

## PX 承压&供需压力 PTA 偏弱震荡

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10月23日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约低位震荡, 周度下跌 0.1%; MEG 主力合约震荡下跌 0.63%, 低位震荡。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 部分装置重启, 装置负荷提升至 77%, 供应收缩略有缓和。MEG 方面, 国内装置检修, 装置负荷下降至 58.18%, 其中煤制装置负荷下滑至 60.98%, 且海外装置扰动亦有所增加。需求上, 聚酯负荷处于相对高位, 长丝企业开工回升, 但瓶片减产, 限制企业聚酯负荷回升, 江浙织机开工有所回升, 关注终端后续承接力度。库存上, PTA 社会库存下滑 11.8 万吨至 339.9 万吨; MEG 港口库存环比下降 2.64 万吨至 105.56 万吨。综合而言, PTA 方面, 近期油价围绕巴以冲突地缘政治扰动, 短期油价地缘政治溢价仍在, 但实质影响暂有限, 成本端存一定支撑, 而主流装置重启, 装置扰动有所减弱, 远期新增产能释放预期较强, PTA 低位偏弱震荡。MEG 方面, 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

聚酯原料承压。

#### ● 风险提示

巴以冲突引发原油超预期波动。

## 1. 行情回顾

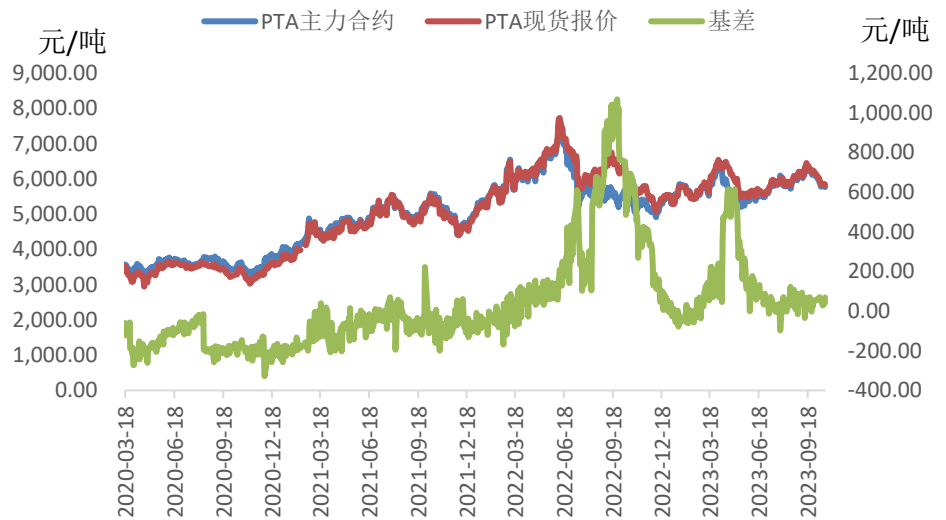
PTA 主力合约低位震荡，周度下跌 0.1%；MEG 主力合约震荡下跌 0.63%，低位震荡。

PTA 现货方面，成本端，巴以冲突带来的地缘政治溢价仍在，油价仍有支撑，PX 方面虽然有装置检修，但芳烃调油逻辑支撑减弱，PX 有所承压，PXN 走弱，成本对 PTA 影响分化，原油偏强，PX 承压。本身供需面看，逸盛新材料 360 万吨 PTA 装置计划内重启，逸盛宁波 4 线检修推迟，宁波方向供应相对偏紧的情况改善中，且主港码头流通性充裕，基差逐渐走弱。本周成交量一般，日均成交量在 3 万吨上下，个别略高。

乙二醇现货方面，乙二醇现货重心偏弱整理，上周初港口库存攀升预期，集中到港较多，市场心态偏弱，不过装置扰动较多，限制乙二醇跌幅。乙二醇外盘重心窄幅整理，周初近期船货商谈在 462-465 美元/吨附近，下半周回落至 457-461 美元/吨附近，10 月底船货商谈为主。

