

## 聚酯原料紧随原油高位震荡

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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2022年3月14日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 冲高回落, 周内涨 0.36%; MEG 主力合约 MEG2205 跌 0.26%, 冲高回落。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周装置负荷 73%, 环比下降 2.8 个百分点, 低加工费下, 装置检修增加, 装置负荷下降, 后期仍有装置检修计划, 装置负荷维持低位运行。MEG 供应端, 因效益问题, 国内主流油制供应商部分装置负荷下降, 油制负荷下降, 而煤制负荷小幅增加, 国内装置负荷小幅降至 68.46%。需求上, 上周聚酯装置负荷 93.3 维持高位运行, 不过聚酯各品类亏现金流, 聚酯企业累库, 短纤部分企业开启检修, 聚酯负荷韧劲存忧虑。库存上, PTA 社会库存 334.2 万吨, 环比下降 5.5 万吨延续去库; MEG 港口库存降 0.69 万吨至 94.66 万吨。综合而言, PTA 方面, 俄乌称谈判取得实质进展, 市场交易地缘政治溢价氛围放缓, 原油高位承压, 因加工费低位, PTA 相对原油回调幅度较低, PTA 持续库存供需亦存在一定支撑, 短期预计仍围绕成本端波动为主。MEG 方面, MEG 港口累库有所放缓, 但库存仍处于高位, 叠加原油高位有所承压, 乙二醇高位承压。

#### ● 策略建议

高位震荡思路对待。

#### ● 风险提示

原油超预期波动。

## 1. 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 冲高回落，周内涨 0.36%；MEG 主力合约 MEG2205 跌 0.26%，冲高回落。

PTA 现货方面，跟随成本端波动，上周初原油大幅上涨，带动 PTA 现货走强，后随着原油高位回调承压，PTA 现货回落，整体低加工费下，PTA 回调力度弱于原油。据 CCF 统计显示，周初市场成交较为一般，日均 2~3 万吨附近，周中随着聚酯工厂递盘以及贸易商补货，成交气氛略有好转，日均 3~5 万吨。

MEG 现货方面，乙二醇价格重心波动剧烈，其中受原油市场牵动为主。上周上半周价格重心坚挺上行，现货高位成交至 5810-5820 元/吨附近，上周五现货低位商谈至 5230-5240 元/吨附近。外盘乙二醇亦跟随原油波动为主，周五商谈回落至 705-710 美元/吨附近，进口延续倒挂。

基差方面，PTA 加工差低迷，装置检修增加，基差相对坚挺。MEG 方面，港口库存压力，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



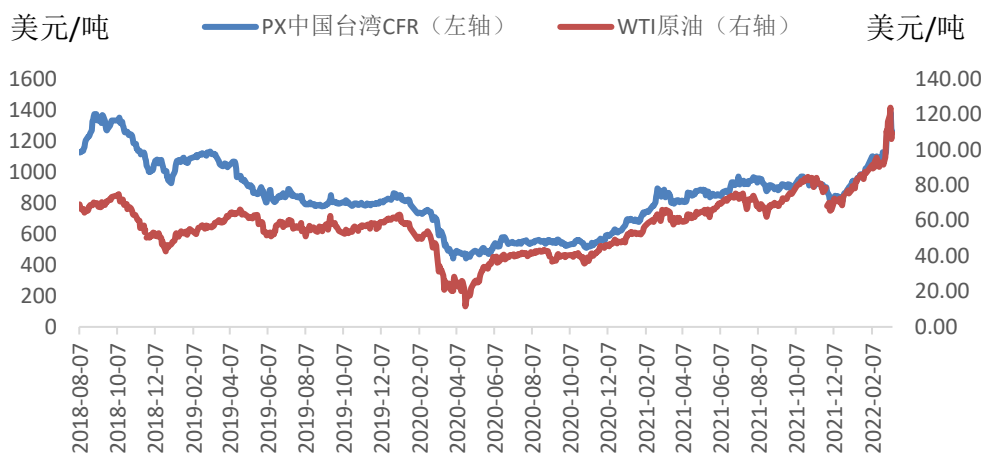
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 成本及加工差

