



聚酯产业链月报：油强煤弱，盘面巨震

2021 年 10 月 31 日

报告联系人

信达期货能化团队

0571-28132515

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利一路

188 号天人大厦 19-20 层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信 达 期 货 网 址：

www.cindaqh.com

提示要点

上期月报中,我们认为四季度能源紧缺现状将延续,化工在成本偏强下整体以偏多思路为主。目前来看,10月盘面跌幅较大,主要在于煤炭价格过高带来的政策干扰。煤炭大幅下跌,导致煤化工成本坍塌,煤化工盘面几乎回吐前期涨幅,乙二醇下跌拖累短纤,又进一步带动 PTA 下跌。

PTA 方面,装置重启供应回升,限电边际缓解,聚酯开工小幅提升,供需双增,库存压力仍大,仓单注册较多。加工费中性偏高,有进一步压缩空间。PTA 绝对价格重心以跟随原油为主。

乙二醇方面,受动力煤大跌影响,乙二醇跌幅较大,现货跌幅大于煤价,煤制利润和油制利润均大幅压缩。目前油制利润已亏损,相对估值较低。供需方面,受利润和原料紧缺影响,国内煤制开工持续低位,但进口小幅回升,港口库环比累库,同比低位。需求端,聚酯利润较好且开工小幅提升。总体而言,乙二醇继续下跌空间已不大。

短纤方面,受原料下跌影响,表现偏弱。限电边际放松,短纤开工低位回升,终端开工亦回升,供需双增。原料下跌影响下游采购积极性,下游补库放缓,库存去化受阻。总体而言,短纤以跟随原料为主。

操作建议:关注情绪企稳后的反弹机会,推荐乙二醇、短纤。

一、终端织造与加弹（PTA 下游的下游）

据 CCF 报道：苏吴江、常熟、太仓等地用电放开，但浙江长兴夹浦地区集中停车控能耗，苏北、萧绍、慈溪、嘉兴等地依旧有双控政策执行中，且下半周嘉兴地区限电等级增加。整体来看，江浙加弹、织机、印染开工环比上周提升。

江浙加弹综合开工提升至 67%：萧绍 7 成左右，常熟、太仓基本满开，长兴 2 成左右，慈溪 5-6 成。

江浙织机综合开工提升至 73%：吴江喷水、常熟经编基本满开；萧绍圆机 7 成略偏上；海宁经编 8 成偏上；长兴喷水 2 成左右；苏北喷水 7 成略偏上，其中泗阳管控要求更格些，开工略低。

江浙印染综合开工提升至 83%：萧绍 9 成略偏下；吴江和常熟基本满开；长兴 2 成左右；海宁 8 成左右；苏北 7 成左右。

随着聚酯原料端的大跌，终端采购谨慎性增加，基本以消化前期原料备货为主，部分采购以市场贸易商、囤货者归出低价或涤丝工厂促销价成交为主。截至目前，终端原料备货较少的工厂在 10 天左右，相对集中备货至 11 月中下旬。

