

情绪及成本回落，TA 重回磨底模式

2021 年 3 月 2 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

● 我们的观点

TA 跟随原油走低，触及跌停板，但从 TA 基差、跨期表现看，波动程度有限，反应 TA 此次回落更多是成本端和情绪走低所致。

聚酯库存、毛利较好，负荷仍有高位预期，TA 需求端较坚韧。

目前 TA 检修实际落地量尚不及传言。同时，新产能虹港石化 240 万吨已试车一条线并出合格品，落地速度较快。综合估算，3 月仍能去库 20 万吨。

TA 加工差仍在磨底，后期仍有较大可能出现检修放量。

建议 TA 单边仍以观望为主，可逢低尝试基差、跨期头寸，捕捉检修放量带来的跨期走强机会。

报告目录

1.日内表现：TA 回吐涨幅，但基差、跨期尚坚挺.....	3
2.PTA 驱动：没有转差，但好转仍需时日.....	4
2.1 需求端：补库逻辑尚在，聚酯负荷仍乐观	4
2.2 供应端：加工差维持低位，检修预报仍有待落地	5
2.3 成本端 PX：ACP 商谈成功，短期尚坚挺.....	6

图目录

图 1：PTA 日内跌停，5 日线拐头向下.....	3
图 2：TA5-9 跨期小幅走弱	3
图 3：长丝及短纤库存天数	4
图 4：聚酯产品加工差仍偏强（元/吨）	5
图 5：PTA 加工差维持低位（元/吨），PX 加工差反弹（美元/吨）	5
图 6：PX 负荷（%）	6

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
表 3：2021 年待投产的 PX 产能（万吨）	7
表 4：2021 年亚洲 PX 装置检修预报	7

1. 日内表现：TA 回吐涨幅，但基差、跨期尚坚挺

隔夜消息市场传言称，OPEC+将自4月开始增产160万桶/天，且沙特额外减产到期以及部分产油国的补偿性减产结束，4月的边际供应增量或接近300万桶/天。供应预期增加，油价应声回落。

