

台风过后聚酯原料紧张缓和 短线承压

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 9 月 19 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约 PTA2301 震荡,周度下跌 0.25%;MEG 主力合约 MEG2301 跌 0.78%, 低位反弹有所承压。

● 后市展望

基本面来看, PTA 供应端, PTA 装置负荷环比回落 3 个百分点至 67.5%, 主要因台风影响华东主流装置降负, 台风过后装置负荷将有所修复。MEG 供应端, 上周国内装置负荷 46.42%, 环比下降 8.16 个百分点, 其中煤制负荷变化不大为 30.75%, 主要是恒力等大型装置因故停车导致负荷下降。需求上, 聚酯负荷为 83.2%, 环比变化不大, 近期聚酯负荷修复放缓, 后期关注旺季下终端库存去化情况。库存上, PTA 社会库存下降 11.9 万吨至 174.1 万吨; MEG 港口库存下滑 0.92 万吨至 88.08 万吨。综合而言, PTA 方面, 海外控制通胀逻辑下, 强加息预期不改, 及对经济下滑的忧虑, 中长期宏观及金融属性仍施压油价, 以及 PTA 新增产能释放, 中长期施压 PTA, 不过短期供需尚可延续去库, PTA 尚有支撑。MEG 方面, 终端有所修复, 且近期供应收缩, 港口库存下降, 对盘面有所支撑, 不过持续反弹后, 利好释放, 上方有所承压。

● 策略建议

单边短期震荡, 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

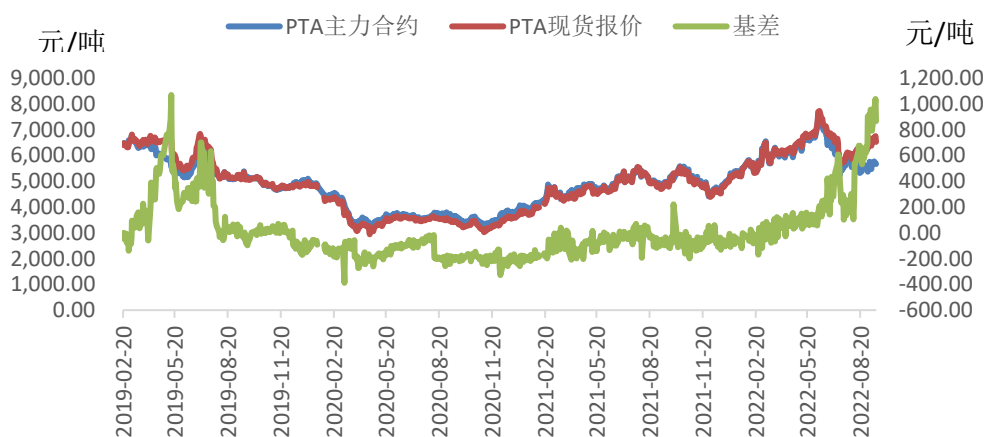
PTA 主力合约 PTA2301 震荡,周度下跌 0.25%;MEG 主力合约 MEG2301 跌 0.78%, 低位反弹后有所承压。

PTA 现货方面, 现货重心震荡为主, 上周受台风影响, PX 运输受限, 个别装置降负荷, 聚酯负荷维持, PTA 延续去库, 短期供需端对 PTA 仍有支撑, 不过总体原油震荡, 成本端指引不明显。从成交上来看, 据 CCF 统计, 因基差偏高, 成交一般, 日均成交量在 2-3 万吨左右。

MEG 现货方面, 现货重心冲高回落, 市场商谈尚可。上周初恒力石化装置突发停车以及港口库存下滑提振乙二醇现货重心走强, 后半周原油回落及宏观情绪偏弱, 乙二醇重心回落。美金市场跟随内盘冲高回落, 近期到港船货低位 515-520 美元/吨商谈成交。

