

俄乌局势动荡 PTA 紧随原油高位震荡

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2月28日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 高位运行, 周内涨 5.94%; MEG 主力合约 MEG2205 跌 0.91%, 延续偏弱运行。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周装置负荷 77.4%, 变动不大, 而恒力石化两套装置计划 3 月及 4 月检修, 逸盛大化一套装置停车, 福海创计划降至 8 成, 低加工费下, 装置检修增加, 后期装置负荷将进一步下行。MEG 供应端, 上周国内装置负荷小幅下降至 69.19%, 煤制开工变化不大处于 58.24%, 国内装置因效益因素出现一定转产, 但负荷仍处于较高水平, 供应压力仍较大。需求方面, 聚酯负荷提升至 91.9%, 聚酯负荷恢复 9 成以上运行, 但终端偏弱, 聚酯累库, 市场对聚酯负荷持续性仍有所担忧。库存上, PTA 社会库存小幅去库 2.6 万吨至 344.3 万吨; MEG 港口库存累库 6.89 万吨至 90.72 万吨。综合而言, PTA 方面, 短期市场仍围绕原油波动, 上周俄乌战争引发原油大幅波动, PTA 紧随原油高位大幅震荡, 上周五市场提前做出事态缓和做出交易, 原油及化工纷纷冲高回落, 而周末欧美将俄罗斯部分银行剔除 swift 国际结算系统, 俄乌谈判未有实质进展, 市场忧虑回升, 原油大幅反弹, PTA 或将紧随反弹, 且装置检修增加下, 供需有改善预期, 对 PTA 亦有支撑。MEG 方面, 乙二醇走势偏弱, 一方面国内装置降负有限, 供应压力仍较大, 港口持续累库, 供需面压制盘面; 另一方面发改再出控煤价政策, 煤价大幅下行, 成本端拖累 MEG。早盘原油 大幅反弹或带来一定支撑, 预计短期维持低位震荡。关注装置进一步变动情况。

● 策略建议

观望为主。

● 风险提示

原油大幅上涨。

1. 行情回顾

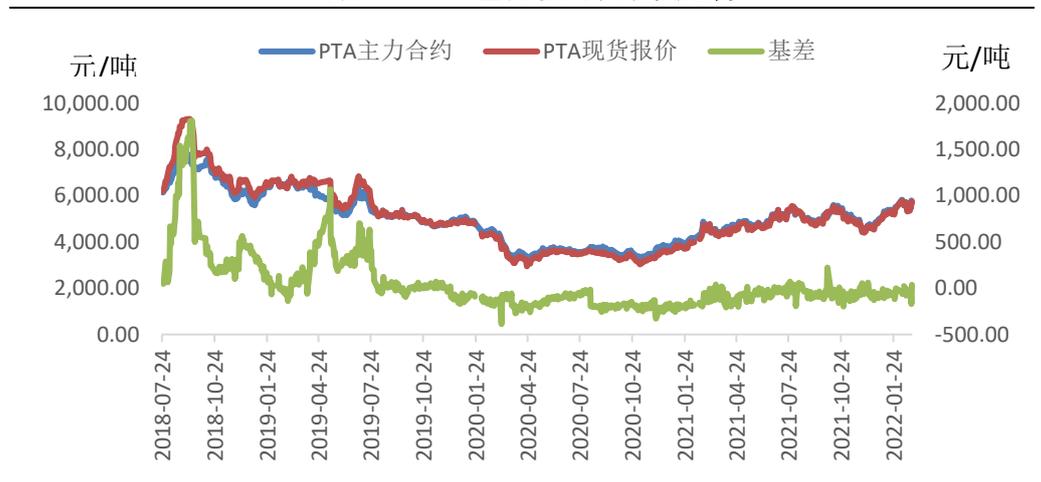
PTA 主力合约 PTA2205 高位运行，周内涨 5.94%；MEG 主力合约 MEG2205 跌 0.91%，延续偏弱运行。聚酯原料走势延续分化，油强煤弱延续，PTA 走势较 MEG 更强。