**多重利空，原油高位承压回落。**上周原油波动剧烈，上周初欧美对俄罗斯制裁加码，禁止进口俄罗斯原油，原油进一步大幅反弹走高，而后阿联酋呼吁OPEC+加快增产，IEA 也称可释放更多，以及俄乌释放谈判实质性进展信号，原油高位承压回落。短期原油波动加剧，高位有所承压。

**PX 紧随原油波动。**上周 PX 紧随原油波动，冲高回落。上周内市场关注青岛丽东、浙石化以及海南等 PX 装置检修计划，对未来国内 PX 供应端存在收紧的预期，促使 PX 商谈气氛回暖，PX 存一定支撑，不过仍跟随原油波动为主。

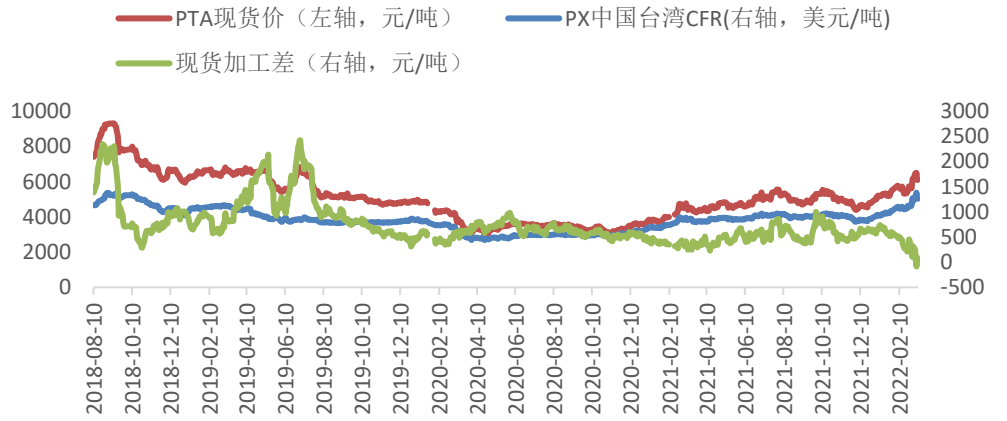
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

**PTA 加工差延续低迷。**上周 PTA 现货加工差一度跌破 0 元/吨，出现负加工差，行业出现历史罕见亏损，市场对装置检修及降负计划预期仍较高。

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, 煤制利润尚可。整体煤制成本优势仍强于油制装置路径, 煤制乙二醇利润尚可。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



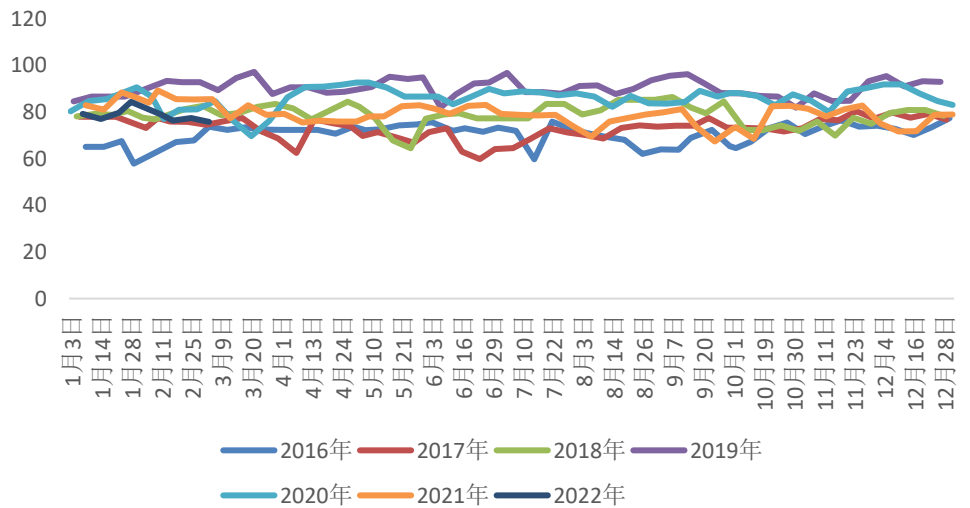
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

