



金融投资专业理财

瑞达期货研究院  
投资咨询业务资格  
证件许可证号：30170000

分析师：  
林静宜  
投资咨询证号：  
Z0013465

咨询电话：059586778969  
咨询微信号：Rdqhyjy  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号  
了解更多资讯



## PTA&乙二醇月报

2021年10月29号

# 原油煤炭大幅波动 聚酯原料冲高回落

### 摘要

十月，聚酯原料走势呈现冲高回落走势。从品种间走势来看，本月中上旬原油及煤炭价格持续冲高，乙二醇受成本提振持续上行；本月下旬，发改委接连发布多条政策限制煤炭价格，煤炭价格大跌，乙二醇快速回落。反观PTA，本月中上旬受国际原油提振，PTA持续高位运行；本月下旬原油高位回落叠加市场悲观情绪加剧，PTA震荡下行。

展望后市，成本方面，11月伊朗核谈判可能会重启或将抑制油价涨势，煤炭价格受政策影响预期偏弱。供应方面，乙二醇国内装置预计变化不大，而PTA国内装置除恒力石化PTA-3生产线220万吨产能计划检修20天外，其余暂未公布计划，整体开工率维持高位。需求方面，双控、限电等政策预计将持续放缓，聚酯及终端的开工率有望小幅回升。成本端及供需面多空交织，预计下月行情区间震荡为主。

## 目录

一、基本面分析.....	2
1、上游原材料情况.....	2
2、供应状况.....	3
3.乙二醇供应情况.....	4
3、合同货报价状况.....	6
4、聚酯及终端状况.....	7
二、价差结构情况.....	9
三、期权分析（PTA 期权）.....	11
四、观点总结.....	12
免责声明.....	13

## 一、基本面分析

### 1、上游原材料情况

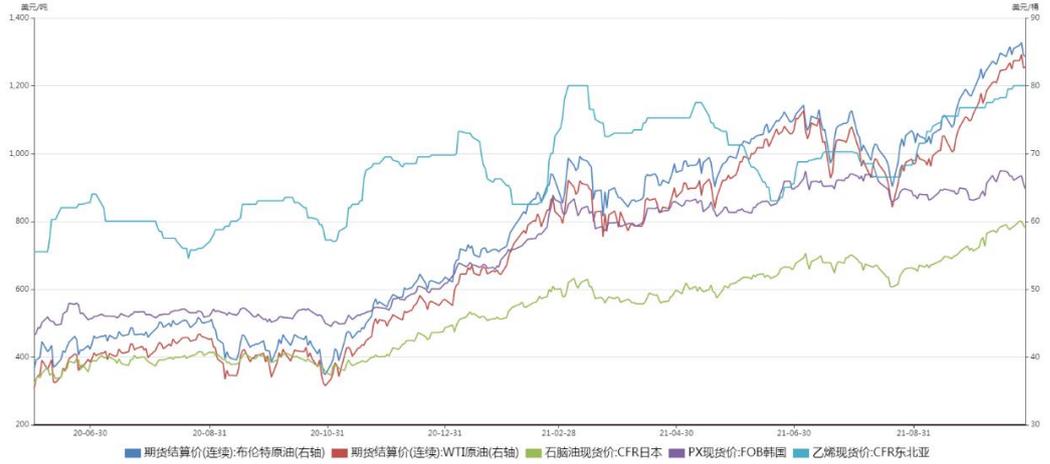
十月上旬能源紧缺忧虑国际油价持续走高，下旬发改委发布煤炭干预措施影响市场情绪、伊朗重启核协议谈判等影响，国际油价小幅回落。进入十一月，本月 OPEC+会议延续自今年 8 月份以来，每月增加 40 万桶原油日产量计划。需求方面，全球天然气供应短缺叠加冷冬预期，提振原油需求。库存方面，美国商业原油库存持续下降。

整体来看，天然气紧缺局面持续带来利好支撑，OPEC+11 月会议或将维持现有增产计划。11 月上中旬重启的伊朗核问题谈判或对原油价格有短期抑制作用。预计下月国际原油或延续高位震荡。

