

[www.shanjinqh.com](http://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：



# 供应依旧充足，反弹空间有限

## 报告导读

### 一、PTA

**供应:**本周PTA装置开工基本稳定，维持在 82.8%附近。逸盛海南 250 万吨的新装置已投产，福海创负荷提升，下周东营联合 250 万吨PTA装置或将重启，预估下周装置运行率上涨，整体货源供应充足。近期基差维稳，12 月份主港货源报盘参考期货 2401 升水 5 元/吨附近。

**需求:** 聚酯装置开工维持在 87.6%， 12 月份总体开工下降幅度不大，开工率预期至 85%附近。库存稍有累积，织造淡季不淡，开工维持在 76%附近，目前订单尚可，下游需求短期还有韧性。

**成本与利润:** 油价持续走弱，在减产会议低于市场预期之后，市场情绪偏悲观，布油在 75 美元/桶附近低位震荡。PX供应回升，价格偏弱，成本支撑不佳。PX-石脑油价差继续压缩，已萎缩至 350 美元/吨附近。PTA 加工费扩张至 420 元附近。

**库存:** PTA下周预计供需整体紧平衡，12 月份仍有小幅累库压力。

**估值:** 加工费走高，估值中性偏高，后期加工费 200 元/吨或成常态。

**策略:** 套利：多PTA 空 PX逢高离场，后期考虑做空加工差；1-5 反套持有。

单边：观望

**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。浙石化降负 10%-15%，非煤制负荷下行至 60.1%，美锦、建元按计划重启，陕煤榆林近期或有轮检，煤制负荷回升至 64.6%，整体负荷维持在 61.7%。中东、北美检修增加，进口或小幅回落。

**需求：**织造、印染负荷略有走弱，聚酯负荷维持 87%以上，下游订单跟进稍有乏力，目前制造仍然保持淡季不淡，关注需求季节性走弱的拐点。

**库存：**本周稍有去化，华东总库存至 118.5 万吨，环比上期减少 0.7 万吨。聚酯备库意愿较低，港口发货量长期低于 1 万吨，短期难见大幅去库，依旧处于历史高位。

**成本与利润：**油价偏弱震荡，煤价低位运行，整体成本支撑不佳，乙二醇重心跟随下移。主流工艺亏损，变化不大，关注成本油煤的支撑。

**估值：**估值不高，400 以下有支撑。

**策略：**单边：4000-4200 区间震荡，高抛低吸为主。

**风险提示：**煤价大涨；需求超预期转好；进出口改善

## 一、周度数据

### 1.PTA 期货数据

指标类别	最新	上周	周涨跌幅	上月	月涨跌幅	上季度	季度涨跌幅	去年同期	年涨跌幅
PTA1 月	5718	5662	0.99%	5824	-1.82%	6024	-5.08%	4996	14.45%
PTA5 月	5754	5694	1.05%	5814	-1.03%	5978	-3.75%	4972	15.73%
PTA9 月	5716	5672	0.78%	5782	-1.14%	6040	-5.36%	5010	14.09%
总持仓量	2586222	2572718	0.52%	2439807	6.00%	2700776	-4.24%	3274326	-21.02%

数据来源：文华财经、山金期货交易咨询部

### 2.乙二醇期货数据

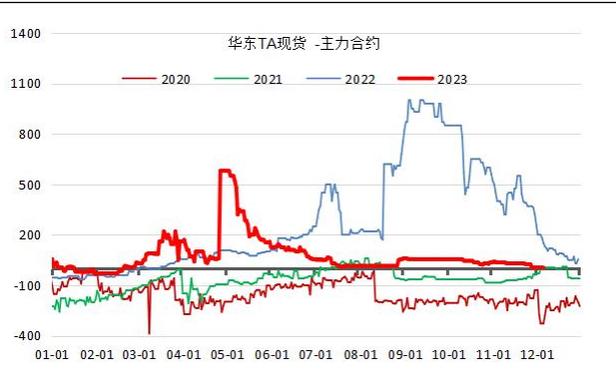
指标类别	最新	上周	周涨跌幅	上月	月涨跌幅	上季度	季度涨跌幅	去年同期	年涨跌幅
乙二醇 1 月	4094	4064	0.74%	4210	-2.76%	4333	-5.52%	4049	1.11%
乙二醇 5 月	4229	4192	0.88%	4345	-2.67%	4436	-4.67%	4182	1.12%
乙二醇 9 月	4315	4279	0.84%	4432	-2.64%	4102	5.19%	4258	1.34%
总持仓量	590039	572125	3.13%	608876	-3.09%	604882	-2.45%	588674	0.23%

