

## 供应扰动 PTA 下方存支撑

兴证期货·研发中心

能化研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

王其强

电话: 0591-38117682

邮箱:

[wangqq@xzfutures.com](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2021年8月9日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周 PTA 主力合约 PTA2109 高位回调, 周内小幅收跌 4.3%。MEG 高位震荡, 周内小幅收跌 1.1%。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周大型装置检修, 装置负荷继续下降至 69.5%, 环比下降 4.4 个百分点, 环比降幅下降, 上周后半段福海创 450 万吨产能装置已经恢复开车, 逸盛新材 360 万吨产能亦恢复开车, 本周预计装置负荷有所提升, 不过逸盛继续下降 8 月合约供应量至 50%, 供应端扰动支撑仍在。需求方面, 原料偏强下, 聚酯仍有减产动作, 上周负荷降至 91.1%, 小幅下降 0.5 个百分点, 环比降幅下降, 终端后期旺季仍存预期, 或限制负荷下降幅度; 库存上, 卓创统计社会库存 286.81 万吨, 环比下降 134.2 万吨, 持续去库。综合而言, 美国非农数据亮眼, 美指反弹及疫情忧虑, 原油走弱, 成本端支撑弱化, 需求亦平平, 对盘面有所压制, 不过当下市场更为关注 PTA 供应端的扰动, 虽然主流装置检修有所恢复, 但逸盛缩减 8 月合约供应比例, 市场对短期供应端有忧虑, 供应扰动对盘面仍有较强支撑。预计短期延续高位偏强震荡。关注是否有新的供应端扰动, 若有不排除 PTA 继续创新高可能。

乙二醇港口库存延续下降, 沙特两套 134 万吨装置临停, 近月合约仍有支撑。远期煤制装置负荷提升预期, 到港增加预期, 8 月中旬港口库存或逐步增加, 远期供应预期宽松, 压制盘面。预计短期偏震荡。

#### ● 策略建议

暂且观望

#### ● 风险提示

暂无。

## 1. 行情回顾

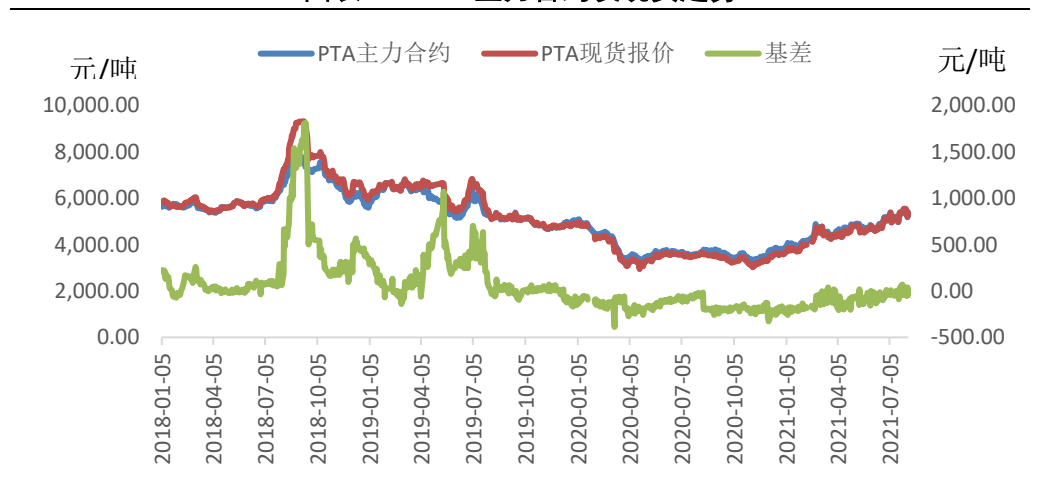
期货方面，上周PTA主力合约PTA2109高位回调，周内小幅收跌4.3%。MEG高位震荡，周内小幅收跌1.1%。MEG在海外装置停车及库存影响下相对坚挺。

