

PTA 跟随成本端高位震荡

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5月9日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2209 高位震荡, 周内涨 1.16%; MEG 主力合约 MEG2209 涨 1.35%, 低位震荡。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 整体装置检修重启与检修并行, 装置负荷为 72.7%变化不大, 装置负荷低位运行。MEG 供应端, 国内装置负荷下滑 2.32 个百分点至 60.11%, 其中煤制装置负荷下降至 58.49%。需求方面, 聚酯负荷回升至 8 成附近, 有所修复, 但江浙织机开工修复有限, 高库存及低现金流仍限制聚酯负荷修复。综合而言, PTA 方面, 供需面依然呈现两弱格局, 终端整体修复依然有限, 市场现货流通有所改善, 短期有一定累库压力, 压制盘面, 不过市场对欧盟计划全面禁运俄罗斯原油的担忧, 原油高位运行, 成本存一定支撑, PTA 跟随成本高位震荡为主。MEG 方面, 近期装置检修较多, 不过盘面反弹后已有一定反应, 且终端修复有限, 港口库存压力不改, 加之煤价偏弱, 盘面上方仍受压制。

● 策略建议

震荡思路对待。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

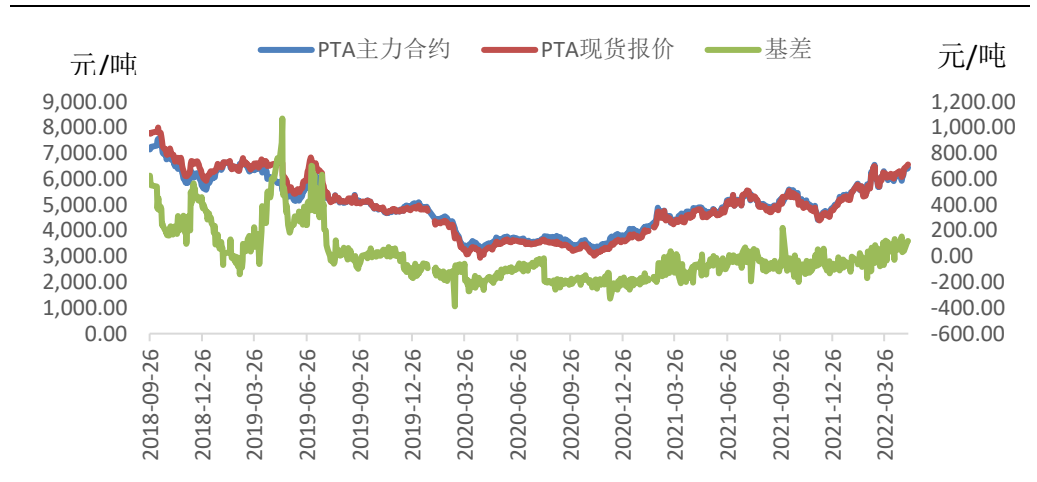
PTA 主力合约 PTA2209 高位震荡，周内涨 1.16%；MEG 主力合约 MEG2209 涨 1.35%，低位震荡。五一节后聚酯原料跟随成本端偏强运行。

PTA 现货方面，前期检修装置重启预期，供应量有一定恢复预期，且聚酯负荷仍维持偏低水平，主流供应商出货积极性提升，基差松动，五一节后，贸易商买盘为主，聚酯工厂少量刚需补货。上周现货成交持稳，日均成交量在 3-4 万吨附近。

MEG 现货方面，节后乙二醇价格重心适度抬升，市场成交尚可，成本端原油偏强存支撑，且浙石化检修提振市场情绪。乙二醇外盘重心小幅上行，但市场买气偏弱，随着人民币持续贬值，贸易商较为谨慎。5 月中下船货商谈多围绕 620-635 美元/吨展开。

