

情绪及供需面转弱 聚酯原料震荡承压

2024年6月3日 星期一

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

内容提要

● 行情回顾

5月份, 聚酯原料偏强震荡。成本端5月原油偏弱震荡, 对聚酯原料驱动不强。PTA方面, 成本压制PTA, 而5月延续去库格局, 对PTA存在一定支撑, PTA先跌后涨震荡走强; 乙二醇港口库存延续回落, 海运费上涨进口受扰动, 提振乙二醇震荡走强。

● 后市展望

PTA 供应端, 5月PTA装置检修仍较多, 装置负荷处于低位, 6月随着汉邦石化及蓬威长停装置重启, 以及逸盛新材料、威联化学及台化等前期短期检修装置重启, 装置负荷预计回升明显。

乙二醇供应端, 5月部分前期检修装置重启, 国内供应回升, 而进口量下降, 缓和国内供应压力, 预计6月供应端节奏与5月相似, 国内供应延续回升, 进口延续下降。

需求方面, 5月聚酯降温较为温和, 虽然聚酯库存有所下滑, 但下游季节性淡季来临, 预计聚酯负荷仍承压, 聚酯现金流承压下, 聚酯仍有通过主动减产挺现金流的可能, 因此预计6月聚酯负荷继续承压。

综合而言, 宏观上国内经济数据有所走弱, 宏观驱动交易逻辑减弱, 聚酯原料有所承压。成本上来看, OPEC+6月会议将前期减产延长至9月, 对原油存一定支撑, 不过成品油库存攀升, 引发市场对需求走弱忧虑, 原油偏震荡, 指引性不强。PTA方面, 市场交易成本端逻辑不强, 宏观压制预期攀升下, 市场或交易供需转弱逻辑, PTA震荡承压。乙二醇方面, 供应节奏延续5月份, 国内供应回升, 进口扰动仍在, 同样需求回落预期下, 预计乙二醇相对而言好于PTA。

● 策略建议

震荡承压。

● 风险提示

宏观政策超预期及原油超预期反弹。

1.期现货行情回顾

期货方面，5月份，聚酯原料偏强震荡。成本端5月原油偏弱震荡，对聚酯原料驱动不强。PTA方面，成本压制PTA，而5月延续去库格局，对PTA存在一定支撑，PTA先跌后涨震荡走强；乙二醇港口库存延续回落，海运费上涨进口受扰动，提振乙二醇震荡走强。

现货方面，PTA方面，5月PTA现货重心震荡走强，成本端，5月原油震荡承压，成本对PTA支撑有限，供应端，装置负荷低位，聚酯降负温和，PTA5月仍处于去库格局，支撑现货重心震荡走强，亦对基差形成一定支撑。

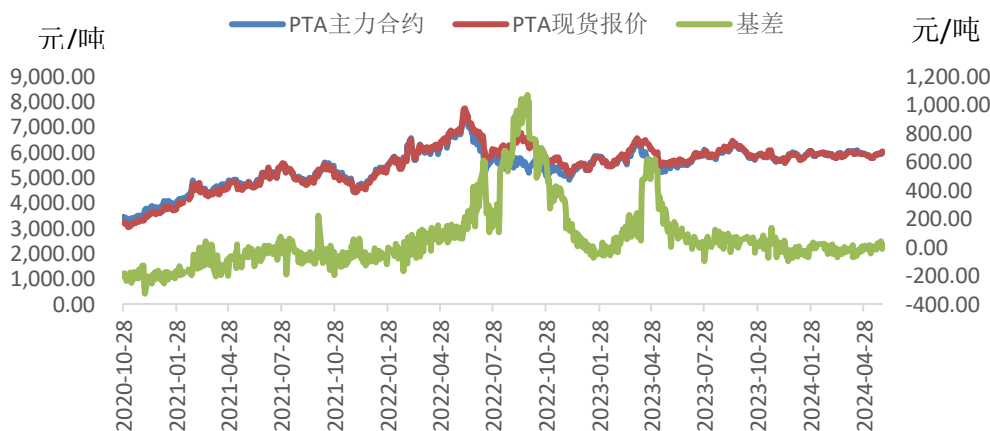
乙二醇方面，乙二醇现货震荡走强，海运费大幅上涨，一方面部分进口商推迟装船对进口形成一定扰动；另一方面运费上涨亦提升进口成本，此外5月总体港口库存下滑，对现货形成一定支撑。

