

MA9-1 价差专题

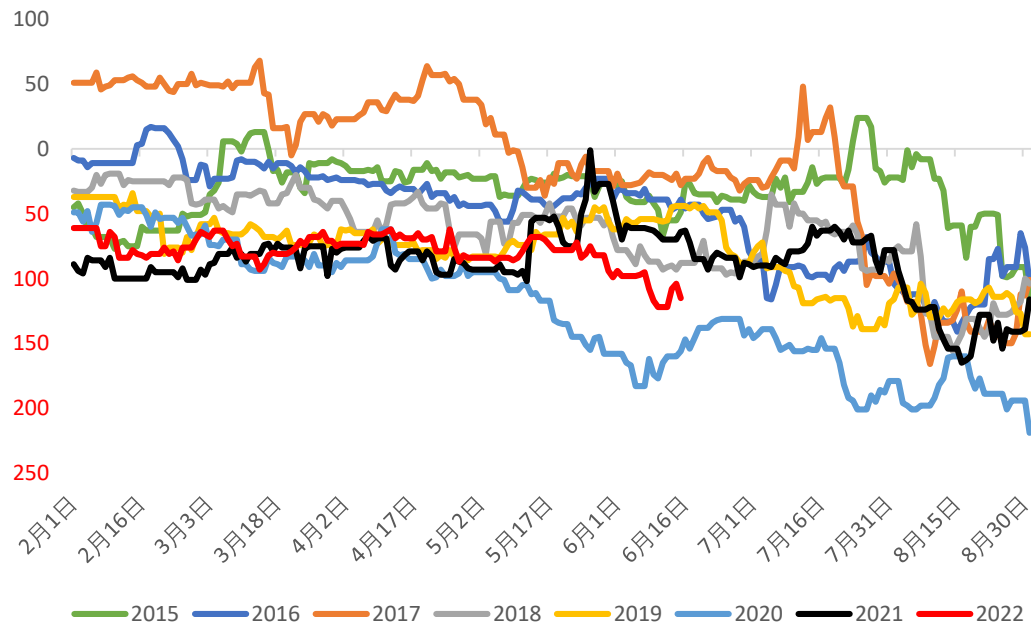
报告撰写人：研究中心化工团队

部 门：浙商期货研究中心

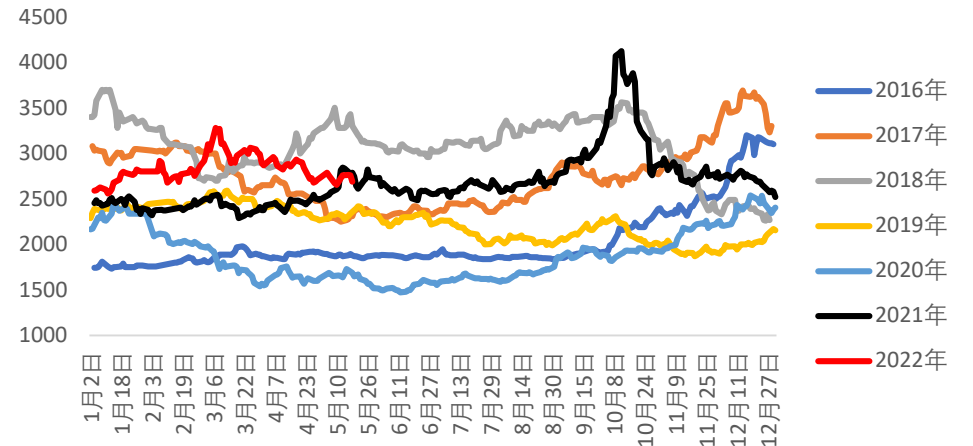
日 期：2022年5月16日

- MA9-1价差存在较为明显的季节性：从6、7月份开始，MA9-1价差便会开始季节性走弱
- 说明甲醇的供需在9月合约和1月合约前存在着比较明显的强弱区别：年中往往是甲醇价格的较低阶段，而在年初和年末价格都相对较高

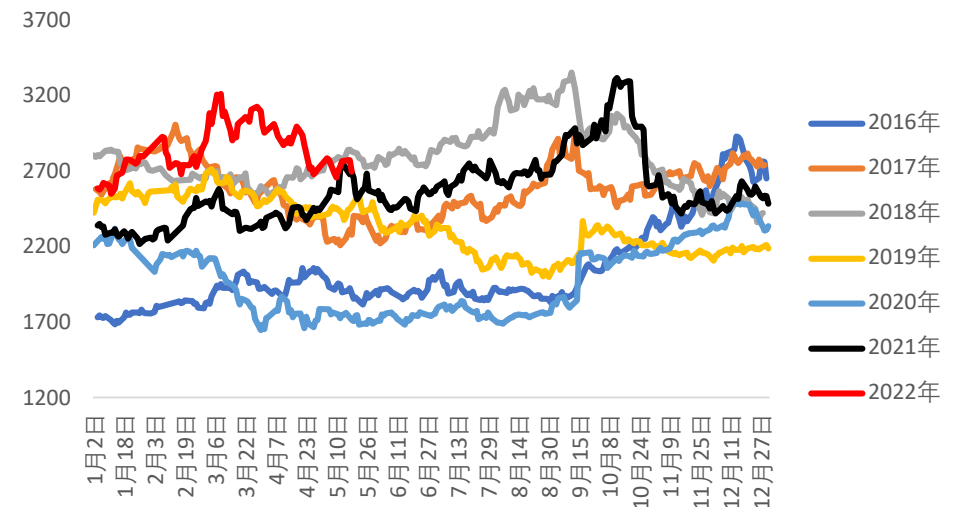
MA9-1价差



甲醇太仓现货价格



MA09合约价格



供应端:

1. 冬季天然气装置限气降负（12月-次年3月），对1月合约价格有支撑作用；外盘同样存在限气预期，尤其是占我国进口绝大部分的伊朗地区；相较而言，7-8月往往是年内进口的高峰期
2. 1月煤炭价格供应或偏紧（但7-8月同样是煤炭消耗旺季），提升甲醇成本重心
3. 冬季运输不畅，地区间运输受阻，无法实现地区间价差的收敛

需求端:

1. 7-8月是二甲醚、甲醛、醋酸等传统需求的淡季，下游需求开工不高；相较而言，10月-次年2月需求相对较旺，且燃烧类需求环比上行

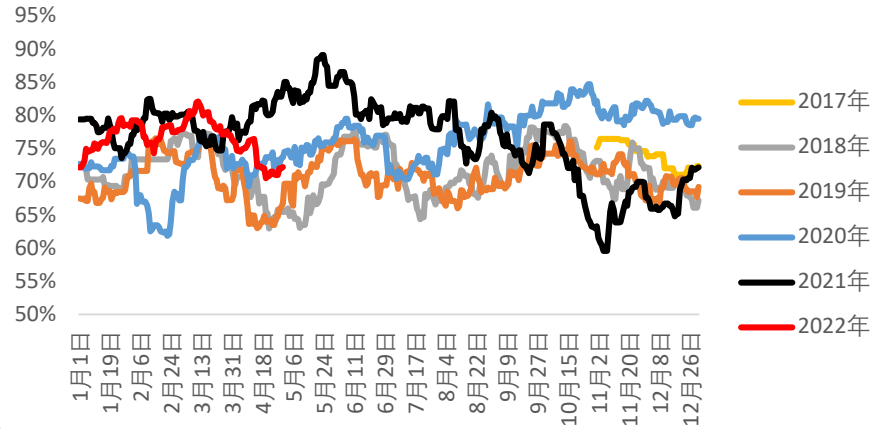
库存:

1. 港口库存在6-9月存在季节性累库；10-2月的库存则在去库

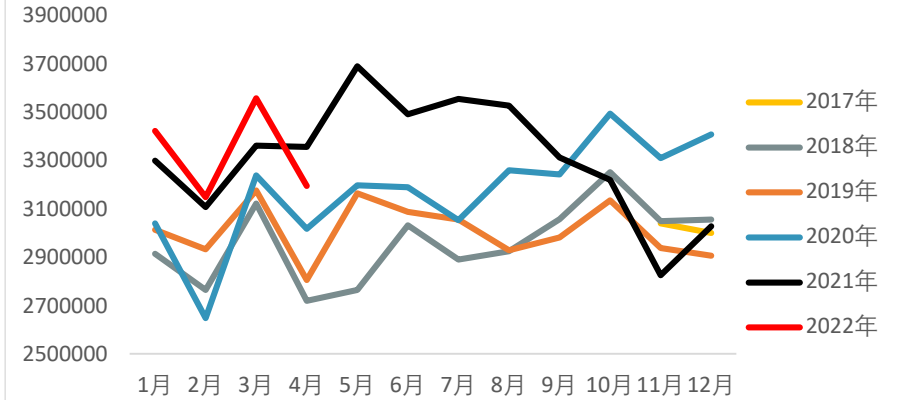
何以实现——内地供应

- 从开工率来看，7、8月份是传统检修季节，开工率处于全年低位，但这一阶段主要还是由下游需求低迷而导致的上游反馈式检修
- 而在每年冬季天然气端装置由于限气会例行检修，损失相当一部分产量

