

原油延续强势 成本提振聚酯原料走强

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6月6日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2209 高位震荡; MEG 主力合约 MEG2209 涨 3.46%, 低位修复反弹。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 低加工费下装置负荷有所下降, 上周装置负荷降至 66.7%, 装置负荷将维持低位运行。MEG 供应端, 国内装置负荷提升至 60.01%, 装置负荷回升 4 个百分点, 装置扰动有所缓和。需求方面, 聚酯负荷小幅提升至 84%, 提升仍较为有限, 仍受低现金流与高库存压制。库存上, PTA 社会库存环比下降 15.1 万吨至 258.9 万吨; MEG 华东主港库存小幅下降 1.35 万吨至 117 万吨, 仍处于高库存状态。综合而言, PTA 方面, 端午假期期间 OPEC+ 兑现增产预期, 7、8 月份增产提升至 64.8 万桶/日, 但增产幅度仍较为有限, 市场仍担忧夏季旺季需求忧虑, 且欧盟通过第六轮制裁, 禁止进口俄罗斯原油, 地缘政治支撑仍在, 海外原油端午期间上涨 6%, 同时 PX 端午期间上涨 71 美金, 按此成本推动测算 PTA 预计上涨 300 元/吨, 成本将带动 PTA 高开, 短期成本对 PTA 重回支撑。MEG 方面, 石脑油路线亏损明显, MEG 估值低位, 端午期间原油大幅上涨, 将带动 MEG 节后高开, 不过港口库存仍高位, 仓单大幅攀升, 仍限制上方空间。仅供参考。

● 策略建议

观望为主。

● 风险提示

原油超预期波动。

1. 行情回顾

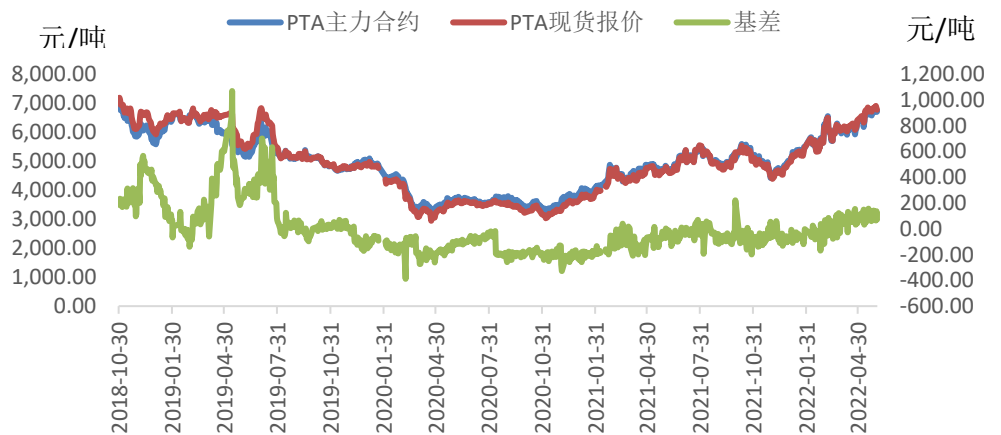
PTA 主力合约 PTA2209 高位震荡；MEG 主力合约 MEG2209 涨 3.46%，低位修复反弹。

PTA 现货方面，上周现货重心高位回落，主要仍是跟随成本端波动，从供需看，PTA 装置检修及降负较多，供应延续收缩，聚酯负荷提升幅度有限，整体供需较前期有所好转，但成本端依然是主导因素。上周日均成交量在 4-5 万吨不等。

MEG 现货方面，上周现货重心上移，现货成交至 4990-5000 元/吨附近，但买气跟进一般。美金市场方面，外盘重心跟随内盘回升，但成交依然较为谨慎，6 月船货走高至 630 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，供应端装置异动较多，基差较为坚挺；MEG 港口库存压力仍较大，终端需求不佳，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



