

原油企稳 聚酯原料跌势放缓

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8月12日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 延续承压回落, 周度下跌 4.12%; 乙二醇主力合约下跌 2.42%, 延续高位回调。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, 国内部分装置重启, 装置负荷进一步回升至 83.8%, 装置负荷高位, 供应回升; 乙二醇方面, 国内装置负荷回升 2 个百分点至 65.36%, 其中煤制装置负荷回升近 3 个百分点至 63%。需求方面, 聚酯负荷维持小幅回升至 87%, 聚酯负荷有所企稳, 市场逐步转向对旺季需求预期, 预计聚酯负荷有所企稳, 但力度需要关注市场对需求预期变化。库存上, PTA 社会库存增加 2.2 万吨至 377.3 万吨; 乙二醇港口库存下降 3.65 万吨至 54.43 万吨。综合而言, PTA 方面, 中东局势及俄乌局势再度紧张, 叠加利空情绪有所释放, 且原油库存持续下滑, 原油延续修复反弹, 成本对 PTA 压制缓和, 且聚酯负荷修复, 旺季预期下, 对 PTA 形成一定支撑, 不过中长期 PTA 仍受成本及供需压制; 乙二醇方面, 市场氛围缓和, 原油企稳, 乙二醇跌势放缓, 不过趋势上看, 市场氛围仍难反转, 乙二醇上方仍承压。

● 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

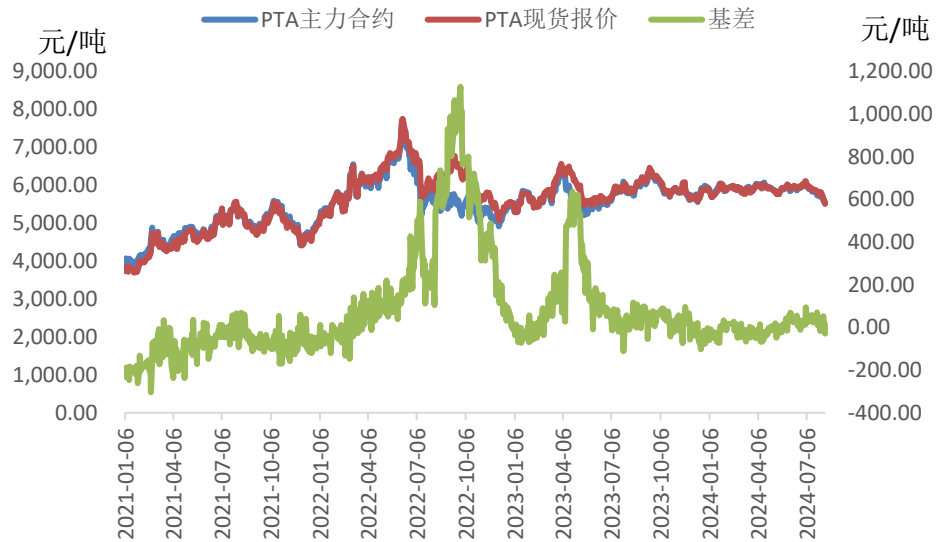
上周 PTA 延续承压回落，周度下跌 4.12%；乙二醇主力合约下跌 2.42%，延续高位回调。

PTA 现货方面，原油方面，上周周初市场悲观情绪压制原油大幅走弱，不过随着地缘忧虑再起，以及原油库存持续下滑，原油呈现修复性反弹。从自身供需来看，部分装置重启，装置负荷进一步回升，瓶片装置重启带动聚酯负荷回升，PTA 仍呈现累库，只是幅度有所缓和。

乙二醇现货方面，宏观情绪偏弱，商品整体承压，国内装置负荷回升下，乙二醇现货承压回落，不过港口库存仍处于低位，且低位聚酯工厂点价增加，一定程度限制乙二醇跌幅。

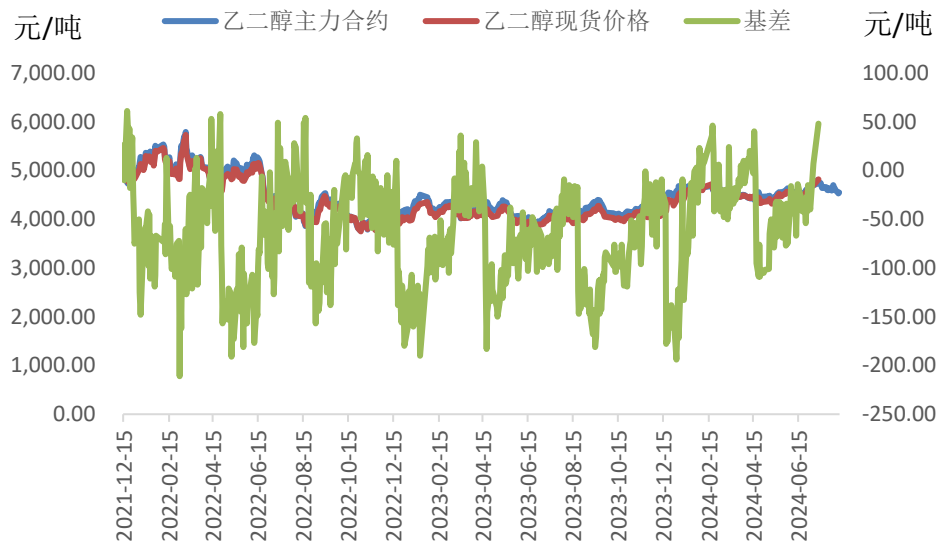
基差方面，PTA 方面，基差有所回落；乙二醇方面，个别贸易商参与买盘，基差坚挺。