图表 1：PTA 主合约与乙二醇主力合约 K 线图



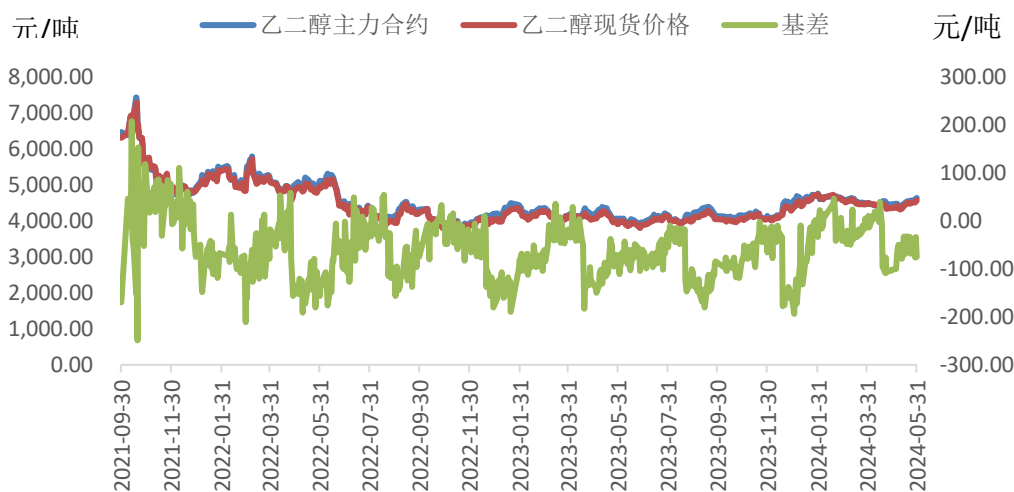
数据来源：文华，兴证期货研究咨询部

图表 2：PTA 现货走势及基差



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 3: 乙二醇现货走势及基差



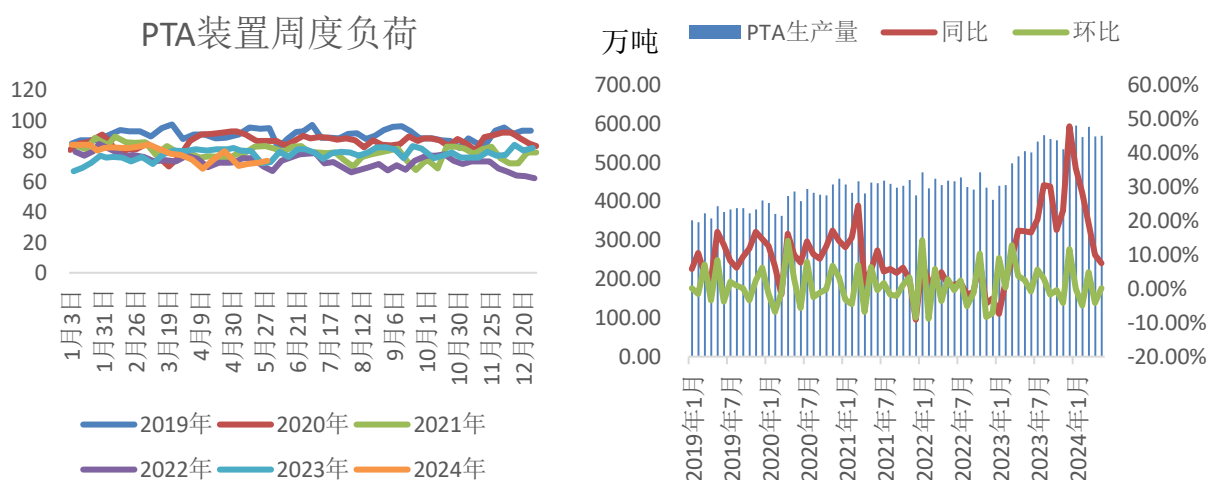
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

