

[www.shanjinqh.com](http://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：



## 需求不断走弱，聚酯系延续回落

### 一、PTA

**供应:**本周PTA装置开工基本稳定，负荷目前依旧在 82%附近。逸盛宁波与四川能投依旧检修中，福海创负荷 5 成左右，货源供应充足，预估下周装置运行率下行，整体货源供应充足。近期基差走强，2 月份主港货源报盘参考期货 2405 贴 5 元/吨附近。

**需求:** 聚酯装置最新开工至 80%，聚酯开工缓慢下降，下游补库基本完成，产销落有转好，库存有所下降，预估下周聚酯开工负荷在 78%附近，聚酯工厂陆续进入年度检修阶段，织造逐步走低，开工下降至 20%附近，终端订单疲软。

**成本与利润:** 市场一度传言巴以冲突可能停火，原油地缘风险溢价回吐。在OPEC+会议上，如预期一样并未改变石油产量计划。委员会决定于 4 月 3 日再次举行会议，但美原油库存大幅下降，原油市场月间差结构及成品油裂解差维持强势，炼厂开工维持高位，给国际油价带来了强烈支撑。整体来看油价仍处于大震荡格局，截至目前，布油回落至 79 美元/桶附近，PX供应回升，价格稍有走低，成本支撑疲软。PX-石脑油价差位于 350 美金附近；PTA加工费维持在 450 元附近。

**库存:** PTA下周预计供需整体过剩，2 月份延续累库。

**估值:** 加工费高位，估值偏高，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：空单继续持有至节前

**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2月1日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在65.98%（环比上周提升0.07%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在61.59%（环比上周下降1.67%）。陕西榆林化学60万吨装置计划2月下旬检修；广西华谊20万吨装置计划春节后重启。沙特2套45万吨装置3月份暂无重启计划。进口小幅回落。MEG整体供应增大。

**需求：**聚酯负荷稍有下降，目前至80%。织造、印染负荷大幅走弱。截至2024年1月，江浙织造综合开机率在20%附近。近期部分织造企业亏损有所收缩，但临近年关逐步放假，未来一周江浙织造综合开机率将大幅回落至5%附近。

**库存：**本周继续去化。截至2月1日，华东主港地区MEG港口库存总量70.51万吨，较上一统计周期减少5.14万吨，降幅5.14%。周内天气影响下主港封航周期较长，港口卸货有限，本周内库存延续去库为主。

**成本与利润：**油价偏弱震荡，冬季煤、天然气窄幅波动，成本支撑一般。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，4800压力较大

**策略：**单边：空单继续持有

**风险提示：**能源大涨，进口大幅减少

## 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	5734	5852	-2.02%	5828	-1.61%	5798	-1.10%
PTA5月	5878	6040	-2.68%	5878	0.00%	5794	1.45%
PTA9月	5780	5938	-2.66%	5838	-0.99%	5770	0.17%
总持仓量(万手)	165	176	-6.19%	229	-27.99%	272	-39.36%

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	4647	4460	4.19%	4429	4.92%	4551	2.11%
乙二醇5月	4703	4706	-0.06%	4581	2.66%	4375	7.50%
乙二醇9月	4636	4645	-0.19%	4619	0.37%	4454	4.09%
总持仓量(万手)	53	51	2.56%	61	-14.17%	46	13.62%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

### 3. PTA基差变动数据

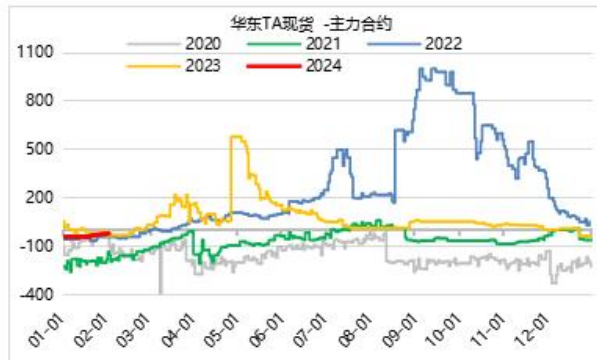
指标	最新	上周	上月	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	年度涨跌
01合约基差	77	-2	-24	-100	79	101	177
05合约基差	-30	-40	-5	68	10	-25	-98
09合约基差	27	-2	-34	-74	29	61	101

