

PX-TA-EG-PF-PR 周度报告：2024 年 10 月 20 日

供应持续宽松，库存压力难缓解

能化周度报告

主要逻辑：

PX 方面，前期受宏观提振，估值有所回暖，但实际供需仍偏宽松，海内外负荷维持高位，基本面矛盾有限，估值支撑偏弱，单边价格跟随油价震荡为主。本周浙石化 250 万吨装置、九江石化 90 万吨装置均重启，截至 10 月 18 日，中国 PX 开工环比上升 1.8pct 至 83.4%。亚洲 PX 开工环比上升 1.6pct 至 77%。

PTA 方面，10 月维持去库预期，但终端需求好转程度有限，远月累库预期未有改变且当前现货流通仍充裕，缺乏上冲动力，维持偏弱看待。供需边际变化有限，加工差稳中回落，截至 10 月 18 日，PTA 现货加工费环比下降 15 元至 347 元/吨。PTA 主力加工费（TA409-PX 现货）环比下降 7 元维持 429 元/吨。盘面 2409 加工费价差（TA409-PX409）环比上升 18 元至 366 元/吨。

MEG 方面，海内外供应减量已有计价，煤制负荷正逐步抬升，供需仍存转弱预期，但累库幅度有限，库存低位背景下，价格短期有支撑。自身供应方面，国内 MEG 总开工负荷环比上升 0.8pct 至 68.6%，其中合成气制 MEG 装置开工环比上升 2.5pct 至 64.2%。后续合成气制开工将回升至 70 以上。

PR 方面，装置检修计划难以改变累库预期，近强远弱格局维持，盘面加工差预计持续承压，单边价格跟随成本震荡为主。开工率方面，截至 10 月 18 日，国内瓶片周度负荷环比上升 0.5pct 至 80.4%。库存方面，瓶片行业库存环比上升 0.9 万吨至 19.08 万吨，高于疫情后同期水平。

聚酯方面，宏观情绪提振回落，终端需求改善有限，走货情况好转但提价困难，利润偏弱，短期内未见超预期表现，对上游价格难以形成显著提振。截至 10 月 18 日，聚酯周度负荷环比下降 0.2pct 至 92%。织造端负荷高位维持。

后市而言，各品种短期供需边际改善，但幅度有限，PX&TA 仍然受制于供应宽松和库存偏高，供需矛盾不突出，难有趋势行情，单边价格由油价主导，其中 PX 估值仍有下调空间，因此偏弱看待。EG 近月供需好转计价后市场关注后续合成气制开工提升，上冲乏力，但由于预期累库幅度有限且库存低位，短期价格仍有支撑，窄幅震荡为主。PR 供需持续偏弱，装置检修提振有限，关注加工差做空机会。

投资策略：

TA、PR 盘面加工差做空，EG-TA 价差做多，PX-SC 价差做空。

风险提示：

油价大幅下跌，装置大面积检修

分析师：董丹丹
期货交易咨询从业信息：Z0017387
期货从业信息：F03095464
联系方式：18616602602

研究助理：李怡辉
期货从业信息：F03122116
联系方式：13822770850

报告完成日期：2024 年 10 月 20 日

一、PX：基本面支撑弱，宏观情绪平缓

1. 油价大幅回落，国内高涨情绪回落

本周油价大幅回调，打击下游化工品价格，此外，宏观情绪受会议不及预期影响有所回落。截至10月18日，PX主力期货合约环比下跌334元至7062元/吨，跌幅约4.5%。PX中国主港到岸价环比下跌49.7美元至848美元/吨，跌幅约5.5%。

图表 1：PX 期现价差走势（元/吨）



数据来源：wind，中信建投期货整理

交投情绪持续偏弱，截至10月18日，PX期货滚动5日平均成交量环比下降3.4万手至11.6万手，PX期货持仓量环比上升1.1万手至15.2万手。

图表 2：PX 期货持仓量&成交量（万手）



数据来源：wind，中信建投期货整理

2. 地缘缓和，特朗普交易发酵

原油方面，本周市场交易重心转向特朗普交易，叠加地缘局势有所缓和，油价大幅回吐之前涨幅。截至10月18日，布油结算价环比下跌5.6美元至73.2美元/桶，跌幅约7.3%。

石脑油方面，跟随油价震荡，波幅较油价较小。截至10月18日，石脑油日本到岸价环比小幅下跌40美元至658.9美元/吨，跌幅约5.8%。

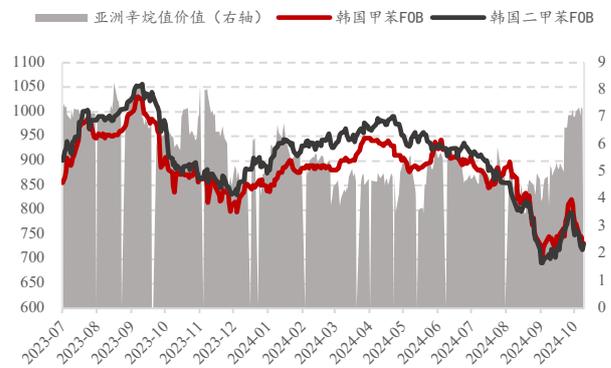
亚洲芳烃方面，跟随上游产品同步回调，截至10月18日，甲苯韩国FOB价格环比下跌40美元至732美元/吨，跌幅约5.2%。二甲苯韩国FOB价格环比下跌30美元至730.5美元/吨，跌幅约3.9%。

图表 3：上游原料价格走势



数据来源：wind，中信建投期货整理

图表 4：韩国芳烃价格及亚洲辛烷值价值

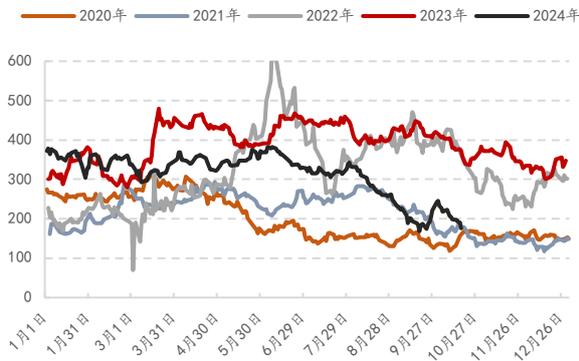


数据来源：wind，中信建投期货整理

3. 供需仍偏宽松，估值持续回落

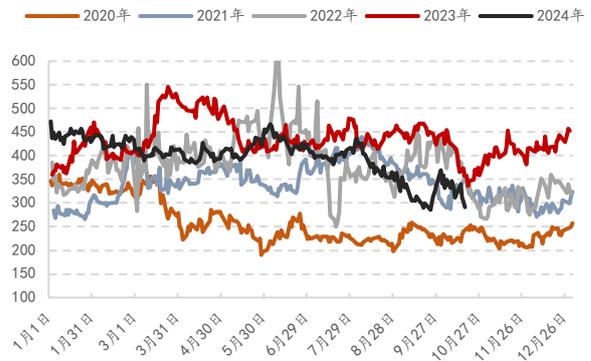
估值方面，PX前期检修装置陆续回归，海内外供应高位情况下，供需仍偏宽松，估值缺乏实际支撑，前期宏观溢价回吐。截至10月18日，PXN价差环比下降9.7美元至189.1美元/吨，跌幅约4.9%，处2018年以来19.3%分位数。PX-布油价差环比下跌8.4美元至310.2美元/吨，处2018年以来18.6%分位数。