基差方面, PTA 方面, 延续去库, 基差仍处于高位。乙二醇基差波动不大。

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



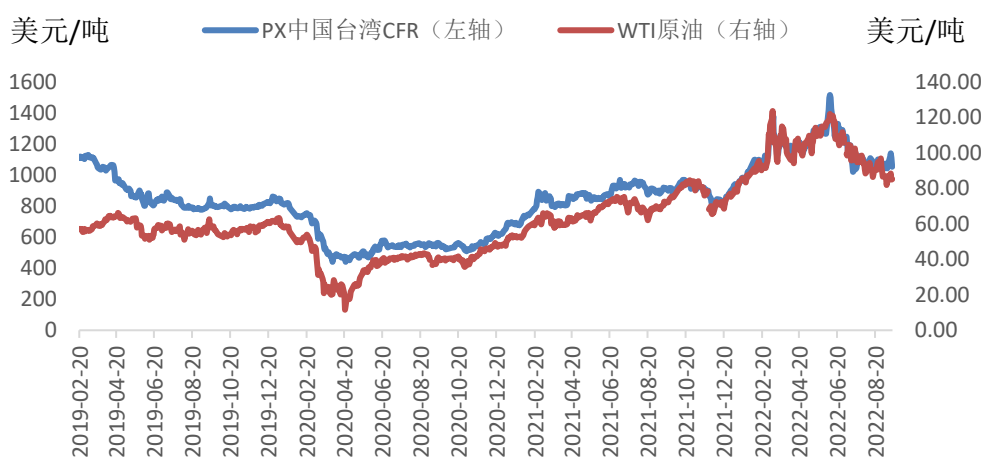
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油短期延续震荡。上周市场围绕美国是否在 80 美元/桶补充原油战略储备波动，短期地缘及消息面仍扰动油价。伊核协议的进展来看，短期达成无望，这也就决定了沙特并不会采取加大减产来托市的策略，供应端保持相对稳定。本周重点是美联储议息会议对盘面将产生影响。中长期油价仍受金融属性及宏观压制。

亚洲 PX 有所上涨。虽然原油总体震荡，对 PX 指引不强。但供需支撑比较明显，国内受台风影响，PX 到港受限制，国内 PX 紧张局面加剧，支撑 PX 价格。不过 PXN 高位，国内新增产能投放及负荷提升预期，以及海外芳烃调油需求减弱，PX 中长期或承压。

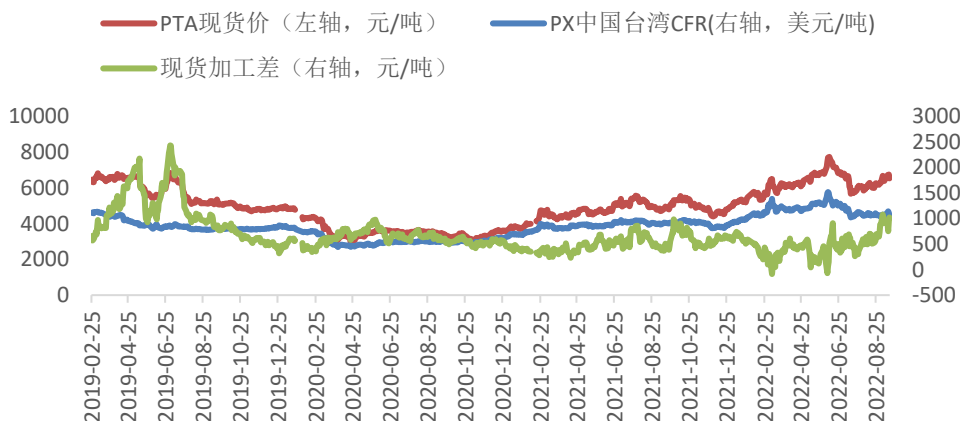
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

