近期美国寒潮对化工板块的影响

简要综述：2 月 13 日起的美国寒潮，致使美国 PE,PP,PVC,EG,EB 等装置关停，促使欧美化工价格上涨但有所分化，本文简单分析各化工品本次寒潮影响的供应减量及未来展望。

（1）本次 PE 美国共计 1084 万吨产能受影响，占国外产能约 9.6%，占比大；目前 LL 欧美溢价普遍偏高的背景下，并且节后回来石化库存仅 92 万吨，处于历年节后的低位水平，随着 2 月下旬下游复工复产需求回升的背景下，国产库存偏紧，此时叠加外盘供应收紧，LL 有望进一步上涨。

（2）本次 EG 美国共计 326 万吨产能受影响，占国外产能约 13.6%，占比在本次影响里算最大，加剧了外盘 EG 的外盘供应紧张。节后回来的港口库存仅在 68.3 万吨，较节前上升 0.1 万吨，因此节后回来短期持续偏紧。

（3）本次 EB 日本+美国+欧洲共计 300 万吨产能受影响，占国外产能约 11%，占比较大，并且 2-3 月本身亦是沙特、台湾等春检集中时期，在外盘检修量尚可的背景下，本次额外欧美停机大大加剧了全球苯乙烯市场的供应紧张，无疑是本次化工品供应中断量级最大的。

（4）本次 PVC 美国共计 199 万吨产能受影响，占国外产能约 6.2%，占比在本次影响里算小。但在 PVC 出口窗口本身持续打开，叠加本次美国寒潮刺激后续中国的 PVC 出口增量。预期在月均 10 万吨以上的出口量预估的背景下，2-3 月季节性累库速率慢，PVC 在 4-6 月快速迎来加速季节性去库，并提前交易。

（5）本次 MA 美国共计 305 万吨产能受影响，占国外产能仅 4.6%，占比在本次影响里最小。在 2 月随着天然气逐步供应恢复，伊朗 ZPC2 套装置及 Marjarn 计划 2 月中继续提负，后续中国 3-4 月到港快速回升的预期并无改变，因此甲醇表现将是化工板块最弱。

策略建议：EB/EG/PE/PVC 偏多头配置，MA 偏空头配置。

风险：节后价格大幅拉涨，或透支强势品种后续去库预期。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院能源化工组
研究员
潘翔
☎0755-82767160
✉ panxiang@htfc.com
从业资格号：F3023104
投资咨询号：Z0013188
陈莉
☎020-83901030
✉cl@htfc.com
从业资格号：F0233775
投资咨询号：Z0000421
梁宗泰
☎020-83901005
✉liangzongtai@htfc.com
从业资格号：F3056198
投资咨询号：Z0015616
康远宁
☎ 0755-23991175
✉ kangyuanning@htfc.com
从业资格号：F3049404
投资咨询号：Z0015842

背景：2 月 13 日起，加拿大南部、美国本土、墨西哥遭遇强烈寒潮袭击，其中的能化化工重镇，德克萨斯州正在迎来自 1989 年以来最大的寒潮。严寒天气导致了管道冻结问题，而零下严寒天气民众的集中取暖亦加剧电力问题，不仅上游的天然气加工厂及二叠纪盆地的油井关闭，在管道问题及电力问题背景下，下游的各化工品亦出现供应中断，预计本轮美国化工品的减产影响持续 1 周至 2 周。

1.1 美国 PE 受影响产能占比大

表格 1：美国寒潮本次影响 PE 及 PP 产能单位：万吨/年

炼厂	PE	PP
Chevron Phillips Chemical	280	
ExxonMobil Chemical	394	
LyondellBasell	230	109
Ineos Olefins & Polymers		59
Formosa Plastics	180	92
Flint Hills		34
总共	1084	293

