

弱现实与强预期博弈 聚酯原料震荡

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 12 月 5 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 1.21%; MEG 主力合约 MEG2301 涨 0.71%, 有所反弹。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 上周装置负荷下滑至 68.5%, 但嘉通能源 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, 装置负荷上升 2.14 个百分点至 57.15%, 其中煤制装置负荷回升 8.72 个百分点至 41.15%, 整体装置负荷有所回升。需求端, 聚酯负荷延续下降至 72.6%, 终端低迷, 聚酯延续执行减产, 聚酯装置负荷延续下滑, 聚酯负荷进入下行通道。综合而言, PTA 方面, 需求延续走弱, 压制 PTA, 而成本端及宏观政策预期仍在存一定支撑。MEG 方面, 需求走弱压制乙二醇, 而宏观政策预期仍在及估值偏低, 支撑乙二醇。

● 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

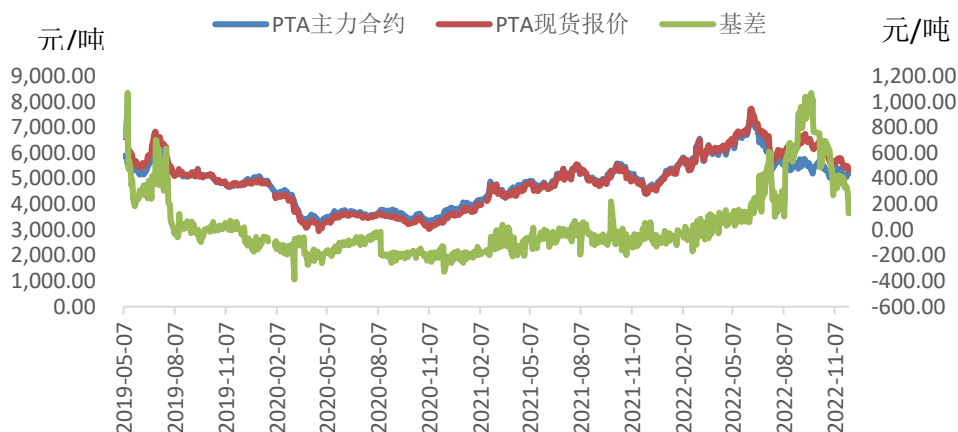
PTA 主力合约 PTA2301 修复反弹，周度上涨 1.21%；MEG 主力合约 MEG2301 涨 0.71%，有所反弹。

PTA 现货方面，聚酯负荷进一步下行，市场心态进一步走弱，不过 PTA 装置检修有所增多，部分抵消需求走弱的利好，叠加宏观存在修复预期，缓和了压制力度。上周市场成交一般，日均成交量在 2~3 万附近，周内贸易商成交为主。

MEG 现货方面，现货重心价格宽幅整理，市场商谈一般。上周上半周宏观利好驱动，现货重心走强，而需求压制明显，压制乙二醇反弹空间。外盘重心震荡上行，12 月下船货商谈至 470-475 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，基差有所回落。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



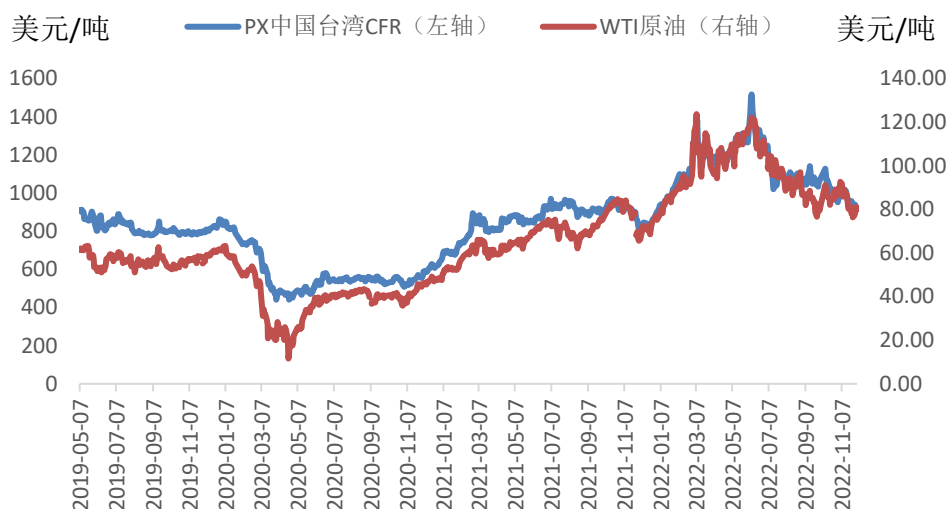
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油有所企稳。上周原油主要围绕欧盟对俄罗斯原油价格上限及 OPEC+ 会议波动，欧盟对俄罗斯原油价格上限至 60 美元/桶，兑现了市场的预期，前期价格对该消息已有所反应，而周末 OPEC+ 执行减产，缓和 market 压力，原油有所企稳。

