

成本压制减弱 聚酯原料或修复反弹

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10月16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6.72%;MEG主力合约震荡下跌0.77%,上方承压。

● 后市展望

基本面来看,PTA方面,上周装置负荷75%,近期装置扰动超预期,装置负荷下滑明显,供应有所收缩。MEG方面,上周装置负荷62.75%,下降2.32个百分点,其中煤制63.84%,下降5.38个百分点,供应有所收缩。需求上,聚酯负荷89.4%,亚运会影响结束,萧山主流聚酯工厂复产聚酯负荷修复,不过瓶片减产较利害,限制聚酯负荷修复力度。库存上,PTA社会库存351.7万吨,回落2.3万吨;MEG港口库存108.2万吨,环比增加2.35万吨,略有累库。综合而言,PTA方面,巴以冲突有愈演愈烈之势,地缘事件导致潜在供应风险的担忧增强,上周五原油大幅反弹,PTA成本端重回支撑,叠加近期PTA供需略有改善,PTA短期或止跌,但上方压力仍存,修复反弹后以震荡为主。MEG方面,地缘政治支撑油价反弹,成本压制减弱,以及部分装置转产、海外部分装置检修及聚酯重启对乙二醇有所支撑,乙二醇陷入低位震荡。

● 策略建议

修复反弹。

● 风险提示

巴以冲突引发原油超预期波动。

1. 行情回顾

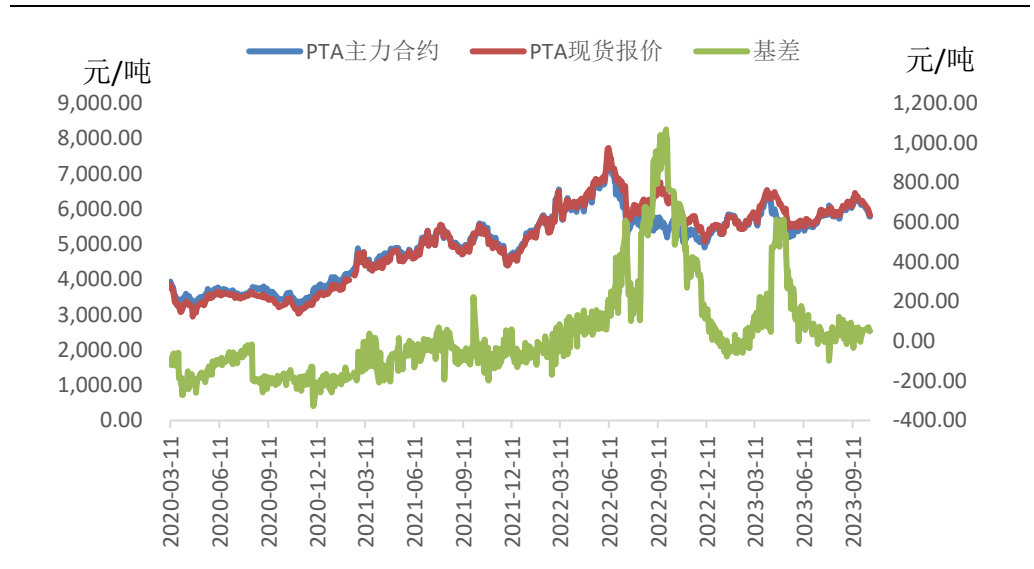
PTA 主力合约承压回落,周度下跌 6.72%;MEG 主力合约震荡下跌 0.77%,上方承压。

PTA 现货方面,上周成本压制 PTA 现货走弱,原油大幅回落,成本支撑减弱。供需面看,近期装置扰动超预期,供应有所收缩,聚酯负荷修复,PTA 略有去库,供需面略有改善,有所支撑。成交来看,随着价格走低以及聚酯产销阶段性放量,聚酯工厂采购氛围尚可,工作日日均成交量在 3~4 万吨不等。

乙二醇现货方面,油价下跌,乙二醇现货承压,后受地缘政治影响,原油反弹,重心略有修复。美金市场方面,乙二醇外盘重心低位整理,乙二醇 10 月下船货商谈多在 465 美元/吨附近,场内个别聚酯工厂参与采购,部分到港船货商谈略偏低,融资商适量参与询盘。

