

政策预期转暖 聚酯原料有所支撑

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

吴森宇

从业资格编号: F03121615

俞秉甫

从业资格编号: F03123867

联系人

王其强

电话: 0591-38117680

邮箱:

wangqq@xzfutures.com

2023年12月11日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约略有修复, 周度下跌 0.99%; MEG 主力合约下跌 0.37%, 低位震荡。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 装置负荷小幅回升至 77.4%; MEG 方面, 装置负荷 61.65%, 略有回升。需求方面, 聚酯负荷 90.8%, 负荷回升 1.1 个百分点, 聚酯负荷处于高位, 后期仍有季节性走弱压力。库存上, PTA 社会库存增加 3.3 万吨至 338.1 万吨; MEG 港口库存增加 4.2 万吨至 109.25 万吨。综合而言, PTA 方面, 原油持续走弱后, 沙特及俄罗斯督促 OPEC+ 成员国遵守减产协议, 原油修复性反弹, 成本压制略有缓和, 且近期现货局部偏紧, 叠加需求仍有韧性, 短期 PTA 存一定支撑。MEG 方面, 国内主流装置降负, 海外部分装置扰动, 供应端对盘面存一定支撑, 不过国内新增产能释放, 港口累库, 乙二醇仍受压制, 乙二醇低位震荡为主。

● 策略建议

聚酯原料存支撑。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

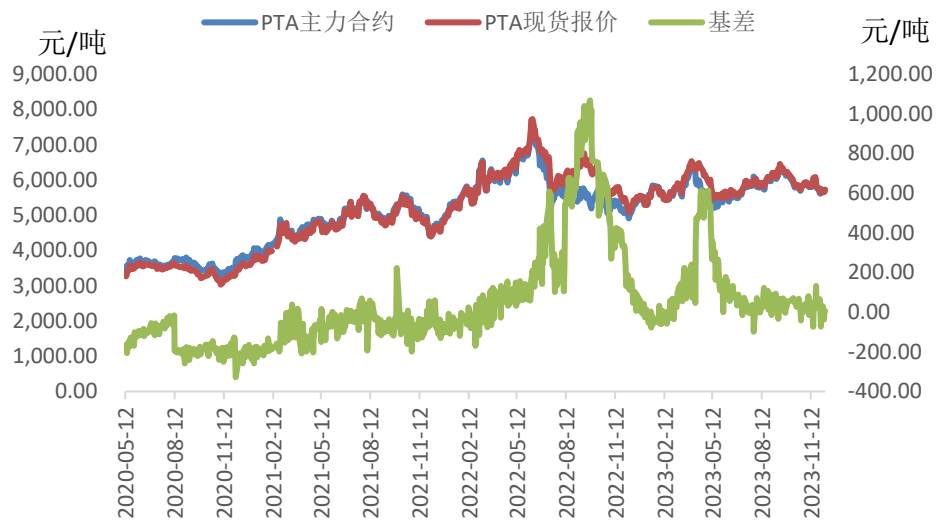
PTA 主力合约略有修复，周度下跌 0.99%；MEG 主力合约下跌 0.37%，低位震荡。

PTA 现货方面，PTA 现货较成本端坚挺，一方面，虽然逸盛海南 250 万吨、福海创 450 万吨等装置提负，但短期实际流入现货市场偏少，以及当下仓单偏少，12 月交割因素导致主港局部现货偏紧；另一方面，需求仍有韧性，聚酯负荷处于高位。从成交情况来看，上周主流供应商出 12 月底及 1 月货源，且成交尚可，现货因为流通性紧张，成交量较为有限，日均成交 2 万左右。

乙二醇现货方面，乙二醇现货重心区间整理，周初整体商品氛围偏弱，且港口库存高位及新增产能释放压制乙二醇走弱，随后浙石化降负一度提振市场情绪，对盘面形成一定支撑，乙二醇震荡为主。美金市场，跟随人民币市场震荡为主，12 下船货商谈在 477-480 美元/吨附近。

