



金融投资专业理财

PTA&乙二醇月报

2021年2月28号

供需缩紧推高期价 装置投产压力较大

摘要

二月，原油在各种利好作用下继续拉涨，化工品板块受成本提振，亦跟随上涨，聚酯系在本轮上涨中，涨幅居前。居前的原因主要有以下方面：春节期间日本地震造成部分PX停工，亚洲PX报价强势，PTA加工差一度压缩至200元/吨下方；自去年10月后，乙二醇进口量持续下滑，本月美国寒潮致使部分装置短停，近期进口端“缺货”预期浓郁，进口货源报价高，基差持续走强；聚酯开工维持较高水平，虽春节间小幅降负，但节后负荷恢复较快，月均开工率八成以上，居历年来高位水平。

展望后市，伴随国际原油价格上行，OPEC组织逐步放宽减产，国际原油产量提升；德州寒潮逐渐减弱，受寒冷风暴影响的美国原油产量在未来数周内恢复。支撑原油继续上行的因素减弱，预计原油继续冲高空间不大。供需面来看，PTA及乙二醇在上半年仍有大量装置投产，工厂逢高卖保量增加压制期价上行空间。

操作上，中长线多单逢高止盈，注意观察油价动向；日内区间交易，注意下游库存及装置投产动向。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
证件许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目录

一、基本面分析.....	1
1、上游原材料情况.....	2
2、供应状况.....	4
3、合同货报价状况.....	6
4、聚酯及终端状况.....	8
二、价差结构情况.....	10
三、观点总结.....	11
免责声明.....	13

一、基本面分析

1、上游原材料情况

二月，国际油价持续上行，本月累积涨幅超 15%，目前形态震荡偏强。从全月走势来看，月初走势较为平缓，月中下旬后日内波动增大，均线形态呈现持续上行。供应方面，世界最大石油出口国沙特表示，将在 2 月和 3 月额外自愿减产 100 万桶/日，提振市场信心；美国最大产油州德州的严寒天气导致全州油田停产，据相关报道本次寒潮约影响美国 40% 的原油产量。需求端来看，美国冬季供暖需求增加，且持续上涨的油价导致国际买盘强烈，出口量增加，美国 API 原油库存下降。经济方面，美东时间 22 日众议院预算委员会以 19 票赞成、16 票反对的投票结果，通过了上周民主党公布的 1.9 万亿美元提案，市场对于流动性释放预期继续升温。地缘政治方面，国际原子能机构总干事格罗西 21 日在德黑兰会见伊朗官员，双方达成一项最长 3 个月的临时技术协议，美伊方面分歧出现弥合窗口期。

整体来看，OPEC+继续执行减产协议，但由于疫苗产能受限，全球疫情情况改善较为有限，原油需求增加持续性不佳，且后续 OPEC 计划恢复部分产量，原油上方压力渐现。后续关注，拜登政府 1.9 万亿纾困计划落实情况，以及欧美疫情发展情况。

