

聚酯原料跟随成本高位震荡

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

2022年1月24日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 重心下移, 周内跌 2.45%, 小幅收跌; MEG 主力合约 MEG2205 跌 2.31%, 高位承压。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 近期国内装置变动较为有限, 装置负荷围绕 8 成附近波动, 随着福海创重启预期, 国内装置负荷将有回升; MEG 供应端, 国内装置负荷 59.3%, 回升 6.13 个百分点, 其中煤制负荷 55.1%, 回升 6.58 个百分点, 浙石化 80 万吨新增产能满负荷运行, 供应回升压力较大。需求上, 聚酯负荷 86.7% 负荷下降 0.8 个百分点, 聚酯负荷降负不明显, 不过本周聚酯负荷仍有降负预期。库存上, PTA 社会库存攀升 4.4 万吨至 328.4 万吨; 乙二醇港口库存下降 2.98 万吨至 64.52 万吨。综合而言, PTA 方面, 成本端原油高位运行, 对 PTA 仍有支撑, 不过随着装置重启, 节前聚酯降负, PTA 社会库存仍有望回升, PTA 或存在回调压力; MEG 方面, 动力煤及原油成本端偏强, 港口库存下降, 乙二醇偏强以及浙石化新增产能投放, 前期短停装置重启, 供应压力回升, 抑制乙二醇反弹。整体油强煤弱延续, 以及乙二醇供应释放压力中短期大于 PTA, PTA 与 MEG 价差仍有支撑。

● 策略建议

PTA 及 MEG 价差扩大策略持有。

● 风险提示

原油超预期回调。

1. 行情回顾

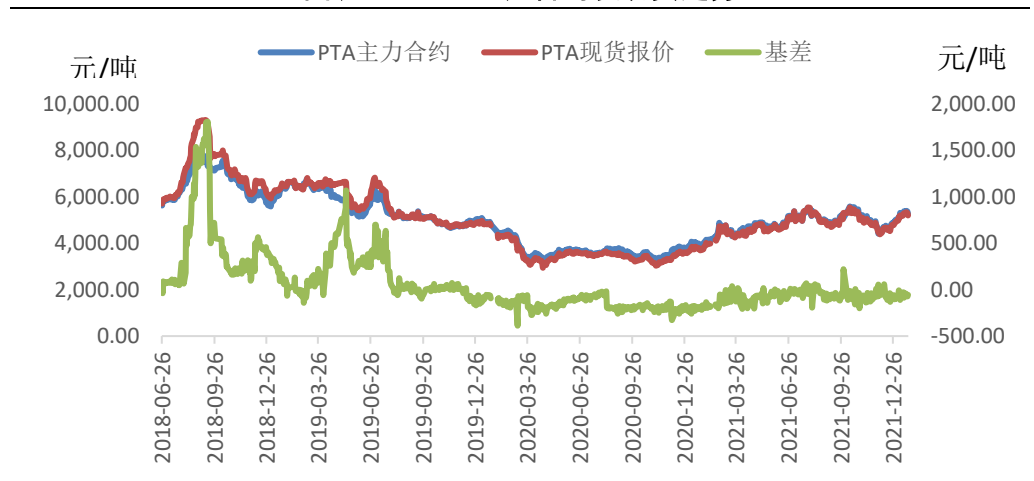
PTA 主力合约 PTA2205 重心下移，周内跌 2.45%，小幅收跌；MEG 主力合约 MEG2205 跌 2.31%，高位承压。聚酯原料上周先涨后跌，随着原油高位承压重心有所回落。

PTA 现货方面，上周逸盛宁波 PTA 装置降负，但聚酯企业将逐步开启春节放假，且 PTA 价格高企，主流供应商出货积极，市场流动性有所好转，基差松动明显，现货贴水至 70 元/吨左右。上周日内成交高低不等，在 2-5 万吨左右。

MEG 现货方面，现货重心紧随成本端波动，市场商谈一般。上半周，乙二醇价格重心高位震荡，原油走势坚挺，成本端支撑下乙二醇市场重心表现坚挺。下半周，乙二醇价格重心高位回落，原油市场高位回落，市场心态转弱明显，至周五现货低位成交至 5140 元/吨附近，整体商谈偏弱。乙二醇外盘重心高位回落，市场成交一般，下半周乙二醇盘面快速回落，近期船货低位商谈至 680-685 美元/吨，场内贸易商商谈偏弱