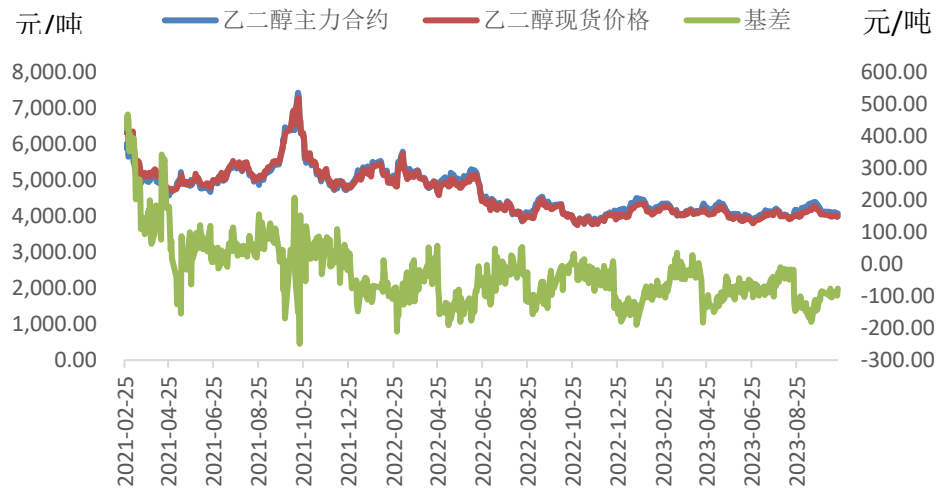
基差方面，PTA 方面，供应回升，基差有所走弱；近期乙二醇基差波动不大。

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



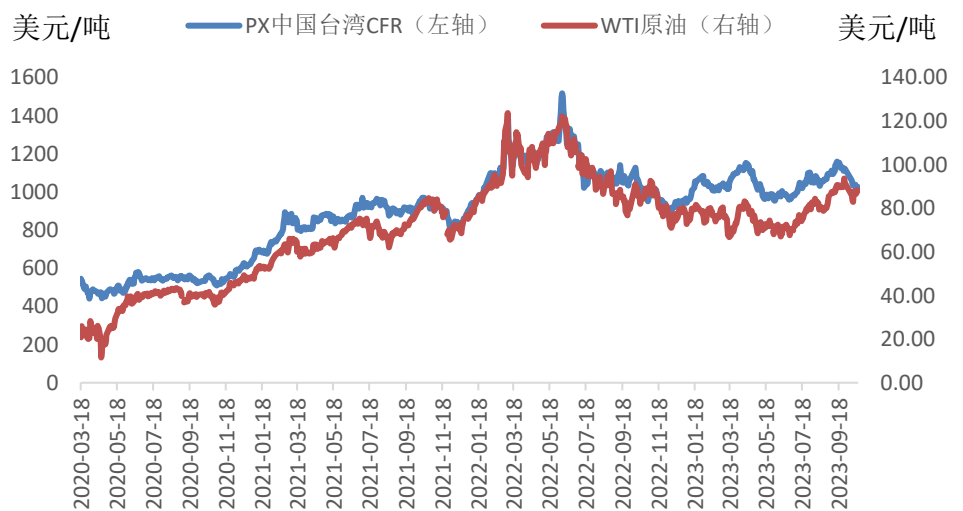
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 2. 成本及加工差

**原油围绕巴以冲突波动。**市场继续评估原油市场供需因素对未来油价可能产生的影响。巴以冲突带来地缘政治溢价对油价仍有支撑，且上周数据美国原油库存有所下降，亦带来一定支撑。目前巴以冲突对原油供应未形成实质影响，关注后续巴以冲突是否进一步升级。

