

市场氛围转弱 PTA 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24日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 反弹为主, 周度下跌 0.27%; 乙二醇主力合约上涨 0.85%, 修复反弹。

● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 上周装置负荷回升 0.7 个百分点至 77.3%, 近期装置总重量重启, 装置负荷回升; 乙二醇方面, 上周国内装置负荷变化不大为 63.35%, 其中煤制装置负荷回升至 67.58%。需求方面, 聚酯负荷回升 0.6 个百分点至 90%, 短期聚酯负荷仍有韧性, 不过季节性淡季压力, 后期聚酯负荷或将承压。库存上, PTA 社会库存下降 11.1 万吨至 366.9 万吨; 乙二醇港口库存回升 1 万吨至 73.06 万吨。综合而言, PTA 方面, 美国 PMI 数据超预期, 美元反弹, 削弱原油反弹动能, 不过美国成品油传统需求旺季, 以及中东局势仍紧张, 原油仍有支撑。随着大宗商品氛围再度转弱, 以及原油反弹动能减弱, PTA 上方承压, 且 PTA 供需存在转弱预期, 限制 PTA 反弹, 暂仍以震荡对待。乙二醇方面, 近期国内装置负荷尚可, 港口库存有所回升, 压制乙二醇, 而海运费高企, 进口仍有扰动, 乙二醇下方存支撑, 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

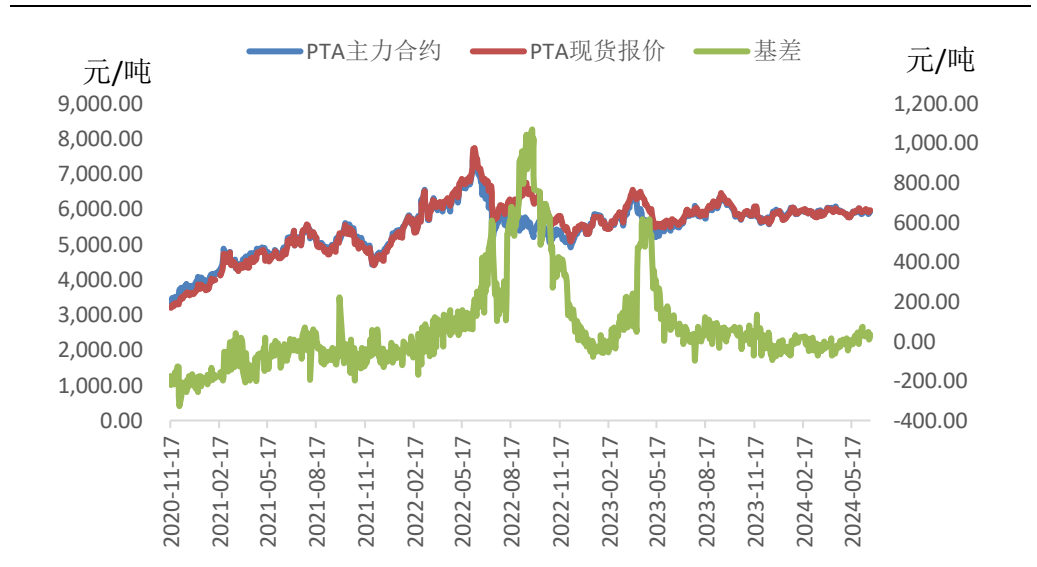
上周 PTA 反弹为主，周度下跌 0.27%；乙二醇主力合约上涨 0.85%，修复反弹

PTA 现货方面，自 OPEC+会议后，油价运行主逻辑转向，市场对美国夏季成品油需求旺季预期较强，以及中东局势再起波澜，原油修复反弹至高位，成本支撑 PTA 现货。供需来看，随着装置重启负荷回升，主港现货流动性缓解，基差有所回落，短期虽然压制不大，但供需边际预期逐步转弱，对现货支撑逐步转弱。