现货方面，本周内盘 PTA 高位回落，周内价格在 5530 降至低点 5210，周均价格至 5375 元/吨，跌幅 1.4%。据 CCF 统计显示，从成交情况来看，周初价格高位，成交量一般，日均在 2 万上下附近，下半周成交略有好转，日均维持在 3~4 万附近，周五成交放量。美金 PTA 价格回落，国内主流报盘 780 美元/吨。

乙二醇现货方面，上半周乙二醇价格重心回落下行，以及聚酯检修增多影响，价格重心快速回落至 5250 元/吨附近，后海外装置停车提振，乙二醇价格回升，下半周美金市场回暖，8 月船货成交至 708 美元/吨附近，9 月船货在 700-703 美元/吨附近商谈成交。

基差方面，上周 PTA 基差在聚酯减产下先松动走弱，后主流装置进一步降低 8 月合约供货，基差有所走强。MEG 方面，基差变动不大，维持小幅正基差。

图表 1: PTA 主力合约及现货走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 2: 乙二醇主力合约及现货走势



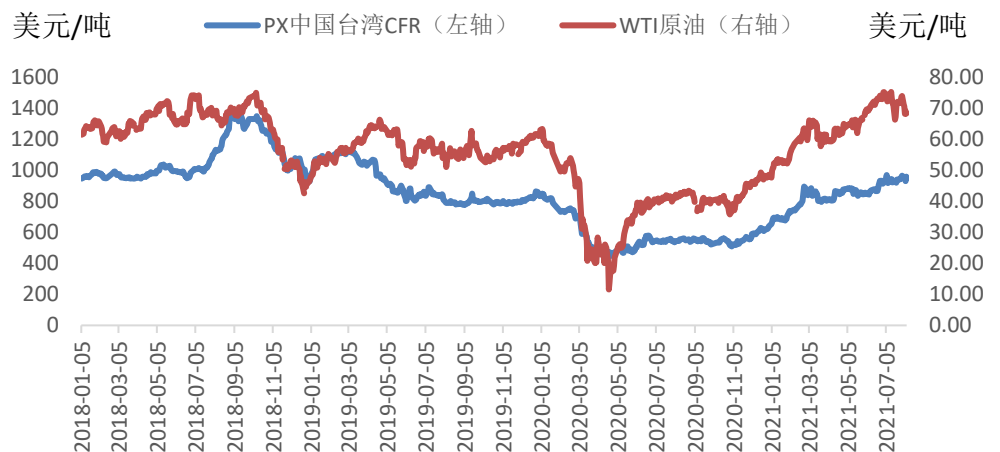
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 成本及加工差

**美指强势及疫情忧虑原油高位回落，但库存整体下降，难单边下跌。**上周美国非农数据亮眼，新增就业接近 100 万，提振市场对缩表预期，美指强势，压制原油等大宗商品走弱，以及疫情蔓延忧虑，压制原油价格。不过整体偏去库存，下方或有支撑。预计短期维持震荡。

**原油回落压制 PX，国内增产能负荷偏低，形成支撑。**据卓创统计显示，上周 PXCFR 中国周均价为 955.8 美元/吨，环比上涨 1.38%；FOB 韩国周均价为 935.8 美元/吨，环比上涨 1.41%。浙江石化二期 PX 新增生产线，整体负荷水平偏低，整体国内供需格局压力发酵不及预期，对 PX 价格形成一定支撑。

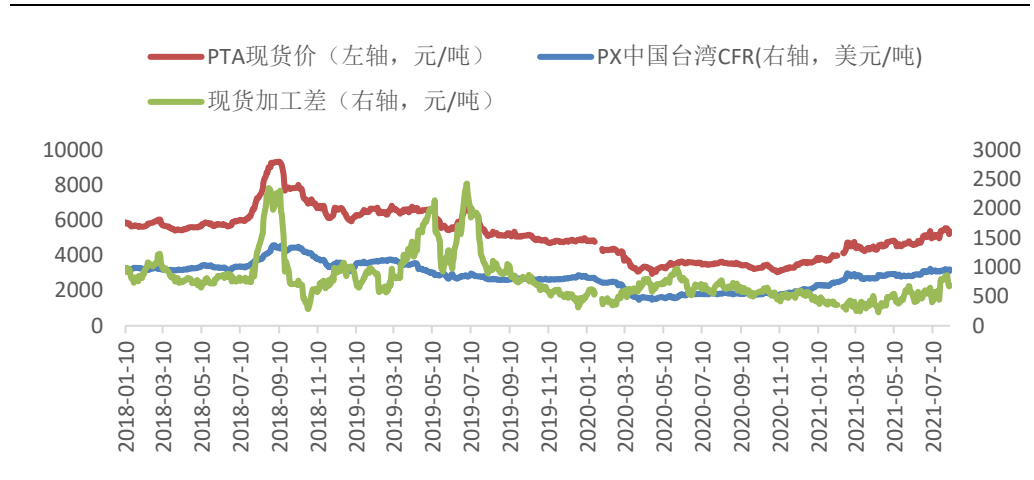
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

