

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

物流受阻“双节”备货,市场或借机炒涨

核心观点:

供给: 8月中下旬开始国内秋季检修,目前已经进入下半程,多数产能已恢复,关注后期继续恢复情况,若不及预期供给仍偏紧;国外中东、南美、欧洲等地装置负荷不高且仍有检修预期,9月进口下降基本已定;尽管传言四季度供给限产有放松可能,但目前看9月供给仍略紧。

需求: 国内需求增加,对外少量转口,近期部分烯烃装置及配套甲醇检修,关注“双节”来临前下游备货情况;虽然四季度需求旺季预期反应充分,但仍不能证伪,因此若基差回落仍有囤货抛盘面的买基差行为。

库存: 本周沿海库存大降,主要受基差走强,期现解锁影响;目前华南因超级台风“山竹”过境港口暂闭,天津因夏季达沃斯会议甲醇禁运,内地到沿海套利空间关闭,港口库存进入消化期;内地库存略有增加但仍偏低,预计降价前需先累库一定程度。

价格: 进口成本 3420,华东国产 3300,内地最低 3350,沿海烯烃 3480,内地烯烃 3250(均为折盘面价);内地价格受下游需求抵触,后期或有下降压力;沿海价格受进口、烯烃及预期支撑,相对较稳。

交易逻辑: 一方面,从 MA809 合约最后持仓来看,本次交割量不足 2 万吨,对市场冲击很小;技术上 MA901 合约于 3200 附近有较强支撑,并且当前期价已贴水全部现货价格,短期下跌空间不大。另一方面,目前华东国产现货价格已成国内价格洼地,内地库存偏低价格偏高,短期到沿海套利空间大部分已经关闭,9月外围检修较多到港减量已基本确定,下周超级台风过境影响进口船运及港口装卸,天津夏季达沃斯论坛期间下达甲醇禁运令影响北方集港速度,内外物流短期受阻,而“双节”备货需求此时到来,因此不排除市场借机炒作甲醇上涨。

推荐策略: 单边方面,做多,关注 3200-3400 区间;期现方面,本周卖出基差较多,期现解锁去库,后期若基差回落仍可逢低买入;跨期方面,一五价差 250 附近逢低正套;跨品种方面,PP-MA 关注 100 附近逢高做空机会。

重点提示:

2018年9月16日			
MA	指标	描述	研判
供应	国产	净产能+194万吨,西北烯烃配套甲醇装置重启,据闻中天合创因原料限产停车,下周预计开工下降	利多
	进口	9月中下旬沙特、俄罗斯各有100万吨装置检修预期,外围产能预期偏紧,预计9月进口减量	利多
需求	基本面	总需求下降,宁波富德、山东联泓、阳煤恒通降负,据闻中天合创因原料限产停车	利空
	投机	标准仓单+7965张,套保净多头持仓-1507手	利空
库存	沿海库存	上游累库,中下游去库,总库存下降正常	中性
成本	国产	天然气价格上涨,煤制甲醇成本上涨,利润上升高位	利多
	进口	甲醇进口成本上升,进口利润倒挂	利多
利润	传统需求	甲醇利润上升偏高,二甲醚利润上升偏低,醋酸利润上升偏高,MTBE利润上升偏低	利多
	烯烃需求	西北烯烃利润下降低位,华东烯烃利润下降偏低	利空
价差	基差	MA901合约,华东基差41,国内最低基差41,基差上升,后期若基差回落仍可逢低买入	中性
	区域价差	内地到沿海套利空间关闭,华东可运往华南套利	利多

1. 产业情况

国产方面，增加产能 394 万吨，减少产能 200 万吨，净产能+194 万吨，预计下周净产能-165 万吨；本周神华宁煤、中煤榆林等装置重启，重启卡贝乐、河南晋开意外停车，据闻中天合创因原料限产停车，预计下周甲醇及烯烃开工率均会出现下降。

