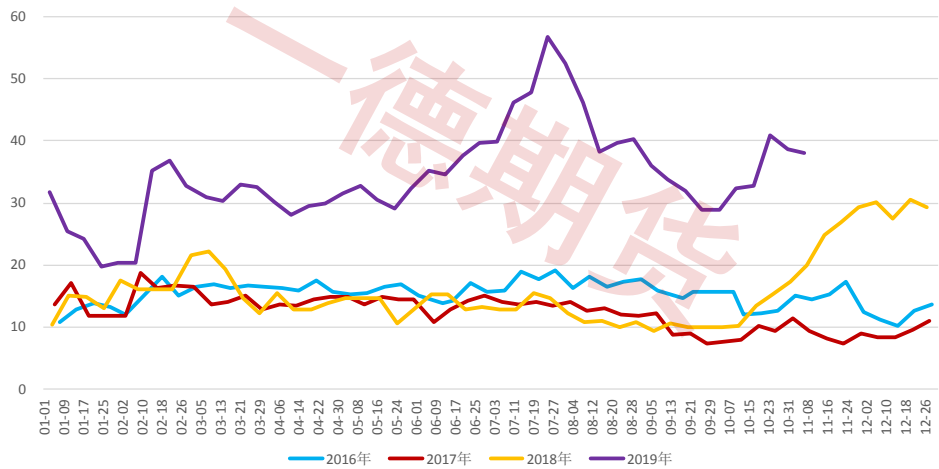
沿海总库存



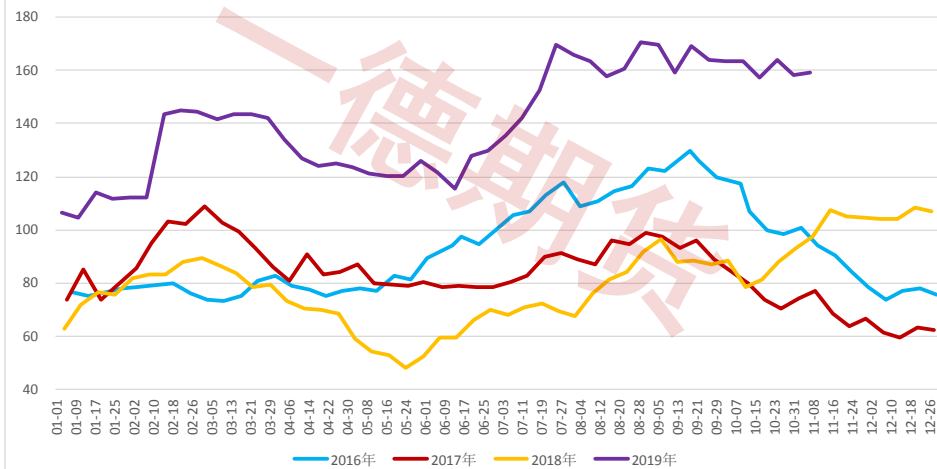
沿海流通库存



内地库存



总库存



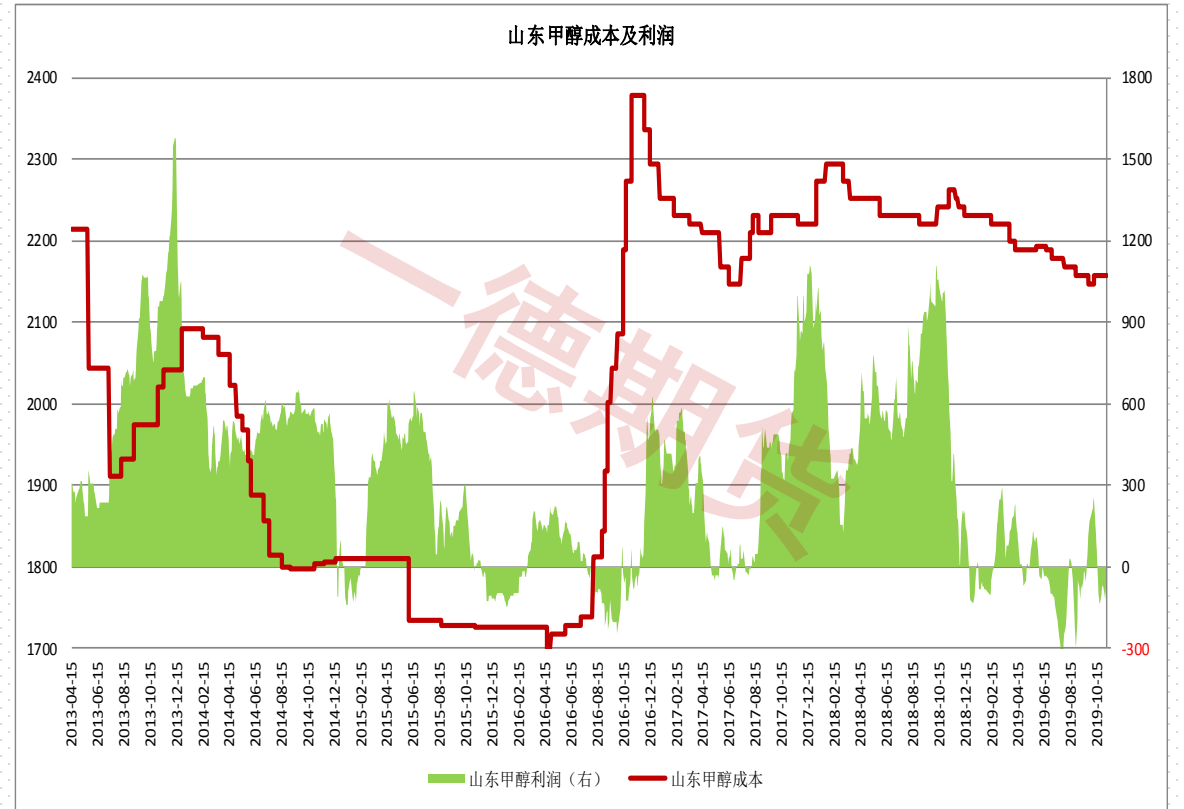
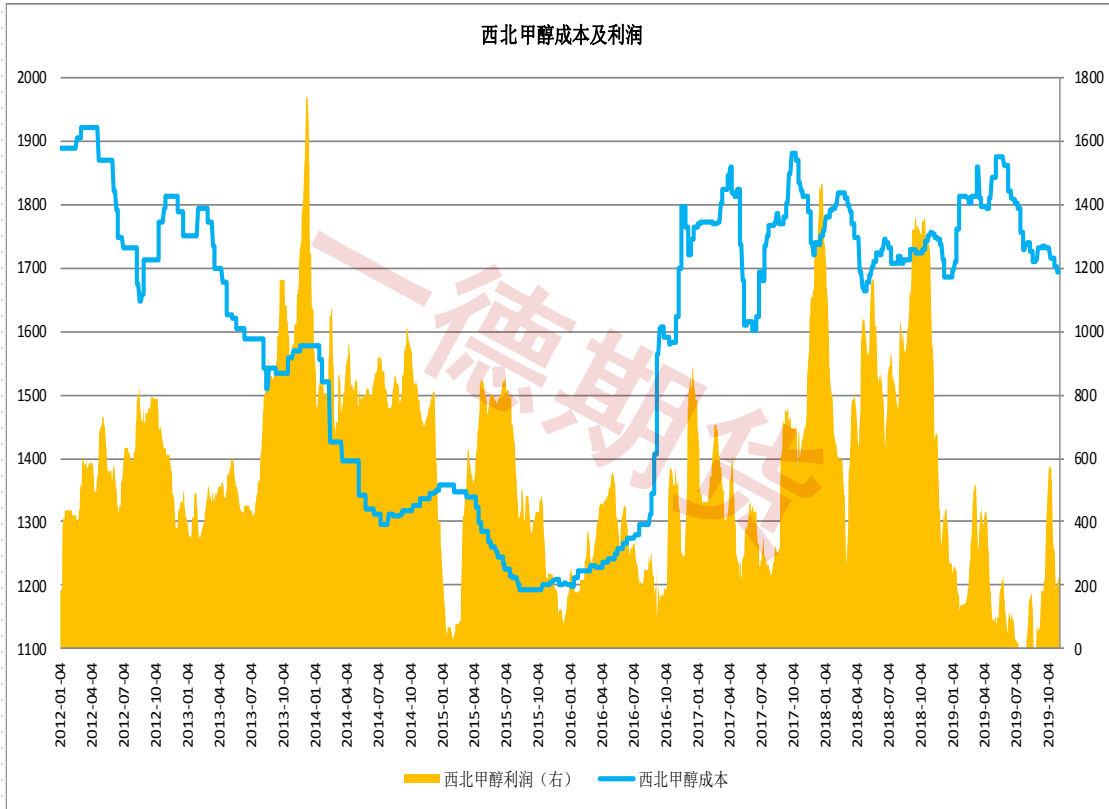
▶ 库存数据

