

PTA 供需边际转弱 价格上方承压

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6月11日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 震荡承压，周度下跌 1.7%；乙二醇主力合约下跌 1.68%，震荡回调。

● 后市展望

基本面来看，供应端，PTA 方面，部分装置重启，装置负荷回升至 78%，装置负荷回升明显；乙二醇方面，部分油制及煤制装置重启，国内装置负荷回升至 63.14%，近期装置负荷有所回升。需求方面，聚酯负荷 89.7%变化不大，短期聚酯尚有韧性，不过季节性淡季下，后期聚酯将仍承压。库存上，PTA 社会库存下降 0.6 万吨至 383.6 万吨；乙二醇港口库存下降 1.58 万吨至 69.73 万吨。综合而言，PTA 方面，端午假期海外市场波动较大，美国非农数据超预期，美元大涨，压制大宗商品走弱，不过原油前期跌幅较大，传统需求旺季即将来临，原油呈现修复性反弹，成本带动 PTA 或呈现修复反弹，不过供需转弱预期，PTA 反弹或弱于原油。乙二醇方面，海运价格大幅上涨，部分进口供应商推迟装船，进口扰动忧虑有所攀升，港口库存延续下滑，对乙二醇有所支撑，不过国内装置负荷有所回升，压制乙二醇，乙二醇震荡对待。

● 策略建议

震荡承压。

● 风险提示

宏观及原油超预期变化。

1. 行情回顾

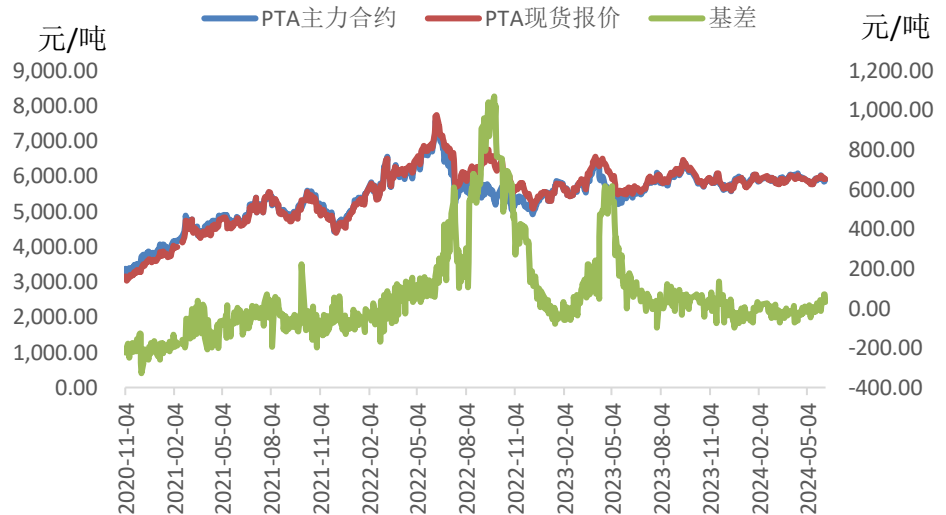
上周 PTA 震荡承压，周度下跌 1.7%；乙二醇主力合约下跌 1.68%，震荡回调。

PTA 现货方面，OPEC+会议后原油大幅下挫，后沙特大臣发声，且美国传统需求旺季即将来临，原油修复反弹，总体成本对 PTA 有所压制，供需来看，部分装置重启，装置负荷快速回升，聚酯负荷变化不大，供需边际转弱，不过现货流动性偏紧，对现货存在一定支撑。

乙二醇现货方面，虽然港口库存延续下滑，但市场氛围转弱，且国内装置负荷回升，乙二醇现货重心震荡下跌。

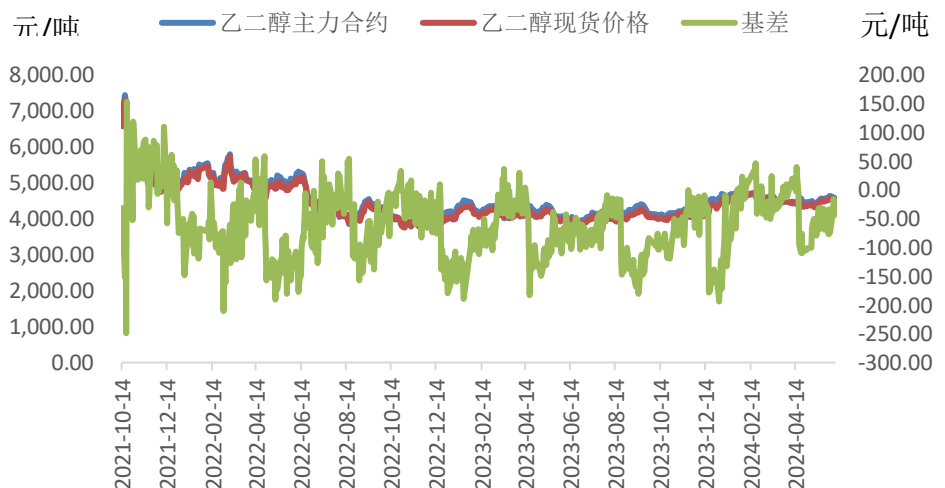
基差方面，PTA 方面，现货流通性偏紧，基差有所走强；乙二醇方面，市场偏弱，基差有所走弱。

