

成本偏弱 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

2023年1月9日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约承压回调，周度下跌 3.86%；MEG 主力合约跌 2%，承压回调。

● 后市展望

基本面来看，PTA 供应端，上周部分装置重启，国内装置负荷小幅提升至 66.6%，供应压力有所攀升。MEG 供应端，国内装置负荷进一步提升至 64.18%，其中煤制装置负荷提升至 56.3%，供应较宽松。需求端，聚酯负荷 67.2%，临近春节且疫情影响，终端重返低迷，需求承压。库存上，PTA 社会库存增加 6.6 万吨至 206.4 万吨；MEG 港口库存上升 2.53 万吨至 89.3 万吨。综合而言，PTA 方面，近期原油有所承压，成本端施压 PTA，削弱市场交易后期修复预期，PTA 承压回调，不过远端需求修复预期仍在，下方存支撑；MEG 方面，供需及成本压制，乙二醇承压，而估值低位仍存支撑。

● 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 主力合约承压回调，周度下跌 3.86%；MEG 主力合约跌 2%，承压回调。

PTA 现货方面，上周原油回落明显，成本端压制 PTA 回调，此外大型装置重启，装置负荷回升，下游基本进入春节放假，供需压制 PTA，现货回落。周内主流供应商出货，成交尚可，日均成交量在 5 万偏上。

MEG 现货方面，现货价格震荡整理，原油及煤价走弱，压制乙二醇，不过近期聚酯工厂提货积极，港口出货有多好转，可流转现货略有收缩。总体现货震荡略有回落。乙二醇外盘重心震荡坚挺，场内买气尚可，近期船货商谈多在 485-495 美元/吨附近，低位买盘跟进积极，供应商仍有参与补货，整体成交体量尚可。

