

地缘政治变化迅速 PTA 跟随原油震荡

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4月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 高位偏强运行, 周度上涨 1.79%; 乙二醇主力合约上涨 0.74%, 震荡为主。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 部分装置检修兑现, 装置负荷延续下滑, 装置负荷 74.4%, 环比下降 2.9 个百分点; 乙二醇方面, 国内装置负荷 63.24%, 环比下降 1.69 个百分点, 其中煤制装置负荷环比回升 6.19 个百分点至 65.91%。需求方面, 聚酯进一步重启, 装置负荷环比回升 1 个百分点至 92.2%, 聚酯负荷延续回升, 不过回升力度有限, 聚酯负荷处于高位。库存上, PTA 社会库存下降 6.8 万吨至 448.8 万吨。综合而言, PTA 方面, 清明假期期间, 受俄乌及中东局势紧张影响, 地缘政治支撑油价进一步走高, 不过以色列军方已从加沙南部地区撤出几乎所有地面部队, 巴以开启新一轮谈判, 地缘局势突然缓和, 早盘油价回落, 抹平假期涨幅, 不过总体油价仍高位, 成本对 PTA 仍有支撑, 且近期装置检修增多, 装置负荷下滑, 聚酯负荷高位, 供需有所改善, PTA 偏强震荡看待, 不过新增产能投放, 以及需求进一步回升有限, 谨慎看待反弹高度。乙二醇方面, 近期国内油制装置检修增多, 供应收缩, 不过进口回升, 总体国内供应回升, 港口库存持续回升, 压制乙二醇, 不过聚酯产销有所好转, 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

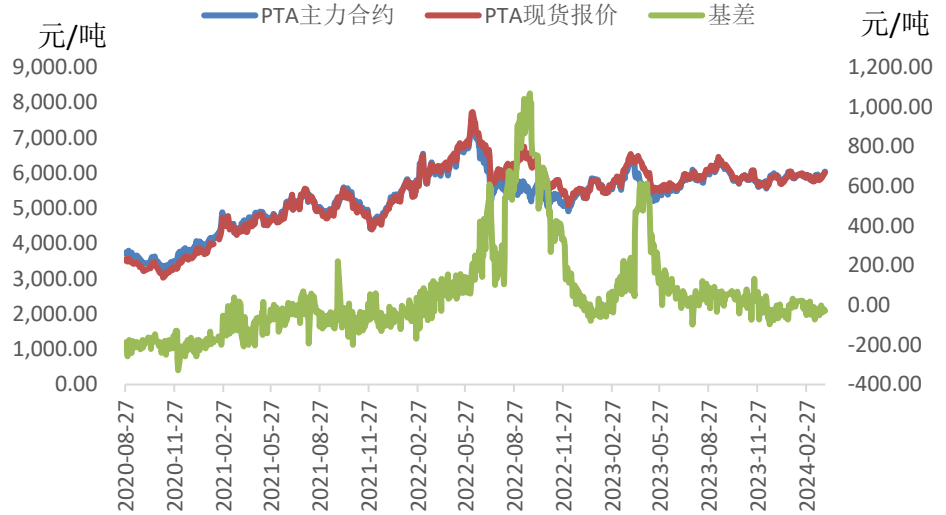
上周 PTA 高位偏强运行，周度上涨 1.79%；乙二醇主力合约上涨 0.74%，震荡为主。

PTA 现货方面，上周原油偏强，成本推动 PTA 上涨，且供需面有所好转，供应端部分装置检修，装置负荷进行下滑，聚酯负荷进一步修复至高位，供需改善，延续去库，对现货形成一定支撑。

乙二醇现货方面，上周乙二醇现货重心震荡小幅企稳，上半周浙石化、卫星石化等大型装置兑现检修，对盘面形成一定支撑，不过部分煤制装置重启，以及进口回升，削弱国内大型装置检修带来的利好，乙二醇仍承压。

