

## 供需双弱 聚酯原料低位震荡

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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2022年8月22日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2301 承压回落, 周度下跌 5.40%; MEG 主力合约 MEG2209 跌 5.59%, 低位偏弱震荡。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 近期部分装置重启, 装置负荷有所企稳, 上周装置负荷小幅回升至 69.3%。MEG 供应端, 国内装置负荷 45.9%, 环比下降 0.84 个百分点, 其中煤制负荷下降 3 个百分点至 36.53%, 装置负荷低位运行。需求上, 聚酯装置负荷 81.2%, 变动不大, 聚酯负荷修复力度仍较为有限。库存上, 上周 PTA 社会库存下降 8 万吨至 203 万吨; MEG 港口库存下滑 1.08 万吨至 112.2 万吨。综合而言, PTA 方面, 成本端, 原油中长线仍承压, 成本端压制 PTA, 此外现货加工差尚可, 供应有回升预期, 聚酯负荷修复放缓, 去库力度放缓, PTA 承压, 低位偏弱震荡。MEG 方面, 行业利润低迷, 装置负荷下滑, 特别是煤制负荷, 供应收缩预期, 对盘面存一定支撑, 不过整体库存仍是高位, 且原油承压, 压制反弹, 短期低位震荡。

#### ● 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

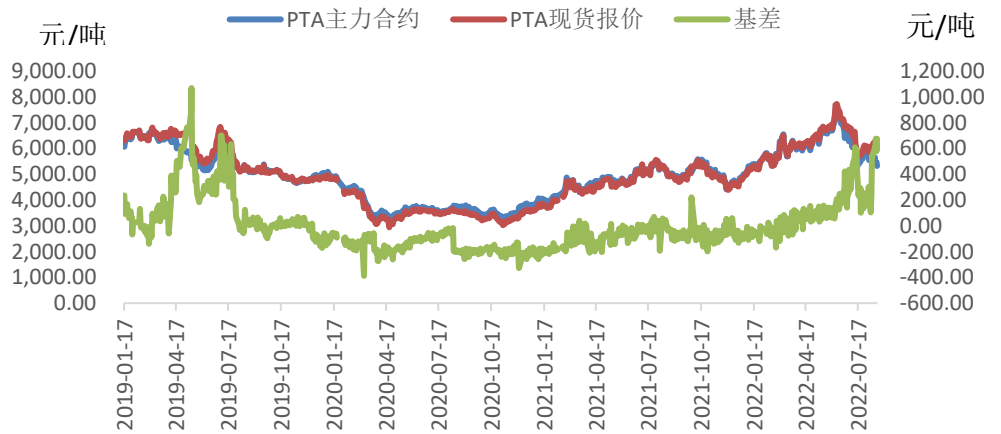
PTA 主力合约 PTA2301 承压回落，周度下跌 5.40%；MEG 主力合约 MEG2209 跌 5.59%，低位偏弱震荡。

PTA 现货方面，近期 PTA 装置负荷低位运行，聚酯负荷有所修复，PTA 延续去库，现货偏紧，而远期新增产能释放预期，现货明显强于期货。基差偏强，成交清淡，据 CCF 统计，日均成交量在 1~2 万不等。

MEG 现货方面，乙二醇现货重心持续回落，上周上半周受大型装置重启影响，市场心态偏弱，贸易商恐慌性抛盘，打压市场；后煤制负荷下滑明显，现货重心有所企稳，整体处于低位运行。美金市场现货重心持续下行，近期到港船货低位商谈至 480-482 美元/吨附近。

