

2021 年化工板块年度报告

2021 年聚酯产业链价格重心有望抬升, 品种强弱 短纤>PX>PTA>MEG

广发期货发展研究中心

电 话: 020-85590051

E-Mail: liuqingli@gf.com.cn

摘要:

PX: 2021 年 PX 产能增量低于下游 PTA 产能增量, 预计 PX 整体供需有所好转, PX 加工费有所修复, PX 加工费区间可能在 150~250 美元/吨, 节奏关注 2021 年 PX 去库情况以及浙石化的投产时间。

PTA: 2021 年 PTA 新增产能远大于下游聚酯新增产能, PTA 供应过剩压力依然较大, 如果不考虑产能退出, PTA 社会库存将延续累库趋势。预计 2021 年在高库存及继续投产压力下, PTA 供需格局仍偏弱。但是在油价看涨预期以及原料 PX 供需好转预期下, PTA 成本端相对偏强, PTA 加工费可能会压缩至成本线以下(当前 PTA 现货加工费仍在 550 元/吨附近)。预计 2021 年 PTA 加工费区间可能在 300~700 元/吨, 最低加工费大概率会压缩至 300 元/吨以下; PTA 绝对价格重心跟随成本端波动。策略上, 低加工费下可考虑单边多配 TA; 跨品种可关注逢高空 PTA 加工费, 即多 PX/原油空 PTA。

MEG: 整体来看, 2020 年大量新产能的投产使国内 MEG 产能基数大幅提高, 国内 MEG 供应处于高位。2021 年国内仍有大量装置有投产预期, 加上海外扩产背景下低成本货源可能将继续对国内市场造成冲击, 预计 2021 年 MEG 仍不乐观, 可能煤制 MEG 装置仍将面临长时间停产或推迟投产现象。策略上, 在油价看涨预期下, 2021 年 MEG 价格重心可能随成本端上移, 但是在供需压力下, MEG 利润将继续压缩, MEG 仍以空配为主。

聚酯: 虽然 2021 年聚酯产能增幅仍较大。但是下游加弹机产能增速有所提升; 随着疫苗的投放, 海外需求有恢复预期, 终端需求大概率好于今年水平; 且 RCEP 的签署对聚酯及终端纺织服装的出口也有一定提振, 预计 2021 年聚酯及终端需求整体仍存好转预期, 景气度有望回升。

短纤: 2021 年直观来看短纤产能增加较大, 但是 1-3 季度主要集中在中空、低熔点和水利短纤方面, 棉型短纤可能在四季度投产。前三季度短纤整体供应压力不大; 且随着疫情的缓解和消费的复苏, 2021 年短纤出口和终端需求仍有修复预期。因此, 2021 年短纤在整个产业链中供需仍较良好, 整体以多配为主。策略上, 可在短纤利润水平偏低时(200 元/吨以下)选择入场机会; 因目前短纤利润仍在 400 元/吨偏上, 春节期间工厂检修可能较往年偏少, 且下游涤纱厂原料备货整体偏高, 春节淡季临近, 如后续织造新订单若持续偏弱, 下游成品将逐步累库, 短纤需求有下降预期。经一季度短纤大幅累库下, 利润仍有压缩空间, 因此, 时间上可关注节后利润低位时。

投资咨询业务资格:
证监许可【2011】1292 号

联系信息

张晓珍(投资咨询资格编号: Z0003135)

电话: 020-88818009

邮箱: zhangxiaozhen@gf.com.cn

刘超(投资咨询资格编号: Z0015304)

电话: 020-88818058

邮箱: gfliuchao@gf.com.cn

目录

| | |
|----------------------------------|----|
| PX：上下游投产错配下 PX 加工费有望好转 | 1 |
| PTA：投产压力依然较大，关注低加工费下成本支撑 | 3 |
| MEG：国内新产能加海外低成本货源冲击，MEG 仍不乐观 ... | 7 |
| 聚酯：景气度有望回升 | 10 |
| 短纤：整体供需格局良好，产业链内多配为主 | 14 |
| 免责声明 | 18 |

PX：上下游投产错配下 PX加工费有望好转

2020 年亚洲 PX 走势整体呈“L”型。一季度在国内疫情影响下，终端复工推迟较多，整个聚酯产业链从终端坯布到上游 PX 均大幅累库，且在油价大跌背景下，整个聚酯产业链各产品出现不同程度的下跌，其中 PX 价格从 760 美元/吨跌至 470 美元/吨，跌幅达 38%；从二季度开始油价在减产背景下出现反弹，但是 PX 价格受制于库存高位反弹相对乏力，至 11 月底 PX 价格 557 美元/吨；12 月份随着油价反弹、中金石化 160 万吨 PX 装置检修及下游 PTA 负荷高位，PX 价格有所走强。

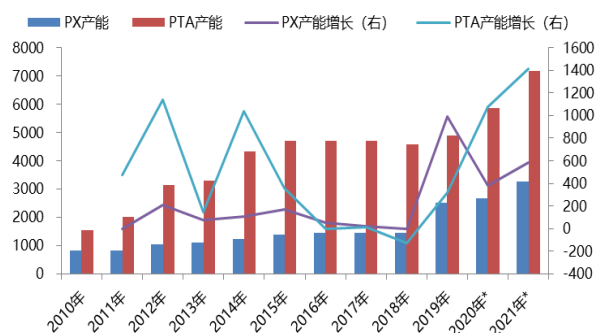
从 2020 年亚洲 PX 供需来看，2020 年全球 PX 装置投产不多，大概 380 万吨，包括年初浙石化另一条线 200 万吨投产以及 8 月底富海 100 万吨新装置投产，另外，中化泉州 80 万吨预计 12 月投产；而下游 PTA 今年投产 840 万吨，远高于 PX 产能增幅。但是因 2019 年亚洲 PX 投产较多，如果综合 2019-2020 年的整体供需来看，PX 产能增加 1290 万吨（990+300）；PTA 产能增加 1280 万吨（440+840），折合 PX 消耗 838 万吨，单从产能增幅上看，亚洲 PX 仍处于过剩状态。截止 2020 年 11 月，中国 PX 产能达 2603 万吨，较 2019 年底增长 13%；1-11 月国内 PX 产量 1856 万吨，同比增长 42%；1-10 月国内 PX 进口 1174.1 万吨，同比下降 6.3%，虽然今年 PX 进口下降较多，但是因海外疫情影响，今年整体进口仍超预期。

从 2021 年亚洲 PX 供需来看，2021 年 PX 投产计划有 585 万吨，可能集中在年中，从年度有效增量来算，约增加 435 万吨；从下游 PTA 需求来看，2021 年国内 PTA 装置共投产 1410 万吨，其中上半年投产约 910 万吨。那么 2021 年国内 PTA 有效产能增量 840 万吨左右（若不考虑年底恒力 500 万吨和旧装置退出情况），折合 PX 消耗 550 万吨。整体来看，2021 年 PX 产能增量低于下游 PTA 产能增量，预计 PX 整体供需有所好转。

从 PX 加工差来看，一季度 PX 加工费整体维持偏高水平，尤其是 3 月分上游石脑油和原油大跌期间，PX 加工费平均在 267 美元/吨；二季度以来因国内 PX 供应高位（国产量和进口均较高），加上上游石脑油价格坚挺，PX 加工费压缩至低位，最低至 120 美元/吨附近，平均加工费在 175 美元/吨。12 月份虽然有中化泉州 80 万吨 PX 投产预期，但下游百宏 240 万吨 PTA 也有投产预期，加上中金 160 万吨 PX 装置检修，PX 供需逐步好转，且在 2021 年 PX 整体供需好转预期下，预计 PX 加工费有所修复，PX 加工费区间可能在 150~250 美元/吨，节奏上关注 2021 年 PX 去库情况以及浙石化的投产时间。

总体来看，2021 年 PX 产能增量低于下游 PTA 产能增量，预计 PX 整体供需有所好转，PX 加工费有所修复，PX 加工费区间可能在 150~250 美元/吨，节奏关注 2021 年 PX 去库情况以及浙石化的投产时间。

