

## 主流装置检修计划释放 PTA 反弹可期

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9月13日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周 PTA 主力合约 PTA2201 底部偏弱震荡 2.2%，周内收跌 2.2%。MEG 主力合约震荡走高，周内收涨 2.8%。

#### ● 后市展望

基本面来看，PTA 供应端，上周国内 PTA 装置负荷继续提升 1.3 个百分点至 81.3%，中泰化学、三房巷等重启，国内装置扰动继续减少，装置负荷提升，中期需要关注，目前现货加工费跌破 400，大连逸盛、恒力、百宏、桐昆等四季度有检修需求，恒力已经公布 10 月 8 开始 5 号线检修，10 月下旬 3 号线检修，低加工费下，装置检修或有提前可能。MEG 供应端，上周国内装置负荷下降 0.86 个百分点至 64.33%，煤制负荷下降至 42.62%，煤制装置检修，负荷偏低，煤制装置亏损及能耗双控预期下，煤制装置扰动存较大预期。需求方面，上周聚酯负荷小幅提升 0.9 个百分点至 87.5%，聚酯现金流有所修复，聚酯负荷企稳，市场在期待需求冰点后有所修复。库存上，PTA 社会库存延续累库 5.8 万吨；MEG 港口库存，上周港口库存下降 0.12 万吨至 52.4 万吨。综合而言，PTA 方面，供需偏弱，延续累库，基差走弱，压制 PTA，不过远期需要关注低加工费下，PTA 装置检修，以及需求修复预期，带来的修复性反弹行情。MEG 方面，MEG 强于 PTA，主要缘于部分煤制装置检修，煤制装置开工偏低，后期煤制又有限产预期，煤价等成本偏强，支撑 MEG，以短期偏强震荡对待，不过需求偏弱，恐高心态攀升。

#### ● 策略建议

关注 PTA 修复性反弹行情

#### ● 风险提示

暂无。

## 1. 行情回顾

期货方面，上周PTA和MEG走势分化，上周PTA主力合约PTA2201底部偏弱震荡2.2%，周内收跌2.2%。MEG主力合约震荡走高，周内收涨2.8%。主要是煤价成本及煤化工受影响预期提振MEG走强。

PTA 现货方面，装置符合提升，行业仍是累库，PTA 现货流动较为充裕，PTA 现货价格重心走低，基本现货贴水盘面 60-70 元/吨成交。乙二醇现货方面，上周乙二醇现货重心坚挺，周内现货升水盘面 85-105 元/吨附近成交。海外方面，外盘重心坚挺，船货惜售为主，商谈价格 690-705 美元/吨。

基差方面，PTA 现货流动充裕，延续累库，基差偏弱运行。乙二醇方面，港口库存低位，外盘重心坚挺，国内煤制装置扰动预期，乙二醇基差偏强。

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

**飓风影响，原油高位震荡运行。**因为飓风问题严重，导致海上钻井平台和陆上炼油厂部分关闭，虽然上周末就已经过境，但石油设施依然没有完全恢复，美国 API 和 EIA 原油库存延续下降，对原油形成一定支撑。不过飓风影响终将结束，以及全球疫情仍较为严重，后期需求不明朗，进一步上行驱动或有限，预计高位震荡运行。

**上周 PX 价格先抑后扬，震荡走弱。**据卓创统计显示，PX 上周 CFR 中国周均价为 893 美元/吨，环比下跌 1.39%；FOB 韩国周均价为 873 美元/吨，环比下跌 1.42%。PX 下跌主要受终端需求不佳拖累，国内负荷提升较为温和，以及原油偏强，PX 仍有一定支撑。

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 加工差延续回落。**上周 PTA 重心下移，虽然 PX 小幅下跌，但 PX 跌幅不及 PTA，PTA 加工差延续走弱，现货加工差一度跌破 400 元/吨。不过恒力 10 月将开启检修，PTA 价差有修复预期。