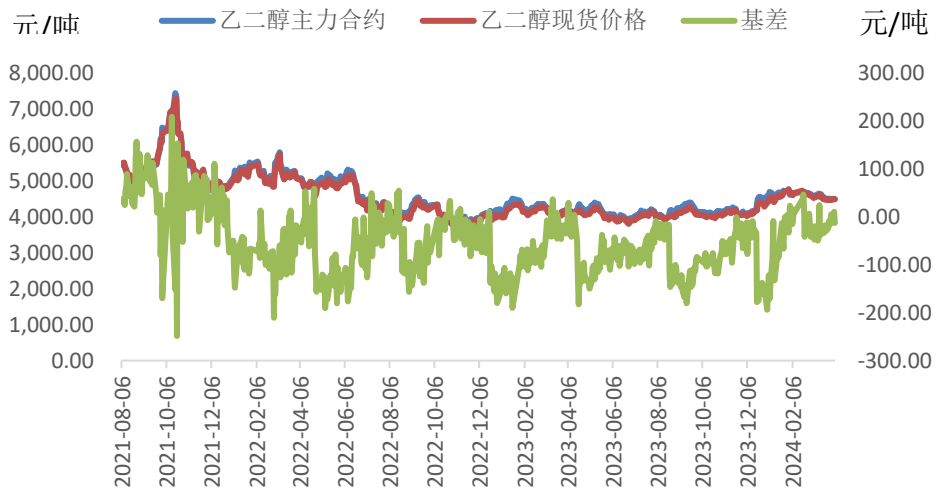
基差方面，PTA 方面，供需改善，基差有所走强；乙二醇方面，国内大型装置检修，对基差形成一定支撑。

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



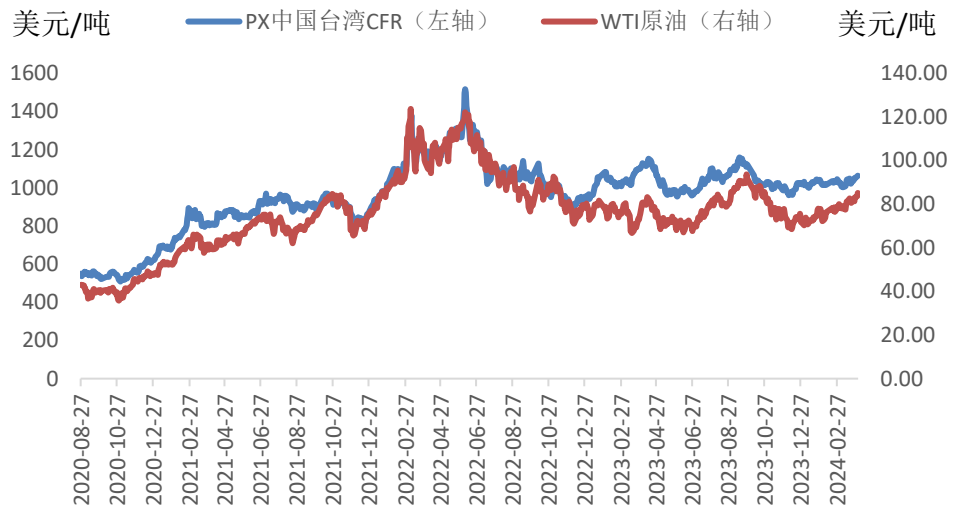
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油高位有所承压。清明假期受俄乌及中东局势紧张影响，地缘政治支撑油价进一步走高，不过以色列军方已从加沙南部地区撤出几乎所有地面部队，巴以开启新一轮谈判，地缘局势突然缓和，原油高位回调。近期油价围绕地缘政治波动，若中东局势进一步缓和，原油或承压。