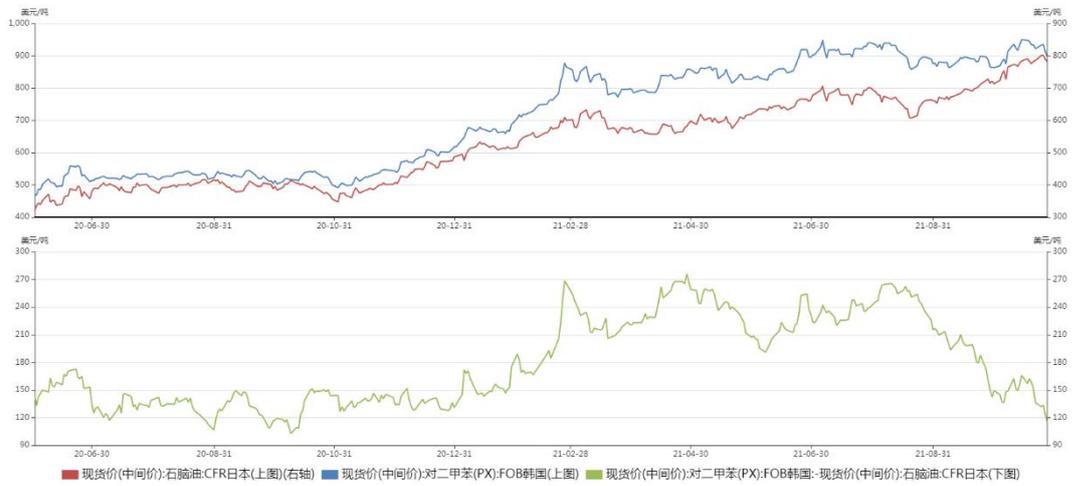
中游产成品（石脑油、乙烯、PX）受均价结算影响，波动较原油明显缓和。本月 PX 受国内 PTA 开工负荷增加影响，需求增大。截止至 10 月 28 日，（PX）CFR 中国报价为 912 美元/吨，较月初上升 3.4%；FOB 韩国报价为 896 美元/吨，较月初上升 3.8%。PX-石脑油价较上月末大幅下降。截止 28 日（PX）FOB 韩国-（石脑油）CFR 日本报 114.37 美元/吨，较月初下降 35.25 美元。中石化 PX10 月结算价格 6980（现款价 6960），较 9 月份涨 180 元/吨。中石化 11 月 PX 挂牌价格 7300 元/吨，较 10 月份稳定。2021 年 6 月我国 PX 当月进口量为 1209273 吨，累计进口量为 10260721.506 吨，9 月进口均价为 914.66 美元/吨，累计进口均价 1029.22 美元/吨，进口量环比增长 10.36%，进口量同比下降 0.05%。