PTA 现货方面，现货跟随成本走强，以及聚酯负荷延续回升，低加工费下，主流装置检修逐步公布，供需有改善预期。从成交量来看，周初贸易商商谈为主，此后聚酯产销略有好转，采购积极性提升。日内成交量在 3~5 万不等。

MEG 现货方面，现货重心冲高回落。上周下半周俄乌战争爆发，乙二醇现货跟随原油冲高，但累库压力较大，以及动力煤大幅回落，上周五乙二醇快速回落，跌至 4900 元/吨附近。进口货源方面，跟随内盘波动，上周五近期船货再次走低至 650 美元/吨附近。本周乙二醇内外盘维持倒挂。

基差方面，PTA 加工差低迷，主流装置公布检修计划，供需存改善预期，基差走强。MEG 方面，港口持续累库，基差延续偏弱运行。

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

原油高位运行，波动加剧，关注俄乌局势变化。上周原油主要围绕乌克兰局势波动，周四俄乌战争爆发，提振原油大幅走强至 100 美元/吨，周五市场交易局势缓和，以及欧美没有上升至能源等制裁，冲高回落，而周末欧美将俄罗斯部分银行剔除出 swift（国际结算系统），且考虑对俄罗斯考虑能源制裁，原油再度走强。短期仍围绕俄乌局势变动。

PX 高位运行。据卓创统计显示，上周 CFR 中国均价为 1070.6 美元/吨，环比下跌 0.93%；FOB 韩国均价为 1050.6 美元/吨，环比下跌 0.94%。俄乌局势紧张，原油偏强，成本端对 PX 存支撑，另越南及日本多套 PX 装置计划外停车，市场买盘氛围积极。而多套 PTA 主流装置检修计划，PX 需求或有所走弱。

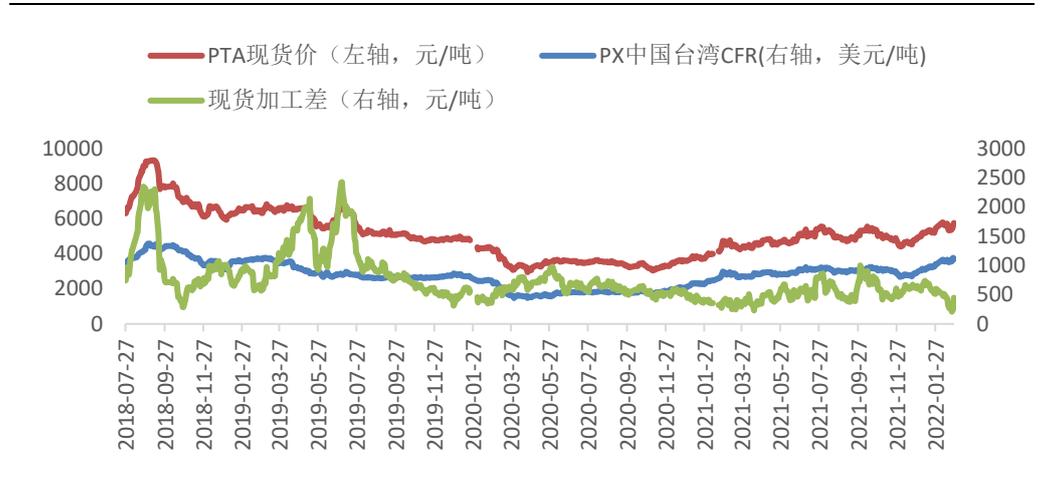
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

