



短期供需或均上升，中期投产压力较大

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，易高、山焦等检修，但随着检修装置重启下周开工或上升	利空
	进口	Busher短停后重启；马油大装置仍停车；本周部分到港推迟至下月，预计11月进口90-100万吨，12月进口100万吨左右	中性
	物流	北线运费下调，南线运费上调	中性
需求	国内	下游综合开工上升，太仓提货上升；延安能化降负，中安、诚志、盐湖、鲁西开工上升，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	净卖保略降，主力净空持仓下降	利多
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，煤制甲醇成本略涨	利多
	进口	甲醇进口成本略降，沿海价格不变，进口利润略涨，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	西北烯烃、二甲醚利润偏低，其他利润中等偏上；乙烯上涨，但传闻12月成交价大跌，MTO不变，关注替代风险	中性
价差	基差	华东基差-21，较上周略走弱，关注进口无风险套利机会	利空
	价差	沿海至内地价差全面走弱，目前内地到沿海无套利窗口	中性
氛围	商品	原油周五夜盘大跌，化工震荡偏强尚未转弱	中性
	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反差，沿海通过倒灌山东市场维持整体供需平衡。沿海方面，受大风天气及华东港口封航影响，部分11月底船货推迟至12月初到港，沿海进口供给预期仍较高。内地方面，青海盐湖甲醇及MTO重启，为天然气限气预期再次打折扣；加之，凯越、华亭、解化、盈德等甲醇装置近期均有重启可能，供给端开工大概率上升。需求方面，尽管延安能化因PP停车MTO开工下降，但诚志提负，鲁西试车，中安、盐湖等提高开工，传统下游稳定刚需，需求端整体稳中有升。因此，短期看供需预计均有上升，甲醇市场仍将维持震荡整理；中期看伊朗Busher、兖矿榆林二期、兖矿荣信二期等新投产的供给压力是较为确定的，甲醇远月仍趋向偏弱格局。

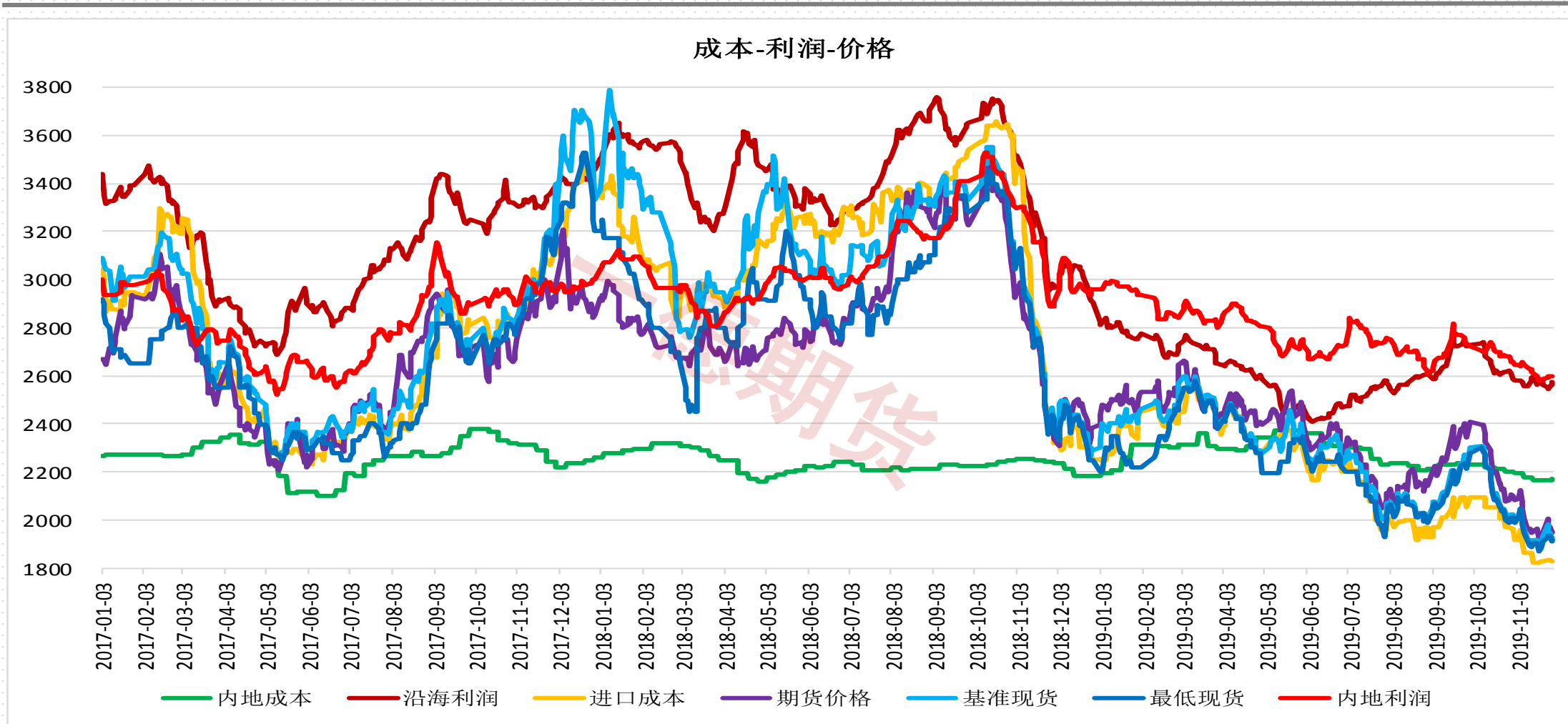
本周内地样本成本折盘面价格2170，伊朗进口折盘面降至1634，非伊朗进口折盘面降至1961，进口平均成本折盘面降至1831，沿海MTO零利润对应甲醇价格折盘面降至2573，估值可参考1850-1900区间支撑；期现方面，期货反弹临近无风险套利窗口，估值上参考1950-2000区间压力。

单边：基本面角度，短期延续震荡，中期空头配置为主；估值角度，01关注1900-1950区间震荡，以及超出双边50点的支撑压力空间；中期05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。

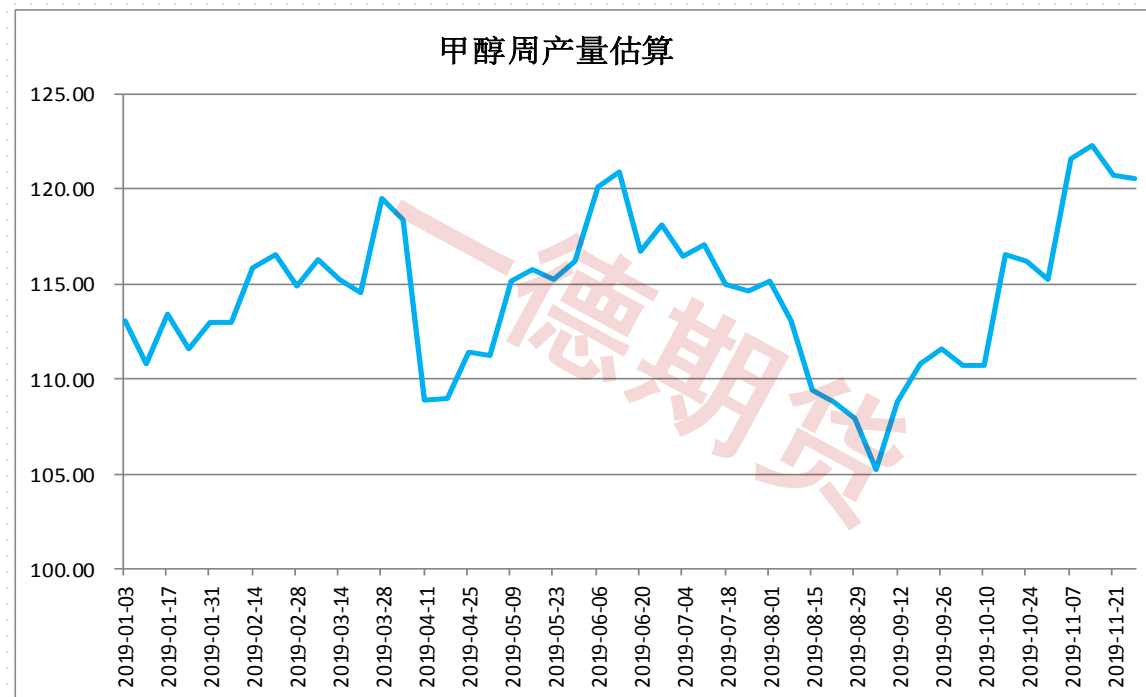
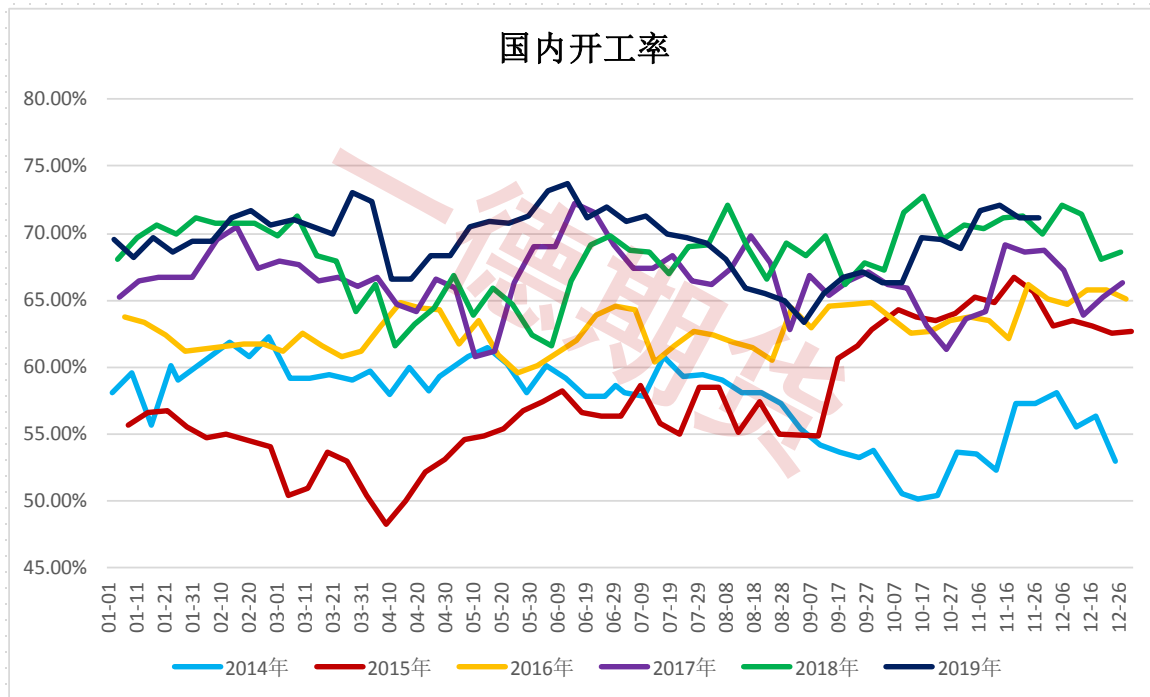
价格波动区间



