

PX 扰动成本端提振 PTA 大幅走强

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16日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2209 高位偏强震荡, 周内涨 4%; MEG 主力合约 MEG2209 涨 3.32%, 低位反弹。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周部分装置重启, 整体装置负荷小幅提升至 75.1%, 不过目前装置加工费低迷, 后续装置存检修预期。MEG 供应端, 国内装置负荷下降至 58.69%, 其中煤制负荷降至 55.22%, 近期内外装置扰动, 供应有所收缩。需求方面, 聚酯负荷 80.2%, 聚酯负荷低位, 聚酯特别是长丝高库存及低现金流仍限制聚酯负荷修复, 聚酯负荷低位运行。库存上, PTA 社会库存增加 8.5 万吨至 287.2 万吨; 乙二醇港口库存增加 1.96 万吨至 115.29 万吨。综合而言, PTA 方面, 短期成本支撑依然较为明显, 一方面, 原油延续反弹, 仍处于高位运行; 另一方面, 美国汽油创历史新高, MX 调和利润较好, 生产 PX 亏损, 导致美国装置停产 PX 外采, 日韩 PX 转港美国, 近期亚洲 PX 持续新高, 强化成本端驱动。短期强成本支撑下, PTA 依然维持高位偏强运行, 中期需要关注向下传导及成本端变化。MEG 方面, 石脑油制依然亏损严重, 近期内外装置检修较多, 供应收缩, 引发市场对乙二醇供需边际好转预期, 且原油偏强, 乙二醇修复性反弹, 但终端修复目前暂有限, 港口库存压力不改, 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

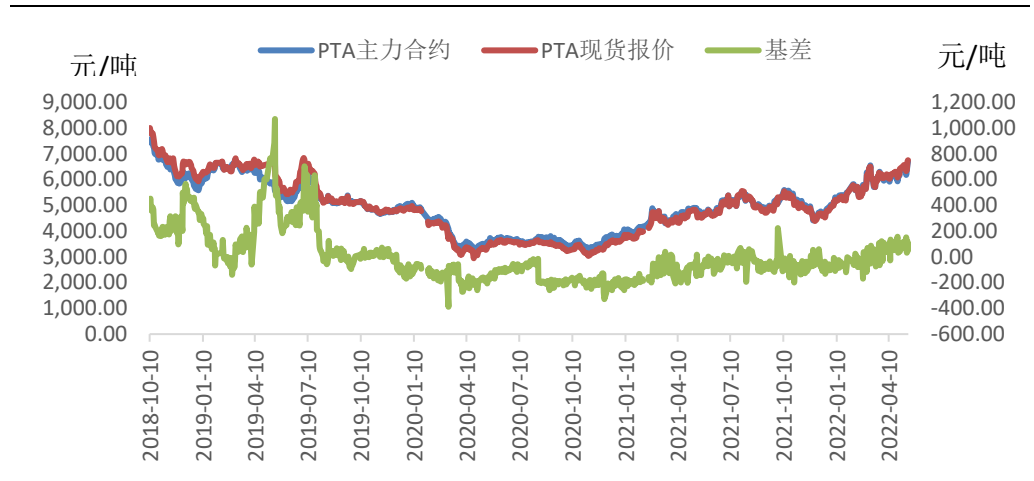
PTA 主力合约 PTA2209 高位偏强震荡，周内涨 4%；MEG 主力合约 MEG2209 涨 3.32%，低位反弹。聚酯原料走势偏强。

PTA 现货方面，现货重心跟随期货盘面大幅上涨，主要来源于成本端驱动，PX 大幅上涨带动现货上行。供需驱动仍有限，PTA 部分装置重启，聚酯负荷低位，供需面偏累库。上周日均成交量在 3-5 万吨不等，贸易商补货，聚酯刚需采购为主。