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



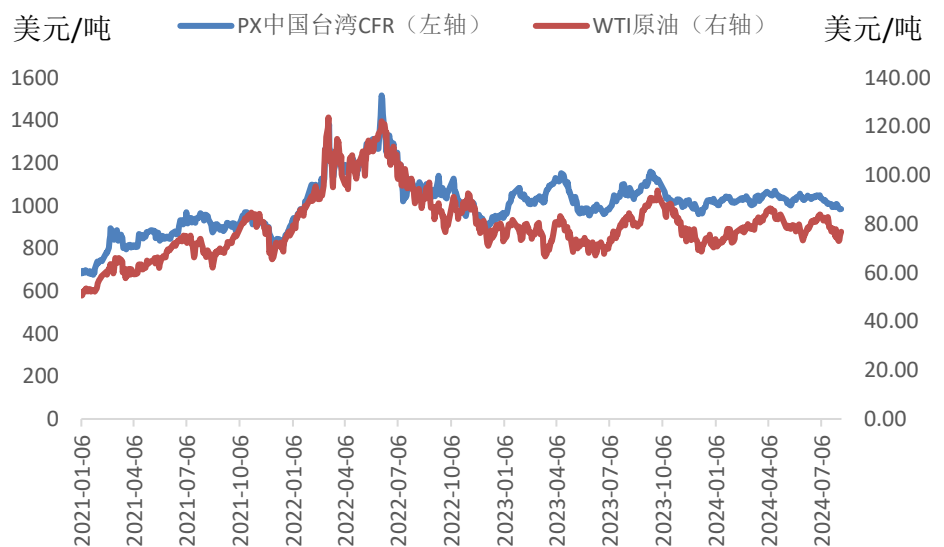
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

短期悲观情绪缓和，原油跌势放缓。上周初，市场对衰退预期仍较强，原油大幅回落，不过随着美国劳动数据改善，市场悲观情绪缓和，且中东局势及俄乌局势再起波澜，地缘溢价回升，以及原油库存延续下滑，支撑原油修复反弹。总体而言，短期原油压力缓和，呈现修复反弹，不过中长期压力仍在。

PX 承压回落，延续跌势。成本端原油延续承压，此外，九江 90 万吨 PX 装置重启预期兑现，PX 装置负荷处于高位，供应高位，抵消 PTA 装置负荷回升带来的支撑，PTA 偏弱运行。

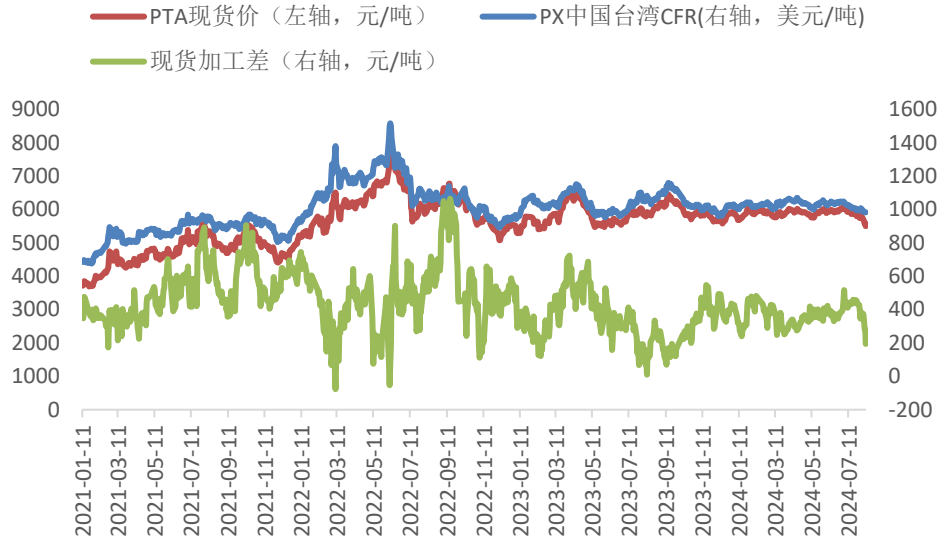
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

