

成本端支撑叠加加强预期 聚酯有望继续冲高

一周集萃-聚酯

研究中心

2023年4月16日



成本端支撑叠加聚酯高位维持 聚酯谨慎追空

➤ 行情回顾

- ✓ 截至4月18日收盘，PTA主力合约收于5960元/吨，环比上涨1.5%；乙二醇主力合约收于4106元/吨，环比上涨0.96%。市场继续交易油价提振及聚酯开工高位维持，聚酯走势仍偏强。

➤ 逻辑观点

- ✓ PTA方面：随着PX价格上涨后，PTA加工费再次压缩至500元/吨附近。需求方面，本周聚酯装置减产检修为主，也有局部工厂负荷微调，综合来看聚酯负荷有所下滑。随着新订单减少，4月份后负荷逐步会有下行压力。但预估5月之前聚酯开工维持85%附近仍可驱动PTA去库。从聚酯终端需求来看，下游跟涨乏力下产业基本面转弱，负反馈逐步开始启动但暂时不明确，短期内油价偏强、聚酯大厂暂未大幅减产动作。
- ✓ 乙二醇方面：进口方面来看，因外盘装置开工低负荷，预估4月沙特等外盘货源到港量不多。聚酯需求端来看，截止4.13初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.6%。上周江浙加弹综合开工率65%(-6%)，江浙织机综合开工率65%(-6%)，江浙印染综合开工率75%(-2%)，织造环节新订单氛围持续偏弱，原料价格高企的情况下企业缺乏生产积极性。综合来看，虽成本端煤价大幅下跌，但煤制乙二醇效益修复有限。进入4月份乙二醇供给端多套大装置检修如恒力石化、浙石化1#、海南炼化等，且国际供应收紧，供应边际有缩量预期，乙二醇阶段性供需矛盾缓和。
- ✓ 库存：上周PTA社会库存量约在270.32万吨，环比-2.05万吨；4.17华东主港地区MEG港口库存约111.3万吨附近，环比上期+3.1万吨。

➤ 下周行情回顾

- ✓ 聚酯：展望后市，虽下游需求出现趋弱迹象，但终端厂商需求弹性较大且主要受成本端逻辑主导。

➤ 操作建议

- ✓ TA维持回调加多节奏，乙二醇09多配安全边际较高。

➤ 风险提示

- ✓ 油价大幅回落

目 录

- 01 行情回顾
- 02 上游&供应情况
- 03 需求情况&价差分析
- 04 库存&生产利润情况
- 05 进出口情况
- 06 行业/产业动态

第一部分 行情回顾



行情回顾

PTA主力合约走势



乙二醇主力合约走势



数据来源：广州期货研究中心 文华财经

- 供需方面，仪征64万吨装置恢复，蓬威90万吨PTA装置重启，东营威联250万吨PTA装置停车，仪征35万吨PTA装置停车，个别装置负荷略有调整，至4.14PTA负荷调整至80.3%。从加工费来看PTA加工利润为511元/吨，环比大幅走低1.01%。截至4月13日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在56.20% (+1.02%)，其中煤制乙二醇开工负荷在55.42% (+3.61%)。
- 本周聚酯装置减产检修为主，也有局部工厂负荷微调，综合来看聚酯负荷有所下滑。截至本周五，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在87.8%。
- 2023年1月1日起，国内大陆地区聚酯产能基数调整至7064万吨。

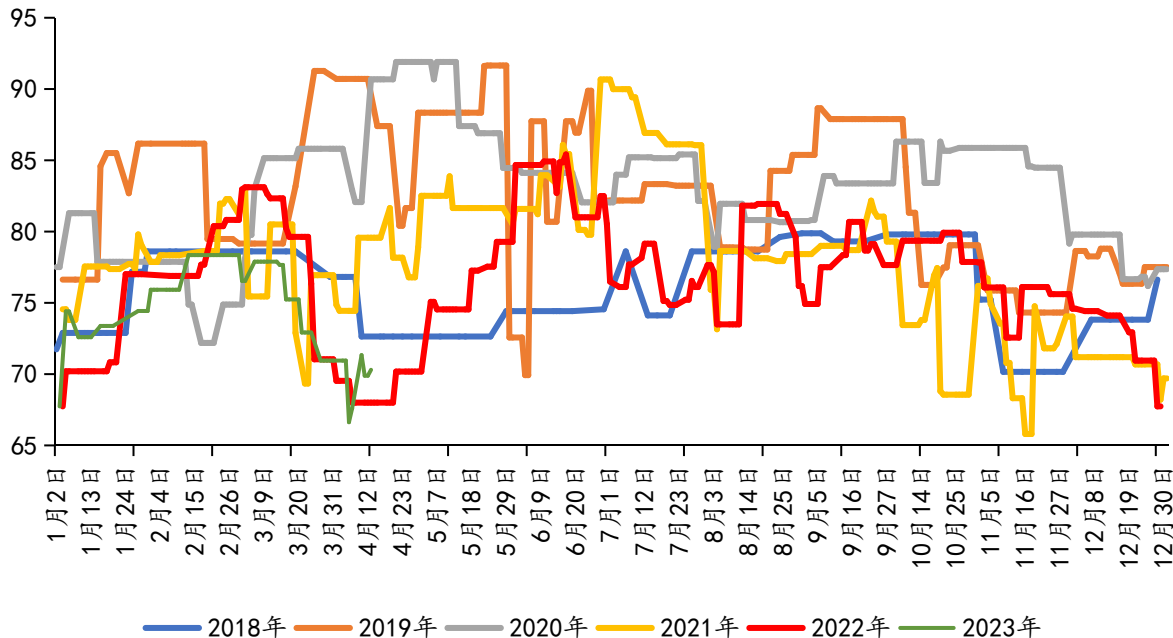
第二部分 上游&供应情况



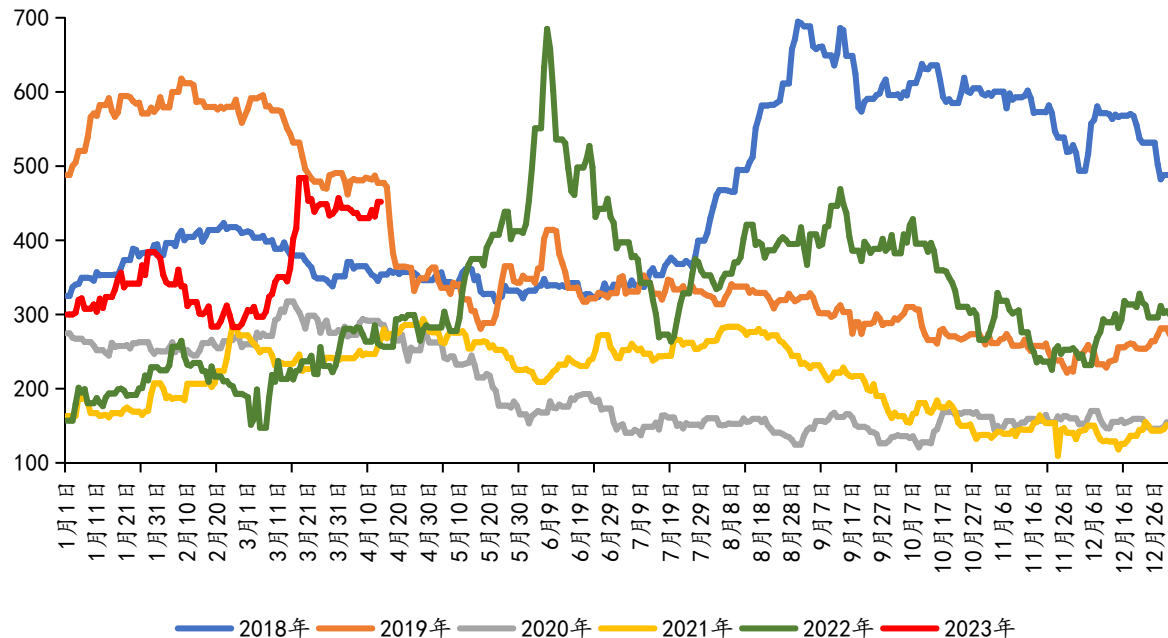
PX：开工率低位维持，TA成本端支撑仍较强

- 本周期内，PX市场价格走势下跌。截至收盘，外盘情况，截至4月12日，亚洲PX市场收盘价在1121.67元/吨CFR中国1098.67美元/吨FOB韩国，环比下跌3.33美元/吨，跌幅为0.30 %。国内情况来看，3月PX结算价格8480(现款价8450)，较上月下降20元/吨。
- 本周国内PX产量为54.88万吨，较上周+0.14%。周度开工率70.43%，环比小幅下滑1.03%。成本面支撑强，叠加PX现货采购量较大，预计PXN存有强势支撑，后续需要关注PTA现货的交易情况。