**装置负荷延续下降。**截止 2022 年 3 月 10 日，PTA 装置为 73%，装置负荷回落 2.8 个百分点。从装置上来看，逸盛新材料 1 期负荷提升至 5 成，2 期负荷提升至满负荷，逸盛大化 225 万吨产能重启，恒力 250 万吨产能兑现检修，能投 100 万吨计划外检修，至周四负荷调整至 73%，虹港石化 250 万吨产能计划本周检修，扬子石化 60 万吨装置检修。总体装置重启与检修并行，低加工费下装置停车与降负预期仍较强，后期装置仍维持偏低水平。

图表 7：PTA 装置周度负荷

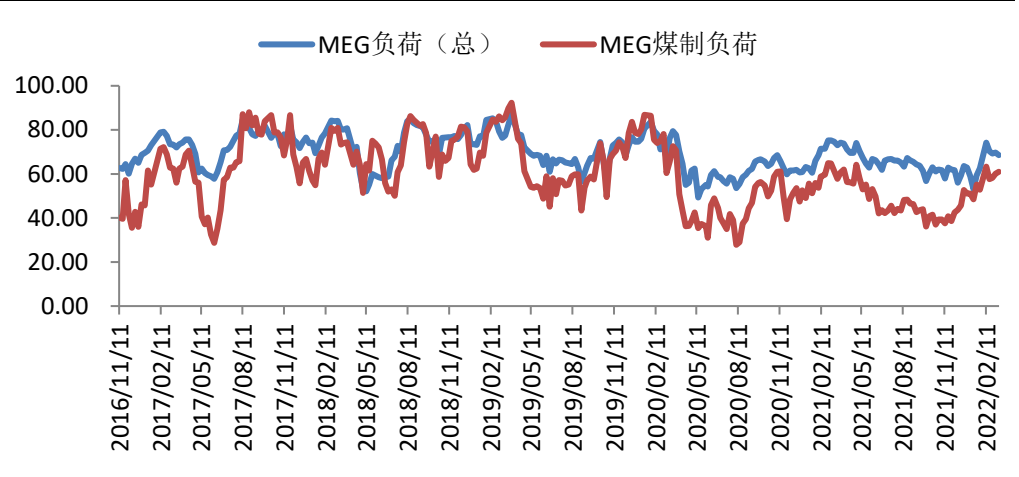


数据来源：CCF，兴证期货研发部

#### 3.2 MEG 供应端

**MEG 煤制装置负荷稳定。**截止 2022 年 3 月 10 日，国内乙二醇整体开工负荷在 68.46%，降负有限，煤制负荷 61.01%，提升 0.88 个百分点。国内油制装置因效益问题，部分降负减产，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**

