

下游负反馈 聚酯原料震荡承压

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5月13日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 震荡承压, 周度下跌 1.56%; 乙二醇主力合约下跌 1.77%, 承压回调。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, PTA 装置负荷下滑 9.8 个百分点至 70.1%, 装置检修较多, 装置负荷下滑明显; 乙二醇方面, 上周装置负荷小幅下滑至 58.62%, 其中煤制装置负荷回升 6.68 个百分点至 66.99%。需求方面, 聚酯负荷下滑 3.1 个百分点至 89.7%, 跌破 9 成, 部分企业非常规性检修, 装置负荷下滑明显。库存上, PTA 社会库存 410.8 万吨, 环比下降 9.7 万吨; 乙二醇港口库存下降 7.87 万吨至 79.43 万吨。综合而言, PTA 方面, 近期美元有所反弹, 以及市场对需求担忧, 原油有所承压, 不过 OPEC+ 执行减产下, 原油存在一定支撑。原油承压, 压制 PTA 承压回调, 不过 PTA 仍处于去库格局, PTA 下方存支撑。乙二醇方面, 近期国内装置扰动较多, 装置负荷低位, 但近期外轮到货偏多, 进口回升, 压制乙二醇, 不过估值低位, 乙二醇下方存在一定支撑, 乙二醇偏弱震荡对待。

● 策略建议

震荡承压。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

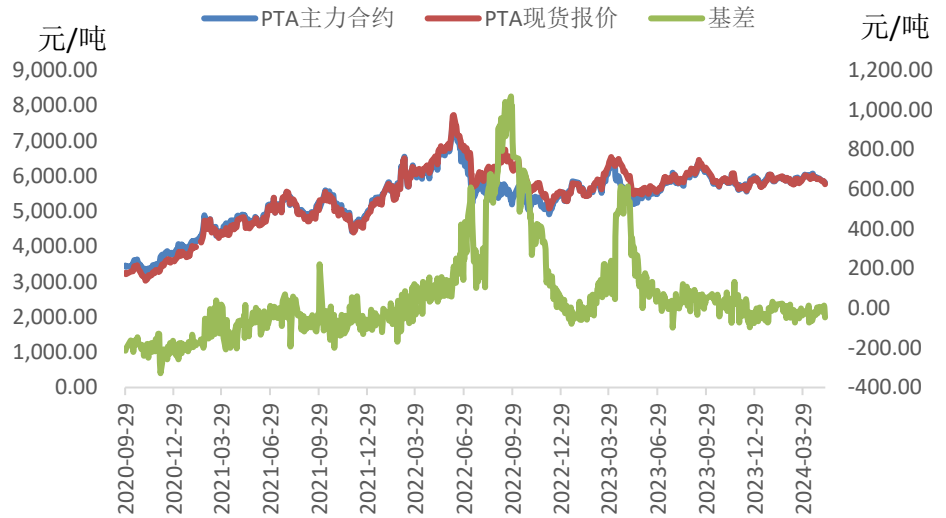
上周 PTA 震荡承压，周度下跌 1.56%；乙二醇主力合约下跌 1.77%，承压回调。

PTA 现货方面，成本端支撑不明显，供需端，PTA 仍处于去库格局，虽然聚酯计划外检修，恒逸、荣盛、华润部分聚酯装置停车，但 PTA 多套装置落实检修，对现货存一定支撑。

乙二醇现货方面，上周乙二醇现货重心震荡承压。周内乙二醇港口库存下滑，对现货形成一定支撑，不过聚酯减产下，市场对需求忧虑攀升，以及一油制装置提前重启消息，乙二醇震荡承压。