**PX 有所承压。**上周 PX 未跟涨原油，主要一方面部分装置意外检修带来的支撑有限，下游 PTA 装置负荷仍低位；另一方面调油支撑缓和，PX 与 MX 价差扩大，带来 PX 产量释放预期，高估值 PX 面临压力。

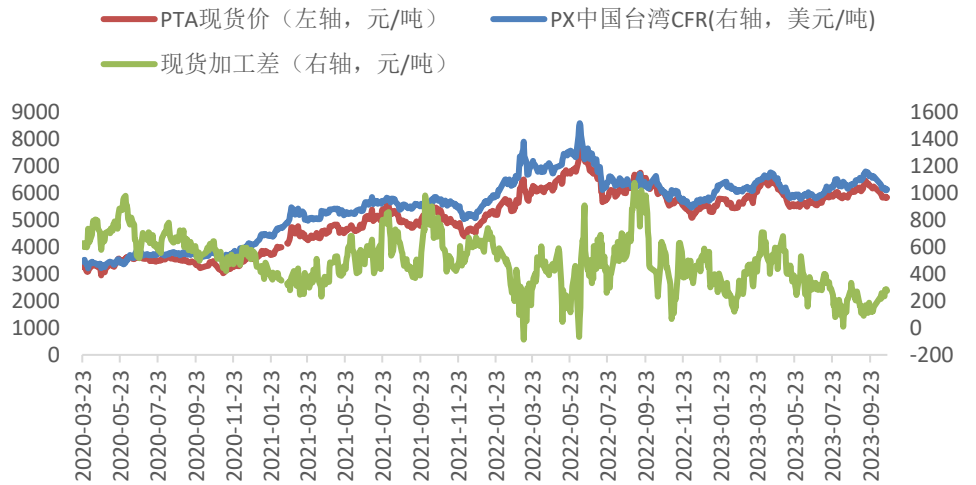
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

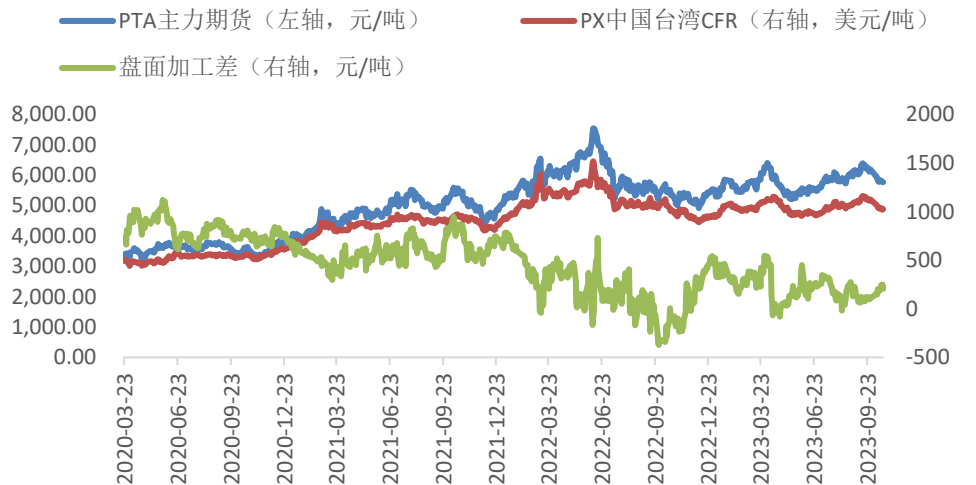
**PTA 加工差低位有所修复。**PXN 回落，MX 调油支撑缓和后，PXN 回落明显，PX 承压，支撑 PTA 有所修复，不过 PTA 供需压力仍较大，限制 PTA 加工费修复力度。

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, 利润有所修复。上周煤价走弱, 乙二醇低位震荡, 煤制乙二醇利润略有修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