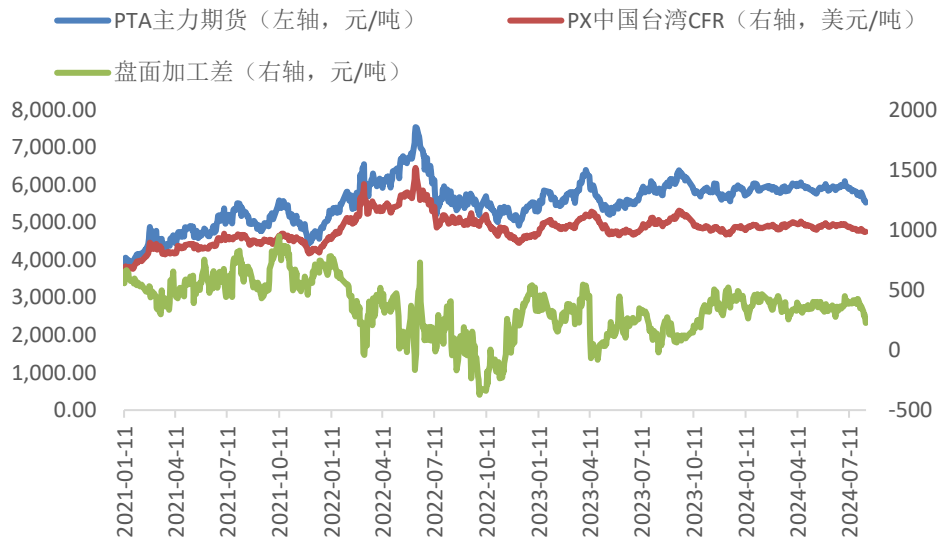
PTA 加工差承压回落。PTA 装置重启，累库下 PTA 加工差有所走弱，PTA 加工差回落至低位。

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

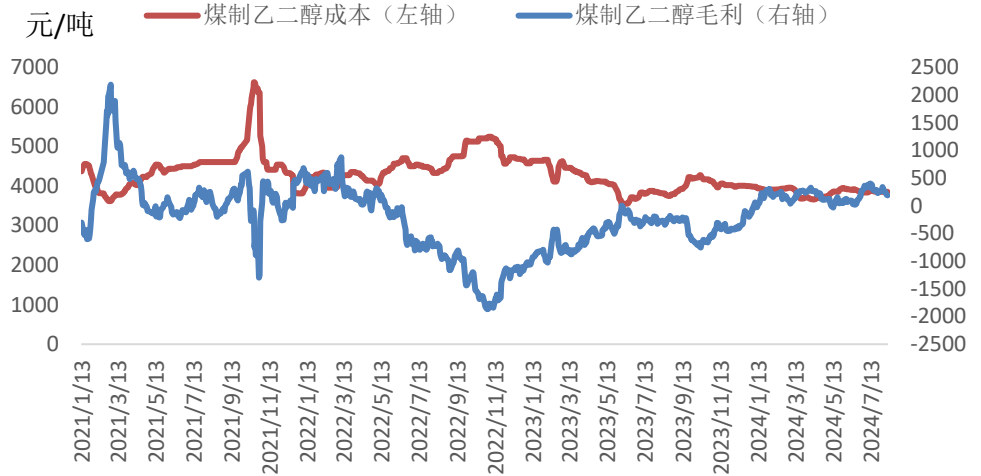
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

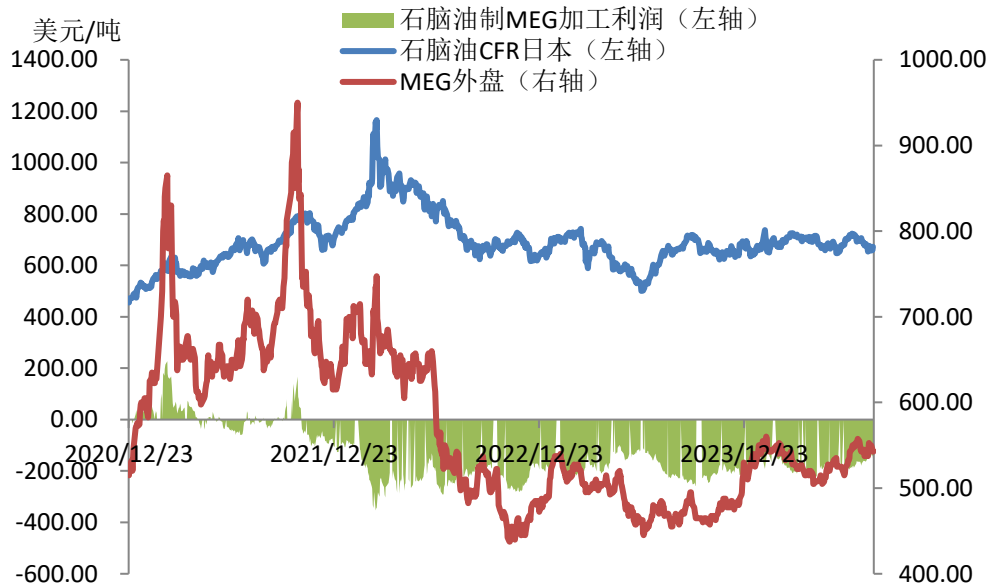
乙二醇利润方面, 煤制乙二醇承压, 油制乙二醇略有修复。乙二醇高位回调, 动力煤持稳, 煤制乙二醇利润下滑, 原油承压, 石脑油制利润略有修复。