数据来源：文华财经、山金期货交易咨询部

## 二、参考图表

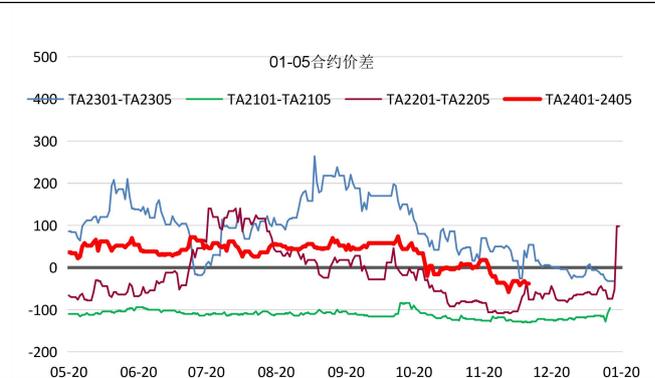
### 1.基差与月差

图 1： PTA 基差



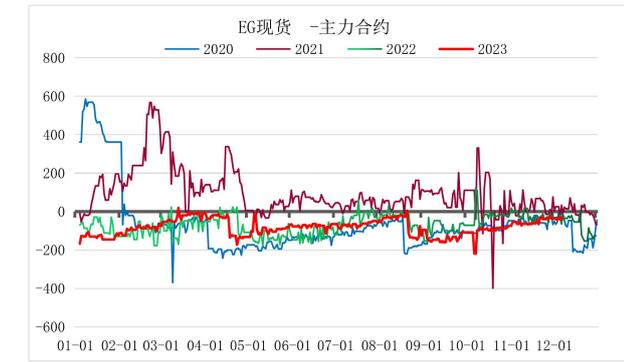
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 2： PTA 月差



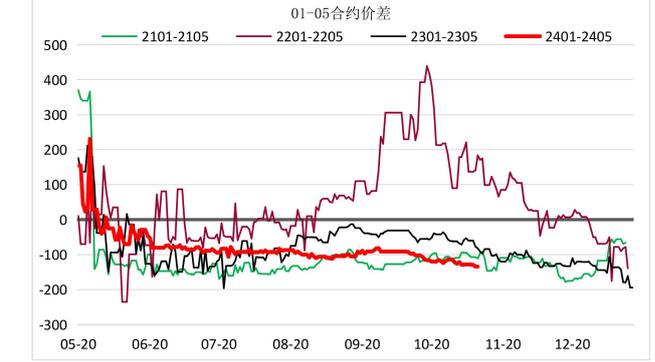
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