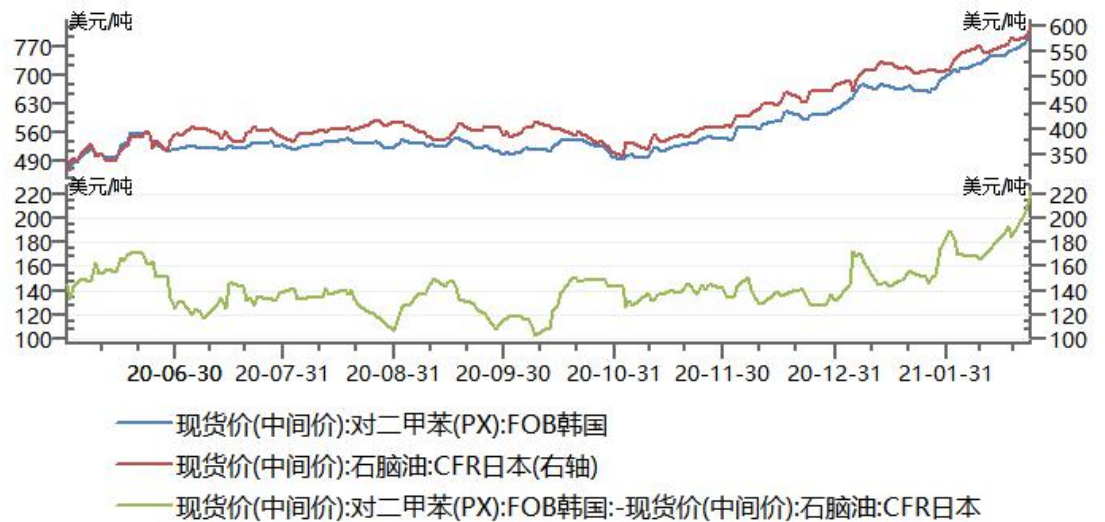
本月 PX 市场本月涨势呈现先缓后急，价格涨幅较原油基本同步。本月中下旬，日本地震导致多台 PX 装置短停，东北亚 PX 装置短停，推高 PX 进口报价。截止至 2 月 23 日，(PX) CFR 中国月报价为 839.33 美元/吨，较月初上涨 15%；FOB 韩国报价为 822 美元/吨，较月初上涨 16.36%。石脑油较 PX 涨较为缓和，PX-石脑油价较月初有小幅提升。截止 23 日 (PX) FOB 韩国-(石脑油) CFR 日本报 222.25 美元/吨，较月初低点上升 32.89 美元。中石化 PX2 月结算价格 5700 元/吨，较 1 月份涨 700 元/吨。中石化 2 月 PX 挂牌价格为 5610 元/吨，较 1 月上涨 420 元/吨。，2020 年 12 月我国 PX 当月进口量为 1130325.514 吨，累计进口量为 13861054.582 吨，12 月进口均价为 547.492 美元/吨，累计进口均价 547.492 美元/吨，进口量环比增长 12.492%，进口量同比降低 60.607%。

