

原油偏强&聚酯产销好转 PTA 有所企稳

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:

wangqg@xzfutures.com

2024年4月1日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 高位震荡, 周度上涨 1.4%; 乙二醇主力合约下跌 0.67%, 承压回调。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 上周装置负荷小幅回落至 77.3%, 台化 150 万吨新装置投产, 抵消装置降负带来的利好; 乙二醇方面, 上周装置负荷小幅回升至 64.93%, 国内供应回升有限, 进口回升, 国内供应压力回升。需求方面, 聚酯负荷延续小幅回升至 0.5 至 91.2%, 聚酯产销好转, 聚酯负荷处于高位, 不过负荷进一步提升有限。库存上, PTA 社会库存下降 8.3 万吨至 455.6 万吨; 乙二醇华东港口库存增加 2.46 万吨至 76.7 万吨。综合而言, PTA 方面, OPEC+ 可能延长减产至 6 月份及地缘紧张延续, 供应端依然支撑油价, 原油高位运行, 原油对 PTA 有所支撑, 以及近期供需有所改善, PTA 转去库对盘面形成一定支撑, 不过直接成本端 PX 仍受累库压制, 以及新增产能投放压制盘面。乙二醇方面, 国内装置负荷变化有限, 而港口库存持续回升, 逐步兑现市场对进口回升预期, 乙二醇承压, 聚酯产销有所好转, 以及原油强势, 下方存在一定支撑, 乙二醇偏弱震荡对待。

● 策略建议

震荡分化。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

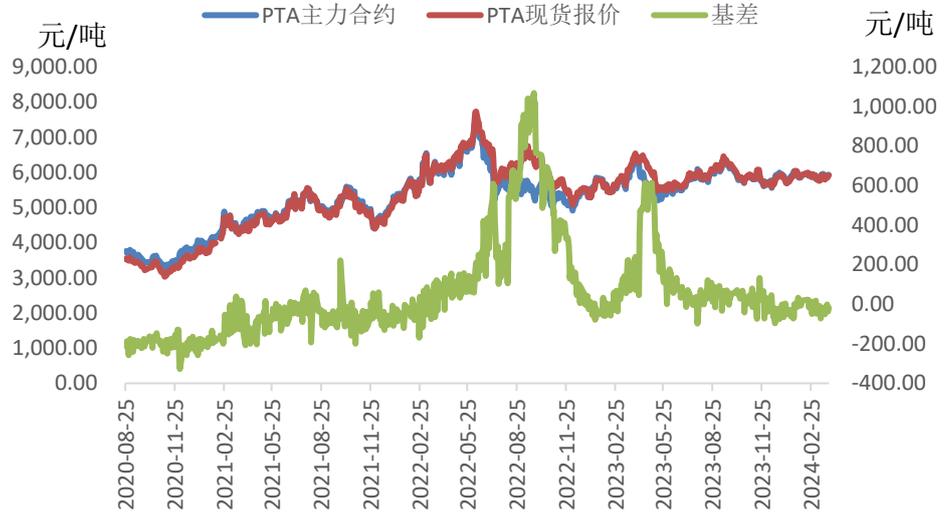
上周 PTA 高位震荡，周度上涨 1.4%；乙二醇主力合约下跌 0.67%，承压回调。

PTA 现货方面，成本端原油延续强势，成本端对 PTA 仍有较强支撑，供需面看，供需面有所改善，装置降负，聚酯负荷高位，聚酯产销好转，PTA 转去库存，供需面对 PTA 带来一定支撑。

