

市场氛围偏弱 聚酯原料延续承压

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22日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 偏弱震荡, 周度下跌 1.28%; 乙二醇主力合约下跌 2.54%, 高位承压回调。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 国内装置负荷回升 1.5 个百分点至 81.9%, PTA 加工费高位, 装置扰动不多, 装置负荷处于高位; 乙二醇方面, 国内装置负荷回升 0.34 个百分点至 67.34%, 其中煤制装置负荷回升 2.16 个百分点至 73.48%, 国内装置负荷处于高位, 关注卫星石化重启情况。需求方面, 聚酯负荷回落 0.2 个百分点至 85.9%, 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 360 万吨, 环比增加 1.7 万吨; 乙二醇社会库存下降 2.96 万吨至 57.14 万吨。综合而言, PTA 方面, 美国通胀缓解, 虽然降息预期攀升, 但市场对经济下行预期攀升, 市场交易衰退逻辑攀升, 原油大幅下挫, 原油压制, 且聚酯降负, PTA 装置重启, PTA 供应压力逐步凸显, PTA 偏弱运行; 乙二醇方面, 大宗商品氛围偏弱, 原油大幅回落, 且大型装置重启预期、需求走弱以及到港增加预期下, 乙二醇上方压力凸显, 承压回调。

● 策略建议

偏弱震荡。

● 风险提示

宏观及原油超预期变化。

1. 行情回顾

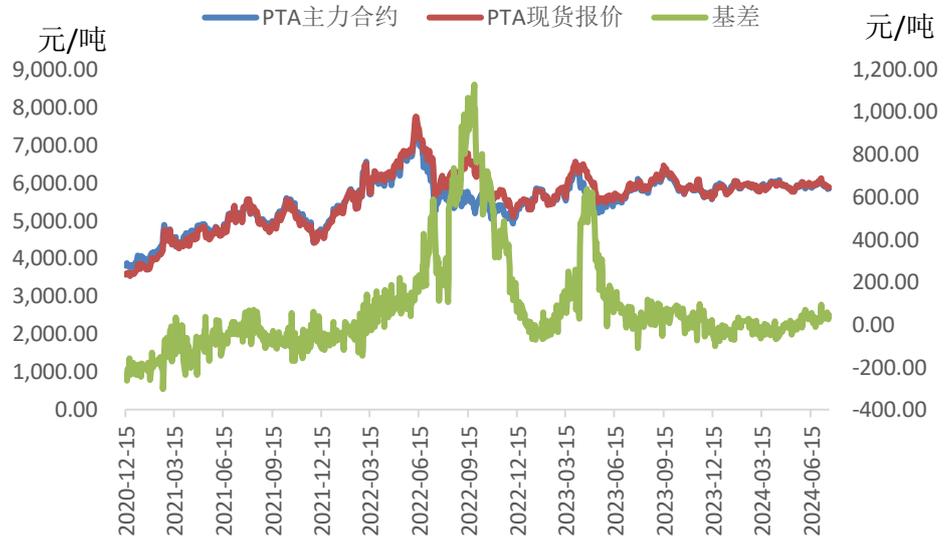
上周 PTA 偏弱震荡，周度下跌 1.28%；乙二醇主力合约下跌 2.54%，高位承压回调

PTA 现货方面，原油方面，市场交易衰退逻辑攀升，原油承压回落，原油对 PTA 压制攀升。从自身供需来看，部分装置重启，装置负荷进一步回升，需求端聚酯延续降负，PTA 延续累库，对现货压制攀升。

