

终端负反馈 聚酯原料承压有所分化

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15日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 偏弱震荡, 周度下跌 0.9%; 乙二醇主力合约上涨 1.58%, 延续反弹。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 上周 PTA 装置负荷回升 3.3 个百分点至 80.4%, 装置重启装置负荷回升明显; 乙二醇方面, 上周国内装置负荷回升 1.44 个百分点至 66.98%, 其中煤制装置负荷回升 2.26 个百分点至 71.32%。需求方面, 聚酯负荷下滑 1.6 个百分点至 86.1%; 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 社会库存增加 4.4 万吨至 358.3 万吨; 乙二醇港口库存下降 5.71 万吨至 60.1 万吨。综合而言, PTA 方面, 上周五原油冲高回落, 上方压力有所攀升, 不过原油库存下滑, 以及美元偏弱, 美国成品油需求旺季下, 原油仍有支撑, 只是地缘溢价有所回落, 且 PTA 供需转弱兑现, 转累库, 压制 PTA, 不过原油未大幅回落前, 仍以震荡对待; 乙二醇方面, 港口库存下滑, 近期主港发货尚可, 基差走强下, 近月存较强支撑, 不过大型装置重启预期以及到港增加预期下, 乙二醇上方压力凸显, 短期多空博弈加剧。

● 策略建议

震荡分化。

● 风险提示

宏观及原油超预期变化。

1. 行情回顾

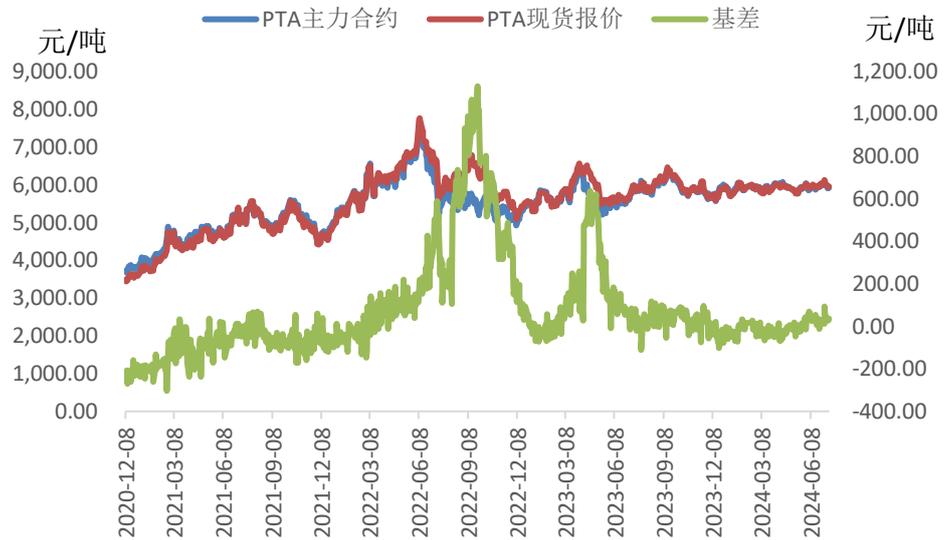
上周 PTA 偏弱震荡，周度下跌 0.9%；乙二醇主力合约上涨 1.58%，延续反弹。

PTA 现货方面，原油方面，加沙停火谈判有所进展，地缘溢价缓和，以及飓风贝丽尔降级为热带风暴，并未对墨西哥湾油气生产构成明显影响，原油震荡承压。供需来看，部分装置重启，装置负荷进一步回升，需求端聚酯减产加码，聚酯降负，PTA 供需面转累库，对现货压制攀升。