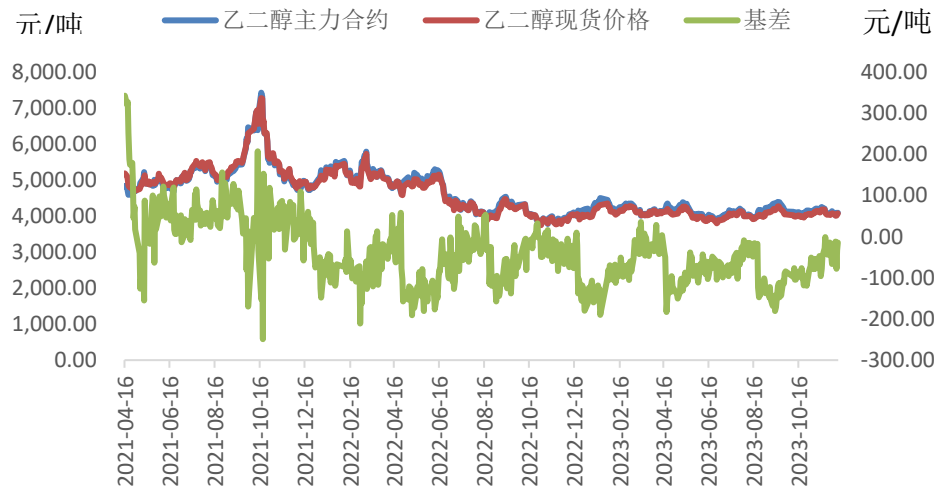
基差方面，PTA 方面，现货偏紧基差有所走强；乙二醇基差有所扩大。

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



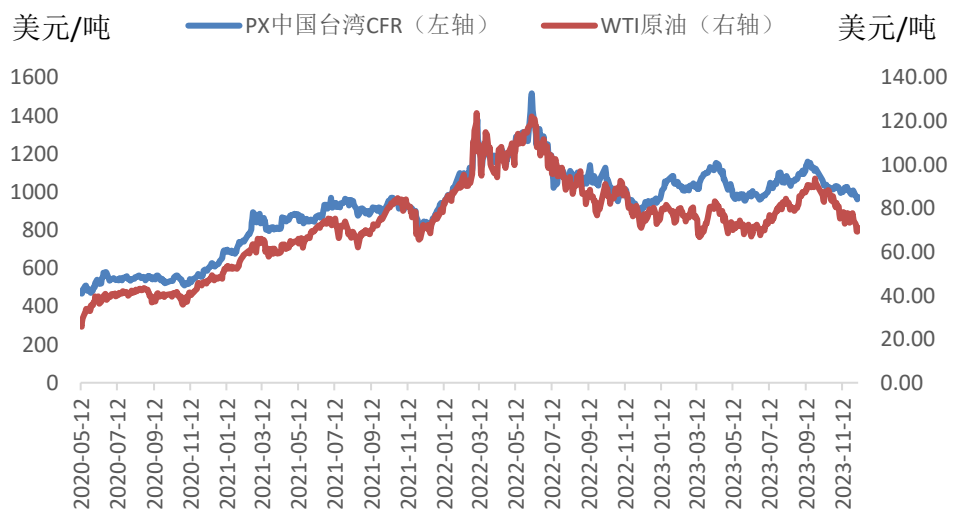
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油偏弱震荡。市场对 OPEC+最新后期减产协议存质疑，以及美国原油库存持续增加，需求忧虑攀升，压制油价，而原油持续走弱后，沙特及俄罗斯督促 OPEC+成员国遵守减产协议，原油低位修复反弹，整体偏弱震荡，前期低点存在一定支撑。

PX 震荡承压。成本端，原油偏弱震荡，成本施压 PX，国内因盛虹及福佳 PX 装置陆续恢复生产，整体供应能力出现明显提升，然需求端部分 PTA 装置计划外减产，供需对 PX 亦有所压制。

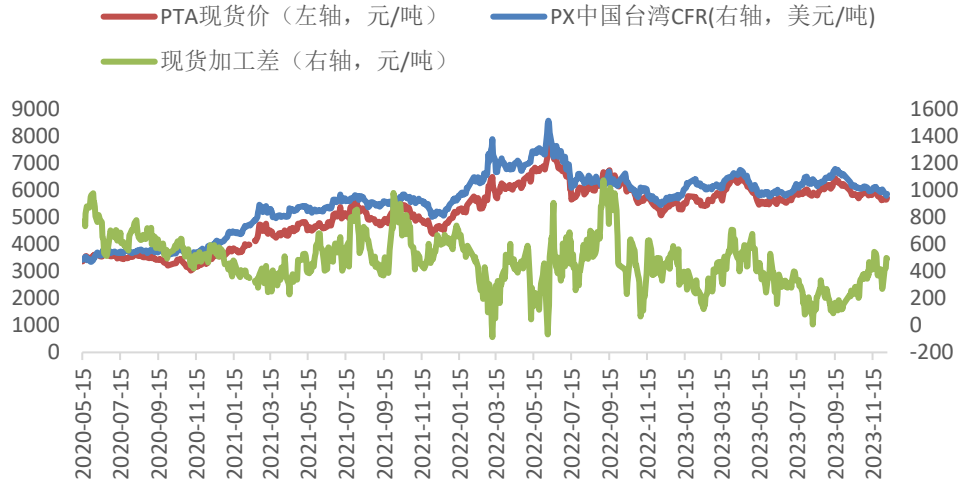
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

