永安期货 YONGANFUTURES

源点资讯 SOURCE POINT

永安聚酯周报

-需求尚未恢复 中游利润压缩

永安期货研究中心化工团队

2023-02-05

研究创造价值 一切只为客户

RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU

目录

一、本周总结及展望

二、对苯二甲酸（PTA)

三、对二甲苯(PX)

四、乙二醇(EG)

五、涤纶短纤(PF)

六、聚酯瓶片

源点资讯
SOURCE POINT

本周总结与展望

本周总结与展望

源点资讯 SOURCE POINT

聚酯本周概述		
上游		本周国际原油价格大幅走弱，周内美国原油库存累库幅度超预期，同时俄原油供应端并未减少，出口反而增长，OPEC产量政策维持，美联储加息符合预期，需求暂未明显恢复下原油价格下跌较多。芳烃方面，近端汽柴油裂解价差偏强，美国辛烷值价差维持高位震荡，芳烃调油经济性维持，而尽管STDP修复，在后续辛烷值市场旺季预期下开工并未明显回升；亚洲芳烃偏强，美亚芳烃套利窗口继续收缩。近端PX相对偏强，PXN维持高位，供需面看国内部分大厂存需求缺口，TA负荷回升且部分PX新装置投产不及预期，而进口预计维持低位，近月库存压力有所减轻。
供应		TA近端供应下滑，周内逸盛新材料720万吨负荷下调，而英力士125万吨重启，整体负荷下滑至75.6%，后续预计西北中泰重启，且东营新装置产量进一步提升，TA供应仍有继续回升预期；EG负荷回升，假期内短停的镇海与盛虹装置恢复运行，而三江重启、卫星一条线检修，非煤制负荷回升至66%，煤化工装置运行稳定，负荷在56.7%，EG整体负荷提升至62.6%，后续浙石化预计降负，且油制转产与煤化工检修计划较多，负荷有下滑预期；短纤方面，华宏、经纬等前期停车过年装置重启，近端负荷回落至67%，后续预计负荷进一步随装置重启回升至7成偏上。
需求		近端下游整体负荷有所回升，但暂未进入全面开工状态，本周江浙织机负荷回升至27%，加弹机负荷回升至28%。节后聚酯负荷整体回升速度也略慢于预期，本周负荷在67%附近。当前看下游库存相对中性，长丝假期累库幅度也相对正常，且节后原料走弱下利润修复明显，因此后续聚酯负荷预计将进一步快速回升，而整体需求恢复力度与持续性有待进一步跟踪。
库存/现货		TA库存累积，EG库存累积，短纤库存累积。TA现货走弱，EG走弱，PF走弱。
分品种	PTA	本周PTA价格跟随原油大幅走弱，TA自身负荷在工厂库存压力偏高下小幅下滑，PX依然偏强，加工费收缩。需求方面，节后织造端开工有所回升，聚酯负荷提升慢于预期。后续来看，终端订单、库存等指标相对中性，长丝在库存压力消化下和现金流修复下预计负荷稳步回升，而节后短纤停车装置同样逐步重启，预计聚酯负荷存快速回升空间，TA供应则在西北中泰重启和东营新装置产量贡献下预计同步回升，总体看备货需求将阶段性带来支撑，长期更需关注需求恢复高度与持续性。
	MEG	本周EG价格走弱，近端向上驱动减弱，海外装置重启较多，近端到港预报有所回升，而节后港口发货同样恢复，预计港口库存小幅累积，节前高价支撑偏弱。后续供应方面随浙石化、富德等检修预计收缩，而内地煤化工存量装置负荷持稳，且在煤价相对偏稳下边际装置存重启可能，关注后续煤化工重启与油制转产兑现情况。
	PF	本周短纤价格跟随原料走弱，纱线负荷暂未明显回升，在节前下游提前备货下，节后短纤产销偏弱，库存压力压制下加工费收缩。后续来看，短纤负荷预计持续回升，而随价格重心下移后当前原再生价差收缩至840附近，节后纱线提涨较多，在假期成品库存累积有限下，预计负荷同样回升较快，关注纱线提涨后利润持续性。

源点资讯 SOURCE POINT

估值/供需-总结

估值	PTA	MEG	评估
上游	石脑油-布伦特价差：100，+34		裂解价差中性
	PX-石脑油价差：342，+0		PXN高位
中游	现货加工费：243，-142 盘面加工费：342，-175	石脑油制利润：-1221，-143 煤制利润：-1079，-220	PTA低位 EG低位
下游	POY加工费：314，+343 FDY加工费：609，+413 DTY加工费：339，+398 短纤现货利润：189，+48 瓶片现货利润：299，+43		长丝中性，短纤低位，瓶片中性
供需	**PTA**	**MEG**	**PF**
供应	负荷下滑	负荷回升	负荷回升
	出口回升	进口持稳	外销持稳
需求	聚酯负荷回升		纱厂负荷回升
库存变化	累积	累积	累积

源点资讯 SOURCE POINT

下周策略

短期	PTA		MEG		PF	
	方向	评级	方向	评级	方向	评级
单边	震荡	-	震荡	-	震荡	-
月间	正套	*	震荡	-	震荡	-
品种间	震荡	-	震荡	-	震荡	-

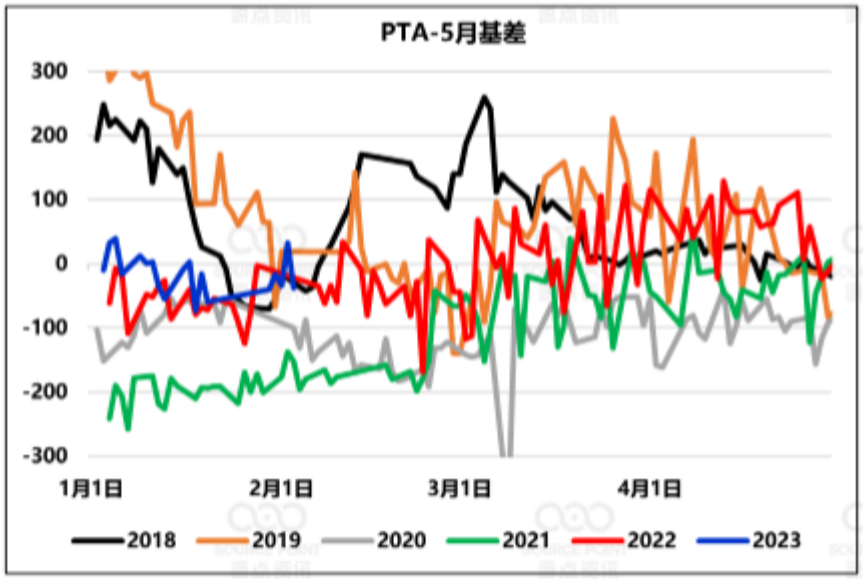
策略描述：TA：近端季节性累库中，供应端预计继续回升，PX相对偏强，加工费低位，后续聚酯负荷预计逐步修复，绝对库存不高下关注阶段性需求回升带来的正套机会；EG：节前价格对应部分煤化工有重启空间，且近端累库幅度较大下高价难以维持，但价格向下同样难以锚定，关注后续煤化工装置变动与油制转产兑现情况，预计偏弱震荡；PF：短纤负荷持续回升，自身与下游原料库存综合看压力较大，但随价格重心下移后当前原再生价差收缩至840附近，且节后纱线提涨较多，在假期成品库存累积有限下，预计负荷同样回升较快，短期预计PF偏弱运行，关注涤纱利润与负荷修复下对短纤加工费的带动。

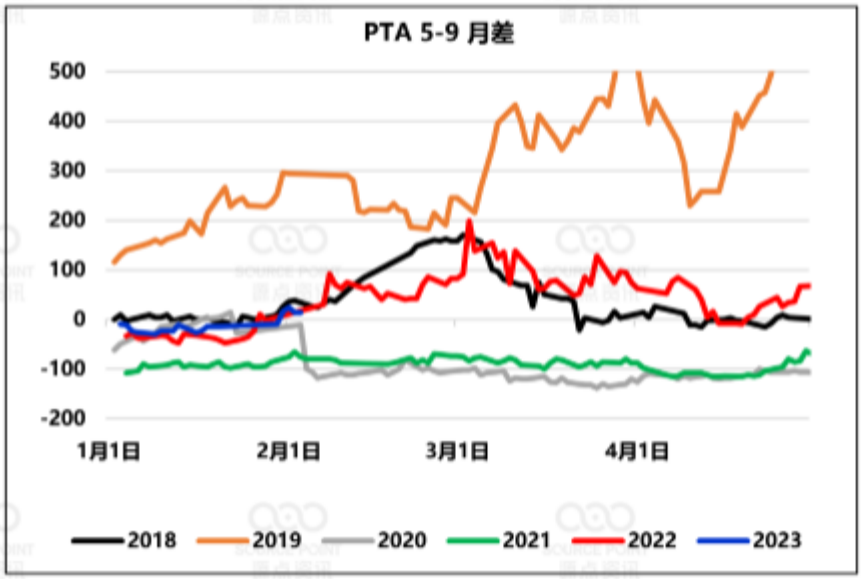
三颗星：评价较高；两颗星：评价中性；一颗星：评价较低；-：震荡

源点资讯
SOURCE POINT

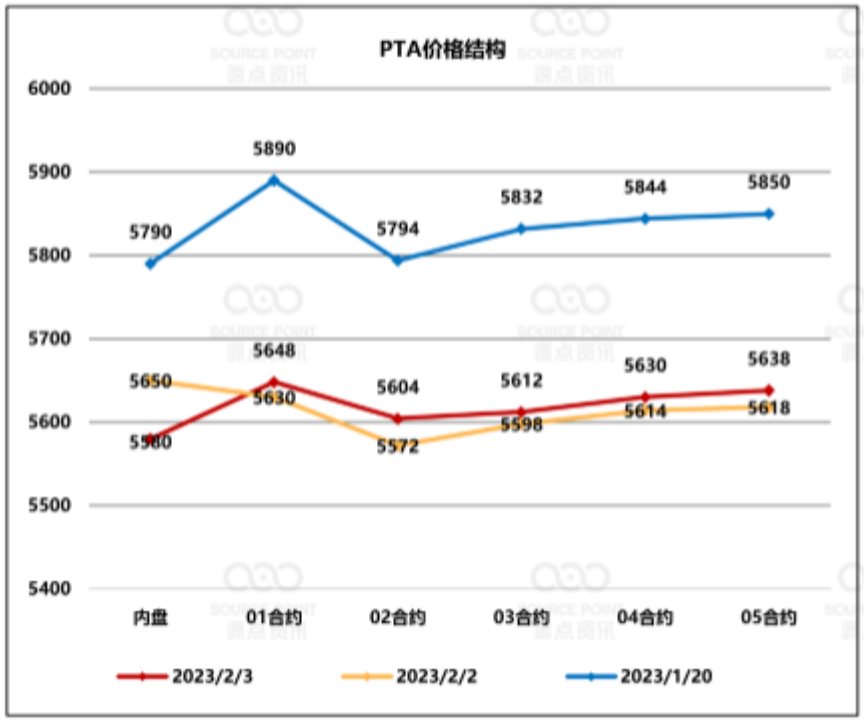
对苯二甲酸（PTA）

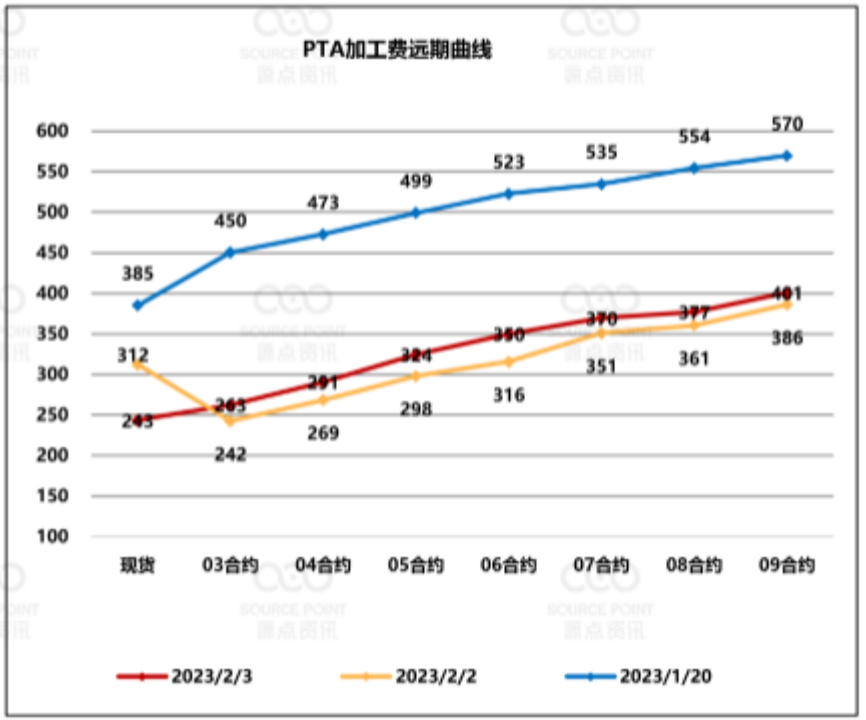
估值-基差/月差


PTA-5月基差
300
200
100
0
-100
-200
-300
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023


PTA 5-9 月差
500
400
300
200
100
0
-100
-200
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

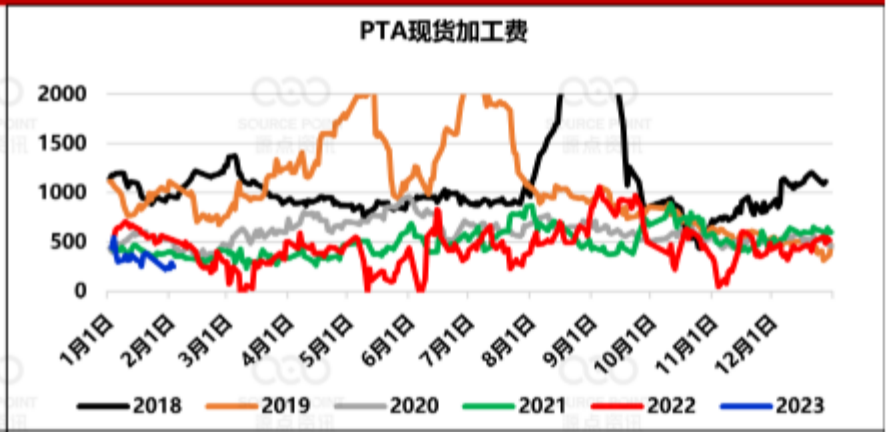
估值-价格/利润结构

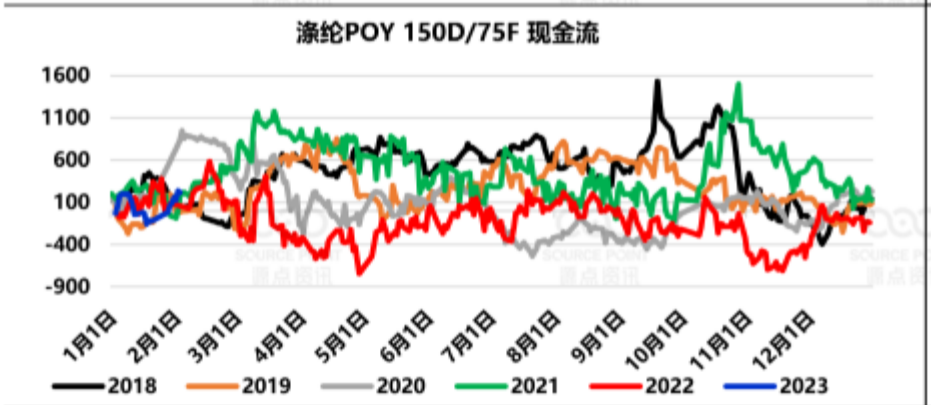

PTA价格结构
6000
5900
5800
5700
5600
5500
5400
5790
5890
5794
5832
5844
5850
5650
5630
5572
5598
5614
5618
5560
5648
5604
5612
5630
5638
内盘
01合约
02合约
03合约
04合约
05合约
2023/2/3
2023/2/2
2023/1/20

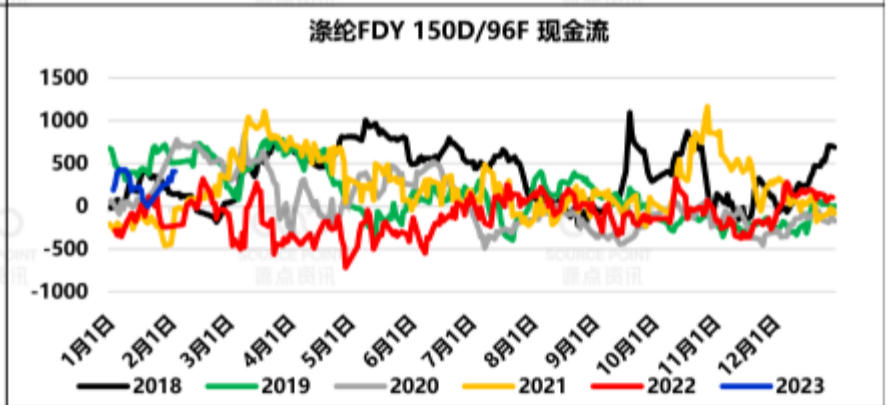

PTA加工费远期曲线
600
550
500
450
400
350
300
250
200
150
100
385
450
473
499
523
535
554
570
312
242
269
298
316
351
361
386
243
263
291
324
350
370
377
401
现货
03合约
04合约
05合约
06合约
07合约
08合约
09合约
2023/2/3
2023/2/2
2023/1/20

估值-产业链利润

- TA近端装置重启增加，下游负荷回升较慢下加工费承压，长丝利润修复





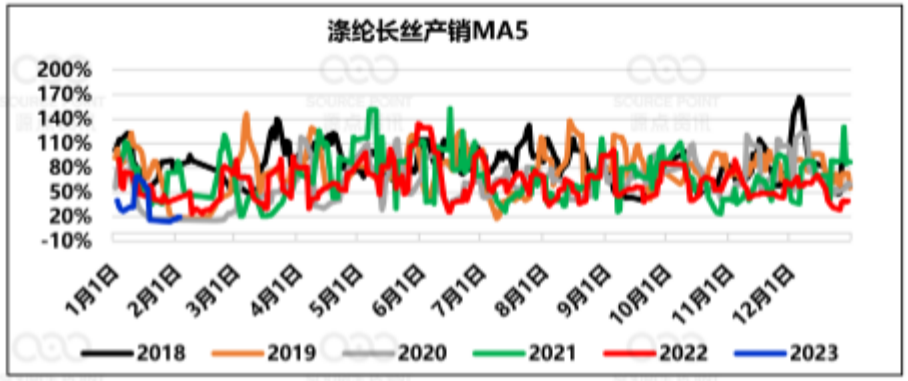


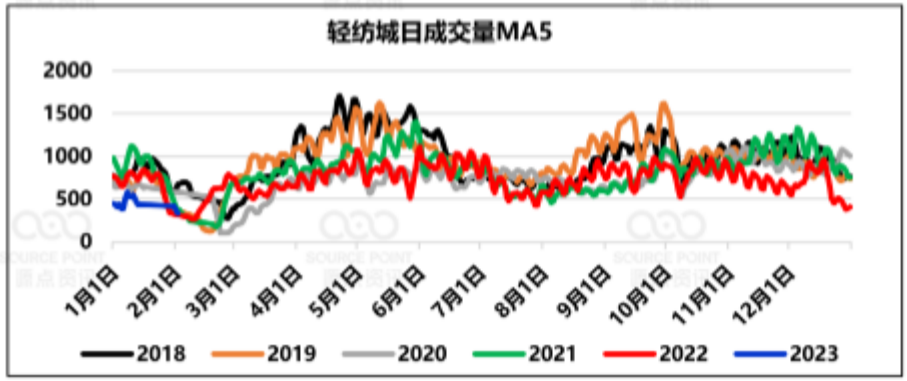
需求端-产销情况

■ 节前产销整体清淡

时间	产销
周五	20%
本周均	20%
近2周均	22%
近一月均	37%

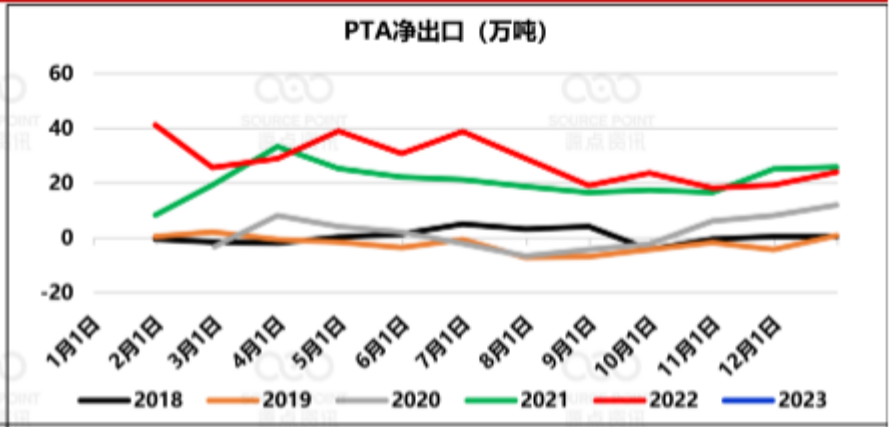
日期	成交量（万米）
周五	-
本周均	271
前2周均	336
本月均	329

