



通惠期货
TONGHUI FUTURES

聚酯链基本面矛盾不突出，关注品种间套利机会

聚酯产业链周报 | 2024年10月28日

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

PX & PTA: PX、PTA价格上行后回落。**成本端**，上周国际油价震荡上行后回落。美国至10月18日当周EIA原油库存超预期累库547.4万桶，基本面相对偏空。周末以色列对伊朗发动反击，未影响石油设施，冲突仍在可控范围内，地缘风险溢价明显减弱。**供给端**，PX国内装置检修重启并存，海外装置有重启动作，PTA恒力惠州、中泰石化两套大装置在10月开启检修，其余变动不大。**需求端**，聚酯装置维持偏高开工，织造印染周度开机继续上升。**综上，市场对地缘敏感度降低，叠加基本面走弱，油价预计偏弱运行。PTA供需格局转累库，聚酯原材料价格短期偏空看待。**

MEG: 乙二醇上周继续震荡下行。**供给端**，国内装置检修相对密集，海外装置有大量回归，上周进口到港量维持在12万吨以上。**需求端**，聚酯装置近期维持偏高开工，聚酯产品除短纤外，库存均有小幅上升。织造印染周度开机率环比小幅上升。**库存端**：乙二醇当前库存63.7万吨，由于开工和产量得到恢复，乙二醇结束了8月底以来的去库趋势。**综上，前一阶段价格冲高后有的获利了结造成较大卖盘压力，叠加库存转向累库，空头力量强化，但绝对库存仍在低位，乙二醇区间震荡思路为主。**

PF: 短纤止跌企稳。**供应端**：短纤开工率维持稳定，暂无较大变动。由于油价波动率放大叠加库存高企，聚酯备货谨慎，以消化库存为主。**需求端**，织造印染开机上升，短纤织物轻纺城成交量处于历史偏低水平，产销率尚可。**库存端**，短纤库存处于5年历史高位。**综上，前期挺价惜售引发聚酯利润修复、库存走高，叠加原材料价格下跌，期价承压。目前看，淡旺季分割线愈加模糊，下游消费偏谨慎，预计短纤跟随成本变动为主。**

风险提示：地缘风险加剧、装置计划外检修、需求变化超预期等。



PX空单持有：原油基本面不支持油价持续性上涨，且中东地缘局势反复会引发市场对消息的敏感度降低，地缘风险溢价带来的边际作用递减。PX供应缩减将在11月份有恢复，计划外变量较少。芳烃重整及歧化、异构价差表现良好，PX高开工或继续维持，故基本面利好驱动有限，空单可继续持有，参考原油逢高空为主。

空PTA加工费：PX-N价差已跌至较低水平，上游让利空间无较多余量。PTA供需整体转宽松，去库趋势即将结束，PTA后续思路谨慎偏弱。目前PTA加工费目前回升至380元/吨左右，可考虑400元/吨以上空PTA加工费。

MEG-PTA跨品种套利：MEG相对于聚酯链其他品种基本面较强，且原油基本面疲软背景下，PTA成本端支撑较弱，乙二醇与原油走势相关性相对较小。近期需求端好转带来的利好程度有限，PTA库存转累库，多MEG，空PTA跨品种套利继续持有。

MEG1-5反套：乙二醇主港近期有转累库趋势，海外有长停装置回归，进口到港量连续持稳打消海运风险焦虑情绪，国内供应变化相对有限，下游旺季需求难有超预期表现，故短期上涨驱动力偏弱，可考虑1-5反套机会。

风险提示：地缘风险加剧、装置计划外检修、需求变化超预期等。



通惠期货
TONGHUI FUTURES

目录

01

行情回顾

02

原油地缘风险溢价挤出，
PX受拖累偏空对待

03

PTA供需转宽松，阶段性
去库将结束

04

乙二醇阶段性去库结束，
短线上行动力受挫



行情回顾

1.1 PX行情回顾



截至10月25日，PX主力合约PX2501收盘价7064元/吨，较上周五环比上涨2元/吨，涨幅0.03%。基差为-230元/吨，主力合约持仓10.57万手。中国主港CFR现货价849.33美元/吨，较上周五上涨2美元/吨，FOB韩国现货价826美元/吨，较上周五上涨2美元/吨。

1.2 PTA行情回顾



截至10月25日，PTA主力合约PTA2501收盘价5014元/吨，较上周五环比上涨22元/吨，涨幅0.44%。基差-94元/吨，主力合约持仓117.05万手。中国主港CFR现货价653美元/吨，较上周上涨6美元/吨。

1.3 MEG行情回顾



截至10月25日，MEG主力合约EG2501收盘价4598元/吨，较上周五环比下跌51元/吨，跌幅1.10%。基差84元/吨，主力合约持仓25.86万手。华东市场现货价4650元/吨，较上周五下跌40元/吨。

1.4 PF行情回顾



截至10月25日，PF主力合约PF2412收盘价6914元/吨，较上周五环比上涨40元/吨，涨幅0.58%。基差186元/吨，主力合约持仓13.21万手。华东市场主流价7100元/吨，较上周五上涨20元/吨。

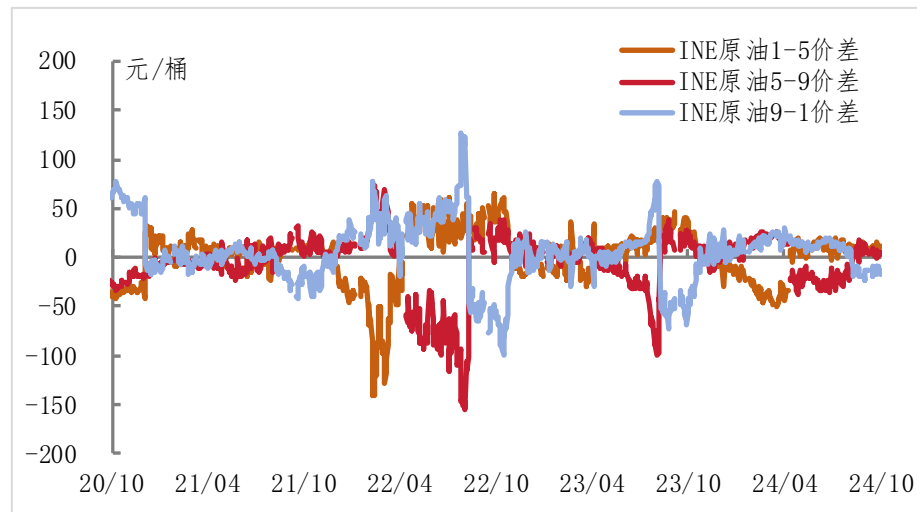
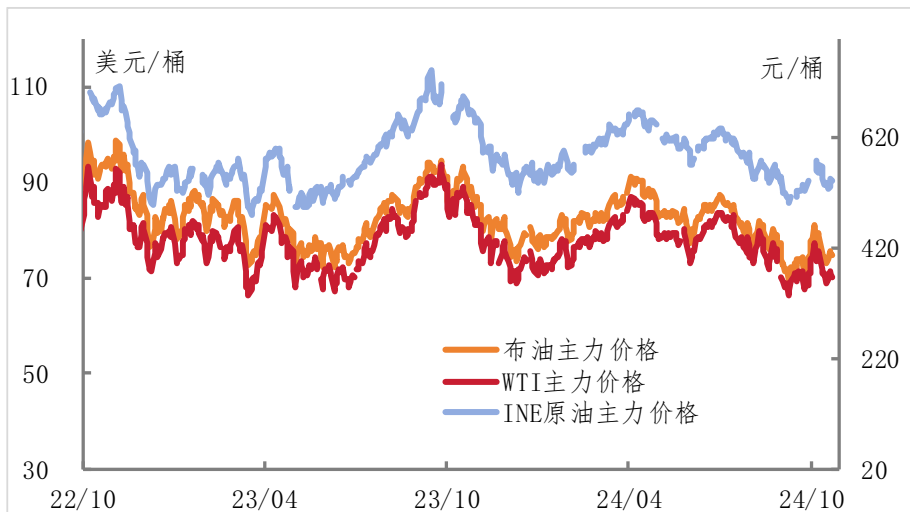
02