**PTA 加工差冲高回落。**由于 PTA 装置检修扰动较多，周初 PTA 上冲，PTA 现货加工差冲高至 850 元/吨，冲至年内高位，后随着主流装置恢复预期及聚酯减产下，PTA 加工差高位回落。

图表 4: PTA 现货加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

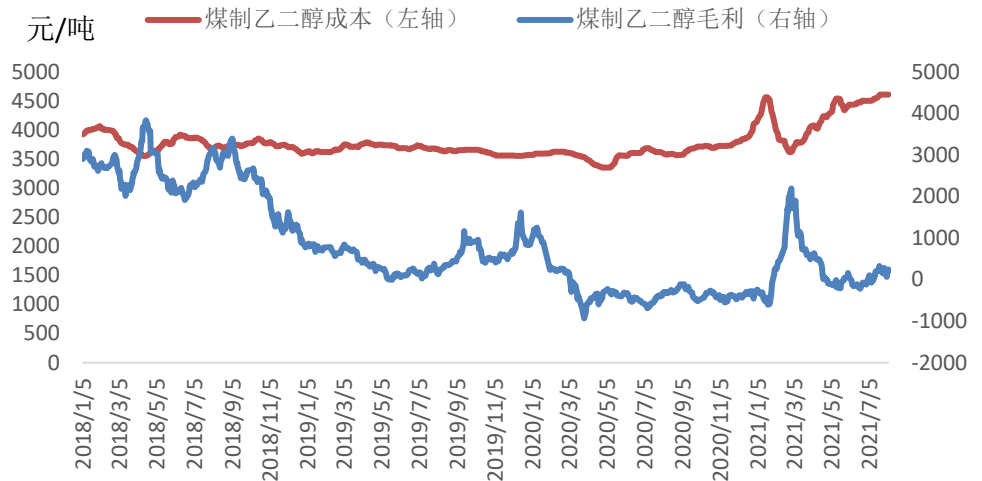
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

**MEG 利润方面，煤制乙二醇利润小幅提升。**根据卓创数据测算，目前煤制乙二醇毛利润水平在 200 元/吨附近，上周动力煤现货表现相对稳定，周内乙二醇现货价格冲高回落，周内煤制乙二醇生产利润跟随扩张后略有收窄。。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



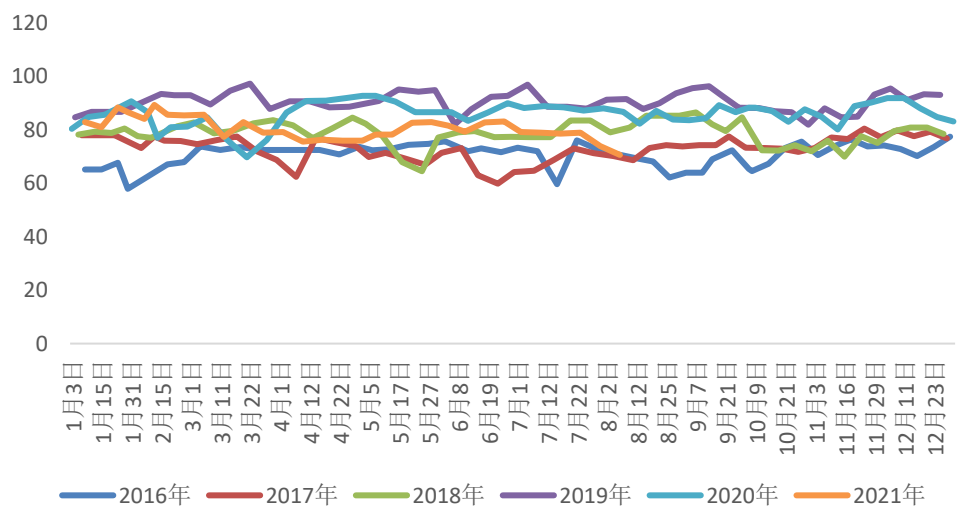
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