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
赤峰博元	西北北线	赤峰	15	天然气	上周末检修	恢复时间待定					15	
神华包头	西北北线	包头	180	煤	计划9.1检修25天	预计9.26重启					180	
包钢煤化	西北北线	包头	20	焦炉气	8.5检修40天	计划9.15重启			20			
神华巴彦淖尔	西北北线	巴彦淖尔	10	焦炉气	8.29停车30天	预计9月底恢复					10	
神华西来峰	西北北线	内蒙古乌海	30	焦炉气	9.10停车			30				
新奥达旗	西北北线	达拉特旗	120	煤	2#60万吨负荷7成多		15					
内蒙国泰	西北北线	鄂尔多斯	40	煤	恢复运行	计划9.15检修				40		
中天合创	西北南线	乌审旗	360	煤	180万吨重启	原料环保受限，检修				360		
苏里格	西北南线	乌审旗	35	天然气	9.5临时停车15天	预计9.20重启					35	
神华宁煤	西北南线	宁夏银川	352	煤	100万本月初重启		100					
宁夏和宁	西北南线	宁夏灵武	30	煤	日产900	计划9.15检修25天				30		
中煤榆林	西北南线	陕西榆林横榆	180	煤	本周初重启		180					
兖矿榆林	西北南线	陕西榆林	60	煤	略有降负	9月底存检修计划						60
神木化学	西北南线	陕西榆林神木	60	煤	9.7晚爆炸后全部停车	40万吨预计9.18重启，或推迟	20				40	
咸阳化学	西北关中	陕西咸阳	60	煤	8.7满负荷运行	计划国庆节后检修1周						60
兖矿新疆	西北其他	新疆乌市	30	煤	重启	计划9月下旬检修						30
新疆新业	西北其他	五家渠市	50	煤	9.7停车	预计9.16重启	25	50				
孝义鹏飞	山西	吕梁孝义	30	焦炉气	9.3常规检修	预计9.20重启					30	
山西焦化	山西	临汾洪洞	40	焦炉气	上周末降至日产400			10				
明水大化	山东	济南章丘	90	煤	负荷恢复正常		30					
徽山同泰	山东	济宁微山	10	焦炉气	上周末重启，半负荷		5					
兖矿国宏	山东	济宁邹城	65	煤	9.3检修15-20天	预计下周重启			65			
新能凤凰	山东	枣庄滕州	92	煤	恢复运行		56					
沂州焦化	华东	江苏邳州	30	焦炉气	8.22停车	15万吨计划下周销售				15		
河南晋开	华中	河南开封	30	煤	9.10停车一周	预计下周重启		30	30			
重庆卡贝乐	西南	重庆	85	天然气	9.12停车	预计下周重启		85	85			
通化化工	东北	吉林通化	12	煤	8.6停车	计划10月重启					12	
七台河吉伟	东北	黑龙江七台河	8	焦炉气	9.10重启		8					
							394	200	265	430	322	150
							194		-165		172	

外围装置，中东，ZPC 重启目前开工 7-8 成，沙特一套 100 万吨装置预计 9 月底检修；北美，甲醇装置未受飓风“佛罗伦斯”影响，OCI 运行恢复正常；欧洲，预计 9 月中旬俄罗斯 100 万吨检修；外围产能预期偏紧，预计 9 月进口减量。

