

## 宏观利好&物流忧虑 TA 偏强震荡

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7月31日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约延续上涨, 周度上涨 3.25%; MEG 主力合约上涨 2.43%, 延续反弹。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 国内装置负荷 79.3%, 环比回升 1 个百分点, 近期装置重启及提负, 装置负荷有所回升。MEG 方面, 国内装置负荷 60.53%, 环比回落 3.16 个百分点, 煤制装置负荷 62.87%。需求上, 聚酯负荷 93.5%, 暂处于高位, 不过织机开工下滑, 聚酯累库及现金流承压, 后期聚酯负荷或承压。综合而言, PTA 方面, 供应收缩及宏观利好支撑, 油价延续偏强运行, 成本依然对 PTA 有较强支撑, 供需压力略有攀升, 不过双台风下, 市场对主港现货流动性紧张忧虑攀升, 叠加国内宏观氛围偏暖, 推动 PTA 再创新高。MEG 方面, 成本提振及宏观超预期利好, 提振 MEG 企稳反弹, 而供需仍压制 MEG。

#### ● 策略建议

偏强震荡。

#### ● 风险提示

原油超预期波动, 宏观政策超预期。

## 1. 行情回顾

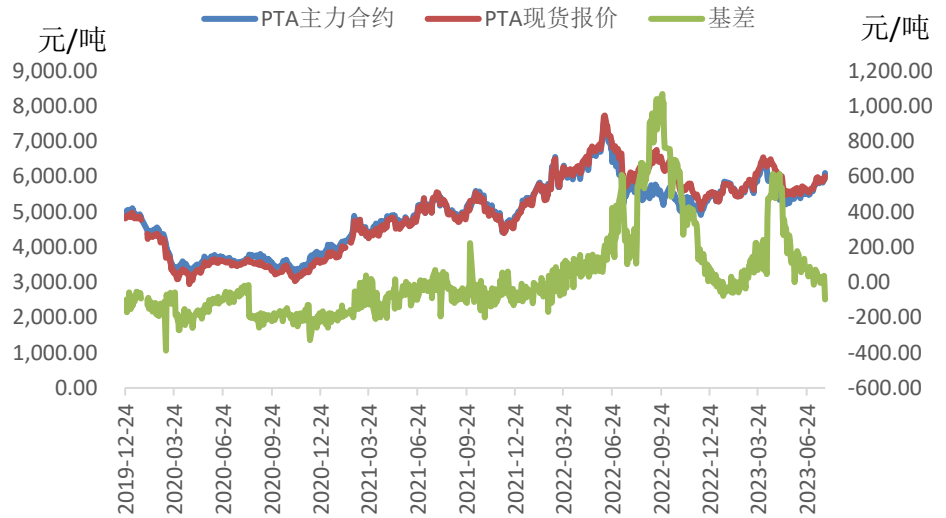
PTA 主力合约延续上涨，周度上涨 3.25%；MEG 主力合约上涨 2.43%，延续反弹。

PTA 现货方面，成本端原油在供应扰动下，延续偏强，PX 跟随原油偏强运行，成本依然支撑 PX。供需面而言，PTA 装置近期有所回升，聚酯负荷暂处于高位，供需面压力略有攀升，不过台风影响物流，主港现货流动性紧张忧虑攀升，支撑现货。成交上，上周成交量一般，聚酯工厂刚需补货，主流供应商有出货，成交一般性，日均成交量在 3~4w。

乙二醇现货方面，现货重心有所上移，市场商谈一般，卫星石化停车落实以及海外装置检修预期影响，装置负荷下滑，提振乙二醇现货重心走强。乙二醇外盘重心亦有所上移，上周下半周外盘现货主流商谈在 485-490 美元/吨附近。

