

www.shanjinqh.com

作者：朱美侠

投资咨询资格证号：
Z001562

电话：021-20625025

邮箱：zhumeixia@sd-gold.com

山金期货官微：



聚酯需求弱稳，原料端偏强震荡

一、PTA

供应:本周PTA装置开工小幅提升，负荷目前至84%附近。华南一套250万吨PTA装置计划1月下旬短停4天左右，逸盛新材料计划本月底检修，福海创负荷6成左右，下周装置运行率依旧高位，整体货源供应充足。近期基差稍有走强，1月份主港货源报盘参考期货2405贴水30元/吨附近。

需求:聚酯装置开工维持在84%，聚酯开工缓慢下降，对PTA现货采购积极性不高，产销不佳，库存有所抬升，本月底前将有400万吨左右聚酯装置进入年度检修阶段，对PTA需求支撑减弱，尽管检修较多，仍然高于去年同期水平。织造逐步走低，开工下降至64%附近，终端订单疲软。

成本与利润:中东地区地缘扰动不断，美国寒潮影响原油产量，本周美国原油去库，原油市场月间差结构及成品油裂解差持续改善回暖，炼厂开工维持高位，欧洲柴油裂解上行，给国际油价带来了强烈支撑。但欧佩克+一季度减产行动效果仍需时间验证，汽柴油累库明显，消费无明显亮点，均让投资者担忧，令油价整体承压。整体来看油价仍处于震荡格局，截至目前，布油依旧在78美元/桶附近徘徊，PX供应回升，价格稍有走强，成本有支撑。PX-石脑油价差位于368美金附近；PTA加工费回落至300元附近。

库存: PTA下周预计供需整体过剩，1月份小幅累库。

估值: 加工费走低，估值中性，后期加工费200元/吨或成常态。

策略: 套利：做空加工差继续持有

单边：5700-6100区间操作

风险提示: 油价大涨；需求超预期转好；出口改善

二、MEG

供应：供应小幅提升。截至1月18日，本周乙二醇开工负荷63.84%(+4.14%)，煤制负荷在57.56%(+3.73%)。上海石化重启推迟至明年一季度末，镇海炼化80万吨装置低负荷运行中，新疆天业60万吨装置检修结束，内蒙古兖矿40万吨装置5成负荷。进口小幅回落。MEG整体供应压力不大。

需求：聚酯负荷稍有下降，目前至84%。织造、印染负荷略有走弱。截至2024年1月18日，江浙织造综合开机率在64%附近。近期部分织造企业亏损有所收缩，但临近年关生产积极性下降，后期江浙织造综合开机率将大幅回落。

库存：本周继续去化。截至1月18日，华东主港地区MEG港口库存约97.2万吨附近，环比上期下降6.6万吨。天气影响部分港口封航，到港量偏少，而下游需求存刚需，港口发货良好，周内库存延续去化，但依旧处于历史高位。

成本与利润：油价高位震荡，冬季煤、天然气偏紧，整体成本支撑走强，乙二醇重心跟随上移。主流工艺亏损，变化不大，关注成本油煤的支撑。

估值：估值中性，4300以下有支撑。

策略：单边：观望；套利：5-9正套持有。

风险提示：能源大跌，进口大幅增加

一、参考图表

1. PTA期货数据

指标类别	最新	上周	周涨跌幅	上月	月涨跌幅	去年同期	年涨跌幅
PTA1月	5758	5724	0.59%	5870	-1.91%	5890	-2.24%
PTA5月	5898	5764	2.32%	5926	-0.47%	5850	0.82%
PTA9月	5808	5702	1.86%	5878	-1.19%	5864	-0.95%
总持仓量(万手)	155	165	-5.81%	243	-36.18%	295	-47.35%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

2. 乙二醇期货数据

指标类别	最新	上周	周涨跌幅	上月	月涨跌幅	去年同期	年涨跌幅
乙二醇1月	4460	4460	0.00%	4414	1.04%	4632	-3.71%
乙二醇5月	4590	4630	-0.86%	4551	0.86%	4500	2.00%
乙二醇9月	4545	4559	-0.31%	4598	-1.15%	4570	-0.55%
总持仓量(万手)	53	50	4.56%	68	-22.06%	50	6.33%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