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

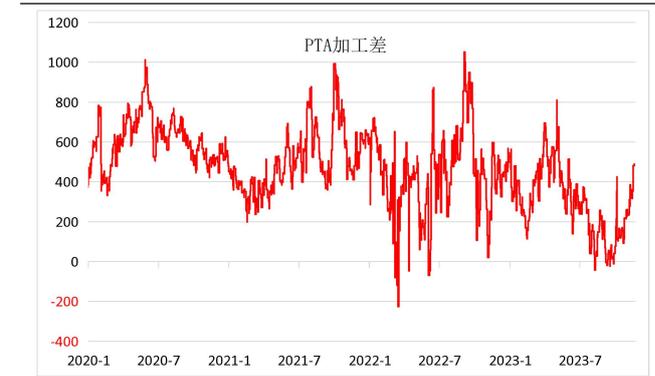
## 2、产品利润与价差

图 5： PX 利润



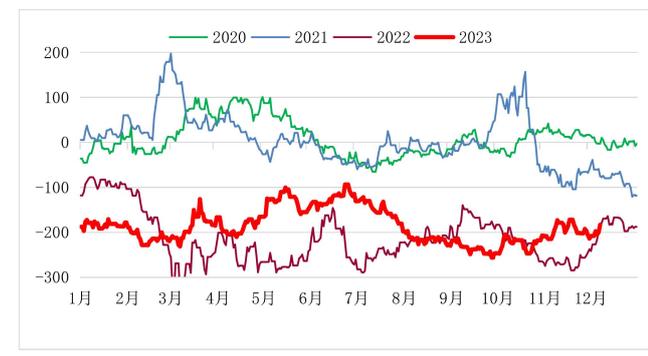
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 6： PTA 加工费



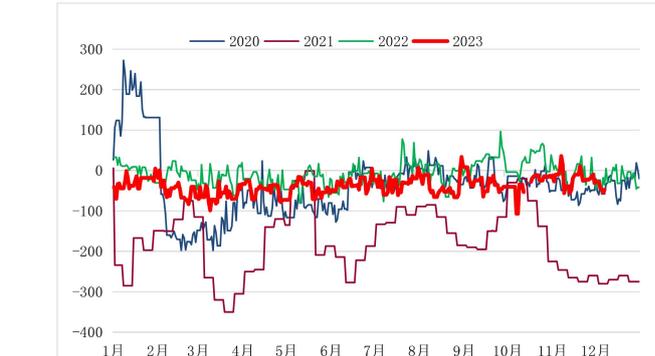
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 7： 石脑油制乙二醇利润



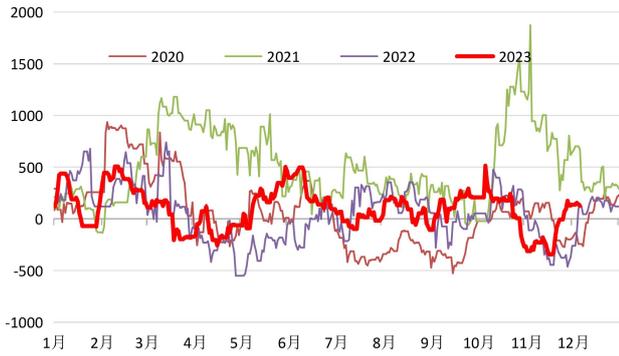
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 8： 乙二醇进口利润



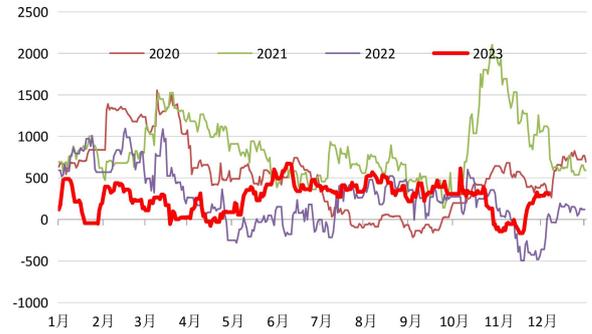
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 9: POY 利润



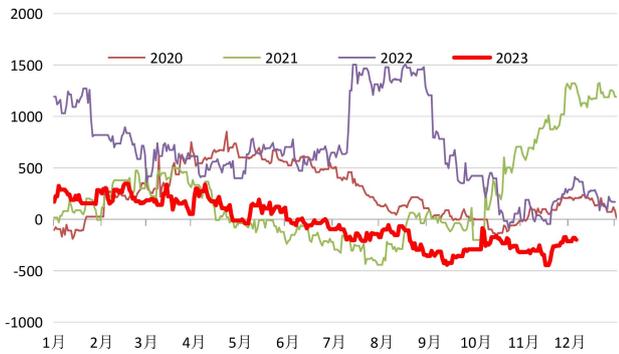
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