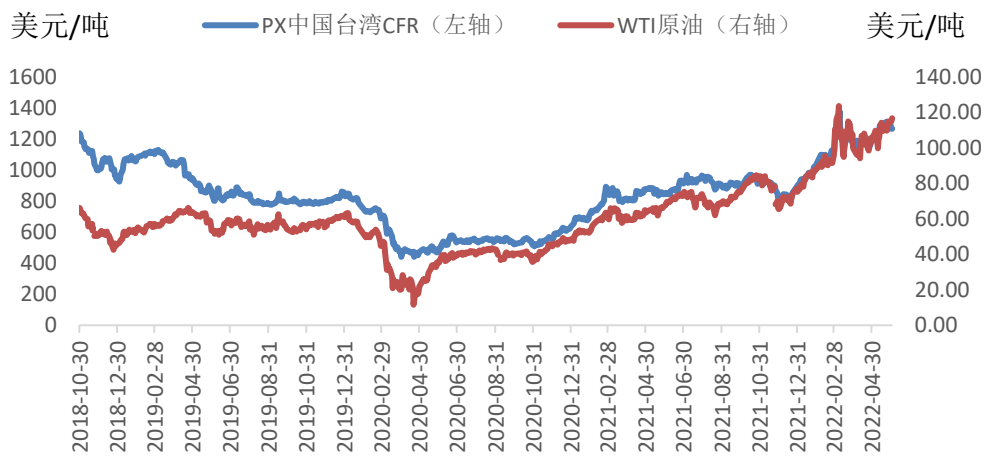
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油高位偏强运行。从供需面看，OPEC+兑现增产预期，7、8月增产提升至64.8万桶/日，增产幅度有限，且当下进入夏季成品需求旺季，供需依然偏紧，库存低位延续。此外，欧盟通过第六轮制裁，禁止进口俄罗斯原油，预期年底缩减90%俄罗斯原油进口量，管道运输被豁免，地缘政治扰动仍存支撑。

PX短期延续偏强，但供需边际存转弱预期。端午假期原油大幅上涨，成品油再创新高，短期MX调油需求仍在，对PX仍有较强支撑。而随着PXN大幅走强，国内PX负荷提升明显，而PTA装置检修及降负较多，装置负荷回落明显，需求走弱，PX供需边际转弱，因此PX供需边际存在转弱预期。不过当下成品油仍处于高位，以及PX产量未明显释放前，仍支撑PX高位运行。

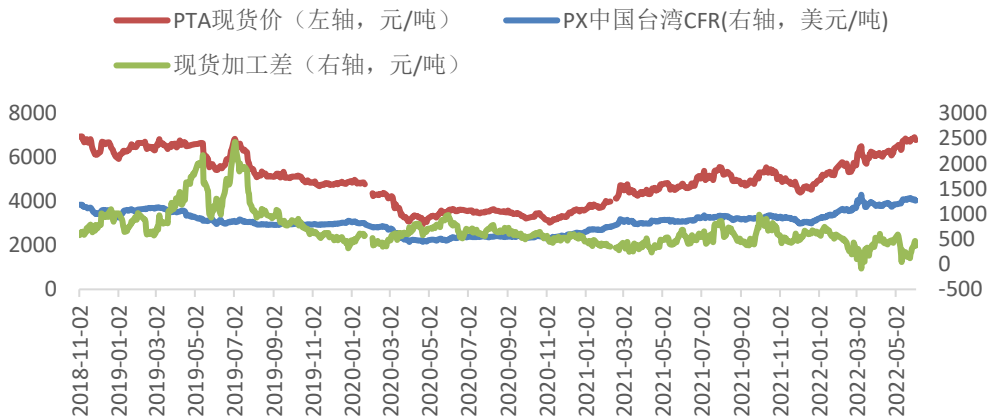
图表3:原油及PX价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA加工差低位运行。随着PTA装置检修及降负增加，PTA加工费低位有所企稳，但仍处于较低水平，终端驱动偏弱，仍限制PTA加工费修复力度，后面PTA加工费修复只能期待通过PXN压缩。