乙二醇现货方面，乙二醇重心回落明显，商品市场氛围偏弱，且个别装置重启，以及聚酯减产，需求走弱，市场氛围偏弱，乙二醇价格重心承压回落。

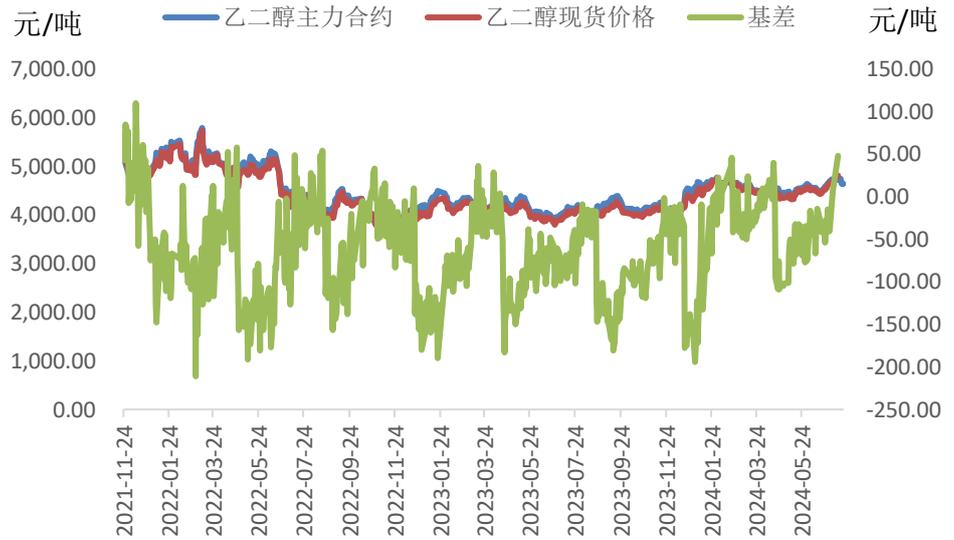
基差方面，PTA 方面，供需转弱，不过主港尚未明显累库，基差尚有支撑；乙二醇方面，个别供应商出货积极，基差快速回落。

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



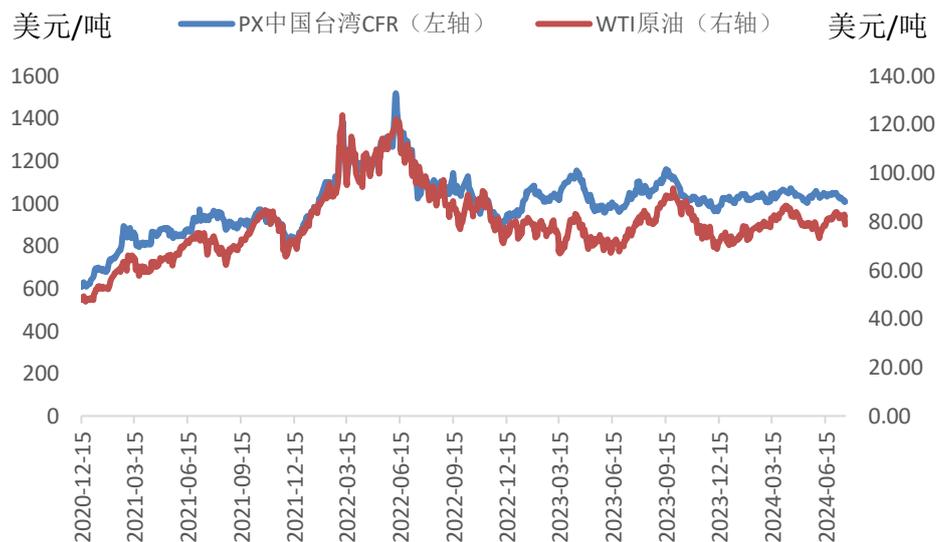
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油承压回调。供需面来看，上周 EIA 报告显示，美国商品原油库存减少 490 万吨，超预期下降，不过成品油超预期累库，淡化需求旺季支撑，叠加市场交易衰退预期攀升，原油高位承压回调。

PX 承压回落。一方面原油高位回调明显；另一方面，国内及亚洲 PX 装置负荷处于高位，虽然 PTA 装置负荷亦有所回升，但供需双增，PX 库存改善有限。

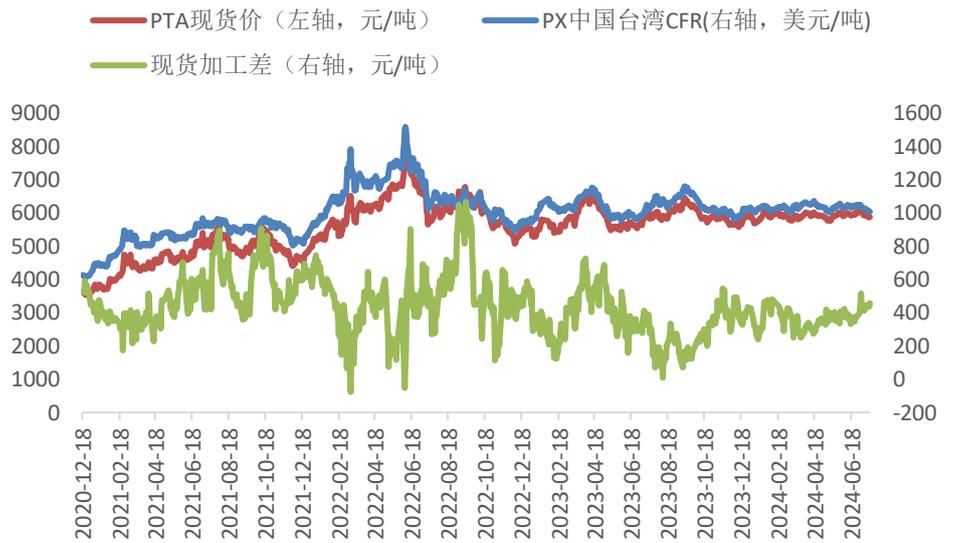
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