成本及供应压制，PX 小幅下挫。PX 新增产能进展顺利：盛虹石化提负至 8 成、东营威联产出合格品，增强供需格局压力，供应端及成本压制 PX 价格。

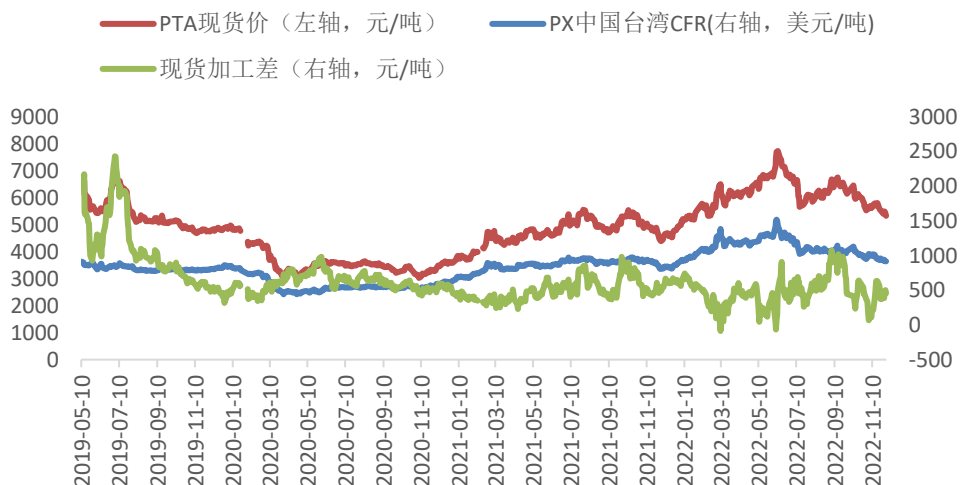
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

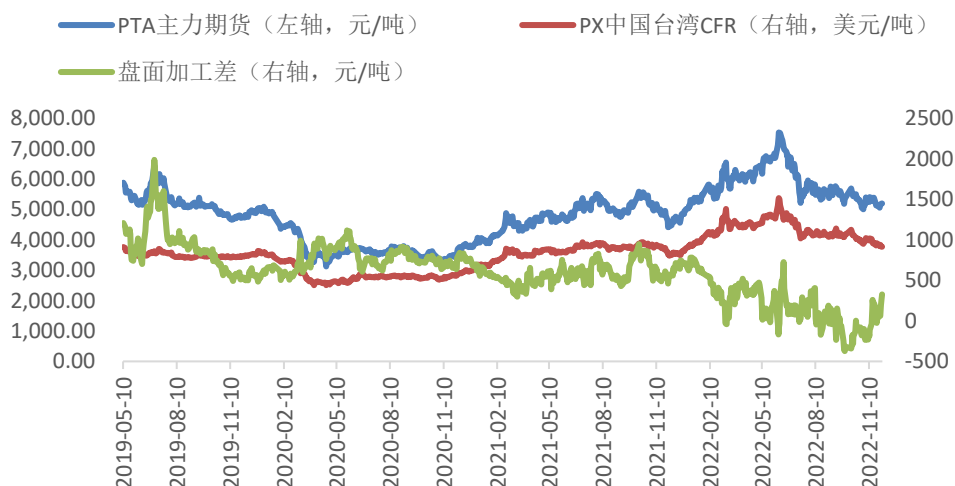
PTA 加工费稳定。近期需求走弱明显，PTA 装置负荷有所回落，PTA 加工差持稳，期货盘面相对坚挺，基差回落，盘面加工差

