

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

## 库存增减尚需观望，边际走弱有待落地

### 核心观点：

基本面：

国产方面，净产能+279万吨，后期重启、新投产较多，总体看产能回升；进口方面，FPC重启，沙特检修，BMC计划重启，其他仍检修，新西兰半负荷，5月整体预计到货到不多；下游需求，总体需求上升，蒲城重启，联泓降负，阳煤、多伦计划重启，诚志、宝丰、斯尔邦计划检修；投机需求，仓单-520张，套保净多头持仓+0手；库存方面，上中下游及总库存水平低位，沿海库存继续小幅下降；国产利润，天然气价格不变，煤制甲醇成本上涨，利润上升；进口利润，甲醇进口成本上升，进口利润偏高；下游利润，甲醛、醋酸利润上涨，二甲醚、MTBE利润下降，烯烃利润大幅恶化；基差方面，沿海基差551，国内最低基差371，基差上升；区域价差方面，内地到沿海价差维持高位，大部分内地到华东有套利空间；宏观方面，中国央行同时发放了801亿元人民币抵押补充贷款，发改委回应煤价上涨，没有市场基础，九条措施力促煤价回归合理区间，中美就经贸磋商发表联合声明，贸易战告一段落；目前基差过大，市场低库存局面尚未得到有效扭转，库存去化or累积尚需观望，短期数据偏强支撑仍在，中线边际走弱预期仍有待落地。

推荐策略：

单边方面，高位震荡，观望为主；期现方面，关买期卖现套利机会；跨期方面，短线偏强，中线偏弱，暂不操作；跨品种方面，短期回调，中线看涨，暂不操作。

### 重点提示：

2018年5月20日			
MA	指标	描述	研判
供应	国产	净产能+279万吨，后期重启、新投产较多，总体看产能回升	利空
	进口	FPC重启，沙特检修，BMC计划重启，其他仍检修，新西兰半负荷，5月整体预计到货到不多	利多
需求	基本面	总体需求上升，蒲城重启，联泓降负，阳煤、多伦计划重启，诚志、宝丰、斯尔邦计划检修	利空
	投机	仓单-520张，套保净多头持仓+0手	中性
库存	沿海库存	上中下游及总库存水平低位，沿海库存继续小幅下降	利多
成本	国产	天然气价格不变，煤制甲醇成本上涨，利润上升	利多
	进口	甲醇进口成本上升，进口利润偏高	利多
利润	传统需求	甲醛、醋酸利润上涨，二甲醚、MTBE利润下降	中性
	烯烃需求	烯烃利润大幅恶化	利空
价差	基差	沿海基差551，国内最低基差371，基差上升	利多
	区域价差	内地到沿海价差维持高位，大部分内地到华东有套利空间	利空
宏观	产业影响	发改委回应煤价上涨，没有市场基础，九条措施力促煤价回归合理区间	利空
	经济影响	中国央行同时发放了801亿元人民币抵押补充贷款	利多
	商品氛围	中美就经贸磋商发表联合声明，贸易战告一段落	利多
总结		目前基差过大，市场低库存局面尚未得到有效扭转，库存去化or累积尚需观望，短期数据偏强支撑仍在，中线边际走弱预期仍有待落地	
策略		单边方面，高位震荡，观望为主；期现方面，关买期卖现套利机会；跨期方面，短线偏强，中线偏弱，暂不操作；跨品种方面，短期回调，中线看涨，暂不操作	

