

## 成本强势提振聚酯原料偏强运行

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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2022年3月7日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 偏强运行, 周内涨 5.85%; MEG 主力合约 MEG2205 涨 8.33%, 修复性反弹。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周国内装置负荷下降至 75.8%, 后期随着主流装置检修兑现, 装置负荷将进一步下行, 低加工费, 装置检修预期较高。MEG 供应端, 国内装置负荷 69.7%, 小幅下降, 而煤制装置负荷提升至 60.13%, 整体国内装置影响有限, 煤制成本优势下, 推动煤化工装置开工。需求上, 上周聚酯负荷 92.8%, 延续维持高位运行, 但聚酯累库明显, 终端订单偏弱, 聚酯负荷韧劲存忧虑。库存上, 上周 PTA 社会库存下降 4.6 万吨至 339.7 万吨, 延续去库; MEG 华东港口库存延续累库, 增加 4.63 万吨至 95.35 万吨。综合而言, PTA 方面, 乌克兰局势延续动荡, 俄罗斯原油禁运忧虑以及伊朗核谈判推迟影响, 原油进一步大幅上涨, 成本端将带动 PTA 延续偏强运行, 且短期装置检修增加, 延续去库, 供需尚可, 亦支撑 PTA 偏强运行。MEG 方面, 短期港口累库延续, 基本面偏弱, 但原油强势延续, 石脑油路线亏损严重或倒逼装置停车, 成本端或主导 MEG 修复性反弹。

#### ● 策略建议

偏多思路对待。

#### ● 风险提示

原油大幅回调。

## 1. 行情回顾

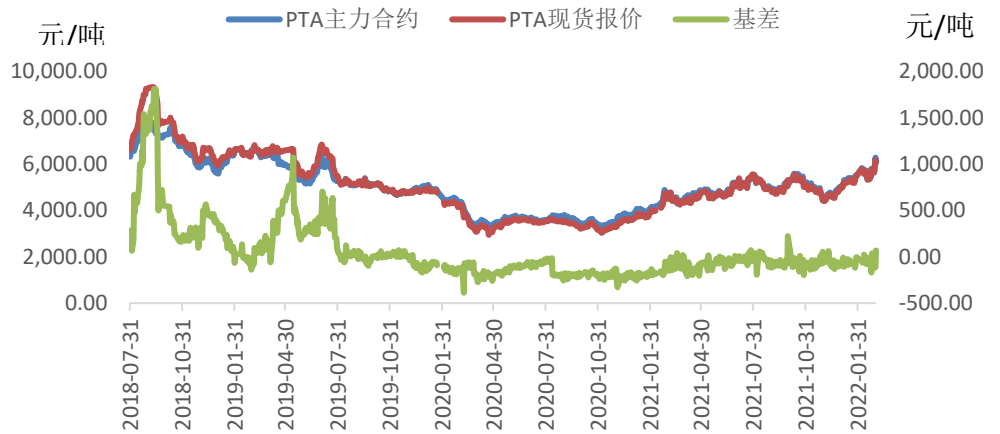
PTA 主力合约 PTA2205 偏强运行，周内涨 5.85%；MEG 主力合约 MEG2205 涨 8.33%，修复性反弹。成本带动下，聚酯原料偏强运行。

PTA 现货方面，现货跟随成本走强，但涨幅远不及成本，加工费持续被压缩，PTA 生产企业逐步释放检修计划，部分装置重启延后，提振贸易商及聚酯企业补库，上半周成交 3-4 万吨，后半周成交进一步放量。

MEG 现货方面，现货重心大幅上行。上周受原油、动力煤价格同步上涨带动，成本支撑明显，市场信心受支撑，MEG 现货跟随成本重心上移明显。外盘重心上行明显，原油等大幅上周，以及海外部分装置停车检修驱动，3 月下船货高位商谈高至 730-735 美元/吨偏上。

