

TA 跟随成本，冲高回落再度磨底

2021 年 3 月 10 日 星期三

兴证期货·研发中心

能化研究团队

刘倡

从业资格编号：F3024149

投资咨询编号：Z0013691

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

赵奕

从业资格编号：F3057989

孙振宇

从业资格编号：F3068628

联系人：刘倡

电话：021-20370975

邮箱：liuchang@xzfutures.com

内容提要

● 我们的观点

回顾 TA 走势，节后随大宗市场表现强劲，但在美债利率上行的背景下，大宗纷纷减仓回调。TA 本已跟随走弱，但原油冲高，带领化工板块逆势走出相对独立的行情，而现在原油出现回落，在大宗普遍资金流出的环境下，TA 跟随回调也在情理之中。

就 TA 自身而言，其加工差的绝对低位，使得 TA 难因供需再度恶化而出现回调，即使回调，空间也较为有限。

就近期的主导因素成本端原油看，目前海外疫苗接种速度尚可，经济复苏可期，原油在美国页岩油难增产，以及 OPEC+ 的谨慎增产背景下，大概率或以高位震荡为主，出现趋势下行的可能性也较低。

因此，TA 虽跌停，但更多是短期资金扰动，而非下跌波段的开启。单边建议转为观望为主；跨期头寸可适当逢低尝试，捕捉检修放量带来的走强机会。

报告目录

1.日内表现：TA 触及跌停，基差、跨期依旧坚挺.....	3
2.PTA 驱动：中泰停车，加工差磨底中.....	4
2.1 需求端：投机性需求消退，刚需坚挺，但增速仍有待观察.....	4
2.2 供应端：中泰 TA 停车，加工差延续磨底.....	5

图目录

图 1：PTA 日内跌停.....	3
图 2：TA5-9 跨期小幅走弱，仍处区间内波动.....	3
图 3：长丝及短纤库存天数.....	4
图 4：坯布库存去化速度较好，但仅与去年相当（天）.....	5
图 5：PTA 加工差维持低位（元/吨），PX 加工差震荡（美元/吨）.....	5

表目录

表 1：前期传言的检修预报（万吨）.....	6
表 2：2021 年待投产的 PTA 产能（万吨）.....	6

1. 日内表现：TA 触及跌停，基差、跨期依旧坚挺

自上周四 OPEC+ 决定 4 月暂不增产后，原油大幅冲高，且近日沙特、俄罗斯石油相关设施连遭袭击也促进油价进一步上抬，但本周走势看，随着袭击影响实质有限，以及能源消费缺乏数据支撑下，油价回吐涨幅。

回顾 TA 走势，节后随大宗市场表现强劲，但在美债利率上行的背景下，大宗纷纷减仓回调。TA 本已跟随走弱，但原油冲高，带领化工板块逆势走出相对独立的行情，而现在，原油出现回落，在大宗普遍资金流出的环境下，TA 跟随回调也在情理之中。

