

成本支撑博弈供应压力，聚酯产业链整体陷入震荡走势

内容提要：

- ◆ 供给方面，OPEC+大概率将目前的减产目标延长至明年一季度，一定程度抵消利比亚原油供应恢复的利空影响；拉尼娜现象大概率发生增加美国飓风发生频率，扰动原油生产，美国原油供应恢复有限。需求方面，全球多支预防新冠肺炎的疫苗取得积极进展，一定程度提振市场风险偏好，但在疫苗正式投入使用之前，需求担忧情绪仍将反复干扰原油市场价格。供需预期有所改善，国内外原油运行重心上移。
- ◆ 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。但原油重心上移，带来成本端支撑，聚酯产业链调整空间亦受限，整体陷入区间震荡走势。各环节扩张速度及投产时间的错配将改变市场预期，密切追踪装置开工情况及库存动态。
- ◆ 主力逐步移仓五月，12月PTA料将呈现先抑后扬走势，PTA2105运行区间3300-3700元/吨，关注装置检修计划落实情况。乙二醇2101波动区间3600-4000元/吨，乙二醇2105波动区间3700-4200元/吨，短纤2105波动区间5850-6300元/吨，区间高抛低吸为宜。
- ◆ 地缘政治风险、疫苗进展、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

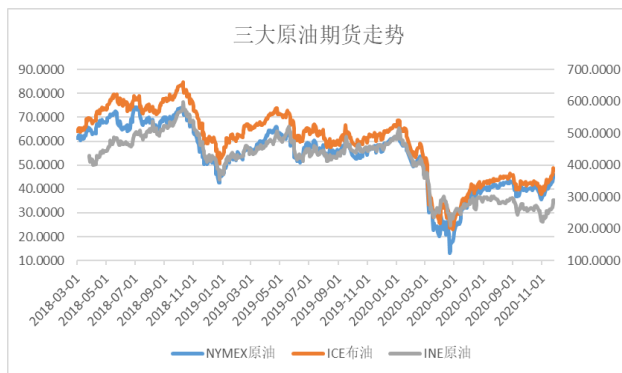
供需预期边际改善 5月原油有望震荡筑底（月报）
202005

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11月市场回顾

11月内外盘原油期货突破性反弹，国内原油期货补涨。上月，在OPEC+推迟增产预期、疫苗传出利好消息的提振下，国际原油期货企稳反弹，WTI原油重回36-43美元/桶震荡区间。中旬，疫情形势依旧严峻、美国政局不稳及疫苗研发进展顺利等多空因素博弈，原油在区间上沿附近震荡反复。11月24日，沙特炼油设施遭受也门胡赛武装袭击叠加美国政局乐观进展提振市场风险偏好，WTI原油强势拉涨，期价突破五个月来震荡区间。截止11月27日15:00，WTI原油主力报收于44.93美元/桶，较10月30日收盘大涨25.78%；布伦特原油主力报收于47.76美元/桶，较10月30日收盘上涨26.15%；国内原油主力报收于289.1元/桶，较10月30日收盘上涨23.92%。

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

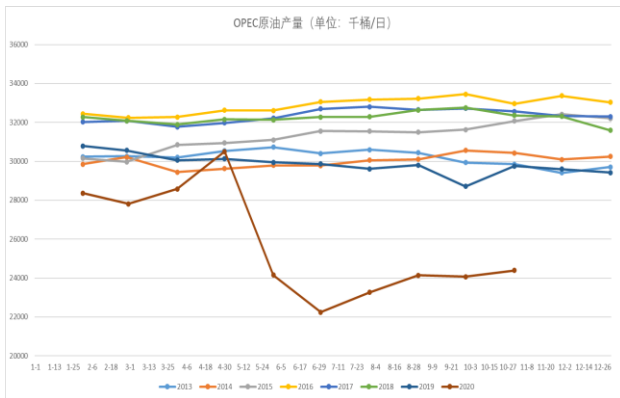
11月聚酯产业链止跌企稳，但反弹动能明显不足。上月，受疫情及人民币升值影响，终端纺织品难以全面复苏，订单回归平淡，聚酯产销回落，短纤期货持续下跌，带动PTA及乙二醇回调。不过中旬以来，在成本端原油走强的提振下，聚酯产业链企稳反弹，但整体反弹幅度明显弱于其他化工品。截止11月27日15:00，PTA2101报收于3498元/吨，较10月30日收盘上涨4.11%；EG2101报收于3886元/吨，较10月30日收盘上涨3.90%；PF2105报收于6096元/吨，较10月30日上涨1.33%。