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



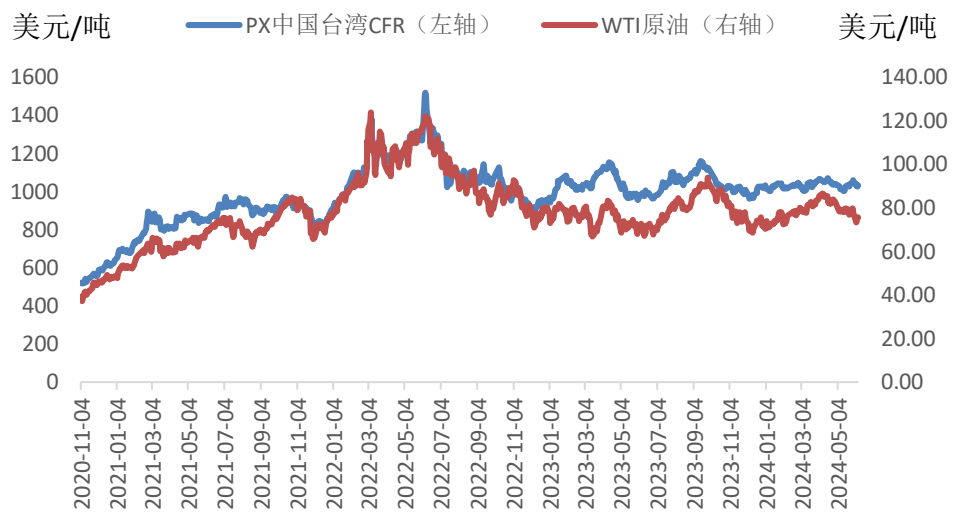
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油震荡。上周 OPEC+6 月会议后，市场对 OPEC+未来增产引发供应忧虑原油大幅下挫，不过沙特大臣重申 OPEC+有选择暂停或逆转 10 月后取消减产的选项，缓和市场对 OPEC+偏利空情绪，且市场对美国成品油传统需求旺季存预期，原油基本修复 OPEC+会议后跌幅，总体油价偏向震荡。

PX 偏弱震荡。原油震荡承压，成本对 PX 有所压制，供需面看，虽然 PTA 装置负荷回升，需求有所回升，不过 PX 装置负荷亦回升明显，PX 去库不明显，供需面对 PX 支撑有限，PX 偏弱震荡。

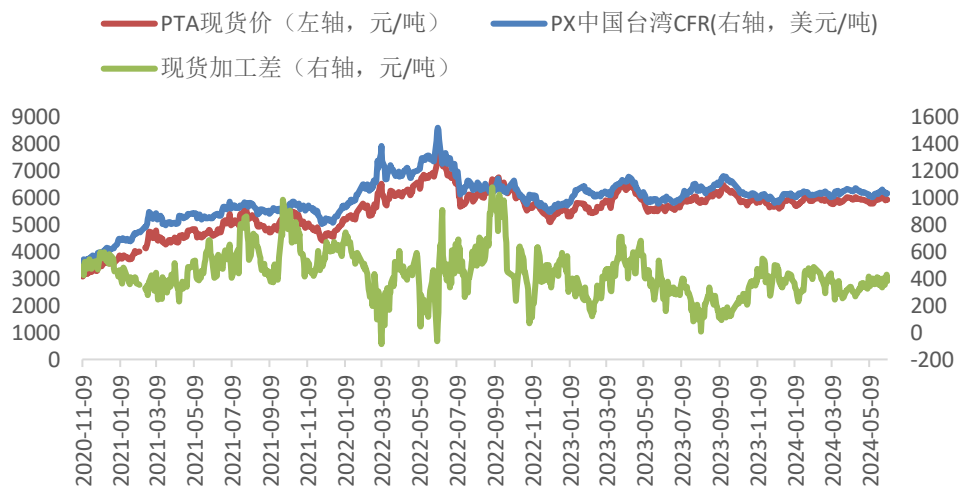
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

