

供应扰动预期不同 聚酯原料震荡分化

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

2024年1月15日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约震荡承压，周度下跌 2.07%；MEG 主力合约下跌 2.86%，震荡承压。

● 后市展望

基本面来看，供应端，PTA 方面，上周装置负荷维持 83.8%不变，近期装置扰动较少；MEG 方面，上周装置负荷 59.7%亦变动不大，其中煤制装置负荷下滑至 53.83%。需求方面，聚酯负荷 89.9%，装置负荷小幅下滑，聚酯逐步公布春检计划，季节性降负逐步来临。库存商，PTA 社会库存 376.9 万吨，环比增加 9.6 万吨；MEG 港口库存下滑 3 万吨至 90.7 万吨。综合而言，PTA 方面，成本端，近期原油围绕红海局势及供需偏弱波动，美国和英国对也门胡塞武装目标进行空袭，以报复红海船只持续遭到袭击，引发了对潜在供应中断的新一轮紧张情绪，提振原油反弹，不过供需偏弱压制盘面，总体成本震荡，近期 PTA 跟随成本及宏观情绪波动为主，PTA 累库亦对盘面带来一定压力。MEG 方面，沙特一套装置重启一度缓和进口收缩忧虑，MEG 高位承压回落，不过红海事件再度升温，供应忧虑再度攀升，MEG 企稳反弹，总体供应端扰动忧虑对 MEG 仍有支撑。

● 策略建议

聚酯原料震荡为主。

● 风险提示

原油超预期波动，红海事件地缘政治超预期。

1. 行情回顾

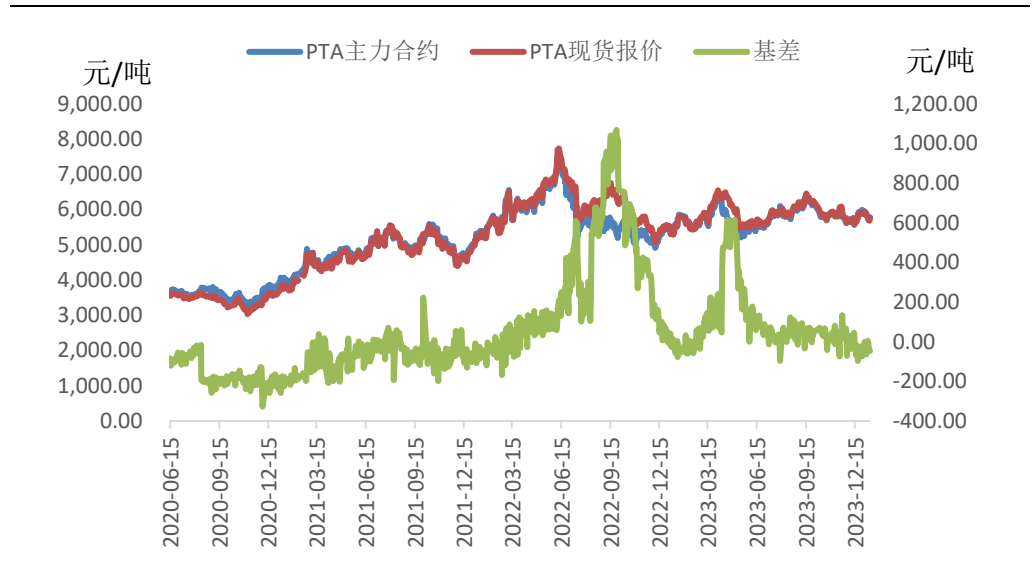
PTA 主力合约震荡承压，周度下跌 2.07%；MEG 主力合约下跌 2.86%，震荡承压。

PTA 现货方面，现货震荡承压，一方面成本端原油跟随地缘震荡为主，成本对 PTA 支撑指向不明显；另一方面 PTA 持续累库，1 月 PTA 装置检修不多，聚酯负荷季节性下降，对现货压制较为明显。从成交情况来看，据 CCF 统计现实，周内成交尚可，个别主流供应商有出货，聚酯工厂补货积极，个别工作日成交量在 10 万附近，偏低在 2~3 万附近。

乙二醇现货方面，上周乙二醇现货重心震荡回落，虽然港口库存持续下降，对现货带来一定支撑，但市场亦担忧进一步驱动力，现货有所承压。美金市场，跟随人民币市场波动为主，多单 1 月下至 2 月份到港的船货成交，高价成交至 540 美元/吨附近。