本月乙烯月初运行平稳，月末小幅上涨，截止 2 月 23 日，乙烯 CFR 东北亚报价 981 美元/吨，较月初上升 75 美元，涨幅 8.31%。

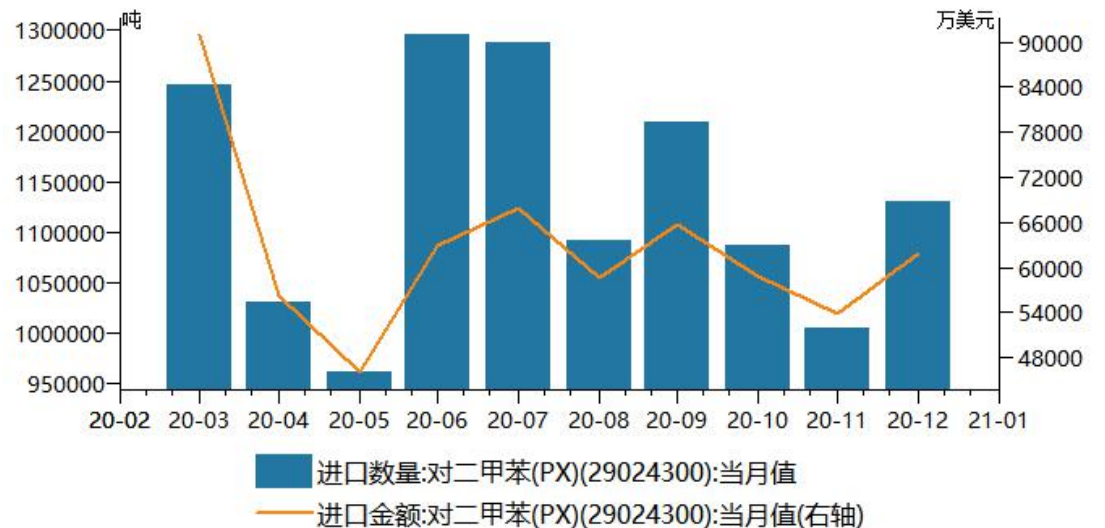
图：上游原料价格



图：PX 与石脑油价差



图：PX 进口量价走势图

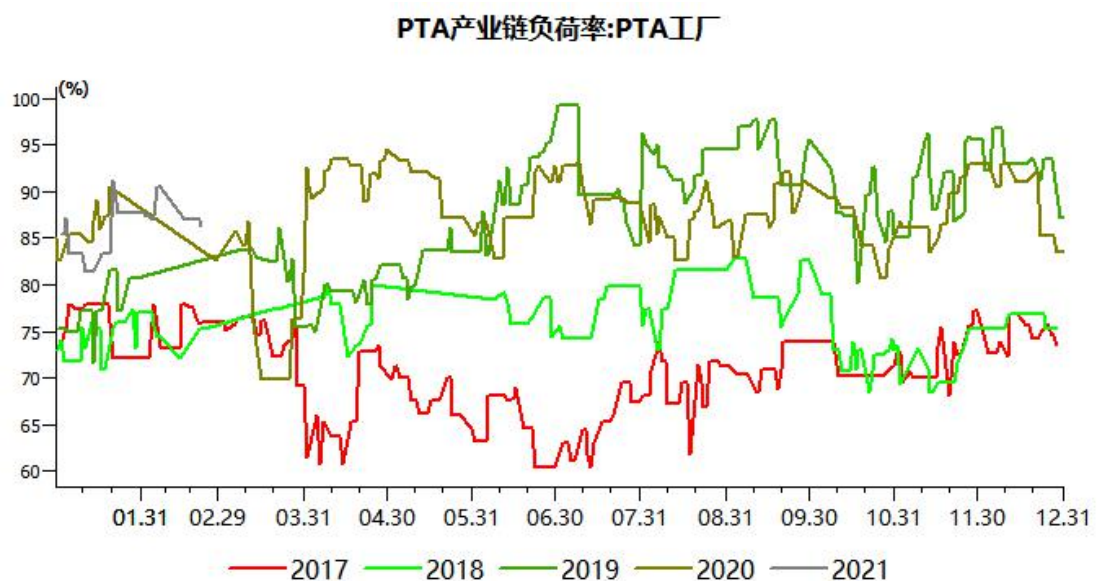


2、供应状况

PTA 装置本月开工率较上月有所下降，2 月份平均开工率在 85.63%附近，较上月下降 0.73%，PTA 产量在 420 万吨，较上月下跌 5.87%。除佳龙石化、蓬威石化、天津石化等仍旧处于长停状态下以外，大部分装置处在健康运行状态。本月轮检产能有：福海创 450 万吨装置 12 月 23 日检修，1 月 21 日重启，目前负荷九成运行；扬子石化 65 万吨装置 2 月 1 日降负至 8 成，恢复时间待定；江阴汉邦装置 220 万吨装置 1 月 6 日停机检修，重启时间待定。下月多台大装置计划检修，逸盛海南、蓬威石化、恒力石化计划检修，合计产能 520 万吨。福建百宏装置 A 线已于 1 月 25 日产出合格品，B 线计划 2 月 3 日升温投产，装置两条生产线合计产能 250 万吨/年，国内产能基数上调约 0.42%。鸿港石化二期延期至二季度投产，涉及产能 220 万吨/年，且三月装置检修损失量增加，PTA 供应面小幅改善。

海关统计，2020 年 12 月我国 PTA 当月进口量为 18479.73 吨，当月进口金额为 801.18 万美元，当月进口均价为 433.55 美元/吨，累计进口均价 459.40 美元/吨，进口量环比上涨 15.01%，进口量同比下跌 69.27%。海关统计，2020 年 12 月我国 PTA 当月出口量为 139702.51 吨，当月出口金额为 6014.12 万美元，当月出口均价为 430.49 美元/吨，出口量环比上涨 41.48%，出口量同比上涨 130.90%。进口量减价减，且净进口环比减少，显示我国 PTA 逐步摆脱进口，进口依存度下降。

