

原油强势支撑 PTA 高位运行

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2月14日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 走势震荡, 周内涨 1.79%, 高位运行; MEG 主力合约 MEG2205 跌 5.52%, 高位承压, 走势偏弱。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 逸盛新材料 1 线 360 万吨产能降负 50%, 逐步开始检修, 逸盛石化宁波 PTA 工厂一 200 万吨装置开启检修, 逸盛大化 1 线 225 万吨 PTA 装置将于 3 月 1 日开始停车检修, 华东另一 120 万吨装置临停后恢复, PTA 装置负荷降至 8 成以下, 低加工费下, 装置检修意愿较强。MEG 供应端, 国内装置负荷 74.26%, 其中煤制负荷 63.65%, 整体国内负荷提升较快, 供应压力较大。需求方面, 聚酯负荷提升至 85.2%, 元宵后聚酯负荷将进一步提升。库存上, PTA 呈现季节性累库, 库存较节前小幅攀升 4.3 万吨, 力度较为温和; MEG 港口库存累库 11.97 万吨至 76.67 万吨, 港口库存压力较大。综合而言, PTA 方面, 俄罗斯与乌克兰局势紧张, 原油强势, 成本支撑较强, 以及主流装置检修供应, 加工费低迷下, 装置扰动增加, 以及聚酯负荷逐步提升, 供需亦支撑 PTA 偏强运行。MEG 方面, 国内装置负荷回升较大, 沙特装置重启, 整体供应压力较大, MEG 承压回落, 而原油延续强势, 下游聚酯负荷有所提升, 下方或存在一定支撑, 预计以震荡为主。

● 策略建议

观望为主。

● 风险提示

原油大幅回落。

1. 行情回顾

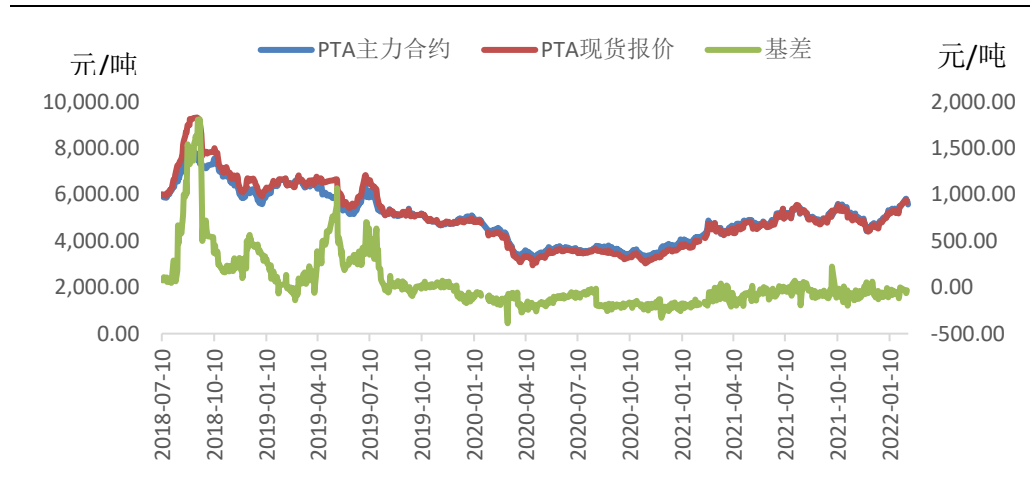
PTA 主力合约 PTA2205 走势震荡，周内涨 1.79%，高位运行；MEG 主力合约 MEG2205 跌 5.52%，高位承压，走势偏弱。聚酯原料走势分化，成本支撑及供需改善，PTA 走势偏强。

PTA 现货方面，成本端支撑 PTA 现货走强，下游聚酯未完全复工，聚酯负荷偏低，现货有所压制。据 CCF 统计显示，从成交量来看，本周成交尚可，周二、周五成交放量，其余成交量相对一般，在 2~4 万吨波动。

MEG 现货方面，现货重心冲高回落，市场成交一般。春节节后原油提振高开，受港存增加以及可流转现货充裕，高位市场买盘压制明显，场内贸易商逢高出货意向浓重，现货重心走弱下行。上周乙二醇外盘重心冲高回落，整体走势跟随国内市场为主，上周五周近期船货低位成交至 660-665 美元/吨附近。