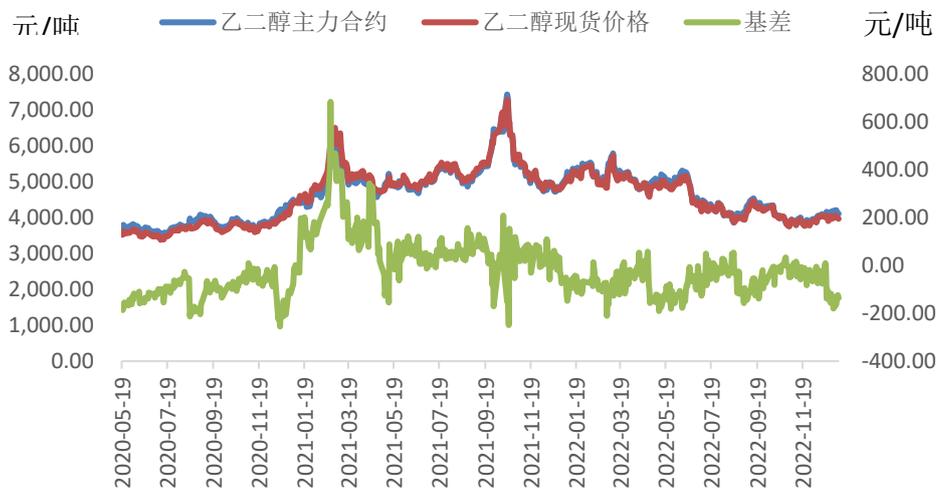
基差方面，PTA 方面，基差低位震荡。乙二醇基差变动有限。

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



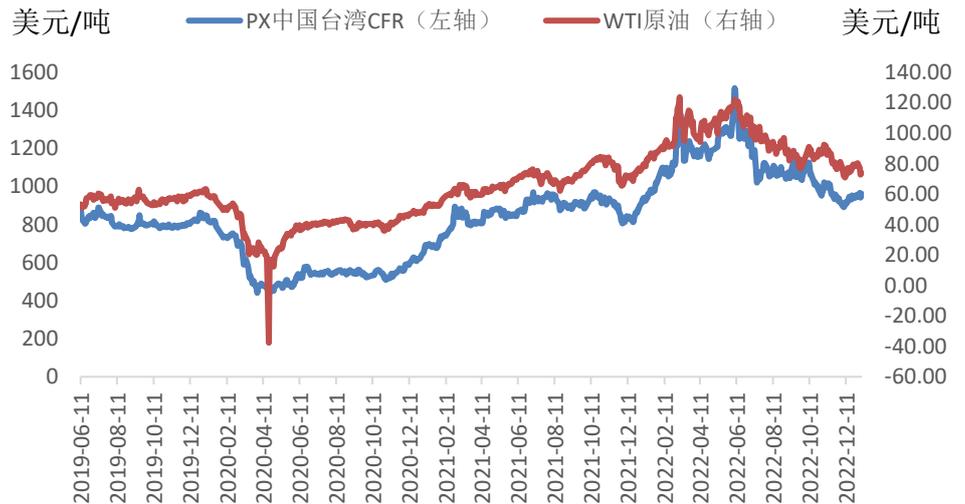
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油承压回调。上周原油大幅回调，主要市场交易衰退逻辑，担心全球经济下行，原油需求走弱，此外国内疫情影响，整体能源需求低迷，需求端使得原油承压。

PX 价格弱震荡。原油大幅回落，成本压制 PX 价格，而 PX 新增产能释放利空消化，PTA 装置负荷有所回升，修复修复，供需改善对 PX 存支撑。

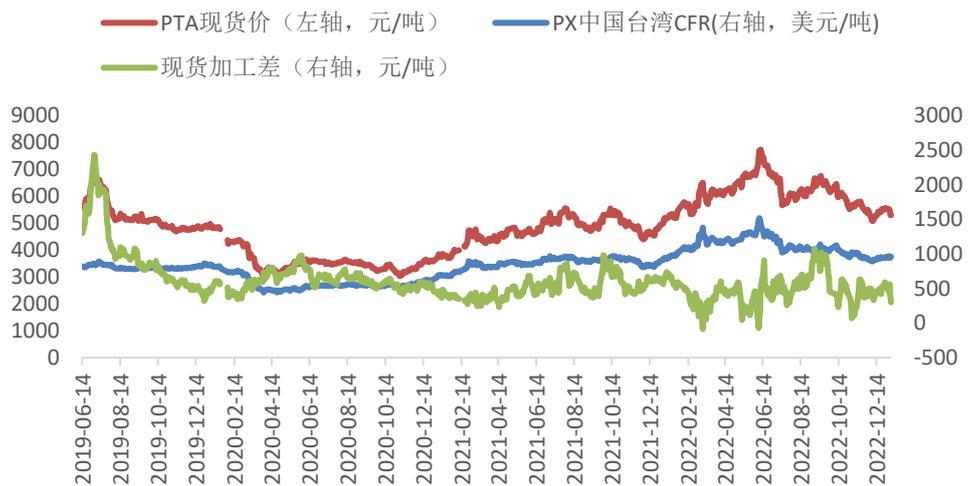
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

PTA 加工费尚可。前期装置扰动较多，装置负荷低位，PTA 加工差处于相对高位，不过随着大型装置重启，加工费将逐步承压。

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, 煤制乙二醇利润改善。煤价弱勢明显, 较乙二醇跌幅更大, 煤制乙二醇利润小幅修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