本月乙烯价格持续上行截止 10 月 28 日，乙烯 CFR 东北亚报价 1201 美元/吨，较月初上升 65 美元，涨幅 5.72%。

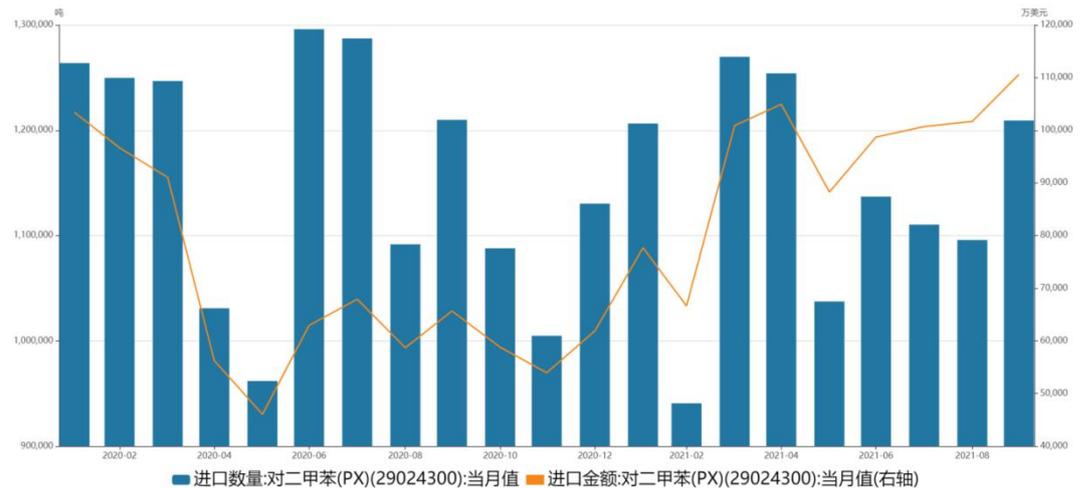
图：上游原料价格



图：PX 与石脑油价差



图：PX 进口量价走势图



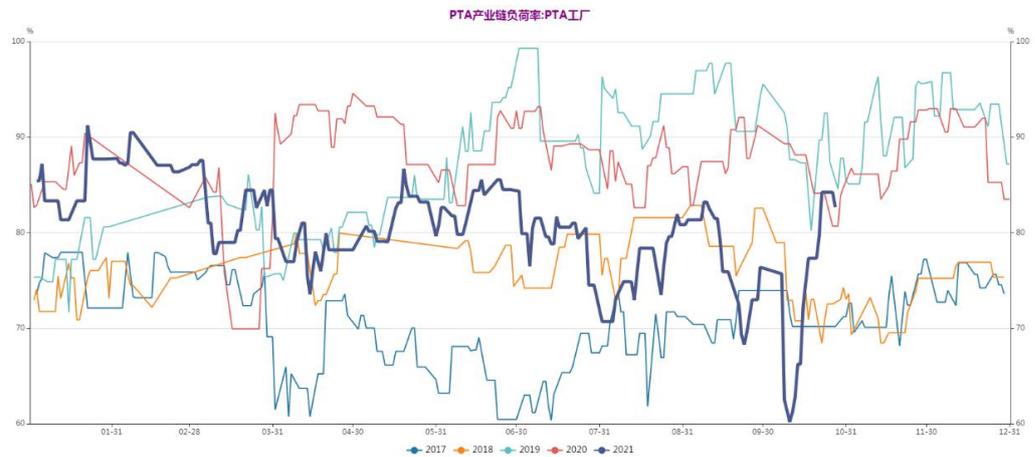
## 2、供应状况

PTA 装置本月开工率较上月有所下降，7 月 PTA 综合开工率为 75.36%，预计 7 月产量在 454 万吨附近。除佳龙石化、蓬威石化、天津石化等仍旧处于长停状态下以外，部分装置本月轮检。本月轮检产能有：逸盛新材料 1#360 万吨装置投产出料，前期负荷不稳，

短暂调整；大连逸盛两套共计 600 万吨装置 10 月 8 日因故停车，其中 225 万吨装置 10 月 12 日重启，375 万吨装置 17 日满负荷运行；嘉兴石化 150 万吨装置 10 月 9 日因故停车，10 月 19 日晚重启；恒力石化 5#250 万吨装置 10 月 8 日停车年检，10 月 20 日重启。本月 PTA 加工差较前期略有提升，在 650-900 元/吨区间波动，在加工利润提振下，装置检修时间或较前期计划缩短，一些长停装置或重启运行。

2021 年 9 月我国 PTA 当月进口量为 3231.25 吨，累计进口量为 44759.93 吨，当月进口金额为 227.87 万美元，累计进口金额为 2749.85 万美元，当月进口均价为 705.21 美元/吨，累计进口均价 614.35 美元/吨，进口量环比下跌 56.10%，进口量同比下跌 95.22%，累计进口量比去年同期下跌 92.07%。

