

双控政策加码 影响需求大于供应

聚酯周报

●行情回顾：

上周PTA价格先扬后抑，主力2201合约自4800元/吨一线回升至5000元/吨后回落。乙二醇维持偏强走势，主力2201合约自5400元/吨回升至近5600元/吨后回落，依旧受煤炭市场影响，日内波动剧烈。短纤期货跟随原料先扬后抑，主力2201自6800元/吨回升至7000元/吨后回落。

●上游原料及各环节利润：

原油震荡偏强，石脑油和PX跟随油价上涨，其中石脑油-原油价差走强，PX-石脑油价差震荡。PTA加工差在400元/吨上下波动。乙二醇石脑油一体化路线在盈亏线附近，外采乙烯亏损扩大，外采甲醇和煤制亏损也在加剧。下游聚酯现金流继续走弱。

●产业链供需：

**PTA：**周五装置负荷73.5%，环比-7.2%。仪征65短停，新材料降负，虹港400和桐昆220停车。逸盛65万吨、扬子石化35万吨、天津石化34万吨、福建佳龙60万吨、汉邦石化70万吨、蓬威石化90万吨装置长停。卓创PTA社会库存292.7万吨，环比上升约0.8万吨。

**MEG：**装置负荷63.82%，环比-0.55%，煤制负荷43.72%，环比+1.1%。燕山石化8停车检修，卫星石化6成，三江、斯尔邦停车，通辽金煤和新杭能源重启，华鲁恒升50万吨8成，利华益年内无重启可能，山西沃能、陕西延长检修，建元一半运行，远东联4成负荷本周全停，渭化9月重启后计划提升至120%运行，装置变动较大，但负荷平稳。目前河南煤业3套、新疆天业二期30万吨、阳煤2套装置处于长期停车状态。CCF华东港口库存51.6万吨，环比-7.3万吨。

**短纤：**装置负荷71.6%，环比-7.6%，短纤库存6.5天，环比-1天。

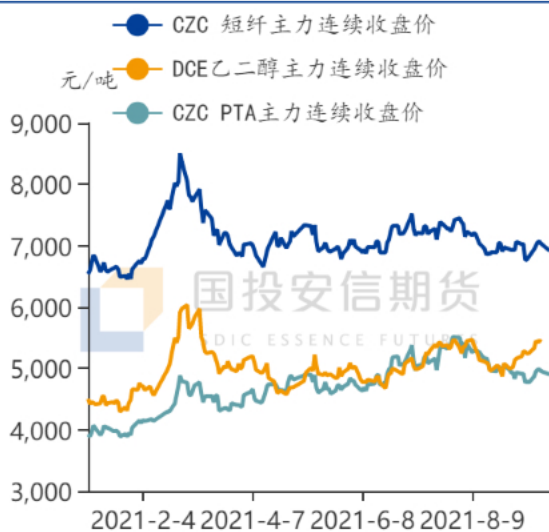
**聚酯：**装置负荷86%，环比-1.7%。长丝POY库存13.9天，环比+0.5天，FDY库存24.6天，环比+1天，DTY库存23.2天，环比-1.3天。

**织造：**江浙织机负荷62%，环比-5%，加弹机负荷85%，环比-2%。

操作评级

|     |     |
|-----|-----|
| PTA | ☆☆☆ |
| 乙二醇 | ☆☆☆ |
| 短纤  | ☆☆☆ |

图1：聚酯产品主力连续收盘价



数据来源：wind

庞春艳 高级分析师

F3011557 Z0011355

表1：期货行情

|        | 收盘价  | 周涨跌 | 涨跌幅    | 月涨跌幅   | 近3个月涨跌幅 |
|--------|------|-----|--------|--------|---------|
| PTA主力  | 4896 | 30  | 0.62%  | -1.61% | 3.51%   |
| 乙二醇主力  | 5428 | 181 | 3.45%  | 6.87%  | 11.46%  |
| 短纤主力   | 6914 | -26 | -0.37% | 0.73%  | 0.35%   |
| 短纤盘面利润 | 978  | -6  | -0.58% | 20.18% | -20.60% |

数据来源：wind

表2：PTA现货

|            | 均价   | 周涨跌 | 周涨跌幅   | 月涨跌幅    | 近3月涨跌幅  |
|------------|------|-----|--------|---------|---------|
| 石脑油:CFR日本  | 697  | 24  | 3.49%  | 9.59%   | 9.64%   |
| PX CFR中国台湾 | 908  | -4  | -0.44% | 3.65%   | 4.25%   |
| PTA内盘      | 4785 | -65 | -1.34% | -2.84%  | 1.70%   |
| PTA外盘      | 710  | 0   | 0.00%  | -5.33%  | -1.39%  |
| PTA加工差     | 423  | 70  | 19.78% | -29.59% | -23.03% |