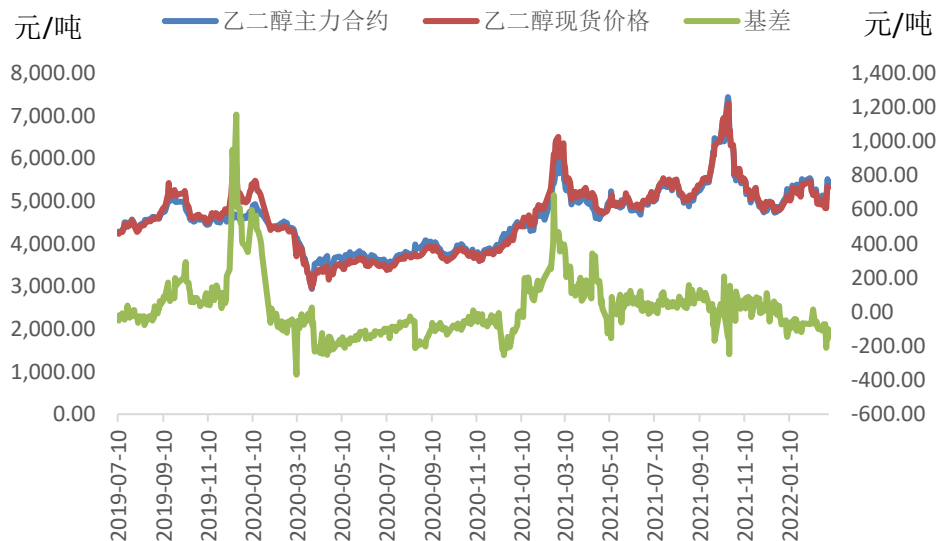
基差方面，PTA 加工差低迷，主流装置检修及降负计划增加，持续去库，基差偏强运行。MEG 方面，港口持续累库，基差延续偏弱运行。

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



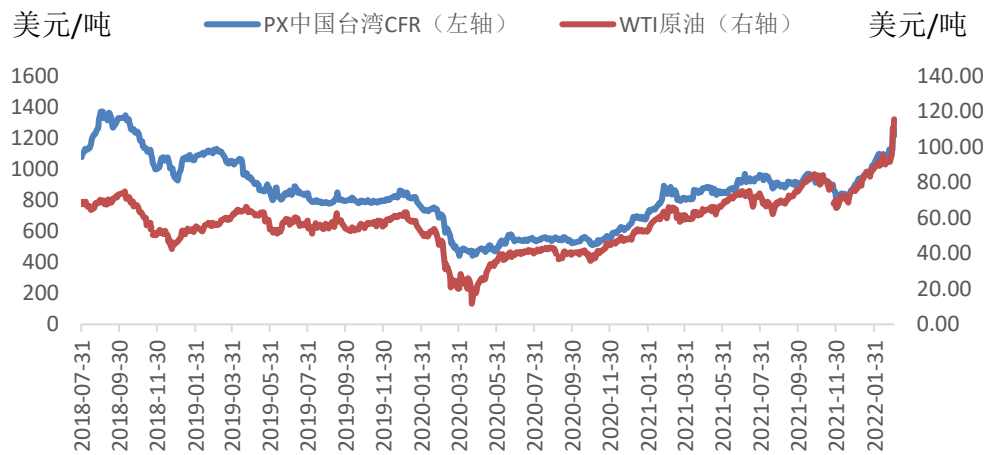
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 成本及加工差

**俄罗斯能源禁运忧虑，原油大幅攀升。**原油当下主要围绕乌克兰局势波动，俄乌紧张局势延续，欧美联合禁运俄罗斯原油忧虑，加之伊朗核谈判延迟，市场担忧供应忧虑，原油大幅上涨。

**PX 大幅上涨。**据卓创统计显示，上周 CFR 中国均价为 1136.8 美元/吨，环比上涨 6.18%；FOB 韩国均价为 1116.8 美元/吨，环比上涨 6.30%。虽然福海创 PX 装置重启，以及下游 PTA 逸盛等装置检修给与市场带来一定供需弱化预期，但原油延续强势，成本端支撑 PX 偏强运行。

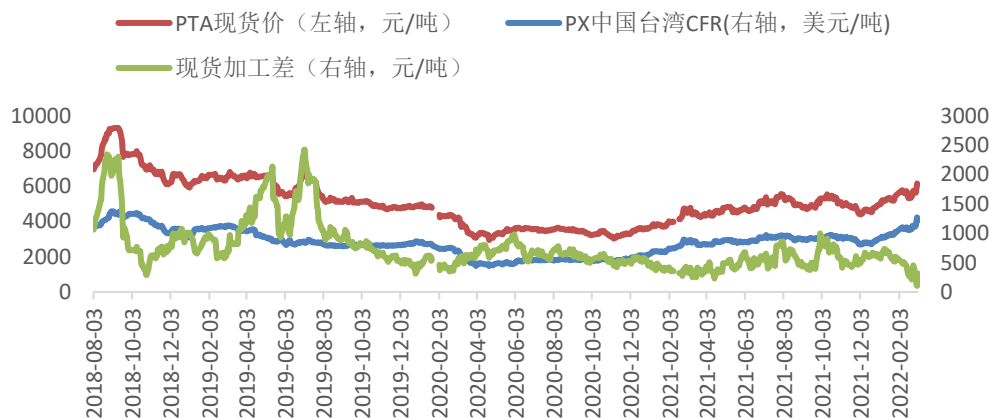
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

