

港口库存回升 乙二醇高位承压

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3月18日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 震荡反弹, 周度上涨 1.99%; 乙二醇主力合约上涨 0.61%, 高位震荡。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 装置负荷 80.9%, 环比下降 3.2 个百分点, 部分装置检修装置负荷有所下滑; 乙二醇方面, 上周装置负荷 67.41%, 环比增加 1.26 个百分点, 其中煤制装置负荷增加 3.34 个百分点至 56.39%, 装置负荷变化不大。需求方面, 聚酯负荷 90.1%, 环比回升 1.4 个百分点, 聚酯负荷延续修复, 江浙织机开工亦回升至高位, 不过多数订单前置等因素影响, 终端市场氛围不如往年, 企业对原料采购较为谨慎。库存上, PTA 社会库存 469.5 万吨, 环比增加 0.7 万吨; 乙二醇港口库存增加 7 万吨至 71.86 万吨。综合而言, PTA 方面, 近期原油基本面有所走强, 包括 EIA 库存下滑及 EIA 月报上调需求预期, 提振原油走强, 带动 PX 修复反弹, 成本提振 PTA 反弹, 以及供需面略有改善对 PTA 形成一定支撑, 不过原油暂难言趋势性上涨, 终端以弱于预期, PTA 上方承压, 暂仍以震荡对待。乙二醇方面, 国内装置负荷变化有限, 而港口库存回升, 逐步兑现市场对进口回升预期, 乙二醇承压回调, 乙二醇偏弱震荡。

● 策略建议

震荡分化。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

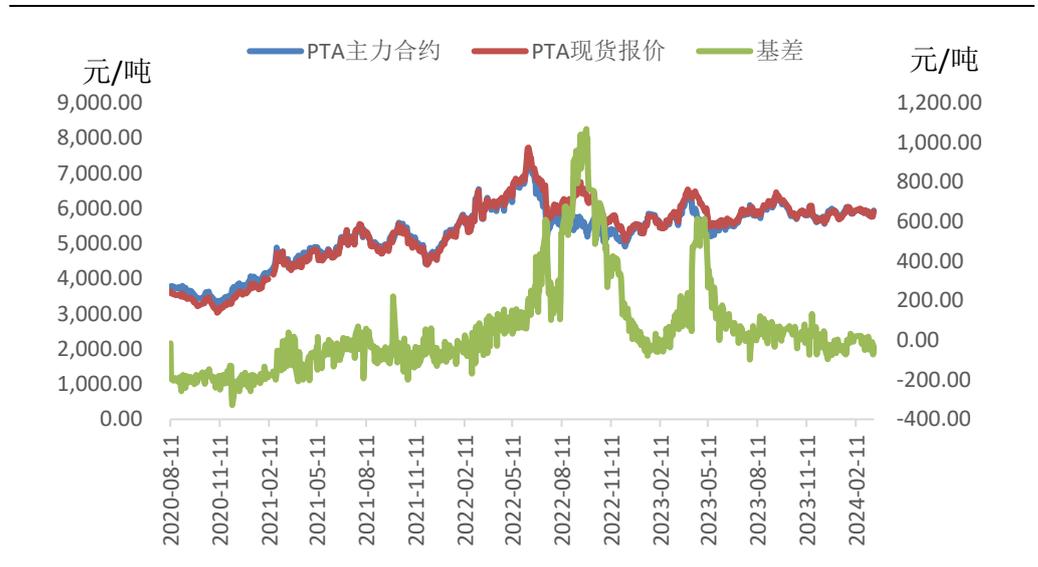
上周 PTA 震荡反弹，周度上涨 1.99%；乙二醇主力合约上涨 0.61%，高位震荡。

PTA 现货方面，成本端原油大幅上涨，提振 PX 走强，成本支撑 PTA 现货走强，供需面来看，近期供需有所改善，部分装置检修，装置负荷下滑，聚酯负荷回升至 9 成以上，累库压力有所缓和，不过聚酯工厂采购积极性仍一般。

乙二醇现货方面，现货重心宽幅震荡，上半周，受伊朗一套 45 万吨装置和韩国一套 40 万吨装置停车消息提振，价格阶段回升，不过港口库存回升，市场流通转宽松，乙二醇承压回落。