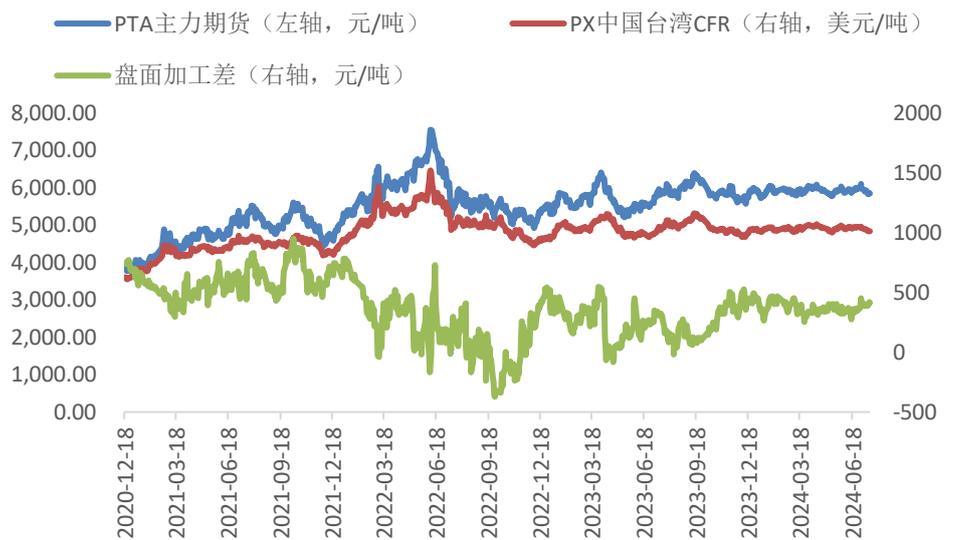
PTA 加工差处于高位。虽然 PTA 供需有所转弱，转累库，而原油高位承压回落，且 PX 让利下，PTA 加工差仍处于高位。

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

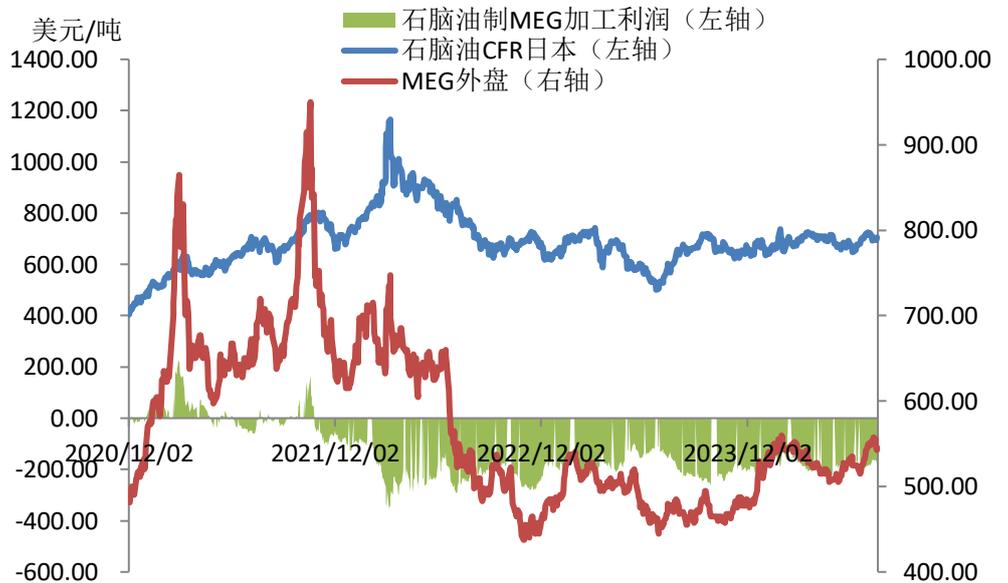
乙二醇利润方面, 煤制乙二醇承压, 油制乙二醇变化不大。乙二醇高位回调, 动力煤小幅企稳, 煤制乙二醇利润下滑, 原油承压, 石脑油制利润变化不大。

