

供需略有分化 聚酯原料走势分化

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 3 月 6 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约修复反弹, 周度上涨 2.2%; MEG 主力合约上涨 0.02%, 震荡为主。

● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 装置负荷小幅提升至 75.9%, 不过低加工费下后期装置存在扰动预期。MEG 方面, MEG 装置负荷提升 1.85 至 59.49%, 其中煤制装置负荷提升至 60.57%, 供应有所回升。需求上, 聚酯装置负荷 87.5%, 延续小幅回升, 需求有所修复。库存上, PTA 社会库存降 2 万吨至 280.1 万吨; MEG 港口库存增加 0.37 万吨 104.83 万吨。综合而言, PTA 方面, 原油大幅反弹, PTA 加工差低位, 装置扰动预期仍较强, 国内两会政策窗口期, PTA 修复估值预期仍较强, 预计偏强运行; MEG 方面, 石脑油制乙二醇仍亏损明显, 煤制乙二醇现金流有所修复, 宏观偏暖下, 总体估值仍较低存支撑。

● 策略建议

单边震荡。

● 风险提示

原油及宏观超预期波动。

1. 行情回顾

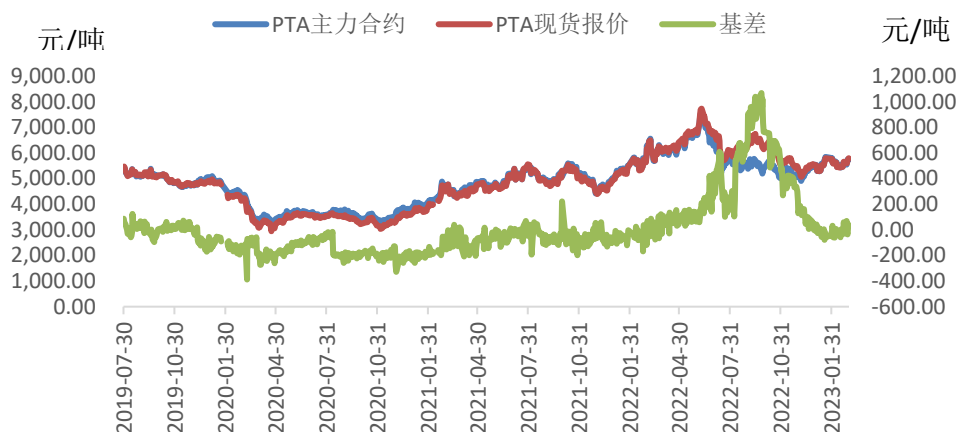
PTA 主力合约修复反弹，周度上涨 2.2%；MEG 主力合约上涨 0.02%，震荡为主。

PTA 现货方面，现货偏强震荡，周初大化 225 万吨装置重启，市场承压，交易情绪偏淡，但周中随着能投计划外停车，逸盛大化 600 万吨降负以及恒力石化 1#装置计划检修，供需改善预期下，市场买气提升，现货走强，此外国内宏观情绪偏暖，进一步提振现货走强。主流供应商出货，成交尚可。

MEG 现货方面，乙二醇现货重心震荡，聚酯负荷提升，需求好转对盘面有一定支撑，不过港口库存压力较大，压制乙二醇，整体现货震荡为主。乙二醇外盘重心小幅提升，市场商谈偏差，乙二醇内外盘依旧倒挂。