2.供需面分析

2.1 PTA 产量变化不大

5月装置扰动较多产量处于低位,6月装置重启,预计产量有所回升。5月国内PTA月度产量567万吨,环比增加0.18%,同比增加7.39%。5月PTA产量变化不大,5月仍有较多装置检修,5月平均装置负荷71.83%,处于低位。展望6月,装置重启预期较强,具体来看,汉邦石化220万吨装置已经重启,蓬威90万吨装置计划重启,台化150万吨、逸盛新材料360万吨及威联化学250万吨等前期检修装置6月存重启预期,当然亦有恒力石化惠州250万吨装置计划6月中旬到下旬检修,总体装置重启预期较强,预计6月供应量将有所回升。

图表 4: PTA 装置负荷与月度产量



数据来源: CCF, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

图表 5: 主要 PTA 装置变动情况

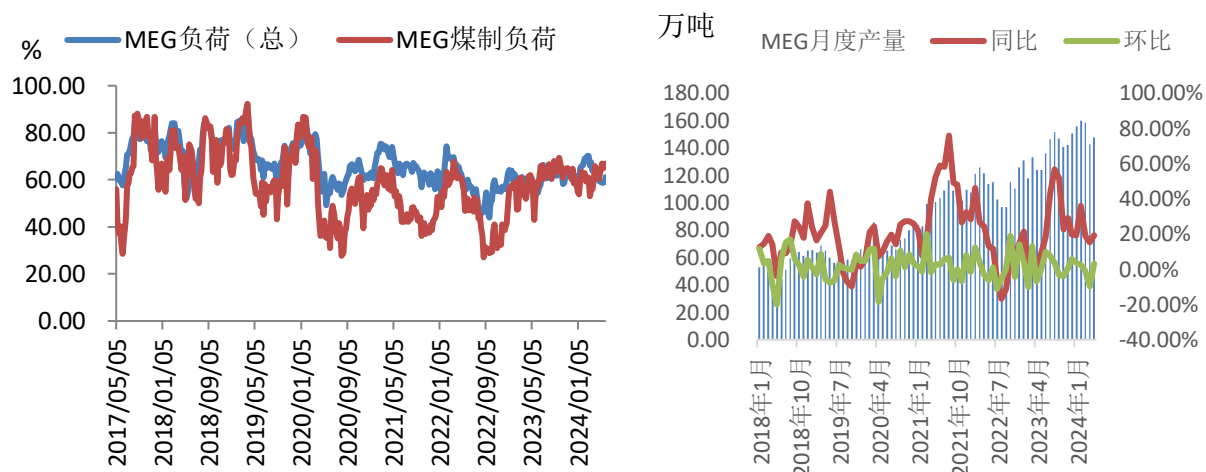
装置	产能 (万吨/年)	检修情况
四川能投	100	2024.4.3 检修, 重启待定
恒力石化 (惠州)	250	计划 2024.6.11-6.25 检修
台化新装置	150	2024.5.23 检修, 预计一个月
福海创	450	2024.5.20 负荷降至 5 成
虹港石化	250	2024.5.6 检修, 5.21 重启
威联化学	250	2024.5.6 起检修, 计划检修 45 天
恒力石化 (大连) 1#	220	2024.5.6 检修, 5 月中下旬重启
逸盛新材料	360	2024.5.16 检修, 预计 6 月初重启

数据来源: CCF, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

2.2 乙二醇装置重启 产量回升

5 月乙二醇装置重启, 产量回升, 6 月预计装置扰动较少, 供应延续回升。据卓创统计显示, 预计 5 月乙二醇产量 147.48 万吨, 环比增加 3%, 同比增加 19%。5 月乙二醇产量回升, 主要前期部分检修装置重启, 装置负荷有所回升。5 月装置主要变动为福建联合、天盈停车检修, 中昆、黔希装置重启, 通辽、永城一期、渭河、延长、建元装置月内检修后重启, 海南炼化、寿阳、永城二期龙宇、昊源负荷小幅调整, 此外中科、三宁装置重启暂未出料。展望 6 月, 前期部分装置重启, 预计供应延续回升。