资料来源：Argus 华泰期货研究院

（1）美国寒潮对 PE，PP 的具体关停情况：

美国寒流导致的管道故障以及大面积停电，导致了德州的 PE 及 PP 工厂出现供应中断。Chevron Phillips Chemical 关闭了 Cedar Bayou 和 Pasadena 的 PE 产能，受影响产能为 280 万吨/年，另外有 39 万吨的 PE 产能位于 Orange 未明确是否受影响停机。ExxonMobil 亦由于电力问题，致使大部分美湾的产能出现降负情况，受影响产能涉及 Beaumont 和 Mont Belvieu 的 394 万吨/年。而 LyondellBasell 则关于 PE 及 PP 直接宣布不可抗力，涉及位于 Bayport 的 PP108.6 万吨/年产能，另外 84.3 万吨位于 Lake Charles 的产能未知是否受影响；该公司德州的 230 万吨 PE 产能受影响。Ineos Olefins & Polymers 同样关于 PP 宣布不可抗力，涉及德州的 58.6 万吨产能，但关于 PE 的不可抗力尚未宣布。Formosa Plastics 则中断了德州的聚烯烃供应，涉及 180 万吨的 PE 产能及 91.7 万吨的 PP 产能。Flint Hills 则关于 PP 宣布不可抗力，涉及德州 34.4 万吨的 PP 装置。预计影响在 1 至 2 周。

（2）影响占比及外盘价格表现：

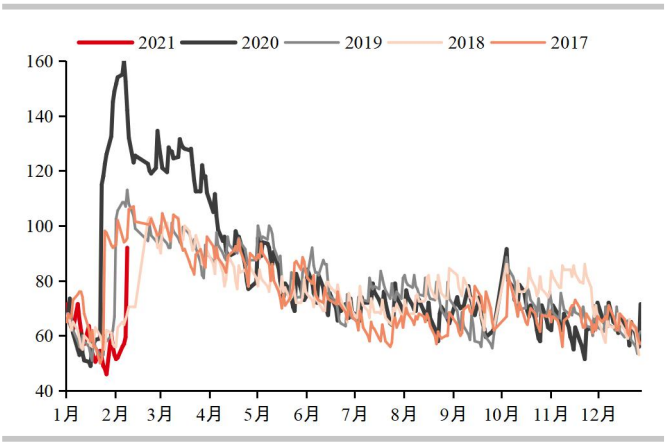
本次美国共计 1084 万吨产能受影响，占国外产能约 9.6%，占比大，加剧了外盘 PE 的供应紧张。截止至 2 月 17 日，对比 2 月 10 日，LL 美湾 FOB 上涨至 1388 美元/吨，涨幅达 5.9%，LL 西北欧 FD 及 CFR 中国上涨幅度亦分别在 7.7%及 3%，影响明显。本次美国共计 293 万吨 PP 产能受影响，占国外产能的 4.4%，但由于节前 PP 欧美市场亦偏紧，截止至 2 月 17 日，对比 2 月 10 日，PP 均聚美湾 FOB 上涨至 2481 美元/吨，涨幅达 20.4%，均聚西北欧