PX 震荡反弹。上周油价偏强支撑 PX 震荡反弹，不过 PX 供需面改善有限，PTA 装置负荷延续，PX 负荷高位，累库仍压制 PX。

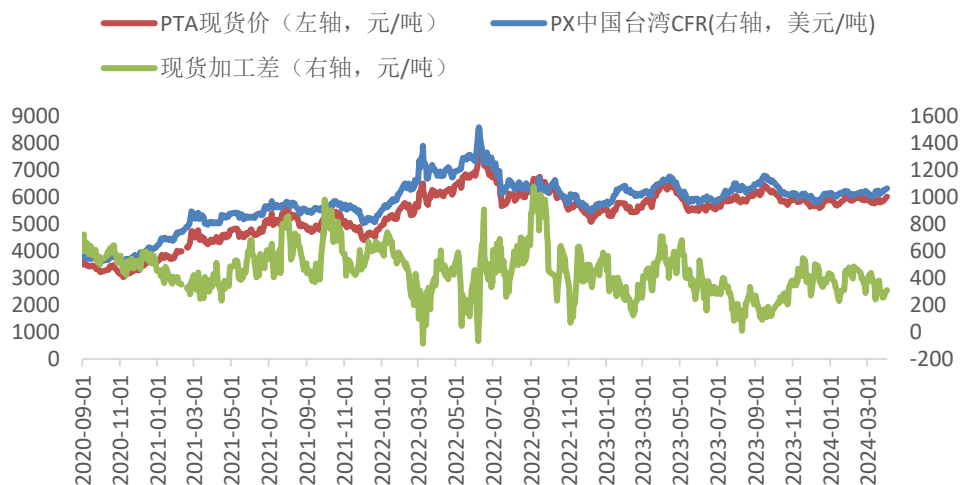
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

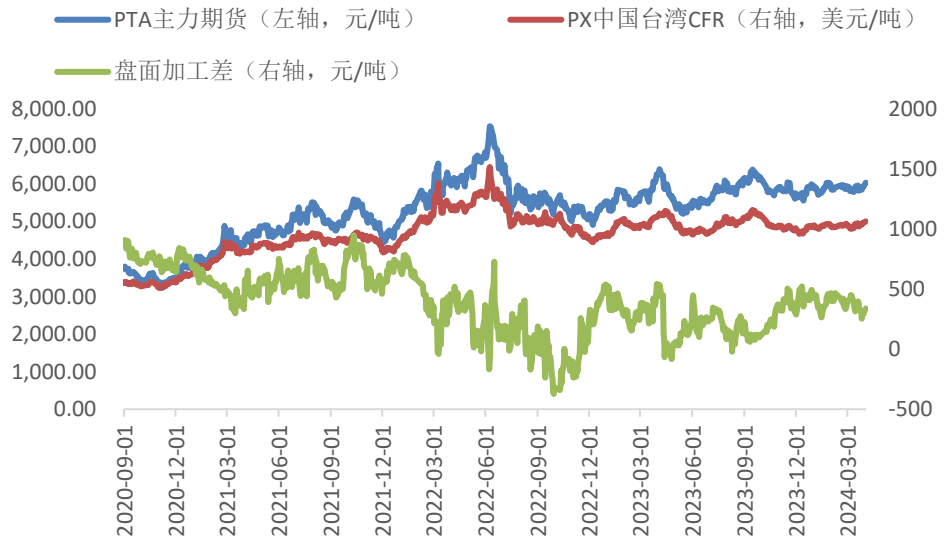
PTA 加工差承压。虽然 PTA 供需面略有改善，不过库存仍高位，且原油强势，PTA 加工差有所承压，不过随着原油高位回调，以及 PTA 装置检修增多，PTA 加工差或有所修复。

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

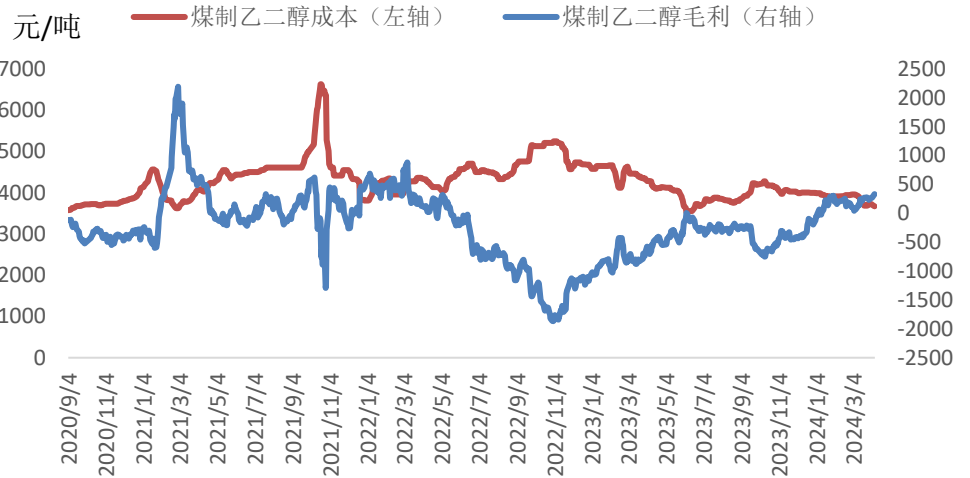
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