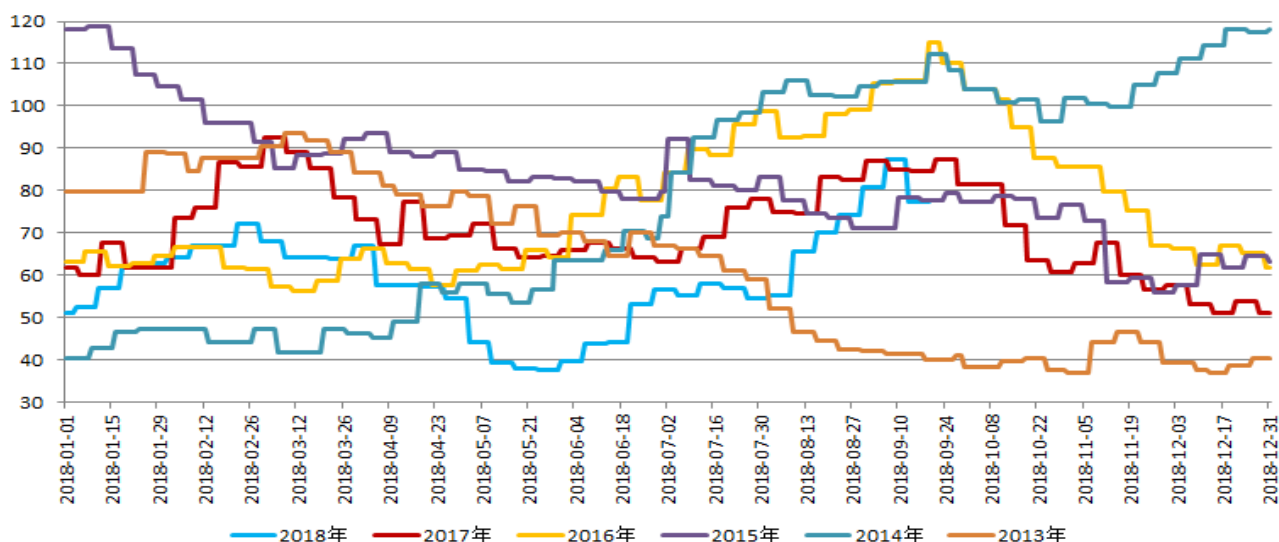
生产商名称	区域	地区	产能	运行情况	装置计划
Fanavaran PC	Middle East	Bandar Imam	100	稳定运行	
Kharg PC	Middle East	Kharg	66	正常运行	
Zagros PC	Middle East	Bandar Assaluyeh	330	重启，目前总开工7-8成	
Ar-Razi	Middle East	Al Jubail	485	稳定运行	
IMC(Sipchem)	Middle East	Al Jubail	105	稳定运行	
Salalah	Middle East	Salalah	130	运行稳定	
OMC	Middle East	Sohar	105	稳定运行	
QAFAC	Middle East	Mesaieed	107	稳定运行	
KMI	Southeast Asia	Bontang	66	稳定运行	计划10-11月检修30-40天
BMC	Southeast Asia	Sungai Liang	85	稳定运行	
Petronas	Southeast Asia	Labuan Island	242	170万吨计划8.13检修50天	预计10月上旬重启
Methanex	New Zealand	Motunui	190	高负荷运行	
		Waitara	53		
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	开工8-9成	
Methanex	South America	Point Lisas	265	9月初全部检修	
MHTL	South America	Point Lisas	400	正常运行	
Metor&Supermetanol	South America	Jose, Anz	255	一套装置停车中	80万吨推迟重启于10-11月
Methanex	South America	Pta. Arenas	188	稳定运行	
Emethanex	Africa	Damietta	126	整体开工负荷偏低	
Tomsk Sibmethanol	Europe	Tomsk	100	重启，增产到100	计划9月中旬检修

到港方面，到港 5.96 万吨，环比大幅下降，预计下周到港 10-11 万吨，9 月底前到港 30-34 万吨；本周转口 3.7 万吨，华南因超级台风“山竹”过境港口暂闭，天津因夏季沃斯会议甲醇禁运，9 月中下旬内地及进口到货量均缩减，港口库存进入消化期，内地或将累库。

