

原油依然承压 限制聚酯原料反弹

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29日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 延续偏弱运行，周度下跌 0.84%；乙二醇主力合约下跌 0.3%，延续高位回调。

● 后市展望

基本面来看，供应端，PTA 方面，上周国内装置负荷回落 3.5 个百分点至 78.4%，部分装置扰动，装置负荷有所下滑；乙二醇方面，国内装置负荷下滑 2.56 个百分点至 64.42%，其中煤制装置负荷下滑 3.15 个百分点至 68.17%。需求方面，聚酯负荷为 86.3%，聚酯负荷企稳，不过终端季节性淡季下，聚酯负荷仍承压。库存上，PTA 社会库存 368.9 万吨，环比增加 8.9 万吨；乙二醇港口库存下滑 2.72 万吨至 54.42 万吨。综合而言，PTA 方面，拜登与内塔尼亚胡会晤后，加沙冲突停火协议的谈判似乎已进入最后阶段，地缘风险带来的溢价延续减弱，叠加市场对需求有所担忧，原油延续承压，原油再度压制 PTA，不过短期供需压力略有缓和，一定程度限制跌幅，PTA 仍以偏弱震荡对待；乙二醇方面，国内装置负荷下滑，聚酯负荷止跌，港口库存延续下滑，对乙二醇形成一定支撑，不过原油延续承压，仍压制乙二醇。

● 策略建议

震荡。

● 风险提示

宏观及原油超预期变化。

1. 行情回顾

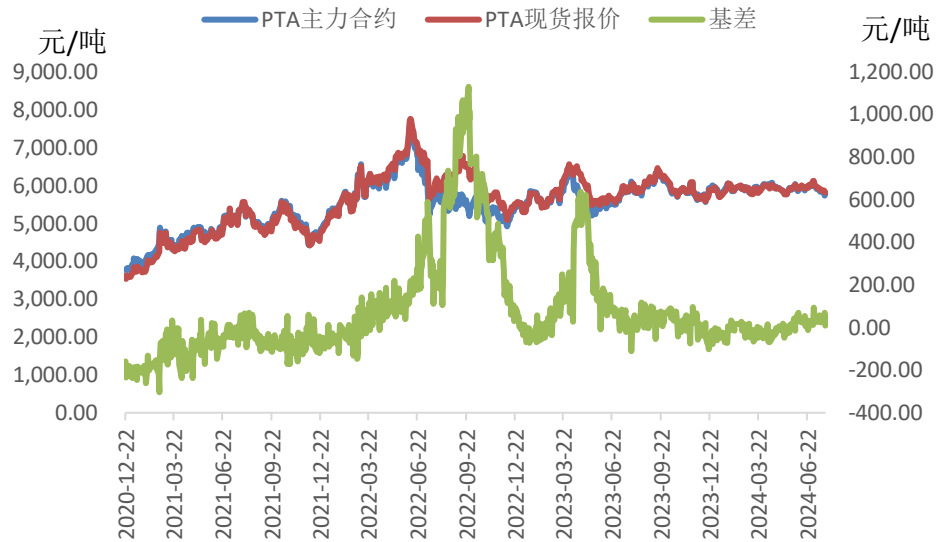
上周 PTA 延续偏弱运行，周度下跌 0.84%；乙二醇主力合约下跌 0.3%，延续高位回调。

PTA 现货方面，原油方面，上周原油依然震荡承压，虽然随着美国二季度 GDP 超预期，市场交易衰退氛围有所缓和，不过市场氛围仍偏弱，原油仍承压。从自身供需来看，逸盛大化跳停、嘉通按计划内停车，蓬威计划外停车，装置负荷下滑，供需面略有改善，对现货带来一定支撑。

乙二醇现货方面，乙二醇重心延续回落，市场商谈一般，市场氛围偏弱，原油等大宗商品承压，乙二醇现货重心跟随走弱，不过国内负荷下滑，聚酯负荷止跌，聚酯企业在下方点价较为积极，乙二醇现货有所支撑。

