

研究报告

月度博览：聚酯

成本端重心下移叠加需求负反馈共振 等待企稳暂维持观望

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

行情回顾：截至4月28日收盘，PTA主力合约收于5620元/吨，环比下跌1.16%；乙二醇主力合约收于4162元/吨，环比下跌2.02%。PTA行情走势小幅下跌，短期内受成本端重心下移叠加需求负反馈共振，走势趋弱。

逻辑观点：第一：宏观层面短线金融市场避险情绪升温，受情绪冲击驱动油价暴跌。但从5月开始产油国大规模减产仍支撑市场，待避险情绪消化后，原油盘面受基本面结构支撑有再度走强的驱动；第二：PX检修成本端支撑仍存，TA装置新增投产VS检修增多供应压力尚可；第三：聚酯开工高位回落，终端负反馈开启。

展望与建议：PTA方面，二季度PX供应整体偏紧，成本端对PTA市场支撑仍存。若聚酯没有超预期减产则总体刚需下滑有限。短期PTA底部支撑仍存，进一步下跌空间有限，PTA待油价企稳，暂时观望。

乙二醇方面，随着一体化装置检修增多供应端的收缩，仍会加大库存去化力度，预计5月中上华东码头库存可以进一步下降。综合来看，5月份乙二醇仍有去库预期，关注后期EG09低位加多机会。

风险因素：油价继续暴跌 终端加大减产幅度

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系人

分析师 薛晴

期货从业资格：F3035906

投资咨询资格：Z0016940

邮箱：xue.qing@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2023.4.24 《广州期货-外部报告-同花顺-PTA-五一假期临近，油市又来到风口浪尖，假期关注点都在这儿了！》

2023.03.28 《广州期货-外部报告-同花顺-PTA-荣盛石化引入中东“土豪” 纺织板块全线飘红》

2023.03.15 《广州期货-调研报告-聚酯-2023年3月华南地区PX-PTA产业链走访调研报告》

目录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾：成本端暴跌及需求负反馈共振 盘面流畅下跌.....	2
(二) 供应：PX 检修成本端支撑仍存 TA 装置新增投产 VS 检修增多 供应压力尚可.....	2
(三) 需求：聚酯开工高位回落.....	4
(四) 库存：乙二醇累库压力较大 聚酯库存水平尚可.....	5
(五) 成本利润：乙二醇油制亏损小幅缩窄 受原料价格大幅下跌聚酯 亏损压力缓解.....	6
(六) 价差表现：PTA 基差升水 现货坚挺.....	7
三、近期市场动态.....	7
免责声明.....	9
研究中心简介.....	9
广州期货业务单元一览.....	10

一、逻辑分析与行情研判

原油方面，五一假期期间，WTI 6 月原油期货及布伦特原油期货大跌破 5%。4 月以来，油价走势波动较大。欧佩克+宣布超预期减产后，减产利多大幅推高油价。减产利多提前兑现后，随着宏观数据公布，短线避险情绪升温，市场重回流动性收紧担忧衰退风险，原油需求承压油价回落。

OPEC+成员国已从 5 月开始执行减产，该轮减产将持续至 23 年底，预计石油产量将减少 116 万桶/天。欧佩克+减产仍支撑油价，但本周美联储可能持续加息、全球经济衰退担忧仍对盘面短期走势形成较为明显的压力。综合来看，宏观压力仍存，油价止跌需产油国持续超预期减产发力，预计节后原油价格仍将维持震荡探底走势。

PTA：当下 PX 检修集中季，PX 负荷偏低，市场仍交易美出行高峰带动的汽油需求上升对 PX 的影响。供给方面，本周 PTA 装置基本无变化，蓬威 90 万吨 PTA 装置目前停车中，至 4.27 PTA 负荷调整至 80.9%。嘉通能源 250 万吨新装置计划出料，但恒力 4#计划 5 月停车，在 PTA 新装置投产对冲现有装置检修下，PTA 整体供应压力不大。库存方面，本周 PTA 社会库存量约在 269.75 万吨，环比+6.32 万吨。

乙二醇：供需情况，4.24 华东主港地区 MEG 港口库存约 114.3 万吨附近，环比上期增加 3.0 万吨，后续来看主港到货计划将有所减少。5 月中旬起浙石化将执行减产，后期内贸货源输送至港口数量也将同步缩减。截至 4 月 27 日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在 60.25% (+1.85%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 61.88% (+0.43%)。进口方面来看，预估 4-5 月上旬沙特等外盘货源到港量不多，外轮到货数量偏低。

