

主流装置计划外短停 PTA 偏强震荡

兴证期货.研发中心

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

联系人

王其强

电话: 0591-38117680

邮箱:

wangqq@xzfutures.com

2021年10月11日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2201 节后第一个交易日较国庆前最后一个交易日上涨 9.6%，MEG 主力合约上涨 7.7%，PTA 及 MEG 单边上涨，涨幅明显。

● 后市展望

基本面来看，PTA 供应端，节后 PTA 装置负荷为 73.5%，目前虽然扬子石化等装置重启，但节后恒力石化 5 号线 250 万吨产能检修，特别逸盛大化 600 万吨产能计划外短停，使得短期装置负荷偏低。后期百宏、桐昆等四季度有检修需求。MEG 供应端，上周国内装置负荷回升 3.44 个百分点至 60.21%，煤制负荷回升至 40.83%，国内装置负荷有所提升，不过市场对能耗双控影响国内装置负荷仍有预期。需求方面，节后聚酯负荷持稳，维持 81%附近，但限电对聚酯以及织机开工仍有影响，桐乡主流聚酯工厂减产再加码，江浙错峰及短停通知，使得短期织机开工将有所下滑，需求驱动一般。库存上，PTA 社会库存延续累库幅度有所放缓，小幅累库 3.8 万吨；MEG 港口库存，港口库存有限，整体库存延续低位。综合而言，PTA 方面，短期市场继续交易成本原油偏强以及装置意外扰动增加的逻辑，或偏强运行，但下游需求驱动一般以及大型装置存重启预期，短期或加剧高位波动。MEG 方面，成本端偏强，以及国内负荷低位，港口库存低位，基差较强，仍支撑乙二醇偏强运行，当然积累涨幅较大，终端跟进有限情况下，谨慎对待。

● 策略建议

观望。

● 风险提示

暂无。

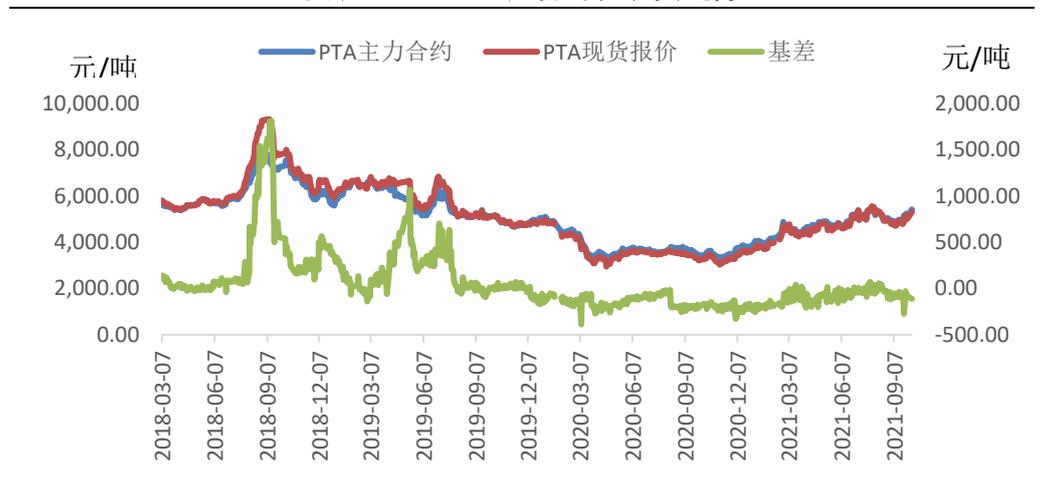
1. 行情回顾

期货方面，PTA主力合约PTA2201节后第一个交易日较国庆前最后一个交易日上涨9.6%，MEG主力合约上涨7.7%，PTA及MEG单边上涨，涨幅明显。市场继续交易成本端及供应端收缩支撑。

PTA 现货方面，PTA 现货成交放量，10 月货源在主流在 01 贴水 60-65 成交，成交价格区间在 5270-5380 附近。10 月 9 日，国内 PTA 现货成交进一步攀升至 5455-5485。乙二醇现货方面，节后乙二醇大幅高开，现货高位成交至 6700 元/吨附近。但是市场高位出货意向较浓，乙二醇盘面高开快速回落，日内现货低位成交至 6350 元/吨附近。美金方面，节后首日乙二醇外盘重心高位回落明显，场内以 11 月船货商谈为主。日内乙二醇外盘主流商谈围绕 830-840 美元/吨展开，场内贸易商低位参与询盘。

