

2024年8月28日

## 瓶片上市前瞻系列报告—瓶片价格驱动要素

### 投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772号

### 广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

投资咨询号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

### 摘要

瓶片是成本驱动型的品种，PTA和乙二醇以及其上游原料波动对瓶片绝对价格的影响较大，其中PTA及其上游环节与瓶片的相关程度更高。除了成本，瓶片价格还受其利润水平影响，而瓶片自身供需格局则左右着行业利润。近两年行业产能规模扩张，加工利润大幅压缩，尽管企业通过调整装置开工负荷来影响产量，但仍无法改变高供应的行业现状。瓶片下游应用领域以软饮料为主，6-9月份是软饮料消费的高峰，受此影响，通常在3-4月饮料企业会招标采购瓶片，从而对瓶片利润形成提振。除了内需，出口市场占瓶片需求3.5成，比重较大，因此海外市场的需求和反倾销政策，会对国内瓶片市场产生较大影响。

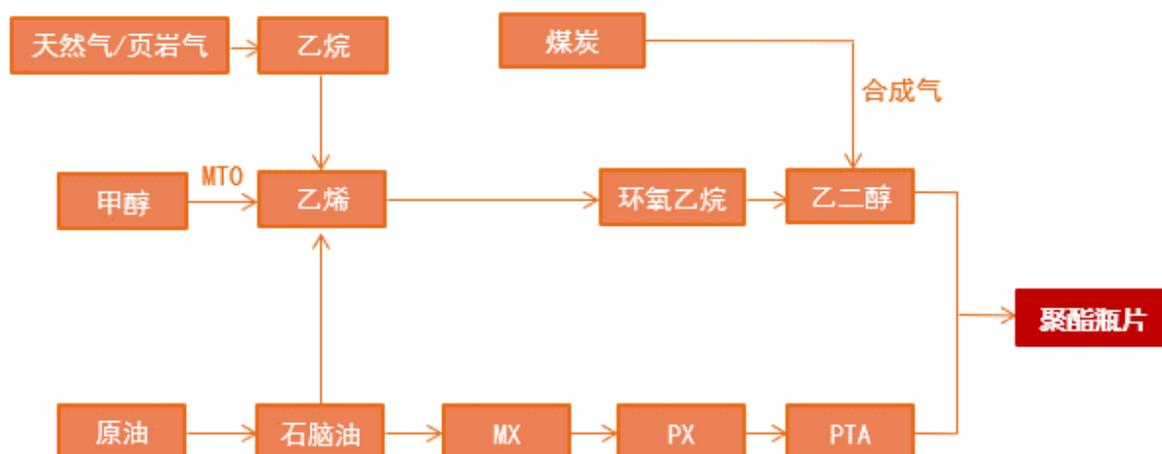
## 目录

一、上游原料价格决定成本中枢 .....	3
二、自身供需格局影响加工利润 .....	4
1、行业总产能 .....	5
2、产能利用率和产量 .....	6
3、出口需求 .....	7
4、内需季节性变化 .....	10
三、结论 .....	12
分析师声明 .....	13
分析师介绍 .....	13
免责声明 .....	14
联系电话：400-930-7770 .....	14
公司官网：ww.gzjkqh.com .....	14
广州金控期货有限公司分支机构 .....	15

## 一、上游原料价格决定成本中枢

瓶片是以 PTA 和乙二醇作为原料聚合得到的聚酯颗粒，这两种上游原料对瓶片价格产生最直接的影响。按照原料比例来看，生产 1 吨聚酯瓶片需要 PTA 0.855 吨和乙二醇 0.335 吨。PTA 方面，上游为原油、石脑油、PX 等原料，其中原油和 PX 对 PTA 价格的影响较大；乙二醇方面，上游为煤炭、乙烯、乙烷等原料，其中煤炭、乙烯对乙二醇价格的影响较大。

