

供应回升&多头减持 PTA 承压回调

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27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 4.35%；MEG 主力合约下跌 3.29%，低位震荡承压。

● 后市展望

基本面来看，供应端，PTA 方面，PTA 装置负荷 79.4%，环比回升 4 个百分点，部分装置重启，装置负荷有所回升；MEG 方面，装置负荷 62.5%，环比回升 0.9 个百分点，其中煤制装置负荷 63.84%，总体装置负荷变化不大。需求方面，聚酯负荷 89.8%，小幅回升 0.4 个百分点，聚酯负荷仍处于高位，不过后期仍有季节性承压可能。库存上，PTA 社会库存变化不大，小幅去化 1.5 万吨至 328.7 万吨；MEG 港口库存增加 0.32 万吨至 104.83 万吨变化不大。综合而言，PTA 方面，成本端原油仍承压，总体成本支撑有所减弱，且装置负荷修复及新增产能投放，叠加后期供需转弱预期，锁加工费需求攀升，PTA 承压回落。MEG 方面，巴拿马运河拥堵尚未对乙二醇进口形成实质影响，国内新增产能投放，以及后期需求季节性压力，乙二醇逐步承压，偏弱震荡。

● 策略建议

聚酯原料偏弱震荡。

● 风险提示

原油超预期波动及资金扰动超预期。

1. 行情回顾

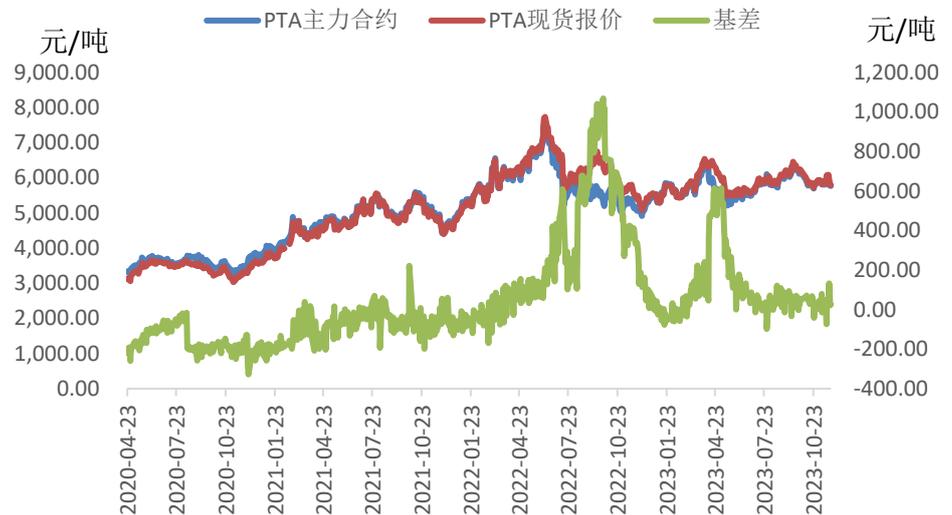
PTA 主力合约承压回调，周度下跌 4.35%；MEG 主力合约下跌 3.29%，低位震荡承压。

PTA 现货方面，成本端依然压制 PTA 现货，供需面依然承压，供应端装置负荷回升，新增产能投放，需求方面，聚酯负荷仍有韧性，聚酯负荷仍处于高位，后期仍有季节性压力，后期仍有累库压力，现货仍有压力。现货市场成交情绪一般，日均成交 2-3 万吨。

乙二醇现货方面，现货重心震荡承压，新装置投产下，市场心态偏弱，压制乙二醇现货重心走弱，不过需求坚挺，聚酯负荷高位，限制跌幅。美金市场方面，乙二醇外盘重心震荡走弱，整体走势跟随人民币市场为主，场内交投偏弱。

