

## TA&EG 延续震荡

2021年4月6日 星期二

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

#### ● 行情回顾

在情绪回归的背景下, TA&EG 在 3 月呈现回落后震荡的状态。

#### ● 后市展望

OPEC+4 月初的会议决定未来一段时间要逐步放缓减产, 但目前全球需求恢复尚可, 因此原油仍无大幅下跌可能, 预计更多以高位震荡为主。

需求端, 目前终端订单仍没有大幅放量, 坯布库存已略有转增, 但 4 月终端库存仍有积累空间, 预计负荷企稳。聚酯工厂同样, 虽库存转增, 但纸面现金流丰厚且库存绝对水平尚可, 预计负荷仍能企稳在 91-92% 左右。

TA 方面, 低加工差促检修预报增多, 4 月仍有较多装置检修, 宁波中金暂未有投产消息, 结合需求估算, 4 月有望去库 20 万吨左右, 但去库速度仍没有较往年同期明显增强。

EG 方面, 高价促国内供应维持高位, 海外仍有溢价, 短期进口难恢复, 因此 4 月 EG 维持去库预期。

#### ● 策略建议

TA&EG 现货面相对平淡, TA 目前加工差仍低, 有修复预期, 5-9、7-9 因移仓换月, 有所回落, 但基差企稳, 跨期正套可考虑继续持有。EG 驱动仍不明显, 近期浙石化、卫星石化消息反复, 建议暂观望。

#### ● 风险提示

原油回落; 新产能快速落地; 情绪面回落。

## 标题目录

1.PTA: 检修仍较多, 库存继续下降 .....	3
1.1 供应端 .....	3
1.2 成本端 .....	3
2.MEG: 海内外供应增加, 去库速度放缓 .....	7
3.聚酯: 刚需维持, 负荷暂企稳 .....	11

## 图目录

图 1: PTA 周度社会库存可用天数 .....	3
图 2: PTA 仓单 (万吨) .....	5
图 3: PTA 和聚酯整体负荷 (%) .....	5
图 4: PX 负荷 (%) .....	5
图 5: PX-石脑油 (美元/吨), PTA-PX (元/吨) .....	6
图 6: PTA 盘面加工差 (元/吨) .....	6
图 7: PTA 基差 (元/吨) .....	6
图 8: MEG 港口库存可用天数 .....	7
图 9: MEG 港口发货情况 (万吨) .....	9
图 10: MEG 日均到港预报 (万吨) .....	9
图 11: 国内乙二醇整体负荷和煤制乙二醇负荷 (%) .....	10
图 12: 乙二醇各路线毛利 .....	10
图 13: EG 各地区比价 .....	11
图 14: 长丝、涤短、瓶片负荷 (%) .....	11
图 15: 涤丝 (上) 和涤短 (下) 月均产销 (%) .....	12
图 16: 长丝及短纤库存天数 .....	12
图 17: 切片、POY、FDY、DTY 加工差 (元/吨) .....	13
图 18: 瓶片、涤短加工差 (元/吨) .....	13
图 19: 终端负荷 (%) .....	14
图 20: 轻纺城成交量 (万平米) .....	14
图 21: 盛泽地区坯布库存天数 .....	14

## 表目录

表 1: PTA 近期检修预报 .....	4
表 2: EG 未来装置变动一览 .....	7

## 1.PTA：检修仍较多，库存继续下降

### 1.1 供应端

3月份而言，低加工差促PTA装置检修放量，恒力、华彬、中泰，英力士等装置轮番检修，但新装置虹港2期250万吨装置顺利投产，总体产量预估在452万吨。需求方面，3月聚酯工厂负荷先升后降，全月负荷在92%上下附近波动，3月聚酯产量在496万吨，对应PTA消费量在424万吨左右。结合其它领域消费和进出口估算。3月PTA去库约20万吨，符合前期预估。

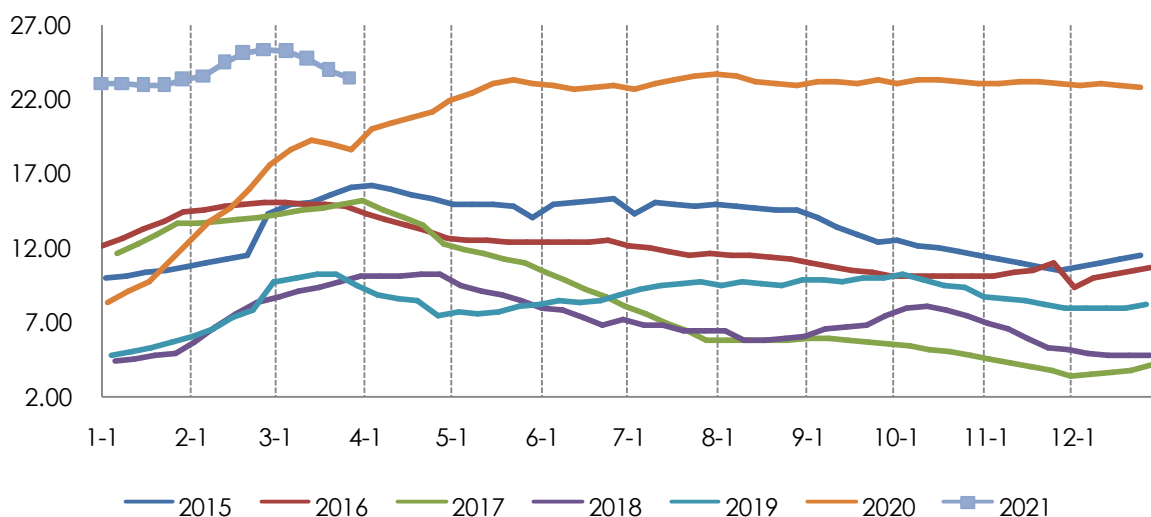
4月来看，TA供应方面，目前检修计划仍有，恒力、独山能源等装置仍有检修计划，同时宁波中金暂无投产预期，按已公布计算，4月PTA负荷预计仍不高，整体产量预估在390万吨。而聚酯方面，从目前聚酯产品价格和库存看，目前负荷仍有较大概率高位企稳，4月负荷维持91-92%，对应月产量在470万吨。结合进出口和其它领域需求估计，4月PTA库存变动0~20万吨间波动。

### 1.2 成本端

3月，中金石化的重启，另外齐鲁石化2月底停车，上海石化、青岛丽东3月开始停车检修，浙石化、中金、恒力石化负荷有所波动，总体国内PX产量供应小幅增加，预估在177万吨，较2月增加13万吨。预计3月PX的进口量会有提升，目前估计在115万吨左右。结合PTA产量计算，3月份PX去库存在5万吨左右，环比走低。

