

成本偏强&需求好转 聚酯原料偏强

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9月18日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA主力合约震荡走强,周度上涨6.04%;MEG主力合约震荡上涨2.04%,偏强震荡。

● 后市展望

基本面来看,PTA方面,部分装置检修扰动,装置负荷下滑至75.1%,但偏短期影响。MEG方面,MEG装置负荷61.69%,其中煤制负荷63.42%,部分油制转产,装置负荷有所下降。需求上,聚酯负荷92.5%仍处于高位,短期需求尚可,关注后期亚运会对聚酯及江浙织机开工的影响。库存上,PTA社会库存326万吨下降7.4万吨;MEG港口库存101.63万吨,下降2.57万吨。综合而言,PTA方面,沙特及俄罗斯等OPEC+推进减产,需求未降温情况下,市场对供应趋紧预期较强,原油延续偏强运行,成本及宏观对PTA尚有支撑,叠加部分装置检修扰动,装置负荷短期下滑,上周PTA去库,提振盘面,不过目前积累较大涨幅,后续供需支撑或较为有限。MEG方面,国内宏观利好释放,叠加原油及煤炭偏强,成本及宏观对MEG存支撑,供需面依然压制乙二醇。

● 策略建议

高位偏强震荡。

● 风险提示

原油超预期波动,宏观政策超预期。

1. 行情回顾

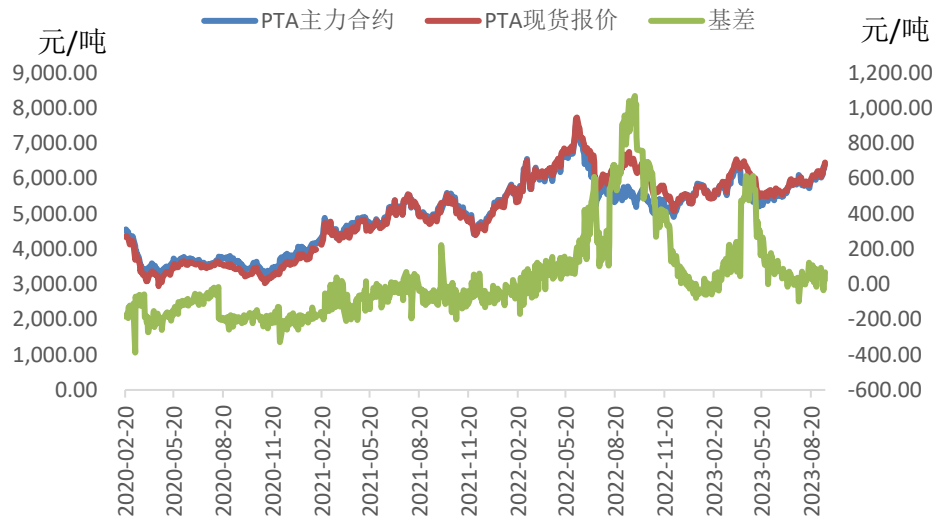
PTA 主力合约震荡走强,周度上涨 6.04%;MEG 主力合约震荡上涨 2.04%,偏强震荡。

PTA 现货方面,成本端,原油在供应端扰动助推下,原油持续偏强运行,创年内新高,成本端对 PTA 仍有较强支撑。供需面,PTA 装置意外扰动,装置检修较多,装置负荷下滑,聚酯负荷处于高位,PTA 累库缓和,对现货形成一定支撑。不过随着价格走高,聚酯补库意愿下降,现货流通相对充裕。成交上,其余工作日成交一般,多维持刚需补货,日均成交量多维持在 3~5 万不等。

乙二醇现货方面,乙二醇现货重心坚挺,场内买盘一般,港口库存下滑,主流油制装置转产,给予市场一定信心,叠加成本偏强,对现货存一定支撑。美金市场,重心坚挺,市场商谈一般。10 月初船货商谈成交至 490 美元/吨附近。

