

新装置投产在即，PTA、乙二醇仍以空配为主

内容提要：

- ◆ OPEC+继续执行减产协议，但前期未达标国家的补偿性减产实施不到位，且利比亚供应逐步恢复，OPEC+原油供应压力有所增加；不过拉尼娜现象大概率发生增加秋冬季美国飓风发生频率，扰动原油生产，美国原油供应恢复有限。
- ◆ 欧美及部分发展中国家疫情形势依旧严峻，新一轮封锁政策的实施加重市场对经济复苏的担忧，总需求低迷压制大宗商品市场。
- ◆ 四季度中后期，PTA及乙二醇有多套新装置计划投产，供应压力大增，PTA及乙二醇中长期熊市基调难改。新品种短纤扩产相对有限，下游因防疫需求有超预期表现，在产业链中多头配置为宜。
- ◆ 各环节扩张速度及投产时间的错配也将改变市场预期，后期聚酯市场仍将反复博弈“弱预期走跌”与“预期落后后修复反弹”行情。需警惕PTA行业联合减产事件再度发生，密切追踪装置开工情况及库存动态。
- ◆ 大周期上PTA、乙二醇维持空头配置；若原油出现超预期反弹、终端订单持续好转、装置检修/停车超预期或进口缩量明显（乙二醇），短周期可博弈波段反弹，优先选取短纤多配；灵活做多/做空短纤利润（短纤-0.86PTA:2300-3000范围）。
- ◆ 地缘政治风险、海外疫情反复、宏观系统性风险、上下游装置检修及投产进度等不确定性因素加大市场波动风险。

聚酯产业链

张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831160

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

产能大扩张背景下，PTA、乙二醇易跌难涨（季报）
202010

油市供需再平衡，运行重心仍将上移（半年报）
202007

原油运行重心上移，需求制约沥青反弹空间（月报）
202006

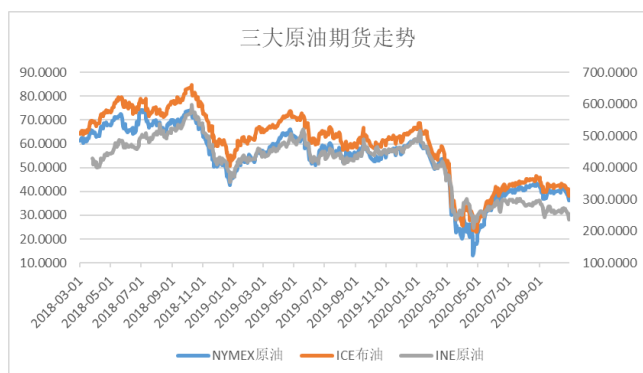
供需预期边际改善 5月原油有望震荡筑底（月报）
202005

各自基本面占据主导 能化板块走势分化（年报）
201912

第一部分 2020年10月市场回顾

10月内外盘原油期货先扬后抑，国内原油走势明显弱于外盘。上半月，飓风Delta导致墨西哥湾海上石油平台短期关闭，影响美国原油供应，且沙特和俄罗斯重申对减产协议的承诺，国际原油期货震荡反弹，WTI主力合约最高回升至41.9美元/桶。下半月，欧美新冠病例激增，新一轮封锁行动打压燃料需求，加之利比亚原油供应恢复预期，原油期货大幅走低，WTI主力合约最低跌至34.92美元/桶。截止10月30日15:00，WTI原油主力报收于35.82美元/桶，较9月30日收盘下跌10.14%；布伦特原油主力报收于37.86美元/桶，较9月30日收盘下跌10.11%；国内原油主力报收于223.7元/桶，较9月30日收盘大跌16.09%。

图1. 三大原油期货（单位：美元/桶，元/桶）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图2. 聚酯板块走势图（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

10月聚酯产业链上演冲高回落行情。国庆长假后，终端订单大增，产业链中下游库存明显去库，新品种短纤上市后强势拉涨，带动PTA及乙二醇反弹。10月20日，短纤主力合约PF2105最高上冲至6618元/吨，PTA2101反弹至3660元/吨，EG2101上涨至4017元/吨。但进入下旬，下游补货暂缓，聚酯产销回落，加之成本端原油大跌，聚酯产业链全线走弱。截止10月30日15:00，PTA2101报收于3360元/吨，较9月30日收盘下跌1.75%；EG2101报收于3740元/吨，较9月30日收盘微涨0.43%；PF报收于6016元/吨，较挂牌基准价5400元/吨上涨11.41%。

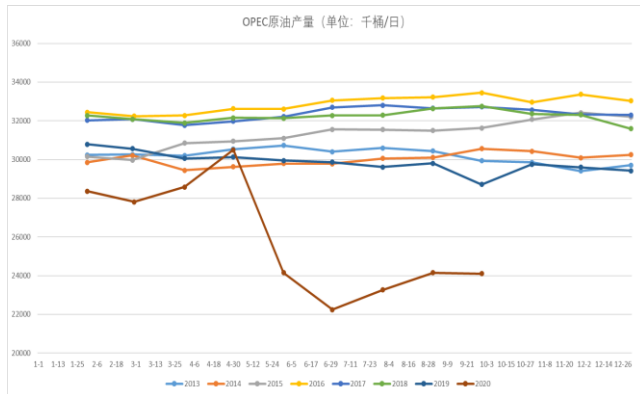
第二部分 原油市场分析

一、利比亚供应恢复预期，削弱OPEC+减产对油价带来的支撑

9月OPEC+减产执行率接近100%，多数国家严格执行减产协议。OPEC月报显示，9月OPEC原油产量2411万桶/日，环比减少5万桶/日。其中，需要执行减产的10个国家产量为2132万桶/日，较2018年10月减产536.3万桶/日，减产执行率110%；9月沙特原油产量为895.7万桶/日，额外减产3.7万桶/日；9月阿联酋产量253.3