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



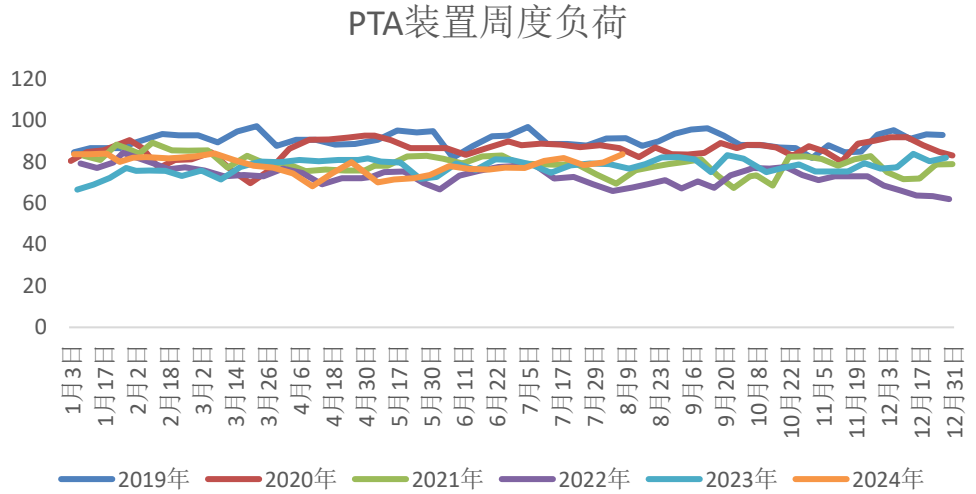
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置重启，装置负荷回升。截止 2024 年 8 月 8 日，PTA 装置为 83.8%，装置负荷回升 4.1 个百分点。装置变动上，上周蓬威 90 万吨、嘉通 300 万吨 PTA 装置重启，逸盛海南 250 万吨装置降负运行，其他个别装置负荷小幅调整，装置负荷回升明显。本周台化 150 万吨装置重启，不过恒力大连计划 8-9 月对 470 万吨装置进行年度检修，其中 5 号线 250 万吨 8 月 17 日将开始检修，限制后期装置负荷进一步回升。

图表 8: PTA 装置周度负荷

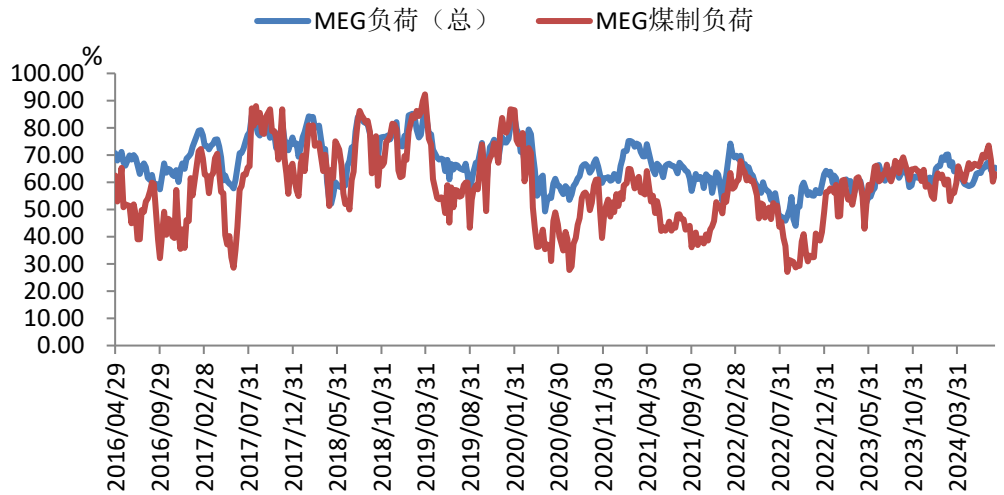


数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

装置负荷有所回升。截止 2024 年 8 月 8 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 65.36%, 环比回升 2.01 个百分点, 其中煤制负荷 63.06%, 环比回升 2.76 个百分点。上周装置变动主要为阳煤寿阳装置重启, 福建联合等装置负荷小幅调整。此外兖矿荣信装置重启暂未出料。

