

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：



成本推动，聚酯系宽幅震荡

一、PTA

供应:本周PTA装置开工维持稳定，负荷目前至82%附近。逸盛海南200万吨检修3周，计划1月15日重启；另一条250万吨8成负荷左右，四川能投100万吨9成负荷，福海创负荷8成，预估下周装置运行率小幅抬升，整体货源供应充足。近期基差平稳，1月份主港货源报盘参考期货2405贴水40元/吨附近。

需求:聚酯装置开工维持在84%，预估下周聚酯开工负荷在82%-83%，下周三套共计年产能近88万吨聚酯装置检修，后期聚酯工厂进入年度检修阶段，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。织造逐步走低，开工下降至69%附近，终端订单疲软。

成本与利润:中东地缘因素继续扰动市场，载有100万桶伊拉克的圣尼古拉斯号油轮被伊朗在阿曼湾扣押，以报复“美国窃取石油”。近期美国与伊朗及其支持的也门胡塞武装摩擦逐步升温，迫使油价进一步上行。但EIA报告显示商业原油库存增幅超预期，叠加投资者对全球经济的担忧，令油价整体承压。截至目前，布油已反弹至79美元/桶，PX供应回升，价格稍有走强，成本有支撑。PX-石脑油价差持续扩张；PTA加工费回落至320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：5600-6000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11日，乙二醇整体开工负荷在53.22%，抬升1.7%；石脑油制下降至57.13%，抬升2%；煤制负荷回升至49%，提升1.2%。内蒙古一套40万吨/年的合成气制乙二醇装置因设备原因检修时间延长，原计划近期重启。沙特70万吨1月中下旬回归，进口或小幅回落。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9日，江浙织造综合开机率在70.5%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11日，华东主港地区MEG港口库存总量98.4万吨，较上一统计周期减少3万吨，降幅3%。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	5696	5836	-2.40%	5570	2.26%	5304	7.39%
PTA5月	5734	5900	-2.81%	5590	2.58%	5322	7.74%
PTA9月	5690	5860	-2.90%	5574	2.08%	5346	6.43%
总持仓量(万手)	173	216	-20.05%	262	-34.04%	299	-42.19%

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	4427	4539	-2.47%	4099	8.00%	4100	7.98%
乙二醇5月	4531	4682	-3.23%	4230	7.12%	4280	5.86%
乙二醇9月	4530	4709	-3.80%	4320	4.86%	4360	3.90%
总持仓量(万手)	52	55	-4.23%	58	-9.92%	49	7.13%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

3. PTA基差变动数据

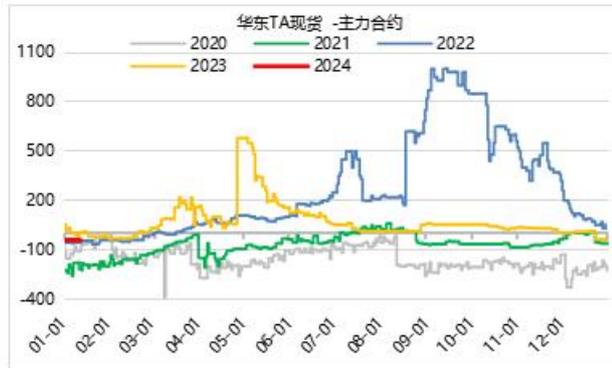
指标	最新	上周	上月	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌
01合约基差	-11	13	5	353	-24	-16	-364
05合约基差	-40	-40	-51	-40	0	11	0
09合约基差	-5	9	1	-21	-14	-6	16

4. 乙二醇月间价差变动数据

	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	-27	1	-44	20	-28	17	-47
05合约基差	-131	-122	-177	-160	-9	46	29
09合约基差	-130	-162	-263	-240	32	133	110

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



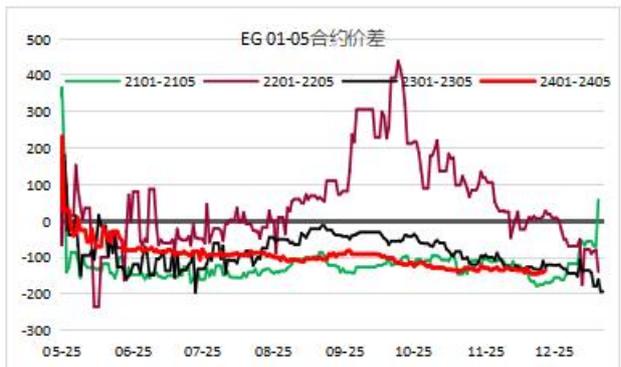
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