	船名	国/地区	到达江苏	到达浙江	到达华南	到达其他	数量
9/21	刀片		太仓				5000
9/20	塔布克		太仓				10000
9/18	卡西姆		连云港				40000
9/18	加勒比精神		太仓				5223
9/17	托凡阁		太仓				12500
9/16	刀片				广州港发		7000
9/14	航海家			宁波			7000
9/14	绿洲		太仓				9624
9/14	紫罗兰		太仓				10000
9/13	富康阁		太仓				5250
9/11	拉比格			浙江			24000
9/10	航海家					天津	10343
9/7	法克森			浙江			20000

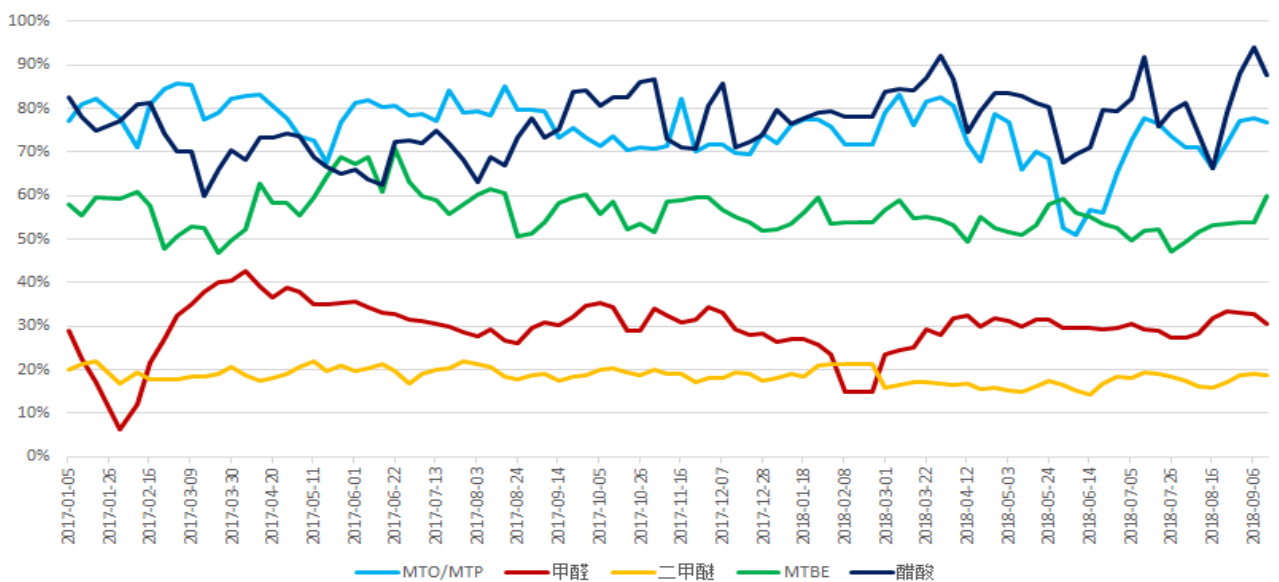
库存方面，沿海可流通库存 22.90 吨，较前期-18.65%；沿海总库存 77.38 万吨，较前期-11.47%；本周上游累库，中下游去库，上游库存偏低，中下游库存正常，总库存下降正常，本周卖出基差较多，期现解锁去库。

沿海总库存



需求方面，MTBE 开工上升，烯烃、二甲醚、醋酸、甲醛开工下降；总需求下降，宁波富德、山东联泓、阳煤恒通降负，据闻中天合创因原料限产停车，关注“双节”下游备货需求情况。

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9.1检修	
中原石化	华中	河南濮阳	SMT0	20	稳定运行	
宁波富德	华东	浙江宁波	DMTO+OCU	60	负荷略降	
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, 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	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	满负荷	
阳煤恒通	山东	临沂	UOP	30	负荷8成	
神华榆林	西北	陕西榆林	DMTO	60	运行正常, 甲醇外采	
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	满负荷运行	受原料影响, 全面停车
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	恢复稳定运行	
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 2098 张, 较前期+796 张; 预报仓单共计 410 张, 较前期-200 张; 买保持仓 32 手, 较前期-1000 手, 卖保持仓 1917 手, 较前期+507 手; 净多头持仓-1885 手, 较前期-1507 手。