图表 5: PX-石脑油价差季节趋势 (美元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 6: PX-布油价差季节趋势 (美元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

4. 美国汽油库存持续下滑，裂差维持低位

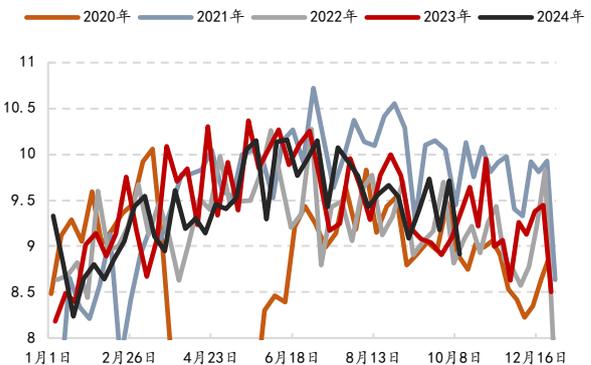
调油方面，本周美国汽油库存下降 220 万桶，汽油表需回落，裂差低位下滑。截至 10 月 18 日，美国 RBOB 汽油裂差环比下跌 1.5 美元至 13.4 美元/桶。亚洲方面，截至 10 月 17 日，汽油裂解价差环比上升 1.1 美元至 12.7 美元/桶。

图表 7: 美国汽油库存 (千万桶)



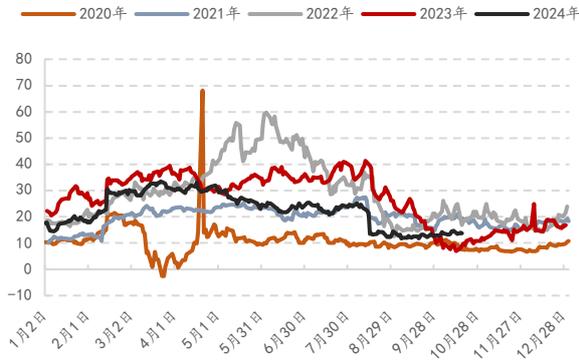
数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 8: 美国汽油表需 (百万桶)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 9: 美国汽油裂解价差 (美元/桶)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 10: 亚洲汽油裂解价差 (美元/桶)



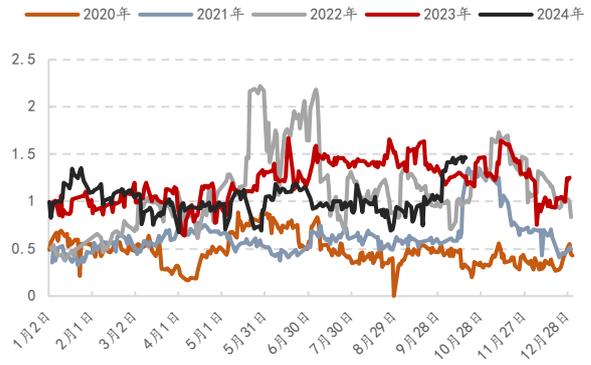
数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 11: 美国辛烷值价值 (美元/加仑)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 12: 亚洲辛烷值价值 (美元/桶)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

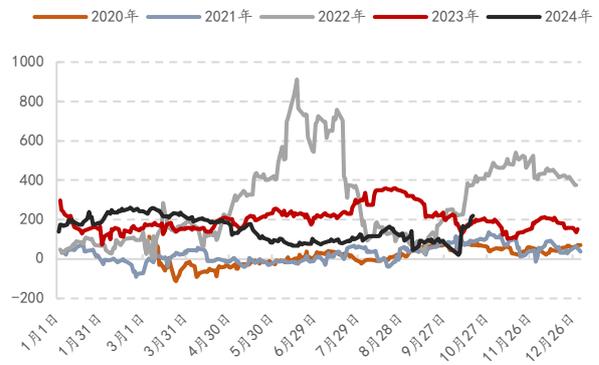
区域价差方面, 美湾二甲苯价格有所走强, 美亚甲苯价格同步走弱。截至 10 月 18 日, 甲苯美亚价差环比下跌 5.6 美元至 192.3 美元/吨。二甲苯美亚价差环比上升 62.5 美元至 219.9 美元/吨。

图表 13: 甲苯美亚价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

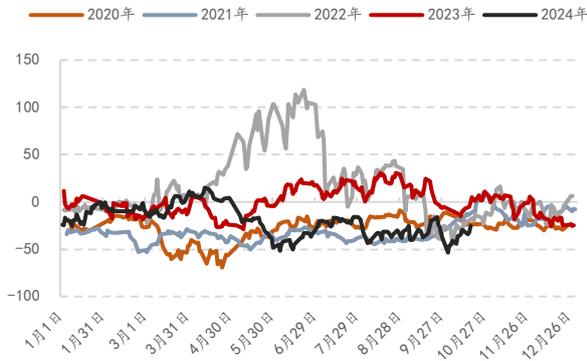
图表 14: 二甲苯美亚价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

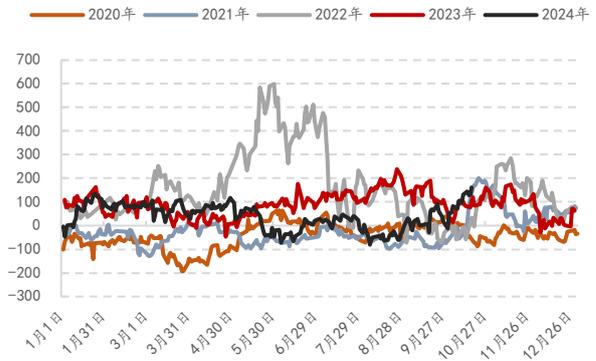
生产利润而言，亚洲汽油裂差走强影响下，调油生产利润抬升，亚洲范围内，芳烃汽油调和利润高于化工生产利润，但PX短流程生产利润仍然维持高位。