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

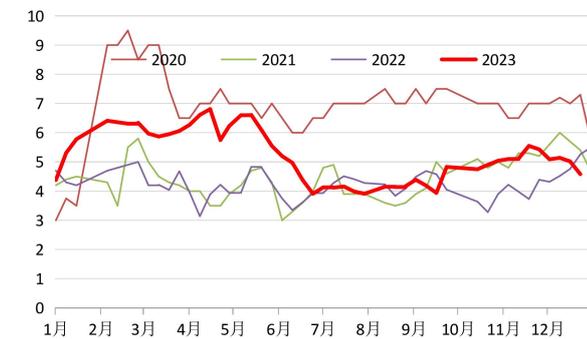
图 12: 短纤利润



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

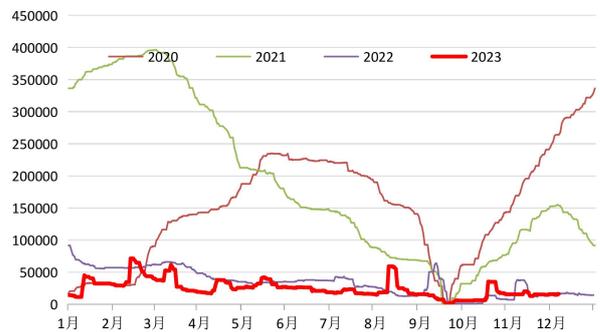
### 3. 库存

图 13: PTA 工厂库存



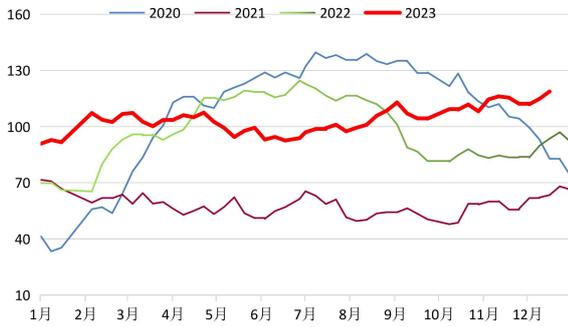
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 14: PTA 仓单库存



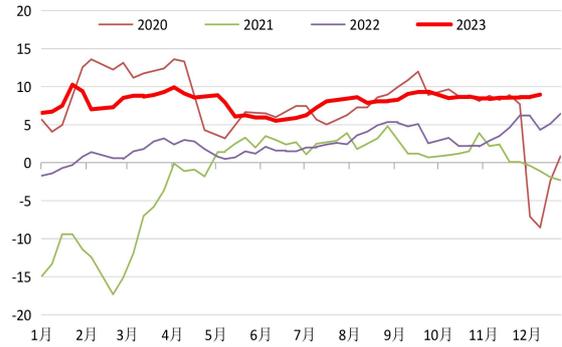
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 15: 乙二醇华东总库存



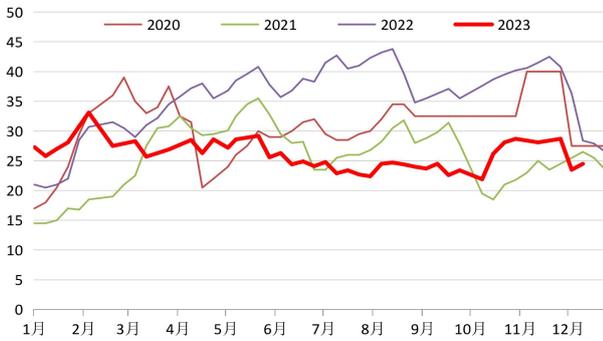
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 16: 短纤库存



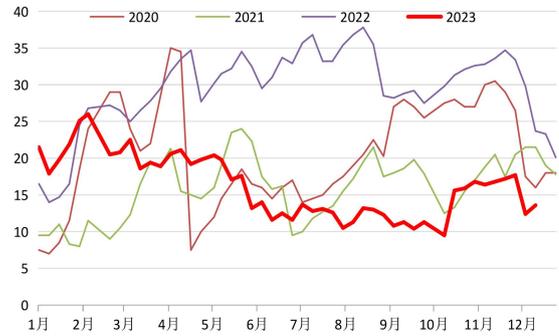
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 17: DTY 库存