原油地缘风险溢价挤出， PX受拖累偏空对待

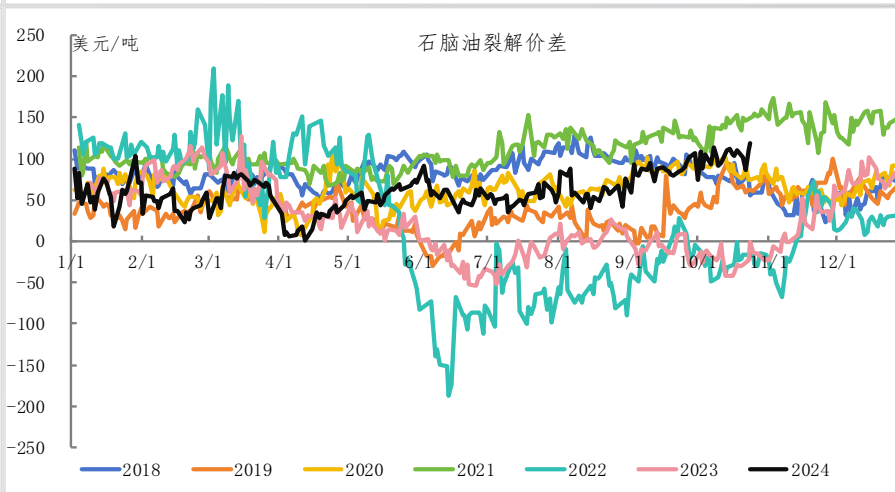
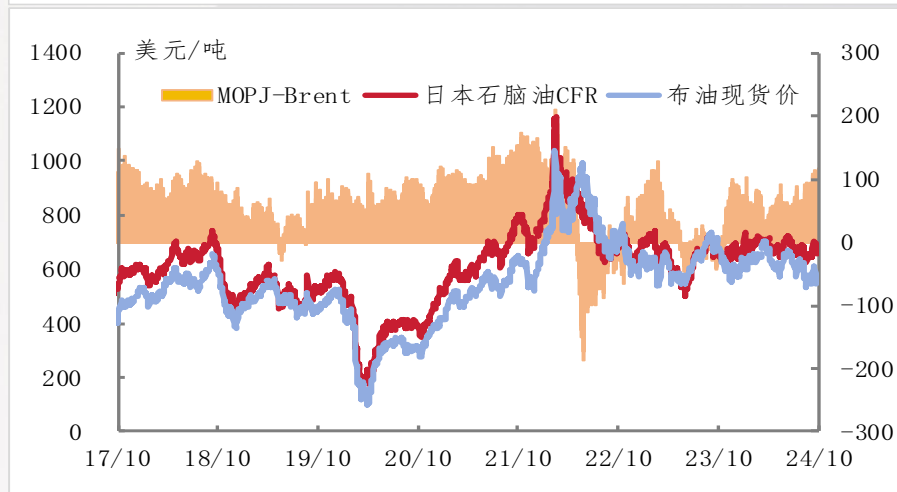
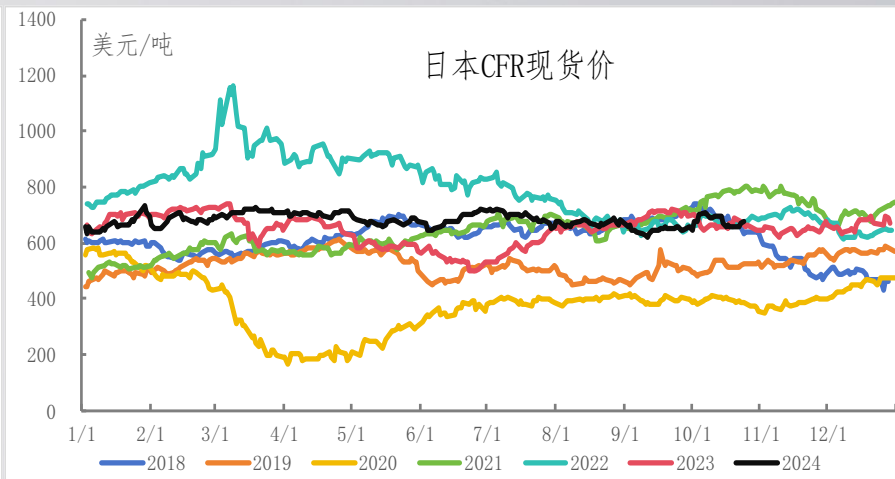
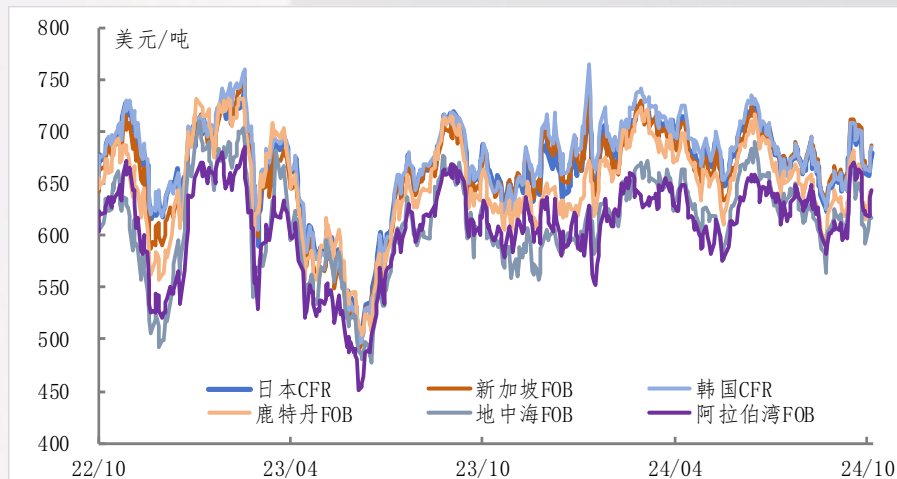
2.1 地缘风险溢价趋弱&基本面偏空，油价震荡偏弱

上周，国际油价震荡上行后回落。基本面看，美国至10月18日当周EIA原油库存超预期累库547.4万桶，基本面相对偏空。周末以色列对伊朗发动反击，反击仍不影响石油设施，冲突在可控范围内，地缘风险溢价明显减弱。展望后市，美国大选临近，特朗普对传统能源的支持将提高原油供应预期，叠加消费需求无超预期复苏迹象，原油整体暂无利好消息，油价维持中长期偏空思路。

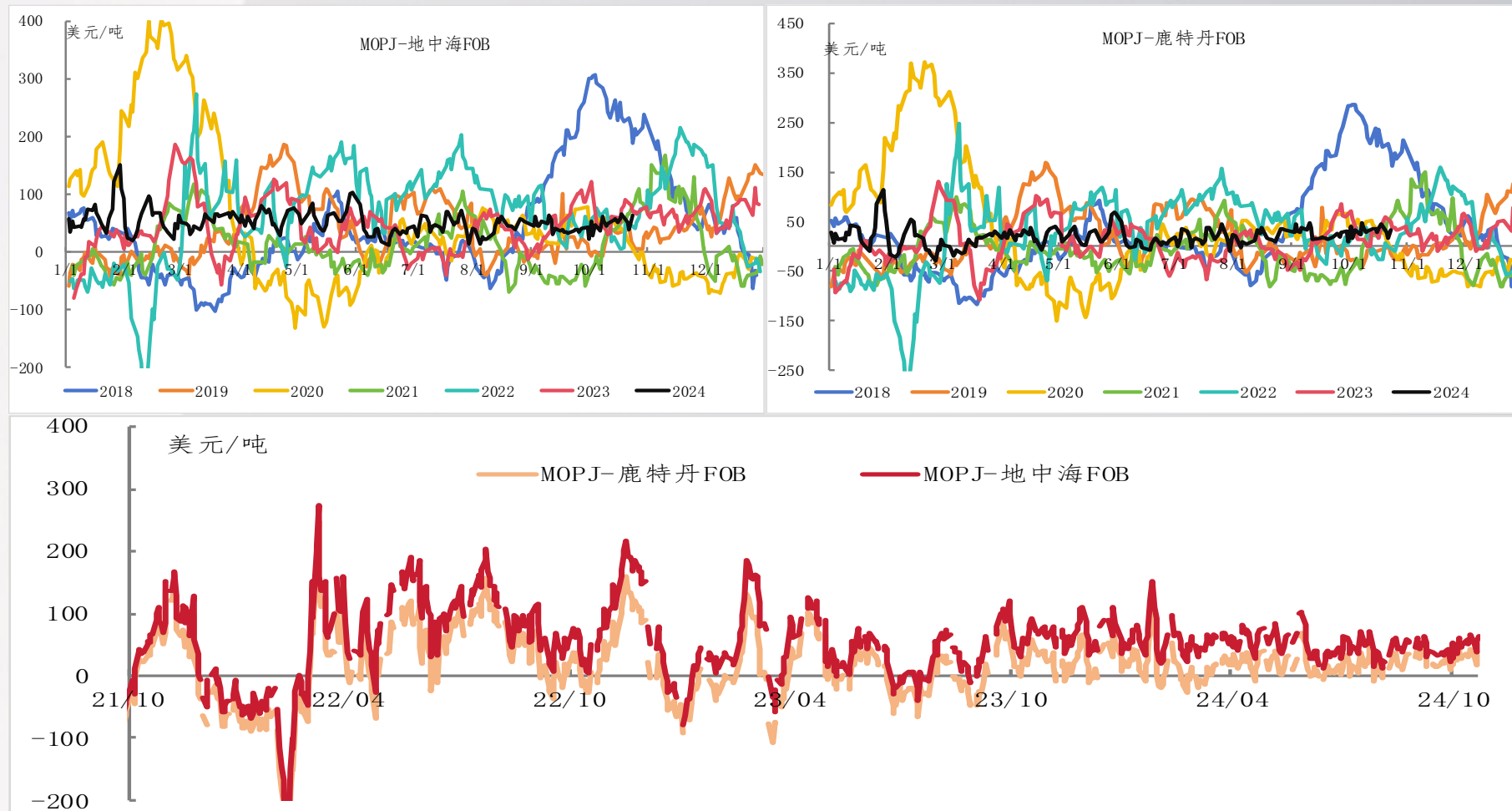
截至10月25日，布油收盘价为75.46美元/桶，较上周环比下降2.65美元/桶。WTI收盘价为71.69美元/桶，较上周环比下降2.85美元/桶。