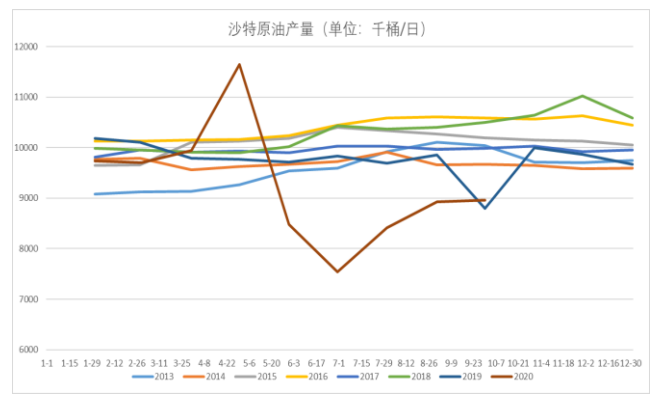
万桶/日，额外减产 5.7 万桶/日；9 月科威特产量 229.2 万桶/日，额外减产 0.4 万桶/日；9 月伊拉克产量 369.4 万桶/日，额外减产 11 万桶/日，但未达成补偿减产量。

图 3. OPEC 原油产量 (单位: 千桶/日)



资料来源: OPEC 新纪元期货研究

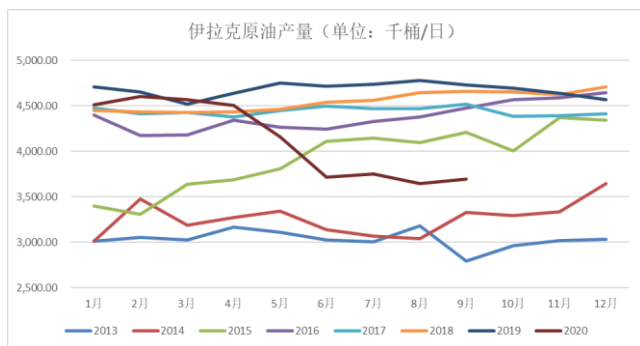
图 4. 沙特原油产量 (单位: 千桶/日)



资料来源: OPEC 新纪元期货研究

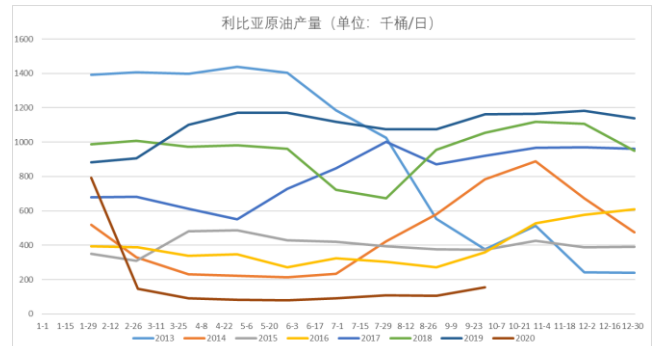
10 月 15 日, OPEC+消息人士表示, 在弥补前几个月产能过剩方面, OPEC+在 9 月计划没有确定进展。9 月需要补偿的减产量为 233 万桶/日, 8 月为 238 万桶/日。10 月 22 日, 俄罗斯总统普京表示, 该国不排除继续实施现有的全球石油产量限制, 而不像此前设想的那样放松限制。普京表示, 他已经和从沙特到美国的“伙伴”取得了联系。沙特与俄罗斯官员再度通气商讨产能控制问题, 并对重新萌生的供过于求状况忧心忡忡, 市场预期 OPEC+或将目前的减产规模延长至明年一季度。但目前并无新的政策出台, 关注 11 月底 12 月初 OPEC+会议动态。

图 5. 伊拉克原油产量 (单位: 千桶/日)



资料来源: OPEC 新纪元期货研究

图 6. 利比亚原油产量 (单位: 千桶/日)



资料来源: OPEC 新纪元期货研究

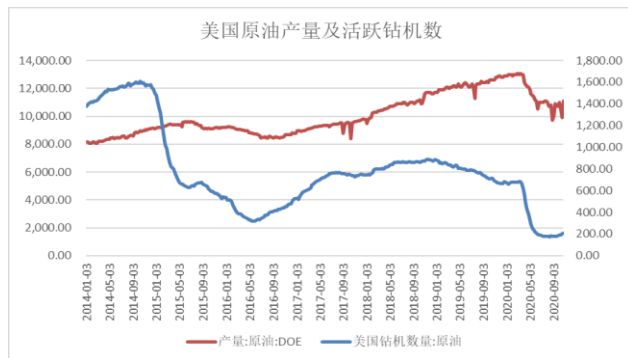
利比亚原油供应逐步恢复, 加大市场供应压力。10 月下旬利比亚国家石油公司已解除另外两个石油港口的不可抗力, 利比亚的原油产量在未来两周内可能达到 80 万桶/日, 并在一个月内突破 100 万桶/日。OPEC 数据显示, 9 月利比亚原油产量 15.6 万桶/日。

二、飓风天气频发, 美国原油增产幅度有限

飓风 Delta 的影响消退, 10 月下旬美国原油产量恢复。EIA 周度产量数据显示, 截止 10 月 23 日, 美国原油产量 1110 万桶/日, 环比前一周大增 120 万桶/日。此外, 美国原油活跃钻机数增有所加, 贝克休斯数据显示, 截止 10 月 23 日当周, 美国石油钻井数 211 座, 环比上周增加 6 座, 较 9 月下旬增加 28 台。不过受拉尼娜天气

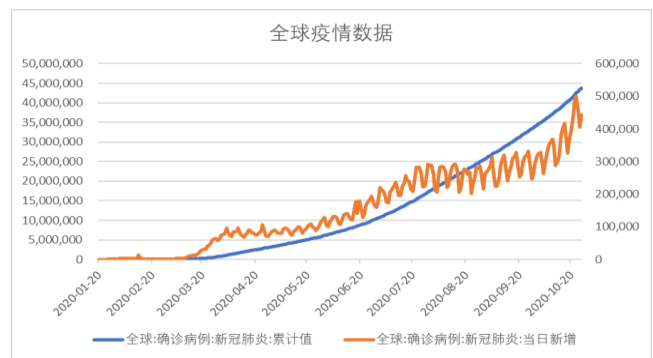
影响，美国今年或是2005年以来最活跃的飓风季。飓风天气频发，将极大影响美国原油生产，预计四季度美国原油增产幅度仍有限。

