

聚酯原料跟随宏观情绪波动为主

2024年8月1日 星期四

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

内容提要

● 行情回顾

7月份, 聚酯原料承压回落。成本端7月原油受宏观情绪、基本面不佳及地缘溢价回落影响, 原油承压回落明显。PTA方面, 原油压制PTA, 且供需转弱, 7月转累库, PTA偏弱运行; 乙二醇高位承压回调, 大宗商品氛围偏弱, 乙二醇难独善其身, 在需求走弱下, 乙二醇承压回调。

● 后市展望

PTA 供应端, 7月多套 PTA 装置重启, 装置负荷回升至 8 成附近, 产量明显回升, 8 月份仍有三套检修装置存重启预期, 当下加工费下, 计划外检修较少, 预计装置负荷处于高位, 供应仍处于高位。

乙二醇供应端, 7 月部分前期检修装置重启, 国内装置负荷高位, 产量回升明显, 8 月卫星石化等大型装置仍有重启预期, 预计产量处于高位, 高海运费下, 进口恢复仍偏慢, 预计仍延续国内供应高位, 进口低位的供应格局。

需求方面, 7 月聚酯开启降负通道, 江浙织机开工下滑明显, 终端负反馈, 聚酯负荷承压, 8 月理论上仍处于季节性淡季, 但聚酯减产保价策略仍有效, 长丝企业库存去化, 且存在传统旺季预期, 预计聚酯负荷下滑放缓, 当然我们对旺季谨慎对待。

综合而言, 宏观上来看, 7 月市场交易衰退的预期攀升, 大宗商品持续回落, 市场偏悲观, 不过政策释放预期攀升, 当下市场情绪有所缓和, 原油持续回落后, 短期下方支撑有所凸显, 存在修复性反弹可能。PTA 方面, 宏观氛围及原油走势主导近期 PTA 走势, 当下市场氛围有所好转, 一旦宏观预期修复, 市场或交易传统旺季预期, PTA 存在修复反弹可能, 反之市场对旺季预期反应平淡, PTA 仍将承压。乙二醇方面, 乙二醇基本面好于 PTA, 港口库存低位, 支撑乙二醇跌幅小于 PTA, 一旦市场氛围修复, 需求旺季预期以及港口库存低位, 将再被市场交易, 乙二醇下方存在一定支撑。

● 策略建议

存反弹可能。



- **风险提示**

宏观政策超预期及原油超预期波动。

1.期现货行情回顾

期货方面，7月份，聚酯原料承压回落。成本端7月原油受宏观情绪、基本面不佳及地缘溢价回落影响，原油承压回落明显。PTA方面，原油压制PTA，且供需转弱，7月转累库，PTA偏弱运行；乙二醇高位承压回调，大宗商品氛围偏弱，乙二醇难独善其身，在需求走弱下，乙二醇承压回调明显。

现货方面，PTA方面，7月现货重心震荡回落，PTA装置重启，装置负荷回升，而聚酯负荷进入下降通道，PTA逐步累库，PTA现货重心有所承压，不过累库幅度暂不大，PTA现货重心下移，更主要受原油回落，市场氛围偏弱影响。

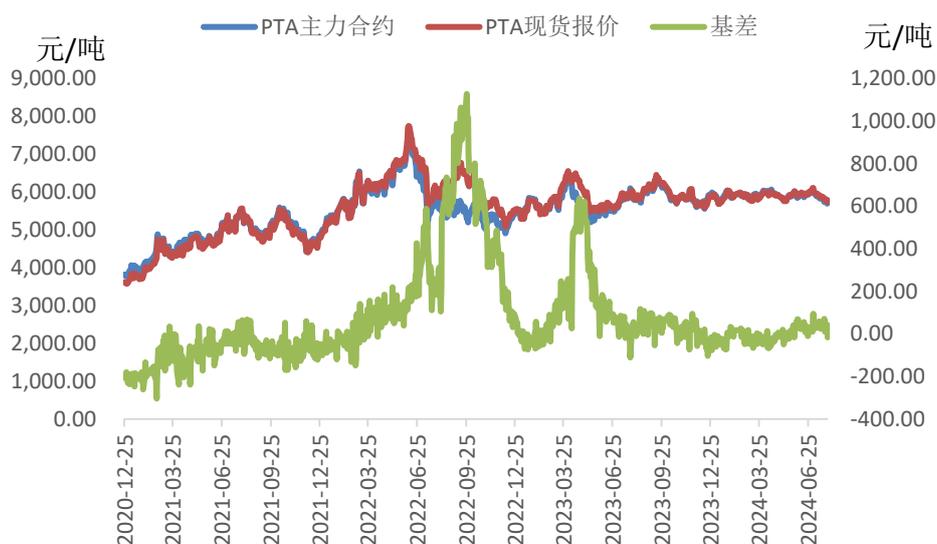
乙二醇方面，7月乙二醇现货重心冲高回落，镇海以及卫星装置重启推迟，港口库存低位，乙二醇现货有所支撑，不过聚酯降负，需求忧虑攀升，特别在市场氛围偏弱下，需求忧虑进一步攀升，乙二醇冲高后承压回落。