图表 1：瓶片产业链上游环节



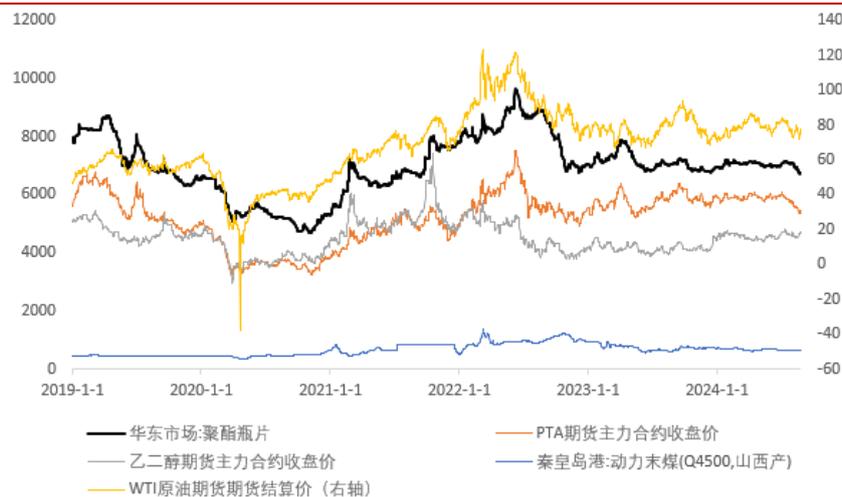
来源：公开资料，广州金控期货研究中心

选取 2019 年 1 月至今的数据，通过计算相关性发现，瓶片价格与 PTA、原油的价格相关性较高，与乙二醇和动力煤的价格有一定的相关性，但相关程度低于 PTA 和原油。具体来看，瓶片与 PTA 的相关系数为 0.86，与原油的相关系数为 0.76，与乙二醇的相关系数为 0.51，与动力煤的相关系

数为 0.52。

由此可看出，在预判瓶片价格趋势时，应着重观察 PTA 价格，其次是原油价格。

图表 2：瓶片价格 VS PTA、乙二醇、原油、煤炭价格（元/吨，美元/桶）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 3：瓶片价格与 PTA、乙二醇、原油、煤炭价格的相关性

价格相关性	PTA	原油	乙二醇	动力煤
瓶片	0.86	0.76	0.51	0.52

来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 二、自身供需格局影响加工利润

除重要的成本因素外，影响瓶片价格的另一要素是其自身供需格局，直接表现形式为行业加工利润。目前瓶片的产品加工成本为 450 元/吨，行业利润水平以此为基准上下波动。

## 1、行业总产能

瓶片属于化工领域的工业品，供应量的天花板取决于行业总产能。近年来国内化工行业进入大投产阶段，大部分化工品种均迎来产能大规模扩张，并逐步形成供应过剩的格局，瓶片行业也不例外。

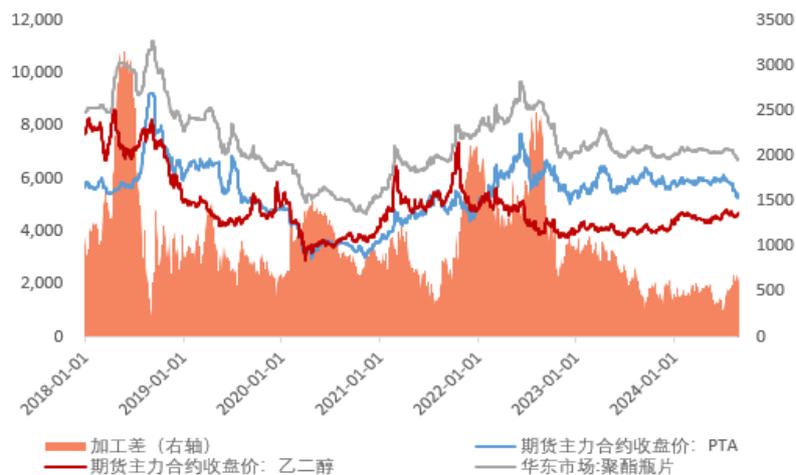
2019-2022 年间，瓶片产能增速有限，行业整体利润水平较为可观。进入 2023 年，瓶片行业开始进入快速扩张期，主要原因是前期瓶片利润较好叠加上游聚酯原料供应充足，企业纷纷扩大自身规模，2023 年瓶片产能增速为 30%。目前仍有较多瓶片装置计划投产，预计 2024 年瓶片产能增长率将维持较高水平。产能规模高速增长，而下游需求增速有限，导致瓶片加工差开始逐步压缩。

