

成本端推动 聚酯原料偏强震荡

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 1 月 4 日 星期二

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2205 重心上移延续反弹, 周内涨 3.08%; MEG 主力合约 MEG2201 涨 1.59%, 低位震荡。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, 装置无新变动, 装置负荷维持 8 成左右, 但 1 月福海创检修, 限制负荷进一步回升。MEG 供应端, 国内装置负荷小幅降至 62.82%, 其中煤制装置负荷降至 51.3%, 整体负荷降幅有限, 维持较高水平, 以及浙石化新增产能释放预期, 供应压力较大。需求端, 聚酯负荷维持 84%, 但逐渐进入春检, 聚酯负荷将逐步下行。库存上, PTA 社会库存累库 3.4 万吨至 322.8 万吨; 乙二醇港口库存小幅下降 1.17 万吨至 66.17 万吨。综合而言, PTA 方面, 原油走势偏强, 成本对 PTA 存在支撑, 而需求逐步进入季节性淡季, 累库预期攀升, 上方高度受限。MEG 方面, 印尼短期禁止煤炭出口, 或提振动力煤走强, 成本端或带动 MEG 价格修复反弹, 而浙石化装置投产临近, 产能释放压力较大, 供需转弱, 压制 MEG 反弹空间。从强弱角度看, 短期煤炭突发消息, 带动 PTA 及 MEG 价差回落, 从供应端节奏看, 中期价差仍偏扩大。

● 策略建议

关注 PTA 及 MEG 价差扩大机会。

● 风险提示

印尼煤炭禁止出口超预期。

1. 行情回顾

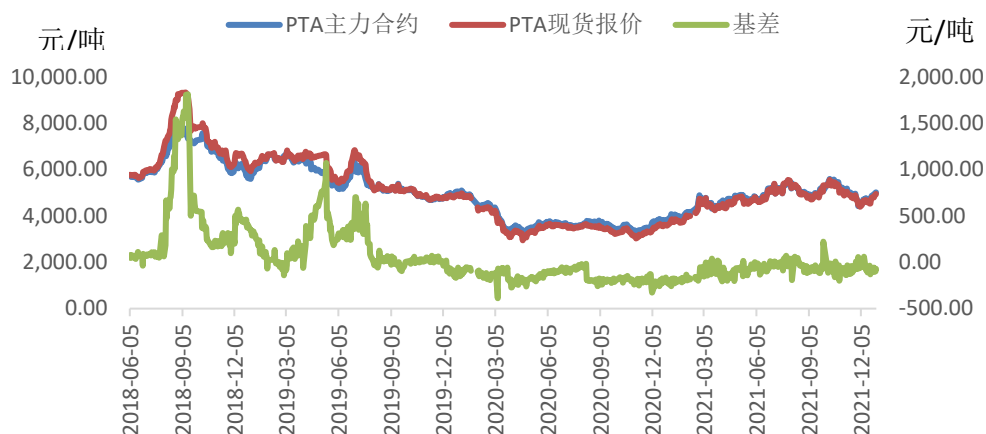
PTA 主力合约 PTA2205 重心上移延续反弹，周内涨 3.08%；MEG 主力合约 MEG2201 涨 1.59%，低位震荡。

PTA 现货方面，现货价格重心延续上移。供需变化有限，现货重心上移主要紧随原油反弹。总现货市场流通性偏紧，基差表现强势，且区域价差扩大，仓单成交氛围尚，现货基差在 05 贴水 60-65 波动，个别略高。据 CCF 统计，从成交量来看，周内成交量稀少，部分工作日成交量在 1~2 万吨附近，个别略高。

MEG 现货方面，上周乙二醇现货重心小幅上移，上半周弱势整理，下半周受江阴上游航段持续封航且个别生产工厂降负运行影响，乙二醇市场信心有所提升。外盘方面，上半周，1 月船货商谈在 622-630 美元/吨附近，下半周，乙二醇外盘重心震荡上行至 635-640 美元/吨附近，整体成交清淡。