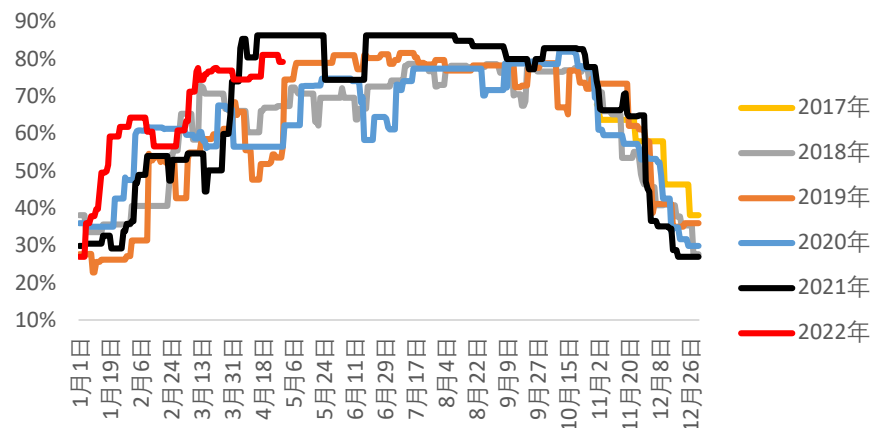
非CTO总开工率



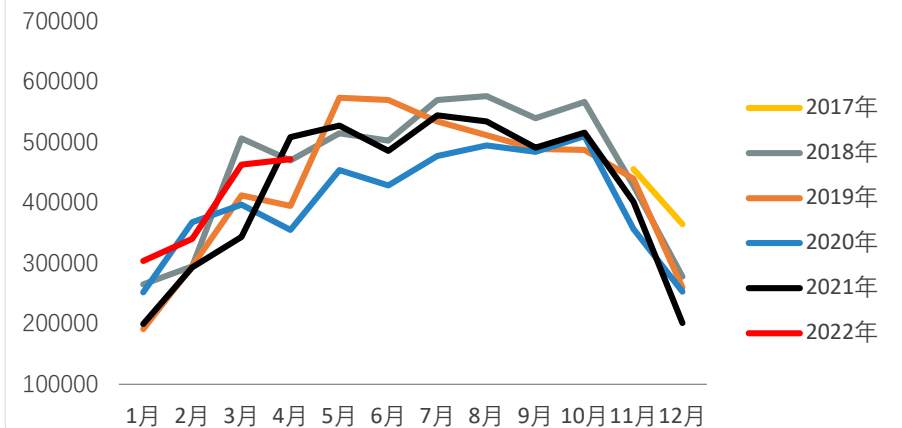
非CTO产量:总计



非CTO:天然气-开工率



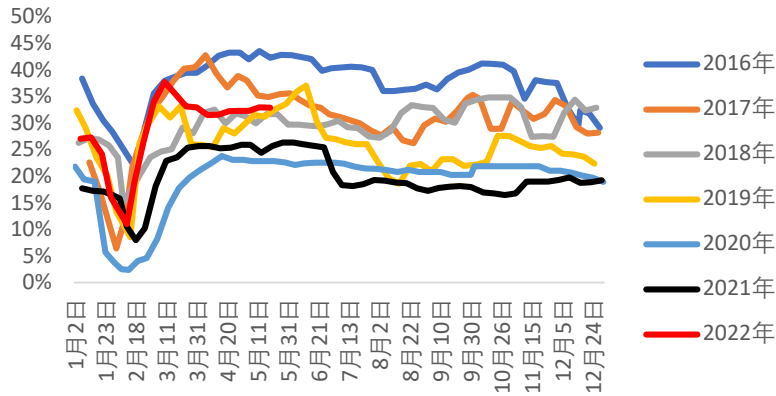
天然气产量



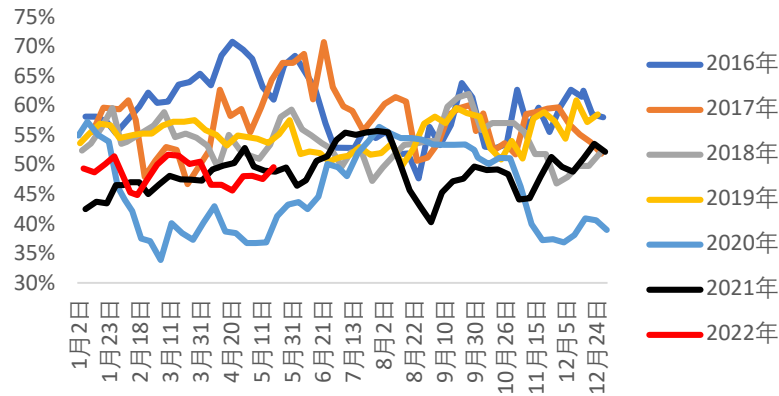
何以实现——传统下游需求

- 一般而言，6-8月份是化工市场的传统淡季，高温/多雨天气下，部分终端企业会停工，刚性需求萎缩
- 燃烧、掺烧需求同样会受到高温影响：二甲醚掺烧需求转弱；MTBE的开工率在7-8月相对于前后也有所下降