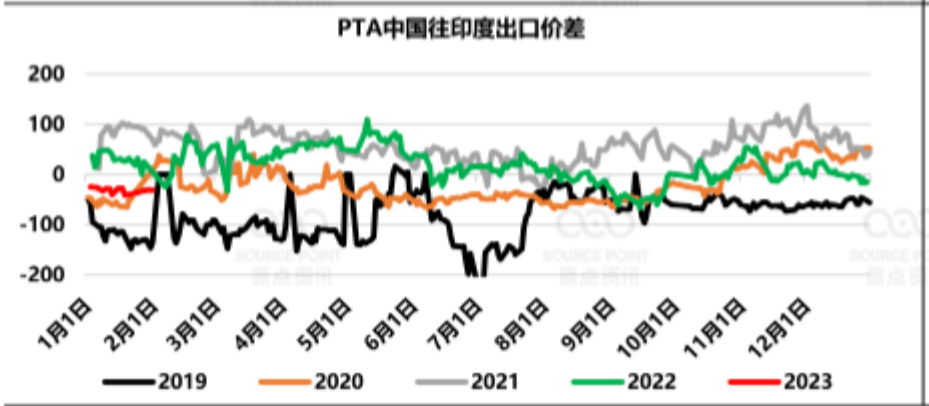


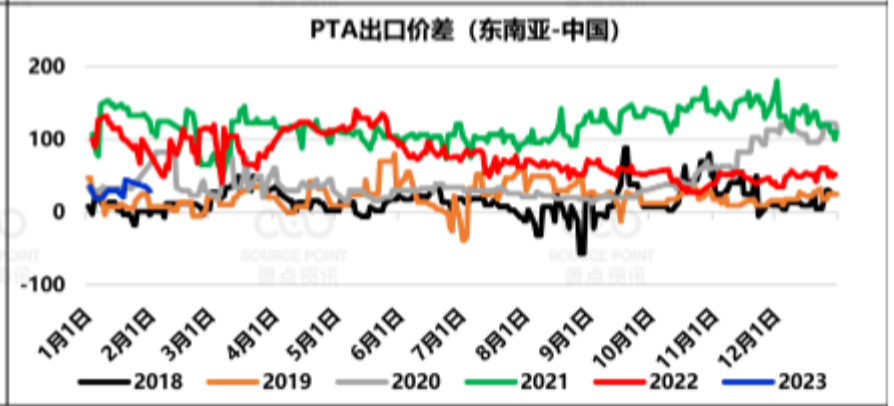


估值-出口

■ 12月PTA净出口24.1万吨，环比有所回升

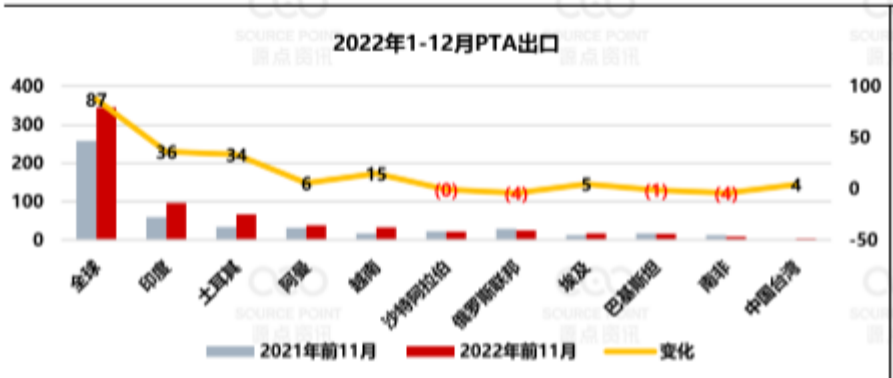


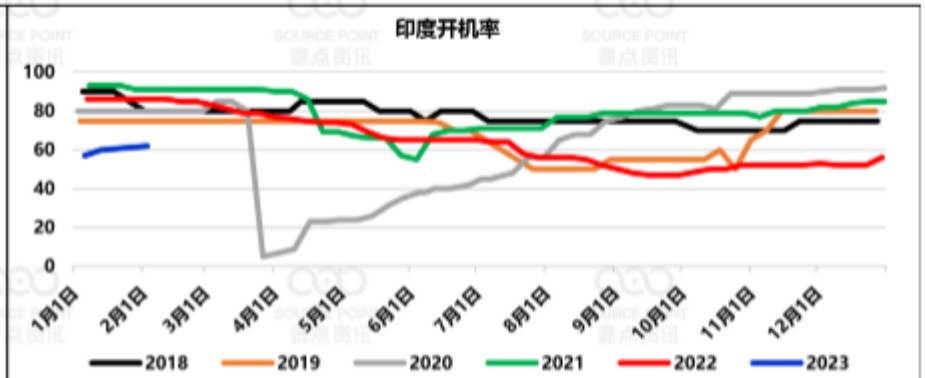


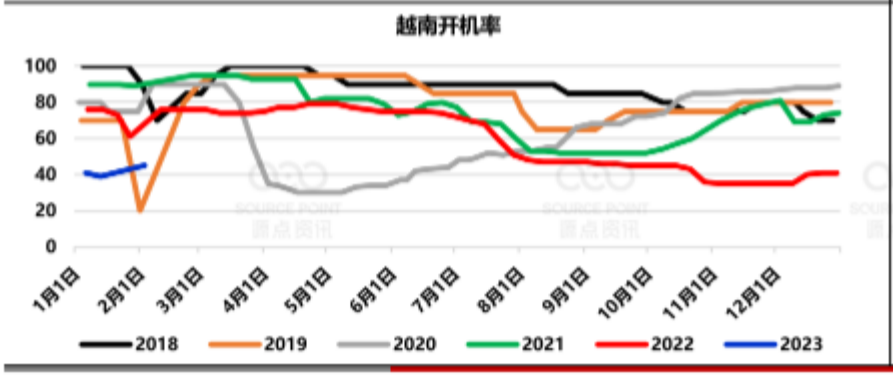


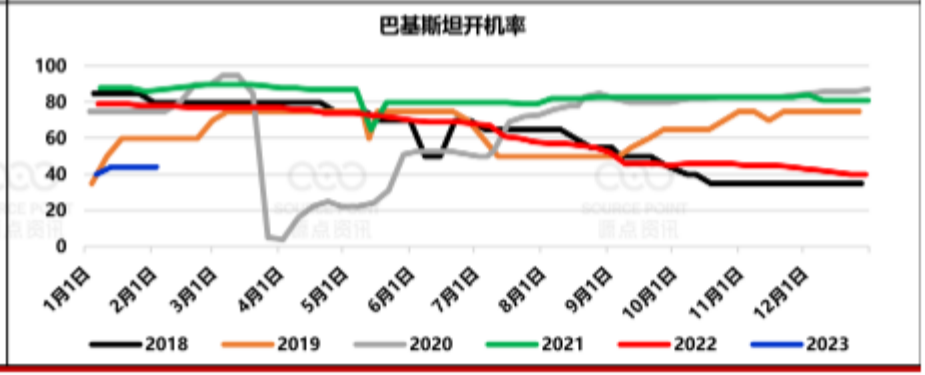
估值-出口

■ 近期海外纺企开工下滑明显，PTA出口至印度、越南等地区环比减量较多

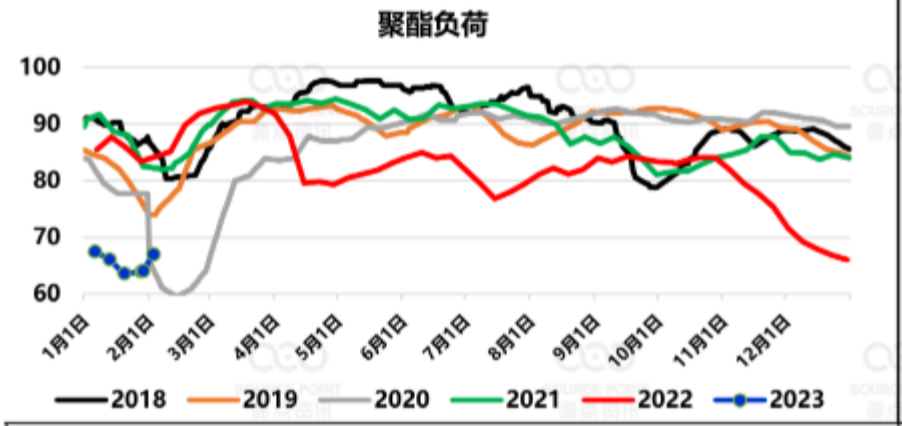


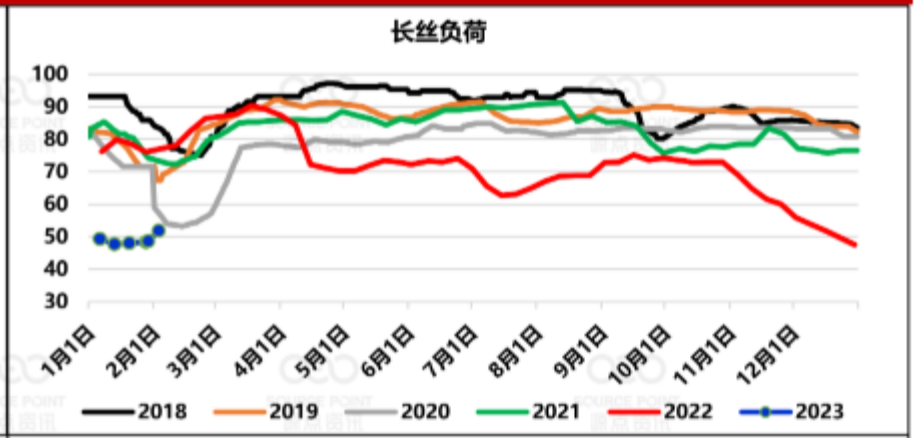


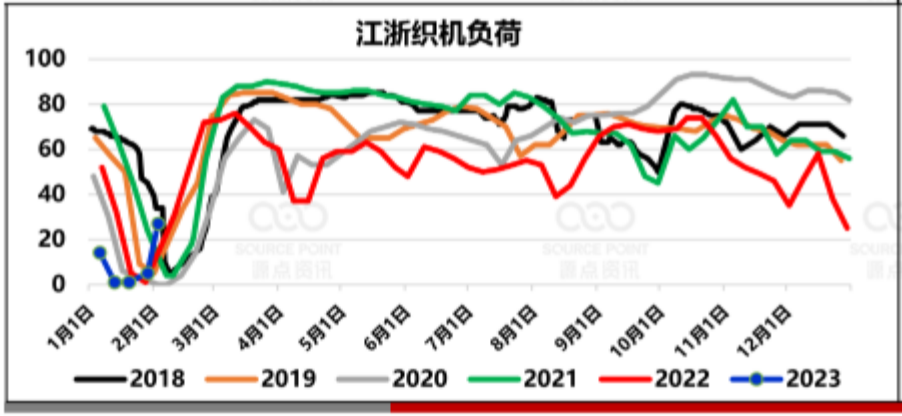


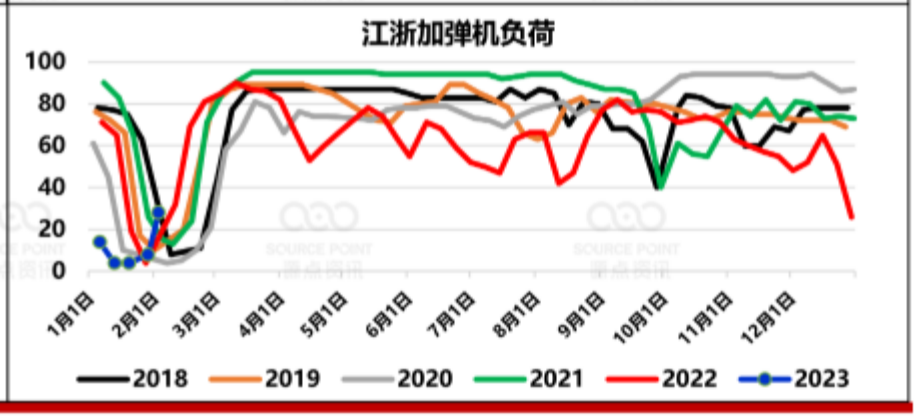


需求端-下游

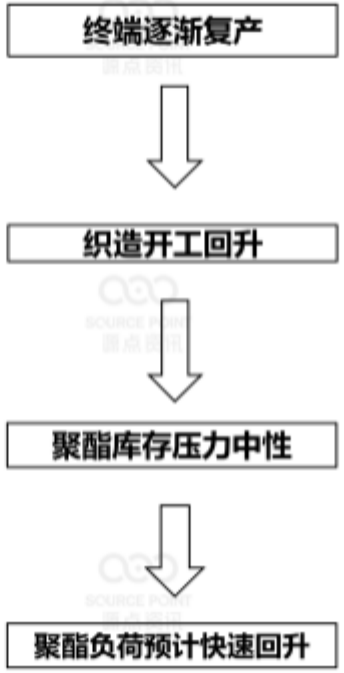

聚酯负荷
100
90
80
70
60
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023


长丝负荷
100
90
80
70
60
50
40
30
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023


江浙织机负荷
100
80
60
40
20
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

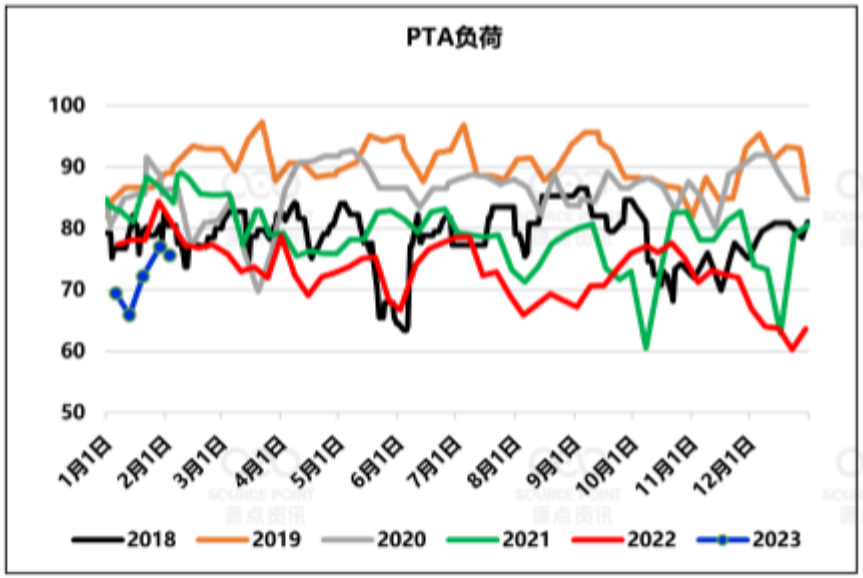

江浙加弹机负荷
100
80
60
40
20
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

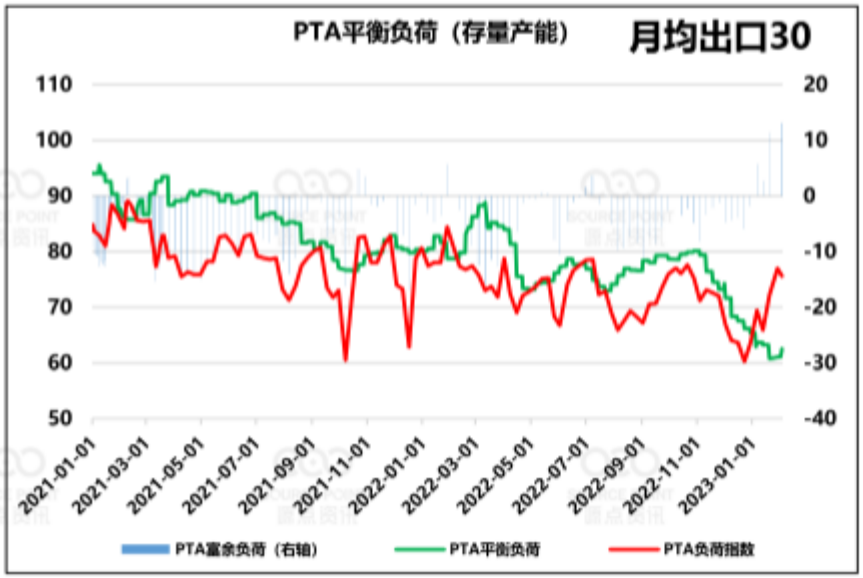
需求端-织造概况（2022/2/2当周）



供应端-负荷

■ 逸盛新材料720万吨降负，珠海bp重启，西北中泰120万吨因故停车，TA整体负荷小幅下滑





备注：平衡负荷=聚酯理论消耗量/当前PTA有效产能

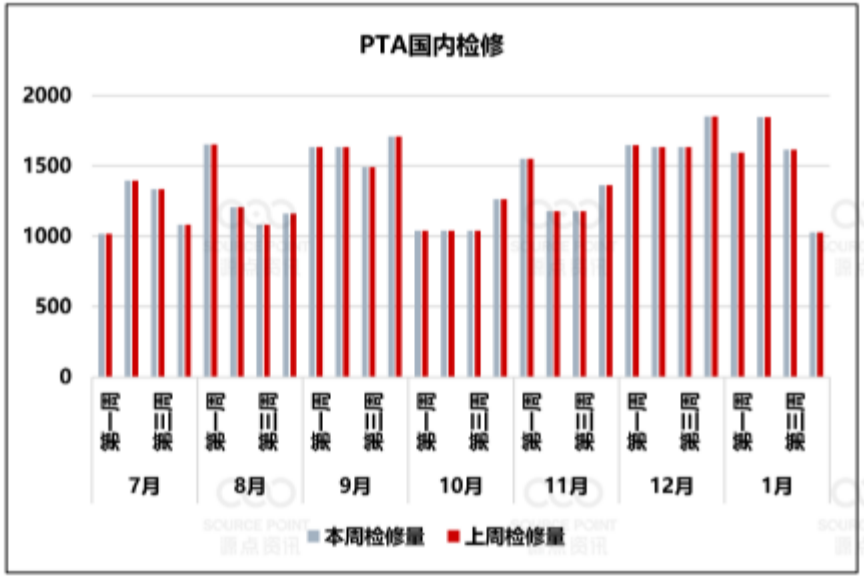
供应端-检修与投产假设

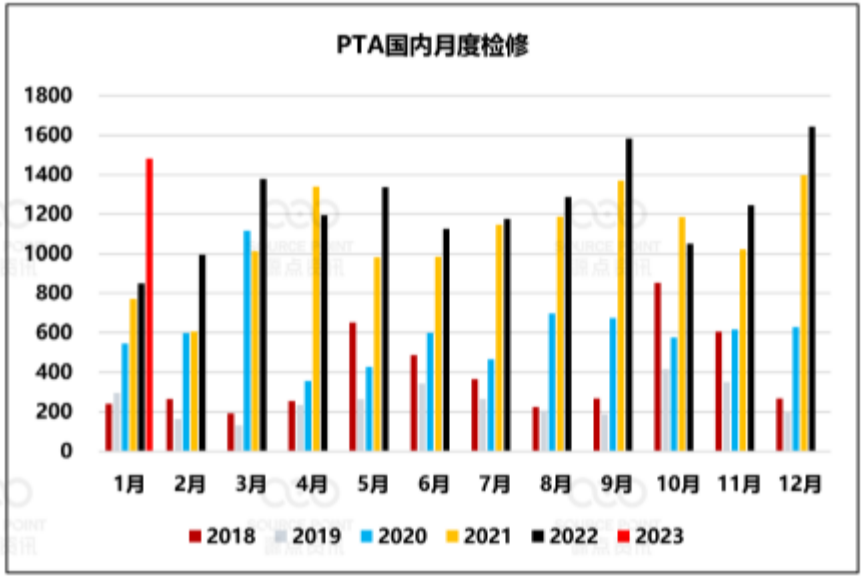
源点资讯 SOURCE POINT

装置	装置动作	开始日期	检修产能/年	持续时间	结束时间	2023年1月份装置检修	2023年2月份装置检修
扬子石化	停	2020/10/31	35	791	2022/12/31	35	35
汉邦	停	2021/1/7	220	723	2022/12/31	220	220
上海石化	停	2021/2/20	40	679	2022/12/31	40	40
华彬石化	停	2021/3/6	140	665	2022/12/31	140	140
利万聚酯	停	2021/5/13	70	597	2022/12/31	70	70
宁波逸盛#1	停	2021/6/29	65	550	2022/12/31	65	65
虹港石化	停	2021/7/27	150	290	2022/5/13	150	150
亚东石化	开	2022/1/1	15	30	2022/1/31	19	19
大连逸盛#1	停	2022/11/27	225	65	2023/1/31	160	225
福海创	开	2022/12/1	225	61	2023/1/31	225	225
扬子石化#2	停	2022/12/2	60	60	2023/1/31	60	60
西北中泰	停	2023/1/19	120	20	2023/2/8	50	34
逸盛新材料	开	2023/2/1	216	15	2023/2/16		116

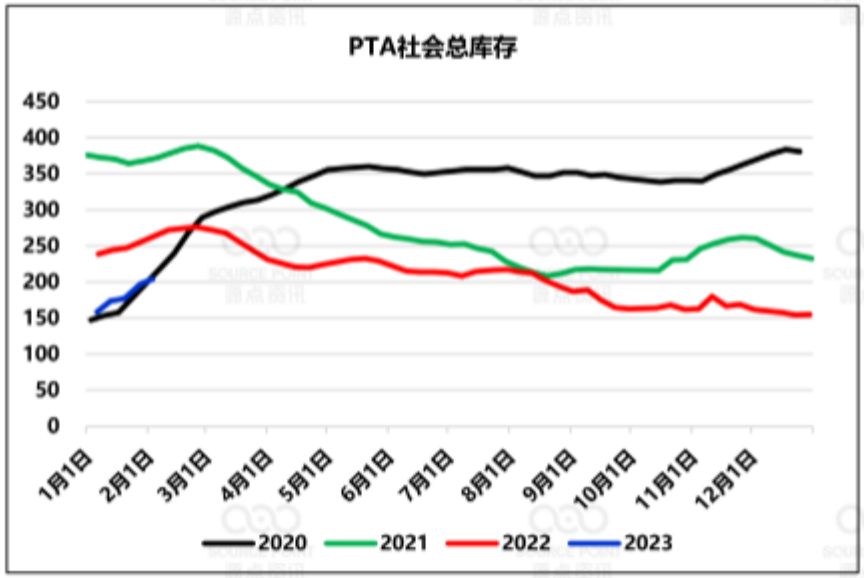
装置		产能	单月产量	1月	2月	3月	4月	5月
2022Q4	威联石化	250	20.83	10	15	20.83	20.83	20.83
	桐昆如东	250	20.83	18	18	20.83	20.83	20.83
2023Q1	恒力惠州#1	250	20.83			5.21	10.42	10.42
	桐昆如东#2	250	20.83			5.21	10.42	10.42

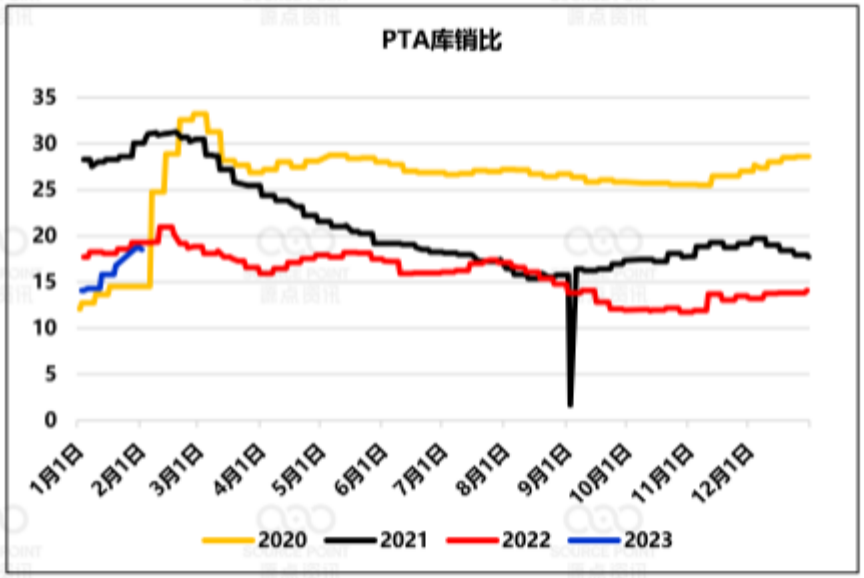
供应端-国内检修


PTA国内检修
2000
1500
1000
500
0
7月
8月
9月
10月
11月
12月
1月
本周检修量
上周检修量


PTA国内月度检修
1800
1600
1400
1200
1000
800
600
400
200
0
1月
2月
3月
4月
5月
6月
7月
8月
9月
10月
11月
12月
2018
2019
2020
2021
2022
2023

库存-随供需矛盾缓解，PTA库存平衡累积

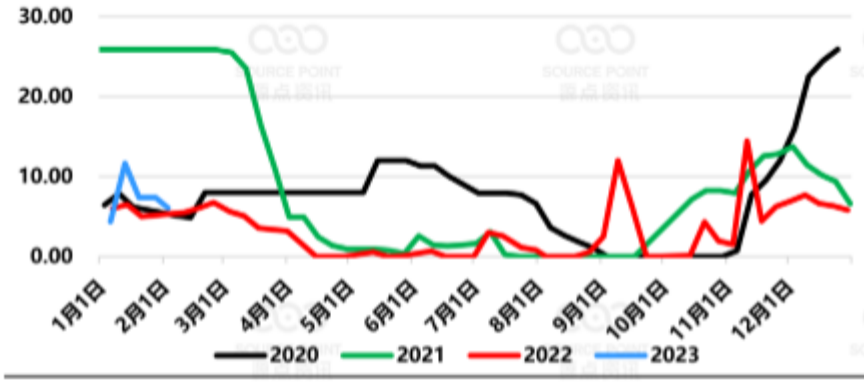




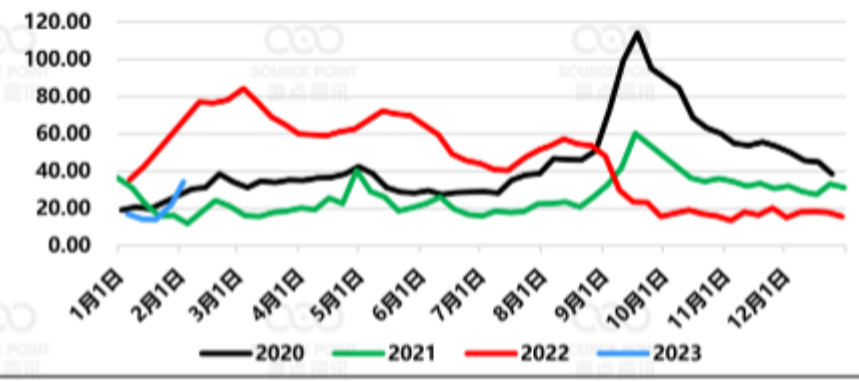
库存-PTA库存结构

源点资讯 SOURCE POINT

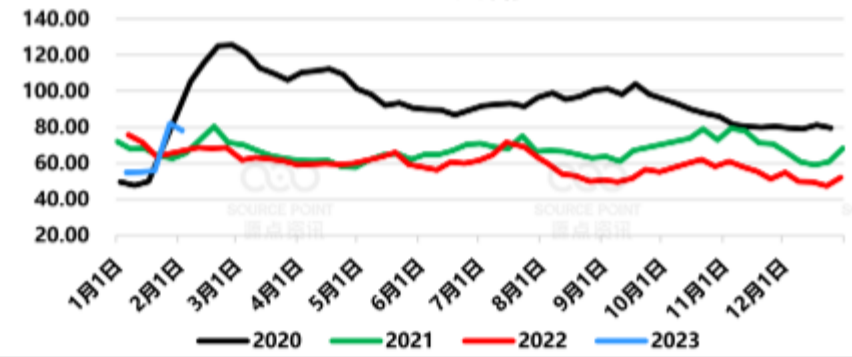
信用仓单库存



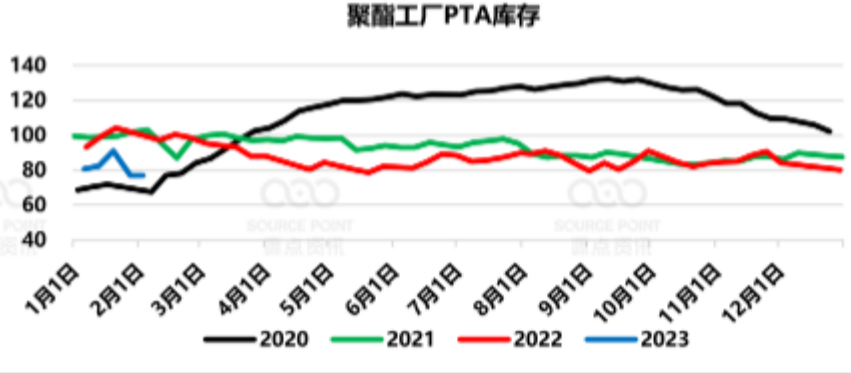
在库货



PTA工厂库存



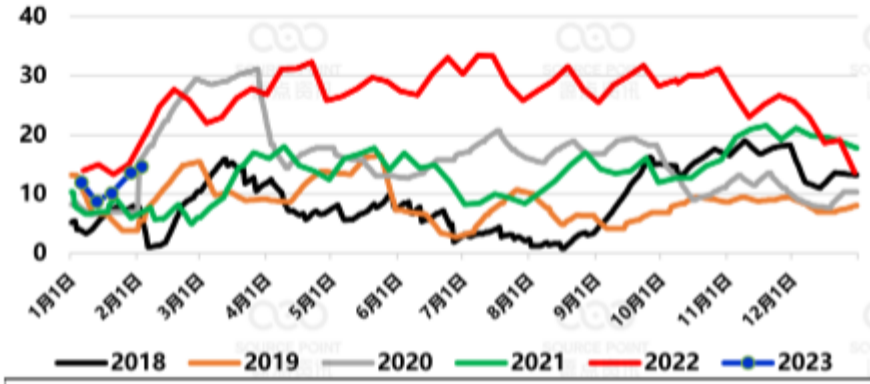
聚酯工厂PTA库存



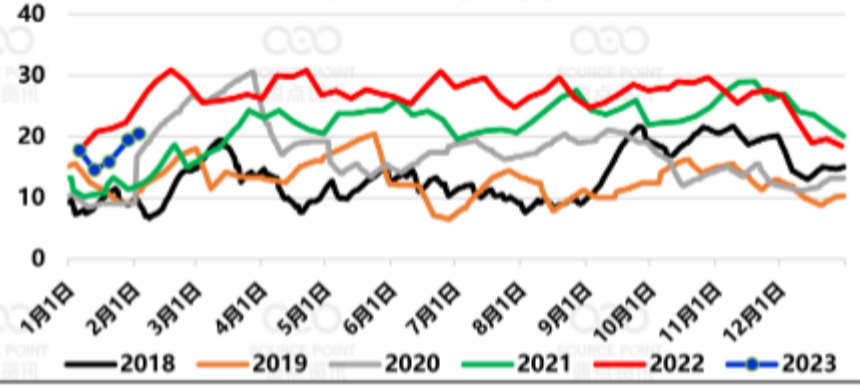
库存-聚酯及坯布库存

源点资讯 SOURCE POINT

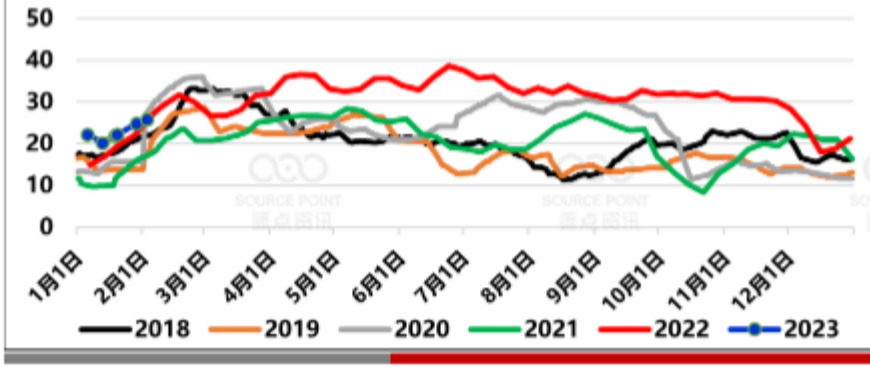
涤纶POY库存季节性



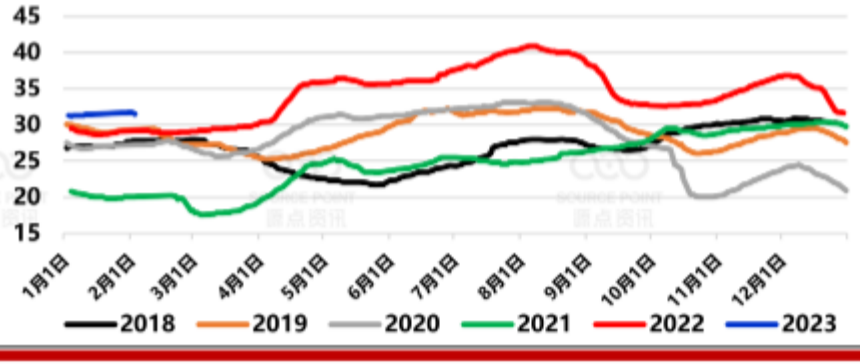
涤纶FDY库存季节性



涤纶DTY库存季节性



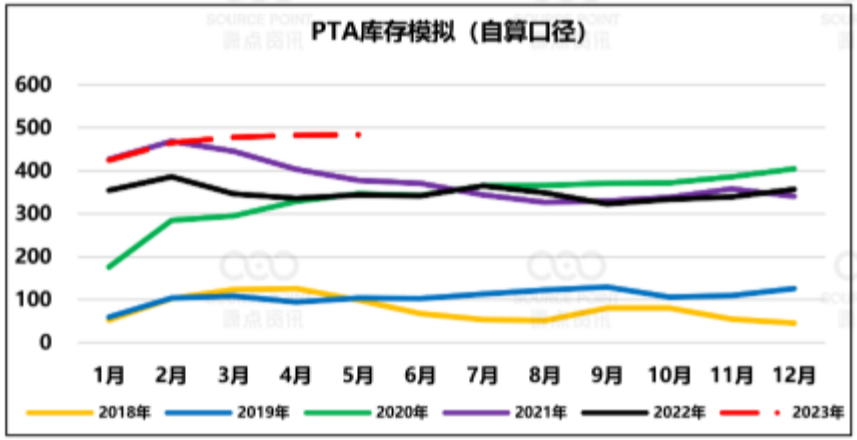
中国坯布库存

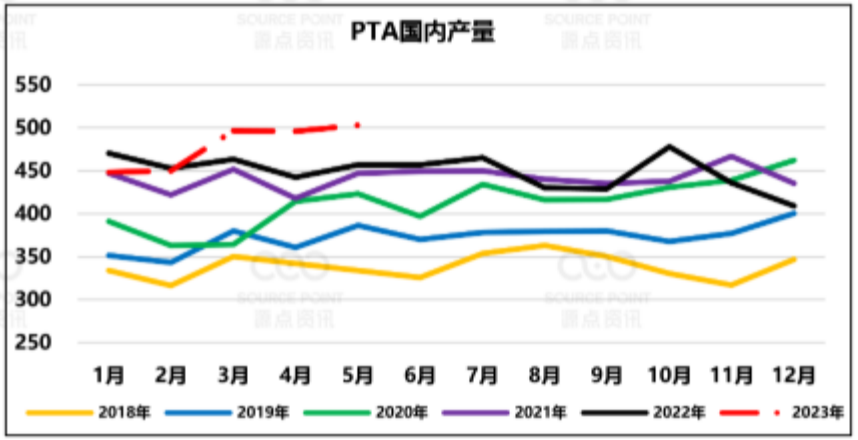


库存-PTA:近端重启装置增加，供应压力提升

源点资讯 SOURCE POINT

时间	TA产能/万吨	TA产量/万吨	TA装置负荷	新装置产量	总产量	TA净进口/万吨	TA总供应/万吨	聚酯有效产能/万吨	聚酯产量/万吨	聚酯产量累计同比	聚酯装置负荷	TA其它下游消费/万吨	TA总需求/万吨	TA平衡
2022-01	6623	470.00	84%	-	470.00	(41.20)	444.30	6591	482	3.2%	86%	18	430	14.19
2022-02	6623	453.00	89%	-	453.00	(25.74)	427.26	6616	443	6.1%	87%	18	397	30.50
2022-03	6953	463.00	78%	-	463.00	(29.00)	434.00	6671	533	6.6%	94%	18	474	(39.72)
2022-04	6953	442.00	77%	-	442.00	(39.00)	403.00	6726	462	3.4%	84%	18	413	(10.01)
2022-05	6953	457.00	77%	-	457.00	(31.00)	426.00	6746	467	1.1%	82%	19	418	7.72
2022-06	6953	457.00	80%	-	457.00	(39.00)	418.00	6776	470	0.3%	84%	18	420	(1.85)
2022-07	6953	465.00	79%	-	465.00	(29.00)	436.00	6877	461	-1.4%	79%	18	412	23.85
2022-08	6953	430.00	73%	-	430.00	(19.00)	411.00	6877	480	-1.6%	82%	18	428	(17.40)
2022-09	6953	429.00	75%	-	429.00	(23.60)	405.40	6937	480	-1.0%	84%	20	430	(25.00)
2022-10	6953	478.00	81%	-	478.00	(18.00)	460.00	7008	502	-0.1%	84%	20	449	10.79
2022-11	6953	436.00	76%	-	436.00	(18.60)	417.40	7099	462	0.3%	79%	17	412	5.39
2022-12	6953	409.00	69%	-	400.00	(20.00)	389.00	7124	414	-1.4%	68%	18	372	17.03
2023-01	7144	448.00	74%	-	448.00	(23.00)	425.00	7064	396	-17.8%	66%	18	357	68.42
2023-02	7144	450.00	82%	-	450.00	(20.00)	430.00	7064	435	-10.2%	80%	18	390	40.08
2023-03	7144	486.00	80%	10.42	496.42	(25.00)	471.42	7064	515	-7.7%	86%	18	458	13.10
2023-04	7144	475.00	81%	20.83	495.83	(25.00)	470.83	7061	525	-2.6%	90%	18	467	3.95
2023-05	7144	482.00	79%	20.83	502.83	(30.00)	472.83	7064	530	0.6%	88%	18	471	1.68