**PTA 加工差延续走低。**上周 PTA 现货加工差一度跌破 100 元/吨，行业亏损加剧，主流装置检修及降负计划增加，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, 煤制利润小幅走高。上周动力煤价格及乙二醇价格均走高, 但乙二醇价格涨幅更大, 乙二醇装置利润小幅走高。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



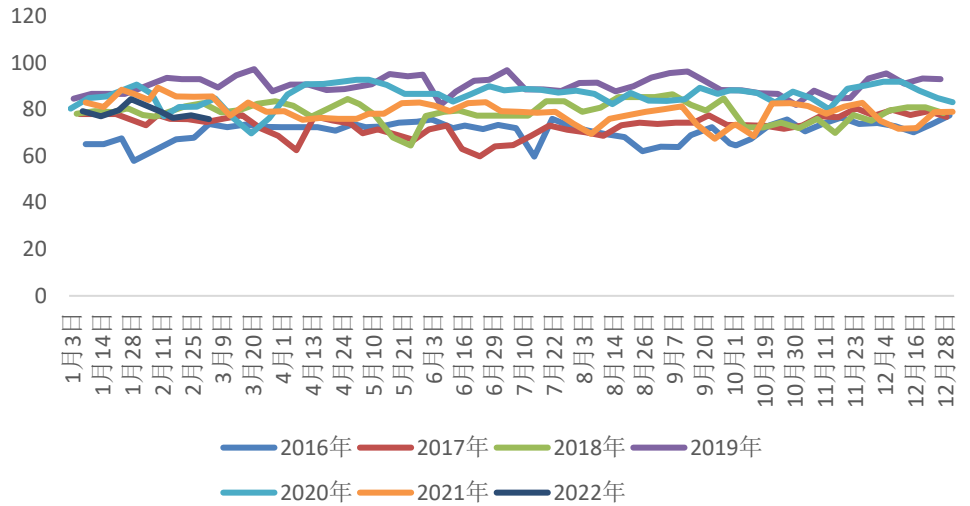
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

PTA 低加工费下, 主流装置检修增加。截止 2022 年 3 月 3 日, PTA 装置为 75.8%, 装置负荷小幅增加。从装置上来看, 逸盛宁波 200 万吨装置重启推迟, 福海创 450 万吨产能降负至 8 成, 海南逸盛 200 万吨装置计划 4 月检修, 逸盛新材料 1#及 2#降负至 5-6 成, 四川能投 100 万吨装置意外临停一周。整体低加工费下, 装置检修计划增加, 3、4 月国内装置负荷维持偏低水平。