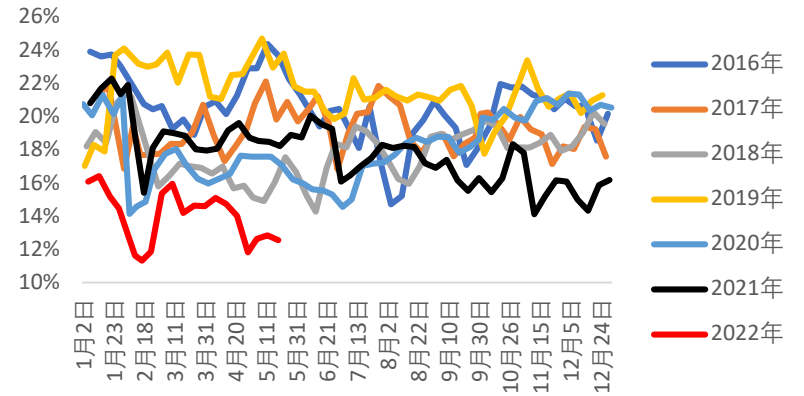
开工率:甲醛



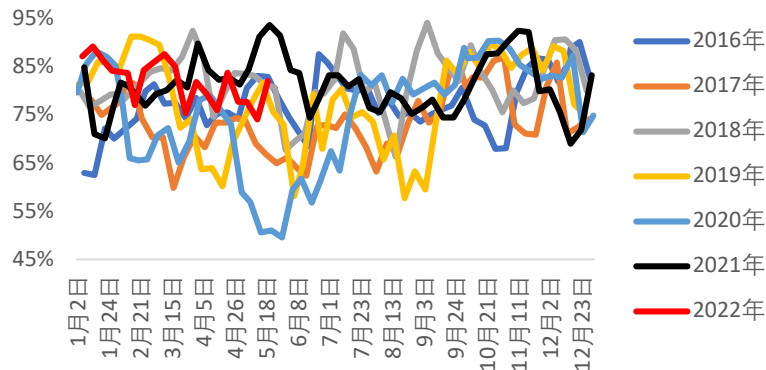
开工率:MTBE



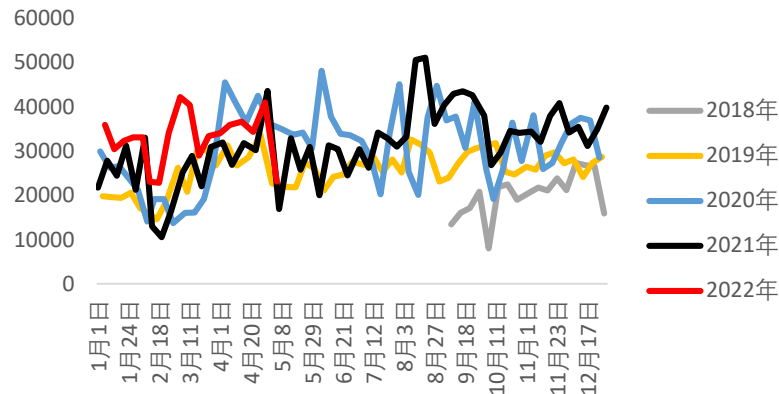
开工率:二甲醚



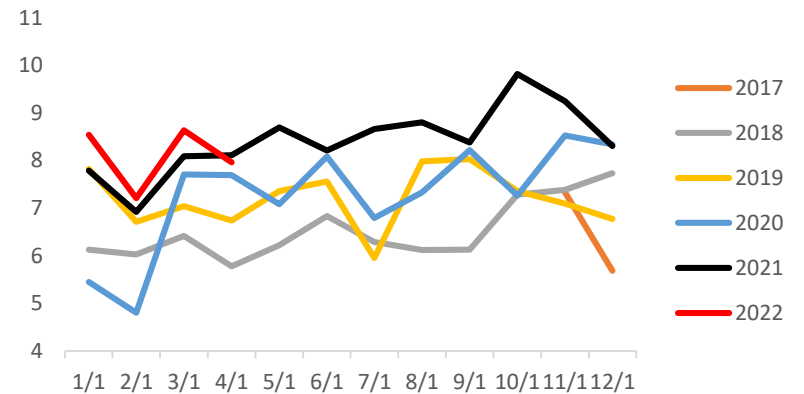
开工率:醋酸



传统下游采购量



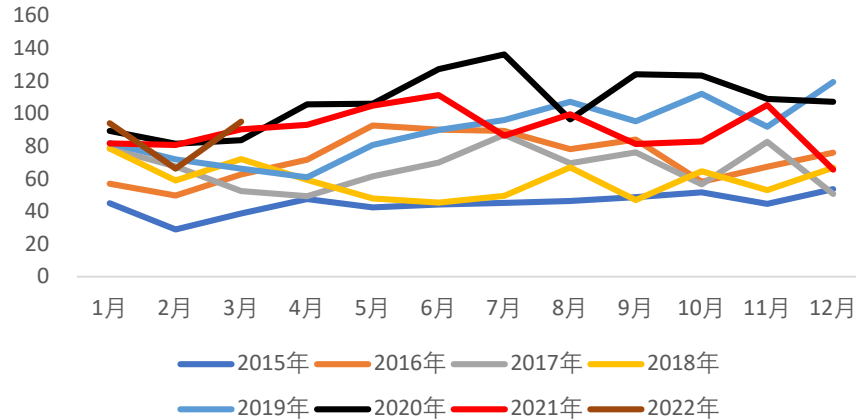
其他消费量:月均日耗



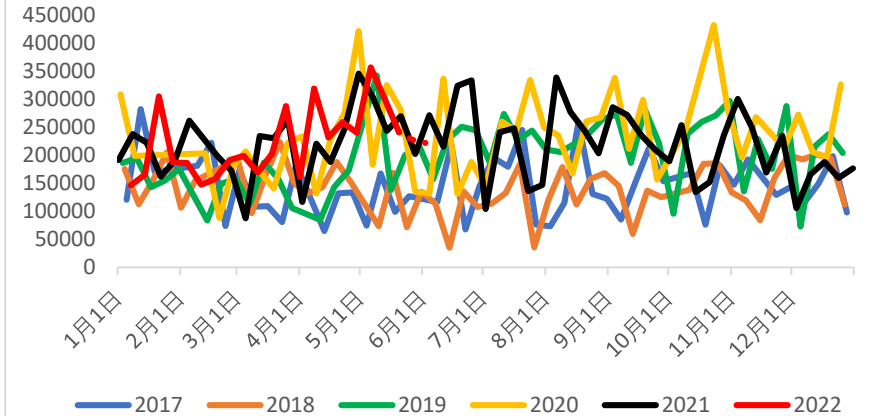
何以实现——港口供需

- 从外盘供应来看，冬季进口会存在明显缩量，而夏季往往是年内进口高峰
- 从MTO端来看，装置检修多集中在二季度

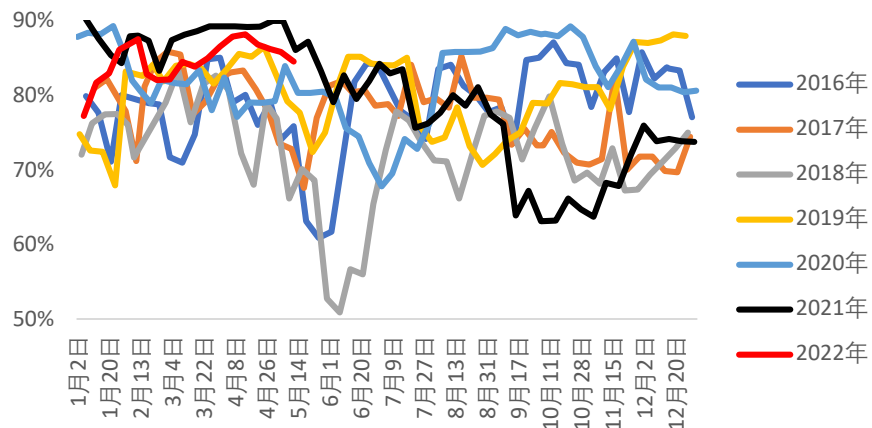
MA净进口



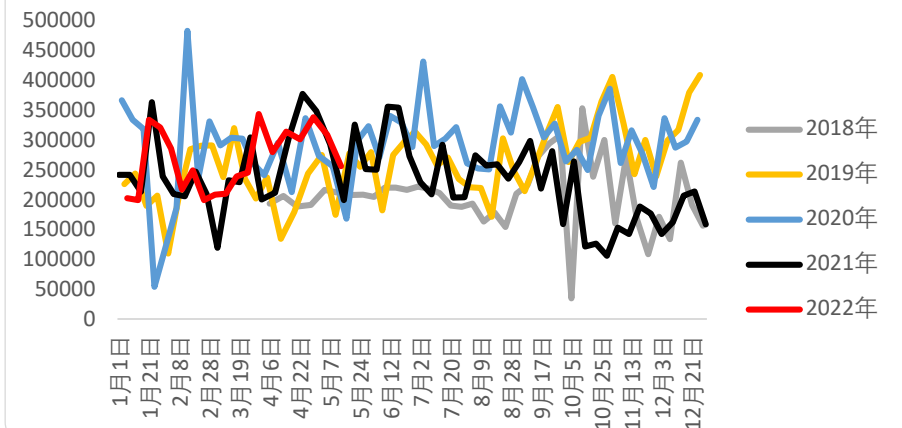
MA周度到港量



开工率:MTO/P



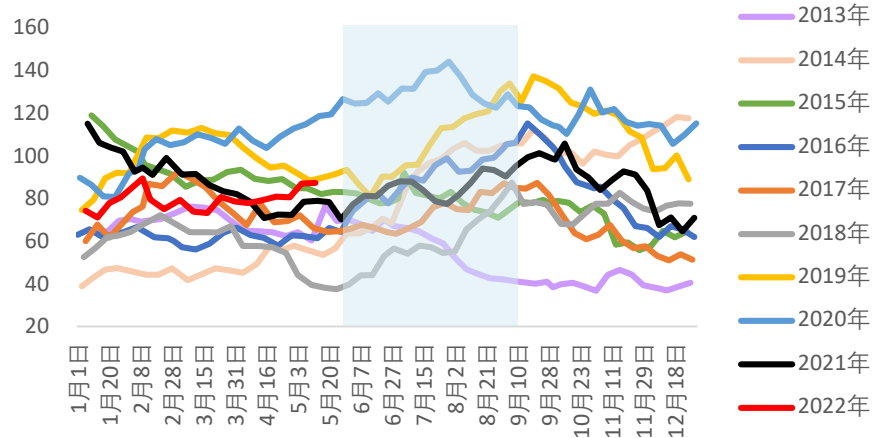
甲醇制烯烃外采量



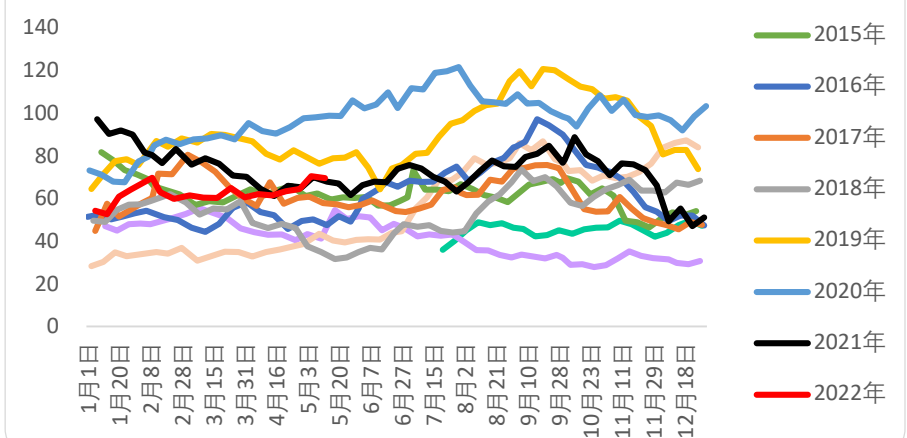
港口库存季节性积累

- 港口在6月至9月期间进入季节性累库阶段，随后开始逐渐去化
- 主要集中在华东地区
- 相较而言，内地库存则表现为去库

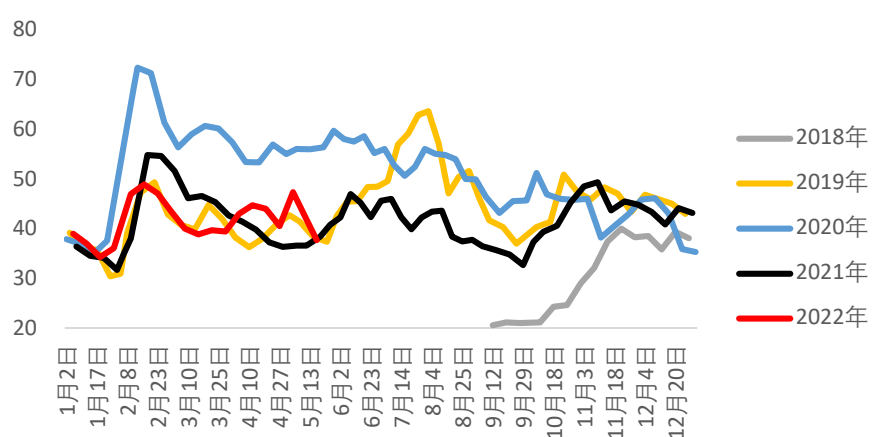
MA港口库存:总计:卓创



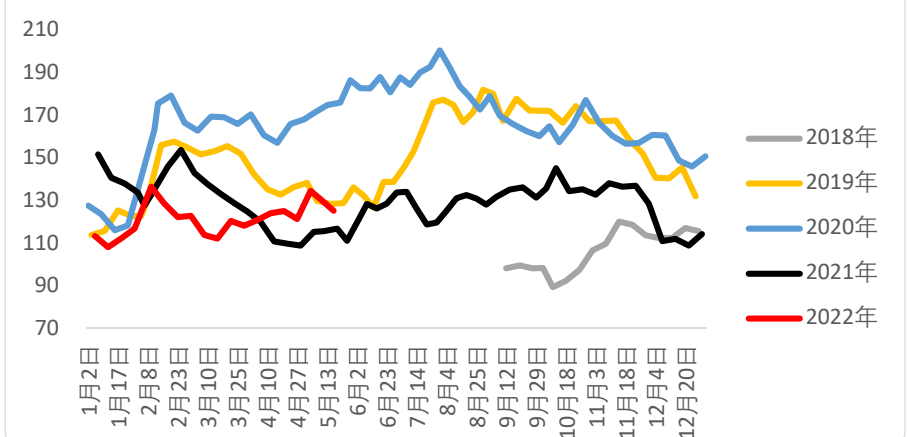
MA港口库存:华东:卓创



MA内地库存:总和



内地(隆众)+港口(卓创)



