

宏观忧虑&成本回落 聚酯原料承压

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 3 月 13 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约高位震荡, 周度上涨 0.49%; MEG 主力合约下跌 5.56%, 偏弱运行。

● 后市展望

基本面来看, PTA 方面, 国内装置负荷下滑至 71.5%, 装置负荷有所下滑, 不过加工费有所回升, 后期装置检修 yuqi 有所减弱。MEG 方面, 国内装置负荷小幅上升至 59.83%, 煤制装置负荷处于 60%左右。需求方面, 聚酯负荷延续小幅提升至 88.3%, 聚酯负荷延续提升, 不过提升趋于缓和。库存上, PTA 社会库存; MEG 港口库存下降 3.83 万吨至 101 万吨。综合而言, PTA 方面, 海外悲观宏观情绪有所缓和, 原油企稳, 短期 PTA 压制或有所缓和, 供需面看, PTA 加工差修复, 后期检修预期有所减弱, 前期支撑因为减弱; MEG 方面, 石脑油制乙二醇仍亏损明显, 估值偏低, 叠加海外悲观宏观情绪略有缓和, 原油企稳, MEG 或有所企稳。

● 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

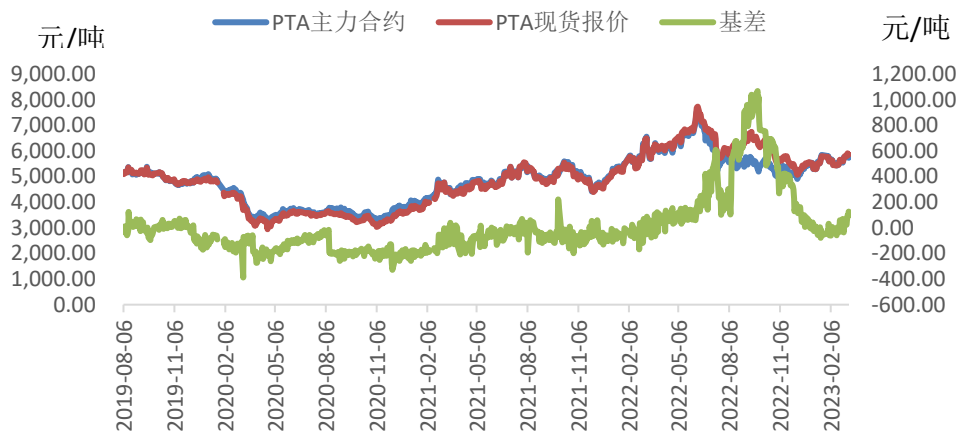
PTA 主力合约高位震荡，周度上涨 0.49%；MEG 主力合约下跌 5.56%，偏弱运行。

PTA 现货方面，宏观面偏弱，原油承压回落，使得 PTA 现货有所承压，从本身供需面来看，PTA 负荷下降，聚酯负荷小幅回升，PTA 去库，港口现货流通性偏紧，对现货存在一定支撑。主流供应商出货，上半周成交尚可，下半周转弱。

MEG 现货方面，乙二醇现货重心持续回落，不过成交有所好转。宏观氛围偏弱，打压市场情绪，且现货货源相对充裕，乙二醇现货重心持续承压。乙二醇外盘重心回落为主，至周五近期船货商谈回落至 500-505 美元/吨附近。