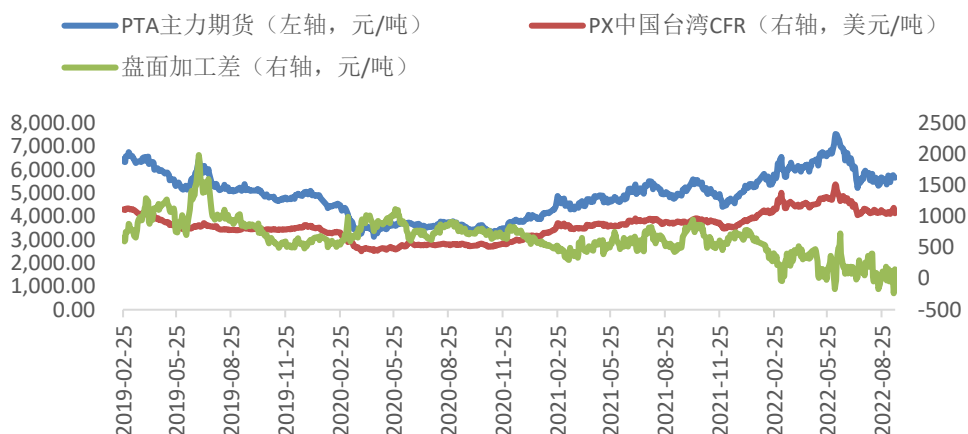
PTA 持续去库，现货加工差延续高位。上周部分装置降负荷，聚酯负荷持稳，PTA 持续去库，现货加工差维持高位，盘面加工费仍处于低位。

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

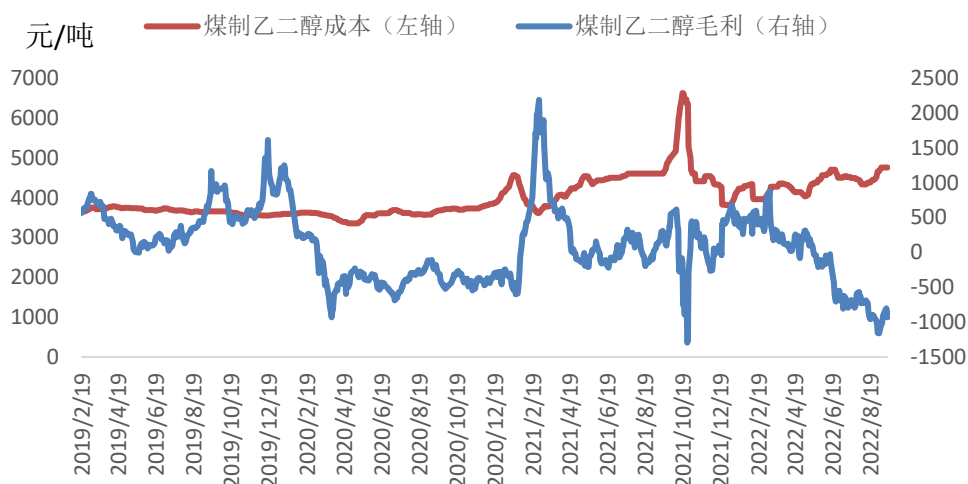
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润延续修复，但仍亏损。上周乙二醇现货重心略有上移，煤价重心持稳，煤制乙二醇利润有所修复，但仍处于亏损状态。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