FOB 及 CFR 远东上涨幅度亦分别在 9%及 0%，主要在大幅推升美湾当地价格。

（3）对内盘的影响：

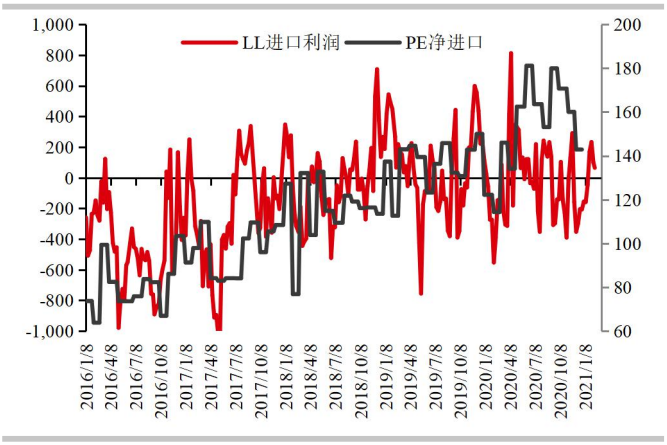
2020 年 PP 进口依存度 22%，其中来自美国的 PP 进口月均 1 万吨不到，占中国进口占比不及 1%。而 2020 年 PE 进口依存度 48%，外盘停车产能占比大跌价进口依存度高，因此本次美国停车对中国 PE 进口影响大。但其中来自美国的 PE 进口月均 9 万吨，仅占中国总进口量的 6%，直接影响不大，主要是间接影响，并且目前 LL 欧美溢价普遍偏高的背景上，后续进口利润有望收窄，进口量有望进一步下滑。并且节后回来石化库存仅 92 万吨，处于历年节后的低位水平，随着 2 月下旬下游复工复产需求回升的背景下，国产库存偏紧，此时叠加外盘供应收紧，LL 有望进一步上涨。

图 1： 石化库存单位：万吨



数据来源：华泰期货研究院

图 2： LL 进口利润与 PE 净进口量单位：元/吨；万吨



数据来源：中国海关华泰期货研究院

1.2 美国 EG 受影响产能占比大

表格 2：美国寒潮本次影响 EG 产能单位：万吨/年

装置	EG
美国乐天	70
美国台塑德州	119
美国 Sasol	28
美国 indorama	34
MEGlobal Freeport	75
总共	326

资料来源：CCF 隆众资讯 华泰期货研究院

（1）美国寒潮对 EG 的具体关停情况：2 月 14 日开始，美国严寒天气带来的电力问题，致使乙二醇装置面临停电、设备故障等问题。台塑南亚共计 83+36 万吨装置停车，但其中的

36 万吨装置长停，而 83 万吨装置则是刚复工不久再度受极寒天气影响停车。上表共计 326 万吨乙二醇装置受影响停车。预估本次影响在一周附近。

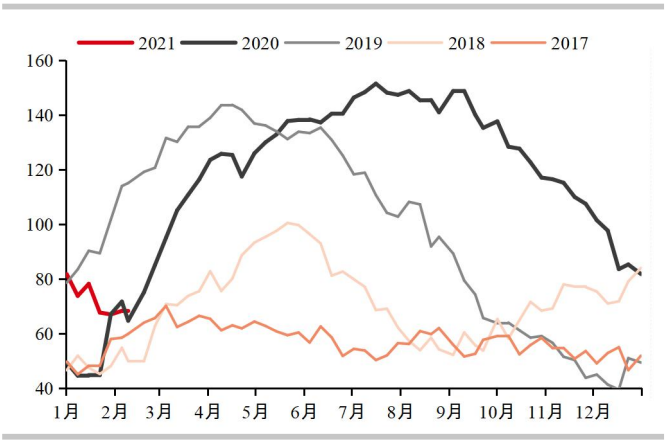
（2）影响占比及外盘价格表现：

本次美国共计 326 万吨产能受影响，占国外产能约 13.6%，占比在本次影响里算最大，加剧了外盘 EG 的外盘供应紧张。截止至 2 月 17 日，对比 2 月 10 日，EG 美湾 FOB 维持在 29.5 美分/磅，并未快速上涨，后续关注滞后上涨表现。