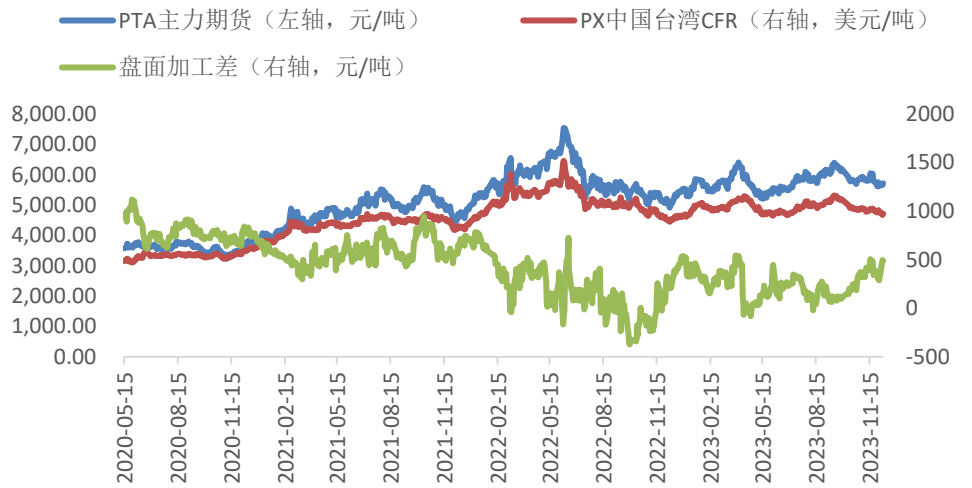
PTA 加工差有所回升。成本继续走弱，而现货局部流动性偏紧，PTA 存支撑，产业利润再向 PTA 转移。

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

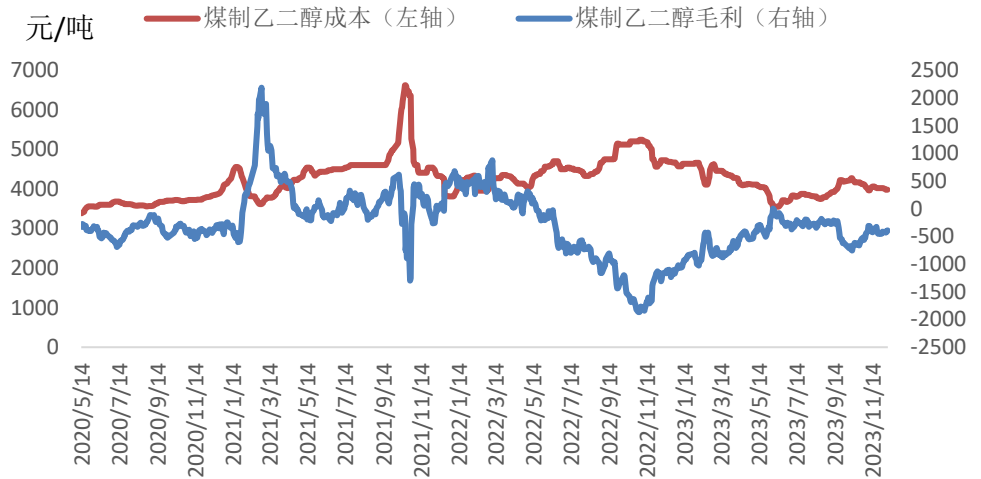
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

