

原油偏弱 聚酯原料承压

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8月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2209 承压回落, 周度下跌 5.35%; MEG 主力合约 MEG2209 跌 8.22%, 低位偏弱震荡。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 低加工费下, 装置检修及降负较多, 装置负荷低位运行, 上周装置负荷进一步下滑至 65.9%。MEG 供应端, 上周国内装置负荷小幅提升至 47.44%, 煤制负荷提升至 45.43%, 整体国内装置负荷仍处于低位运行。需求上, 上周聚酯负荷 80.7%, 小幅提升, 淡季下以及义乌疫情影响, 聚酯负荷提升仍较为缓慢。库存上, PTA 社会库存下降 13.3 万吨至 219.7 万吨; MEG 华东港口库存上升 2.05 万吨至 117.76 万吨。综合而言, 美联储强加息预期仍较强, 市场交易衰退逻辑仍在, 微观成品油需求走弱, 伊朗核谈判重启, 市场担忧供应增量释放, 油价延续承压, 成本端压制 PTA, 而最近装置检修较多, 库存下降, 对近月合约存支撑。MEG 方面, 原油延续偏弱, 港口库存回升高库存压力不改, 乙二醇承压, 不过近期装置检修较多, 且估值偏低, 短期下方存一定支撑。

● 策略建议

低位震荡, 远月多 EG 空 TA。

● 风险提示

原油及宏观超预期波动。

1. 行情回顾

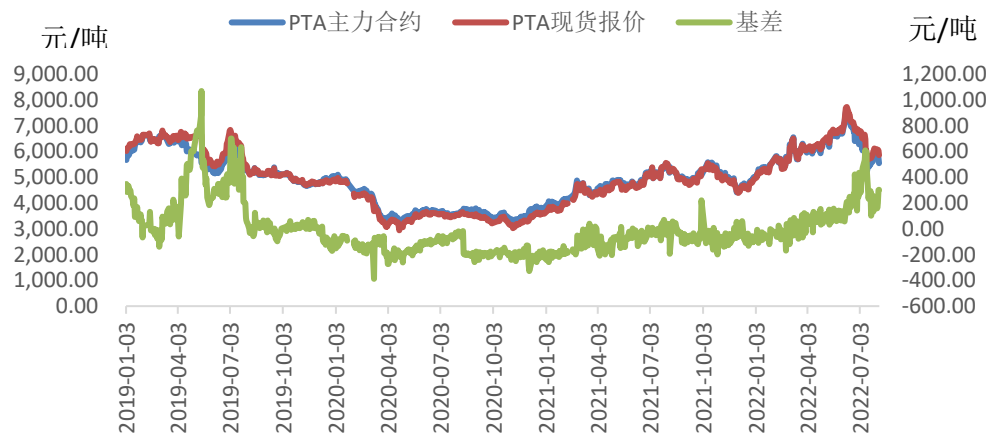
PTA 主力合约 PTA2209 承压回落，周度下跌 5.35%；MEG 主力合约 MEG2209 跌 8.22%，低位偏弱震荡。

PTA 现货方面，原油大幅下跌，成本端带动 PTA 现货重心下移，从 PTA 本身供需看，近期 PTA 装置负荷检修增加，而聚酯负荷有所修复，逐渐呈现去库，由于基差走强，成交偏弱，据卓创统计，日均成交量在 1~2 万附近波动。

MEG 现货方面，乙二醇现货重心回落，港口库存再度回升，叠加原油大幅回落，压制乙二醇现货重心再度走弱；乙二醇美金市场重心持续走低，周内成交较为清淡，乙二醇外盘重心低位持续下探，至周五近期船货低位商谈至 498-500 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，供需有所改善，基差偏强运行。乙二醇库存回升，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



