

## 需求承压 PTA 高位有所承压

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)

2023年4月10日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约冲高回落，周度上涨 0.64%；MEG 主力合约下跌 1.95%，偏弱运行。

#### ● 后市展望

基本面来看，PTA 方面，PTA 装置负荷上升 1.2 个百分点至 81%，装置负荷处于高位。MEG 方面，国内装置负荷下降 5.23 个百分点至 55.18%，其中煤制装置负荷下滑 2.63 个百分点至 51.81%，总体装置负荷有所下滑。需求方面，聚酯负荷下滑 1 个百分点至 89.4%，终端暂难以承受高原料，织机开工下滑，现金流压力下，聚酯负荷承压。库存上，PTA 社会库存增加 8.8 万吨至 279.8 万吨；MEG 库存港口库存增加 2.2 万吨至 104.22 万吨。综合而言，PTA 方面，原油偏强，叠加 PX 检修，PX 偏强，成本端对 PTA 仍有支撑，基差仍偏强，对近月依然有所支撑，但需关注聚酯持续减产情况及主流供应商策略变化，警惕调整风险；MEG 方面，乙二醇估值偏低，原油反弹，存在一定低估值支撑，但聚酯减产忧虑攀升，压制乙二醇反弹。

#### ● 策略建议

有所承压。

#### ● 风险提示

原油超预期波动，下游超预期减产。

## 1. 行情回顾

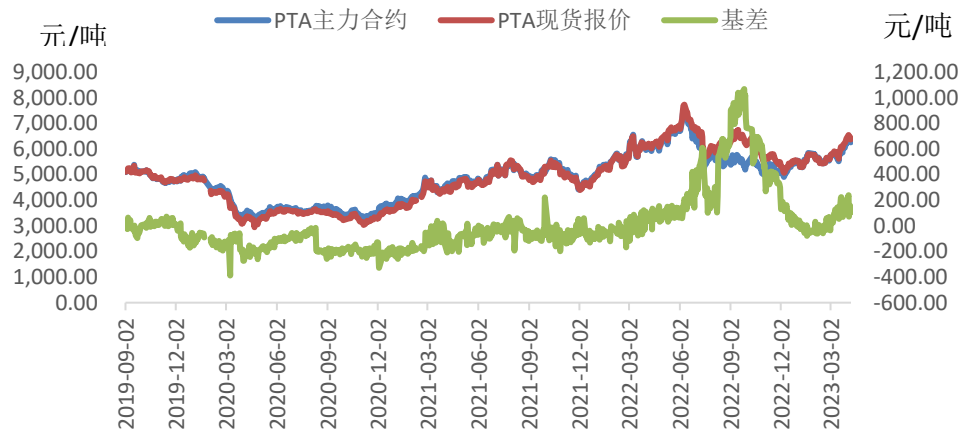
PTA 主力合约冲高回落，周度上涨 0.64%；MEG 主力合约下跌 1.95%，偏弱运行。

PTA 现货方面，原油及 PX 偏强，成本端支撑 PTA 现货，供需面看，PTA 装置变动不大，终端传导受阻，织机及聚酯负荷下滑，且部分主流供应商发货集中，码头累库，基差走弱。从成交量来看，聚酯工厂买盘偏少，日均成交 2-3 万不等。

MEG 现货方面，现货重心回落，原油偏强一度提振 MEG 现货重心反弹，但下游减产，高位出货意愿较强，现货重心回落，现货人气偏弱。乙二醇外盘重心回落下行，市场商谈偏弱，近期到港船货低位回落至 500 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，基差有所回落。乙二醇基差相对平稳。