随着原料端的回落氛围加剧，整体坯布新订单量也有所下滑，询单氛围走淡，像前期较好的冬季服装类产品的销售均有回落。整体织造工厂出前期订单为主，库存基本维持。

总体来看，10 月份限电边际放松，终端开工触底回升，11 月份环比有继续走好预期。

图 1：江浙加弹开工率

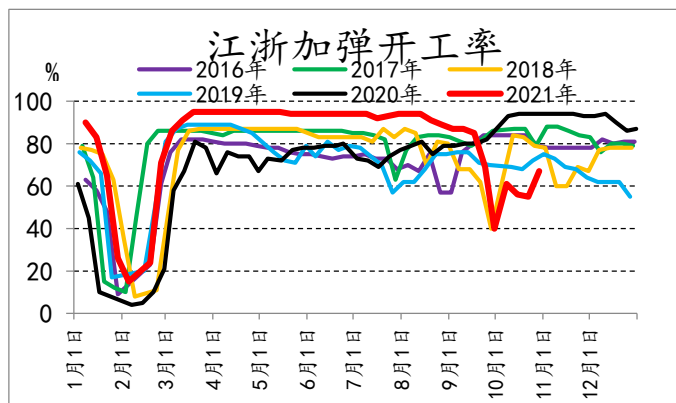
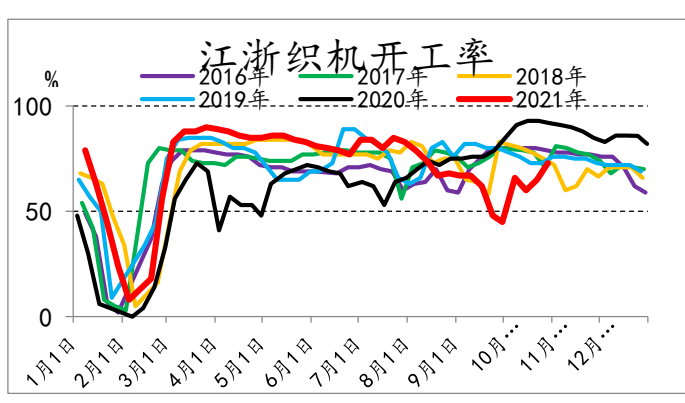


图 2：江浙织机开工率



资料来源：CCF

图 3：织造企业库存

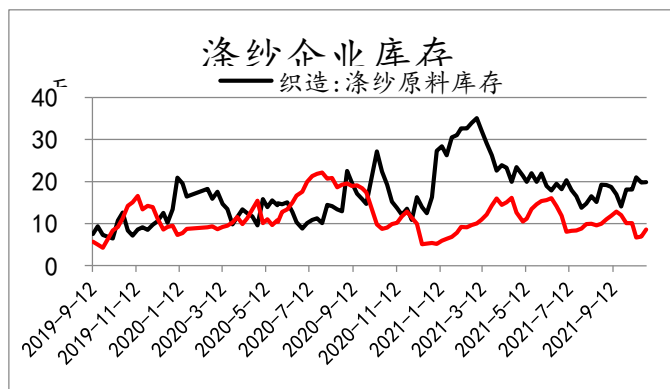
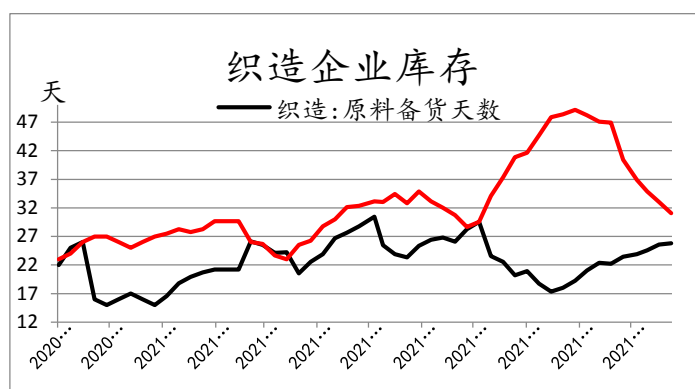


