

# 聚酯链周报

王吉帅  
吕紫荆

从业资格：F03092945

投资咨询：Z0018126

2023年1月16日





# 目录 CONTENTS

- 01 操作逻辑及建议
- 02 盘面数据总结
- 03 成本端
- 04 供需
- 05 利润

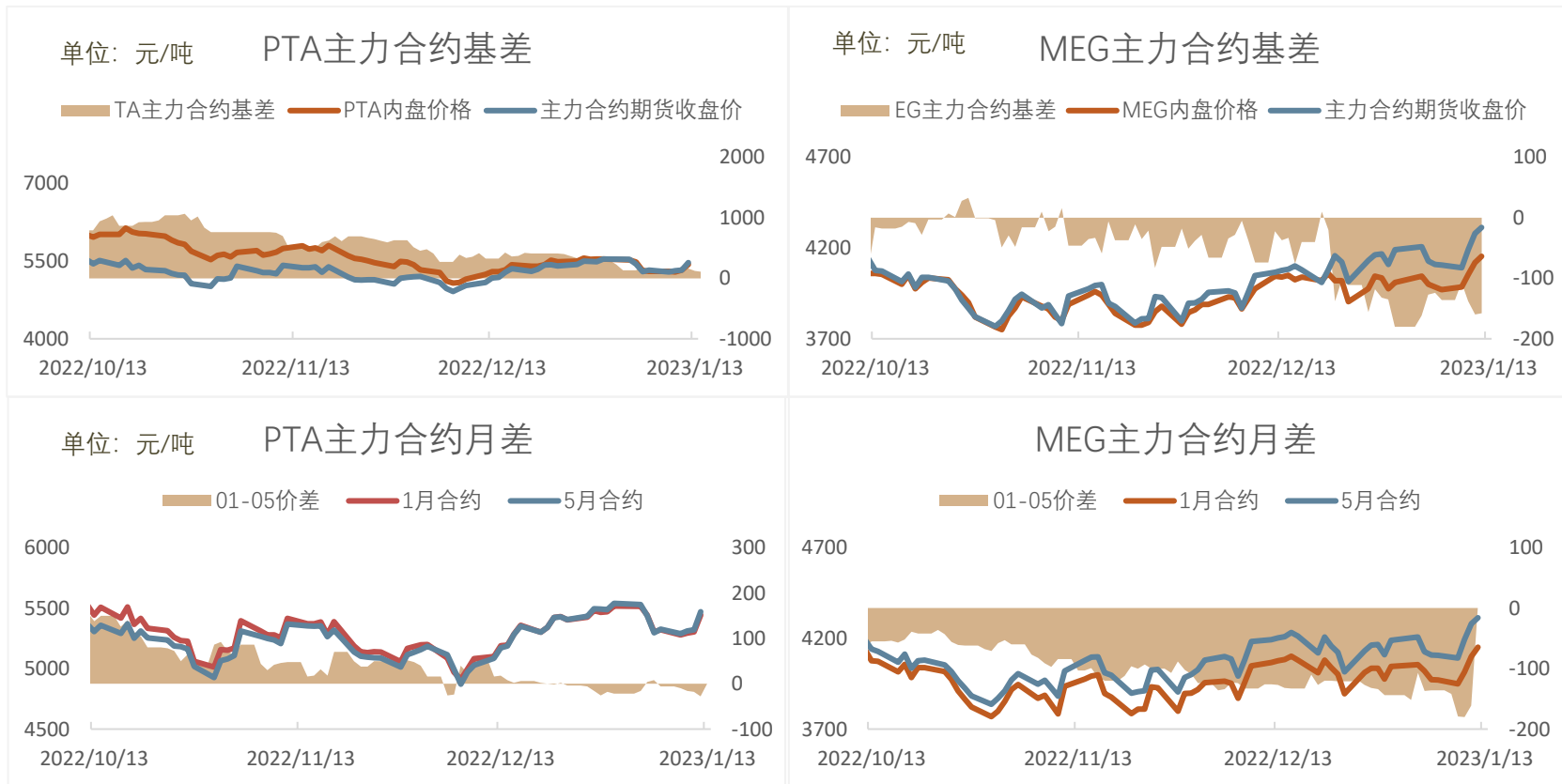
# 01

## 操作逻辑及建议

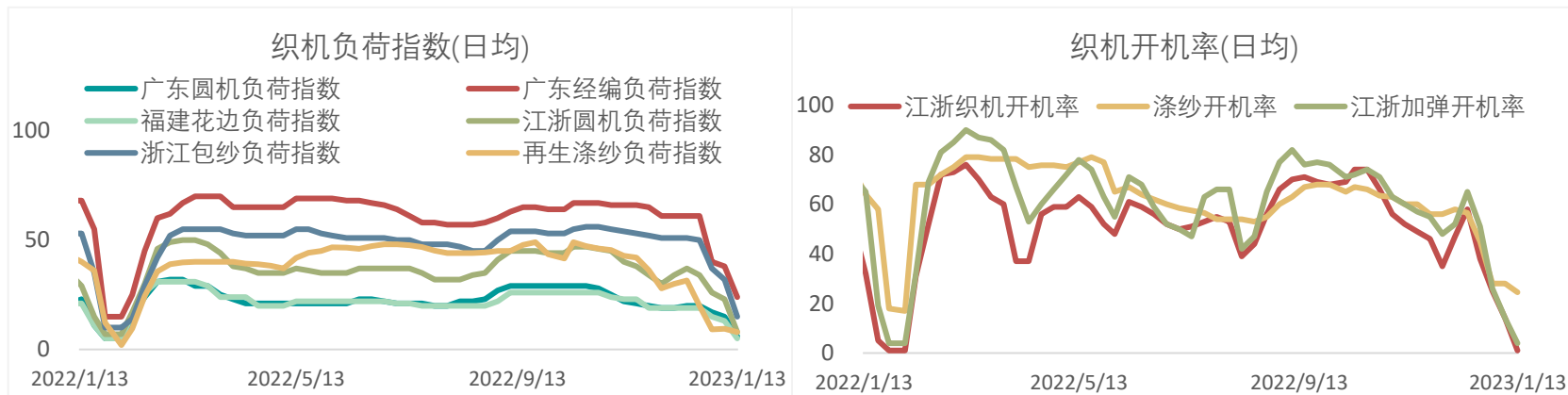
# 聚酯产业操作逻辑及建议

聚酯观点	原油回暖，PTA、乙二醇逆势上行	
操作逻辑	观望	<ul style="list-style-type: none"> <li>本周，PTA市场价格下沿后反弹，季节性需求下滑仍抑制市场，PTA供应持续增量兑现累库预期，而原油基于亚洲需求持续改善、加息力度有缓和预期而持续反弹，叠加PX现货成交良好，成本支撑以及对节后需求存判多预期中，市场价格自大跌后表现抗跌且有反弹。</li> <li>原油出现反弹走势，乙二醇成本力度有所增强，但是成本端对市场的影响弱化。需求在上半年出现明显增长的机率不大，因此乙二醇经过前期上涨后，下周涨势或受到一定遏制，。</li> </ul>
	偏空	<p><b>利润</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>PTA加工费平均在354.15元/吨，环比+10.31%；乙二醇一体化利润平均在-176.21美元/吨，较上月-1.04%；</li> <li>下游利润盈亏不一</li> </ul>
	偏多	<p><b>成本端</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>国际原油再次下行，反弹阻力较大</li> <li>区域内煤炭供应小幅收紧，煤炭价格反弹</li> <li>PX新装置投产，预计供给增加</li> </ul>
	中性偏空	<p><b>供给端</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>PTA周度开工率69.56%，环比+4.75%；PTA周产量97.72万吨，环比+6.60%；</li> <li>乙二醇周度开工率53.55%，环比-2.76%；乙二醇周产量28.28万吨，环比-4.88%；</li> <li>PTA/乙二醇华东主港重回累库格局</li> <li>乙二醇、PTA新增产能投产</li> </ul>
	偏空	<p><b>需求端</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>工人多受感染无法工作，纺织终端陆续放假，聚酯销售压力较大，减产力度加大，下游需求预期下降</li> <li>终端织造业消费低迷</li> </ul>
操作建议	聚酯链短期回弹，震荡运行为主	
风险及关注点	<ul style="list-style-type: none"> <li>疫情导致大面积停工</li> <li>原油价格波动</li> <li>煤价波动</li> <li>煤制乙二醇装置计划外检修增加</li> </ul>	

# 现货流通趋紧，基差有所拉升，随着供需趋弱，又再次下滑

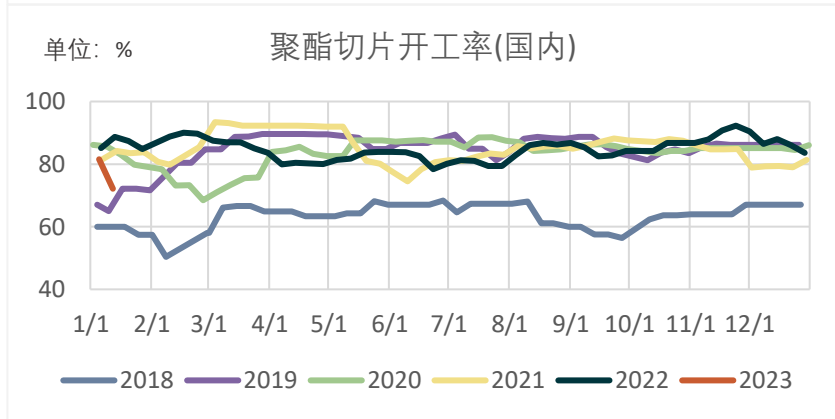
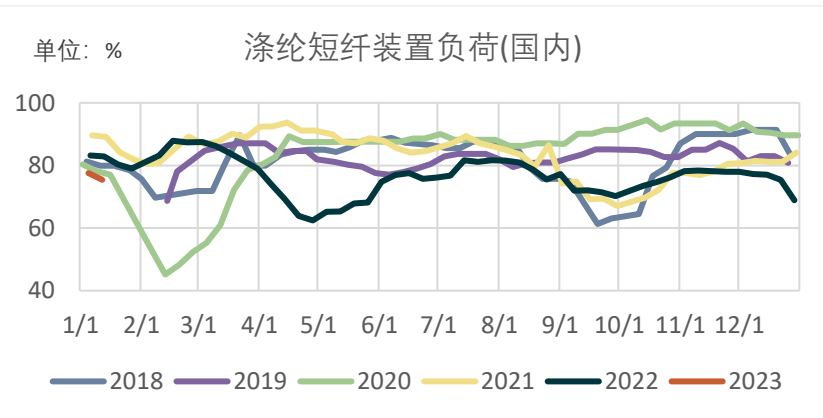
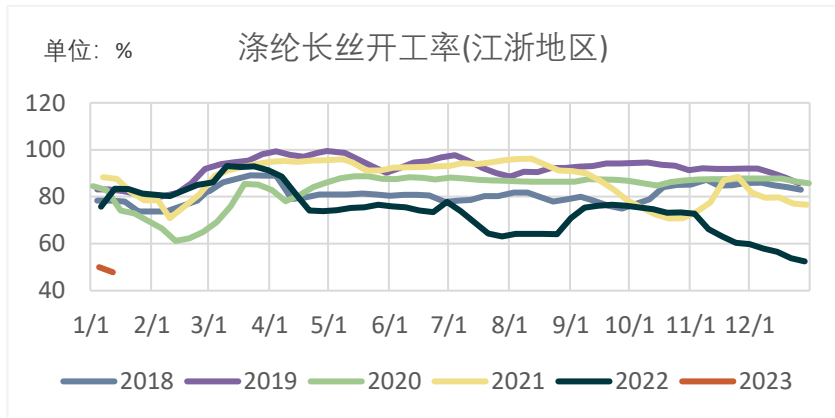


## 临近春节假期，开机率持续下降



- 截至1月13日，国内主要织造生产基地综合开机率9.71%，环比上周下降10.19%。具体到各织机类型来看：喷气织机开机率1成偏下，圆机开机率在1成偏下，喷水织机开机率在1成偏上，经编开机率在1成偏下。