图：PTA 开工率走势图



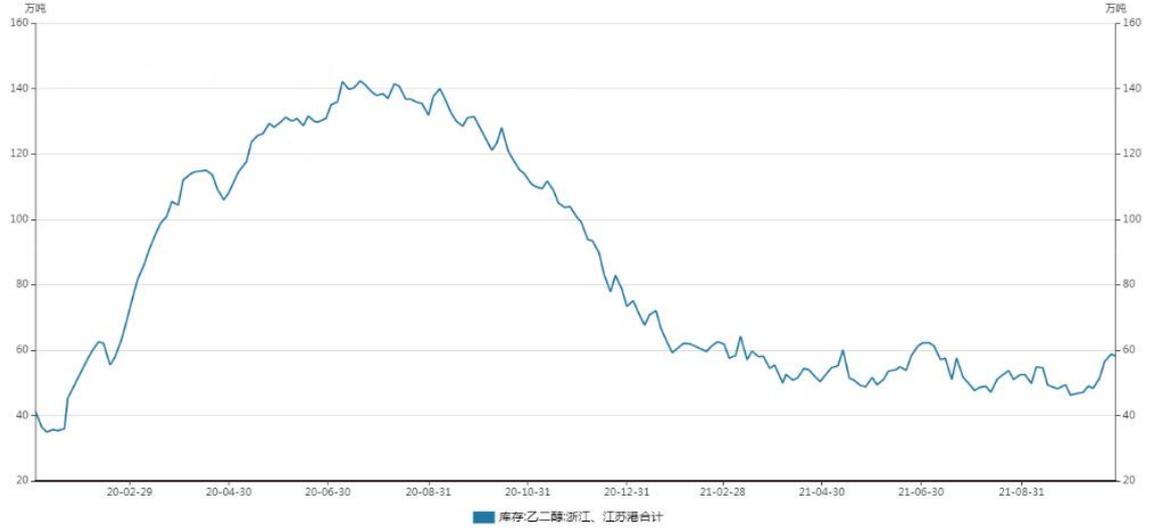
### 3. 乙二醇供应情况

10 月，国内乙二醇平均开工负荷约为 57.32%，月产量约为 108.91 万吨。其中非煤制乙二醇开工负荷约为 68.72%，月产量约为 84.71 万吨；煤制乙二醇开工负荷约为 36.26%，月产量约为 24.21 万吨。本月华鲁恒升、通辽金煤、濮阳永金、新杭能源等检修。10 月，国内乙二醇检修企业多以煤制企业为主，涉及产能 726.2 万吨，月损失量预估在 42.36 万吨，其中不包含油制小幅转产 E0 和降负，煤制的降负。港口方面，截止到 10 月 28 日，华东主港地区乙二醇港口库存约 58.25 万吨。十月装置开工负荷较低，港口以累库为主。本月美国南亚 36 万吨乙二醇装置 10 月初重启，另外 2 号线 82.8 万吨的装置原计划 10 月 4 号停车检修，现因上游裂解装置检修推迟，乙二醇检修计划同步推迟至明年 1 月份。沙特 70 万吨乙二醇新增产能计划投料开车。美国及沙特进口货源恢复或继续增加，国内产量持续上升。

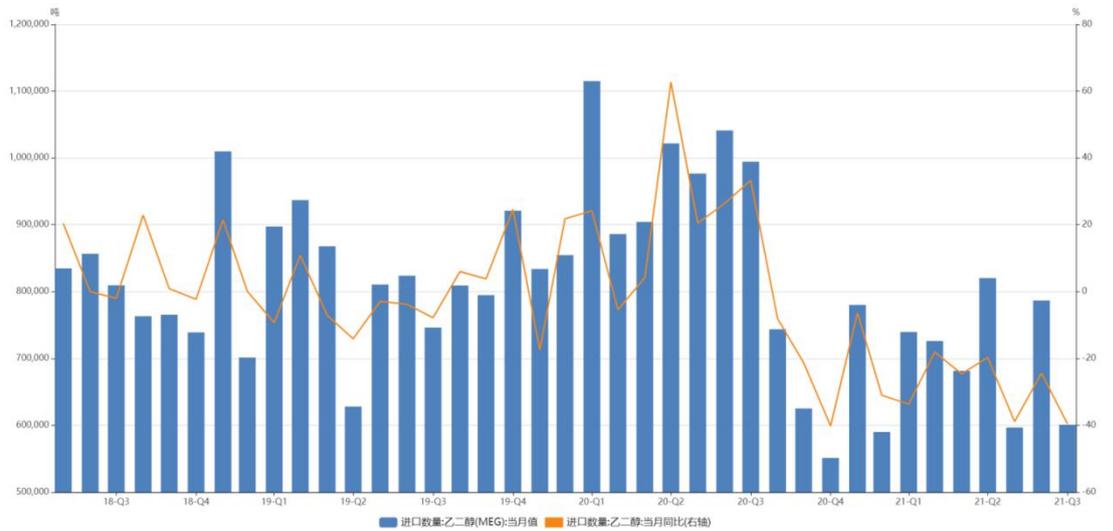
2021 年 9 月我国乙二醇当月进口量为 600898.18 吨，累计进口量为 6322013.47 吨，当月进口金额为 41075.35 万美元，累计进口金额为 408137.91 万美元，当月进口均价为

