

## PTA 乙二醇周报：终端弱势疲弱，需求面临收缩风险

2020年7月05日

郭远爱(股指宏观研究员, 研究  
主管)  
投资咨询资格编号: Z0013488

韩冰冰(PTA/乙二醇/甲醇研究  
员)  
执业编号: F3047762  
微信: hbb360



### 提示要点

目前从终端织造的情况来看, 现金流、成品和原料库存都均有压力, 意味着难以支撑 PTA、乙二醇等原料的上涨。

PTA 方面, 恒力装置如期投产, PTA 将重新回到累库格局, 自身驱动往下; 终端需求偏差, 聚酯需求尚可。供需驱动向下, 在原油上涨的背景, 跌势可能不顺畅, 整体对 09 合约维持震荡观点。

对于乙二醇, 近期负荷有所回升, 预计伴随装置陆续的重启, 高库存问题更为显著, 自身高库存压力难以缓解, 行业利润将受到压缩, 行业情况悲观, 对乙二醇持偏空态度。

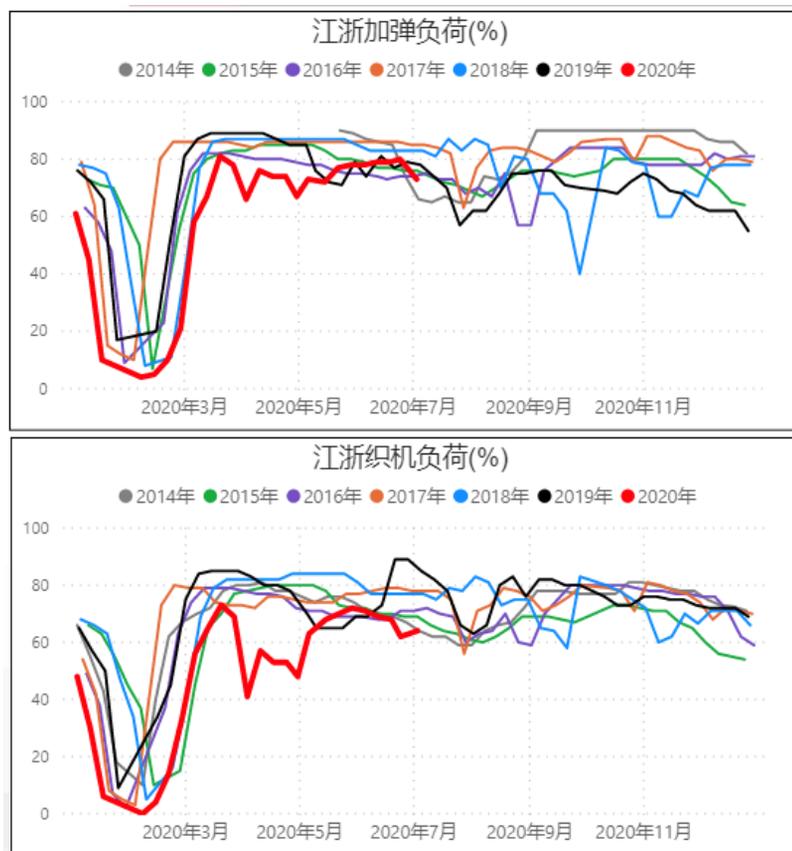
鉴于后期乙二醇的压力, 要高于 PTA, 推荐空乙二醇多 PTA 跨品种交易(可裸空些乙二醇), 风险在于: PTA 装置负荷持续维持高位(恒力投产、检修装置推迟)

信达期货有限公司  
CINDA FUTURES CO., LTD  
杭州市萧山区宁围街道利一路  
188号天人大厦19-20层  
全国统一服务电话:  
4006-728-728  
信达期货网址:  
www.cindaqh.com

