

终端偏弱 聚酯原料延续承压

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4月11日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 高位震荡, 周内涨 1.34%; MEG 主力合约 MEG2205 跌 0.51%, 低位偏弱震荡。

● 后市展望

基本面来看, 基本面来看, PTA 供应端, 上周部分装置停车检修, 装置负荷小幅下降至 74.6%, 不过加工费回升明显, 后期装置检修意愿或有所下降。MEG 供应端, 国内装置负荷下滑至 65.4%, 其中煤制负荷下滑至 60.75%, 装置负荷有所下降, 但仍尚可。需求方面, 聚酯负荷下滑至 89.9%, 跌破 9 成, 江浙织机开工延续低迷, 终端负反馈明显, 聚酯减产兑现, 聚酯负荷将进一步下滑。库存上, PTA 社会库存小幅下滑 8.5 万吨至 281 万吨; MEG 港口库存上升 1.3 万吨至 97.1 万吨。综合而言, PTA 方面, 成本端原油高位有所承压, 但低库存及地缘政治仍有支撑, 成本端对 PTA 支撑较 3 月有所减弱, 终端负反馈显现, 聚酯企业联合减产, PTA 有所承压。MEG 方面, 国内装置降负有限, 需求端聚酯开启联合减产, 供需偏弱, 港口持续累库, 压制盘面。

● 策略建议

震荡偏弱。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

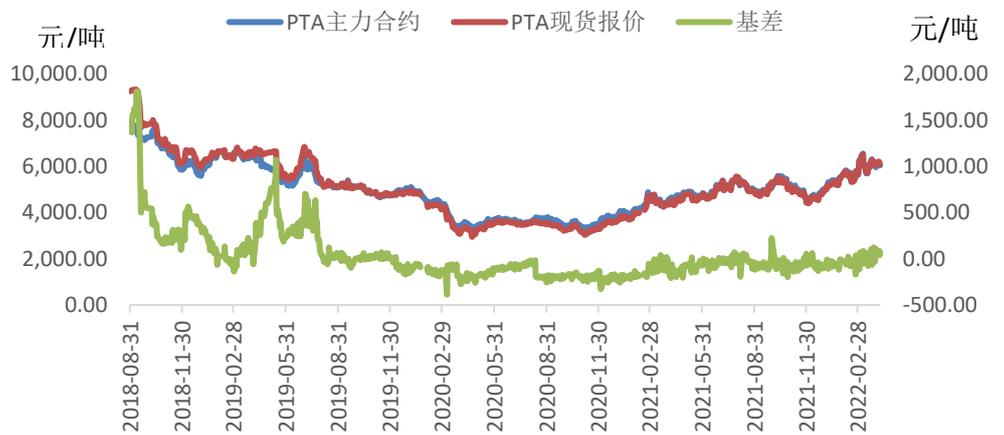
PTA 主力合约 PTA2205 高位震荡，周内涨 1.34%；MEG 主力合约 MEG2205 跌 0.51%，低位偏弱震荡。

PTA 现货方面，市场现货流通相对紧张，支撑现货市场，供应端上周部分装置检修及降负，供应有所收缩，而聚酯负荷开启降负，以及上周周五主流供应商出货操作，市场流通性有所缓和。上周现货成交尚可，日均成交 4-5 万吨。

MEG 现货方面，MEG 价格重心下移，市场商谈偏弱，聚酯降负需求偏弱叠加物流影响出货，MEG 市场心态偏弱，重心多围绕 4950-5050 元/吨成交。美金市场重心低位整理，周内近期到港船货商谈在 658-665 美元/吨附近，4 月底 5 月初船货商谈在 665-670 美元/吨附近。

基差方面，PTA 现货流通偏紧，基差持续偏强运行。MEG 方面，港口库存压力仍较大，基差仍受压制。

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

原油高位有所承压。油价高位有所承压，一方面美国宣布未来6个月释放1.8亿桶原油储备，EIA宣布释放1.2亿桶原油储备，缓和短期供应忧虑，以及疫情影响对需求忧虑；另一方面，美联储不断释放鹰派言论，美指强势，压制油价。