683.57 美元/吨，累计进口均价 645.58 美元/吨，进口量环比下跌 23.62%，进口量同下  
跌 39.57%，累计进口量比去年同期下跌 26.73%。

图：乙二醇库存情况



图：乙二醇进口情况



图：乙二醇亚欧价差



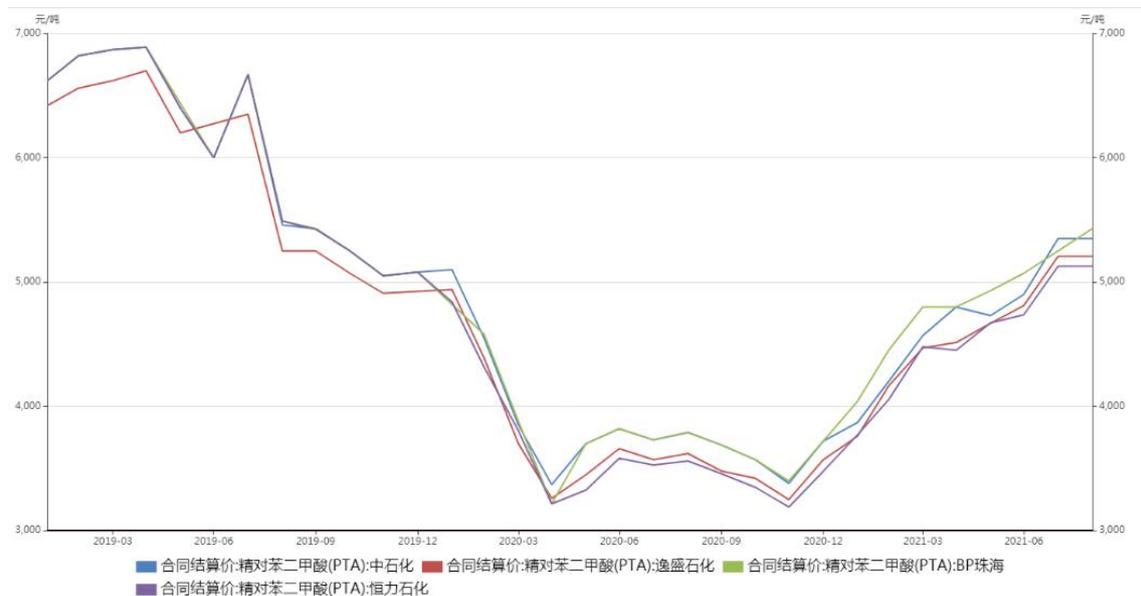
### 3、合同货报价状况

PTA 合同货方面，中石化 PX10 月结算价格 6980(现款价 6960)，较 9 月份涨 180 元/吨。中石化 11 月 PX 挂牌价格 7300 元/吨，较 10 月份稳定。

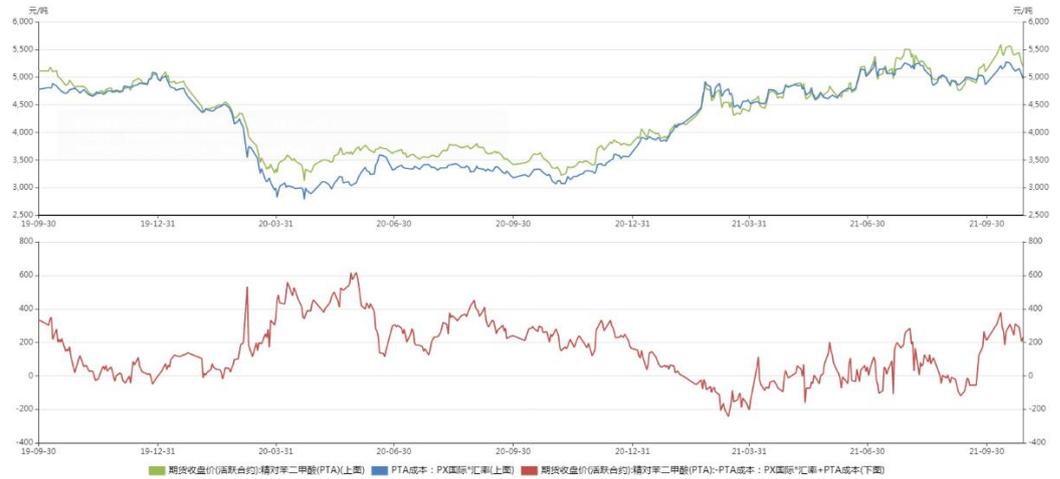
乙二醇合同货方面，中石化 7 月乙二醇结算价格执行 6970 元/吨，较上月结算价格上升 1370 元/吨。11 月份挂牌价格执行 6000 元/吨，较 10 月挂牌下调 1400 元/吨。

