

成本及需求走弱 聚酯原料有所承压

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11月21日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2301 有所承压, 周度下跌 0.52%; MEG 主力合约 MEG2301 跌 1.5%, 有所承压。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周 PTA 装置负荷为 73%, 基本维持不变, 11 月中下旬开始部分装置检修计划, 装置负荷将有所下滑。MEG 供应端, 上周装置负荷下滑 1.25 个百分点至 55.14%, 其中煤制装置负荷下滑 0.65 个百分点至 32.43%。需求端, 聚酯负荷进一步下滑至 78%, 终端订单疲软, 江浙织机开工继续下滑, 需求走弱, 聚酯企业逐步兑现减产, 聚酯负荷进入下行通道。库存上, PTA 社会库存增加 1.4 万吨至 179 万吨; MEG 港口库存增加 2.4 万吨至 86.83 万吨。综合而言, PTA 方面, 尽管宏观情绪转暖, 但市场对原油需求预期仍较为悲观, 原油整体回调为主, 成本端压制 PTA, 以及需求走弱, PTA 反弹后承压, 不过宏观仍有修复预期, PTA 仍有支撑, 较为确定的是基差以及月差将进一步走弱。MEG 方面, 原油延续回调, 叠加需求走弱明显, MEG 回吐前期涨幅, 不过后期仍有宏观政策预期, MEG 仍有支撑。

● 策略建议

单边震荡, 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

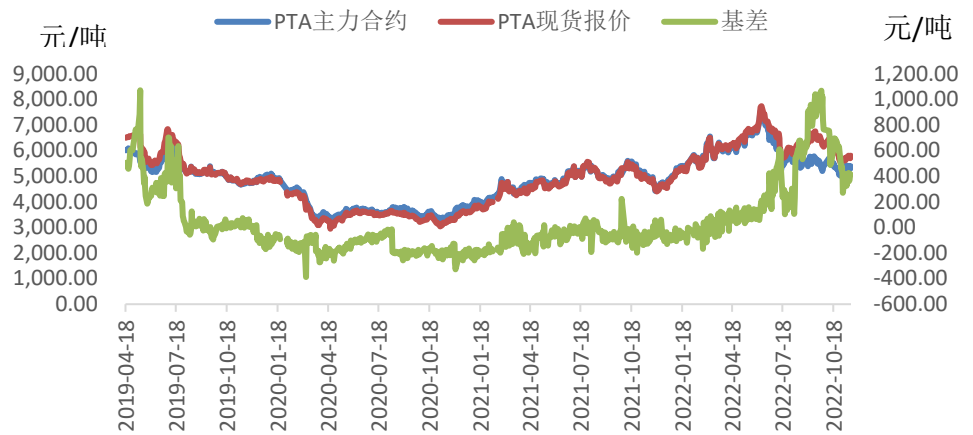
PTA 主力合约 PTA2301 有所承压，周度下跌 0.52%；MEG 主力合约 MEG2301 跌 1.5%，有所承压。

PTA 现货方面，相对坚挺，虽然需求端聚酯企业进一步减产，聚酯负荷下滑，成本端原油延续回调，但个别供应商挺价，基差相对偏强，现货重心坚挺。上周市场成交尚可，个别聚酯工厂和贸易商补货，个别主流供应商放量成交。

MEG 现货方面，现货重心有所走弱，上半周乙二醇坚挺，不过下半周随着原油走弱及聚酯负荷进一步下行，需求走弱压制，乙二醇重心回落。乙二醇外盘重心震荡走弱，市场商谈一般，到港船货低位成交至 450 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，主流供应商挺价，基差坚挺。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

