

织机开工大幅回落 聚酯原料承压

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12月26日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约小幅反弹, 周度上涨 1.01%; MEG 主力合约跌 1.57%, 承压回调。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, PTA 装置负荷 63.5%, 装置负荷处于低位, 新增产能逐步释放, 供应压力不改。MEG 供应端, 装置负荷上升 3.14 个百分点至 59.14%, 其中煤制装置负荷上升至 41.63%, 叠加新增产能释放, 新增产能压力较大。需求端, 聚酯负荷下滑至 67%, 关键在于由于工人到岗问题, 江浙织机开工大幅下降, 终端年前翘尾行情逐步结束, 需求有走弱预期。库存上, PTA 社会库存增加 4.8 万吨至 194.1 万吨; MEG 港口库存下滑 4.64 万吨至 91.15 万吨。综合而言, PTA 方面, 油价下跌, 促使俄罗斯考虑减产, OPEC 强调稳油价重要性, 以及美国逐步转向收储, 原油持续反弹, 成本端支撑 PTA, 而国内宏观情绪走弱及需求翘尾行情逐步结束压制反弹空间; MEG 方面, 国内供应释放, 宏观氛围偏弱, 以及江浙织机开工大幅回落, 需求回归低迷, MEG 承压, 而估值及远端预期对盘面仍有支撑。

● 策略建议

单边有所承压, 关注远月 MEG 与 PTA 对冲策略。

● 风险提示

原油及宏观超预期波动。

1. 行情回顾

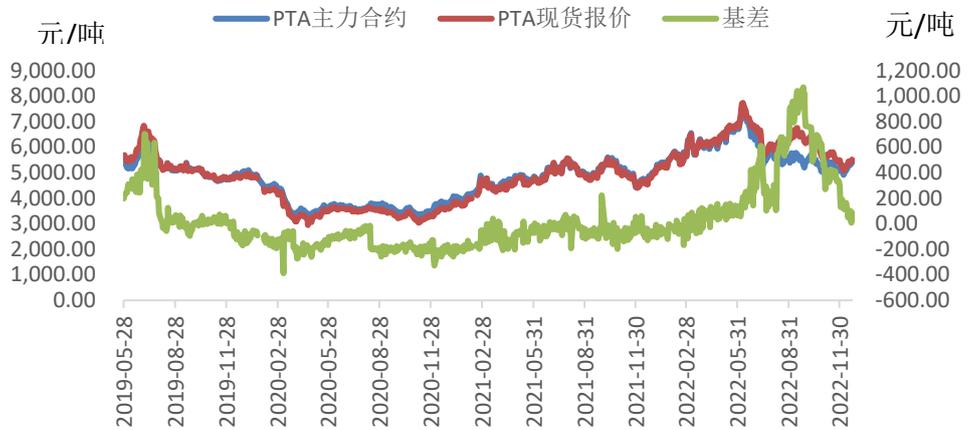
PTA 主力合约小幅反弹，周度上涨 1.01%；MEG 主力合约跌 1.57%，承压回调。

PTA 现货方面，成本端原油持续反弹，支撑 PTA 现货重心上移，供应端新增产能逐步释放，前期有所消化，不过江浙织机开工大幅回落，对 PTA 需求形成一定压制。主流供应商放量成交，聚酯工厂和贸易商刚需补货。

MEG 现货方面，现货重心高位回落，市场商谈偏弱。需求端走弱，叠加供应扰动较少，乙二醇重心承压回落。美金市场重心跟随回落，市场商谈偏弱。近期船货低位商谈至 470 美元/吨偏下，少量供应商参与补货。

基差方面，PTA 方面，基差较为坚挺。乙二醇基差略有支撑。

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

原油延续修复反弹。近期原油持续反弹，俄罗斯可能减产 50-70 万桶/日，叠加沙特表态主动稳油价的重要性，产油国释放稳油价动作，支撑油价，此外美国逐步结束抛储转向收储，对油价形成支撑，不过需求走弱预期仍较强，压制油价反弹。