图表 15: 亚洲汽油型重整-芳烃型重整价差 (美元/吨)



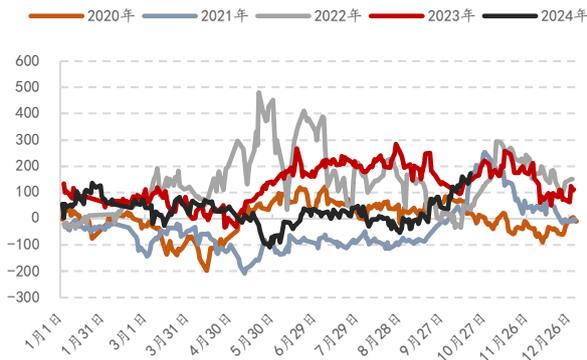
数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 16: 亚洲二甲苯调油-化工利润价差 (美元/吨)



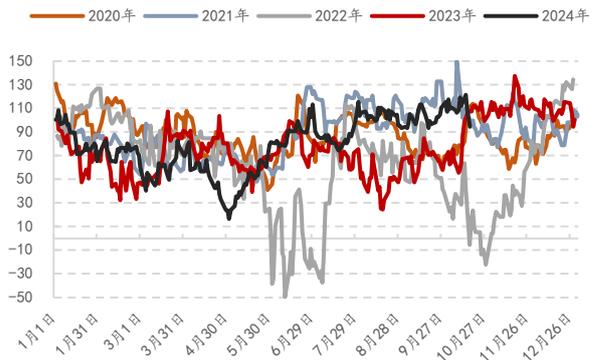
数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 17: 亚洲甲苯调油利润-化工利润 (美元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 18: 亚洲短流程PX装置利润 (PX-MX)

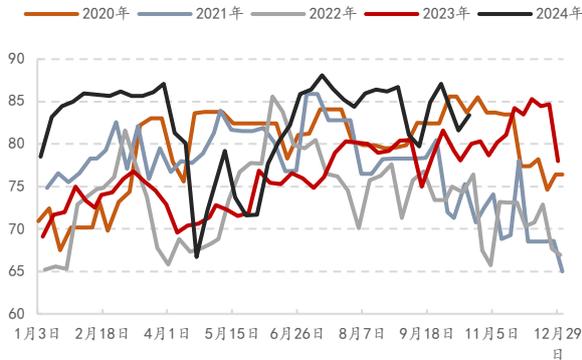


数据来源: wind, 中信建投期货整理

5. 检修装置回归，负荷维持高位

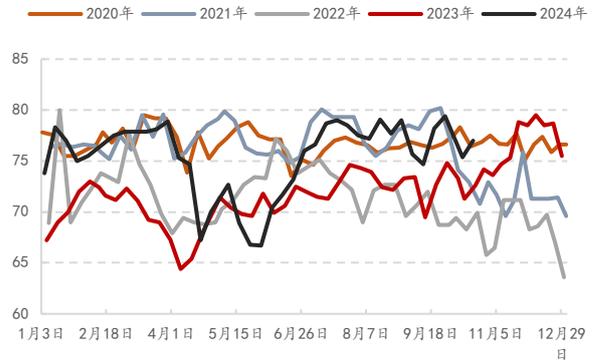
浙石化 250 万吨装置、九江石化 90 万吨装置均重启，截至 10 月 18 日，中国 PX 开工环比上升 1.8pct 至 83.4%。亚洲 PX 开工环比上升 1.6pct 至 77%。

图表 19: PX 中国周度负荷 (%)



数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 20: PX 亚洲周度负荷 (%)



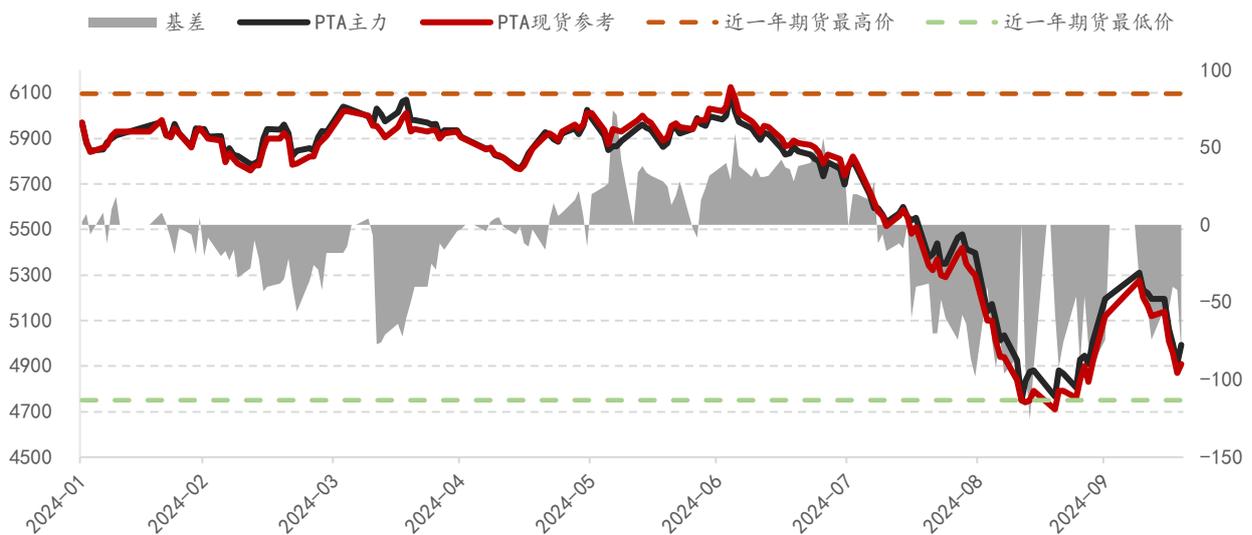
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

二、PTA: 库存压力未缓解, 上游转弱传导

1. 上游各产品回落, PTA 库存压力未缓解, 跟跌为主

TA 短期供需虽有好转, 但预期偏弱、库存压力较大等问题仍然难以缓解, 本周跟跌上游为主。截至 10 月 18 日, TA 主力合约收盘价环比下跌 202 元至 4992 元/吨, 跌幅约 3.9%。PTA 现货参考价格环比下跌 210 至 4910 元/吨。主港基差冲高回落至 01-80 附近。