基差方面，PTA 现货流通性略有改善，基差有所承压；MEG 方面，终端驱动偏弱，现货跟涨偏慢，基差偏弱运行。

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



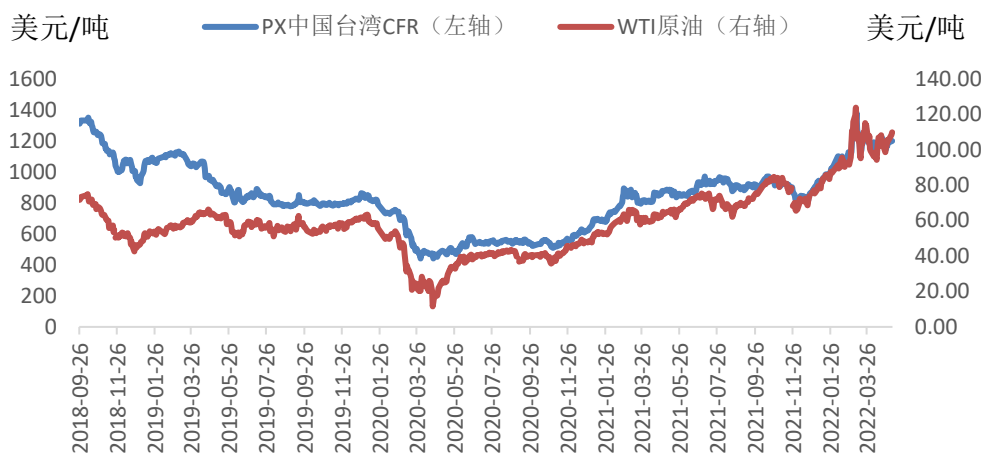
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

地缘政治忧虑仍支撑油价。 欧盟表示计划今年年底前禁止进口俄罗斯原油和成品油，欧盟加码对俄罗斯能源制裁，引发市场对供应的忧虑，且 OPEC+ 产油国决定在 6 月维持现行的逐月适度增产政策，整体供需偏紧，处于低库存状态，油价偏强运行。

PX 跟随成本偏强运行。 PX 绝对价格仍略偏强，成本端支撑依然较为明显，从供需面依然有较强支撑，5 月份尽管国内有 PX 装置重启和提升负荷的预期，但是国外日韩在 5 月仍有部分装置停车检修计划，导致部分厂商有采购现货补货需求。

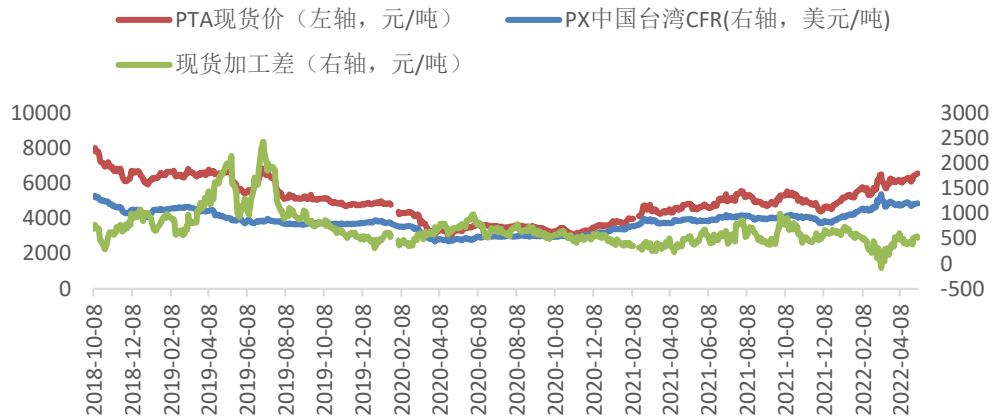
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 加工差略有回升。 近期加工差回升至 500 元/吨上方，近期产销略有好转，产业链利润修复，PTA 加工差小幅回升。

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, 煤制乙二醇利润延续修复。上周煤价下跌, 乙二醇重心上移, 煤制乙二醇利润延续上升。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



