

成本承压&需求不佳 聚酯原料弱震荡

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

2022年10月24日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2301 震荡,周度上涨 2.27%;MEG 主力合约 MEG2301 跌 5.5%, 下跌明显。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周装置负荷小幅回升至 77.6%, 主流装置提负, 国内装置负荷有所回升。MEG 供应端, 上周国内装置负荷小幅回升至 59.88%, 其中煤制装置负荷升至 40.92%, 近期油制装置及煤制装置负荷回升, 整体装置负荷回升明显。需求端, 上周国内聚酯负荷小幅提升至 84%, 虽然处于消费旺季, 但聚酯企业依然面临高库存及低现金流压力, 聚酯负荷回升有限。库存上, PTA 社会库存增加 2.9 万吨至 185.6 万吨; MEG 港口库存下滑 4.2 万吨至 83.56 万吨。综合而言, PTA 方面, 美元指数回落, 原油略有企稳, 短期成本端对 PTA 的压制有所缓和, 不过 PTA 供需转弱, PTA 逐步累库, 且 PTA 新增产能释放, 中长期 PTA 以承压为主。MEG 方面, 上周港口库存回落, 缓和近期供应回升忧虑, 不过需求不佳, MEG 依然承压。

● 策略建议

单边偏弱震荡, 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

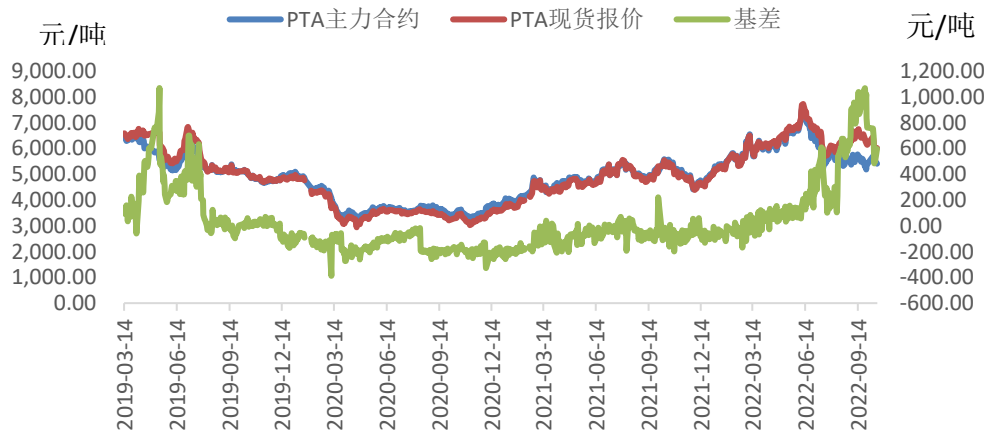
PTA 主力合约 PTA2301 震荡回落，周度下跌 3.16%；MEG 主力合约 MEG2301 跌 0.86%，跌幅放缓。

PTA 现货方面，PTA 现货震荡偏弱整理，一方面，全球经济衰退的担忧以及拜登释放原油战略储备，原油承压回落，成本端压制 PTA；另一方面，PTA 装置负荷回升，聚酯负荷仍未明显起色，整体供需走弱，压制 PTA 现货。成交上看，据 CCF 统计显示，虽然供应商出货增加，但基差高位，买气一般，日均成交 2-3 万吨附近。

MEG 现货方面，现货重心低位整理，场内成交一般。上周后半周，受榆林化学试车欠佳以及沃能减产消息影响，以及港口库存下滑，乙二醇重心有所企稳。美金市场跟随内盘低位整理，11 月上船货成交至 472-475 美元/吨水平。