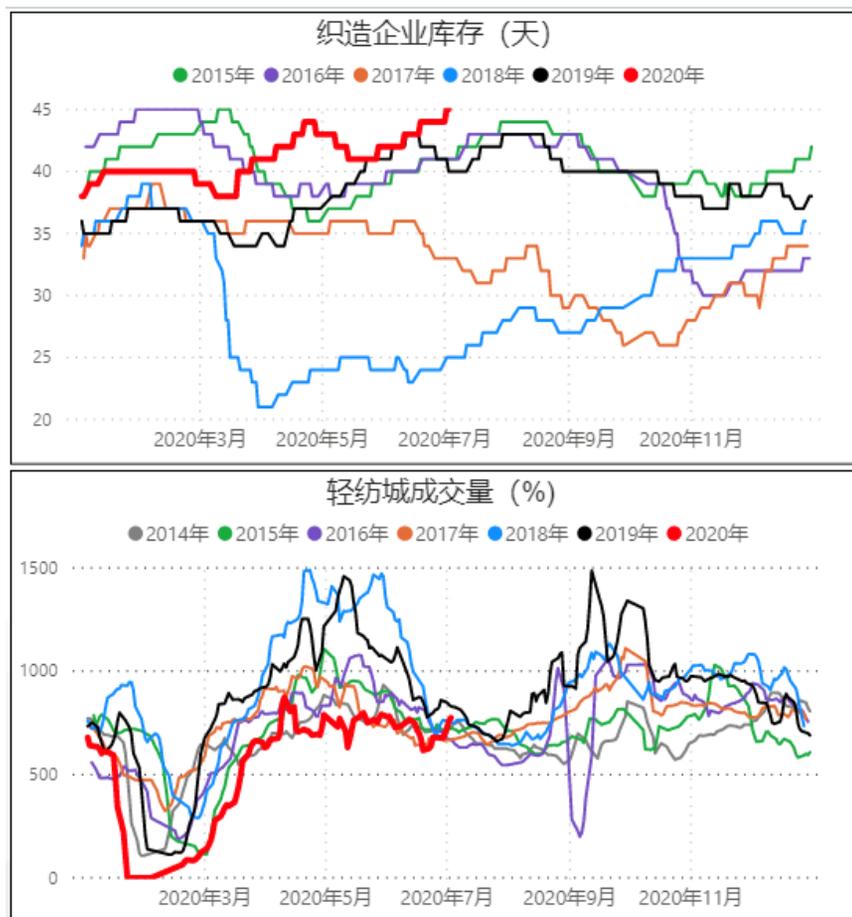
## 一、终端织造与加弹 (PTA 下游的下游)

本周江浙织机开工局部调整，加弹开工有所下滑。综合江浙加弹开机负荷在 73%，织机负荷在 64%。

原料采购上，聚酯成本端窄幅波动，涤丝环节月末促销下终端小幅补货，但投机性较 4-5 月下降明显，一方面终端高位库存压力维持，年中欠款压力较大；另一方面对 7 月需求预期和价格预期相对偏弱，采购和生产相对偏谨慎。

