

聚酯双品种月度报告
2021年9月30日 星期四
成本端支撑，乙二醇偏强格局维持
执笔： 吴昱晨
电话： 0591-87892521
投资咨询： Z0001732
一. 聚酯产业链月度涨跌幅（截止9月29日数据）

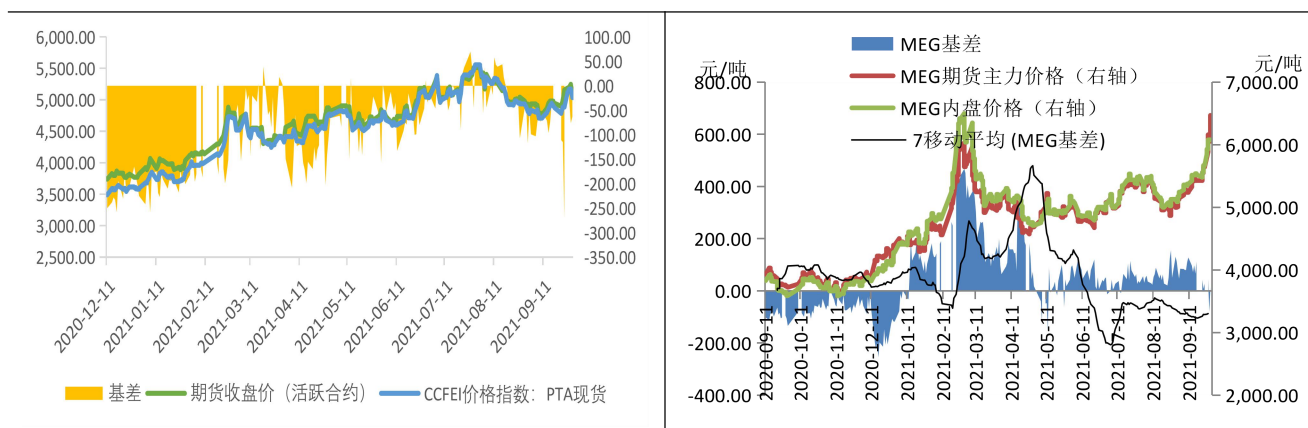
Brent 原油	+9.85%
石脑油现货价	+8.31%
PX CFR 中国主港	-1.86%
PTA 主力合约	+3.37%
MEG 主力合约	+20.74%
涤纶长丝 POY	+5.21%
涤纶短纤	+7.31%

二. 行情回顾

9月份PTA、乙二醇市场价格走势分化，乙二醇整体表现强于PTA。其中，月初PTA在自身供需格局逐步累库背景之下，价格承压显著，自中下旬开始，在双控政策发酵及成本端原油价格支撑下盘面开始上涨，主力合约由月初4932元/吨上行至月底9月27号5200元/吨，涨幅在5.43%。MEG价格涨势则强于PTA，受煤炭双控影响煤化工品种大幅走强，乙二醇盘面跟涨，EG主力合约价格由月初5015元/吨大幅走强至8月31号5885元/吨，涨幅在17.35%。

现货价格走势和期货基本相同。TA现货价格涨幅略逊于期货幅度，由月初4815元/吨上涨至月末5035元/吨左右水平，涨幅在4.57%，基差方面，由于下游聚酯工厂负荷受到效益不佳等影响走低，供需逐步趋于累库，整体现货流通性较为充裕，基差走弱明显。MEG内盘价格表现强于期价，由月初5093元/吨上涨至6048元/吨，涨幅在18.75%。一方面由于进口装置检修增多，乙二醇港口累库时间拐点不断延后，另一方面，随着“双控”政策不断发酵，装置减停动作增加，供应端收缩显著，临近月底受到限电政策影响，太仓两主流港口发货受到限制，从而导致乙二醇华东货源收紧，支撑市场价格连连走高。