图表 1：PTA 主合约与乙二醇主力合约 K 线图



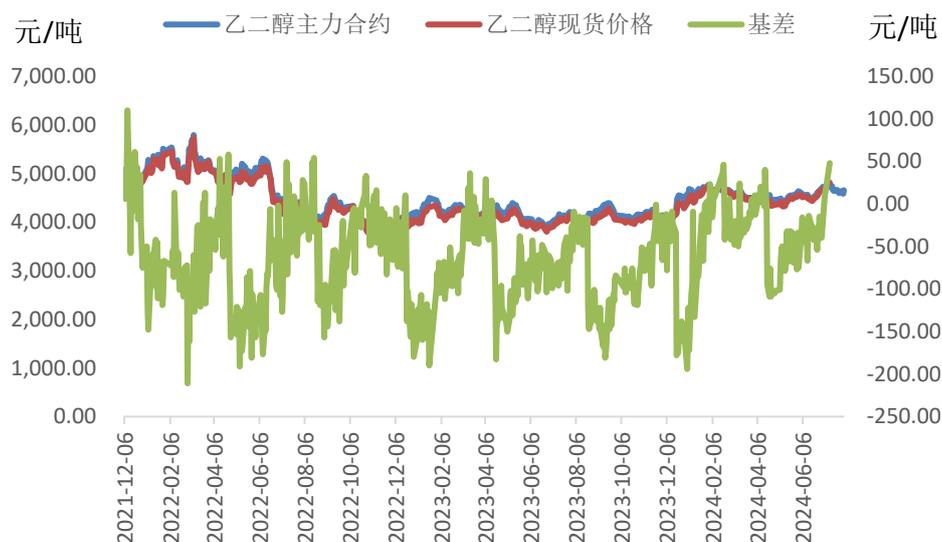
数据来源：文华，兴证期货研究咨询部

图表 2：PTA 现货走势及基差



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

图表 3：乙二醇现货走势及基差



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

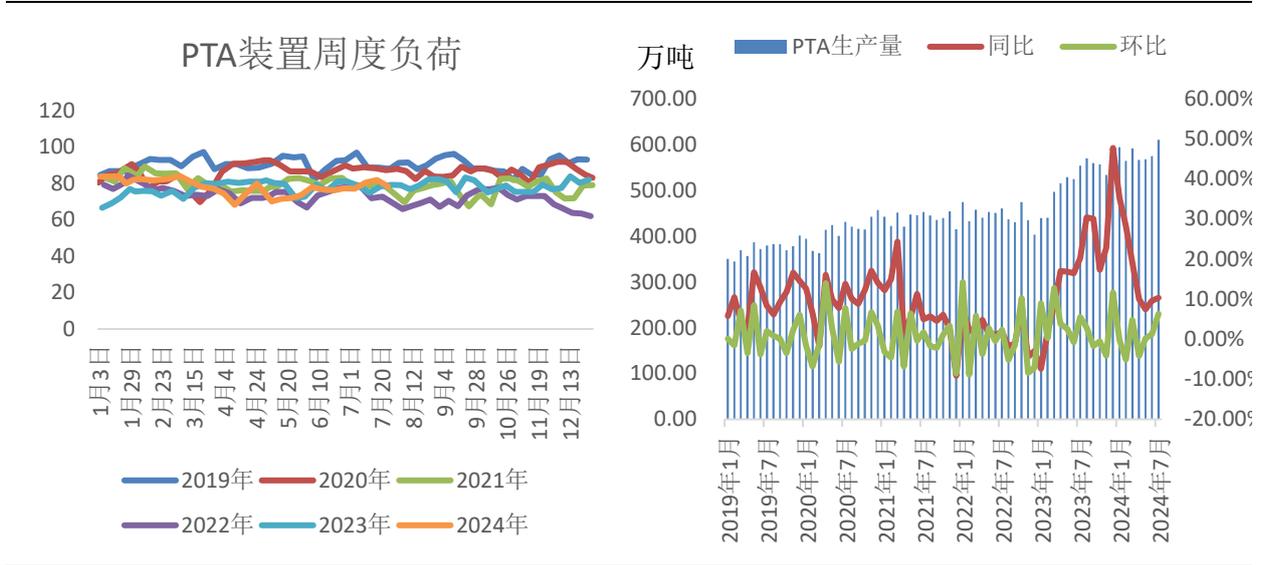
2.供需面分析

2.1 PTA 产量有所回升

7 月装置进一步重启产量延续回升，加工费尚可，预计 8 月装置扰动不多，产量处于高位。7 月国内 PTA 月度产量 610 万吨，环比增加 6.27%，同比增加 10.31%。6 月 PTA 产量有所增加，主要前期检修装置逐步重启，6 月装置平均负荷 79.45%，较上个月回升 2 个百分点。展望 8 月，从装