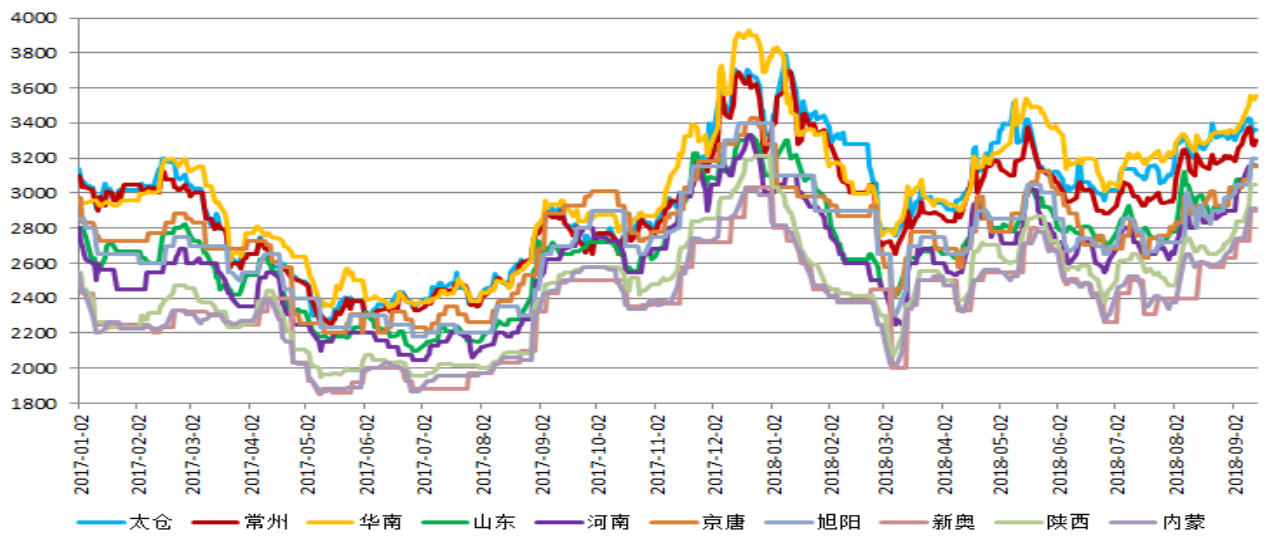
供需方面, 三季度供过于需, 预计四季度供不应求, 总体看 2018 年供需紧平衡。

		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	414	408	420	432	
	进口	80	60	73	60	52	46	51	63	55	69	65	60	
	合计	491	430	472	419	435	440	476	495	469	478	486	492	5582
	同比增速	7.46%	-0.38%	7.37%	0.48%	1.98%	-0.69%	2.26%	7.72%	3.26%	11.22%	4.37%	12.51%	4.81%
	环比增速		-12.37%	9.71%	-11.18%	3.84%	1.16%	8.22%	3.91%	-5.35%	1.94%	1.70%	1.28%	
	累计同比	7.46%	3.65%	4.88%	3.83%	3.47%	2.76%	2.68%	3.34%	3.33%	4.09%	4.12%	4.81%	