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

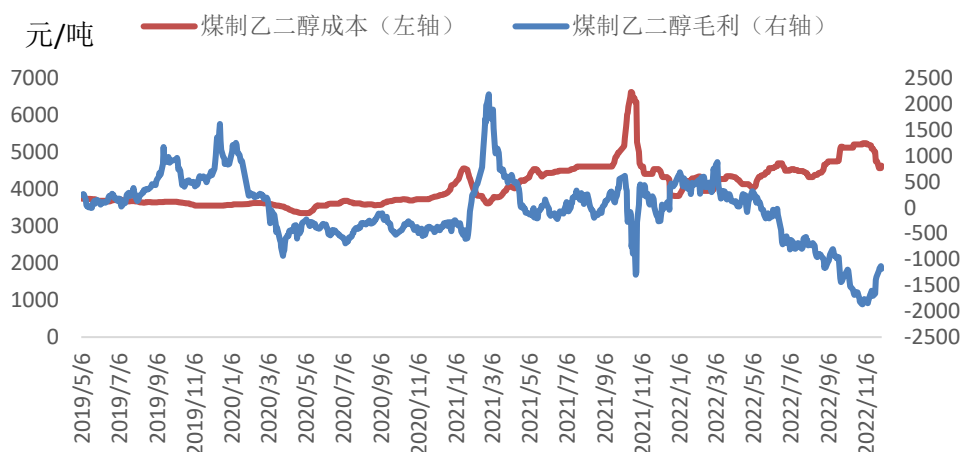
图表 5: PTA 盘面加工差



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，煤制乙二醇利润继续修复。

图表 6：煤制乙二醇毛利



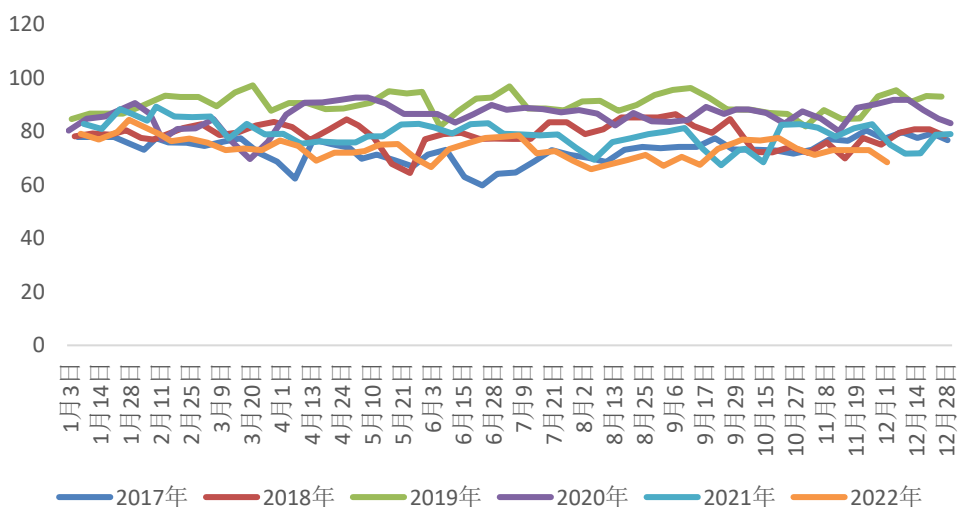
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

部分装置检修，装置负荷下滑，而新增产能释放。截止 2022 年 12 月 2 日，PTA 装置为 68.5%，装置负荷下滑。上周亚东 75 万吨，英力士 110 万吨，大化 225 万吨停车，逸盛 375，英力士 125 提负，福海创 450 万吨，百宏 250 万吨，中泰 120 万吨降负运行，整体装置负荷下降。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

