

聚酯双品种月度报告
2021年4月30日 星期五
关注 EG5-6 月逢高做空机会
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 4 月 28 日数据)

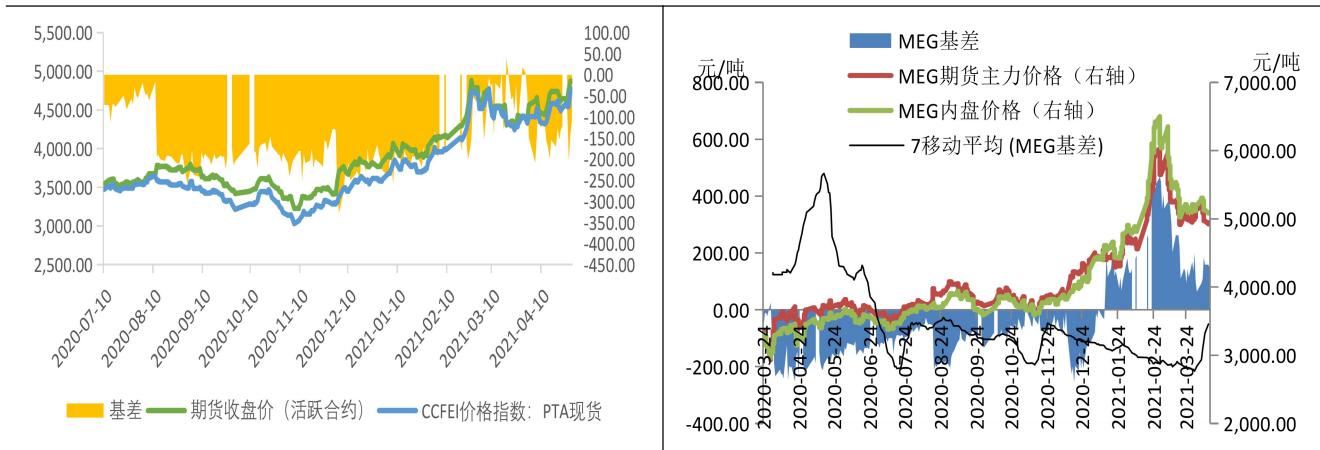
Brent 原油	+2.89%
石脑油现货价	+3.43%
PX CFR 中国主港	+8.58%
PTA 主力合约	+11.39%
MEG 主力合约	-6.71%
涤纶长丝 POY	-0.13%
涤纶短纤	-2.35%

二. 行情回顾

4 月份聚酯产业链品种走势分化, 国际油价震荡走高, PTA 与成本端联动较为密切, 在原料端 PX 价格坚挺的影响下, 涨幅较为明显, 乙二醇价格则受到新产能投放, 自身供需格局转弱预期影响, 承压下挫。分品种来看, PTA 主力合约由月初 4382 元/吨震荡上行至 4 月 30 号 4816 元/吨, 跌幅在 9.90%; MEG 价格重心则继续下行, 由于前期涨幅累积过大, 随着商品市场整体回调, 新增产能投放消息频出, 乙二醇期现价均承压下行, EG 主力合约价格由月初 5022 元/吨下行至 4 月 30 号 4692 元/吨, 跌幅在 6.57%。

现货价格走势和期货基本相同。TA 现货价格由月初 4330 元/吨上升至月末 4770 元/吨左右水平, 涨幅在 10.16%, 大于期货端涨幅, 主要由于主流大厂宣布合约供应减量, 加之市场频传部分装置降负检修消息, 导致现货流通性仍然偏紧, 基差走强。MEG 内盘价格则由月初 5130 元/吨下跌至 4767 元/吨, 跌幅在 7.08%。受到新装置出料并供货影响, 市场承压明显, 场内报盘较为集中, 加之临近月末, 港口库存低位回升, 显性库存回升也导致现货基差走弱。