基差方面，市场流动性有所改善，基差有所走弱；乙二醇供应压力仍在，基差低位运行。

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



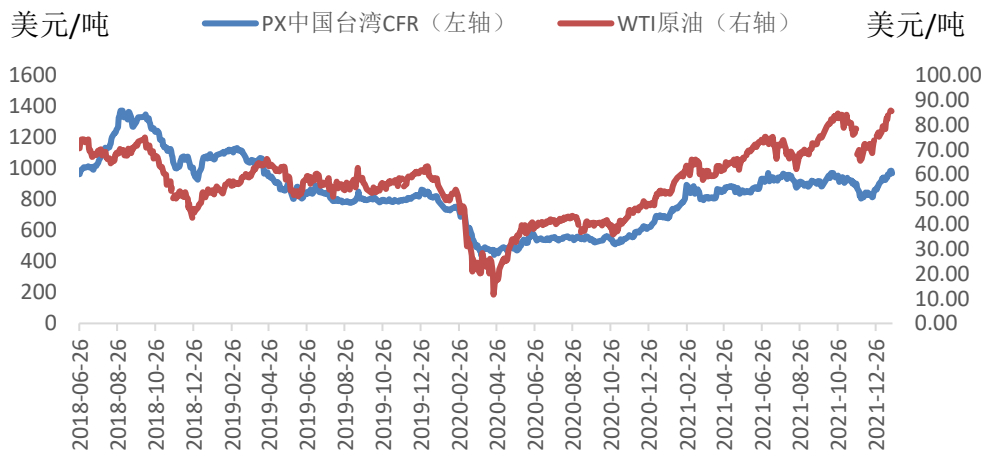
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油高位运行。近期原油供需尚可，以及地缘政治扰动，原油延续偏强运行。不过上周数据显示，原油商业库存意外增加，使得高位有所承压，以及原油再次回到高位，美国通胀压力进一步攀升，白宫再次呼吁压低油价。

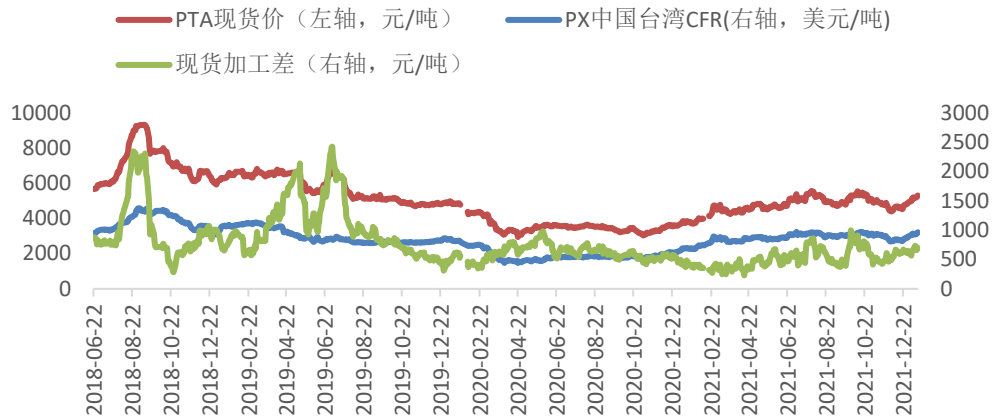
PX 偏强运行。据卓创统计显示，上周 CFR 中国均价为 966.4 美元/吨，环比上涨 3.56%； FOB 韩国均价为 946.4 美元/吨，环比上涨 3.64%。近期原油偏强，成本端对 PX 支撑明显，且 PX 供应增量不及预期，以及逸盛新材料 360 万吨产能释放在即，PX 供需改善，PX 偏强运行。