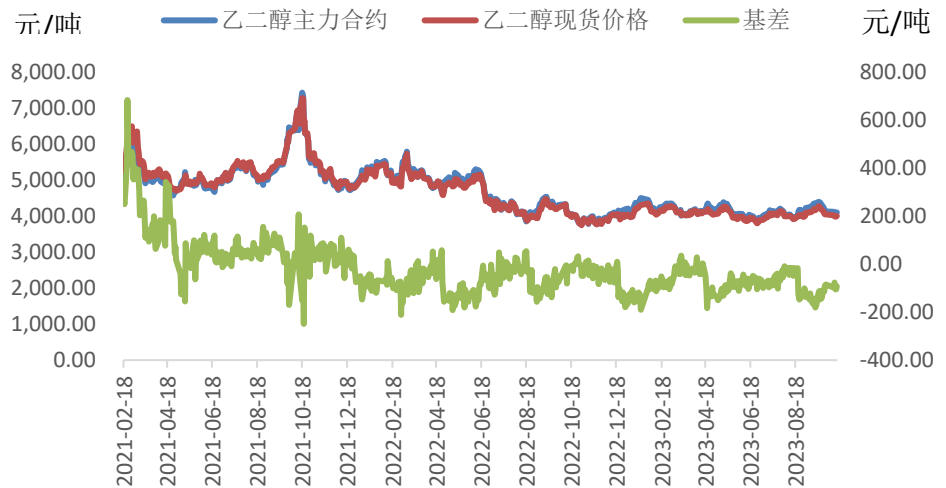
基差方面,PTA 方面,短期供需修复,基差有所走强;近期乙二醇基差有所修复。

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



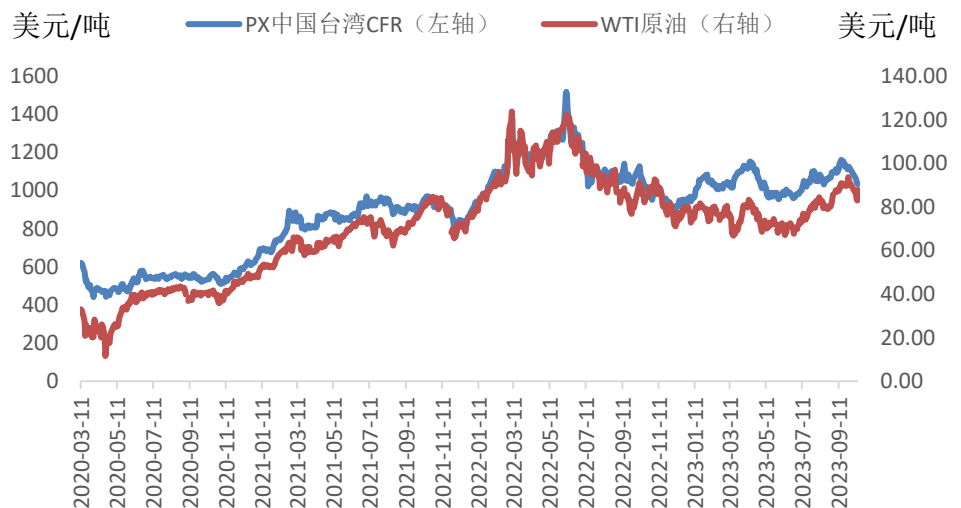
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

地缘政治扰动油价。近期油价主要围绕宏观、供需面及地缘政治间扰动，美指强势压制油价，且市场对远期需求走弱存预期，近期美国原油库存回升，亦对油价有所压制。而巴以冲突爆发，市场交易的地缘政治溢价预期攀升，尤其上周后半周，巴以冲突升级，原油大幅反弹。短期油价围绕巴以冲突演绎波动。

PX 跟随原油波动。上半周油价偏弱运行，成本坍塌压制 PX 走弱。供需面看，虽盛虹及广东石化 PX 装置发生计划外降负事件，然需求端因 PTA 工厂检修兑现而出现萎缩，供需面支撑亦较为有限。PX 高估值压力有所攀升。

