

终端季节性淡季 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7月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 震荡冲高回落, 周度下跌 0.43%; 乙二醇主力合约上涨 1.14%, 延续反弹。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 上周国内装置负荷 77.1%, 环比变化不大; 乙二醇方面, 国内装置负荷 65.54%, 环比上升 0.54 个百分点, 其中煤制装置负荷 69.06%。需求方面, 聚酯负荷回落 1.5 个百分点至 87.7%, 聚酯负荷及织机开工承压, 终端季节性淡季压力将逐步凸显, 后期聚酯负荷仍面临下行压力。库存上, PTA 社会库存 353.9 万吨, 环比下降 2 万吨; 乙二醇港口库存下降 1.58 万吨至 65.81 万吨。综合而言, PTA 方面, 飓风风险溢价有所回吐, 原油高位承压回落, 以及 PTA 供需转弱预期, PTA 加工差高位, PTA 承压回落, 跌回前期震荡区间, 不过原油仍偏强, 下方存在一定支撑, 偏震荡对待; 乙二醇方面, 中东局势紧张, 高海运费影响, 进口扰动明显, 港口库存下滑, 港口发货减少, 提振乙二醇走强, 不过乙二醇估值修复, 国内装置负荷高位, 原油承压回落, 市场氛围转弱, 乙二醇上方或承压。

● 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

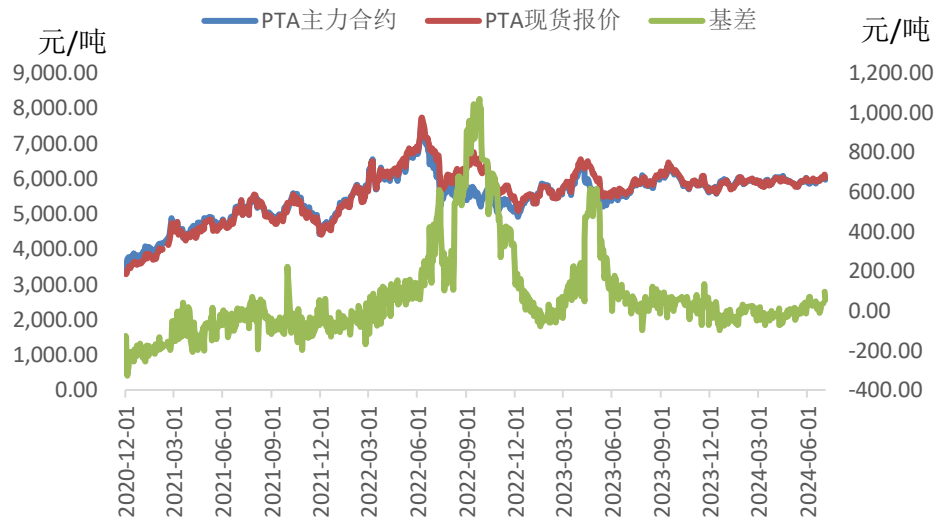
上周 PTA 震荡冲高回落，周度下跌 0.43%；乙二醇主力合约上涨 1.14%，延续反弹

PTA 现货方面，成本端原油偏强，但直接成本端 PX 驱动不强。供需来看，供应端上周装置检修与重启并行，装置负荷处于相对高位，聚酯负荷有所下滑，供需边际有所转弱，只是当下矛盾还不突出，主港现货流通性缓解，后期对现货支撑减弱。

乙二醇现货方面，乙二醇现货震荡冲高，主港库存下降，到港较少，对乙二醇市场形成明显支撑，部分贸易商买盘积极，对现货形成较强支撑，不过国内装置负荷尚可，需求有所走弱，限制乙二醇现货反弹高度。

