信达期货
CINDA FUTURES

化工品05合约逻辑前瞻和春节扰动分析

韩冰冰

信达期货研发中心

2021年1月12日

投资咨询号：Z0015510

从业资格号：F3047762

信达期货
CINDA FUTURES

目 录
CONTENTS

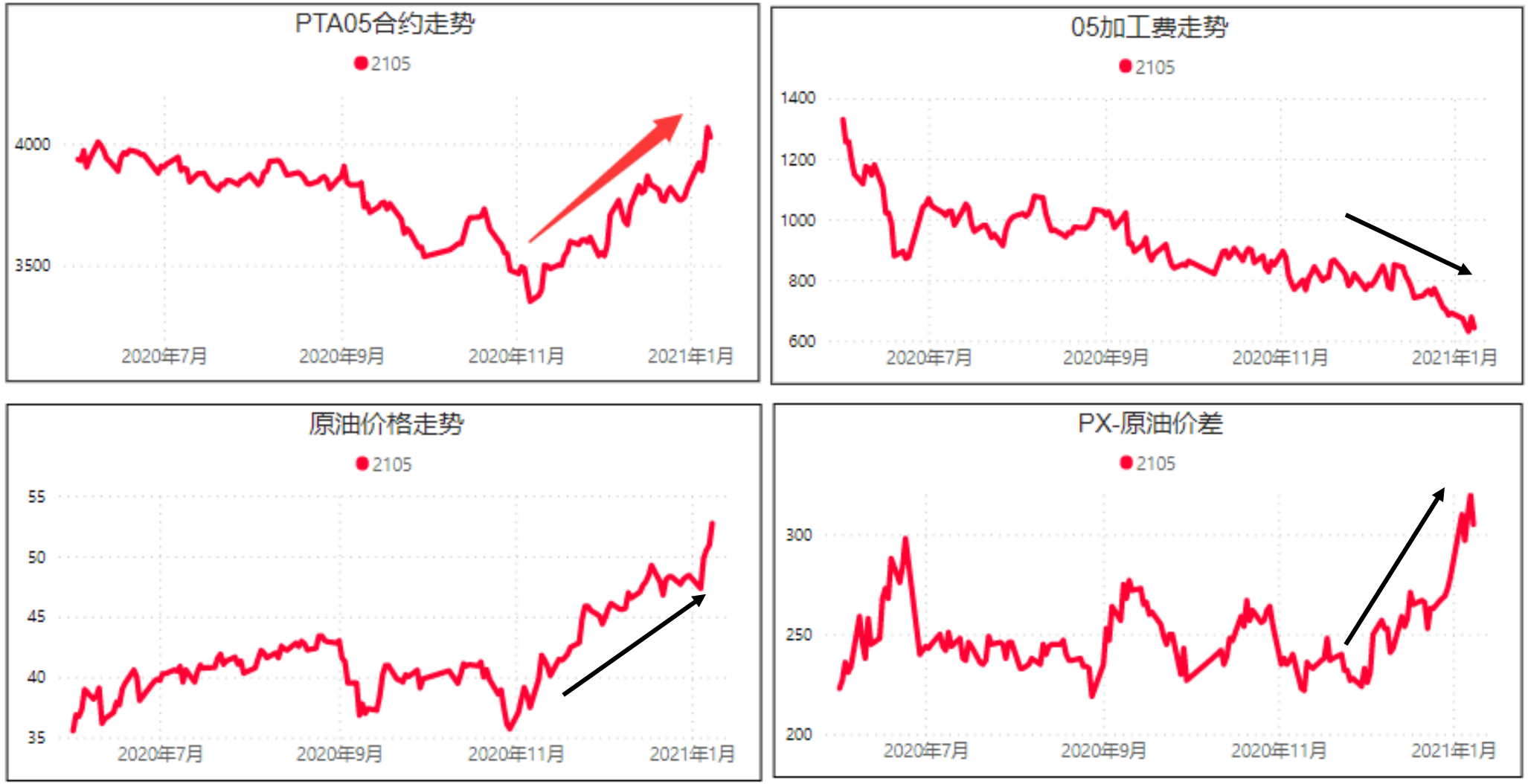
01 PTA

02 短纤

03 乙二醇

04 甲醇

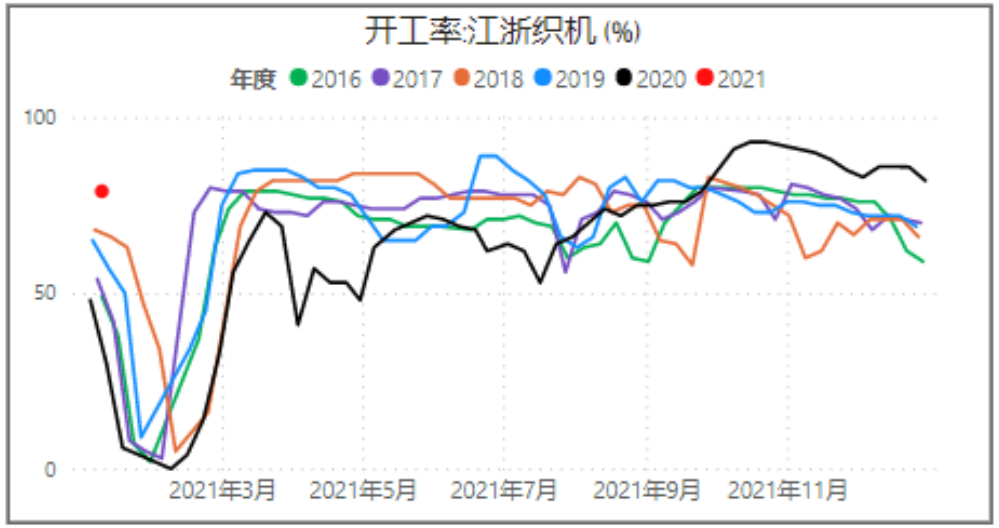
【PTA】行情回顾：成本推动绝对价格上涨，行业利润压缩

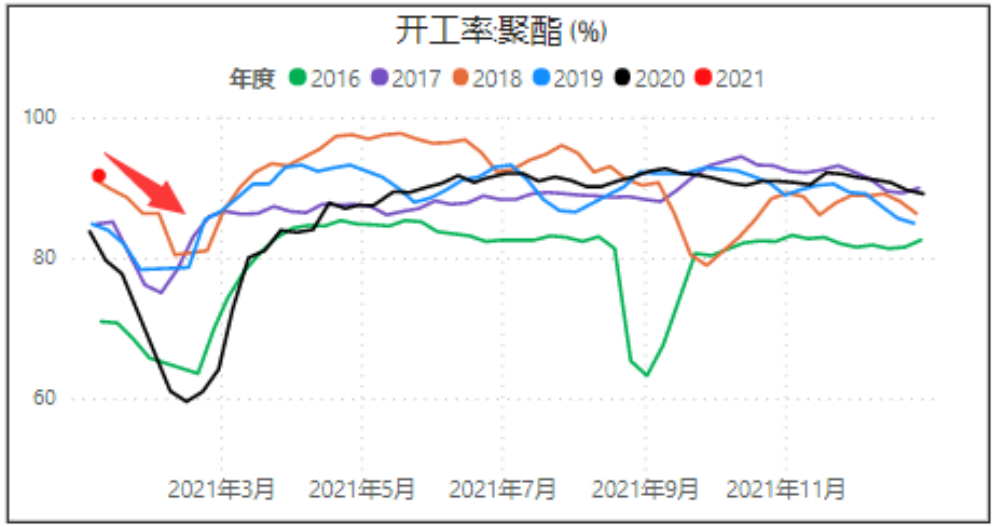


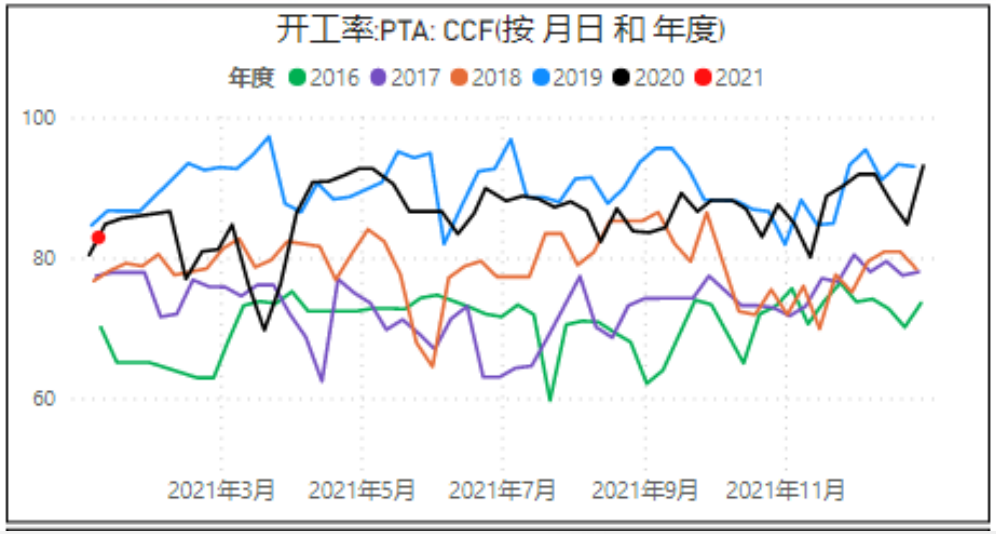
