

## PX 高位剧烈波动 PTA 跟随成本波动

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](mailto:wangqq@xzfutures.com)

2022年6月13日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2209 强势上涨, 周度上涨 12.1%; MEG 主力合约 MEG2209 涨 4.88%, 低位修复反弹。

#### ● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 近期装置有所重启, 装置负荷回升至 73.6%, 不过加工费仍低迷, 恒力两套装置计划 7 月检修, 整体装置负荷将处于低位。MEG 供应端, 上周装置负荷回落 2.34 个百分点至 57.67%, 主要煤制装置负荷下降明显, 装置负荷低位运行。需求方面, 聚酯负荷小幅提升至 85.5%, 织机开工修复带动聚酯负荷修复, 但聚酯现金流仍承压及库存仍相对高位, 聚酯负荷修复仍承压。库存上, PTA 社会库存下降 7.7 万吨至 251.2 万吨; 华东港口库存小幅下降 2.92 万吨至 114.08 万吨, 仍处于高位。综合而言, PTA 方面, 短期 PX 高位有所回调, PTA 高位有所承压, 不过油价仍处于高位, 成品油需求处于旺季, MX 调油需求仍在, 调油对 PX 的支撑逻辑尚存, 支撑 PX 高位运行, 成本对 PTA 仍有较强支撑。短期高位震荡对待。MEG 方面, 原油持续高位, 以及化工煤市场化定价后, 担忧化工煤走强, MEG 低估值下存在修复估值需求, MEG 存支撑, 但高度受高库存、高仓单压制。

#### ● 策略建议

观望为主。

#### ● 风险提示

原油超预期波动。

## 1. 行情回顾

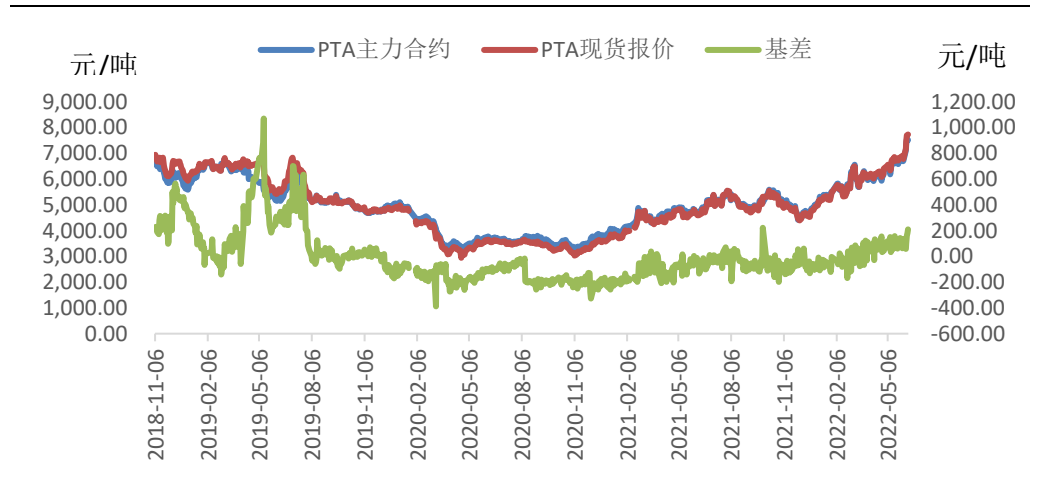
PTA 主力合约 PTA2209 强势上涨，周度上涨 12.1%；MEG 主力合约 MEG2209 涨 4.88%，低位修复反弹。

PTA 现货方面，成本带动现货上行，从供需来看，PTA 部分装置重启，装置负荷有所提升，聚酯负荷提升力度相对有限，去库力度有所放缓，整体围绕成本端波动。上周日均成交量降至 2~3 万，周初低价成交量在 4~5 万附近。

MEG 现货方面，上周现货重心坚挺，市场商谈尚可，成本端原油偏强，成本端支撑乙二醇现货重心。乙二醇外盘重心上行，不过场内商谈偏弱，6 月船货主流商谈围绕 640-645 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，主流供应商基差报价坚挺，市场成交集中在 180 元/吨。乙二醇高库存及高仓单压力，仍限制乙二醇基差偏弱运行。