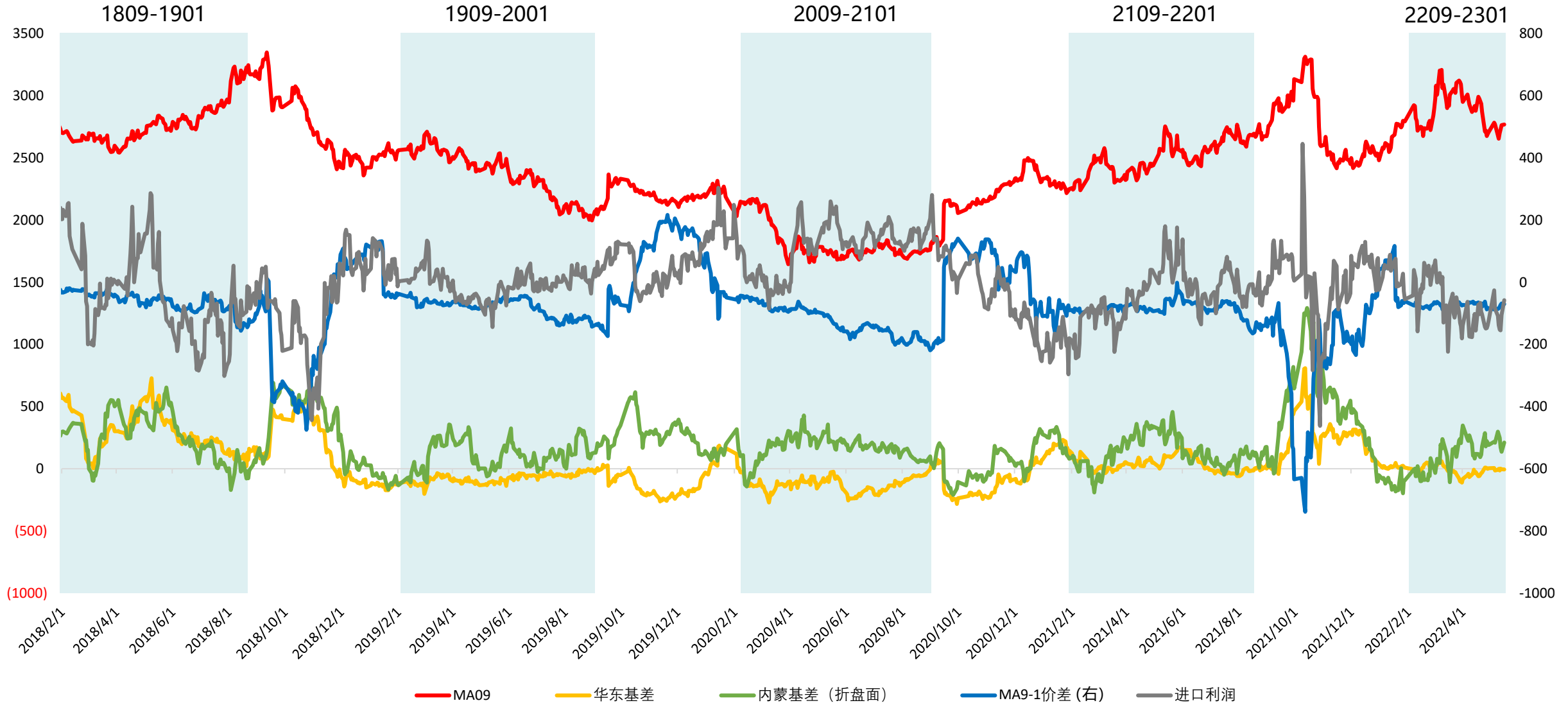
- 从基本面来看，这一季节性强弱产生的核心原因是

		供应	需求
9月合约	内地		传统下游需求淡季
	港口	进口高位	
1月合约	内地	气头装置降负	燃烧需求增加
	港口	进口缩量	

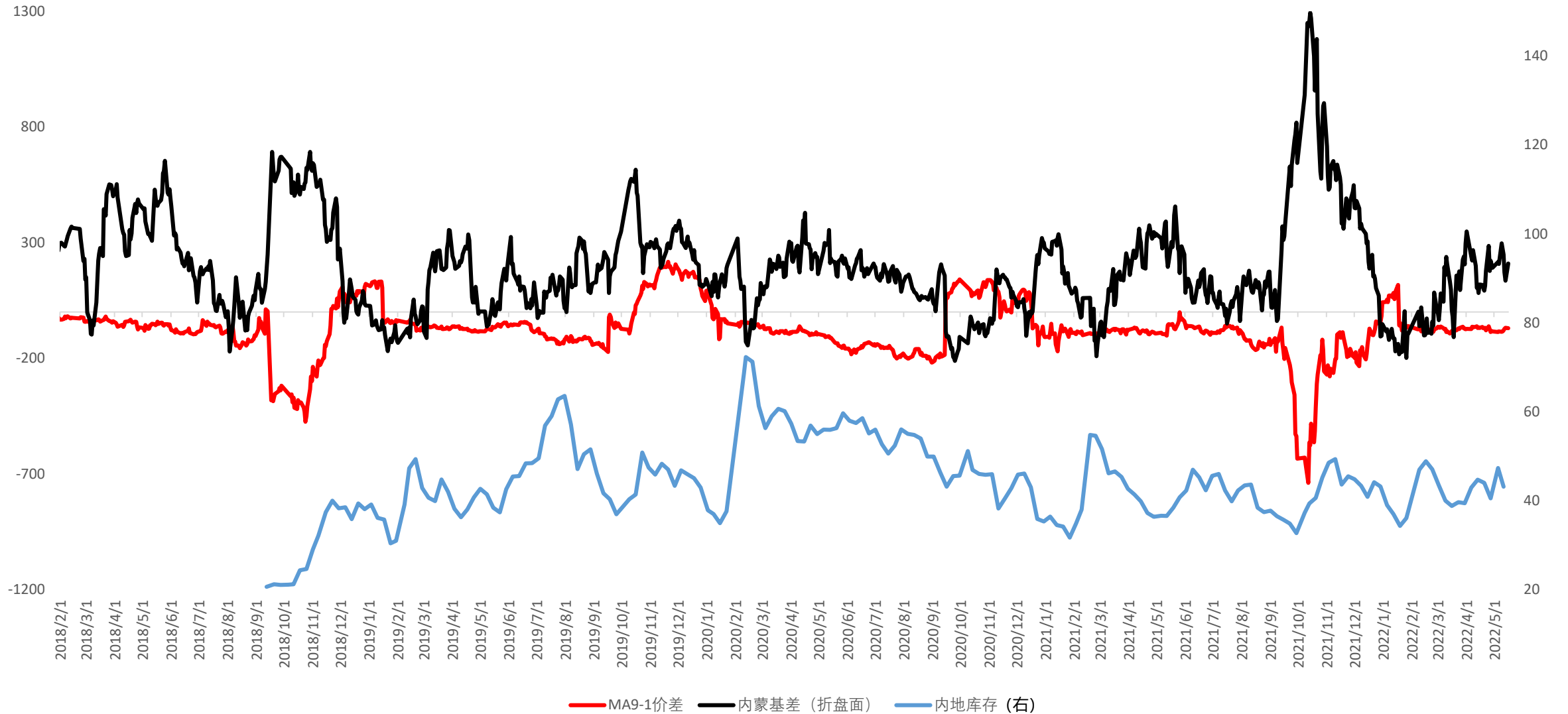
- 最终表现为港口库存在6月左右开始不断积累，并在9月达到高峰
此外，冬季运输受限，运费增加，对地区间价格平滑也不利

