

## 成本压制 PTA&MEG 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11月13日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约承压回调，周度下跌 1.59%；MEG 主力合约上涨 1.49%，低位震荡反弹。

#### ● 后市展望

基本面来看，供应端，PTA 方面，装置变化不大，装置负荷维持 75.4%不变，但新装置将投产，供应仍有压力；MEG 方面，装置检修与重启并行，装置负荷变化不大，国内装置负荷 62.11%，其中煤制 65.01%。需求方面，聚酯负荷 89.6%，环比持稳，不过江浙织机开工下滑，聚酯现金流走弱及累库，加之后期季节性停车，聚酯负荷或逐步承压。库存上，PTA 社会库存环比下降 2.9 万吨至 334.1 万吨；MEG 港口库存环比下降 0.59 万吨至 107.38 万吨。综合而言，PTA 方面，巴以冲突未对原油供应形成实质影响，市场交易供应扰动逐步减退，交易需求走弱预期攀升，原油总体承压，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 或将承压。MEG 方面，短期供需变化较为有限，四季度新增产能投放空窗期，进口缩量，供应压力或有缓和，叠加估值低位，对 MEG 存支撑，而原油承压，压制反弹，乙二醇或延续低位震荡。

#### ● 策略建议

聚酯原料偏弱震荡。

#### ● 风险提示

原油超预期波动。

## 1. 行情回顾

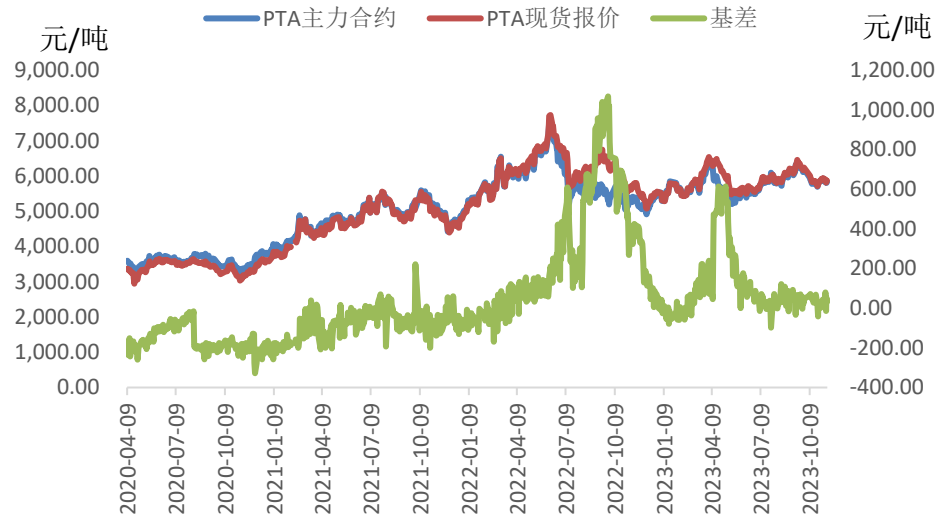
PTA 主力合约承压回调，周度下跌 1.59%；MEG 主力合约上涨 1.49%，低位震荡反弹。

PTA 现货方面，现货重心略有承压，主要成本端原油回落明显，成本压制 PTA 现货，从供需面来看，尚有支撑，供应端装置负荷处于低位，聚酯负荷高位，PTA 库存略有去化，短期供需尚有支撑。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，乙二醇重心小幅上行，外轮到货减少，港口库存有所下滑，乙二醇震荡坚挺。美金市场跟随国内波动为主，其中 11 月底 12 月初船货商谈成交至 481-482 美元/吨附近。