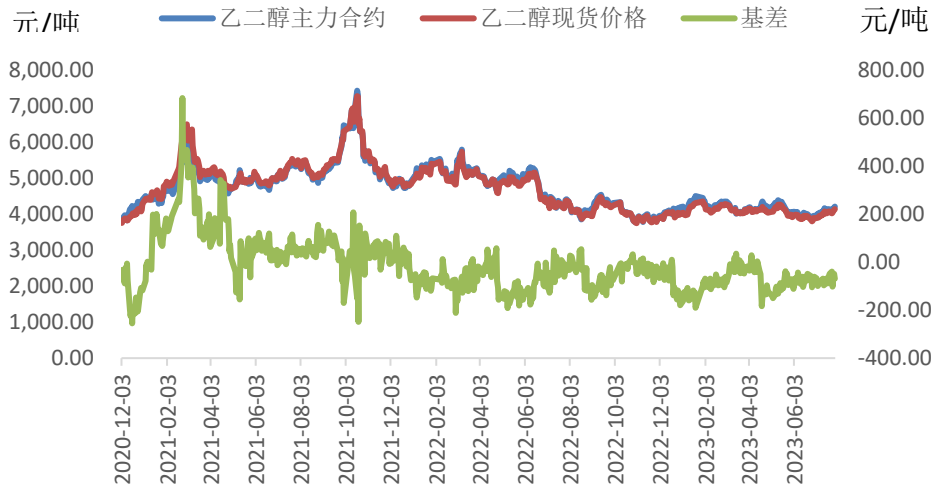
基差方面，PTA 方面，现货流动性忧虑，基差有所企稳。乙二醇基差变动不大，基差平稳运行。

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



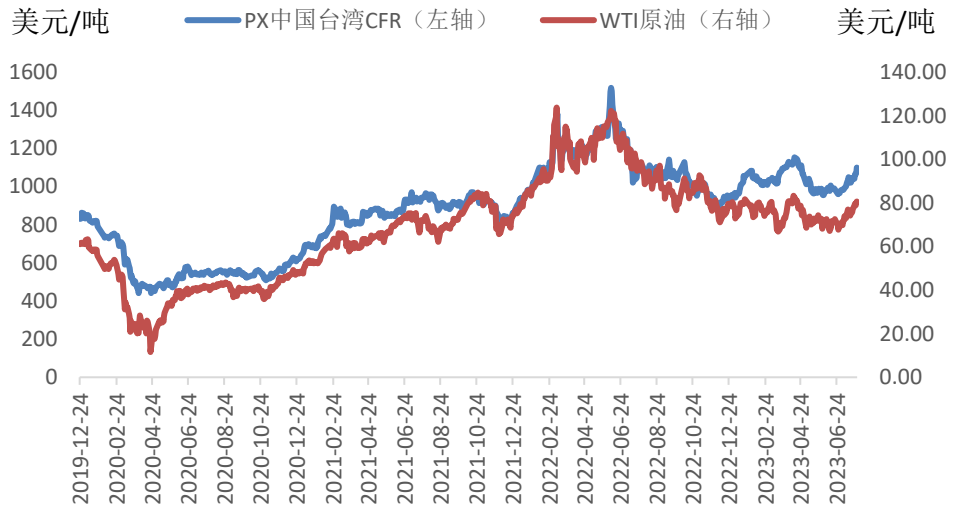
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 成本及加工差