图 4：涤纱企业库存



资料来源：隆众资讯

二、聚酯（PTA 的直接下游）

据 CCF 报道：受到双控政策影响，长丝、短纤、瓶片均有装置重启，但同时也有工厂因限电进一步降负，整体聚酯负荷略有提升。截至本周五，聚酯负荷在 84.2%。

聚酯利润来看，一方面，原料偏弱，另一方面，双控改善下游库存结构，聚酯本月提价较多，10 月聚酯平均利润大幅走强。短纤受期货情绪影响相对偏弱，利润小幅修复。

库存来看，聚酯平均库存目前去化不太顺畅，关注 11 月下游限电放松能否得到有效去化。

图 5：聚酯综合利润

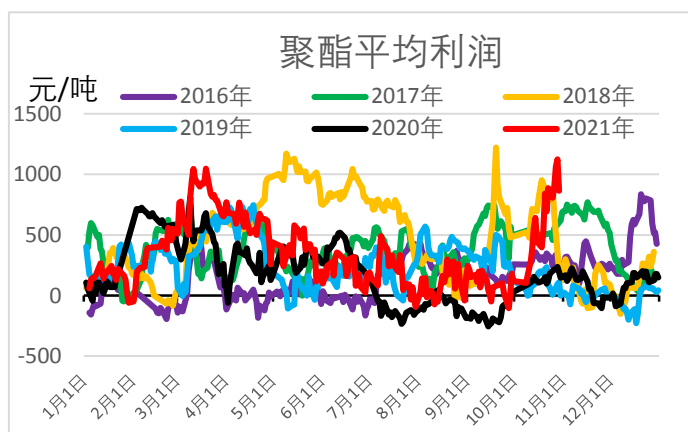
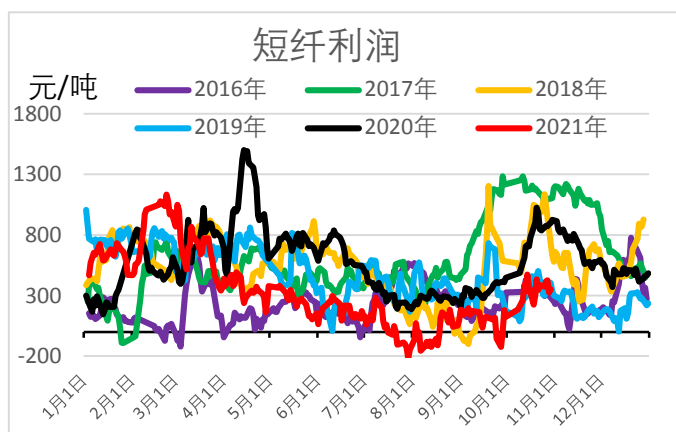


图 6：短纤利润



资料来源：CCF

图 7：聚酯平均库存

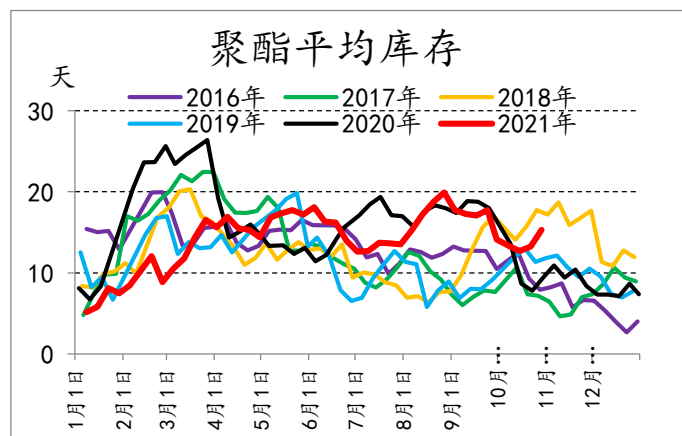
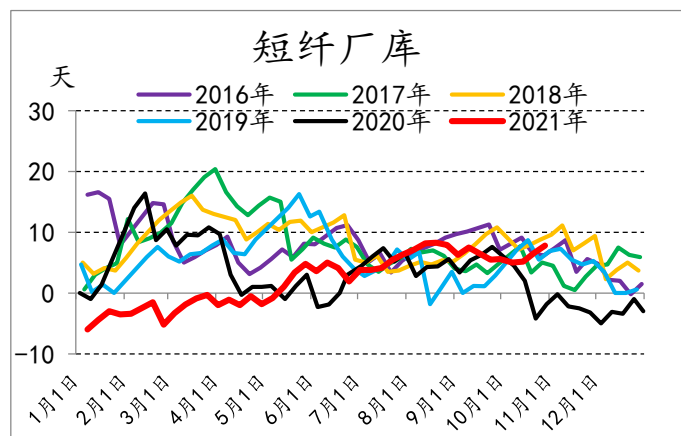