图：全球PX和中国PTA产能增长情况（万吨）

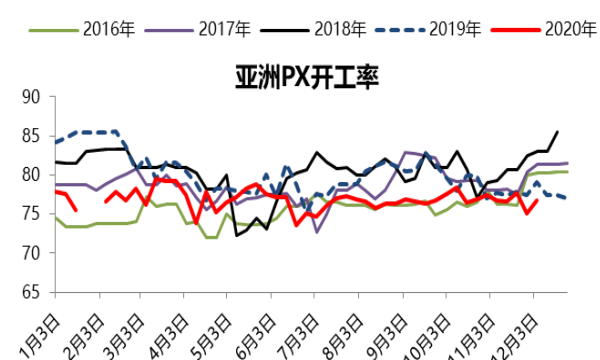


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：2019-2021年全球PX新增产能

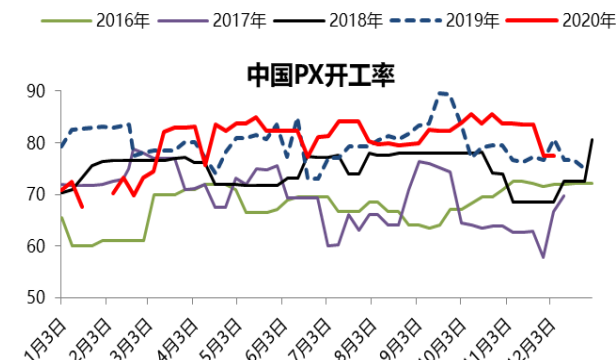
| 地区 | 工厂 | 产能（万吨） | 预计投产时间 |
|-------|----------------|--------|------------------------------|
| 中国 | 恒力石化1期 | 450 | 2019年3月24日1号线出PX合格品；目前两条线满负荷 |
| 中国 | 彭州石化扩能 | 10 | 2019年6月 |
| 中国 | 辽阳石化扩能 | 20 | 2016年8月 |
| 中国东营 | 中化弘润 | 60 | 2019年8月 |
| 中国 | 中石化海南炼化2期 | 100 | 2019年9月底开车 |
| 文莱 | 恒逸石化1期 | 150 | 2019年11月初 |
| 中国 | 浙江石化1期 | 200 | 2019年12月开200万吨 |
| 2019年 | | 990 | |
| 中国 | 浙江石化1期 | 200 | 2020年1月中下开另一条线 |
| 中国 | 山东威联化学（富海集团）1期 | 100 | 2020年8月底投产，已投料 |
| 中国 | 中化泉州1期 | 80 | 2020年12月 |
| 2020年 | | 380 | |
| 中国 | 浙江石化2期 | 500 | 2021年Q2Q3 |
| 沙特 | Jazan炼厂 | 85 | 2021年 |
| 2021年 | | 585 | |

图：亚洲PX开工率走势（单位：%）

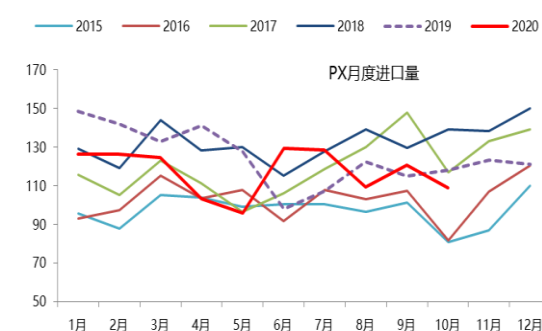


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：国内PX开工率走势（单位：%）

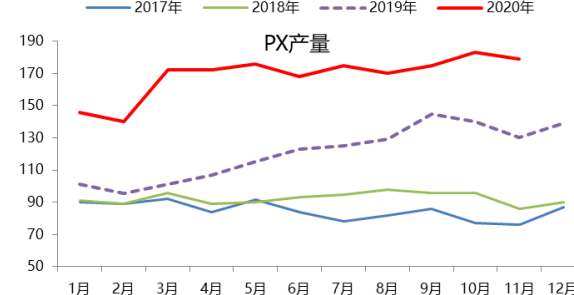


图：PX月度进口情况（单位：万吨）

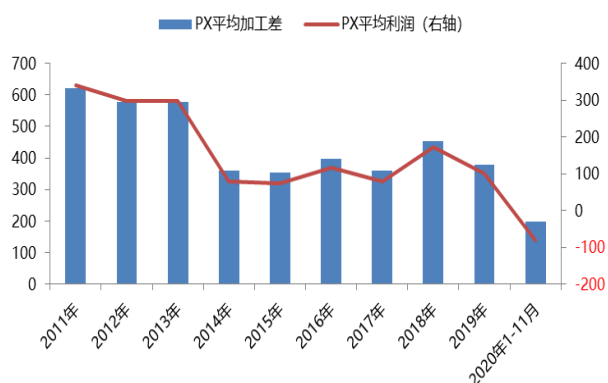


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

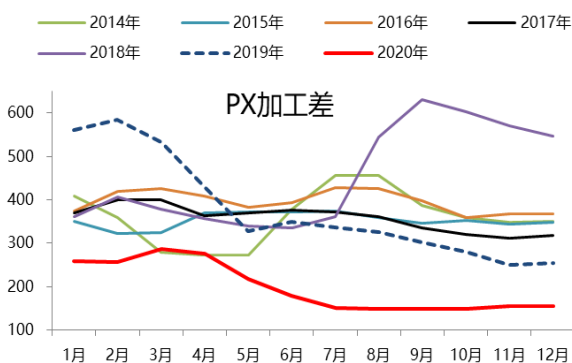
图：PX月度产量情况（单位：万吨）



图：PX年均利润情况（单位：美元/吨）

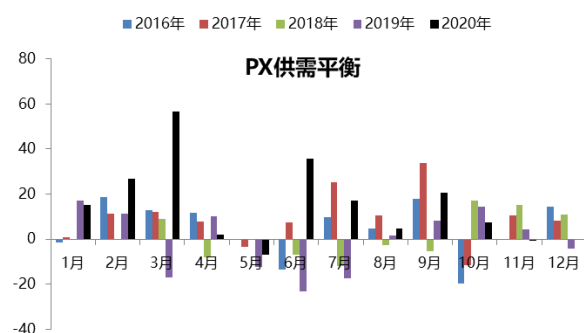


图：PX加工差走势（单位：美元/吨）

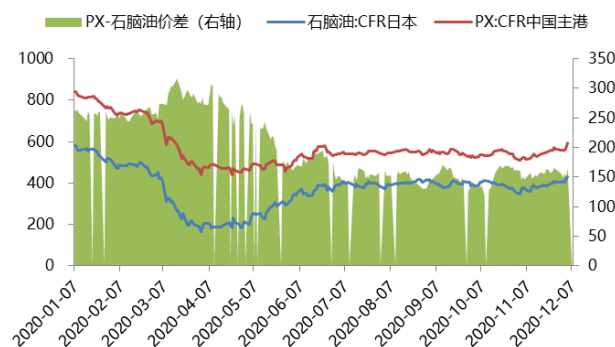


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：PX月度供需平衡情况（单位：万吨）



图：2020年PX加工差走势（单位：美元/吨）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

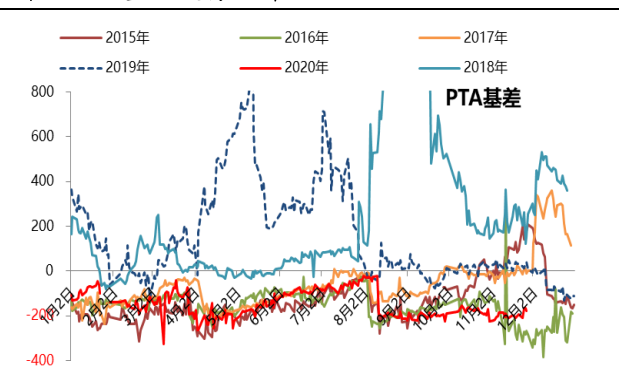
PTA：投产压力依然较大，关注低加工费下成本支撑

2020年PTA整体走势同PX类似，呈“L”型。一季度在国内疫情影响下，终端复工推迟较多，整个聚酯产业链从终端坯布到PTA均大幅累库，且年初在新疆中泰和恒力新装置投产以及油价大跌背景下，PTA价格从年初的5148元/吨跌至3118元/吨，跌幅达39%；从二季度开始油价在减产背景下出现反弹，但是PTA价格受制于高库存、高负荷、高加工费及新装置投产预期制约，反弹相对乏力，至6月高点3808元/吨；7-11月，在整体供需偏弱格局及加工费偏高情况下，PTA走势震荡偏弱；12月以来，在市场对宏观预期及成本端支撑（油价看涨及原料PX供需好转预期）逻辑下，PTA走势震荡偏强。从基差来看，从2019年12月至2020年初中泰120万吨和恒力4期250万吨PTA装置投产后，PTA供需格局又回到2015年的过剩态势，PTA基差明显走弱，PTA价差结构逐步转变为远期升水的contango结构；2020年PTA基差和月间价差一直维持偏弱震荡水平。

