

PX 装置扰动 近月 PTA 大幅上涨

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20日 星期一

内容提要

● 行情回顾

PTA 主力合约偏弱震荡，周度上涨 0.49%；MEG 主力合约下跌 1.6%，偏弱运行。

● 后市展望

基本面来看，PTA 方面，主流装置负荷提升及重启，装置负荷提升 6.1 个百分点至 77.6%。MEG 方面，装置负荷小幅提升至 1.21 个百分点至 61.04%，装置负荷维持，供应偏宽松。需求方面，聚酯负荷提升至 89.4%，聚酯负荷延续回升，不过后期负荷进一步回升趋于缓和。库存上，PTA 社会库存下降 7.7 万吨至 269.3 万吨；MEG 港口库存下降 2.65 万吨至 98.35 万吨。综合而言，PTA 方面，瑞银考虑收购瑞信，美国联合英国、加拿大、日本、欧洲央行及瑞士央行出手，增加美元流动性，以缓和银行危机，海外宏观风险事件短期边际缓和，叠加 PX 装置扰动较多，PX 大幅上涨，成本推动 PTA 近月合约上涨，预计 PTA 近强远弱维持；MEG 方面，海外宏观事件边际缓和，叠加乙二醇估值偏低，存在弱修复预期，但高度偏谨慎。

● 策略建议

修复反弹。

● 风险提示

海外银行风险事件继续发酵。

1. 行情回顾

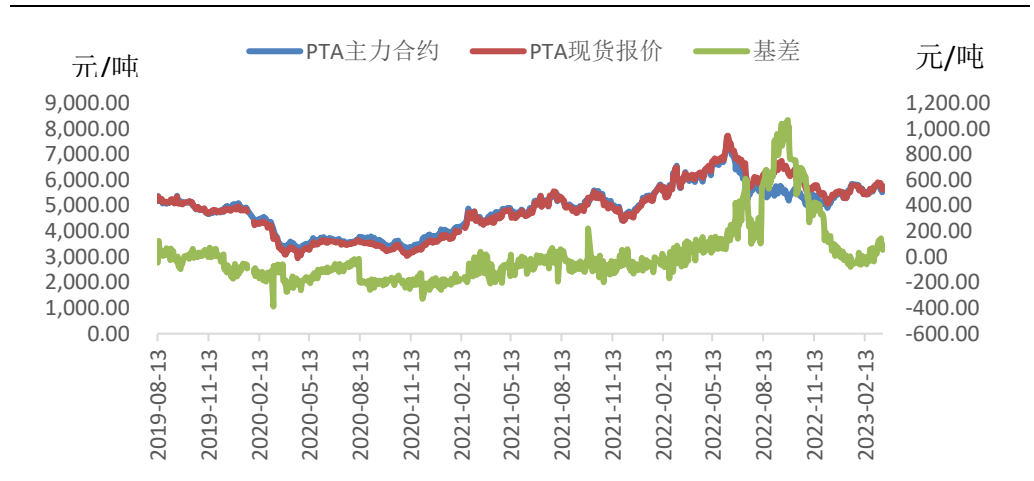
PTA 主力合约偏弱震荡，周度上涨 0.49%；MEG 主力合约下跌 1.6%，偏弱运行。

PTA 现货方面，海外宏观压制原油走弱，使得 PTA 现货有所承压，从 PTA 供需来看，PTA 装置负荷回升，而聚酯负荷攀升至高位，现货市场流通性偏紧，叠加 PX 装置异动较多，成本支撑 PTA 现货。从成交量来看，贸易商和聚酯工厂逢低采购，日成交量高低不等。

MEG 现货方面，现货重心回落，上周初受浙石化减产提振乙二醇略有走强，不过海外银行事件继续发酵，宏观压制乙二醇现货重心走弱。外盘现货重心跟随内盘偏弱运行，近期船货低位商谈至 490-495 美元/吨附近。