**原油偏强运行。**沙特和俄罗斯主导推进减产下，市场对后期供应收缩预期较强，叠加内外宏观偏暖，基本面及宏观驱动原油偏强震荡，短期油价仍有支撑。

**PX 连续上涨。**原油延续上涨，成本驱动 PX 走强，供需端看，PX 供应相对稳定，需求端 PTA 负荷尚可，新增产能释放提振 PX 需求，供需矛盾压力不大。

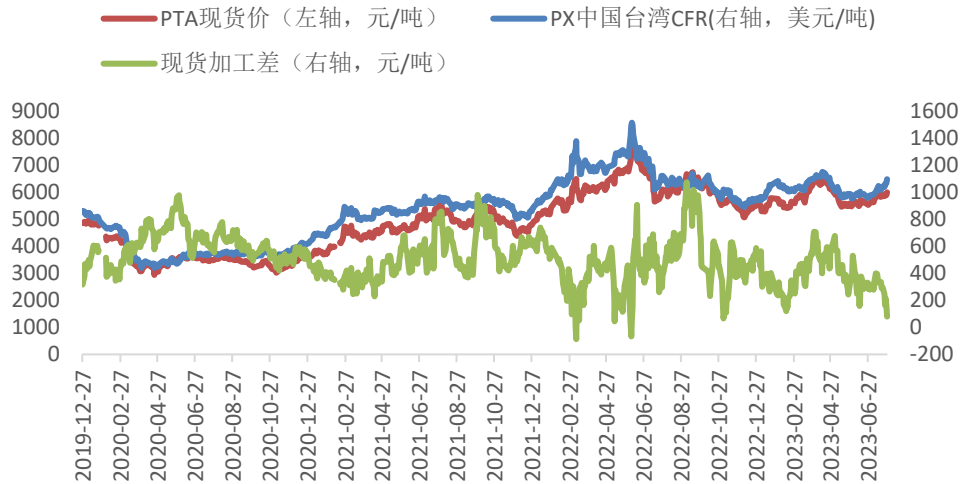
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

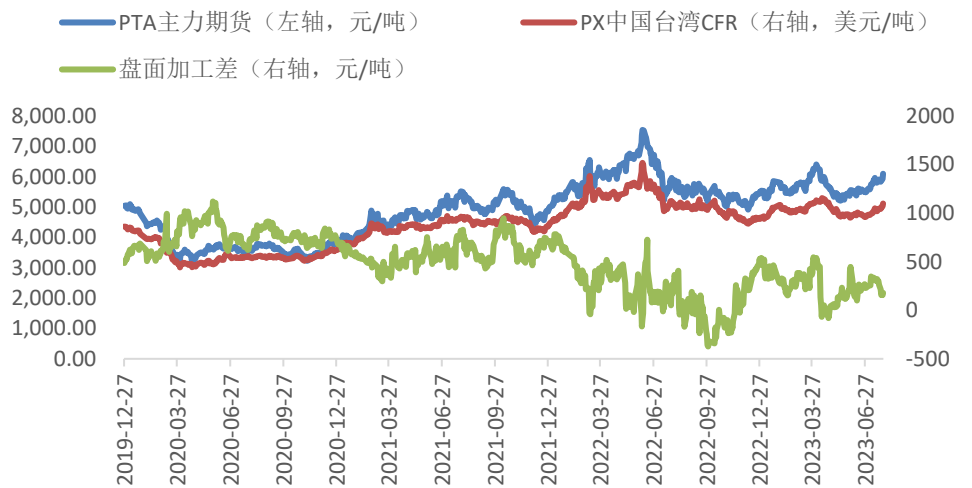
**PTA 加工差低位。**成本偏强，PX 强势依然压制 PTA 加工差，PTA 加工差低位运行。

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

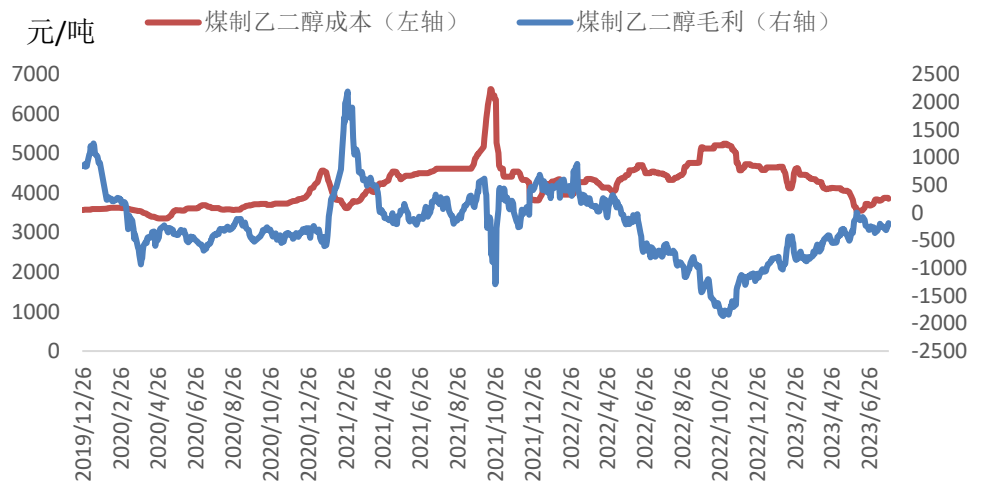
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润小幅修复。煤价小幅回落, 乙二醇重心回升, 煤制乙二醇利润小幅修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



