

## 成本端 PX 扰动 PTA 承压明显

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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2024年8月19日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周 PTA 偏弱震荡, 周度下跌 0.33%; 乙二醇主力合约下跌 0.59%, 延续偏弱运行。

#### ● 后市展望

基本面来看, 供应端, 国内装置负荷下滑 0.9 个百分点至 82.7%, 部分装置检修装置负荷有所下滑; 乙二醇方面, 国内装置负荷回升 1.76 个百分点至 67.12%, 其中煤制装置负荷回升 1.09 个百分点至 64.15 个百分点。需求方面, 聚酯负荷小幅下滑 0.4 个百分点至 86.6%, 聚酯负荷小幅下滑, 不过后期旺季预期下, 聚酯当下现金流尚可, 聚酯负荷存支撑, 关注后期市场对旺季预期情况。库存上, PTA 社会库存增加 7.6 万吨至 384.6 万吨; 乙二醇港口库存 55.34 万吨环比增加 0.91 万吨。综合而言, PTA 方面, 衰退忧虑仍在, 远期需求走弱预期, 仍压制油价, 原油再度承压回落, 令 PTA 再度承压, 不过短期宏观存在阶段回暖可能, 以及部分 PTA 装置检修, PTA 短期下方空间有限, 中长期 PTA 仍受成本及供需压制; 乙二醇方面, 市场氛围再度转弱, 原油承压, 以及部分装置重启, 压制乙二醇, 乙二醇重回偏弱震荡。

#### ● 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

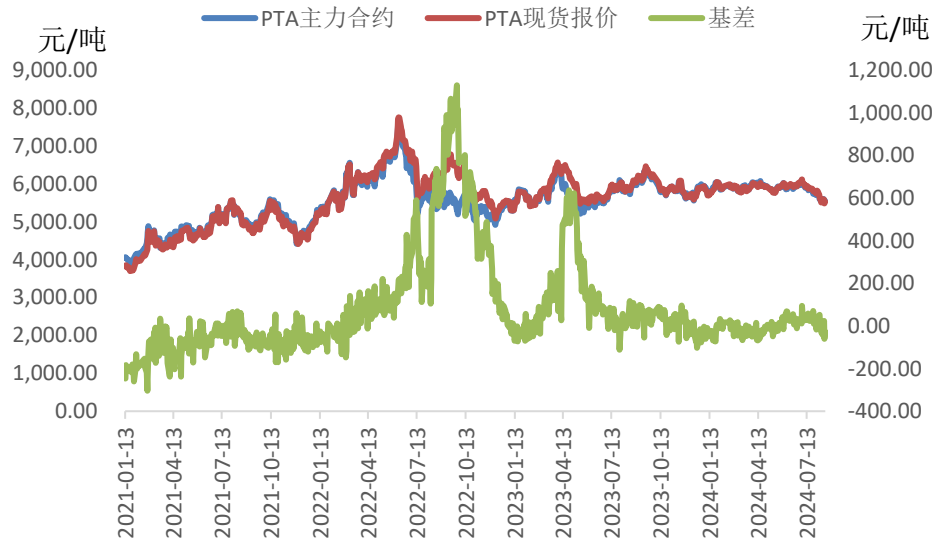
上周 PTA 偏弱震荡，周度下跌 0.33%；乙二醇主力合约下跌 0.59%，延续偏弱运行。

PTA 现货方面，原油方面，上周原油先涨后跌偏向震荡，趋势上原油受交易衰退，远期需求走弱压制，节奏上，短期库存低位以及地缘政治扰动影响，原油跌势难顺畅。上周 PX 端扰动，成本端对 PTA 压制明显。从自身供需来看，部分装置检修，装置负荷有所下滑，聚酯负荷下跌有限，PTA 供需矛盾不突出，上周主要受成本压制。