基差方面，PTA 现货偏紧，基差偏强运行；乙二醇供需偏弱，基差走势偏弱。

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

美国原油库存持续下降, 原油偏强运行。市场对奥密克戎的影响保持理性, 市场心态延续修复。此外, 上周公布的美国石油库存报告中, 原油和汽油库存均出现下降, 强化短期需求未受影响的信心, 且当前 OPEC+未有新的增产计划, 提振原油偏强运行。

PX 单边上涨。据卓创统计显示, CFR 中国均价为 867.4 美元/吨, 环比上涨 4.86%; FOB 韩国均价为 847.4 美元/吨, 环比上涨 4.98%。近期 PTA 装置重启较多, 负荷回升, 以及海南炼化 PX 装置检修兑现, 短期供需好转叠加原油走强提振 PX 偏强运行。

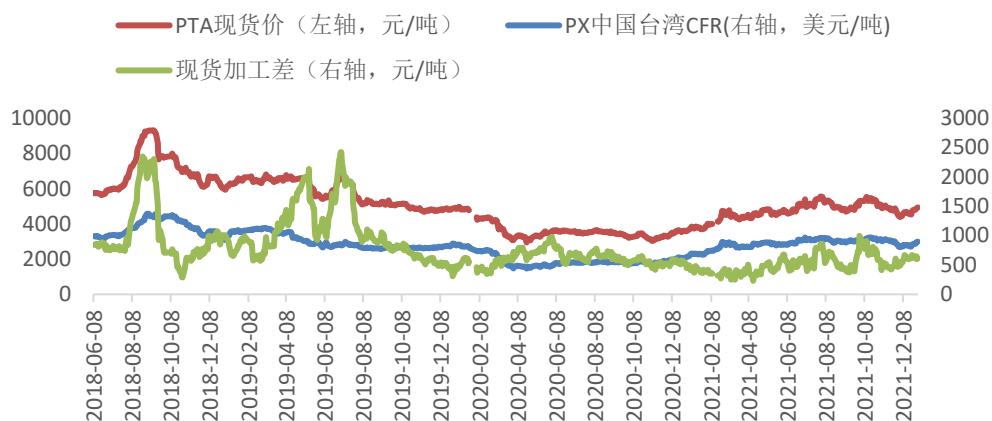
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

PTA 加工差高位运行。近期 PTA 加工差围绕 600 元/吨附近波动, 整体变动有限, 相对坚挺。1 月 PTA 部分装置继续重启, 福海创检修或限制负荷提升, 需求端聚酯季节性走弱, PTA 加工差或承压。

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

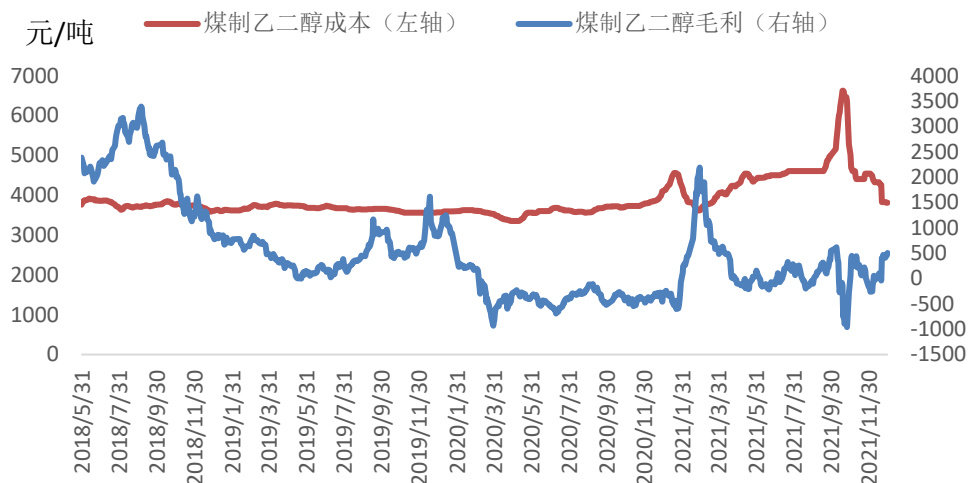
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面, 煤制利润平稳。煤价及乙二醇价格上周总体平稳, 煤制乙二醇利润波动有限。近期整体呈现低位修复。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