乙二醇现货方面，现货重心修复性反弹，原油修复反弹支撑乙二醇修复反弹，不过港口库存回升，国内装置负荷高位，供应尚可，需求走弱预期下，压制反弹高度。

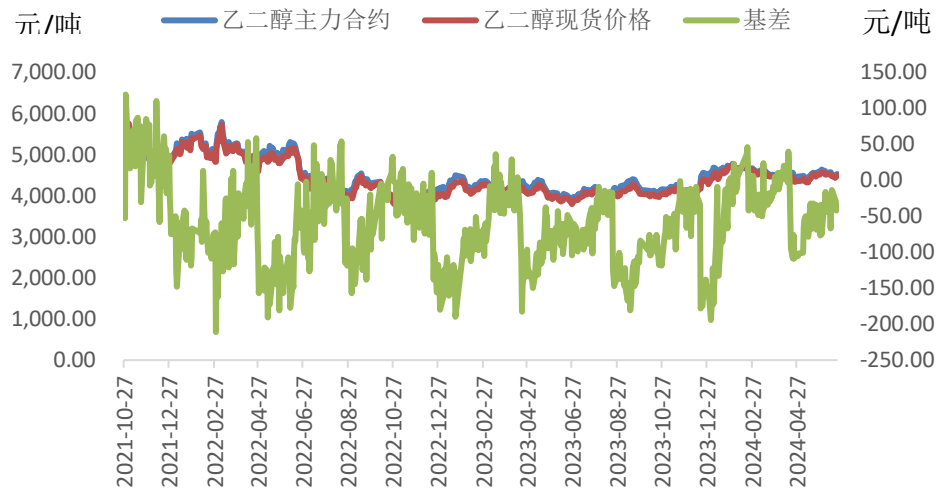
基差方面，PTA 方面，现货流动性紧张缓和，基差有所回来；乙二醇方面，市场修复，基差跟随修复。

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



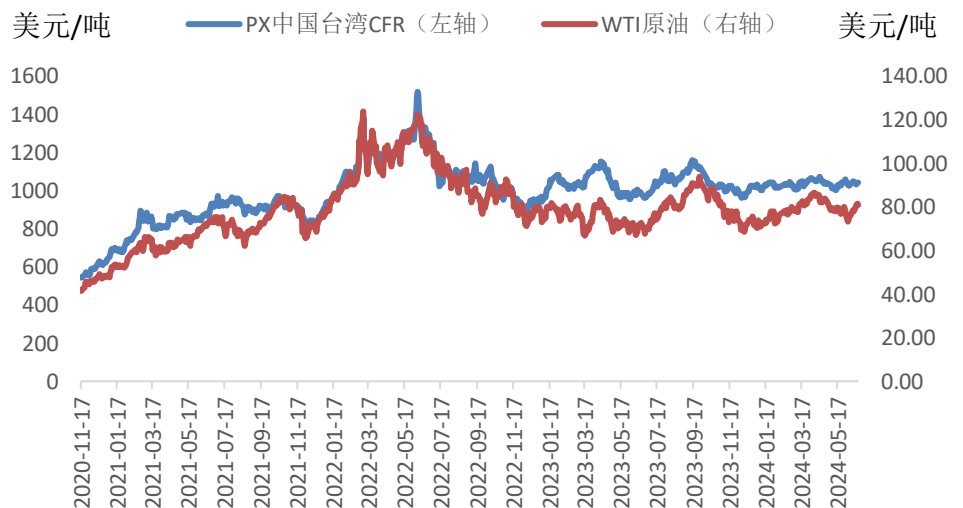
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油修复反弹。上周原油延续修复反弹，一方面市场对美国夏季出行高峰成品油旺季需求预期增强；另一方面中东局势再起波澜，地缘政治对油价亦有所支撑。不过美国 PMI 超预期，美联储降息预期降温，大宗氛围转弱，原油反弹动能有所减弱。总体而言，在美国成品油需求旺季、OPEC+呵护油价及地缘政治扰动下，原油仍有所支撑。

PX 震荡。原油修复反弹，成本对 PX 有所支撑，不过供需面支撑不足，华东 200 万吨装置重启，海外亦不少装置重启，PX 装置负荷回升，削弱 PTA 装置负荷回升带来的支撑。