原油承压回调。美联储官员再度释放鹰派言论，以及市场对原油需求存在走弱预期，原油持续回调，当然内外宏观修复预期仍在，中短期仍存在一定支撑，关注原油前期低点支撑。

亚洲PX跟随原油走弱。PX重拾跌势，一方面原油下跌，成本端带动PX走弱，另一方面PX新增产能临近，供应逐步恢复，施压PX回落。

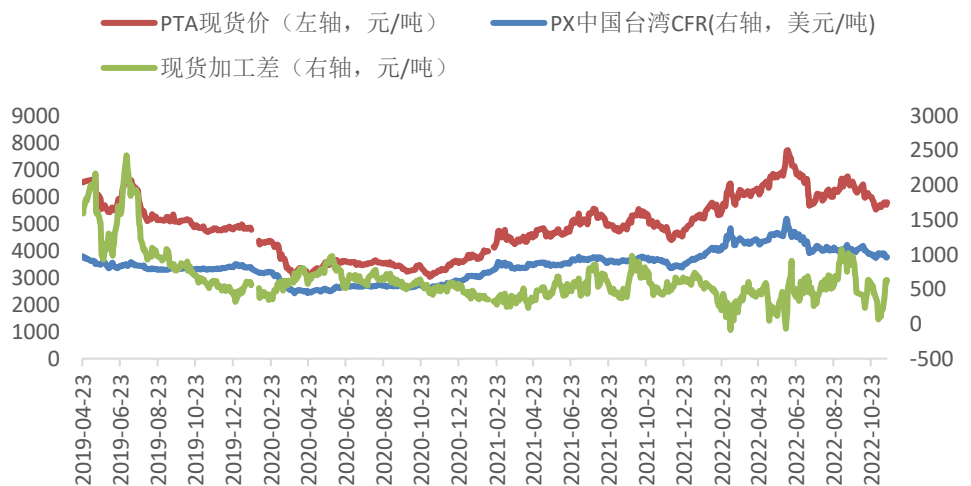
图表 3:原油及PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

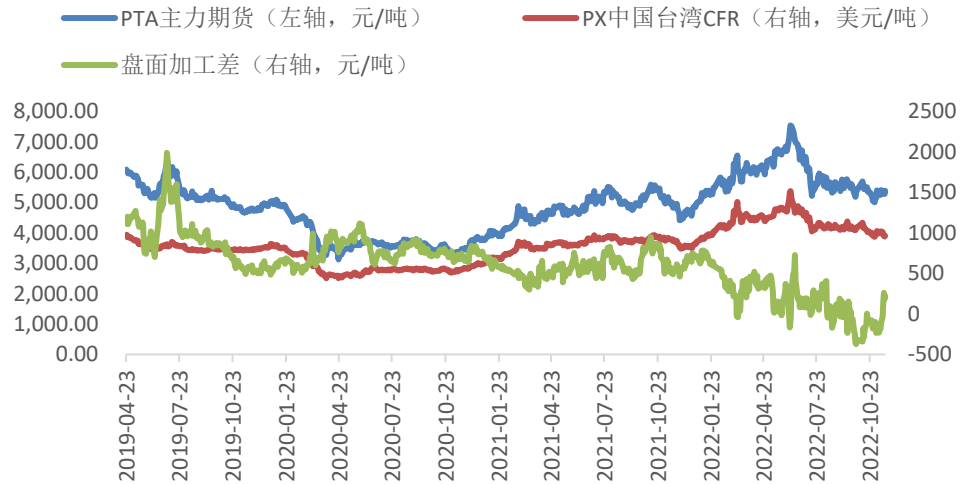
PTA 加工费修复。近期成本端回落，PTA 相对坚挺，PTA 主流供应商挺价，PTA 现货加工差及盘面加工差修复明显。

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, 煤制乙二醇利润小幅修复。煤价有所走低, 煤制乙二醇利润变小幅修复, 但仍处于亏损状态。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