	区域	11月7日	10月31日	10月10日	2018/11/8	周涨跌	月涨跌	年涨跌	百分水平
港口	江苏	78.70	75.50	90.40	40.70	3.20	-11.70	38.00	97%
	浙江	28.72	31.14	25.39	25.42	-2.42	3.33	3.30	91%
	广东	11.70	11.40	12.70	8.00	0.30	-1.00	3.70	60%
	福建	1.95	1.58	2.90	3.30	0.37	-0.95	-1.35	20%
	流通库存	32.00	31.00	38.90	24.45	1.00	-6.90	7.55	68%
	港口库存	121.07	119.62	131.39	77.42	1.45	-10.32	43.65	97%
内地	华北	2.16	2.33	1.83	0.00	-0.17	0.33	2.16	88%
	山东	0.00	0.00	0.00	5.10	0.00	0.00	-5.10	0%
	华中	2.60	2.71	1.95	0.00	-0.11	0.65	2.60	97%
	西北	27.28	27.37	23.02	10.04	-0.08	4.26	17.24	93%
	东北	1.89	1.57	0.81	0.51	0.32	1.08	1.38	72%
	西南	4.20	4.70	4.65	4.20	-0.50	-0.45	0.00	85%
	内地库存	38.13	38.67	32.26	19.85	-0.54	5.87	18.28	94%
总计	全国	159.20	158.29	163.65	97.27	0.91	-4.45	61.93	94%