乙二醇现货方面，现货重心低位整理，国内装置负荷有所回升，且市场氛围偏弱压制乙二醇，不过聚酯及织机有所起色，加上进口扰动预期仍在，限制下方空间。

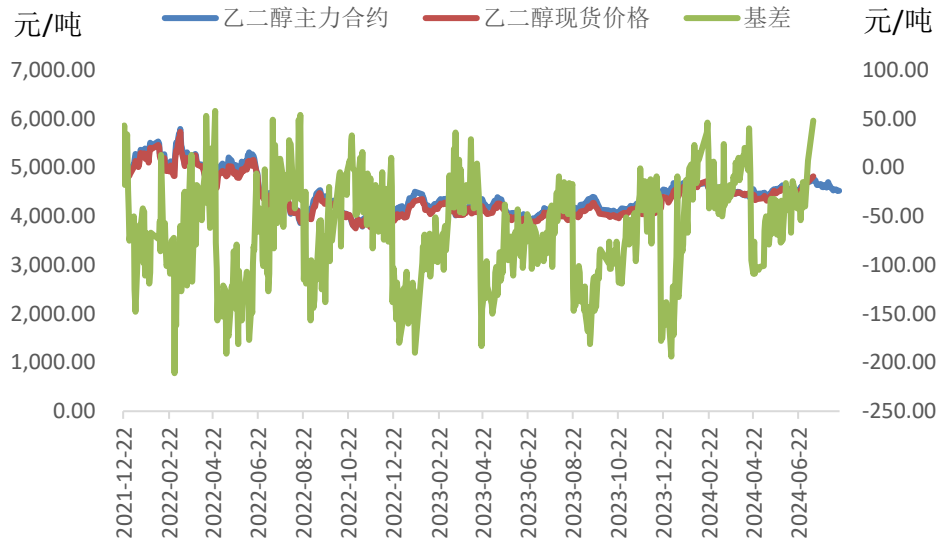
基差方面，PTA 方面，主港基差止跌有所企稳；乙二醇方面，个别贸易商补货，基差坚挺。

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



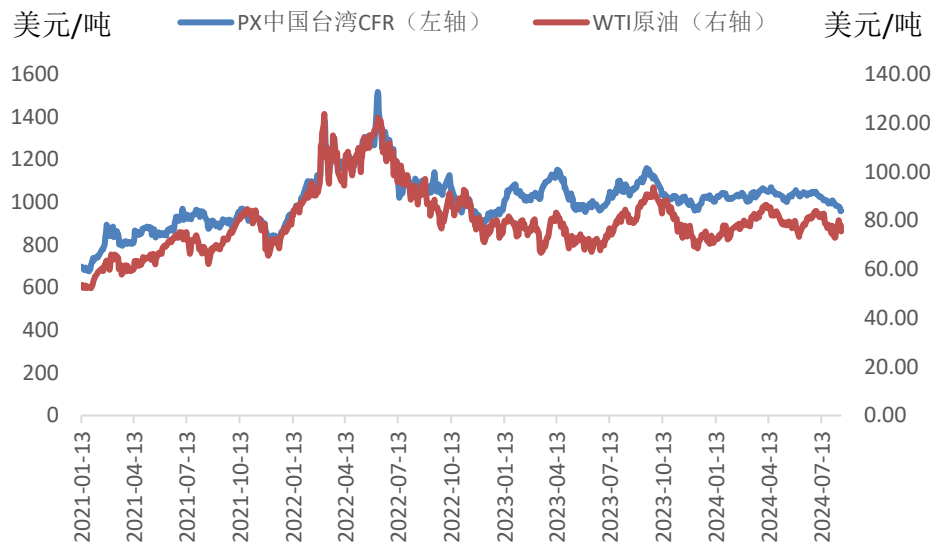
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

## 2. 成本及加工差

**原油震荡承压。**上周原油先涨后跌，走势震荡，周初地缘忧虑提振油价走强，此外地缘忧虑缓和，且库存数据不佳，原油承压回落。中长期而言，市场交易衰退忧虑，远期需求忧虑压制油价，而短期地缘扰动及库存不高尚有支撑，油价短期偏向震荡。

**PX 承压回落明显。**上周受产业消息影响，PX 弱势明显；从供需面来看，部分 PTA 装置检修，需求走弱，加重市场悲观心态。

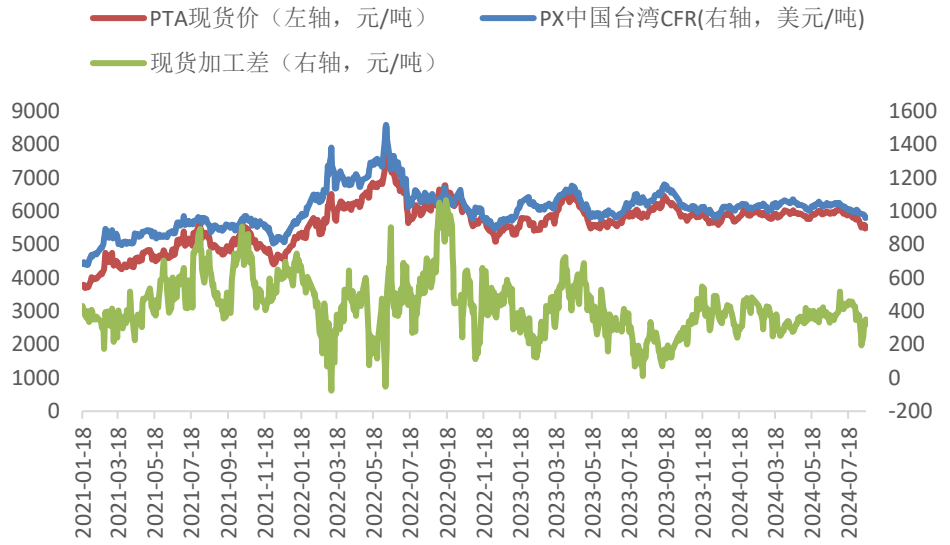
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