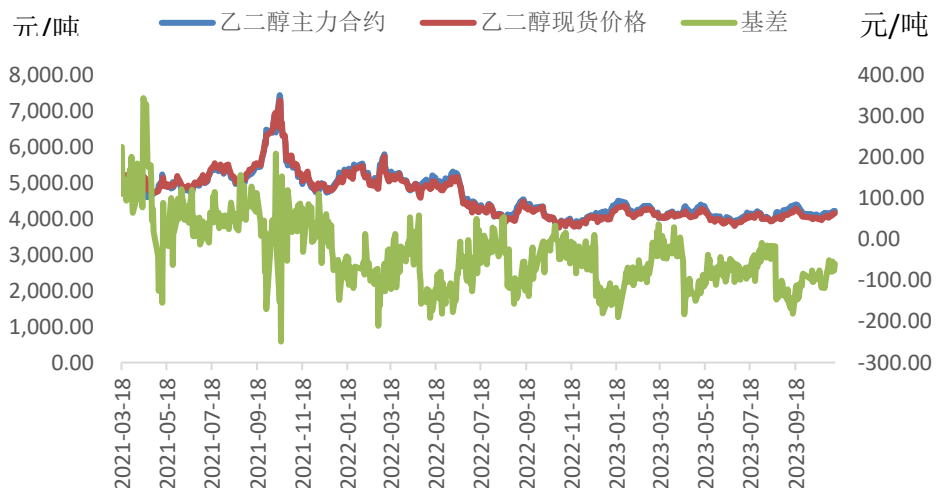
基差方面，PTA 方面，基差持稳在 30-35 元/吨；乙二醇基差持稳。

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



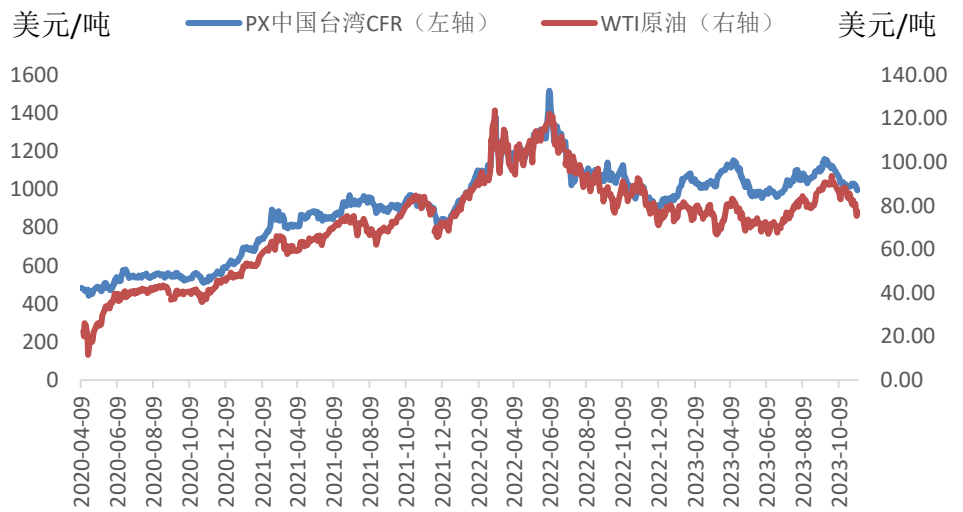
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 2. 成本及加工差

**原油延续承压。**上周原油价格持续承压，巴以冲突未进一步升级，未对原油供应形成实质影响，市场交易供应端扰动逻辑逐步缓和，对远期需求走弱忧虑攀升，叠加美联储官员鹰派言论，美指强势，宏观压力攀升，压制油价重心走弱。

**PX 先扬后抑震荡承压。**供需面看，东营威联计划外短停，需求端，虽然PTA 装置检修，但逸盛海南新装置及华润老装置释放预期，供需面相对有支撑，但成本端原油回落，成本端 PX 压制明显，PX 震荡承压。

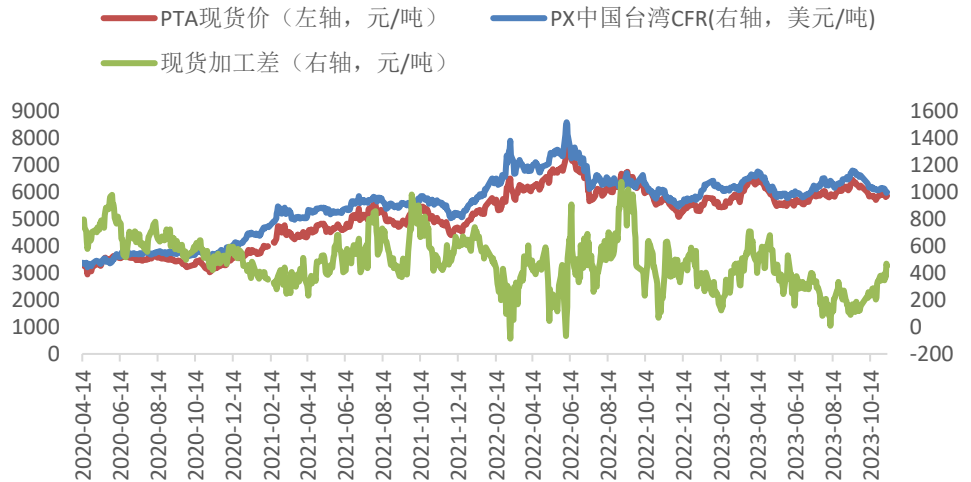
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

