

原油承压回落 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

2023年11月06日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约略有反弹,周度上涨 1.6%;MEG 主力合约震荡下跌 0.26%,低位震荡。

● 后市展望

基本面来看,PTA 方面,上周装置负荷 75.4%,近期装置扰动,装置负荷有所下滑。MEG 方面,上周装置负荷 61.83%,环比回升 2.99 个百分点,其中煤制负荷 64.48%变化不大。需求上,聚酯装置负荷 89.6%,略有下滑,主要瓶片及切片几套装置检修导致装置负荷下滑,短期聚酯负荷高位,后期装置负荷将承压。库存上,PTA 社会库存下降 2.1 万吨至 337 万吨;MEG 港口库存 107.97 万吨,环比变化不大。综合而言,PTA 方面,巴以冲突未对原油供应形成实质影响,市场削弱交易地缘政治溢价,而交易需求走弱预期攀升,油价承压,叠加芳烃调油支撑阶段放缓,成本对 PTA 支撑逐步减弱,消化装置扰动带来的反弹后,PTA 上方承压。MEG 方面,近期国内装置重启,装置负荷回升,加之原油承压,乙二醇有所承压,但存在一定估值支撑,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

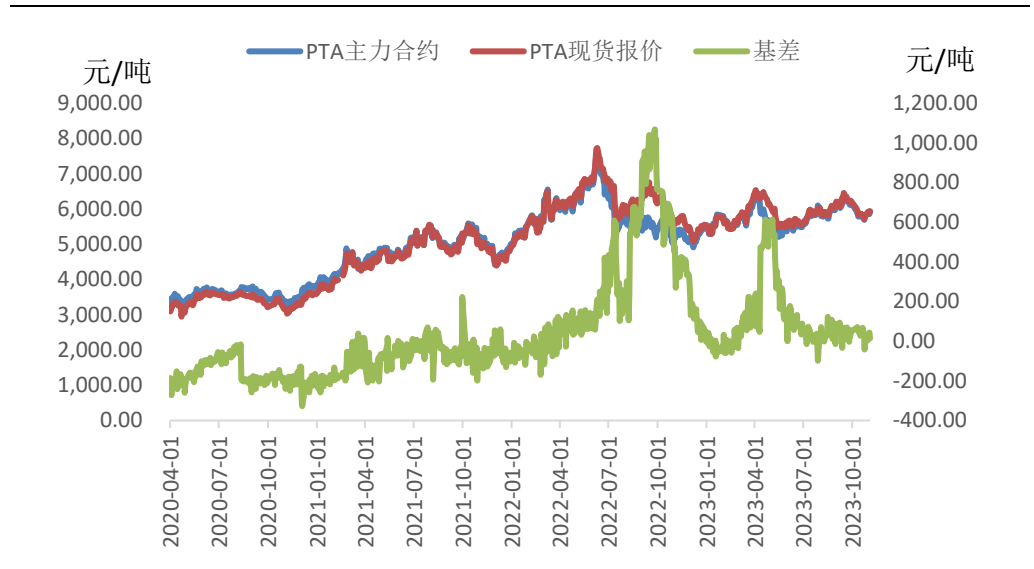
PTA 主力合约略有反弹，周度上涨 1.6%；MEG 主力合约震荡下跌 0.26%，低位震荡。

PTA 现货方面，成本端，巴以冲突未进一步升级，未有实质影响，风险溢价回吐，原油持续回落，以及芳烃调油支撑减弱，PX 支撑减弱，PTA 成本支撑逐步减弱。从本身供需来看，仍有装置扰动，聚酯负荷相对高位，供需面短期尚可。上周成交情况一般，主流供应商少量出货，贸易商商谈为主，日均成交量在 3 万吨附近。

乙二醇现货方面，乙二醇现货重心区间整理，市场商谈一般，重心波动有限；乙二醇外盘重心窄幅整理，市场商谈略僵持。乙二醇近期船货商谈多在 462-468 美元/吨附近。