图表 7: PTA 装置周度负荷

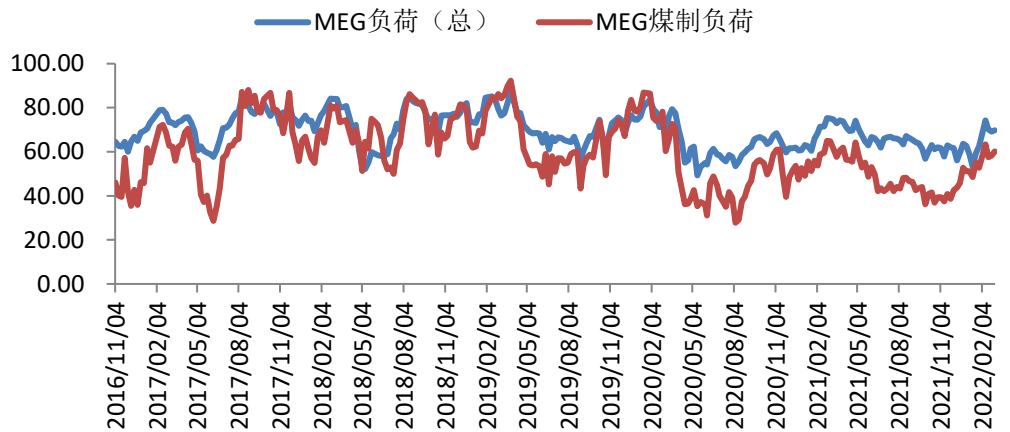


数据来源：CCF，兴证期货研发部

### 3.2 MEG 供应端

**MEG 煤制装置负荷提升。**截止 2022 年 3 月 3 日，国内乙二醇整体开工负荷在 69.7%，周度变动有限，煤制乙二醇开工负荷在 60.13%，回升 1.89 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，而煤制成本优势明显，煤制负荷提升，整体国内装置负荷变动有限，国内供应压力仍较大。

图表 8：MEG 装置负荷

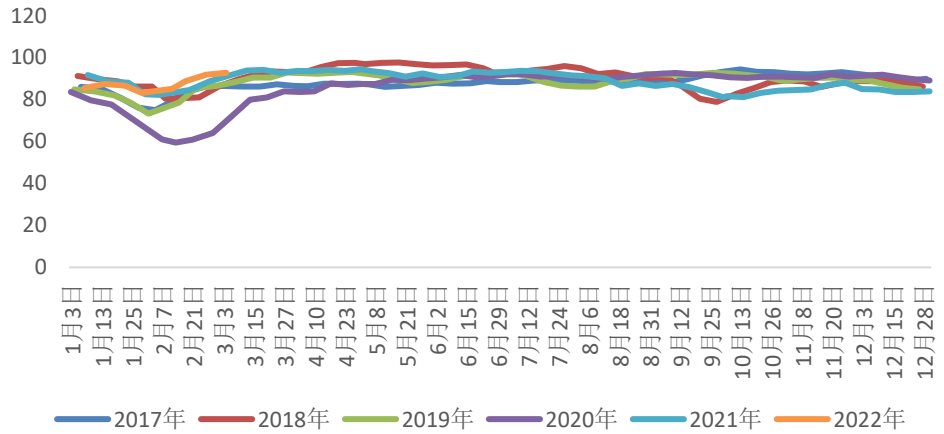


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.3 需求端

**聚酯负荷延续回升。**上周聚酯负荷 92.8%，聚酯负荷回升 0.9 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

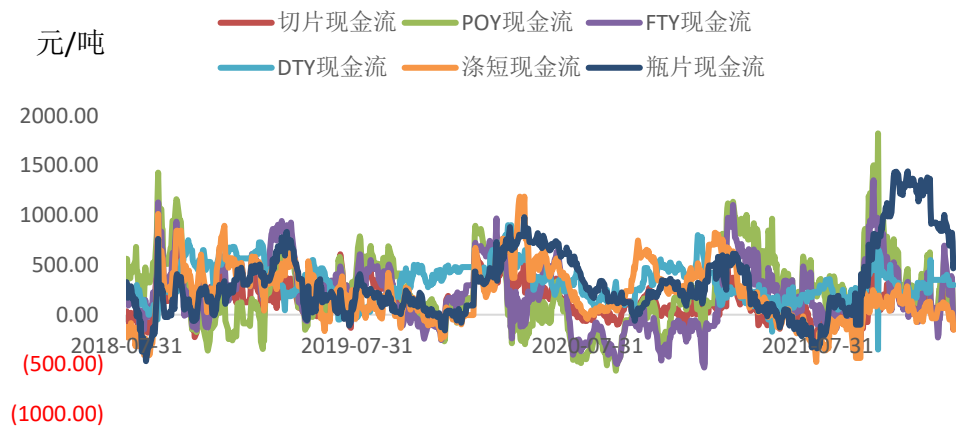
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，长丝、切片、短纤等品类现金流回落明显，短纤、切片处于亏损状态。