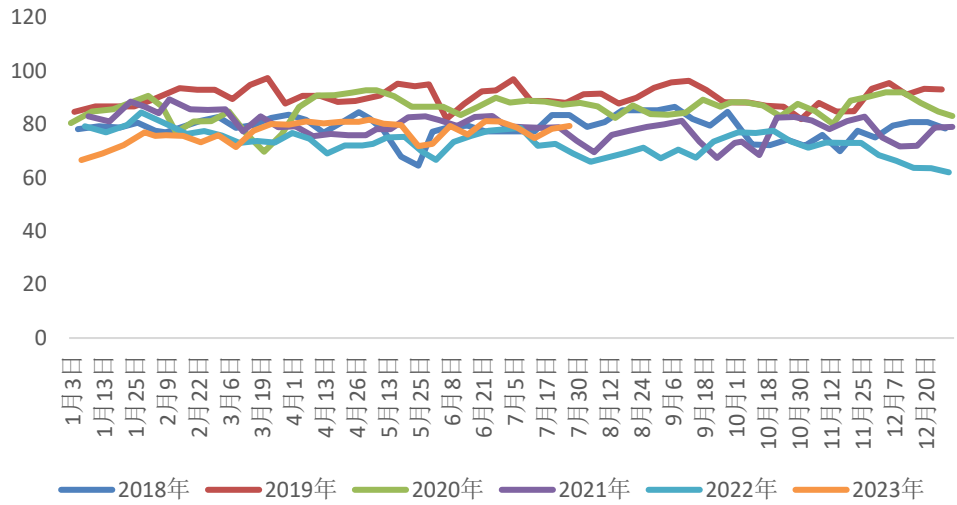
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

**PTA 装置负荷延续回升。**截止 2023 年 7 月 27 日，PTA 装置为 79.3%，装置负荷回升 1 个百分点。从装置变化看，嘉兴石化，能投装置重启，独山能源检修，个别装置负荷小幅波动，恒力 5 号线 250 万吨装置检修两周。近期总体装置重启，装置负荷有所回升。