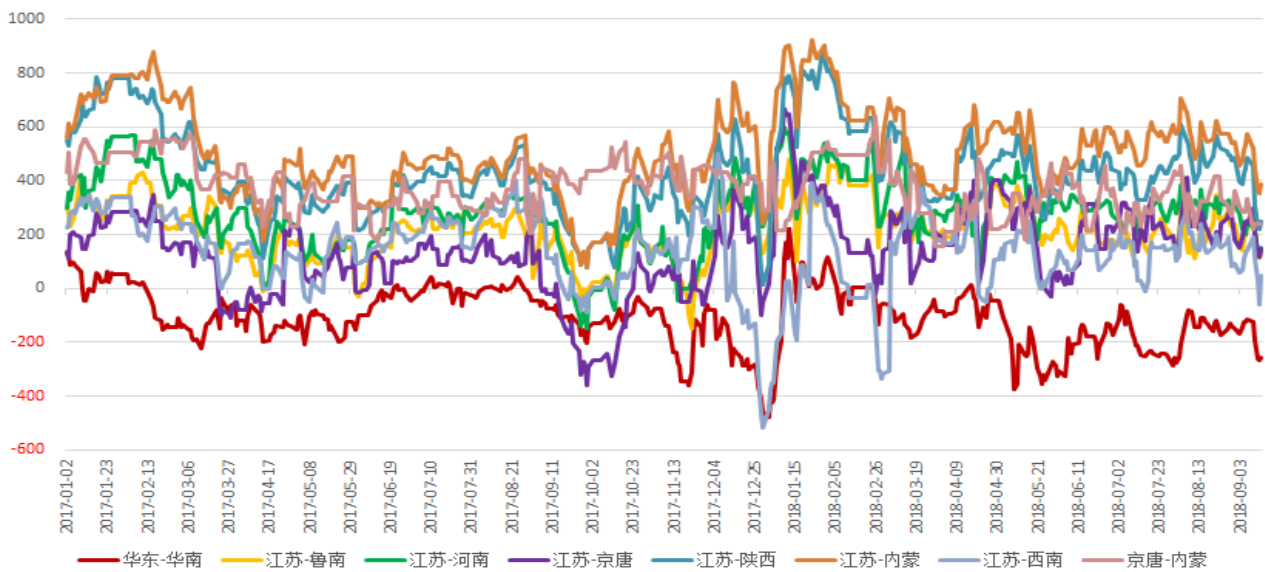
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	合计
产量	411	370	399	359	383	394	426	432	414	408	420	432	4849
进口	80	60	73	60	52	46	51	63	55	69	65	60	734
总供给	491	430	472	419	435	440	476	495	469	478	486	492	5582
需求	476	413	490	456	444	405	471	463	469	494	486	495	5561
出口	0	1	1	1	4	1	1	1	4	1	1	1	17
总需求	476	413	491	457	448	405	472	464	473	495	487	496	5578
净供给	15	17	-19	-38	-13	35	4	31	-4	-17	-1	-4	4

