

原油及需求走弱 聚酯原料承压回调

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28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 4.64%; MEG 主力合约 MEG2301 涨 1.32%, 有所反弹。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 装置负荷持稳维持 73%, 新增产能方面, 嘉通能源 250 万吨装置及东营威廉 250 万吨装置逐步释放, 新增产能压力逐步来临。MEG 供应端, 上周装置负荷 55.01%, 小幅下滑, 煤制负荷维持不变, 国内装置负荷尚可。需求端, 聚酯负荷进一步下滑至 76.5%, 江浙织机开工延续下滑至 46%, 终端订单疲软, 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 3.8 万吨至 182.8 万吨; MEG 港口库存下滑 4.78 万吨至 82.05 万吨。综合而言, PTA 方面, 国内降准等宏观政策对 PTA 存支撑, 不过原油大幅走弱, 且需求走弱明显, PTA 逐步累库, 降准利好消化后有所承压。MEG 方面, 国内宏观修复预期, 带动 MEG 修复估值, 空头减仓修复反弹, 而需求走弱及原油承压, 压制 MEG 反弹。

● 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

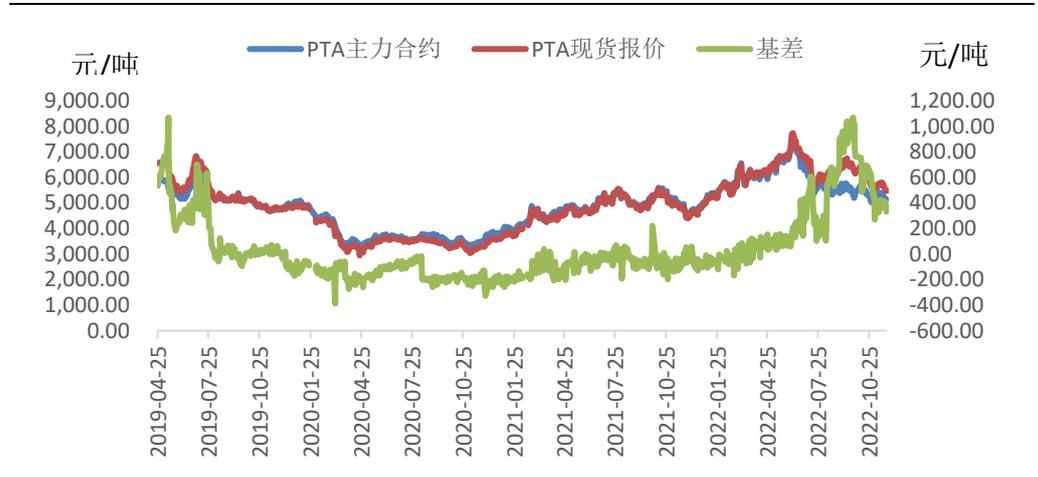
PTA 主力合约 PTA2301 有所承压，周度下跌 4.64%；MEG 主力合约 MEG2301 涨 1.32%，有所反弹。

PTA 现货方面，现货重心有所承压，成本端回落明显，压制 PTA，供需面，装置负荷波动有限，江浙织机及聚酯负荷持续走弱，PTA 再度累库，压制 PTA 现货重心。上周市场成交一般，PTA 成交量在 2 万吨上下，个别略高，贸易商补空为主。

MEG 现货方面，上周重心震荡上行，市场商谈一般，海外装置检修提振，以及宏观预期偏暖，乙二醇修复重心反弹；外盘重心震荡上行，场内买盘跟进一般，2 月中下旬船货商谈在 460-463 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，浙江地区基差松动。乙二醇基差有所走弱。

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

原油承压回调为主。上周初市场传言 OPEC+讨论增产 50 万桶/日，引发原油大幅回调，后沙特否认原油修复跌幅，此后欧盟及 G7 考虑将俄罗斯原油价格限制于 65-70 美元/桶，叠加亚洲疫情等影响需求，原油进一步下探。原油偏弱震荡，关注欧盟对俄罗斯原油价格上限谈判会议。