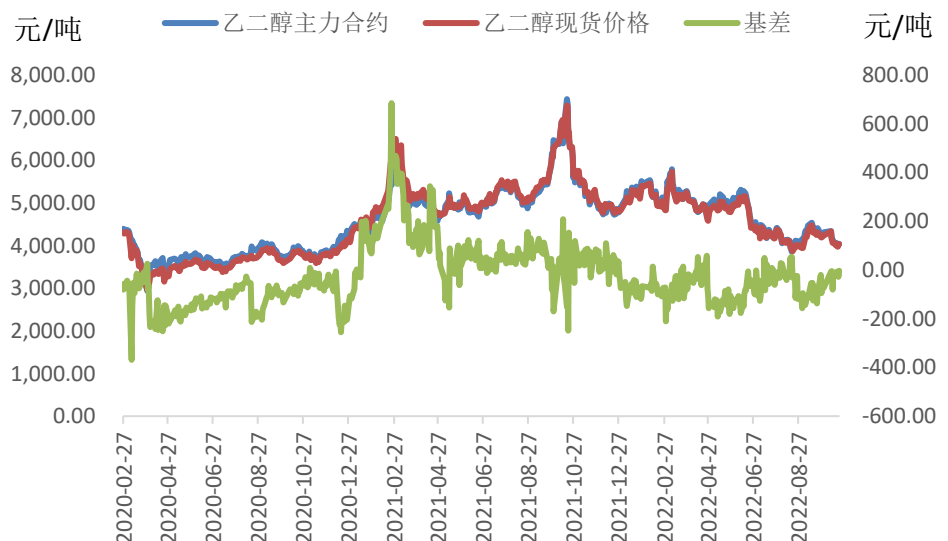
基差方面，PTA 方面，PTA 基差略有走强。乙二醇基差波动不大。

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



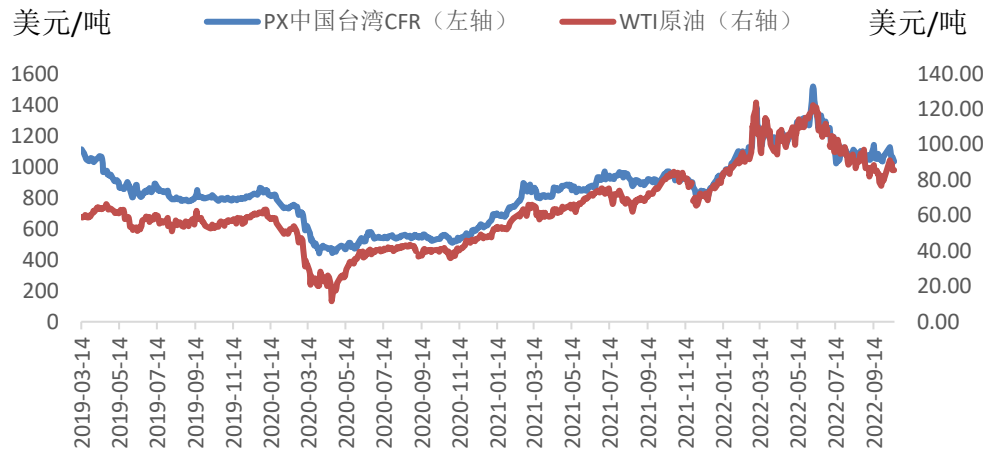
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油延续回落。上周原油延续承压回落，回吐 OPEC+减产 200 万桶/天带来的利好，一方面，市场对全球经济下行，市场对原油需求预期不佳；另一方面，拜登政府再释放原油战略储备 1500 万桶，压制油价回落。短期来看，地缘政治博弈处于均衡状态，原油或处于震荡格局，中长期依然受弱宏观预期压制。

亚洲 PX 窄幅下跌。本周 CFR 中国均价为 1039.8 美元/吨，较上期下跌 5.19%；FOB 韩国均价为 1019.8 美元/吨，较上期下跌 5.28%。一方面，原油承压回落，PX 跟随原油回落；另一方面，盛虹炼化 PX 装置投产临近，市场担忧供应回升。