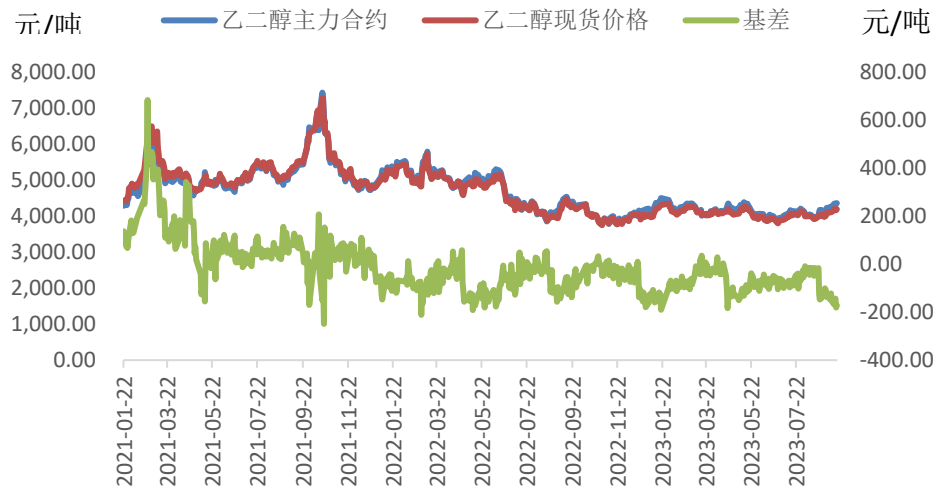
基差方面,PTA 方面,现货流动性尚可,基差弱震荡。乙二醇基差有所修复。

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



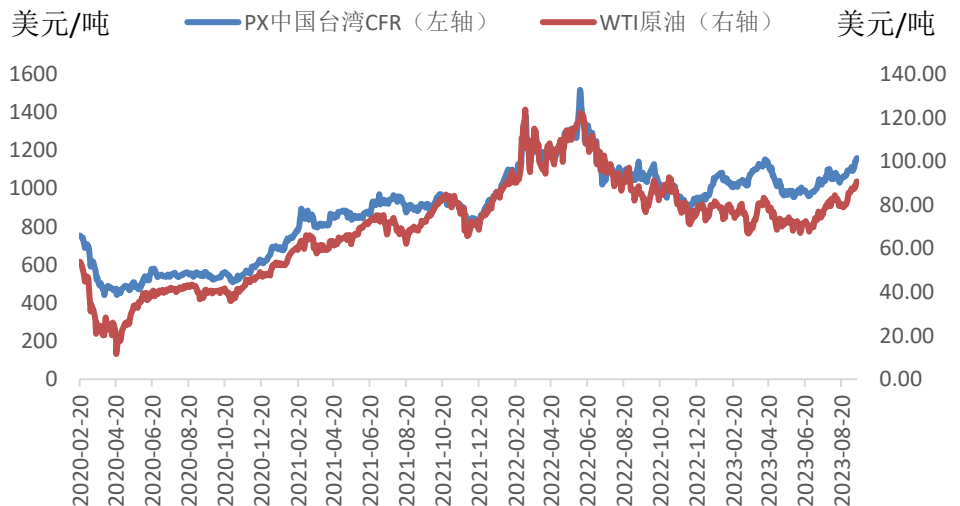
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

供应扰动，继续支撑油价偏强运行。近期内外宏观总体偏暖，此外，市场预期主要产油国减产将导致第四季度全球原油供应短缺，OPEC 月报现实四季度原油短缺 300 万桶/日，提振市场信心，供应扰动下继续支撑油价走强。

成本提振 PX 单边上涨。原油持续偏强运行，成本端对 PX 形成较强支撑，供需面，国内四川、浙石化 PX 装置先后兑现其检修减产计划，削弱了 PTA 装置负荷下滑的影响，总体成本提振 PX 单边上涨。