基差方面，PTA 方面，基差偏强运行。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



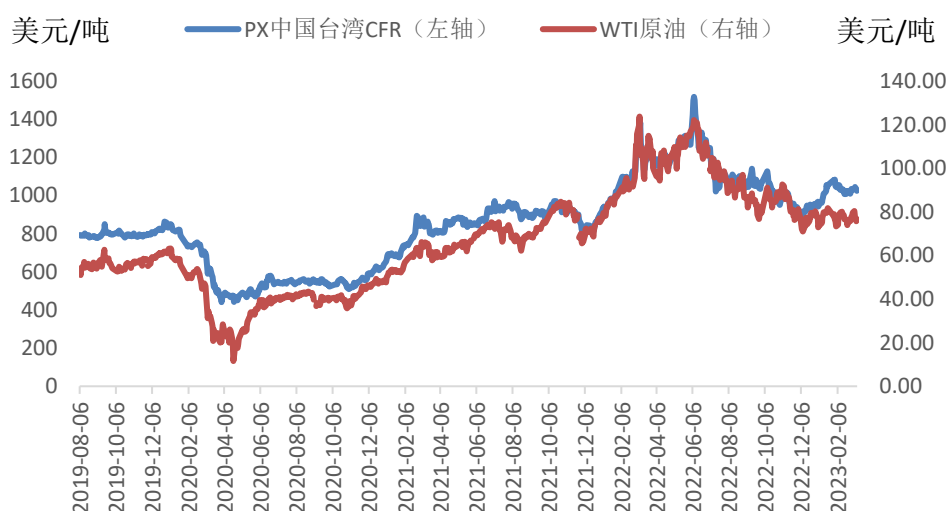
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油区间震荡。上周初沙特上调销往亚洲及欧洲的原油价格，以及美国钻井平台量下降，油价受支撑上涨。但周中美联储鲍威尔发表鹰派言论，加息预期攀升，叠加美国硅谷银行事件，原油承压回落。美国原油库存意外下降，以及 OPEC 继续减产，限制油价跌幅。总体原油围绕金融属性压力及供应扰动波动，维持区间震荡为主。

PX 震荡运行。周初原油偏强，成本带动 PX 上涨，国内 PX 新增产能进展缓慢，需求端 PTA 装置虽存在部分检修计划，然恒力惠州 PTA 新装置投放在即，整体供需格局可，PX 尚有支撑。

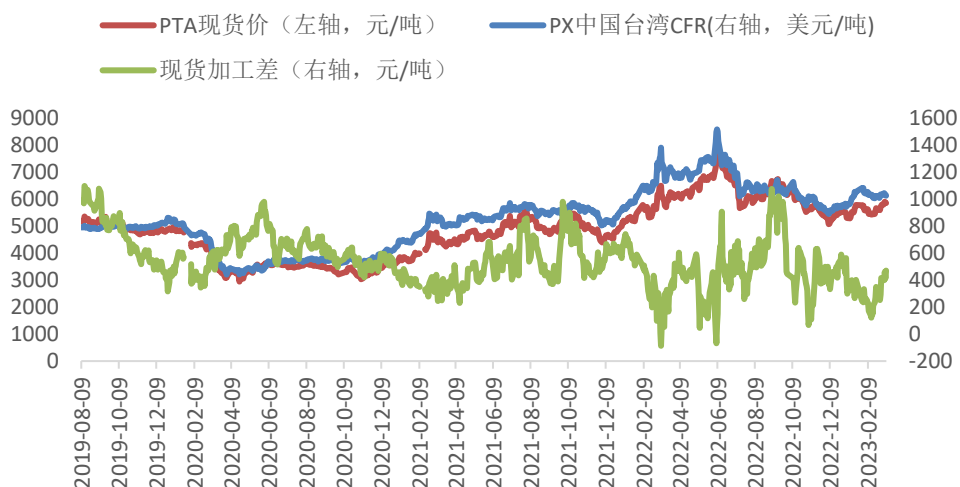
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