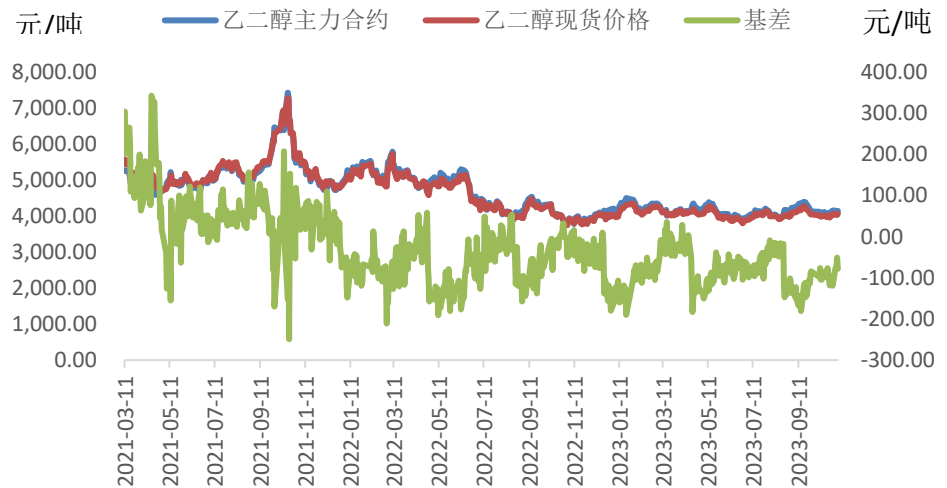
基差方面，PTA 方面，贸易商补货积极性下降，基差略有回落；近期乙二醇基差略有修复。

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



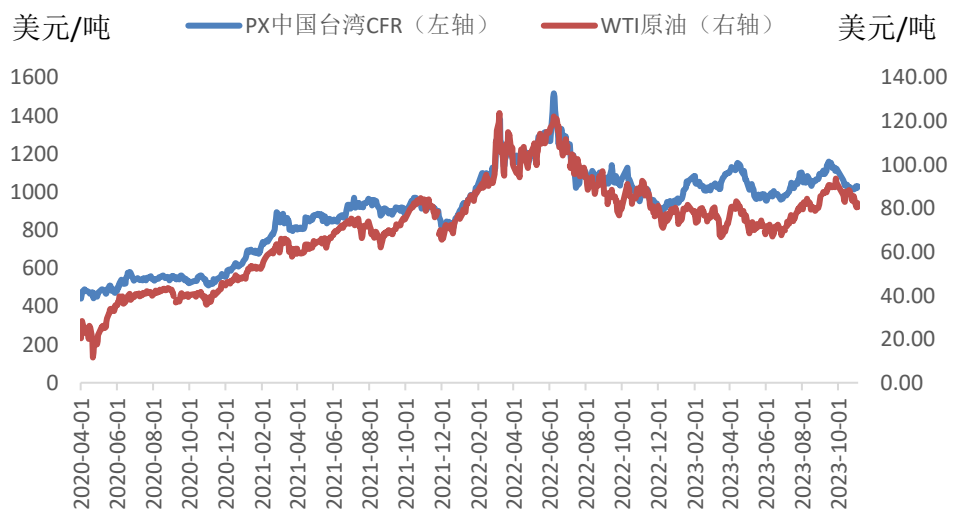
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

地缘冲突风险溢价回吐，原油承压。巴以冲突未进一步升级，巴以实质影响有限，地缘政治引发的风险溢价支撑减弱，市场转向交易需求走弱预期攀升，原油回吐前期涨幅，持续承压。

PX 窄幅盘整。成本端原油回落，对PX支撑减弱，国内盛虹及丽东装置提负弥补浙石化意外短停损失量，需求端虽部分PTA工厂检修预期兑，而后期存新增产能预期，供需面存在一定支撑。

