

## 旺季需求谨慎 聚酯原料谨慎对待

兴证期货.研究咨询部

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8月21日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约震荡为主, 周度上涨 0.34%; MEG 主力合约下跌 1.39%, 略有承压。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 上周装置负荷 78.9%, 环比小幅回升, 短期检修对供应量损失较小。MEG 方面, 上周装置负荷 63.73%小幅回升, 其中煤制装置负荷小幅回落至 60.35%。需求上, 上周聚酯负荷小幅回升至 92.8%, 聚酯负荷仍处于高位, 关注后期聚酯效益及库存变化。库存上, PTA 社会库存增加 4.2 万吨至 319.3 万吨; MEG 港口库存增加 6.49 万吨至 104.83 万吨。综合而言, PTA 方面, 原油略有所企稳, 叠加国内宏观政策提振预期, 加工费低位下, PTA 有所企稳, 不过总体成本支撑边际减弱, 叠加近期供需偏宽松有所累库, 虽然加工费低位, 但或通过成本端变动来修复加工差, PTA 或仍承压。MEG 方面, 供应端相对宽裕, 港口库存再破 100 万吨, 供需压制盘面, 不过国内宏观氛围有所转暖提振盘面。

#### ● 策略建议

震荡有所企稳。

#### ● 风险提示

原油超预期波动, 宏观政策超预期。

## 1. 行情回顾

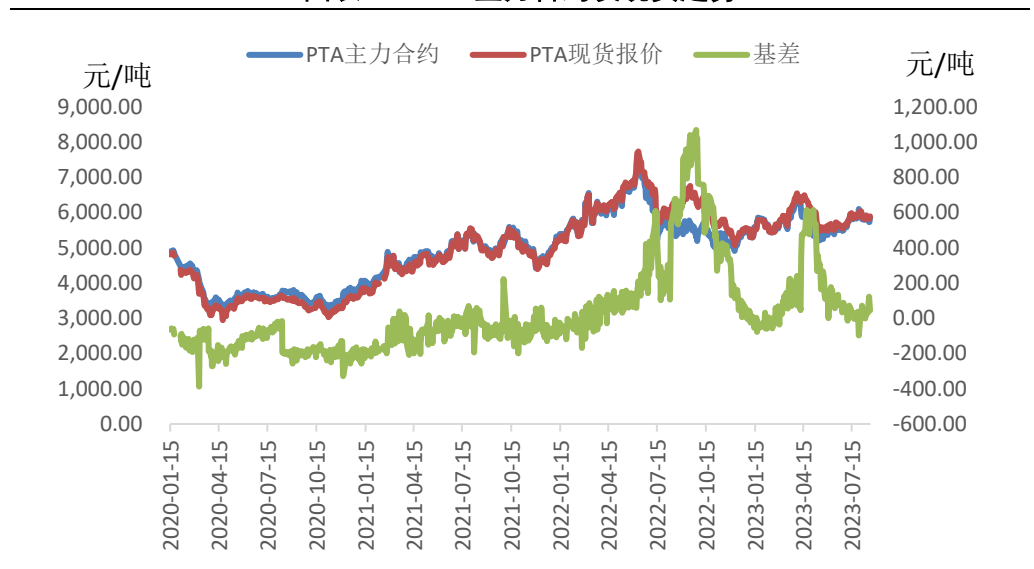
PTA 主力合约震荡为主，周度上涨 0.34%；MEG 主力合约下跌 1.39%，略有承压。

PTA 现货方面，上周原油下跌为主，成本支撑弱化，供需面，低加工费下部分装置存检修意愿，嘉兴石化检修，但恒力、中泰计划内重启，上周装置负荷总体有所走高，聚酯维持高负荷，供需总体偏累库，且交割资源流入市场，市场流通偏宽裕，供需面对现货支撑亦有限。成交上，周内成交量高低差异较大，偏低在 3 万吨上下，偏高在 15 万吨附近，放量主要集中在远期货源。

乙二醇现货方面，现货重心有所走低，整体成交一般，周初受乙二醇显性库存大幅堆积以及盛虹 1#装置重启消息影响，乙二醇现货重心持续回落，供应端压制乙二醇。乙二醇外盘重心回落，主要受国内港口库存回升明显影响，近期船货商谈重心回落至 455-460 美元/吨附近。

