



# 基本面需驱动指引，进口期现窗口临近

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	甲醇开工下降，偏高水平，西北开工下降，内蒙博源检修，后期继续关注天然气限气情况	中性
	进口	Busher11.18产出负荷较低，马油小装置低负荷，大装置22日计划重启，11月进口或不及预期，但12月进口预期仍较高	中性
	物流	北线运费较上周下降，南线不变	中性
需求	国内	下游综合开工上升，太仓提货上升；联泓恢复，蒲城恢复，中安提负荷，传统下游开工涨跌互现	利多
	出口	东南亚-中国价差不变，中等水平，目前转口套利窗口未打开	中性
	投机	11月仓单注销，净卖保略增，主力净空持仓略降	中性
库存	沿海	沿海库存下降，流通库存上升，偏高水平	利多
	内地	内地库存下降，西北去库，偏高水平	利多
成本	国产	LNG价格上涨，煤制甲醇成本略降	利空
	进口	甲醇进口成本下降，沿海价格上涨，进口利润上涨，偏高水平	利空
利润	上游	甲醇生产利润上升，偏低水平	中性
	下游	除二甲醚不变外，其余下游利润均下降，但总体仍处于中等偏上水平；乙烯上涨，MTO上涨不及乙烯，替代风险下降	中性
价差	基差	华东基差-15，较上周继续走强，目前进口无风险套利窗口临近	利空
	价差	沿海-河南、河北价差走强，沿海-山东、西北价差走弱，目前内地到沿海仍无套利窗口	中性
氛围	商品	原油延续偏强，化工本周开始呈现反弹趋势	利多
	宏观	无	中性

## ► 核心观点

目前市场的主要矛盾是沿海供需宽松与内地供需偏紧之间的矛盾，通过部分港口货源倒灌山东地区，在一定程度上维系了当前沿海与内地市场的总体平衡。本周期货价格先抑后扬，先是反应了周初伊朗Busher产出合格品的影响，后又反应了周中上游气头装置检修和下游蒲城、联泓、中安等装置重启或提负的预期。后期仍需关注的主要集中在供给端，一是气头、焦化是否会有进一步检修或限产，二是11月进口是否不及预期，三是甲醇新投产何时能转化成实际产量影响现货市场，而需求端在当前下游利润及现有预期情况下的变数则相对不大，此外沿海去库存的持续性仍值得重点关注。综合基本面情况，中长期看市场整体格局仍是偏空，短期进入区间震荡，需进一步驱动出现指明短期方向。

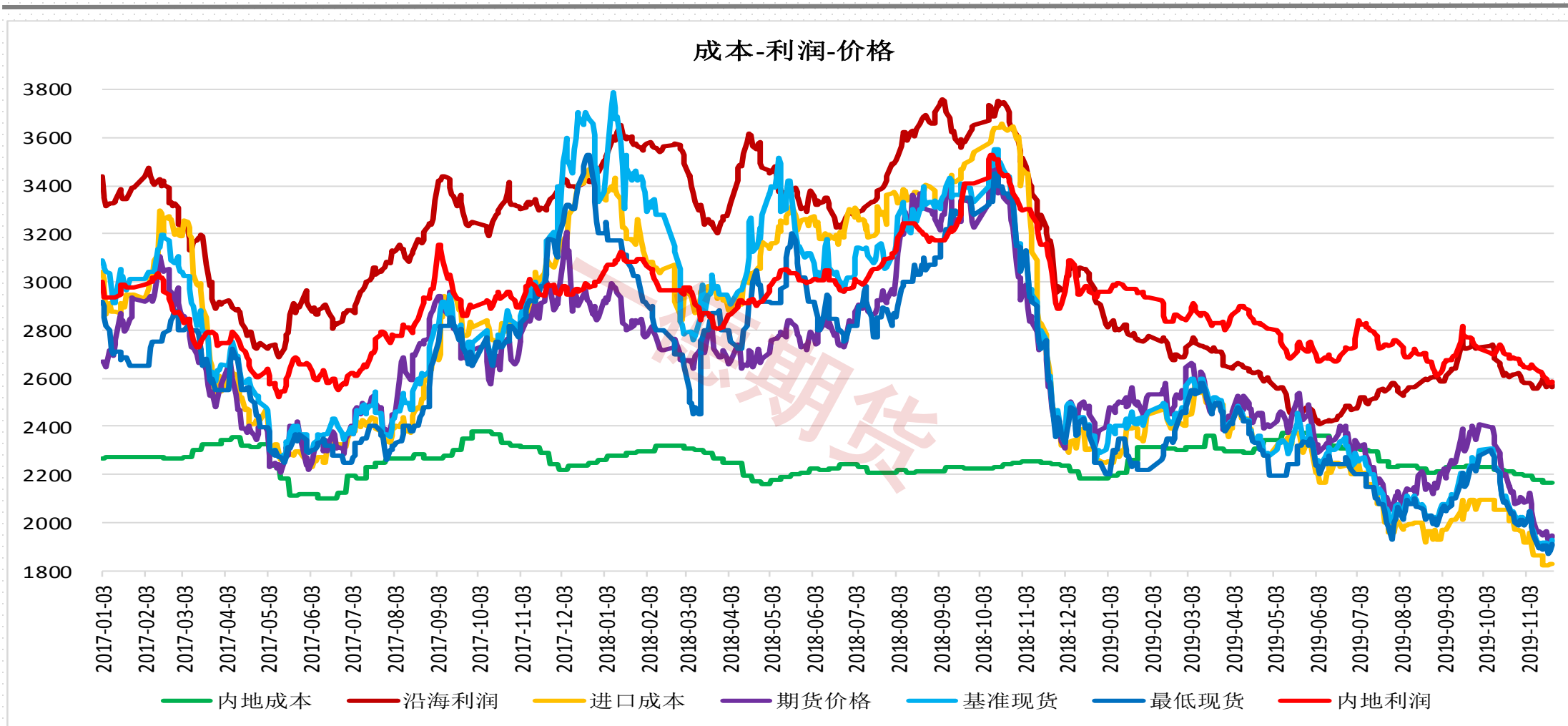
本周内地样本成本折盘面价格下降至2168，伊朗进口折盘面降至1634，非伊朗进口折盘面降至1944，进口平均成本折盘面降至1831，沿海MTO零利润对应甲醇价格折盘面降至2561，估值可参考1850-1900区间支撑；期现方面，由于进口均价持续下降，期货反弹临近无风险套利窗口，估值上参考1960-2000区间压力。综上估值情况，仍以逢高沽空为主。

单边：基本面角度，短期继续观望；估值角度，逢高择机试空，01关注1960-2000区间压力；中期05合约空头配置为主。

期现：期现接近平水，前期买入的基差可择机了结。

跨期：观望。

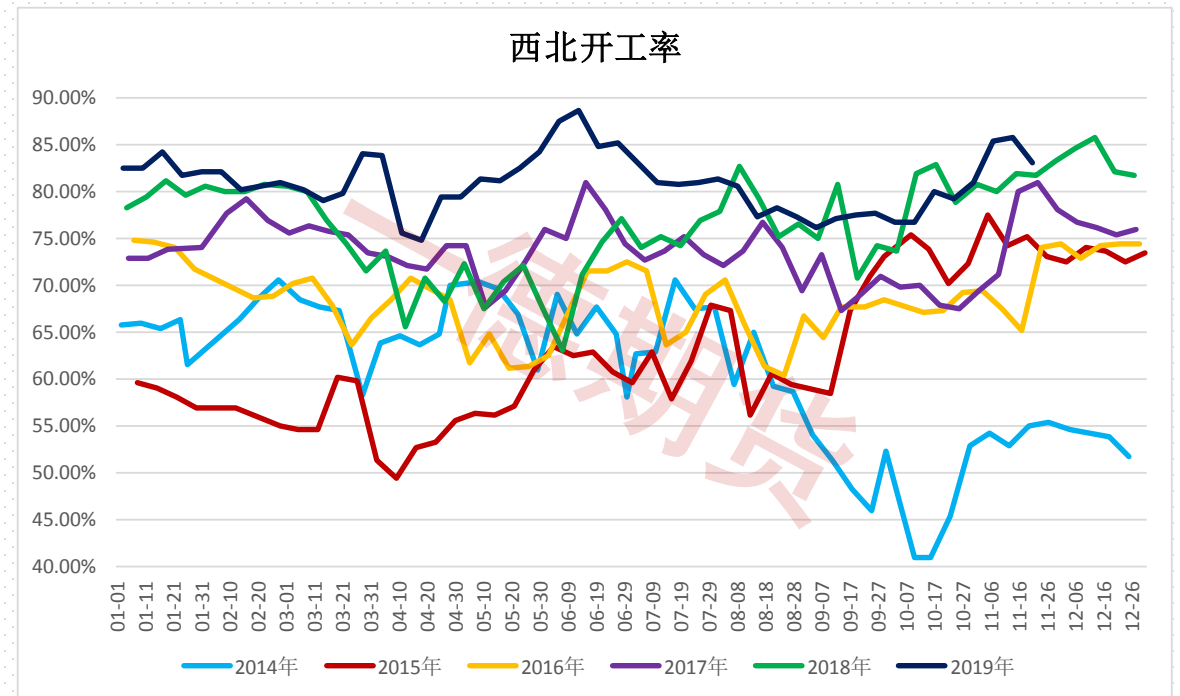
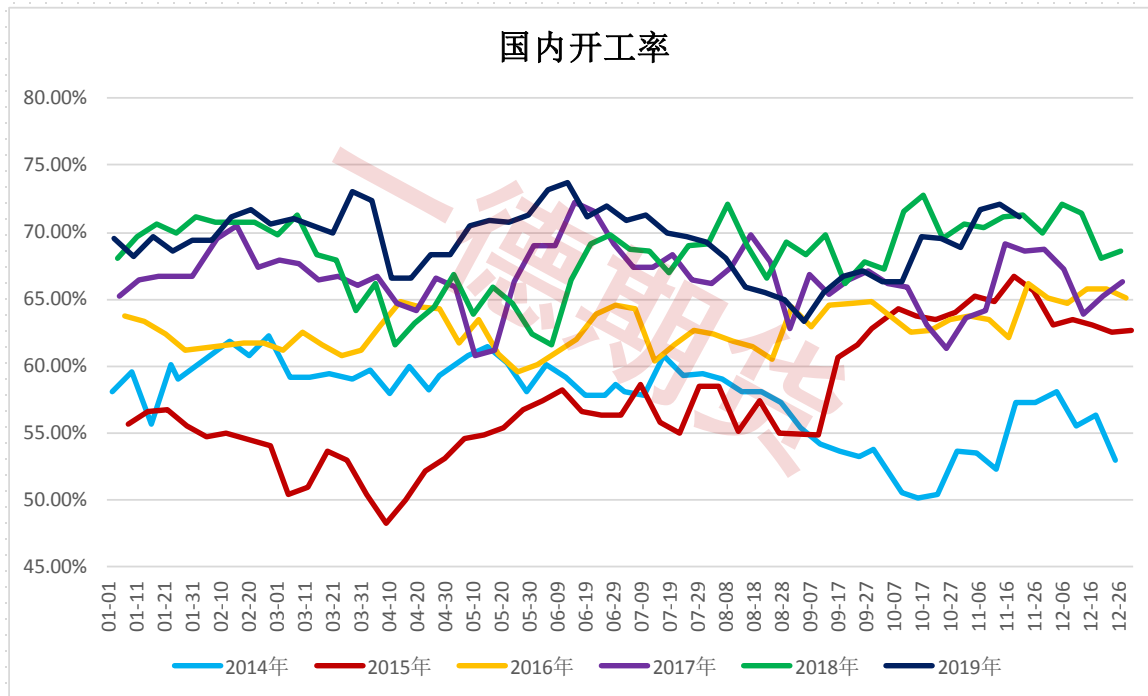
# 价格波动区间