油价支撑 PX 震荡反弹。原油持续反弹支撑 PX，叠加东营 PX 装置临停，PTA 新增产能释放，PX 有所企稳。

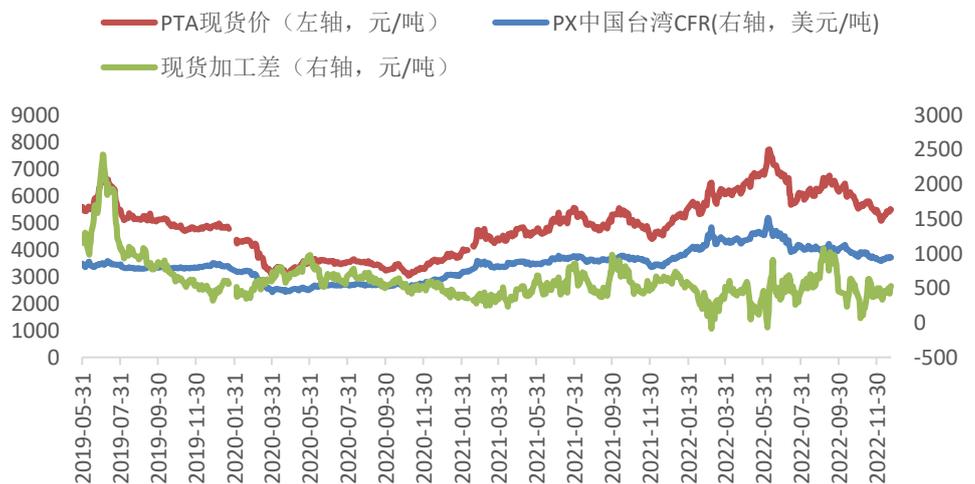
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 加工费持稳。近期装置扰动较多，装置负荷低位，PTA 加工差持稳。

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

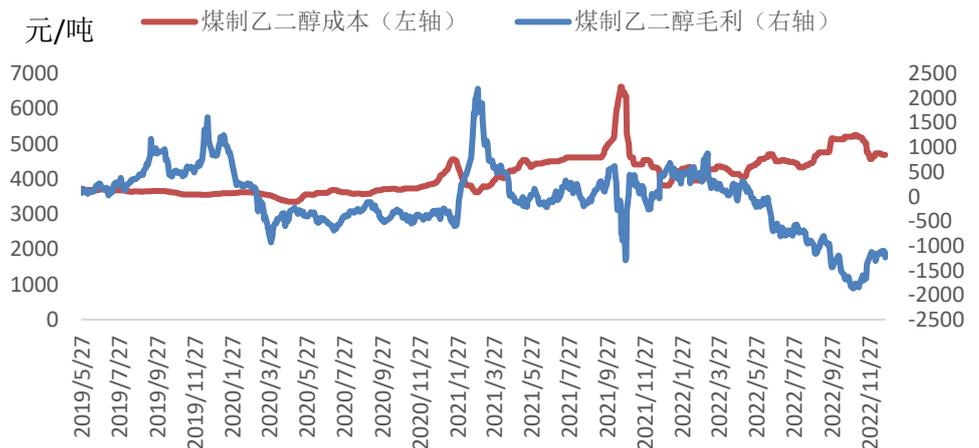
图表 5: PTA 盘面加工差



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较小。煤价弱勢，较乙二醇重心小幅下跌，煤制乙二醇利润变化较小。