### 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	53	215	24	-281	-162	29	334
05合约基差	-3	-15	-148	-105	12	145	102
09合约基差	64	73	-209	-184	-9	273	248

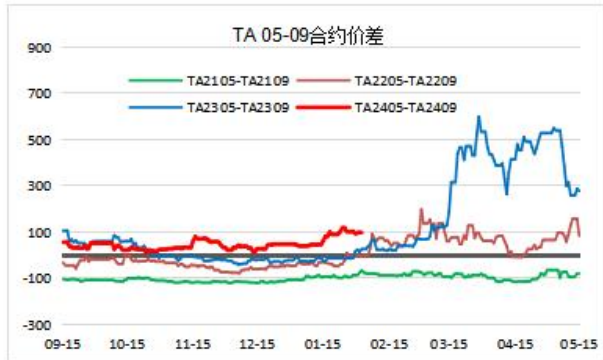
## 1. 基差与月差

图 1：PTA 基差



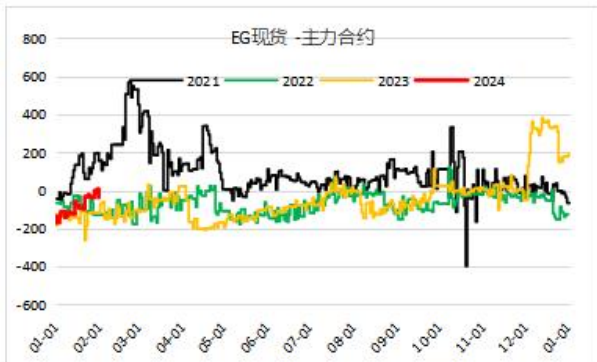
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 2：PTA 月差



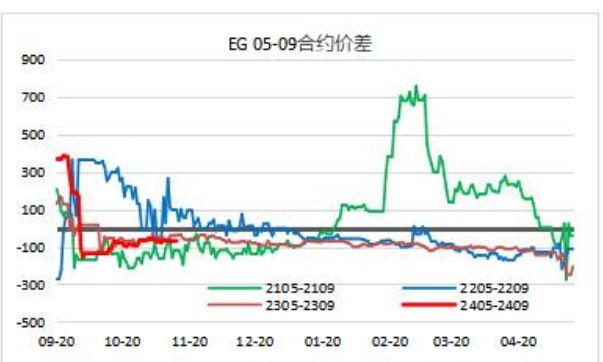
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

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



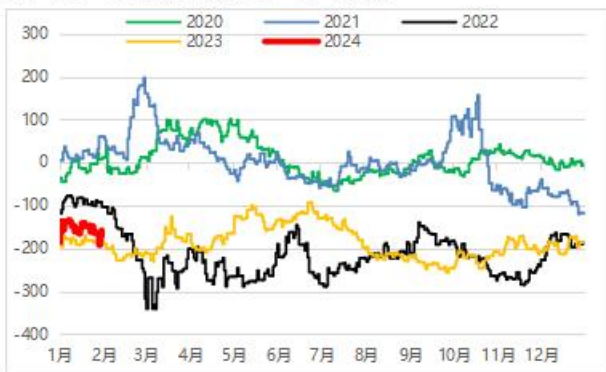
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 6：PTA 加工差