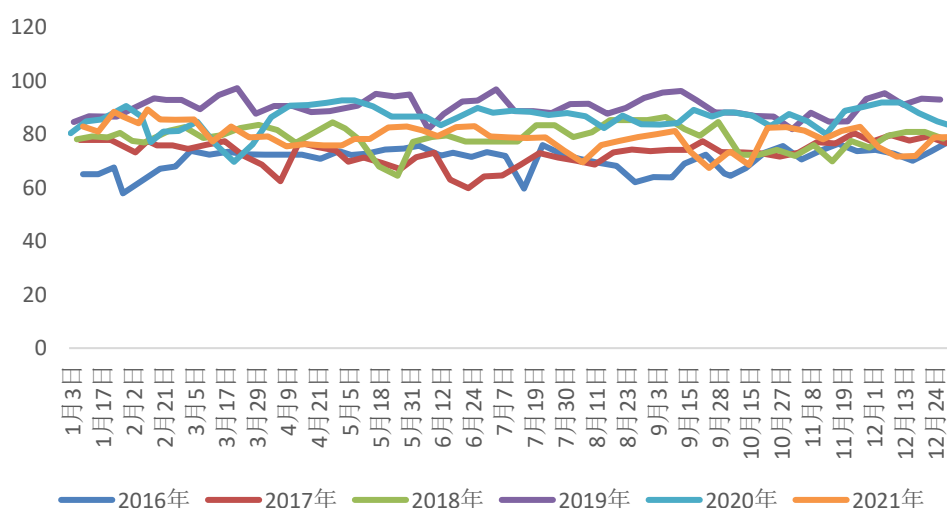
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

PTA 装置负荷持稳。截止 2021 年 12 月 31 日，PTA 装置为 79%，环比上升 0.2 个百分点。近期装置重启与检修并行，亚东石化 75 万吨产能已重启，而福海创 450 万吨产能开启检修 20 天，此外宁波北仑地区 540 万吨产能受疫情影响，发货速度有所受影响，后期开工影响情况需要进一步追踪。整体近期装置重启与检修并行，但大型装置检修，一定程度限制装置负荷进一步回升。

图表 7：PTA 装置周度负荷



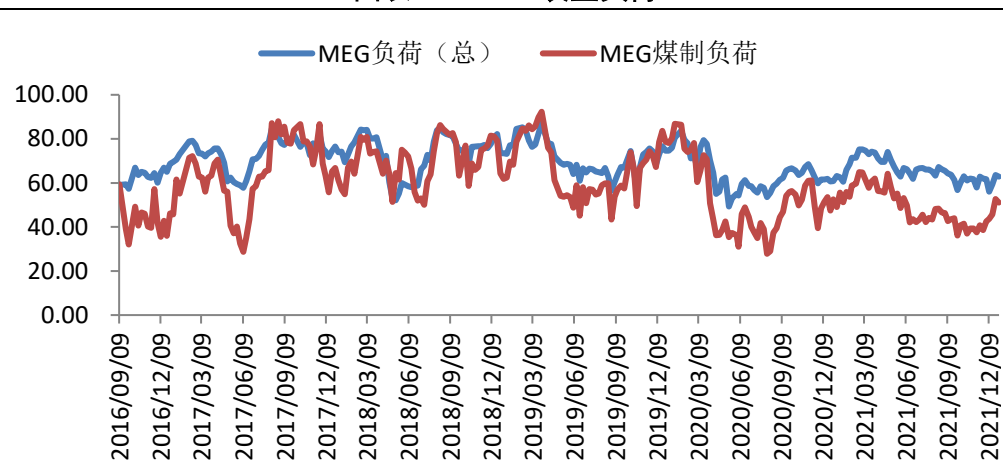
数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