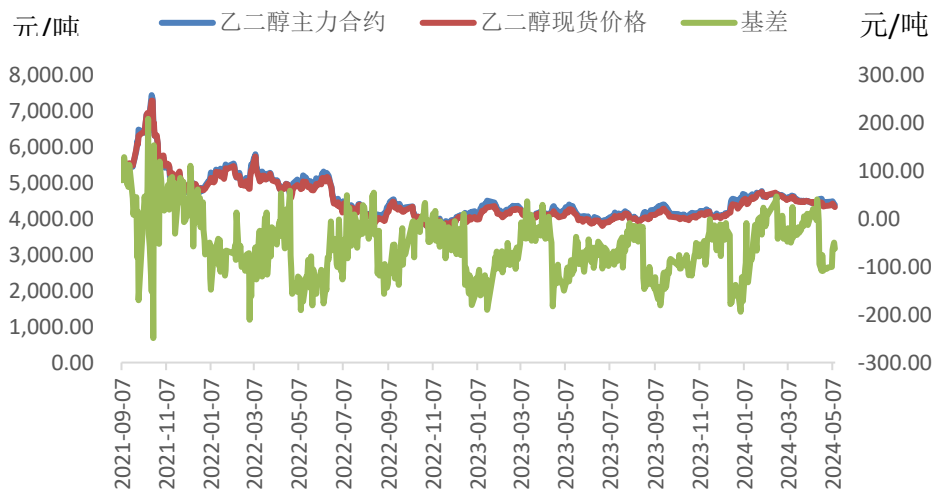
基差方面，PTA 方面，去库下，基差尚有支撑；乙二醇方面，港口库存下滑，基差略有走强。

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



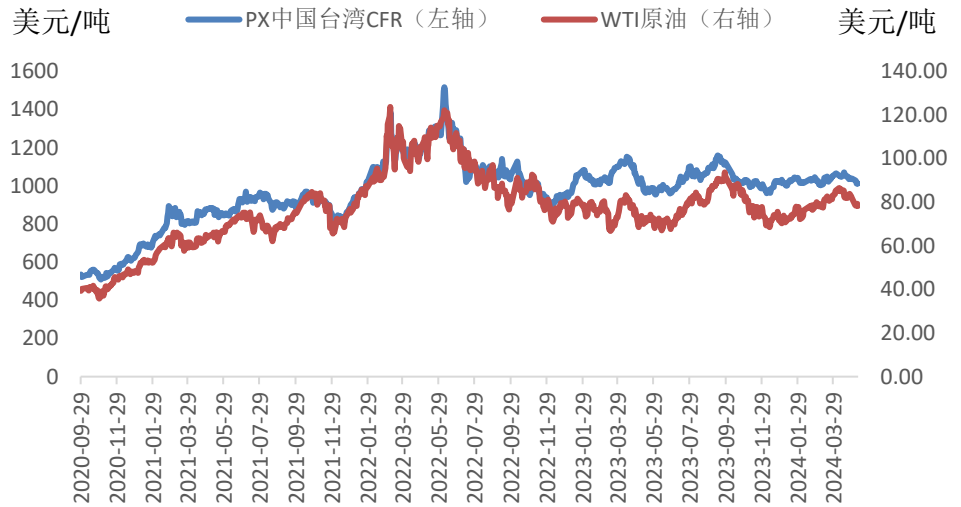
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油低位震荡。虽然 EIA 库存报告显示当周库存下降 140 万桶，但汽油累库超预期，原油总体承压。不过 OPEC+执行减产，中东局势仍紧张格局下，原油仍存在一定支撑。

PX 偏弱震荡。原油震荡承压，成本对 PX 支撑不强，供需面来看，前期检修 PX 装置重启，近期多套 PTA 装置检修，PX 供需面有所转弱，不过上周五华东一套 160 万吨装置计划外检修，缓和供需压力，PX 震荡偏弱运行。