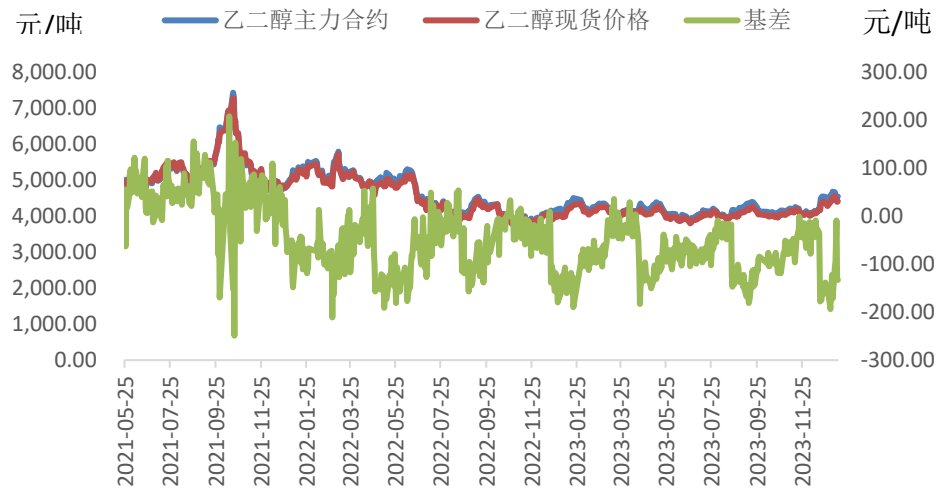
基差方面，PTA 方面，累库下基差偏弱震荡；乙二醇港口库存去化，基差有所走强。

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



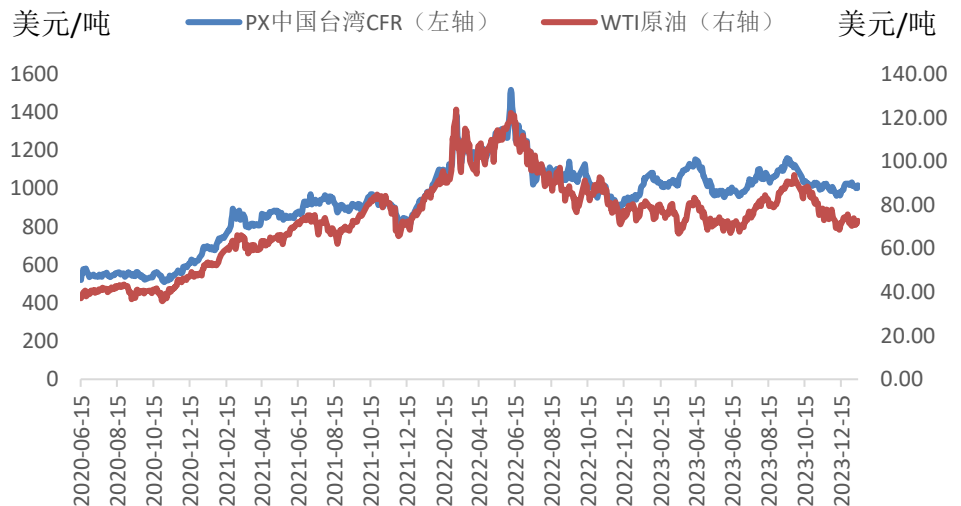
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油震荡为主。上周红海事件先缓和后升温引发原油大幅波动，总体地缘政治对油价仍有支撑，而供需面有所承压，美国商业原油库存偏向累库，压制盘面，多空博弈下原油震荡为主。关注红海事件演绎。

PX 震荡承压。成本端，原油围绕红海事件震荡较大幅度波动，指引不明确，而华南一套 260 万吨装置及文莱一套 150 万吨装置陆续升温重启，带动整体供应水平提升，供应压制 PX。

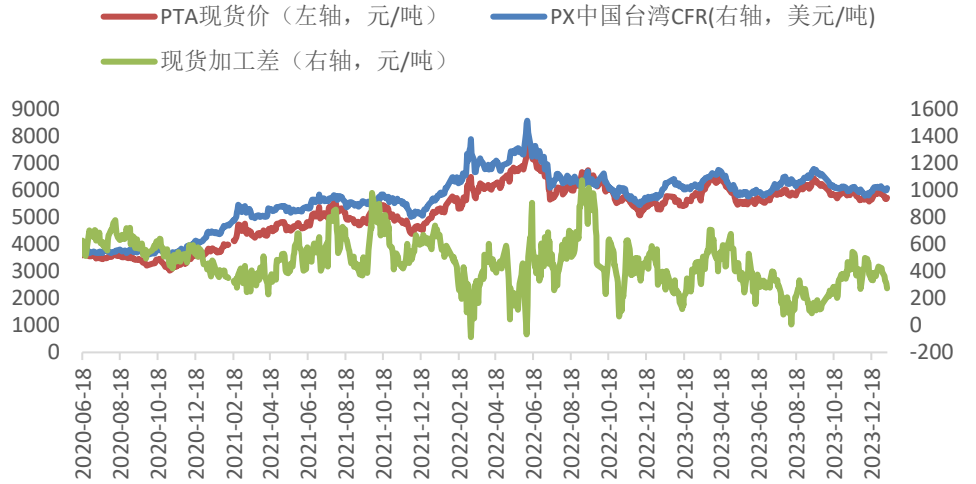
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

