

供应回升 聚酯原料有所承压

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

2023年6月12日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约有所承压, 周度下跌 1.62%; MEG 主力合约下跌 2.8%, 延续承压回落。

● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 近期部分装置重启, 装置负荷快速回升至 79.3%。MEG 方面, 装置负荷回升至 54.7%, 其中煤制装置负荷回升至 57.06%, 近期装置负荷回升, 供应有所回升。需求方面, 聚酯负荷回升 0.6 个百分点至 92.8%, 聚酯现金流尚可, 库存压力不大, 提振聚酯负荷高位, 但江浙织机开工有所回落, 关注后续终端承接能力。库存上, PTA 社会库存下降 3 万吨至 308 万吨; MEG 港口库存增加 0.8 万吨至 92.39 万吨。综合而言, 近期 PTA 装置集中重启, 装置负荷快速回升, 而聚酯负荷处于高位, PTA 供需压力暂不大, PTA 尚有支撑, 而原油承压, 成本支撑偏弱。MEG 方面, 近期供应有所回升, 港口库存止跌, 叠加成本偏弱, 压制乙二醇, 估值偏低及聚酯负荷尚可, 乙二醇或存在一定支撑。

● 策略建议

低位震荡。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

PTA 主力合约有所承压，周度下跌 1.62%；MEG 主力合约下跌 2.8%，延续承压回落。

PTA 现货方面，成本端，原油反应沙特进一步减产后，反应需求疲软，承压回落，成本对 PTA 现货支撑一般，PTA 自身供需看，多套装置重启，但聚酯负荷高位，PTA 供需尚可，加之部分码头排货略紧，PTA 现货存一定支撑。成交上，上周成交一般，日均成交量在 3~4 万附近。

基差方面，PTA 方面，港口货源偏紧，基差有所走强。乙二醇基差低位震荡。

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



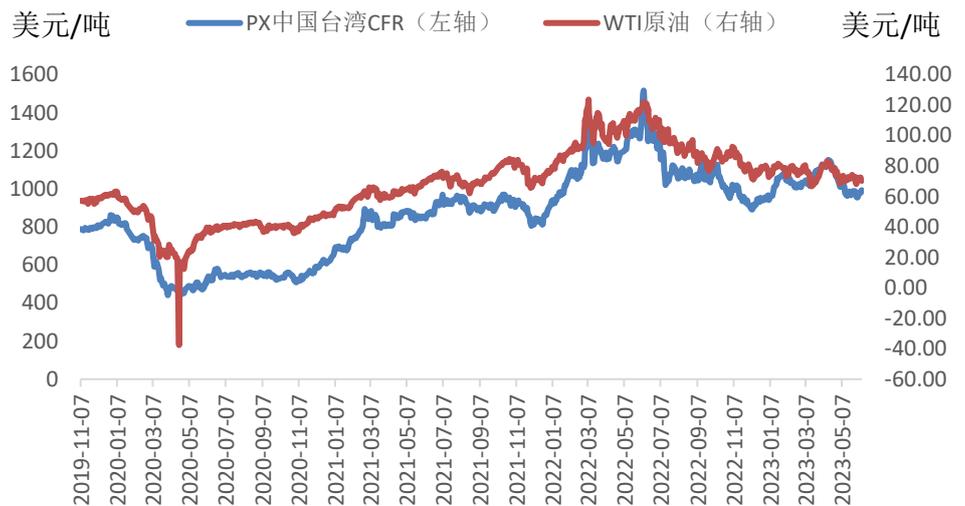
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油震荡有所承压。上周油价反应沙特进一步减产消息后，承压回落，主要一方面市场担忧美国与伊朗达成临时协议，另一方面汽油累库，市场对原油需求有所担忧。总体油价仍处于震荡之中，上方仍有较大压力。

PX 弱震荡。上周 PX 跟随油价偏弱震荡，供应端 PX 多套装置重启，装置负荷回升，供应增量明显，不过 PTA 装置重启亦带来需求增量，供需总体压力不大，主要跟随原油波动，PXN 处于相对高位。

