

需求回落 聚酯原料承压回调为主

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25日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约承压回落, 周度下跌 2.1%; MEG 主力合约震荡下跌 0.87%, 上方承压。

● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 国内装置负荷 83.3%, 环比回升 8.2 个百分点, 装置重启负荷回升, 后期装置存检修计划。MEG 方面, 装置负荷 63.29%, 环比回升 1.6 个百分点, 其煤制装置负荷回升 67.47%, 煤制负荷回升明显。需求上, 聚酯负荷 88.2%, 聚酯负荷跌破 9 成, 受亚运会影响, 聚酯及织机开工回落, 旺季终端实质需求改善亦有限。库存上, PTA 社会库存回升 6 万吨至 332 万吨; MEG 港口库存 101.67 万吨变化不大。综合而言, PTA 方面, 俄罗斯意外禁止汽油及柴油出口, 美指强势压制油价, 短期供应与宏观博弈, 油价高位震荡, 向上动能有所减弱, PTA 成本支撑有所弱化, 且装置负荷回升, 聚酯负荷下滑, PTA 再度累库, 预计国庆节前 PTA 上方逐步承压。MEG 方面, 前期受宏观利好、成本及装置转产推动修复估值, 不过随着原油承压, 聚酯降负, 乙二醇逐步承压。

● 策略建议

节前承压。

● 风险提示

原油超预期波动, 宏观政策超预期。

1. 行情回顾

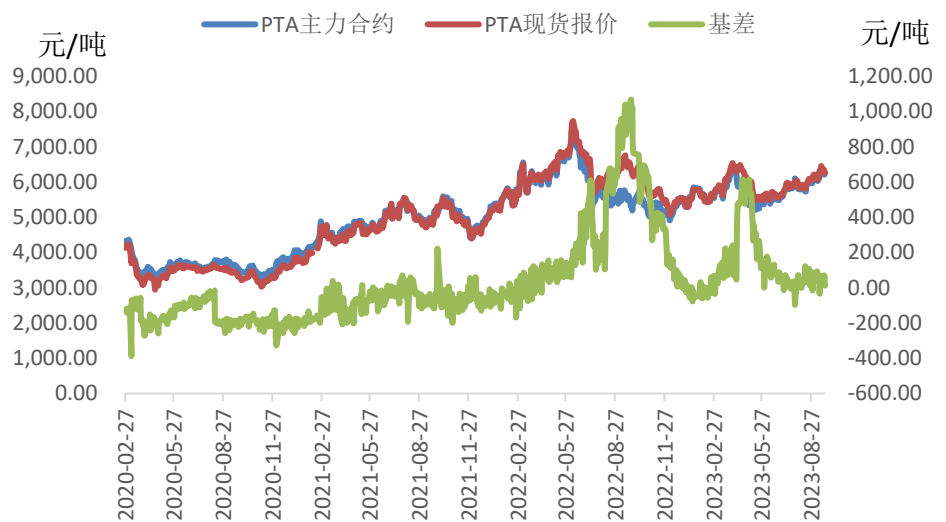
PTA 主力合约承压回落，周度下跌 2.1%；MEG 主力合约震荡下跌 0.87%，上方承压。

PTA 现货方面，上周原油承压，成本端对 PTA 支撑有所减弱，供需面看，部分装置重启，装置负荷回升，聚酯降负，PTA 重启累库，供需压制 PTA 现货走弱。个别主流供应商有出货，贸易商补货为主，个别聚酯工厂刚需备货，日均成交量在 3~5 万不等。

乙二醇现货方面，上周乙二醇现货重心震荡回落，市场商谈一般。上周初港口去库提振现货，后高位买进跟进较差，乙二醇重心回落，现货有所承压。美金市场重心亦有所回落，市场商谈一般，近期船货商谈成交至 495-498 美元/吨附近。