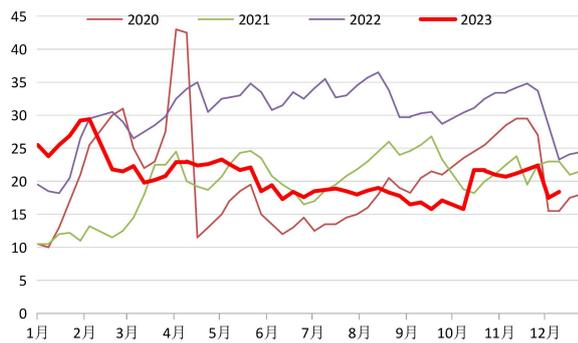
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 18: POY 库存



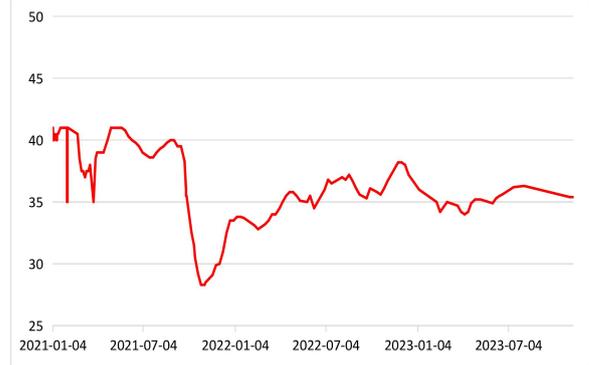
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 19: FDY 库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

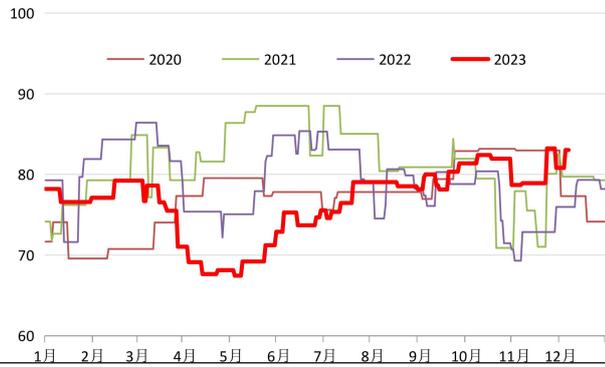
图 20: 坯布库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

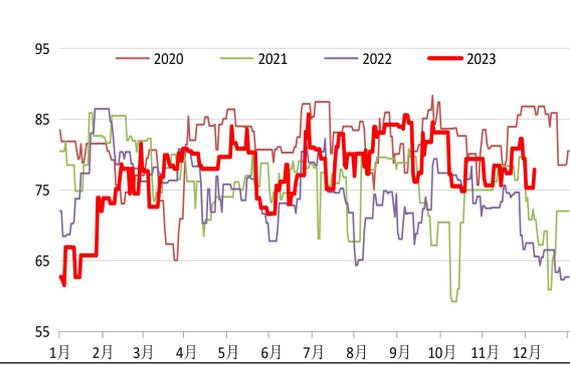
#### 4. 开工与产量

图 21: PX 开工率



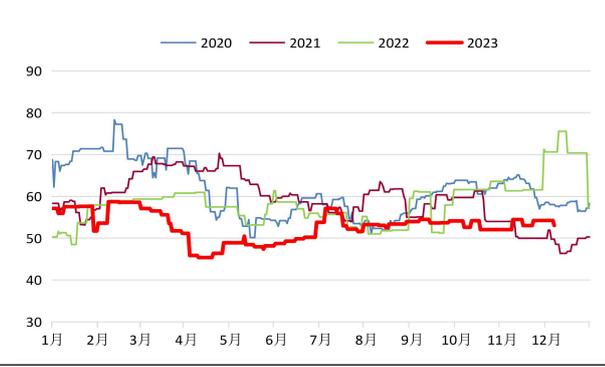
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 22: PTA 开工率