亚洲 PX 跟随原油跌幅放大。原油价格大幅回调，压制 PX 大幅走弱，此外新增产能盛虹石化负荷 5 成稳定运行，供应逐步缓和，压制 PX。

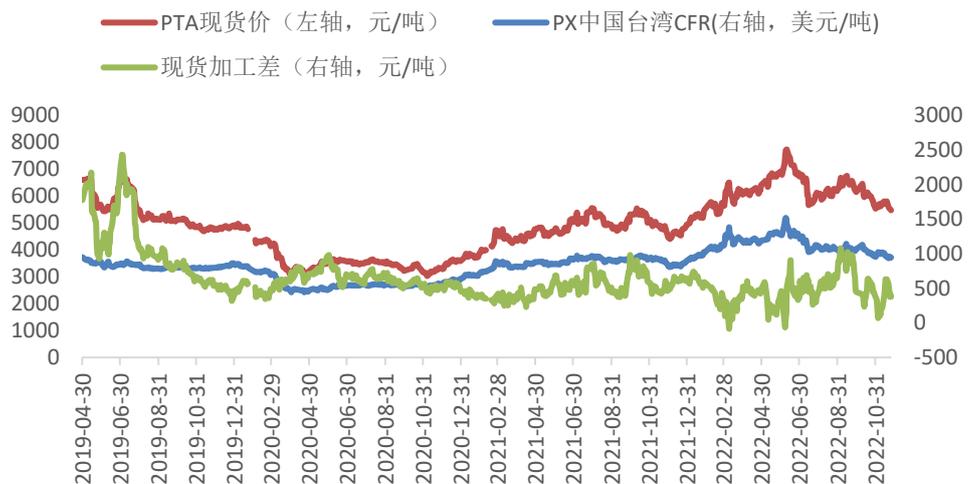
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

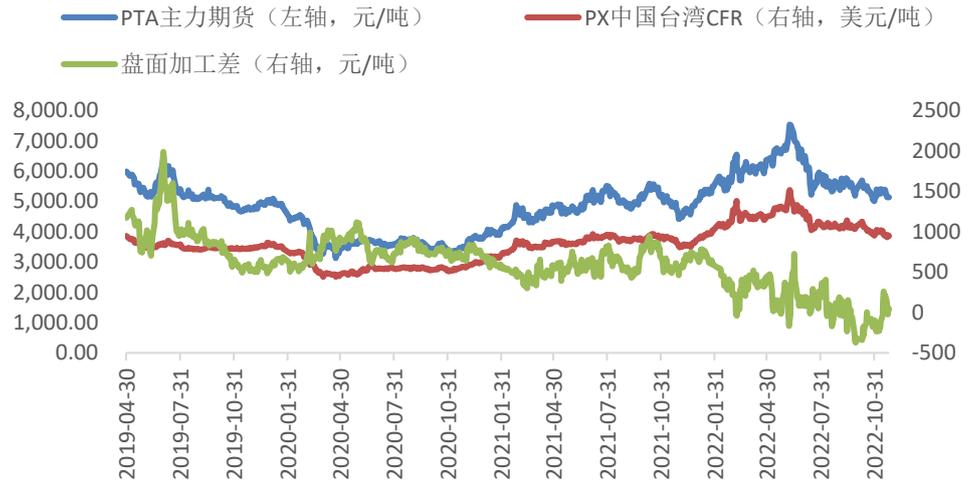
PTA 加工费有所回落。近期需求走弱明显, PTA 装置持稳, PTA 开启累库, PTA 现货加工差及盘面加工差回落。