图表 7：PTA 装置周度负荷

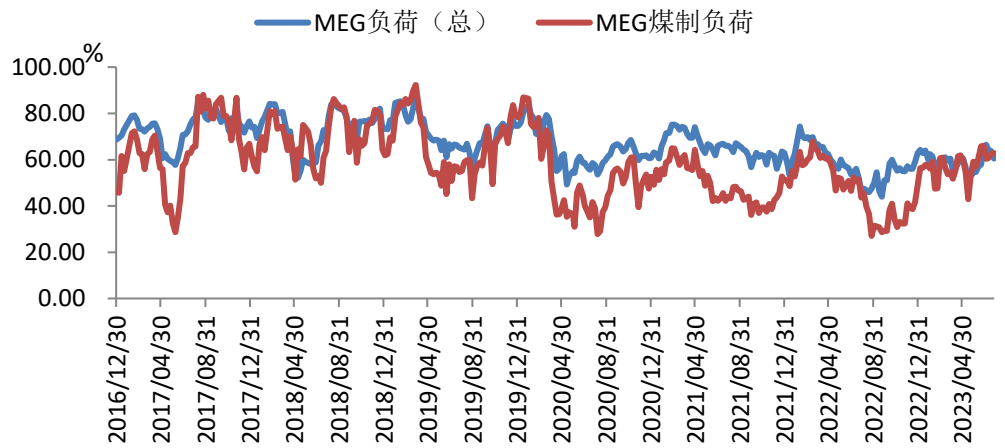


数据来源：CCF，兴证期货研发部

#### 3.2 MEG 供应端

**装置负荷下滑。**截止 2023 年 7 月 27 日，国内乙二醇整体开工负荷在 60.53%，环比下滑 3.16 个百分点，煤制负荷 62.87%左右。卫星石化落实停车，装置负荷下滑，供应收缩。

图表 8：MEG 装置负荷

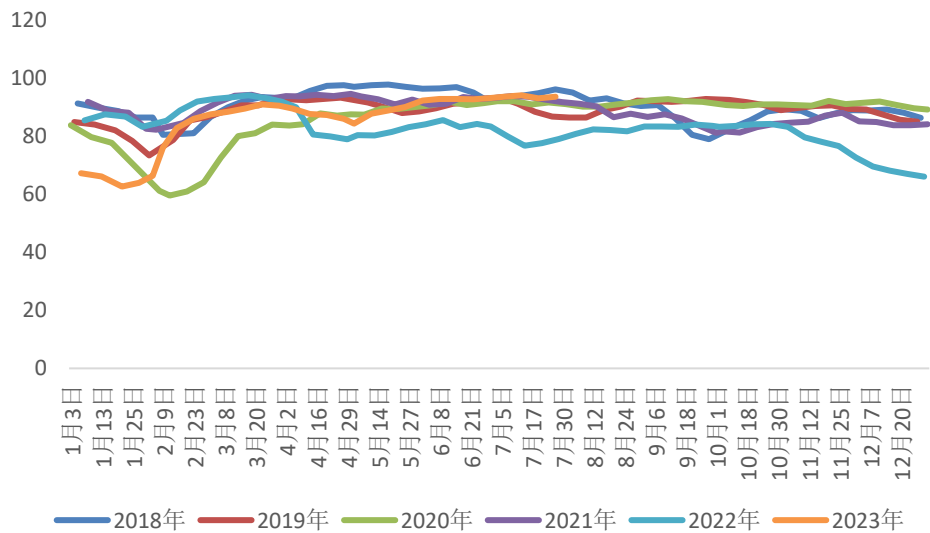


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.3 需求端

**聚酯负荷暂处于高位。**截止 2023 年 7 月 27 日聚酯负荷回升至 93.5%，环比小幅回升，仍处于高位。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

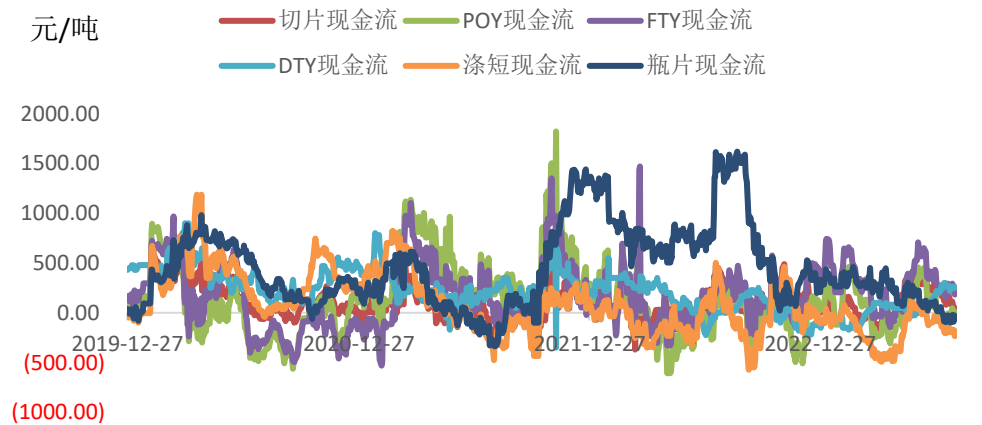
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，随着原料反弹，聚酯现金流延续回落，其中短纤、POY最为明显，处于亏损状态。