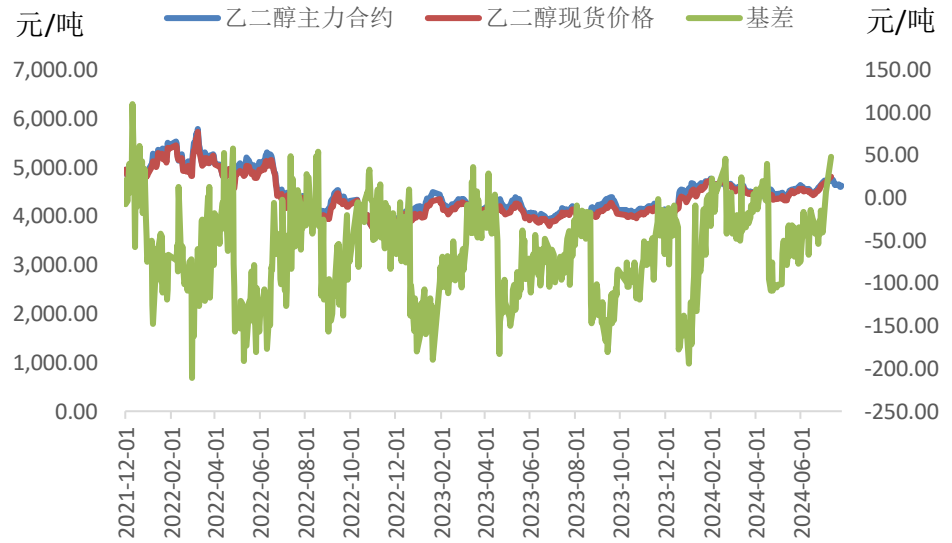
基差方面，PTA 方面，台风对主港影响较小，基差有所回落；乙二醇方面，港口库存延续下滑，基差尚有支撑。

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



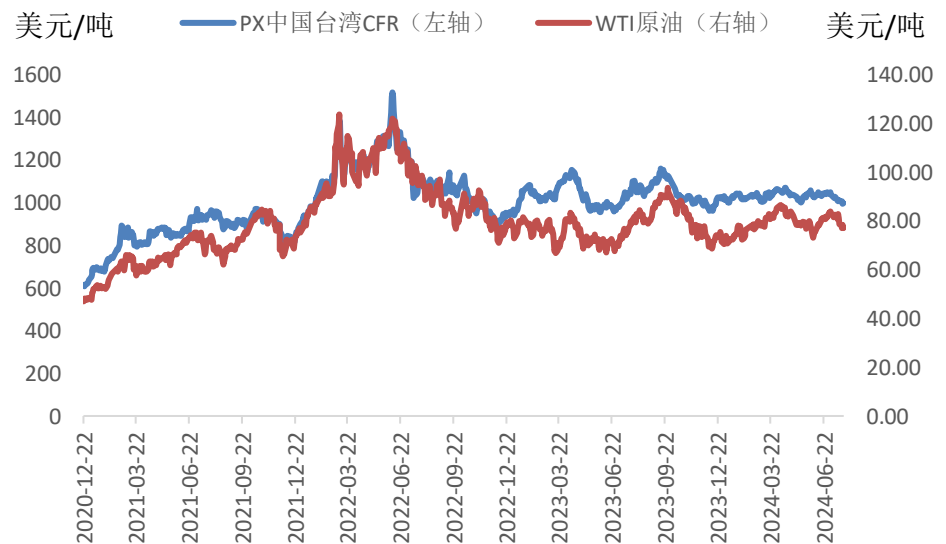
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油震荡承压。基本面来看，上周 EIA 库存数据显示，美国商品原油库存及成品油库存延续减少，基本面偏利多油价，此外美国二季度 GDP 数据超预期，一定程度缓和衰退忧虑，不过整体市场氛围仍偏弱，叠加中东局势缓和，原油震荡承压。

PX 承压回落。一方面原油延续承压，成本塌陷；另一方面，国内 PX 装置负荷高位，韩国及沙特部分装置重启，PX 供应仍较高，而 PTA 装置负荷有所回落，供需压制 PX。