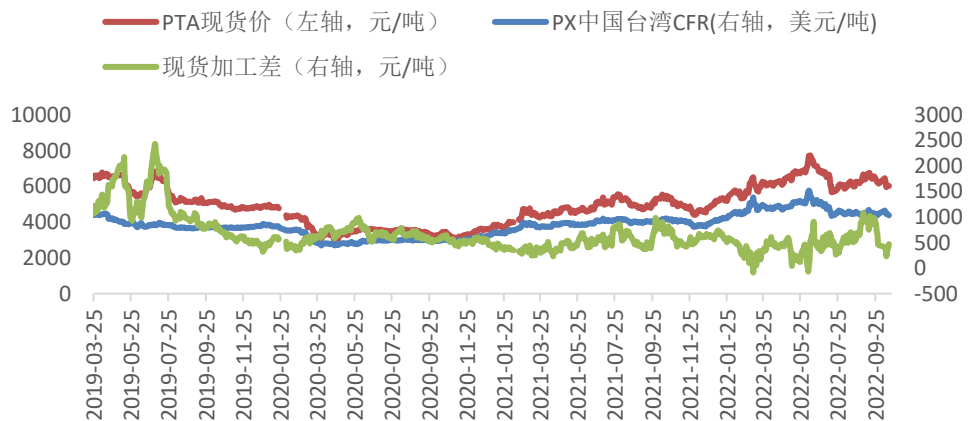
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

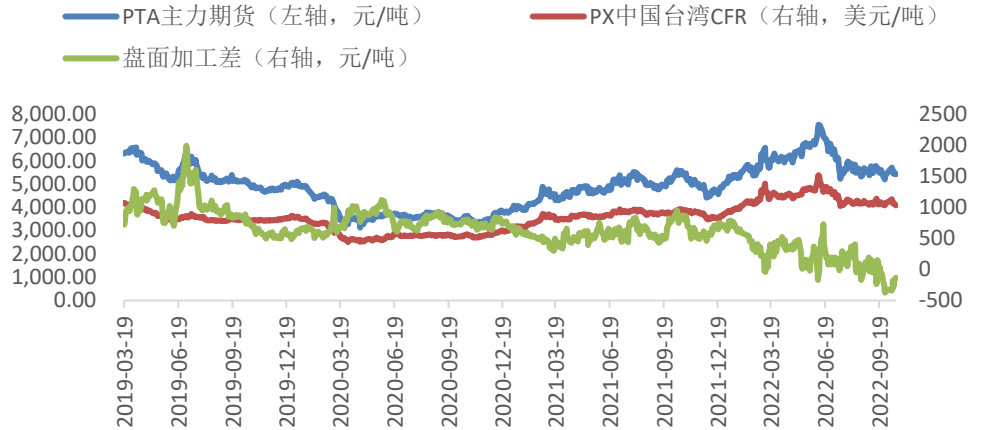
PTA 现货加工差尚可。虽然库存有所回升，但相对温和，PTA 现货仍有韧劲，现货相对坚挺，且 PX 回落较多，现货加工差持稳，盘面加工差略有回升。

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

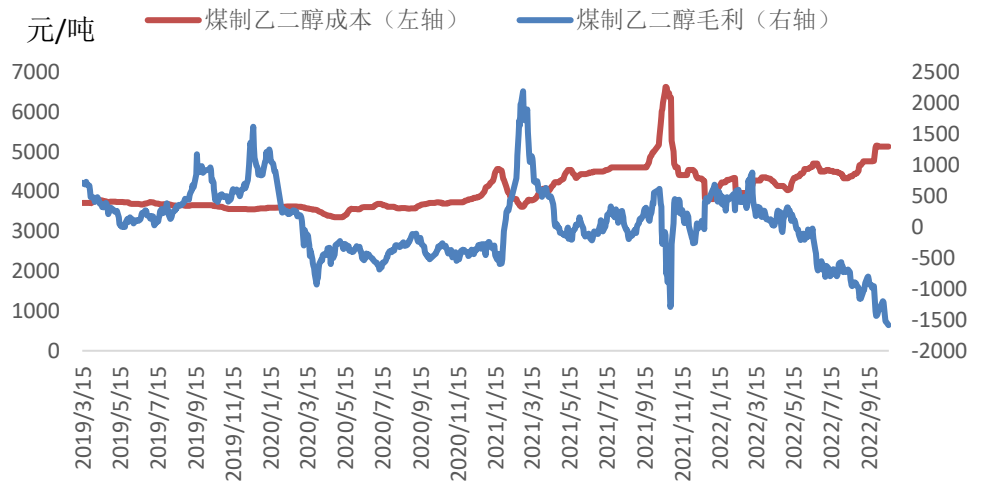
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润继续回落。上周乙二醇现货重心下移，煤价小幅走强，煤制乙二醇利润回落，仍处于亏损状态。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