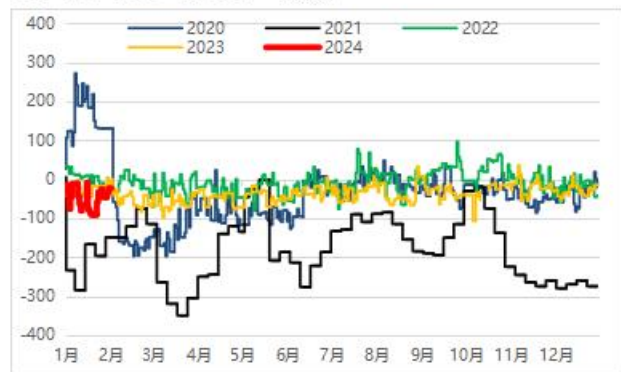
数据来源：wind、山金期货交易咨询部

图 7: 石脑油制乙二醇利润



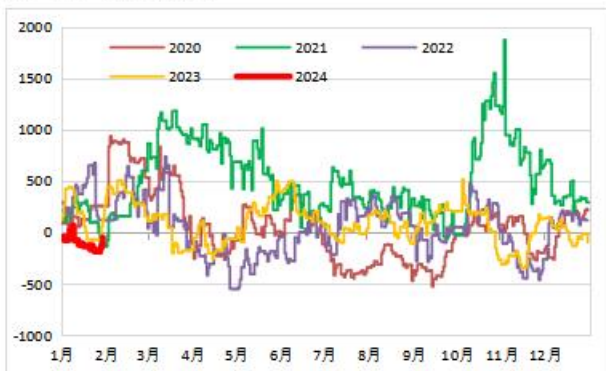
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 8: 乙二醇进口利润



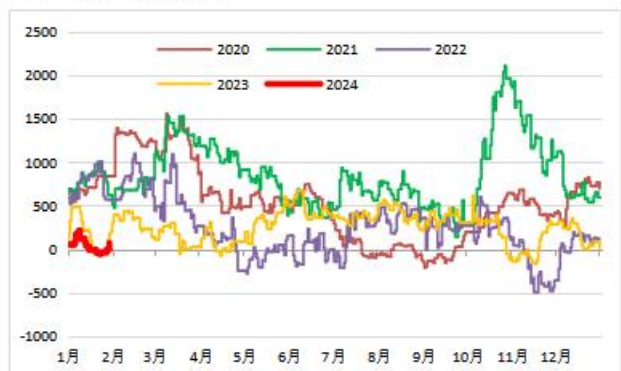
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 9: POY利润



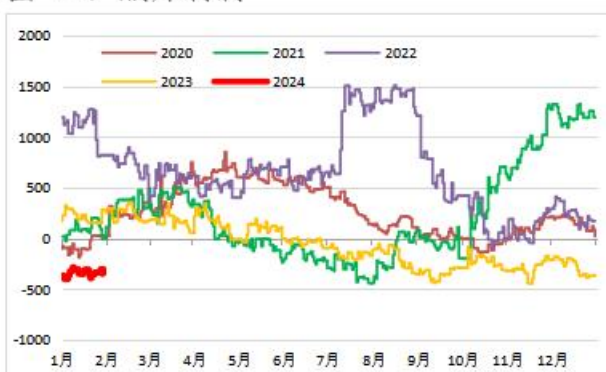
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 10: DTY利润



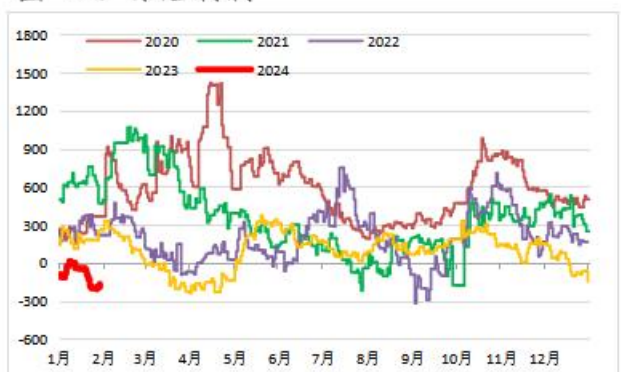
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 11: 瓶片利润



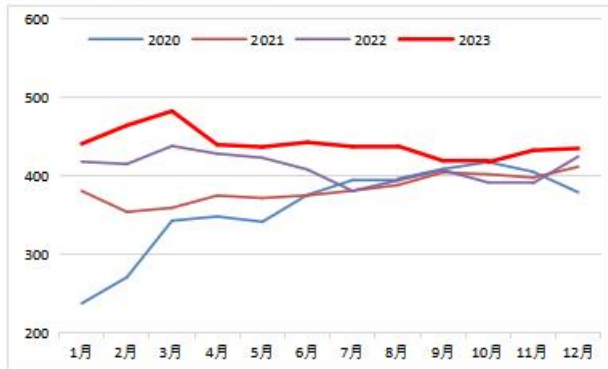
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 12: 涤短利润