图表 4：中国瓶片产能变化（万吨/年）



来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

图表 5: 瓶片原料成本 VS 加工差 (元/吨)

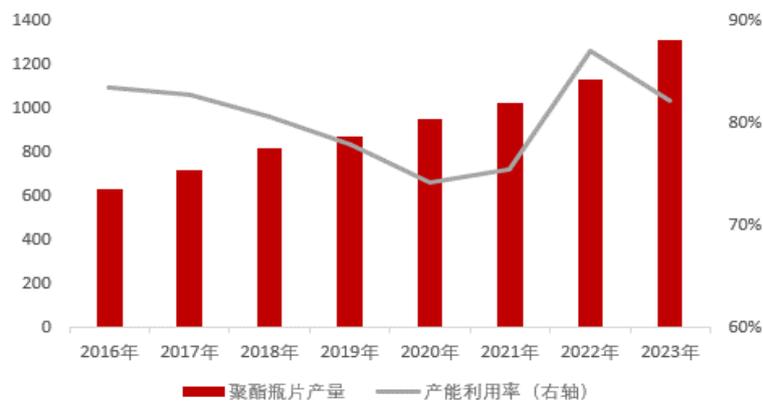


来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

## 2、产能利用率和产量

行业总产能确定后, 影响产量的因素是产能利用率, 2022 年瓶片行业总产能尚未大幅增加, 而下游需求较好, 瓶片产能利用率提升至接近 90%。进入 2023 年后, 瓶片行业大扩能, 供应趋向过剩, 行业产能利用率下降至 82%, 但由于总产能较大, 当年的产量仍远高于上一年, 高供应格局下, 瓶片行业利润受到挤压。

图表 6: 中国瓶片产量及产能利用率 (万吨/年, %)



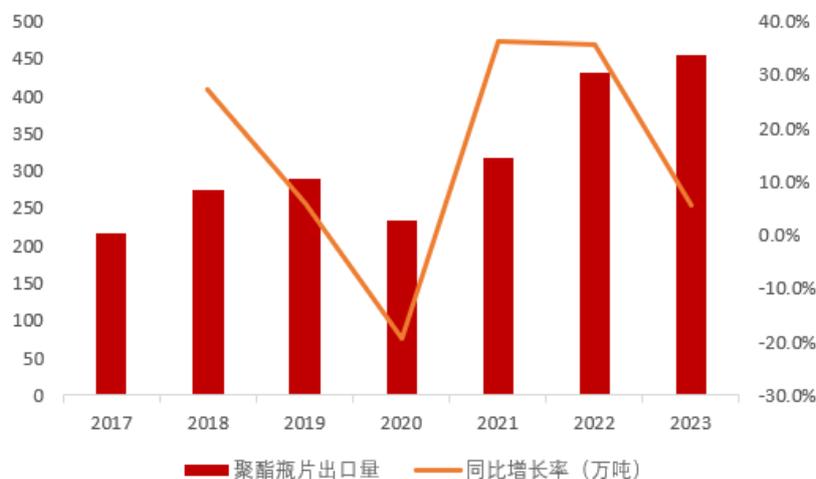
来源: 钢联数据, 广州金控期货研究中心

### 3、出口需求

国内瓶片产能逐年递增，企业需要开拓海外市场以消耗过剩产能，不仅如此，国内聚酯产业链配套完善，瓶片价格对比海外产品具备较强的优势，出口需求旺盛。

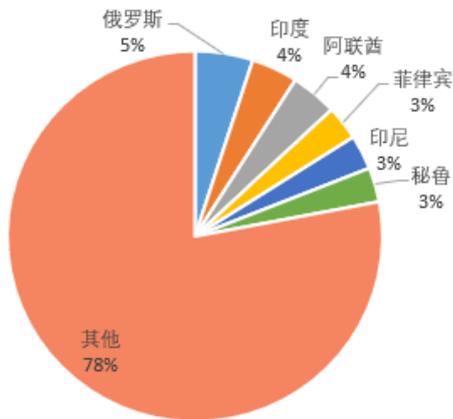
我国瓶片境外销售占比较高，2023 年瓶片出口量占全年产量 3.5 成。因此在研究瓶片需求时，出口情况不可忽略。2021 年-2022 年，海外市场受疫情后需求恢复以及欧洲瓶片装置开工率大幅下行影响，对中国瓶片的需求较强，促使当期中国瓶片出口量较高。