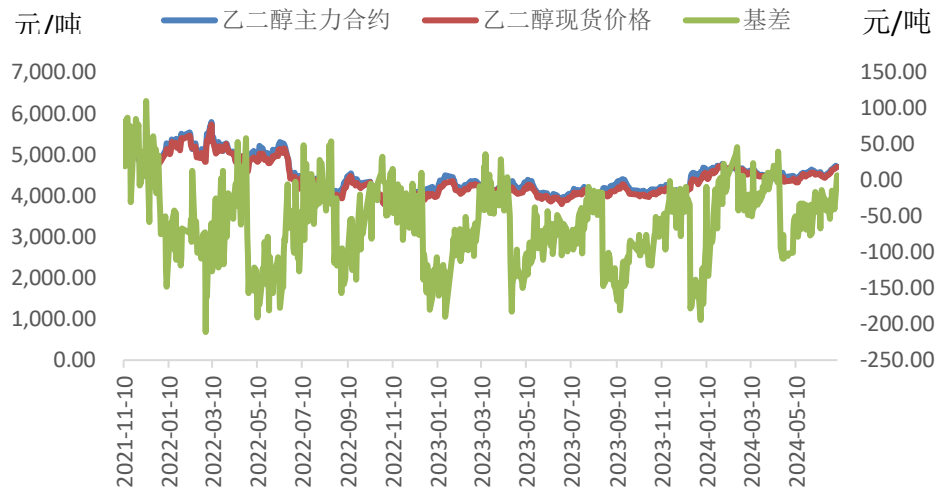
基差方面，PTA 方面，现货流动性紧张缓和，不过矛盾不突出，基差尚有支撑；乙二醇方面，主港到货较少，库存下滑，基差走强。

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



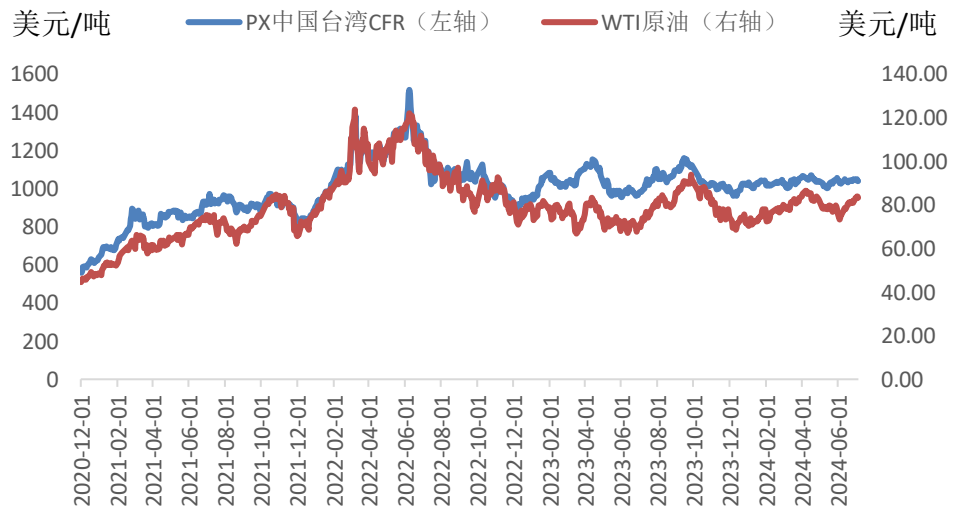
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油偏强运行。上周原油持续走强，主要缘于当下处于美国成品油需求季节性旺季，叠加中东局势紧张以及美国飓风影响，原油走强。当下，飓风带来的风险溢价下降，高位有所承压。

原油支撑PX，仍受基本面压制。原油偏强对PX形成底部支撑，不过亚洲及国内装置回升明显，芳烃调油减弱，对亚洲装置影响减弱，需求端国内PTA装置负荷亦有所回升，PX库存压力仍较大，基本面仍压制PX。

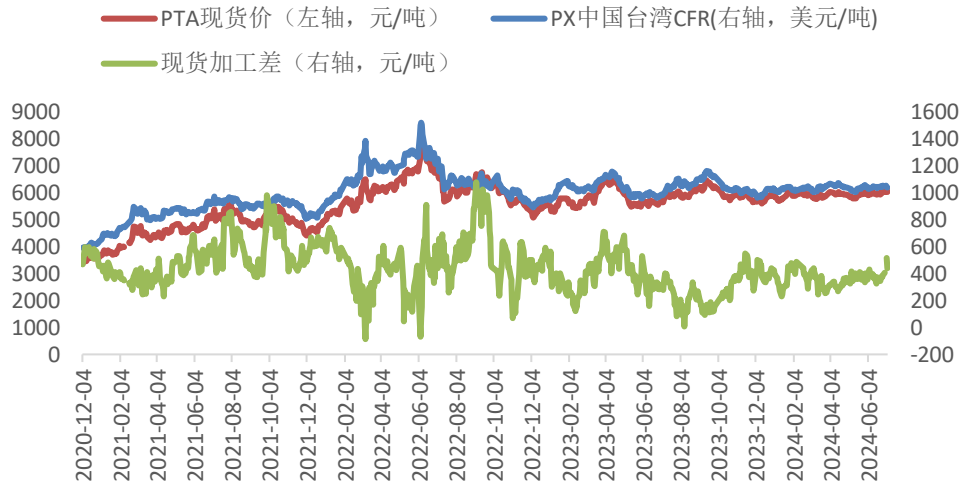
图表 3:原油及PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