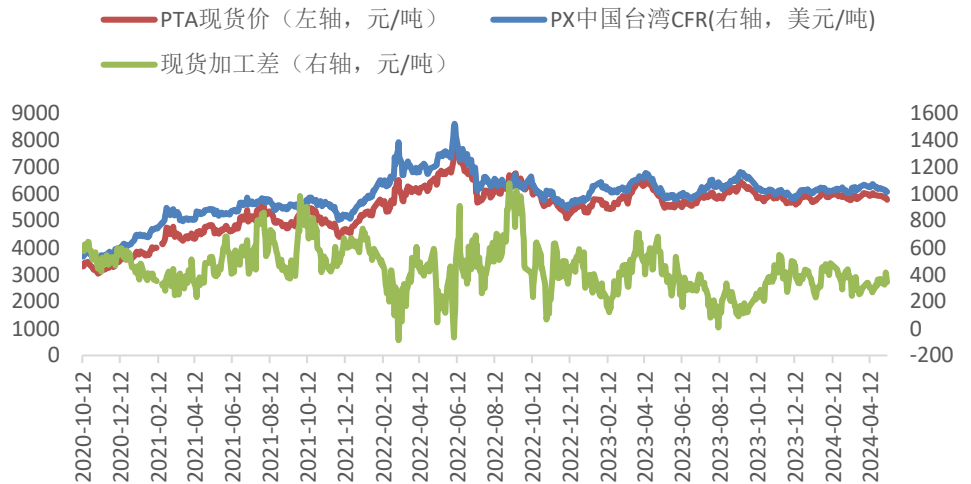
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

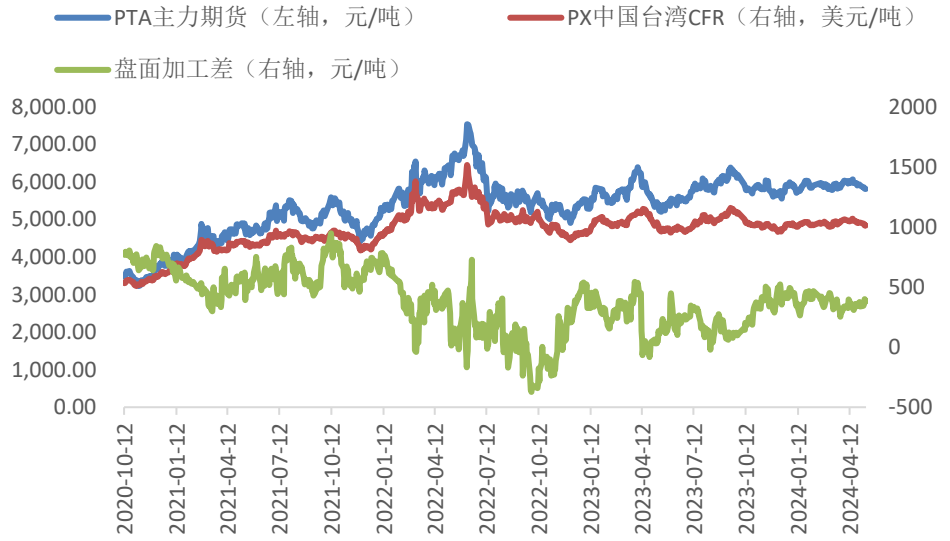
PTA 加工差尚可。原油震荡承压，PX 受供需压制，PX 让利，PTA 加工差尚可。

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

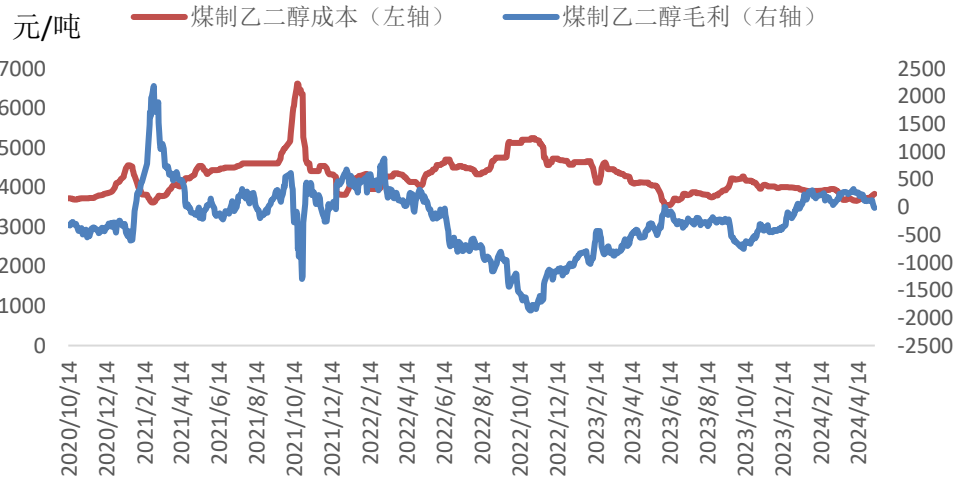
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