（3）对内盘的影响：

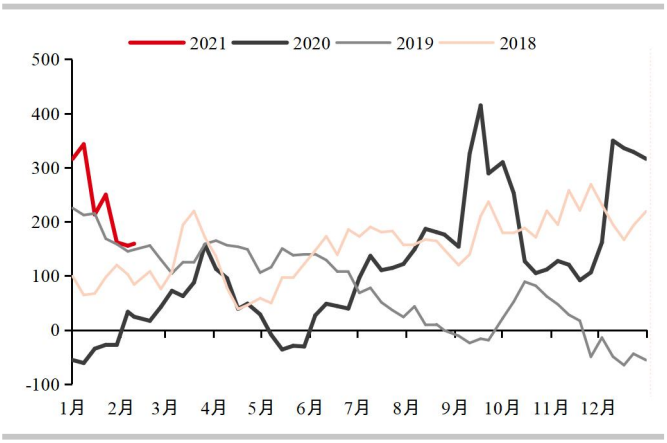
2020 年 EG 进口依存度 54%，外盘停车产能占比大跌价进口依存度高，因此本次美国停车对中国 EG 进口影响大。其中来自美国的 EG 进口月均 6 万吨，占中国进口占比 7%，主要间接影响为主，并且目前欧美溢价仍高的背景下，将加大欧美分流体量，因此后续 EG 进口量预估回升速率偏慢，大概率仍在 70 万吨以下的进口量低位，当前的 EG 港口库存持续低位，有部分原因正是前期欧洲分流所致。另外，节后回来的港口库存仅在 68.3 万吨，较节前上升 0.1 万吨，因此节后回来短期持续偏紧，港口基差一度上 220 元/吨。在 3-4 月卫星石化新装置完全正式满负荷生产前，港口维持强势。

图 3：　EG 港口库存单位：万吨



数据来源：CCF 华泰期货研究院

图 4：　EG CIF 西北欧-CFR 中国 单位：美元/吨；



数据来源：Wind 华泰期货研究院

1.3 日本欧洲意外停机叠加美国寒潮停车

表格 3：美国寒潮本次影响 EB 产能单位：万吨/年

装置	EB
日本电气化学（千叶）	27
美国 Styrenics（LA）	95
美国 Cosmar（LA）	110
欧洲 LyondellBasell	68

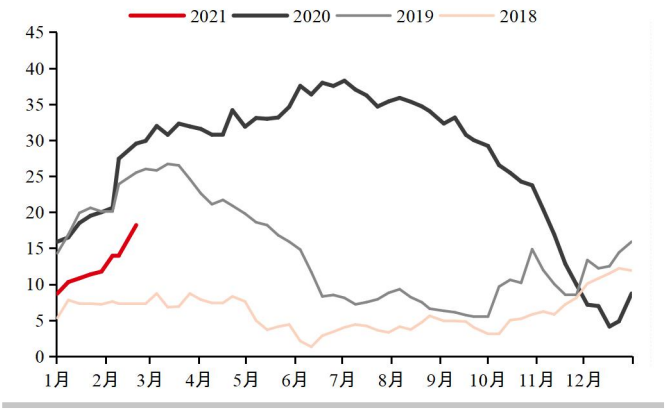
资料来源：卓创资讯隆众资讯 华泰期货研究院

（1）美国寒潮对 EB 的具体关停情况：主要影响 LA 当地的两家企业，美国 Styrenics 及 Cosmar 共计 205 万吨装置受影响，另外节日期间日本地震导致千叶的电气化学 27 万吨短停，另外欧洲当地占比较大 LyondellBasell 意外停车更是欧洲大幅推涨的重要因素。

（2）影响占比及外盘价格表现：

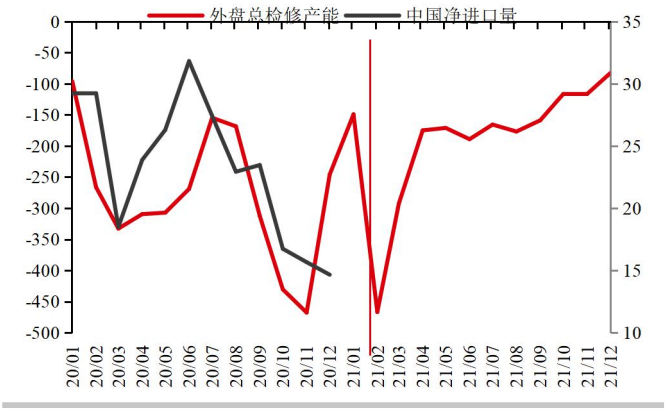
本次日本+美国+欧洲共计 300 万吨产能受影响，占国外产能约 11%，占比较大，并且 2-3 月本身亦是沙特、台湾等春检集中时期，在外盘检修量尚可的背景下，本次额外欧美停机大大加剧了全球苯乙烯市场的供应紧张，无疑是本次化工品供应中断量级最大的。截止至 2 月 17 日，对比 2 月 10 日，EB 鹿特丹 FOB 上升至 1453 美元/吨，上涨幅度达到 33.1%；而美湾 FOB 以及 CFR 中国分别上涨 17.6%及 12.6%