期现无风险套利

2019/11/29	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	1960	2035	2025	2170	2150	1900	1950	1925
升贴水/运费	0	0	0	200	200	200	260	600	450	550
期货价格	1951	1951	1951	1951	1951	1951	1951	1951	1951	1951
基差	-120	-21	9	284	274	419	459	549	449	524
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	70.5	70.5	70.5	70.5	70.5	85.5	70.5	70.5	70.5	70.5
其他费用	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
现货利息	14	15	15	16	16	17	17	15	19	19
保证金利息	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
增值税	14	2	-1	-33	-32	-48	-53	-63	-52	-60
成本合计	112	102	98	57	58	58	37	25	51	43
交割获利	8	-81	-107	-341	-332	-477	-496	-574	-500	-567

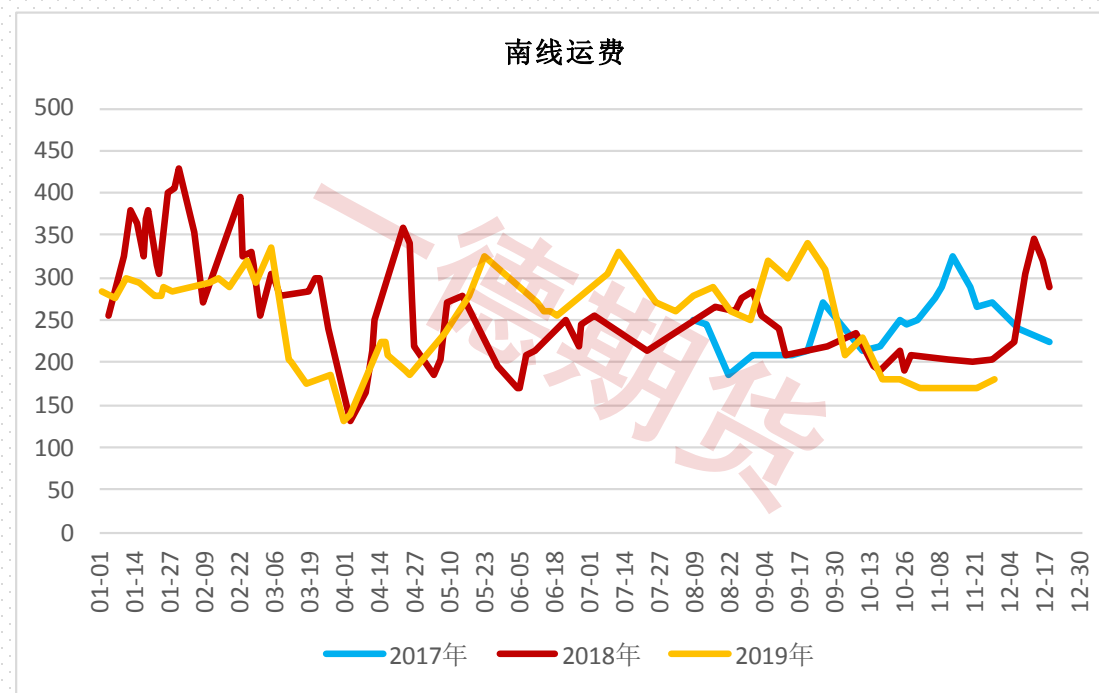
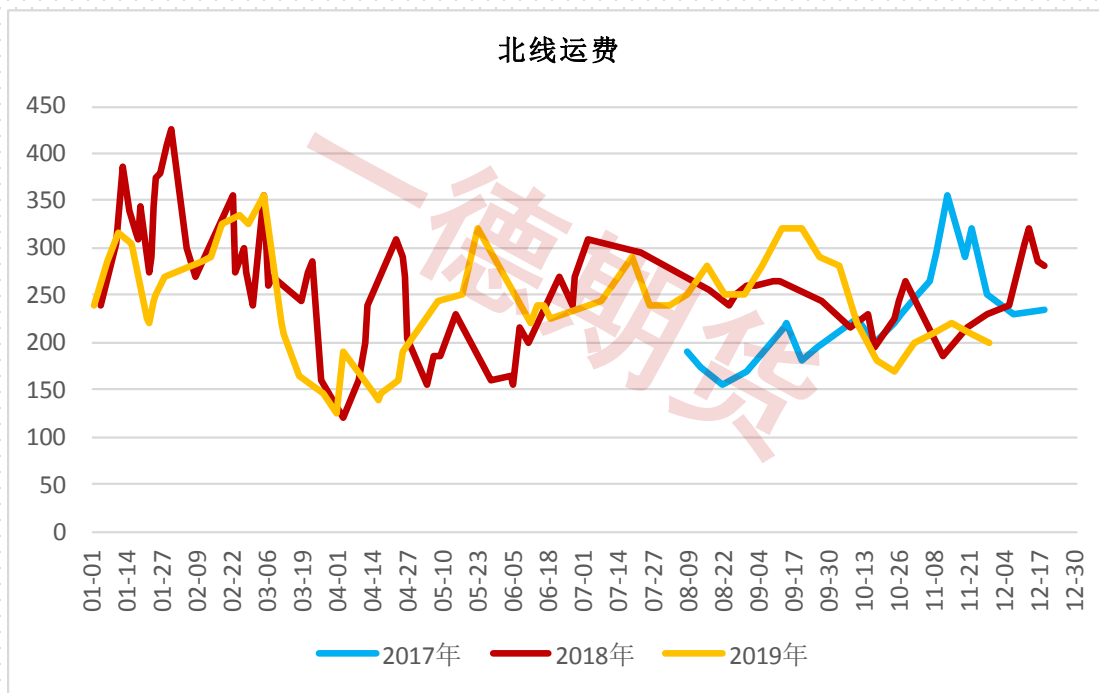
甲醇开工