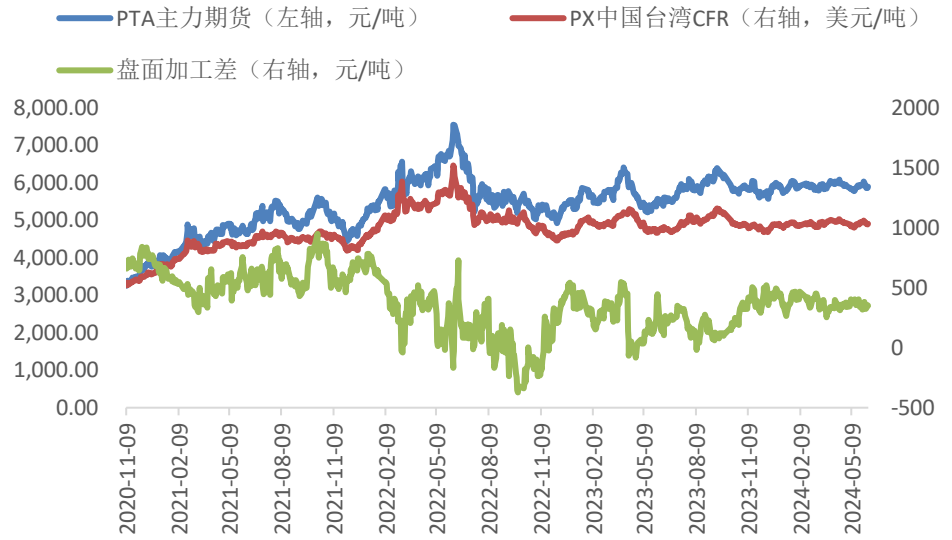
PTA 加工差尚可，现货流通偏紧，现货加工差更强。原油震荡承压，PX 受供需压制，PTA 仍处于去库存格局，PTA 加工差尚可，现货流通偏紧，基差偏强，现货加工差强于盘面。

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

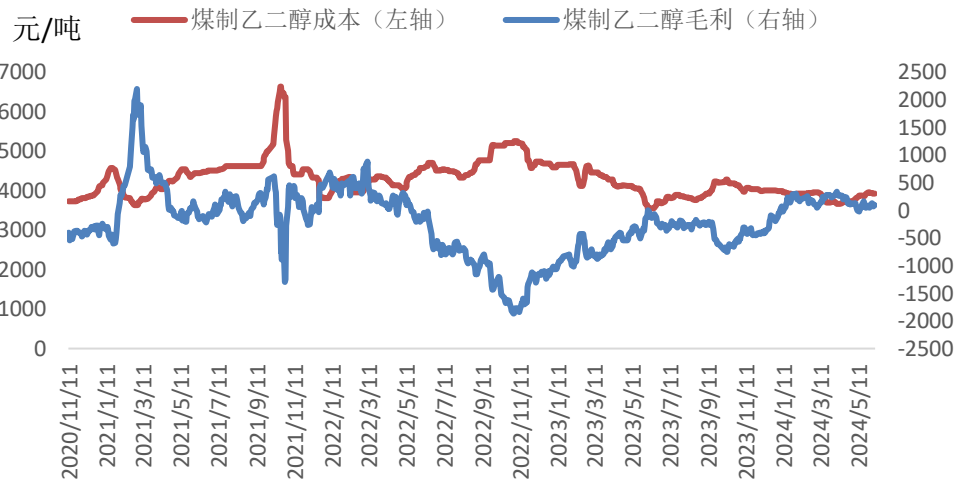
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