图表 7：中国聚酯瓶片出口量（万吨）

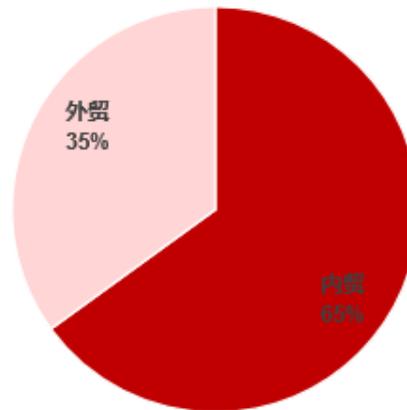


来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 8：2023 年中国瓶片出口国



图表 9：2023 年国内瓶片出口比例



来源：Wind，广金期货研究中心

海外针对中国聚酯产品发起多项反倾销调查，部分国家加征高额关税限制中国大陆地区生产的聚酯产品出口。目前中国瓶片出口受到反倾销调查的影响相对有限，但随着全球需求增长变缓，反倾销措施对中国瓶片需求的影响将加大。因此，在关注瓶片出口情况时应着重跟着海外各国家和地区对中国瓶片的政策壁垒。

图表 10：海外对华聚酯瓶片反倾销事件

国家/地区	开始时间	过程及结果
欧盟	2010 年及以前	2017 年 2 月宣布终止反倾销调查，但保留 6.5%的进口关税。2023 年 11 月，欧盟对华 PET 瓶片反倾销调查案的初裁披露，将对中国聚酯瓶片企业征收临时性关税。其中三家强制应诉企业的税率为三房巷 6.6%，万凯 10.7%，华润 17.2%；平均税率 11.1%；惩罚性税率 24.2%。
阿根廷	2013 年 10 月	2023 年 6 月 1 日，阿根廷经济部发布公告，鉴于对阿根廷外贸一般性政策及公共利益考虑，暂停一揽子反倾销案件措施或调查程序，其中，暂停阿根廷经济部 2022 年第 748 号

		公告确定的对中国、韩国和印度聚对苯二甲酸乙二醇酯反倾销日落复审调查。
土耳其	2014 年 7 月	对进口 PET 征收 7%的额外关税。2023 年 5 月 11 日，土耳其贸易部发布第 2023/2 号公告，应土耳其国内企业申请，对进口聚对苯二甲酸乙二醇酯（PET）启动第一次保障措施日落复审调查。涉案产品的土耳其税号为 3907.69.00.00.00，公告自发布之日起生效。
美国	2015 年 10 月	2022 年 3 月 10 日，美国国际贸易委员会（ITC）投票对进口自中国和印度的聚对苯二甲酸乙二醇酯树脂作出第一次反补贴产业损害肯定性终裁、对进口自加拿大、中国、印度和阿曼的聚对苯二甲酸乙二醇酯树脂作出第一次反倾销产业损害肯定性终裁：裁定若取消现行反倾销和反补贴措施，在合理可预见期间内，涉案产品的进口对美国国内产业造成的实质性损害可能继续或再度发生。根据终裁结果，本案现行反倾销和反补贴措施继续有效。在该项裁定中，5 名美国国际贸易委员会委员均投肯定票。
巴西	2015 年 6 月	2022 年 11 月 25 日，巴西经济部外贸委员会管理执行委员会发布 2022 年第 419 号决议，对原产于中国大陆和印度的特性粘度为 0.70-0.88dl/g 的 PET 树脂作出第一次反倾销日落复审肯定性终裁，决定继续对中国大陆和印度的涉案产品征收为期 5 年的反倾销税，分别为中国大陆 87.23-143.01 美元/吨、印度 193.78-468.97 美元/吨。涉案产品的南共市税号为 3907.61.00 和 3907.69.00。
日本	2016 年 9 月	2023 年 2 月 4 日，日本财务省发布公告，对原产于中国内地（中国香港和中国澳门除外）的高粘聚对苯二甲酸乙二醇酯作出第一次反倾销日落复审肯定性终裁，决定将反倾销措施延长至 2028 年 2 月 2 日，税率为 39.8%-53.0%。本案涉及日本海关编码 3907.61 项下的产品。
南非	2018 年 11 月	2020 年 5 月 19 日，南非政府公布对产自中国大陆地区的 PET