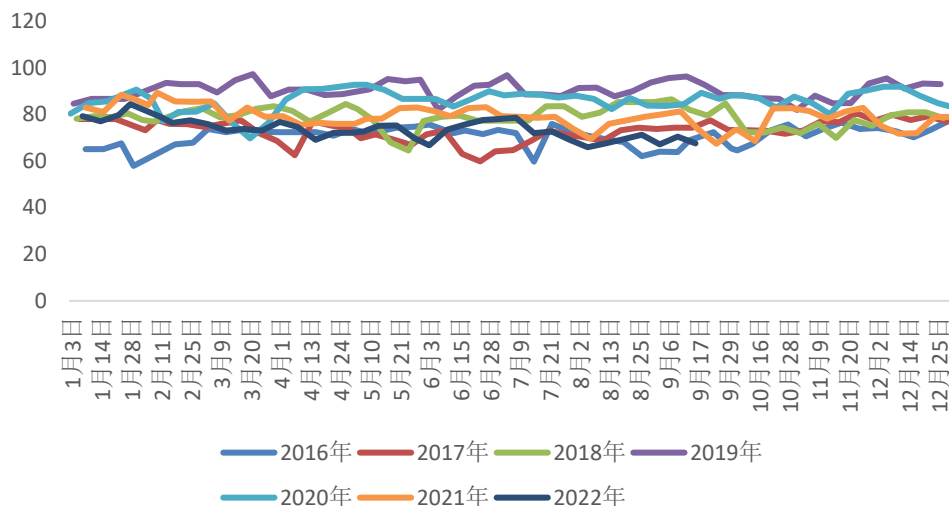
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

台风影响，部分装置降负。截止 2022 年 9 月 15 日，PTA 装置为 67.5%，装置负荷环比降 3 个百分点。从装置变动看，逸盛大化 375 万吨提满，能投 100 万吨短停后恢复，逸盛新材料 720 万吨负荷降至 5 成，亚东 75 万吨小幅降负，个别装置周内小幅降负，整体装置有所下降。不过随着台风过后，部分装置提负，装置负荷将有所回升。

图表 7: PTA 装置周度负荷

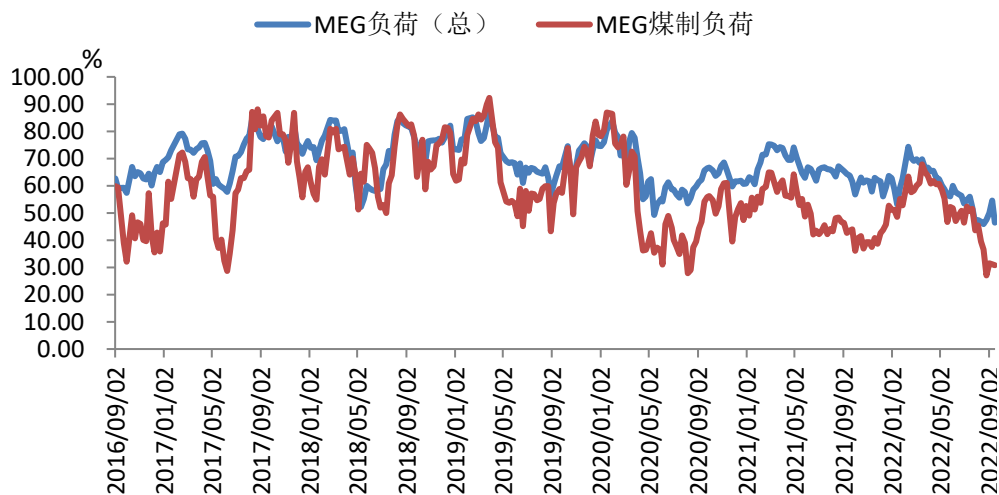


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

大型装置停车，装置负荷下降。截止 2022 年 9 月 15 日，国内乙二醇整体开工负荷在 46.42%，环比下降 8.16 个百分点，煤制负荷 30.75%，变化不大。上周恒力石化 180 万吨装置停车，以及古雷石化 70 万吨装置检修，油制装置负荷下降，导致国内装置负荷下降，总体国内装置负荷低位运行。

