

**聚酯双品种月度报告**
**2021年6月10日 星期四**
**聚酯原料供需面承压，关注乙二醇逢高短空机会**
**执笔： 吴昱晨**
**电话： 0591-87892521**
**从业资格： F0254478**
**投资咨询： Z0001732**
**一. 聚酯产业链月度涨跌幅（截止5月31日数据）**

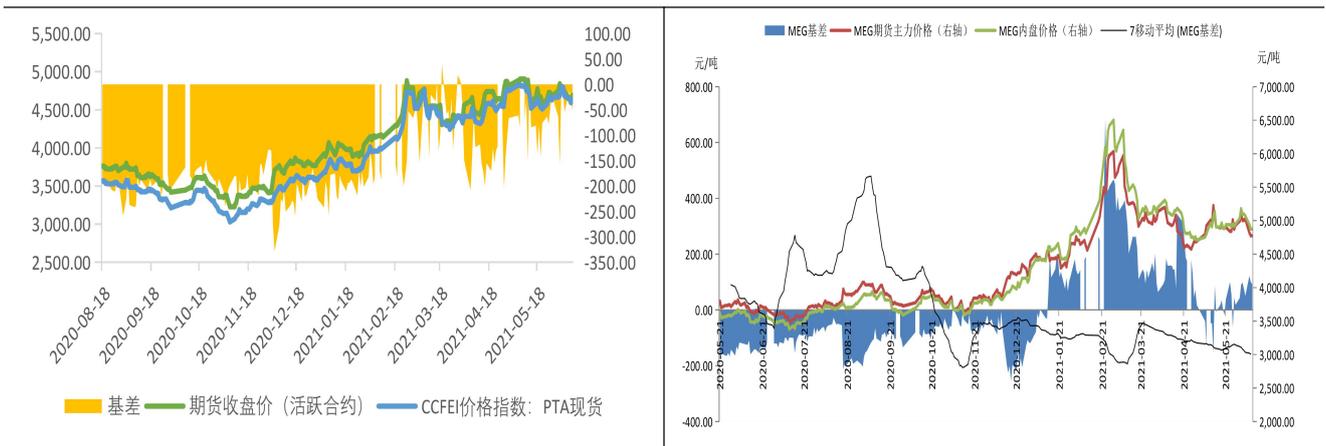
Brent 原油	+2.61%
石脑油现货价	+5.58%
PX CFR 中国主港	-1.89%
PTA 主力合约	-2.82%
MEG 主力合约	+4.11%
涤纶长丝 POY	-3.54%
涤纶短纤	-3.67%

**二. 行情回顾**

5月份聚酯产业链品种走势分化，国际油价震荡走高，PTA在直接原料PX表现弱势背景下，价格小幅下挫，乙二醇价格则受到煤制成本端价格强势上冲以及自身供需格局持续去库带动，跟随走高。分品种来看，PTA主力合约由月初4886元/吨震荡下行至5月31号4748元/吨，跌幅在2.82%；MEG价格重心抬升，月中动力煤及焦煤双双涨停，商品共振下，乙二醇盘面走强明显，虽月中由于黑色系大幅回调，乙二醇价格跟随调整，但月末交割期间，现货较为紧张，支撑价格坚挺。

现货价格走势和期货基本相同。TA现货价格由月初4825元/吨震荡下行至月末4685元/吨左右水平，跌幅在2.90%，月中随着前期装置检修陆续回归，供应量回归，加之聚酯环节由于库存压力减产动作增加，TA现货价格加速下跌。基差方面，由于浙江地区一套220万吨装置意外停车，加剧局部性货源紧张情况，市场补货情绪提升，基差坚挺维持。MEG内盘价格则由月初4745元/吨上行至5035元/吨，涨幅在6.11%，主要受到黑色系价格上冲带动，乙二醇现货价格亦跟随出现拉涨，加上月底交割期货紧张因素，整体价格表现坚挺。现货基差维持在50元/吨附近。