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

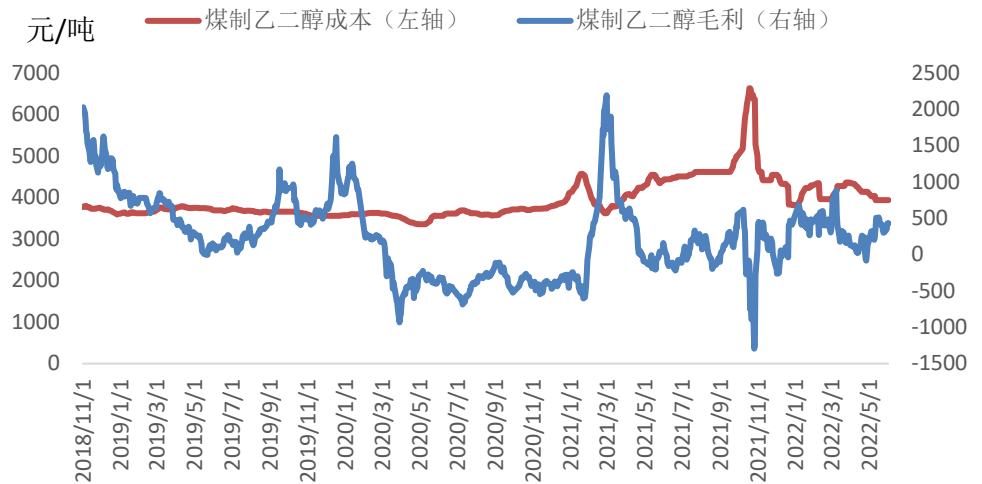
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润略有修复。上周煤价平稳, 而乙二醇重心小幅上移, 煤制乙二醇利润略有修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



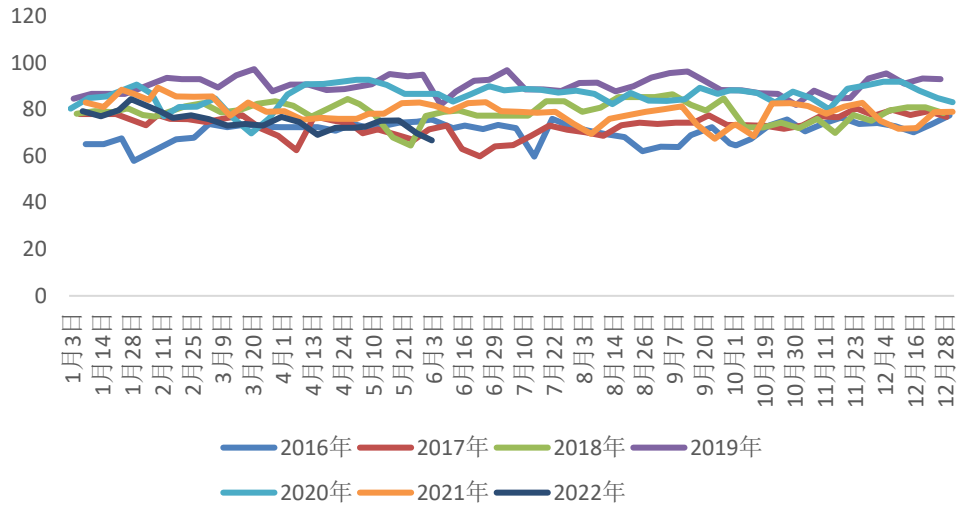
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置检修及降负延续, 装置负荷延续下降。截止 2022 年 6 月 3 日, PTA 装置为 66.7%, 环比下降 3.1 个百分点。从装置变动看, 上周福海创降负至 5 成, 逸盛大化装置负荷小幅调整, 三房巷 PTA 装置轮检, 低加工费下 PTA 装置负荷低位运行。