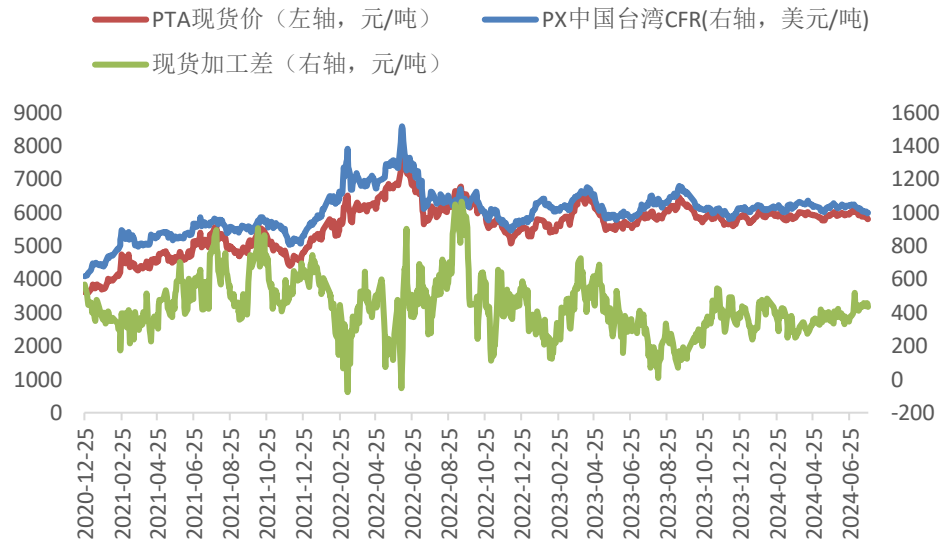
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

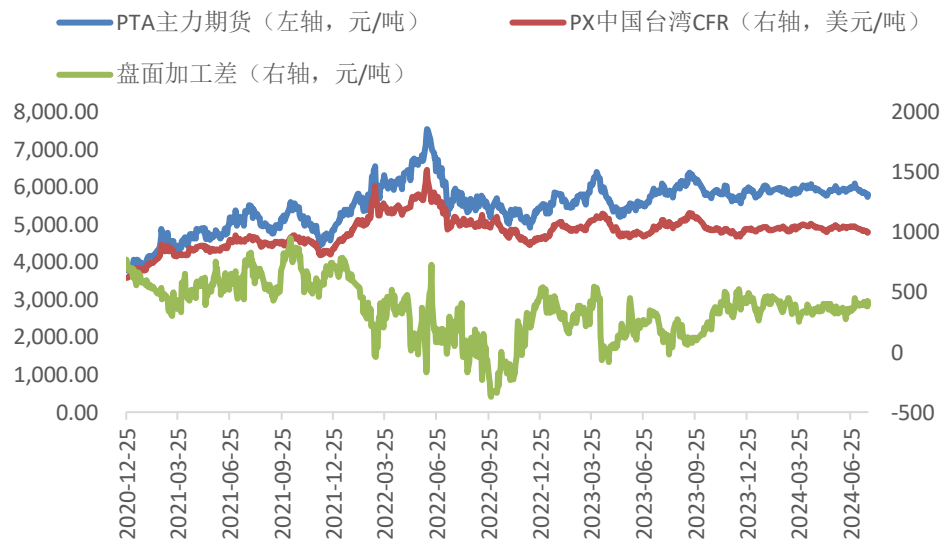
PTA 加工差处于高位。PTA 供需略有改善，而原油高位承压回落，且 PX 让利下，PTA 加工差仍处于高位。

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

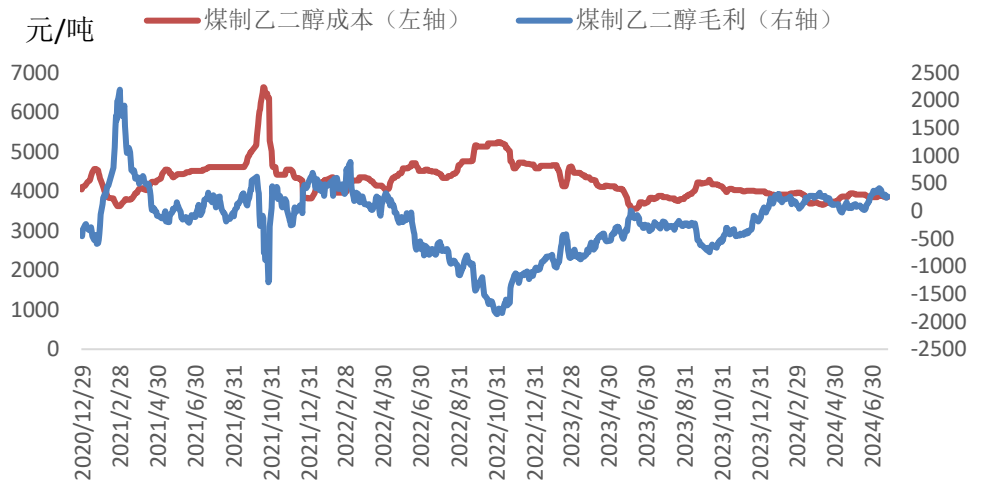
图表 5: PTA 盘面加工差



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, 动力煤小幅走弱, 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