MEG 现货方面，国内 MEG 现货重心震荡上行，市场商谈尚可，海外装置重启推迟，以及国内装置检修兑现，整体供应收缩，支撑供需边际修复，提振市场信心。美金市场方面，美金市场跟随国内重心上移，但涨幅低于国内，人民币持续贬值，使得船货买气清淡，上周五近期船货高位商谈至 623-626 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，基差较为坚挺，基差成交围绕 90 元/吨附近；MEG 方面，终端驱动偏弱，现货跟涨偏慢，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



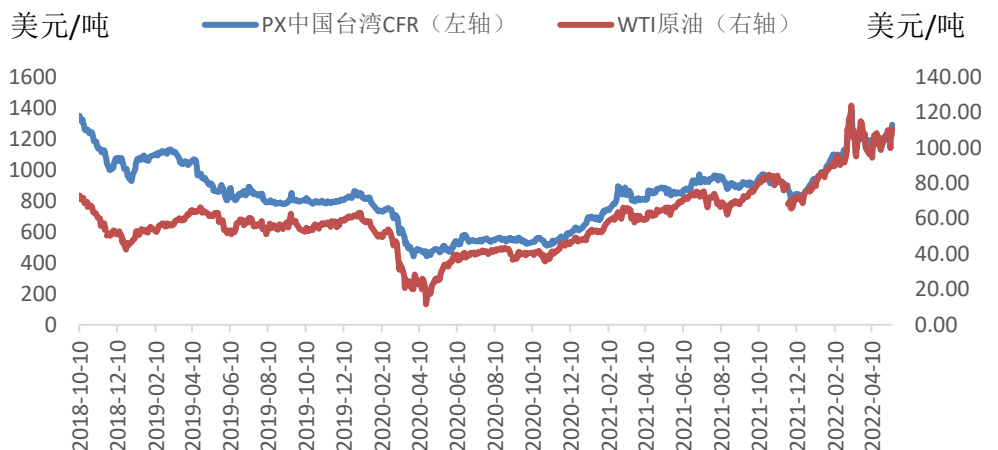
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油延续高位震荡。当下从美国原油库存来看，仍处于低位，在此背景下供应端扰动仍对盘面有较强支撑。俄乌局势依然未有解决，市场仍担忧欧盟禁止进口俄罗斯原油，地缘政治引发供应收缩预期仍在，仍支撑油价高位运行。但美元强势以及市场对长期经济下滑有忧虑，加剧油价短期波动。

PX 扰动明显强势上涨。上周 PX 上涨明显，上周 PX 上涨近 100 美金/吨，PX 大幅上涨，一方面缘于原油反弹；另一方面，市场更多反馈来源于海外市场 PX 需求增加，美洲与亚洲市场套利空间高达 200 美金/吨以上，这使得亚洲 PX 流向美国，提振亚洲 PX 大幅走强。导致这一套利空间产生原因，市场主要关注美国调和油需求旺盛。美国成品油需求旺盛，成品油价格持续高位，提振调和油需求，MX 和甲苯作为调和和 PX 的共同原料，且生产 PX 处于亏损状态，美国装置选择停产 PX，将 MX 用于调和，选择外购 PX，这样形成区域价差大幅走强，市场传闻上周日韩出现 5 万吨左右 PX 订单转港美国。

