

聚酯产业链（PTA、乙二醇）月报

节前下游投机性备货，预计节后原料的去库或不如预期



2023/1/30

综述：

目前PTA、MEG供应处于相对高位；PTA的加工费处于400附近相对高位；MEG的加工利润大幅修复，处于相对高位，随着加工费的走高，前期降负或停车装置或有提升开工负荷和重启的积极性，预计供应将持续维持高位。

需求端，2月中旬左右下游将逐渐复产，由于节前下游已经投机备货，所以复产后对原料的采购积极性或将有限，使得原料的去库速度或将不如预期。同时，无论是国内还是海外，渠道商的库存处于高位，势必压制渠道商再库存的积极性。

操作建议：建议高位空乙二醇。

投资咨询业务资格：
证监许可[2011]1294号
投资咨询部

投资咨询部 化工组

韩瑞卿
hanruiqing@htfutures.com
从业资格号：F3020018
投资咨询号：Z0017106

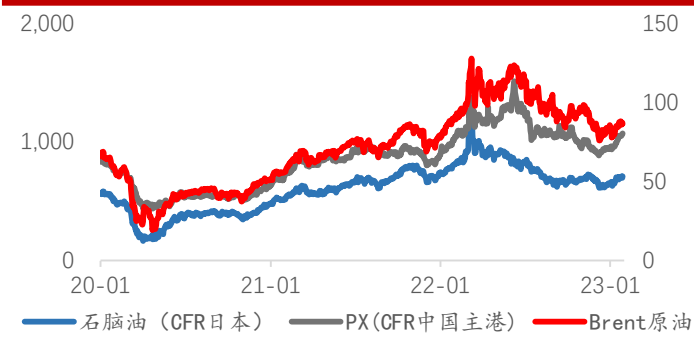
康龙宇
kanglongyu@htfutures.com
从业资格号：F03092450

分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

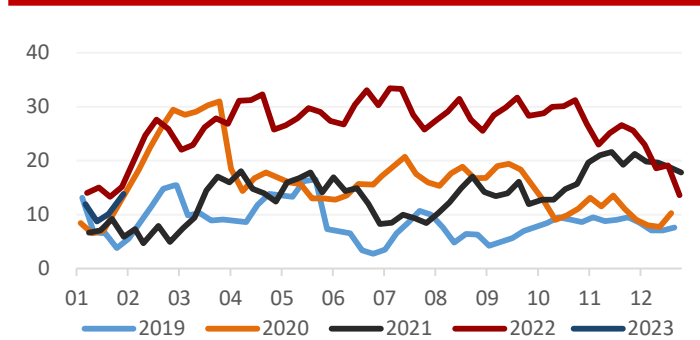
一、强预期和聚酯库存的快速回落，推动PTA、MEG价格快速上涨

图：原料价格(美元/桶, 美元/吨)



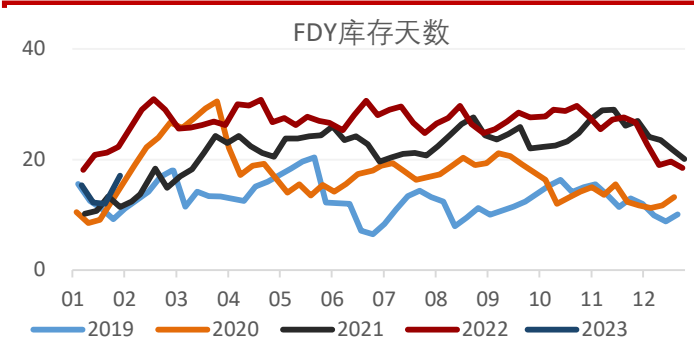
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图：POY库存(天)



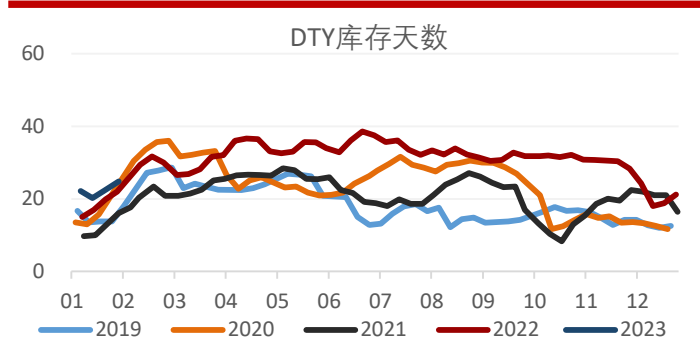
数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图：FDY库存(天)