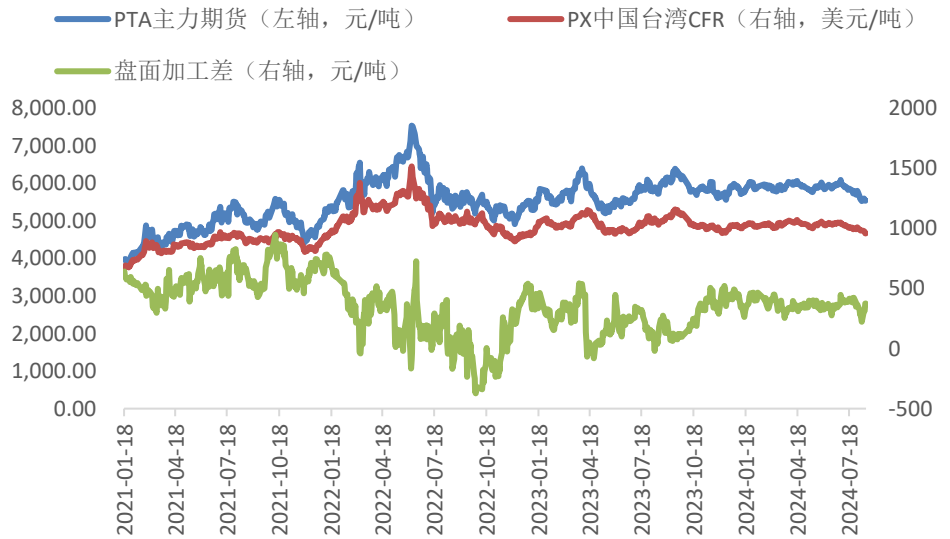
**PTA 加工差快速回升。**PTA 加工差波动，主要缘于 PX 端波动，此外部分 PTA 装置检修，装置负荷下滑，提振 PTA 加工差回升。

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

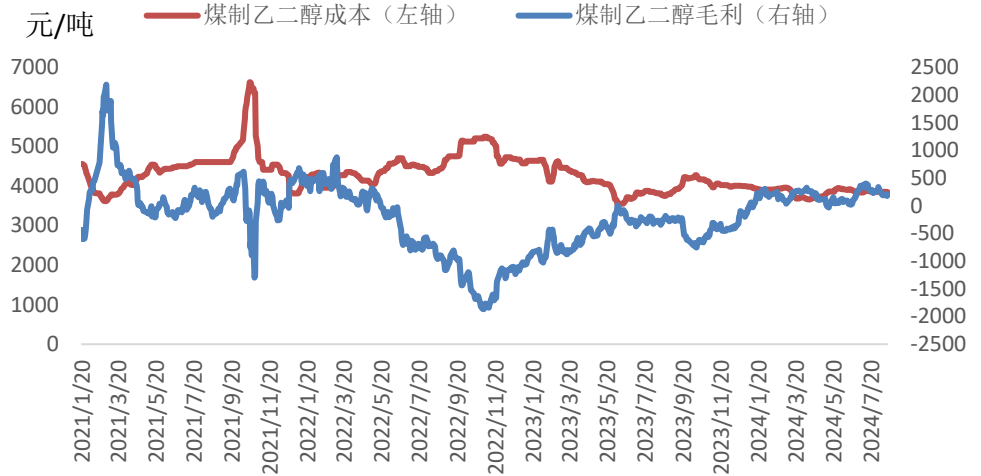
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