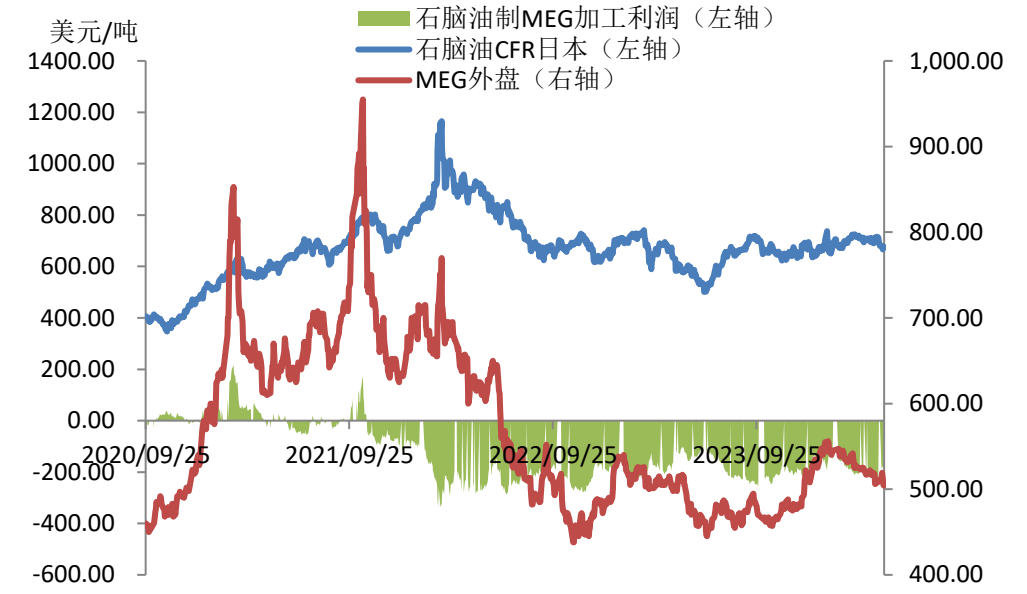
乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润承压，油制乙二醇亦承压。乙二醇震荡回调，动力煤小幅走高，煤制乙二醇利润承压，原油承压回调，油制乙二醇利润略有修复。

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



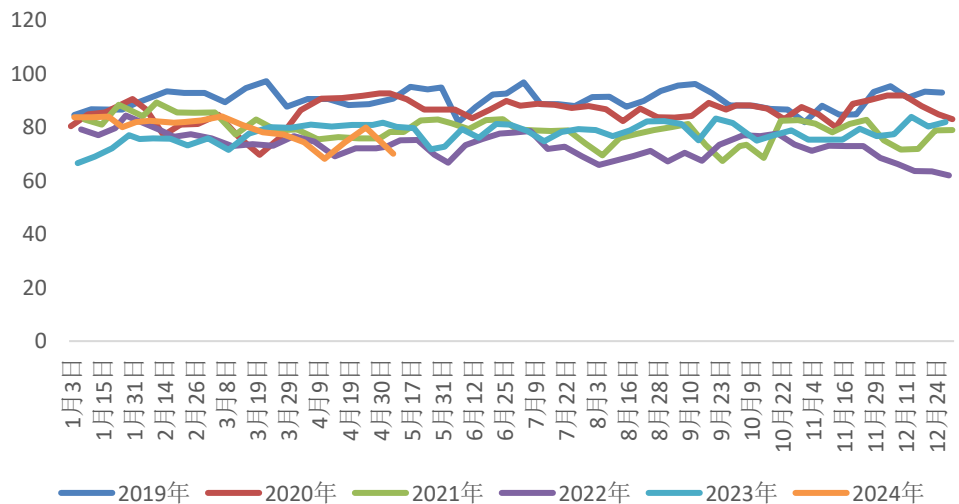
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷回落明显。截止 2024 年 5 月 10 日，PTA 装置为 70.1%，装置负荷回落 9.8 个百分点。装置变动上，五一后 PTA 装置检修集中，嘉兴石化、恒力大连，虹港石化，威联化学，装置负荷下滑。逸盛新材料 360 万吨装置预计检修，预计装置负荷处于低位。