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

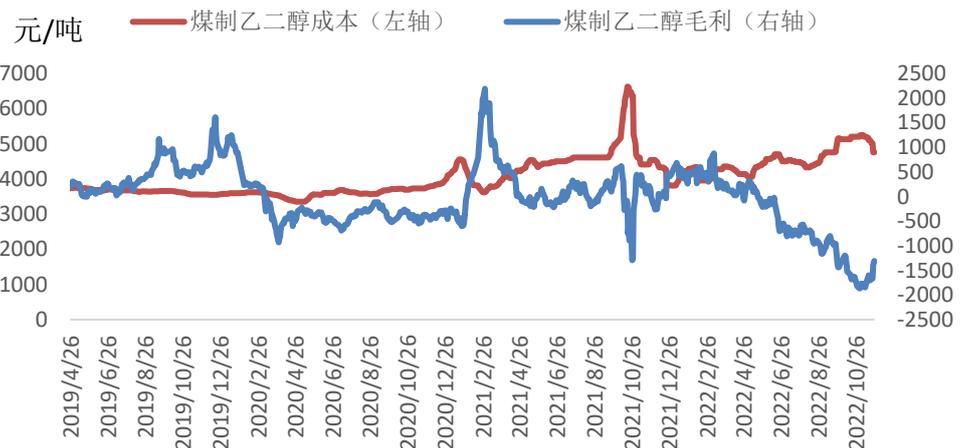
图表 5: PTA 盘面加工差



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。煤价有所走低，乙二醇重心走高，煤制乙二醇亏损收窄。

图表 6：煤制乙二醇毛利



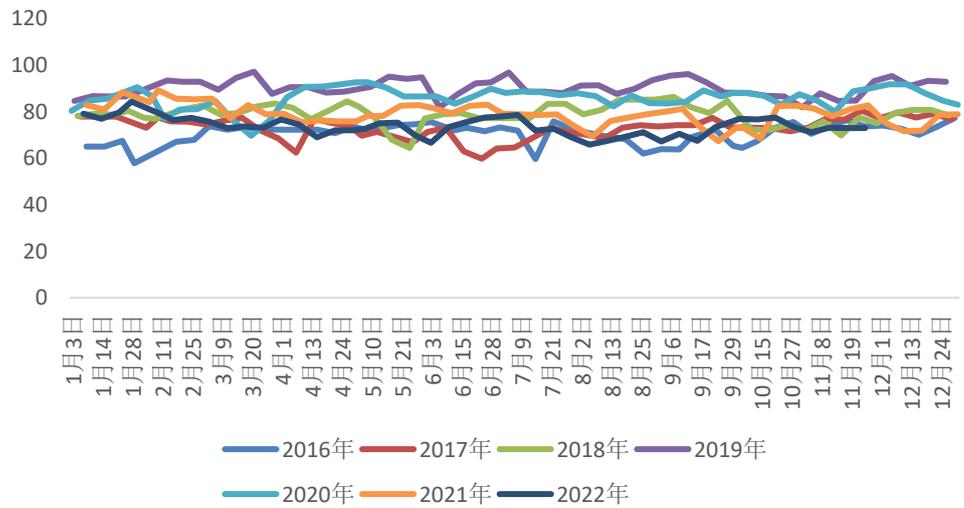
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

上周装置负荷持稳，关注新增产能释放。截止 2022 年 11 月 24 日，PTA 装置为 73%，装置负荷持稳。上周整体装置变动不大，虹港 250 万吨 PTA 装置恢复正常，百宏 250 万吨 PTA 装置降负至 9 成运行，另外逸盛部分装置降负运行。华东一套 75 万吨装置周末按计划检修，英力士 110 万吨装置检修，装置将有所下滑。新增产能方面，嘉通能源 250 万吨装置及东营威廉 250 万吨装置新增产能逐步释放。