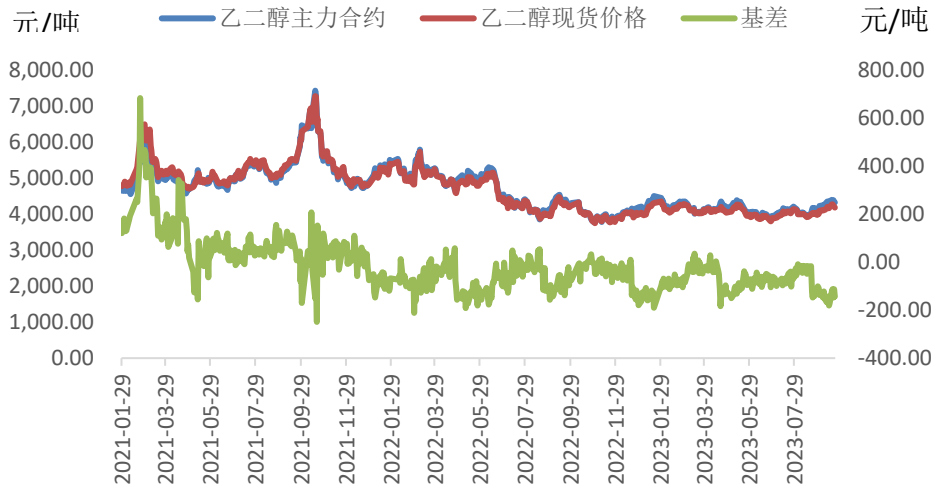
基差方面，PTA 方面，后期存检修计划，基差有所支撑。乙二醇基差略有走强。

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



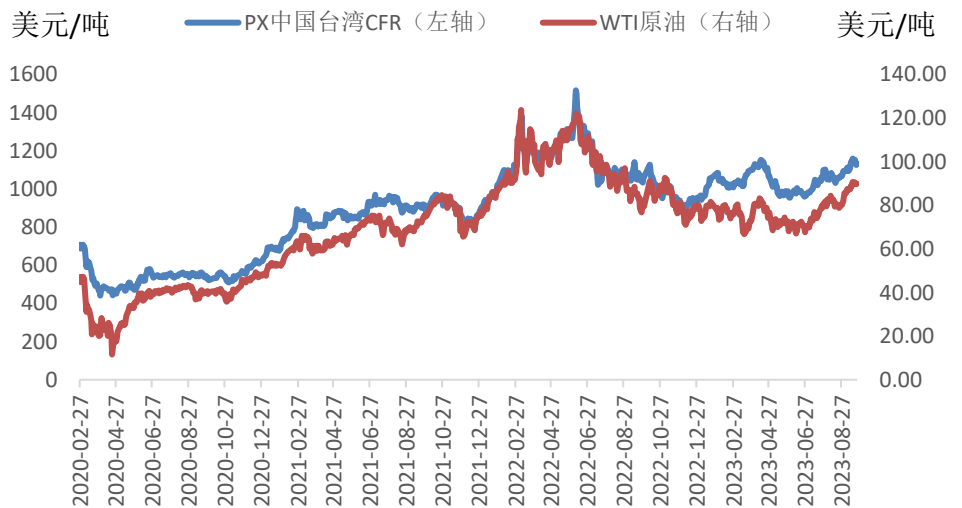
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

宏观压力与供应扰动博弈，原油高位震荡。上周美联储议息会议虽然暂停加息，但强调年内再加息一次，美指强势，原油宏观压力有所攀升；而俄罗斯禁止柴油及汽油出口，供应端扰动继续支撑油价。原油短期在宏观压力与供应扰动支撑博弈下高位震荡，但上行动能有所减弱。

成本压制 PX。原油高位震荡有所承压，成本对 PX 支撑有所弱化，华南一套 PX 装置重启兑现，PTA 装置短期重启，但 10 月检修计划较多，供需支撑亦有所弱化。