图表 6：煤制乙二醇毛利



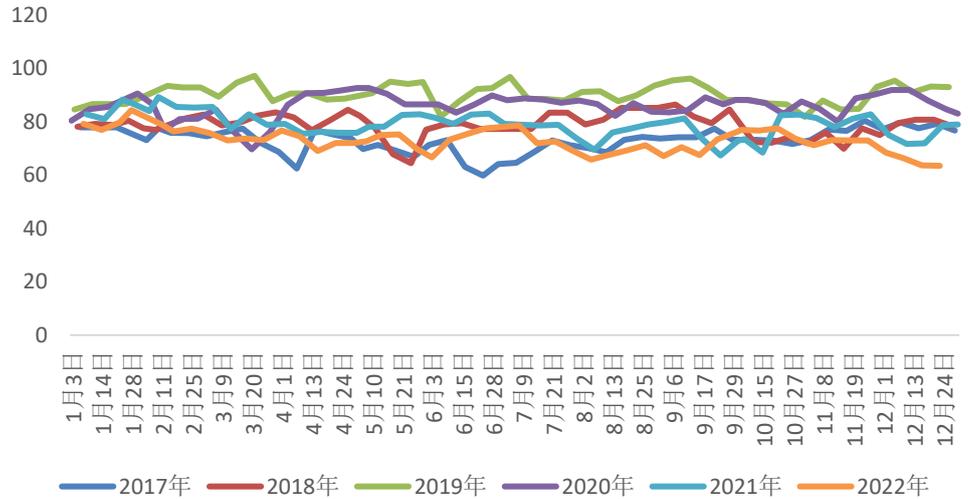
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷低位，新增产能释放。截止 2022 年 12 月 22 日，PTA 装置为 63.5%，装置负荷低位，逸盛海南 PTA 装置负荷恢复，新材料 PTA 装置降负，其他个别装置负荷小幅调整，能投 100 万吨 PTA 装置重启再次延后，嘉兴石化 220 万吨 PTA 装置已停车。新增产能方面，东营威廉一条线 125 万吨已经投料，嘉通能源 250 万吨产能已经出合格品。

图表 7: PTA 装置周度负荷

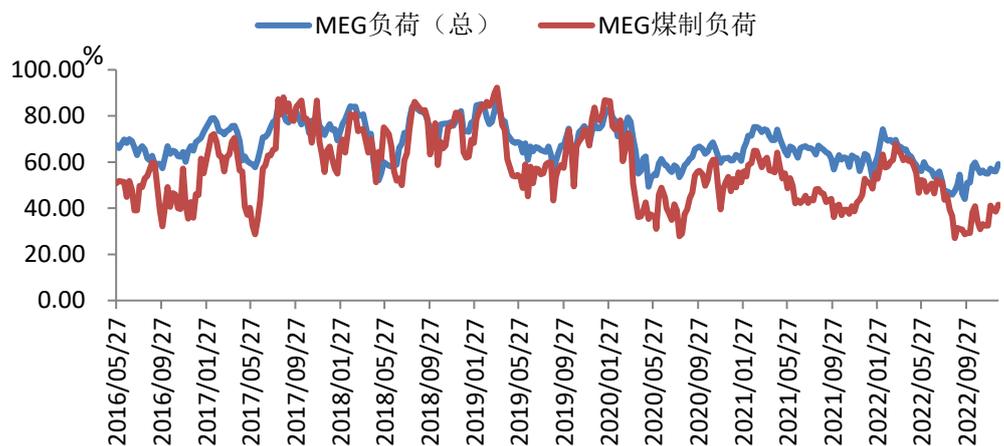


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷上升。截止 2022 年 12 月 22 日,国内乙二醇整体开工负荷在 59.14%,环比回升 3.14 个百分点,煤制负荷维持 41.63%,环比回升 3.07 个百分点。个别煤制装置重启,以及部分装置从 EO 回切 EG,装置负荷有所回升。