乙二醇现货方面，乙二醇现货重心震荡，上半周在部分贸易商补合约缺口以及聚酯工厂产销放量后采购原料带动下，现货重心有所走强，不过港口依然累库压制现货重心。

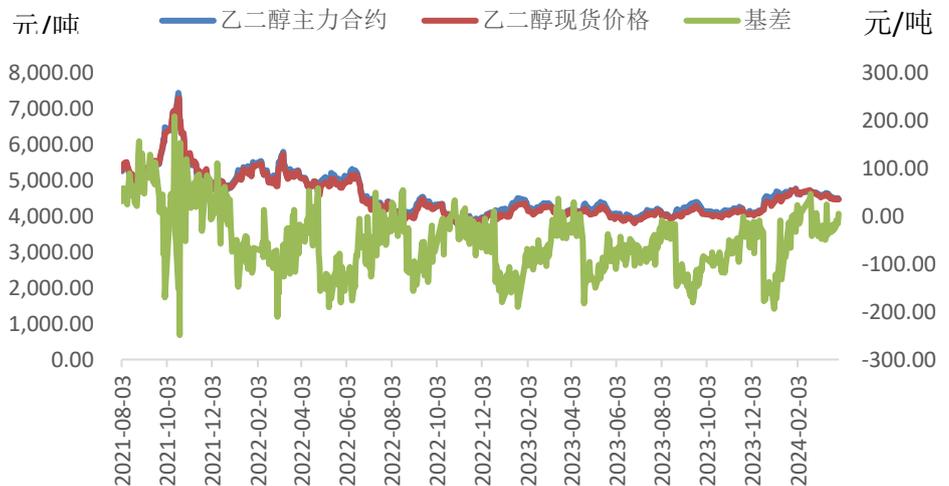
基差方面，PTA 方面，供需改善，基差有所走强；乙二醇港口库存回升与聚酯产销回升博弈，乙二醇基差先强后弱。

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



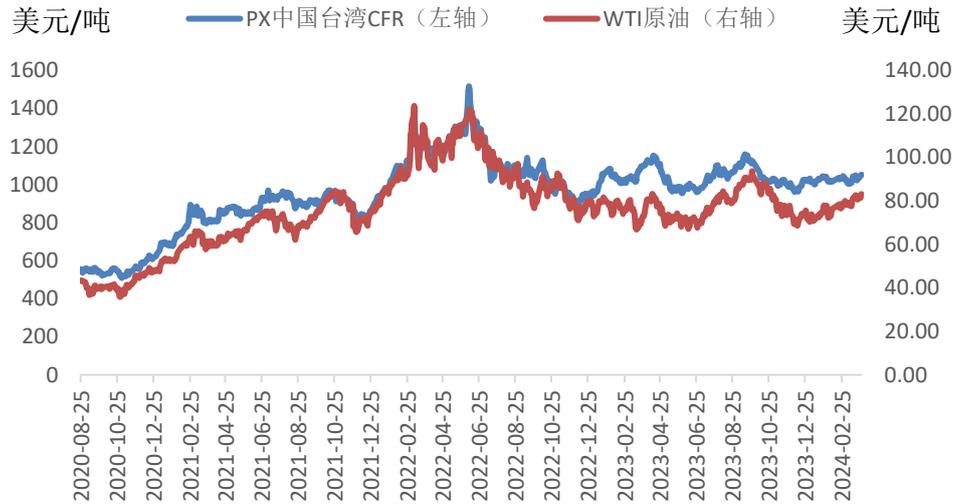
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油偏强运行。乌克兰无人机袭击降低了俄罗斯的炼油能力，俄罗斯下令减产以兑现石油输出国组织及其盟友（OPEC+）的减产承诺，OPEC+可能延长减产至6月份，供应端扰动仍支撑油价偏强运行，而需求忧虑压制原油上行高度。