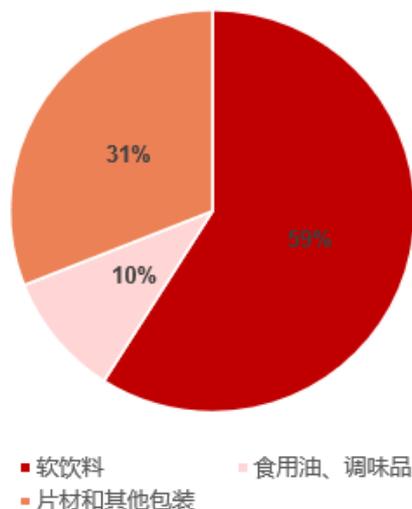
		切片（税则号以 39076 开头）的反倾销关税。其中浙江万凯征收 28.26%，上海远纺 26.4%，其他企业 28.89%，三房巷则豁免征收反倾销关税（旗下包含江阴兴业、兴宇、兴泰）。除此以外，目前南非对华进口关税是 15%。
印度	2019 年 10 月	2020 年 12 月 28 日，印度商工部发布公告称，对原产于或进口自中国的特性粘度>0.72 分升/克的聚对苯二甲酸乙二醇酯树脂作出反倾销终裁：对涉案产品征收为期 5 年的反倾销关税，此次涉案产品不包括再生 PET 树脂。其中三房巷 60.92 美元/吨，万凯 15.54 美元/吨，澄高 146.11 美元/吨，其他 200.66 美元/吨。
韩国	2024 年 1 月	韩国贸易委员会于 2024 年 1 月 12 日宣布对原产于中国的聚酯瓶片启动反倾销调查，涉案产品的韩国税号为 3907.61.0000。本案初裁将于 3 个月内作出。