图表 8: MEG 装置负荷

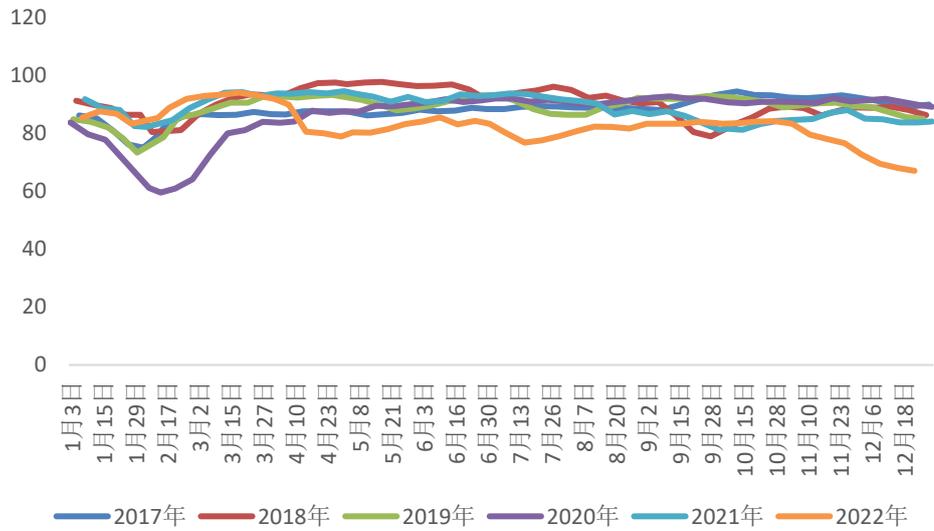


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

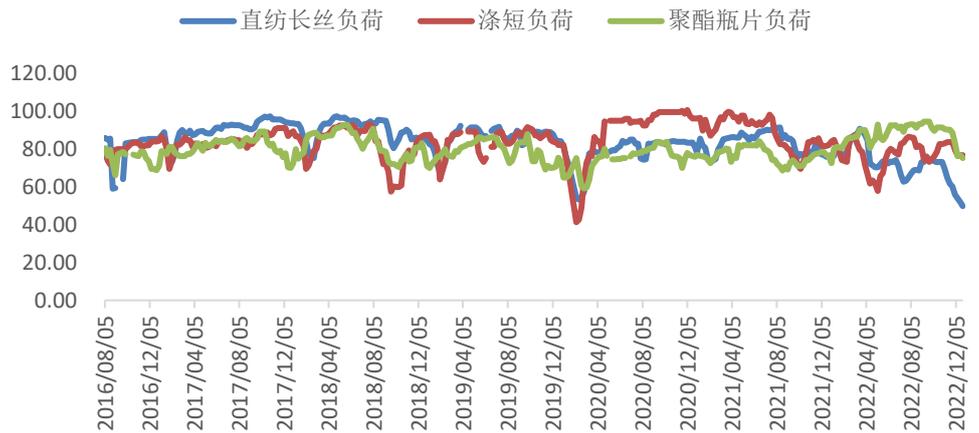
聚酯负荷延续下滑。上周聚酯负荷 67%,环比回落 1.1 个百分点,疫情影响工人到岗,聚酯负荷进一步下行。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

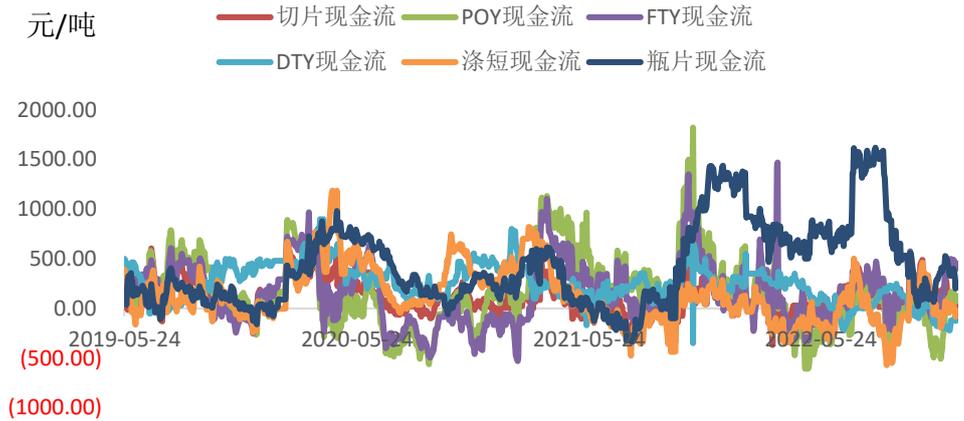
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，终端需求翘尾有所放缓，聚酯产品现金流进一步修复动能有所减弱。