PX 震荡反弹。油价偏强支撑PX 震荡走强，不过PX 供需面仍有所承压，高库存仍压制PX。

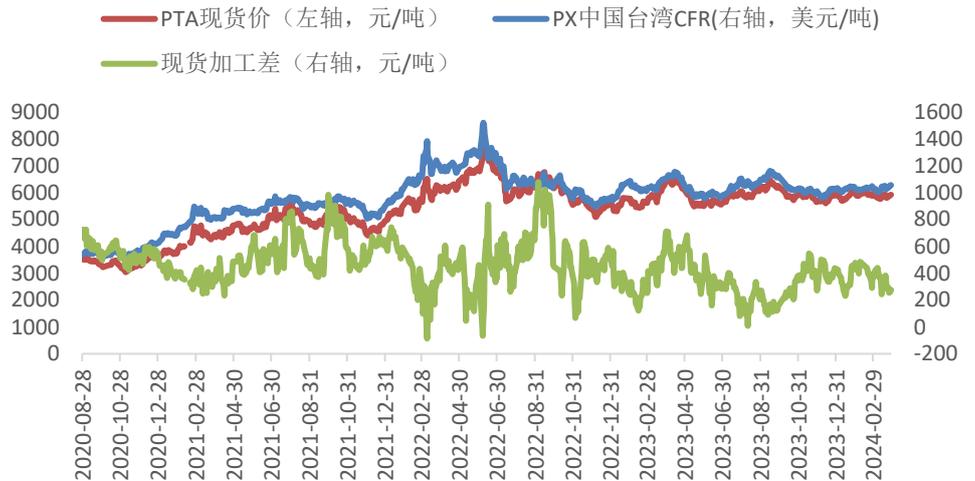
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

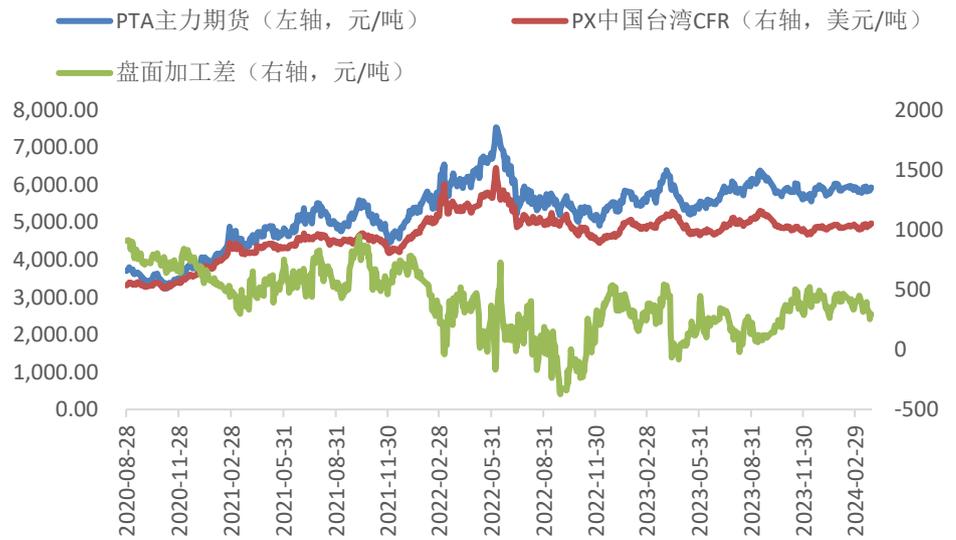
PTA 加工差承压。虽然 PTA 供需面略有改善，不过库存仍高位，且原油强势，PTA 现货及盘面加工差承压。