图表 6: MEG 装置负荷与月度产量



数据来源: CCF, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

图表 7: 乙二醇主要变动装置情况

装置	产能 (万吨)	地点	装置动态
福建联合	40	福建	2024.5.7 停车, 原计划 5 月底重启, 重启推后
中科炼化	40	广东	2024.3.18 检修, 5.21 重启
卫星化学	80	浙江	2024.3.30 检修, 重启待定
浙石化	160	浙江	4 月初一条线停车, 目前配套已经重启, 预计近期开车

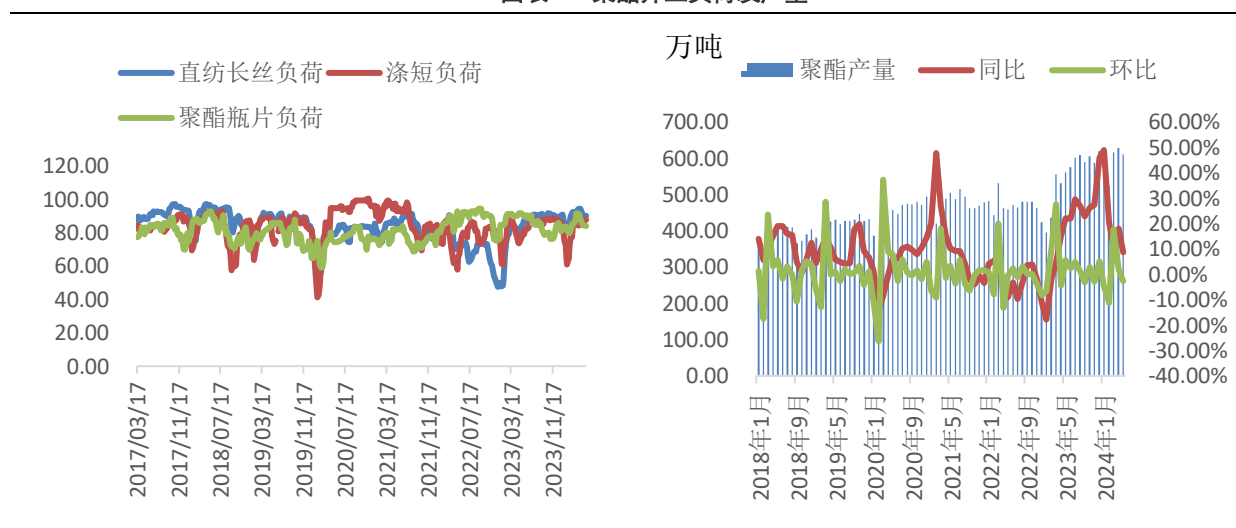
通辽金煤	22	内蒙古	2024.5 中旬停车检修，5.22 重启
河南能源	20	河南	2024.5.15 检修，2024.5.24 重启
新疆天盈	15	新疆	2024.5.24 停车检修，预计检修 15 天
渭河彬州	30	陕西	2024.5 初停车检修，5 月下旬重启
湖北三宁	60	湖北	2024.5.9 停车检修，5.28 重启
延长石油	10	陕西	2024.5.8 停车检修，5 月下旬重启
建元煤焦化	26	内蒙古	2024.5 中旬停车检修，5.22 重启
中昆新材料一期	60	新疆	2024.4.24 停车检修，5.26 重启

数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

2.3 聚酯负荷有所承压 聚酯产量有所回落

5月聚酯因效益减产产量有所回落，6月预计聚酯产量依然承压。5月聚酯产量611万吨左右，环比降3%，同比增加8.72%，5月聚酯平均负荷89%，聚酯负荷有所承压，但降负相对温和。