供需相关指标看，TA 近期基差、跨期表现暂稳，佐证 TA 供需没有出现恶化或改善，因此，TA 回调更多是短期资金扰动，而非下跌波段的开启。

图 1：PTA 日内跌停



数据来源：博易大师，兴证期货研发部

图 2：TA5-9 跨期小幅走弱，仍处区间内波动



数据来源：博易大师，兴证期货研发部

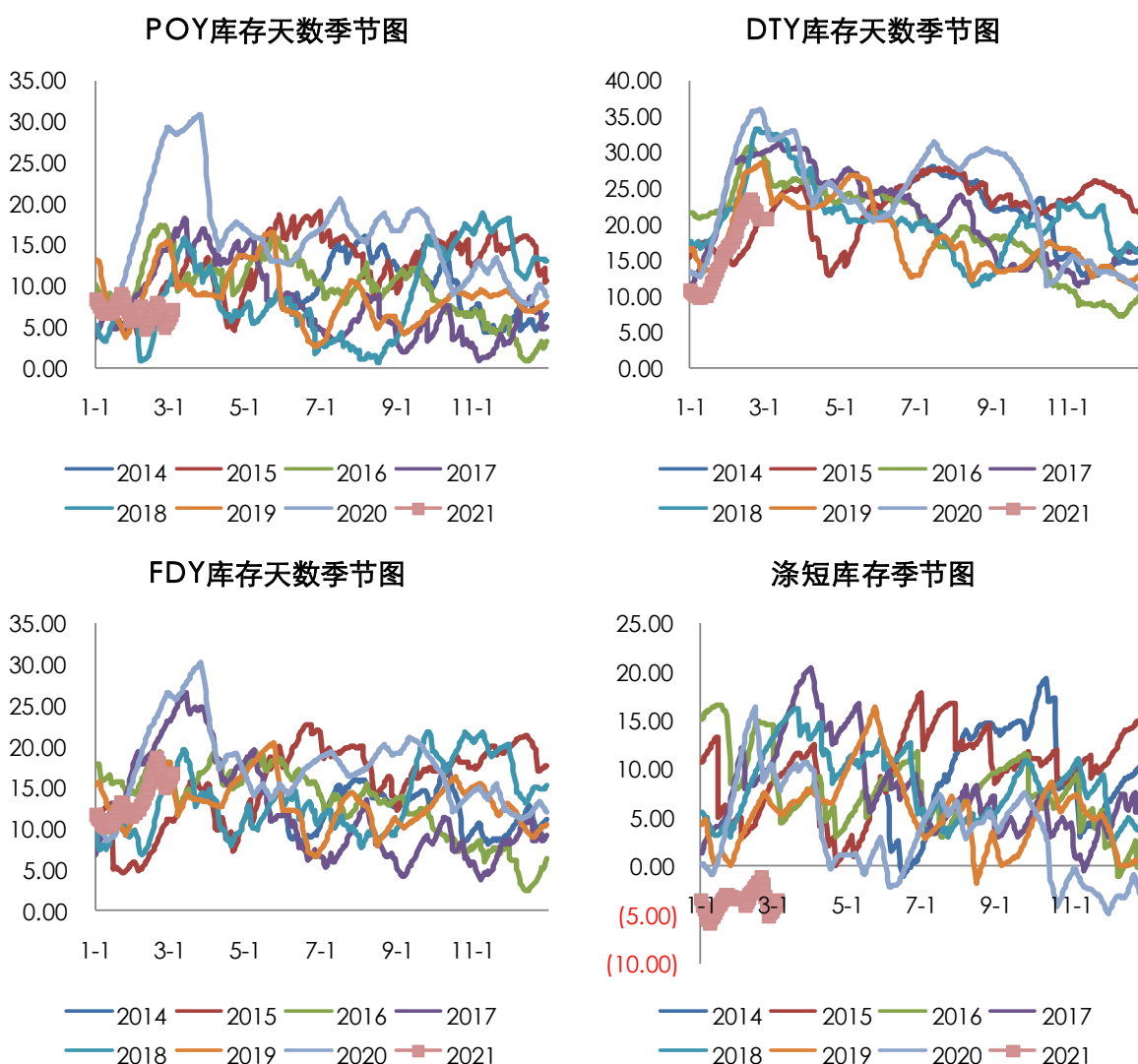
2.PTA 驱动：中泰停车，加工差磨底中

2.1 需求端：投机性需求消退，刚需坚挺，但增速仍有待观察

上周原油冲高，带动终端适量增多补货，个别交易日的聚酯长丝、短纤产销达 100%以上，但由于终端备货量普遍已达一个月至两个月的较高水平，且新单放量仍不多，因此此次油价上冲带来的投机性需求增长有限。

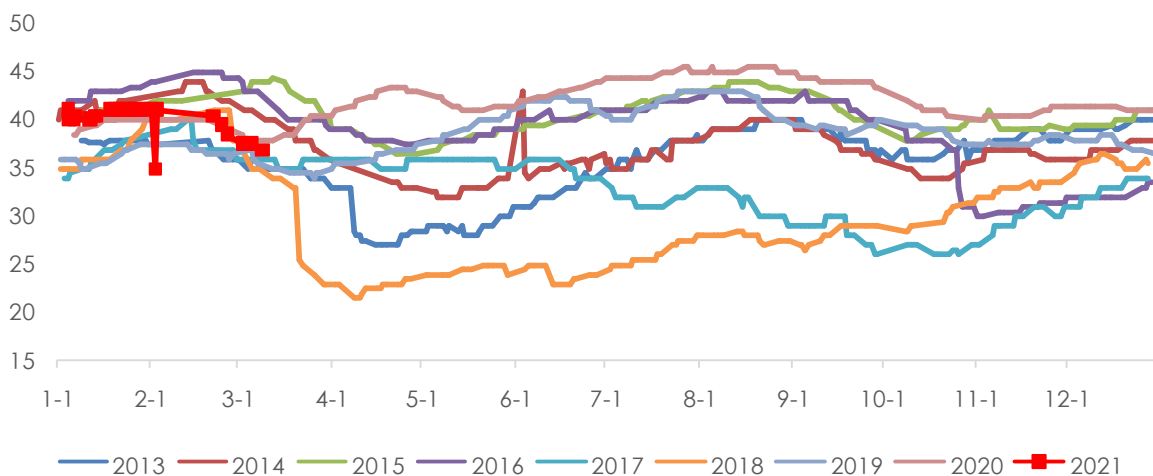
从聚酯环节看，3 月至今，聚酯产品库存小幅增加，增速有限，符合月初预期，聚酯负荷仍有望保持 91%高位。而从坯布库存看，节后坯布库存去化速度与往年相当，佐证今年产业链消费需求仍坚挺，只是增速能否超预期放量，则仍有待时日观察。