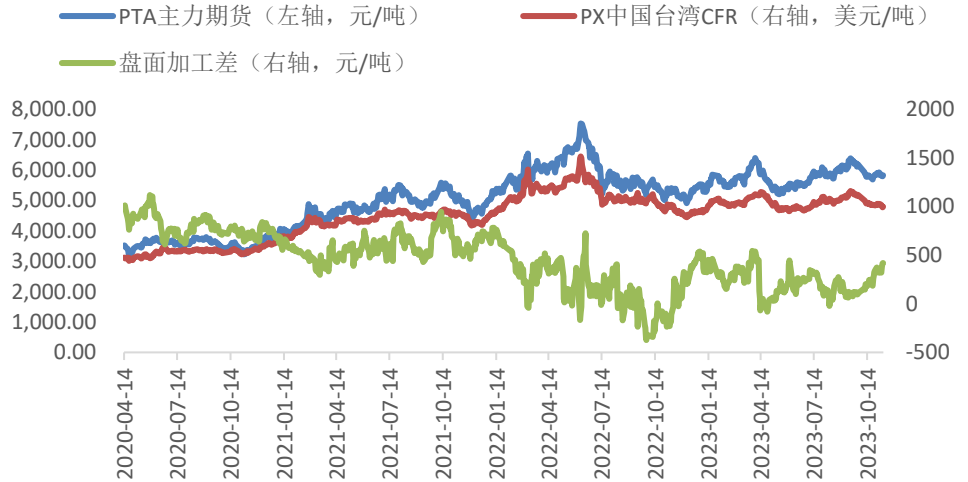
**PTA 加工差修复至高位。**近期原油承压回落，PXN 维持，PTA 主流供应商缩减合约货供应量，PTA 加工差修复至 500 元/吨附近。

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

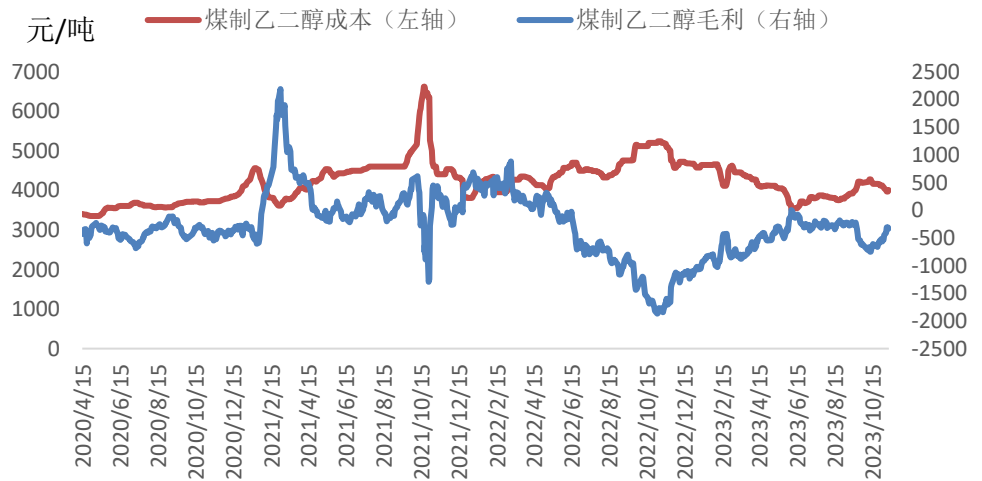
图表 5: PTA 盘面加工差



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, 煤制利润延续修复。上周煤价持续走弱, 乙二醇低位反弹, 煤制乙二醇利润修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