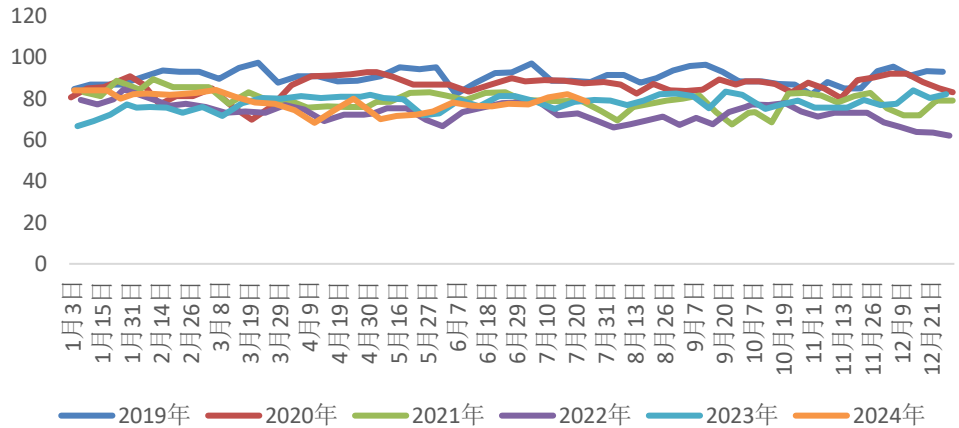
3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置扰动，装置负荷下滑。截止 2024 年 7 月 25 日，PTA 装置为 78.4%，装置负荷回落 3.5 个百分点。装置变动上，逸盛大化 600 万吨跳停，嘉通 300 万吨计划内停车，蓬威 90 万吨计划外停车，装置负荷跌破 8 成。不过目前逸盛大化已经恢复正常，装置负荷回升至 8 成附近。

图表 8：PTA 装置周度负荷

PTA装置周度负荷

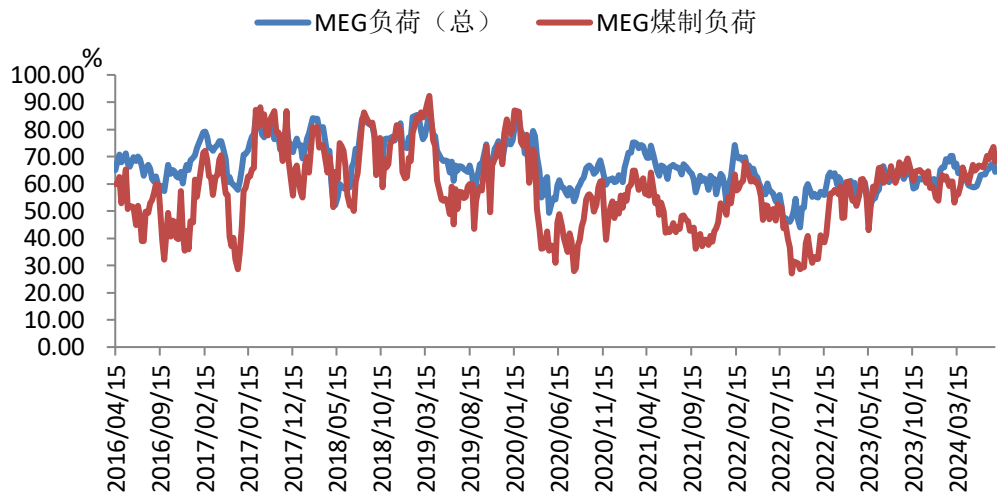


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷有所下滑。截止 2024 年 7 月 25 日，国内乙二醇整体开工负荷在 64.42%，环比回落 2.56 个百分点，其中煤制负荷 68.17%，环比回落 3.15 个百分点。上周装置变动主要为荣信、福建联合、沃能等装置停车检修，以及昊源、远东联、盛虹等装置负荷小幅调整，卫星石化装置重启中。