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



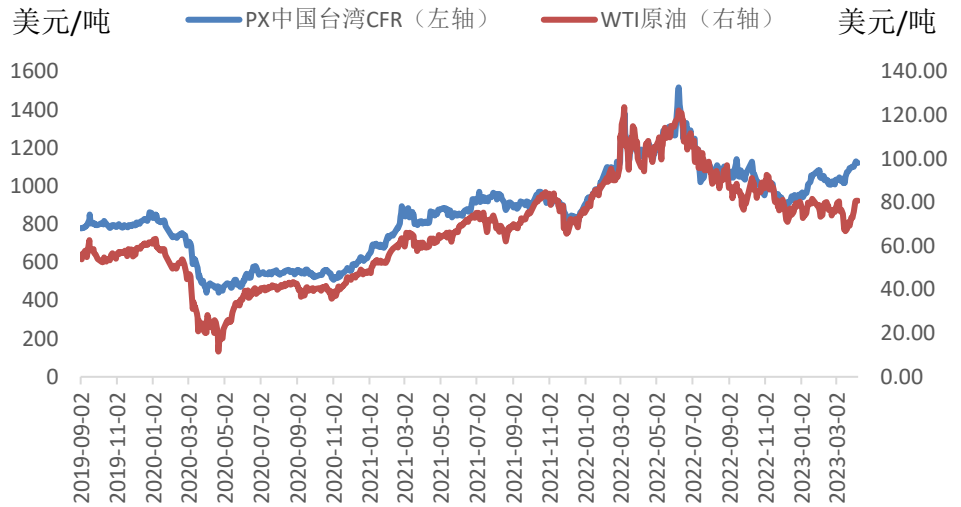
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 成本及加工差

**原油高位偏强运行。**上周 OPEC+多国公布自愿减产计划，供应端扰动超市场预期，叠加海外银行事件有所缓和，原油持续反弹，在供应扰动下，预计原油维持偏强运行，但需要谨防海外进一步交易衰退风险的可能。

**PX 偏强运行。**上周受国内清明节假期及新加坡假期影响，整体氛围有所回落，但原油偏强，且国内多套装置执行检修，总体国内装置负荷下滑，PTA 装置负荷维持，PX 处于去库，PX 价格有所支撑。

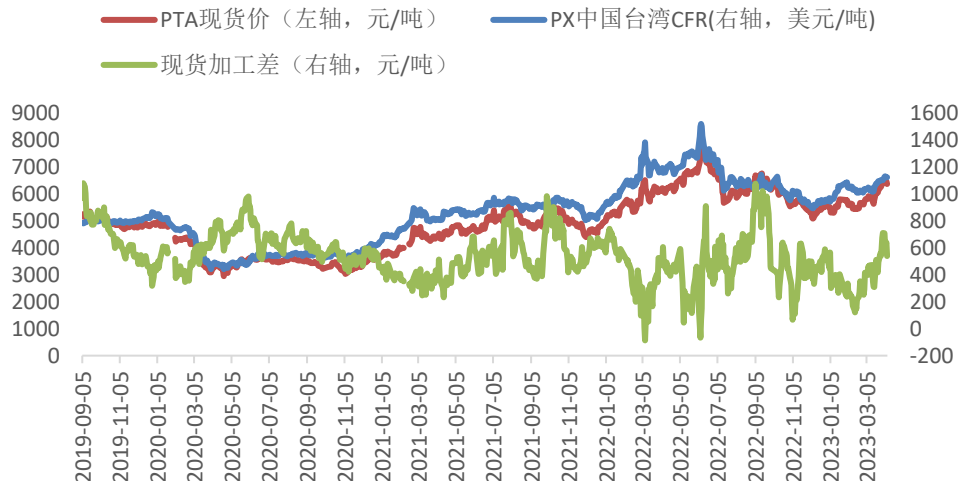
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

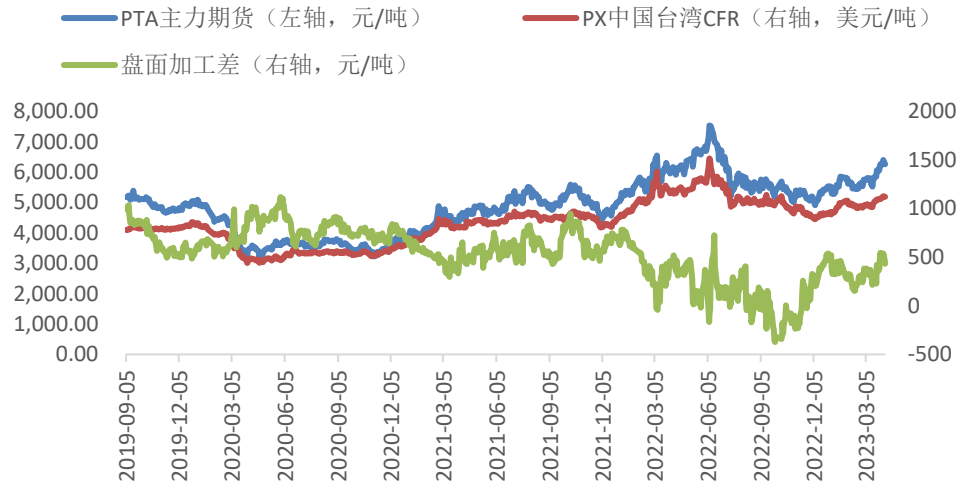
**PTA 加工费略有回落。**PTA 负荷维持，聚酯负荷下滑，江浙织机开工下滑，下游承受高价原料意愿不足，PTA 加工差承压回落。