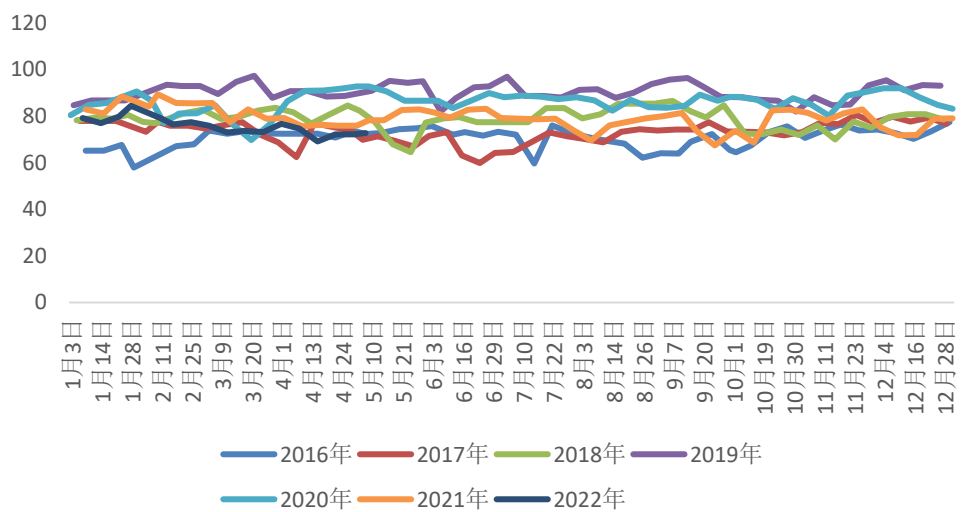
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

上周装置负荷较为稳定，随着装置重启装置负荷有回升预期。截止 2022 年 5 月 5 日，PTA 装置为 72.7%，装置负荷变动不大。福化 450 万吨负荷提升至 9 成，中泰 120 万吨重启，台化 120 万吨装置停车检修，亚东重启出料，随着部分装置重启平稳运行，本周装置负荷将小幅提升。关注后期关注逸盛石化 5 月检修计划兑现情况。

图表 7: PTA 装置周度负荷

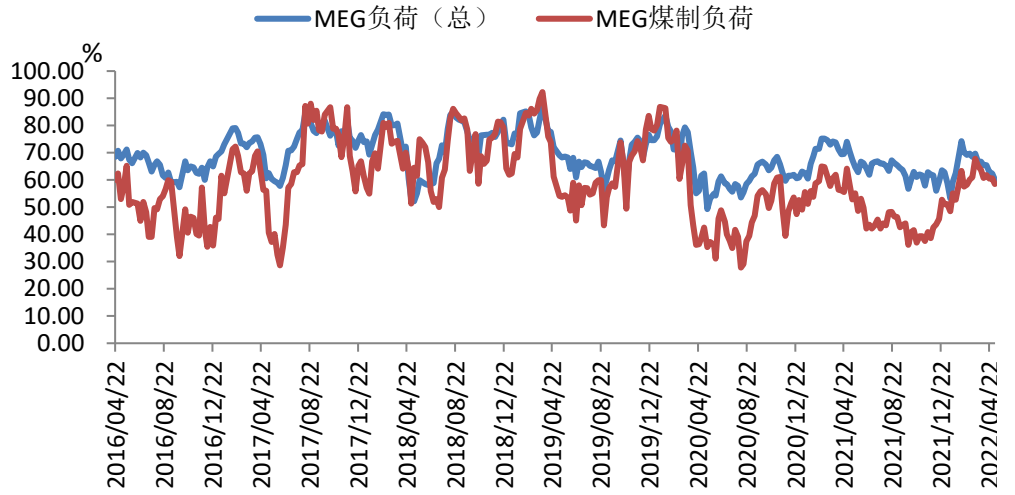


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷延续下滑。截止 2022 年 5 月 5 日，国内乙二醇整体开工负荷在 60.11%，环比回落 2.32 个百分点，煤制负荷 58.49%，回落 2.14 个百分点。近期部分煤制装置及浙石化装置检修兑现，装置负荷延续下滑。