图表 1: PTA、MEG 期现价及基差走势



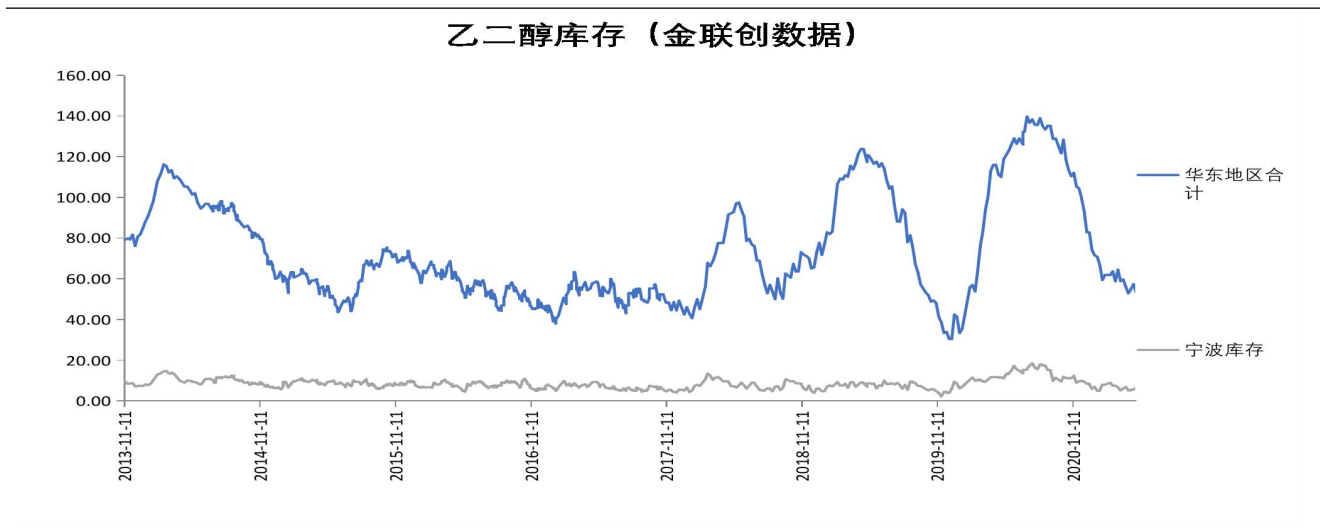
数据来源：WIND 福能期货研究院

三. 乙二醇基本面

1. 新产能投放预期下，市场心态承压明显，乙二醇延续三月走势继续下挫

四月份乙二醇市场持续处于强现实弱预期的博弈之中，从行情来看，弱预期暂占上风。四月份，乙二醇市场受新装置投产消息牵制明显，虽卫星石化 90 万吨/年的乙烷裂解制乙二醇新装置乙烯少量出料，乙二醇环节暂未出料，浙石化 80 万吨乙二醇预计将在 5 月份出料，新产能投放所带来的供应端压力正逐步逼近，市场持续交易弱预期。此外，4 月份虽环氧乙烷价格高企，但市场整体销售疲软，部分工厂适当存在小幅乙二醇负荷的动作，因此，虽 4 月份 MEG 工厂负荷小幅下滑，但市场普遍对后市供需格局存转弱预期。

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. 展望后续：进口量集中到港，基本面去库或进入尾声，市场心态承压明显

新产能方面，虽然在国家“十四五”政策的引导之下，煤化工路线的乙二醇项目后续预计将有所减少，但前期已过审批的产能仍将对市场产生一定压制，具体来看，5 月份建元煤焦化 24 万吨/

年以及湖北三宁 60 万吨/年装置预计将出料。除煤化工路线以外，卫星石化新装置在 5 月份或将基本实现共赢有效输出，浙石化 80 万吨将在 5 月下旬试车。

装置	产能	地区	开工预期
建元煤焦化	24	内蒙古	试车过程中，预计 5 月 8 日出料
湖北三宁	60	湖北	目前 EG 系统连接中，投料预计到 5 月初附近
安徽昊源	30	安徽	计划 7 月试车运行
新疆广汇	20	新疆	初步计划 7.31 试开车，8 月份投产
广西华谊	20	广西	初步计划 7-8 月份投产
神华榆林	40	陕西	预计 7 月底投产
陕煤集团榆林化学	60*3	陕西	等待能评批复，预计最快 9 月试车
宁夏宝利	20	宁夏	预计年底试车
山西美锦	30	山西	预计年底试车