图：PTA 开工率走势图



3.乙二醇供应情况

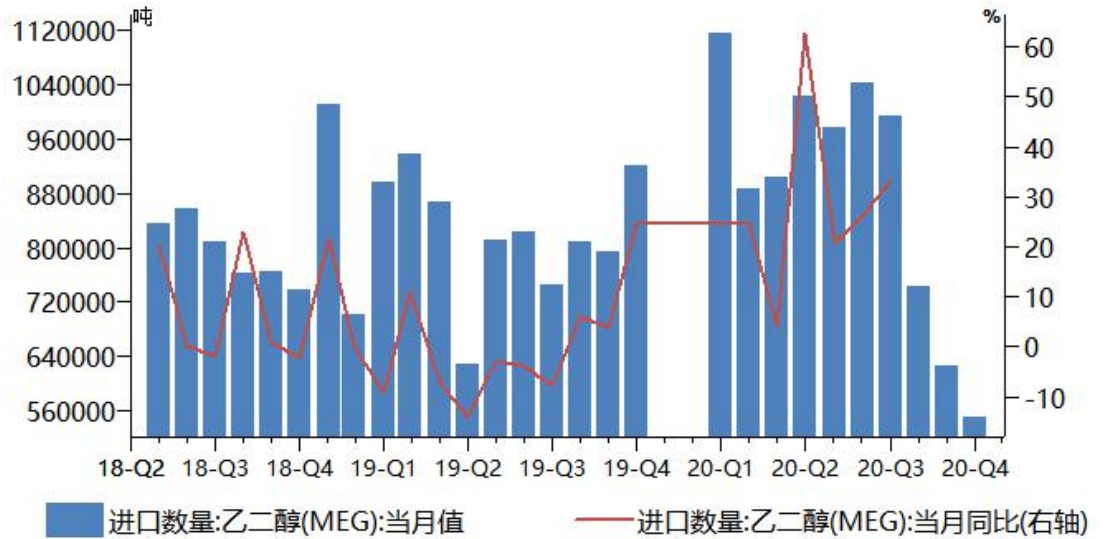
2月，国内乙二醇平均开工负荷约为64.91%，月产量约为85.75万吨。其中非煤制乙二醇开工负荷约为70.13%，月产量约为58.62万吨；煤制乙二醇开工负荷约为55.85%，月产量约为27.12万吨。（除永金化工多台装置及新疆天业装置长停外，本月短修装置有：新杭能源装置1月2日检修，1月10日重启；通辽金煤1月19日检修，1月28日重启；独山子石化1月1日检修，重启待定；富德能源1月18日检修，1月31日重启。截止目前本月检修涉及产能396万吨，月损失量预估在26.65万吨，其中不包含油制小幅转产EO和降负，煤制的降负。后续多台装置计划提升负荷，且1月初延期的装置建元煤化及湖北三宁下月将有望投产。港口方面，截止2021年2月22日，华东主港地区乙二醇港口库存总量61.6万吨，港口降幅减缓。受美国寒潮影响，美国乙二醇装置大范围停机，美国82.8万吨/年的MEG装置目前仍在停车中，其乙烯装置计划于3月8日前后重启，乙二醇开车时间在3月中上旬。台湾南亚2号线36万吨/年的MEG装置目前已正常重启，开工负荷8-9成水平。本月亚洲乙二醇走势偏强，亚-欧价差修复，鼓励中东货源向亚洲调配，后续亚欧转口套利现象或将减少。未来远期来看，美国及沙特进口货源有望恢复或继续增加，国内产量持续上升，预计二季度乙二醇供应短缺现象将有所缓解。

2020年12月我国乙二醇当月进口量为551144.11吨，累计进口量为10548005.28吨，当月进口金额为27133.63万美元，累计进口金额为498592.40万美元，当月进口均价为492.31美元/吨，累计进口均价472.69美元/吨，进口量环比下跌11.84%，进口量同比下跌40.16%，累计进口量比去年同期上涨5.92%。