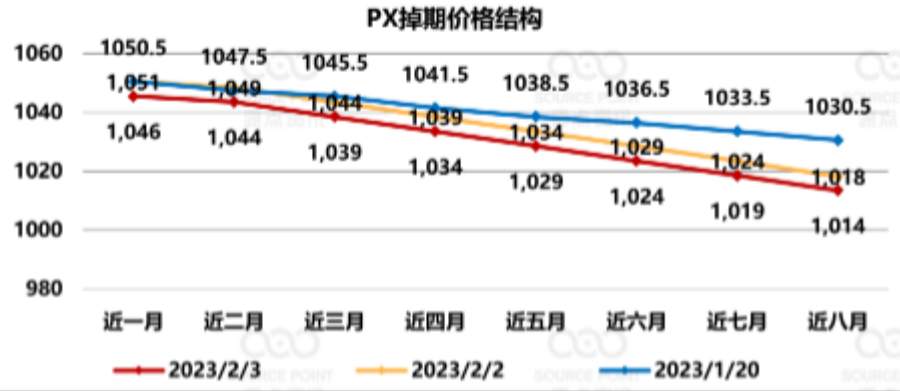


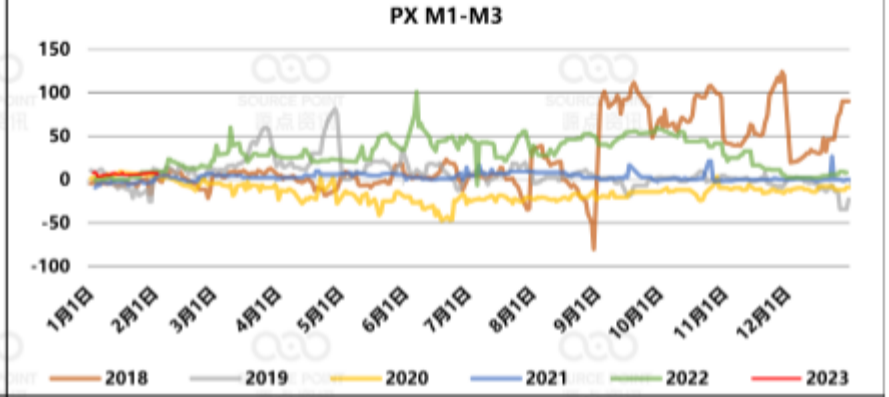
源点资讯
SOURCE POINT

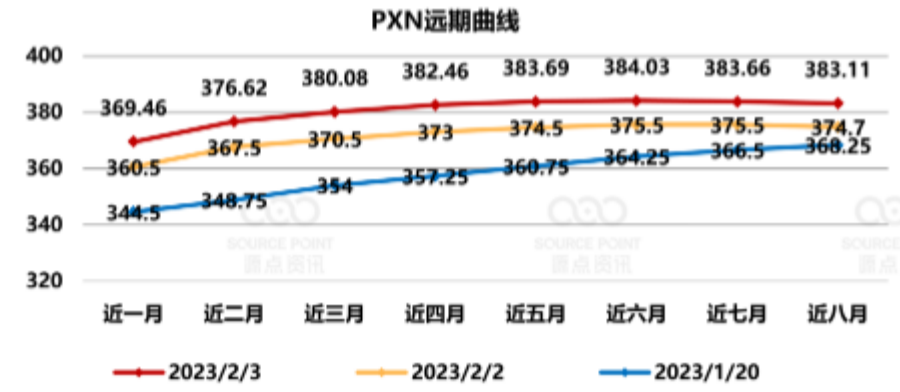
对二甲苯(PX)

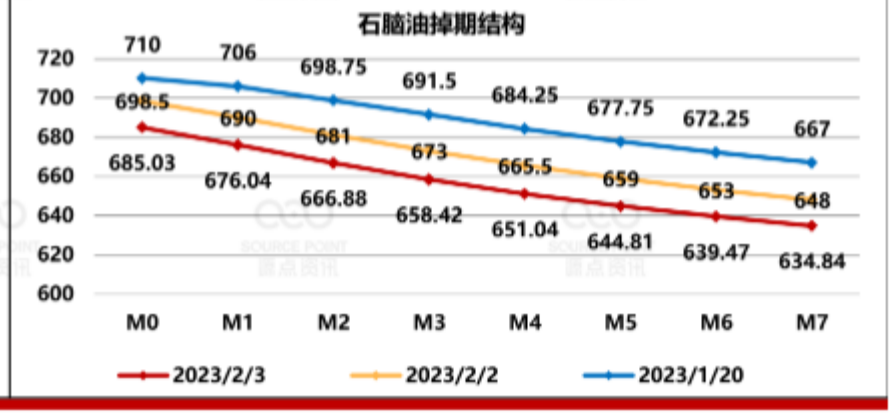
估值-价格结构

源点资讯 SOURCE POINT



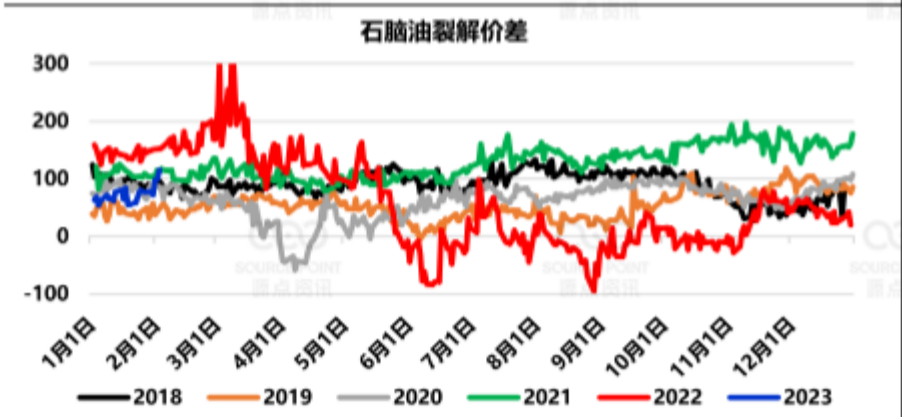


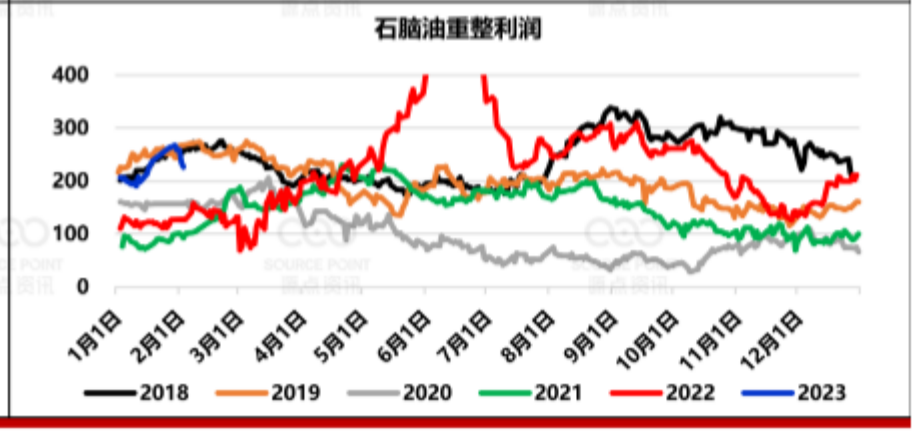




估值-PX

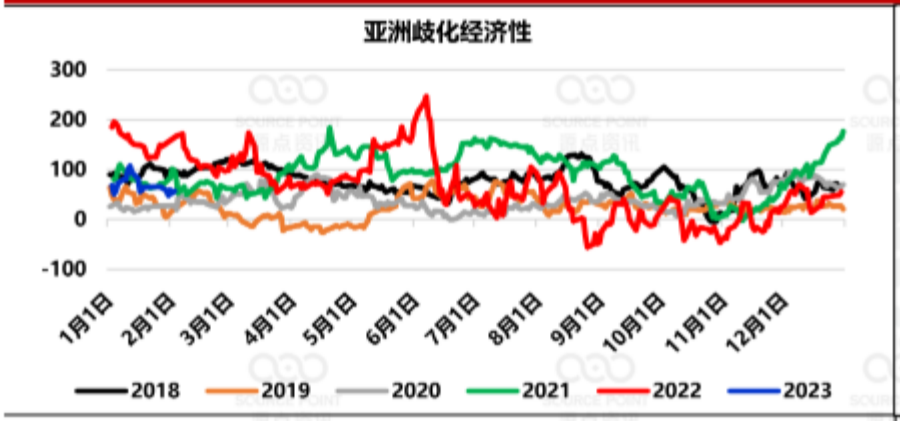
- TA负荷回升下PX价格偏强，PXN与重整利润保持高位，石脑油裂解震荡

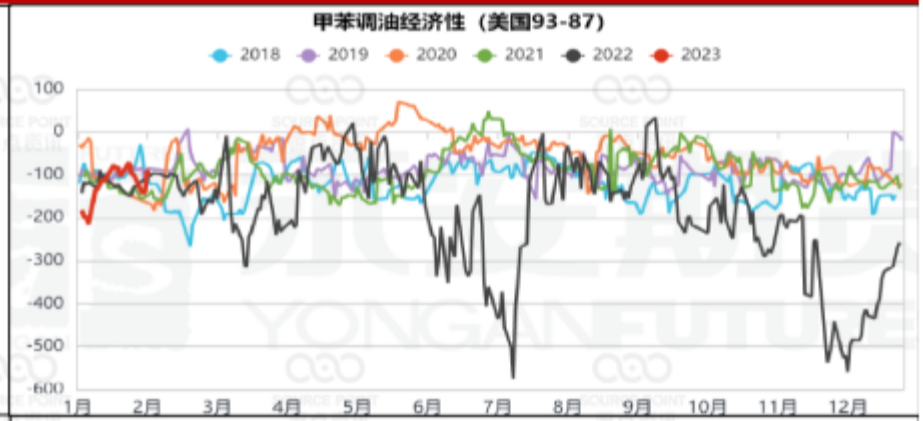


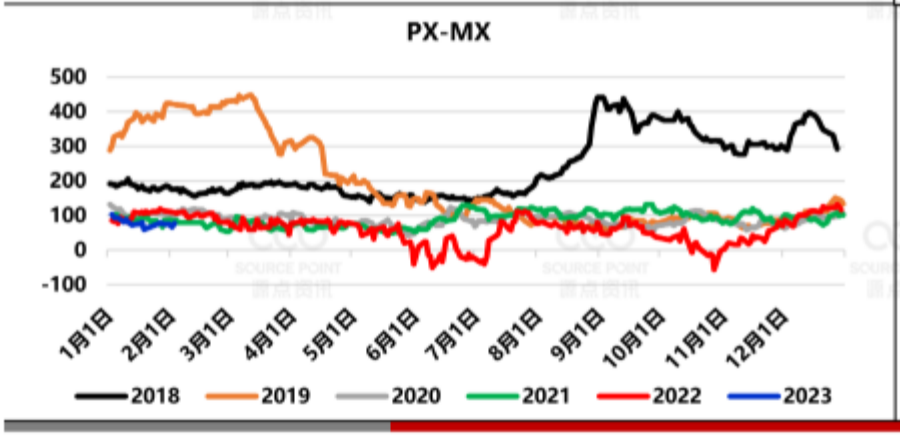


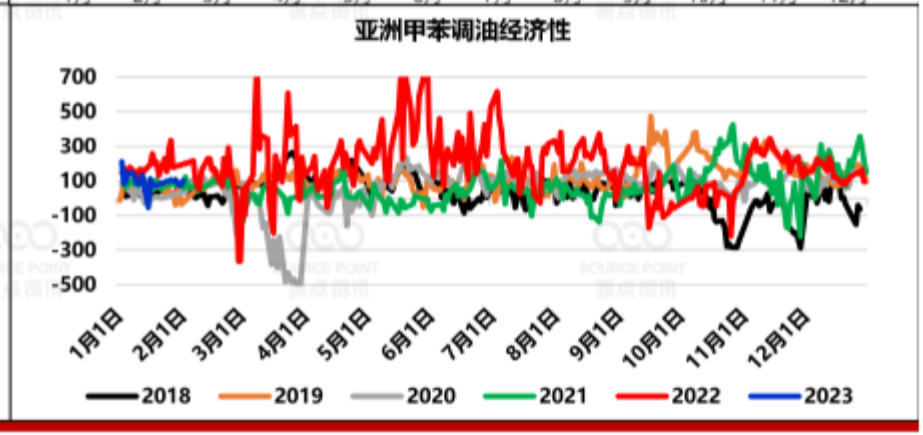
估值-芳烃

源点资讯 SOURCE POINT





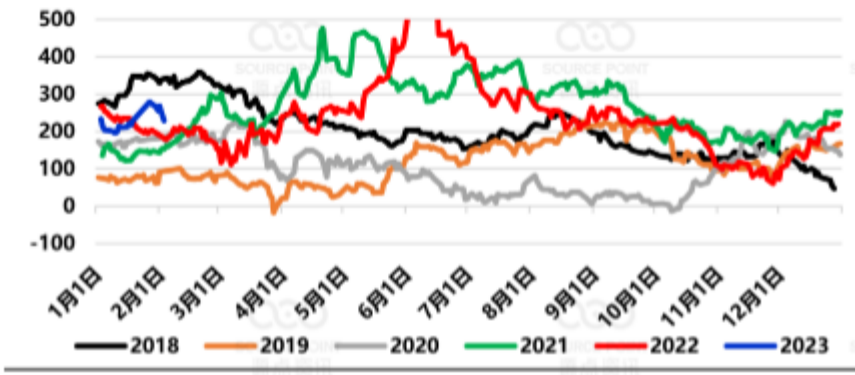




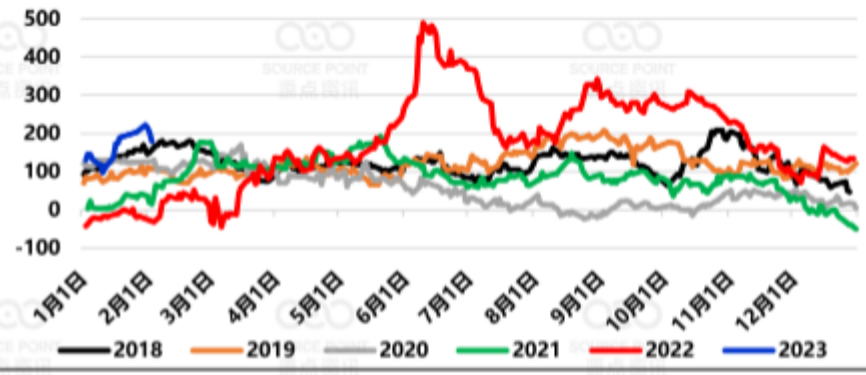
估值-芳烃

源点资讯 SOURCE POINT

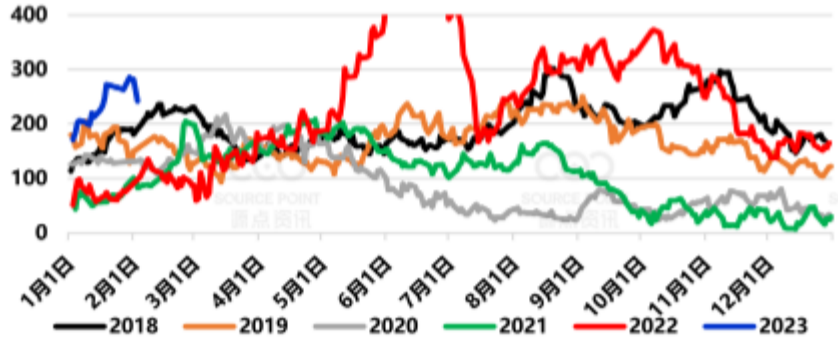
纯苯-石脑油价差（亚洲）



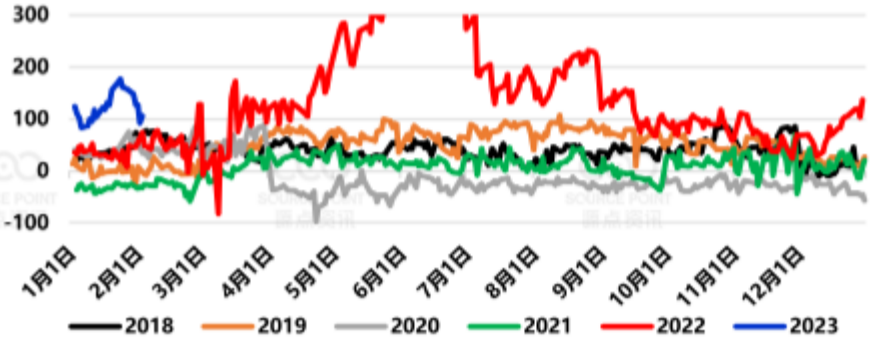
甲苯-石脑油价差



MX-石脑油价差（亚洲）

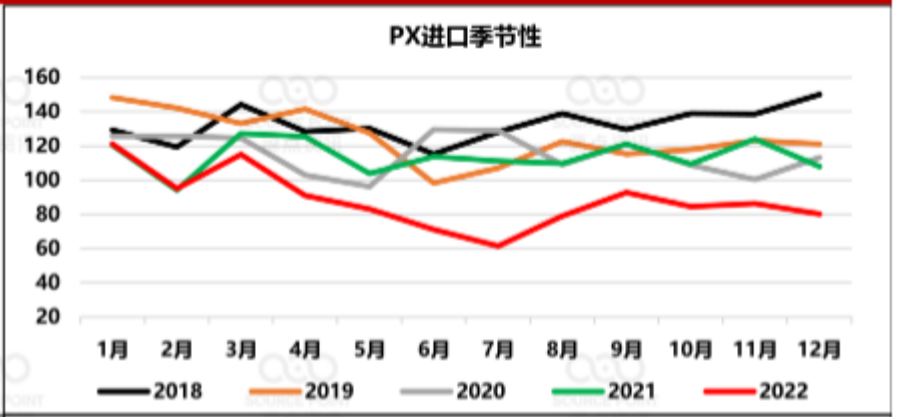


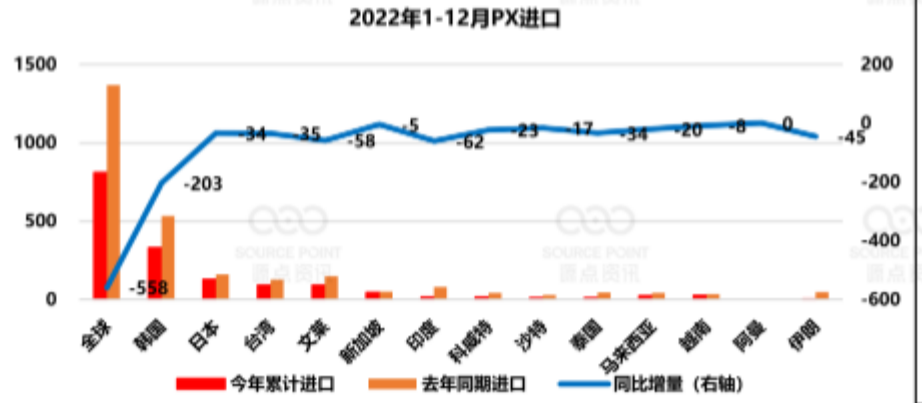
汽油-石脑油价差

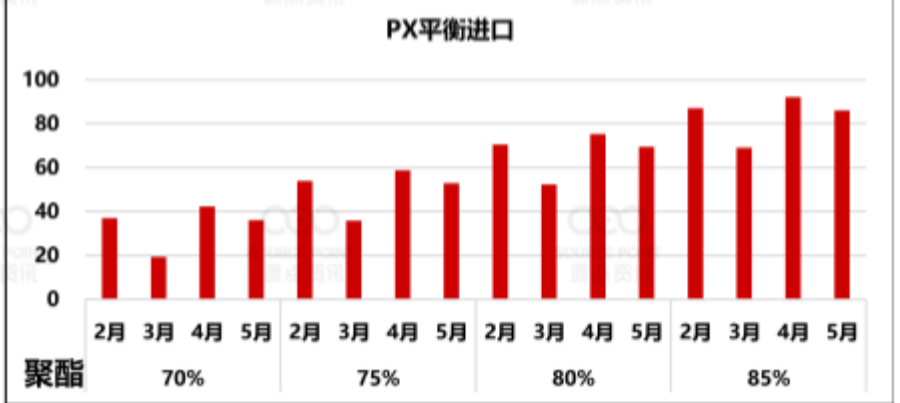


供应端-进口

- 12月PX进口环比回落，结构上韩国、日本、文莱等进口量基本保持，减量主要来自于台湾（或受报关影响）

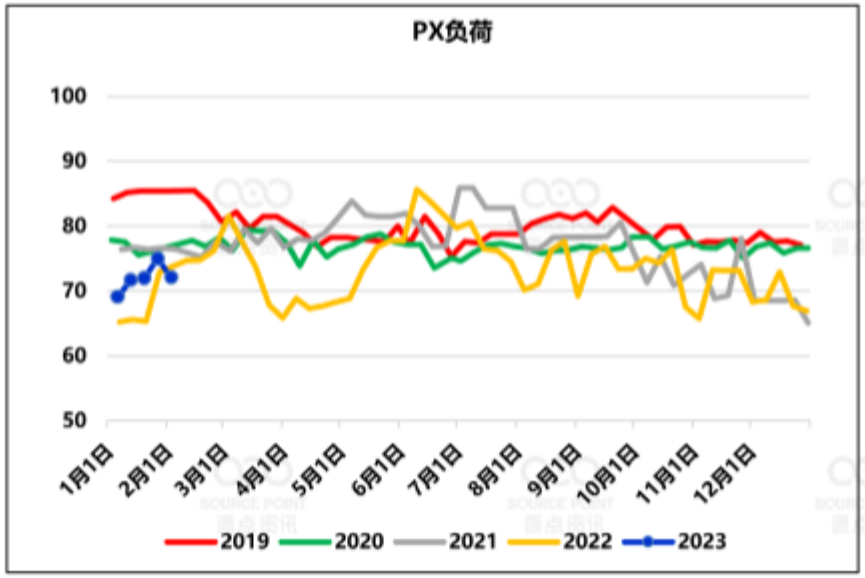


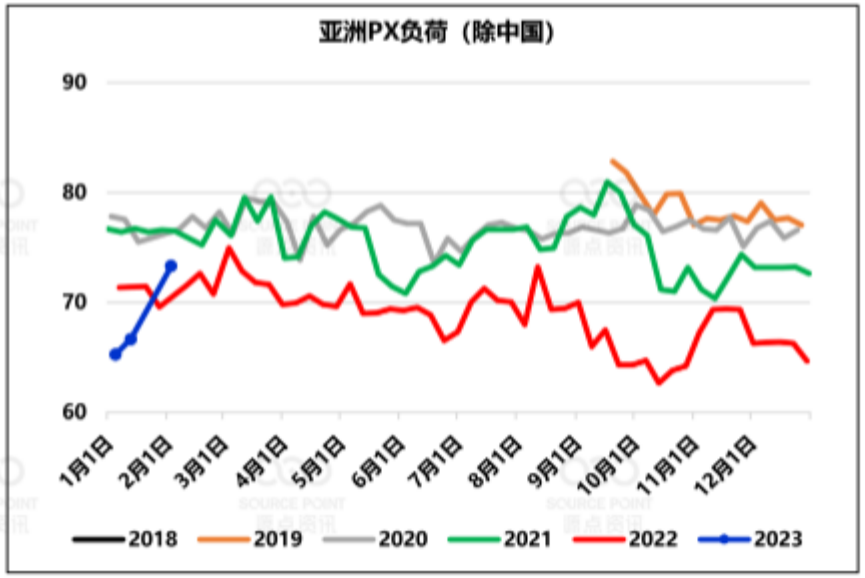




供应端-国内外负荷

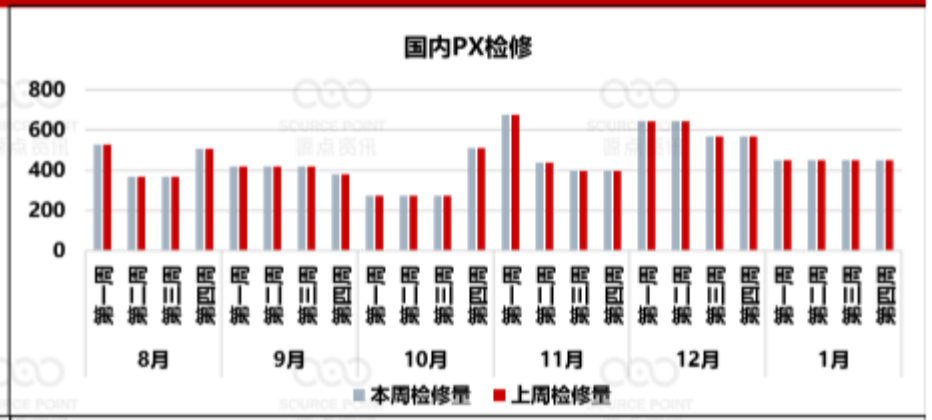
- 假期盛虹、浙石化等装置负荷进一步提升，盛虹新装置纳入产能后负荷有所下滑，海外沙特134万吨大装置重启，GS 40万吨线重启
- 新装置方面，广东石化、大榭石化投产推迟