## 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
大唐多伦	西北北线	锡林郭勒	168	煤	4.24检修一月	预计5月底重启					168	
神华包头	西北北线	包头	180	煤	60万吨故障停车,其他正常	预期7月份重启					60	
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			
内蒙古荣信	西北北线	鄂尔多斯	90	煤	4.22检修	5.25附近重启					90	
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	
中石化长城	西北南线	宁夏银川	50	煤	5.16重启	暂未产出			50			
宁夏宝丰	西北南线	宁夏灵武宁东	22	焦炉气	负荷8成,日产5500	计划6.10检修						22
			150	煤								150
榆林凯越	西北南线	陕西榆林	60	煤	5.16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	
蒲城清洁	西北关中	陕西渭南蒲城	180	煤	重启		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	5.9点火	低负荷运行			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	重启,目前半负荷		60	60				
甘肃华亭	西北其他	甘肃华亭	60	煤	30万吨恢复	另30万吨5月底恢复	30				30	
天津碱厂	天津	天津	50	煤	4.9检修	预计下周重启			50			
五麟焦化	山西	吕梁汾阳	10	焦炉气	重启恢复		10					
宏源化工	山西	临汾襄汾	12	焦炉气	5.9检修10天	计划5.19重启			12			
光大焦化	山西	临汾襄汾	15	焦炉气	5.6检修20天	计划5.26重启					15	
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	5.11恢复正常		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	恢复满负荷		4					
山东凤凰	山东	枣庄滕州	92	煤	36万吨恢复	计划6.16检修20天						92
兖矿鲁化	山东	枣庄滕州	20	煤(联醇)	5.14精馏停车	5.17恢复	20	20				
安徽昊源	华东	安徽阜阳	60	煤(联醇)	日产1800	80万吨新增投产5.18产出			80			