PX国内开工情况：环比小幅下滑1.03%

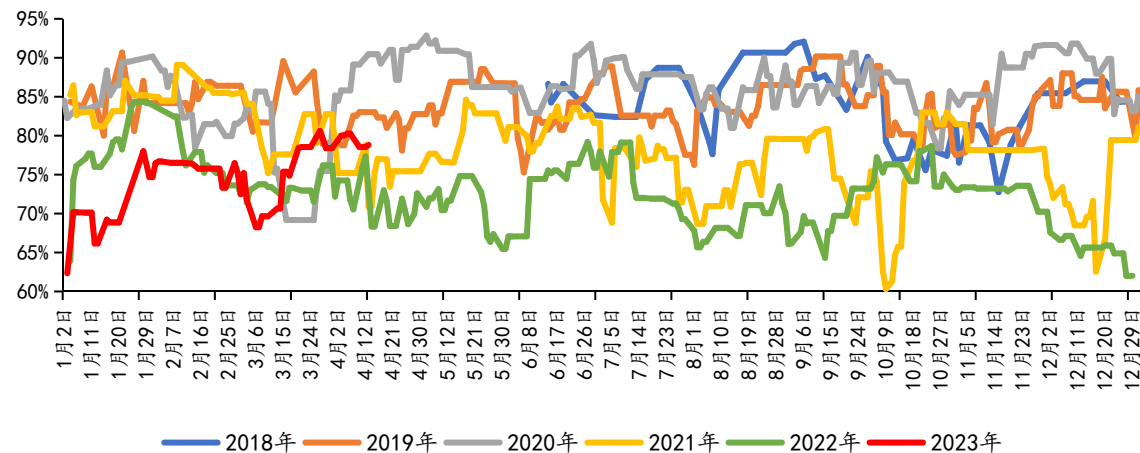


PX-NAP价差：环比大幅提升22美元/吨

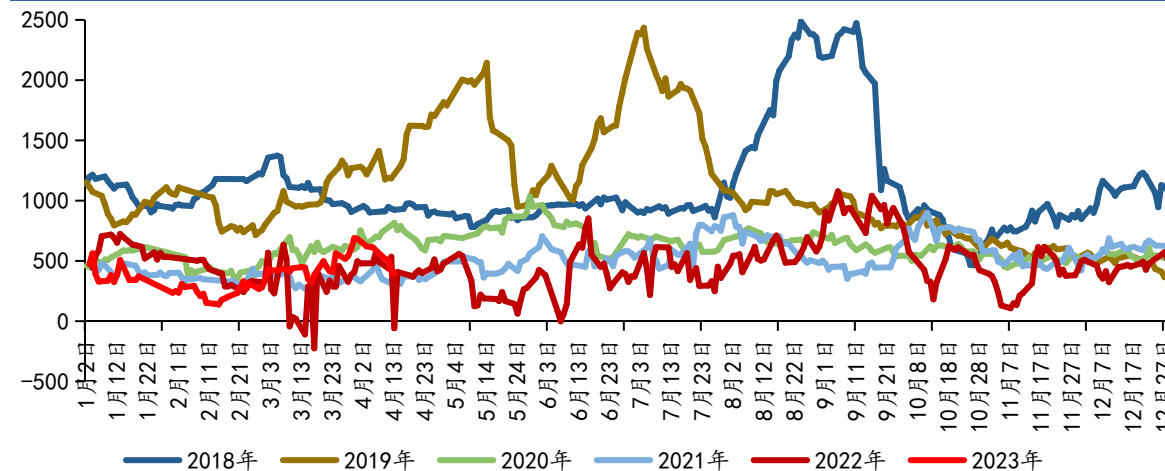


供应情况：聚酯原料开工率小幅提升

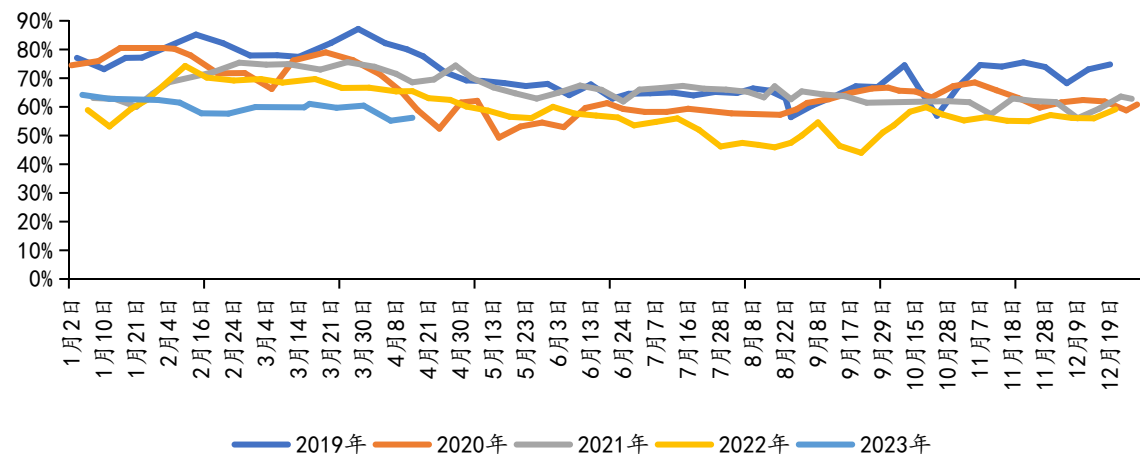
PTA国内装置开工率：本周开工率为78.81%，环比下滑1.81%



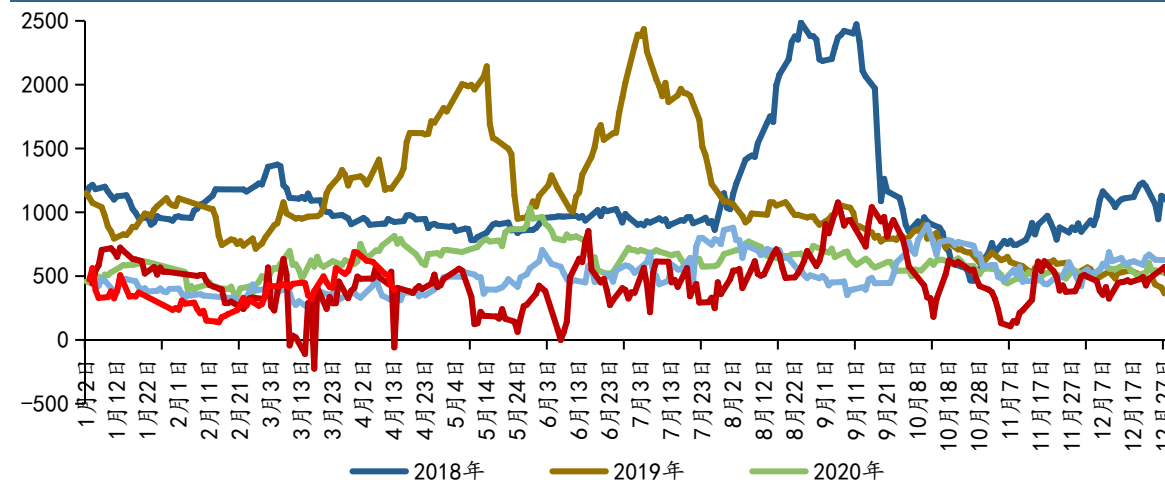
PTA装置加工费：本周加工利润为391.58元/吨，环比下滑36.01%



乙二醇整体开工率：环比提升1.02%



乙二醇煤制开工率：环比提升3.61%