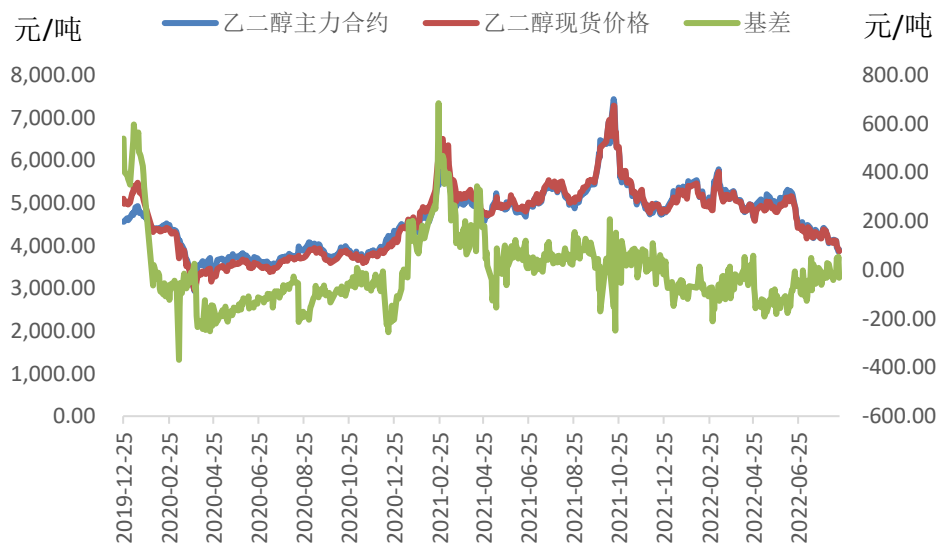
基差方面，PTA 方面，供需有所改善，基差偏强运行。乙二醇基差低位震荡。

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



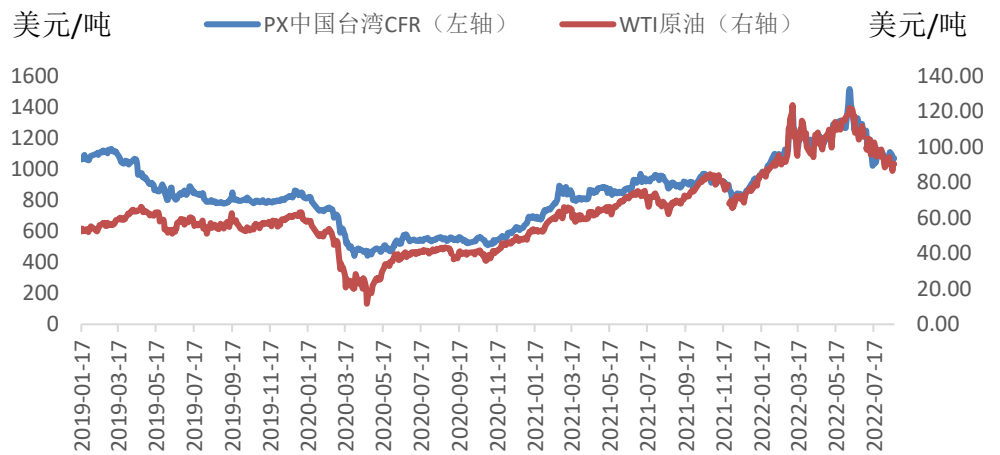
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 成本及加工差

**原油偏弱震荡。**上周初市场对伊朗核谈判进展有所期待，担忧伊朗供应增量释放，原油承压回落，后美国原油商业库存下滑，市场信心有所修复，原油止跌。中长期看，海外衰退预期仍在，微观供需有所转弱，中长期油价仍承压。

**PX 跟随原油震荡。**上周 PX 主要跟随原油震荡，国内 PX 整体供应能力稳步恢复，国内中金、韩国 GS 等线路陆续复产，而 PTA 开工仍处于低位，供需格局有所走弱。

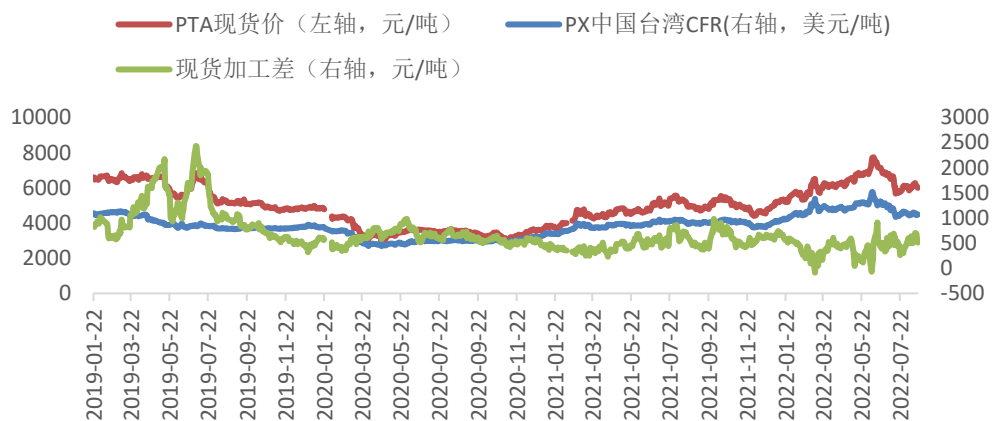
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