图7. 美国原油产量及钻机数（单位：千桶/日，座）



资料来源：Rystad Energy 新纪元期货研究

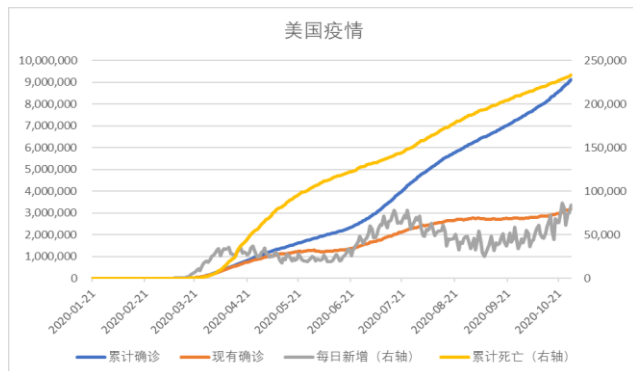
图8. 全球新冠疫情数据（单位：人）



资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

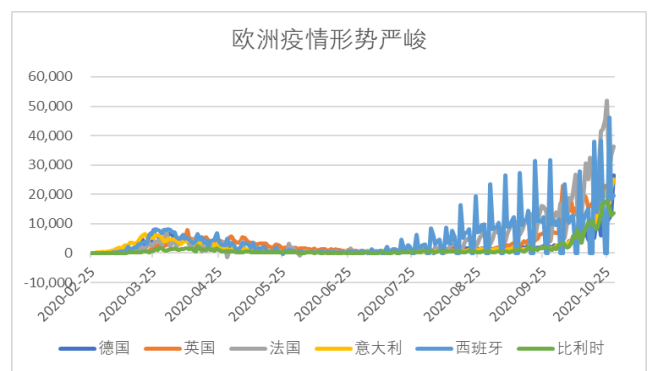
三、疫情形势依旧严峻，需求担忧挥之不去

图9. 美国新冠疫情数据（单位：人）



资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

图10. 欧洲疫情形势严峻（单位：人）



资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

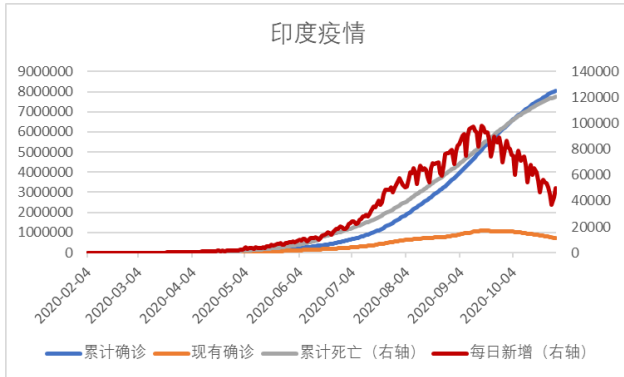
欧美股市疫情形势严峻加重市场对全球经济复苏的担忧。根据世卫组织最新实时统计数据，截至欧洲中部时间10月29日10时33分，全球累计新冠肺炎确诊病例44002003例，累计死亡病例1167988例。其中，美国新增90967例，累计确诊9212767例；印度新增49281例，累计确诊8088046例；意大利新增26831例，累计确诊616595例；英国卫生与社会保障部统计，截止到当地时间10月29日下午16点，英国24小时内新增新冠确诊病例23065例，累计确诊965340人；新增死亡280人，确诊后28天内死亡共计45955人，累计死亡59515人；德国疾控机构罗伯特·科赫研究所最新数据，截至当地时间10月29日零点，德国累计确诊新冠病毒感染患者481013例，较前一日新增16774例；累计死亡病例10272例，较前一日新增89例；累计痊愈约339200例。

欧洲开始实施新一轮封锁措施。10月28日，法国总统马克龙宣布法国全境自周五起二次封城，预计至少持续至11月底。封城期间学校和工厂将保持开放，但饭店、酒吧等非必要营业场所将关闭。民众只允许因“必要的工作或医疗需求”出门。马克龙称法国全国都笼罩在第二波新冠疫情的阴影下，“情况毫无疑问比第一波疫情还要严重”。10月29日，法国财长勒梅尔在介绍新居家令细节的发布会上表示，该国谋求将第二轮封锁实施期间的经济下降幅度限制在15%，而在3月份首次实施封锁期间，法国经济萎缩了30%。德国总理默克尔与各联邦

州州长召开“新冠峰会”，制定全国统一疫情防控措施。据了解，德国将从11月2日起实施较现行措施更加严格的社交接触禁令，暂定实施期限为整个11月份。同时德国政府将额外提供70-100亿补贴受影响的小企业。

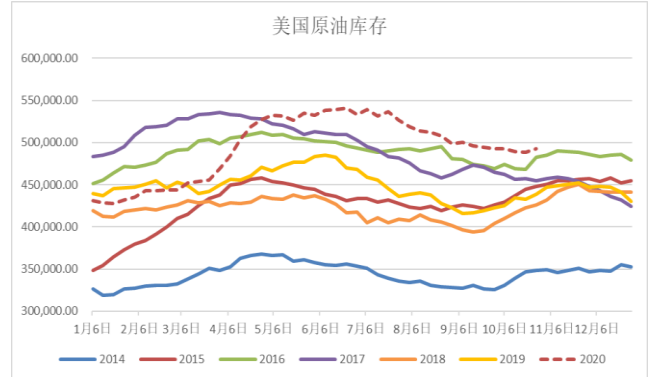
虽然疫苗在加紧研制中，但正式投入使用之前，全球新冠疫情形势依旧严峻，总需求担忧仍将是压制大宗商品市场的重要阻力之一。

图 11. 印度新冠疫情数据（单位：人）



资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

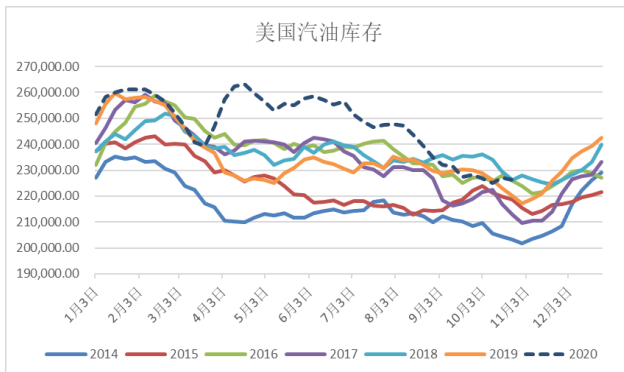
图 12. 美国原油库存（单位：千桶）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