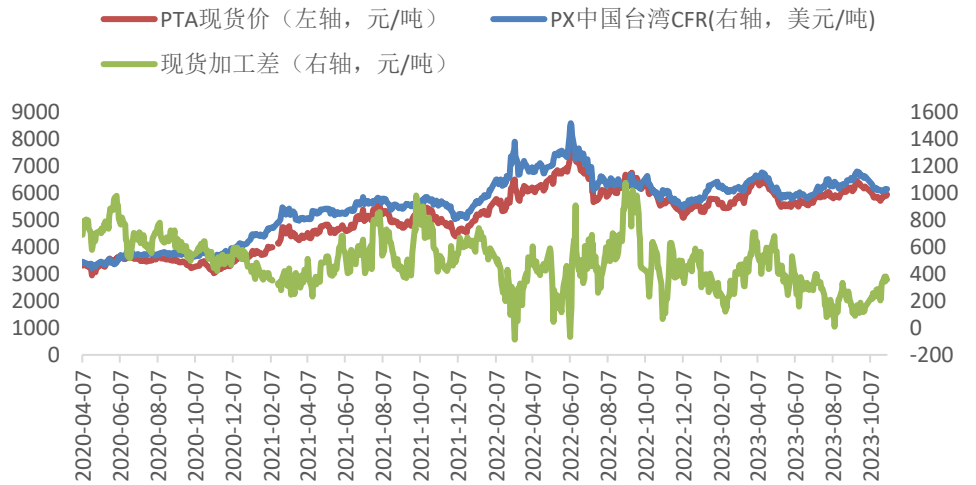
图表 3:原油及PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

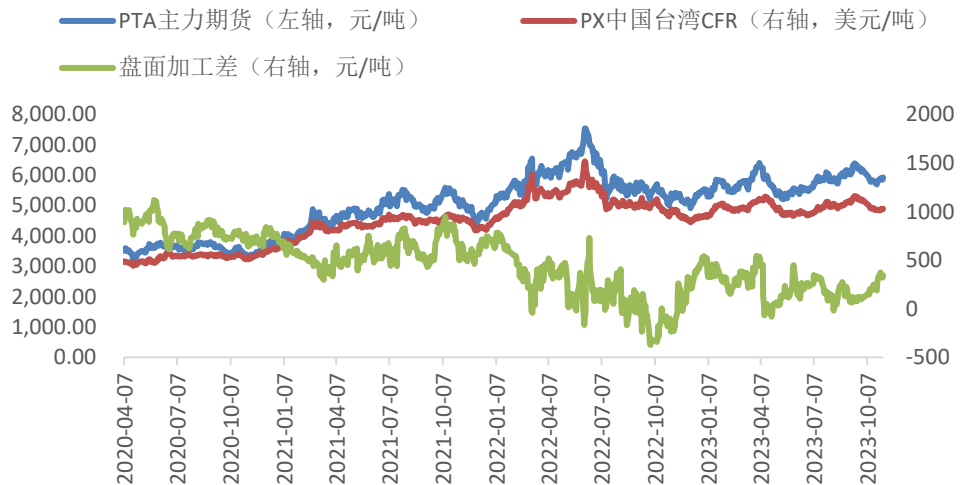
PTA 加工差有所修复。近期原油承压回落，PXN 维持，PTA 主流供应商缩减合约货供应量，PTA 加工差有所修复。

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

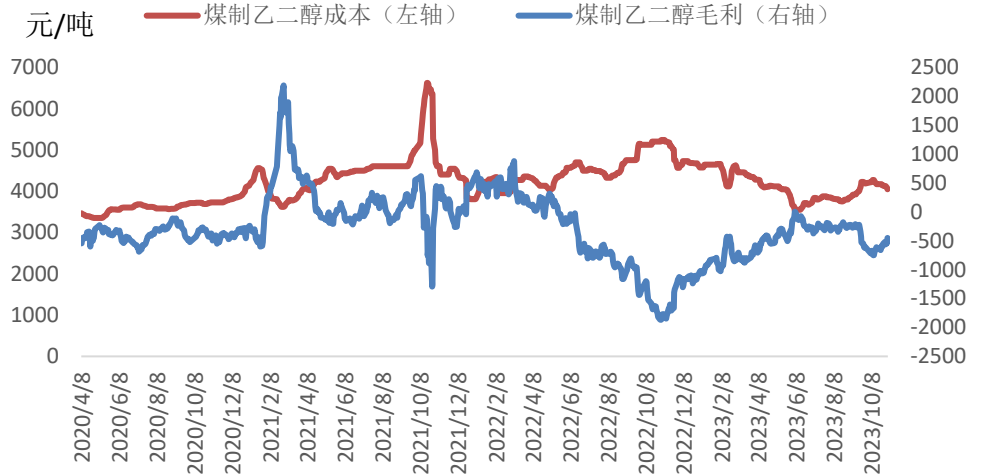
图表 5: PTA 盘面加工差



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, 利润有所修复。上周煤价持续走弱, 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