## 期现无风险套利

2019/11/22	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	1831	1930	1965	1995	1910	2170	2000	1820	1900	1835
升贴水/运费	0	0	0	200	200	200	260	600	450	550
期货价格	1945	1945	1945	1945	1945	1945	1945	1945	1945	1945
基差	-114	-15	20	250	165	425	315	475	405	440
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	81.0	81.0	81.0	81.0	81.0	96.0	81.0	81.0	81.0	81.0
其他费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
现货利息	16	17	18	18	17	20	18	16	21	21
保证金利息	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
增值税	13	2	-2	-29	-19	-49	-36	-55	-47	-51
成本合计	124	114	110	73	82	71	66	46	69	66
交割获利	-11	-99	-130	-323	-247	-496	-381	-521	-474	-506

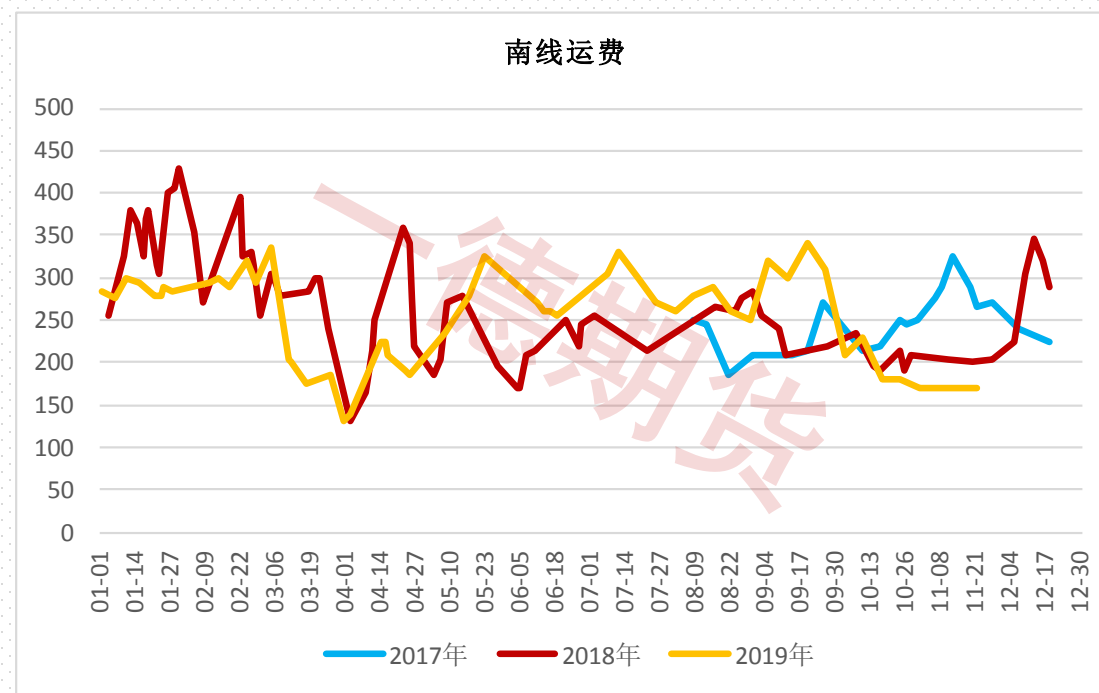
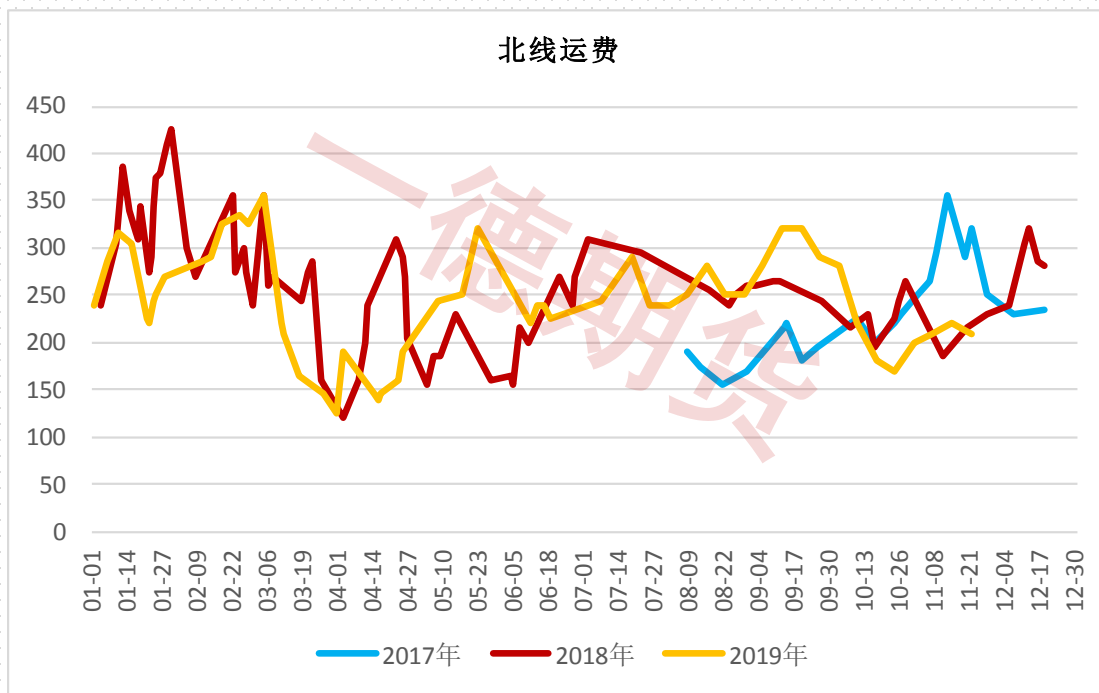
# 甲醇开工



# ▶ 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
2019-11-28	47000	20000	51000	10000	128000.0		11/29	麦哲伦		太仓				11000
2019-11-21	92800	50700	23000	10000	176500.0	69%	11/26	蕾娜	伊朗	太仓				20000
2019-11-14	152980	51000	25000	0	228980.0	91%	11/23	阿玛尼				广州港发		5000
2019-11-07	65398.64	27000	43329	0	135727.6	50%	11/23	和谐				广州鸿业		16000
2019-10-31	217376.8	60000	25000	0	302376.8	99%	11/23	蕾娜	伊朗		宁波			20000
2019-10-24	141300	86631	47000	0	274931.0	98%	11/22	阿卡西亚					广西	10000
2019-10-17	112049.8	128000	20000	0	260049.8	96%	11/22	阿玛尼				东莞同舟		10000
2019-10-10	164700	51000	23000	0	238700.0	94%	11/22	麦哲伦				广州港发		20000
2019-10-03	48000	20000	28465.44	0	96465.4	21%	11/22	马考		太仓				12000
2019-09-26	112000	78500	27000	0	217500.0	89%	11/22	值得	伊朗	张家港				15000
2019-09-19	135000	83000	40750	0	258750.0	96%	11/21	彼得堡	伊朗	南通				26000
2019-09-12	22429.69	154000	40000	0	216429.7	88%	11/21	马考		太仓				10000
2019-09-05	187800	66000	5000	0	258800.0	96%	11/20	航海家			宁波			5700
2019-08-29	169985.3	41000	22000	0	232985.3	94%	11/20	塔克罗地亚					天津	10000
2019-08-22	154486.7	57000	15000	0	226486.7	93%	11/19	警戒			宁波			25000
2019-08-15	67000	99000	25000	0	191000.0	79%	11/18	埃斯				泉州		12000
2019-08-08	85000	91000	25000	0	201000.0	84%	11/17	航海家		连云港				10000
2019-08-01	116500	81000	13000	0	210500.0	87%	11/17	和平	伊朗		浙江			20000
2019-07-25	87300	74000	39000	0	200300.0	84%	11/15	化学	伊朗			东莞同舟		11000
2019-07-18	100720.1	76900	20000	0	197620.1	83%	11/15	汉唐	伊朗	南京				27000
2019-07-11	152679.7	65000	35500	0	253179.7	96%	11/15	塔克罗地亚		太仓				19800
2019-07-04	103416.8	56000	42338	0	201754.8	86%	11/14	海事				广州港发		10000
2019-06-27	128000	88000	9100	0	225100.0	94%	11/14	飞马		连云港				20000
2019-06-20	89536.71	144000	10000	0	243536.7	95%	11/14	和平	伊朗		宁波			20000
2019-06-13	90100	39000	79417	0	208517.0	88%	11/14	吉塞拉		张家港				5243
2019-06-06	79008	17000	41787	0	137795.0	55%	11/13	利雅得		太仓				12000
2019-05-30	96397.3	100000	21000	0	217397.3	91%	11/13	约翰		浙江				26000
2019-05-23	105700	41000	43500	0	190200.0	83%	11/12	塔克罗地亚				泉州		10000