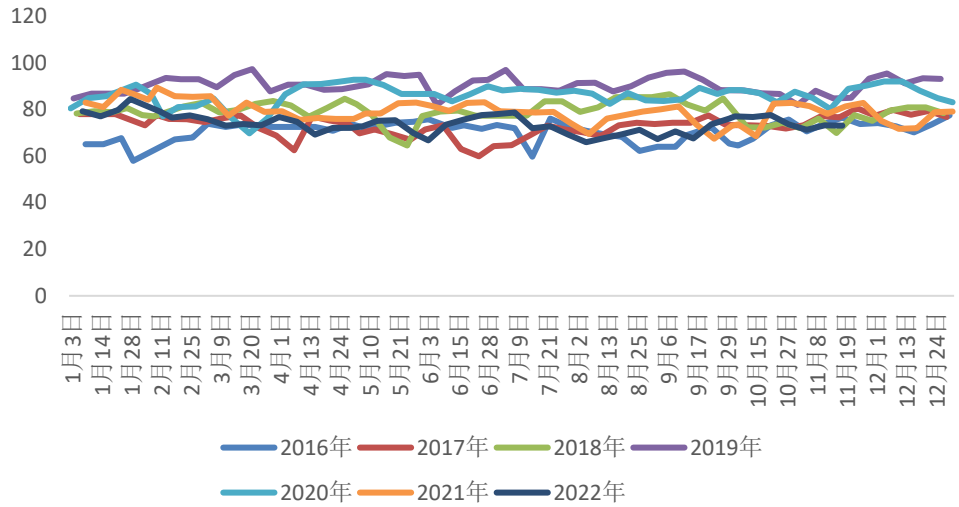
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷持稳, 关注新增产能释放。截止 2022 年 11 月 17 日, PTA 装置为 73%, 装置负荷持稳。上周整体装置变动不大, 而随着港虹 250 万吨装置降负, 及英力士 110 万吨、逸盛大连 225 万吨装置 11 月下检修预期, 若检修兑现预计装置负荷有所下滑。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

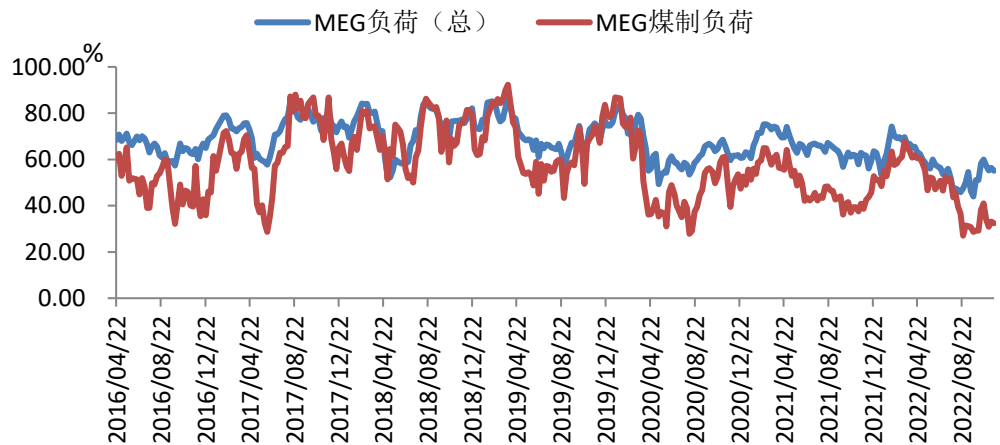


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷小幅回落。截止 2022 年 11 月 17 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 55.14%, 环比回落 1.25 个百分点, 煤制负荷 32.43%, 回升 0.65 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, 关注其产量释放情况。

