

强美指压制 聚酯原料跟随原油承压

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25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 0.65%; MEG 主力合约 MEG2205 涨 2.95%, 低位修复反弹。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 装置负荷小幅提升至 73.03%, 上周装置检修与重启并行, 整体装置负荷低位运行。MEG 供应端, 国内装置负荷下降至 63.03%, 其中煤制负荷降至 60.5%, 随着浙石化二期 80 万吨产能检修兑现, 国内装置负荷有所下降。需求方面, 聚酯负荷下降至 79.9%, 随着物流改善, 江浙织机开工回升至 56%, 或带动聚酯负荷修复, 但高库存与低现金流压力未缓解, 将压制聚酯负荷改善力度。综合而言, PTA 方面, 供需面依然呈现供需双减, 短期物流有所改善, 江浙织机开工有所修复, 带来一定支撑, 但聚酯仍处于高库存及低现金流状态, 修复力度偏向谨慎, 以及美联储不断释放鹰派言论, 美指强势, 压制原油等商品, 预计短期跟随成本端延续高位波动。MEG 方面, 随着物流改善预期, 港口滞港存缓解预期, 以及装置检修带动国内装置负荷下行, 对盘面存一定支撑, 但力度仍受弱需求与高港口库存压制, 限制 MEG 反弹。

● 策略建议

高位偏弱震荡。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

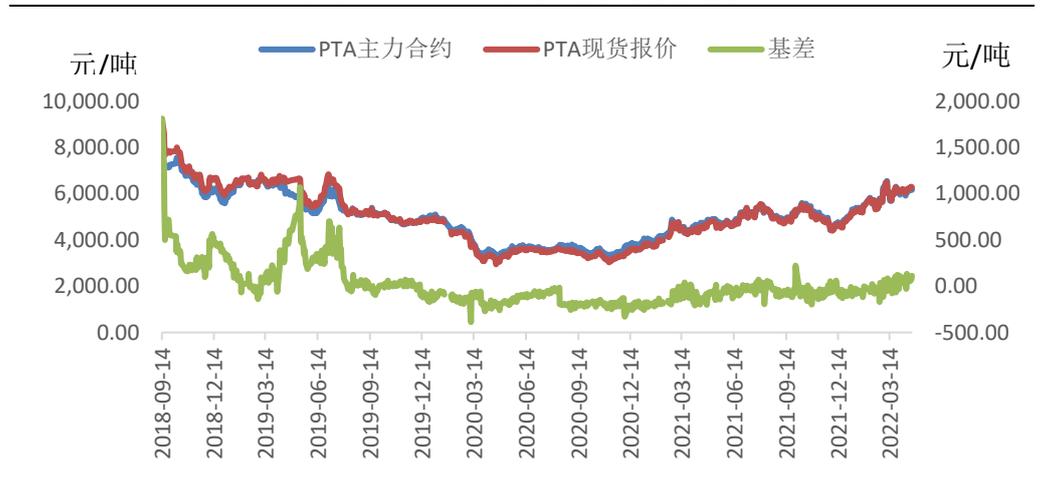
PTA 主力合约 PTA2205 高位震荡，周内涨 0.65%；MEG 主力合约 MEG2205 涨 2.95%，低位修复反弹。

PTA 现货方面，成本支撑现货重心高位运行，从供需来看，供应端装置负荷维持低位运行，需求端江浙织机开工有所修复，但聚酯负荷修复力度仍较为有限，供应商高位出货，市场流通性有所好转。上周现货成交持稳，日均成交量在 3 万吨附近，个别略高。

MEG 现货方面，乙二醇价格重心宽幅整理，市场商谈一般。受浙石化装置检修以及沙特减产消息影响，乙二醇价格重心坚挺上行，但需求仍限制现货走强，成交多围绕 4880-4960 元/吨。美金市场方面，周内人民币大幅贬值，场内买气谨慎，5 月船货 650-660 美元/吨左右。