MEG 装置负荷持稳。截止 2021 年 12 月 31 日，国内乙二醇整体开工负荷在

62.82%，其中煤制乙二醇开工负荷在 51.31%，国内装置负荷小幅下降，不过降幅有限，维持近期相对较高水平。本周浙石化 2 期 1#80 万吨装置临时停车，预计一周左右，或将影响本周整体装置负荷，但影响或较为有限，浙石化另一 80 万吨新增产能投放临近，供应压力仍较大。

图表 8：MEG 装置负荷

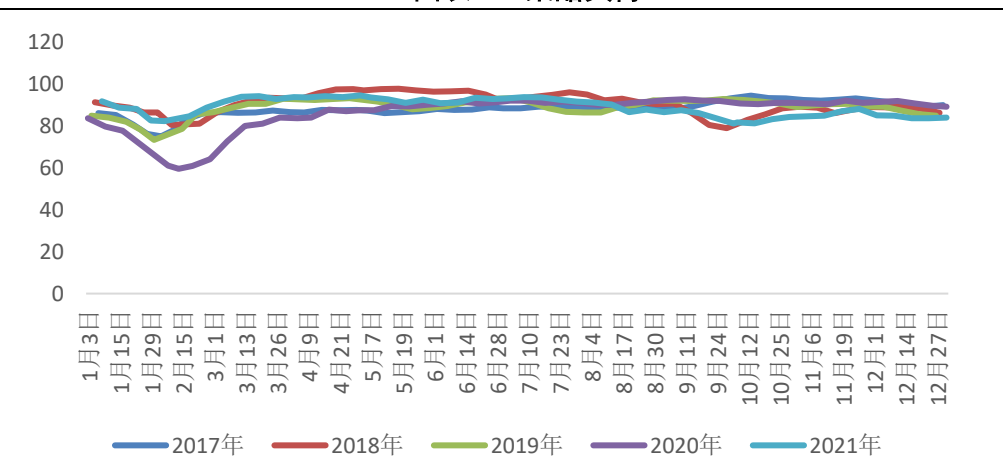


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.2 需求端

春检临近，聚酯负荷将逐步下行。上周聚酯负荷 84%，聚酯负荷变动有限。不过春检逐步临近，从 CCF 统计数据来看，共计近 450 万吨聚酯工厂公布春节前检修计划，产能占比 6.8%，预计从 2022 年 1 月 10 日开始陆续检修，聚酯负荷将逐步下降。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

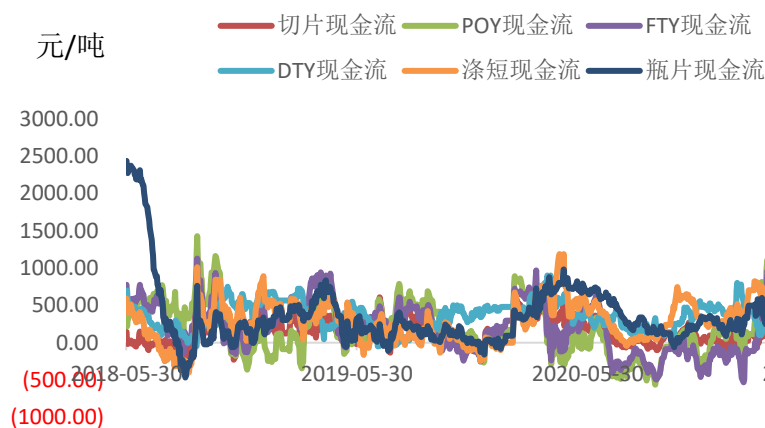
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，长丝及瓶片现金流尚可，短纤现金流有所走弱，再度回到盈亏平衡点。