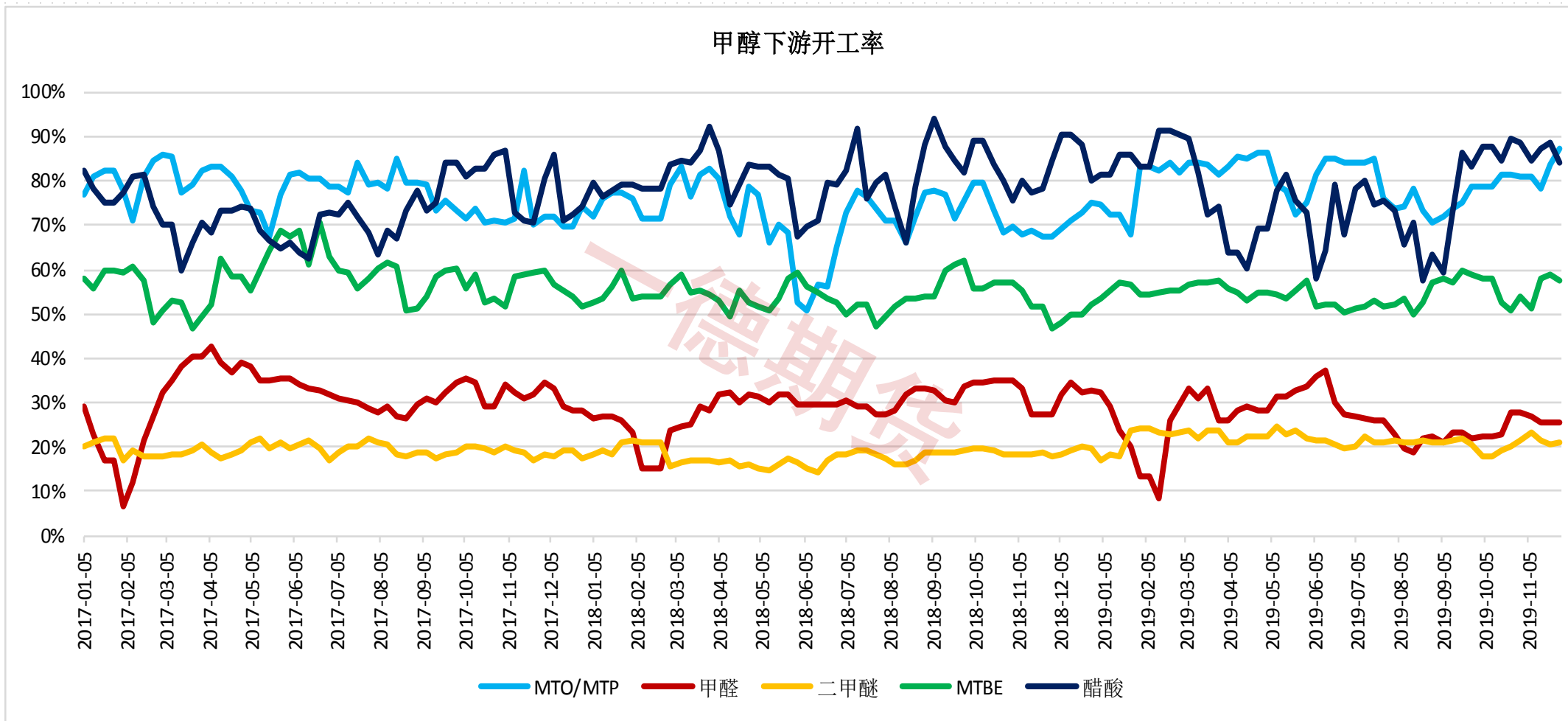
进口到港

	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
2019-12-05	28000	60000	0	0	88000.0		12/4	翡翠		太仓				17000
2019-11-28	162000	37000	89000	0	288000.0	98%	11/30	幸运	伊朗		宁波			40000
2019-11-21	92800	50700	23000	10000	176500.0	69%	11/30	新宇	伊朗		浙江			20000
2019-11-14	152980	51000	25000	0	228980.0	91%	11/29	麦哲伦		太仓				11000
2019-11-07	65398.64	27000	43329	0	135727.6	50%	11/26	女王	伊朗			泉州		15000
2019-10-31	217376.8	60000	25000	0	302376.8	99%	11/23	航海家		南京				25000
2019-10-24	141300	86631	47000	0	274931.0	98%	11/26	海事		南通				10000
2019-10-17	112049.8	128000	20000	0	260049.8	96%	11/26	法尔格			宁波			17000
2019-10-10	164700	51000	23000	0	238700.0	94%	11/26	玛丽		连云港				40000
2019-10-03	48000	20000	28465.44	0	96465.4	21%	11/26	值得	伊朗	常州				13000
2019-09-26	112000	78500	27000	0	217500.0	89%	11/26	水手	伊朗	连云港				27000
2019-09-19	135000	83000	40750	0	258750.0	96%	11/26	蕾娜	伊朗	太仓				20000
2019-09-12	22429.69	154000	40000	0	216429.7	88%	11/24	阿玛尼				广州港发		5000
2019-09-05	187800	66000	5000	0	258800.0	96%	11/24	麦哲伦				东莞同舟		13000
2019-08-29	169985.3	41000	22000	0	232985.3	94%	11/23	和谐				广州鸿业		16000
2019-08-22	154486.7	57000	15000	0	226486.7	93%	11/23	蕾娜	伊朗		宁波			20000
2019-08-15	67000	99000	25000	0	191000.0	79%	11/23	值得	伊朗	张家港				15000
2019-08-08	85000	91000	25000	0	201000.0	84%	11/22	阿卡西亚				广西		10000
2019-08-01	116500	81000	13000	0	210500.0	87%	11/22	阿玛尼				东莞同舟		10000
2019-07-25	87300	74000	39000	0	200300.0	84%	11/22	麦哲伦				广州港发		20000
2019-07-18	100720.1	76900	20000	0	197620.1	83%	11/22	马考		太仓				12000
2019-07-11	152679.7	65000	35500	0	253179.7	96%	11/21	彼得堡	伊朗	南通				26000
2019-07-04	103416.8	56000	42338	0	201754.8	86%	11/21	马考		太仓				10000
2019-06-27	128000	88000	9100	0	225100.0	94%	11/20	航海家			宁波			5700
2019-06-20	89536.71	144000	10000	0	243536.7	95%	11/20	塔克罗亚					天津	10000
2019-06-13	90100	39000	79417	0	208517.0	88%	11/19	警戒			宁波			25000
2019-06-06	79008	17000	41787	0	137795.0	55%	11/18	埃斯				泉州		12000
2019-05-30	96397.3	100000	21000	0	217397.3	91%	11/17	航海家		连云港				10000

物流运费

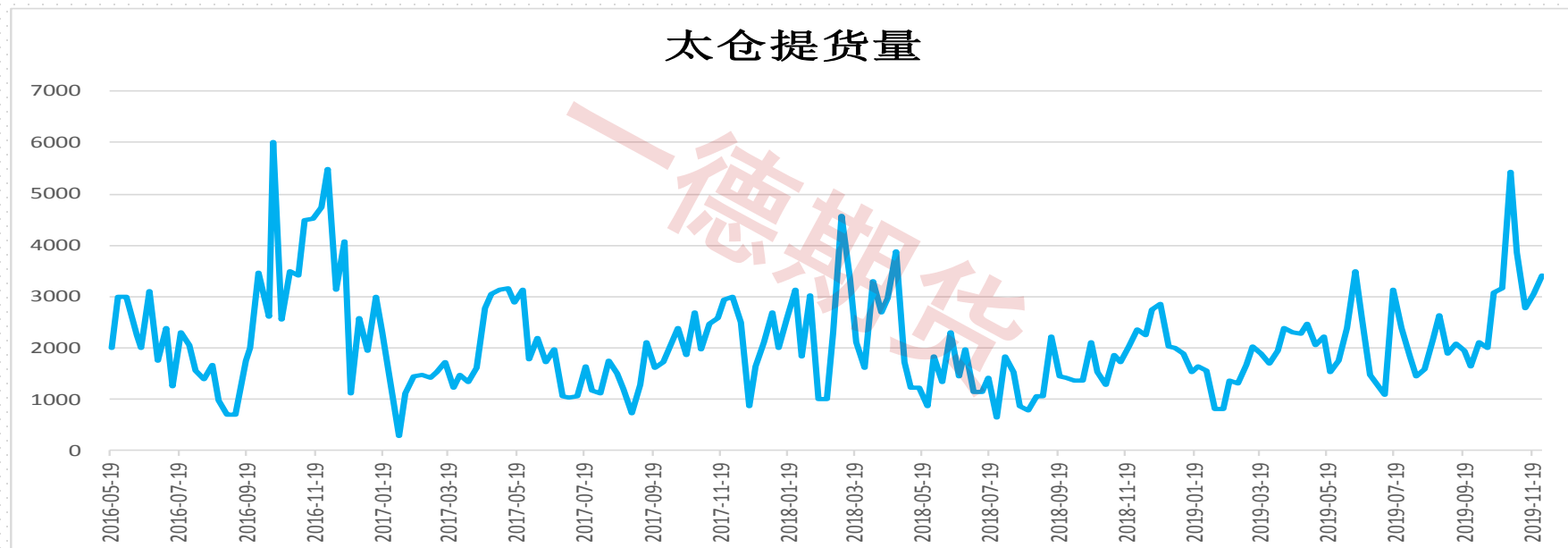


下游开工



供需数据

	类别	11月28日	11月21日	10月31日	2018/11/29	周涨跌	月涨跌	年涨跌	百分水平
上游	国内甲醇	71.12%	71.21%	68.91%	69.96%	-0.09%	2.21%	1.16%	92%
	西北甲醇	82.53%	83.12%	81.01%	83.38%	-0.59%	1.52%	-0.85%	94%
下游	下游综合	60.54%	59.05%	58.04%	49.33%	1.49%	2.50%	11.21%	97%
	MTO/MTP	87.08%	83.77%	81.04%	67.36%	3.31%	6.04%	19.72%	100%
	甲醛	25.66%	25.29%	27.58%	27.41%	0.37%	-1.92%	-1.75%	13%
	二甲醚	21.08%	20.58%	21.64%	17.91%	0.50%	-0.56%	3.17%	54%
	MTBE	57.33%	58.89%	54.00%	46.79%	-1.56%	3.33%	10.54%	69%
	醋酸	84.08%	88.71%	88.47%	84.51%	-4.63%	-4.39%	-0.43%	81%
	甲缩醛	14.04%	14.04%	15.29%	7.04%	0.00%	-1.25%	7.00%	56%
	DMF	59.82%	59.82%	69.35%	58.30%	0.00%	-9.53%	1.52%	72%
	太仓提货量	3407	3057	5425	2371	350	-2368	3054	92%