**PTA 持续去库，现货加工差有所回升。**近期装置扰动增加，聚酯负荷修复，PTA 持续去库存，现货加工差一度升至 700 元/吨，盘面受压制，基差偏强，盘面加工费低位。

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, 煤制乙二醇利润弱势运行。上周乙二醇下行, 煤价重心小幅回升, 煤制乙二醇利润弱势运行。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



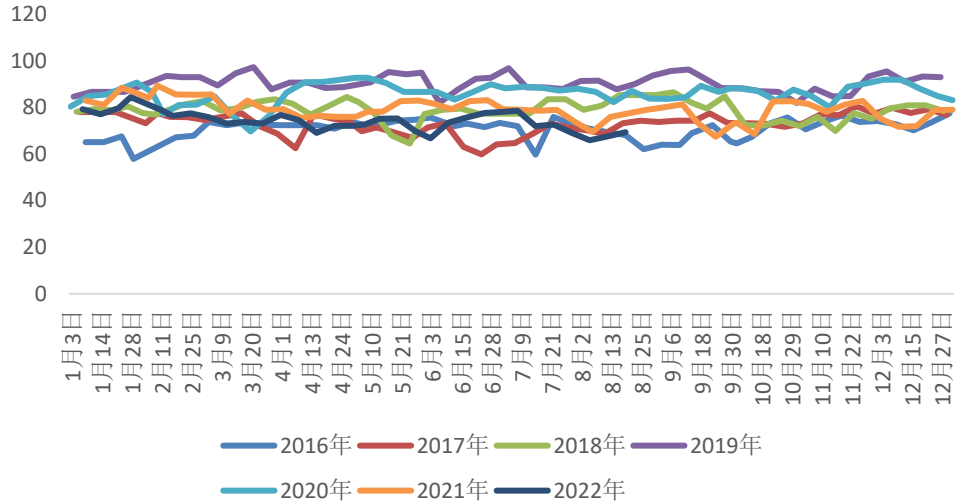
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

部分装置重启, 现货加工差回升, 装置负荷修复。截止 2022 年 8 月 18 日, PTA 装置为 69.3%, 装置负荷环比回升 4.3 个百分点。从装置变动看, 本周福海创 450 万吨 PTA 装置重启, 能投 100 万吨 PTA 装置停车。现货加工费有所修复, 装置负荷小幅修复。