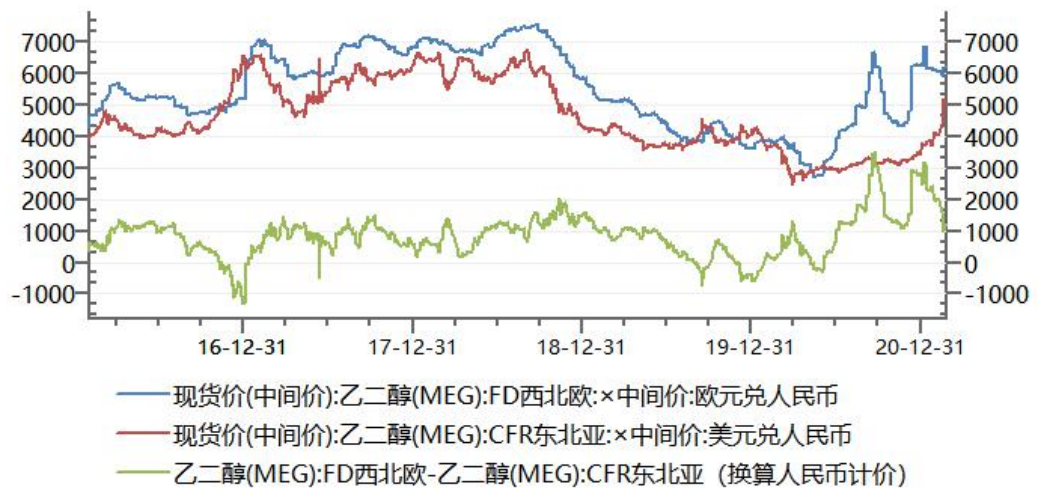
图：乙二醇库存情况



图：乙二醇进口情况



图：乙二醇亚欧价差



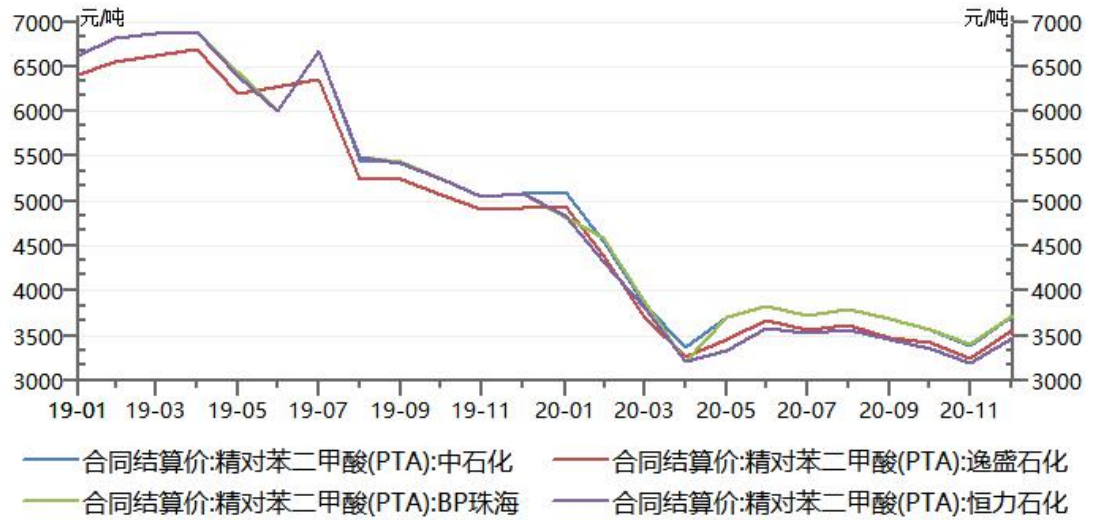
3、合同货报价状况

PTA 合同货方面，中石化 2 月 PTA 结算价格执行 4200 元/吨，较上月结算价格上升 3300 元/吨。3 月挂牌价 5200 元/吨，较上月上升 1000 元/吨。

乙二醇合同货方面，中石化 2 月乙二醇结算价格执行 5500 元/吨，较上月结算价格上升 790 元/吨。3 月乙二醇挂牌价 6500 元/吨，较上月上升 1300 元/吨。

2 月 PTA 华东市场月均报价在 4103 元/吨，较上月上升 231 元/吨，乙二醇华东市场月均报价在 5190 元/吨，较上月上升 663 元/吨。截止至 2 月 23 日，(PX) CFR 中国月报价为 839.33 美元/吨，较月初上涨 15%；本月 PTA 月均加工差在 327 元/吨，较上月下降 96 元/吨。煤制乙二醇市场毛利为 1511.5 元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为 365.27 元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为 113 美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为 156.79 美元/吨。