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

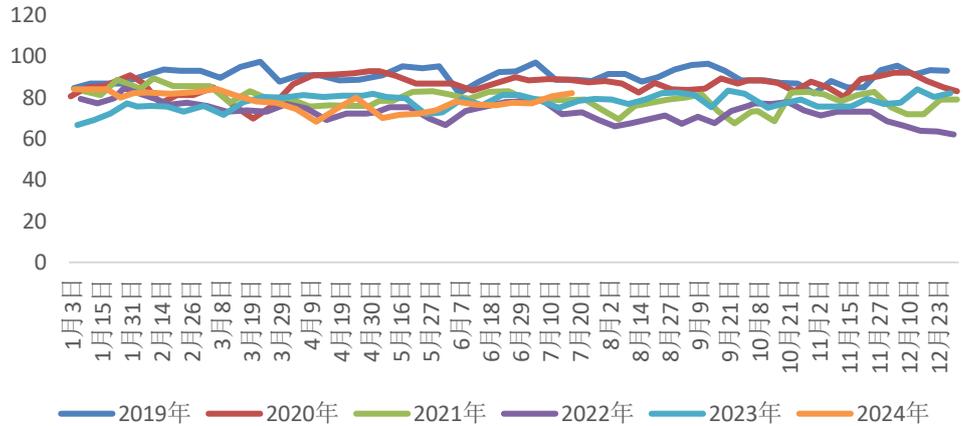
3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷延续回升。截止 2024 年 7 月 18 日，PTA 装置为 81.9%，装置负荷回升 1.5 个百分点。装置变动上，恒力大连 250 万吨、中泰 120 万吨重启，蓬威 90 万吨短停后重启中，三房巷 120 万吨短停后重启，国内装置负荷进一步回升。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

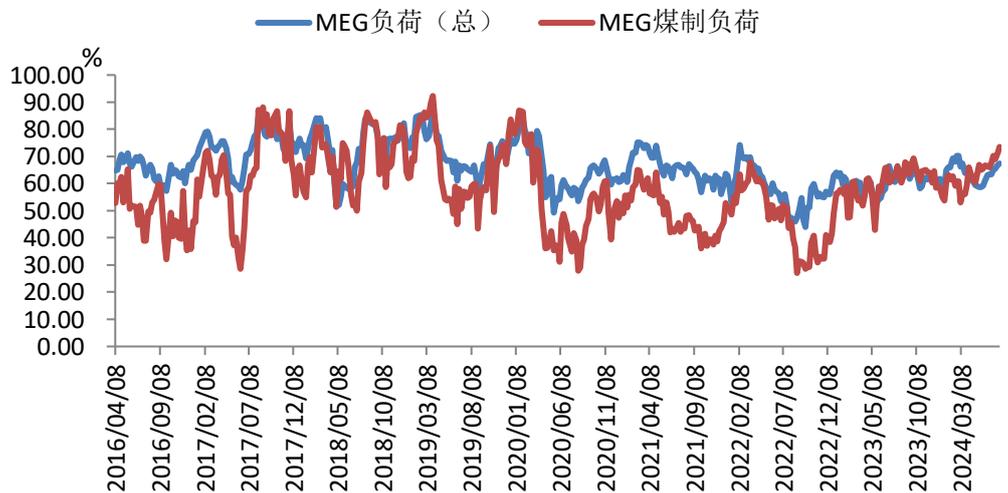


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷延续小幅回升，处于高位。截止 2024 年 7 月 18 日，国内乙二醇整体开工负荷在 67.34%，环比回升 0.36 个百分点，其中煤制负荷 73.48%，环比回升 2.16 个百分点。上周装置变动主要为三江、中昆等装置负荷小幅调整，后续荣信装置计划 7 月 20 日停车检修，红四方检修时间尚未敲定，卫星检修装置存重启计划。