上周 PTA 主流装置扰动，负荷下降，供应扰动仍在。上周初福海创、逸盛新材等装置检修下，PTA 供应端继续受装置检修扰动，周度负荷下降 4.4 个百分点至 69.5%。不过上周后半段，福海创 450 万吨产能复产并出合格品，逸盛新材复产，逐步出合格品。目前装置动态，三房巷 120 万吨装置停车检修，中泰 120 万吨装置降负至 85%；台化 120 万吨装置恢复正常；福化 450 万吨负荷调整至 71.3%；逸盛 360 万吨 PTA 重启中，逐步出料；中泰 120 万吨产能目前停车。受大型装置复产，本周预计 PTA 装置负荷或有所提升，不过逸盛将 8 月合约现货供应比例从 80%调整至 50%，或延期至 9 月发货，仍需关注逸盛装置重启是否顺利。

图表 7：PTA 装置周度负荷



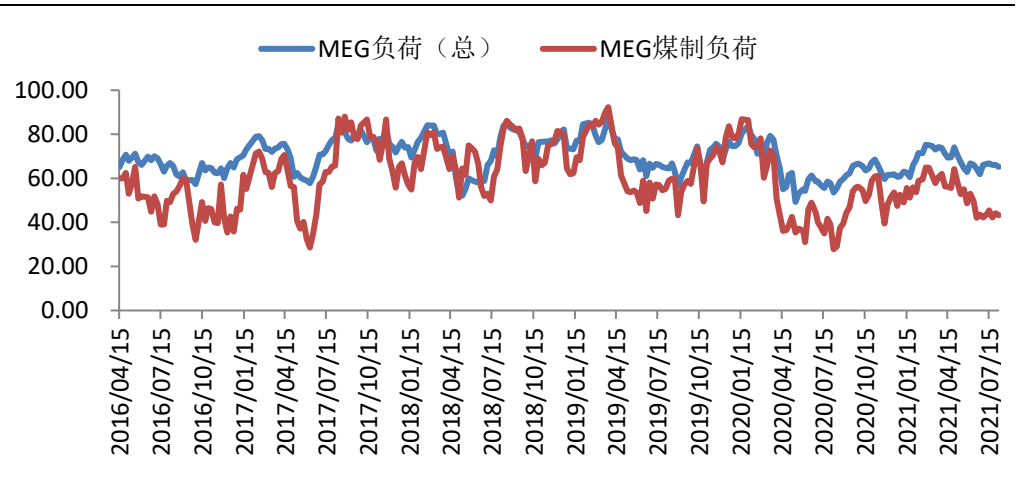
数据来源：CCF，兴证期货研发部

### 3.2 MEG 供应端

MEG 供应装置负荷小幅下降，整体稳定，后期仍有回升预期。国内乙二醇整体开工负荷在 65.24%，其中煤制乙二醇开工负荷在 43.31%，分别下降 0.77 及 0.75 个百分点，上周装置负荷小幅下降，但降幅不大，现金流修复下，煤制装置逐步恢复中，后期国内乙二醇装置负荷仍有恢复预期。

国外装置方面，上周沙特两套共计 134 万吨/年的 MEG 装置临时停车，目前仍处于停车中，国外装置意外停车一定程度提振国内乙二醇价格，后续需要关注该装置恢复情况。