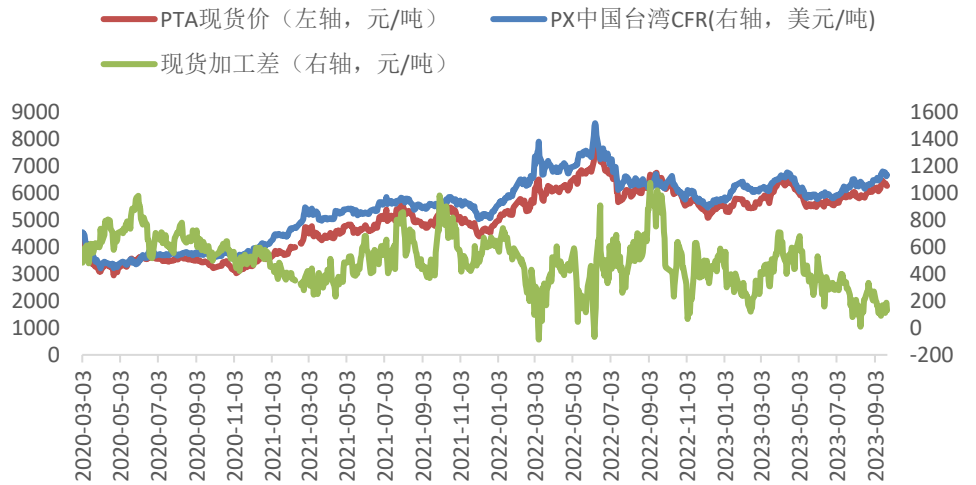
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

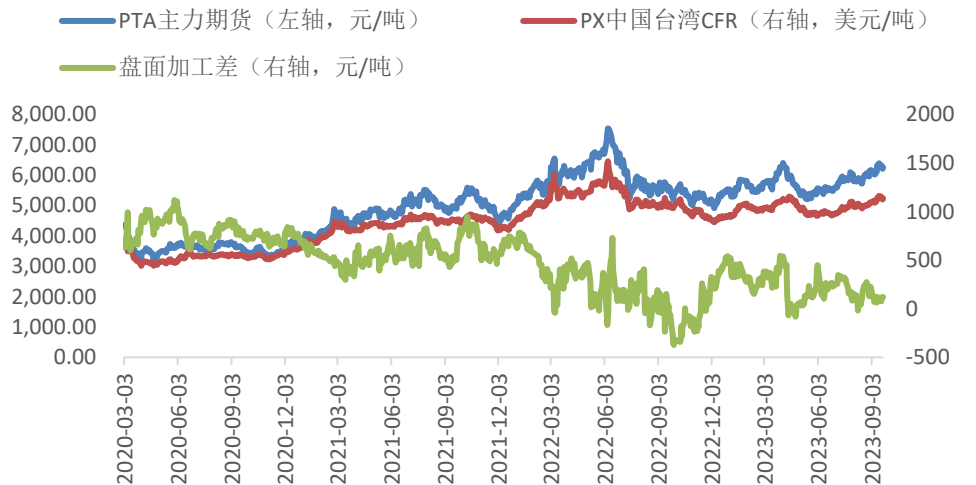
PTA 加工差低位运行，略有修复。原油及 PX 高位震荡，略有承压，但 PTA 仍有累库压力，压制 PTA 加工差修复。