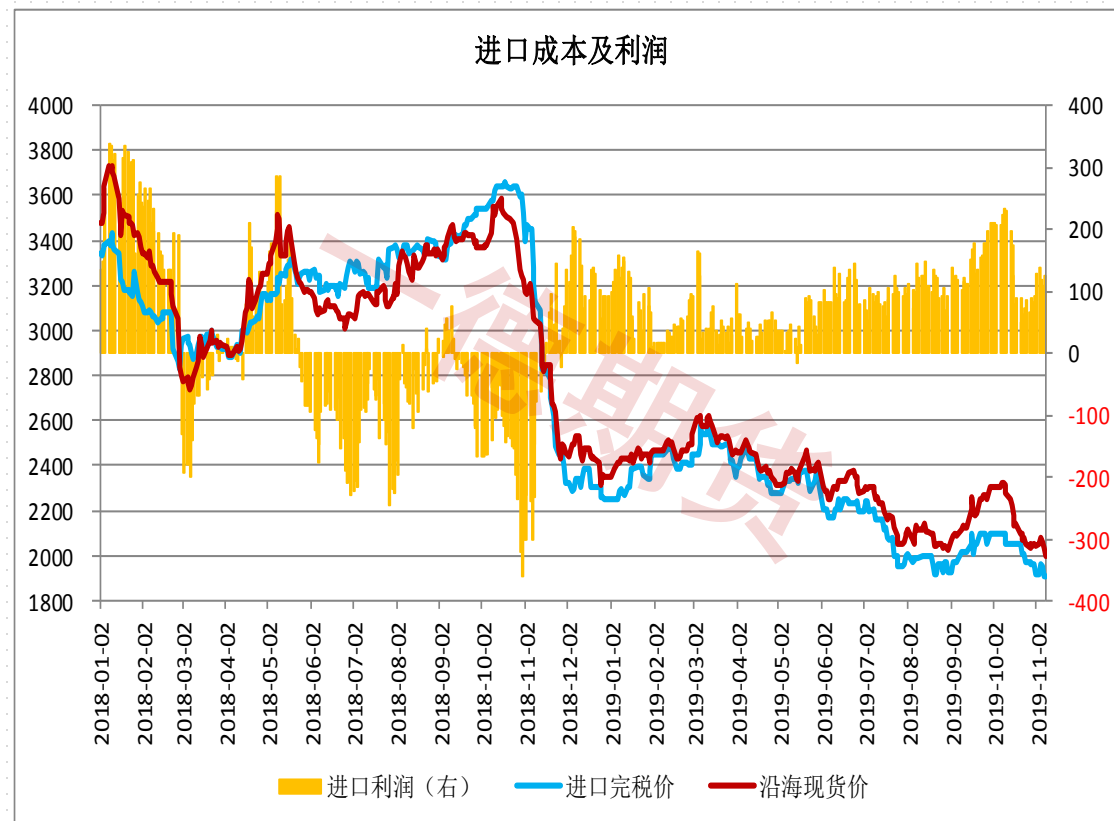
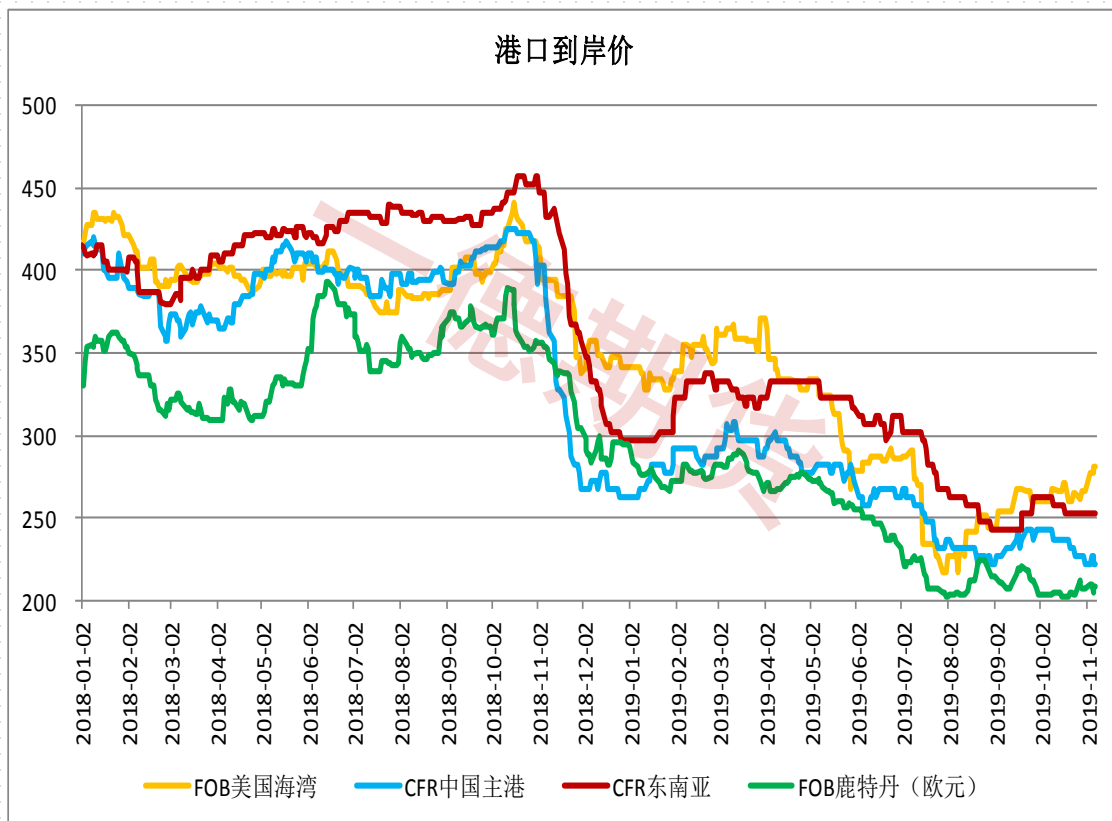
供需平衡

	期初库存	产量	进口量	供给	消费量	出口量	需求	平衡缺口	期末库存	库存消费比	累计供给	累计需求	供需缺口
2018-01	62.15	411.01	79.72	490.73	470.89	0.12	471.01	19.72	81.87	17.39%	490.73	471.01	19.72
2018-02	81.87	370.32	59.73	430.05	421.66	0.77	422.44	7.61	89.48	21.22%	920.78	893.45	27.33
2018-03	89.48	399.53	73.01	472.54	481.98	0.90	482.88	-10.34	79.14	16.42%	1393.32	1376.33	16.99
2018-04	79.14	376.13	60.28	436.40	446.34	0.98	447.32	-10.92	68.22	15.28%	1829.72	1823.65	6.07
2018-05	68.22	382.96	52.17	435.13	446.80	4.19	450.99	-15.86	52.36	11.72%	2264.86	2274.65	-9.79
2018-06	52.36	394.30	45.91	440.21	421.75	0.55	422.30	17.91	70.27	16.66%	2705.07	2696.95	8.12
2018-07	70.27	378.24	50.48	428.72	428.85	0.96	429.82	-1.10	69.17	16.13%	3133.78	3126.76	7.02
2018-08	69.17	394.36	71.46	465.82	438.90	4.49	443.40	22.42	91.59	20.87%	3599.60	3570.16	29.44
2018-09	91.59	405.27	53.77	459.04	456.95	6.76	463.71	-4.67	86.92	19.02%	4058.64	4033.87	24.77
2018-10	86.92	413.74	66.55	480.29	471.91	2.02	473.93	6.36	93.28	19.77%	4538.93	4507.80	31.13
2018-11	93.28	397.29	58.05	455.34	439.11	5.01	444.12	11.22	104.50	23.80%	4994.27	4951.92	42.35
2018-12	104.50	410.09	71.72	481.82	474.71	4.87	479.58	2.24	106.74	22.49%	5476.09	5431.50	44.59
2019-01	106.74	407.19	88.75	495.94	483.73	6.93	490.66	5.28	112.02	23.16%	495.94	490.66	5.28
2019-02	112.02	370.18	72.81	443.00	409.45	0.98	410.43	32.57	144.59	35.31%	938.93	901.08	37.85
2019-03	144.59	426.19	67.26	493.45	494.57	1.18	495.74	-2.29	142.30	28.77%	1432.39	1396.83	35.56
2019-04	142.30	386.30	63.29	449.59	465.96	2.51	468.48	-18.89	123.41	26.48%	1881.97	1865.30	16.67
2019-05	123.41	411.27	81.99	493.26	489.57	1.26	490.82	2.44	125.85	25.71%	2375.24	2356.13	19.11
2019-06	125.85	408.51	90.73	499.24	492.36	0.87	493.23	6.01	131.86	26.78%	2874.48	2849.36	25.12
2019-07	131.86	401.80	97.26	499.06	463.55	1.31	464.87	34.19	166.05	35.82%	3373.53	3314.22	59.31
2019-08	166.05	375.63	107.31	482.95	478.42	0.12	478.55	4.40	170.45	35.63%	3856.48	3792.77	63.71
2019-09	170.45	369.58	96.68	466.26	471.73	1.49	473.22	-6.96	163.49	34.66%	4322.74	4265.99	56.75
2019-10	163.49	396.11	105.34	501.45	506.25	0.40	506.65	-5.20	158.29	31.27%	4824.19	4772.64	51.55
2019-11	158.29	400.21	101.19	501.41	499.67	0.83	500.50	0.91	159.20	31.86%	5325.60	5273.14	52.46
2019-12	159.20	414.57	104.60	519.17	514.52	0.71	515.23	3.94	163.14	31.71%	5844.77	5788.37	56.40