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

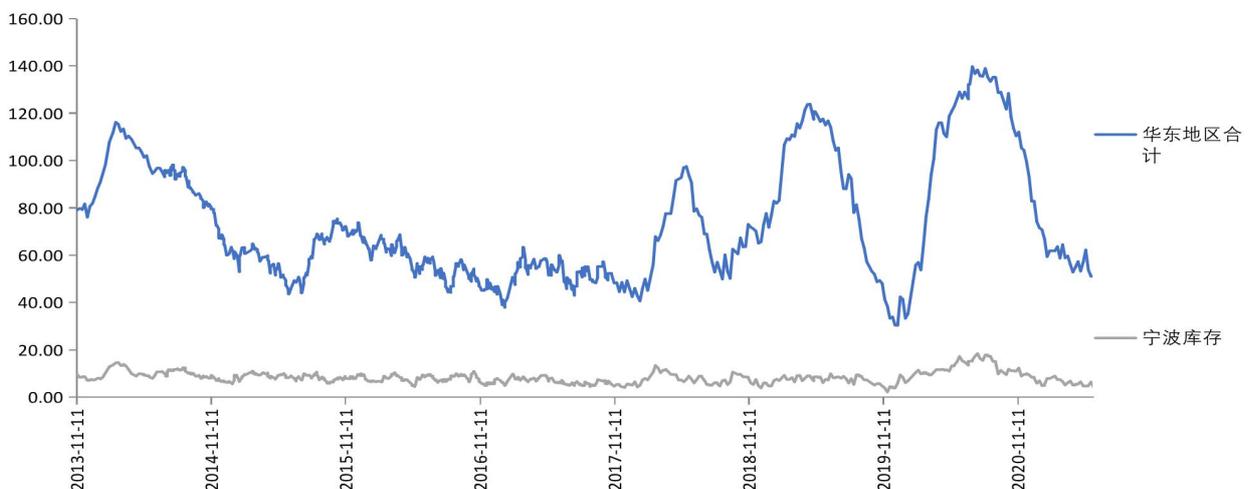
### 三. 乙二醇基本面

#### 1. 煤化工成本抬升, 港口库存低位徘徊, 成本端与供需面共振推动价格上行

五月份乙二醇市场价格在成本端与供需面共振下震荡走高。上半月黑色系产品, 如煤炭等大宗商品价格强势上行, 煤价上行过程中, 煤化工成本同步抬升, 有效提振乙二醇市场情绪, 此后国务院发声稳价, 黑色系全线下挫, 乙二醇市场运行逻辑随即由成本端切换至自身供需面。从供需格局来看, 5 月份乙二醇去库可观。国内装置运行方面, 煤化工装置处于集中检修期, 且由于成本端的强势, 煤化工利润受到压缩, 多数新产能存在延迟投产计划, 体现到数据上, 5 月份国内乙二醇工厂平均开工为 66.72%, 其中, 煤制乙二醇工厂开工在 53.32%。进口方面, 海外装置近期运行较不稳定, 进口环节供应低位维持。供需格局去库逻辑支撑下, 配合港口库存低位运行, 市场整体买气较强, 价格坚挺。

图表 2: 乙二醇华东地区主港库存

#### 乙二醇库存 (金联创数据)



数据来源：WIND 福能期货研究院

## 2. 展望后续：新产能释放，供应增量预期逐步兑现，价格高位卖压明显

新产能方面，浙石化二期 80 万吨/年装置已于近期投料试车，预计乙二醇环节将于近期实现有效产出。存量装置方面，前期检修装置陆续回归，随着黔希煤化工、山西沃能等装置的逐步重启，国内乙二醇开工负荷同步回升中，预计近期国内负荷将逼近 70%，供应增量明显。