图表 3:原油及 PX 价格走势



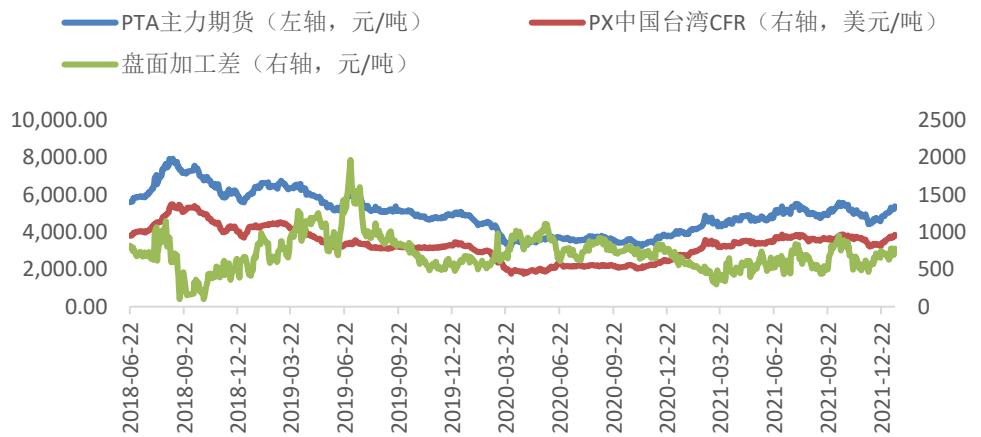
数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 加工差有所回落。上周 PTA 现货加工差从高位回落至 600 元/吨下方，主要缘于福海创等装置重启，国内负荷回升预期，且新增产能逸盛新材料 360 万吨装置投放在即，PTA 供应回升，需求端下游逐步放假，需求将有所走弱，而近期 PX 相对坚挺，PTA 加工差承压。



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

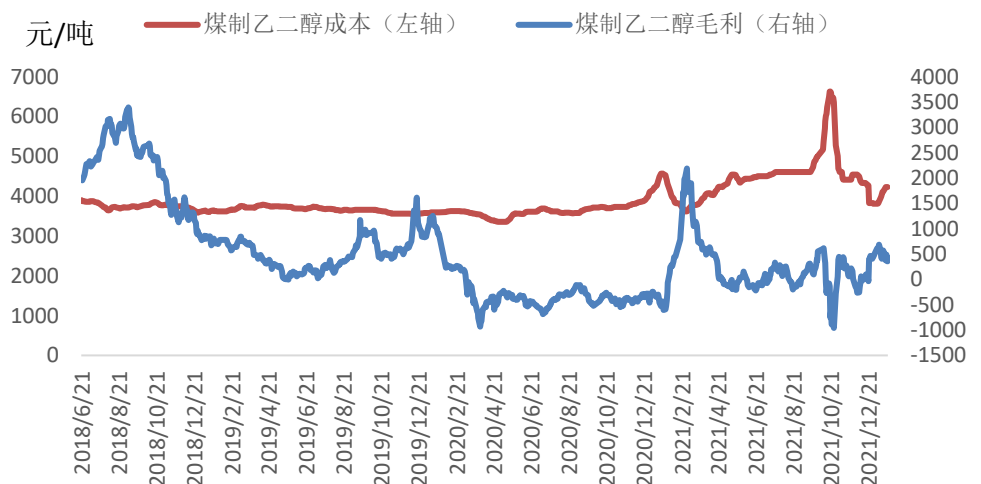
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制利润变动有限。上周随着煤化工企业集中补库，坑口再次出现排队显现，动力煤偏强运行，而乙二醇高位运行，煤制利润变动有限。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



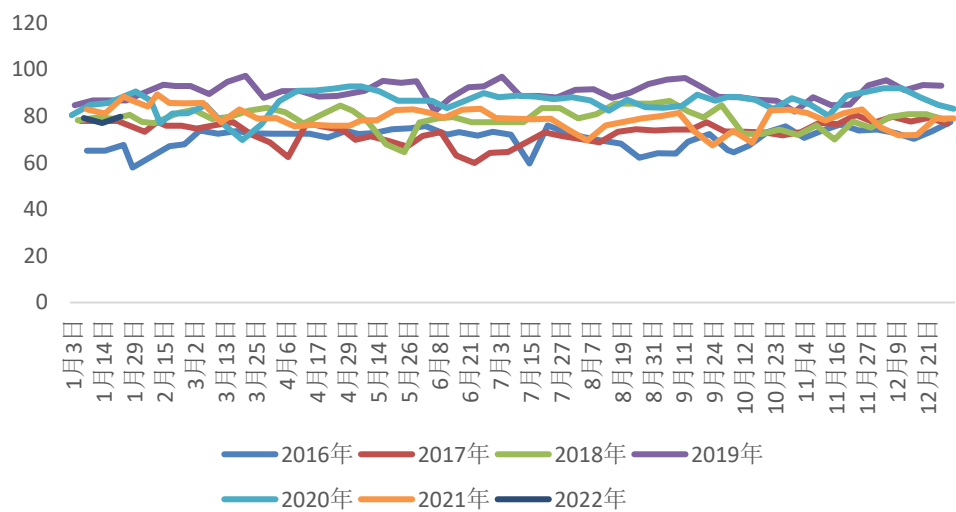
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 装置负荷小幅回升。截止 2022 年 1 月 21 日，PTA 装置为 79.7%，环比回升 2.7 个百分点。上周三房巷 120 万吨装置恢复，能投 100 万吨装置负荷小幅下调，至周四负荷调整至 79.7%。而上周五逸盛宁波 420 万吨产能降负运行，负荷有所下滑。不过本周福海创 450 万吨产能重启提负中，装置负荷将进一步回升。

