

累库压力下 聚酯原料有所承压

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

2023年8月28日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA主力合约偏强震荡,周度上涨3.73%;MEG主力合约震荡上涨5.11%,偏强震荡。

● 后市展望

基本面来看,PTA方面,装置负荷提升至82.2%,近期装置负荷处于高位。MEG方面,国内装置负荷64.97%环比回升1.24个百分点,其中煤制乙二醇62.43%环比上涨2.08个百分点。需求上,聚酯装置负荷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326.4万吨增加7.1万吨;MEG港口库存回升1.16万吨至105.99万吨。综合而言,PTA方面,前期推涨PTA的核心逻辑在高成本低加工差,目前原油虽然回调后有所企稳,但上涨边际动能逐步减弱,PTA加工差有所修复,且后期旺季预期需谨慎,谨慎对待上方高度。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,MEG承压。

● 策略建议

上方承压。

● 风险提示

原油超预期波动,宏观政策超预期。

1. 行情回顾

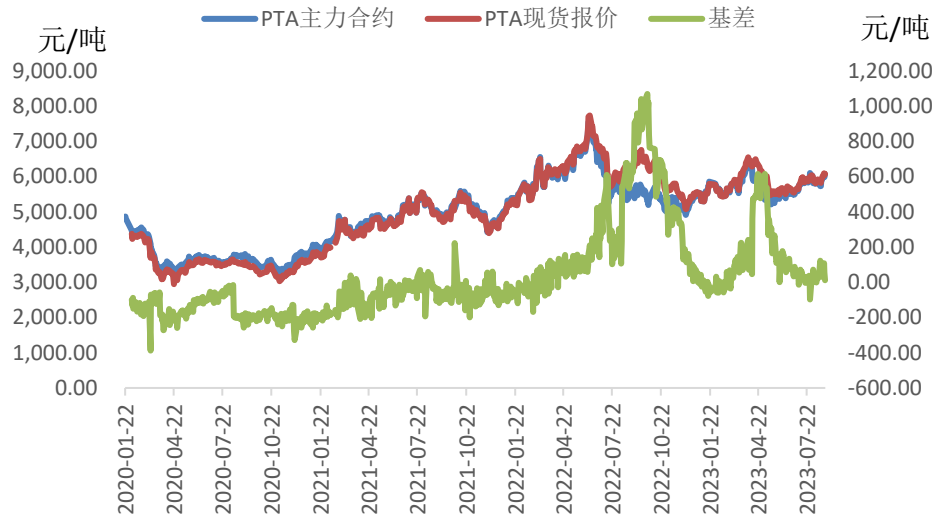
PTA 主力合约偏强震荡,周度上涨 3.73%;MEG 主力合约震荡上涨 5.11%,偏强震荡。

PTA 现货方面,成本端,虽然原油库存下降,但汽油库存增加,叠加海外宏观压力略有攀升,原油有所承压。供需面,个别装置顺利重启,PTA 开工率有所回升,聚酯变化不大,PTA 有所累库,叠加 8 月仓单流入市场,现货流动性宽松,对现货支撑有限。成交上,聚酯工厂接货一般,贸易商商谈为主,供应商高位陆续出货,工作日日均成交量在 3 万偏上。

乙二醇现货方面,乙二醇重心震荡上行,主要跟随市场上涨为主,本身供需面支撑有限,港口库存对现货依然压制明显。美金市场跟随国内震荡走强,不过成交一般。周初乙二醇外盘重心商谈在 460-465 美元/吨附近,半周二醇外盘重心抬升至 465-472 美元/吨附近。

