

成本驱动 聚酯原料走势分化

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23日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2209 高位震荡, 周内跌 0.03%; MEG 主力合约 MEG2209 跌 4.75%, 承压回调。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周国内装置变动有限, 装置负荷 75.3%变化有限。MEG 供应端, 国内装置负荷下降 2.15 至 56.54%, 其中煤制装置负荷下降 8.55%个百分点至 46.67%, 煤制装置负荷下降较为明显。库存上, PTA 社会库存小幅下降 2.7 万吨至 284.5 万吨; MEG 港口库存增加 3.24 万吨至 118.53 万吨。综合而言, PTA 方面, 供应端装置负荷小幅回升, 聚酯负荷修复有限, 现货流通略有好转, 基差松动, 但成本端支撑依然较强, 一方面原油持续高位运行, 另一方面韩国炼厂爆炸涉及 PX 产能 179 万吨, 其中一条 79 万吨已经检修, 理论上影响不大, 但近期亚洲 PX 供应偏紧, 情绪上强化亚洲 PX 偏强预期。因此成本端未有明显松动前, PTA 仍以高位震荡对待。MEG 方面, 国内装置负荷延续下滑, 国内供应有所收缩, 但聚酯负荷回升有限, 港口仍延续累库, 以及美国部分装置重启缓和海外供应忧虑, MEG 有所承压, 短期 MEG 预计仍延续低位震荡为主。

● 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

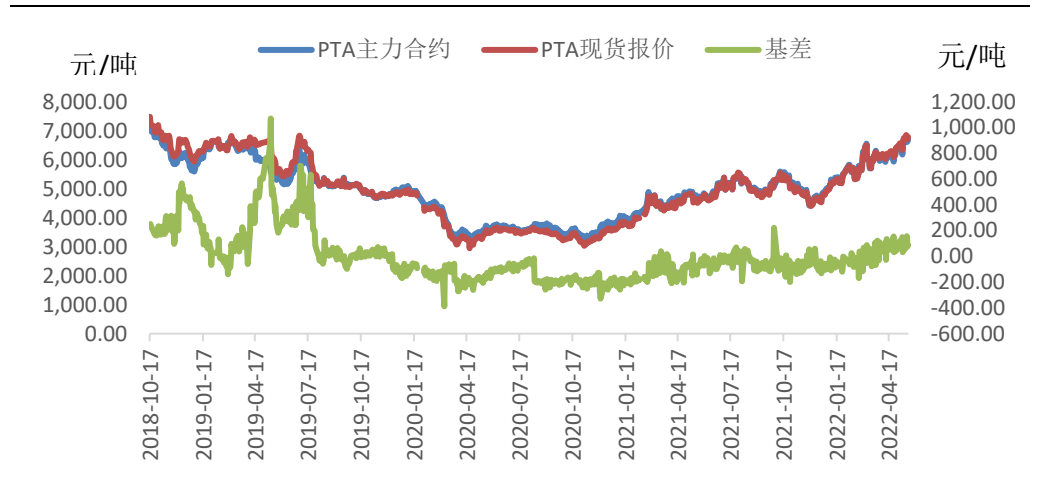
PTA 主力合约 PTA2209 高位震荡，周内跌 0.03%；MEG 主力合约 MEG2209 跌 4.75%，承压回调。聚酯原料走势分化。

PTA 现货方面，成本端偏强支撑下，现货重心有所上移。供需面变化不大，装置负荷小幅回升，聚酯负荷变动有限，现货流通性有所好转，基差有所松动。聚酯以刚需采购为主，贸易商低基差采购意愿有所攀升。上周日均成交量在 3-5 万吨不等，贸易商买盘为主。

MEG 现货方面，现货重心震荡回落。上周后半周价格回落明显，部分聚酯企业低位参与询盘，现货低至 4800 元/吨附近，场内情绪偏弱。美金市场方面，外盘重心下移，市场清淡。上周五乙二醇外盘重心回落至 600-608 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，基差略有所松动走弱至 75 元/吨左右；MEG 港口库存压力仍较大，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



