

## 成本及需求走弱 PTA&MEG 承压

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: 0591-38117680

邮箱:

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

2021年8月23日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周 PTA 主力合约 PTA2201 高位回调, 周内小幅收跌 6%。MEG 延续回调, 周内小幅收跌 4.9%。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 供应方面, 上周装置负荷 77.5%, 小幅上涨 1.5%个百分点, 整体装置变动不大, 逸盛新材 360 万吨装置仍低负荷运行, 整体装置负荷低位, 供应扰动仍在; MEG 供应端, 上周装置负荷 67.17%, 小幅上涨 2 个百分点, 煤制负荷平稳, 整体装置负荷有所提升。需求方面, 聚酯减产执行, 上周聚酯负荷下降至 86.5%, 终端织机开机率也有所下降, 整体需求偏弱, 需关注后期旺季需求预期。库存方面, PTA 周度库存下降 0.66 万吨至 27.75 万吨, 去库幅度放缓; MEG 港口库存上升 3.9 万吨至 50.2 万吨。综合而言, PTA 方面, 成本端原油偏弱, 加之聚酯减产, 织机开机下滑, 压制 PTA, 不过旺季预期仍不能完全排除, 聚酯进一步减产幅度或有限, 供应端扰动仍在, 限制回调空间。MEG 方面, 煤价大幅上涨, 缓和原油偏弱, 加之近月合约移仓逐步结束, 基差有所走强, 限制近月跌幅。远期国内煤制开工有望回升, 到港也有回升预期, 远端供应宽松预期将压制价格。

### 策略建议

暂且观望

#### ● 风险提示

暂无。

## 1. 行情回顾

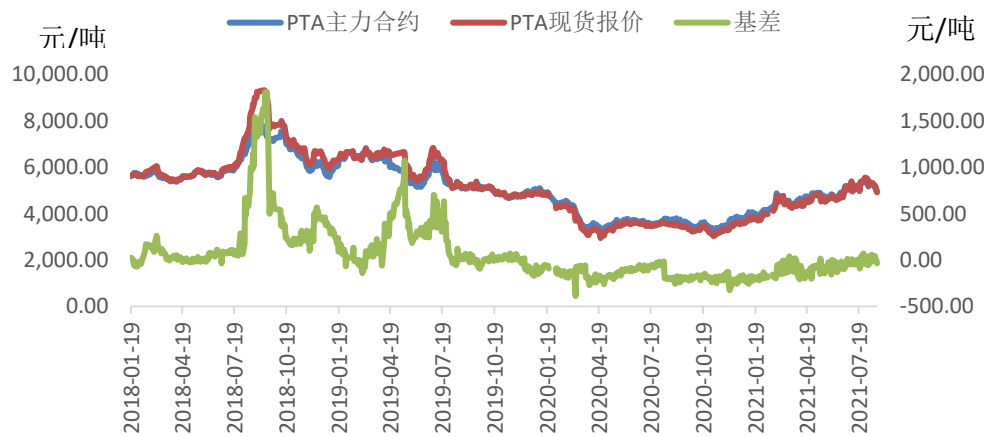
期货方面，上周受原油大幅下挫及下游聚酯减产影响，PTA及MEG以回调为主。上周PTA主力合约PTA2201高位回调，周内小幅收跌6%。MEG延续回调，周内小幅收跌4.9%。

现货方面，本周PTA市场跌幅扩大，周均价5075元/吨，较上周下降4.3%，市场现货流动性有所改善。据CCF统计显示，从成交情况来看，日均成交量2-4万吨左右，随着价格走低，聚酯工厂买盘意愿略有提升。美金PTA价格走低，国内主流报盘降至720美元/吨。

乙二醇现货方面，上周乙二醇现货重心走弱，主要受原油走弱、国内新装置开车及聚酯减产影响，现货走低至4950元/吨附近。美金方面，上周后半周，乙二醇外盘重心大幅下挫，近期船货低位商谈至640美元/吨附近。