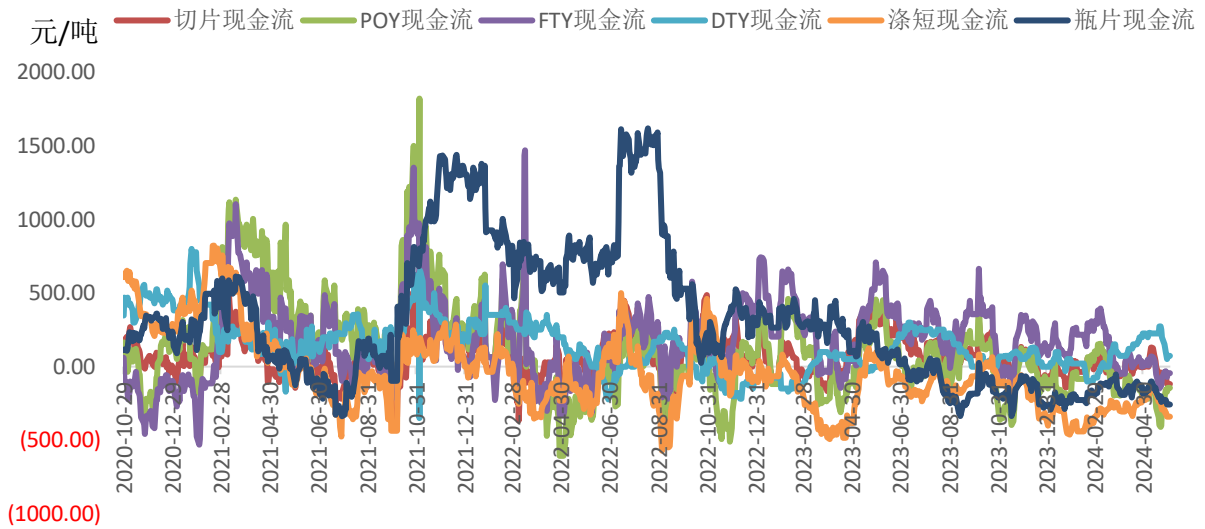
图表 8：聚酯开工负荷及产量



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

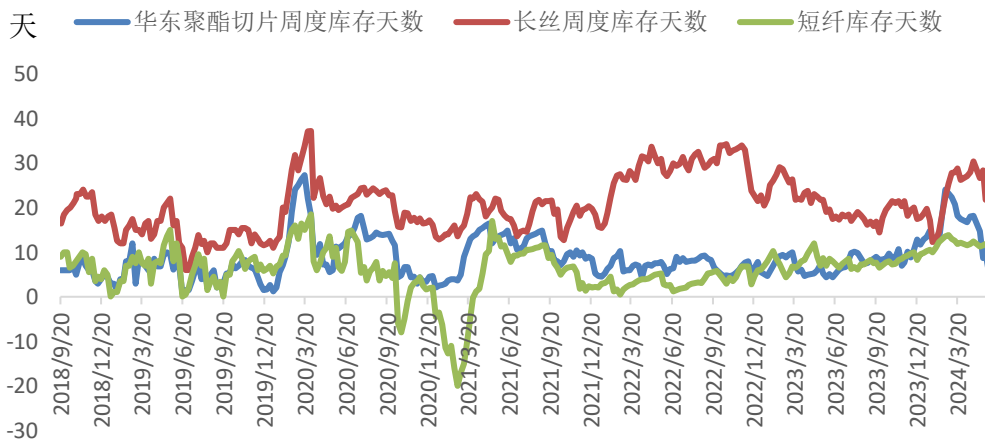
聚酯现金承压。5月聚酯现金流承压。从库存来看，截止5月30日，聚酯库存有所下降，长丝企业库存21.8天，较4月底减少8.6天；切片企业库存5.2天，较4月底减少13天；短纤企业库存12.1天，下降0.3天。聚酯企促销去库，聚酯企业库存有所下降。