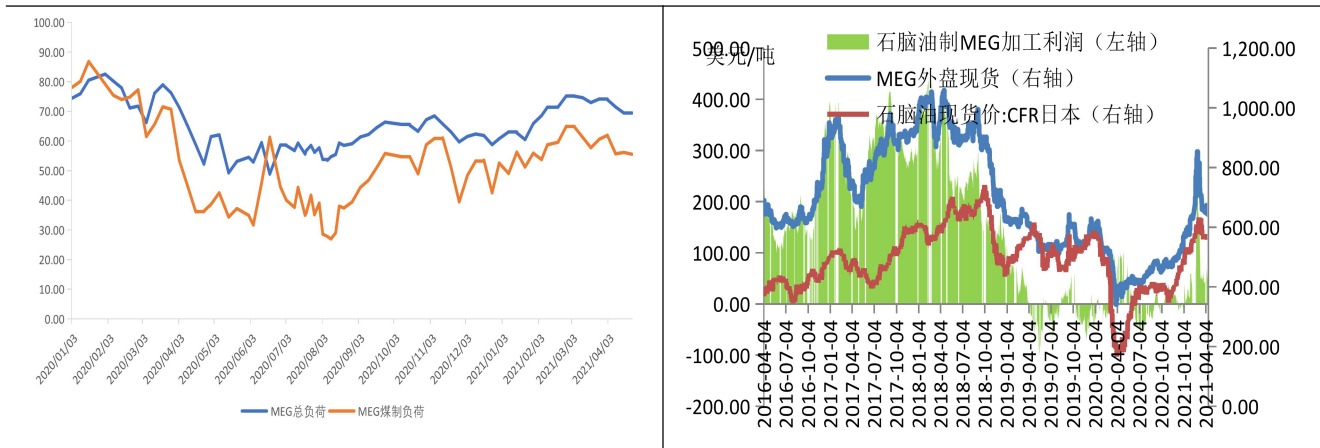
数据来源：CCF 福能期货研究院

装置检修方面，5 月煤化工装置检修较为集中，如利华益，河南能源永城 1#及 2#，黔西煤化工，新疆天业，天盈等共计 110 万吨装置将停车更换催化剂，煤制供应缩量明显，因此 5 月国产乙二醇产量或将有所回落。但进口方面压力已步步逼近，海外供应已陆续恢复，四月底起沙特方面货源集中到港，此外，伊朗及美国地区货源也将在 5 月份较多到港，届时进口量将有显著回升。

近期印度方面疫情持续发酵，在严峻疫情影响下，印度聚酯工厂负荷开始下滑，目前已回落至 6 成左右，较当地市场正常水平环比减少 15%左右，根据 CCF 评估测算，聚酯负荷下调 15%带来的乙二醇损失量在 4 万吨左右，而当地乙二醇装置降负 10%，损失量在 1.5 万吨附近，产出缩量小于需求端缩量，不排除后续部分印度货源转入国内市场。

综上，虽五月份煤化工装置仍旧处于集中检修期，有所后推乙二醇供需拐点，但五月份新产能的压力将逐步显现，加上进口量抬头，5-6 月，乙二醇将逐步进入累库格局，市场心态或继续承压。