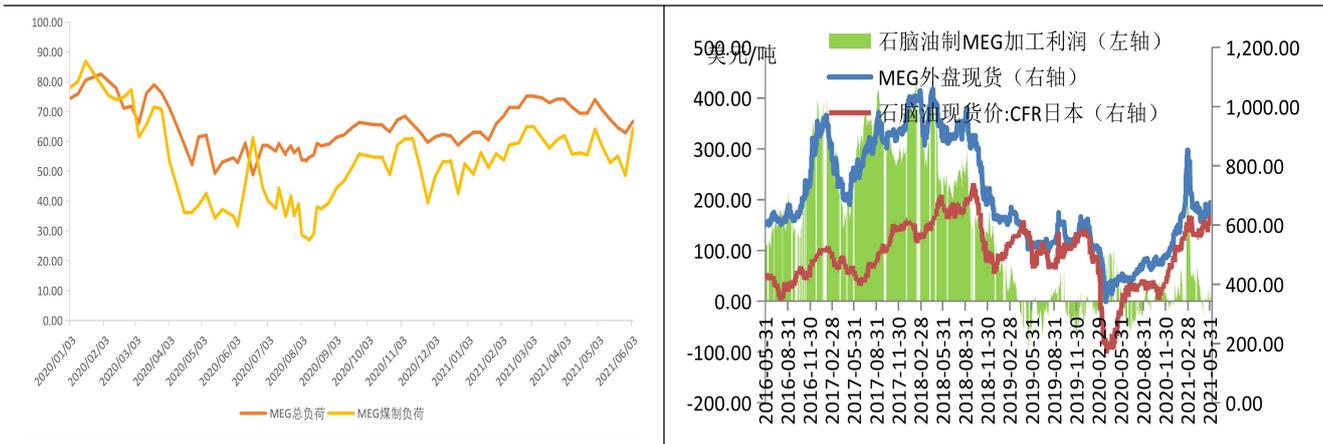
装置	产能	地区	装置动态
利华益	20	山东	已升温重启，目前运行良好
易高煤化工	12	内蒙古	6.1 附近临时停车，预计持续一周左右
黔希煤化工	30	贵州	5.5 附近停车检修，预计时长在一个月左右
山西沃能	30	山西	6 月初重启升温，目前负荷提升中
陕煤渭化	30	陕西	恢复至满负荷运行
陕西延长	10	陕西	低负荷运行中

数据来源：CCF 福能期货研究院

进口方面，5 月份国外装置表现较为不稳定，月内进口货源到港有所延迟，预计将在 6 月份落实到具体到港量上，其中，6 月上旬卸货量或较为集中，主要货源来源于伊朗、美国以及印度三个地区，伊朗方面于 4 月份装运集中，按照时间窗口测算，将于 6 月陆续抵港，美国方面，寒潮后首批发货也即将到达，因此 6 月整体进口量将有所提升。

综上，6 月份国内供应以及进口货源预计将携手回归，6 月份聚酯开工按照 9 成测算，6 月乙二醇或将进入累库通道，港口显性库存缓慢回升，整体市场心态有所承压，价格高位面临较大的卖盘压力。