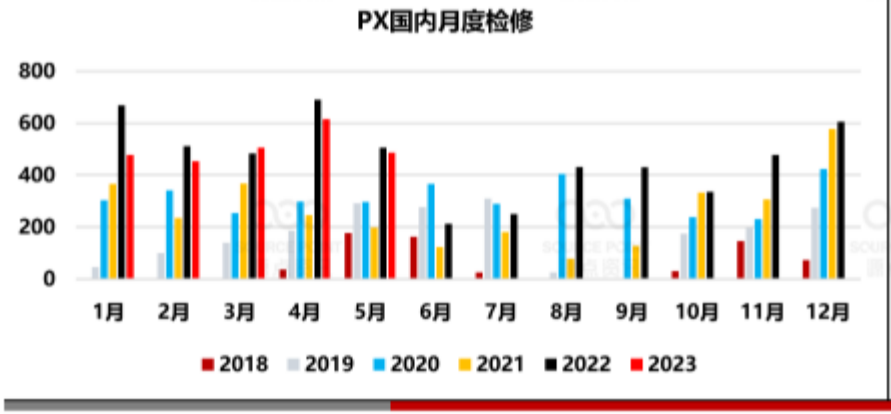


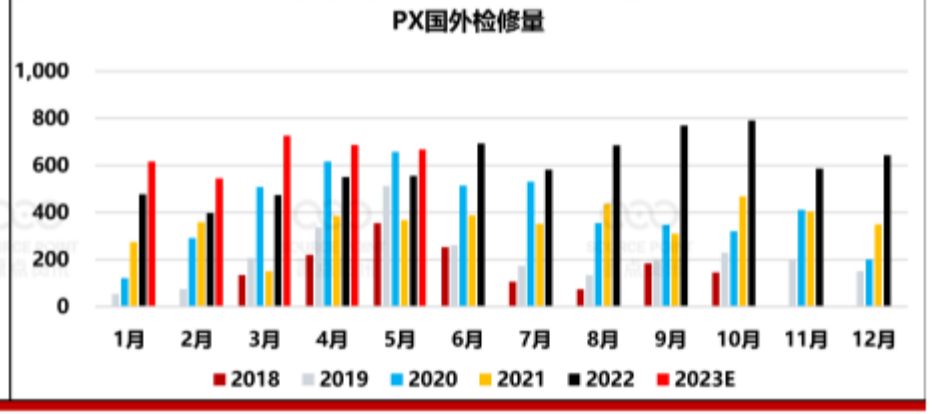


供应端-国内外检修

- 近端盛虹、浙石化小幅提负，海南炼化重启或进一步推迟，海外检修回归较多，整体负荷提升
- 计划检修方面，国内中石油计划较多，海外目前看同样偏多，且多集中在4、5月







供应端-检修与投产假设

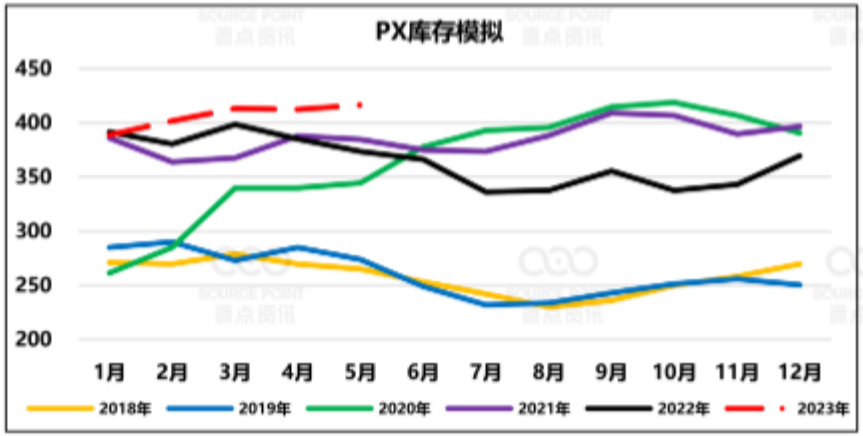
源点资讯 SOURCE POINT

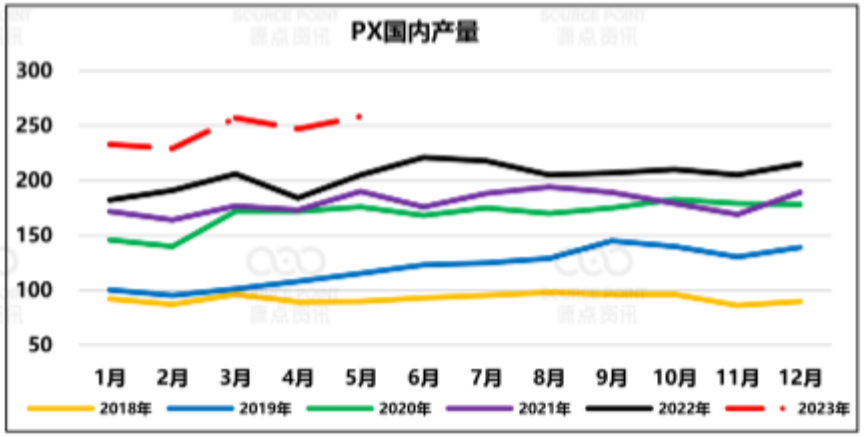
装置	装置动作	开始日期	检修产能/年	持续时间	结束时间	23年1月份检修	23年2月份检修
辽阳石化	停	2021/9/20	28	526	2023/2/28	28	28
浙石化	停	2022/6/1	100	272	2023/2/28	100	100
福海创	开	2022/6/30	80	243	2023/2/28	80	80
海南炼化#2	开	2022/10/11	100	171	2023/3/31	100	100
青岛丽东	开	2022/11/1	25	119	2023/2/28	25	25
浙石化	开	2022/11/1	150	119	2023/2/28	50	50
辽阳石化	开	2022/12/1	10	89	2023/2/28	10	10
东营威联	停	2022/12/20	100	50	2023/2/8	100	29

	装置	产能	单月产量	1月	2月	3月	4月	5月
2023Q1	揭阳石化1#	200	16.67		4.17	8.33	13.33	13.33
	盛虹炼化2#	200	16.67		4.17	8.33	8.33	8.33
	揭阳石化2#	60	5.00			1.25	2.50	4.00
	宁波大榭	160	13.33				6.67	10.67

库存-近端TA负荷回升，库存压力缓解

时间	PX产能/万吨	PX产量/万吨	PX装置负荷	新装置产量	总产量	PX净进口/吨	PTA产量/万吨	PX平衡	聚酯产量	聚酯对PX需求	国内聚酯对PX平衡
2022-01	3223.00	182.00	66%	-	182.00	121.00	470.00	(4.85)	480	308	(4.59)
2022-02	3223.00	191.00	77%	-	191.00	95.00	453.00	(10.72)	443	277	9.26
2022-03	3223.00	206.00	75%	-	206.00	115.00	463.00	17.74	525	325	(3.80)
2022-04	3223.00	184.00	69%	-	184.00	92.00	442.00	(13.51)	462	296	(20.07)
2022-05	3223.00	205.00	75%	-	205.00	83.00	457.00	(11.34)	467	294	(5.63)
2022-06	3223.00	221.00	83%	-	221.00	70.80	457.00	(7.54)	470	301	(8.75)
2022-07	3223.00	218.00	80%	-	218.00	56.50	465.00	(30.08)	461	289	(14.46)
2022-08	3313.00	205.00	73%	-	205.00	78.30	430.00	1.65	480	293	(9.75)
2022-09	3313.00	207.00	76%	-	207.00	92.00	429.00	18.01	480	296	2.94
2022-10	3313.00	210.00	75%	-	210.00	85.00	478.00	(18.09)	502	305	(9.71)
2022-11	3648.00	205.00	68%	-	205.00	86.20	436.00	5.62	462	283	8.50
2022-12	3648.00	215.00	69%	-	215.00	79.20	409.00	26.30	414	257	37.46
2023-01	3597.00	233.00	70%	-	233.00	80.00	448.00	19.56	396	249	64.38
2023-02	3797.00	219.00	75%	8.33	227.33	78.00	450.00	10.58	435	269	36.83
2023-03	3797.00	239.00	74%	17.92	256.92	80.00	496.42	11.76	515	317	20.34
2023-04	3797.00	216.00	69%	30.83	246.83	77.00	495.83	(0.94)	525	322	1.65
2023-05	3797.00	222.00	69%	36.33	258.33	75.00	502.83	3.98	530	328	5.08



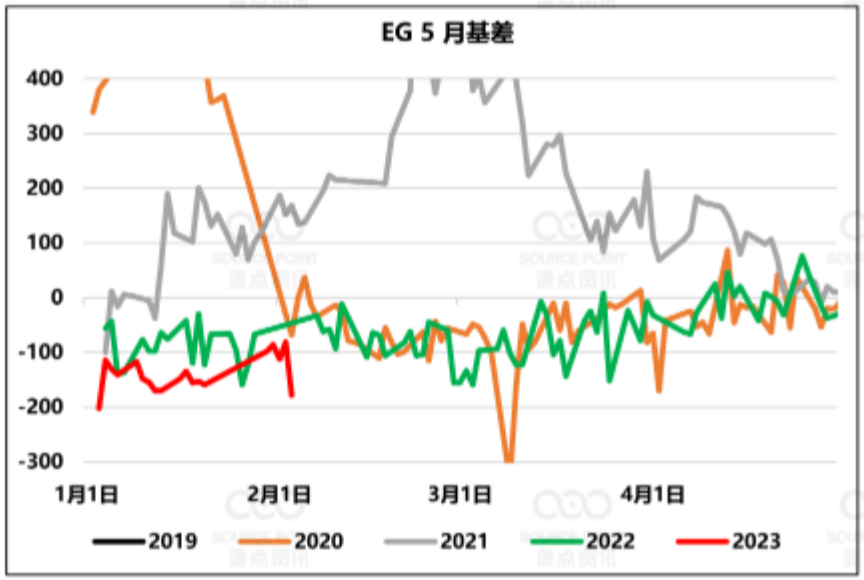


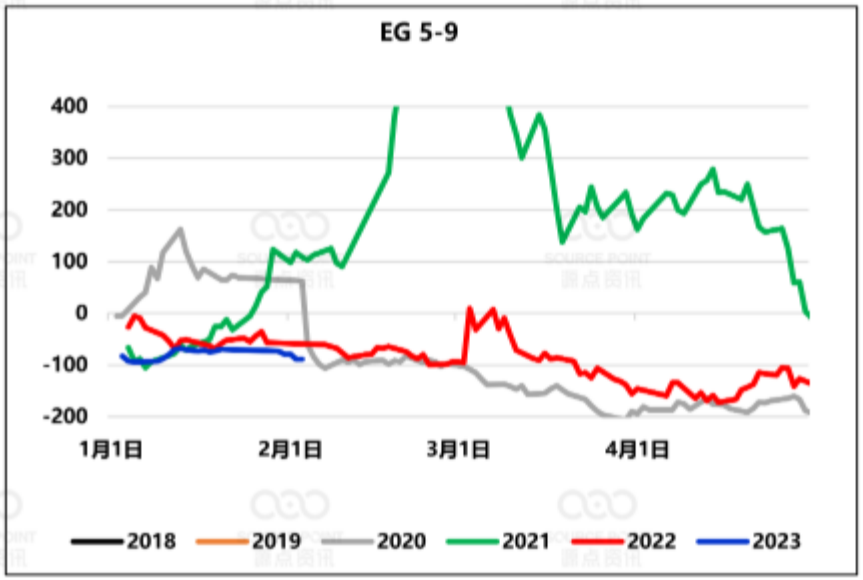
每月检修量见前面供应端PX检修统计

源点资讯
SOURCE POINT

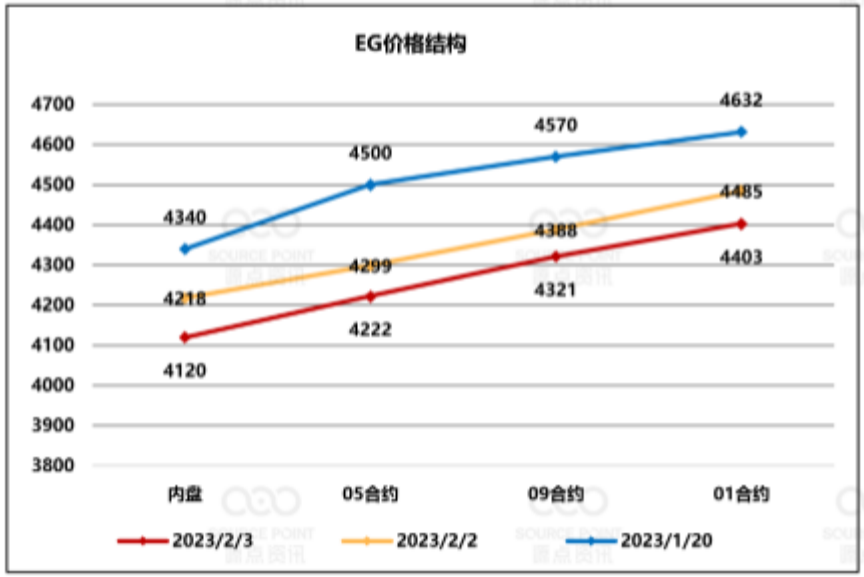
乙二醇(EG)

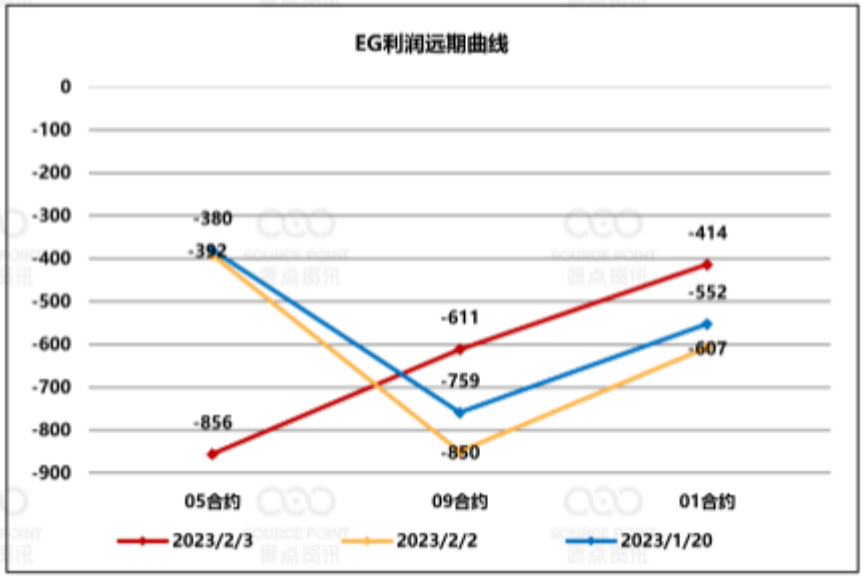
估值-基差/月差


EG 5 月基差
400
300
200
100
0
-100
-200
-300
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
2019
2020
2021
2022
2023


EG 5-9
400
300
200
100
0
-100
-200
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

估值-价格/利润结构

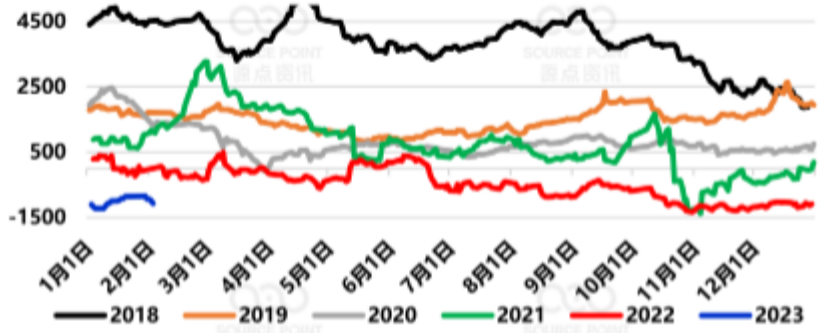

EG价格结构
4700
4600
4500
4400
4300
4200
4100
4000
3900
3800
4340
4500
4570
4632
4218
4299
4388
4485
4120
4222
4321
4403
内盘
05合约
09合约
01合约
2023/2/3
2023/2/2
2023/1/20


EG利润远期曲线
0
-100
-200
-300
-400
-500
-600
-700
-800
-900
-380
-392
-414
-552
-611
-759
-607
-856
-850
05合约
09合约
01合约
2023/2/3
2023/2/2
2023/1/20

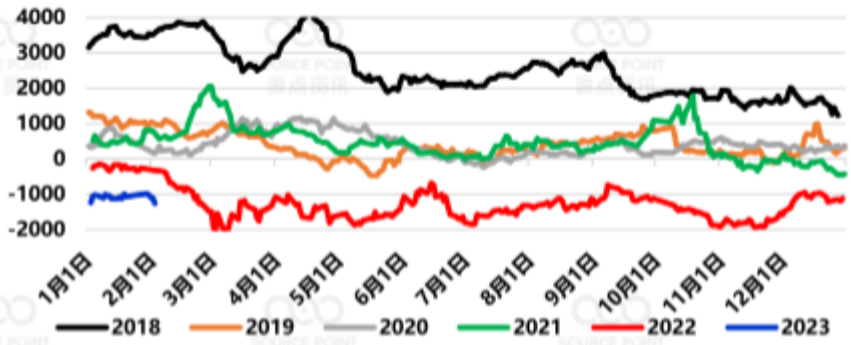
估值-生产利润

源点资讯 SOURCE POINT

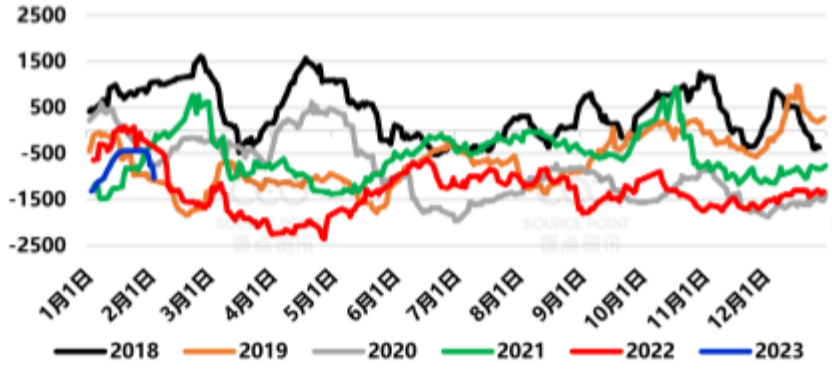
MEG边际利润-煤制



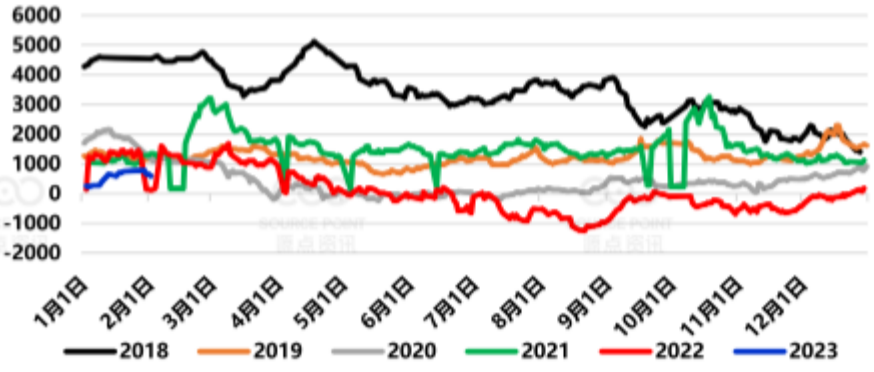
MEG边际利润-石脑油单体制



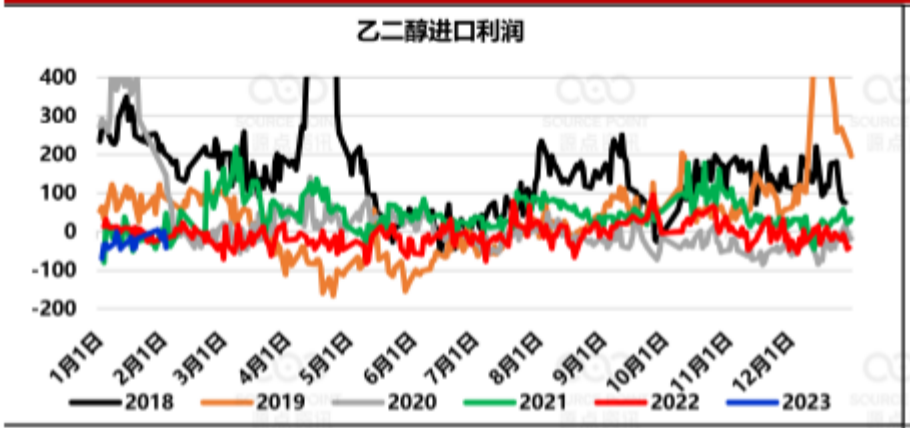
MEG边际利润-乙烯单体制

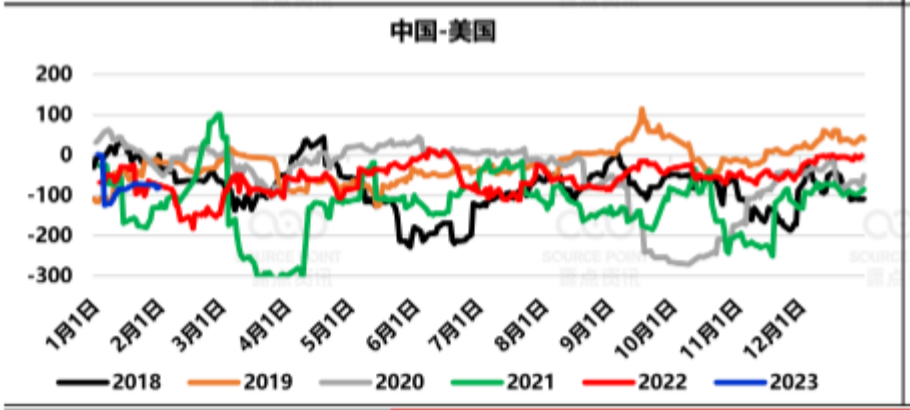


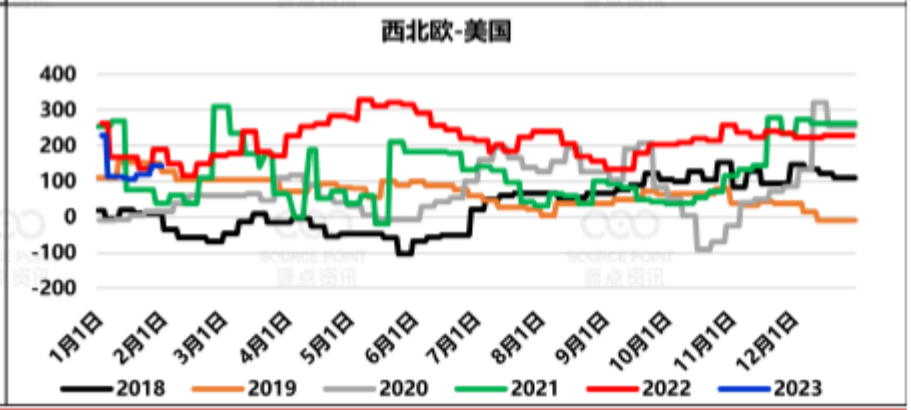
MEG边际利润-乙烷制



估值-进出口利润



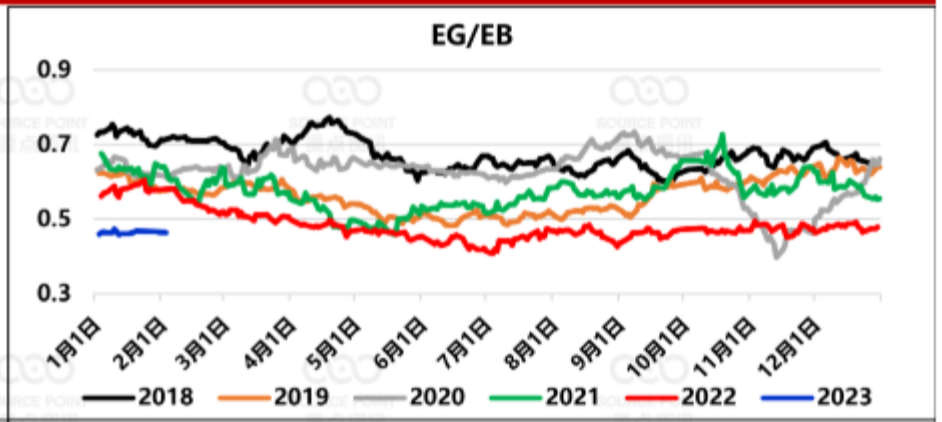


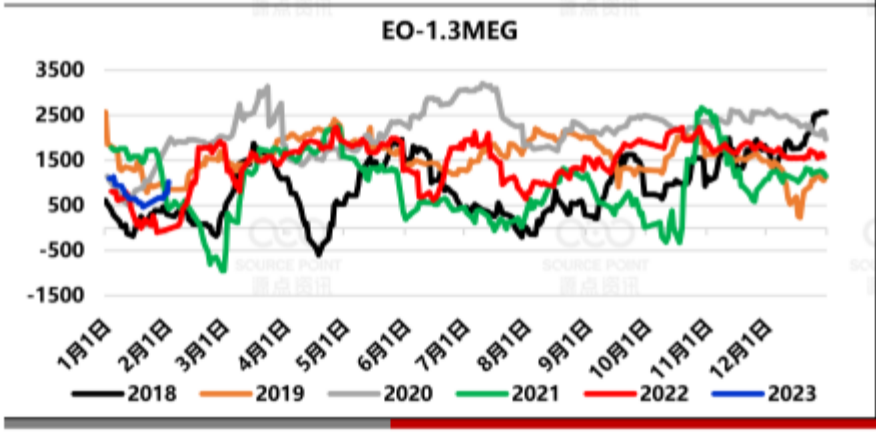


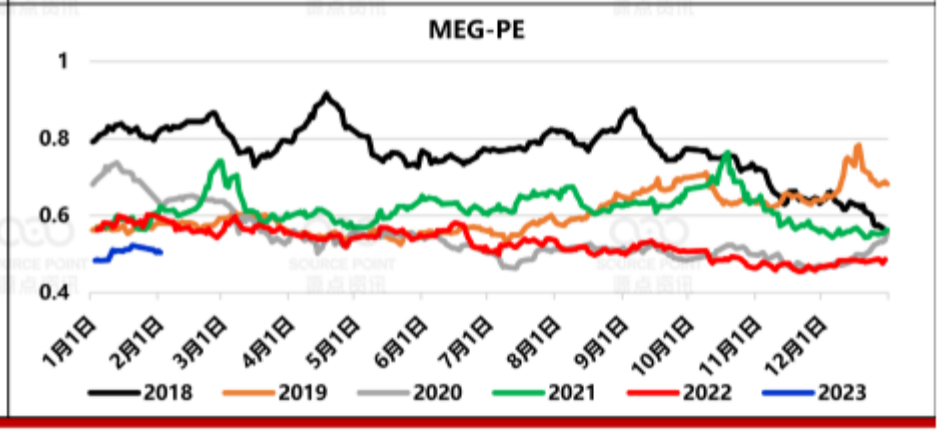
运费-美国-西北欧-50美金；美国-中国-80美金；中国-西北欧-100美金-西北欧对沙特乙二醇实行反倾销