图表 9：MEG 装置负荷

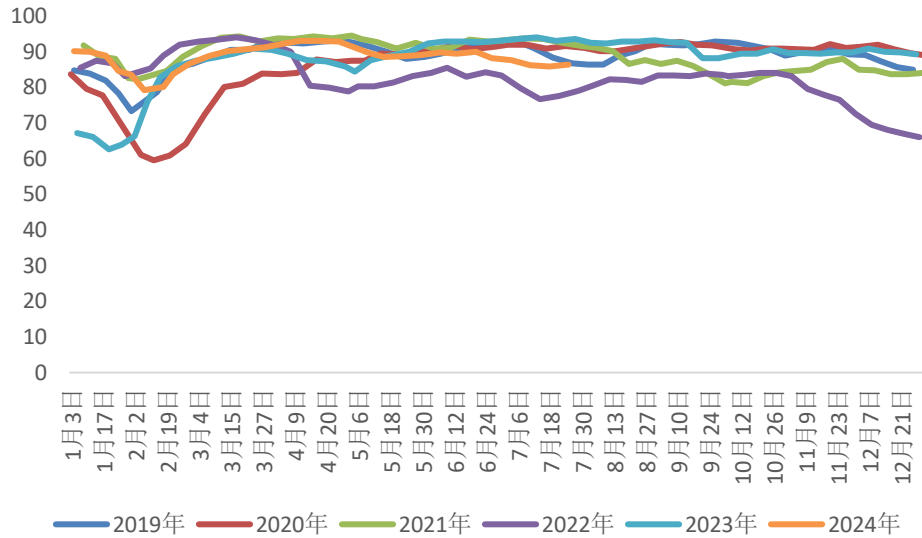


数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

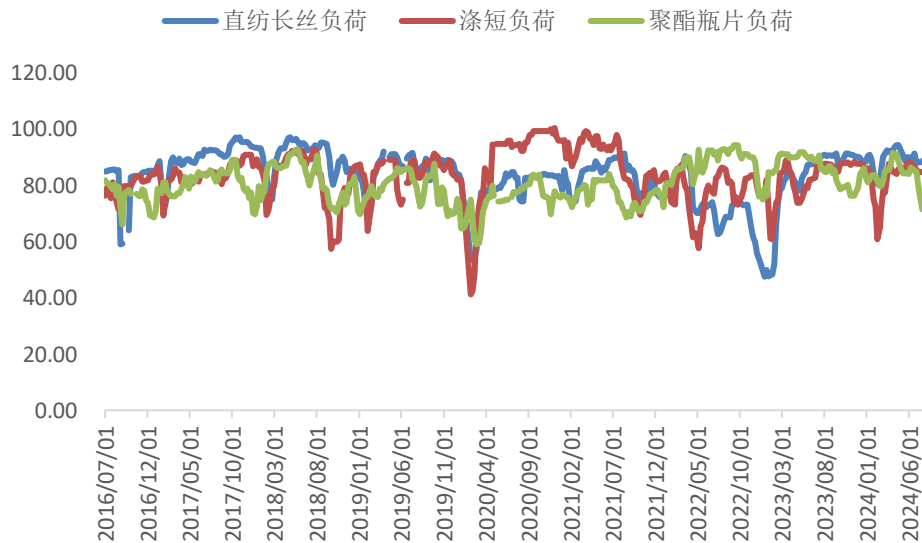
聚酯负荷止跌。截止 2024 年 7 月 25 日聚酯负荷 86.3%，环比回升 0.4 个百分点，聚酯负荷止跌。