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

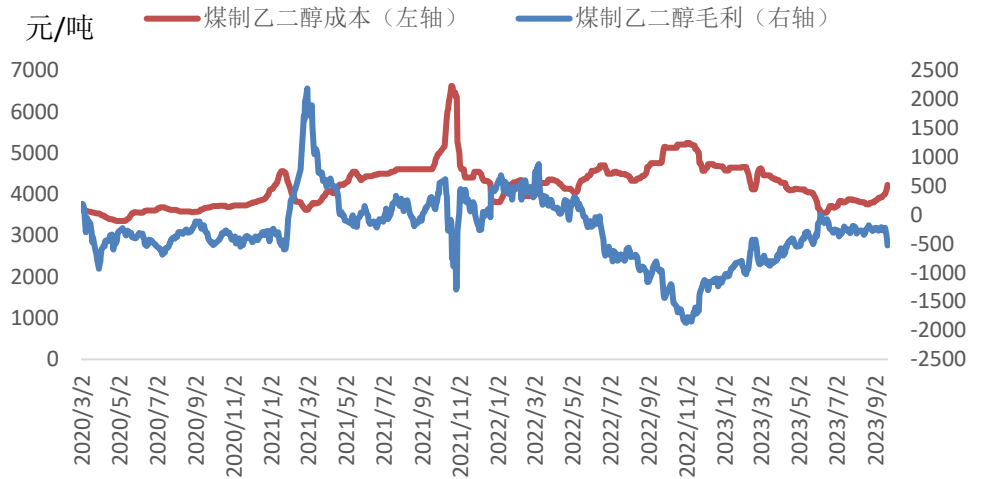
图表 5: PTA 盘面加工差



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, 煤制乙二醇利润略有下滑。煤价反弹, 乙二醇震荡回落, 煤制乙二醇利润有所下滑。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



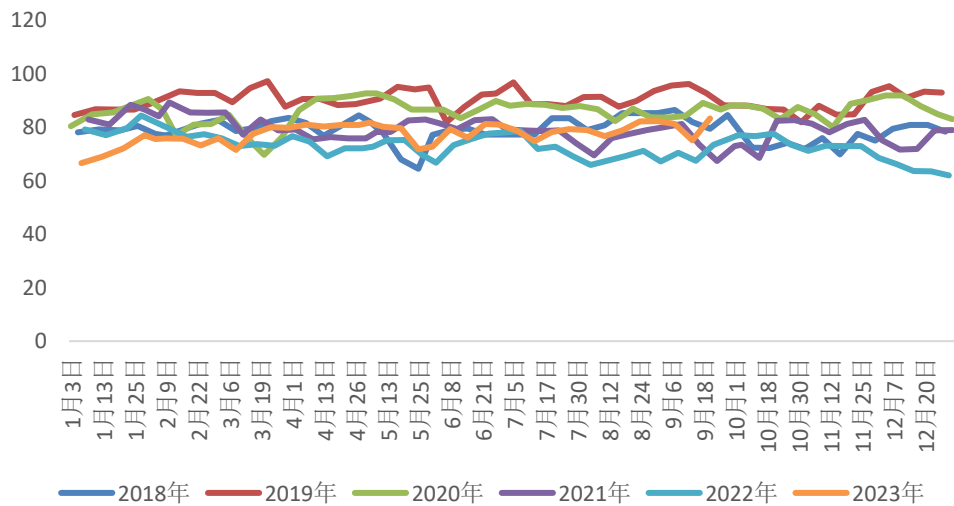
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 装置负荷回升。截止 2023 年 9 月 21 日，PTA 装置为 83.2%，装置负荷回落 8.2 个百分点。从装置变化看，海南逸盛 200 万吨，虹港 250 万吨、嘉通 250 万吨已经恢复正常，逸盛大化短暂降负后恢复，能投 100 万吨计划内停车，不过华南部分装置负荷承压，负荷有所回落。总体上周装置集中重启，装置负荷回升，后期 10 月份装置检修计划较多。

图表 7：PTA 装置周度负荷



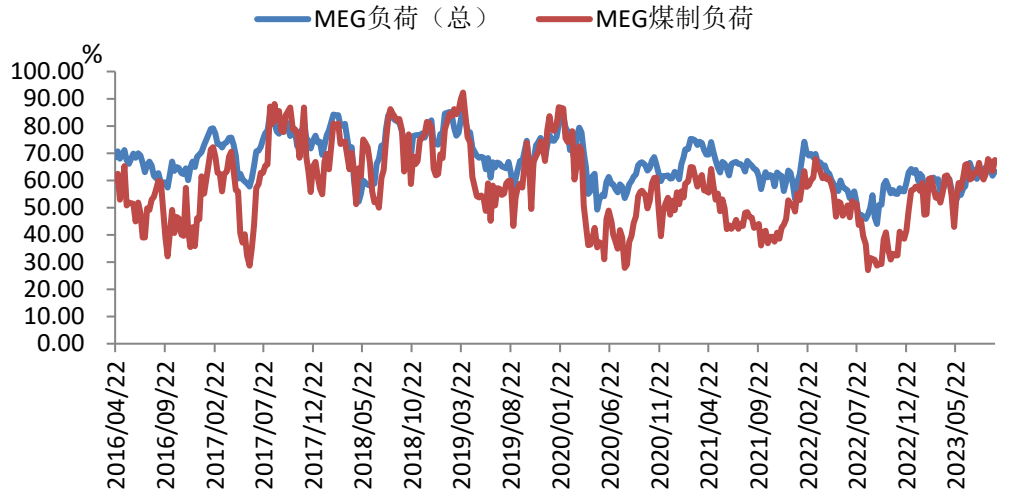
数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷略有回升。截止 2023 年 9 月 21 日，国内乙二醇整体开工负荷在 63.29%，环比回落 1.6 个百分点，煤制负荷 67.47%左右，煤制负荷回升 4.05 个