基差方面，PTA 方面，基差有所承压；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



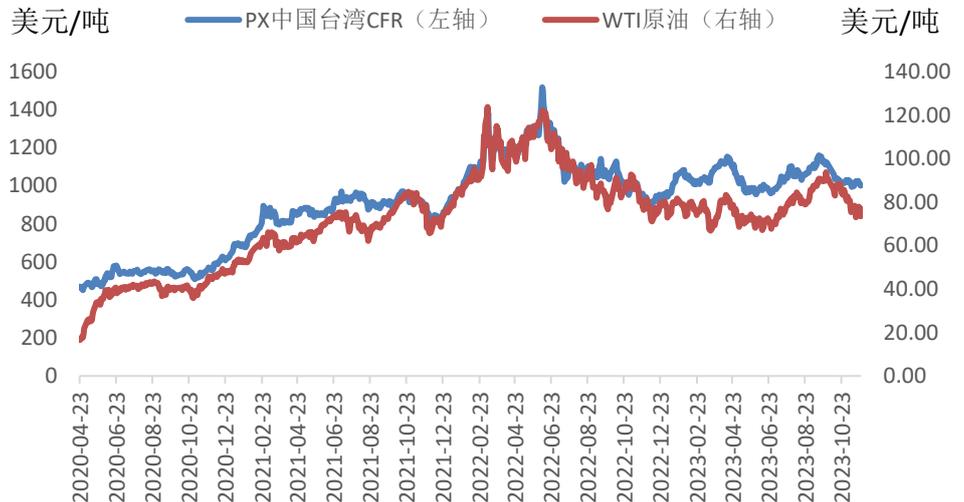
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油仍承压。 供需近期总体有所承压，需求走弱预期攀升，美国原油库存攀升，压制油价。近期原油主要围绕 OPEC+会议波动，OPEC+是否达成 2024 年减产协议成为市场博弈焦点，关注 OPEC+会议情况。

PX 先扬后抑震荡承压。 成本端，周初受市场对 OPEC+达成 2024 年减产消息驱动，原油有所支撑，叠加需求端 PTA 负荷提升，供需有所好转，PX 获得支撑，不过后半周市场情绪转弱，PX 承压。

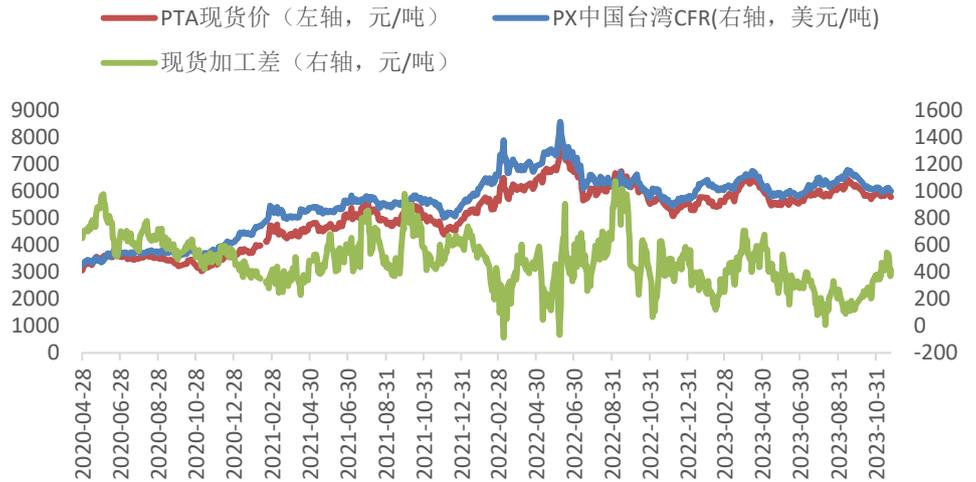
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

PTA 加工差高位承压。 随着前期 PTA 加工费修复至高位后，装置重启及新增产能投放，锁定加工差需求攀升，PTA 加工差高位承压。

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，煤制利润承压。上周煤价略有走弱，但乙二醇走弱更为明显，煤制乙二醇利润承压。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