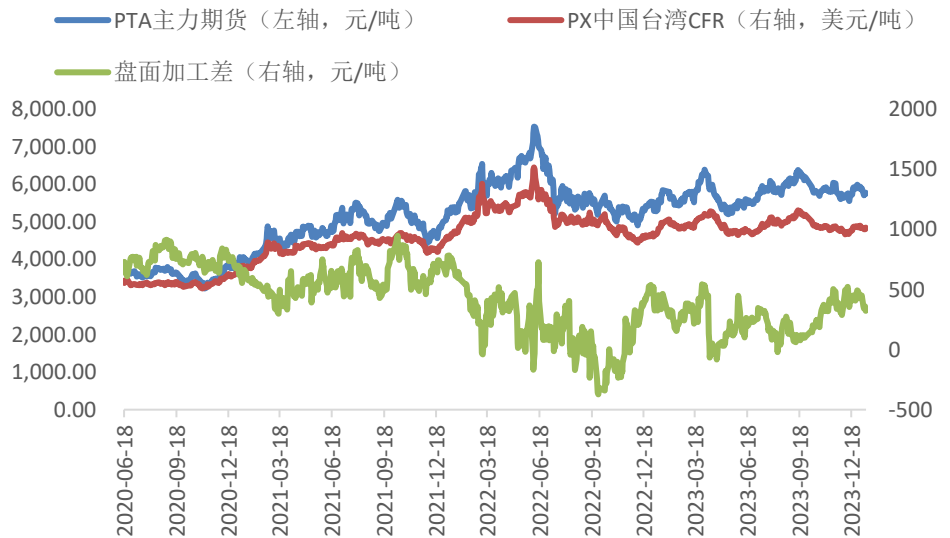
PTA 加工差有所承压。成本震荡，PTA 累库下，现货加工费承压明显，现货加工差再度跌破 300 元/吨。

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

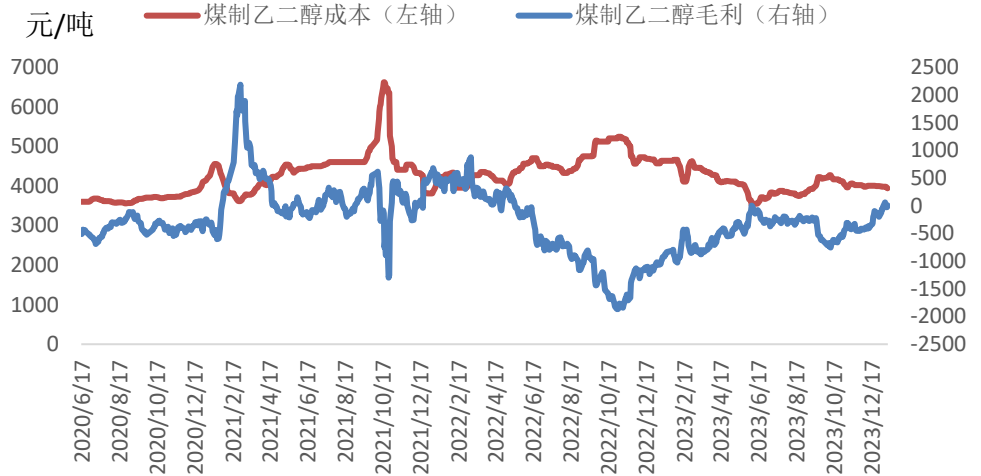
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