4月来看，月内仍有如上海石化、丽东、乌石化部分装置的检修，海外方面，前期沙特、马来西亚芳烃、美孚泰国等部分装置的意外检修或者停车，进口预估下降。但下游PTA因加工差低迷，检修力度也较大，综合估算，预计PX国内将转变为累库存。PXN预计继续维持250美元/吨上下波动。

图 1：PTA 周度社会库存可用天数



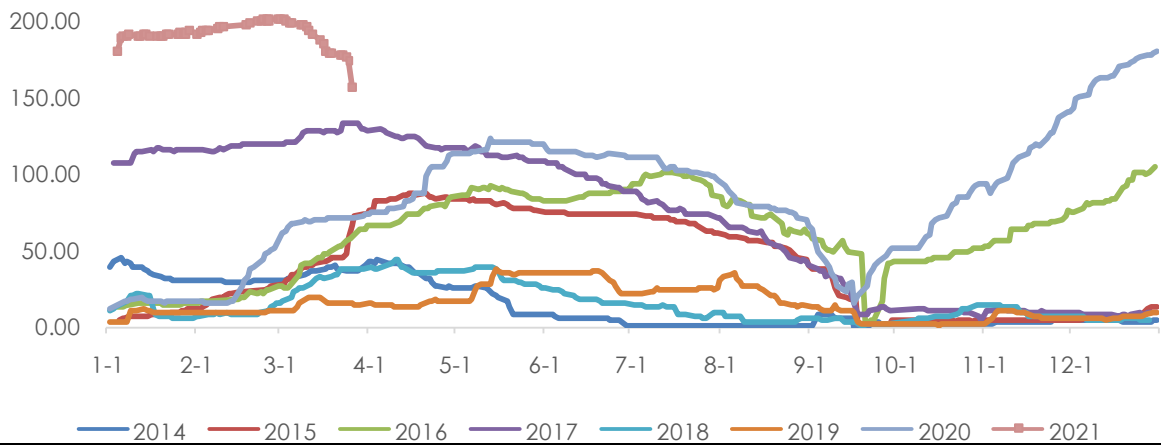
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

表 1: PTA 近期检修预报

企业名称	产能	地点	备注
扬子石化	35	南京	20.11.3 起停车, 重启待定
扬子石化	60	南京	21.2 月初负荷降至 8 成
华彬化纤	140	绍兴	3.6 起检修, 计划 4.10 重启
台化兴业	120	宁波	正常运行, 计划 6 月检修 2 周
逸盛(宁波)	65	宁波	正常运行, 计划近期年度检修
亚东石化	75	上海	正常运行, 计划 6 月检修 1 周
上海金山石化	40	上海市	2.20 起停车, 重启待定
英力士	110	珠海	因故短停, 预计近日重启
英力士	125	珠海	装置故障, 3.18 停车, 重启待定
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷在 6~7 成
天津石化	34	天津	20.4.19 附近停车, 重启时间待定
福建佳龙	60	石狮	19.8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	20.5.10 起停车检修, 重启待定
汉邦石化	220	江阴	21.1.7 起停车检修
嘉兴石化	150	嘉兴	正常运行, 计划 4 月初检修 15-20 天
恒力 1 号线	220	大连	正常运行, 后期计划检修
恒力 4 号线	250	大连	3 月 6 日检修, 已重启
恒力 5 号线	250	大连	正常运行, 后期计划检修
逸盛(海南)	200	海南	3.16 重启, 目前正常运行
蓬威石化	90	重庆	20.3.10 附近停车
四川能投	100	四川	负荷降至 8~9 成
新凤鸣 1 号线	250	嘉兴	正常运行, 计划 4 月中检修
新凤鸣 2 号线	250	嘉兴	正常运行, 计划 5 月中检修
中泰石化	120	新疆	3.7 起停车, 重启时间待跟踪
福建百宏	250	泉州	负荷 9 成
虹港石化(二期)	250	江苏	负荷 8-9 成

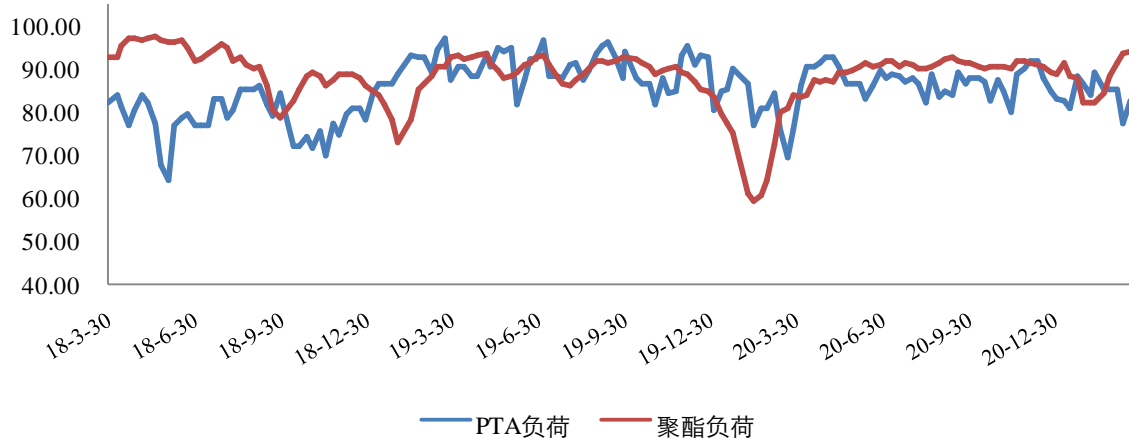
数据来源: 公开资料, 兴证期货研发部整理

图 2: PTA 仓单 (万吨)



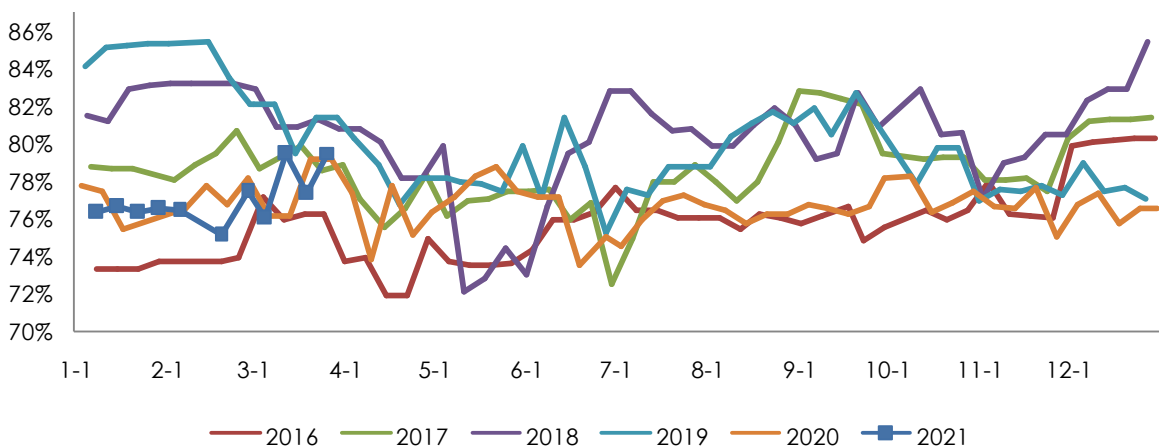
数据来源: 郑商所, 兴证期货研发部

图 3: PTA 和聚酯整体负荷 (%)