图表 7: PTA 装置周度负荷

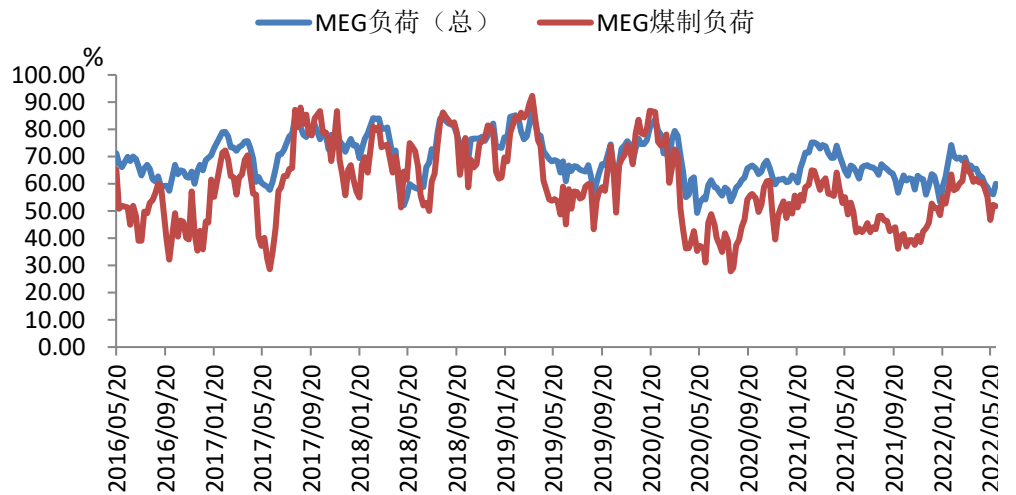


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

国内装置负荷有所企稳。截止 2022 年 6 月 3 日，国内乙二醇整体开工负荷在 60.01%，环比回落 3.92 个百分点，煤制负荷 51.79%，小幅回落。国内整体装置负荷有所企稳，供应收缩有所缓和。

图表 8：MEG 装置负荷

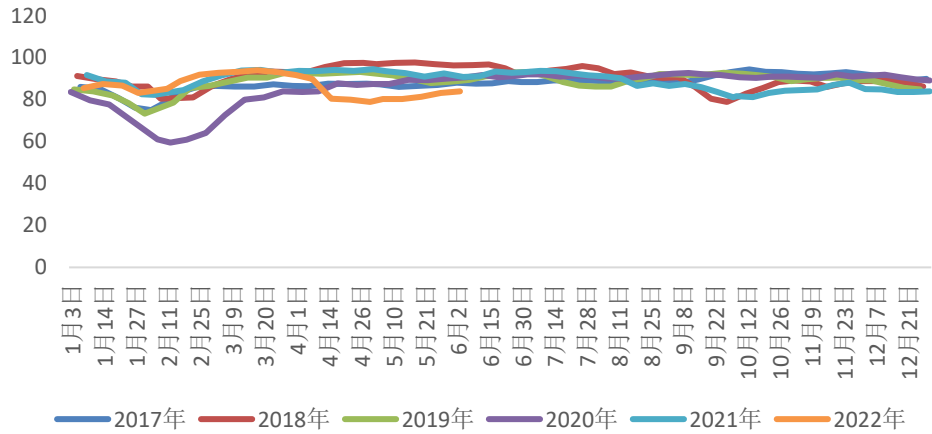


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷延续小幅修复。上周聚酯负荷 84%，聚酯负荷延续小幅回升，但力度仍较为有限，仍明显低于往年同期水平。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

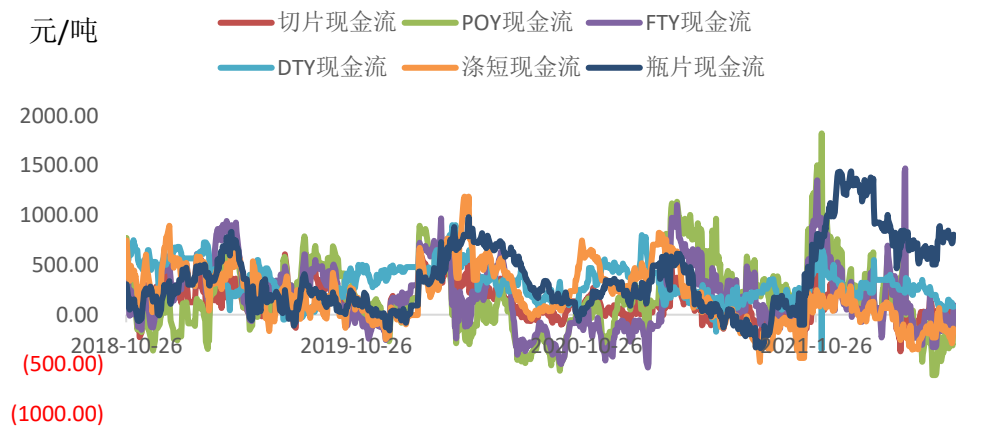
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，聚酯现金流仍偏弱，长丝、短纤现金流依然偏弱运行，随着原料进一步走强，聚酯现金流依然承压。