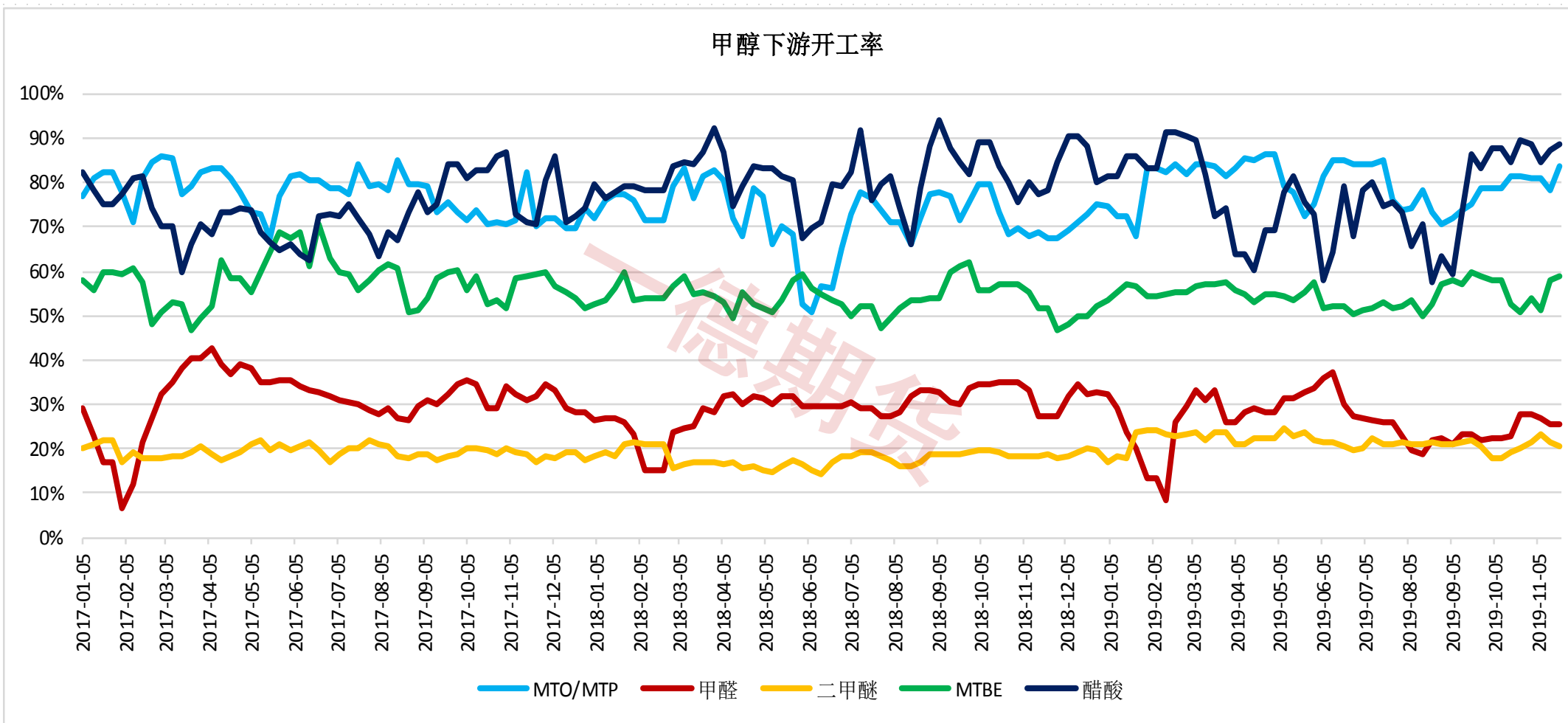
# 物流运费





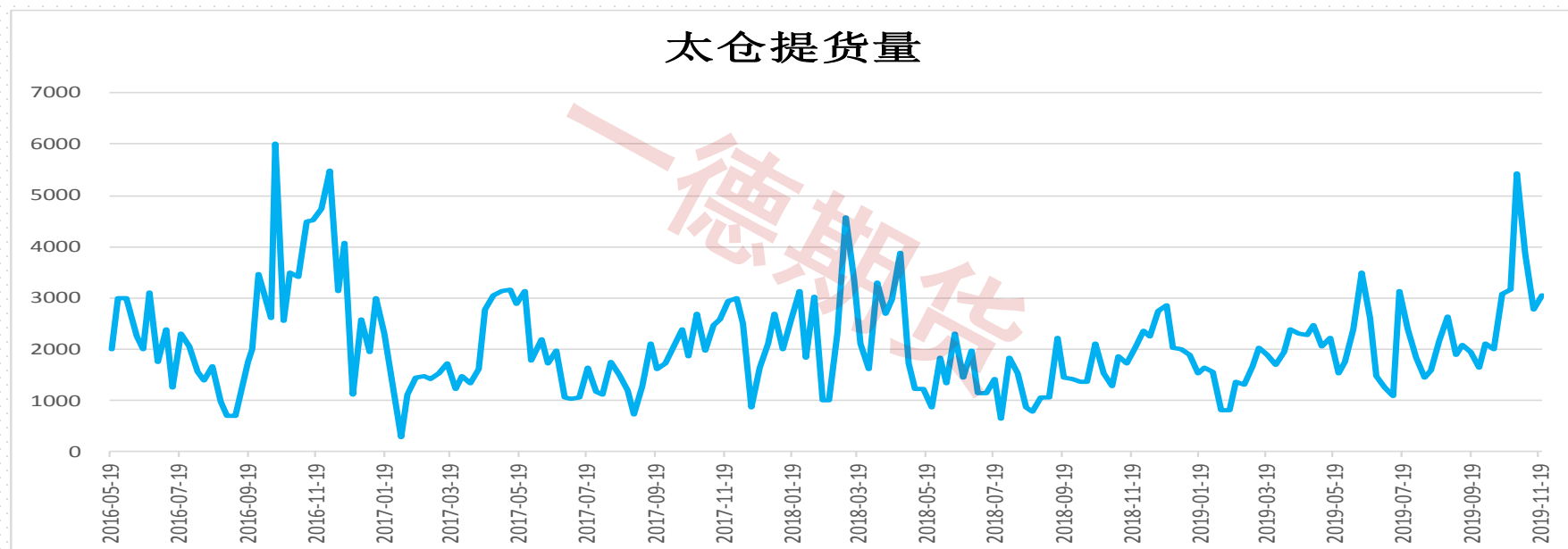
# 下游开工

## 甲醇下游开工率



# 供需数据

	类别	11月21日	11月14日	10月24日	2018/11/22	周涨跌	月涨跌	年涨跌	百分水平
上游	国内甲醇	71.21%	72.14%	69.52%	71.35%	-0.93%	1.69%	-0.14%	93%
	西北甲醇	83.12%	85.84%	79.36%	81.82%	-2.72%	3.76%	1.30%	95%
下游	下游综合	59.05%	56.34%	57.63%	49.63%	2.72%	1.42%	9.42%	89%
	MTO/MTP	83.77%	78.10%	81.45%	67.22%	5.67%	2.32%	16.55%	86%
	甲醛	25.29%	25.66%	27.58%	27.51%	-0.37%	-2.29%	-2.22%	13%
	二甲醚	20.58%	21.63%	20.00%	18.88%	-1.05%	0.58%	1.70%	47%
	MTBE	58.89%	57.78%	50.89%	51.76%	1.11%	8.00%	7.13%	78%
	醋酸	88.71%	87.32%	89.61%	78.24%	1.39%	-0.90%	10.47%	95%
	甲缩醛	14.04%	14.04%	14.49%	7.04%	0.00%	-0.45%	7.00%	56%
	DMF	59.82%	59.78%	63.93%	63.20%	0.04%	-4.11%	-3.38%	72%
	太仓提货量	3057	2779	3175	2014	279	-396	1161	86%