图表 7: PTA 装置周度负荷

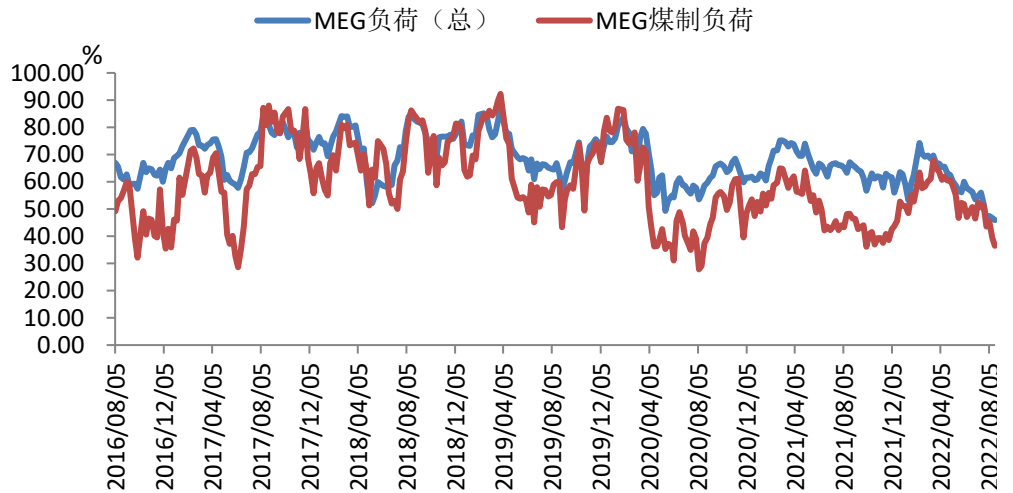


数据来源：CCF，兴证期货研发部

### 3.2 MEG 供应端

油制大型装置重启，煤制负荷低位，整体负荷低位运行。截止 2022 年 8 月 18 日，国内乙二醇整体开工负荷在 45.9%，环比小幅回落 0.84 个百分点，煤制负荷 36.53%，小幅回落 3.01 个百分点。国内总体装置负荷低位运行。

图表 8：MEG 装置负荷

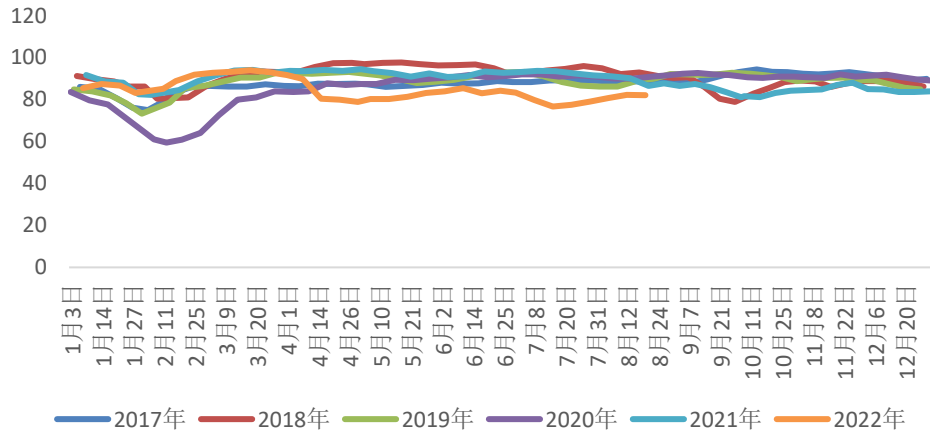


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.3 需求端

聚酯负荷修复力度有限。上周聚酯负荷 82.1%，国内装置负荷较上周持平，聚酯负荷修复力度有限，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

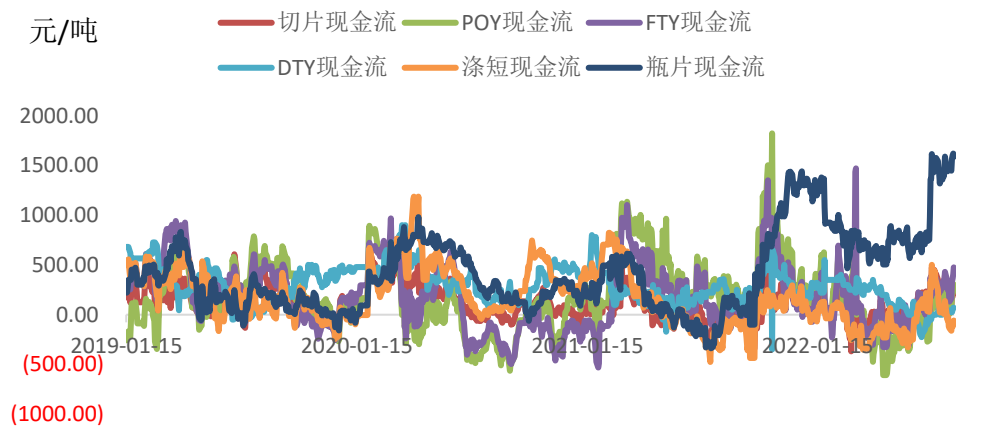
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，随着前期长丝大厂执行减产，以及原料端下跌，长丝现金流修复，行业利润修复，短纤负荷偏高，短纤再陷入亏损。