图表 8: MEG 装置负荷

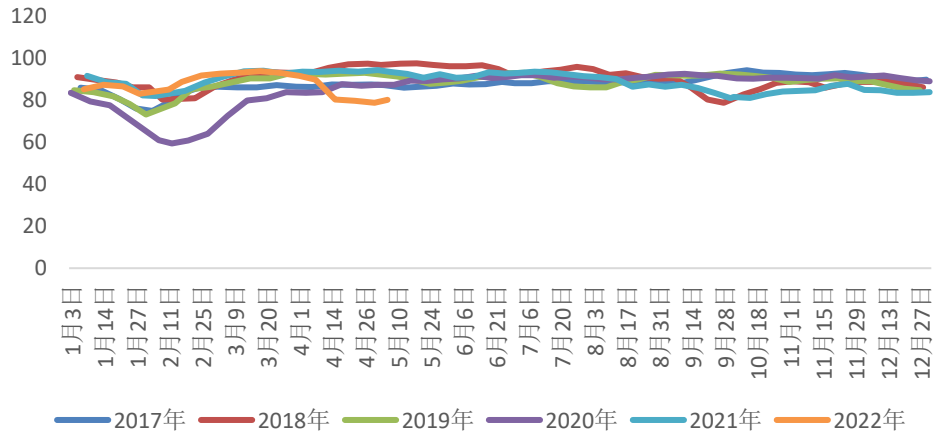


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷修复有限，处于低位。上周聚酯负荷 80.3%，聚酯负荷修复有限，聚酯负荷处于低位运行。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

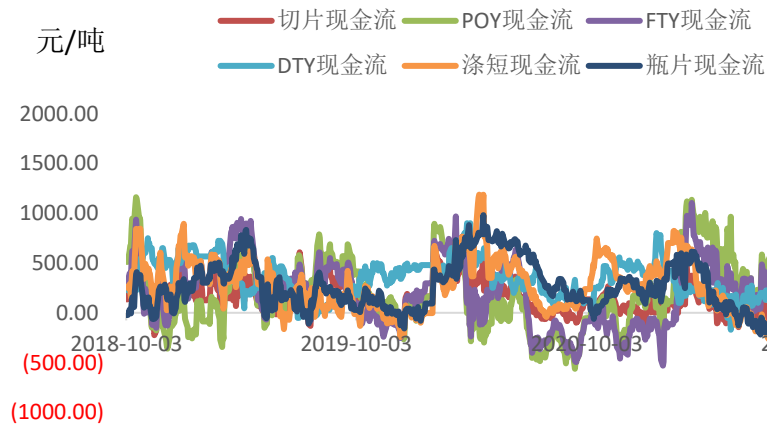
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，短纤等聚酯企业现金流有所修复，但整体仍处于低位。

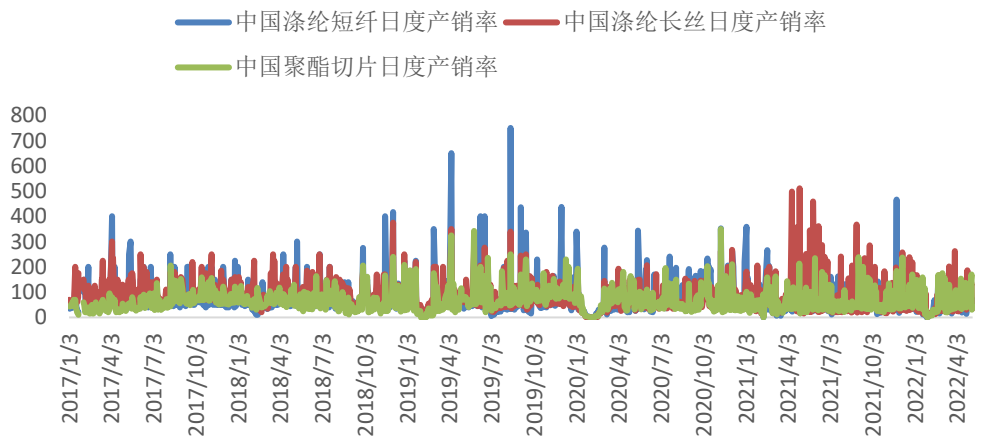
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