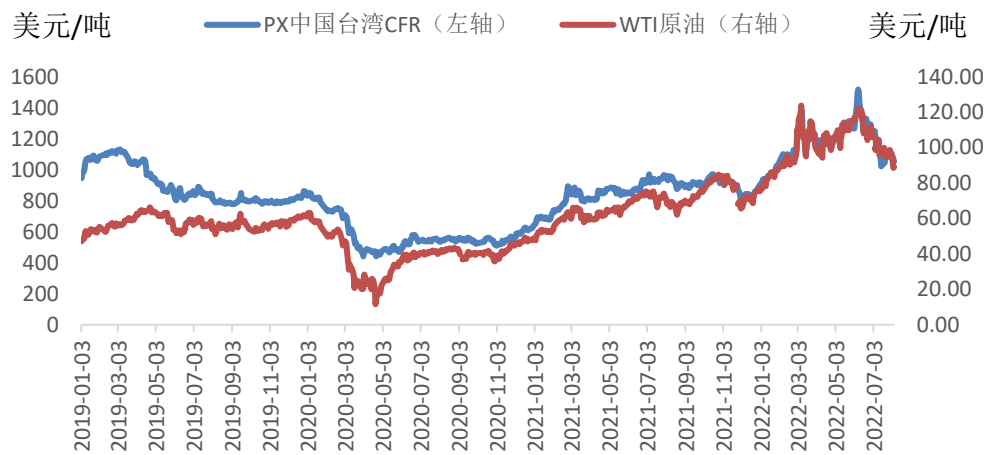
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油偏弱运行。美国非农数据亮眼，9月加息75BP概率提升，美指强势，金融属性压力不改。此外，供应端利比亚逐步增产，产量恢复至120万桶/日左右；OPEC+最新会议通过9月仅新增10万桶/日，拜登中东行失利，开始转向伊朗，伊核谈判重启，市场对供应提升有所预期。需求端，成品油裂解价差走弱，汽油库存回升，以及EIA原油库存超预期回升。供需亦压制油价。

PX震荡下跌。油价走弱带动PX震荡下跌，此外PTA装置扰动进一步增加，装置负荷下降明显，PX需求走弱，亦使得PX有所承压，PX震荡偏弱运行。

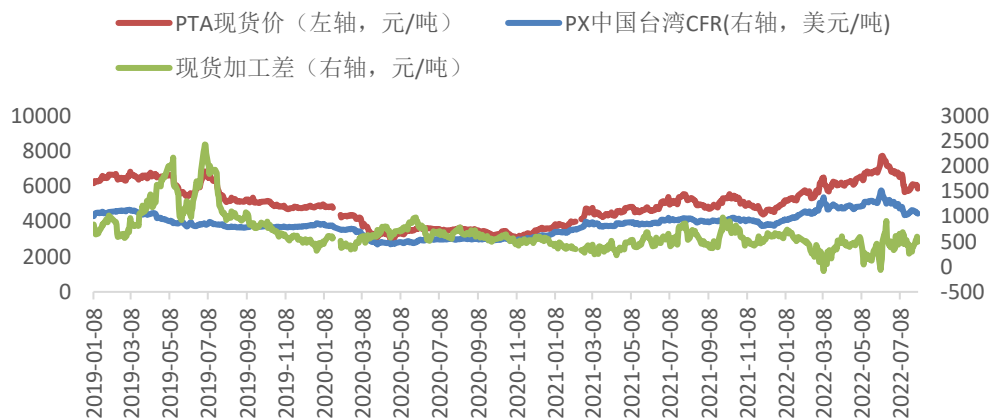
图表 3:原油及PX价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA供需改善，现货加工差有所回升。近期装置扰动增加，聚酯负荷修复，PTA去库存，现货加工差修复至500元/吨，盘面受压制，基差偏强，加工费低位。

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, 煤制乙二醇略有修复。上周煤价下行大于乙二醇下行, 煤制乙二醇利润略有修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