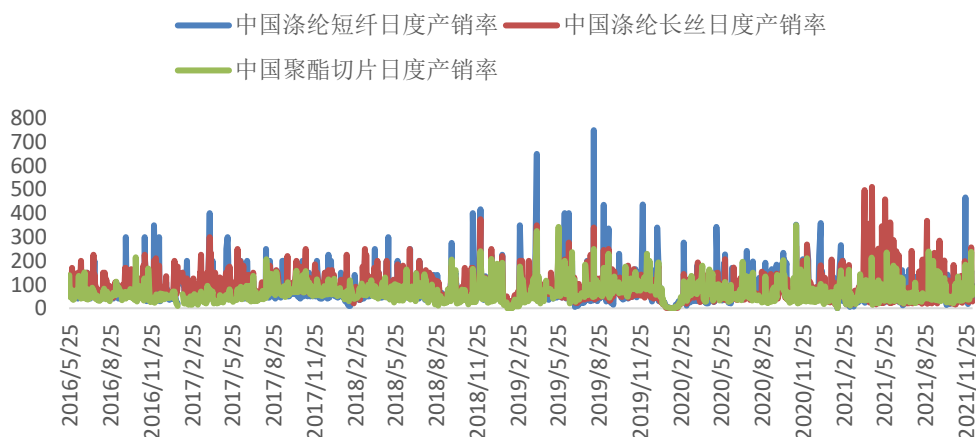
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

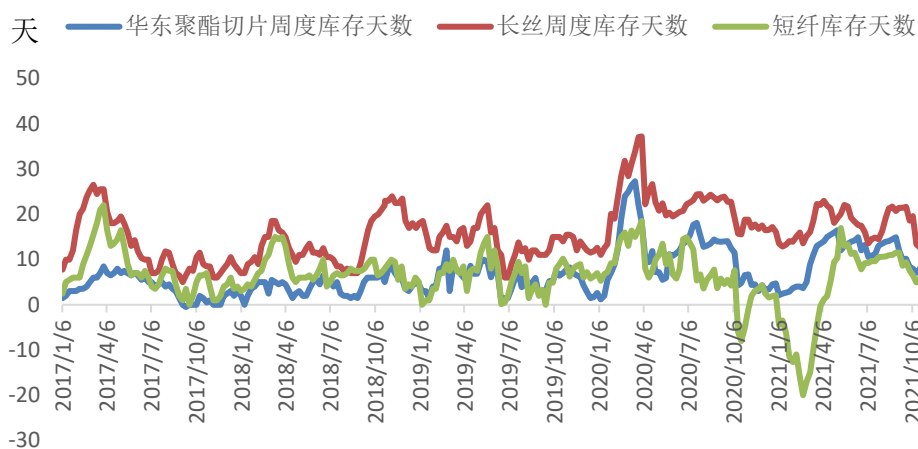
从卓创统计来看，长丝企业库存处于高位。截止 2021 年 12 月 30 日，长丝企业库存 18.5 天，处于较高水平，短纤企业库存 2.21 天，略有回升，不过处于较低水平。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

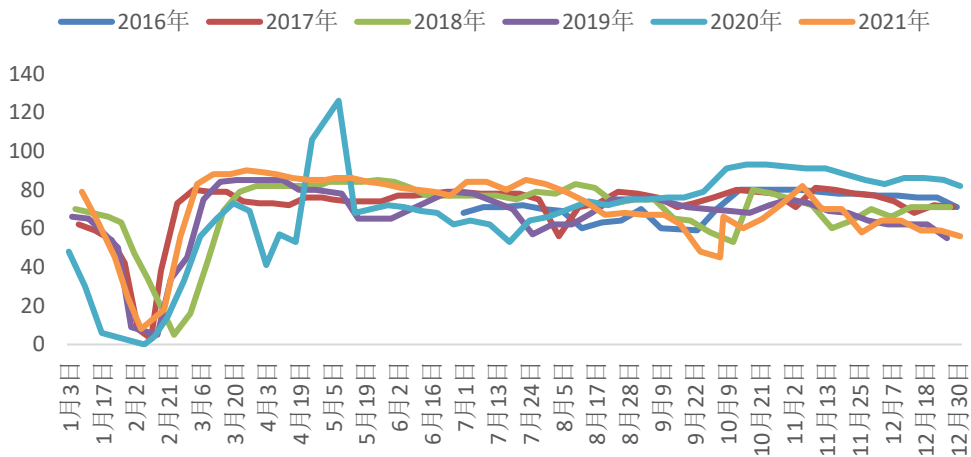
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