聚酯：需求方面，本周聚酯减产检修装置继续增多，聚酯综合负荷再度下滑，其中部分工厂减产规划较多，近期在陆续兑现中。截至 4.27，初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 85.9% (-1.5%)。预估 3 月底之前仍可维持高开工，但随着新订单减少，4 月份后负荷逐步会有下行压力。聚酯需求端来看，截止 4.27 初步核算国内大陆地区聚酯负荷在 85.9% (-1.5%)。本周江浙加弹综合开工率 69%(+2%)，江浙织机综合开工率 62%(+0%)，江浙印染综合开工率 68% (-5%)。本周江浙加弹开工小幅回升，印染开机继续下滑。坯布价格局部品种下行，主流常规品种现金流亏损。

综合来看，PTA 方面，二季度 PX 装置检修较多，4、5 月份调油需求又起，二季度 PX 供应仍偏紧，成本端支撑仍存。若聚酯没有超预期减产则总体刚需下滑有限。短期 PTA 底部支撑仍存，进一步下跌空间有限。PTA 等待企稳，暂时观望。

乙二醇方面，近期国内乙二醇供应端一体化装置计划内停车与转产预期增多，如恒力石化、浙石化 1#、海南炼化等。后期需要关注煤化工装置计划内重启的实际兑现力度如永城、濮阳、贵州黔西、及山西阳煤。随着一体化装置检修增多供应端的收缩，仍会加大库存去化力度，预计 5 月中上华东码头库存可以进一步下降。综合来看，5 月份乙二醇仍有去库预期，关注后期 EG 09 低位加多机会。

二、图表与数据

（一）行情回顾：成本端暴跌及需求负反馈共振 盘面流畅下跌

图表1: PTA2309期价走势



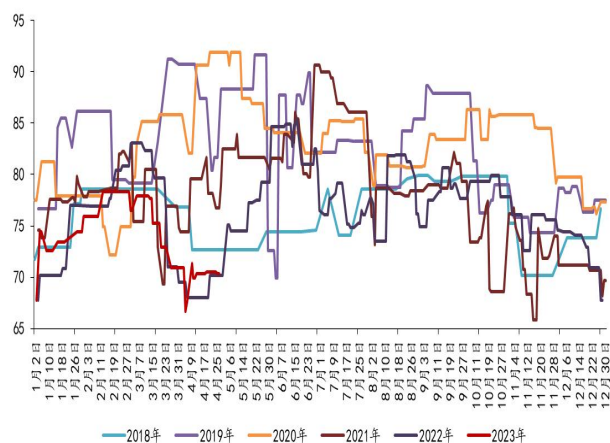
图表2：乙二醇2309期价走势



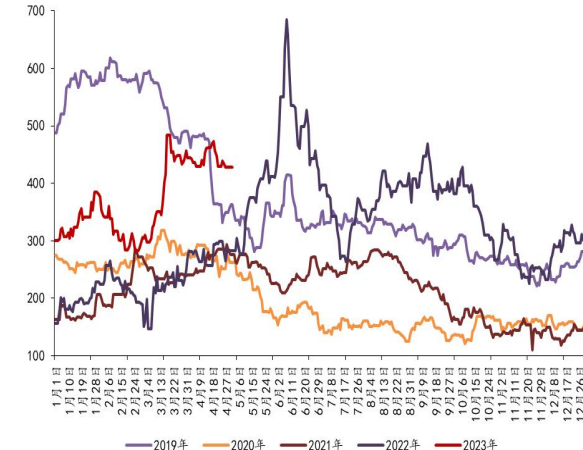
数据来源：广州期货研究中心

(二) 供应：PX 检修成本端支撑仍存 TA 装置新增投产 VS 检修增多供应压力尚可

图表3：国内PX装置开工率（单位：%）

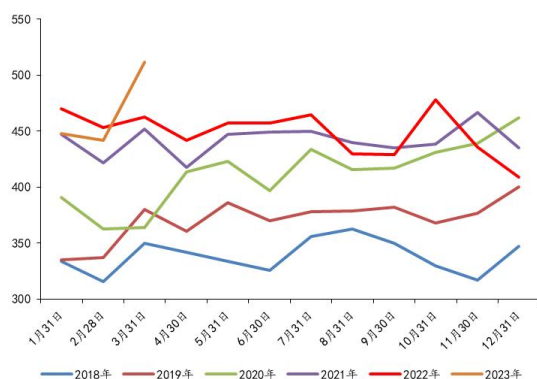


图表4: PX-NAP价差 (单位: 美元/吨)