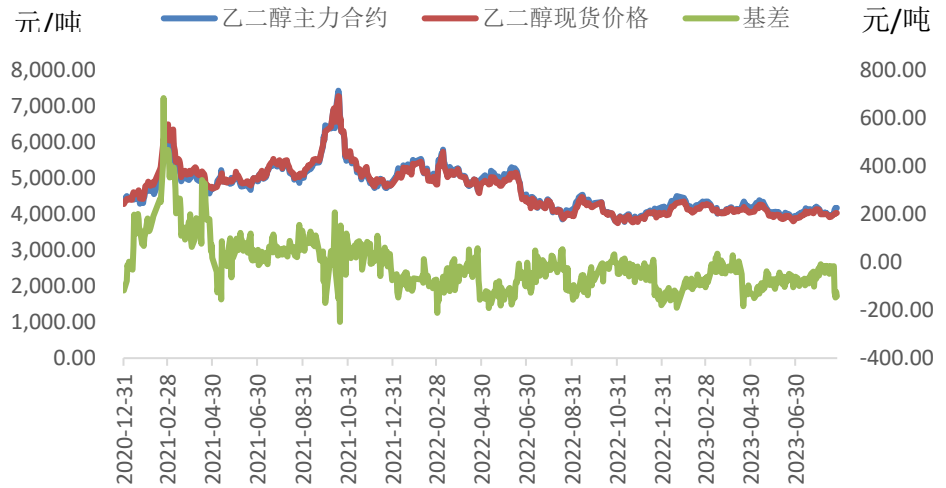
基差方面,PTA 方面,现货流动性尚可,基差有所承压。乙二醇基差偏弱运行。

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



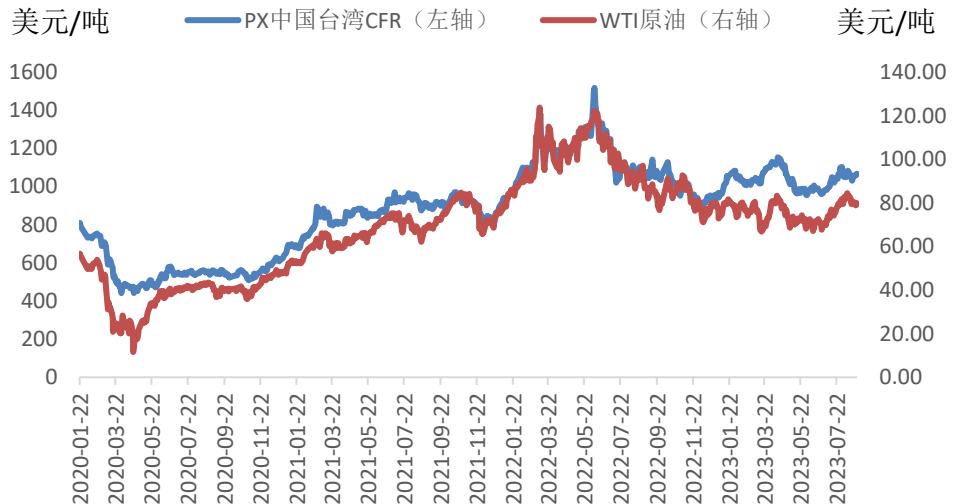
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油有所承压，上涨边际动能减弱。市场反应 OPEC+减产以及美国出行高峰需求旺季支撑后，动能有所减弱。虽然美国商业原油库存有所下降，但汽油库存回升，市场对后期需求有所忧虑，叠加近期美元偏强，原油有所承压。

PX 价格弱势震荡。成本端原油有所承压，成本端支撑有所减弱，不过 PX 装置负荷有所下滑，且 PTA 装置暂扰动不明显，PX 供需压力暂未显现，存一定支撑。后期看，PXN 高位，芳烃调油放缓后，预计亚洲 PX 负荷或有所回升。

