



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

聚酯、甲醇·调研报告

2021 年 10 月 23 日

Experts of financial

derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

刘文波

• 从业资格编号 F3070864

• 投资咨询编号 Z0015179

liuwenbo@jinxinqh.com

联系人：汤剑林

从业资格编号 F3074960

tangjianlin@jinxinqh.com



摘要

为进一步加强高级分析师团队的建设和培养，提升产业链服务能力，郑商所将开展 2021 年度高级分析师调研活动。“2021 年度 PTA、短纤、甲醇高级分析师调研”于 2021 年 10 月 17 日至 22 日浙江开展。在调研过程中，组织方将带领全体人员走访江浙地区，深入了解化工产业尤其是聚酯产业的变化发展，能够更好理清市场走势逻辑，提升研究员的分析能力，帮助研究员做好产业研究。

通过这次走访杭州地区相关企业，经过与企业的交流来看，对于聚酯市场，企业对于今年接下来几个月的市场仍表示乐观，尽管当前能耗双控导致下游聚酯及纺织企业出现降负荷的情况，但今年“金九银十”消费旺季表现平淡，后续存在回升到可能。对于甲醇市场，成本端高涨的问题还将延续，但随着煤保供工作的进行，矛盾也将有所缓解，主要矛盾将向需求端转移，后续关注国内外限气的情况。

投资建议

PTA: 原油价格、醋酸和煤价上涨，直接抬升 PTA 生产成本，后续关注产能投放进度；

乙二醇: 港口封航和引水员缺少等问题导致进口节奏缓慢，港口库存严重偏低，而内地煤价上涨直接抬升生产成本，乙二醇偏紧的市场延续；

短纤: 随着纺织企业限电放松开工率回升，叠加需求端旺季兑现，短纤多配为主；

甲醇: 成本端煤价高涨的情况将逐渐缓解，矛盾向需求端转移，后续关注甲醇价格回落后下游接货意愿以及国内外限气情况，建议行情企稳后介入多单。

请务必仔细阅读正文之后的声明



一、 调研行程

行程第一天:

企业 A: 该公司成立于 2013 年 9 月, 依托强有力的地域和专业优势, 不断提升自身在聚酯原料行业尤其是 PTA 现货交易的专业撮合服务业务。经过多年的发展, 该公司建立了完善的行业信息和企业数据库, 是目前行业内拥有广泛认可度的聚酯原料 (主要包括 PTA 和乙二醇) 交易撮合平台。该公司客户群体中终端客户覆盖率达 60% 以上, 公司依托专业的团队、强大的产业链数据和客户资源平台, 为客户提供高效安全的交易撮合服务, 并定期分享最新最及时的产业链基本数据和交易数据, 深度挖掘客户在资金、仓储、物流等多方面的需求, 为客户提供包括在线交易、金融融资、物流增值服务及客户征信查询、交易风险警示、行业信息查询等在内的全方位服务, 为客户打造一个安全、快捷、便利的交易环境。

企业表示, 随着期货市场的不断发展, 当前 PTA 现货市场期货+基差的定价模式也逐渐成为主流, 且在短纤市场中占比也逐渐增加。对于聚酯市场接下来几个月的市场, 企业表示由于“金九银十”旺季不旺, 市场需后续仍可能存在表现, 对于后续市场表现乐观态度。

企业 B: 该企业是一家专业生产 PTA 的现代化大型民营企业。目前在宁波、大连、海南分别拥有 PTA 生产基地, 目前在产总产能为 1700 万吨, 在建产能有 330 万吨, 在产总产能占全国 PTA 总产能的 1/4 左右, 是目前全球最大的 PTA 生产商。该公司作为聚酯产业链上下游工厂的聚集区, 目前产品在国内外分布广泛, 在 PTA-聚酯产业链内具有较高的影响力及示范效应。

在与该企业交谈的过程中, 企业表示今年 PTA 行情波荡转折, 年初由于受新产能投放导致供应放量, PTA 持续累库, 在此背景下 PTA 市场价格承压, 但 3-4 月份东南亚疫情导致外需增加, PTA 价格回升。二季度在低加工费环境下, PTA 工厂加大检修力度实现稳步去库, 9 月下旬后能耗双控政策加码, PTA 开工率大幅下降, 社会