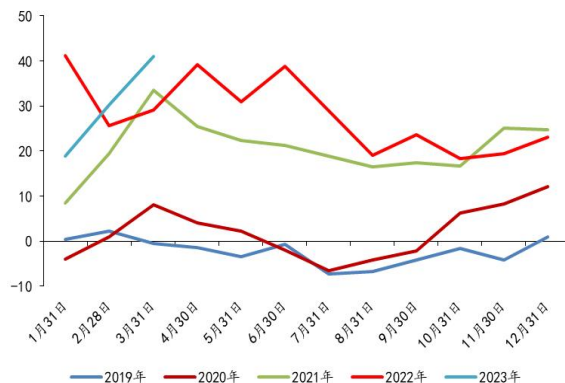


数据来源：广州期货研究中心

图表5: PTA月度产量 (单位: 万吨)

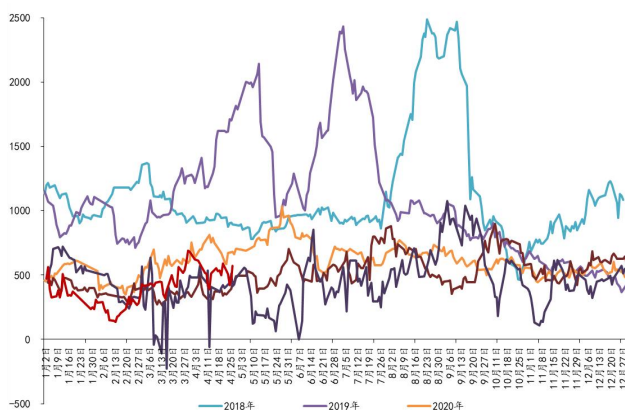


图表6: PTA净出口量 (单位: 万吨)

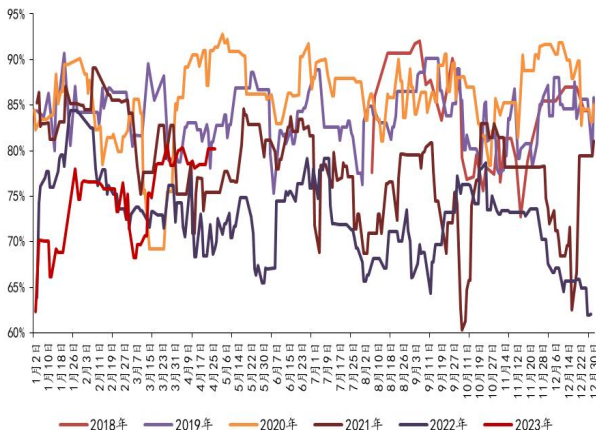


数据来源: 广州期货研究中心

图表7: PTA加工费 (单位: 元/吨)

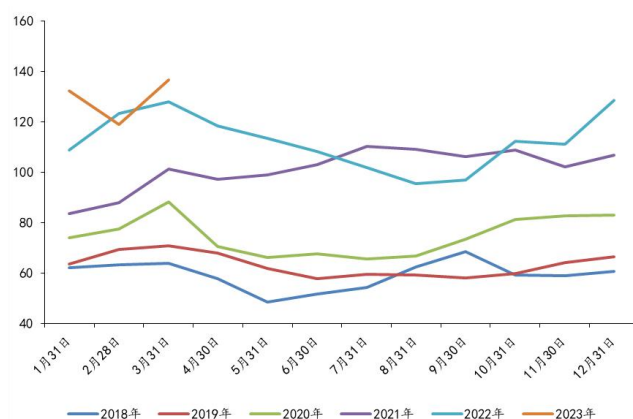


图表8: PTA开工率 (单位: %)

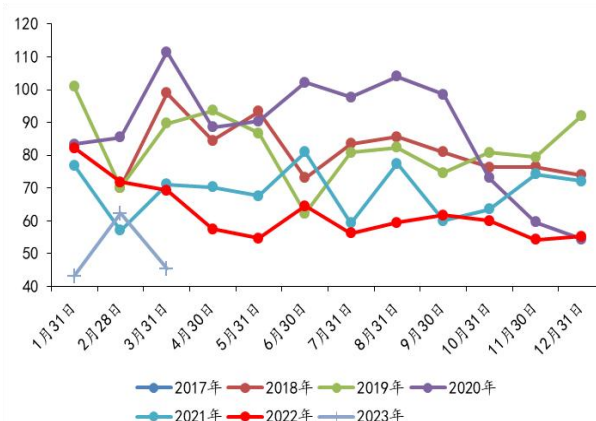


数据来源: 广州期货研究中心

图表9: 乙二醇月度产量 (单位: 万吨)