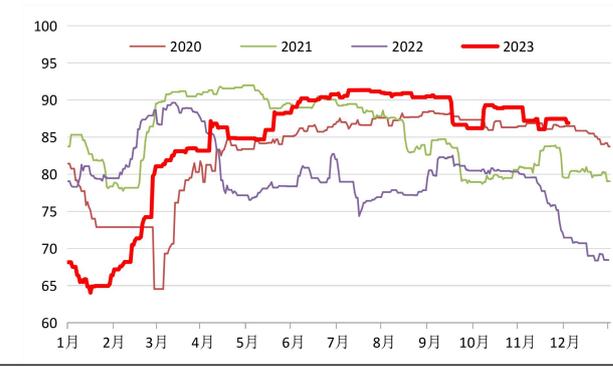
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 23: MEG 开工率



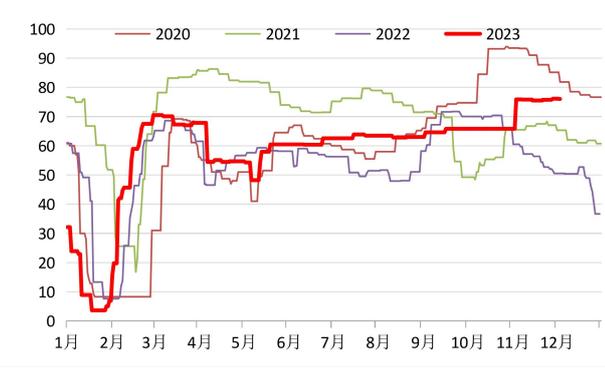
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 24: 聚酯开工率



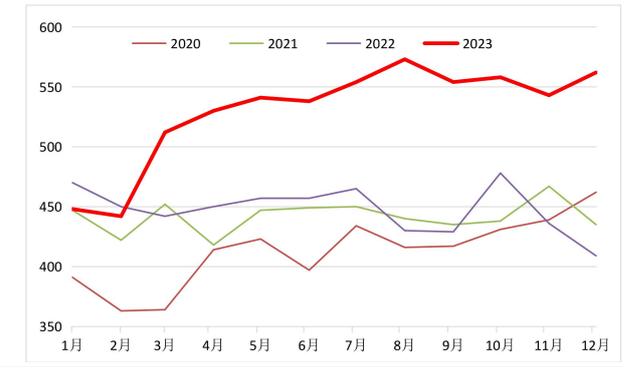
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 25: 终端制造开工率



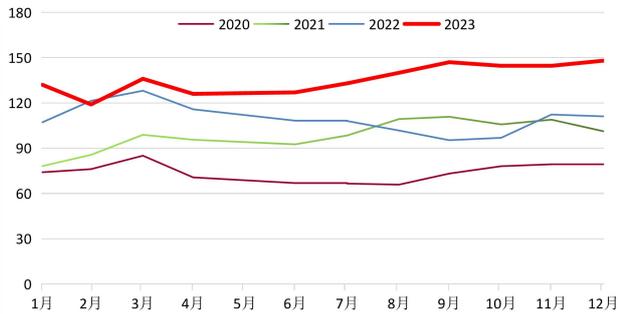
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 26: PTA 月度产量



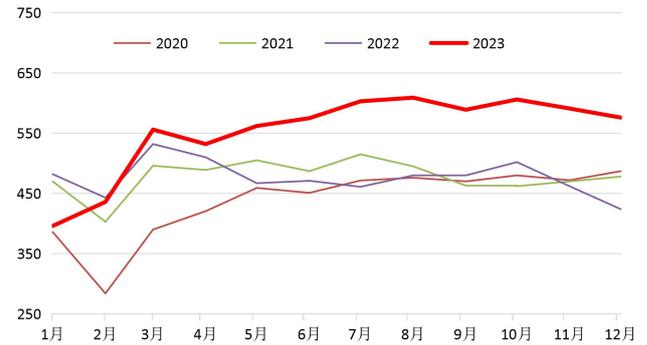
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 27：乙二醇月度产量



数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 28：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。