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

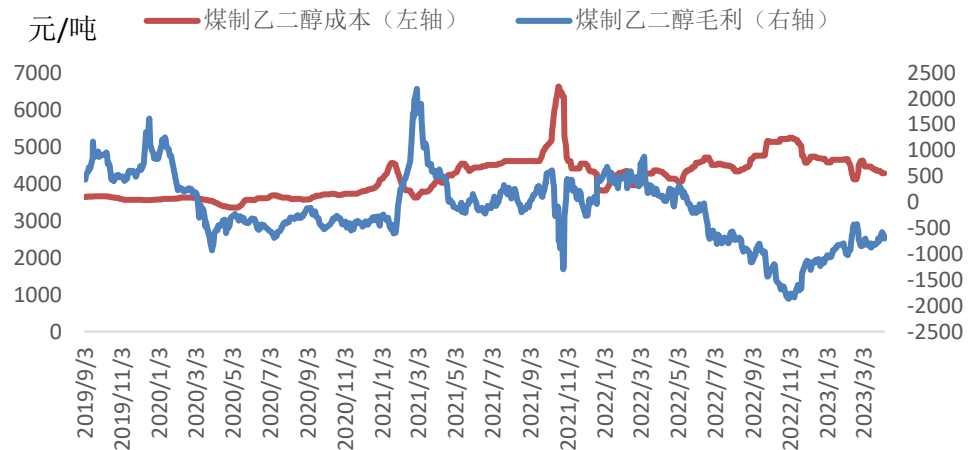
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润略有回落。煤价重心回落，乙二醇重心进一步承压，煤制乙二醇利润有所承压。

图表 6：煤制乙二醇毛利



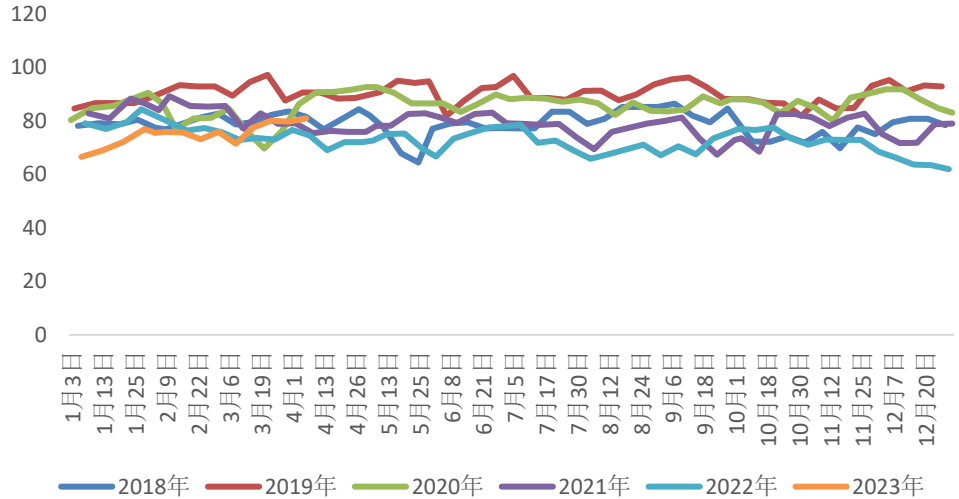
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

装置负荷相对稳定。截止 2023 年 4 月 6 日，PTA 装置为 81%，装置负荷小幅回升。从装置变化看，三房巷 120 万吨恢复正常，威联化学 250 万吨小幅降负，仪征 64 万吨重启，仪征 64 万吨出料，东营威联 250 万吨计划停车。总体 PTA 装置负荷相对稳定。