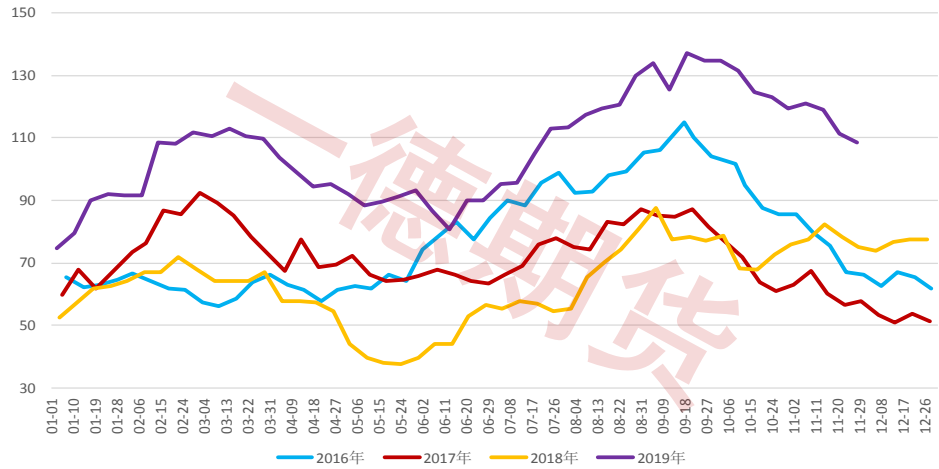


交易数据

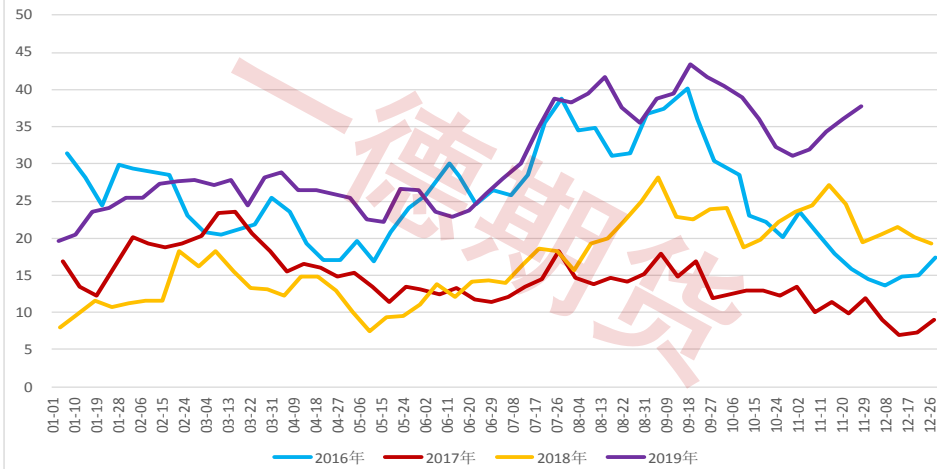
	价格类型	单位	11月29日	11月28日	11月22日	11月1日	日涨跌	周涨跌	月涨跌
仓单	注册仓单	张	0	0	0	4129	0	0	-4129
	预报仓单	张	820	820	820	1323	0	0	-503
套保	买保额度	手	24000	24000	24000	31550	0	0	-7550
	买保持仓	手	3107	2960	3005	6182	147	102	-3075
	卖保额度	手	45000	45000	45000	72888	0	0	-27888
	卖保持仓	手	3795	3354	3796	11249	441	-1	-7454
	净卖保持仓	手	688	394	791	5067	294	-103	-4379
持仓	总持仓	万手	242.57	260.53	249.61	236.67	-17.96	-7.03	5.90
	主力持仓	万手	177.23	194.30	194.77	201.01	-17.06	-17.54	-23.78
	非主力持仓	万手	65.34	66.24	54.84	35.66	-0.90	10.50	29.68
	前二十持买	万手	43.20	47.09	47.88	50.26	-3.88	-4.68	-7.06
	前二十持卖	万手	57.81	63.37	63.97	66.93	-5.56	-6.16	-9.13
	前二十净空	万手	14.60	16.28	16.09	16.67	-1.68	-1.48	-2.07

库存情况

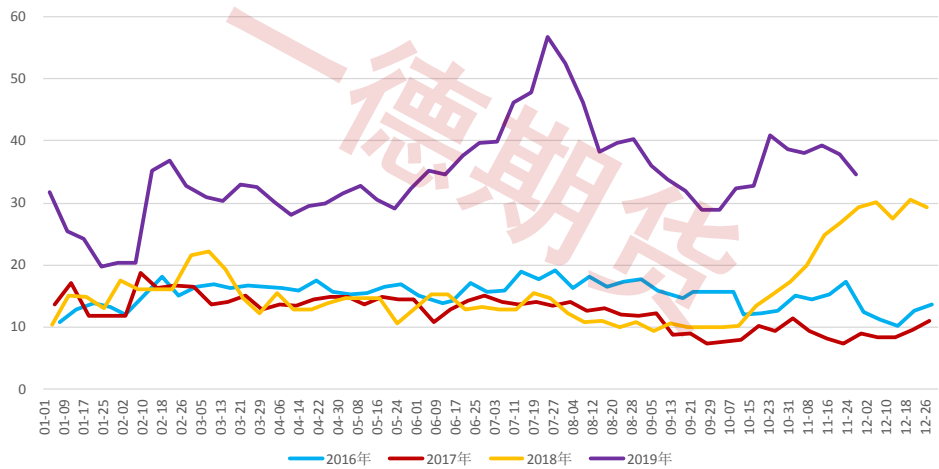
沿海总库存



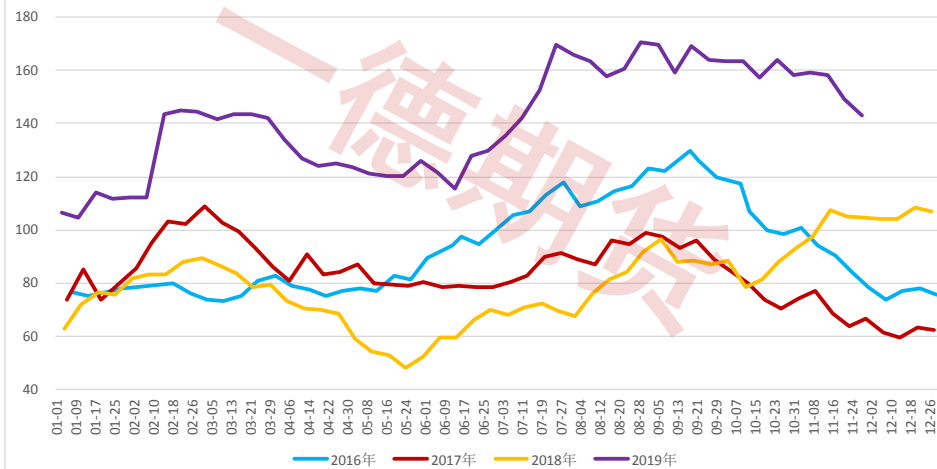
沿海流通库存



内地库存



总库存



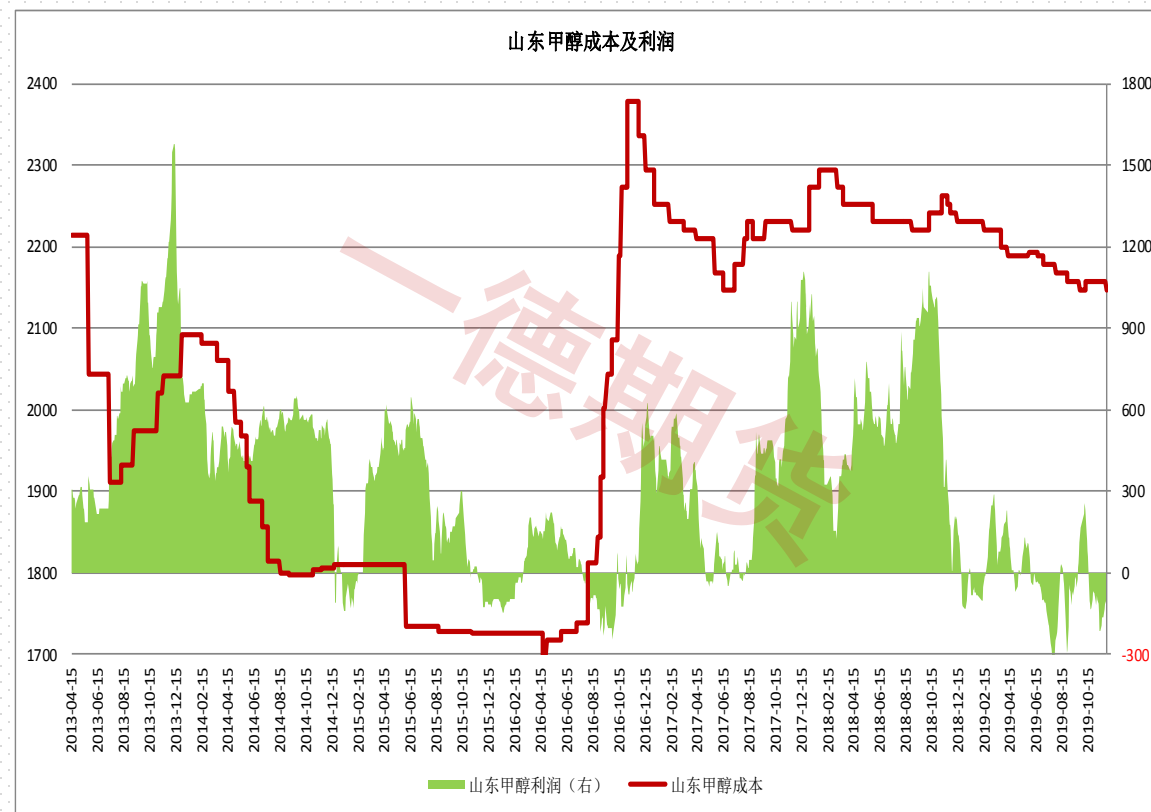
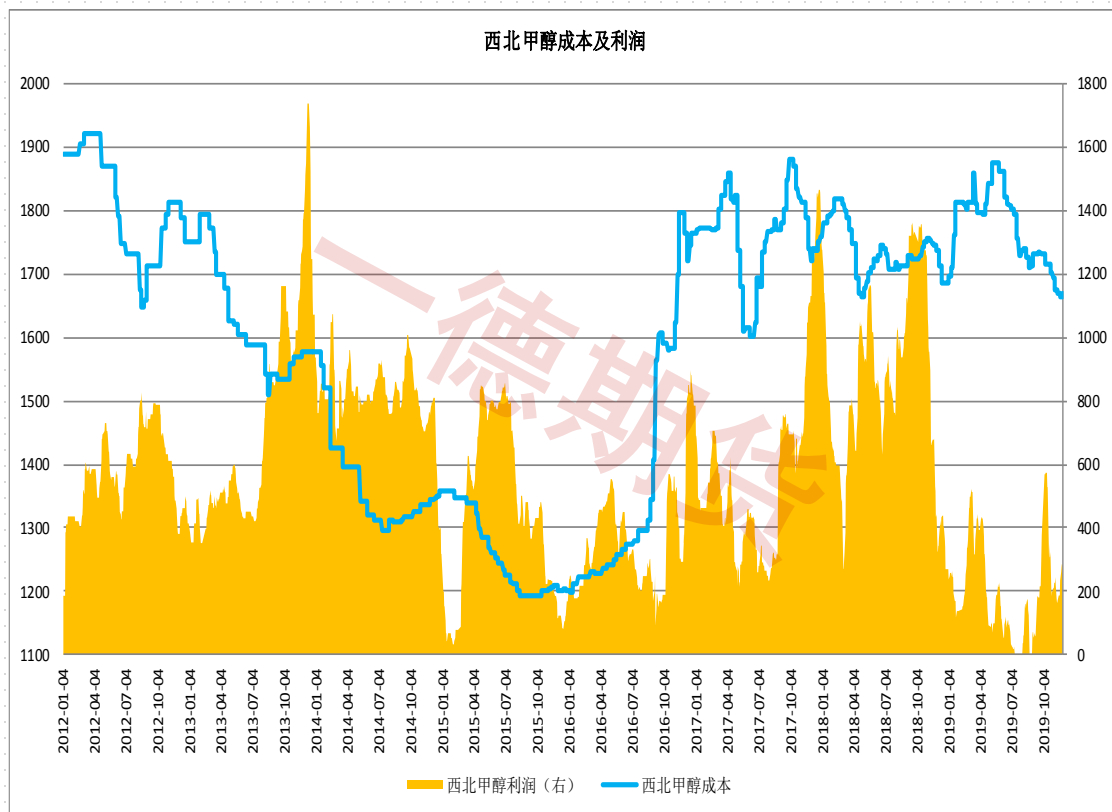
▶ 库存数据