PX承压回落。本周CFR中国均价为1174.5美元/吨，环比下滑1.63%；FOB韩国均价为1154.5美元/吨，环比下滑1.66%。原油重心回落带动PX回调，供应端装置负荷有所下滑，供应收缩，而需求端PTA负荷偏低，整体供需两弱格局。

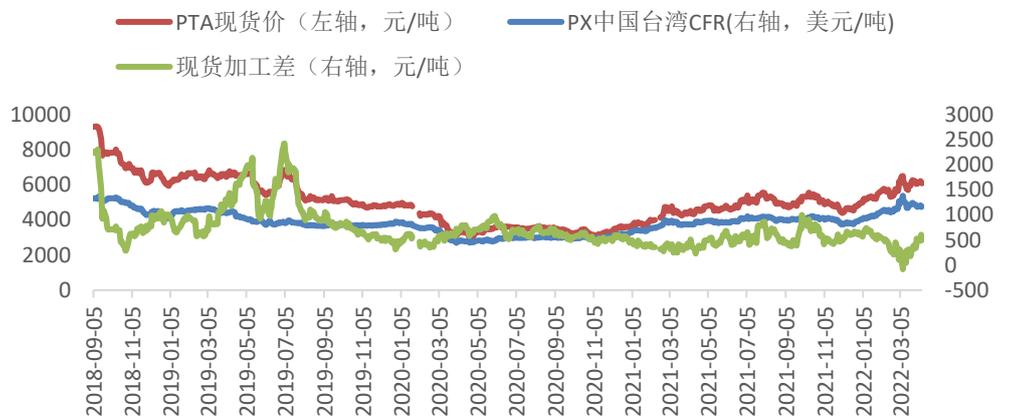
图表3:原油及PX价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA加工差恢复明显。随着国内装置负荷低位运行，加工费有所修复，上周最高至600元/吨附近，但仍处于相对偏低水平。

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, 煤制乙二醇利润小幅走弱。上周煤价及乙二醇价格同步走弱, 但乙二醇价格下跌大于动力煤, 乙二醇利润小幅走弱。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



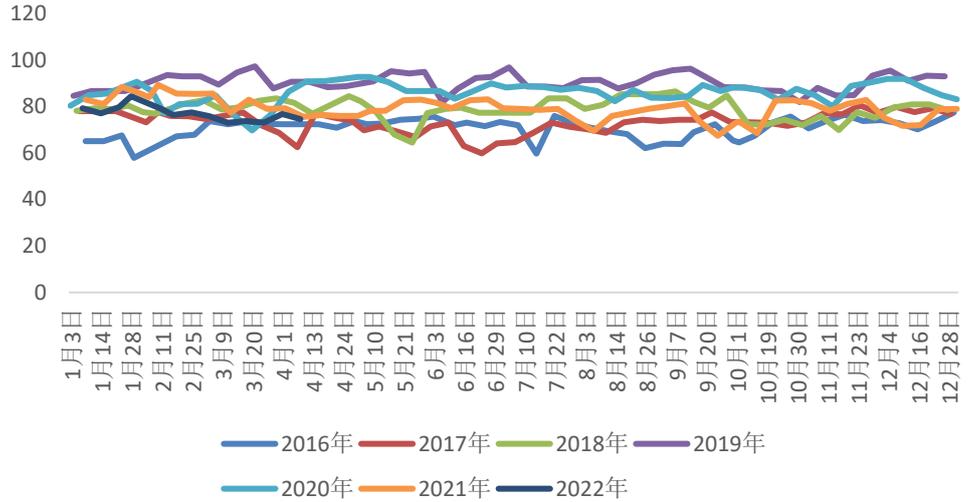
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷回落。截止 2022 年 4 月 7 日, PTA 装置为 74.6%, 装置负荷小幅回落。上周部分装置降负及检修, 装置负荷有所下滑。上周亚东 75 万吨, 四川能投 100 万吨装置计划外停车, 逸盛降负, 装置负荷小幅下降。本周中泰石化 120 万吨装置计划重启, 加工费有所回升, 后期装置检修意愿或有所下降。