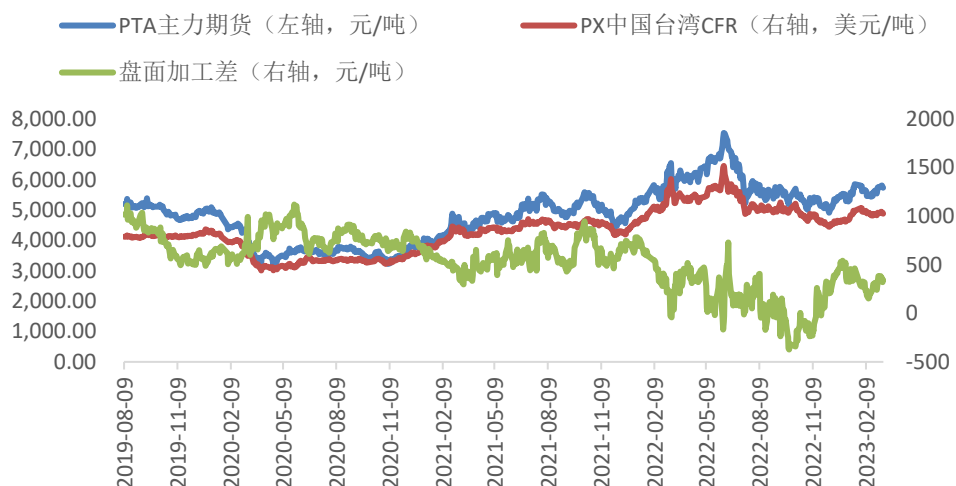
PTA 加工费有所回升。PTA 负荷下降，聚酯负荷提升，供需改善，PTA 加工差持续修复。