置变动来看，台化 150 吨新装置重启推迟至 8 月中旬，嘉通能源 300 万吨装置预计 8 月初重启，蓬威 90 万吨装置计划 8 月上旬重启，总体 8 月仍有装置重启计划，加工费较高，装置计划外检修预计不多，8 月装置负荷预计处于高位，PTA 产量处于高位。

图表 4：PTA 装置负荷与月度产量



数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 5：主要 PTA 装置变动情况

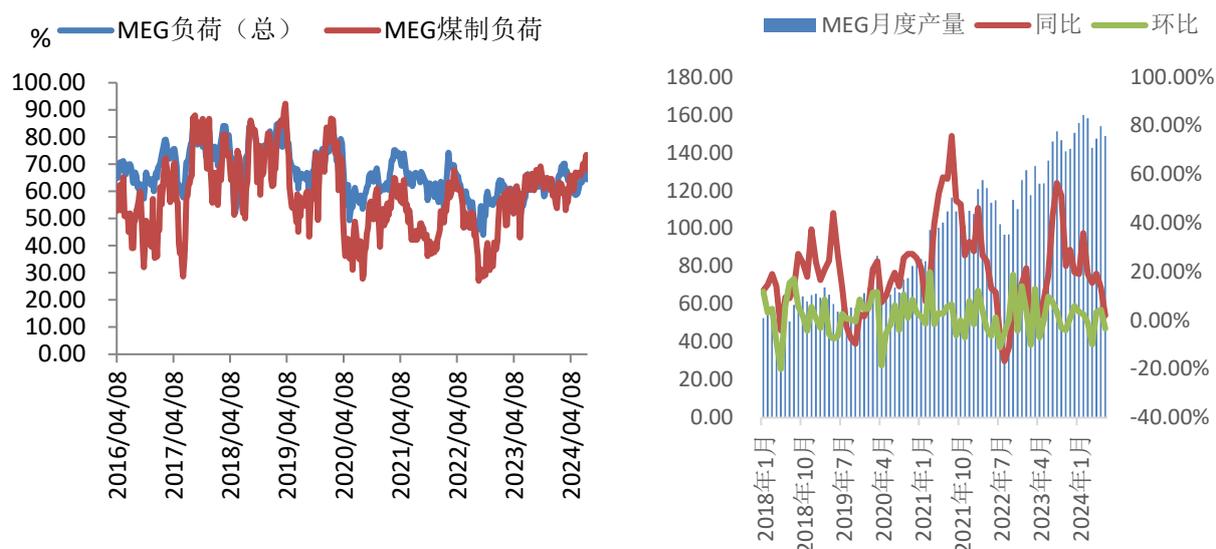
装置	产能 (万吨/年)	检修情况
中泰石化	120	2024.6.20 检修, 7.11 重启
独山能源	250	2024.6.25 检修, 7.5 重启
台化新装置	150	2024.5.23 检修, 重启推迟至 8 月中旬
逸盛大化	600	2024.7.22 降负, 7.23 恢复正常
蓬威石化	90	2024.7.25 起检修, 预计 8 月上重启
嘉通能源	300	2024.7.25 起检修, 预计 8 月初重启