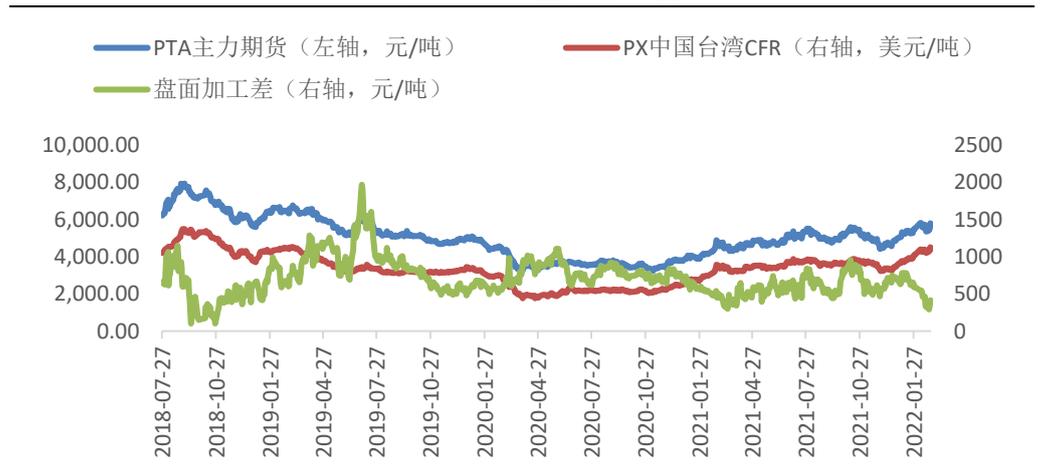
PTA 加工差延续走低。上周 PTA 现货加工差延续走低跌破 300 元/吨，一度跌至 200 元/吨附近，行业亏损加剧，这倒逼主流装置公布检修计划，后期加工差存在一定修复预期。

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，煤制利润窄幅波动。上周动力煤价格有所回落，但乙二醇现货跟随回落，整体乙二醇利润变动有限。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



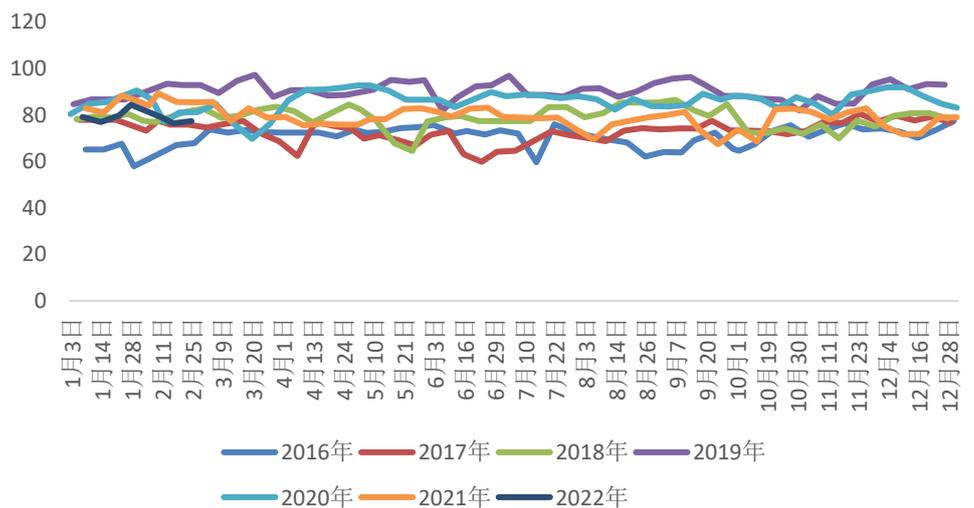
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 主流供应商公布检修计划，低加工费下，装置检修预期增加。截止 2022 年 2 月 24 日，PTA 装置为 77.4%，上周整体装置变动有限，装置负荷小幅波动。从装置上来看，逸盛大化 225 万吨产能上周四开启检修；恒力石化 4#250 万吨产能计划于 3 月 10 日起停车检修，预计时间 20-25 天，其 1#220 万吨产能计划于 4 月 10 日起停车检修，预计时间 20 天；福海创 450 万吨产能计划 3 月初降负至 8 成附近运行。