同时大宗前期涨幅较多的品种，均大幅减仓回落，资金流出。

今日TA跟随原油走低，触及跌停板，但从TA基差、跨期表现看，波动程度有限，反应TA此次回落更多是成本端和情绪走低所致。

图 1：PTA 日内跌停，5 日线拐头向下



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



数据来源：博易大师，兴证期货研发部

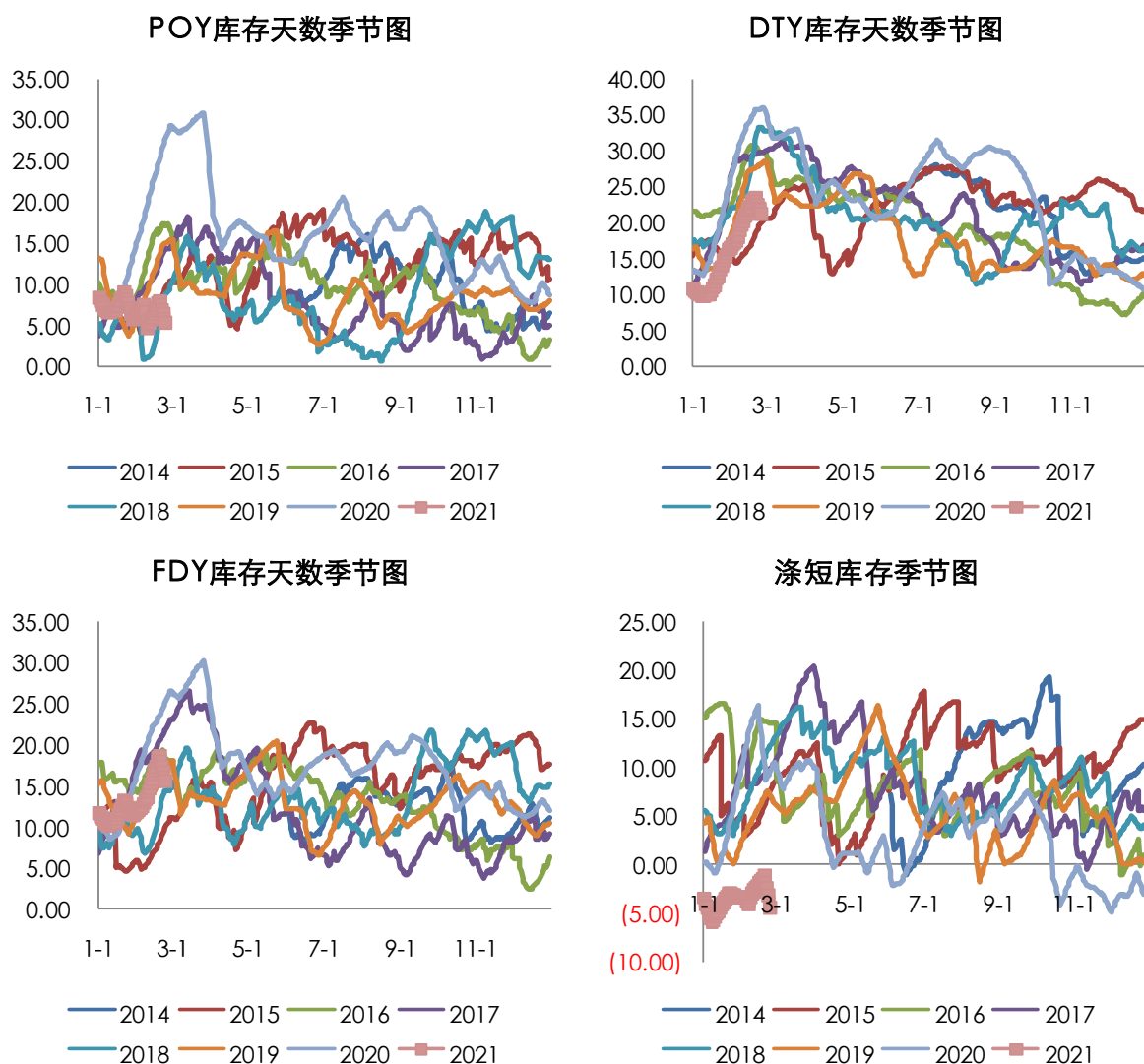
2.PTA 驱动：没有转差，但好转仍需时日

2.1 需求端：补库逻辑尚在，聚酯负荷仍乐观

经过节后的追涨备货，目前终端备货量普遍已达一个月至两个月的较高水平，同时，坯布等高价订单商谈艰难，短期需求端进入平稳期。

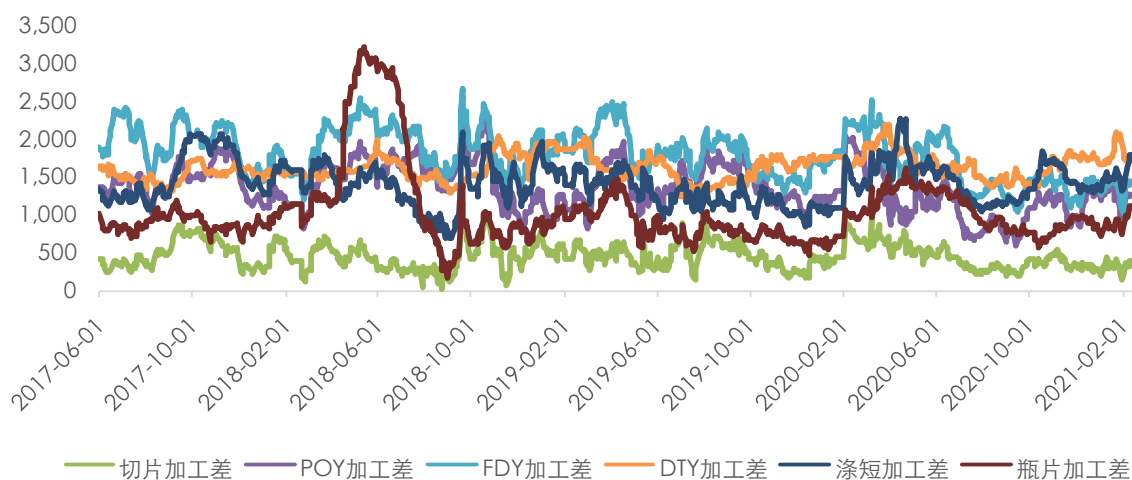
但对聚酯环节而言，目前聚酯产品毛利、库存水平仍较好，尽管3月聚酯库存有上升预期，但今年库存起点较低，聚酯工厂有一定积累空间，暂不影响聚酯负荷，未来聚酯负荷仍有望保持91%高位。