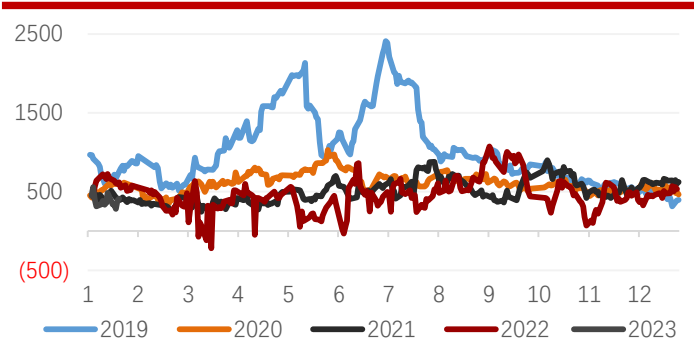
数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图：DTY库存(天)



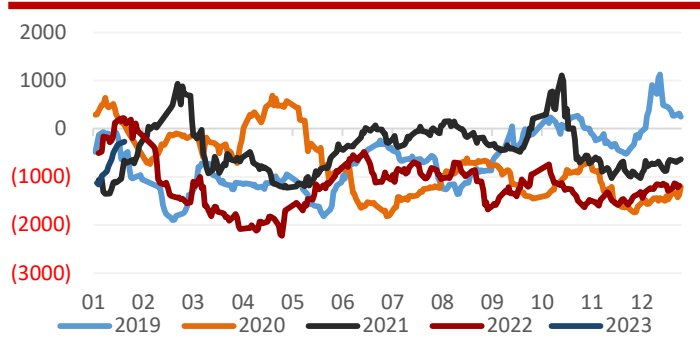
数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图：PTA加工差(元/吨)



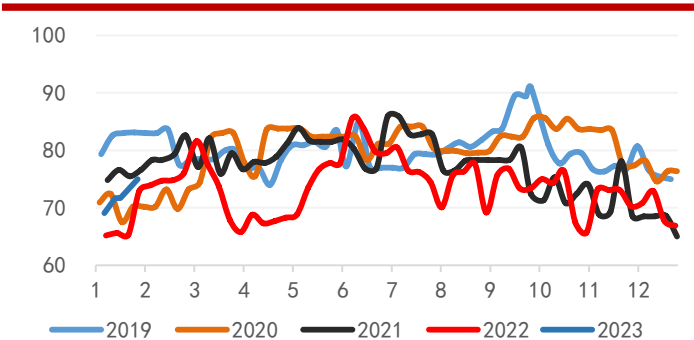
数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图：外采乙二醇利润(元/吨)



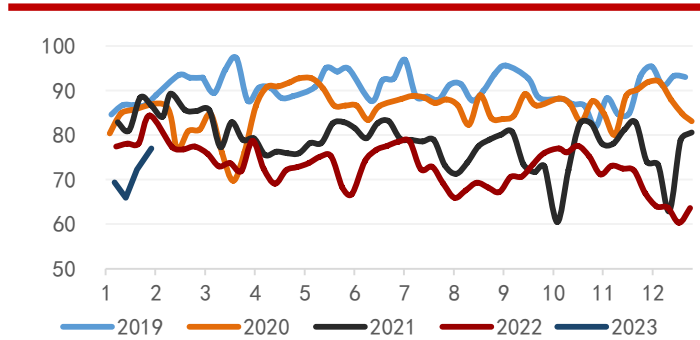
数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图：PX开工负荷(%)



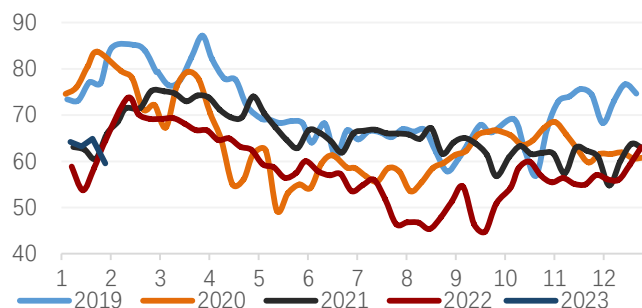
数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图：PTA开工负荷(%)