图：PTA期货价格走势（单位：元/吨）

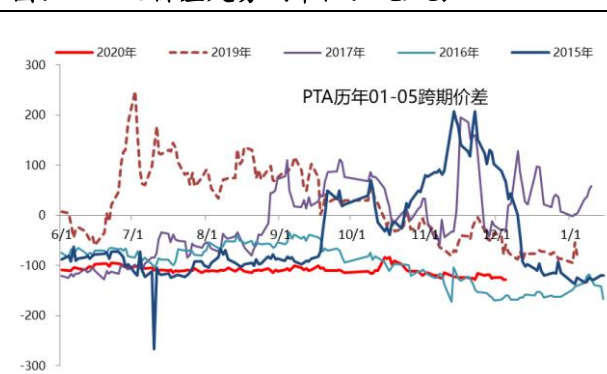


图：PTA基差走势（单位：元/吨）

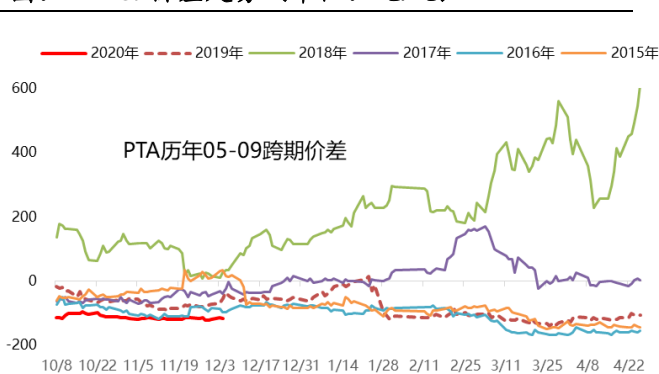


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：PTA15价差走势（单位：元/吨）



图：PTA59价差走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

从2020年PTA供需来看，CCF数据显示，截止2020年11月，国内PTA产能5703万吨，较2019年底增长16.4%；2020年1-11月，国内PTA产量约4488万吨，同比增长10.11%。2020年国内聚酯产能从年初的5832万吨到年底的6320万吨，其中聚酯新增产能488万吨，产能增长8.37%；2020年1-11月，国内聚酯产量约4774万吨，同比增长4.42%，聚酯产量折合PTA消耗4082万吨，加上其他领域消耗和净出口共138万吨左右，2020年PTA供需整体过剩，累库268万吨左右。

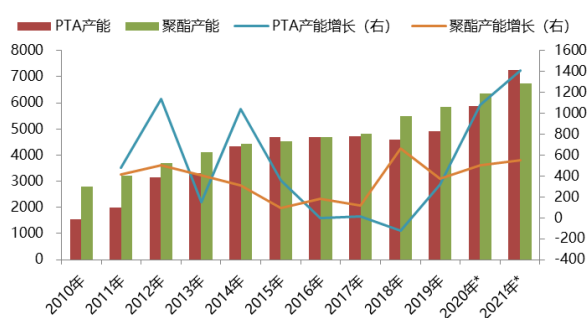
从2021年PTA供需来看，截止2020年底，国内PTA总产能5703万吨，有效产能5414万吨（如果除去扬子35、天津石化34、佳龙60、汉邦70、蓬威90）。2021年国内PTA装置投产1650万吨（百宏240，虹港250和逸盛新材料660，恒力惠州500按2021年底或2022年初投产），那么2021年国内PTA有效产能增量840万吨左右（ $240+580 \times 3/4 + 330/2$ ）。预计2021年PTA整体有效产能在6254万吨。另外，随着新装置投产，行业利润压缩仍是趋势，国内单套装置100万吨以下的老旧装置技术相对落后，成本较高，所以2021年PTA有效产能实际可能偏低。2020年底聚酯产能6320万吨，有效产能5857万吨，2021年聚酯计划投产553万吨。即使聚酯全部如期投产，则消耗PTA5480万吨。另外，如果算上净出口以及其他领域消耗PTA250万吨左右，预计2021年PTA需求在5730万吨。那么整体来看，2021年PTA供应依然严重过剩。

从 PTA 社会库存看，2020 年 PTA 社会库存整体增加 285 万吨左右，其中，一季度累库近 180 万吨；二、三、四季度除了 6 月和 10 月小幅去库，其他月份全是累库，主要因为今年 PTA 新装置投产较多，且今年 PTA 加工差整体较预期相对偏高，工厂检修积极性不高，平均负荷在 91.5% 附近。预计 2020 年底 PTA 社会库存高达 435 万吨左右（自估）。2021 年来看，新装置投产压力依然较大，且一季度较为集中，如果不考虑产能退出，PTA 社会库存将延续累库趋势。

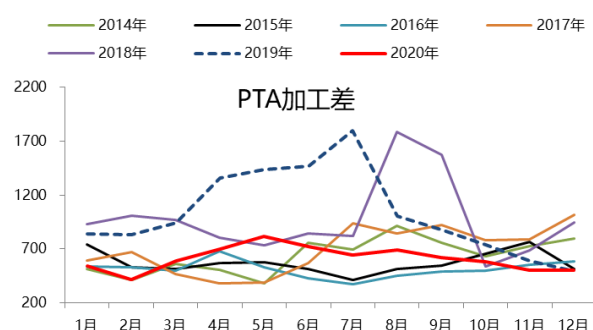
从 PTA 加工费来看，2020 年 PTA 加工费平均在 610 元/吨附近，整体好于市场预期。2021 年来看，随着年底及明年一季度百宏、虹港、逸盛新装置的相继投产，PTA 加工差将继续压缩。但是 PTA 加工费的压缩形式不一定是 PTA 价格的下跌，报告上文提到，明年 PX 装置投产相对较少，且时间上晚于 PTA，预计明年上半年 PX 价格相对 PTA 偏强，PTA 加工费的压缩大概率通过成本端的抬升来实现。考虑到近两年新投产的 PTA 装置技术较新，加工费水平偏低至 300 元/吨偏下，因此，不排除明年 PTA 加工费最低压缩至 300 元/吨以下，且较长时间维持偏低加工费才可能导致落后产能的淘汰。预计 2021 年 PTA 加工费区间仍可能在 300~700 元/吨附近，平均加工费水平可能在 500 元/吨以下。

总体来看，2021 年 PTA 新增产能远大于下游聚酯新增产能，PTA 供应过剩压力依然较大，如果不考虑产能退出，PTA 社会库存将延续累库趋势。预计 2021 年在高库存及继续投产压力下，PTA 供需格局仍偏弱。但是在油价看涨预期以及原料 PX 供需好转预期下，PTA 成本端相对偏强，PTA 加工费可能会压缩至成本线以下（当前 PTA 现货加工费仍在 550 元/吨附近）。预计 2021 年 PTA 加工费区间可能在 300~700 元/吨，最低加工费大概率会压缩至 300 元/吨以下；PTA 绝对价格重心跟随成本端波动。策略上，低加工费下可考虑单边多配 TA；跨品种可关注逢高空 PTA 加工费，即多 PX/原油空 PTA。