图表 8：MEG 装置负荷

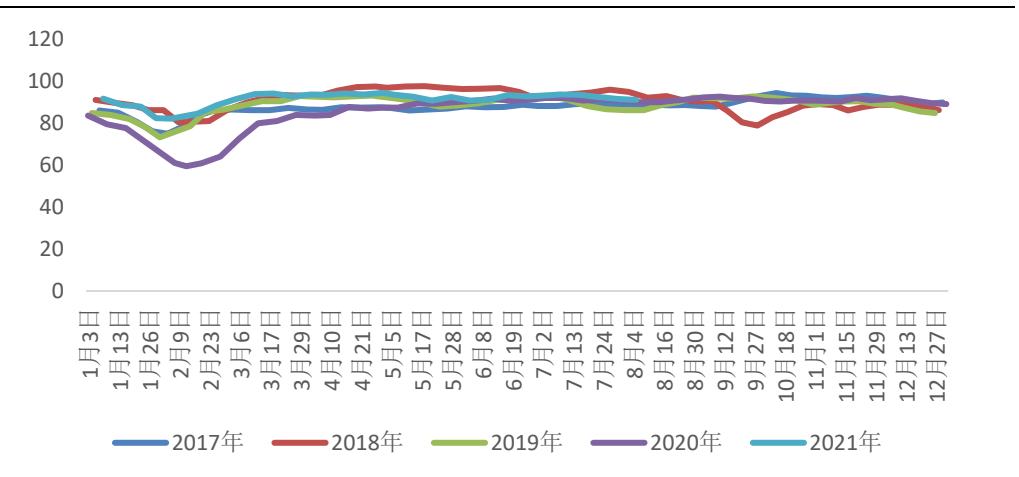


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

聚酯负荷降幅下降。上周聚酯负荷小幅下降，小幅下降 0.5 个百分点，环比降幅下降，由于短纤现金流亏损较大，短纤负荷降幅明显。未来聚酯复产与检修并存，随着原料价格下挫，加之终端后期旺季仍存预期，或限制负荷下降幅度。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

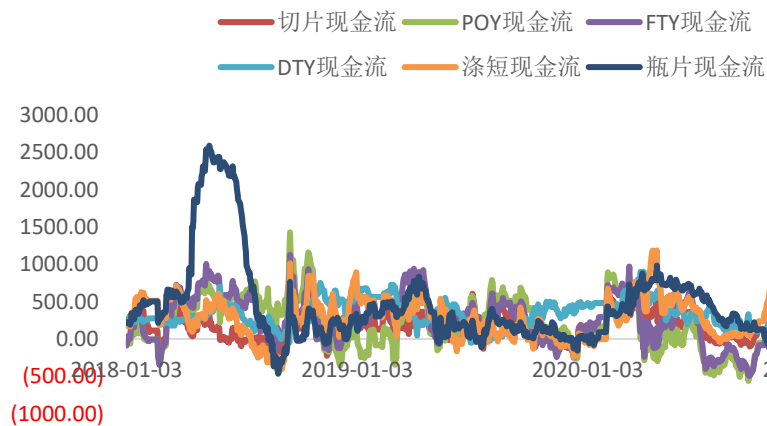
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，目前短纤和切片仍处于亏损状态，长丝现金流尚可，随着PTA 下挫，以及短纤等企业减产下，短纤及切片现金流有所修复。远期短纤现金流有修复预期。

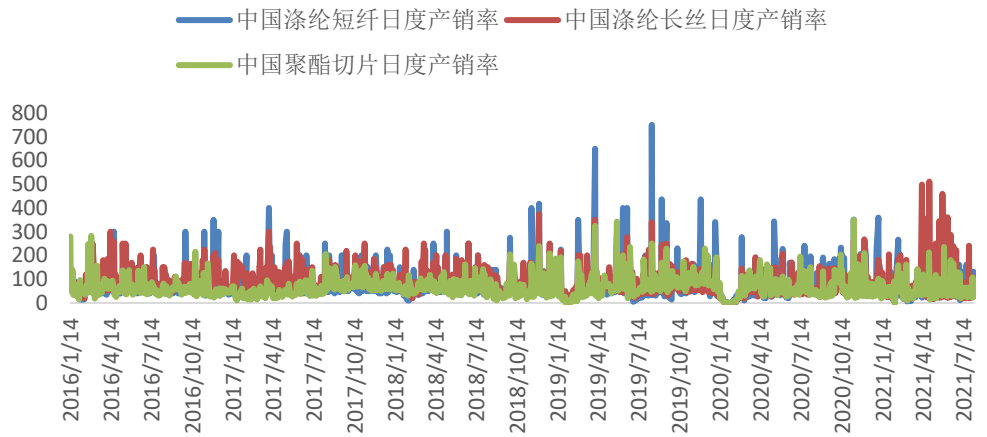
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

