

聚酯原料延续去库 短期修复反弹

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9月13日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2301 修复反弹, 周度上涨 5.61%; MEG 主力合约 MEG2301 涨 10.66%, 低位呈现较大反弹。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周装置负荷回升 3.3 个百分点至 70.5%, 近期大型装置提负, 装置负荷将有所回升。MEG 供应端, 国内装置负荷回升 4.57 个百分点至 54.58%, 其中煤制负荷 31.1%, 煤制负荷比较低, 总体负荷仍处于低位。需求上, 聚酯负荷 83.3%, 聚酯负荷持稳, 随着限电放松以及旺季预期, 江浙织机开工回升明显, 后期需要关注实际需求对终端产成品库存的消化情况。库存上, PTA 社会库存下降 12.5 万吨至 186 万吨; MEG 港口库存下降 12.19 万吨至 89 万吨。综合而言, PTA 方面, 短期美指回调, 利空缓和, 油价修复反弹, 成本端对 PTA 有所支撑, 且短期 TA 供需尚可, 延续去库对 PTA 存一定支撑, 而中长期油价依然承压, 且 PTA 新增产能释放, PTA 仍承压。MEG 方面, 终端有所修复, 且近期供应收缩, 港口库存超预期下降, 支撑盘面修复反弹, 预计短期延续反弹, 高度仍受库存相对高位压制。

● 策略建议

修复反弹, 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 修复反弹，周度上涨 5.61%；MEG 主力合约 MEG2301 涨 10.66%，低位呈现较大反弹。

PTA 现货方面，上周现货重心小幅上涨，供需面改善支撑现货重心上涨，虽然部分主流工厂提负，但装置负荷仍处于低位，江浙织机开工回升明显，提振市场对需求预期，PTA 现货流通仍偏紧，提振现货反弹。从成交上来看，据 CCF 统计，因基差偏高，个别聚酯工厂外售原料，日均成交量在 3 万吨左右。

MEG 现货方面，现货重心坚挺上行，市场成交尚可。港口库存大幅下降，提振市场心态，此外新疆煤化工装置推迟重启，贸易商惜售，整体现货表现较好。美金市场跟随人民币市场走强，9 月底船货买盘追高至 530 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，延续去库，基差仍处于高位。乙二醇港口库存下降，基差有所走强。

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

原油短期震荡为主。上周市场多空博弈下震荡下跌为主，OPEC+会议公布减产 10 万桶/天，对油价形成短线支撑，而美联储强加息预期不断攀升，美指强势，市场对海外衰退预期攀升，油价大幅走弱，WTI 原油一度跌破至 80 美元/桶。随后随着美元高位回调，油价止跌有所企稳，本周需要关注 8 月美国 CPI 数据对通胀预期的指引，以及 OPEC+是否再度释放减产消息。中长期油价仍受金融属性及宏观压制。

亚洲 PX 上周震荡为主。上周初 OPEC+减产原油走强提振，以及印度 PX 装置落实检修计划，提振 PX 走强，不过需求端 PTA 装置负荷低位，供应端 PXN 处于高位，国内 PX 装置提负预期较强，随着上周后半周原油走弱，PX 跟随回落，PX 呈现震荡小幅走弱。

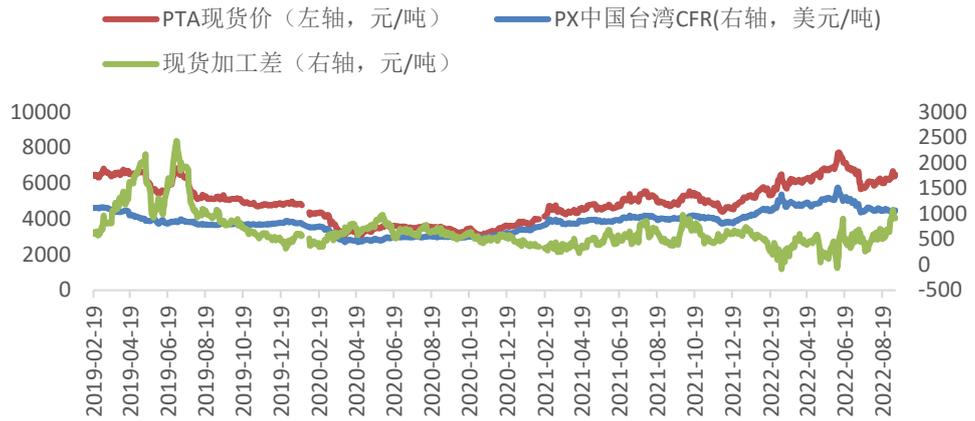
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 持续去库，现货加工差延续高位。近期国内装置负荷低位运行，聚酯负荷持稳，PTA 持续去库，现货加工差升至 900 元/吨附近，盘面加工费略有修复，但仍处于低位。