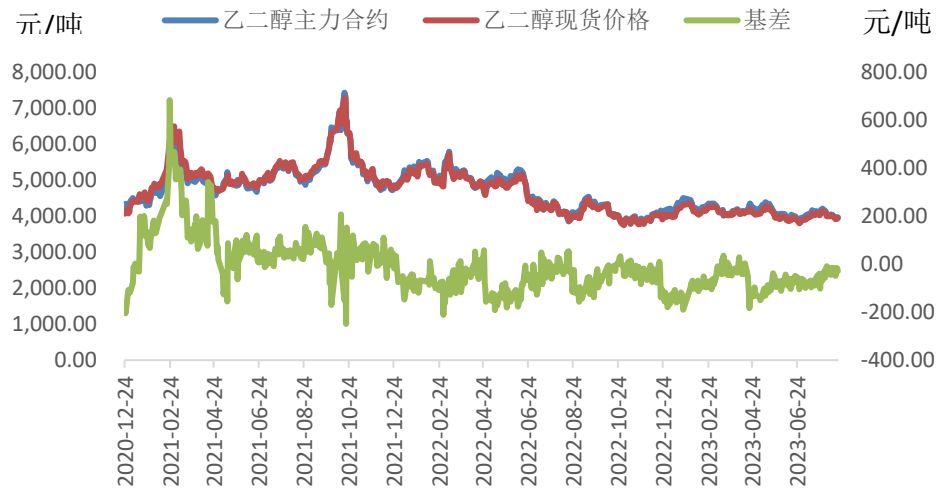
基差方面，PTA 方面，现货流动性尚可，基差有所走弱。乙二醇基差变动不大，基差平稳运行。

图表 1：PTA 主力合约及现货走势



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 2：乙二醇主力合约及现货走势



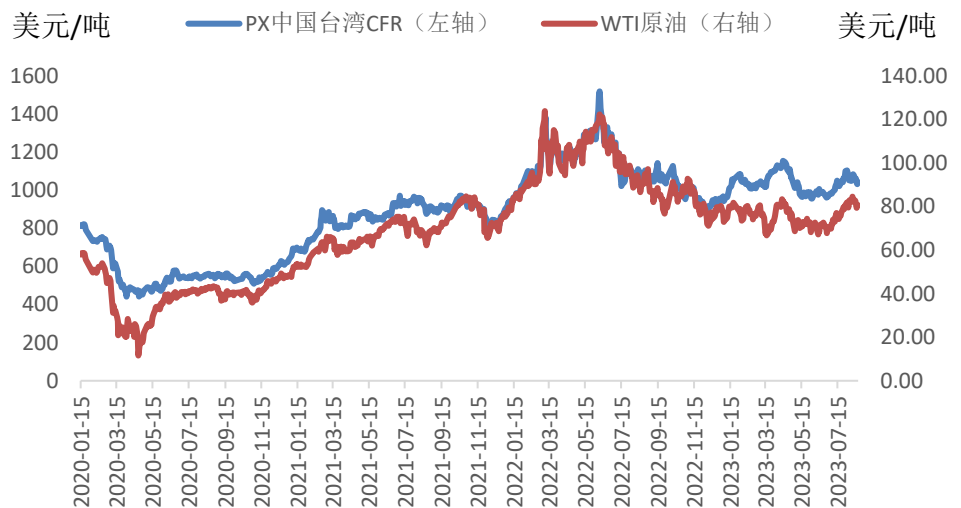
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 2. 成本及加工差