图表 8：MEG 装置负荷

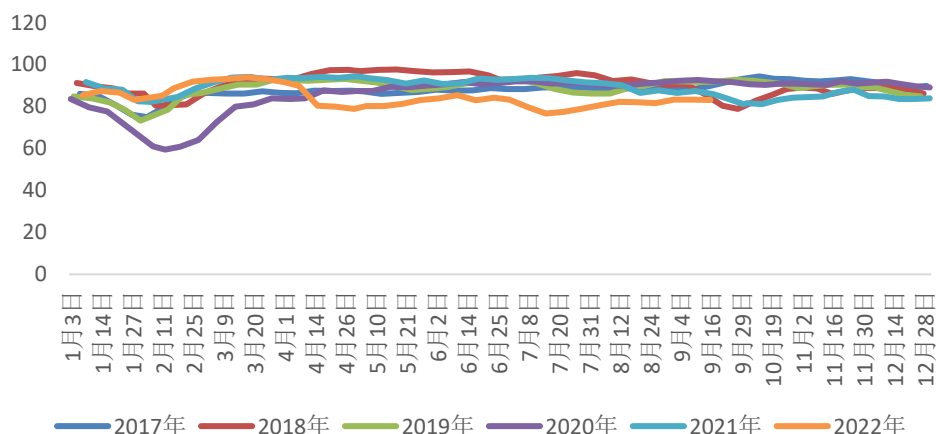


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷持稳。上周聚酯负荷 83.2%，环比波动不大，近期整体聚酯负荷持稳，等待传统需求旺季需求情况。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

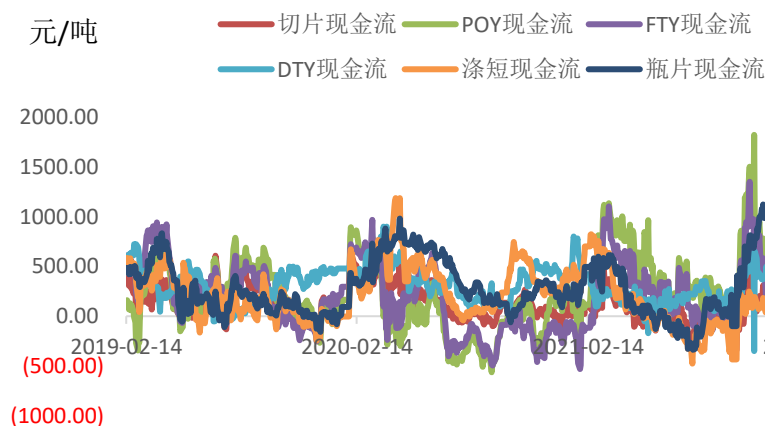
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，随着近期聚酯原料大幅反弹，部分长丝中 POY 及 FDY，切片及短纤再度亏现金流，尤其短纤亏现金流仍较为明显。