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, 煤制乙二醇利润有所修复, 但仍亏损明显。上周乙二醇有所反弹, 煤价重心持稳, 煤制乙二醇利润有所修复, 但仍处于亏损状态。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



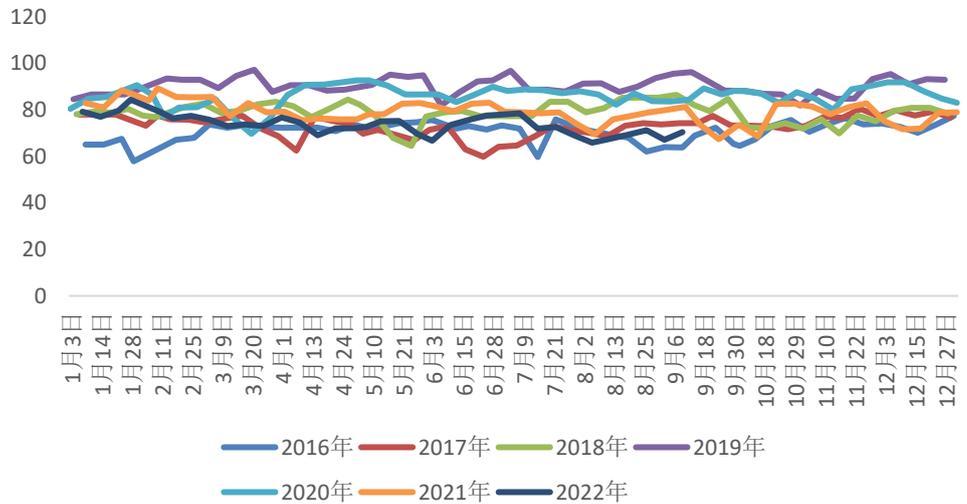
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

主流工厂提负，装置负荷有所回升。截止 2022 年 9 月 8 日，PTA 装置为 70.5%，装置负荷环比回升 3.3 个百分点。从装置变动看，逸盛大化 375 万吨，逸盛新材料 720 万吨负荷提升，亚东石化 75 万吨装置提升至满负荷，能投 100 万吨重启恢复，仪征 64 万吨检修，个别装置周内小幅降负，总体 PTA 产能重启及提负较多，装置负荷环比回升。当前现货加工差较高，提振工厂开工意愿，预计装置负荷维持 7 成以上，供应有所恢复。