数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

2.2 乙二醇装置高位 产量处于高位

7 月乙二醇装置高位，产量高位，8 月预计国内产量仍处于高位。据卓创统计显示，预计 7 月乙二醇产量 157.97 万吨，环比增加 6.11%，同比增加 8.19%。6 月乙二醇产量高位，主要国内装置负荷处于高位，装置负荷有所回升，平均负荷 66.07%，装置负荷回升 2.33 个百分点。7 月装置主要变动为辽宁北化、福建联合、荣信、山西沃能、红四方、阳煤寿阳装置停车检修，浙石化、中科、三江、中昆、恒力、盛虹、安徽昊源、通辽金煤、河南永城、远东联等装置负荷小幅调整。

图表 6：MEG 装置负荷与月度产量



数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

图表 7：乙二醇主要变动装置情况

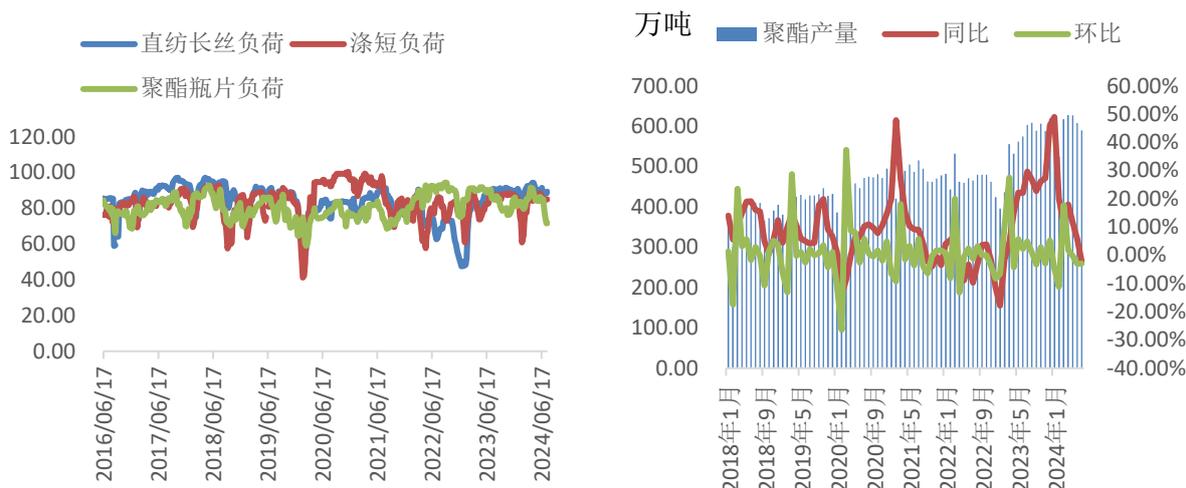
装置	产能(万吨)	地点	装置动态
福建联合	40	福建	2024.7.21 停车, 7.30 重启
辽宁北北	20	吉林	2024.7.10 检修, 预计 2 个月
山西阳煤	20	山西	2024.7.29 检修, 重启待定
安徽红四方	30	安徽	2024.7.28 检修, 7.31 重启
兖矿荣信	40	内蒙古	2024.7.20 检修, 预计 20 天
山西沃能	30	山西	2024.7.24 检修, 预计 20 天