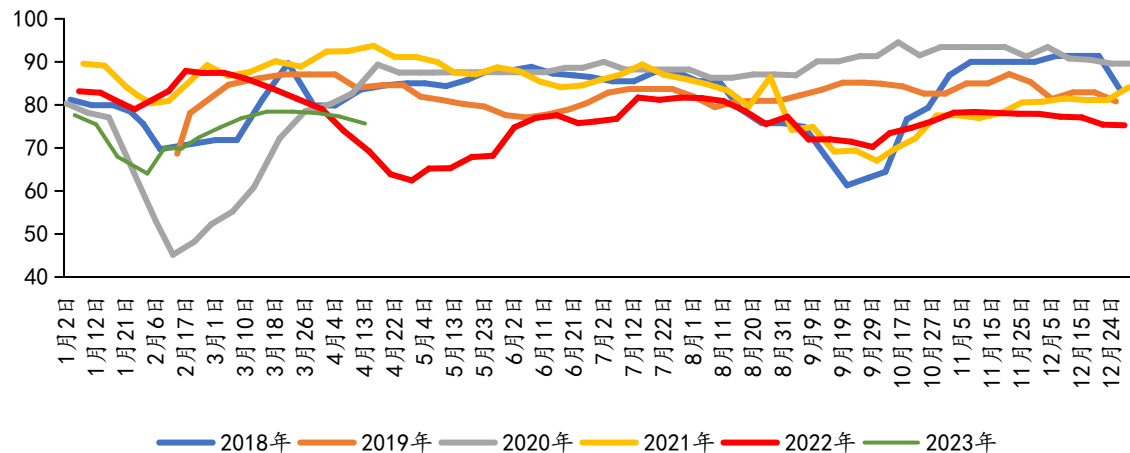


第三部分 需求情况&价差分析

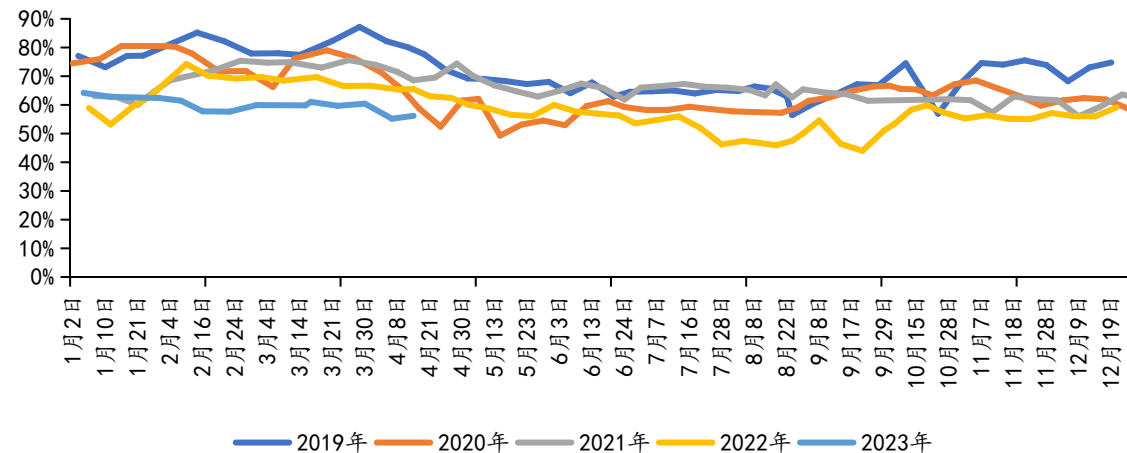


需求情况：下游开工小幅下滑

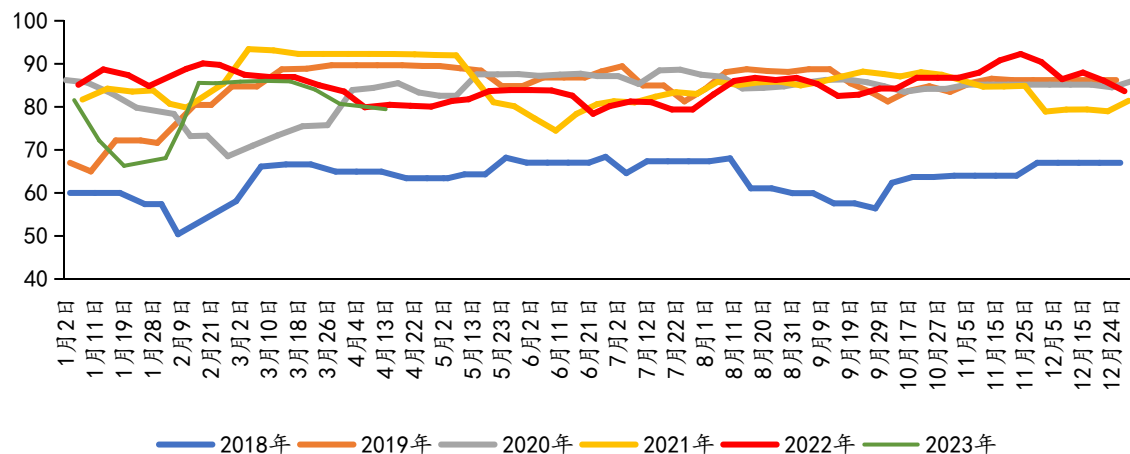
短纤国内装置开工：环比下滑1.64%



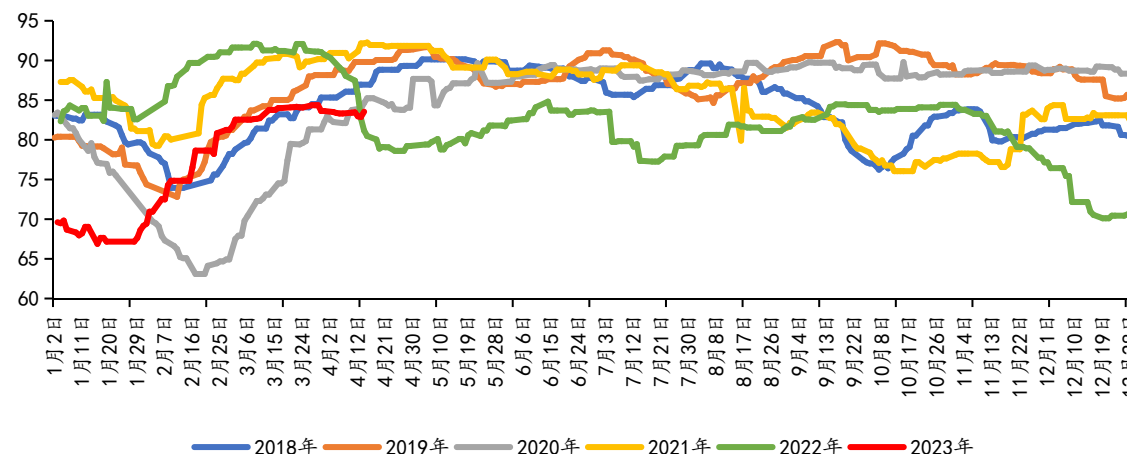
长丝国内装置开工：环比下滑0.84%



聚酯切片国内装置开工：环比下滑0.69%

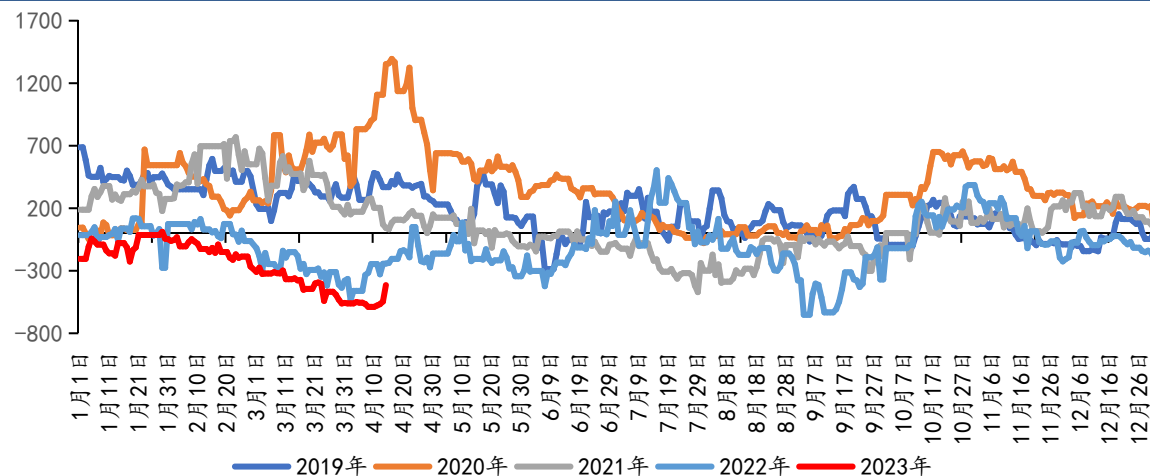


聚酯开工率：环比下滑1.1%

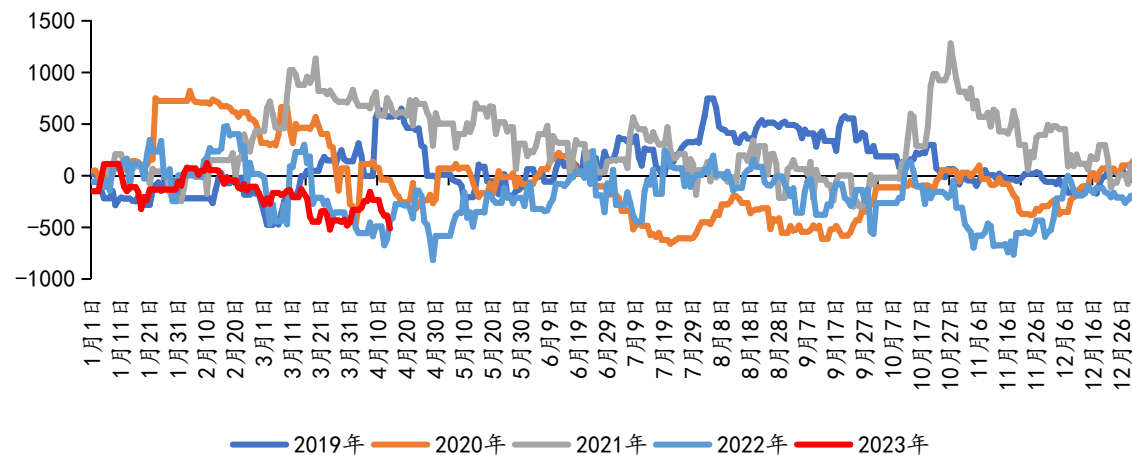


