

聚酯双品种月度报告
2021年8月13日 星期五
关注 EG 强现实与弱预期逻辑切换可能
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 7 月 30 日数据)

Brent 原油	-0.52%
石脑油现货价	+3.37%
PX CFR 中国主港	+4.41%
PTA 主力合约	+8.93%
MEG 主力合约	+11.32%
涤纶长丝 POY	+5.39%
涤纶短纤	+5.08%

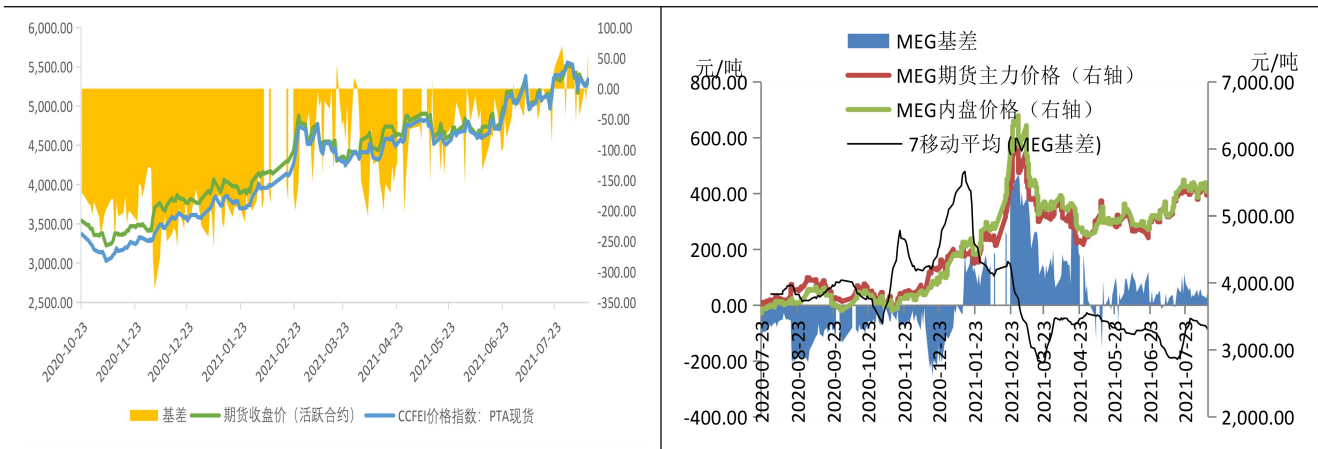
二. 行情回顾

7 月份 PTA、乙二醇市场价格双双走高, 在国际原油价格宽幅震荡的背景下, 两者价格均在自身基本面逻辑推动下走高。其中, PTA 主要受益于装置检修影响以及台风天气等因素, 导致市场短期供应偏紧, 加之主流供应商 8 月合约供应量维持减量, 贸易商惜售情绪严重, 市场普遍担心后期供应问题, TA 价格大幅上行, 主力合约由月初 5060 元/吨大幅上行至 7 月 30 号 5512 元/吨, 涨幅在 8.93%; MEG 价格重心抬升明显, 核心逻辑主要在煤制成本端煤价持续走高, 煤制工厂现金流大幅亏损背景下, 价格被动跟随煤价上行, EG 主力合约价格由月初 4913 元/吨上行至 7 月 30 号 5469 元/吨, 涨幅在 11.32%。

现货价格走势和期货基本相同。TA 现货价格由月初 5035 元/吨上升至月末 5555 元/吨左右水平, 涨幅在 10.33%, 大于期货端涨幅, 主要由于市场频传部分装置降负检修消息, 加之主流大厂宣布合约供应减量, 导致现货流通性仍然偏紧, 且下旬受到台风天气影响, 主要港口码头卸货受到影响, 市场担心后续供应产生影响, 基差走强。MEG 内盘价格则由月初 4958 元/吨上涨至 5520 元/吨, 涨幅在 11.34%。一方面由于在成本端煤价坚挺驱动下, 煤制工厂现金流负数运行, 乙二醇