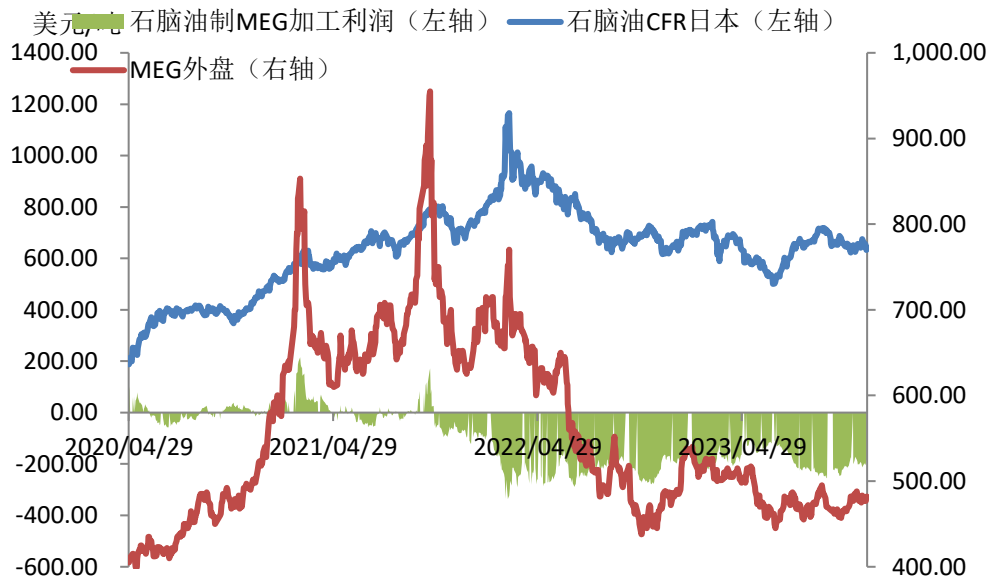
乙二醇利润方面，煤制利润变化不大。上周煤价有所走弱，乙二醇低位偏弱震荡，乙二醇利润变化不大。

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

图表 7：石脑油制乙二醇毛利



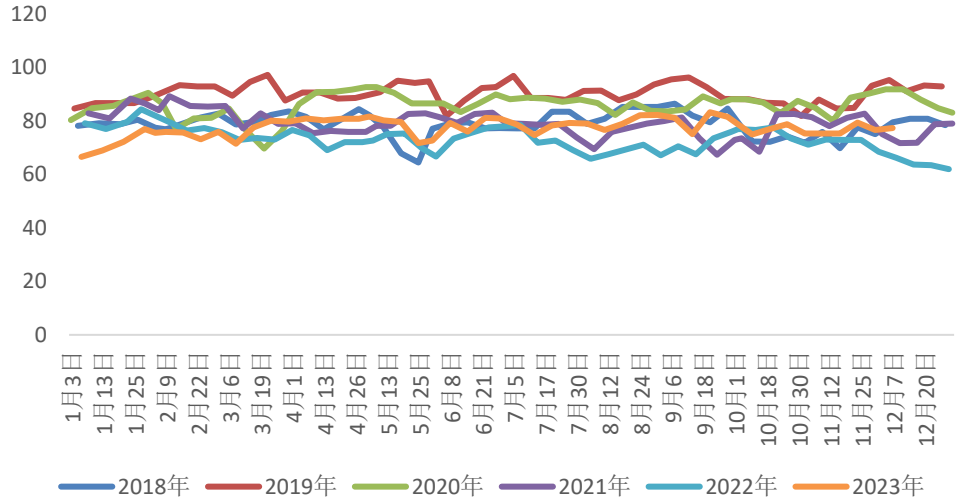
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷略有回升。截止 2023 年 12 月 7 日，PTA 装置为 77.4%，装置负荷回升 0.7 个百分点。从装置变化看，福海创 450 万吨 PTA 装置提负，逸盛海南 250 万吨 PTA 装置另一条线投料重启，个别装置负荷提升，装置负荷略有回升。山东一 250 万吨装置上周末重启，PTA 装置负荷继续回升，现货流动性或有所缓和。