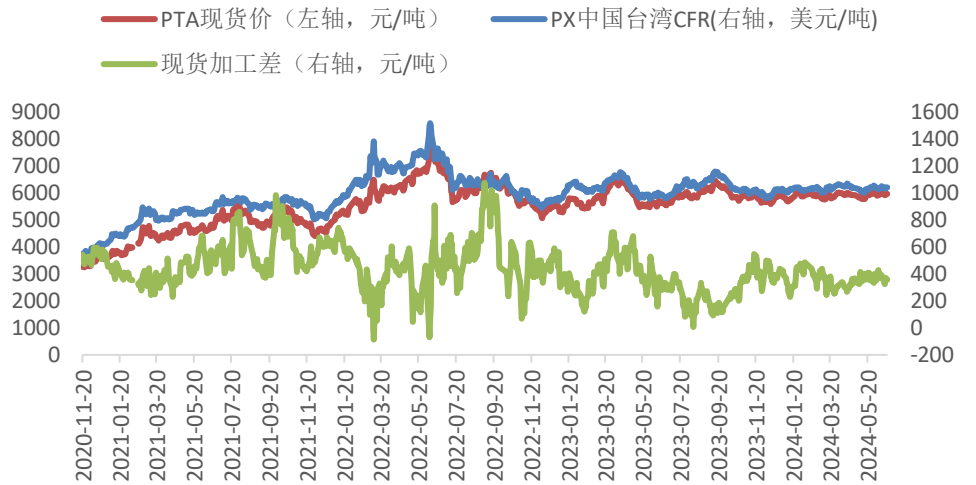
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

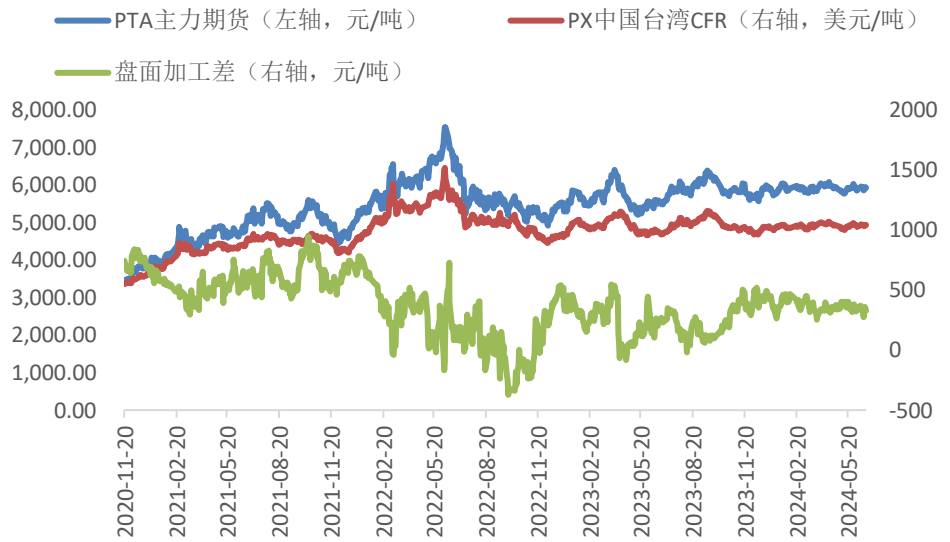
PTA 加工差尚可。虽然原油修复反弹，但 PX 供需偏弱，成本 PTA 传导不强，PTA 当下库存压力不大，PTA 加工差尚可。

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

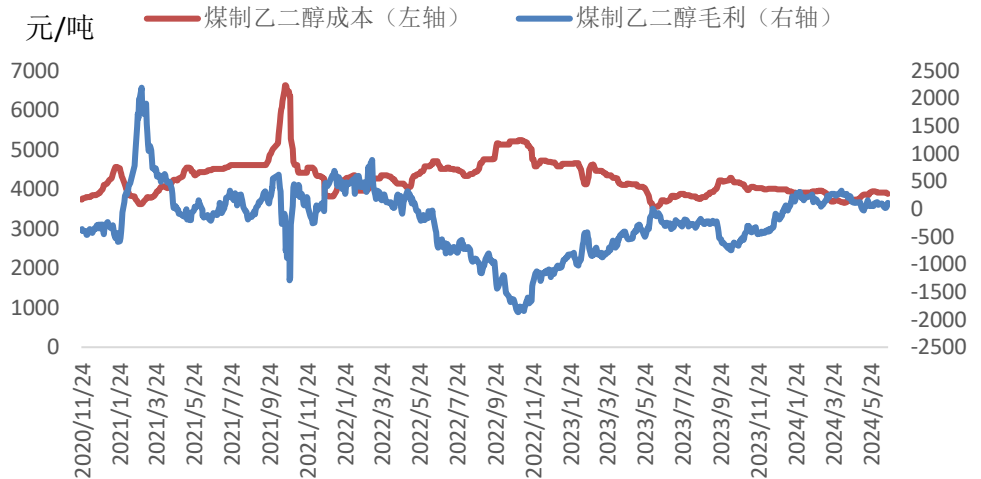
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