图表 7：PTA 装置周度负荷



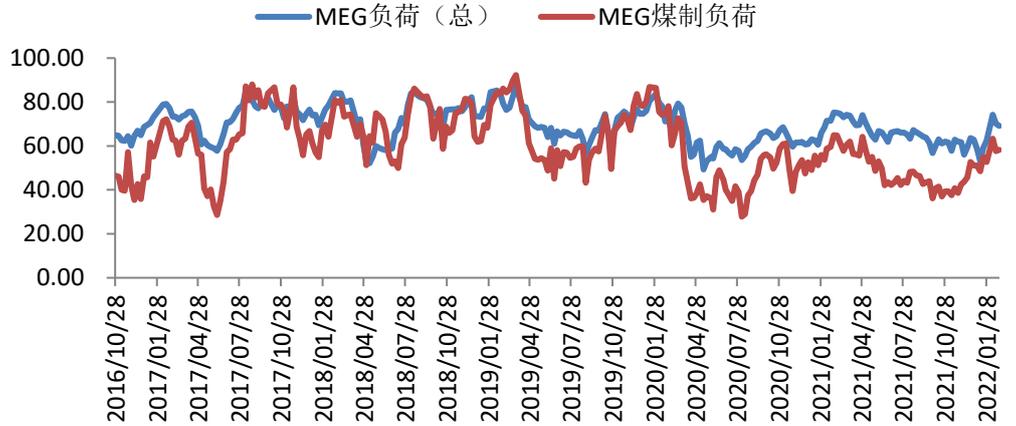
数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

MEG 装置负荷延续小幅下降。截止 2022 年 2 月 24 日，国内乙二醇整体开

工负荷在 69.19%，环比下降 1.01 个百分点，煤制乙二醇开工负荷在 58.24%，回升 0.63 个百分点。油制线路效益不佳，国内部分装置转产 EO，负荷有所下降，但整体负荷处于较高水平，镇海炼化等新增产能释放下，国内供应压力仍较大。

图表 8: MEG 装置负荷

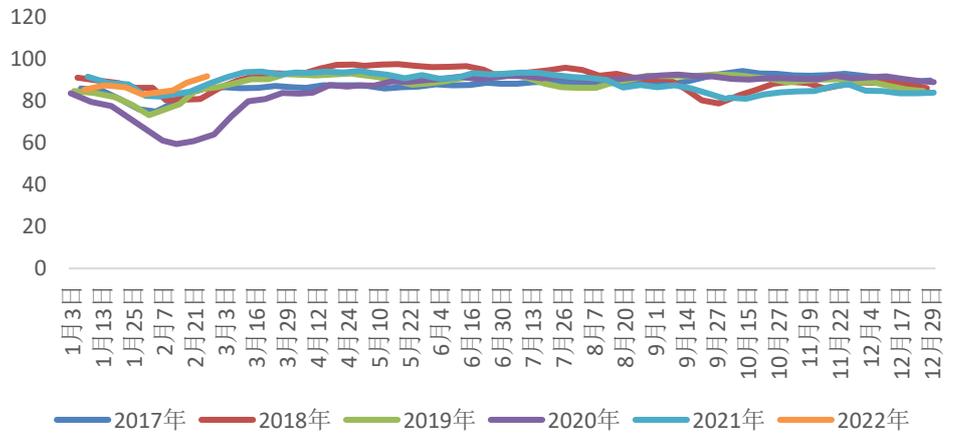


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

聚酯负荷延续回升。上周聚酯负荷 91.9%，聚酯负荷回升 3.1 个百分点，聚酯负荷延续恢复。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

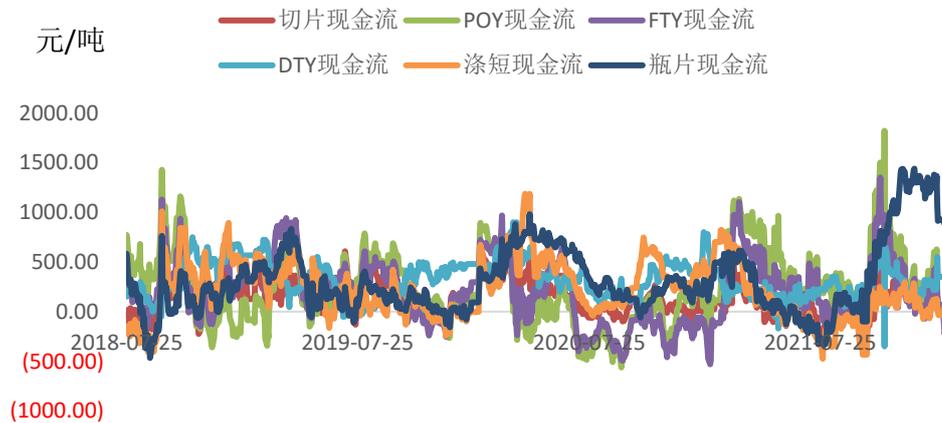
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，PTA 冲高，切片、短纤等现金流有所回落。