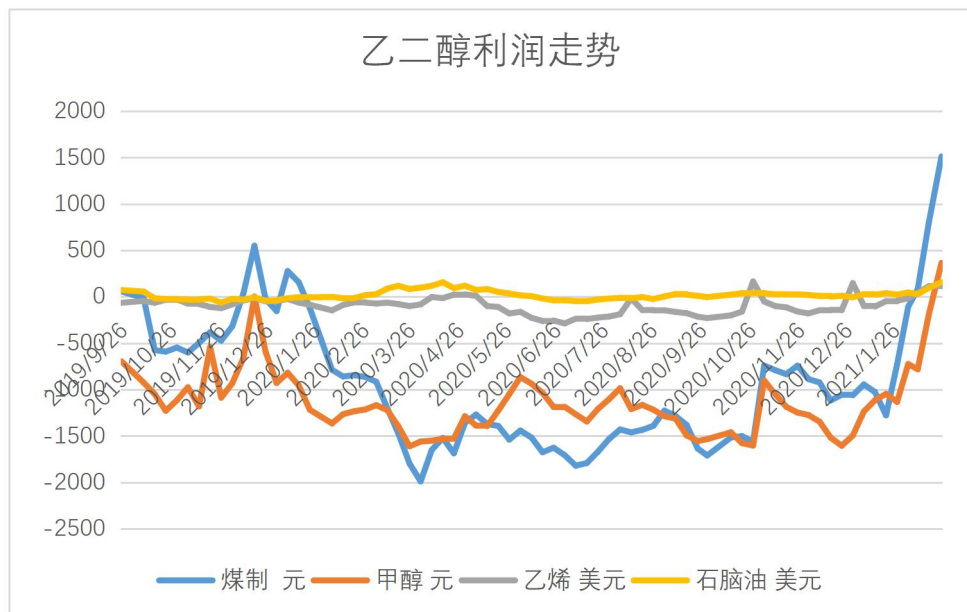
图： PTA 月度合同报价



图： PTA 价格与利润走势



图： 乙二醇利润价格走势



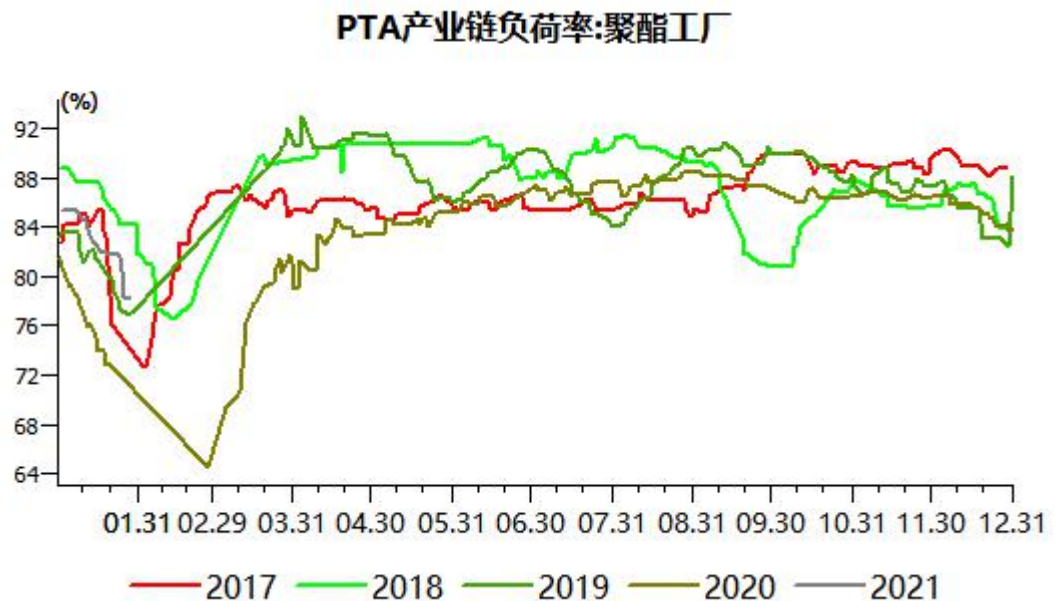
4、聚酯及终端状况

二月，本月聚酯行业产量 393 万吨，环比下滑 14.34%。本月恰逢春节，聚酯开工率有所下调，节间录得聚酯最低负荷 78.2%，同比去年有较大提升，叠加去年有多台装置投产，节间实际产出创历年新高。展望后市，终端织造目前已有有序复工，产能负荷提升至 62.32%，夏季订单备货逐步开始，后续聚酯消费量较为乐观，预计三月聚酯平均负荷有望恢复至九成水平。分品类来看，本月受利润端提振，短纤及长丝负荷降低比例较少，瓶片负荷小幅下降。