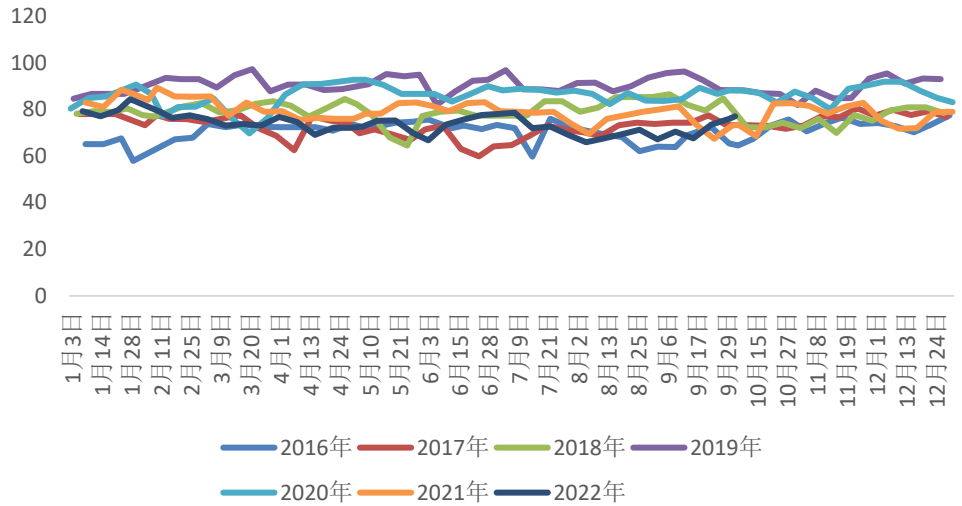
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

主流装置提负，装置负荷有所回升。截止 2022 年 10 月 20 日，PTA 装置为 777.6%，装置负荷环比小幅回升。从装置变动看，上周主流装置负荷提升，周内逸盛新材料，逸盛宁波，逸盛海南装置降负，福海创负荷提升至 8 成，其他个别装置负荷小幅调整，周四新材料负荷回升 9 成偏上。主流装置负荷提升，整体近期 PTA 装置负荷有所企稳。

图表 7: PTA 装置周度负荷

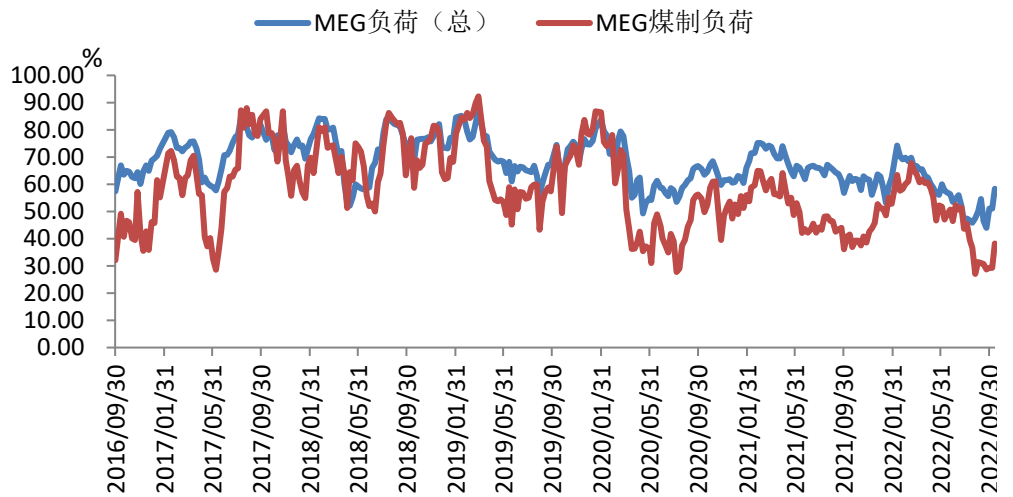


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷继续回升。截止 2022 年 10 月 20 日，国内乙二醇整体开工负荷在 59.88%，环比回升 1.58 个百分点，煤制负荷 40.92%，回升 2.65 个百分点。油制装置及煤制装置负荷回升，整体装置负荷延续回升，整体供应有所回升。