第二部分 原油市场分析

一、利比亚供应恢复，OPEC+或延长减产计划

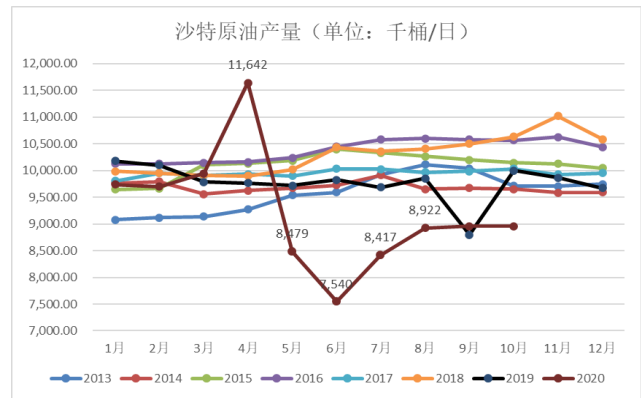
10月OPEC+减产执行率101%，多数国家严格执行减产协议。OPEC月报显示，10月OPEC原油产量2439万桶/日，环比增加32.2万桶/日。其中，需要执行减产的10个国家产量为2160.7万桶/日，较2018年10月减产507.6万桶/日，减产执行率104.3%；10月沙特原油产量为895.6万桶/日，额外减产3.8万桶/日；10月阿联酋产量244.1万桶/日，额外减产14.9万桶/日；10月科威特产量228.6万桶/日，额外减产1万桶/日；10月伊拉克产量383.5万桶/日，较减产目标增加3.1万桶/日。不过利比亚原油供应逐步恢复，加大市场供应压力。OPEC数据显示，10月利比亚原油产量45.4万桶/日，较9月增产30万桶/日。

图 3. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

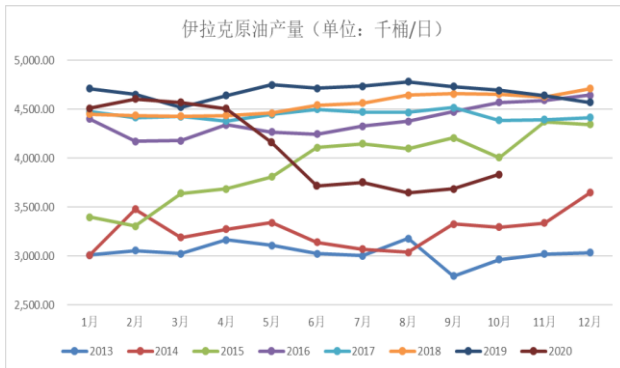
图 4. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

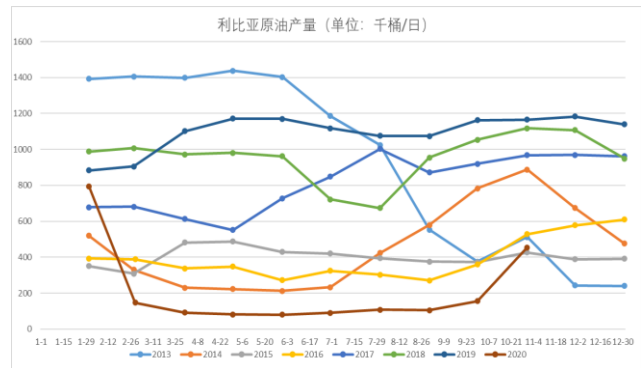
按照原计划，2021年1月OPEC+原油产量将增加近200万桶/天。但由于新冠疫情复燃引发新一轮的封锁，需求担忧压制原油市场。在11月中旬的OPEC+联合技术委员会上，有部长级官员建议该石油联盟应考虑将其增产计划推迟3到6个月。不过内部成员之间仍存在分歧，伊拉克官员批评OPEC，称在要求成员国放慢产油活动前应考虑成员国的政治经济状况；阿联酋可能正在考虑脱离该组织；沙特能源部长表示，一旦利比亚石油产量回到2018年10月之前的水平，将有必要讨论延长减产计划；OPEC主席则表示应保持警惕，因组织内部数据暗示明年年初可能出现新的原油供应过剩。OPEC+将在11月30日至12月1日的会议上对原油供应是否调整做出最终决议。

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

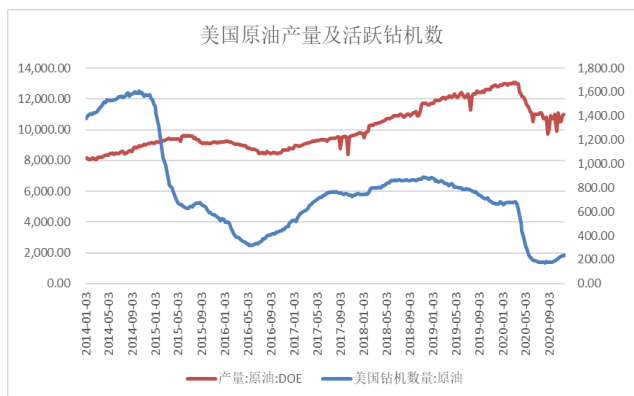
此外，地缘政治担忧升温。11月23日，路透社援引也门与伊朗结盟的胡塞组织表示，他们发射了一枚导弹击中沙特阿拉伯西部城市吉达的沙特阿美公司基地。然而阿美石油公司的主要石油设施在东部，沙特阿拉伯官方通讯社报道说，消防队员已经扑灭了大火。目前并没有对原油供应带来实质影响，但后期是否有持续袭击行动，市场不确定性风险加大。