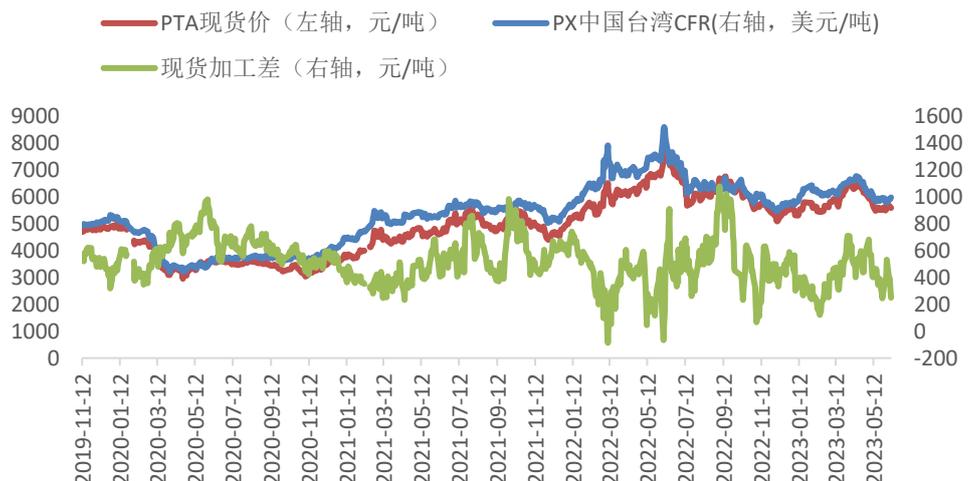
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

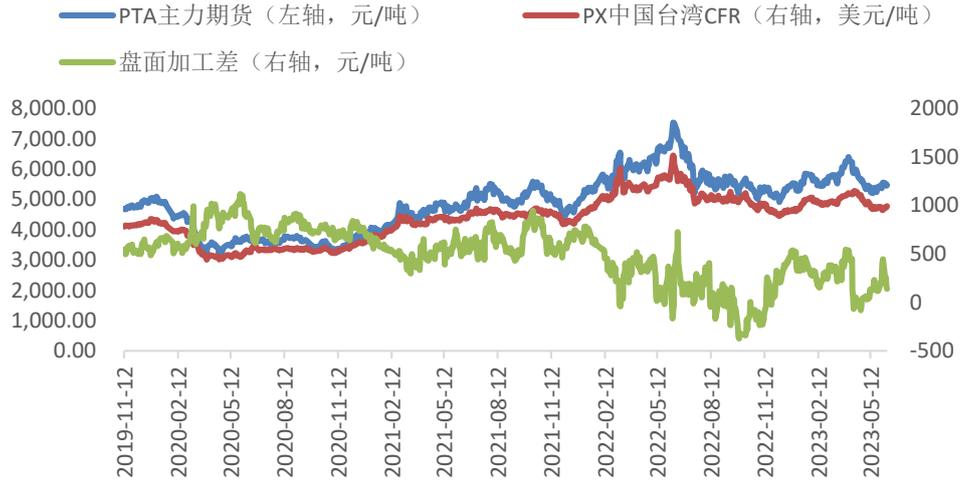
PTA 加工差低位。PTA 供需尚可，虽然油价承压，但 PXN 高位，PX 和聚酯挤压 PTA 利润。

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。煤价偏弱, 乙二醇重心震荡回落, 煤价相对弱势, 煤制乙二醇利润有所修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



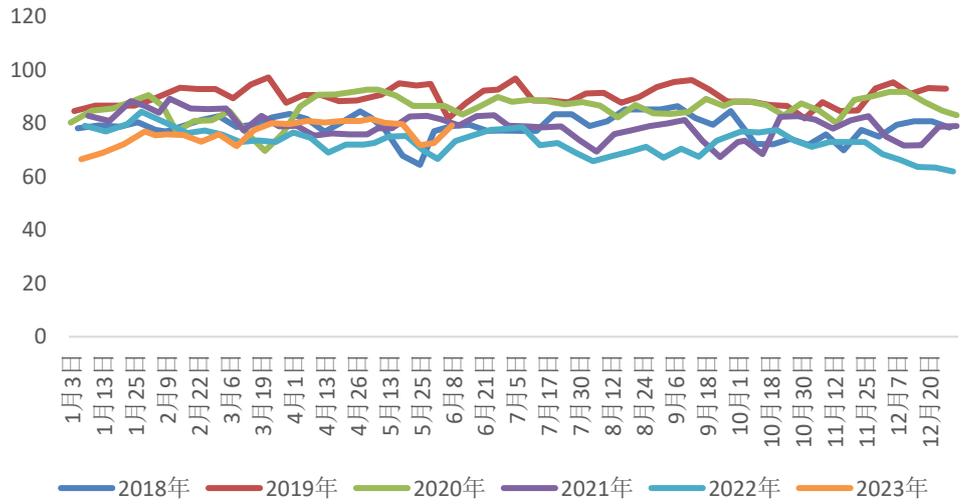
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 装置负荷快速回升。截止 2023 年 6 月 8 日, PTA 装置为 79.3%, 装置负荷回升 6.6 个百分点。从装置变化看, 威联化学 250 万吨产能、四川能投 100 万吨产能、百宏石化 250 万吨产能及亚东石化 75 万吨产能重启并正常运行, 此外三房巷 120 万吨产能重启出料, 总体装置重启较多, 装置负荷快速回升。不过 PTA 加工费被压缩后, 需关注后期装置计划外检修可能。