数据来源：wind

表3：乙二醇现货

|           | 均价   | 周涨跌 | 周涨跌幅  | 月涨跌幅   | 近3月涨跌幅 |
|-----------|------|-----|-------|--------|--------|
| 乙烯:CFR东北亚 | 1111 | 20  | 1.83% | 19.33% | 29.04% |
| 甲醇:浙江出罐   | 3080 | 80  | 2.67% | 13.24% | 18.92% |
| MEG内盘     | 5515 | 90  | 1.66% | 9.86%  | 13.83% |
| MEG外盘     | 710  | 6   | 0.85% | 9.23%  | 11.81% |

数据来源：wind

表4：聚酯价格

|           | 均价   | 周涨跌 | 周涨跌幅    | 月涨跌幅   | 近3月涨跌幅  |
|-----------|------|-----|---------|--------|---------|
| 涤纶短纤      | 7017 | -30 | -0.43%  | 0.33%  | 3.64%   |
| 涤纶短纤利润    | 65   | -13 | -16.39% | 43.73% | -45.25% |
| 涤纶POY     | 7350 | 65  | 0.89%   | -2.26% | 2.44%   |
| 涤纶DTY     | 8750 | 100 | 1.16%   | -2.51% | 2.34%   |
| 涤纶FDY150D | 7650 | 75  | 0.99%   | 0.00%  | 0.99%   |
| 瓶级切片      | 6675 | -25 | -0.37%  | -1.11% | 5.95%   |
| 聚酯切片      | 6350 | 100 | 1.60%   | -1.55% | 5.83%   |