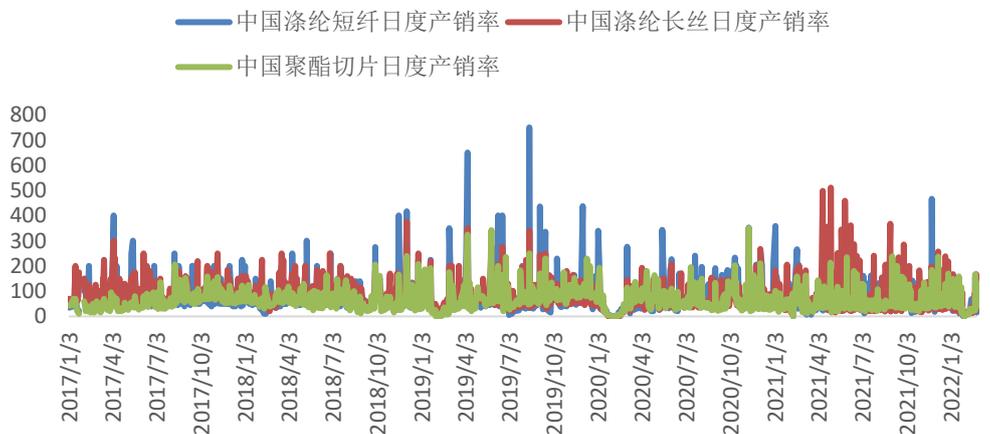
图表 11：聚酯现金流



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维持高位。截止 2022 年 2 月 24 日，长丝企业库存 27.5 天，切片企业 10.23 天，环比延续回升，整体聚酯企业库存压力较大。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

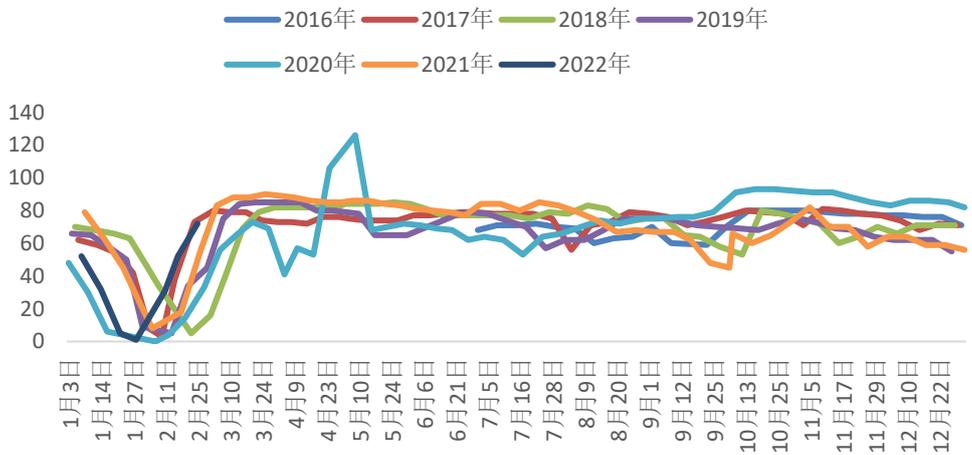
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