市场价格被动跟涨，另一方面，港口库存绝对水平持续保持低位，下旬在台风天气影响下，主要港口持续封航，船只入库缓慢，进口续期持续下修，基差偏强运行。

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

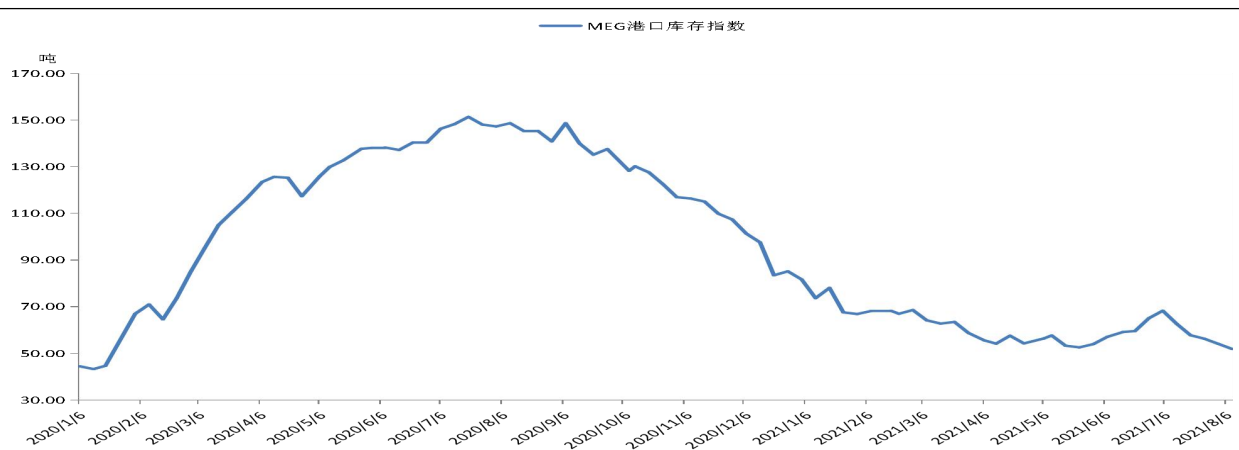
三. 乙二醇基本面

1. 原料煤价价格大幅上行，低利润背景下，乙二醇盘面强势跟涨

受到中澳关系紧张以及蒙古国疫情严峻影响，国内煤炭进口量大幅缩减，煤炭市场供不应求格局严重，煤炭价格大幅上涨，而作为国内乙二醇生产的主要原料之一，煤价的持续走高导致煤制路线乙二醇处于亏损状态，根据测算，煤制乙二醇工厂的现金流持续维持在负位运行，7月整月现金流均波动在-1000元/吨左右水平，因此，在自身供需面变动不大的背景下，成本端煤价的大幅上涨，使得乙二醇价格不得不被动跟涨成本端，从而出现盘面价格大幅攀升的情况。