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



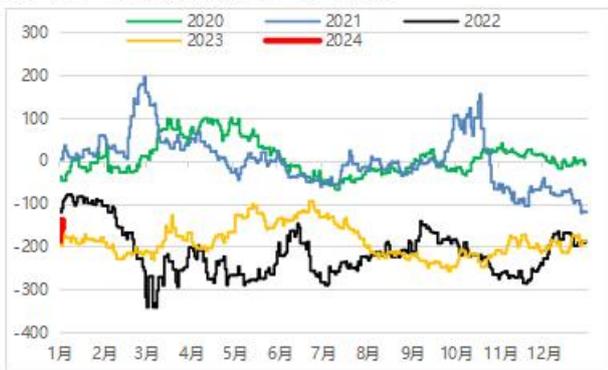
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 6: PTA 加工差



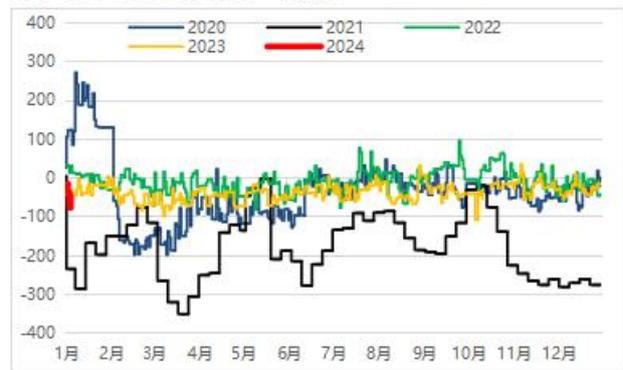
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 7: 石脑油制乙二醇利润



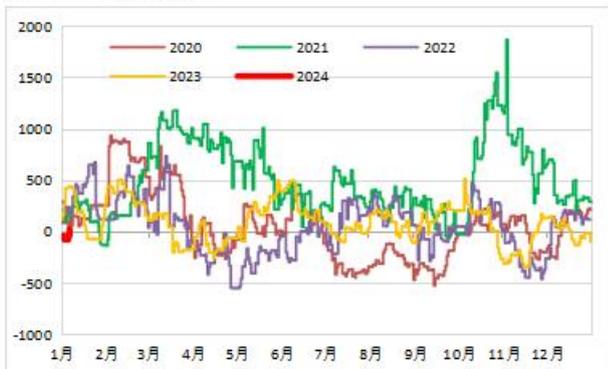
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 8: 乙二醇进口利润



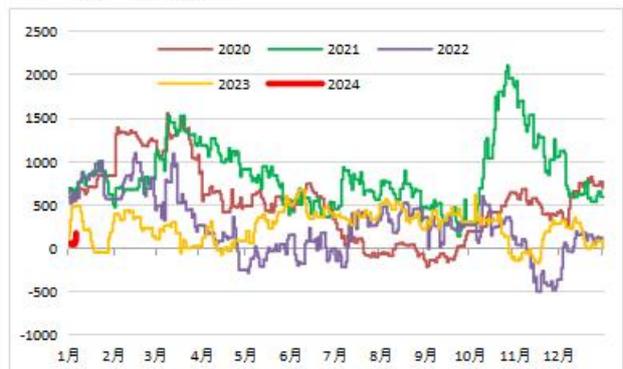
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 9: POY利润



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 10: DTY利润



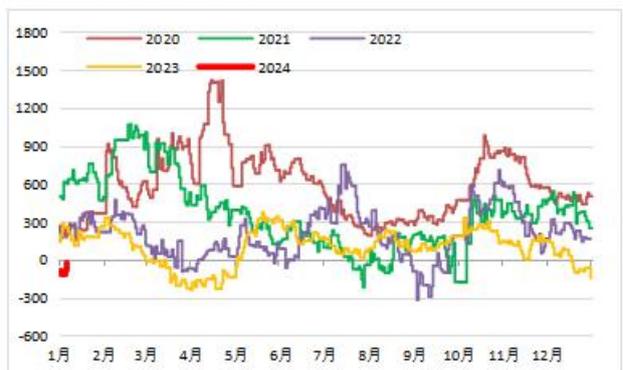
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

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



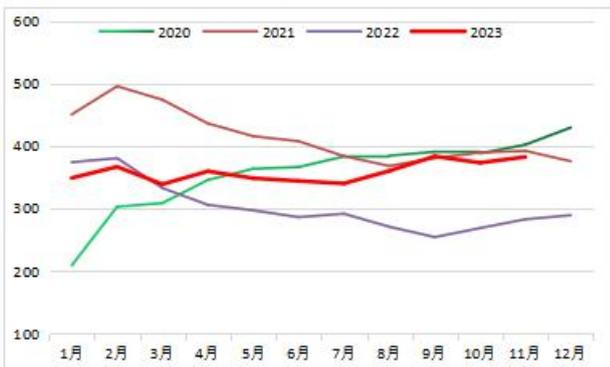
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

