

聚酯原料震荡分化 MEG 偏强运行

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1月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约高位震荡, 周度下跌 0.61%; MEG 主力合约上涨 5.74%, 强势反弹。

● 后市展望

基本面来看, 供应端, PTA 方面, 国内装置负荷变化不大, 装置负荷 83.8%, 装置负荷处于相对高位; MEG 方面, 上周国内装置负荷 59.67%, 环比下滑 2.09 个百分点, 其中煤制装置负荷 55.01%, 环比下滑 3.18 个百分点, 沙特地区供应继续缩减, 进口缩量预期较强, 且国内装置扰动预期仍存。需求方面, 上周聚酯负荷 90.2%, 仍处于高位, 近期下游仍有较强韧性, 后期季节性降负逐步临近。库存上, PTA 社会库存增加 7.9 万吨至 367.3 万吨; MEG 港口库存下降 4.19 万吨至 93.71 万吨。综合而言, PTA 方面, 中东紧张局势加剧引发了对更广泛地缘动荡导致原油供应中断的担忧, 叠加美元震荡承压, 商品多头氛围回暖, 原油有所企稳, 成本带动 PTA 有所企稳, 累库一定程度压制盘面, 近期高位震荡为主。MEG 方面, 国内装置负荷下滑, 大装置扰动预期仍存, 沙特进一步缩减供应, 进口缩量预期明显, 港口库存下降逐步兑现进口缩量预期, 供应端扰动支撑 MEG 大幅反弹, MEG 偏强震荡运行。

● 策略建议

聚酯原料震荡分化。

● 风险提示

原油超预期波动, 宏观超预期波动, 红海事件快速缓和。

1. 行情回顾

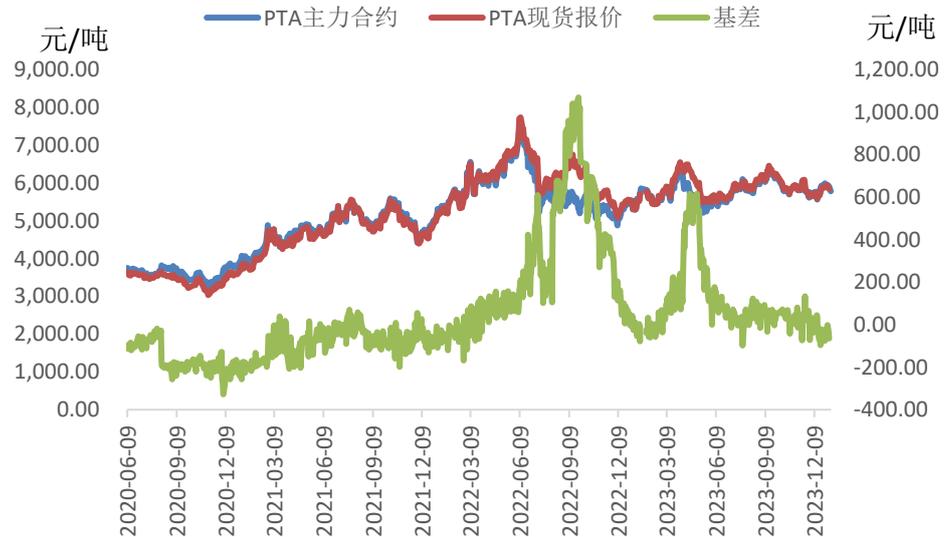
PTA 主力合约高位震荡，周度下跌 0.61%；MEG 主力合约上涨 5.74%，强势反弹

PTA 现货方面，成本端，地缘扰动支撑原油反弹，成本尚有支撑，供需面有所承压，装置负荷相对高位，聚酯负荷处于高位，PTA 呈现累库压制盘面反弹。从成交情况来看，上周内成交量表现一般，由于供应商成交量的缺乏，上半周日均成交量在 2~3 万吨附近，周四成交略有好转。

乙二醇现货方面，主要受供应扰动影响，乙二醇现货价格重心不断抬升，一方面海外装置减产以及红海事件引发进口缩量忧虑；另一方面大雾封航等原因延迟入罐，港口库存下滑进一步提振现货价格。美金市场，乙二醇外盘重心大幅上行，整体走势跟随人民币市场为主，场内交投偏弱，1 月下船货商谈价格上行至 526-528 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，基差持稳；乙二醇基差坚挺。