需求情况：节前原料大涨带动现金流有所回落

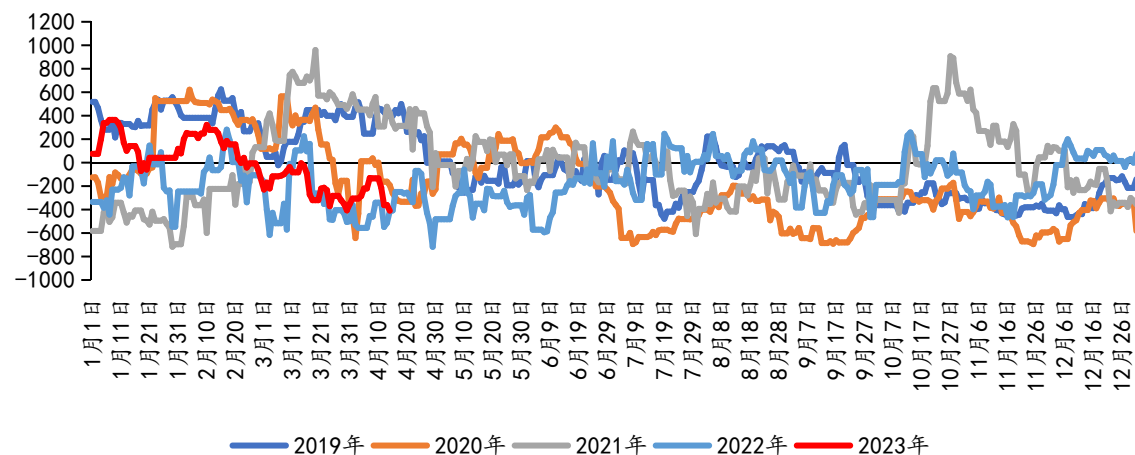
短纤现金流表现情况：环比提升26.27%



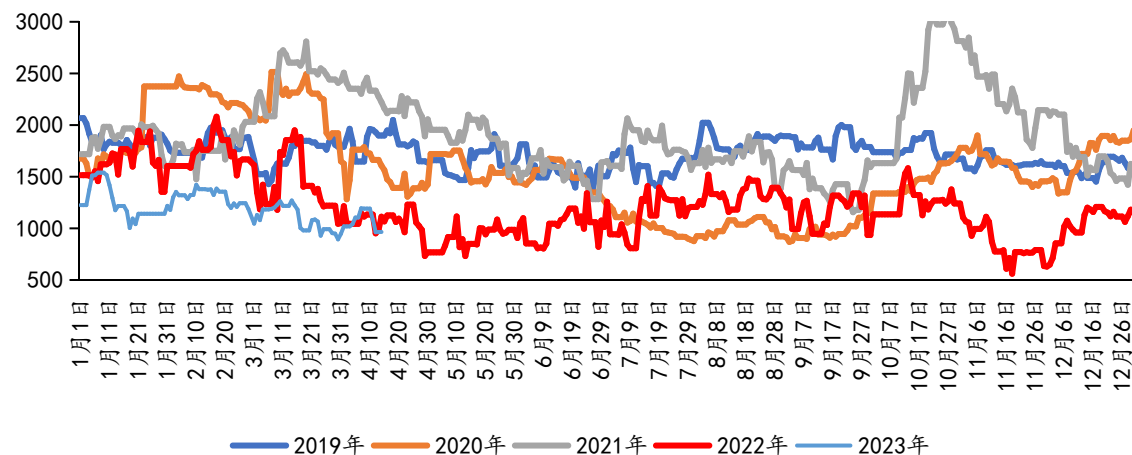
长丝POY现金流表现情况：环比下滑227.14%



长丝FDY现金流表现情况：环比下滑213.22%

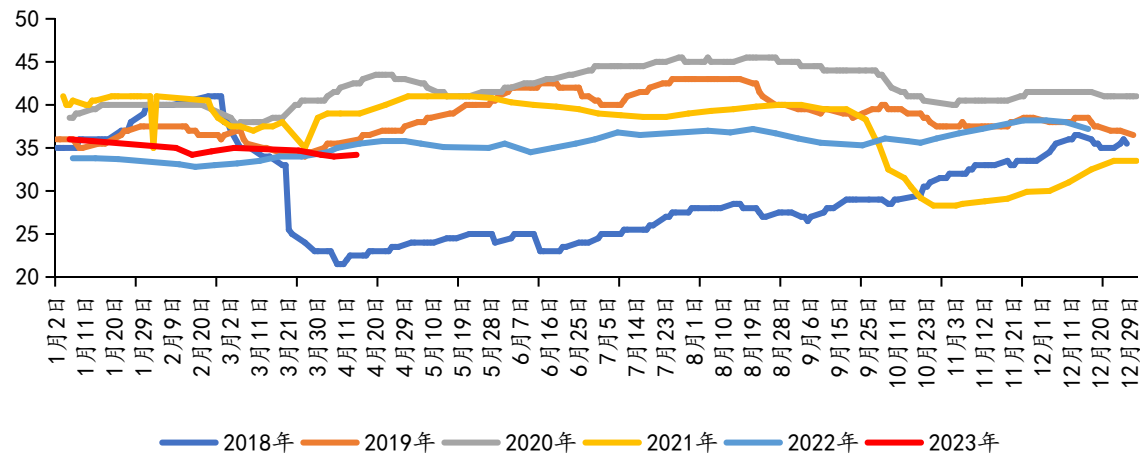


长丝DTY现金流表现情况：环比下滑19.18%

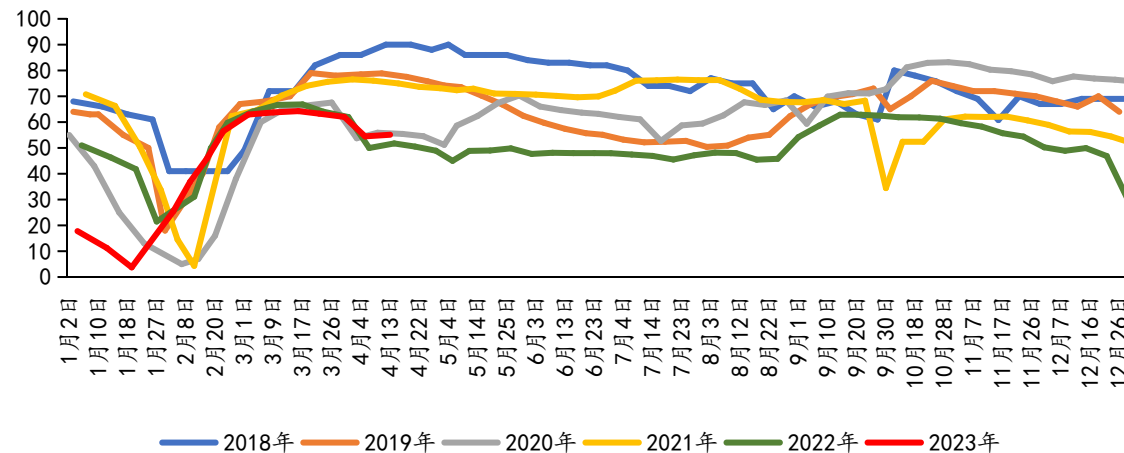


终端需求情况：江浙地区开工率仍高位维持 终端负反馈尚不明确