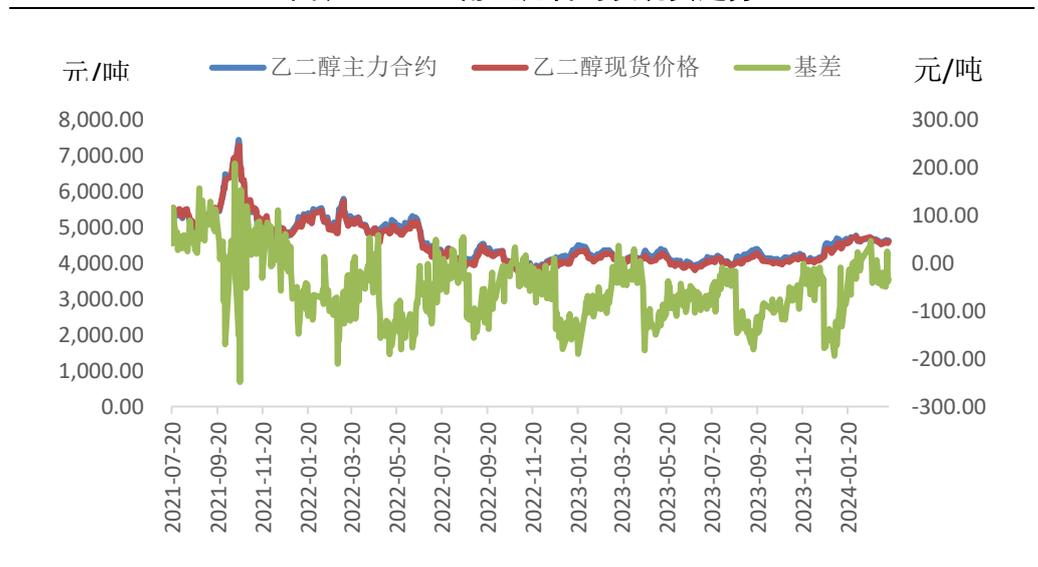
基差方面，PTA 方面，下游采购积极性一般，基差弱震荡；乙二醇港口库存回升，基差有所走弱。

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



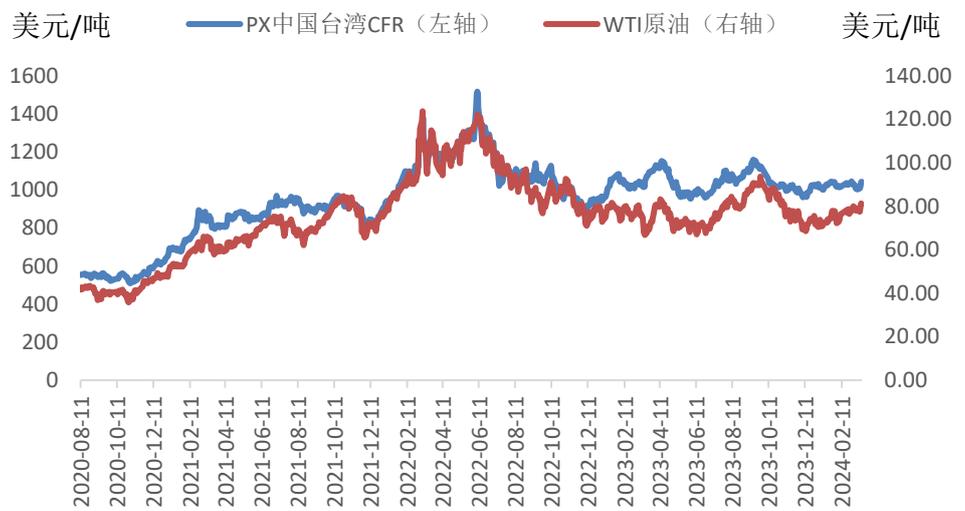
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油偏强运行。上周原油大幅上涨，主要俄罗斯一炼厂着火关停，引发市场担忧，且美国原油库存意外去库，汽油库存超预期大幅去库，IEA 报告预测原油供需向好，多重利好叠加，提振原油走强。油价偏强震荡。

PX 修复反弹。俄罗斯炼厂着火引发芳烃调油支撑逻辑走强，以及原油走强，提振 PX 修复反弹，从供需来看，依然偏弱，部分 PTA 装置检修，装置负荷下滑，加剧 PX 累库压力。