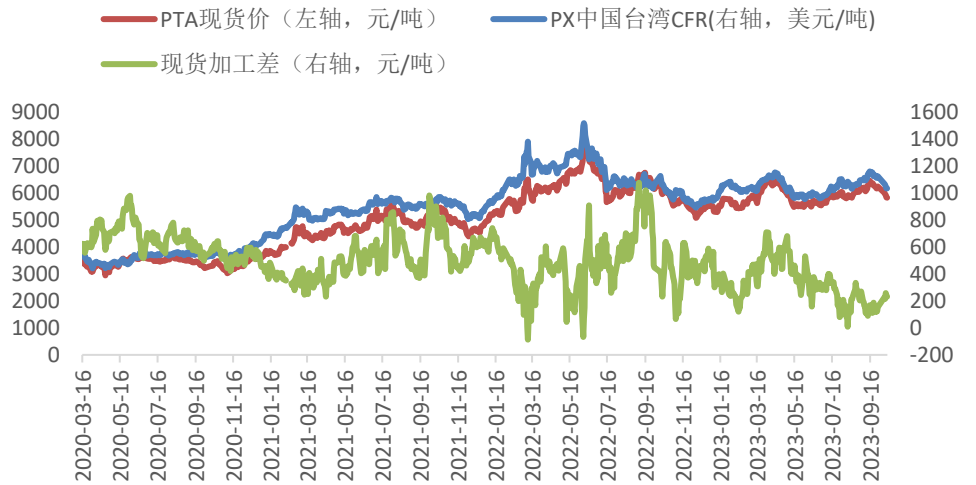
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

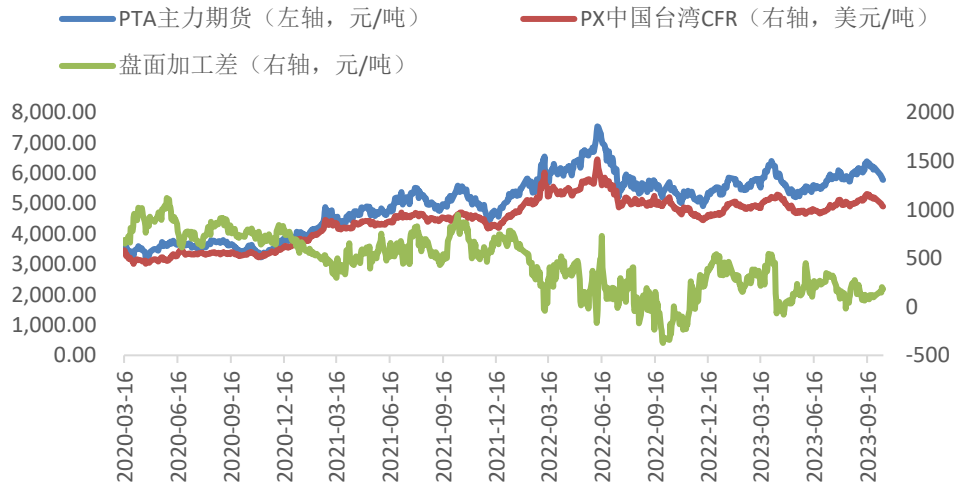
PTA 加工差低位略有修复。PTA 供需略有改善，支撑 PTA 加工差有所修复，但力度仍较为有限。

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

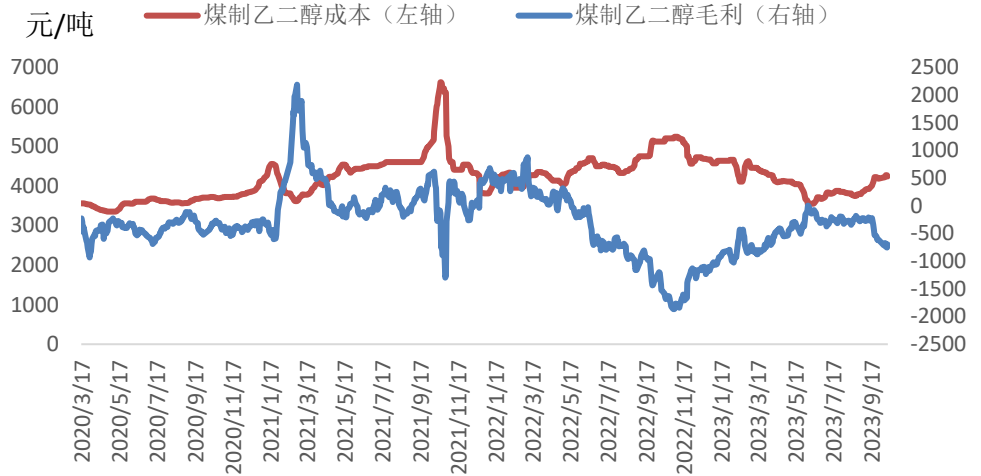
图表 5: PTA 盘面加工差



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, 煤制乙二醇利润略有下滑。上周煤价偏强, 乙二醇震荡略有回落, 煤制乙二醇利润有所下滑。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