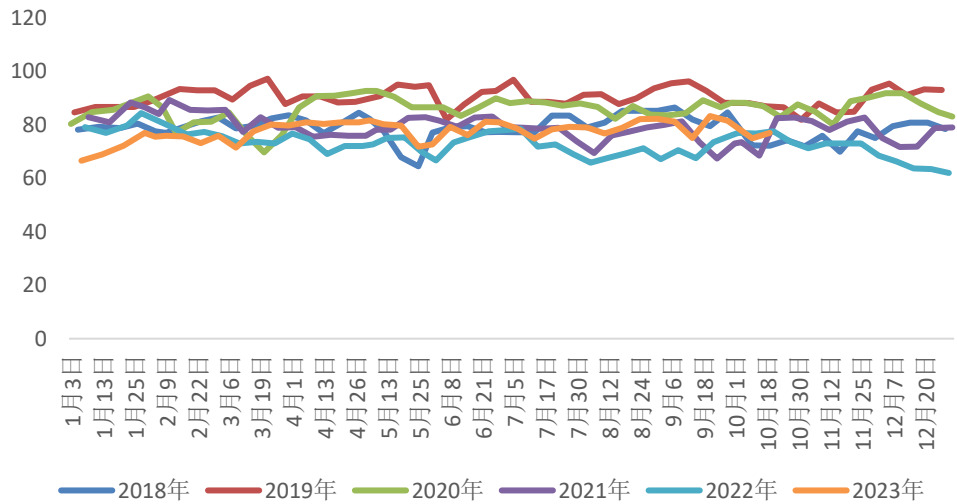
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

主流装置重启，装置负荷有所回升。截止 2023 年 10 月 19 日，PTA 装置为 77%，装置负荷回升 2 个百分点。从装置变化看，逸盛新材料 360 万吨装置重启，英力士 110 万吨停车检修，其他个别装置恢复，装置负荷有所回升。

图表 7：PTA 装置周度负荷

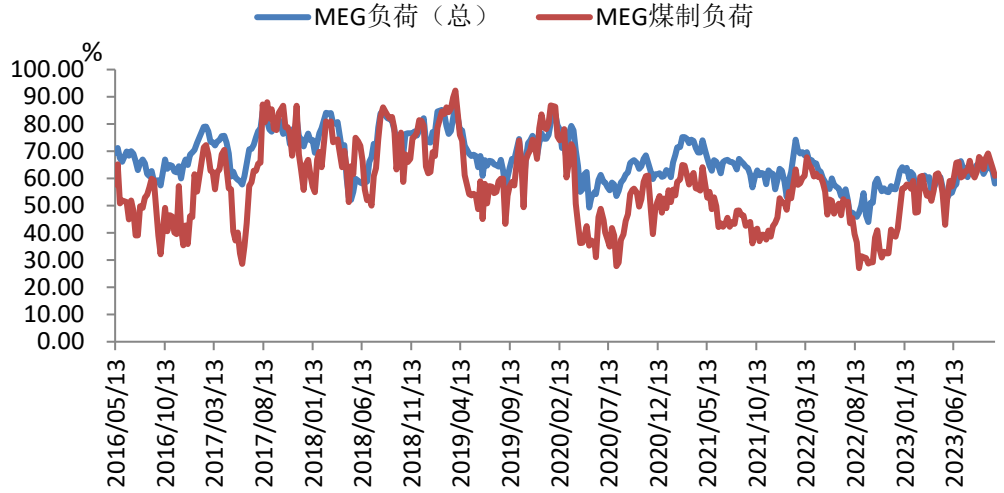


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

#### 3.2 MEG 供应端

装置负荷下滑明显。截止 2023 年 10 月 19 日，国内乙二醇整体开工负荷在 58.18%，环比回落 4.57 个百分点，煤制负荷 60.98%左右，煤制负荷回落 2.86 个百分点。镇海炼化、三江石化临时停车，以及煤制装置检修，装置负荷下滑，本周关注三江石化等装置重启情况。