图表 1：PTA 主力合约及现货走势



数据来源：Wind，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，兴证期货研究咨询部

2. 成本及加工差

原油偏强震荡。近期原油主要围绕供需面承压以及地缘政治扰动支撑波动，美国原油产量高位以及需求承压忧虑带来盘面压制，而中东地缘政治忧虑仍在，油价存一定支撑。关注中东局势变化。

PX 震荡运行。成本端，原油偏强震荡，供需面，国内一套 260 万吨 PX 装置计划外停车，且需求端 PTA 延续高开工运行，供需基本面压力略有缓和，PX 存在一定支撑。

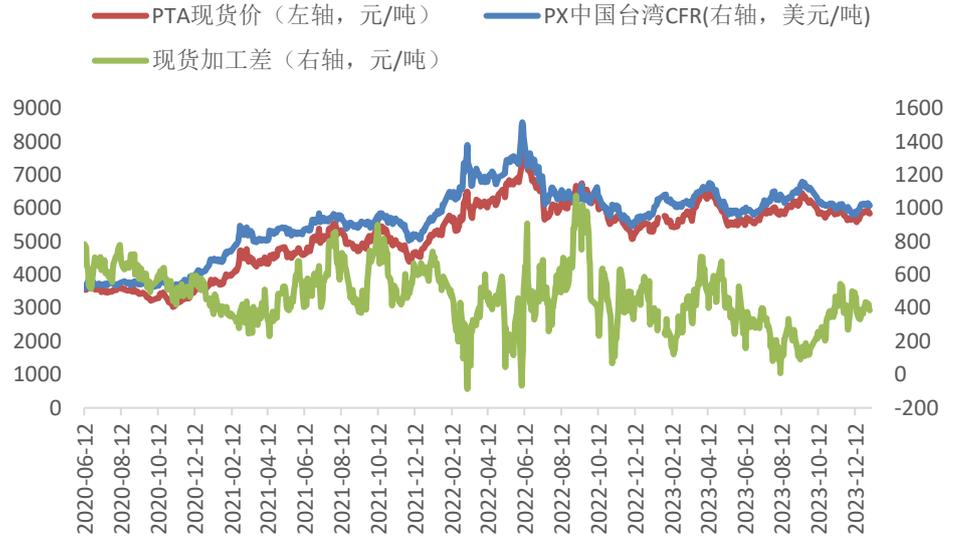
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研究咨询部

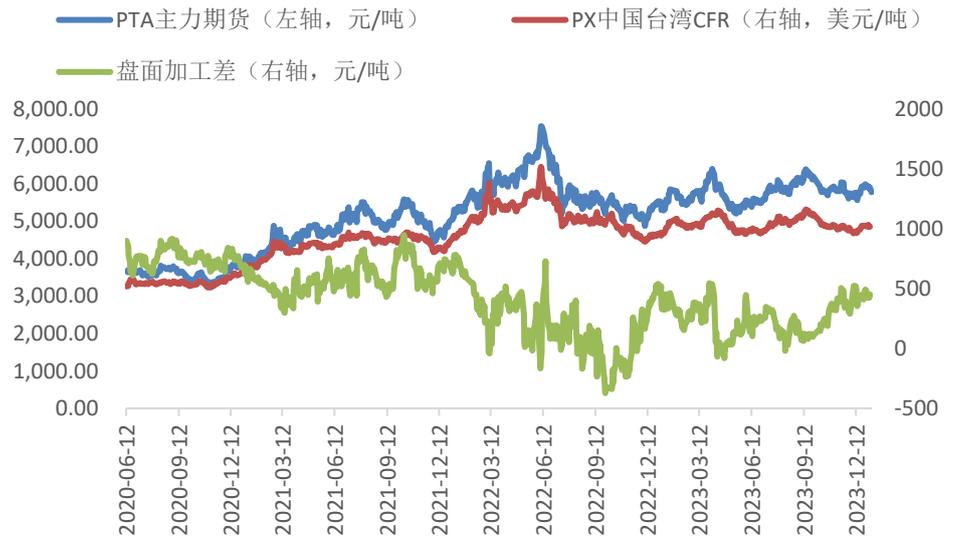
PTA 加工差相对高位。现货累库，现货加工费有所承压，盘面受资金扰动等影响支撑加工费。