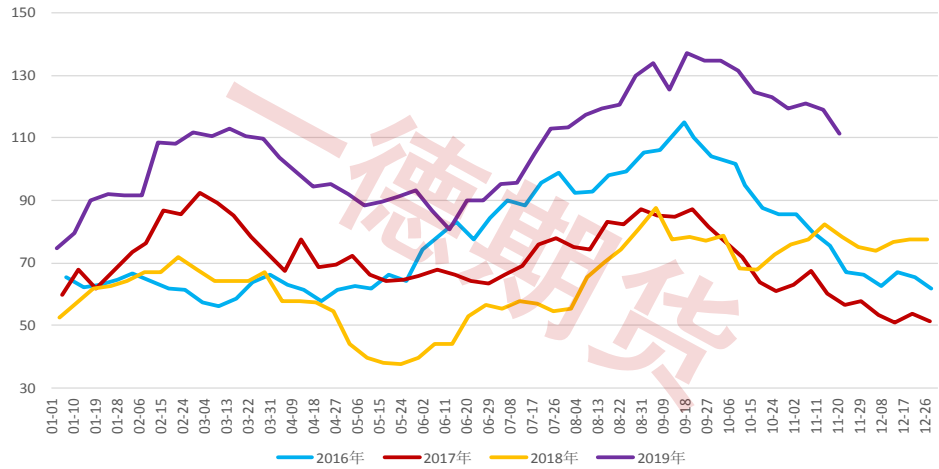


## 交易数据

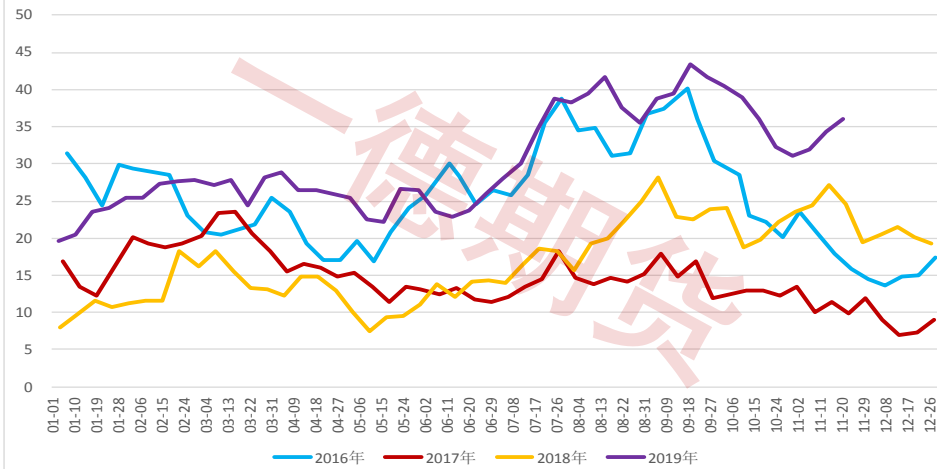
	价格类型	单位	11月22日	11月21日	11月15日	10月25日	日涨跌	周涨跌	月涨跌
仓单	注册仓单	张	0	0	5724	4147	0	-5724	-4147
	预报仓单	张	820	820	820	523	0	0	297
套保	买保额度	手	24000	24000	24000	31550	0	0	-7550
	买保持仓	手	3005	2979	2736	5620	26	269	-2615
	卖保额度	手	45000	45000	45000	72888	0	0	-27888
	卖保持仓	手	3796	3398	2987	15498	398	809	-11702
	净卖保持仓	手	791	419	251	9878	372	540	-9087
持仓	总持仓	万手	249.61	258.96	254.59	235.29	-9.35	-4.99	14.31
	主力持仓	万手	194.77	206.47	208.33	198.98	-11.70	-13.57	-4.21
	非主力持仓	万手	54.84	52.49	46.26	36.32	2.35	8.58	18.52
	前二十持买	万手	47.88	50.01	51.26	49.91	-2.13	-3.38	-2.03
	前二十持卖	万手	63.97	68.45	67.75	65.54	-4.48	-3.78	-1.58
	前二十净空	万手	16.09	18.44	16.49	15.63	-2.35	-0.40	0.46

# 库存情况

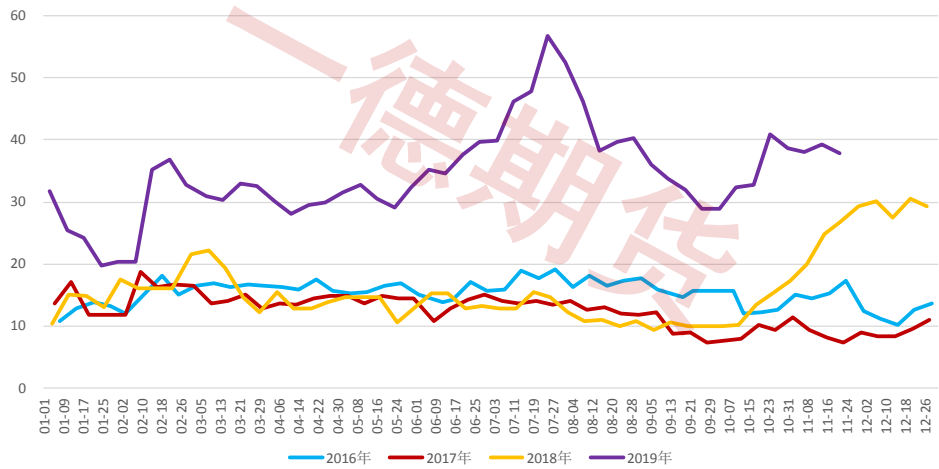
### 沿海总库存



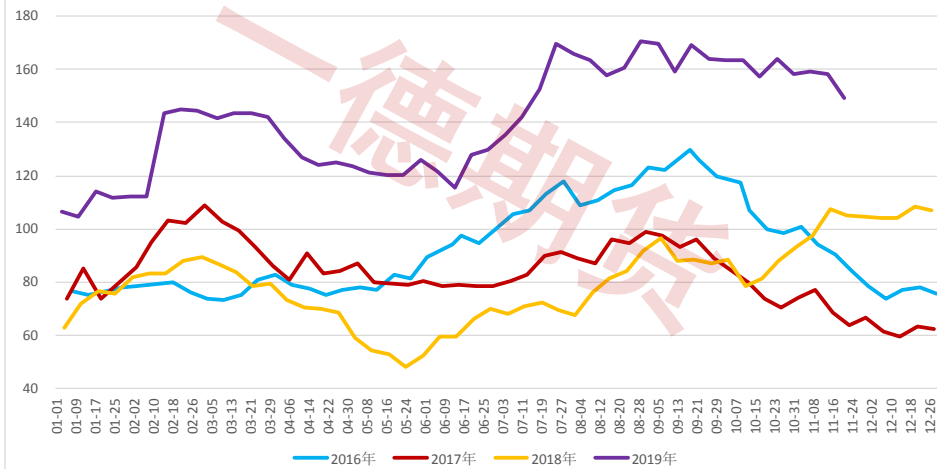
### 沿海流通库存



### 内地库存



### 总库存



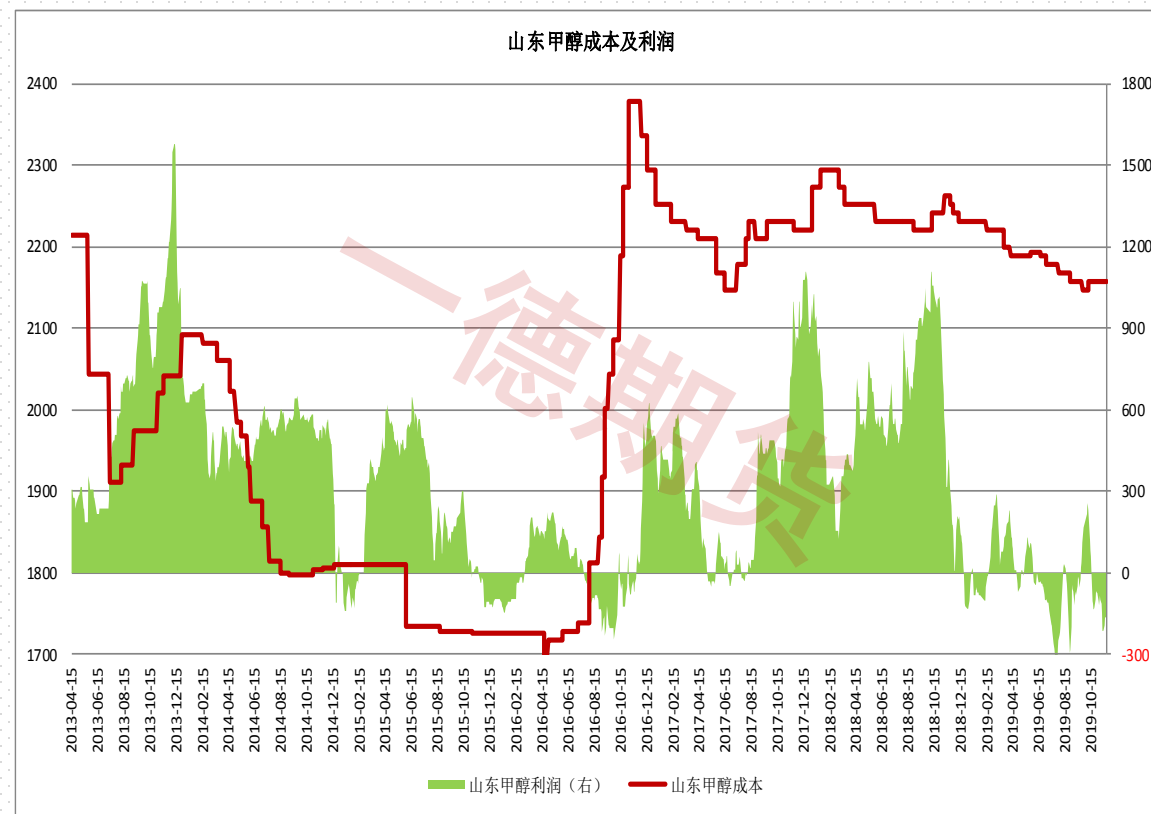
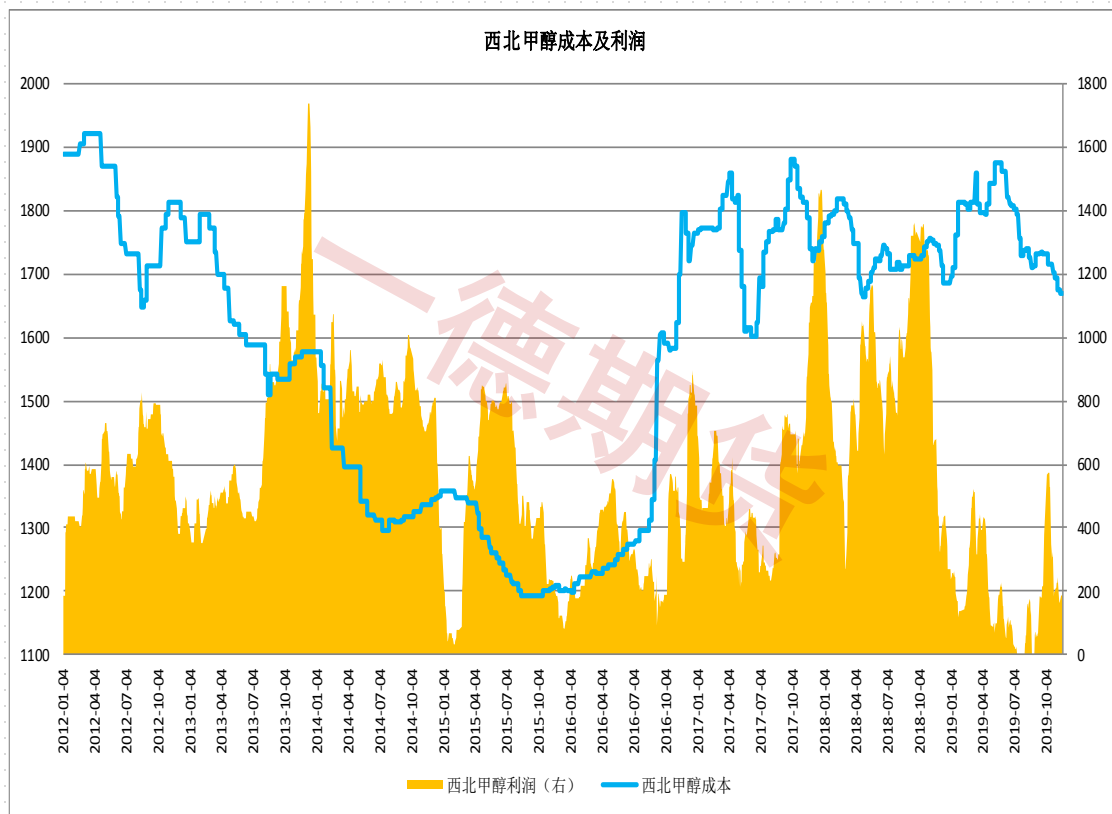
# ▶ 库存数据