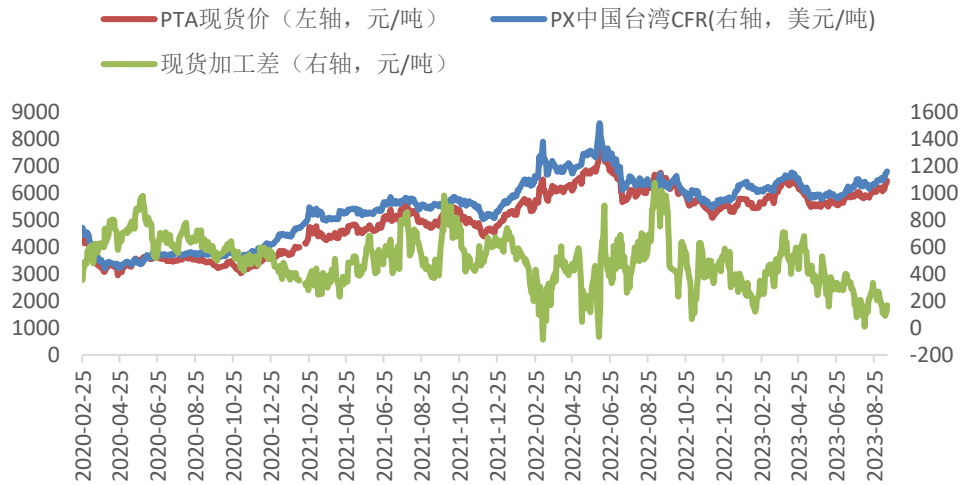
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

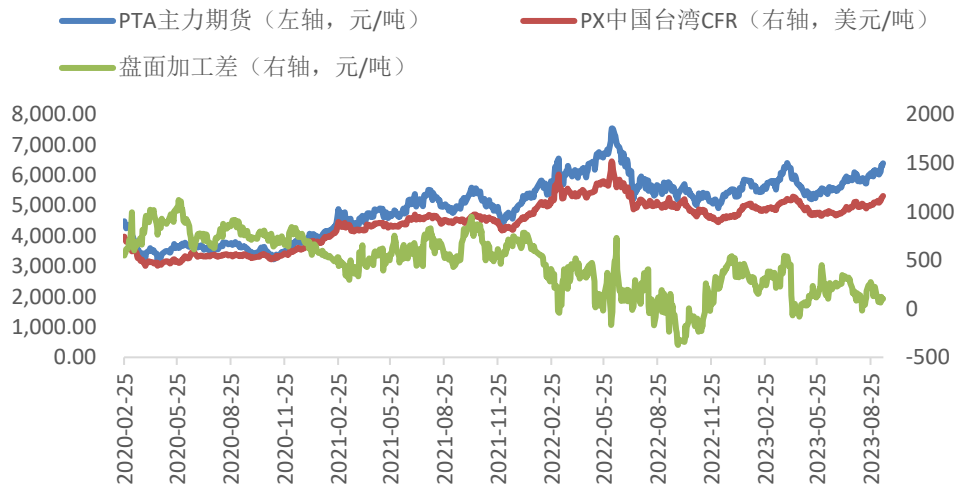
PTA 加工差低位运行。原油持续偏强运行，提振 PX 走强，PTA 装置扰动，累库压力缓和，不过对 PTA 加工差支撑仍有限。

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, 煤制乙二醇利润变小幅修复。煤价反弹, 乙二醇反弹更多, 煤制乙二醇利润小幅修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