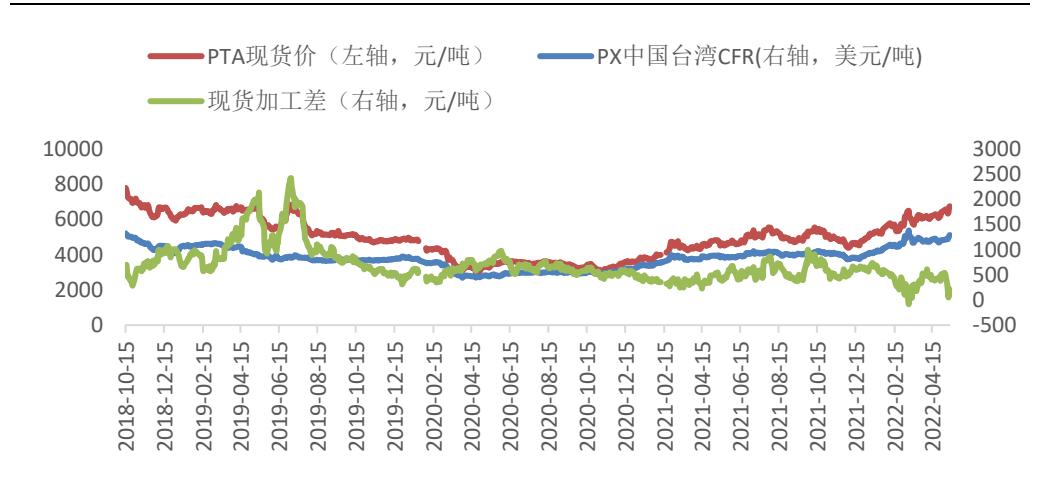
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

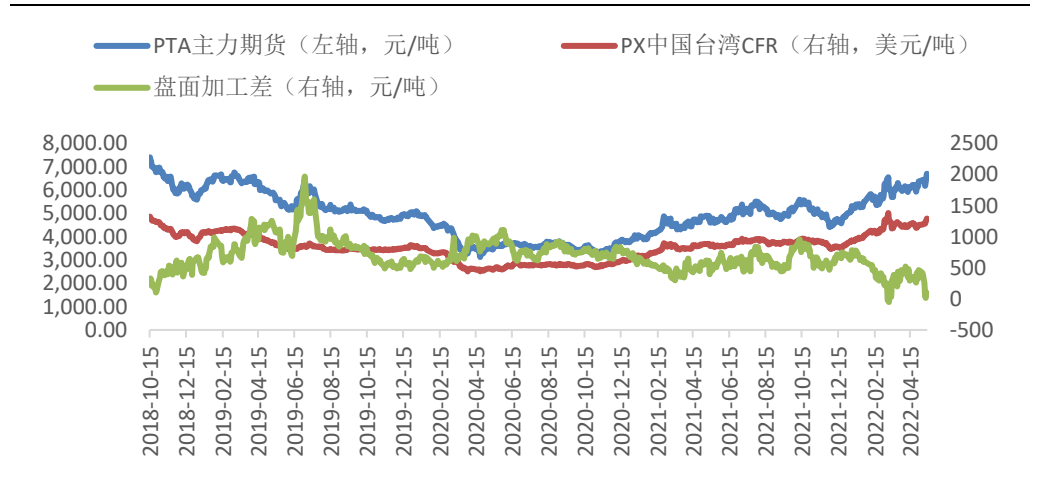
PTA 加工差大幅被压缩。上周受 PX 短期大幅上涨，PTA 加工差再度被压缩至 0 值附近，行业再度陷入比较大的亏损状态。

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。上周煤价仍低位运行，而乙二醇重心上行明显，煤制乙二醇利润延续修复。