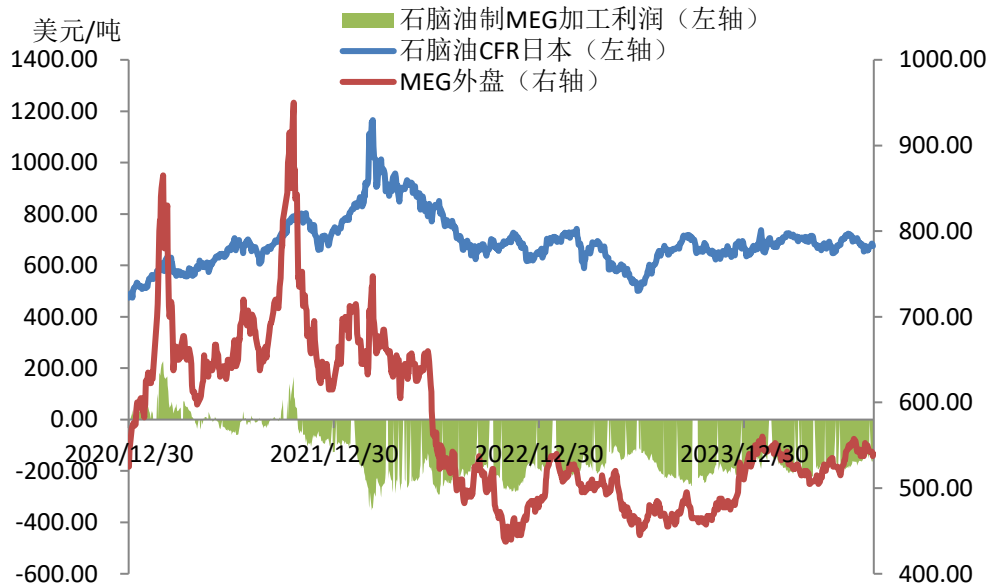
乙二醇利润方面，煤制乙二醇延续承压，油制乙二醇略有走弱。乙二醇偏弱震荡，动力煤持稳，煤制乙二醇利润下滑，原油震荡，石脑油制利润略有走弱。

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



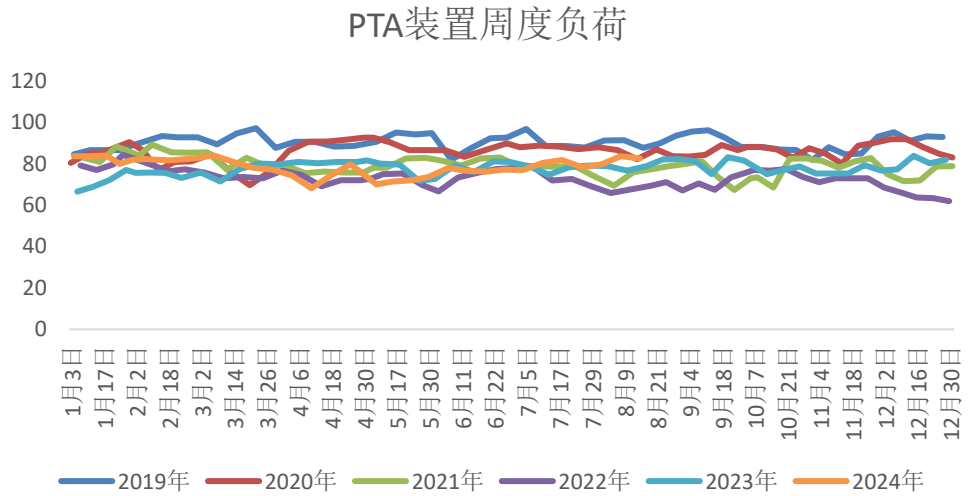
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

**装置检修，装置负荷下滑。**截止 2024 年 8 月 15 日，PTA 装置为 82.7%，装置负荷下滑 1.1 个百分点。装置变动上，上周汉邦 220 万吨停车检修，其他个别装置负荷小幅调整。目前恒力大连 250 万吨装置执行检修，汉邦一条线开车，装置负荷延续承压。

图表 8: PTA 装置周度负荷

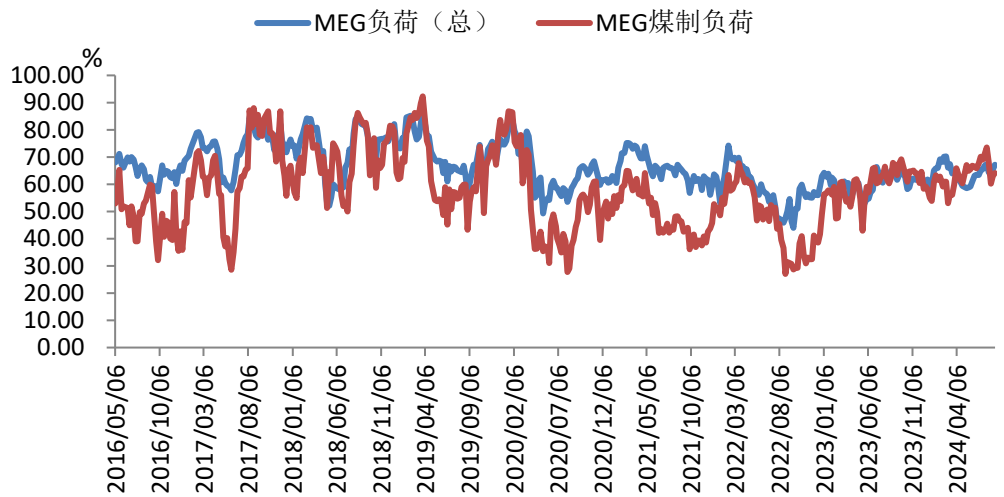


数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

### 3.2 MEG 供应端

**装置负荷有所回升。**截止 2024 年 8 月 15 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 67.12%, 环比回升 1.76 个百分点, 其中煤制负荷 64.15%, 环比回升 1.09 个百分点。上周装置变动主要为哈密广汇、兖矿荣信装置重启, 国能榆林装置停车检修, 盛虹、富德、中科装置负荷小幅调整, 此外山西沃能装置重启暂未出料。