图表 8：MEG 装置负荷

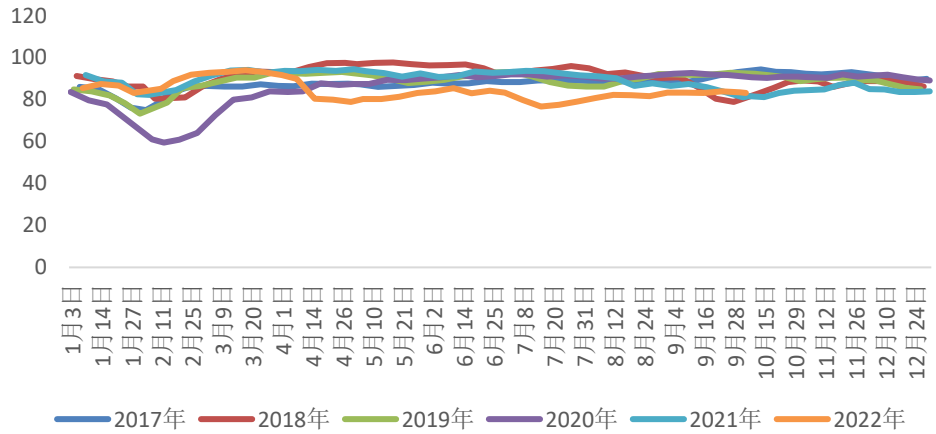


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷持稳。上周聚酯负荷 84%，环比波动不大，近期整体聚酯负荷持稳，旺季需求仍未释放。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

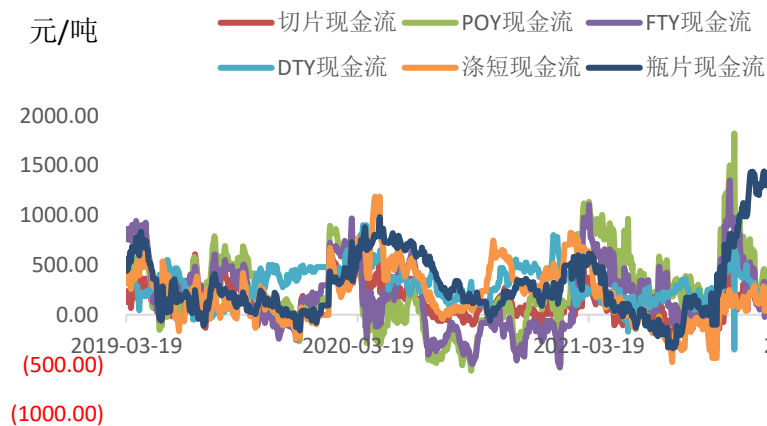
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，随着原料下跌，聚酯各品类现金流有所回升，但力度仍较为有限，此外，原料下跌带来成品回落，聚酯企业依然面临较大的现金流压力。