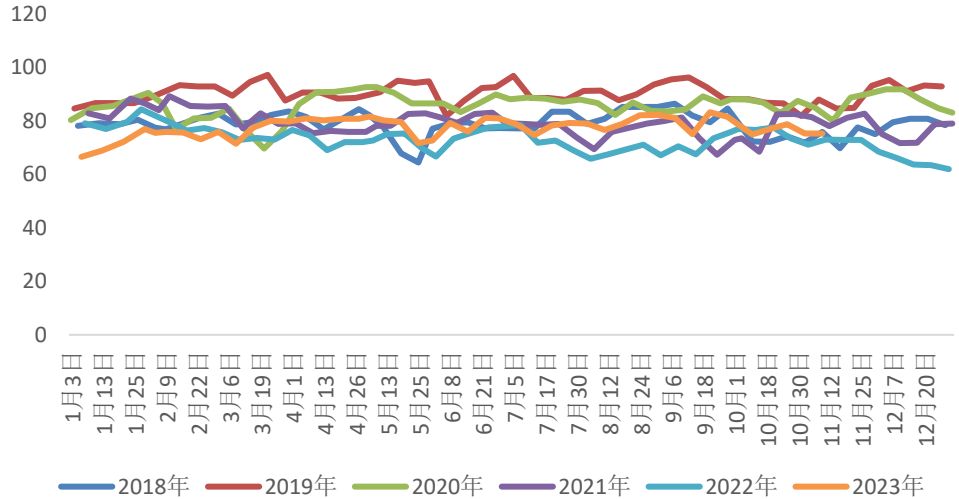
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

装置负荷低位, 新增产能投放。截止 2023 年 11 月 9 日, PTA 装置为 75.4%, 装置负荷持稳。从装置变化看, 上周装置变动不多, 本周初华东一 64 万吨装置检修; 另外, 逸盛海南 250 万吨 PTA 新装置目前投产, 汉邦石化 220 万吨老装置也将重启。新增产能压力攀升。

图表 7: PTA 装置周度负荷

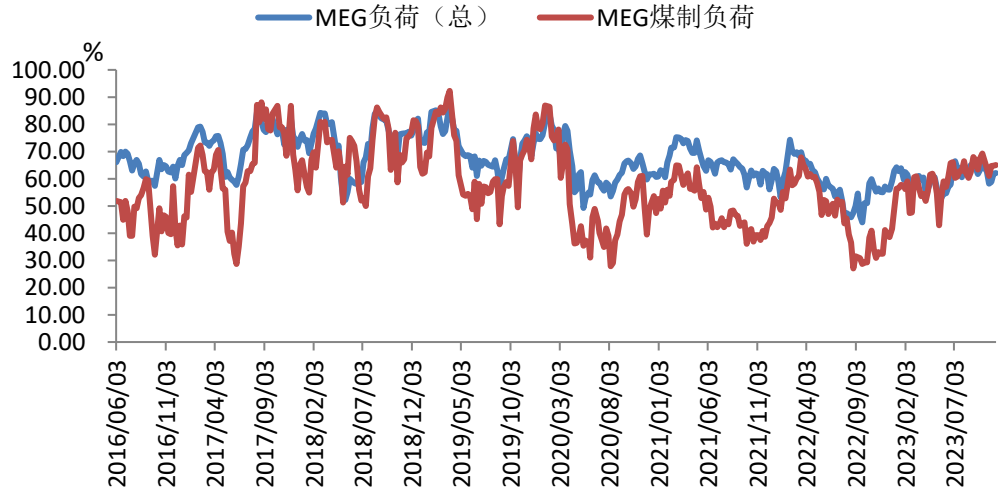


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

### 3.2 MEG 供应端

**装置负荷持稳。**截止 2023 年 11 月 9 日,国内乙二醇整体开工负荷在 62.11%, 环比回升 0.29 个百分点, 煤制负荷 65.01%左右, 煤制负荷回升 0.53 个百分点。主要为中化泉州停车检修和四川石化、山西沃能、镇海炼化重启出料, 此外通辽、国能榆林装置负荷小幅调整。此外, 榆能化学 40 万吨新增产能 11 月中下旬出成品, 新疆中昆 60 万吨新增产能亦将投产, 新增产能释放超预期。