基差方面，PTA 现货流通性尚可，基差区间震荡为主；MEG 方面，随着装置检修，上周初基差有所走强，但港口库存压力仍较大，基差随后承压。

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

强美指压制原油。俄乌局势仍未有实质进展，地缘政治紧张仍支撑，且目前原油库存仍处于低位，一旦供应有所扰动，对油价就会形成明显支撑。不过美联储不断释放鹰派言论，以打压通胀，周末美联储再发鹰派言论，5月美联储加息 50 个 bp 概率高达 100%，美指强势，金融属性对原油打压有所体现。

PX 跟随原油波动。上周 CFR 中国均价为 1207.4 美元/吨，环比上涨 3.48%；FOB 韩国均价为 1187.4 美元/吨，环比下跌 3.54%。周初市场对供应紧缺的担忧推动国际油价大涨推动 PX 价格震荡攀升，但是价格上涨后挤压下游利润，使得 PX 买盘市场追涨意愿不强。

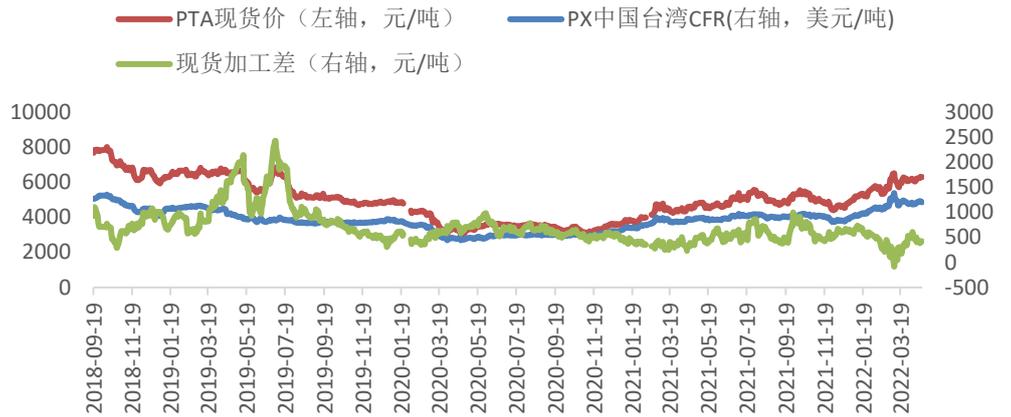
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 加工差低位徘徊。整体呈现供需双减状态，PTA 装置加工差修复仍受需求端压制，PTA 加工差低位运行。

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，煤制乙二醇利润有所修复。上周煤价小幅下跌，乙二醇修复性反弹，煤制乙二醇利润上升。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



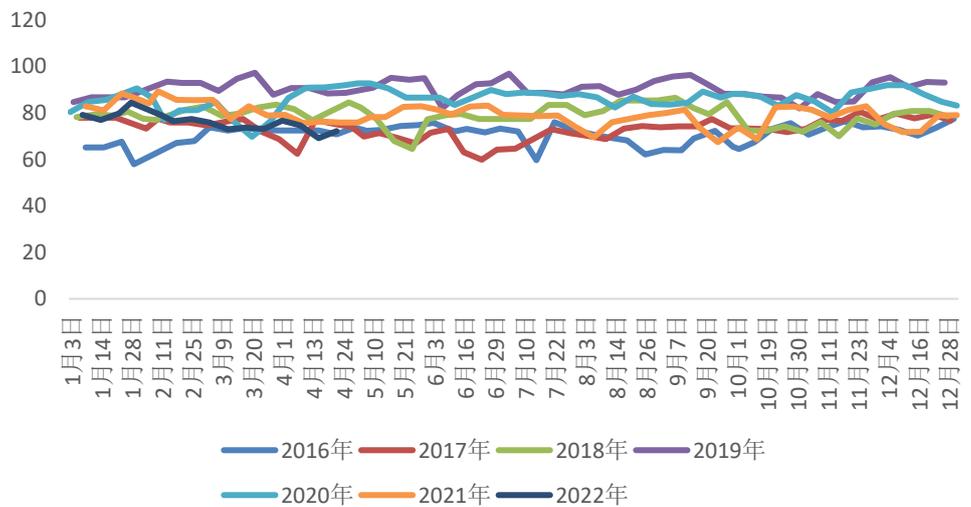
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置重启与检修并行，装置负荷低位运行。截止 2022 年 4 月 21 日，PTA 装置为 72.1%，装置负荷小幅回升 3 个百分点。上周 PTA 装置检修与重启并行，整体装置变化如下：逸盛大化 225 重启，逸盛宁波 420 万吨负荷恢复，恒力 220 万吨装置停车，能投 100 万吨重启延后。后期关注逸盛石化 5 月检修计划兑现情况。