图表 7：PTA 装置周度负荷

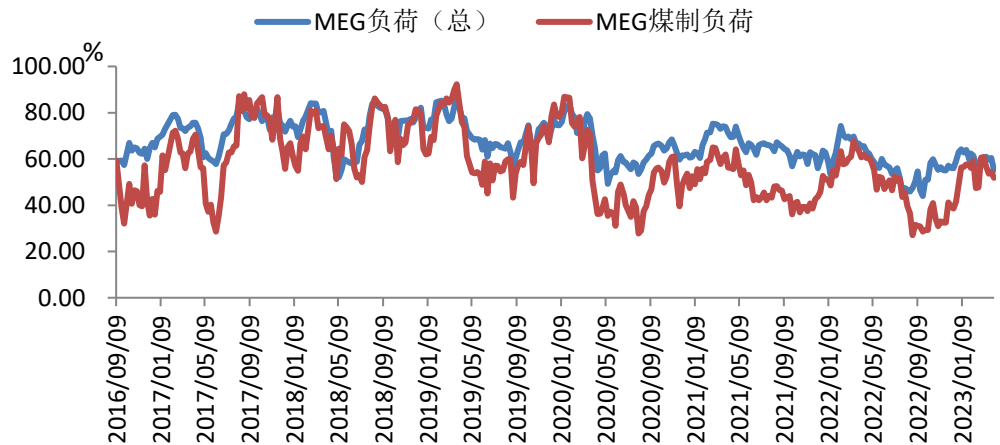


数据来源：CCF，兴证期货研发部

### 3.2 MEG 供应端

**装置负荷有所下滑。**截止 2023 年 4 月 6 日，国内乙二醇整体开工负荷在 55.18%，环比回落 5.25 个百分点，煤制负荷维持 51.81%左右，环比下降 2.63 个百分点，装置负荷下滑明显。

图表 8：MEG 装置负荷

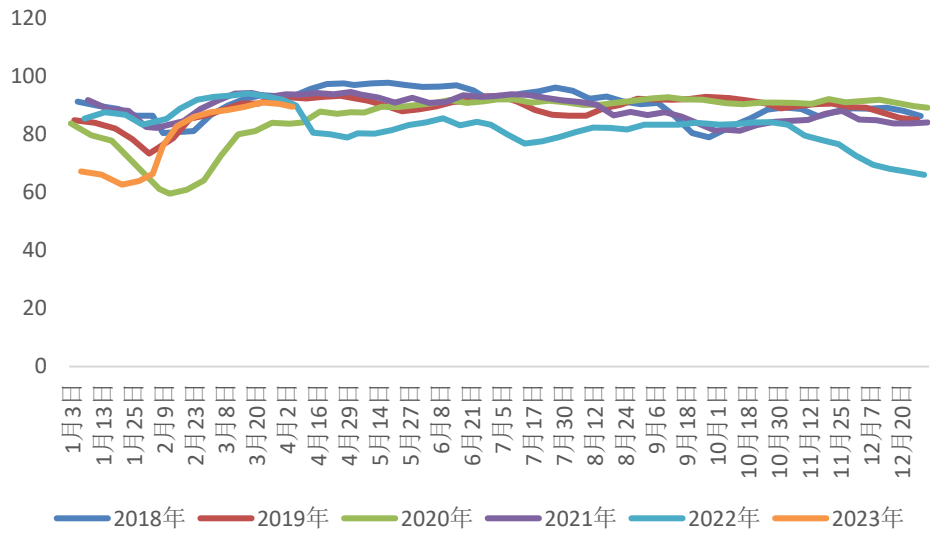


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.3 需求端

**聚酯负荷有所下滑。**截止 2023 年 4 月 10 日聚酯负荷下降至 89.4%，聚酯负荷下降 1 个百分点，聚酯负荷有所回落。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

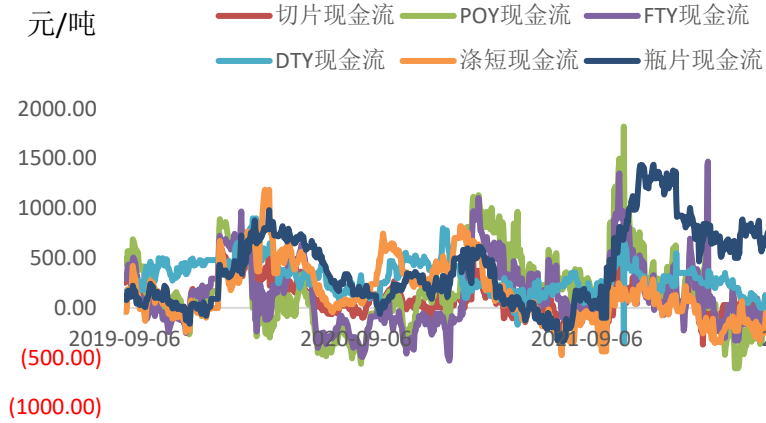
**图表 10：聚酯分类负荷**



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，聚酯企业现金流有所承压，短纤企业现金流承压最为明显，原料大幅上涨，压制聚酯现金流。