基差方面，PTA 方面，基差相对稳定。乙二醇基差相对平稳。

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



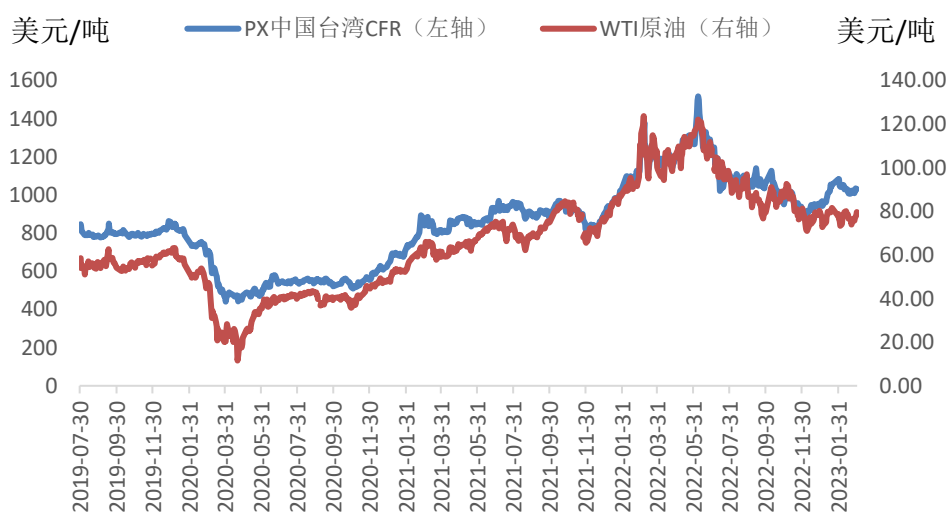
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油区间偏强震荡。原油总体依然围绕供应扰动及金融属性压力波动为主。供应端，市场传言阿联酋可能退出 OPEC，原油一度大幅下挫，不过其官员否认这一计划，加上美国钻机数量下降，油价反弹，不过总体仍受金融属性压力攀升压制。

PX 震荡为主。原油总体震荡，国内东营威联两条 PX 装置提负运行，进而供应出现增量，场内基差结构改变，进而周前期 PX 商谈重心趋弱，不过油价强势反弹，提振 PX 价格。

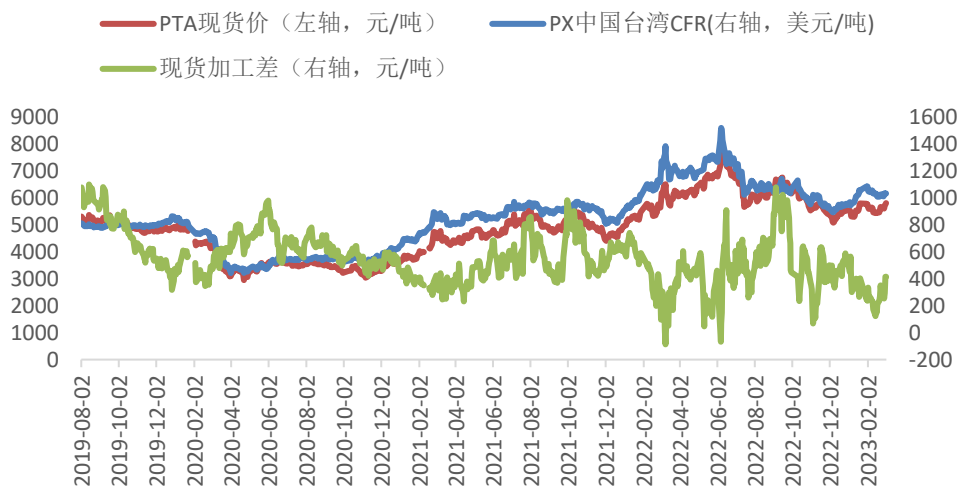
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