图表 7: PTA 装置周度负荷

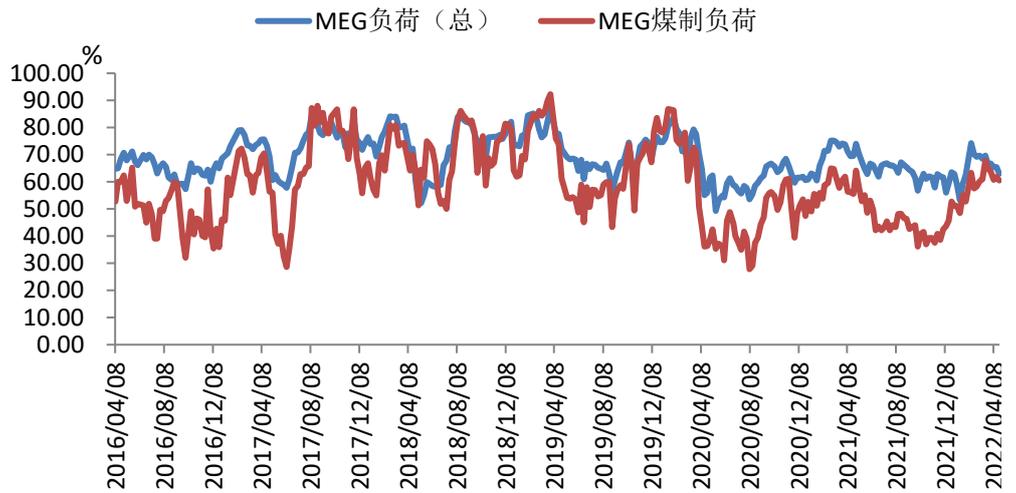


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷小幅下滑。截止 2022 年 4 月 21 日，国内乙二醇整体开工负荷在 63.03%，环比回落 2.46 个百分点，煤制负荷 60.5%，回落 1.26 个百分点。上周乙二醇装置变动主要包括河南濮阳、易高、远东联装置负荷调整，延长石油、广西华谊、浙石化 2 号装置停车检修，浙石化 2 期检修带动国内装置负荷下降，供应端有所收缩。

图表 8: MEG 装置负荷

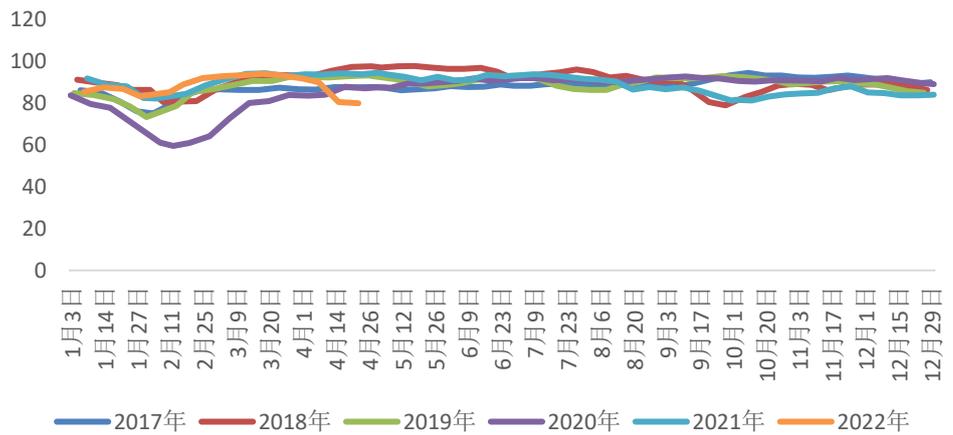


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷低位运行。上周聚酯负荷 79.9%，聚酯负荷维持低位运行。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