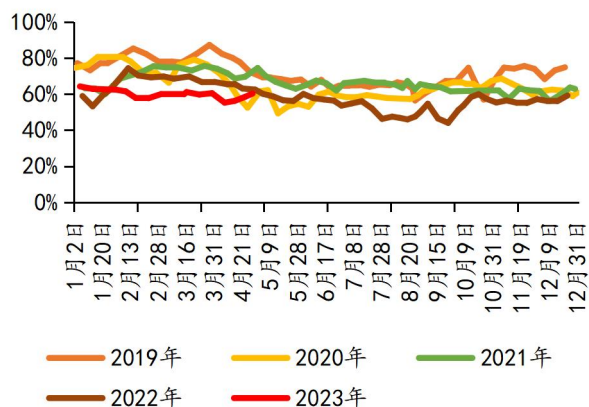


图表10: 乙二醇净进出口量 (单位: 万吨)

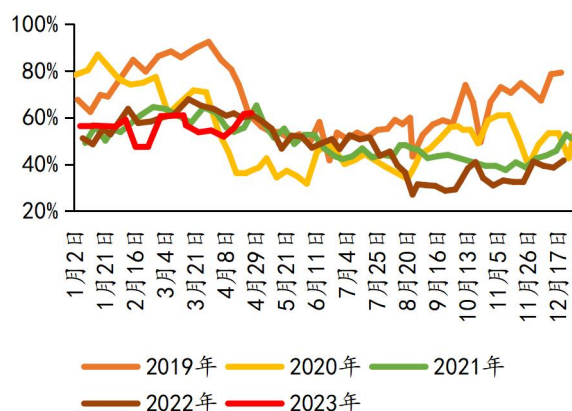


数据来源: 广州期货研究中心

图表11: 乙二醇整体开工率 (单位: %)

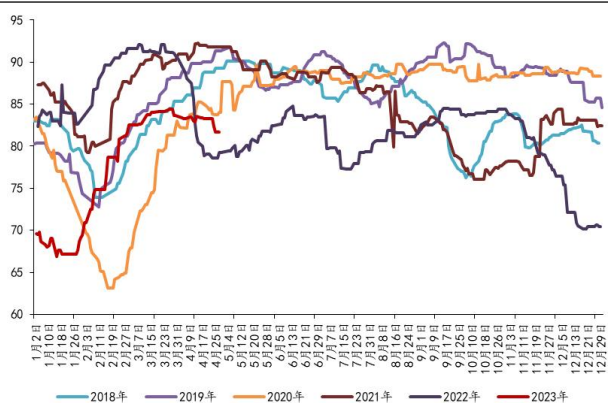


图表12: 乙二醇煤制开工率 (单位: %)

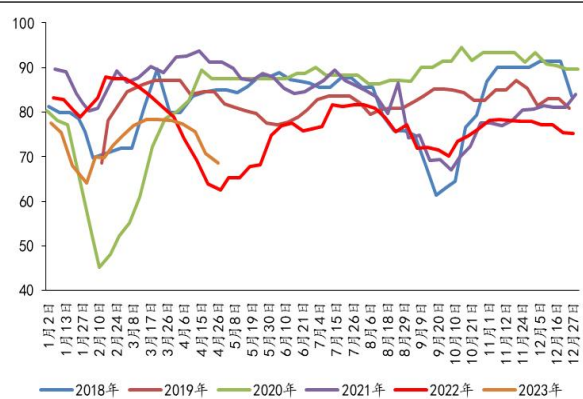


(三) 需求: 聚酯开工高位回落

图表13: 聚酯开工率 (单位: %)

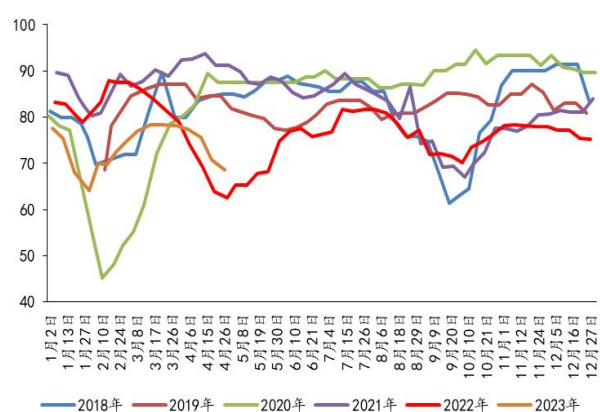


图表14: 涤纶长丝开工率 (单位: %)

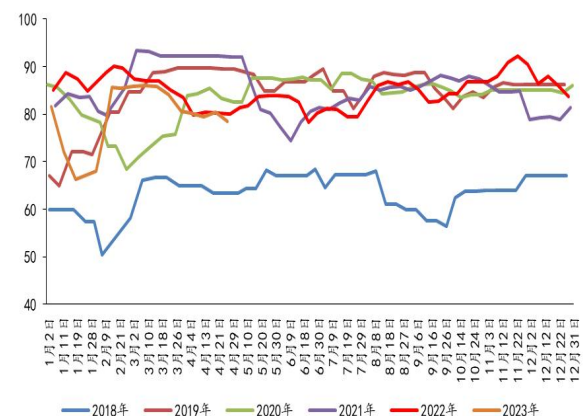


数据来源: 广州期货研究中心

图表15: 涤纶短纤开工率 (单位: %)