图表 9：MEG 装置负荷

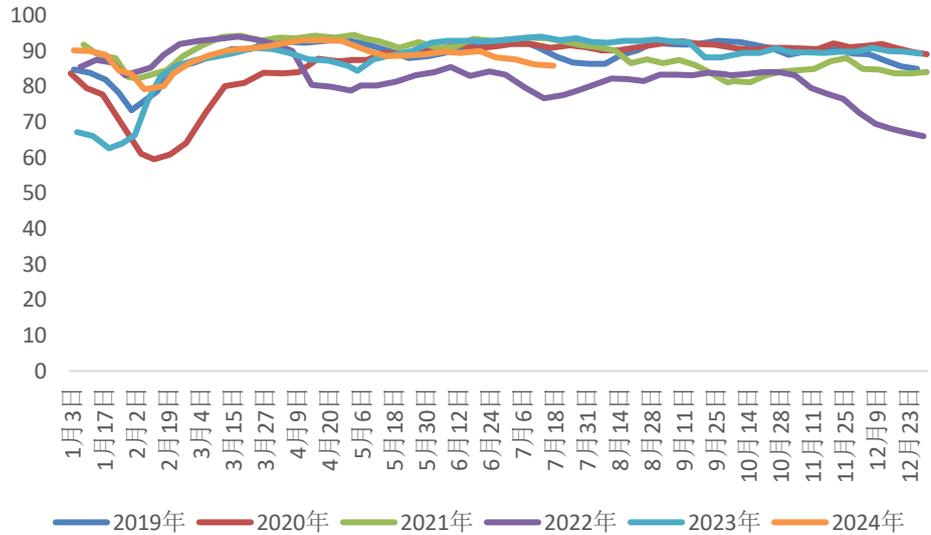


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

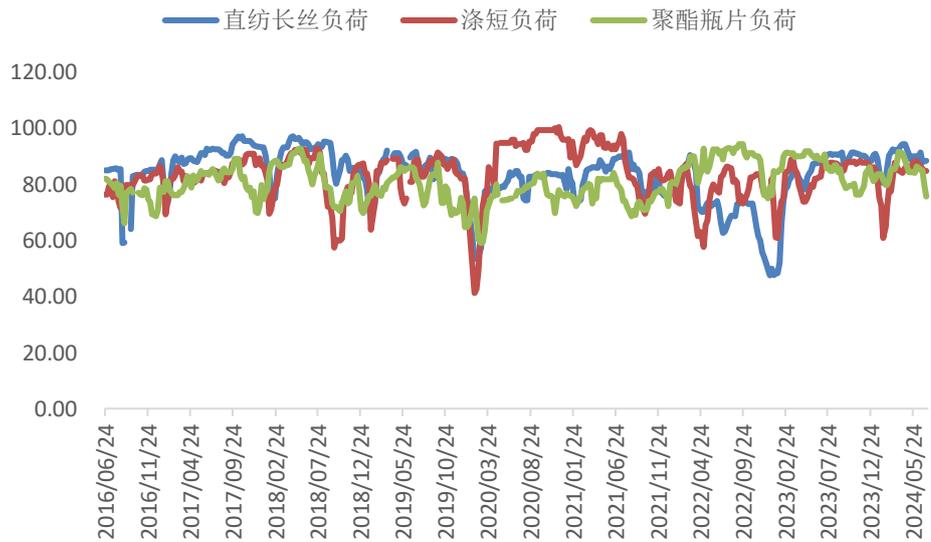
聚酯负荷延续回落。截止 2024 年 7 月 18 日聚酯负荷 85.9%，环比回落 0.2 个百分点，聚酯负荷延续回落。

图表 10：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

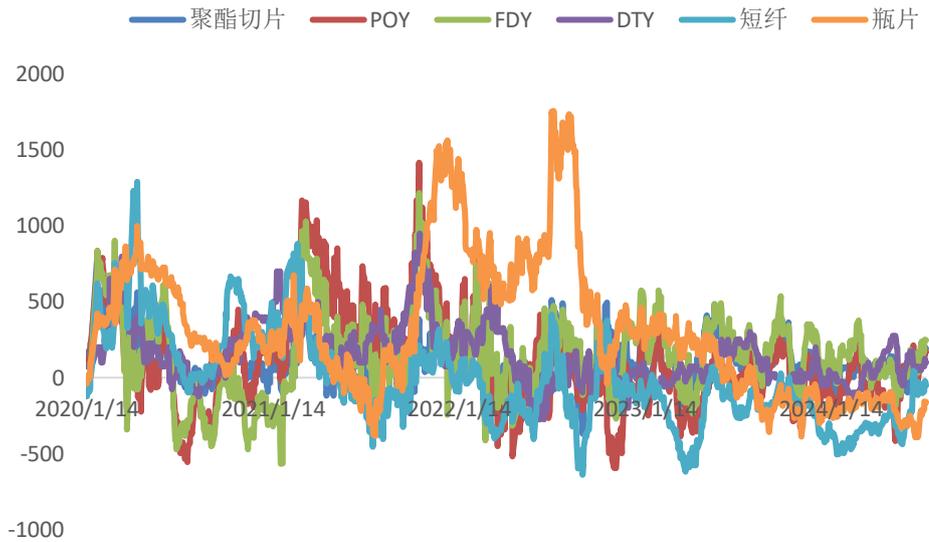
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，减产挺价策略下，长丝企业现金流尚可，短纤企业现金流变化不大，瓶片企业减产加码，企业现金流亦有所修复。