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



数据来源：WIND 福能期货研究院

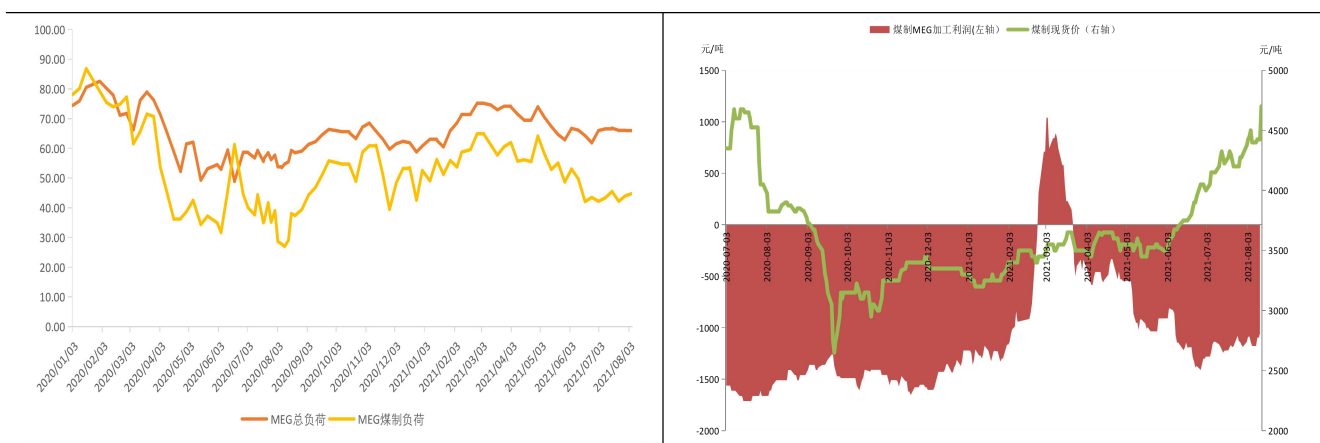
2. 港口库存低位维持，乙二醇强现实格局暂未改变

进口方面，7 月份乙二醇进口量再度下修，海外装置运行不稳定，意外事件频发，如沙特部分乙烯裂解装置出现问题，下游乙二醇工厂受到较大影响，其中两套产能在 70 万吨/年的装置被迫关闭，因此从进口角度上，全球乙二醇供应已然处于偏紧局面，导致进口量再度下修。

此外，7 月中下旬，受到台风“烟花”影响，华东主港地区，如宁波、太仓、张家港等区域港口卸货不畅，大量外轮集中在锚地无法卸货，进口货源推迟入库，而另一方面，下游聚酯工厂开工维持在 90%以上高位水平，刚需支撑强势，码头发货良好，而由于台风天气影响，部分聚酯工厂亦选择提前补货，进一步推升港口发货量。因此，7 月港口库存延续去库，主港库存量由 7 月 5 日 68.3 万吨下降至 8 月 9 日 51.9 万吨，去库幅度在 24%。

后续来看，由于 7 月底部分船货在台风天气影响下延迟入库，因此 8 月份进口量或将有所回升。而国内方面，煤制乙二醇部分装置陆续重启，煤制开工料将有明显提升，现货流动性得到释放，整体供应环比增加较为确定，因此八月市场预计将逐步开始累库，累库幅度初步测算在 6-7 万吨左右。