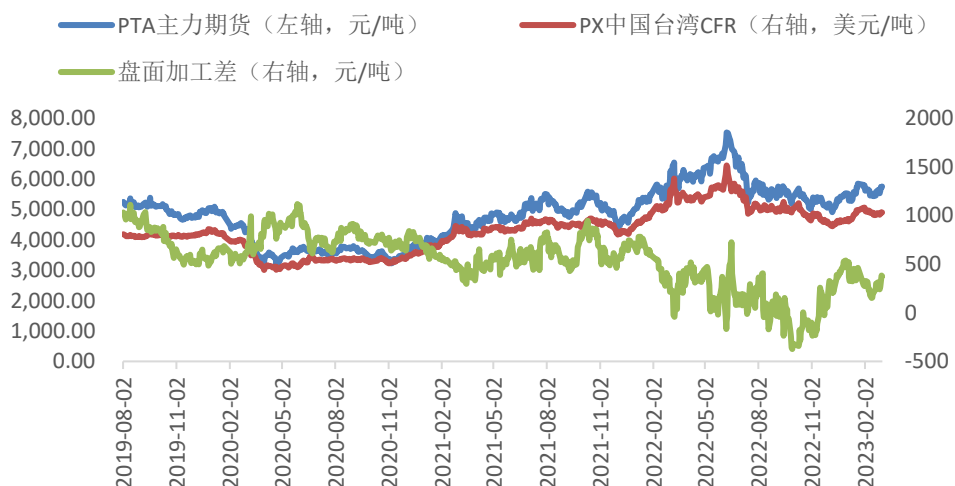
PTA 加工费略有回升。PTA 负荷变动不大，聚酯负荷提升，PTA 加工差企稳修复。

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

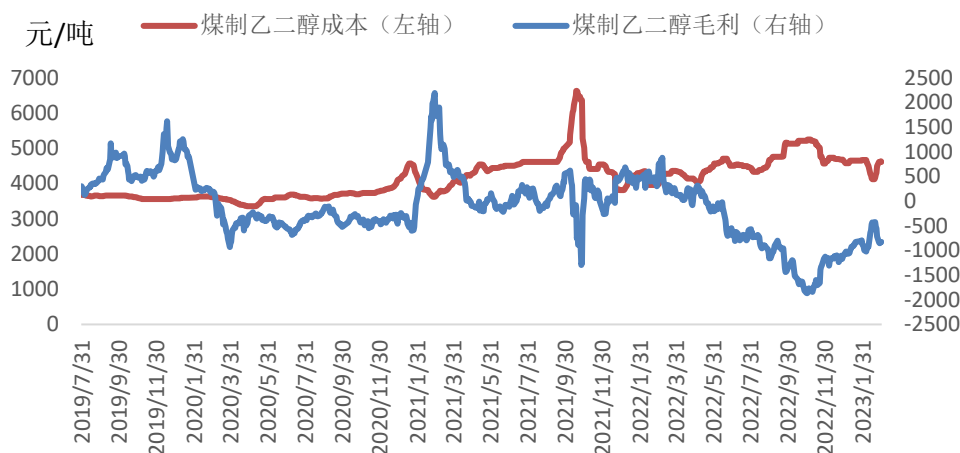
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润回落明显。煤价重心企稳，乙二醇重心承压，煤制乙二醇利润延续回落。

图表 6：煤制乙二醇毛利



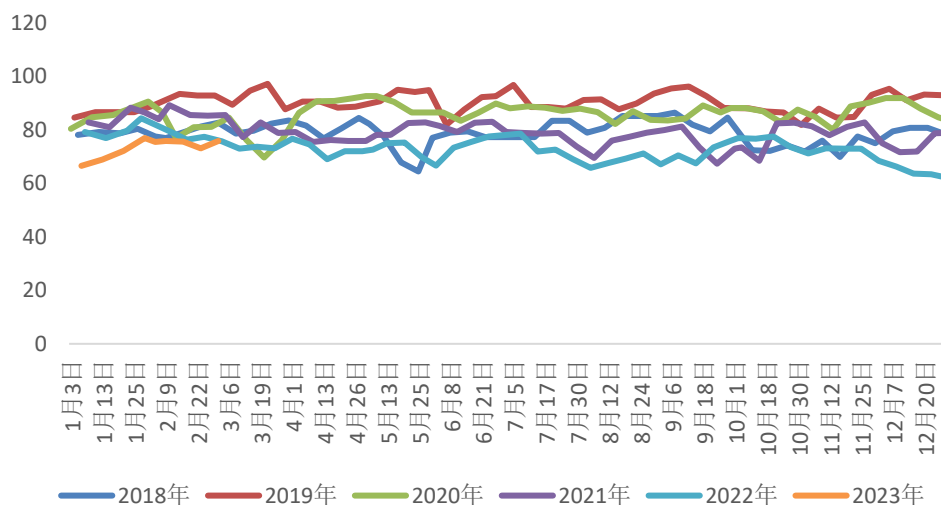
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷暂变动不大。截止 2023 年 3 月 2 日，PTA 装置为 75.9%，装置负荷小幅回升。从装置变化看，逸盛大化 225 万吨、东营威联化学 250 万吨、中泰 120 万吨 PTA 装置重启，逸盛 375 万吨降负运行，能投 100 万吨停车，百宏、亚东、逸盛新材料负荷提升，加工差有所回升，装置负荷暂有所企稳，不过总体加工费仍较低，后面装置集中检修预期仍存。