数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

2.3 聚酯负荷依然面临季节性压力

7月聚酯负荷进入降负通道，8月预计聚酯产量仍将下滑。7月聚酯产量预计590万吨左右，环比下降2.96%，7月聚酯平均负荷86.5%，环比回落2.83个百分点。

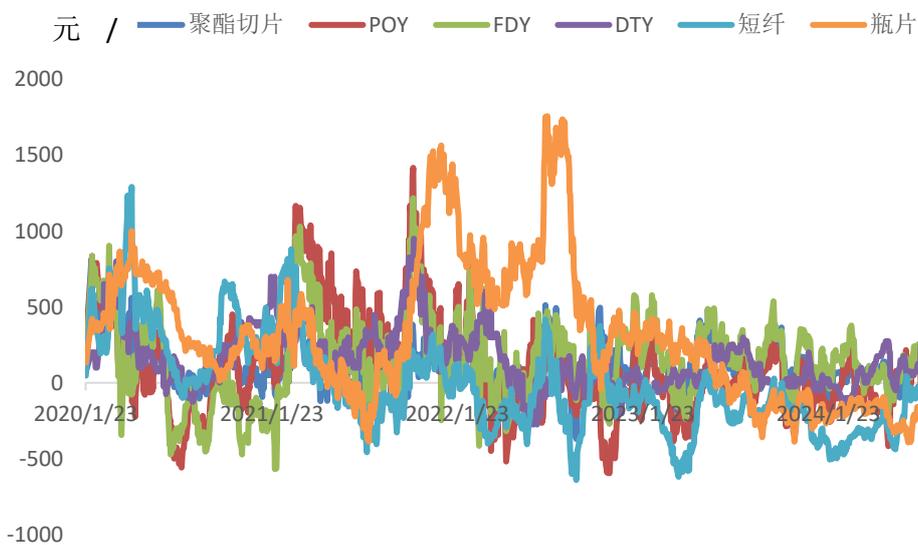
图表 8：聚酯开工负荷及产量



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

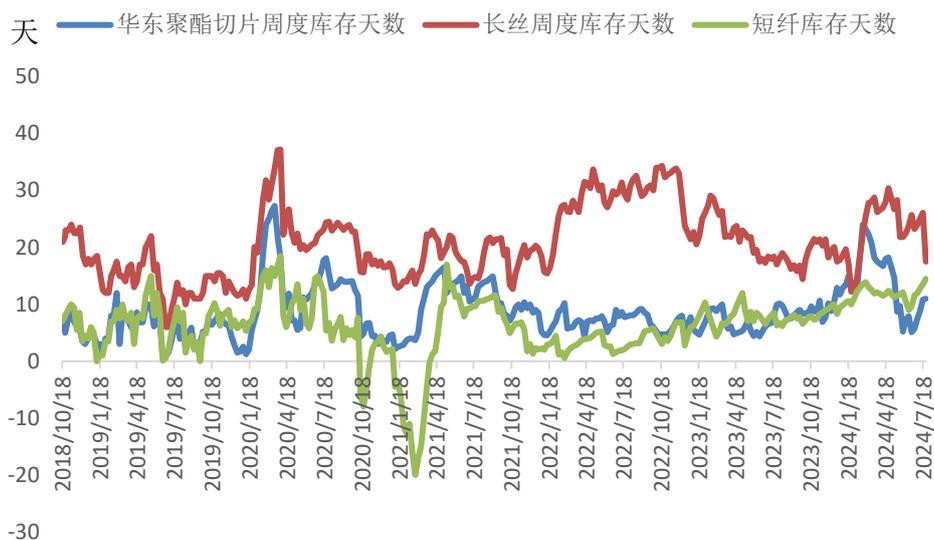
聚酯现金流尚可。7月聚酯在减产保价以及聚酯原料价格回落下，长丝现金流尚可，短纤企业现金流有所修复，瓶片企业现金流亦有所修复。从库存来看，截止7月25日，聚酯库存有所分化，长丝企业库存17.5天，较6月底下降5.7天；切片企业库存11天，较6月底增加5.3天；短纤企业库存14.49天，增加2.98天，聚酯减产保价策略，长丝企业去库尚可。