	区域	11月28日	11月21日	10月31日	2018/11/29	周涨跌	月涨跌	年涨跌	百分水平
港口	江苏	71.80	73.00	75.50	40.40	-1.20	-3.70	31.40	95%
	浙江	22.18	25.27	31.14	23.28	-3.09	-8.96	-1.10	64%
	广东	12.60	9.68	11.40	8.00	2.92	1.20	4.60	65%
	福建	2.00	3.40	1.58	3.50	-1.40	0.42	-1.50	20%
	流通库存	37.80	36.00	31.00	19.50	1.80	6.80	18.30	76%
	港口库存	108.58	111.35	119.62	75.18	-2.77	-11.04	33.40	90%
内地	华北	1.98	2.09	2.33	0.00	-0.11	-0.35	1.98	82%
	山东	0.00	0.00	0.00	3.72	0.00	0.00	-3.72	0%
	华中	2.17	2.21	2.71	0.00	-0.04	-0.54	2.17	92%
	西北	23.86	27.06	27.37	16.80	-3.20	-3.50	7.06	87%
	东北	2.07	1.88	1.57	1.25	0.19	0.50	0.82	76%
	西南	4.60	4.54	4.70	7.55	0.06	-0.10	-2.95	89%
	内地库存	34.68	37.78	38.67	29.32	-3.10	-3.99	5.36	90%
总计	全国	143.26	149.13	158.29	104.50	-5.87	-15.03	38.76	88%

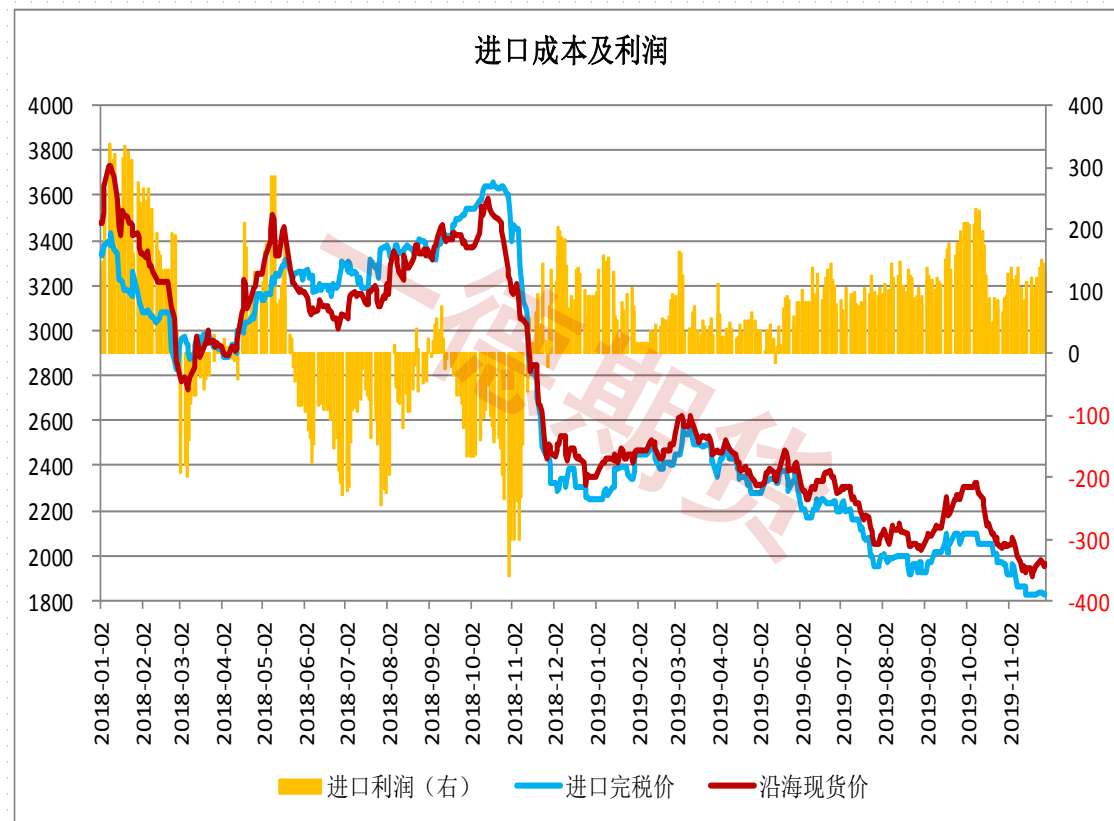
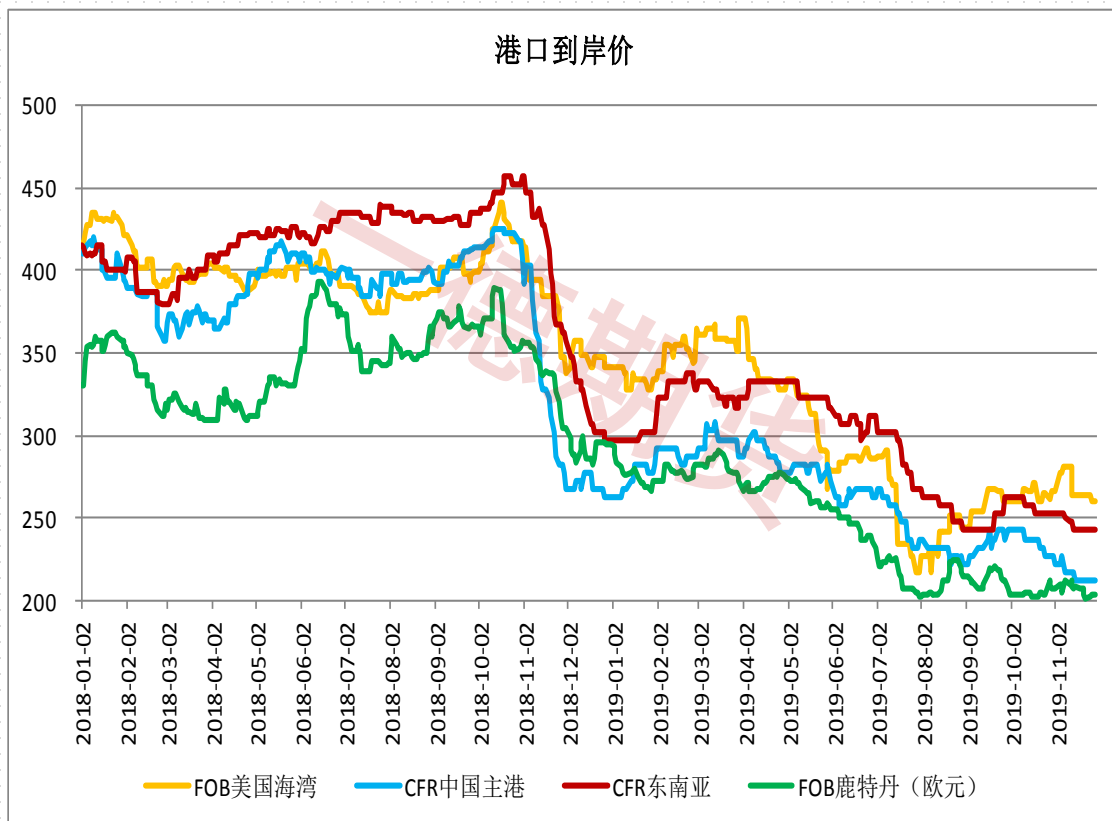
供需平衡

	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	112.05	618.16	623.28	0.07	623.36	-5.20	158.29	25.40%	5820.89	5769.34	51.55
2019-11	158.29	516.72	97.90	614.62	628.90	0.75	629.65	-15.03	143.26	22.78%	6435.51	6398.99	36.52
2019-12	143.26	550.51	101.31	651.82	656.25	0.61	656.86	-5.04	138.22	21.06%	7087.33	7055.85	31.48