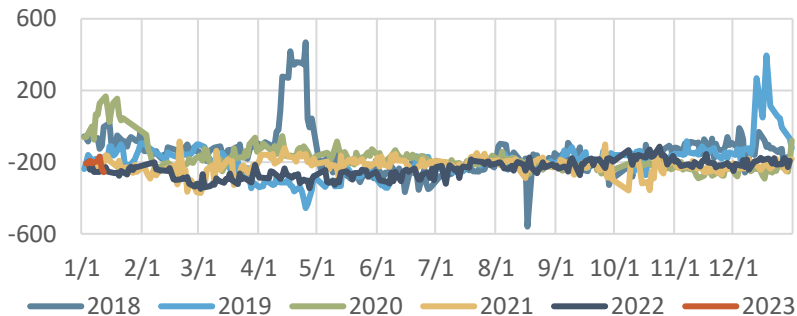
# 下游开工下滑



# 乙二醇持续亏损，利润重心仍在下游

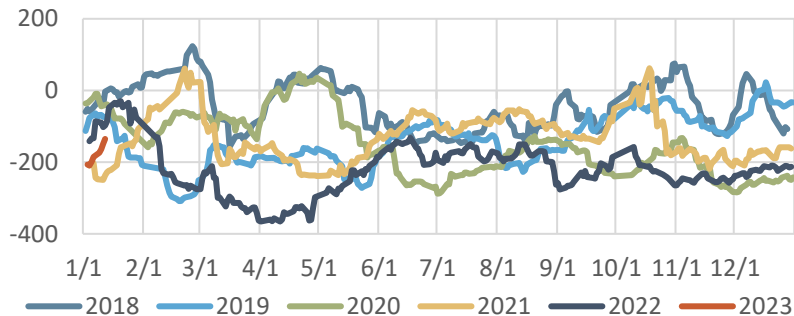
单位：元/吨

MEG进口利润



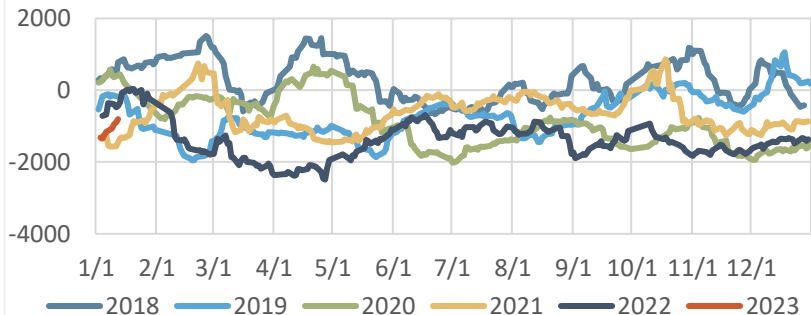
单位：美元/吨

外采乙烯制MEG利润



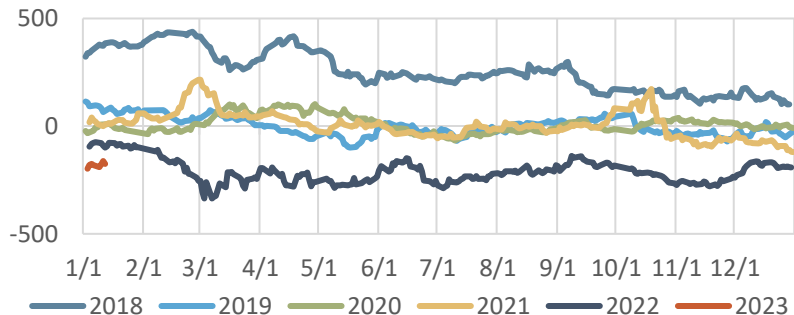
单位：元/吨

乙烯法制MEG内盘利润



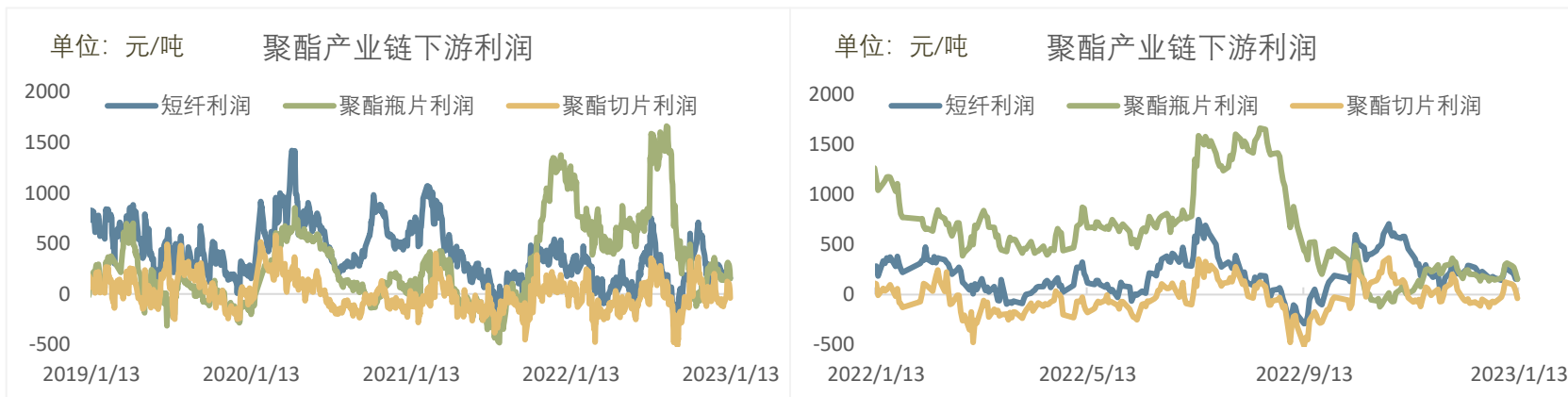
单位：美元/吨

石脑油制MEG利润



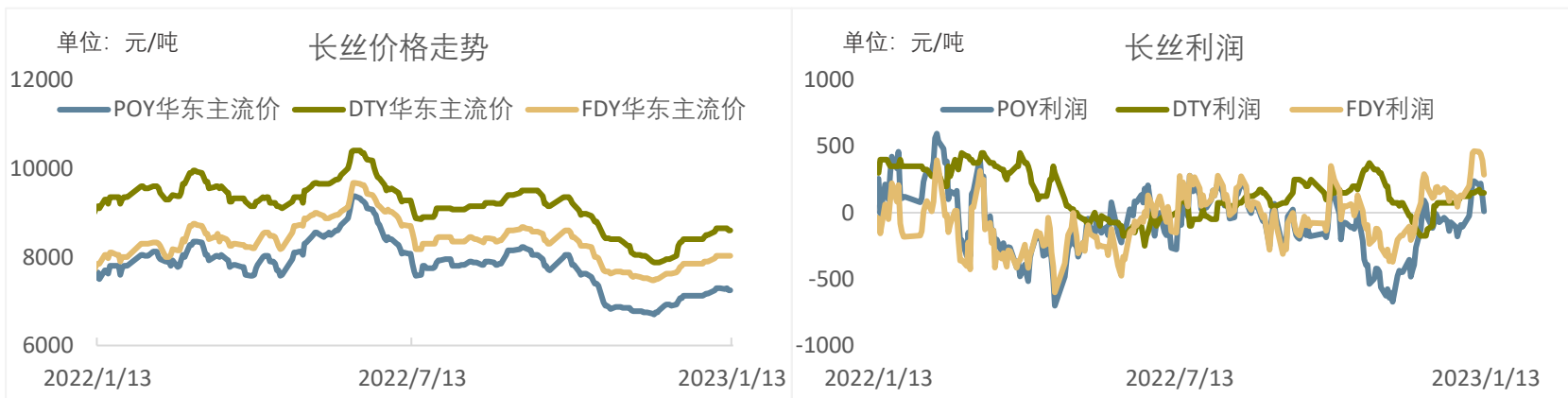


# 聚酯链月内利润涨跌不一



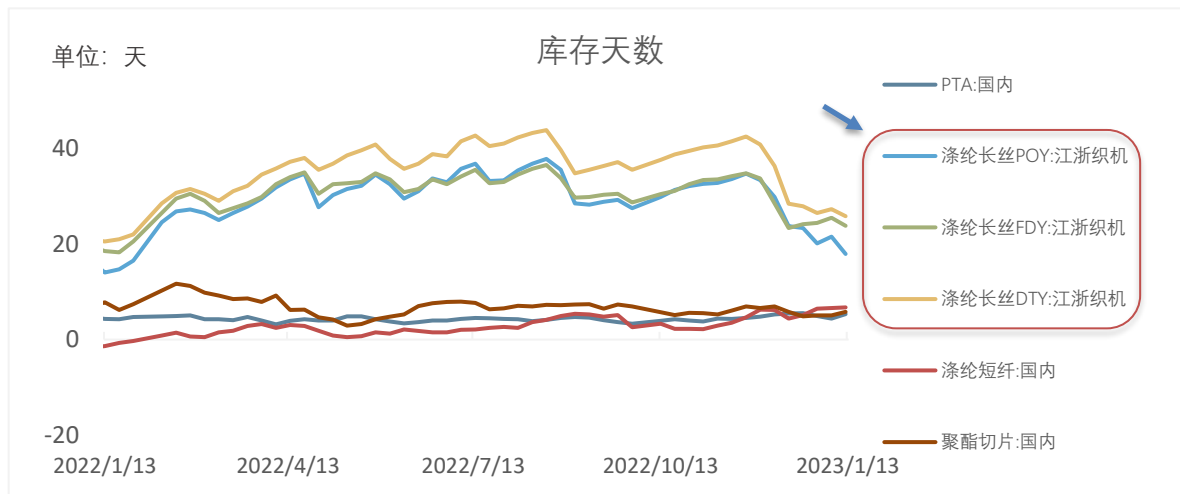
利润分析	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周度均值	单位
<b>产品</b>					
涤纶短纤	220.19	255.22	-13.72%	242.97	元/吨
聚酯切片	103.525	118.55	-12.67%	103.57	元/吨
聚酯瓶片	288.53	313.55	-7.98%	197.73	元/吨

# POY、FDY利润回弹，长丝利润逆势上行

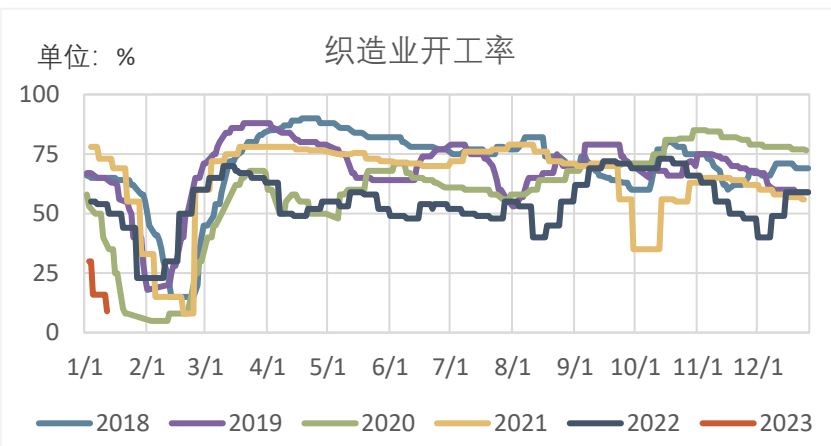
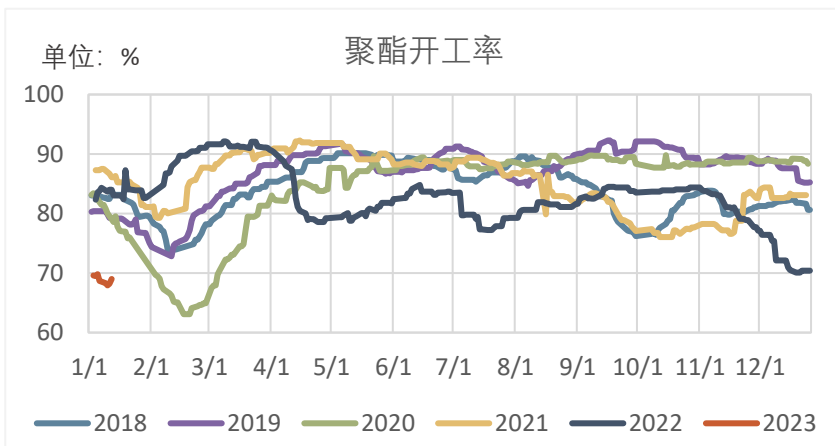