3. PTA基差变动数据

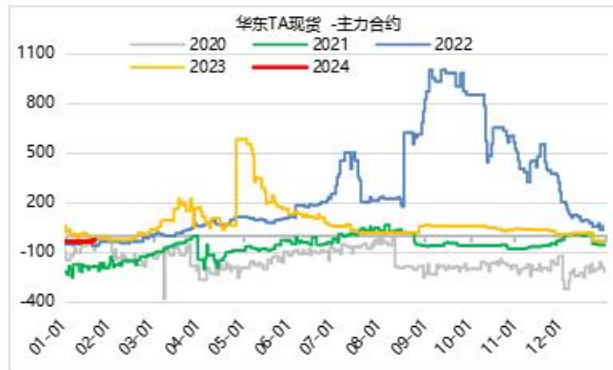
指标	最新	上周	上月	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌
01合约基差	77	-2	26	-50	79	51	127
05合约基差	-30	-40	-98	-88	10	68	58
09合约基差	27	-2	10	-30	29	17	57

4. 乙二醇月间价差变动数据

指标	最新	上周	上月	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌
01合约基差	80	-45	-220	-332	125	300	412
05合约基差	-50	-133	-355	-200	83	305	150
09合约基差	-5	-128	-406	-270	123	401	265

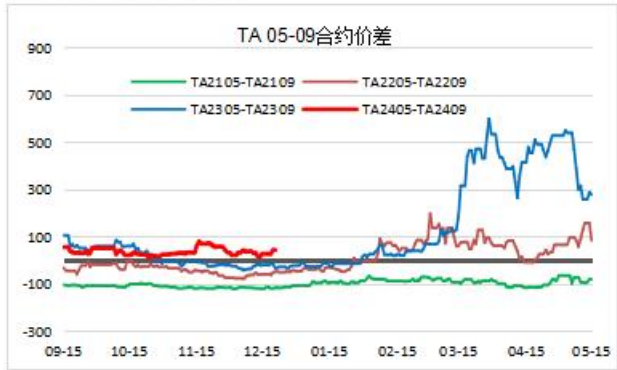
1. 基差与月差

图 1： PTA 基差



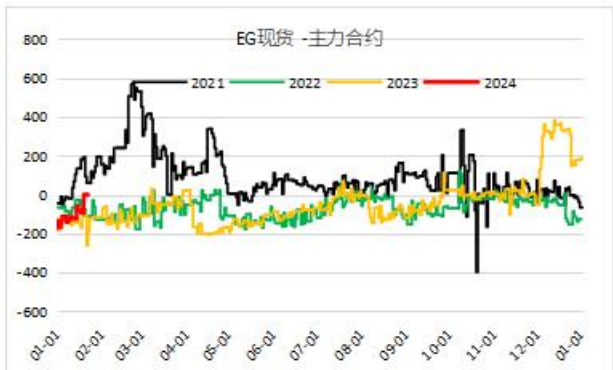
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 2： PTA 月差



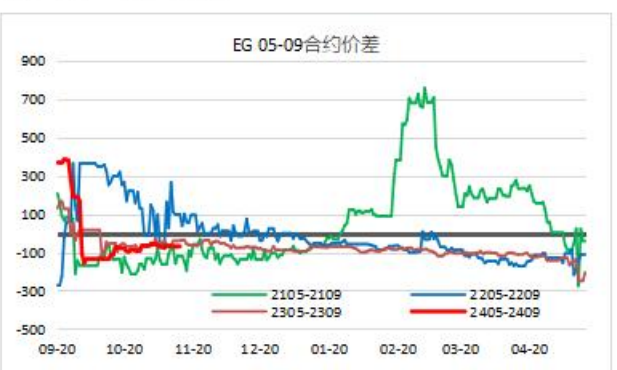
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 3： EG 基差



数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 4： EG 月差



数据来源：wind、山金期货交易咨询部

2. 产品与利润

图 5： PX 利润



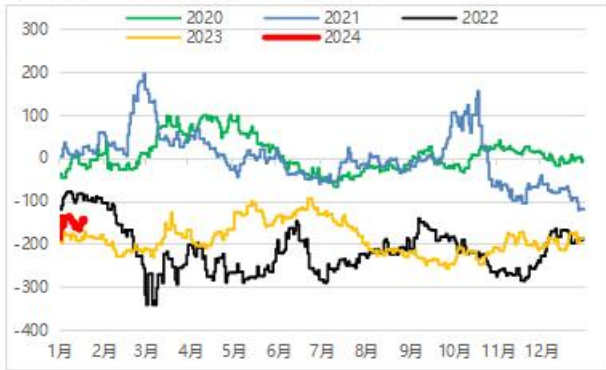
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 6： PTA 加工差