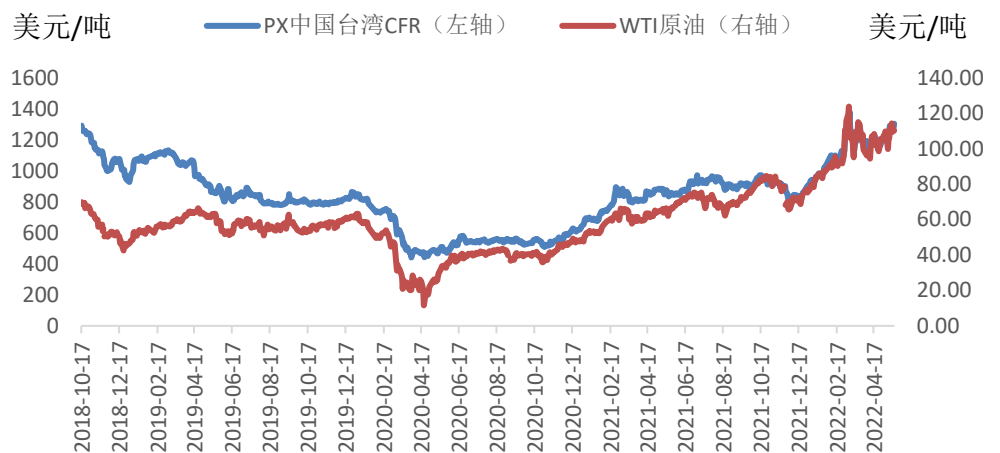
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油高位运行。从原油供需面来看仍较为健康，原油库存仍处于低位，美国夏季出现需求旺季预期，供应端俄乌暂难达成停战协议，地缘政治对供应扰动忧虑仍在，OPEC 尚未有新增量，整体供需偏紧状态依然支撑油价高位运行。而美联储加息周期下，美股持续下跌，市场对美国进入衰退忧虑有所攀升，对盘面有所压制以及加剧盘面波动。

PX 延续强势。上周 PX 延续偏强运行，一方面美国成品油强势未改，美国外采PX 预期仍在，亚洲与美国PX 套利空间仍在；另一方面，上周韩国 S - Oil 工厂在提取汽油的过程中发生爆炸，该工厂拥有PX 产能 179 万吨，导致一条 77 万吨装置提前检修，从单体装置来看，长期影响有限，但是在亚洲PX 供应本就偏紧的状况下，装置扰动强化PX 偏强支撑。

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

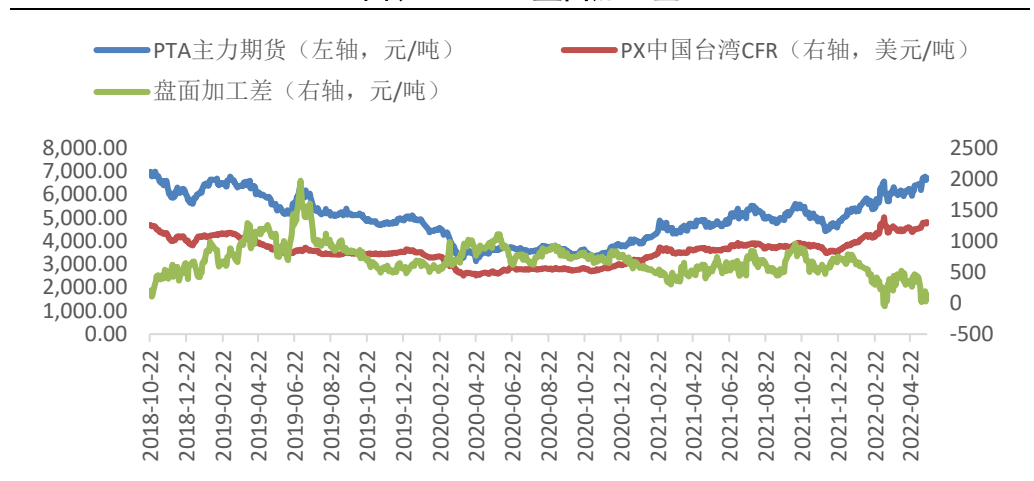
PTA 加工差延续低位运行。PX 延续强势，PTA 加工差延续低位运行，行业仍处于亏损状态。