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

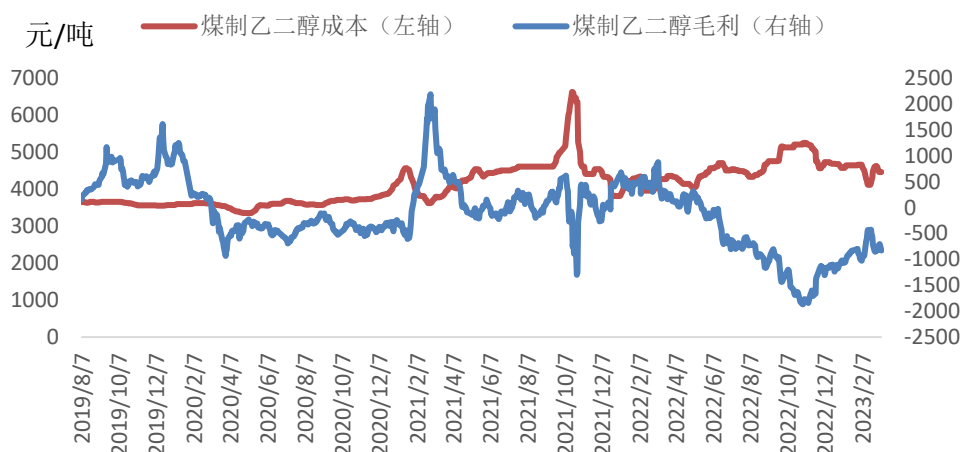
图表 5: PTA 盘面加工差



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

乙二醇利润方面，煤制乙二醇利润仍承压。煤价重心回落，乙二醇重心进一步承压，煤制乙二醇利润延续承压。

图表 6: 煤制乙二醇毛利



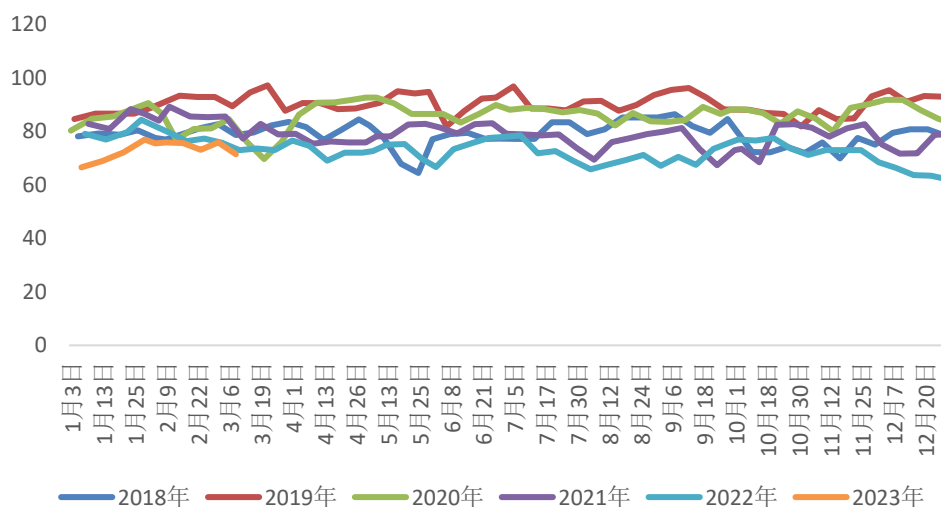
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷下滑。截止 2023 年 3 月 9 日，PTA 装置为 71.5%，装置负荷小幅下降。从装置变化看，恒力石化 220 万吨，虹港 250 万吨，洛阳石化 32.5 万吨 PTA 装置停车，能投 100 万吨万吨重启，东营威联 250 万吨 PTA 装置负荷提升。不过目前 PTA 加工差已有所回升，装置检修意愿下滑，福海创 450 万吨装置计划提负，英力士 125 万吨 PTA 装置检修推迟至月底，加上逸盛大化 600 万吨 PTA 装置周末计划内提负，以及后期虹港，恒力石化 PTA 装置恢复，后期装置存在攀升预期。

图表 7: PTA 装置周度负荷

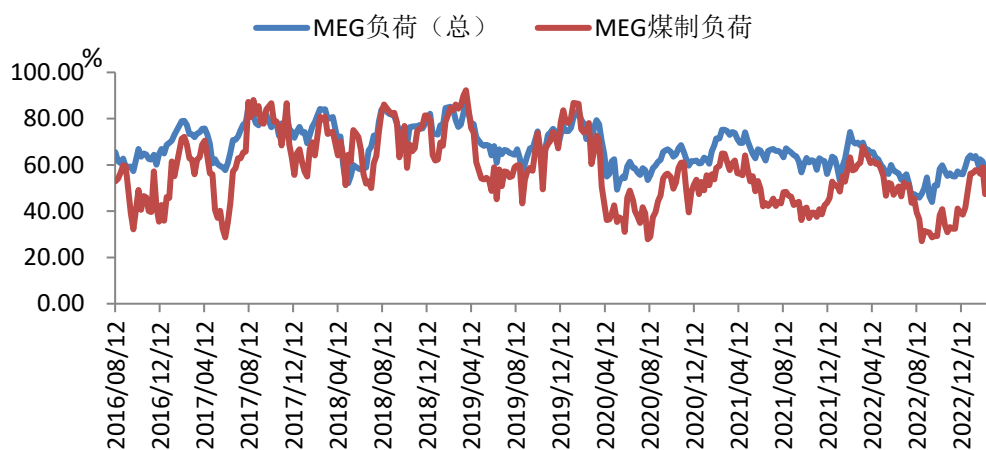


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷维持稳定。截止 2023 年 3 月 9 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 59.83%, 环比回升 0.34 个百分点, 煤制负荷维持 60.9%左右, 装置负荷下降 0.33 个百分点, 总体装置负荷维持稳定。装置波动主要为贵州黔西检修, 远东联小幅降负, 广西华谊重启, 建元煤焦化、中科炼化负荷小幅提升。