基差方面，聚酯尚未完全恢复，基差被压制，而主流装置检修，对基差有一定支撑；国内供应释放，港口流动性充裕，基差偏弱运行。

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



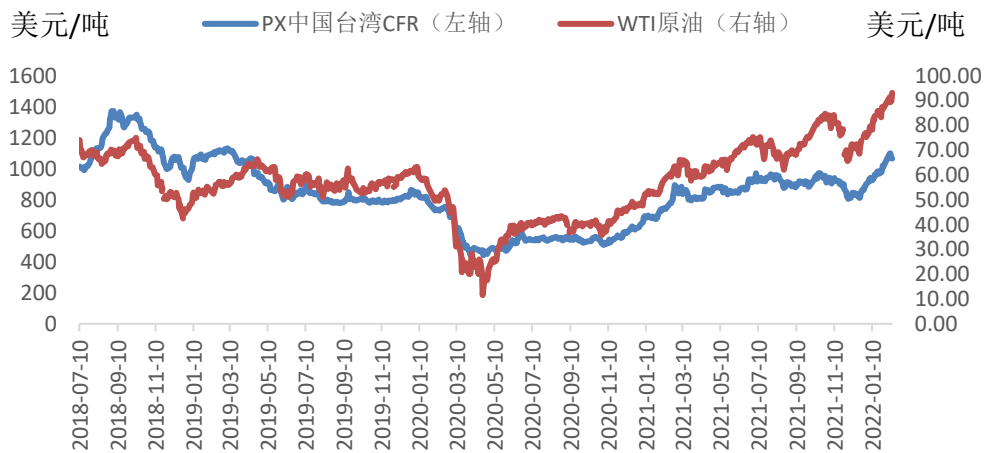
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油高位偏强运行。春节假期原油大幅上涨，节后延续偏强运行，上周EIA原油库存意外下跌，显示短期供需偏强，以及俄罗斯与乌克兰局势紧张，美国渲染俄罗斯将入侵乌克兰，市场担忧战争一触即发，地缘政治忧虑支撑原油进一步走强。

PX大幅攀升。据卓创统计显示，上周CFR中国均价为1048.0美元/吨，较节前一周上涨6.76%；FOB韩国均价为1028.0美元/吨，较节前一周上涨6.91%。PX强势，一方面受原油大幅上行支撑，另一方面福佳大化及福海创等PX装置重启进度不及预期，福建联合负荷提升进度较缓，PX供需改善，价格收获支撑。不过后期逸盛新材料等几套装置检修，PX需求走弱预期，价格存压制。

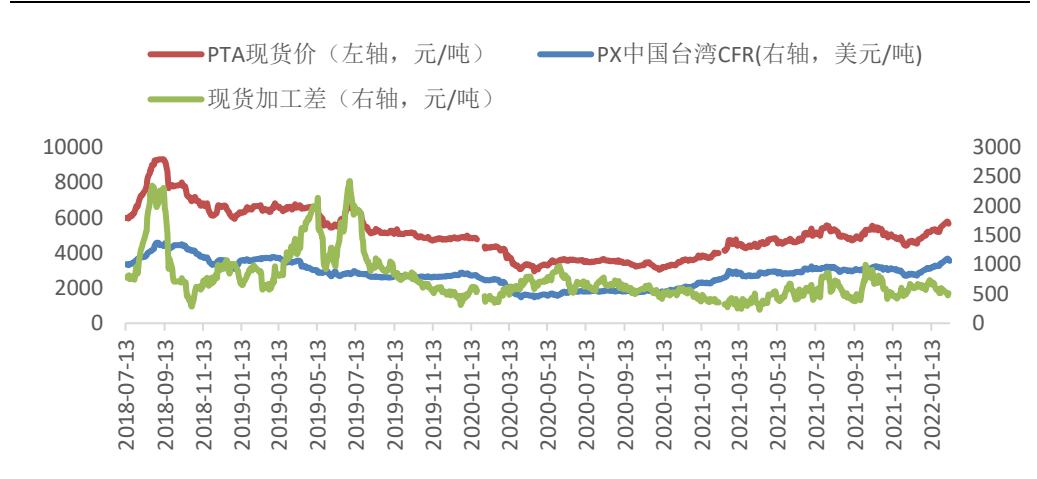
图表 3:原油及PX价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 加工差有所回落明显。上周 PTA 现货及盘面加工差均回落至 500 元/吨以下，主要缘于成本端 PX 紧随原油大幅上行，需求端聚酯尚未完全复工，PTA 涨幅不及 PX，PTA 加工差走弱。后期关注主流供应商检修带来的支撑。