图 5：EB 港口库存单位：万吨



数据来源：隆众资讯华泰期货研究院

图 6：EB 外盘检修量级以及中国 EB 进口量 单位：万吨/年；万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

（3）对内盘的影响：

2020 年中国 EB 进口依存度 22%，本次欧美供应紧张，将导致后续 EB 到港减少的预期。节后回来 EB 港口库存 18.2 万吨（+4.2 万吨）正常季节性累积，当但同期水平仍相对前两年偏低。2 月在原检修量级的基础上，美国停机及欧日意外停车，促使 2 月成为了 2020 年以

来的第二波检修峰值，预期 EB 到港将重新减少，预期 EB 港口库存重新快速见顶回落。

1.4 美国 PVC 受影响产能尚可

表格 4：美国寒潮本次影响 PVC 产能单位：万吨/年

美国寒潮影响	二氯乙烷	氯乙烯	PVC
台塑美国（TX）			72
OxyChem（Houston，TX）		179	127
OxyChem（Corpus，TX）	68		

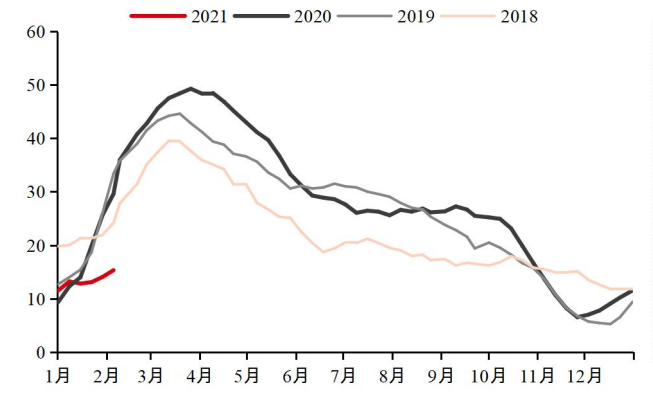
资料来源：隆众资讯 华泰期货研究院

（1）美国寒潮对 PVC 的具体关停情况：台塑 72 万吨 PVC 装置由于电力问题全停，Oxychem 德州厂区宣布不可抗力。预估本次影响在 1 至 2 周附近。

（2）影响占比及外盘价格表现：

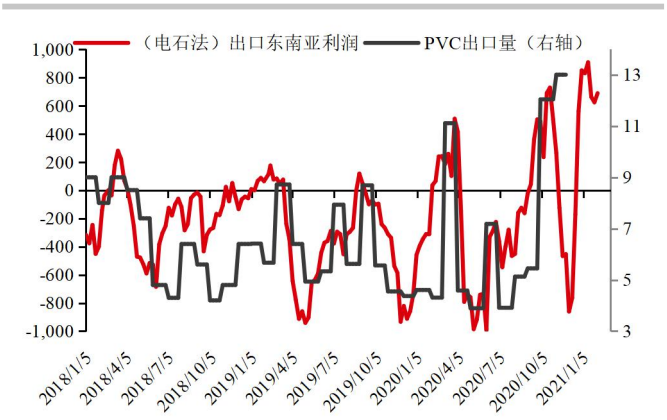
本次美国共计 199 万吨产能受影响，占国外产能约 6.2%，占比在本次影响里算小；但若算上氯乙烯及二氯乙烷停车产能对 PVC 换算粗略总核算是额外 95 万吨 PVC 换算产能，因此影响量级尚可，并且是在欧美溢价高企以及中国出口窗口持续打开的背景下。截止至 2 月 17 日，对比 2 月 10 日，PVC FAS 美湾在 1400 美元/吨附近，并未快速上涨，后续关注滞后上涨表现。