图表 9：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

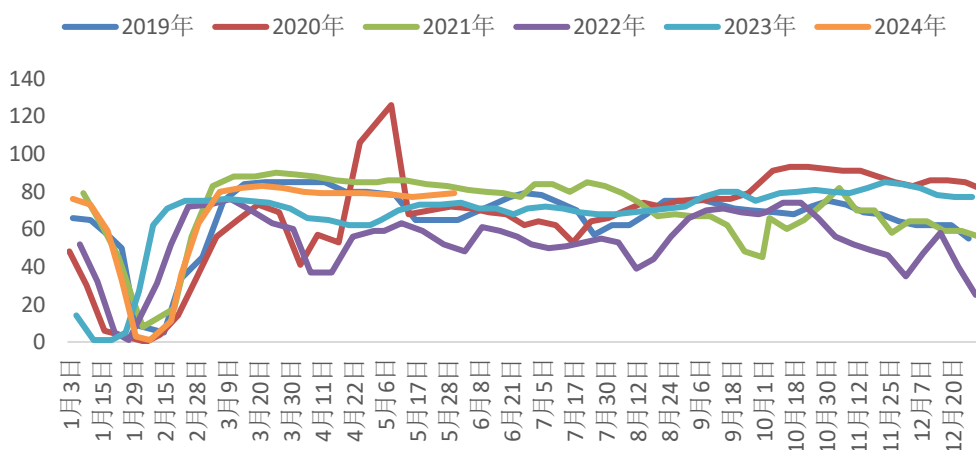
图表 10：聚酯品类库存



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

5月江浙织机开工变化不大处于高位,6月预计将有所承压。截止5月30日江浙织机开工79%, 总体变化不大, 预计6月江浙织机开工将有所承压。

图表 11：江浙织机开机率



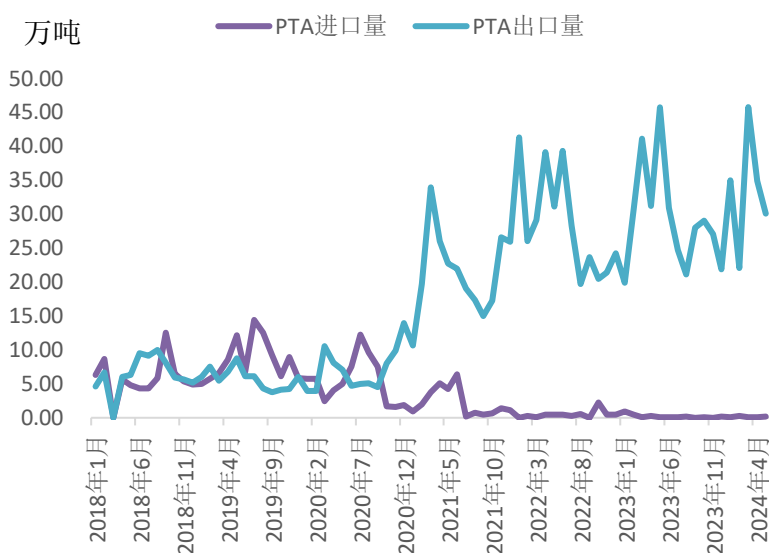
数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

综上，5月聚酯企业主动减产挺效益，聚酯负荷高位承压，不过聚酯企业联合减产不到位，聚酯负荷降负较为温和。随着下游逐步进入淡季，预计聚酯负荷及江浙织机开工将有所回落，总体下游负反馈将有所攀升。

2.4 进出口分析

进出口数据方面，2024年4月PTA出口量34.85万吨，2024年5月份出口量预计30万吨，4月在海外聚酯工厂完成补库后，PTA出口回落明显。5月出口量预计环比承压，不过总体出口量维持较高水平。