图表 7: PTA 装置周度负荷

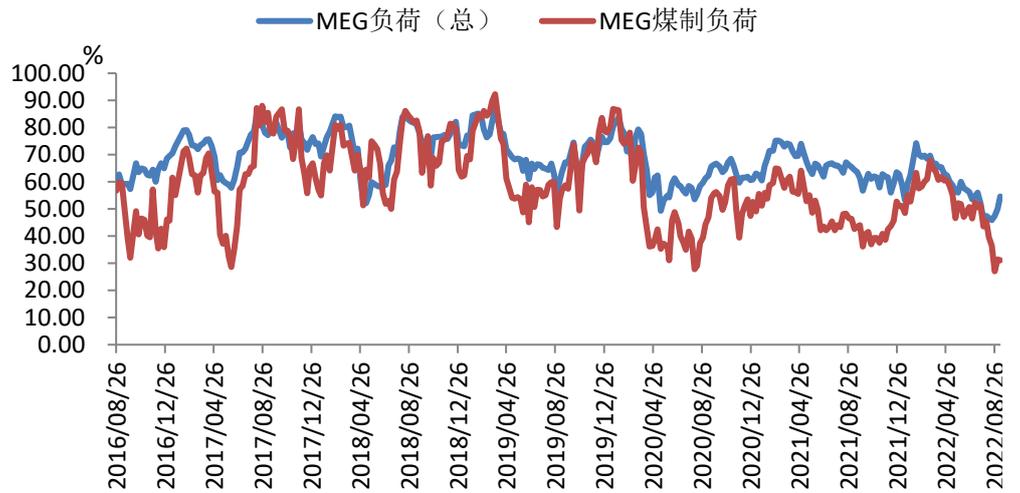


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

乙二醇装置负荷有所企稳，而煤制装置负荷仍处于低位。截止 2022 年 9 月 8 日，国内乙二醇整体开工负荷在 54.58%，环比小幅回升 4.57 个百分点，煤制负荷 31.1%，回升不明显。近期部分大型油制装置重启，总体负荷有所提升，不过新疆煤化工装置推迟重启，煤制装置负荷仍处于低位，限制国内装置负荷回升。

图表 8: MEG 装置负荷

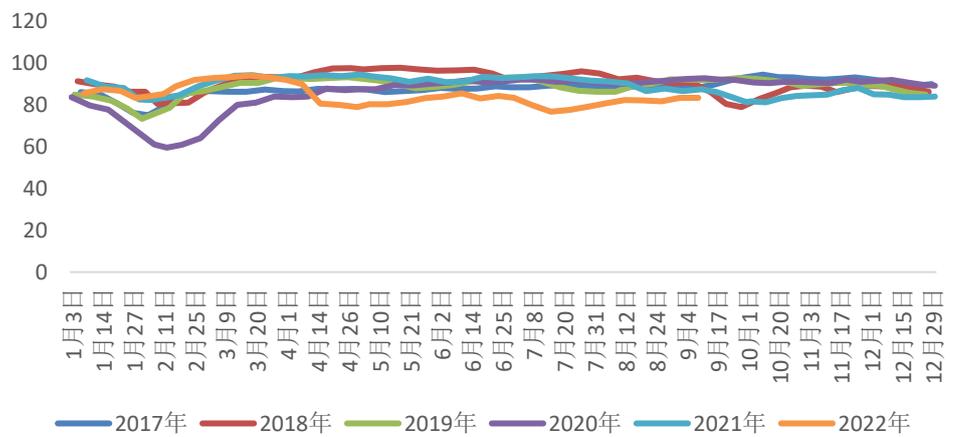


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷持稳。上周聚酯负荷 83.3%，环比持平，近期市场对传统需求旺季存一定预期，聚酯负荷有所修复，不过聚酯企业库存仍处于高位，聚酯企业开工率仍低于往年同期水平。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

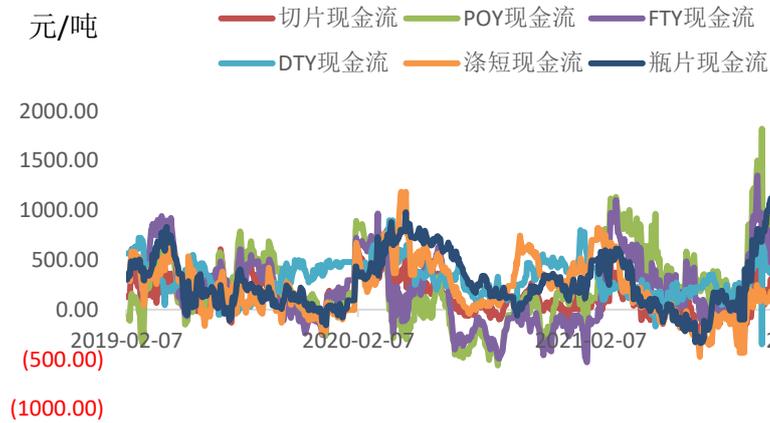
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，随着近期聚酯原料大幅反弹，部分长丝中 POY 及 FDY，切片及短纤再度亏现金流，尤其短纤亏现金流较为明显。