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



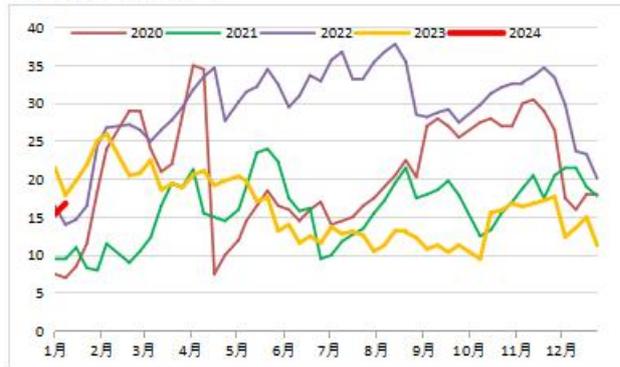
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 19: DTY库存



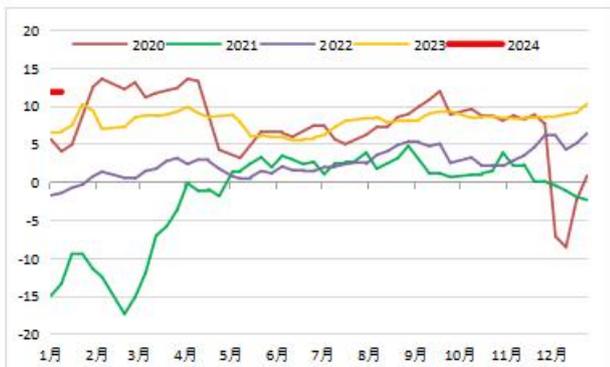
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 20: POY库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

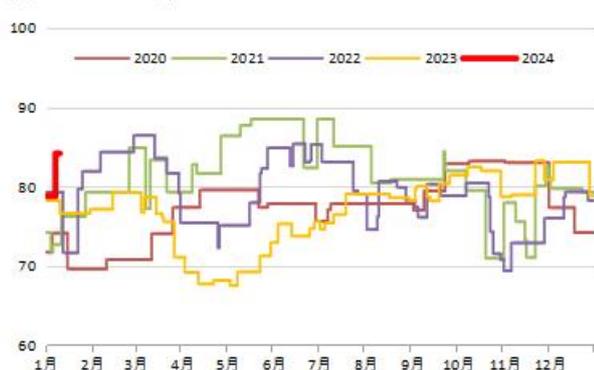
图 21: 短纤库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

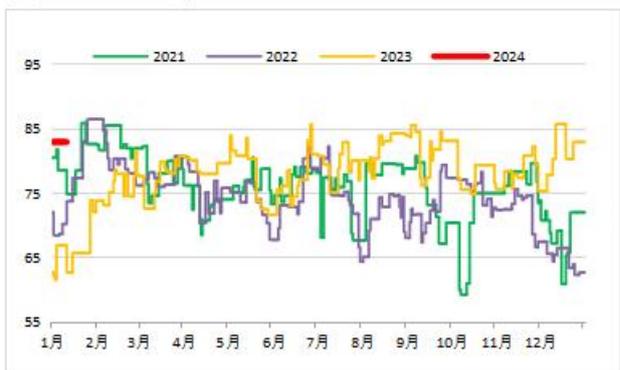
4. 开工与产量

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



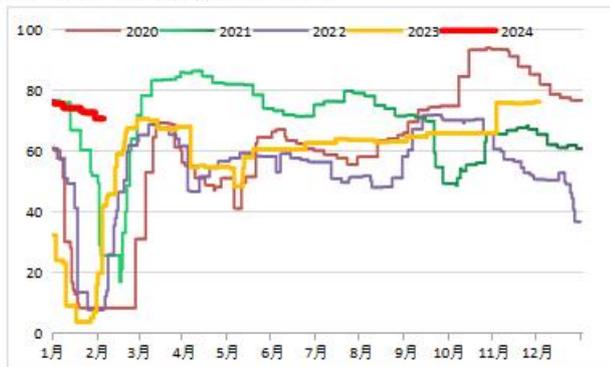
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 25: 聚酯开工率



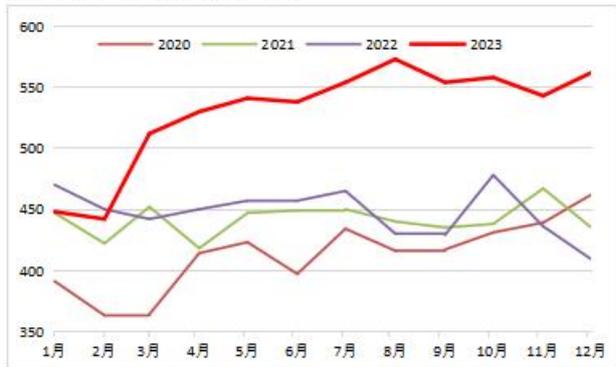
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

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。