	区域	11月21日	11月14日	10月24日	2018/11/22	周涨跌	月涨跌	年涨跌	百分水平
港口	江苏	73.00	78.50	81.40	39.55	-5.50	-8.40	33.45	96%
	浙江	25.27	27.24	29.73	24.08	-1.97	-4.46	1.19	78%
	广东	9.68	9.90	10.70	10.50	-0.22	-1.02	-0.82	44%
	福建	3.40	3.30	1.30	4.30	0.10	2.10	-0.90	54%
	流通库存	36.00	34.30	32.20	24.50	1.70	3.80	11.50	74%
	港口库存	111.35	118.94	123.13	78.43	-7.59	-11.78	32.92	92%
内地	华北	2.09	2.29	2.79	0.00	-0.20	-0.70	2.09	87%
	山东	0.00	0.00	0.00	4.08	0.00	0.00	-4.08	0%
	华中	2.21	2.67	1.80	0.00	-0.46	0.41	2.21	92%
	西北	27.06	28.17	30.75	13.90	-1.11	-3.69	13.16	92%
	东北	1.88	1.54	1.22	0.61	0.34	0.66	1.27	72%
	西南	4.54	4.60	4.33	8.20	-0.06	0.21	-3.66	89%
	内地库存	37.78	39.27	40.89	26.79	-1.49	-3.11	10.99	93%
总计	全国	149.13	158.21	164.02	105.22	-9.08	-14.89	43.91	91%

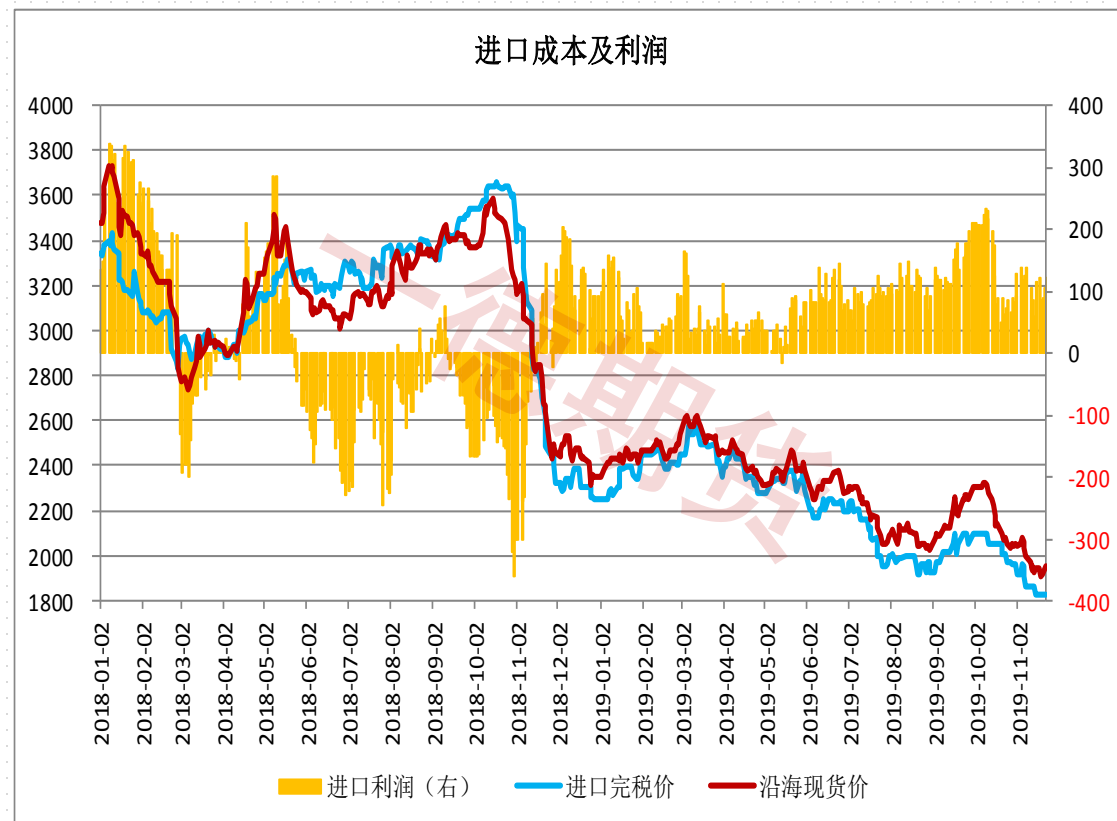
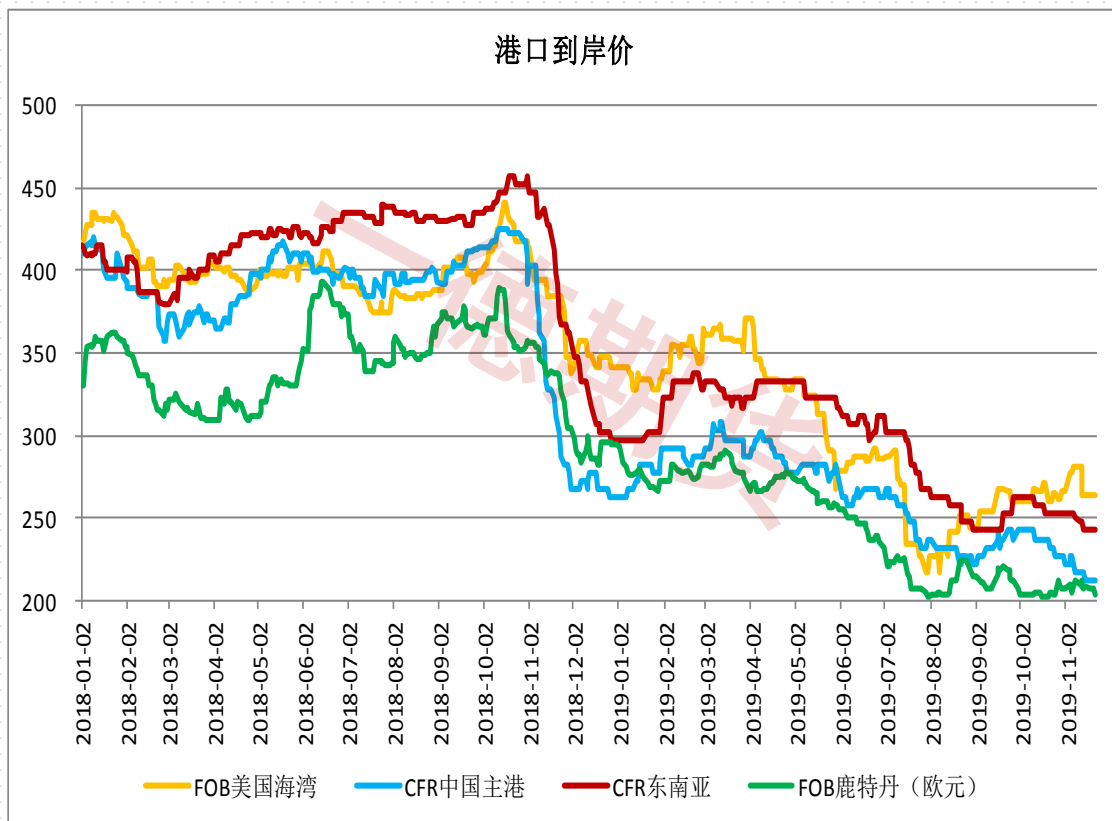
# 供需平衡

	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	476.85	79.72	556.57	536.73	0.12	536.85	19.72	81.87	15.25%	556.57	536.85	19.72
2018-02	81.87	436.17	59.73	495.90	487.51	0.77	488.29	7.61	89.48	18.35%	1052.47	1025.14	27.33
2018-03	89.48	464.68	73.01	537.69	547.13	0.90	548.03	-10.34	79.14	14.46%	1590.15	1573.16	16.99
2018-04	79.14	424.61	60.28	484.89	494.83	0.98	495.81	-10.92	68.22	13.79%	2075.04	2068.97	6.07
2018-05	68.22	441.33	52.17	493.50	505.17	4.19	509.36	-15.86	52.36	10.36%	2568.54	2578.33	-9.79
2018-06	52.36	446.82	45.91	492.73	474.26	0.55	474.82	17.91	70.27	14.82%	3061.27	3053.15	8.12
2018-07	70.27	475.86	50.48	526.34	526.48	0.96	527.44	-1.10	69.17	13.14%	3587.61	3580.59	7.02
2018-08	69.17	482.00	71.46	553.46	526.54	4.49	531.04	22.42	91.59	17.39%	4141.07	4111.63	29.44
2018-09	91.59	460.65	53.77	514.42	512.33	6.76	519.09	-4.67	86.92	16.97%	4655.49	4630.72	24.77
2018-10	86.92	496.63	66.55	563.18	554.80	2.02	556.82	6.36	93.28	16.81%	5218.67	5187.54	31.13
2018-11	93.28	488.94	58.05	546.99	530.76	5.01	535.77	11.22	104.50	19.69%	5765.66	5723.31	42.35
2018-12	104.50	500.09	71.72	571.82	564.71	4.87	569.58	2.24	106.74	18.90%	6337.48	6292.89	44.59
2019-01	106.74	497.19	88.75	585.94	573.73	6.93	580.66	5.28	112.02	19.52%	585.94	580.66	5.28
2019-02	112.02	460.18	72.81	533.00	499.45	0.98	500.43	32.57	144.59	28.95%	1118.93	1081.08	37.85
2019-03	144.59	516.19	67.26	583.45	584.57	1.18	585.74	-2.29	142.30	24.34%	1702.39	1666.83	35.56
2019-04	142.30	476.30	63.29	539.59	555.96	2.51	558.48	-18.89	123.41	22.20%	2241.97	2225.30	16.67
2019-05	123.41	511.27	81.99	593.26	589.57	1.26	590.82	2.44	125.85	21.35%	2835.24	2816.13	19.11
2019-06	125.85	508.51	90.73	599.24	592.36	0.87	593.23	6.01	131.86	22.26%	3434.48	3409.36	25.12
2019-07	131.86	511.80	97.26	609.06	573.55	1.31	574.87	34.19	166.05	28.95%	4043.53	3984.22	59.31
2019-08	166.05	485.63	107.31	592.95	588.42	0.12	588.55	4.40	170.45	28.97%	4636.48	4572.77	63.71
2019-09	170.45	469.58	96.68	566.26	571.73	1.49	573.22	-6.96	163.49	28.60%	5202.74	5145.99	56.75
2019-10	163.49	506.11	105.34	611.45	616.25	0.40	616.65	-5.20	158.29	25.69%	5814.19	5762.64	51.55
2019-11	158.29	513.45	101.19	614.64	622.97	0.83	623.80	-9.16	149.13	23.94%	6428.83	6386.44	42.39
2019-12	149.13	526.94	104.60	631.54	641.41	0.71	642.12	-10.58	138.56	21.60%	7060.37	7028.56	31.82