图：PTA 和聚酯产能及增加情况（单位：万吨）

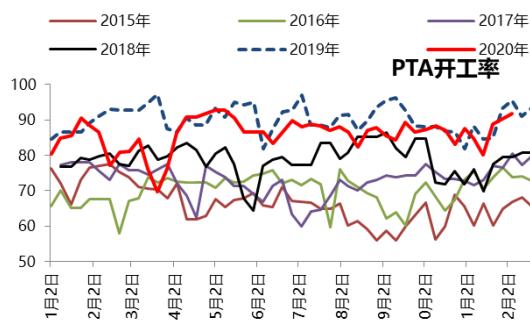


图：PTA 加工差情况（单位：元/吨）

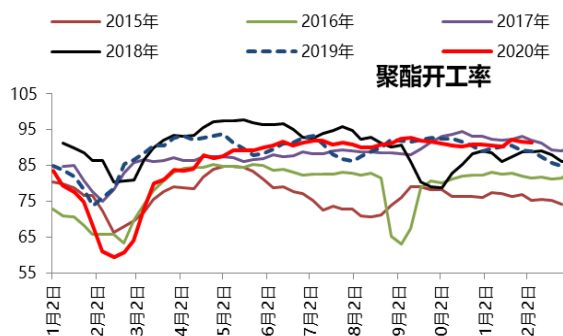


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：PTA开工率情况（单位：%）

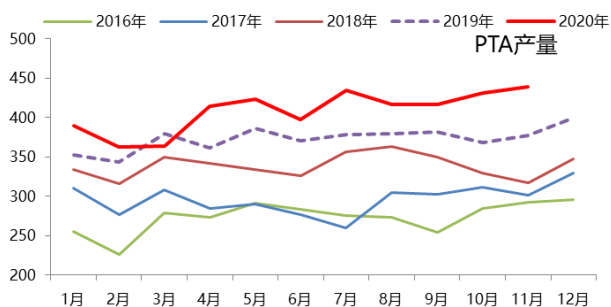


图：聚酯开工率情况（单位：%）

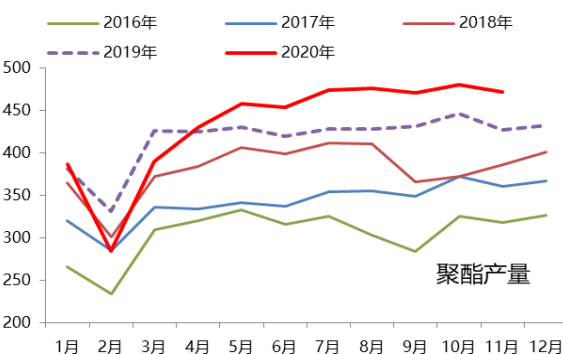


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：PTA月度产量（单位：万吨）

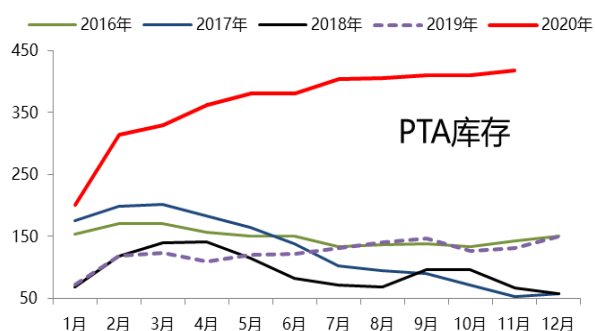


图：聚酯月度产量（单位：万吨）

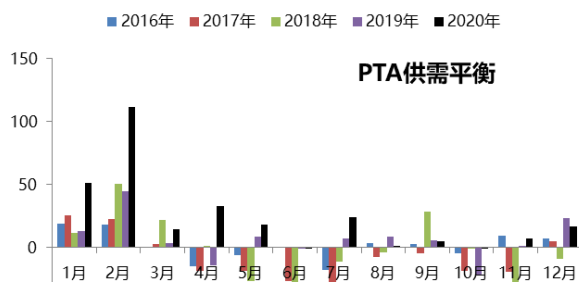


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：PTA社会库存情况（单位：万吨）



图：PTA供需平衡情况（单位：万吨）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

| 图：2021年PTA装置投产计划（单位：万吨） | | | | 图：2021年聚酯装置投产计划（单位：万吨） | | | |
|-------------------------|----------|--------|----------------------------|------------------------|-----|---------|------------|
| 地区 | 工厂 | 产能（万吨） | 预计投产时间 | 工厂 | 产能 | 产品 | 投产时间 |
| 中国新疆 | 新疆中泰 | 120 | 2020年1月 | 福建逸锦 | 25 | 半光FDY | 2021年1月 |
| 中国大连 | 恒力四期 | 250 | 2020年1月 | 金泰 | 3 | 中空短纤 | 2021年1月 |
| 中国大连 | 恒力五期 | 250 | 2020年6月28日投产 | 新凤鸣中跃2期 | 30 | POY | 2021年3月 |
| 中国嘉兴 | 新凤鸣2期 | 220 | 2020年10月，一条线10.19，另一条线11.3 | 珠海华润 | 60 | 瓶片 | 2021年3月 |
| 中国泉州 | 福建百宏 | 240 | 2020年年底 | 新凤鸣平湖 | 30 | POY | 2021年5月 |
| 2020年 | | 1080 | | 恒逸恒鸣 | 50 | 长丝 | 2021年5月 |
| 江苏 | 虹港石化2# | 250 | 2021年一季度 | 华西村 | 10 | 水刺短纤 | 2021年Q2 |
| 宁波 | 逸盛新材料1# | 330 | 2021年一季度 | 恒科（南通2期） | 40 | POY/DTY | 2021年6月 |
| 宁波 | 逸盛新材料2# | 330 | 2021年二季度 | 金泰 | 5 | 低熔点短纤 | 2021年7-8月 |
| 惠州 | 恒力石化6#7# | 500 | 2021年年底 | 恒逸海宁新材料 | 50 | POY | 2021年Q3 |
| 2021年 | | 1410 | | 新凤鸣平湖 | 30 | POY+FDY | 2021年Q3 |
| | | | | 优彩 | 10 | 低熔点短纤 | 2021年Q3 |
| | | | | 盛虹国望 | 25 | POY | 2021年9月 |
| | | | | 逸达短纤 | 60 | 差别化短纤 | 2021年Q3~Q4 |
| | | | | 四川吉兴 | 30 | 短纤 | 2021年Q4 |
| | | | | 绍兴元奎 | 25 | POY+FDY | 2021年12月 |
| | | | | 宝生四川项目 | 50 | 瓶片 | 2021年底 |
| | | | | 天龙新材料 | 20 | 切片 | 未定 |
| | | | | | 553 | | |

数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

MEG：国内新产能加海外低成本货源冲击，MEG仍不乐观

2020年MEG整体走势先跌后涨，反弹幅度较油价小，略好于PTA。一季度在国内疫情影响下，终端复工推迟较多，整个聚酯产业链从终端坯布到MEG均大幅累库，且年初在恒力和浙石化等一体化新装置投产以及油价大跌背景下，MEG价格从年初的4988元/吨跌至2926元/吨，跌幅达41%；从二季度开始油价在减产背景下出现反弹，但是MEG价格受制于高库存和高进口制约，反弹相对乏力；三季度，因煤制MEG亏损较大减产较多，MEG港口有所去库，整体走势偏强；四季度，MEG市场多空消息交织，进口收缩加新装置投产，整体走势区间震荡。从基差来看，因2019年底MEG供需结构性偏紧，价差结构持续一段back结构，但2020年春节以来随着国内恒力和浙石化共计255万吨新产能相继投产，叠加国内疫情影响导致MEG大幅累库，MEG供需格局又回到2019年的过剩状态，MEG基差及月差明显走弱，逐步转变为远期升水的contango结构。

从2020年MEG供需来看，CCF数据显示，2020年随着国内几套大型乙二醇装置投产释放，国内MEG新增产能505万吨，其中煤制总产能增加150万吨，包括内蒙古兖矿40万吨、山西沃能30万吨、河南能源永城二期20万吨、新疆天业60万吨；油制总产能共增加355万吨，包括恒力石化180万吨、浙石化75万吨、中化泉州50万吨和中科炼化50万吨。截至2020年12月，2020年国内MEG产能1583.5万吨，较2019年底增长46.8%；其中，煤制MEG产能为599万吨，同比增长33%。虽然2020年国内MEG整体开工负荷处于近几年低位，但由于年初及下半年几套一体化装置的投产，MEG总产量仍高于历史同期水平。2020年1-11月，国内MEG产量约为820.1万吨，同比增长15.2%；其中煤制MEG产量约为246万吨，较去年同期下降11.9%。进口方面，2020年1-10月，我国MEG进口937.17

万吨，同比增加 13.9%，主要是国外低成本货源的冲击叠加疫情影响下国外需求的萎缩，导致前三季度 MEG 的进口量超预期；四季度，因海外装置检修集中，MEG 进口量有所收缩。整体来看，2020 年 1-10 月国内 MEG 供应 1668 万吨，聚酯产量 4302 万吨，折合 MEG 消耗 1441 万吨，考虑到其他消耗 108 万吨左右，MEG 整体过剩近 120 万吨。

从 2021 年 MEG 供需来看，预计国内 MEG 新增产能 640 万吨，国外计划新增产能约 153 万吨（美国南亚 82.8 万吨于 2020 年 12 月中旬投产，算在 2021 年），国内外合计投放产能累计达 793 万吨；其中煤制 MEG 产能为 250 万吨（保守估计），油制加气制产能为 543 万吨。进口来看，2021 年海外扩产背景下低成本货源将继续对国内市场造成冲击。需求来看，2021 年聚酯计划投产 553 万吨，如果聚酯全部如期投产，则消耗 MEG 185 万吨左右。即使算上其他需求，MEG 仍处于严重过剩状态，2021 年继续关注 MEG 装置投产进度。

从 MEG 库存来看，截至 2020 年 12 月 7 日，华东主港地区 MEG 港口库存约 101.4 万吨，较 2019 年底增加 50.50 万吨，处于历史同期偏高水平，港口库存压力较大。2020 年上半年，因年初新产能投放、进口增加使得供应大幅增加，而需求端受疫情影响需求低迷、复工推迟，尽管二季度煤化工减产较多，但实际影响有限，国内 MEG 持续累库，至 7 月中旬港口库存达到 151.4 万吨，累库 96 万吨；三四季度，随着聚酯负荷高位和进口逐渐收缩，MEG 港口库存持续去库，但是基于国内产能基数的不断扩大，MEG 去库幅度仍有限。2021 年来看，国内新装置投产压力依然较大，且油制 MEG 仍较多，加上海外低成本货源冲击，即使煤制 MEG 减产，MEG 去库仍较困难。

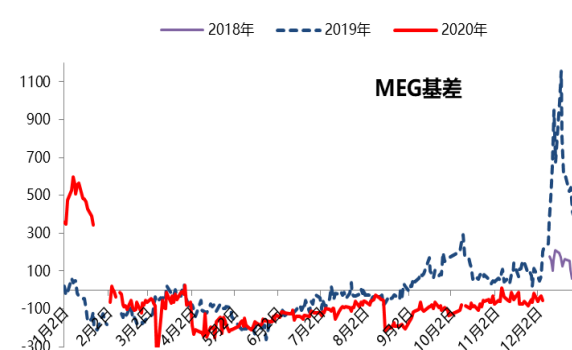
从 MEG 生产工艺利润情况来看，今年因疫情影响，油价及下游化工品整体低位运行，石脑油制 MEG 年内整体小幅盈利，个别月份利润较好；但是国内其他生产工艺利润均处于亏损状态，尤其是煤制 MEG 装置亏损较大，原料煤炭价格坚挺及 MEG 价格低位，导致今年二三季度国内煤制 MEG 减产较多，从而使国内 MEG 开工率维持在相对低位水平。年底煤炭价格创近几年新高，煤制 MEG 亏损继续扩大，预计 2021 年煤制 MEG 装置仍将面临长时间停产或推迟投产现象，MEG 整体负荷可能维持偏低水平。另外，2021 年仍有较多油制 MEG 投产，加上对明年油价看涨预期下，预计油制 MEG 利润仍将继续压缩（目前在盈亏平衡附近），后期关注油制 MEG 亏损扩大情况下，油制 MEG 装置的停产。