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：聚酯产品加工差仍偏强（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

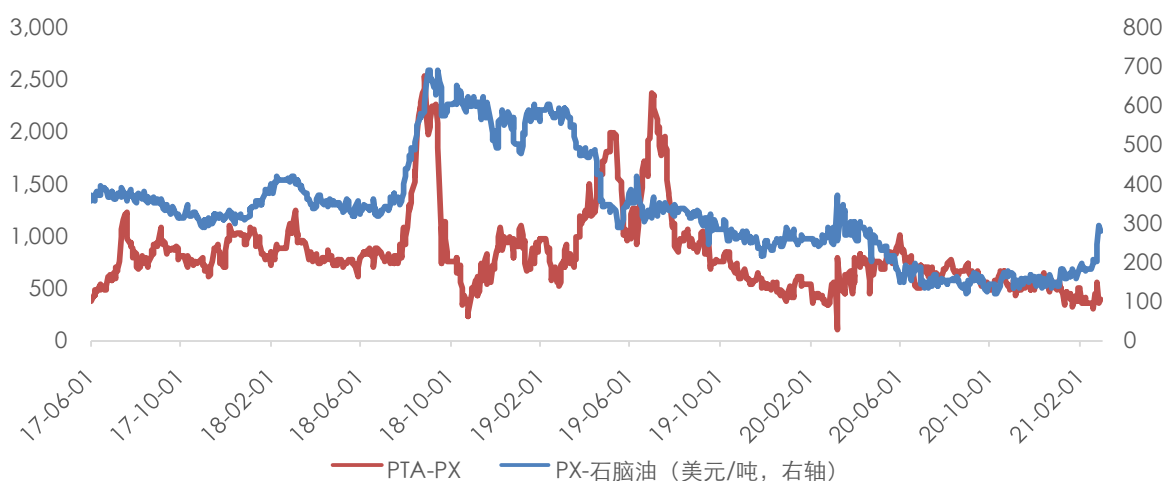
2.2 供应端：加工差维持低位，检修预报仍有待落地

虽然上周工厂有减合约量的实质动作，但目前检修实际落地量尚不及传言量。同时，新产能虹港石化 240 万吨已试车一条线并出合格品，落地速度较快。

按已投产的，和未来较大可能检修的装置计算，目前 3 月 PTA 库存仅能去化 20 万吨，低于按传言计算水平，同比往年属于正常水平。

但目前 PTA 加工差依旧低位，后期检修量仍有较大可能上升。

图 5：PTA 加工差维持低位（元/吨），PX 加工差反弹（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
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
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
恒力 4	250	大连	计划 3 月检修 15 天
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	一条线已试车并出合格品
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	