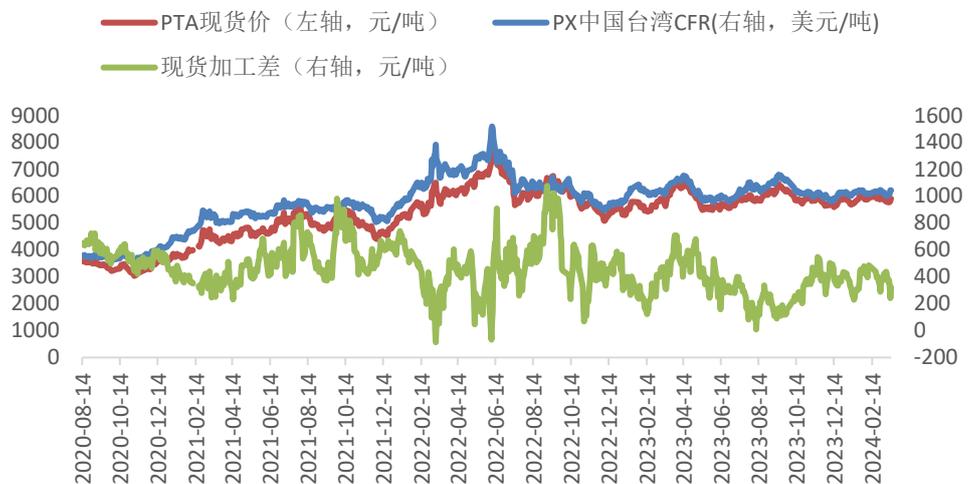
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

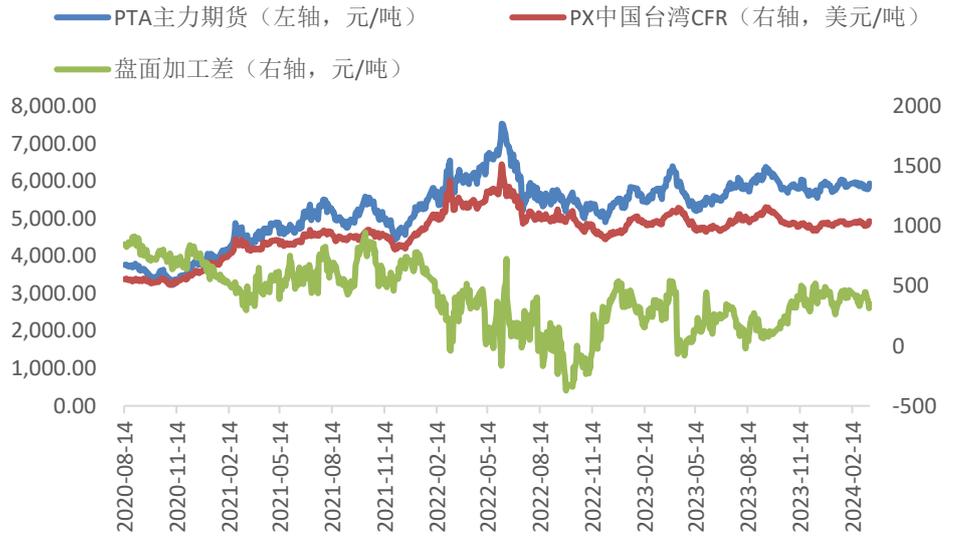
PTA 加工差承压回落。聚酯终端一般，俄罗斯炼厂着火引发芳烃调油逻辑走强，PXN 修复，PTA 加工差承压回落。

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, 煤制乙二醇利润止跌回升, 油制仍承压。乙二醇震荡, 动力煤价格持续走弱, 煤制乙二醇利润止跌反弹, 而原油偏强运行, 油制乙二醇利润承压。