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

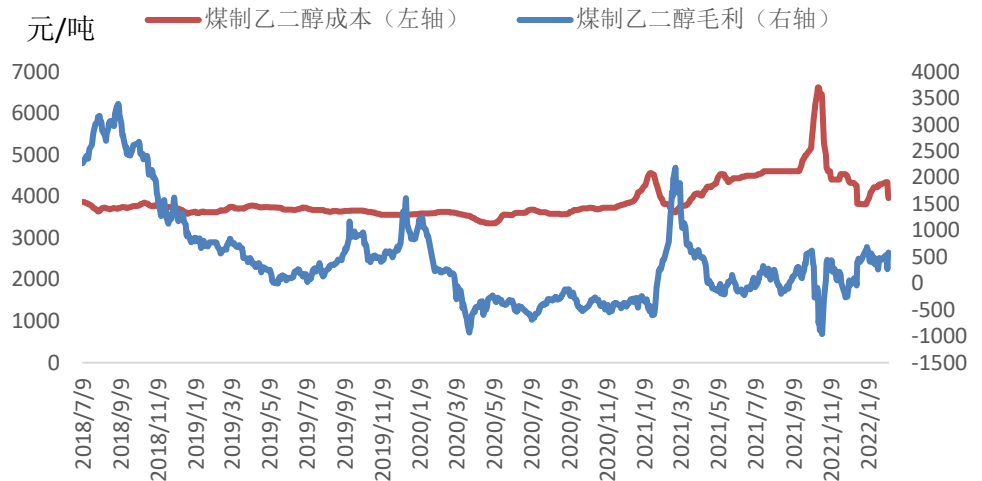
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制利润回落。上周动力煤价格有所冲高，政治压制反弹空间，整体相对平稳，而乙二醇价格回落幅度较大，煤制乙二醇利润冲高回落。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



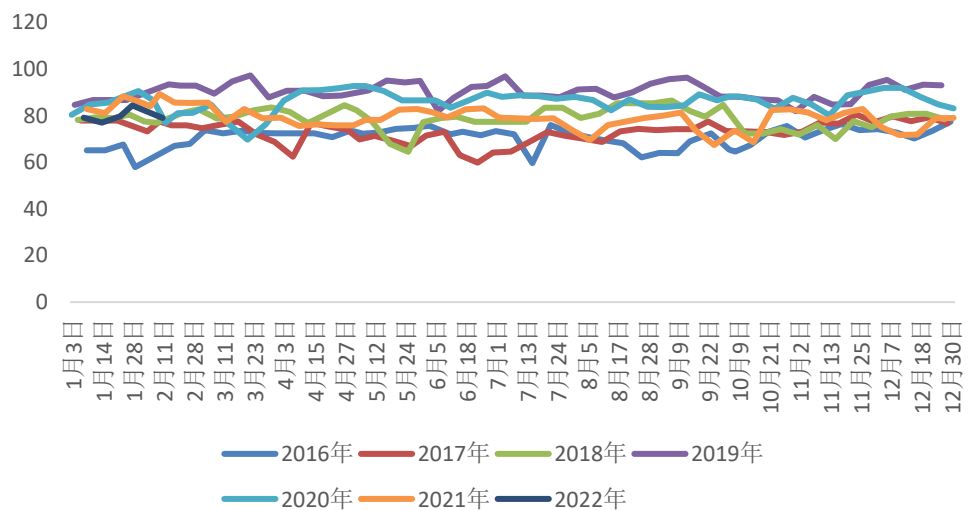
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 主流供应商兑现检修。截止 2022 年 2 月 10 日，PTA 装置为 79%，较节前回落明显。目前逸盛新材料 2 线 360 万吨新增产能维持 5 成负荷运行，而其 1 线 360 万吨装置开始降负检修，此外逸盛宁波 200 万吨装置停车检修，华东一 120 万吨装置上周短停后重启，整体主流供应商检修，低加工费下，装置扰动预期增加，新增产量供应有限。