**原油有所承压。**近期美元持续走强，叠加市场对远期需求担忧，原油有所走弱。总体看，市场反应沙特、俄罗斯推进减产，随着需求走弱预期攀升，原油上涨边际动能有所走弱。

**PX 供需压力略有攀升。**上周 PX 跟随成本波动，供需面看，国内 PX 装置负荷提升，PTA 低加工费下，装置有所扰动，供需压制压力有所攀升。

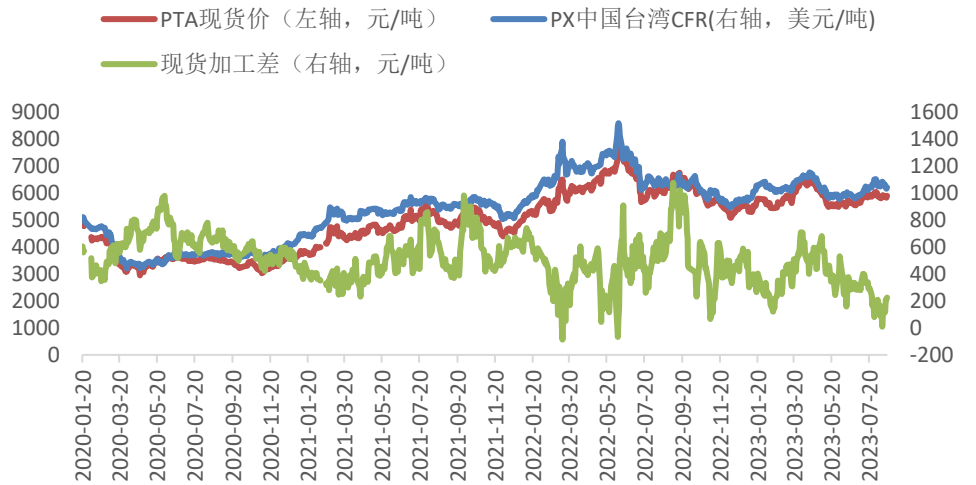
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

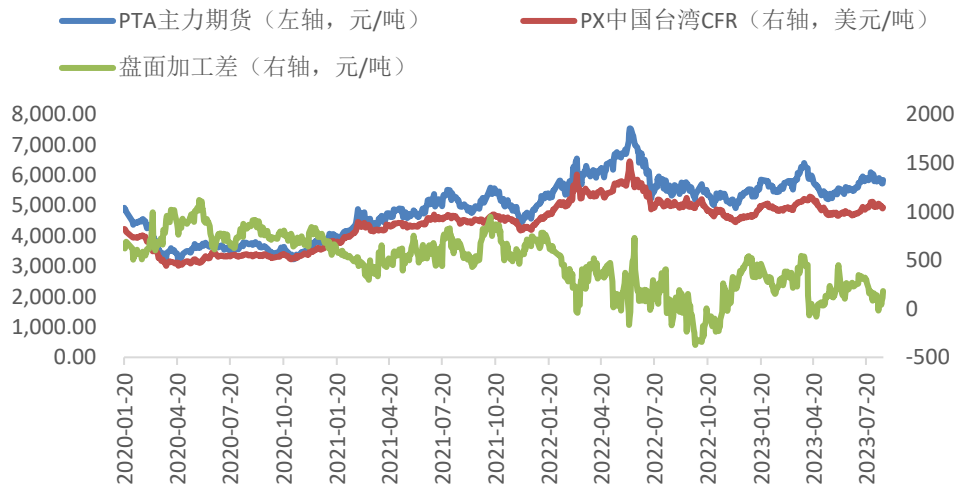
**PTA 加工差修复有限。**虽然随着原油回落，PX 有所回落，不过 PXN 回落暂有限，PTA 加工差修复依然受限制。

图表 4: PTA 现货加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

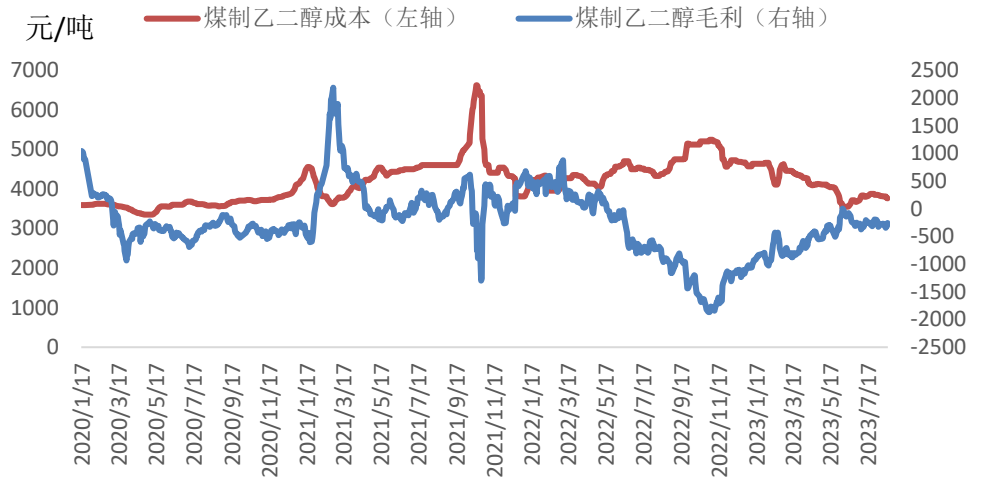
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润延续小幅回落。煤价小幅回落, 乙二醇跌幅大于煤价, 煤制乙二醇利润小幅回落。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