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

图表 7: 石脑油制乙二醇毛利



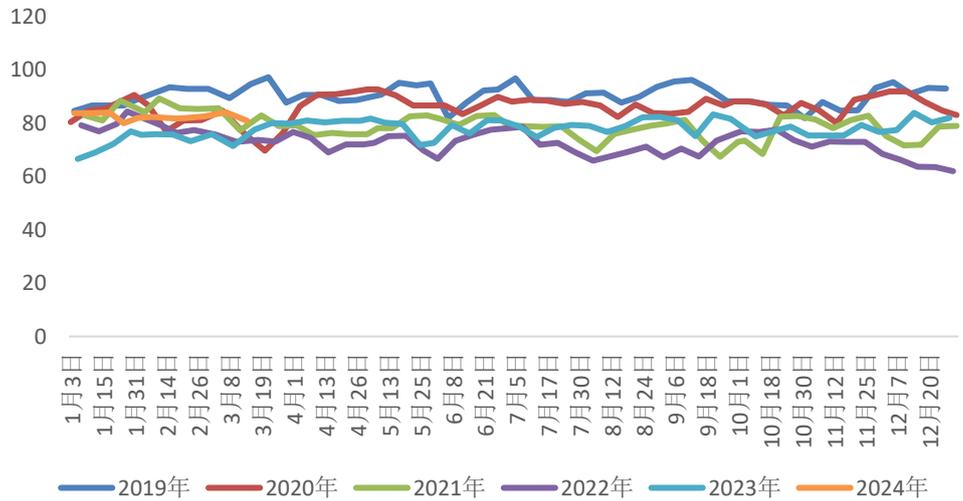
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷有所回落。截止 2024 年 3 月 14 日，PTA 装置为 80.9%，装置负荷回升 3.2 个百分点。装置变动上，中泰 120 万吨以及英力士 235 万吨 PTA 装置停车，装置负荷回落。PTA 加工差有所压缩，关注 PTA 装置检修执行情况。

图表 8: PTA 装置周度负荷



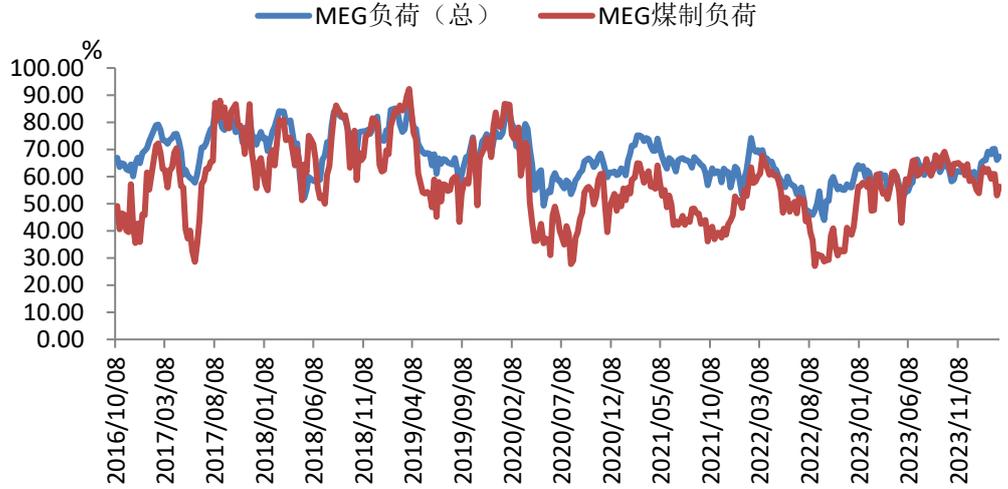
数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷变化不大。截止 2024 年 3 月 14 日，国内乙二醇整体开工负荷在 67.41%，环比回升 1.26 个百分点，其中煤制负荷 56.39%，回升 3.34 个百分点。上周装置变动主要为安徽红四方装置停车检修，其他装置负荷变动较少。国内煤

