

宏观偏暖 聚酯原料修复反弹

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11月14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 0.37%; MEG 主力合约 MEG2301 跌 0.25%, 呈现修复支撑。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周装置负荷小幅提升 1.9 个百分点至 73.1%, 近期国内装置负荷有所提升。MEG 供应端, MEG 装置负荷回升 1.13 个百分点至 56.39%, 其中煤制装置负荷回升至 33.06%。需求端, 聚酯负荷下滑至 79.5, ; 终端订单疲软, 江浙织机开工继续下滑, 需求走弱, 已有聚酯企业开始通知春节放假时间, 后期聚酯负荷将进一步下滑。库存上, PTA 社会库存降 3 万吨至 177.6 万吨; MEG 港口库存增加 2.22 万吨至 84.43 万吨。综合而言, 中短期聚酯原料主要反应宏观情绪为主, 一方面美国 10 月 CPI 跌破 8% 缓和市场对美联储压制通胀延续强加息的忧虑, 另一方面国内疫情政策调整。内外宏观情绪偏暖, 原油反弹, 支撑 PTA 及乙二醇反弹。PTA 方面, 虽然需求转弱, 供需预期不佳, 但宏观及成本支撑 PTA 修复估值。MEG 方面, 宏观乐观及原油反弹, 支撑 MEG 修复估值, 中短期修复反弹为主。

● 策略建议

单边反弹, 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

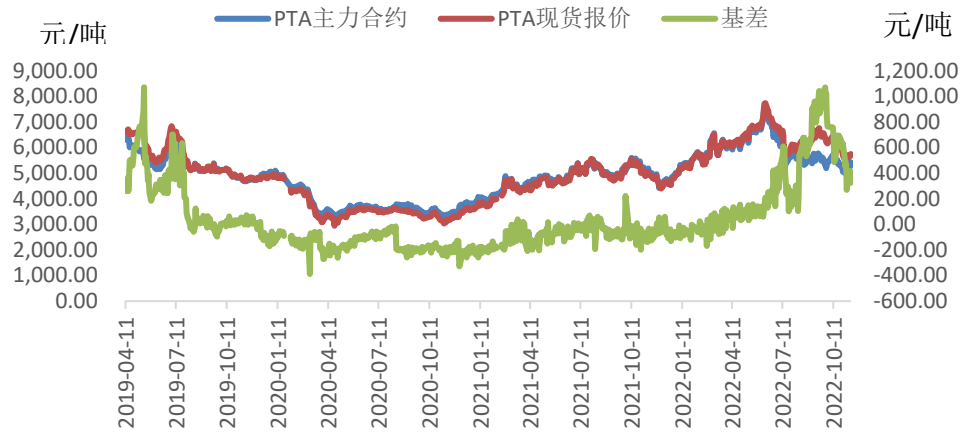
PTA 主力合约 PTA2301 修复反弹，周度上涨 0.37%；MEG 主力合约 MEG2301 跌 0.25%，呈现修复支撑。

PTA 现货方面，宏观情绪偏暖支撑，供需偏弱压制，现货重心震荡回升。美国 10 月 CPI 回落及国内疫情政策放松，内外宏观情绪偏暖。供需面偏弱，供应端嘉通能源 250 万吨装置试车，聚酯负荷下行，已有聚酯企业发布春节放假通知。上周市场成交一般，据 CCF 统计显示日均维持 2-3 万吨附近。

MEG 现货方面，现货重心宽幅整理。受榆林化学开车超预期以及个别聚酯大厂落实减产影响，市场整体情绪偏弱，不过受内外宏观情绪偏暖提振，乙二醇呈现一定支撑。美金市场呈现 V 型走势，近期船货高位成交至 460-463 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，PTA 基差持稳。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