# 上游利润

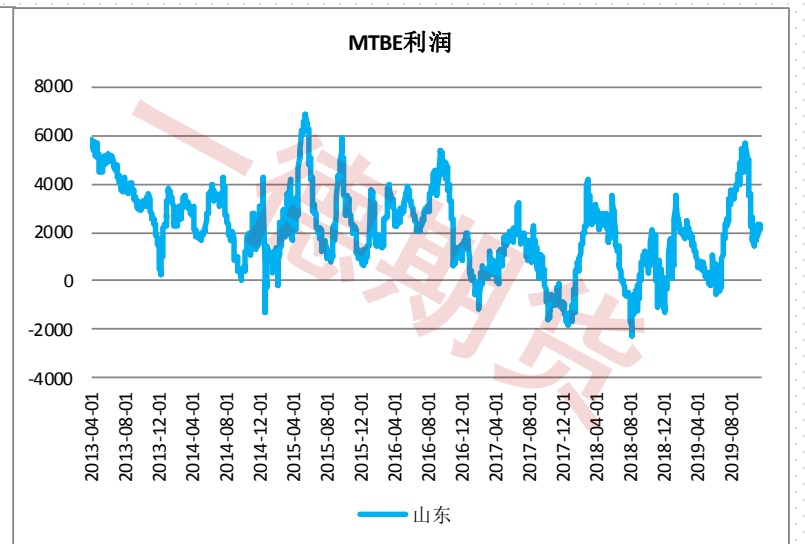
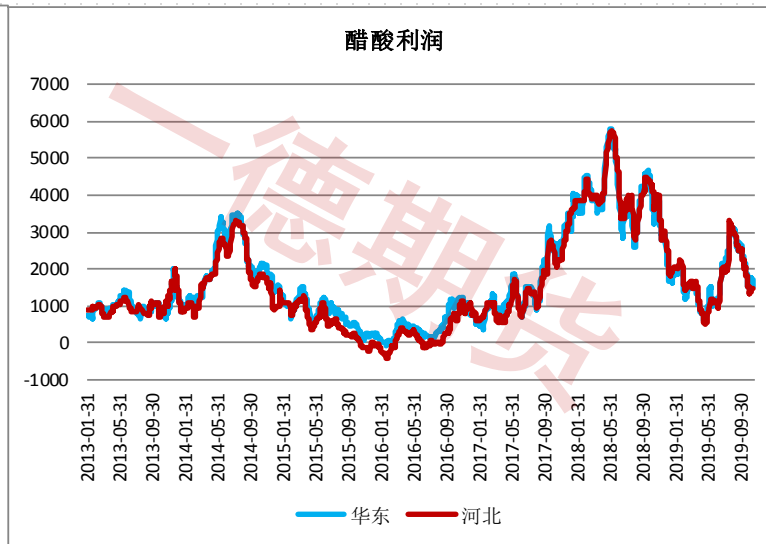
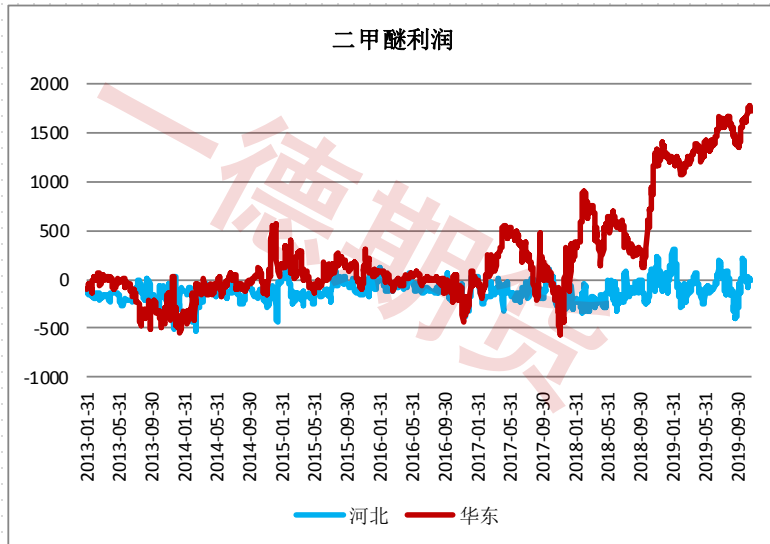
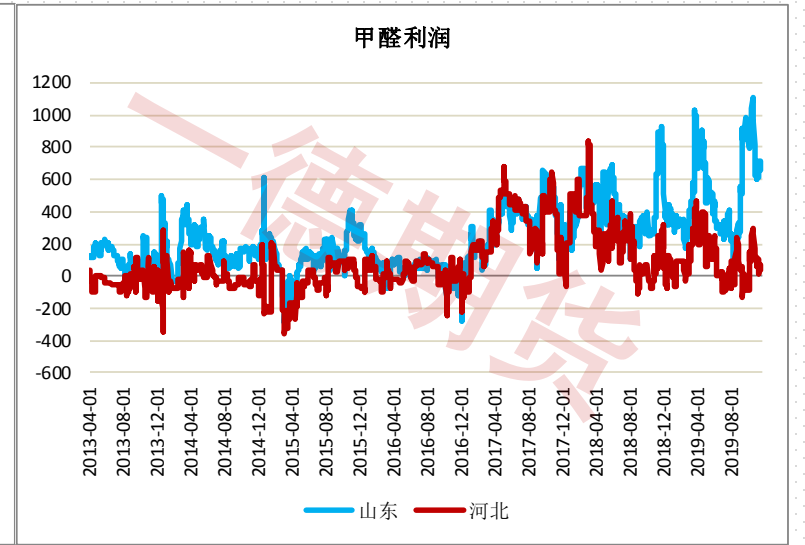
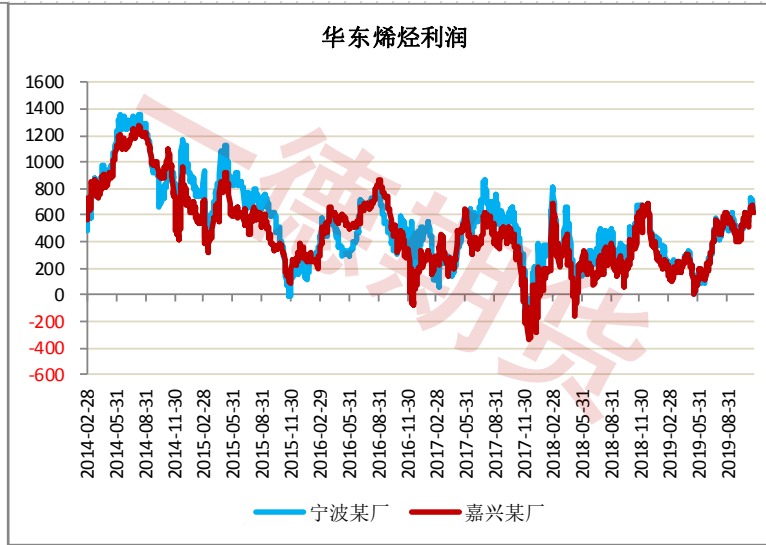
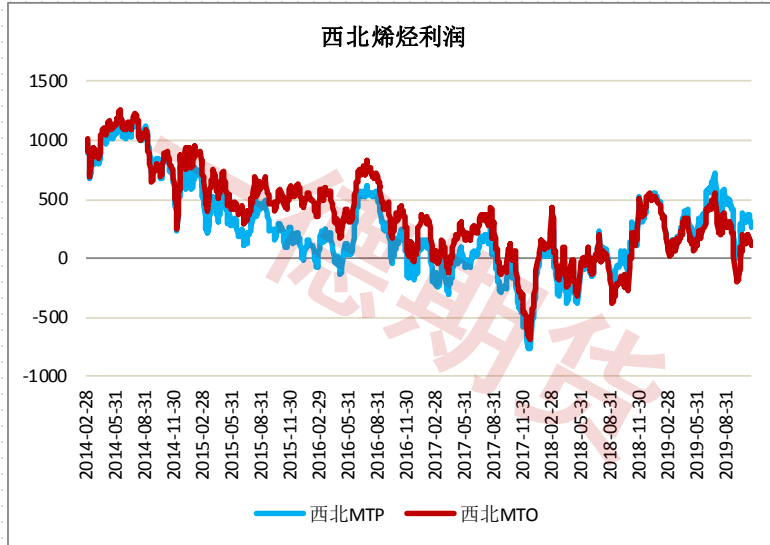