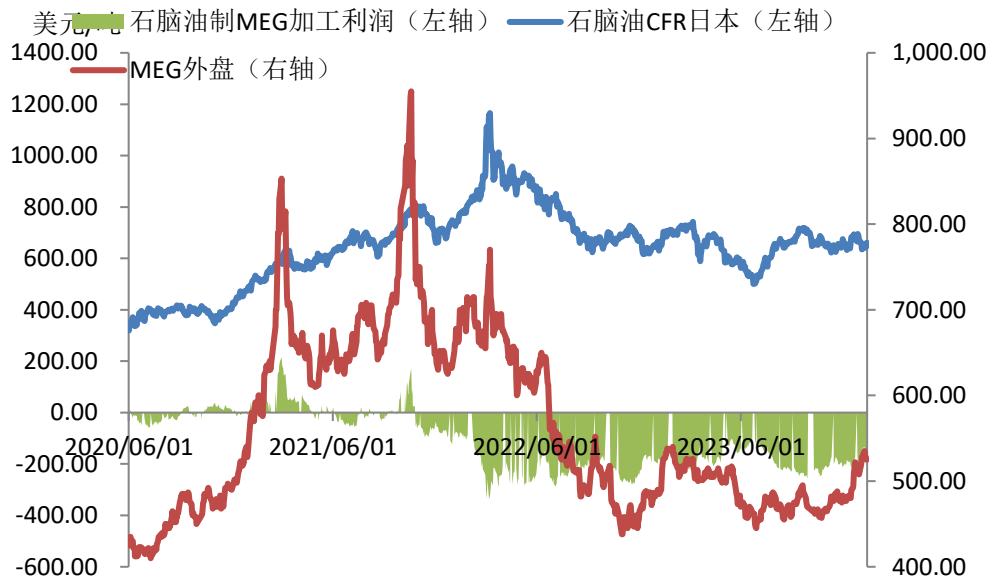
乙二醇利润方面，煤制利润略有修复。上周煤价下跌，但乙二醇震荡承压，乙二醇利润略有修复。

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

图表 7：石脑油制乙二醇毛利



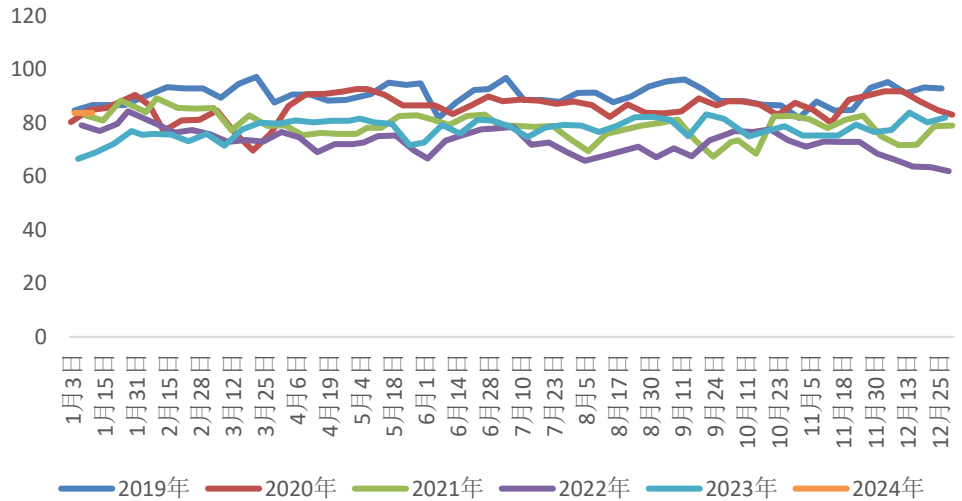
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷持稳。截止 2024 年 1 月 11 日，PTA 装置为 83.8%，装置负荷维持不变。从装置变化看，个别装置变化，产能基数调整下，装置负荷持稳。海南逸盛 200 万吨装置重启，本周装置负荷将有所回升。