整体来看，2020 年大量新产能的投产使国内 MEG 产能基数大幅提高，国内 MEG 供应处于高位。2021 年国内仍有大量装置有投产预期，加上海外扩产背景下低成本货源可能将继续对国内市场造成冲击，预计 2021 年 MEG 仍不乐观，可能煤制 MEG 装置仍将面临长时间停产或推迟投产现象。策略上，在油价看涨预期下，2021 年 MEG 价格重心可能随成本端上移，但是在供需压力下，MEG 利润将继续压缩，MEG 仍以空配为主。

图：MEG期货价格走势（单位：元/吨）

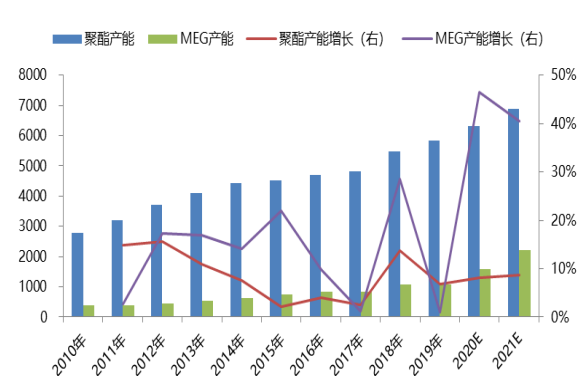


图：MEG基差走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：MEG和聚酯产能及增加情况（单位：万吨）

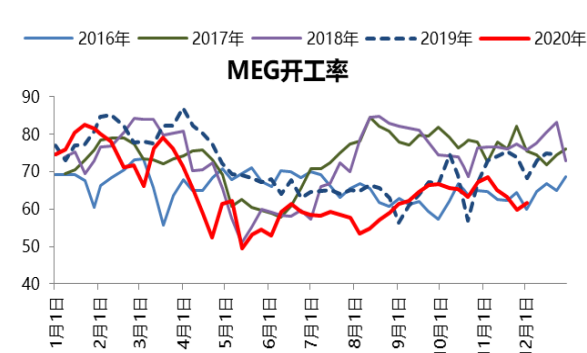


图：2020-2021年国内MEG投产计划（单位：万吨）

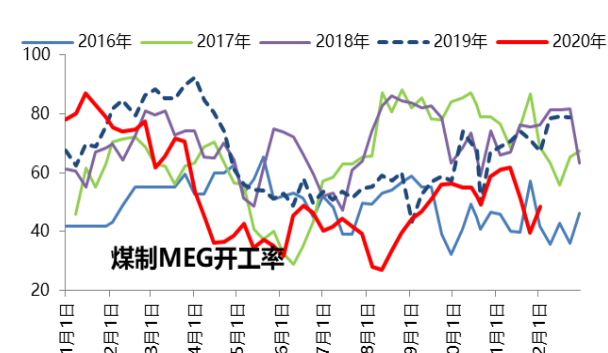
| 公司名称 | 地址 | 产能 (万吨) | 工艺 | 预计投产时间 |
|---------------|-----|---------|------|-------------|
| 浙江石化1# | 舟山 | 75 | 石脑油 | 2020年1月 |
| 恒力1# | 大连 | 90 | 石脑油 | 2020年1月 |
| 恒力2# | 大连 | 90 | 石脑油 | 2020年2月 |
| 中石化-科威特 | 湛江 | 50 | 石脑油 | 2020年10月 |
| 中石化泉州 | 福建 | 50 | 石脑油 | 2020年9月 |
| 新疆天业1期 | 新疆 | 60 | 煤制 | 2020年8月 |
| 山西天能 | 山西 | 30 | 煤制 | 2020年8月 |
| 河南能源永城2期 | 永城 | 20 | 煤制 | 2020年10月 |
| 延长石油 | 陕西 | 10 | 煤制 | 2020年12月 |
| 建元焦煤 | 内蒙古 | 24 | 煤制 | 2020年12月 |
| 湖北三宁 | 湖北 | 60 | 煤制 | 2020年12月 |
| 陕西渭化 | 陕西 | 30 | 煤制 | 2020年12月 |
| 2020年 | | 589 | | |
| 卫星石化 | 浙江 | 180 | 油制 | 44256 |
| 古雷石化 | 福建 | 70 | 油制 | 2021年 |
| 浙江石化 | 浙江 | 140 | 油制 | 2021年 |
| 安徽景源化工 | 安徽 | 30 | 煤制 | 2021年 |
| 神华榆林 | 陕西 | 40 | 煤制 | 2021年 |
| 国内 | | | | |
| 陕西华彬正开新 | 陕西 | 30 | 煤制 | 2021年 |
| 久泰能源 | 内蒙古 | 50 | 煤制 | 2021年 |
| 陕西榆林 | 榆林 | 40 | 煤制 | 2021年 |
| 山西美锦 | 山西 | 30 | 煤制 | 2021年 |
| 山西蒙华泓通 | 山西 | 30 | 煤制 | 2020年三季度，推迟 |
| 国外 | | | | |
| 南亚 USA 2# | 美国 | 82.8 | 乙烷脱氢 | 2021年 |
| SABIC JUPC 3# | 沙特 | 70 | 石脑油 | 2021年 |
| 2021年 | | 792.8 | | |

数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：国内MEG整体开工率情况（单位：%）

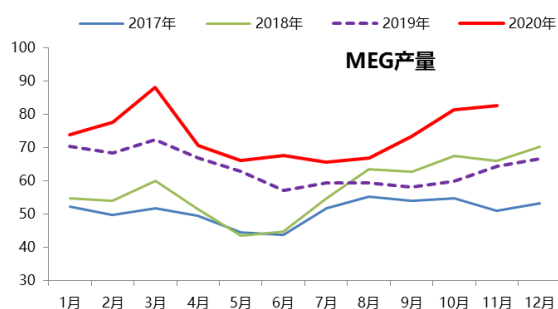


图：国内煤制MEG开工率情况（单位：%）

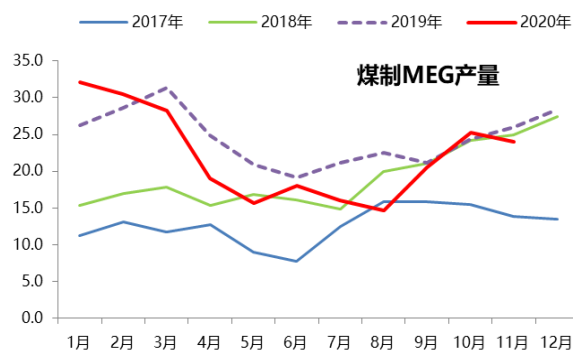


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：MEG月度产量情况（单位：万吨）

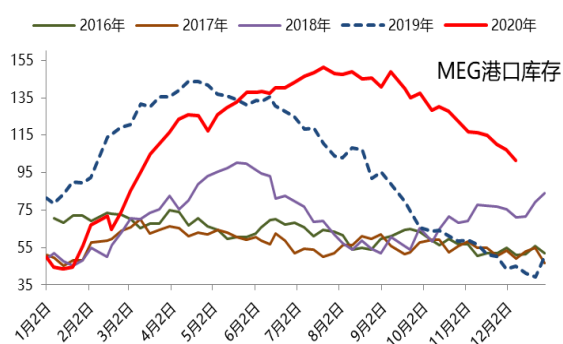


图：煤制MEG月度产量（单位：万吨）

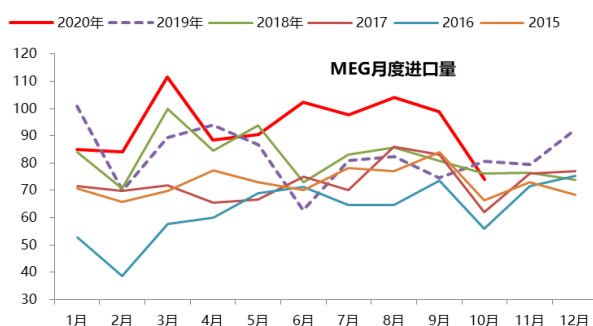


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：MEG港口库存情况（单位：万吨）

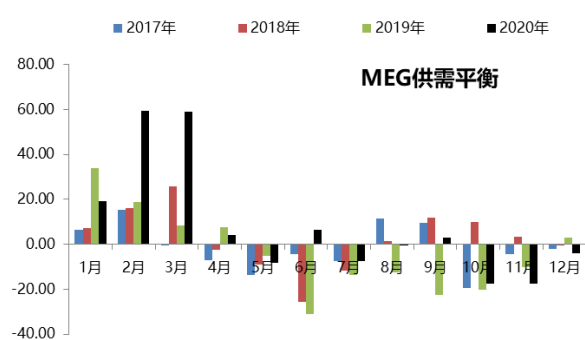


图：MEG月度进口情况（单位：万吨）

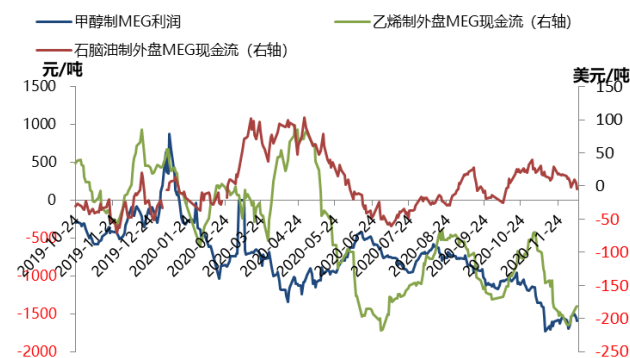


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：MEG供需平衡情况（单位：万吨）



图：各生产工艺MEG现金流走势（单位：元/吨，美元/吨）



数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

聚酯：景气度有望回升

2020 年聚酯整体供需偏弱运行，上下年供需双弱，下半年逐步修复。截止 2020 年底，国内聚酯产能达到 6320 万吨，产能增加 488 万吨，同比增加 8.37%；2020 年 1-11 月，国内聚酯产量约 4774 万吨，同比增长 4.42%，