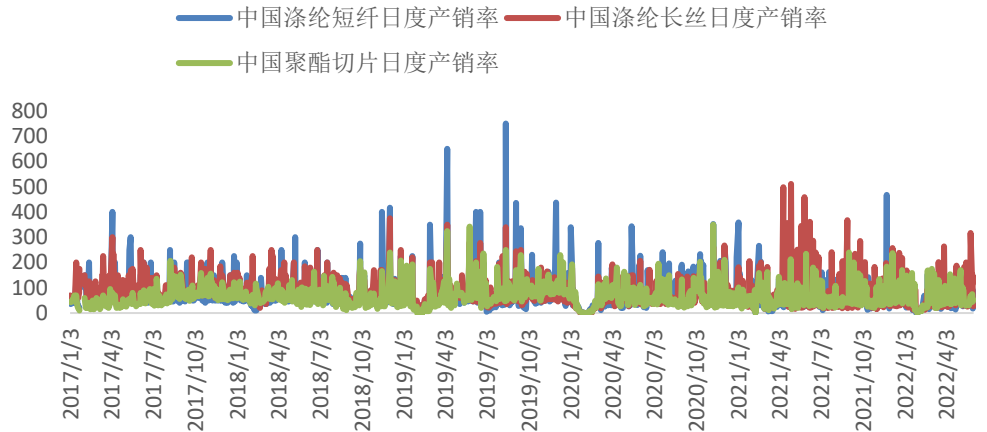
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

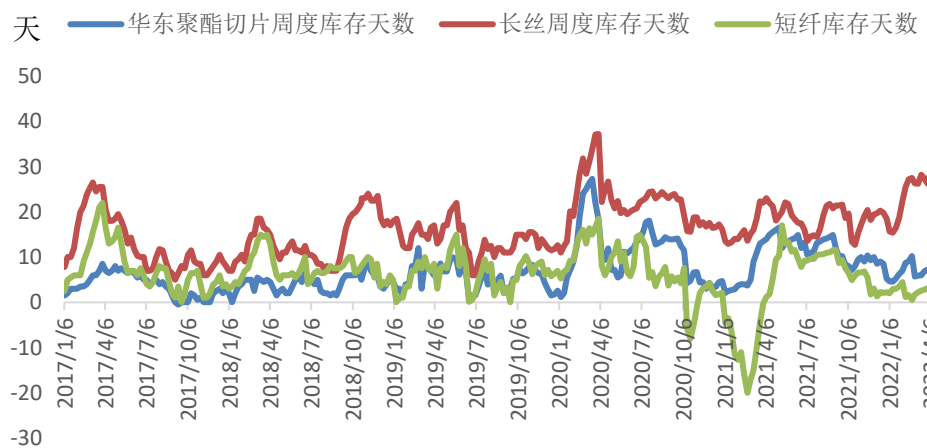
从卓创统计来看，聚酯库存有所去化，但仍处于相对高位，截止 2022 年 6 月 3 日，长丝企业库存 27.9 天，环比下降 3 天；切片企业库存 6.99 天，环比下降近 1 天。随着聚酯企业促销走量，聚酯企业库存有所缓和，但仍处于相对高位。

图表 12: 聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

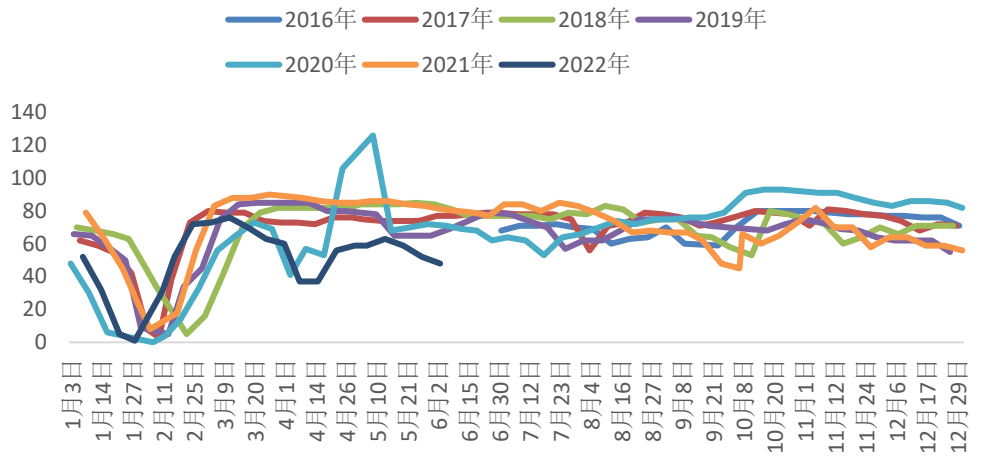
图表 13: 聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