图 7：PVC 社会库存单位：万吨



数据来源：卓创资讯华泰期货研究院

图 8：PVC 电石法出口利润单位：元/吨；



数据来源：Wind 华泰期货研究院

（3）对内盘的影响：

虽然 PVC 的进口依存度不大，但在 PVC 出口窗口本身持续打开，且外国 PVC 溢价偏高的供应紧张背景下，美湾停机将进一步减少美国出口量，从而给予中国出口量更高的份额。节前 PVC 社会库存处于同期低位，但目前中国出口订单量一季度或接近 25-30 万吨，叠加本次美国寒潮刺激后续中国的 PVC 出口增量。预期在月均 10 万吨以上的出口量预估的背

景下，2-3 月季节性累库速率慢，PVC 在 4-6 月快速迎来加速季节性去库，并提前交易。

1.5 美国 MA 受影响产能偏小

表格 5：美国寒潮本次影响 MA 产能单位：万吨/年

	MA
美国 Celanese	130
美国 Natgasoline	175

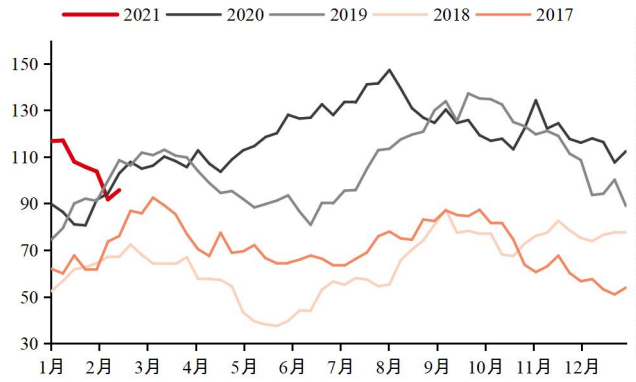
资料来源：华泰期货研究院

（1）美国寒潮对 MA 影响，目前仅听闻的只有 Celanese130 万吨，影响偏少。另外 Natgasoline175 万吨为前期停车装置仍重启中。

（2）影响占比及外盘价格表现：

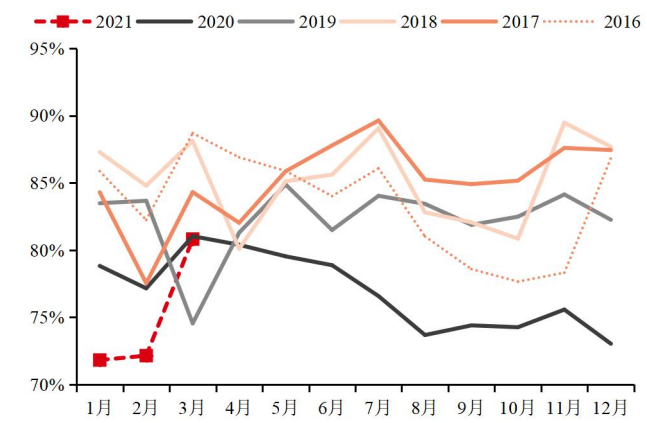
本次美国共计 305 万吨产能受影响，占国外产能仅 4.6%，占比在本次影响里最小；截止至 2 月 17 日，对比 2 月 10 日 FOB 美湾在 109.5 美分/加仑附近，回落-0.9%；CFR 东南亚及 FOB 鹿特丹亦分别-1.3%及-0.6%，表现偏弱。