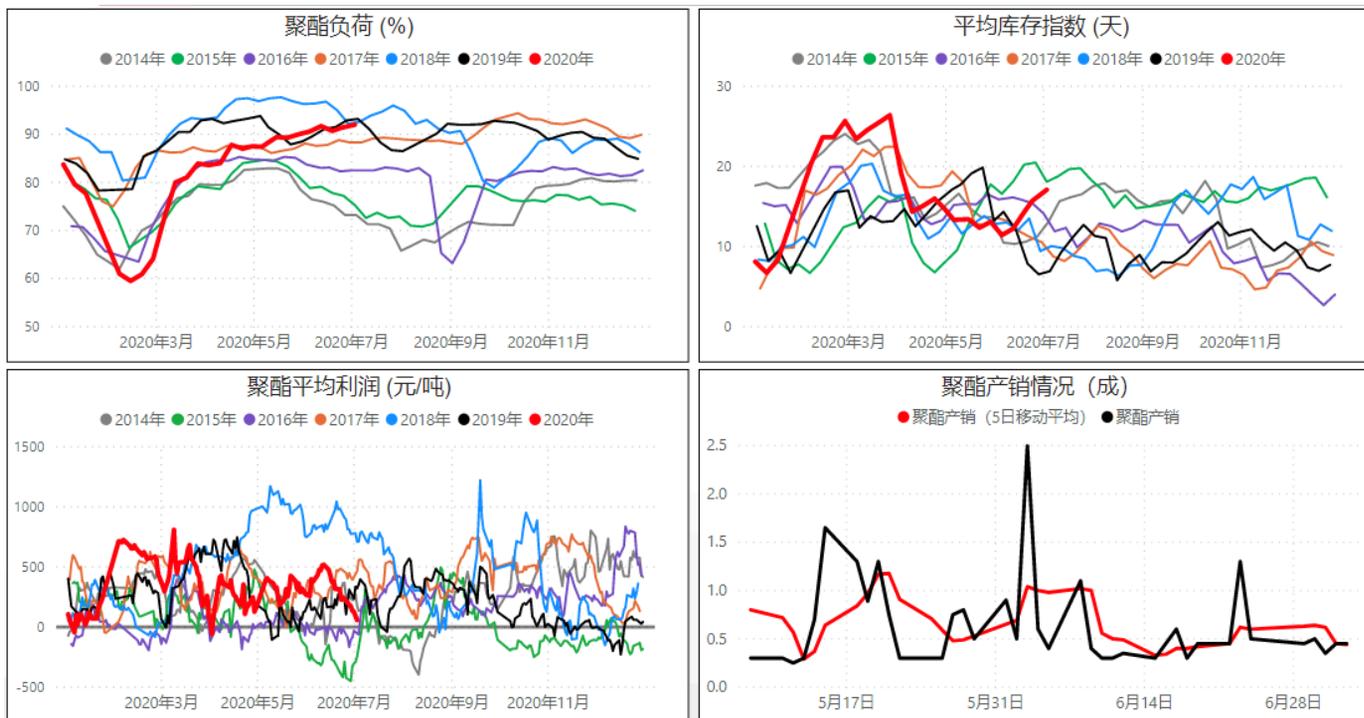


坯布销售方面，坯布维持累库格局，机织服装面料库存压力相对更大一些，部分品种当前低价抛货。现金流偏弱，成本线附近或亏损。



## 二、聚酯 (PTA 的直接下游)

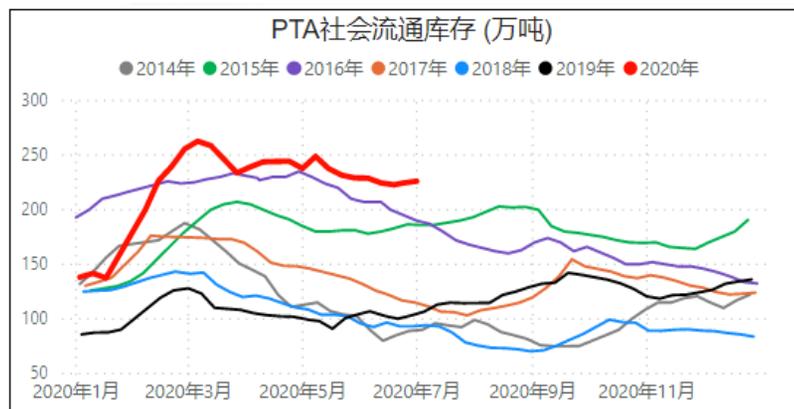
国内综合聚酯负荷在 92%，处在高负荷的状态中，但是利润情况持续压缩，库存开始逐步增加，这背后反应的是终端织造的积极性弱势。后期一旦聚酯现金流利润压缩至亏损，且库存压力凸显，很有可能出现降负荷的情况，从而需求坍塌，利空 PTA 和乙二醇。