库存降至年内低位，叠加成本端原油价格上涨以及煤价上行推动，国庆节后 PTA 价格创下年内新高。对于四季度来看，由于能耗双控导致煤价和醋酸价格上涨，PTA 隐形成本抬升约 500 元/吨，PTA 加长费由以往行业公认的 500 元/吨上升到 700 元/吨以上，年内预计投产的 330 万吨 PTA 装置预计在春节前后投产。对下游企业仍有影响，但预计后续影响也将逐渐减弱，聚酯开工率也将回升但难以回升到最高水平，企业对于聚酯市场仍表示乐观。

行程第二天：

企业 C：该公司综合竞争优势多年位居行业前列，主要的产品包括精对苯二甲酸（PTA），己内酰胺（CPL），聚酯（PET）切片、瓶片以及涤纶预取向丝（POY）、涤纶牵伸丝（FDY）、涤纶加弹丝（DTY）、短纤等差别化产品。公司自成立以来，紧紧围绕“巩固、突出和提升主营业务竞争力”的战略方针，联合战略合作方实现优势互补，不断向石化产业链上游延伸。未来，公司蓄力前行，借助文莱 PMB 石油化工项目实现又一次的跨越式前进。该项目是公司与文莱政府合作的一个以原油、凝析油为原料的炼油化工一体化项目，是国家“一带一路”重点建设项目，具有高度战略意义，是公司向国际产能合作、产业链一体化战略目标迈出的关键一步，同时将建设成为中文两国友好合作的典范。

在与企业交流的过程中，企业海运费价格大幅上涨的影响自去年 10 月份以来一直持续，今年 1-2 月份有所缓解，但二季度影响再次加剧，但今年国内聚酯出口整体仍是增加的。对于今年出口额的问题上，今年出口难度确实有所增大，但未来中间产品的出口仍将保持增长，尽管今年二季度东南亚疫情导致需求有所滞缓，但目前这种情况已经有所缓解。对于能耗双控限电的问题上，企业表示影响确实是存在，虽然后续电力持续恢复，但影响或仍然延续。此外，企业表示 PX 供需格局可能会重复 2012-2013 年 PTA 市场的情况，进口依存度将逐渐下降，未来 PX 供需格局将从进口依赖到自给自足演变。

企业 D：该公司是国内一家在互联网从事纺织化纤信息服务的产业经济资讯机构及高新技术企业，是专业从事纺织化纤及相关行业商业信息及增值服务的互联网



平台综合运营商。公司业务涉及信息咨询、贸易撮合、行业会展、电商营销、软件开发、移动服务等。

该公司表示今年 PTA 产能仍不及预期，产能增速 13%，但产能增速仅有 7%，但 PTA 出口今年表现亮眼。聚酯方面，今年聚酯负荷整体偏高，聚酯产量维持了较快增长，尤其是长丝的利润出现较大改观；短纤方面，今年短纤产量不及预期，另外短纤出口虽然同比增加 30%，但相对 19 年仍表现偏弱。并表示，虽然对四季度外销订单暂无太大的期待，但海外低库存状态导致的补库需求仍然存在；今年双 11 的订单是存在，但并未出现超预期的情况，出口订单和圣诞节订单目前基本已经结束，春节订单以往会出现在 12 月份初附近。

行程第三天：

企业 E：该公司成立于 2017 年 12 月，是一家以能源化工、黑色金属、农产品等大宗商品产业为主，为上下游客户提供具有金融理念的现代产业服务。公司拥有强大的研投能力、完善的管理体系、扎实的产业渠道、丰富的金融手段以及全球产业视野，立志能够充分利用金融工具，以领先的核心业务为客户创造更多的价值。化工板块是该集团中坚力量之一，板块致力于聚乙烯、聚丙烯、聚氯乙烯领域的产业深耕，同时开拓甲醇、苯乙烯、纯苯等液化板块，利用自身丰富独特的金融手段，致力于各品种产业贸易及金融、物流、技术等产业链附加服务，在塑化领域立志成为中国主流的塑化产业链服务平台之一，在液化领域立志为产业带来更先进的金融服务手段助力企业转型升级。