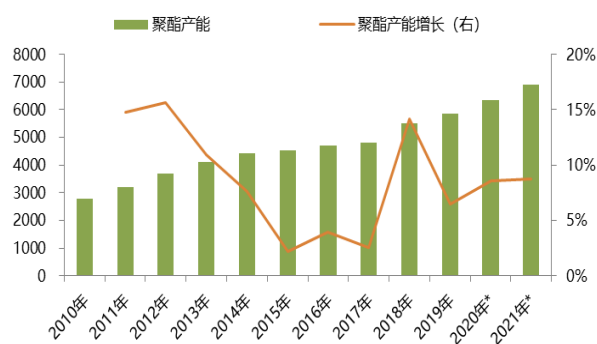
今年产量增速下降主要因为一季度受疫情影响，聚酯工厂减产较多，一季度聚酯产量下降明显。

从聚酯开工率情况来看，一季度受国内疫情影响，终端复工推迟较多，导致聚酯大幅累库超预期，聚酯工厂有所减产或推迟复工，一季度平均负荷仅有 72.7%；二季度开始随着国内疫情的好转，聚酯负荷稳步回升，伴随着新装置的投产，二季度至今聚酯平均负荷达到 91.2%。从聚酯产品库存情况来看，一季度受国内疫情影响，终端复工推迟，聚酯工厂大幅累库；二季度在原油减产背景下油价开始反弹，因聚酯各产品价格跌至历年低位，导致下游、贸易商及产业外资金大量抄底，聚酯库存大幅下降；三季度受终端内外需偏弱影响，聚酯库存又增加至偏高水平；四季度初期随着国内双十一订单叠加海外订单回流集中爆发，聚酯再次大幅去库，至年底聚酯产品整体库存水平中性偏低。从聚酯产品利润情况来看，一季度得益于上游原料的跌幅更大，聚酯各产品理论利润较好，但实际上持续的累库使产品贬值更多；二季度因疫情影响国内外需求大幅萎缩，叠加原料的反弹，聚酯利润大幅压缩，但是瓶片和短纤受益于防疫用品需求，价格偏强，利润较好；三季度，终端需求偏弱的负反馈进一步发酵，聚酯产品利润压缩至年底最低水平；四季度，在国内双十一订单和海外订单回流集中爆发，聚酯环节再一次大幅去库，个别产品利润有所好转，但长丝仍受制于服装需求弱势，现金流整体维持亏损；短纤利润压缩但维持盈利，主要因为短纤市场整体供需结构良好且工厂低库存；瓶片利润好转，因为价格低位且市场对明年预期偏好，下游和贸易商提前囤货。

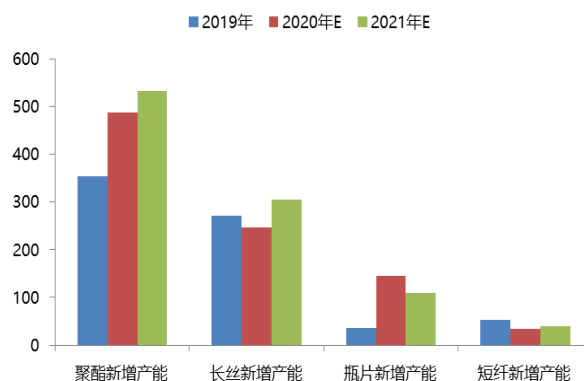
从聚酯的需求来看，2017 和 2018 年下游加弹、织造进入投产高峰期；2019 和 2020 年增速放缓。据了解，2020 年新增加弹机 950 台，上半年织机投产继续放缓，主要受疫情影响；2021 年加弹机将增加 1500 台附近。此外，从聚酯产品的出口来看，2020 年 1-10 月聚酯产品出口 567.5 万吨，同比减少 8.5%；进口 82.7 万吨，净出口 485 万吨。其中，1-10 月聚酯瓶片出口 191.5 万吨，同比减少 24.8%，主要受海外疫情、汇率、运费上涨等因素影响；长丝出口 207.86 万吨，同比减少 6.1%，尤其是二季度出口下降明显，下半年随着海外市场的逐步复工，长丝的出口逐步好转。从终端纺织行业的情况来看，今年上半年受国内外疫情影响，终端纺织行业国内外需求大幅萎缩。随着国内疫情好转，下半年国内纺织服装需求明显好转；外销方面，纺织品出口整体增加，但服装出口仍在下降。海关数据显示，按人民币计，2020 年 1-10 月，纺织服装累计出口 16852.8 亿元，增长 11.7%，其中纺织品出口 9084.1 亿元，增长 34.8%，服装出口 7768.7 亿元，下降 6.9%。按美元计，2020 年 1-10 月，纺织服装累计出口 2406.2 亿美元，增长 9.5%，其中纺织品出口 1296.1 亿美元，增长 31.9%，服装出口 1110.1 亿美元，下降 8.6%。

整体来看，虽然 2021 年聚酯产能增幅仍较大。但是下游加弹机产能增速有所提升；随着疫苗的投放，海外需求有恢复预期，终端需求大概率好于今年水平；且 RCEP 的签署对聚酯及终端纺织服装的出口也有一定提振，预计 2021 年聚酯及终端需求整体仍存好转预期，景气度有望回升。