利润分析	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周均利润	单位
<b>长丝</b>					
POY	208.53	238.55	-12.59%	221.90	元/吨
DTY	175.00	150.00	16.67%	158.33	元/吨
FDY	458.53	463.55	-1.08%	455.23	元/吨

# 长丝去库，回归年初库存水平 但对PTA/MEG消耗仍有限

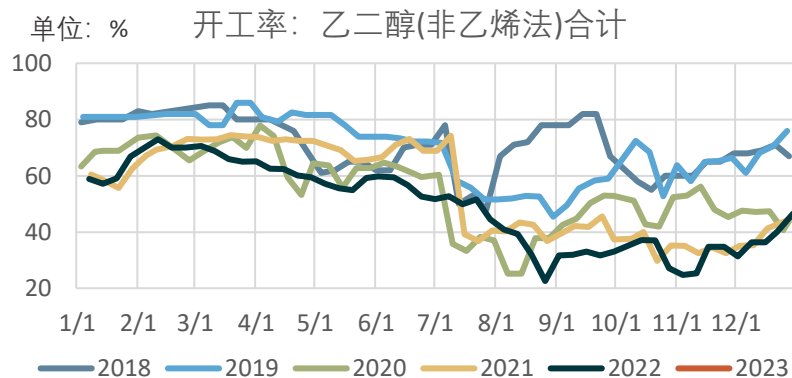
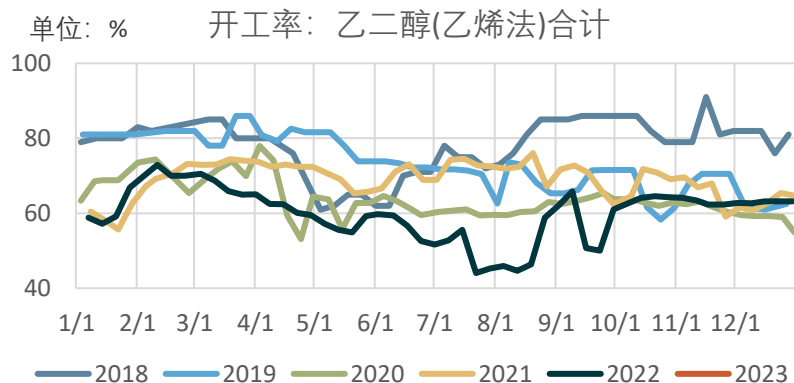
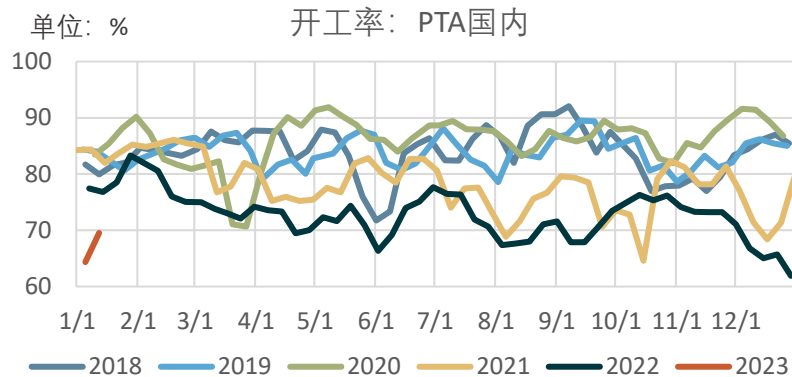
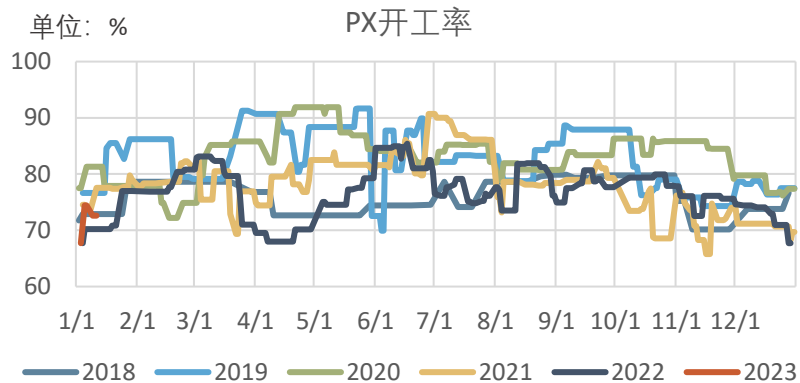


# 周内部分装置停车及减产，织造业开工率周内下滑

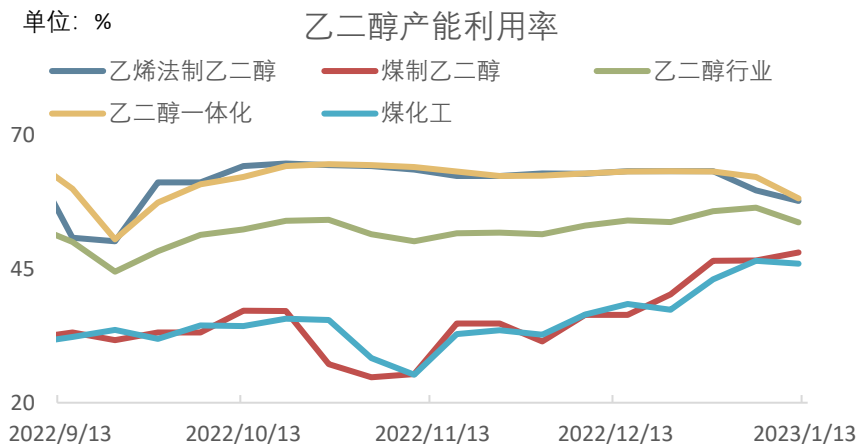


开工统计	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度
<b>产品</b>			
聚酯	69.03	68.68	0.51%
织造	9.00	16.00	-43.75%

# 煤制乙二醇开工率回归10月水平



# 乙二醇产能利用率维稳

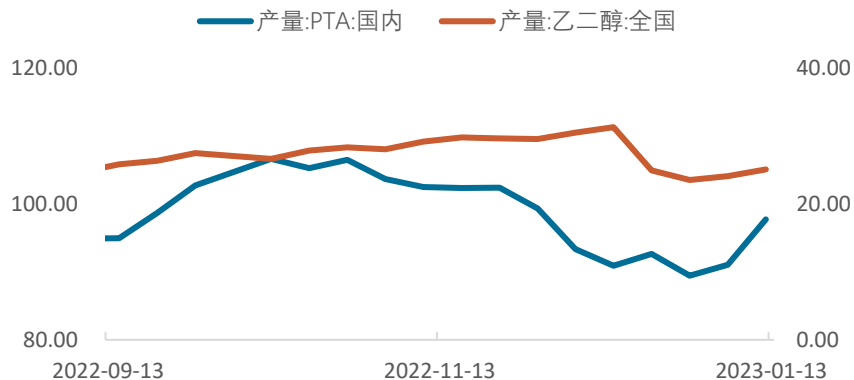


- 供应端来看，内蒙区域受疫情防控影响，部分煤矿实施静默管理，且临近月底个别煤矿煤管票用尽，现已减产或停产；
- 区域内煤炭供应小幅收紧情况下，下周有望延续反弹，煤制成本端下周上移的机率较大；
- 煤价反弹，煤化工产能利用率微跌。

开工率	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度
PTA	国内	69.56	64.36	8.08%
乙二醇	乙烯法	57.63%	59.60%	-3.31%
	非乙烯法	48.03%	46.54%	3.20%

# PTA、乙二醇产量下滑

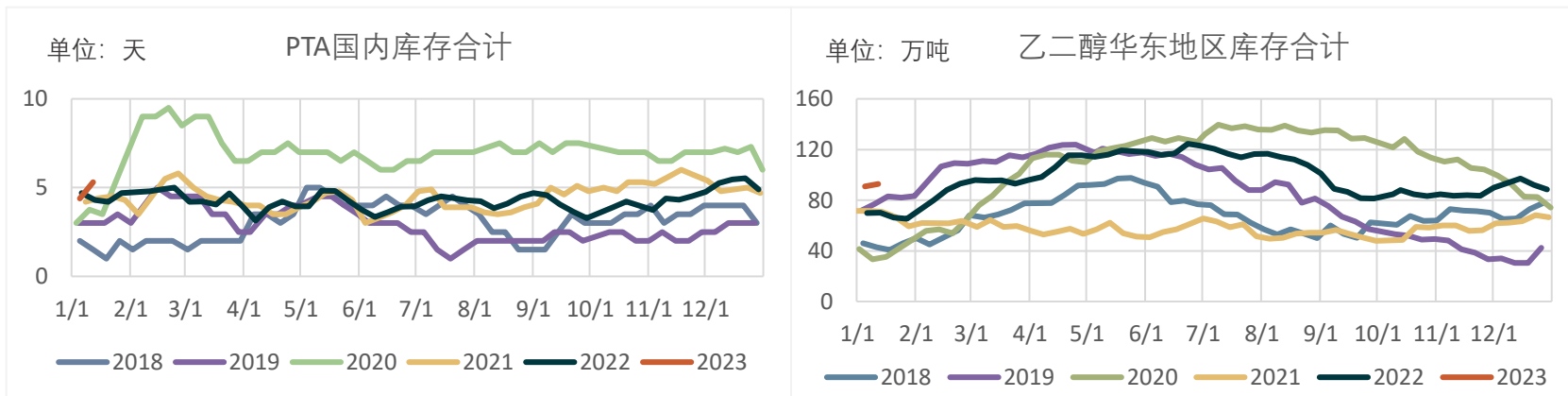
PTA与乙二醇周度产量走势



- 乙二醇装置检修增加，供应减少；
- PTA大厂持续降负，产量减少

产量(万吨)	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	单位
乙二醇	97.74	91.03	7.37%	万吨
PTA	28.29	29.73	-4.84%	万吨

# PTA/乙二醇重回累库格局，PTA库存天数超越2022年同期水平



库存数量	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	单位
<b>PTA</b>				
华东地区库存	5.31	4.38	21.23%	天
<b>乙二醇</b>				
华东地区库存	92.90	90.95	2.14%	万吨
港口库存量	92.89	90.75	2.36%	万吨



