

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

短线数据偏强支撑，耐心等待预期落地

核心观点：

基本面：

低库存低进口库存去化，煤、气价格上涨推高成本，短期数据偏强支撑价格走高，中线还需等待供增需减预期真正落地。

推荐策略：

单边方面，前期空单保护，中线择机做空；期现方面，关注华东、华南买期卖现套利机会，以及河北定州交割情况；跨期方面，九一价差中线偏空，-40反套，目标-100，止损0；跨品种方面，PP-MA价差中线反弹，800做多，目标1200，止损700。

个人观点：

本周有几个新情况，第一库存又降了（似乎听到了多头的欢呼和空头的哀叹），第二陕西6月份要搞环保限产，第三定州天鹭出了920张仓单，第四天然气价格出现显著地上涨（猜测还是因为环保吧，是真的要搞事吗？）。旭阳的仓单应该就是想要卖货吧，其他三个应该是偏利多，实事求是的说哈。我个人观点其实一直是偏空的，最近几周的建议的点位如果是做短波段的话，应该还是不错的，但当前总的趋势上确实判断失误了。原因不外乎有两点，第一利空预期迟迟不落地，第二利多新情况频频发生。但是，我相信预期会迟到但不会缺席，短线做多虽是趋势正确，但其安全边际在恶化，我仍坚持中线看空的观点，但会更加谨慎，耐心等待时机到来。

重点提示：

2018年5月13日			
MA	指标	描述	研判
供应	国产	净产能-176万吨，后期重启、新投产较多，陕西6月有环保限产，但总体看产能回升	利空
	进口	FPC、阿曼近期重启，新西兰半负荷，外围集中检修进口不多，后期随装置重启进口逐渐增加	利多
需求	基本面	总体需求下降，中原、富德、蒲城检修，神华包头满负荷，诚志5月下旬检修，多伦5月底重启	利空
	投机	仓单+920张，套保净多头持仓-24手	利空
库存	沿海库存	上游库存上升，中下游库存继续下降，目前上游库存水平正常，中下游及总库存水平低位	利多
成本	国产	天然气价格大涨，煤制甲醇成本上涨，利润下降	利多
	进口	甲醇进口成本上升，进口利润高位	利多
利润	传统需求	甲醛、MTEB、二甲醚利润下降，醋酸利润上升	中性
	烯烃需求	华东烯烃利润下降，西北烯烃利润上升	中性
价差	基差	沿海基差181，国内最低基差-29，基差上升	中性
	区域价差	内地到沿海价差拉大，大部分内地到华东有套利空间	利空
宏观	产业影响	陕西省计划6-8月环保限产	利多
	经济影响	加强国企资产负债约束，负债率尽快回归合理水平	利空
	商品氛围	美退出伊核协议，后期或增加对伊制裁，原油价格继续走高	利多
总结	低库存低进口库存去化，煤、气价格上涨推高成本，短期数据偏强支撑价格走高，中线还需等待供增需减预期真正落地		
策略	单边方面，空单保护，耐心等待做空；期现方面，关注华东、华南买期卖现，河北定州交割情况；跨期方面，九一价差中线偏空，-40反套，目标-100，止损0；跨品种方面，PP-MA价差中线反弹，800做多，目标1200，止损700		