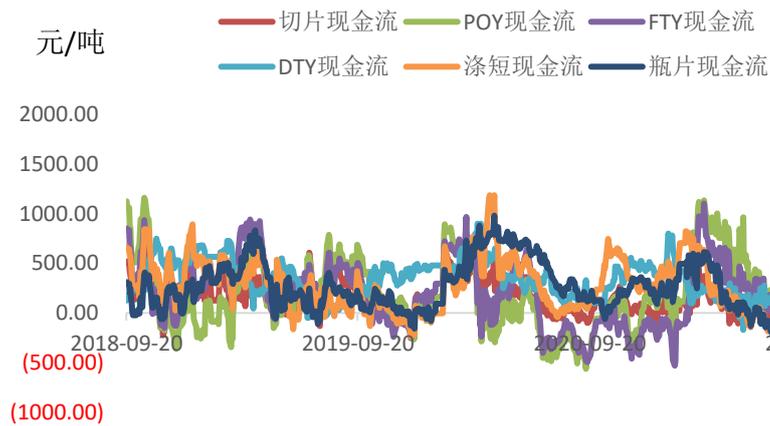
图表 10：聚酯分类负荷



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、短纤不同程度亏现金流，聚酯现金流压力仍较大。

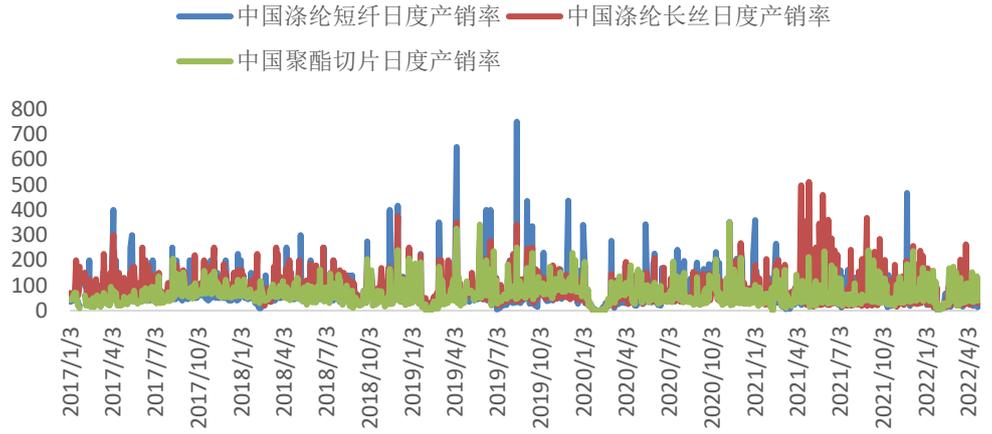
图表 11：聚酯现金流



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，长丝企业库处于高位，截止2022年4月21日，长丝企业库存31.3天，维持高位；切片企业库存攀升至7天，库存有所攀升。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