图表 7: PTA 装置周度负荷

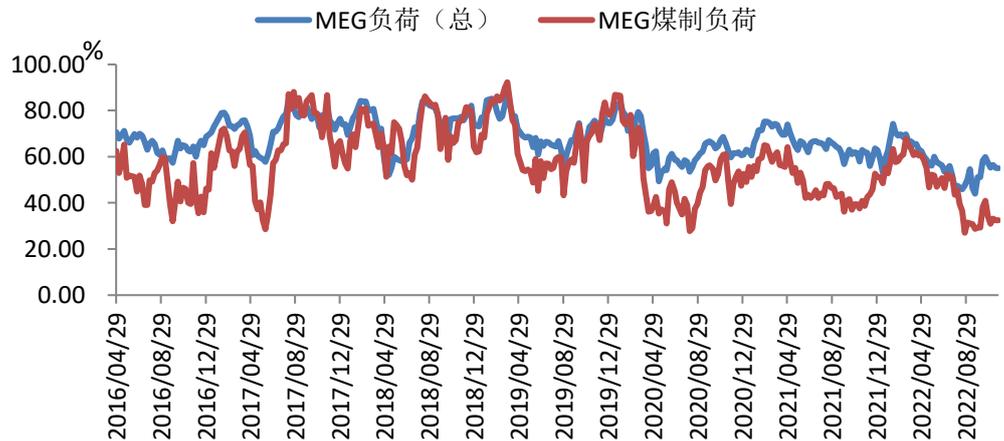


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷持稳。截止 2022 年 11 月 25 日,国内乙二醇整体开工负荷在 55.01%,环比回落 1.25 个百分点,煤制负荷维持 32.43%。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 万吨装置已经顺利开车,盛虹炼化 110 万吨乙烯装置已经开车,其 100 万吨乙二醇装置将于 12 月初开车。

图表 8: MEG 装置负荷

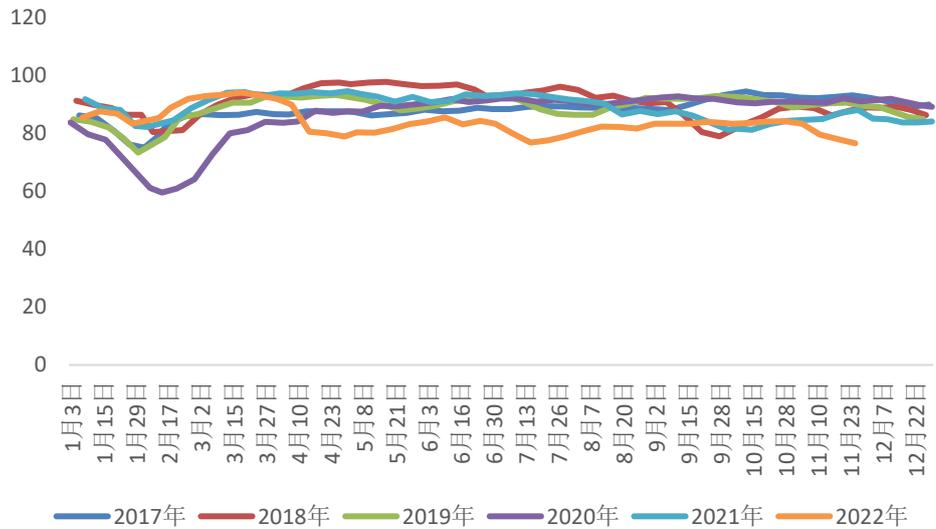


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

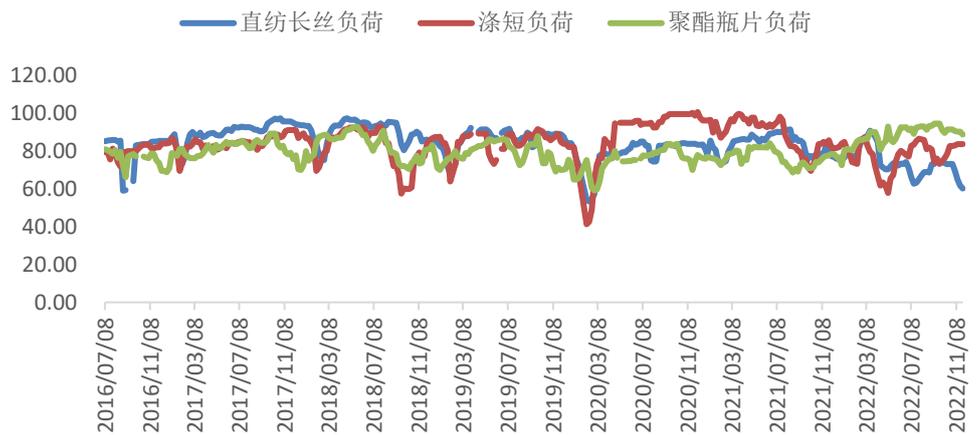
聚酯负荷步入下行通道。上周聚酯负荷 76.5%,环比回落 1.5 个百分点,终端疲软,聚酯执行减产,聚酯负荷如预期下行。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