制装置集中检修，供应回升受限。

图表 9：MEG 装置负荷

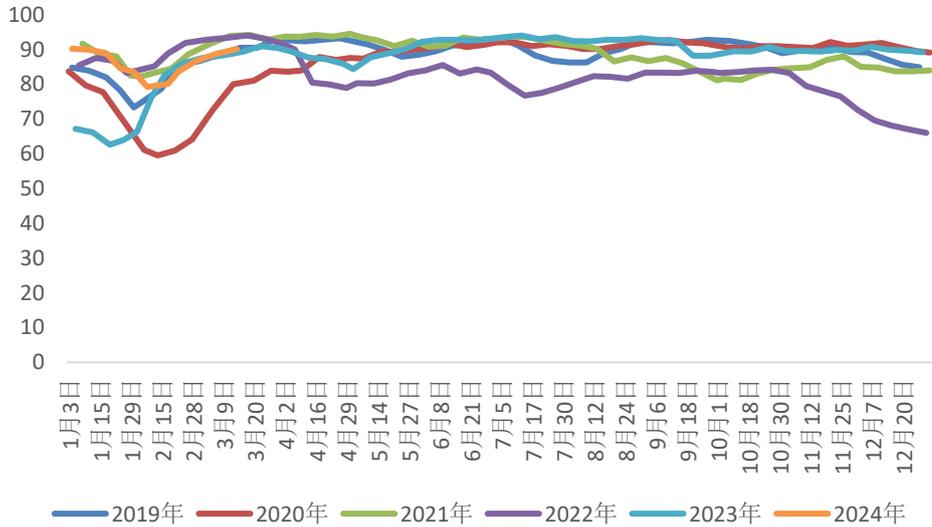


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷延续修复。截止 2024 年 3 月 14 日聚酯负荷 90.1%，回升 1.4 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

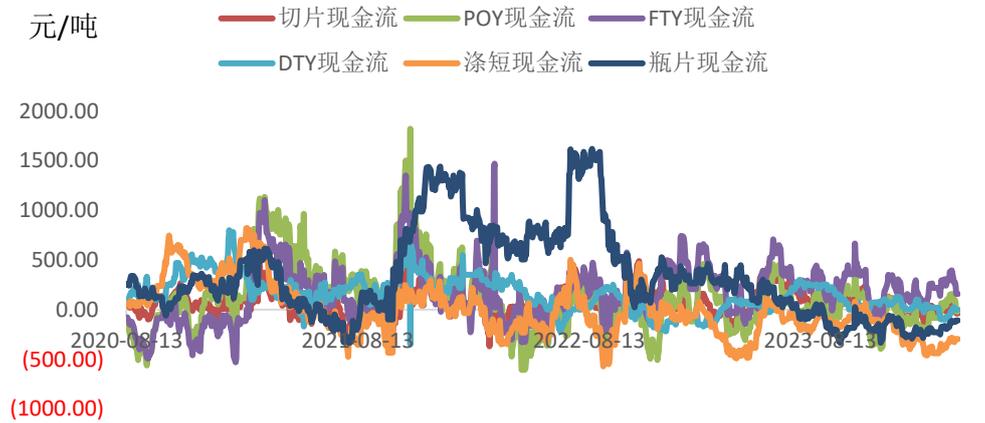
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，聚酯原料震荡，虽然聚酯终端有所修复，但市场仍偏谨慎，聚酯原料现金流修复有限。

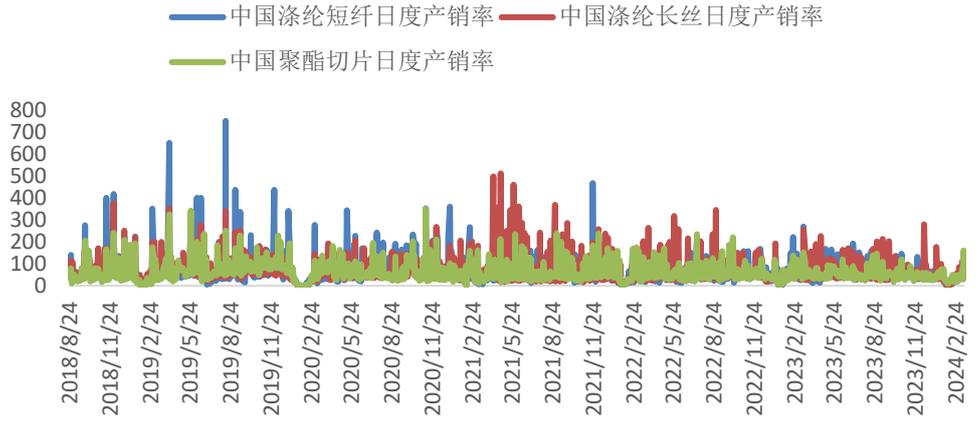
图表 12: 聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

从卓创统计来看，聚酯企业累库，截止 2024 年 3 月 7 日，其中长丝企业库存较节前增加 0.2 天至 28 天，短纤企业库存回落 0.5 天至 12.5 天，切片企业库存回落 1.5 天至 20.8 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