自身驱动和成本驱动的背离

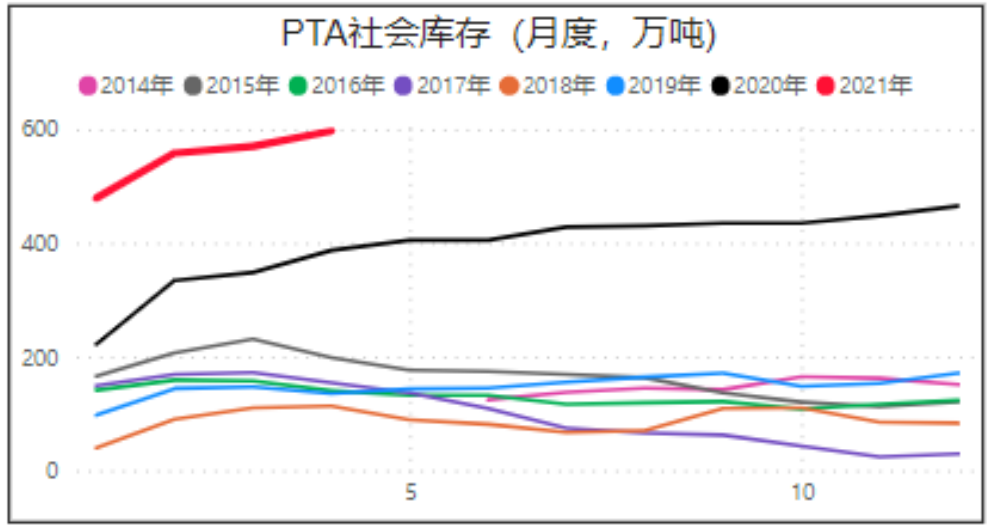
【PTA】供应过剩的局面将加剧，供需向下驱动存在增强预期

春节期间：上下游供需错配





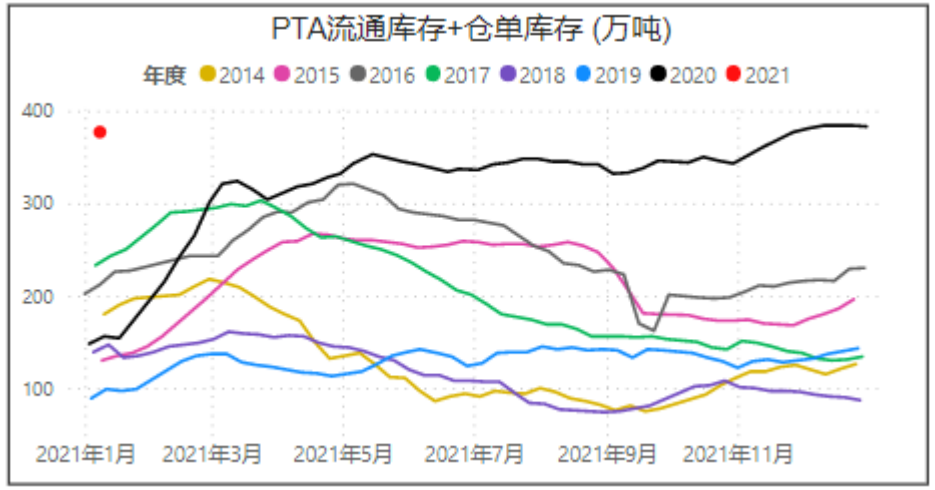




【PTA】供应过剩的局面将加剧，供需向下驱动存在增强预期

春节以后：装置陆续投产

2021年PTA装置投产情况			
企业名称	产能（万吨）	地点	投产时间
福建百宏	240	泉州	1月份
虹港石化2期	220	连云港	2021年初
逸盛新材料1期	300	浙江	2021年3月
逸盛新材料2期	300	浙江	2021年6月
合计	1060		