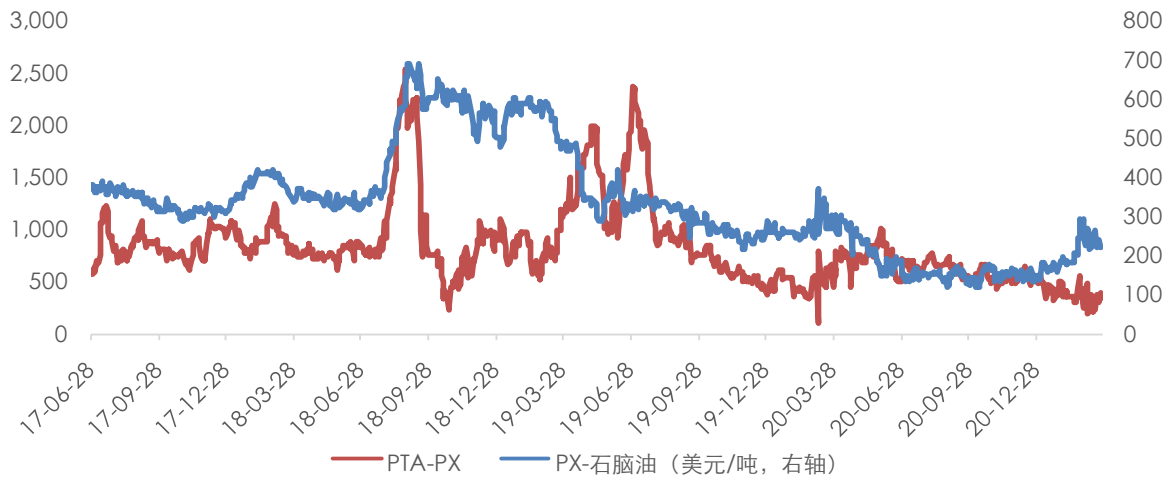
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 4: PX 负荷 (%)



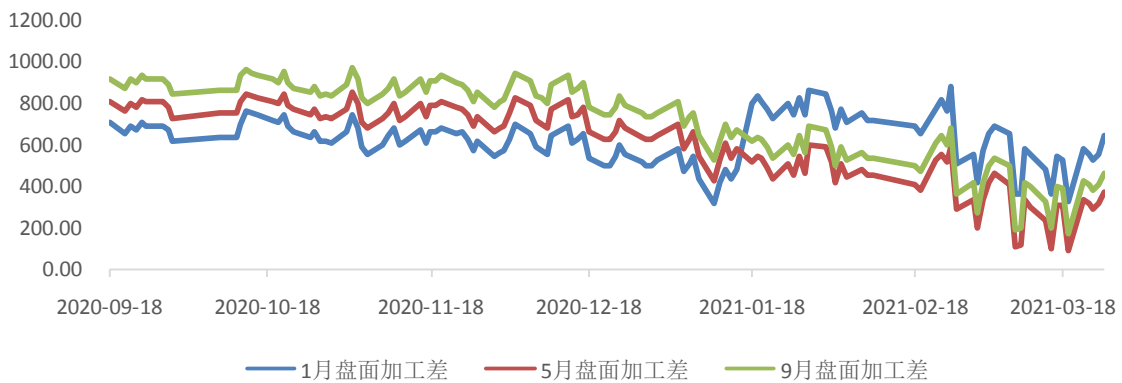
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 5: PX-石脑油 (美元/吨), PTA-PX (元/吨)



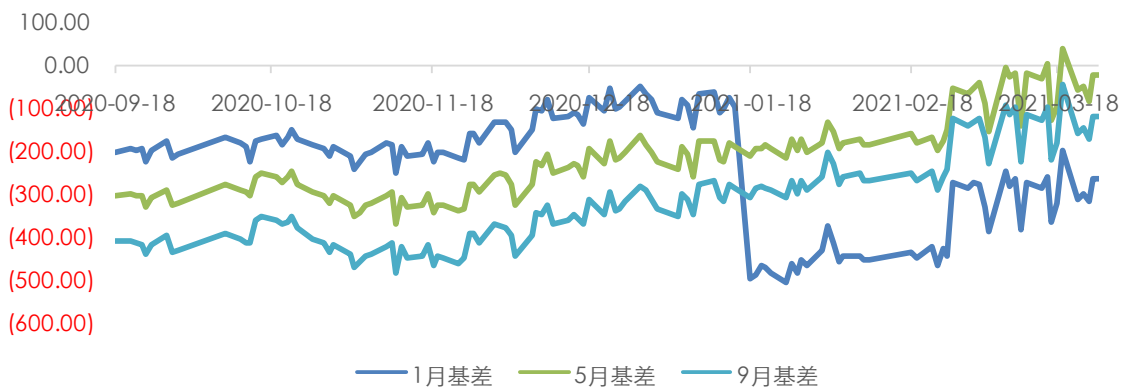
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: PTA 盘面加工差 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: PTA 基差 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.MEG：海内外供应增加，去库速度放缓

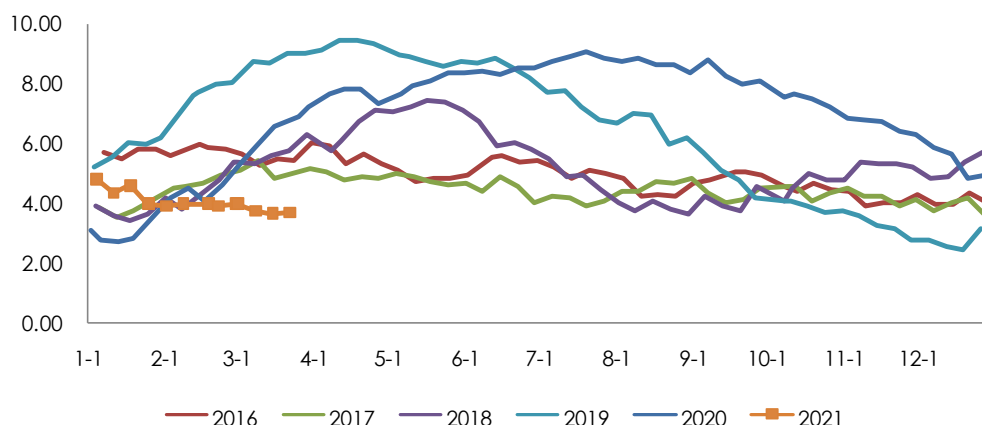
3月，较高的市场价格吸引下国内乙二醇开工高企，其中黔希煤化工，天盈石化均有推迟检修计划。预估来看，国内MEG产量在101.3万吨附近，环比增幅较大。