图表 8: MEG 装置负荷

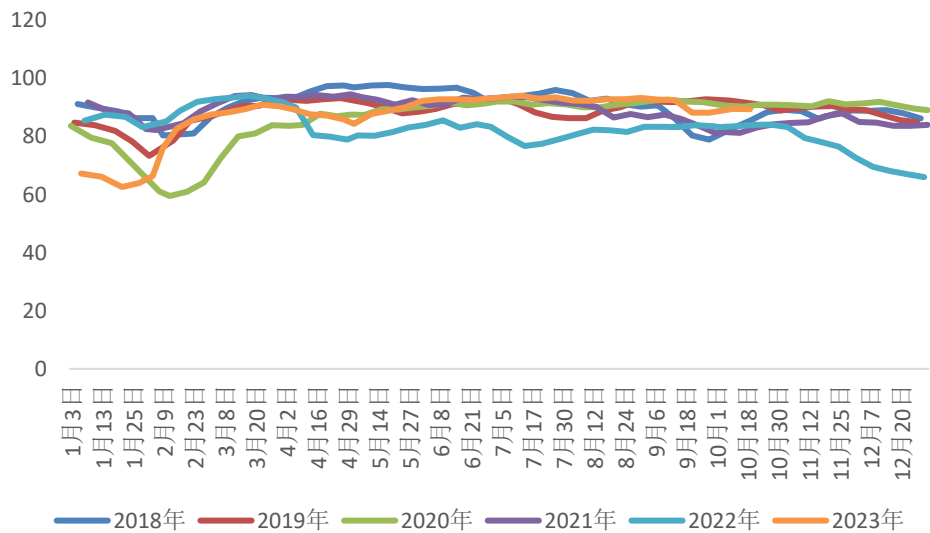


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

### 3.3 需求端

聚酯负荷变化不大。截止 2023 年 10 月 19 日聚酯负荷回升至 89.4%，变化不大。虽然亚运会后，不可抗力影响消退，萧山部分长丝企业重启，但瓶片检修较多，限制聚酯企业开工进一步修复。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

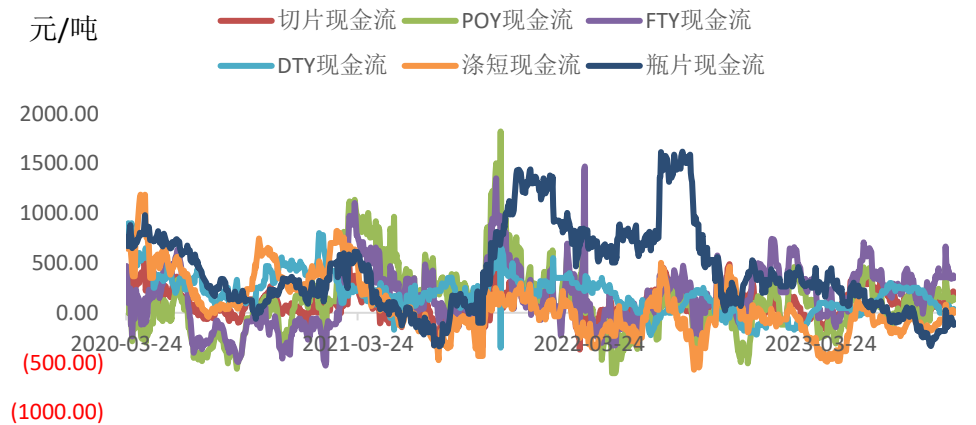
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，聚酯原料延续偏弱运行，聚酯现金流尚可。