图表 7: PTA 装置周度负荷

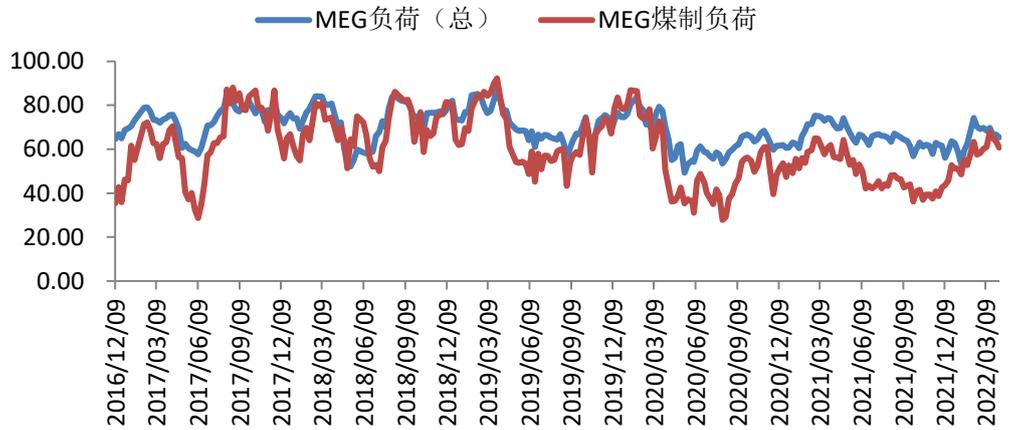


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷小幅回落。截止 2022 年 4 月 7 日，国内乙二醇整体开工负荷在 65.4%，环比回升 1.28 个百分点，煤制负荷 60.75%，降 2.9 个百分点。上周乙二醇装置变动主要包括福建联合、中科炼化、荣信、延长石油、广西华谊、建元煤焦化与新杭能源等装置负荷调整，国内装置负荷有所下降。

图表 8：MEG 装置负荷

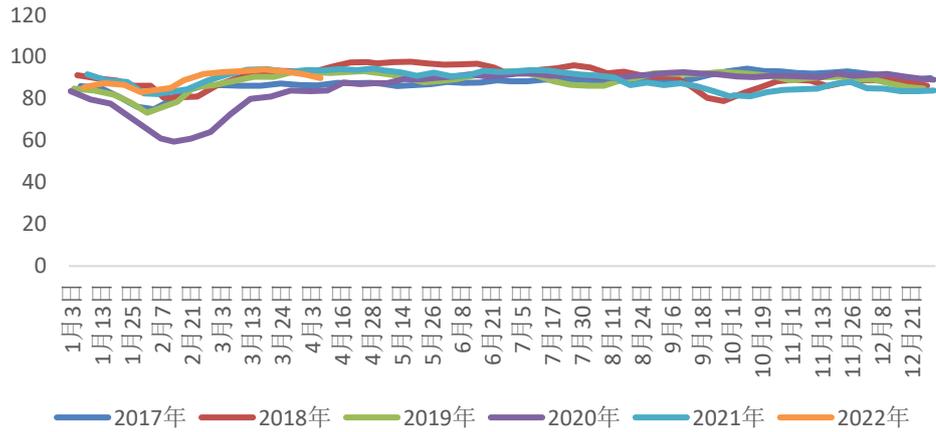


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

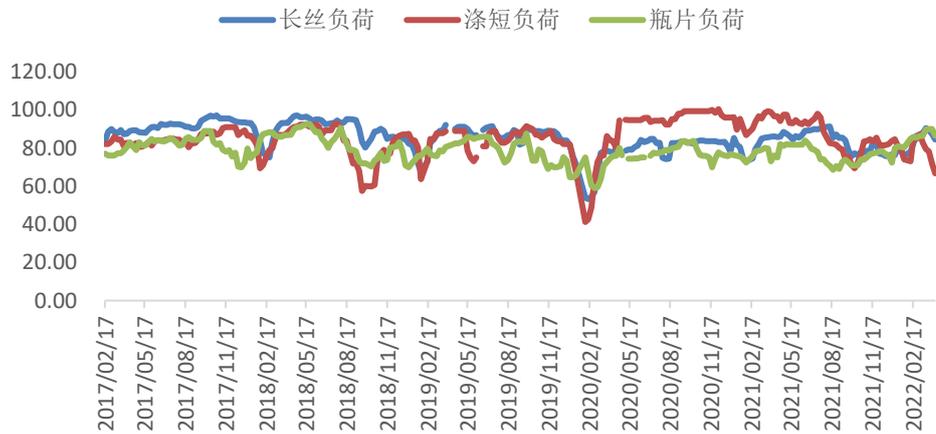
终端负反馈，聚酯负荷延续下滑。上周聚酯负荷 89.9%，聚酯负荷下井 1.9 个百分点，聚酯负荷延续下滑。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