图表 7：PTA 装置周度负荷



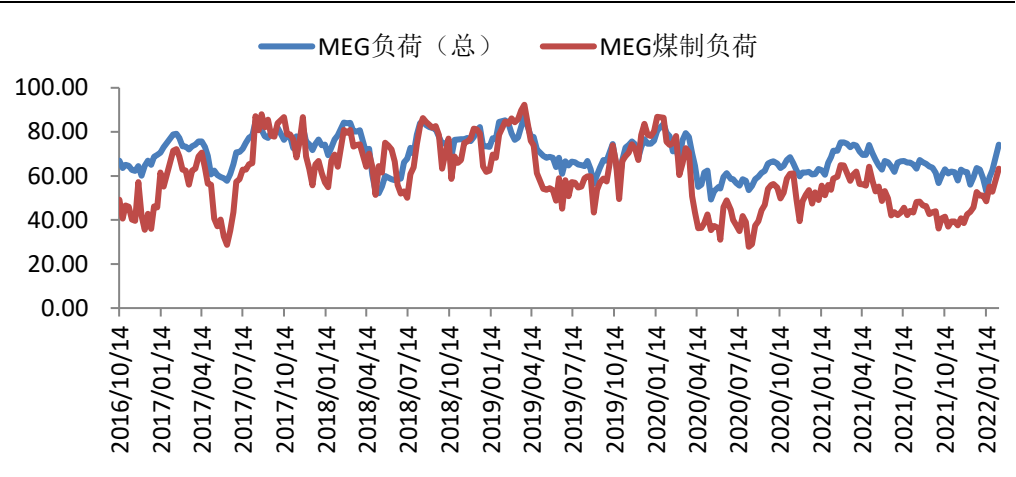
数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

MEG 装置负荷回升明显。截止 2022 年 2 月 10 日，国内乙二醇整体开工负

荷在 74.26%，较节前回升 11.76 个百分点，其中煤制乙二醇开工负荷在 63.36%，回升 10.59 个百分点。国内装置开工回升明显，此外镇海炼化 80 万吨新增产能目前满负荷运行，浙石化新增产能投放稳定运行，开工回升及新增产能释放，国内供应压力较大。

图表 8: MEG 装置负荷

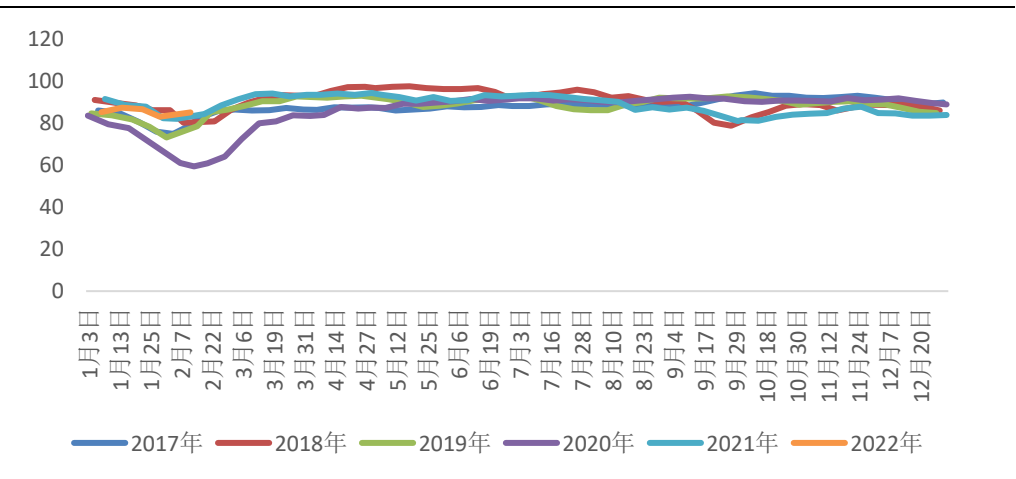


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

关注元宵后聚酯负荷恢复情况。上周聚酯负荷 85.2%，聚酯负荷回升 3 个百分点，节后聚酯负荷略有恢复，力度尚有限，关注元宵后聚酯负荷恢复情况。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