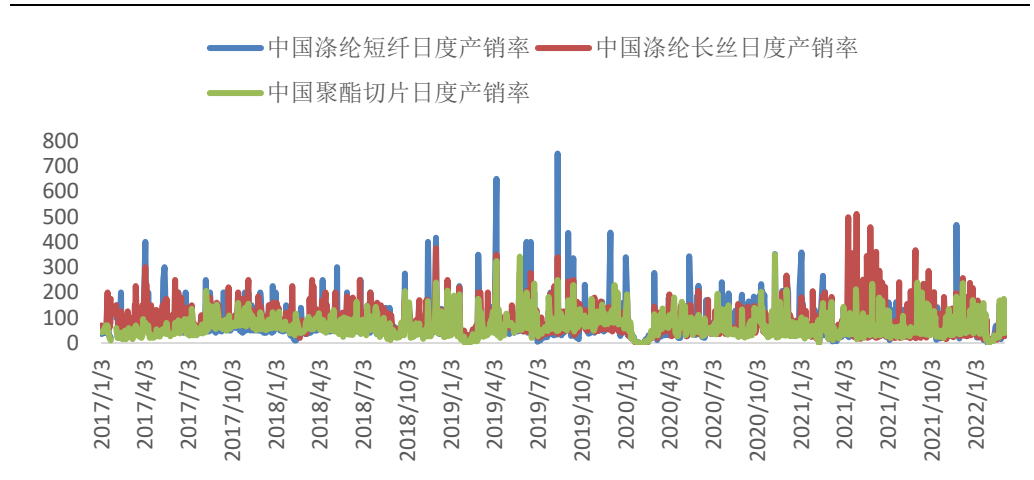
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

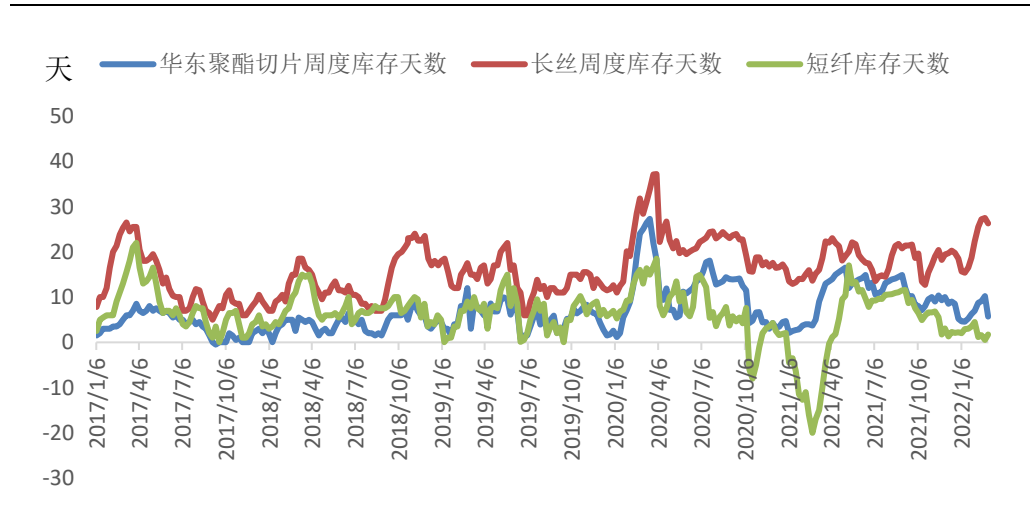
从卓创统计来看，上周切片等企业库存有所回落，但长丝企业库存维持较高水平，截止 2022 年 3 月 3 日，长丝企业库存 26.3 天，下降有限，整体聚酯企业库存压力较大。

**图表 12: 聚酯分类产销**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

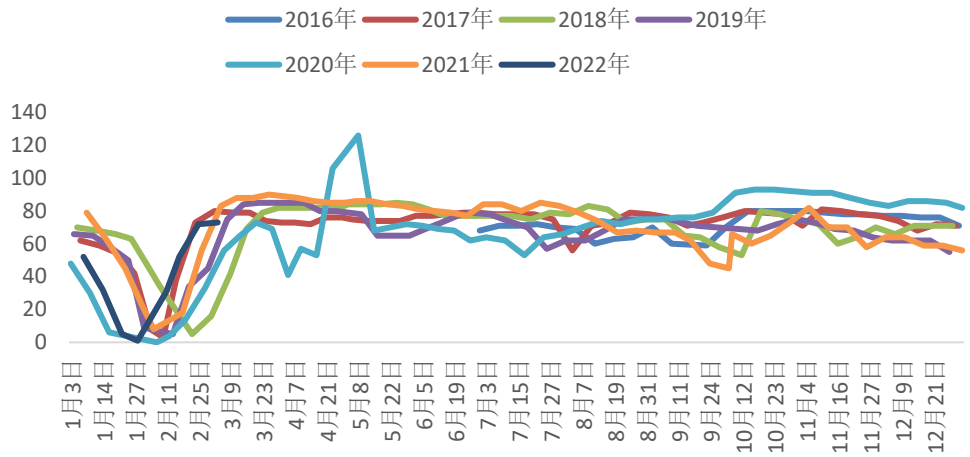
**图表 13: 聚酯分类库存天数**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