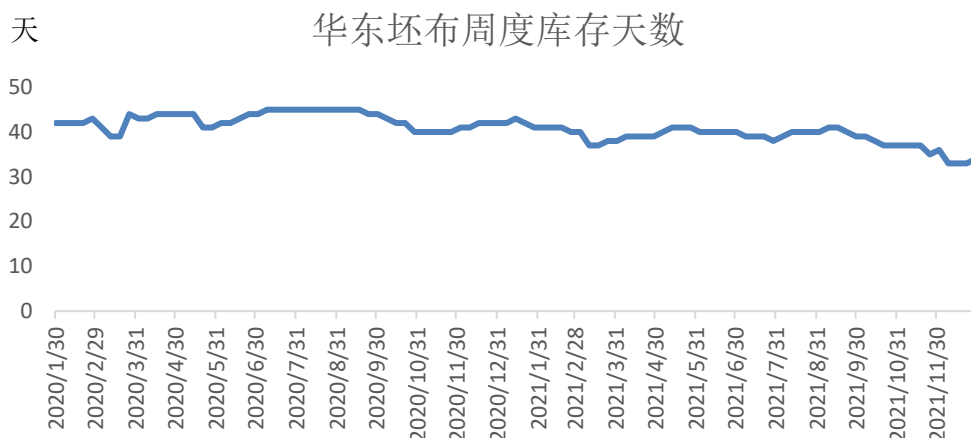
江浙织机开工持稳，截止 2021 年 12 月 30 日，江浙织机开工率 56%，小幅下降，随着春节临近，织造企业逐步进入春检，后期开工率将快速下滑。

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

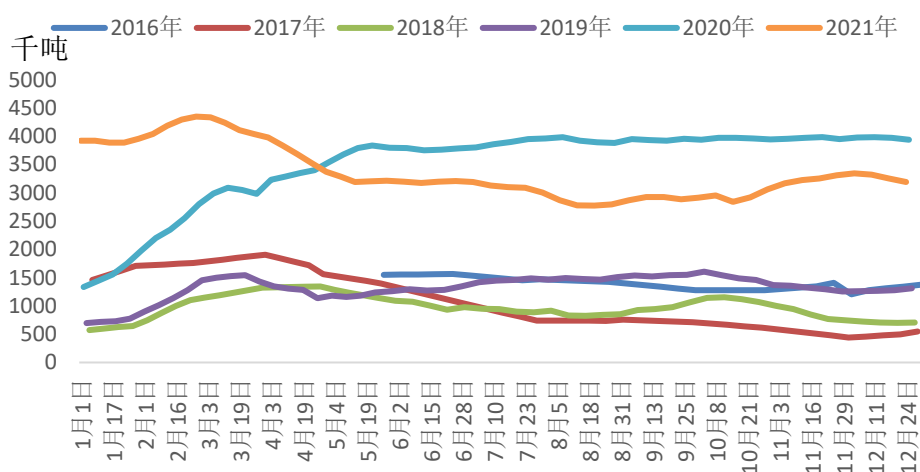
综上分析，目前瓶片、长丝等现金尚可，以及原油持续反弹，给市场带来阶段性景气度，聚酯产销略有放量，不过季节性淡季临近，终端将逐步进入春节放假，聚酯将开启春检，负荷季节性走弱。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