2.2 石脑油价格上涨，裂解价差中性偏高

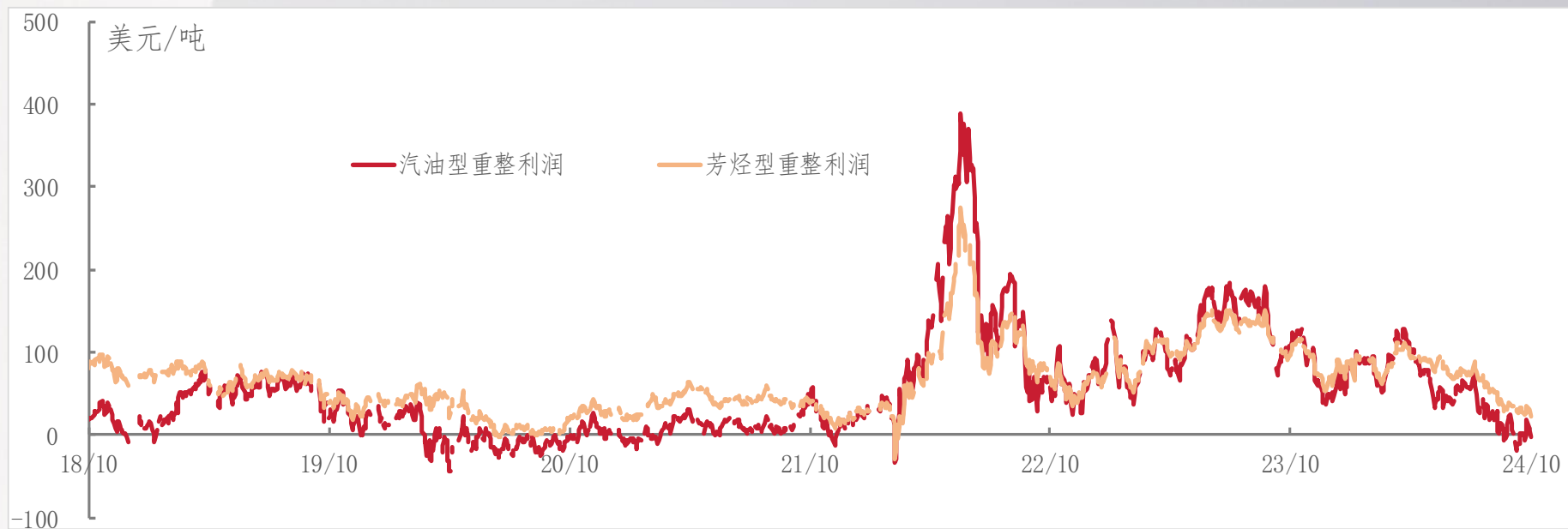


2.3 石脑油亚欧价差上升，总体呈历史中性水平

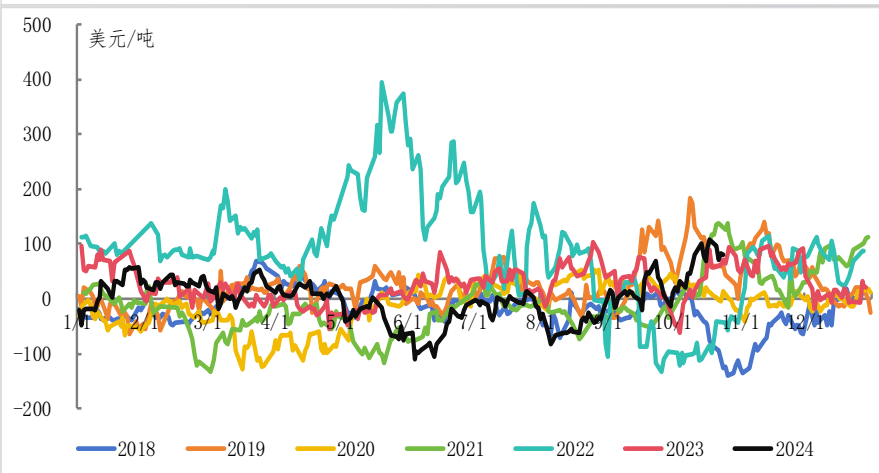
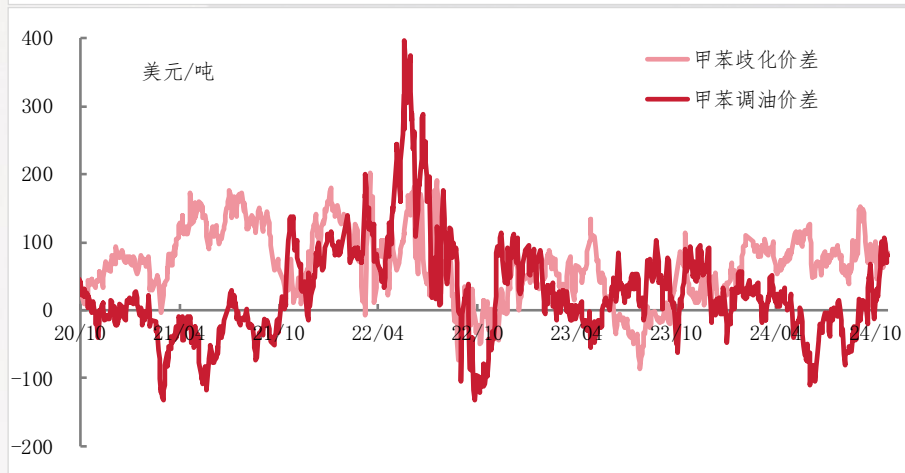
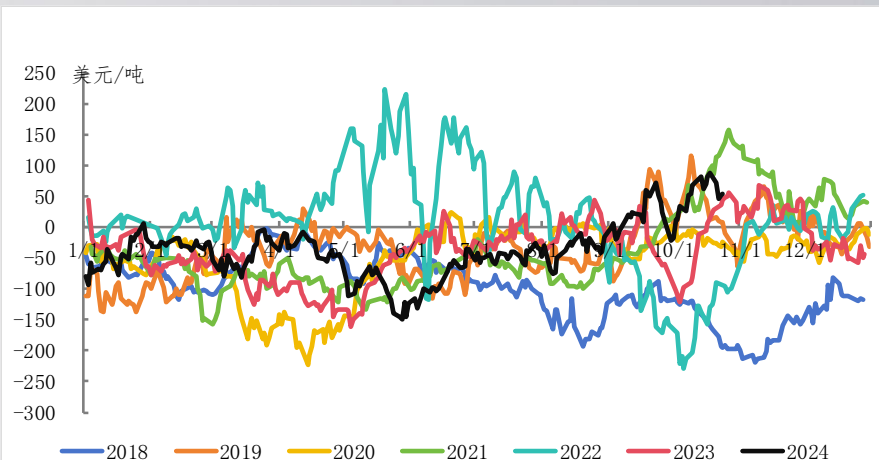
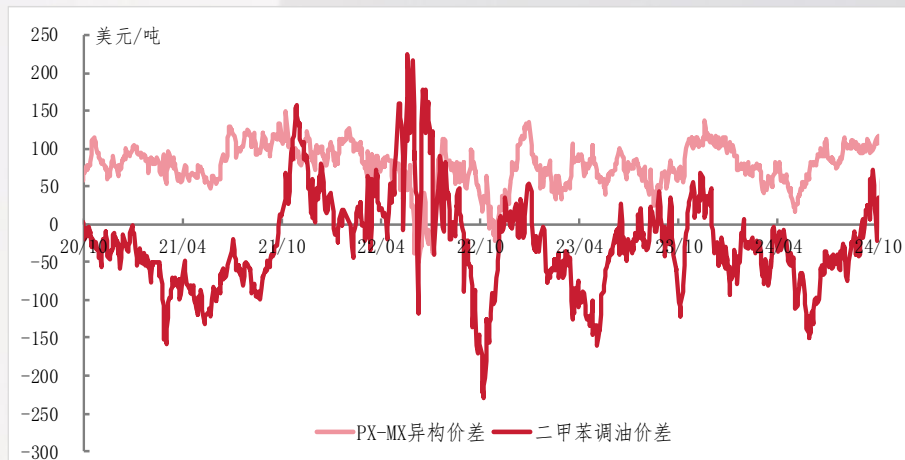


2.4 汽油需求走弱压低调油经济性，芳烃重整价差走阔

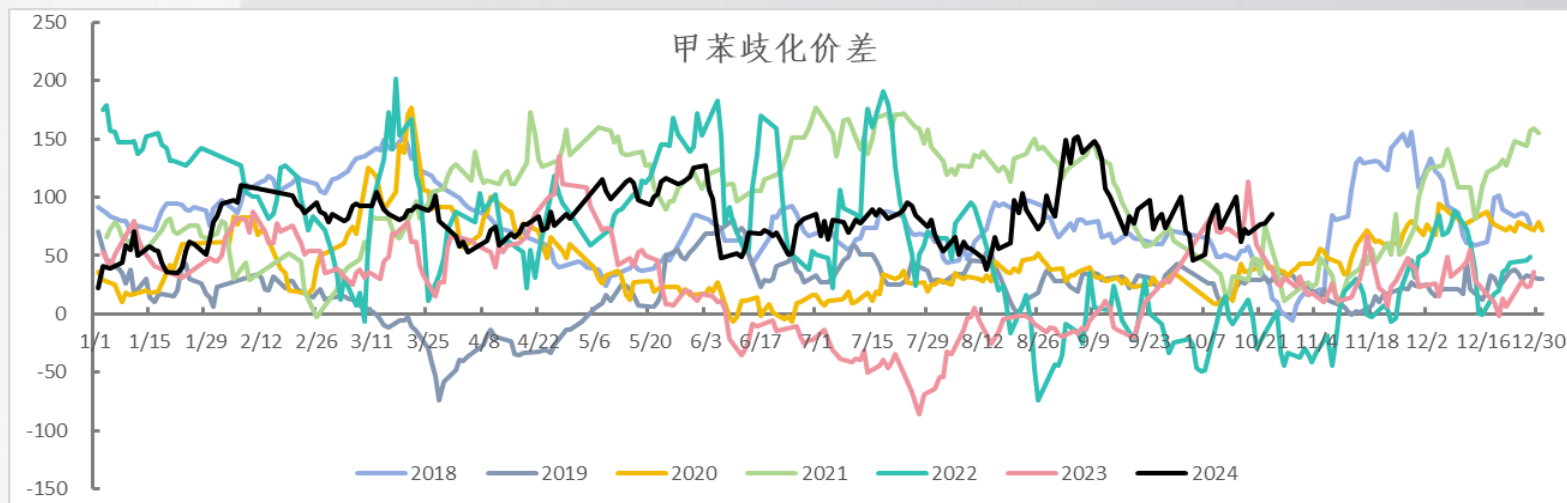
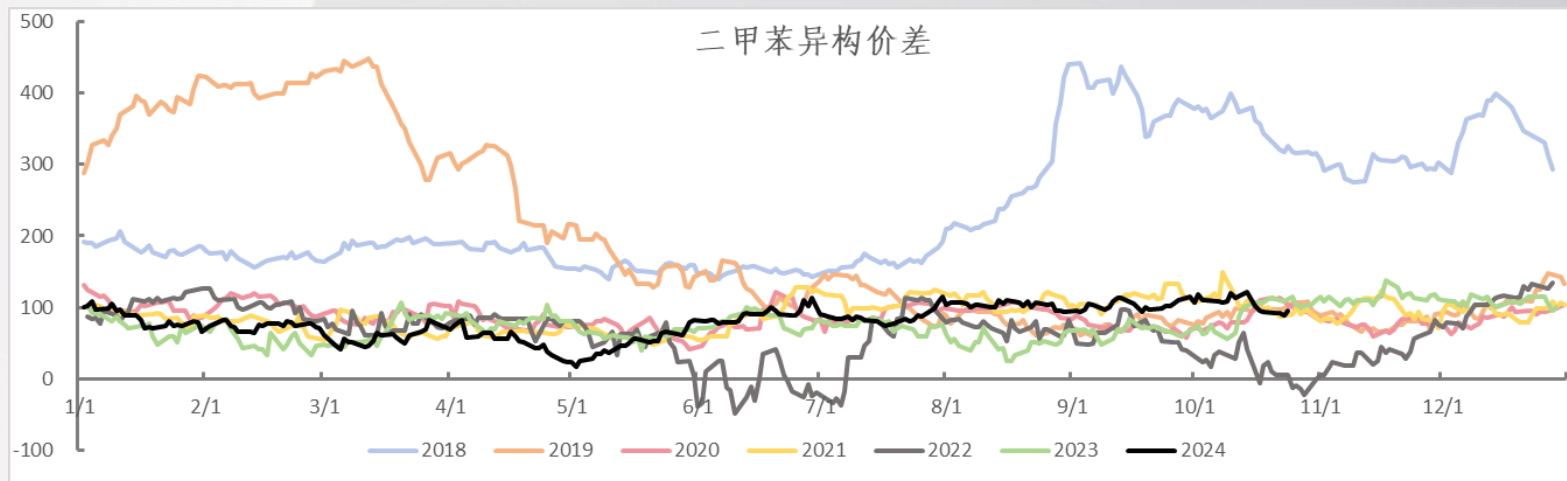
汽油市场裂解价差整体维持弱势，汽油、芳烃型重整利润震荡下行。当前汽油旺季结束，芳烃重整利润高于汽油重整生产利润，且芳烃&汽油重整价差走阔，故汽油需求对芳烃支撑作用有限，PX高开工格局难改变。