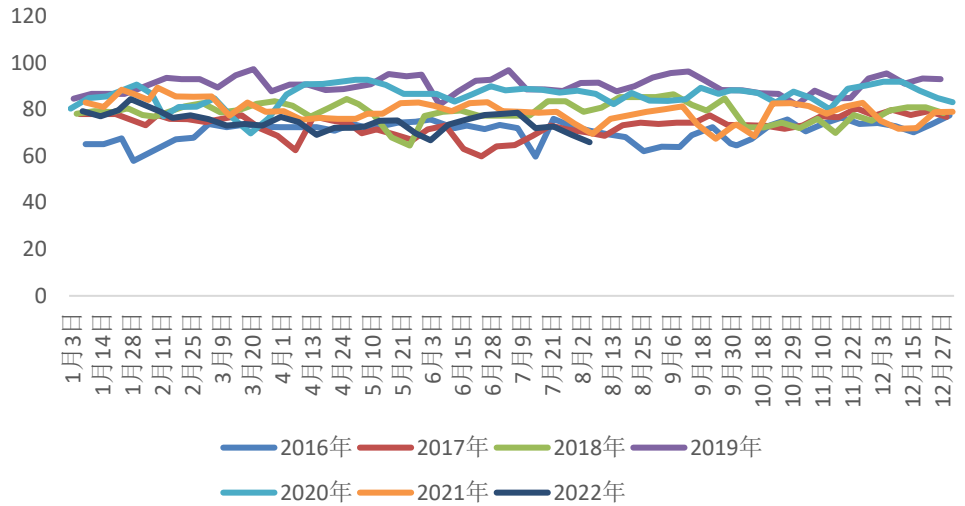
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置扰动增加, 装置负荷继续下行。截止 2022 年 8 月 4 日, PTA 装置为 65.9%, 装置负荷继续下行。从装置变动看, 嘉兴石化 150 万吨装置停车, 恒力 3#220 万吨装置检修, 英力士 125 万吨装置停车, 亚东 75 万吨装置降负至 8 成, 整体装置扰动增加, 装置负荷进一步下降。

图表 7: PTA 装置周度负荷

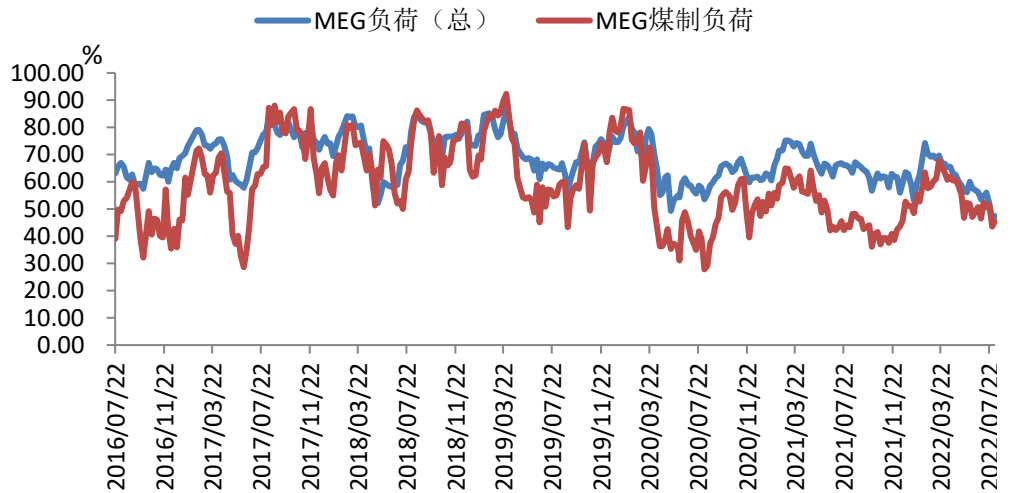


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

国内装置负荷持稳，低位运行。截止 2022 年 8 月 4 日，国内乙二醇整体开工负荷在 47.44%，环比小幅回升 1.24 个百分点，煤制负荷 45.43%，小幅回升 1.85 个百分点。国内总体装置负荷低位运行。