图表 8：PTA 装置周度负荷

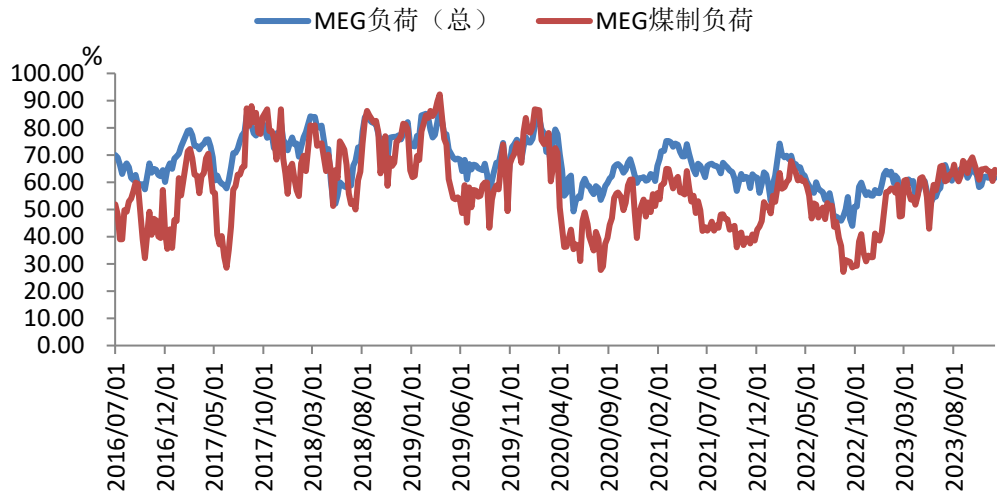


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

油制大厂降负削弱煤制负荷提升影响。截止 2024 年 12 月 7 日，国内乙二醇整体开工负荷在 61.65%，环比升 0.59 个百分点，其中煤制负荷 64.6%左右，回升 4.15 个百分点。装置变动上，上周主要为盛虹装置短停检修重启恢复正常运行，浙石化降负 10-15 个百分点。此外榆能化学 40 万吨装置、新疆中昆 60 万吨装置试车成功，目前负荷提升中。

图表 9：MEG 装置负荷

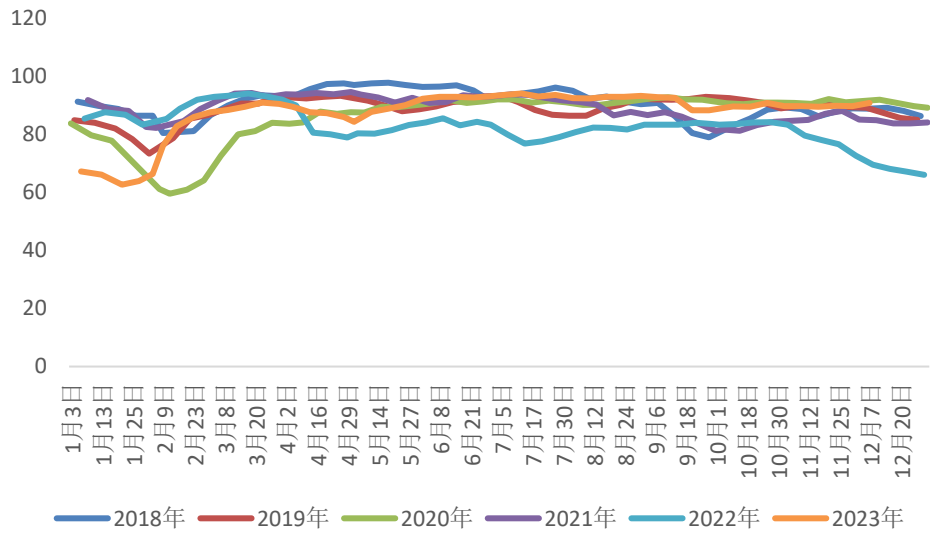


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

需求仍有韧性，聚酯负荷重回 9 成以上。截止 2023 年 12 月 7 日聚酯负荷维持 90.8%，回升 1.1 个百分点。

图表 10：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

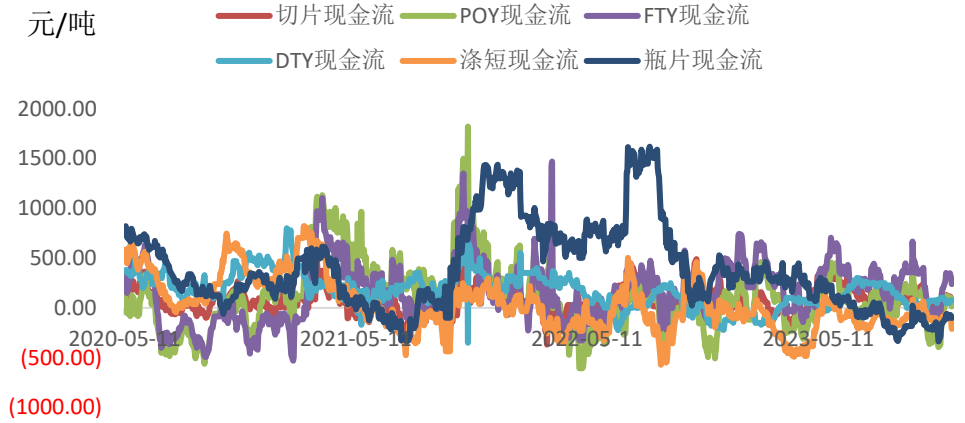
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，聚酯现金流分化，长丝企业现金流尚可，短纤企业现金流承压。