乙二醇现货方面，乙二醇现货价格重心坚挺，港口库存大幅下滑，提振乙二醇现货走强，不过聚酯减产加码，以及国内装置负荷有所回升，限制乙二醇现货涨幅。

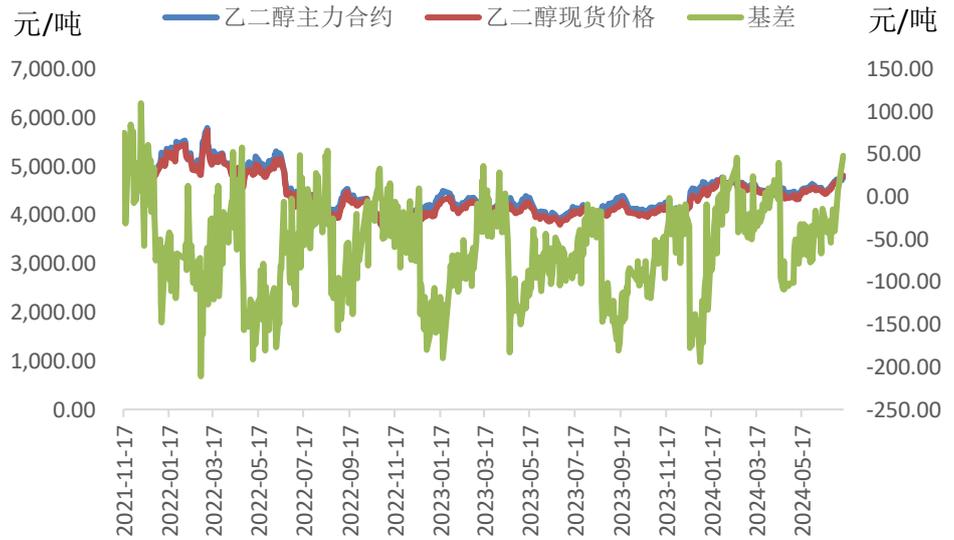
基差方面，PTA 方面，供需转弱，基差有所承压；乙二醇方面，主港到货较少，库存下滑，基差延续走强。

图表 1: PTA 主力合约及现货走势



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

图表 2: 乙二醇主力合约及现货走势



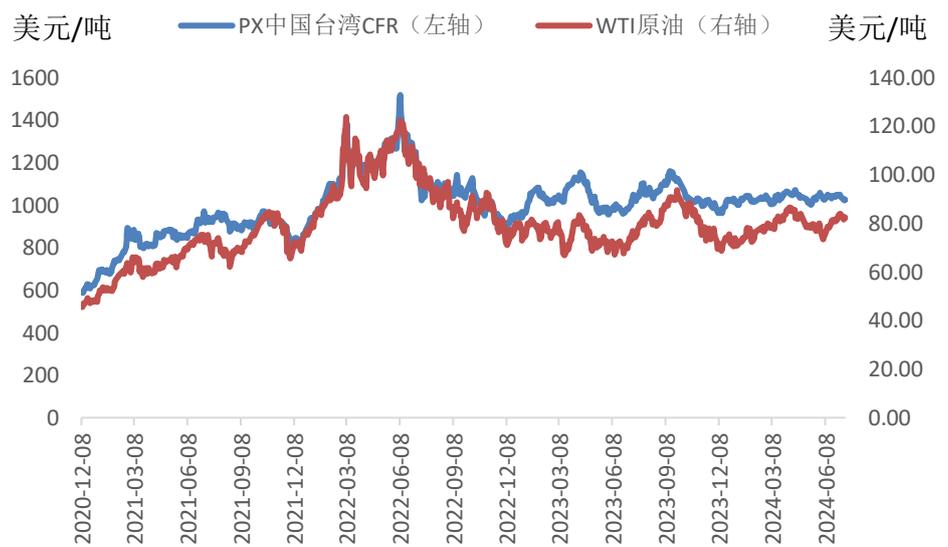
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油高位有所承压。上周因加沙停火谈判有所进展，地缘溢价缓和，以及飓风贝丽尔降级为热带风暴，并未对墨西哥湾油气生产构成明显影响，地缘溢价及飓风风险溢价回落，原油承压回落，不过原油库存延续下滑，美国成品油需求旺季支撑下，原油仍有支撑。

PX 承压回落。一方面原油高位震荡承压；另一方面，PX 装置负荷进一步攀升，国内装置负荷至 88.1%，亚洲 PX 装置负荷至 78.7%，供应回升，需求端 PTA 装置负荷亦有所回升，供需双增，PX 库存压力改善有限。供需面仍压制 PX。