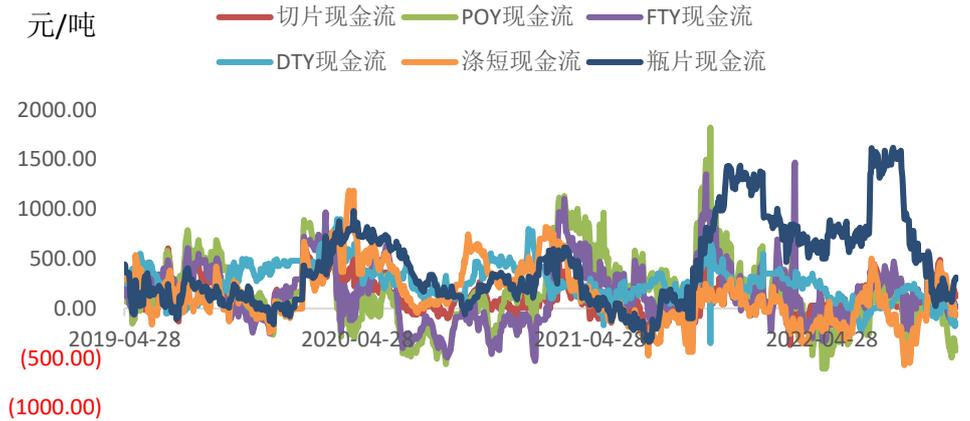
图表 10：聚酯分类负荷



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。

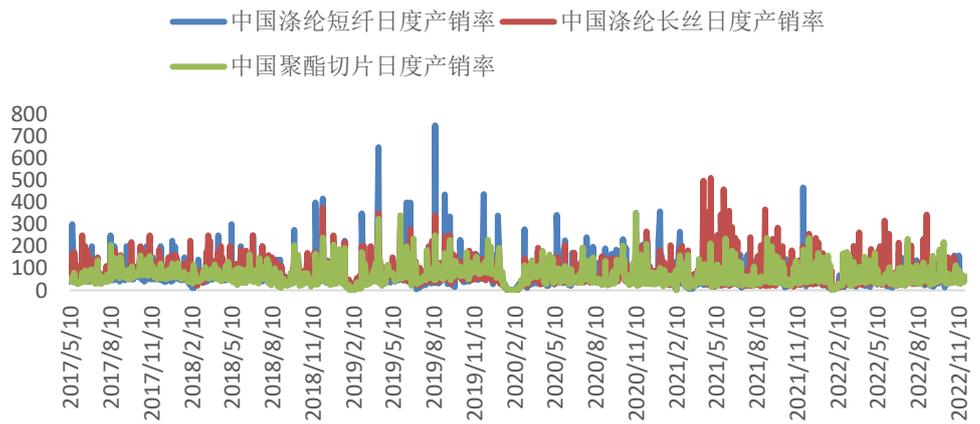
图表 11：聚酯现金流



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 24 日，长丝企业库存 33.9 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，聚酯减产，未完成去库。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

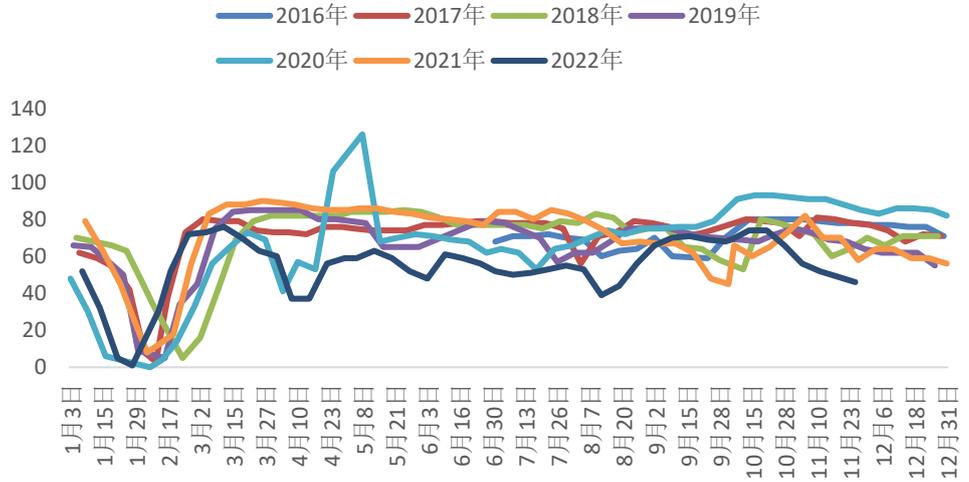
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