## 投产高峰+需求低迷

后市预测：短期内供需结构表现尚可，价格预计修复反弹，但中长期来看，“咸鱼翻身”仍有难度

### 核心观点

PTA边际改善，乙二醇震荡运行

- 聚酯板块终端需求低迷，下游难以实现明显的库存去化
- 成本端支撑难以继续传导，整体聚酯产业链重心下移

### 操作建议

中长期维持偏空思路对待

### 利润 偏空

- PTA平均加工费平均↑
- 乙二醇一体化利润↑↓
- 下游利润盈亏不一

### 供给端 中性偏空

- PTA开工率↑、产量环比↑
- 乙二醇开工率↓、产量环比↓
- PTA/乙二醇华东主港或将陷入去库困境

### 成本端 中性偏空

- 原油端波动
- 乙烯维稳，形成一定支撑
- PX新装置投产，预计供给增加
- 煤价下挫

### 需求端 偏空

- 聚酯需求有一定增幅，但供需格局变化有限
- 终端织造业消费低迷，圣诞节海外订单不足

### 风险

- 疫情导致大面积停工
- 宏观政策刺激消费
- 原油价格波动
- 煤价波动
- 煤制乙二醇装置计划外检修增加

## 目 录

01 盘面数据总结

02 成本端

03 供需

04 利润

# 02

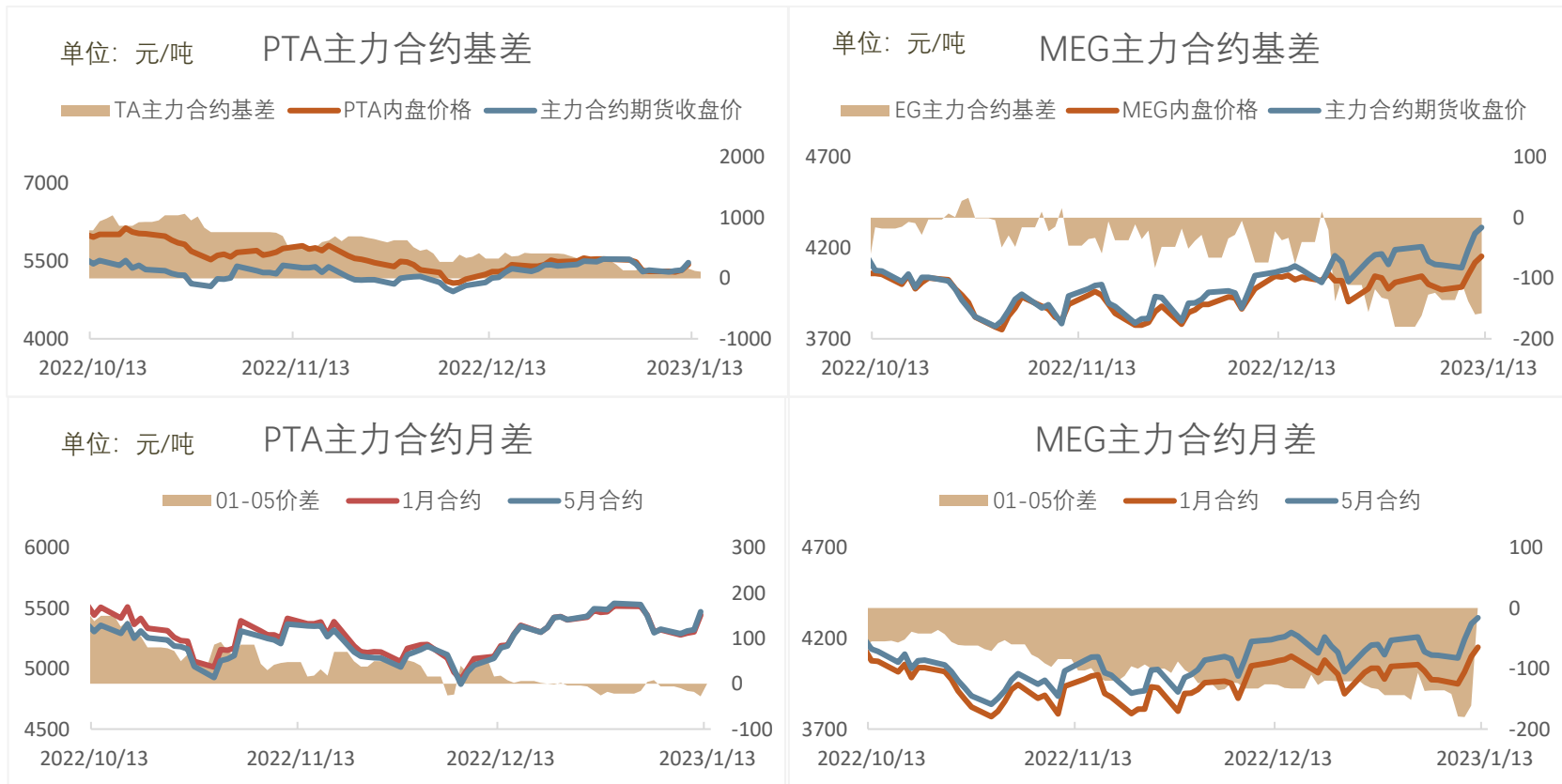
## 盘面数据总结

周度数据指标	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周均价格	单位
<b>价格</b>						
布伦特原油	期货	78.57	85.91	-8.54%	80.62	美元/桶
WTI原油	期货	73.77	80.26	-8.09%	75.49	美元/桶
PTA	期货	5326	5540	-3.86%	5311.00	元/吨
乙二醇	期货	4106	4190	-2.00%	4107.50	元/吨

周度数据指标	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周均价格	单位
<b>价格</b>						
石脑油	CFR日本	648.75	648.75	0.00%	630.25	美元/吨
PX	CFR中国台湾	949	953	-0.42%	949.00	美元/吨
MX	CFR中国台湾	6940	6700	3.58%	949.00	美元/吨
甲醇	内蒙市场价	2060	1945	5.91%	2050.00	元/吨
动力煤	Q5500K	734	734	0.00%	734.00	元/吨

周度数据指标	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	单位
价格					
PTA	华东现货	5320	5530	-3.80%	元/吨
	内盘价格指数	5300	5540	-4.33%	元/吨
	外盘价格指数	750	770	-2.60%	美元/吨
乙二醇	华东现货	3975	3965	0.25%	元/吨
	内盘价格指数	3970	4010	-1.00%	元/吨
	外盘价格指数	485	483	0.41%	美元/吨
聚酯切片	华东现货	6430	6450	-0.31%	元/吨
聚酯瓶片	华东现货	6975	7025	-0.71%	元/吨
涤纶短纤 1.4D	华东现货	6950	7075	-1.77%	元/吨
涤纶长丝 POY	价格指数	7950	7950	0.00%	元/吨
涤纶长丝 FDY	价格指数	8450	8450	0.00%	元/吨
涤纶长丝 DTY	价格指数	9100	9100	0.00%	元/吨

# 现货流通趋紧，基差有所拉升，随着供需趋弱，又再次下滑

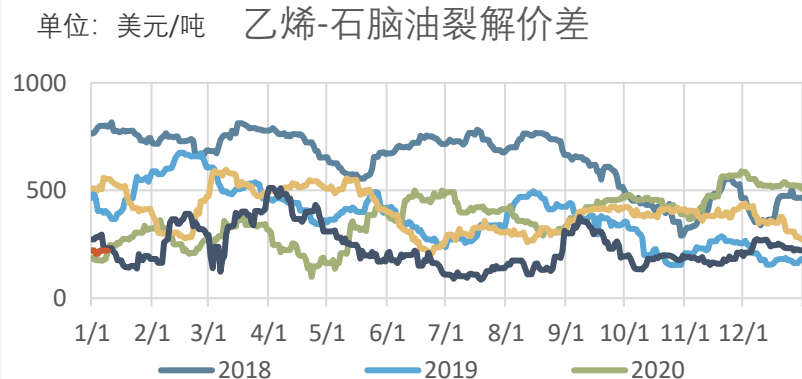
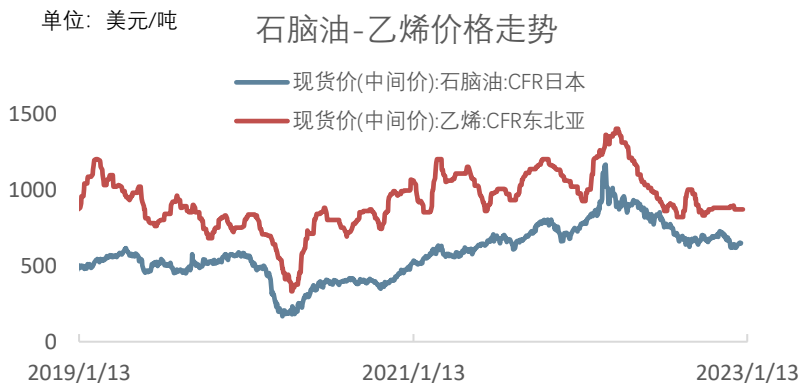
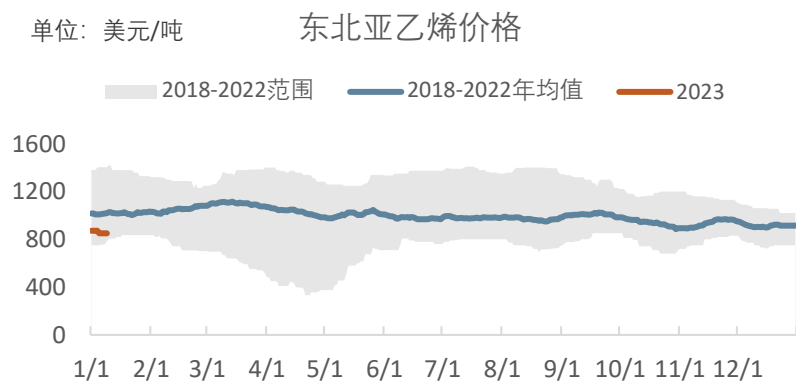
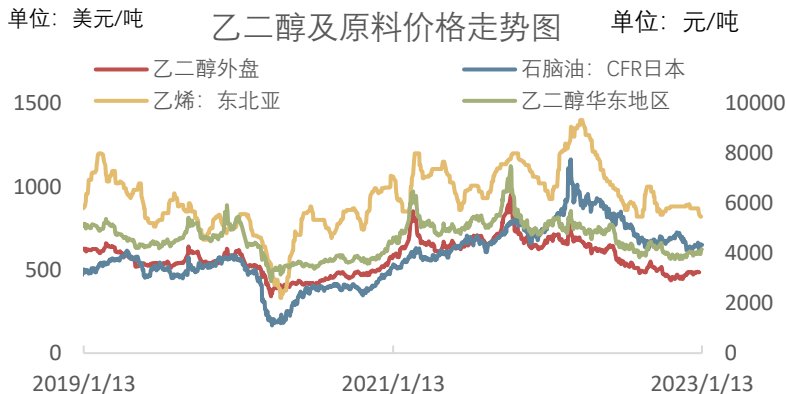


# 03

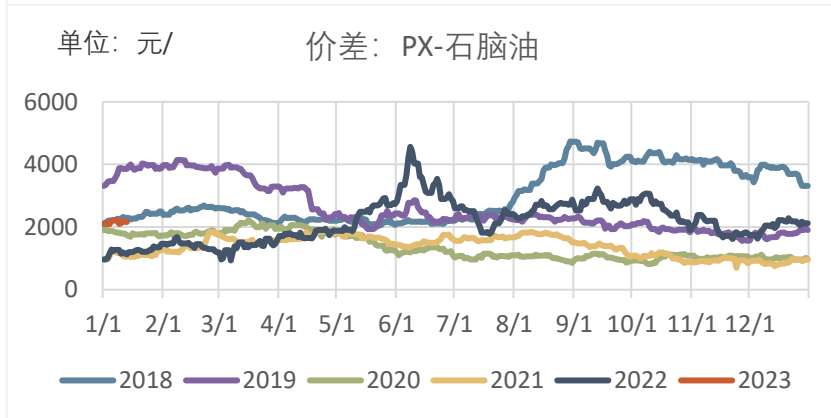
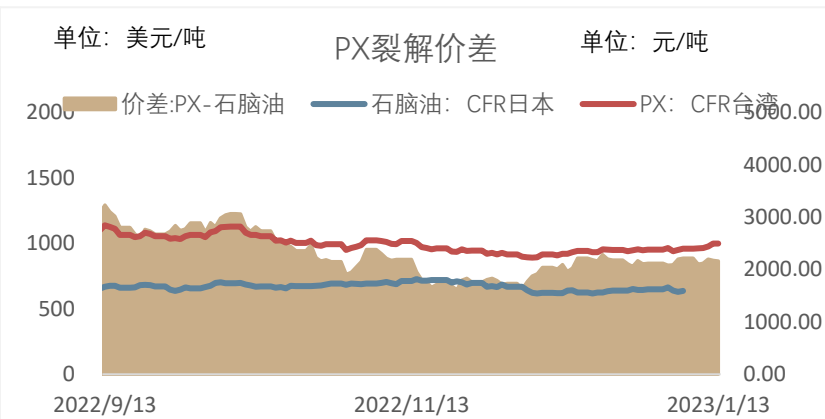
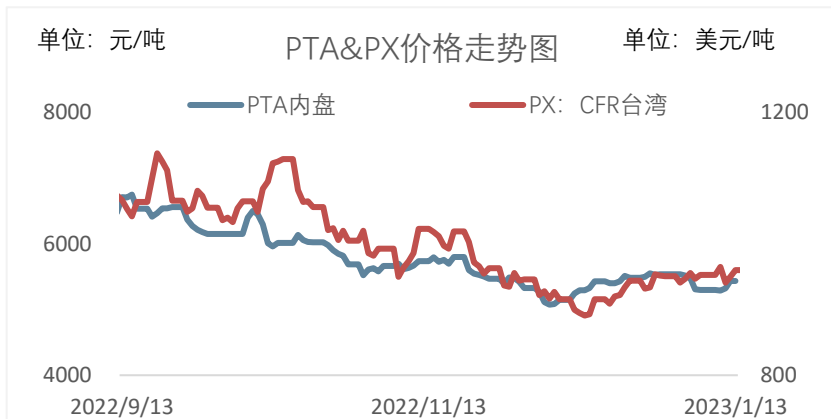
## 成本端分析