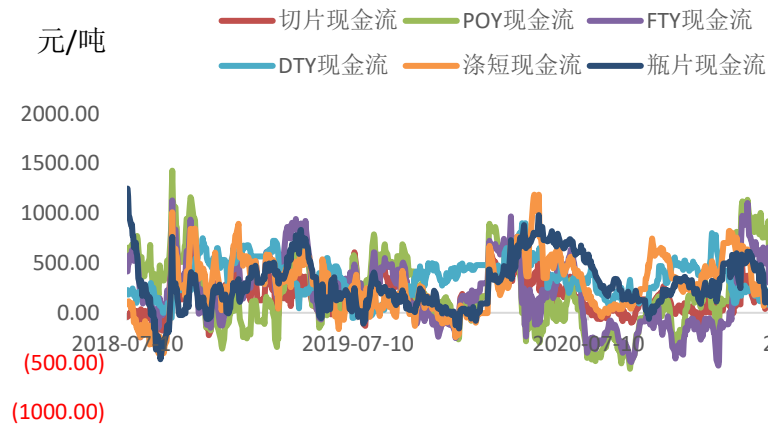
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，部分聚酯品类现金流被压制，节后下游未恢复，而原料PTA上行，压制聚酯现金流。

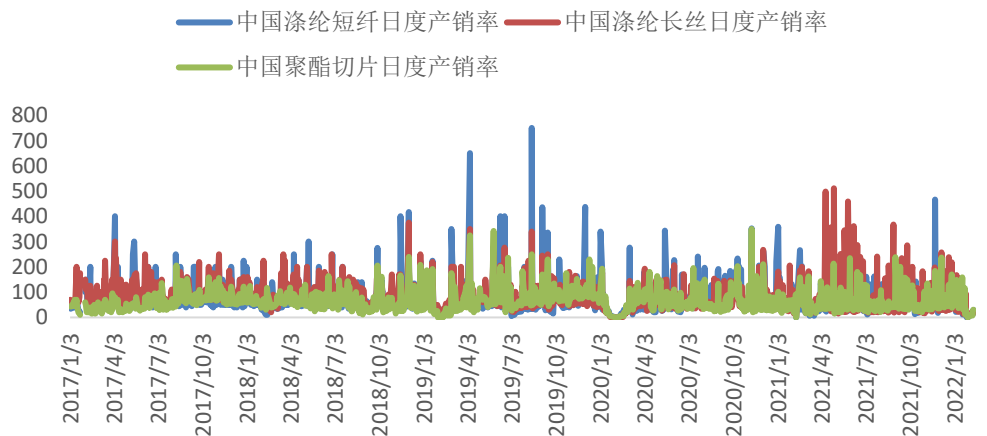
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，长丝及切片企业库存高于往年。截止 2022 年 2 月 10 日，长丝企业库存 25.5 天，短纤企业库存 1.15 天，切片企业 8.75 天，长丝及切片企业库存环比回升较大，高于往年同期。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

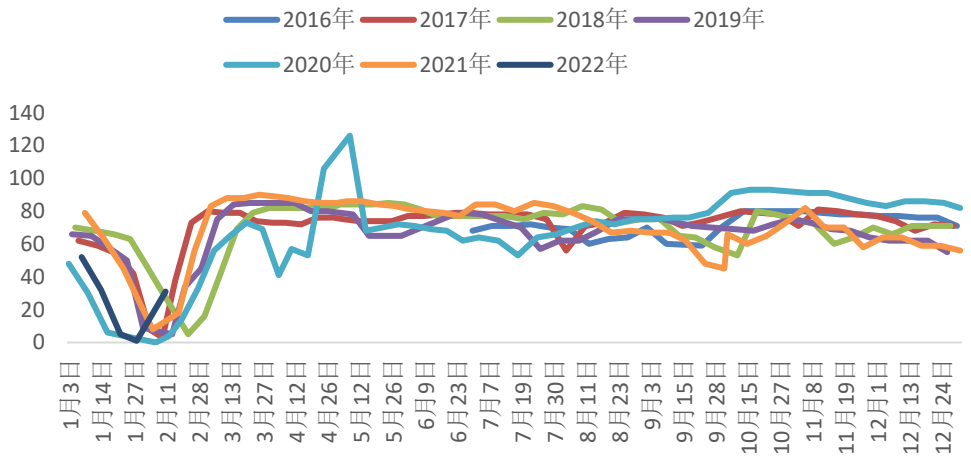
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