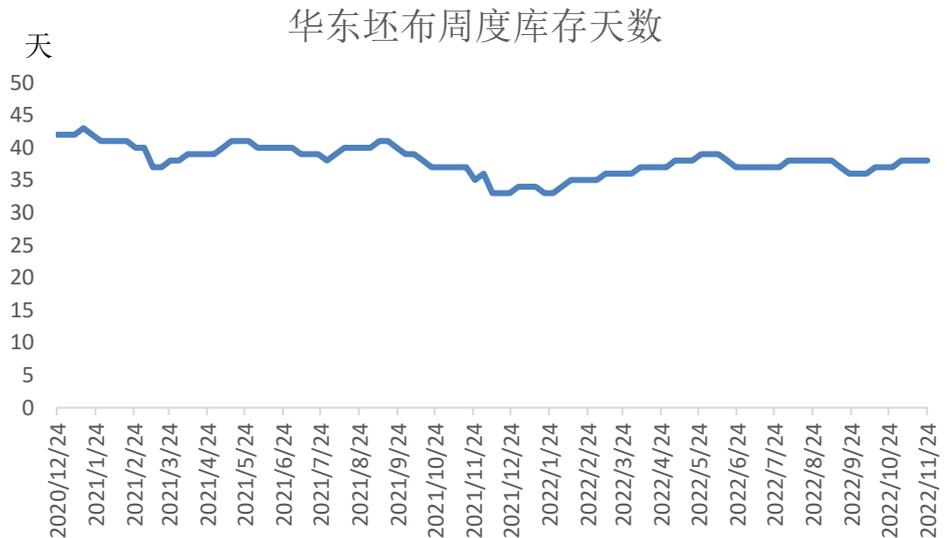
江浙织机开工率延续回落，截止 2022 年 11 月 24 日，江浙织机开工率降至 46%，环比回落 3 个百分点，延续回落。

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

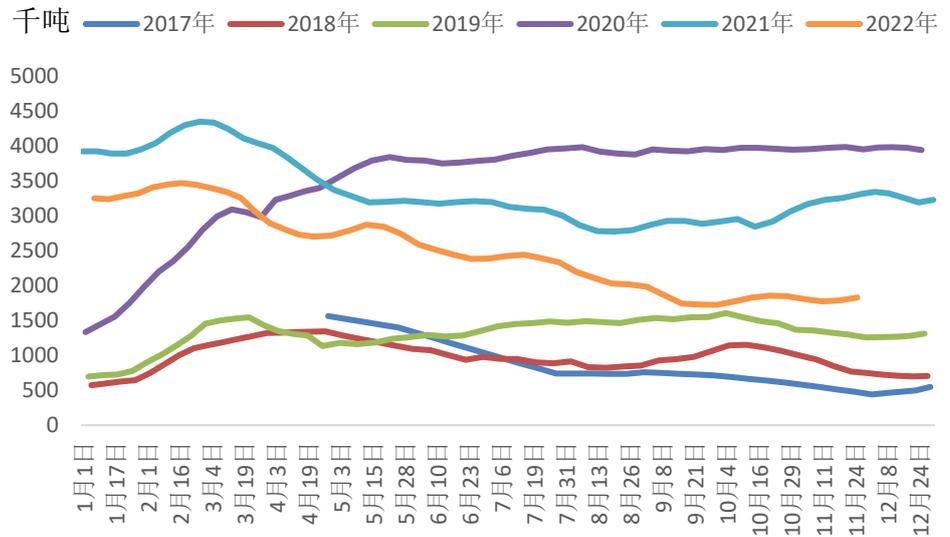
综上所述，聚酯减产下，现金流及库存并未改观，聚酯进一步执行减产，终端受季节性疫情影响较为疲软，聚酯负荷难改下行趋势。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