安徽临涣	华东	安徽临涣	40	焦炉气	计划5.10恢复运行		20					
上海焦化	华东	上海	100	煤	40万吨5.10检修20天			40				
中新化工	华中	河南新乡获嘉	35	煤	5.10重启		35					
中海油建滔	华南	海南南方	140	天然气	80万吨重启	80万吨计划5.23检修25天				80		
云天化	西南	云南昆明	32	煤	26万吨4.22检修30天	预计5.22重启			32			
通化化工	东北	吉林通化	12	煤	4月底重启	预计5.20产出					12	
							389	110	382	80	565	324
							279		302		241	

外围装置:

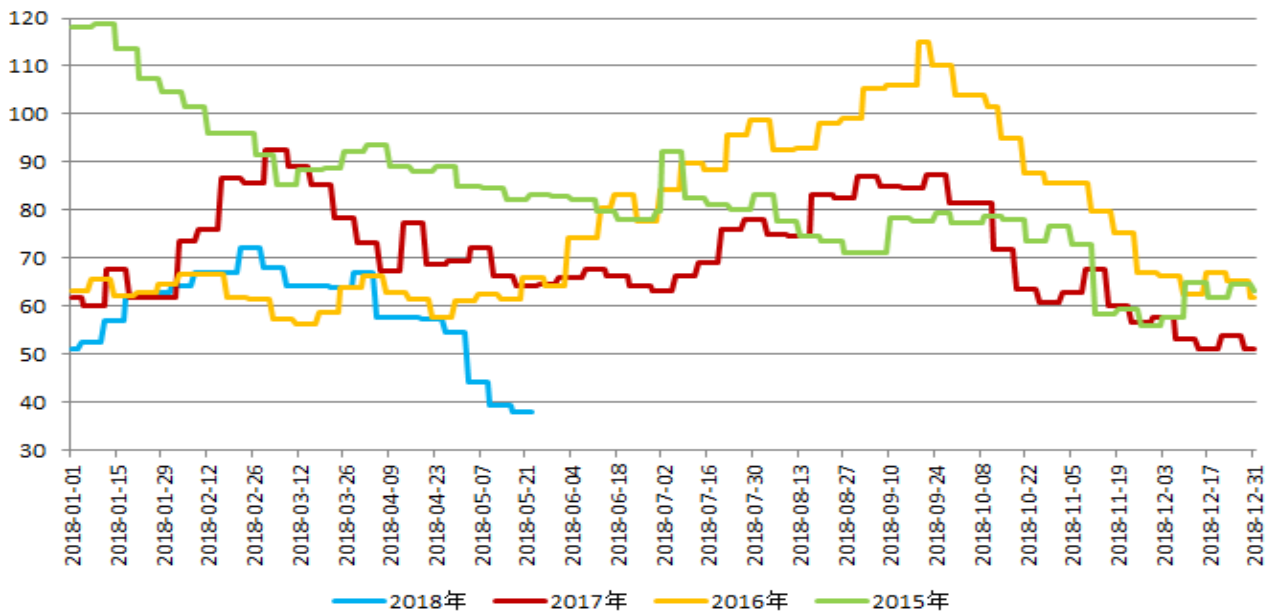
生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
GPIC	Middle East	Sitra	45	开工85%	
Fanavar PC	Middle East	Bandar Imam	100	5.15重启	
Kharg PC	Middle East	Kharg	66	正常运行	
Zagros PC	Middle East	Bandar Assaluyeh	330	2#165万吨4.7检修50天,1#4.27重启	2#预计5.27重启
Ar-Razi	Middle East	Al Jubail	485	5月中旬一套80万吨检修50天	
Salalah	Middle East	Salalah	130	4.1检修35天	预计近期重启,目前未闻
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	5.10检修	计划5.17重启
Petronas	Southeast Asia	Labuan Island	242	运行稳定	
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	265	开工9成	
MHTL	South America	Point Lisas	400	开工9成	
Metor&Supermetanol	South America	Jose, Anz	255	运行恢复正常	
Shell Deutschland	Europe	Wesseling	40	95%	计划6-7月检修1月
BioMethanol Chemie	Europe	Delfzijl	50	负荷不高	计划6月停车1个月
Statoil	Europe	Tjeldbergodden	100	运行负荷不高	计划近期停车检修