图表 9: MEG 装置负荷

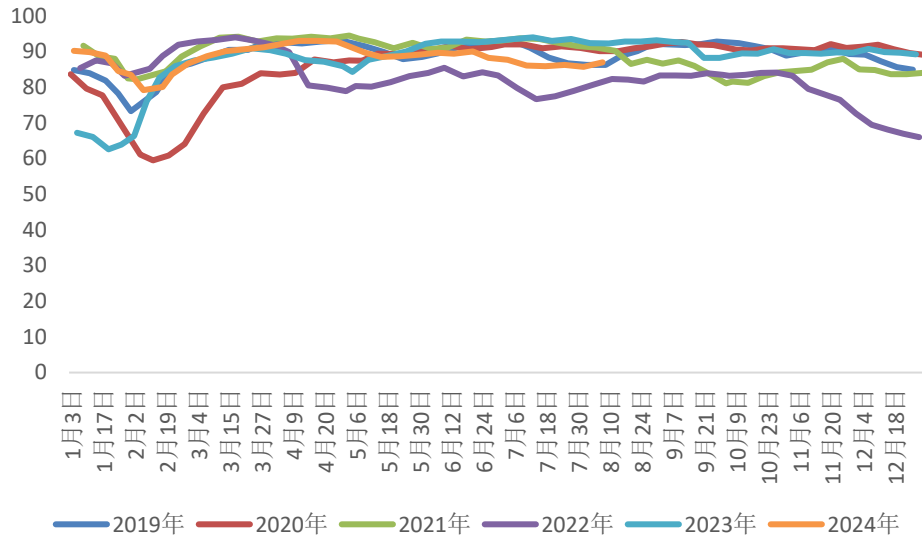


数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

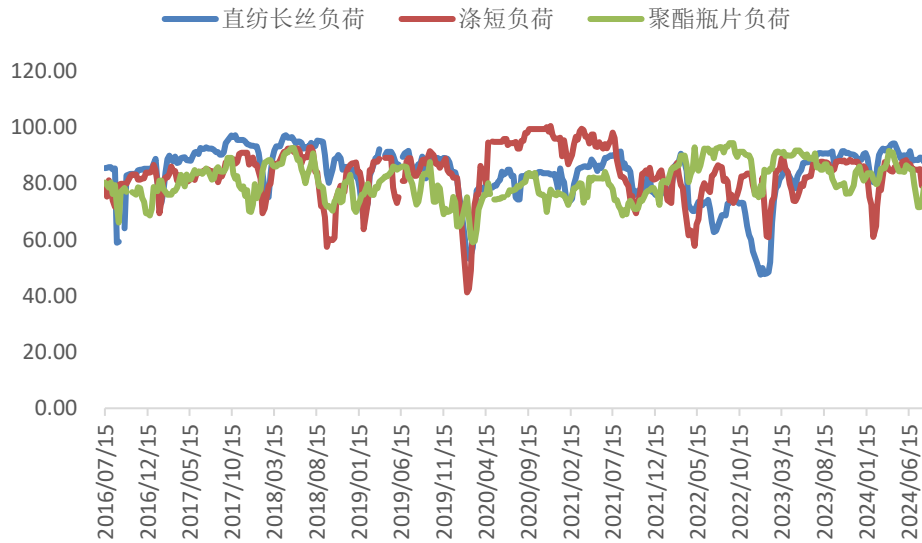
瓶片装置重启, 带动聚酯负荷回升。截止 2024 年 8 月 8 日聚酯负荷 87%, 环比回升 2.7 个百分点, 部分瓶片装置重启, 聚酯负荷回升。