百分点。煤制装置负荷回升提振装置负荷回升，而油制部分转产仍影响装置供应。

图表 8: MEG 装置负荷

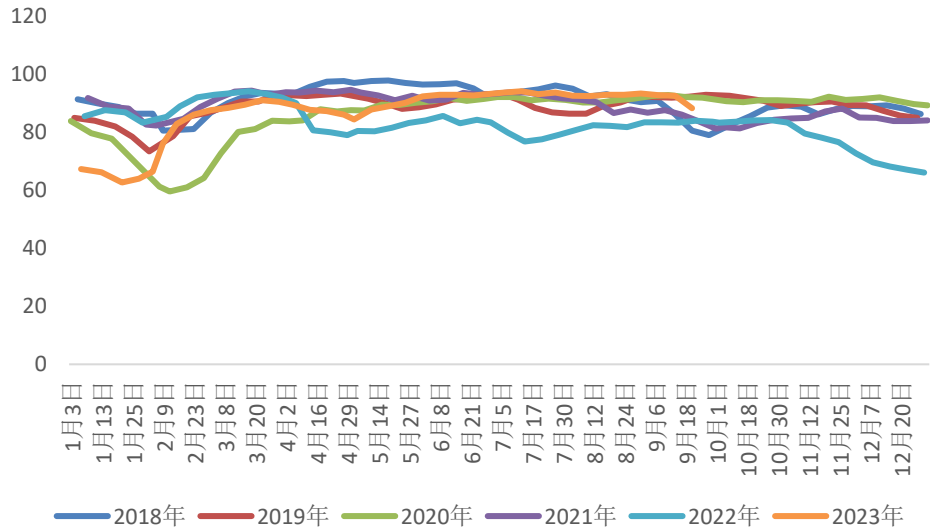


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷下滑。截止 2023 年 9 月 21 日聚酯负荷回升至 88.2%，环比回落 4.3 个百分点。亚运会及终端实际需求改善不佳影响，聚酯负荷承压回落。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

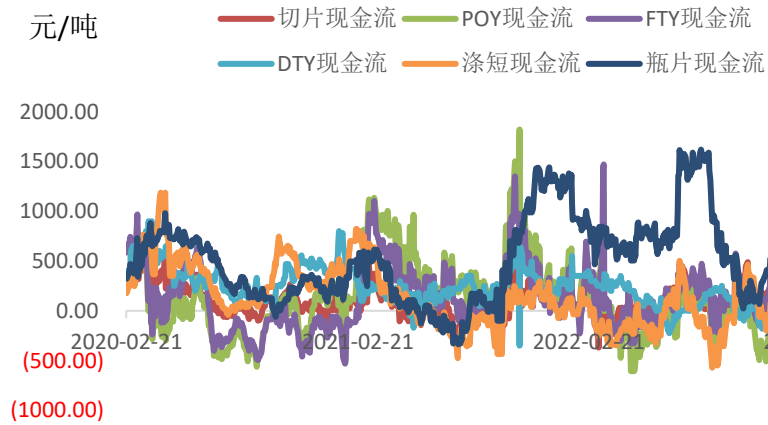
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，聚酯原料回落，聚酯现金流尚可。