基差方面，上周PTA基差在PTA部分装置恢复及聚酯减产下，现货流动性有所缓和，基差松动。乙二醇方面，近月合约跌幅较大，现货跌幅较小，乙二醇维持正基差。

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

**原油偏弱运行。**虽然美国原油库存继续下降，但美联储可能提前缩表的影响，以及疫情再度蔓延忧虑，远期需求预期不佳，原油持续走弱，跌破前期低点 65 美元附近支撑，预计短期偏弱运行。

**原油回落及国内负荷提升，压制 PX。**据卓创统计显示，上周 PXCFR 中国周均价为 926.6 美元/吨，环比上跌 2.42%；FOB 韩国周均价为 906.6 美元/吨，环比下跌 2.47%。第三批原油进口配额下滑后，浙江石化开工将有所缓和，国内 PX 开工率回升 1.8 个百分点至 78.2%。原油走弱，及国内 PX 负荷提升，压制 PX 价格。

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

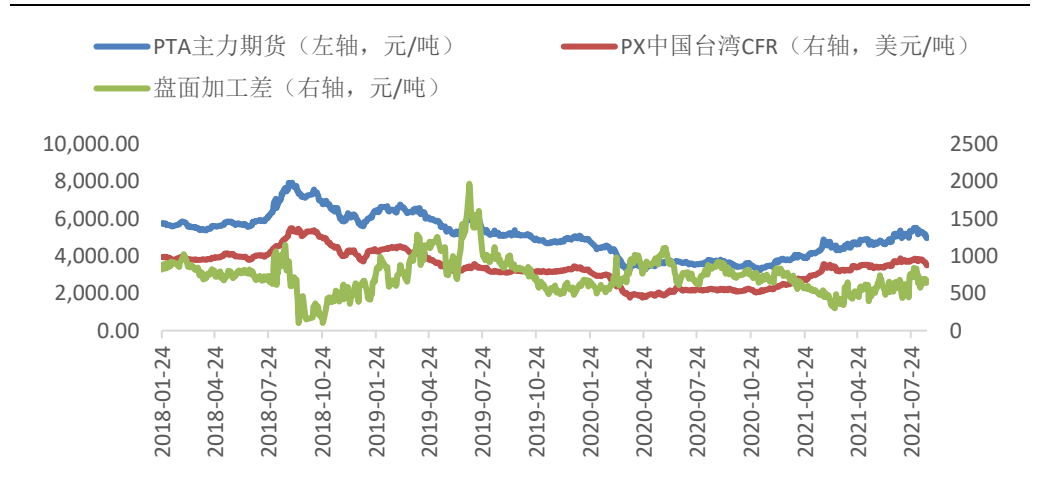
PTA 加工差回落后，或持稳 600 上方。由于聚酯减产，市场心态松动，基差松动，PTA 价格差回落，不过国内 PX 负荷有所提升，PX 价格松动，短期 PTA 供应扰动仍在，预计加工差进一步下跌空间有限。

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

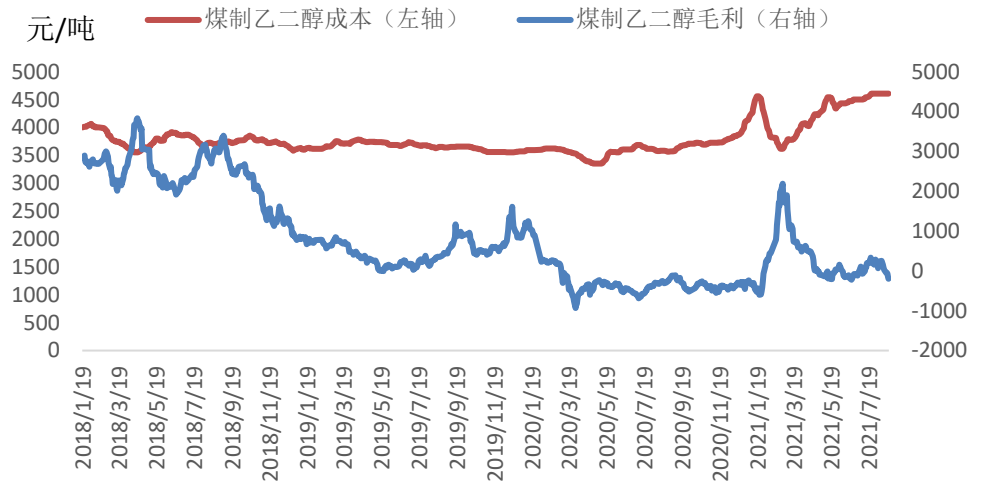
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