图表 8: MEG 装置负荷

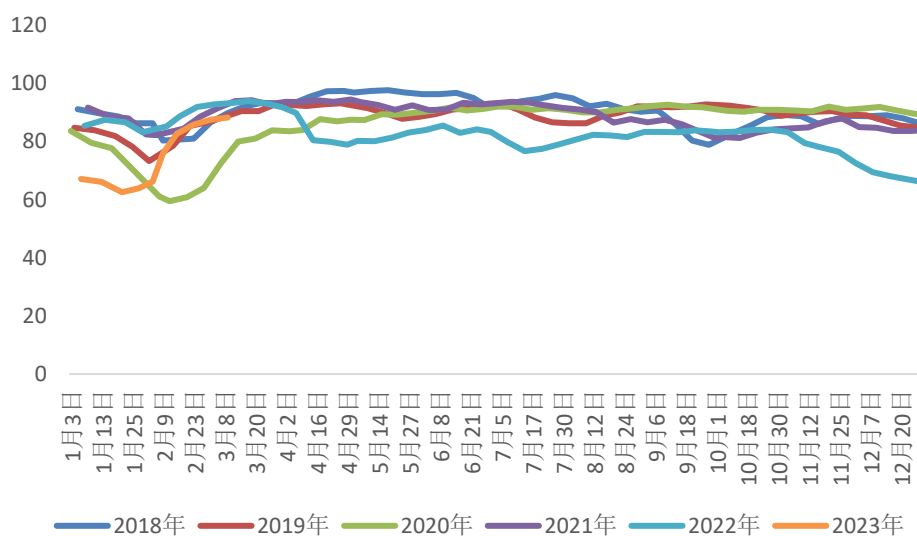


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷延续回升。截止 2023 年 3 月 9 日聚酯负荷提升至 88.3%, 聚酯负荷回升 0.8 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

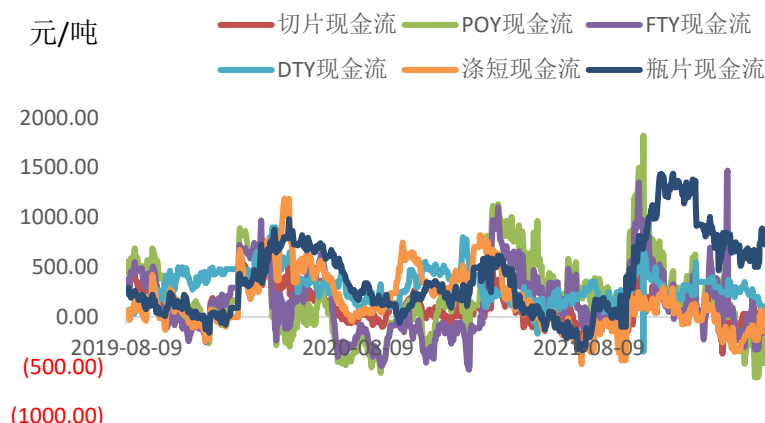
图表 10：聚酯分类负荷



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依然承压，总体聚酯现金流修复受压制。

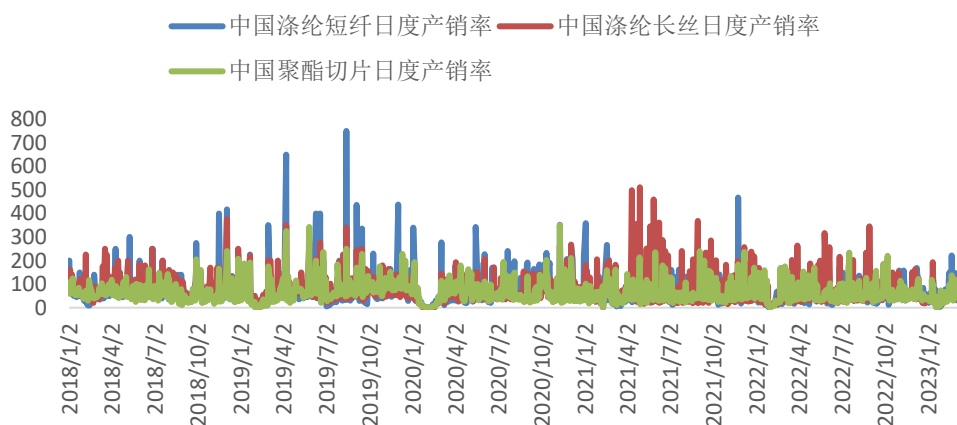
图表 11：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

