

成本&资金推动 PTA 强势反弹

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7月10日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约强势反弹，周度上涨 3.27%；MEG 主力合约上涨 2.2%，修复反弹。

● 后市展望

基本面来看，PTA 方面，装置负荷下滑 2.3 个百分点至 78.7%，装置负荷有所下滑。MEG 方面，装置负荷回升 2.08 个百分点至 66.39%，煤制装置负荷下降 5.7 个百分点至 60.35%，后期仍有煤制装置检修预期，后期供应存下滑预期。需求上，聚酯负荷小幅上升至 93.5%，聚酯负荷处于高位，长丝企业现金流尚可，库存下滑，支撑聚酯高负荷。库存上，PTA 社会库存下降 4.5 万吨至 306.5 万吨；MEG 港口库存增加 1.56 万吨至 96.14 万吨。综合而言，非农数据不佳，美指回落，叠加供应端扰动，原油持续反弹，国内宏观政策预期仍在，供需压力暂不大，PTA 加工差低位，宏观及成本推动 PTA 突破上涨。MEG 方面，宏观修复，叠加估值偏低及聚酯负荷尚可，对乙二醇存在一定支撑，供应回升，压制乙二醇反弹空间及节奏。

● 策略建议

有所分化，偏强震荡。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

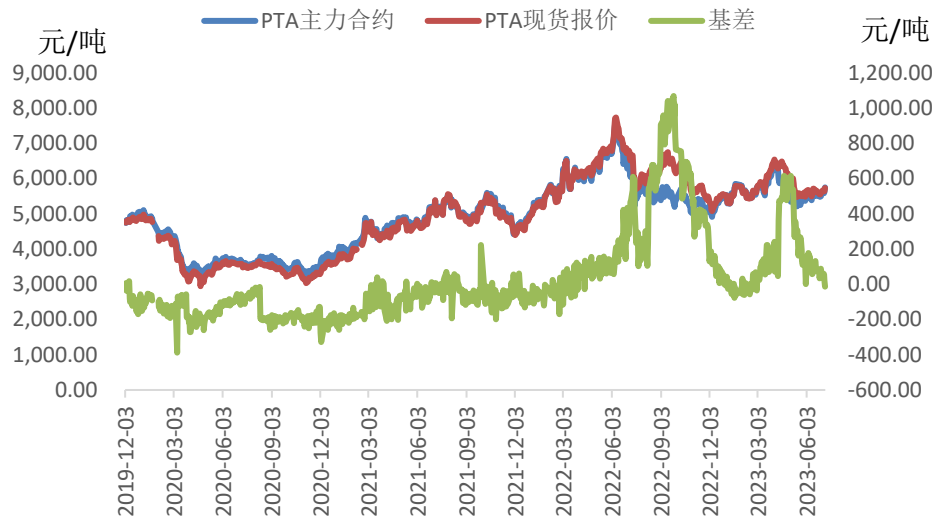
PTA 主力合约强势反弹，周度上涨 3.27%；MEG 主力合约上涨 2.2%，修复反弹。

PTA 现货方面，成本端，原油在沙特及俄罗斯供应端扰动支撑下有所走强，且 PX 强势，成本端存在一定支撑，PTA 自身供需看，部分装置检修，装置负荷有所下滑，需求端虽然聚酯产能提升，但负荷仍处于高位，PTA 供需压力仍不大。成交上，成交量一般，聚酯工厂刚需补库，日内成交 2-3 万吨。