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，煤制乙二醇利润有所承压。上周煤价平稳，而乙二醇重心下移，煤制乙二醇利润有所承压。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



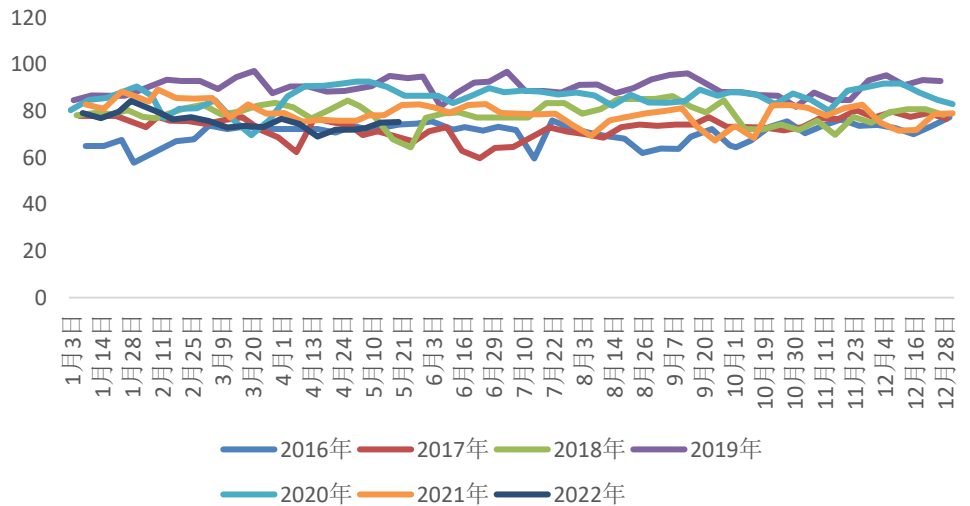
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

上周装置平稳，装置负荷变动不大。截止 2022 年 5 月 19 日，PTA 装置为 75.3%，装置负荷变动不大。从装置变动看，上周装置基本无变化，个别装置小幅提负。低加工费下，关注是否有计划外装置检修。

图表 7：PTA 装置周度负荷

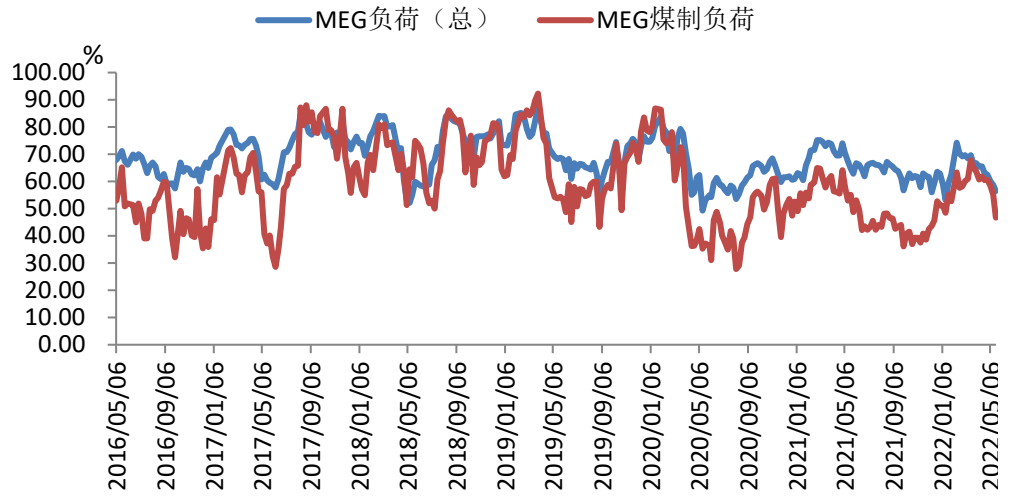


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷延续下降。截止 2022 年 5 月 19 日，国内乙二醇整体开工负荷在 56.54%，环比回落 2.15 个百分点，煤制负荷 46.67%，回落 8.55 个百分点。装置利润低迷，国内装置负荷延续下滑，国内供应延续收缩。