图表 8: PTA 装置周度负荷



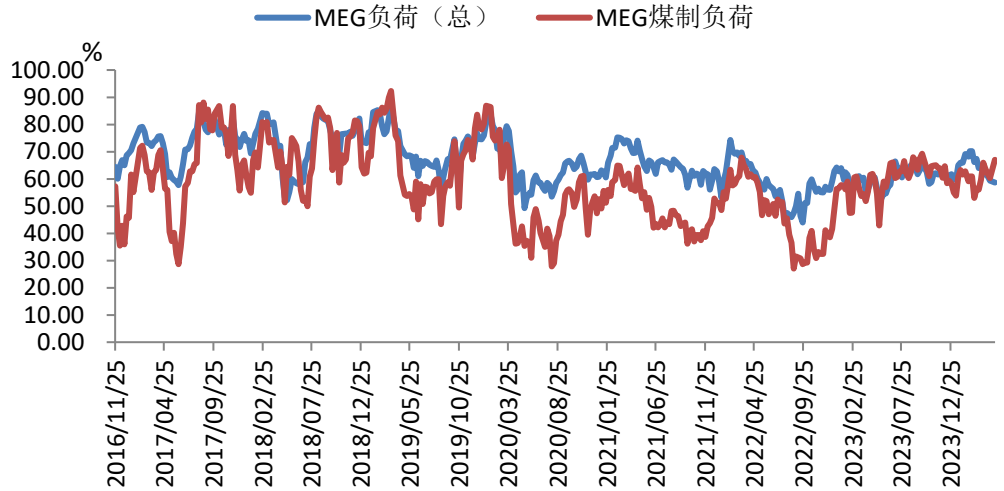
数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷小幅回落。截止 2024 年 5 月 10 日，国内乙二醇整体开工负荷在 58.62%，环比回落 0.8 个百分点，其中煤制负荷 66.99%，环比回落 6.68 个百分

点。上周装置变化为福建联合、渭河彬州、湖北三宁、延长石油等装置停车检修，榆能化学、中昆新材料、贵州黔希等装置重启出料，此外阳煤寿阳、海南炼化等装置负荷小幅调整。

图表 9: MEG 装置负荷

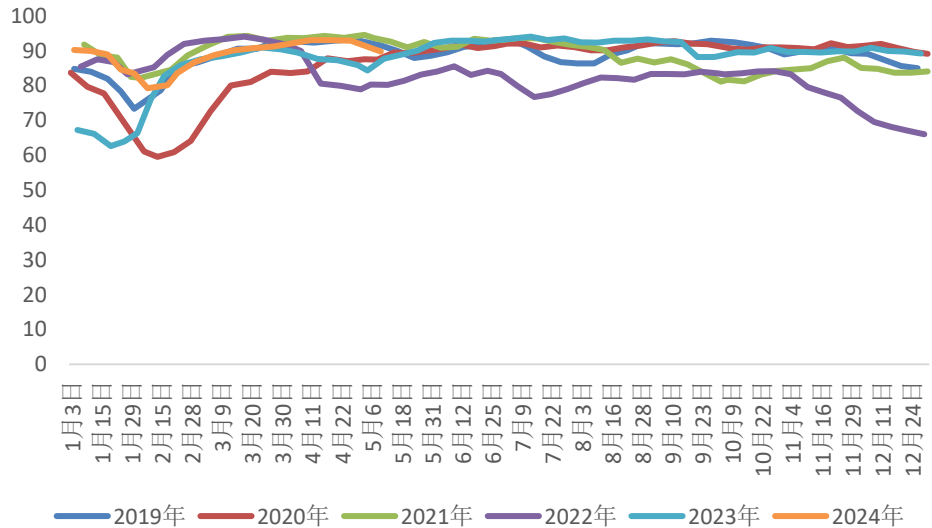


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷下滑明显。截止 2024 年 5 月 10 日聚酯负荷 89.7%，环比下滑 3.1 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