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

乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润有所回升。上周动力煤高位震荡运行, 乙二醇重心上移, 反弹明显, 煤制乙二醇利润有所回升, 不过整体煤价较为强势, 煤制乙二醇利润仍难持续性回升。

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

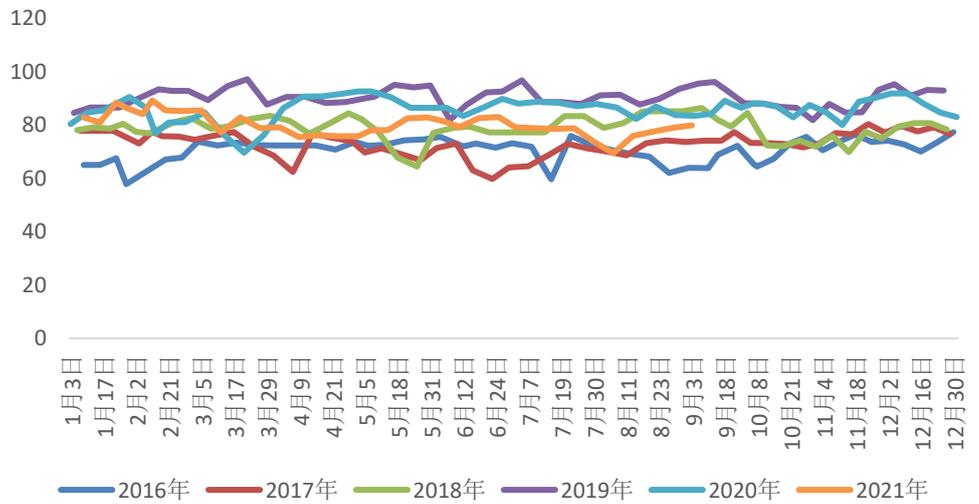
### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

低加工费下, 部分装置检修预期攀升。上周中泰化学、三房巷各 120 万吨产能重启, 国内 PTA 装置负荷延续提升至 81.3%。当下装置扰动较少, 使得国内装置负荷有较大提升。但中长期看, 恒力两条线 220+250 万吨吨产能、逸盛大连 225 万吨产能、百宏 250 万吨产能、桐昆 220 万吨产能四季度都有检修需求。目前恒力石化计划 10 月 8 日开始检修 5 号线 250 万吨产能, 3 号线

220 万吨产能，预计 10 月下旬开始检修。因此低加工费下，使得四季度要检修的装置或有提前可能。

图表 7: PTA 装置周度负荷

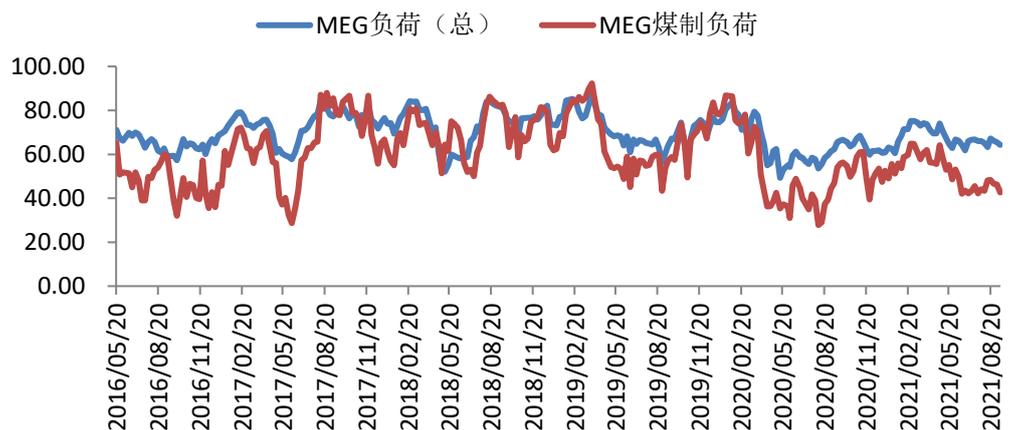


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

### 3.2 MEG 供应端

MEG 供应装置负荷下降，煤制装置下降较为明显。国内乙二醇整体开工负荷在 64.33%，其中煤制乙二醇开工负荷在 42.62%，分别下降 0.86 及 3.72 个百分点。煤制装置负荷下降，主要是及通辽、沃能、延长等装置按进行检修，市场对后期煤化工受能耗双控影响预期仍存。