数据来源：wind

图2：PTA主力连续收盘价



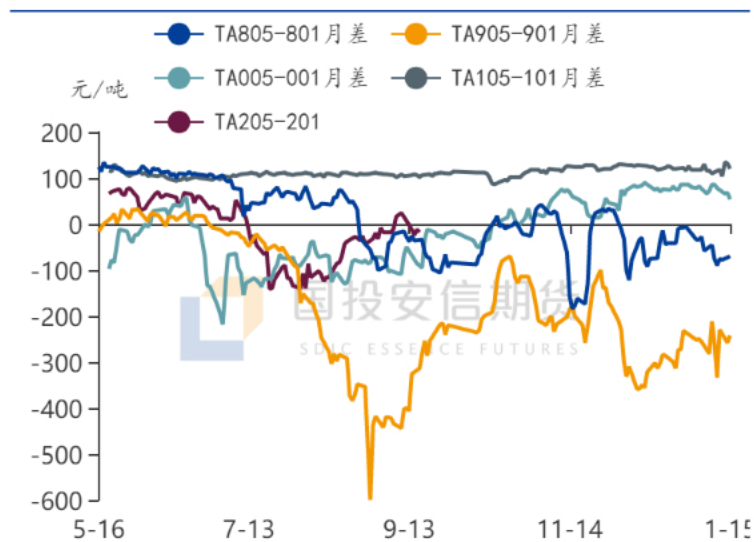
数据来源: wind

图3：乙二醇主力连续收盘价



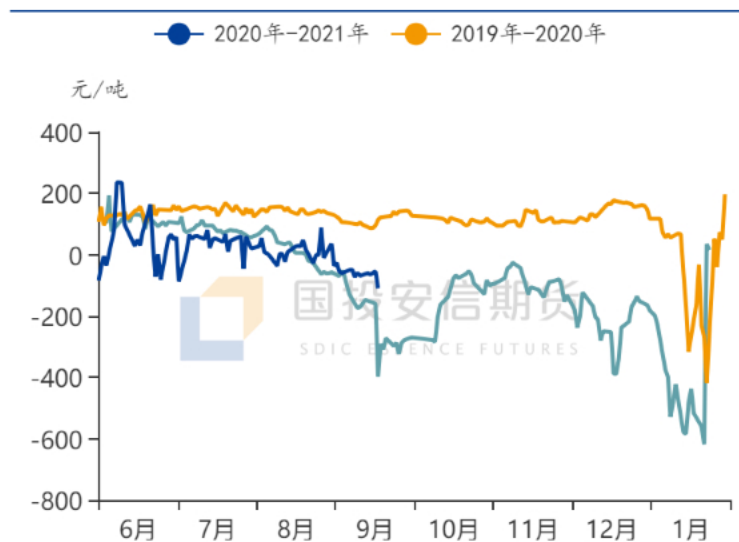
数据来源: wind

图4：TA 05-01月差



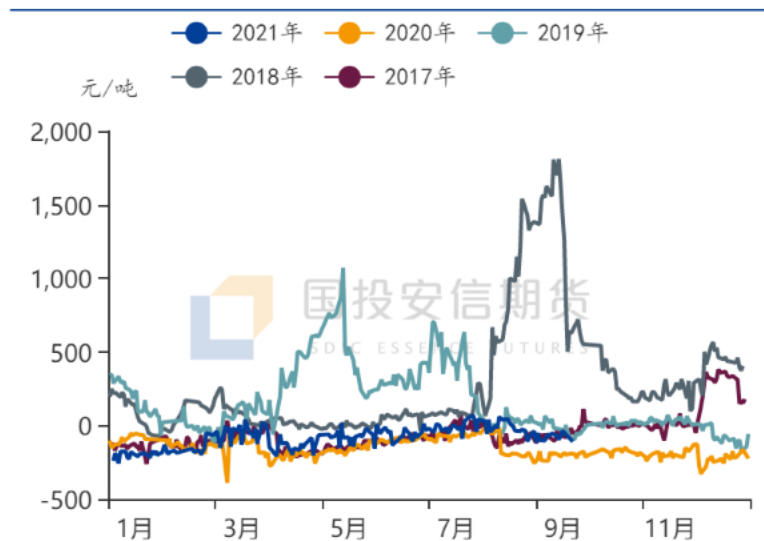
数据来源: wind

图5：MEG 05-01月差



数据来源: wind, wind

图6：PTA主力基差



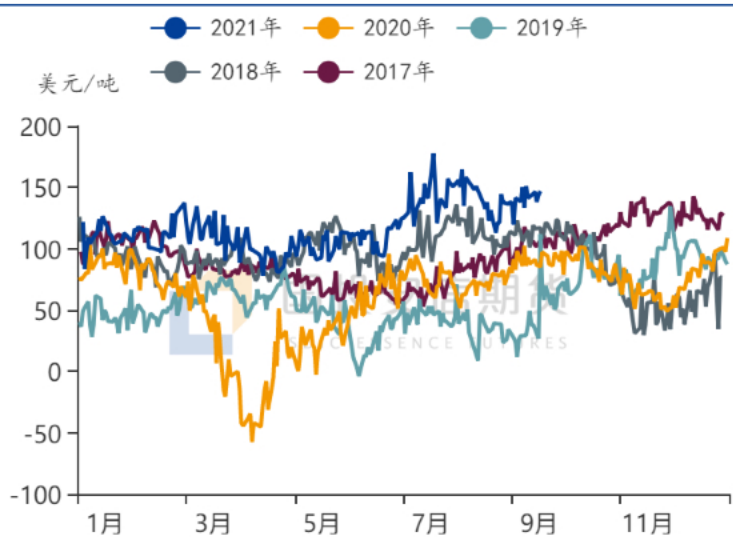
数据来源: wind

图7：MEG主力基差



数据来源: wind

图8：石脑油-原油价差



数据来源: wind

图9：PX-石脑油价差



数据来源: wind

图10：PTA加工差



数据来源: wind