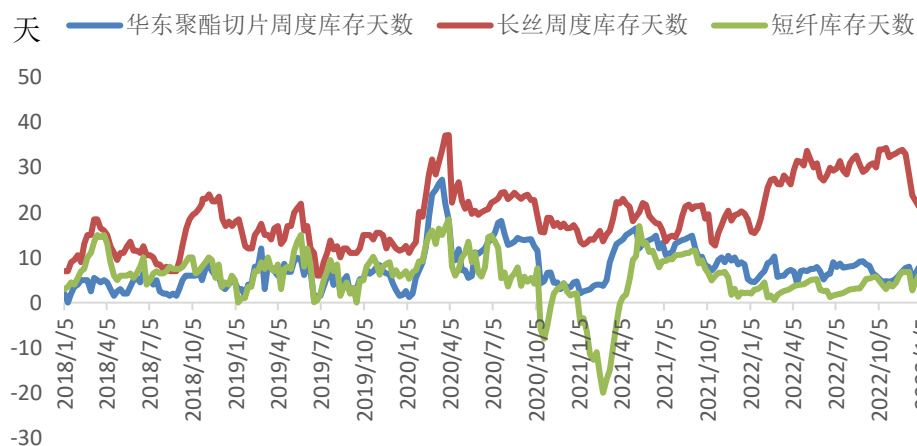
从卓创统计来看，截止 2023 年 3 月 9 日，长丝企业库存 25.7 天，短纤企业库存 5.22 天，聚酯库存有所分化，长丝企业库存下降，短纤企业库存攀升，总体聚酯仍有库存压力。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

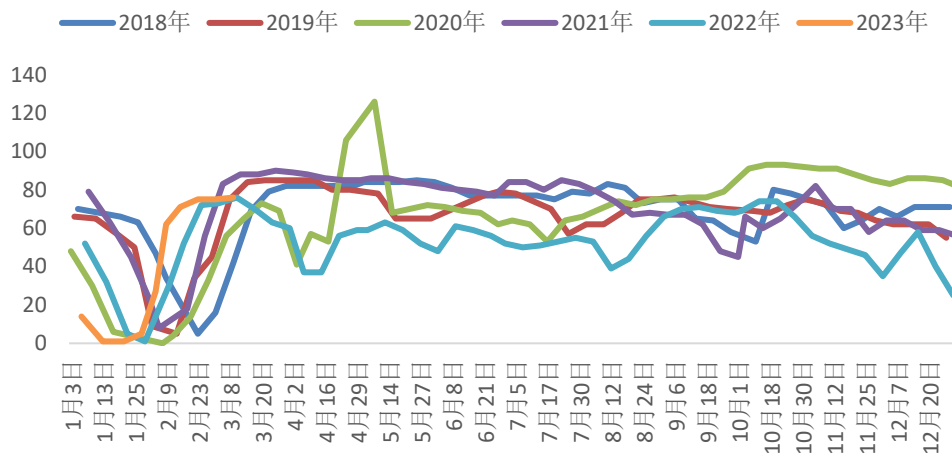
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

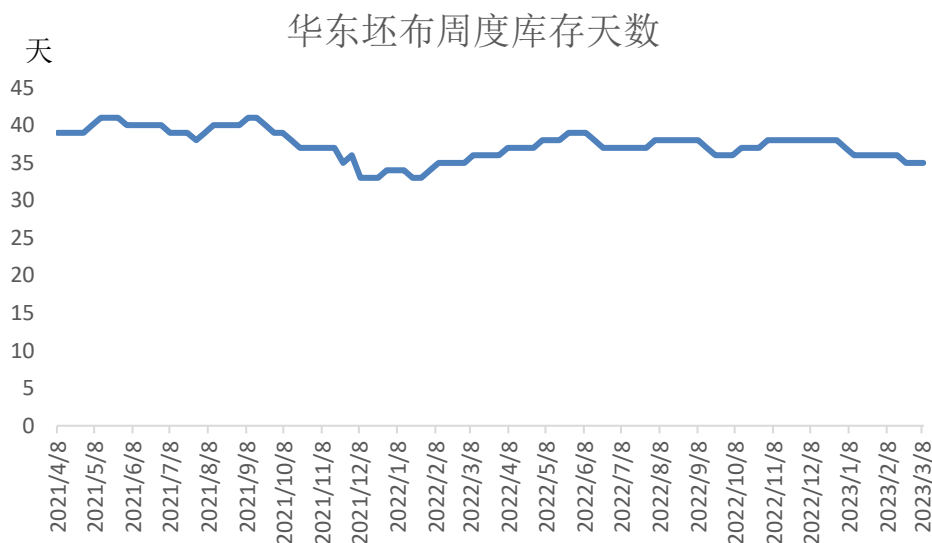
江浙织机开工率处于高位，截止 2023 年 3 月 9 日，江浙织机开工率至 76%，回升 1 个百分点，织机开工处于较高水平。