图 8：短纤库存



资料来源：CCF

图 9：聚酯开工率

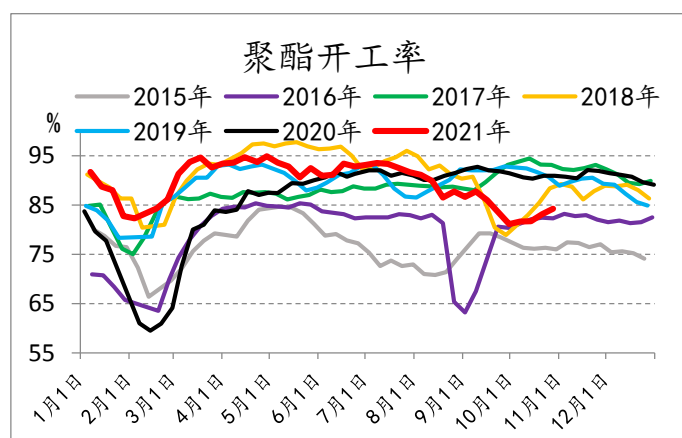
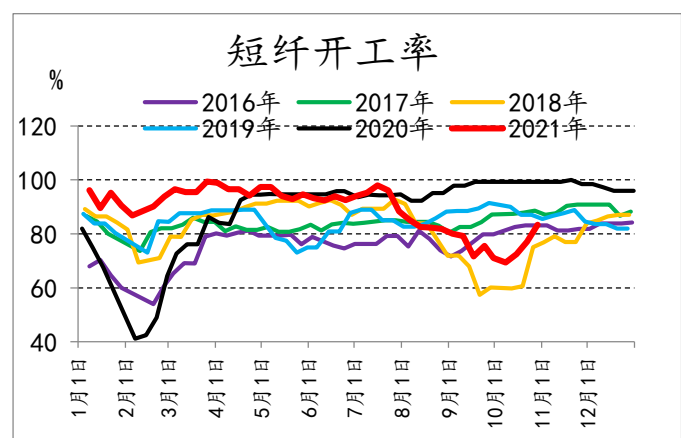


图 10：短纤开工率



资料来源：CCF

三、PTA

1. 库存

10月PTA流通库存小幅去化，仓单注册较多，整体库存压力仍然较大。

图 11: PTA 流通库存

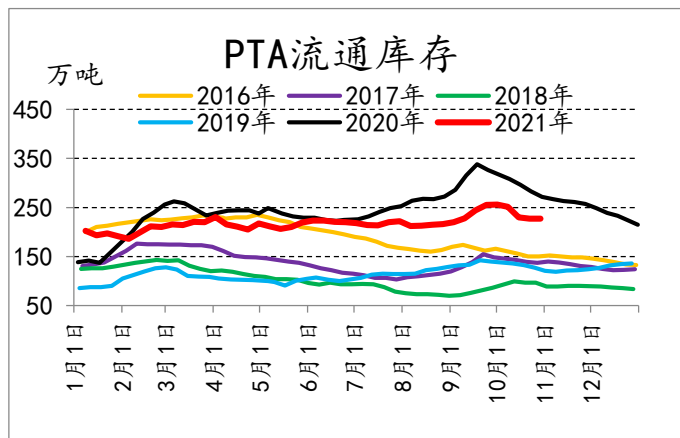
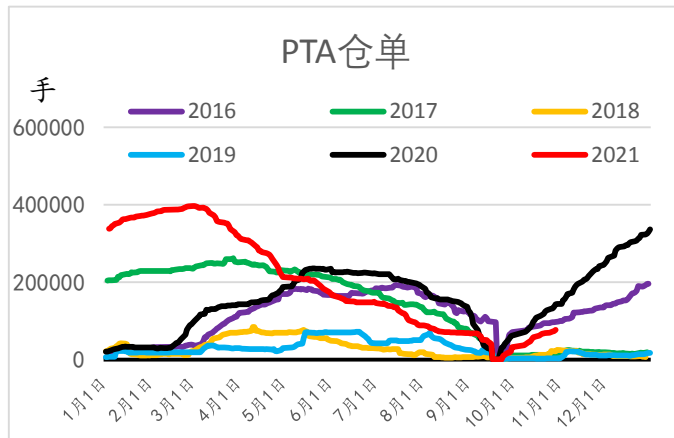