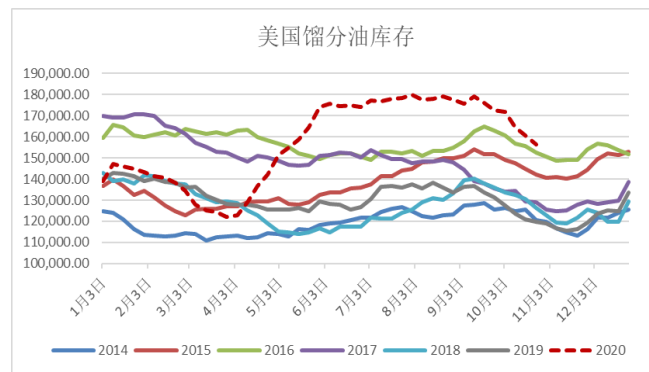
四、原油及成品油库存压力仍待释放

图 13. 美国汽油库存（单位：千桶）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

图 14. 美国馏分油库存（单位：千桶）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

美国原油及成品油库存仍位于历史偏高水平。EIA 数据显示，截止 10 月 23 日当周，美国原油库存 4.9243 亿桶，较去年同期增加 12%，位于十年来高位水平；美国汽油库存 2.26124 亿桶，环比上月下降 205.8 百万桶，高于去年同期的 2.20057 亿桶，汽油去库进程放缓；包括柴油和取暖油的馏分油库存 1.56228 亿桶，环比上月下降 1653 千万桶，但明显高于去年同期的 1.19754 亿桶。

按照前面的分析，利比亚原油供应恢复，OPEC+并无新的减产行动，原油供应压力有所增加；全球疫情形势依旧严峻，需求复苏缓慢，四季度全球原油及成品油去库节奏放缓。

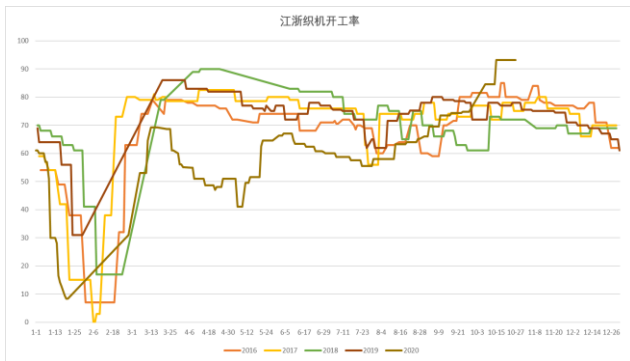
第三部分 聚酯产业链分析

一、聚酯及终端需求市场分析

(一) 终端订单好转，聚酯端现金流好转，需求端支撑转强

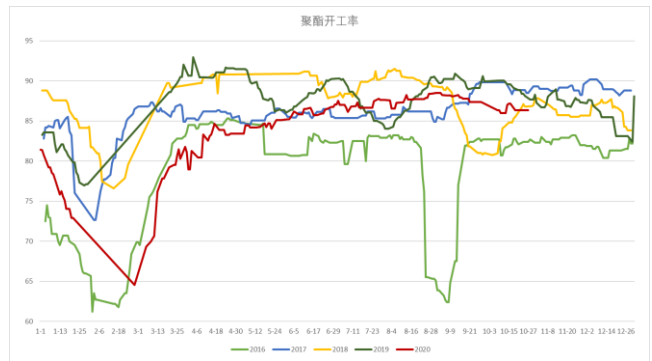
国庆后，需求端预期发生了很大变化。按照往年惯例，为筹备圣诞节，国外客户会提前下单，印度方面受疫情影响无法保证正常交货，不少订单转移至我国，导致国内订单突增。此外，从季节性角度，四季度国内需求进入旺季，且受拉尼娜现象影响，市场担忧2020年或有寒冬出现，织造工厂加大备货力度。终端需求超预期好转，带动整个产业链向好的方向发展，江浙织机开工率大幅回升。WIND资讯统计，截止10月29日，江浙织机开工率为93.47%，较9月底飙升18.75个百分点，较去年同期回升15.47个百分点。

图 15. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

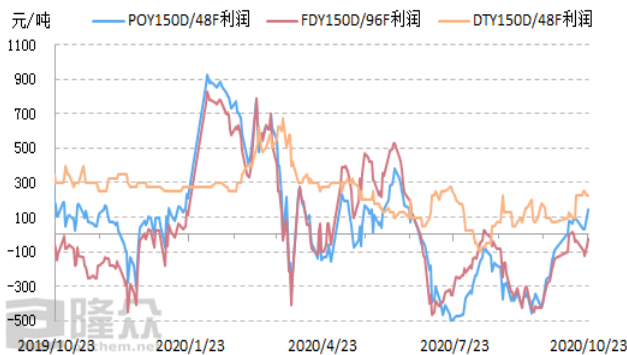
图 16. 聚酯开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

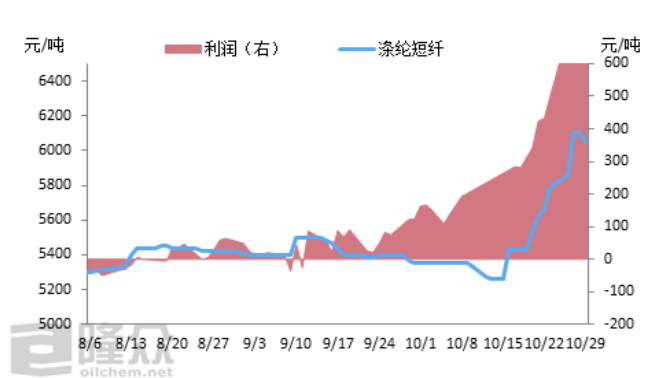
聚酯端来看，企业现金流状况明显好转，短纤盈利大增，涤纶长丝扭亏为盈，企业降负意愿下降，聚酯开工率维持平稳。WIND资讯统计，截止10月29日，聚酯开工率为86.32%，较9月底下降1.4个百分点，较去年同期下降1.36个百分点。从目前的检修计划来看，近期并无新装置检修，浙江绿宇和万凯有重启计划，11月聚酯开工率料小幅回升。

图 17. 涤纶长丝现金流变化（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 18. 短纤现金流变化（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 1. 近期国内聚酯装置检修计划（单位：万吨）