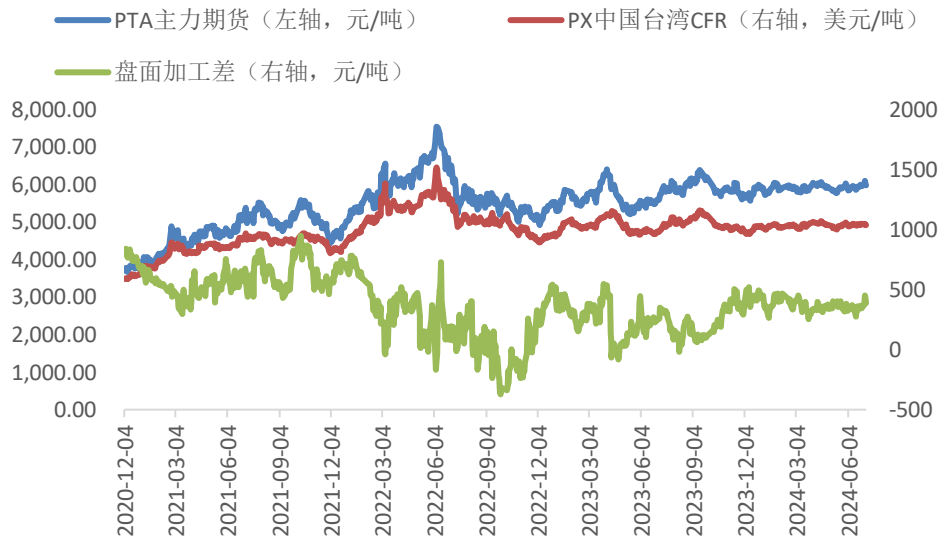
PTA 加工差走强明显。虽然原油偏强，但PX驱动不强，PX让利下，且PTA仍处于去库，PTA加工差走强至高位。

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

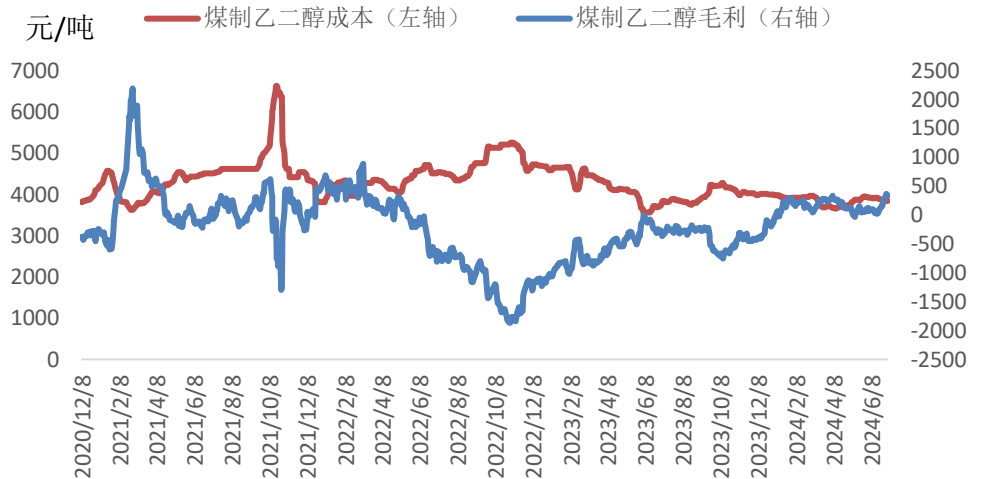
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