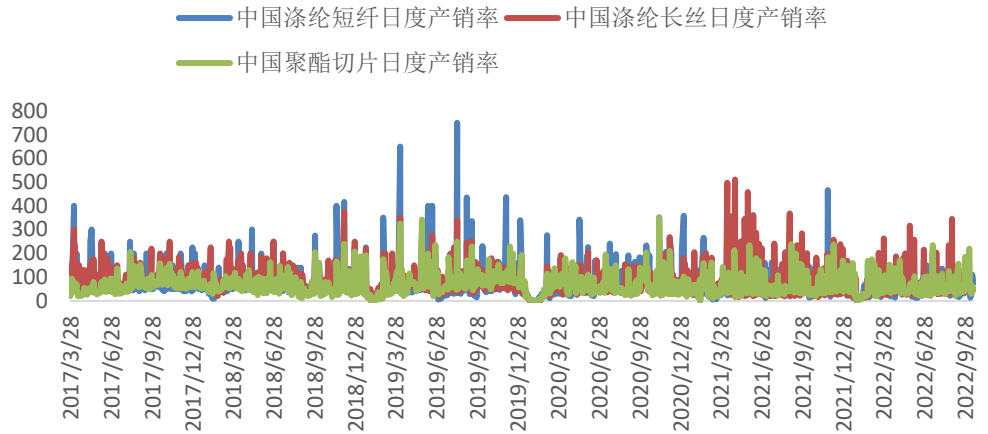
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

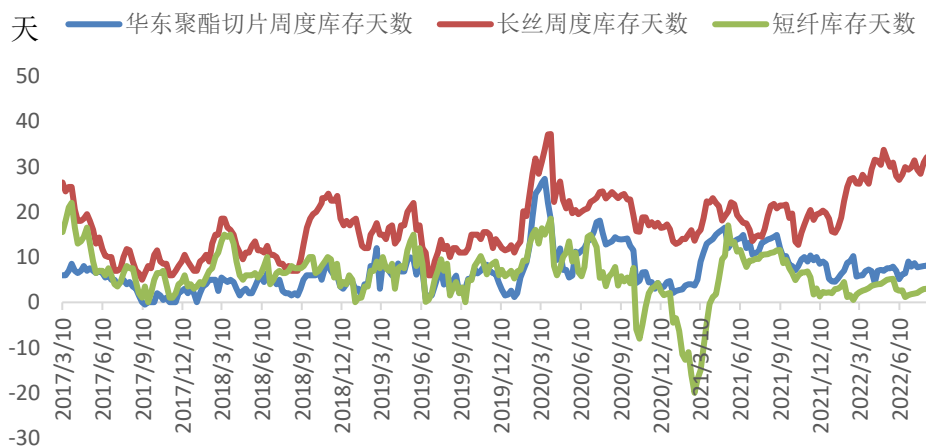
从卓创统计来看，聚酯库存依然高位，截止 2022 年 10 月 20 日，长丝企业库存 34.3 天，仍处于高位；切片企业库存 4.77 天，小幅回升，仍处于高位。总体，聚酯企业库存仍处于高位。

图表 12: 聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

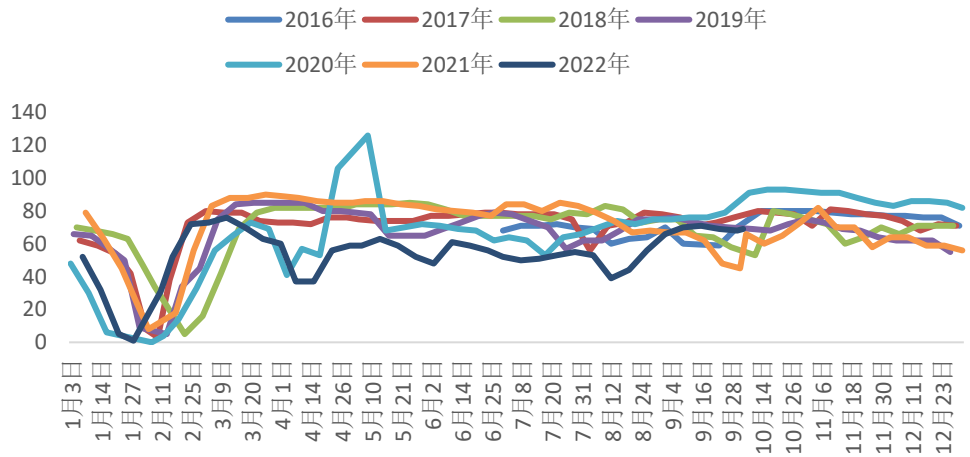
图表 13: 聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