图：近几年聚酯产能增长情况（单位：万吨）

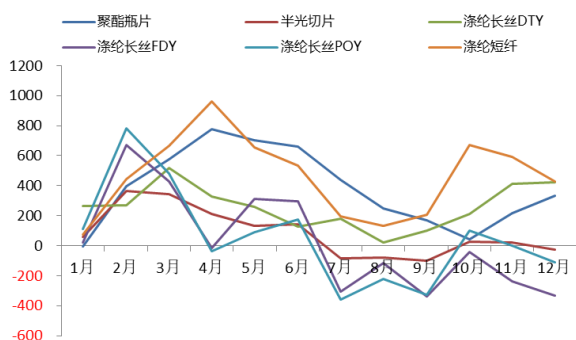


图：近几年聚酯各品种投产情况（单位：万吨）

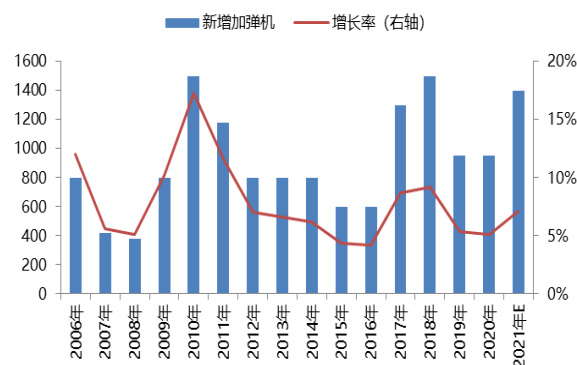


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：2020年聚酯利润走势（单位：元/吨）

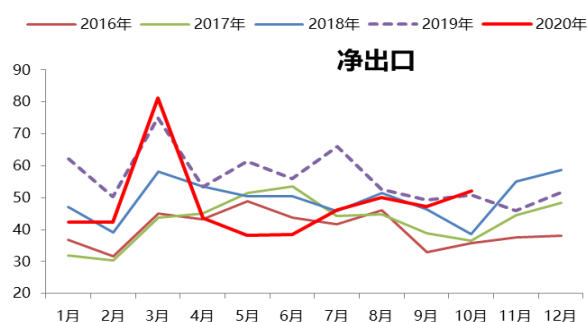


图：近几年下游加弹机增加情况（单位：台）

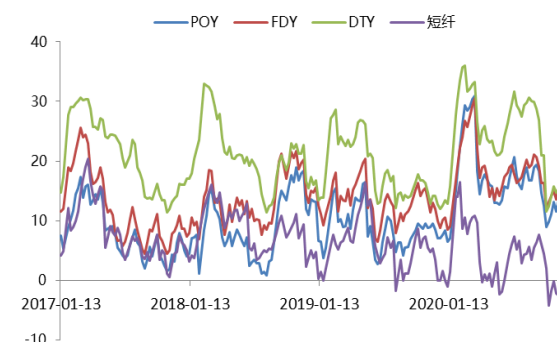


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：聚酯净出口情况（单位：万吨）

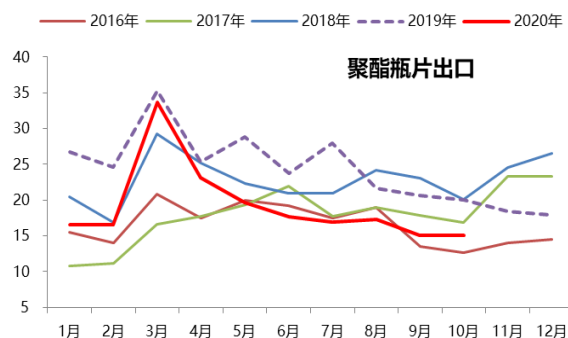


图：下游聚酯产品库存情况（单位：天）

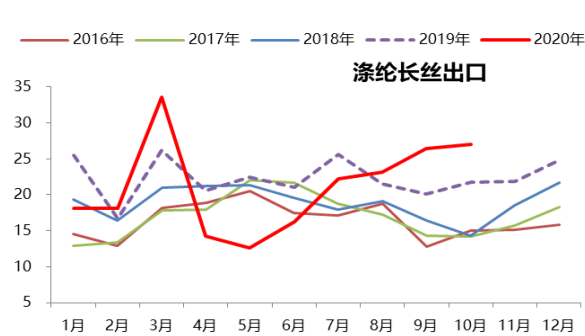


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：聚酯瓶片出口情况（单位：万吨）

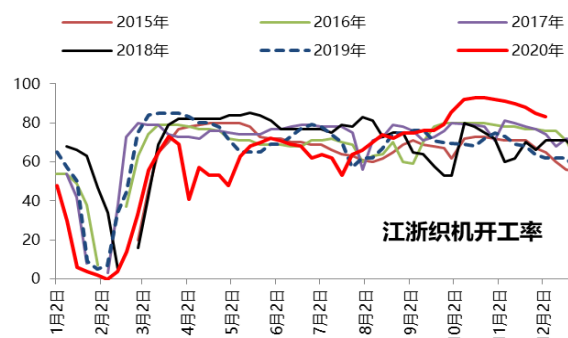


图：涤纶长丝出口情况（单位：万吨）

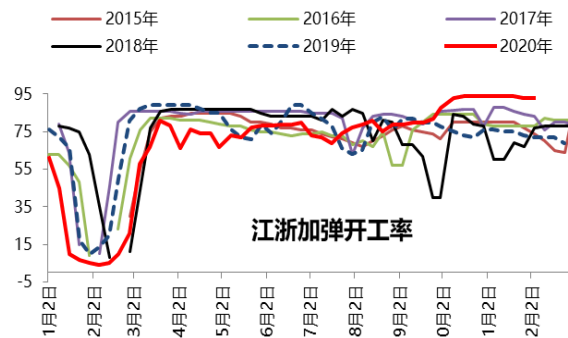


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：终端江浙织机开工率情况（单位：%）

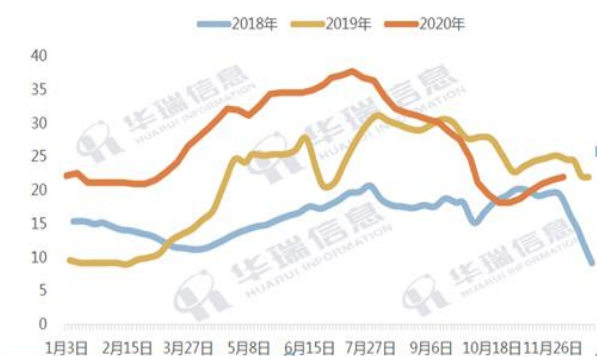


图：江浙加弹机开工率情况（单位：%）

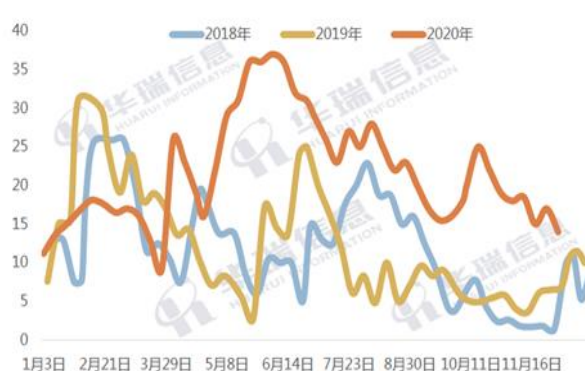


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：主要织造地坯布库存情况（单位：天）

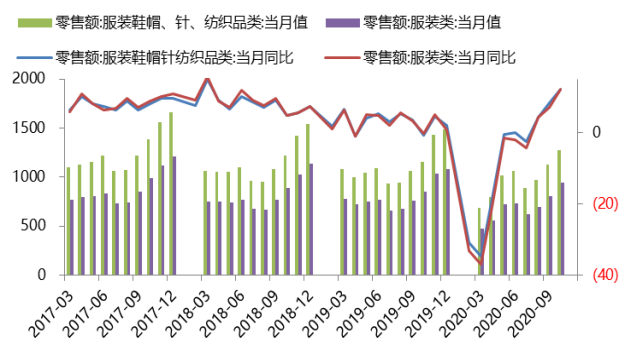


图：织造原料备货情况（单位：天）

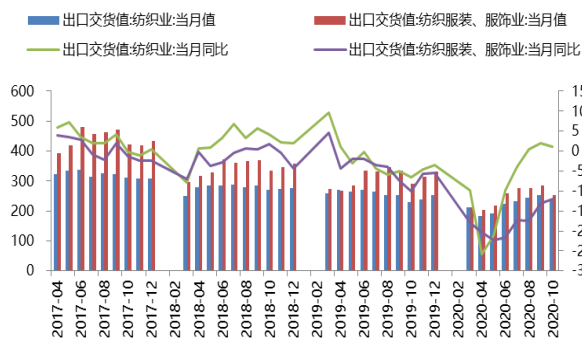


数据来源：CCF 广发期货发展研究中心

图：终端纺织国内零售情况（单位：亿元，%）



图：纺织行业出口情况（单位：亿元，%）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

短纤：整体供需格局良好，产业链内多配为主

2020 年短纤价格整体趋势跟原料端走势一致，一季度在疫情及油价大跌下，短纤在成本拖累下大幅下跌；二三季度整体区间震荡为主。但是从聚酯各产品横向来看，与长丝和瓶片相比，今年短纤价格整体处于相对高位，主要因为上半年受到疫情影响带动无纺布需求，下半年受到双十一及海外棉纺类订单需求提振。

从短纤供应来看，2020 年国内原生涤纶短纤产能 792 万吨，新增投产 41 万吨，同比增长 5.41%；直纺涤短高负荷的情况下，直纺涤短产量增长约 670 万吨，增速达 8.94%。从 CCF 数据来看，2021 年短纤产能增加较大，但是 1-3 季度主要集中在中空、低熔点和水利短纤方面，棉型短纤可能在四季度投产。整体来看，2021 年前三季度短纤整体供应压力不大，在整个聚酯产业链中整体表现较为健康。

从短纤需求来看，2020 年一季度需求下滑明显；二季度受无纺需求带动以及三季度在纺纱行业下游急单需求推动下，2020 年需求端表现良好。经估算，2020 年 1-10 月直纺涤短的月度平均需求（产量+进口-出口±涤短工厂库存变化）达到 52.4 万吨，较上年同期增加 18%。从出口情况来看，2020 年我国短纤出口量大幅下滑，截至 10 月份我国未梳涤纶短纤出口量为 63.05 万吨，同比下降 23.97%。我国短纤出口受海外疫情影响在二季度下滑明显，不过三季度以来出口量缓慢回升。中长期来看，随着疫情的缓解和消费的复苏，2021 年短纤出口和终端需求仍有修复预期。

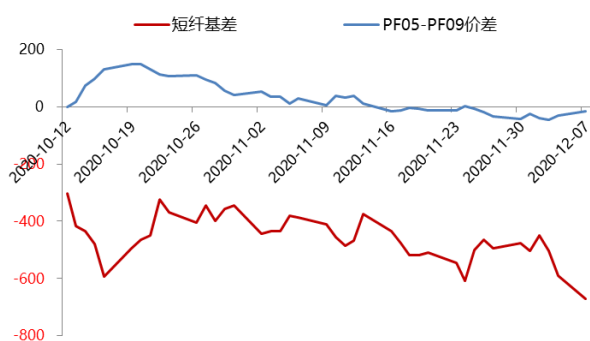
从短纤利润情况来看，2020 年因原料价格偏低，疫情带动无纺布等防疫用品需求增加，涤短行业整体利润水平较好。从短纤开工率情况来看，2020 年 1-11 月直纺短纤的平均开工负荷为 87.6%，处于历史同期高位。一季度受疫情影响直纺短纤的开工率处于低位，平均大概 64.2%；二季度以来受到无纺布需求提振，直纺涤短开机负荷快速上升至 90% 以上；三四季度受纺服行业和期现商备货需求的影响，短纤负荷持续高位。2021 年因短纤在整个产业链中供需仍较良好，仍可维持一定利润水平。