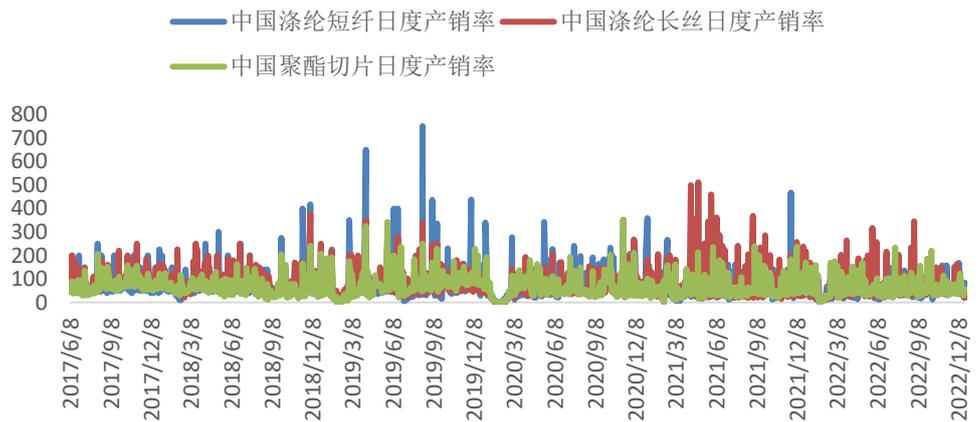
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，截止 2022 年 12 月 22 日，长丝企业库存 22.6 天，小幅下降，随着终端需求翘尾行情逐步结束，聚酯企业去库有所放缓。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

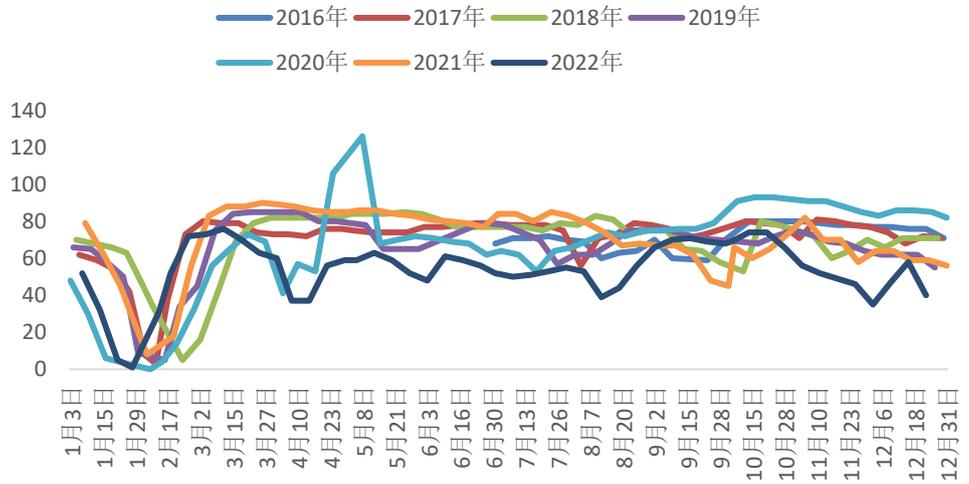
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