乙二醇现货方面，现货重心略有上移，商谈一般，主要受煤制装置后期停车提振，以及工业重点领域能耗水平的通知出台，市场担忧限电对装置影响，提振现货。

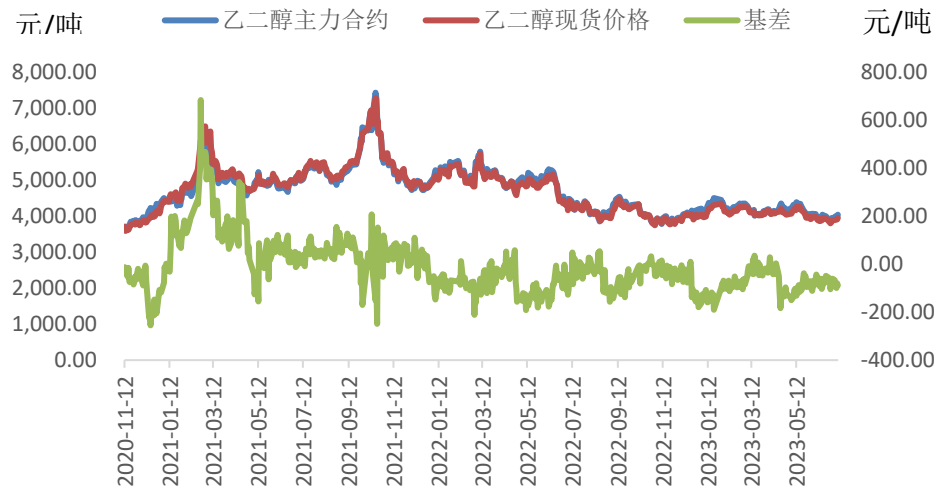
基差方面，PTA 方面，现货流动性偏宽松，基差较为稳定。乙二醇基差变动不大，基差平稳运行。

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



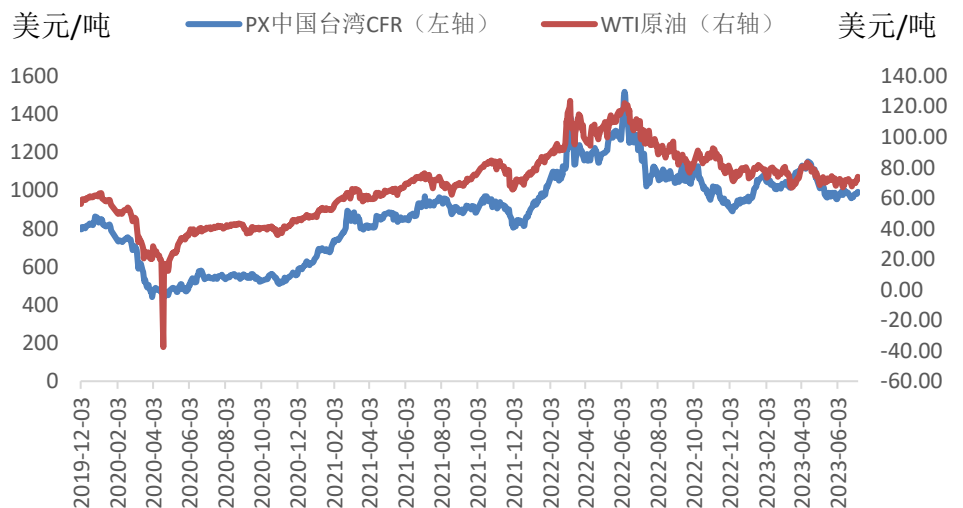
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油持续反弹。上周原油延续反弹，一方面，沙特自愿减产 100 万桶/日将延长一个月，同时俄罗斯计划在 8 月进一步减产 50 万桶/日，同时计划削减 50 万桶/日原油出口，美国原油库存下滑，供应端扰动叠加库存下降支撑油价反弹；另一方面，美国非农数据不及预期，美元指数回调，亦对油价反弹形成一定支撑。

PX 偏强震荡。原油持续反弹，成本端提振对 PX 有较强支撑，此外，供应端，PX 供应增量不及预期，部分工厂仍处于降负状态，缓和 PX 累库压力，支撑 PX 偏强震荡。