图 12: PTA 仓单

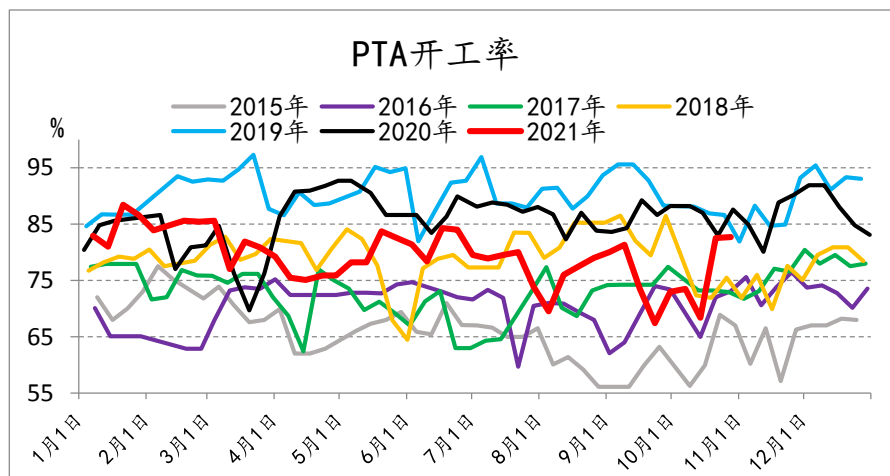


资料来源：CCFEI, 郑商所

2. PTA 供应

据 CCF 报道：PTA 装置本月重启较多，个别装置小幅调整负荷，至周四，PTA 负荷调整至 82.7%。总体来看，偏高加工费下，企业生产意愿回升。

图 13: PTA 开工率



资料来源：CCF

3. 生产利润

10 月份，受 PTA 开工走低影响，PX 加工费持续压缩，目前 PX 加工费已接近历史低位，随着 PTA 开工提升，PX 加工费继续压缩空间有限。PTA 加工费 10 月走强至 800 左右，该加工费下企业套保意愿较强，月末随着装置重启，加工费小幅回落。

整体而言，PX 和 PTA 加工费跟随 PTA 开工呈现跷跷板效应，整体石脑油-PTA 价差缺乏弹性。

图 14: PX 加工差

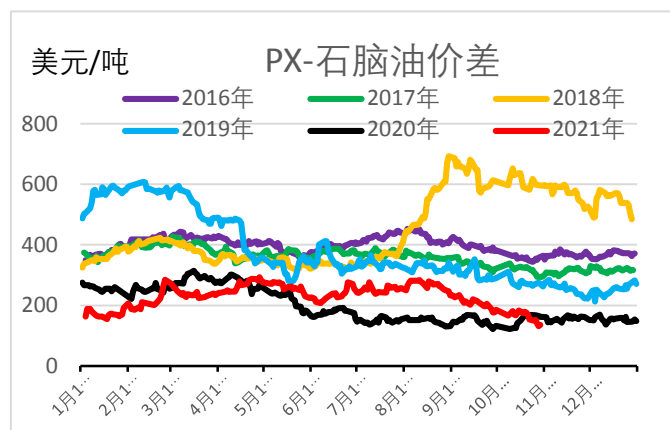
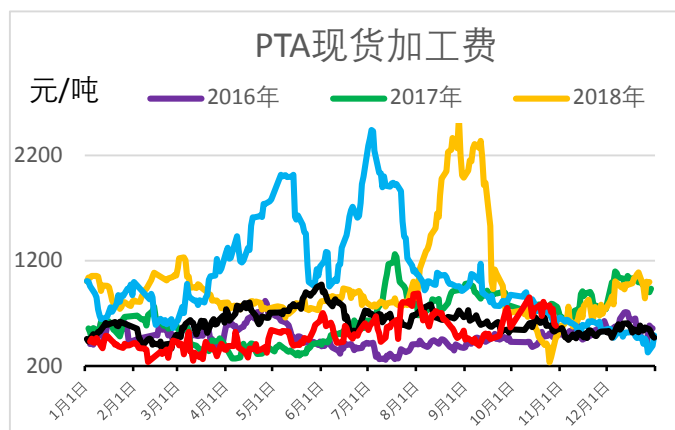