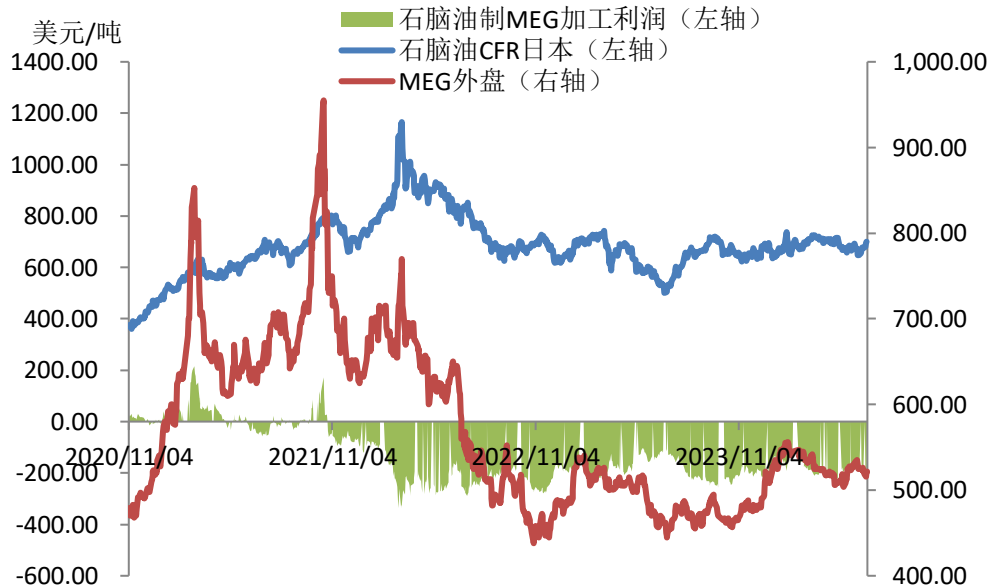
乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润修复, 油制乙二醇利润承压。乙二醇修复反弹, 动力煤持稳, 煤制乙二醇利润修复反弹, 原油较强, 油制乙二醇利润承压。

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



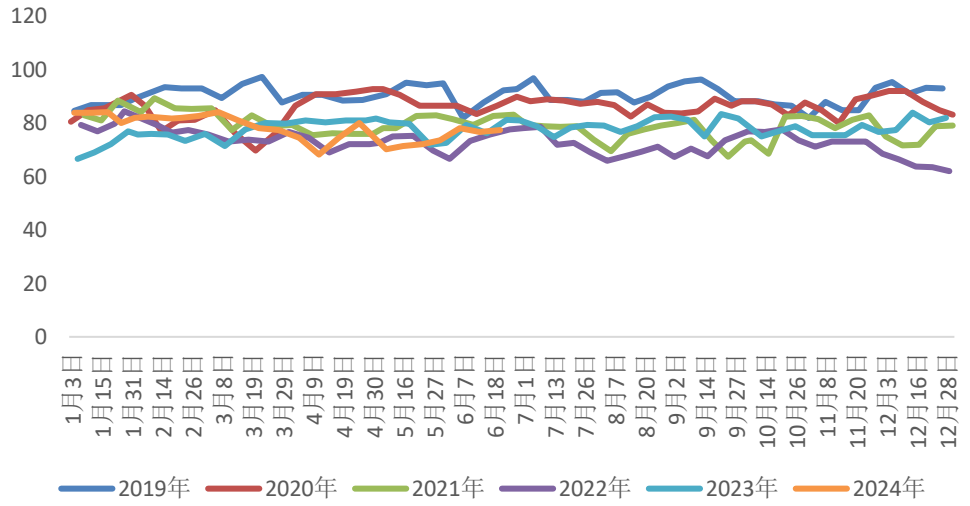
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷有所回升。截止 2024 年 6 月 20 日，PTA 装置为 77.3%，装置负荷回升 0.3 个百分点。装置变动上，威联化学 250 万吨装置重启中，蓬威 90 万吨 PTA 装置投料暂时推后，中泰 120 万吨计划外停车，不过随着逸盛海南 200 万吨 PTA 装置因故停车，负荷有所下滑。近期总体装置有所重启，装置负荷有所回升。