2.5 调油价差回落，整体处于同期偏高水平

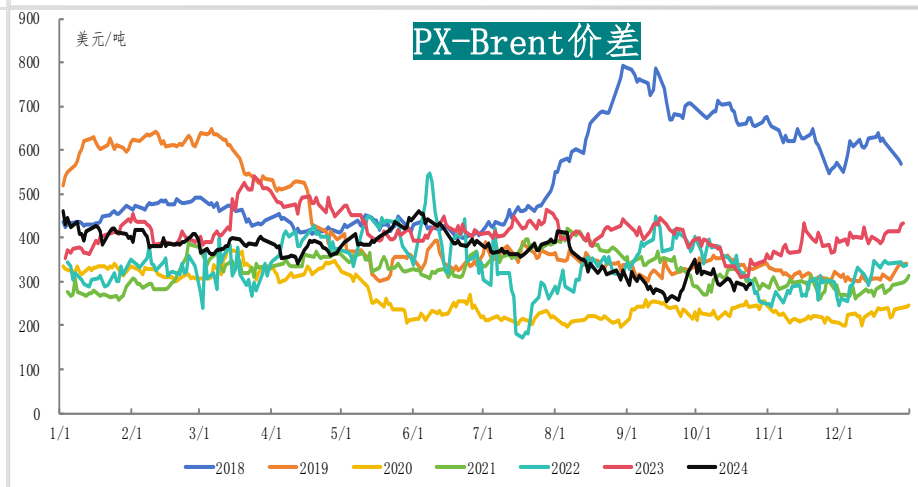
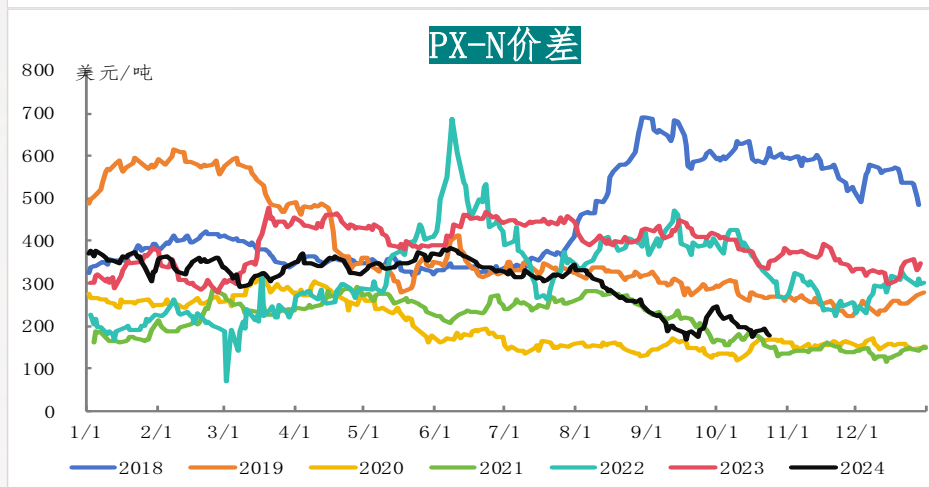
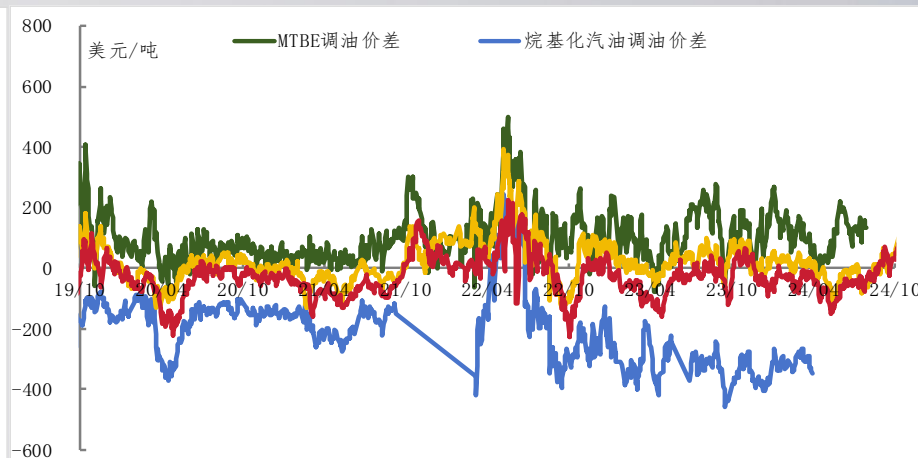
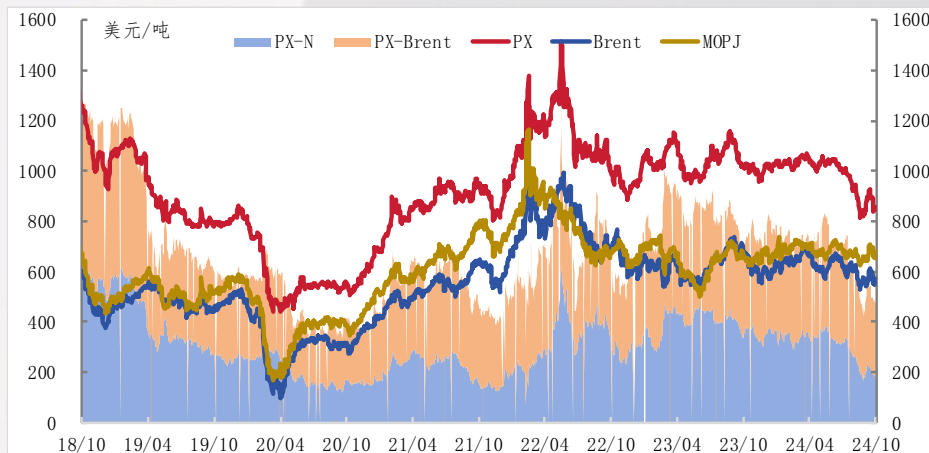


2.6 歧化&异构价差处近年高位，PX高开工或持续

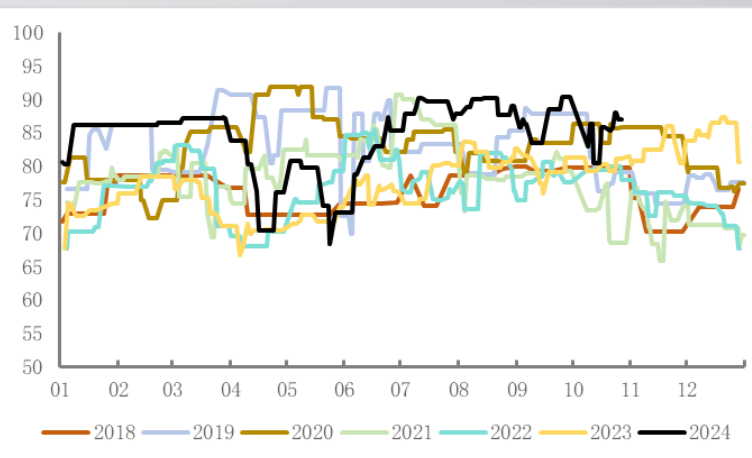
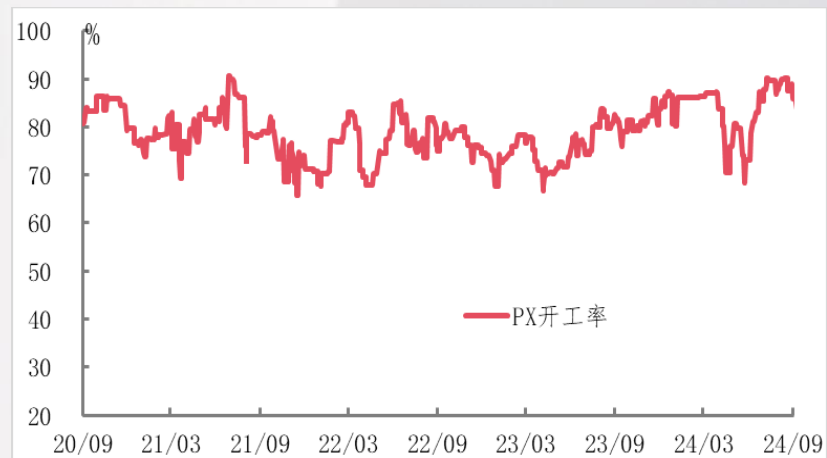


亚洲甲苯歧化和MX异构的短流程价差有所上升，处于近年相对偏高位置，PX供应端计划内损失量有限，高开工或继续维持。

2.7 PX-N价差压缩至200美元以下，生产利润偏低



2.8 PX有大装置计划内检修，海外装置有回归预期



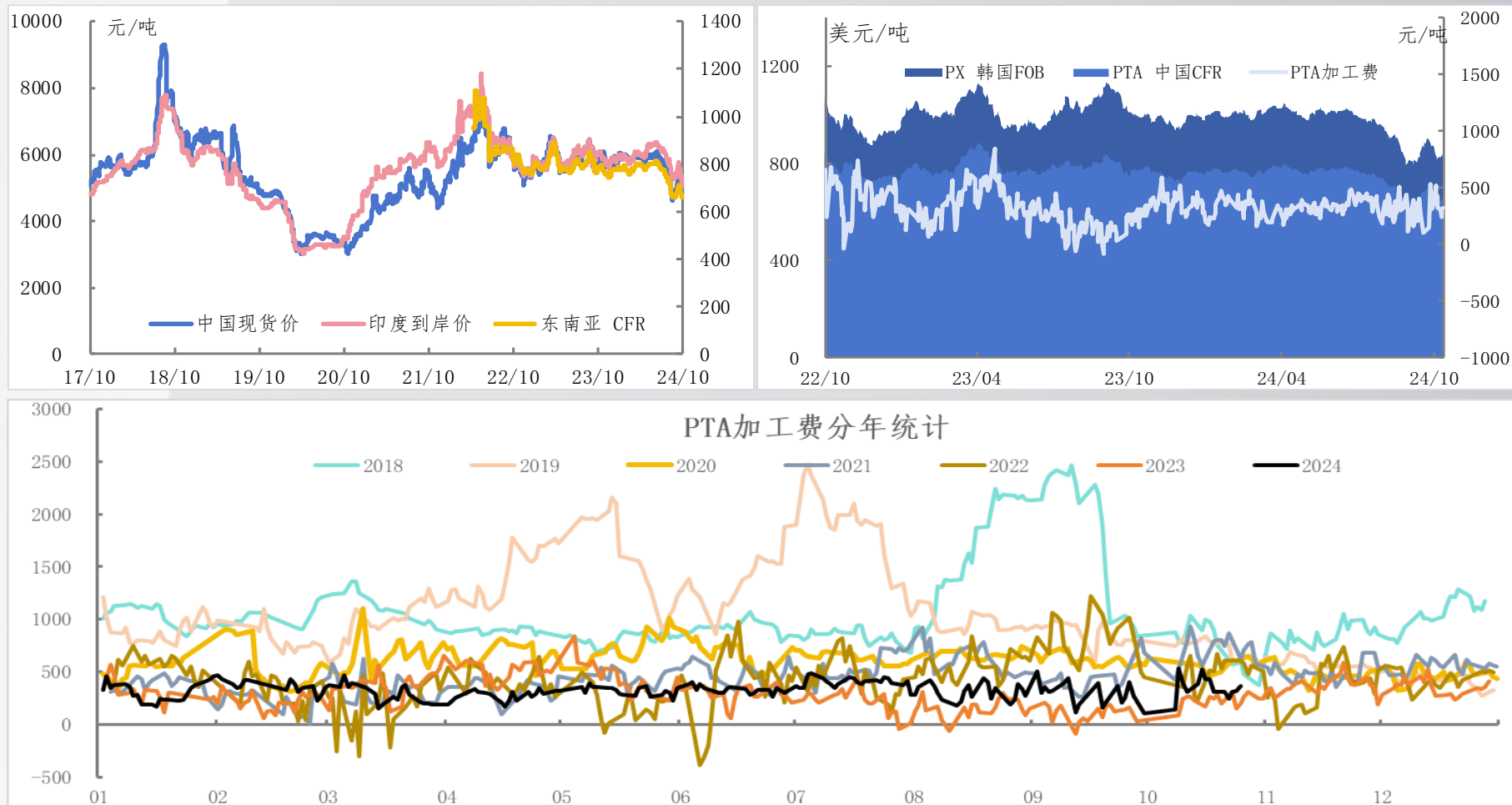
截至10月25日，PX国内装置开工率为80.6%，环比下跌2.8%。亚洲PX装置开工率74.8%，环比下降1.8%。