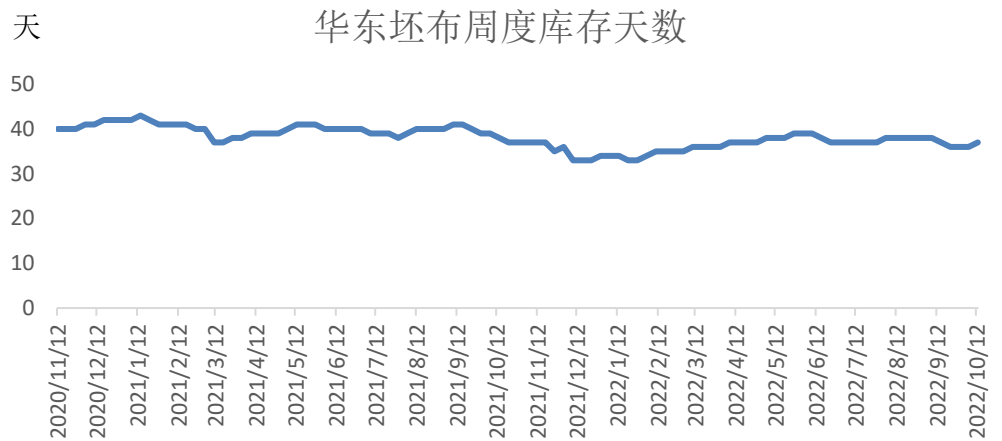
江浙织机开工率持稳，截止 2022 年 10 月 20 日，江浙织机开工率维持 74%，环比持稳。

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

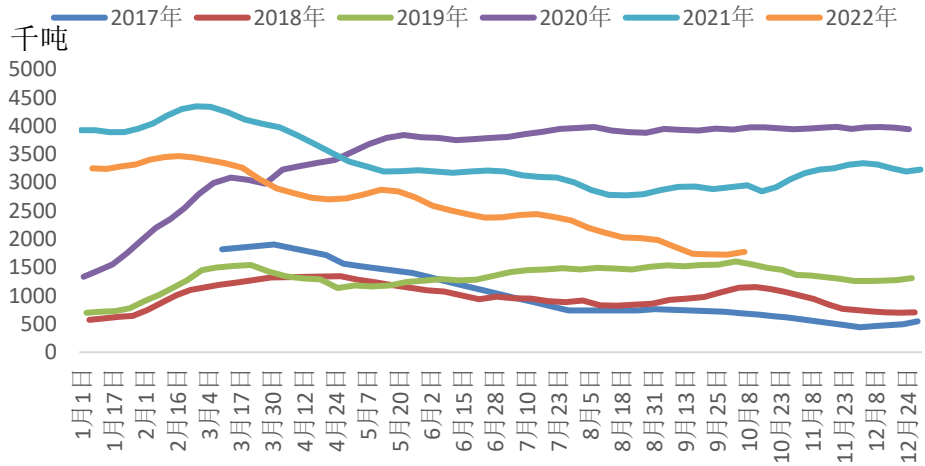
综上分析，目前聚酯库存依然高位，现金流仍较为低迷，聚酯负荷提升有限，后期不排除聚酯企业减产可能，旺季下，聚酯高库存及低现金流现在仍未改变。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