图表 8：PTA 装置周度负荷

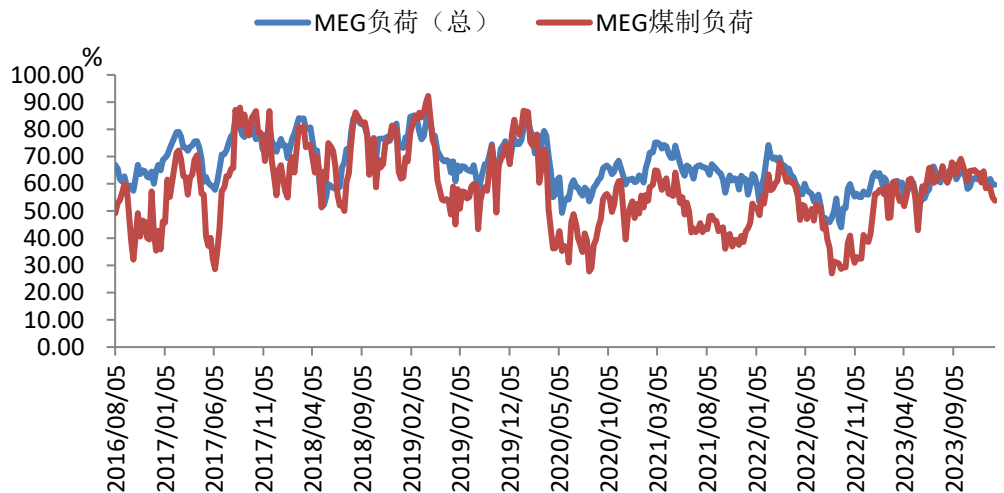


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷持稳，供应扰动忧虑略有缓和。截止 2024 年 1 月 11 日，国内乙二醇整体开工负荷在 59.7%，环比上升 0.03 个百分点，其中煤制负荷 53.83%左右，回落 1.18 个百分点。装置变动上，本周装置变动主要为浙石化、远东联、镇海、中化及昊源等装置负荷小幅调整。

图表 9：MEG 装置负荷

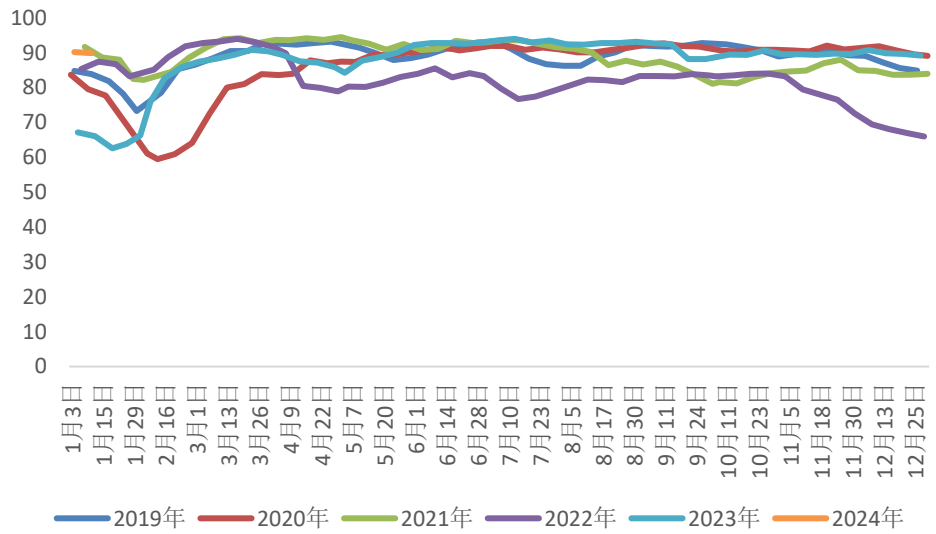


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

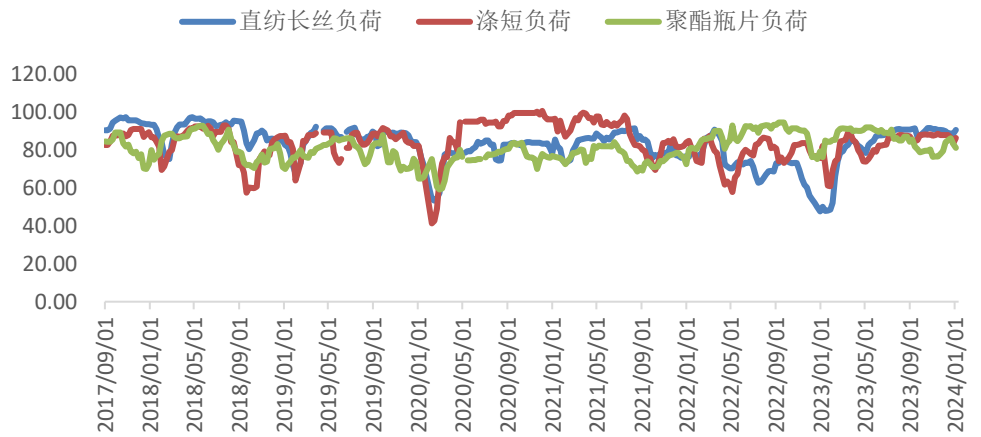
聚酯负荷略有下滑，季节性降负逐步临近。截止 2024 年 1 月 11 日聚酯负荷维持 89.9%，回落 0.3 个百分点。