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



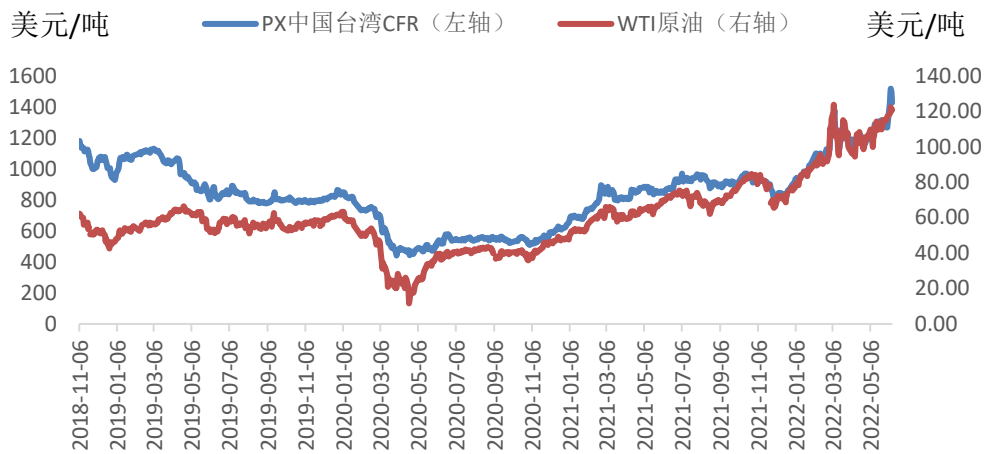
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2. 成本及加工差

**原油高位震荡。**从供需面看，美国 EIA 库存持续低位，汽油库存持续下降，显示美国夏季出行高峰，成品油需求强劲，供需面对原油仍支撑明显。不过美国通胀创 40 年新高，美元指数持续走强，美联储鹰派加息忧虑再次攀升，原油高位有所承压。整体油价仍处于高位震荡。

**内外博弈，PX 高位波动加剧。**上周初 PX 大幅上涨至 1500 元/吨上方，周五下午 PX 大幅下跌超 70 美金/吨，回吐周内涨幅。海外成品油需求强劲，带动 MX 调油需求，支撑 PX 高位运行，而随着 PXN 大幅走强，国内 PX 负荷提升明显，至 85%附近，PTA 负荷低位运行，供需边际有转弱预期，带来一定压制。整体当下成品油仍处于高位，以及 PX 产量未明显释放前，仍支撑 PX 高位运行。

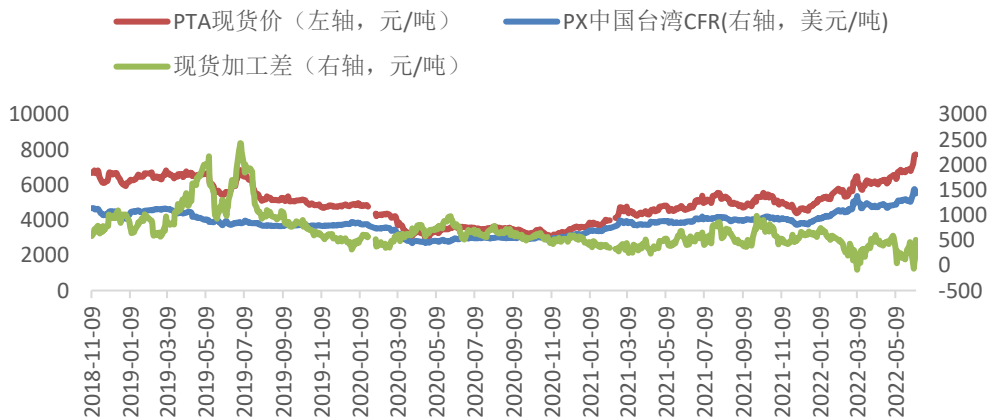
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

**PTA 加工差上周五大幅修复。**上周初随着 PX 大幅拉涨，PTA 加工差再度被压缩至 0 值以下，而周五 PX 大幅下跌，带动 PTA 加工差修复。

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，煤制乙二醇利润略有修复。上周煤价平稳，而乙二醇重心延续上移，煤制乙二醇利润略有修复。