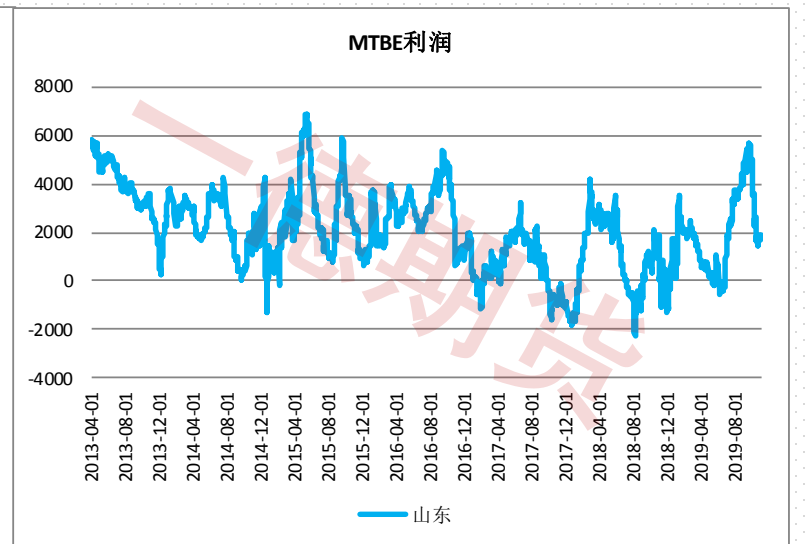
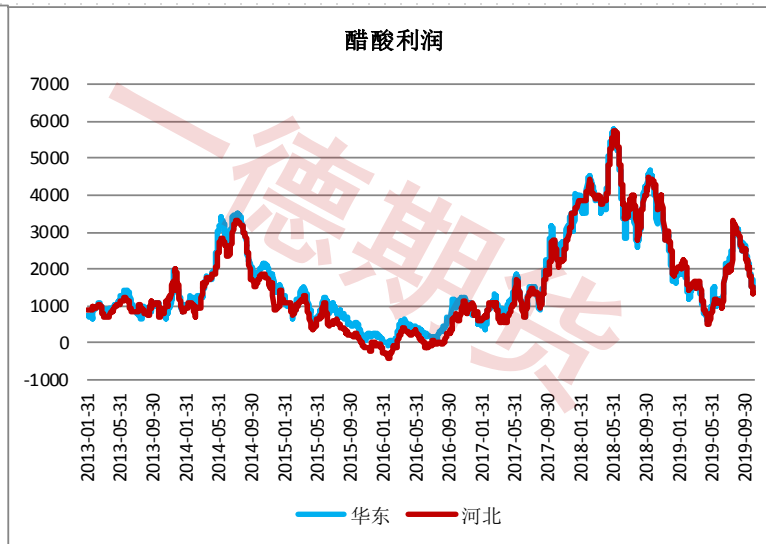
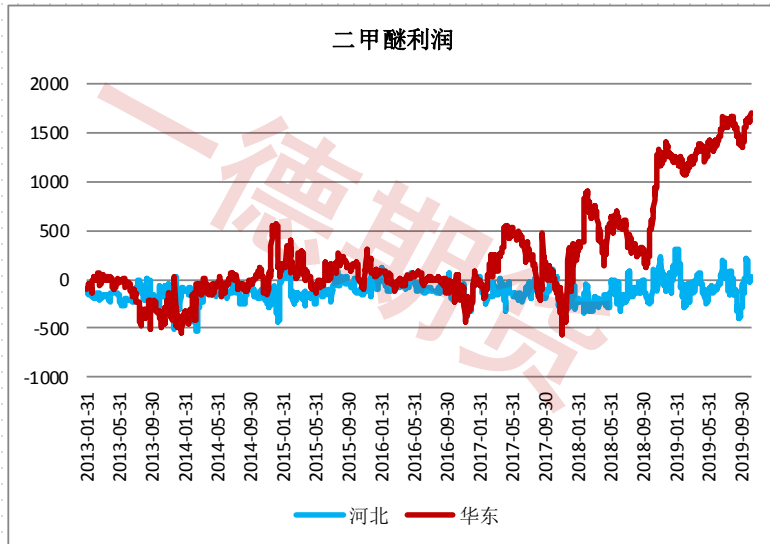
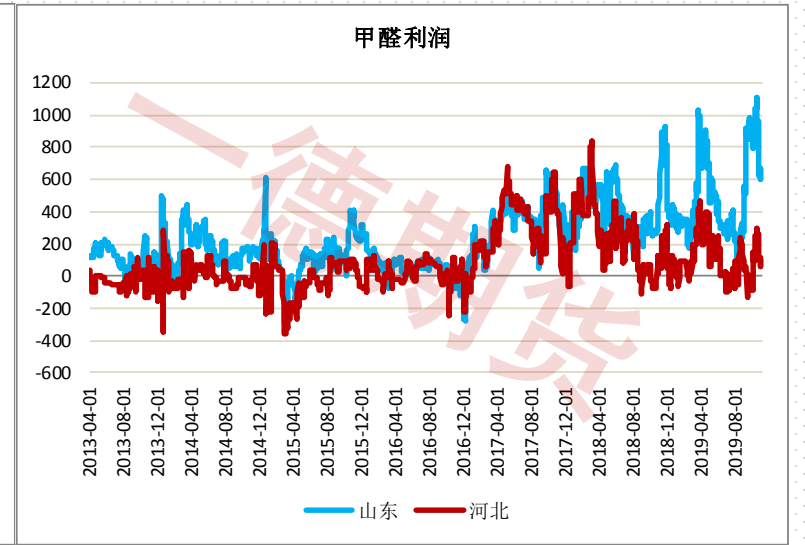
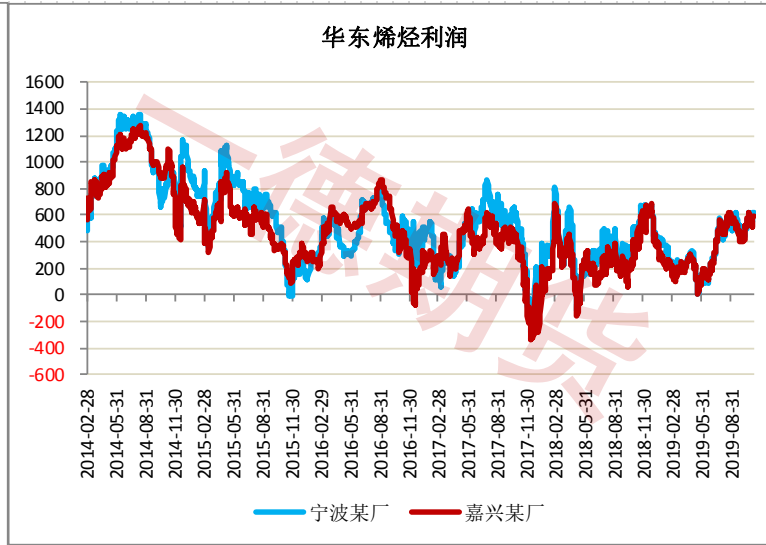
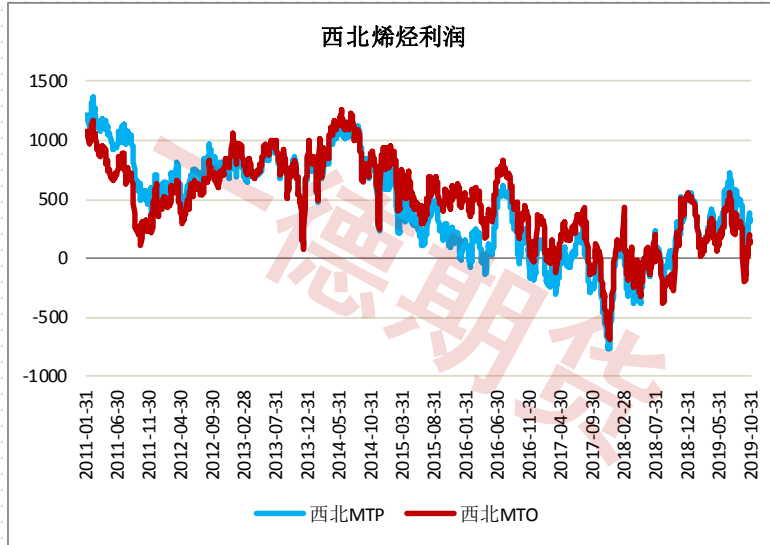
上游利润