图表 10：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

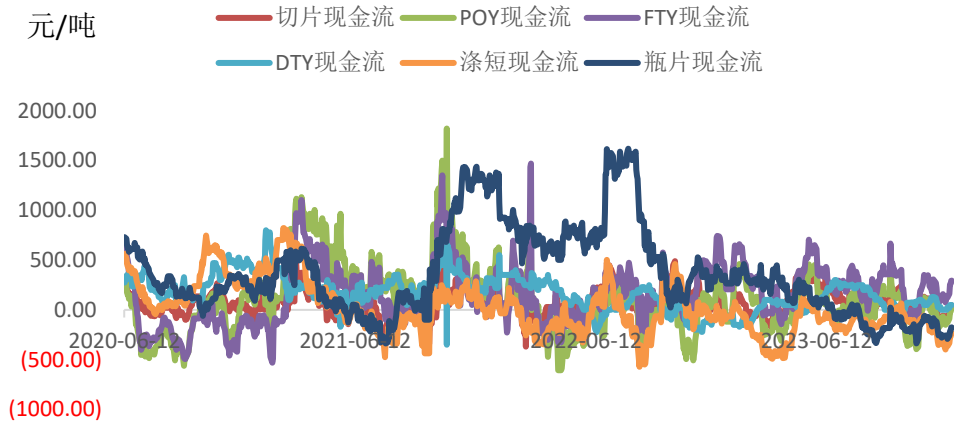
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，上周聚酯原料高位回落，聚酯原料现金流略有修复，不过短纤及瓶片现金流仍低迷。

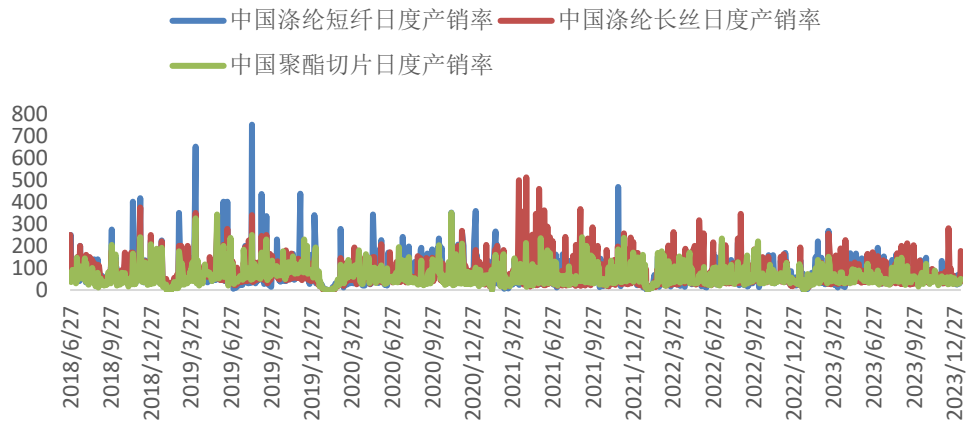
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

从卓创统计来看，聚酯企业库存不同程度累库，截止 2024 年 1 月 12 日，其中长丝企业库存增加 1.1 天至 19.7 天，短纤企业库存回升 0.5 天至 10.3 天，切片企业库存回升 0.6 天至 13.4 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

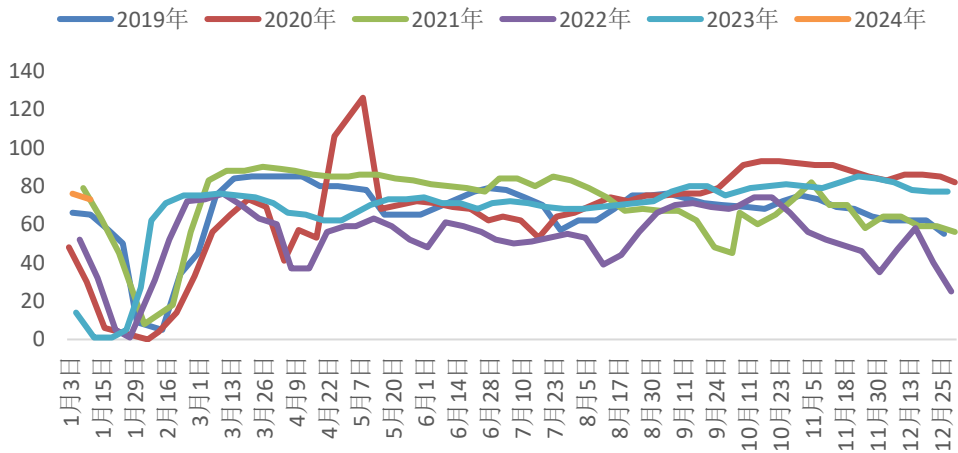
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