	企业	产能(万吨)	负荷	动态
国内	福建联合石化	100	0%	五一期间因烯烃装置故障意外降负，6月初恢复。10月8日停车进行两个月的检修。
	浙石化	900	70%-85%	一条250万吨装置因前道装置故障，9月底停车，10月11日重启。
	大榭石化	160	0%	10月10日按计划停车进行两个月左右的计划内检修。
	中化泉州	80	70%-80%	前端装置故障，PX负荷略有下降
	合计产能	4367	80.6%	
海外	中国台湾麦寮FCFC	197	45%-55%	95万吨装置10月初停车检修，预计11月初重启。
	日本出光	88	50%-55%	一条21万吨装置8月上已经开始检修，预计11月底恢复。
	合计产能	7915	74.8%	

03

PTA供需转宽松，阶段性去库将结束

3.1 上游让利引发PTA加工差走高



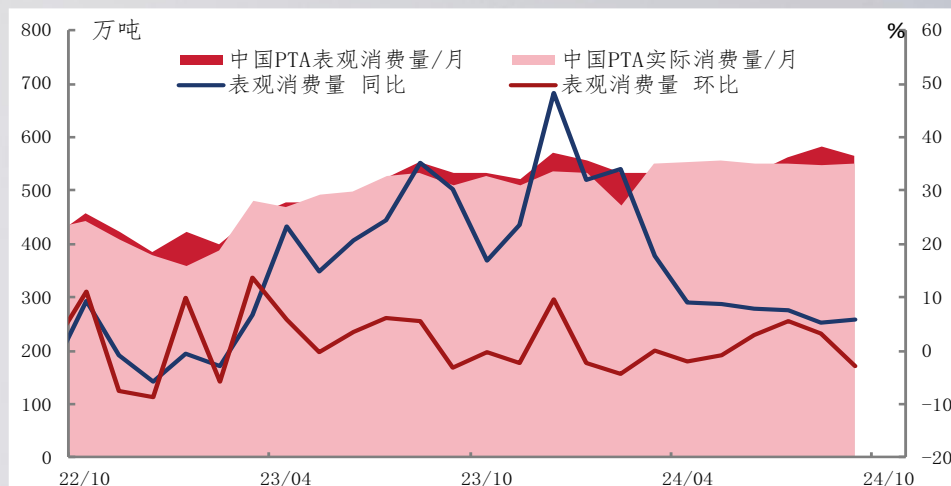
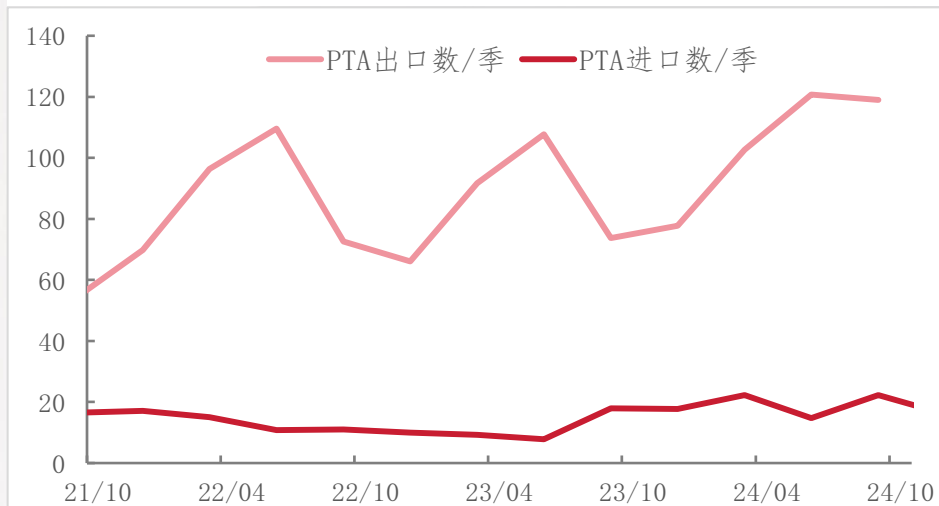
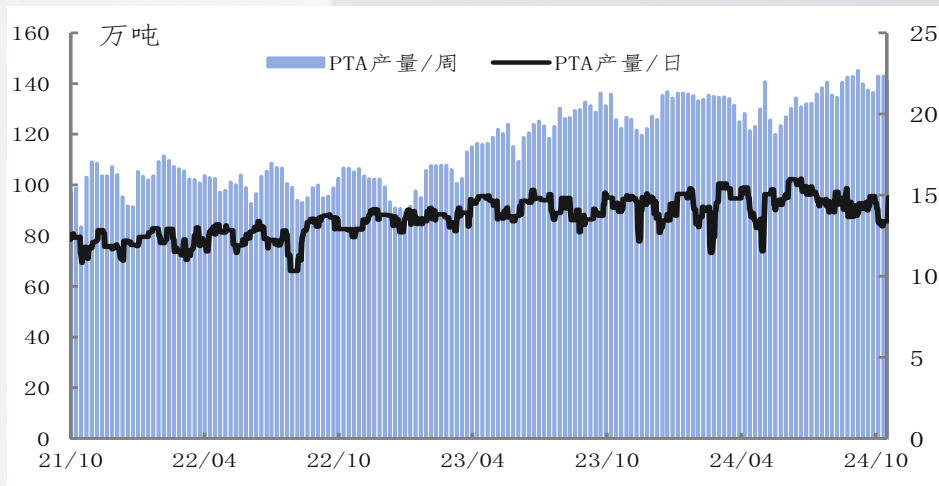
3.2 供应端变量有限，阶段性去库或将结束

截至10月24日，PTA负荷在80.5%。另根据PTA装置日产/（国内PTA产能/365）计算，目前PTA开工率在86%附近。

（仪化300万吨PTA新装置4月投产，目前已经正常运行，2024年5月1日起，中国大陆地区PTA产能基数调整至8511.5万吨。）

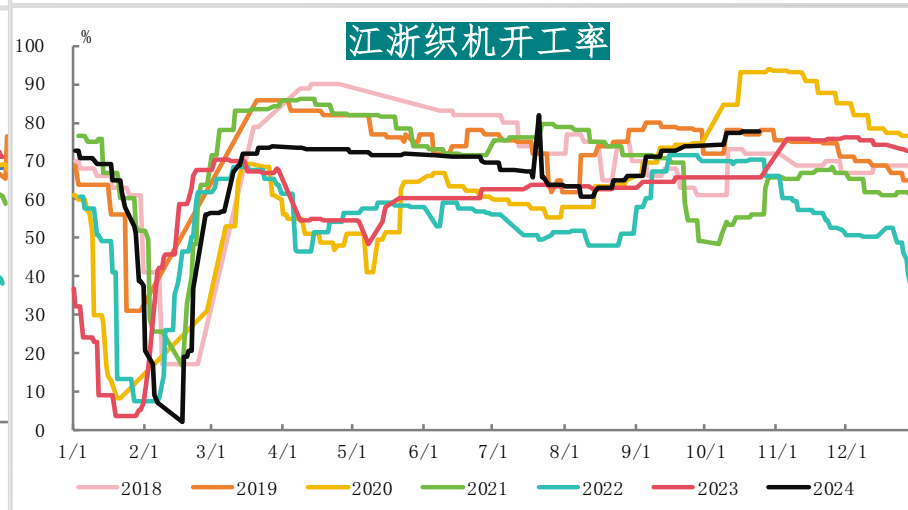
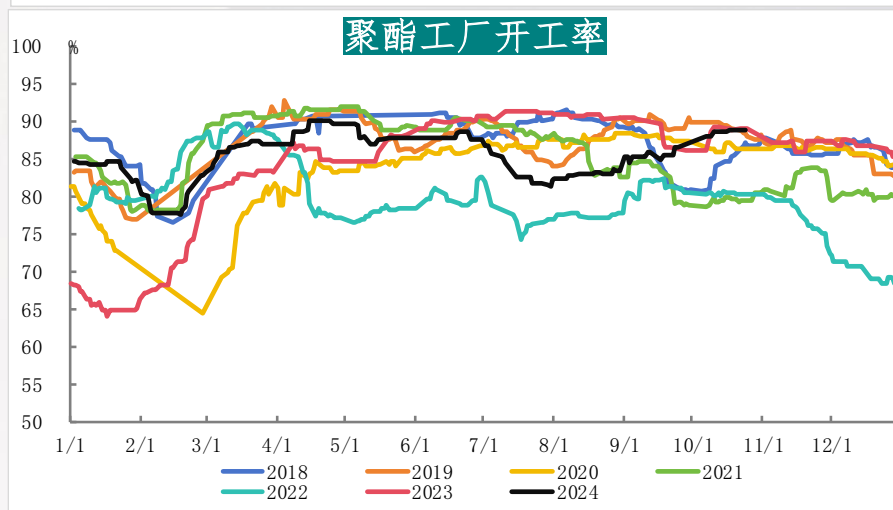
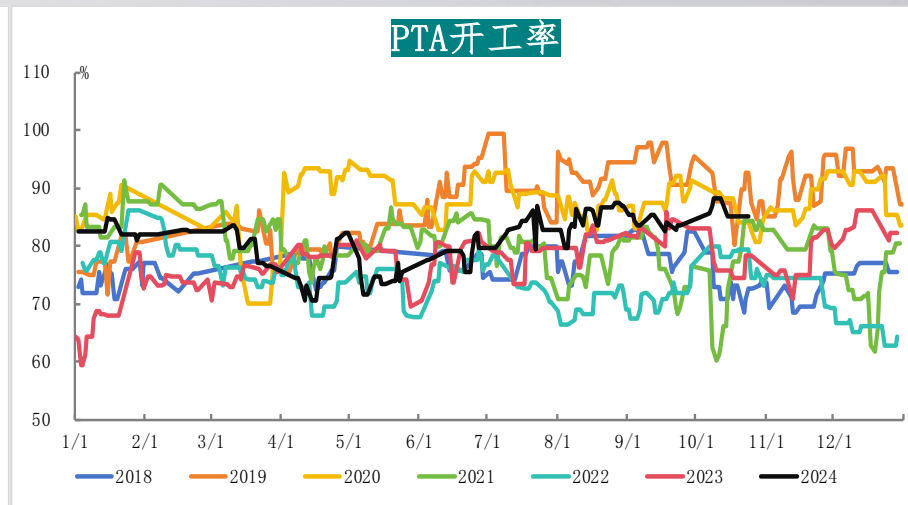
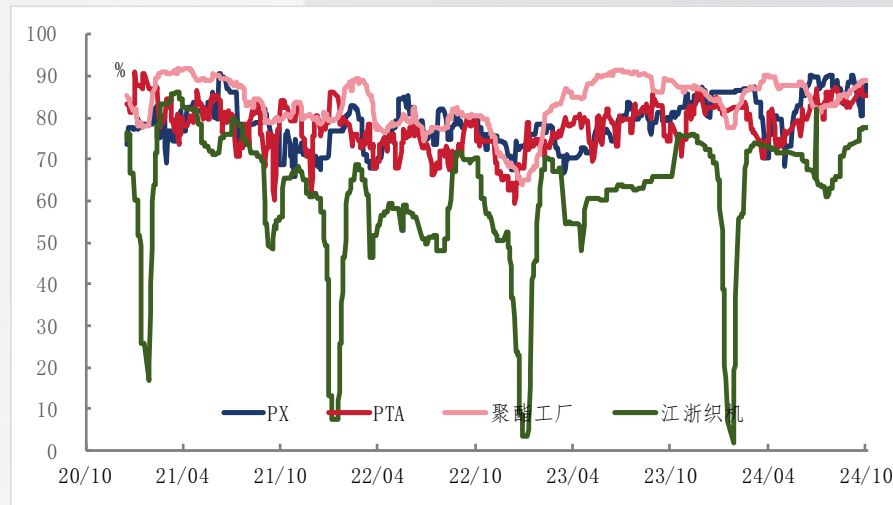
	企业	产能(万吨)	动态
国内	仪征化纤	64	2024. 4. 10起停车检修，重启待定
	恒力大连	220	正常运行，原计划9月检修，目前暂不执行
	恒力惠州	250	10. 13开始检修
	中泰石化	120	10. 6起停车检修，恢复时间待跟踪
	合计产能	8511. 5	
海外	台湾亚东(OPTC)	150	9. 8起检修，10. 7恢复，目前正常运行
	韩国泰光(TKI)	100	正常运行，计划11月检修
	合计产能	452	