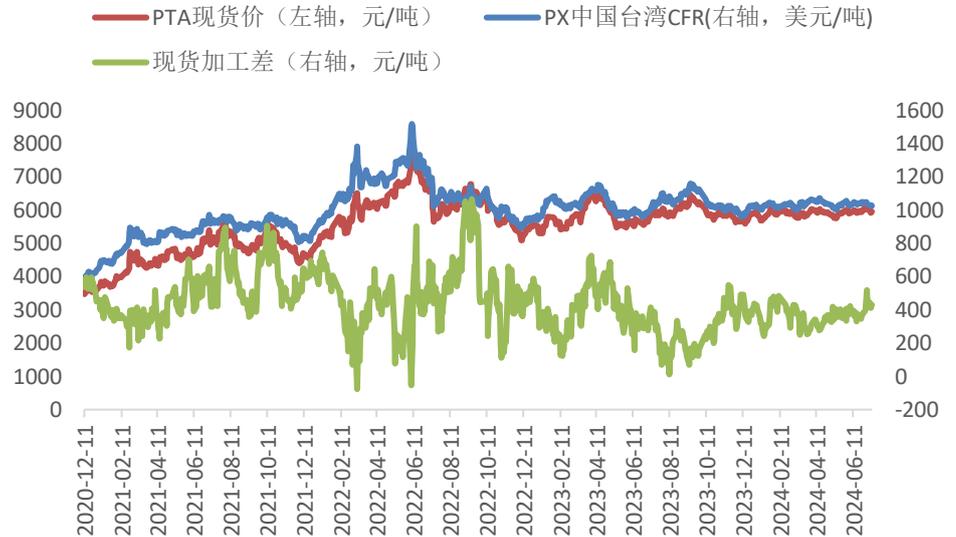
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

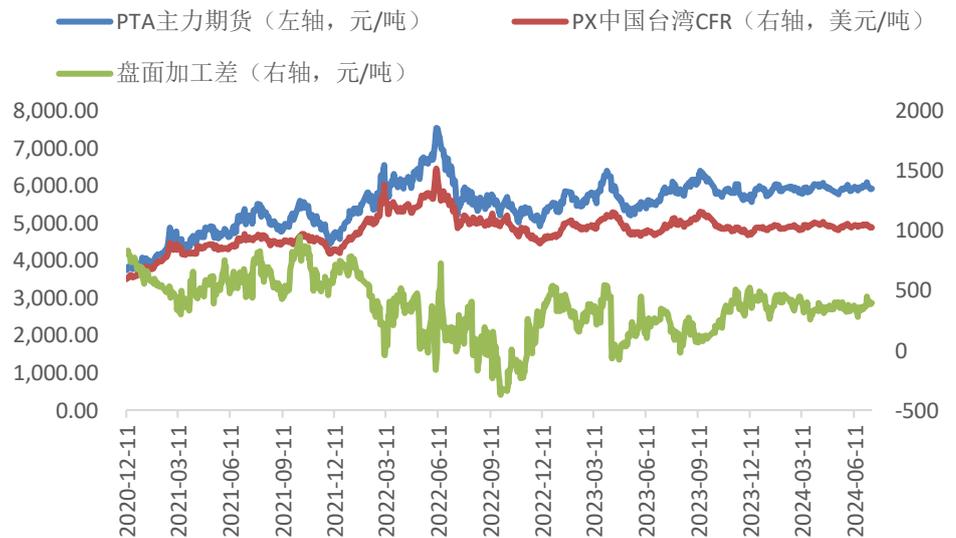
PTA 加工差尚高位有所回落。PTA 供需有所转弱，累库下，PTA 加工差有所回落，不过 PX 驱动不强，PX 让利下，PTA 加工差仍有支撑。