图表 21: PTA 期现市场价格走势 (元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

本周市场交投情绪偏弱, 持仓量上升。截至 10 月 18 日, PTA 期货成交量滚动 5 日平均值环比下降 21.8 万手至 110.3 万手。PTA 持仓环比增加 21.2 万手至 149.2 万手。PTA 仓单

环比增加 2.2 万张至 3.1 万张。

图表 22: PTA 期货成交量&持仓量 (万手)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 23: PTA 期货仓单 (万张)

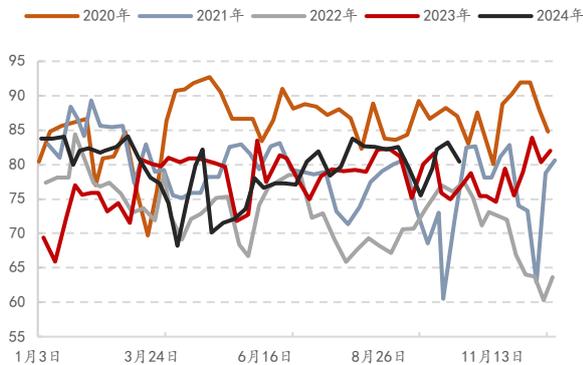


数据来源: wind, 中信建投期货整理

2. 装置按计划检修, 负荷下修

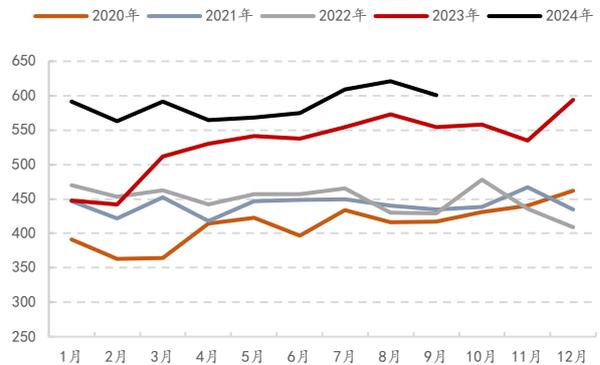
装置开工方面, 恒力惠州 250 万吨装置按计划检修, 独山能源 250 万吨装置周内负荷波动。截至 10 月 17 日, 中国 PTA 周度负荷环比上升下降 2.8pct 至 80.4%。

图表 24: PTA 周度负荷季节趋势 (%)



数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 25: PTA 月度产量季节趋势 (万吨)

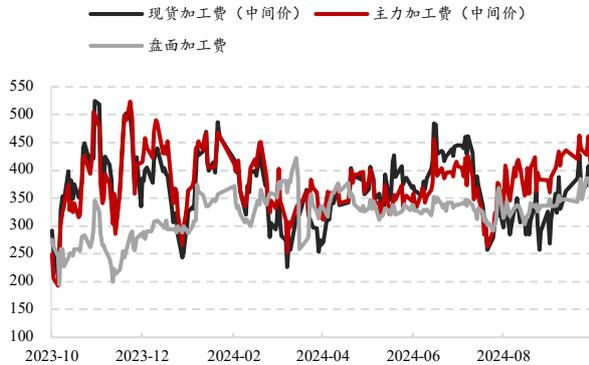


数据来源: CCF, 中信建投期货整理

3. 供需边际变化有限, 加工差稳中回落

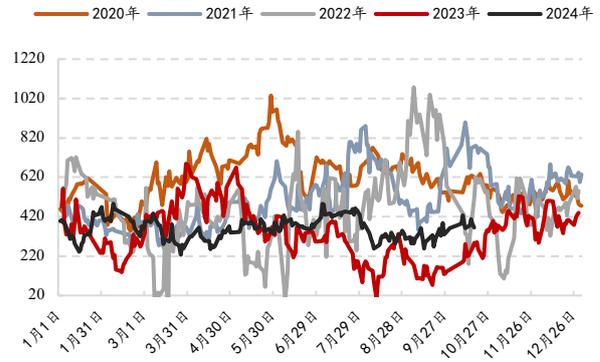
本周上下游供需边际变化有限, PTA 现货供应维持宽松, 加工差稳中回落, 截至 10 月 18 日, PTA 现货加工费环比下降 15 元至 347 元/吨。PTA 主力加工费 (TA409-PX 现货) 环比下降 7 元维持 429 元/吨。盘面 2409 加工费价差 (TA409-PX409) 环比上升 18 元至 366 元/吨。

图表 26: PTA 加工费 (元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 27: PTA 现货加工费季节趋势 (元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

三、MEG: 短期去库支撑, 下方空间有限

1. 短期去库维持, 矛盾有限, 震荡为主

受海内外供应减量影响, EG 供需结构偏强, 周内期货价格跟随大盘情绪震荡为主, 现货市场情绪有所缓和, 价格回调。截至 10 月 18 日, EG09 合约价格环比上涨 22 元至 4648 元/吨, 涨幅约 0.5%。EG 华东现货参考价格环比下跌 140 元至 4695 元/吨, 跌幅约 2.9%。

图表 28: 乙二醇期现市场价格走势 (元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

乙二醇市场交投情绪回落, 滚动 5 日平均成交量环比下降 14.5 万手至 25 万手。持仓环比增加 5.3 万手至 35.7 万手。EG 仓单环比减少至 0.32 万张。

图表 29: 乙二醇期货成交量&持仓量



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 30: 乙二醇注册仓单 (万张)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

2. 部分装置重启, 负荷小幅上升

截至 10 月 17 日, 国内 MEG 总开工负荷环比上升 0.8pct 至 68.6%, 其中合成气制 MEG 装置开工环比上升 2.5pct 至 64.2%。具体而言, 油制方面, 福炼 40 万吨计划 10.20 检修; 合成气制方面, 阳煤寿阳 20 万吨本周出料, 负荷恢复中; 黔希煤化工 30 万吨负荷环比提升; 红四方 30 万吨低负荷运行; 建元 26 万吨升温重启中, 中昆 60 万吨 10.21 起轮修。

库存方面, 截至 10 月 14 日, MEG 华东主港地区港口库存环比下降 0.1 万吨至 54.7 万吨, 处于过去 5 年低位。

图表 31: 乙二醇周度负荷季节趋势 (%)