企业名称	涉及产能	检修时间	预计重启时间	涉及产品
吴江新民	30	1月10日起陆续降负	未定	涤纶长丝
吴江鹰翔	40	2020年1月13日	未定	涤纶长丝
上海远纺	10	2月7日减产约10万吨	未定	聚酯瓶片
江阴澄高	60	2020年4月24日	计划9月下旬重启	聚酯瓶片
张家港欣欣	10	6月下旬降负3成	未定	长丝、切片
赴东舜星	1.6	6月底减产2成	未定	聚酯切片
天龙新材料	10	8月中旬开始减产约10万吨	未定	涤纶长丝
绍兴天圣	7.2	7月上旬	未定	长丝、切片
吴江盛虹	23.4	7月上旬减产切片150吨/天， 长丝500吨/天	未定	聚酯切片
江苏宏泰	1	减产部分切片	未定	聚酯切片
宁波大沃	7.2	7月中旬减产200吨/天	未定	涤纶长丝
宁波金盛	10	7月底装置停车检修	未定	涤纶长丝
太仓振辉	20	9月4日停车检修	未定	涤纶长丝
福建经纬	4.7	9月上旬减产130吨/天	未定	涤纶长丝
太仓长乐	3	9月上旬	未定	涤纶长丝
三房巷	15	9月11日轮检	未定	聚酯瓶片
东南新材料	7.2	9月上旬	未定	涤纶长丝
辽阳石化	10	9月14日停车	未定	聚酯瓶片
浙江联达	2.4	9月下旬减产1条线	未定	涤纶长丝
绍兴天圣	16.2	9月22日减产	未定	长丝、切片
江苏宝生	4.5	9月底减产	未定	聚酯瓶片
浙江绿宇	10	9月29日检修	预计10月底重启	聚酯切片
仪征化纤	15	10月15日检修	未定	聚酯瓶片
浙江万凯	55	10月5日检修	暂停一个月	聚酯瓶片
合计	368.4			

资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）新装置投产预期较好，短纤供应压力较小

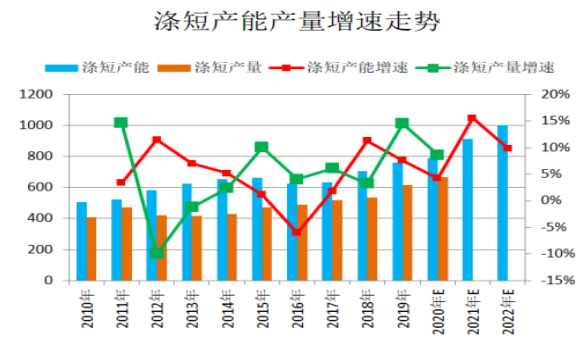
新装置方面，2020年国内聚酯产能稳健增长，华瑞信息统计数据显示，1-9月聚酯共投产493万吨，超过去年全年的新增产能。四季度计划投产135万吨装置，主要集中长丝部分，短纤方面新产能压力不大。

图 19. 下半年聚酯新装置投产计划（单位：万吨）



资料来源：华瑞信息 新纪元期货研究

图 20. 涤纶短纤产能产量及增速（单位：万吨，%）



资料来源：华瑞信息 新纪元期货研究

二、PTA 市场分析

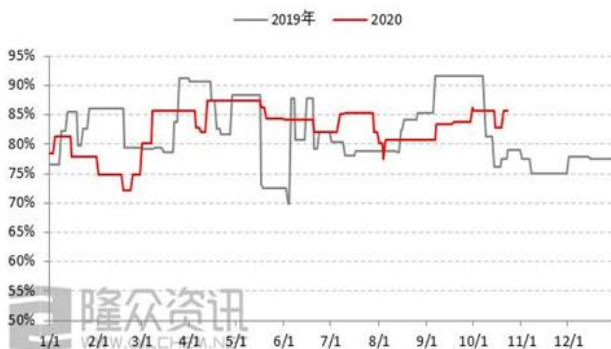
（一）原油低迷运行，PX 产能扩张，成本端驱动力衰减

表 2. 2019-2020 年中国 PX 新装置投产情况（单位：万吨）

国家	企业名称	年产能	投产时间
中国	彭州石化	10	2019年5月
中国	恒力石化	450	2019年5-6月
中国	辽阳石化扩能	20	2019年7月
中国	中化弘润	60	2019年8月
中国	海南炼化二期	100	2019年9月底
文莱	恒逸石化一期	150	2019年11月
2019年合计		790	
中国	浙江石化一期	400	2019年12月-2020年1月
中国	富海集团一期	100	2020年三季度
中国	中化泉州一期	80	2020年下半年
沙特	Aramco Jazan	65	2020年
合计		645	

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

图 21. PX 开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 22. PX-石脑油价差（单位：美元/吨）



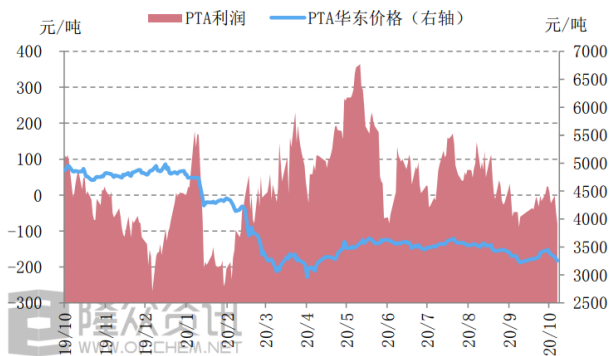
资料来源：WIND 新纪元期货研究

浙江石化 400 万吨装置及富海集团一期 100 万吨装置投产，国内 PX 供应明显增加。隆众数据显示，截止 10 月 29 日，国内 PX 开工率 85.67%，明显高于去年同期水平。后期来看，中化泉州一期 80 万吨装置年内投放概率大。诸多装置产能集中释放，PX 供应压力增加，而原油重心下移拖累石脑油价格，成本端驱动力衰减。

(二) 多套装置有检修计划，供应端压力不大

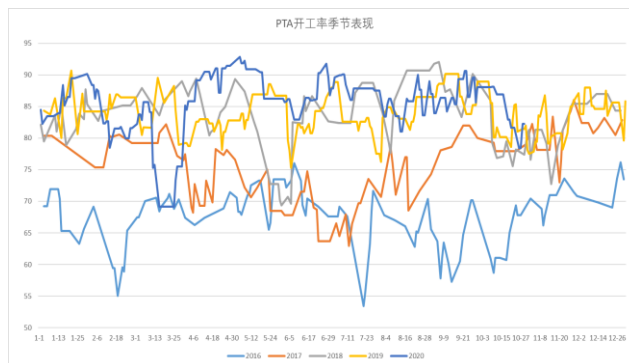
9 月底以来，江阴汉邦、新疆中泰、仪征化纤、恒力石化等多套装置检修，PTA 开工率回落。截止 10 月 29 日，PTA 行业开工率 82.23%，较 9 月底下降 5.8 个百分点，较去年同期上升 0.82 个百分点。从目前公布的检修计划来看，11 月仍有多套装置有检修计划，PTA 开工率料将维持相对低位。