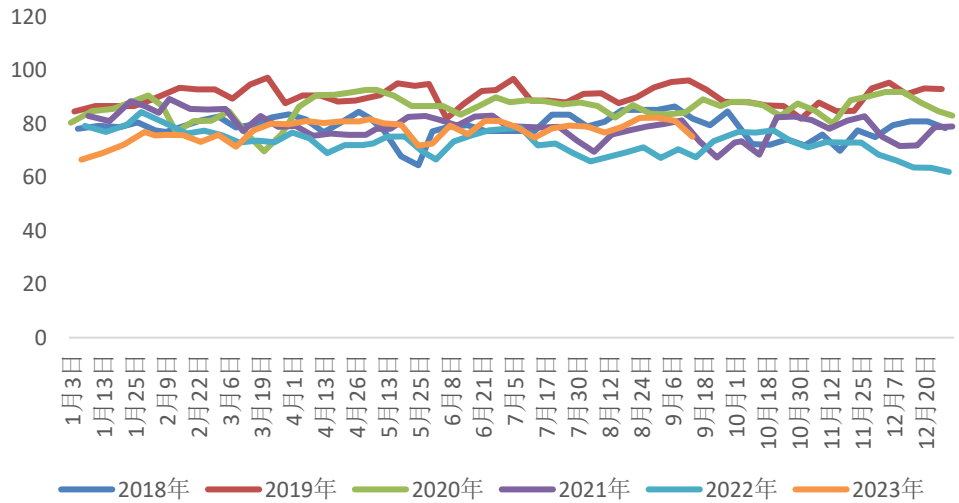
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 装置负荷有所下滑。截止 2023 年 9 月 14 日，PTA 装置为 75.1%，装置负荷回落 6.1 个百分点。从装置变化看，逸盛海南 200 万吨，虹港 250 万吨、蓬威 90 万吨 PTA 装置停车，嘉通 1 线 250 万吨降负运行，逸盛宁波 220 万吨短暂降负，装置检修较多导致装置负荷下滑。不过随着海南逸盛投料重启，虹港重启中，装置负荷有所回升。总体短期装置扰动，负荷下滑，但影响时间或有限。

图表 7: PTA 装置周度负荷

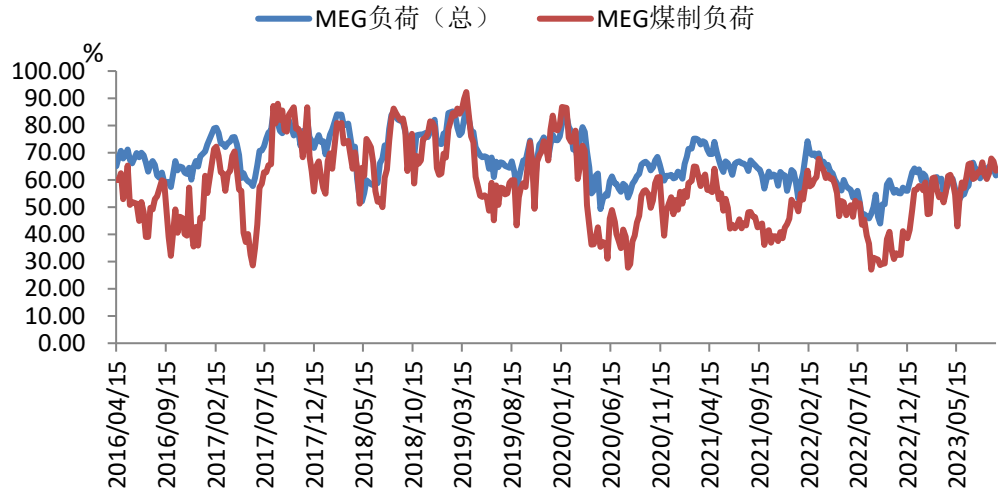


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷略有回落。截止 2023 年 9 月 14 日，国内乙二醇整体开工负荷在 61.69%，环比回落 2.44 个百分点，煤制负荷 63.42%左右，煤制负荷亦有所回落。近期部分油制装置转产及煤制装置扰动，装置负荷有所下滑。