估值-比价

- EG价格仍然偏弱，相比PE、EB比价仍然低位
- 前期EO对EG比价有所走弱，且当前EO消费处于淡季，关注油制装置回切EG动作



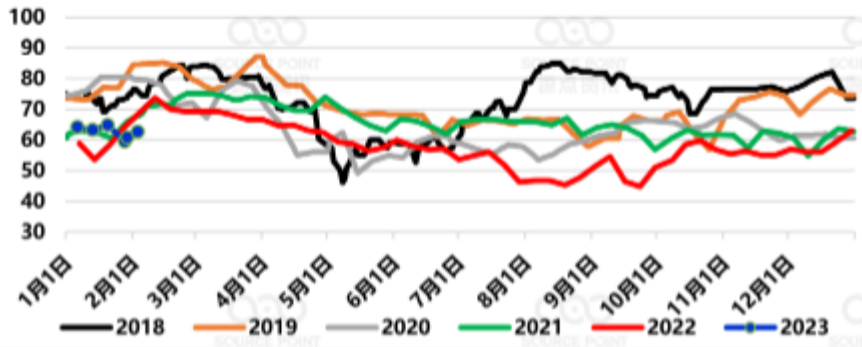




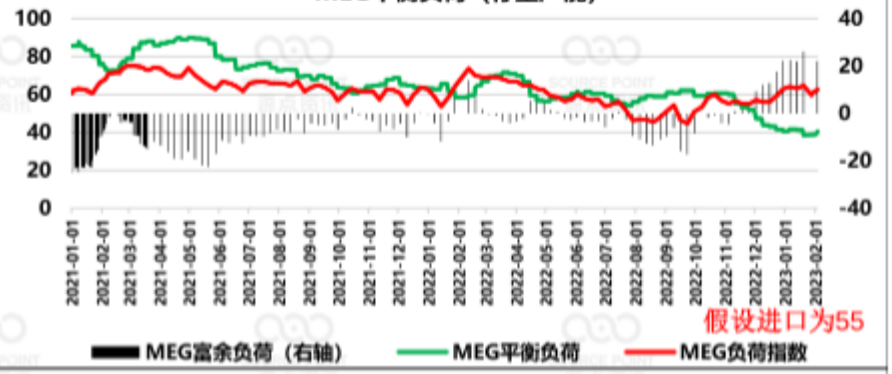
供应端-国产

源点资讯 SOURCE POINT

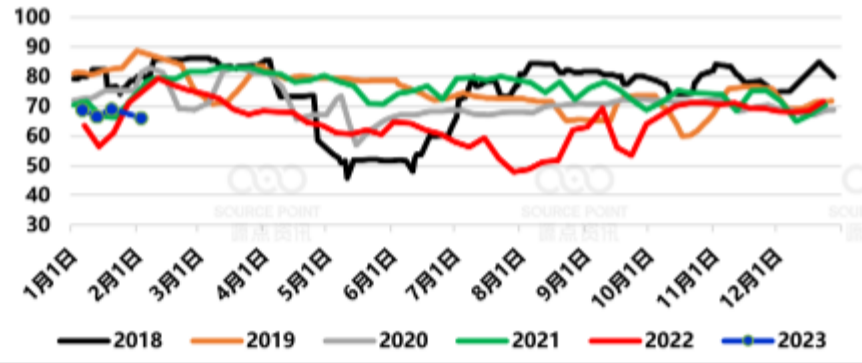
MEG总负荷



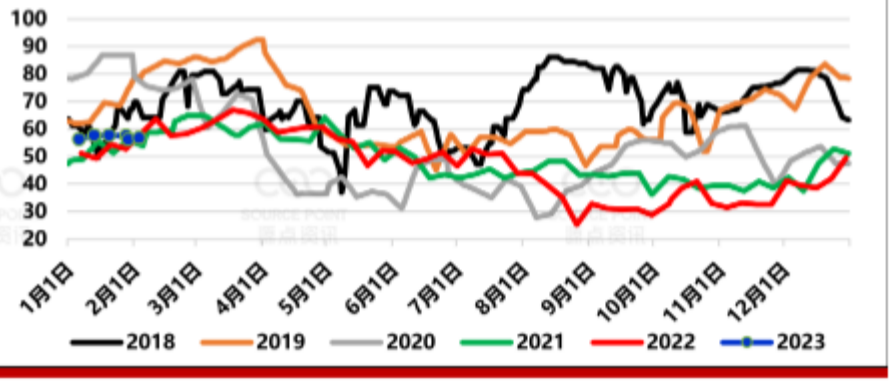
MEG平衡负荷（存量产能）



MEG非煤制负荷

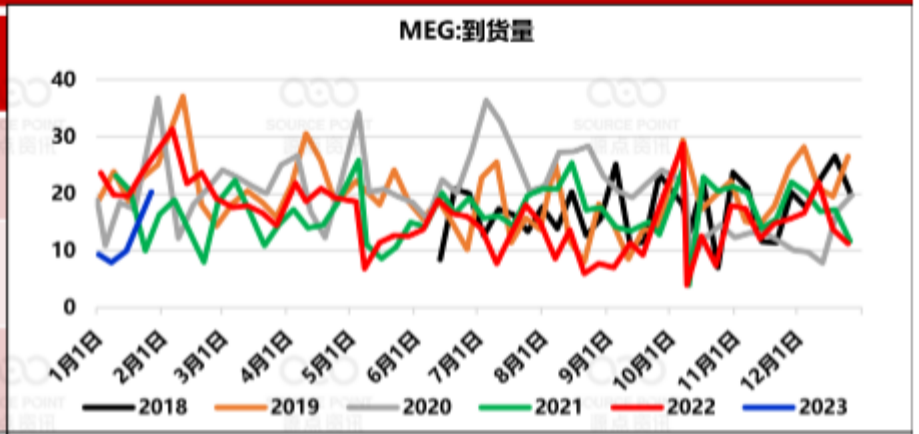


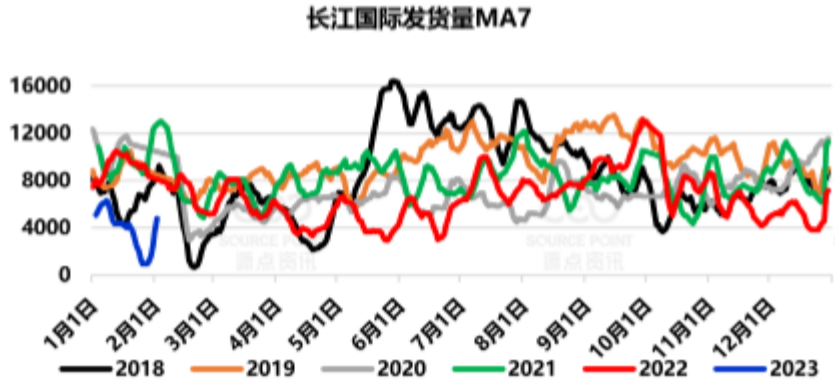
MEG煤制负荷

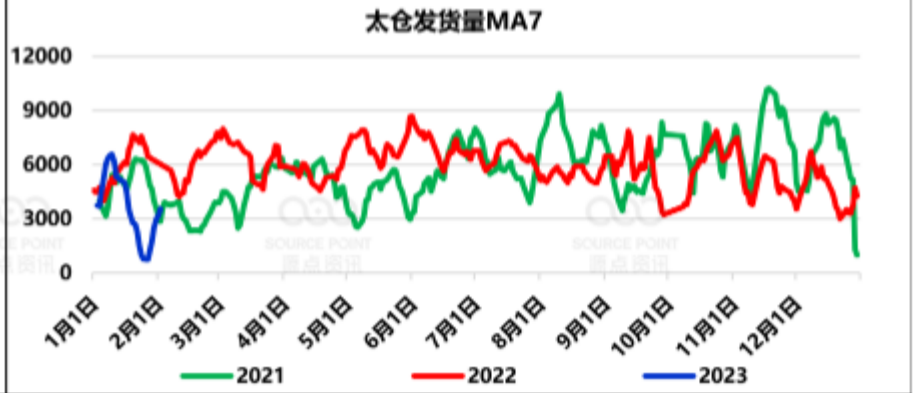


供应端-港口

日期	预备主港到港	主港实际到港
1-9	10	7.6
1-16	20	19.1
1-30	16.8	-

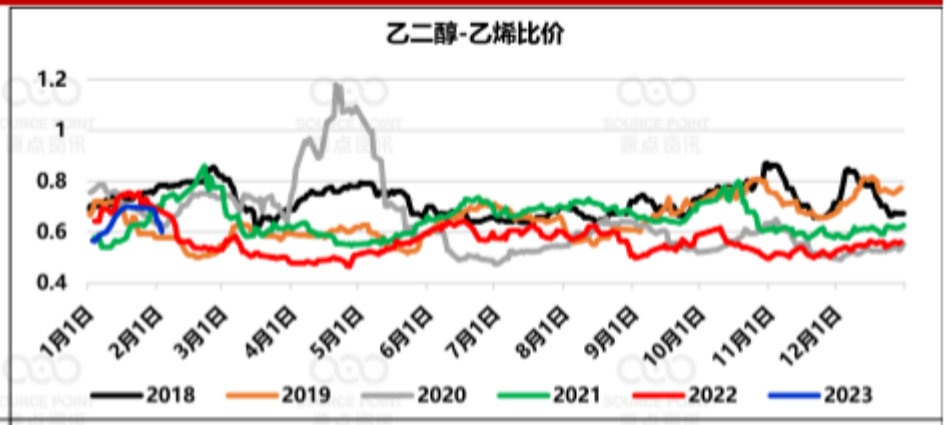


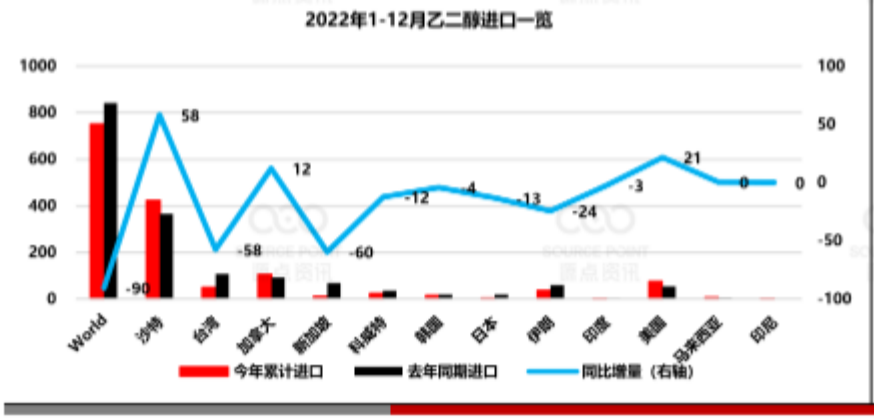


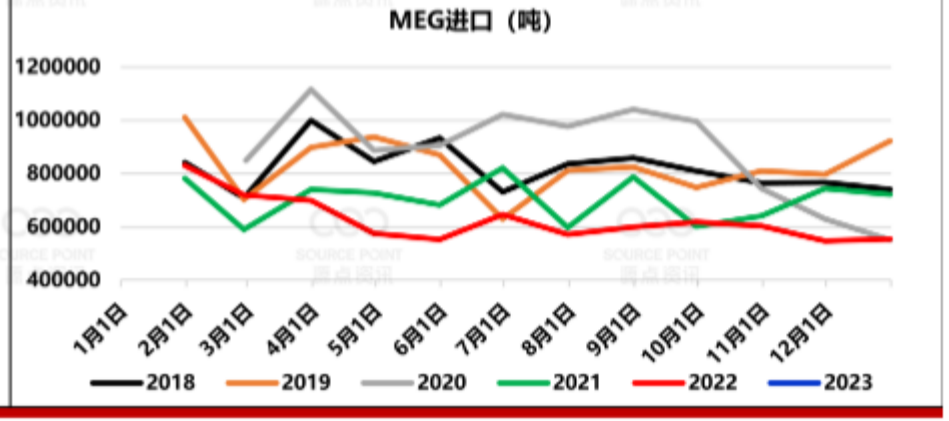


供应端-进口

- 乙烷、乙烯价格走弱，乙烯-乙烷经济性修复，乙烯与乙二醇比价走弱，乙烯制经济性修复
- 12月EG进口量维持在55.3万吨附近
- 1月进口在前期北美检修较多下预计环比减少，整体进口预计维持在50-55万吨附近







供应端-检修假设

源点资讯 SOURCE POINT

煤制装置	工艺	装置动作	开始日期	检修产能/年	持续时间	结束时间	23年1月份检修	23年2月份检修
湖北化肥	煤化工	停	2020-03-01	20	1186	2023-05-31	20	20
河南能源安阳	煤化工	停	2020-03-03	20	1184	2023-05-31	20	20
河南能源洛阳	煤化工	停	2020-03-10	20	1177	2023-05-31	20	20
阳煤平定	煤化工	停	2020-03-29	20	1158	2023-05-31	20	20
新疆天业#2	煤化工	停	2020-04-05	30	1151	2023-05-31	30	30
阳煤深州	煤化工	停	2020-05-06	22	1120	2023-05-31	22	22
利华益	煤化工	停	2021-08-26	20	643	2023-05-31	20	20
华鲁恒升	煤化工	停	2022-01-01	30	515	2023-05-31	30	30
新疆天业#1	煤化工	停	2022-04-01	5	425	2023-05-31	5	5
华鲁恒升	煤化工	停	2022-07-01	10	242	2023-02-28	10	10
河南濮阳	煤化工	停	2022-07-01	20	242	2023-02-28	20	20
河南永城#2	煤化工	停	2022-07-20	20	223	2023-02-28	20	20
新疆天盛	煤化工	停	2022-08-10	15	202	2023-02-28	15	15
易高煤化工	煤化工	停	2022-08-10	12	202	2023-02-28	12	12
河南永城#1	煤化工	停	2022-09-05	20	176	2023-02-28	20	20
华谊	煤化工	停	2022-09-16	20	165	2023-02-28	20	20
荣信	煤化工	开	2022-09-22	20	159	2023-02-28	20	20
红四方	煤化工	停	2022-11-01	30	119	2023-02-28	30	30
新疆广汇	煤化工	停	2022-11-01	40	119	2023-02-28	40	40
湖北三宁	煤化工	开	2022-11-04	24	116	2023-02-28	24	24
阳煤寿阳	煤化工	停	2022-12-07	20	83	2023-02-28	20	20

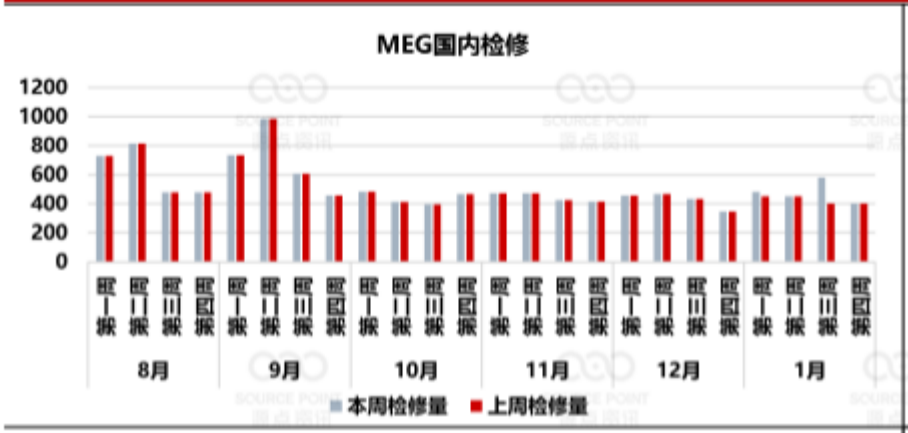
油制装置	工艺	装置动作	开始日期	检修产能/年	持续时间	结束时间	23年1月份检修	23年2月份检修
辽阳石化	油化工	停	2020-01-01	20	1095	2022-12-31	20	20
燕山石化	油化工	停	2022-01-18	8	347	2022-12-31	8	8
卫星石化	油化工	开	2022-08-01	54	211	2023-02-28	54	54
天津石化	油化工	开	2022-10-01	3	150	2023-02-28	3	3
镇海炼化	油化工	开	2022-10-01	58	150	2023-02-28	58	58
恒力石化	油化工	开	2022-11-10	18	110	2023-02-28	18	18
中石化武汉	油化工	停	2022-12-01	8	89	2023-02-28	8	8
福炼	油化工	开	2022-12-08	4	82	2023-02-28	4	4
卫星石化	油化工	停	2023-02-01	63	28	2023-03-01		63
浙石化	油化工	开	2023-02-15	80	91	2023-05-17		43
富德	MTO	开	2023-02-20	30	10	2023-03-02		9

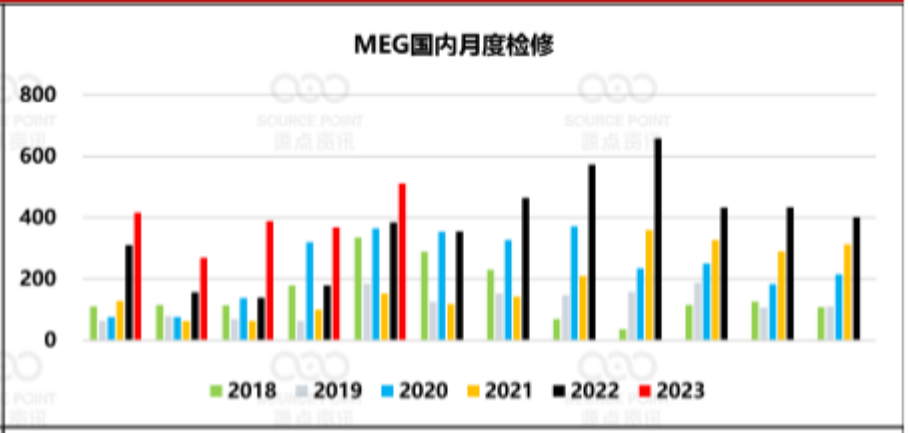
供应端-新装置假设

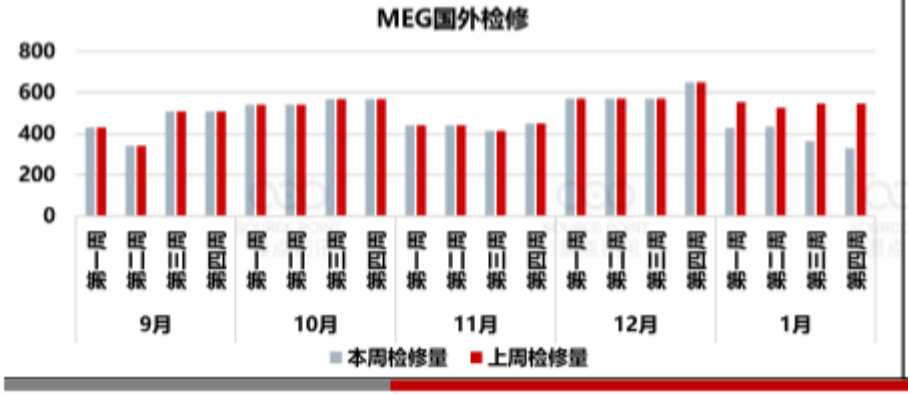
装置		产能	单月产量	1月	2月	3月	4月	5月
2023Q1	盛虹#2	100	8.33			4.17	6.67	6.67
	海南炼化	100	8.33			3.33	5.33	5.33

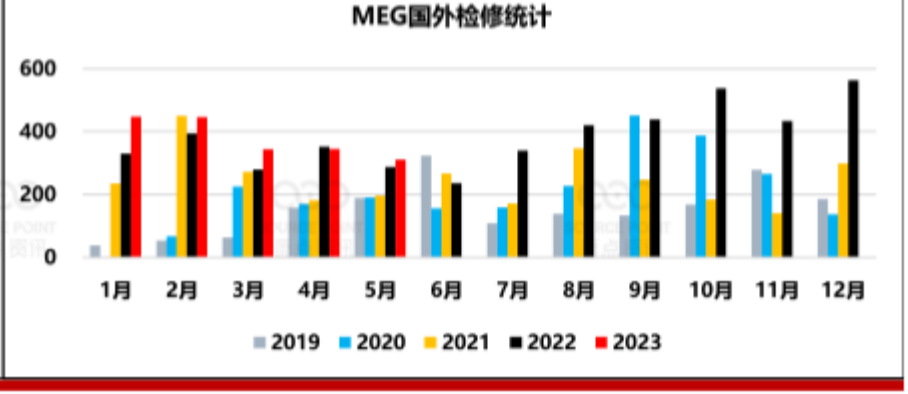
供应端-国内外检修

源点资讯 SOURCE POINT

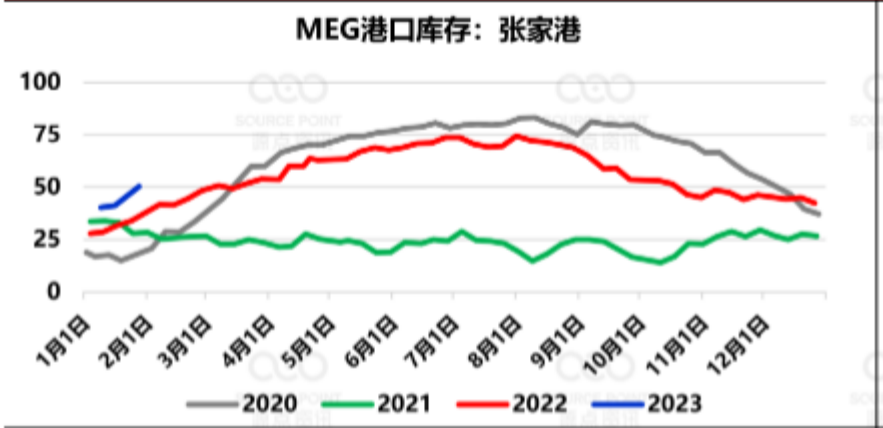


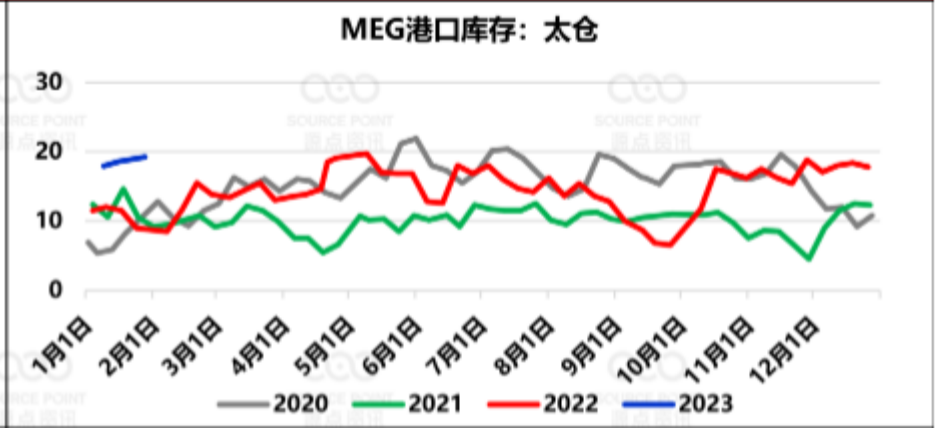


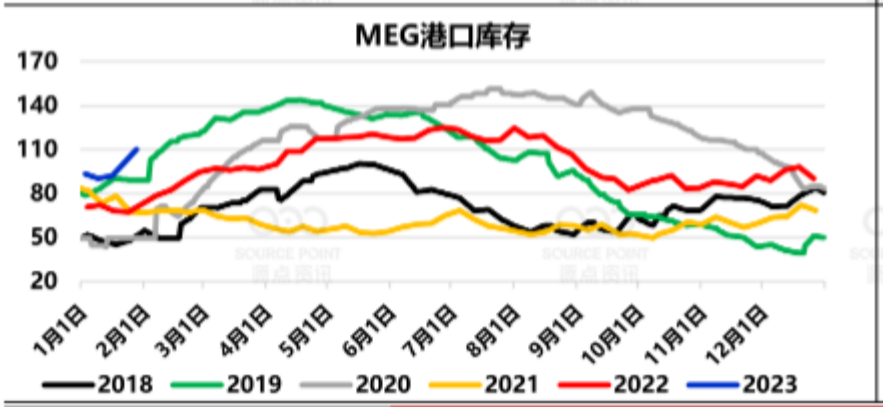


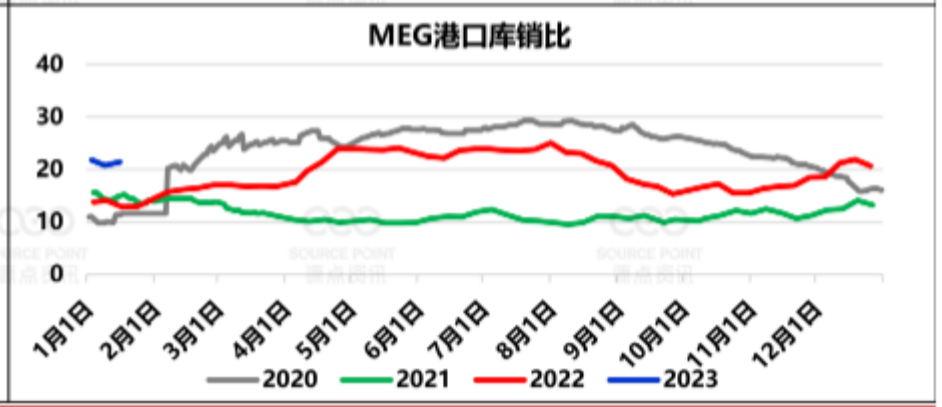


库存-近端港口库存去化


MEG港口库存：张家港
100
75
50
25
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2020
2021
2022
2023

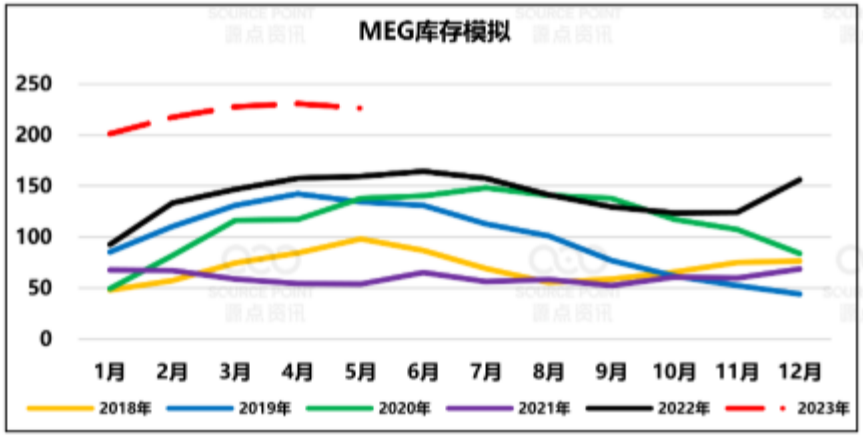

MEG港口库存：太仓
30
20
10
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2020
2021
2022
2023