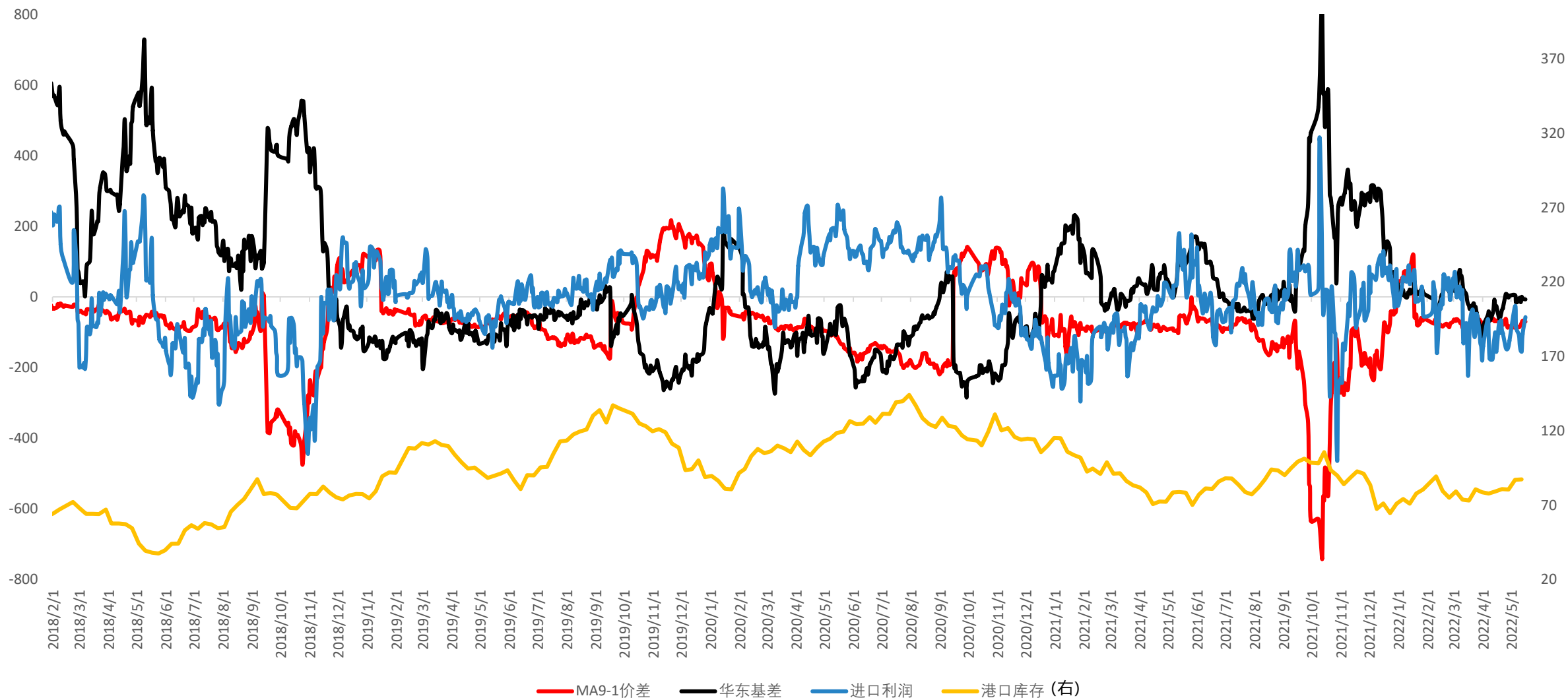
是否存在一个更高频率、具有领先性的指标

- 基差：是否存在领先性
- 地区价差（内地基差）：是否存在
- 进口利润、到港量

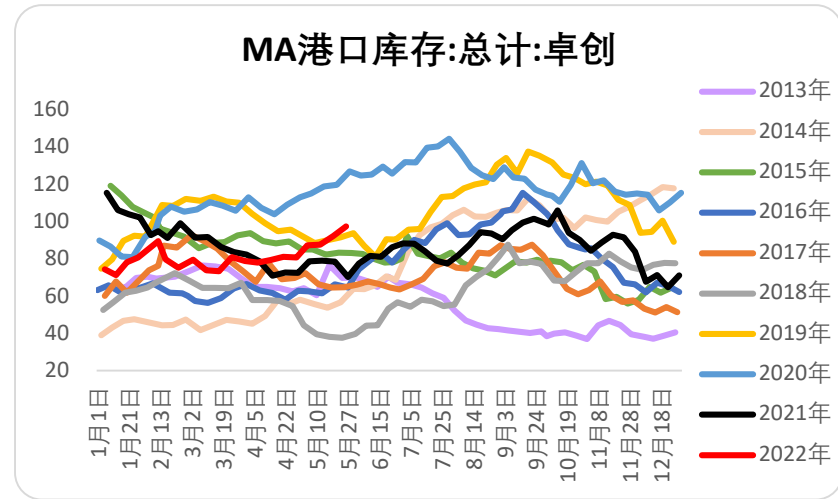
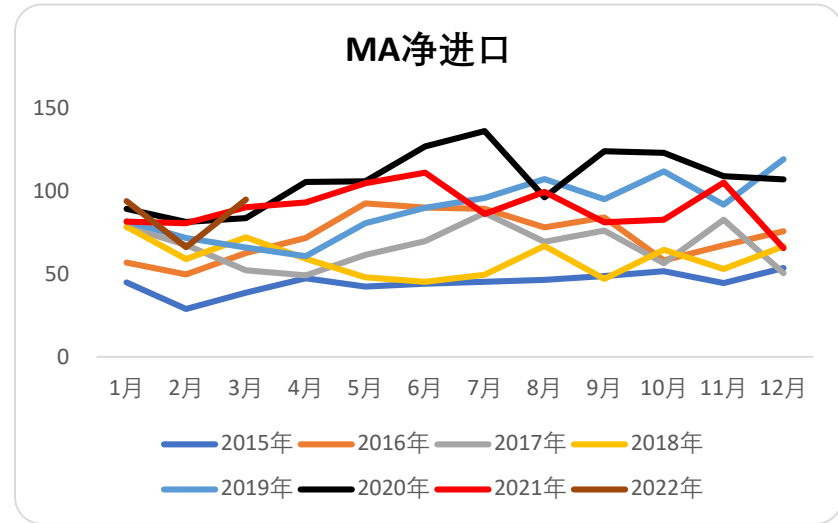
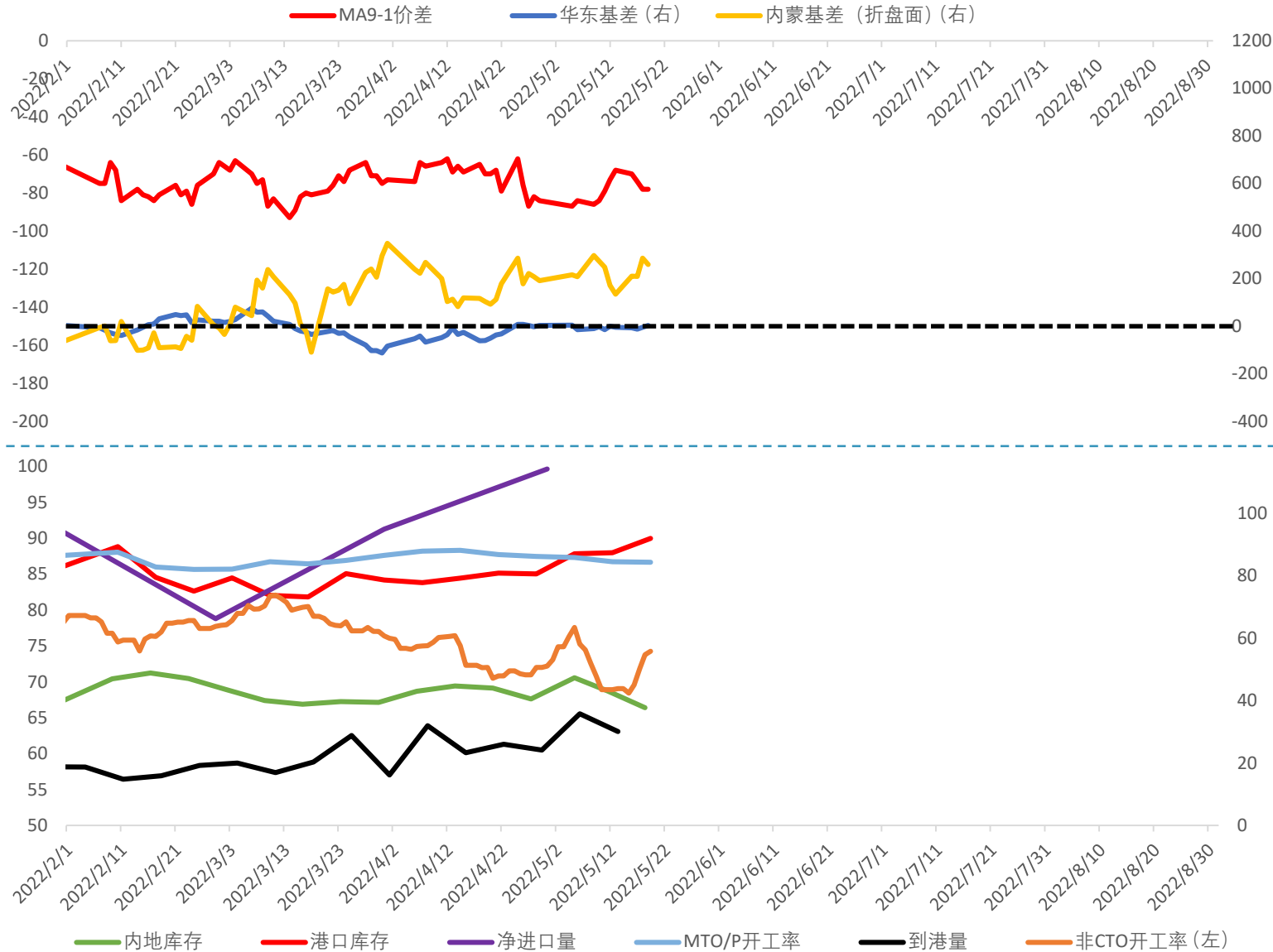


内地价差与基差

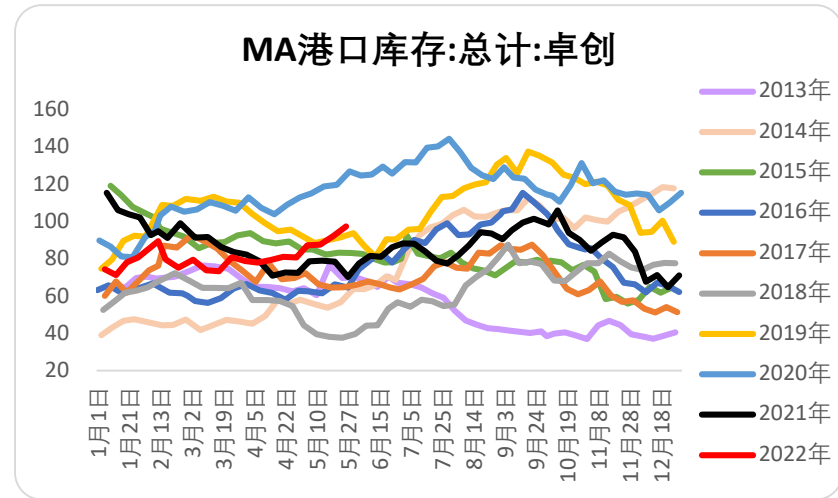
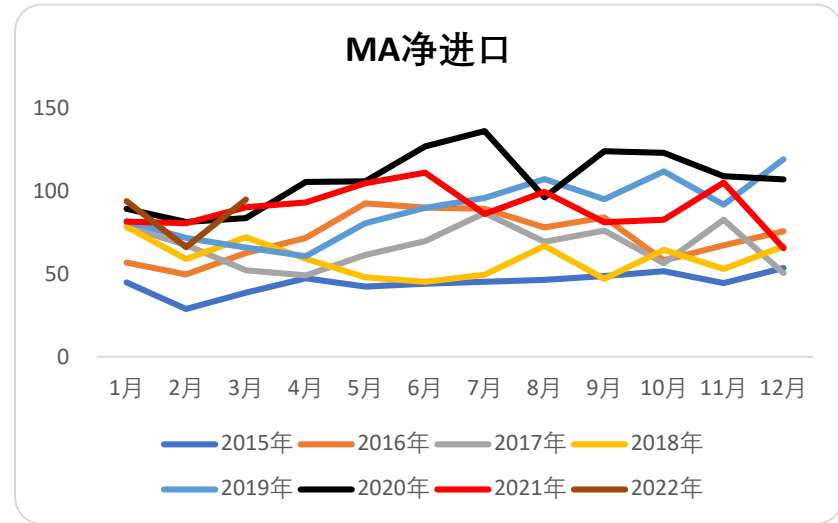
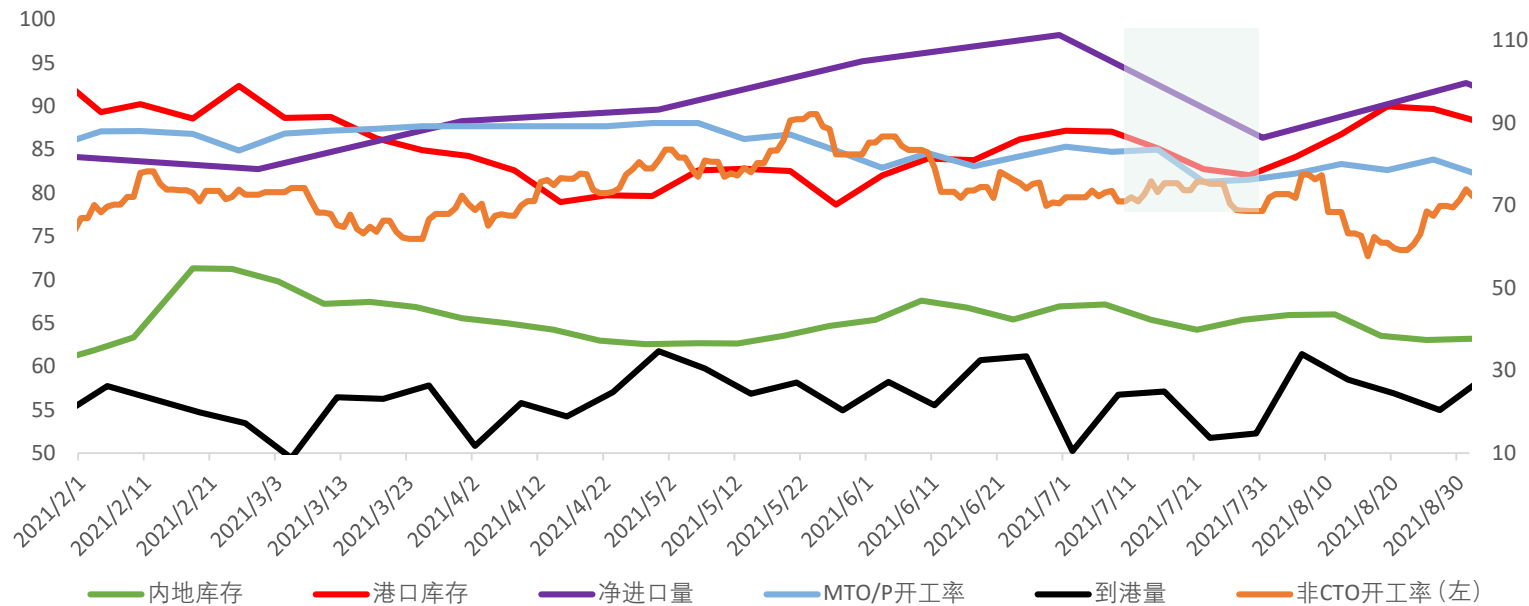
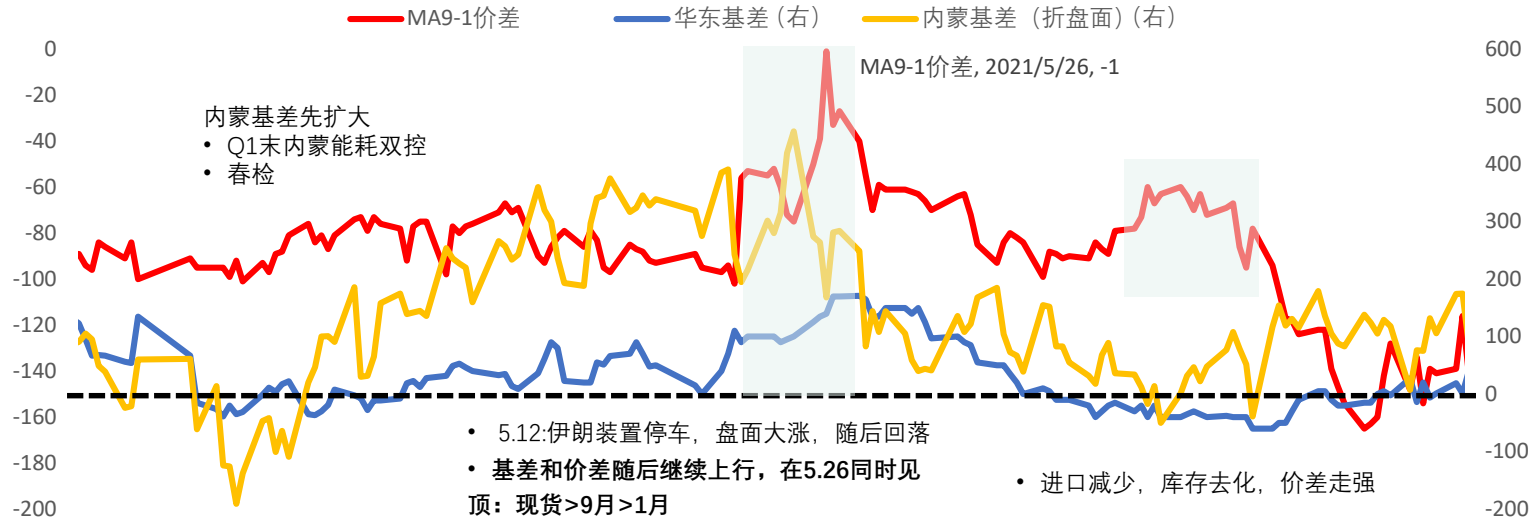