图表 6：煤制乙二醇毛利



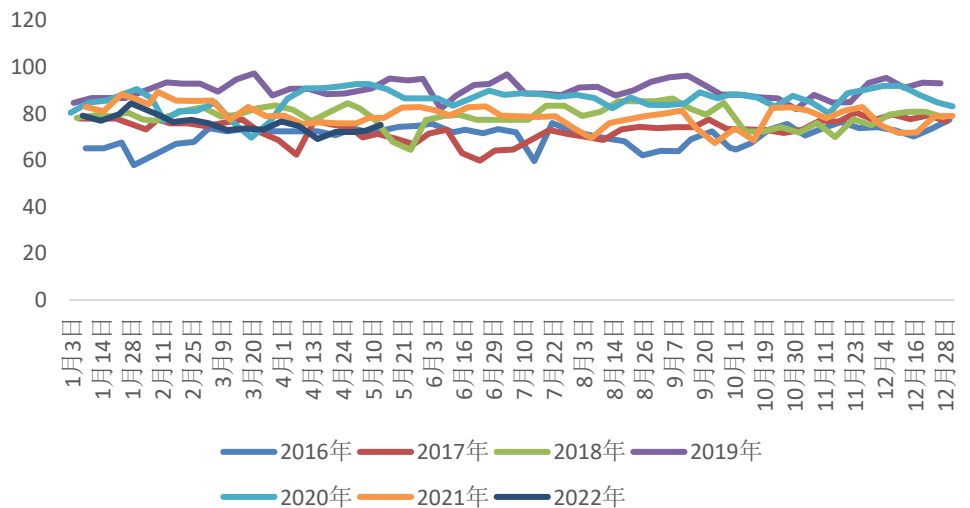
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

上周部分装置重启，装置负荷小幅回升。截止 2022 年 5 月 12 日，PTA 装置为 75.1%，装置负荷小幅提升。从装置变动看，中泰 120 万吨提升至满负荷，能投 100 万吨负荷 8 成，亚东 75 万吨负荷 8 成，逸盛新材料负荷提升至满负荷，逸盛大化 375 万吨 PTA 装置停车，总体装置提负及重启大于检修，装置负荷小幅提升。后期关注低加工费下，逸盛新材料装置负荷兑现情况。

图表 7：PTA 装置周度负荷



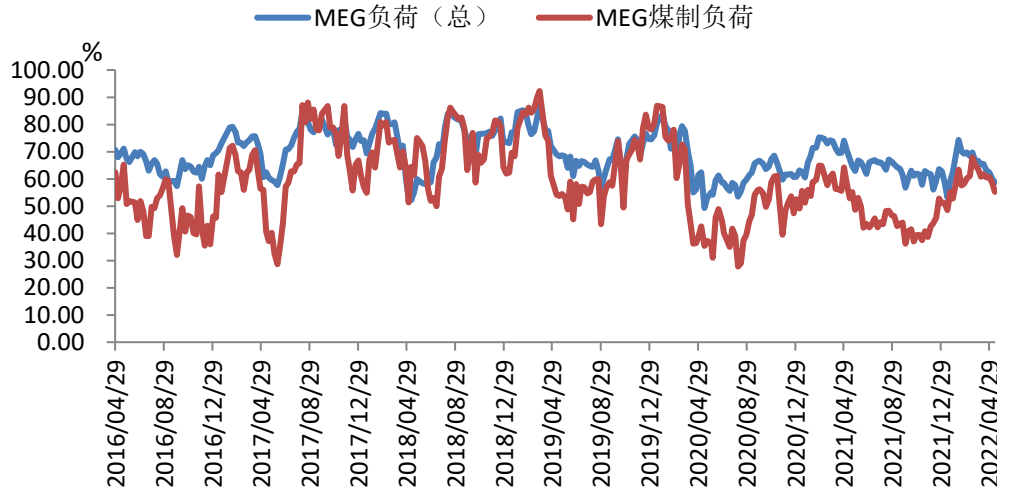
数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷延续下降。截止 2022 年 5 月 12 日，国内乙二醇整体开工负荷在

58.69%，环比回落 1.42 个百分点，煤制负荷 55.22%，回落 3.27 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。此外，海外装置重启延迟，整体内外供应呈现收缩。