图表 8: MEG 装置负荷

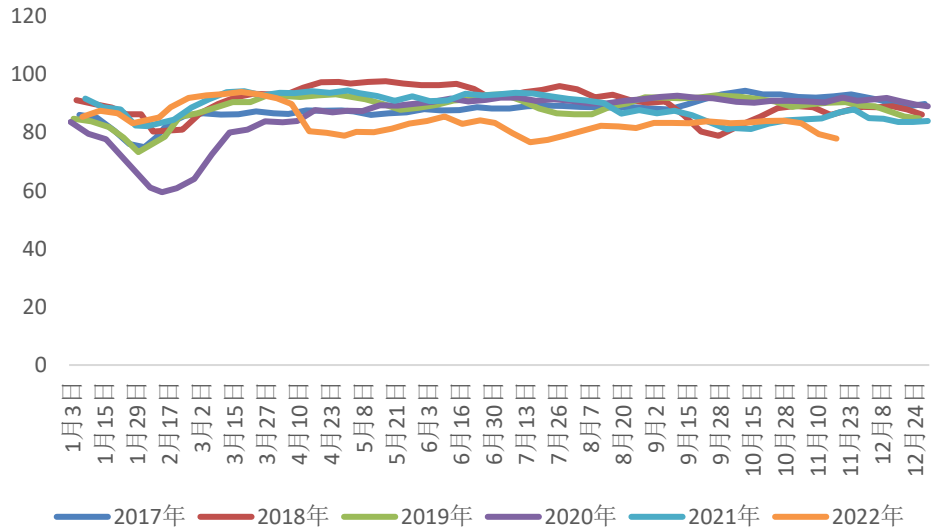


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷步入下行通道。上周聚酯负荷 78%, 环比回落 1.5 个百分点, 终端疲软, 聚酯企业承压, 聚酯企业进一步减产。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

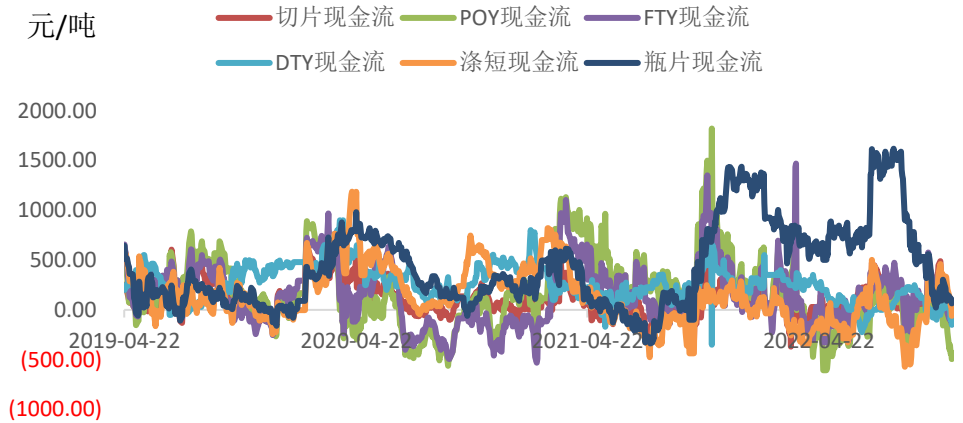
图表 10：聚酯分类负荷



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。

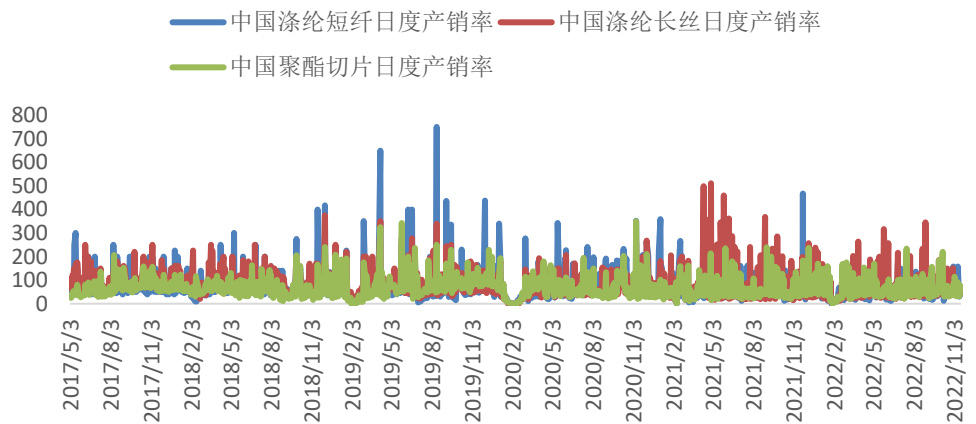
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