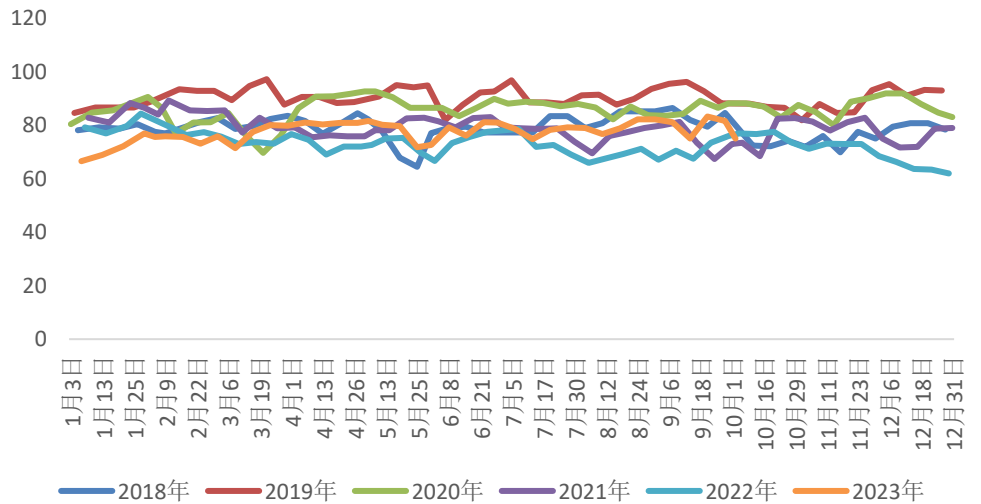
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置扰动超预期，装置负荷下滑。截止 2023 年 10 月 12 日，PTA 装置为 75%，装置负荷回落 6.6 个百分点。从装置变化看，上周新材料 360 万吨装置重启推后，逸盛海南 200 万吨装置负荷恢复，福海创降负至 5 成，其他个别装置负荷小幅波动，近期装置波动超预期，装置负荷有所下滑。

图表 7: PTA 装置周度负荷

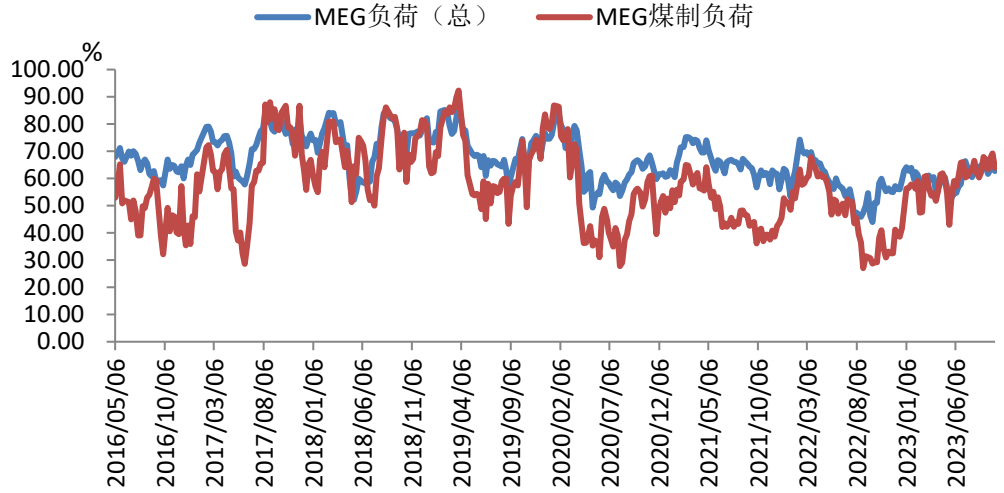


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷下滑。截止 2023 年 10 月 12 日，国内乙二醇整体开工负荷在 62.75%，环比回落 2.33 个百分点，煤制负荷 63.84%左右，煤制负荷回落 5.38 个百分点。部分油制转产，煤制装置检修，装置负荷下滑。