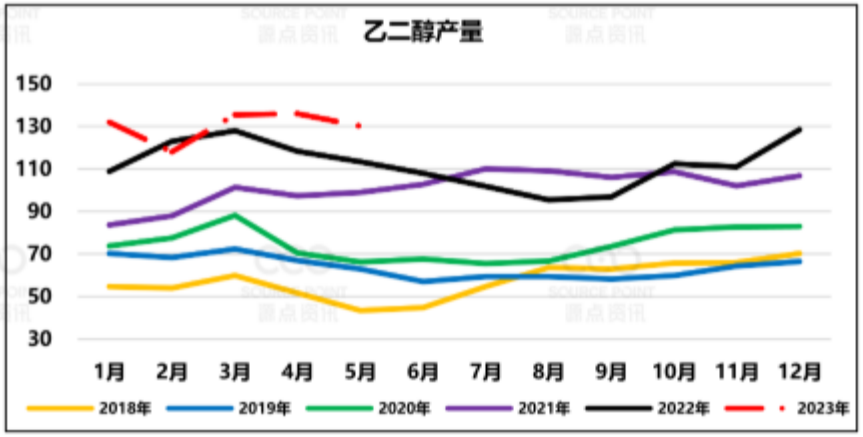

MEG港口库存
170
140
110
80
50
20
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023


MEG港口库销比
40
30
20
10
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2020
2021
2022
2023

库存-近端偏累，远月有去库预期

时间	MEG有效产能/万吨	MEG产量/万吨	MEG装置负荷	新产能产量	总产量	MEG净进口/万吨	MEG总供应量/万吨	聚酯有效产能/万吨	聚酯产量/万吨	聚酯装置负荷	MEG其它下游消费/万吨	MEG总需求量/万吨	MEG平衡
2022-01	2085	108.80	61%	-	108.80	83.00	191.80	6591	482	86%	6	167	24
2022-02	2185	123.10	73%	-	123.10	72.00	195.10	6616	443	87%	6	154	41
2022-03	2185	128.00	69%	-	128.00	70.00	198.00	6671	533	94%	6	185	13
2022-04	2185	118.30	66%	-	118.30	57.00	175.30	6726	462	84%	10	165	11
2022-05	2225	113.40	60%	-	113.40	55.00	168.40	6746	467	82%	10	166	2
2022-06	2245	108.00	58%	-	108.00	64.50	172.50	6776	471	85%	10	168	5
2022-07	2255	101.70	53%	-	101.70	56.21	157.91	6877	461	79%	10	164	(7)
2022-08	2255	95.30	50%	-	95.30	59.40	154.70	6877	480	82%	10	171	(16)
2022-09	2335	96.90	50%	-	96.90	61.80	158.70	6937	480	84%	10	171	(12)
2022-10	2335	112.30	57%	-	112.30	60.00	172.30	7008	502	84%	10	178	(6)
2022-11	2455	111.10	55%	-	111.10	54.30	165.40	7099	462	79%	10	165	1
2022-12	2515	128.50	60%	-	128.50	55.20	183.70	7124	424	70%	10	152	32
2023-01	2473	132.00	63%	-	132.00	52.00	184.00	7064	396	66%	6	139	45
2023-02	2473	118.00	62%	-	118.00	50.00	168.00	7064	435	80%	6	152	16
2023-03	2473	128.00	61%	7.5	135.50	53.00	188.50	7064	515	86%	6	179	10
2023-04	2473	124.00	61%	12.0	136.00	53.00	189.00	7064	525	90%	10	186	3
2023-05	2473	118.00	56%	12.0	130.00	53.00	183.00	7064	530	88%	10	188	(5)

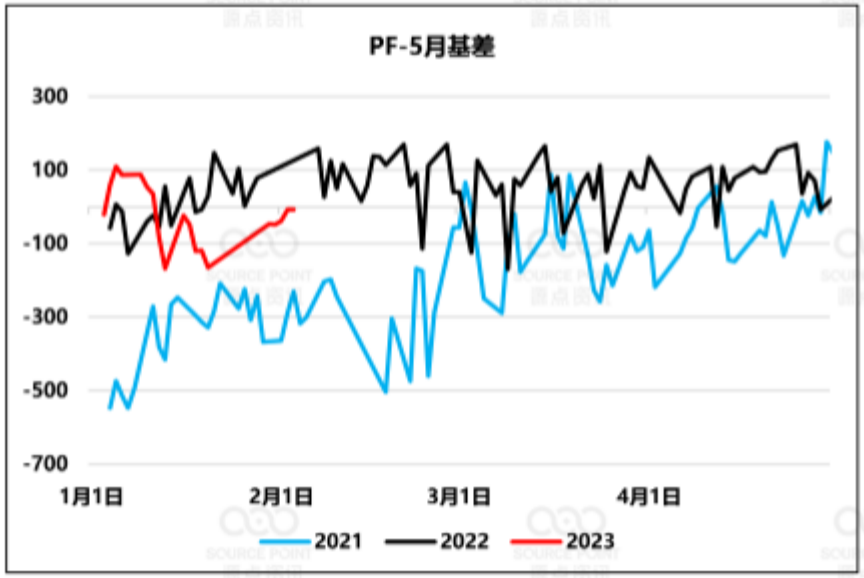




源点资讯
SOURCE POINT

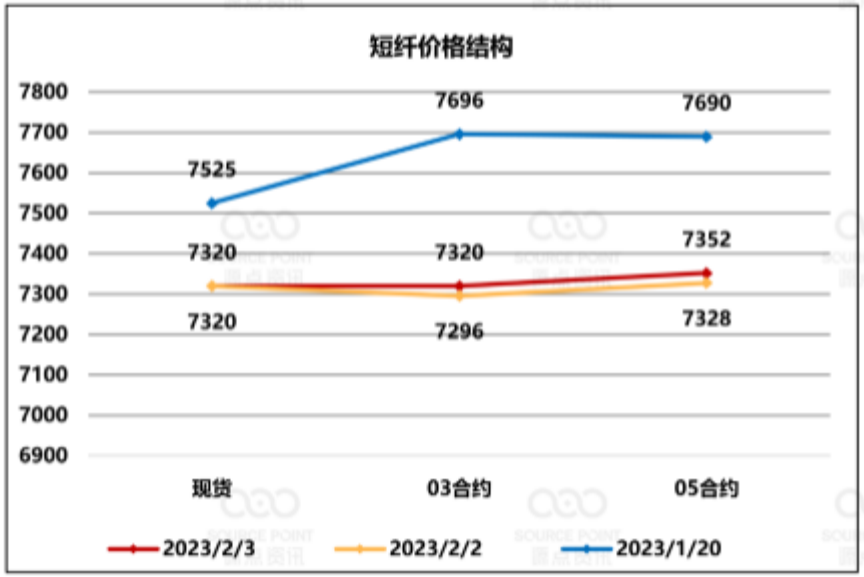
涤纶短纤(PF)

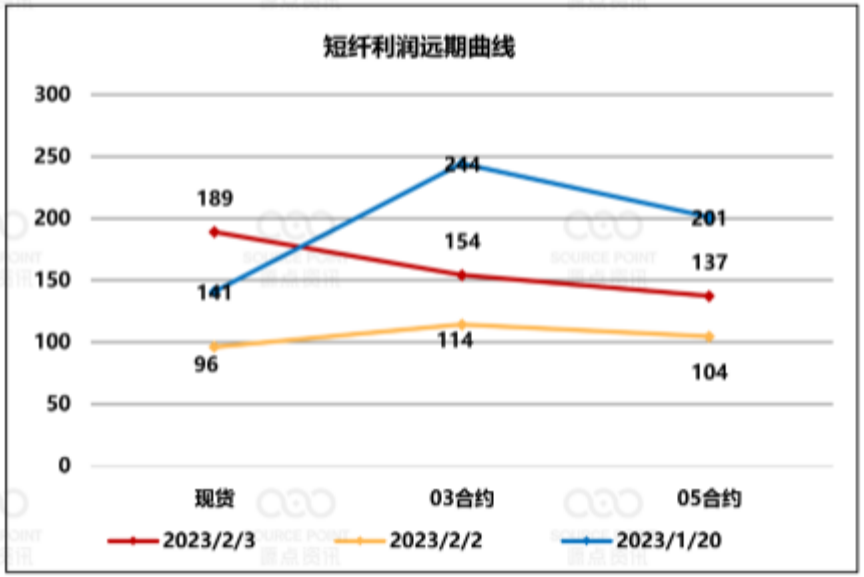
估值-基差/月差


PF-5月基差
300
100
-100
-300
-500
-700
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
2021
2022
2023

短纤3-5月差
400
300
200
100
0
(100)
(200)
(300)
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
2017
2018
2019
2020
2021
2022

估值-价格/利润结构

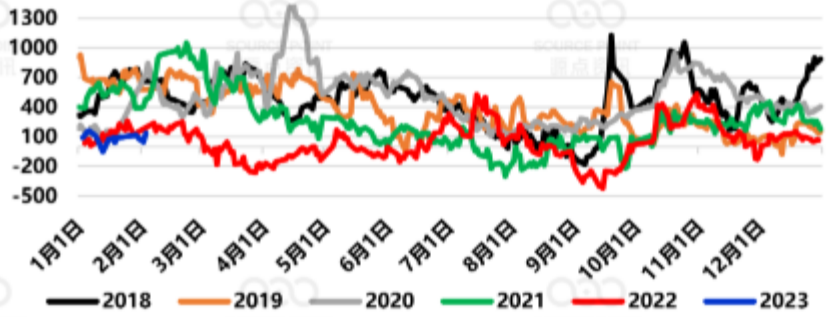

短纤价格结构
7800
7700
7600
7500
7400
7300
7200
7100
7000
6900
7525
7696
7690
7320
7320
7352
7320
7296
7328
现货
03合约
05合约
2023/2/3
2023/2/2
2023/1/20


短纤利润远期曲线
300
250
200
150
100
50
0
189
244
201
154
137
141
96
114
104
现货
03合约
05合约
2023/2/3
2023/2/2
2023/1/20

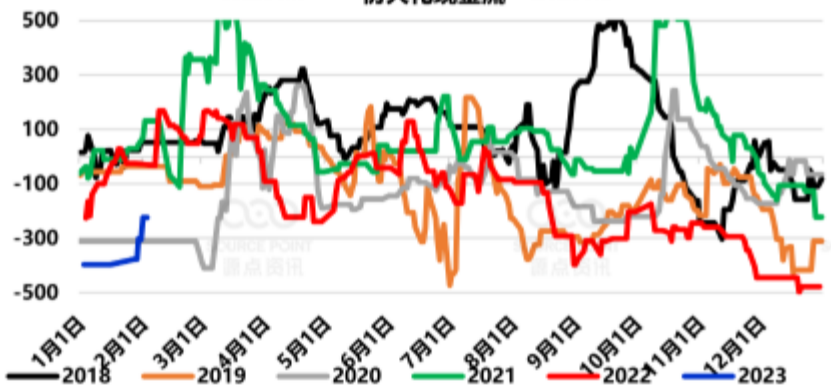
估值-产业现金流

- 节后纱线端负荷暂未明显回升，节前下游提前备下短纤产销偏差，短纤利润承压，再生现金流依然低位

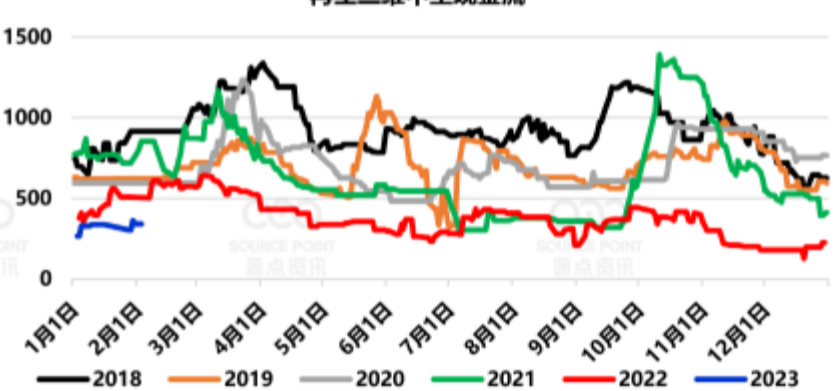
涤纶短纤1.4D现金流



仿大化现金流



再生三维中空现金流

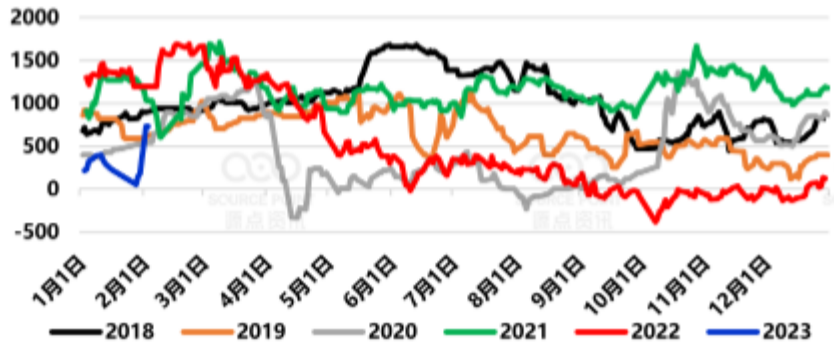


估值-下游利润

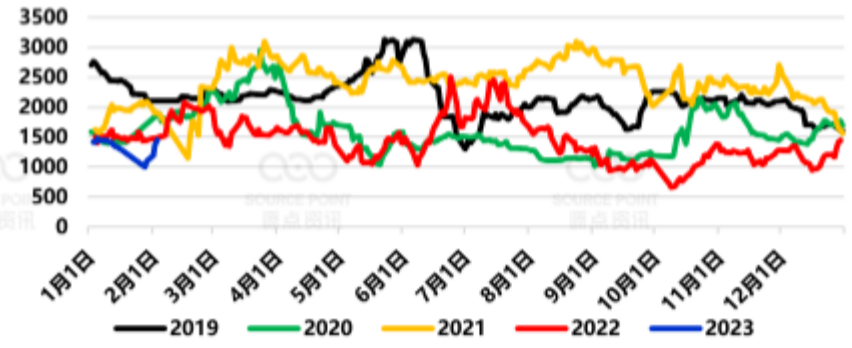
- 节后涤纱价格抬升明显，纱线利润修复，支持负荷回升，关注后续提价持续性

涤粘纱利润

纯涤纱利润

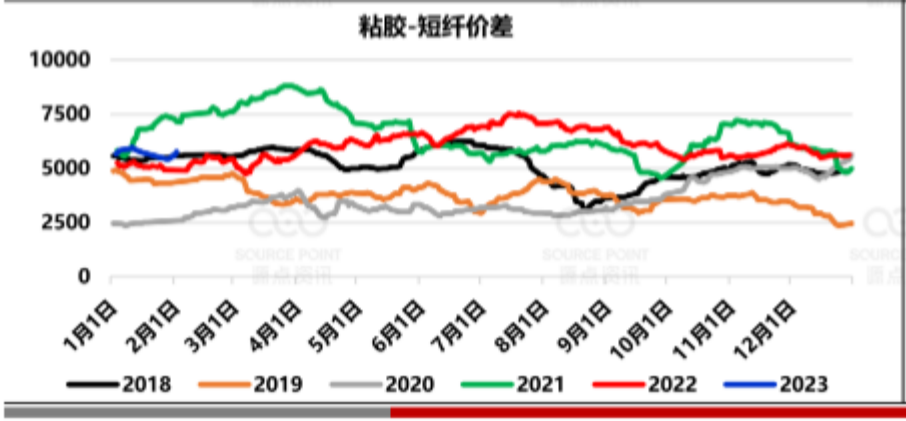


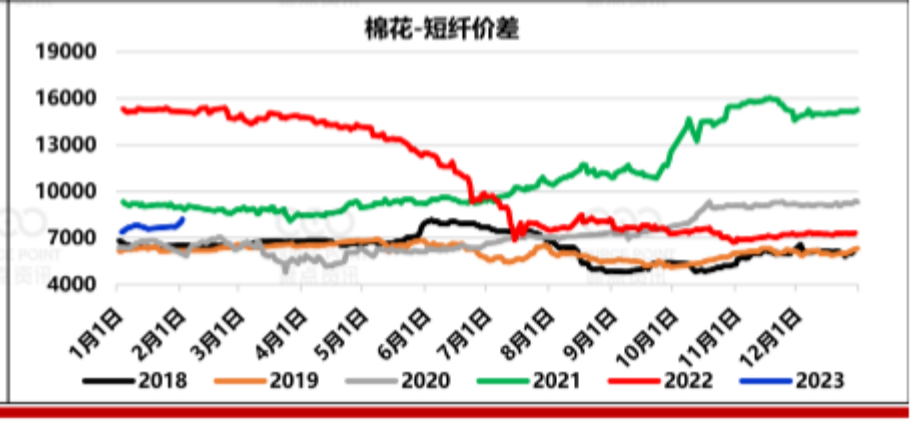
涤棉纱利润



估值-替代价差

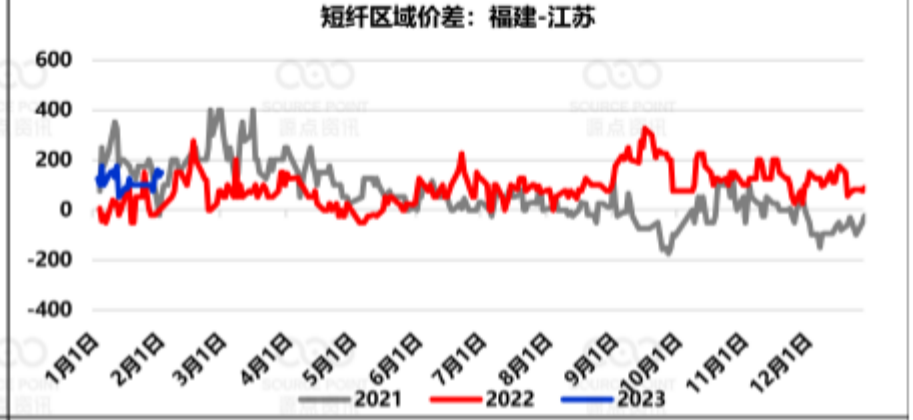
- 近期短纤价格重心再度回落，原生-再生价差收缩，当前价差840附近，原生-再生（中空）价差430附近
- 相对其它竞品纤维，短纤整体价格相对强势，棉花-短纤价差回到正常区间

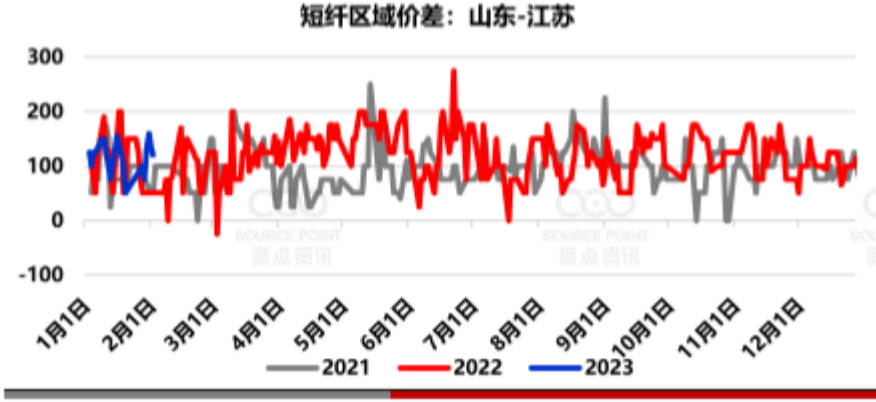




估值-区域价差

直纺涤短出口利润
500
0
-500
-1000
-1500
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2020
2021
2022
2023


短纤区域价差：福建-江苏
600
400
200
0
-200
-400
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2021
2022
2023

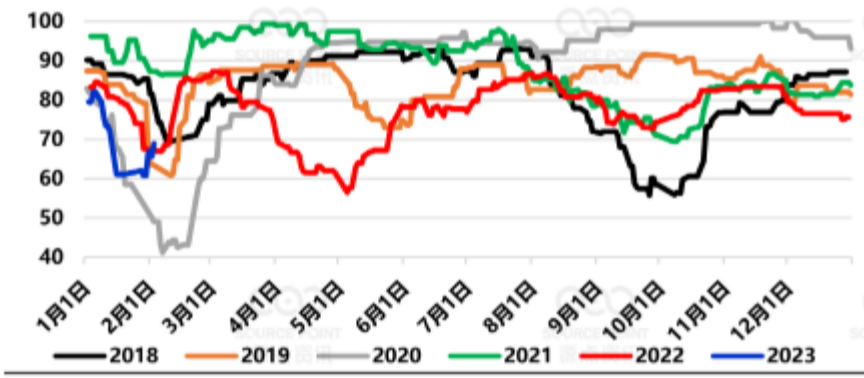

短纤区域价差：山东-江苏
300
200
100
0
-100
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2021
2022
2023

短纤区域价差：四川-江苏
800
600
400
200
0
-200
-400
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2021
2022
2023