10 月 PTA 华东市场月均报价报价在 5314 元/吨，较上月上升 429.86 元/吨，乙二醇华东市场月均报价在 6543.06 元/吨，较上月上升 992.97 元/吨。截止至 10 月 28 日，(PX) CFR 中国月报价为 912 美元/吨，较月初上升 3.44%；本月 PTA 月均加工差在 734.38 元/吨，较上月上涨 52.80%。煤制乙二醇市场毛利为-2547 元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为-651.74 元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为-30 美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-32.04 美元/吨。

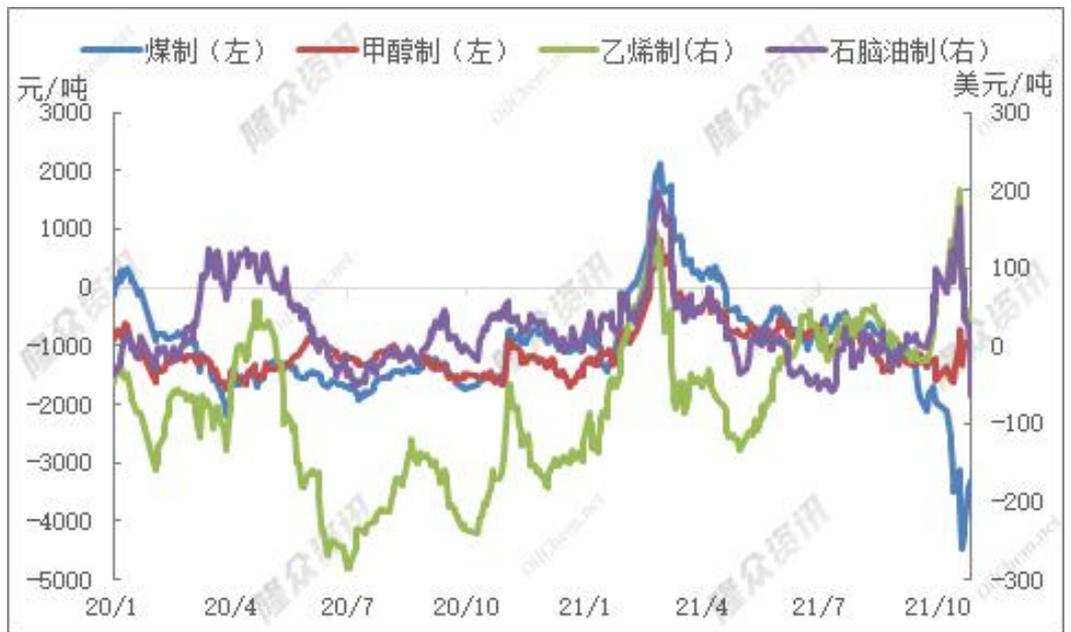
图： PTA 月度合同报价



图： PTA 价格与利润走势



图：乙二醇利润价格走势



#### 4、聚酯及终端状况

本月聚酯行业产量 455.98 万吨, 环比下滑 1.55%。月均负荷 80.64%, 较上月下滑 3.65%。月内受限产限电等政策影响, 聚酯行业产量减少。下月聚酯工厂随着限产限电等政策逐渐放缓, 前期停工、减产的设备预计将逐渐恢复, 并伴随前期推迟投产的新设备存在投产计划, 预计产量相较于本月将出现提升。

本月中上旬, 原油价格高位运行叠加原料部分装置故障, 聚合聚酯价格持续冲高。随后聚酯产销持续低迷, 叠加聚酯工厂随着限产限电等政策逐渐放缓, 开工率增加, 聚酯价格下跌。分品种来看, 10 月末涤纶短纤现金流 440 元/吨, 较二月份高点下降近 680 元/吨; 长丝 FDY 利润记 543.82 元/吨, POY 记 782.06 元/吨, DTY 记 704.41 元/吨; 瓶片成本端支撑较弱, 市场观望情绪浓郁。