图表 11：聚酯现金流

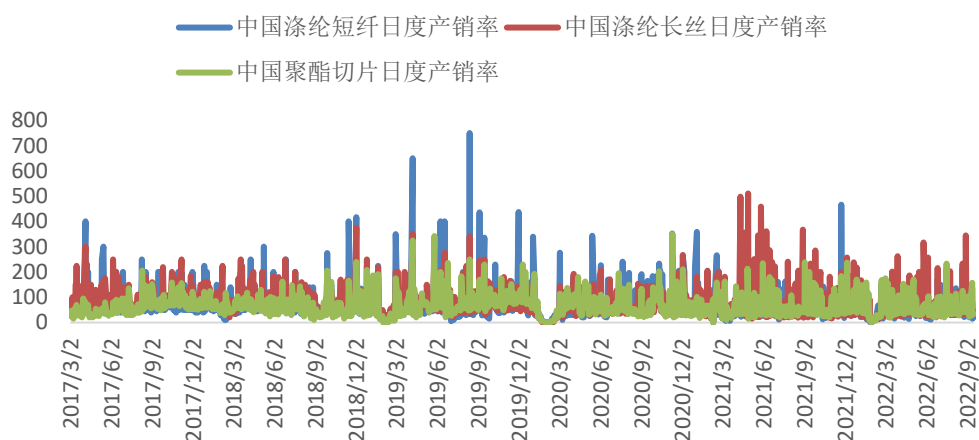


数据来源：Wind，兴证期货研发部

从卓创统计来看，聚酯库存依然高位，截止 2022 年 9 月 15 日，长丝企业库

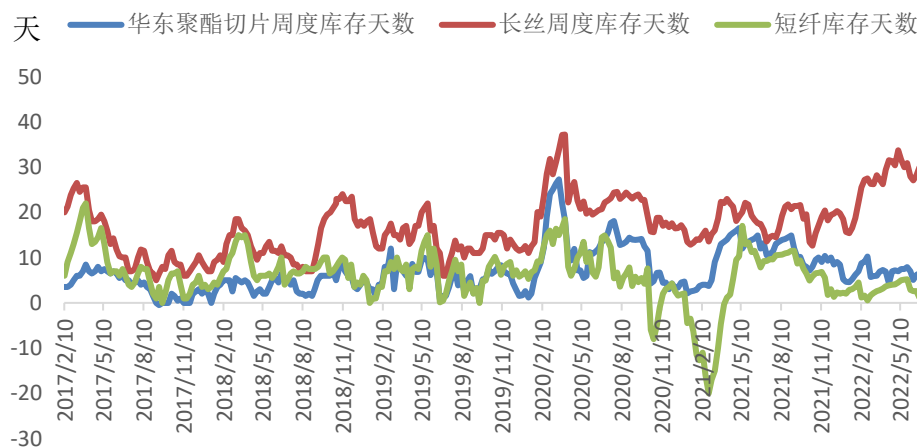
存 30.5 天，处于高位；切片企业库存 8.2 天，小幅回落 0.3 天；短纤企业库存 5.37 天，处于高位。总体，聚酯企业库存仍处于高位。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

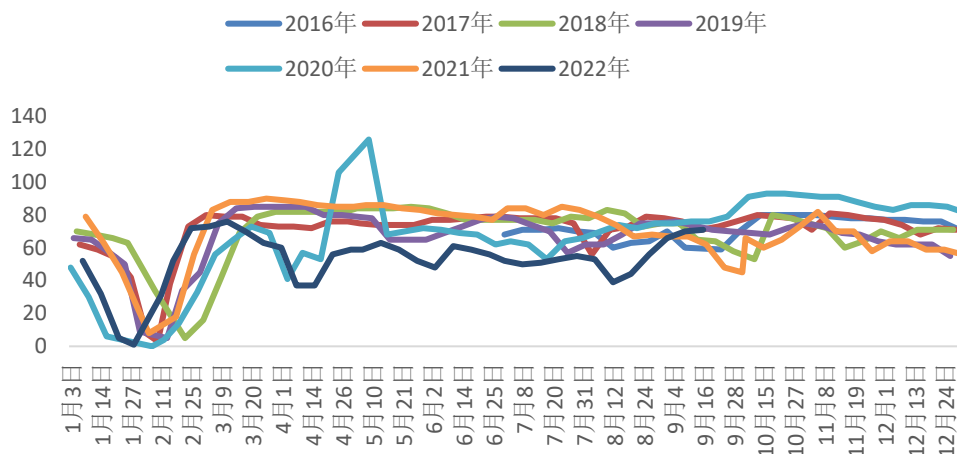
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