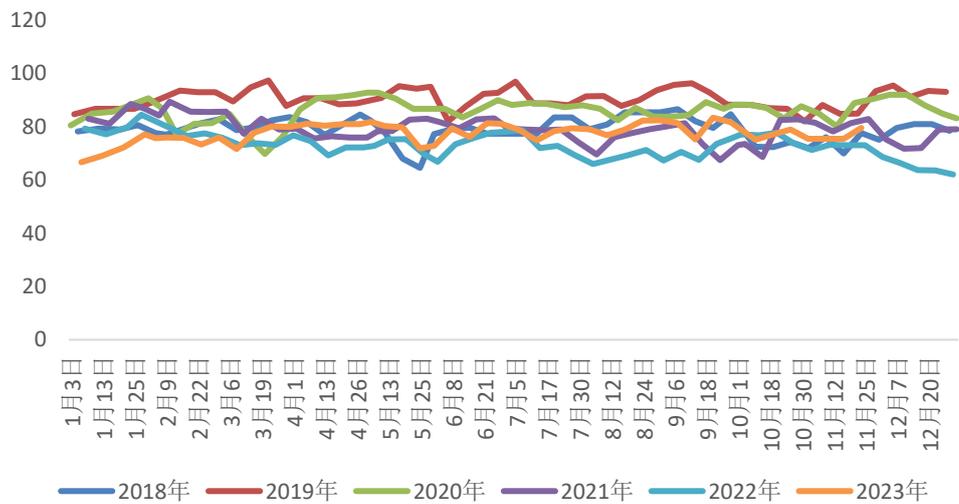
数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷修复。截止 2023 年 11 月 23 日，PTA 装置为 79.4%，装置负荷回升 4 个百分点。从装置变化看，仪征 64 万吨以及逸盛宁波 4 线装置重启，不过恒力石惠州二线化装置负荷降至 5 成，总体装置负荷有所修复。新装置方面，海南 250 万吨装置其中一条线正常运行。总体供应压力有所攀升。

图表 7: PTA 装置周度负荷

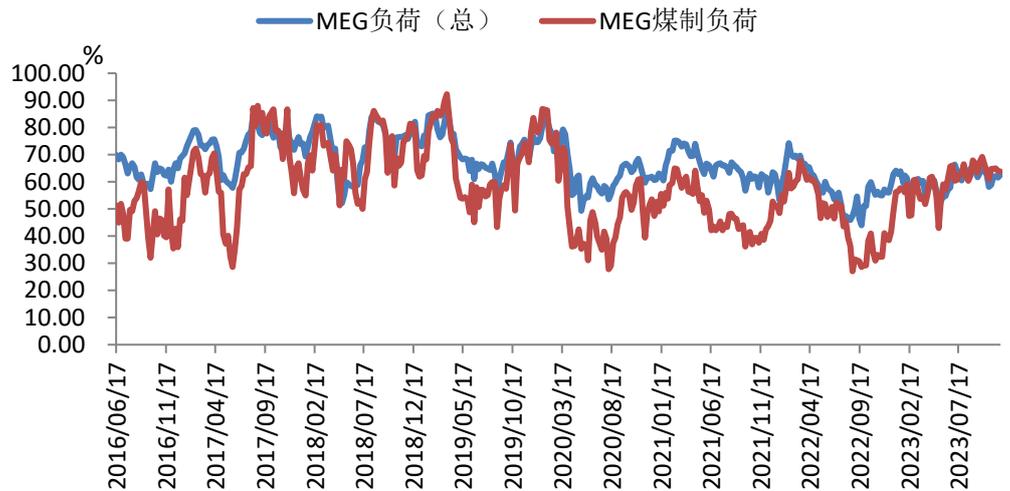


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷持稳。截止 2023 年 11 月 23 日，国内乙二醇整体开工负荷在 62.5%，环比变化不大，其中煤制负荷 63.84%左右。装置变动上，上周主要为中化装置重启，天业、美锦装置检修，此外榆能化学 40 万吨装置、新疆中昆 60 万吨装置目前进入试车阶段。