图表 7: PTA 装置周度负荷

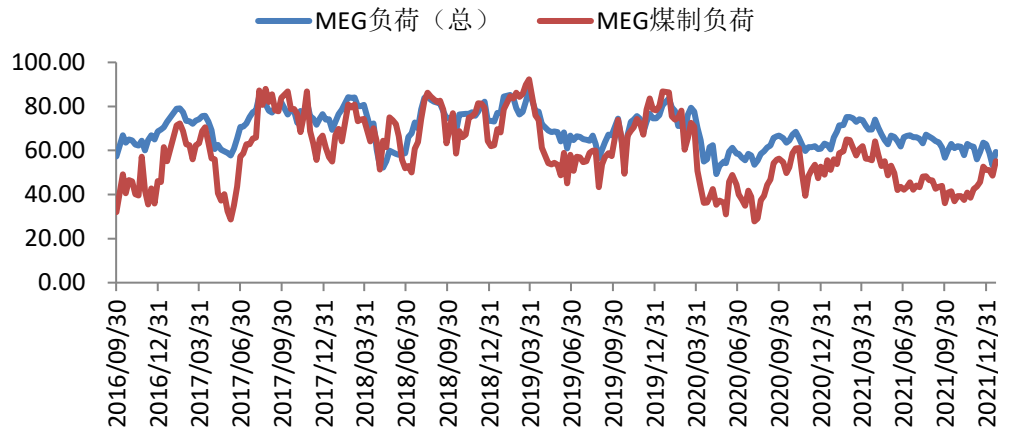


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置重启，MEG 装置负荷回升。截止 2022 年 1 月 21 日，国内乙二醇整体开工负荷在 59.3%，回升 6.13 个百分点，其中煤制乙二醇开工负荷在 55.1%，回升 6.58 个百分点。浙石化装置重启，新增产能 80 万吨装置满负荷运行，国内装置负荷有所回升。

图表 8: MEG 装置负荷

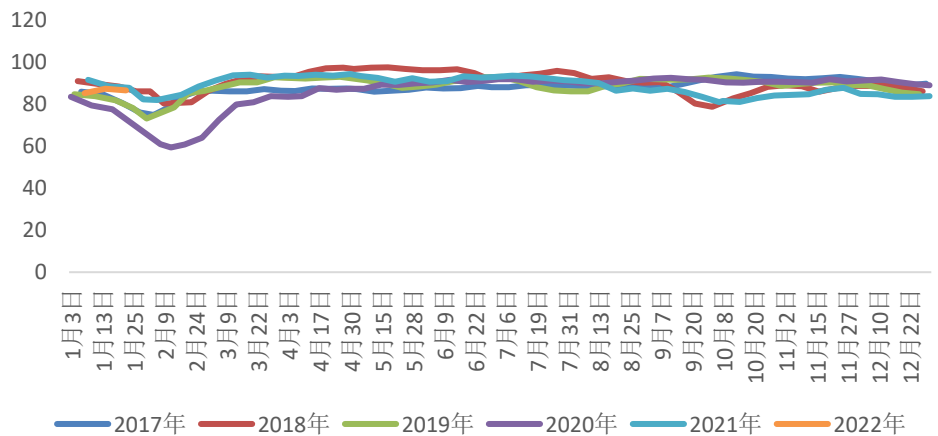


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

聚酯负荷尚可。上周聚酯负荷 867%，聚酯负荷下降 0.8 个百分点，整体聚酯负荷尚可，季节性降负较前期预期较慢。不过本周下游将逐步放假，聚酯负荷将进一步下行。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