而海外方面，虽然美国等装置已出现恢复，但考虑船期，进口暂时仍维持在较低位置，预估3月进口仅在50-60万吨。加之聚酯负荷维持在91-92%高位，综合估算，EG供应仍不抵需求。去库约15-25万吨。

4月，虽然EG价格有所回落，但总体各路线仍有正现金流，新疆天业三期已提升至满负荷运行，河南能源濮阳、山西沃能将于四月初重启，平定目前已点火重启，浙石化、卫星石化消息仍显反复，预计4月投产概率不高，因此4月国内供应量或继续维持在100-110万吨上下。

进口方面，海外溢价仍高，虽然美国等装置恢复，但进口预计暂时增加有限，进口恢复或在5月后，因此预估4月EG进口，仍在50-60万吨。结合聚酯产量估计，预计4月EG仍能继续去库，但去库力度有所减小。

图8：MEG港口库存可用天数



数据来源：CCF，兴证期货研发部

表2：EG未来装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	基本满负荷运行
扬子石化	30	南京	6成运行
上海石化 1#	23	上海	1#生产EO；2#负荷有所提升
上海石化 2#	38	上海	
北京燕山石化	8	北京	已于本月初停车检修，预计检修时长在45天附近
天津石化	10	天津	停车中，重启待定
茂名石化	12	广东	5-6成运行
镇海石化	65	宁波	5-6成运行，检修计划推迟至5月上旬
中石化武汉	28	武汉	4成运行，主要生产EO
天津石化/sabic	42	天津	基本满负荷运行
福炼	40	福建	9成偏上运行
中科炼化	50	广东	9成偏上运行

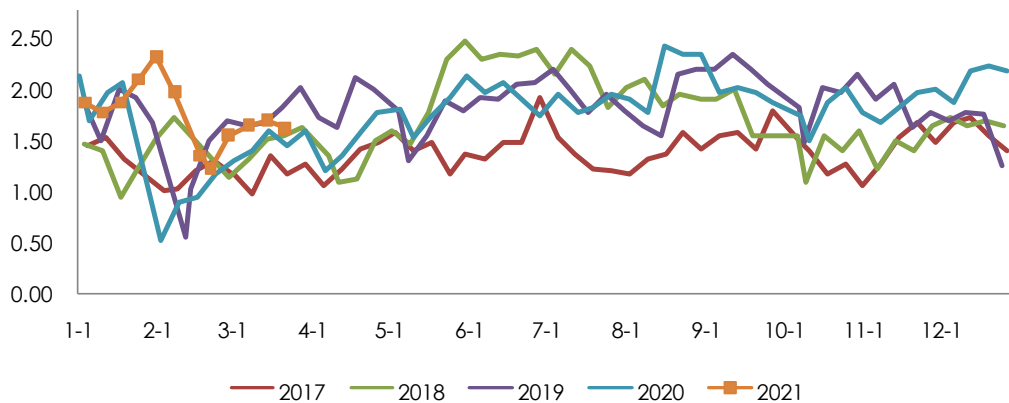
抚顺石油化工公司	4	辽宁	开工 5 成
吉林石油化工公司	16	吉林	生产 EO 为主
辽阳石油化工公司	20	辽阳	生产 EO
新疆独山子石油	5	新疆	8 成运行中
成都石油化工公司	36	成都	4 成附近运行
辽宁北方化学	20	辽宁	4-5 成运行
中海壳牌	40	惠州	满负荷运行中
富德能源	50	宁波	9 成运行中
三江	15	嘉兴	转产 EO, EG 负荷下降
远东联	50	扬州	7 成偏上运行
中海壳牌二期	40	惠州	负荷在 115% 附近
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	小幅超负荷运行
浙石化	75	舟山	目前负荷在 120% 附近
中化泉州	50	福建	小幅超负荷运行
通辽金煤	30	内蒙古	运行中
河南煤业（濮阳）	20	河南	3.9 附近停车，预计 4 月初重启
河南煤业（安阳）	20	河南	停车中
河南煤业（新乡）	20	河南	停车中
河南煤业（永城）	20	河南	满负荷运行中
河南煤业（永城二期）	20	河南	满负荷运行中
河南煤业（洛阳）	20	河南	停车中
华鲁恒升	5	山东	正常运行
新疆天业（一期）	5	新疆	满负荷运行中
新疆天业（二期）	30	新疆	停车中，重启延后
新疆天业（三期）	60	新疆	提升至满负荷运行
湖北化肥	20	湖北	停车中
新杭能源	40	内蒙古	3.10 执行轮检，负荷下降
阳煤深州	22	河北	停车中
阳煤寿阳	20	山西	正常运行
阳煤平定	20	山西	停车中，计划于近日升温重启
利华益	20	山东	运行中
易高煤化工	12	内蒙古	运行中
黔希煤化工	30	贵州	运行中，3 月检修推迟
华鲁恒升	50	山东	运行中
红四方	30	安徽	正常运行
天盈（天然气原料）	15	新疆	满负荷运行
内蒙古兖矿	40	内蒙古	负荷小幅回落
山西沃能	30	山西	满负荷运行中，3.26 附近检修 7-10 天
南亚 1#	36	台湾	正常运行，计划 6.1-6.10 检修
南亚 2#	36	台湾	正常运行，计划 5.28-6.14 检修



南亚 3#	36	台湾	正常运行, 计划 6.16-7.15 检修
南亚 4#	72	台湾	正常运行, 计划 2021.12.1-2022.1.31 检修
乐天大山 1#	30	韩国	目前正在重启中, 预计 3.26 出料
陶氏 1#	53	科威特	于 3.10 附近停车检修, 预计检修半个月附近
Farsa	40	伊朗	顺利重启, 月底陆续安排装船
Morvarid	50	伊朗	于 21.1 月初停车检修, 已于 2 月底升温重启
Marun	44.5	伊朗	正常运行, 计划 3 月底停车 2 个月附近
马来西亚石油	75	马来西亚	重启计划推迟
乐天	70	美国	已于近日升温重启中
南亚	36	美国	近期停车检修, 预计持续至 2021 年 7 月底
南亚 (新)	82.8	美国	目前运行中, 计划近日停车 2 周附近
Sasol	28	美国	正常运行
三菱	28	日本	正常运行, 7 成附近负荷
MEGlobal	75	美国	近期已重启, 负荷提升中
indorama	34	美国	正常运行