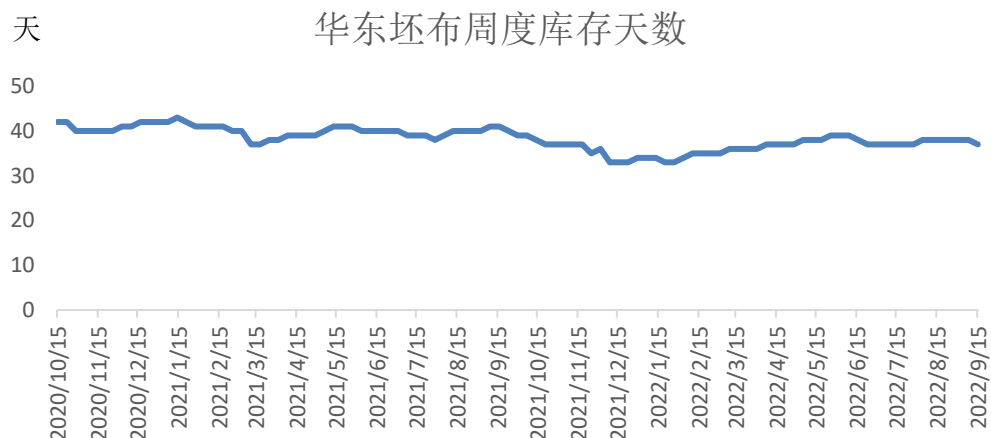
江浙织机开工率持稳，截止 2022 年 9 月 15 日，江浙织机开工率 71%，环比回升 1 个百分点，回升力度有所放缓。

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

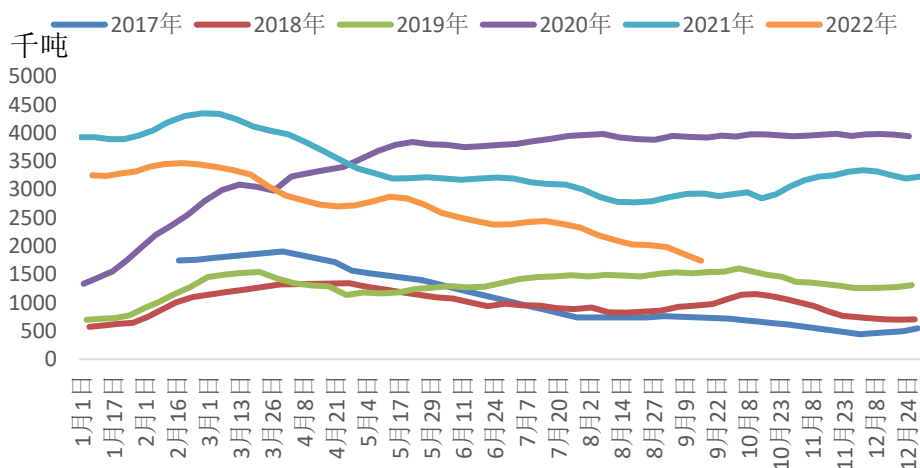
综上分析，当下江浙织机开工修复力度有所放缓，终端坯布库存高企，旺季下坯布库存能否有效去化，成为后期江浙织机开工进一步修复与否的关键，当前聚酯库存高位及弱现金流，短纤企业再度出现减产降负，一定程度限制聚酯负荷提升。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

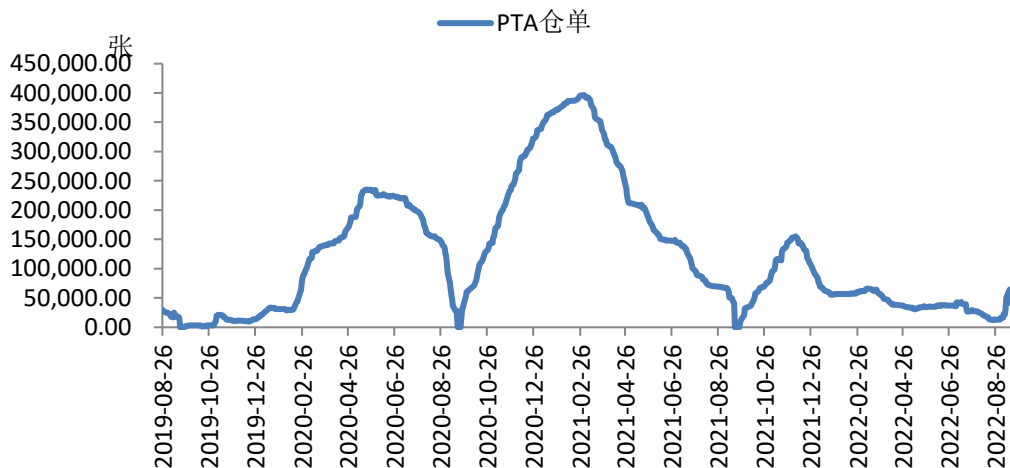
短期供需尚可，PTA 延续去库。从卓创统计显示，截止 2022 年 9 月 16 日，PTA 社会库存为 174.1 万吨，环比减少 11.9 万吨，上周台风影响部分装置降负，聚酯负荷持稳，PTA 逐渐趋于去库。不过随着 PTA 现货加工费回升，PTA 装置部分重启，聚酯负荷进一步修复力度有限，PTA 去库力度放缓。