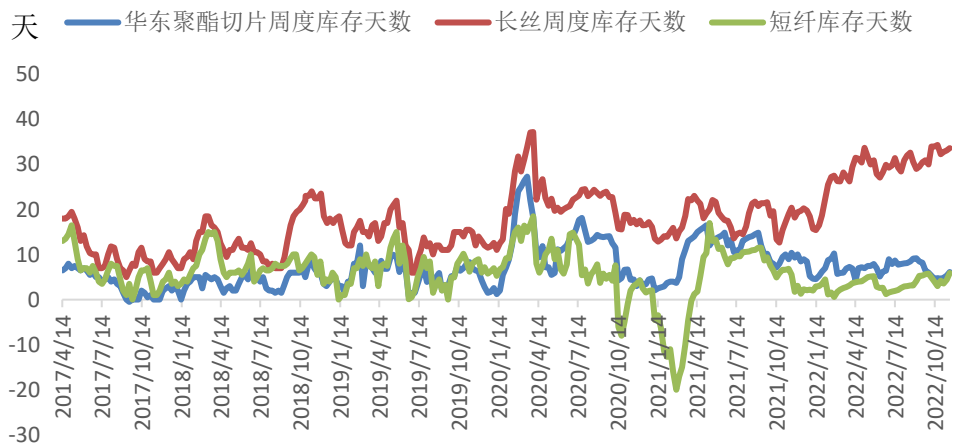
从卓创统计来看，聚酯库存依然高位，截止 2022 年 11 月 17 日，长丝企业库存 33.6 天，环比回升，处于高位；此外，短纤及切片企业库存不同程度回升，总体，聚酯企业库存仍处于高位，特别是长丝企业。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

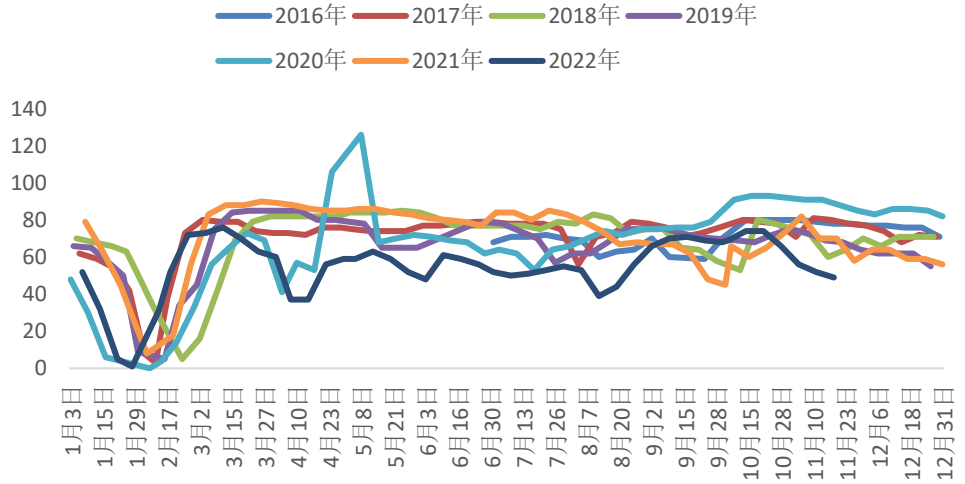
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