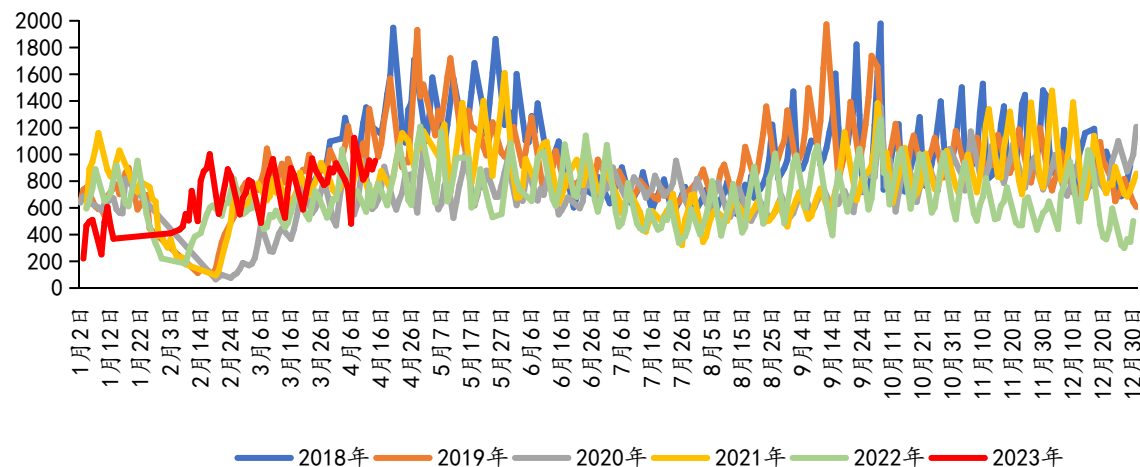
盛泽地区坯布库存天数：环比增加0.2天



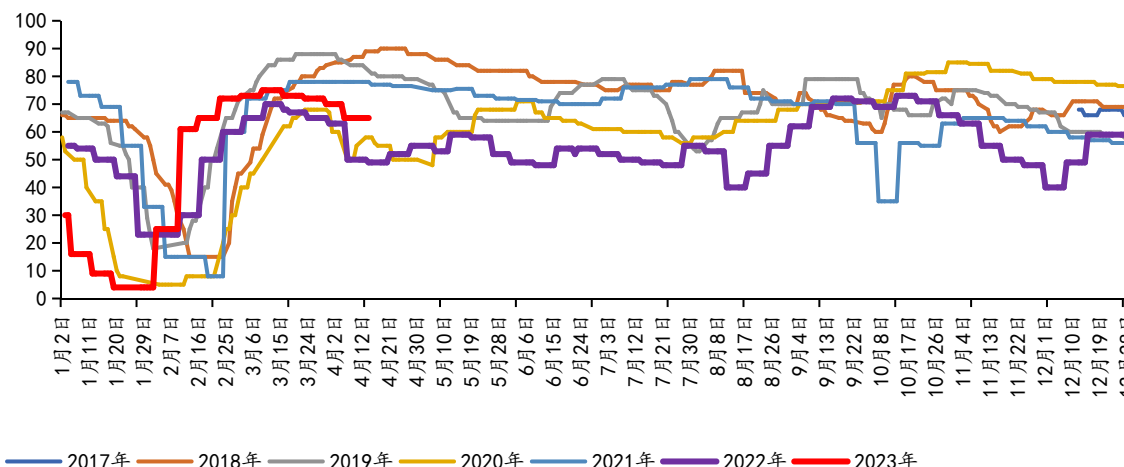
江浙终端织机开工情况:环比小幅提升0.62%



轻纺城成家量：环比下滑15%

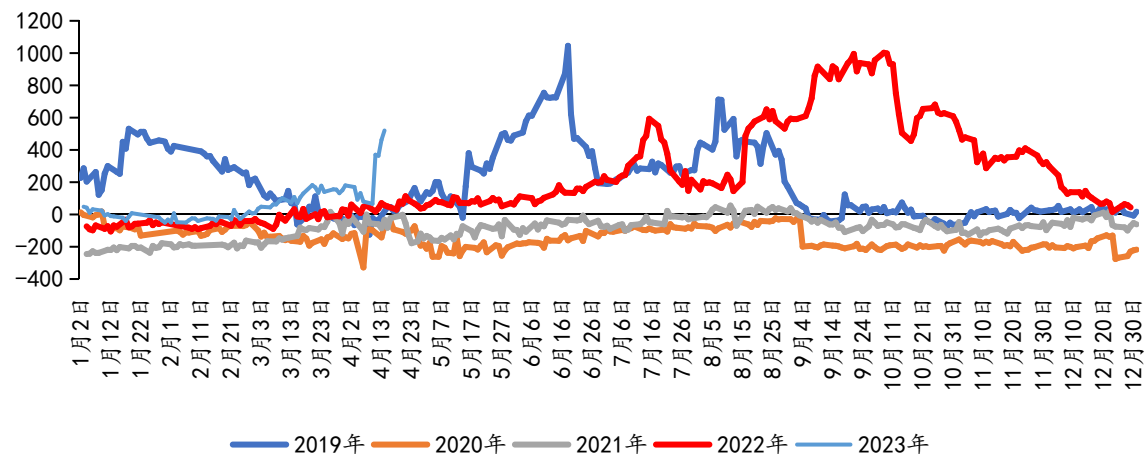


织造业国内装置开工：环比持平

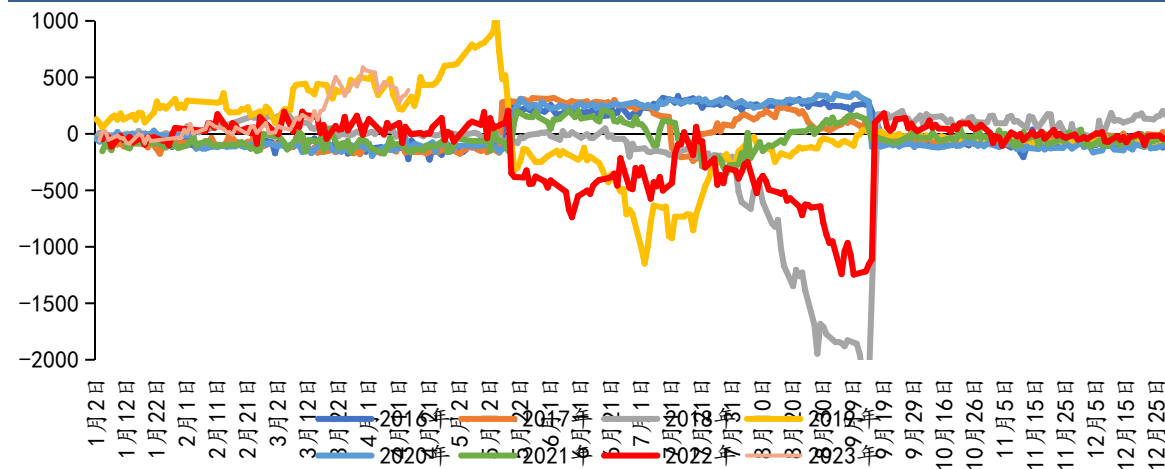


PTA&乙二醇价差结构

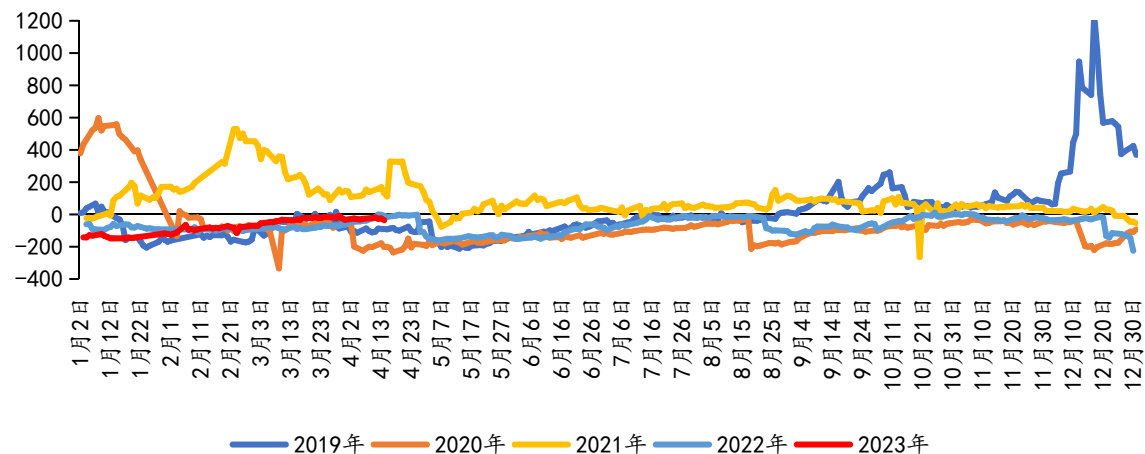
PTA基差贴水 华东基差提升至520



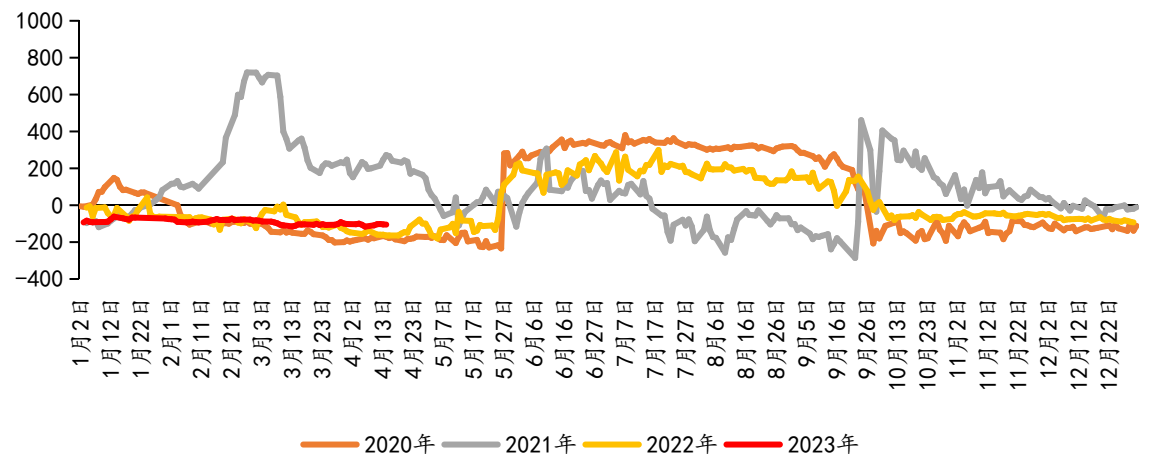