MEG 利润方面，煤制乙二醇利润走弱明显。由于煤价强势，乙二醇走弱，上周煤制乙二醇利润走弱明显，再度陷入亏损，上周现金流最低走弱至-200 元/吨附近。煤价强势下，短期煤制乙二醇现金流难有明显回升。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



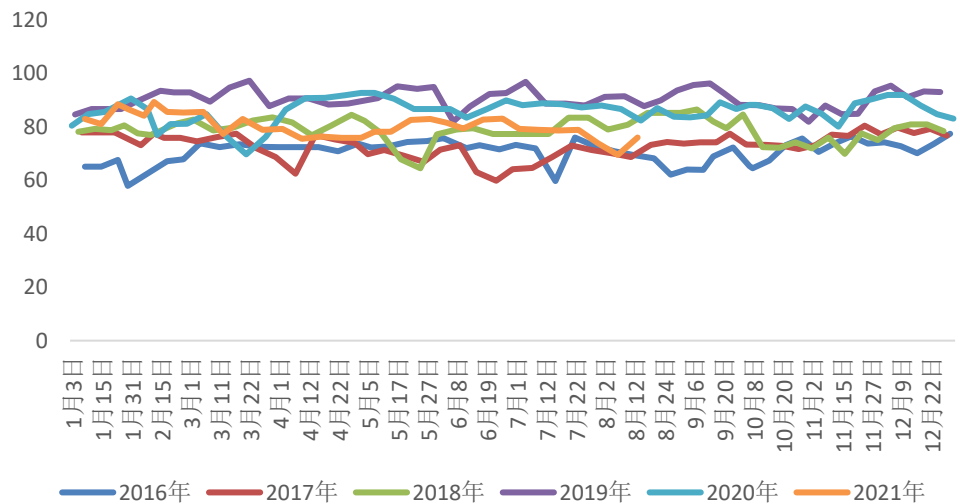
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

上周 PTA 部分装置恢复，装置负荷小幅提升，装置重启延续，本周负荷或延续小幅提升。上周台化、三房巷各 120 万吨装置重启，PTA 装置负荷小幅提升 1.5%个百分点至 77.5%。本周来看，华东某工厂两条线 400 万吨产能装置临时停车，预计停车两天，逸盛新材料当天负荷 3 成左右，但本周一套 120 万吨产能装置线投料，逸盛新材负荷或有所提升。

图表 7：PTA 装置周度负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

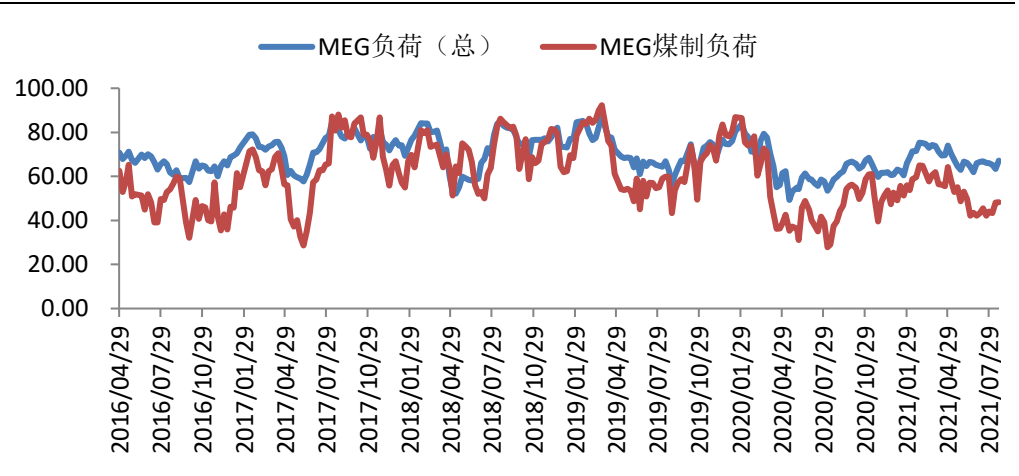
#### 3.2 MEG 供应端

MEG 供应装置负荷提升，新增产能开车，供应宽松仍有预期。国内乙二醇整体开工负荷在 67.17%，其中煤制乙二醇开工负荷在 44.28%，分别上升 3.85 及 0.14

个百分点。恒力石化，新疆天业三期装置恢复，国内部分装置重启负荷有所提升，煤制装置现金流转弱，限制煤制装置负荷提升。古雷石化 70 万吨装置开车，新增产能投放，远期供应端仍偏宽松预期。