### 三、PTA

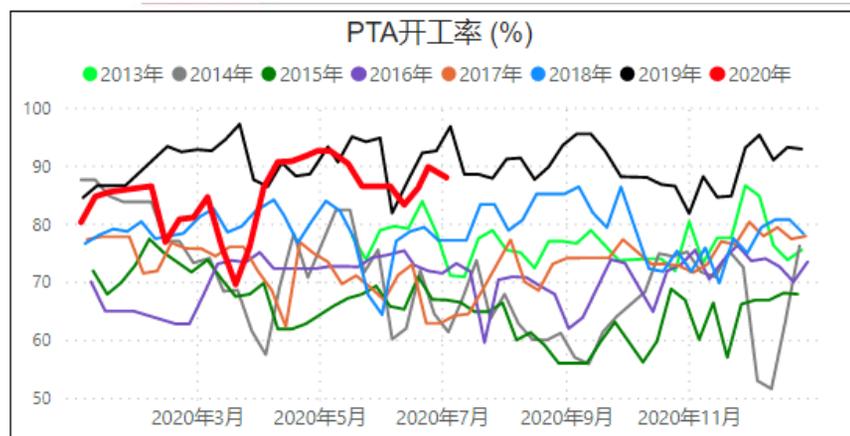
#### 1. 库存

整体库存高位，恒力新装置投产以后，供应严重过剩。



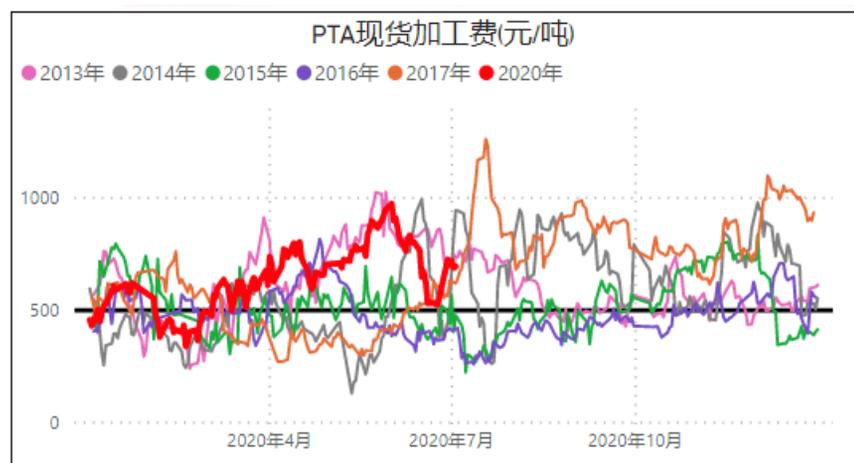
#### 2. 开工率

整体PTA负荷回升至高位，关注后期装置的检修情况。尤其是利润和负荷之间的传导。



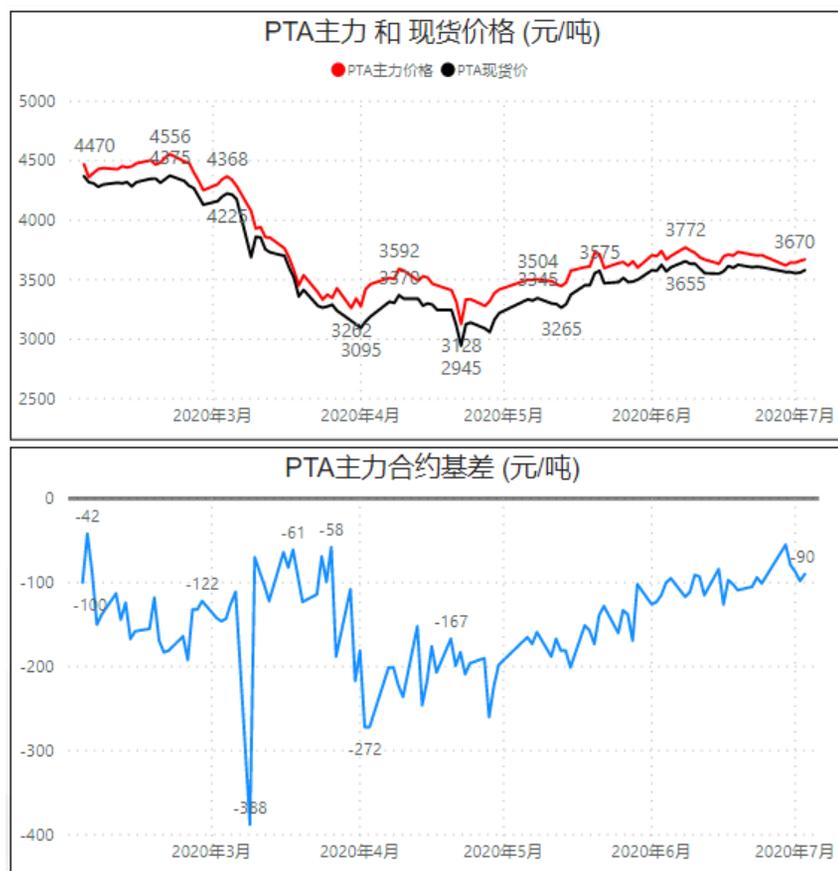
### 3. 生产利润

加工费还是偏高，目前的加工费背景，企业还是有推迟检修的意向的。



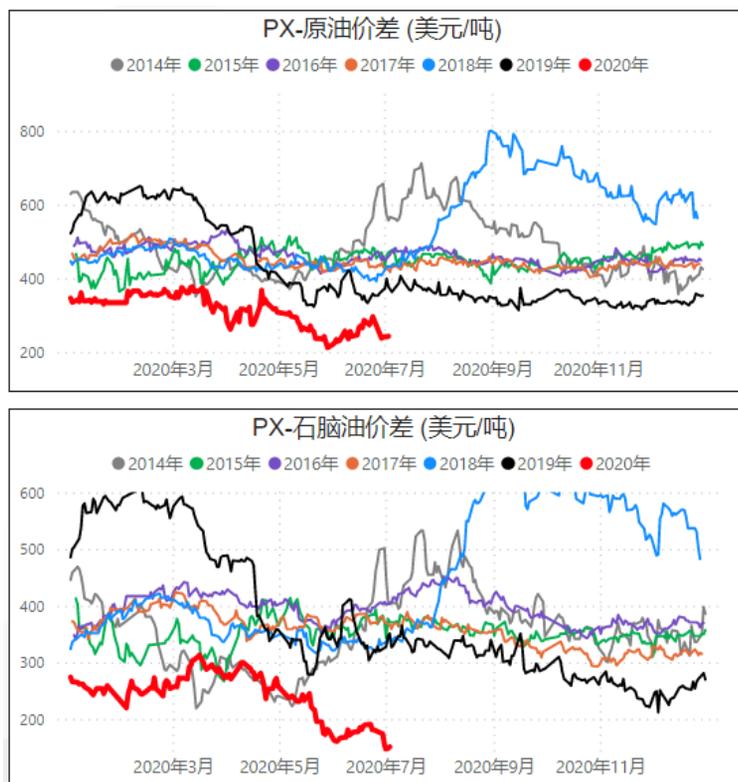
### 4. 基差、价差

基差逐步回归，期货仍处在贴水的状态中。



#### 四、PX (PTA 直接生产原料)

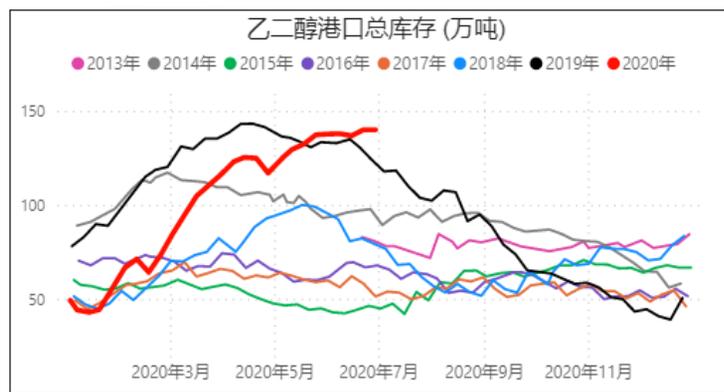
PX 近期持续低加工费，对 PTA 价格无引导性作用。



## 五、乙二醇

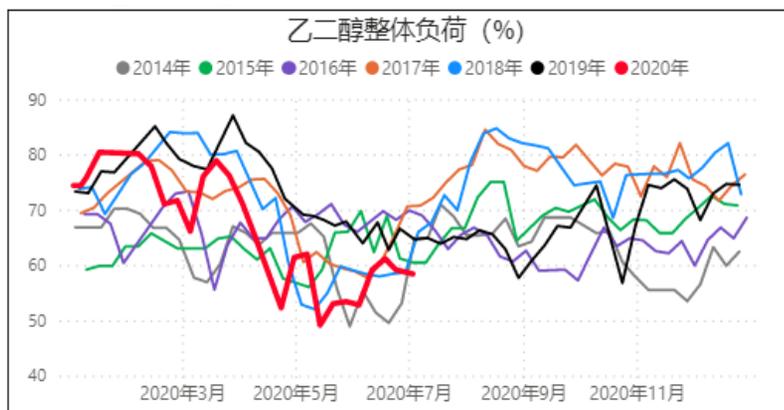
### 1. 库存

最近国内装置重启不及预期，进口因库容紧张，卸货进程缓慢，整体累库进程放缓。



### 2. 开工率

整体负荷仍有小幅增加空间，天津石化/sabir 和内蒙古兖矿有重启计划。



### 3. 生产利润

油化工因原油上涨压缩，煤化工情况依然不佳。但因刚经历过一轮检修，低利润往供应缩减的传导中断。



### 4. 基差、价差

本周盘面涨跌过程中，现货跟进相对谨慎，基差震荡为主。



数据来源：CCF、CCFEI、wind 等；部分行业状态描述引用：CCF。

## 六、观点和总结

目前从终端织造的情况来看，现金流、成品和原料库存都均有压力，意味着难以支撑 PTA、乙二醇等原料的上涨。

PTA 方面，恒力装置如期投产，PTA 将重新回到累库格局，自身驱动往下；终端需求偏差，聚酯需求尚可。供需驱动向下，在原油上涨的背景，跌势可能不顺畅，整体对 09 合约维持震荡观点。

对于乙二醇，近期负荷有所回升，预计伴随装置陆续的重启，高库存问题更为显著，自身高库存压力难以缓解，行业利润将受到压缩，行业情况悲观，对乙二醇持偏空态度。

鉴于后期乙二醇的压力，要高于 PTA，推荐空乙二醇多 PTA 跨品种交易（可裸空些乙二醇），风险在于：PTA 装置负荷持续维持高位（恒力投产、检修装置推迟）

## 【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 19 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建 6 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、宁波、绍兴、临安、萧山 13 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

## 【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

## 【全国分支机构】



分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

## 【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。