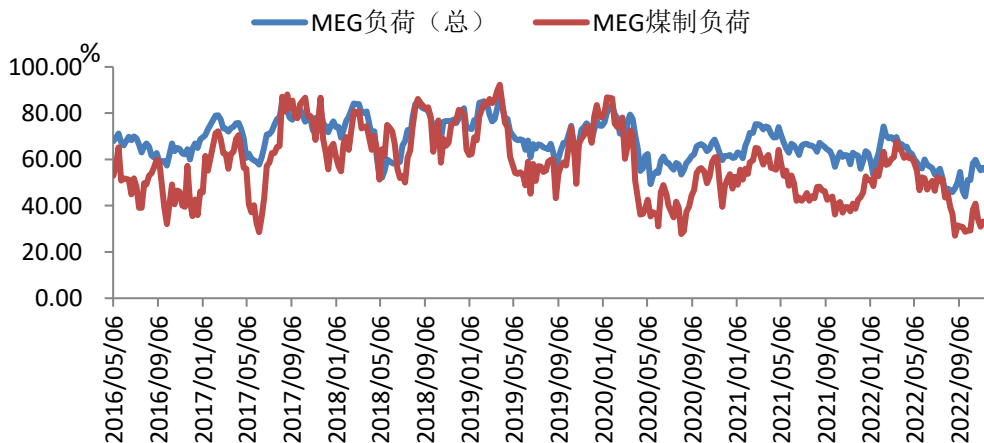


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷有所回升。截止 2022 年 12 月 2 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 57.15%, 环比回升 2.14 个百分点, 煤制负荷维持 41.15%, 环比回升 8.72 个百分点。煤制装置负荷有所回升, 提振国内装置负荷回升。新增产能, 连云港一套 100 万吨/年的 MEG 新装置已于周末前后开车, 新增产能有所释放。

图表 8: MEG 装置负荷

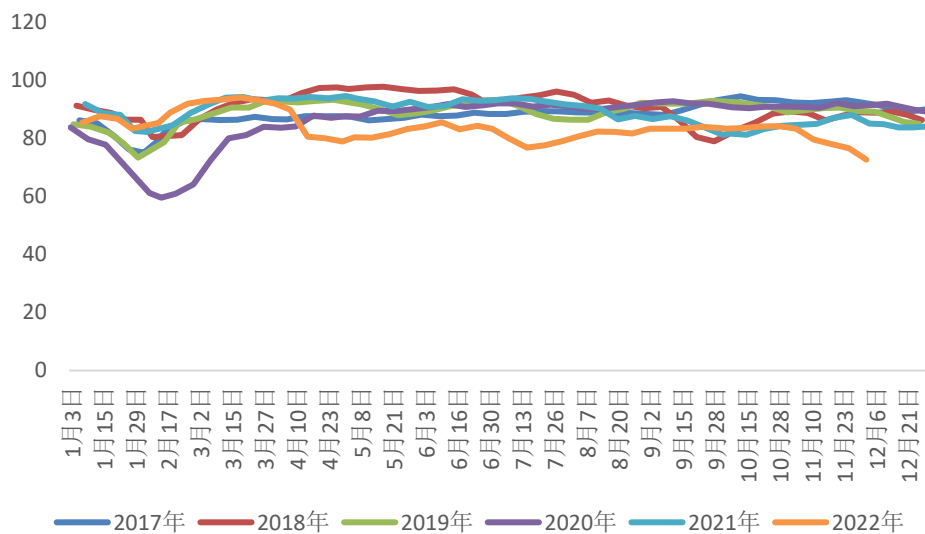


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷延续下滑。上周聚酯负荷 72.6%, 环比回落 3.9 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