基差方面，PTA 上涨支撑仍在供应端的收缩预期，基差仍偏弱运行。乙二醇港口库存低位，乙二醇基差偏强偏强。

图表 1: PTA 主力合约及现货走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图表 2: 乙二醇主力合约及现货走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

能源危机氛围交易浓烈，原油重心持续上移。一方面，欧洲等天然气持续上涨，带动市场对原油需求预期，市场对需求增长预期较高，此外 10 月 4 日，OPEC 维持增产 40 万桶/日的计划不变，供应端相对平稳；另一方面，天然气大幅上涨，能源危机愈演愈烈，增强市场看多原油信心。不过，近期美国原油商业库存连续两周增加，市场更多是在交易远期预期。

原油带动 PX 走强。据卓创统计显示，PX 价格节后较节前涨超 5%，受原油上涨，PX 涨幅明显。目前国内 PX 装置开工率降至 7 成附近，但 PTA 装置亦扰动频繁，PX 仍有压力，关注后期延续检修情况。

图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 装置扰动增加，带动加工差回升。近期 PTA 装置扰动增加，PTA 价格快速上涨，PX 涨幅不及 PTA，PTA 加工差恢复至 700 元/吨附近。近期 PTA 装置负荷偏低，支撑 PTA 加工差高位运行。

图表 4: PTA 现货加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润延续回升。虽然近期动力煤价格坚挺，但乙二醇价格涨幅较大，煤制乙二醇利润继续扩张。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



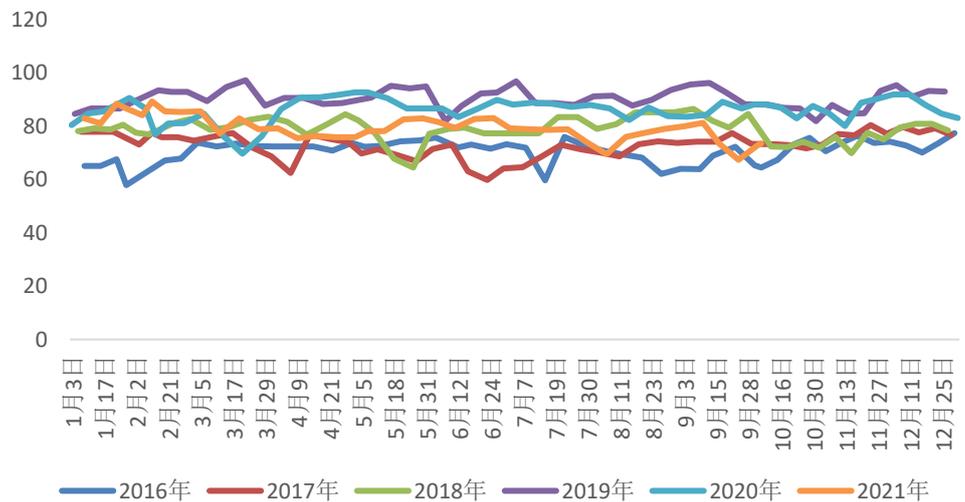
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

能耗双控政策下,PTA 装置扰动增加。截止 10 月 8 日,PTA 装置为 73.5%,主要缘于节前百宏石化降负至 5 成,恒力石化、虹港石化及扬子石化等装置检修导致负荷低位运行。虽然节后扬子石化等装置重启,但恒力石化 5 号线 250 万吨产能检修,逸盛大化 600 万吨装置因故短停,短期进一步影响装置负荷。后期百宏 250 万吨产能、桐昆 220 万吨产能四季度都有检修需求。