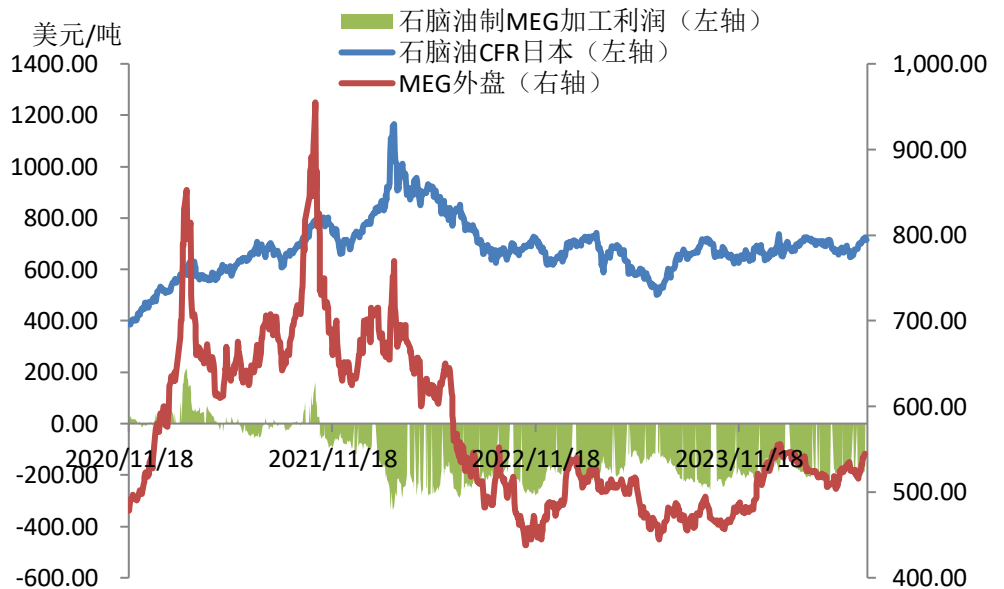
乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润走强，油制乙二醇利润亦有所修复。乙二醇震荡反弹，动力煤小幅下跌，煤制乙二醇利润延续反弹，原油偏强，不过石脑油制利润亦有所修复。

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



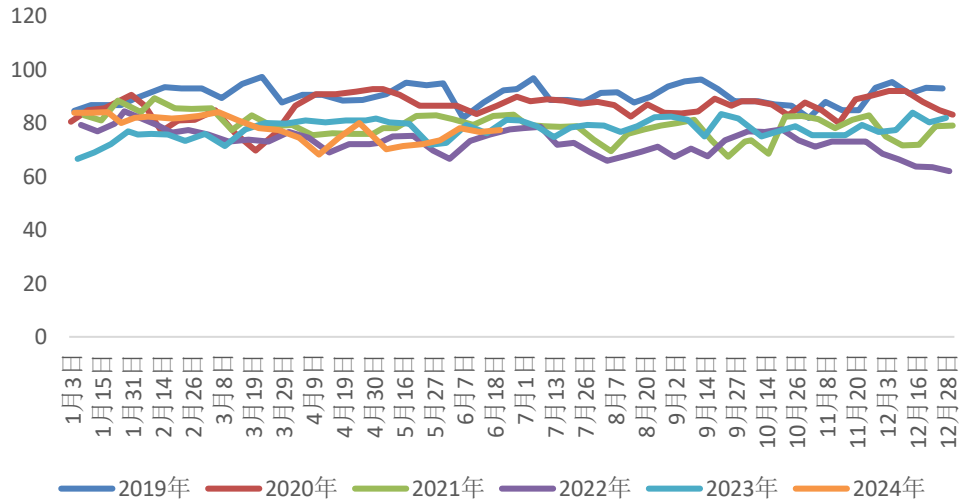
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷变化不大。截止 2024 年 7 月 4 日，PTA 装置为 77.1%，装置负荷环比变化不大。装置变动上，恒力大连 250 万吨 PTA 装置检修，海南逸盛 200 万吨装置恢复正常，蓬威 90 万吨 PTA 装置已出优等品，负荷提升，个别装置小幅波动，随着独山能源 250 万吨装置重启，预计本周装置将进一步回升。