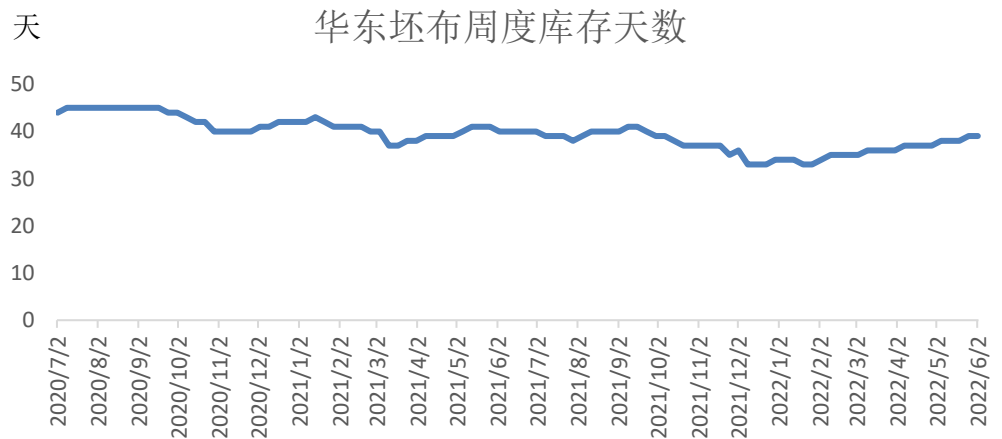
江浙织机开工率下滑，截止 2022 年 6 月 3 日，江浙织机开工率 48%，环比回落 4 个百分点，织机开工仍较为低迷，明显低于往年同期水平。

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

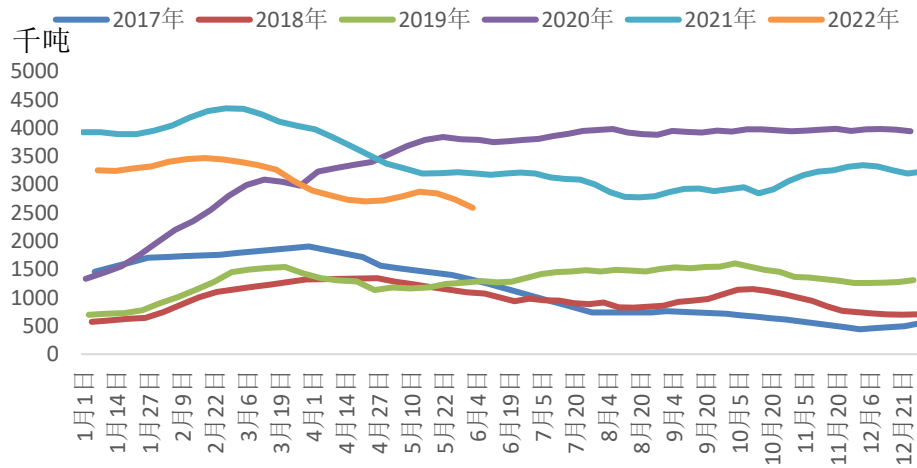
综上分析，聚酯企业库存略有去化，但织机开工仍较为低迷，终端驱动偏弱，整体聚酯企业库存仍较高，低现金流状态亦未改善，聚酯负荷将延续低位运行。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