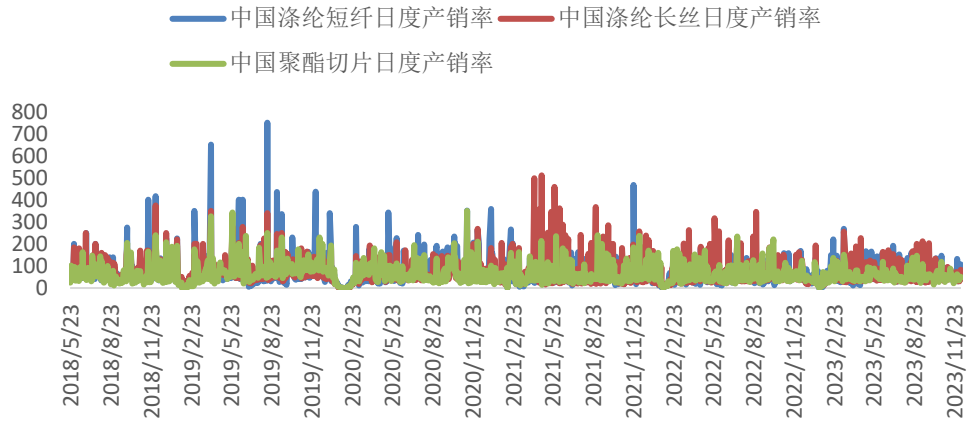
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

从卓创统计来看，聚酯企业库存有所分化，截止 2023 年 12 月 7 日，其中长丝企业库存增加 1.2 天至 19.4 天，切片企业库存回落 1.35 天至 8.78 天，短纤企业库存升至 9.7 天。

图表 13：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

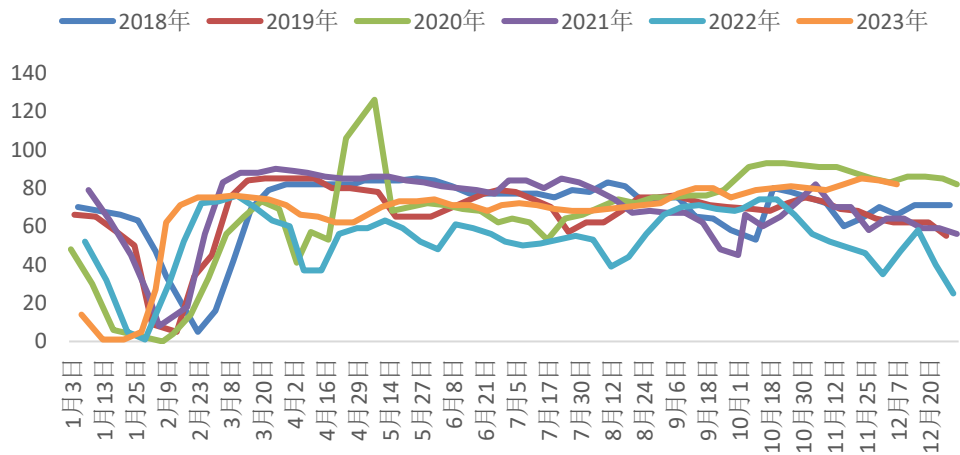
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