图表 7: PTA 装置周度负荷

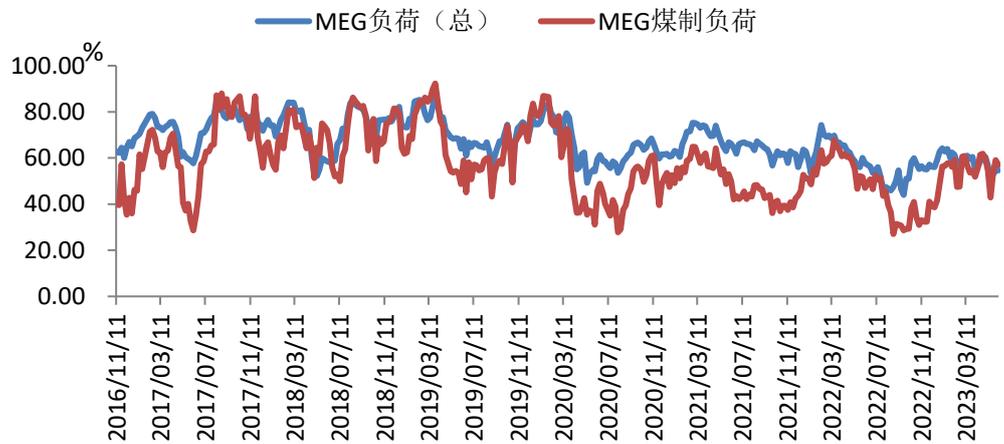


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷延续回升。截止 2023 年 6 月 8 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 54.7%, 环比小幅回升, 煤制负荷 57.06%左右, 略有下降。近期部分油制装置重启, 负荷有所回升, 供应回升。