图表 8: MEG 装置负荷

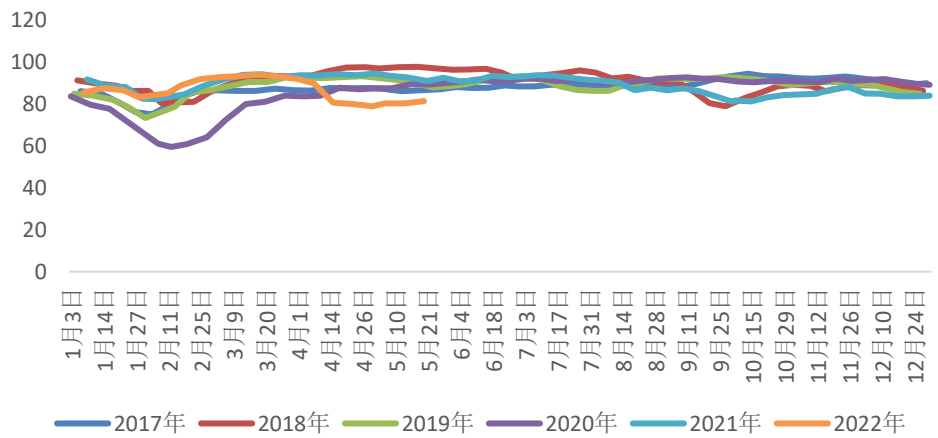


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷维持低位。 上周聚酯负荷 81.4%，聚酯负荷回升有限，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

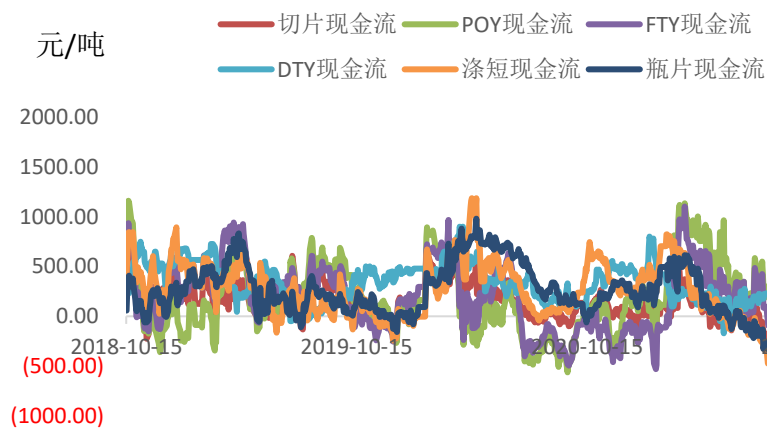
图表 10: 聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，PTA 高位运行，终端驱动偏弱，聚酯现金流仍处于低位运行。

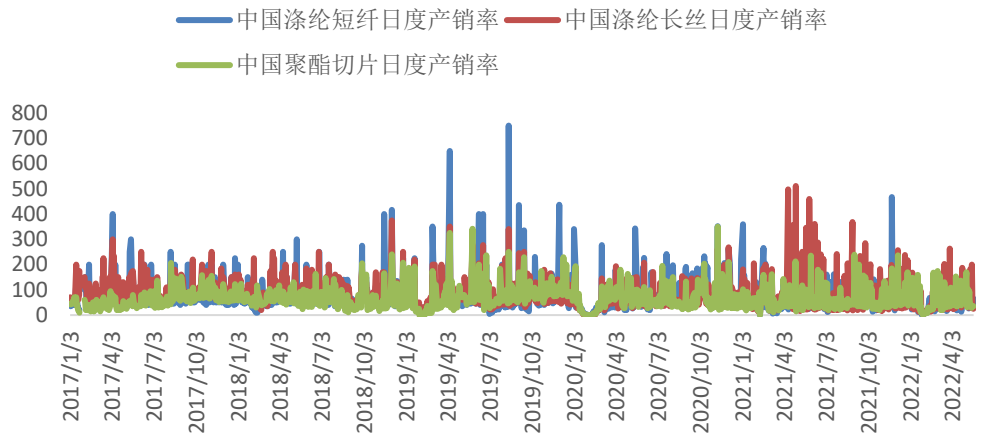
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