图表 8: MEG 装置负荷

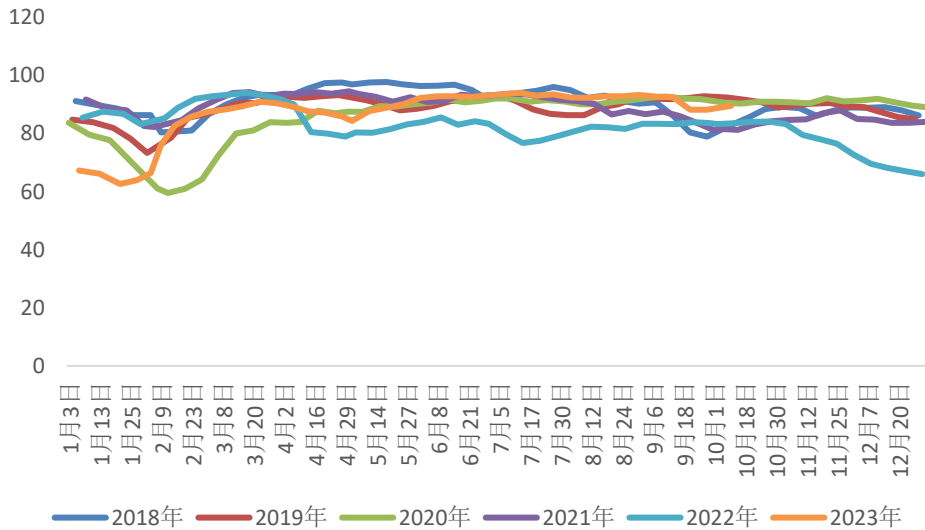


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷温和回升。截止 2023 年 10 月 12 日聚酯负荷回升至 89.5%，环比回升 1.3 个百分点。亚运会过后，萧山地区主流聚酯企业重启，聚酯负荷温和修复。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

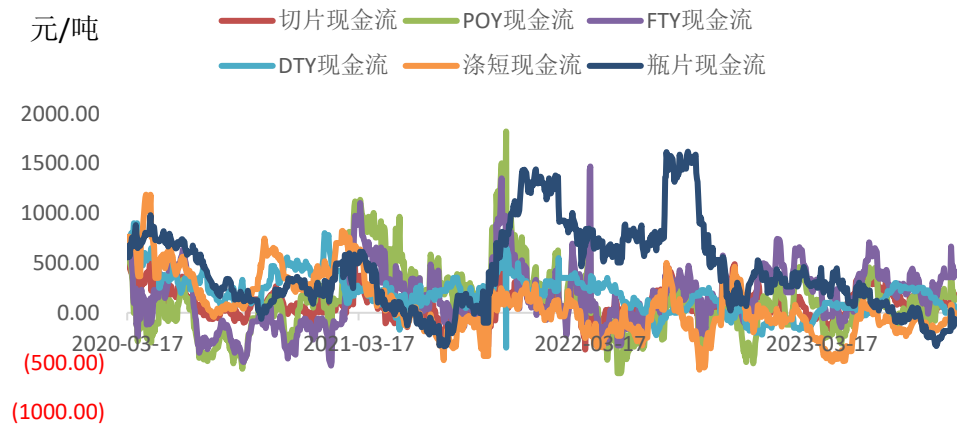
图表 10: 聚酯分类负荷



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。

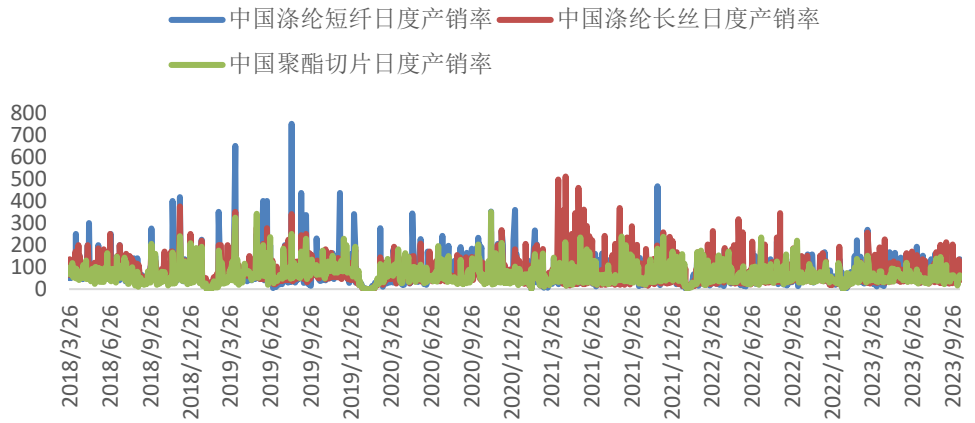
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