图表 10：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

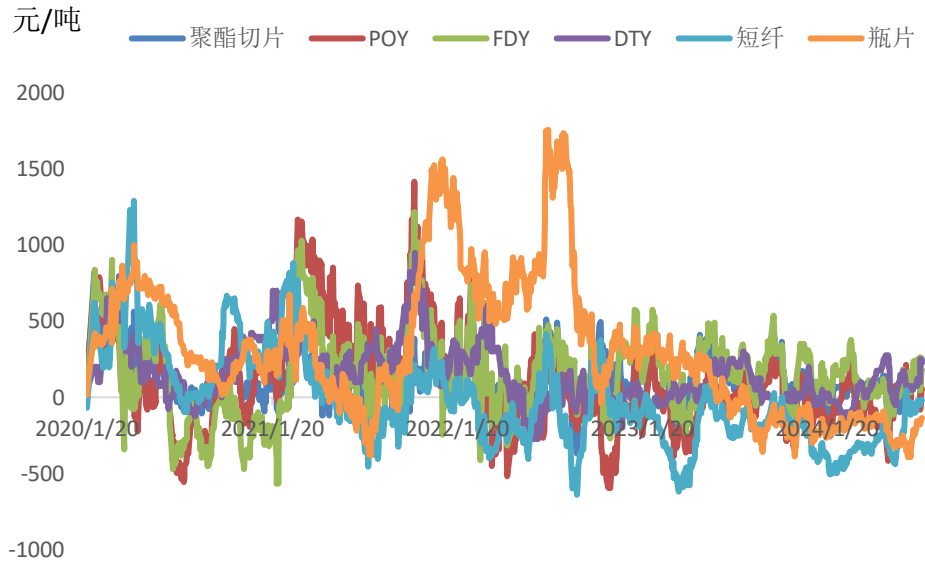
图表 11：聚酯分类负荷



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。

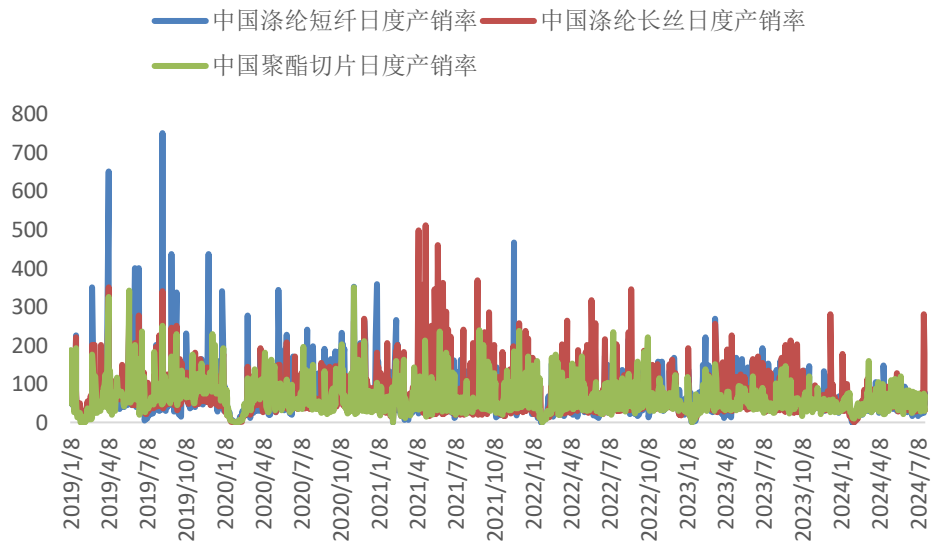
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

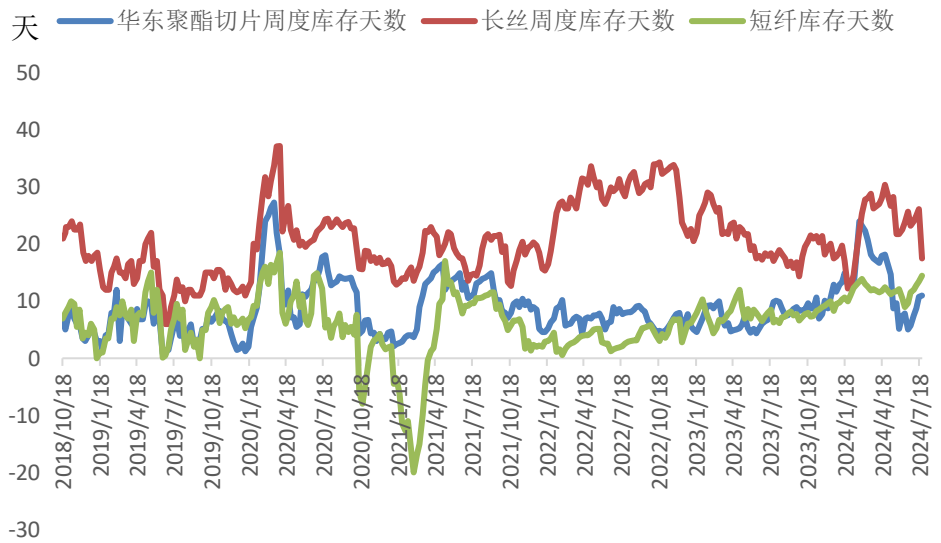
从卓创统计来看，聚酯企业库存有所下滑，截止 7 月 25 日，长丝企业库存回落 8.6 天至 17.5 天，切片企业库存回升 0.2 天至 11 天，短纤企业库存上升 0.98 天至 14.49 天。