1. 产业情况

国内装置：

厂家	区域	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
内蒙古庆华	西北北线	内蒙古乌海	30	焦炉气	20万吨5.4检修10天		20					
内蒙古新奥	西北北线	达拉特旗	60	煤	日产2200	60万吨新增计划5.18投产					60	
西北能源	西北北线	鄂尔多斯	30	煤	4.6检修	计划5月底重启					30	
中煤远兴	西北南线	乌审旗	60	煤	5.6产出		60					
中石化长城	西北南线	宁夏银川	50	煤	4.1检修45天	预计5.15重启			50			
榆林凯越	西北南线	陕西榆林	60	煤	负荷8成	计划5月中旬检修25天				50		
陕西煤化	西北关中	陕西西安	60	煤	5月初停车	计划5.25重启		60			60	
延长兴化	西北关中	陕西咸阳兴平	30	煤(联醇)	运行正常		15					
蒲城清洁	西北关中	陕西渭南蒲城	180	煤	停车			180				
陕西长青	西北关中	陕西宝鸡	60	煤	正常	计划5月底到6月初检修20天						60
巴州东辰	西北其他	新疆巴州	18	天然气	10.15检修	5.9点火,计划近日出产			18			
			30	煤	煤制30万吨检修中							
新疆广汇	西北其他	新疆哈密	120	煤	4.20全线检修	计划5.12-20重启			120			
甘肃华亭	西北其他	甘肃华亭	60	煤	3.21检修50天	计划5月中旬重启			60			
五麟焦化	山西	吕梁汾阳	10	焦炉气	10万吨4.2检修30天	重启恢复中			10			
孝义鹏飞	山西	吕梁孝义	30	焦炉气	上周未重启		30					
宏源化工	山西	临汾襄汾	12	焦炉气	5.9检修10天			12				
光大焦化	山西	临汾襄汾	15	焦炉气	5.6检修20天			15				
河北中润	河北	唐山	20	焦炉气	10万吨上周末恢复		10					
山东金能	山东	德州齐河	10	焦炉气	日产300	20万吨新装置计划下半年投产					20	
山东联盟	山东	潍坊寿光	75	煤	50万吨5.8短停	5.11恢复正常		50	50			
山东鲁西	山东	聊城	36	煤	多自用,部分外采	80万吨新增计划6月底投产					80	
微山同泰	山东	济宁微山	10	焦炉气	负荷6成			4				
铁雄新沙	山东	菏泽巨野	10	焦炉气	降负荷			5				
安徽昊源	华东	安徽阜阳	60	煤(联醇)	日产1800	80万吨新增计划5.15投产			80			
安徽临涣	华东	安徽临涣	40	焦炉气	20万吨3.25检修30天	计划5.10恢复运行			20			
沂州焦化	华东	江苏邳州	30	焦炉气	停车			15				
江苏恒盛	华东	江苏新沂	40	煤(联醇)	负荷8成		20					
上海焦化	华东	上海	100	煤	60万吨4.18重启	40万吨5.10检修20天				40		
豫北化工	华中	河南新乡卫辉	45	煤(联醇)	恢复正常		20					
中新化工	华中	河南新乡获嘉	35	煤	4.28-5.2临时检修	5.10重启			35			
中海油建滔	华南	海南东方	140	天然气	80万吨重启	80万吨计划5.23检修25天						80
贵州金赤	西南	贵州遵义桐梓	30	煤	重启		30					
通化化工	东北	吉林通化	12	煤	4月底重启	预计6月初产出					12	
							185	361	443	90	262	140
							-176		353		122	

外围装置:

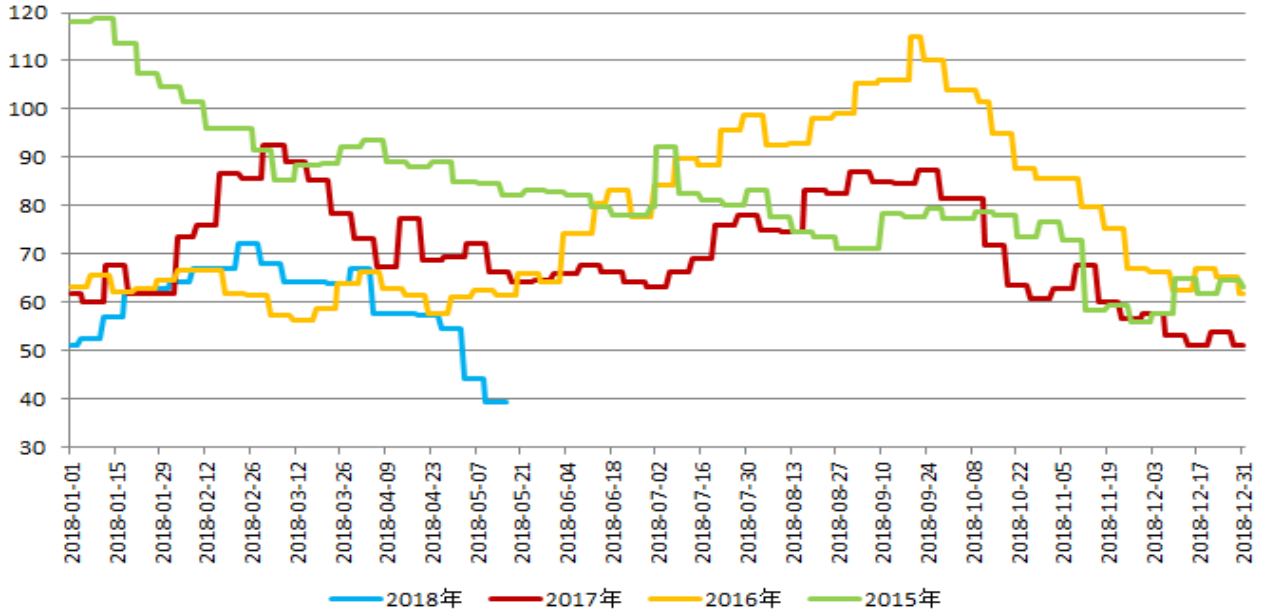
生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
GPIC	Middle East	Sitra	45	开工85%	
Fanavaran PC	Middle East	Bandar Inan	100	4.20检修20天	计划近期重启
Kharg PC	Middle East	Kharg	66	正常运行	
Zagros PC	Middle East	Bandar Assaluyeh	330	2#165万吨4.7检修50天,1#4.27重启	2#预计5.27重启
Ar-Razi	Middle East	Al Jubail	511	4#93.5检修	
Salalah	Middle East	Salalah	130	4.1检修35天	预计近期重启
OMC	Middle East	Sohar	105	10月检修2-3周,10月底重启	
QAFAC	Middle East	Mesaieed	107	稳定运行	
BMC	Southeast Asia	Sungai Liang	85	稳定运行	
Petronas	Southeast Asia	Labuan Island	242	运行稳定	预计8月有检修
Methanex	New Zealand	Motunui	190	部分装置轮检中,半负荷运行	
		Waitara	53		
OCI Beaumont	North America	Beaumont, TX	92.5	稳定运行	
Celanese Mitsui JV	North America	Clear Lake, TX	130	3月初重启	
Methanex	South America	Point Lisas	272.2	开工9成	
MHTL	South America	Point Lisas	400	开工9成	

到港方面,到港 8.3 万吨,环比上升;预计未来十天将抵港 20-21 万吨,其中江苏预估 10-11 万吨,浙江预估 7-8 万吨,华南预估在 3-4 万吨;国外装置集中检修,上旬到港量将显著下降,预计到 5 月下旬才会有所恢复。

	船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
5/18	阿卡西亚		太仓				5000
5/18	琳达吉			嘉兴			25000
5/17	玛丽琥珀		连云港				20000
5/16	艾瑞亚		连云港				20000
5/13	玛丽琥珀			嘉兴			20000
5/12	琳达吉				广州		16000
5/12	邦加杜鹃		太仓				15000
5/12	艾瑞亚			嘉兴			20000
5/12	南方鲸鱼			宁波			10000
5/10	天马				东莞		10000
5/9	长棠		连云港				10498.81
5/9	南方鲸鱼		南通				5000
5/6	海湾迷雾			嘉兴			23000
5/4	金浣熊		太仓				10000
5/4	帕纳伊亚		太仓				5000
5/4	安华			嘉兴			20000