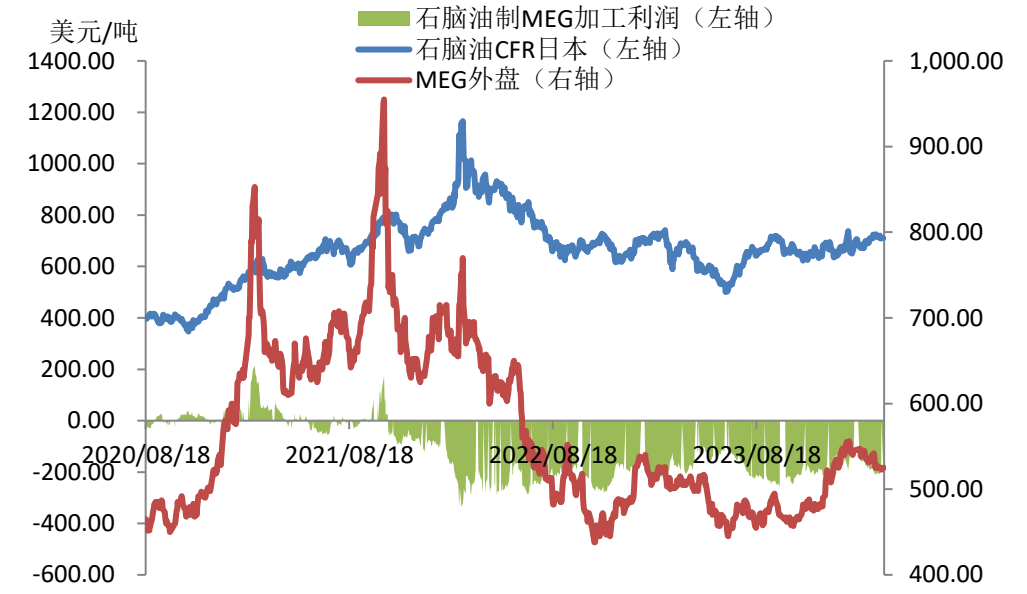
乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润变化不大，油制仍承压。乙二醇震荡略有反弹，动力小幅反弹，煤制乙二醇利润变化不大，而原油偏强运行，油制乙二醇利润承压。

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



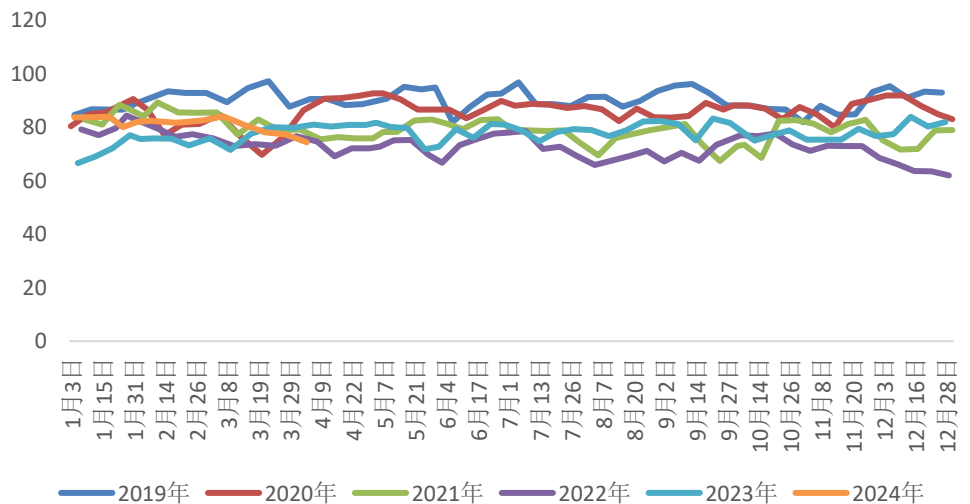
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷进一步回落。截止 2024 年 4 月 7 日, PTA 装置为 74.4%, 装置负荷回落 2.9 个百分点。装置变动上, 四川能投 100 万吨停车, 恒力惠州 1 期 250 万吨装置短停后恢复, 2 期 250 万吨装置停车检修, 台化 150 万吨新装置负荷 7~8 成, 总体装置负荷有所下滑。