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

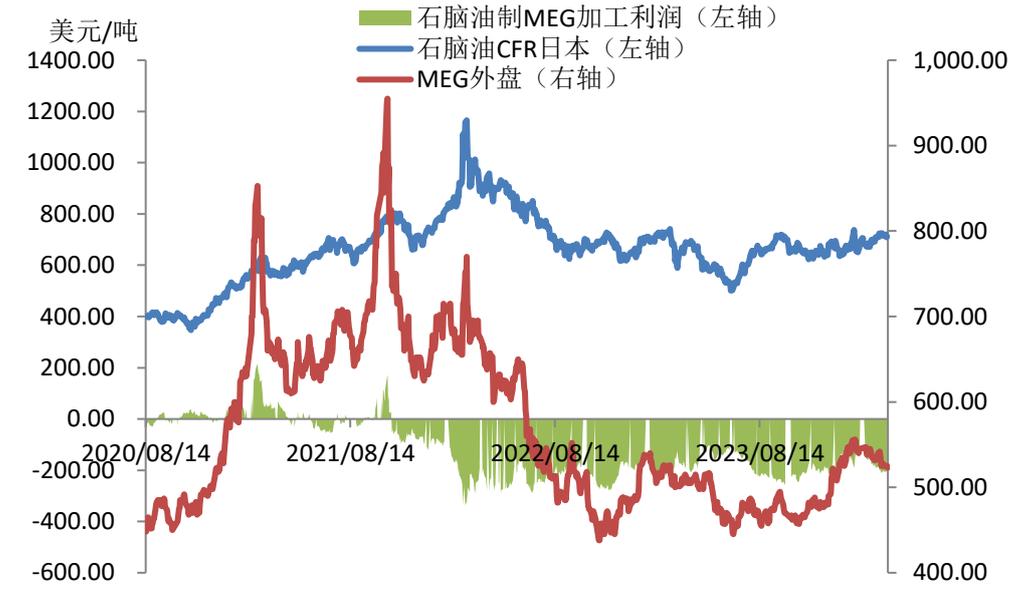
乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润变化不大, 油制仍承压。乙二醇震荡承压, 动力煤价格持续走弱, 煤制乙二醇利润变化不大, 而原油偏强运行, 油制乙二醇利润承压。

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



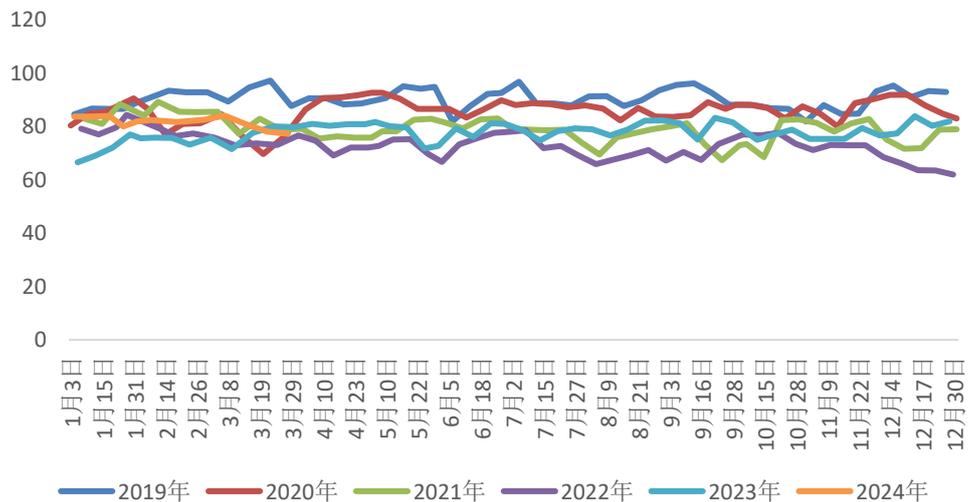
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷延续回落。截止 2024 年 3 月 28 日，PTA 装置为 77.3%，装置负荷回落 0.8 个百分点。装置变动上，盛大化 225 万吨计划外降负至 7~8 成，其他装置基本平稳运行，总体装置负荷有所下滑。新装置上，台化 150 万吨装置出成品。