展望后市, 近期疫情再度严峻, 对后续外贸订单产生不利影响。内贸来看, 后续“双

十一”有望给国内纺织品订单带来超预期需求。目前来看，产业链中除终端坯布以及上游PTA，其余环节库存皆处在中位偏低水平，但由于近年来产能投放，各环节累库压力仍存，重点应关注后续终端的去库情况。

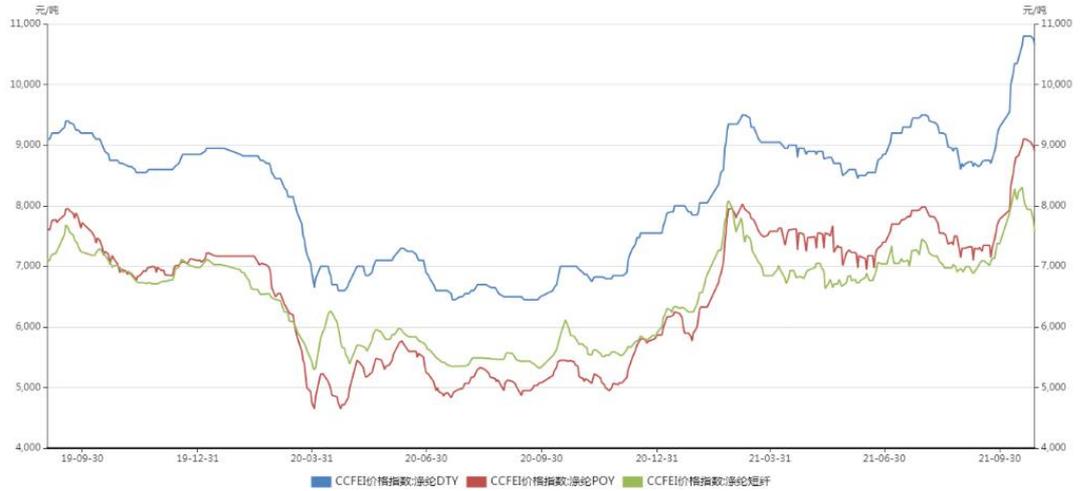
图： 聚酯工厂开工率



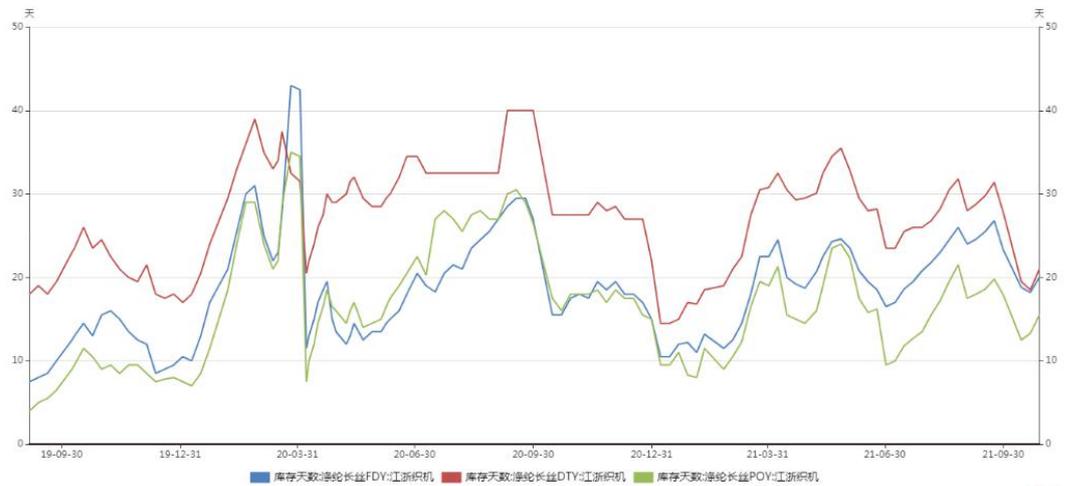
图： 江浙织机开工率



图： 下游产品价格走势



图： 涤纶长丝库存天数



## 二、价差结构情况

从基差走势图看，截止 10 月 28 日，PTA 基差本月在-30 至-130 区间波动。本月中下旬，受短期加工利润客观的影响，PTA 前期停机检修设备重启，装置开工率上升，叠加下游需求跟进有限，市场现货走低，基差快速走强。乙二醇基差本月在-166 至 249 区间波动。PTA201-205 合约走强至-48，由于国内负荷上升，近月合约偏弱。乙二醇-PTA 跨品种合约走弱至 570 附近，后期乙二醇装置仍有新投装置投产，产量预计会有所增加，叠加原油相对于煤炭强，宜操作空乙二醇多 PTA 操作。