# ▶ 进口利润

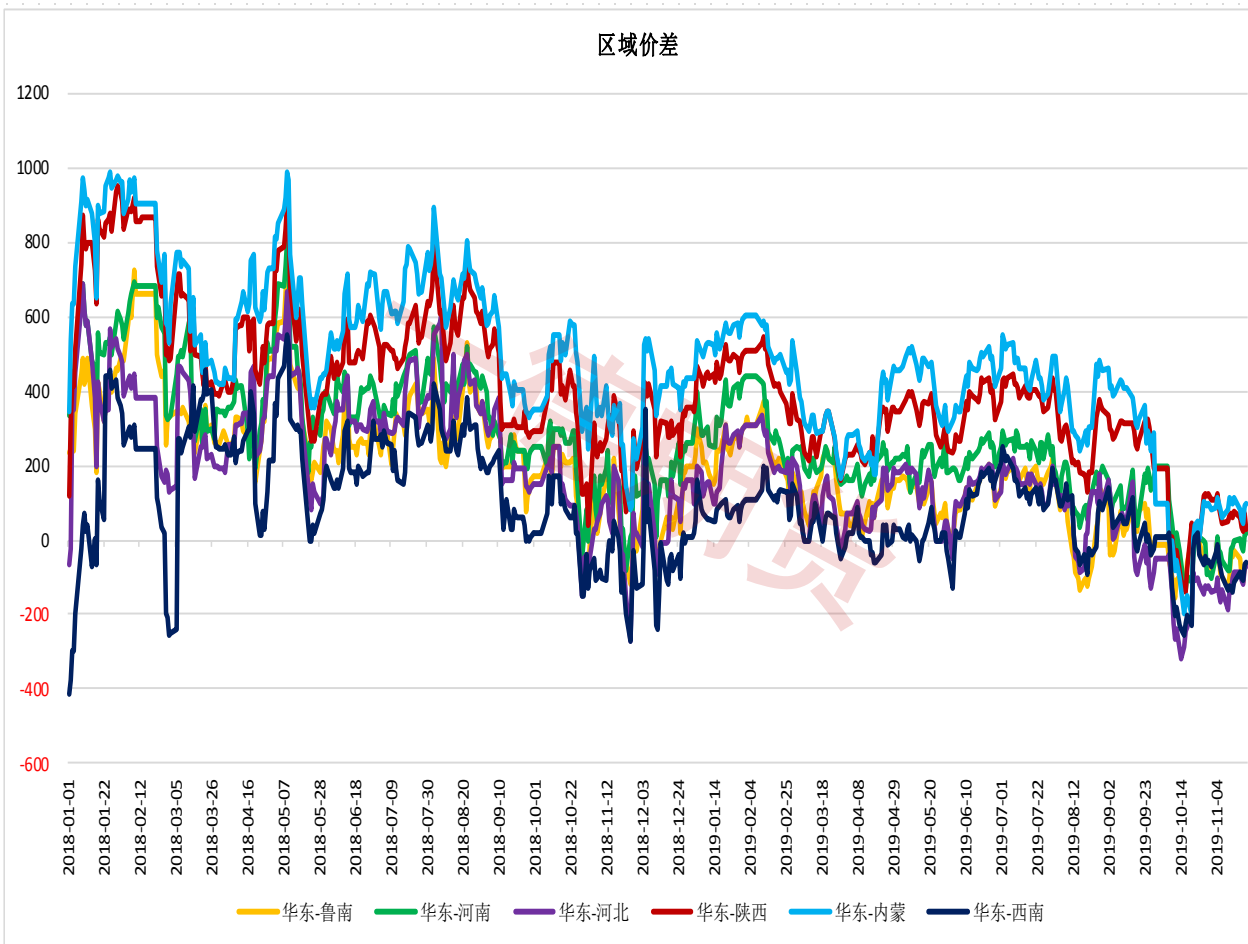




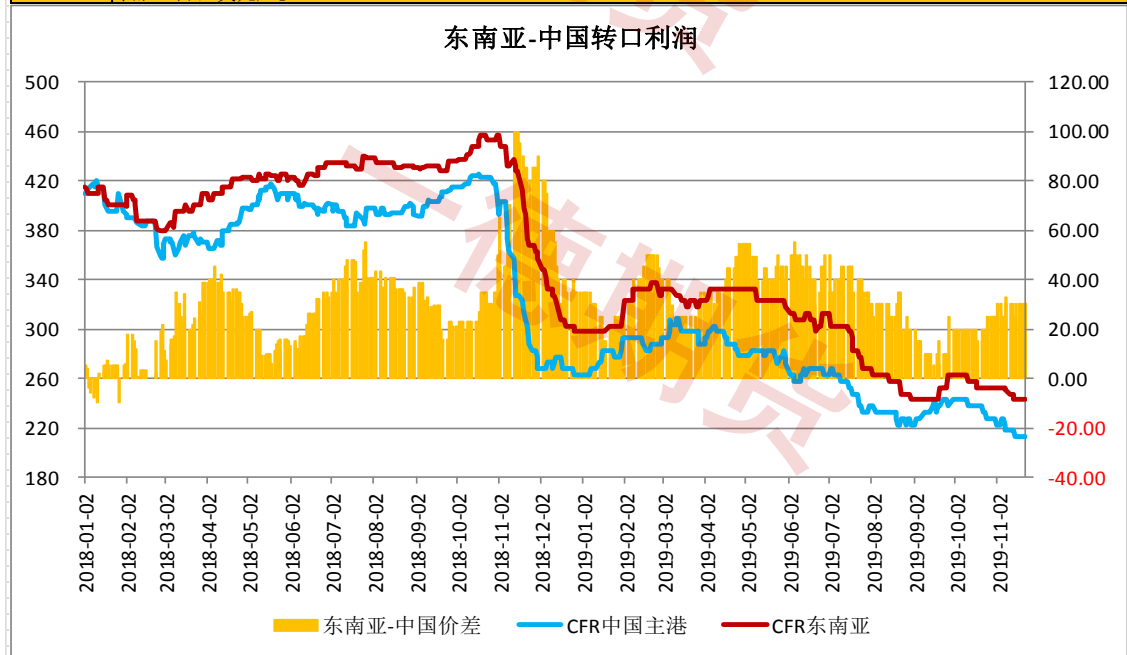
# 下游利润



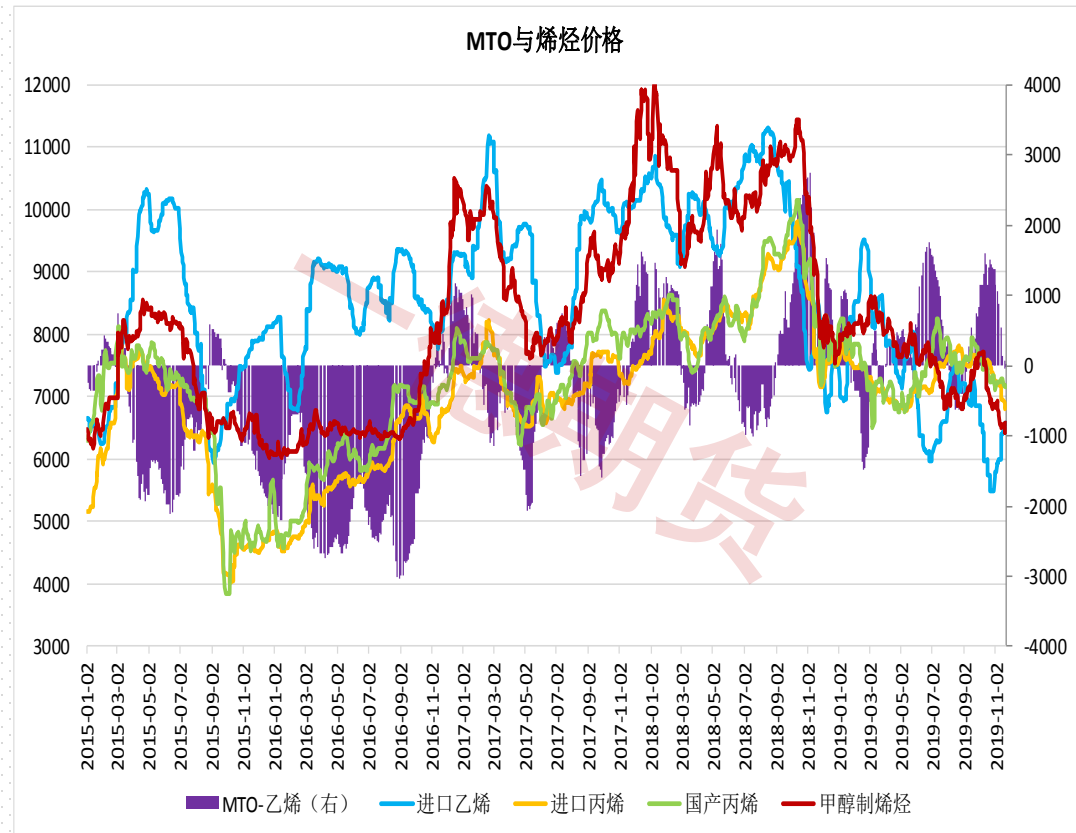
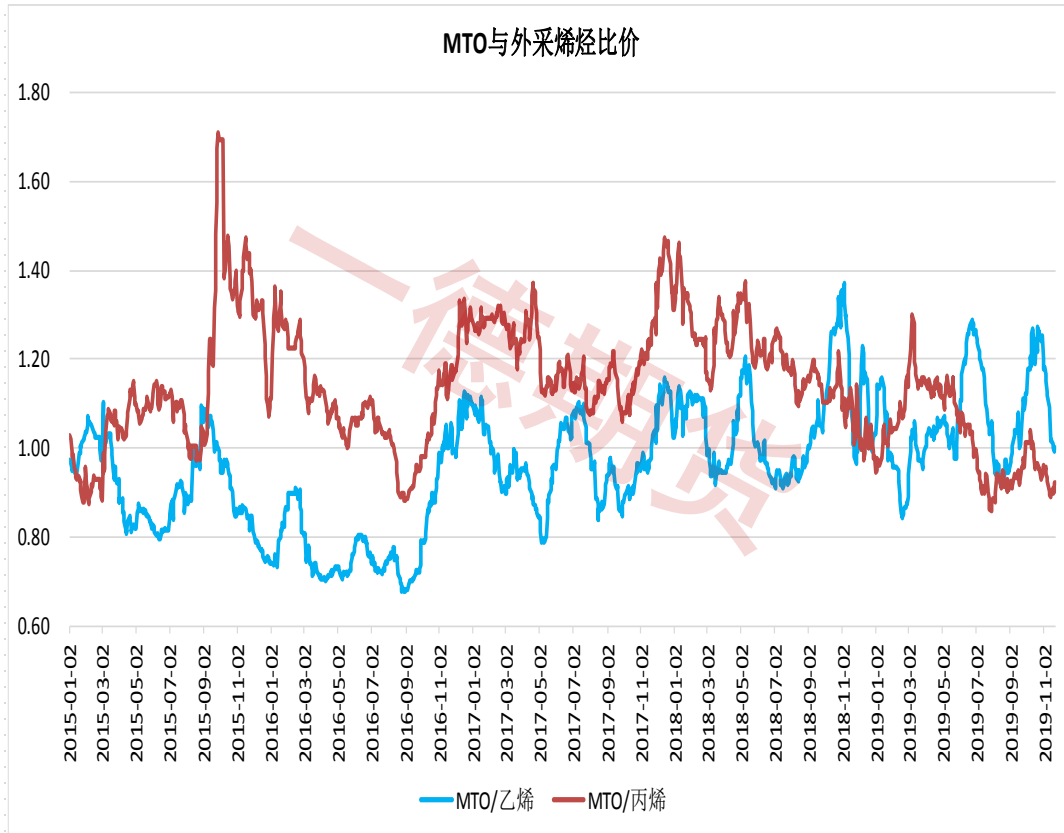
# 区域价差