图 15: PTA 现货加工费



资料来源：CCF

4. 基差、价差

PTA 基差区间波动，月差回落。

图 16: TA09 基差

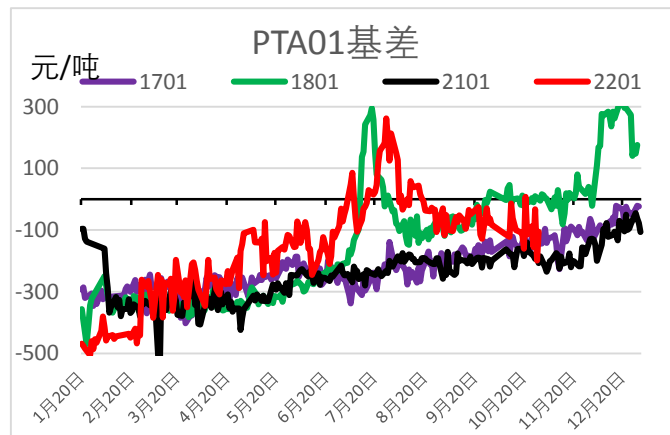
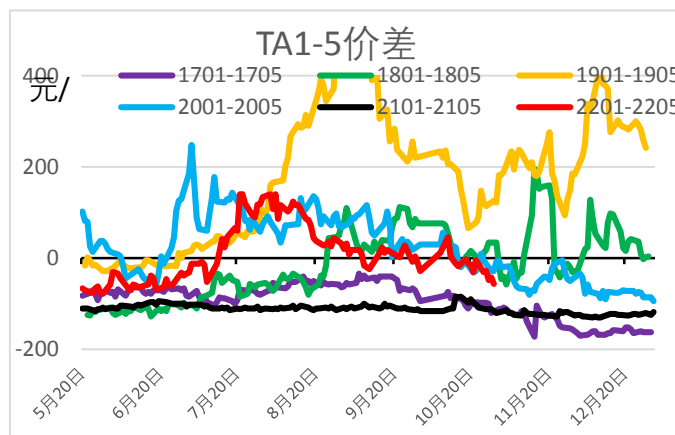


图 17: TA9-1 价差



资料来源：Wind

五、乙二醇

1. 库存

据 CCF 报道：华东主港地区 MEG 港口库存约 60.6 万吨附近，环比上期累库 5 吨左右，月度库存累库 18 万吨左右，但库存绝对量仍低。

图 18：乙二醇港口库存

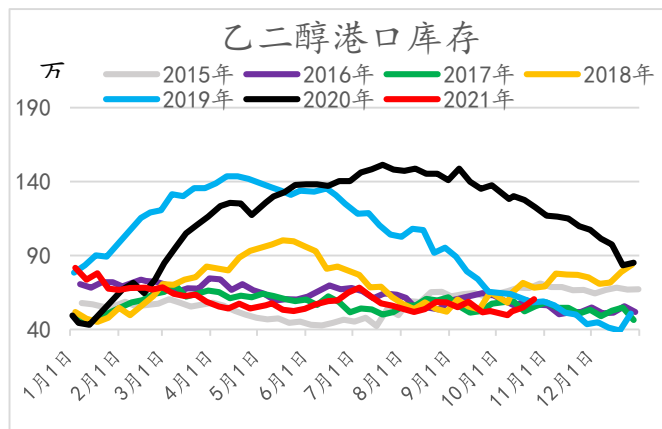
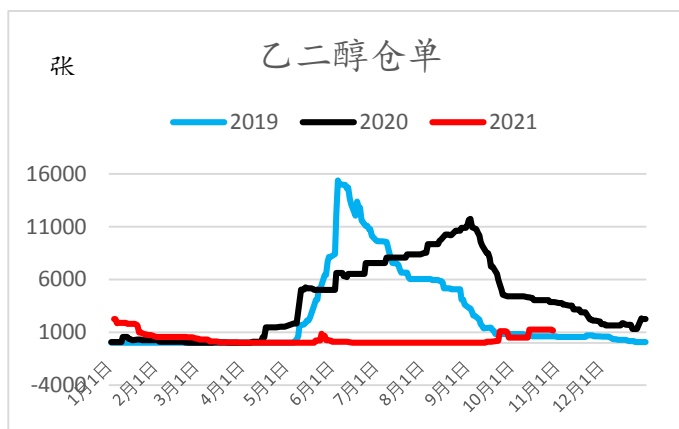