图表 8：MEG 装置负荷

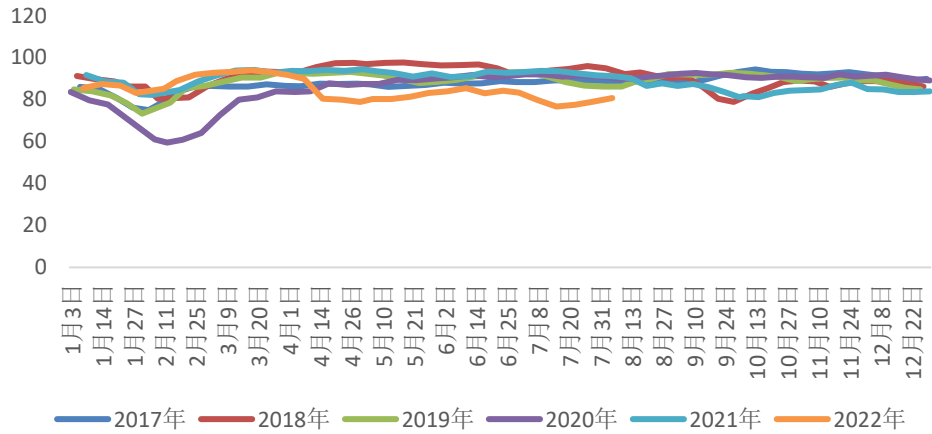


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷略有修复。上周聚酯负荷 80.7%，国内装置负荷延续小幅修复，聚酯负荷有所修复，但力度仍较弱，淡季下终端需求仍偏弱，聚酯高库存仍限制企业开工修复。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

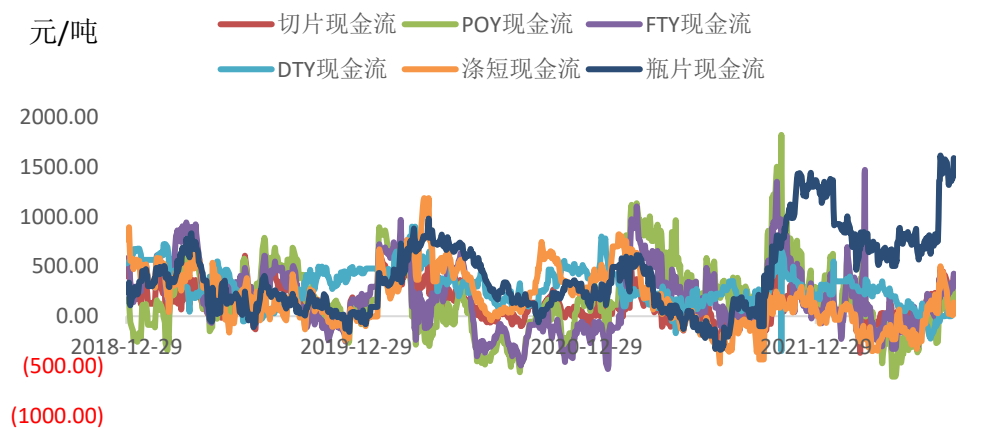
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，随着前期大厂执行减产，以及原料端下跌，聚酯各品类现金流延续修复。

图表 11：聚酯现金流

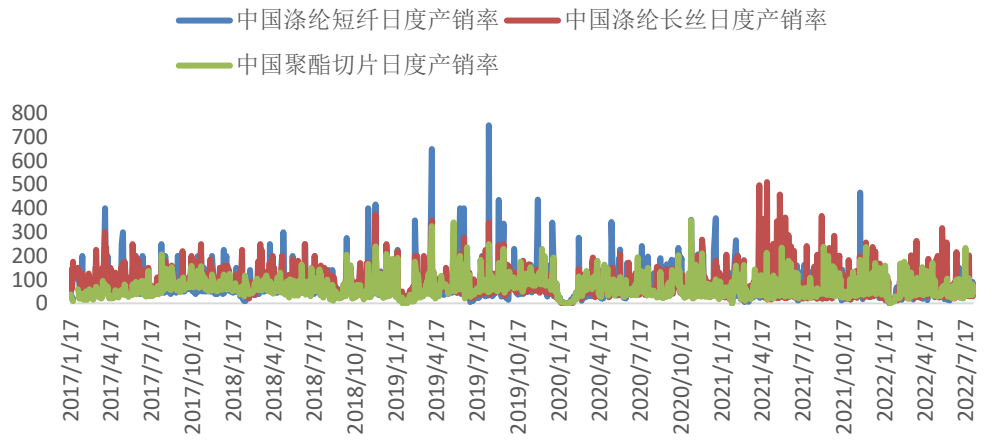


数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，聚酯库存高位，截止 2022 年 8 月 4 日，长丝企业库存 30.9