国外装置方面，海外装置方面，重启与检修并行，沙特一套 64 万吨/年的 MEG 装置目前已经重启、美国一套 28 万吨/年的 MEG 装置目前负荷恢复至 7-8 成运行，伊朗两套 40、60 万吨产能装置有停车及降负动作、马来西亚一套 75 万吨产能装置仍处于停车中。海外装置仍有扰动。

图表 8: MEG 装置负荷

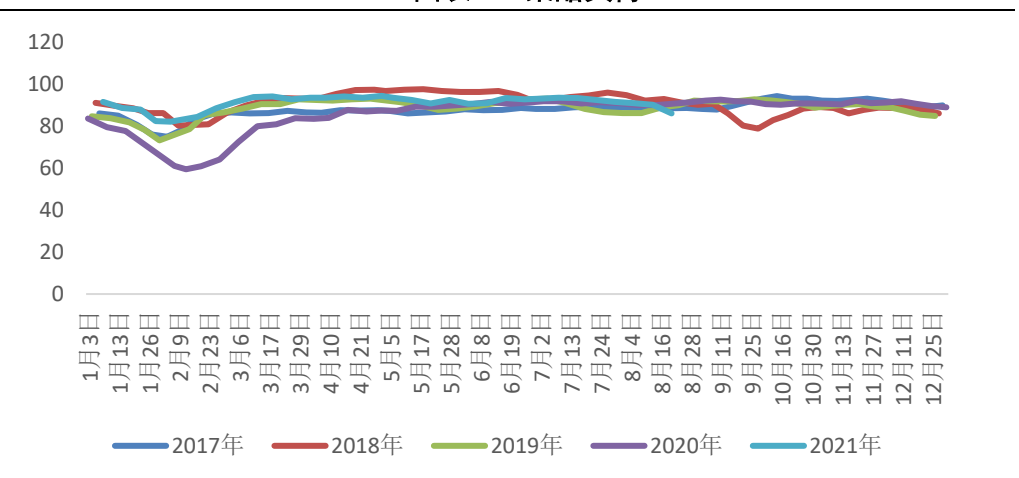


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.2 需求端

**聚酯联合减产，负荷大幅下降。**由于桐昆、天圣、恒逸等执行减产，上周聚酯负荷下降 3.7 个百分点至 86.2%，为近期较大降负。但随着原料价格下降，以及长丝中 POY 现金流尚可，后期旺季需求也仍未完全排产，桐昆、恒逸又配套 PTA 原料，预计后期聚酯联合减产执行力度或将有限，负荷或难再度大规模下降。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

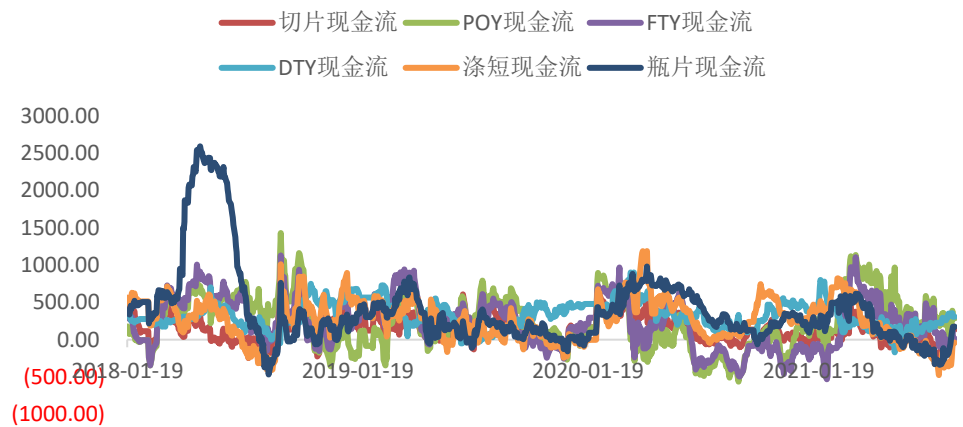
图表 10: 聚酯分类负荷



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, 长丝中 POY 现金流尚可, 随着 PTA 下挫, 以及聚酯减产, 后期旺季预期也仍未能完全排产, 聚酯现金流或有修复预期。