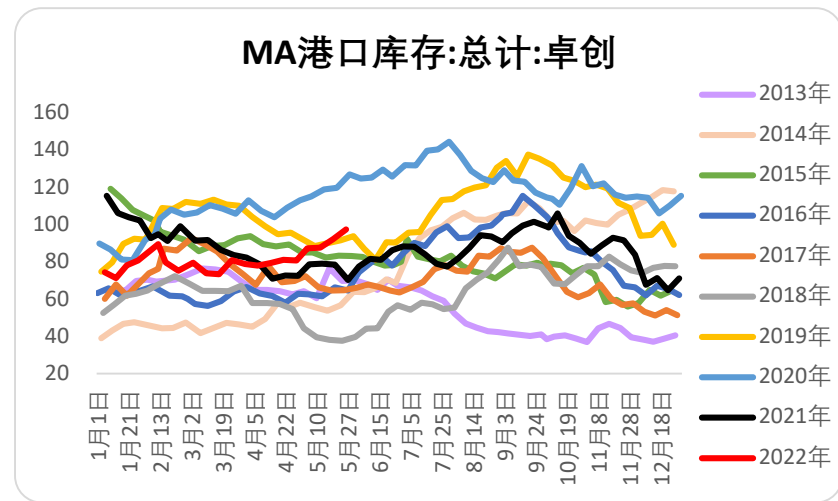
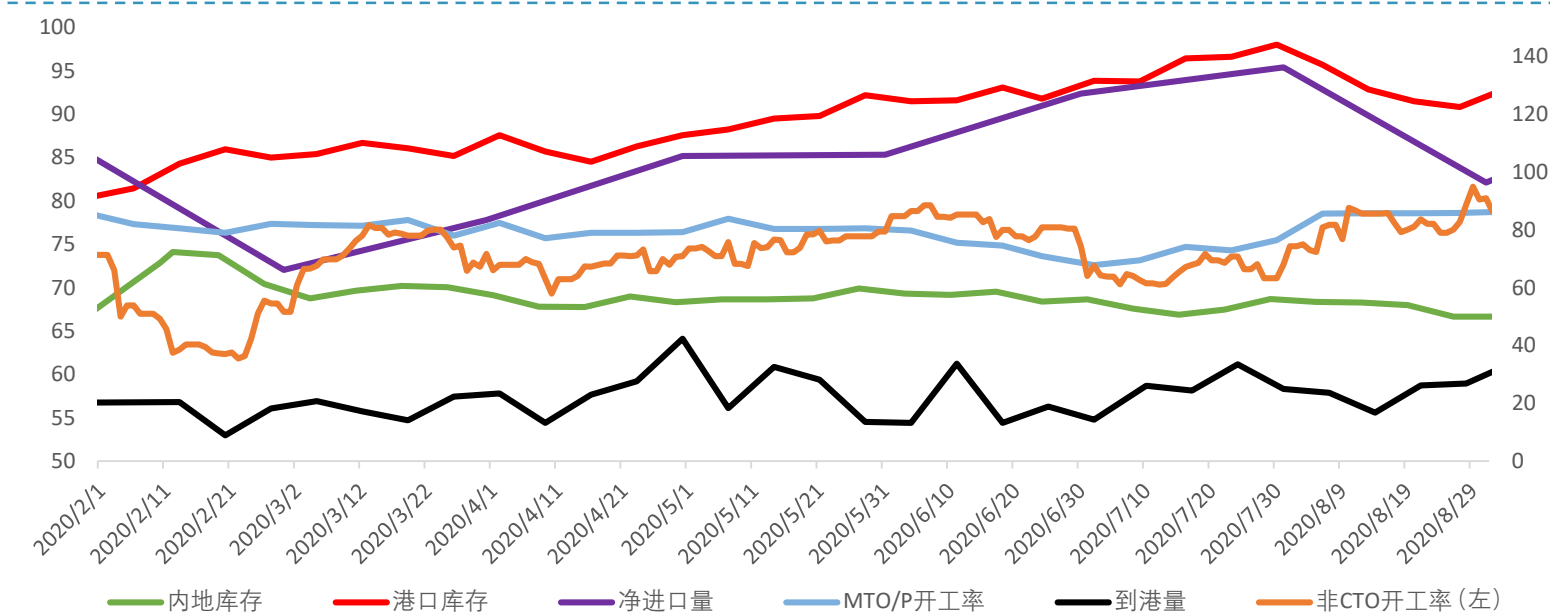
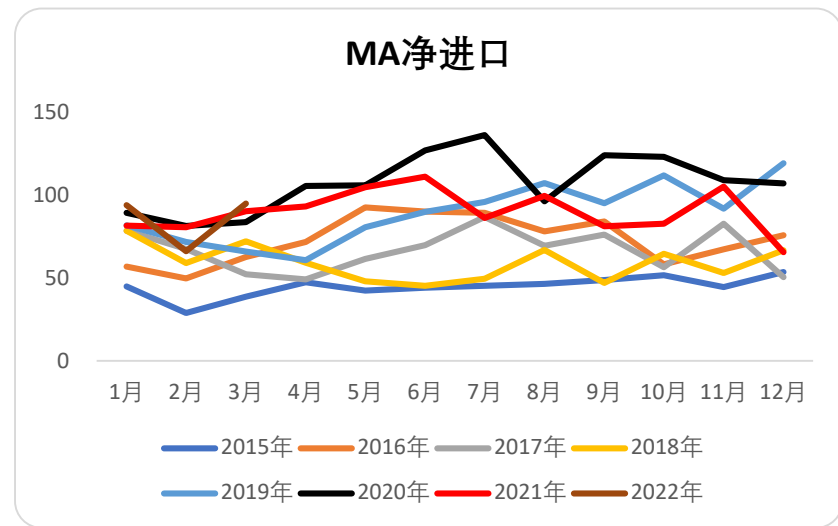
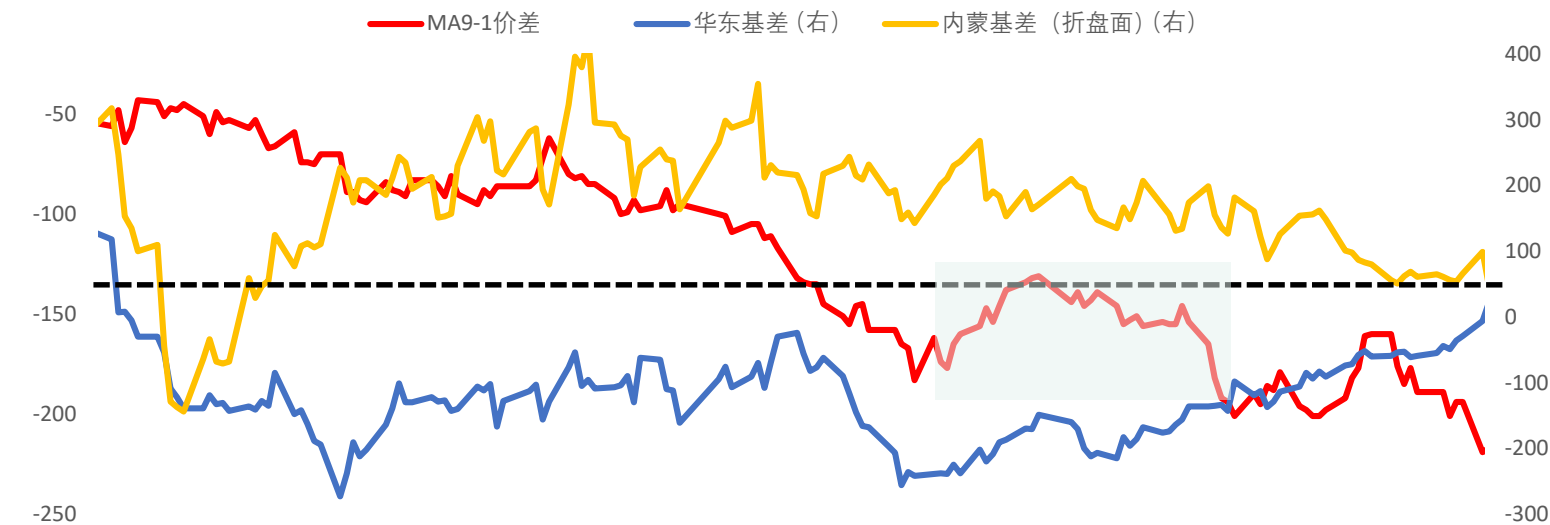
2209-2301合约价差分析