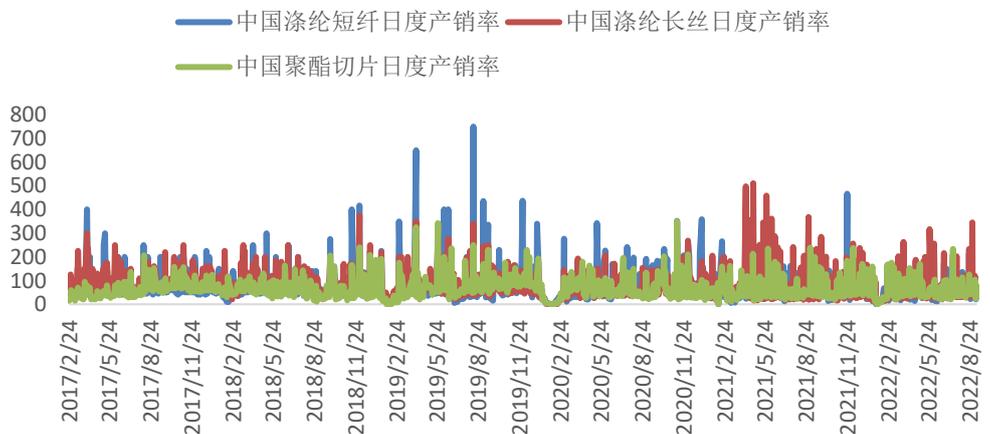
图表 11：聚酯现金流



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 9 月 8 日，长丝企业库存 29.5 天，处于高位；切片企业库存 8.5 天，小幅回落 0.7 天；短纤企业库存大幅攀升至 5.26 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

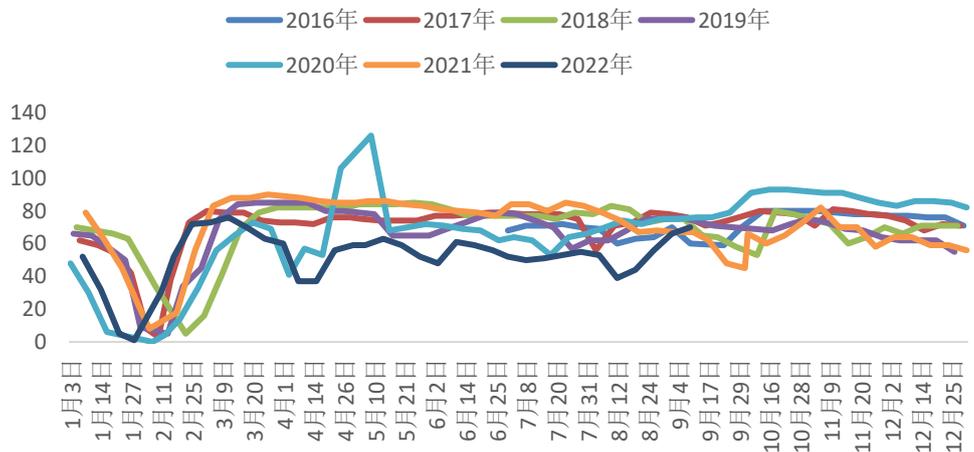
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

江浙织机开工率大幅修复，截止 2022 年 9 月 8 日，江浙织机开工率 70%，环比回升 4 个百分点，近期随着江浙地区限电缓和及市场对传统需求旺季有所预期，江浙织机开工率修复明显，恢复至往年同期水平。但目前坯布库存高企，仍限制后期江浙织机开工进一步恢复。

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

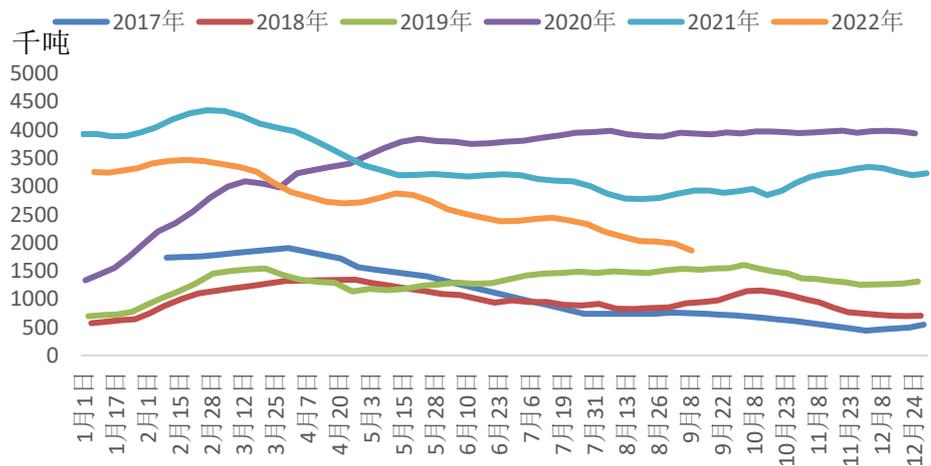
综上分析，当下江浙织机开工修复明显，提振市场对旺季需求预期，聚酯负荷存修复预期，不过坯布库存高企或限制江浙织机开工进一步回升，且目前聚酯库存依然处于高位，部分品类出现明显亏现金流，短纤企业再度出现减产降负，一定程度限制聚酯负荷提升。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