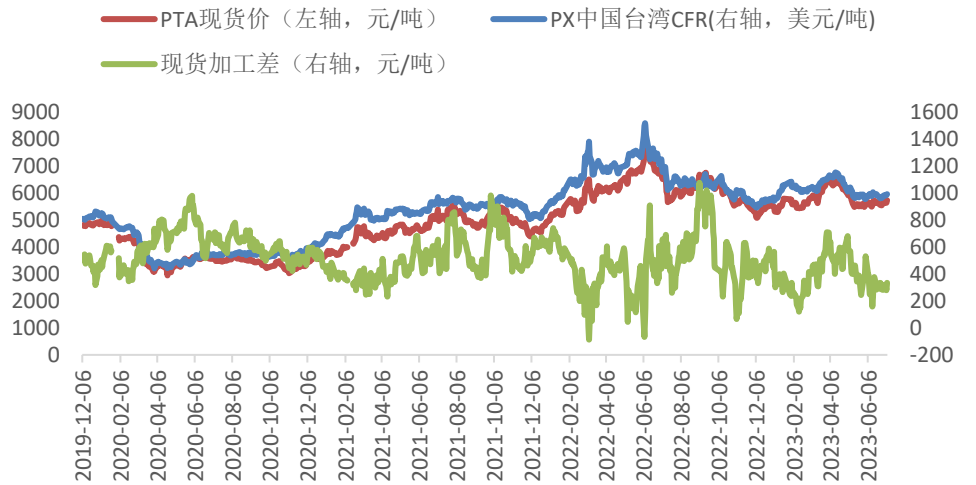
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

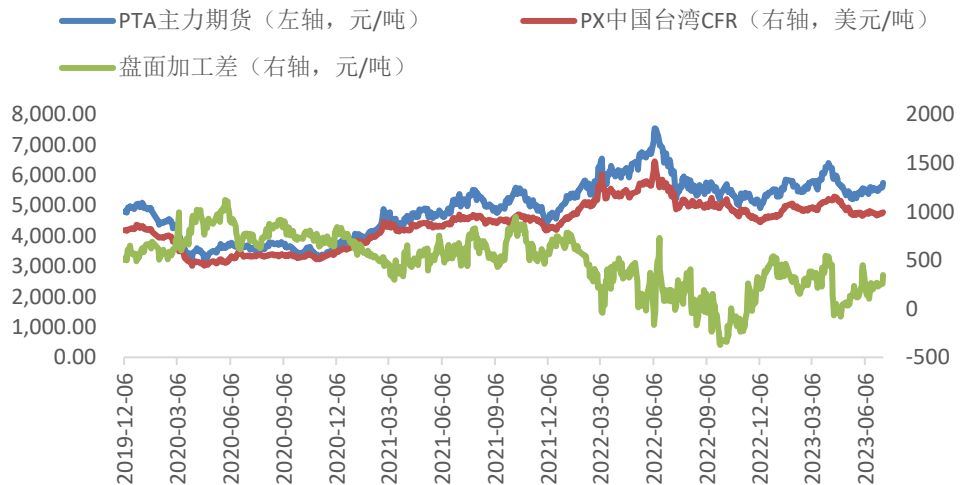
PTA 加工差低位运行。目前行业利润分布在聚酯和 PX 产业，随着上周五 PTA 反弹，加工差略有修复，但仍处于低位。

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

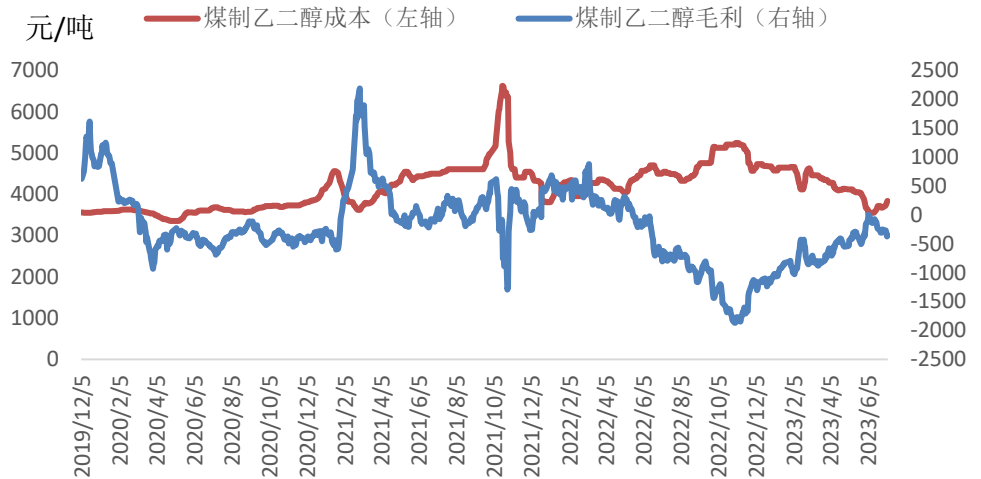
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润回落。煤价企稳反弹, 乙二醇重心上移, 但煤价反弹更强, 煤制乙二醇利润有所下滑。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