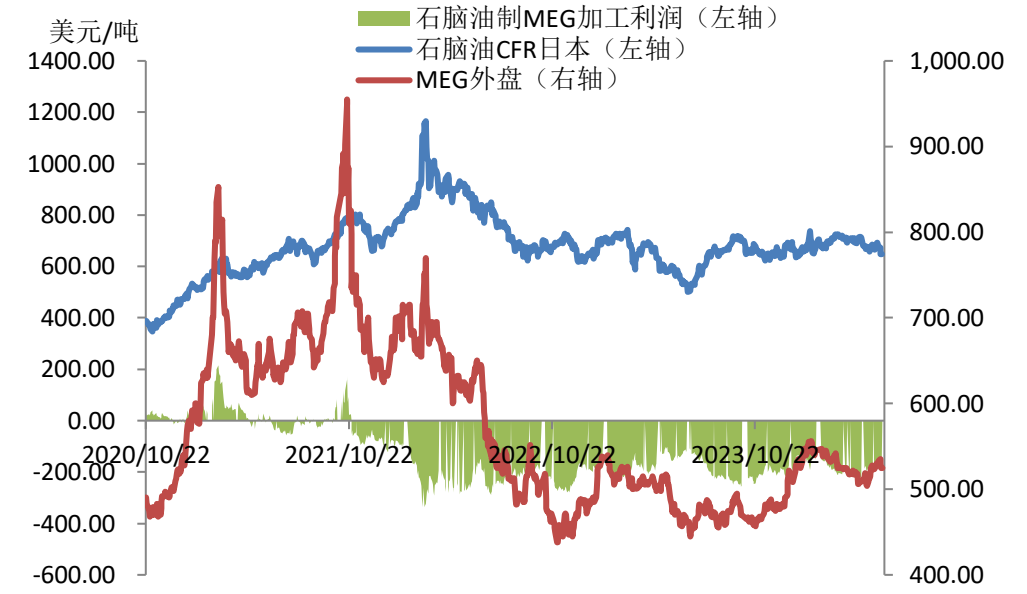
乙二醇利润方面, 煤制乙二醇及油制乙二醇利润变化不大。乙二醇震荡回调, 动力煤及原油承压, 煤制乙二醇及油制乙二醇利润变化不大。

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



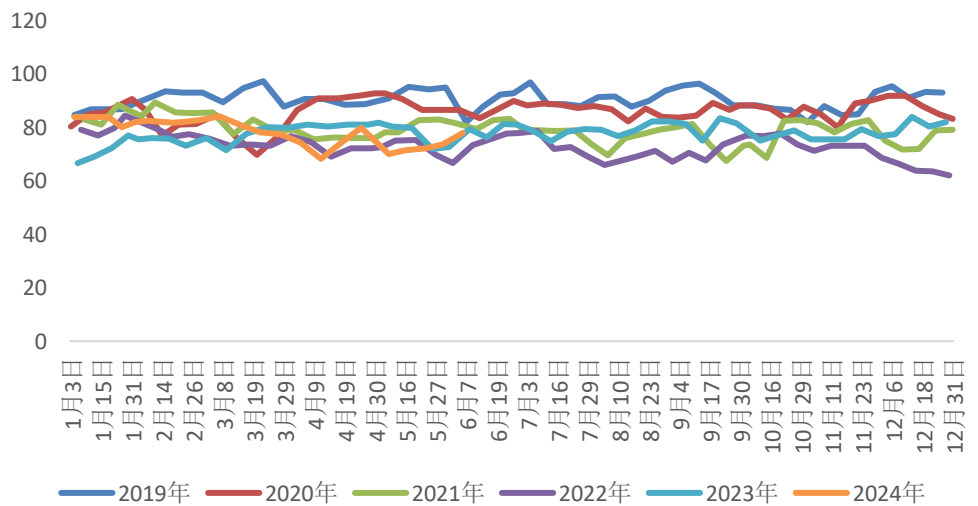
数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷快速回升。截止 2024 年 6 月 6 日, PTA 装置为 78%, 装置负荷回升 4.4 个百分点。装置变动上, 上周汉邦 220 万吨装置重启出料, 逸盛新材料 360 万吨 PTA 装置重启负荷 5 成, 蓬威 90 万吨 PTA 装置升温中, 装置负荷回升明显。随着部分装置负荷提升, PTA 装置负荷将进一步提升。

图表 8: PTA 装置周度负荷



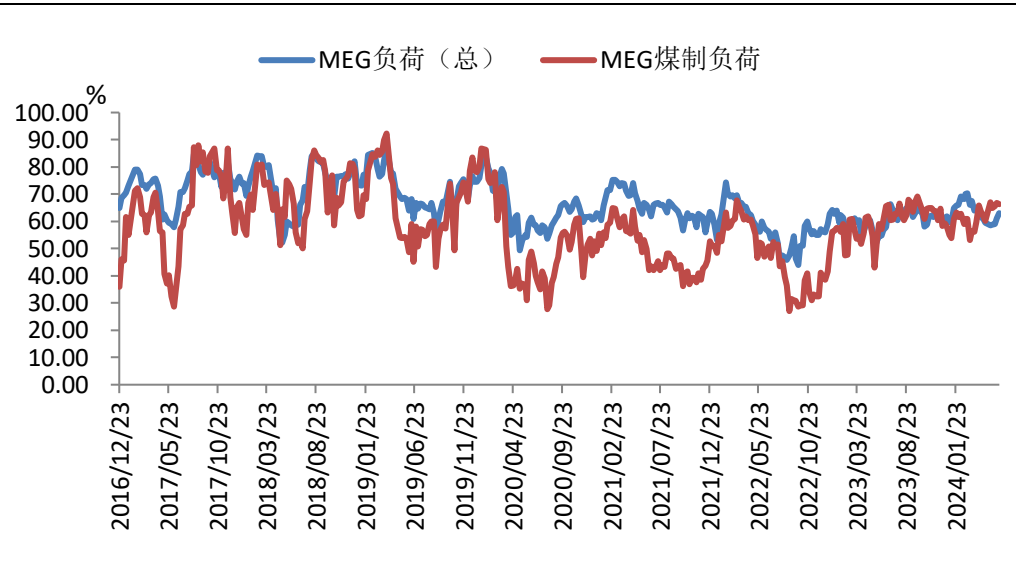
数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷延续回升。截止 2024 年 6 月 6 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 63.14%, 环比回升 2.07 个百分点, 其中煤制负荷 66.4%, 变化不大。上周装置变

