

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

库存基差驱动，短期高位回落，中期低位做多

核心观点：

基本面：

7月内地环保限产、进口成本过高、烯烃装置重启等因素支持甲醇价格走高，但随着西北指导价连续两周上调，内地价格跟涨，沿海价格高挺，下游利润全面走差，抵触高价情绪上升，厂家出货不畅，部分地区降价出货，本周基差回落，库存上升，期货新高后多头落袋为安心态加重，加之近期原油走弱利空化工品氛围，预计短期高位回落或延续，但中期基差仍支持低位做多逻辑。

推荐策略：

单边方面，短期或高位回落，中期仍可低位做多；期现方面，暂无机会；跨期方面，短期反套逻辑，总体仍看震荡，关注区间（-80，-40）；跨品种方面，价差超跌反弹，短期或延续走扩，关注800-1000区间压力，中长期仍看利润收窄。

重点提示：

2018年7月15日			
MA	指标	描述	研判
供应	国产	净产能-53万吨，本周西北、山东环保检修，烯烃及配套甲醇重启，后期关注西北检修进度	利多
	进口	中东、东南亚多已重启，美国增产，欧洲检修，预计7月外围供给环比增量有限	利空
需求	基本面	总需求回升，传统需求淡季，烯烃逐步重启，需求持续恢复	利多
	投机	仓单+0张，套保净多头持仓+0手	中性
库存	沿海库存	下游去库，上游库存偏高，中下游正常，总库存回归正常水平区间下限	利空
成本	国产	天然气价格显著上涨，运输成本下降，煤制甲醇成本略降，利润上升整体偏高	中性
	进口	甲醇进口成本维持高位，进口利润低位亏损收窄，倒挂维持	利多
利润	传统需求	甲醛、二甲醚利润上涨，醋酸、MTBE利润下降，醋酸、甲醛、二甲醚利润偏高，MTBE利润偏低	中性
	烯烃需求	华东烯烃利润上涨，西北烯烃利润下降，西北及华东烯烃利润偏低	中性
价差	基差	华东基差101，国内最低基差41，基差回落	利空
	区域价差	内地到沿海价差正常水平，目前河北地区有套利空间	中性
宏观	产业影响	美公布拟对我2000亿美元输美产品加征关税	利空
	经济影响	6月社融增速、M2均不及预期	利空
	商品氛围	利比亚宣布恢复东部原油出口，市场对原油需求担忧，美中期选举前意欲给油价降温	利空
总结	7月内地环保限产、进口成本过高、烯烃装置重启等因素支持甲醇价格走高，但随着西北指导价连续两周上调，内地价格跟涨，沿海价格高挺，下游利润全面走差，抵触高价情绪上升，厂家出货不畅，部分地区降价出货，本周基差回落，库存上升，期货新高后多头落袋为安心态加重，加之近期原油走弱利空化工品氛围，预计短期高位回落或延续，但中期基差仍支持低位做多逻辑。		
策略	单边方面，短期或高位回落，中期仍可低位做多；期现方面，暂无机会；跨期方面，短期反套逻辑，总体仍看震荡，关注区间（-80，-40）；跨品种方面，价差超跌反弹，短期或延续走扩，关注800-1000区间压力，中长期仍看利润收窄。		

1. 产业情况

国内装置，增加产能 354 万吨，减少产能 407 万吨，净产能-53 万吨；本周西北、山东环保检修，但烯烃及配套甲醇装置重启，总体看开工率略有下降，后期仍需关注西北环保检修进展；近期若不算烯烃配套甲醇产能重启——包括宝丰 172 和盐湖 140，实际净产能上周-225 万吨，下周预计-35 万吨，后期仍有近 200 万吨减少。