图表 8: MEG 装置负荷

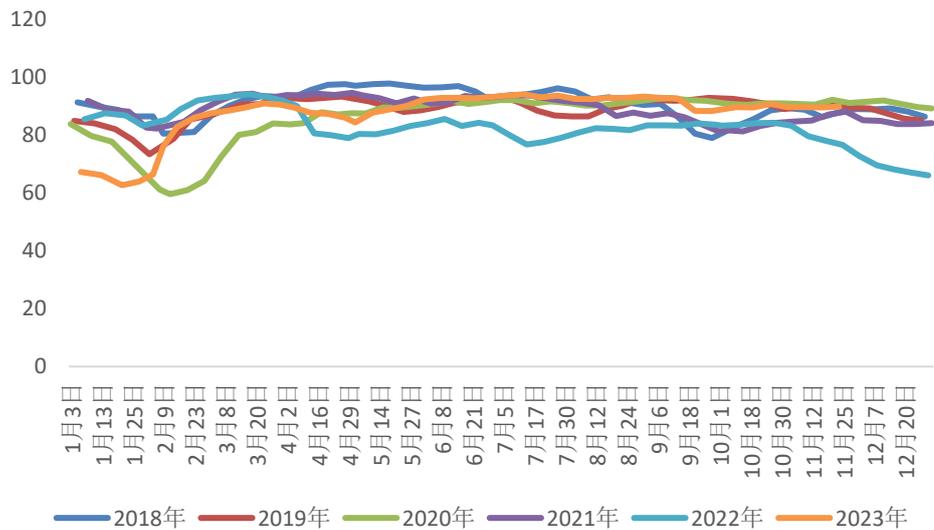


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

需求仍有韧性，聚酯负荷处于高位。截止 2023 年 11 月 24 日聚酯负荷维持 89.8%，变化不大，暂处于高位。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

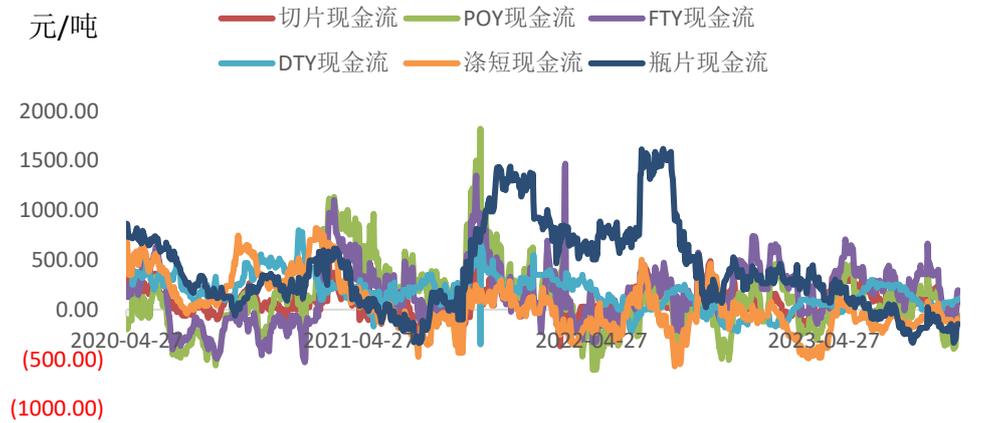
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，近期终端略有修复，叠加原料承压，长丝等相关品类现金流有所修复。

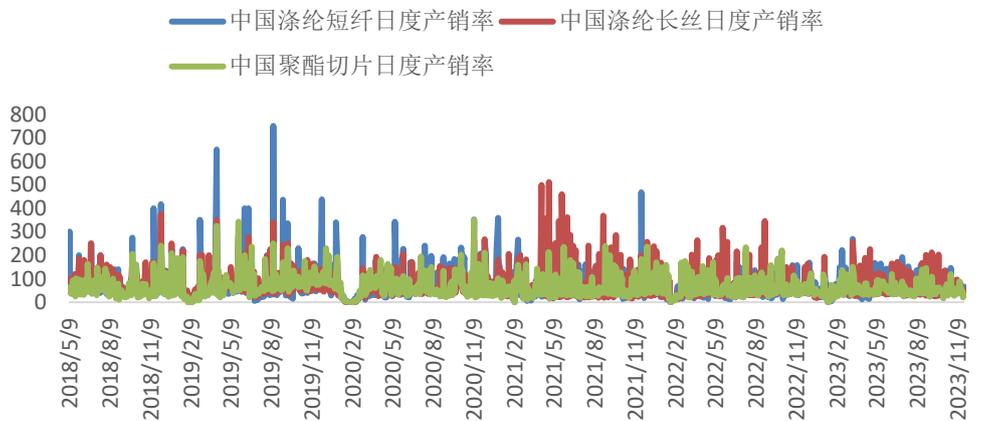
图表 11：聚酯现金流



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 23 日，聚酯企业库存延续回升，长丝企业库存 21.4 天，短纤企业库存回升至 9 天，聚酯企业库存处于高位。