图表 8：PTA 装置周度负荷

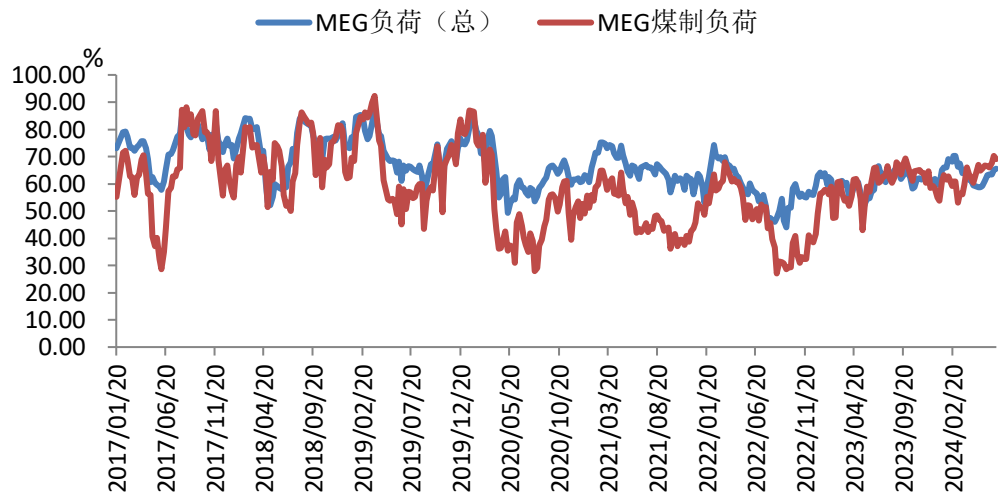


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷持稳，处于高位。截止 2024 年 7 月 4 日，国内乙二醇整体开工负荷在 65.54%，环比回升 0.54 个百分点，其中煤制负荷 69.06%，环比小幅回落 1.08 个百分点。上周装置变化较少，卫星化学检修装置计划本周内重启，关注装置重启情况。

图表 9：MEG 装置负荷

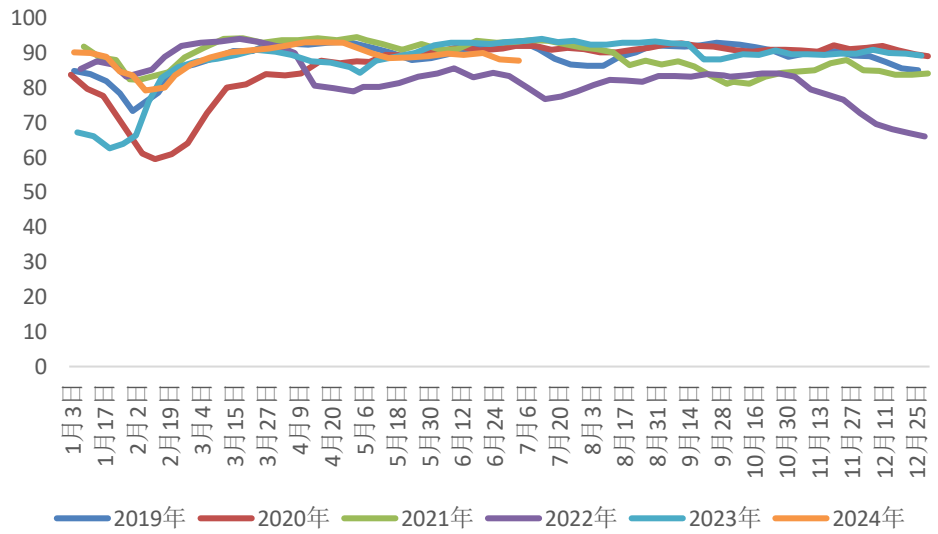


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷承压回落。截止 2024 年 7 月 4 日聚酯负荷 87.7%，环比回落 1.5 个百分点，聚酯负荷承压回落。