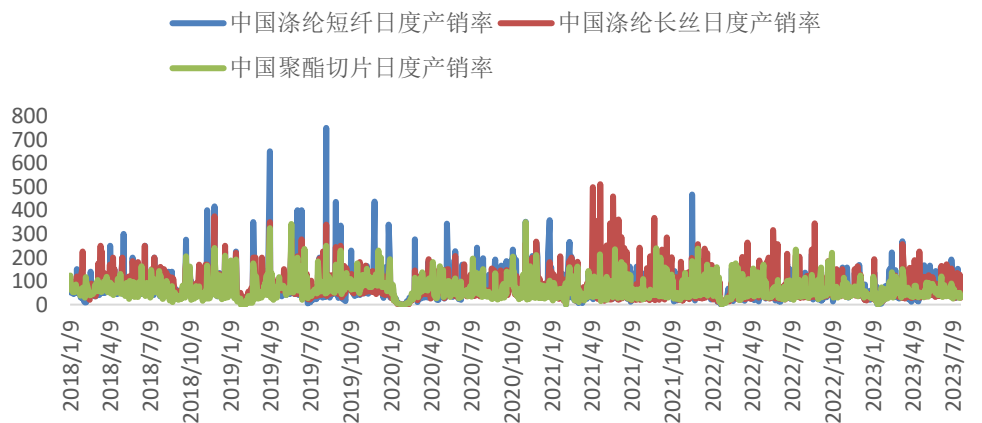
图表 11：聚酯现金流



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 27 日，长丝及短纤企业库存有所下滑，长丝企业库存回升至 17 天，环比回落 1.4 天，短纤企业库存下滑至 6.29 天。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

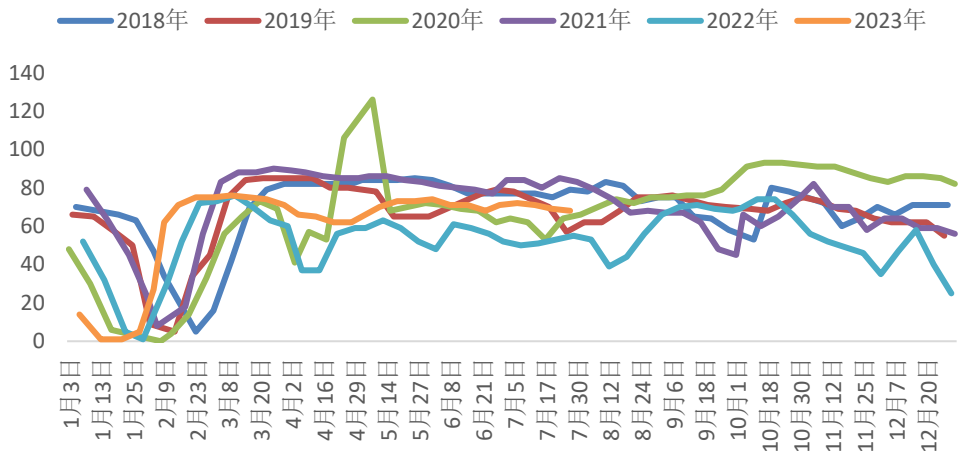
**图表 13：聚酯分类库存天数**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