PTA5-9 价差：价差走势偏弱



乙二醇基差：华东基差走弱至-36



乙二醇 5-9价差：价差走势偏弱

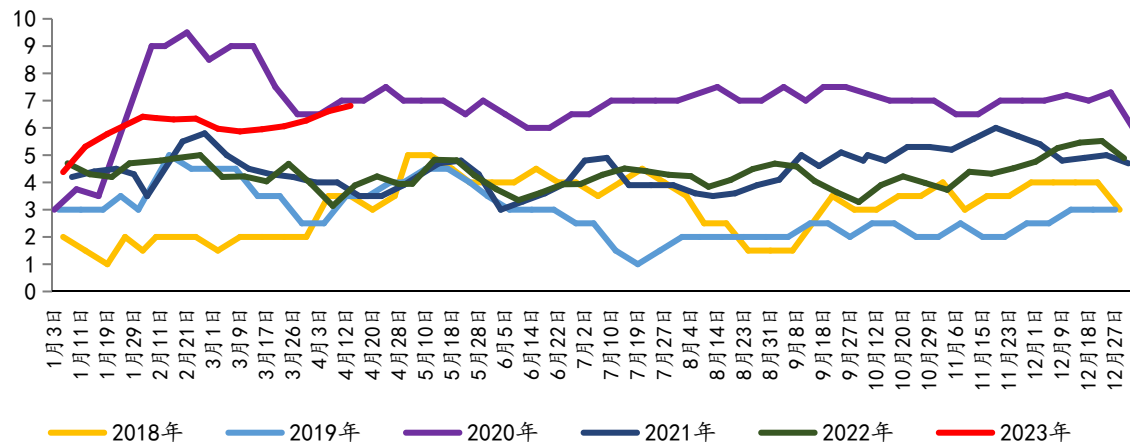


第四部分 库存&生产利润情况

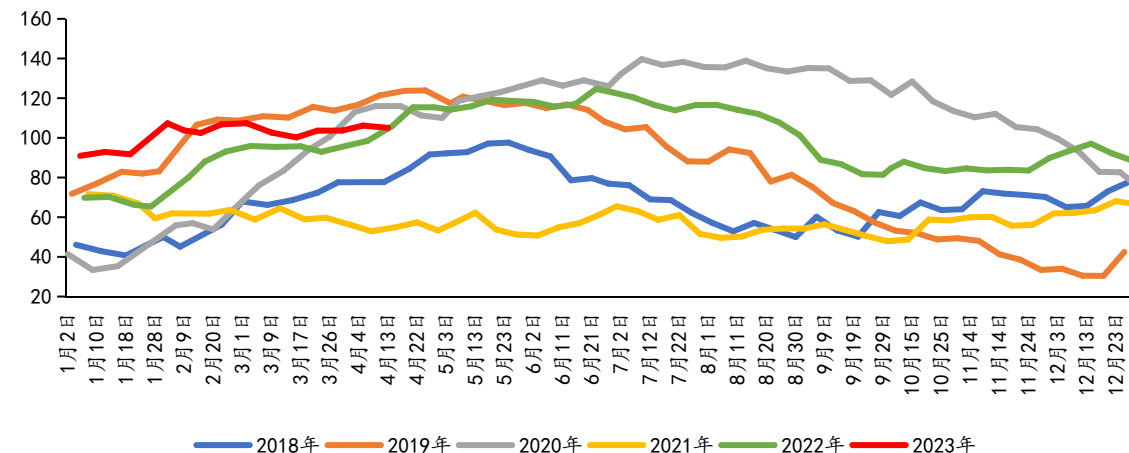


库存：聚酯原料绝对库存去化 聚酯库存小幅累积

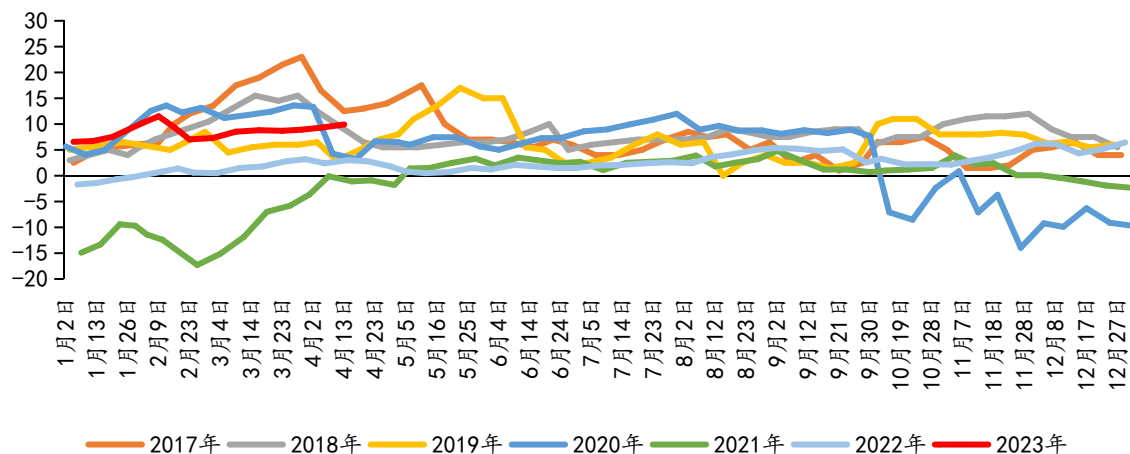
PTA库存情况：环比提升0.2天



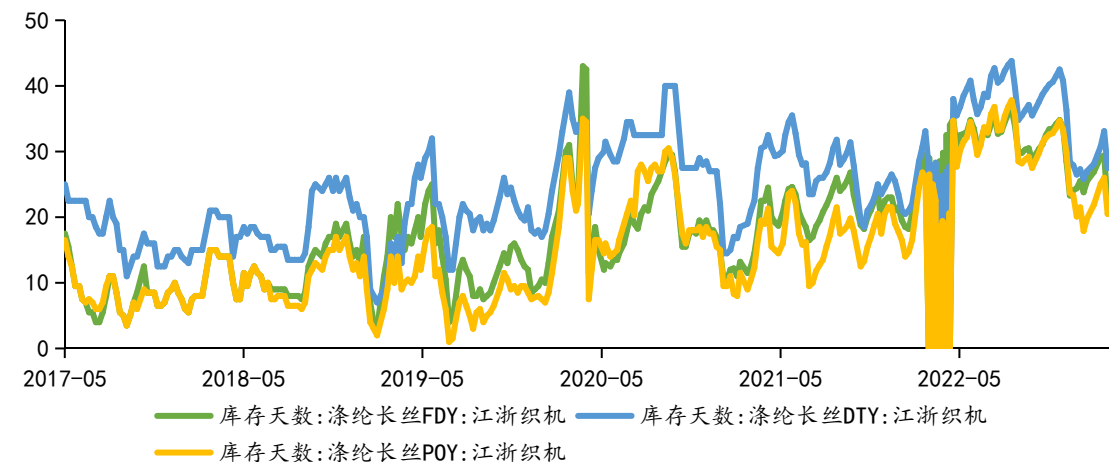
乙二醇华东主港库存情况：环比小幅去化1.12万吨



短纤库存天数：环比小幅增加0.62天