图表 7: PTA 装置周度负荷



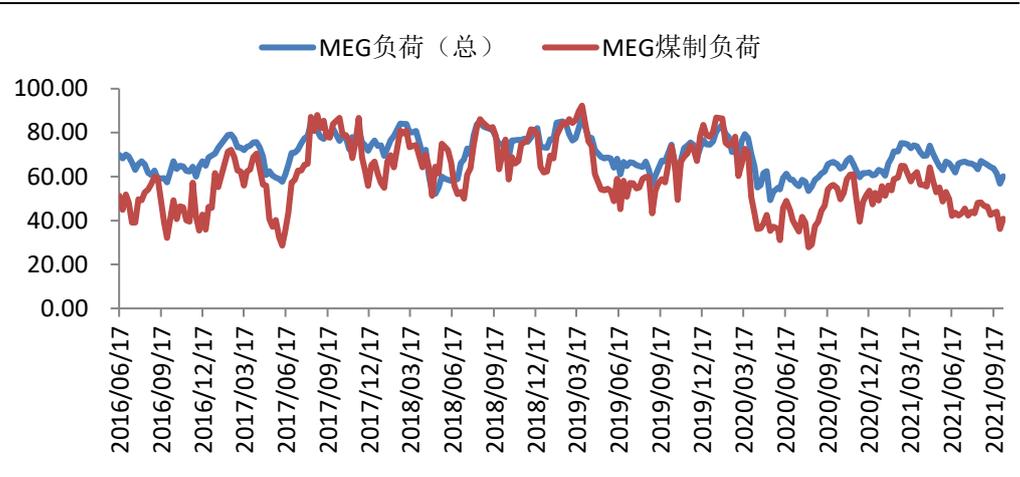
数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

MEG 供应装置负荷有所企稳。国内乙二醇整体开工负荷在 60.21%,其中煤制乙二醇开工负荷在 40.83%,分别回升 3.44 及 4.69 个百分点。煤制装置利润有

所回升，装置负荷有所企稳，不过能耗双控对国内乙二醇装置开工影响预期仍存。

图表 8: MEG 装置负荷

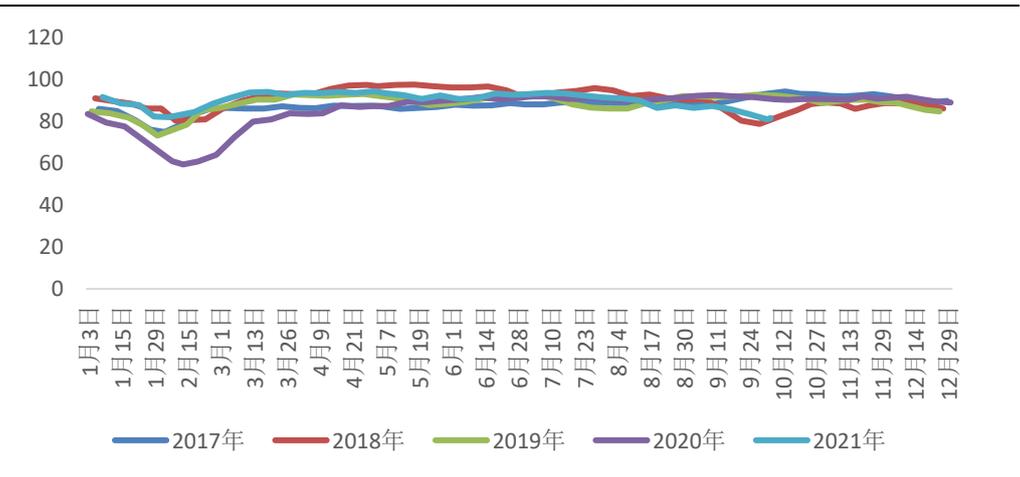


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

聚酯负荷持稳，但需关注限电对聚酯开工的影响。上周聚酯负荷回升 0.5 个百分点至 81.6%，聚酯负荷小幅回升。假期期间聚酯各品类价格不同程度上涨，但原料端 PTA 及 MEG 涨幅较大，聚酯现金流修复有限。目前限电对江浙聚酯企业产生不同程度影响，桐乡一主流工厂因能耗双控影响，在原有减产基础上再停 100 万吨产能左右，限电对聚酯开工的影响亦不可忽视。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