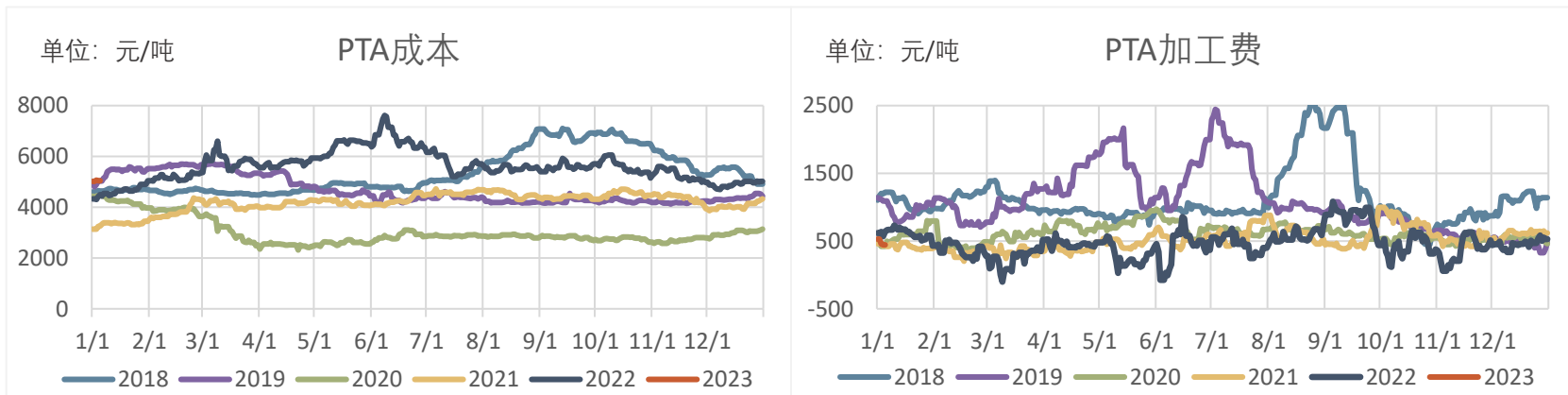
# 乙烯企稳，或能持续支撑乙二醇



# PX跟随油价回暖，低开工支持PXN

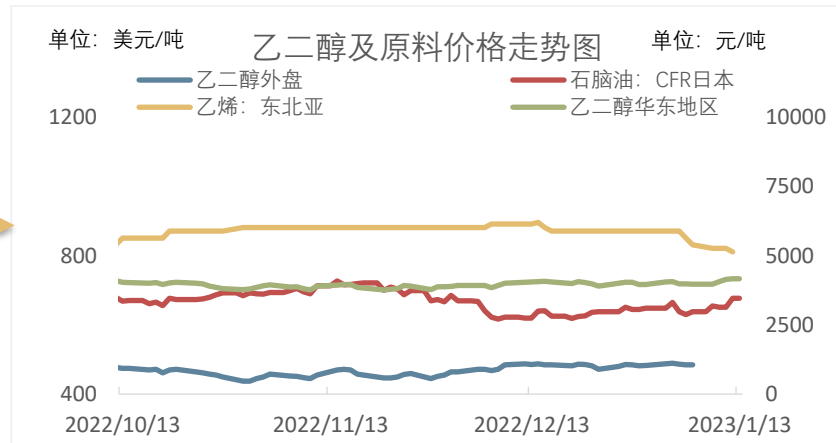
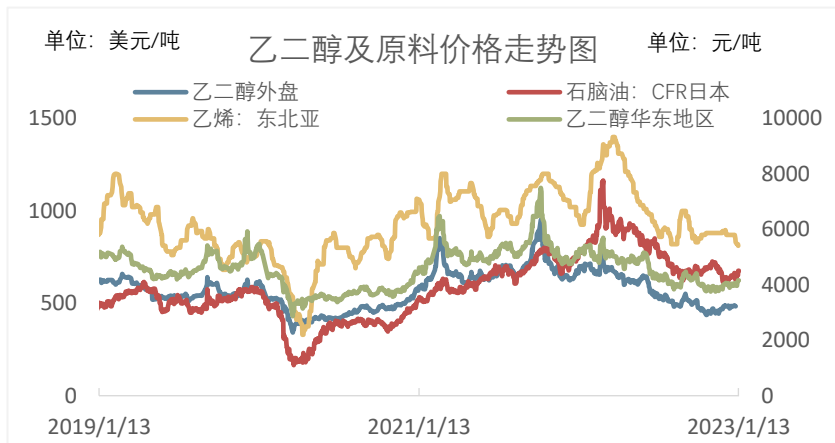


# PTA加工费回落

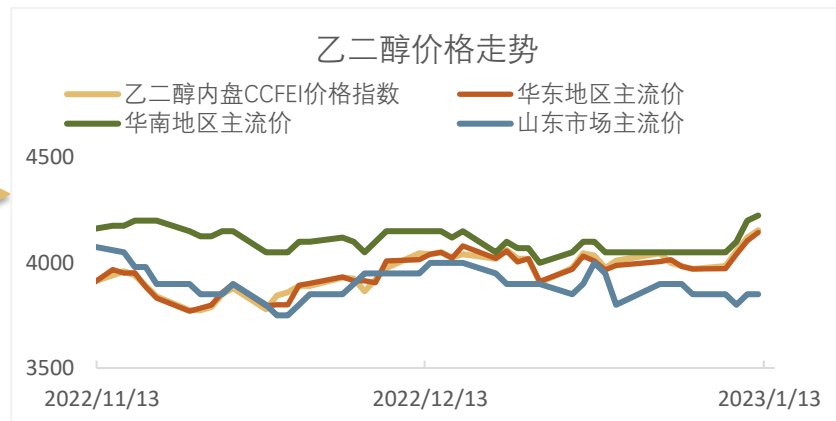
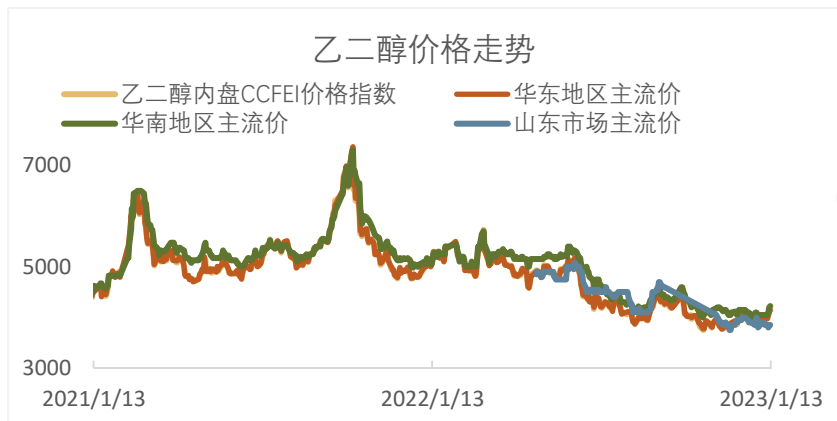


周度数据指标	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周均数值	单位
<b>价格</b>						
PTA成本	PTA	5070.07	4994.43	1.51%	4960.93	元/吨
PTA加工费	PTA	364.93	305.57	19.43%	364.79	元/吨

# 石脑油、价格驱动乙二醇价格



# 乙二醇国内价格下行



周度数据指标	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周度均价	单位
<b>价格</b>						
内盘价格指数	CCFEI	4155	3970	4.66%	4003.33	元/吨
华东地区	主流价	4165	3975	4.78%	4001.67	元/吨
华南地区	主流价	3972	4050	-1.93%	4066.67	元/吨
山东市场	主流价	4165	3975	4.78%	3833.33	元/吨

# 04

## 供需分析

## 装置检修情况

企业名称	产品	产能(万吨)	检修时间	检修天数
独山能源	PTA	500	2022/12/9	待定
四川能投	PTA	100	2022/12/9	待定
东营威廉	PTA	125	2022/12/20升至 8 成, 2023/12/27停车	待定
嘉通能源	PTA	250	12/21 投料, 23 出料, 27 升至 5 成	
内蒙古荣信	乙二醇	40	计划23年3月检修一个月左右	31
广东某装置	乙二醇	40	1/3因装置问题停车检修	12
安徽某装置	乙二醇	30	2022年11月中旬停车检修, 计划近几日重启	

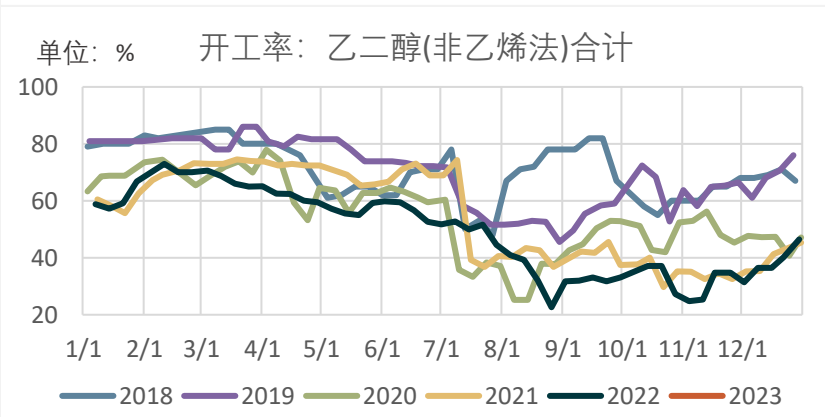
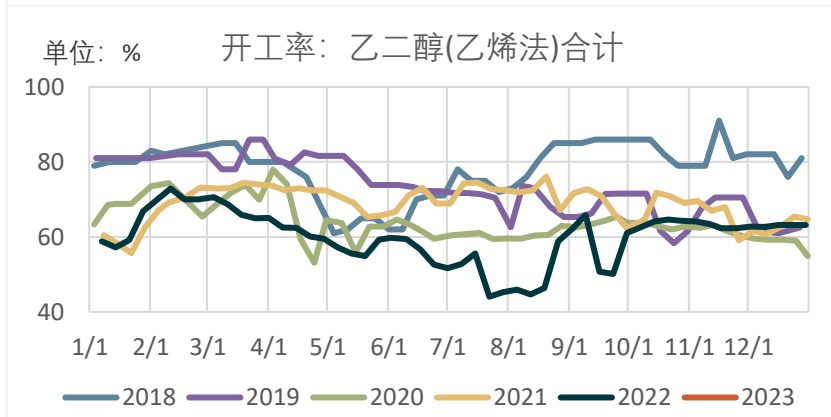
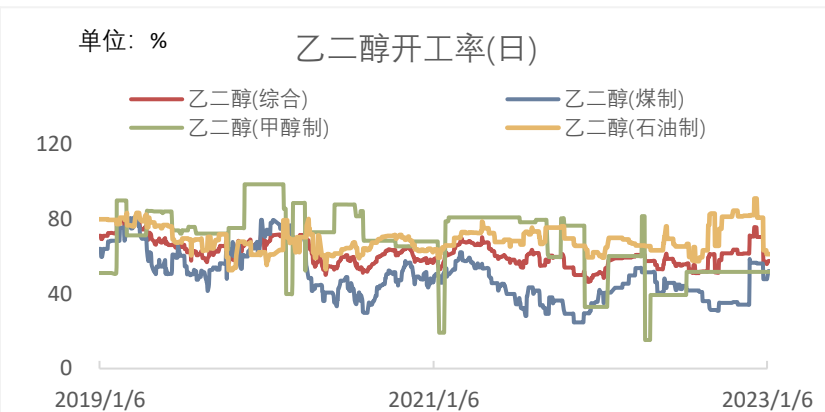
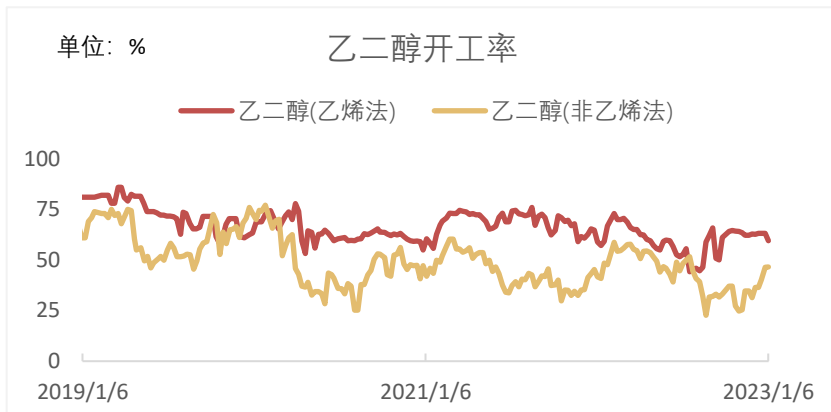
## 国内外乙二醇装置投产计划