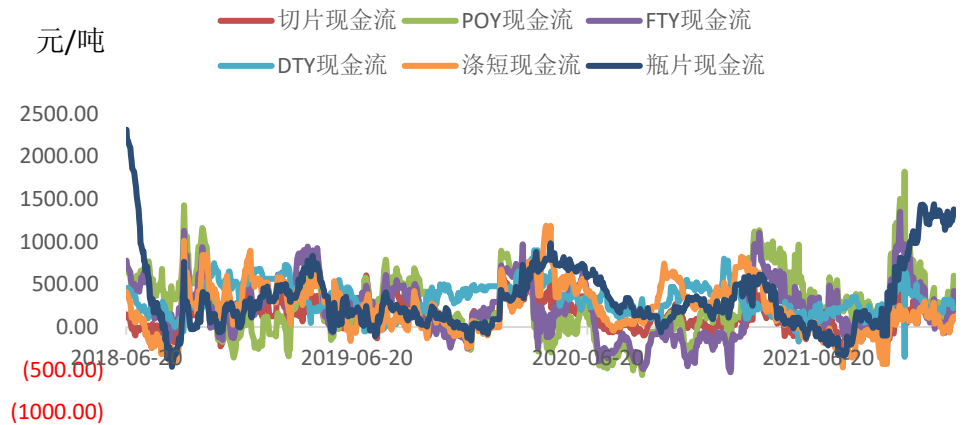
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，长丝及瓶片现金流尚可，短纤现金流改善，上周后半周随着聚酯原料回调，聚酯产品现金流有所改善。

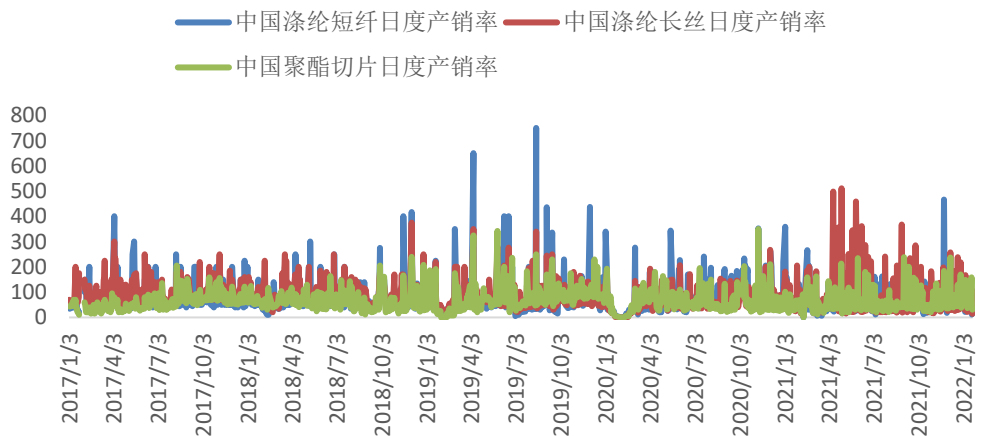
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，聚酯产品略有累库。截止 2022 年 1 月 20 日，长丝企业库存 16.5 天，短纤企业库存 3.02 天，切片企业 5.24 天，环比有所回升。随着下游逐步放假，聚酯企业呈现一定累库

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

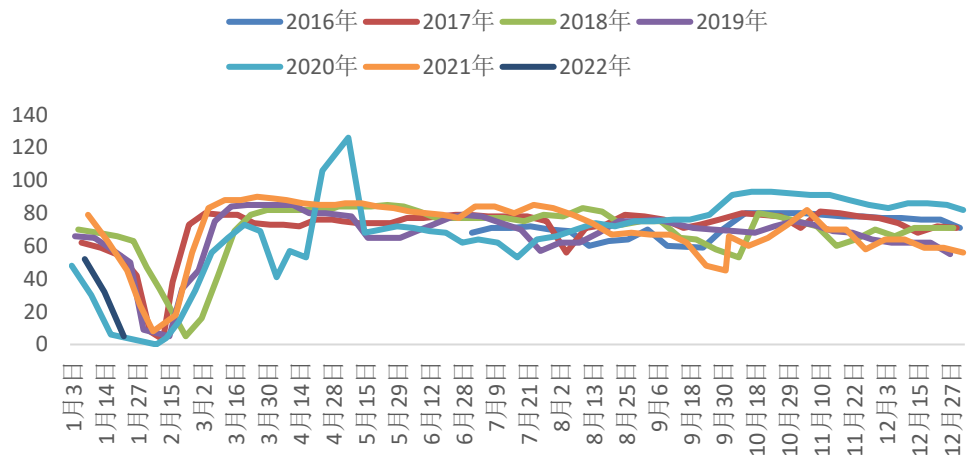
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