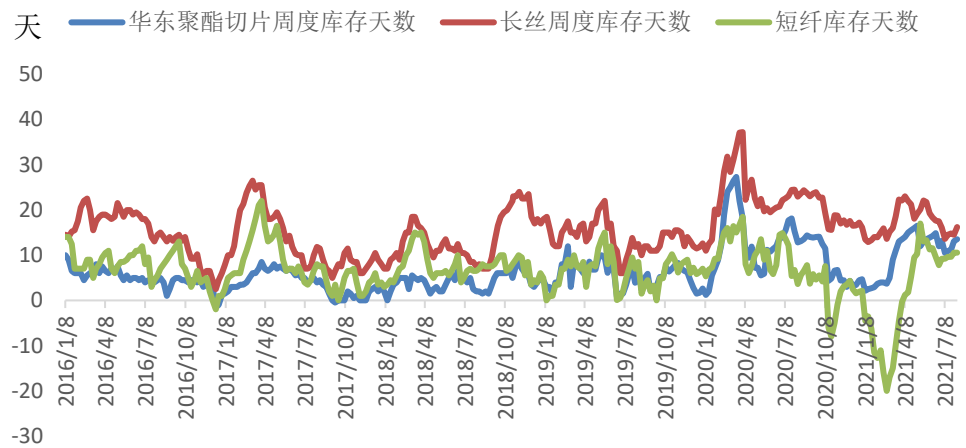
从卓创统计来看，上周聚酯产销一般，各品类聚酯产品产销处于 5 成上下，聚酯各品类库存延续小幅回升，处于相对高位。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