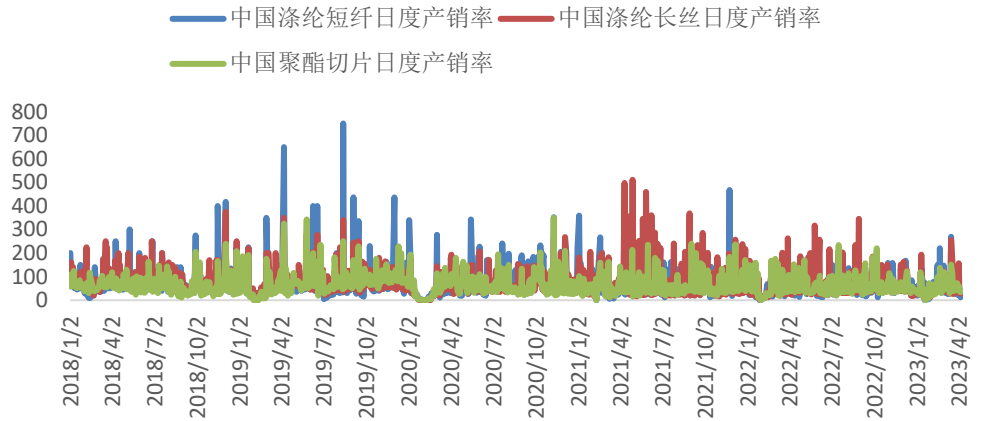
**图表 11：聚酯现金流**



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，截止 2023 年 4 月 6 日，长丝企业库存 21.8 天，短纤企业库存 7.9 天，聚酯企业库存分化，长丝企业库存回落，短纤企业库存回升。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

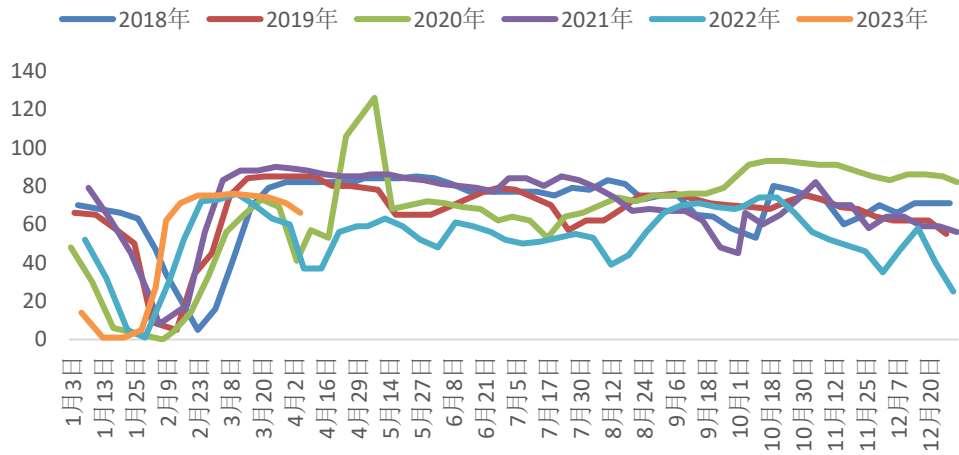
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