【PTA成本】原油：仍具有上行空间

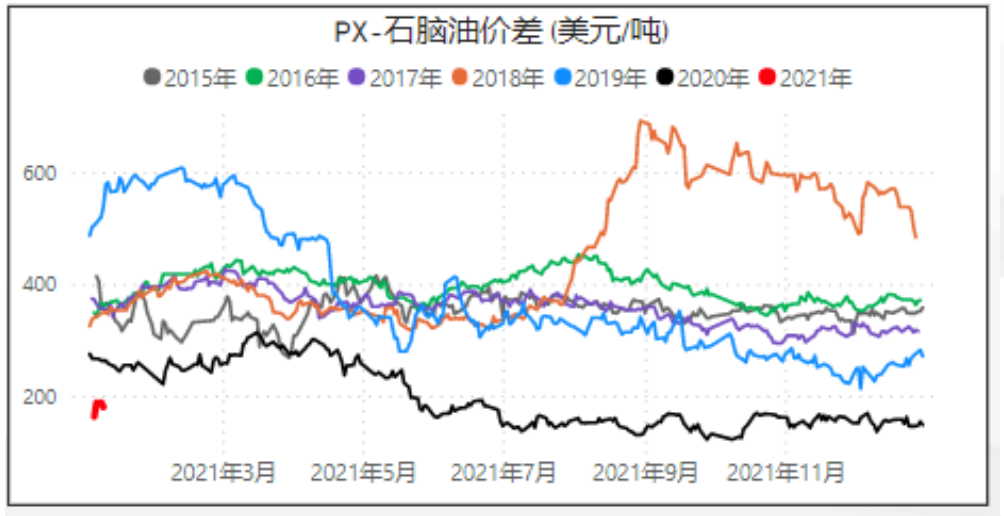
上半场：主产国减产，推动上涨

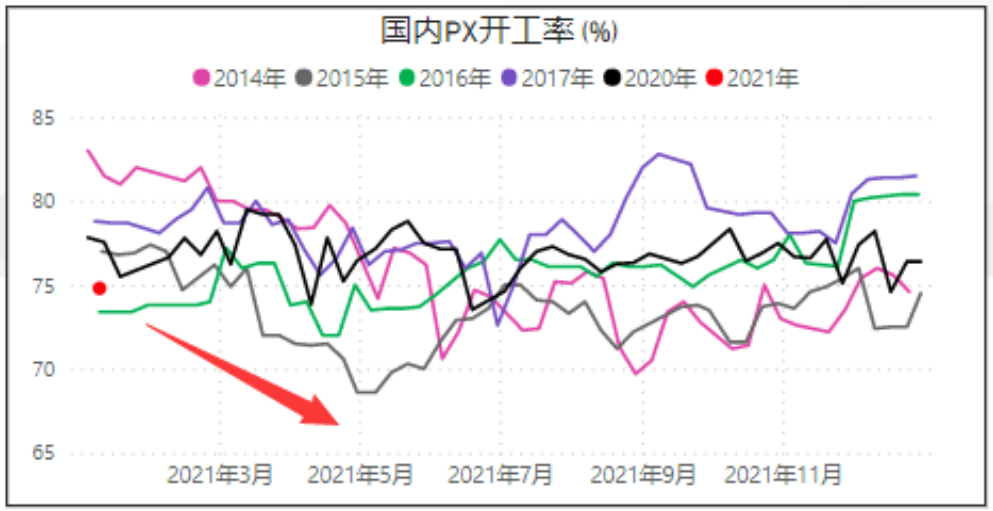
下半场：疫苗接种，全球需求恢复

高盛：到今年中布伦特原油价格料达65美元/桶

- 即便OPEC增产400万桶/日，但预计4-7月油市供应缺口仍将达到130万桶/日。
- 除了OPEC以外，高盛预期美国页岩油行业在供应面反应“迟缓”也将支撑油价，这主要是因为资金成本增加。