图 23. 国内 PTA 理论生产利润 (单位: 元/吨)



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 24. PTA 开工率季节性表现 (单位: %)



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 国内 PTA 装置检修计划

企业名称	有效产能	计划检修	计划重启
佳龙石化	60	2019 年 8 月 2 号	重启待定
天津石化	34	2019 年 4 月 17 日停车	重启待定
蓬威石化	90	3 月 10 日停车	重启待定
江阴汉邦	70	5 月 9 日负荷下降后停车	重启待定
江阴汉邦	220	9 月底	10 月 28 日升温中，计划 30 日出产品
新疆中泰	120	10 月 3 日	两个月左右
仪征化纤	65	10 月 12 日检修	计划 10 月 30 日重启
恒力石化 2#	220	10 月 18 日检修	10 月 28 日重启
逸盛大连	375	10 月 26 日负荷降至 5 成； 计划 11 月 1 日全停	两周
扬子石化	35	计划 10 月底-11 月检修	待定
恒力石化 1#	220	2 号线检修完或存轮检可能	两周
四川能投	100	计划 11 月 10 日检修	计划 11 月 15 日重启
亚东石化	75	计划 11 月中检修	15 天
海南逸盛	200	计划 12 月检修	两周
福海创	450	四季度存检修计划	半个月

合计	2334
----	------

资料来源：隆众 新纪元期货研究

(三) 新装置投产增速加快，长期压制 PTA 价格

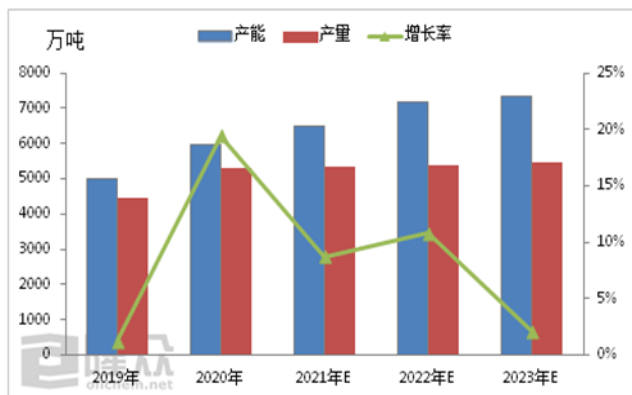
表 4. PTA 装置投产情况

地区	企业名称	年产能（万吨）	投产时间
大连	恒力石化（四期）	250	2020年2月全部释放产能
新疆	中泰化学	120	2020年1月2日晚间出产品
大连	恒力石化（五期）	250	2020年6月30日
福建	福建百宏	250	2020年11月底
浙江	新凤鸣（二期）	220	2020年10月底
浙江	中金石化（荣盛）	330	2020年四季度，大概率推迟
江苏	虹港石化2期	220	2020年底至2021年初
合计		1640	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

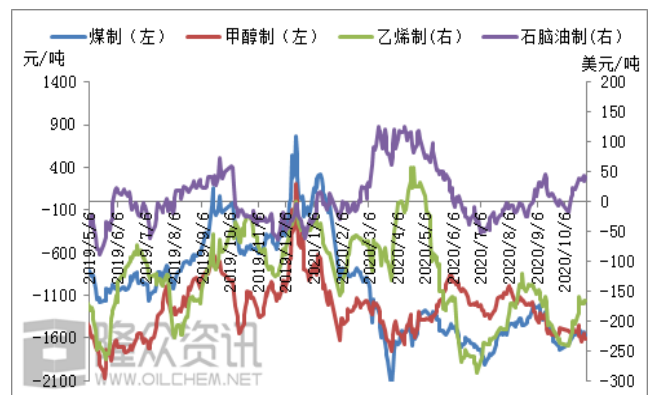
2020年，PTA 投产增速加快。1-7月，PTA 新增三套合计620万吨装置，产能增速12.7%。四季度，仍将有两套大装置计划投产，分别是新凤鸣2期的220万吨装置和福建百宏的250万吨装置。预计全年PTA将新增产能1090万吨，产能增速高达22.4%。新一轮产能扩张周期到来，2020年PTA供应压力大增，这也是导致盘面长期低迷运行的主要原因。

图 25. 2019-2023年PTA产能及产量增速(单位:万吨,%)



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 26. 国内乙二醇各工艺毛利对比（单位:元/吨）



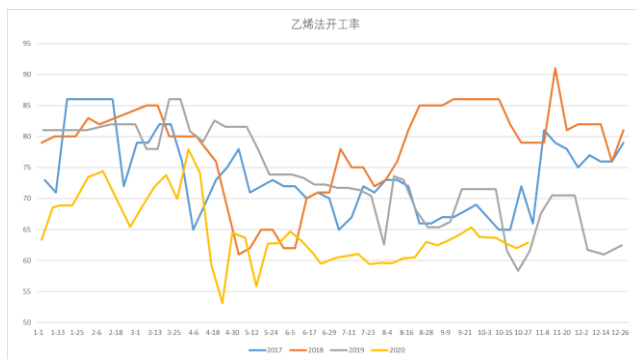
资料来源：隆众 新纪元期货研究

三、乙二醇市场分析

(一) 煤制装置或有降负可能，国内现有装置供应压力不大

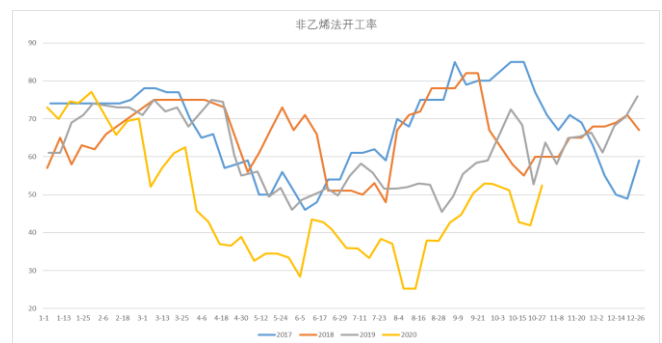
10月，国内装置检修量略大于重启量，开工率小幅下降。隆众数据显示，截止10月30日，国内乙烯法装置开工为62.88%，较9月底下降0.92个百分点；非乙烯法装置开工率52.44%，较9月底微降0.42个百分点，低于去年同期的59%。随着天气逐步转凉，煤炭价格有望维持转强，煤制乙二醇成本提升，煤制装置或有降负可能，国内现有装置供应压力不大。