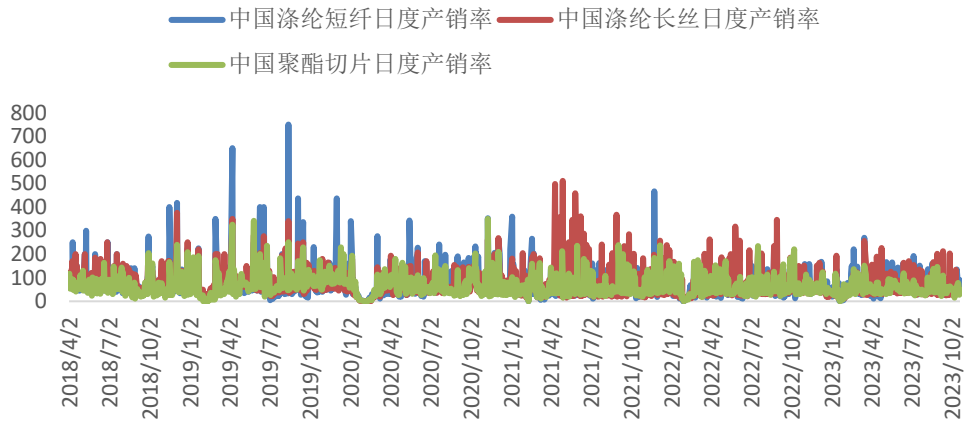
**图表 11：聚酯现金流**



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 19 日，聚酯企业库存有所回升，长丝企业库存回升 1 天至 20 天，短纤企业库存 7.93 天，回升 0.22 天。近期聚酯库存总体有所回升，但库存压力尚可。

**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

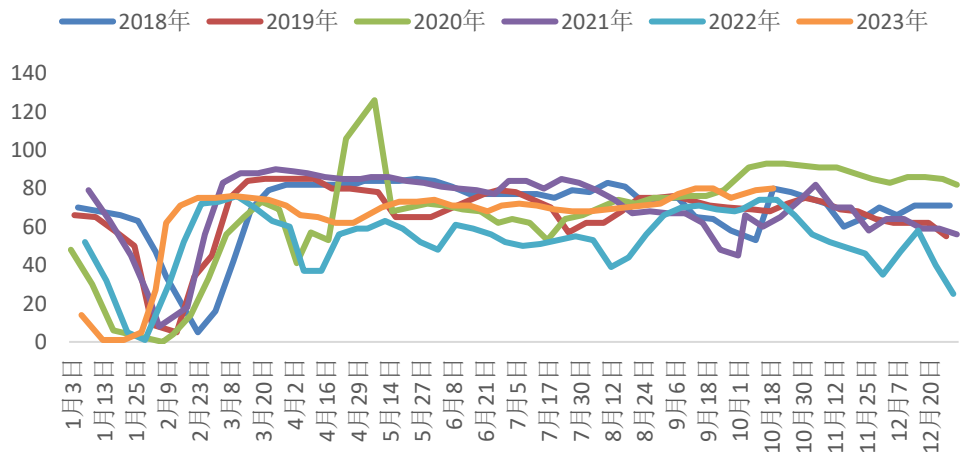
图表 13：聚酯分类库存天数



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 10 月 20 日，江浙织机开工率回升 1 个百分点至 80%，江浙织机开工延续回升。