【PTA成本】PX：一季度存在走强预期





炼厂检修，供应缩减；

PTA新装置投产，需求增加

【PTA】小结

【PTA】基于成本驱动上涨的交易思路

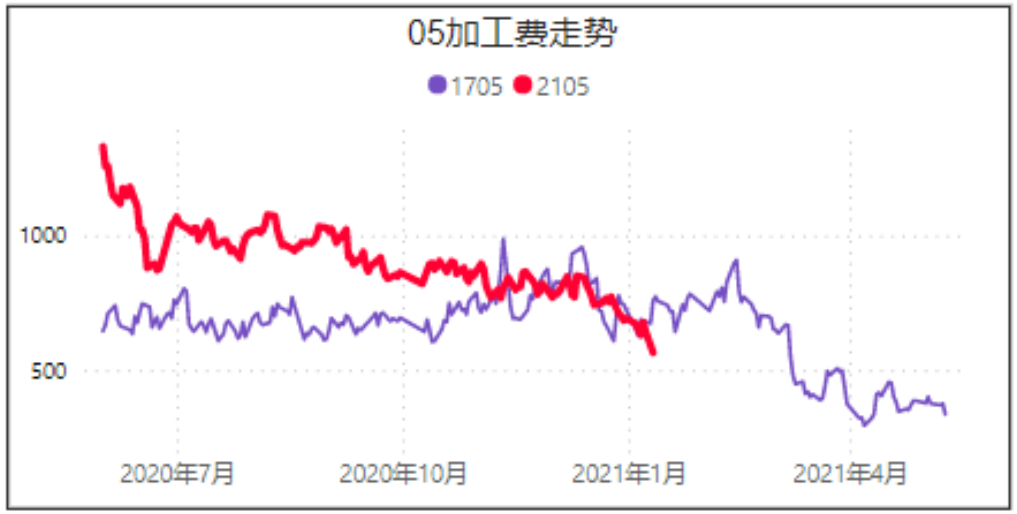
PTA估价矩阵

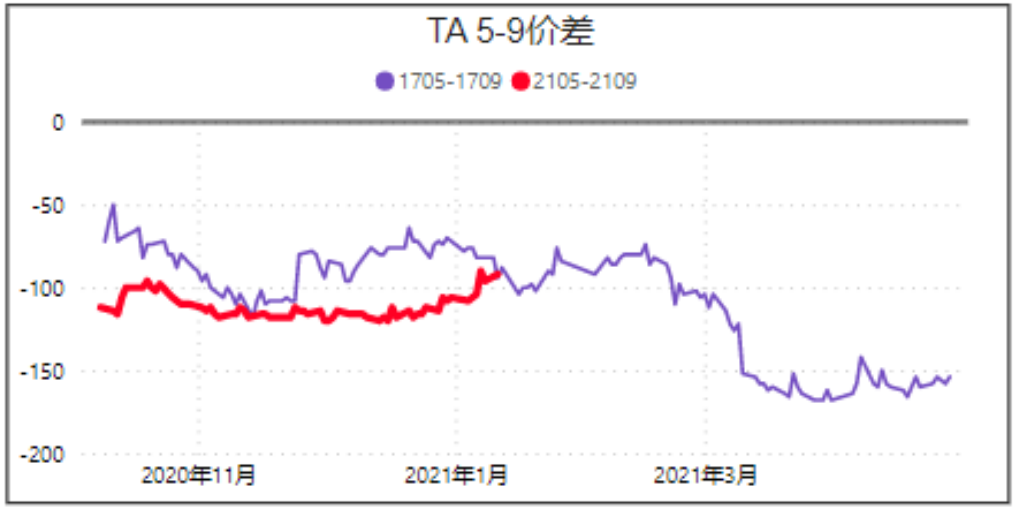
PX-原油价差	价差数值	目前油价	一年平均	假设油价2	假设油价3	分割列	PTA目前加工费	目前油价格	一年平均价	假设原油价2	假设原油价3
a)	成本核算	55.62	43.39	60	65		加工费390估价	55.62	43.39	60	65
b)当前价差	300	3465	3026	3623	3802		300	3855	3416	4013	4192
c)一年平均	278	3358	2918	3515	3695		278	3748	3308	3905	4085
d)假设价差2	300	3465	3026	3623	3802		300	3855	3416	4013	4192
e)假设价差3	350	3710	3270	3867	4047		350	4100	3660	4257	4437
f)											
g)	TA加工费:	370					TA加工费:	500			
h)	估价	55.62	43.39	60	65		估价	55.62	43.39	60	65
i)	300	3835	3396	3993	4172		300	3965	3526	4123	4302
j)	278	3728	3288	3885	4065		278	3858	3418	4015	4195
k)	300	3835	3396	3993	4172		300	3965	3526	4123	4302
l)	350	4080	3640	4237	4417		350	4210	3770	4367	4547