图表 8：PTA 装置周度负荷



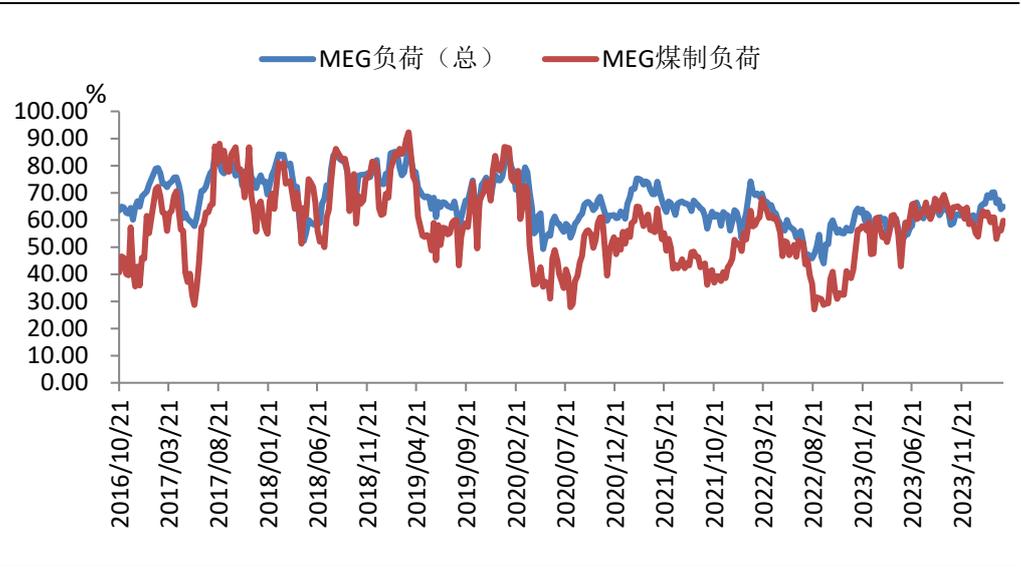
数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷略有回升。截止 2024 年 3 月 28 日，国内乙二醇整体开工负荷在 64.93%，环比回升 0.95 个百分点，其中煤制负荷 59.72%，环比增加 3.63 个百分

点。上周装置变动主要为富德、阳煤寿阳装置停车检修以及中化、海南等装置负荷小幅调整，此外红四方装置重启 暂未出料。

图表 9：MEG 装置负荷

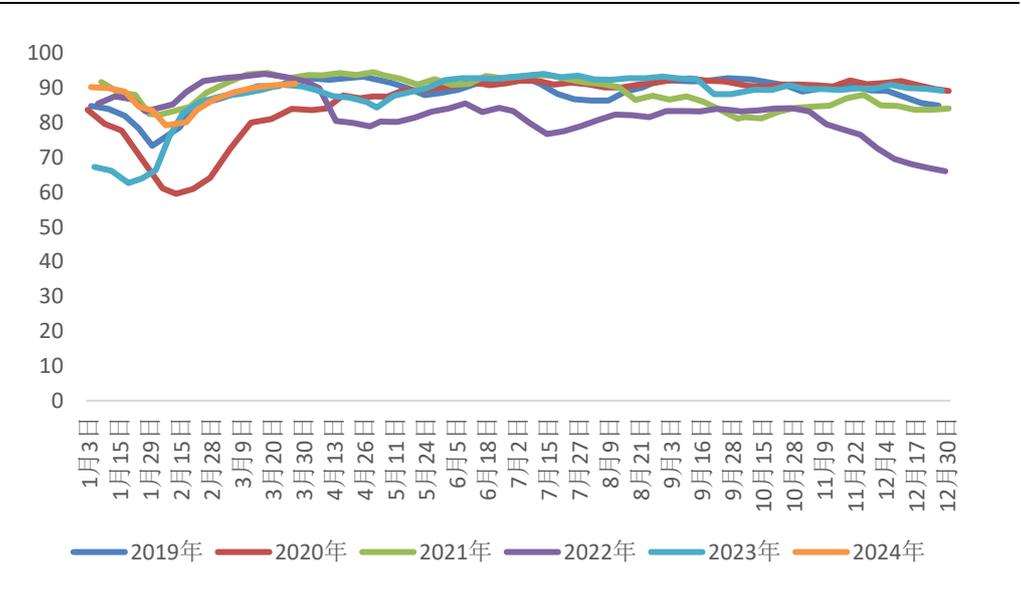


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷延续修复。截止 2024 年 3 月 28 日聚酯负荷 91.2%，回升 0.5 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