来源：CCF，广州金控期货研究中心

## 4、内需季节性变化

瓶片下游应用领域有软饮料、食用油、调味品、片材包装等，其中软饮料行业占比最大。

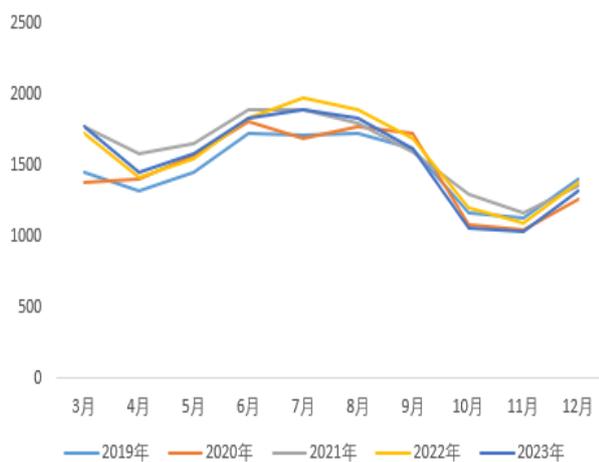
图表 11：瓶片下游应用领域



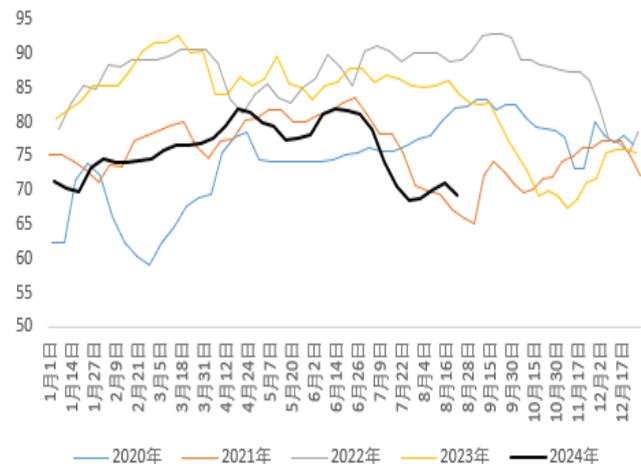
来源：Wind，广州金控期货研究中心

软饮料行业具有明显的淡旺季特征，高温天气助推软饮料产品消费，因此软饮料产量通常在 6-9 月达到全年高峰，9 月份后随着气温降低，软饮料行业进入消费淡季，产量也随之下降。因此，瓶片企业多倾向于在 5-8 月份提高装置负荷，以应对下游行业的旺季，8-9 月份后装置负荷将逐步下降。

图表 12：中国软饮料月度产量（万吨）



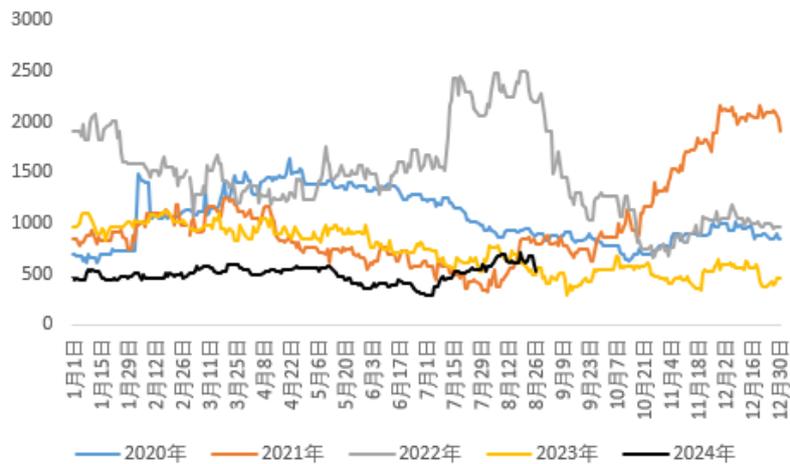
图表 13：中国聚酯瓶片行业开工率



来源：Wind，广金期货研究中心

为应对夏季饮料生产旺季，饮料工厂通常会提前备货，向上游工厂采购瓶片，瓶片利润因此受到提振，具体来看，每年 3-4 月瓶片利润会季节性走高。

图表 14：聚酯瓶片加工差季节性变化（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

### 三、结论

瓶片是成本驱动型的品种，PTA 和乙二醇以及其上游原料波动对瓶片绝对价格的影响较大，其中 PTA 及其上游环节与瓶片的相关程度更高。除了成本，瓶片价格还受其利润水平影响，而瓶片自身供需格局则左右着行业利润。近两年行业产能规模扩张，加工利润大幅压缩，尽管企业通过调整装置开工负荷来影响产量，但仍无法改变高供应的行业现状。瓶片下游应用领域以软饮料为主，6-9 月份是软饮料消费的高峰，受此影响，通常在 3-4 月饮料企业会招标采购瓶片，从而对瓶片利润形成提振。除了内需，出口市场占瓶片需求 3.5 成，比重较大，因此海外市场的需求和反倾销政策，会对国内瓶片市场产生较大影响。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍

马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我的一切权利。

---

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• <b>【子公司】</b> 广州金控物产有限公司 地址：广东省广州市天河区临江大道1号寺右万科中心901 电话：020-88527737</p>	
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358907</p>	<p>• 上海分公司 地址：上海市虹口区吴淞路218号宝矿国际大厦2903C 电话：021-60759585</p>
<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/020-38298522</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>
<p>• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/0757-85501815</p>
<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市滨江区浦沿街道江南大道4760号A楼1002室 电话：0571-87791385</p>	<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586</p>	<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256</p>	<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路77号中央花城（南区）2幢103号商铺 电话：0561-3318880</p>
<p>• 济南分公司 地址：山东省济南市市中区七贤街道二环南路6636号中海广场1604B 电话：</p>	<p>• 河南分公司 地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号绿地之窗B座云峰座3117 电话：0371-55687378</p>