图表 8：PTA 装置周度负荷

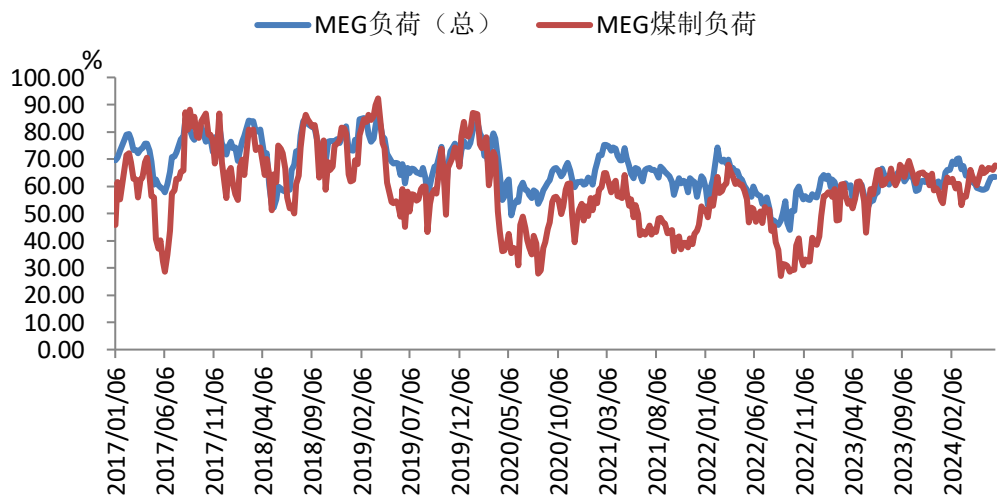


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷持稳。截止 2024 年 6 月 20 日,国内乙二醇整体开工负荷在 63.35%,环比变化不大,其中煤制负荷 67.58%,环比回升 1.67 个百分点。上周装置变化较少。

图表 9: MEG 装置负荷

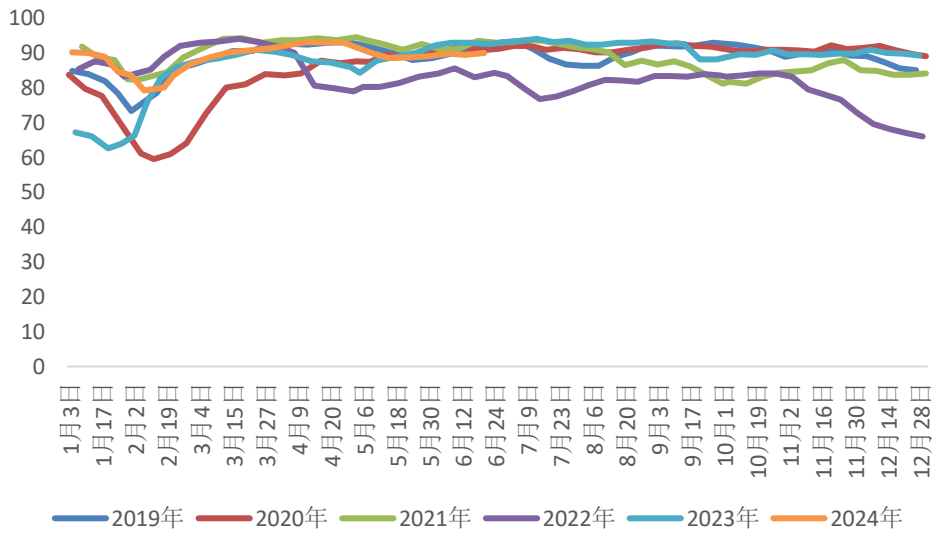


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷变化不大，短期仍有韧性，后期存回落预期。截止 2024 年 6 月 20 日聚酯负荷 90%，环比回升 0.3 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