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

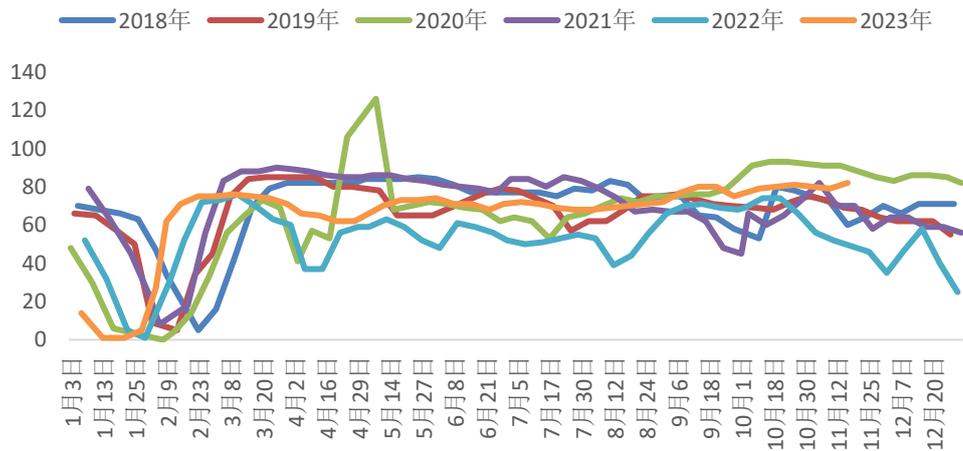
图表 13: 聚酯分类库存天数



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

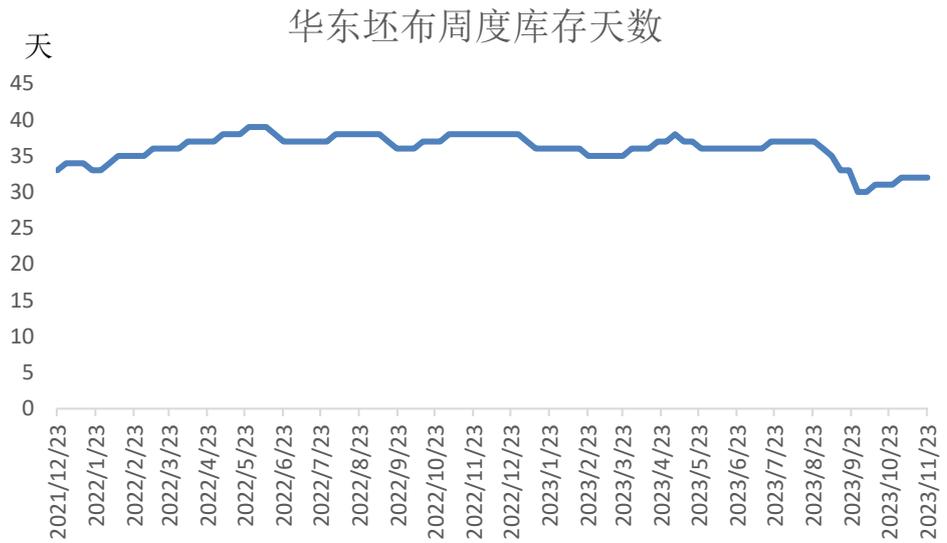
江浙织机开工率回升, 截止 2023 年 11 月 23 日, 江浙织机开工率回升 3 个百分点至 83%, 江浙织机开工有所回升。

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

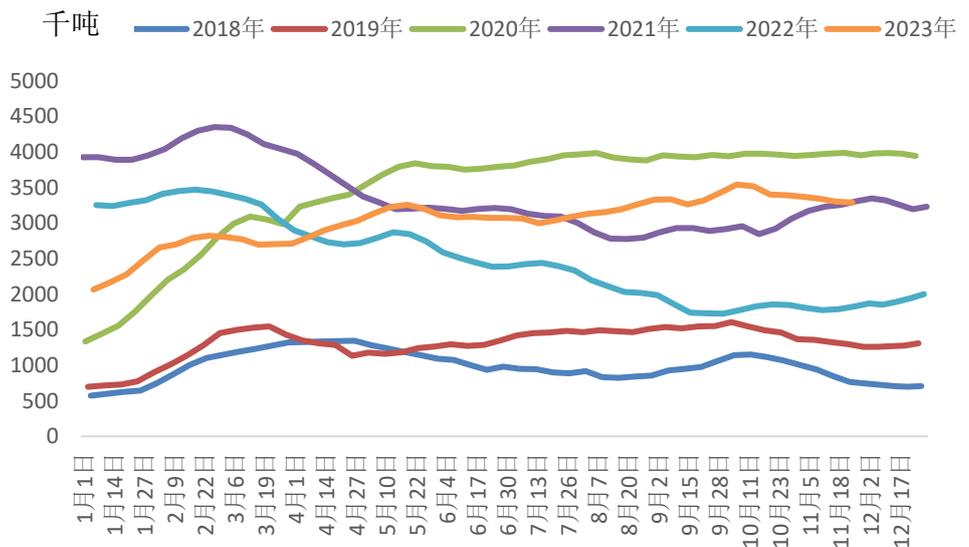
综合分析，短期终端需求有所修复，江浙织机开工回升，聚酯现金流有所修复，支撑短期聚酯负荷高位，不过聚酯库存压力有所攀升，后期仍存在季节性压力。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