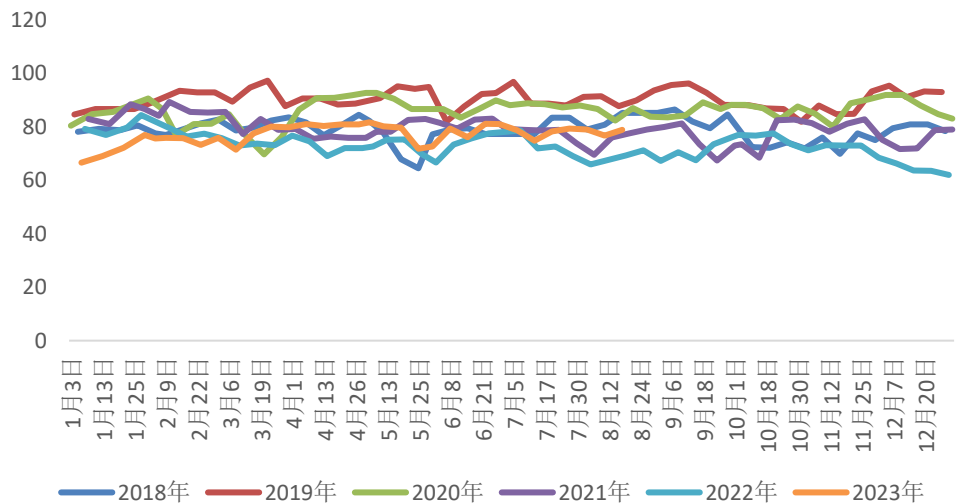
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

PTA 装置负荷有所回升。截止 2023 年 8 月 17 日，PTA 装置为 78.9%，装置负荷回升 2.2 个百分点。从装置变化看，周内东营威联重启后 5 成负荷，百宏降负至 5 成，恒力、中泰计划内重启，英力士 235 万吨装置降负运行，嘉兴石化 150 万吨装置停车，周五百宏石化重启装置负荷进一步提升。低加工费下，装置扰动有所攀升，但影响相对有限，关注后期装置计划外检修情况。

图表 7: PTA 装置周度负荷

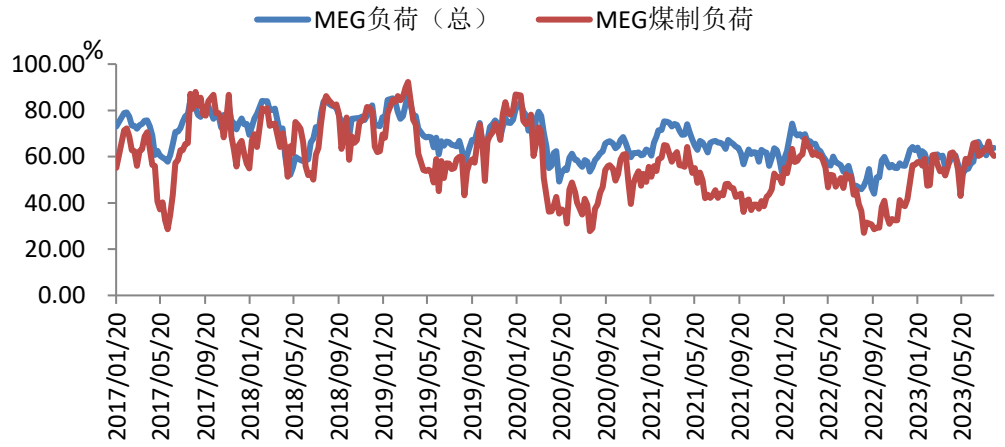


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

#### 3.2 MEG 供应端

装置负荷变动不大。截止 2023 年 8 月 17 日，国内乙二醇整体开工负荷在 63.73%，环比回升 0.25 个百分点，煤制负荷 60.35%左右，煤制负荷下滑，油制负荷回升，装置负荷变动不大。