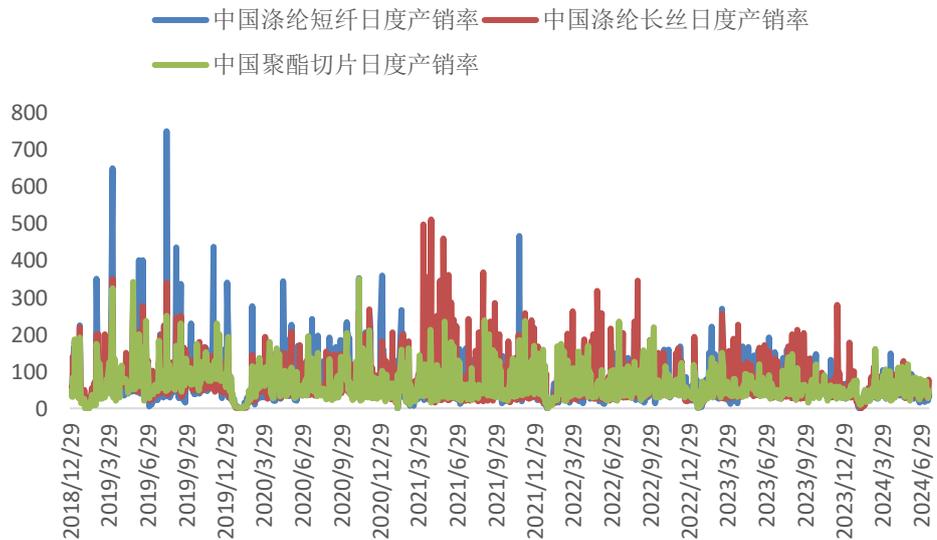
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

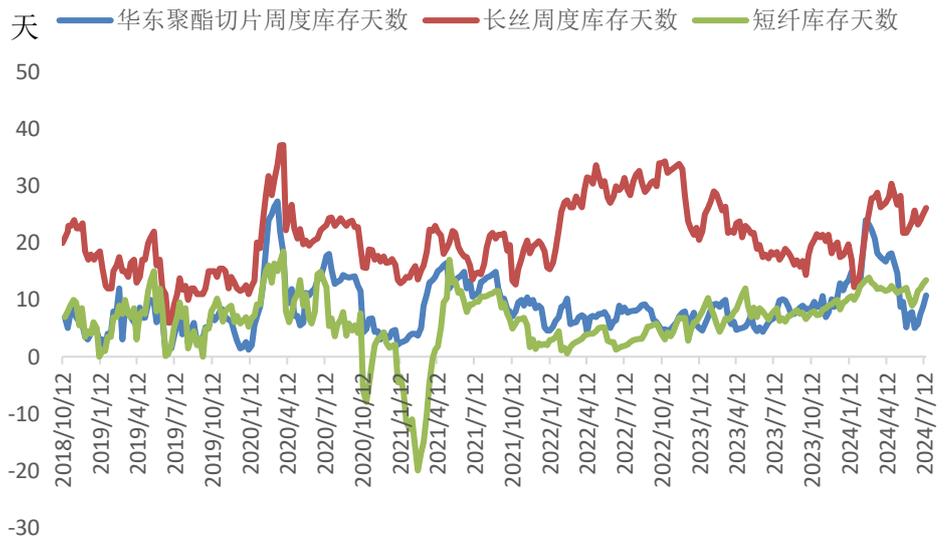
从卓创统计来看，聚酯企业延续不同程度累库，截止7月18日，长丝企业库存回升1.1天至26.1天，切片企业库存回升2天至10.8天，短纤企业库存上升0.75天至13.51天。