图表 6：煤制乙二醇毛利



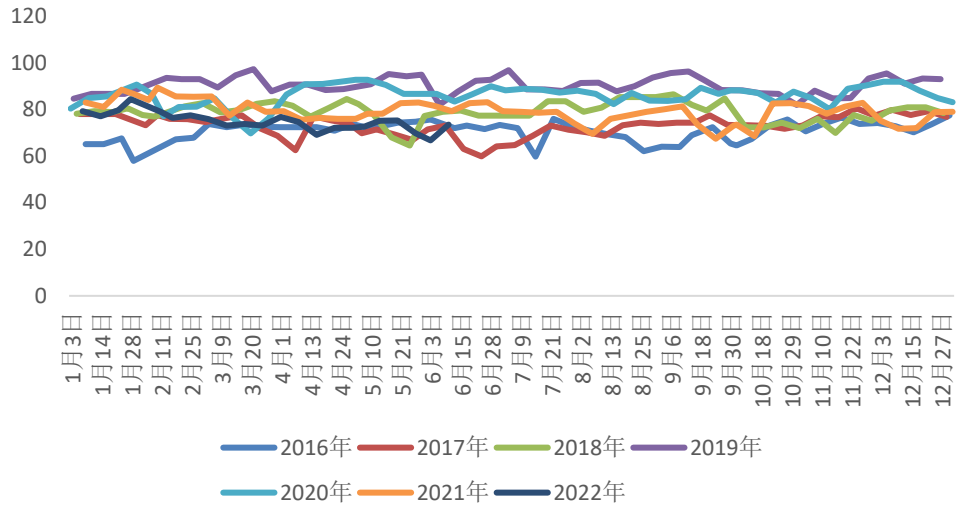
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 供需面分析

#### 3.1 PTA 供应端

装置负荷有所回升。截止 2022 年 6 月 10 日，PTA 装置为 74.1%，环比上升 7 个百分点。从装置变动看，上周台化 120 万吨重启恢复正常，独山能源 250 万吨重启提负中，逸盛新材料负荷提满，至周四 PTA 开工率在 73.4%，周五个别 PTA 负荷提升，负荷调整至 74.1%。近期装置负荷有所回升，随着 PTA 加工差修复，装置负荷有所企稳。