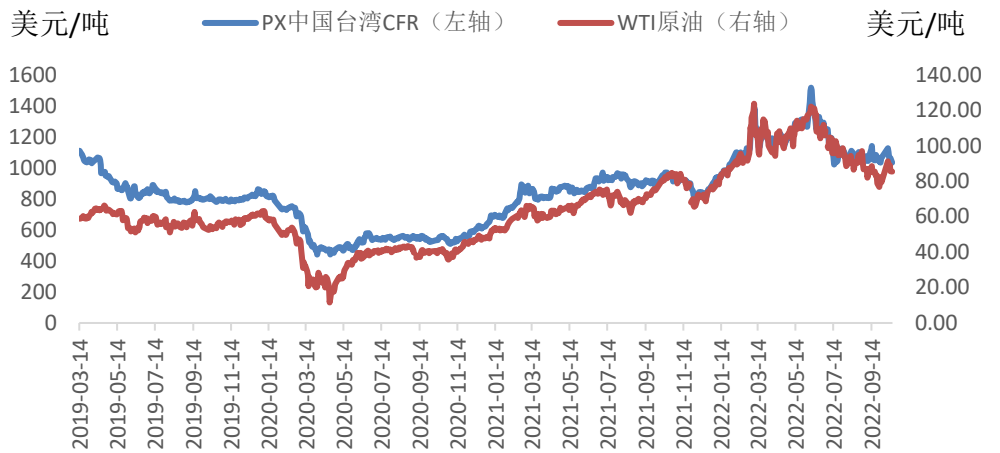
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

宏观驱动原油反弹。上周美国 10 月 CPI 为 7.7%，跌破 8%，美国通胀回落，使得市场对美国强加息预期放缓，美指大幅回落，提振原油反弹。此外，宏观出台疫情防控优化 20 条措施，使得市场对国内疫情政策放松存预期。内外宏观修复，支撑原油反弹，不过全球经济下行压力不减，远端需求走弱预期仍压制油价。

亚洲 PX 震荡反弹。上周原油震荡走强支撑 PX，此外浙石化降负荷，使得市场对供应有所忧虑，支撑 PX 价格，不过盛虹炼化新增产能投放在即，PX 后期供应紧张将逐步缓和。

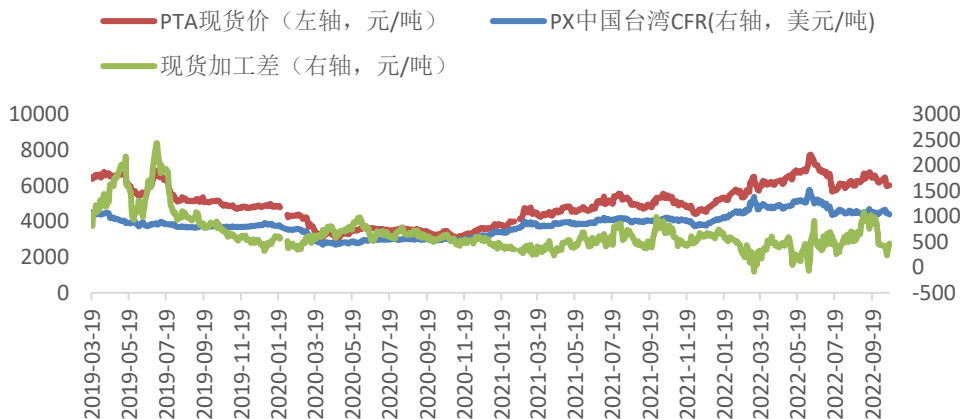
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

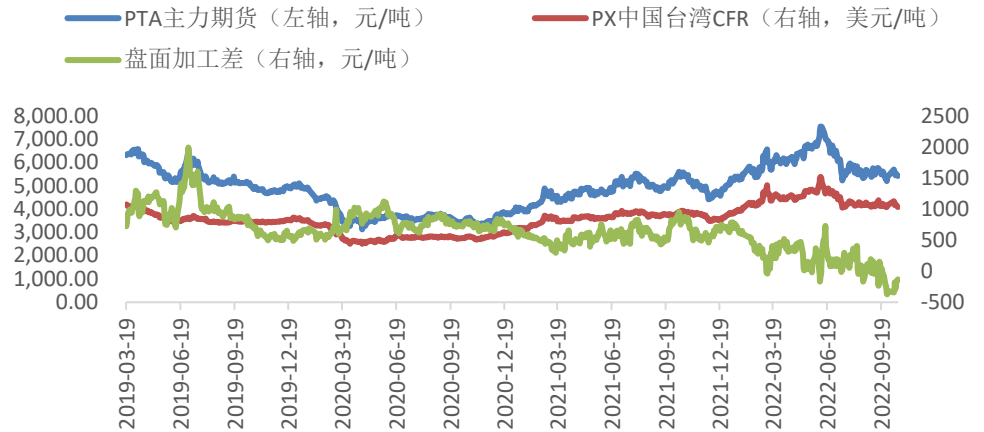
PTA 加工费低迷。近期总体成本端较为坚挺，叠加需求走弱，PTA 现货流动回升，相对成本偏弱，PTA 加工差延续低迷。