3.2 供应端变量有限，阶段性去库或将结束



PTA本周周度产量约为139.23万吨，较上周下降1.4万吨左右。9月月产量为602.5万吨，较8月下降19.47万吨。下游聚酯维持较高开工率，10月PTA预计维持供需紧平衡，11-12月预计逐渐转向累库。

3.3 聚酯&江浙织机开工整体上升，边际变化有限



3.3 聚酯&江浙织机开工整体上升，边际变化有限

月初一套瓶片装置开启并出产品，此外长丝短纤局部负荷提升，综合来看聚酯负荷继续回升。涤纶工业丝大厂开工负荷基本维持，国内涤纶工业丝总体理论开工负荷在72%左右。截至10月25日，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在92.5%附近。

（2024年9月1日起，国内大陆地区聚酯产能上调至8508万吨，10月产能基数不变。）

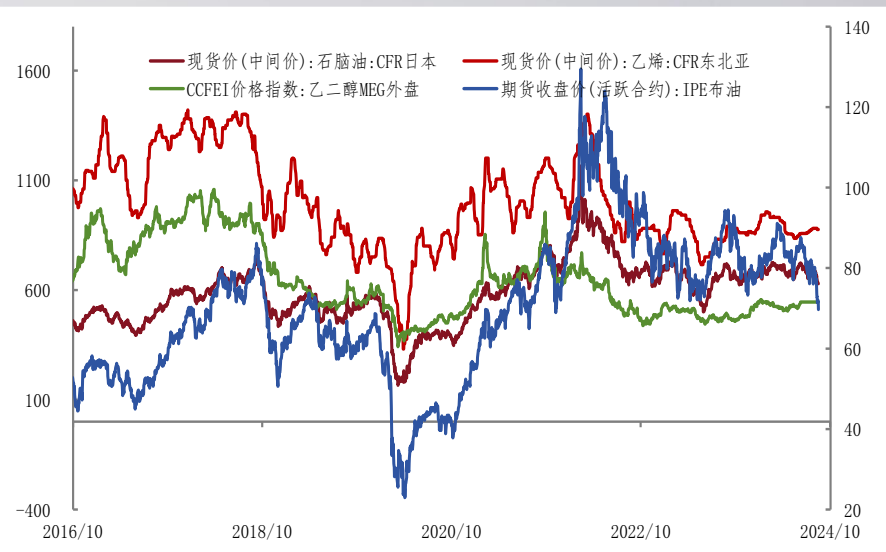
企业	产能(万吨)	产品	动态
三房巷	30	瓶片	10月中旬短停，10月中旬恢复
百宏	35	瓶片	10月中旬检修，重启待定

04

乙二醇阶段性去库结束， 短线上行动力受挫

4.1 乙二醇价格回落，煤制、石脑油制利润相对恶化

乙二醇当前煤制、石脑油制工艺利润整体仍在修复趋势中，本周由于乙二醇价格下跌，利润相对恶化。整体而言，煤制利润修复较多，关注相应装置复产或提负可能。

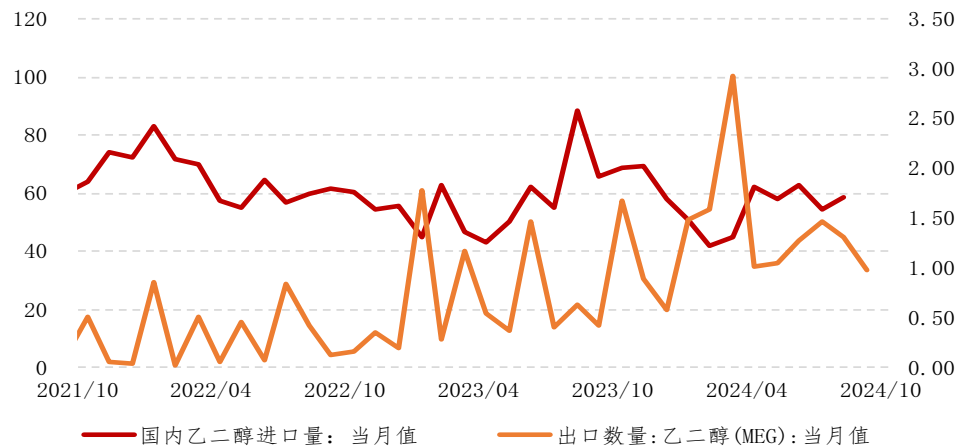
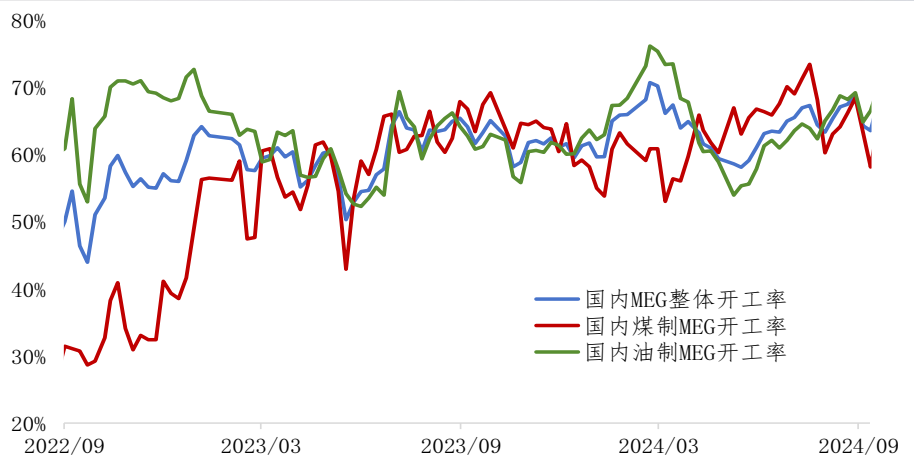
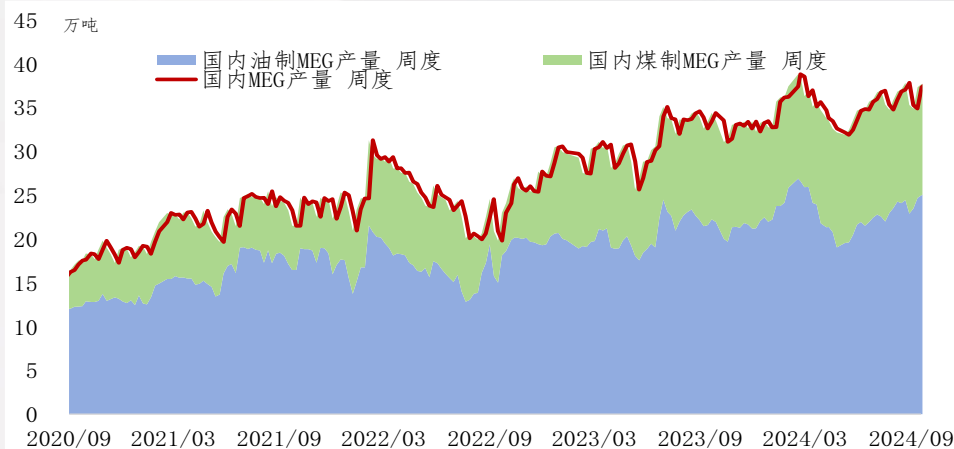


4.2 国内供应缩减，海外供应有恢复预期

截至10月24日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在67.29%（环比上期下降1.35%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在63.85%（环比上期下降0.39%）。