江浙织机开工率延续下滑，截止 2023 年 7 月 27 日，江浙织机开工率下滑至 68%，织机开工回落 1 个百分点。

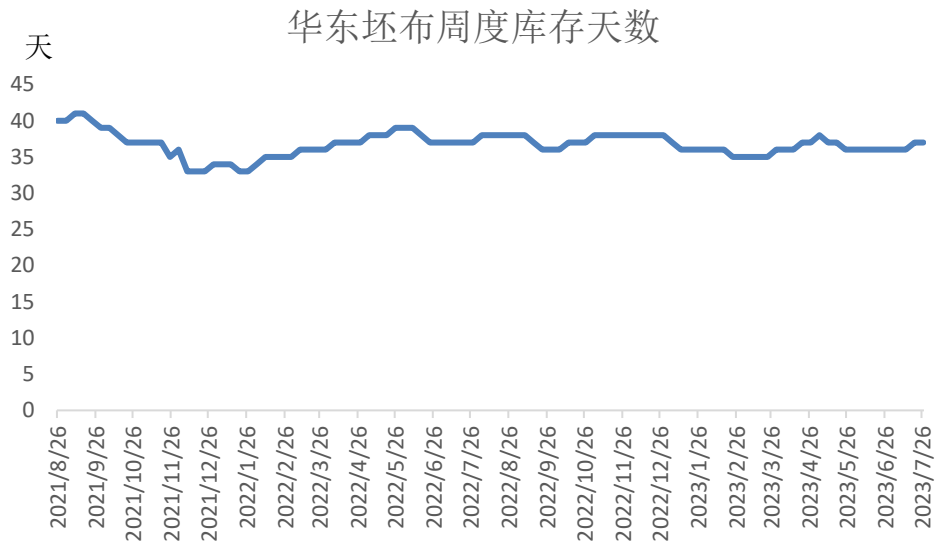
**图表 14：江浙织机开工率**



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

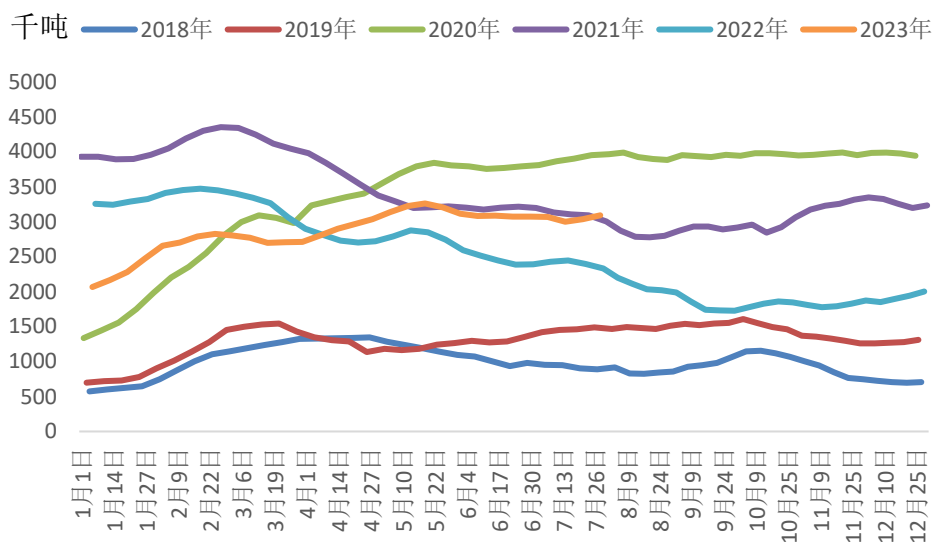
综合分析，江浙织机开工延续回落，聚酯库存及现金流压力攀升，聚酯负荷下滑，终端负反馈有所显现。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

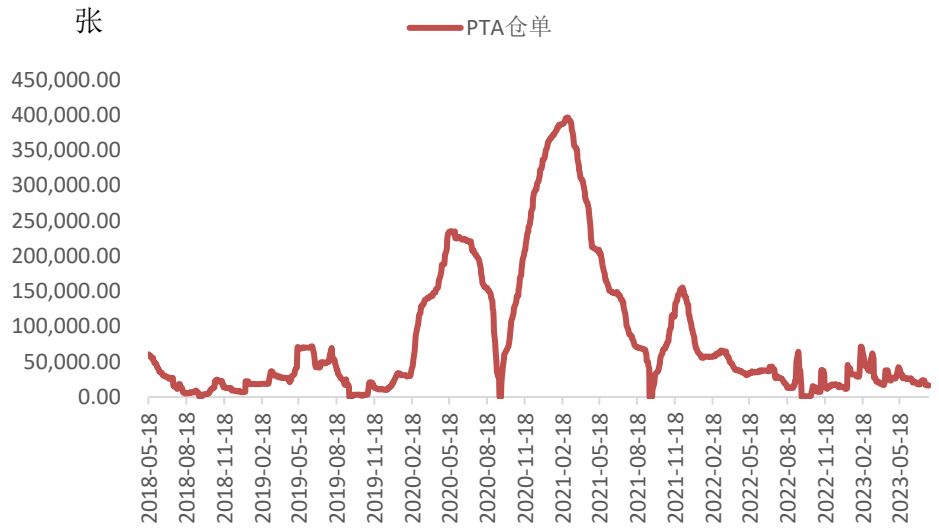
**PTA 开启累库。**从卓创统计显示，截止 2023 年 7 月 21 日，PTA 社会库存为 303.5 万吨，环比回升 3.8 万吨。PTA 装置负荷回升，聚酯负荷略有承压，供需压力略有攀升，逐渐累库。