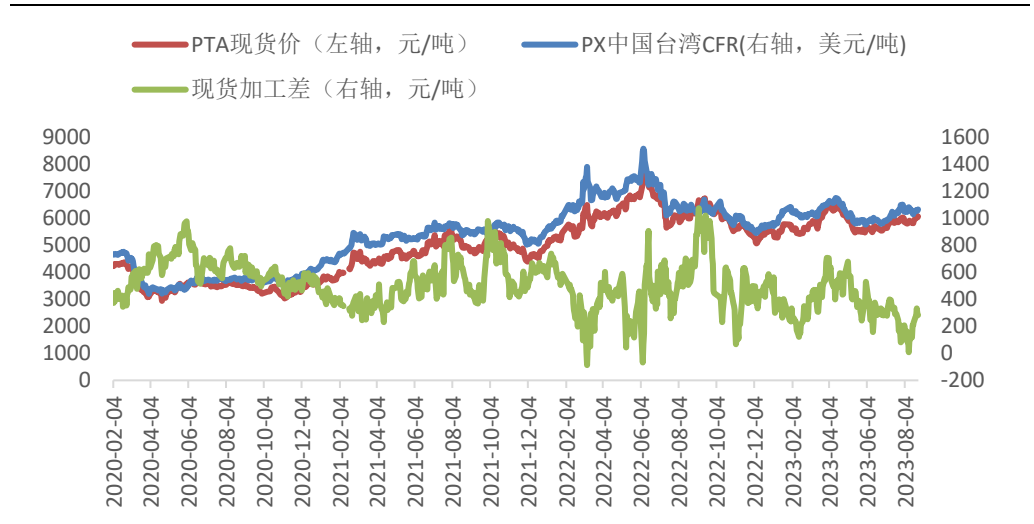
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

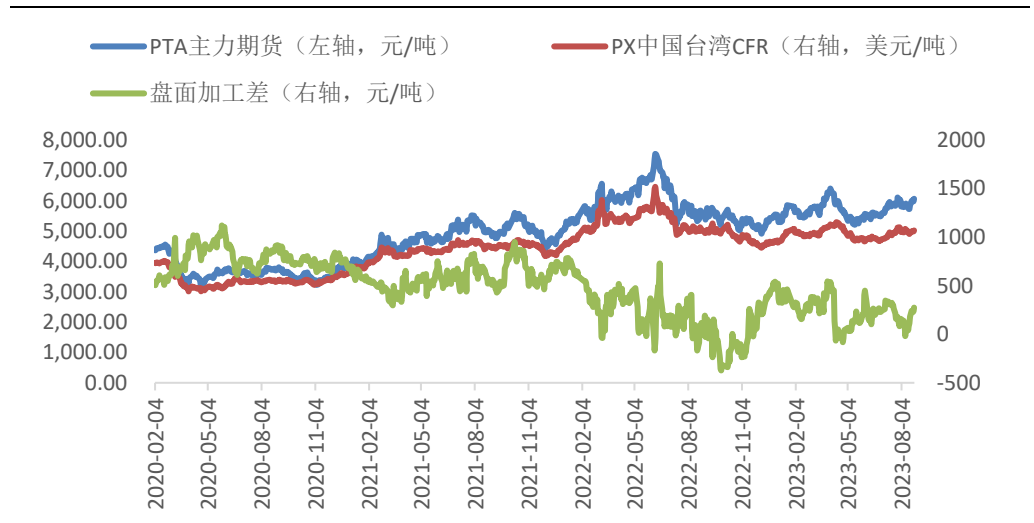
PTA 加工差略有修复。虽然随着原油回落，PX 有所回落，PTA 相对偏强，PTA 加工差有所修复。