图表 8: MEG 装置负荷

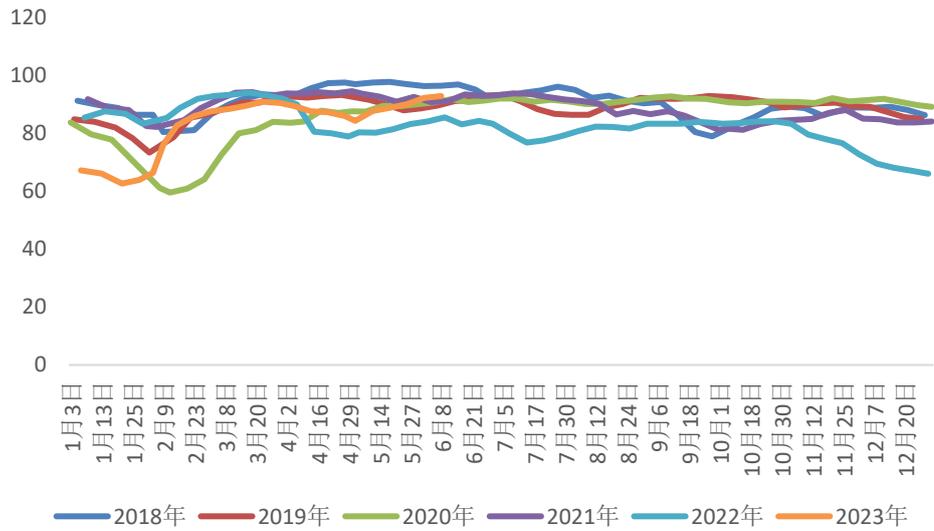


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

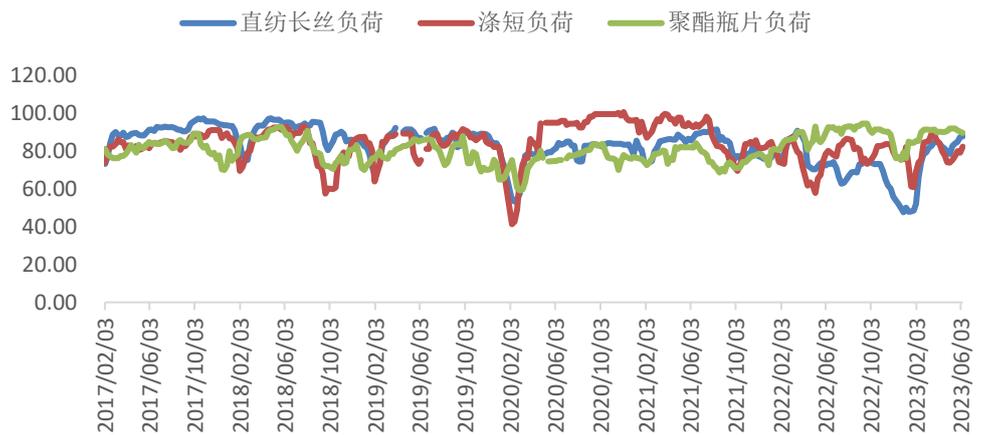
聚酯负荷延续回升。截止 2023 年 6 月 8 日聚酯负荷回升至 92.8%, 聚酯负荷回升 0.6 个百分点, 聚酯负荷延续回升。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

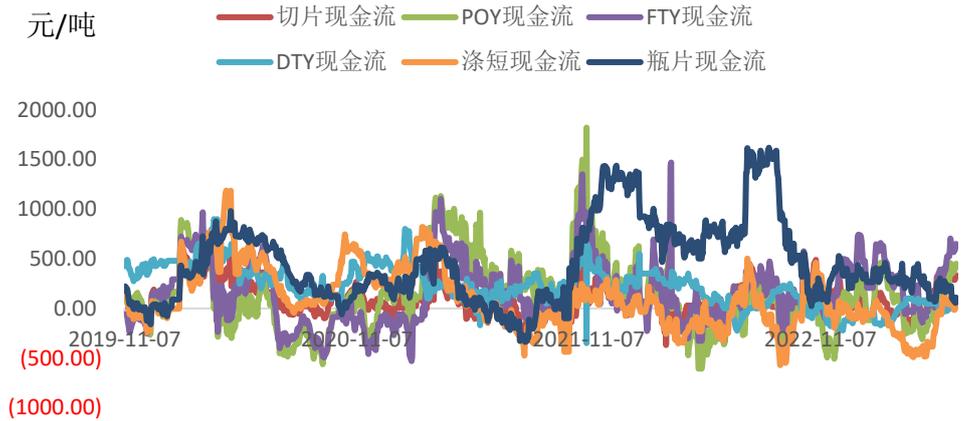
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，聚酯现金流尚可，特别是长丝企业利润回升至高位，短纤企业利润亦回升至盈亏平衡之上，聚酯现金流较好，提振聚酯企业开工意愿。

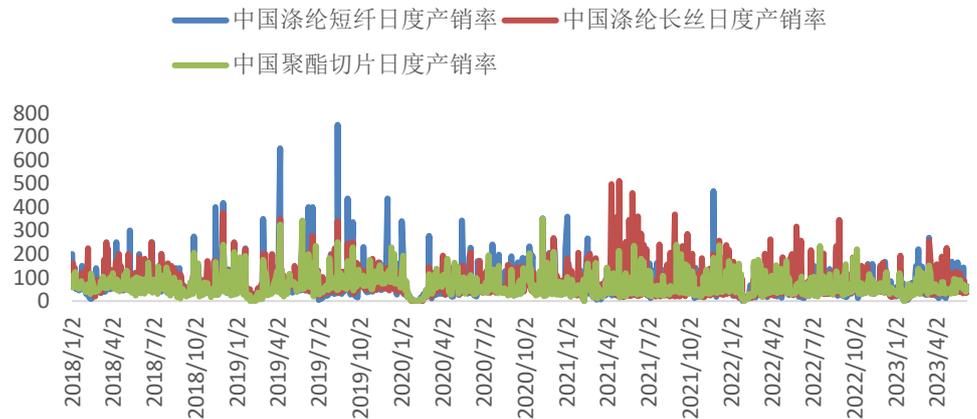
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，截止 2023 年 6 月 8 日，聚酯库存变化不大，长丝企业库存 19.6 天处于低位，短纤及切片企业库存略有回升。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