图 19：乙二醇仓单



资料来源：CCF, Wind

2. 开工率

据 CCF 报道：国内乙二醇整体开工负荷在 61.98%，其中煤制乙二醇开工负荷在 39.31%。，同比往年偏低。煤制开工主要受利润及原料紧缺影响。预计四季度国内低开工将是常态。

图 20：乙二醇国内总开工率

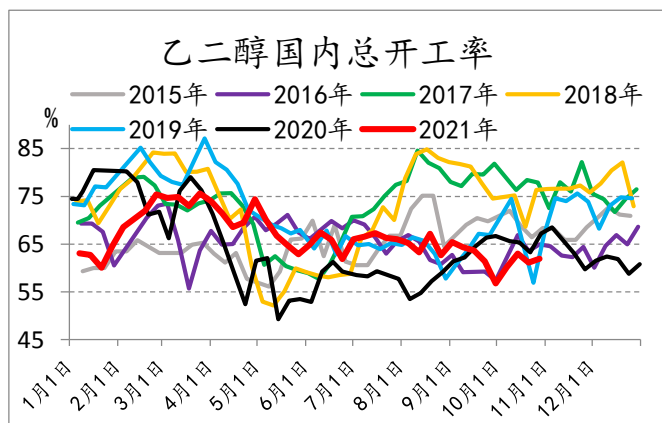
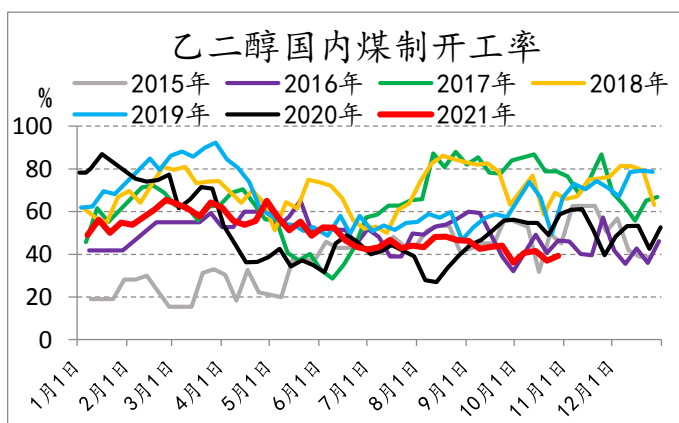