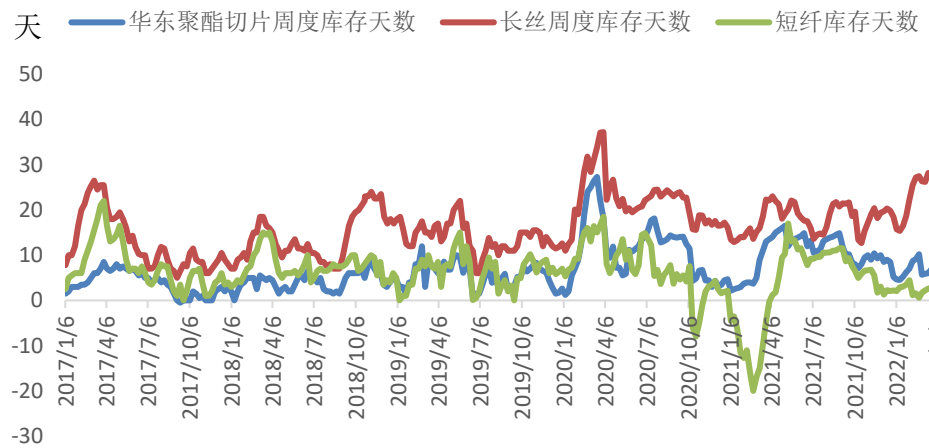
从卓创统计来看，聚酯企业库存依然维持高位，截止 2022 年 5 月 19 日，长丝企业库存 30 天，长丝库存有所回落，但幅度有限，库存仍处于高位；切片企业库存 7.51 天，处于高位。整体聚酯企业库存压力仍较大。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

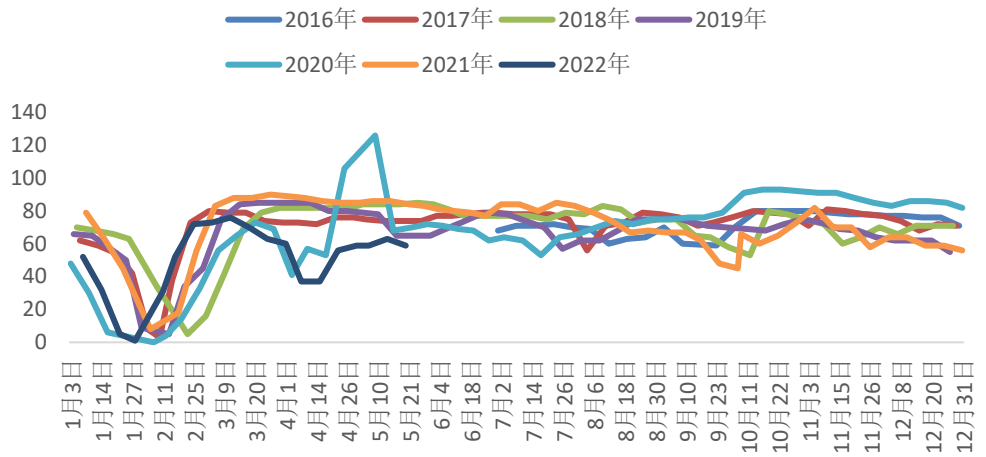
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