图11：石脑油一体化MEG利润



数据来源: wind

图12：煤制MEG盘面利润



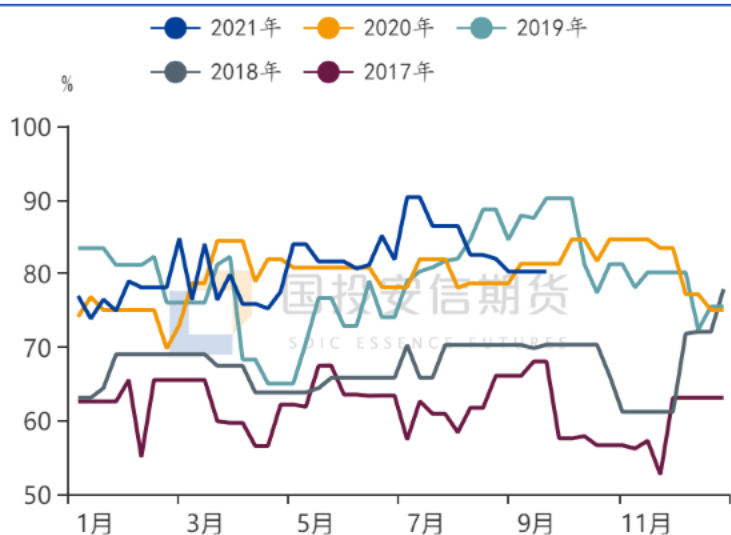
数据来源: wind

图13：涤纶短纤利润



数据来源: wind

图14: PX负荷



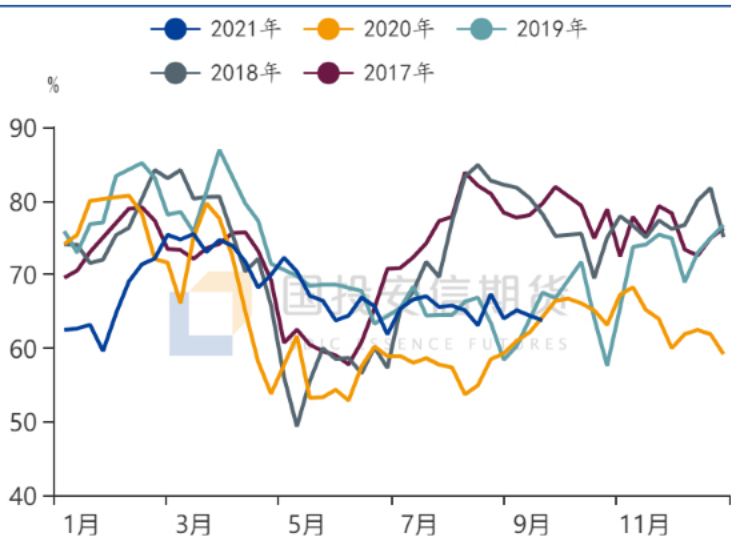
数据来源: 卓创

图15: PTA负荷



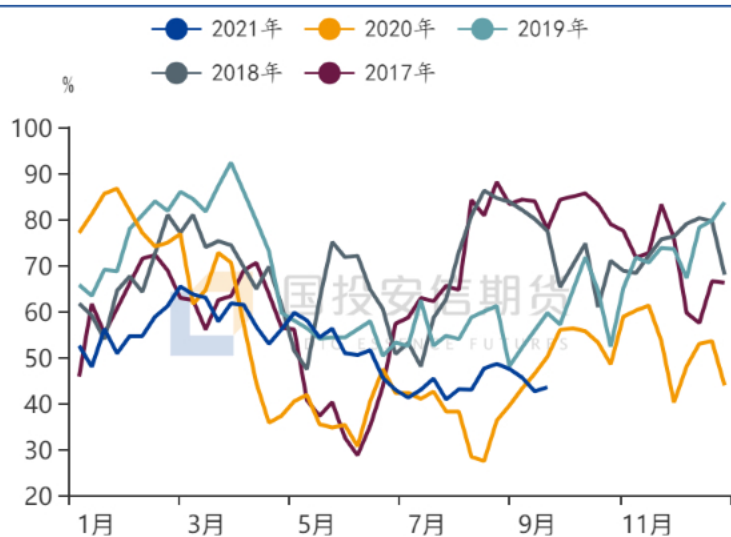
数据来源: CCF

图16: MEG负荷



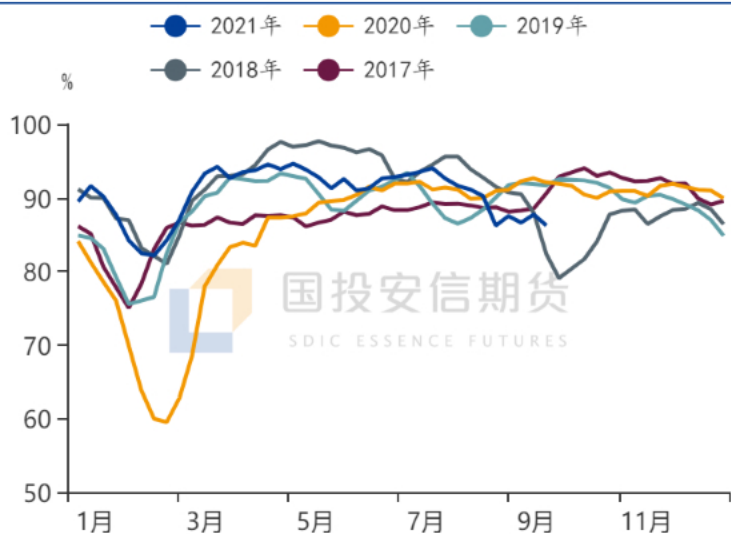
数据来源: CCF

图17: 煤制MEG负荷



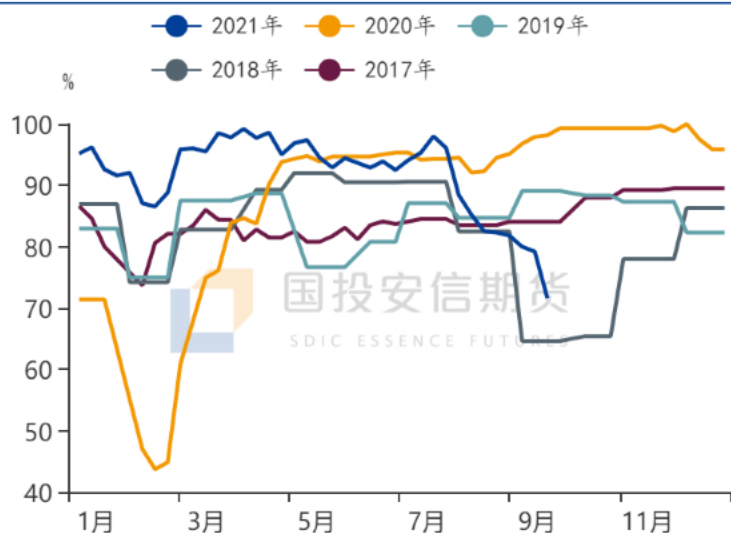
数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