来源：信达期货云数据

- 原油65美金/桶，PX-原油价差350美元/吨，PTA加工费370元/吨，PTA绝对价格约4417元/吨。
- 风险：原油

【PTA】基于行业供应过剩的交易思路





来源：信达期货云数据

1. 空PTA多PX（最佳，但PX无期货）；
2. 空PTA多原油类品种。

价差参考：PTA加工费高于700入场，低于400离场；

3. 空TA2015多TA2109 ；

价差参考：目前-90，目标-130；

信达期货
CINDA FUTURES

目 录
CONTENTS

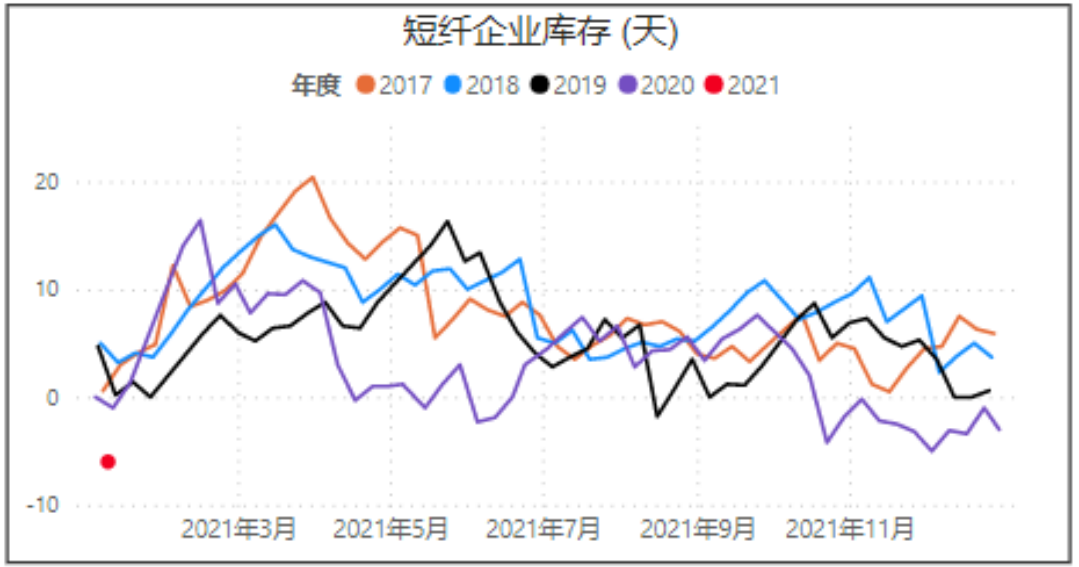
01 PTA

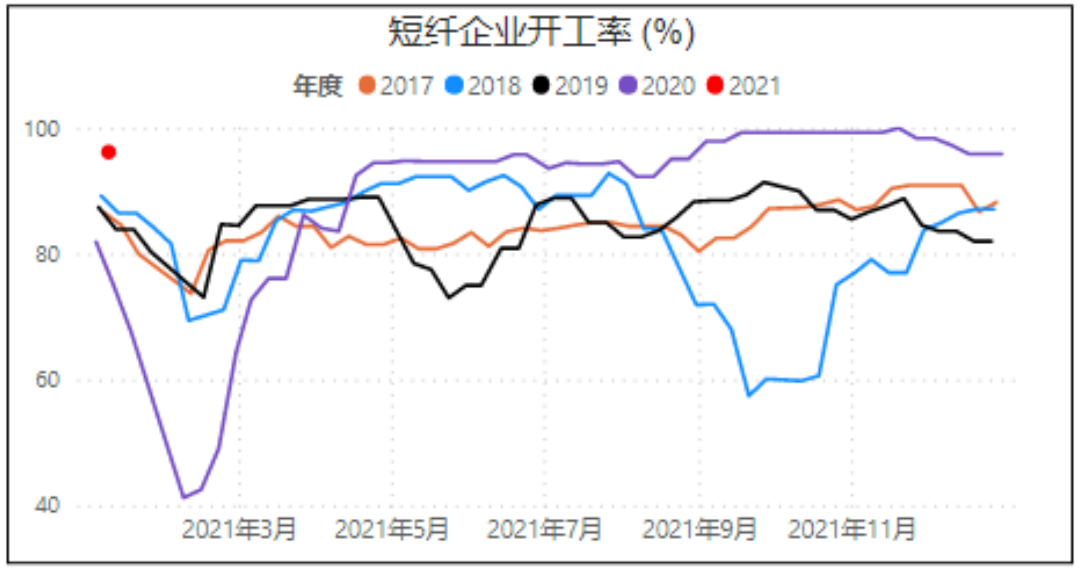
02 短纤

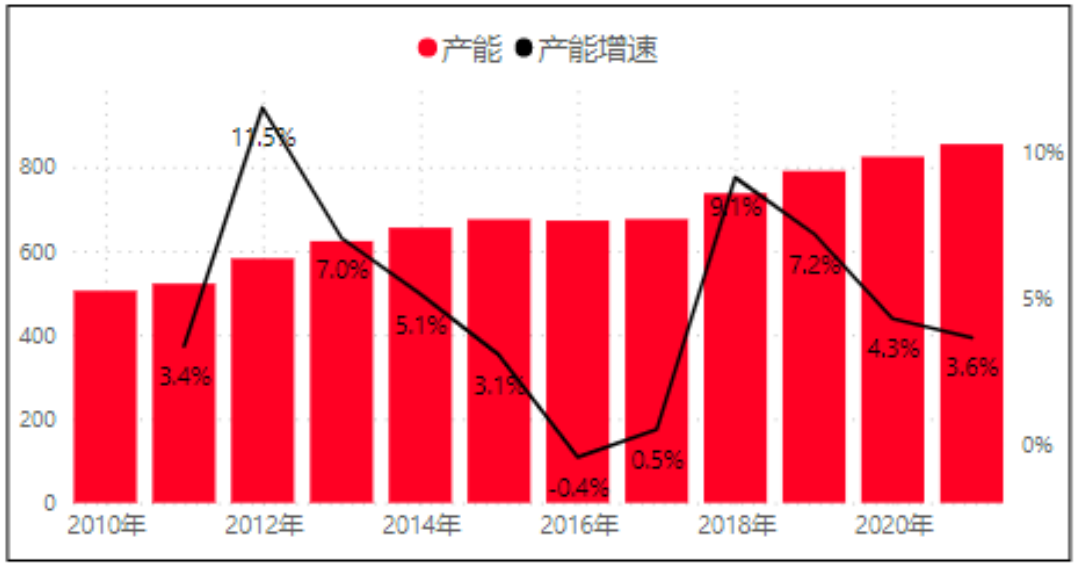
03 乙二醇

04 甲醇

【短纤】负库存，新增产能少，行业驱动向上

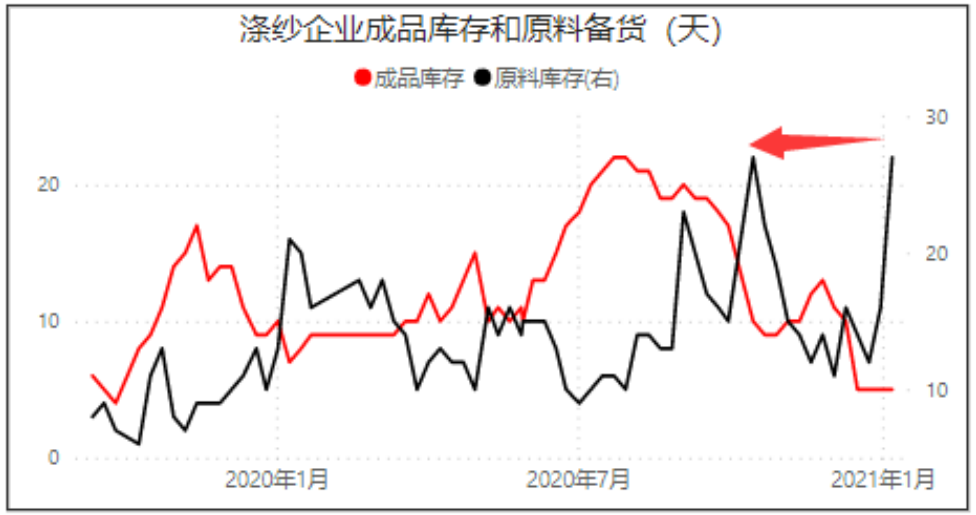


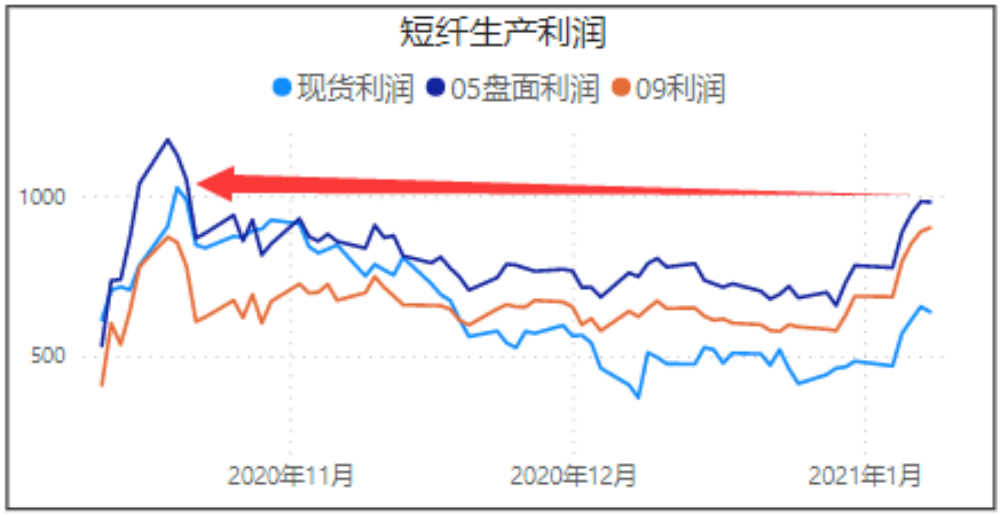


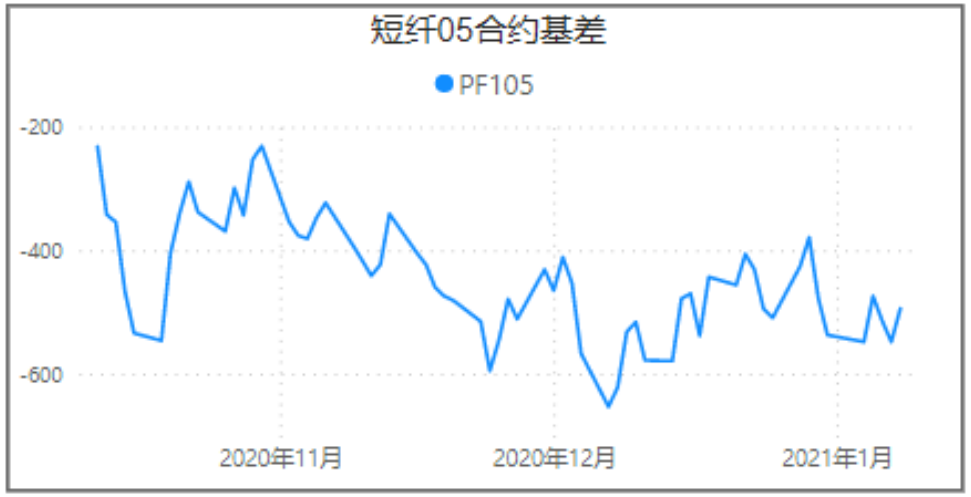


【短纤】目前估值偏高，待修复后，仍具有上涨空间

下游备货结束；盘面利润偏高；高基差让做多的性价比大了折扣。







- 成本驱动上涨：原油、PX
- 自身存在严重供不应求的预期