图表 8: MEG 装置负荷

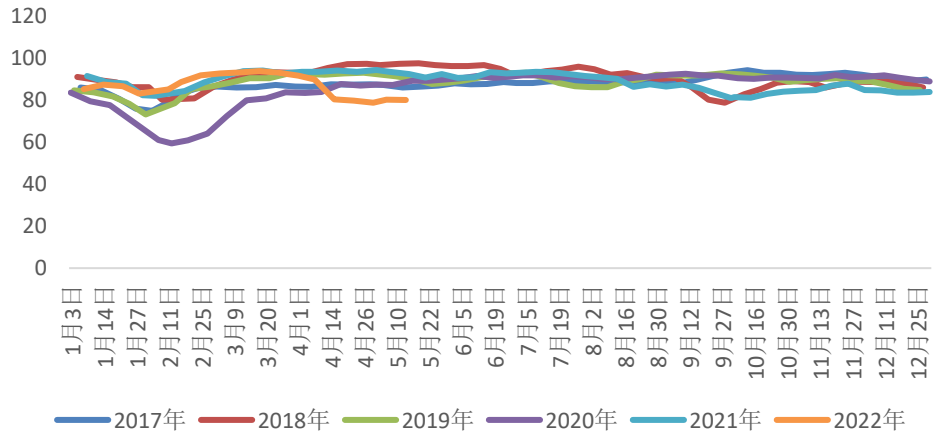


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷维持低位。上周聚酯负荷 80.2%，聚酯负荷变动有限，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

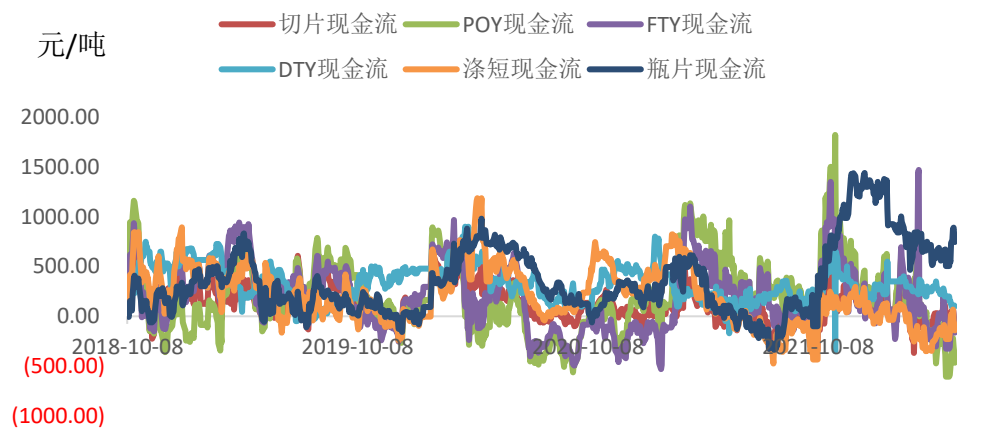
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，上周 PTA 及乙二醇大幅上涨，使得聚酯现金流再度被压缩。

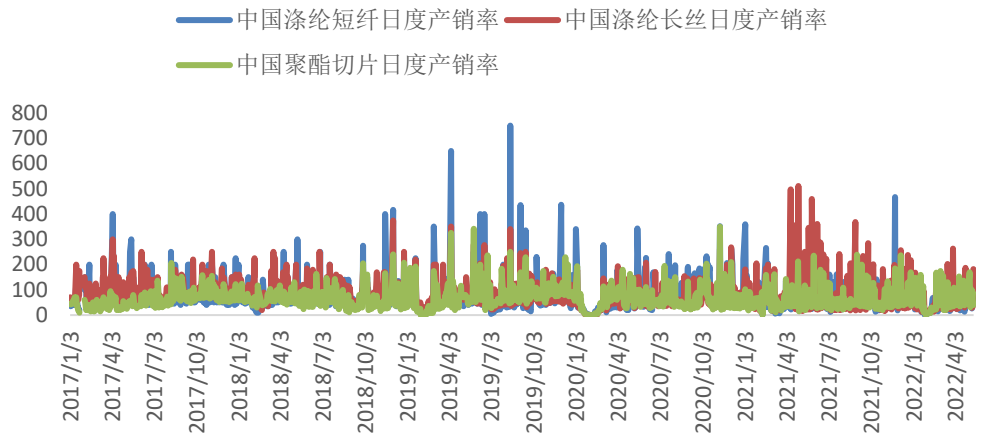
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