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

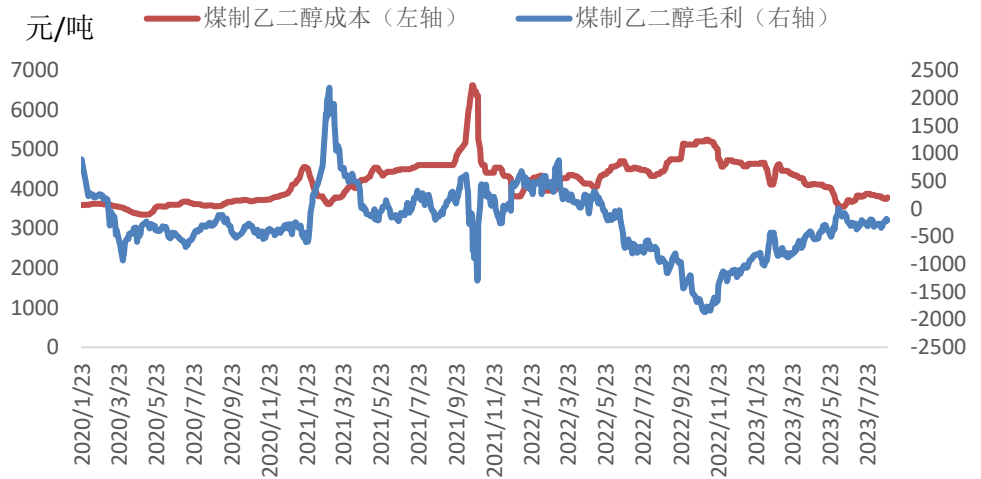
图表 5: PTA 盘面加工差



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, 煤制乙二醇利润有所修复。煤价小幅回落, 乙二醇反弹, 煤制乙二醇利润有所修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



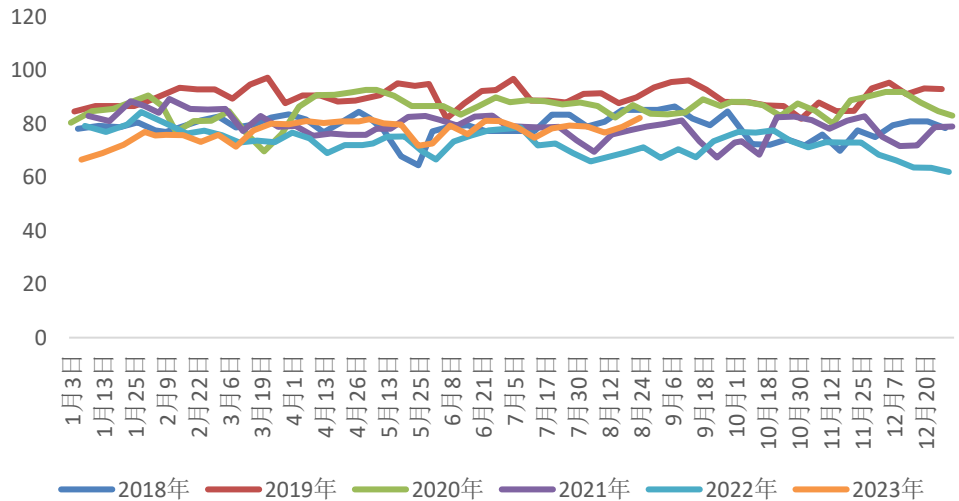
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

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 8 月 24 日，PTA 装置为 82.2%，装置负荷回升 3.3 个百分点。从装置变化看，百宏 250 万吨，英力士 235 万吨，中泰 120 万吨装置提负，蓬威 90 万吨装置重启，部分装置重启，装置负荷回升。前期低加工费下，装置检修预期有所攀升，近期加工费有所修复，后期装置检修执行情况有待追踪。

图表 7：PTA 装置周度负荷

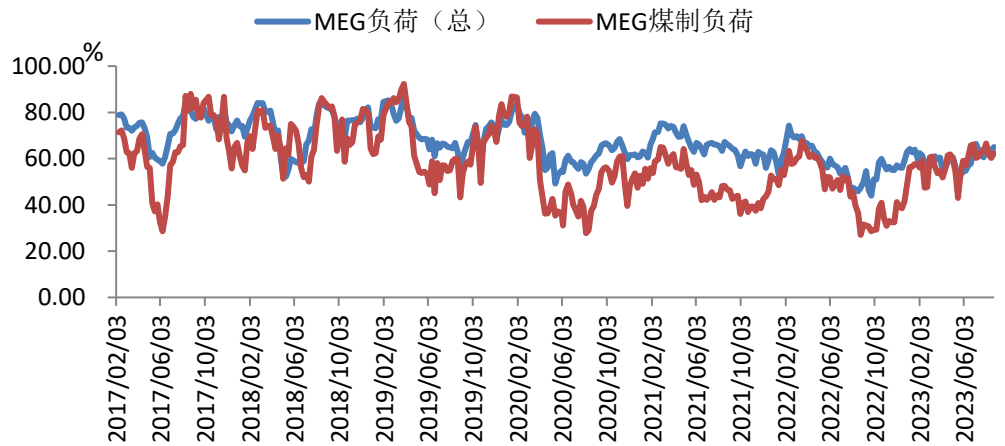


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷略有回升。截止 2023 年 8 月 24 日，国内乙二醇整体开工负荷在 64.97%，环比回升 1.24 个百分点，煤制负荷 62.43%左右，煤制负荷亦有所回升，总体装置负荷有所回升。