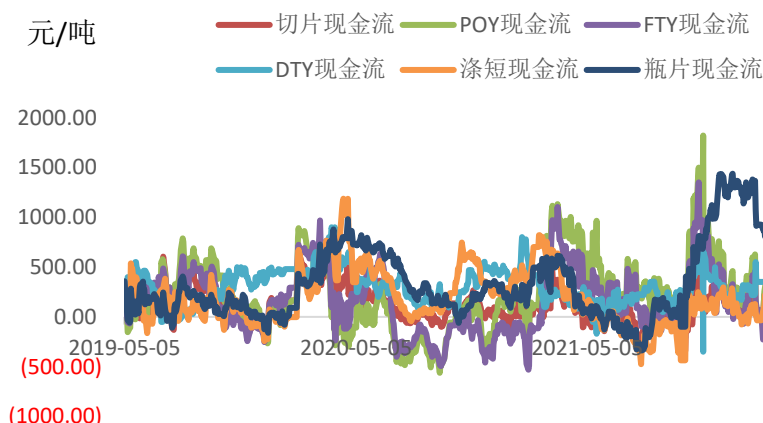
图表 10：聚酯分类负荷



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。

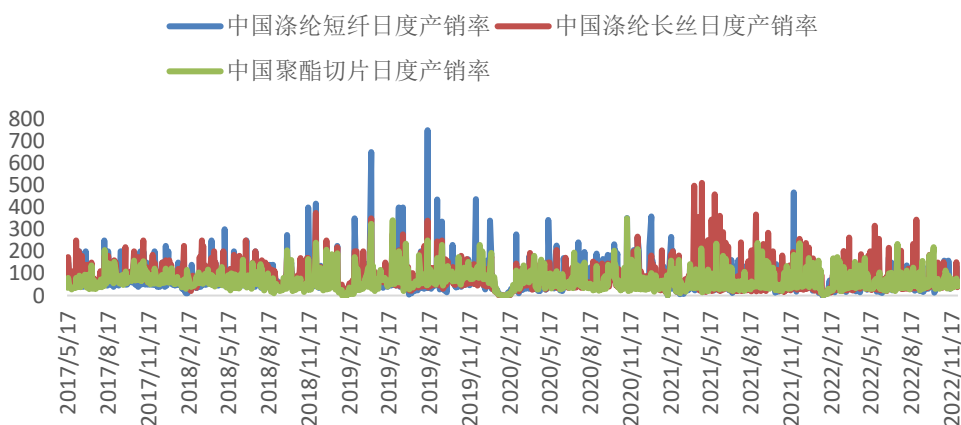
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

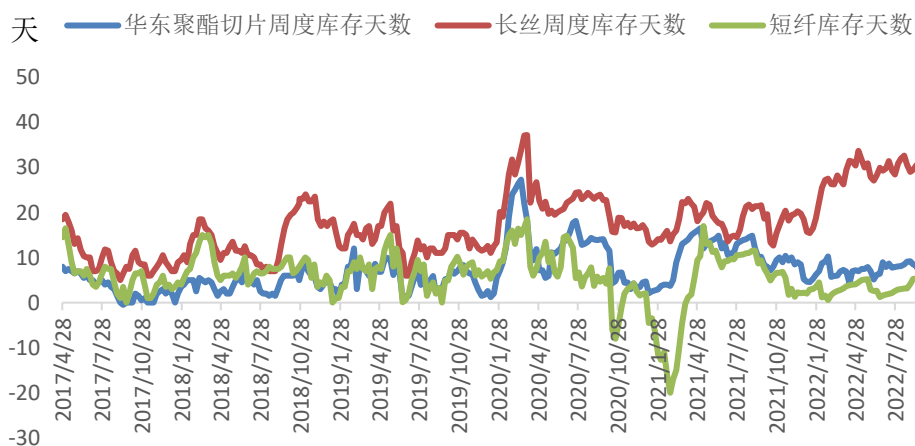
从卓创统计来看，聚酯库存依然高位，截止 2022 年 12 月 1 日，长丝企业库存 33 天，处于高位；此外，短纤及切片企业库存不同程度回升，总体，聚酯企业库存仍处于高位，聚酯减产，未完成去库。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

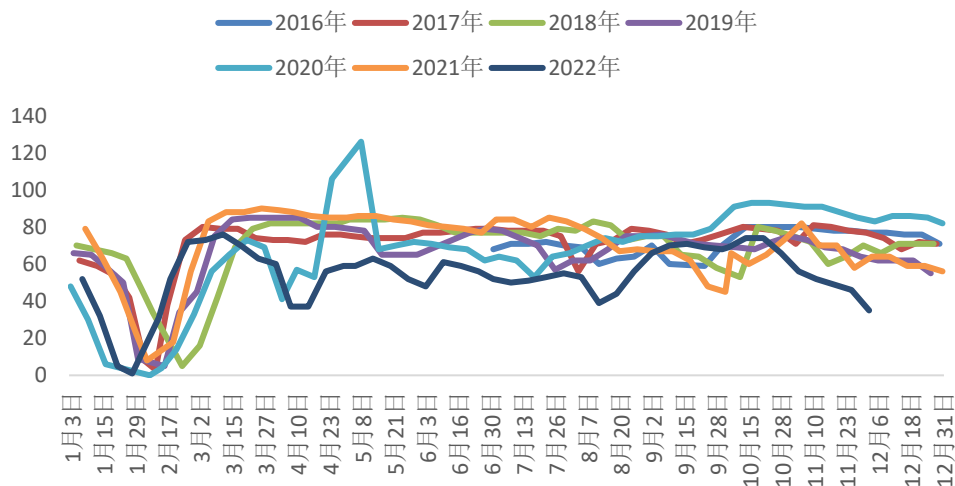
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