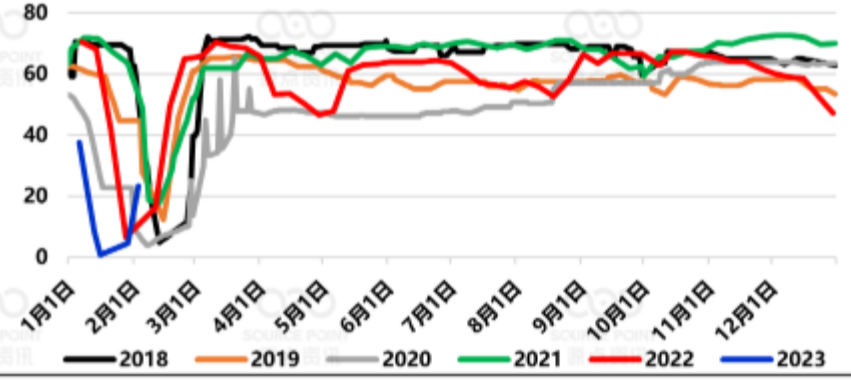
供应端-负荷

源点资讯 SOURCE POINT

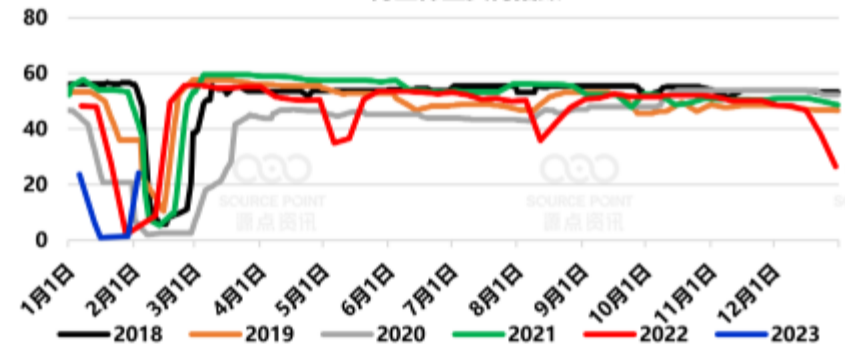
短纤负荷



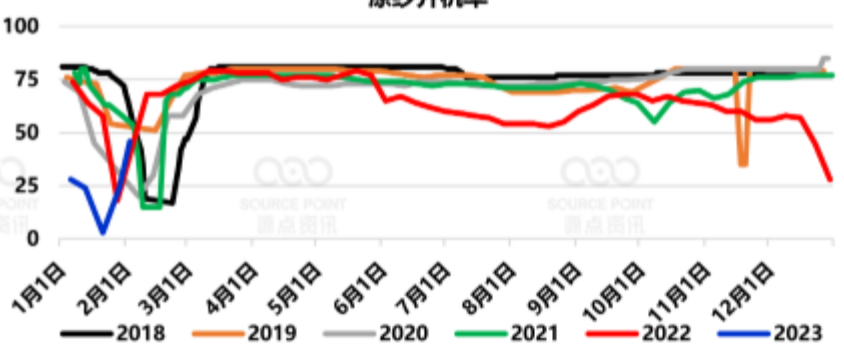
再生中空负荷



再生棉型负荷指数



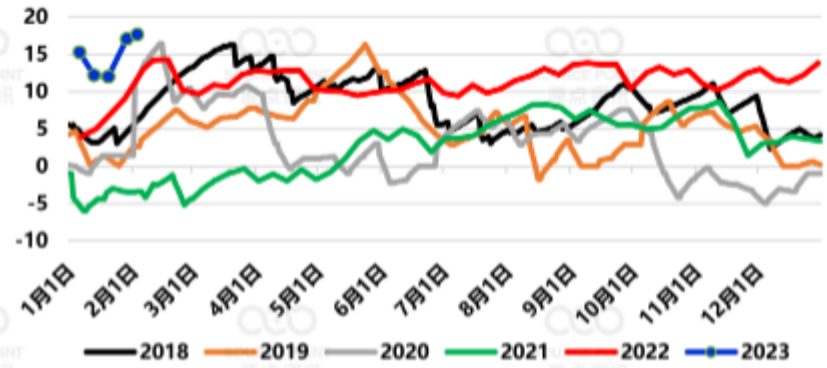
涤纱开机率



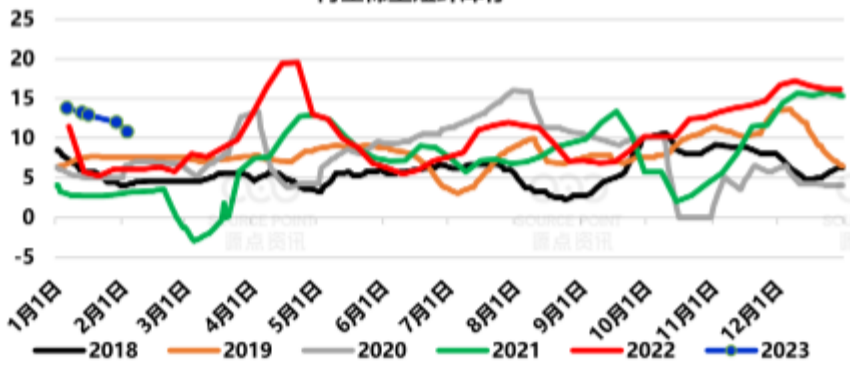
库存-原再生

- 下游假期维持低开，且节后开工回升有限，短纤库存维持累积

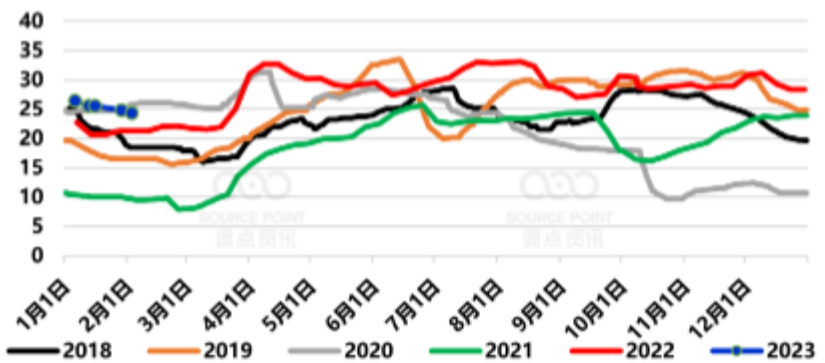
涤纶短纤库存季节性



再生棉型短纤库存

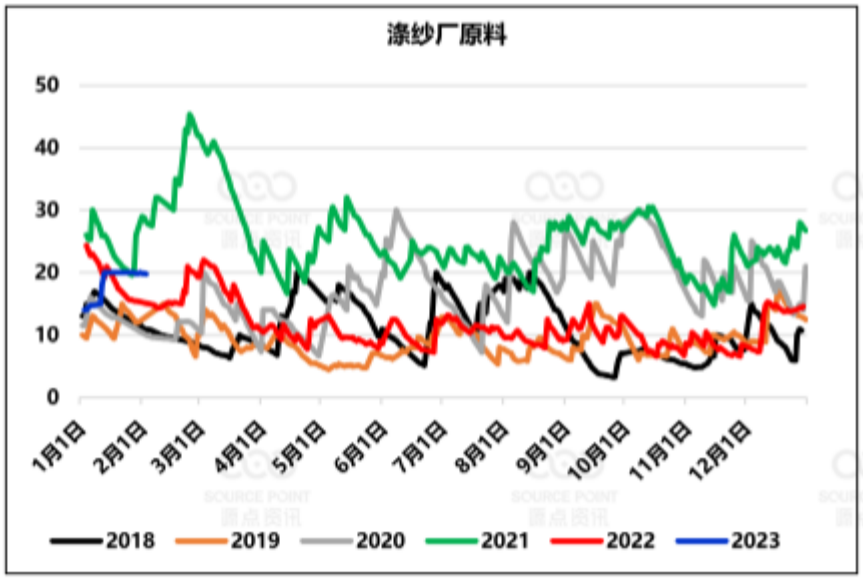


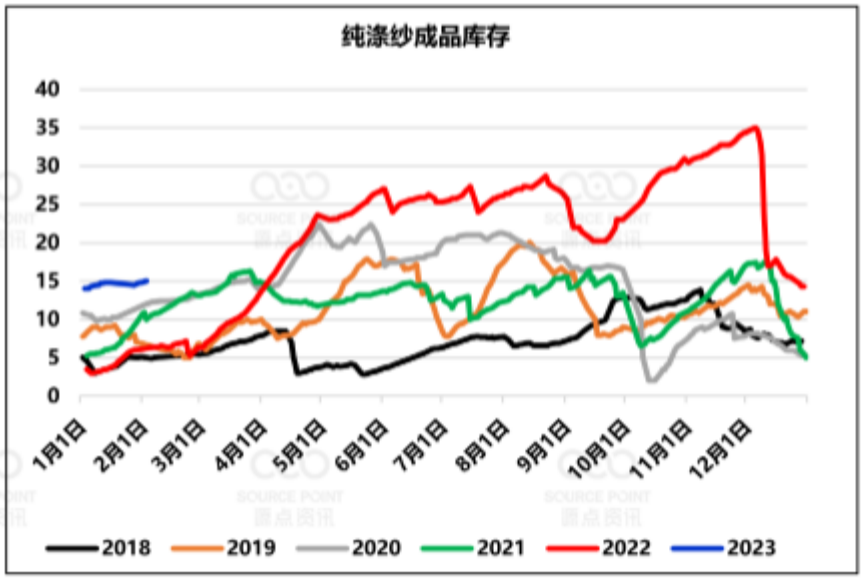
再生中空库存



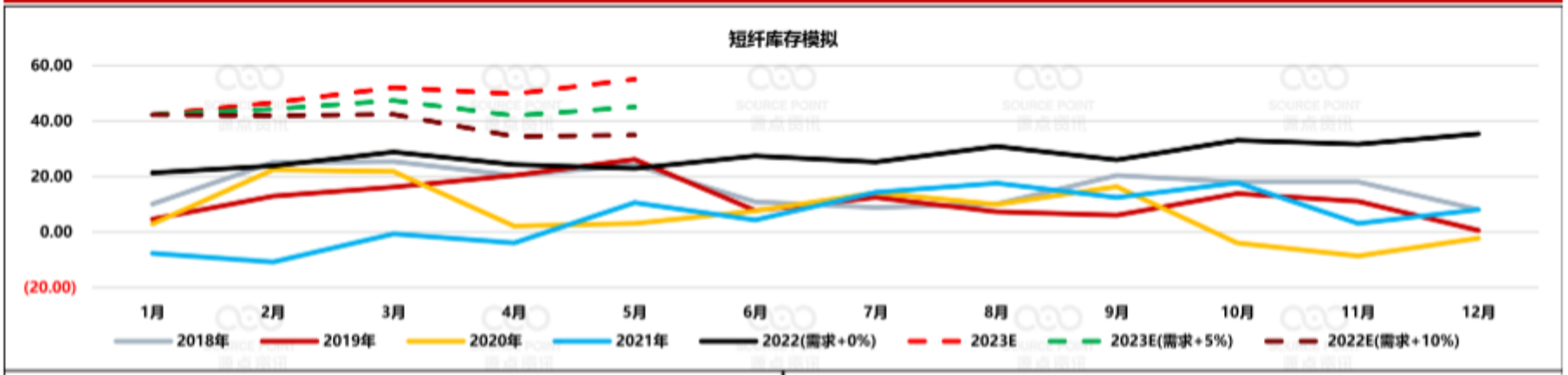
库存-纯涤纱下游

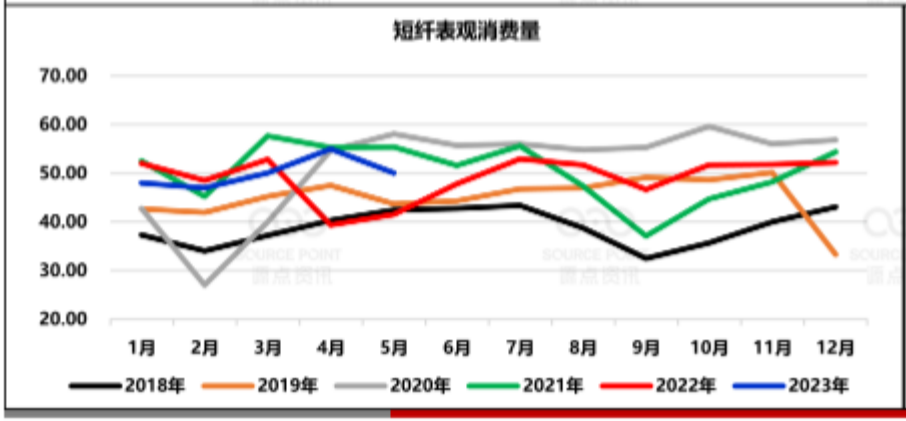
■ 涤纱年前原料备货回升，低负荷运行下成品库存累积，关注后续终端开工恢复后成品库存去化速度

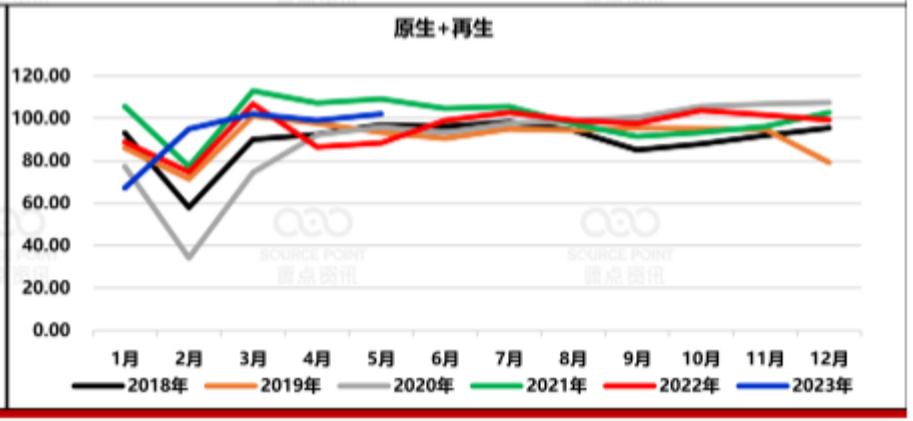




库存-近端开工偏稳，库存压力仍存







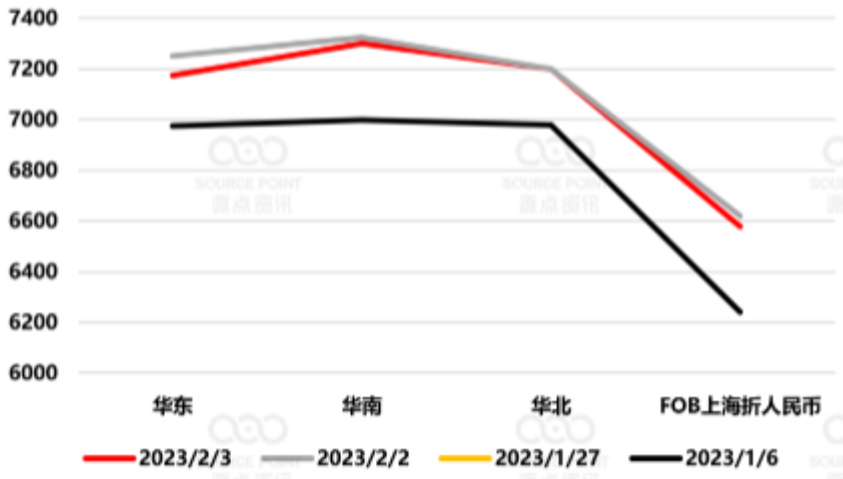
源点资讯
SOURCE POINT

聚酯瓶片

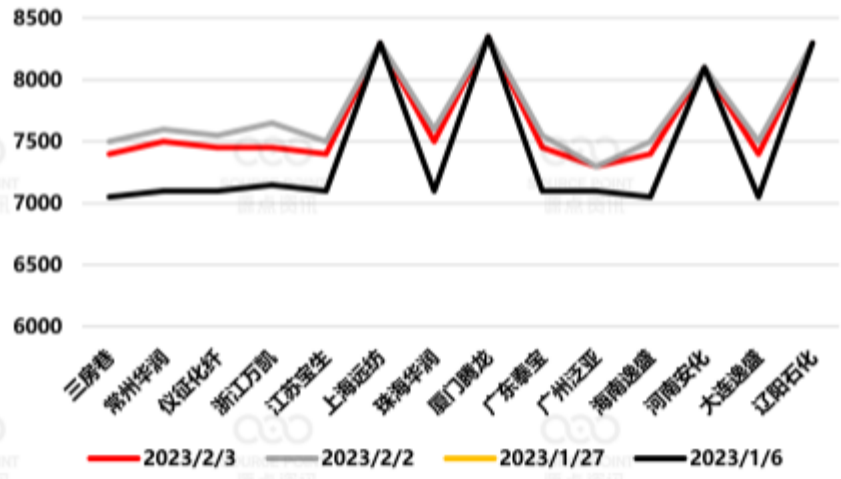
价格结构

■ 节后瓶片整体负荷维持稳定，而软饮料、油脂开工同样持稳，绝对价格跟随原料端波动为主，利润持稳

区域现货价格结构



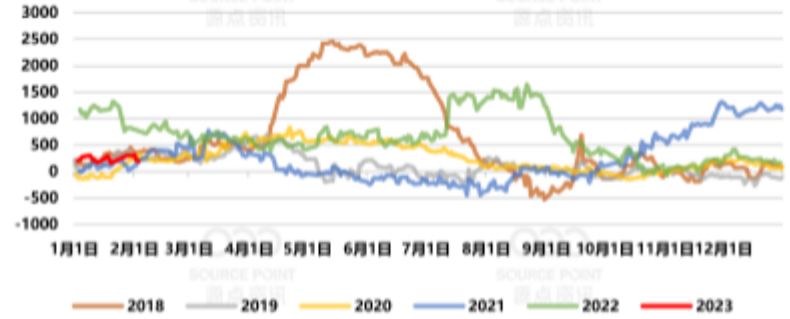
工厂远月报价



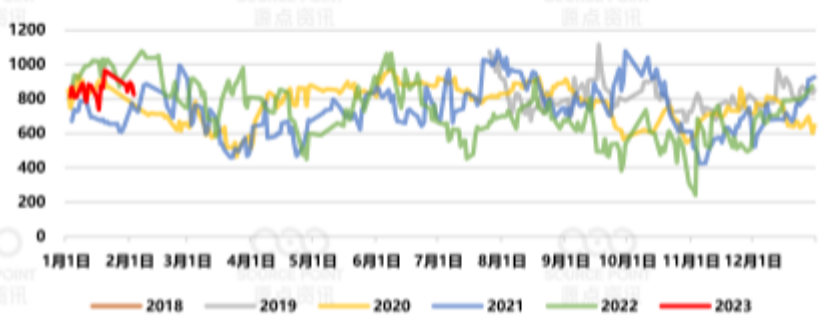
估值-内外贸

■ 节后瓶片整体负荷维持稳定，而软饮料、油脂开工同样持稳，绝对价格跟随原料端波动为主，利润持稳

华东瓶片利润

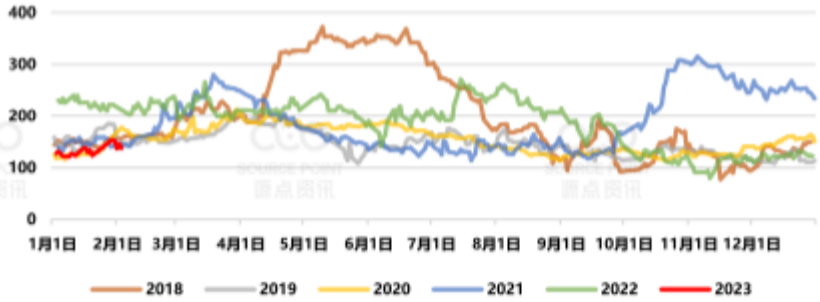


华东（三房巷报价）-FOB上海



国内与东南亚其他出口国价差

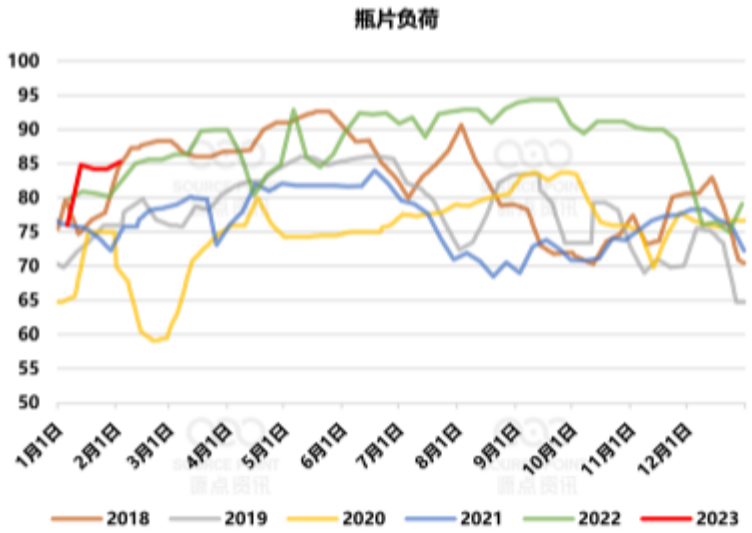
瓶片出口加工差



供应-国内

- 广州泛亚1月中旬停车检修，预计下周重启，而重庆万凯同样预计下周重启，腾龙预计月底重启
- 新装置方面，汉江50万吨投产失败，后续继续跟踪

装置动态						
2023年2月4日						
企业名称	产能	装置负荷	停车时间	预计持续时间	预计重启时间	减停产涉及产能
三房巷	200	开工正常	-	-	-	
常州华润	100	开工正常	-	-	-	-
浙江万凯	120	开工正常	-	-	-	-
仪征化纤	45	开工正常	-	-	-	-
上海远纺	55	开工正常	-	-	-	-
厦门腾龙	25	停车检修	2022年12月下旬	-	2023年2月底	25
江苏宝生	15	开工正常	-	-	-	-
海南逸盛	200	开工正常	-	-	-	
珠海华润	110	开工正常	-	-	-	-
广东泰宝	40	开工正常	-	-	-	-
广州泛亚	25	停车检修	2023/1/15	21	2023/2/5	25
安阳化学	30	开工正常	-	-	-	-
蓝山屯河	6	开工正常	-	-	-	-
重庆万凯	120	开工五成	2023年1月初	-	2023年2月上旬	60
大连逸盛	70	开工九成	-	-	-	7
辽阳石化	10	转产切片	-	-	-	10
江阴澄高	60	开工正常	-	-	-	-
总计	1231	89.68%	-	-	-	127



供应-海外及投产

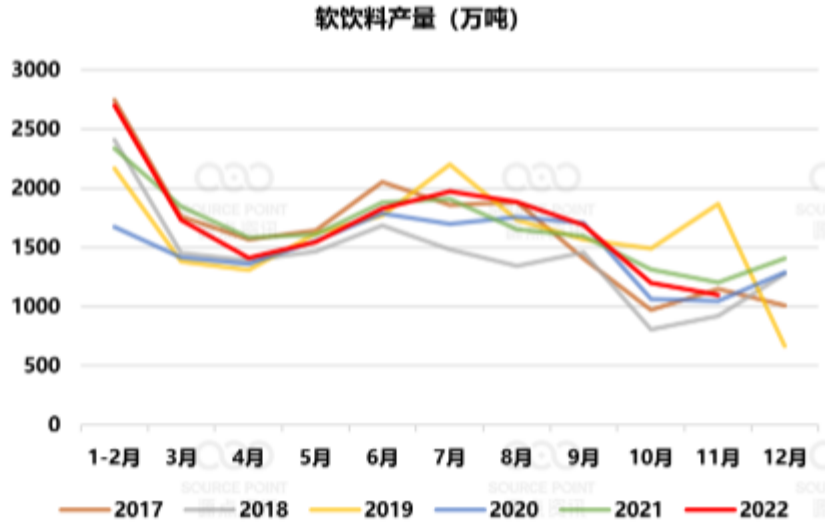
- 当前海外检修装置基本回归，但内外价差打开下欧洲地区仍有降负情况
- 印度Indorama 25万吨新装置预计推迟至4月投产

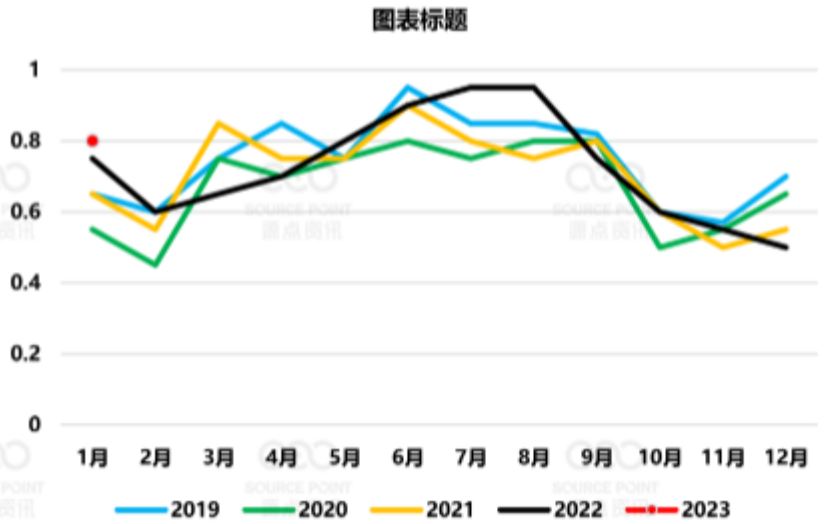
企业名称	工厂地址	产能	关停时间	重启时间	备注
Indorama	荷兰	39	10月中	已重启	不可抗力
JBF	比利时	22	7月下旬	已重启	不可抗力
SASA	土耳其	25	10月上旬	已重启	减产
Equlpolymers	德国	36	10月	已重启	年度检修
Plastipak	意大利	10	10月	已重启	年度检修
Indorama	印度	70	11月初	已重启	年度检修
Lotte	韩国	50	11月	已重启	年度检修
NEO	立陶宛	48	9月下	已重启	年度检修
小计		300			

年份	国家/地区	公司	产能	投产计划
2022年以后	中国	仪征	150	预计1期50万吨2023年投产
	中国	海南逸盛	150	规划中
	中国	重庆万凯三期	60	2023年
	中国	大连逸盛	70	规划中
	中国	广州泛亚	120	规划中
	中国	富海集团	未定	规划中
	中国	三房巷	300	规划中，1期150万吨
	越南	百宏二期	25	2023年Q1
	巴基斯坦	Ismail	10.8	2023年Q1
	俄罗斯	OJSC	25	规划中
	印度	Indorama	25	2023年4月
	孟加拉	MGI	12	2023年3月

需求-软饮料

- 2022年12月软饮料产量为1380.4万吨，同比回升4.6%；累积产量18140.8万吨，同比增长0.3%
- 1月软饮料开工基本维持在8成附近，节后整体运行平稳





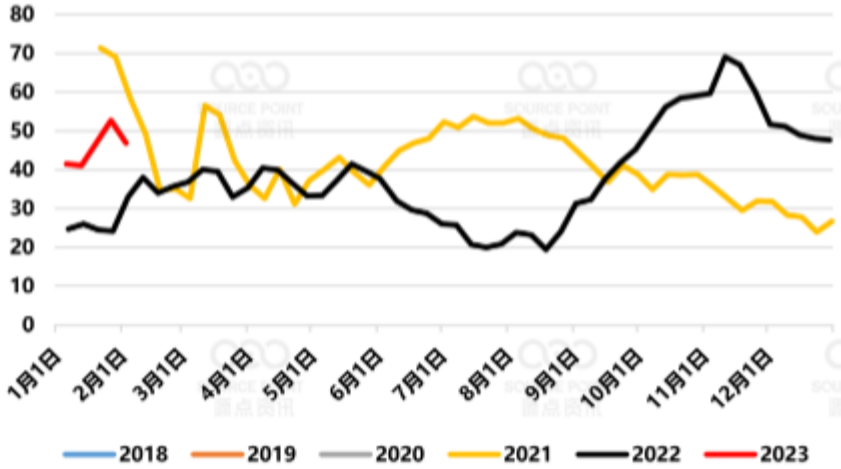
需求-出口接单

- 据悉1月进口接单在30万吨附近，2月在35万吨附近，总体仍处于高位

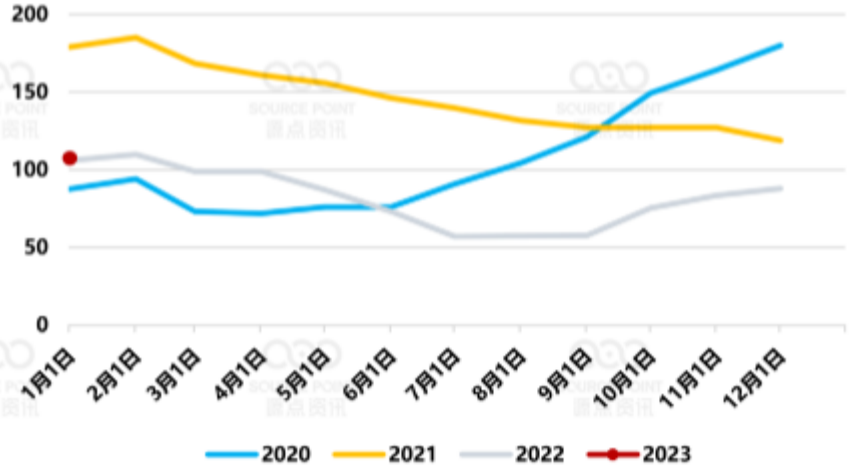
库存

- 节后瓶片工厂去库5.7万吨附近，近端瓶片与下游负荷持稳，节后发货恢复后库存有所去化
- 1月末社会库存修正至107.5万吨附近，预计2月末社会库存在115万吨附近

工厂库存（截至本周末）



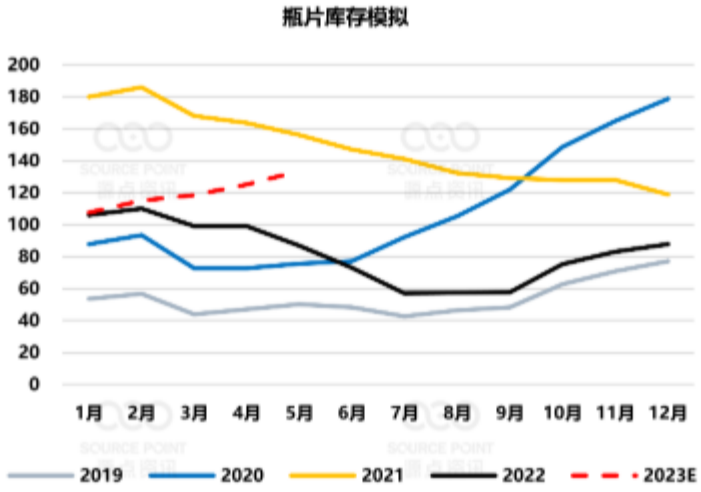
社会库存（截至1月末）



库存模拟

- 近端装置重启与新装置投产偏慢，近月瓶片产量下调，同时片材复产偏慢，需求量下调，软饮料与油脂运行平稳，维持原先假设，同时考虑到当前出口接单数据较好，假设出口保持在33万吨中枢附近。

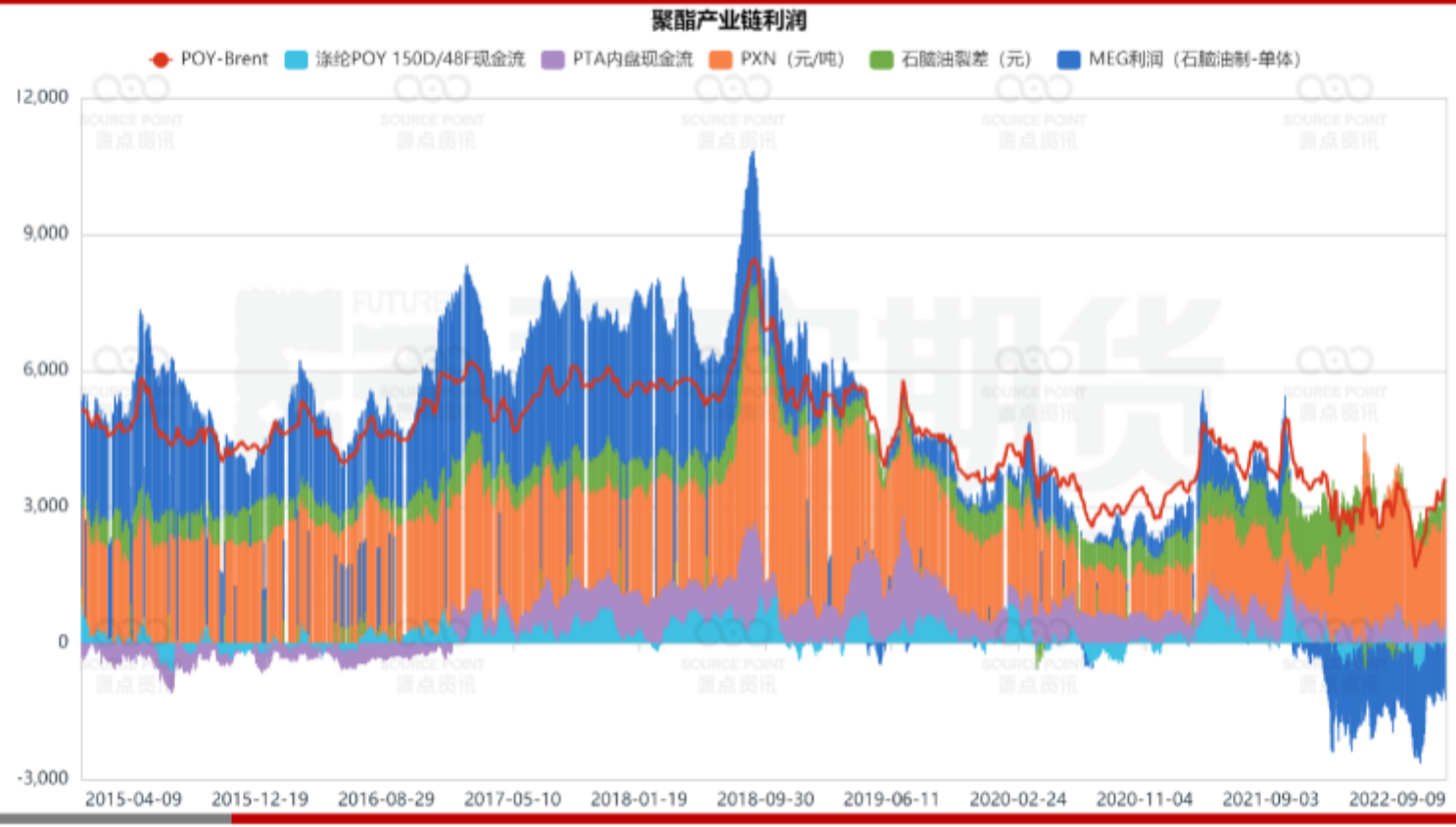
月度	产能	产能利用率	产量	同比	出口量	同比	累计出口	同比	进口量	同比	总供应量	同比
2022年1月	1141	91.23%	88.41	7.29%	33.01	75.75%	33.01	75.75%	0.57	-37.18%	55.97	-13.26%
2022年2月	1171	98.23%	88.24	14.82%	28.71	42.16%	61.72	58.34%	0.55	-24.50%	60.08	4.70%
2022年3月	1171	101.55%	101.00	16.07%	36.13	16.94%	97.85	40.04%	0.52	-54.07%	65.39	14.21%
2022年4月	1171	93.43%	89.92	5.11%	31.69	29.01%	129.54	37.17%	0.43	-54.15%	58.66	-5.27%
2022年5月	1171	97.39%	96.86	4.70%	45.80	52.94%	175.34	40.97%	0.49	-47.08%	51.55	-18.81%
2022年6月	1171	102.13%	98.30	5.82%	39.91	62.85%	215.25	44.57%	0.35	-63.77%	58.74	-15.30%
2022年7月	1171	102.06%	101.50	14.77%	36.32	48.16%	251.57	45.08%	0.51	-39.19%	65.69	1.43%
2022年8月	1171	103.06%	102.50	30.08%	45.00	106.55%	296.57	51.94%	0.26	-73.22%	57.76	-0.39%
2022年9月	1171	103.69%	99.80	21.90%	32.34	71.90%	328.91	53.69%	0.30	-64.16%	67.76	6.05%
2022年10月	1231	96.13%	100.50	20.43%	28.00	-1.94%	356.91	47.14%	0.37	-53.51%	72.87	30.85%
2022年11月	1231	98.44%	99.60	16.34%	39.59	10.85%	396.50	42.48%	0.38	-52.80%	60.39	19.11%
2022年12月	1231	85.51%	89.40	1.38%	34.40	-14.72%	430.90	35.24%	0.41	-42.06%	55.41	14.14%
2023年1月	1231	91.73%	95.90	8.47%	35.00	6.03%	35.00	6.03%	0.40	-29.82%	61.30	9.52%
2023年2月	1231	98.48%	93.00	5.39%	33.00	14.94%	68.00	10.17%	0.40	-27.27%	60.40	0.53%
2023年3月	1281	96.51%	105.00	3.96%	35.00	-3.13%	103.00	5.26%	0.40	-23.08%	70.40	7.66%
2023年4月	1281	94.98%	100.00	11.21%	33.00	4.13%	136.00	4.99%	0.40	-6.98%	67.40	14.90%
2023年5月	1281	94.67%	103.00	6.34%	30.00	-34.50%	166.00	-5.33%	0.40	-18.37%	73.40	42.39%