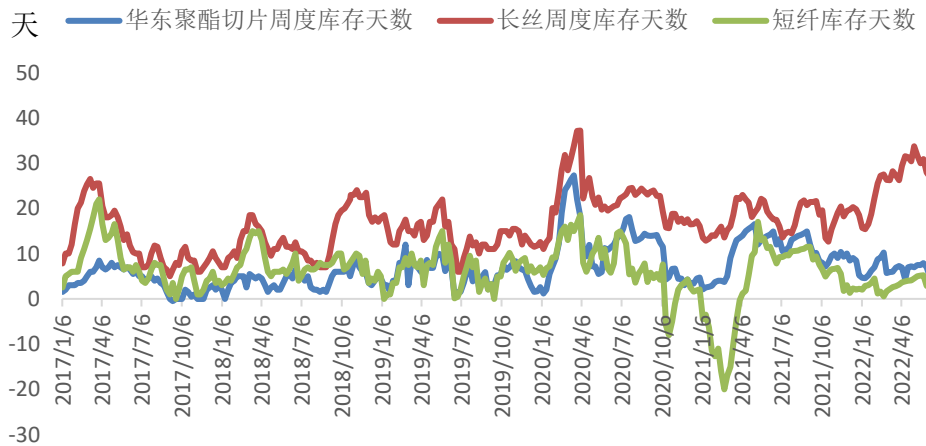
天，环比增加 2.5 天，处于高位；切片企业库存 8.06 天，小幅增加 0.14 天。总体，聚酯企业库存仍处于高位。

图表 12: 聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

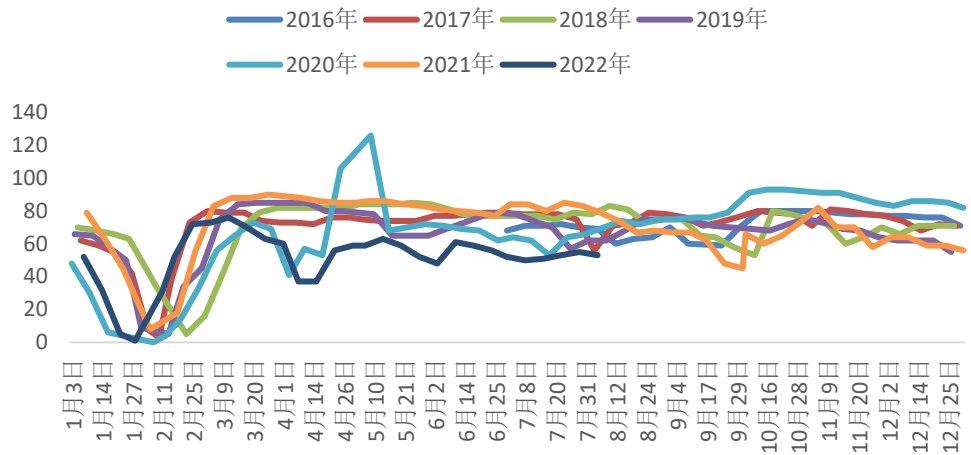
图表 13: 聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