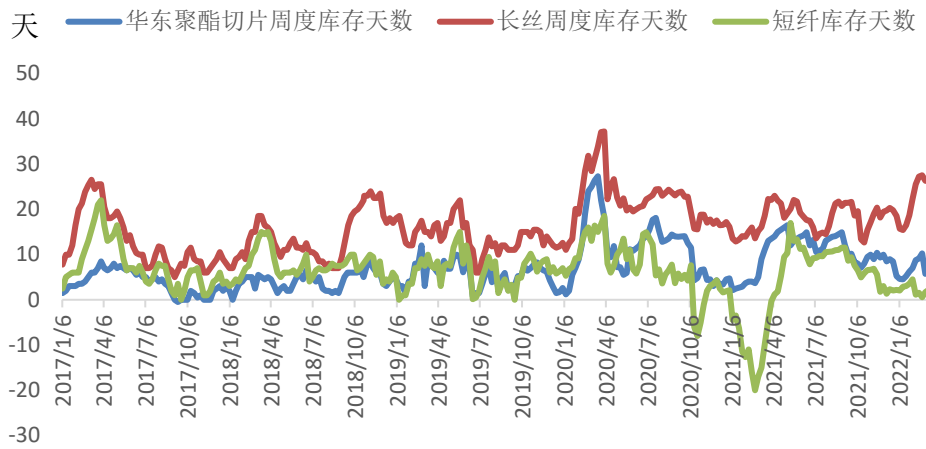
从卓创统计来看，聚酯企业库存依然维持高位，截止 2022 年 5 月 5 日，长丝企业库存 33.7 天，库存进一步攀升；切片企业库存维持 7 天。整体聚酯企业库存压力仍较大。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

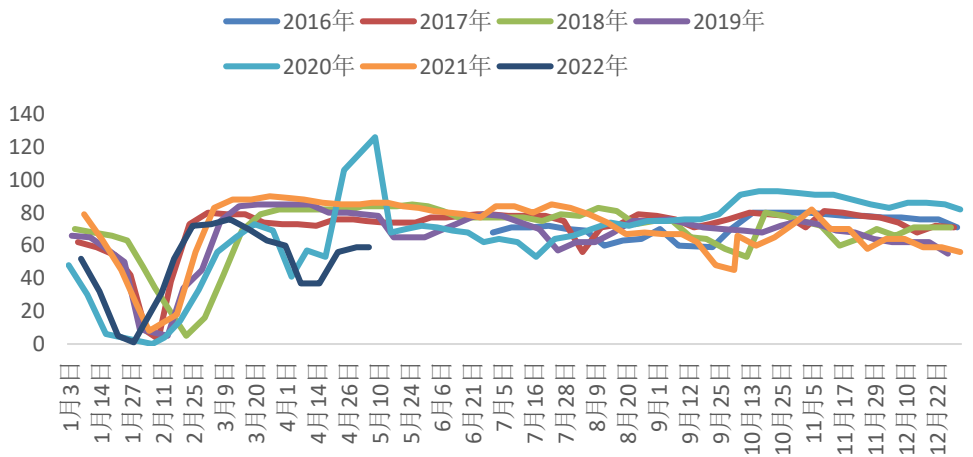
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