图表 10: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

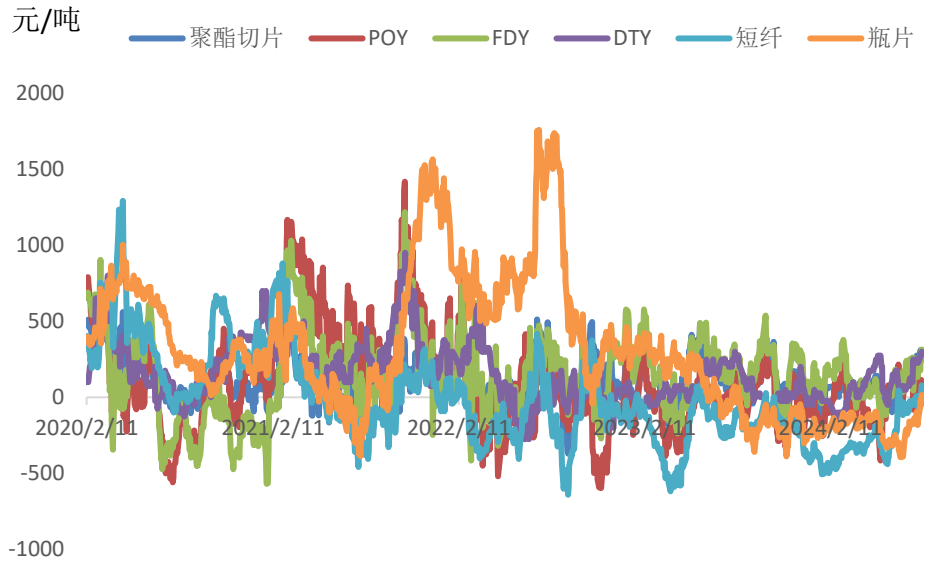
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，聚酯原料下跌，聚酯减产，聚酯现金流不同程度修复，其中长丝现金流较好，短纤及瓶片现金融转正。

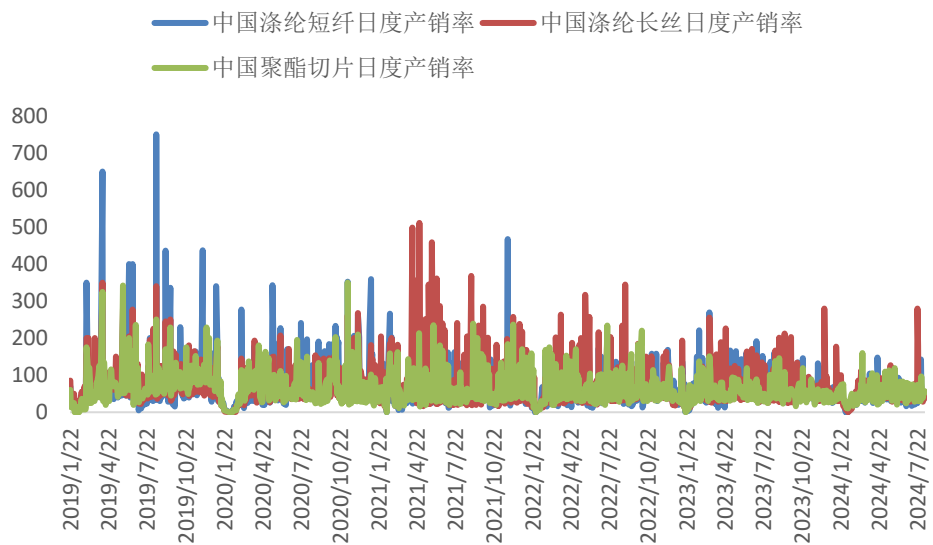
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

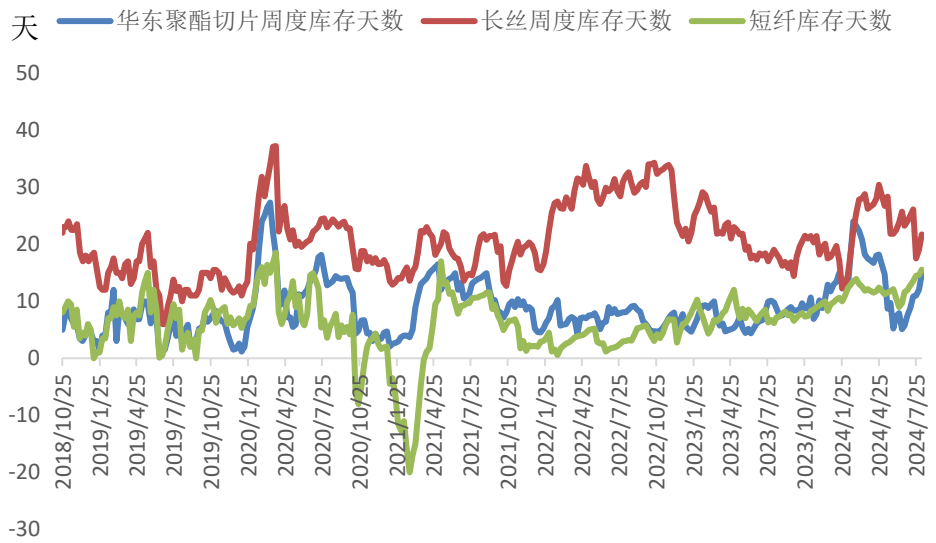
从卓创统计来看，聚酯企业库存有所回升，截止 8 月 8 日，长丝企业库存回升 2.7 天至 21.7 天，切片企业库存回升 2.7 天至 14.7 天，短纤企业库存上升 0.96 天至 15.55 天。