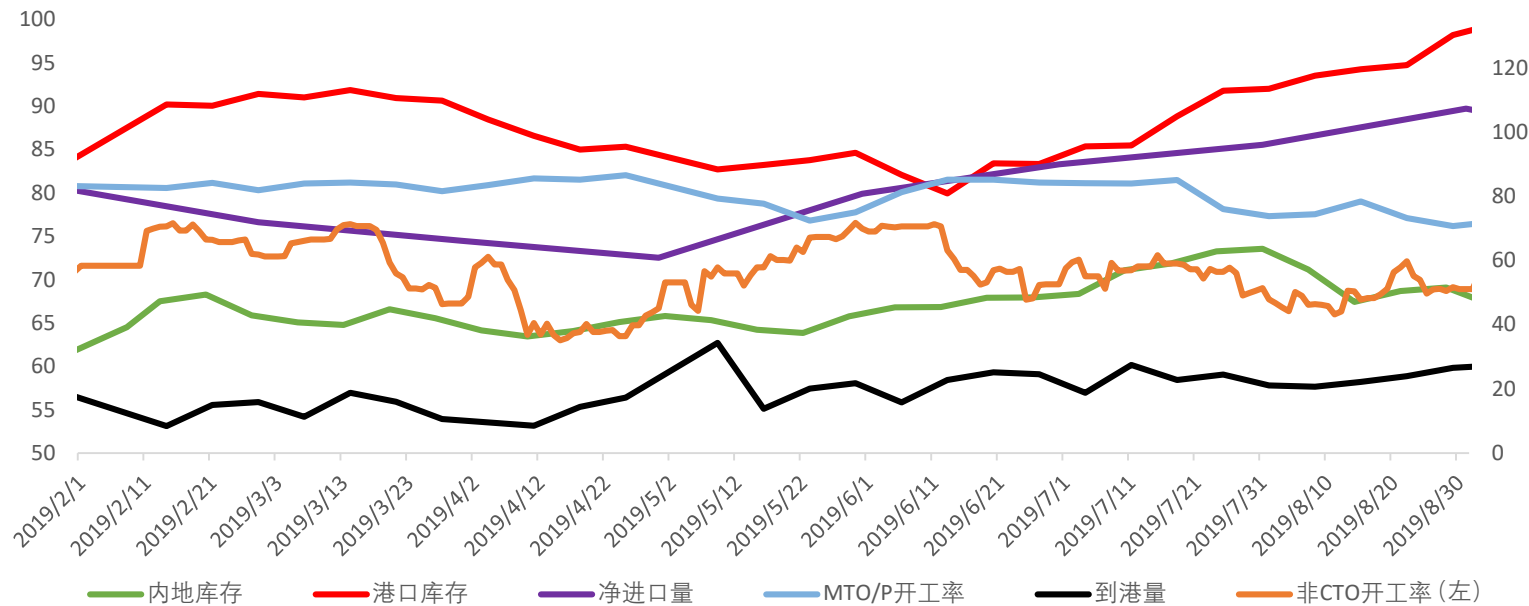
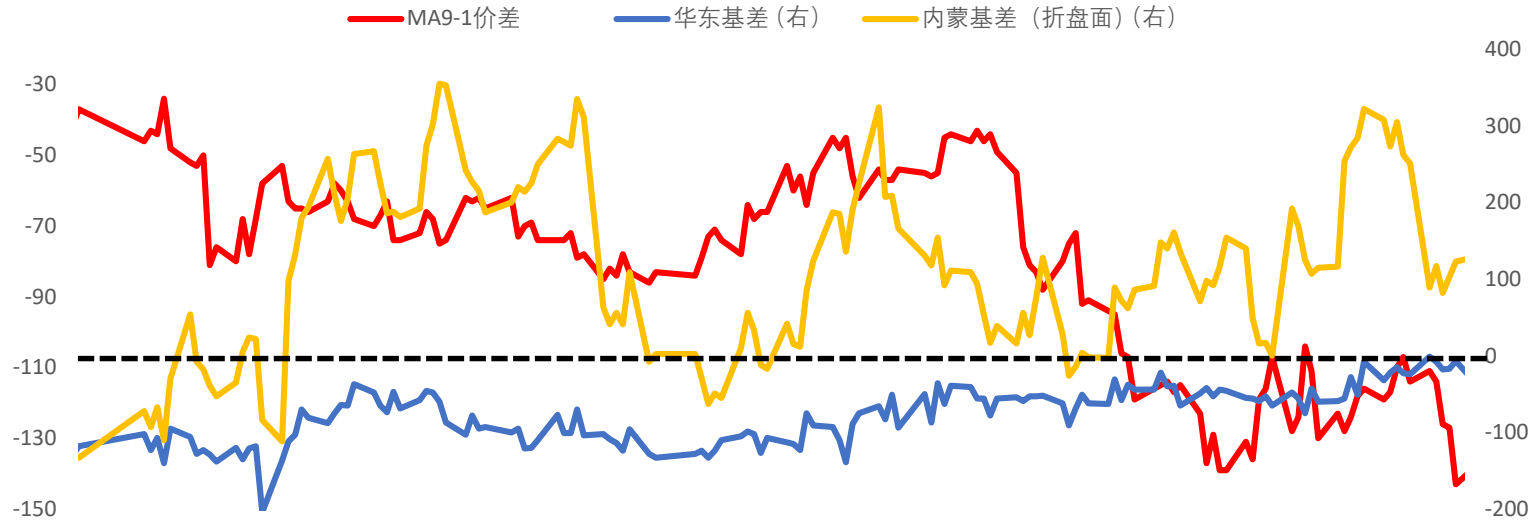
2109-2201合约价差分析