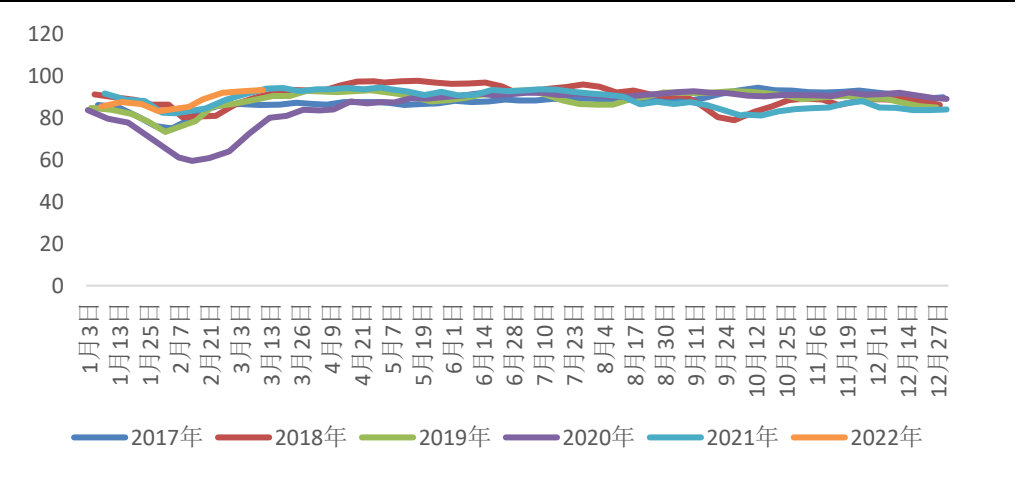


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.3 需求端

**聚酯负荷维持高位。**上周聚酯负荷 93.3%，聚酯负荷回升 0.5 个百分点，聚酯负荷延续恢复，处于高位。

**图表 9：聚酯负荷**



数据来源：CCF，兴证期货研发部

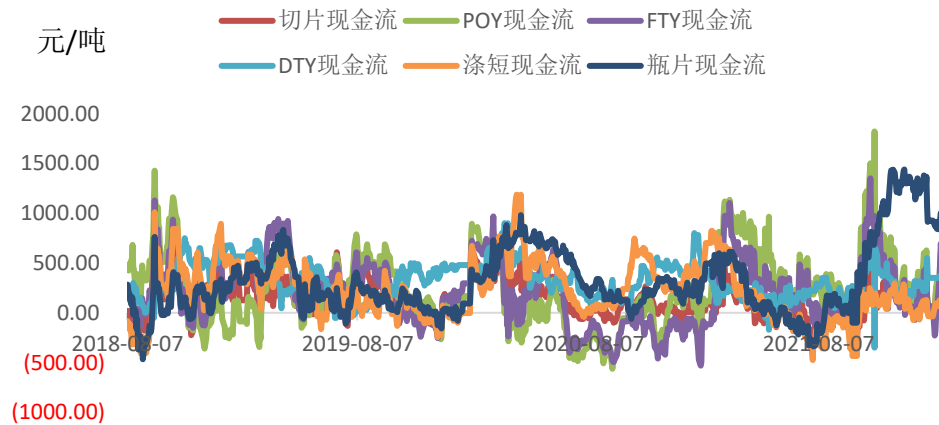
**图表 10：聚酯分类负荷**



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，聚酯现金流偏弱运行，其中短纤、切片弱势更为明显。

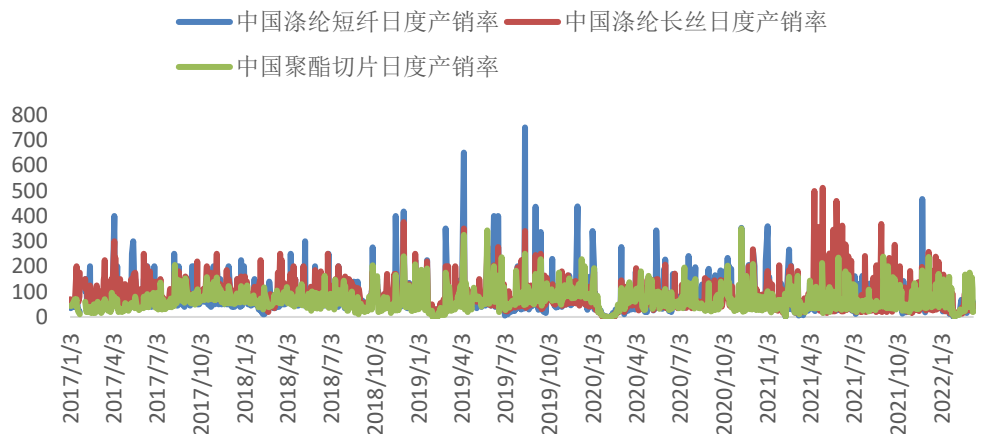
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