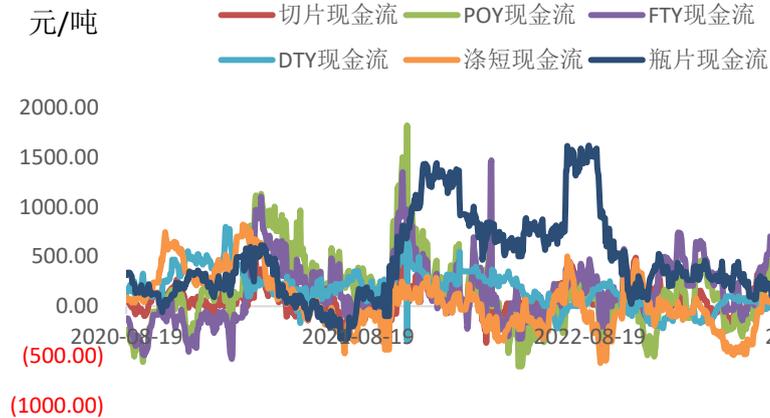
图表 11：聚酯分类负荷



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，聚酯原料现金流修复有限。

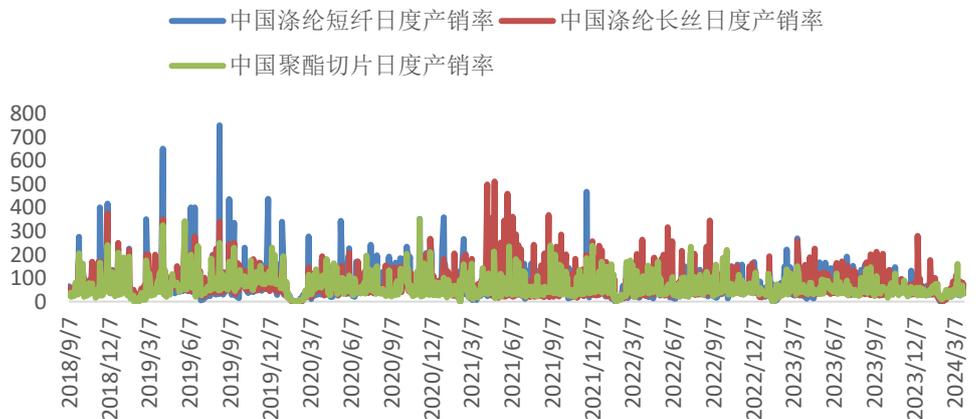
图表 12：聚酯现金流



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 28 日，其中长丝企业库存较下降 1.6 天至 26.2 天，短纤企业库存增加 0.24 天至 12.1 天，切片企业库存回落 0.66 天至 17.5 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

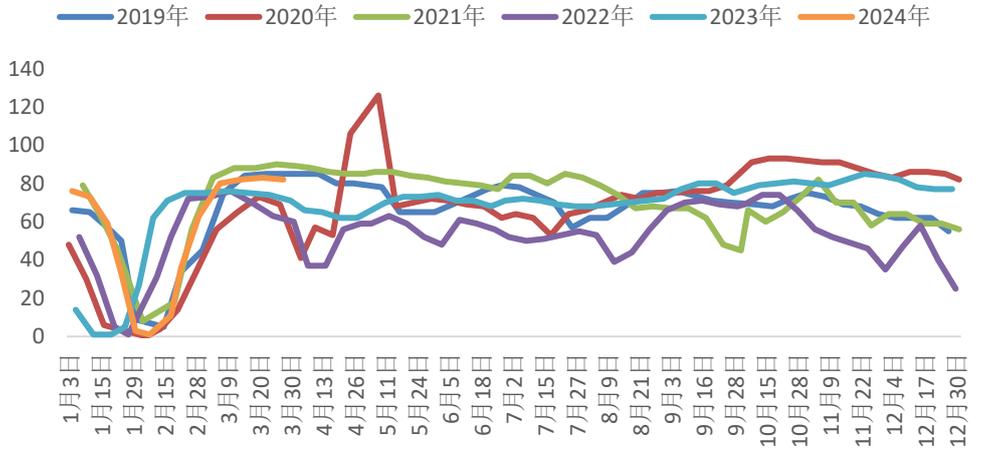
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