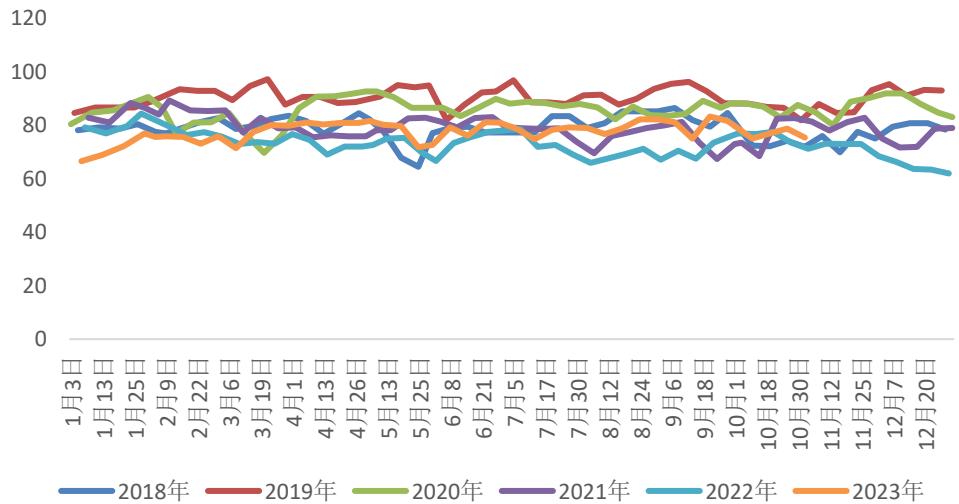
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

部分装置兑现检修，装置负荷有所下滑。截止 2023 年 11 月 2 日，PTA 装置为 75.4%，装置负荷下降 0.6 个百分点。从装置变化看，上周逸盛宁波 4 线 220 万吨，亚东 75 万吨装置检修，装置负荷有所下滑。后期需要关注海南逸盛 220 万吨新增产能投放情况。

图表 7：PTA 装置周度负荷

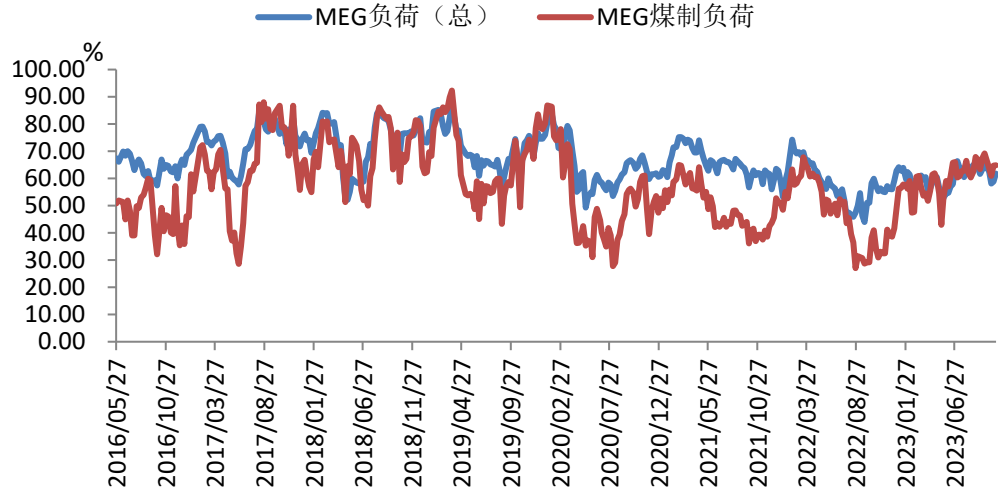


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷有所回升。截止 2023 年 11 月 3 日，国内乙二醇整体开工负荷在 61.82%，环比回升 2.99 个百分点，煤制负荷 64.84%左右，煤制负荷回落 0.21 个百分点。主要镇海炼化重启，提振装置负荷回升。