图表 8: MEG 装置负荷

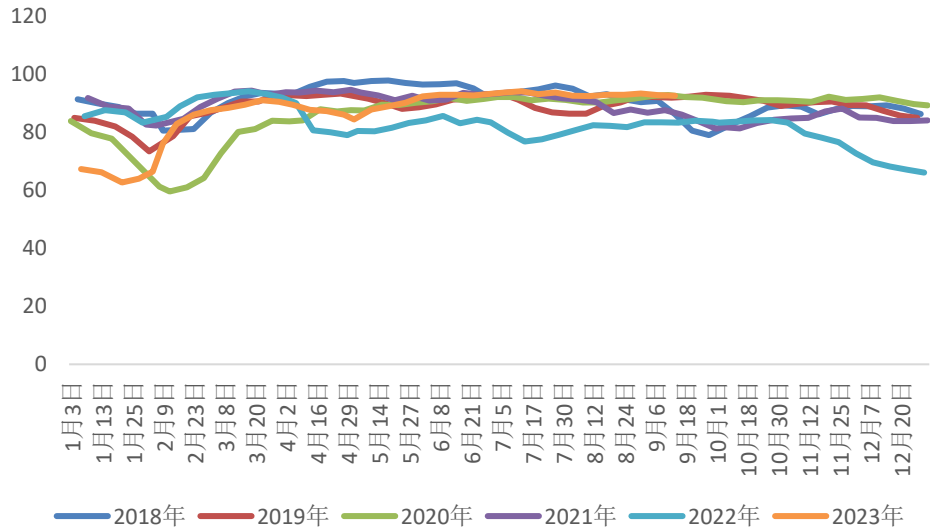


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷高位, 亚运会或显现。截止 2023 年 9 月 14 日聚酯负荷回升至 92.5%, 环比回落 0.2 个百分点。不过周末萧山几套装置检修, 装置负荷跌破 9 成。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

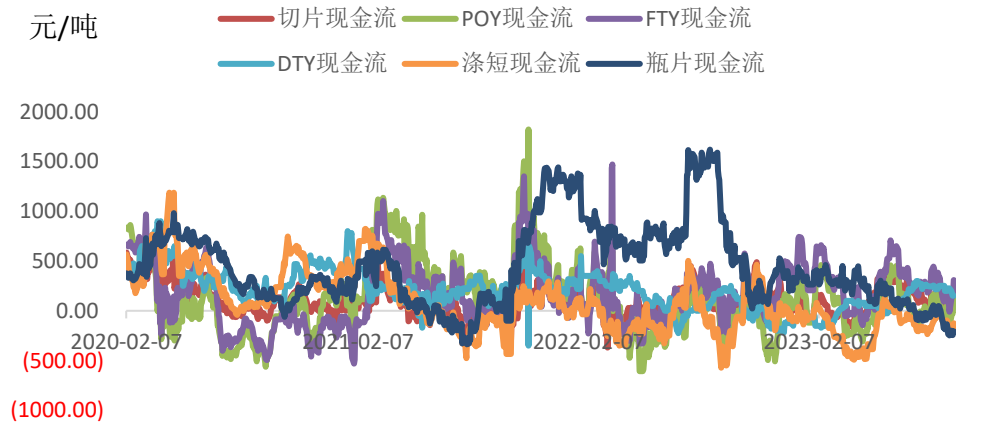
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，上周后半段聚酯原料承压后，叠加聚酯库存压力不大，聚酯现金流有所修复。

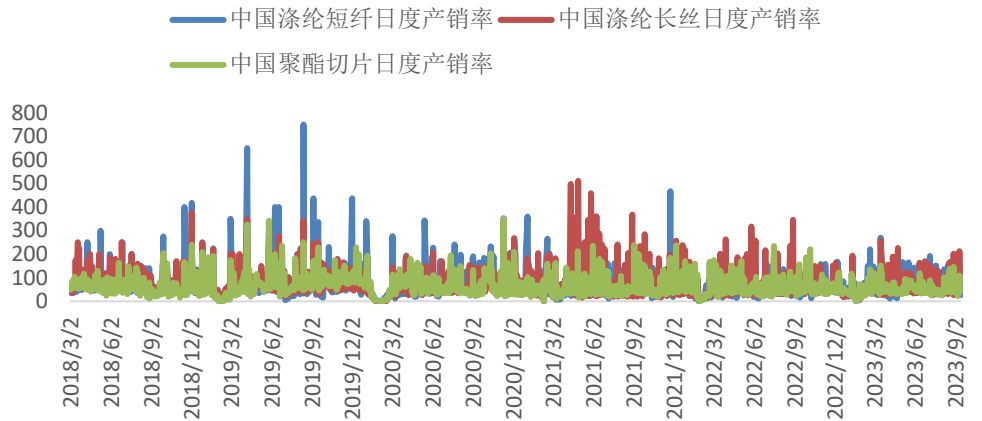
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