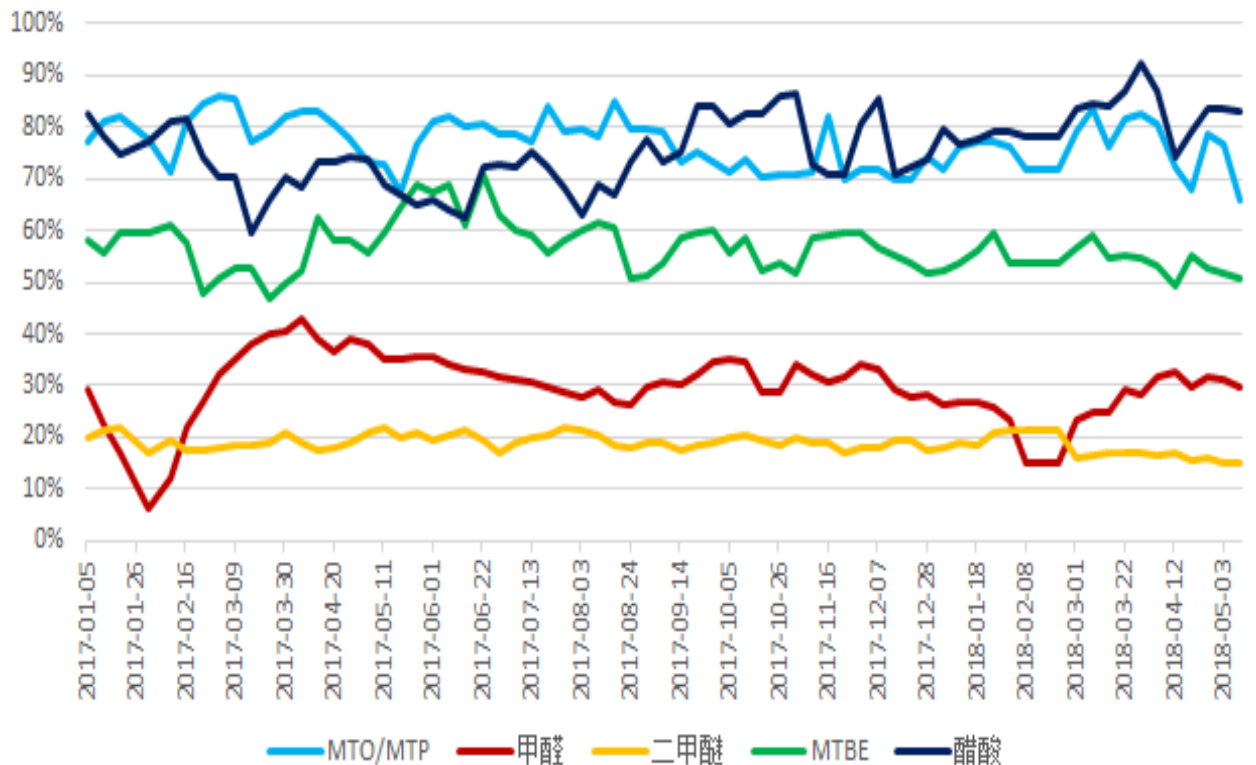
库存方面,沿海可流通库存7.5万吨,较前期-25%;沿海总库存39.4万吨,较前期-10.64%;本周上游库存稳定,中下游库存继续下降,目前上游库存水平正常,中、下游及总库存水平低位,沿海库存继续下降。

沿海总库存



需求方面,烯烃、甲醛、二甲醚、醋酸、MTBE 开工率继续下降;总体需求下降,中原、富德、蒲城检修,神华包头满负荷,诚志 5 月下旬检修,多伦 5 月底重启。

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	正常运行	
大唐多伦	西北	内蒙多伦	MTP	46	4.18检修	计划5月底重启
神华包头	西北	内蒙包头	DMTO	60	满负荷运行	
中原石化	华中	河南濮阳	SMT0	20	5月初检修40天	
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	5.5检修40天	
南京诚志	华东	江苏南京	UOP	29.5	正常运行	计划5月下旬检修
陕西延长中煤	西北	榆林靖边	DMTO	60	运行正常	
陕西中煤榆林	西北	榆林横榆	DMTO	60	运行正常	
寿光鲁清	山东	潍坊寿光	MTP	20	停车, 修改工艺	
蒲城清洁	西北	陕西蒲城	DMTO-II	70	检修	
宁夏宝丰	西北	灵武宁东	DMTO	60	5月初恢复	
山东联泓	山东	滕州	DMTO	37	负荷9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	满负荷运行	
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	5.2检修15天	
神华榆林	西北	陕西榆林	DMTO	60	运行正常	
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	
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	恢复正常	
常州富德	华东	江苏常州	DMTO	30	停车检修	计划年内重启
盛虹斯尔邦	华东	江苏连云港	MTO	80	负荷下降	计划5-6月份检修
青海盐湖	西北	青海格尔木	DMTO	30	2.8停车	