图表 1: PTA、MEG 期现价及基差走势



数据来源: WIND 福能期货研究院

三. 乙二醇基本面

1. 政策轮番登台扰动，供应收缩推动盘面上行

自 8 月底开始，外盘方面受到电力故障、飓风等因素影响，装置不确定性加大，进口量有限，导致港口库存累库拐点时间延后，内盘来看，相关政策轮番登台扰动盘面，一方面，煤炭短缺未得到有效解决，“双控”政策持续发酵，煤化工产业受到一定限制，煤化工相关品种价格均受益拉涨，乙二醇亦不例外；另一方面，近期全国多个地区实行限电政策或错峰用电，太仓地区主流港口受限电政策影响，发货受到一定限制，导致华东地区乙二醇货源收紧。

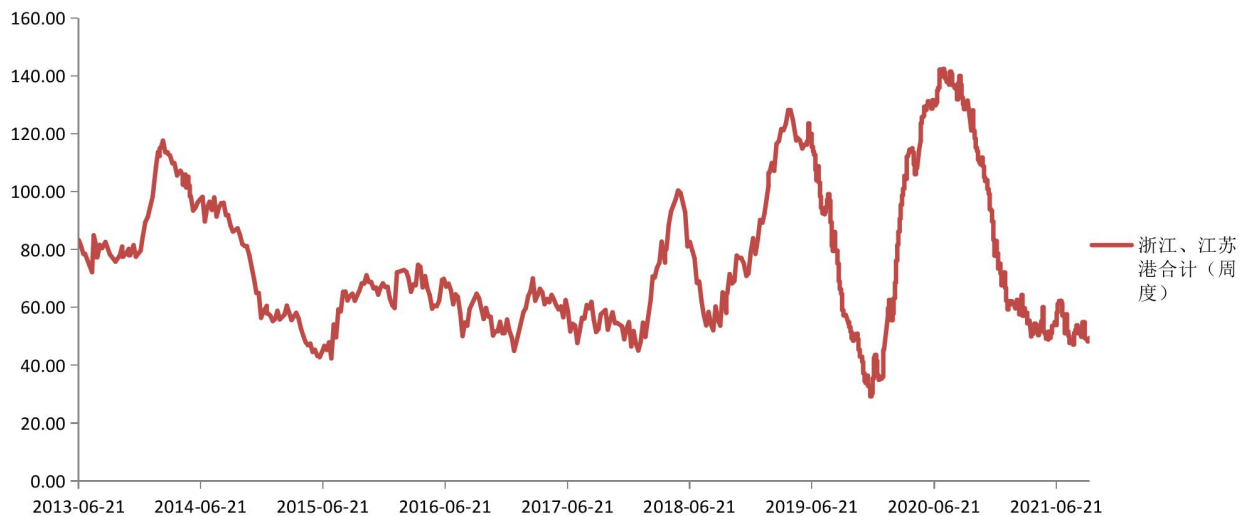
“双控”政策给乙二醇行业带来的直接影响首要体现在煤制路线工厂负荷上。煤制乙二醇装置高耗能、高成本，面对“双控”政策，原计划重启的煤化工装置不得不推迟重启计划，而现运行装置大多亦面临减停产问题，截止 9 月 24 日，煤制乙二醇负荷在 44%，位于年内低位水平，供应端收缩给盘面提供上行动力。

新装置方面，自二季度开始，市场便普遍炒作新产能释放远端供应压力大的预期，但实际产能兑现情况却不及预期。自三季度开始，建元、古雷以及华谊试车成功，但建元一套线由于开车不稳定，目前停车检修中，而古雷 9 月下旬才开始稳定生产，但由于福建地区对于“双控”政策的落实，后续或存在停车可能，因此新装置方面实际贡献的产量有限。