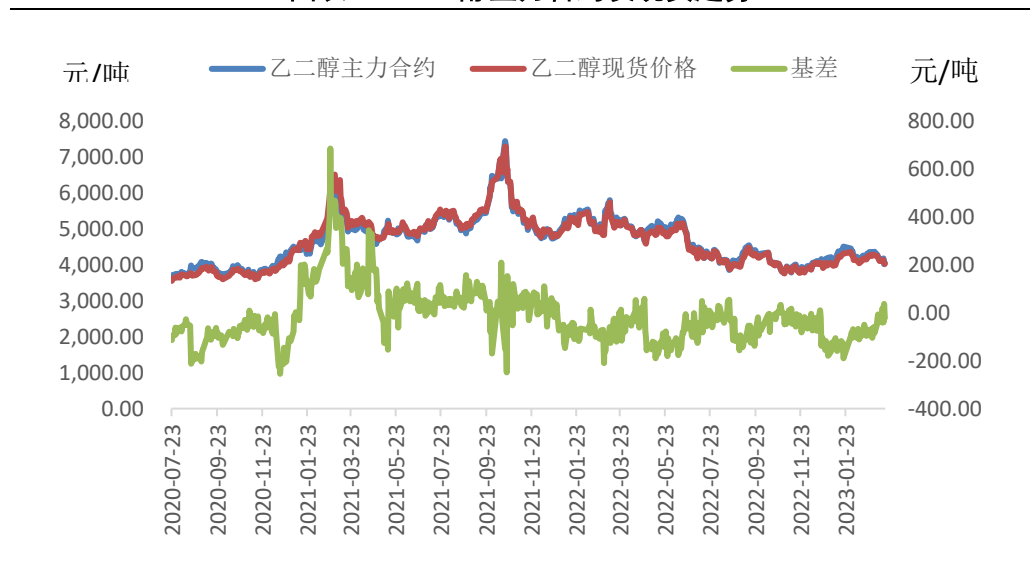
基差方面，PTA 方面，基差偏强运行。乙二醇基差相对平稳。

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



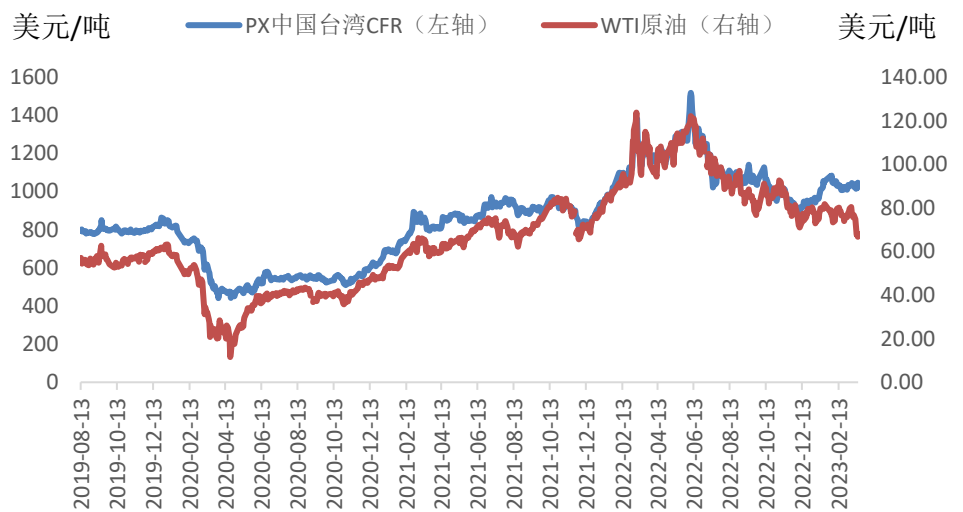
数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 成本及加工差

原油偏弱运行。上周原油大幅下挫，跌破前期震荡区间，主要反应海外银行宏观风险事件，硅谷银行事件向欧洲蔓延，瑞信暴雷使得衰退忧虑攀升，压制原油大幅回落，目前基本变化不大，海外银行事件边际压力有所减弱，或提振原油有所修复，短期围绕宏观事件波动为主。