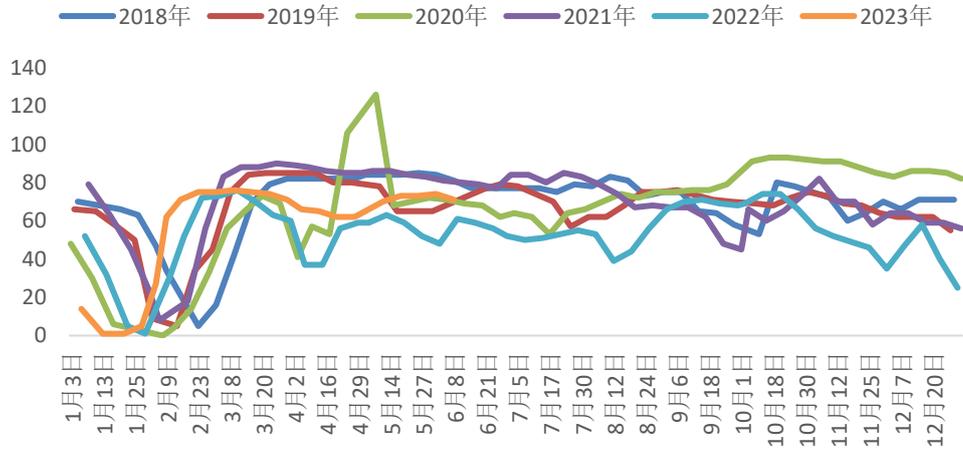
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

江浙织机开工率处于高位,截止 2023 年 6 月 8 日,江浙织机开工率维持 71%,织机开工略有回落。

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

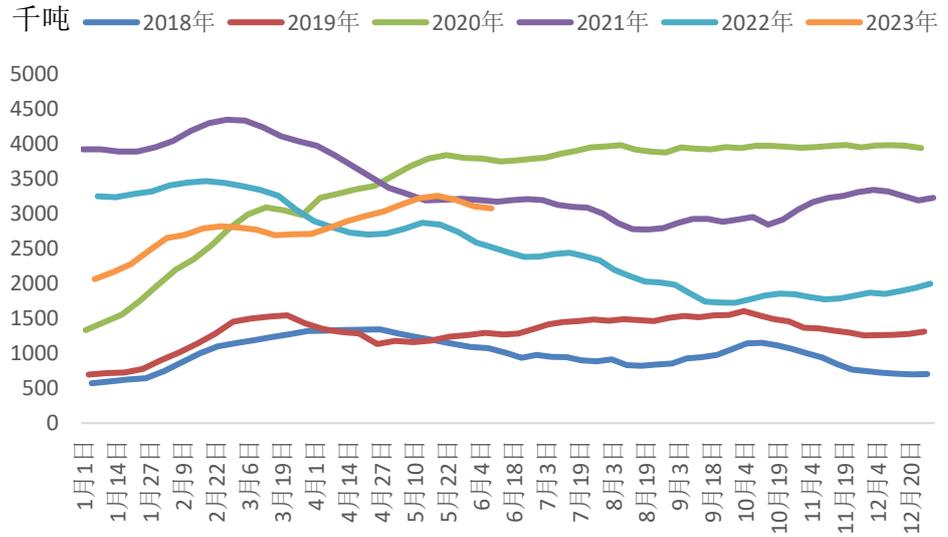
综上分析, 聚酯现金流尚可, 支撑聚酯企业负荷处于高位, 不过江浙织机开工有所回落, 需关注后期终端变化情况。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

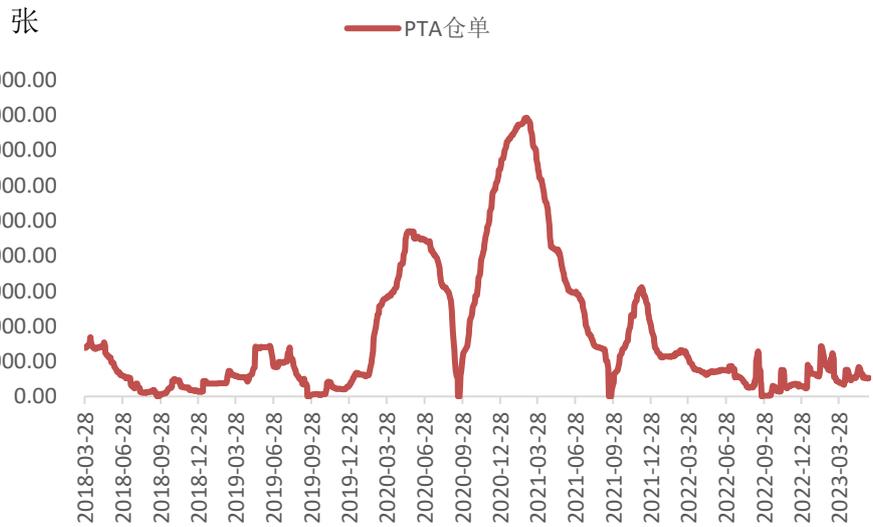
PTA 库存有所去化。从卓创统计显示, 截止 2023 年 6 月 8 日, PTA 社会库存为 308 万吨, 环比回落 3 万吨。虽然 PTA 装置集中重启, 但产量贡献暂不大, 且聚酯负荷高位, 支撑 PTA 去库。