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	
包钢煤化	西北北线	包头	20	焦炉气	正常运行	计划8月初检修						20	
神华蒙西	西北北线	内蒙古乌海	10	焦炉气	7.9停车10天		10						
内蒙古新奥	西北北线	达拉特旗	120	煤	新60万吨已投产	1#60万吨7.15检修15天				60			
易高三维	西北北线	鄂尔多斯	30	煤	负荷6成	计划7.14检修20天				20			
内蒙古世林	西北南线	乌审旗	30	煤	7.10检修30天			30					
内蒙金城泰	西北南线	乌审旗	30	煤	7.12检修5天			30					
宁夏宝丰	西北南线	宁夏灵武宁东	22	焦炉气	7.6重启		22						
			150	煤			150						
榆林凯越	西北南线	陕西榆林	60	煤	停车检修			30					
陕西神木	西北南线	陕西榆林神木	60	煤	20万吨12.31恢复	40万吨检修推迟到8月						40	
咸阳化学	西北关中	陕西咸阳	60	煤	8.7满负荷运行	计划7.20检修15天						60	
陕西长青	西北关中	陕西宝鸡	60	煤	7.10半负荷7天			30					
新疆广汇	西北其他	新疆哈密	120	煤	上周四半负荷运行	7.10恢复满负荷	60	60					
新疆新业	西北其他	五家渠市	50	煤	低负荷运行			15					
青海盐湖	西北其他	青海格尔木	20	天然气	半负荷运行			10					
			120	煤	年后停车	计划7月中旬重启			120				
青海中浩	西北其他	青海格尔木	60	天然气	开工升至9成		12						
青海桂鲁	西北其他	青海西宁	80	天然气	重启, 低负荷运行		30						
甘肃华亭	西北其他	甘肃华亭	60	煤	7.10临时停车			60					
同煤广发	山西	大同	60	煤	3.30恢复	计划7.20检修15天						60	
河北旭阳	河北	定州	39	焦炉气	10万吨7.12检修10天			10					
山东联盟	山东	潍坊寿光	75	煤	7.10恢复正常运行		25						
临沂恒昌	山东	临沂郯城	15	焦炉气	恢复产出		15						
微山同泰	山东	济宁微山	10	焦炉气	目前负荷升至8成	计划7.25检修						8	
山东荣信	山东	济宁邹城	25	焦炉气	7.10重启	计划近日出产品			25				
新能凤凰	山东	枣庄滕州	92	煤	7.6检修20-25天			92					
滕州盛隆	山东	枣庄滕州	25	焦炉气	正常运行	二期15万吨7.16检修				15			
兖矿鲁化	山东	枣庄滕州	20	煤(联醇)	7.6检修15天			20					
中新化工	华中	河南新乡获嘉	35	煤	6.13检修30天	计划近期重启			35				
达州钢铁	西南	四川达州	20	天然气	7.10恢复正常运行		20						
			30	焦炉气			20						
宝泰隆	东北	黑龙江七台河	10	焦炉气	7.6检修20天			10					
							354	407	180	95	0	188	
							-53		85		-188		

外围装置，沙特一套装置检修中；东南亚，马油 8 月仍有检修计划；美洲，委内瑞拉一套装置检修中；欧洲，三套甲醇装置检修至 7-8 月份，俄罗斯一套装置计划 8 月检修；预计 7 月外围供给环比有所增加，但增量有限。