图表 9: MEG 装置负荷

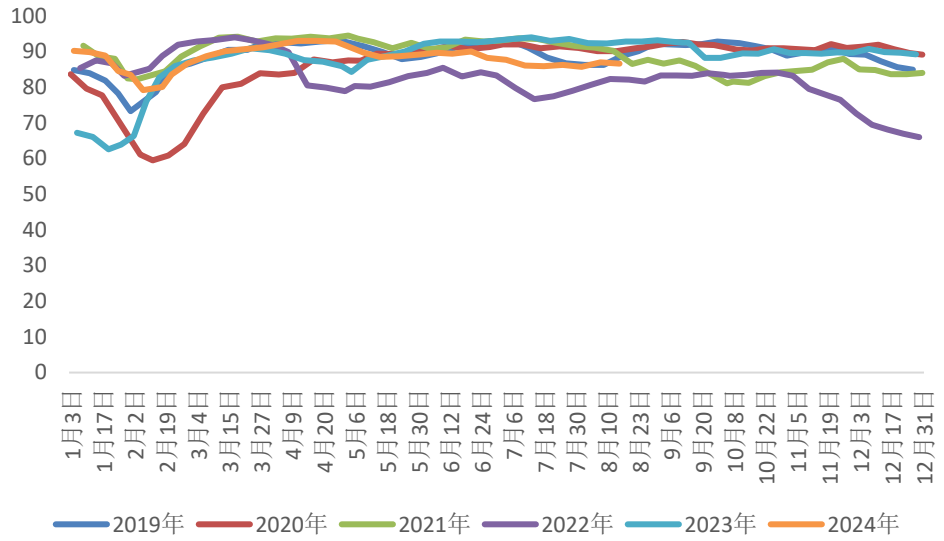


数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

### 3.3 需求端

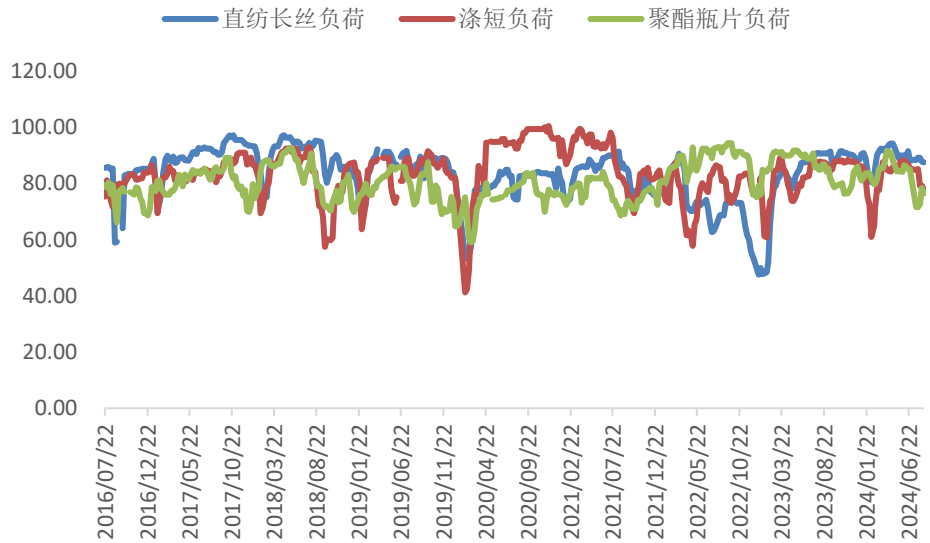
**聚酯负荷变化不大。**截止 2024 年 8 月 15 日聚酯负荷 86.6%, 环比回落 0.4 个百分点, 聚酯负荷变化不大。