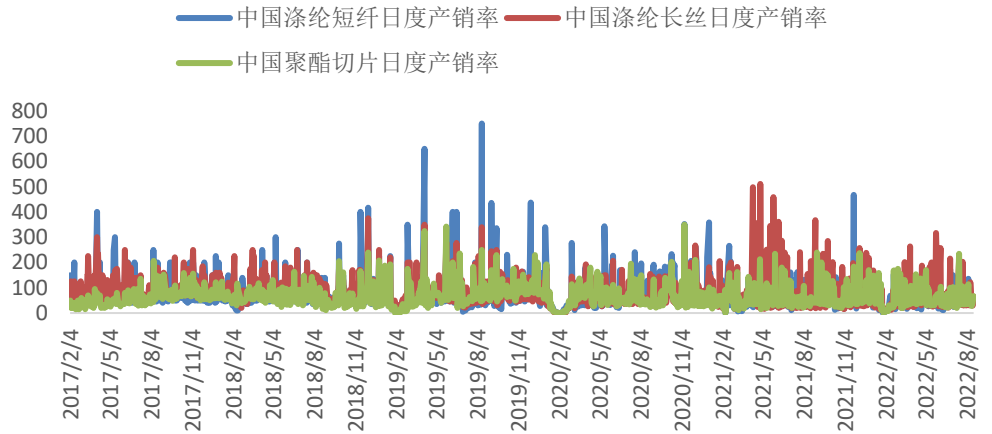
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

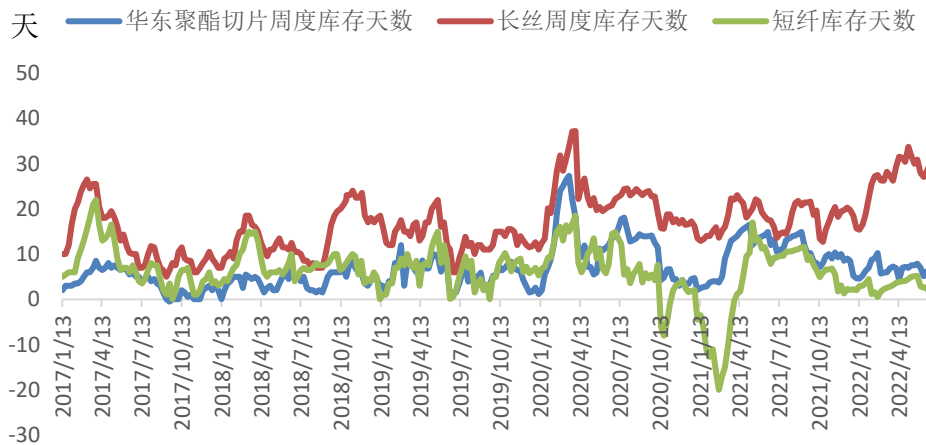
从卓创统计来看，聚酯库存依然高位，截止 2022 年 8 月 18 日，长丝企业库存 32.6 天，环比增加 0.6 天，处于高位；切片企业库存 8.5 天，小幅增加 0.4 天。总体，聚酯企业库存仍处于高位。

图表 12: 聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

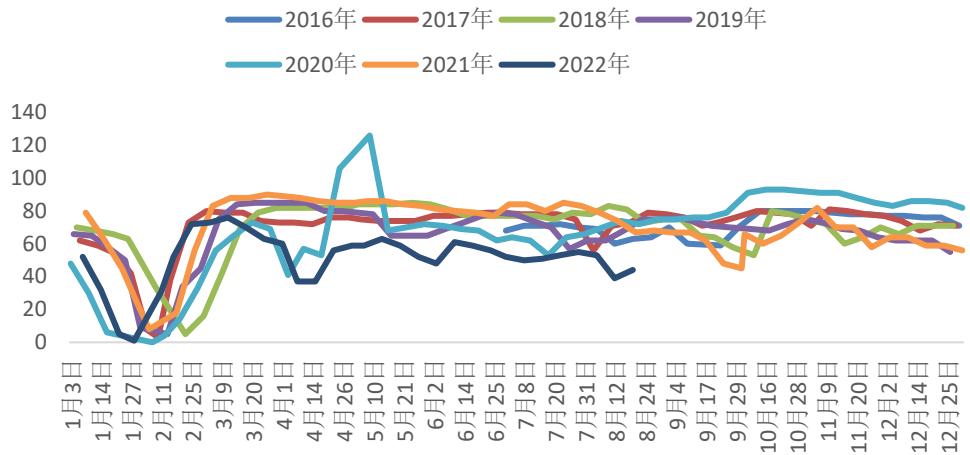
图表 13: 聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