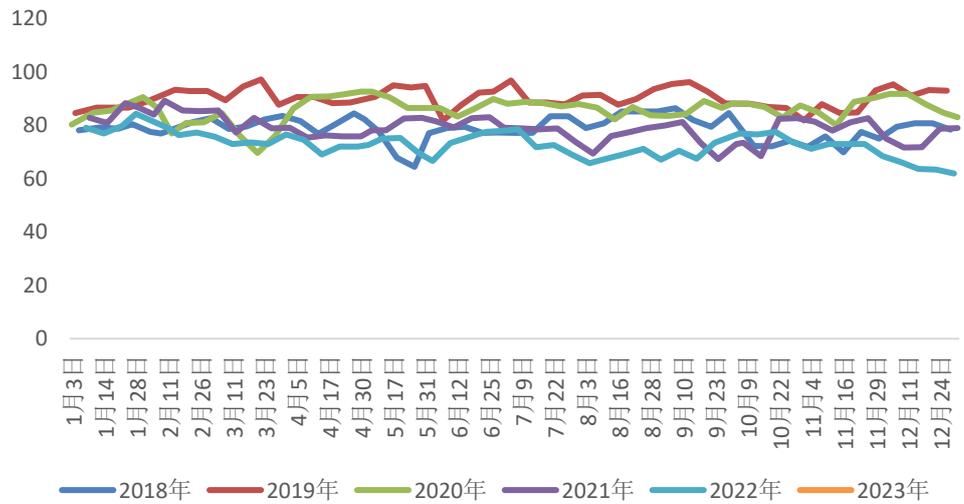
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置重启, 装置负荷回升。截止 2023 年 1 月 5 日, PTA 装置为 66.6%, 装置负荷有所回升。从装置变化看, 新材料 360 万吨检修, 英力士 110 重启出产品, 嘉兴石化 220 万吨重启暂未出料, 逸盛其他装置负荷小幅调整, 亚东负荷调整至 8 成, 恒力石化 220 万吨恢复, 嘉通能源 250 万吨装置负荷提升。随着装置重启, 装置负荷已回升至 7 成左右。以及新增产能量产压制, 供应压力攀升。

图表 7: PTA 装置周度负荷

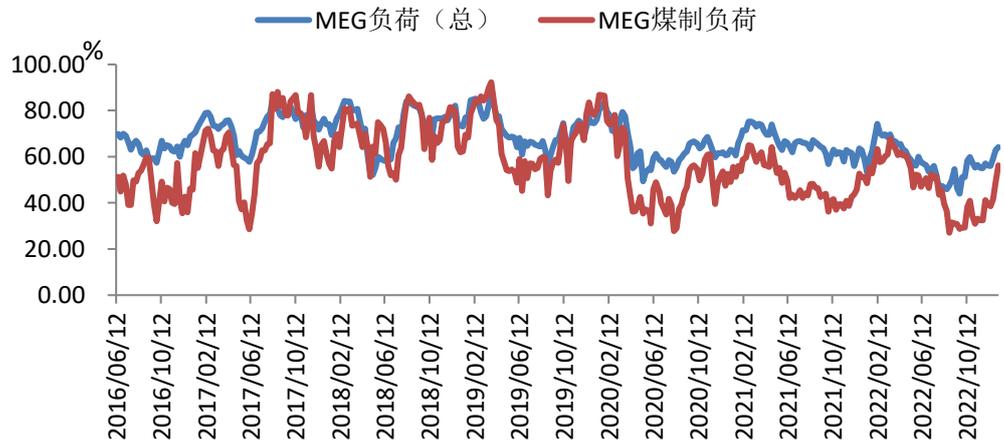


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷进一步攀升。截止 2023 年 1 月 5 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 64.18%, 环比回升 1.31 个百分点, 煤制负荷维持 56.3%, 环比回升 7.3 个百分点。个别煤制装置重启, 装置负荷有所回升。