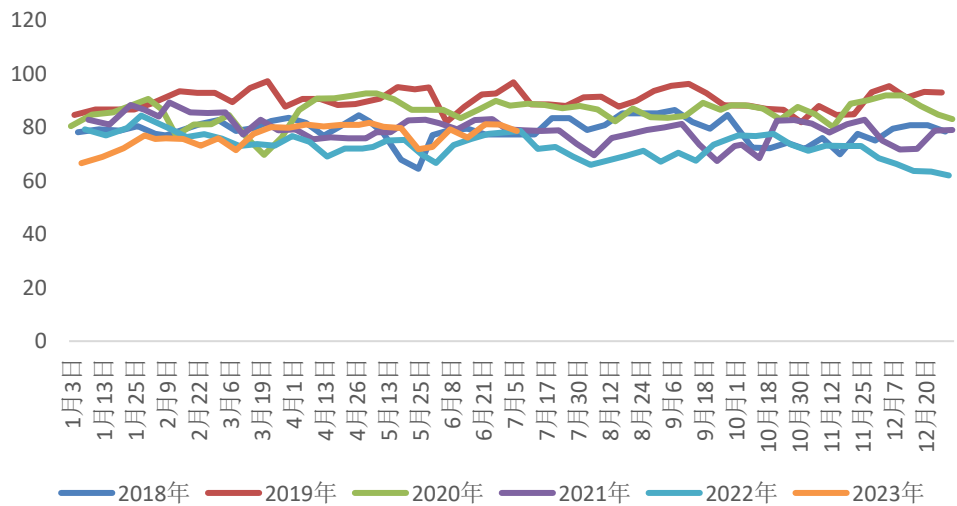
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 装置负荷小幅回落。截止 2023 年 7 月 6 日，PTA 装置为 78.7%，装置负荷回落 2.3 个百分点。从装置变化看，三房巷 120 万吨 PTA 装置停车，部分装置降负，整体装置负荷有所下滑。本周暂无装置重启计划，关注恒力石化惠州二期 250 万吨产能是否投产。

图表 7：PTA 装置周度负荷

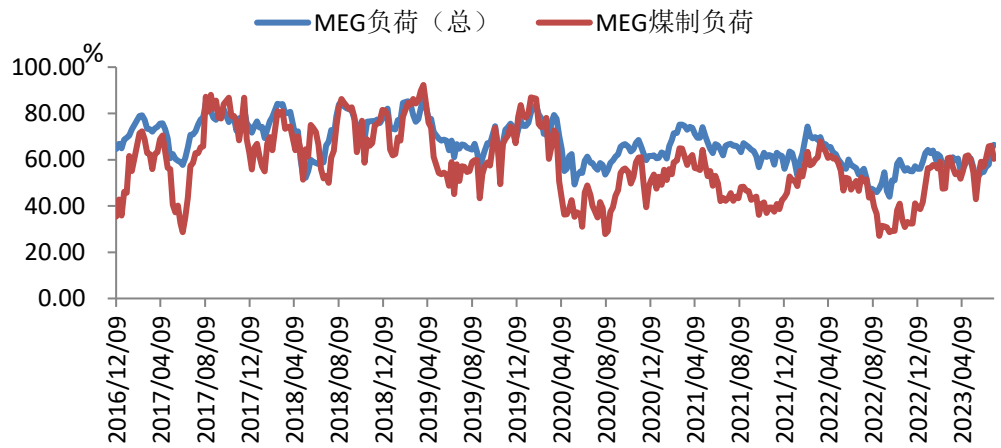


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷有所下降。截止 2023 年 7 月 6 日，国内乙二醇整体开工负荷在 66.39%，环比回升 2.08 个百分点，煤制负荷 60.35%左右，环比回落 5.7 个百分点。榆林化学 7-8 月内存单线检修计划，预计后期负荷将有所下滑。