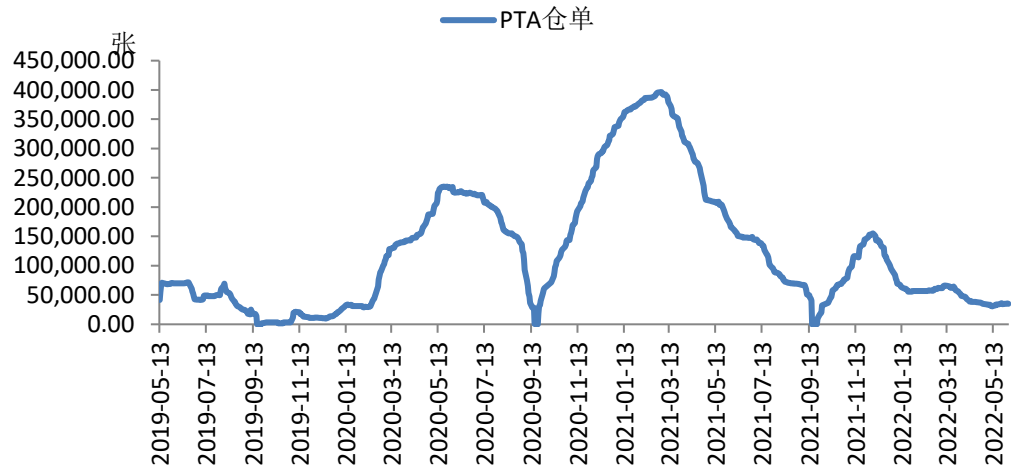
PTA 装置异动较多，PTA 去库。从卓创统计显示，截止 2022 年 6 月 3 日，PTA 社会库存为 258.9 万吨，下降 15.1 万吨。从供需来看，近期 PTA 装置检修及降负较多，聚酯负荷小幅回升，供需面有所改善，延续去库。

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

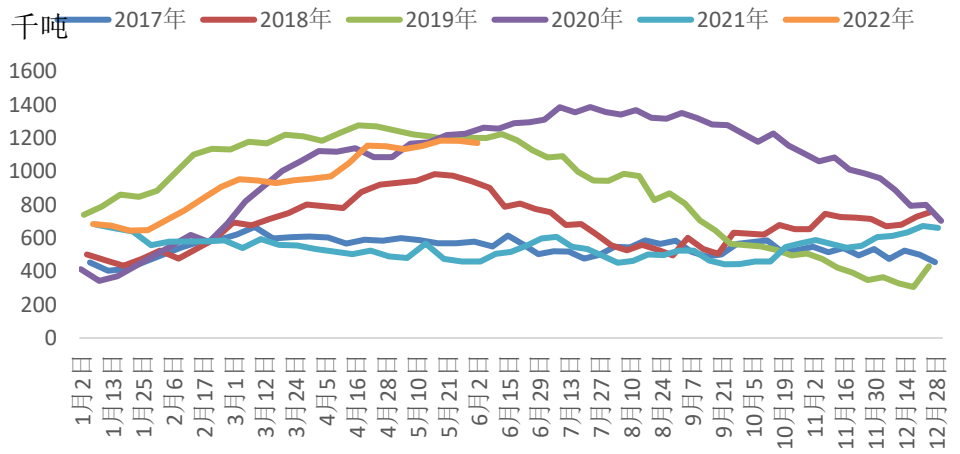


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

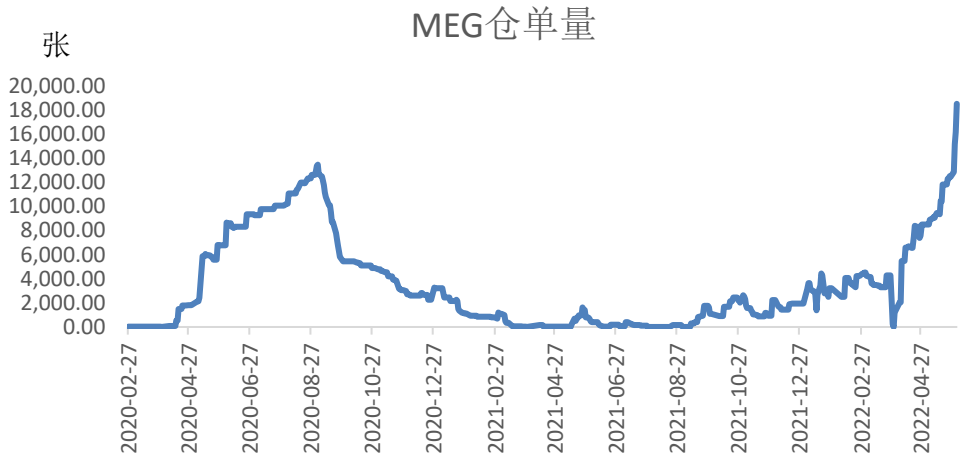
华东乙二醇港口库存压力较大。据卓创统计显示，截止 2022 年 6 月 2 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 117 万吨，环比下降 1.35 万吨，终端驱动偏弱，港口库存依然处于高位。MEG 仓单大幅攀升，对盘面形成较大压制。

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。