- 原料推动上涨700 + 自身利润扩张500 - 期货升水损失500

信达期货
CINDA FUTURES

目 录
CONTENTS

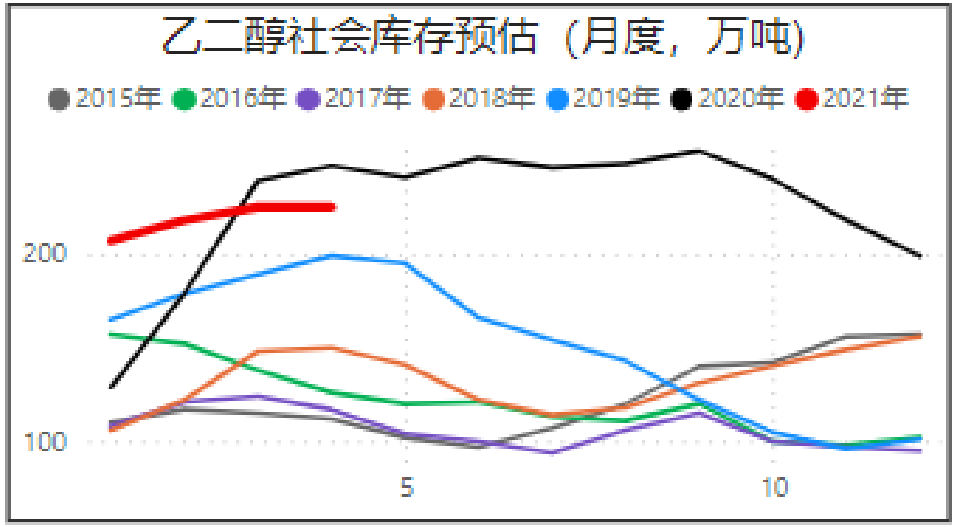
01 PTA

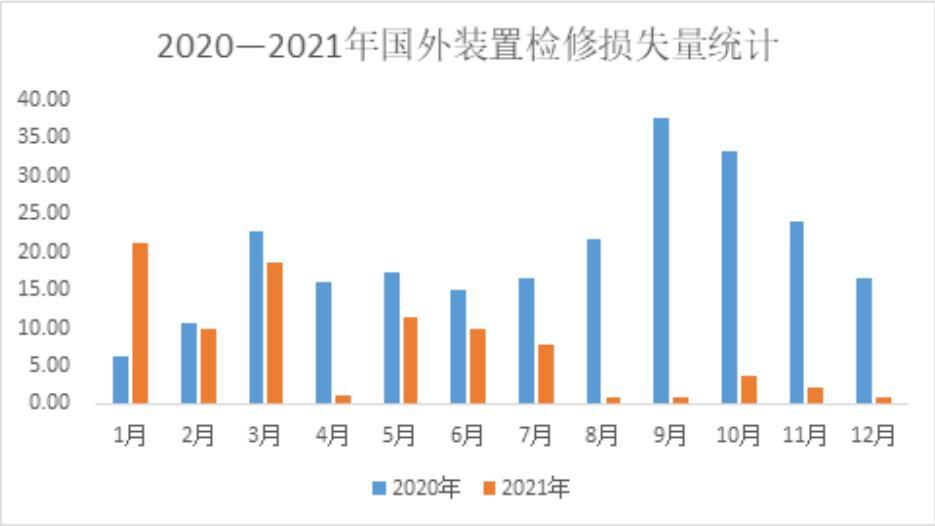
02 短纤

03 乙二醇

04 甲醇

【乙二醇】供需情况好于PTA





- 一季度海外检修，二季度国内检修；
- 新装置投产不确定性强，推迟概率大，利空兑现在05合约以后。

【乙二醇】原油上涨以后，乙二醇底部边际改变

2020年，乙二醇的底部在煤化工

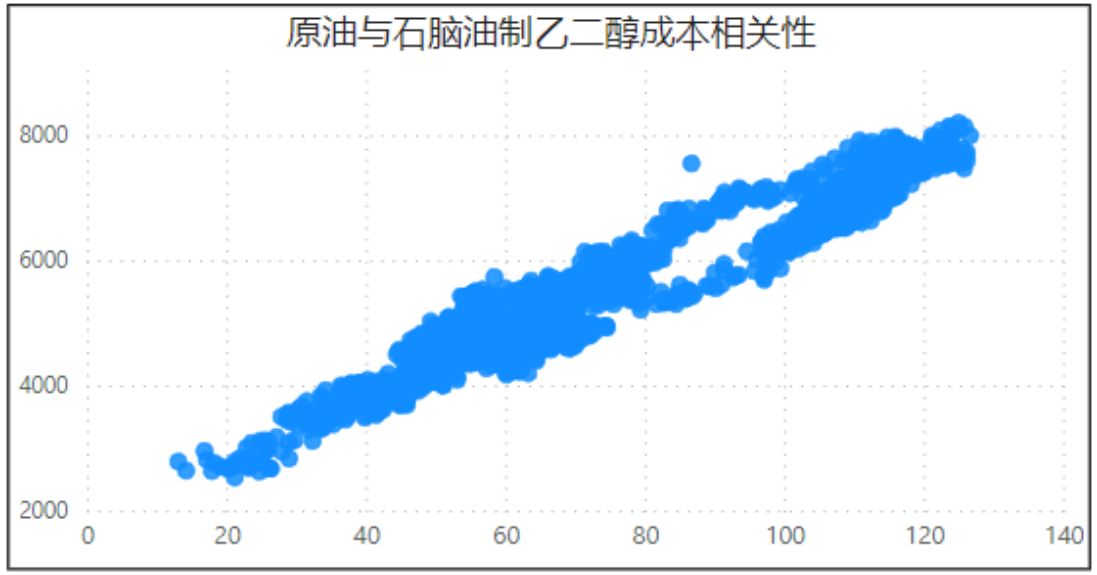
2021年，乙二醇的底部在油化工

【乙二醇】原油上涨以后，乙二醇底部边际改变

2020年，乙二醇的底部在煤化工

2021年，乙二醇的底部在油化工

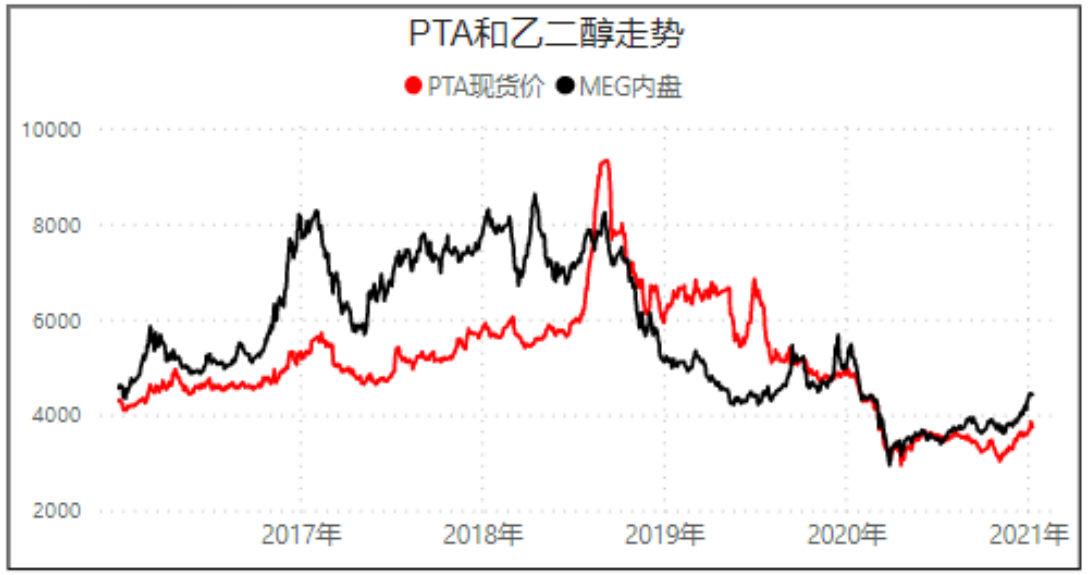
【乙二醇】通过石脑油制乙二醇成本锚定价格

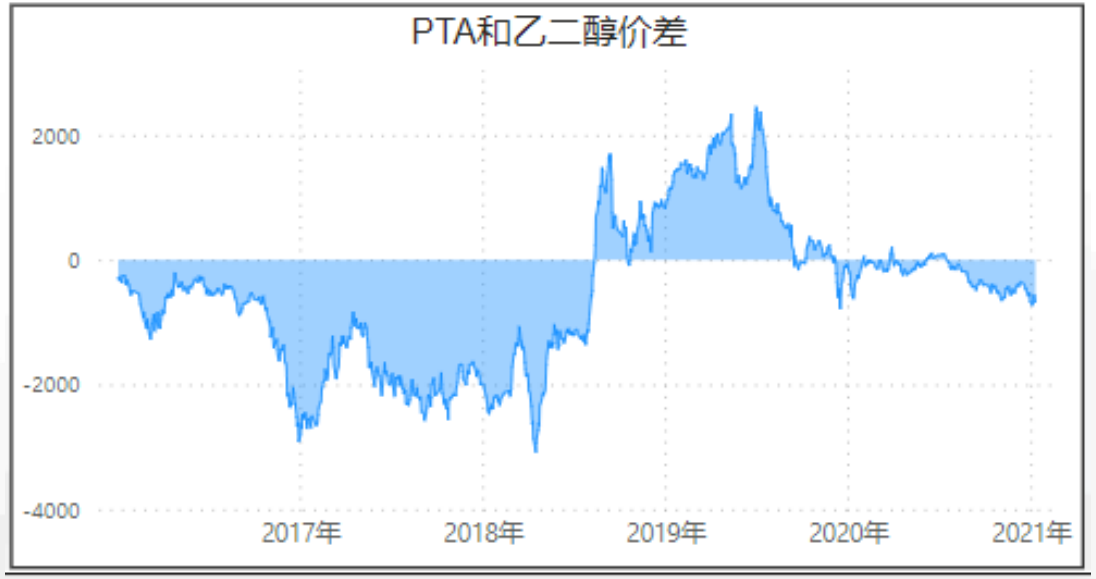


从以往十年的数据来看：

当原油在65美元/桶时，石脑油制乙二醇成本约在4600-5600元/吨，均价约5100元/吨。（主要还是原油上涨推动的乙二醇价格上涨）

【乙二醇】对冲原油风险：空PTA多乙二醇





目前价差约-600元/吨，