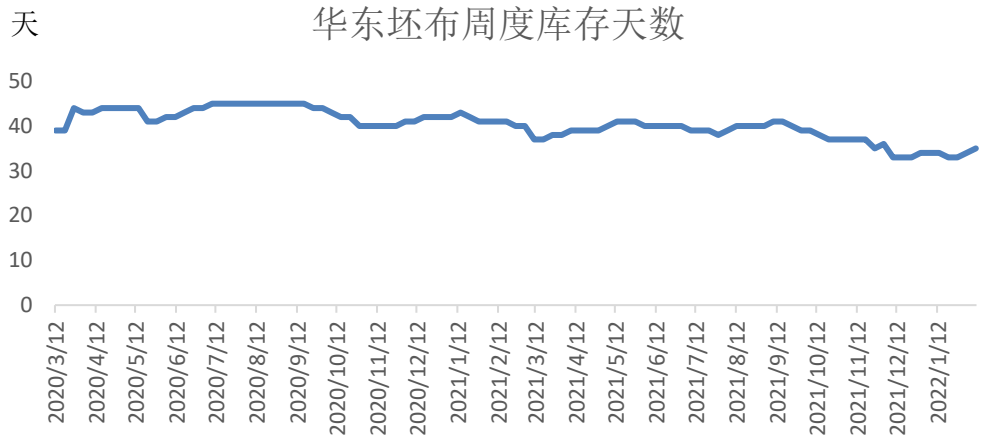
江浙织机开工率有所恢复，截止 2022 年 2 月 11 日，江浙织机开工率 31%，较节前有所回升，元宵节后下游纺织企业将逐步开工。

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

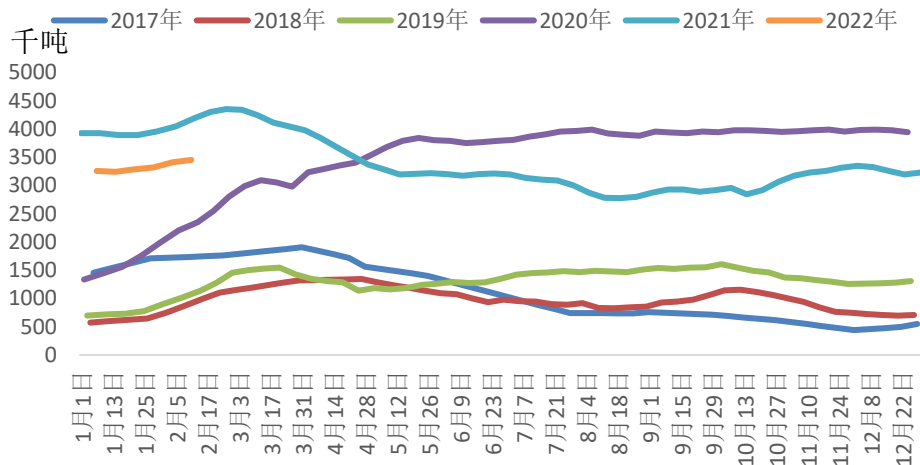
综上所述，今年春节聚酯企业检修相对较少，负荷下降较低，元宵后聚酯企业将进一步开工，负荷将延续回升，但力度仍要开长丝等企业库存去化情况。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