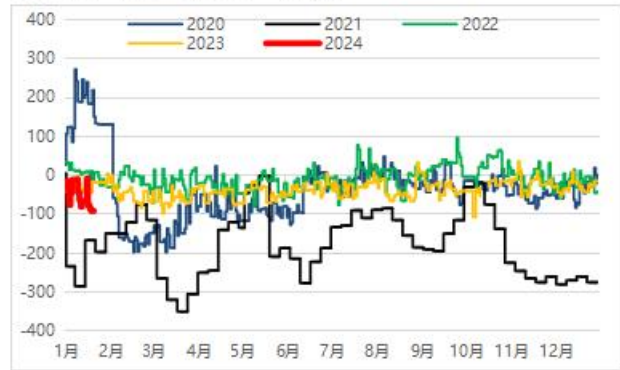
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 7：石脑油制乙二醇利润



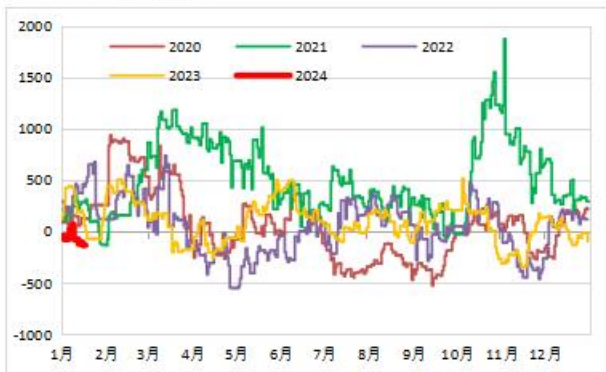
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 8：乙二醇进口利润



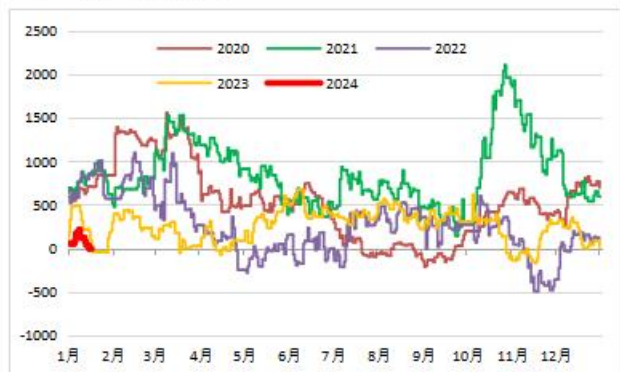
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 9：POY利润



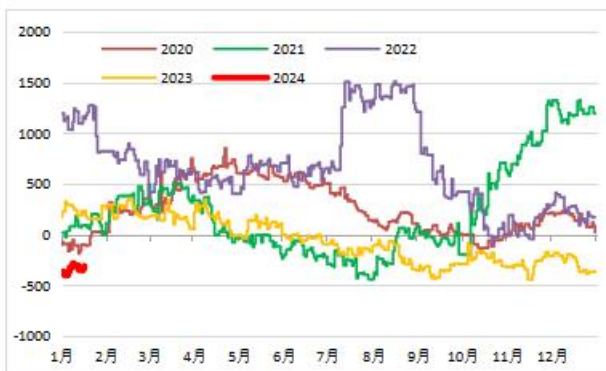
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 10：DTY利润



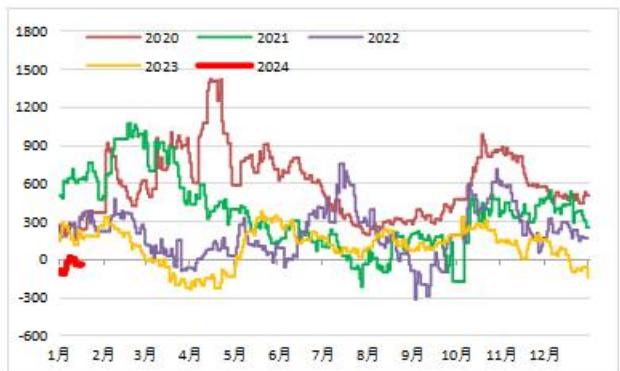
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 11：瓶片利润