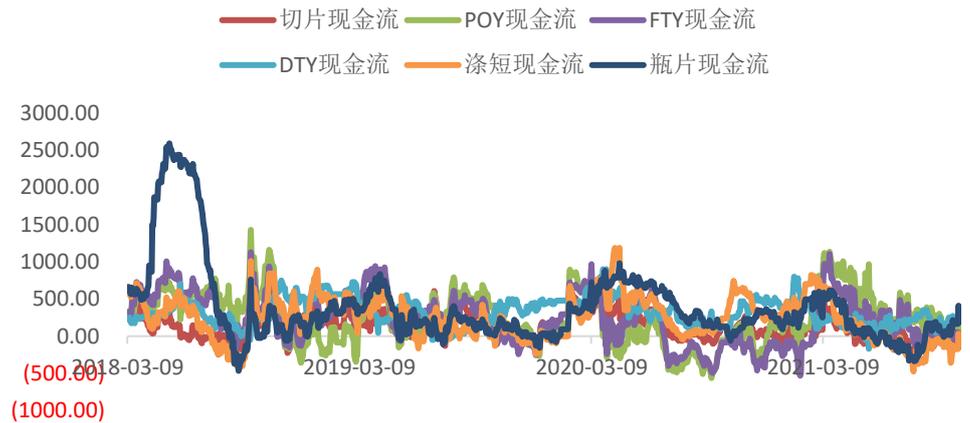
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，目前短纤、切片现金流处于盈亏平衡以下，FDY 也有转亏损迹象，原料端大幅上涨，再次限制聚酯现金流回升。不过聚酯受能耗双控影响下，亦有减产动作，现金流存在一定支撑。

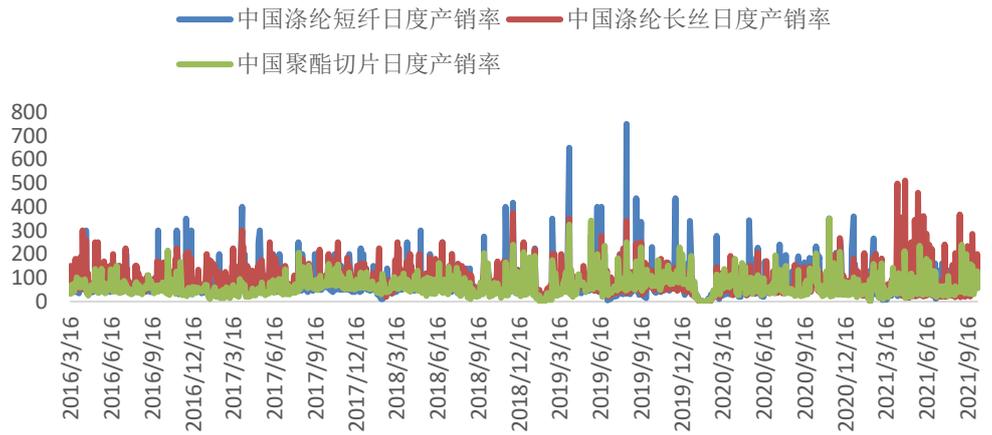
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

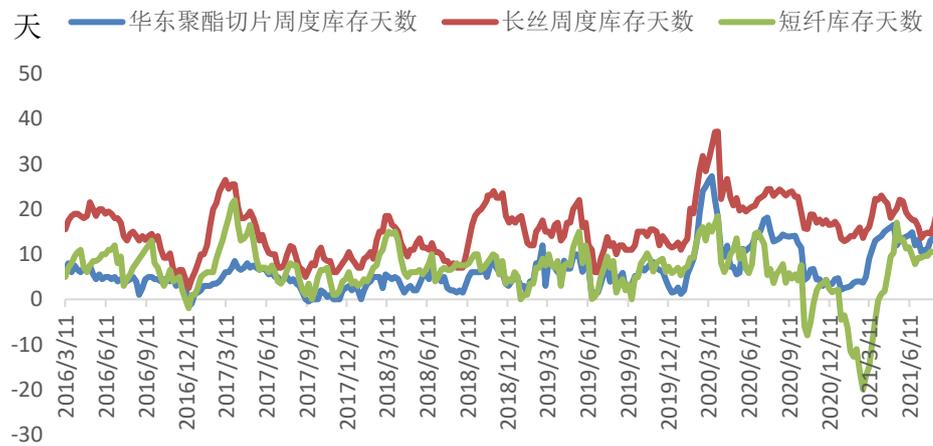
从卓创统计来看，节后首日聚酯各品类成交有所放量，但 10 月 9 日收窄，未能延续放量。库存上看，虽然部分聚酯品类库存有所下降，但整体仍处于高位。瓶片库存较节前下降 0.31 天至 8 天，短纤库存下降 1.06 天至 6.5 天，长丝库存攀升 1 天至 19.81 天。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