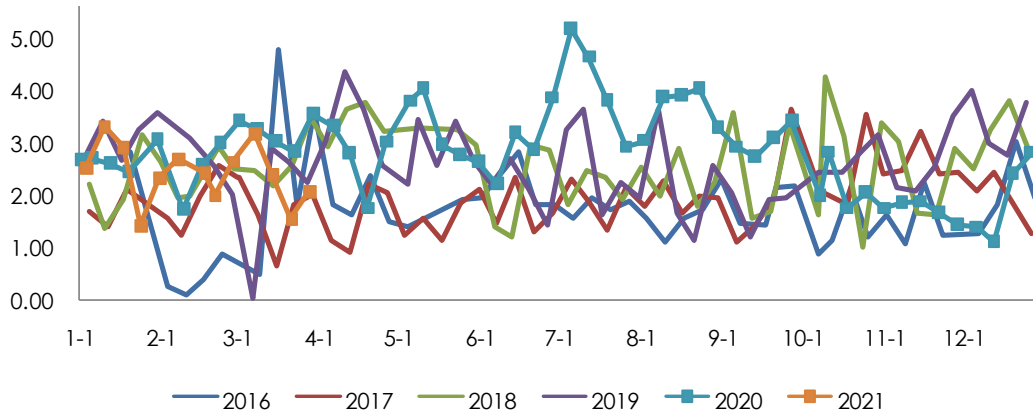
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: MEG 港口发货情况 (万吨)



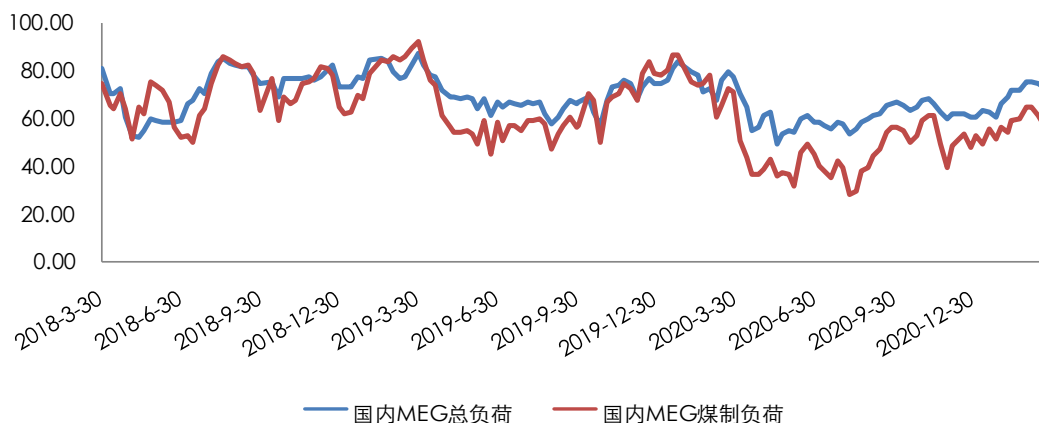
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: MEG 日均到港预报 (万吨)



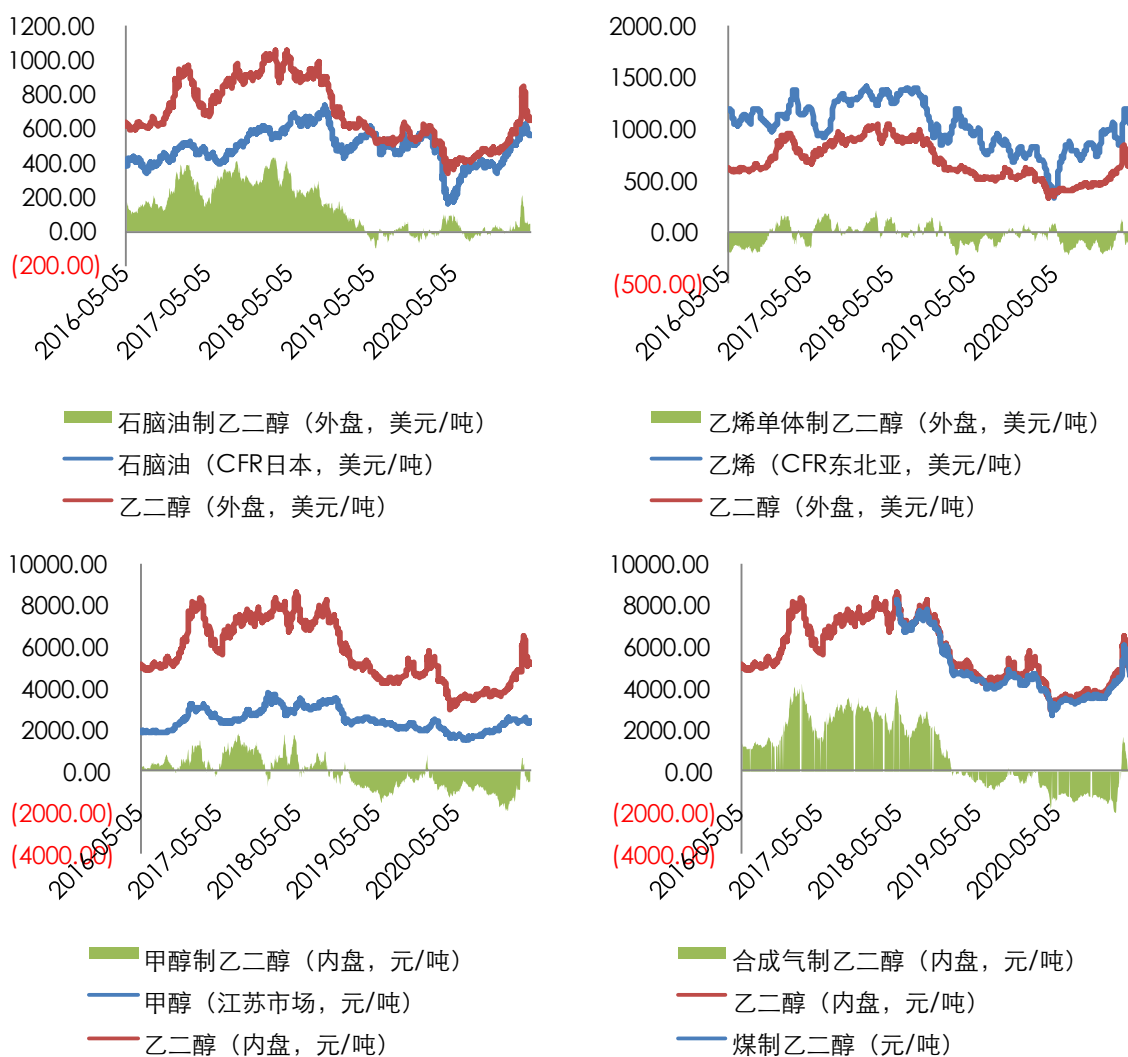
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 国内乙二醇整体负荷和煤制乙二醇负荷 (%)