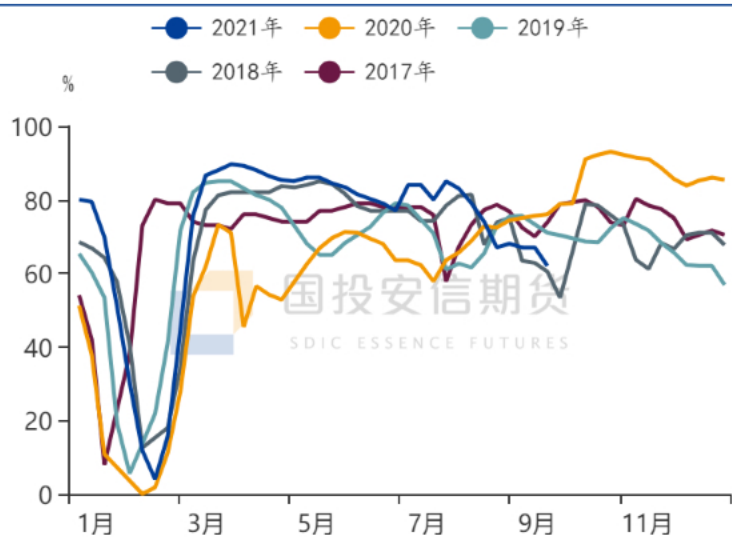
数据来源: CCF

图19: 直纺涤短负荷



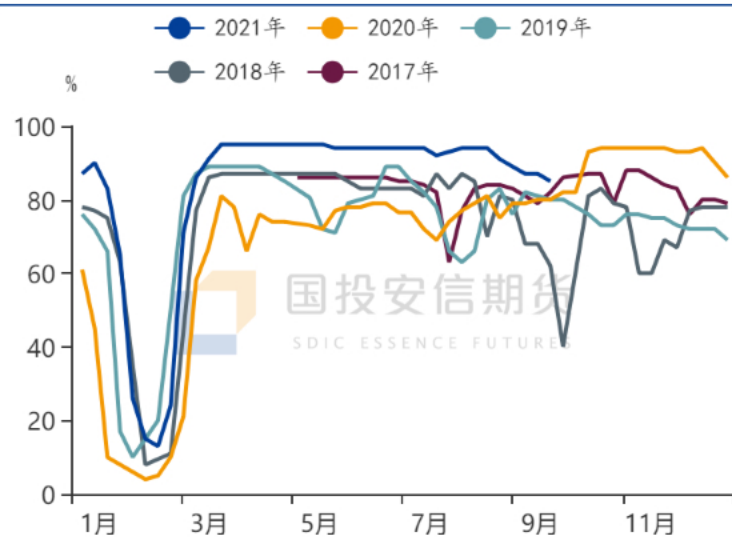
数据来源: CCF

图20：江浙织机负荷



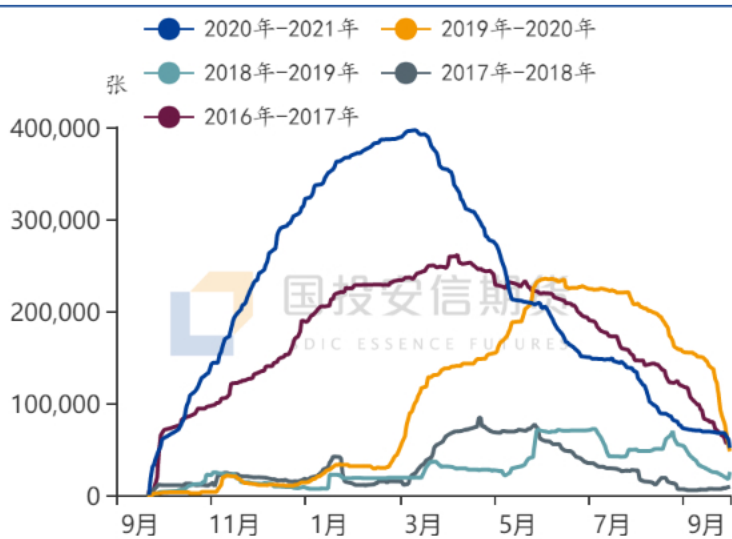
数据来源：CCF

图21：江浙加弹开机率



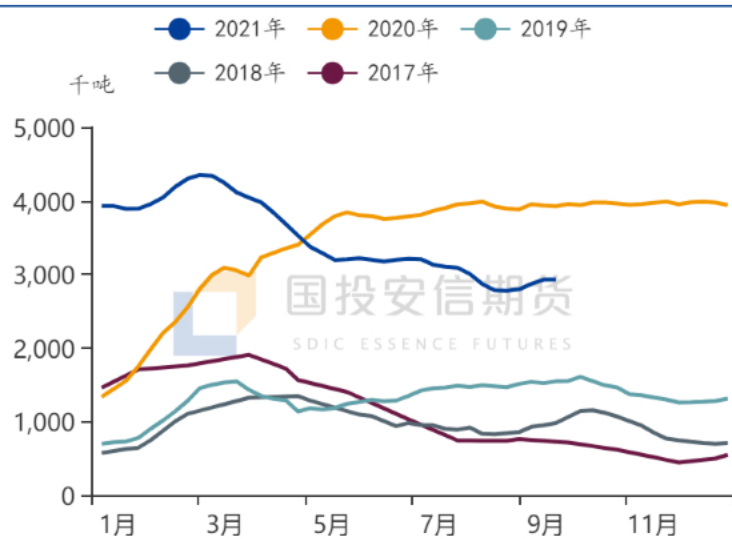
数据来源：CCF

图22：PTA仓单



数据来源：wind

图23：PTA社会库存



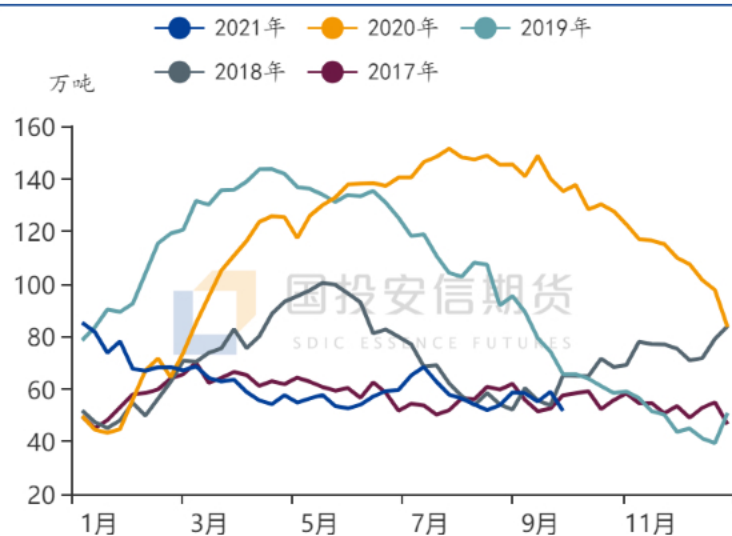
数据来源：卓创

图24：乙二醇注册仓单量



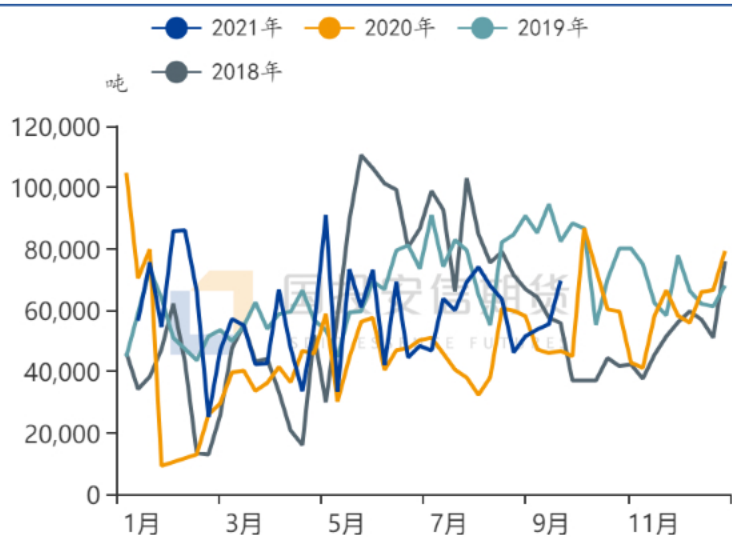
数据来源：wind

图25：CCF华东主港MEG库存



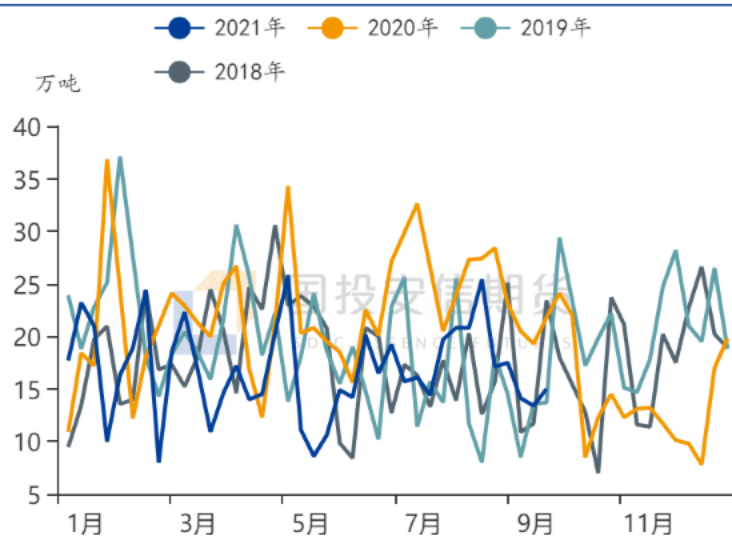
数据来源：CCF

图26：张家港MEG周度发货量