图表 8: MEG 装置负荷

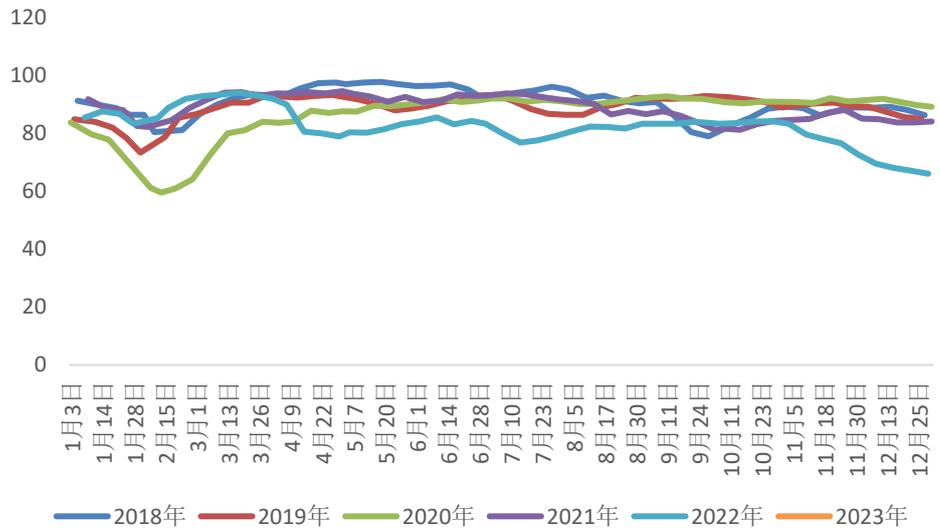


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

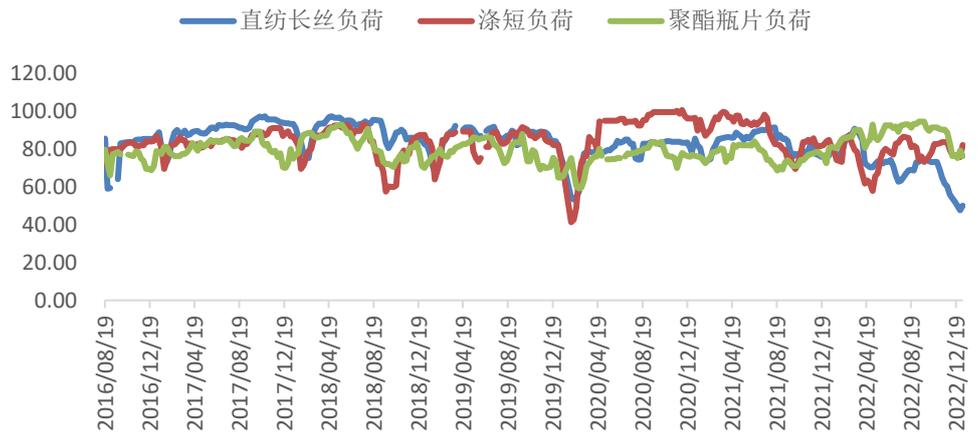
聚酯负荷低位。上周聚酯负荷 67.2%, 春节放假, 季节性影响, 聚酯负荷低位。

图表 9: 聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

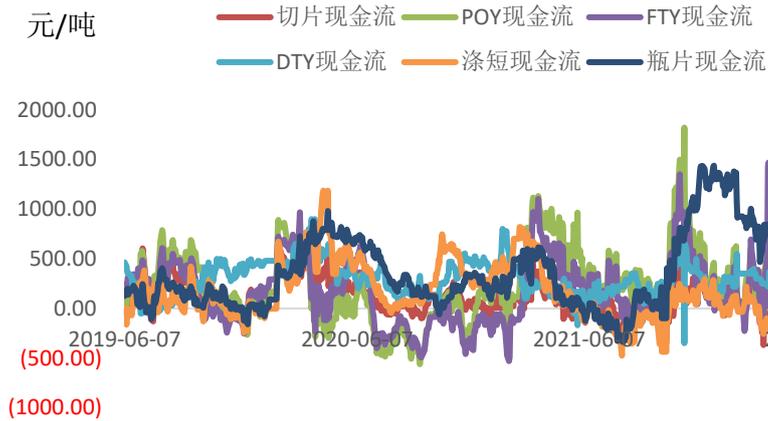
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，随着终端翘尾行情结束，终端需求偏弱，聚酯现金流修复承压。