**图表 13：聚酯分类库存天数**

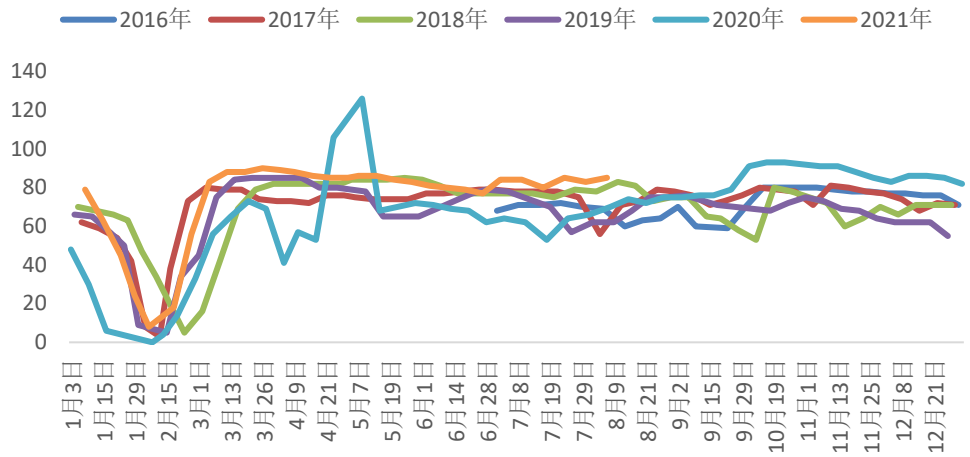


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

江浙织机开工率上周上涨 2 个百分点至 85%，整体处于相对较高水平，高于往年同期水平。

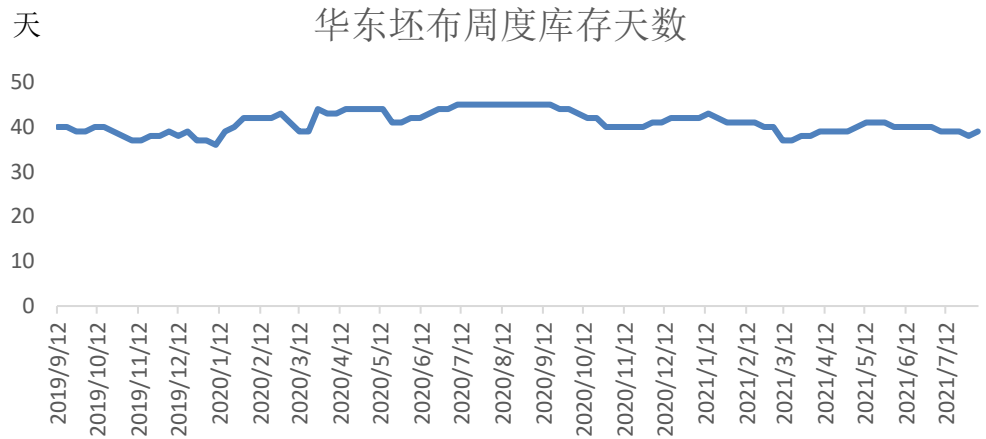
**图表 14：江浙织机开工率**





数据来源：CCF，兴证期货研发部

图表 15：华东坯布库存天数



数据来源：卓创，兴证期货研发部

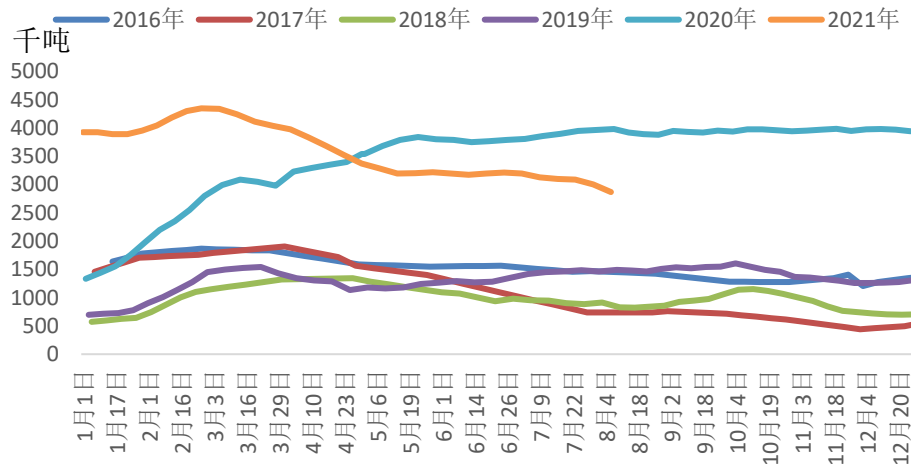
综上分析，目前终端尚可，江浙织机开工率维持较高水平，聚酯现金流偏差，有一定减产行为，不过随着原料回落，现金流有所修复，后期亦传统旺季预期，预计短期负荷延续下滑幅度有限。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

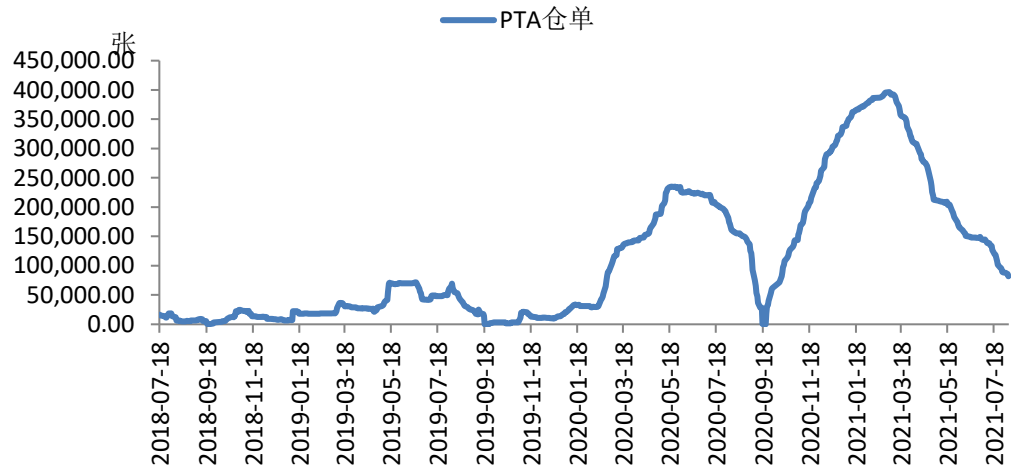
PTA 延续去库。从卓创统计显示，上周 PTA 社会库存为 286.81 万吨，环比下降 4.5%，近期在供应端缩量下，PTA 延续去库。本周装置扰动有所减弱，预计去库幅度或有所放缓。