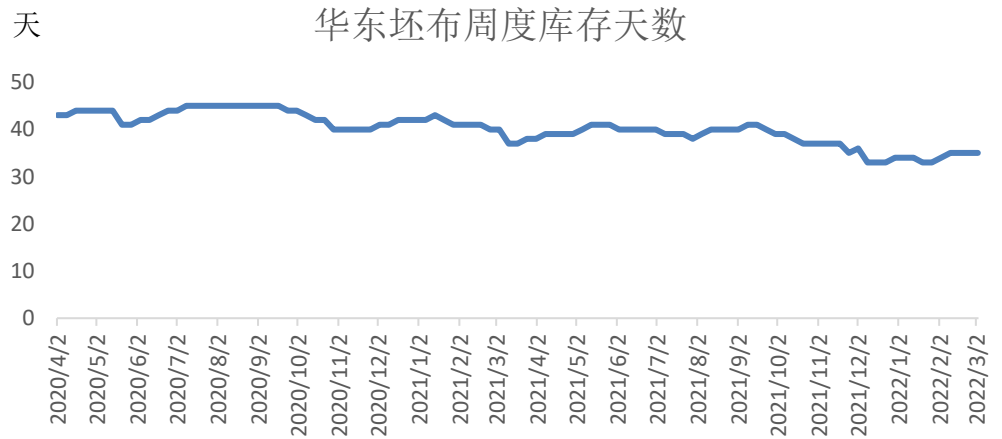
江浙织机开工率延续恢复，截止 2022 年 3 月 3 日，江浙织机开工率 73%。

**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，聚酯负荷延续修复维持较高水平，聚酯产销有所好转，切片等呈现一定去库，但长丝企业库存仍较大，后期聚酯负荷维持情况，仍要关注终端的驱动情况。

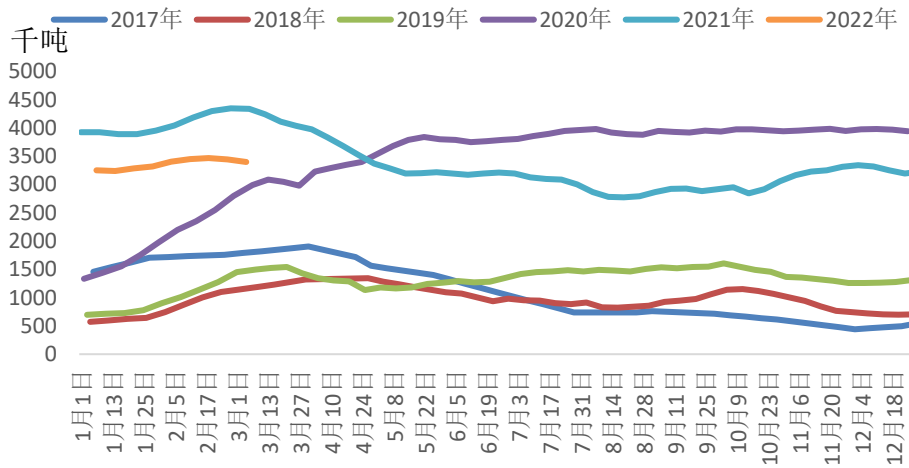
## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

**PTA 延续去库。**从卓创统计显示，截止 2022 年 3 月 3 日，PTA 社会库存为 339.7 万吨，小幅去库 4.6 万吨。随着聚酯负荷提升，低加工费下，装置检修计划增加，供需改善，PTA 延续去库，后期随着主流装置检修，PTA 有望延续去库。