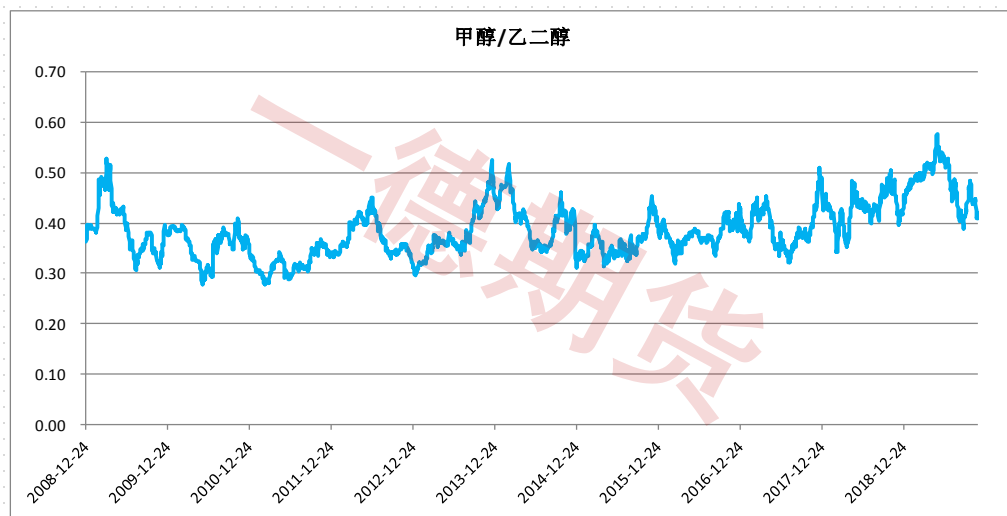
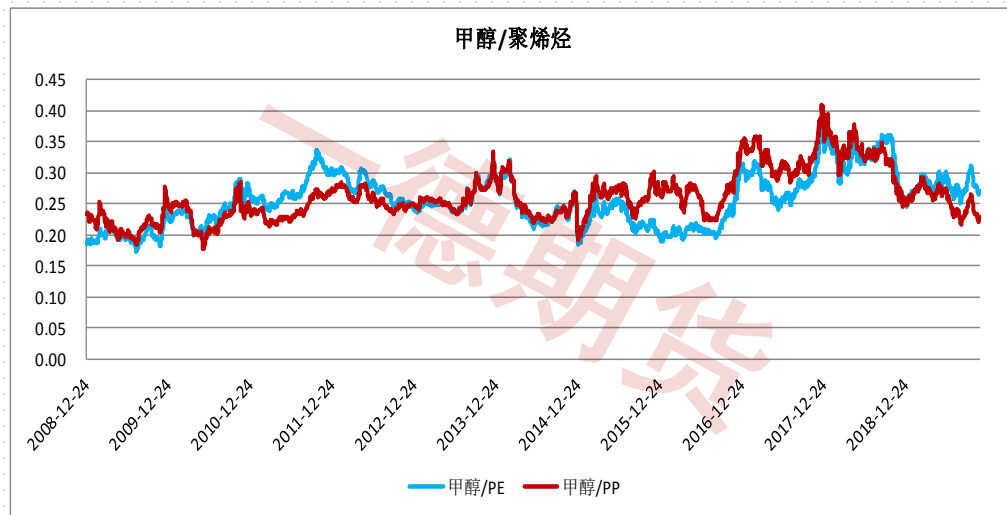
	价格类型	单位	11月22日	11月21日	11月15日	10月25日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	百分水平
区域价差	华东-鲁南	元/吨	-65	-70	-30	0	5	-35	-65	1%
	华东-河南	元/吨	20	15	-5	10	5	25	10	3%
	华东-河北	元/吨	-70	-75	-85	-120	5	15	50	5%
	华东-陕西	元/吨	30	70	75	5	-40	-45	25	0%
	华东-内蒙	元/吨	95	90	115	5	5	-20	90	2%
	东南亚-中国	美元/吨	30.00	30.00	30.00	25.00	0.00	0.00	5.00	59%



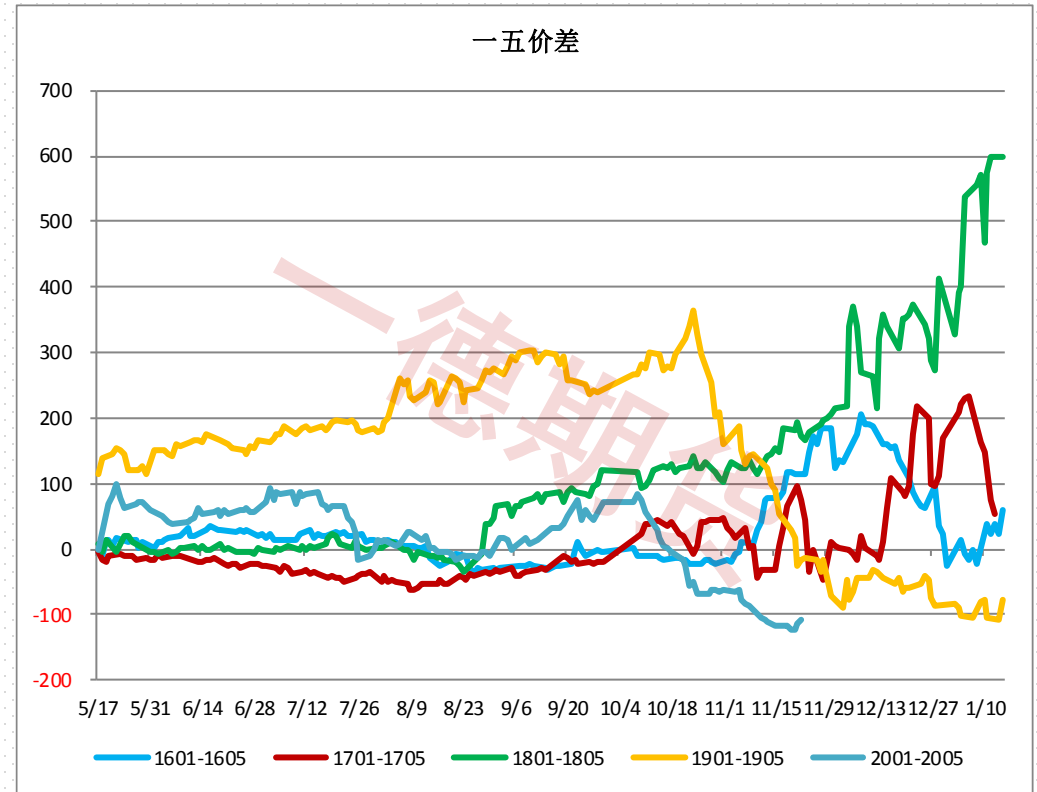
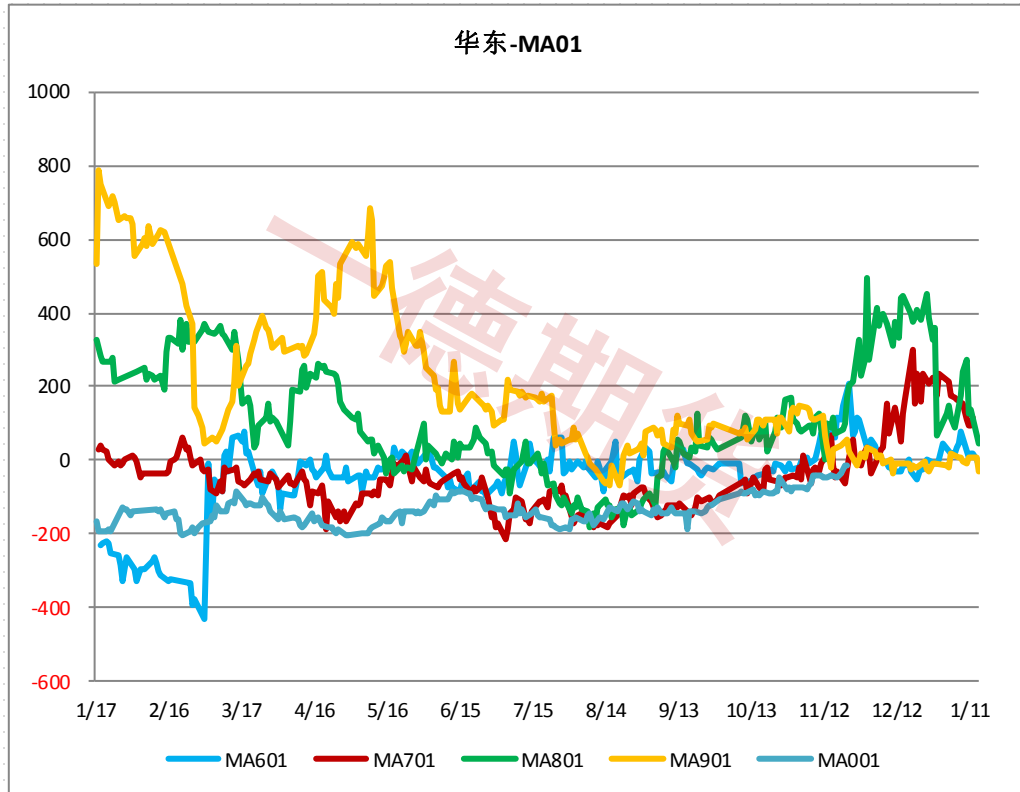
# 需求替代



# 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