图表 8: MEG 装置负荷



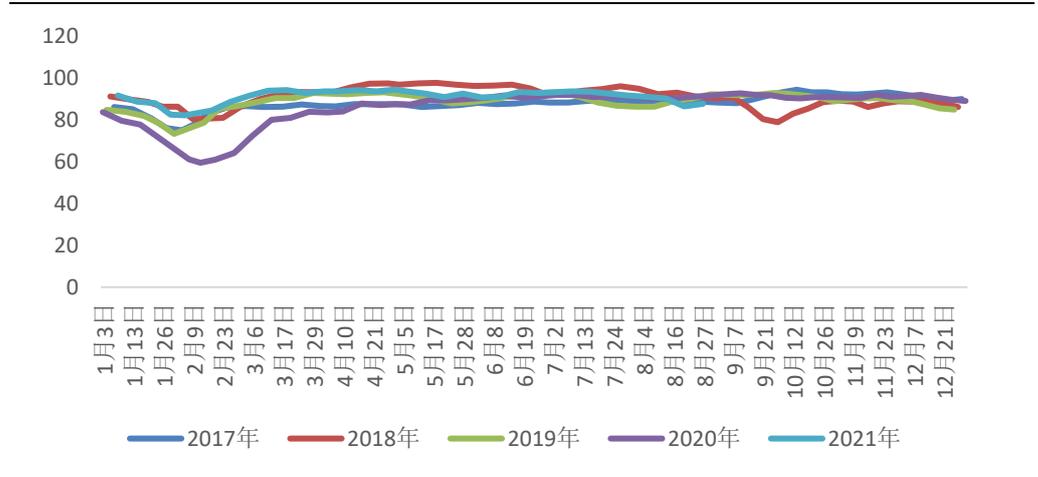
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### 3.2 需求端

聚酯负荷止跌小幅回升。上周聚酯负荷回升 0.9 个百分点至 87.5%，聚酯负荷小幅回升。随着 PTA 及 MEG 原料价格下跌，聚酯各品类现金流有所回升，

切片现金流转正，短纤亏损幅度收窄。后期是否能继续修复，要关注发货及聚酯去库情况。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

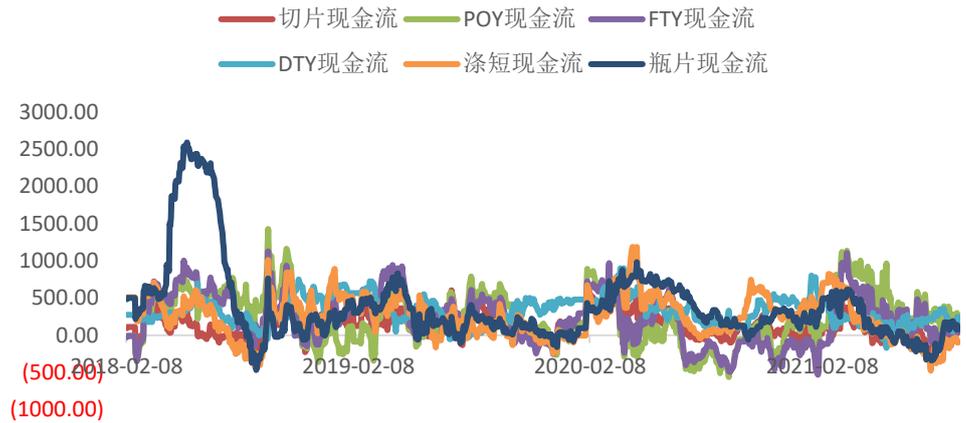
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，目前仅短纤部分企业处于亏损中，瓶片、长丝中 FDY 现金流转正，长丝中 POY、DTY 现金流一直维持较好。前期聚酯减产以及原料下挫，带来一定聚酯现金流修复。