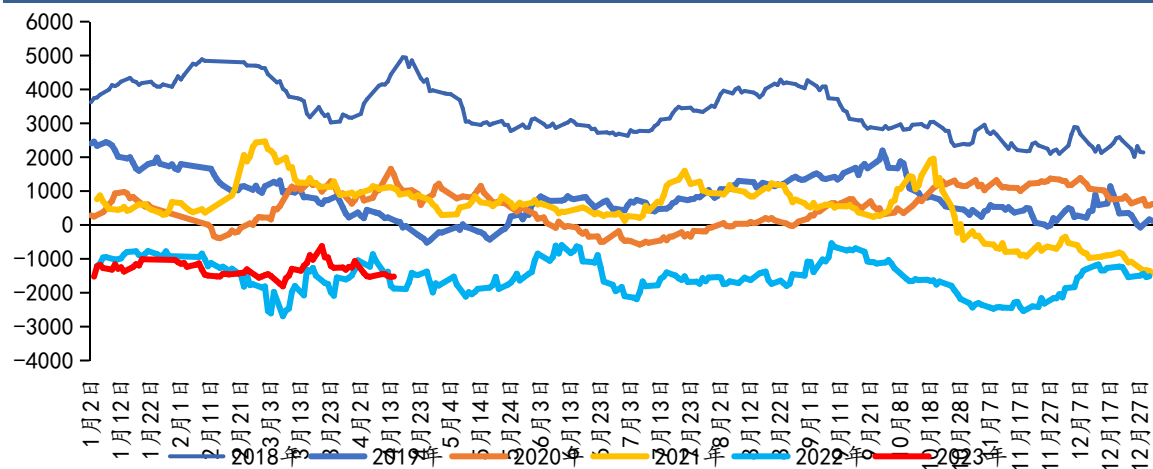


涤纶长丝库存：拐点向上 小幅累库

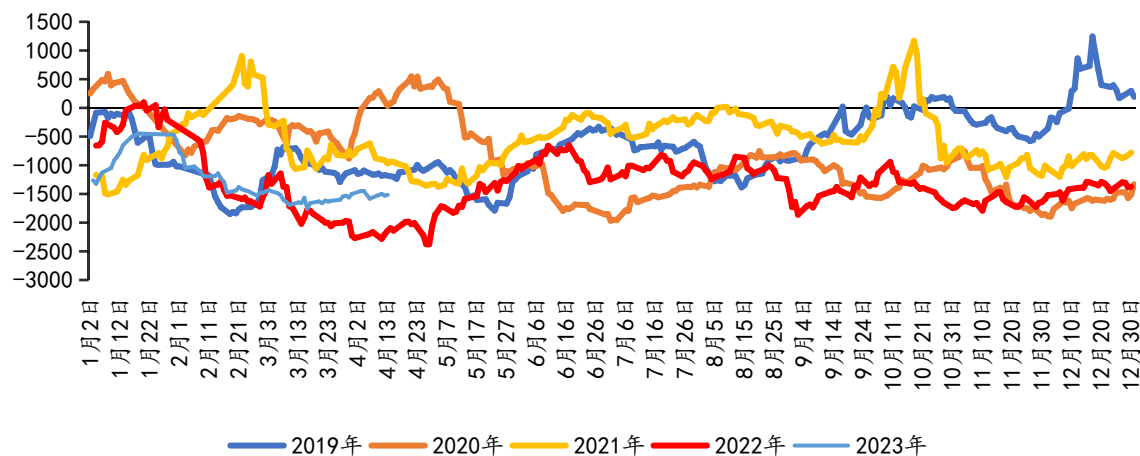


乙二醇生产利润分析

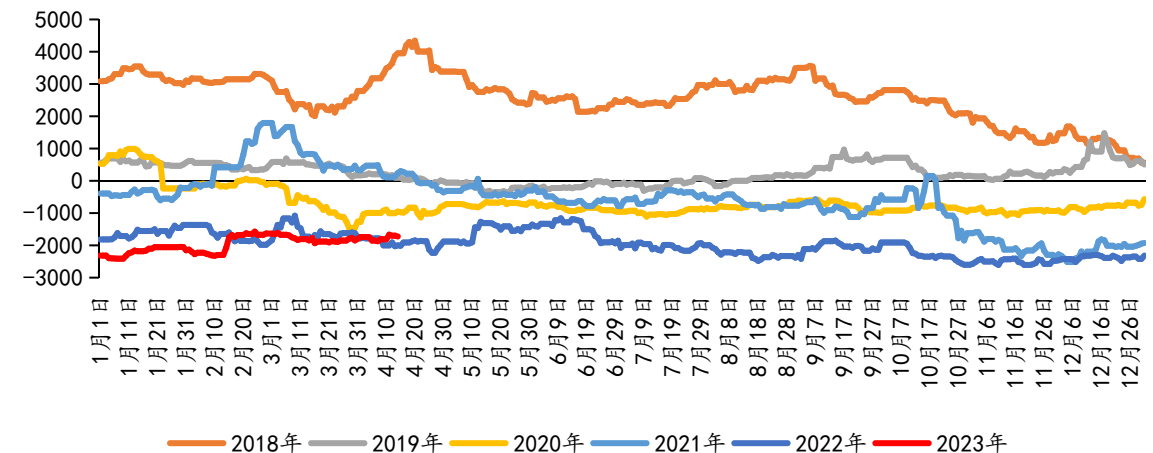
乙二醇油制利润：利润为-1523.92元/吨，环比持平



乙二醇乙烯制利润：利润为-1516.04元/吨，环比提升4%



乙二醇煤制利润：利润为-1724元/吨，环比提升5%



- 产业链利润方面，本周期EG生产利润小幅改善。依据生产成本计算模型，因成本端煤价大幅走低，煤制利润亏损收窄较为明显。
- 本周一体化亏损缩至1523.92元/吨，环比持平。煤制利润亏损缩至1724元/吨，环比提升5%。