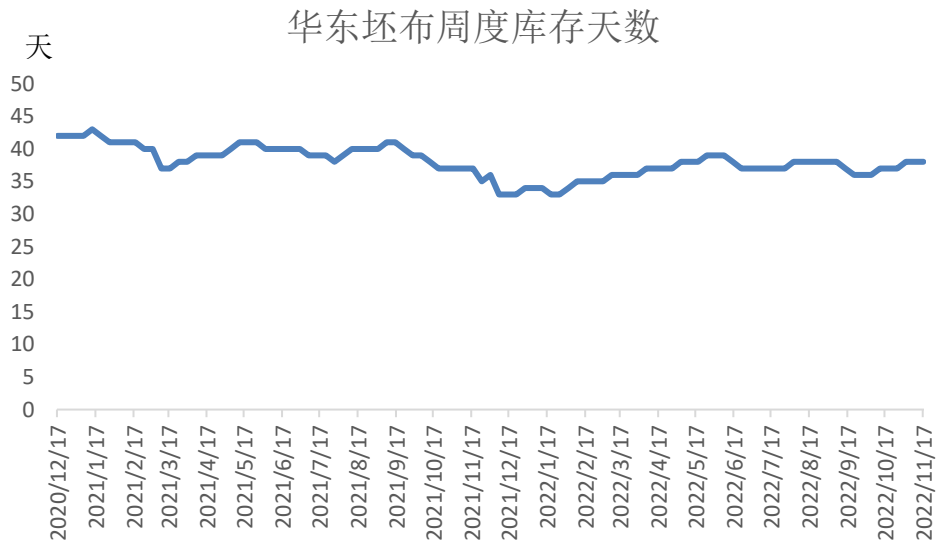
江浙织机开工率延续回落，截止 2022 年 11 月 17 日，江浙织机开工率降至 49%，环比回落 3 个百分点，延续回落。

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

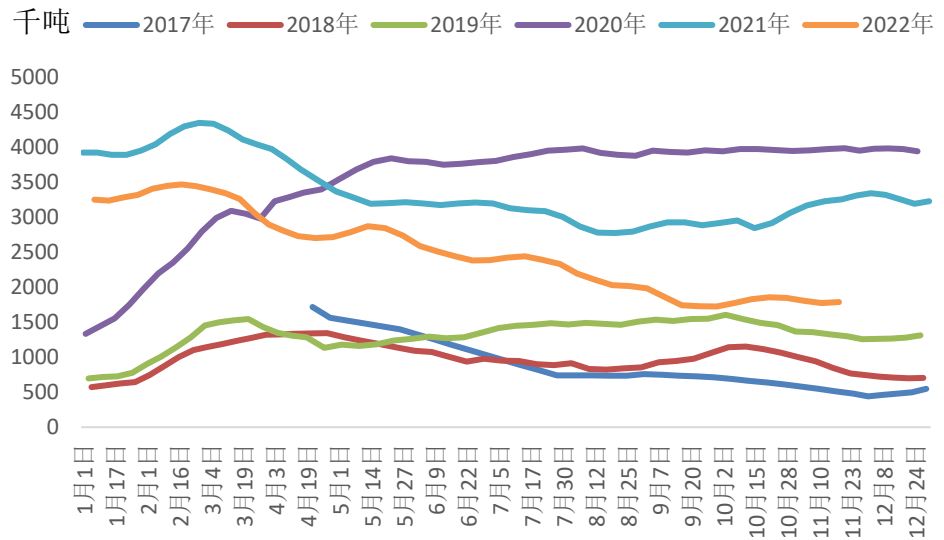
综上分析，江浙织机开工持续走弱，疫情及季节性影响，终端需求偏弱，聚酯高库存及低现金流未改，聚酯进一步减产，聚酯负荷将进一步下行。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

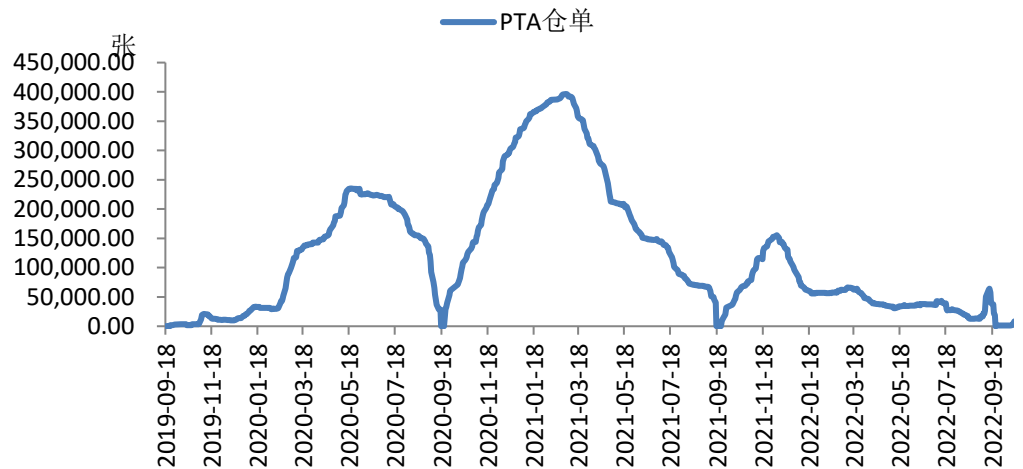
PTA 库存环比回升。从卓创统计显示，截止 2022 年 11 月 17 日，PTA 社会库存为 179 万吨，环比增加 1.4 万吨。