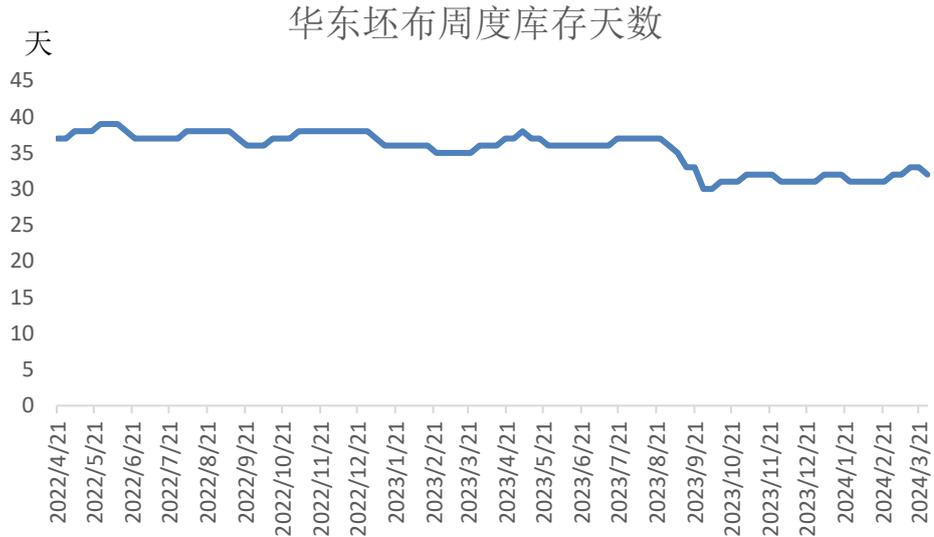
江浙织机开工率高位，截止 2024 年 3 月 28 日，江浙织机开工率回落 1 个百分点至 82%。

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

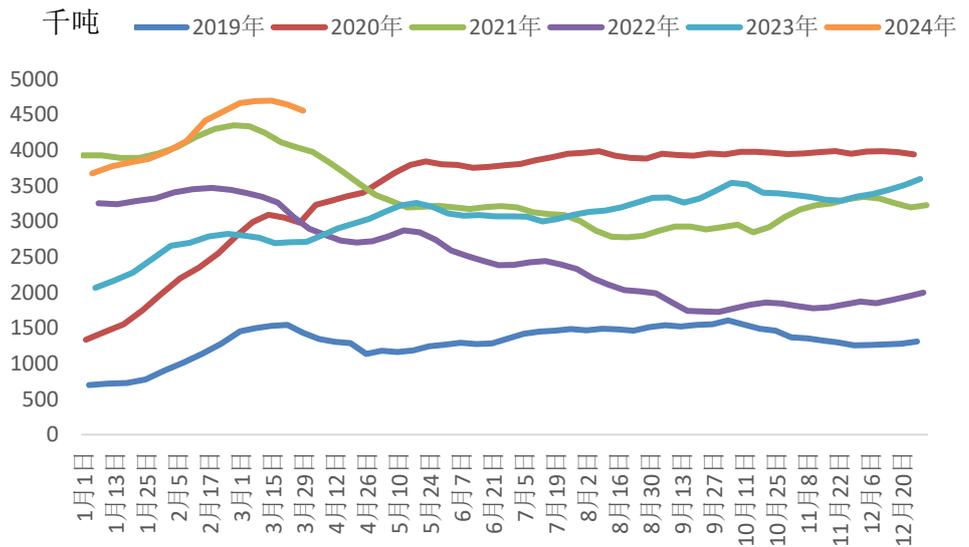
综上所述，聚酯负荷及江浙织机开工处于高位，聚酯产销好转，下游给予一定正反馈，不过聚酯去库仍有限。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