图表 10：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

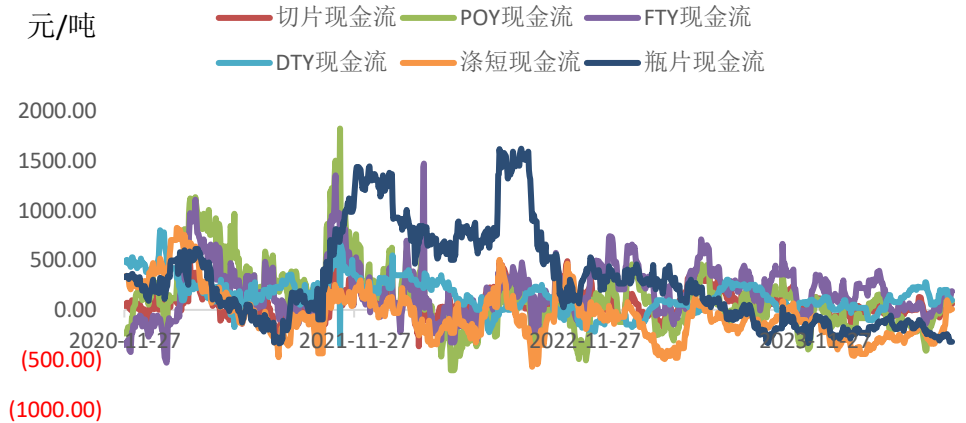
图表 11：聚酯分类负荷



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 承压回落，聚酯企业仍有减产挺价意愿，聚酯现金流尚可。

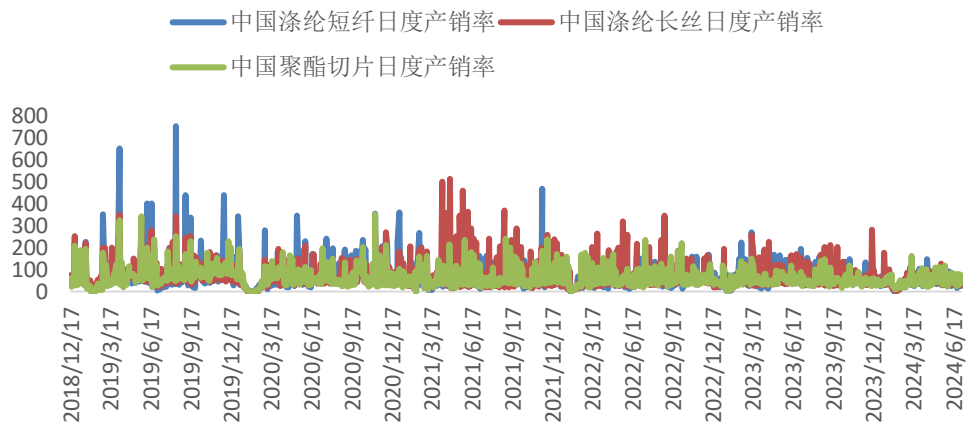
图表 12：聚酯现金流



数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

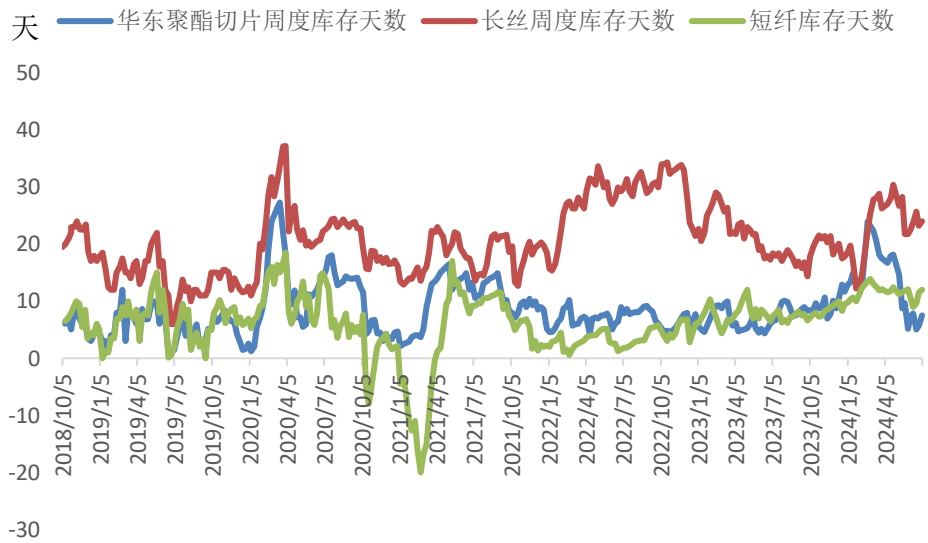
从卓创统计来看, 聚酯企业库存不同程度回升, 截止 7 月 4 日, 长丝企业库存回升 0.8 天至 24 天, 切片企业库存回升 1.8 天至 7.5 天, 短纤企业库存上升 0.35 天至 11.95 天。