图表 7：PTA 装置周度负荷

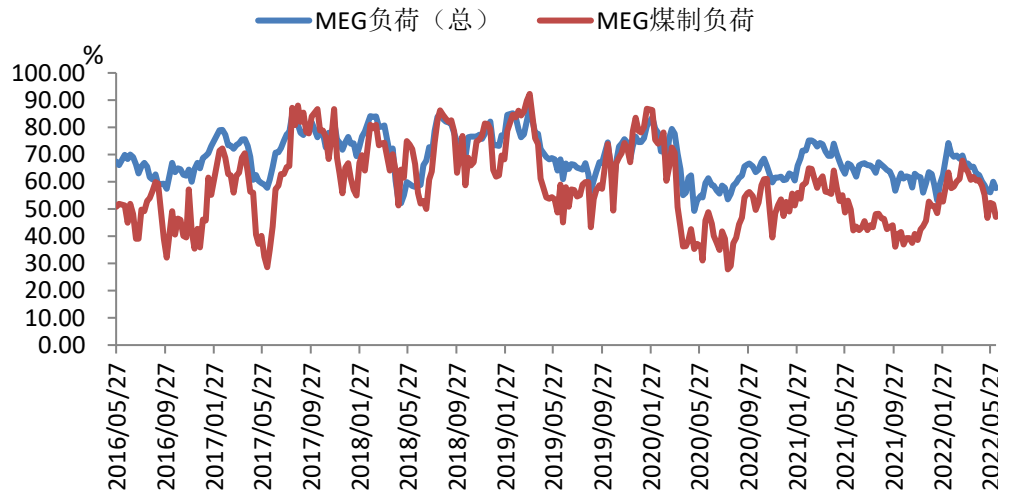


数据来源：CCF，兴证期货研发部

### 3.2 MEG 供应端

**国内装置负荷有所下滑。**截止 2022 年 6 月 9 日，国内乙二醇整体开工负荷在 57.67%，环比回落 2.34 个百分点，煤制负荷 47.05%，回落 4.74 个百分点。煤制装置负荷回落带动国内整体装置负荷回落。

图表 8：MEG 装置负荷

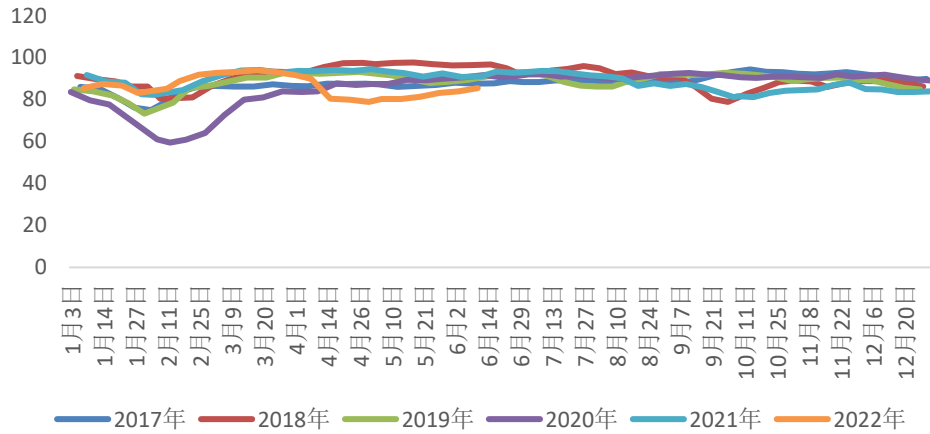


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3.3 需求端

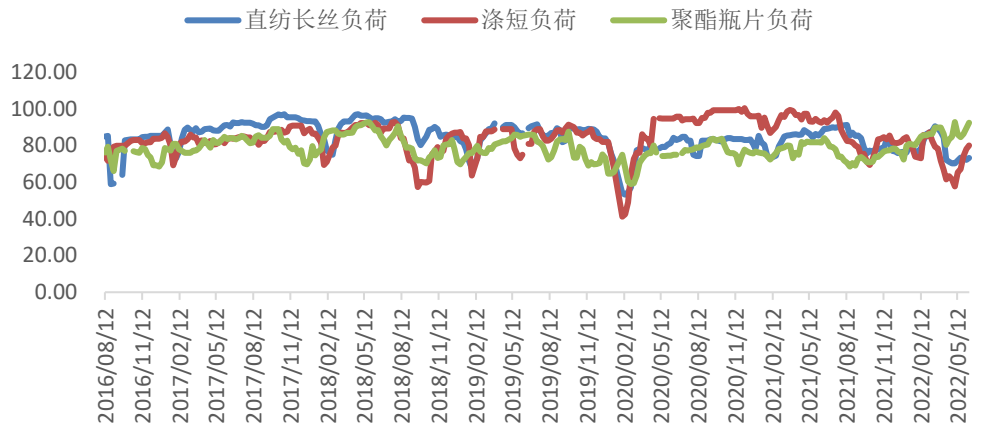
**聚酯负荷延续小幅修复。**上周聚酯负荷 85.5%，聚酯负荷延续小幅回升，但力度仍较为有限，仍明显低于往年同期水平。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

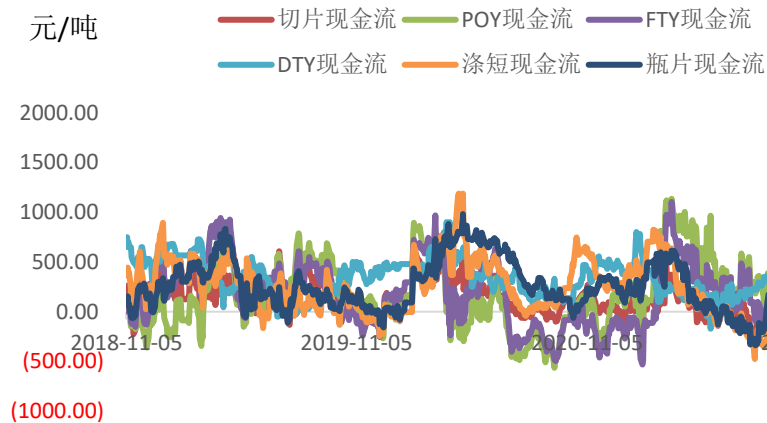
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，聚酯现金流仍偏弱，长丝、短纤现金流依然偏弱运行，聚酯现金流依然承压。