	企业	产能(万吨)	动态
国内	中石化武汉	28	10.10起停车检修，预计两个月左右
	古雷石化	70	运行中，计划明年一季度内检修
	福州炼化	40	10.19停车，预计50天左右
	远东联	50	10.9停车技改一个月左右
	新疆天业三期	60	10月上旬起停车一个月左右
	阳煤寿阳	20	停车中，预计11月上旬试重启
	天盈	15	10.23起停车检修，预计两个月左右
	华谊	20	计划11月份重启
	榆能化学	40	降负荷检修中，预计10月底前后恢复
	中昆	60	10.21起轮修
海外	中国台湾麦寮	197	95万吨装置10月初停车检修，预计3周。
	日本出光	88	一条21万吨装置8月上已经开始检修，预计11月底恢复。
	沙特yanpet1	38	8月上旬停车，目前已重启
	沙特拉比格炼化	70	10.15左右已重启，目前运行中
	伊朗BCCO	45	近期已重启，负荷提升中，该装置2024年3月份起停车

4.2 国内供应缩减，海外供应有恢复预期



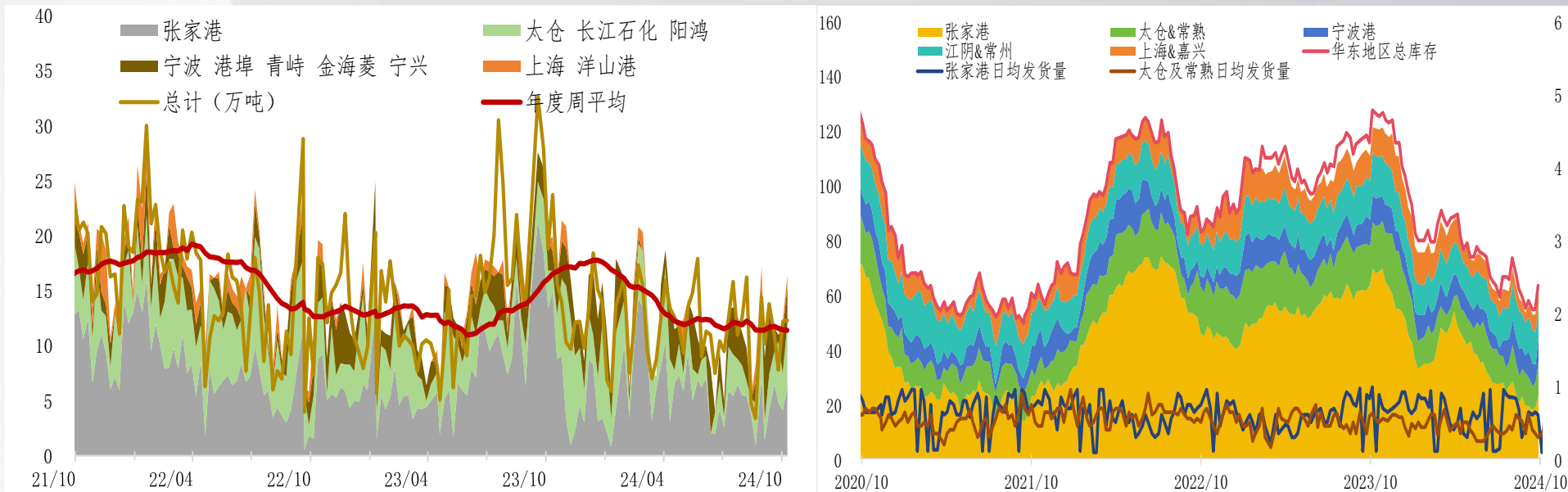
本周乙二醇国内总产量为36.9万吨附近，油制乙二醇产量为24.41万吨，煤制产量为12.5万吨。

2024年9月，我国乙二醇进口总量约为59.05万吨，环比增加1.23%，同比减少9.89%，进口总额约为32484万美元，进口单价为550.07美元/吨。

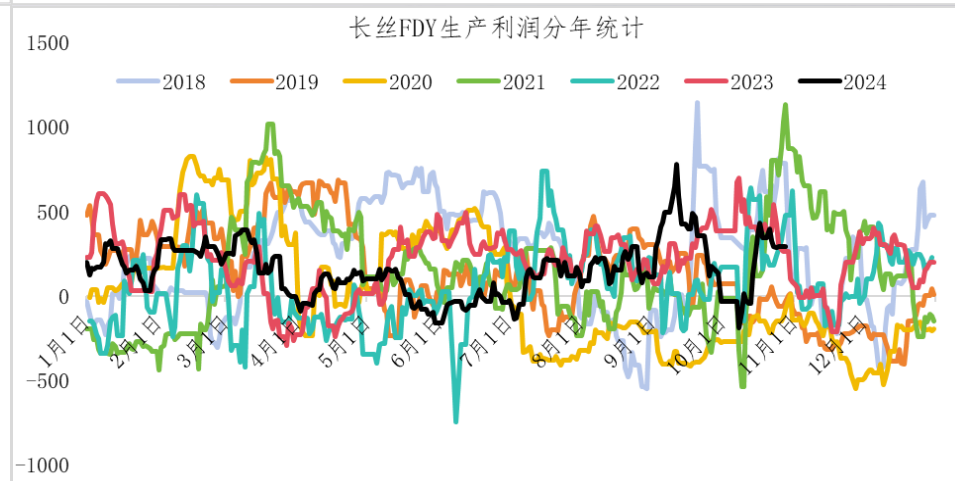
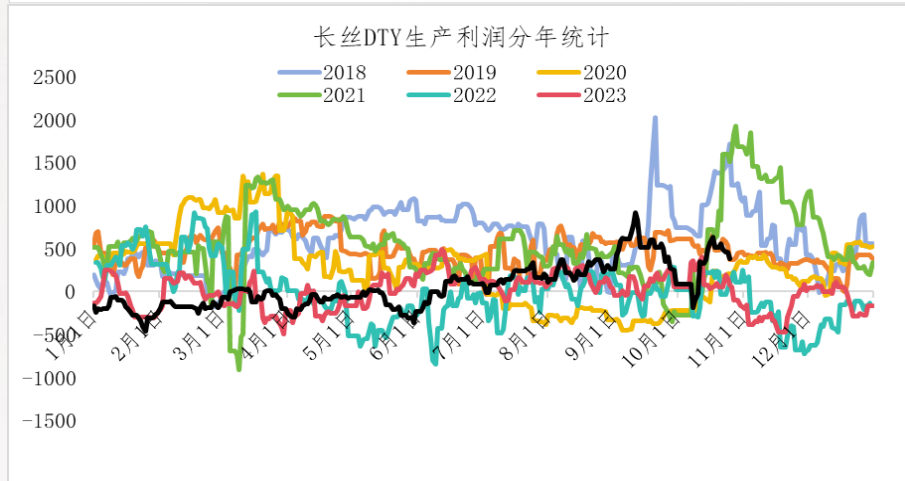
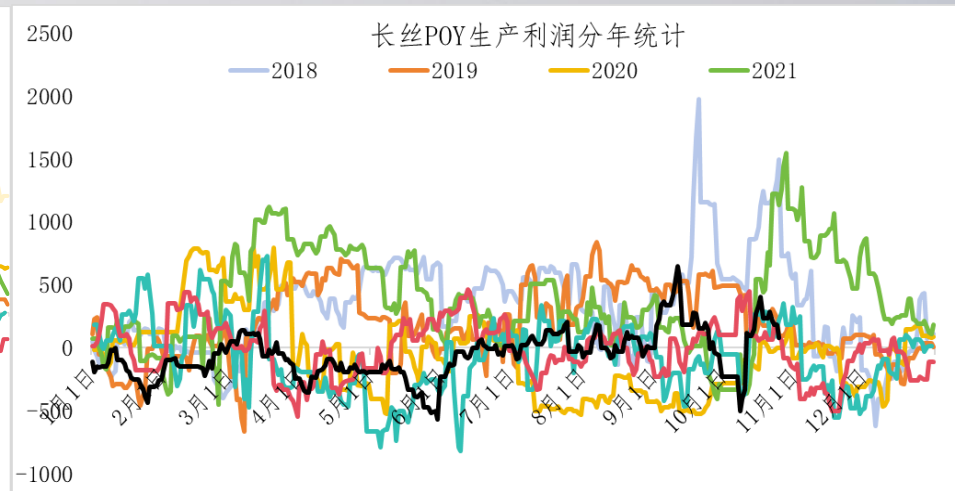
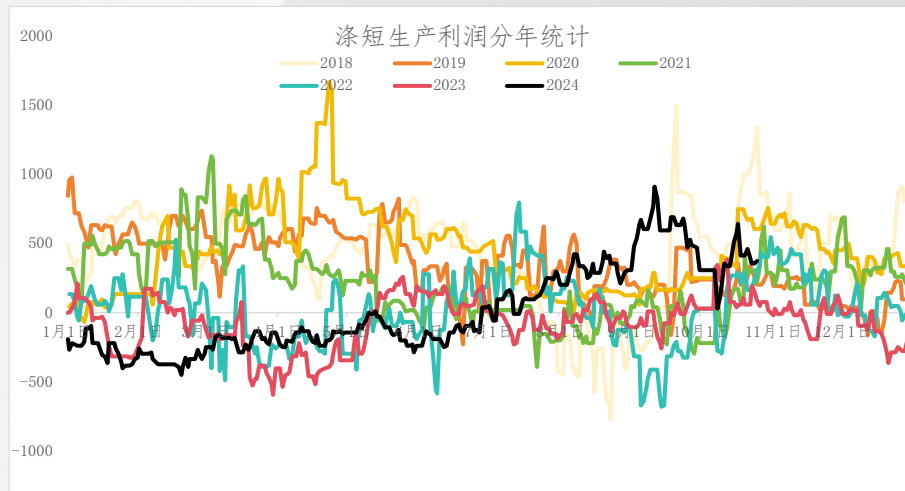
4.3 进口到港量维稳，主港转累库

10月21日-10月27日，张家港到货数量约为6.4万吨，太仓码头到货数量约为2.5万吨，宁波到货数量约为3.4万吨，上海到货数量约为0万吨，主港计划到货总数约为12.3万吨。