图表 8：MEG 装置负荷

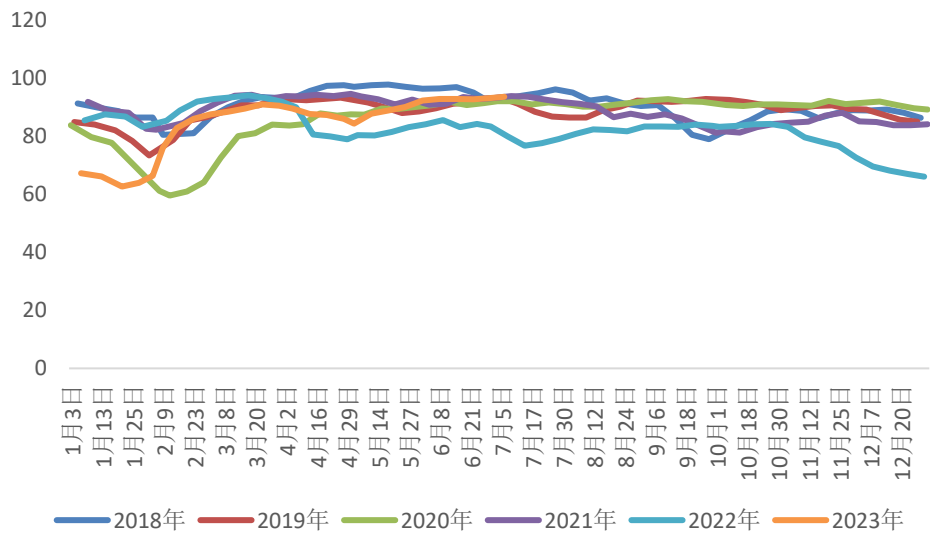


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷处于高位。截止 2023 年 7 月 6 日聚酯负荷回升至 93.5%，聚酯负荷处于高位。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

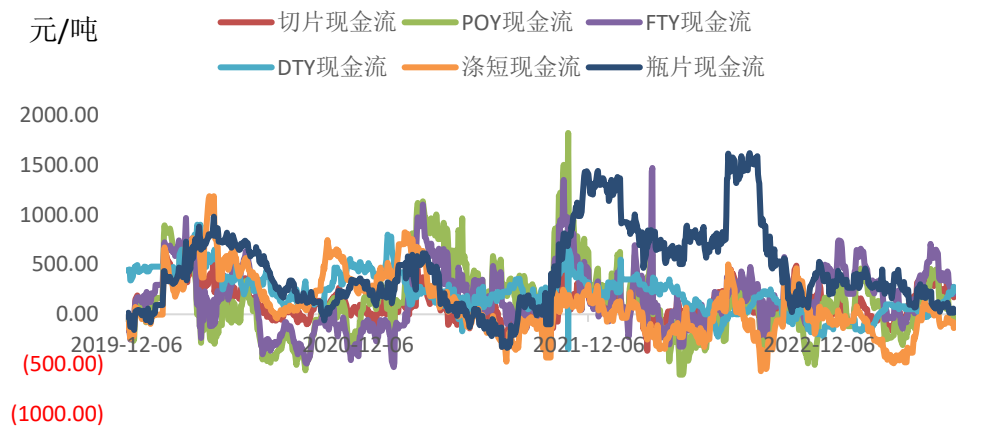
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，短纤现金流承压有所回落，长丝现金流依然坚挺，总体现金流对聚酯开工仍有支撑。