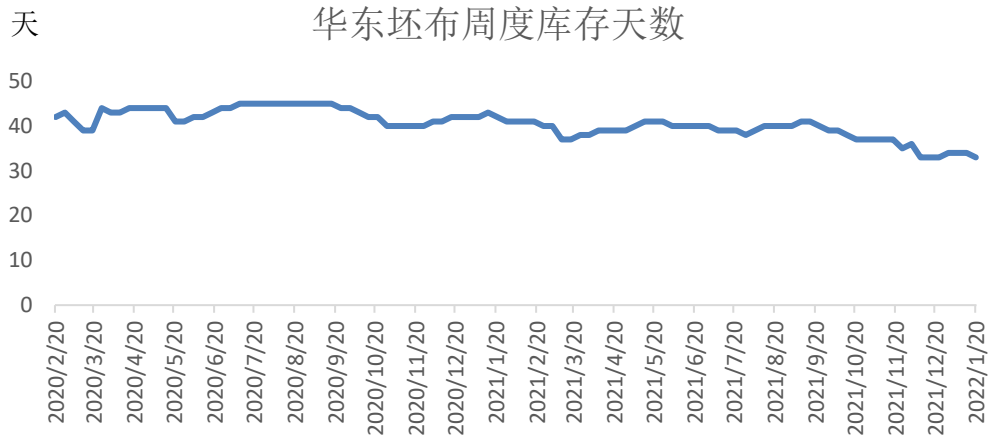
江浙织机开工率开启春检，截止 2022 年 1 月 21 日，江浙织机开工率 5%，下降较为明显，织造企业已基本处于放假状态。

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

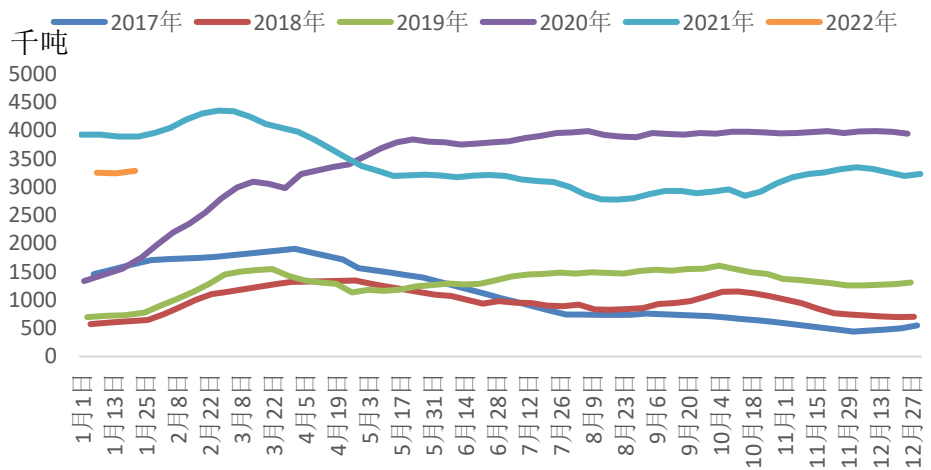
综上所述，虽然聚酯负荷下降不及前期预期，但终端基本处于放假状态，本周聚酯负荷将进一步下滑，需求季节性走弱仍存在预期。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