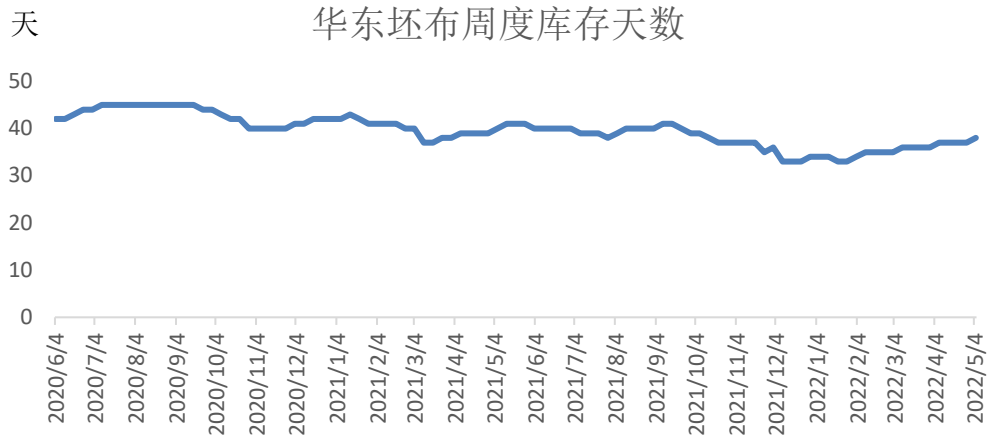
江浙织机开工率维持低位,截止 2022 年 5 月 6 日,江浙织机开工率维持 59%,处于低位。

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

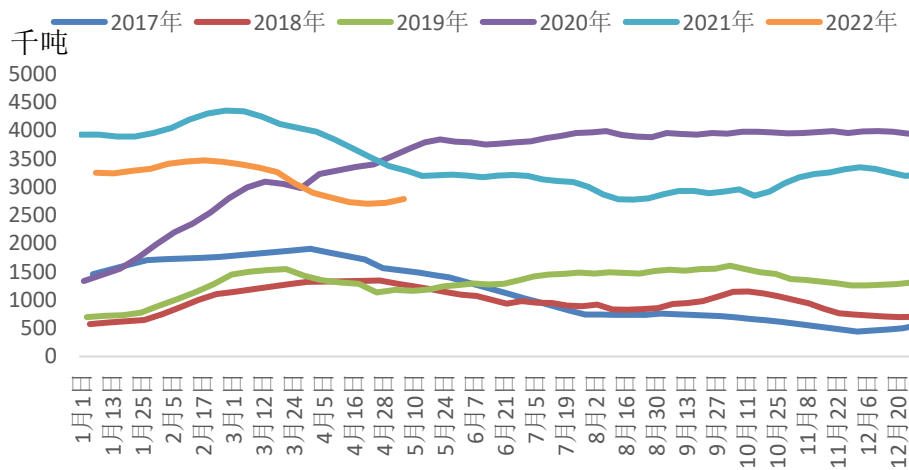
综上所述，聚酯产业链利润略有修复，且物流改善，聚酯负荷小幅修复，但终端修复力度仍较为有限，聚酯库存特别是长丝库存依然较高，仍压制聚酯负荷修复力度。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

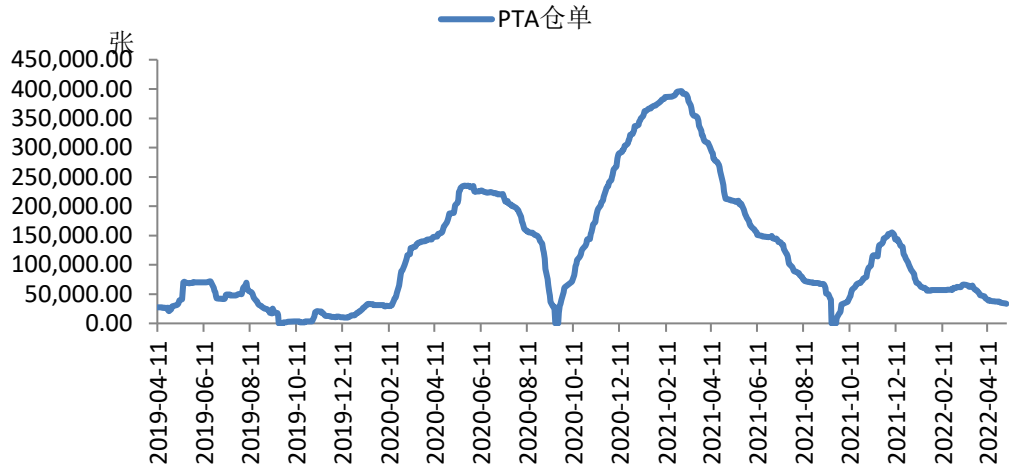
PTA 小幅累库。从卓创统计显示，截止 2022 年 5 月 6 日，PTA 社会库存为 278.7 万吨，累库 6.9 万吨，终端驱动偏弱，PTA 存一定累库压力。