二、活跃钻机数有所增加，但整体基数依旧偏低，年内美国原油增产幅度有限

飓风天气影响消退，11月中下旬美国原油产量恢复。EIA周度产量数据显示，截止11月20日，美国原油产量1100万桶/日，环比前一周增加10万桶/日。随着油价反弹，美国原油活跃钻机数明显增加，贝克休斯数据显示，截止11月25日当周，美国石油钻井数241座，环比上周增加10座，较9月下旬增加62台。不过受拉尼娜

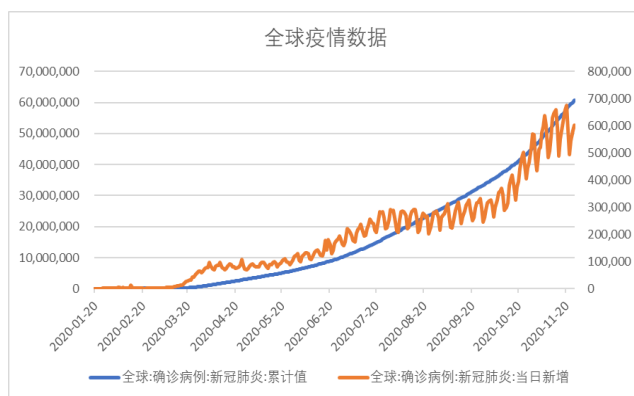
天气影响，美国今年或是2005年以来最活跃的飓风季。飓风天气频发，将一定程度影响美国原油生产，预计12月美国原油增产幅度仍有限。

图7. 美国原油产量及钻机数（单位：千桶/日，座）



资料来源：EIA 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

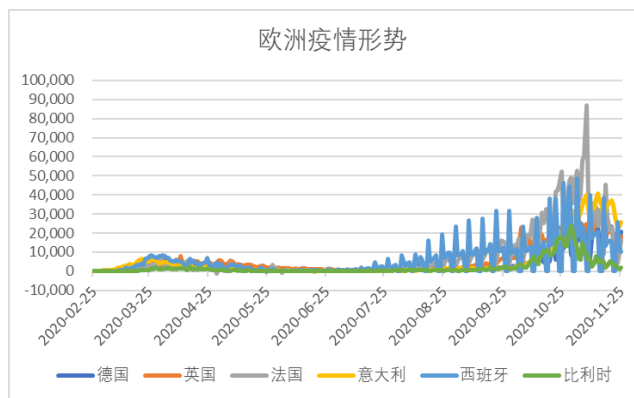
三、疫情研发进展顺利，但正式投入使用前，需求担忧仍挥之不去

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）



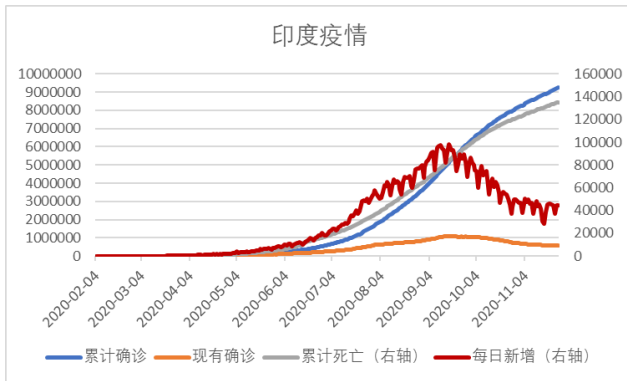
资料来源：新闻资料整理 新纪元期货研究

一方面，全球疫情形势依旧严峻。WIND 数据显示，截至北京时间11月27日凌晨，全球新冠肺炎确诊病例超过6129万例，单日新增病例53.38万例，累计死亡病例超过143万例。其中，美国新增11.05万例，累计确诊1324.8万例，过去两周累计237万例；印度新增4.32万例，累计确诊930.99万例；巴西新增3.80万例，累计确诊620.46万例；意大利新增2.90万例，英国新增1.76万例，西班牙新增1.23万例，法国过新增1.36万例，德国新增2.04万例。尽管美国新增新冠病例不断激增，但美国人仍没有理会州和地方官员让他们在感恩节假期待在家里的请求，引发卫生官员发出新的警告。德国总理默克尔发表公开讲话，对当前的疫情状况释放了更多忧虑情绪，并暗示封锁措施可能延续到圣诞新年假日期间。