周度	状态	投产时间	企业名称	产能(万吨/年)	工艺
Q1	已投产	2021年11月	安徽昊源	30	煤炭
Q1	已投产	2021年12月	榆林神华能源	40	煤炭
Q1	已投产	2022年1月	镇海炼化二期	80	炼厂
Q1	已投产	2022年1月	广西华谊	20	MTO
Q2	已投产	2022年6月	山西美锦华盛	30	煤炭
Q2	已投产	2022年6月	哈密广汇环保	40	煤炭
Q3	已投产	2022年9月	浙石化二期 2#	80	炼厂
Q4	未投产	2022年底	宁夏宝利新能源(鲲鹏)	40	煤炭
		2022年底前投产总量		<b>360</b>	

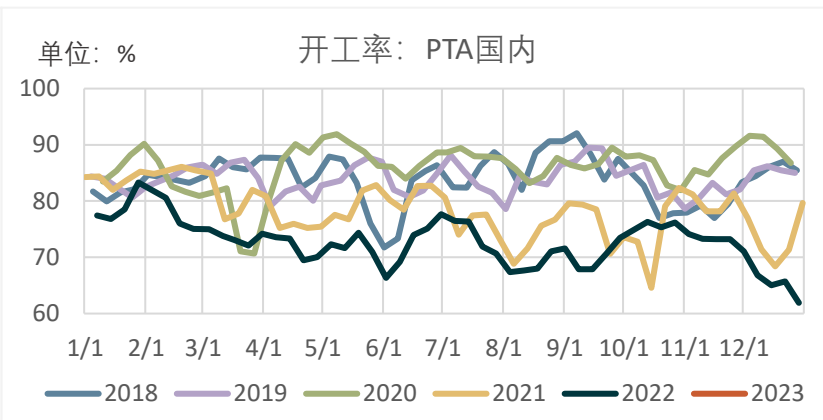
周度	状态	投产时间	企业名称	产能(万吨/年)	地区
Q1	已投产	2022年1月	GCGV (埃克森美孚/SABIC)	110	美国
Q1	已投产	2022年8月	马油	75	马来西亚
		2022年国外投产总量		<b>185</b>	



# 乙二醇开工率回升

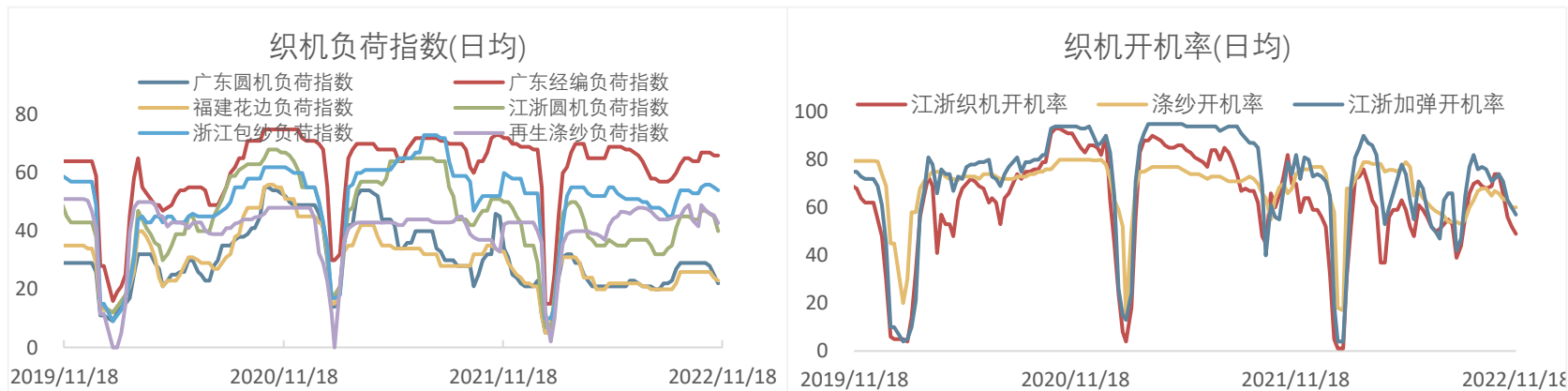


# PTA、乙二醇开工率下行



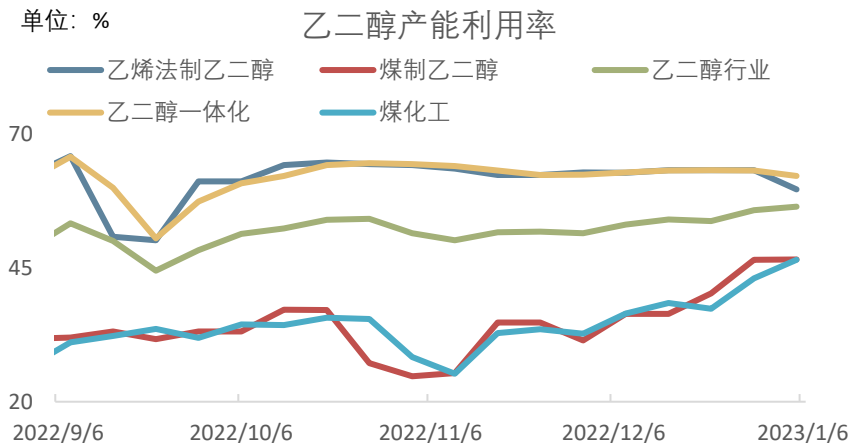
开工率	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度
PTA	国内	73.21%	74.15%	-0.14%
乙二醇	乙烯法	62.30%	63.46%	-1.83%
	非乙烯法	34.75%	25.36%	37.03%

# 纺织品内需修复，织机负荷修复



负荷指数(%)	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度
广东圆机	周均	21.4	22.6	-5.31%
广东经编	周均	66	66	0.00%
福建花边	周均	23	23.8	-3.36%
江浙圆机	周均	38	41.6	-8.65%
浙江包纱	周均	53.2	54.4	-2.21%
江浙织机	周均	50.2	52.8	-4.92%
江浙加弹	周均	57	60	-5.00%
涤纱	周均	60.8	60.8	0.00%
再生涤纱	周均	42	42.8	-1.87%

# 乙二醇产能利用率维稳

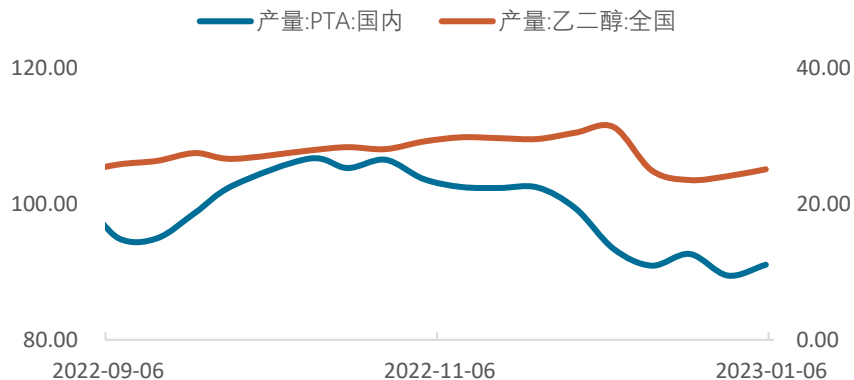


- 供应端来看，内蒙区域受疫情防控影响，部分煤矿实施静默管理，且临近月底个别煤矿煤管票用尽，现已减产或停产；
- 区域内煤炭供应小幅收紧情况下，下周有望延续反弹，煤制成本端下周上移的机率较大；
- 煤价反弹，煤化工产能利用率微跌。

开工率	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度
PTA	国内	65.03%	66.79%	-2.64%
乙二醇	乙烯法	63.2%	62.68%	0.83%
	非乙烯法	36.38%	36.40%	-0.05%

# PTA、乙二醇产量下滑

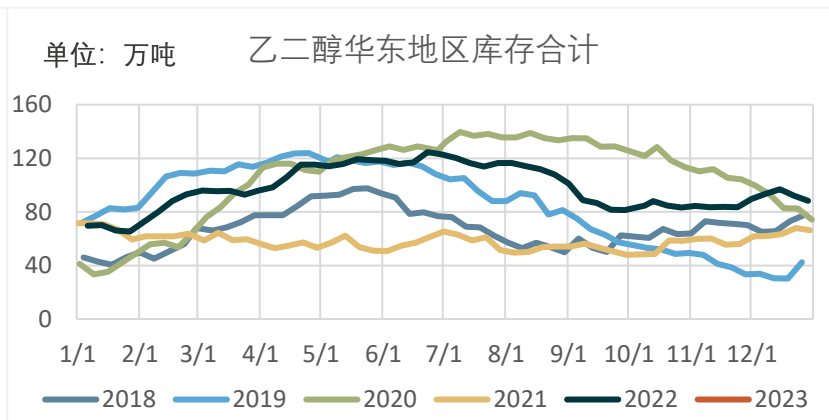
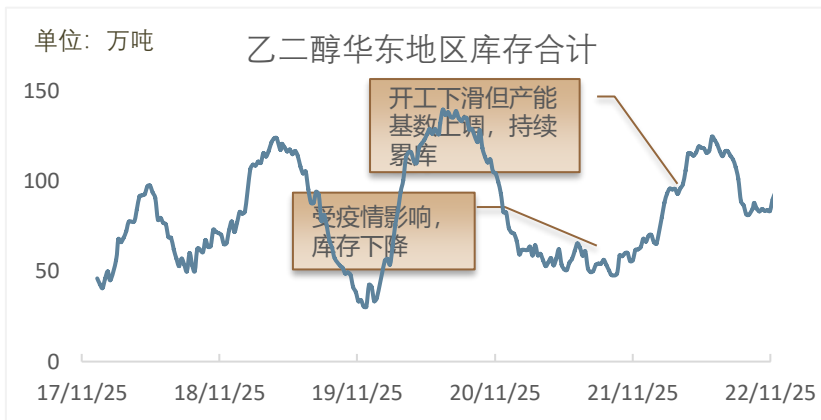
PTA与乙二醇周度产量走势



- 乙二醇装置检修增加，供应减少；
- PTA大厂持续降负，产量减少

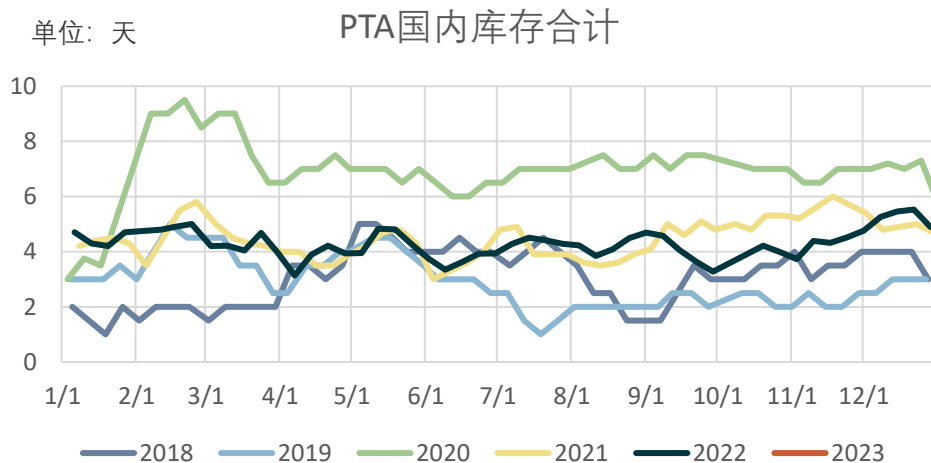
产量(万吨)	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	单位
乙二醇	29.73	29.41	1.09%	万吨
PTA	91.03	89.44	1.78%	万吨