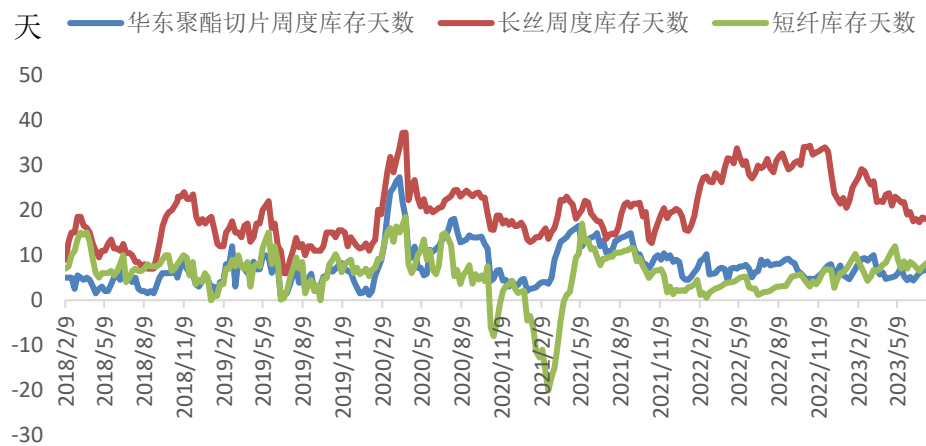
从卓创统计来看，截止 2023 年 9 月 14 日，聚酯企业库存有所回落，长丝企业库存回落 0.9 天至 15.8 天，短纤企业库存 7.5 天，回升 0.7 天。总体聚酯企业库存再度回落，聚酯库存压力不大。

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

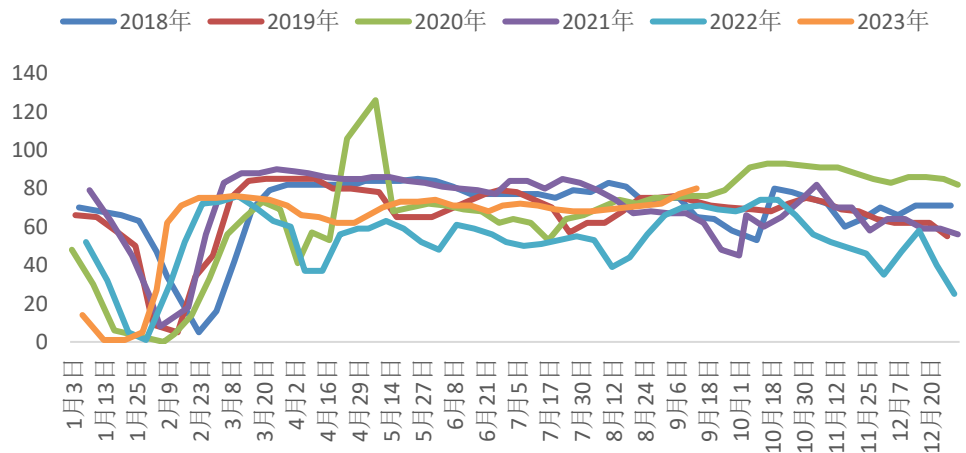
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

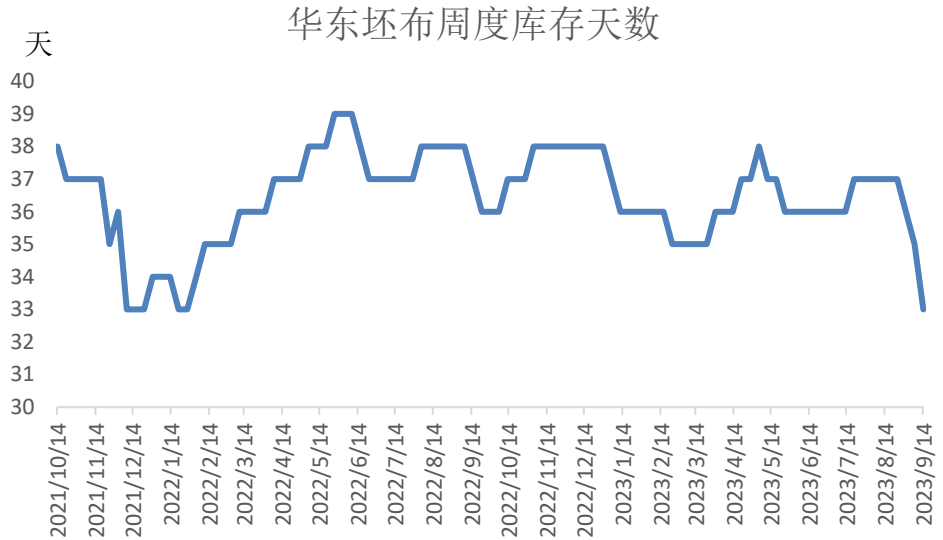
江浙织机开工率延续回升，截止 2023 年 9 月 14 日，江浙织机开工率回升 3 个百分点至 80%。