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

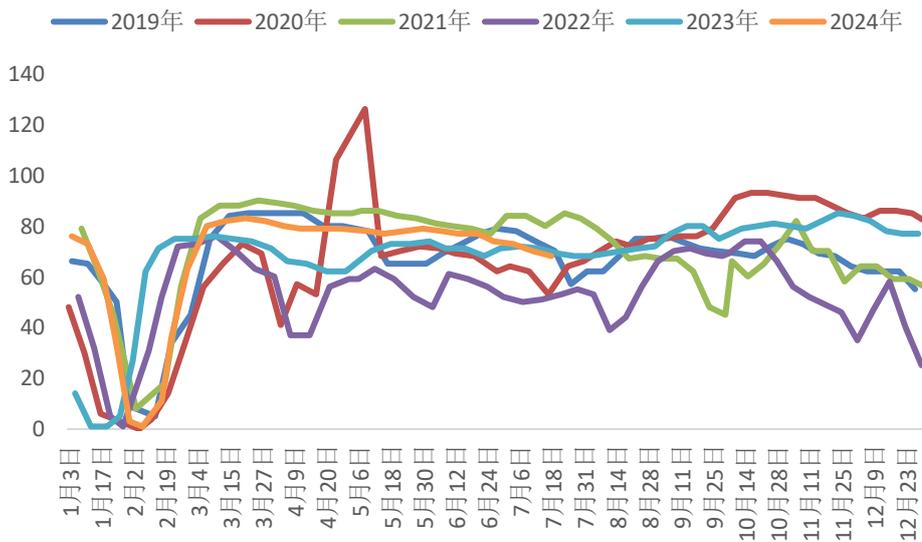
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

江浙织机开工率延续下滑，截止 2024 年 7 月 18 日，江浙织机开工率下滑 2 个百分点至 68%。

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

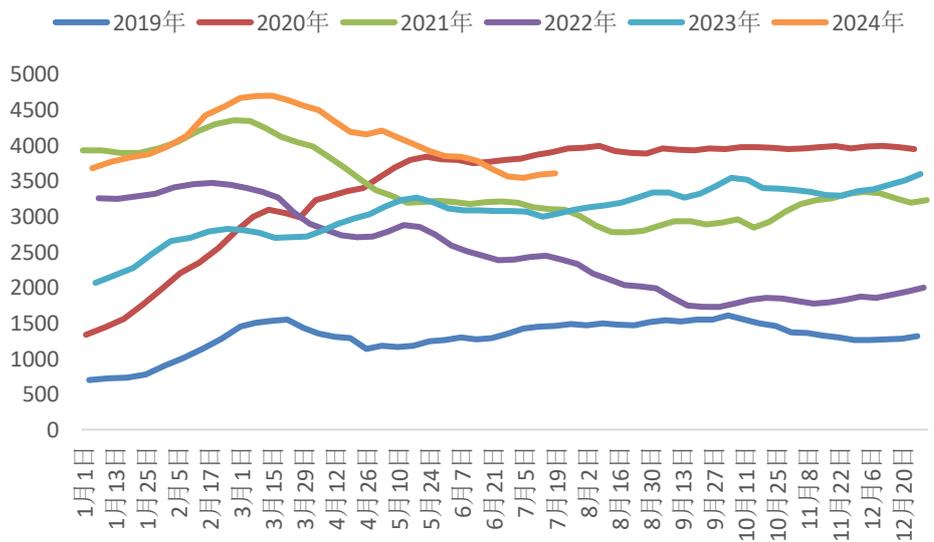
综上分析，终端季节性淡季，江浙织机开工下滑，坯布及聚酯累库，聚酯负荷处于降负通道。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

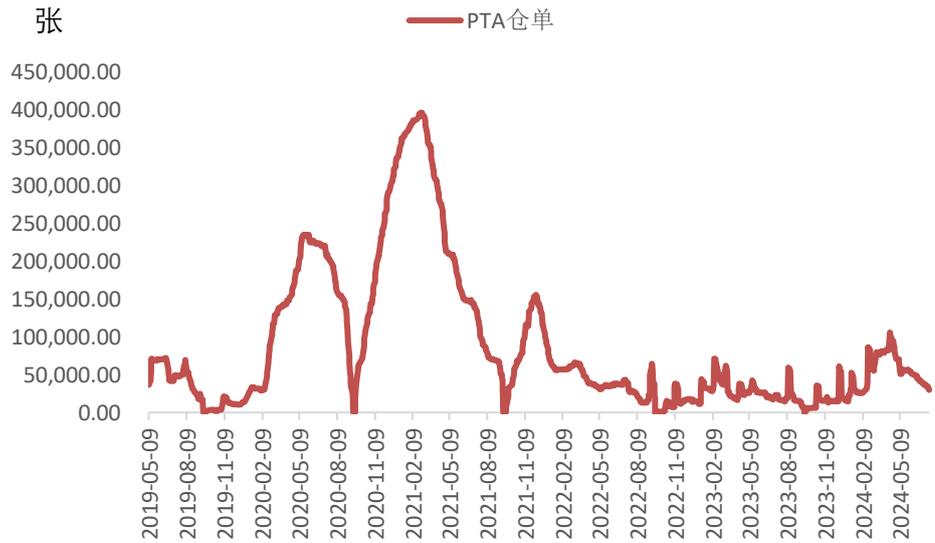
PTA 延续累库。从卓创统计显示，截止 2024 年 7 月 19 日，PTA 社会库存为 360 万吨，环比上升 1.7 万吨。PTA 负荷延续回升，聚酯负荷延续下滑，PTA 或将持续累库。