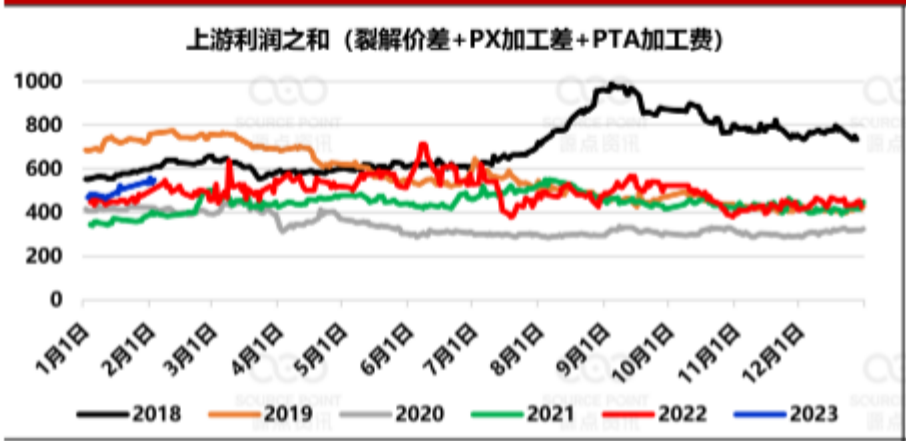
源点资讯
SOURCE POINT

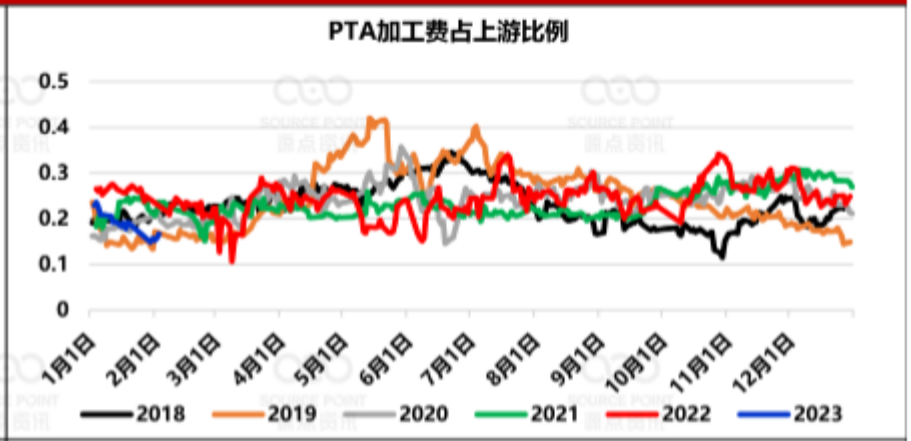
附录

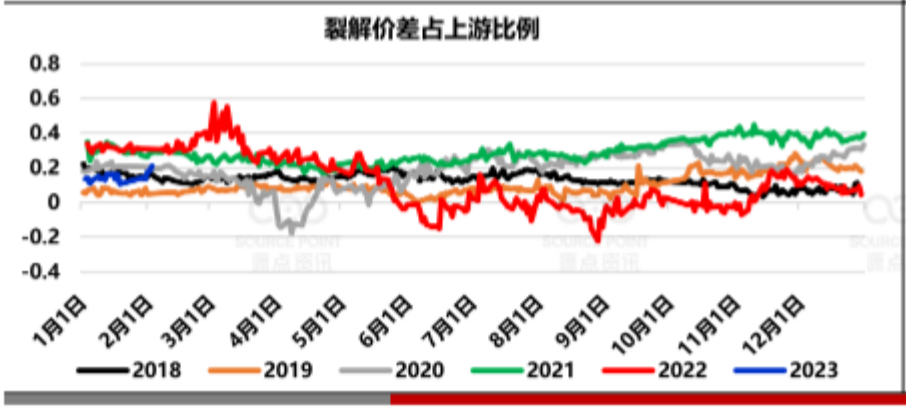
附录1-聚酯产业链利润

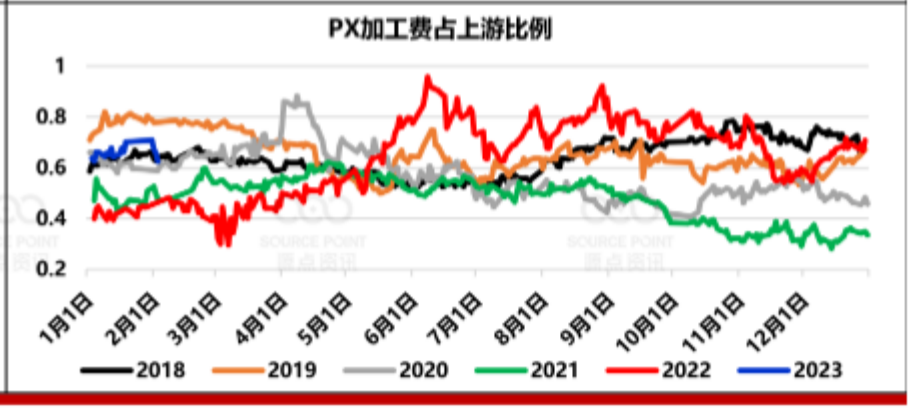

聚酯产业链利润
POY-Brent
涤纶POY 150D/48F现金流
PTA内盘现金流
PXN（元/吨）
石脑油裂差（元）
MEG利润（石脑油制-单体）
12,000
9,000
6,000
3,000
0
-3,000
2015-04-09
2015-12-19
2016-08-29
2017-05-10
2018-01-19
2018-09-30
2019-06-11
2020-02-24
2020-11-04
2021-09-03
2022-09-09

附录2-上游利润结构

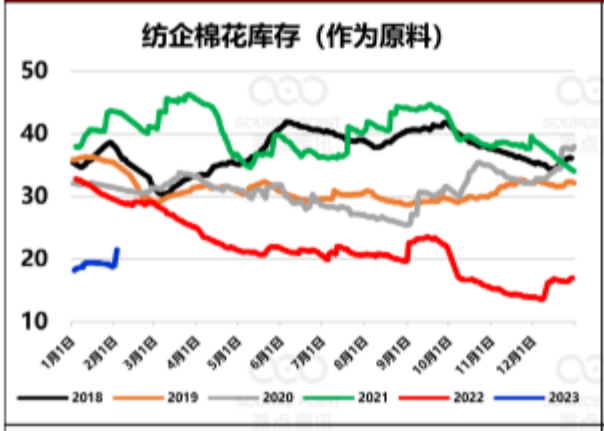

上游利润之和（裂解价差+PX加工差+PTA加工费）
1000
800
600
400
200
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

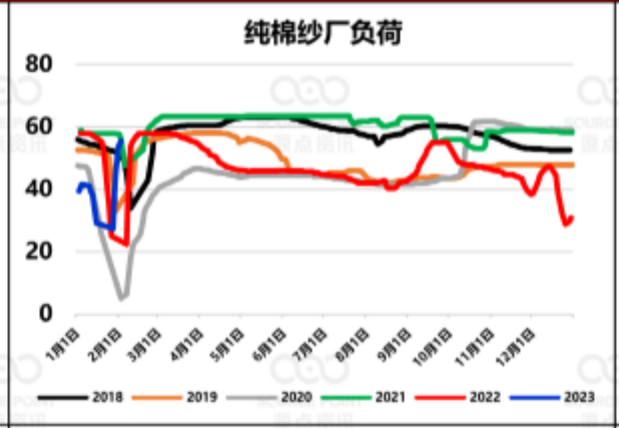

PTA加工费占上游比例
0.5
0.4
0.3
0.2
0.1
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023


裂解价差占上游比例
0.8
0.6
0.4
0.2
0
-0.2
-0.4
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

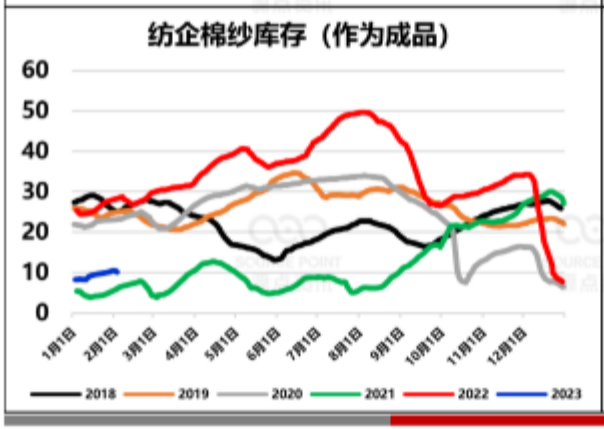

PX加工费占上游比例
1
0.8
0.6
0.4
0.2
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

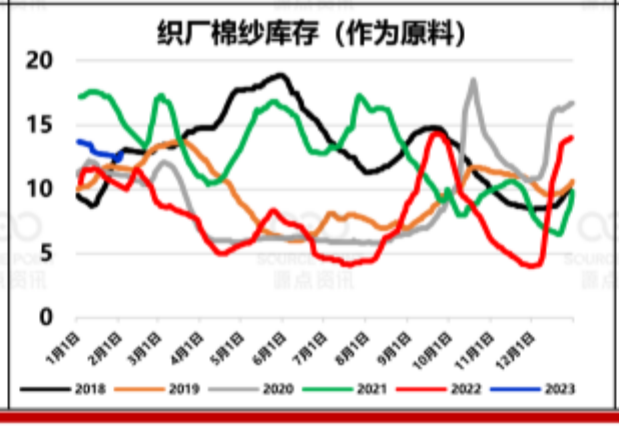
附录3-棉纺情况


纺企棉花库存（作为原料）
50
40
30
20
10
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023


纯棉纱厂负荷
80
60
40
20
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

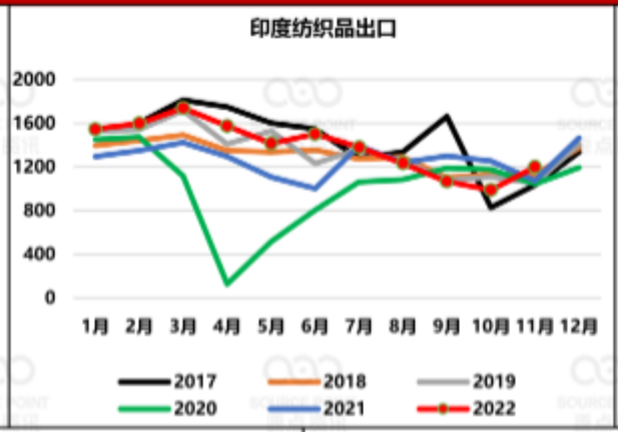
人棉纱厂原料库存
80
70
60
50
40
30
20
10
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

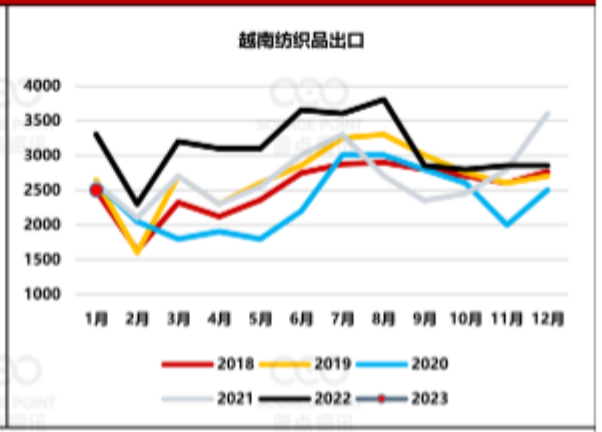

纺企棉纱库存（作为成品）
60
50
40
30
20
10
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

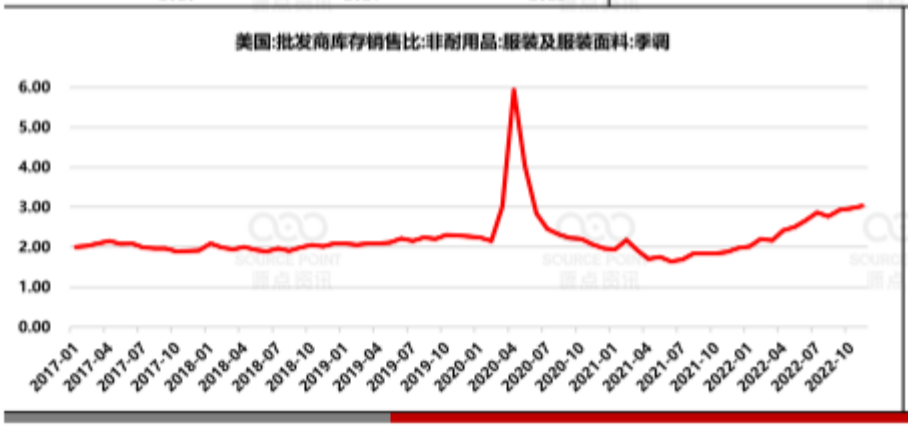

织厂棉纱库存（作为原料）
20
15
10
5
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

人棉纱厂成品库存
50
40
30
20
10
0
1月1日
2月1日
3月1日
4月1日
5月1日
6月1日
7月1日
8月1日
9月1日
10月1日
11月1日
12月1日
2018
2019
2020
2021
2022
2023

附录4-海外服装出口与零售

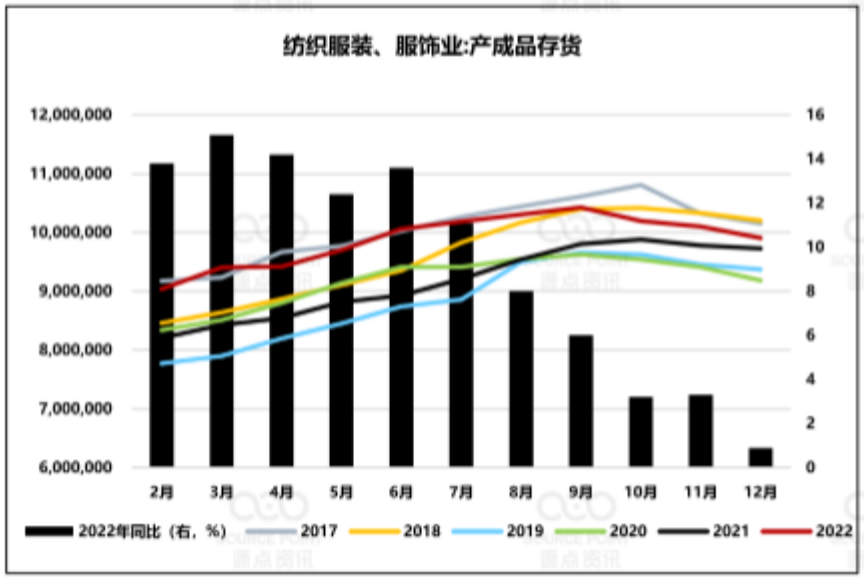


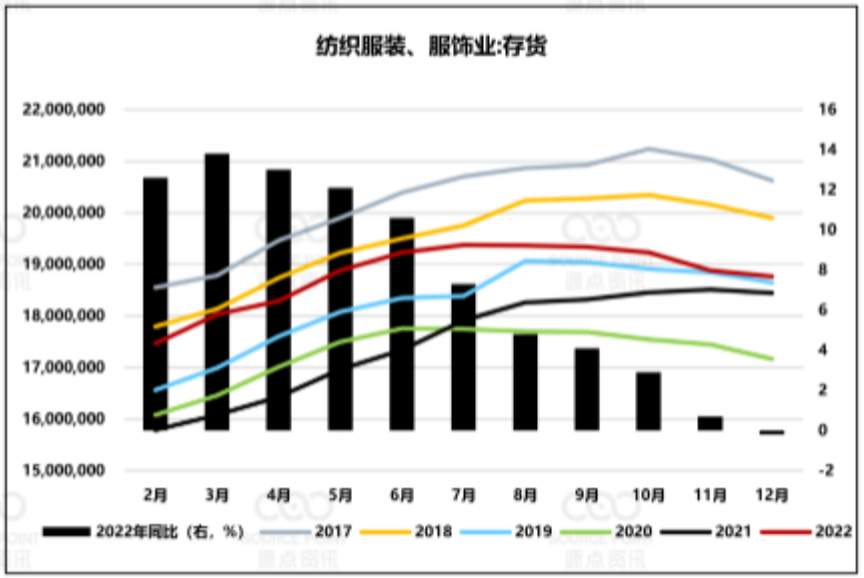




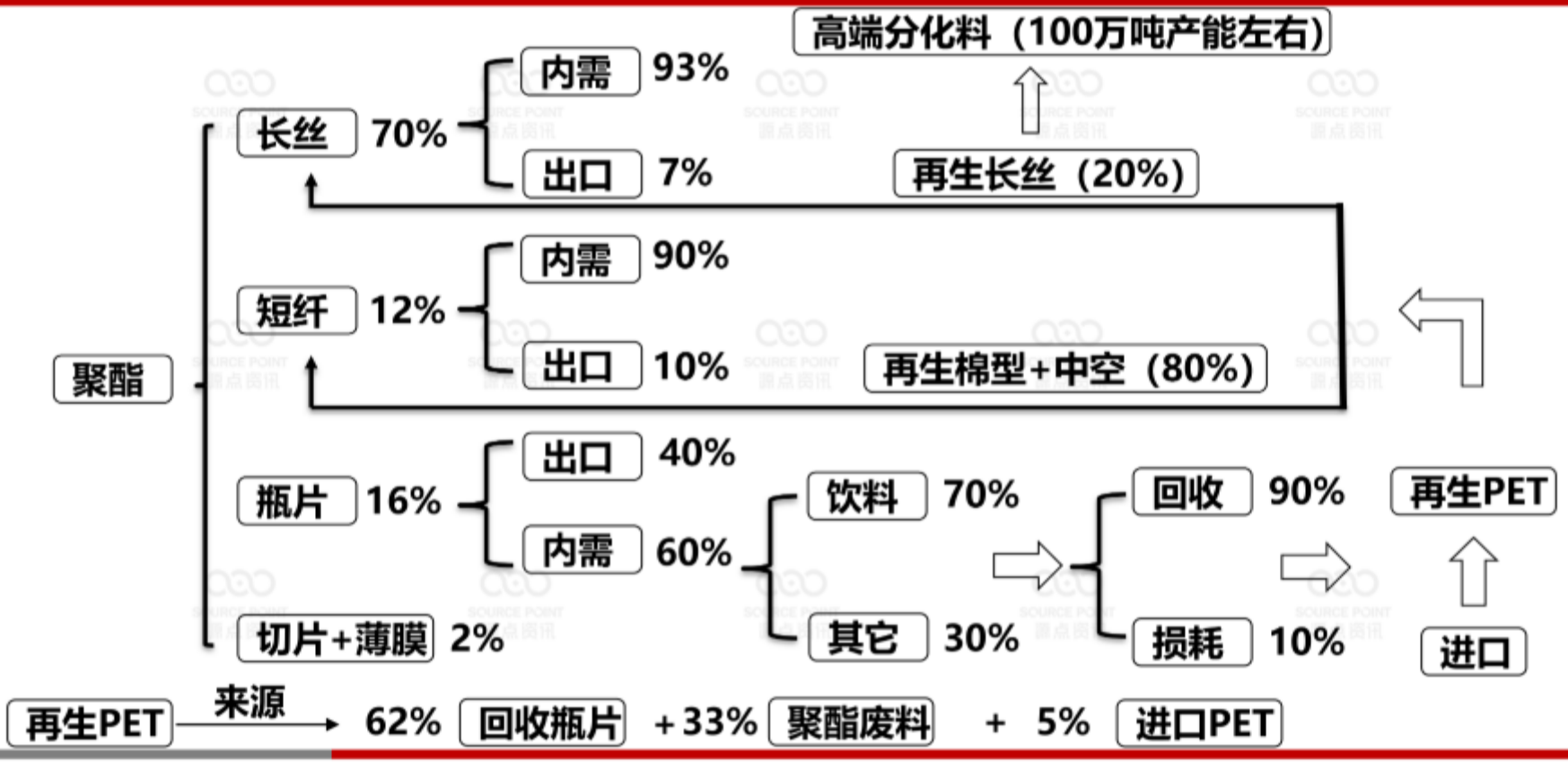
附录5-国内纺织品服装行业情况（12月）

附录6-国内纺织品服装库存情况（12月）

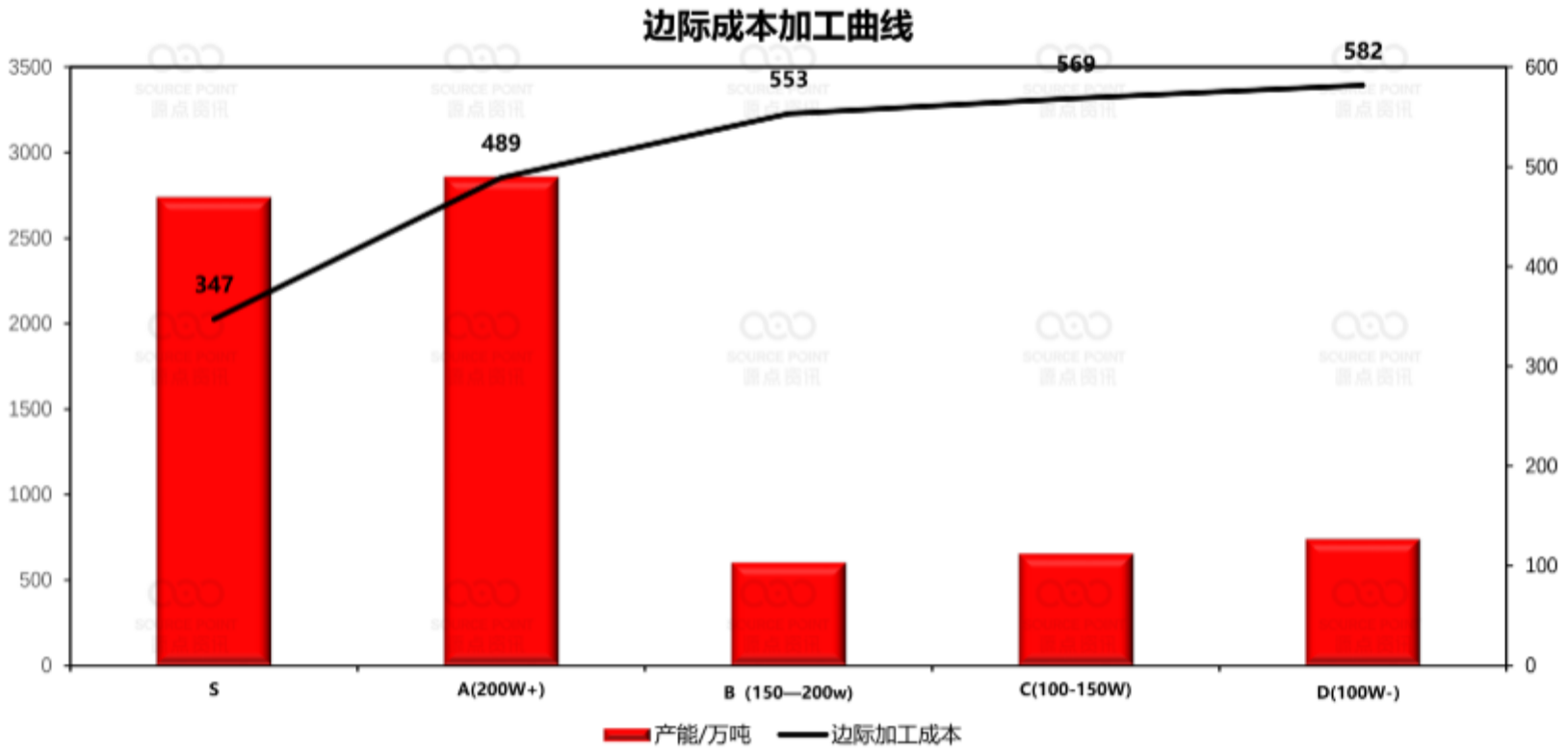




附录7-聚酯下游格局


高端分化料（100万吨产能左右）
聚酯
长丝 70%
内需 93%
出口 7%
再生长丝（20%）
短纤 12%
内需 90%
出口 10%
再生棉型+中空（80%）
瓶片 16%
出口 40%
内需 60%
饮料 70%
其它 30%
回收 90%
损耗 10%
再生PET
进口
切片+薄膜 2%
再生PET
来源
62% 回收瓶片
+33% 聚酯废料
+ 5% 进口PET

附录8-PTA边际成本曲线(2023-2-3)



永安期货 YONGANFUTURES

源点资讯 SOURCE POINT

谢谢观看！

免责声明：以上内容所依据的信息均来源于交易所、媒体及资讯公司等发布的公开资料或通过合法授权渠道向发布人取得的资讯，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但我司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对您的任何投资建议及入市依据，您应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果，凡据此入市者，我司不承担任何责任。我司在为您提供服务时已最大程度避免与您产生利益冲突。未经我司授权，不得随意转载、复制、传播本网站中所有研究分析报告、行情分析视频等全部或部分材料、内容。对可能因互联网软硬件设备故障或失灵、或因不可抗力造成的全部或部分信息中断、延迟、遗漏、误导或造成资料传输或储存上的错误、或遭第三人侵入系统篡改或伪造变造资料等，我司均不承担任何责任。

研究创造价值 一切只为客户

RESEARCH CREATES VALUE ALL FOR YOU