图表 8: PTA 装置周度负荷



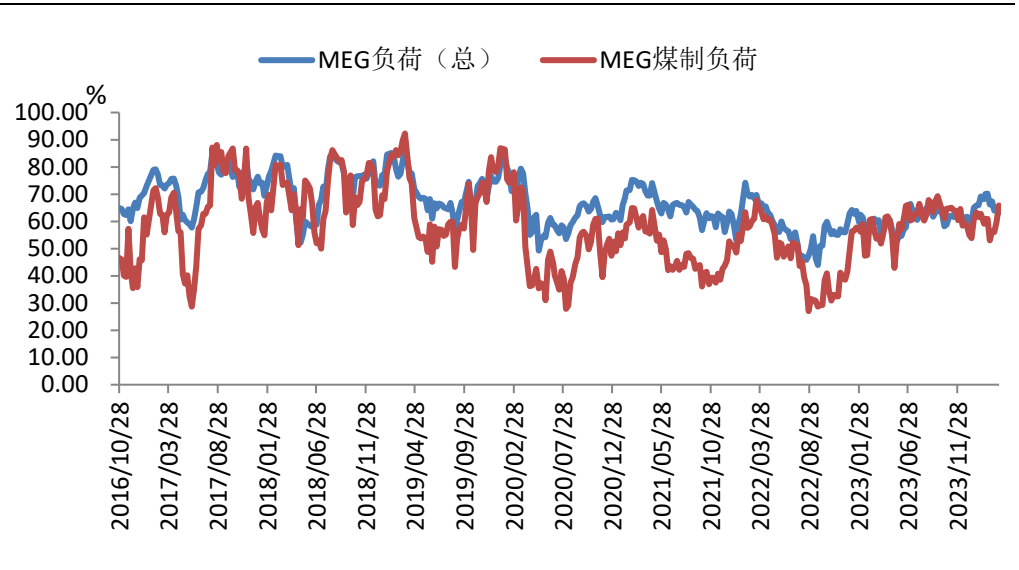
数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷略有下滑。截止 2024 年 4 月 7 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 63.24%, 环比回落 1.69 个百分点, 其中煤制负荷 65.91%, 环比增加 9.82 个百分

点。本周装置变动主要为浙石化、卫星化学、贵州黔希装置停车检修以及陕煤榆林装置重启，此外海南炼化负荷小幅调整，红四方装置重启暂未出料。

图表 9: MEG 装置负荷

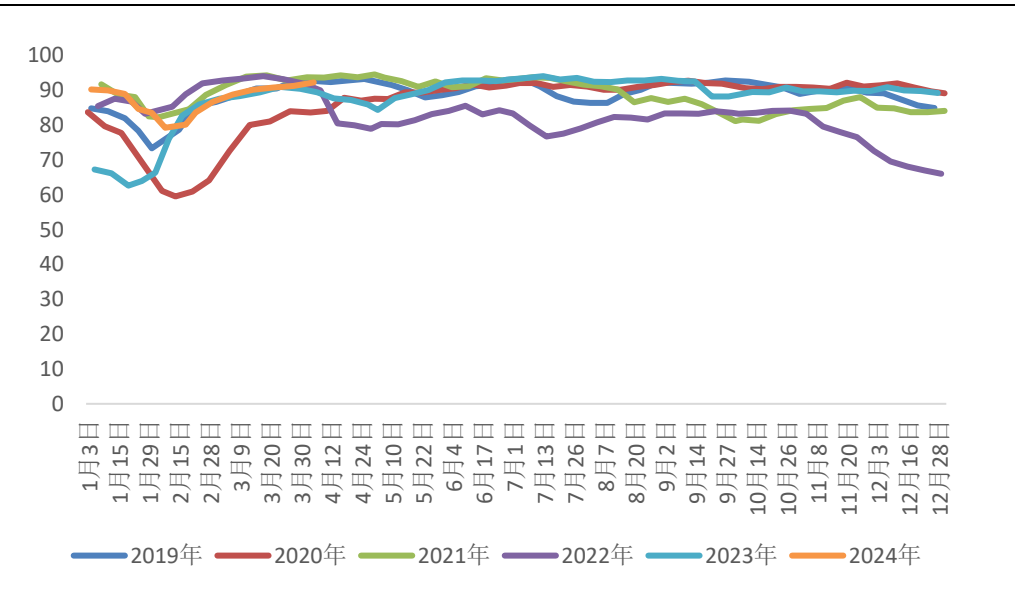


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷延续修复。截止 2024 年 4 月 7 日聚酯负荷 92.2%，回升 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