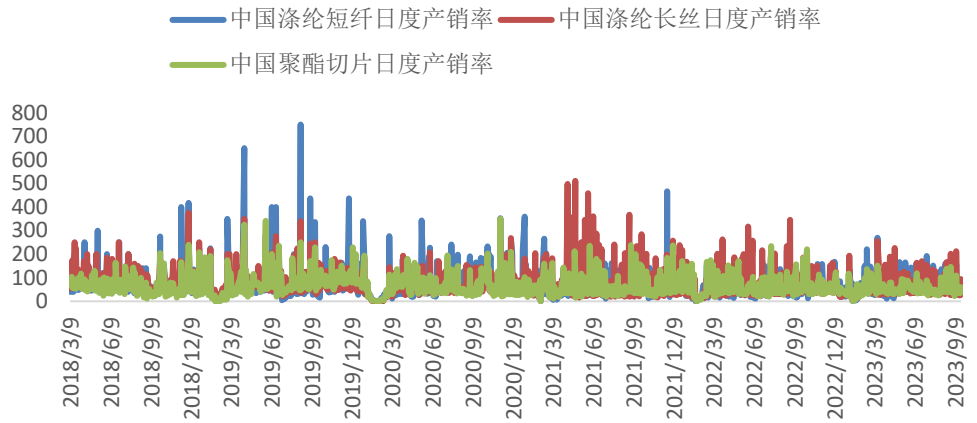
图表 11：聚酯现金流



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 21 日，聚酯企业库存有所回升，长丝企业库存回落 1 天至 16.8 天，短纤企业库存 7.71 天，回升 0.2 天。总体聚酯企业库存略有回升。

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

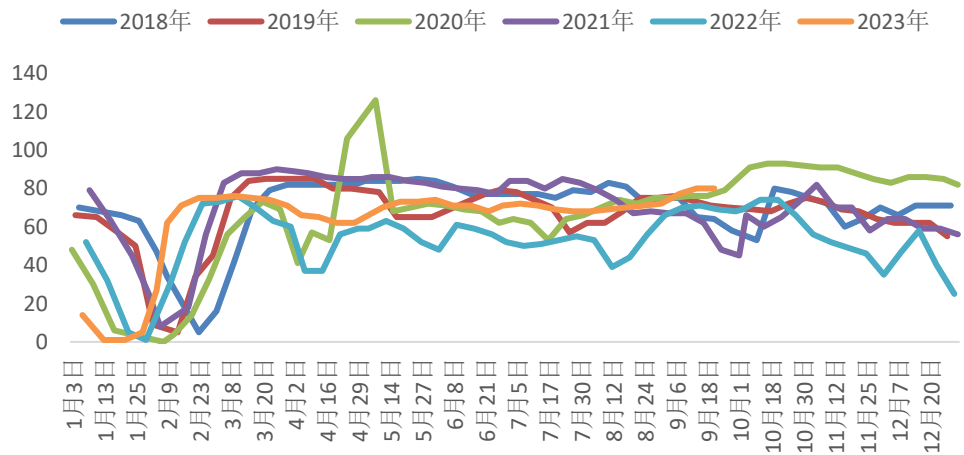
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

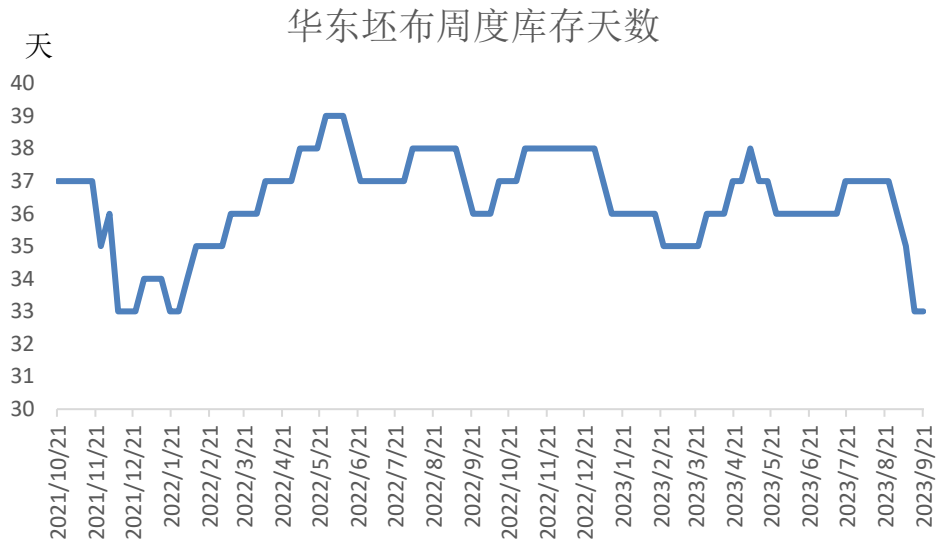
江浙织机开工率延续回升,截止 2023 年 9 月 21 日,江浙织机开工率维持 80% 不变,局部有降负预期。