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

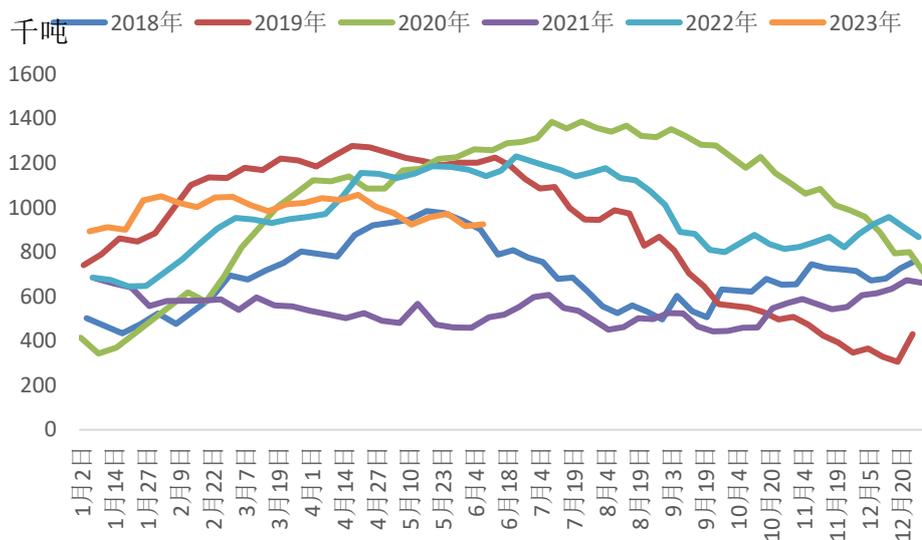


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

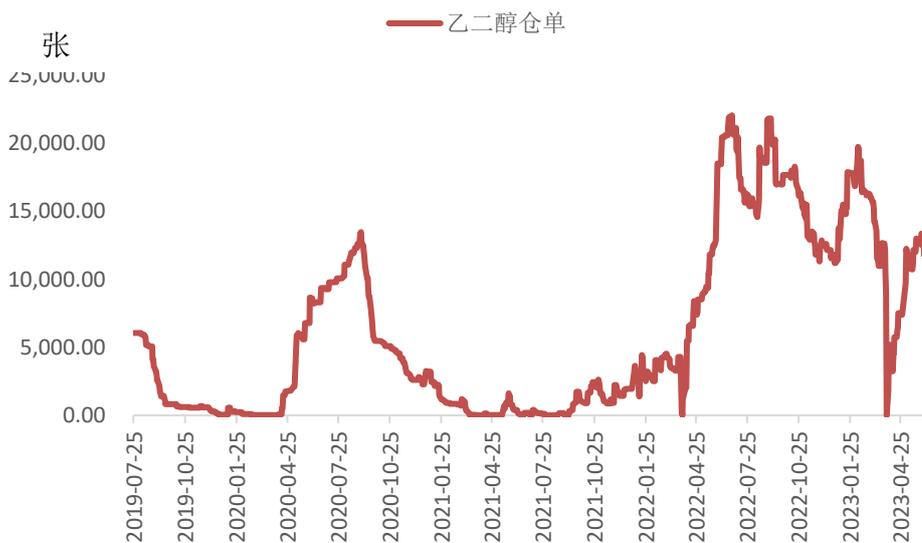
华东乙二醇港口小幅回升。据卓创统计显示, 截止 2023 年 6 月 8 日, 华东乙二醇主要库区库存统计在 92.39 万吨, 环比回升 0.8 万吨, 港口库存延续回升。

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。