图表 10: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

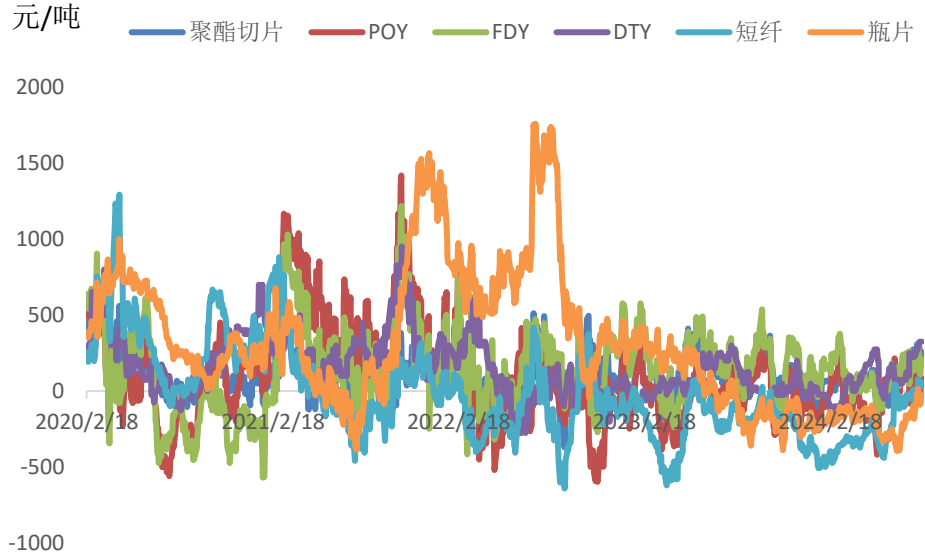
图表 11：聚酯分类负荷



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，聚酯现金流尚可，长丝及短纤企业现金流盈亏平衡之上，瓶片企业处于盈亏平衡之下。

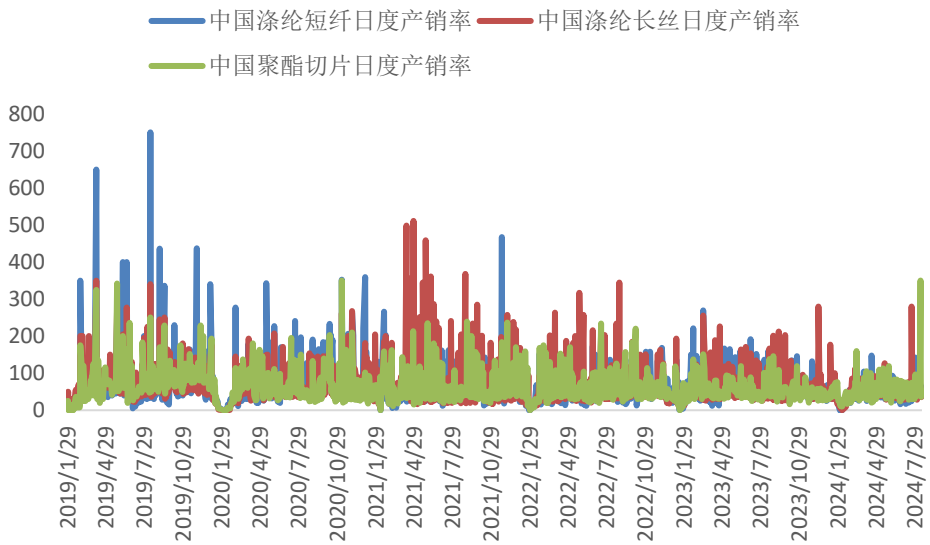
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

从卓创统计来看，聚酯企业库存下滑，截止 8 月 15 日，长丝企业库存回落 2.9 天至 18.8 天，切片企业库存回落 1.2 天至 13.5 天，短纤企业库存上升 0.47 天至 16.02 天。