图 9：甲醇港口库存单位：万吨



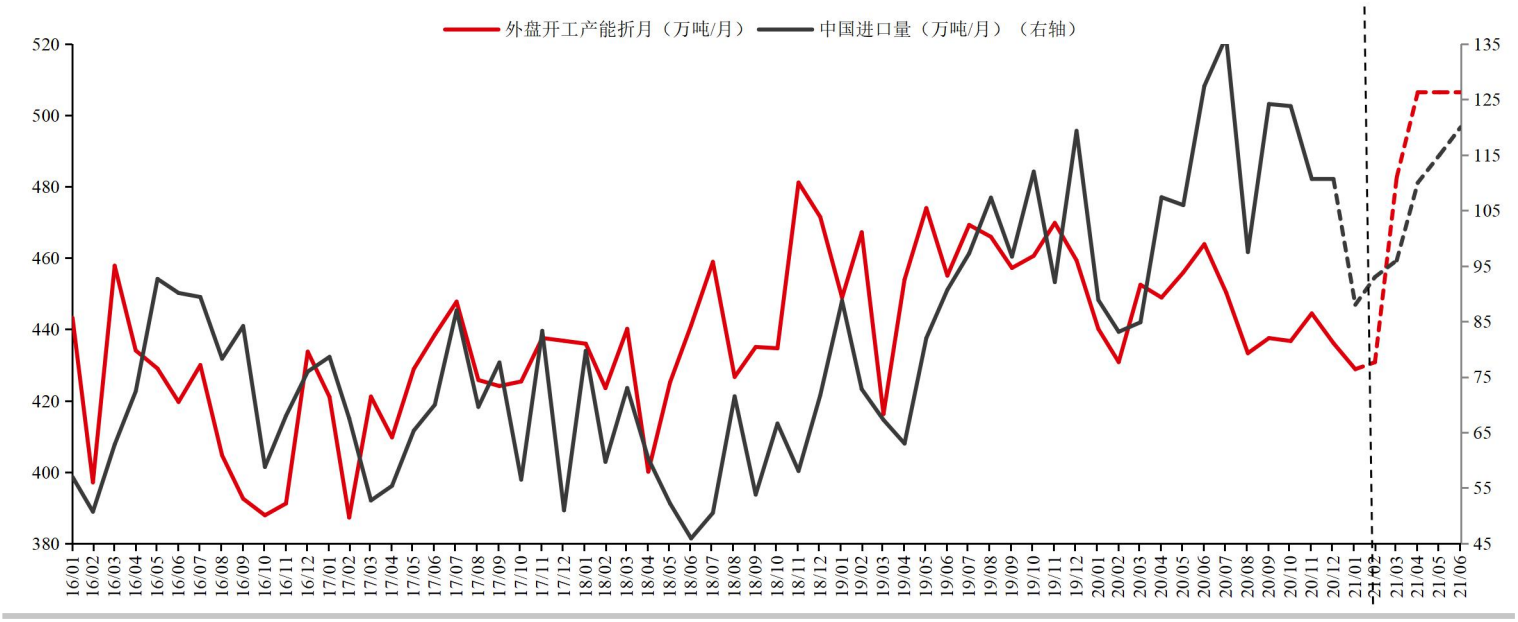
数据来源：卓创资讯华泰期货研究院

图 10：甲醇外盘月度总开工率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 11： 外盘开工率折产能 与 中国进口量相关性 单位：万吨；万吨



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

（3）对内盘的影响：

本次美国 MA 检修规模并不大，美国 TX 和 LA 还有 433 万吨，占外盘 6.5%的装置无新停车消息。在 2 月随着天然气逐步供应恢复，伊朗 ZPC2 套装置及 Marjarn 计划 2 月中继续提负，后续中国 3-4 月到港快速回升的预期并无改变，并且 3 月仍有甲醇下游需求的诚志 2 期 MTO 检修可能，因此甲醇表现将是化工板块最弱。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com