图 27. 乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 28. 非乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 5. 近期国内乙二醇装置检修情况（单位：万吨）

企业名称	产能	检修日期	计划重启时间
新乡永金化工有限公司	20.00	2019.12.30-待定	重启时间待定
安阳永金化工有限公司	20.00	3.2-待定	重启时间待定
洛阳永金化工有限公司	20.00	3.10-待定	重启时间待定
阳煤集团平定化工有限公司	20.00	3.28-待定	重启时间待定
阳煤集团深州化工有限公司	22.00	4.7-待定	重启时间待定
中国石油化工股份有限公司湖北化肥分公司	20.00	2.29-待定	重启时间待定
新疆天业（集团）有限公司	30.00	4.4-待定	计划10月25日后
山西沃能化工科技有限公司	30.00	10.20-11.1	计划11月1日
煤制总计	182.00		
武汉石化	28.00	10.16-待定	预计两个月
斯尔邦石化	4.00	10.15-待定	预计40-50天
上海石化 1 号线	23.00	2.13 开始转产 E0	转产计划另行通知
辽阳石化	19.00	转产 E0 比例 1:19	尚无转换预期
非煤总计	74.00		
总计	256.00		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）新装置投产压力大，关注装置落实情况

2020年我国乙二醇投产大年。一季度，内蒙古荣信40万吨、恒力石化180万吨和浙石化75万吨三套装置相继投产，给市场带来极大供应增量。进入9月，又有多套装置计划投产，除中科湛江已经重启装置调试中之外，永城二期、新疆天业以及后期的湖北三宁、建元煤化等装置也将陆续投产试车。预计年底国内仍有234万吨新装置陆续投产，远端供应压力庞大，后期重点关注新装置投产落实情况。

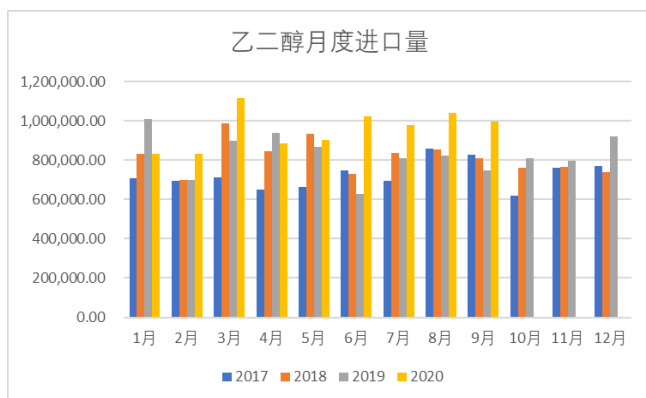
表 6. 2019-2020 年国内乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

企业名称	年产能（万吨）	地区	预计投产时间	工艺
内蒙古荣信	40	内蒙古	1 月份	煤制
建元煤化	24	山西	前端空分装置开车调试	煤制
陕西渭化	30	陕西	目前前端试车中，预计 11 月中旬左右出料	煤制
湖北三宁	60	湖北	目前试车中，预计 12 月底出料	煤制
陕西延长	10	陕西	2020 年 10 月	煤制
永城永金	20	河南	投产准备中，精馏装置在试车阶段，初步计划 10 月打通流程	煤制
山西沃能	30	山西	2020 年 9 月中旬	煤制
新疆天业	60	新疆	9 月中旬投产，但 10 月 6 日-23 日检修	煤制
内蒙古易高	12	内蒙古	2020 年底	煤制
煤制合计	286			
浙江石化	75	浙江	2020 年 2 月份	油制
恒力石化 2#	180	大连	2020 年 2 月份	油制
中化泉州	40	泉州	2020 年 9 月份	油制
中化湛江	40	湛江	9 月开机后检修，10 月下旬重启，目前装置正在调试中	油制
非煤合计	335			
总计	621			

资料来源：隆众 新纪元期货研究

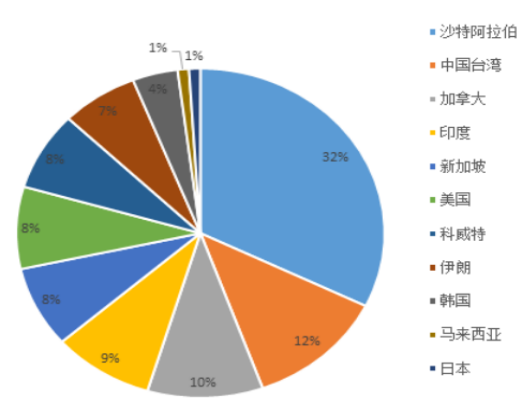
（三）海外装置密集检修，四季度进口将出现减量

图 29. 近四年乙二醇月度进口对比（单位：万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 30. 中国乙二醇进口国占比（单位：%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

表 7. 海外装置检修情况（单位：万吨）

地区	装置	年产能（万吨）	检修时间
台湾	1 号线	36	正常运行
台湾	2 号线	36	8 月 25 日检修，原计划 9 月底重启，目前推迟至年底
台湾	3 号线	36	8 月 25 日至 9 月 24 日检修

台湾	4号线	72	11月5日检修至12月5日
沙特	Yanpet	52	10月中下旬检修15天
科威特	陶氏1	53	低负荷运行
科威特	陶氏2	62	低负荷运行
加拿大	陶氏	40	9月初停车检修30天
沙特	拉比克	70	10月中旬检修35天
马来西亚	马油	74	停车中，预计年底重启
美国	南亚	36	9月8日因设备故障停车，检修一个月左右
美国	陶氏	28.5	9月有检修计划
韩国	乐天丽水	16	5月25日停车，9月21日重启
韩国	乐天大山1#	30	3月4日停车预计11月重启
韩国	乐天大山2#	40	检修确定在10月
合计		681.5	