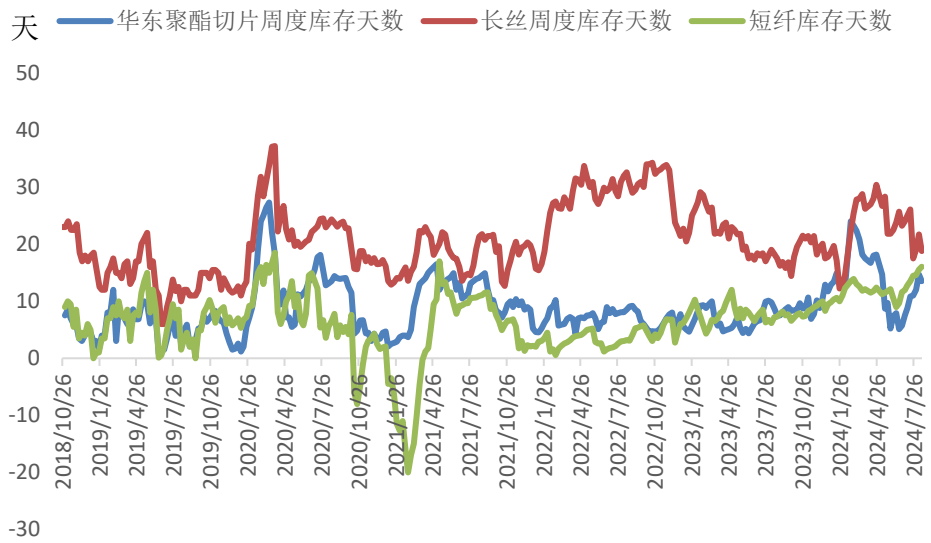
图表 13：聚酯分类产销



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

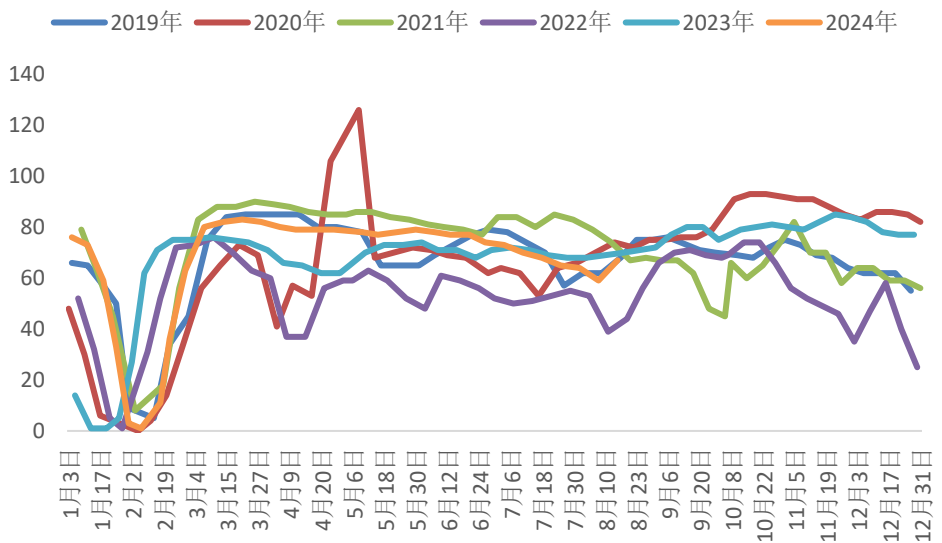




数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

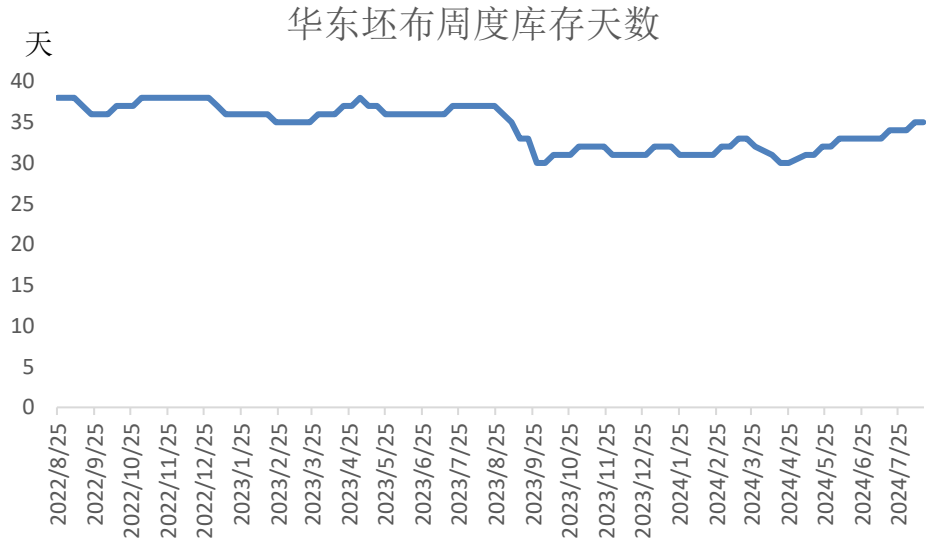
江浙织机开工率回升，截止 2024 年 8 月 15 日，江浙织机开工率回升 8 个百分点至 67%。

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

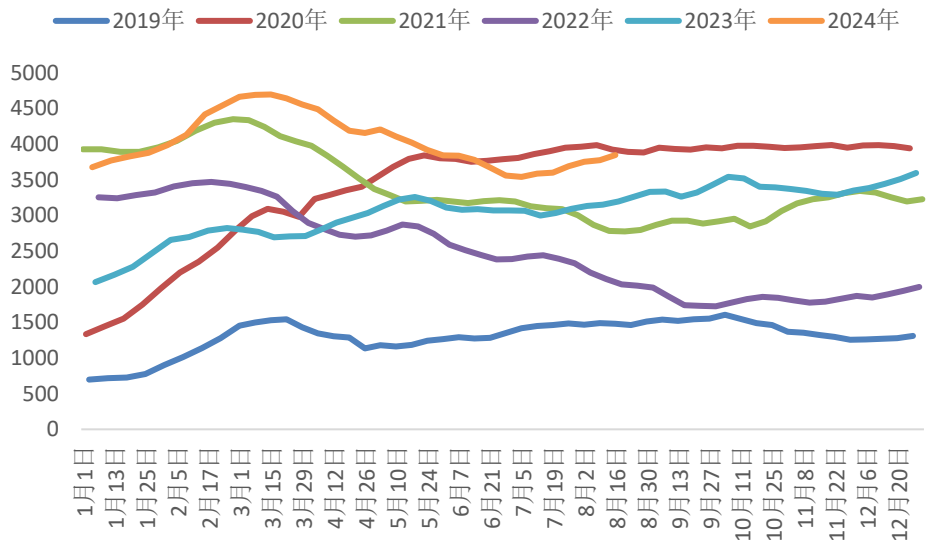
综上所述，上周聚酯负荷小幅承压，当下聚酯现金流尚可，库存有所下滑，且江浙织机开工回升，后期旺季预期下，预计聚酯负荷将有所企稳。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