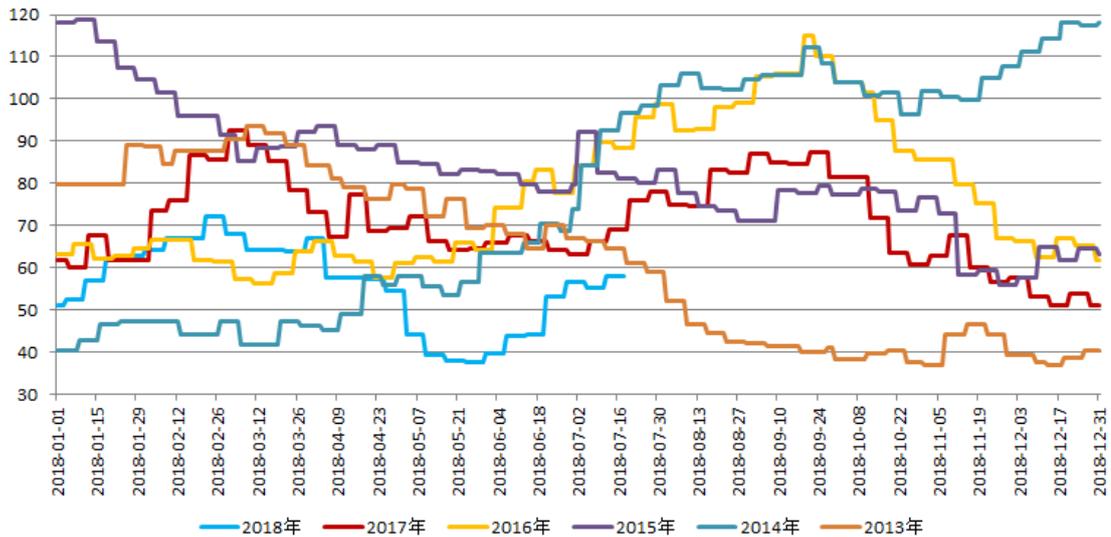
生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
GPIC	Middle East	Sitra	45	开工85%	
Fanavaran PC	Middle East	Bandar Imam	100	开工9成	
Kharg PC	Middle East	Kharg	66	正常运行	
Zagros PC	Middle East	Bandar Assaluyeh	330	开工8-9成	
Ar-Razi	Middle East	Al Jubail	485	一套80万吨检修中	
Salalah	Middle East	Salalah	130	运行稳定	
OMC	Middle East	Sohar	105	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	稳定运行	8月份大装置仍有检修计划
Methanex	New Zealand	Motunui	190	高负荷运行	
		Waitara	53		
OCI Beaumont	North America	Beaumont, TX	92.5	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	3月初重启	
Methanex	South America	Point Lisas	265	正常运行	
MHTL	South America	Point Lisas	400	正常运行	
Metor&Supermetanol	South America	Jose, Anz	255	一套装置停车中	
BP RP	Europe	Gelsenkirchen	30	停车检修	7月底重启
Shell Deutschland	Europe	Wesseling	40	停车检修	计划7月中下旬重启
BioMethanol Chemie	Europe	Delfzijl	50	停车检修	计划8月上旬重启
Metafrax	Europe	Gubakha	100	稳定运行中	计划8月份停车检修

到港方面，到港 13.4 万吨，环比上升；预计下半月将抵港 20-23 万吨，其中江苏预估 9-10 万吨，浙江预估 9-10 万吨，华南预估在 2-3 万吨；7 月下旬江苏和华南进口不多，7 月底前华南或持续转口东南亚。

	船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
7/18	盛唐	伊朗		宁波			31357.66
7/16	金安				泉州		6500
7/16	玛丽		连云港				41000
7/14	阿卡西亚		张家港				11349.06
7/13	女王1号				广州鸿业		14000
7/12	火鸡				东莞百安		10000
7/12	玛丽			宁波			12800
7/12	法克森	伊朗		浙江			20000
7/11	勇敢			南京			5000
7/11	托凡阁		太仓				10000
7/9	女王1号	伊朗			广州		26000
7/9	法克森	伊朗	太仓				10000
7/9	玛丽		太仓				10000
7/8	勇敢	马来西亚	南通				5000
7/6	月亮	马来西亚	太仓				25000