图表 7：PTA 装置周度负荷

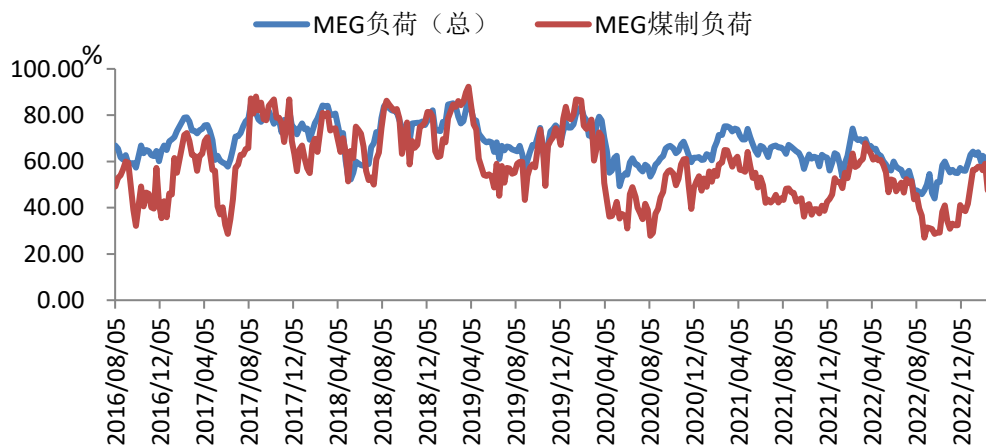


数据来源：CCF，兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

煤制装置负荷有所提升。截止 2023 年 3 月 2 日，国内乙二醇整体开工负荷在 59.49%，环比回升 1.85 个百分点，煤制负荷维持 60.57%左右，装置负荷提升 12.92 个百分点，使得总体装置负荷回升。主要为镇海炼化一期、盛虹炼化检修，以及武汉石化、红四方重启，以及其他装置负荷小幅变动。