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

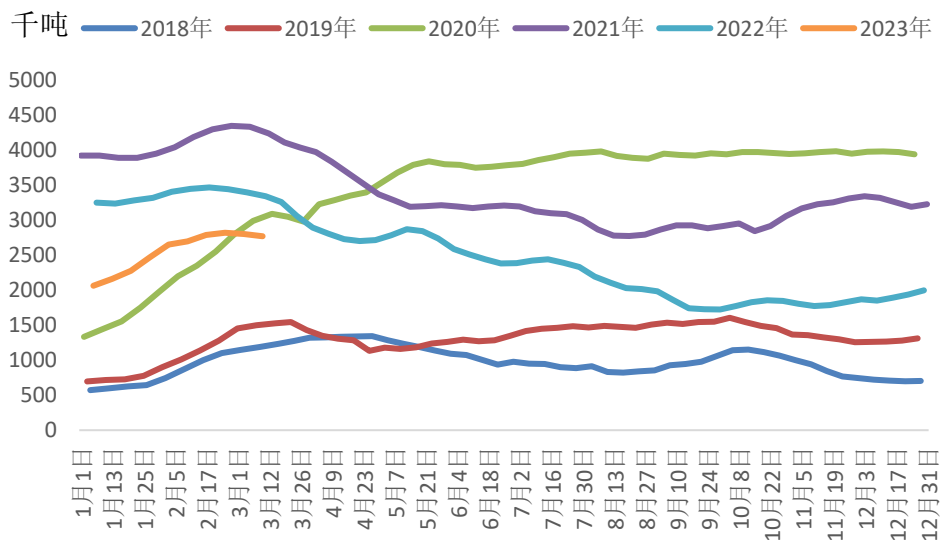
综上分析，聚酯企业负荷延续攀升，江浙织机开工处于高位，不过终端新订单韧劲仍堪忧，聚酯负荷进一步将承压。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

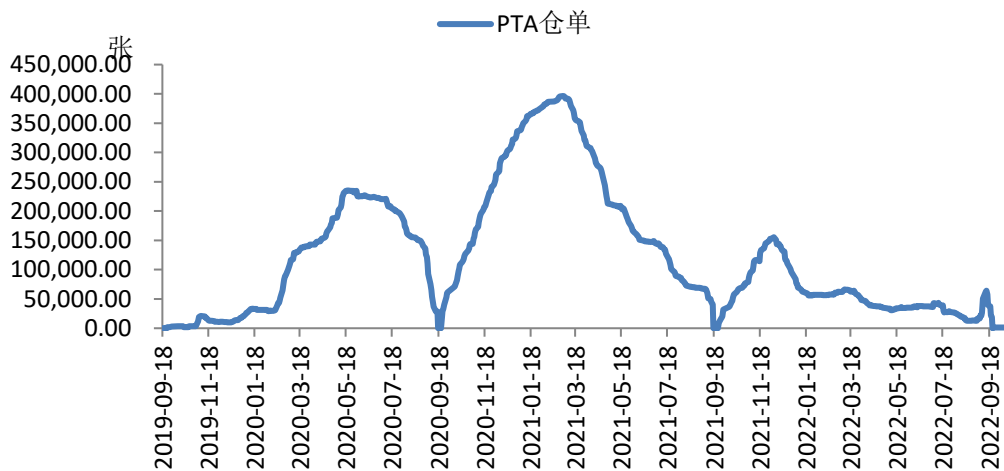
PTA 小幅去库，累库压力放缓。从卓创统计显示，截止 2023 年 3 月 10 日，PTA 社会库存为 277 万吨，环比回落 3.1 万吨，累库压力进一步放缓。