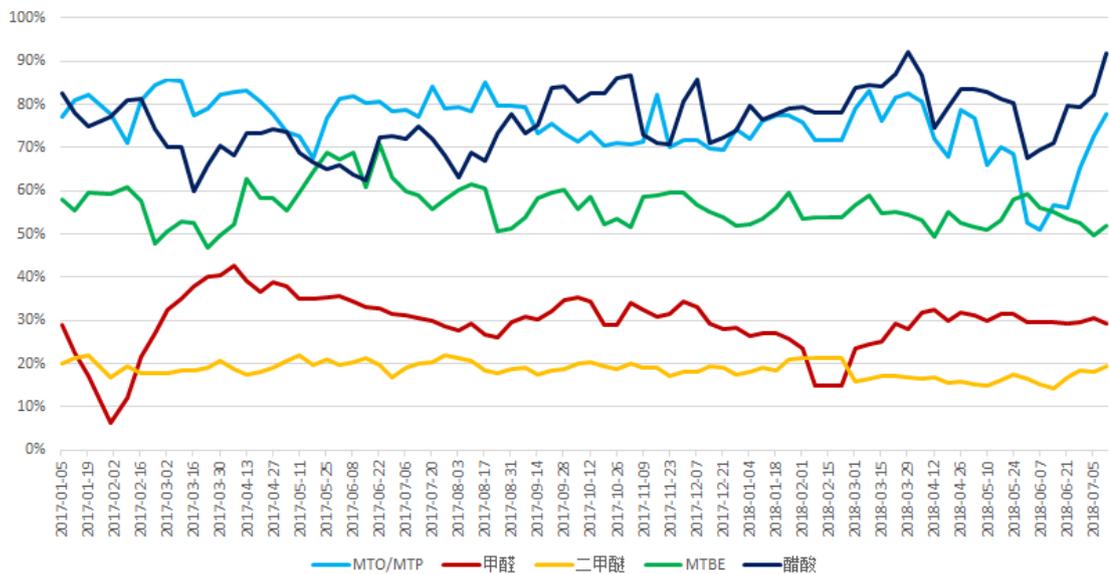
库存方面，沿海可流通库存 16.40 万吨，较前期+17.82%；沿海总库存 57.92 万吨，较前期+5.08%；本周上中游累库，下游去库，上游库存偏高，中下游正常，总库存回归正常水平区间下限。

沿海总库存



需求方面，烯烃、二甲醚、MTBE、醋酸开工上升，甲醛开工下降；总需求增加，宁夏宝丰重启，山东联泓负荷 8 成，预计中原石化 7 月中重启，青海盐湖 7 月底重启，斯尔邦 7.20 检修 35 天。

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, 部分甲醇外采	
大唐多伦	西北	内蒙多伦	MTP	46	环保问题, 暂停开车	
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	SMTO	20	5月初检修40天	计划7月中旬重启
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	稳定运行	
南京诚志	华东	江苏南京	UOP	29.5	稳定运行	
陕西延长中煤	西北	榆林靖边	DMTO	60	稳定运行	
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	
蒲城清浩	西北	陕西蒲城	DMTO-II	70	甲醇及MTO运行正常	
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8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	
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	5.22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	SMTO	137	满负荷运行	
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	负荷不高	计划7.20检修35天
青海盐湖	西北	青海格尔木	DMTO	30	2.8停车	计划7月底开车

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 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 7-8 月, 预计供给略多于需求。

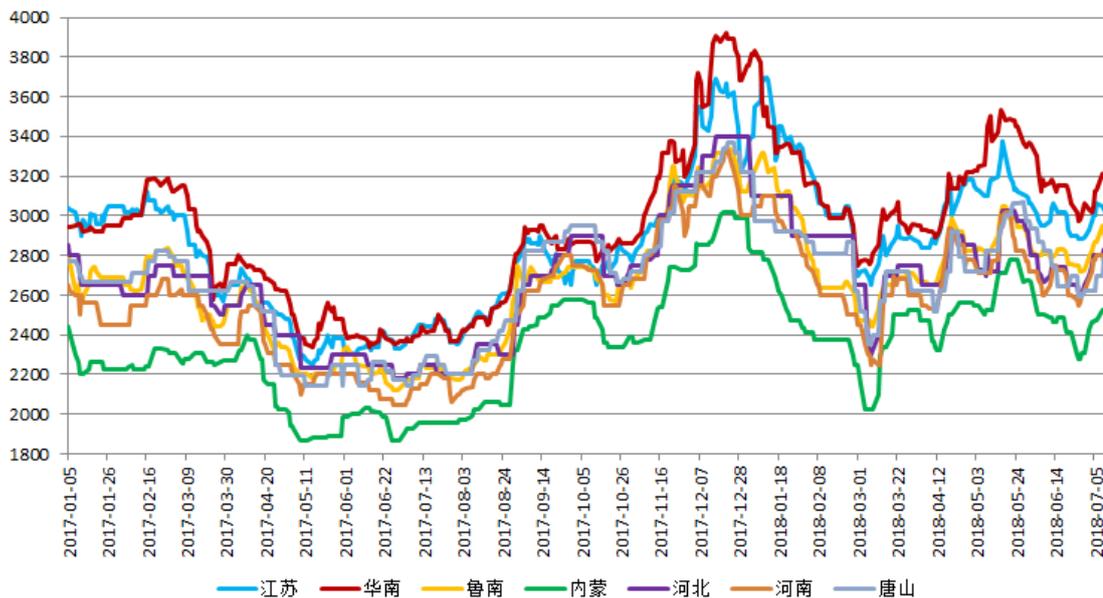
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
2017年	产量	378	364	387	362	361	373	375	381	376	373	382	386	
	进口	79	68	53	55	65	70	86	70	78	56	83	51	
	合计	457	432	439	417	427	443	461	450	454	429	465	437	5312
	同比增速	10.78%	13.06%	4.60%	-1.35%	-3.25%	1.22%	0.90%	5.02%	2.58%	2.13%	5.24%	-7.76%	2.53%
	环比增速		-5.46%	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	389	350	377	339	352	356	366	374					
	进口	80	60	73	60	52	50	60	60					
	合计	469	410	450	400	405	406	426	435					
	同比增速	2.64%	-5.01%	2.36%	-4.19%	-5.16%	-8.27%	-7.48%	-3.54%					
	环比增速		-12.51%	9.68%	-11.17%	1.28%	0.45%	4.86%	1.95%					
	累计同比	2.64%	-1.07%	0.06%	-0.96%	-1.78%	-2.88%	-3.57%	-3.57%					