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

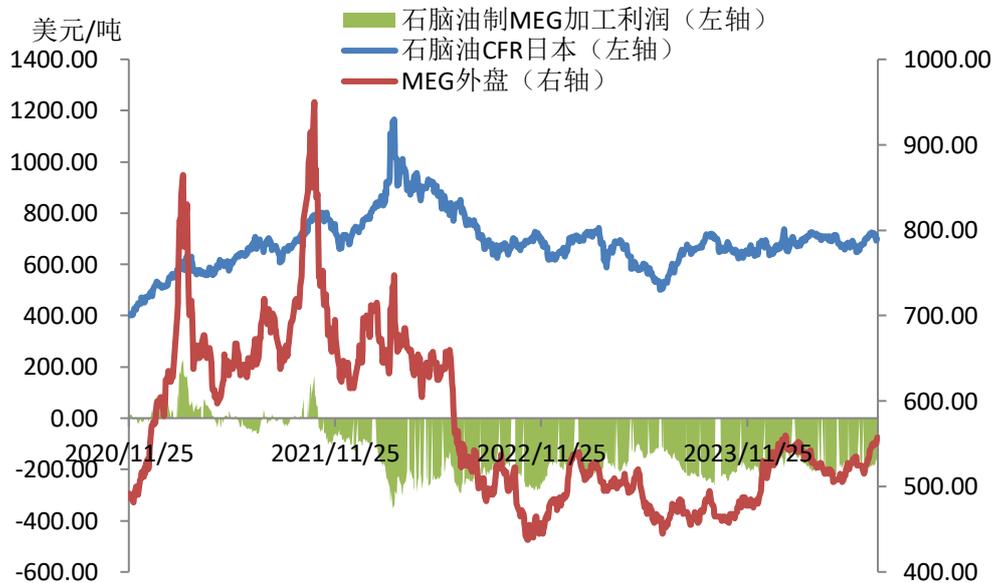
乙二醇利润方面，乙二醇利润有所修复。乙二醇震荡反弹，动力煤小幅小幅企稳，煤制乙二醇利润修复幅度放缓，原油承压，石脑油制利润亦有所修复。

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

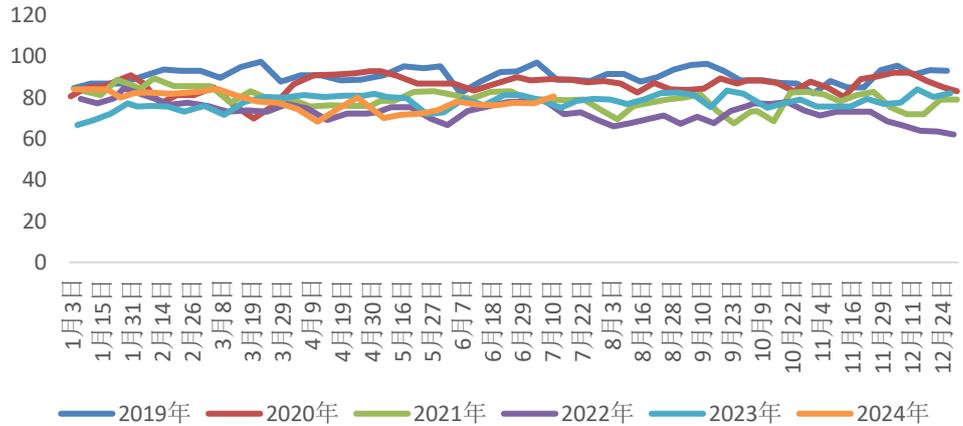
3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷大幅回升。截止 2024 年 7 月 11 日，PTA 装置为 80.%，装置负荷回升明显。装置变动上，独山能源 250 万吨装置恢复正常，中泰 120 万吨重启中，国内装置负荷回升。加工费高位，装置计划外检修不多，预计装置负荷延续高位。

图表 8：PTA 装置周度负荷

PTA装置周度负荷

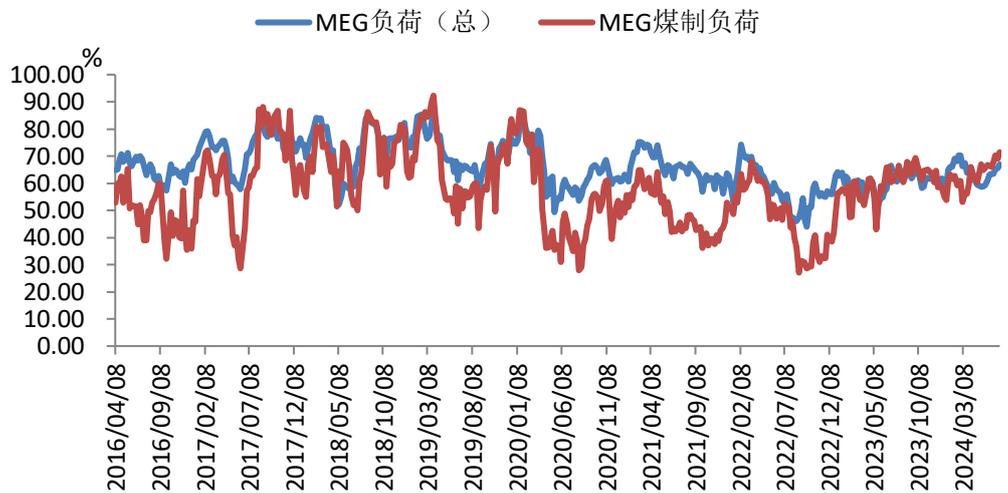


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷小幅回升，处于高位。截止 2024 年 7 月 11 日，国内乙二醇整体开工负荷在 66.98%，环比回升 1.44 个百分点，其中煤制负荷 71.32%，环比小幅回升 2.26 个百分点。上周装置变动主要为辽金北化装置停车检修，浙石化、恒力、盛虹等装置负荷小幅调整，目前卫星化学装置重启时间推迟。