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

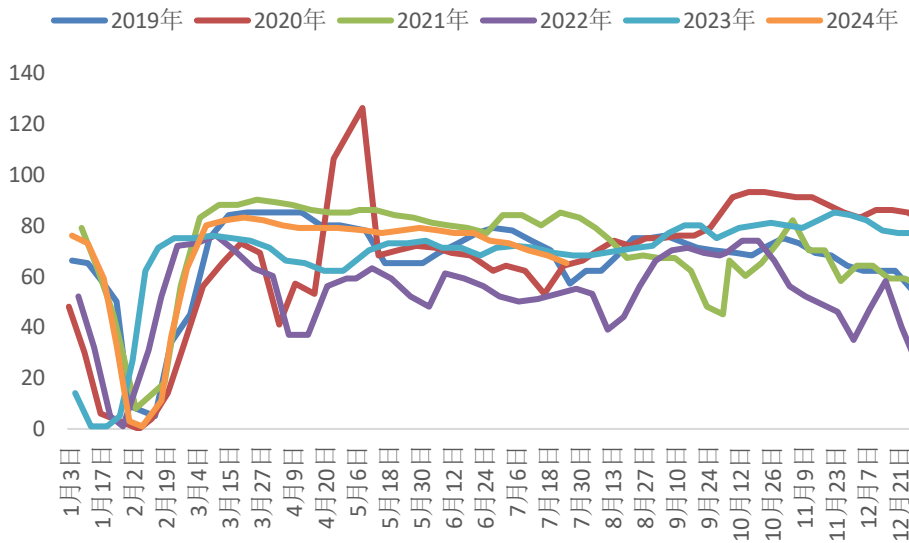
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

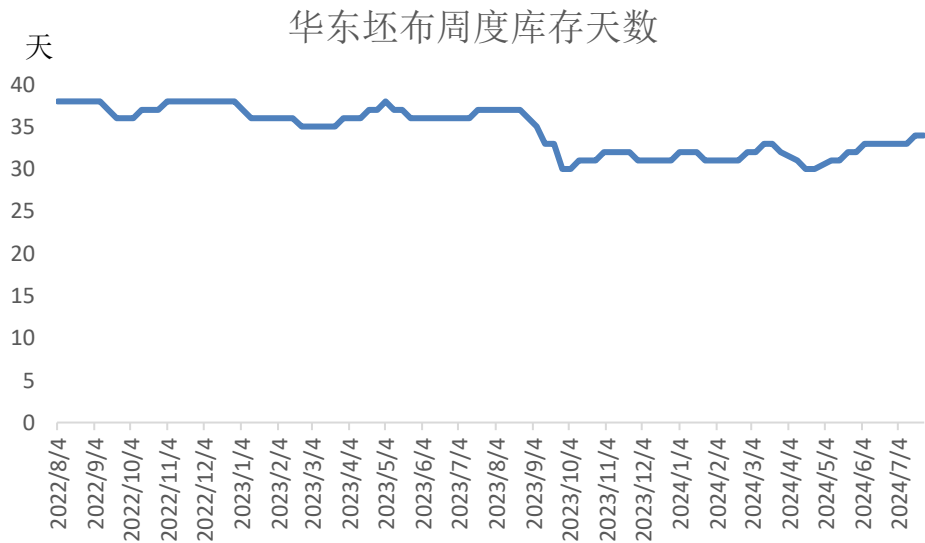
江浙织机开工率延续下滑，截止 2024 年 7 月 25 日，江浙织机开工率下滑 3 个百分点至 65%。

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

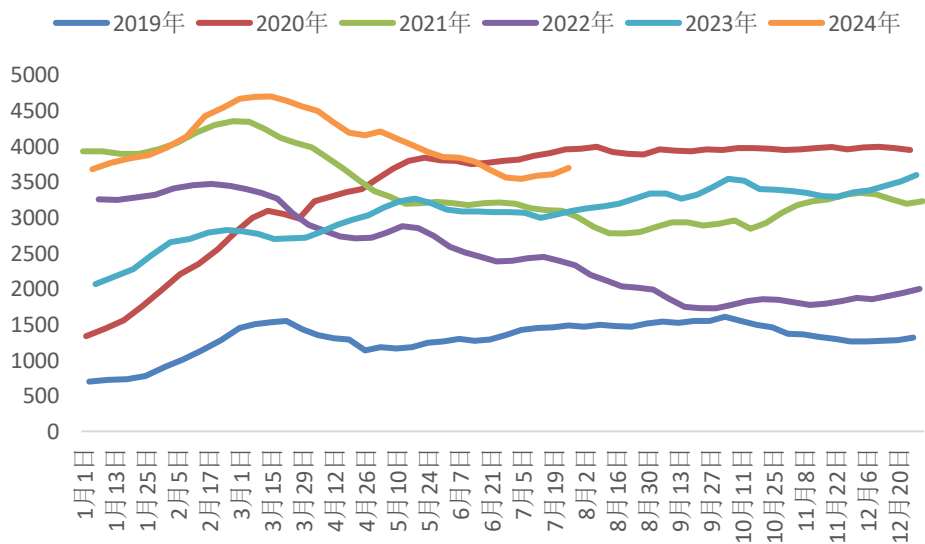
综上分析，长丝企业库存下滑，企业减产挺价策略下，现金流尚可，聚酯企业负荷止跌，不过江浙织机开工仍承压，仍需谨防终端负反馈。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