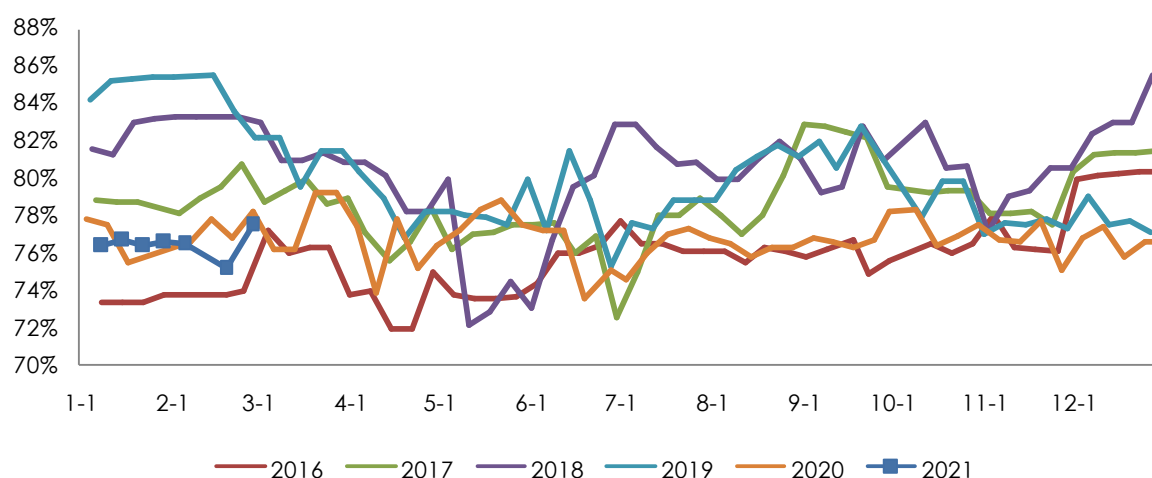
数据来源：公开资料，兴证期货研发部整理

2.3 成本端 PX：ACP 商谈成功，短期尚坚挺

受成本端大幅上移影响，3 月亚洲 PX 合同结算价（ACP）达成在 870 美元/吨 CFR。较 2 月 ACP 上涨 165 美元。

但 PX 高价促进国内装置提负，而就 21 年亚洲范围的检修预报看，3 月检修量暂时有限，PXN 进一步上升动力不足。预计后期 PTA 加工差和 PX 加工差将呈现此消彼长态势。

图 6：PX 负荷（%）



数据来源：CCF，兴证期货研发部

表 3：2021 年待投产的 PX 产能（万吨）

装置	产能	时间
浙石化二期	400	Q2、Q3 各产一条线
盛虹炼化	200	2021H2
宁波中金二期	140	2021H2
大榭石化	160	2022
中委广东石化	260	2022

数据来源：公开资料，兴证期货研发部整理

表 4：2021 年亚洲 PX 装置检修预报

公司名称	产能（万吨/年）	装置运行动态
出光兴产	21.4	9 月 6 日例行停车，计划检修 3 个月
金陵石化	60	11 月 17 日降负至 5 成运行，预计持续 40 天
中金石化	160	11 月 28 日已停车，预计持续 60 天
ExxonMobil	42	2021 年年初计划长停
福化工贸	160	1# 80 万吨装置 12 月底或 2021 年 1 月初计划检修，预计持续 2 个月； 2# 80 万吨装置停车中
JX 1#-水岛	25	2021 年 2-3 月计划检修
青岛丽东	100	2021 年 4 月计划检修，预计持续 45 天
出光兴产	26.5	2021 年 4 月计划检修，预计持续 45 天
SK 能源 1#	40	2021 年 5 月计划检修，预计持续 40 天
韩华化学 2#	120	2021 年 5 月中旬计划检修，预计持续 45 天
JX -Sakai	19	2021 年 5-6 月计划检修
上海石化	85	2021 年 6 月计划检修，预计持续 90 天
GS CALTEX 3#	55	2021 年第二季度计划检修
FCFC(化学纤维)	58	2021 年 7 月计划检修，预计持续 60 天
齐鲁石化	6.5	2021 年 8 月 10 日计划检修，预计持续 45 天
FCFC(化学纤维)	87	2021 年 10 月计划检修，预计持续 20-30 天
福建联合石化（FREP）	77	2021 年 12 月计划检修，预计持续 60 天

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。