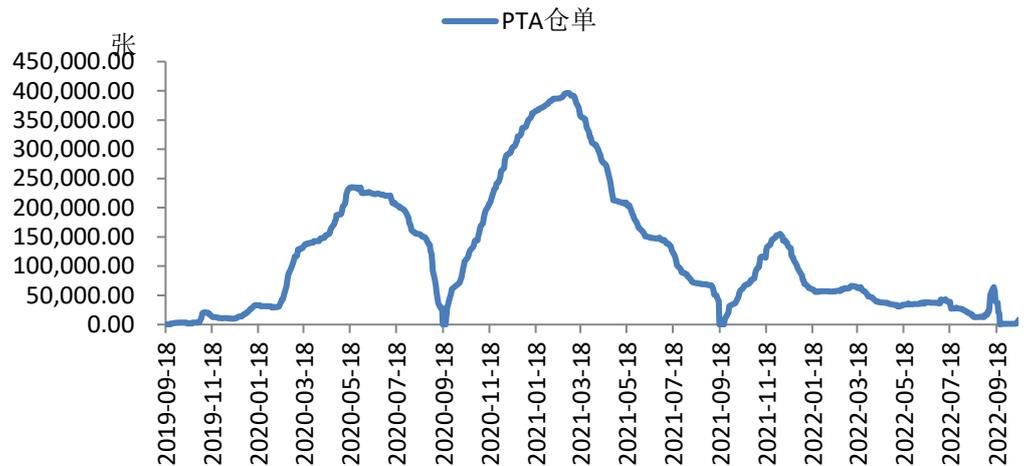
PTA 库存环比回升。从卓创统计显示，截止 2022 年 11 月 24 日，PTA 社会库存为 182.8 万吨，环比增加 3.8 万吨。

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

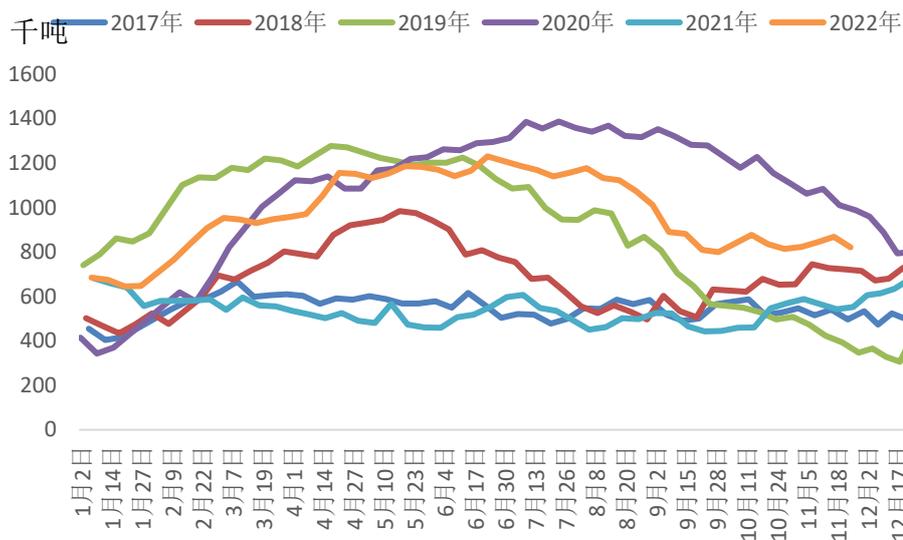


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

华东乙二醇港口库存回落。据卓创统计显示,截止 2022 年 11 月 24 日,华东乙二醇主要库区库存统计在 82.05 万吨,环比回落 4.78 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。