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

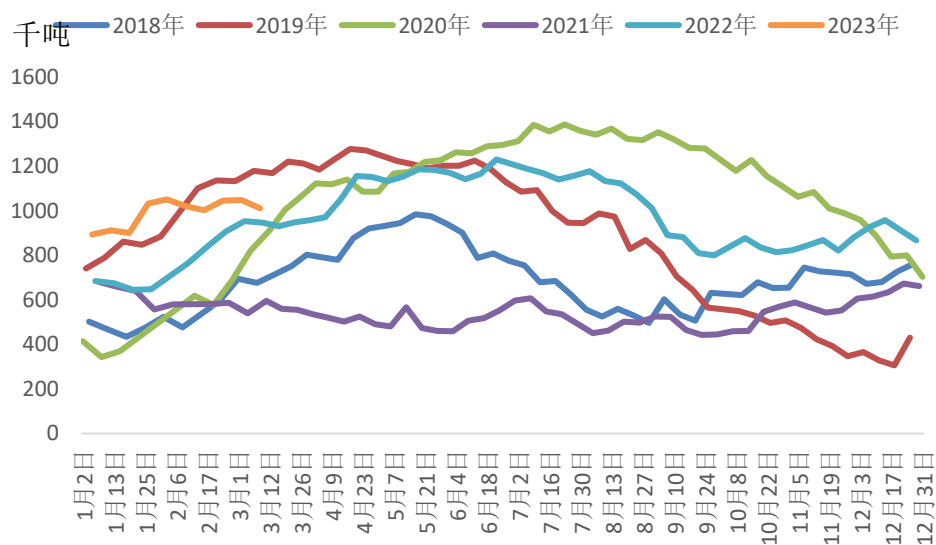


数据来源：Wind，兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

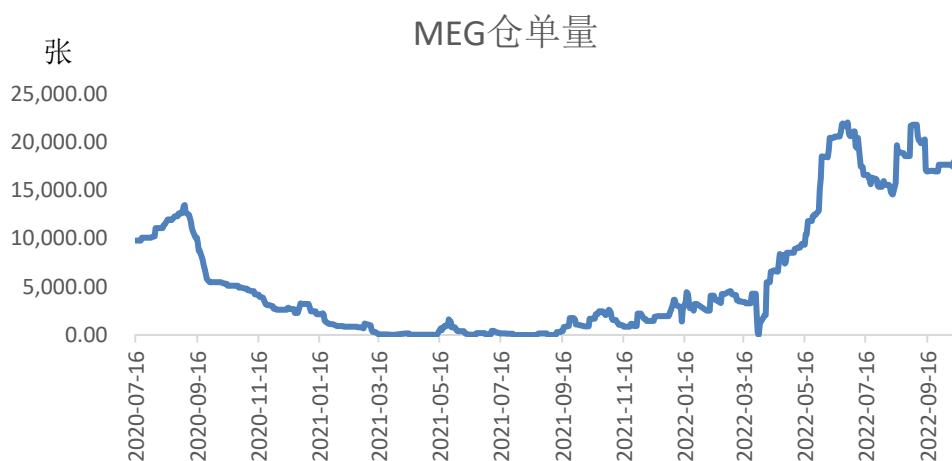
华东乙二醇港口库存小幅回落。据卓创统计显示，截止 2023 年 3 月 9 日，华东乙二醇主要库区库存统计在 101 万吨，环比回落 3.83 万吨，港口库存略有回落。

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。