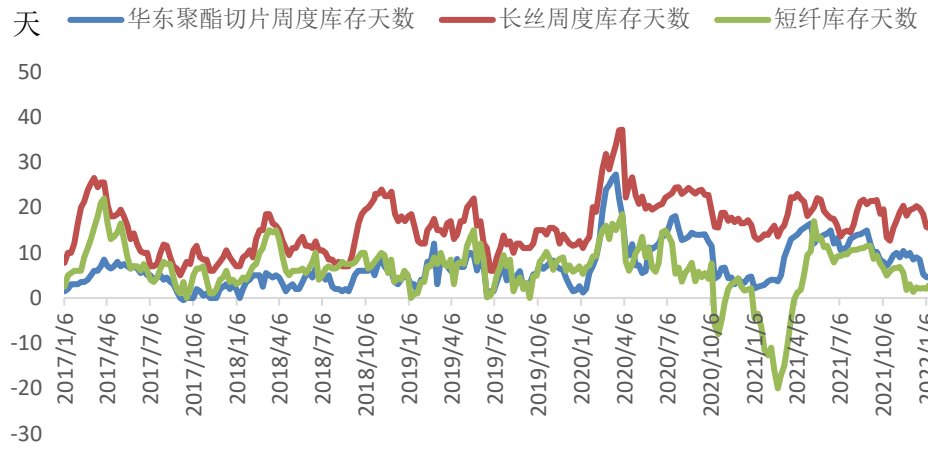
从卓创统计来看，聚酯企业库存依然维持高位，截止 2022 年 3 月 10 日，长丝企业库存 26.2 天，切片库存 5.9 天，整体聚酯企业库存压力仍较大。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