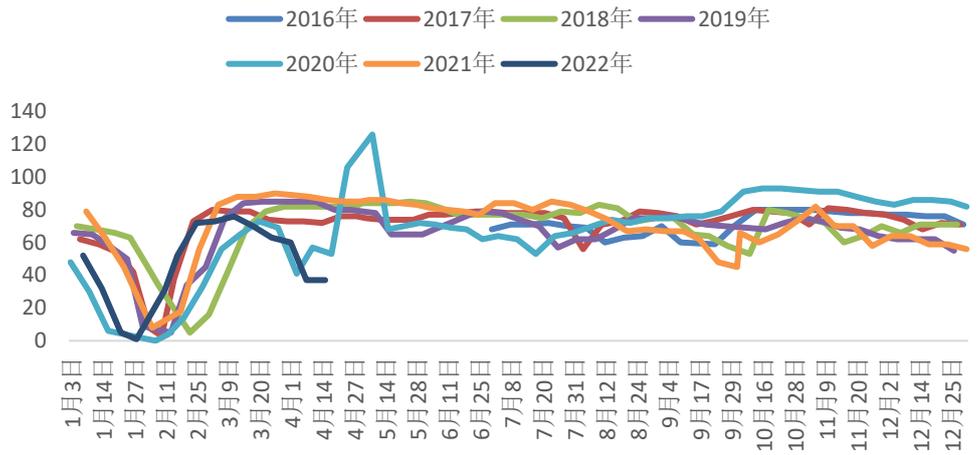
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

江浙织机开工率低位回升，截止 2022 年 4 月 22 日，江浙织机开工率 56%，环比回升 19 个百分点，随着物流改善织机开工有所回升。

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

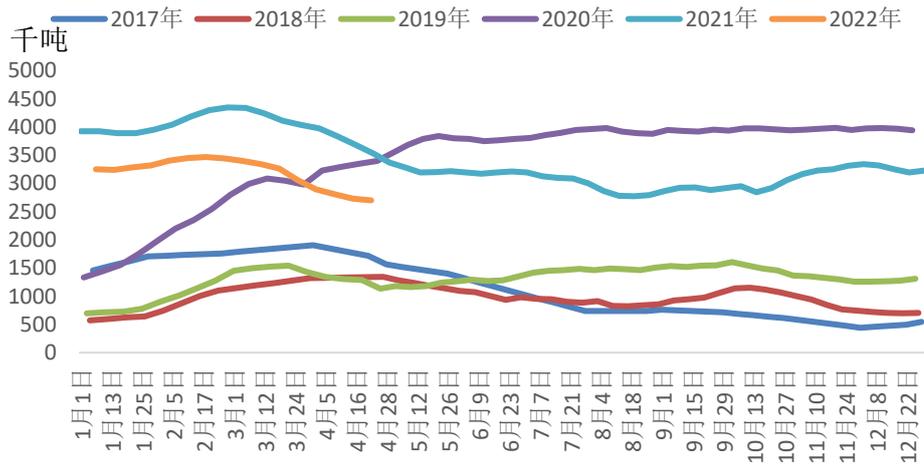
综上分析, 随着物流改善, 江浙织机开工回升, 聚酯负荷存在一定修复预期, 但目前聚酯仍处于高库存与低现金流状态, 聚酯负荷修复力度或受限。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

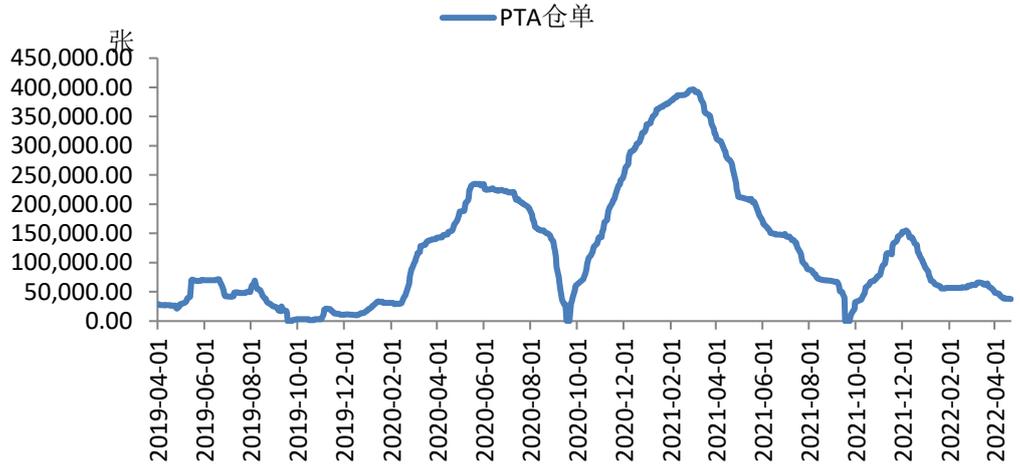
PTA 延续去库放缓。从卓创统计显示, 截止 2022 年 4 月 21 日, PTA 社会库存为 270.1 万吨, 去库 2.8 万吨, 延续去库, 但去库力度有所放缓, 主要聚酯降负明显, 限制 PTA 去库。