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

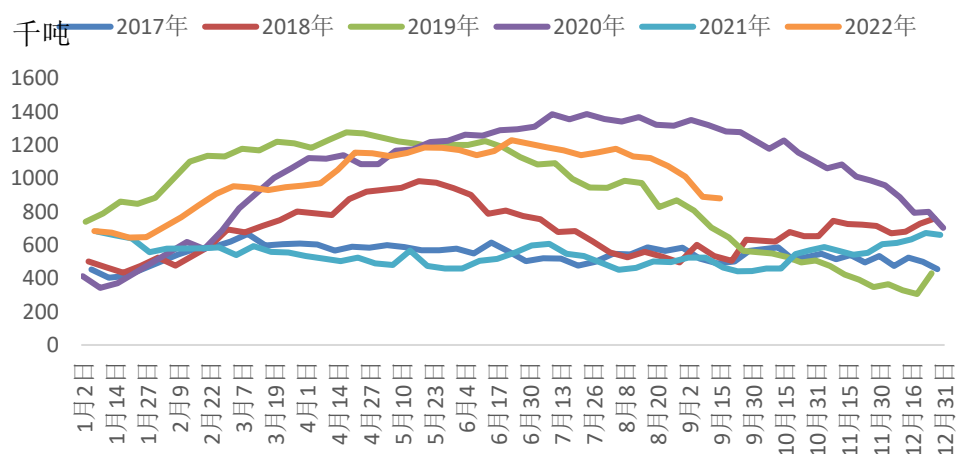


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

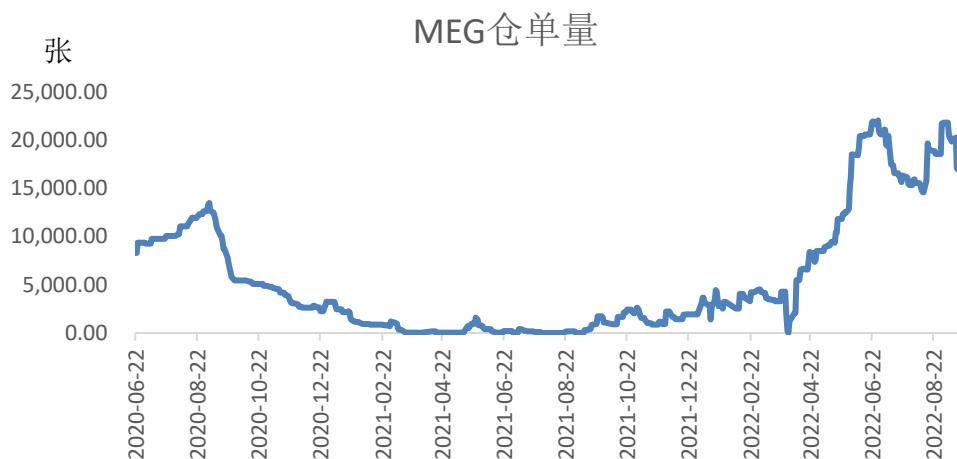
华东乙二醇港口库存小幅回落。据卓创统计显示，截止 2022 年 9 月 15 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 88.08 万吨，环比回落 0.92 万吨，港口库存小幅回落。

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。