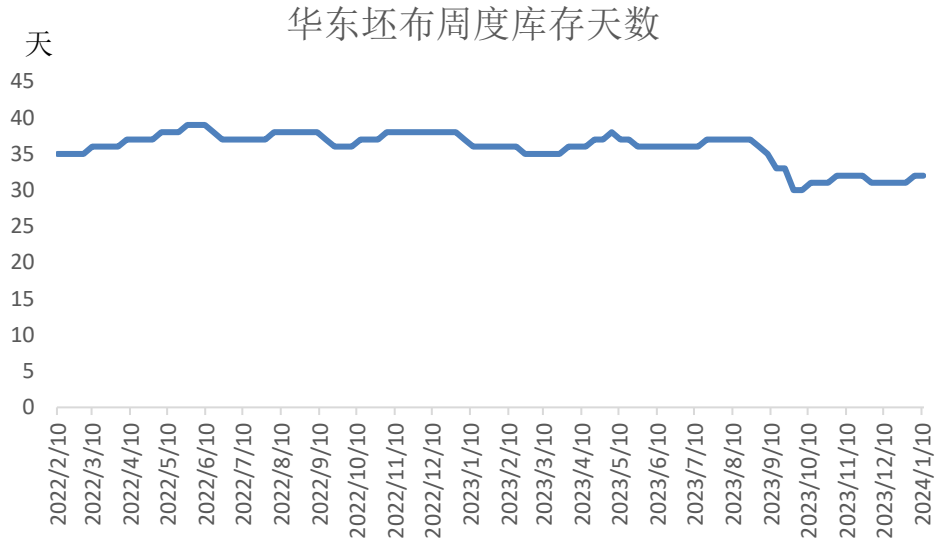
江浙织机开工率季节性承压回落，截止 2024 年 1 月 11 日，江浙织机开工率回落 3 个百分点至 73%，江浙织机开工季节性承压回落。

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

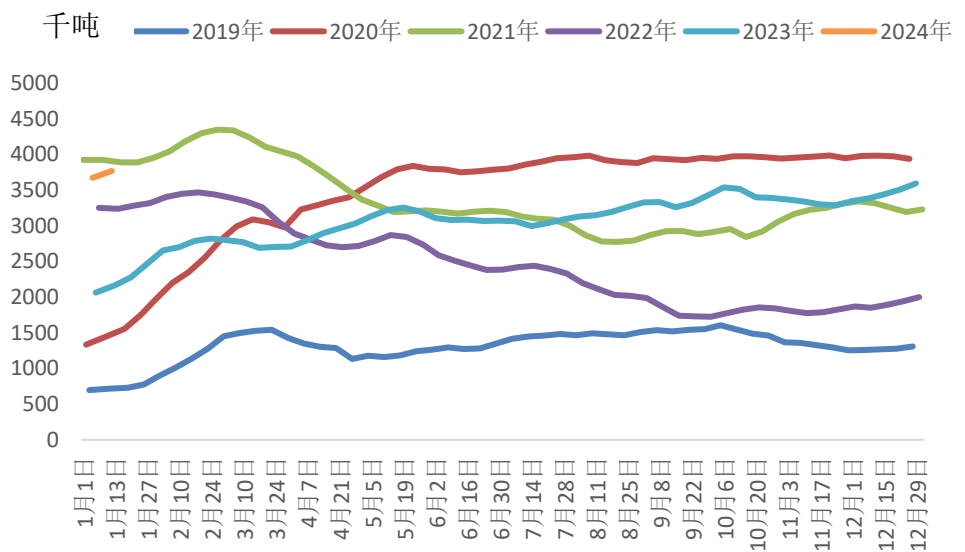
综上所述，聚酯负荷逐步进入季节性降负时段，临近春节织机开工会明显下降，需求端季节性压力逐步体现。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