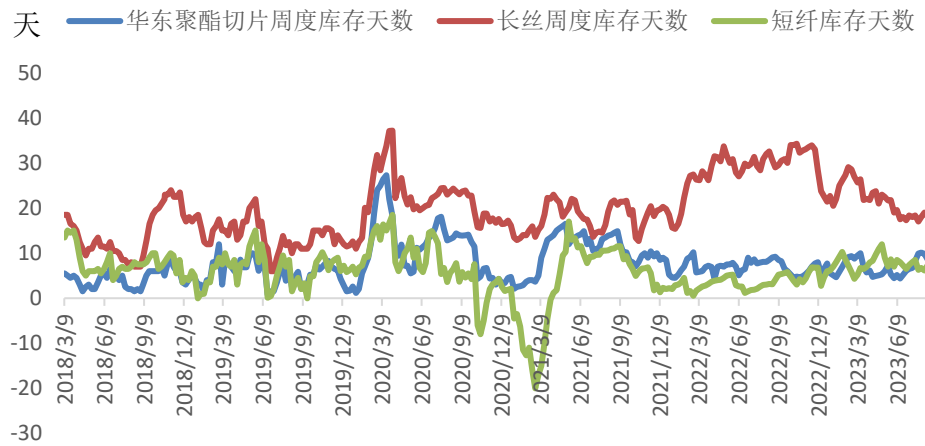
从卓创统计来看，截止 2023 年 10 月 12 日，聚酯企业库存有所回升，长丝企业库存回升 1.7 天至 19.5 天，短纤企业库存 7.71 天，回升 1.14 天。总体聚酯企业库存略有回升。

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

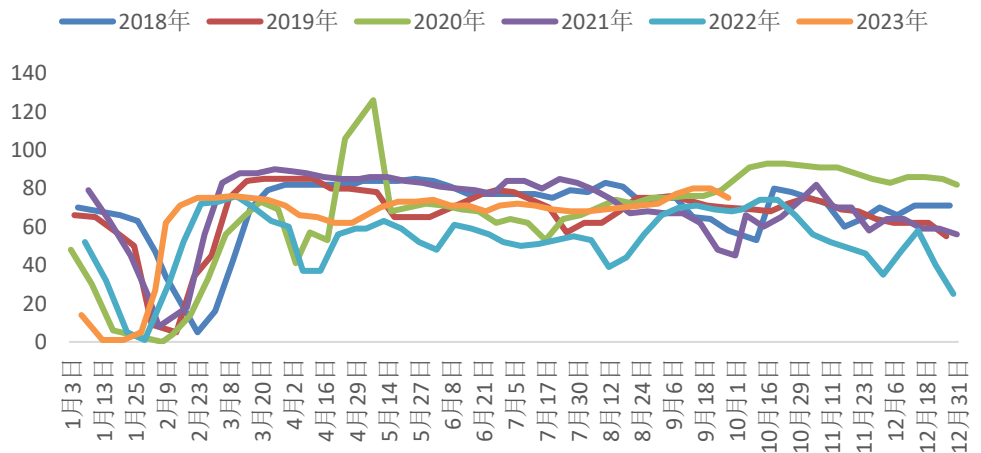
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