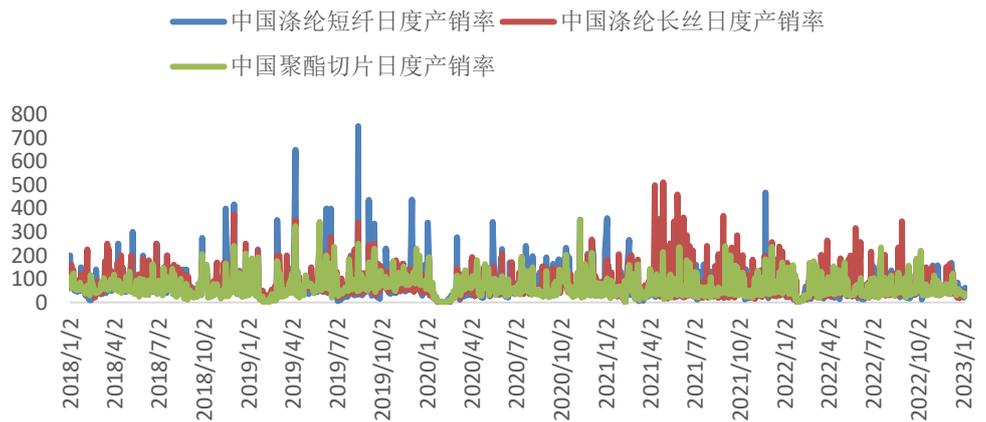
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，截止 2023 年 1 月 5 日，长丝企业库存 22.7 天，环比略有回升，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

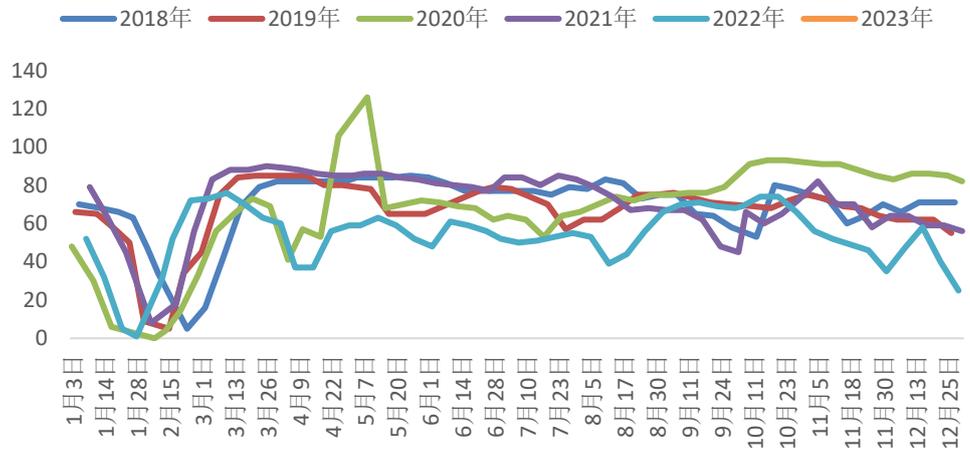
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

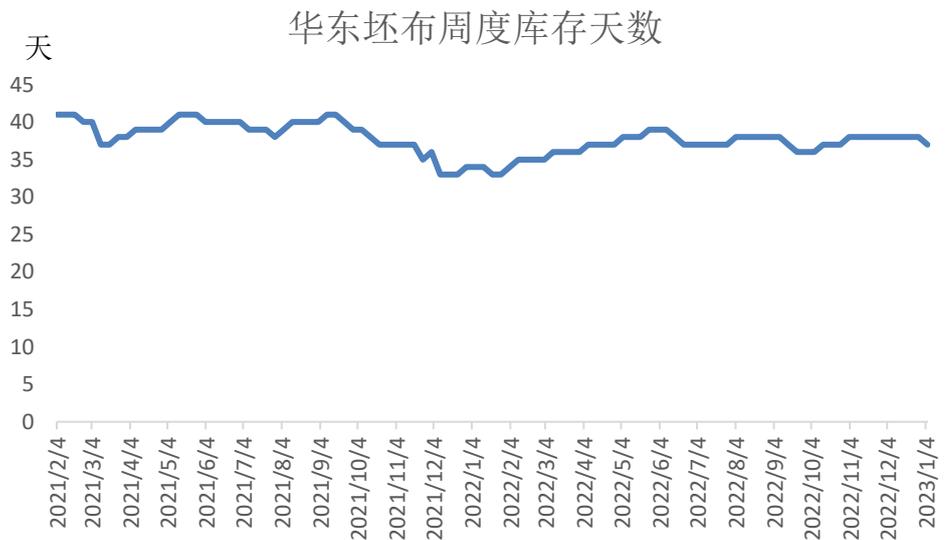
江浙织机开工率大幅回落，截止 2023 年 1 月 5 日，江浙织机开工率降至 14%，终端基本进入春节放假，江浙织机开工大幅回落。