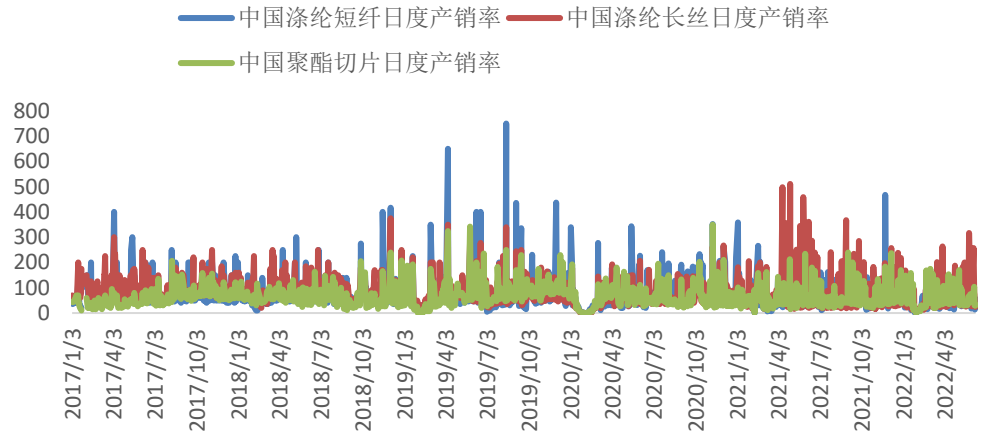
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

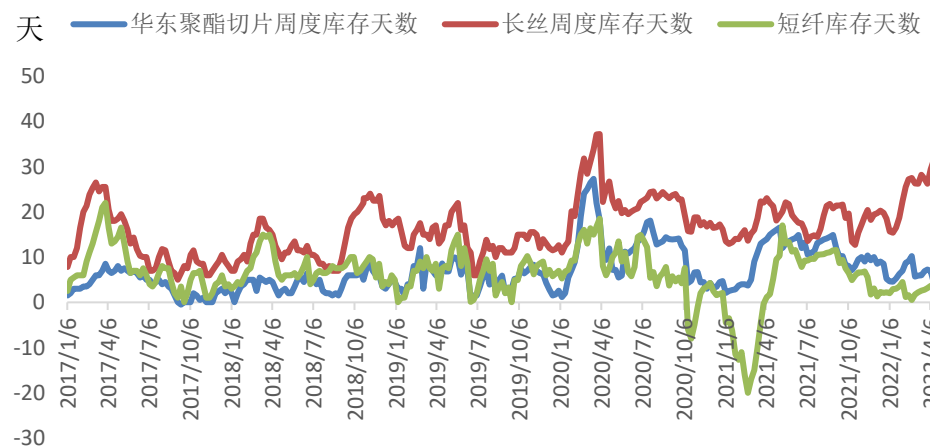
从卓创统计来看，聚酯库存有所去化，但仍处于相对高位，截止 2022 年 6 月 9 日，长丝企业库存 27.06 天，变化不大；切片企业库存 5.1 天，环比下降近 1.89 天。聚酯企业库存略有去化，但仍处于高位。