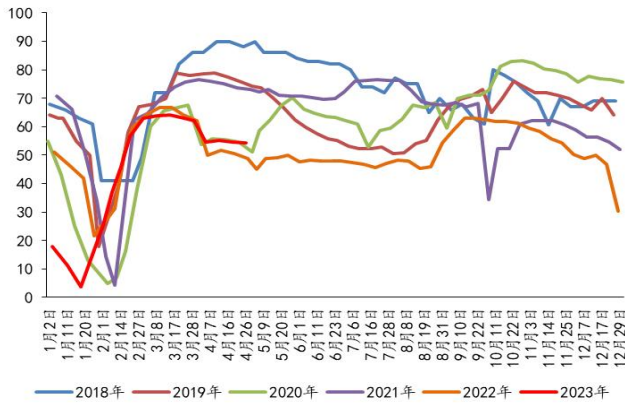


图表16: 聚酯切片开工率 (单位: %)

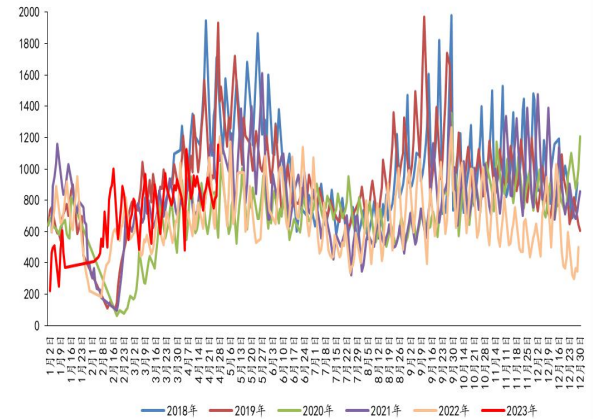


数据来源: 广州期货研究中心

图表17: 江浙织机开工率 (单位: %)



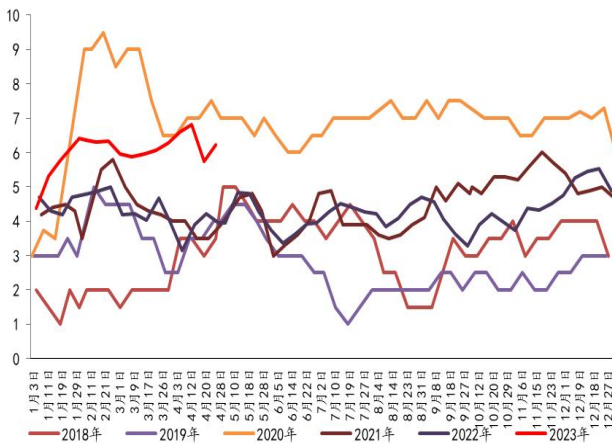
图表18: 轻纺城成交量 (单位: 万米)



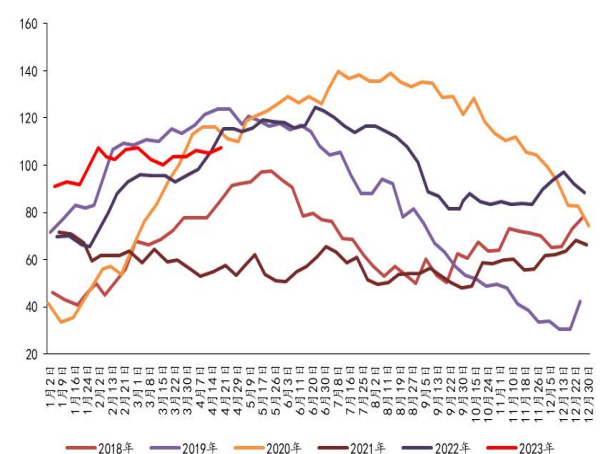
数据来源: 广州期货研究中心

(四) 库存: 乙二醇累库压力较大 聚酯库存水平尚可

图表19: PTA库存天数 (单位: 天)