图表 9：聚酯现金流



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

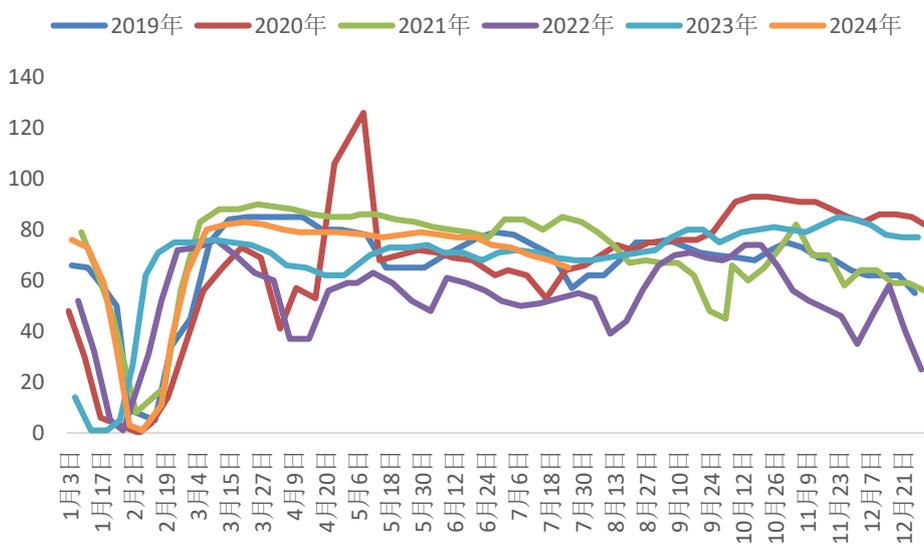
图表 10：聚酯品类库存



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

7月江浙织机开工持续下滑，8月预计处于低位。截止7月25日江浙织机开工65%，较6月底下降9个百分点，开工逐步承压，预计8月江浙织机开工仍处于低位。

图表 11：江浙织机开机率



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

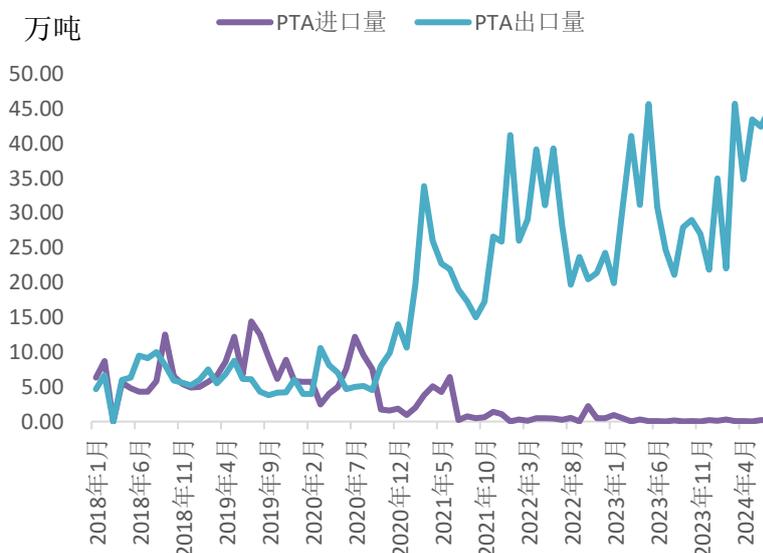
综上，7月聚酯负荷进一步降负通道，江浙织机开工持续下滑，终端季节性淡季负反馈凸显，当然聚酯减产保价策略尚有效，长丝企业去库，现金流尚可，一定程度缓和聚酯降负压力，不过8月仍处于季节性淡季，聚酯负荷预计仍承压，关注市场对后期旺季预期，当下我们偏向谨慎。

2.4 进出口分析

进出口数据方面，2024年6月PTA出口量42.43万吨，2024年7月份出口量预计45万吨，PTA

出口维持较好景气度，国内 PTA 性价比较高，仍具有出口优势。

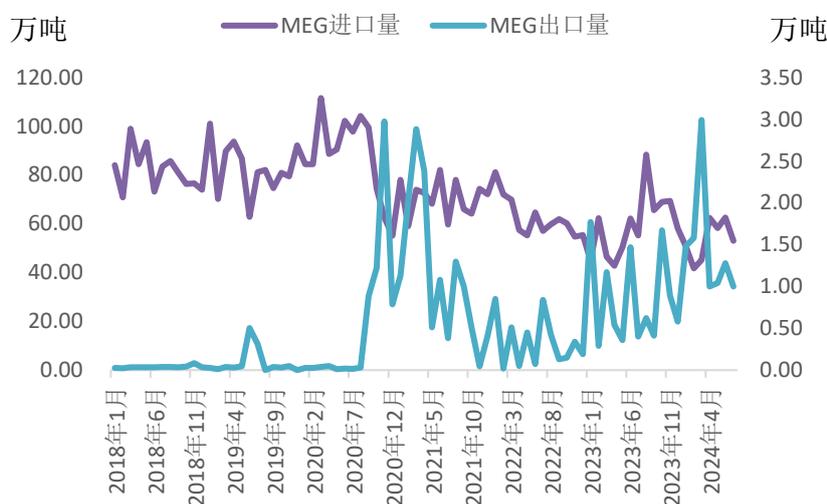
图表 12: PTA 进出口



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

乙二醇进口方面, 2024 年 6 月进口量 62.59 万吨, 6 月进口量超预期, 7 月预计进口量 53 万吨, 高海运费影响, 总体而言, 海运费偏高, 进口恢复偏慢。