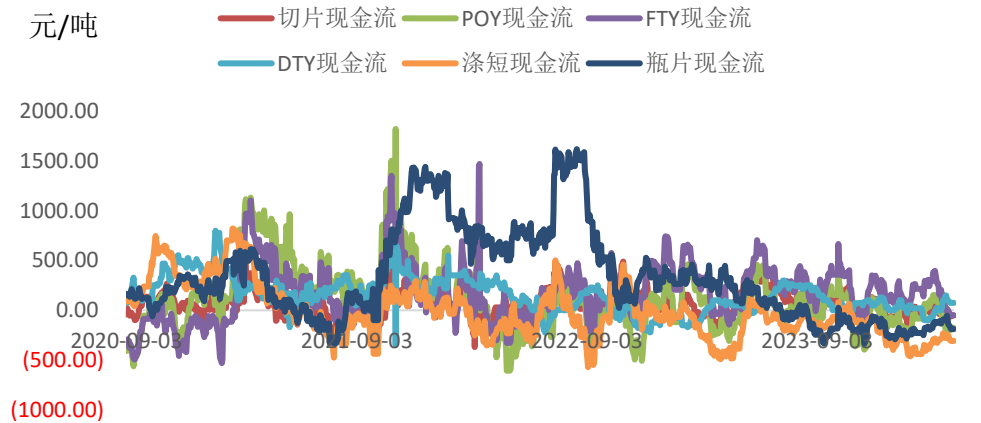
图表 11: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，聚酯原料 PTA 走强，聚酯原料现金流依然承压。

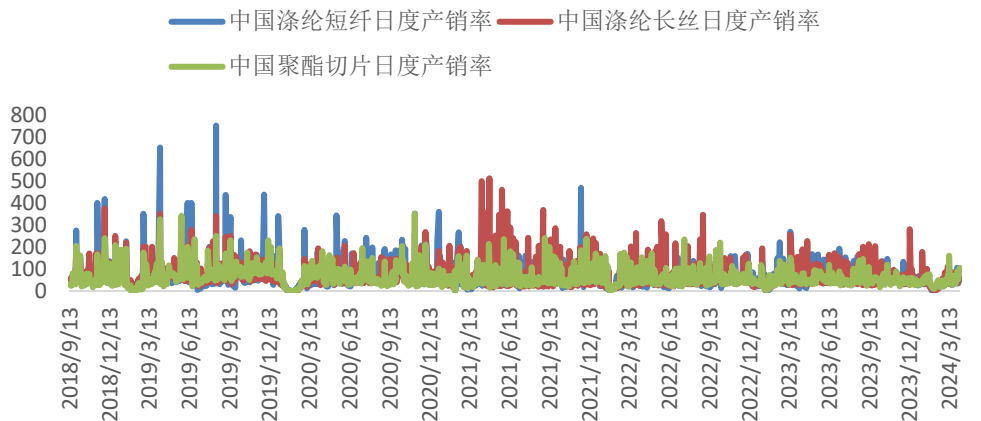
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