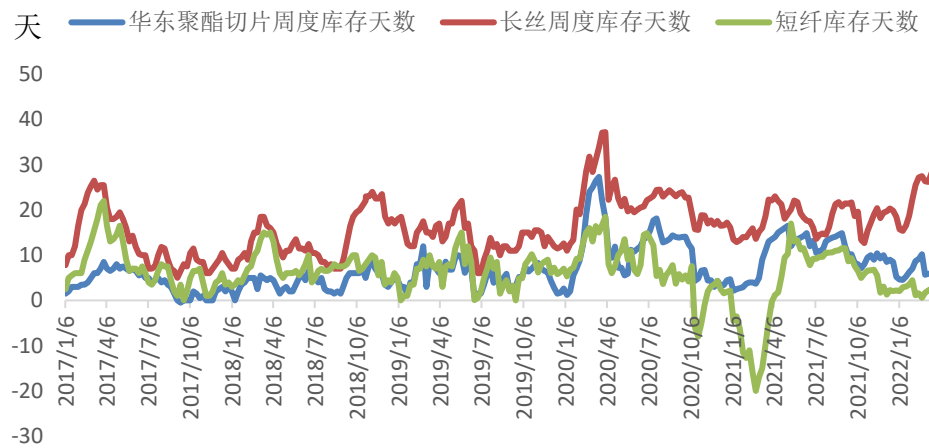
从卓创统计来看，聚酯企业库存依然维持高位，截止 2022 年 5 月 12 日，长丝企业库存 31.7 天，库存下降有限；切片企业库存 7.5 天，小幅攀升。整体聚酯企业库存压力仍较大。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

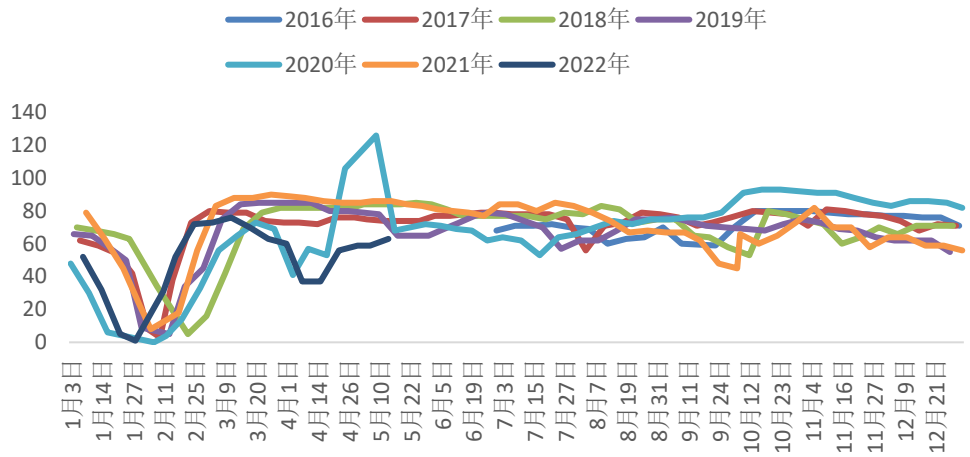
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