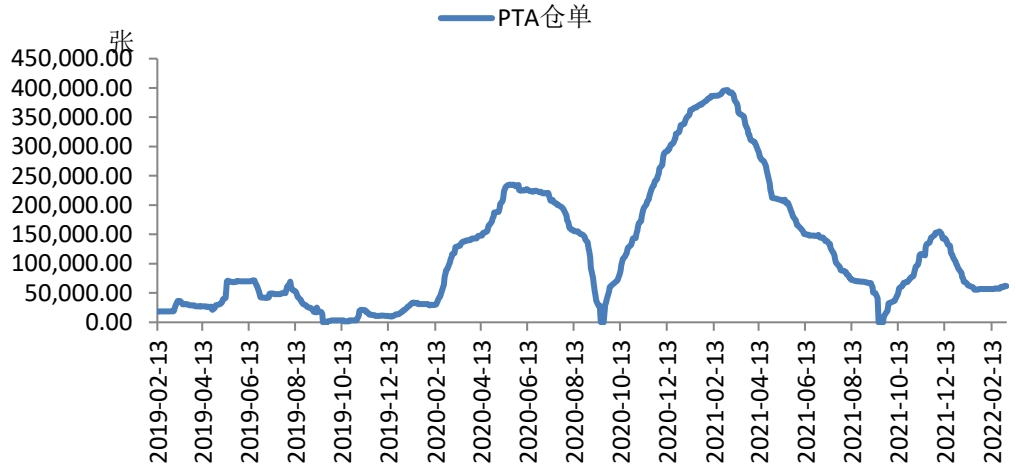
**图表 16：PTA 社会库存**





数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 17: PTA 仓单

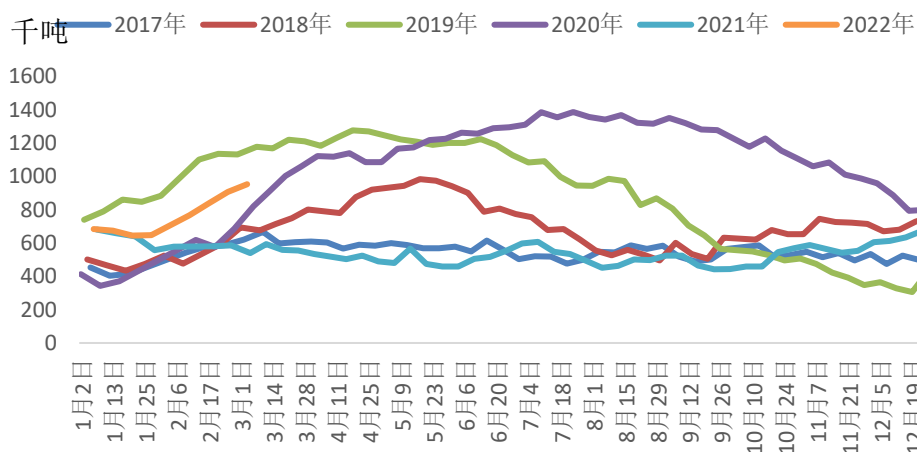


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

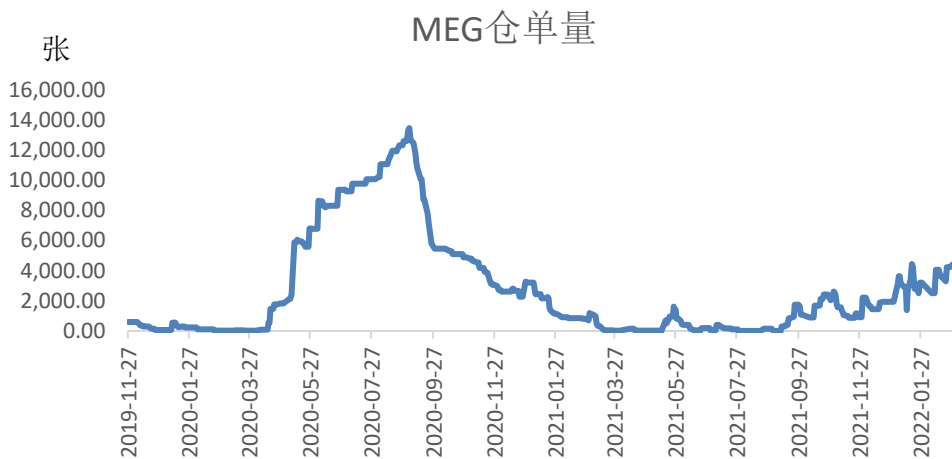
**华东乙二醇港口延续累库。**据卓创统计显示，截止 2022 年 3 月 3 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 95.35 万吨，增加 4.63 万吨，延续较大幅度累库，整体库存压力较大。

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。