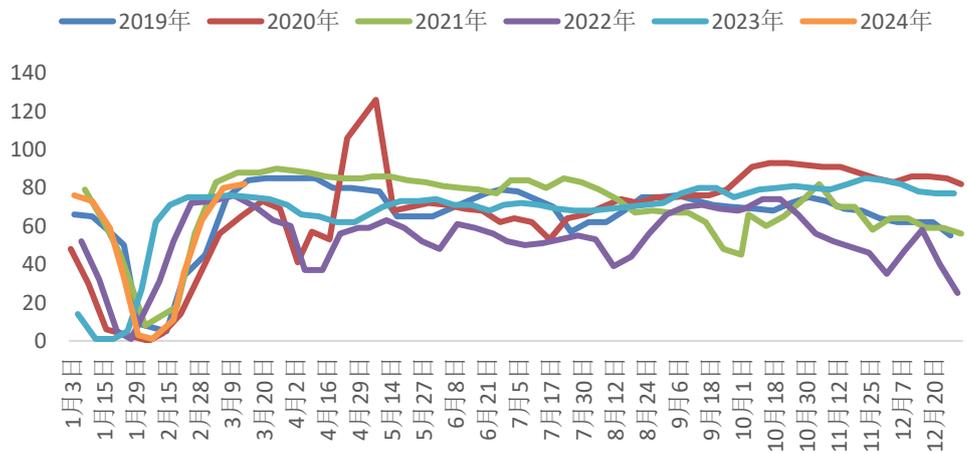
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

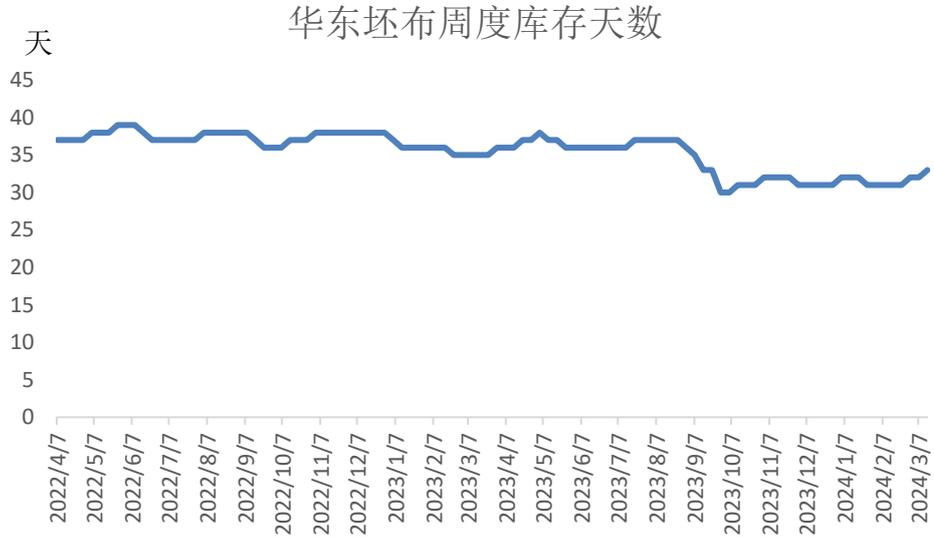
江浙织机开工率季节性修复，截止 2024 年 3 月 14 日，江浙织机开工率回升 2 个百分点至 82%。

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

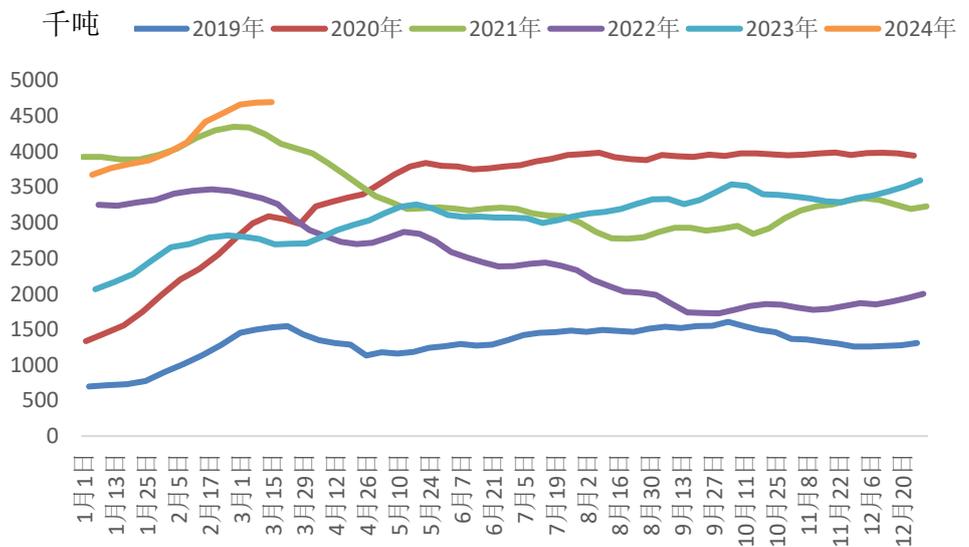
综上分析，终端江浙织机及聚酯负荷修复至高位，不过市场氛围仍较为谨慎，终端仍弱于预期。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