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

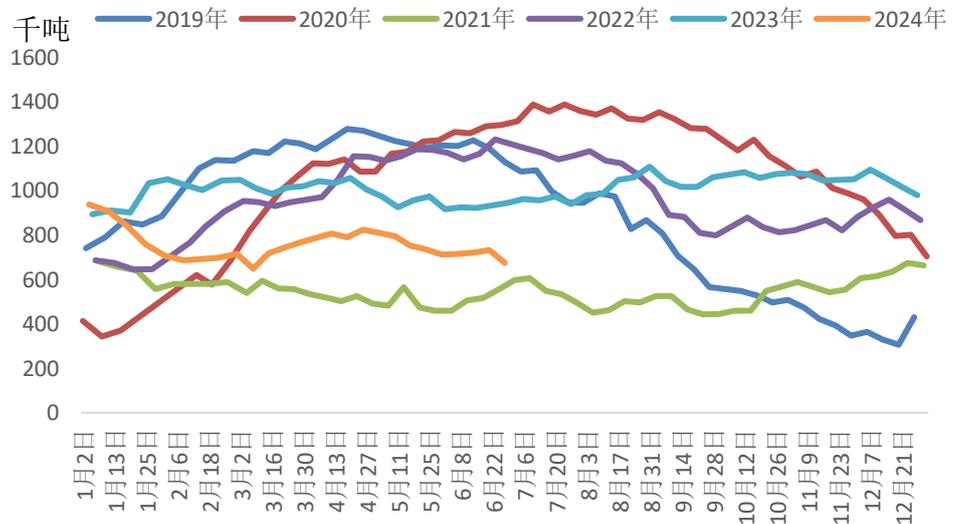


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

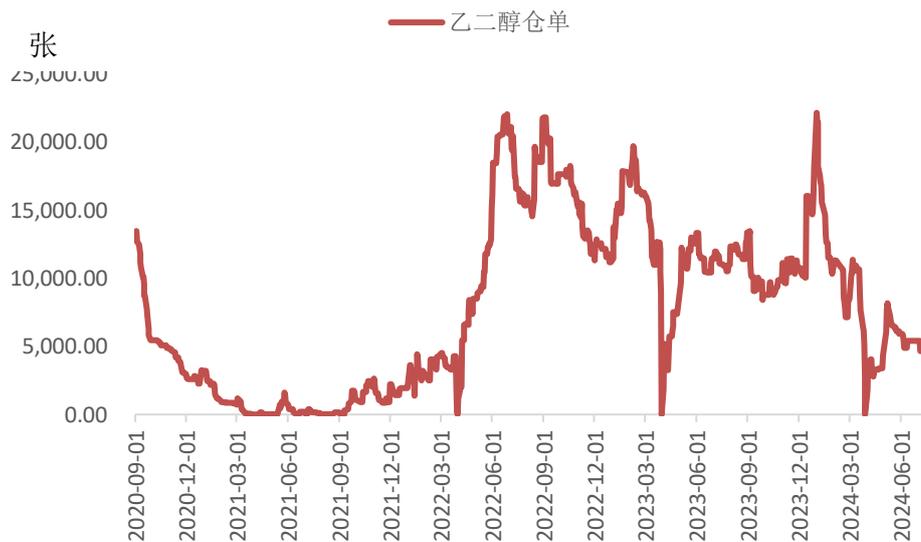
华东乙二醇港口库存延续回落。据卓创统计显示，截止7月18日华东港口库存 57.14 万吨，环比回落 2.96 万吨。

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。