福建地区由于工厂效益不佳，7 月乙二醇开工持续走低，尤以煤制路线为主，全月煤制乙二醇工厂开工均不足 50%，该水平与年内高位 65% 左右水平相去甚远。而煤化工装置的检修复产亦不及预期，如阳煤寿阳，河南能源永城以及天宇、天盈等装置，整体供应恢复较为缓慢。

图表 2: 乙二醇华东地区主港库存

乙二醇库存（隆众化工）

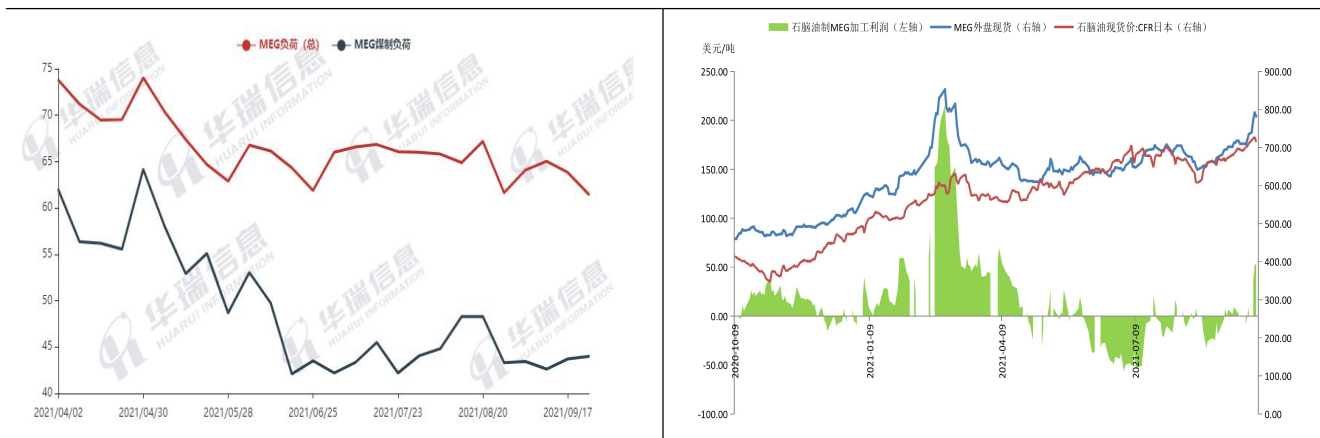


数据来源：WIND 福能期货研究院

2. 双控、限电未见放松，十月供应仍延续偏紧格局

在“双控”政策下，江苏、安徽、浙江以及福建等省份限电政策加紧，此外，内蒙、陕西等地煤化工装置检修也将增加，整体装置负荷回升速度缓慢，乙二醇煤化工开工率低位或成为常态化，因此10月份工厂负荷仍难看到显著回升。进口方面，8-10月份，外盘装置检修较多，因此即便10月份外盘装置陆续回归，但实际体现到到港量上，仍需一定时间窗口，因此10月份暂时难以看到进口量显著回升。