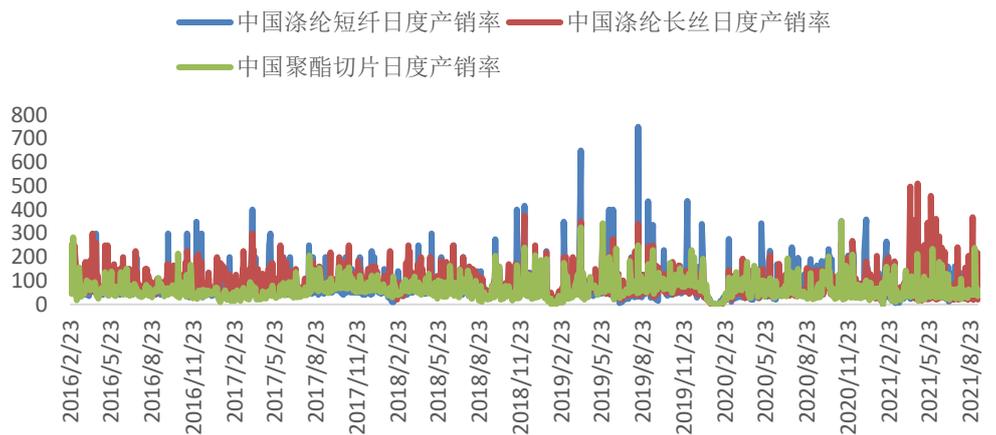
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，上周聚酯产销整体仍较为低迷，普遍在 5 成以下。库存上看，上周短纤、长丝仍小幅累库，短纤库存攀升 0.02 天至 11.54 天，长丝库存攀升 1.31 天至 21.43 天，整体累库幅度放缓，瓶片出现小幅去库存，库存下降 2.9 天至 14.9 天。关注后续去库情况。

**图表 12：聚酯分类产销**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

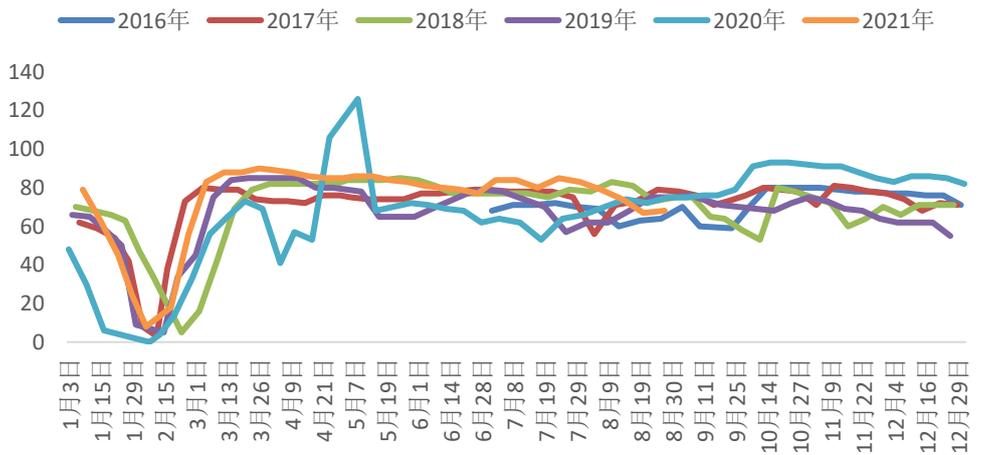
**图表 13：聚酯分类库存天数**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