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

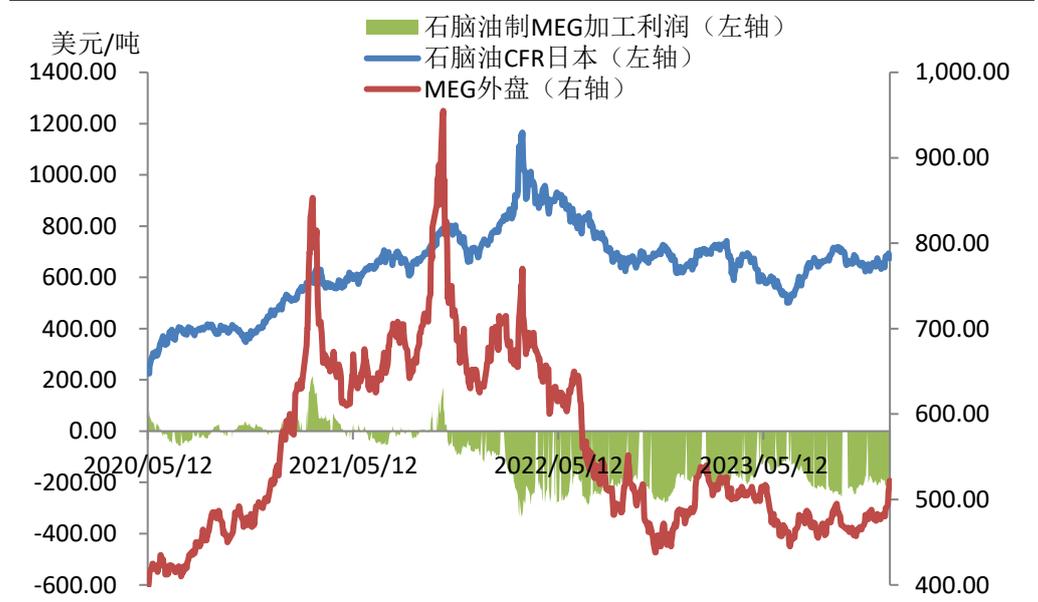
乙二醇利润方面, 煤制利润修复明显。上周煤价上涨, 但乙二醇大幅反弹, 乙二醇利润修复明显。

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



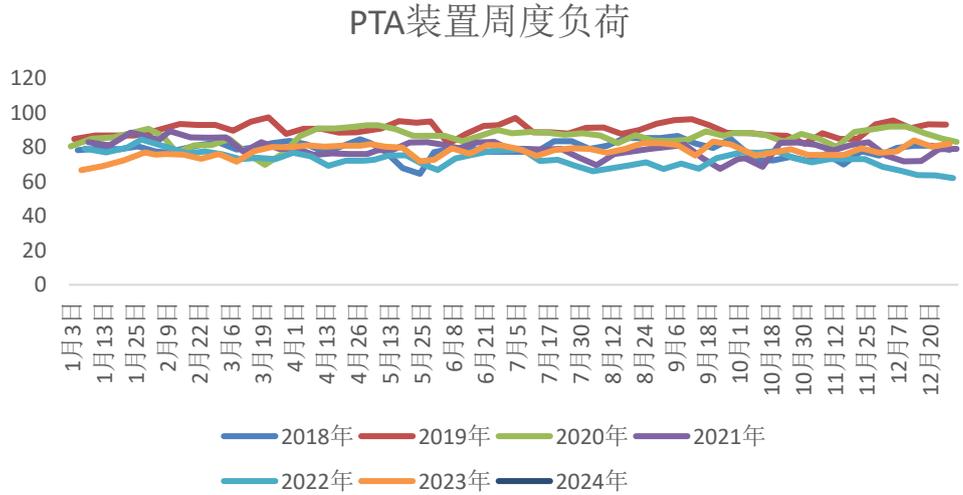
数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷变动不大，处于高位。截止 2024 年 1 月 4 日，PTA 装置为 83.8%，装置负荷上涨 1.8 个百分点。从装置变化看，上周装置变化不大，个别装置提负，装置负荷有所上升。