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

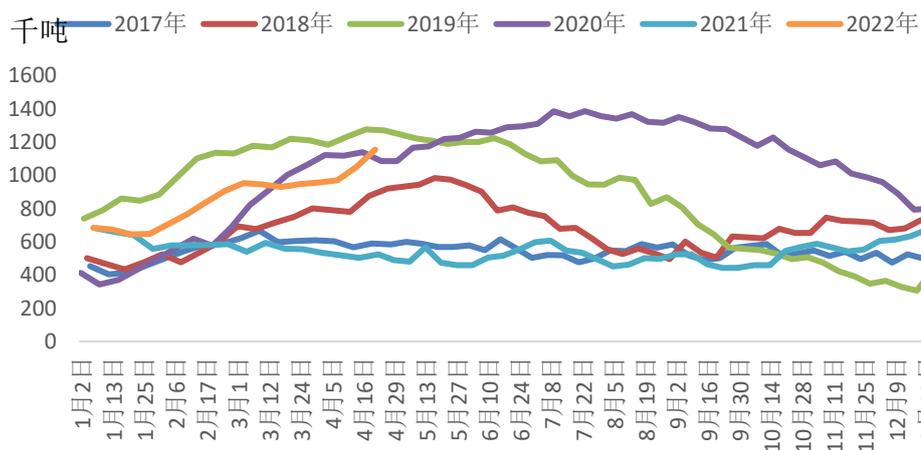


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

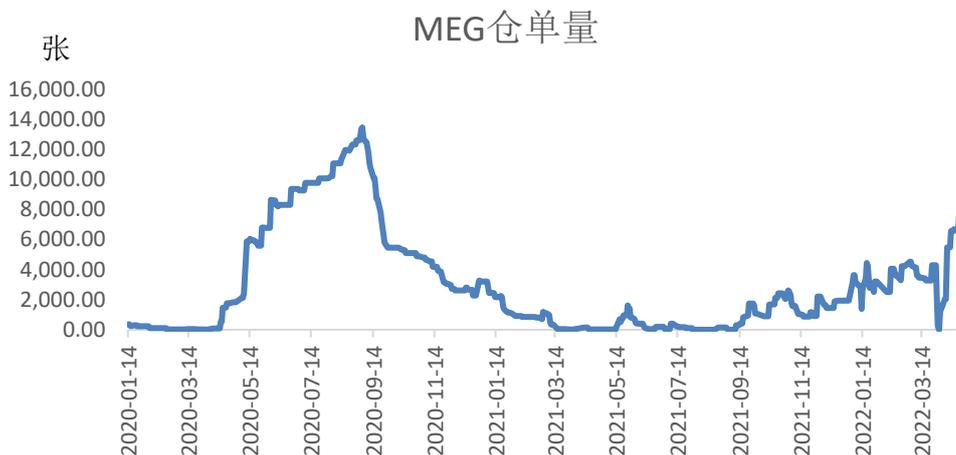
华东乙二醇港口仍有较大累库压力。据卓创统计显示，截止 2022 年 4 月 21 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 115.5 万吨，增加 10.3 万吨，港口滞港以及需求不佳仍导致港口延续大幅累库，不过随着物流改善，累库忧虑或有所放缓。

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。