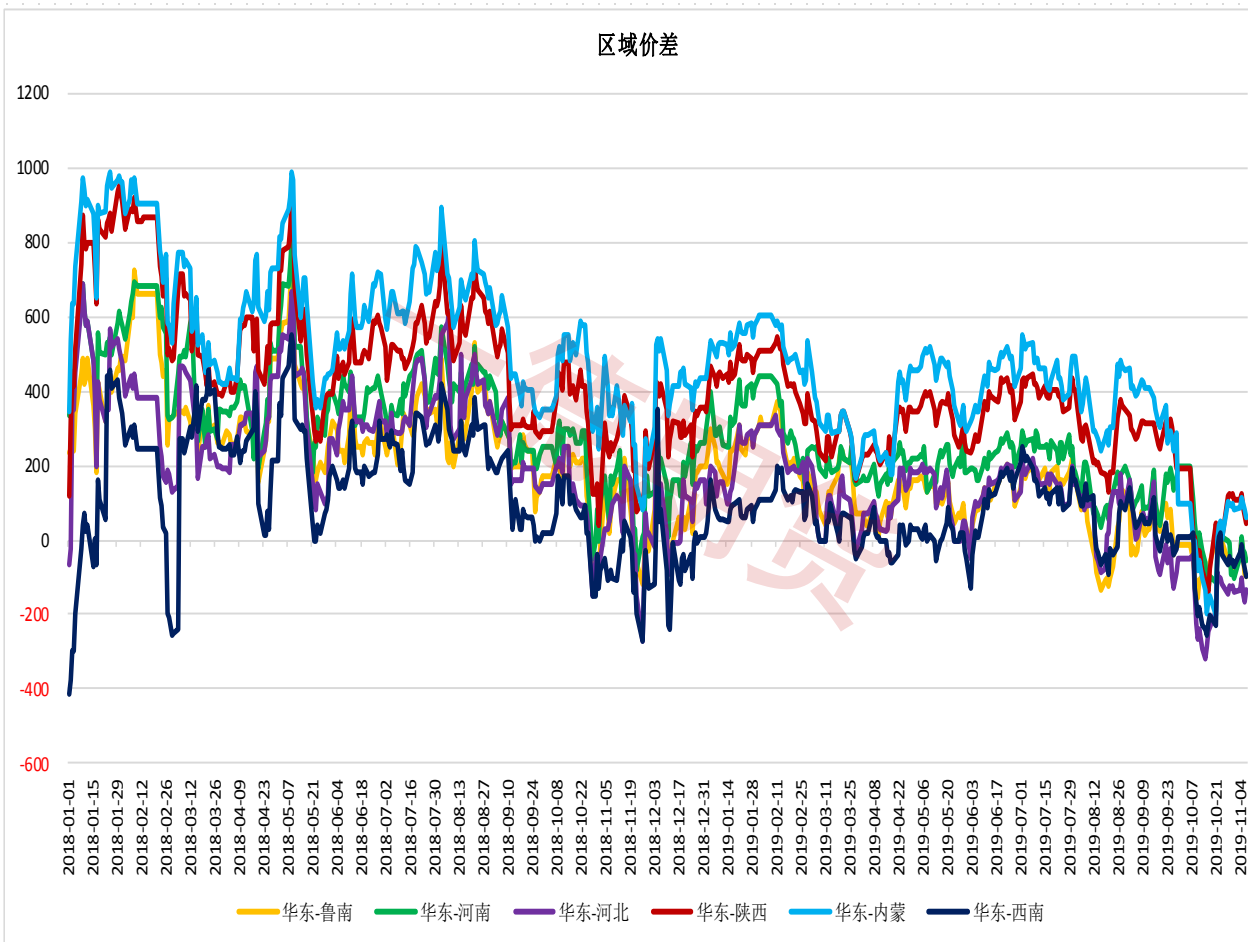
▶ 进口利润



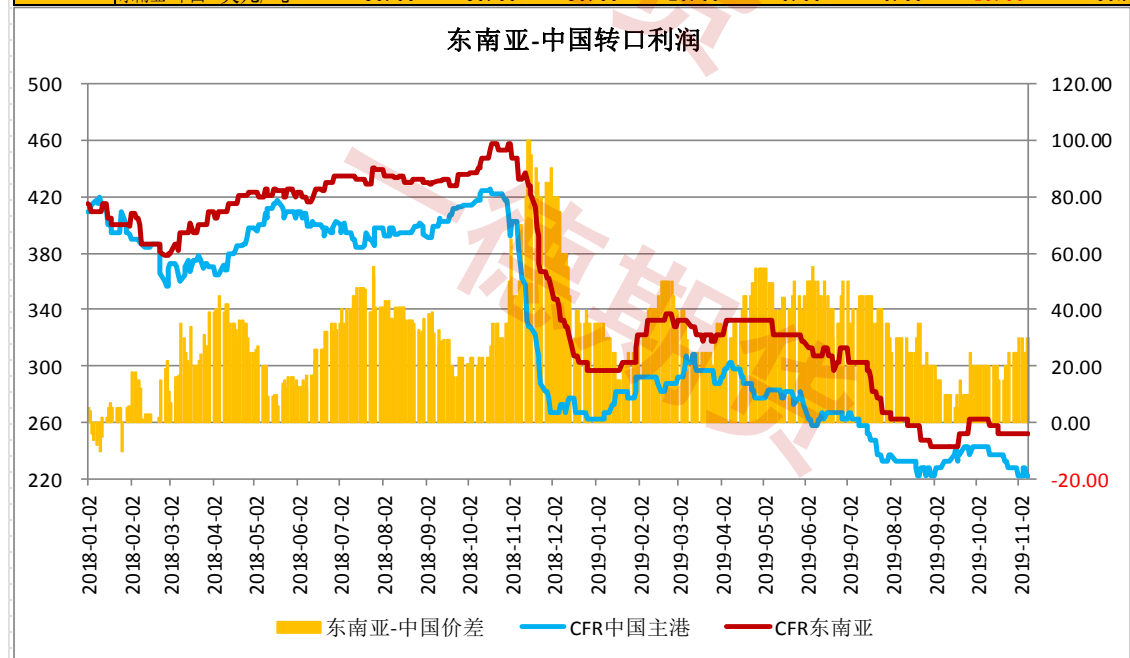