图表 13: MEG 进出口

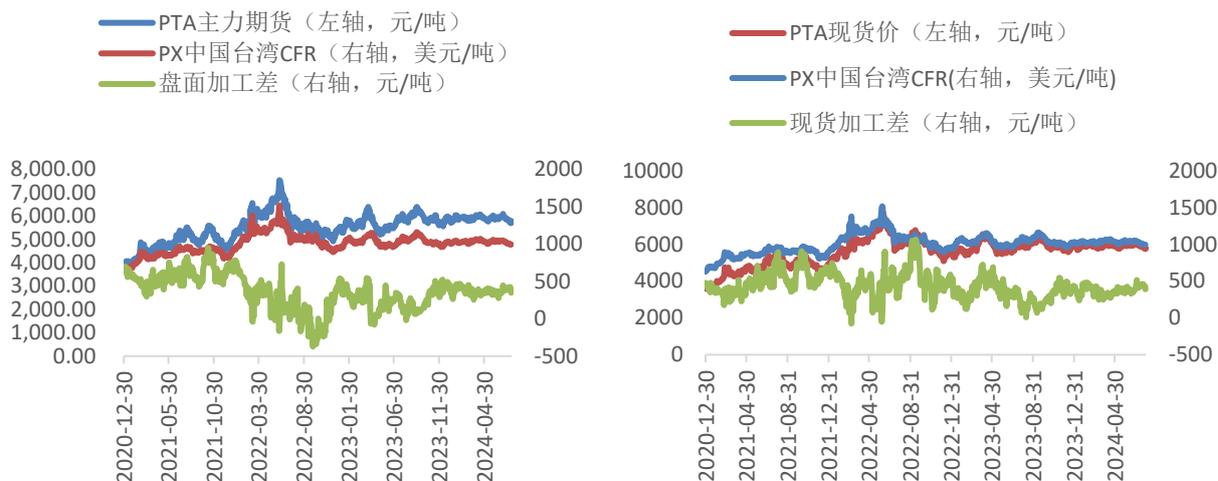


数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.利润分析

PTA 加工差处于高位。原油承压回落, PX 驱动偏弱, 7 月 PTA 累库幅度不大, PTA 加工差尚处于高位。

图表 14: PTA 加工差

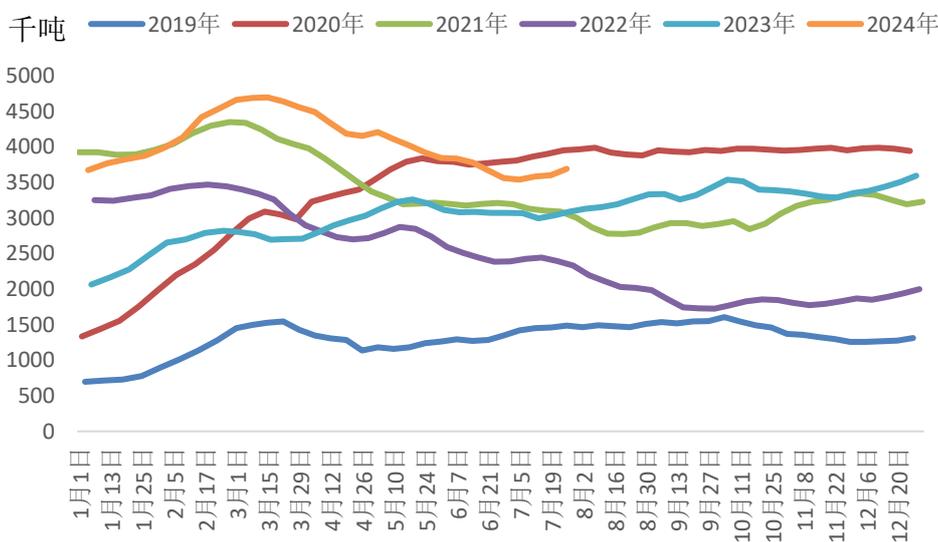


数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

4.库存分析

7月PTA开启累库，8月仍有累库预期。据卓创统计显示，截止2024年7月26日，PTA社会库存为368.9万吨，较2024年6月底增加13万吨。7月PTA装置负荷回升，供应有所回升，聚酯负荷回落，PTA开启累库，不过幅度暂不大，后期PTA仍存在累库预期。