**图表 12: 聚酯分类产销**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

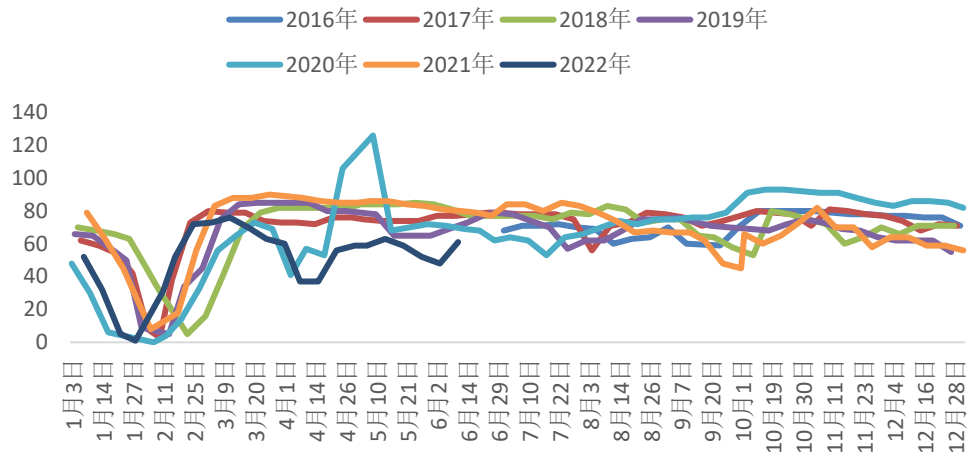
**图表 13: 聚酯分类库存天数**



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

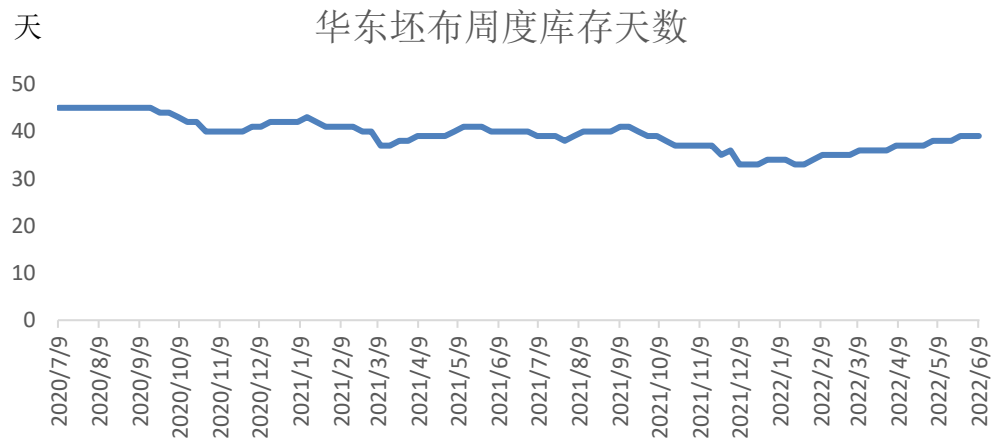
江浙织机开工率下滑，截止 2022 年 6 月 10 日，江浙织机开工率 61%，环比回升 13 个百分点，但仍低于同期水平。

**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，端午节后江浙织机开工有所修复，带动聚酯负荷修复，但目前终端整体处于淡季，聚酯高库存及低现金流改善仍较为有限，仍限制聚酯负荷修复。

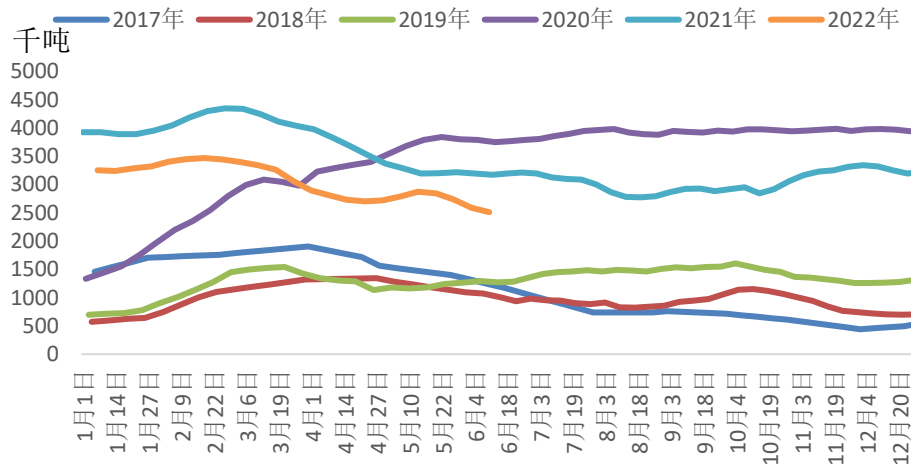
## 4. 库存分析

### 4.1 PTA 库存

PTA 延续去库，但幅度有所放缓。从卓创统计显示，截止 2022 年 6 月 10 日，PTA 社会库存为 251.2 万吨，下降 7.7 万吨。从供需来看，近期 PTA 装置重启负荷提升，聚酯负荷修复偏弱，PTA 去库力度有所放缓。