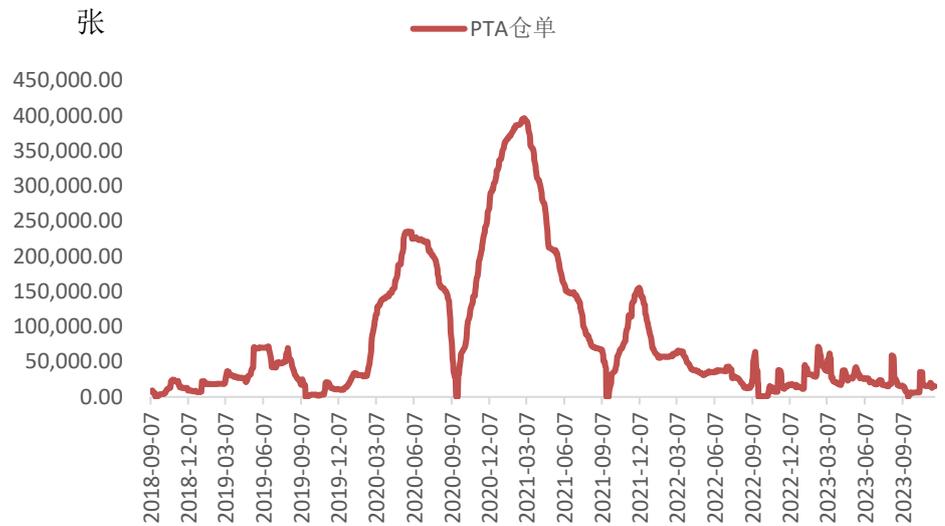
PTA 库存变化不大。从卓创统计显示，截止 2023 年 11 月 23 日，PTA 社会库存为 328.7 万吨，环比回落 1.5 万吨。卓创统计数据显示，PTA 社会库存略有下滑，不过后期仍有累预期。

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

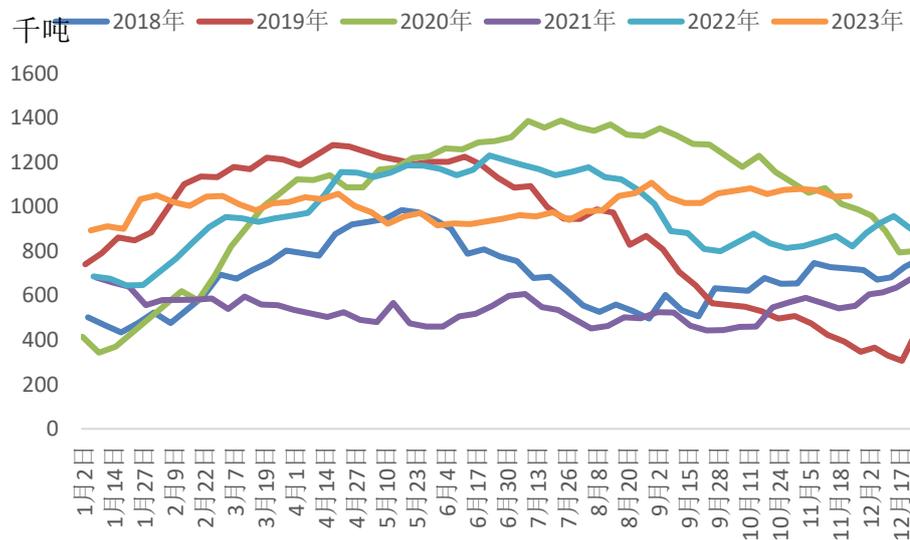


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

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 23 日,华东乙二醇主要库区库存统计在 104.83 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。