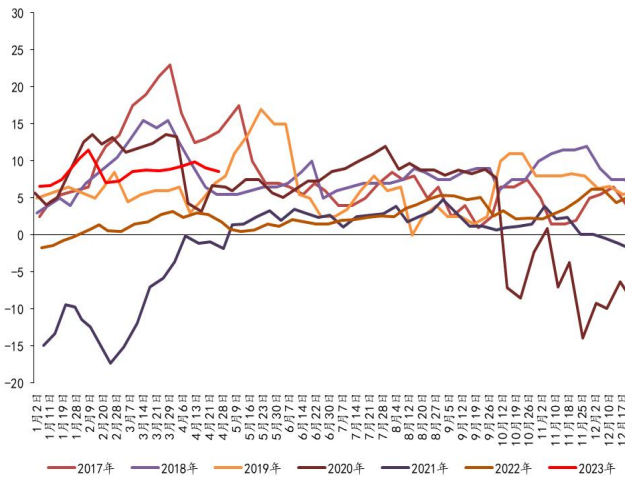


图表20: 乙二醇库存 (单位: 万吨)

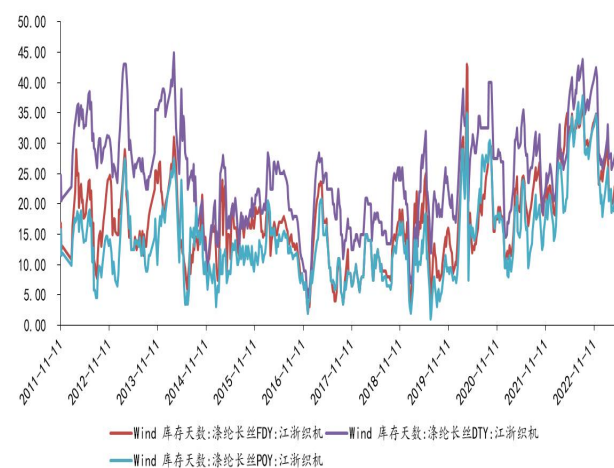


数据来源: 广州期货研究中心

图表21: 短纤库存天数 (单位: 天)



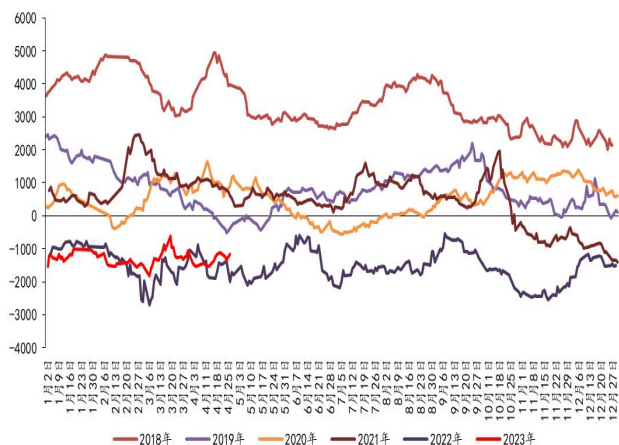
图表22: 长丝库存天数 (单位: 天)