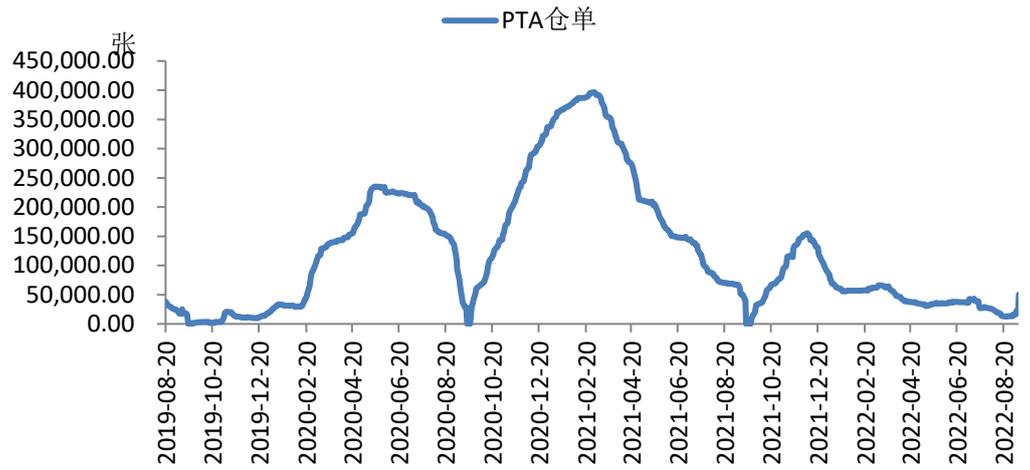
短期供需尚可，PTA 延续去库。从卓创统计显示，截止 2022 年 9 月 8 日，PTA 社会库存为 186 万吨，环比减少 12.5 万吨，近期 PTA 装置负荷低位运行，聚酯负荷持稳，PTA 逐渐趋于去库。不过随着 PTA 现货加工费回升，PTA 装置部分重启，聚酯负荷进一步修复力度有限，PTA 去库力度放缓。

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

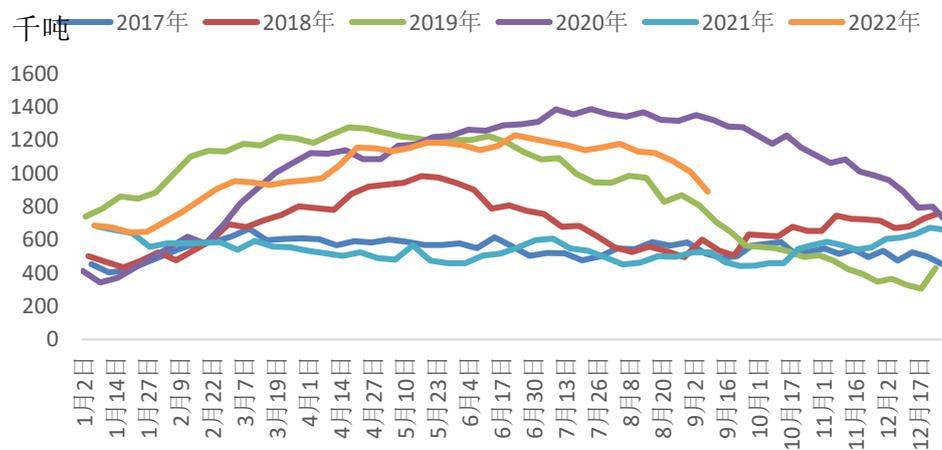


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存大幅回落。据卓创统计显示，截止 2022 年 9 月 8 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 89 万吨，环比回落 12.19 万吨，港口库存大幅回落，缓和高库存压力。

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。