图 21：乙二醇煤制开工率



资料来源：CCF

3. 生产利润

10月乙二醇各工艺利润均大幅压缩。受动力煤大跌影响，乙二醇本月出现较大跌幅，利润大幅压缩。

图 22: 乙二醇油制利润

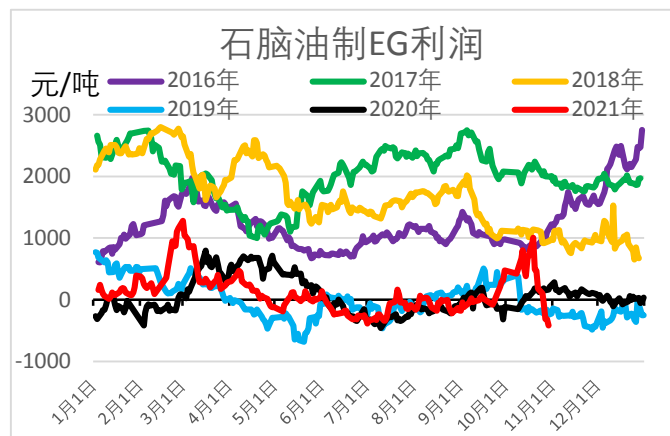
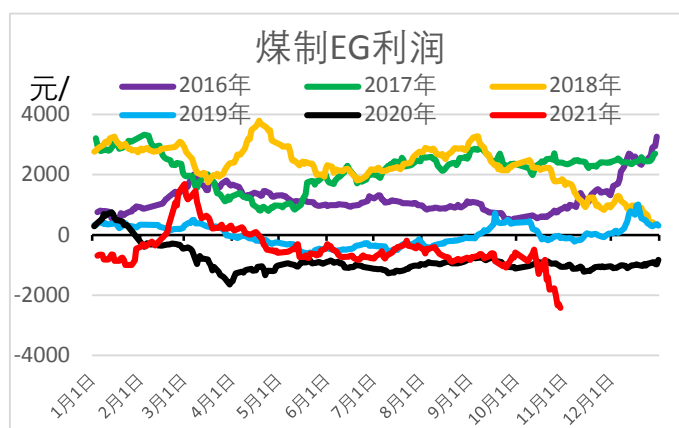


图 23: 乙二醇煤制利润



资料来源：CCF

4. 基差、价差

基差持稳，月差回落明显。

图 24: EG09 基差

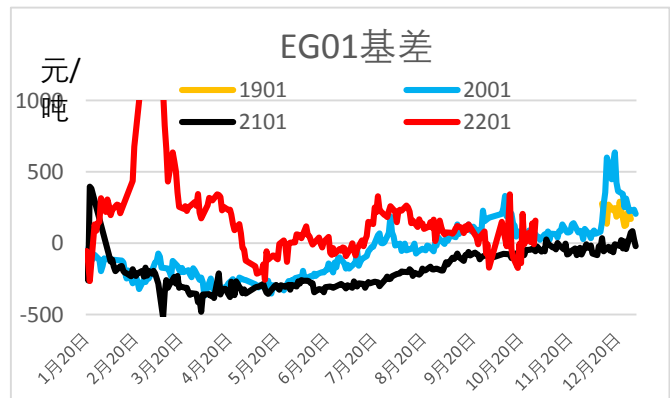
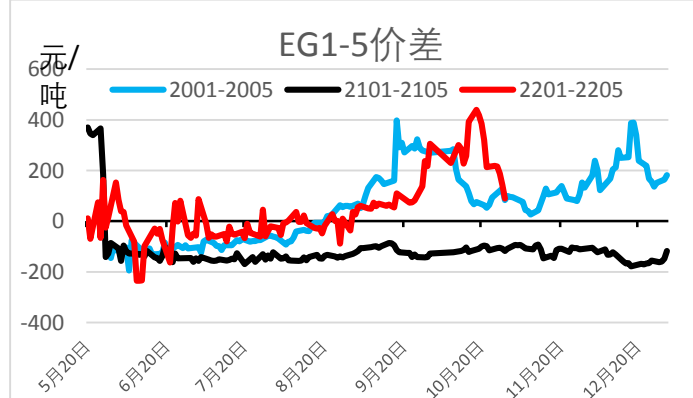


图 25: EG9-1 价差



资料来源：Wind

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料,信达期货有限公司力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。本报告不构成个人投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险,入市需谨慎。未经信达期货有限公司授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司,系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》,浙江省工商行政管理局核准登记注册(统一社会信用代码:913300001000226378),由信达证券股份有限公司全资控股,注册资本5亿元人民币,是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位,为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位,为中国证券业协会观察员、上海国际能源交易中心会员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】



(截至2021年7月)

公司分支机构分布

7家分公司 9家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司、宁波分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部

哈尔滨营业部、大连营业部、沈阳营业部、石家庄营业部

乐清营业部、富阳营业部