另一方面，疫苗利好消息频出。根据在英国和巴西进行的一项大型阶段性临床试验的数据，他们的候选新冠疫苗在预防感染方面的有效性高达90%。中国科兴生物公司研发的新冠疫苗“克尔来福”（CoronaVac）在土耳其安卡拉正式进入三期临床实验阶段；上周的初步测试结果显示，该疫苗能快速诱导免疫反应，尽管产生的抗体少于新冠康复者体内检测到的抗体数量。阿斯利康称其新冠疫苗有效性可能高达90%，充实了有望中介疫情的武器库。不过近期市场再出传出消息，由于数据遭遇质疑，阿斯利康的疫苗实验可能要“回炉重造”。

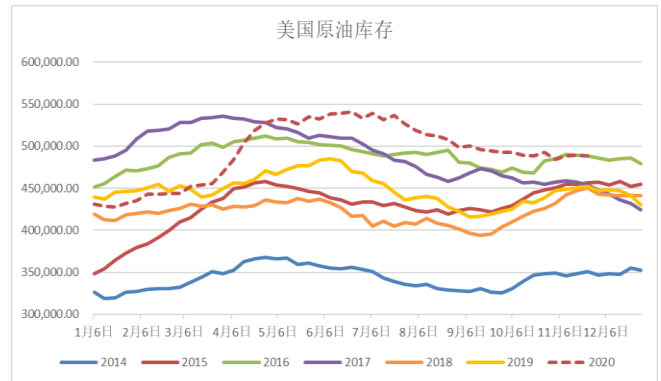
全球多支预防新冠肺炎的疫苗取得积极进展，一定程度提振市场风险偏好，但在疫苗正式投入使用之前，疫情形势依旧严峻，需求担忧情绪仍将反复干扰原油市场价格。

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

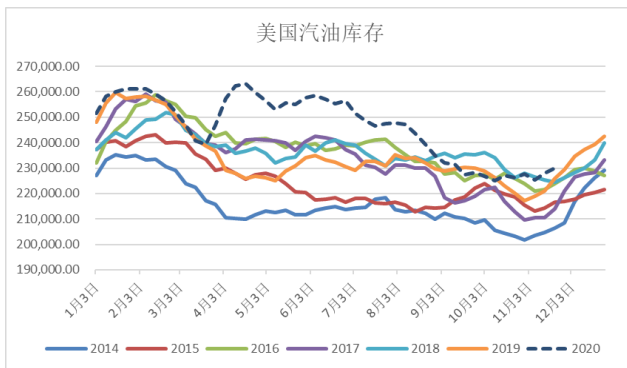
图 12. 美国原油库存（单位：千桶）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

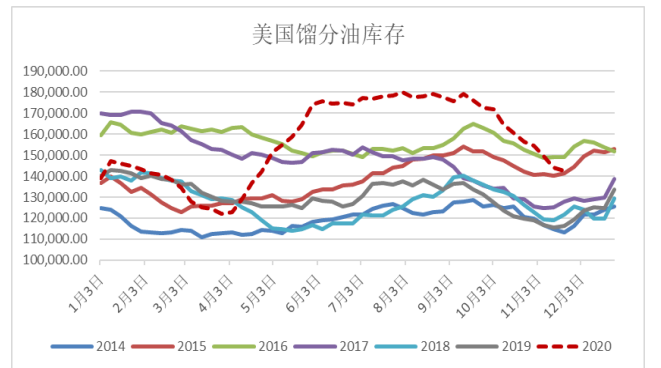
四、原油缓慢去库，但整体库存水平依旧偏高

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

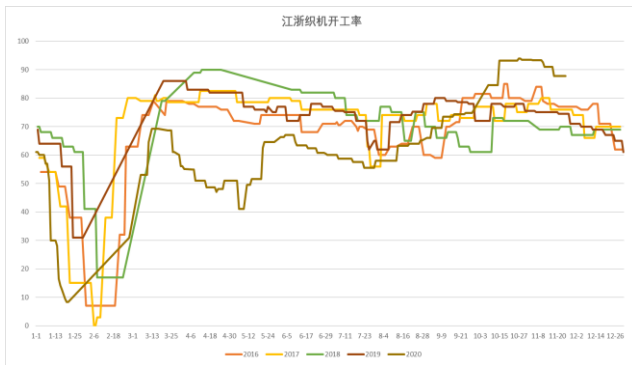
馏分油需求回升，去库节奏加快，而原油及汽油去库缓慢，整体库存仍位于历史偏高水平。EIA 数据显示，截止 11 月 20 日当周，美国原油库存 4.887 亿桶，环比上周下降 75.4 万桶，但较去年同期增加 8.1%，位于十年来高位水平；美国汽油库存 2.30147 亿桶，环比上周增加 218 万桶，较去年同期增加 1.8%，汽油去库进程放缓；包括柴油和取暖油的馏分油库存 1.42632 亿桶，环比上周减少 144.1 万桶，较去年同期增加 22.5%。