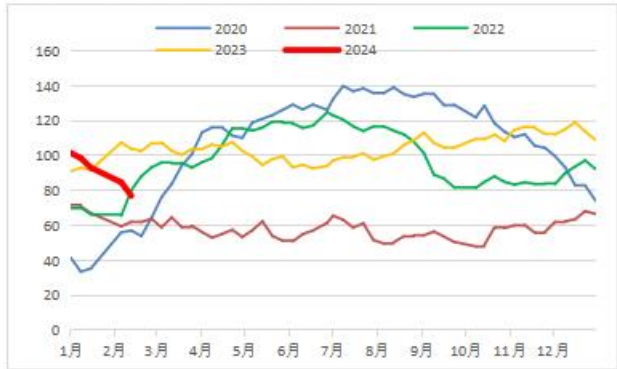
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 13: PX社会库存



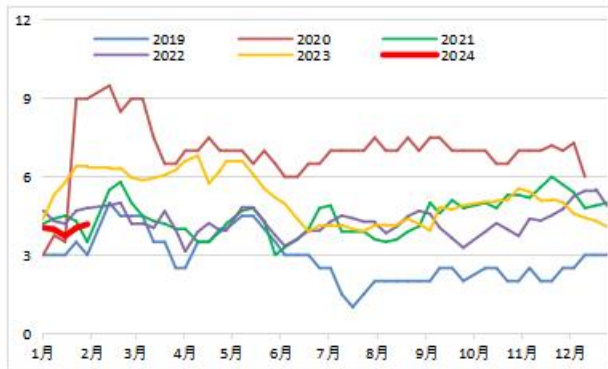
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 14: 乙二醇华东总库存



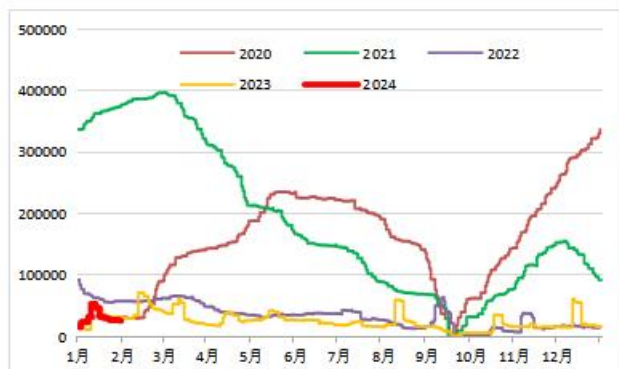
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 15: PTA工厂库存



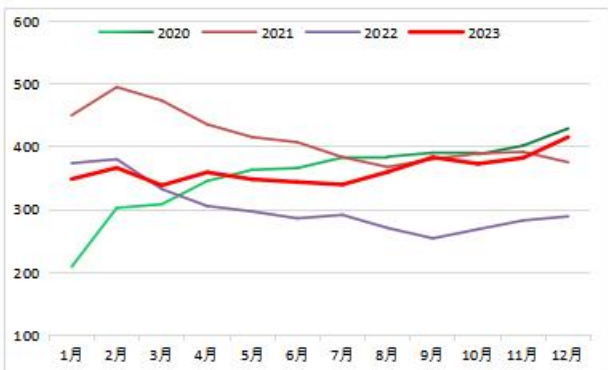
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 16: PTA仓单库存



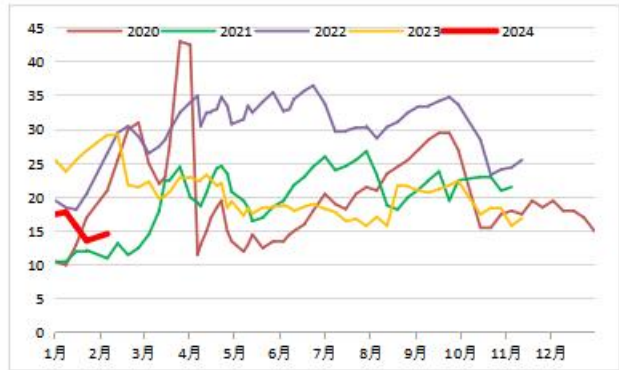
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 17: PTA社会库存



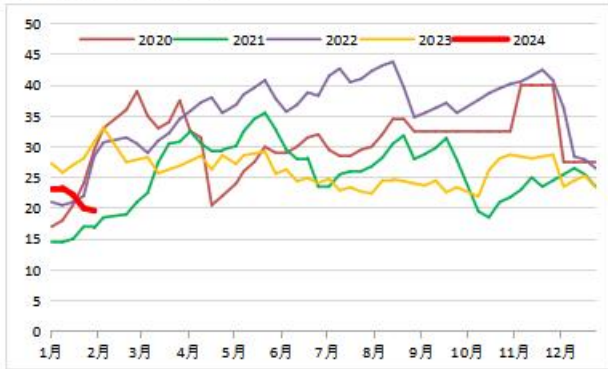
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 18: PDY库存