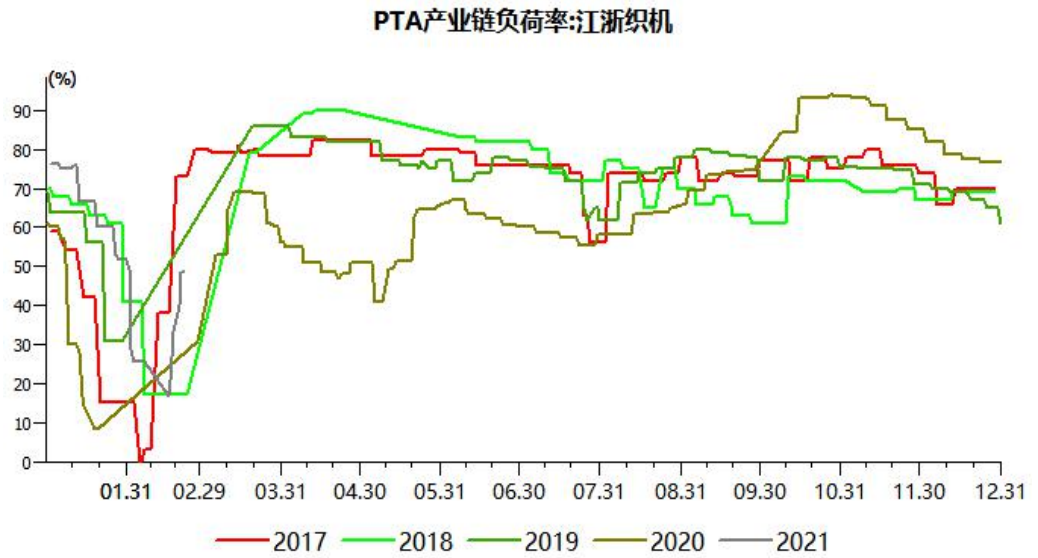
本月中下旬，受原油上涨影响，下游聚酯产品产销大幅放量，短纤长丝库存进一步降低。但由于纱厂一次采购多次提货的特点以及期现商前期采购库存未消化的因素，短纤实际社会库存仍较为充裕。原油价格持续上调，双原料窄幅跟涨，随着聚合 PET 成本压力加大，涤纶长丝部分型号报价上调，现金流小幅改善，因 DTY 涨幅不大，现金流呈现下滑趋势，截止 2 月 26 日，FDY 利润记 449.23 元/吨，POY 记 149.23 元/吨，DTY 记 225 元/吨。本月聚酯瓶片华东地区聚酯瓶片市场价格大幅上扬，聚酯瓶片厂家聚酯瓶片利润均值为 357.21 元/吨，环比上月利润减少 243.17 元/吨，盈利空间有所放大。后续来看，北半球夏季来临，饮料消费旺季，饮料厂商询盘备货，瓶片利润有望提升。

整体来看，目前短纤长丝产销放量，且终端织造开工率逐步回升，聚酯原料需求增强。市场对后续“金山银四”预期较好，期现商买入部分货源致使市场货源较为紧缺。下游需求旺盛，聚酯企业原料有补库需求，利好乙二醇及 PTA 价格。