图表 8: MEG 装置负荷

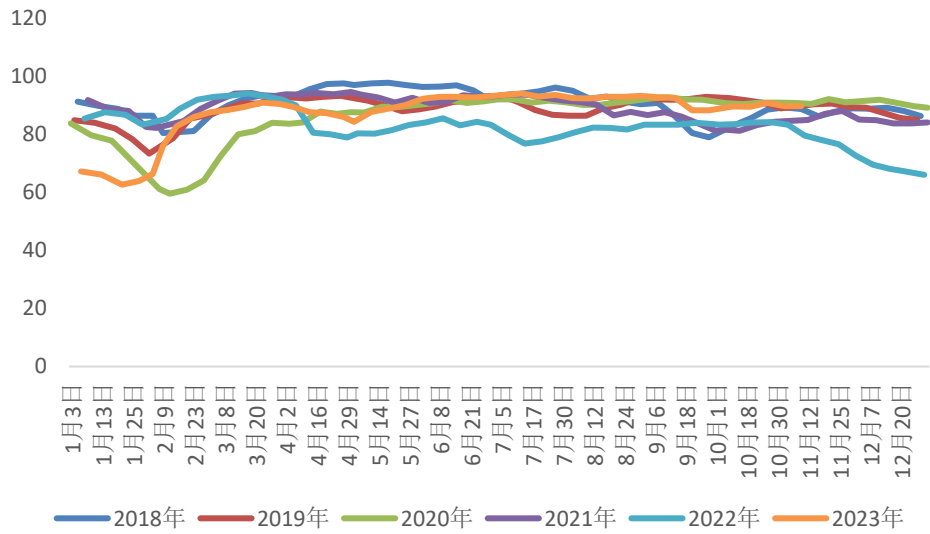


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

### 3.3 需求端

**聚酯负荷变化不大。**截止 2023 年 11 月 10 日聚酯负荷维持 89.4%, 变化不大。近期长丝负荷尚可, 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

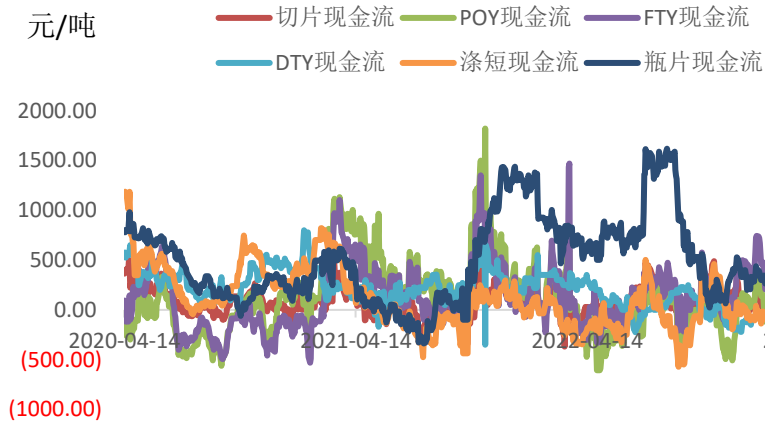
**图表 10：聚酯分类负荷**



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，近期聚酯现金流承压明显，瓶片、短纤及 POY 亏现金流明显。