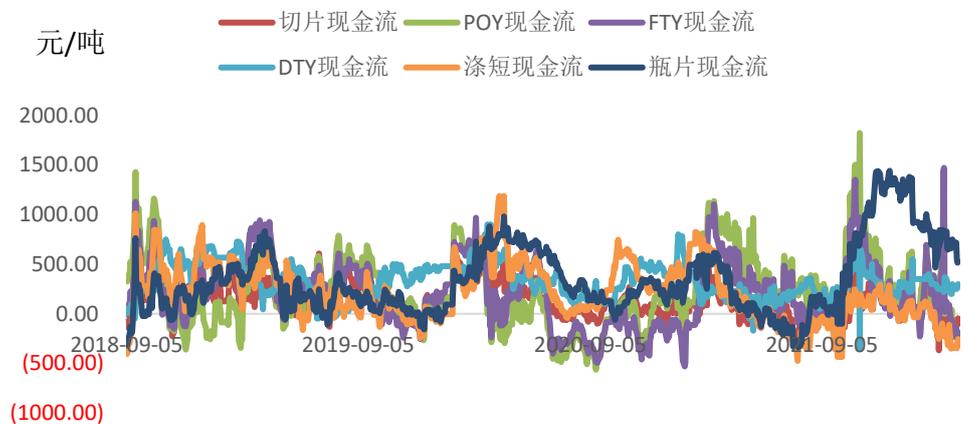
图表 10：聚酯分类负荷



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，长丝、切片、短纤不同程度亏现金流。

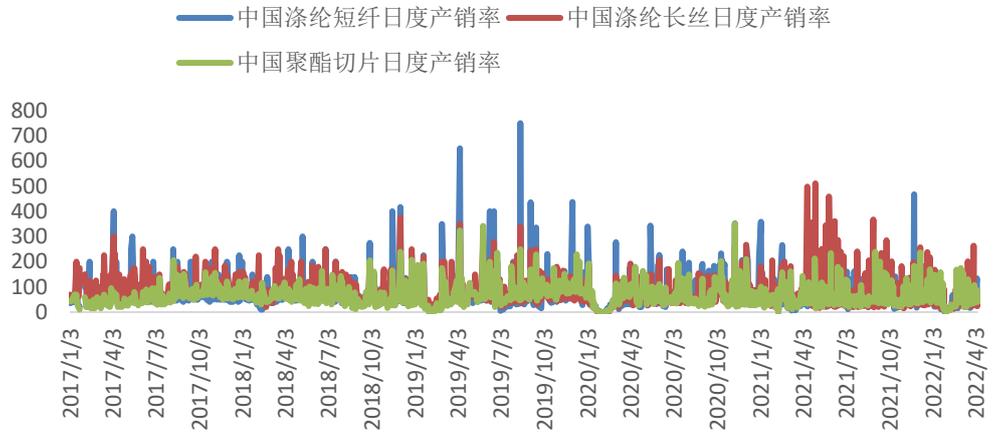
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，聚酯企业库存依然维持高位，长丝企业库存进一步攀升，截止 2022 年 4 月 7 日，长丝企业库存提升至 29.4 天，进一步攀升，切片企业库存提升至 6.92 天，下滑有限，产销延续偏弱，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