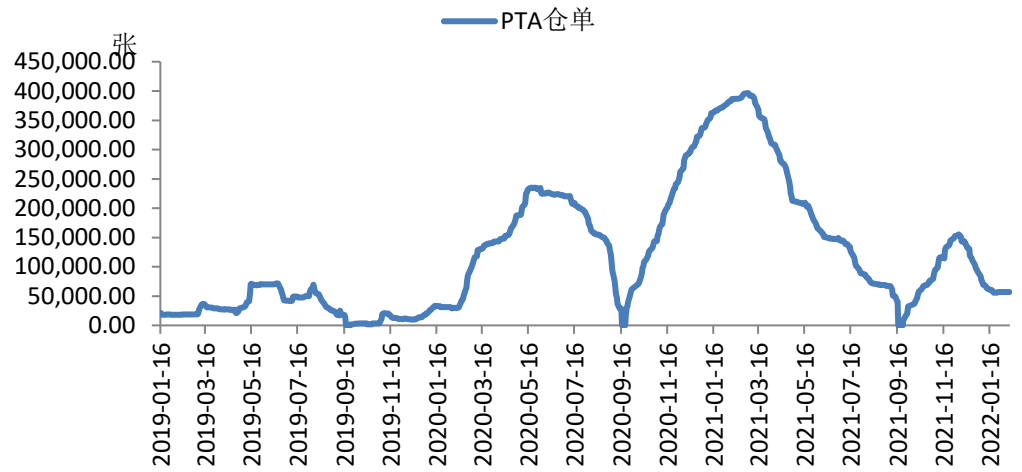
PTA 季节性累库。从卓创统计显示，截止 2022 年 2 月 11 日，PTA 社会库存为 345 万吨，小幅累库 4.3 万吨。因为聚酯春检降负因素，PTA 呈现小幅累库，后期随着聚酯负荷回升，以及主流供应商检修兑现，累库压力或有所放缓。

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

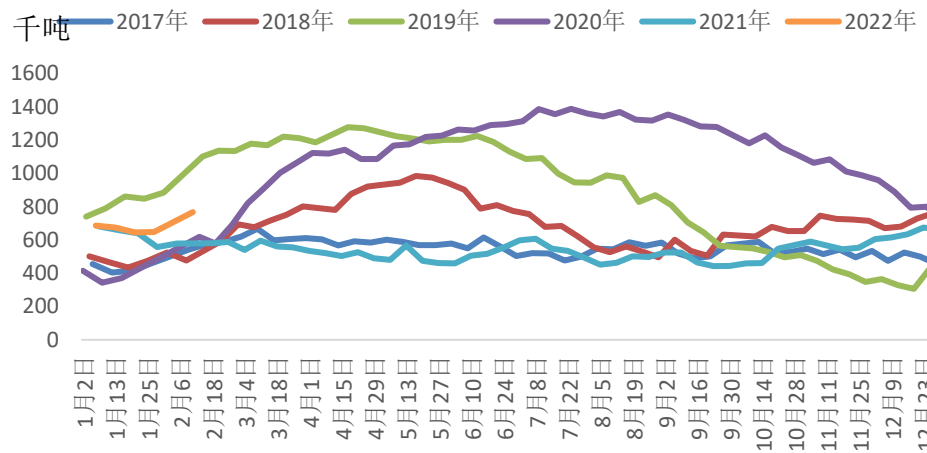


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

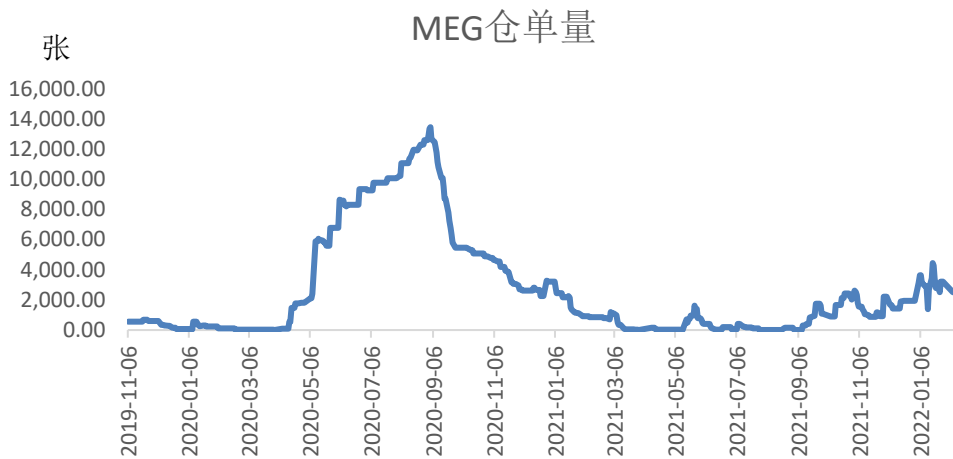
华东乙二醇港口累库明显。据卓创统计显示，截止 2022 年 2 月 10 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 76.67 万吨，增加 11.97 万吨，国内装置负荷提升及新增产能释放，国内港口累库明显。

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。