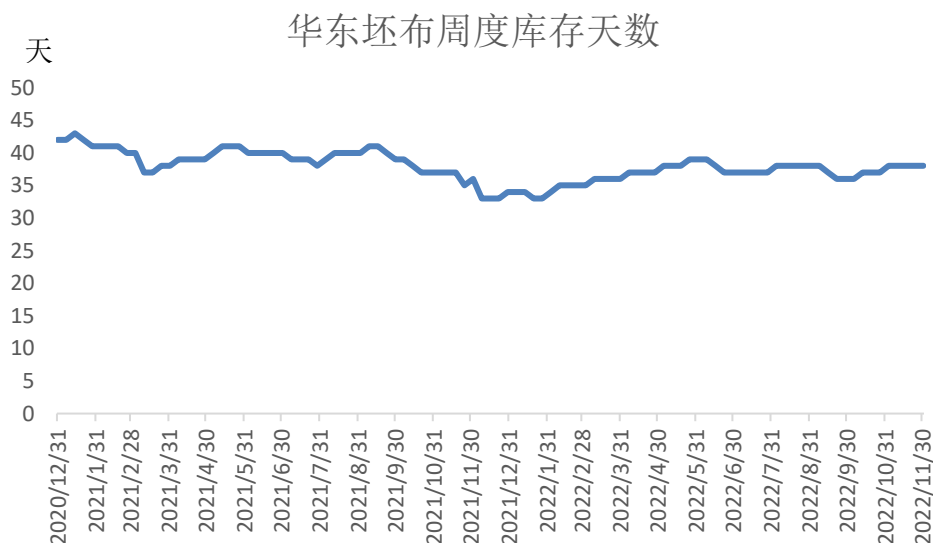
江浙织机开工率延续回落，截止2022年12月1日，江浙织机开工率降至35%，环比回落9个百分点，延续回落。

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

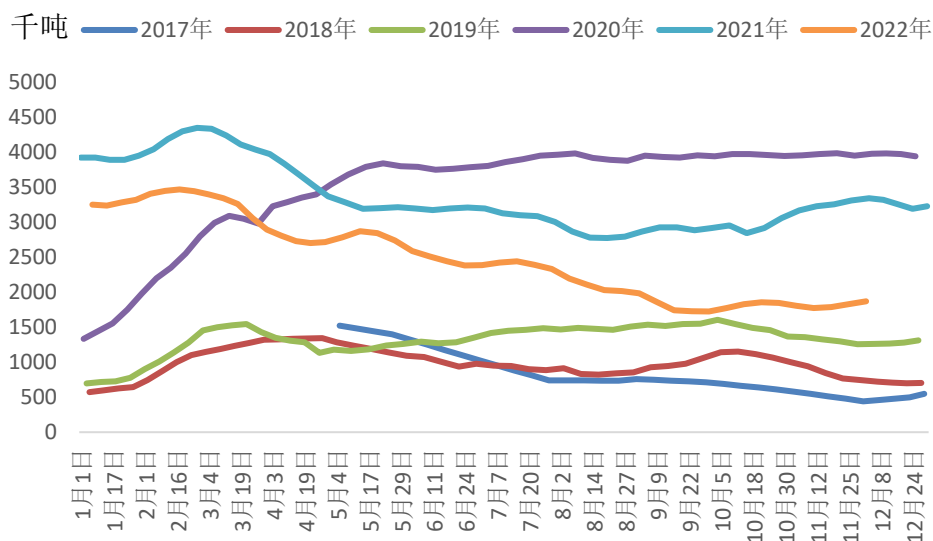
综上分析，聚酯减产下，现金流及库存并未改观，聚酯进一步执行减产，终端受季节性疫情影响较为疲软，聚酯负荷难改下行趋势。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