图表 8：MEG 装置负荷

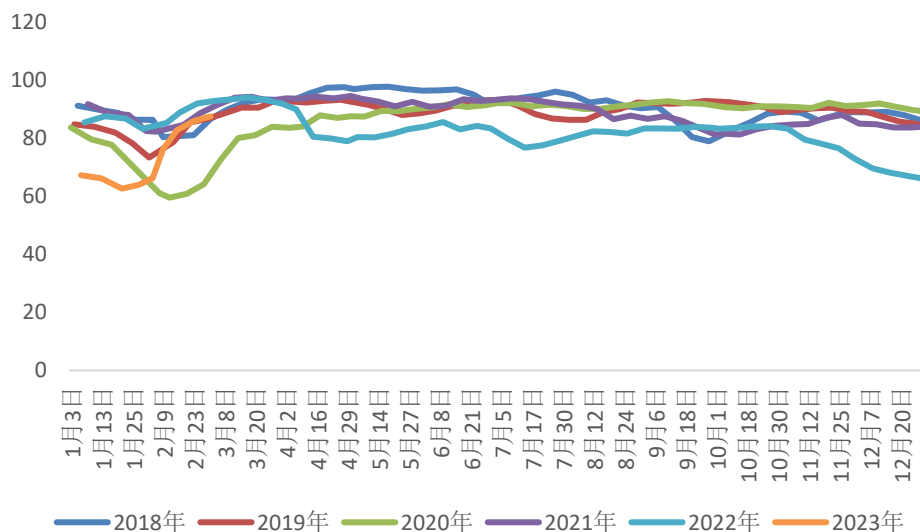


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷延续回升。截止 2023 年 3 月 2 日聚酯负荷提升至 87.5%，聚酯负荷回升 1.6 个百分点，聚酯负荷延续回升。

图表 9：聚酯负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

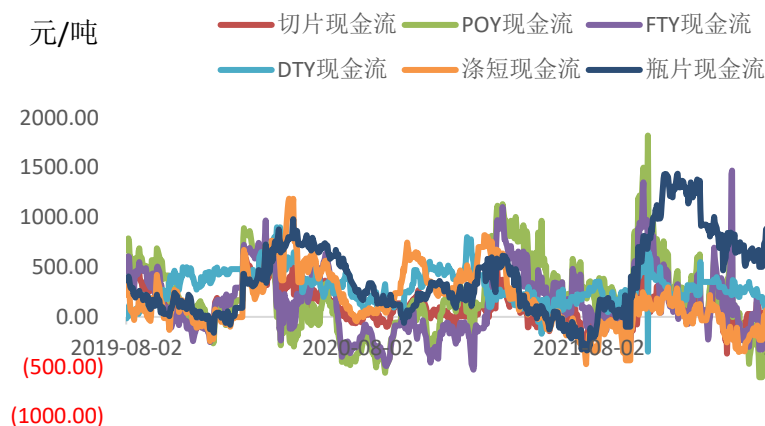
图表 10：聚酯分类负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

从现金流来看，短纤、部分长丝及切片企业现金流仍较差，总体聚酯现金流修复受压制。

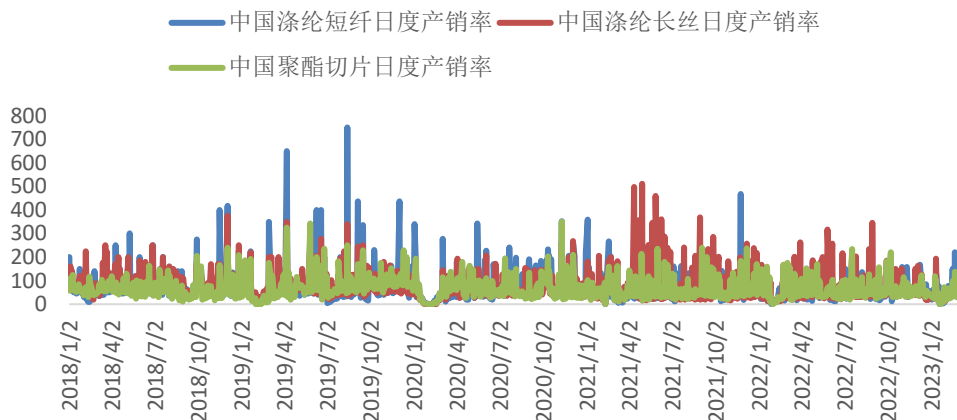
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