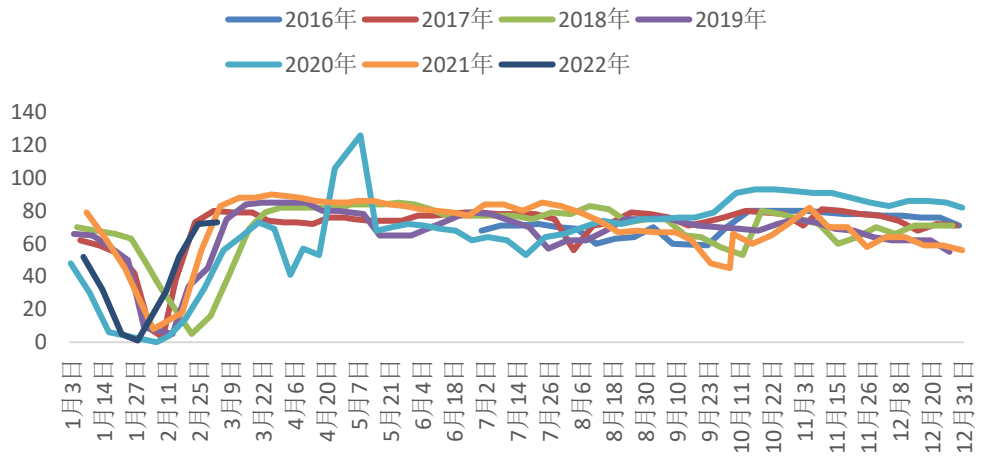
图表 13: 聚酯分类库存天数



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 90%。

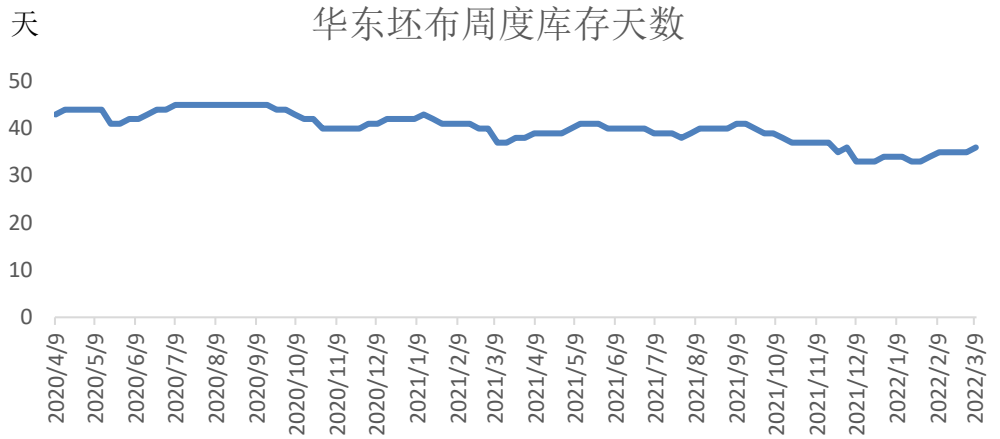
图表 14: 江浙织机开工率



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

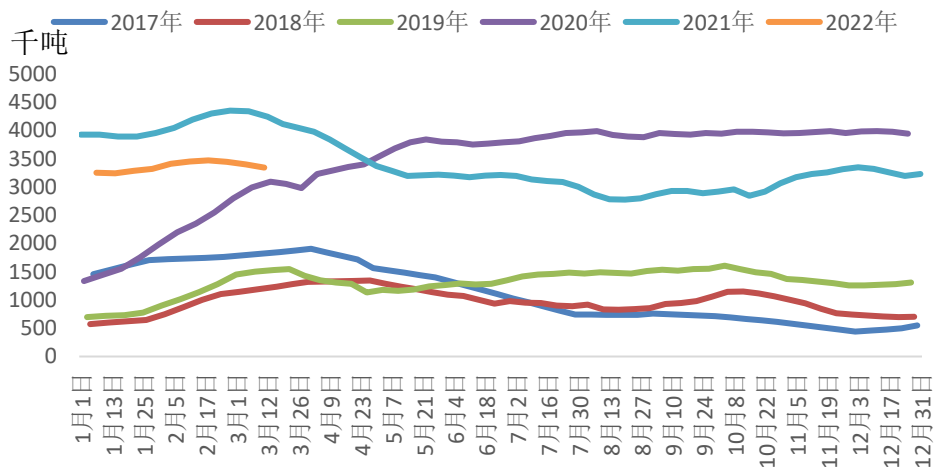
综上所述，聚酯负荷延续修复，维持高位，但是产销相对偏弱，聚酯企业库存高位，现金流偏弱，终端弱势下，聚酯负荷后期存压力。

## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

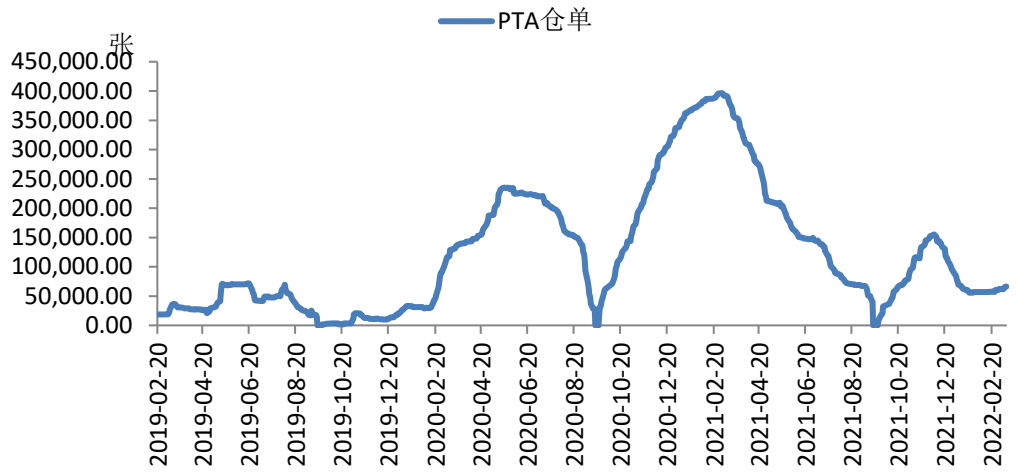
**PTA 延续去库。**从卓创统计显示，截止 2022 年 3 月 10 日，PTA 社会库存为 334.2 万吨，小幅去库 5.5 万吨。聚酯负荷维持高位，而低加工费下，PTA 负荷下降，供需改善，PTA 延续去库。