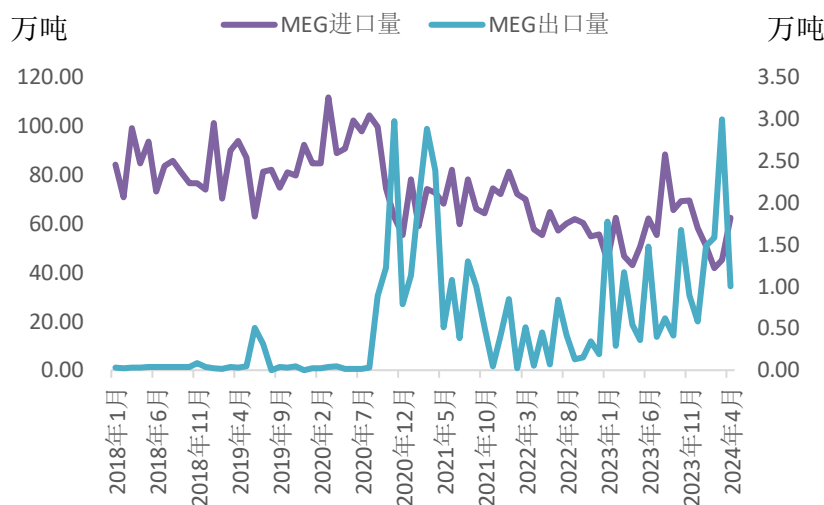
图表 12: PTA 进出口



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

MEG进口方面，2024年4月进口量62.36万吨，5月预计进口量跌破55万吨，受海运费不断攀升影响，部分装船推迟，进口受影响，预计进口将处于偏低水平。

图表 13: MEG 进出口

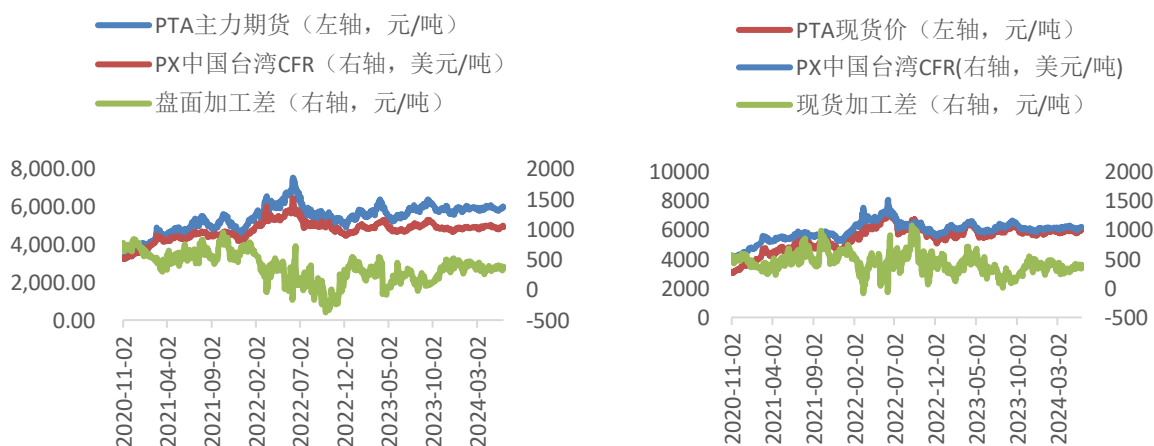


数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.利润分析

PTA 加工差尚可。原油震荡承压, PX 受供需压制, 成本让利, 且 5 月 PTA 处于去库, PTA 加工差尚可。

图表 14: PTA 加工差

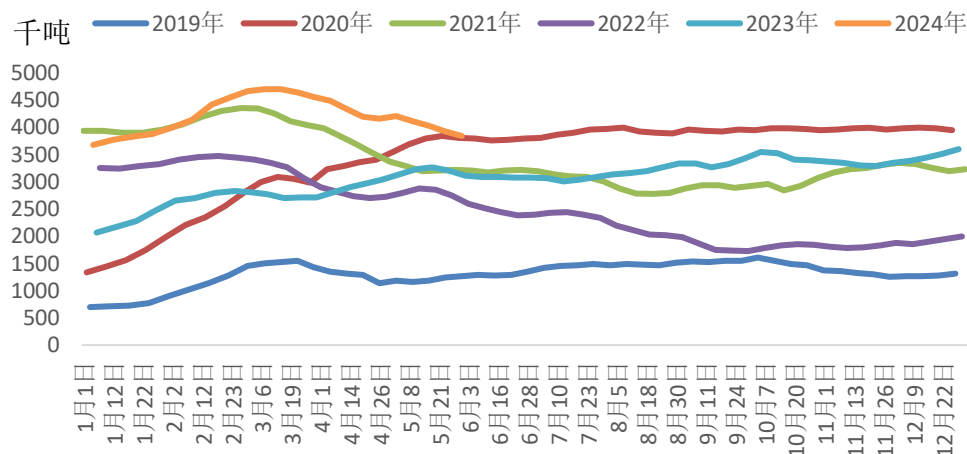


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

4.库存分析

5 月 PTA 延续去库, 6 月供需转弱或转累库。据卓创统计显示, 截止 2024 年 5 月 31 日, PTA 社会库存为 384.2 万吨, 较 2024 年 4 月底下降 31.2 万吨。5 月 PTA 装置负荷处于低位, 聚酯降负温和, PTA 延续去库, 而 6 月 PTA 装置重启预期较高, 聚酯面临降负压力, 预计 PTA 转累库。

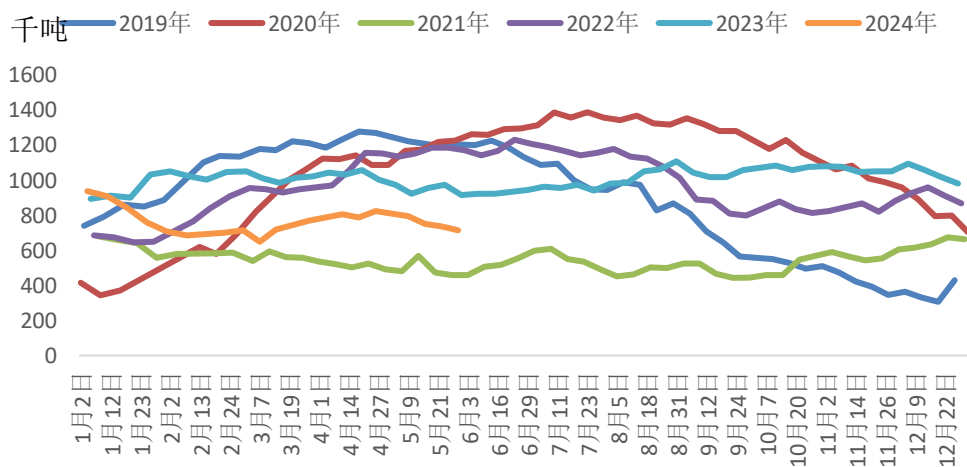