图表 8: MEG 装置负荷

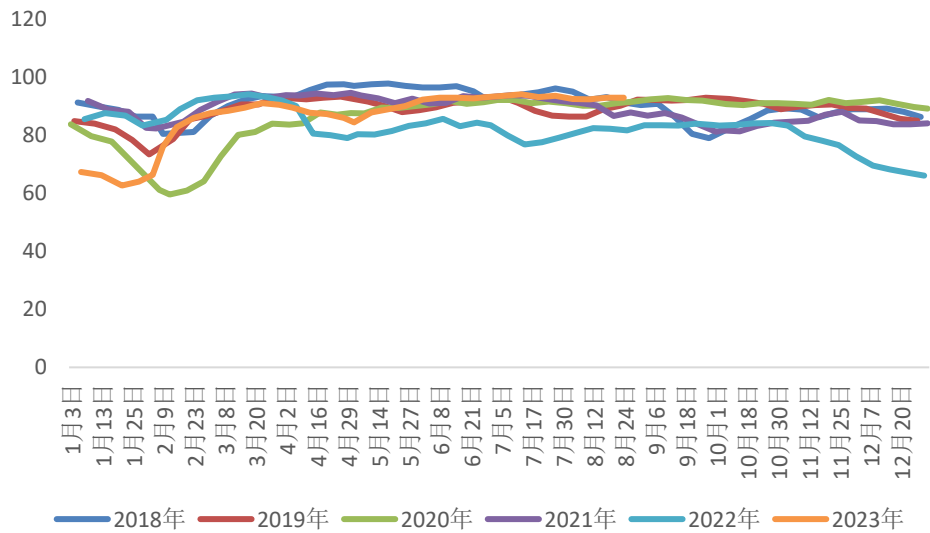


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷仍处于高位。截止 2023 年 8 月 24 日聚酯负荷回升至 92.8%，环比持平，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

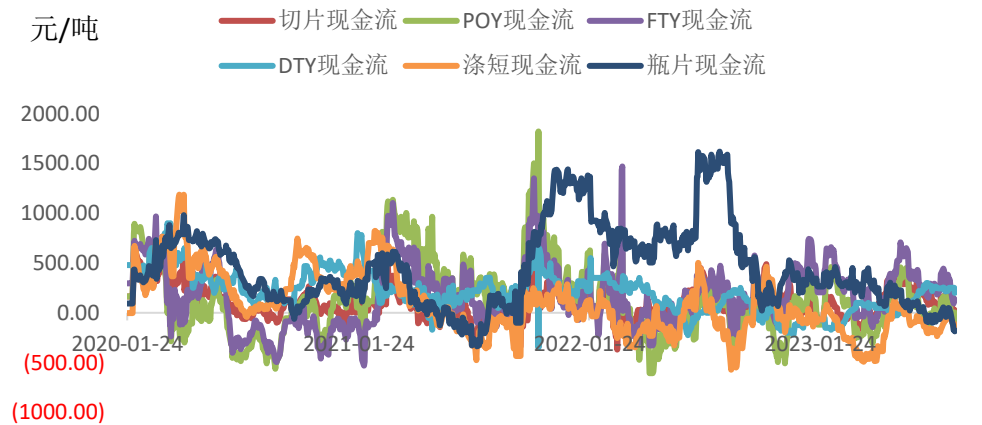
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，随着近期原料有所反弹，聚酯现金流有所回落，聚酯现金流有所承压。