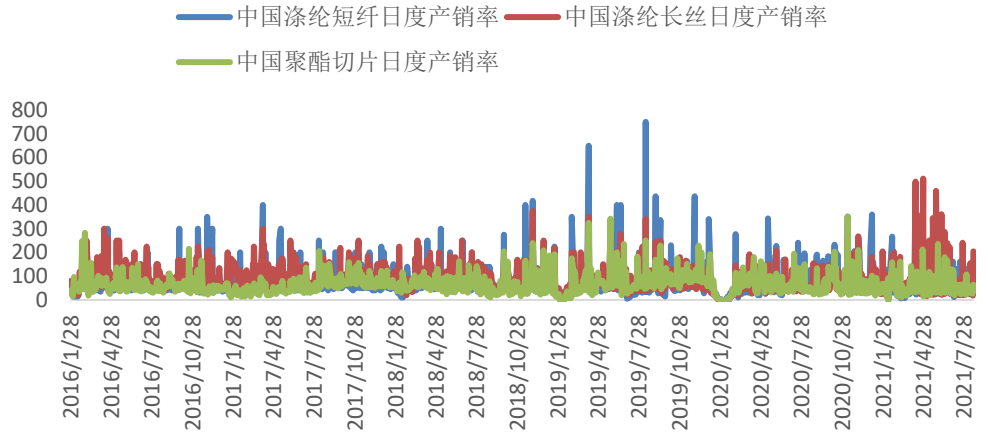
图表 11: 聚酯现金流



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

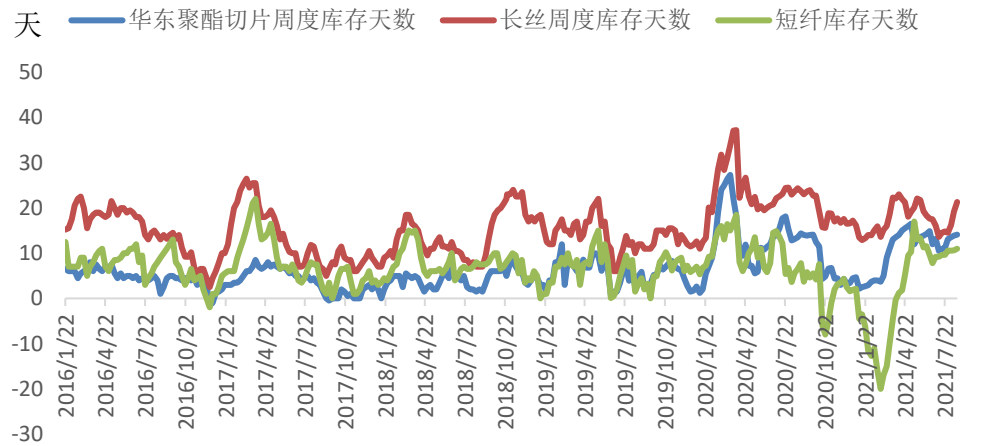
从卓创统计来看, 上周聚酯产销较差, 各品类低于 5 成运行, 上周五各品类产销略有放量, 整体上周产销较差。短纤、切片库存处于高位, 库存攀升放缓, 截止 8 月 19 日, 长丝库存 21.3 天, 环比增加 15.1%, 长丝库存回升明显,