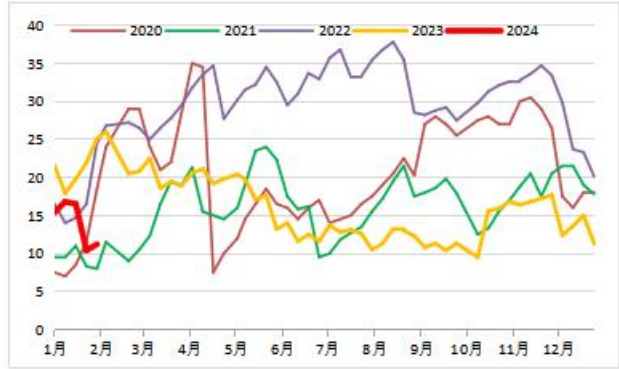
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 19: DTY库存



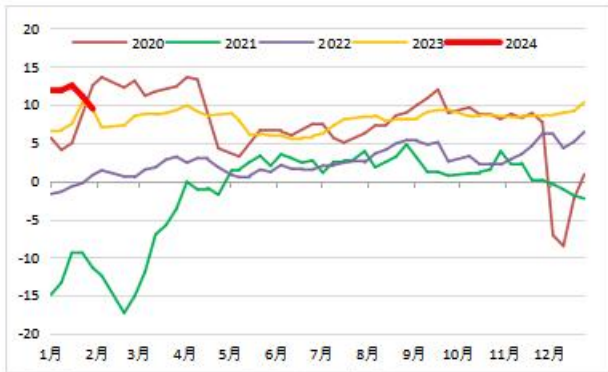
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 20: POY库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

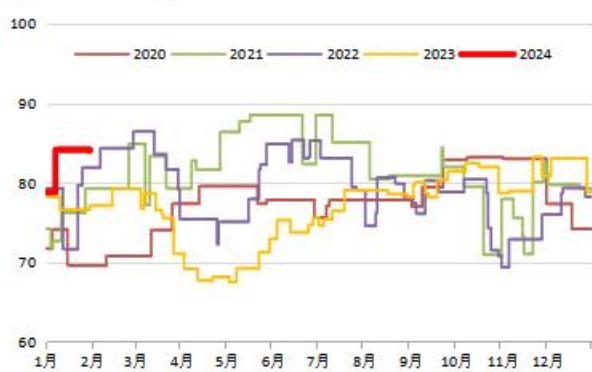
图 21: 短纤库存



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

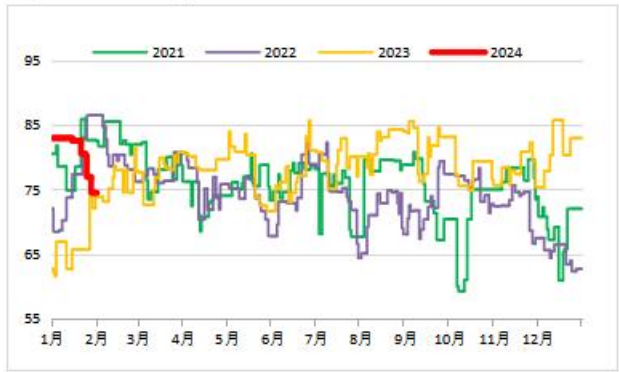
#### 4. 开工与产量

图 22: PX开工



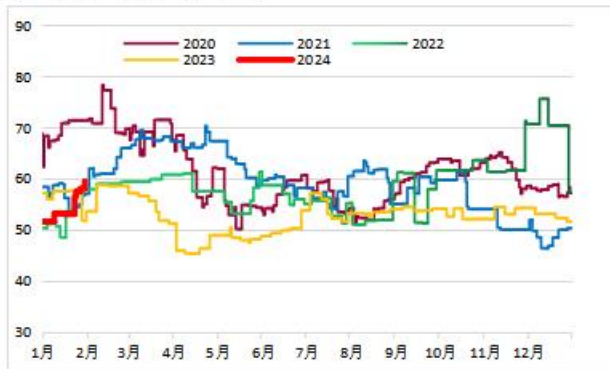
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 23: PTA开工