图表 8: PTA 装置周度负荷

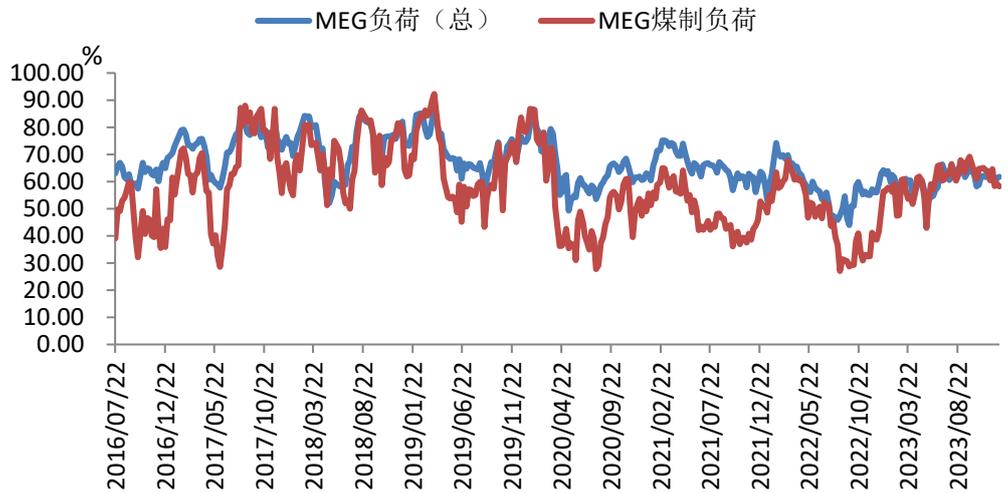


数据来源: CCF, 兴证期货研究咨询部

3.2 MEG 供应端

国内装置负荷下滑, 沙特进一步减产。截止 2024 年 1 月 4 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 59.67%, 环比下降.09 个百分点, 其中煤制负荷 55.01%左右, 回落 3.18 个百分点。装置变动上, 国内装置负荷下滑明显, 此外沙特进一步推进减产, 内外装置扰动增加, 此外红海事件对进口扰动预期仍在。