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

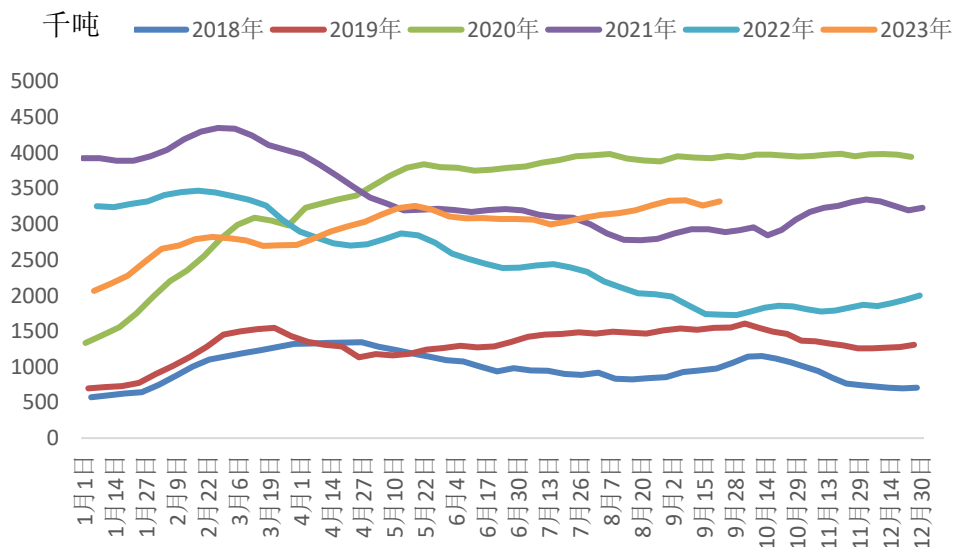
综上所述，亚运会影响，聚酯开启降负，织机局部有降幅预期，旺季驱动或不如预期。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

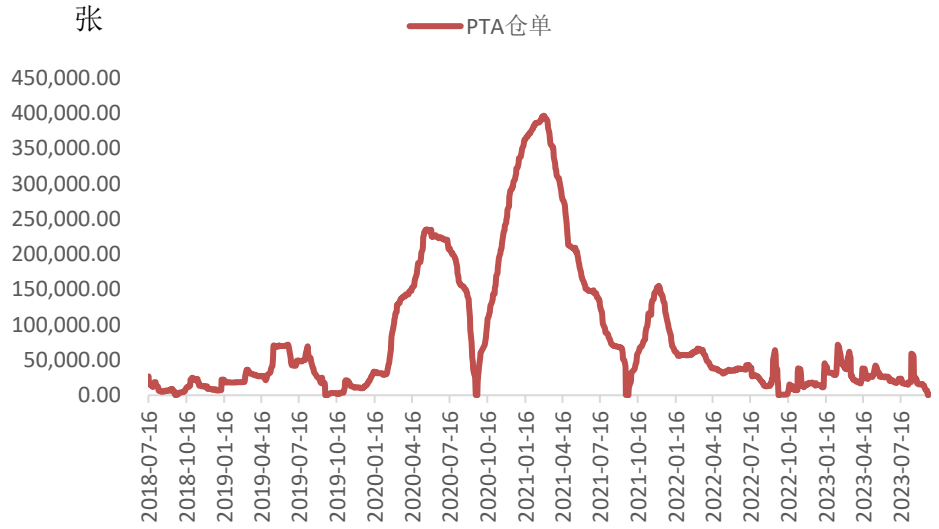
PTA 再度累库。从卓创统计显示，截止 2023 年 9 月 22 日，PTA 社会库存为 332 万吨，环比回升 6 万吨。PTA 装置负荷回升，聚酯负荷回落，PTA 重启累库。