下游利润



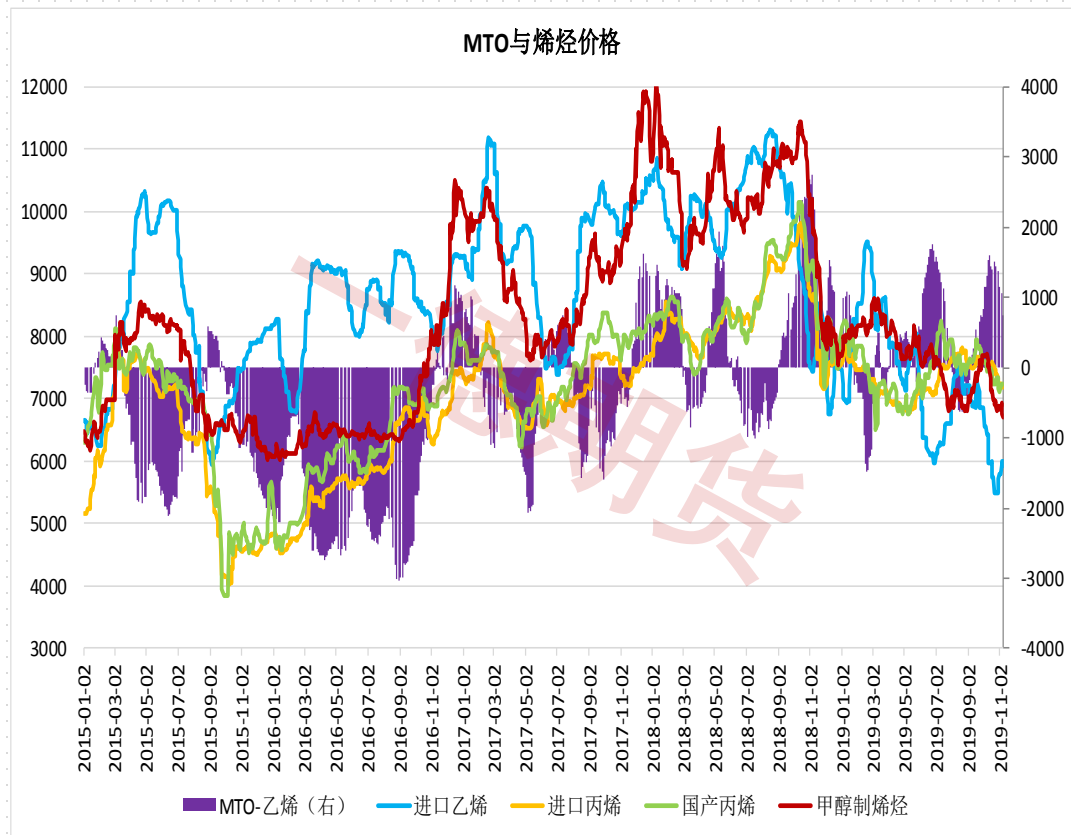
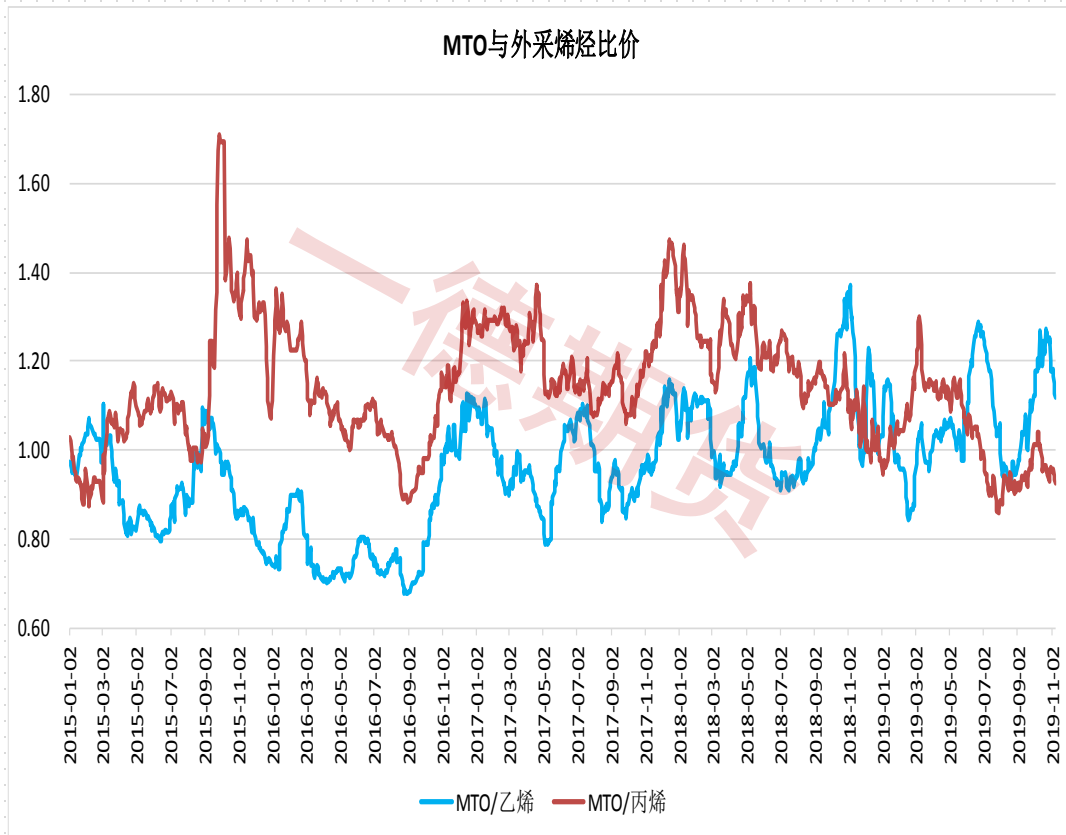
区域价差