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

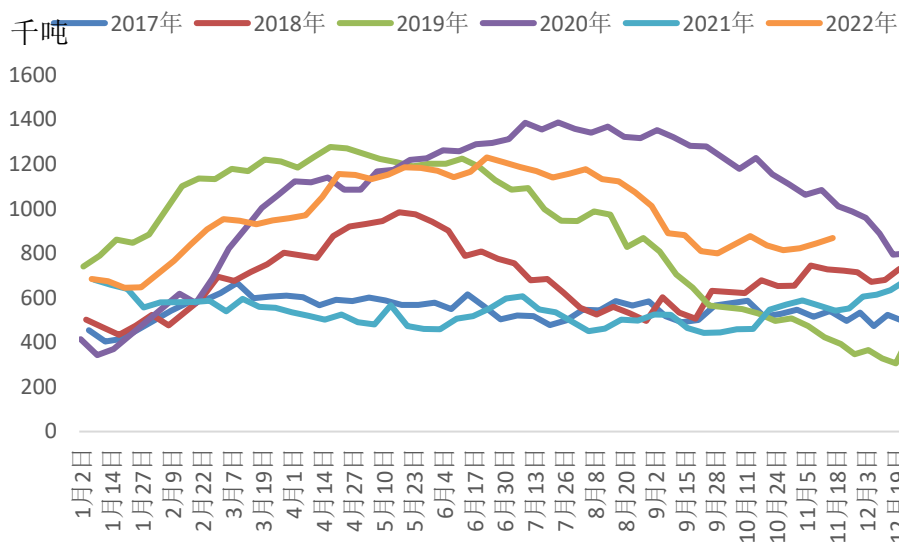


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

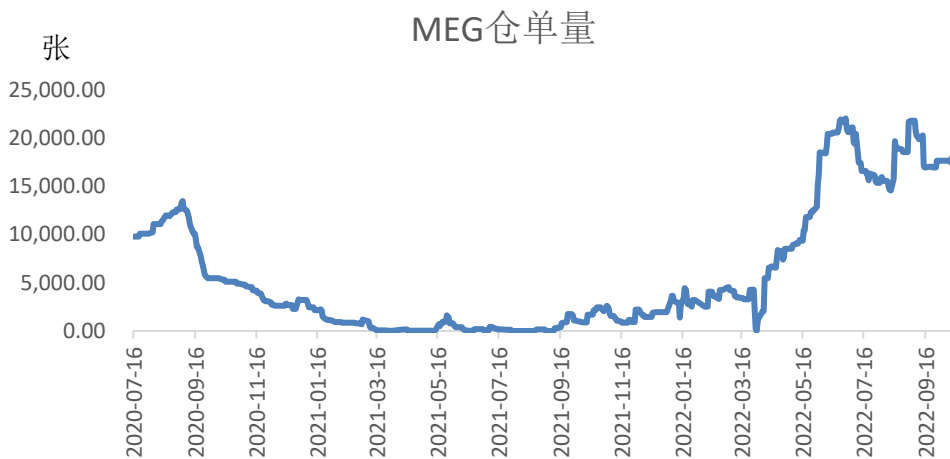
华东乙二醇港口库存小幅回升。据卓创统计显示, 截止 2022 年 11 月 17 日, 华东乙二醇主要库区库存统计在 86.83 万吨, 环比回升 2.4 万吨, 港口库存有所回升。

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。