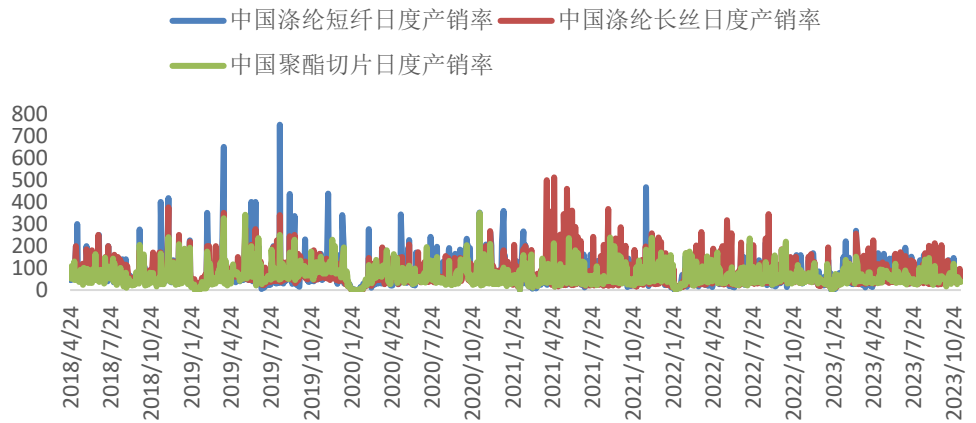
**图表 11：聚酯现金流**



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

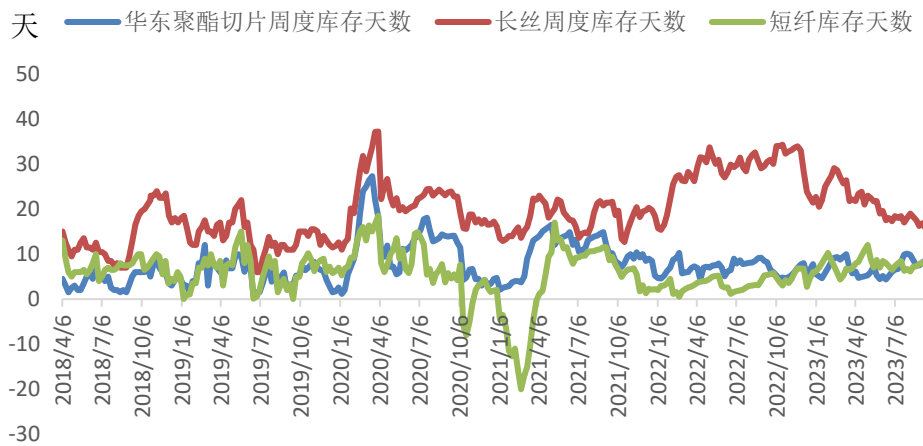
从卓创统计来看，截止 2023 年 11 月 9 日，近期聚酯企业库存有所回升，长丝企业库存 21.4 天，短纤企业库存回升至 8.29 天，聚酯企业库存不同程度攀升。

**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

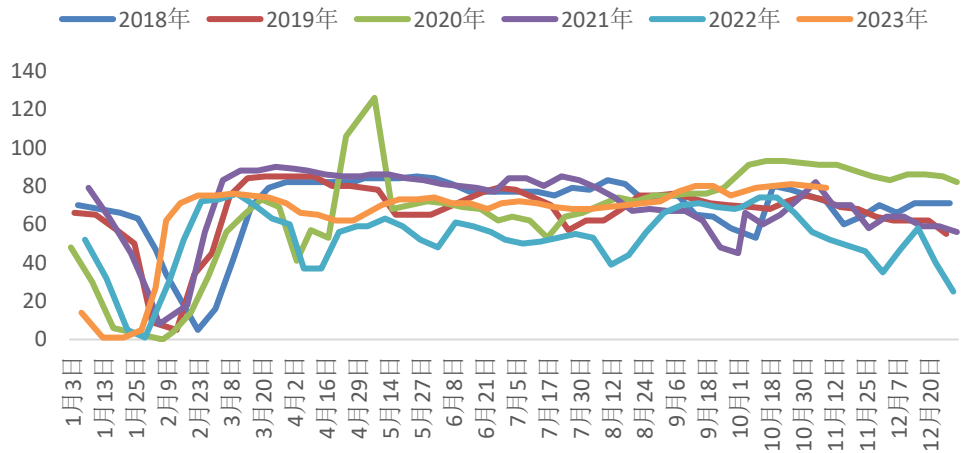
**图表 13：聚酯分类库存天数**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