在与企业的交流过程中，企业表示期货工具对于现货存在非常重要的作用，期货既能作为参与现货贸易的工具，又能作为对产业研究的切入点。在风险控制的问题上，企业表示会设置白名单制度，面对极端行情的风险时候，会提高客户的保证金，同时控制交易上限，及时向客户提示风险。

企业 F：该公司成立于 2019 年 11 月，直属于国内某大宗商品贸易头部企业。该公司秉承以研究为驱动，以服务能源、化工及工业品等大宗商品产业链为核心的业务模式。专业从事国际、国内大宗商品现货贸易、期现对冲、套利交易及产业服务。2020



年 1-12 月，该团队实现销售数量 166.62 万吨，销售收入 40.27 亿元。公司的合作伙伴包含新奥集团、恒力石化、沙比克等众多行业优秀企业。2020 年 6 月，该公司成为郑商所指定甲醇交割厂库，同时被授予“服务实体经济产业基地”称号。同年 12 月，在郑商所举办的期权及场外业务“产业基地”年度考核评审会上，该公司被评选为“优秀产业基地”。

对于今年的甲醇市场，企业表示由于近几年甲醇市场的大幅扩产能，工厂大力推长约的形式，大部分的销售任务都通过长约给化解，导致当前可售量相对有限，且由于今年煤价的大幅上涨，导致内地由于成本带动导致现货价格推升相对港口更容易。

行程第四天：

企业 G：该公司成立于 2018 年 2 月 2 日，注册资本两亿五千万元。公司定位为以研究驱动，掌握工具优势的基差贸易商，致力于为合作伙伴提供价格管理、研究支持以及期现业务管理支持的服务。现货贸易方面，公司 2020 年完成贸易额 45 亿，2021 年上半年完成贸易额 38 亿，品种涵盖乙二醇、苯乙烯、PTA、纸浆、橡胶、沥青、棉花、螺纹钢、锌等 30 个品类。产业服务方面，2019 年公司与一家大型贸易商开展期现基差贸易合作，有不错的项目收益。目前公司计划在多个板块选择有渠道优势的合作伙伴开展联营基差贸易。

企业表示，由于港口甲醇的贸易量相对内地更加充分，港口甲醇价格一直是市场衡量期货价格的标准，港口价格和期货价格相互影响，但在今年成本端煤价大幅推升的背景下，市场交易的矛盾更倾向于内地产区。对于进口货源方面，企业表示预计四季度不会存在较大的缩量，后续关注国内外限气的情况。

行程第五天：

企业 H：该公司是国内某著名期货公司全资下设的经中国期货业协会批准成立的风险管理子公司，注册资金 5 亿元人民币，公司以服务实体经济为宗旨，立足风险管理，深度服务产业客户。主要从事国内外大宗商品现货贸易等方面的服务工作，范围主要涵盖基差贸易、仓单服务、合作套保、场外衍生品业务、做市业务。公司以国内



外现货市场为基点，依托丰富的研究资源和畅通的现货渠道，综合利用期货及其他金融衍生品等交易工具，帮助企业加强在采购、销售、库存。

企业表示 9 月份以来，由于限电限产影响，聚酯工厂下游开工率降负明显，叠加各种其他因素（海运费高涨，引航）影响，上游原料点价交易行为偏多。需求端由于海外疫情以及终端物流不畅，导致上下游商品累库现象明显，而近期浙江限电有所放松，终端需求将逐渐回升。甲醇方面，由于原料价格大幅上涨推动甲醇价格抬升，但下游烯烃利润收缩下烯烃装置检修频繁，后续仍需要关注成本端煤价的波动。

二、 调研总结

通过这次走访杭州地区相关企业，经过与企业的交流来看，对于聚酯市场，企业对于今年接下来几个月的市场仍表示乐观，尽管当前能耗双控导致下游聚酯及纺织企业出现降负荷的情况，但今年“金九银十”消费旺季表现平淡，后续存在回升到可能。对于甲醇市场，成本端高涨的问题还将延续，但随着煤保供工作的进行，矛盾也将有所缓解，主要矛盾将向需求端转移，后续关注国内外限气的情况。



重要提示

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>