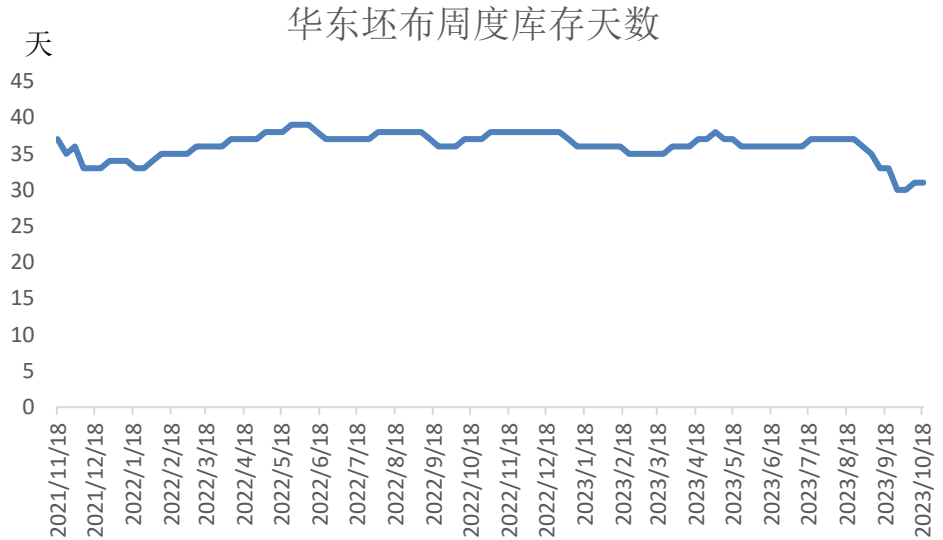
图表 14：江浙织机开工率





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

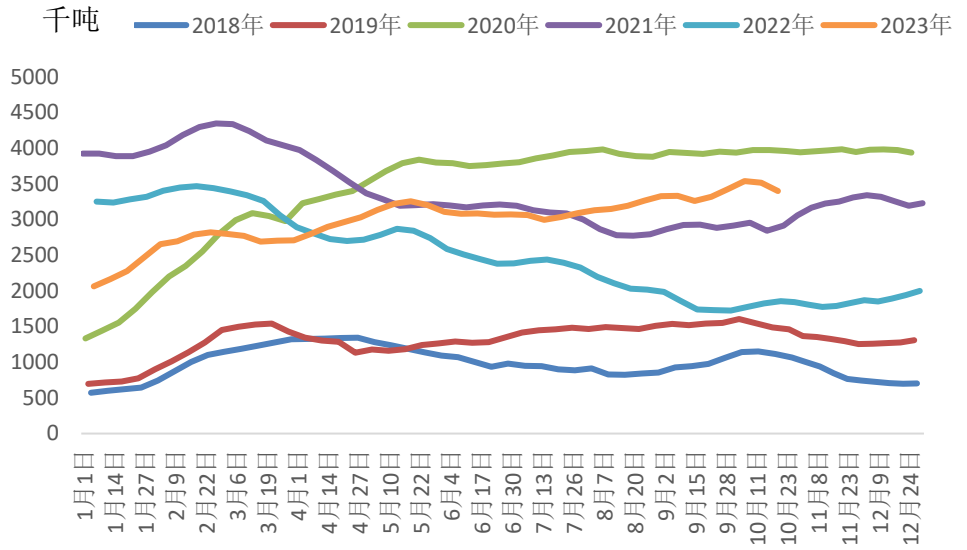
综上所述，目前聚酯库存尚可，且江浙织机开工有所回升，长丝企业维持较高开工，支撑聚酯企业相关高开工，但瓶片企业减产明显，限制聚酯开工进一步修复。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

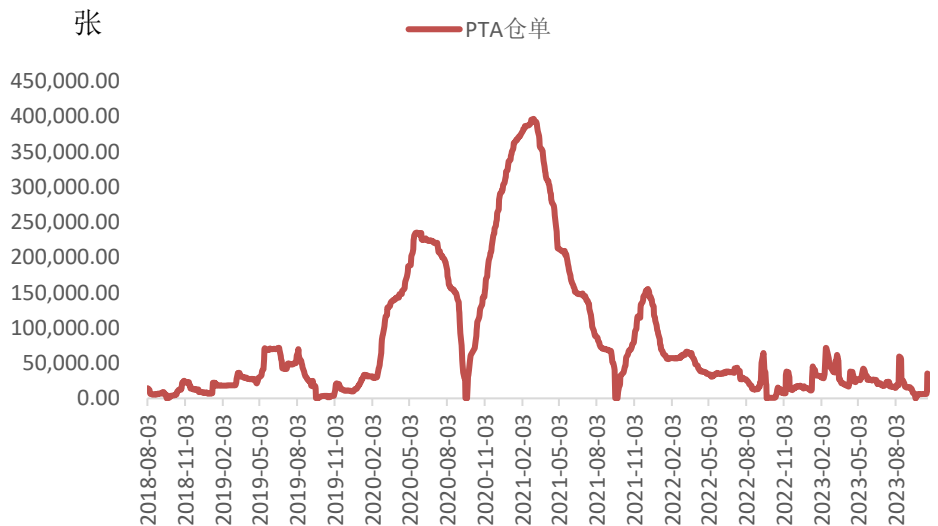
资讯统计 PTA 库存有所去化。从卓创统计显示，截止 2023 年 10 月 20 日，PTA 社会库存为 339.9 万吨，环比回落 11.8 万吨。卓创统计数据显示，PTA 社会库存有所下滑，主要是对出口量的调整，但后期供应仍有回升预期，仍有累库压力。