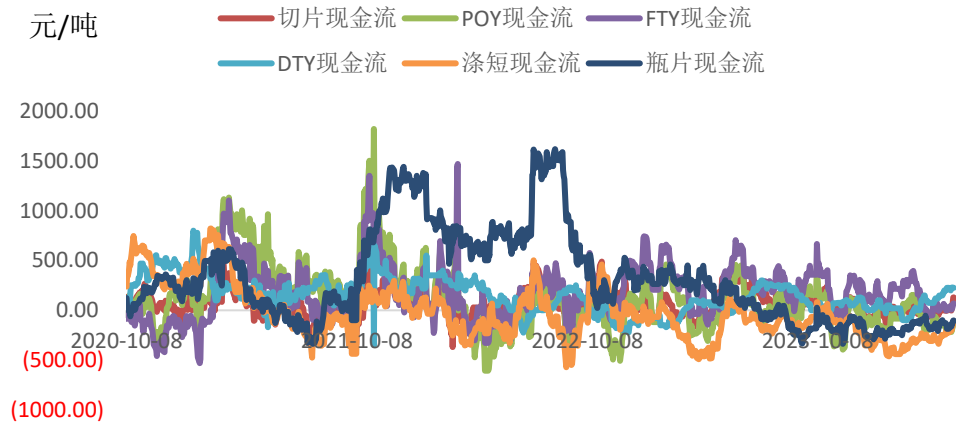
图表 11: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，长丝企业现金流尚可，短纤及瓶片企业现金流依然承压。

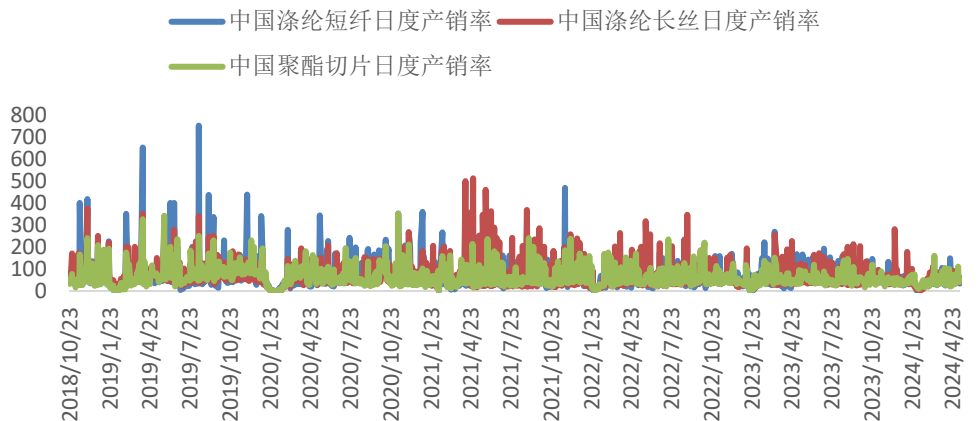
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

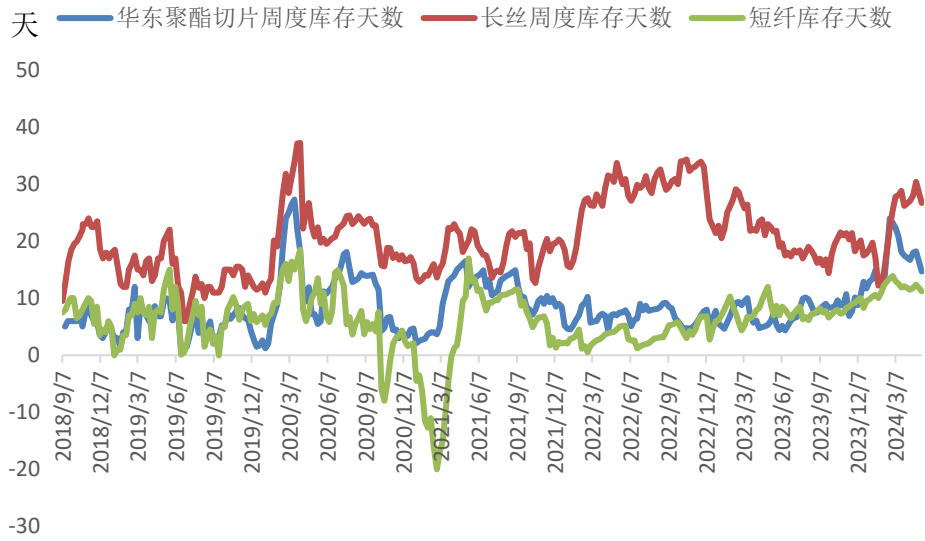
从卓创统计来看，截止 5 月 10 日，长丝企业库存下降 3.7 天至 26.7 天，切片企业库存下降 3.5 天至 14.7 天，短纤企业库存下降 1.2 天至 11.2 天。聚酯库存有所下滑。