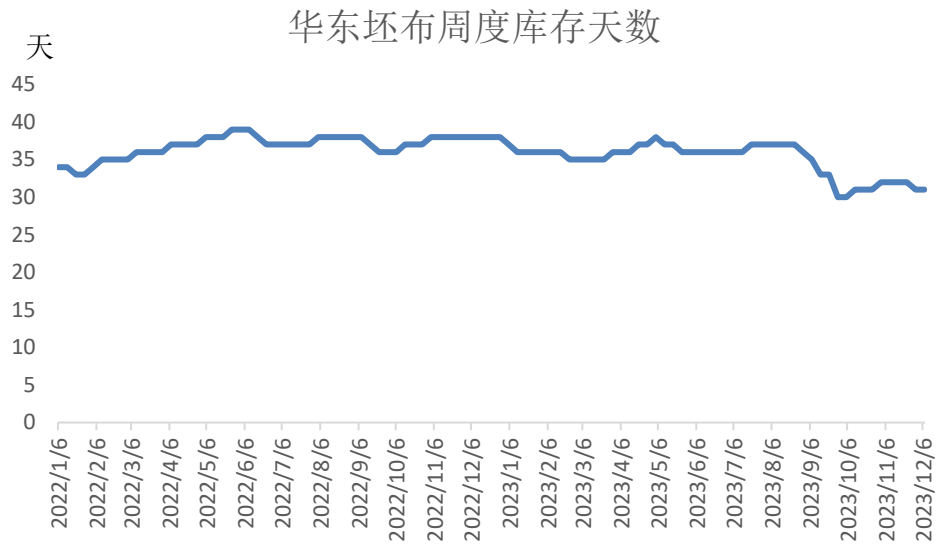
江浙织机开工率有所承压，截止 2023 年 12 月 7 日，江浙织机开工率回落 2 个百分点至 82%，江浙织机开工有所承压。

图表 15：江浙织机开工率



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

图表 16：华东坯布库存天数



数据来源：卓创，兴证期货研究咨询部

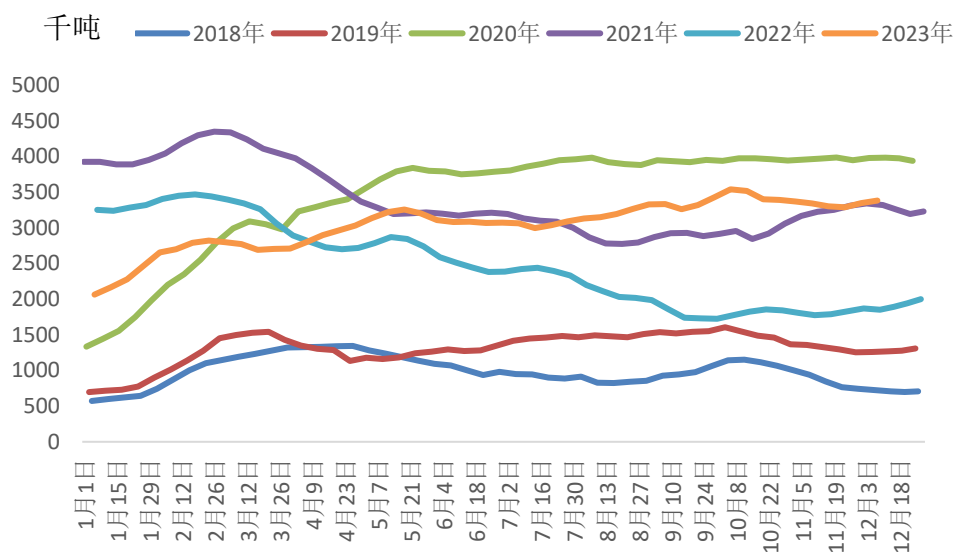
综合分析，切片企业开工回升，支撑聚酯负荷回升，不过纺织领域承压，长丝及短纤有所承压。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

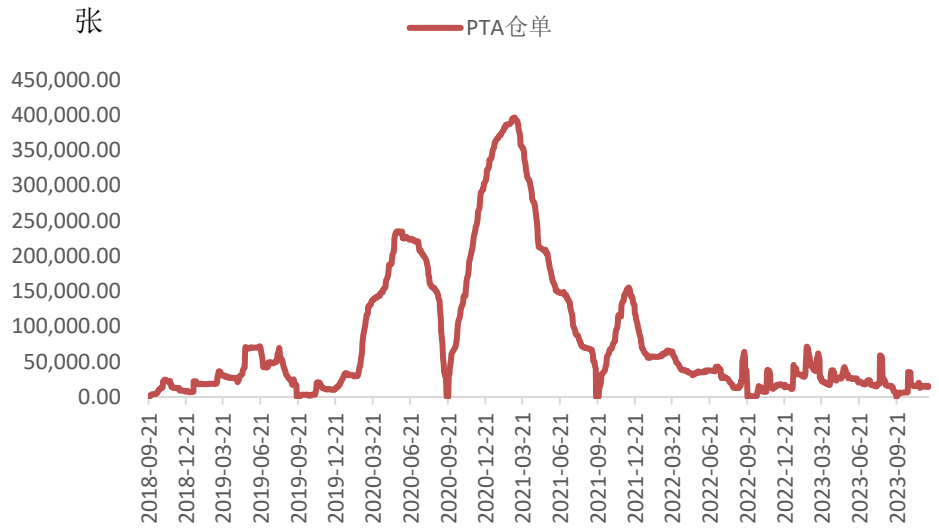
PTA 存累库预期。从卓创统计显示，截止 2023 年 12 月 8 日，PTA 社会库存为 338.1 万吨，环比回升 3.3 万吨。卓创统计数据显示，PTA 社会库存有所回升，后期依然存在累库预期。