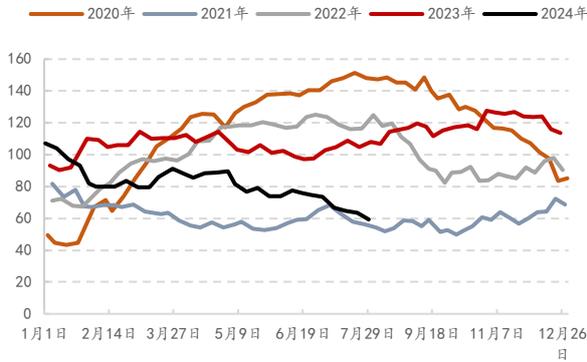
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 32: 煤制乙二醇周度负荷季节趋势 (%)



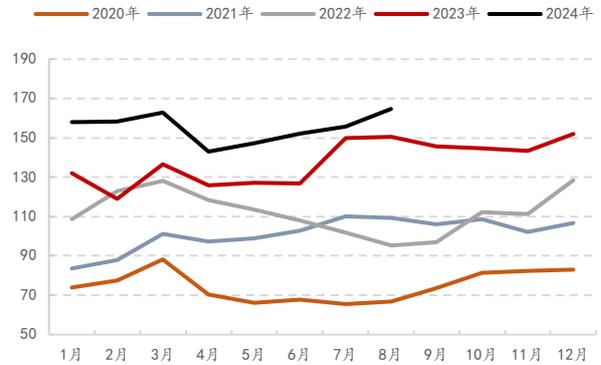
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 33: 乙二醇华东主港库存季节趋势 (万吨)



数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 34: 乙二醇月度产量季节趋势 (万吨)



数据来源: CCF, 中信建投期货整理

3. 加工差小幅回落, EO 经济性回升

利润方面, 受价格重心有所回落影响, 各生产方式利润小幅回落, 但仍处在年内高位。环氧乙烷相对乙二醇经济性回升。

图表 35: 乙烯单体制 EG 外盘现金流 (美元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 36: 石脑油制 EG 内盘加工差 (元/吨)



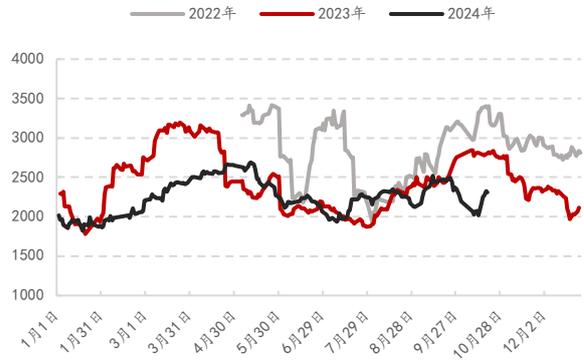
数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 37: 煤制 EG 参考现金流 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货整理

图表 38: E0-EG 价差 (元/吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货整理

四、聚酯：市场情绪回落，需求实际好转有限

1. 跟随成本回落，基差维持高位

本周原料价格回落，短纤跟跌为主，截至 10 月 18 日，PF 主力合约价格环比下跌 218 元至 6840 元/吨，跌幅约 3.1%，现货价格环比下跌 155 元至 7080 元/吨，跌幅约 2.1%。

图表 39: 短纤期现市场价格走势 (元/吨)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

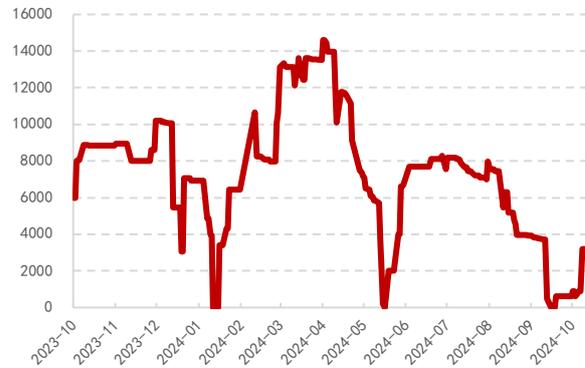
短纤本周交投情绪回落，持仓量上升，截至 10 月 18 日，PF5 日滚动平均成交量环比下降 6.7 万手至 12 万手，PF 期货持仓环比增加 6.2 万手至 25.6 万手。PF 期货仓单环比增加 2602 张至 3202 张。

图表 40: 短纤期货成交量&持仓量 (万手)



数据来源: wind, 中信建投期货整理

图表 41: 短纤期货注册仓单 (张)

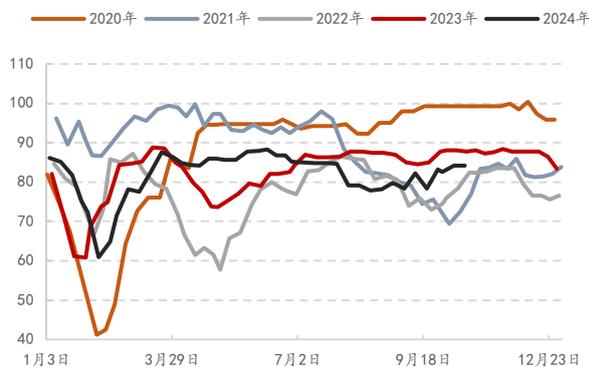


数据来源: wind, 中信建投期货整理

2. 短纤负荷持稳，库存小幅去化

开工率方面，截至 10 月 18 日，国内短纤周度负荷环比维持在 84.2%。库存方面，短纤库存环比下降 1.4 天至 17.5 天，高于过去 5 年同期水平。

图表 42: 短纤周度负荷季节趋势 (%)



数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 43: 短纤库存季节趋势 (天)