图 3：长丝及短纤库存天数



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 4：坯布库存去化速度较好，但仅与去年相当（天）

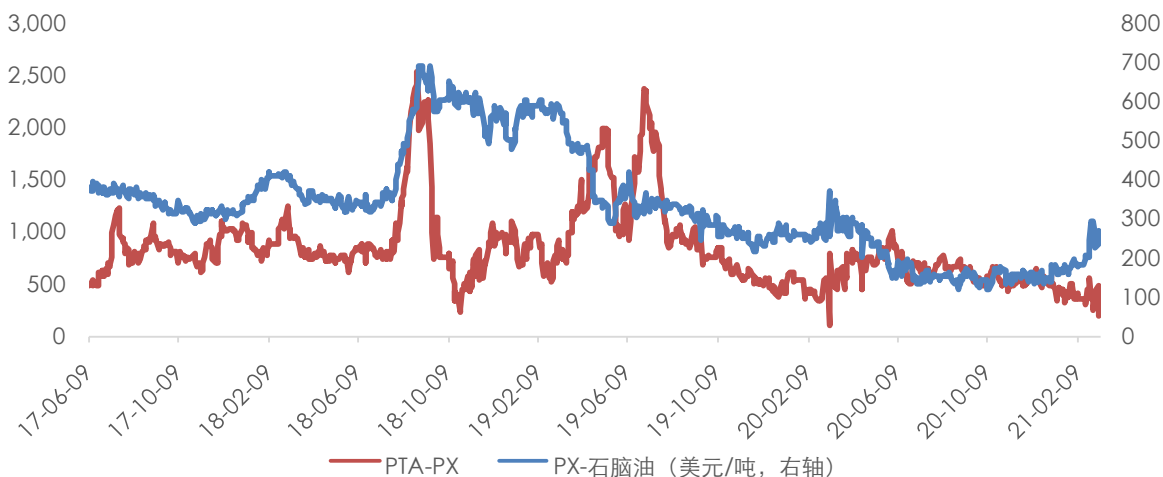


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 供应端：中泰 TA 停车，加工差延续磨底

本周初，中泰 120 万吨宣布因原料原因，暂时停车，重启未定。叠加之前恒力等装置的检修预报，3 月 PTA 库存去化幅度小小上修，约 25 万吨，但这仍不足以使 PTA 大幅消化库存。也因此，PTA 基差、跨期、加工差均表现震荡，短期若无其它信息释放，则预计继续磨底。

图 5：PTA 加工差维持低位（元/吨），PX 加工差震荡（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 1: 前期传言的检修预报 (万吨)

企业名称	产能	地点	备注
华彬化纤	140	绍兴	计划 3.6 检修一个月 (落地)
新凤鸣 1+2	500	嘉兴	3 月可能检修 2 周
中泰石化	120	新疆	3 月可能检修 (落地)
BP	125	珠海	计划 3 月底检修 15-20 天
虹港石化	150	连云港	新装置开放后, 计划检修 1-2 个月
恒力 1	220	大连	计划 3-4 月检修 (相对确定)
恒力 4	250	大连	计划 3 月检修 15 天 (相对确定)
恒力 5	250	大连	计划 4 月检修

数据来源: 公开资料, 兴证期货研发部整理

表 2: 2021 年待投产的 PTA 产能 (万吨)

企业	产能	时间	备注
虹港石化二期	240	2021 年 Q2	两条线于 3 月出已试车并出合格品
逸盛新材料一期	330	2021 年 Q2	
逸盛新材料二期	330	2021 年 Q4	
台化兴业 (宁波) 改扩建一期	150	2021 年 Q4	

数据来源: 公开资料, 兴证期货研发部整理

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。