图表3：MEG 负荷，煤制 MEG 现金流



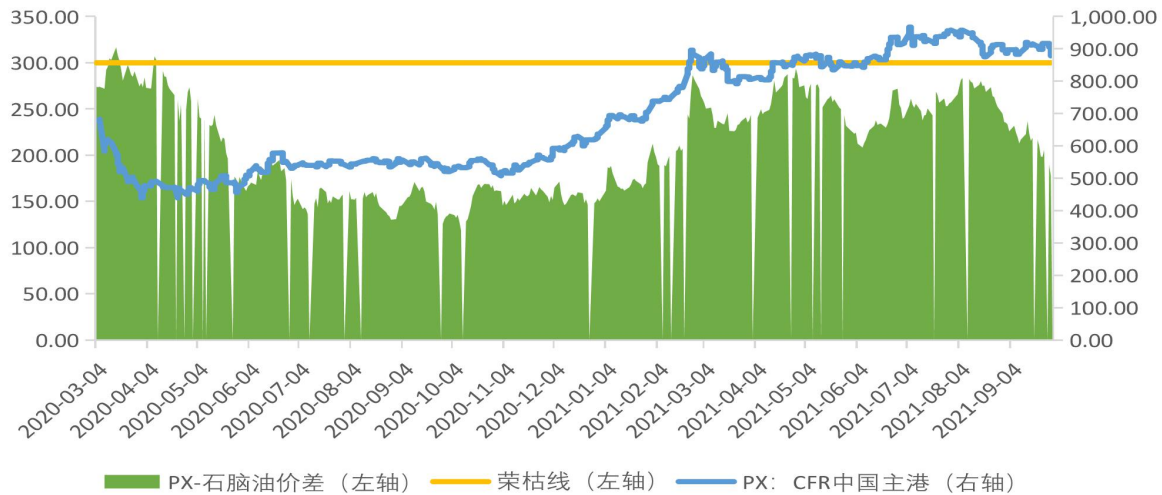
数据来源：WIND 福能期货研究院

四. PTA 基本面

9月中旬开始，成本端原油震荡上行，而作为PTA辅料的醋酸，价格亦表现强势，在成本推动下，叠加自身供应端受到“双控”政策影响，装置减停增多，供应收缩，TA盘面修复上涨。

后续来看，成本端原油暂未出现回调迹象。一方面此前的飓风“艾达”对美国油气生产造成了极大破坏力，市场普遍对原油供应存在担忧。此外，EIA 公布的美原油库存数据降至 2018 年以来最低水平，炼厂需求有所提升，因此国际油价下方空间有限，从而对 PTA 价格带来一定支撑。PTA 自身供应方面，年内新产能已全部投产落地，因此后续暂无新装置带来的产能压力，根据目前的检修预报来看，后续 PTA 检修预计仍将维持高位，因此十月份重点关注原油以及加工差走势。目前加工差已环比修复至 700 元/吨以上相对高位，若加工差压缩至低位，可单边多单参与。

图表 4：PXN 走势



数据来源：WIND 福能期货研究院

图表 5：PTA 加工差、PTA 工厂负荷



数据来源：WIND、CCF 福能期货研究院

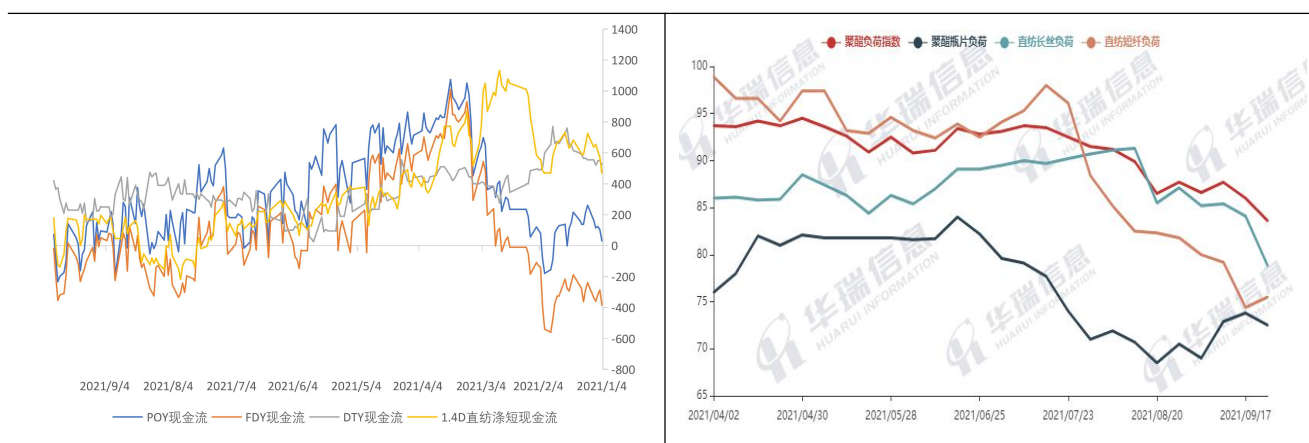
五. 需求端

聚酯方面，三季度开始随着联合减产以及双控政策的限制，聚酯工厂负荷开始呈现下滑趋势，截止 9 月 24 日，聚酯负荷下滑至 83.6%，位于年内偏低水平，后续双控政策将继续限制各地聚酯