到港方面,到港 15.9 万吨,环比大幅上升;预计未来十天将抵港 13-14 万吨,其中江苏预估 7-8 万吨,浙江预估 5-6 万吨,华南预估在 0-2 万吨;目前看,5 月整体预计到货不多。

	船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
5/24	伽马		太仓				10000
5/23	琳达吉			嘉兴			25000
5/21	琥珀	伊朗	连云港				20000
5/20	幸运	阿曼	太仓				7000
5/17	琳达吉				广州		16000
5/17	友谊	马来西亚			泉州		5000
5/17	紫罗兰	伊朗	连云港				23000
5/17	阿卡西亚		太仓				4750
5/17	琥珀	伊朗	太仓				20000
5/17	艾瑞亚			嘉兴			20000
5/15	塔布克				厦门		10000
5/14	天马	卡塔尔			泉州		5000
5/14	邦加杜鹃		太仓				15000
5/13	塔布克				泉州		5000
5/13	友谊				东莞		5000
5/13	艾瑞亚			嘉兴			20000
5/13	南方鲸鱼			宁波			10000

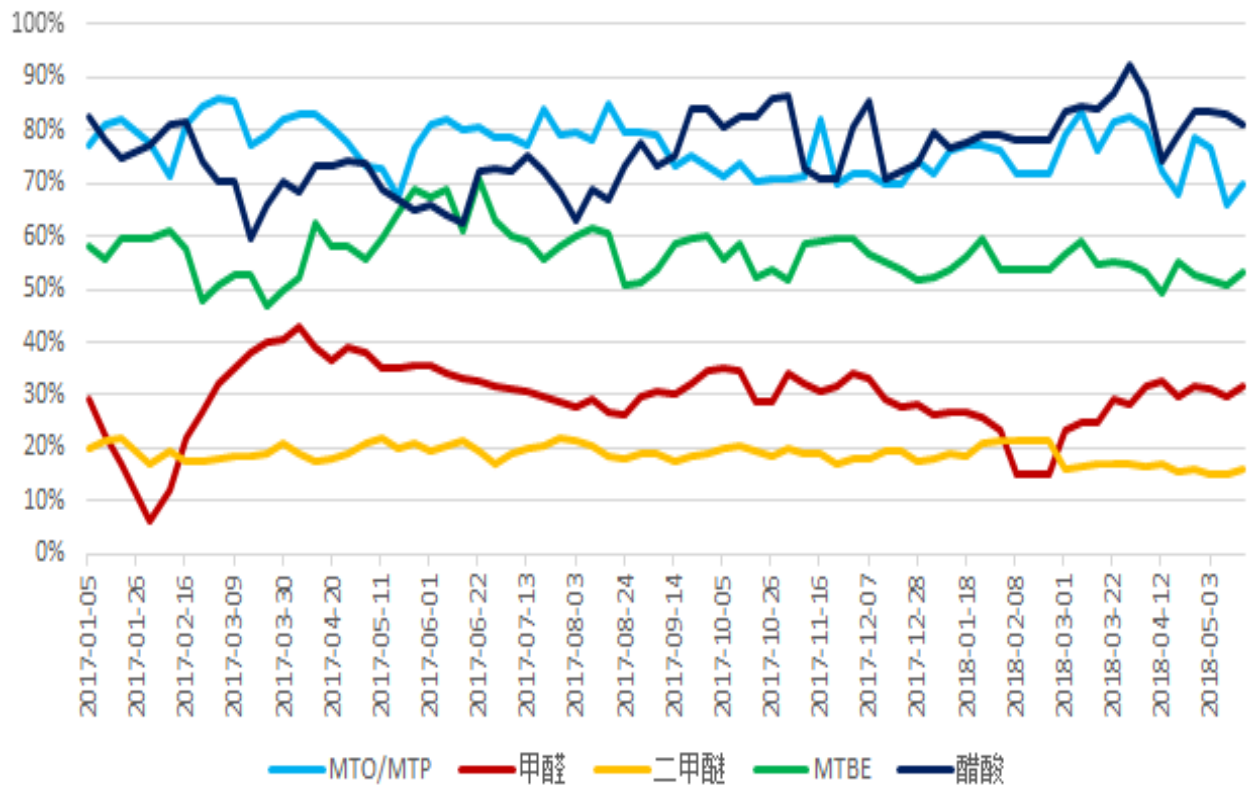
库存方面，沿海可流通库存 9.4 万吨，较前期+25.33%；沿海总库存 38.1 万吨，较前期 -3.3%；本周上中下游及总库存水平低位，沿海库存继续小幅下降，可流通库存有所增加。