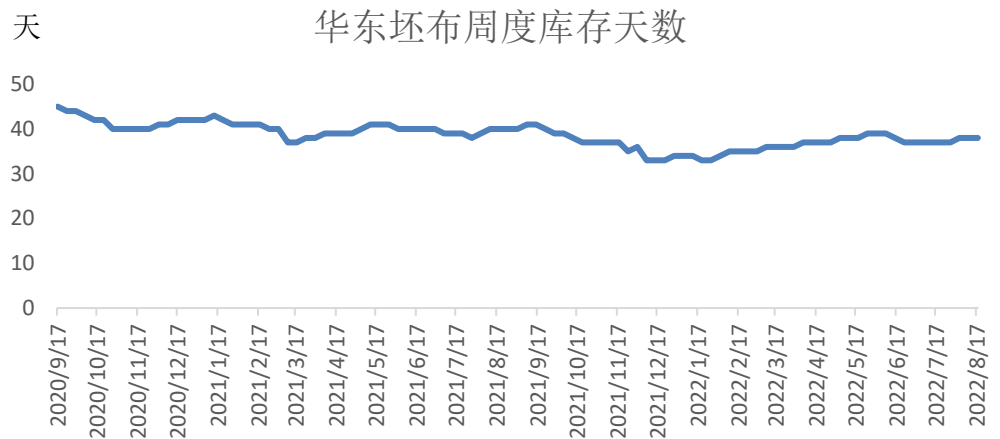
江浙织机开工率仍处于低位运行，截止 2022 年 8 月 18 日，江浙织机开工率 44%，环比回升 5 个百分点，淡季下江浙织机开工仍处于低位，且明显低于往年同期。

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，但聚酯总体库存高位，江浙织机开工偏弱，仍限制聚酯企业开工，聚酯企业开工修复仍偏慢。

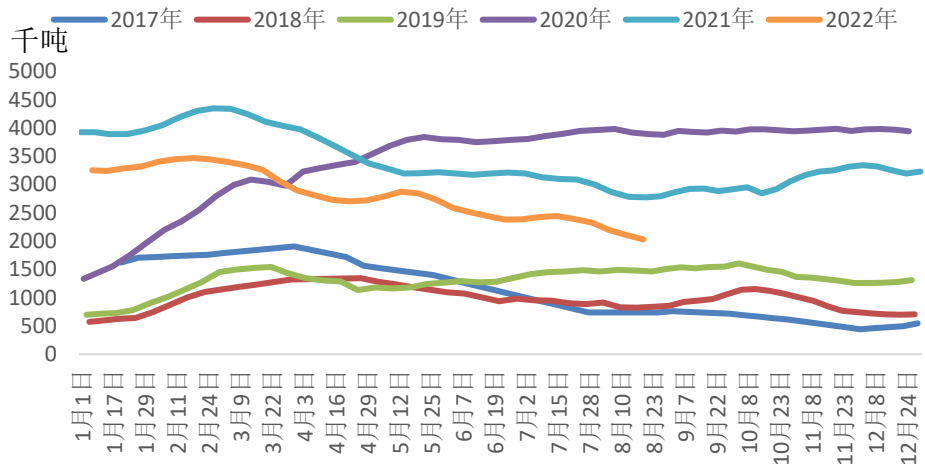
## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

PTA 供需改善，延续去库。从卓创统计显示，截止 2022 年 8 月 19 日，PTA 社会库存为 203 万吨，环比减少 8 万吨，近期 PTA 装置负荷低位运行，聚酯负荷修复，PTA 逐渐趋于去库。不过随着 PTA 现货加工费回升，PTA 装置部分重启，聚酯负荷进一步修复力度有限，后期去库力度或有所放缓。