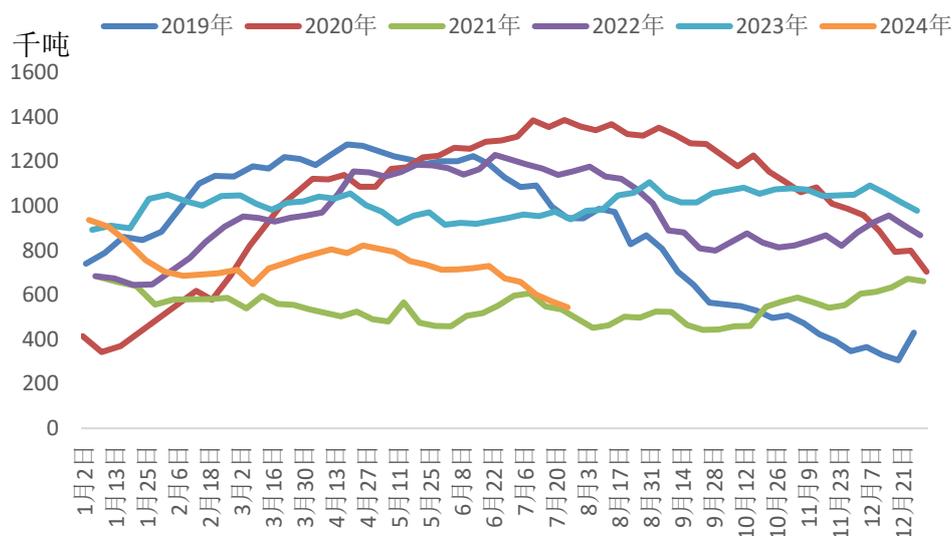
图表 15: PTA 社会库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

乙二醇港口库存加速下降。据卓创统计显示，截止7月25日，MEG港口库存为54.42万吨，较6月底下降12.97万吨。进口量偏低，港口库存延续下滑，后期港口库存预计仍处于低位。

图表 16: MEG 港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

5.后市展望

前述分析来看，PTA 供应端，7 月多套 PTA 装置重启，装置负荷回升至 8 成附近，产量明显回升，8 月份仍有三套检修装置重启预期，当下加工费下，计划外检修较少，预计装置负荷处于高位，供应仍处于高位。

乙二醇供应端，7 月部分前期检修装置重启，国内装置负荷高位，产量回升明显，8 月卫星石化等大型装置仍有重启预期，预计产量处于高位，高海运费下，进口恢复仍偏慢，预计仍延续国内供应高位，进口低位的供应格局。

需求方面，7 月聚酯开启降负通道，江浙织机开工下滑明显，终端负反馈，聚酯负荷承压，8 月理论上仍处于季节性淡季，但聚酯减产保价策略仍有效，长丝企业库存去化，且存在传统旺季预期，预计聚酯负荷下滑放缓，当然我们对旺季谨慎对待。

综合而言，宏观上来看，7 月市场交易衰退的预期攀升，大宗商品持续回落，市场偏悲观，不过政策释放预期攀升，当下市场情绪有所缓和，原油持续回落后，短期下方支撑有所凸显，存在修复性反弹可能。PTA 方面，宏观氛围及原油走势主导近期 PTA 走势，当下市场氛围有所好转，一旦宏观预期修复，市场或交易传统旺季预期，PTA 存在修复反弹可能，反之市场对旺季预期反应平淡，PTA 仍将承压。乙二醇方面，乙二醇基本面好于 PTA，港口库存低位，支撑乙二醇跌幅小于 PTA，一旦市场氛围修复，需求旺季预期以及港口库存低位，将再被市场交易，乙二醇下方存在一定支撑。

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。