图表 8: MEG 装置负荷

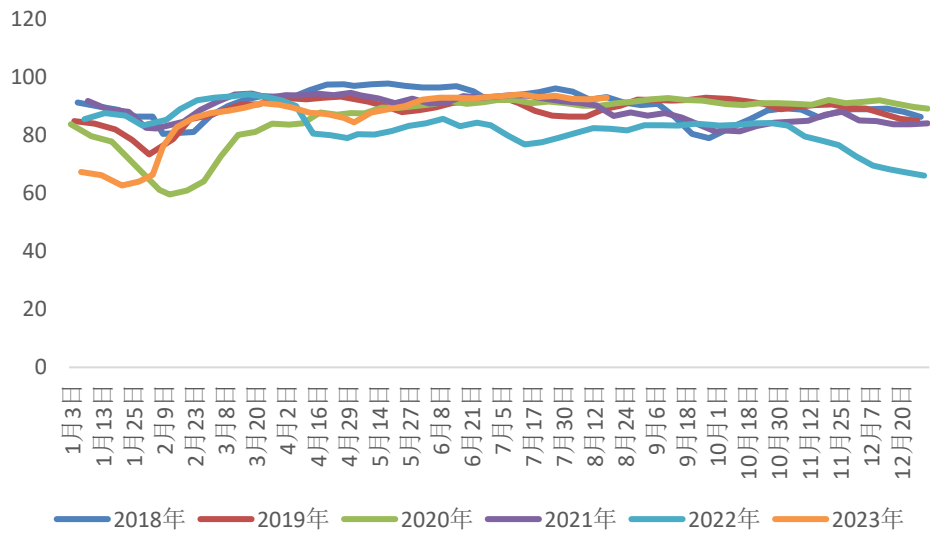


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

### 3.3 需求端

聚酯负荷仍处于高位。截止 2023 年 8 月 17 日聚酯负荷回升至 92.8%，环比小幅回升，仍处于高位。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

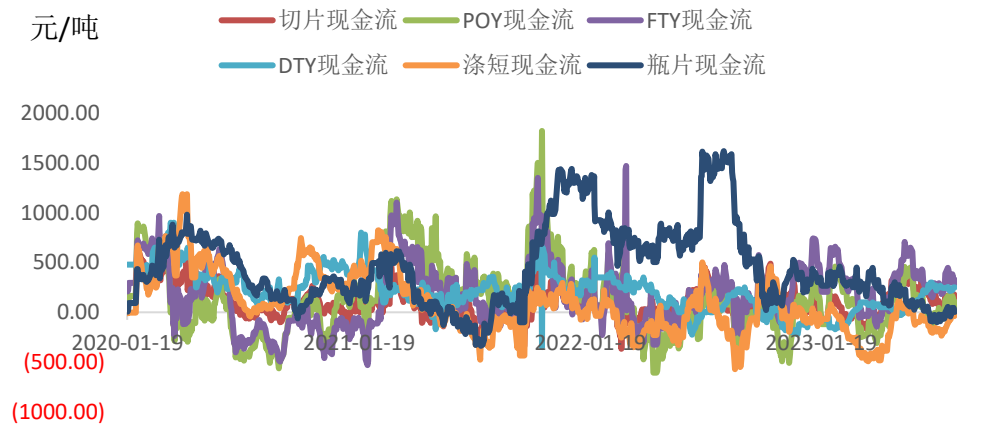
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，随着近期原料有所回落，聚酯现金流有所回升，不过随着PTA大幅反弹，聚酯现金流或再承压。

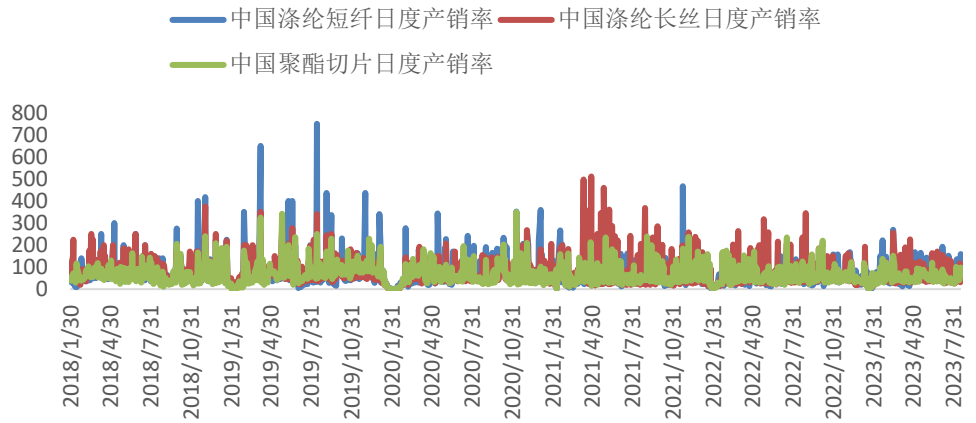
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