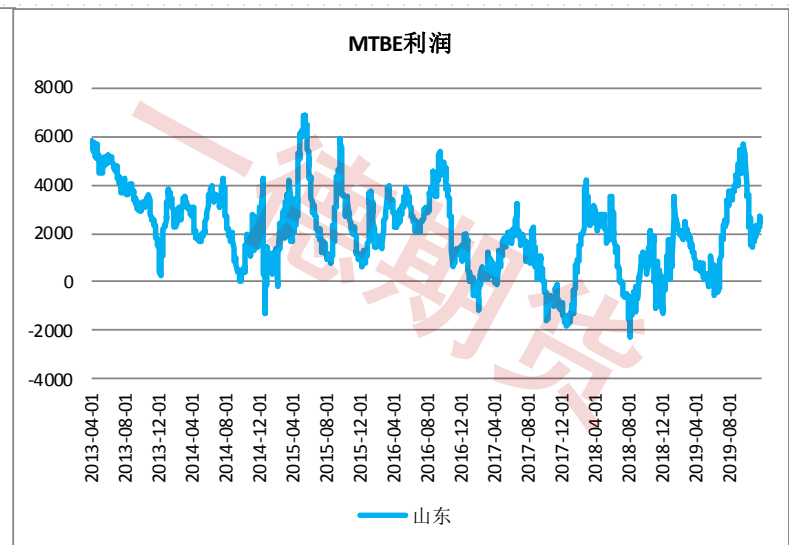
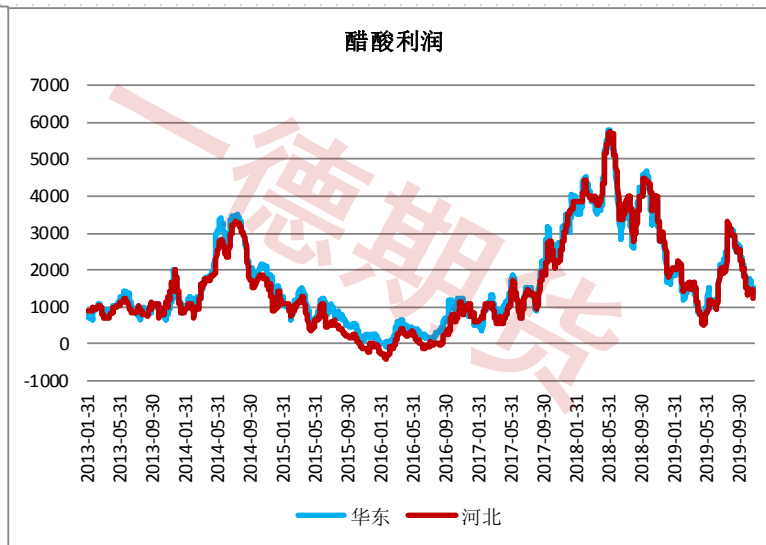
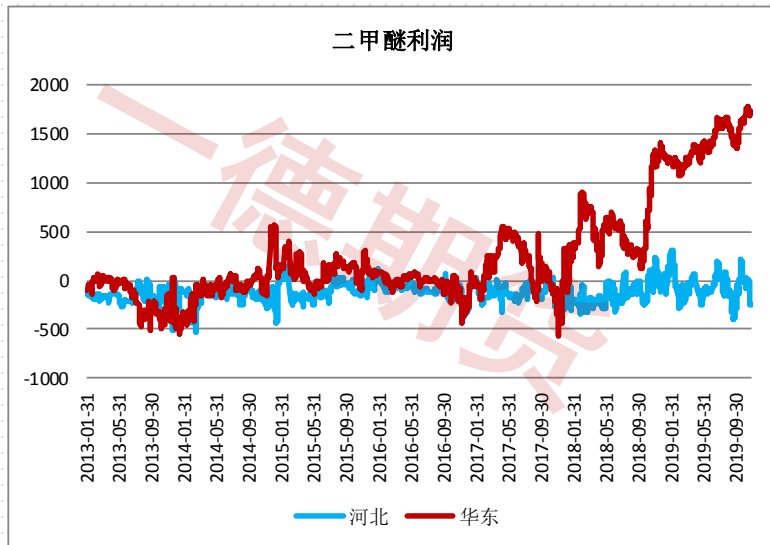
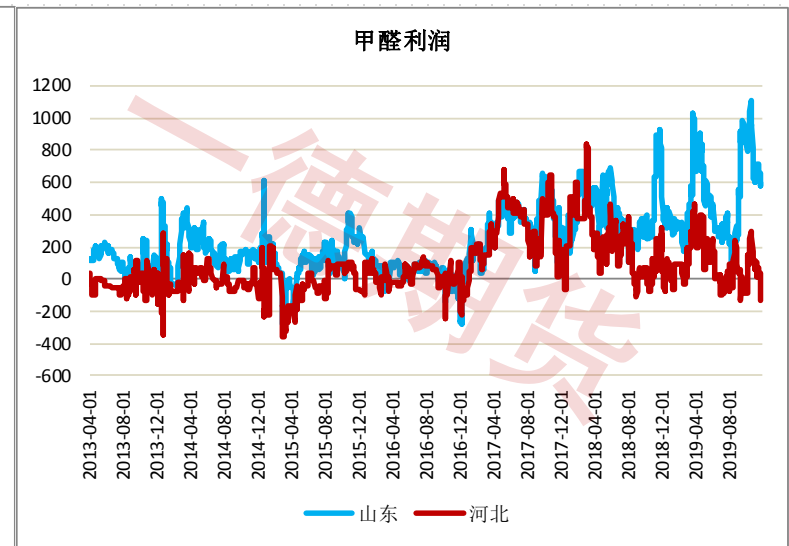
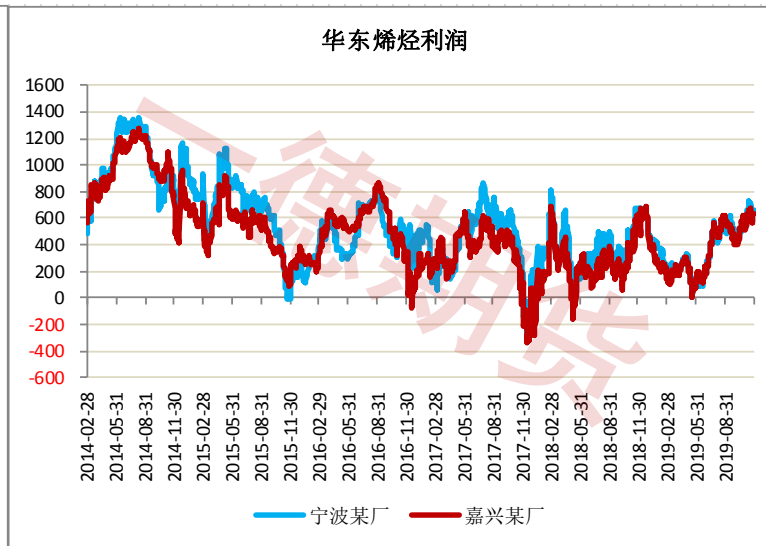
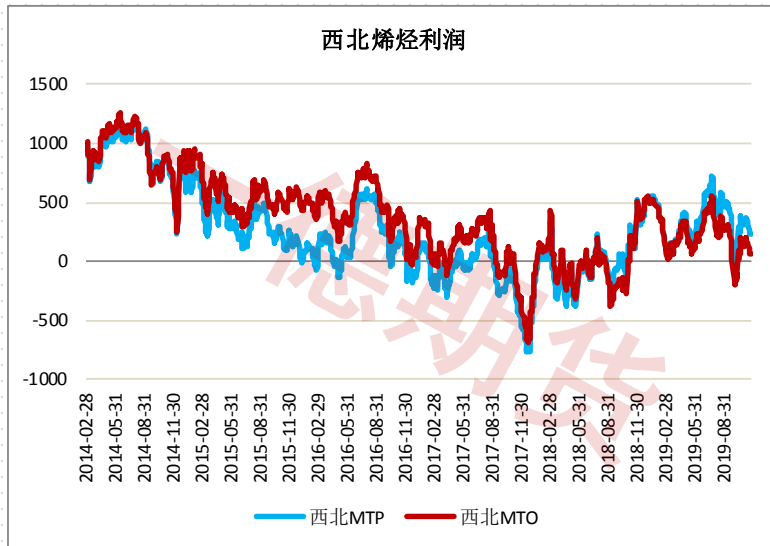
上游利润