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

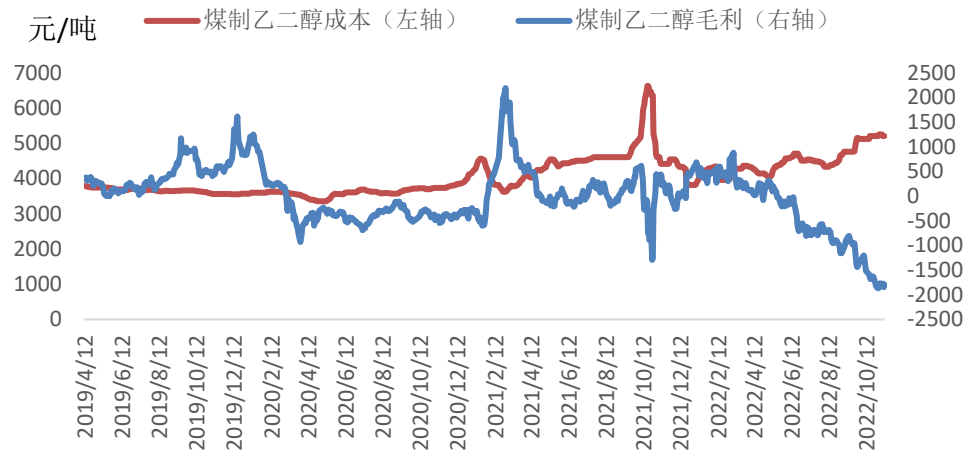
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面, 煤制乙二醇利润变化不大。上周乙二醇现货重心持稳, 煤价有所走低, 煤制乙二醇利润变化不大, 仍处于亏损状态。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



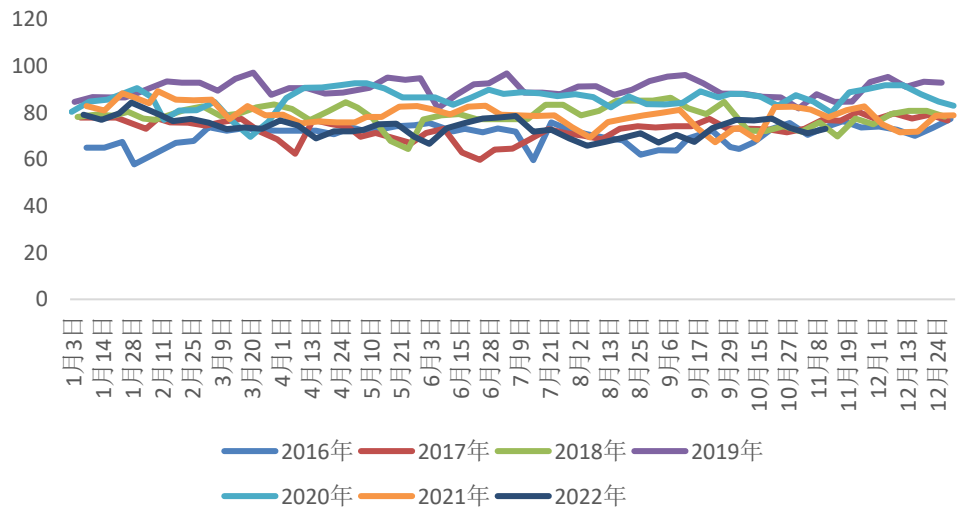
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷持稳, 新增产能释放预期较强。截止 2022 年 11 月 10 日, PTA 装置为 73.1%, 装置负荷环比小幅回升。从装置变动看, 中泰 120 万吨 PTA 装置提负, 英力士 235 万吨降负, 个别装置负荷提升, 整体装置负荷有所提升。新增产能方面, 嘉通能源 250 万吨装置试车, 11 月中下旬嘉通能源及东营威廉新增产能都将释放。