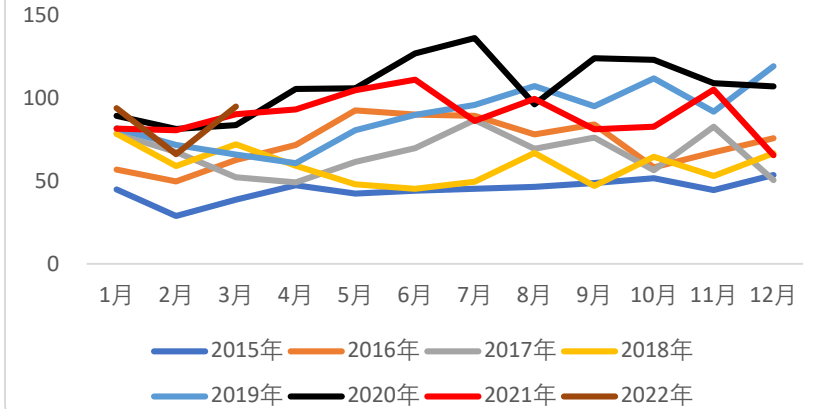
2009-2101合约价差分析



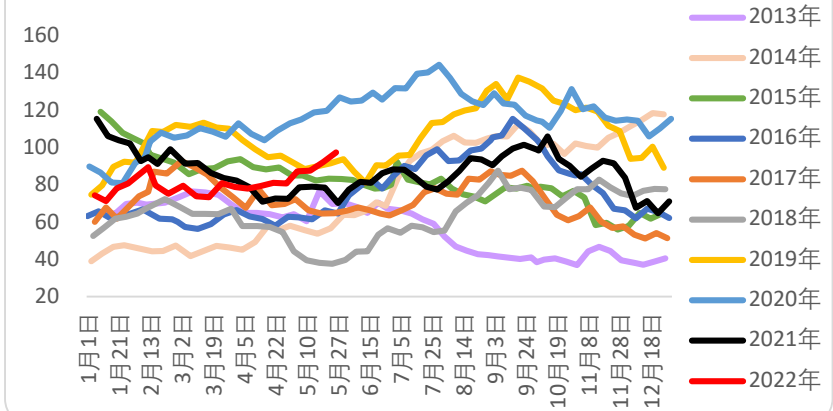
1909-2001合约价差分析



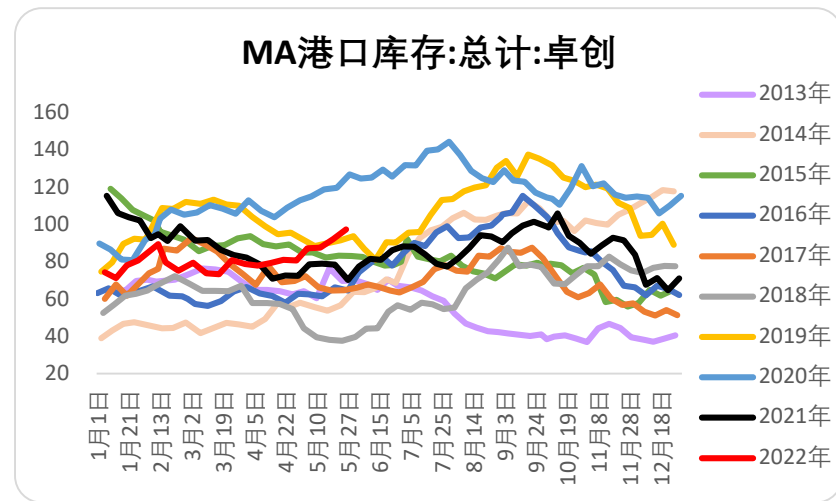
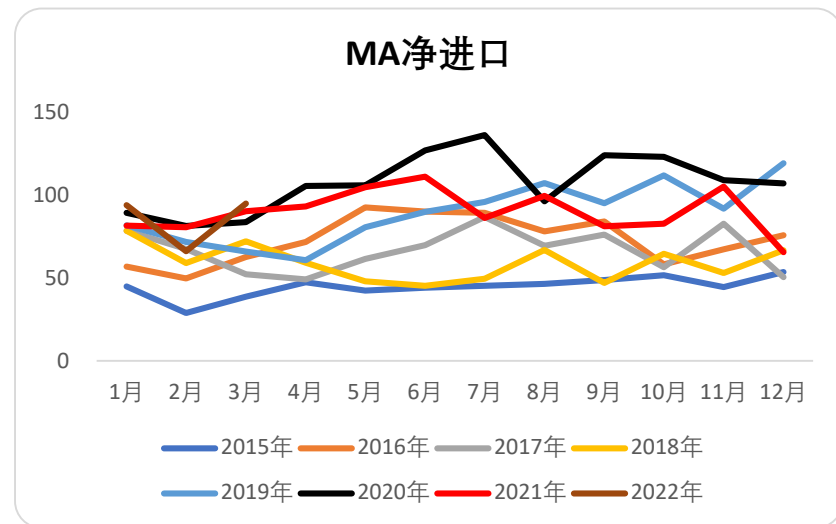
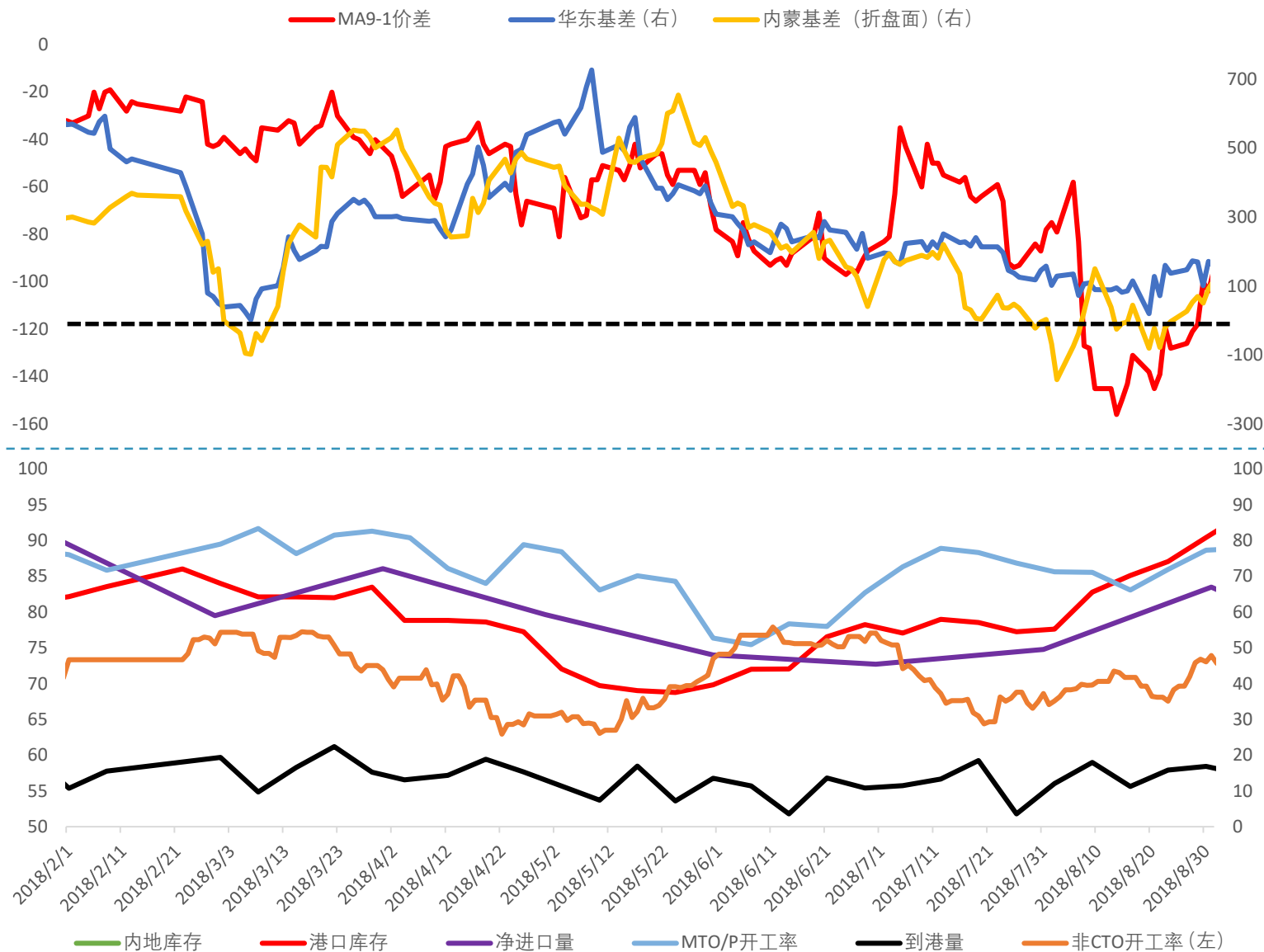
MA净进口



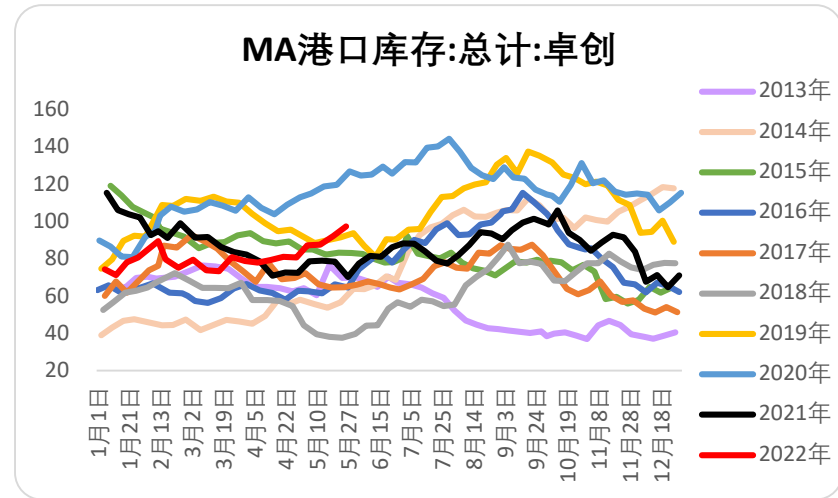
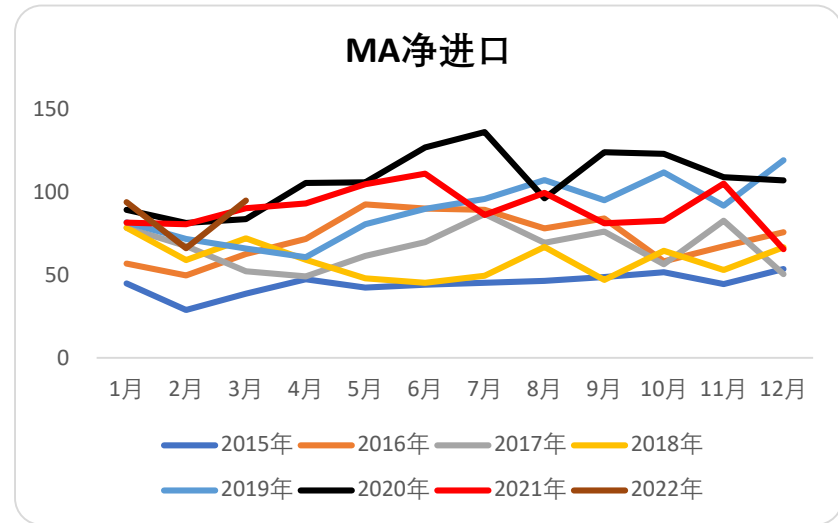
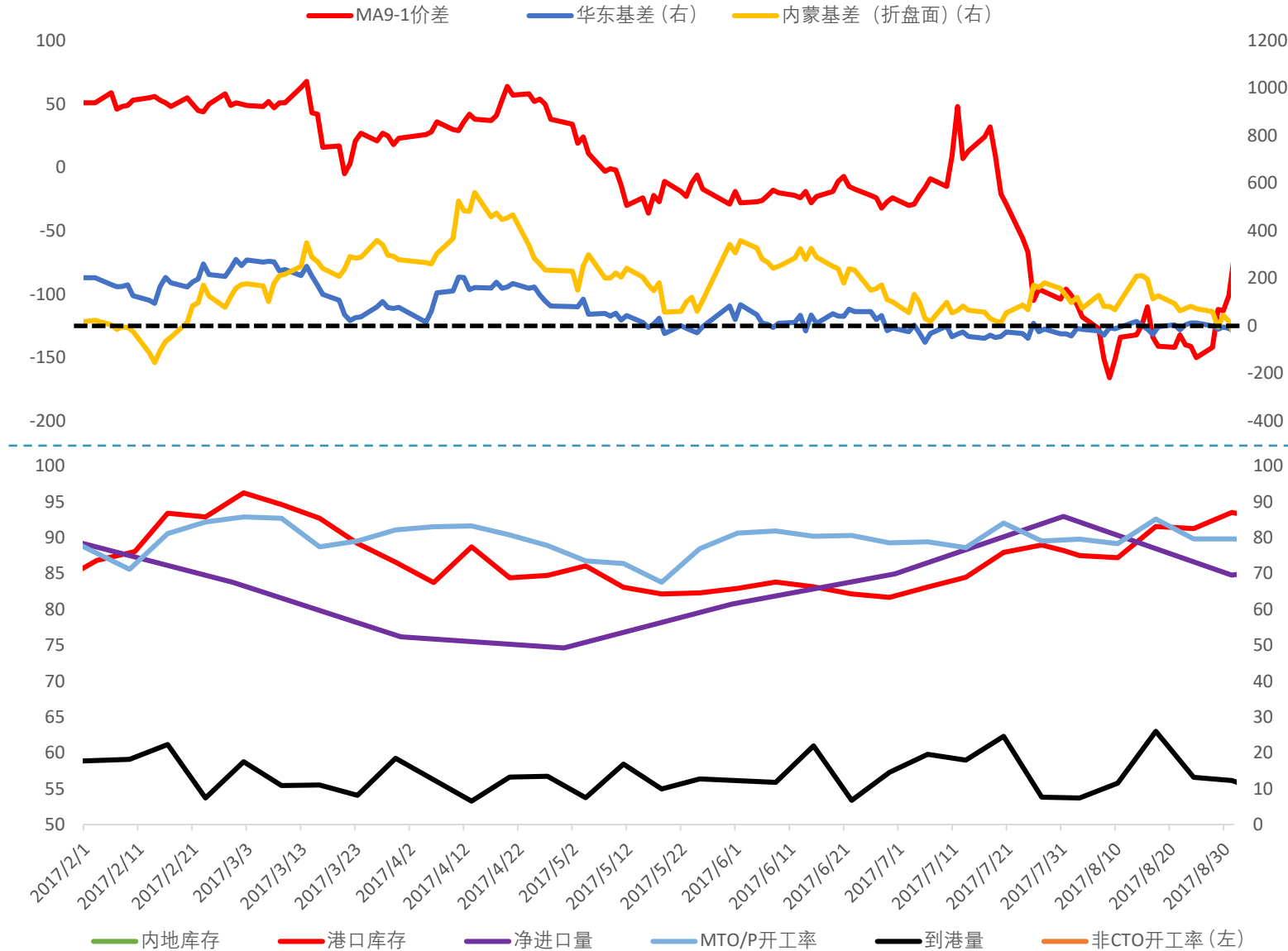
MA港口库存:总计:卓创



1809-1901合约价差分析



1709-1801合约价差分析





浙商期货
ZHESHANG FUTURES

风险提示

风险提示：

- 油价波动：油价上行可能会推动正套走势，参考3月MA59价差走阔
- 煤：夏季为用电高峰期，可能进一步导致动力煤紧缺，从而推高甲醇价格，但这一点对91价差的影响还有待观察
- MTO投产：天津渤化预计于7月投产，带动港口/内地甲醇的消耗，港口或难以累库



浙商期货
ZHESHANG FUTURES

免责声明

本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。

www.cnzsqh.com

THANK YOU