# 乙二醇重回去库格局



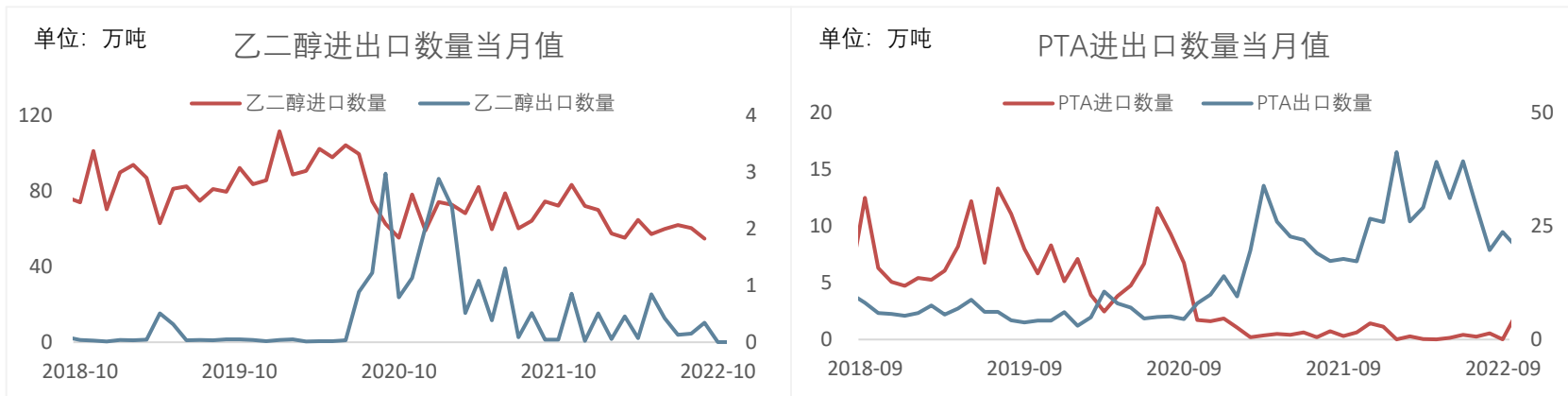
库存数量(万吨)	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	单位
<b>乙二醇</b>				
华东地区库存	90.95	88.45	2.83%	万吨

# PTA小幅累库



库存数量(天)	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	单位
PTA				
华东地区库存	4.38	4.89	-10.43%	天

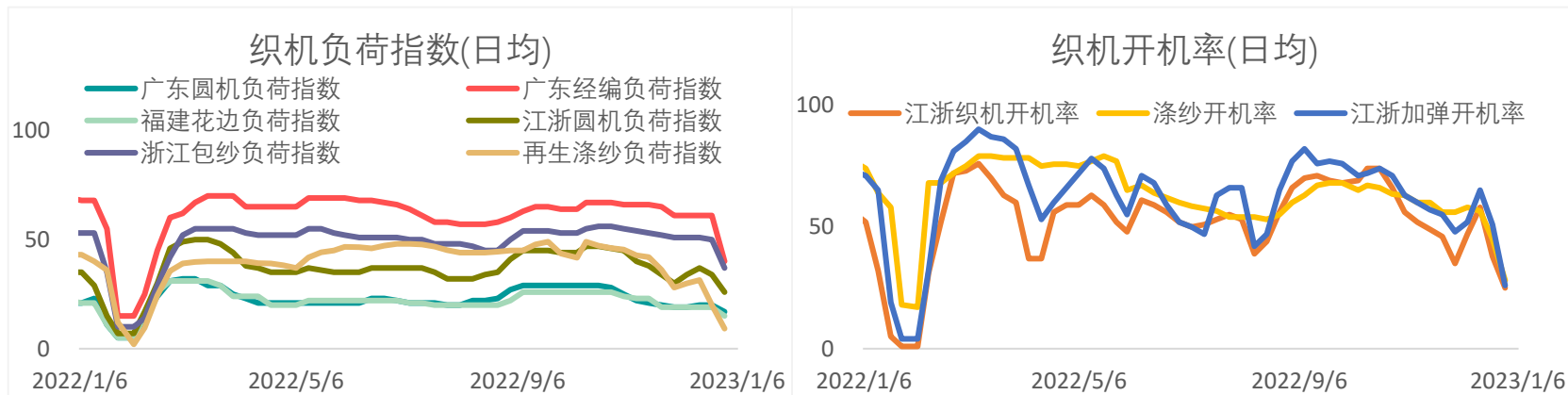
# 纺织品外需下降，乙二醇进出口数量下滑



进出口数量	2023/01/06	2023/01/13	2022/12	Q3	Q2	变动幅度
PTA						
进口数量	2.21	/	/	58.43	59.09	-1.17%
出口数量	20.48	/	/	0.63	0.19	2.32%
乙二醇						
进口数量	60.20	/	/	/	/	
出口数量	0.15	/	/	/	/	

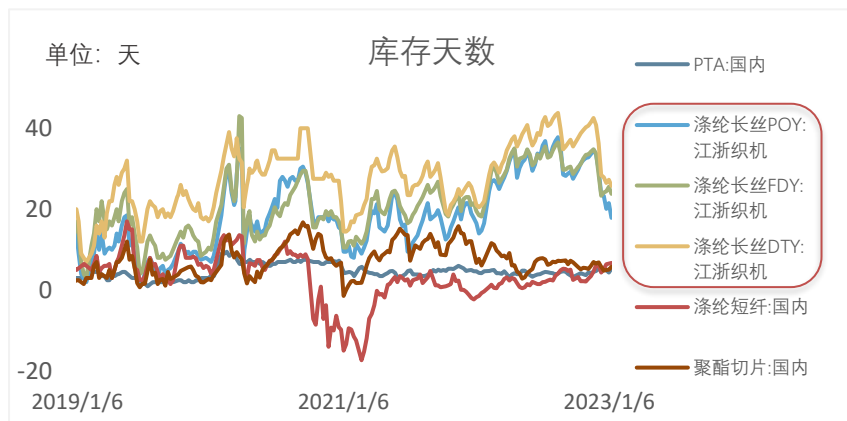


# 纺织品内需修复受阻，开机率持续下降



负荷指数(%)	类别	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度
广东圆机	周均	/	17.00	-3.06%
广东经编	周均	/	41.00	-4.09%
福建花边	周均	/	16.00	0.00%
江浙圆机	周均	/	26.60	2.60%
浙江包纱	周均	/	39.20	-0.39%
江浙织机	周均	/	27.20	15.31%
江浙加弹	周均	/	26.00	8.33%
涤纱	周均	/	28.60	3.84%
再生涤纱	周均	/	9.20	7.14%

## 受长丝拖累，聚酯生产修复缓慢



### 主要矛盾

高库存

弱需求

### 后市需求 – 海外

- 海外圣诞、元旦订单至今未有显著利好出现；
- 品牌商当下的目标是去库存。

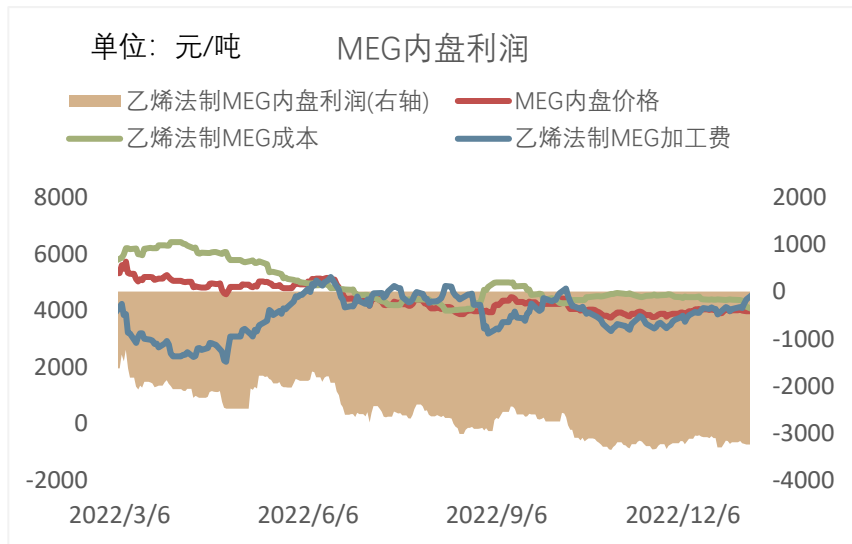
### 后市需求 – 内销

- 国庆织造端放假意愿浓厚，需求预期弱；
- 四季度的电商消费双十一备货有需求，但过后的需求预期较为悲观。

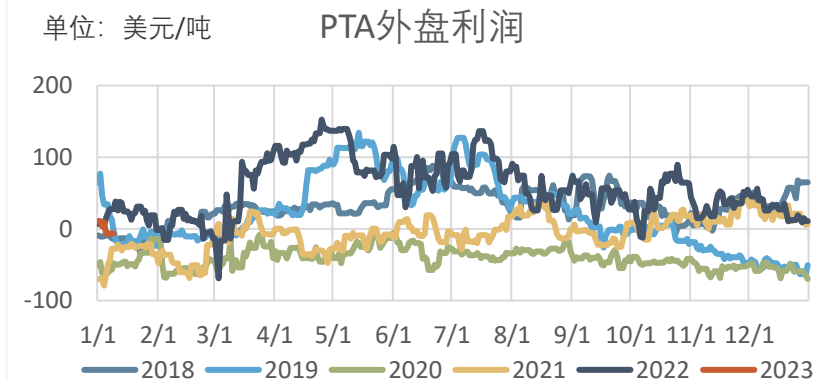
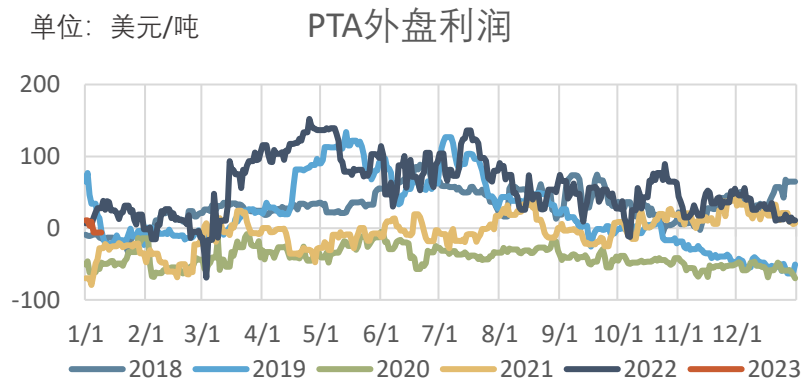
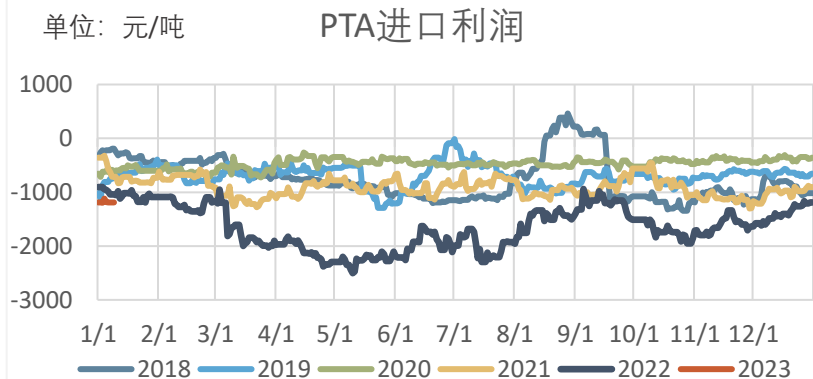
# 05