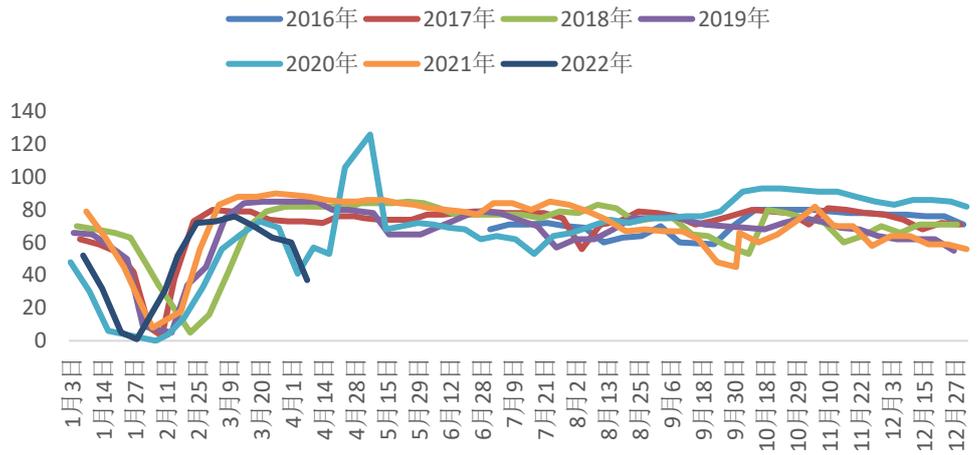
图表 13: 聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

江浙织机开工率加速回落，截止 2022 年 4 月 8 日，江浙织机开工率 37%，环比回落 23 个百分点，织机开工加速回落。

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

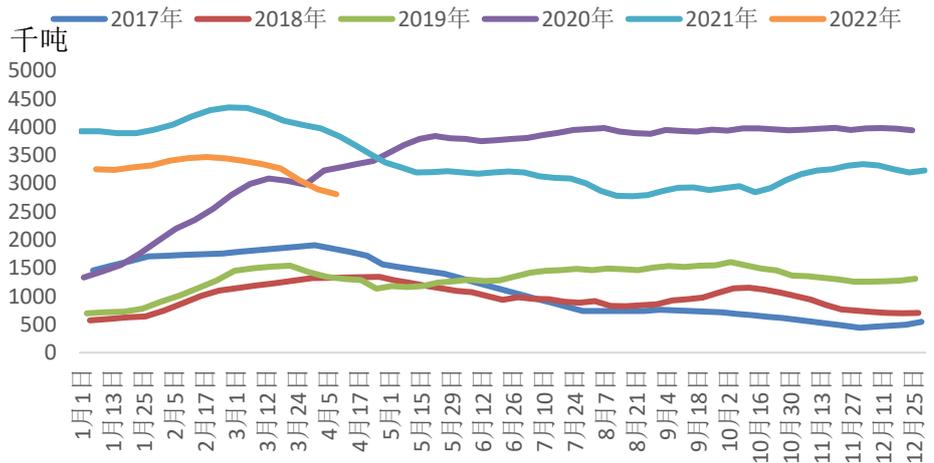
综上分析，终端订单偏弱，织机开工加速回落，聚酯库存及现金流压力较大，聚酯主流企业执行减产，聚酯负荷将延续下滑。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