图表 9: MEG 装置负荷

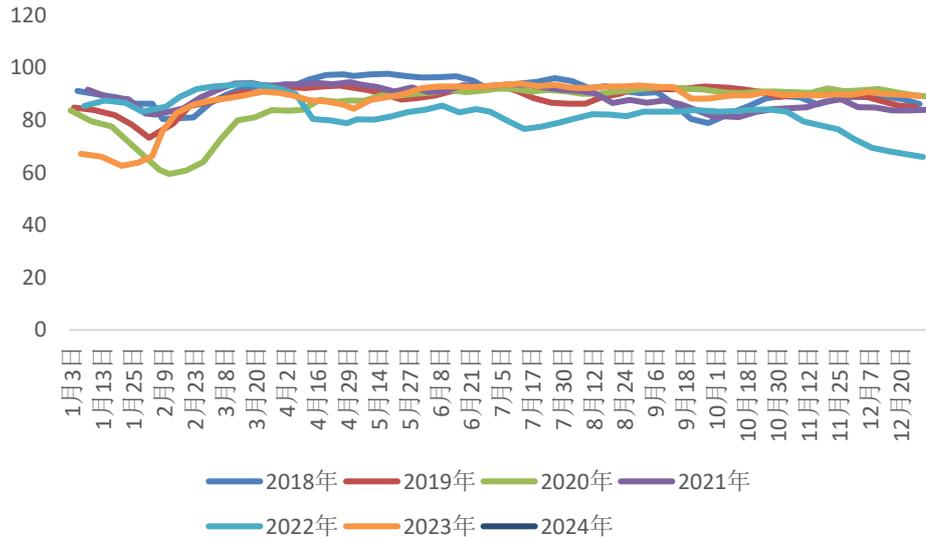


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研究咨询部

3.3 需求端

聚酯负荷仍处于高位。截止 2024 年 1 月 4 日聚酯负荷维持 90.2%, 环比小幅回升。

图表 10: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

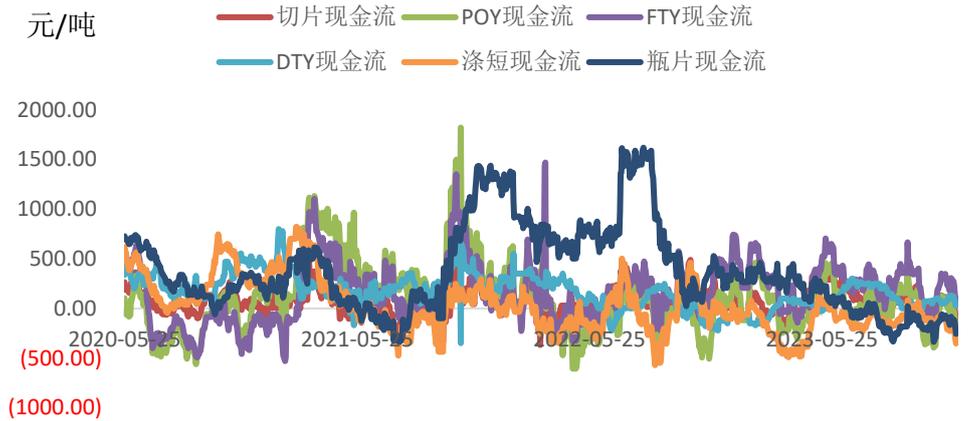
图表 11：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研究咨询部

从现金流来看，近期聚酯原料偏强，相关聚酯产品利润收缩明显。

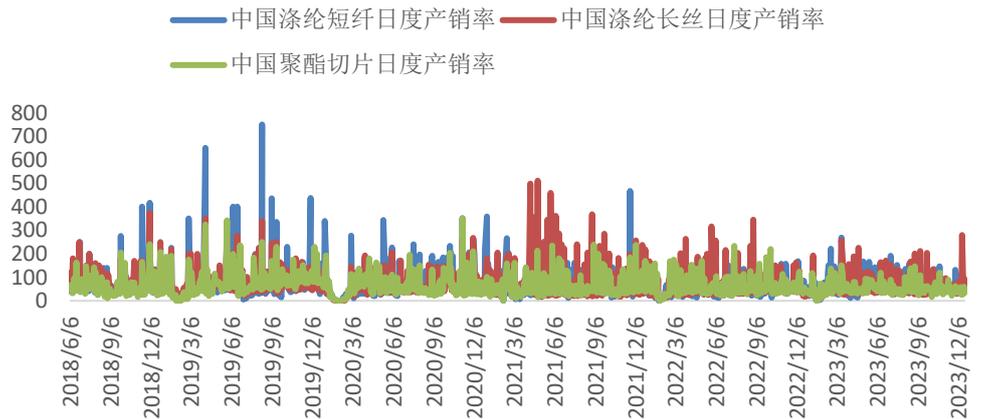
图表 12：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研究咨询部

从卓创统计来看，聚酯企业库存不同程度累库，截止 2024 年 1 月 4 日，其中长丝企业库存减少 0.8 天至 18.6 天，切片企业库存回升 1.18 天至 12.88 天，短纤企业库存上升 0.3 至 9.8 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

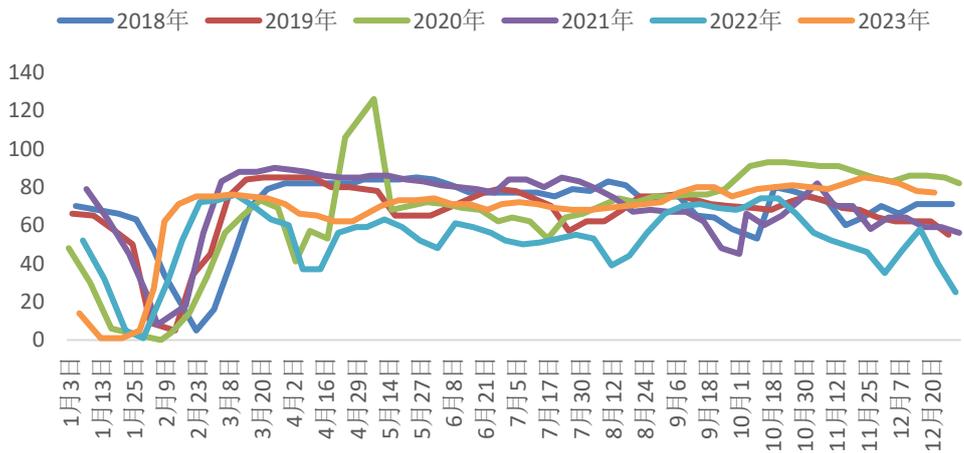
图表 14：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研究咨询部