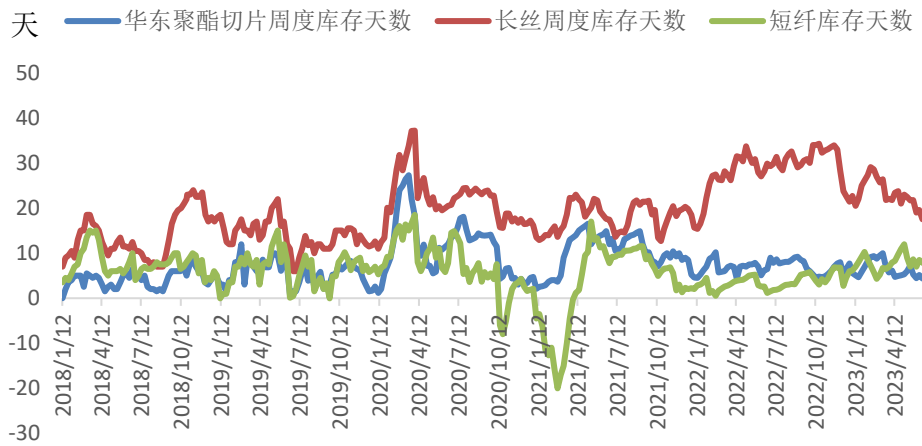
从卓创统计来看，截止 2023 年 8 月 17 日，聚酯企业库存变动不大，长丝企业库存回 0.7 天至 18.3 天，短纤企业库存回升至 7.2 天。总体聚酯企业库存变化不大。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

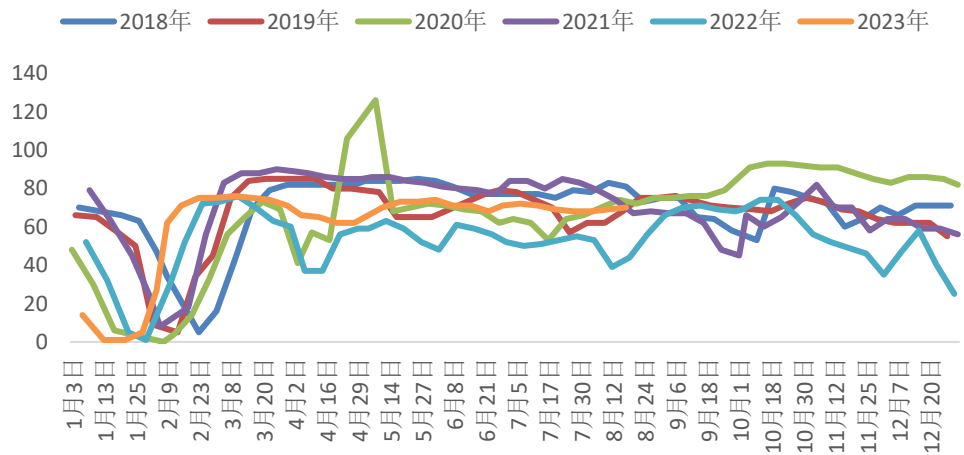
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