图表 9：MEG 装置负荷

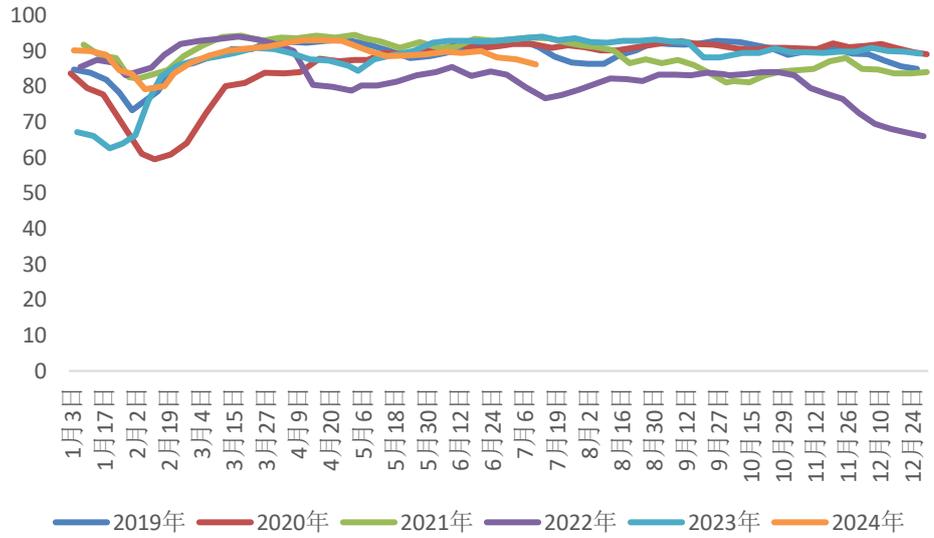


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

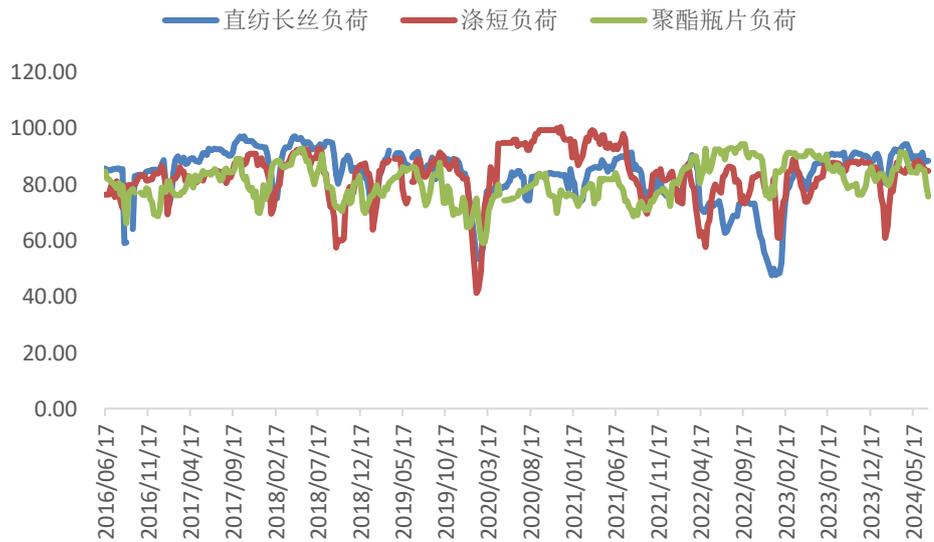
聚酯负荷延续回落。截止 2024 年 7 月 11 日聚酯负荷 86.1%，环比回落 1.6 个百分点，聚酯负荷延续回落。