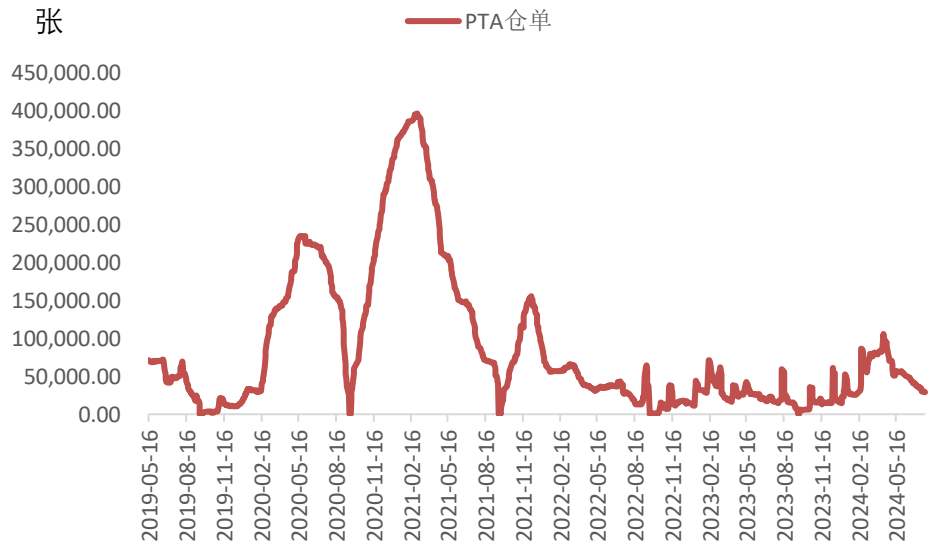
PTA 延续累库。从卓创统计显示，截止 2024 年 7 月 26 日，PTA 社会库存为 368.9 万吨，环比上升 8.9 万吨。资讯机构统计 PTA 社会库存攀升，从我们对供需追踪看，上周 PTA 供需略有改善，不过未来 PTA 仍有累库预期。

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

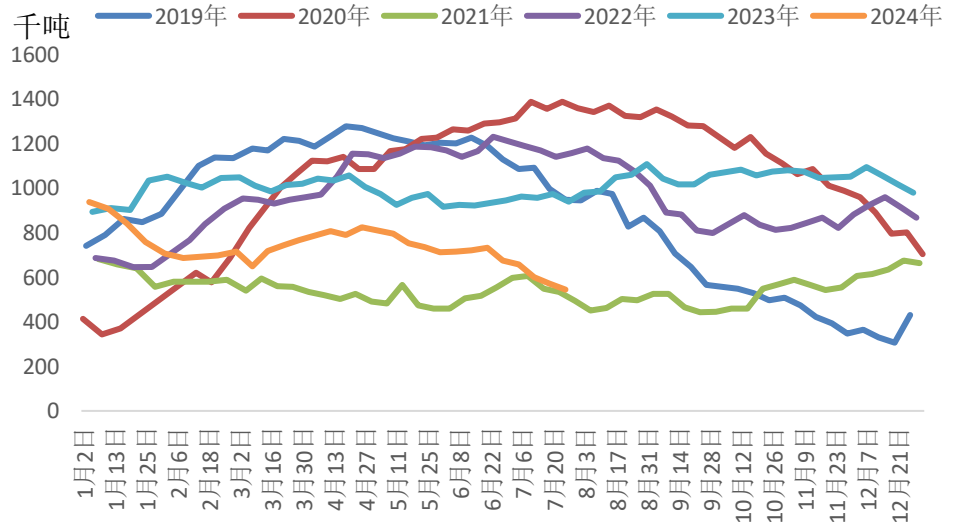


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

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25日华东港口库存54.42万吨，环比回落2.72万吨。

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。