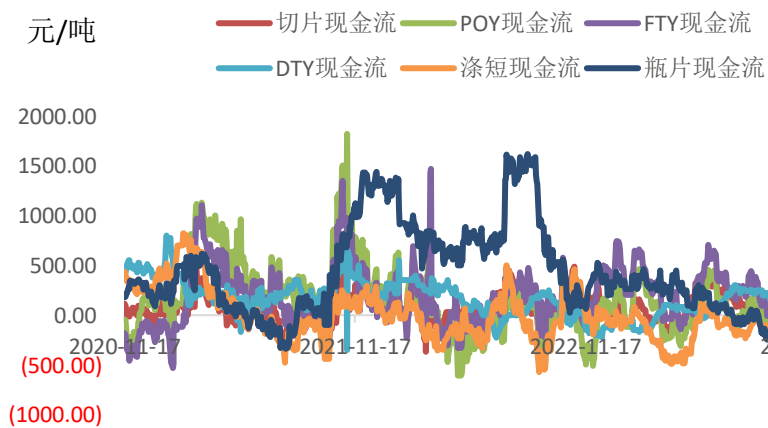
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，聚酯现金流有所修复，仅短纤企业现金流处于成本之下。

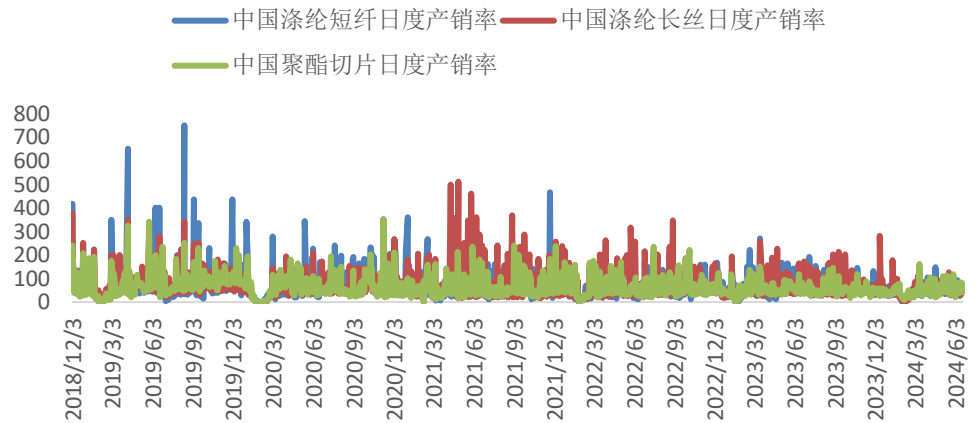
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

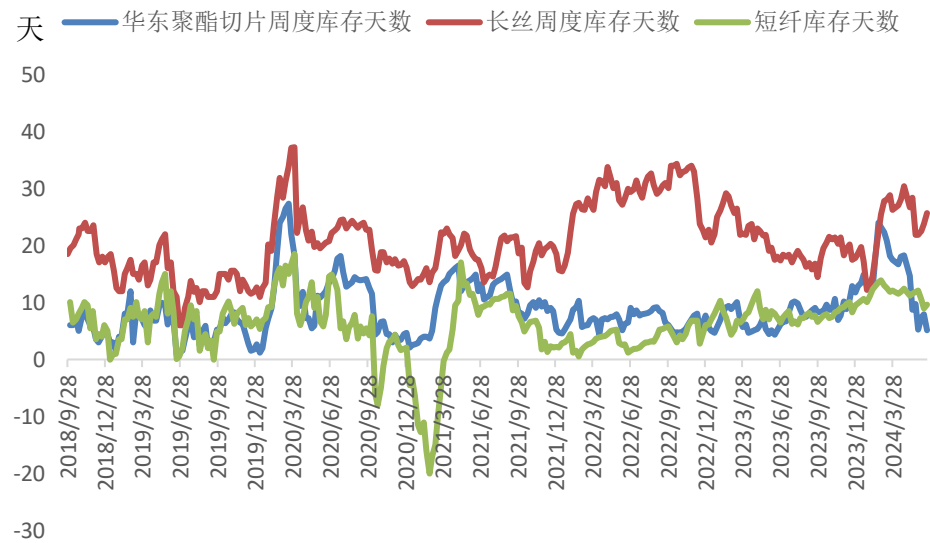
从卓创统计来看，聚酯企业库存变化有所分化，截止 6 月 20 日，长丝企业库存回升 1.9 天至 25.7 天，切片企业库存下降 2.8 天至 5.1 天，短纤企业库存上升 0.65 天至 9.62 天。