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

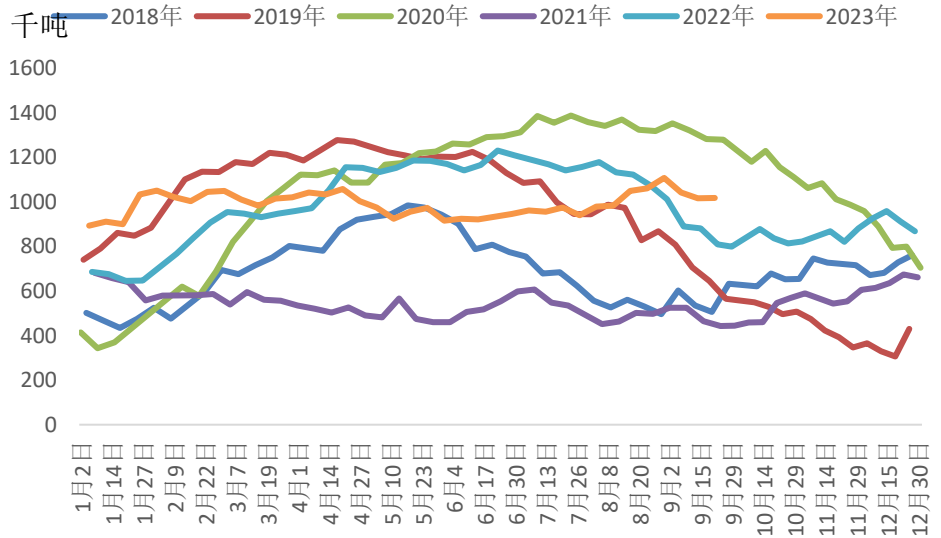


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

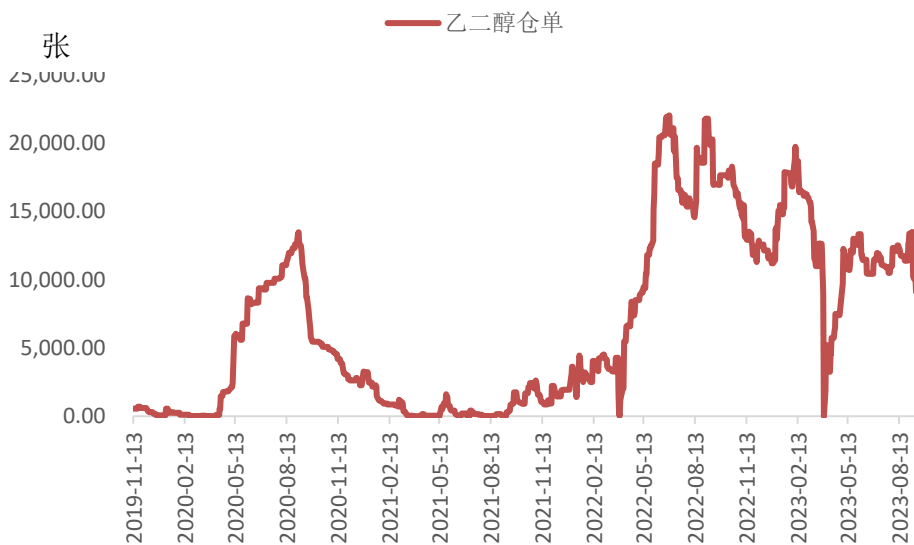
华东乙二醇港口库存变化不大。据卓创统计显示，截止 2023 年 9 月 21 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 101.67 万吨，环比变化不大。

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。