图表 7: PTA 装置周度负荷

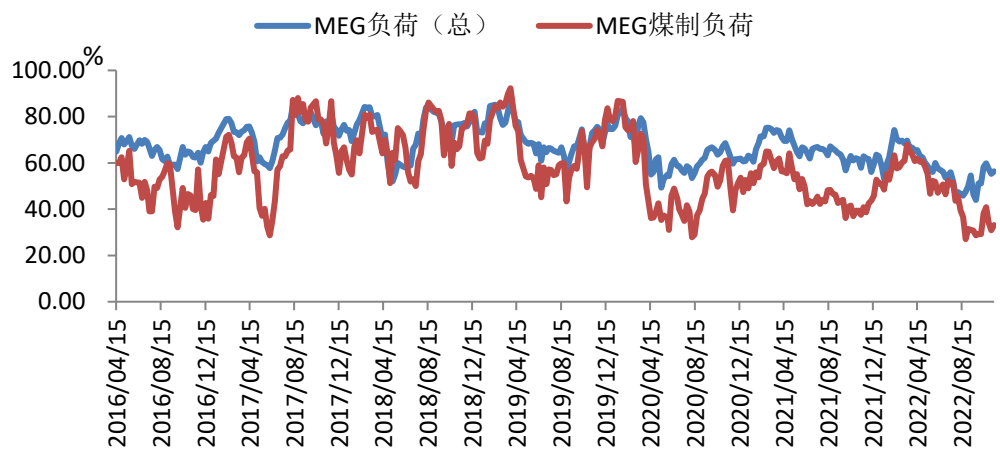


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷止跌回升。截止 2022 年 11 月 10 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 56.39%, 环比回升 1.13 个百分点, 煤制负荷 33.08%, 回升 2.16 个百分点。MEG 整体估值依然承压, 限制装置负荷回升。新装置方面, 榆林化学 180 万吨装置, 已有两套装置顺利开车, 本月内计划开另一套装置。

图表 8: MEG 装置负荷

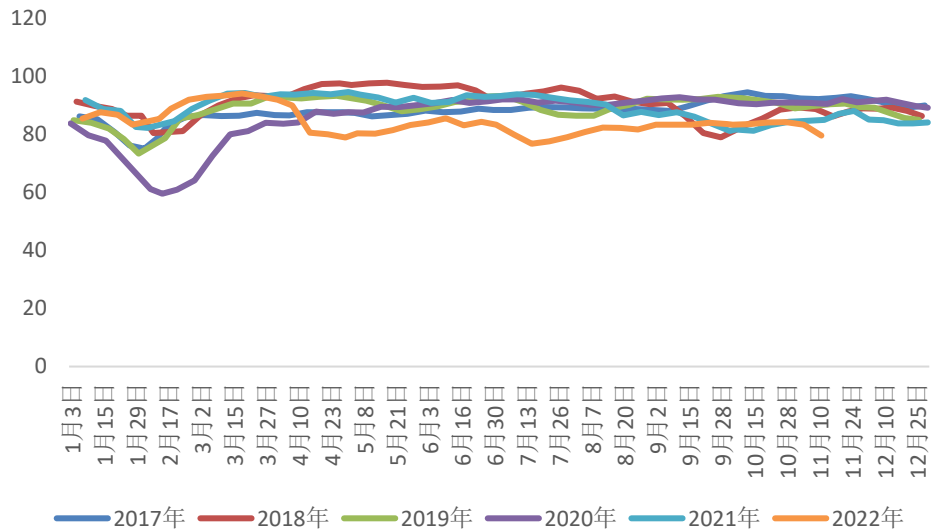


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷下降明显。上周聚酯负荷 79.5%, 回落 3.7 个百分点, 终端疲软, 聚酯企业承压, 聚酯企业开启减产。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

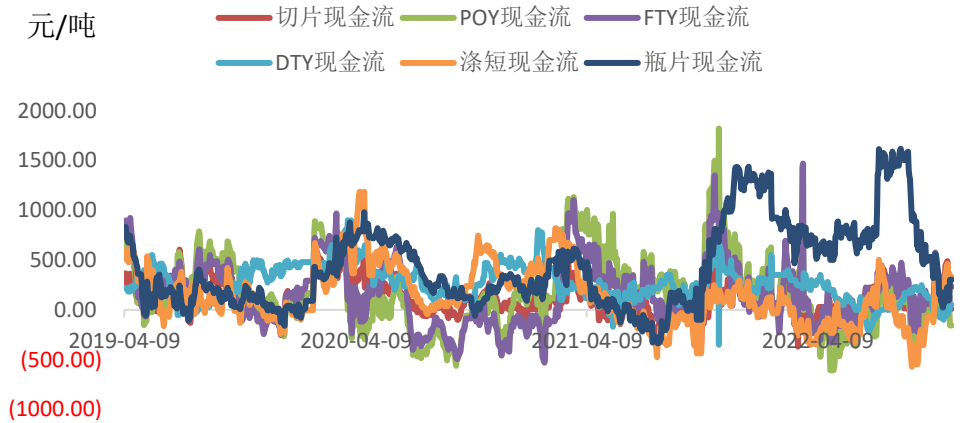
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，聚酯企业现金流依然承压，特别是长丝企业，低迷的现金流依然压制企业开工意愿。