图表 3：MEG 负荷，石脑油制 MEG 现金流



数据来源：WIND 福能期货研究院

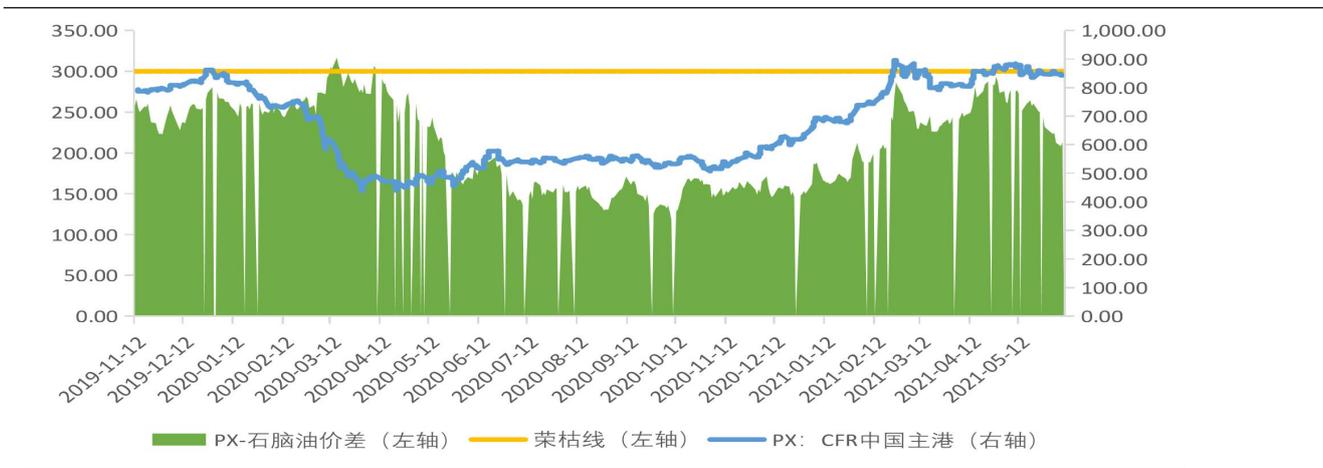
## 四. PTA 基本面

### 1. 供需面转弱，价格承压运行，但现货供应偏紧限制跌幅

5 月份 PTA 市场价格走势贴近供需面转弱预期，价格承压运行为主。成本端来看，虽国际原油价格得益于需求恢复预期，重心有所抬升，但 TA 的直接原料 PX 价格承压明显。由于福化重启，福佳推迟检修，PX 在原有的累库基础上，供应端压力加大，PXN 持续压缩的同时，价格承压，因此导致原油环节价格上涨向 TA 环节传导不畅。此外，PXN 的压缩也导致利润阶段性向下游 PTA 转移，TA 现货加工差环比修复显著，由 5 月初 500 元/吨附近水平扩张至月末 600 元/吨，

供应端来看，5 月份 TA 装置检修较少，多为体量较小的装置进行检修，如佳龙 60 万吨/年，扬子石化 35 万吨/年，但现货方面流通性偏紧限制了跌幅。自 3 月份以来，PTA 持续处于去库通道，3-5 月累计去库约 90 万吨，分地区来看，浙江地区货源较为紧张。由于华彬、利万等位于浙江的装置停车，叠加 5 月末宁波逸盛 220 万吨装置意外停车，导致浙江箫绍和宁波地区聚酯工厂的原料供应紧张，此外，逸盛、恒力等大厂也继续宣布合约供应量减量，因此在现货供应偏紧，基差坚挺背景下，盘面跌幅有限。

图表 4: PXN 走势

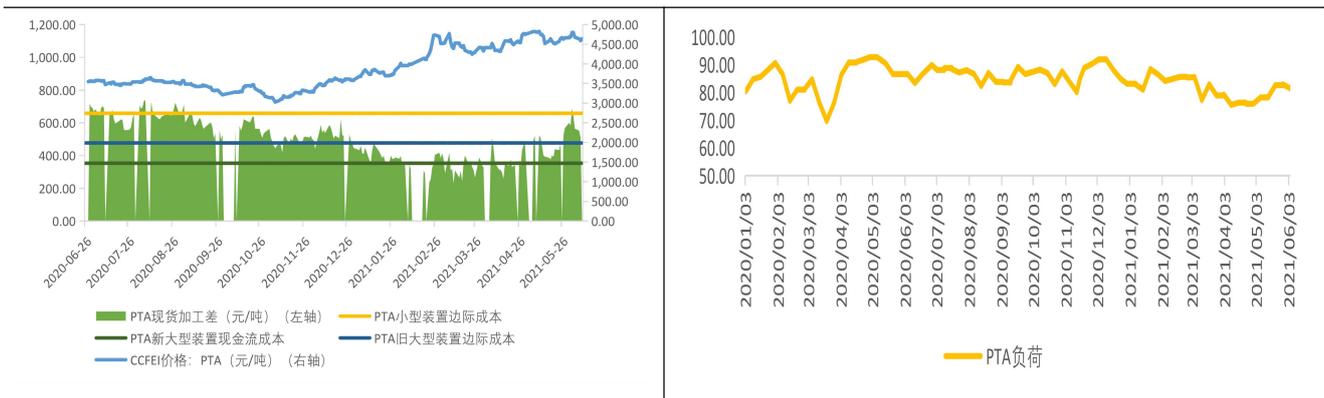


数据来源：WIND 福能期货研究院

## 2. 展望后续:

短期 PTA 基本面变动不大，市场目前普遍关注逸盛新材料 330 万吨新产能的投放时间，由于装置体量较大，实现有效产出后或将对供需产生较大影响，成为撬动盘面的主要因素。根据最新消息，逸盛新材料计划于 7-8 月进行投产，因此 6 月份供需面基本变动不大，在成本端原油震荡偏强的背景下，现货流通性趋紧以及基差的强势均对盘面产生一定支撑，下方空间暂未打开。加工差方面，由于近期 TA 加工差环比修复较多，故缺乏继续向上突破的明确利好驱动，短期加工差在 [400,700] 之间波动为主，工厂可考虑在 700 元/吨左右相对高位锁加工差。