化主要为福建联合装置重启，吉林石化、山西美锦等装置停车检修，中科、海南等装置负荷小幅调整，此外新疆天盈检修结束重启暂未出料。

图表 9：MEG 装置负荷

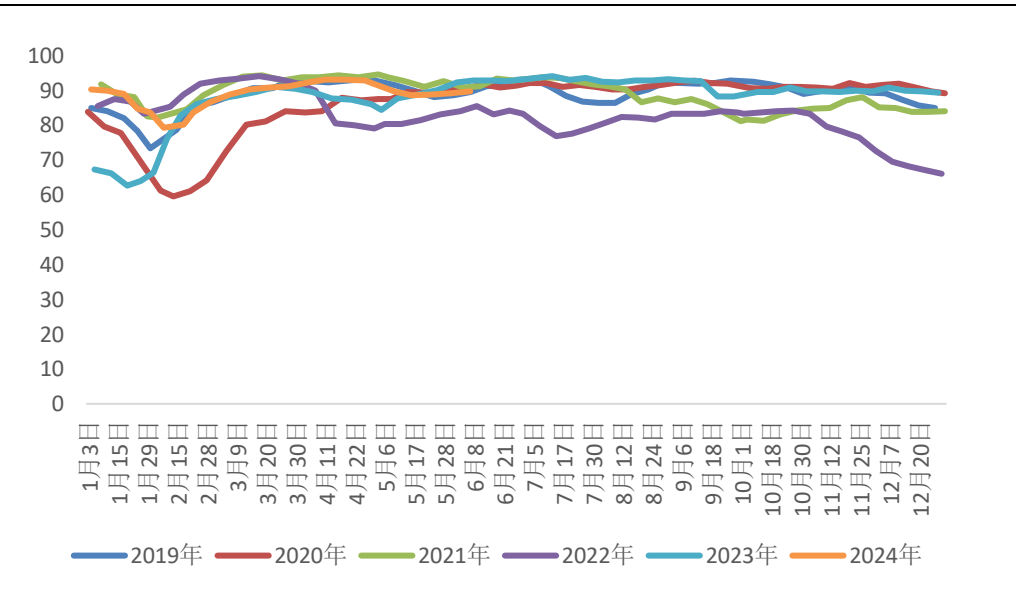


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

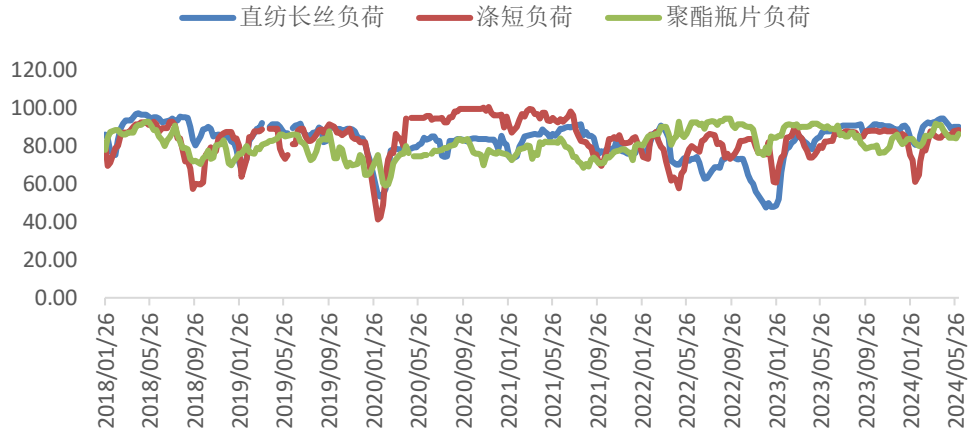
聚酯负荷变化不大。截止 2024 年 6 月 6 日聚酯负荷 89.7%，环比回升 0.6 个百分点，变化不大。