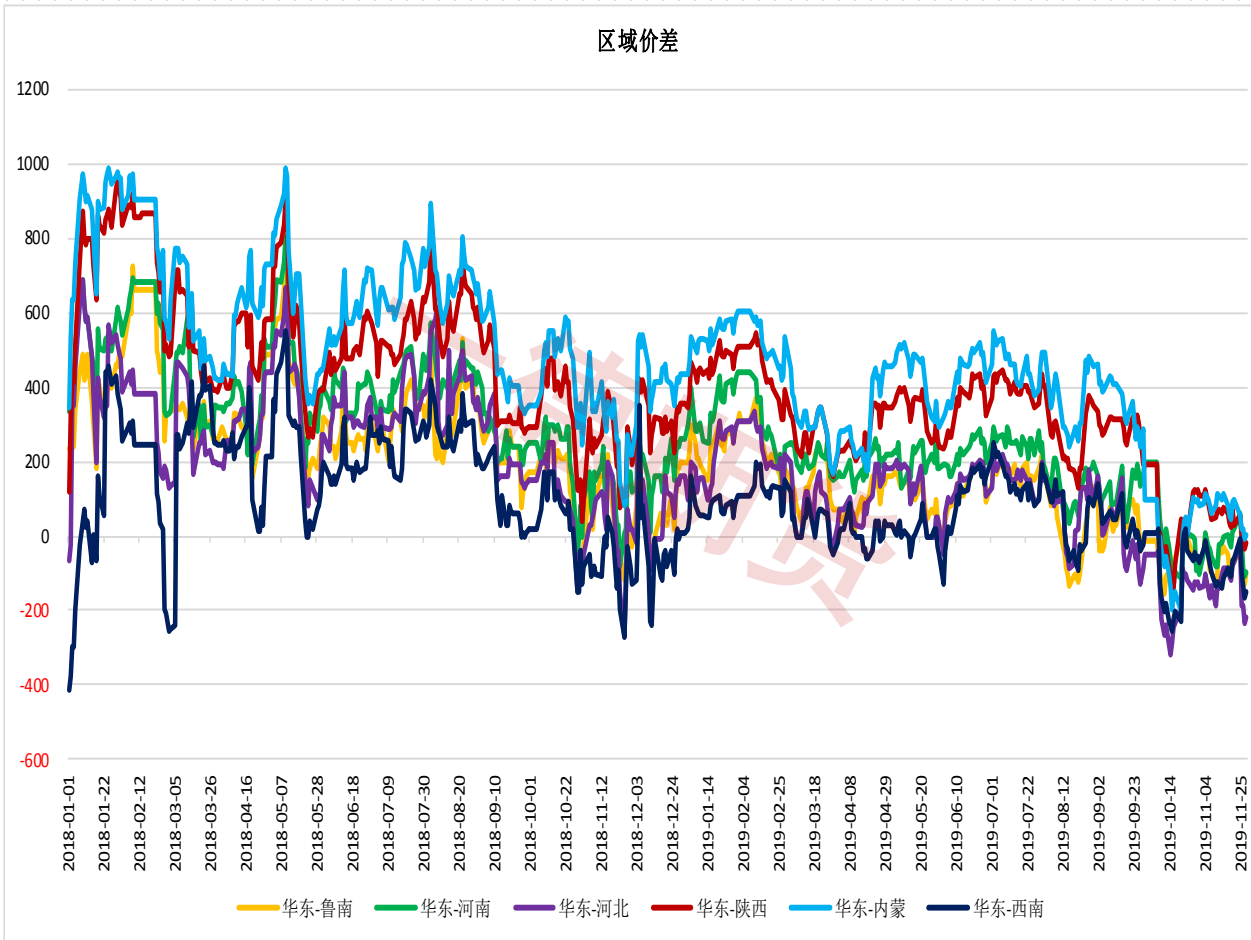
▶ 进口利润



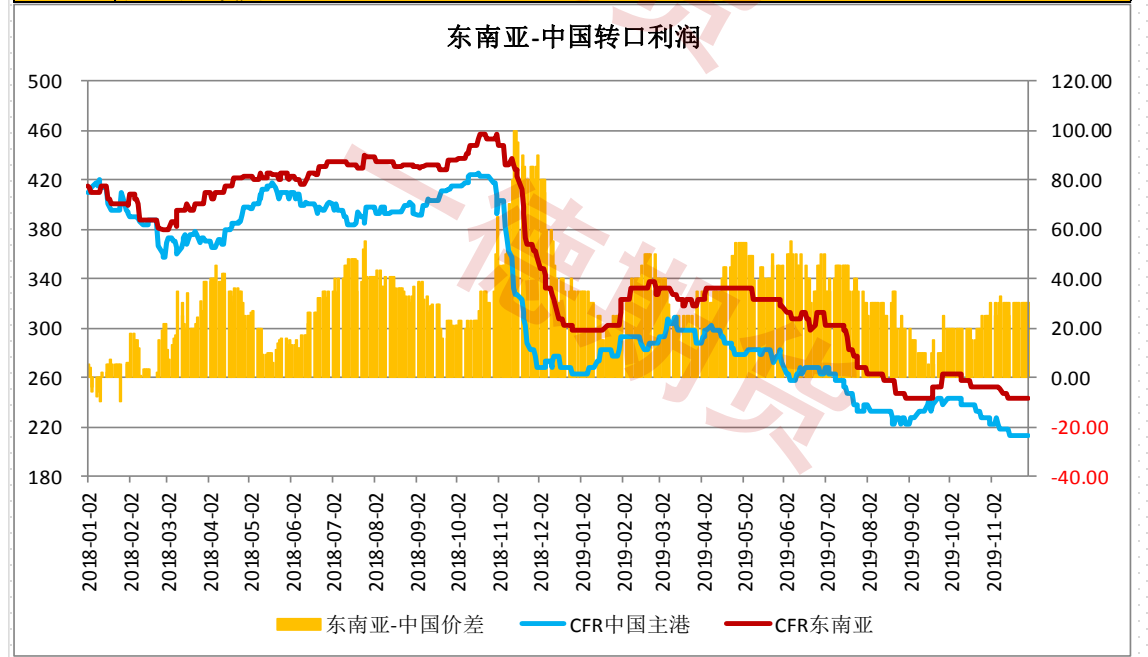
下游利润



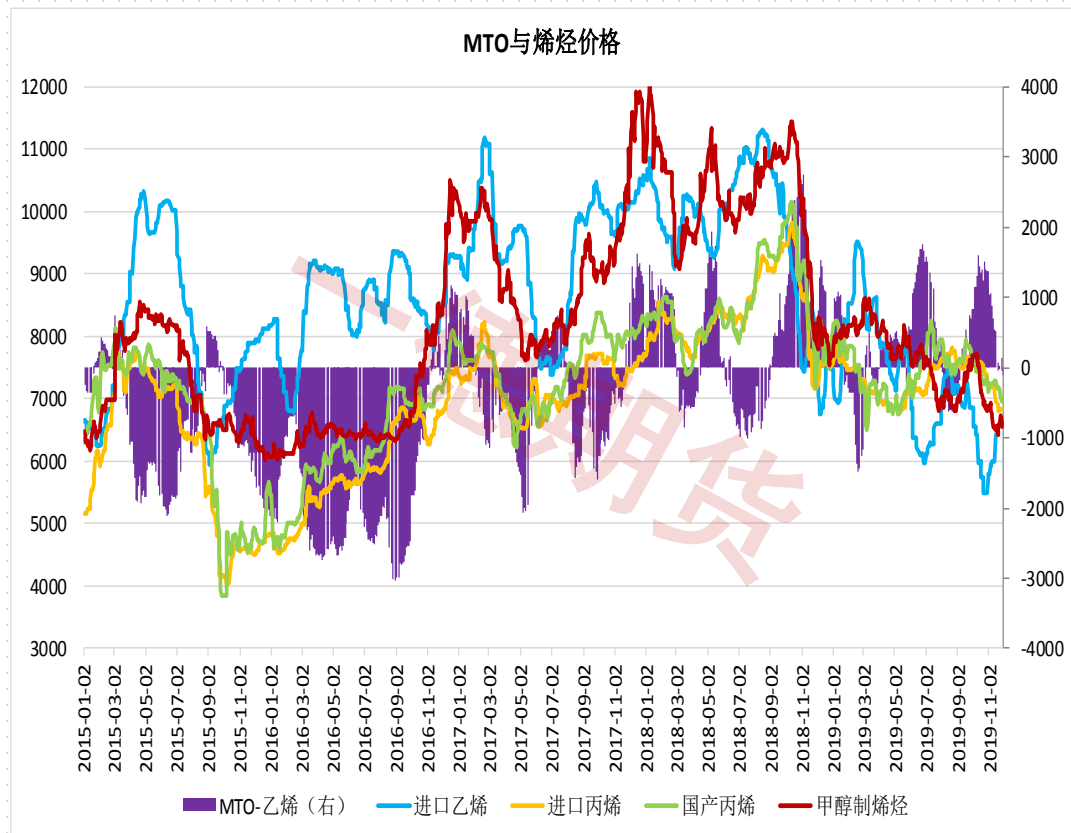
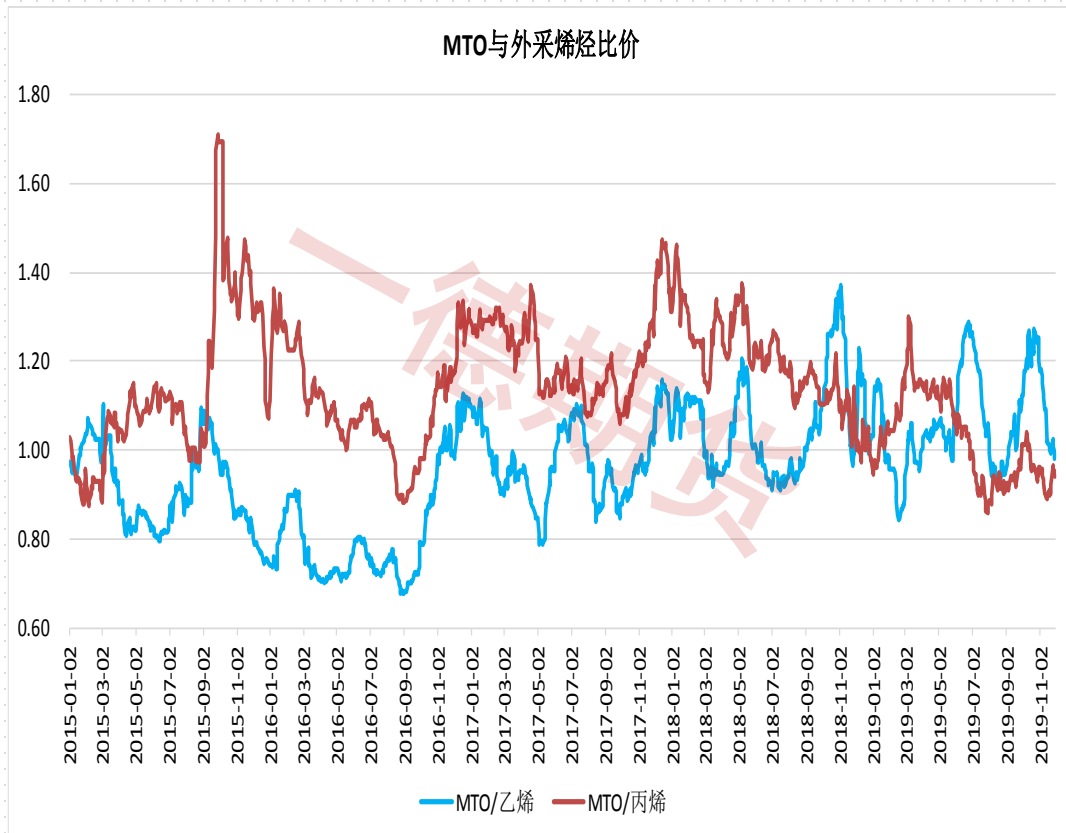
区域价差