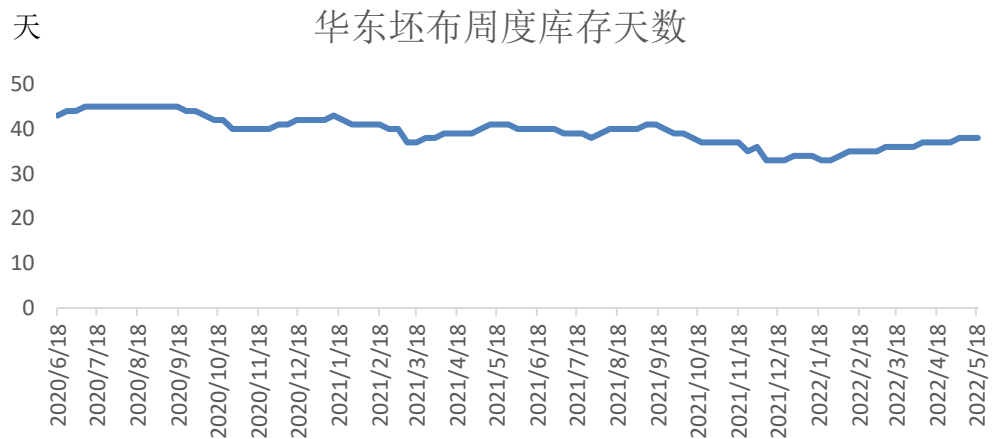
江浙织机开工率维持低位,截止2022年5月20日,江浙织机开工率维持59%,小幅回落,低于往年同期水平。

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

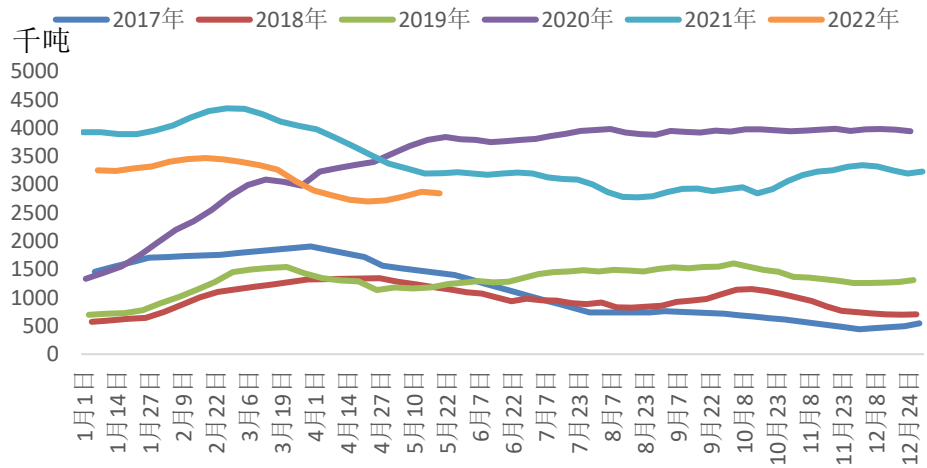
综上分析，市场对疫情缓和后，需求复苏存在一定预期，但整体聚酯库存依然较大，现金流低迷，仍限制聚酯企业负荷提升。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

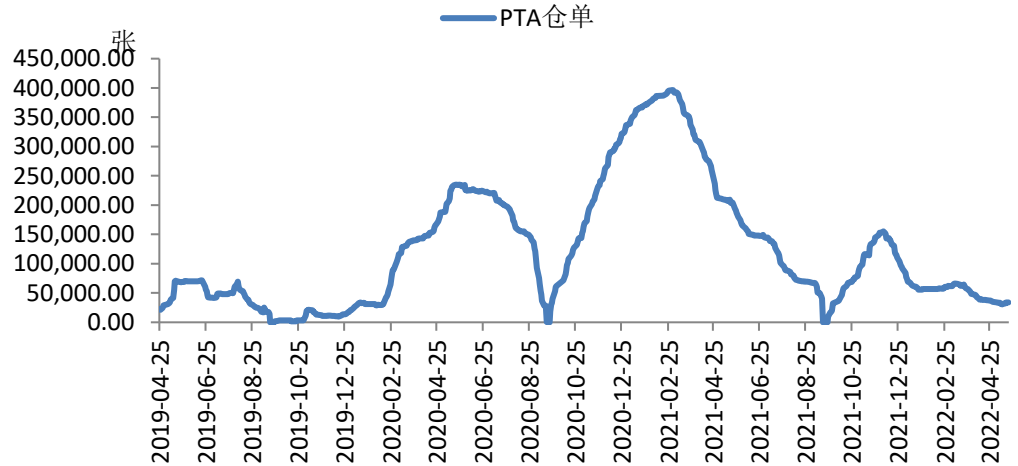
PTA 近期有累库压力。从卓创统计显示，截止 2022 年 5 月 19 日，PTA 社会库存为 284.5 万吨，小幅下降 2.7 万吨。从供需来看，近期 PTA 装置平稳，聚酯负荷回升有限，存在一定累库压力。