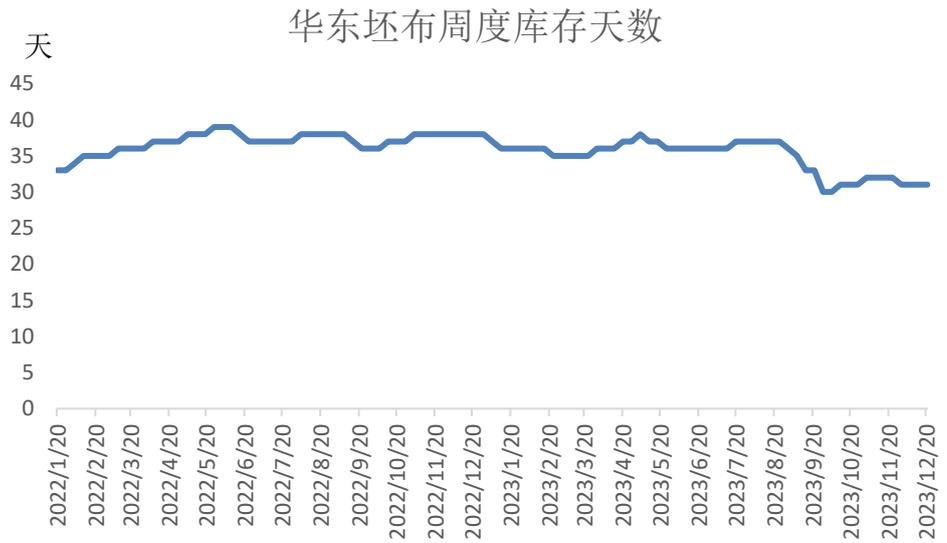
江浙织机开工率延续承压，截止 2024 年 1 月 4 日，江浙织机开工率回落 1 个百分点至 76%，江浙织机开工有所承压。

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

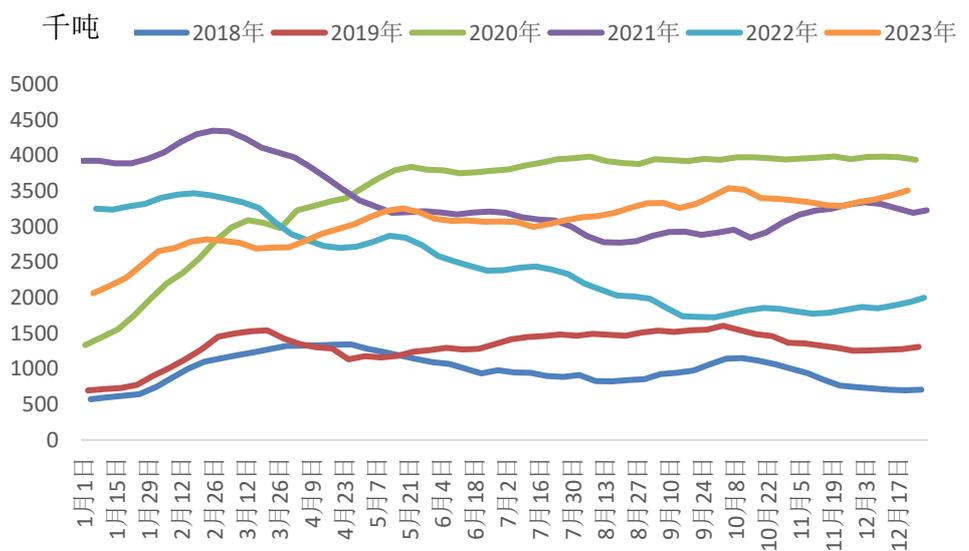
综合分析，目前聚酯负荷仍处于高位，不过江浙织机开工承压回落，聚酯现金流有所走弱，后期聚酯面临季节性压力。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