图表 10：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

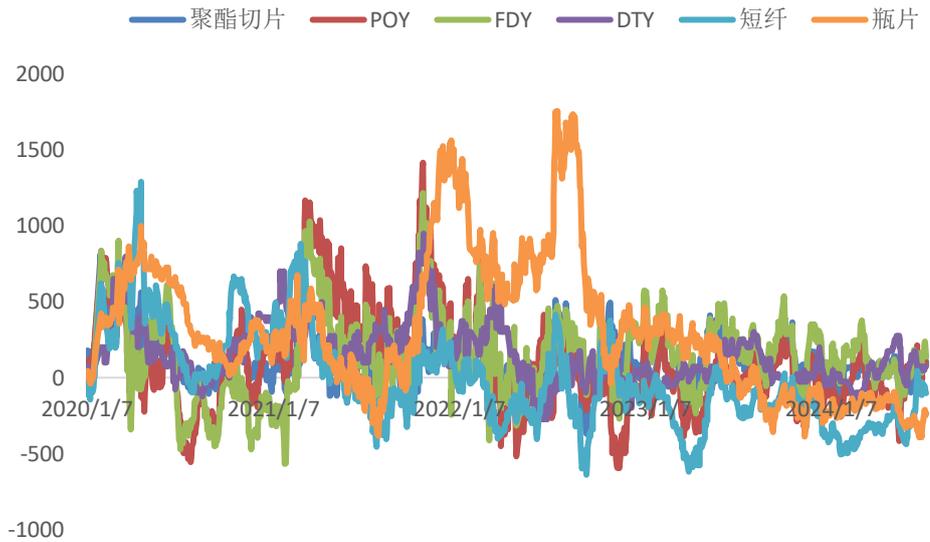
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，瓶片生产企业亏损仍较为严重，长丝企业现金流一般，短纤企业现金流未延续修复。