图表 16：PTA 社会库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 17: PTA 仓单

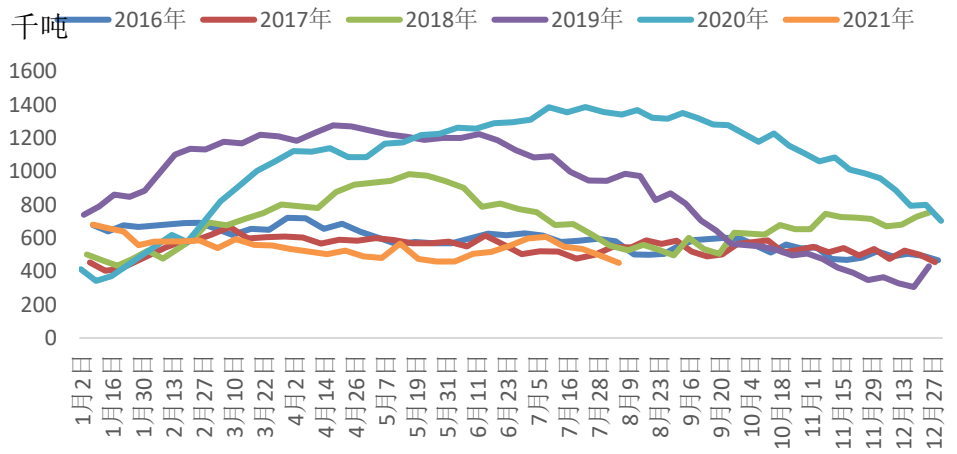


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

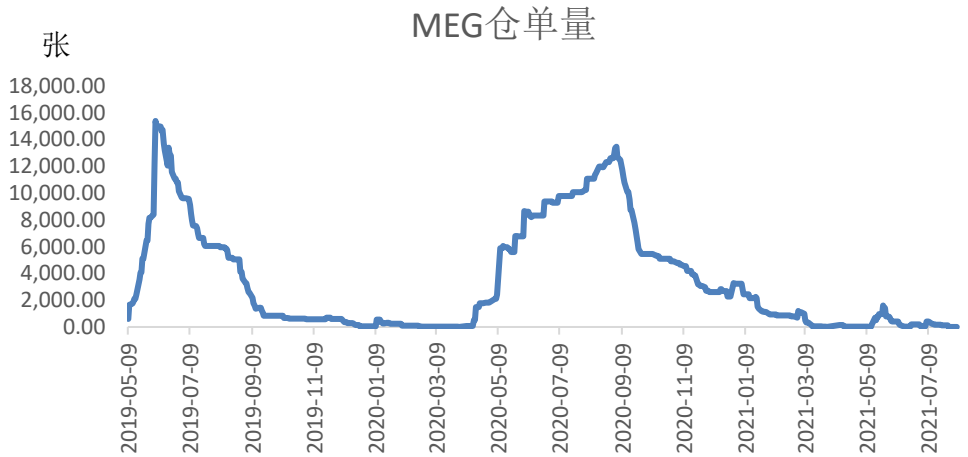
**华东港口库存延续下降。**据卓创统计显示，华东乙二醇主要库区库存统计在 45.11 万吨，环比下降 4.20 万吨。7 月 29 日-8 月 4 日张家港主港日均发货 10700 吨附近，太仓方向两主要库区日均发货 3500 吨附近，宁波方向日均发货 5000 吨附近。目前乙二醇港口库存延续去库，库存低位对盘面形成支撑，不过后期到港预期增加，8 月中旬港口库存有回升预期。

图表 18: MEG 港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 19: MEG 仓单



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。