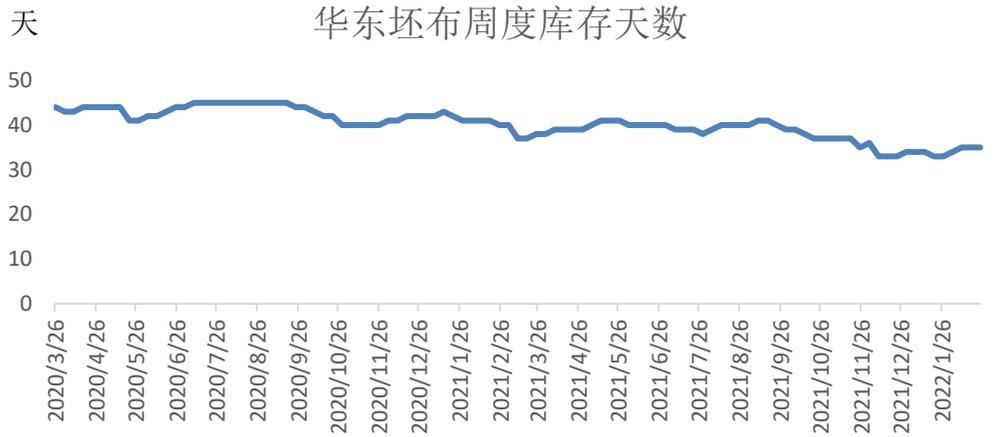
江浙织机开工率延续恢复，截止 2022 年 2 月 25 日，江浙织机开工率 72%，恢复至往年同期水平。

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

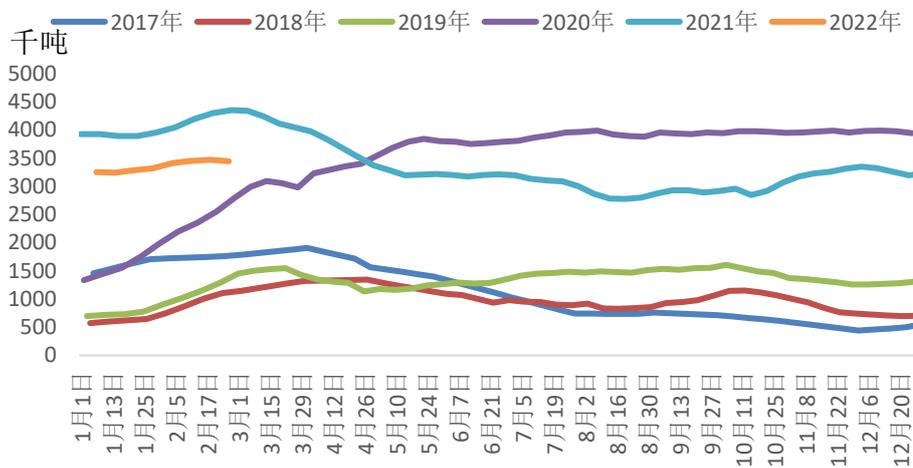
综上所述，聚酯与织造企业开工延续回升，但聚酯累库较为明显，终端驱动仍需进一步回升，市场对后期聚酯负荷韧劲较为谨慎。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

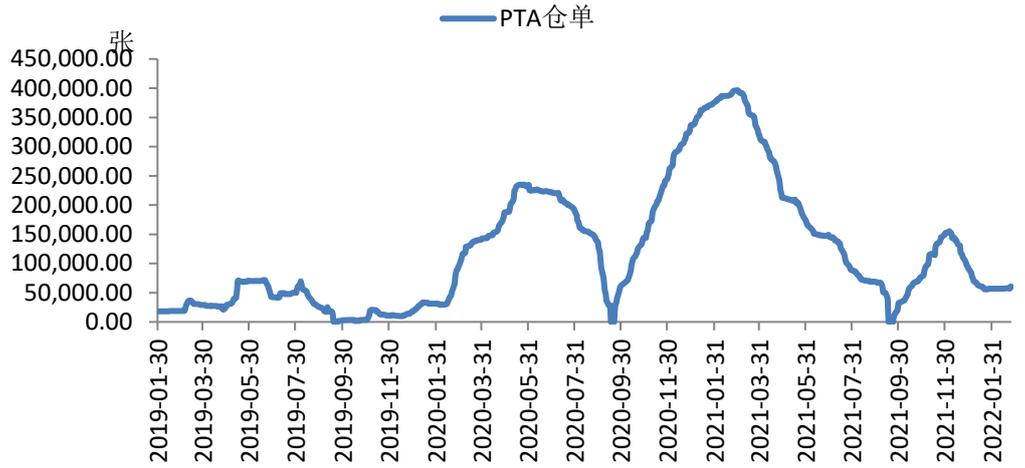
PTA 呈现小幅去库。从卓创统计显示，截止 2022 年 2 月 24 日，PTA 社会库存为 344.3 万吨，小幅去库 2.6 万吨。随着聚酯负荷提升，供需改善，PTA 小幅去库，后期随着主流装置检修，PTA 有望延续去库。