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

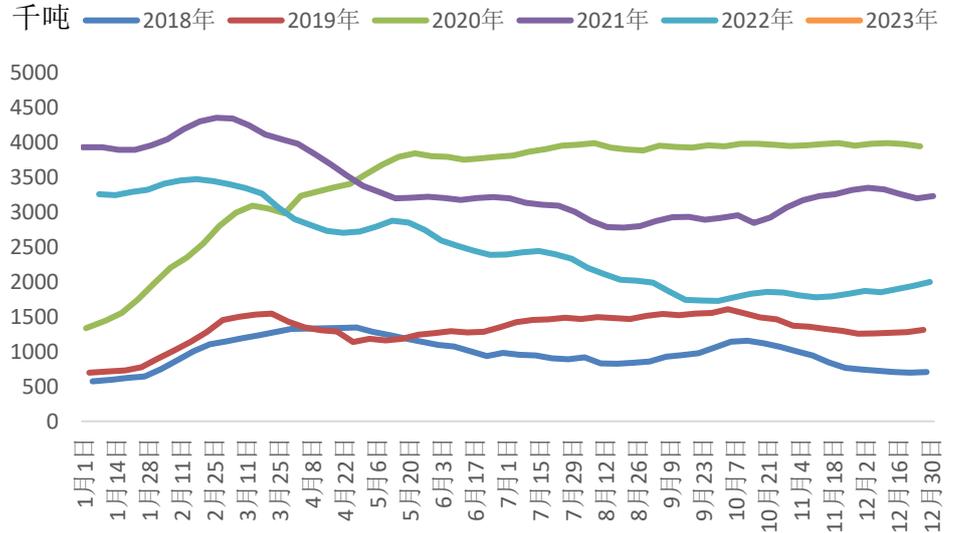
综上分析，终端逐步进入春节放假，江浙织机开工大幅下滑，聚酯去库及现金流修复受压制，需求端再度承压。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

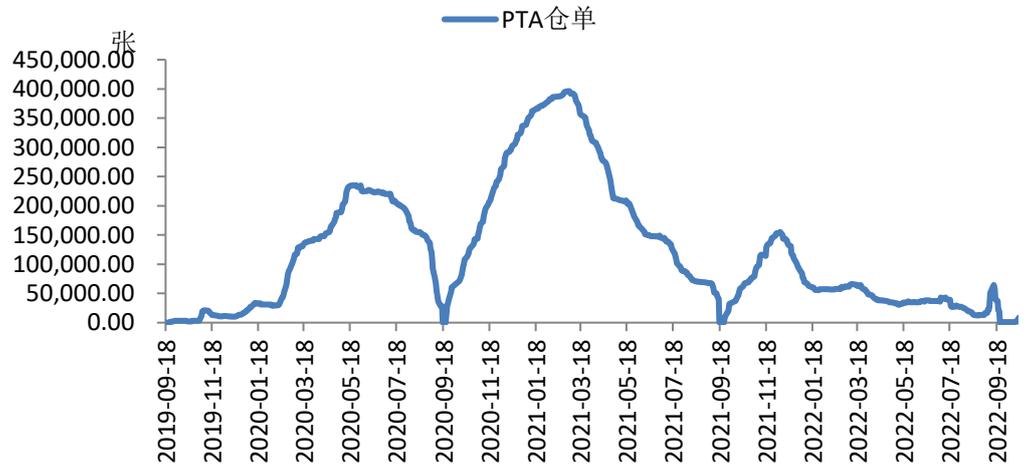
PTA 进入季节性累库。从卓创统计显示，截止 2023 年 1 月 6 日，PTA 社会库存为 206.4 万吨，环比回升 6.6 万吨。总体供需偏弱，PTA 进入季节性累库。