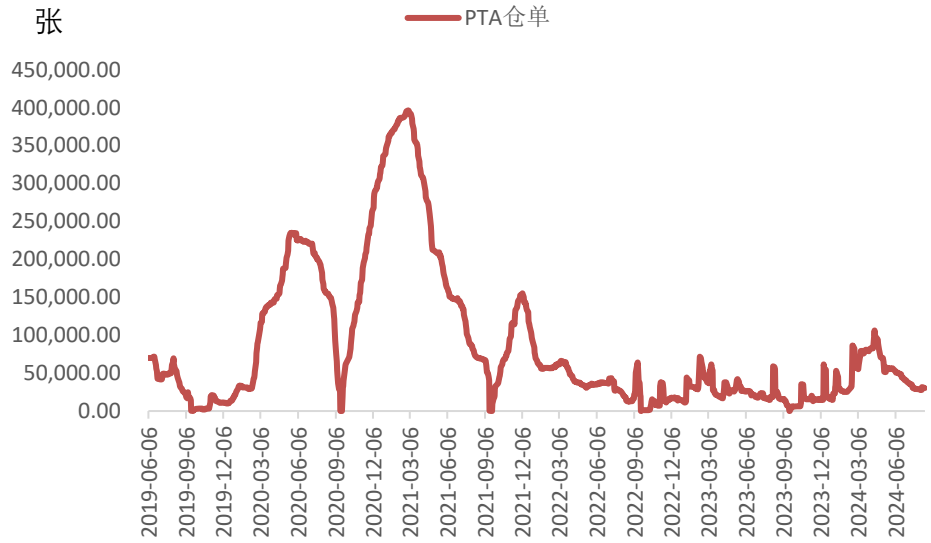
**PTA 延续累库。**从卓创统计显示，截止 2024 年 8 月 16 日，PTA 社会库存为 384.6 万吨，环比上升 7.6 万吨。PTA 装置负荷略有下滑，聚酯负荷小幅下滑，PTA 延续累库。

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

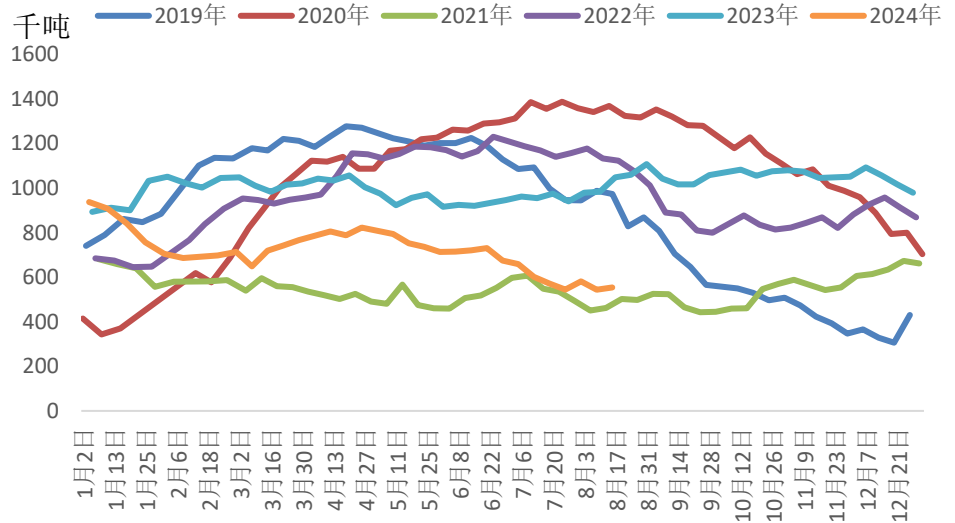


数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

## 4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存有所回升。据卓创统计显示，截止 8 月 15 日华东港口库存 55.34 万吨，环比回升 0.91 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。