图表 10：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

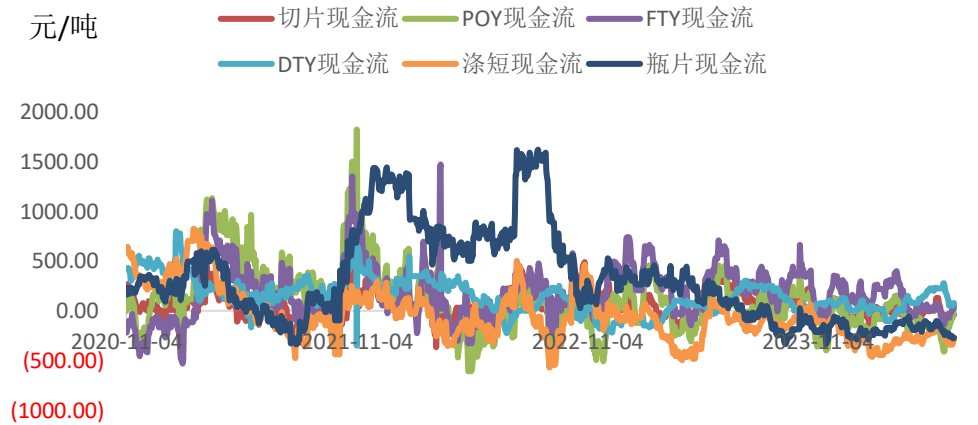
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，部分长丝品类在成本之上，切片、短纤及瓶片处于成本之下，行业仍面临现金流压力。

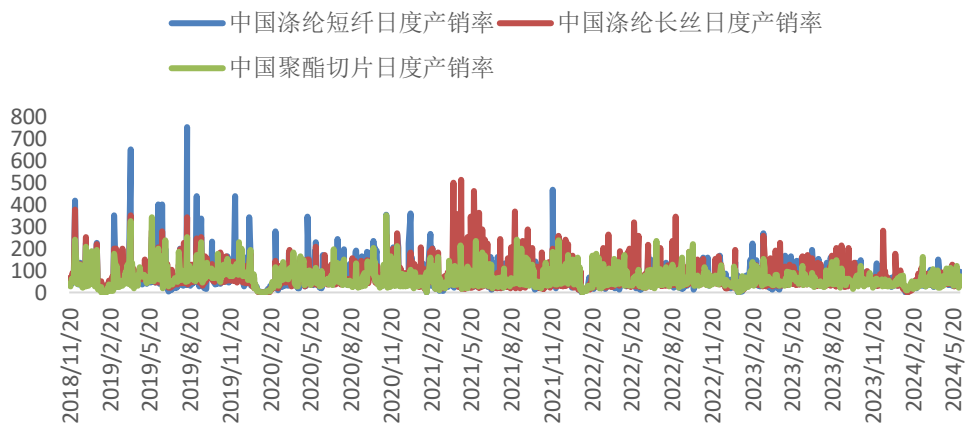
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

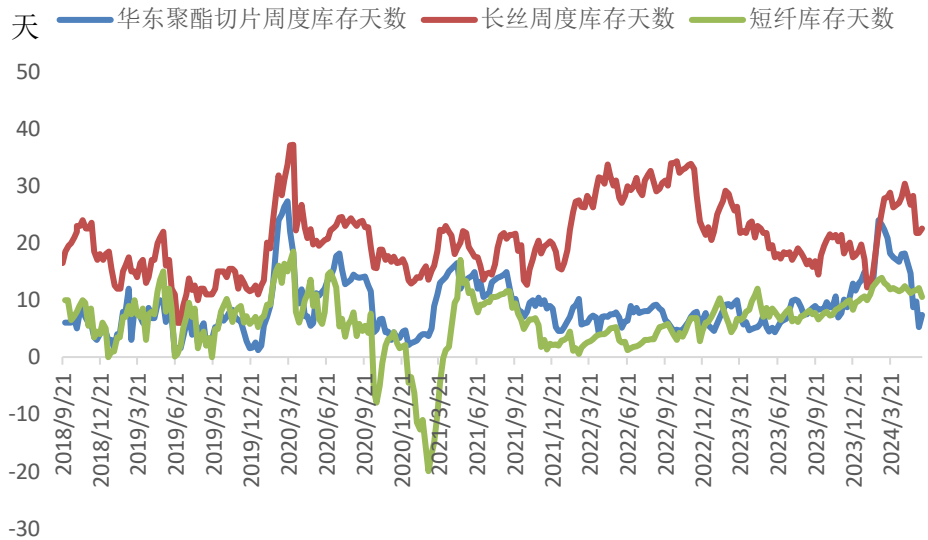
从卓创统计来看，聚酯企业库存变化有所分化，截止 6 月 6 日，长丝企业库存回升 0.7 天至 22.5 天，切片企业库存回升 2.2 天至 7.4 天，短纤企业库存下降 1.6 天至 12.1 天。