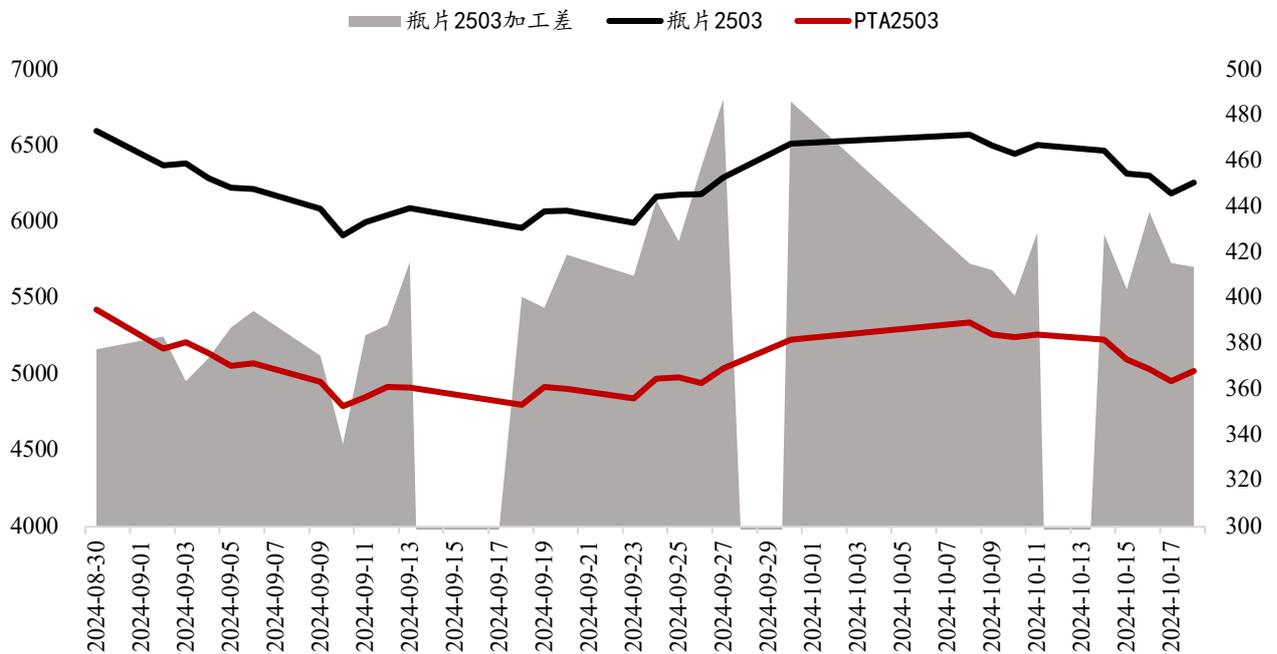


数据来源: CCF, 中信建投期货整理

3. 瓶片负荷回升，跟涨乏力

本周原料回落，瓶片跟跌为主，截至 10 月 18 日，PR 主力合约价格环比下降 248 元至 6260 元/吨，跌幅约 3.8%，现货价格支撑有限，环比下跌 210 元至 6300 元/吨。瓶片盘面加工差下降 15 元至 413 元/吨附近，低于现货加工差 545 元/吨。

图表 44: 瓶片价格及加工差走势 (元/吨)

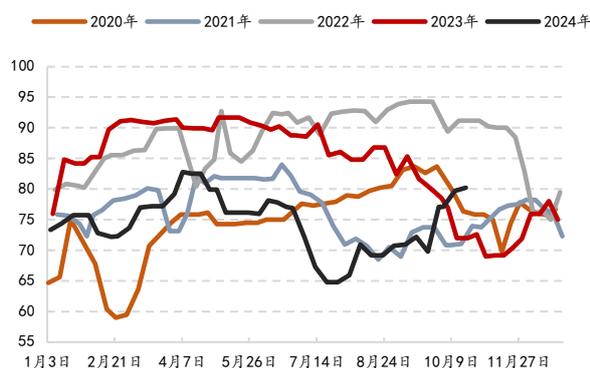


数据来源: wind, 中信建投期货整理

4. 瓶片开工回暖, 加大短期库存压力

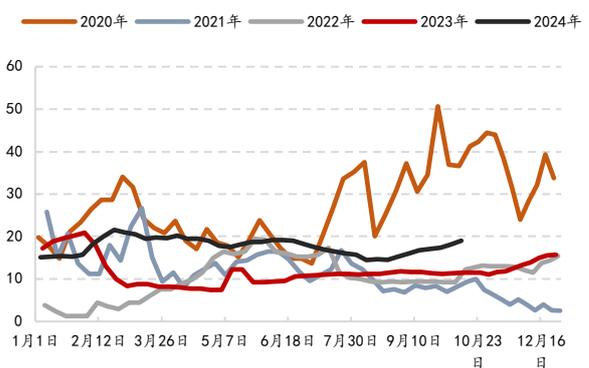
开工率方面, 截至 10 月 18 日, 国内瓶片周度负荷环比上升 0.5pct 至 80.4%。库存方面, 瓶片行业库存环比上升 0.9 万吨至 19.08 万吨, 高于疫情后同期水平。

图表 45: 瓶片周度负荷季节趋势 (%)



数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 46: 瓶片周度行业库存 (万吨)



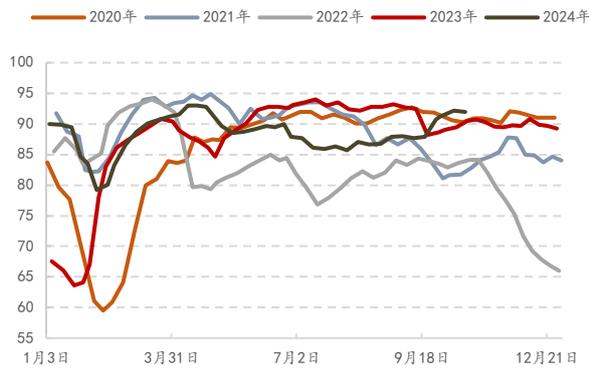
数据来源: 百川盈孚, 中信建投期货整理

5. 成本趋弱，下游需求回暖有限

本周三房巷 30 万吨瓶片装置检修，百宏 35 万吨装置重启，其余装置负荷调整。截至 10 月 18 日，聚酯周度负荷环比下降 0.2pct 至 92%。

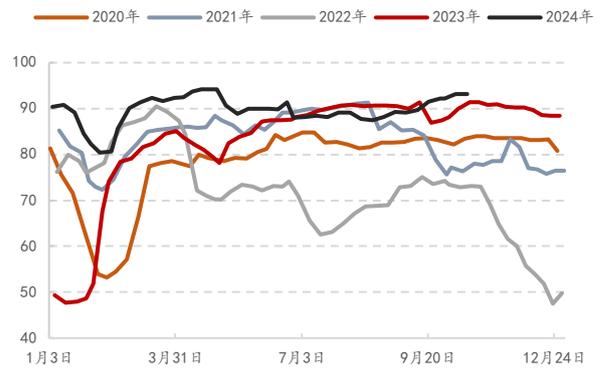
织造端负荷高位维持，本周浙织机开工环比维持 83%，江浙加弹综合开工环比维持在 93%，江浙印染开工环比维持在 83%，涤纱开工率环比维持在 66.5%。秋冬服装订单好转，下游坯布库存有所去化，但价格上涨仍较为乏力。