江浙织机开工率延续小幅回升，截止 2023 年 8 月 17 日，江浙织机开工率小幅回升至 70%。

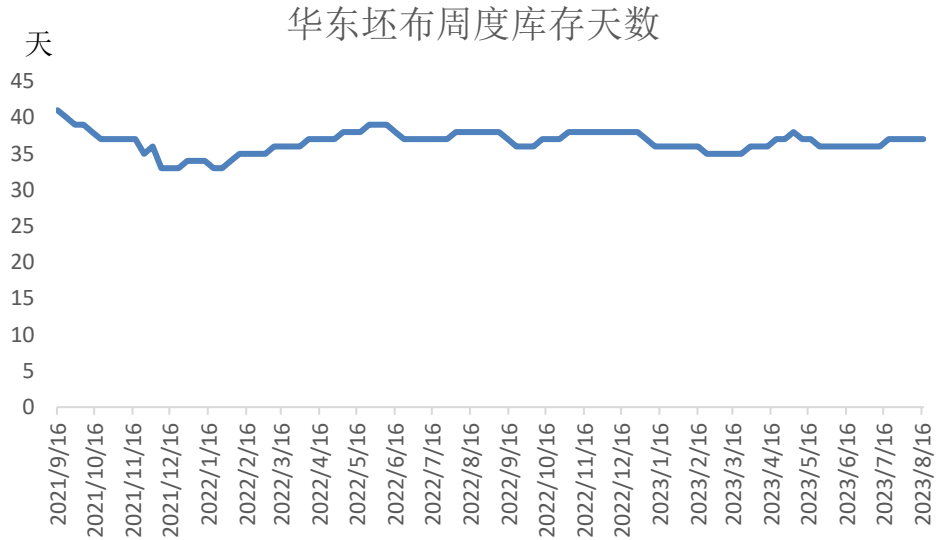
图表 14：江浙织机开工率





数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

图表 15：华东坯布库存天数



数据来源：卓创，兴证期货研究咨询部

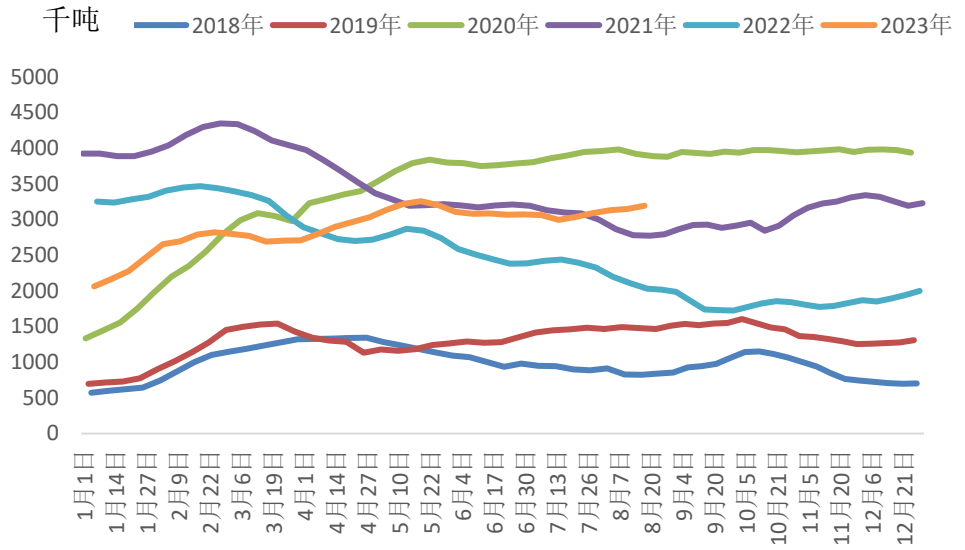
综上所述，目前聚酯库存及现金流压力尚可，江浙织机开工尚可，支撑聚酯负荷处于高位，后期关注杭州亚运会及传统需求旺季下游的影响。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

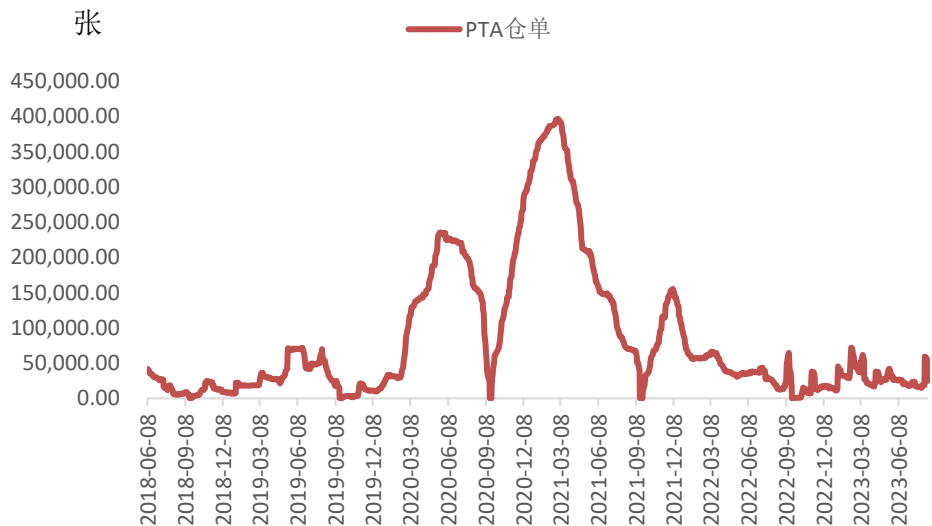
**PTA 延续累库。**从卓创统计显示，截止 2023 年 8 月 18 日，PTA 社会库存为 319.3 万吨，环比回升 4.2 万吨。虽然 PTA 装置有所检修，但暂影响不大，且聚酯负荷平稳，供需压力略有攀升，延续累库。