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

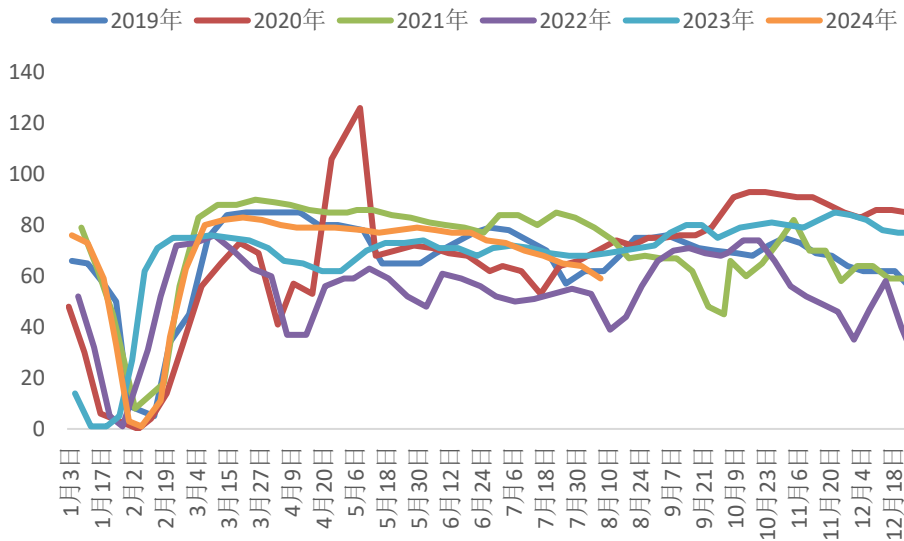
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

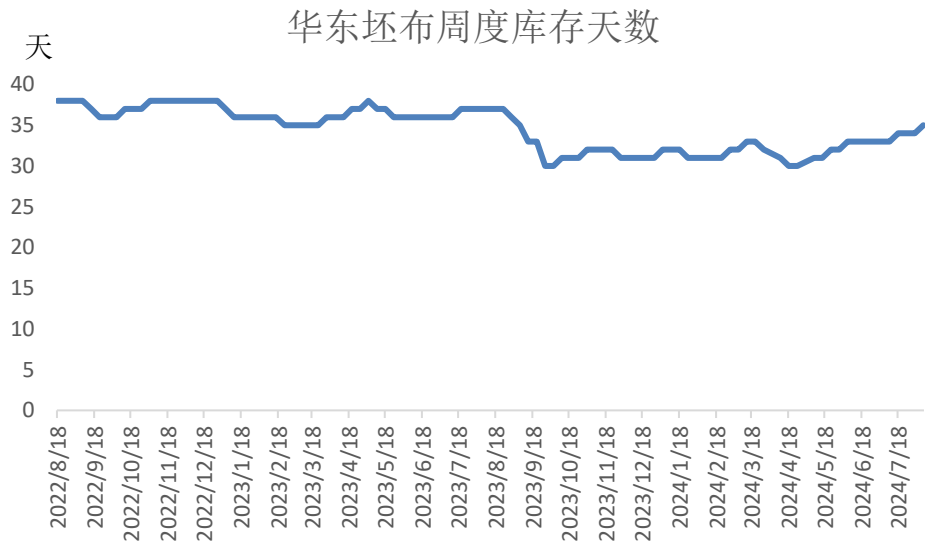
江浙织机开工率延续下滑，截止 2024 年 8 月 8 日，江浙织机开工率下滑 5 个百分点至 59%。