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

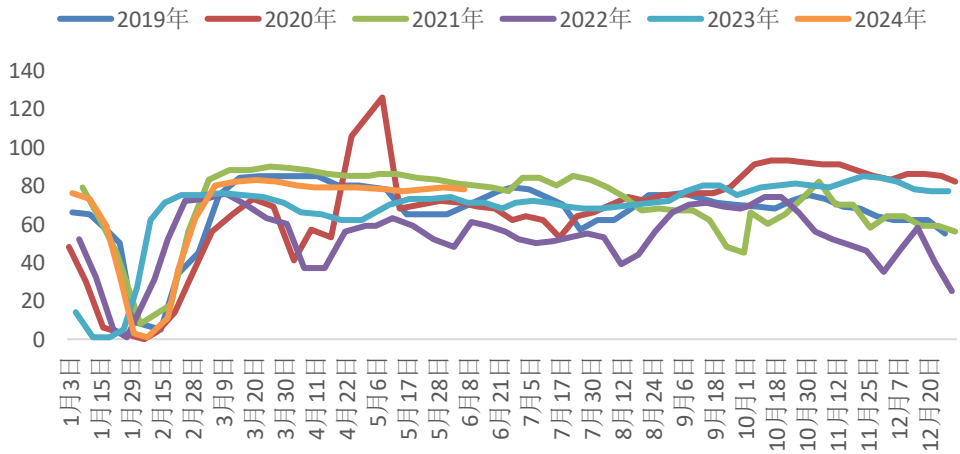
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

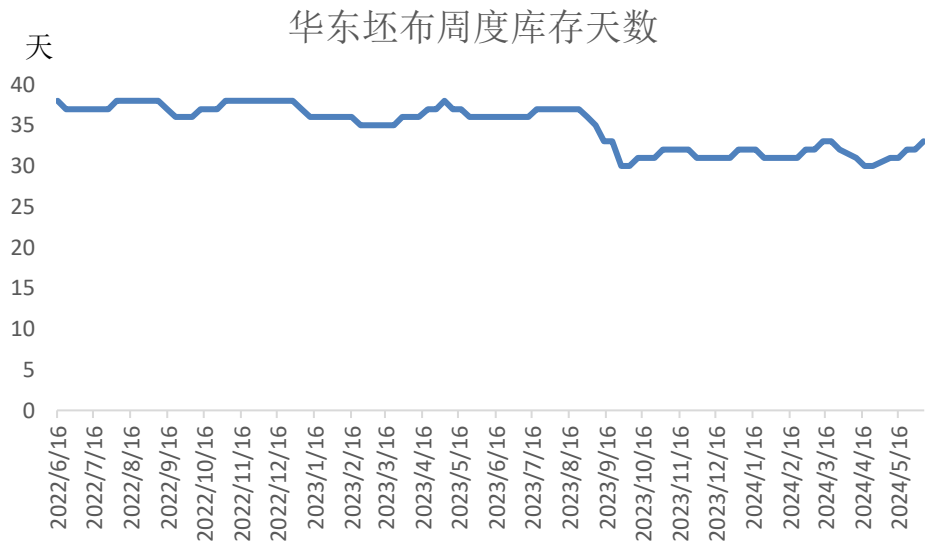
江浙织机开工率小幅下滑，截止 2024 年 6 月 6 日，江浙织机开工率小幅回落一个百分点至 78%。

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

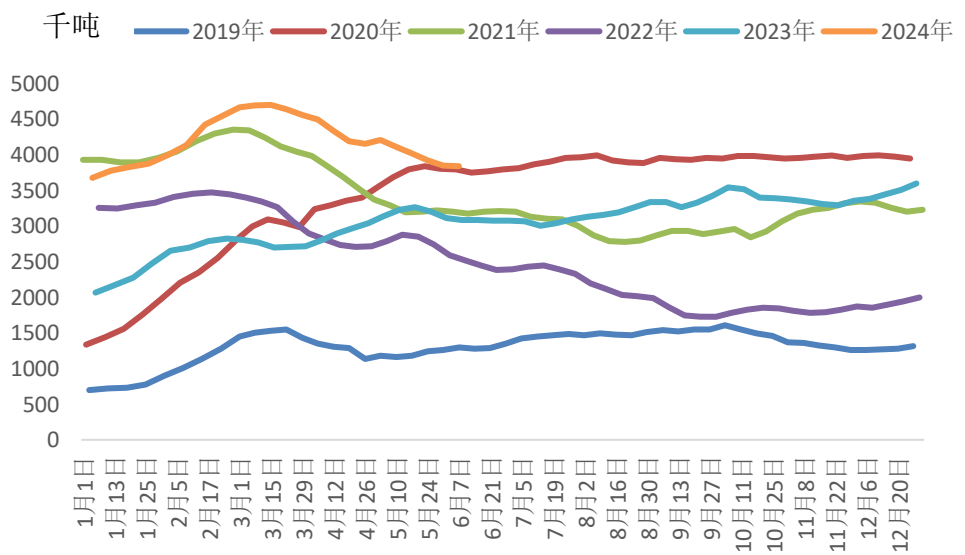
综上分析，聚酯负荷短期尚有韧性，维持相对高位，不过随着淡季来临，江浙织机开工有所承压，后期聚酯负荷面临回落压力。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