图表 8: MEG 装置负荷

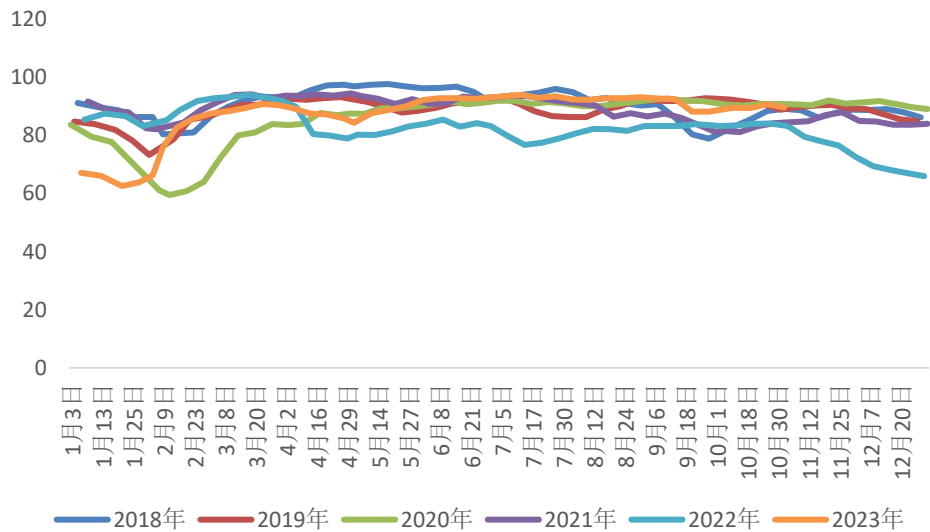


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷变化不大。截止 2023 年 11 月 2 日聚酯负荷回升至 89.4%，变化不大。长丝负荷尚可，但瓶片及切片装置有所减产，装置负荷略有承压。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

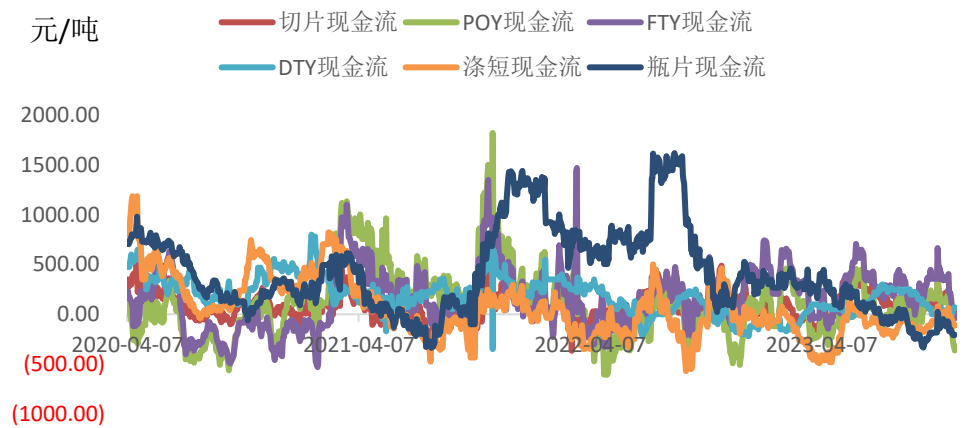
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，瓶片现金流继续承压，短纤及长丝部分品类现金流有所承压。

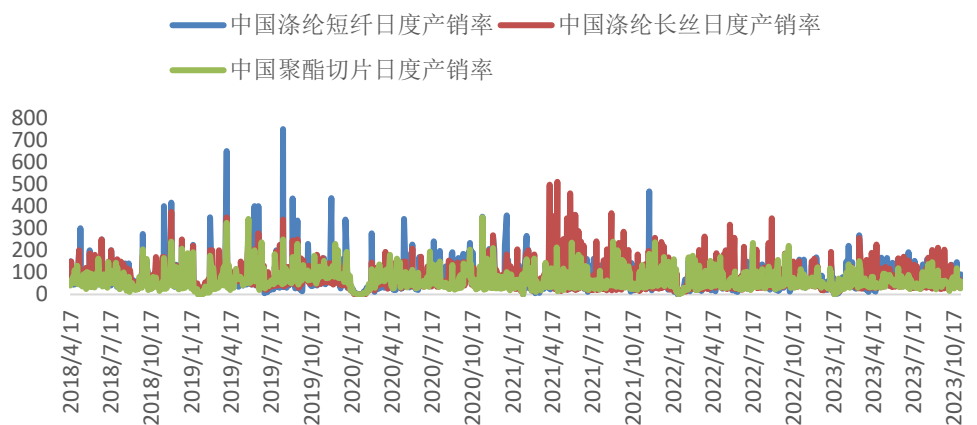
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