第三部分 聚酯产业链分析

一、终端订单回归平淡，部分聚酯企业提前进入检修，需求预期转弱

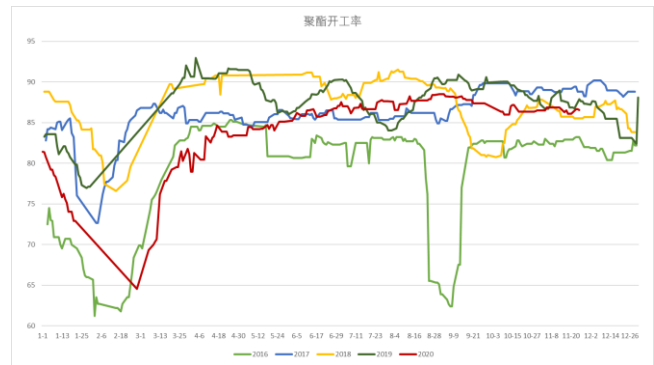
国庆后终端订单的大爆发并没有维持很长时间，11月需求回归平稳，江浙织机开工回落，聚酯开工相对稳定。WIND资讯统计，截止11月25日，江浙织机开工率为87.75%，环比上月下降5.45个百分点，较去年同期回升13.25个百分点；聚酯开工率为86.56%，环比上月回升0.24个百分点，较去年同期下降1.32个百分点。

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

受疫情影响，终端纺织服装出口市场难以全面复苏，国内订单进入尾声，部分企业已有12月份停车检修或者改造计划安排。据隆众资讯统计，12月宿迁逸达40万吨装置有一个月的检修计划，常州华润40万吨装置12月中旬有检修计划，东南新材料40万吨装置、绍兴金鑫20万吨装置及开氏集团40万吨装置有改造计划。

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	1月13日	未定	涤纶长丝
江阴澄高	60	4月24日	未定	聚酯瓶片
赴东舜星	1.6	6月底减产2成	未定	聚酯切片
绍兴天圣	7.2	7月上旬	未定	长丝、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
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	计划9月底附近减产	未定	聚酯瓶片
重庆万凯	12	10月29日降负	未定	聚酯瓶片
浙江万凯	40	11月5日检修	未定	聚酯瓶片
江阴华宏	18	11月24日故障	预计一周	涤纶短纤
常州华润	40	12月中旬	未定	聚酯瓶片
宿迁逸达	40	计划12月设备大修	预计1个月	涤纶短纤
东南新材料	40	计划12月改造	未定	涤纶长丝
浙江森楷	36	计划12月25日开始锅炉改造	未定	涤纶长丝
绍兴金鑫	20	计划12月改造	未定	涤纶长丝
开氏集团	40	计划12月改造	未定	涤纶长丝
腾龙特种树脂	24	计划2021年1月底检修	计划检修半个月	聚酯瓶片
合计	517.8			

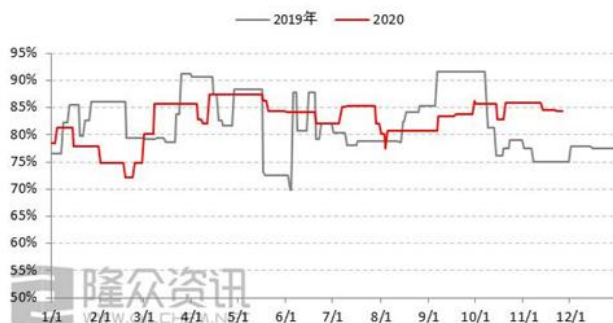
资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、PTA 市场分析

（一）产能扩张及进口关税调降预期打压下，PX 端驱动力衰减

浙江石化 400 万吨装置、富海集团一期 100 万吨装置及中化泉州 80 万吨装置相继投产，国内 PX 产能大扩张，企业开工率维持高位运行。隆众资讯数据显示，截止 11 月 26 日，国内 PX 开工率 84.49%，明显高于去年同期水平。预计 2020 年国内 PX 产量将达到 2053 万吨，同比大增近 40%。

图 17. PX 开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 18. 近三年中国 PX 产能及产能变化（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

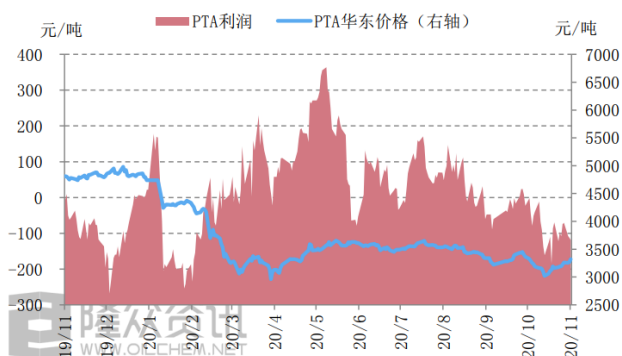
此外，RCEP 协定的签署进一步打压 PX 市场。11 月 15 日签署的有关建立自贸区的协议几乎涉及全球三分之一的经济体，签署该协议的国家包括东盟 10 国及日本、中国、韩国、澳大利亚和新西兰。目前我国 PX 的进口依存度 40%左右，虽然较 2019 年下降了 10 个百分点，但 PX 仍属于进口依存度较高的产品。据隆众资讯统计，RCEP 协定国家占全部进口量的 71.72%。未来十年内国内绝大部分的进口 PX 将免关税，这对于国内 PX 企业经营生产将造成很大的压力，后期重点关税的具体调整情况。