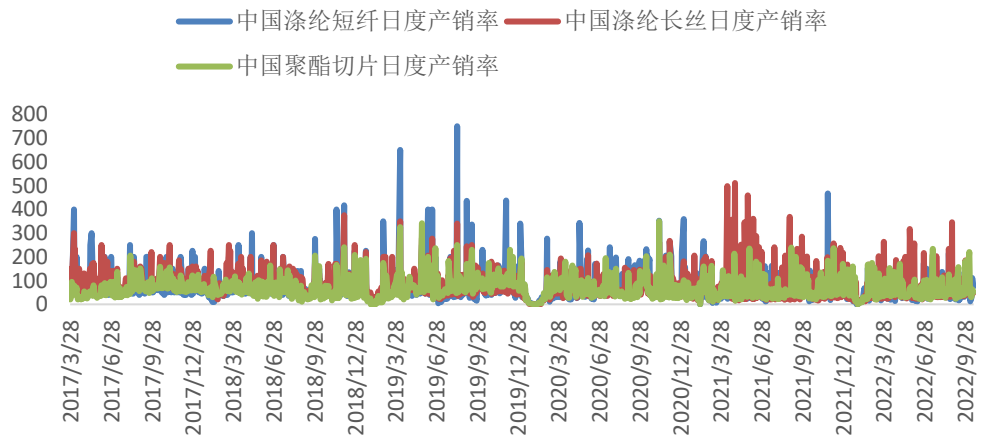
图表 11：聚酯现金流



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 11 月 10 日，长丝企业库存 33.1 天，环比回升，处于高位；此外，短纤及切片企业库存不同程度回升，总体，聚酯企业库存仍处于高位，特别是长丝企业。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

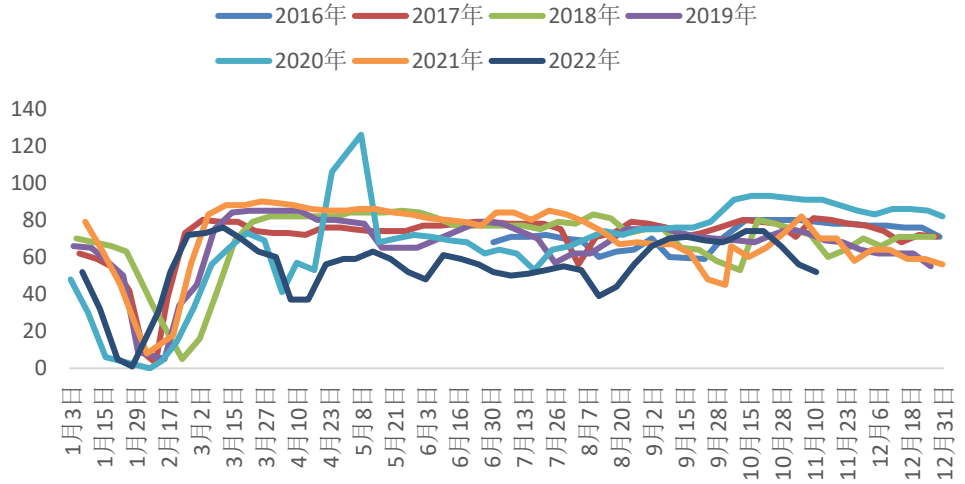
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