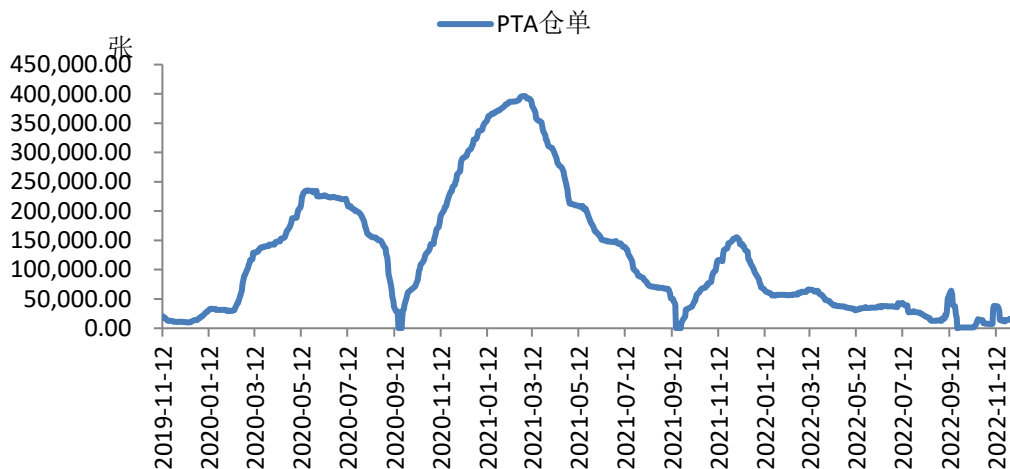
PTA 库存环比回升。从卓创统计显示，截止2022年12月2日，PTA社会库存为187万吨，环比增加4.2万吨。

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

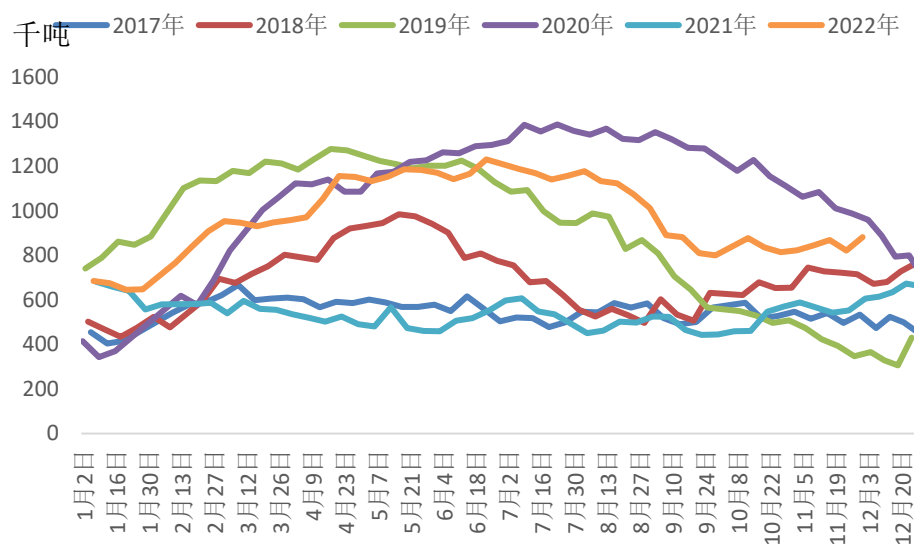


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

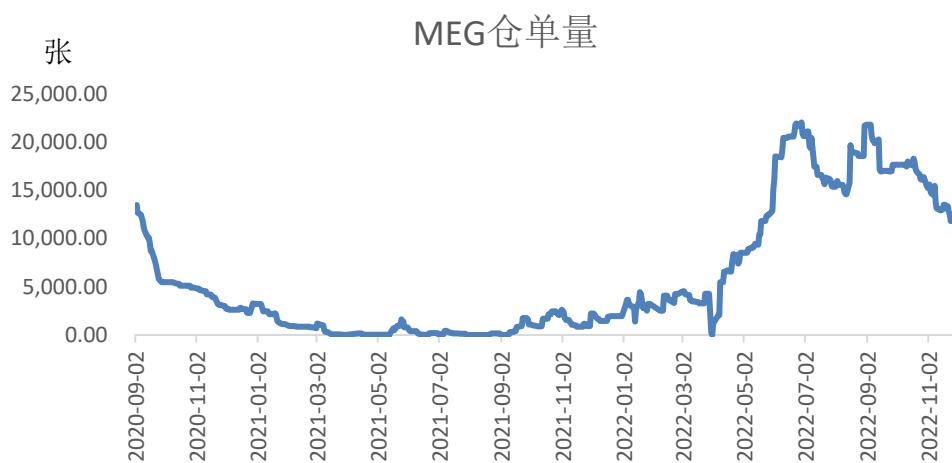
华东乙二醇港口库存回升明显。据卓创统计显示，截止 2022 年 12 月 1 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 88.07 万吨，环比回升 6.02 万吨，港口库存回升明显。

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。