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

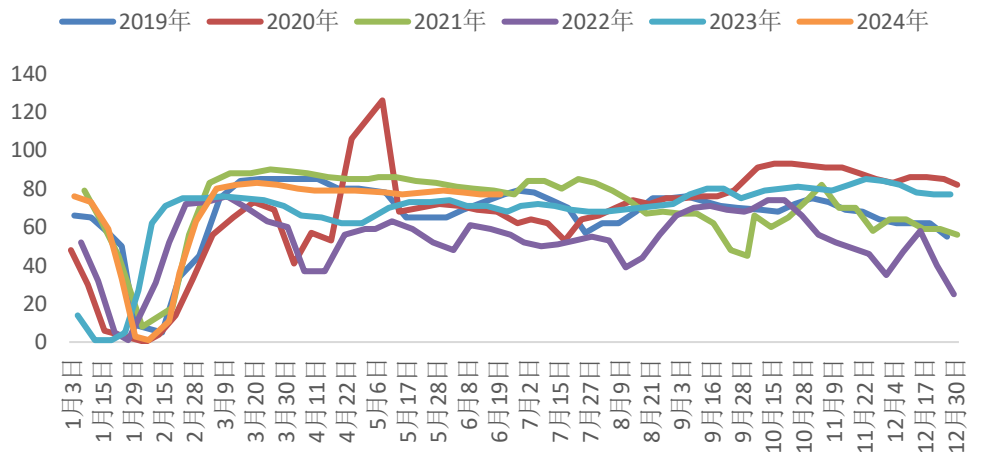
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

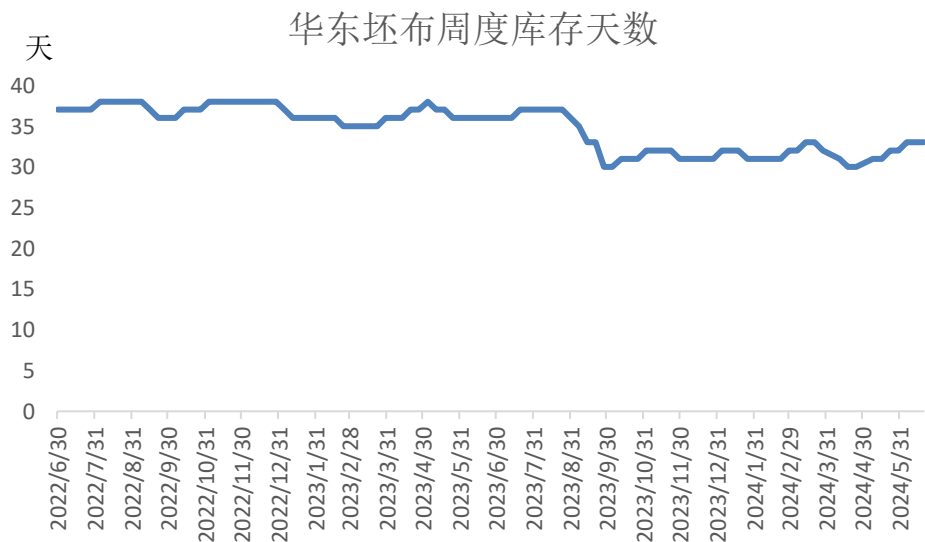
江浙织机开工率持稳，截止 2024 年 6 月 20 日，江浙织机开工率维持 78% 不变。

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

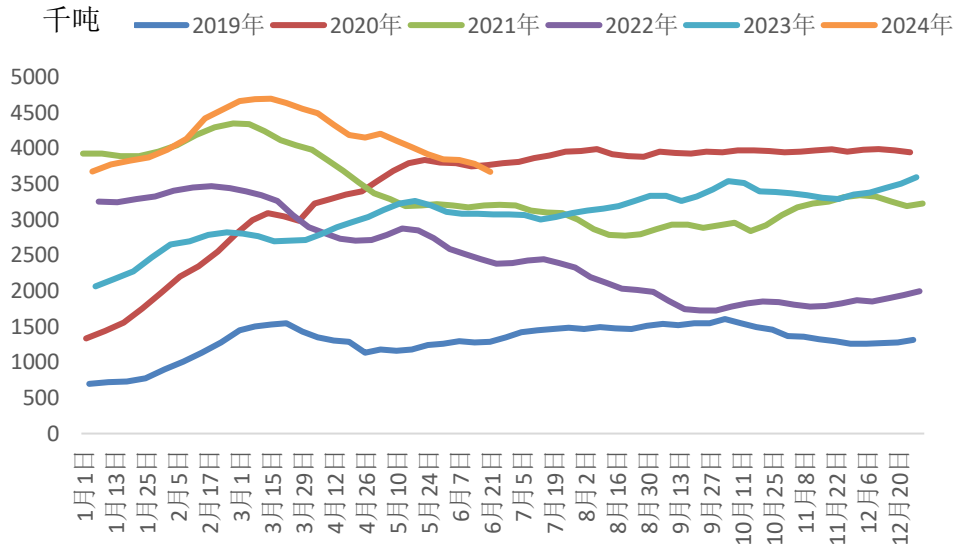
综上分析，短期聚酯现金流有所修复，聚酯负荷尚有韧性，但长丝等企业库存攀升，随着终端淡季来临，后期聚酯负荷仍有承压预期。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