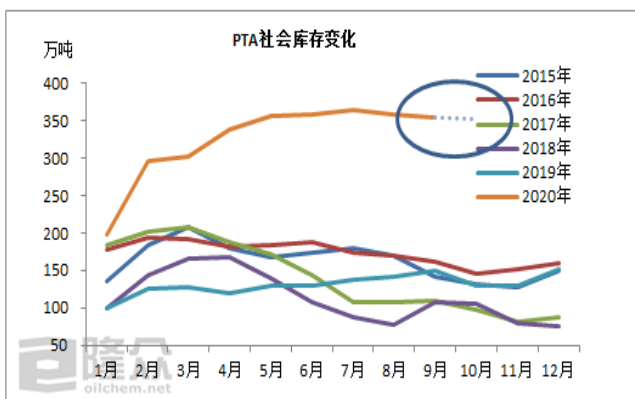
资料来源：隆众 新纪元期货研究

2020年3月以来，海外疫情蔓延，欧洲、印度等地出现大面积停产停工现象，而我国正处于全面复工复产阶段，大量乙二醇货源涌入中国。海关数据显示，1-9月，乙二醇累计进口量为862.8万吨，同比大增16.07%。不过，四季度海外装置检修计划偏多，进口压力有所减轻。

四、产业链出现正反馈，中下游去库明显，关注可持续性

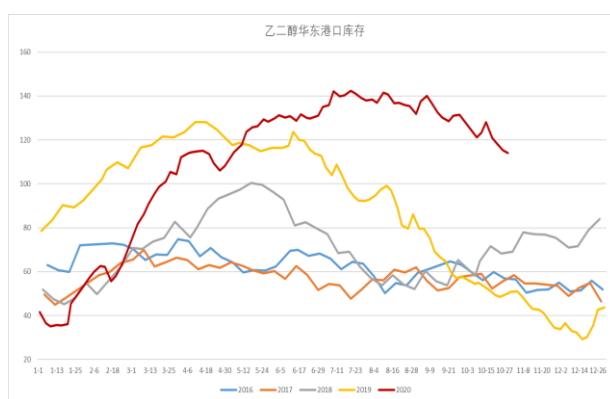
国庆后终端订单爆发性增加，产业链自下而上出现正传导，中下游去库明显。WIND数据显示，截止10月29日，江浙织机涤纶短纤库存天数-2.36天，较国庆前下降10.06天；涤纶长丝FDY 17.5天，较国庆前下降9.5天；涤纶长丝DTY 27.5天，较国庆前下降12.5天；涤纶长丝POY 18.0天，较国庆前下降8.5天。截止10月22日，盛泽地区坯布天数为40.5天，较国庆前下降3天。PTA方面，9月-10月有小幅去库，但整体社会库存棕榈仍维持在350万吨附近。乙二醇方面，供需格局有所好转，华东港口库存去库进展良好，隆众数据显示，截止10月29日华东港口库存113.98万吨，较国庆前下降17.52万吨，但仍明显高于去年同期的49.8万吨。后面重点关注终端订单情况，去库的可持续性将是评估后期行情的重要参考因素。

图 31. PTA 社会库存（单位：万吨）



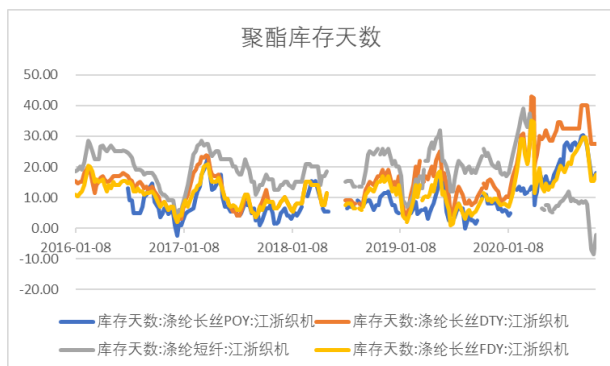
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 32. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



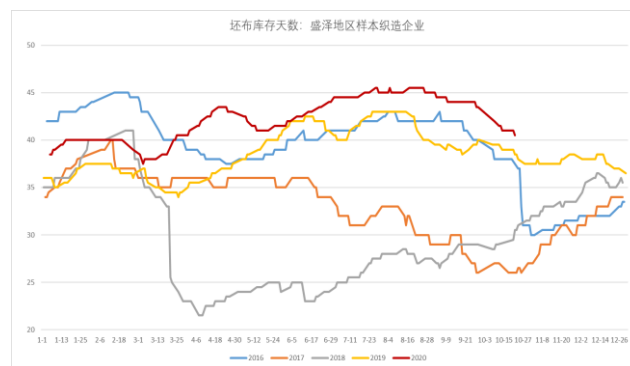
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 33. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 34. 坯布库存天数（单位：天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

第四部分 后市展望

原油：利比亚供应压力增加，需求担忧挥之不去，油价陷入弱势格局

供给方面，OPEC+继续执行减产协议，但前期未达标国家的补偿性减产实施不到位，且利比亚供应逐步恢复，OPEC+原油供应压力有所增加；不过拉尼娜现象大概率发生增加秋冬季美国飓风发生频率，扰动原油生产，美国原油供应恢复有限。需求方面，欧美及部分发展中国家疫情形势依旧严峻，新一轮封锁政策的实施加重市场对经济复苏的担忧，总需求低迷仍将是压制大宗商品市场的重要阻力之一。

聚酯产业链：新装置投产压制下，PTA、乙二醇易跌难涨；短纤供需压力不大，产业链中多头配置为宜

四季度中后期，PTA及乙二醇有多套新装置计划投产，供应压力大增，PTA及乙二醇中长期熊市基调难改。新品种短纤扩产相对有限，下游因防疫需求有超预期表现，在产业链中多头配置为宜。不过各环节扩张速度及投产时间的错配也将改变市场预期，后期聚酯市场仍将反复博弈“弱预期走跌”与“预期落空后修复反弹”行情。需警惕PTA行业联合减产事件再度发生，密切追踪装置开工情况及库存动态。

策略推荐：

大周期上PTA、乙二醇维持空头配置；若原油出现超预期反弹、终端订单持续好转、装置检修/停车超预期或进口缩量明显（乙二醇），短周期可博弈波段反弹，优先选取短纤多配；灵活做多/做空短纤利润（短纤-0.86PTA:2300-3000范围）。

风险因素：地缘政治风险、海外疫情反复、宏观系统性风险、上下游装置检修及投产进度

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#