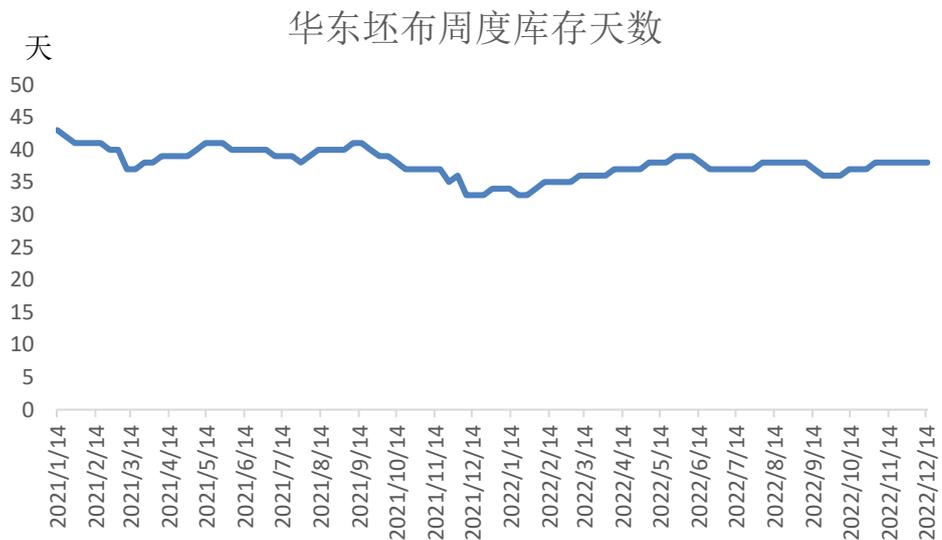
江浙织机开工率大幅回落，截止 2022 年 12 月 22 日，江浙织机开工率降至 40%，环比回落 18 个百分点，大幅回落。

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

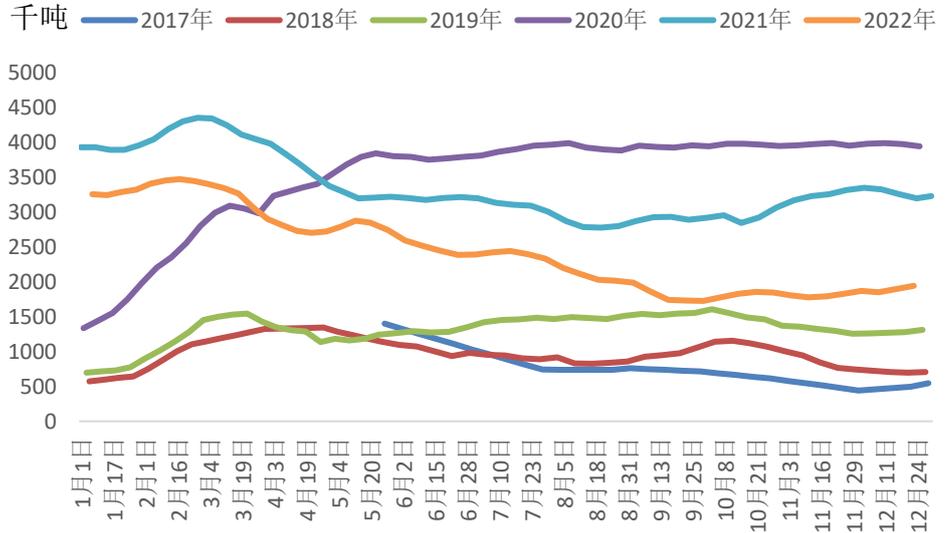
综上所述，随着疫情影响，工人到岗减少，对织布企业影响较大，江浙织机开工大幅下滑，终端翘尾行情逐步结束，聚酯去库及现金流修复动能减弱，需求端再度承压。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

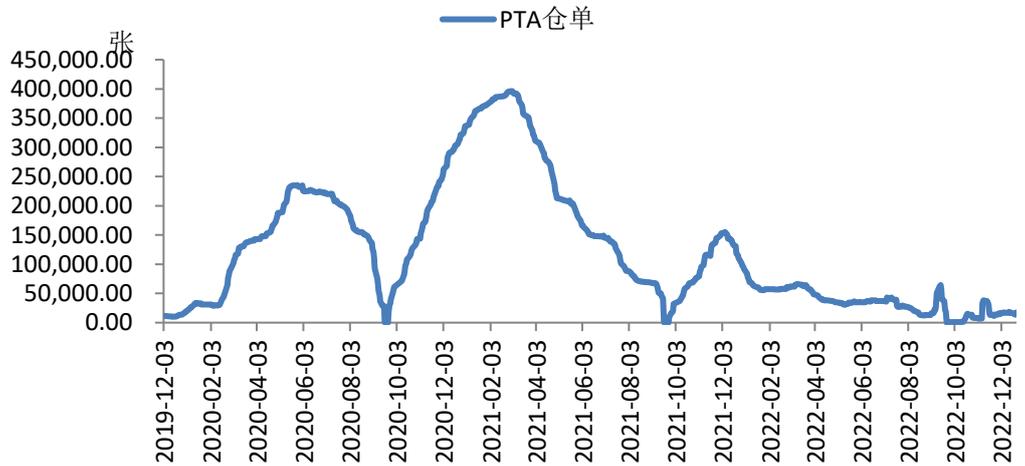
PTA 库存环比小幅回升。从卓创统计显示，截止 2022 年 12 月 22 日，PTA 社会库存为 194.1 万吨，环比回升 4.8 万吨。总体供需偏弱，PTA 仍是有累库压力。