图表 17: PTA 社会库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 18: PTA 仓单

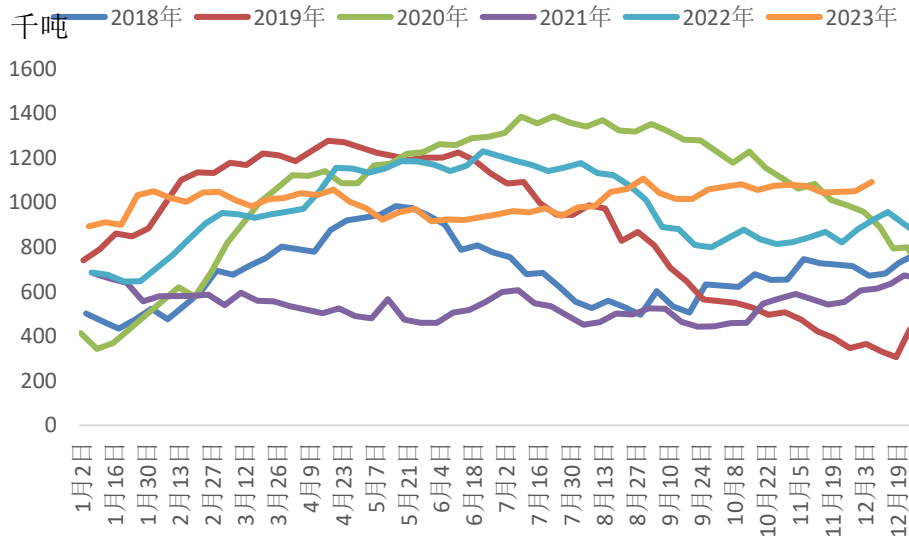


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

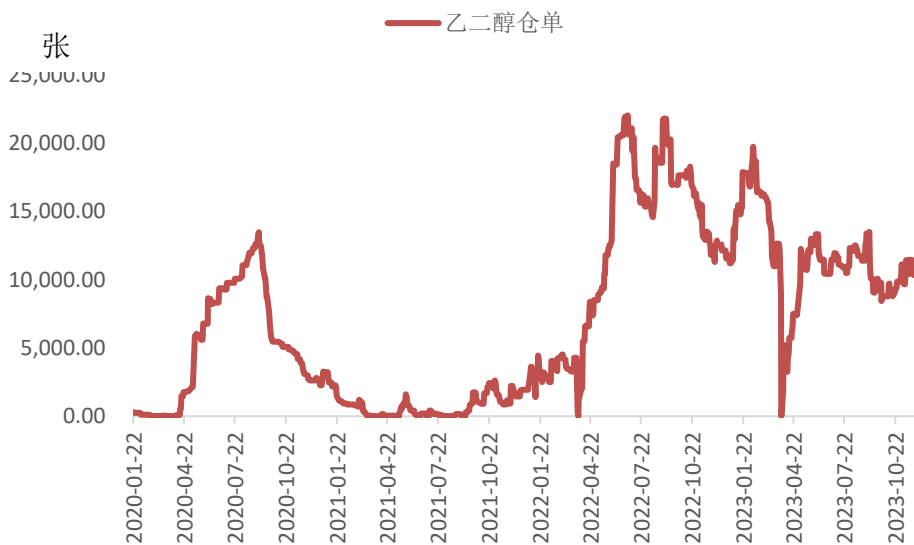
华东乙二醇港口库存有所回升。据卓创统计显示,截止 2023 年 12 月 7 日,华东乙二醇主要库区库存统计在 109.25 万吨,环比回升 4.2 万吨。

图表 19: MEG 港口库存



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

图表 20: 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。