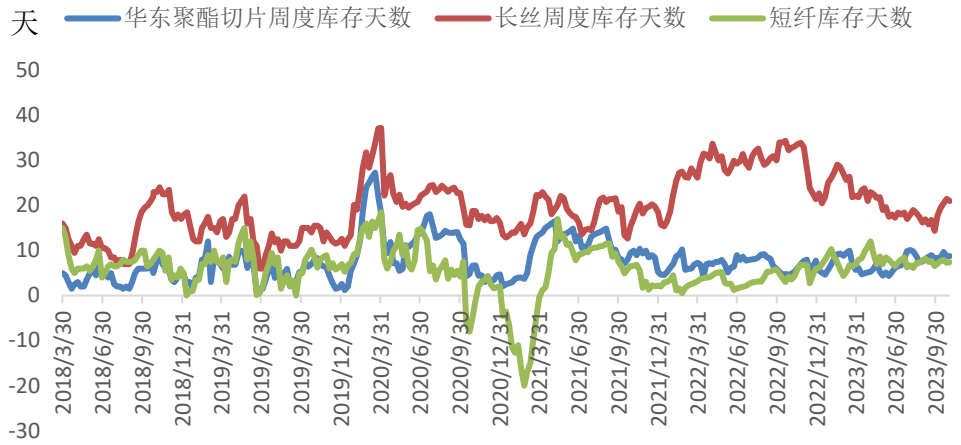
从卓创统计来看，截止 2023 年 11 月 3 日，近期聚酯企业库存有所回升，长丝企业库存 21 天，短纤企业库存回升至 7.43 天。聚酯库存压力略有攀升。

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

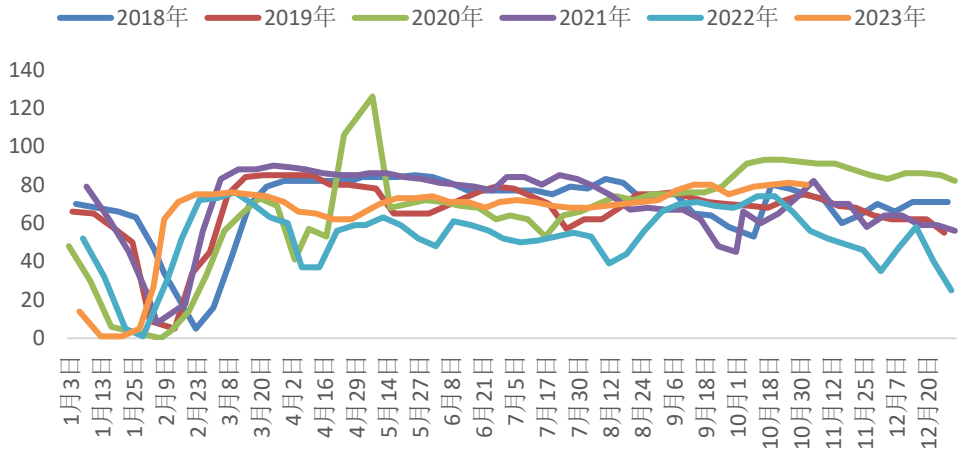
图表 13: 聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