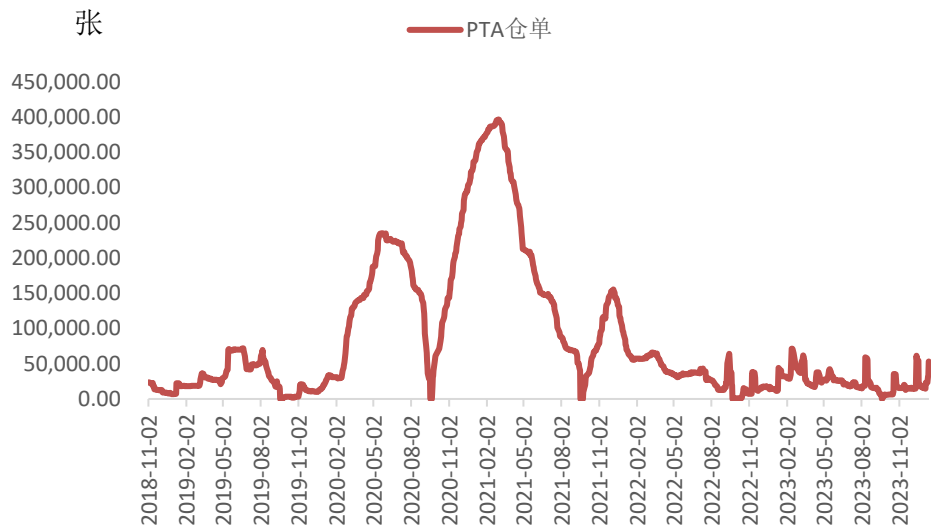
PTA 延续季节性累库。从卓创统计显示，截止 2024 年 1 月 12 日，PTA 社会库存为 376.9 万吨，环比回升 9.6 万吨。卓创统计数据显示，PTA 社会库存延续回升，近期装置检修较少，需求季节性走弱，PTA 累库将持续。

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

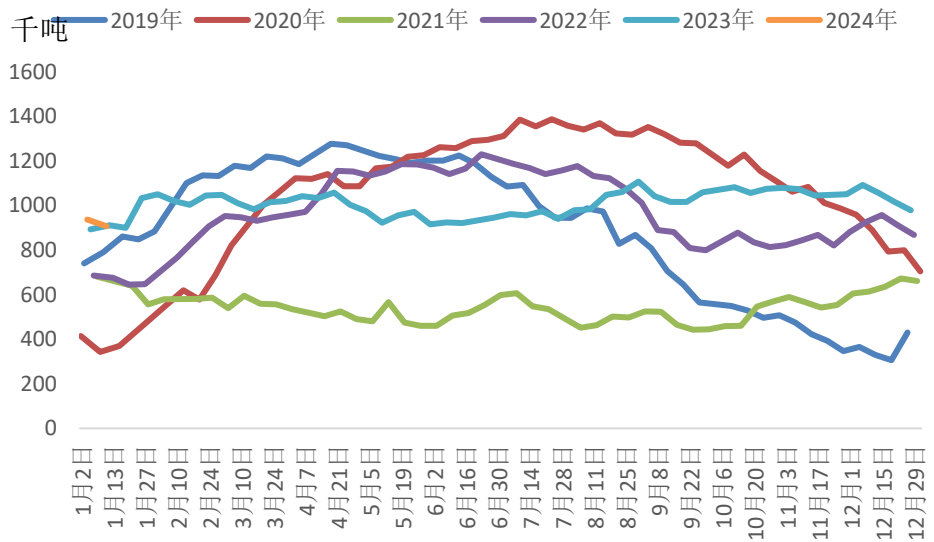


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

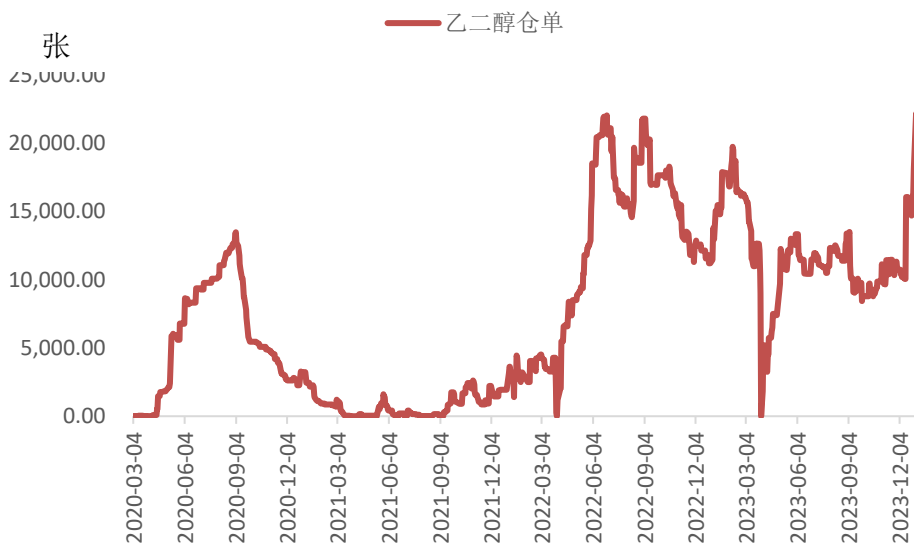
华东乙二醇港口库存持续回落。据卓创统计显示，截止 2024 年 1 月 11 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 90.7 万吨，环比回落 3.01 万吨。

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。