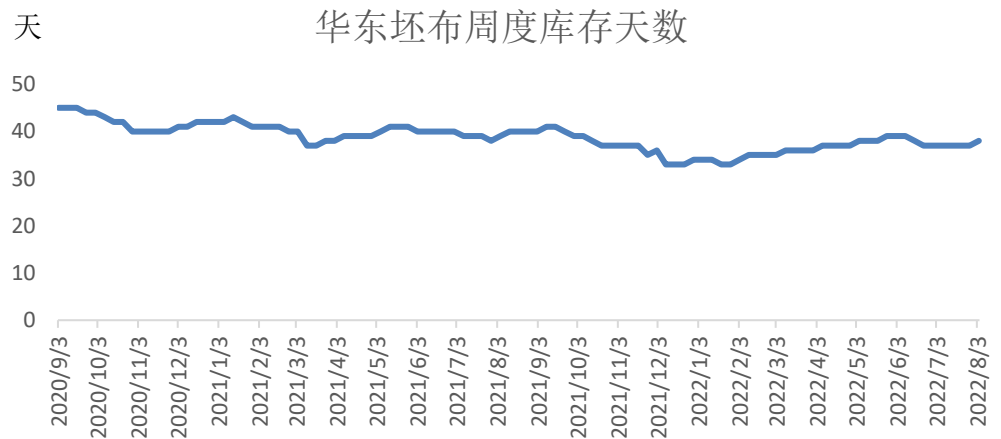
江浙织机开工率仍处于低位运行，截止 2022 年 8 月 4 日，江浙织机开工率 53%，环比回落 2 个百分点，淡季下江浙织机开工仍处于低位。

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

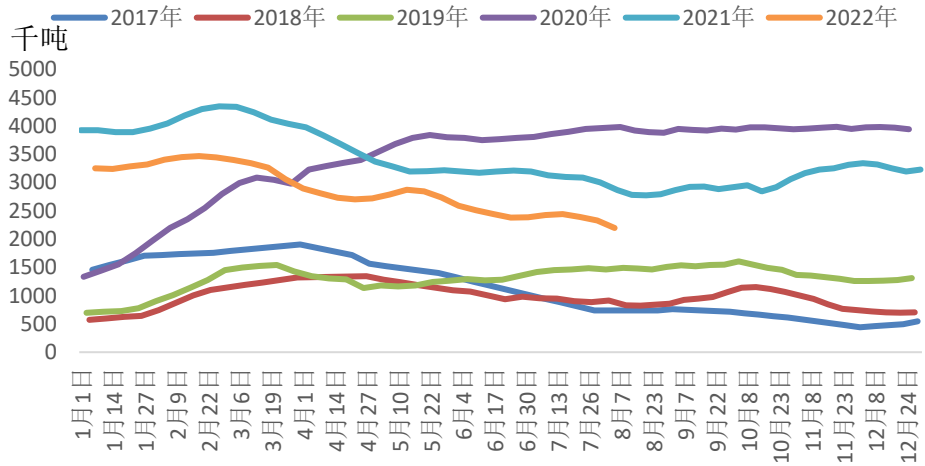
综上分析，虽然聚酯企业现金流有所回升，但聚酯企业库存回升，总体库存高位，仍限制聚酯企业开工，聚酯企业开工修复仍偏慢。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

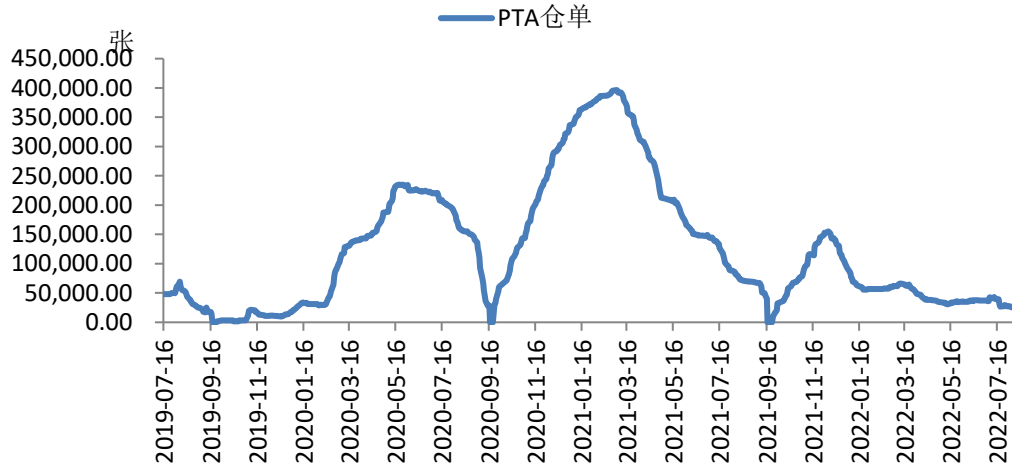
PTA 供需改善，呈现去库。从卓创统计显示，截止 2022 年 8 月 5 日，PTA 社会库存为 219.7 万吨，环比减少 13.3 万吨，近期 PTA 装置扰动较多，聚酯负荷修复，PTA 逐渐趋于去库。