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

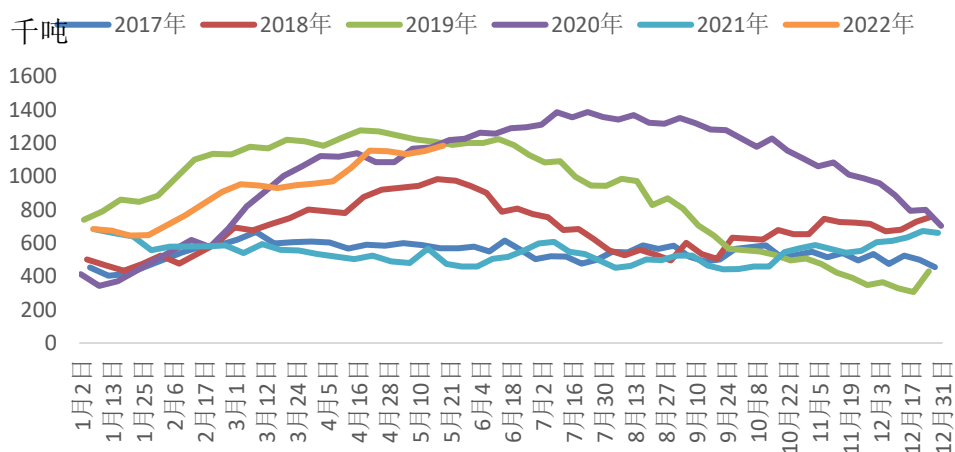


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

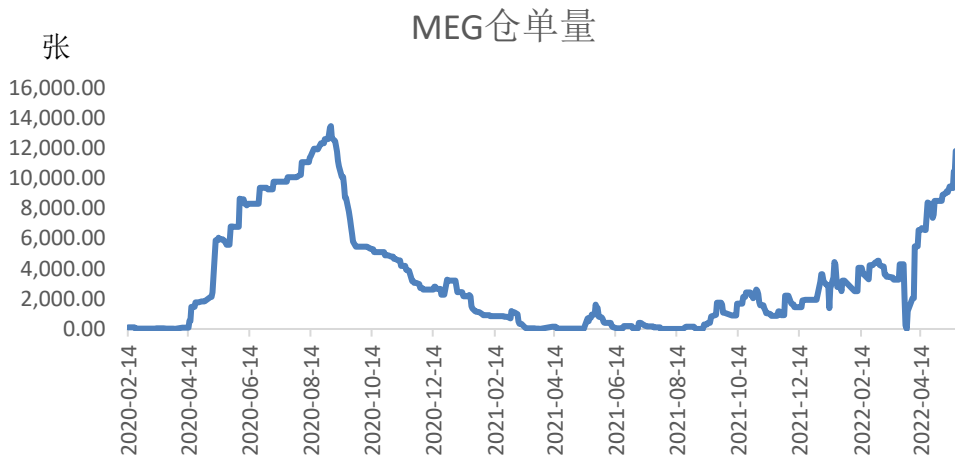
华东乙二醇港口库存压力较大。据卓创统计显示，截止 2022 年 5 月 19 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 118.53 万吨，上升 3.24 万吨，近期供应收缩，但终端依然偏弱，港口库存依然处于高位。

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。