图表 3：MEG 负荷，煤制 MEG 现金流



数据来源：WIND 福能期货研究院

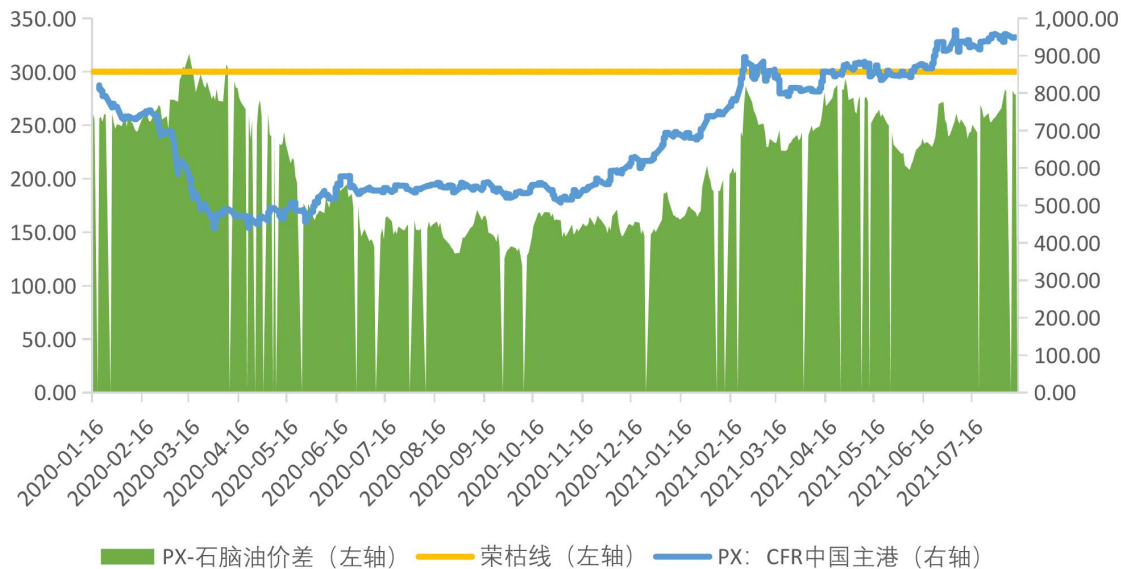
四. PTA 基本面

1. 多重因素共振下现货流通性偏紧，盘面在成本端助推下一路高歌

7 月份逸盛新材料 360 万吨新产能正式投放，PTA 市场下半年最大的潜在利空因素终于尘埃落定，但由于该套装置运行不稳定，产成品暂未达到合格品标准，因此并未给市场带来实际供应压力。除了新产能以外，7 月装置检修停产动作较多，如福化 450 万吨装置降负运行，台化 120 万吨装置停车检修，时长达半个月左右，因此从负荷上看，PTA 工厂负荷由 7 月初 79.2%下滑至目前 71.3%，位于历史中等偏低水平。在市场供应本就偏紧背景下，主流供应商，如逸盛、恒力，延续合约供应量减量操作，其中，逸盛决定 8 月合约按照 80%的量供应，但近期市场有传闻其将供应 80%调整为供应 50%，或者维持 80%供应量不变，量价保留，但部分发货量延迟至 9 月份完成，因此，市场流通性货源较少成为行情的主要支撑点，再配合成本端的上涨，盘面震荡上行。

加工差方面，由于月内 TA 供需偏紧，7 月加工费较 6 月好转，月内最高达到 863 元/吨，而月均加工差则由 6 月份的 526 元/吨扩张至 7 月份 630 元/吨，环比修复 19.8%。

图表 4: PXN 走势

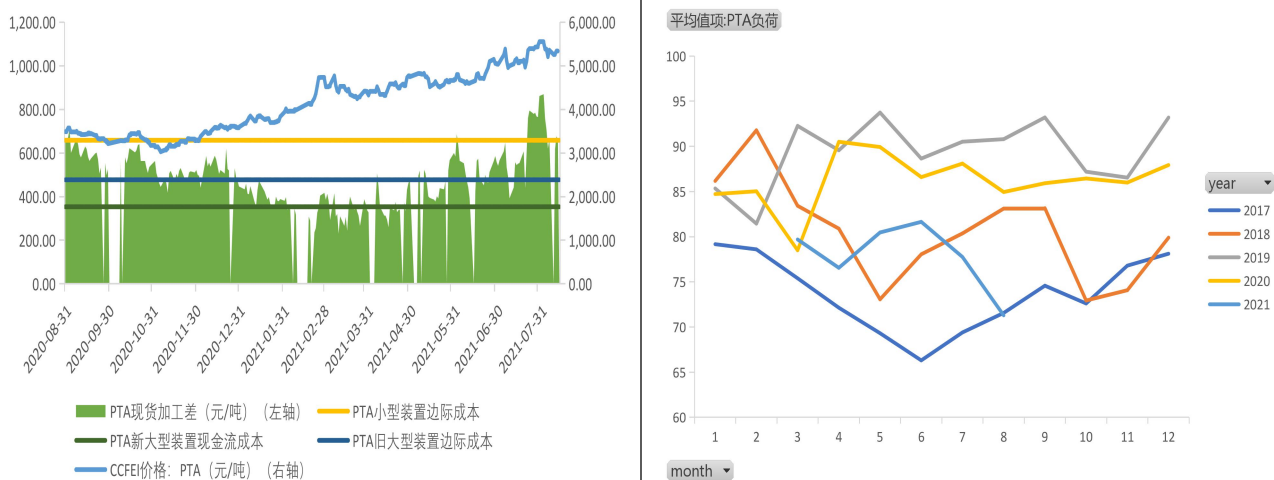


数据来源: WIND 福能期货研究院

2. 展望后续:

后续来看，虽然说目前有个别 TA 装置正在重启回归，且逸盛新材料 360 万吨装置预计将逐步形成有效产出，负荷存在小幅上调的预期，但是由于主流供应商合约减量，且对于 9 月合约供应量，主流供应商大概率维持减量操作，因此市场流通性货源紧的问题短期很难得到有效的解决，货源明显宽松的情况也就很难出现，行情支撑点短线也就持续有效。新产能方面，今年 TA 装置投产计划目前均已落实，因此后续暂无装置投产压力，整体供应端维持偏紧判断。