图表 15: PTA 社会库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

乙二醇港口库存有所下降。据卓创统计显示，截止5月30日，MEG港口库存为71.31万吨，较4月底下降11万吨。5月进口收缩，港口库存有所回落，预计6月进口量仍偏低，港口库存预计仍下滑，只是下滑幅度减弱。

图表 16: MEG 港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

5.后市展望

前述分析来看，PTA 供应端，5月PTA装置检修仍较多，装置负荷处于低位，6月随着汉邦石化及蓬威长停装置重启，以及逸盛新材料、威联化学及台化等前期短期检修装置重启，装置负荷预计回升明显。

乙二醇供应端，5月部分前期检修装置重启，国内供应回升，而进口量下降，缓和国内供应压力，预计6月供应端节奏与5月相似，国内供应延续回升，进口延续下降。

需求方面，5月聚酯降温较为温和，虽然聚酯库存有所下滑，但下游季节性淡季来临，预计聚酯负荷仍承压，聚酯现金流承压下，聚酯仍有通过主动减产挺现金流的可能，因此预计6月聚酯负荷继续承压。

综合而言，宏观上国内经济数据有所走弱，宏观驱动交易逻辑减弱，聚酯原料有所承压。成本上来看，OPEC+6月会议将前期减产延长至9月，对原油存一定支撑，不过成品油库存攀升，引发市场对需求走弱忧虑，原油偏震荡，指引性不强。PTA方面，市场交易成本端逻辑不强，宏观压制预期攀升下，市场或交易供需转弱逻辑，PTA震荡承压。乙二醇方面，供应节奏延续5月份，国内供应回升，进口扰动仍在，同样需求回落预期下，预计乙二醇相对而言好于PTA。

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。