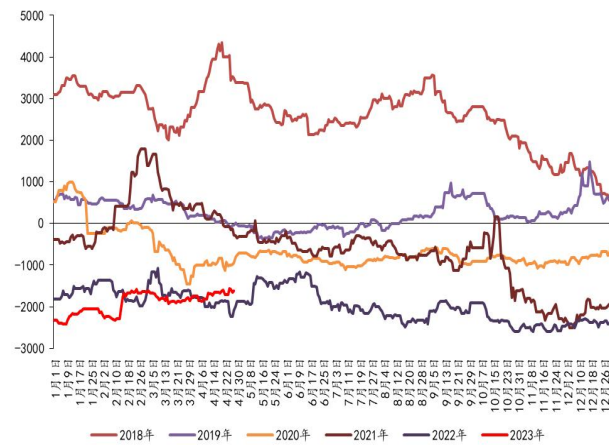
数据来源: 广州期货研究中心

(五) 成本利润：乙二醇油制亏损小幅缩窄 受原料价格大幅下跌聚酯亏损压力缓解

图表23：乙二醇油制现金流（单位：元/吨）

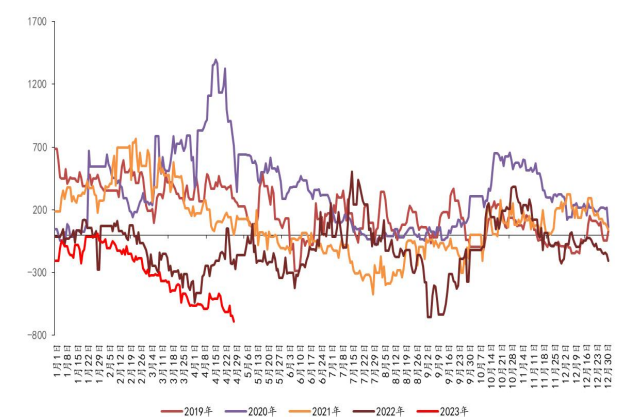


图表24：乙二醇煤制现金流（单位：元/吨）

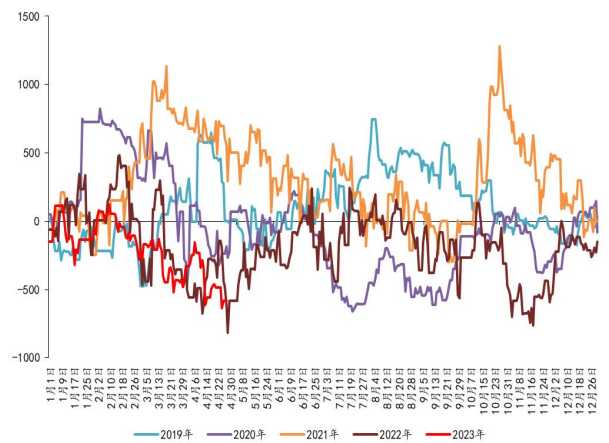


数据来源：广州期货研究中心

图表25：涤纶短纤现金流（单位：元/吨）

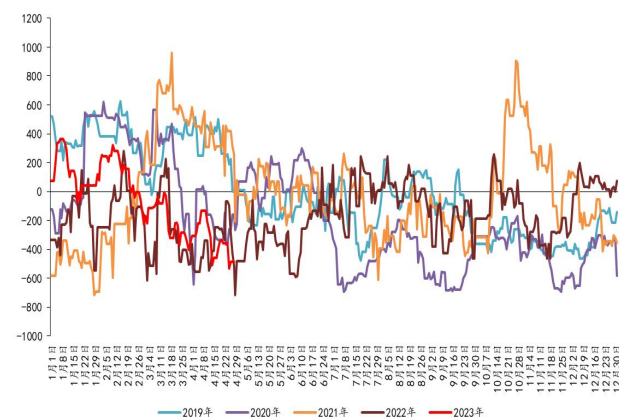


图表26：涤纶长丝POY现金流（单位：元/吨）

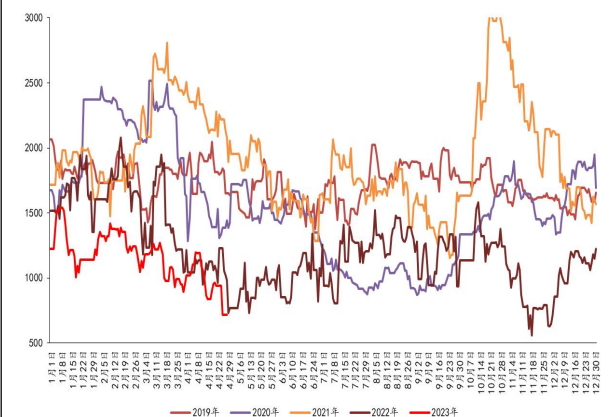


数据来源：广州期货研究中心

图表27：涤纶长丝FDY现金流（单位：元/吨）



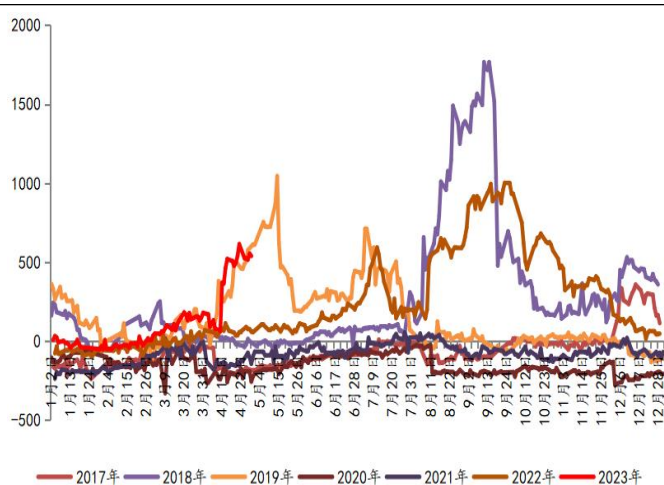
图表28：涤纶长丝DTY现金流（单位：元/吨）



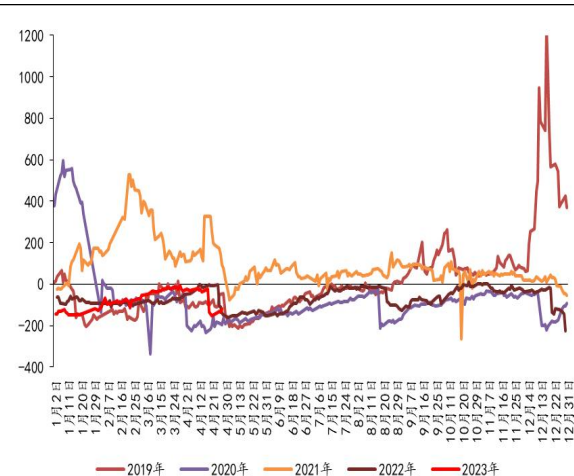
数据来源：广州期货研究中心

（六）价差表现：PTA 基差升水 现货坚挺

图表29：PTA基差（单位：元/吨）

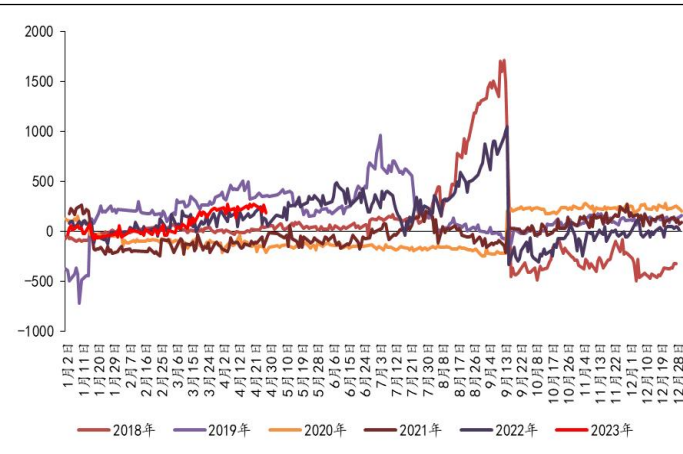


图表30：乙二醇基差（单位：元/吨）

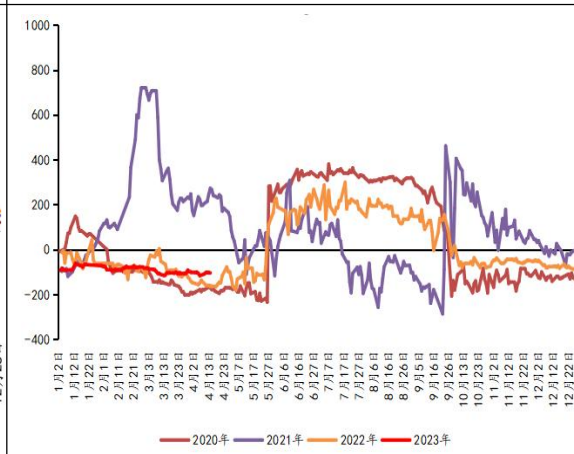


数据来源：广州期货研究中心

图表31：PTA 5-9价差（单位：元/吨）



图表32：乙二醇5-9价差（单位：元/吨）



数据来源：广州期货研究中心

三、近期市场动态

1. 美联储议息会议前瞻：北京时间5月4日凌晨2点，美联储将公布议息会议利率决议，同时，美联储主席鲍威尔将召开货币政策新闻发布会，就美国经济增长、就业、通胀以及未来货币政策路径与市场进行沟通。CME FED WATCH显示，市场普遍预计美联储将在此次议息会议上继续加息25个基点至5.00%-5.25%。