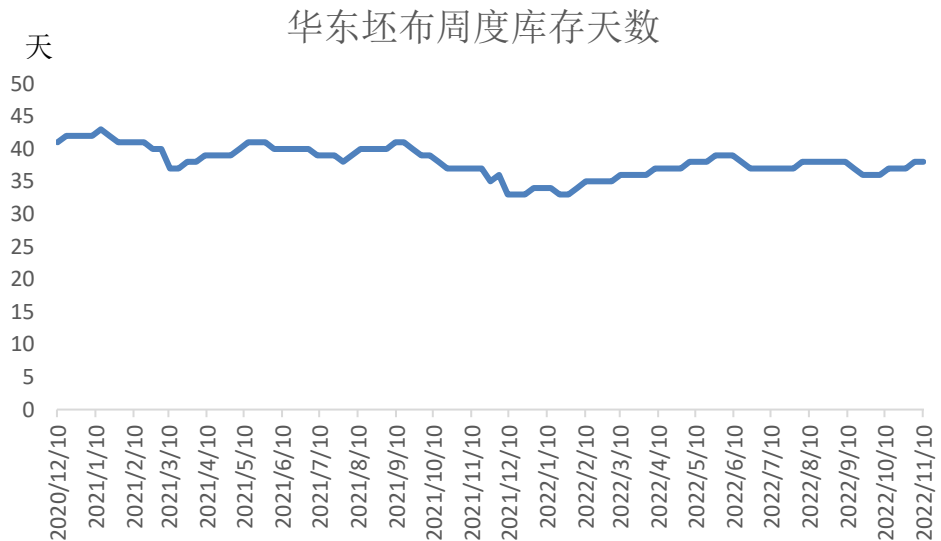
江浙织机开工率延续回落，截止 2022 年 11 月 10 日，江浙织机开工率降至 52%，环比回落 4 个百分点，延续回落。

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

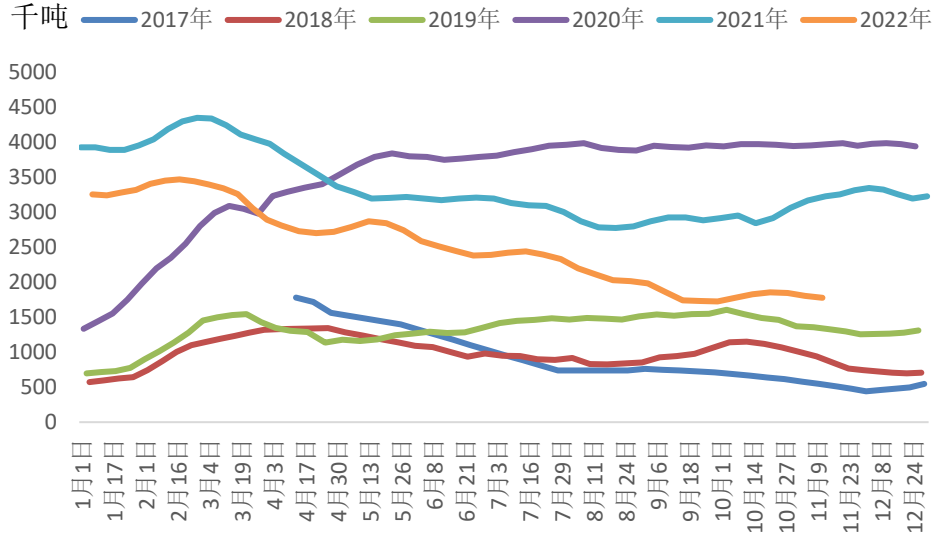
综上分析，受疫情、季节性等方面因素影响，终端订单走弱明显，江浙织机开工延续回落，聚酯企业开启减产，已有聚酯企业发布春节放假通知，整体聚酯在高库存及低现金流下逐步兑现减产，负荷将持续下滑。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