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**

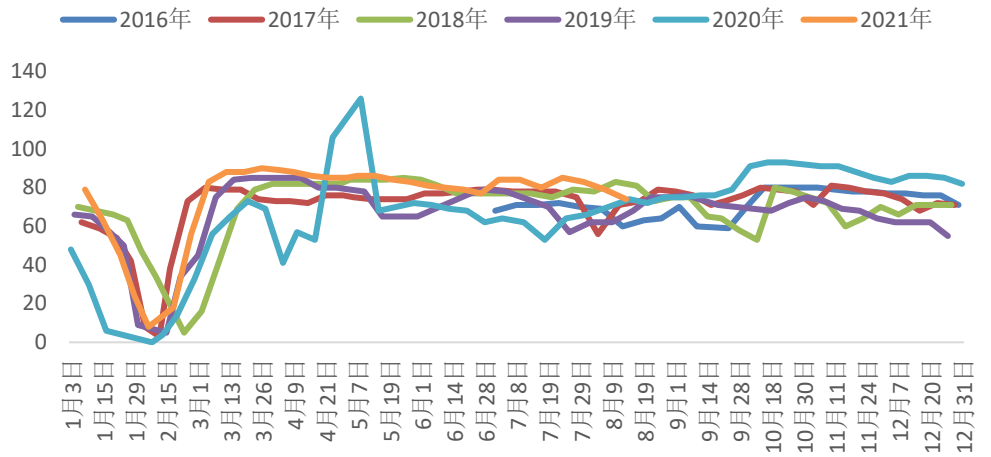


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

江浙织机开工率高位回落，上周江浙织机开工率下降 7 个百分点至 67%，江浙织机开工降幅明显，终端负反馈。

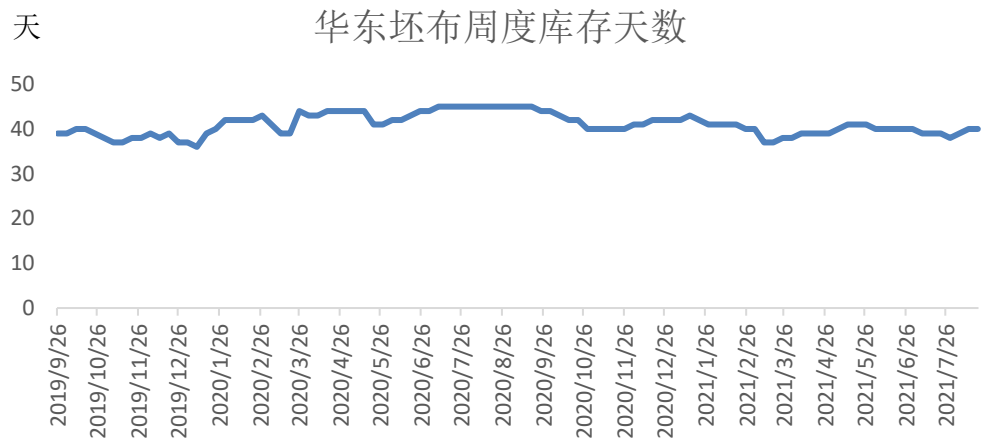
**图表 14：江浙织机开工率**





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

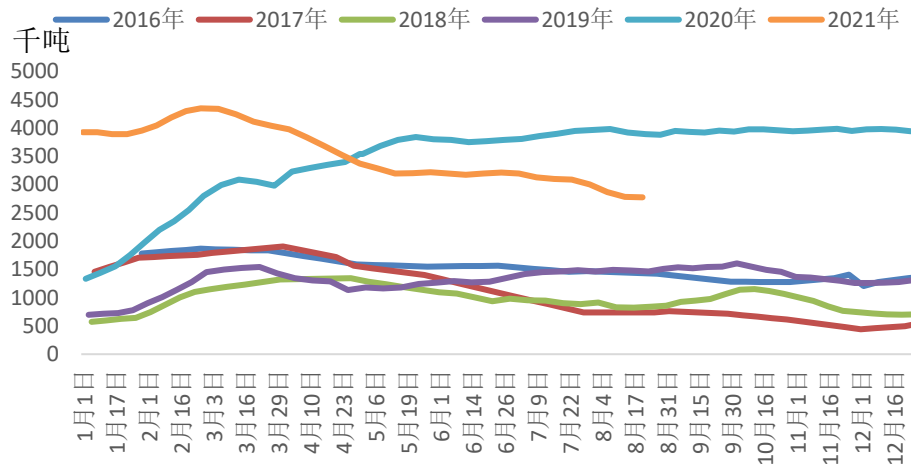
综上分析，目前终端有所走弱，江浙织机开工率高位回落，终端负反馈，聚酯执行减产，影响 PTA、MEG 需求，关注后期旺季是否有需求修复预期。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