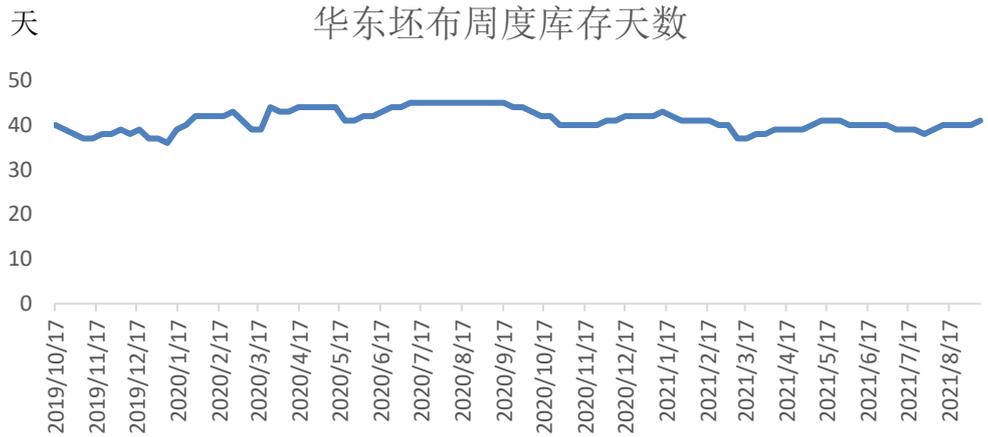
江浙织机开工率回落后持稳，上周江浙织机开工率维持 67%，终端驱动仍较弱，但未出现继续下挫。

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

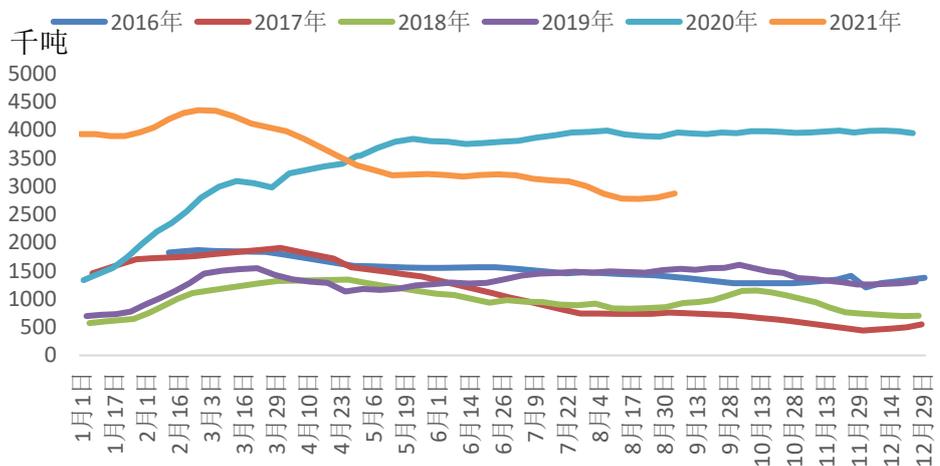
综上所述，当前聚酯负荷及江浙织机开工有所止跌，缓和前期聚酯减产带来的压力，但目前下游渠道仍较弱，关注后期旺季是否有需求修复预期。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

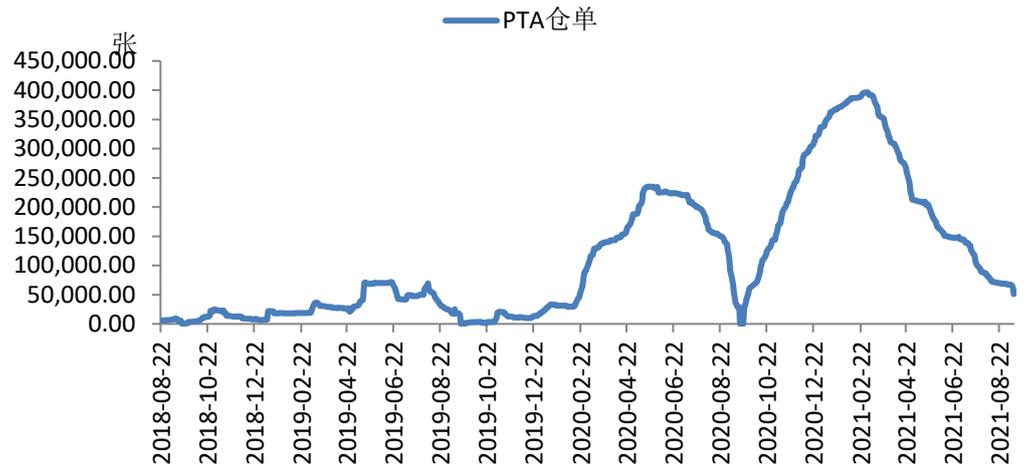
**PTA 延续累库。**从卓创统计显示，上周 PTA 社会库存为 292.66 万吨，小幅累库 5.81 万吨，PTA 部分装置恢复，以及需求走弱，PTA 呈现延续累库，后期主流工厂检修，累库预期或有所缓和。