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

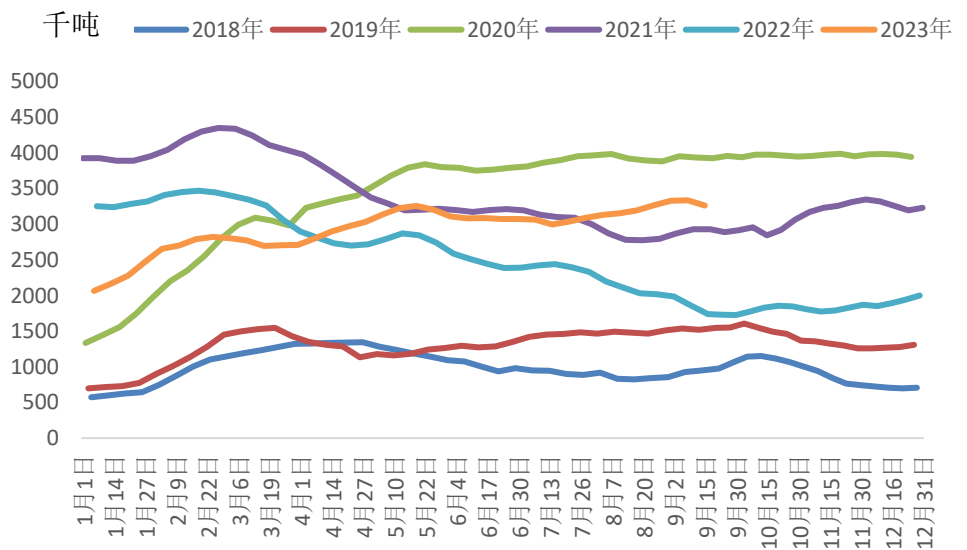
综上分析，近期下游呈现比较明显正反馈，坯布库存下滑，聚酯库存低位，现金流尚可，呈现较强驱动，但亚运会影响显现，谨慎看待驱动持续性。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

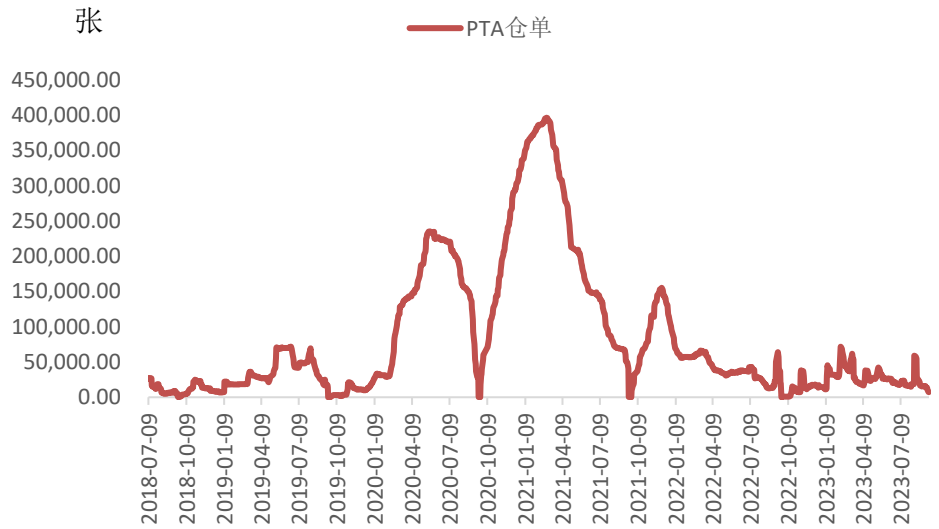
PTA 累库缓和。从卓创统计显示，截止 2023 年 9 月 14 日，PTA 社会库存为 326 万吨，环比回落 7.4 万吨。PTA 装置负荷下滑，聚酯负荷高位，累库压力有所缓和，PTA 累库有所缓和。