图表 16：PTA 社会库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 17: PTA 仓单

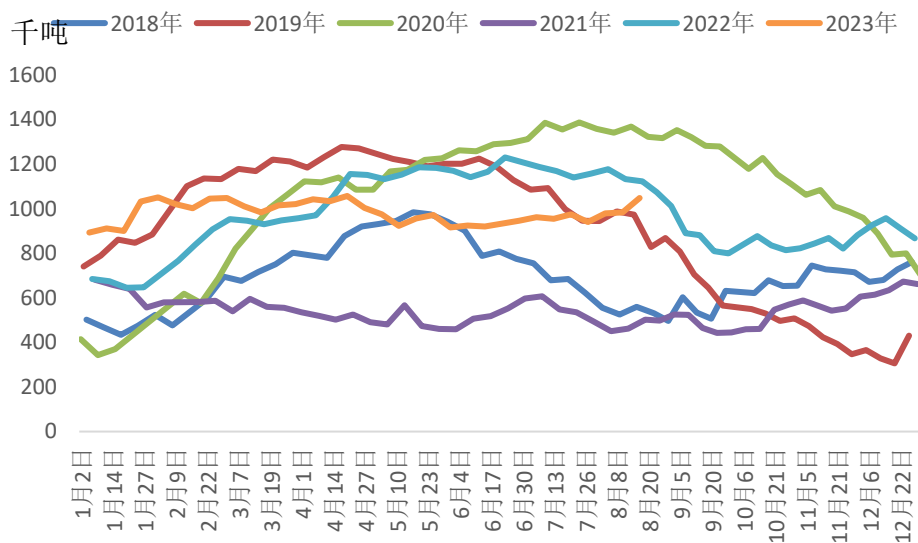


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 4.2 MEG 库存

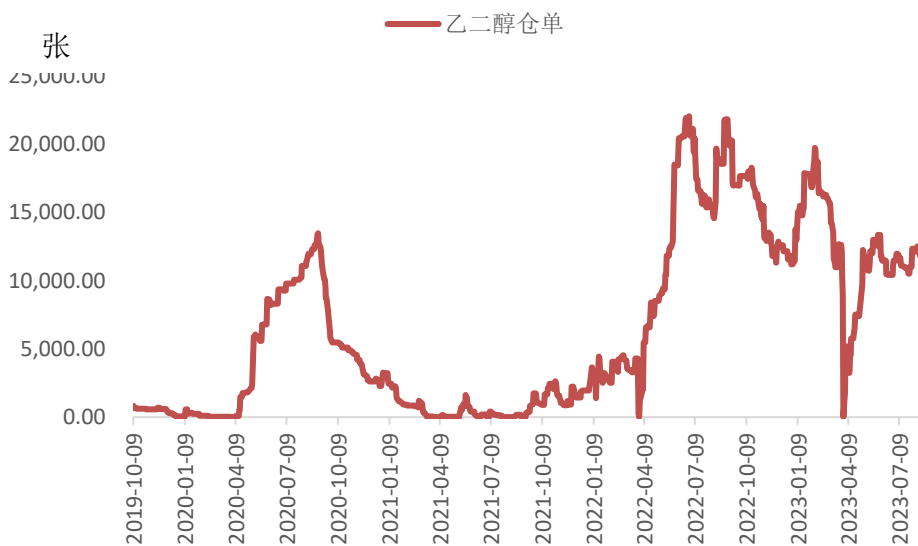
华东乙二醇港口库存回升明显。据卓创统计显示，截止 2023 年 8 月 18 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 104.83 万吨，环比回升 6.49 万吨，港口库存回升明显。

图表 18: MEG 港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 19: MEG 仓单



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 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，兴证期货研究咨询部不承担责任。

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咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。