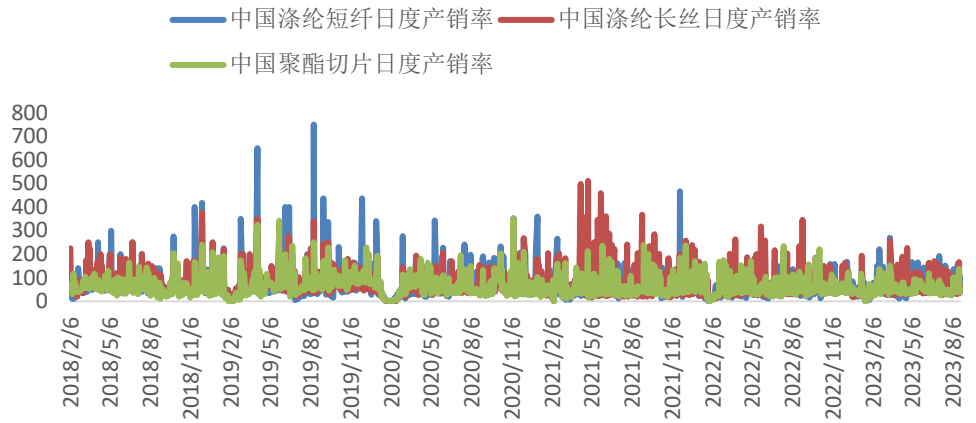
图表 11：聚酯现金流



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 24 日，聚酯企业库存变化不大，长丝企业库存下降 0.09 天至 17.5 天，短纤企业库存 7.29 天，变化不大。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

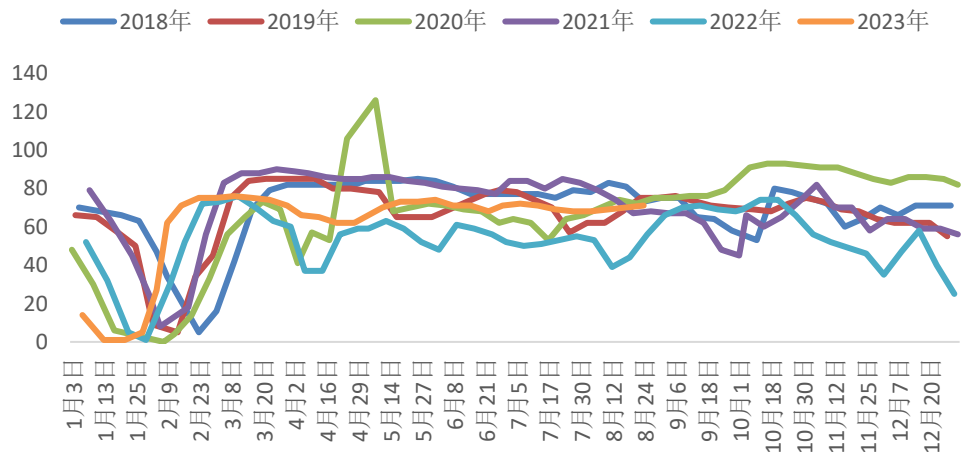
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

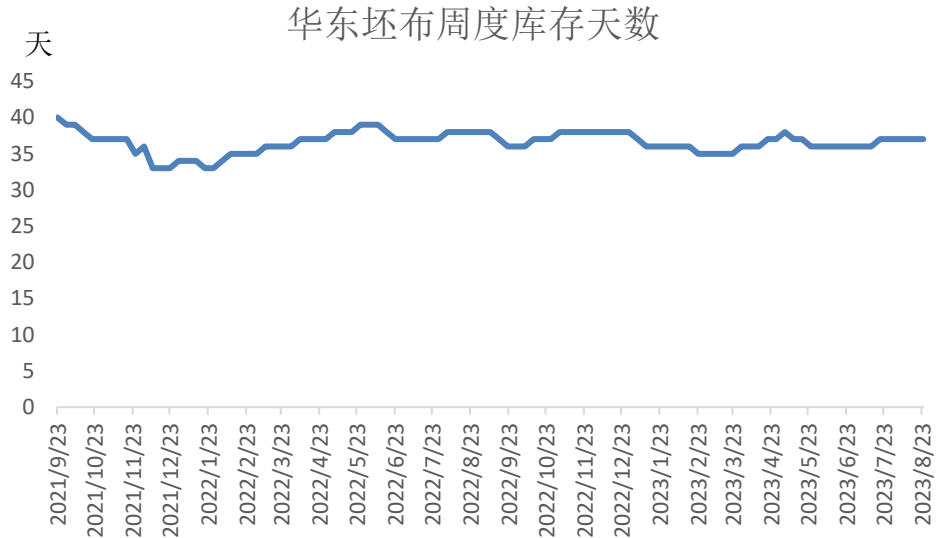
江浙织机开工率延续小幅回升，截止 2023 年 8 月 24 日，江浙织机开工率小幅回升至 71%。