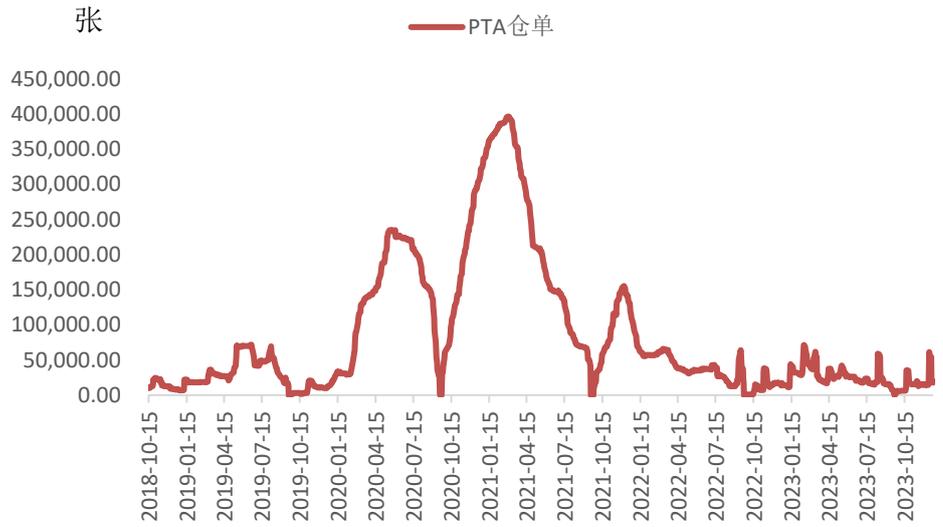
PTA 延续累库。从卓创统计显示，截止 2024 年 1 月 5 日，PTA 社会库存为 367.3 万吨，环比回升 7.9 万吨。卓创统计数据显示，PTA 社会库存延续回升，后期依然存在累库预期。

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

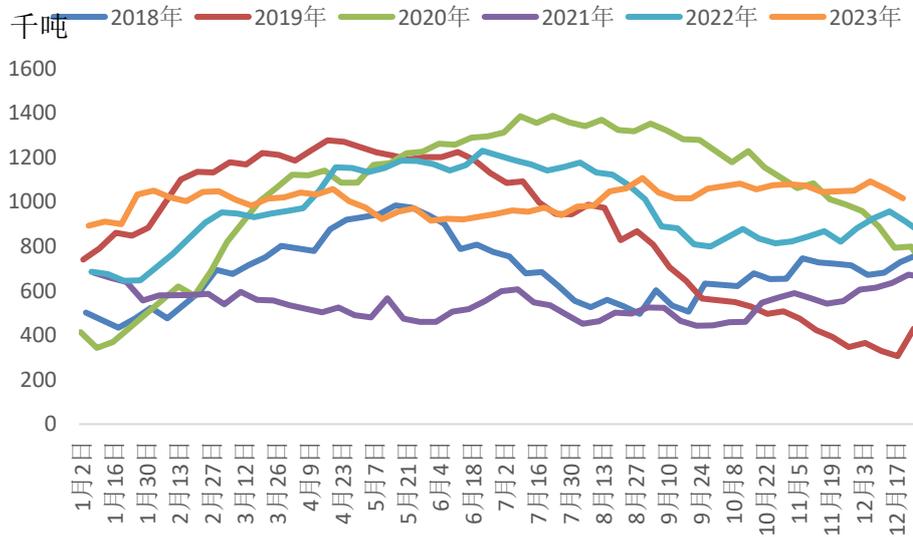


数据来源: Wind, 兴证期货研究咨询部

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 2024 年 1 月 4 日,华东乙二醇主要库区库存统计在 93.71 万吨,环比回落 4.19 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。