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

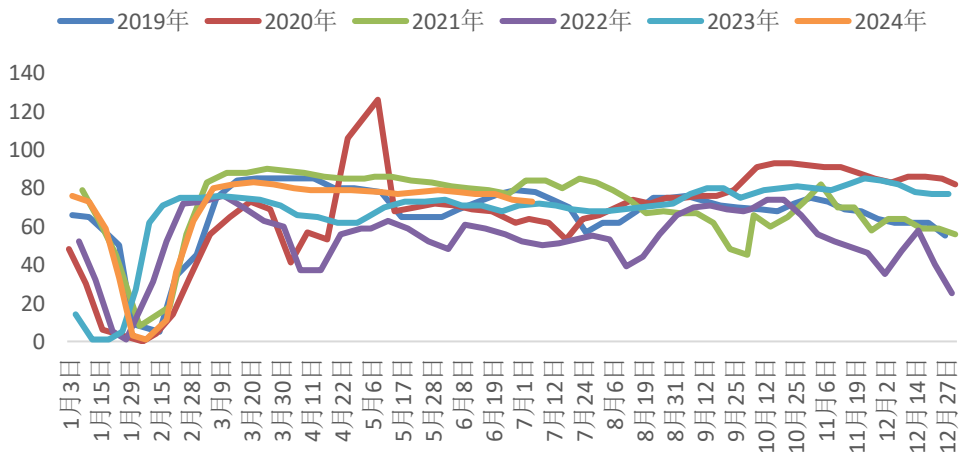
图表 14: 聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

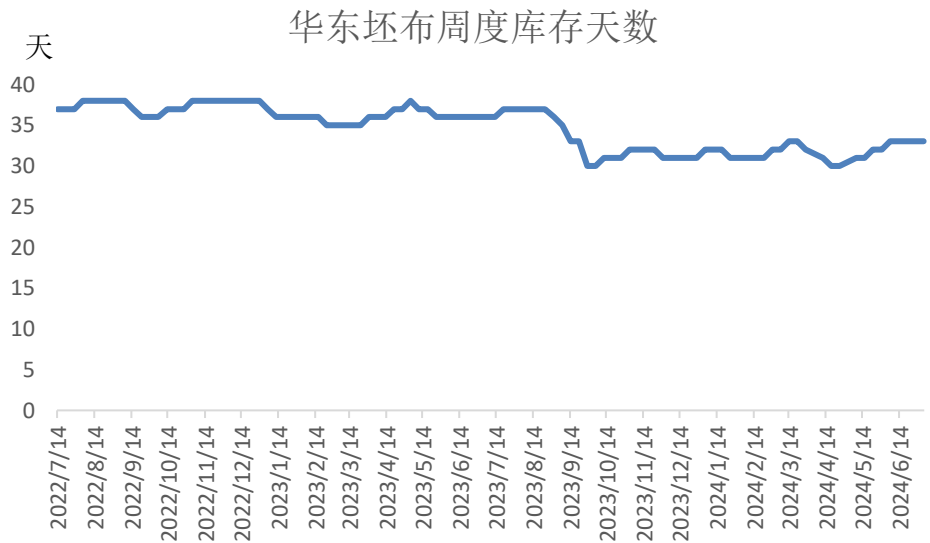
江浙织机开工率持稳，截止 2024 年 7 月 4 日，江浙织机开工率下滑 4 个百分点至 74%。

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

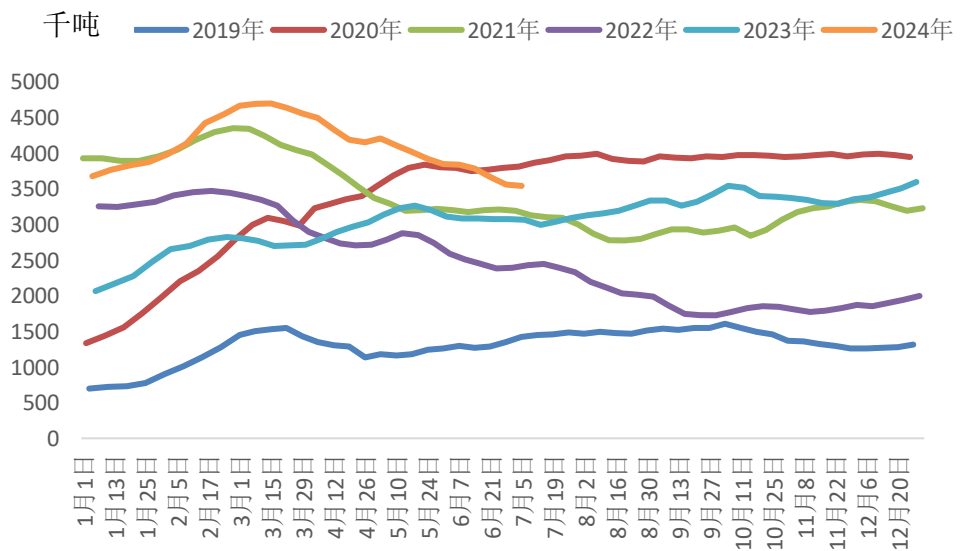
综合分析，聚酯负荷及江浙织机开工逐步从高位下滑，终端季节性淡季逐步凸显，聚酯库存有所攀升，预计后期聚酯仍有降负压力。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