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

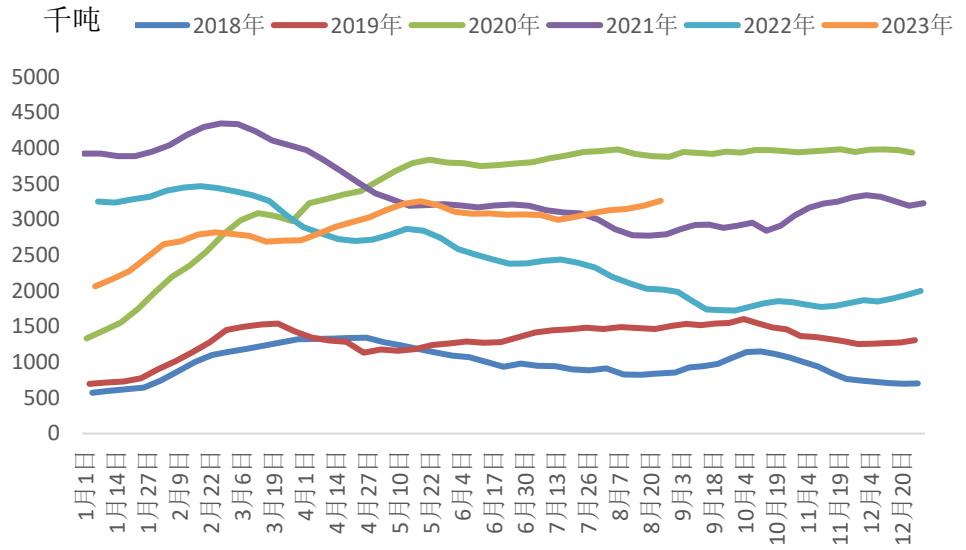
综上分析，虽然目前江浙织机开工处于高位，聚酯库存压力不大，提振聚酯负荷处于高位，不过聚酯现金流有所承压，且高织机开工或许是为应对后期杭州亚运会带来的停车忧虑，因此谨慎看待旺季预期。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

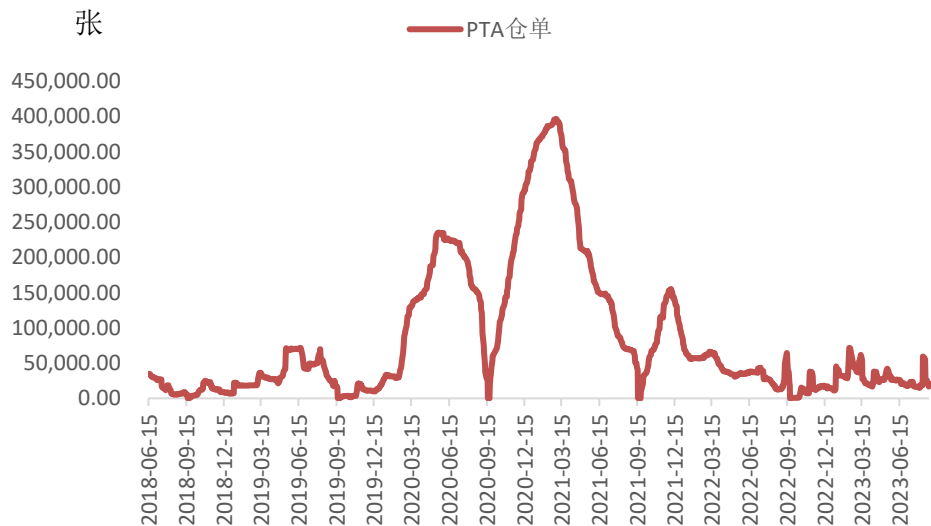
PTA 延续累库。从卓创统计显示，截止 2023 年 8 月 25 日，PTA 社会库存为 326.4 万吨，环比回升 7.1 万吨。部分 PTA 装置重启，装置负荷回升，聚酯负荷持平，加之出口下滑，供需压力有所攀升，PTA 延续累库。