图表 5: PTA 加工差、PTA 工厂负荷



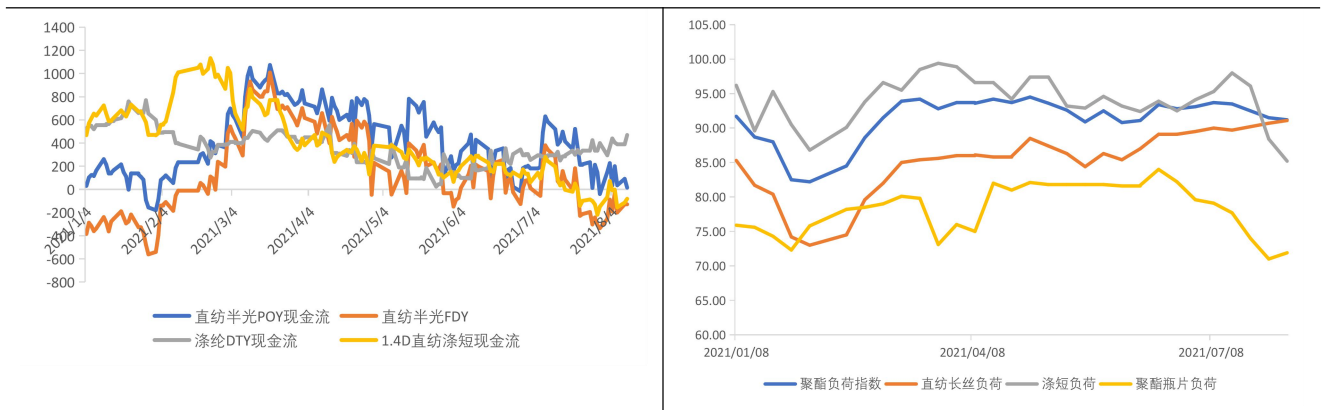
数据来源: WIND 福能期货研究院

五. 需求端

聚酯方面，7月份以来，聚酯产销表现平淡，偶尔呈现脉冲式放量一下，因此聚酯各品种现金流不断压缩，以短纤为例，在7月初的时候，短纤工厂的现金流维持在100元/吨左右水平，属于历史中等偏下位置，根据此前调研得到的消息来看，短纤工厂正常的现金流水平是在每吨500块附近，因此聚酯工厂目前整体效益不佳。从7月中下旬开始，短纤工厂的现金流完全转为负数，目前聚酯品种中，只有POY和DTY尚处于盈利的状态。

目前聚酯环节市场普遍关注聚酯工厂减停产的情况。7月份聚酯工厂的负荷，虽然说绝对水平都维持在90%以上，但是环比呈现较为明显的下滑趋势，主要由于聚酯工厂的检修和减产量开始扩大，体现在数据上，从7月初的93.1%下滑到7月末的91.5%。目前来看，聚酯减停产有进一步增加的趋势，主要有以下3个原因：1) 聚酯工厂现金流低下，效益差，导致工厂开工意愿不高；2) 江苏地区疫情重燃，由于该地区有比较多的聚酯工厂，受疫情影响部分工厂的原料采购和销售的运输受到一定的管制，从而导致工厂近期存在减停产的动作，而恢复的情况就要视疫情管控情况而定；3) 部分地区的聚酯工厂由于缺少生产原料，PTA，从而减产。聚酯工厂的原料备货一般是会在9-10天，但目前普遍已经下降到7-8天左右，尤其是萧绍地区，个别聚酯工厂原料备货只够2-3天，所以一些工厂在原料缺少的情况下就选择了减产。总的来看，若聚酯环节减产在扩大，势必就会对聚酯工厂总的负荷产生一定的影响，从而在需求面上给PTA产生一定的负反馈，目前聚酯负荷已经下滑到90.8%附近。

图表 6：聚酯涤纶长丝、短纤现金流



数据来源：WIND 福能期货研究院

六. 行情展望

PTA 方面，短线原油端支撑在减弱，而从供需面上看，虽然个别装置正在重启回归，负荷存在小幅上调的预期，但由于主流供应商合约减量等因素，市场流通性货源紧的问题短期很难得到有效的解决，货源明显宽松的情况也就很难出现，因此仍然是行情主要支撑点，而需求端目前更多传递的是负反馈，不论是聚酯企业的减产亦或是终端订单跟进的不顺畅，都会对 PTA 的需求产生一定的

影响。总的来看，短期盘面承压运行为主，但在工厂负荷偏低，现货端货源持续偏紧背景下，假设 9 月主流供应商仍然维持减量供应，TA 基本面继续向好，短线情绪释放后仍可维持逢低做多思路，入场点位关注 5000 附近。乙二醇方面，目前内外盘供应量均存回升预期，盘面逻辑或将逐步由强现实切换成弱预期，预计未来供应逐渐宽松，存在累库可能，操作上建议轻仓做空 01 合约，下方看到 5000 附近。（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