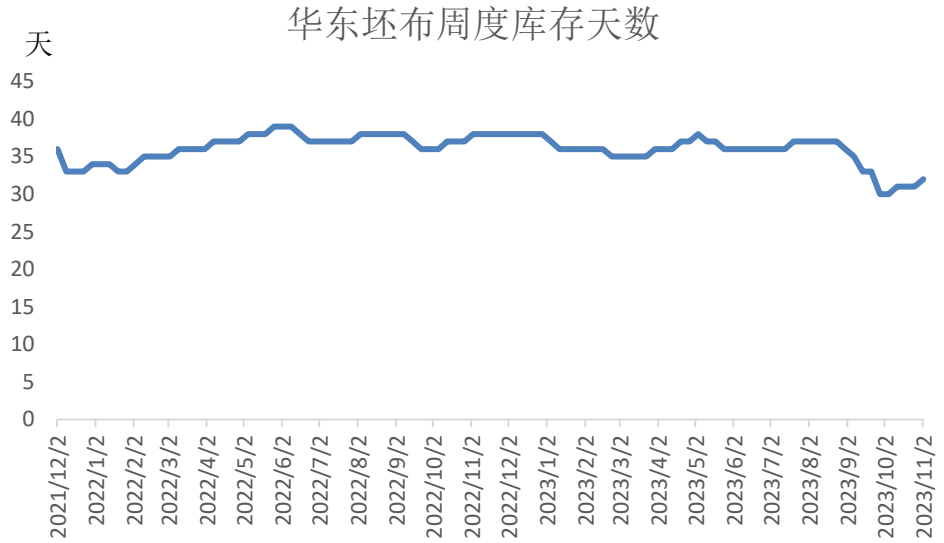
江浙织机开工率略有下滑，处于高位，截止 2023 年 11 月 3 日，江浙织机开工率回落 1 个百分点至 80%，江浙织机开工有所回落，但仍处于高位。

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

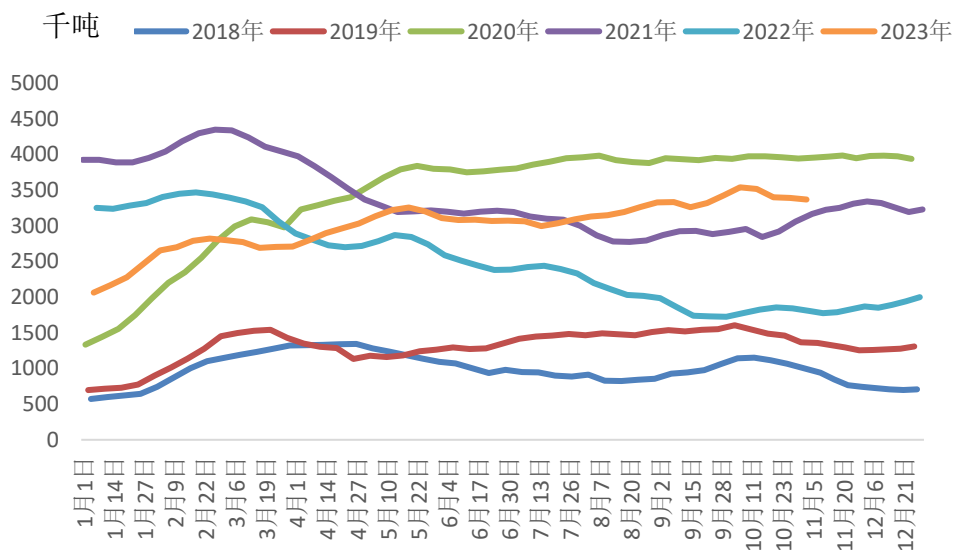
综上所述，目前聚酯库存压力攀升，部分品类现金流走弱，后期聚酯负荷将逐步承压。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

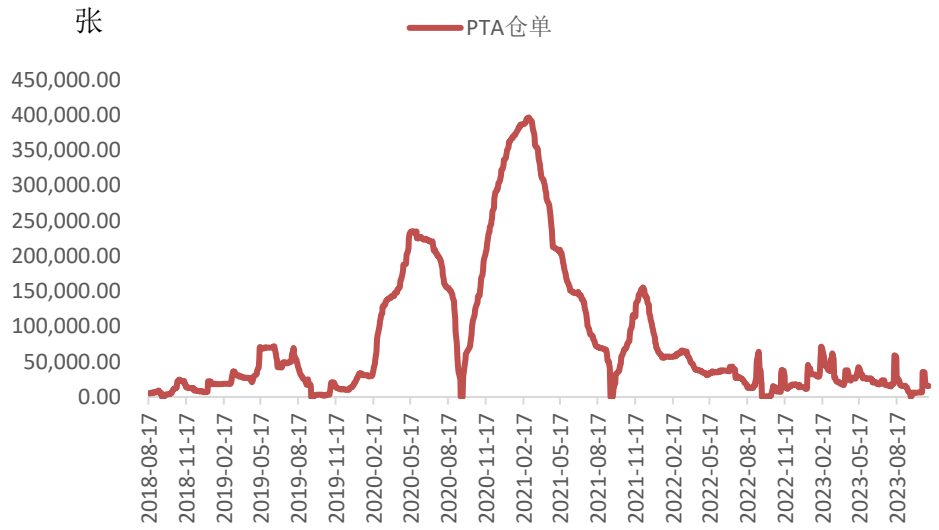
PTA 库存略有下滑。从卓创统计显示，截止 2023 年 11 月 3 日，PTA 社会库存为 337 万吨，环比回落 2.1 万吨。卓创统计数据显示，PTA 社会库存略有下滑，主要出口有所回升提振去库。