图表 47：聚酯周度负荷季节趋势（%）



数据来源：CCF，中信建投期货整理

图表 48：长丝周度负荷季节趋势（%）



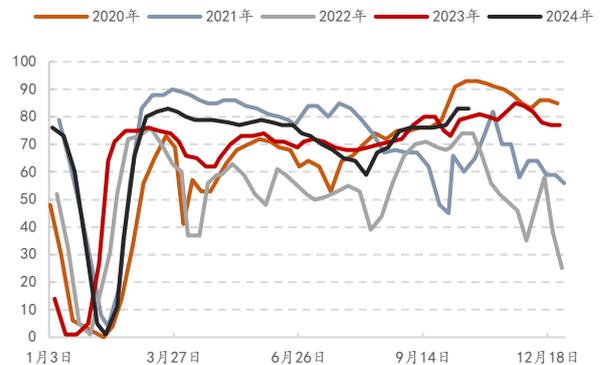
数据来源：CCF，中信建投期货整理

图表 49：聚酯瓶片周度负荷季节趋势（%）



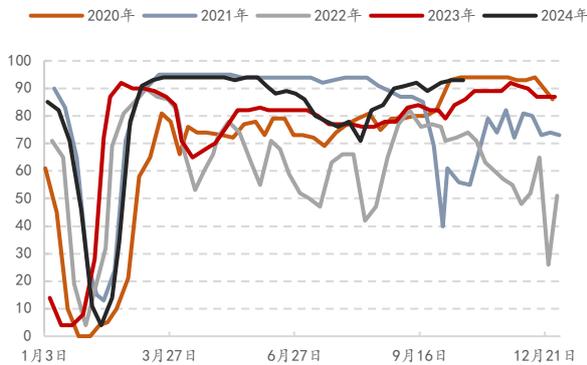
数据来源：CCF，中信建投期货整理

图表 50：江浙织机负荷季节趋势（%）



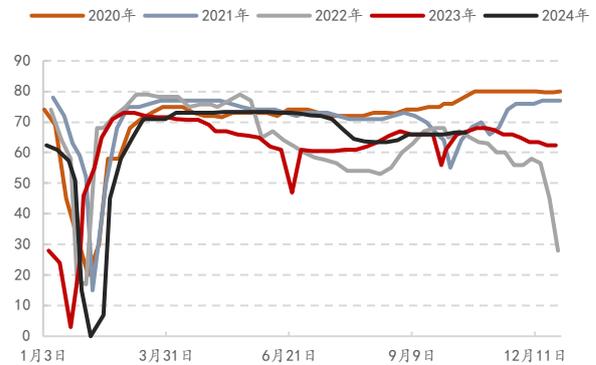
数据来源：CCF，中信建投期货整理

图表 51: 江浙加弹机周度负荷季节趋势 (%)



数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 52: 涤纱周度负荷季节趋势 (%)



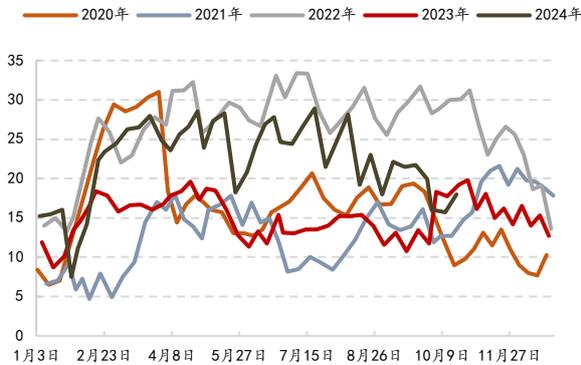
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

6. 下游采买暂缓，库存回升

截至周五下午，POY 库存环比上升 2.3 天至 18 天，FDY 库存环比上升 2.6 天至 19.1 天，DTY 库存环比上升 1 天至 26.1 天。

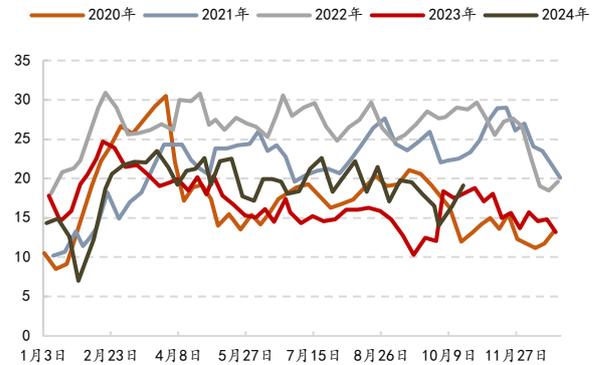
利润方面，本周原料成本下跌，聚酯各产品利润回暖，其中 FDY 和短纤利润较好。

图表 53: POY 长丝库存季节趋势 (天)



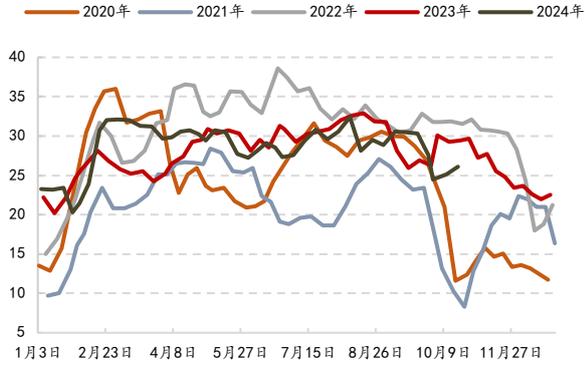
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 54: FDY 长丝库存季节趋势 (天)



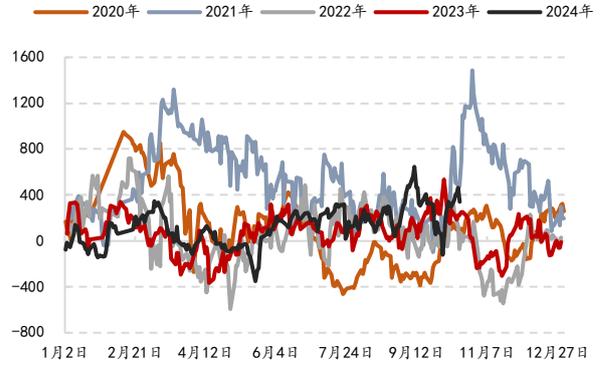
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 55: DTY 长丝库存季节趋势 (天)