2. 价格情况

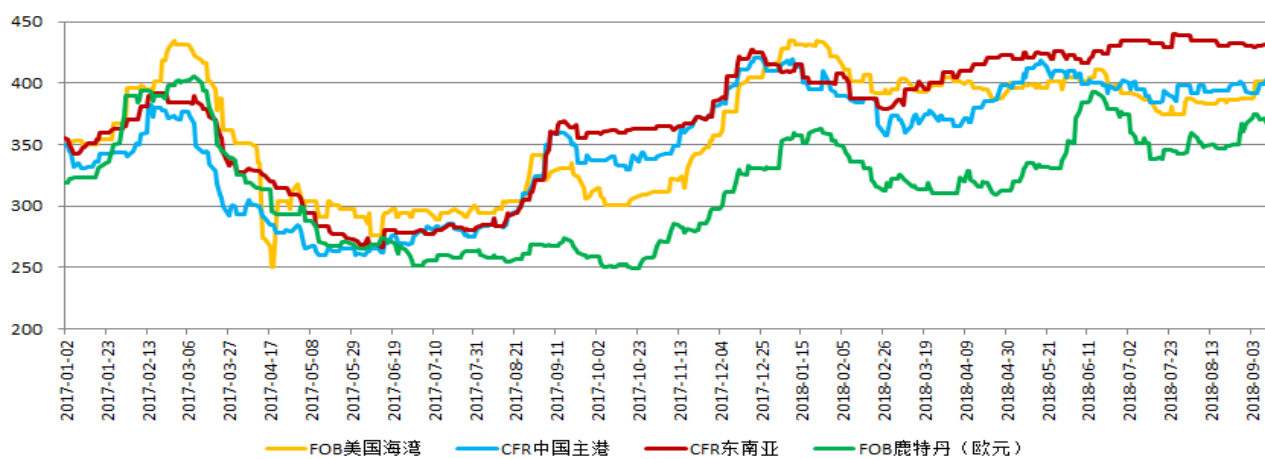
现货价格



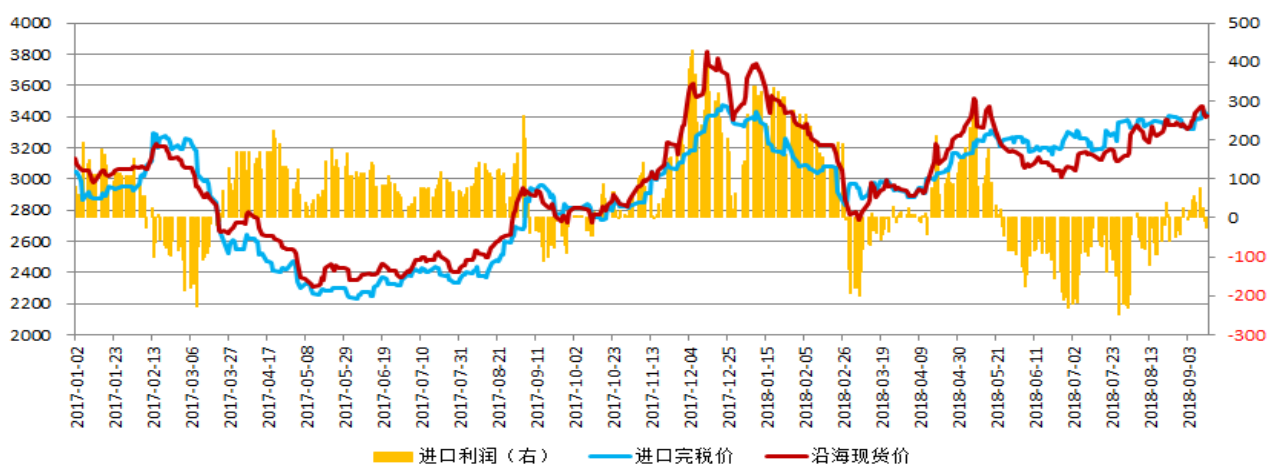
区域价差



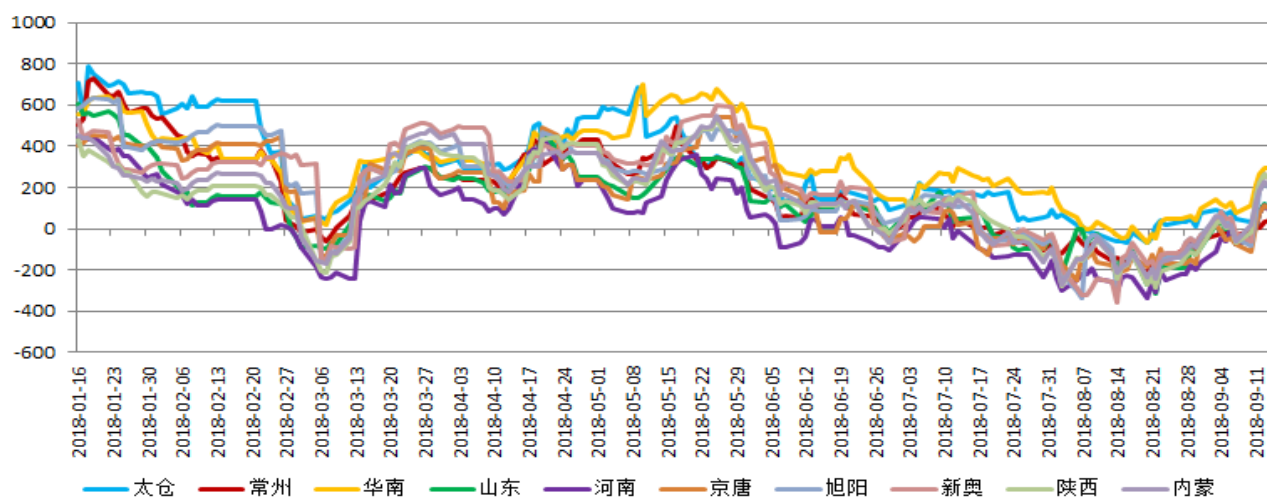
港口到岸价