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

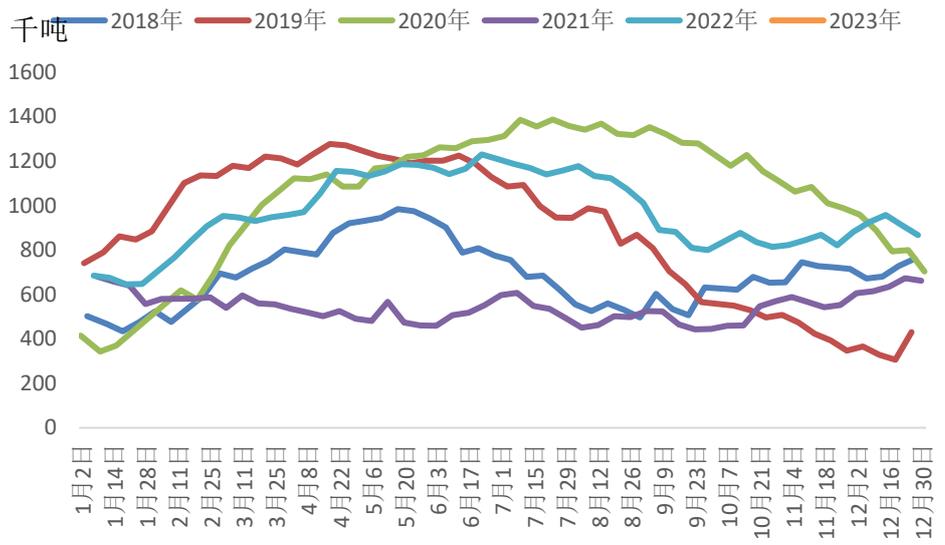


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

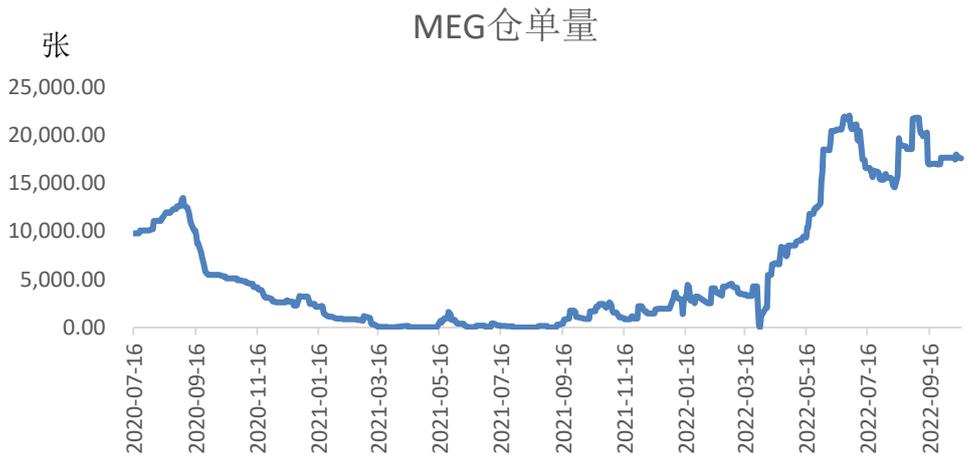
华东乙二醇港口库存小幅回升。据卓创统计显示，截止 2023 年 1 月 5 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 89.3 万吨，环比回落 2.53 万吨，港口库存小幅回升。

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。