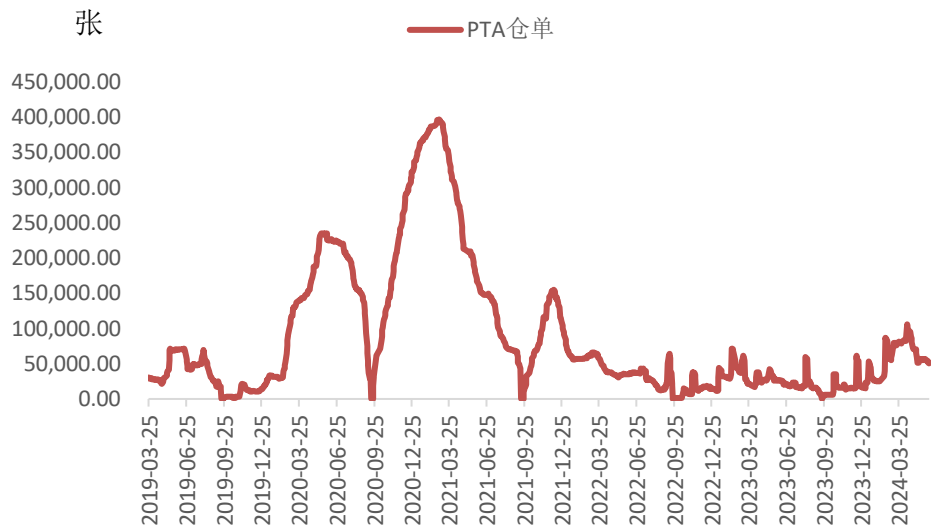
PTA 延续去库，不过去库幅度放缓。从卓创统计显示，截止 2024 年 6 月 7 日，PTA 社会库存为 383.6 万吨，环比回落 0.6 万吨。PTA 负荷回升，不过聚酯负荷持稳，出口尚可，PTA 延续去库，不过供需边际转弱，去库幅度放缓，后期存累库压力。

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

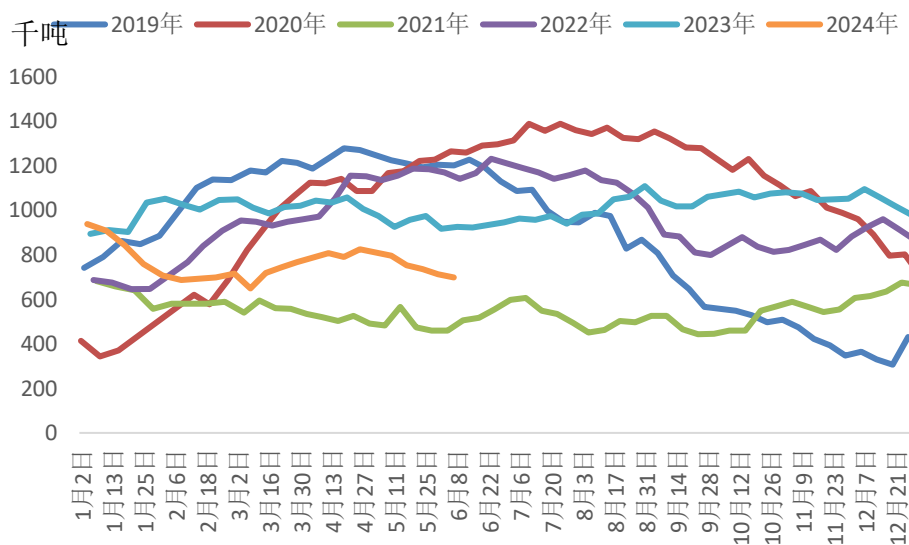


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存延续回落。据卓创统计显示,截止6月6日华东港口库存69.73万吨,环比回落1.58万吨。

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。