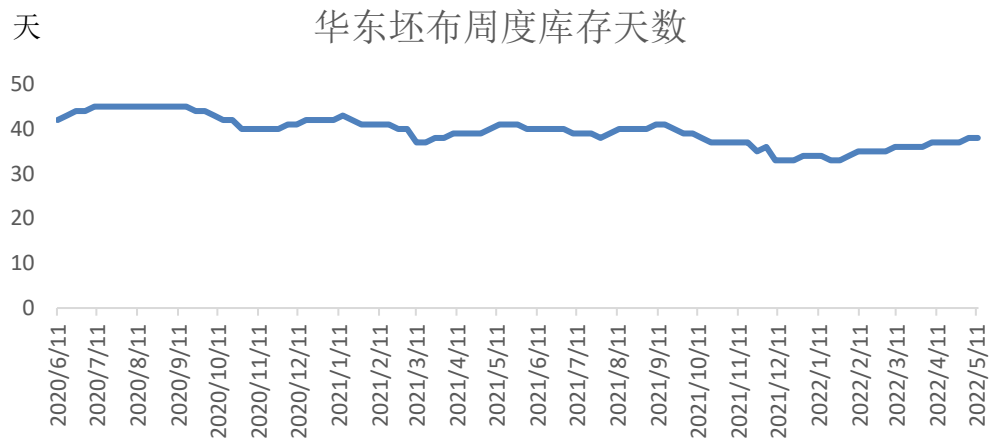
江浙织机开工率维持低位,截止2022年5月13日,江浙织机开工率维持63%,小幅攀升,但处于低位,低于往年同期水平。

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

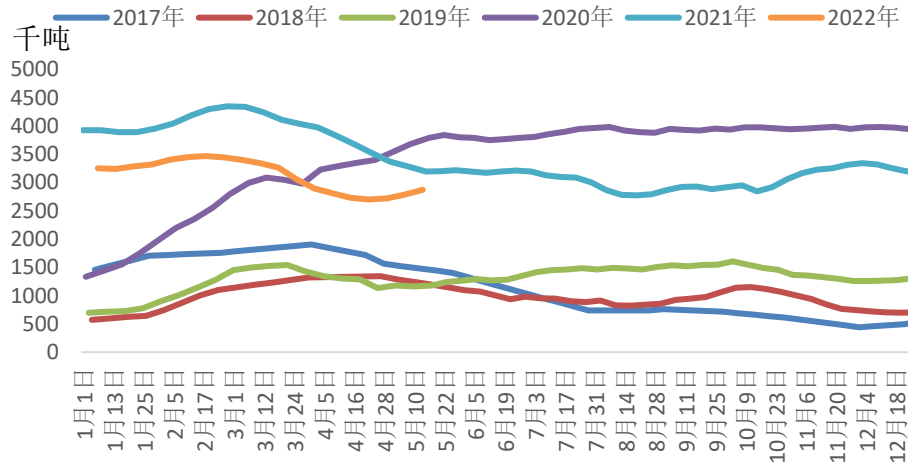
综上分析，上周后半段，产业链上游价格大幅上涨，提振投机性需求，聚酯呈现量价齐升，但终端改善力度仍有限，聚酯库存特别是长丝库存依然较高，仍压制聚酯负荷。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

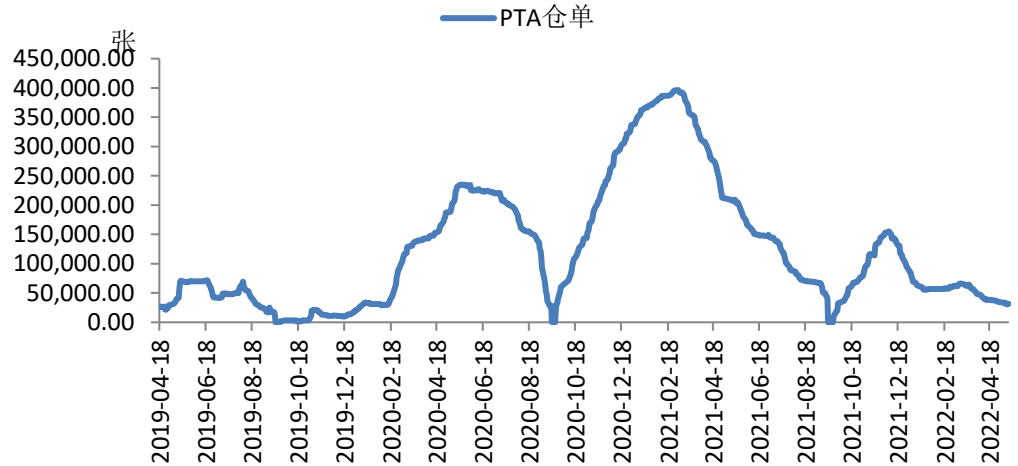
PTA 延续累库。从卓创统计显示，截止 2022 年 5 月 13 日，PTA 社会库存为 287.2 万吨，累库 8.5 万吨，装置负荷提升，聚酯负荷低位，呈现一定累库。