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

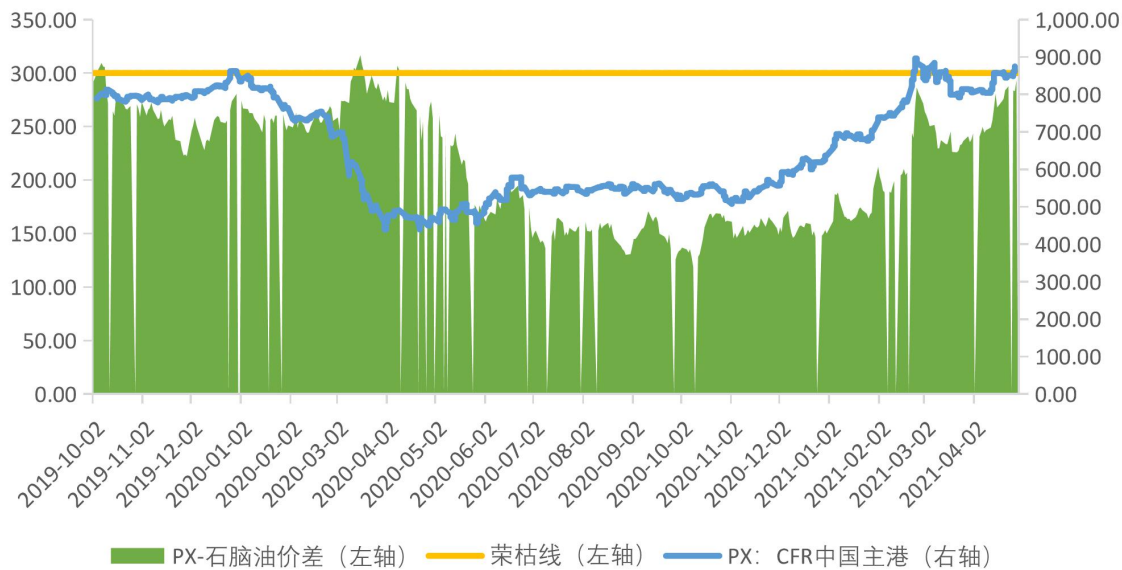
四. PTA 基本面

1. 供应端收缩配合成本端坚挺，TA 四月份价格震荡攀升

成本端来看，四月份国际油价震荡走高，行情主要由美原油库存连续下降，以及原油需求预期上调、美元持续走弱等利多因素合力推动，期间受印度疫情发酵等因素影响，价格有所波动。作为 PTA 的直接原料端，PX 价格在四月份表现较为坚挺，除了成本端原油的带动下，自身供需面亦环比改善：需求方面前期检修的 PTA 装置部分重启，导致对 PX 需求增加，而供应端则受到日本方面部分装置意外停车的影响，一些企业在现货市场上存在采购补货的动作，现货市场货源整体偏紧，支撑价格坚挺。而作为 PTA 的另一原材料，醋酸的价格由于自身供需缺口，导致价格节节攀升，目前醋酸价格已涨至 8000 元/吨以上，以此测算生产一吨 PTA 的醋酸成本在 200-300 元/吨左右。

供应端来看，虽四月份装置重启与检修并存，但整体仍已收缩为主，由于加工费低位维持，部分已检修装置推迟重启，如独山能源推迟重启，大厂如恒力 5 号线也存检修计划。新产能方面，新装置投产不及预期，逸盛新材料原计划 4 月份投产，并未实现，因此，四月份新产能方面压力暂未施压盘面。此外，主流供应商宣布 5 月贸易商合约量减少 50%供应，盘面在利好消息刺激下也有所拉涨。

图表 4：PXN 走势



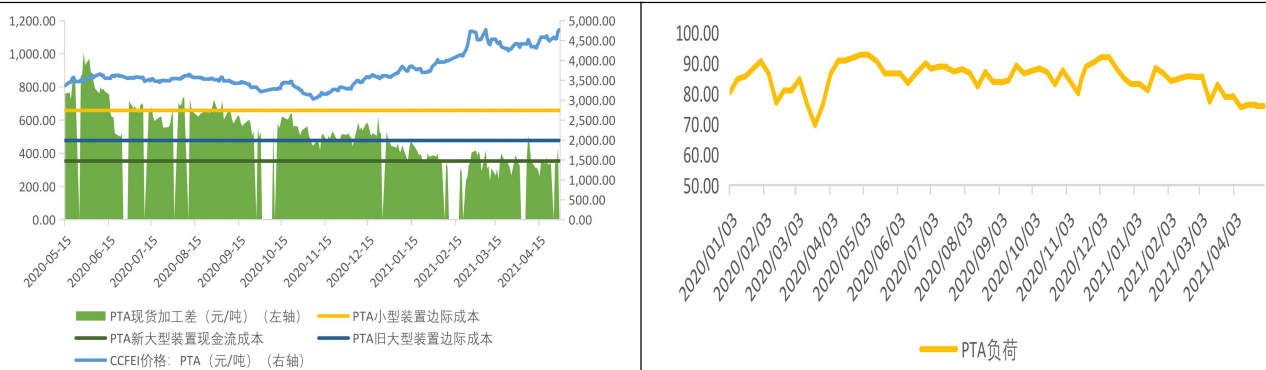
数据来源：WIND 福能期货研究院

2. 展望后续:

5 月份，前期检修装置将陆续回归，如中泰、能投、独山能源，产生的供应增量不可小觑，加上逸盛新材料 300 万吨/年装置已由 4 月推迟至 5 月投产，5 月在供应端增加背景下，去库力度将有所收窄，考虑到 5 月仍有部分装置计划检修，TA 供需格局预计将呈现先紧后松格局。

虽从供需格局判断，五月份 PTA 价格将存在一定压力，但由于原料端 PX 价格下跌的负反馈还未到来，因此成本端支撑仍较为牢固，考虑到新装置投产，TA 价格 5 月或呈现先强后弱格局。基差方面，由于主流供应商再度缩减合约供应，补货需求下，基差维持偏强判断。

图表 5：PTA 加工差、PTA 工厂负荷



数据来源：WIND 福能期货研究院

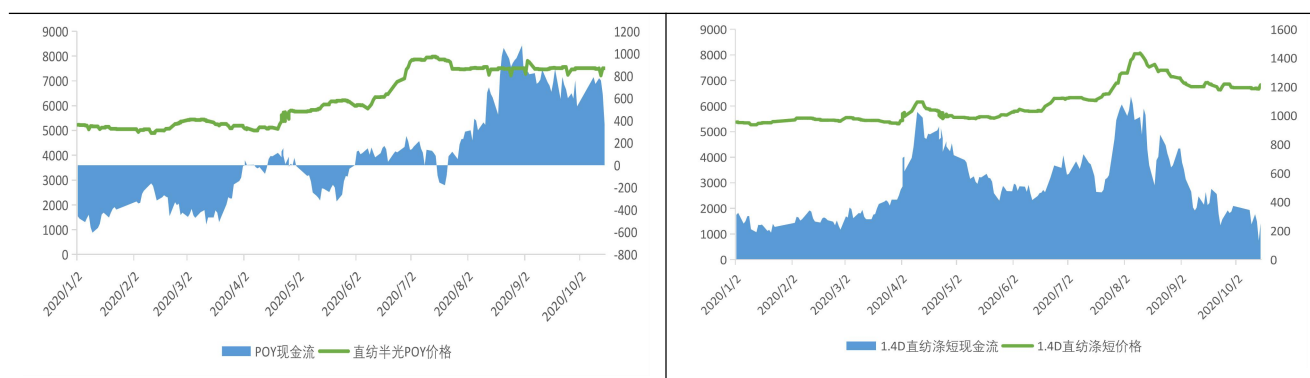
五. 需求端

聚酯方面，5 月份切片品种存减产预期，但整体来看，对聚酯负荷影响不大，预计聚酯负荷能够高位维持，对 TA、EG 刚需维持，但由于终端目前表现持续偏疲软，市场始终缺乏由下至上的持续性补货动作从而拉动聚酯原料双品种强势上涨。从聚酯环节现金流来看，目前，长丝各品种现金

流表现仍较为可观，足够维持工厂继续生产，涤短工厂现金流虽已压缩至历史偏低水平，但库存水平仍在 0 天左右徘徊，开工负荷得以高位维持。

从中下游来看，首先是内贸方面，5 月加弹、织机工厂的负荷或有小幅下滑，但综合考量新产能投放节奏等因素，预计涤丝的刚需仍然有支撑，但短期难以看到大面积投机性需求的出现，加之 5 月份为中下游传统淡季，届时需求端难以出现亮点性表现。

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

综合来看，虽从供需格局判断，五月份 PTA 价格将存在一定压力，但由于原料端 PX 价格下跌的负反馈还未到来，因此成本端支撑仍较为牢固，考虑到新装置投产，TA 价格 5 月或呈现先强后弱格局。基差方面，由于主流供应商再度缩减合约供应，补货需求下，基差维持偏强判断。乙二醇方面，目前煤化工装置处于检修期，供应缩量下乙二醇价格下方仍有支撑，但近期印度疫情严峻，部分货源转口国内，叠加美国及伊朗货到港期临近，5-6 月进口量将显著攀升，届时基本面去库或将进入尾声，加之需求端表现温吞，关注 5-6 月逢高做空机会。（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