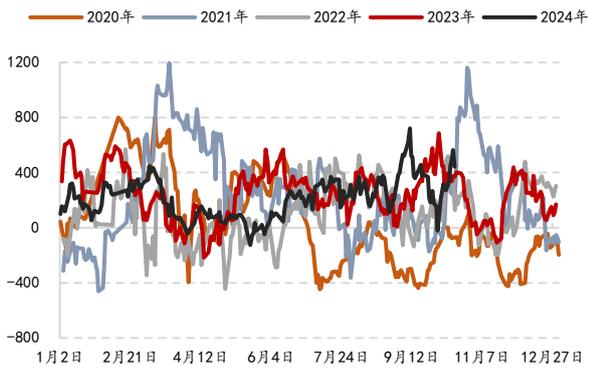
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 56: POY 长丝参考现金流利润 (元/吨)



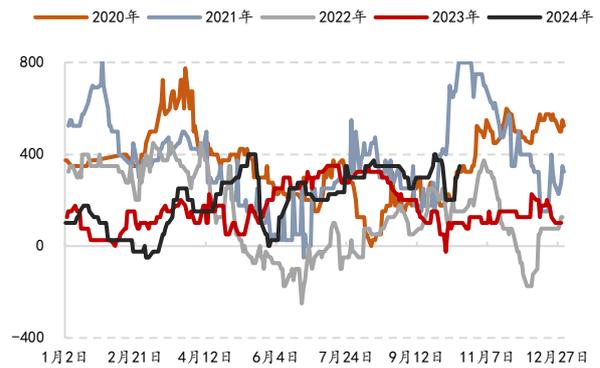
数据来源: CCF, Wind, 中信建投期货整理

图表 57: FDY 长丝参考现金流利润 (元/吨)



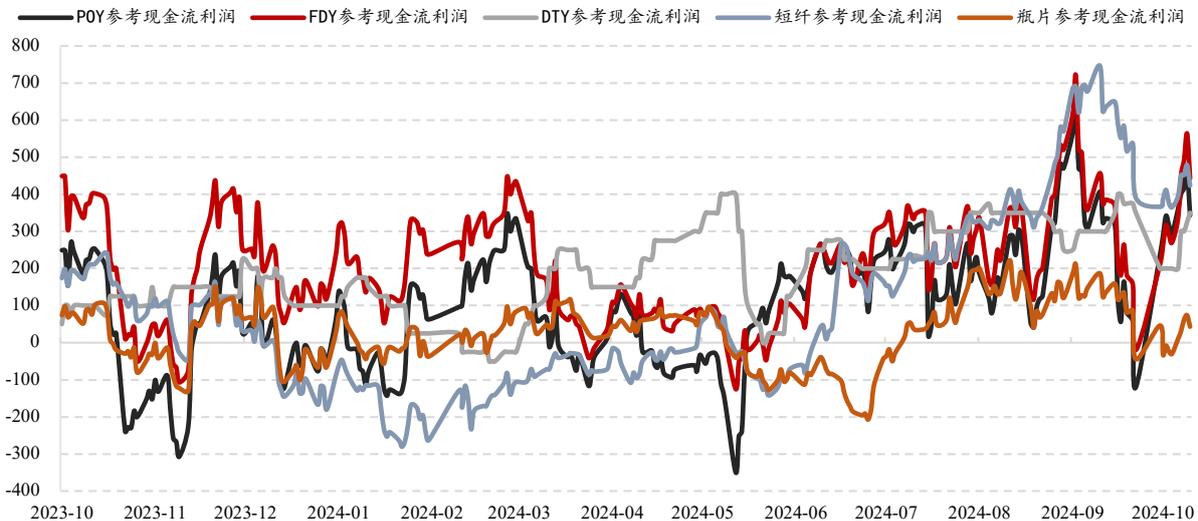
数据来源: CCF, 中信建投期货整理

图表 58: DTY 长丝参考现金流利润 (元/吨)



数据来源: CCF, Wind, 中信建投期货整理

图表 59：聚酯各产品现金流利润对比（元/吨）



数据来源：wind，中信建投期货整理

五、聚酯产业链后市展望：供应持续宽松，库存压力难缓解

PX 方面，前期受宏观提振，估值有所回暖，但实际供需仍偏宽松，海内外负荷维持高位，基本面矛盾有限，估值支撑偏弱，单边价格跟随油价震荡为主。本周浙石化 250 万吨装置、九江石化 90 万吨装置均重启，截至 10 月 18 日，中国 PX 开工环比上升 1.8pct 至 83.4%。亚洲 PX 开工环比上升 1.6pct 至 77%。

PTA 方面，10 月维持去库预期，但终端需求好转程度有限，远月累库预期未有改变且当前现货流通仍充裕，缺乏上冲动力，维持偏弱看待。供需边际变化有限，加工差稳中回落，截至 10 月 18 日，PTA 现货加工费环比下降 15 元至 347 元/吨。PTA 主力加工费（TA409-PX 现货）环比下降 7 元维持 429 元/吨。盘面 2409 加工费价差（TA409-PX409）环比上升 18 元至 366 元/吨。

MEG 方面，海内外供应减量已有计价，煤制负荷正逐步抬升，供需仍存转弱预期，但累库幅度有限，库存低位背景下，价格短期有支撑。自身供应方面，国内 MEG 总开工负荷环比上升 0.8pct 至 68.6%，其中合成气制 MEG 装置开工环比上升 2.5pct 至 64.2%。后续合成气制开工将回升至 70 以上。

PR 方面，装置检修计划难以改变累库预期，近强远弱格局维持，盘面加工差预计持续承压，单边价格跟随成本震荡为主。开工率方面，截至 10 月 18 日，国内瓶片周度负荷环比上升 0.5pct 至 80.4%。库存方面，瓶片行业库存环比上升 0.9 万吨至 19.08 万吨，高于疫情后同期水平。

聚酯方面，宏观情绪提振回落，终端需求改善有限，走货情况好转但提价困难，利润偏弱，短期内未见超预期表现，对上游价格难以形成显著提振。截至 10 月 18 日，聚酯周度负荷环比下降 0.2pct 至 92%。织造端负荷高位维持。

后市而言，各品种短期供需边际改善，但幅度有限，PX&TA 仍然受制于供应宽松和库存

偏高，供需矛盾不突出，难有趋势行情，单边价格由油价主导。EG 近月供需好转计价后市场关注后续合成气制开工提升，上冲乏力，但由于预期累库幅度有限且库存低位，短期价格仍有支撑，窄幅震荡为主。PR 供需持续偏弱，装置检修提振有限，关注加工差做空机会。

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多投研报告、专业客户经理一对一服务、了解公司更多信息，扫描右方二维码即可



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更

改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分內容。版权所有，违者必究。