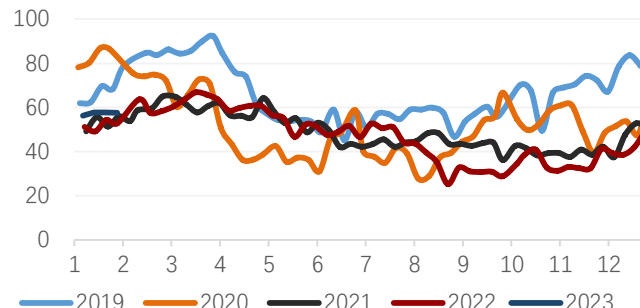
数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图：乙二醇开工负荷(%)



数据来源：CGF、海通期货投资咨询部

图：煤制乙二醇开工负荷(%)



数据来源：CGF、海通期货投资咨询部

随着防疫政策的放开，以及市场对国内2023年提振经济的预期，市场风险偏好提升，投机性需求以及聚酯企业节前促销降库，聚酯高企的库存大幅下降，节前POY库存回落至10.1天；FDY库存回落至15.9天；由于POY库存转移至DTY企业，DTY库存较正常水平高7天左右，上升至24.8天。涤纶短纤库存维持高位，在12天附近。

虽然11月底至1月份已经有近500万吨的PX新产能投产，但威联化学二期投产后，一期装置停车检修，盛虹1#投产后，总体开工负荷在60-70%附近运行，2#装置于1月8日投产，产量贡献有限；另外浙江石化等装置前期降负后负荷提升缓慢，使PX供应增量有限。

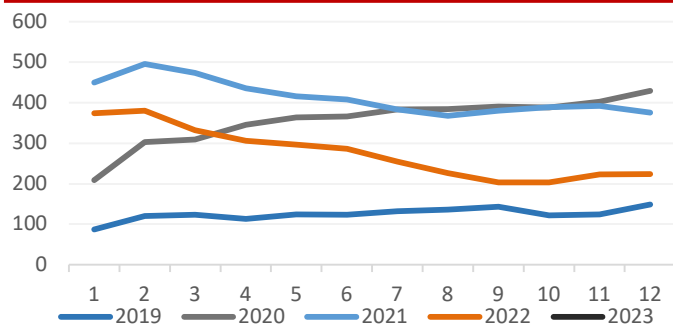
12月下旬开始，PTA加工费加至500附近，较高的加工费使得PTA工厂开工积极性快速提升，从60.3%提升至65.9%，PTA负荷的快速提升，使PX供应相对偏紧，从而推动PX价格跟随原油价格快速上涨。

在成本和快速增加的需求的推动下，PTA价格快速提升，1月份PTA现货价格上涨270元/吨，期货价格上涨406元/吨，上涨7.91%。

随着空头资金从MEG合约上撤离，较低的估值使得MEG价格快速走高，随着价格的走高，MEG的加工利润得以大幅修复，外采乙烯的加工利润从月初的-1133元/吨回升至-277元/吨；随着利润的修复，带动煤制MEG开工负荷快速提升，由12月底的49.38%提升至57.72%。

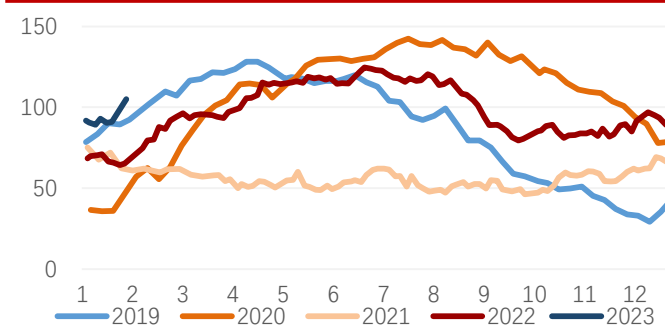
二、下游陆续复工，需求强弱有待确认

图：PTA库存(万吨)



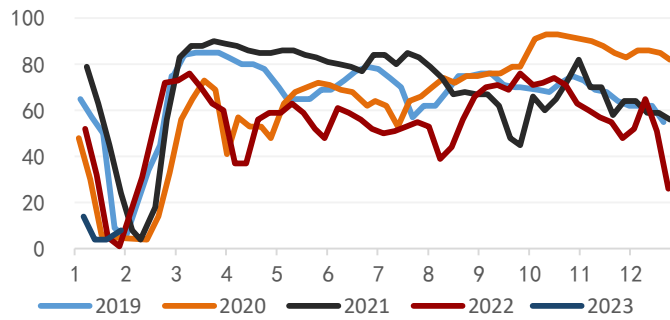
数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