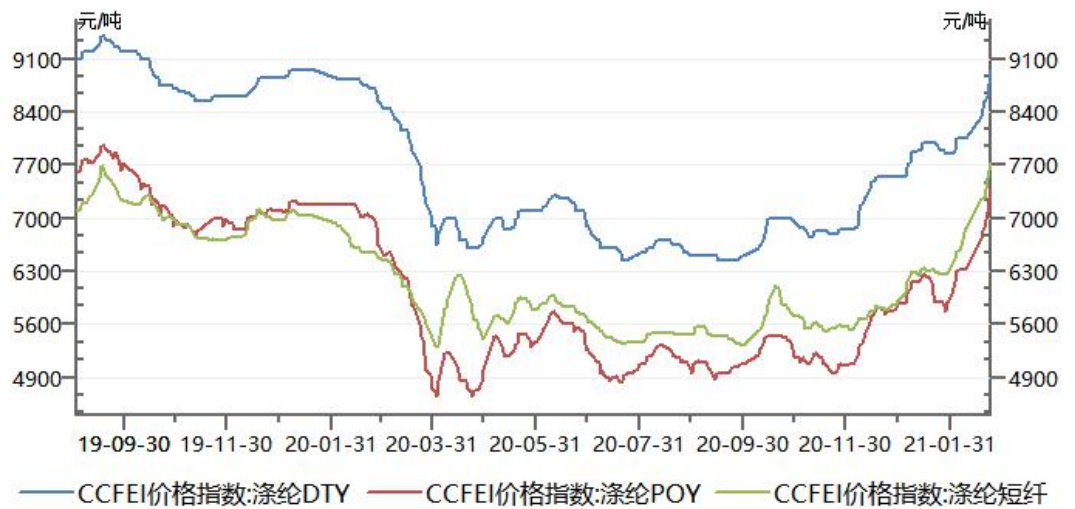
图： 聚酯工厂开工率



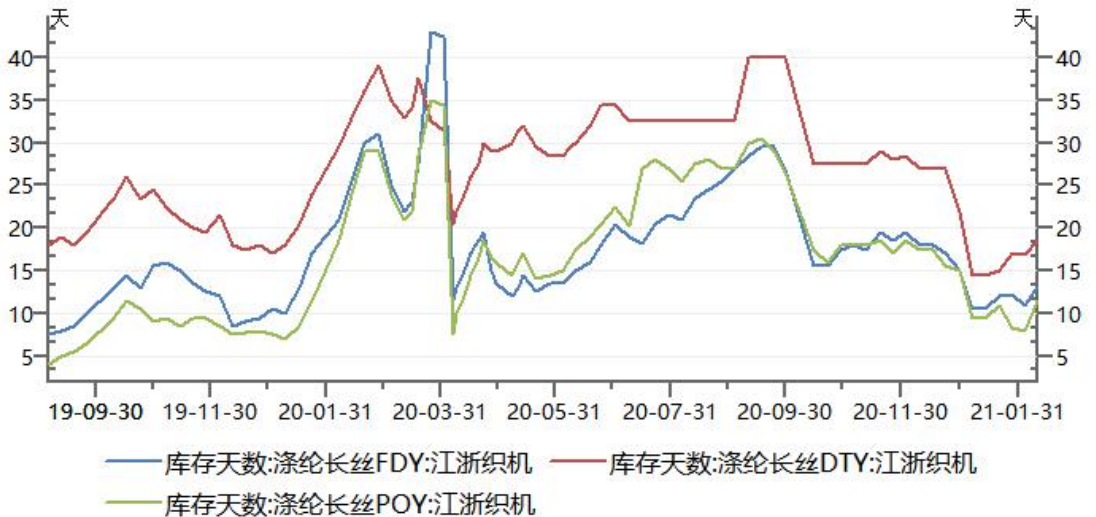
图：江浙织机开工率



图：下游产品价格走势



图：涤纶长丝库存天数



图： PTA 近远月走势图



图： 乙二醇 PTA 价差走势图



图表来源：wind

三、观点总结

原料方面，2月原油在 OPEC+继续落实减产以及沙特增加配额外减产的提振下，继续创下疫情以来新高。但目前疫情尚未出现拐点，原油需求恢复较为缓慢，市场传言 OPEC 将在四月后打开部分限产，价格上方压力较大。PX、乙烯受自身供应短缺影响，本月中下旬有一波快速拉涨，目前短停装置计划重启中，预计价格涨势减缓。

PTA 供应方面，除少量装置轮检之外，本月开工率保持近九成，福建百宏投产后稳定出料，国内产能进一步增加。三月，华彬石化、恒力石化计划停机检修，加之逸盛新材料二期装置延期至二季度投放，整体供应压力环比有所好转。乙二醇供应方面，本月下旬乙

二醇开工负荷逐步上升至 70%水平,前期重启装置提升负荷,部分转产 EO 产能计划回产 EG。上年末延期开车装置,湖北三宁,郴州化工陆续投产提升负荷,且国内在产负荷逐步提升,外围供应下降带来的供应缺口逐步修复。

需求方面,本月聚酯降低至 70%水平开工率,聚酯春节降负,降负水平将高于往年。终端方面,截至 2 月 25 日江浙地区化纤织造综合开机率为 62.23%,环比下降约 20 个百分点,外来务工人员提前返乡,开工率快速上升。

总而言之,PTA 目前加工利润尚处于成本盈亏线附近,原油端成本支撑较为坚挺。乙二醇国内部分路线装置利润翻正,国内负荷有望继续提升。二者在原油成本端提振下期价快速拉涨,预计下月恐小幅回调。从回调力度上看,乙二醇回调更甚,后期可关注多 PTA 空乙二醇交易机会。日内交易关注 PTA 开工率变化,乙二醇港口库存变化。

操作上,单边 TA05 合约短期关注 4600 一线支撑,观察油价动向及终端纺织恢复情况,手持多单暂时离场,待回调充分整理后再接入。EG05 合约本月突破上市以来各压力位,创盘面新高,目前乙二醇月线 KDJ 显示其处在超买状态,近期有望回调,上方关注 6100 压力,关注国内产量,逢高布空为宜。

套利操作,TA05-EG05 目前区间偏强震荡,后续考虑价差回回归,遂建议该套利合约在区间适宜逢高补空,建议 TA05-EG05 合约于 1200 附近进场,目标看向 750,止损 1350。

【风险因素】

- (1) 原油持续偏强运行
- (2) 疫情反转好于预期
- (3) 下游库存快速下降

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。