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

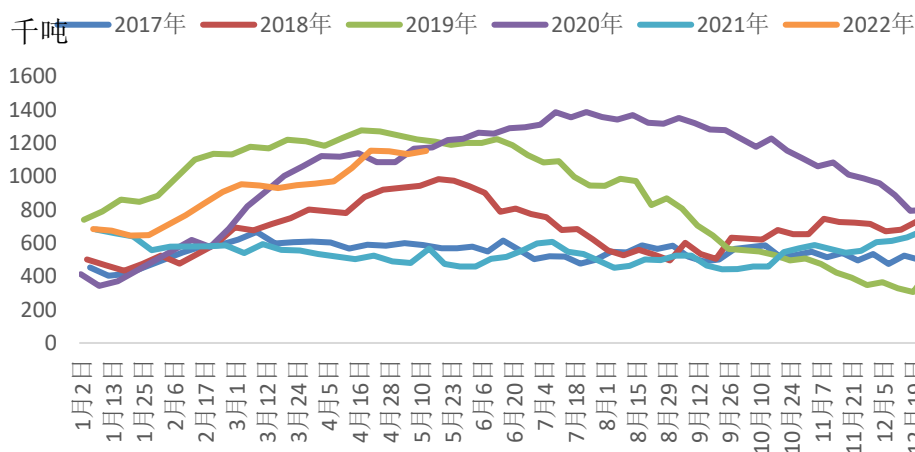


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

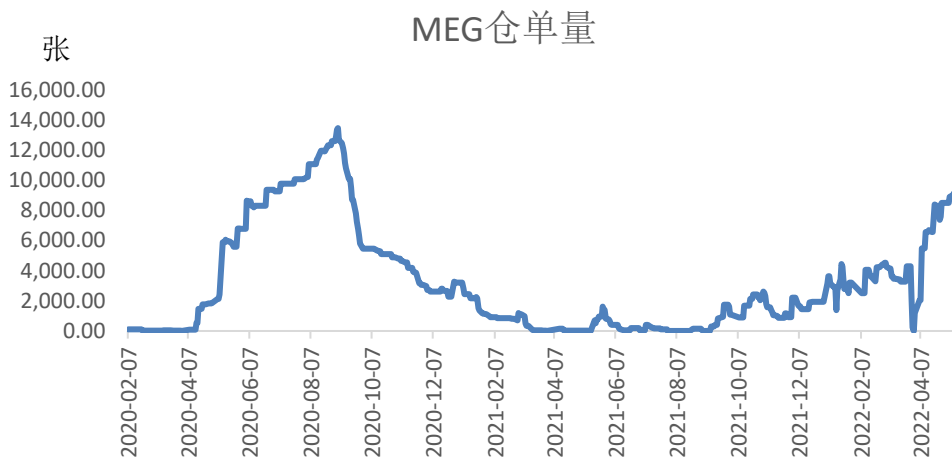
华东乙二醇港口库存仍处于高位。据卓创统计显示，截止 2022 年 5 月 12 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 115.29 万吨，上升 1.96 万吨，近期供应收缩，但终端依然偏弱，港口库存依然处于高位。

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。