	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	389	350	377	339	352	356	366	374					
进口	80	60	73	60	52	50	60	60					
总供给	469	410	450	400	405	406	426	435					
需求	450	390	464	432	418	380	414	415					
出口	0	1	1	1	4	1	1	1					
总需求	451	390	465	433	422	381	415	416					
净供给	18	20	-15	-33	-18	25	12	19					

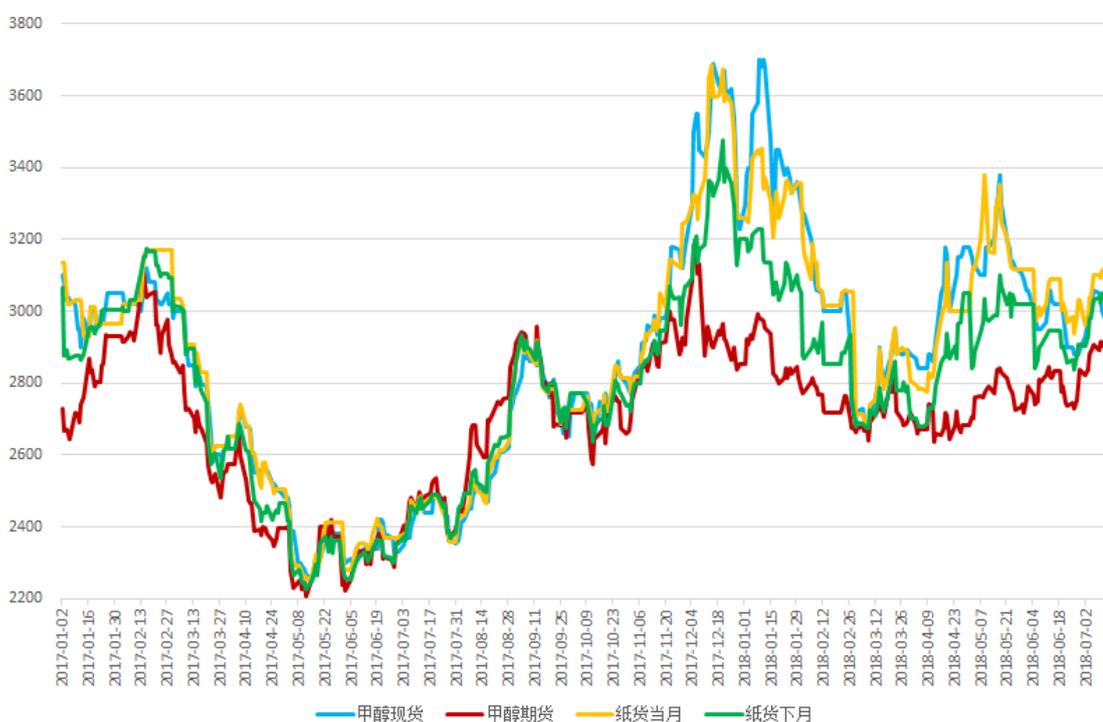