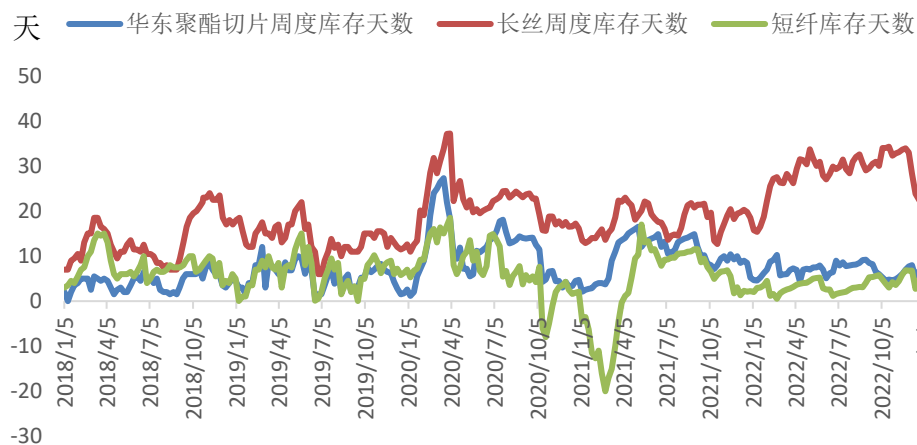
从卓创统计来看，截止 2023 年 3 月 2 日，长丝企业库存 27 天，短纤企业库存 4.33 天，聚酯企业库存延续回落，库存压力略有缓和。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

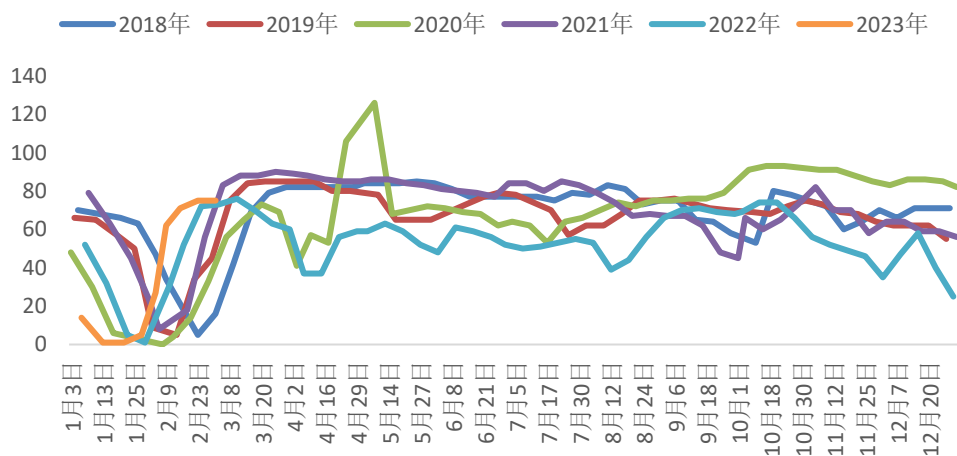
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

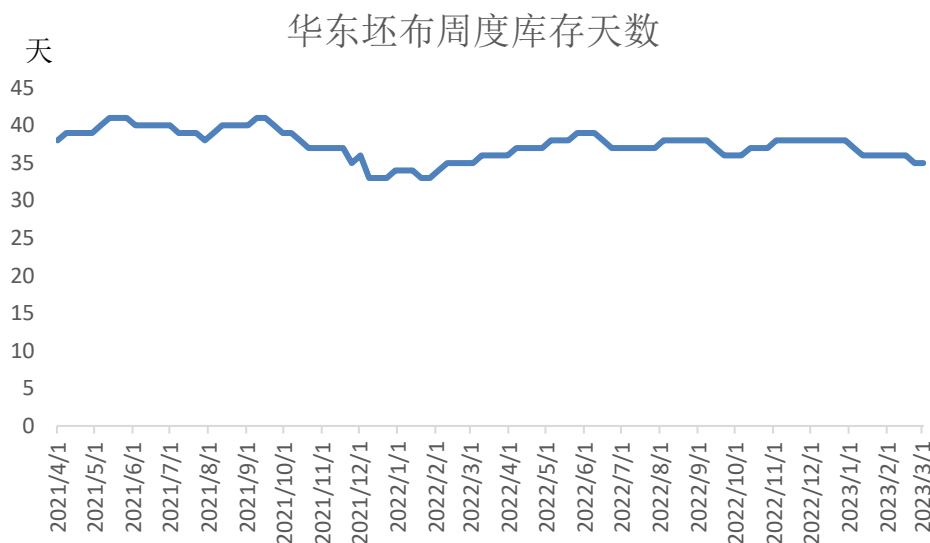
江浙织机开工率延续回升，截止 2023 年 3 月 23 日，江浙织机开工率回升至 75%，回升 4 个百分点，织机开工处于较高水平。