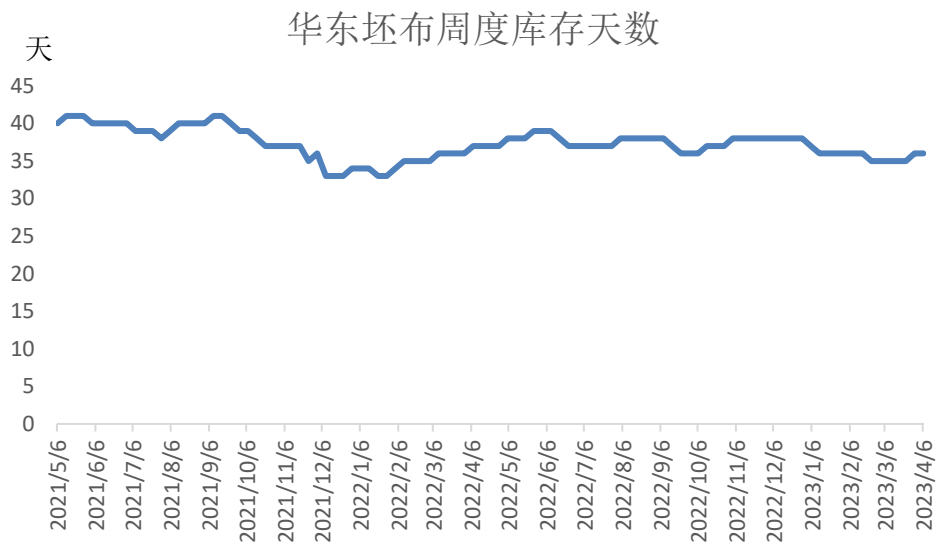
江浙织机开工率回落明显，截止 2023 年 4 月 6 日，江浙织机开工率至 66%，回落 5 个百分点，织机开工回落明显。

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，终端订单承压，江浙织机开工回落明显，聚酯现金流受压制，聚酯降负，聚酯负荷或阶段性见顶。

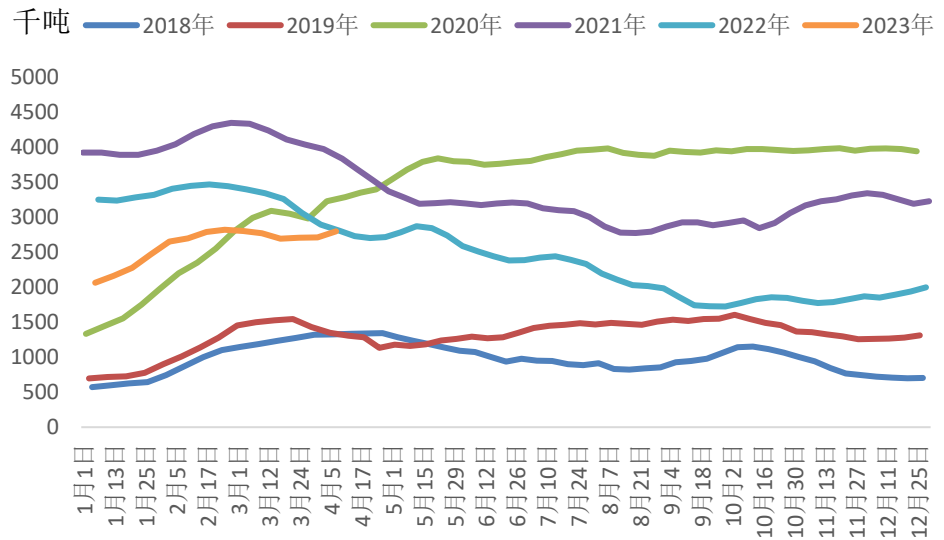
## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

PTA 小幅累库，去库放缓。从卓创统计显示，截止 2023 年 4 月 7 日，PTA 社会库存为 279.8 万吨，环比回落 8.8 万吨，累库压力有所攀升。此外，仓单依然处于低位。