数据来源:CCF

图27：MEG到港预报



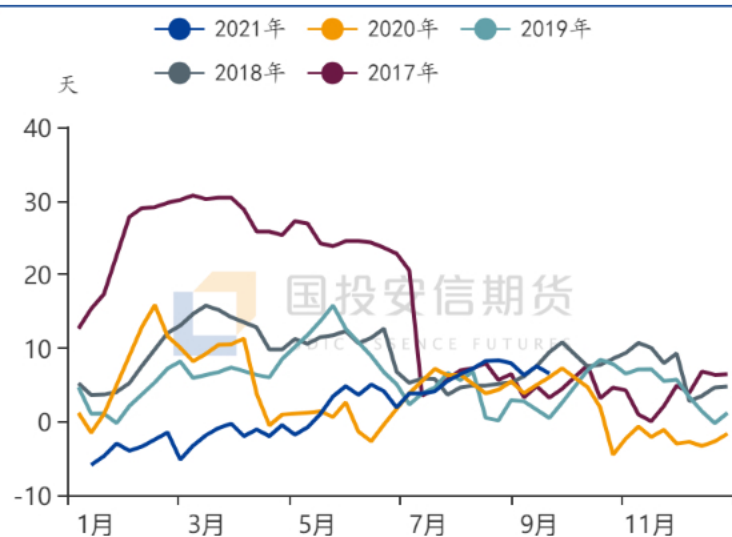
数据来源:CCF

图28：短纤期货仓单



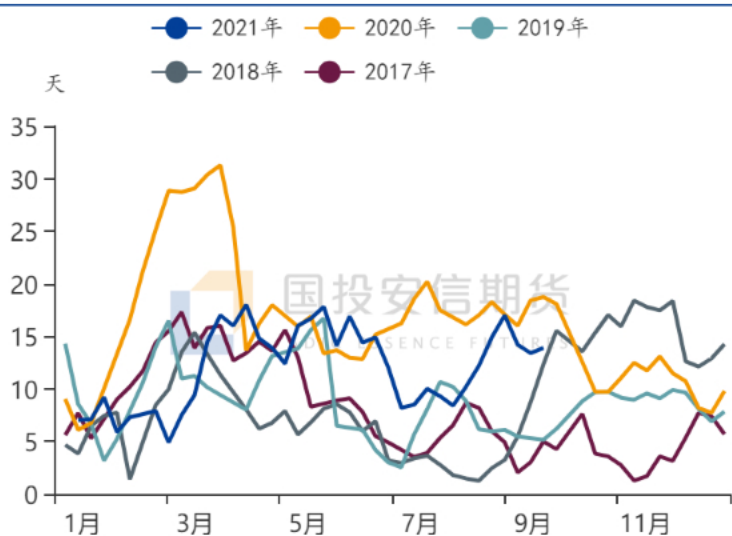
数据来源:wind

图29：涤纶短纤库存



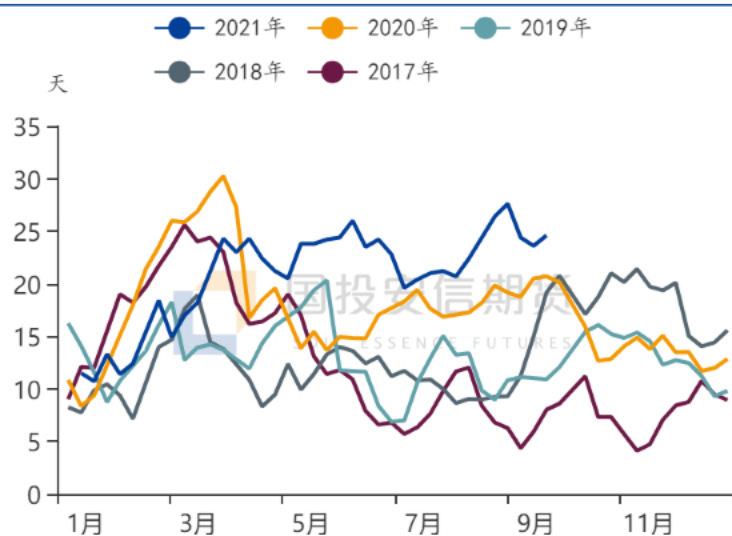
数据来源:CCF

图30：POY库存



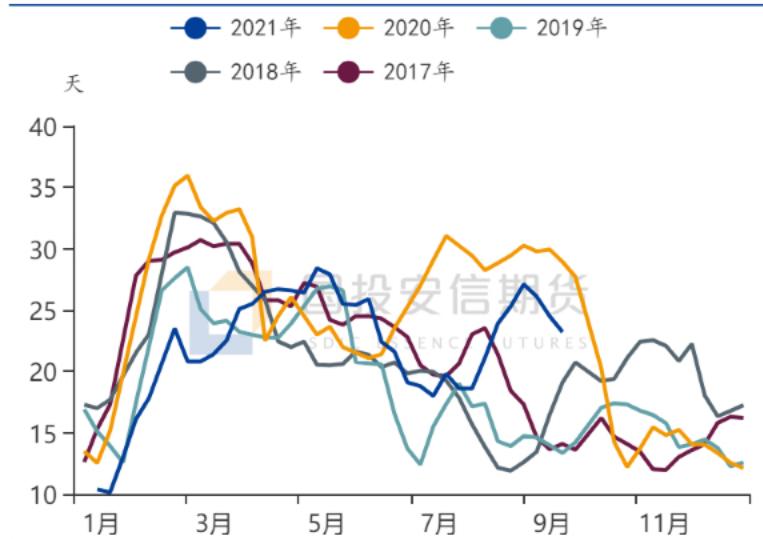
数据来源:CCF

图31：FDY库存



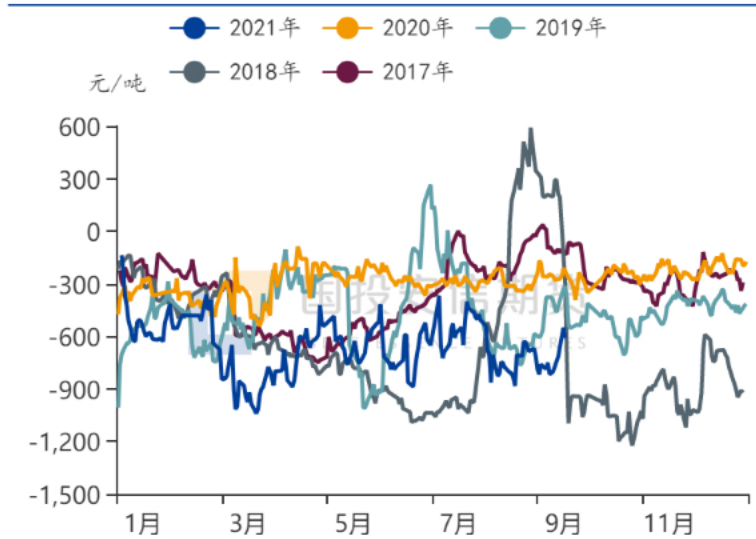
数据来源:CCF

图32: DTY库存



数据来源: CCF

图33: PTA内外盘价差



数据来源: wind

## 总结及后市展望

上周油价偏强一度带动聚酯产品走高，但随着国内能耗双控政策加码，需求走弱预期下，聚酯产品回落。