图： PTA 基差走势图



图：乙二醇基差走势图



图：PTA 近远月走势图

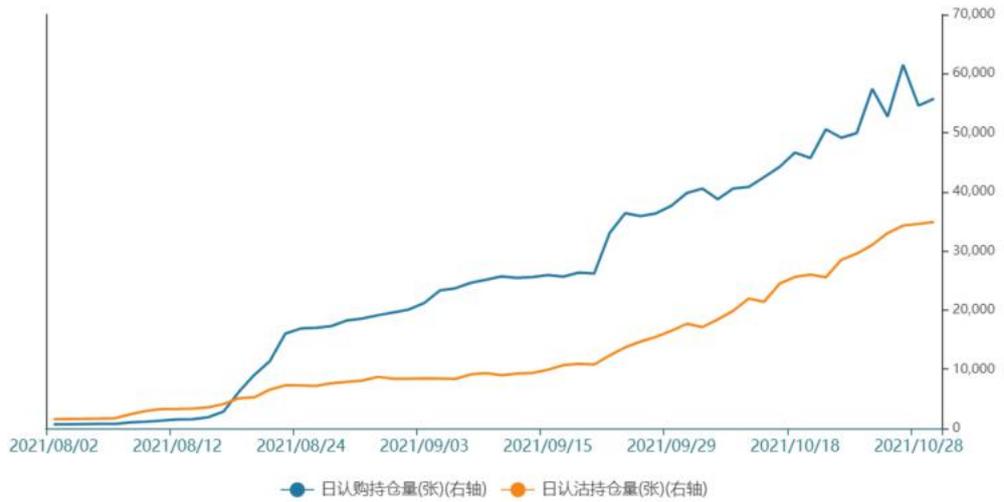


图：乙二醇 PTA 价差走势图



图表来源：wind

### 三、期权分析（PTA 期权）



图表来源：Wind

本月期权成交量环比有所上升，多空波动加剧，期权持仓增加，加工费持续高位，认购及认沽持仓增加，沽购比环比有所上升。



图表来源：Wind

期权隐含波动率低于标的历史波动率，波动率溢价较小。后续事宜操作买权，做多波动率。

#### 四、观点总结

原料方面，天然气紧缺局面持续带来利好支撑，OPEC+11月会议或将维持现有增产计划。11月上中旬重启的伊朗核问题谈判或对原油价格有短期抑制作用。预计下月国际原油或延续高位震荡。PX、乙烯随油价波动，PX-石脑油价差走缩。

PTA供应方面，本月PTA装置停车与重启并存，中上旬部分大产能装置报停，中旬后前期停车装置陆续重启，国内产能进一步增加。乙二醇供应方面，国内乙二醇检修企业多以煤制企业为主，本月国内乙二醇平均开工负荷约为57.32%，属于偏低水平。港口库存维持底部震荡，短期内乙二醇供应偏紧。

需求方面，本月聚酯月均负荷80.64%，较上月下滑3.65%。月内受限产限电等政策影响，聚酯行业产量减少。终端方面，截至10月28日江浙地区化纤织造综合开机率为61.03%。

总结：原油整体呈现震荡偏强，全球天然气供应短缺叠加冷冬预期，原油需求较强，对PTA构成成本支撑，但开工率偏高或限制PTA价格上行动力，预计下月期价震荡调整。乙二醇经过近期煤炭价格大跌消化成本端影响，预计下月期价低位区间震荡调整。

操作上，TA201合约上方关注5350附近压力，下方检测4900附近支撑，建议区间交易；EG201合约上方关注6000附近压力，下方关注5000附近支撑，建议区间交易。

#### 【风险因素】

- (1) 上游原油破位下跌
- (2) 疫情影响加剧
- (3) 下游需求转弱

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份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，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