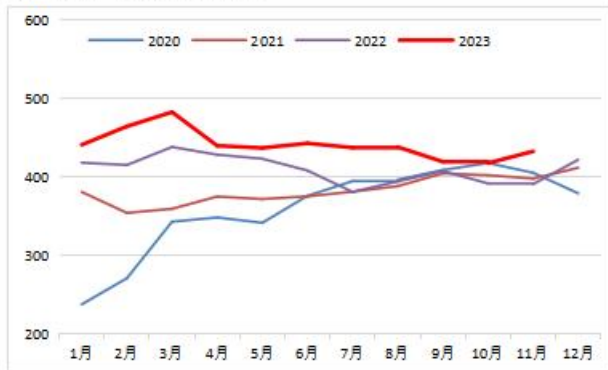
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 12：涤短利润



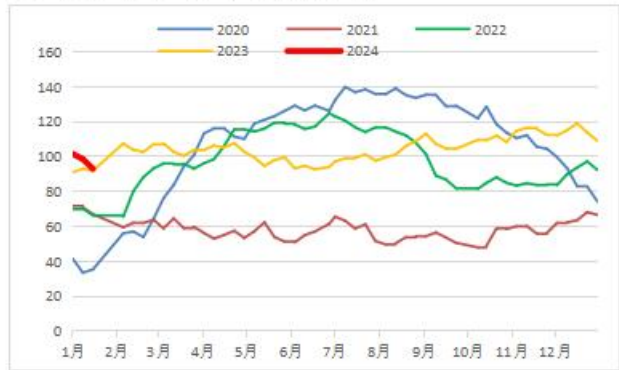
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 13: PX社会库存



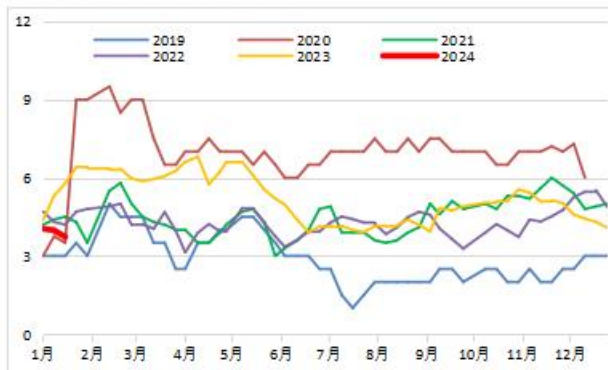
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 14: 乙二醇华东总库存



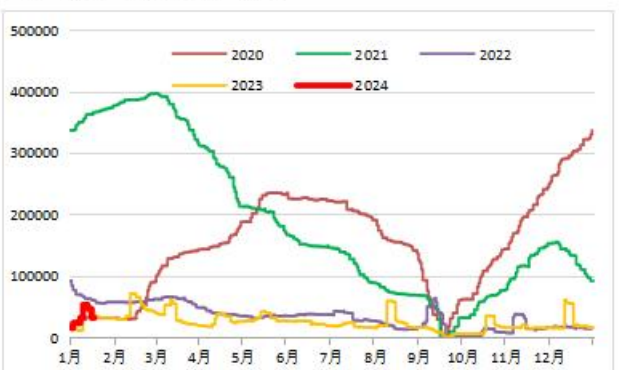
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 15: PTA工厂库存



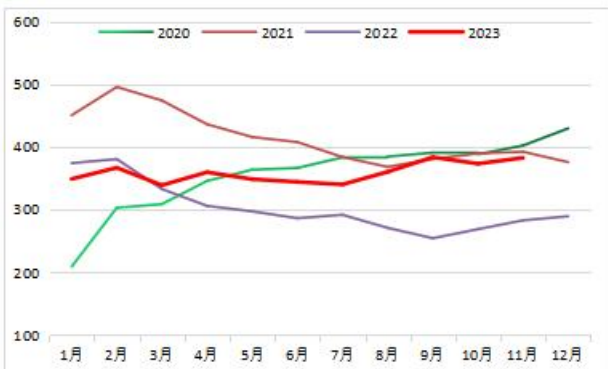
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 16: PTA仓单库存