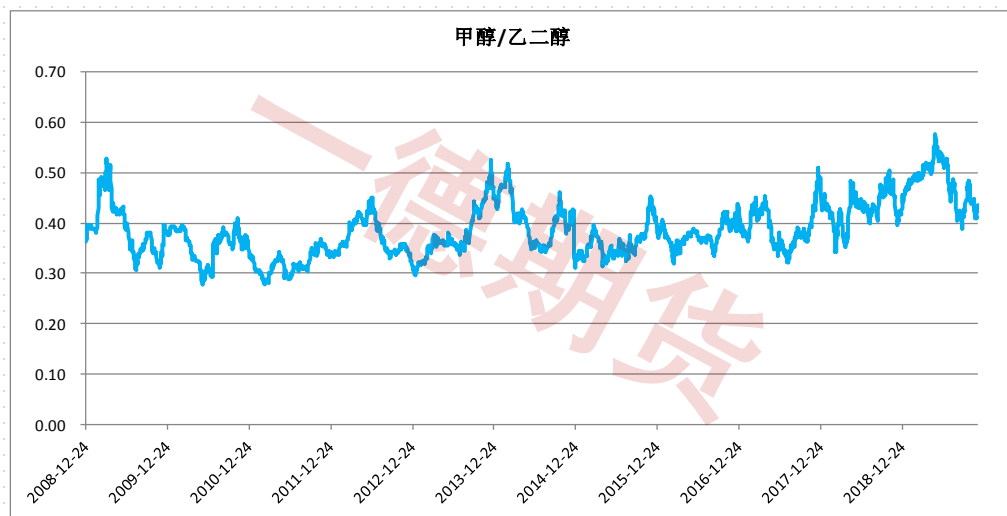
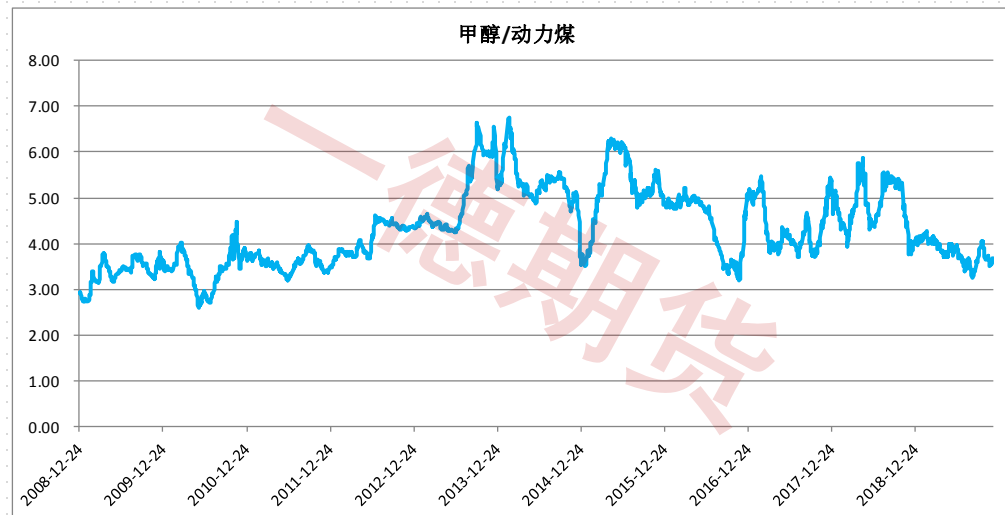
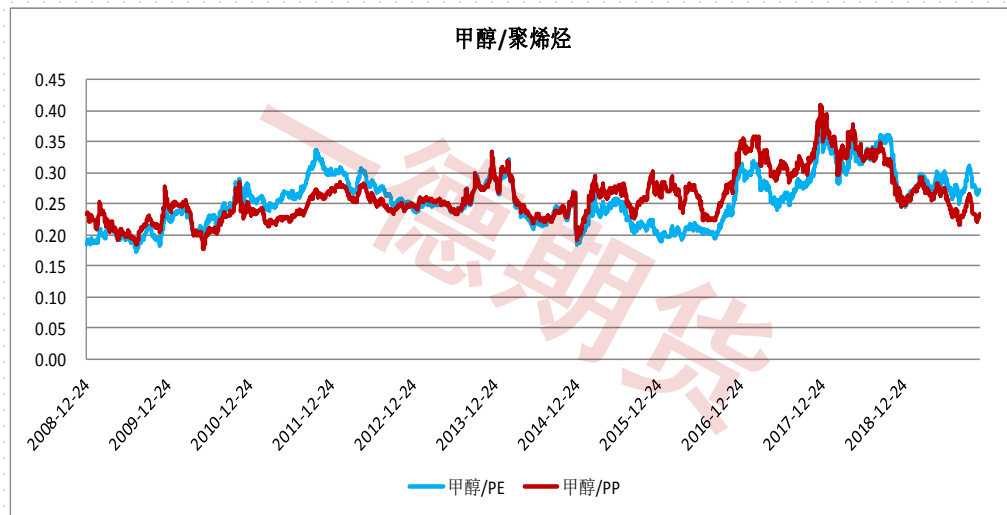
	价格类型	单位	11月29日	11月28日	11月22日	11月1日	日涨跌	周涨跌	月涨跌	百分水平
区域价差	华东-鲁南	元/吨	-105	-130	-65	-75	25	-40	-30	0%
	华东-河南	元/吨	-95	-110	20	-100	15	-115	5	0%
	华东-河北	元/吨	-220	-235	-70	-140	15	-150	-80	1%
	华东-陕西	元/吨	-20	-35	30	110	15	-50	-130	0%
	华东-内蒙	元/吨	5	-10	95	80	15	-90	-75	0%
	东南亚-中国	美元/吨	30.00	30.00	30.00	30.00	0.00	0.00	0.00	59%



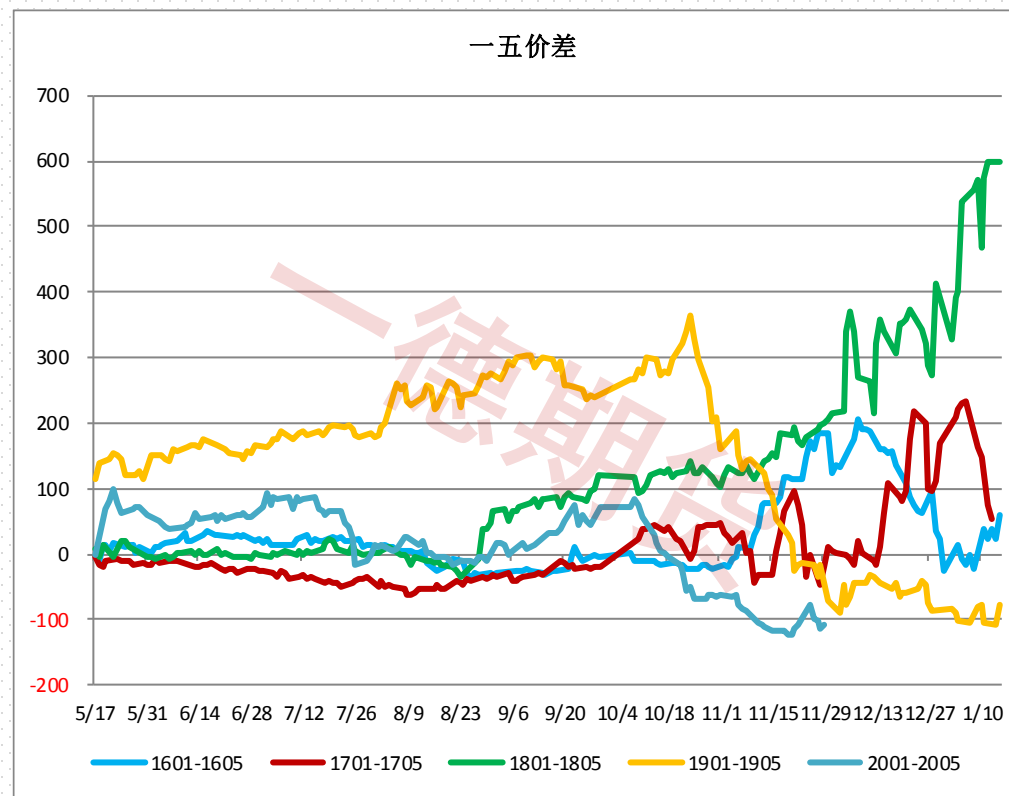
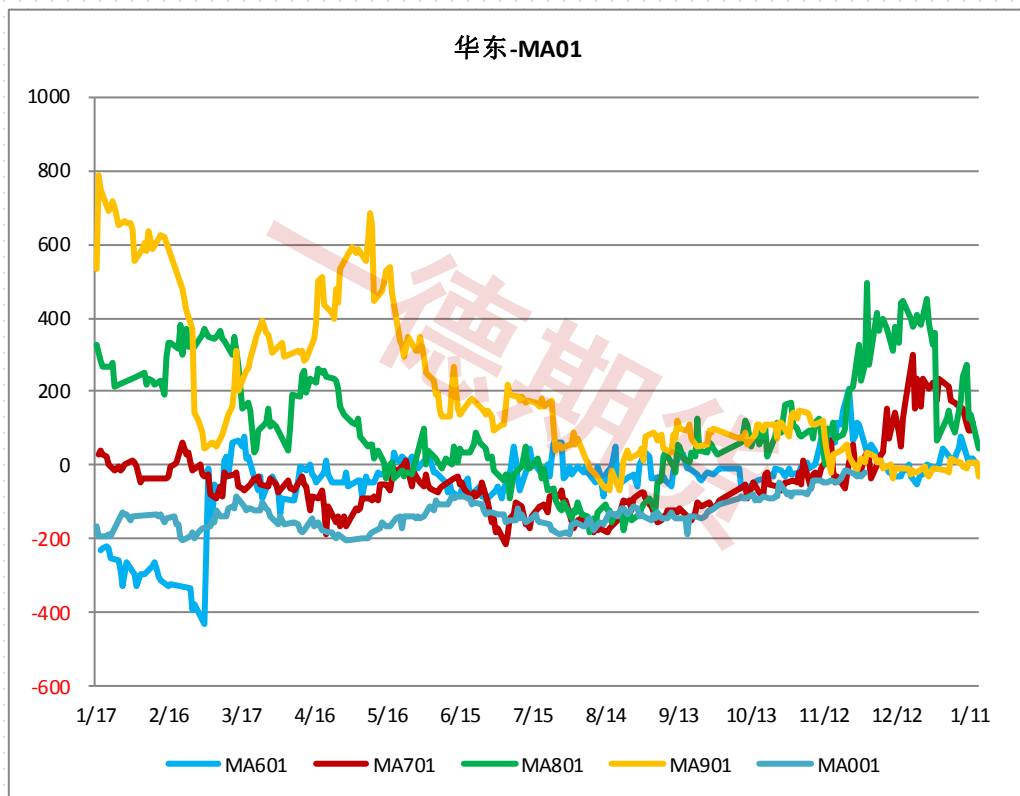
需求替代



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