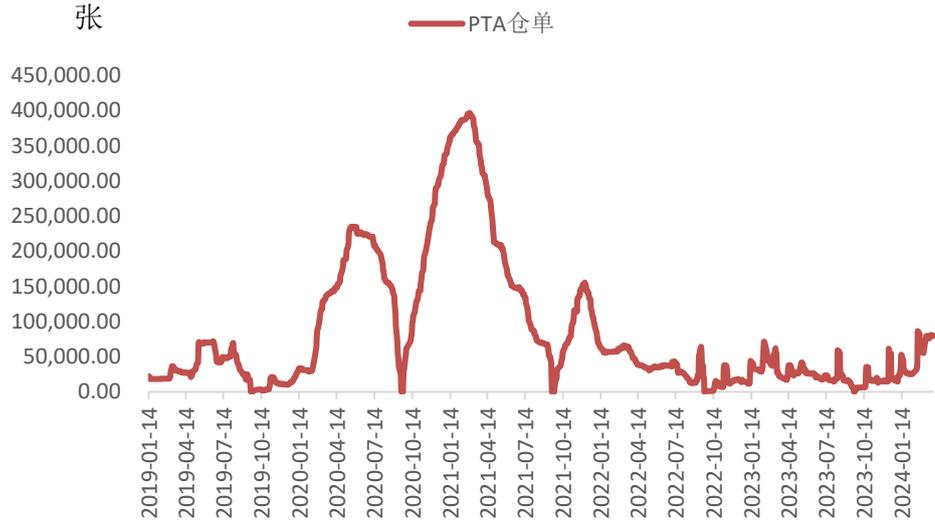
PTA 延续去库。从卓创统计显示，截止 2024 年 3 月 29 日，PTA 社会库存为 455.6 万吨，环比回落 8.3 万吨。PTA 部分装置检修，聚酯负荷有所修复，PTA 延续去库，不过幅度有限，PTA 库存仍处于高位。

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

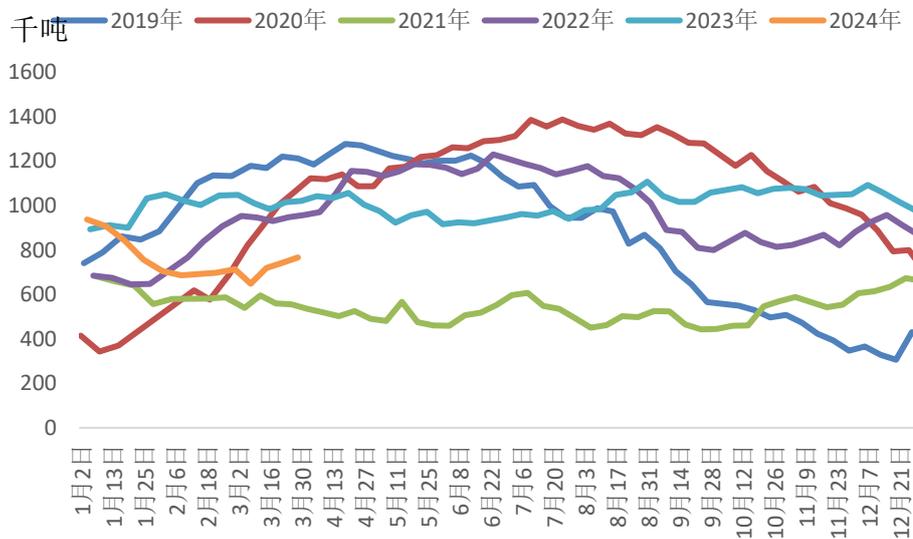


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存延续回升。据卓创统计显示，截止 2024 年 3 月 28 日，华东乙二醇主要库区库存 76.7 万吨，环比回升 2.46 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。