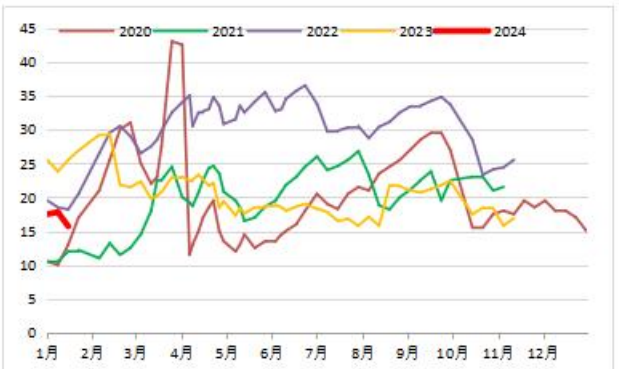
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 17: PTA社会库存



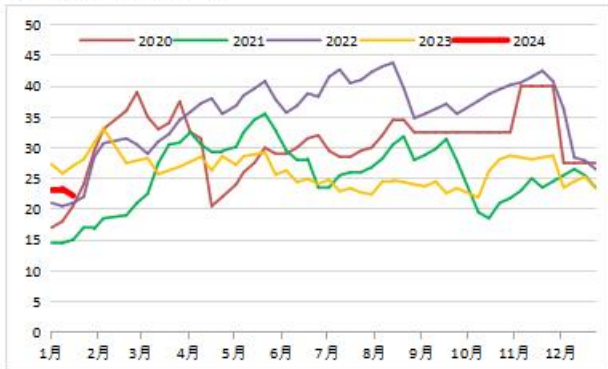
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 18: PDY库存



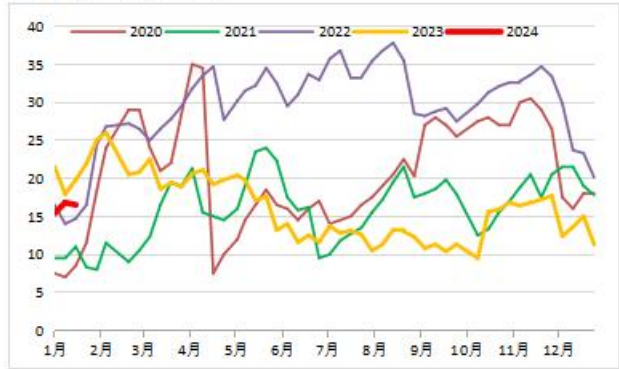
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 19: DTY库存



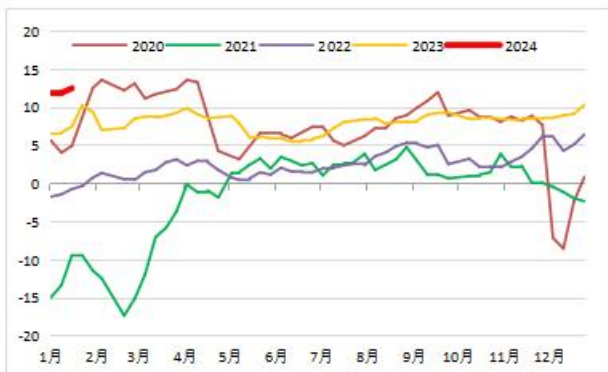
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 20: POY库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

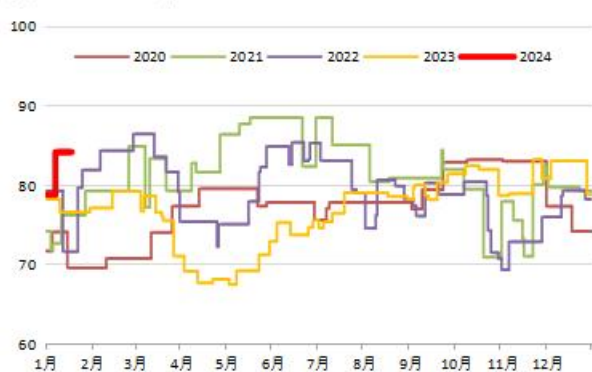
图 21: 短纤库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