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

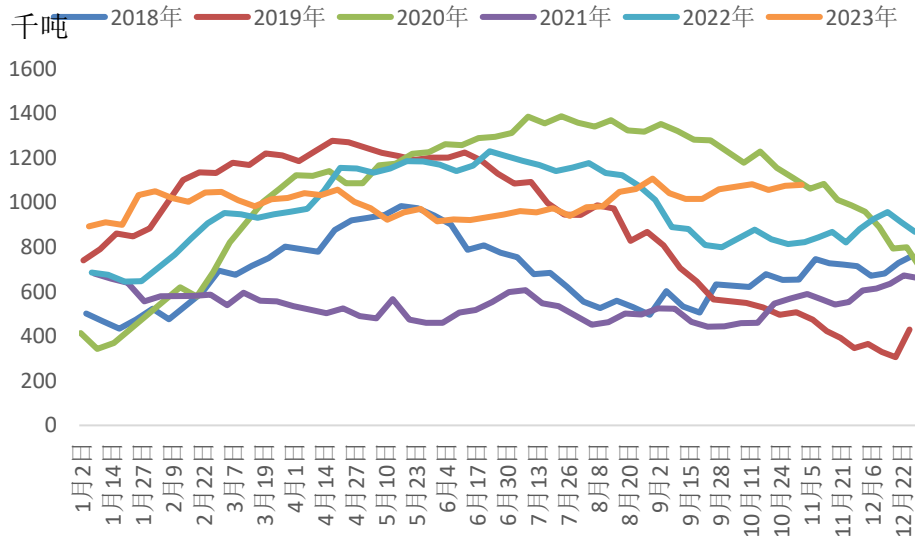


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

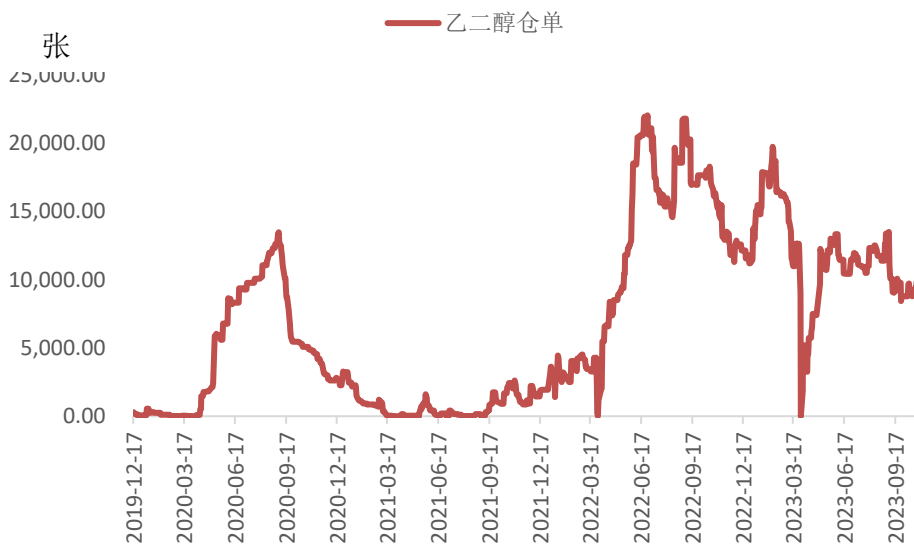
华东乙二醇港口库存变化不大。据卓创统计显示,截止 2023 年 11 月 3 日,华东乙二醇主要库区库存统计在 107.97 万吨,环比回升 0.49 万吨。

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。