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

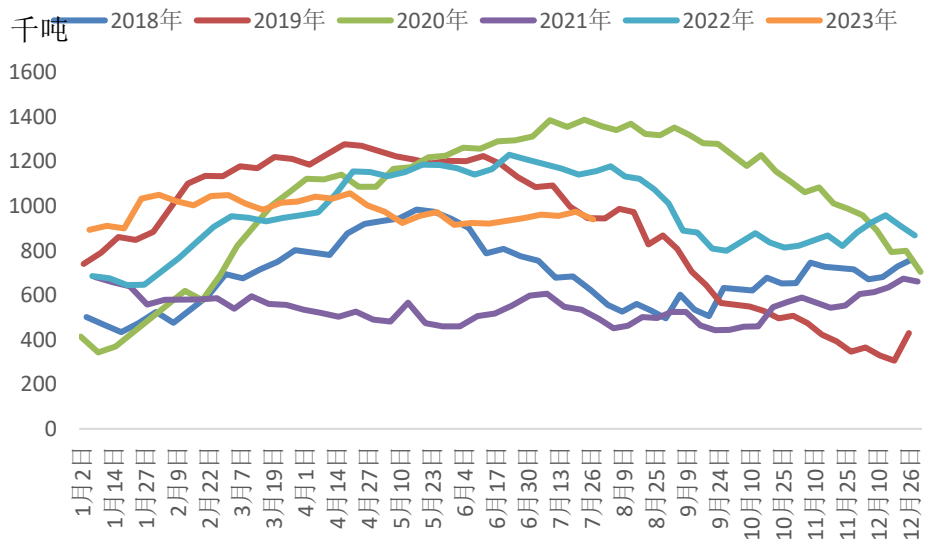


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

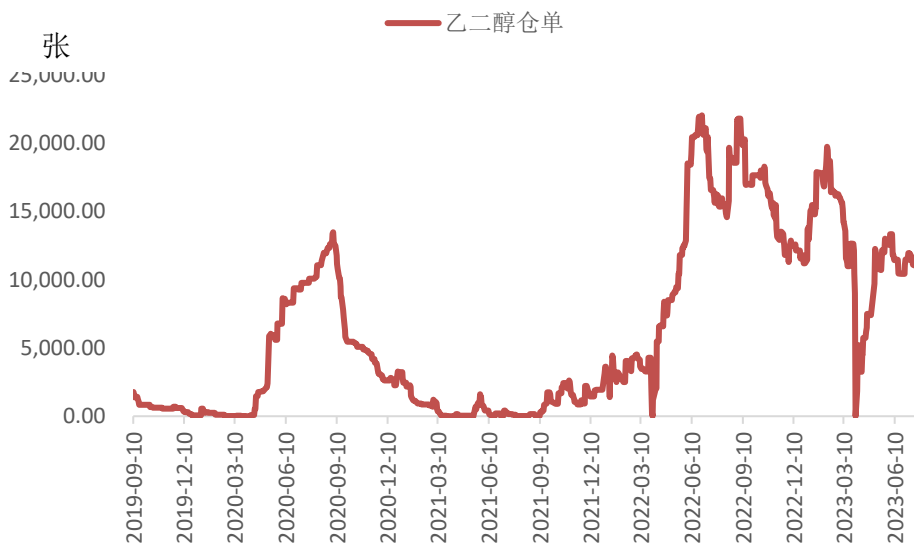
华东乙二醇港口库存有所回落。据卓创统计显示,截止 2023 年 7 月 27 日,华东乙二醇主要库区库存统计在 93.97 万吨,环比回落 3.45 万吨,港口库存有所回落。

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。