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

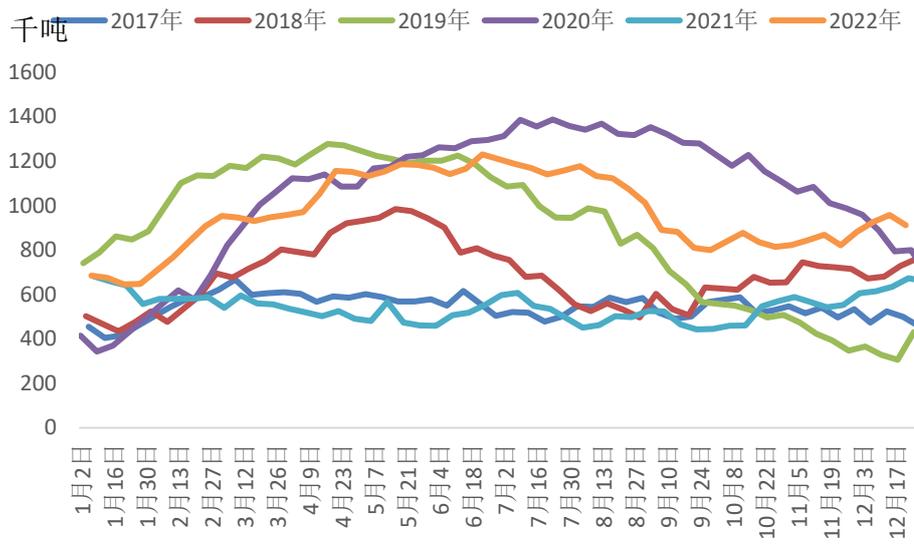


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

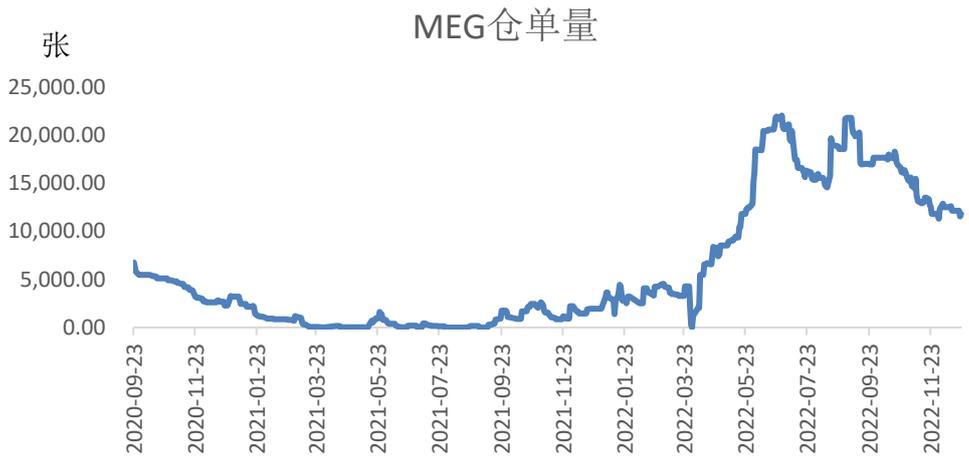
华东乙二醇港口库存小幅回落。据卓创统计显示，截止 2022 年 12 月 22 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 91.15 万吨，环比回落 4.64 万吨，港口库存小幅回落。

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。