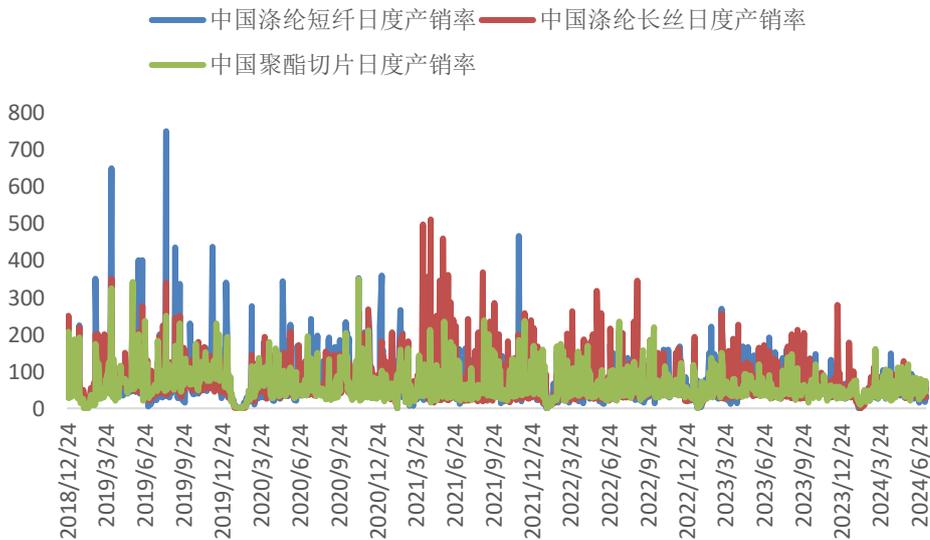
图表 12：聚酯现金流



数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

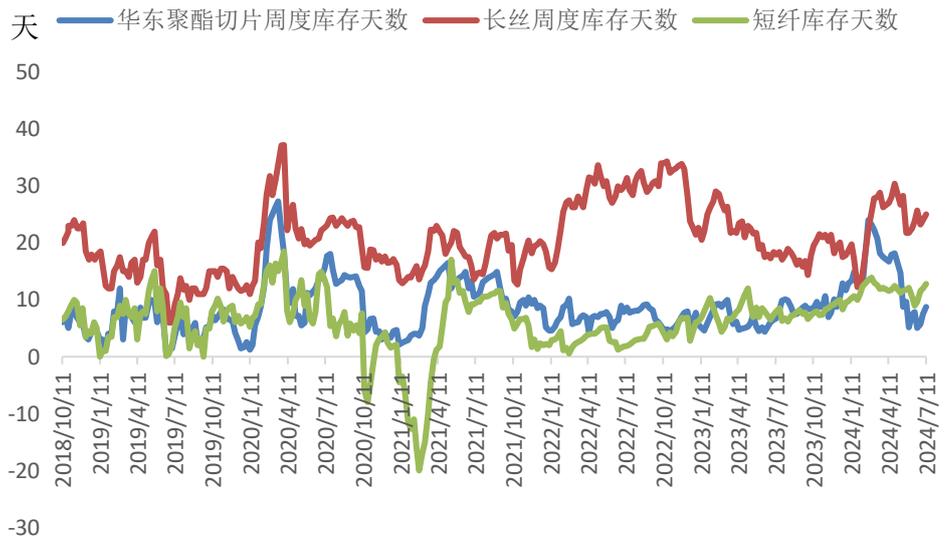
从卓创统计来看, 聚酯企业延续累库, 截止 7 月 11 日, 长丝企业库存回升 1 天至 25 天, 切片企业库存回升 1.3 天至 8.8 天, 短纤企业库存上升 0.81 天至 12.76 天。

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

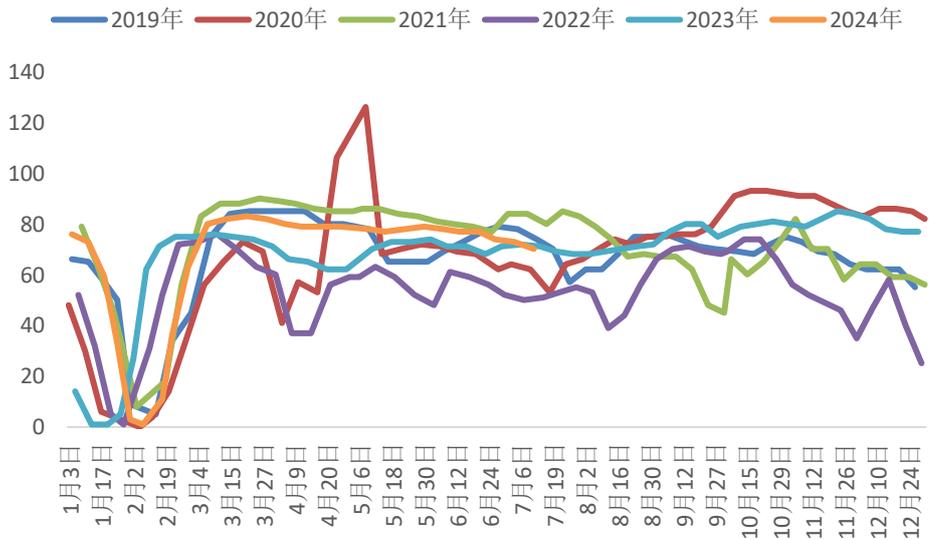
图表 14: 聚酯分类库存天数



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 11 日，江浙织机开工率下滑 3 个百分点至 70%。

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

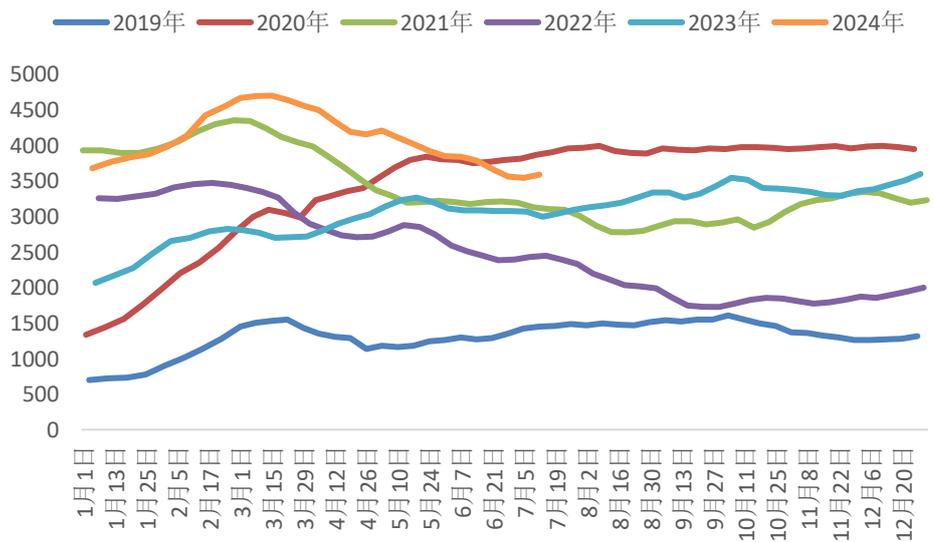
综上所述，终端季节性淡季，叠加环保及企业亏损放大等因素，聚酯企业减产加码，聚酯负荷进入降负通道。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