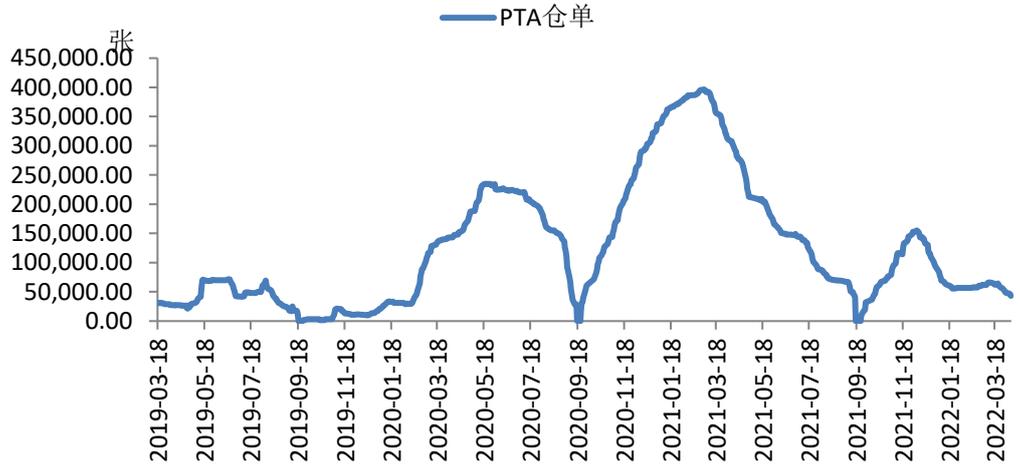
PTA 延续去库。从卓创统计显示，截止 2022 年 4 月 8 日，PTA 社会库存为 281 万吨，去库 8.5 万吨，延续去库，主要上周部分装置意外停车以及逸盛降负。目前聚酯开启降负，终端负反馈，后期去库或有所放缓。

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

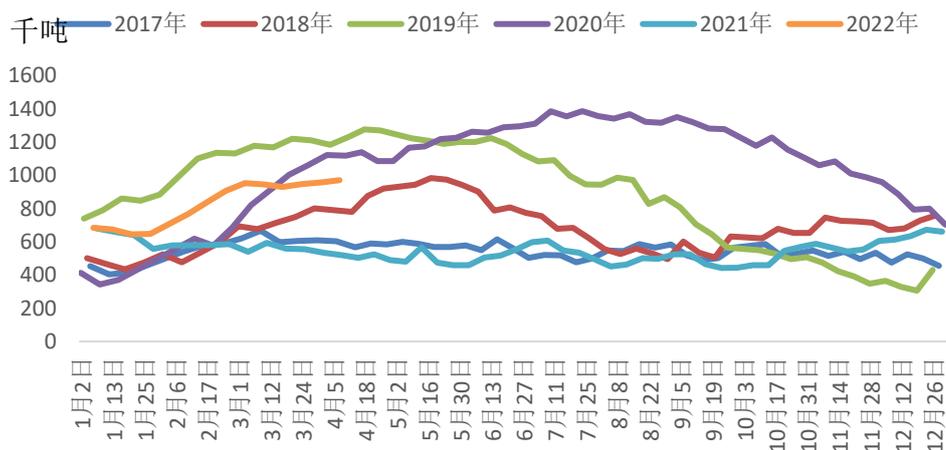


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

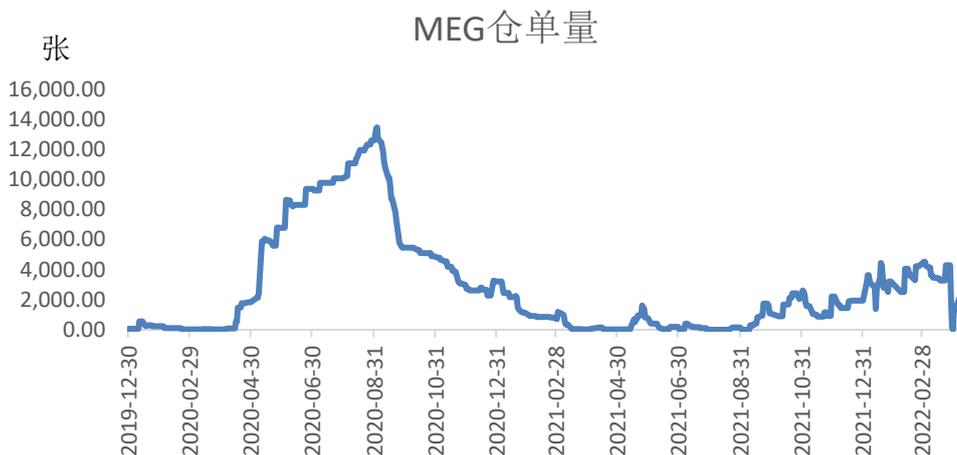
华东乙二醇港口库存延续高位。据卓创统计显示，截止 2022 年 4 月 7 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 97.1 万吨，增加 1.3 万吨，库存处于高位。

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。