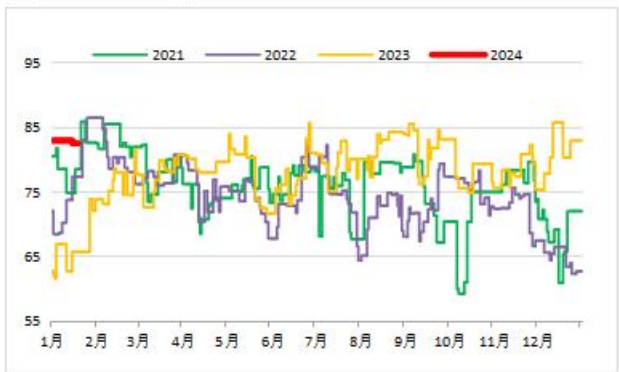
4. 开工与产量

图 22: PX开工



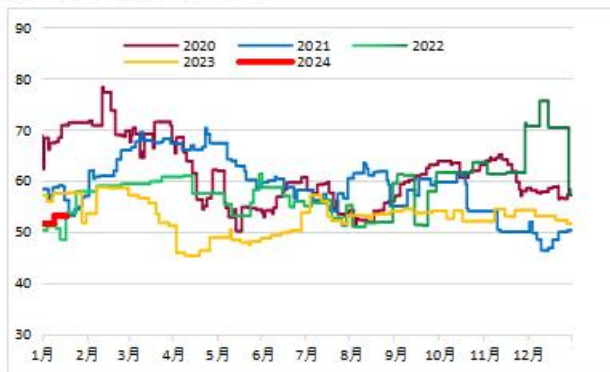
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 23: PTA开工



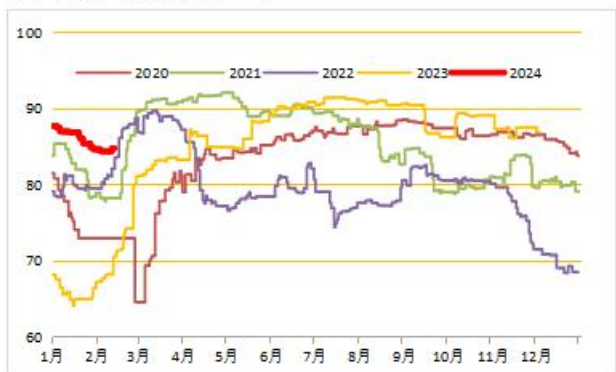
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 24: MEG 开工率



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 25: 聚酯开工率



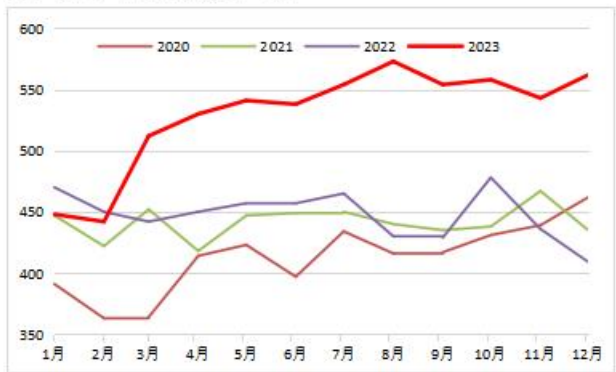
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 26: 终端制造开工率



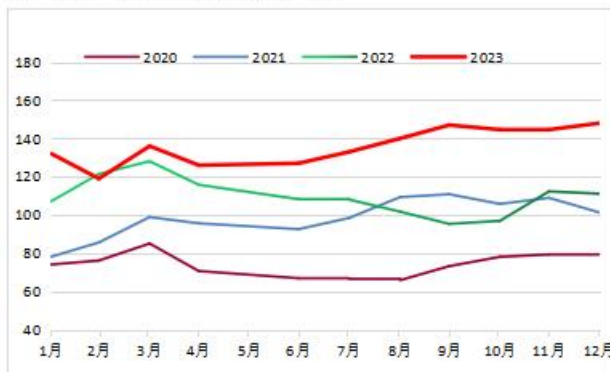
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 27: PTA月度产量



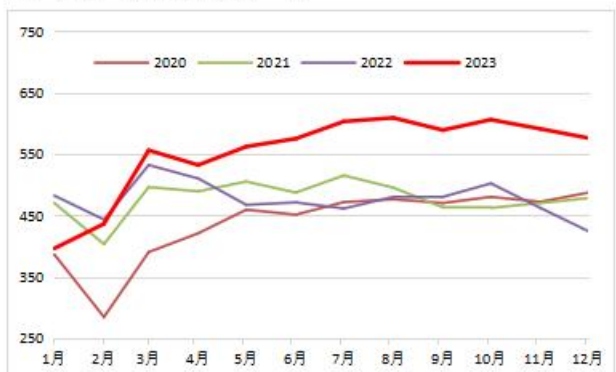
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 28: 乙二醇月度产量



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 29: 聚酯月度产量



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

免责声明

本报告由山金期货交易咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。