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

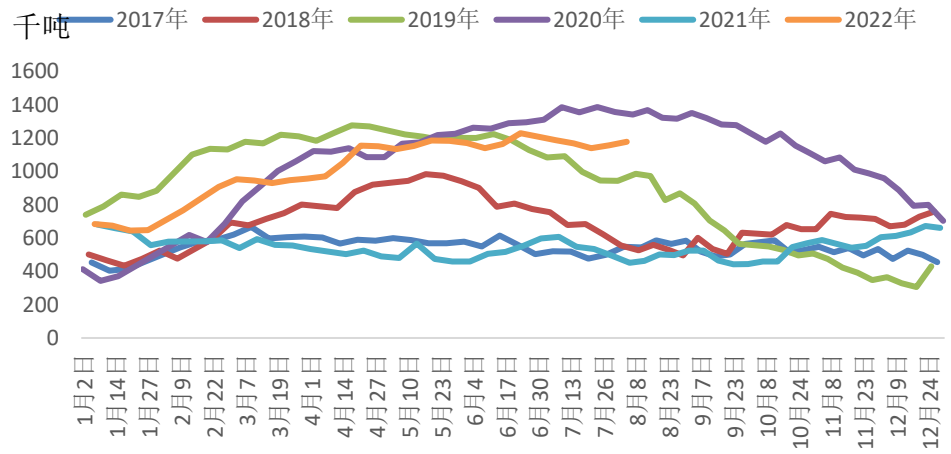


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

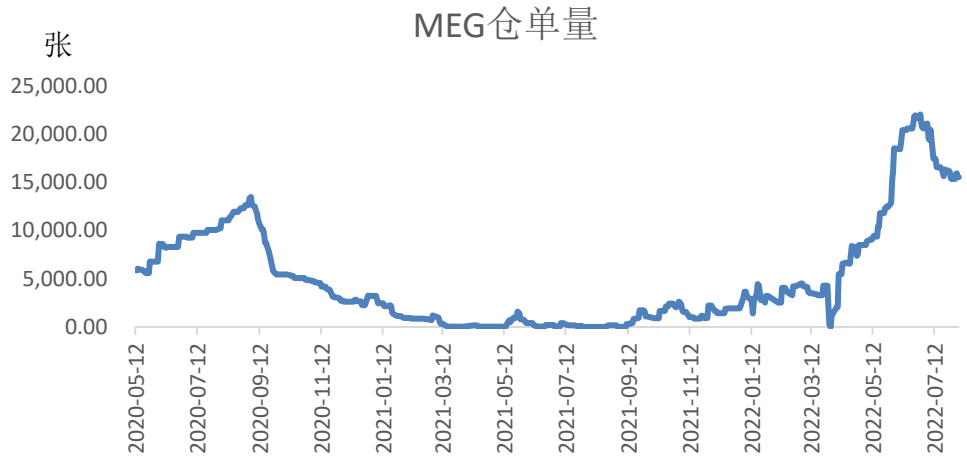
华东乙二醇港口库存回升。据卓创统计显示，截止 2022 年 8 月 4 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 117.76 万吨，环比回升 2.05 万吨。近期乙二醇港口库存延续小幅回升，整体库存压力仍较大。

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。