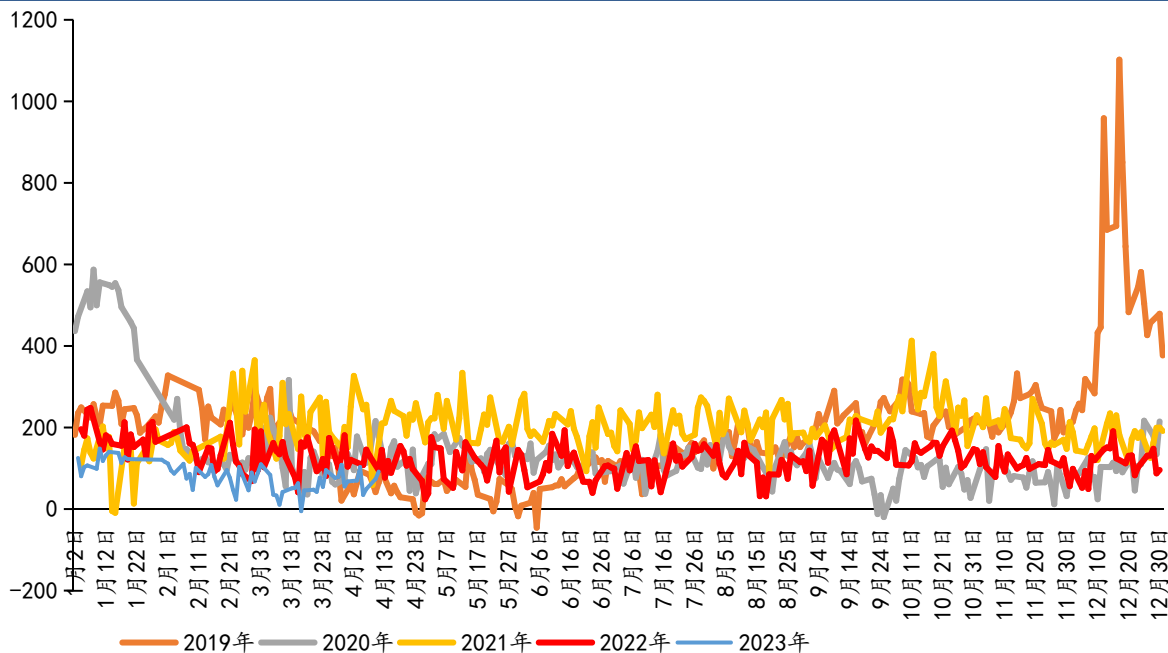
第五部分 进出口情况



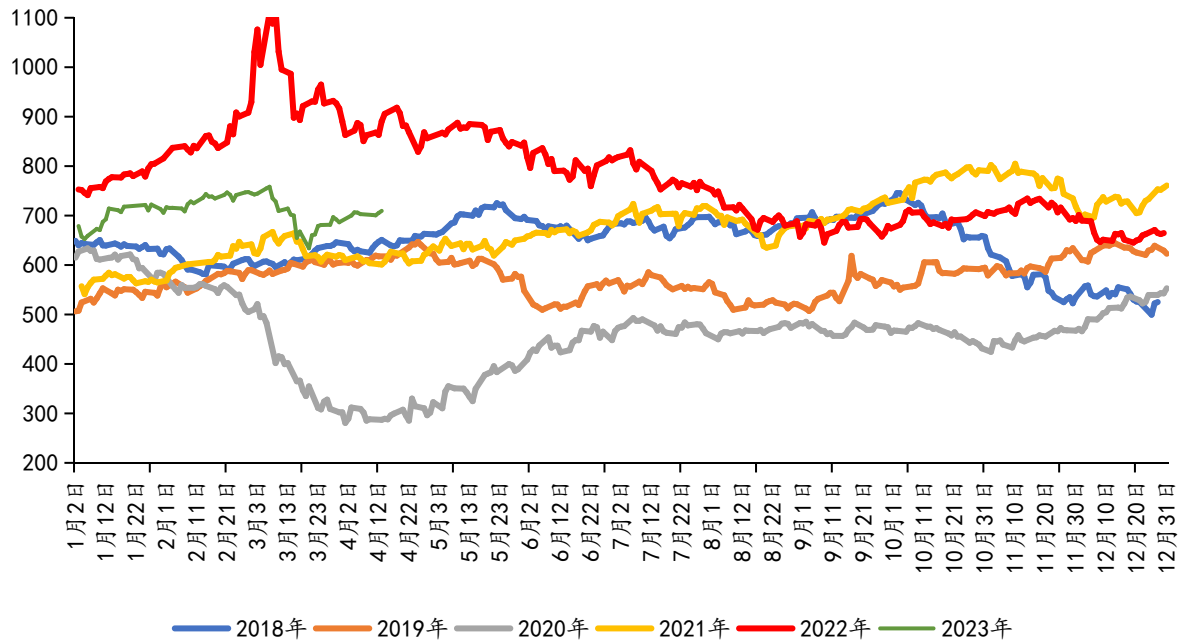
乙二醇进出口情况

- 从近期进口利润的角度看：本周进口利润91.82美元/吨，环比上周提升27.99%。乙二醇供需结构得到适度的修复，预计二季度乙二醇去库在30万吨附近。
- 乙二醇美金方面，外盘重心冲高回落，4月下船货商谈最高至505-512美元/吨附近，盘面走弱明显。陶氏两套装置累计83万吨/年的MEG装置目前维持低负荷运行。伊朗Marun 44.5万吨/货源主要销售海外市场为主，年前至今低负荷运行中。四月乙二醇进口供应如沙特货以及伊朗货供应应维持低位为主。外盘价格高企，预估美国货六月之前难以大量抵港。

乙二醇进口利润：本周进口利润91.82美元/吨，环比提升31.26%



乙二醇外盘现金流：环比提升0.92%



第六部分 行业/产业动态



行业/产业动态

- 1.美国3月PPI同比增2.7%创27个月最低，环比意外下降。美国3月PPI同比增2.7%，显著低于预期的3%，较前值4.6%也大幅下降，创2021年1月以来最低；环比增速为-0.5%，预期0%，前值-0.1%，创2020年4月以来的最低。美国3月核心PPI同比增3.4%，持平预期，但远低于前值的4.4%；环比增速-0.1%，预期0.2%，前值0%。
- 2.OPEC月报：减产将导致供应缺口扩大，第三季度需求少约160万桶/日。预测显示，即使只有OPEC核心国家实施了减产协议，OPEC的产量也应该会下降至大约2800万桶/日，比该组织认为第三季度需求少约160万桶/日，比第四季度需要的产量至少要少200万桶/日。
- 3.大超预期！中国3月出口同比增14.8%，进口同比下降1.4%。中国3月以美元计价出口同比增长14.8%，前值下降1.3%；进口同比下降1.4%，前值增长4.2%；贸易顺差881.9亿美元。以人民币计价，中国3月份进口同比增长6.1%，3月份出口同比增长23.4%，3月贸易顺差6010.1亿元。今年一季度，我国外贸进出口总值9.89万亿元，同比增长4.8%，其中出口5.65万亿元，同比增长8.4%；进口4.24万亿元，同比增长0.2%。东盟继续为我国第一大贸易伙伴，对东盟进出口1.56万亿元，同比增长16.1%，占我国外贸总值的15.8%。
- 4.李克强：要保持政策稳定性，提振民营企业信心，支持平台经济健康持续发展李克强说，当前经济保持恢复态势，但市场主体特别是中小微企业、个体工商户困难较大，并且遇到新问题。要保持政策稳定性，继续抓好稳经济一揽子政策和接续措施落实。
- 5.李强：要保持政策稳定性，提振民营企业信心，支持平台经济健康持续发展李强说，当前经济保持恢复态势，但市场主体特别是中小微企业、个体工商户困难较大，并且遇到新问题。要保持政策稳定性，继续抓好稳经济一揽子政策和接续措施落实。
- 4.截止4.14 PTA期货震荡上涨，现货市场商谈一般，买盘积极性不高，个别主流供应商有递盘，现货基差宽幅波动，高位走低明显。本周及下周主港货在05+65~95有成交，个别偏低在05+40有成交，价格成交区间在6400~6485附近。4月底货在05+40~65有成交。5月下在05平水有成交。今日主港主流货源基差在05+70。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已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，并不构成所述品种的操作依据，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，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

投资咨询业务资格：证监许可【2012】1497号

分析师：薛晴 电话:020-22836112 邮箱:xue.qing@gzf2010.com.cn

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	四川分公司	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2301、2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：肇庆市端州区信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-66671202 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司		
联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室		

欢迎交流！



广州期货股份有限公司

地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科南塔5/6楼，北塔30楼

网址：www.gzf2010.com.cn