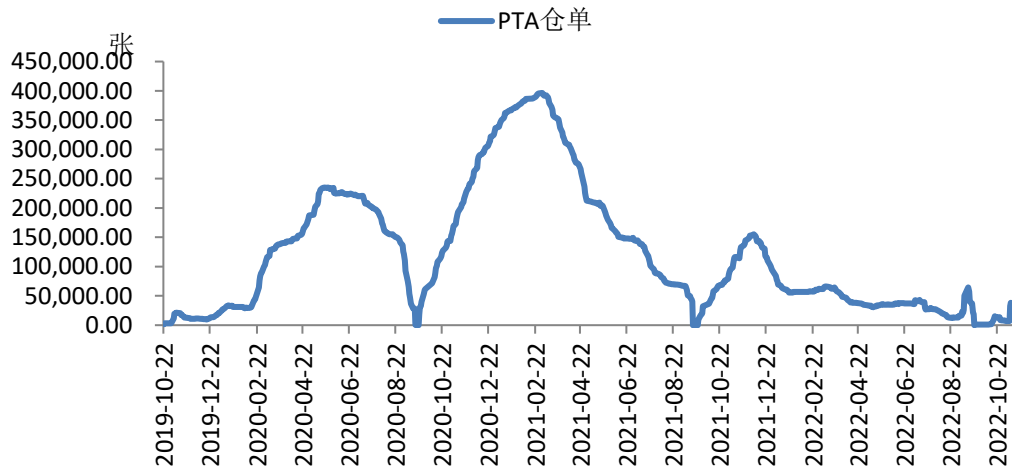
PTA 库存环比小幅回落。从卓创统计显示，截止 2022 年 11 月 10 日，PTA 社会库存为 177.6 万吨，环比减少 3 万吨。

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

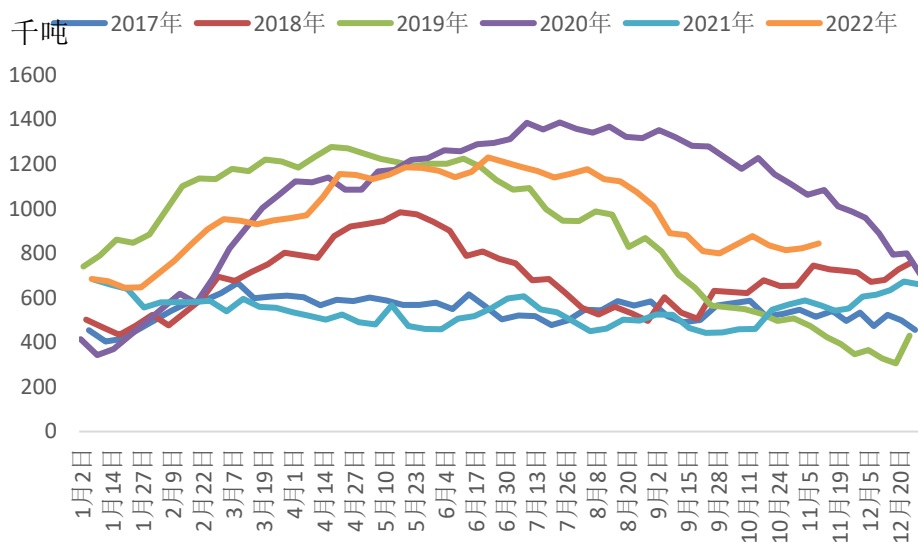


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

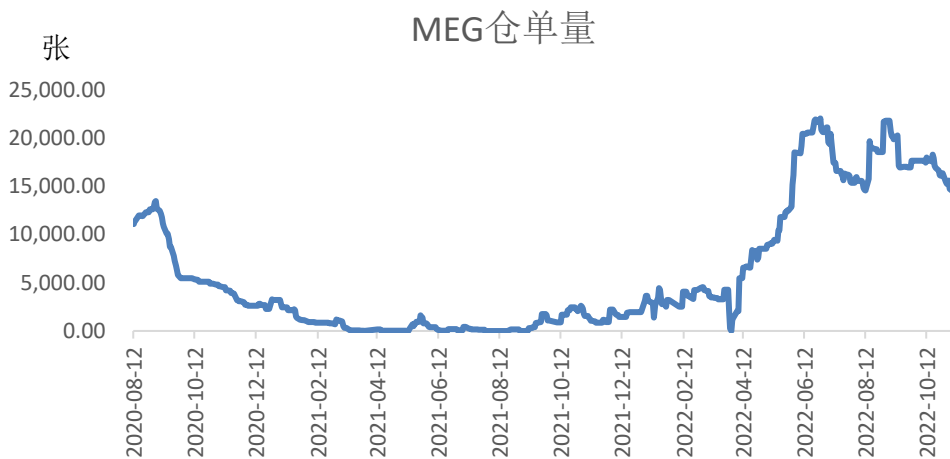
华东乙二醇港口库存小幅回升。据卓创统计显示，截止 2022 年 11 月 10 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 84.43 万吨，环比回升 2.22 万吨，港口库存有所回升。

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。