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

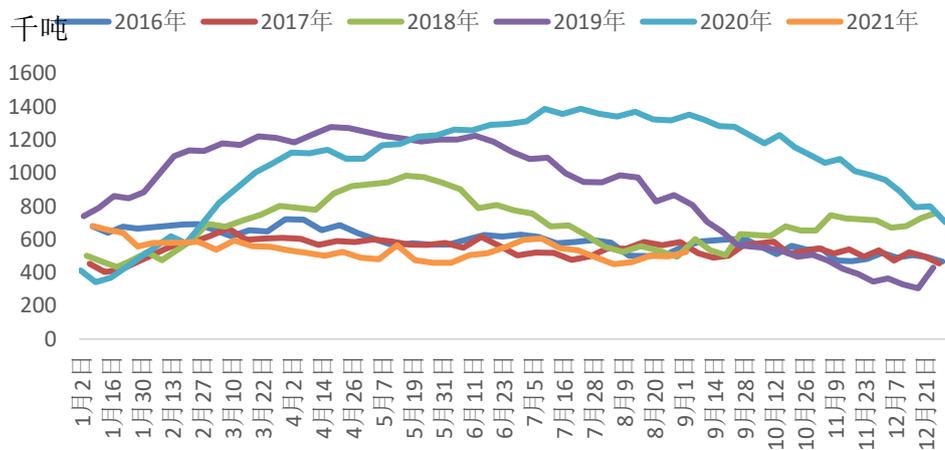


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

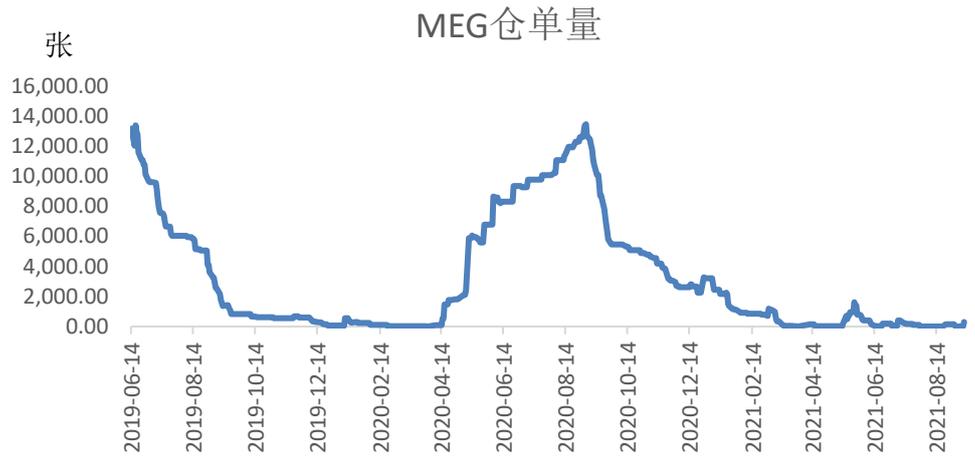
华东乙二醇港口库存小幅回落。据卓创统计显示，华东乙二醇主要库区库存统计在 52.4 万吨，环比小幅下降 0.12 万吨。

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。