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

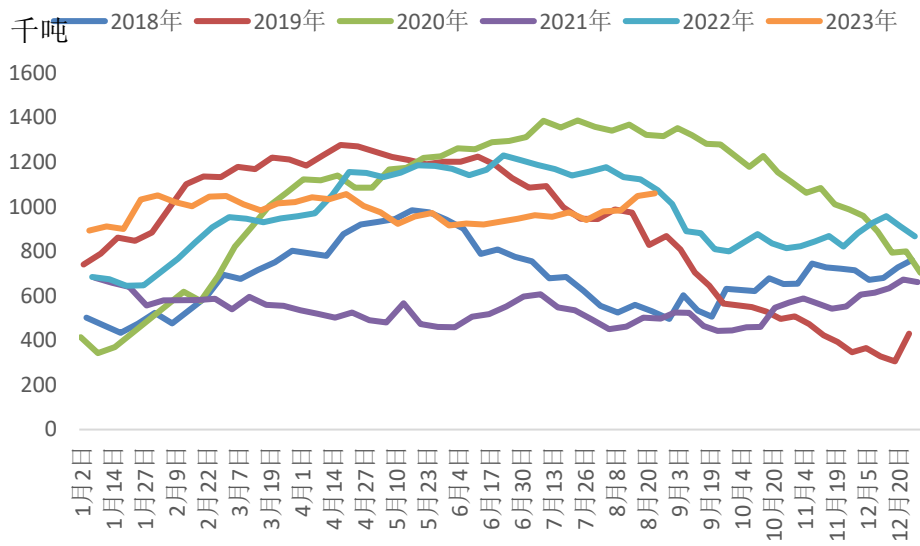


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

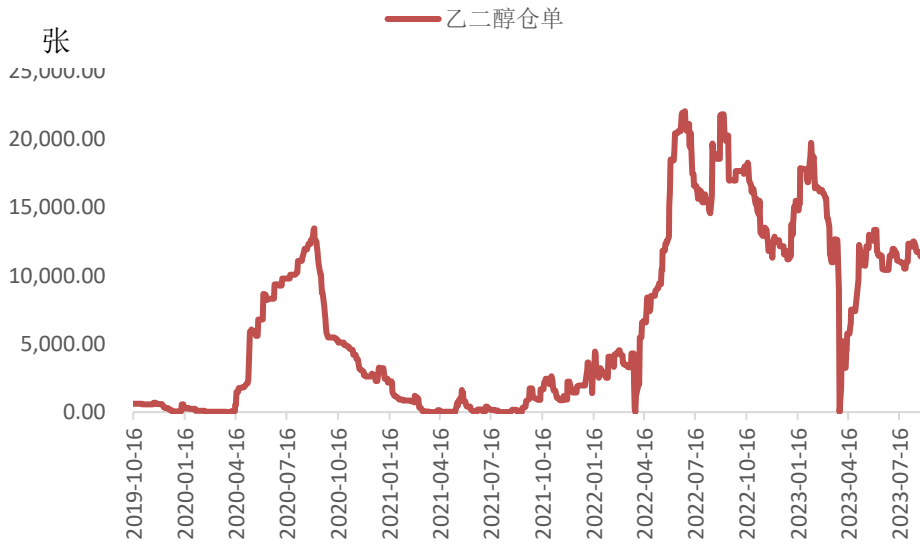
华东乙二醇港口库存压力较大。据卓创统计显示，截止 2023 年 8 月 25 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 105.99 万吨，环比回升 1.16 万吨，港口库存延续回升，港口库存压力较大。

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。