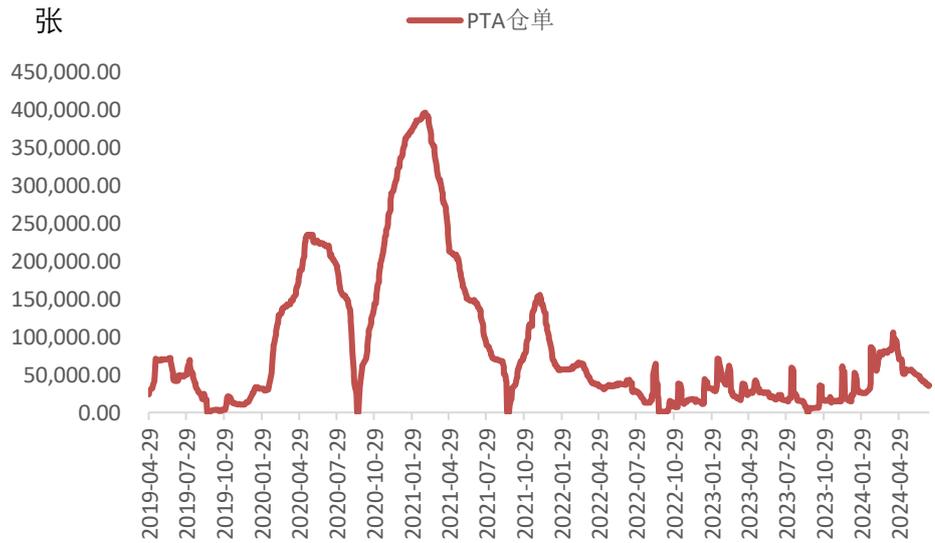
PTA 转累库。从卓创统计显示，截止 2024 年 7 月 12 日，PTA 社会库存为 358.3 万吨，环比上升 4.4 万吨。PTA 负荷回升，聚酯负荷下滑，PTA 转累库。

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

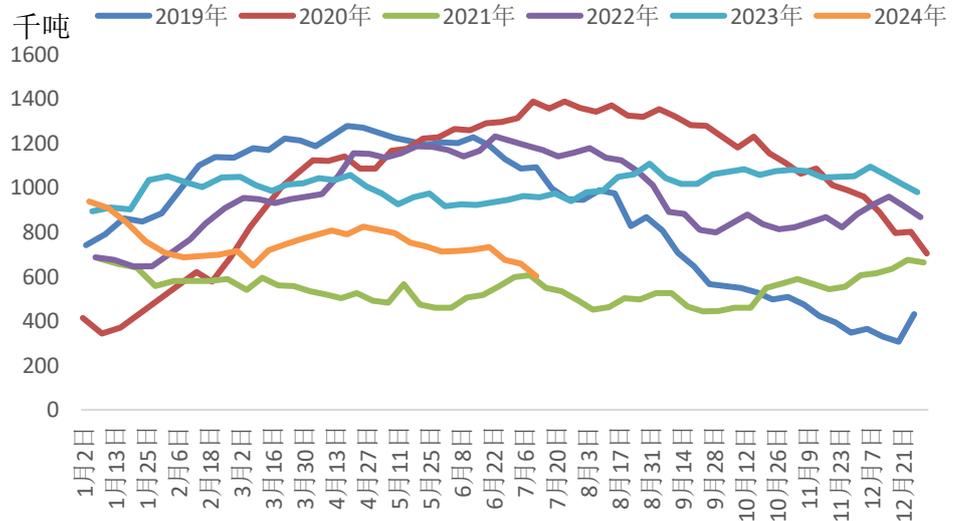


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存延续回落。据卓创统计显示，截止7月11日华东港口库存60.1万吨，环比回落5.71万吨。

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。