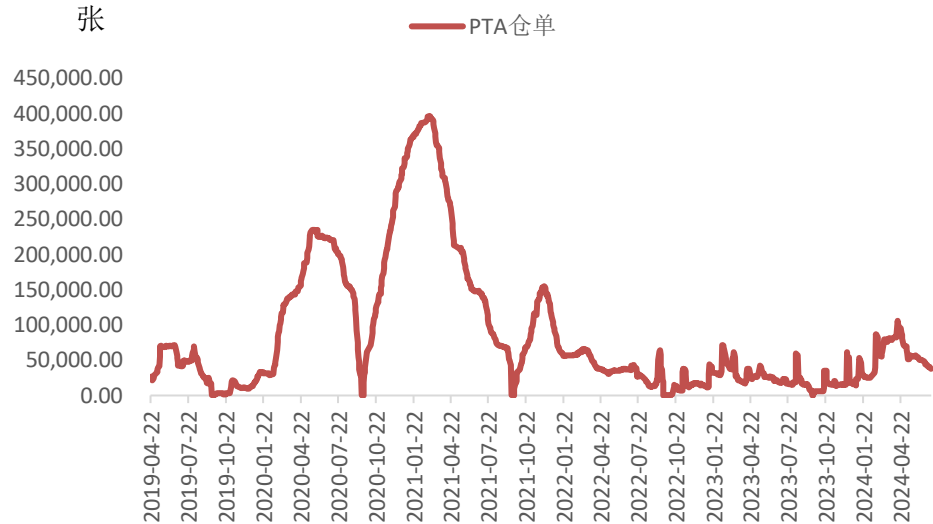
PTA 延续去库，不过去库幅度放缓。从卓创统计显示，截止 2024 年 7 月 5 日，PTA 社会库存为 353.9 万吨，环比回落 2 万吨。PTA 负荷尚可，聚酯负荷下滑，出口尚可，PTA 延续去库，不过去库力度放缓，后期存累库压力。

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

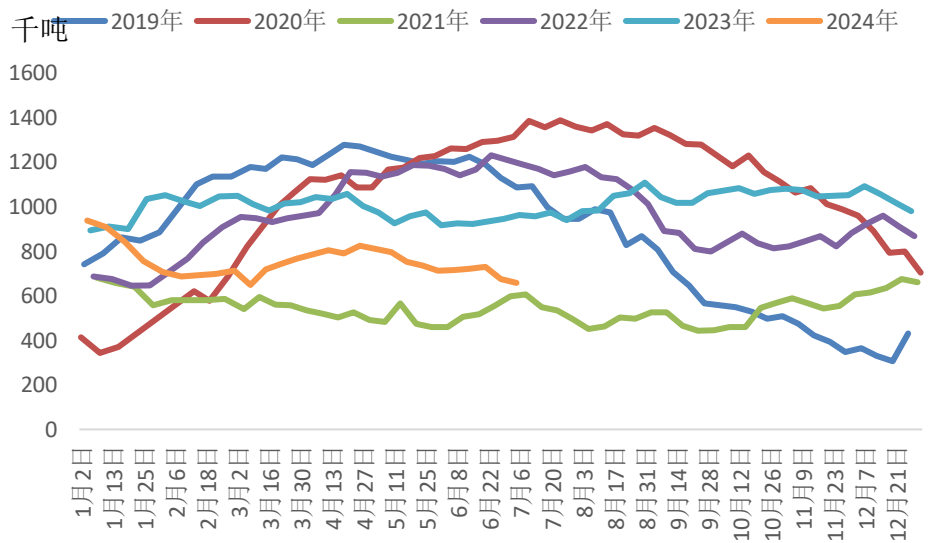


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

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7月4日华东港口库存65.81万吨，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。