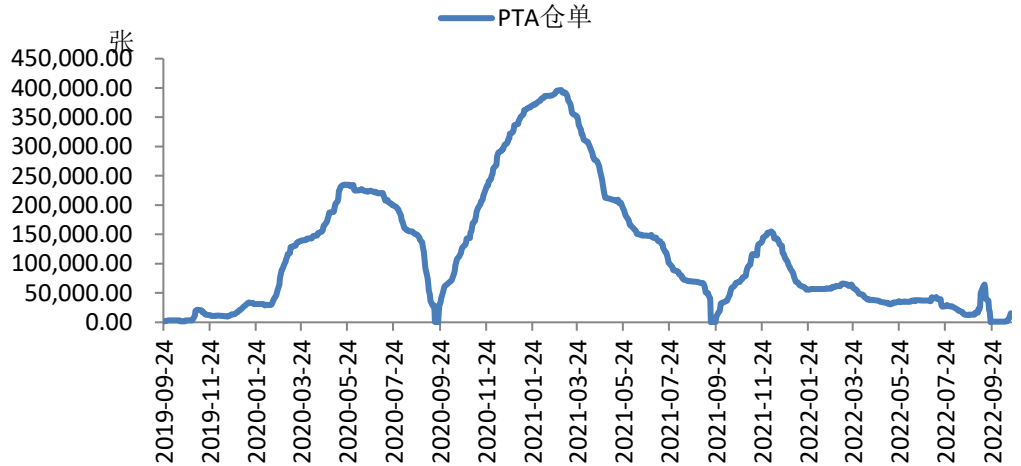
PTA 延续累库。从卓创统计显示，截止 2022 年 10 月 20 日，PTA 社会库存为 185.6 万吨，环比增加 2.9 万吨。PTA 负荷有所提升，聚酯负荷持稳，PTA 延续累库。

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

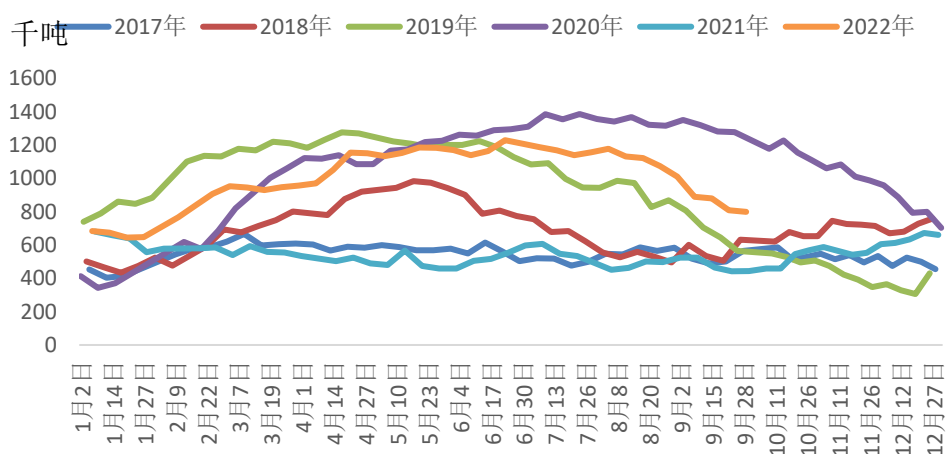


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

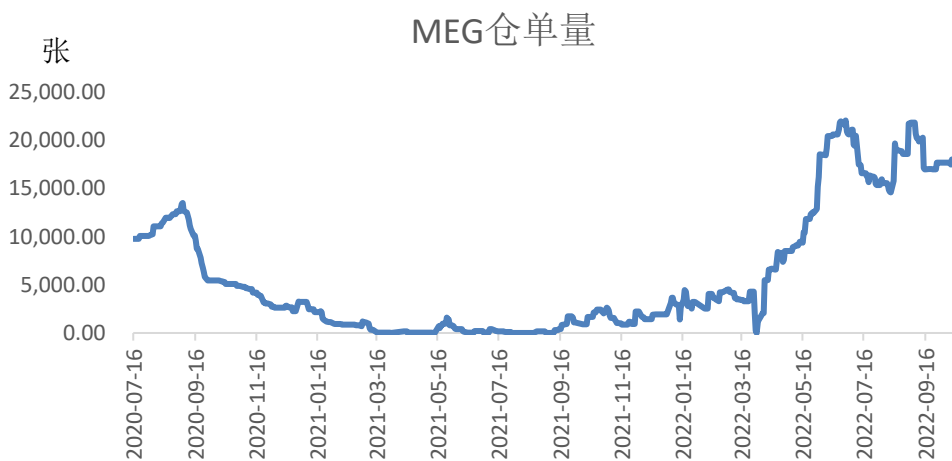
华东乙二醇港口下滑。据卓创统计显示，截止 2022 年 10 月 20 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 83.56 万吨，环比下降 4.2 万吨，港口库存有所回落。

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。