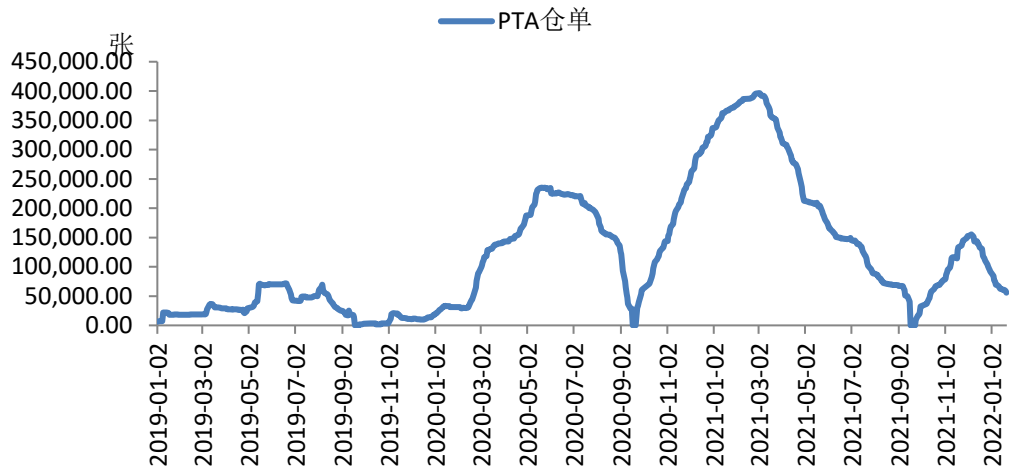
PTA 小幅累库。从卓创统计显示，截止 2022 年 1 月 20 日，PTA 社会库存为 328.4 万吨，小幅累库 4.4 万吨。上周 PTA 装置负荷回升，现货流动性回升，PTA 呈现小幅累库，整体 PTA 将呈现积极性累库。

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

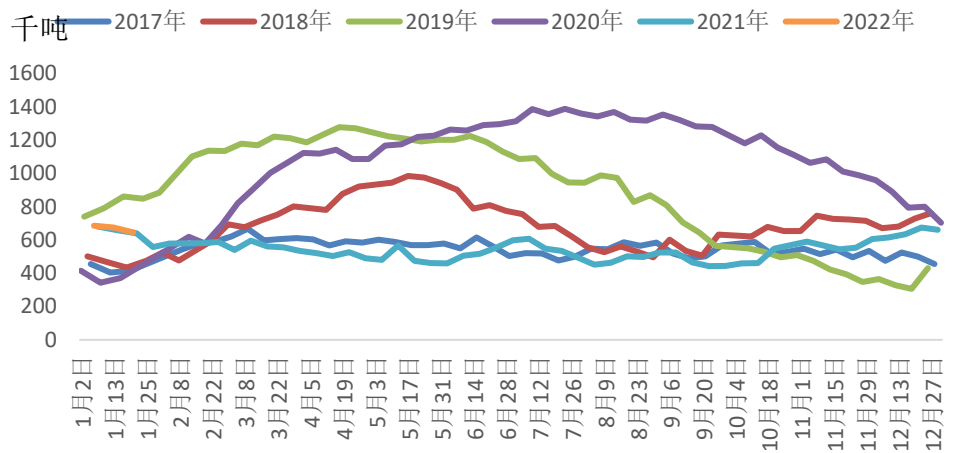


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

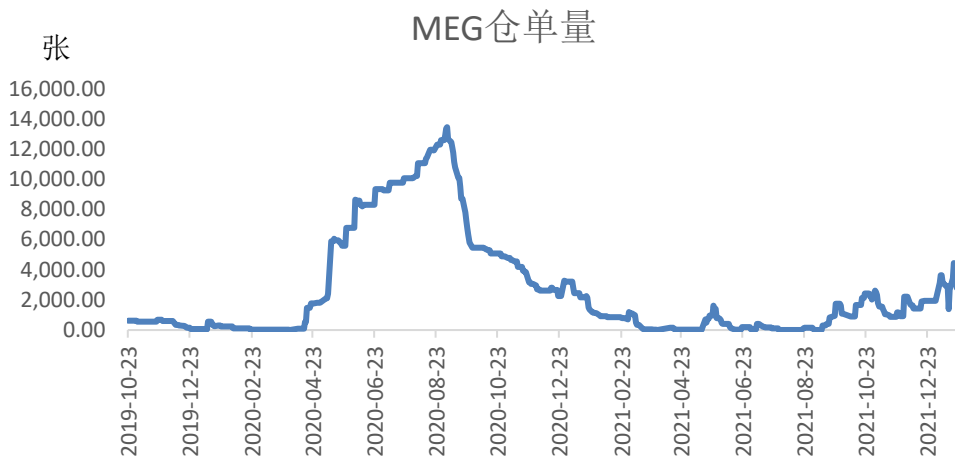
华东乙二醇港口库存回落。据卓创统计显示，截止 2022 年 1 月 20 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 64.52 万吨，环比减少 2.98 万吨，下游需求尚可，呈现一定补库，港口库存有所回落。节前，需求仍有季节性走弱预期，港口库存难延续下滑。

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。