参考2017年，价差达到-2500以下。

信达期货
CINDA FUTURES

目 录
CONTENTS

01 PTA

02 短纤

03 乙二醇

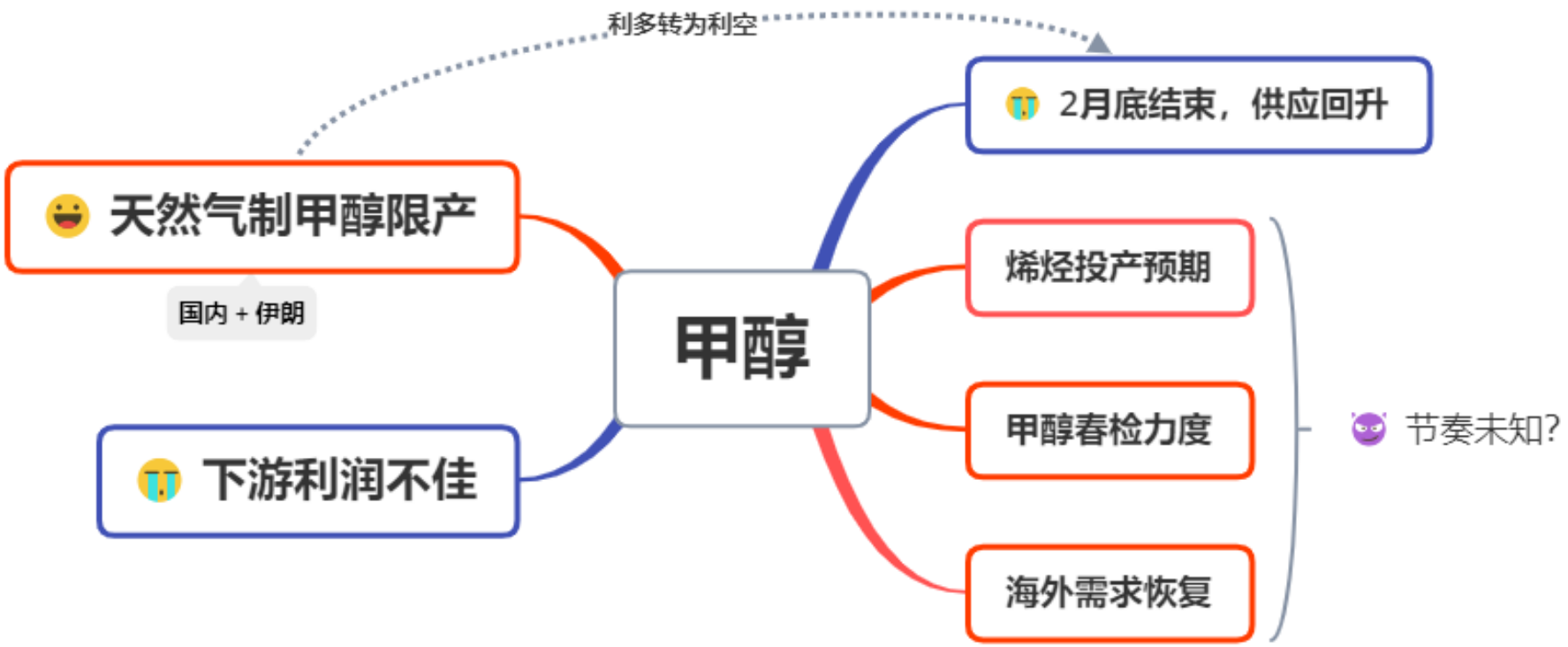
04 甲醇

【甲醇】策略回顾（202年10月16日）

- 如果今年是冷冻，甲醇可能是做多性价比很高的品种（值得埋伏）；
- 单边：入场1900-2000附近，上面目标2300-2400，止损1830附近。

  风险：去库不及去年（进口、燃料需求）；基差风险期货高升水；
- 1-5正套：-50左右入场；-80左右止损；目标100；
- 多甲醇空塑料。

【甲醇】现阶段矛盾与未来推演



现在能看到的上行驱动：海外检修，天然气装置限产，冷冬带来的甲醇燃料需求，后面均将走弱；

年后的驱动点在于：天津渤海180万吨 + 常州富德 100万吨，外采甲醇进程

目前甲醇：驱动确定性不强，估值偏高

【总结】

PTA:

1. 原油和PX支撑PTA上涨的逻辑有望延续；上方目标目标约4500元/吨，风险在原油端。

2. PTA供应过剩将加剧（下游春节停工和新装置投产）；TA59反套，做空PTA加工费。

乙二醇:

1. 原油推动石脑油制乙二醇价格上涨；估测上方目标目标约5100元/吨，风险在原油端。

2. 乙二醇因检修和新装置投产进程缓慢，供需好于PTA，多乙二醇05合约空乙二醇05合约。

短纤:

1. 基于原油上涨推动和自身供需偏紧，延续多头配置思路，上方看至7500，风险在原油端。

2. 盘面利润600以下，多短纤空PTA和乙二醇。

信达期货能源化工团队介绍

信达期货 CINDA FUTURES

韩冰冰

甲醇、乙二醇、PTA短纤

投资咨询号：Z0015510

执业编号：F3047762

电话：0571-28132528

微信：hanbb360

臧加利

原油、燃料油、沥青

投资咨询号：Z0015613

执业编号：F3049542

电话：0571-28132632

微信：adamzang163

杨思佳

PP、PE、PVC

执业编号: F3059668

电话：0571-28132528

微信：zhizu_mayday

骆奇枭

橡胶、20号标胶、纸浆

执业编号: F3063756

电话：0571-28132592

微信：13606578566

重要声明

信达期货 CINDA FUTURES

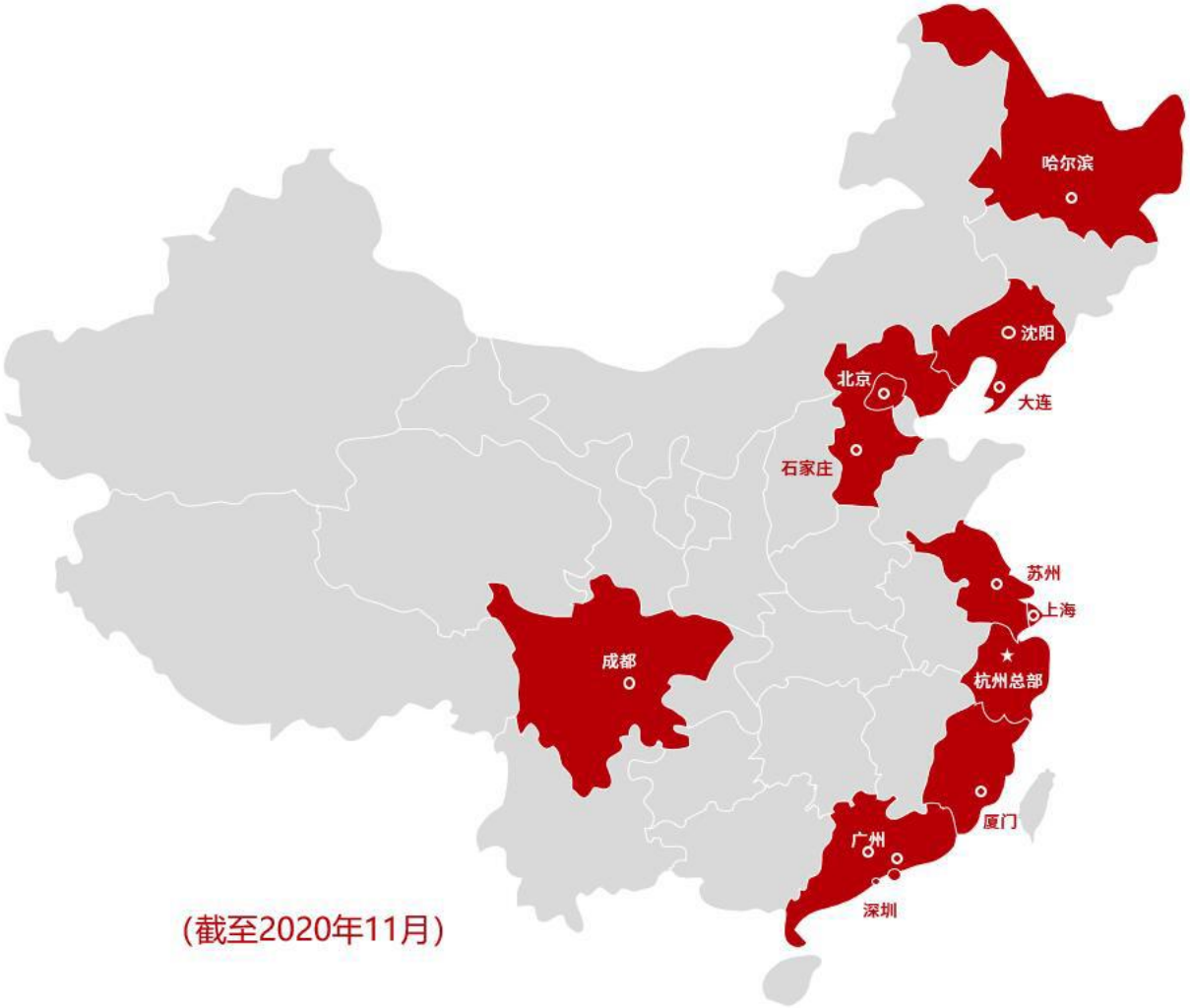
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

信达期货分支机构分布

CINDA FUTURES



(截至2020年11月)

公司分支机构分布

7家分公司 10家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部、萧山营业部

信达期货 CINDA FUTURES