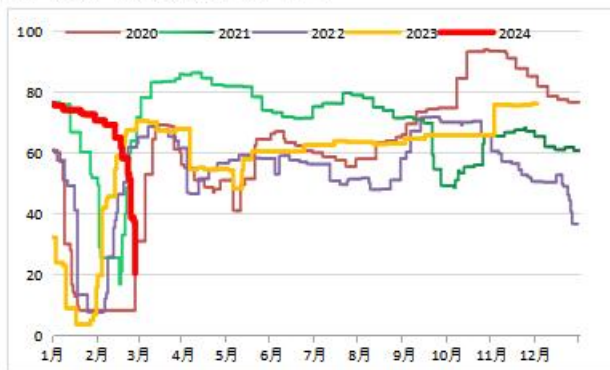
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 24: MEG 开工率



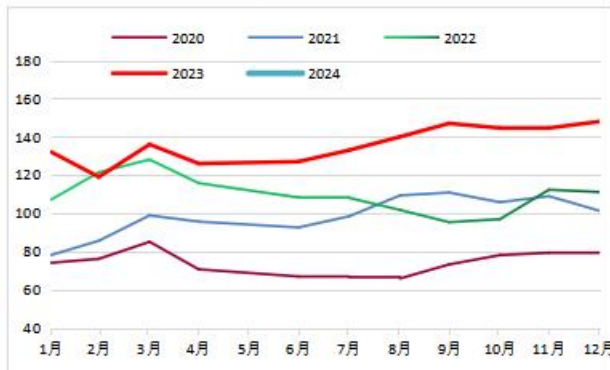
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 26: 终端制造开工率



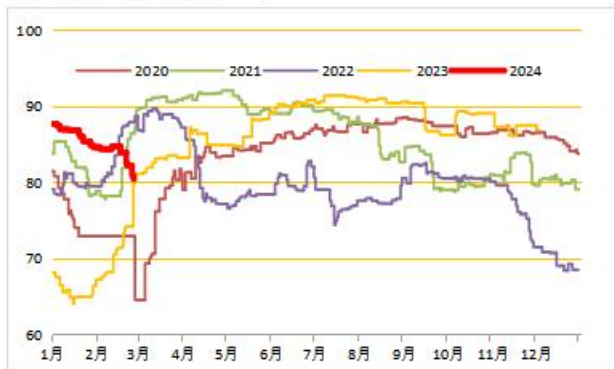
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 28: 乙二醇月度产量



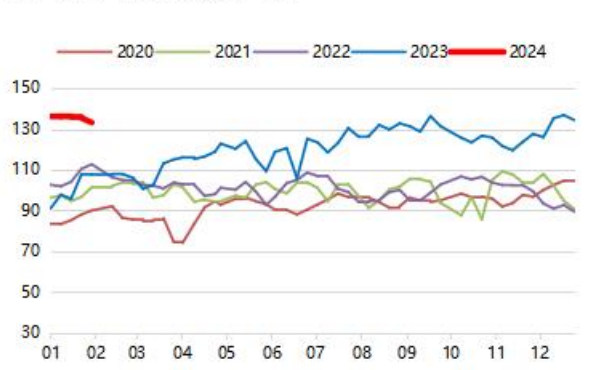
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 25: 聚酯开工率



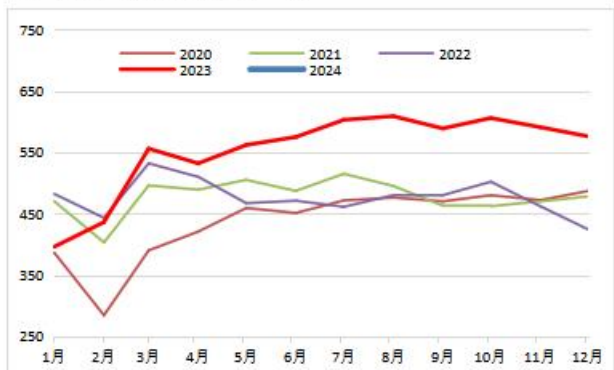
数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 27: PTA月度产量



数据来源: wind、山金期货交易咨询部

图 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。