仓单方面, 标准仓单共计 0 张, 较前期+0 张; 预报仓单共计 110 张, 较前期+0 张; 买保持仓 24 手, 较前期-46 手, 卖保持仓 0 手, 较前期-70 手; 净多头持仓 24 手, 较前期+24 手。

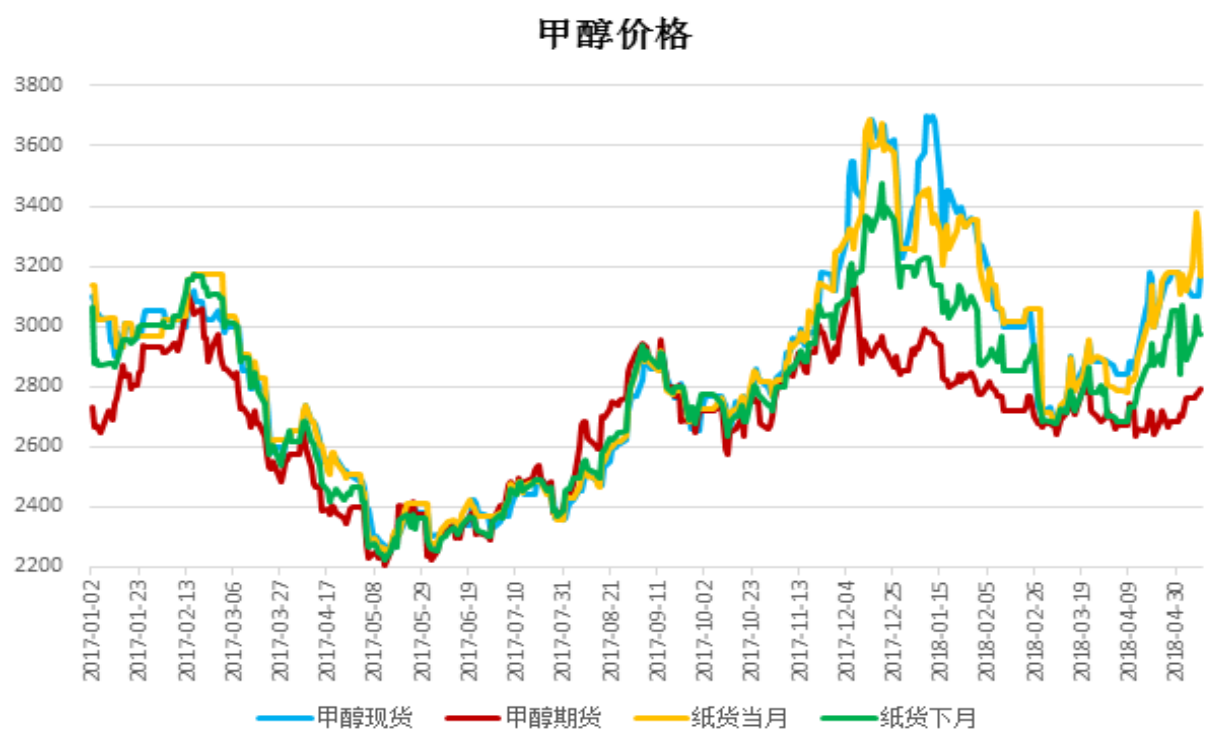
供需方面, 2018 年二季度后半程, 供给增加需求减弱。

		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	375	381	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	461	450	454	429	465	437	5312
	同比增速	10.78%	13.06%	4.60%	-1.35%	-3.25%	1.22%	0.90%	5.02%	2.58%	2.13%	5.24%	-7.76%	2.53%
	环比增速		-5.46%	1.79%	-5.10%	2.31%	3.86%	3.96%	-2.22%	0.73%	-5.35%	8.38%	-6.05%	
	累计同比	10.78%	11.87%	9.36%	6.59%	4.50%	3.93%	3.46%	3.66%	3.54%	3.40%	3.57%	2.53%	