工厂开工，江苏、浙江等地已陆续出台限电政策，而福建作为双红灯地区，未来相关政策或将深入贯彻落实，从而对当地聚酯工厂开工形成进一步打压。

但另一方面，聚酯、织造等企业的“被动降负”一定程度上也可能缓解自身供应压力，从而带来“被动去库”的机会，或许会出现阶段性行情，届时聚酯下游品种短纤利润或将得到修复，迎来阶段性行情。

图表 6：聚酯涤纶长丝、短纤现金流



数据来源：WIND、CCF 福能期货研究院

六. 行情展望

PTA 方面，短线成本端原油支撑仍存，而从供需面上看，双控政策下，供应端装置恢复缓慢为主要利多因素，但需求端聚酯及织造工厂亦受到双控政策扰动，负荷下调明显，短期未有回升迹象，因此多空交织下，盘面缺乏明确指引，建议 TA 工厂可在目前 700 元/吨利润水平下锁加工差，若后续加工差有所压缩，可参考加工差压缩至 300-400 区间时单边多单介入。乙二醇方面，短期煤炭短缺问题暂时得不到有效解决，且双控及限电政策持续发酵，供应端尤其是煤化工收缩仍在延续，煤化工装置开工低位或成常态，进口量亦短期亦得不到显著恢复，因此在港口库存开始累库前，乙二醇仍延续偏强格局判断，操作上维持偏多思路。（仅供参考）

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货经营机构办公地址信息

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路 75 号海西商务大厦 31 层
 邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
 网址：www.fnqh.com.cn

厦门分公司

地址：厦门市东渡路 61 号振华大厦 B 座二楼
 邮编：361012 电话：0592-5678309
 传真：0592-5678778

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街 67 号广泽大厦 9 层 D 户
 邮编：430070 电话：027-88773007
 传真：027-88773003

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路 36 号招银大厦 1901 室。
 邮编：266001 电话：0532-82023818
 传真：0532-82023820

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心 A1A2 栋 1203-1205
 邮编：364000 电话：0597-2251100
 传真：0597-2257711

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场 3 号楼 1401-1402 室
 邮编：362200 电话：0595-85612808
 传真：0595-85610966

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达写字楼 b 座 603-604
 邮编：363000 电话：0596-2038010
 传真：0596-2020009

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路 94 号泓源·国际-1-607
 邮编：352000 电话：0593-2999108
 传真：0593-2999106

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场 B 区 B4#201 号
 邮编：351100 电话：0594-2209090
 传真：0594-2606058

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦 A 幢 7 楼
 邮编：362000 电话：0595-36616716
 传真：0595-22116955

永安营业部

地址：永安市含笑大道 1196 号阳光丽景 1 号楼 1503-1507 室
 邮编：366000 电话：0598-3859578
 传真：0598-3859978

南昌营业部

地址：南昌市南滨国际金融大厦 2003-2005 室
 邮编：330000 电话：0791-86213373
 传真：0791-86210701

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 65 号世外桃源广场 B 座 1917
 邮编：610042 电话：028-87590801
 传真：028-87590805

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路 969 号 8 楼 805
 邮编：200122 电话：021-68827096
 传真：021-68827678

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场 911
 邮编：510620 电话：020-38550010
 传真：020-38550010

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦 B 座 1701、1706
 邮编：518000 电话：0755-82529159
 传真：0755-82993386

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路 268 号汇杰广场 1508 室
 邮编：210000 电话：025-83209186
 传真：025-83209187