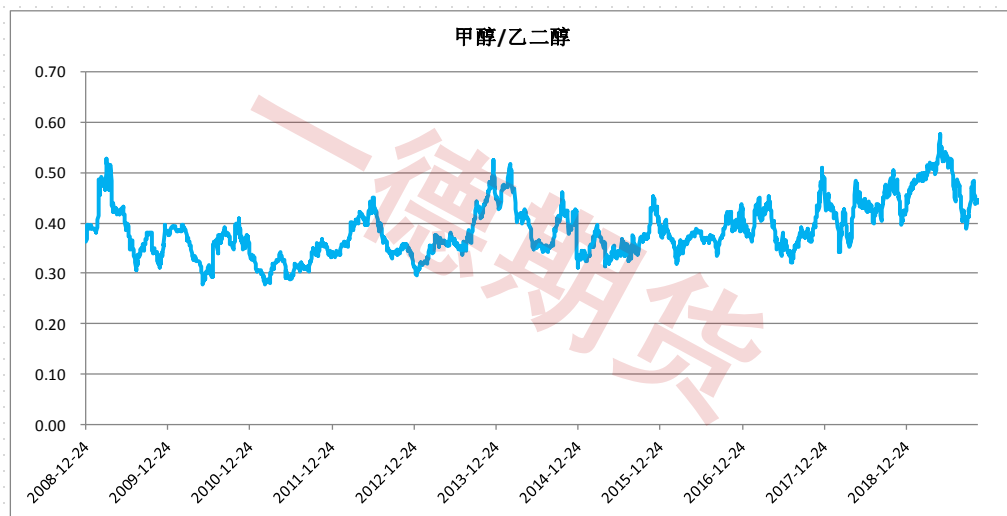
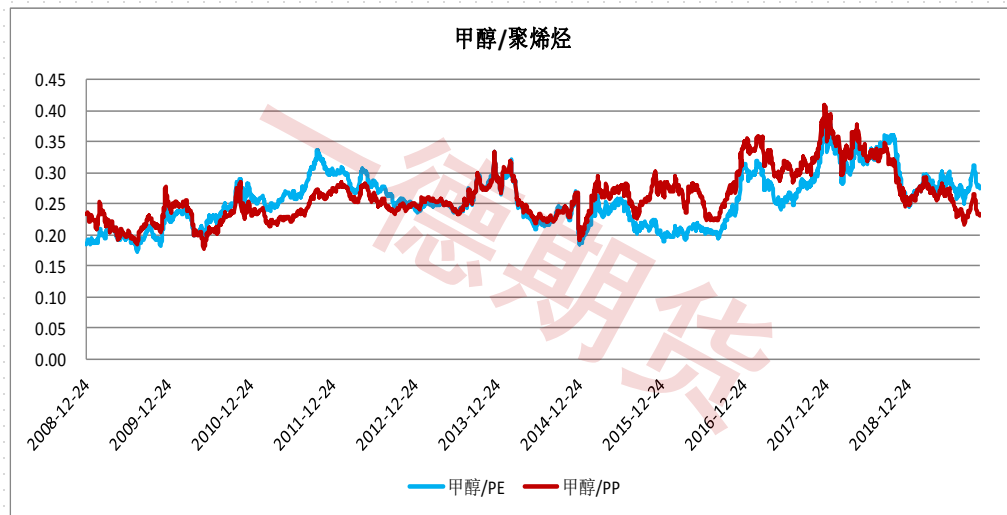
	价格类型	单位	11月8日	11月7日	11月1日	10月11日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	百分水平
区域价差	华东-鲁南	元/吨	-95	-90	-75	-155	-5	-20	60	0%
	华东-河南	元/吨	-55	-35	-100	-30	-20	45	-25	0%
	华东-河北	元/吨	-135	-165	-140	-265	30	5	130	2%
	华东-陕西	元/吨	45	65	110	-55	-20	-65	100	0%
	华东-内蒙	元/吨	60	80	80	-80	-20	-20	140	1%
	东南亚-中国	美元/吨	30.00	30.00	30.00	20.00	0.00	0.00	10.00	60%