从卓创统计来看，上周末有新的终端库存数据，总体聚酯去库有限，长丝等库存依然处于高位。

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

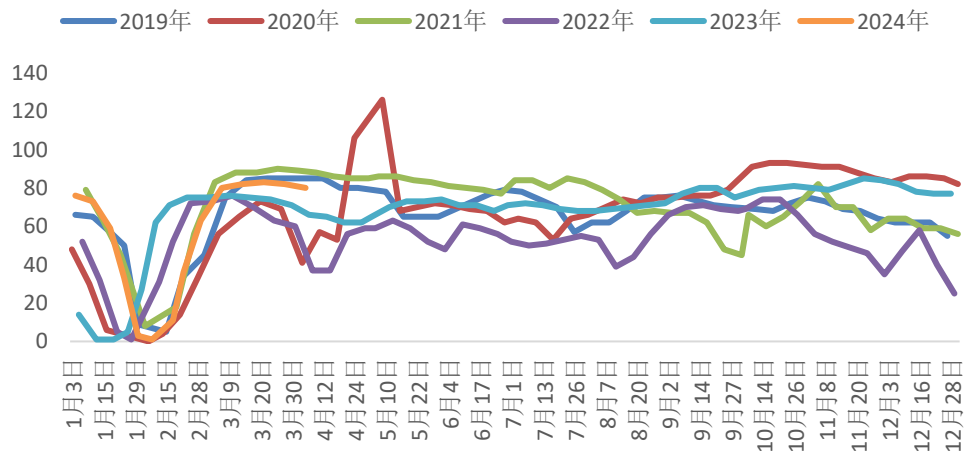
图表 14: 聚酯分类库存天数



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

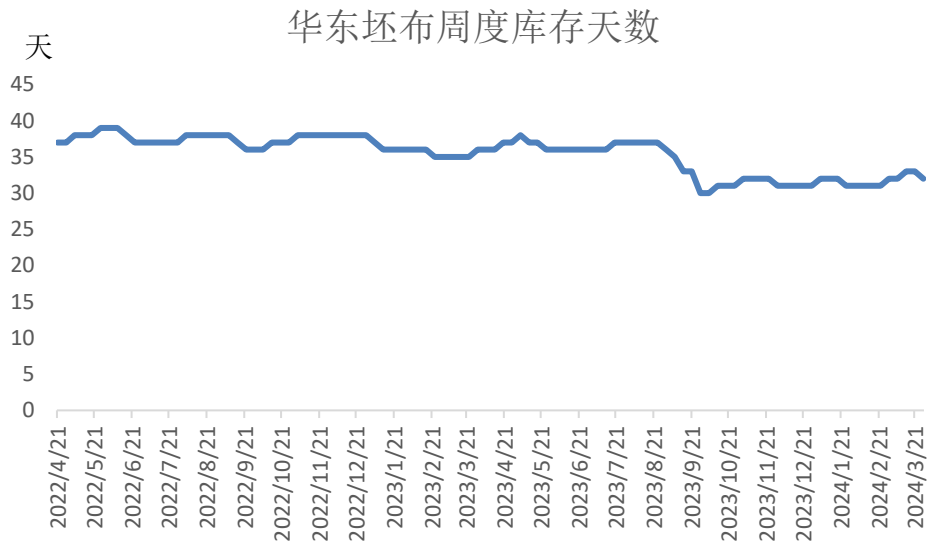
江浙织机开工率高位, 截止 2024 年 4 月 7 日, 江浙织机开工率回落 2 个百分点至 80%。

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

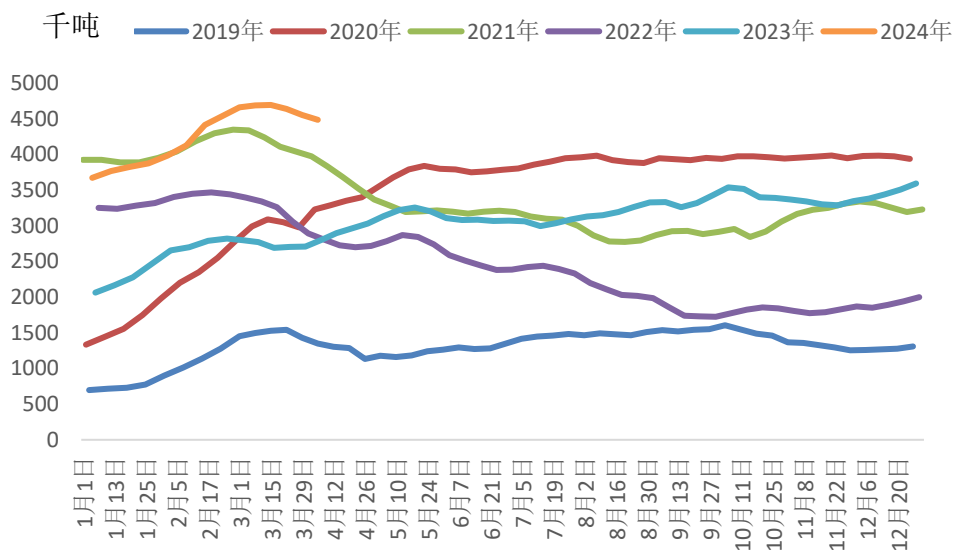
综上所述，近期聚酯产销好转，聚酯负荷进一步回升，聚酯负荷处于高位，不过聚酯去库存暂有限，聚酯负荷进一步回升力度有限。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