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

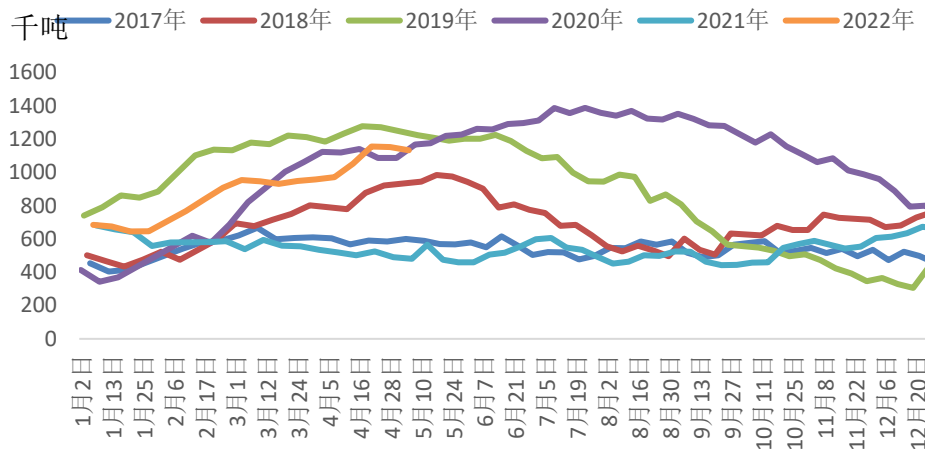


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

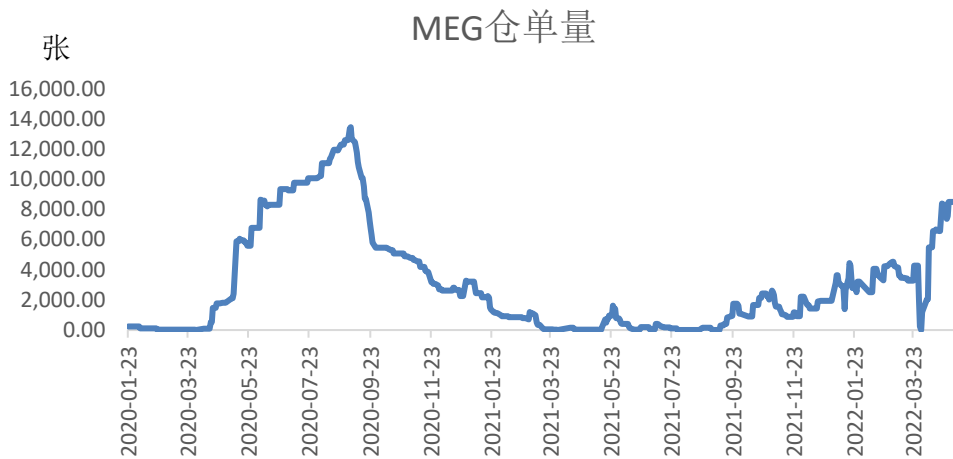
华东乙二醇港口库存高位。据卓创统计显示，截止 2022 年 5 月 5 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 113.3 万吨，下滑 1.87 万吨，随着物流改善，港口累库略有缓和，不过整体库存依然高位，库存压力仍较大。

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。