综合而言，PX 诸多新装置产能集中释放，国内供应压力增加，而 PX 进口关税调降的预期，进一步打压 PX 市场价格，成本端驱动力衰减。

(二) 重启与检修并存，12月PTA供应先增后减

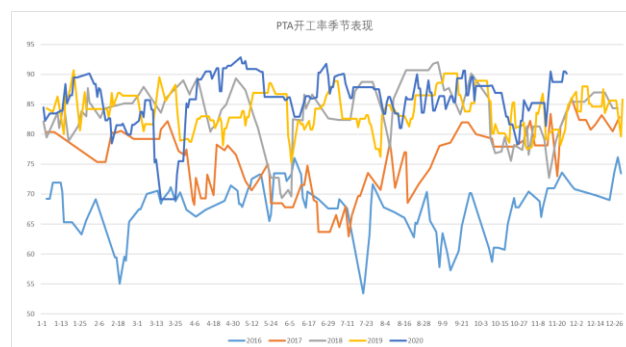
重启装置产能大于检修,PTA开工率回升。截止11月26日,PTA行业开工率90.16%,环比上月同期回升11.78个百分点,较去年同期上升6.542个百分点。11月底至12月,亚东石化75万吨装置及新疆中泰120万吨装置陆续重启,市场供应压力继续回升。从目前公布的检修计划来看,福海创450万吨装置12月下旬有检修,海南逸盛及珠海BP两套合计310万吨的装置12月也有检修计划,若检修落地,将对市场带来一定支撑,关注具体执行情况。

图 19. 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 20. 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 2. 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	11月13日	11月14日
新疆中泰	120	10月3日	两个月左右
逸盛大连	375	11月1日全停	11月16日
扬子石化	35	11月3日检修	待定
四川能投	100	11月17日检修	11月24日负荷8成
亚东石化	75	11月13日检修	两周
海南逸盛	200	计划12月检修	两周
珠海BP	110	计划12月检修	两周
福海创	450	计划12月25日	25天
合计			1939

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 3. 2020-2021 年 PTA 新装置投产计划

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
浙江	新凤鸣（二期）	220	2020年10月底
福建	福建百宏	250	推迟至2021年一季度
江苏	虹港石化2期	250	2021年12月
浙江	逸盛新材料一期	330	2021年一季度
浙江	逸盛新材料二期	330	2021年二季度
合计		2000	

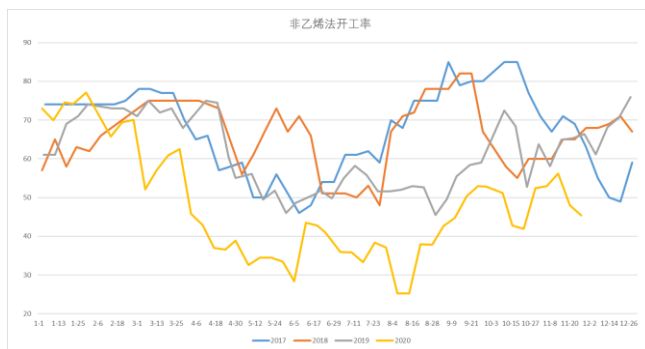
资料来源：隆众 新纪元期货研究

11月4日新凤鸣2期的220万吨新装置满负荷生产，市场供应压力进一步增加。不过福建百宏的250万吨装置投产时间推迟至明年一季度，2020年PTA新增产能840万吨，产能增速17.26%。2021年PTA仍将有多套装置投产，市场供应压力大增，这也是导致盘面长期低迷运行的主要原因。

三、乙二醇市场分析

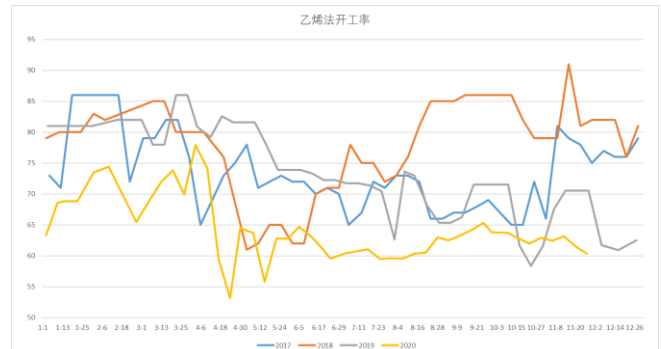
（一）煤制装置降负，国内现有装置供应减少

图 21. 非乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 22. 乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