图：MEG港口库存(万吨)



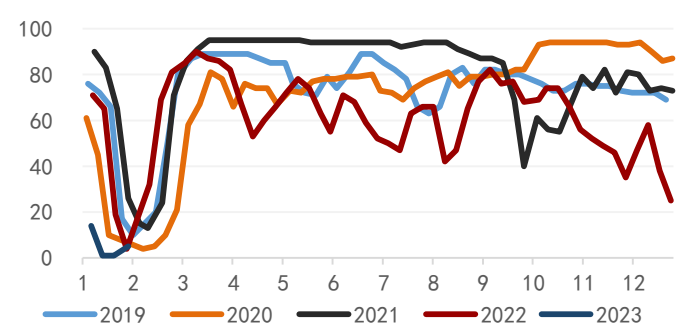
数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

图：江浙织机负荷(%)



数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图：江浙加弹负荷(%)

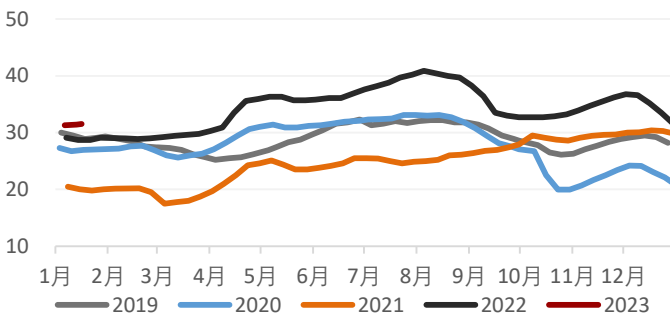


数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

由于春节期间下游集中放假，而上游持续生产，使上游PTA、MEG、聚酯被动累库。春节期间PTA装置开工负荷持续小幅提升，预计PTA将大幅累库；由于MEG开工负荷大幅回落，MEG累库14万吨，库存仍远高于往年同期水平。除瓶片外，其他聚酯产品开工负荷大幅回落，除短纤外，其他品种小幅累库。

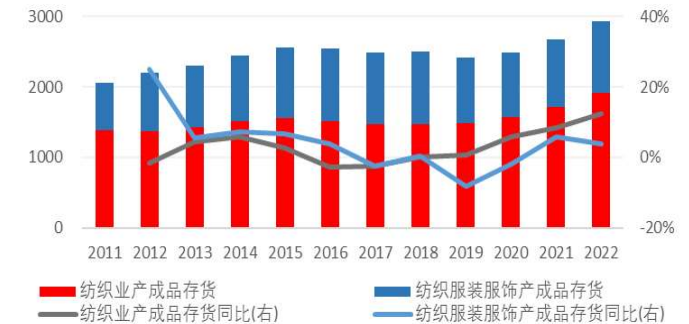
三、终端较高的库存或将压制原料上涨高度

图：坯布库存(天)



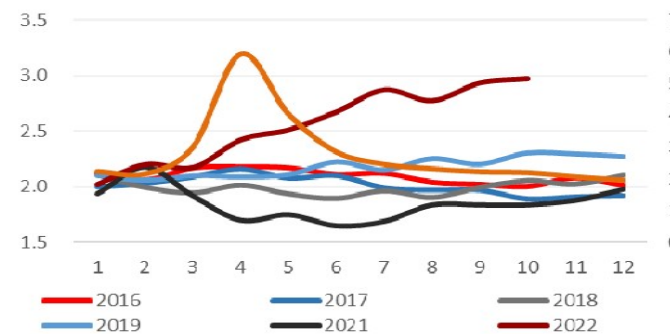
数据来源：TTEB、海通期货投资咨询部

图：纺织服装产成品库存(亿元)



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

图：美国服装及面料批发商库销比(%)



数据来源：iFind、海通期货投资咨询部

2月中旬左右下游将逐渐复产，由于节前下游已经投机备货，所以复产后对原料的采购积极性或将有限。同时，无论是国内还是海外，渠道商的库存处于高位，势必压制渠道商再库存的积极性。

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。