图表 5: PTA 加工差、PTA 工厂负荷



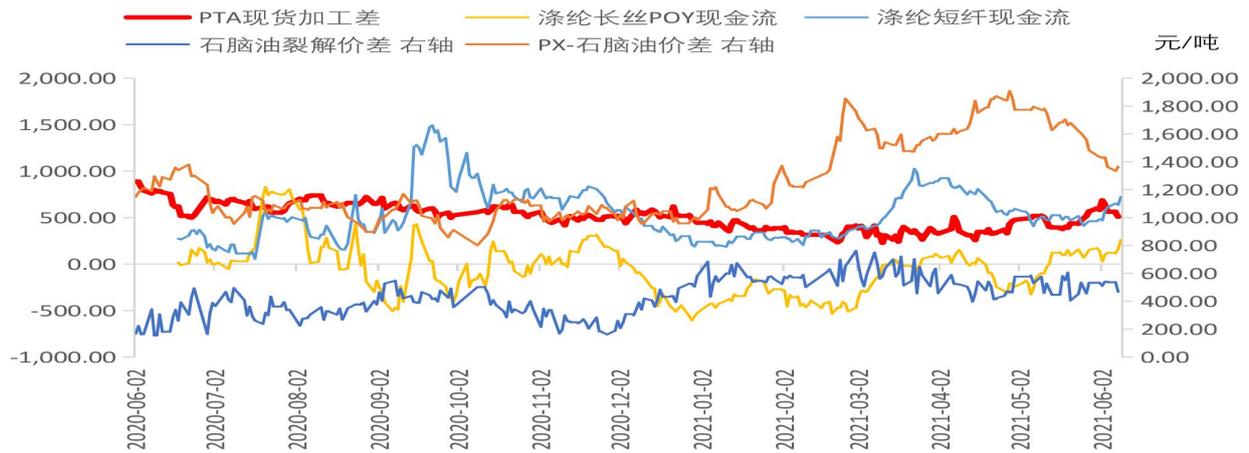
数据来源: WIND 福能期货研究院

## 五. 需求端

聚酯方面，自 3 月以来，聚酯产品价格一路走弱后便一蹶不振，进入 5 月，下游纺织服装迎来传统淡季，需求端整体表现温吞，聚酯产销脉冲式放量，工厂偶尔降价促销。库存方面，聚酯各品种库存天数均有回升，其中，截止 6 月 4 日，POY 库存在 16.9 天，FDY 库存在 26 天，DTY 库存在 25.9 天，涤纶短纤库存在 3.6 天，均超过 2020 年全年平均库存水平。效益方面，各品种工厂现金流均开始压缩，其中，涤纶短纤工厂现金流已压缩至 100 元/吨左右历史极低水平。在库存与现金流双重压力之下，5 月份聚酯工厂减产动作较多，工厂开工由月初 93.6% 下滑至 5 月 28 日 92.5%。后续随着夏季用电高峰的到来，聚酯负荷或进一步下滑。

从中下游来看，下游终端 5、6 月均处于传统淡季，外贸方面新订单跟进不足，此前市场期待较多的印度转单现象，目前跟踪来看，对实际拉动作用不大，主要由于印度此次印度转单多以小单零单为主，下游在考量利润以及信用风险等因素后，接单均较为谨慎。内需方面，今天 6.18 等电商促销活动对需求实际拉动作用亦有限，因此整体下游对于原材料的采购积极性相较于此前明显回落。

图表 6: 产业链各环节现金流



数据来源：WIND 福能期货研究院

## 六. 行情展望

综合来看，短线 PTA 成本端偏强震荡，加之辅料醋酸价格亦再度上涨，成本端支撑较强，因此短线 TA 区间震荡为主，基差维持坚挺判断，加工差参考区间[400,700]。待 7-8 月，逸盛新材料 330 万吨新装置投产后，供需格局将转变，TA 开始累库，届时价格或将迎来拐点。乙二醇方面，6 月份进口到港量将明显回升，国内新装置亦将逐步实现供应增量，因此，累库预期下，EG 价格承压运行为主，关注逢高短空机会，中长线看，由于港口库存绝对水平处于历史偏低位置，价格以宽幅震荡为主。(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