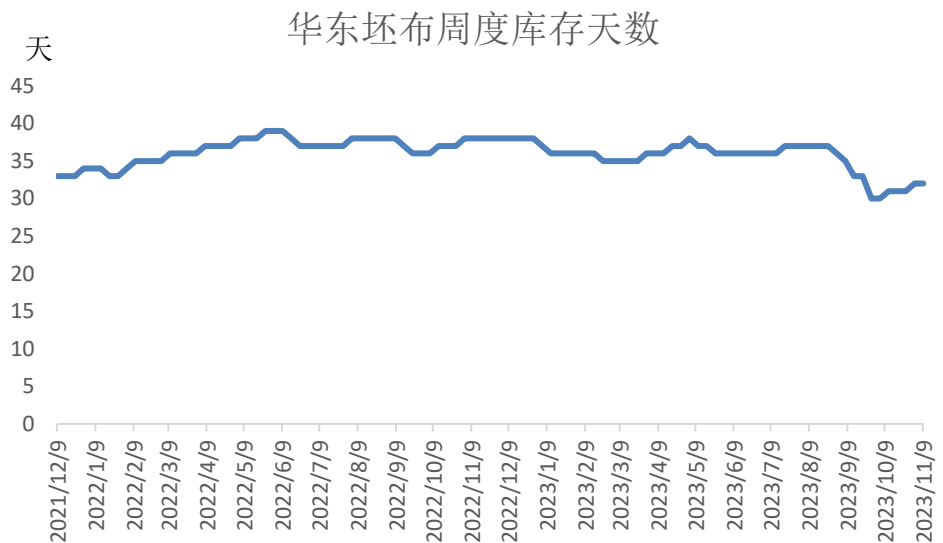
江浙织机开工率略有下滑，截止 2023 年 11 月 10 日，江浙织机开工率回落 1 个百分点至 79%，江浙织机开工延续回落。

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，虽然目前聚酯装置负荷处于高位，但聚酯开启累库，现金流承压，江浙织机开工下滑，后期聚酯负荷或逐步承压。

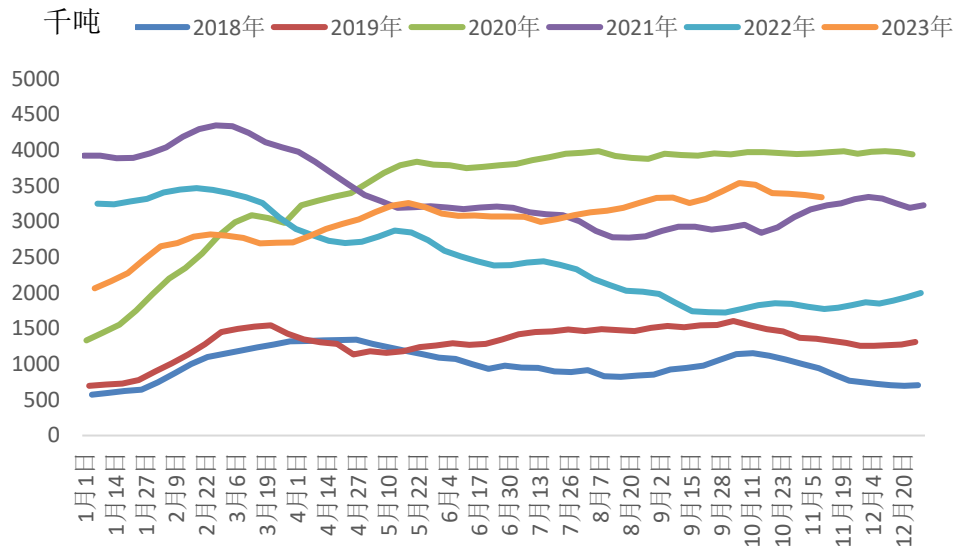
## 4. 库存分析

### 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 10 日，PTA 社会库存为 334.1 万吨，环比回落 2.9 万吨。卓创统计数据显示，PTA 社会库存略有下滑，主要短期供需尚可。