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

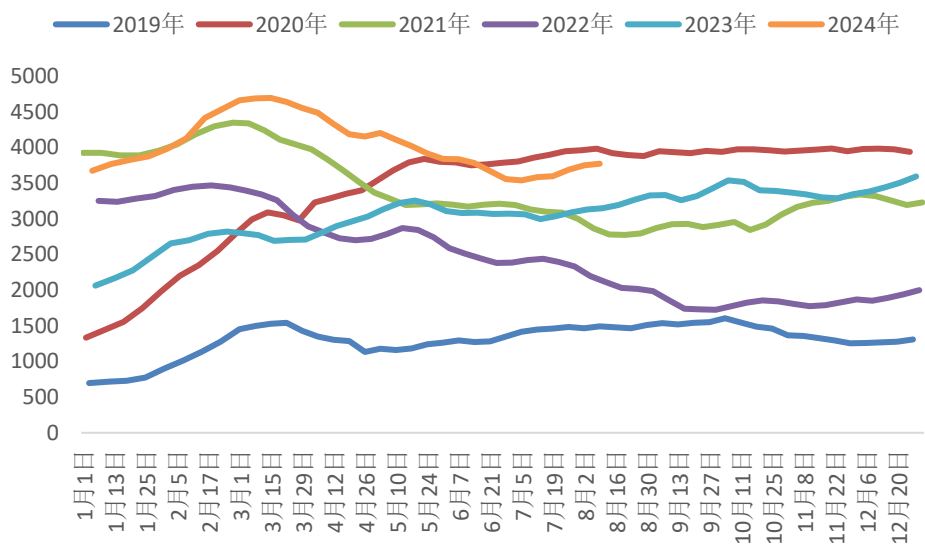
综合分析，上周聚酯负荷止跌反弹，主要缘于聚酯瓶片装置重启，不过聚酯库存回升，江浙织机开工持续回落，聚酯现金流修复持续性有待观察，后期关注市场对旺季的预期。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

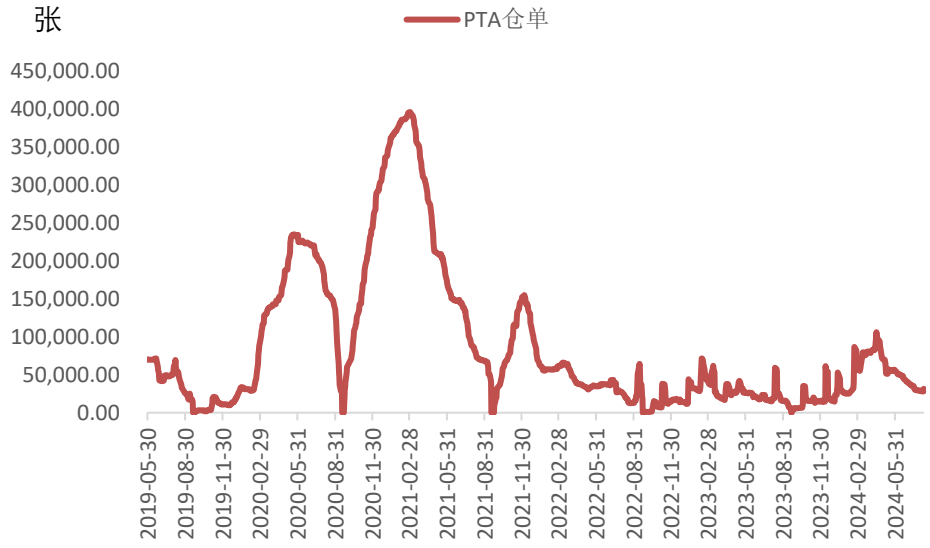
PTA 延续累库。从卓创统计显示，截止 2024 年 8 月 9 日，PTA 社会库存为 377.3 万吨，环比上升 2.2 万吨。PTA 装置重启，负荷回升明显，PTA 延续累库。

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

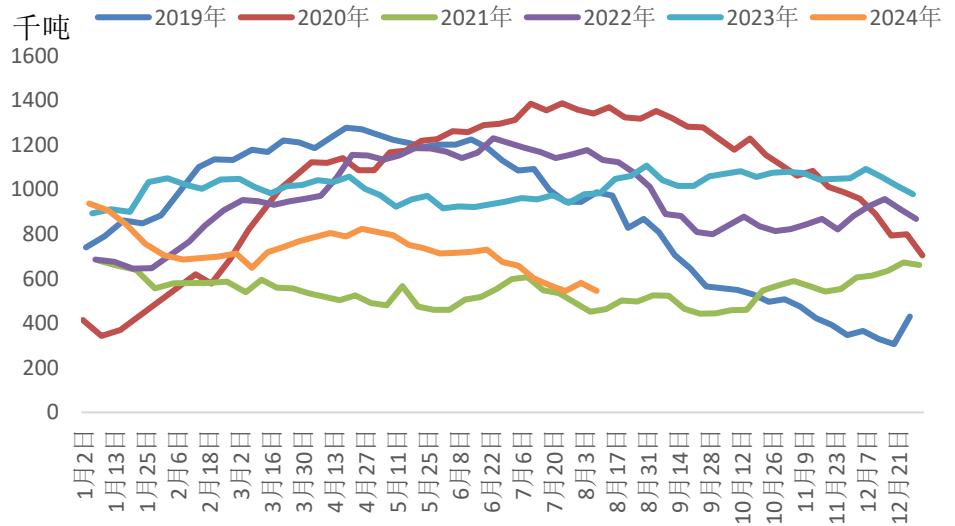


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存有所回落。据卓创统计显示,截止8月8日华东港口库存 54.43 万吨,环比回落 3.65 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。