## 利润分析

# 乙二醇内盘利润持续下滑



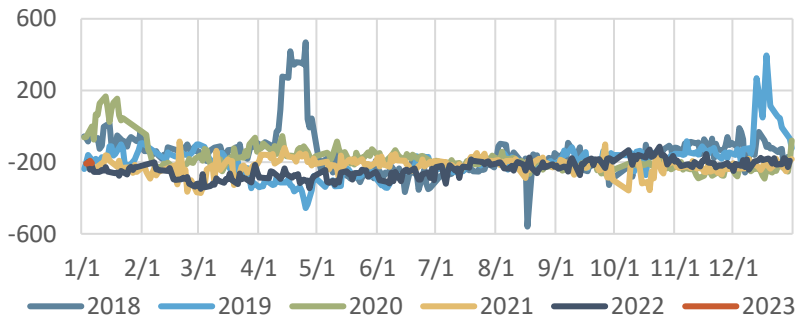
# PTA利润较为稳定



# 乙二醇持续亏损，利润重心仍在下游

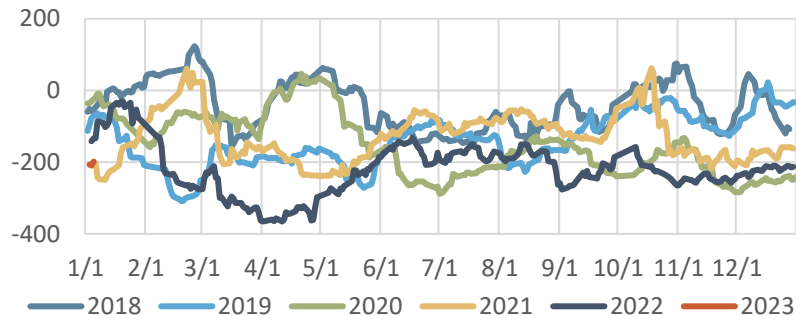
单位：元/吨

MEG进口利润



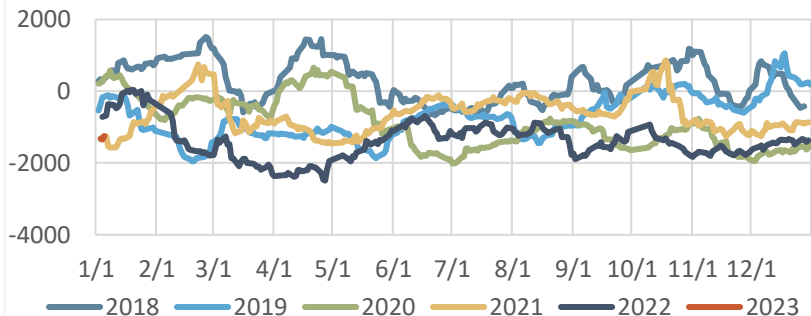
单位：美元/吨

外采乙烯制MEG利润



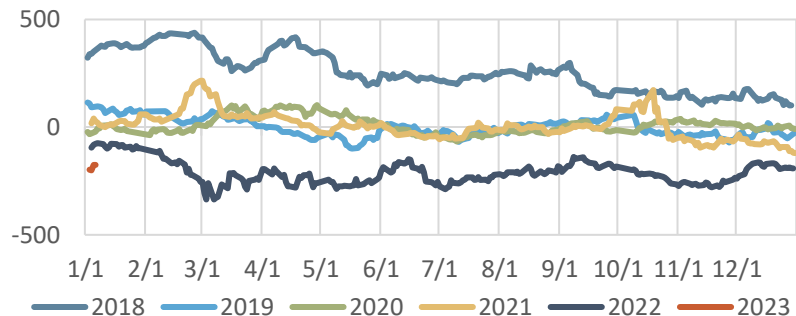
单位：元/吨

乙烯法制MEG内盘利润

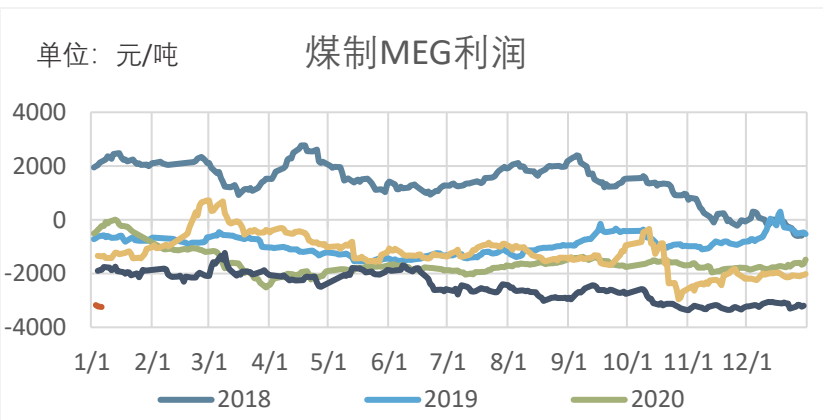
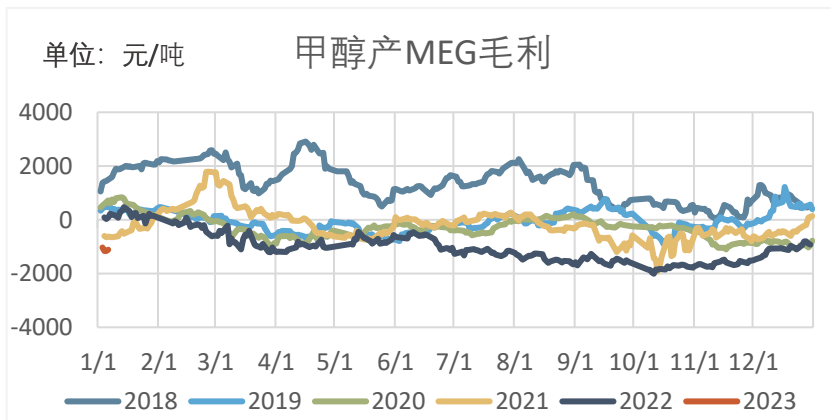


单位：美元/吨

石脑油制MEG利润

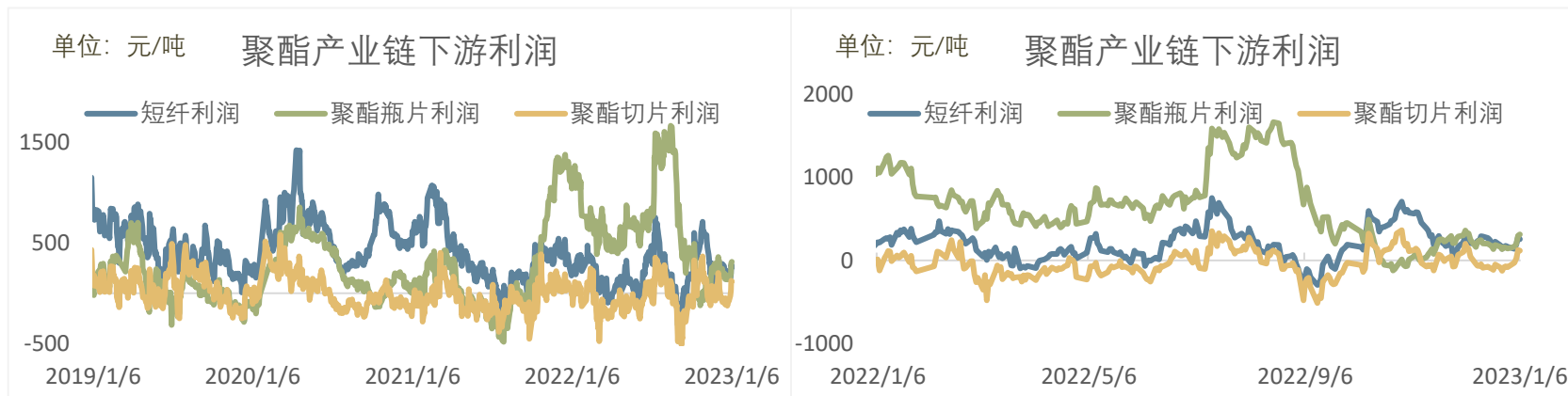


# 煤制乙二醇利润低迷



MEG生产工艺	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周均利润	单位
进口利润	-205.48	-192.23	6.89%	-202.38	元/吨
外采乙烯法制乙二醇毛利	-198.15	-213.15	-7.04%	-204.48	美元/吨
乙烯法制乙二醇毛利	-1250.01	-1369.81	-8.75%	-1307.17	元/吨
石脑油制乙二醇毛利	-175.50	-192.49	-8.82%	-204.48	美元/吨
MTO法制乙二醇毛利	-1109.40	-919.30	20.68%	-1111.43	元/吨
煤制乙二醇毛利	-3241.50	-3195.75	1.43%	-3212.31	元/吨

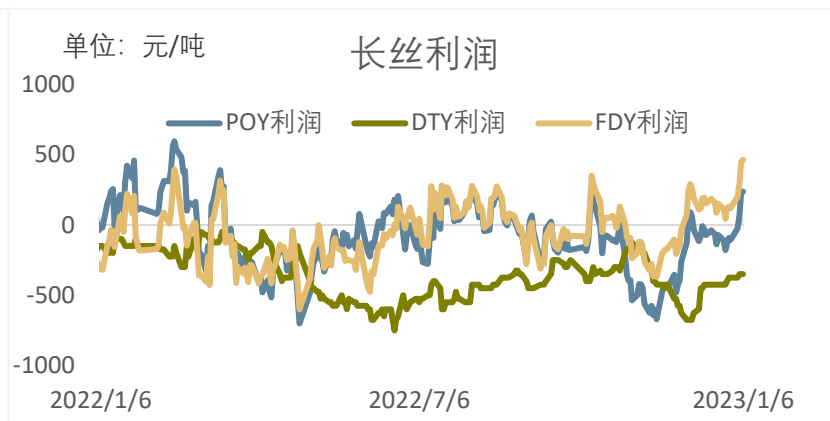
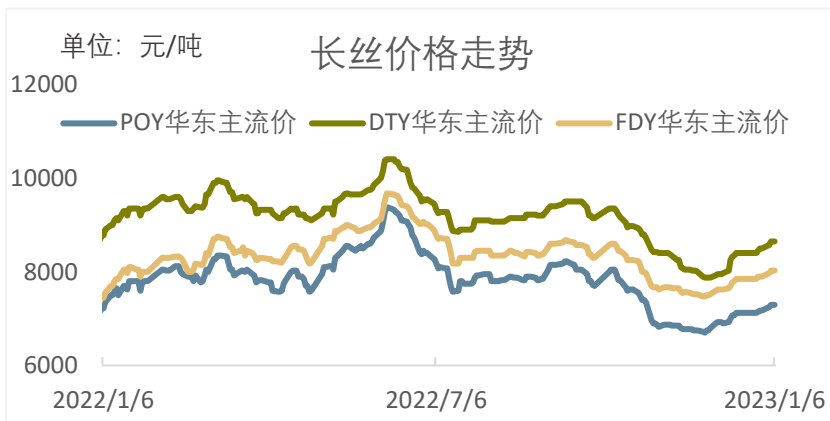
# 聚酯链月内利润涨跌不一



利润分析	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周度均价	单位
<b>产品</b>					
涤纶短纤	208.46	166.37	25.30%	3.12	元/吨
聚酯切片	45.125	69.7	-35.26%	(52.42)	元/吨
聚酯瓶片	250.13	289.70	-13.66%	81.96	元/吨



# POY、FDY利润回弹，长丝利润逆势上行



利润分析	2023/01/13	2023/01/06	变动幅度	周均利润	单位
<b>长丝</b>					
POY	-34.88	-260.30	-86.60%	(58.67)	元/吨
DTY	-625.00	-625.00	0.00%	(481.25)	元/吨
FDY	190.13	-35.30	-638.60%	153.83	元/吨

**免责声明：**本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，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，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。同时研究报告不代表中国期货业协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。



**中州期货**  
Zhongzhou Futures

中州期货有限公司

地 址：上海市浦东新区民生路1299号丁香国际西塔1502室

电 话：400-820-5060      网 址：WWW.ZZFCO.COM