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

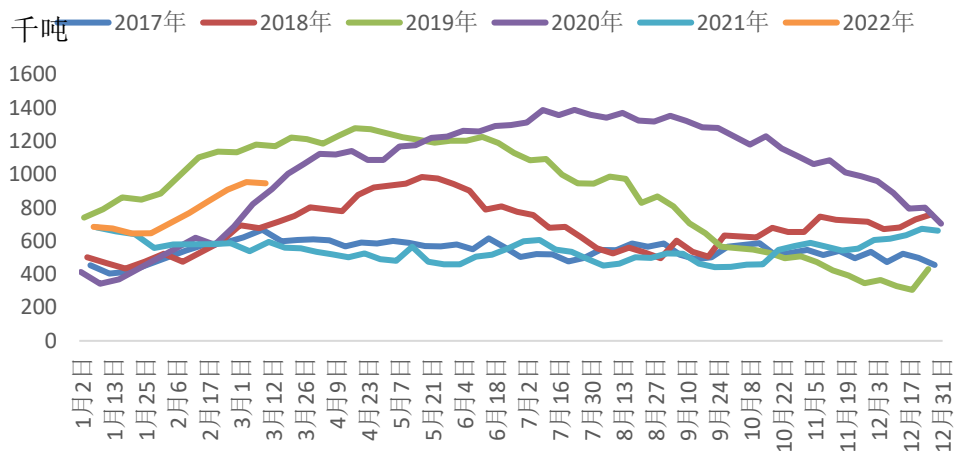


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

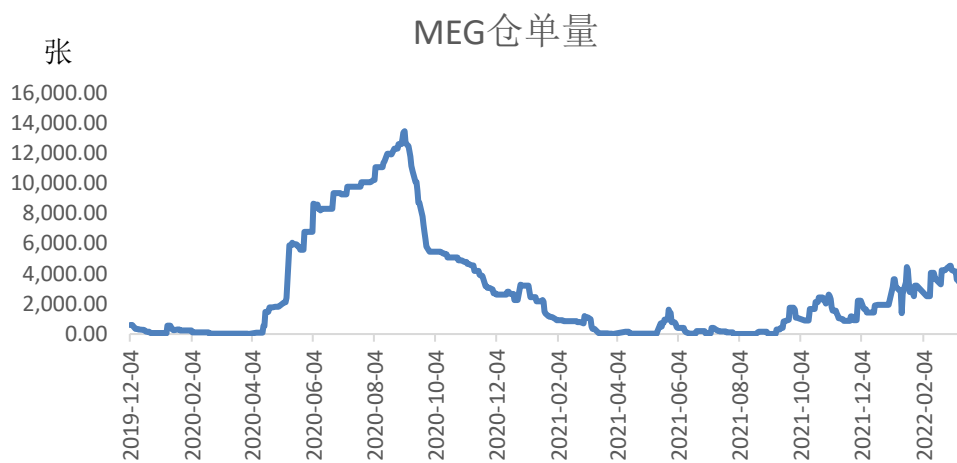
**华东乙二醇港口库存维持高位。**据卓创统计显示，截止 2022 年 3 月 10 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 94.66 万吨，减少 0.69 万吨，累库放缓，不过库存仍维持高位。

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。