11月，煤制装置检修增加，开工率明显下降。隆众数据显示，截止11月27日，国内乙烯法装置开工为60.35%，较10月底下降2.53个百分点，较去年同期下降10.18%；非乙烯法装置开工率45.35%，较10月底下降7.09个百分点，较去年同期下降21.08%。随着天气逐步转凉，煤炭价格维持坚挺，成本提升抑制煤制装置开工积极性，国内现有装置供应压力不大。

表 4. 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

永城永金化工有限公司	20.00	11.17-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	重启时间待定
内蒙古荣信化工有限公司	40.00	11.20-12.20	计划检修一个月
内蒙古鄂尔多斯新航能源有限公司	36.00	11.23-11.29	计划短停一周
煤制总计	248.00		
武汉石化	28.00	10.16-待定	预计两个月
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	70.00		
总计	318.00		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

(二) 新装置陆续投产，带来供应增量

四季度以来，多套装置陆续投产，国内乙二醇产能继续增加。截止11月16日，国内乙二醇装置产能基数调整为1568.1万吨，其中煤制乙二醇产能基数调整至577万吨；非煤制乙二醇产能基数调整至991.1万吨。目前来看，中化泉州自10月10日计入产能基数以来，装置开工维持8成；中科炼化自11月16日计入产能基数以来，装置前期开工8成，近日环氧停车，原料供应给乙二醇，目前开工满负；永城永金二期为了顺利开车，一期随之停车；新疆天业装置开车后维持提负荷运行，暂无提升预期。

表 5. 2020 年国内乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

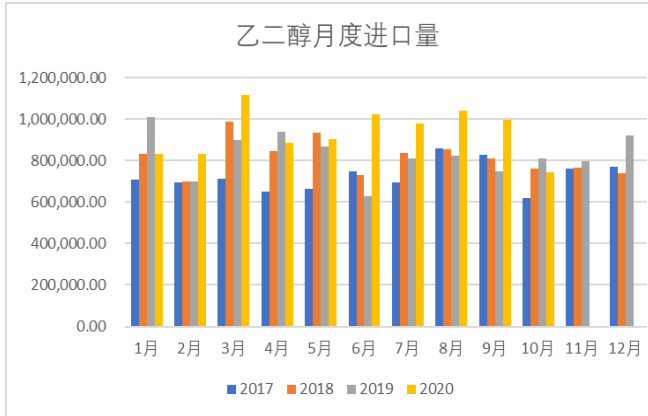
企业名称	年产能（万吨）	地区	预计投产时间	工艺
内蒙古荣信	40	内蒙古	1 月份	煤制
建元煤化	24	山西	前端空分装置开车调试	煤制
陕西渭化	30	陕西	目前前端试车中，预计 11 月中旬左右出料	煤制
湖北三宁	60	湖北	目前试车中，预计 12 月底出料	煤制
陕西延长	10	陕西	2020 年 10 月	煤制
永城永金	20	河南	2020 年 10 月	煤制
山西沃能	30	山西	2020 年 9 月中旬	煤制
新疆天业	60	新疆	9 月中旬投产，但 10 月 6 日-23 日检修	煤制
内蒙古易高	12	内蒙古	2020 年底	煤制
煤制合计	286			
浙江石化	75	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 10 月 10 日，开工维持 8 成	油制
中化湛江	40	湛江	2020 年 11 月 16 日，开工满负	油制

非煤合计	335		
总计	621		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

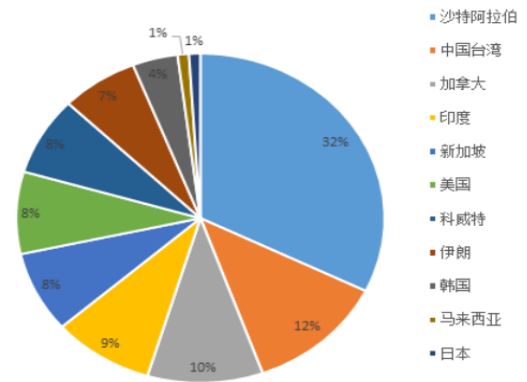
(三) 海外装置密集检修，乙二醇进口压力减轻

图 23. 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 24. 中国乙二醇进口国占比（单位：%）



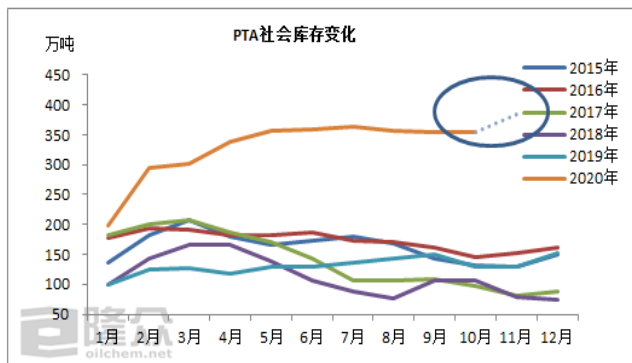
资料来源：中国海关 新纪元期货研究

中东部分装置的检修以及美国受飓风“劳拉”和“德尔塔”的影响，位于查尔斯湖附近的乐天沙索长时间处于关停状态，10月进口量明显减少。海关总署数据显示，10月中国乙二醇进口数量为74.37万吨，环比下跌25.22%，同比下跌8.1%；1-10月累计进口量为937.17万吨，同比增加13.7%。