2018年	产量	409	370	397	359	380	396							
	进口	80	60	73	61	56	69							
	合计	489	430	470	420	436	465							
	同比增速	7.02%	-0.37%	6.91%	0.77%	2.27%	4.93%							
	环比增速		-12.00%	9.23%	-10.54%	3.84%	6.55%							
	累计同比	7.02%	3.43%	4.58%	3.67%	3.39%	3.65%							

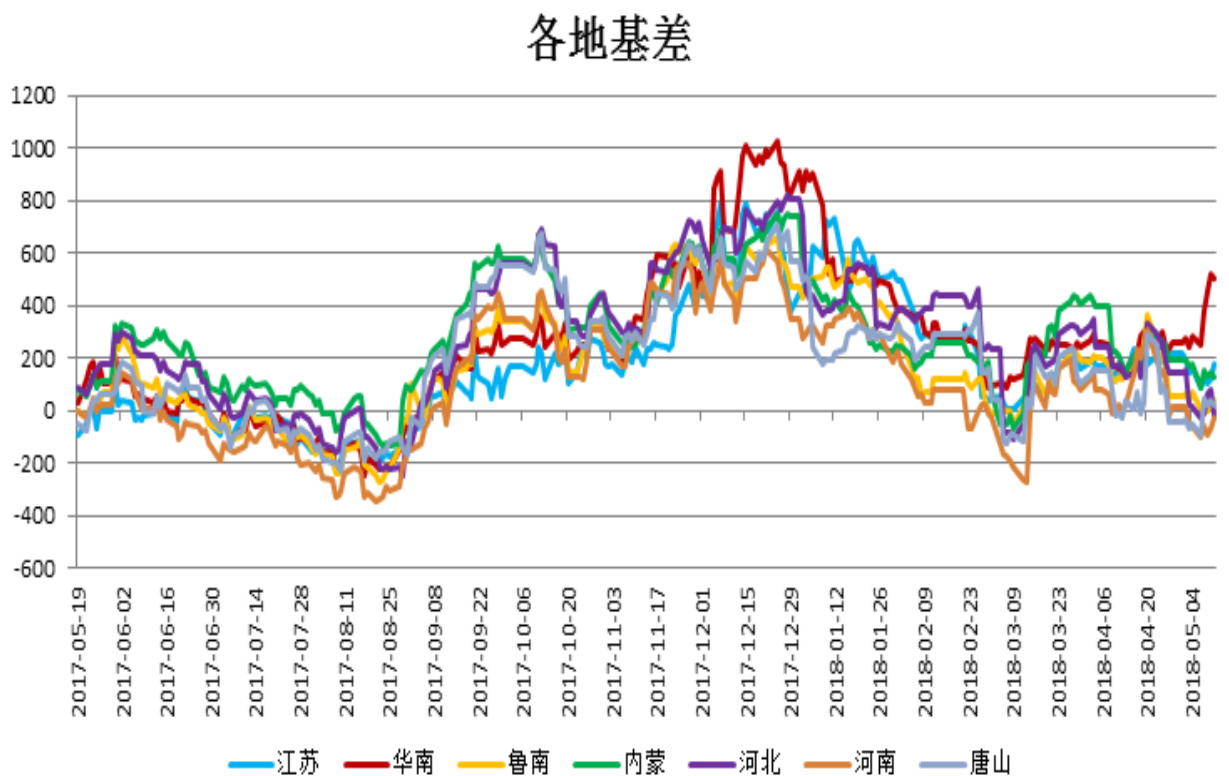
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
产量	409	370	397	359	380	396							
进口	80	60	73	61	56	69							
总供给	489	430	470	420	436	465							
需求	480	420	464	432	413	428							
出口	0	1	1	1	0	0							
总需求	481	420	465	433	413	428							
净供给	8	10	5	-12	23	37							