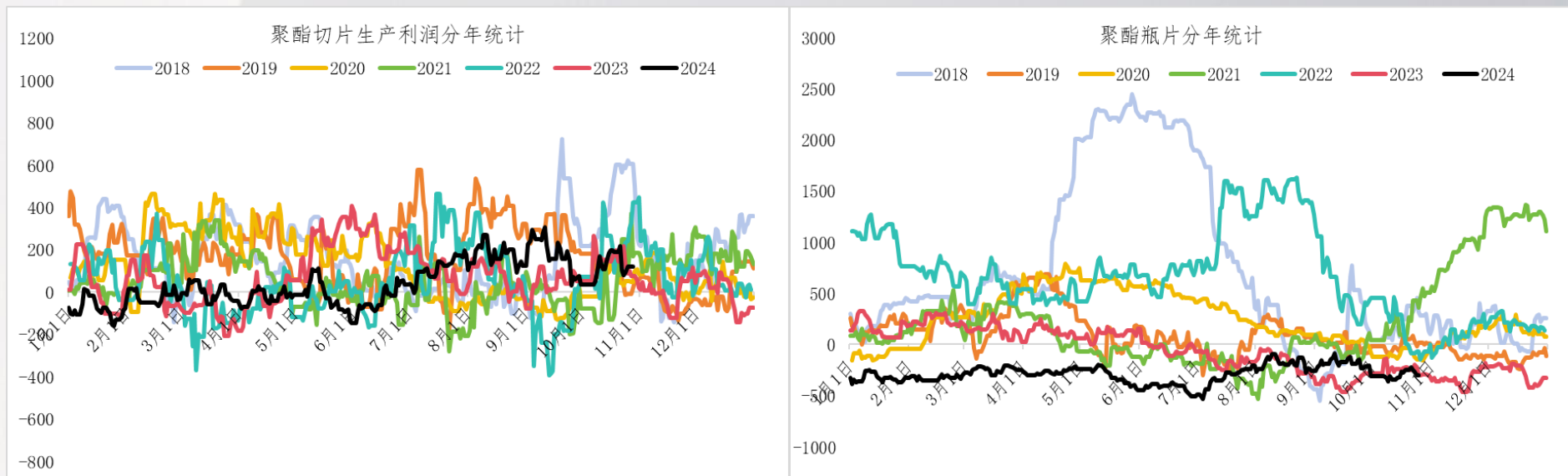
华东主港地区MEG港口库存约63.7万吨附近，环比上周增加9.0万吨。其中宁波9万吨，较上期增加3万吨，10月14日至10月20日宁波主要库区日均发货约3500吨附近；上海、常熟及南通6.2万吨，较上期下降0.4万吨；张家港23.2万吨附近，较上期上升3.8万吨，某主流库日均发货约4000吨附近；太仓12.5万吨，较上期上升3.3万吨，两主流库日均发货3500-4000吨左右；江阴及常州11.4万吨，较上期下降0.4万吨。另外，主流内贸中转罐统计库存在1.4万吨附近，较上期下降0.3万吨。



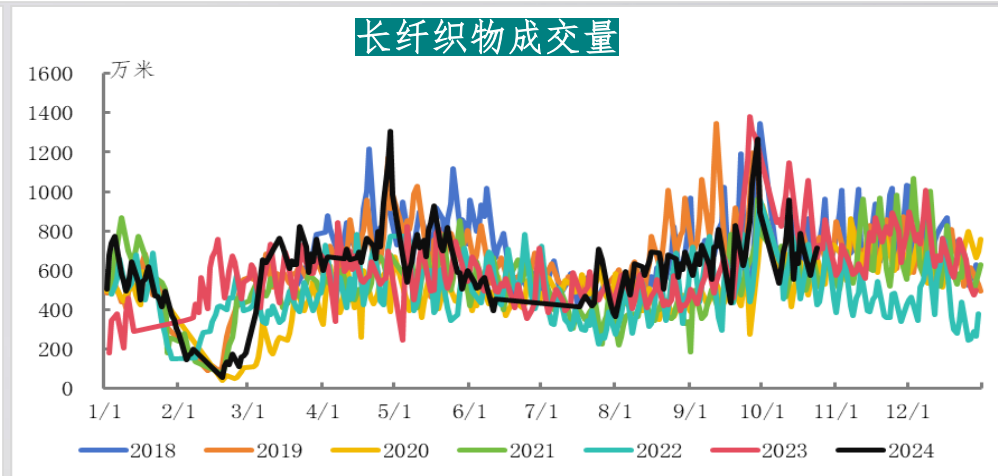
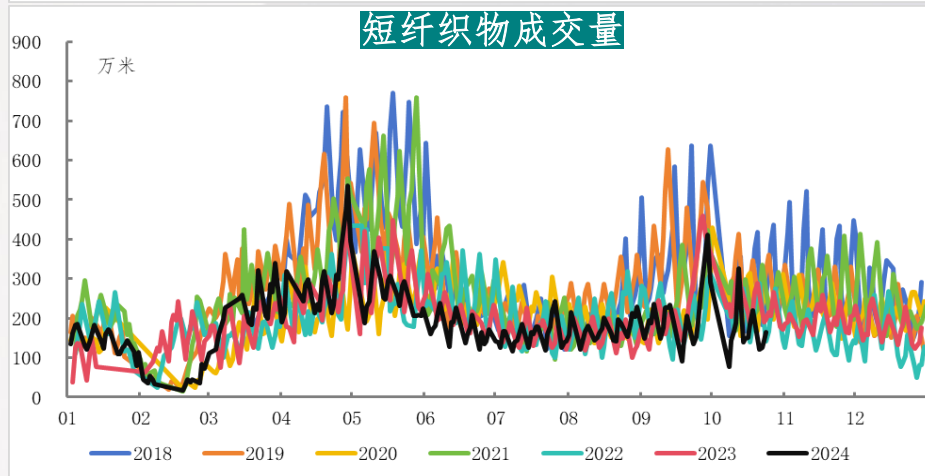
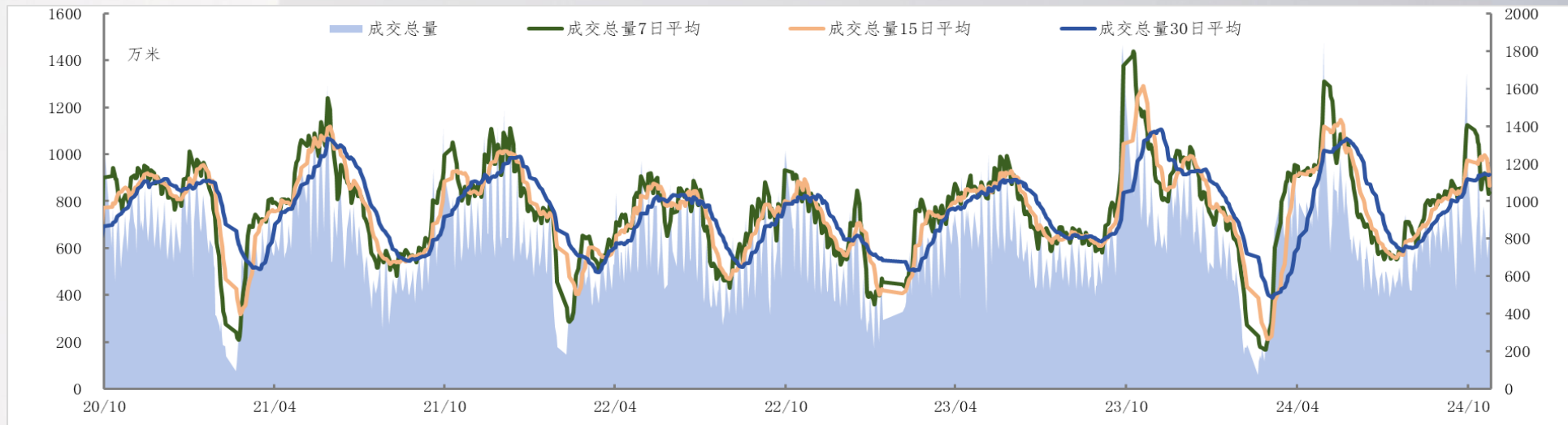
4.4 聚酯产品利润有修复，瓶片利润仍偏悲观



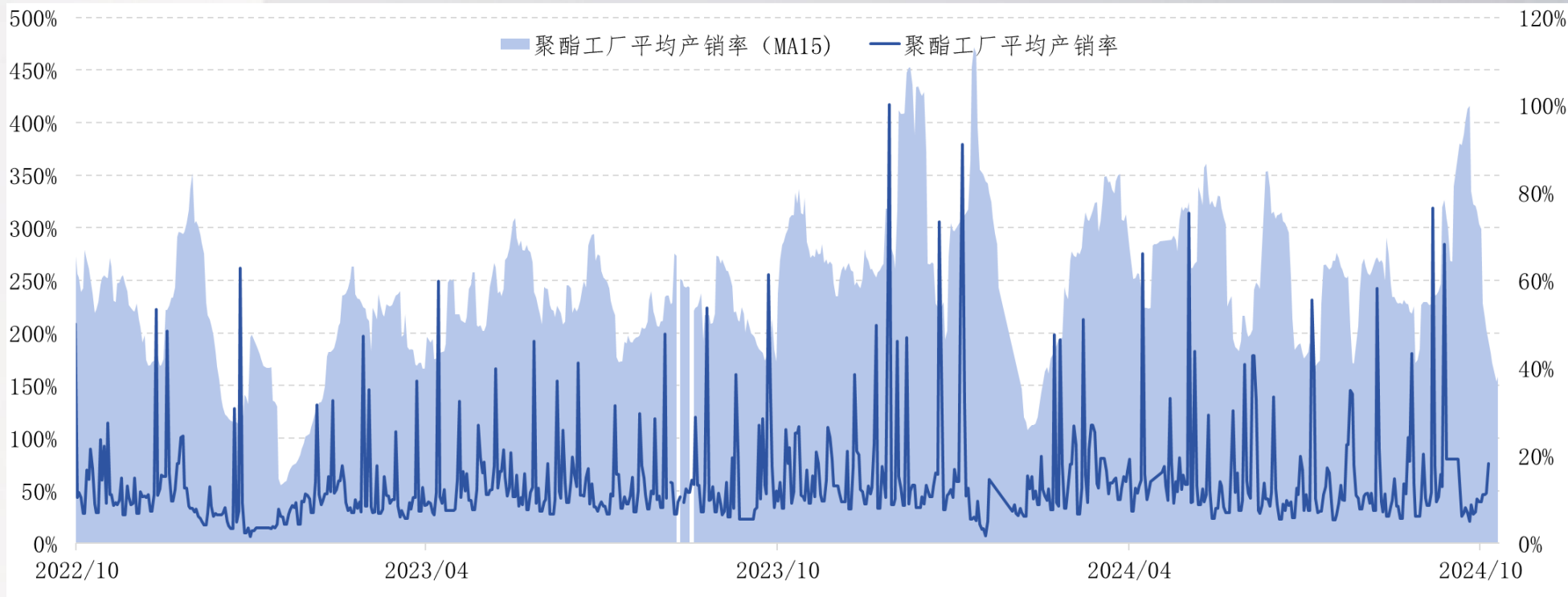
4.4 聚酯产品利润有修复，瓶片利润仍偏悲观



4.5 轻纺城成交分化，短纤织物成交量在历史偏低水平



4.6 聚酯产品产销率下滑，需求端难有超预期表现





通惠期货
TONGHUI FUTURES

感谢您的支持与信任

2024年10月25日