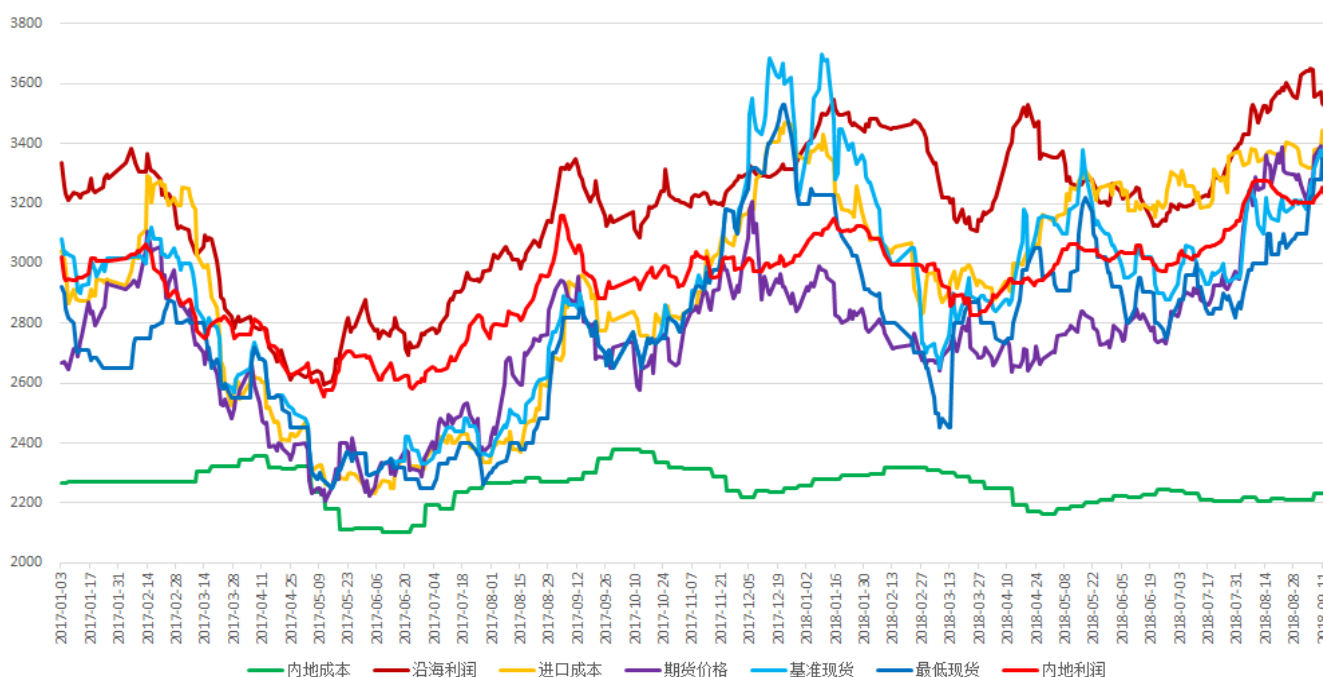
进口成本及利润



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号物资中心大厦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