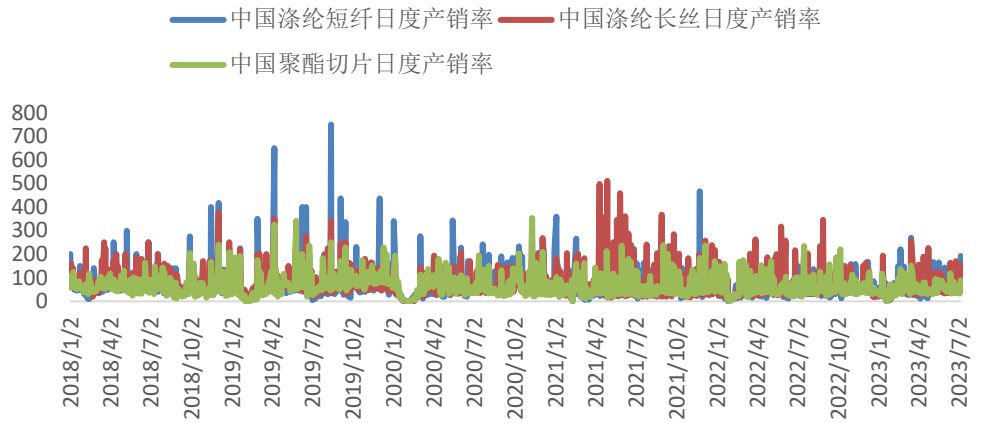
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，截止 2023 年 7 月 6 日，上周聚酯库存不同程度回升，短线企业库存回升至 7.38 天，长丝企业库存小幅回升至 18.4 天，长丝企业库存环比回升仍有限，库存压力暂不大。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

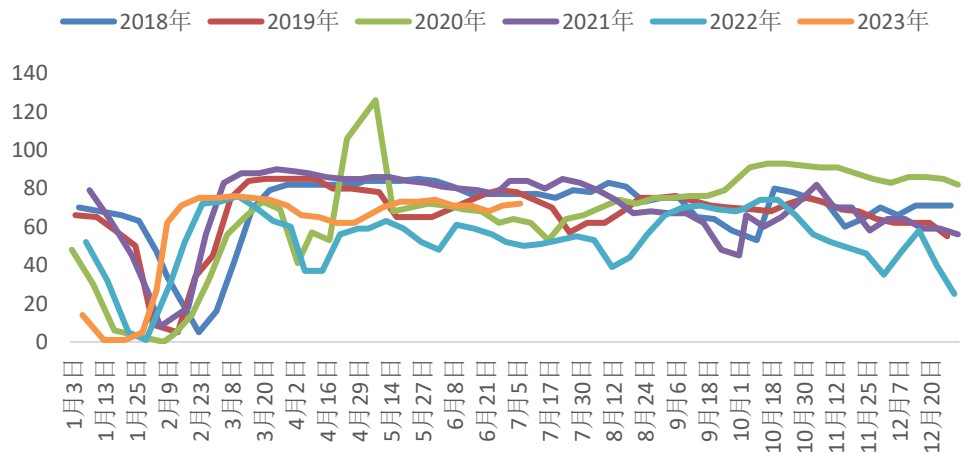
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

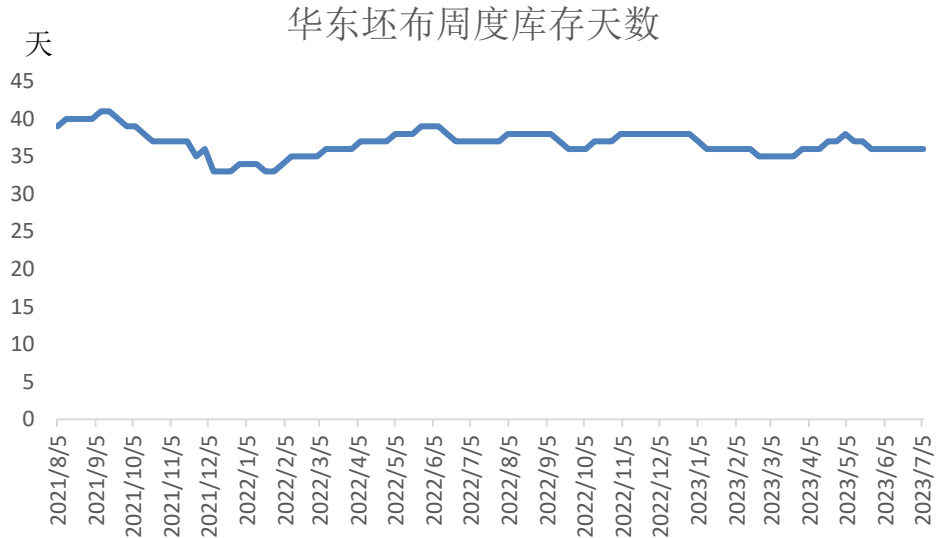
江浙织机开工率小幅回升,截止 2023 年 7 月 6 日,江浙织机开工率维持 72%, 小幅回升, 处于高位。