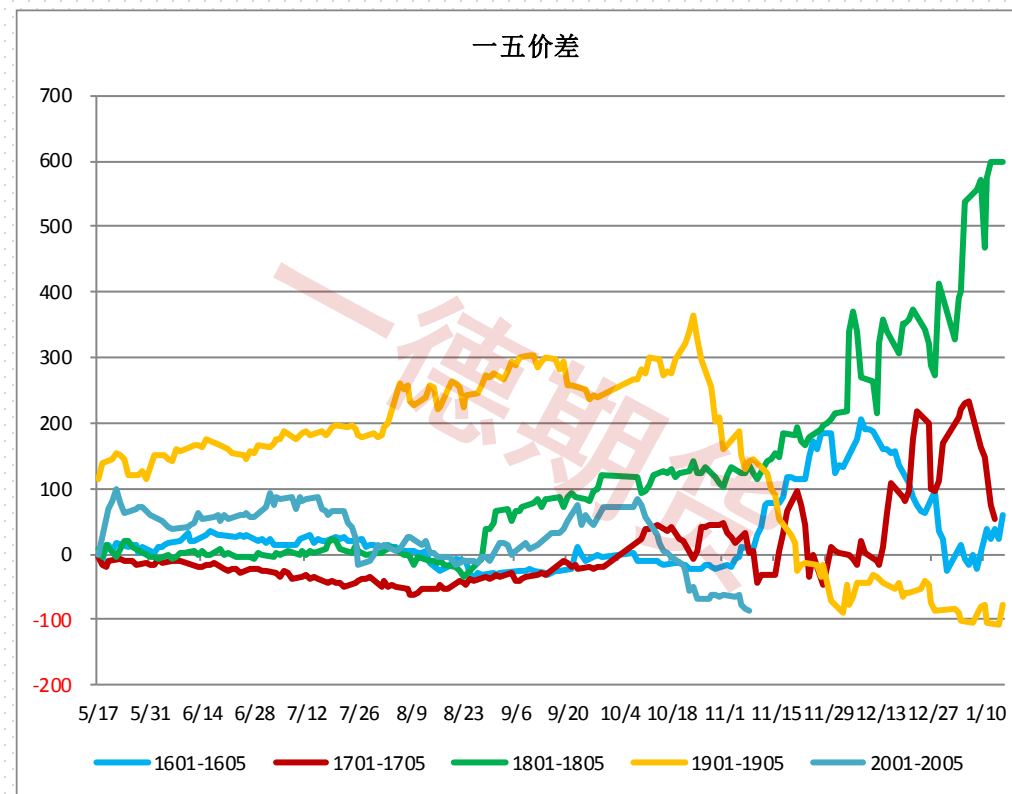
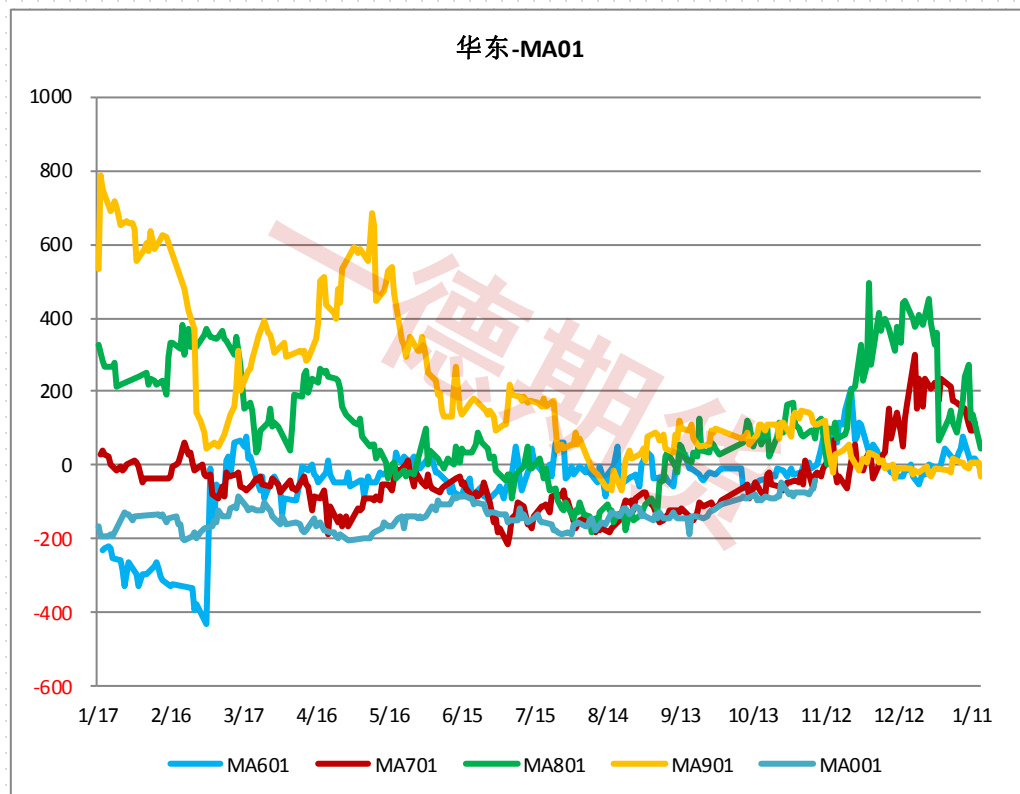
需求替代



商品比价



基差价差



▶ 免责声明&联系我们

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。

产业投研部	姓名	职责与研究品种	联系方式
部门经理	赵洪虎	塑料、PP、PVC	13920496830
油化工部	郑邮飞	PTA、MEG、聚酯、纸浆	15620964101
	陈通	原油、燃料油、沥青	15652914156
	李冻玲	橡胶、纸浆	18522400212
煤化工部	胡欣	甲醇、煤化工	13512440327
	任宁	塑料、PP	18302222527
	张丽	PVC、玻璃	15122705890
	张琦	尿素	13302061668

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

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

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

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

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

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2702号房间

Tel: 0411-8480 6701

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园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

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

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: 0315-578 5511

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室

Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673