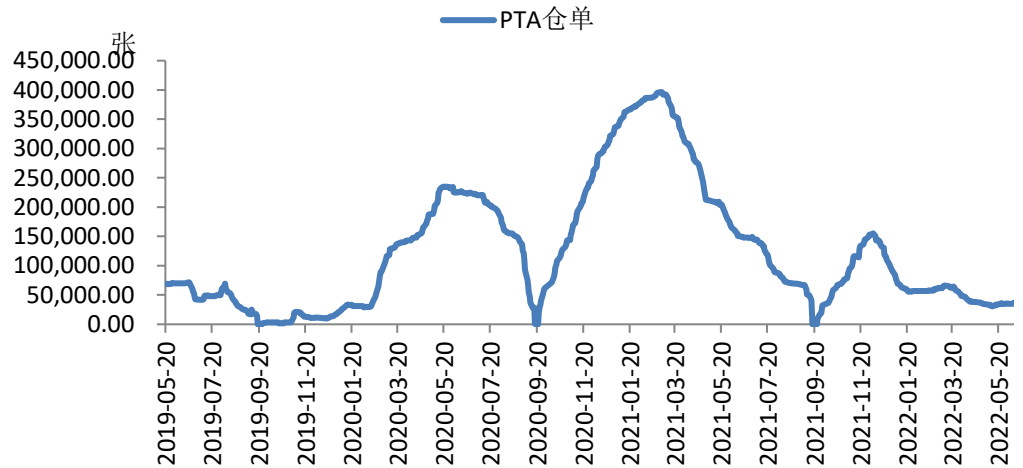
**图表 16：PTA 社会库存**





数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图表 17: PTA 仓单

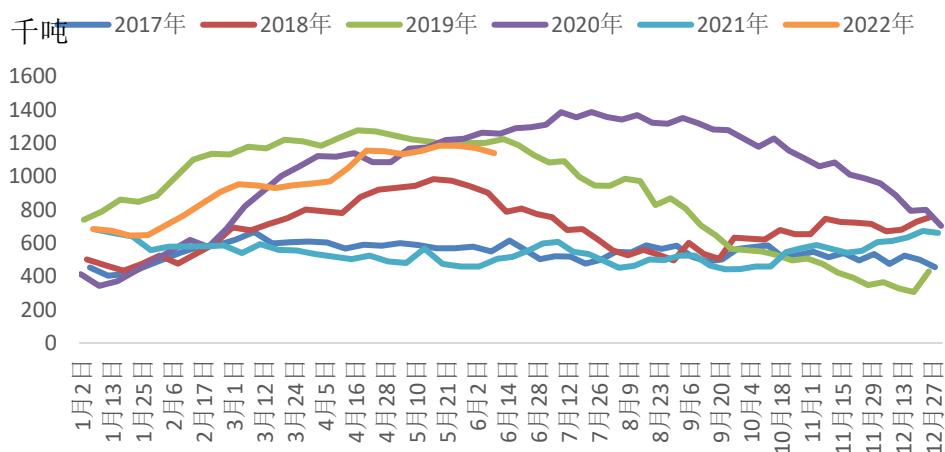


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 4.2 MEG 库存

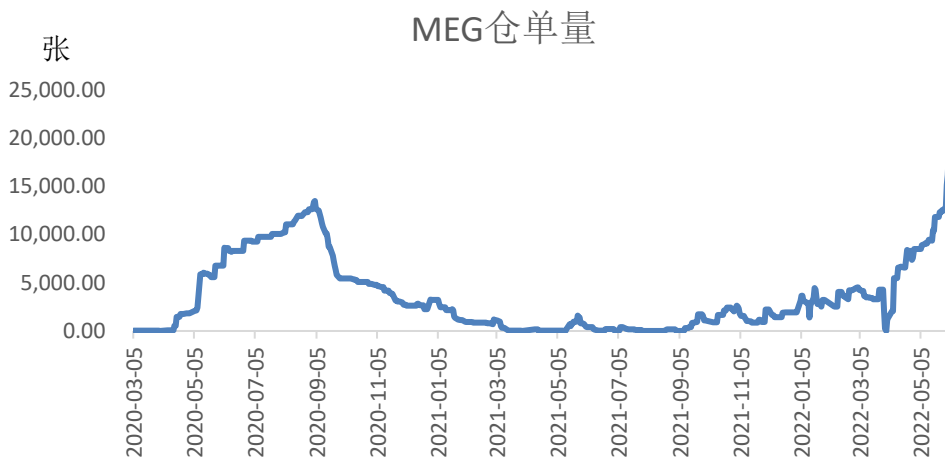
华东乙二醇港口库存小幅回落，仍处于高位。据卓创统计显示，截止 2022 年 6 月 9 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 114.08 万吨，环比下降 2.92 万吨。下游开工修复，带动港口库存去化，但终端修复力度仍较为有限，港口库存依然处于高位。乙二醇仓单处于高位，对盘面形成较大压制。

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。