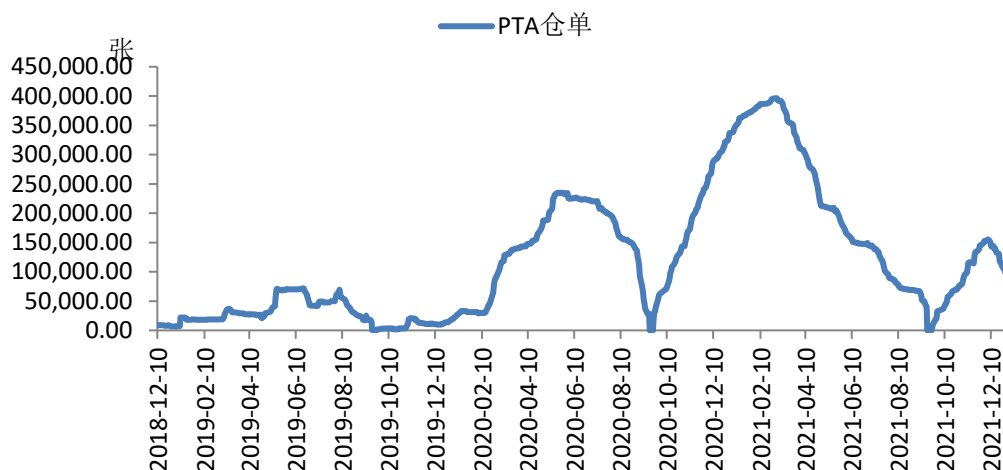
PTA 小幅累库。从卓创统计显示，截止 2021 年 12 月 30 日，PTA 社会库存为 322.8 万吨，小幅累库 3.4 万吨。近期装置重启，装置负荷维持，随着后期需求进入季节性淡季，PTA 将持续累库。

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

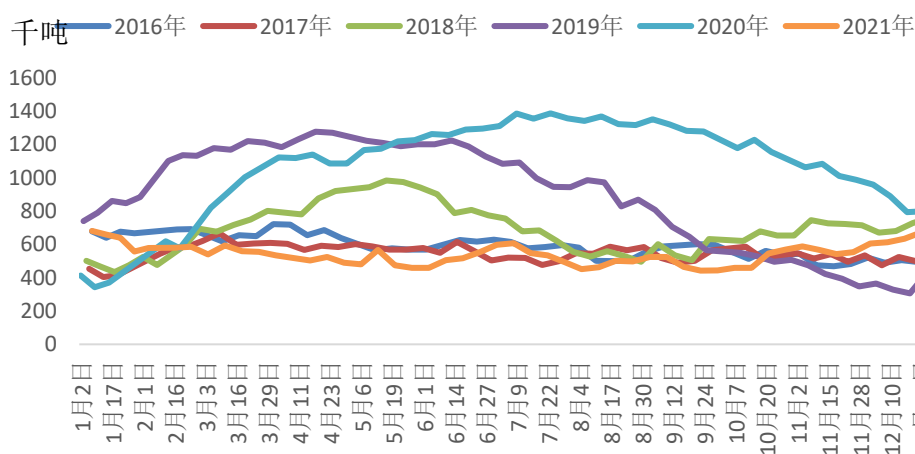


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

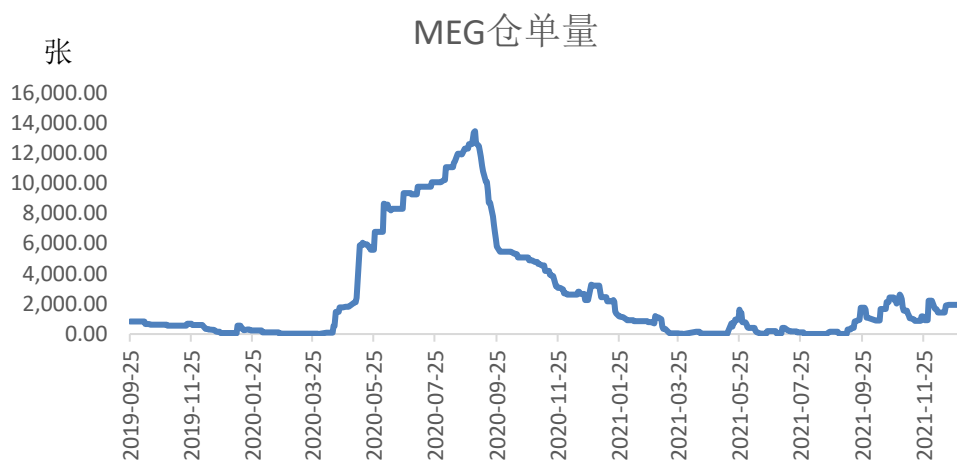
华东乙二醇港口库存降幅有限。据卓创统计显示，截止 2021 年 12 月 31 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 66.17 万吨，环比减少 1.17 万吨，但降幅有限，后期随着需求积极性来临，仍有累库压力。

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。