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

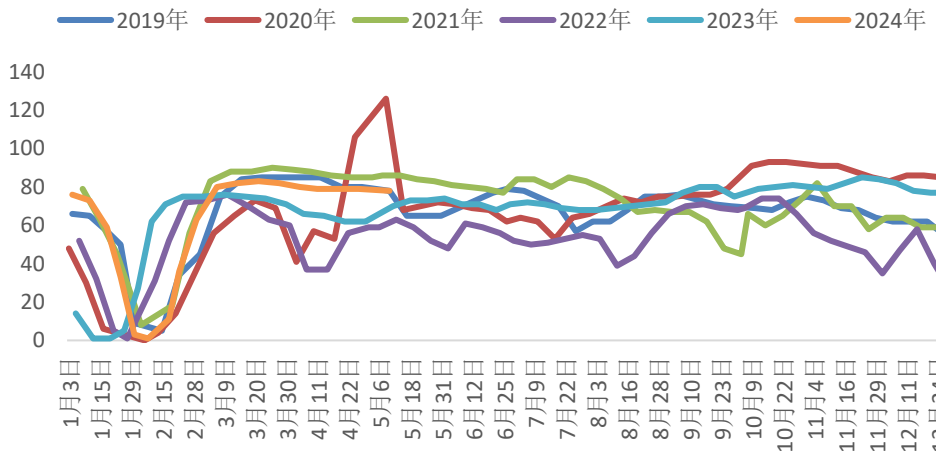
图表 14: 聚酯分类库存天数



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

江浙织机开工率维持, 截止 2024 年 5 月 10 日, 江浙织机开工率小幅下滑一个百分点至 78%。

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

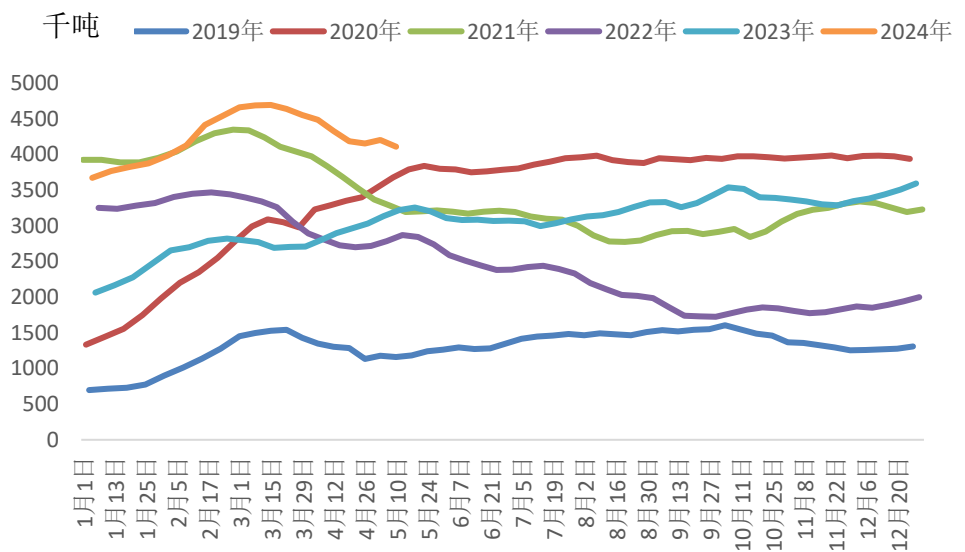
综上所述，萧山长丝大厂检修，部分装置计划外检修，聚酯装置负荷下滑明显，上周五桐乡及江苏主流聚酯工厂计划追加减停 10%幅度，本周开始执行，聚酯负荷将进一步下滑，终端负反馈增加。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