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

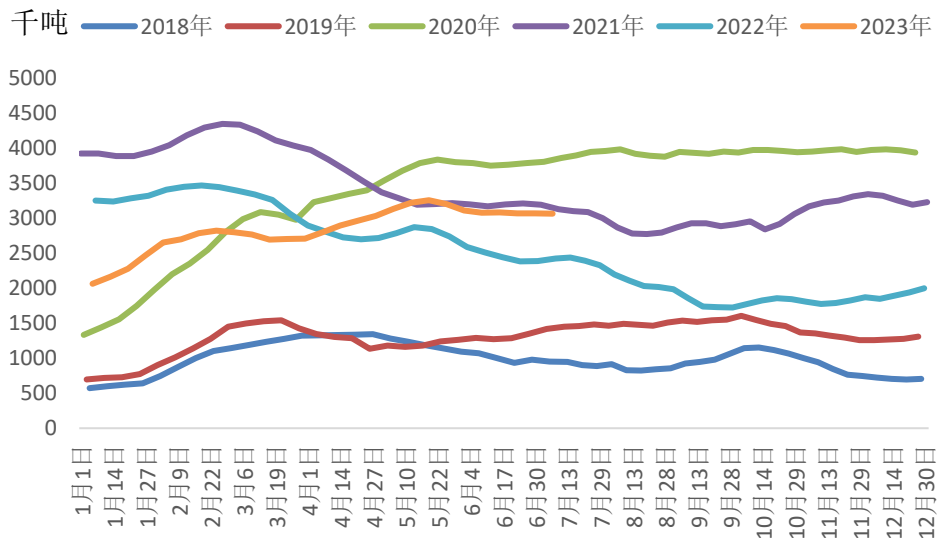
综上所述，聚酯部分品类现金流有所回落，聚酯有所累库，但总体现金流及库存仍不大，特别是长丝企业。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

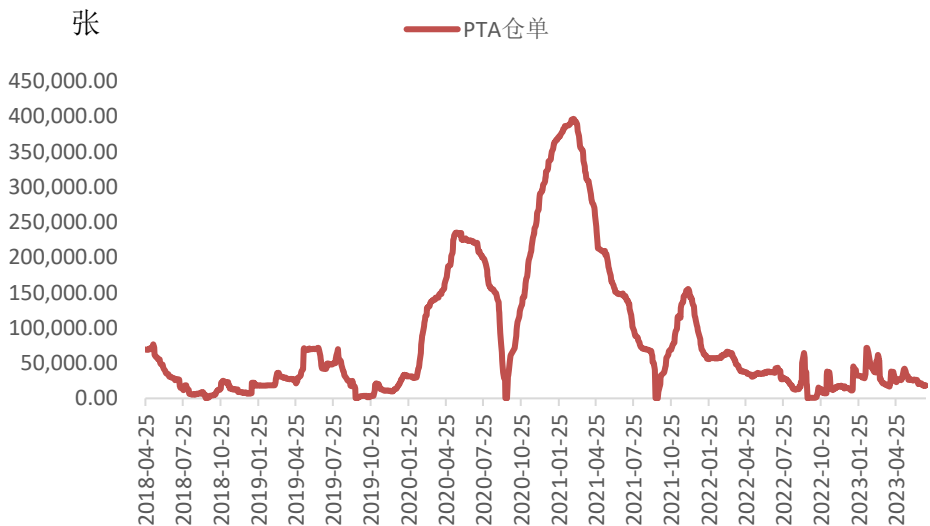
PTA 库存小幅下滑。从卓创统计显示，截止 2023 年 7 月 7 日，PTA 社会库存为 306.5 万吨，环比回落 4.5 万吨。PTA 装置负荷有所回落，聚酯负荷高位，PTA 库存有所下降。