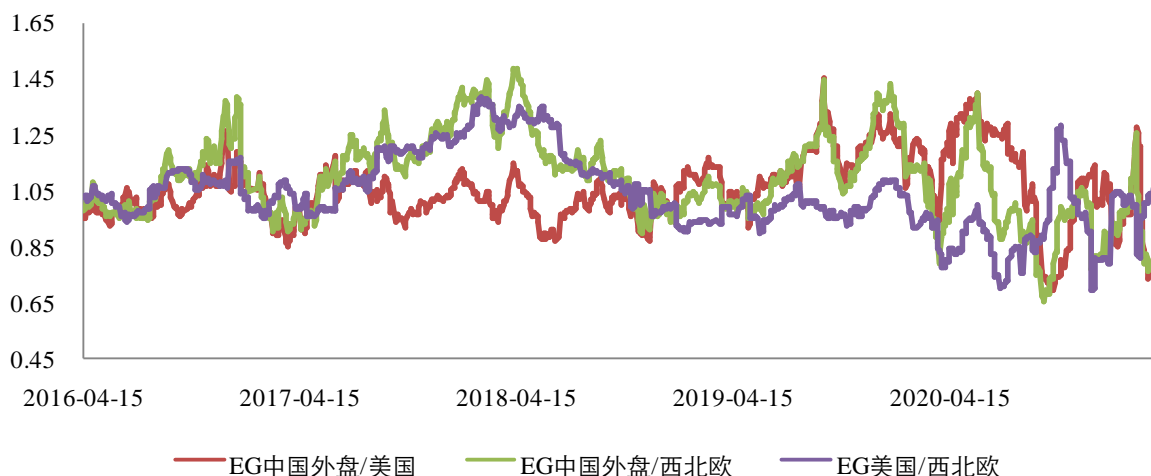
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 12: 乙二醇各路线毛利



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: EG 各地区比价



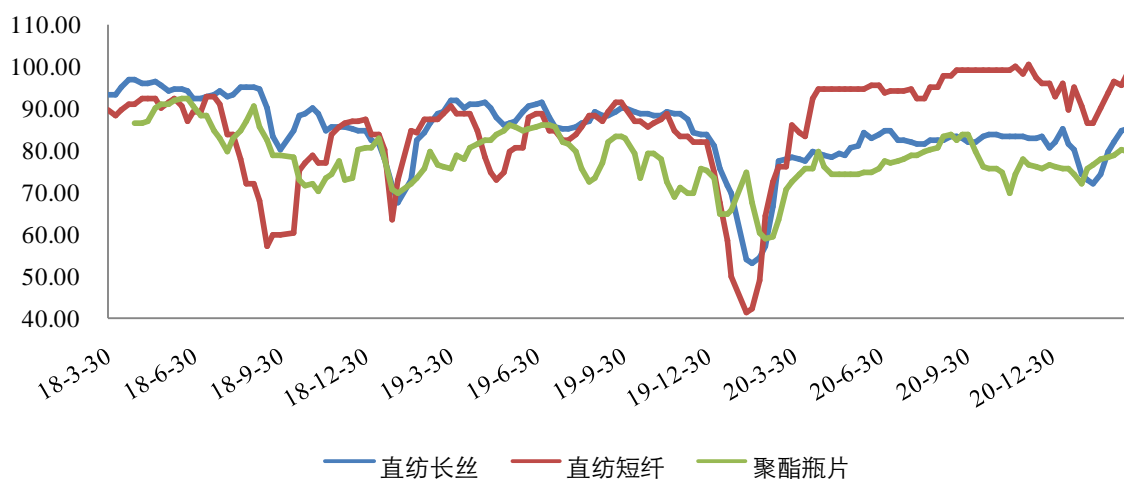
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 聚酯: 刚需维持, 负荷暂企稳

3月, 随情绪回归弱势, 终端补库放缓, 仅刚需采购, 聚酯长丝、短纤大部分时候都是3-4成产销, 库存持续上升, 但由于聚酯仍有较丰厚的纸面现金流, 以及库存绝对水平不高, 因此聚酯负荷仍维持在91-92%上下, 产量预估在近500万吨, 仍属于旺季水平。

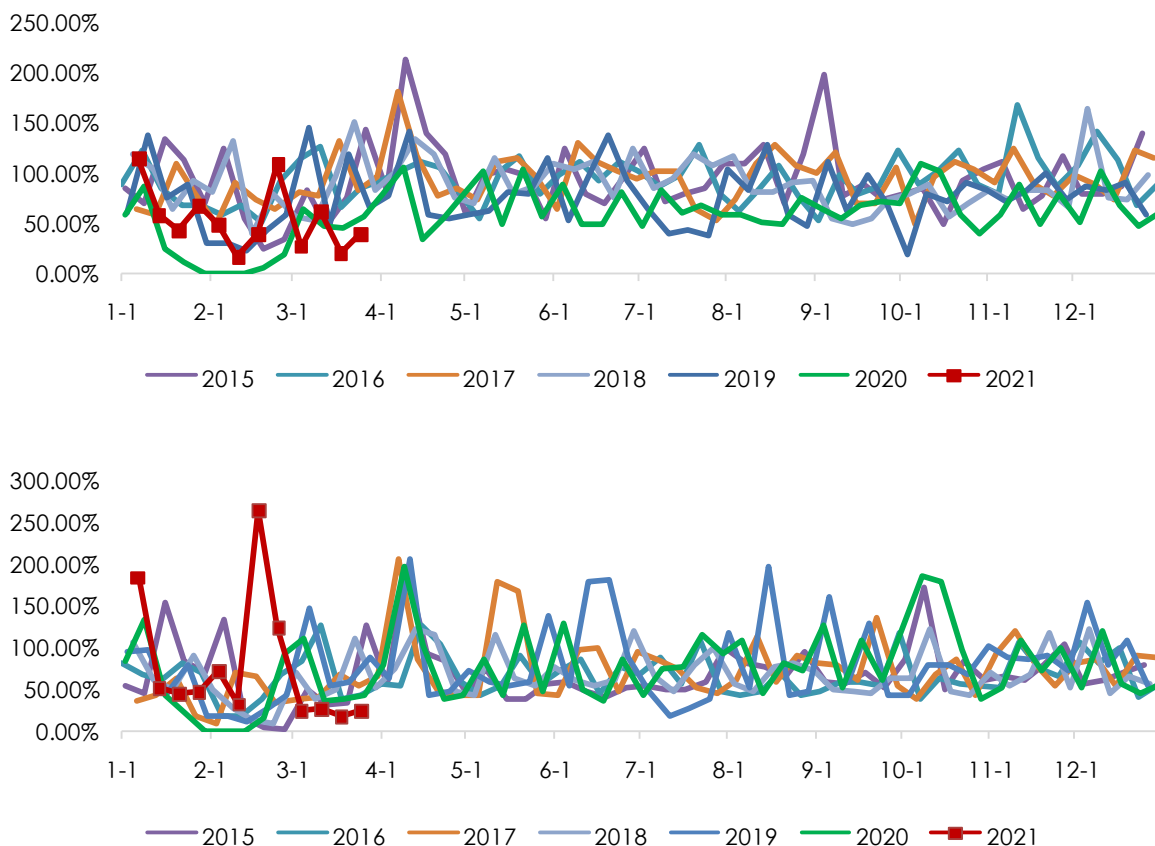
4月来看, 目前终端坯布订单仍未有大幅起色, 坯布库存已出现转增, 聚酯长丝、短纤库存预计继续积累, 但考虑其库存水平不高, 聚酯工厂仍有积累空间, 因此暂不影响聚酯负荷, 4月聚酯负荷可以维持乐观预估, 在91%上下。对应产量在490-500万吨。