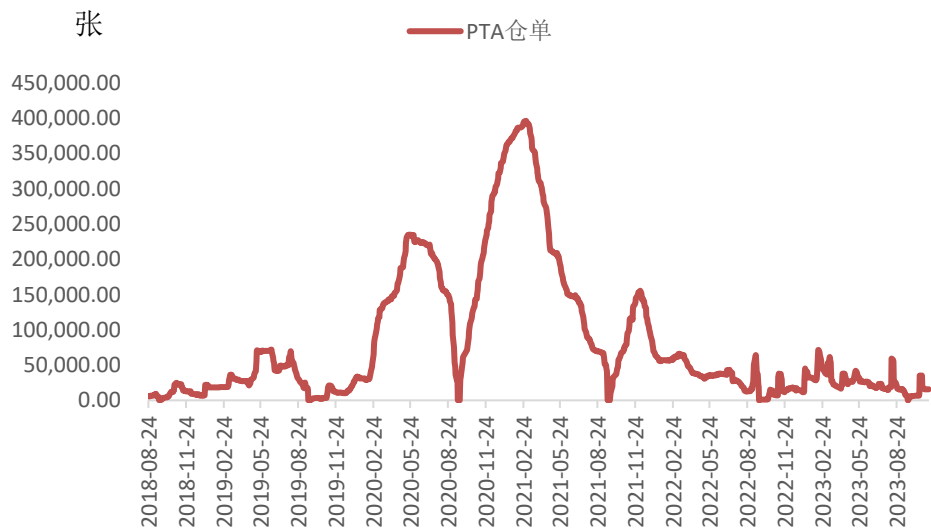


图表 16: PTA 社会库存



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

图表 17: PTA 仓单

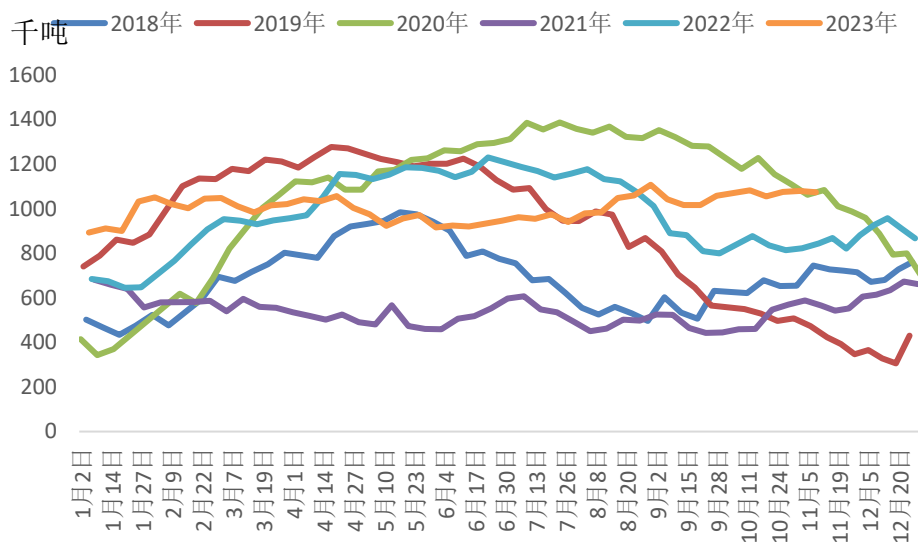


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

## 4.2 MEG 库存

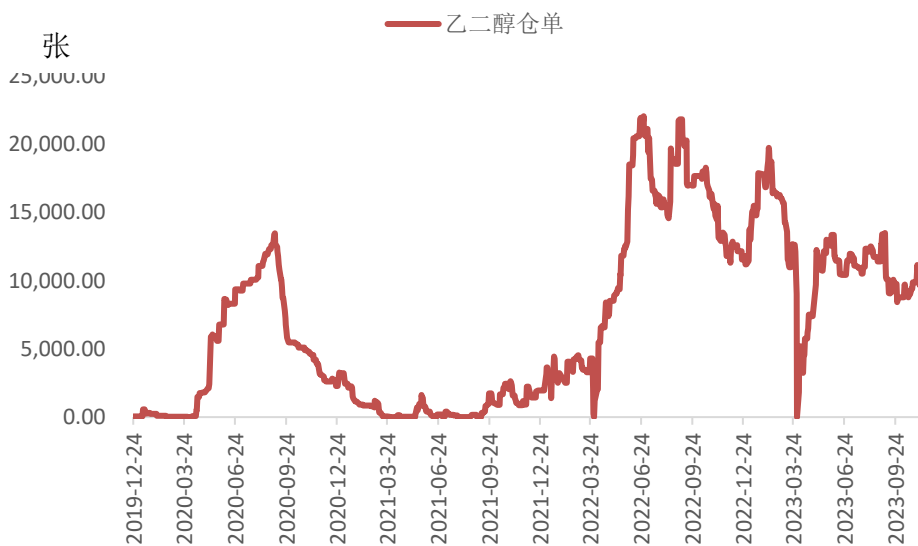
华东乙二醇港口库存略有下滑。据卓创统计显示, 截止 2023 年 11 月 10 日, 华东乙二醇主要库区库存统计在 107.38 万吨, 环比回落 0.59 万吨。

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。