2. 价格情况

价格方面，国内方面，华东、鲁南、河北、河南价格下降，华南、内蒙价格上涨，华东当月及下月纸货冲高回落；内地到沿海价差维持正常水平，目前河北地区略有套利空间。

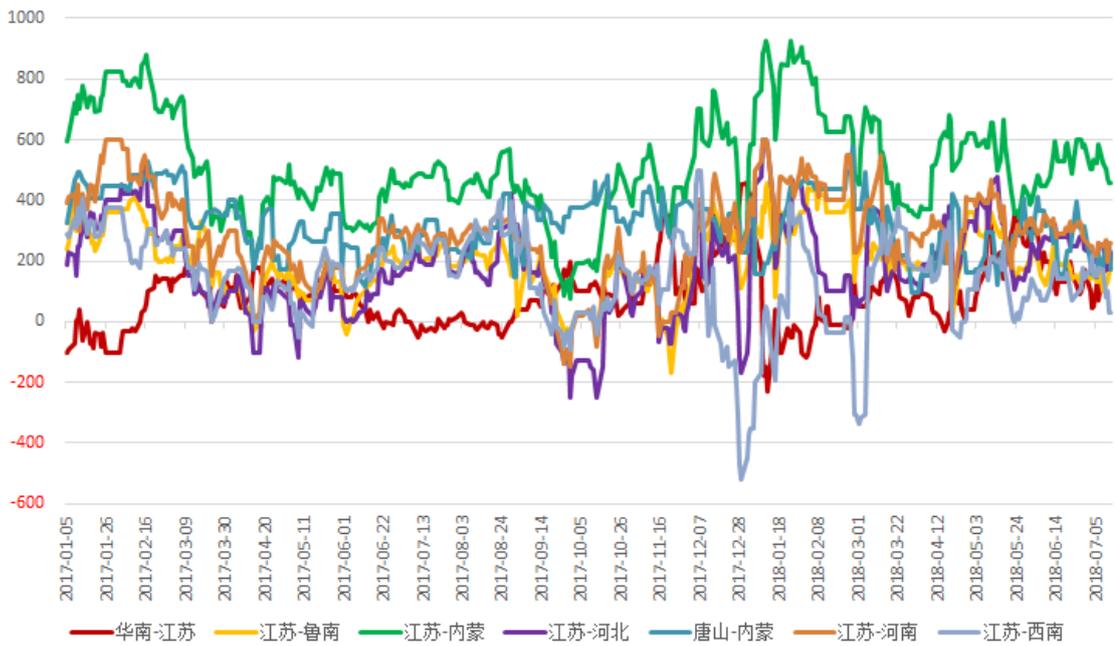
现货价格



现货-期货-纸货

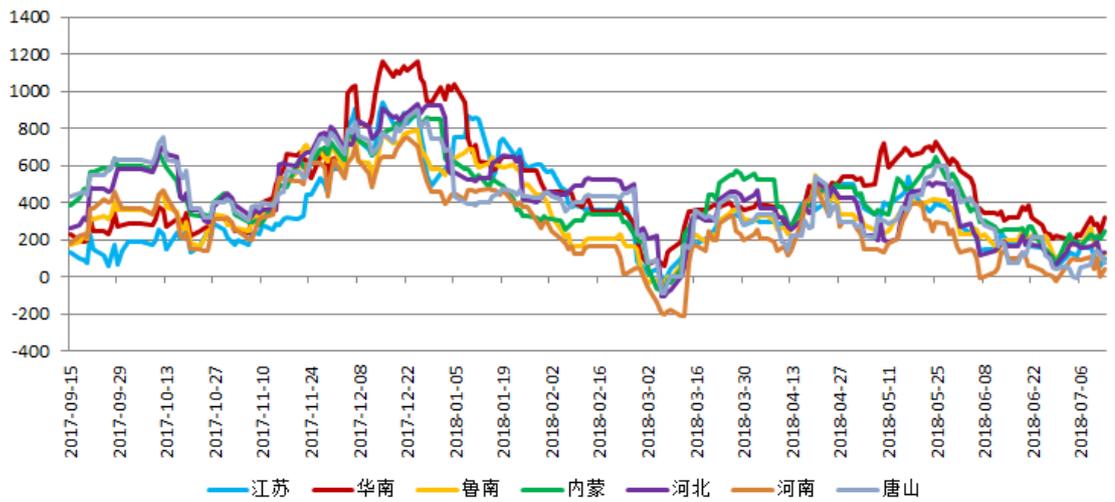


区域价差



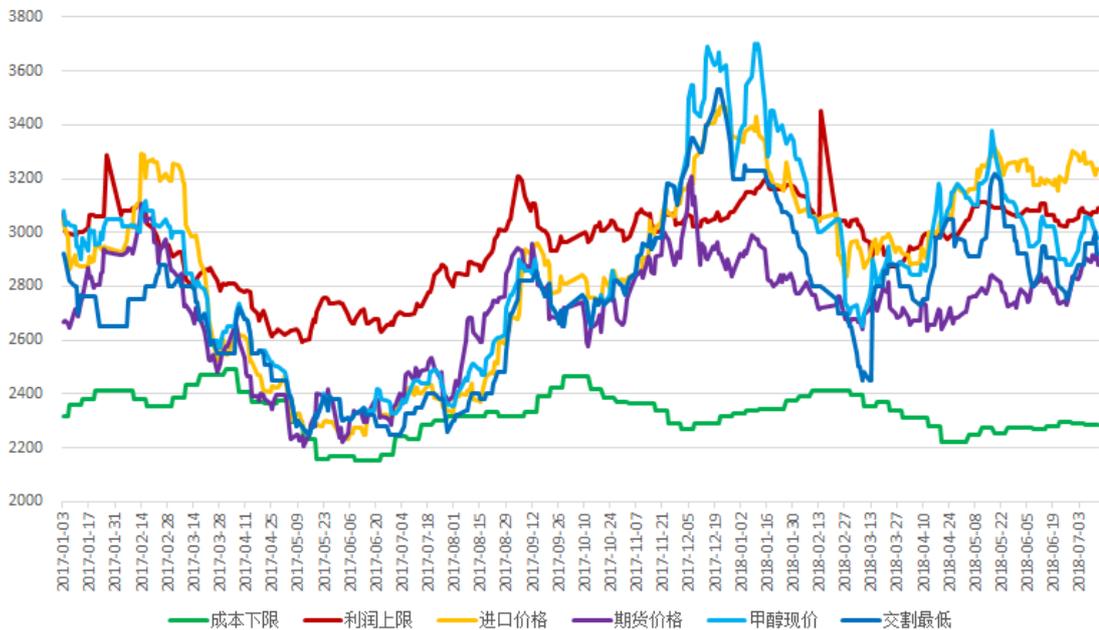
基差方面，华东基差 101，国内最低基差 41，基差回落；暂时无风险套利机会。

各地基差



成本利润方面，天然气价格显著上涨，运输成本下降，煤制甲醇成本略降，利润上升整体偏高；甲醛、二甲醚、华东烯烃利润上涨，醋酸、MTBE、西北烯烃利润下降；醋酸、甲醛、二甲醚利润偏高，MTBE、西北及华东烯烃利润偏低。

成本-利润-价格



跨期方面，甲醇九一价差-55，-12；基差走弱，库存走高，短期反套逻辑，总体仍看震荡，关注区间（-80，-40）。

跨商品方面，PP-MA09 合约价差 708，+331；烯烃利润走好，价差超跌反弹，短期或延续走扩，关注 800-1000 区间压力，中长期仍看利润收窄。

单边方面，甲醇短期高位震荡，2900 以上多头落袋为安心态加重，短期或高位回落，但中期低位做多逻辑仍存。



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