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

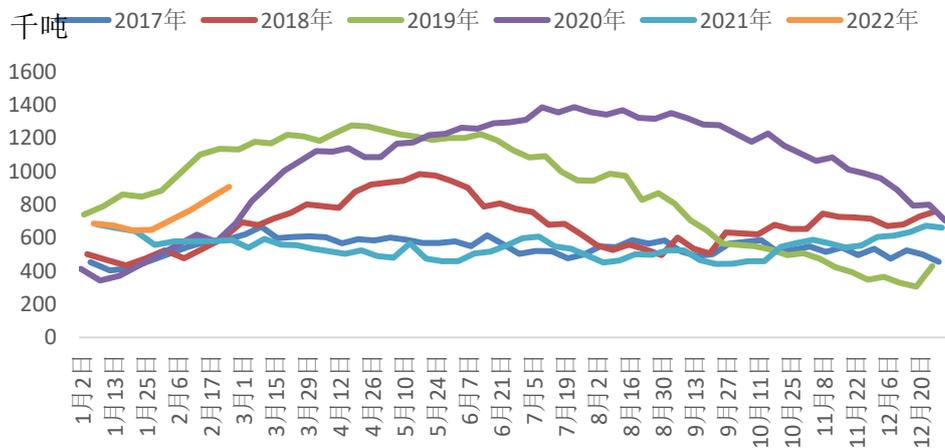


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

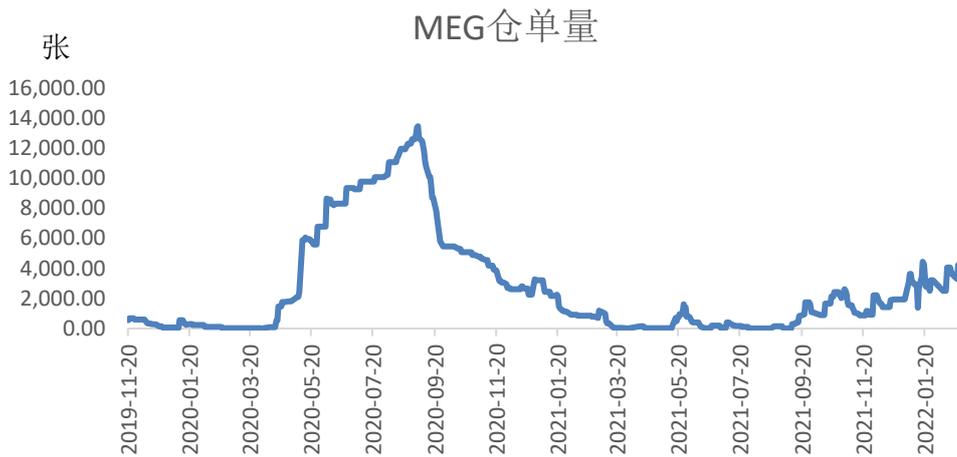
华东乙二醇港口延续大幅累库。据卓创统计显示，截止 2022 年 2 月 24 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 90.72 万吨，增加 6.89 万吨，延续较大幅度累库，整体库存压力较大。

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。