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



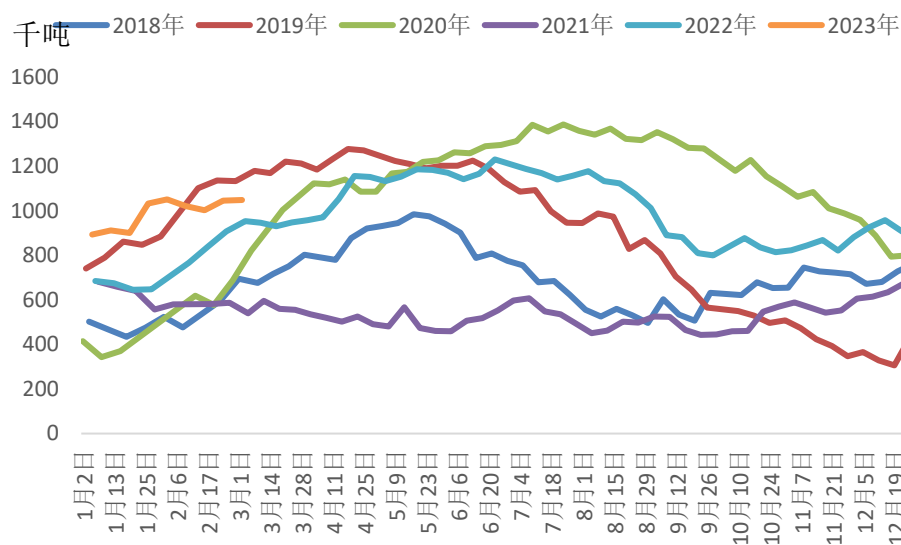
数据来源：卓创，兴证期货研发部

综上分析，聚酯企业负荷延续攀升，不过终端新订单回升仍受限制，聚酯企业现金流承压，江浙织机开工回升受限，影响后期聚酯负荷提升力度，关注后期订单回升情况。

4. 库存分析

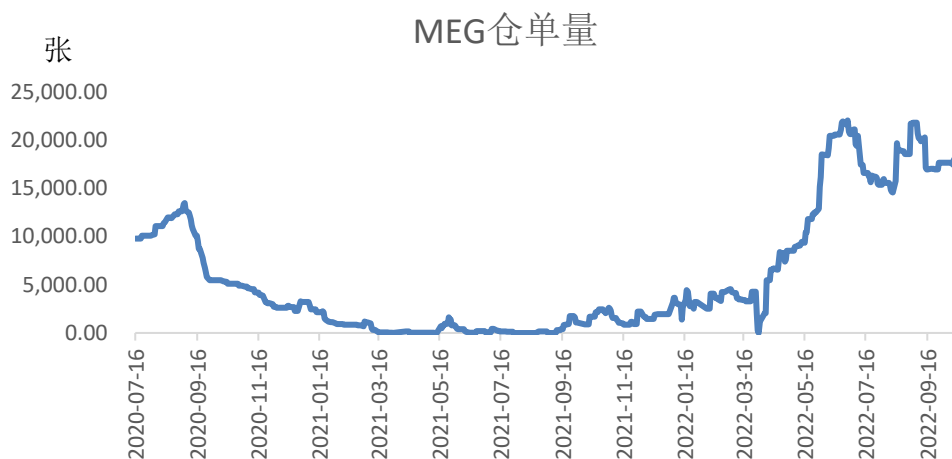
4.1 PTA 库存

PTA 小幅去库，累库压力放缓。从卓创统计显示，截止 2023 年 3 月 2 日，PTA 社会库存为 280.1 万吨，环比回落 2.1 万吨，累库幅度有所放缓。



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。