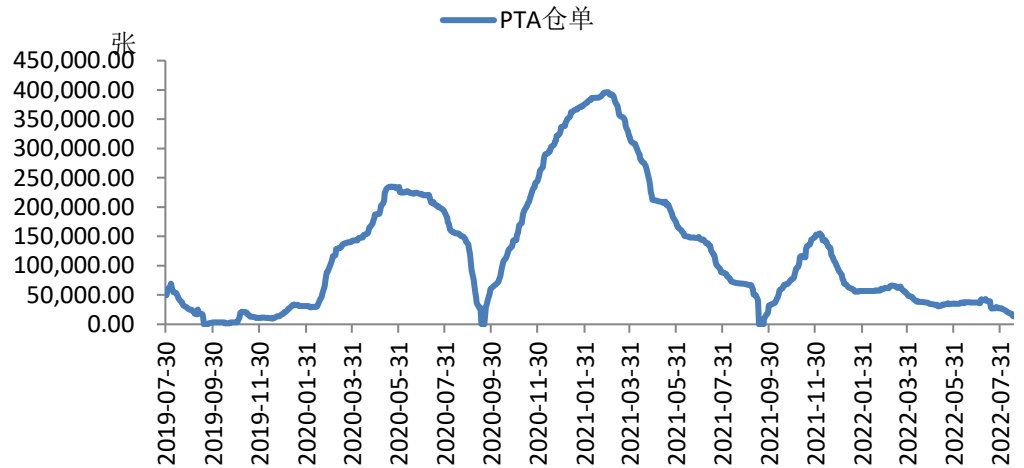
**图表 16：PTA 社会库存**





数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 17: PTA 仓单

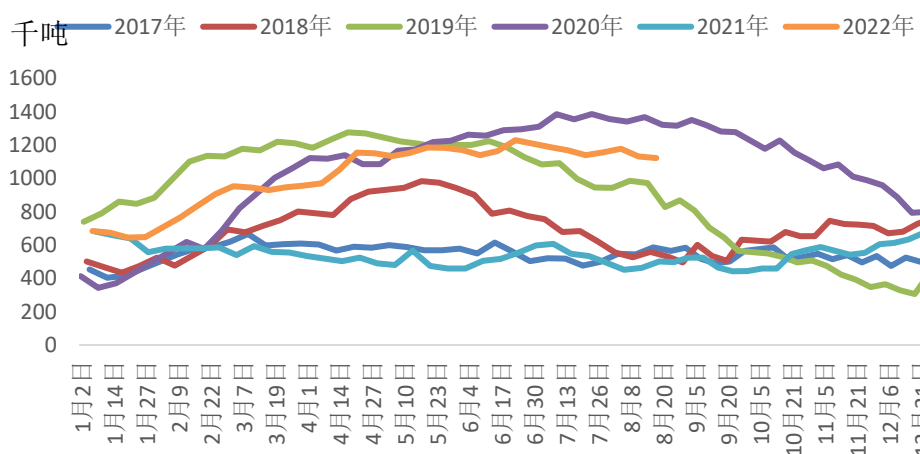


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

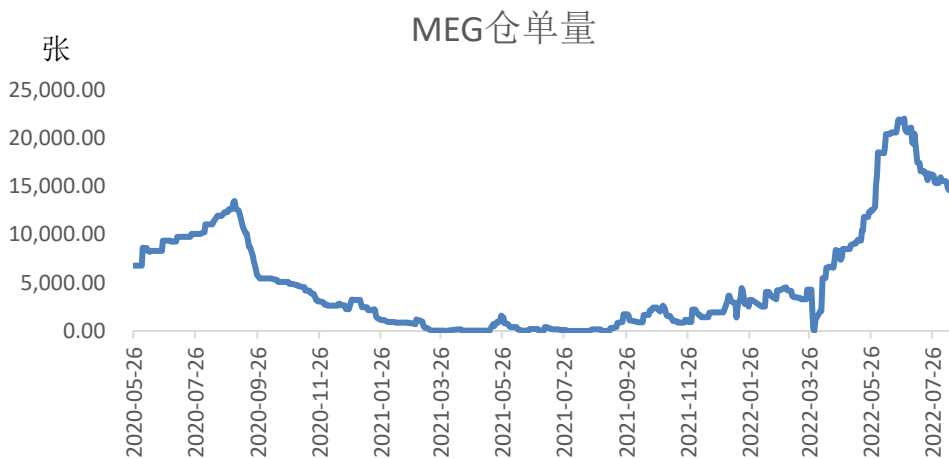
华东乙二醇港口库存小幅回落。据卓创统计显示，截止 2022 年 8 月 18 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 112.2 万吨，环比回落 1.08 万吨。乙二醇港口库存小幅回落，不过整体库存仍处于高位。

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。