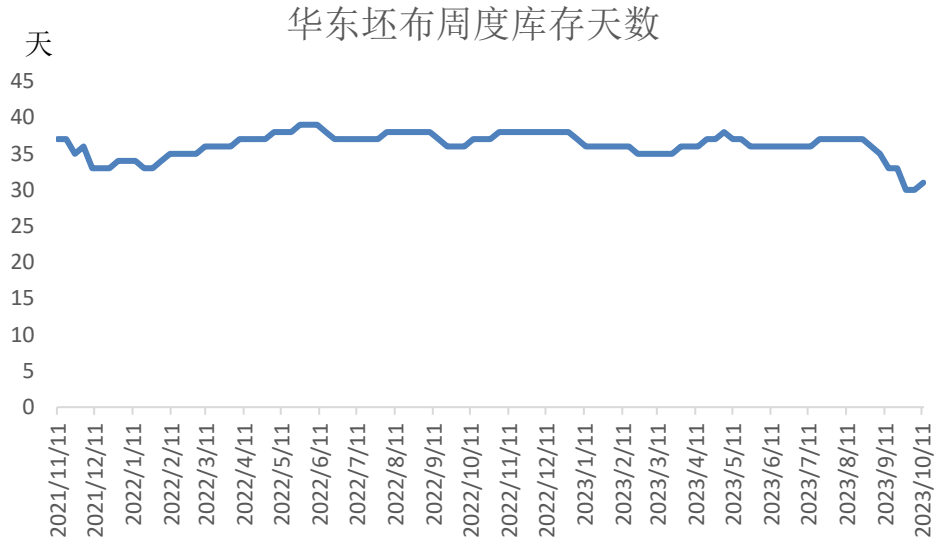
江浙织机开工率有所回升，截止 2023 年 10 月 13 日，江浙织机开工率回升 4 个百分点至 79%不变，亚运会后织机开工略有回升。

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

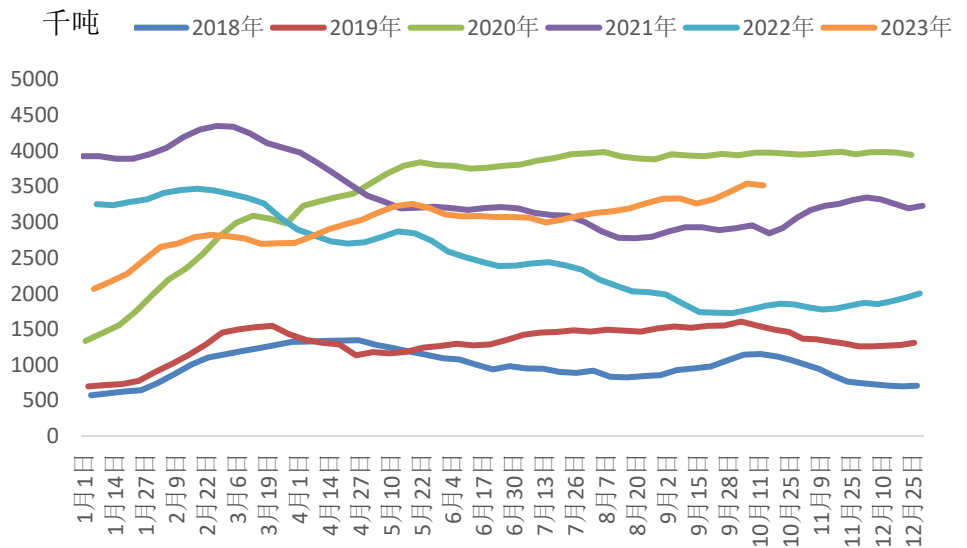
综上分析，亚运会影响消退，聚酯负荷及江浙织机开工有所回升，不过瓶片开启减产，压制聚酯负荷修复力度，关注后期终端变化。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

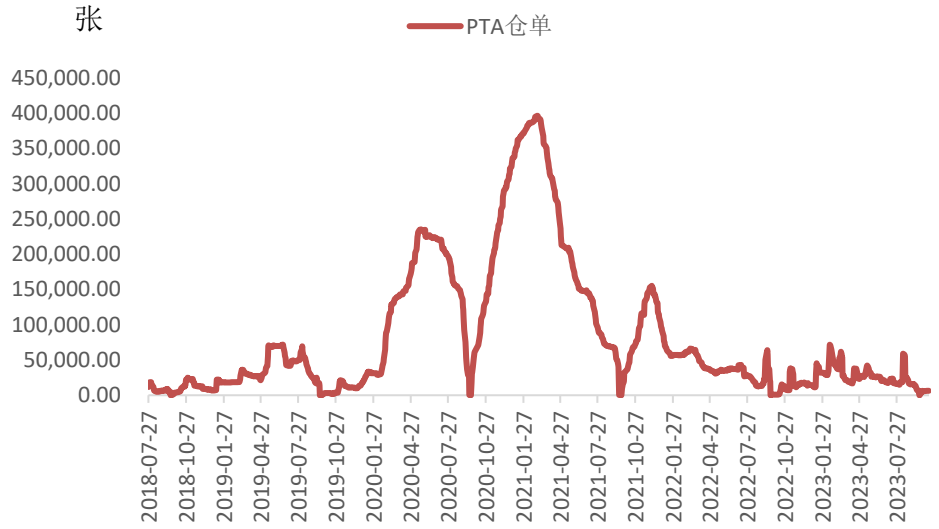
PTA 小幅去库。从卓创统计显示，截止 2023 年 10 月 13 日，PTA 社会库存为 351.7 万吨，环比回落 2.3 万吨。PTA 装置扰动超预期，聚酯负荷回升，PTA 库存略有去化。