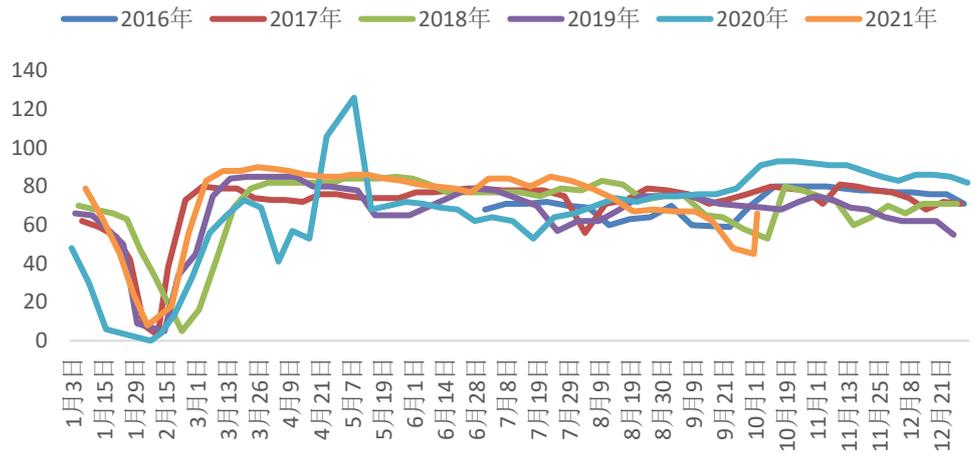
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

节后江浙织机开工率有所回升,截止 10 月 8 日,江浙织机开工率回升至 66%,回升 21 个百分点。但,10 月 8 日晚间,江苏盛泽、太仓、常熟及浙江部分地区 8 号晚间错峰用电及短停通知,短期江浙织机开工或有所下滑。

图表 14：江浙织机开工率



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图表 15：华东坯布库存天数



数据来源：卓创，兴证期货研发部

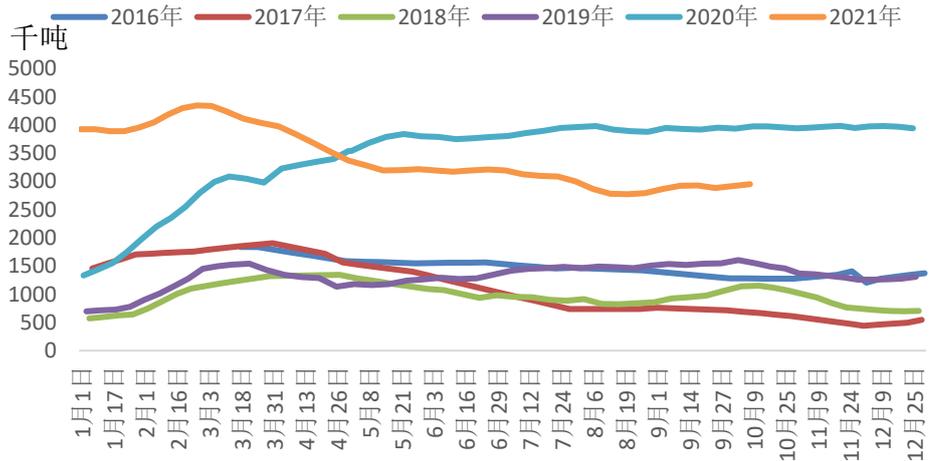
综上分析，当前聚酯负荷及江浙织机开工有所止跌，但限电对下游影响仍未结束，聚酯受限电减产，织机开机受影响情况仍在，目前需求驱动一般。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