从库存来看，2020 年 1-11 月直纺短纤库存平均为 3.85 天，低于去年同期的 5.94 天。今年短纤有两次比较大的去库幅度，一季度末因油价减产、短纤价格历史低位及防疫用品需求带来的投机性需求增加；四季度初

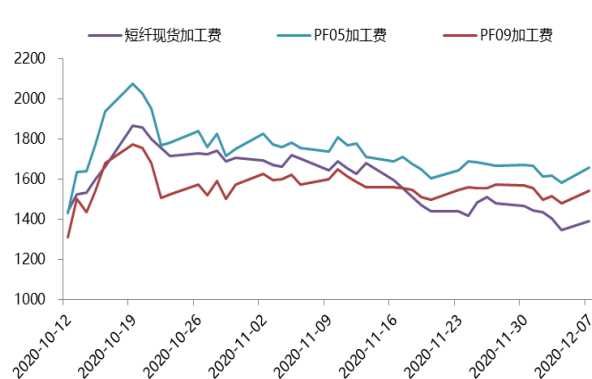
在双十一及海外订单回流下，下游纺纱补库需求叠加短纤期货上市期现货商参与锁定一部分现货，导致短纤再次去库至欠货状态。2020 年短纤库存较往年整体偏低，2021 年前三季度因装置投产有限，且下游防疫用品刚需及终端纺织服装需求好转预期下，短纤整体库存仍可能维持偏低水平。

总体来看，2021 年直观来看短纤产能增加较大，但是 1-3 季度主要集中在中空、低熔点和水利短纤方面，棉型短纤可能在四季度投产。前三季度短纤整体供应压力不大；且随着疫情的缓解和消费的复苏，2021 年短纤出口和终端需求仍有修复预期。因此，2021 年短纤在整个产业链中供需仍较良好，整体以多配为主。策略上，可在短纤利润水平偏低时（200 元/吨以下）选择入场机会；因目前短纤利润仍在 400 元/吨偏上，春节期间工厂检修可能较往年偏少，且下游涤纱厂原料备货整体偏高，春节淡季临近，如后续织造新订单若持续偏弱，下游成品将逐步累库，短纤需求有下降预期。经一季度短纤大幅累库下，利润仍有压缩空间，因此，时间上可关注节后利润低位时。

图：短纤期货基差及月差情况（单位：元/吨）

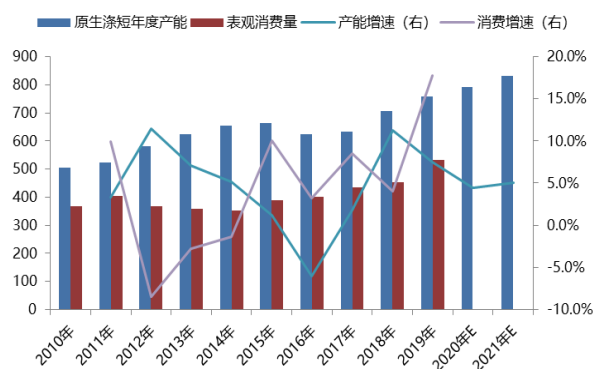


图：短纤盘面加工费情况（单位：元/吨）

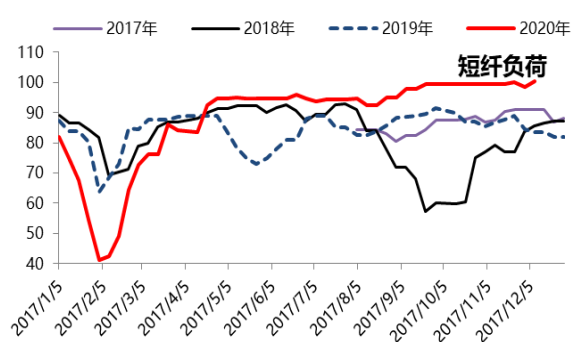


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：原生短纤产能增长情况（单位：万吨）

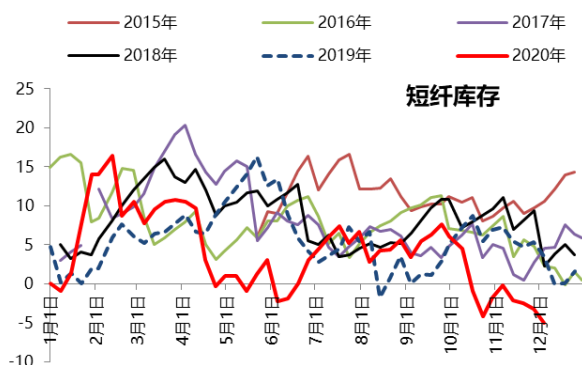


图：短纤库存情况（单位：天）

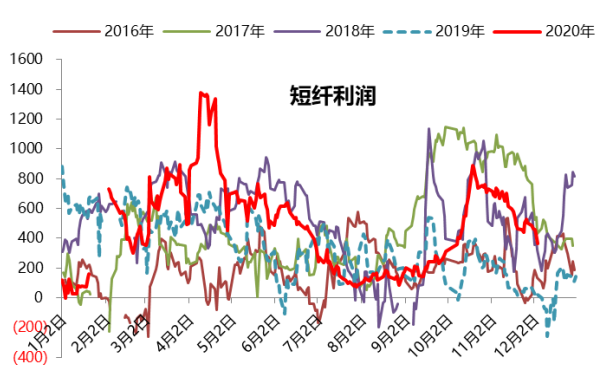


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：短纤工厂库存情况（单位：天）

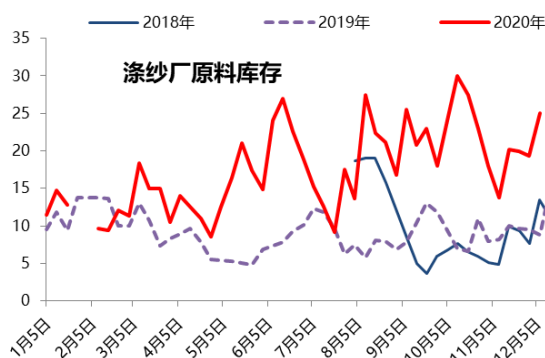


图：短纤利润情况（单位：元/吨）

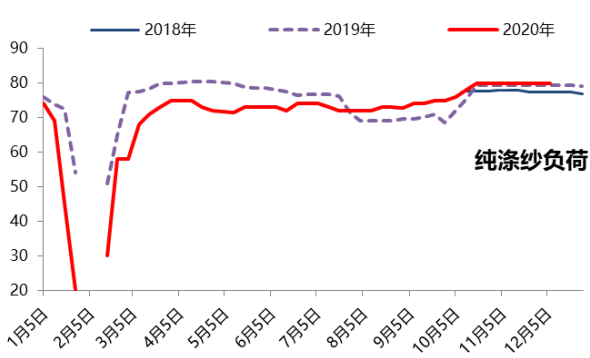


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：下游涤纱厂原料备货情况（单位：天）

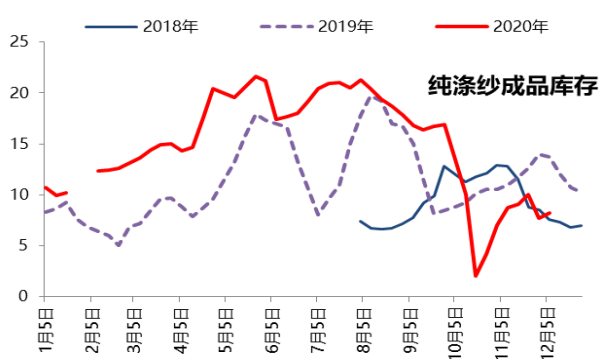


图：下游纯涤纱负荷情况（单位：%）

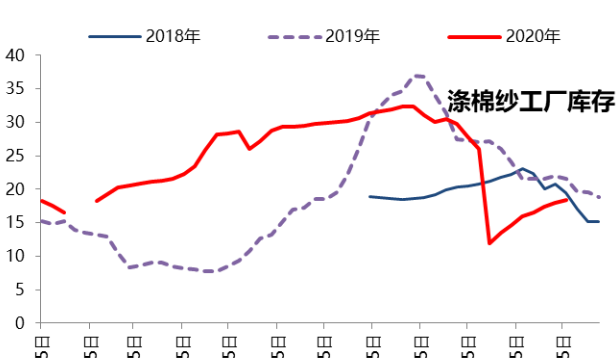


数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：下游纯涤纱成品库存情况（单位：天）



图：下游涤棉纱成品库存情况（单位：天）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

图：下游纯涤纱加工差情况（单位：元/吨）



图：下游涤棉纱加工差情况（单位：元/吨）



数据来源：Wind 广发期货发展研究中心

免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

相关信息

广发期货发展研究中心

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620