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

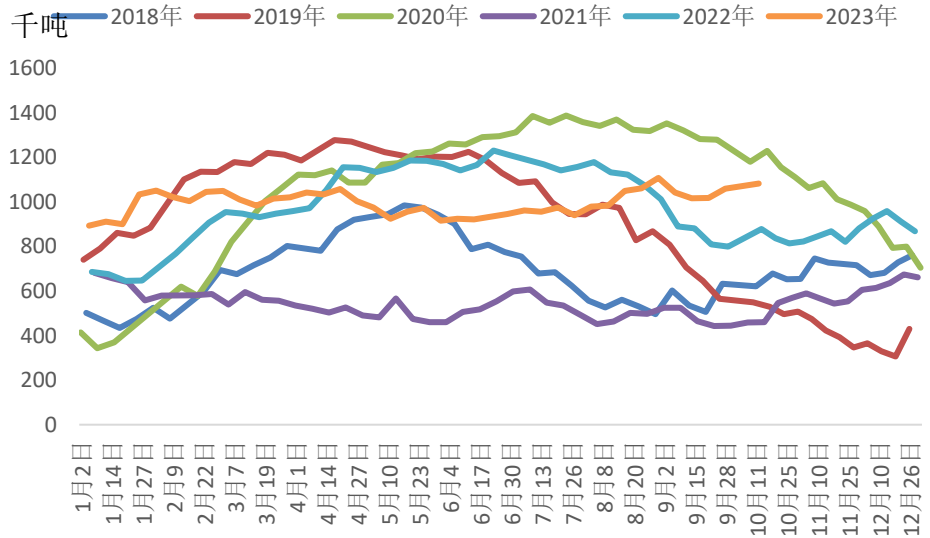


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

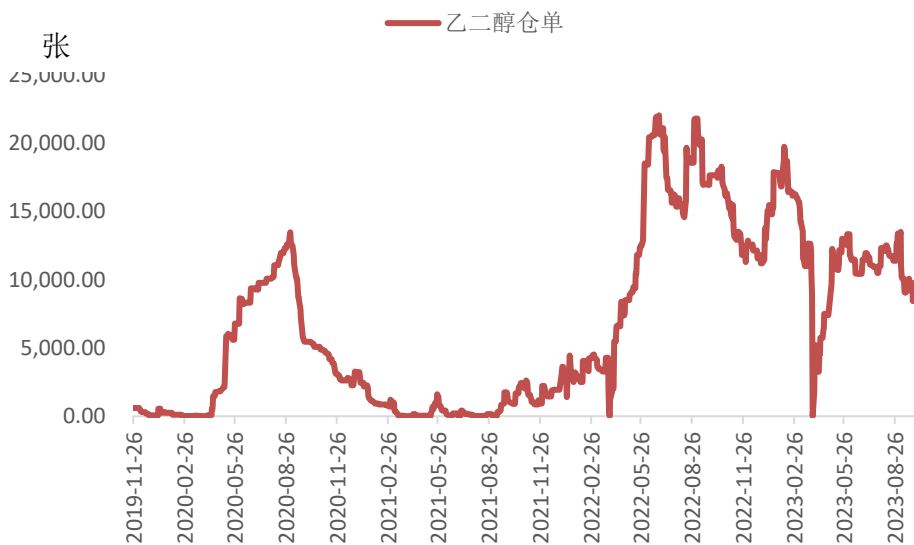
华东乙二醇港口库存略有攀升。据卓创统计显示，截止 2023 年 10 月 12 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 108.2 万吨，环比增加 2.35 万吨。

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。