四、终端需求缺乏亮点，产业链多环节再度累库

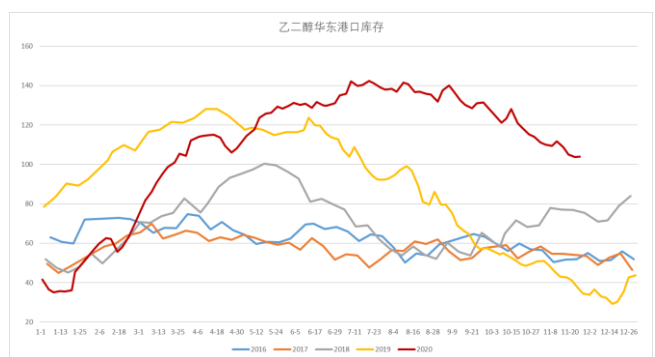
终端订单回归平稳，产业链多环节再度累库。WIND数据显示，截止11月26日，江浙织机涤纶短纤库存天数-13.94天，较10月底下降11.58天；涤纶长丝FDY 18.5天，较10月底增加1天；涤纶长丝DTY 28.0天，较10月底增加0.5天；涤纶长丝POY 17.0天，较10月底减少1天。截止11月26日，盛泽地区坯布天数为41.5天，较10月底增加1天。PTA方面，供应压力增加，而需求平稳，社会库存再度累库，隆众预计11月PTA社会库存增加30万吨至367万吨。乙二醇方面，华东港口库存去库良好，隆众数据显示，截止11月26日华东港口库存104万吨，环比上月同期下降11.2万吨，不过仍明显高于去年同期的37.2万吨。

图 25. PTA 社会库存（单位：万吨）



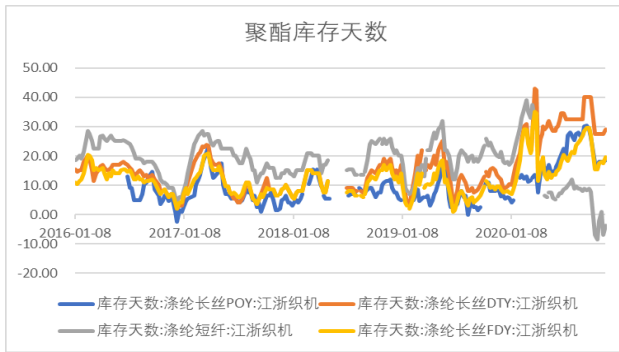
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 26. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



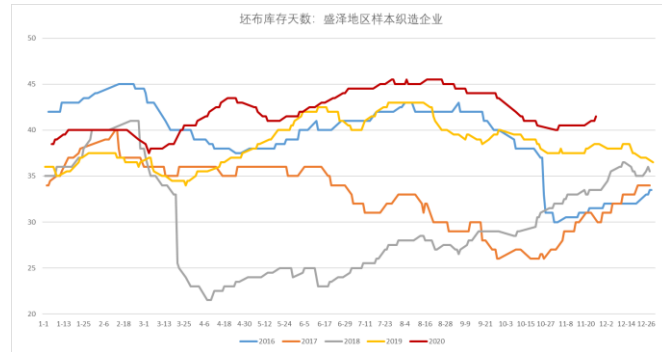
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 27. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 28. 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：OPEC+或延长减产，疫苗改善需求预期，油价运行重心上移

供给方面，OPEC+大概率将目前的减产目标延长至明年一季度，一定程度抵消利比亚原油供应恢复的利空影响；拉尼娜现象大概率发生增加美国飓风发生频率，扰动原油生产，美国原油供应恢复有限。需求方面，全球多支预防新冠肺炎的疫苗取得积极进展，一定程度提振市场风险偏好，但在疫苗正式投入使用之前，需求担忧情绪仍将反复干扰原油市场价格。供需预期改善，国内外原油运行重心有望上移。

聚酯产业链：成本支撑博弈新装置供应压力，聚酯产业链整体陷入震荡走势

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。但原油重心上移，带来成本端支撑，聚酯产业链调整空间亦受限，整体陷入区间震荡走势。各环节扩张速度及投产时间的错配也将改变市场预期，密切追踪装置开工情况及库存动态。

策略推荐：

主力逐步移仓五月，12月PTA料将呈现先抑后扬走势，TA2105运行区间3300-3700元/吨，关注装置检修计划落实情况。乙二醇2101波动区间3600-4000元/吨，乙二醇2105波动区间3700-4200元/吨，短纤2105波动区间5850-6300元/吨，区间高抛低吸为宜。

风险因素：地缘政治风险、疫苗进展、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#