**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

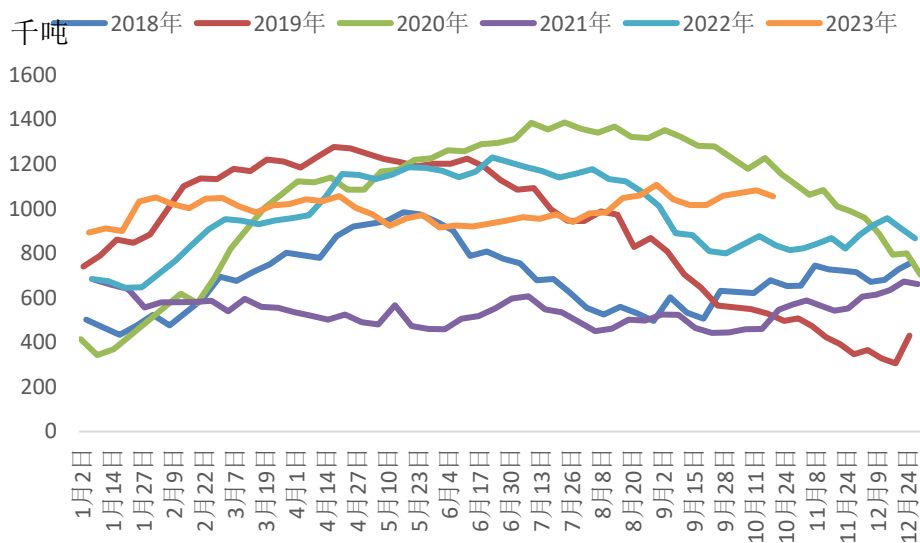


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 4.2 MEG 库存

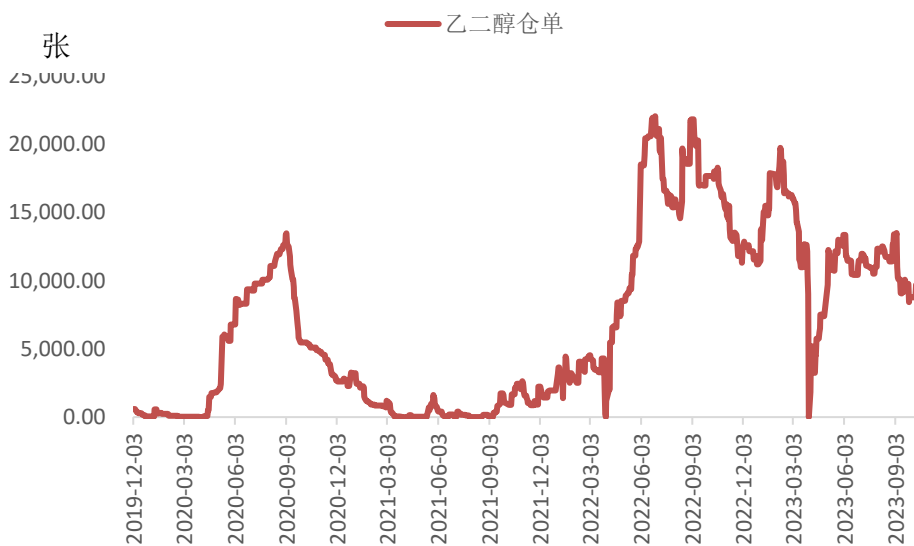
华东乙二醇港口库存略有下降。据卓创统计显示，截止 2023 年 10 月 19 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 105.56 万吨，环比下降 2.64 万吨。

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。