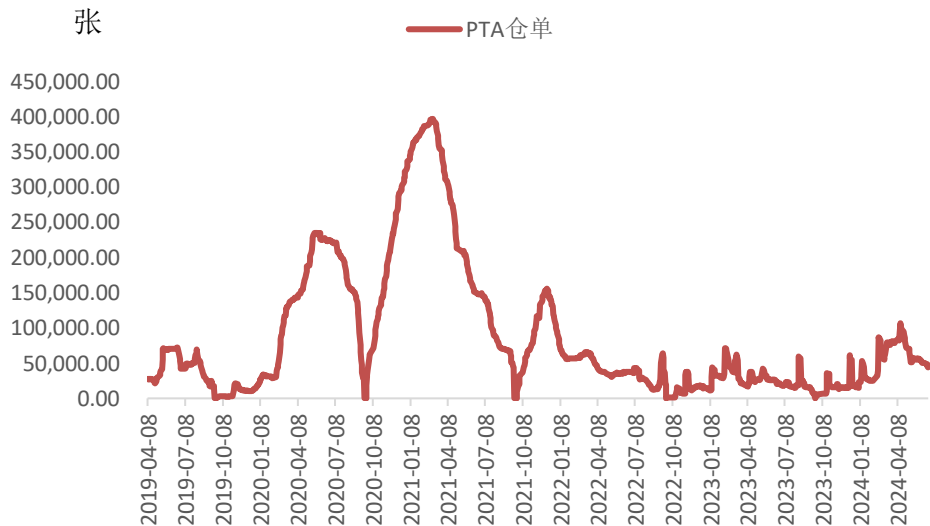
PTA 延续去库，不过去库幅度放缓。从卓创统计显示，截止 2024 年 6 月 21 日，PTA 社会库存为 366.9 万吨，环比回落 11.1 万吨。PTA 负荷回升，不过聚酯负荷尚有韧性，出口尚可，PTA 延续去库，不过供需边际转弱，去库幅度放缓，后期存累库压力。

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

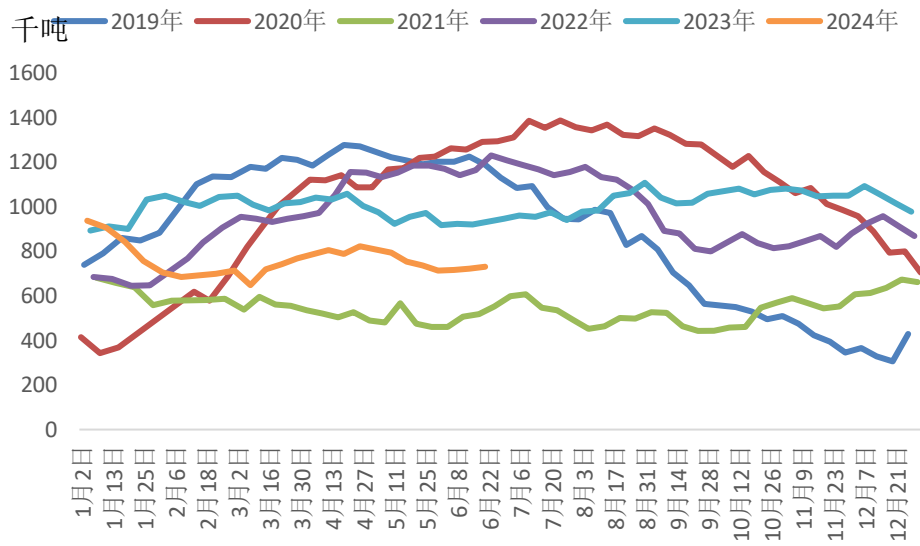


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存回升。据卓创统计显示，截止 6 月 20 日华东港口库存 73.06 万吨，环比回升 1 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。