2. 价格情况

价格方面，华东、华南、河南价格上升，鲁南、内蒙、河北价格下降，华东当月及下月纸货上升。

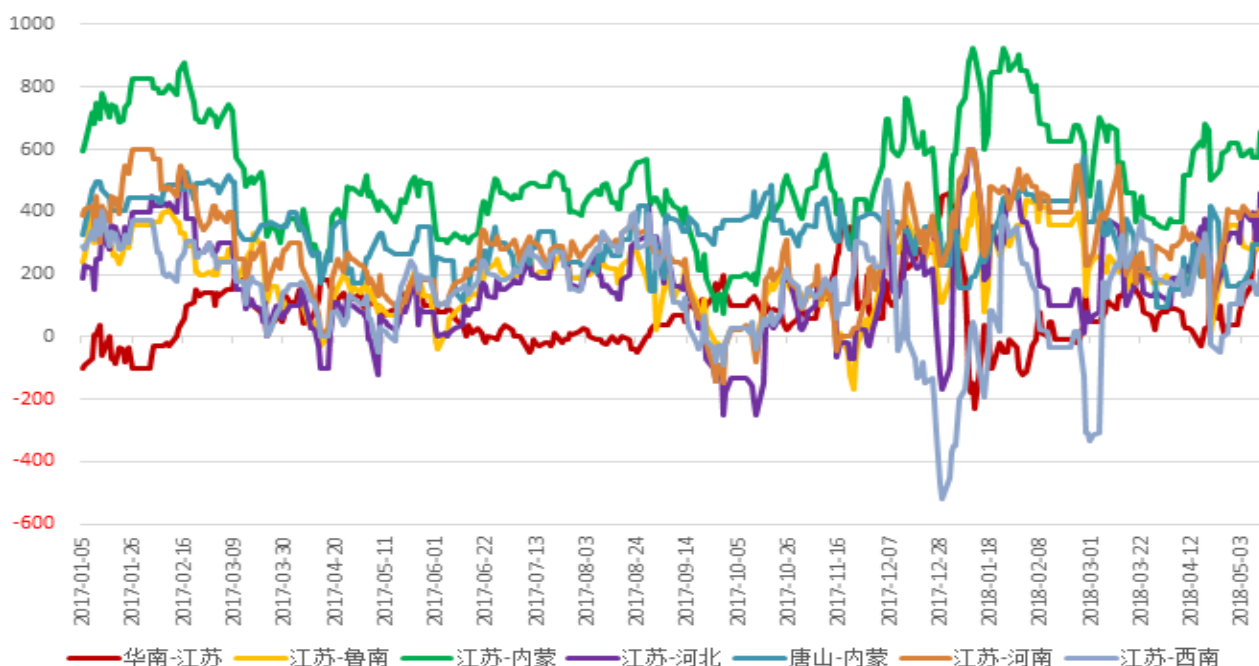


基差方面，沿海基差 181，国内最低基差-29，基差上升；关注华东、华南买期卖现套利机会，以及河北定州交割情况。



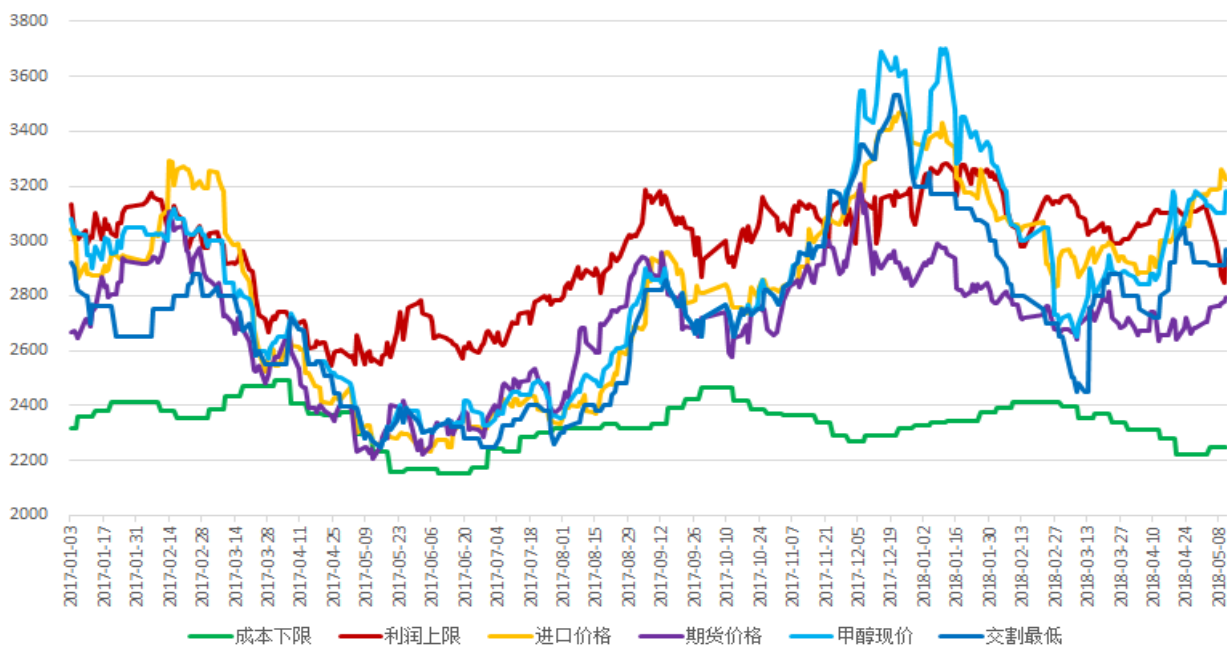
价差方面，内地到沿海价差拉大，大部分内地到华东有套利空间。

各地价差



成本利润方面，现货价格突破利润上限，后期现货价格回调压力较大。

成本-利润-价格



跨期方面，甲醇九一价差-51，+5；短线数据偏强，但中线仍看空，-40 附近反套。

跨商品方面，PP-MA09 合约价差 887，-119；短线回调，但中线仍看上行，800 以下试多。

单边方面，甲醇震荡上行，短期数据支撑上涨，前期空单需要进行保护，中线耐心等待做空时机。

3. 总结策略

基本面:

国产方面，净产能-176 万吨，后期重启、新投产较多，陕西 6 月有环保限产，但总体看产能回升；进口方面，FPC、阿曼近期重启，新西兰半负荷，外围集中检修进口不多，后期随装置重启进口逐渐增加；下游需求，总体需求下降，中原、富德、蒲城检修，神华包头满负荷，诚志 