2. 耶伦表示美国可能发生历史首次债务违约，如果国会接下来未能提高债务上限、由此产生违约，届时将引发一场经济和金融灾难，并在未来几年推高利率。美国联邦政府债务规模在2023年1月19日达到31.4万亿美元的法定债务上限，由于财政部采取非常规措施，避免了美国政府债务违约。
3. 美国GDP增速放缓，表现不及预期；美国制造业活动连续第六个月萎缩。美国一季度实际GDP环比折年增1.1%，预期2%，前值2.6%，连续两个季度增速放缓。私人库存回落是拖累美国经济增长的主因，对GDP贡献率-2.3%，前

值1.5%，回落幅度达疫情以来最大。

4.美国4月ISM制造业PMI为47.1，预期46.7，前值46.3，连续第六个月低于荣枯线50。4月Markit制造业PMI终值50.2，预期50.4，前值50.4。与之相佐证，美国劳工统计局数据显示，3月份美国职位空缺数量已降至2021年5月以来的最低水平，加息一年之后，美国劳动力市场正在降温。从多个指标来看，美国经济在高利率环境下滑向衰退的风险正在加剧。

5.据路透调查，欧佩克成员国4月份减产执行率为194%（3月份为173%）。受伊拉克和尼日利亚拖累，欧佩克4月石油日产量较3月减少19万桶至2862万桶。欧佩克受配额限制的成员国产量比目标低120万桶/日（3月为低93万桶/日）。

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！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

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

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

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：广东省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		