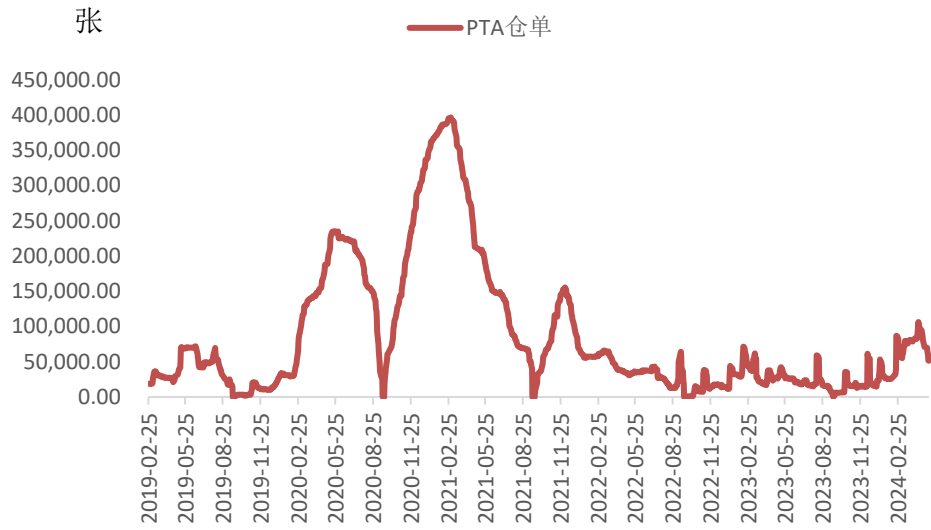
PTA 去库明显。从卓创统计显示，截止 2024 年 5 月 10 日，PTA 社会库存为 410.8 万吨，环比回落 9.7 万吨。虽然聚酯装置负荷下滑，但 PTA 装置检修较多，PTA 延续去库。

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

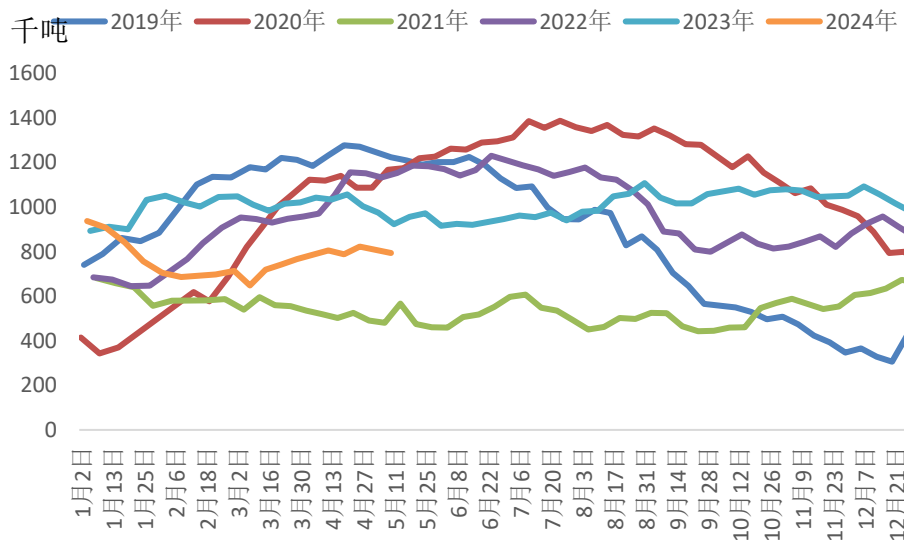


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存小幅回落。据卓创统计显示,截止 5 月 10 日华东港口库存 79.43 万吨,较上一期回落 2.87 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。