5 月下旬检修，多伦 5 月底重启；投机需求，仓单+920 张，套保净多头持仓 -24 手；库存方面，上游库存稳定，中下游库存继续下降，目前上游库存水平正常，中、下游及总库存水平低位；国产利润，天然气价格大涨，煤制甲醇成本上涨，利润下降；进口利润，甲醇进口成本上升，进口利润高位；下游利润，甲醛、MTBE、二甲醚、华东烯烃利润下降，西北烯烃、醋酸利润上升；基差方面，沿海基差 181，国内最低基差-29，基差上升；区域价差方面，内地到沿海价差拉大，大部分内地到华东有套利空间；宏观方面，陕西省计划 6-8 月环保限产，加强国企资产负债约束，负债率尽快回归合理水平，美退出伊核协议，后期或增加对伊制裁，原油价格继续走高；低库存低进口库存去化，煤、气价格上涨推高成本，短期数据偏强支撑价格走高，中线还需等待供增需减预期真正落地。

推荐策略:

单边方面，前期空单保护，中线择机做空；期现方面，关注华东、华南买期卖现套利机会，以及河北定州交割情况；跨期方面，九一价差中线偏空，-40 反套，目标-100，止损 0；跨品种方面，PP-MA 价差中线反弹，800 做多，目标 1200，止损 700。



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