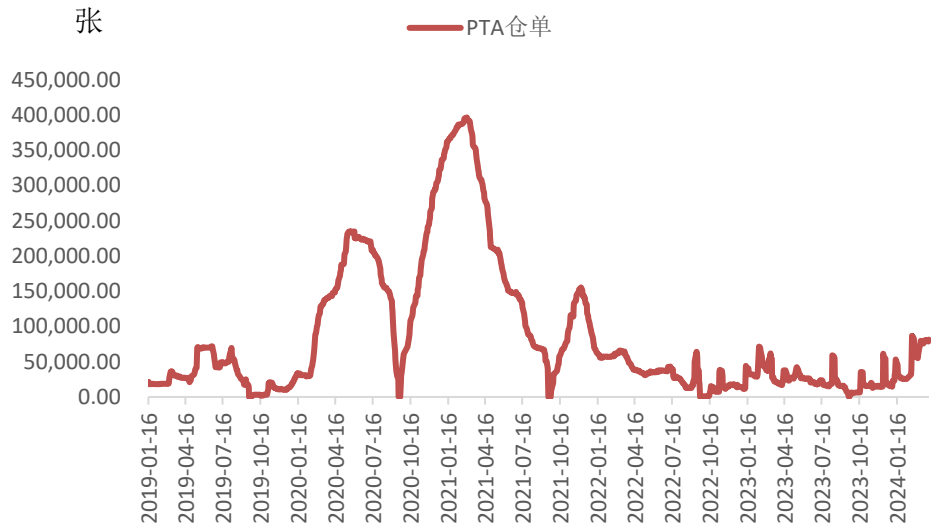
PTA 延续去库。从卓创统计显示，截止 2024 年 4 月 7 日，PTA 社会库存为 448.8 万吨，环比回落 6.8 万吨。PTA 装置进一步检修，装置负荷下滑，聚酯负荷延续修复，PTA 延续去库。

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

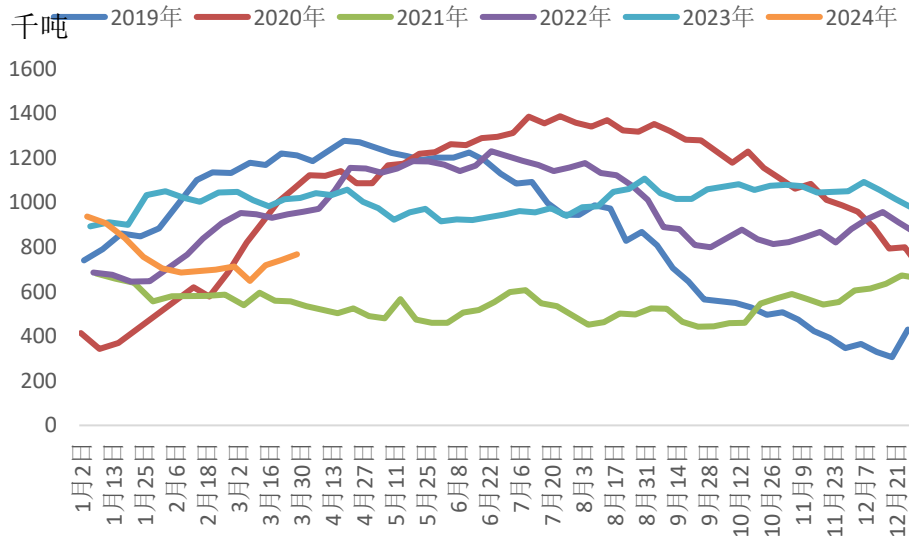


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

近期华东乙二醇港口库存总体呈现累库。据卓创统计显示,上周暂无新港口库存数据发布,近期华东乙二醇港口库存总体有所回升。

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。