图 14: 长丝、涤短、瓶片负荷 (%)



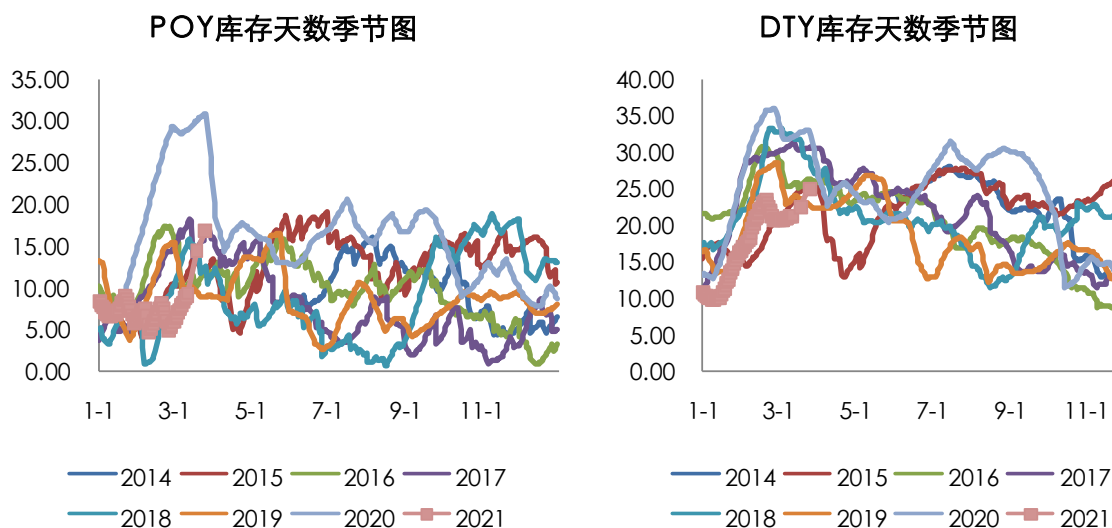
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 15: 涤丝（上）和涤短（下）月均产销（%）