### 沿海总库存



需求方面，烯烃、甲醛、二甲醚、MTBE 开工上升，醋酸开工下降；总体需求上升，部分装置外卖甲醇，蒲城重启，联泓负荷 6 成，阳煤下周重启，诚志 5 月下检修，多伦 5 月底重启，宝丰 6.10 检修，斯尔邦 6 月检修。

### 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,部分甲醇外销	
陕西中煤榆林	西北	榆林横榆	DMTO	60	运行正常,部分甲醇外销	
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	重启	
宁夏宝丰	西北	灵武宁东	DMTO	60	5月初恢复	计划6.10检修
山东联泓	山东	滕州	DMTO	37	5.16负荷6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	计划下周重启
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	
盛虹斯尔邦	华东	江苏连云港	MTO	80	负荷下降	计划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400张,较前期-520张;预报仓单共计110张,较前期+0张;买保持仓0手,较前期+0手,卖保持仓0手,较前期+0手;净多头持仓0手,较前期+0手。供需方面,2018年二季度后半程,供给增加需求减弱。

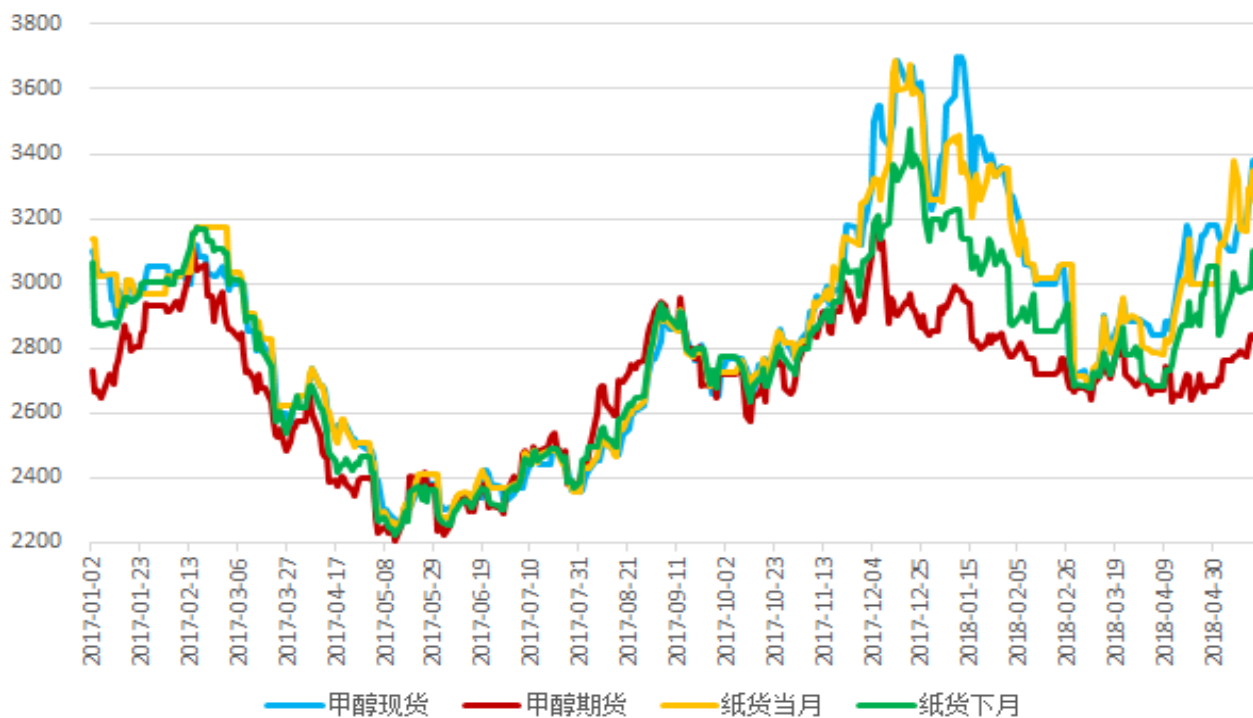
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2017年	产量	378	364	387	362	361	373	375	381	376	373	382	386	
	进口	79	68	53	55	65	70	86	70	78	56	83	51	
	合计	457	432	439	417	427	443	461	450	454	429	465	437	5312
	同比增速	10.78%	13.06%	4.60%	-1.35%	-3.25%	1.22%	0.90%	5.02%	2.58%	2.13%	5.24%	-7.76%	2.53%
	环比增速		-5.46%	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	60	55	68							
	合计	489	430	470	420	435	464							
	同比增速	7.02%	-0.37%	6.91%	0.60%	2.02%	4.68%							
	环比增速		-12.00%	9.23%	-10.69%	3.76%	6.56%							
	累计同比	7.02%	3.43%	4.58%	3.63%	3.31%	3.54%							

	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	60	55	68							
总供给	489	430	470	420	435	464							
需求	480	420	464	432	413	428							
出口	0	1	1	1	0	0							
总需求	481	421	465	433	413	428							
净供给	8	10	5	-13	22	36							