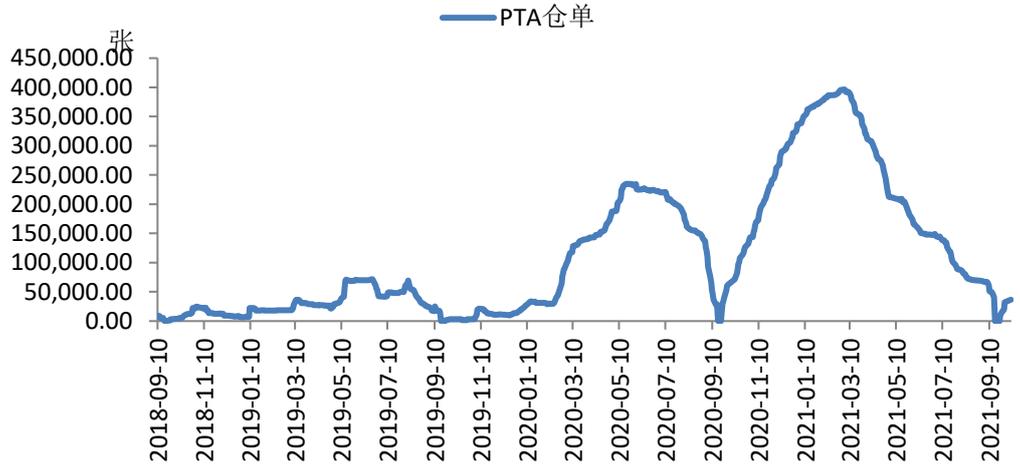
PTA 累库幅度放缓。从卓创统计显示，截止 10 月 8 日，PTA 社会库存为 295.4 万吨，小幅累库 3.8 万吨，累库幅度放缓，主要缘于装置扰动增加，短期装置扰动仍在下，累库幅度或有所放缓。

图表 16：PTA 社会库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 17: PTA 仓单

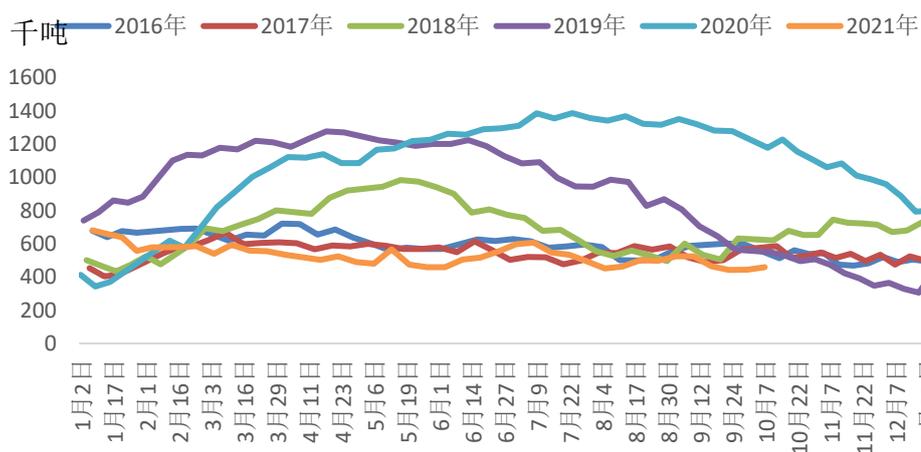


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

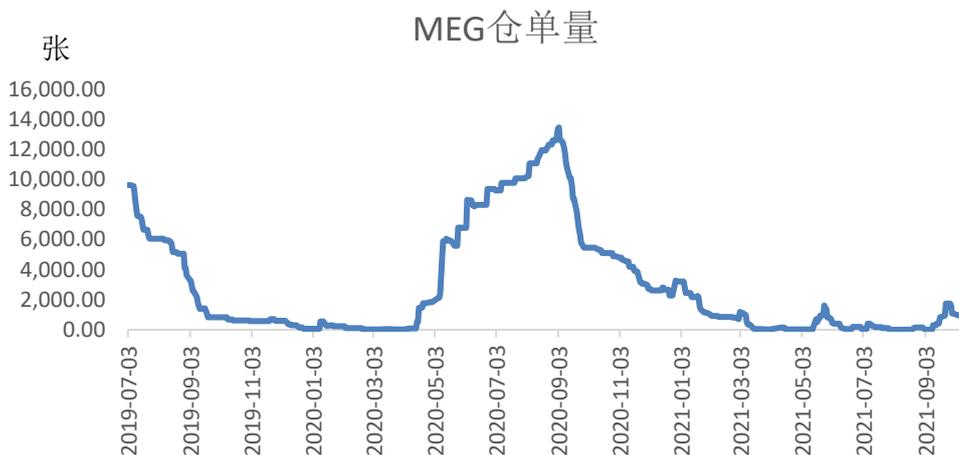
华东乙二醇港口库存累库有限，库存处于低位。据卓创统计显示，截止10月8日，华东乙二醇主要库区库存统计在45.84万吨，较节前增加1.42万吨，累库幅度有限，乙二醇港口库存仍处于低位。

图表 18: MEG 港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 19: MEG 仓单



数据来源：Wind，兴证期货研发部

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，兴证期货研究发展部不承担责任。

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发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。