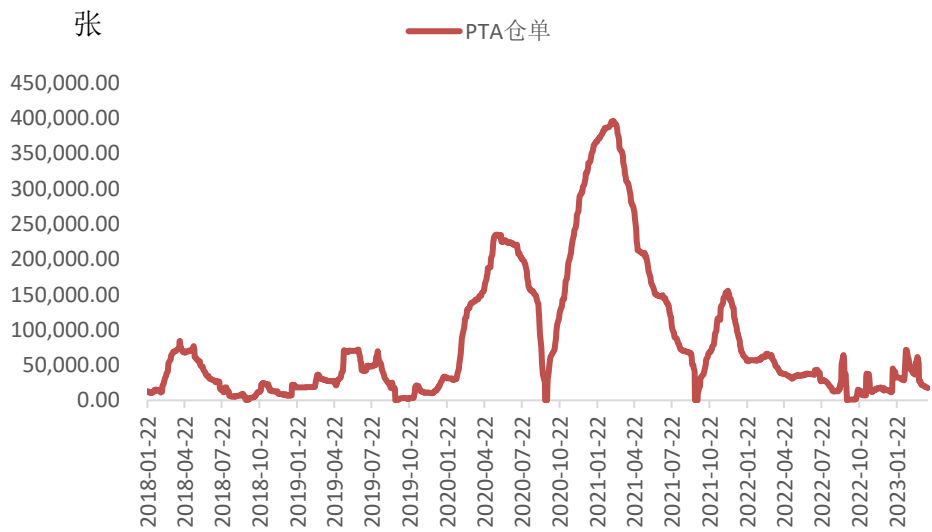


图表 16: PTA 社会库存



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 17: PTA 仓单

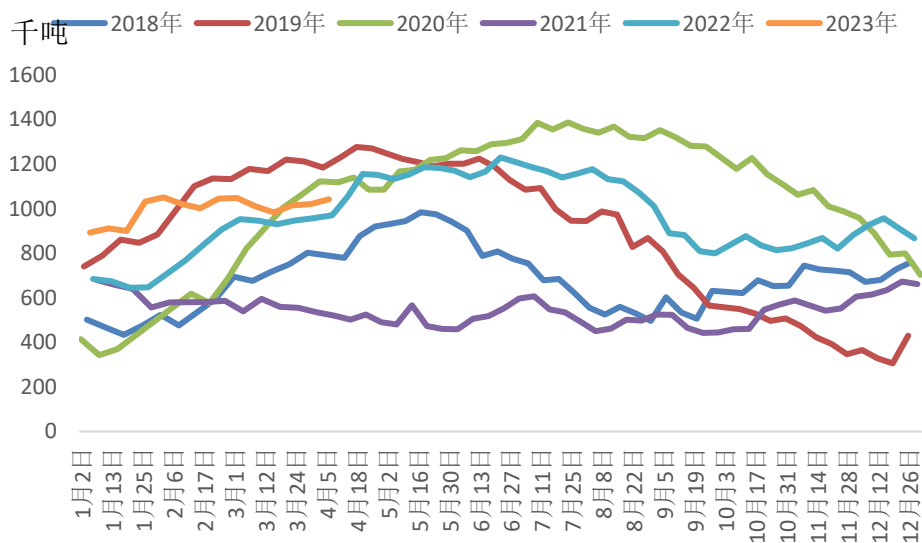


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

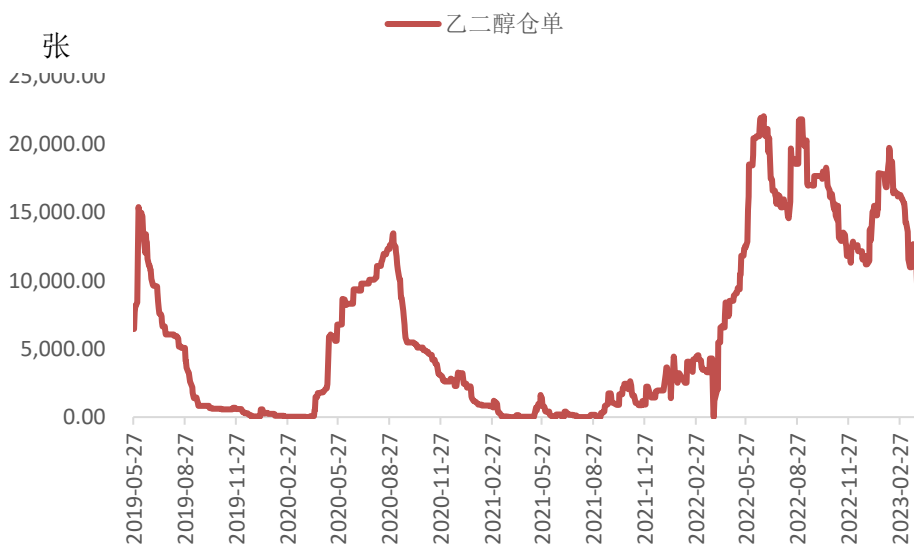
**华东乙二醇港口库存。**据卓创统计显示,截止 2023 年 4 月 6 日,华东乙二醇主要库区库存统计在 104.22 万吨,环比回升 2.2 万吨,港口库存有所回升。

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。