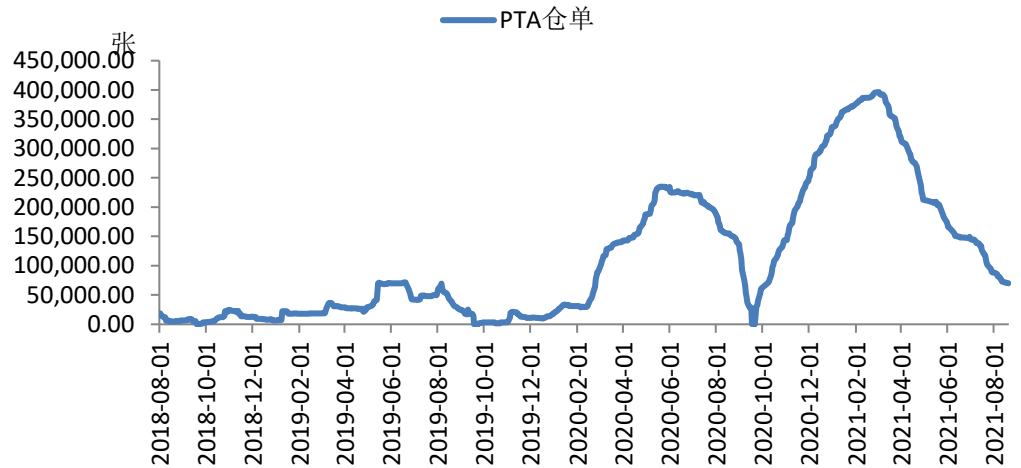
**PTA 延续去库放缓，有累库可能。**从卓创统计显示，上周 PTA 社会库存为 28.75 万吨，小幅下降 0.66 万吨，PTA 部分装置恢复，以及需求走弱，PTA 去库放缓，后期随着供应扰动减弱，预计去库幅度或有所放缓，不排除有累库可能。

**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

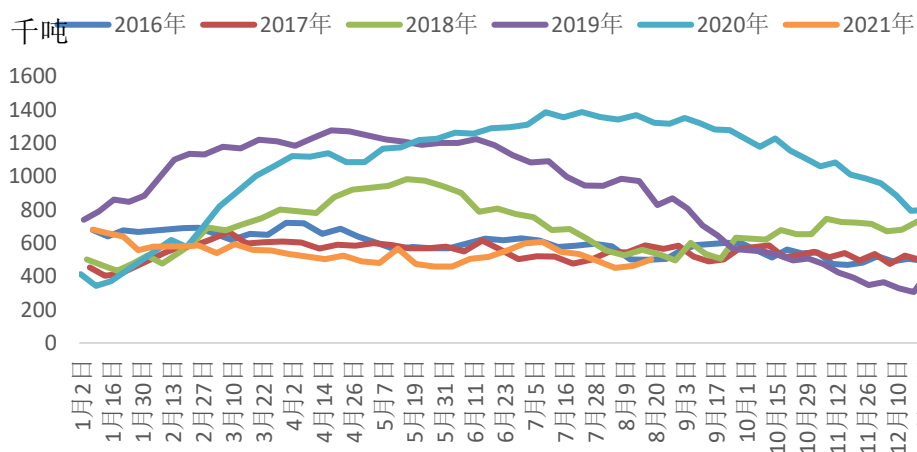


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

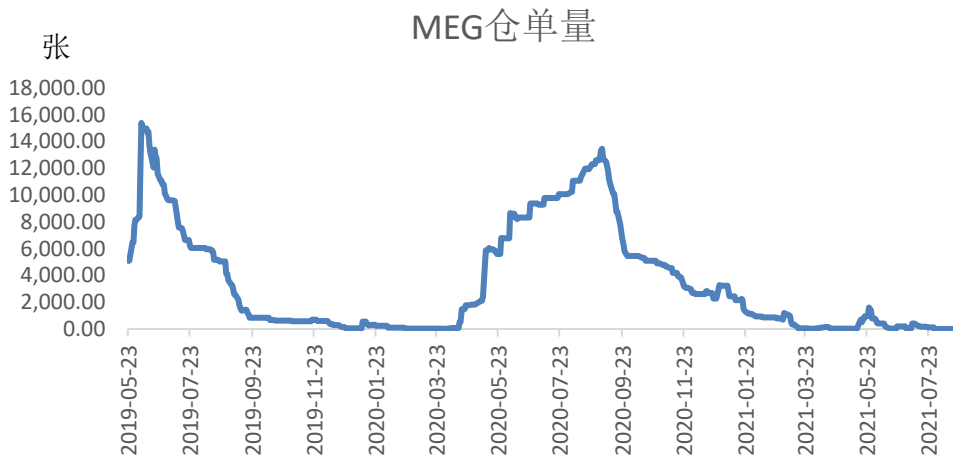
**华东港口小幅累库。**据卓创统计显示，华东乙二醇主要库区库存统计在50.2万吨，环比上升3.94万吨。近两周华东港口库存小幅回升，有持续累库迹象，现货流通逐步宽松。

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。