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

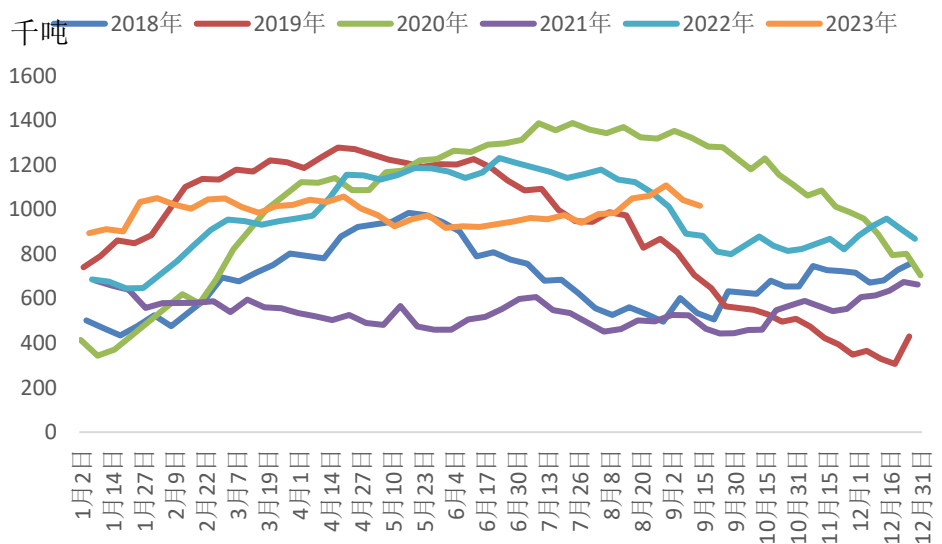


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

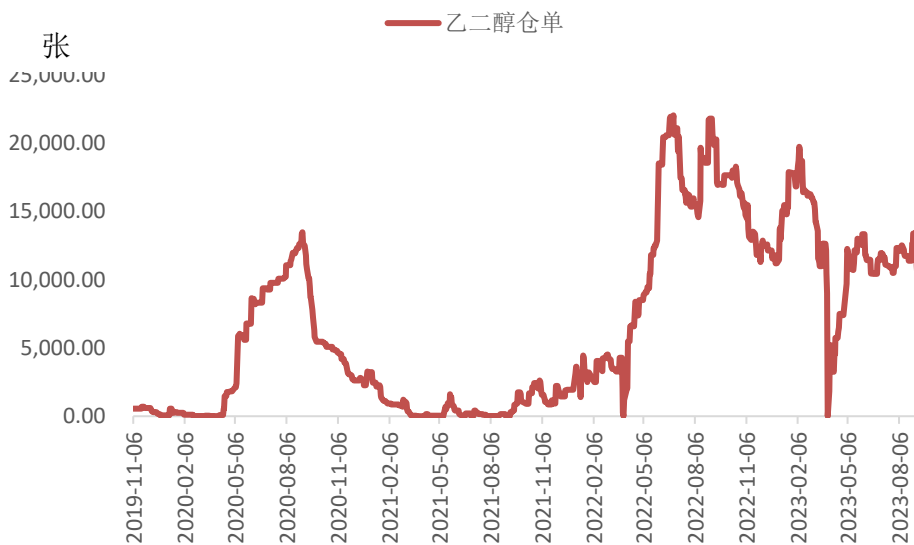
华东乙二醇港口库存延续下滑。据卓创统计显示，截止 2023 年 9 月 14 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 101.63 万吨，环比下降 2.57 万吨，港口库存有所下降。

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。