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

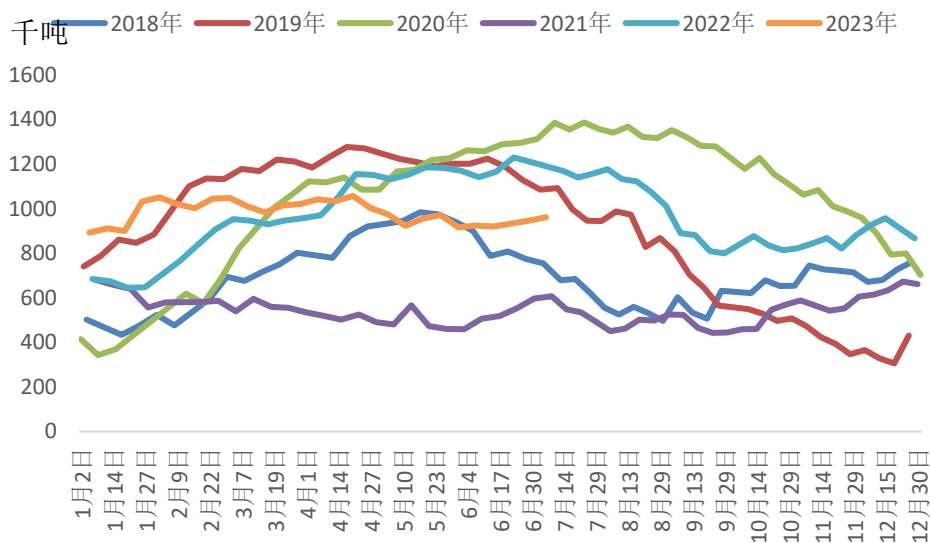


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

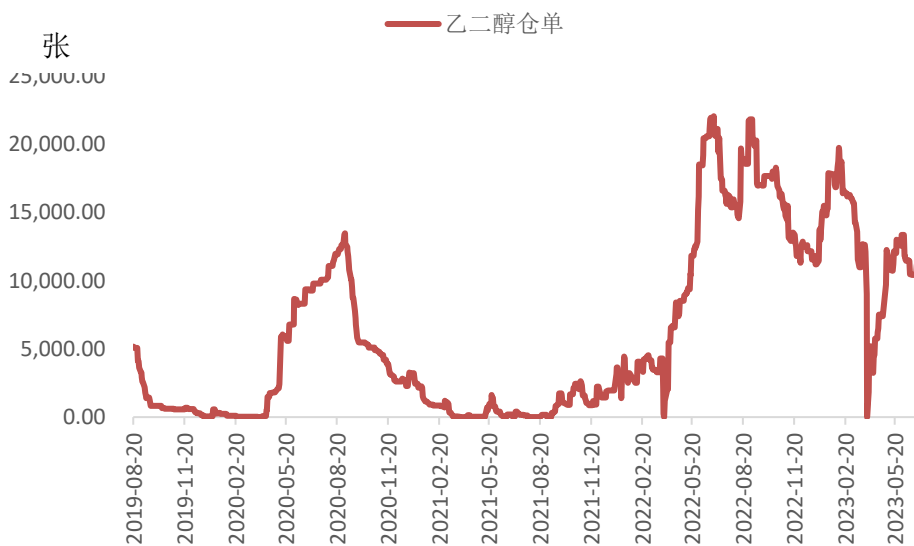
华东乙二醇港口库存回升。据卓创统计显示，截止 2023 年 7 月 6 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 96.14 万吨，环比回升 1.56 万吨，港口库存有所回升。

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。