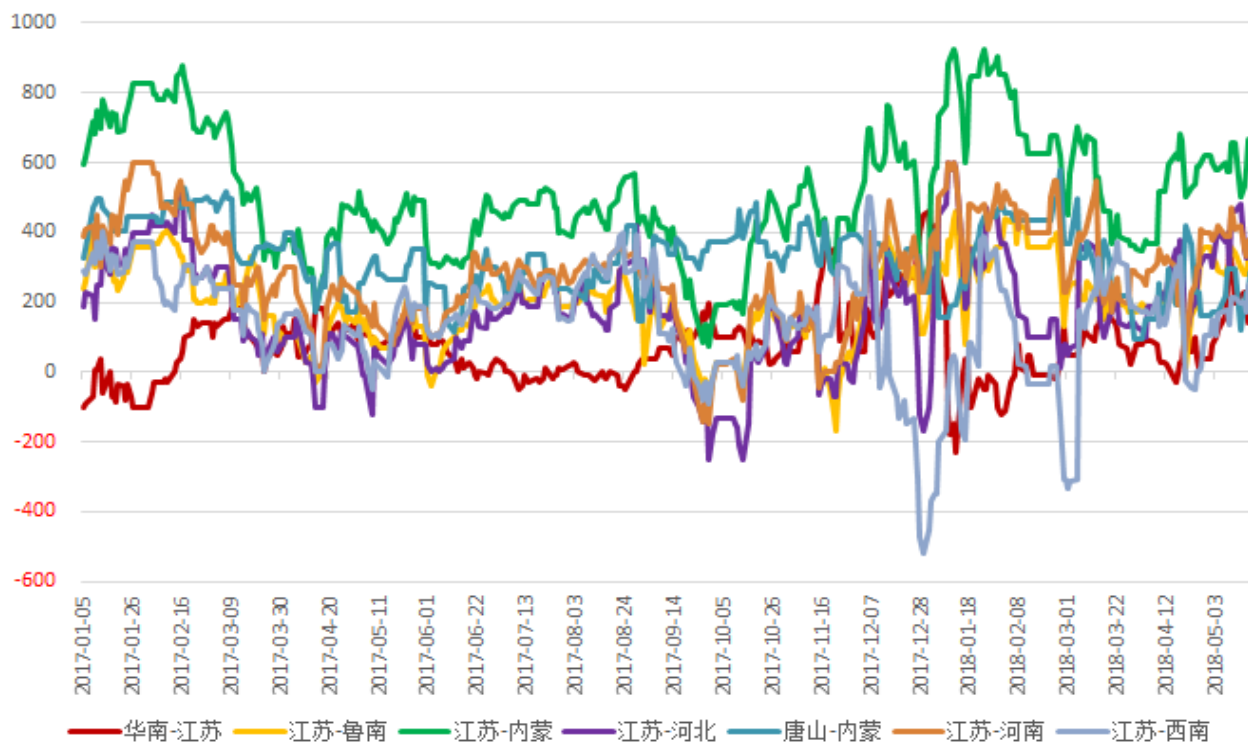
## 2. 价格情况

价格方面，国内方面，华东、华南、河南、鲁南、内蒙、河北价格均上涨，华东当月及下月纸货上升；内地到沿海价差维持高位，大部分内地到华东有套利空间。

### 甲醇价格

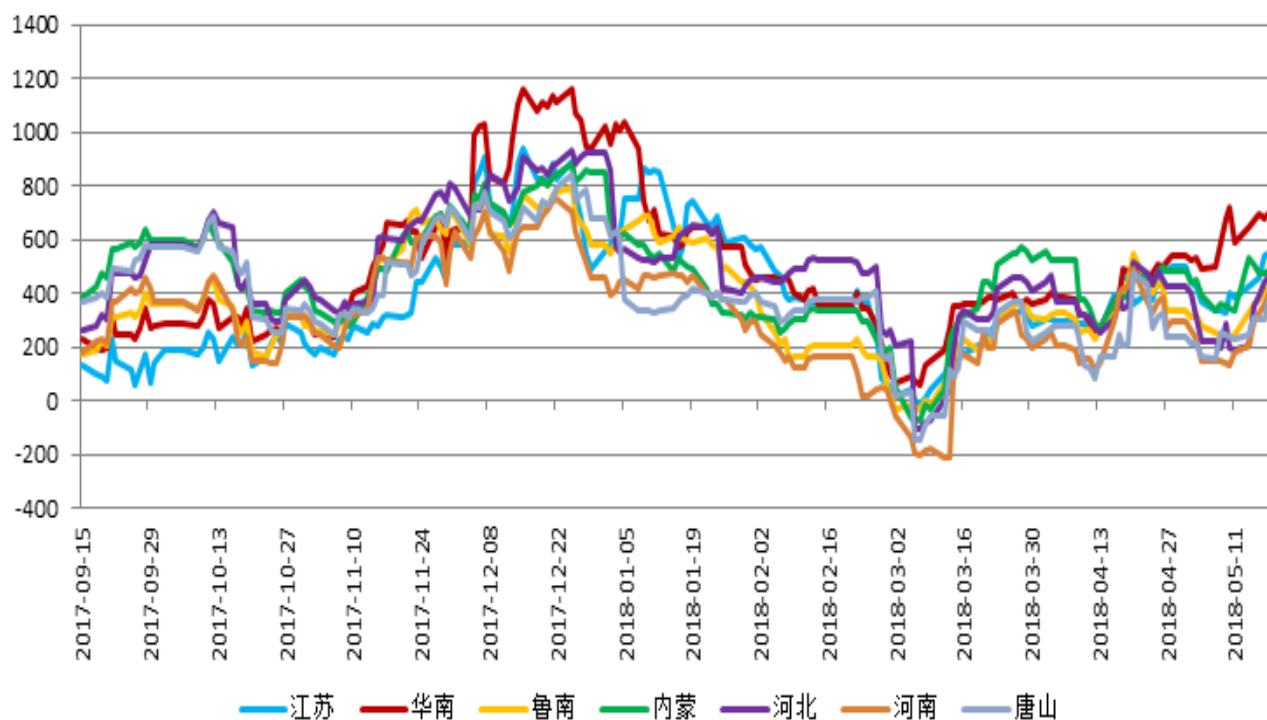


### 各地价差



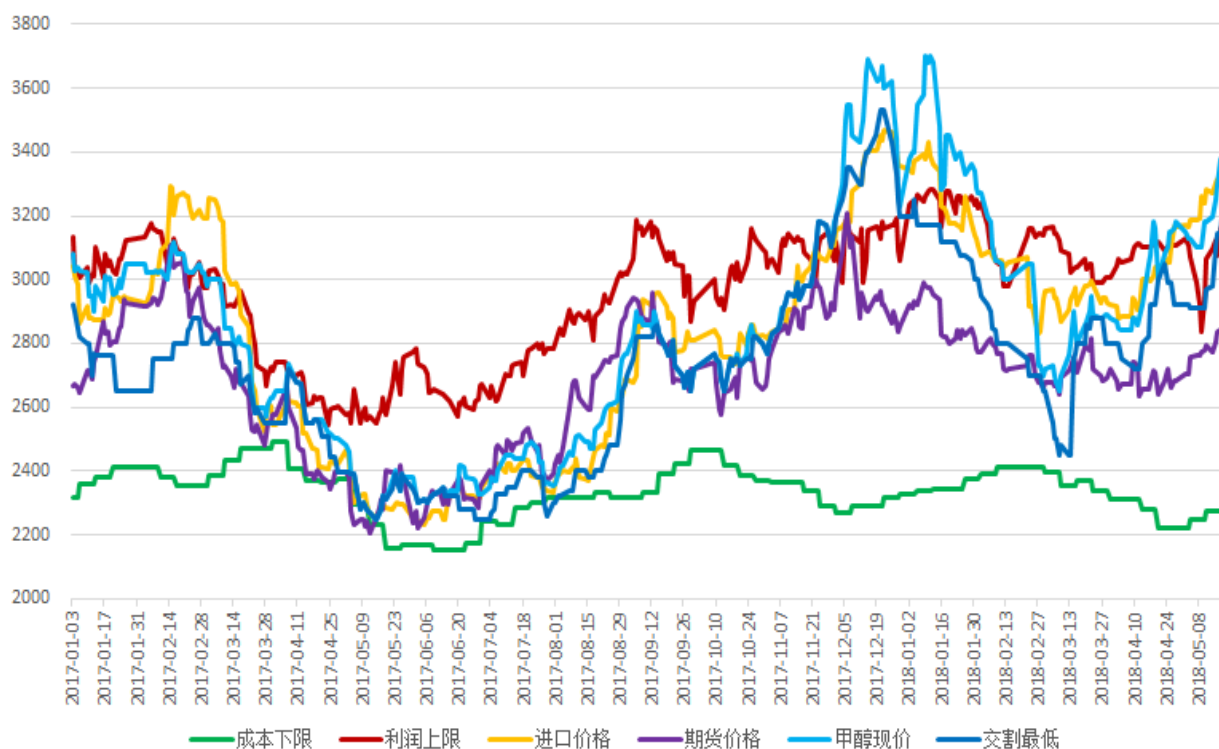
基差方面，沿海基差 551，国内最低基差 371，基差上升；关注买期卖现套利机会。

## 各地基差



成本利润方面，天然气价格不变，煤制甲醇成本上涨，利润上升；甲醛、醋酸利润上涨，二甲醚、MTBE 利润下降，烯烃利润大幅恶化；甲醛、二甲醚、醋酸利润高位，MTBE 利润正常，华东及西北烯烃利润低位；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-52，-1；短线数据偏强，但中线看空，暂不操作。

跨商品方面，PP-MA09 合约价差 746，-141；短线回调，但中线看上行，暂不操作。

单边方面，甲醇震荡上行，但略显冲高乏力，短期数据偏强，预计高位震荡，是否为做空拐点仍需观望见分晓。





## 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