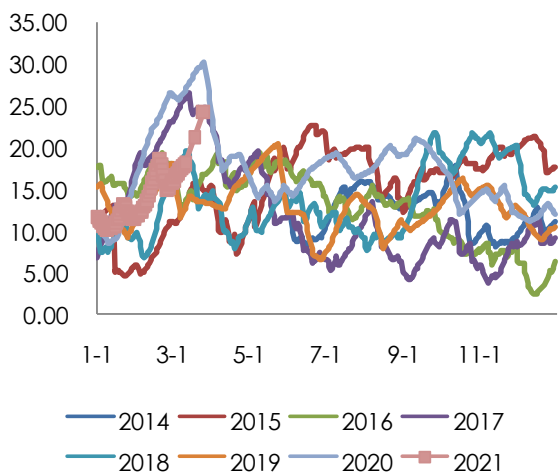


数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研发部

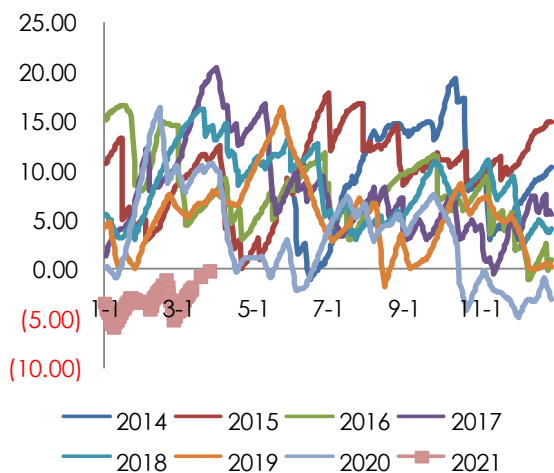
图 16: 长丝及短纤库存天数



FDY库存天数季节图

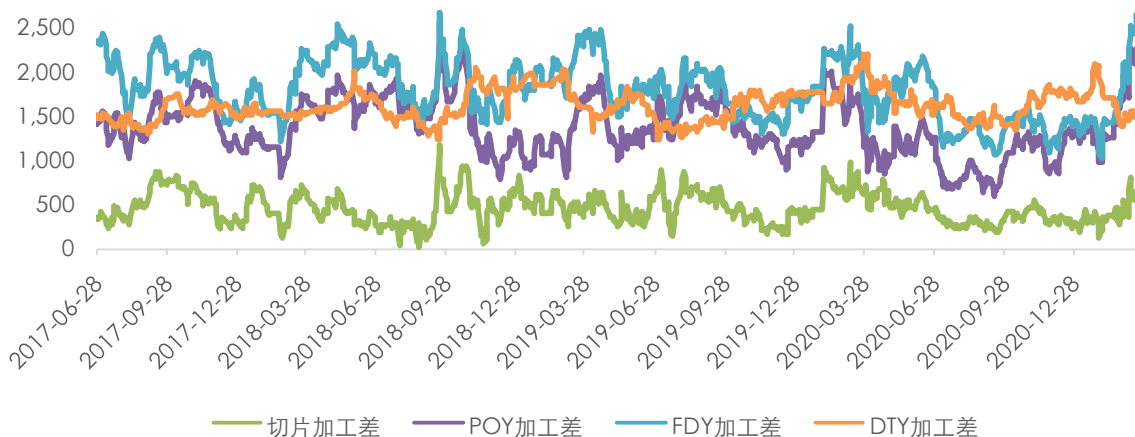


涤短库存季节图



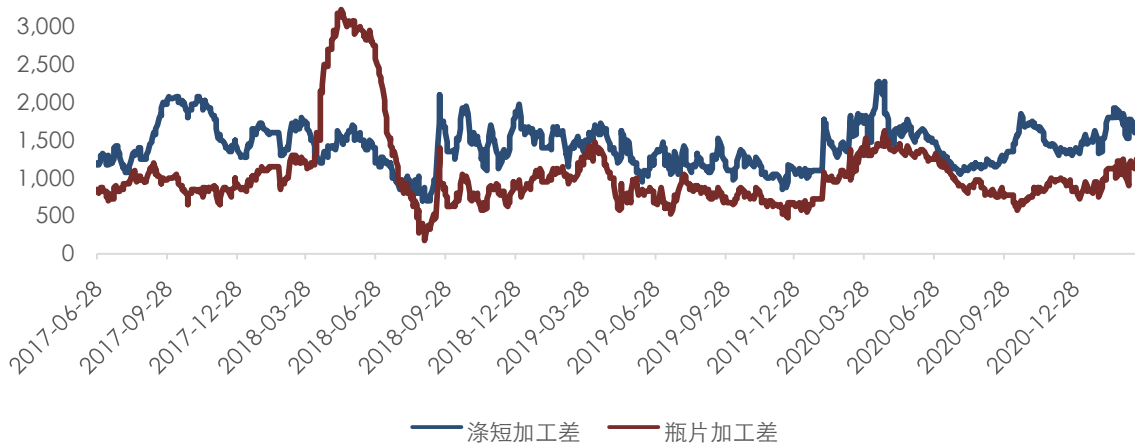
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 17：切片、POY、FDY、DTY 加工差（元/吨）



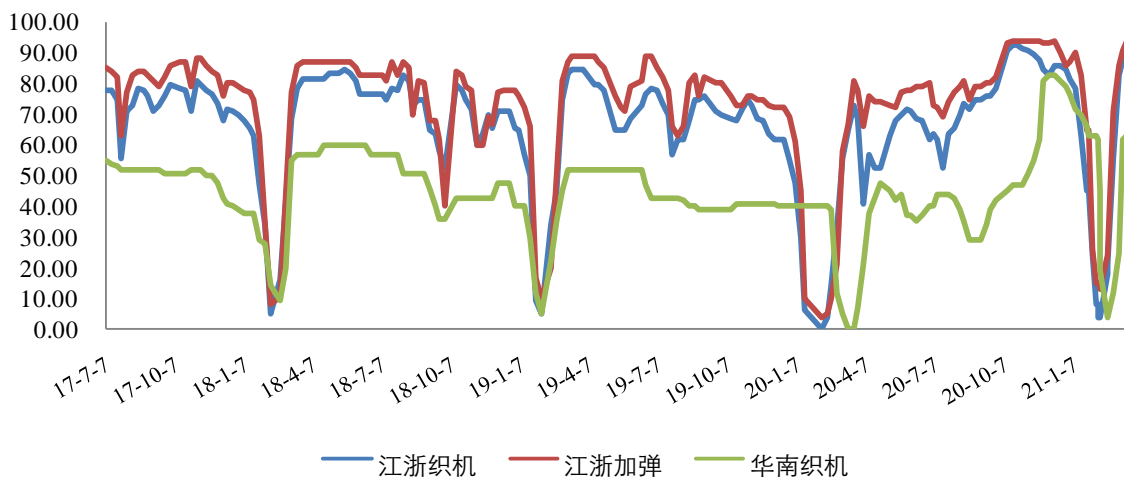
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：瓶片、涤短加工差（元/吨）



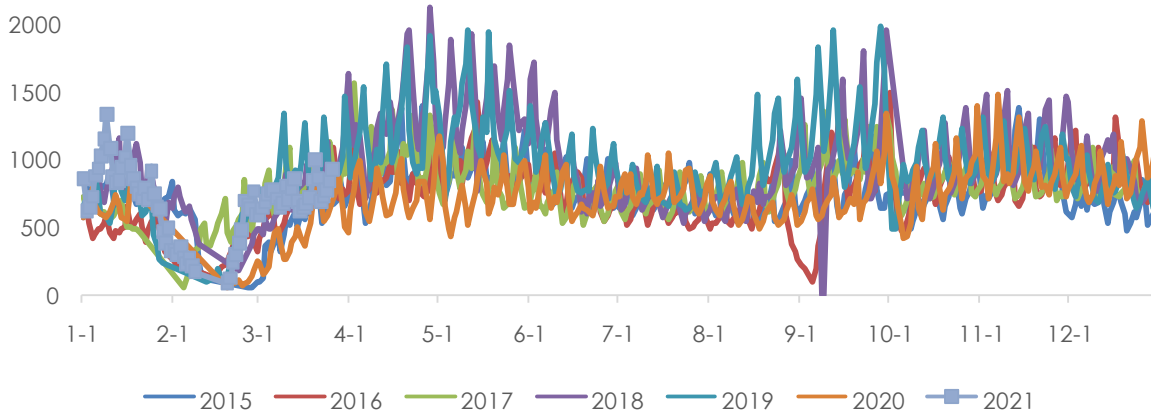
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 19: 终端负荷 (%)



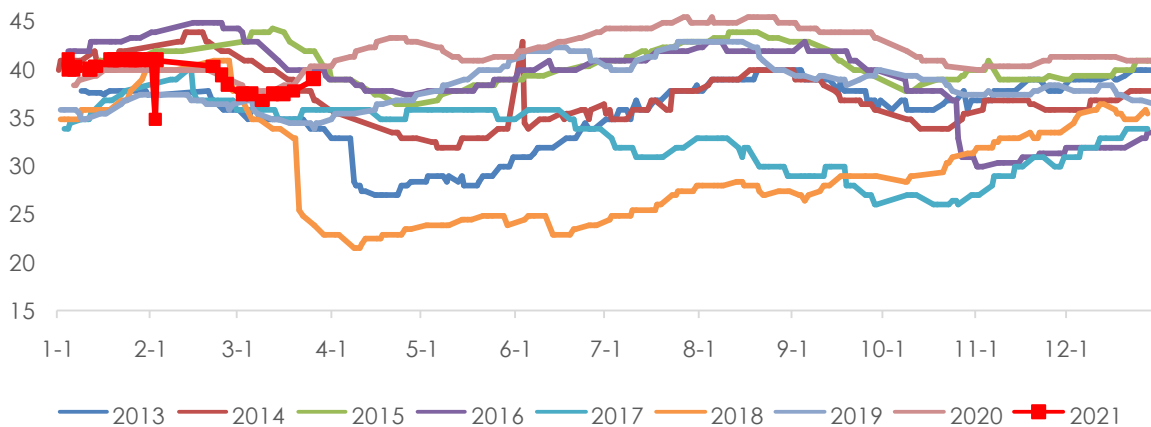
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 20: 轻纺城成交量 (万米)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 21: 盛泽地区坯布库存天数



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 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。