**PTA:** 近期多套PTA装置停车或降负，以及10月检修预期下，9月下及10月份PTA累库预期下调，价格一度走强。但能耗双控政策加码，聚酯下游纺织印染行业集中在江浙及华南地区，行业大面积面临停产减产，工人提前放假，导致需求下滑明显，抵消PTA装置检修的利多。整体看，近期多空围绕装置检修的利多及下游减产的利空进行拉锯战；四季度后期继续累库，一季度因春节因素将加速累库，今年年底至明年有逸盛新材料360及恒力惠州500投产预期，长线供应增长格局不变，反套还可继续。

**MEG:** 乙二醇新装置投产的利空为中长线压制因素，目前卫星石化、浙江石化二期及湖北三宁已经平稳运行，古雷石化进入量产期，内蒙古建元焦化重启一半产能，广西华谊稳定后，新增利空逐渐兑现；四季度至明年初国外还有几套装置有可能形成供应，长线产能增长有压力，但最终产量取决于原料的供应恢复情况。9-10月份装置检修量较大，煤价上涨导致煤化工开工率下滑，国产低于预期。短期市场受到下游需求萎缩的利空影响表现偏弱，但库存水平依旧偏低，因此乙二醇依旧有弹性，整体看高位区间震荡格局维持。

**短纤:** 去年下半年至今年年初，下游企业及贸易商逢低进行了大量的投机性备货，二季度订单平稳，短纤需求一般，新增需求缺乏，库存上升，利润走弱。近期短纤开工率继续下降，福建地区疫情导致物流受到一定影响，基差走强。中长线看，短纤加工利润的修复机会依旧需要下游需求的回升，关注库存走势。

整体看，短期市场受能耗双控政策影响，对需求端的影响大于供应，因此PTA 5-1反套利润短暂回吐后盈利增加，继续持有。MEG累库预期延后，短期库存偏低，煤化工产出收缩，价格有弹性，中线维持区间宽幅震荡；短纤装置检修增加，开工低位，利润修复预期需消费持续回升的配合，可能出现量变到质变的机会。

## 【星级说明】

★☆☆ 一颗星代表偏多/空，判断趋势有上涨/下跌的驱动，但盘面可操作性不强

★★☆ 两颗星代表持多/空，不仅判断较为明晰的上涨/下跌趋势，且行情正在盘面发酵

★★★ 三颗星代表更加明晰的多/空趋势，且当前仍具备相对恰当的投资机会

红色星级代表预判趋势性上涨，绿色星级代表预判趋势性下跌，白星代表短期多/空趋势处在一种相对均衡状态中，且当前盘面可操作性较差，以观望为主

## 免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。