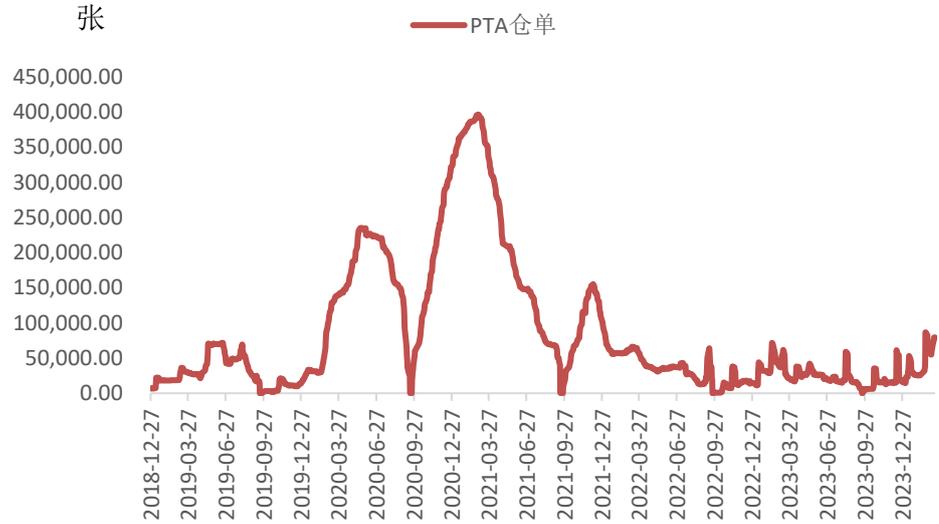
PTA 累库幅度有所缓和。从卓创统计显示，截止 2024 年 3 月 14 日，PTA 社会库存为 469.5 万吨，环比回升 0.7 万吨。PTA 部分装置检修，聚酯负荷有所修复，累库压力有所缓和。

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

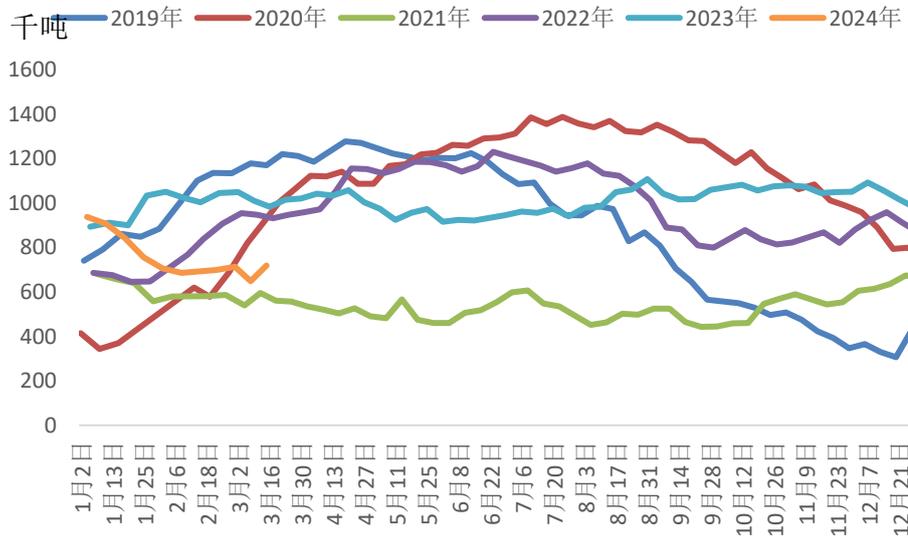


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

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 2024 年 3 月 14 日，华东乙二醇主要库区库存 71.86 万吨，环比回升 7.05 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。