PX 偏强运行。上周上半段，随着硅谷银行进一步发酵，原油大幅下挫，拖累 PX，不过周五广石化 260 万吨等装置传出降负及检修，提振 PX 大幅反弹。总体 3-4 月 PX 仍以降负为主，PTA 负荷相对高位，支撑 PX 降库，支撑 PX 偏强运行。

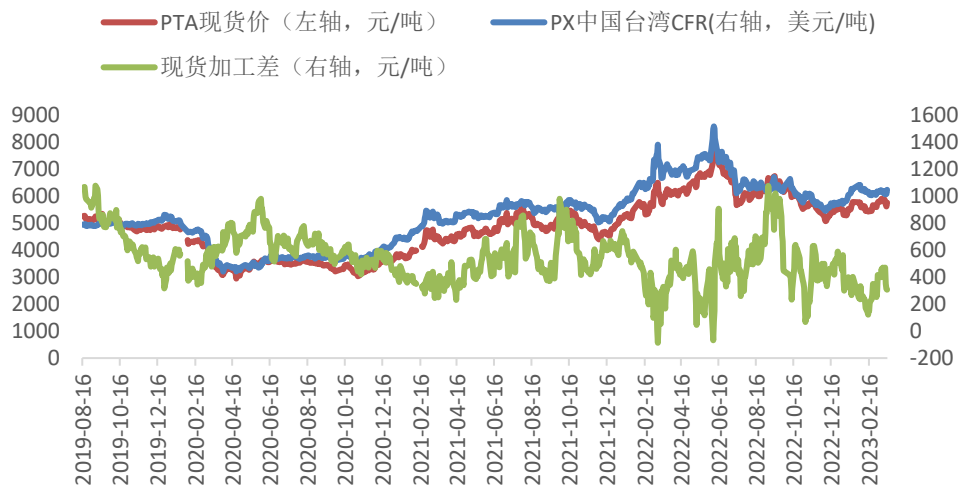
图表 3:原油及 PX 价格走势



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

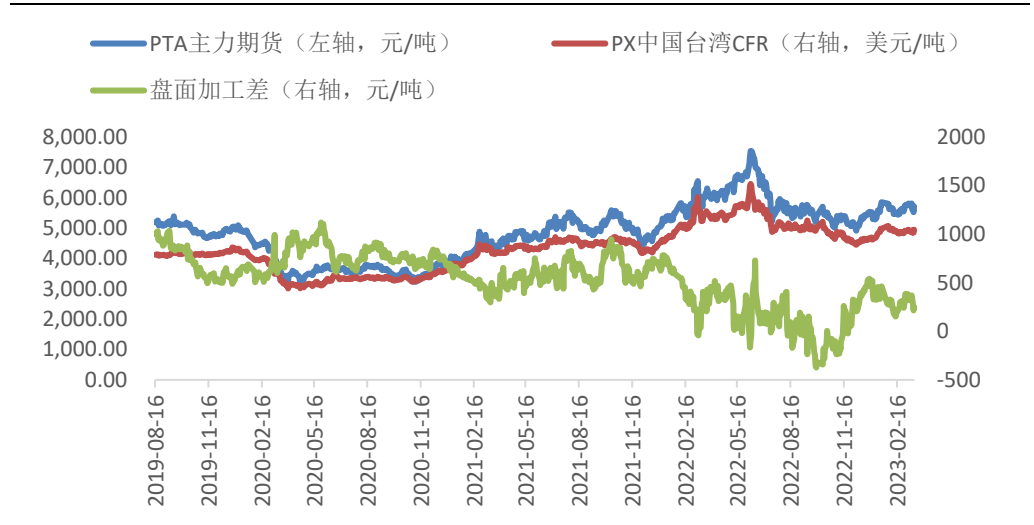
PTA 加工费略有回落。PTA 负荷回升，聚酯负荷提升，供需仍改善，不过 PX 装置扰动明显，PTA 加工差略有回落。

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

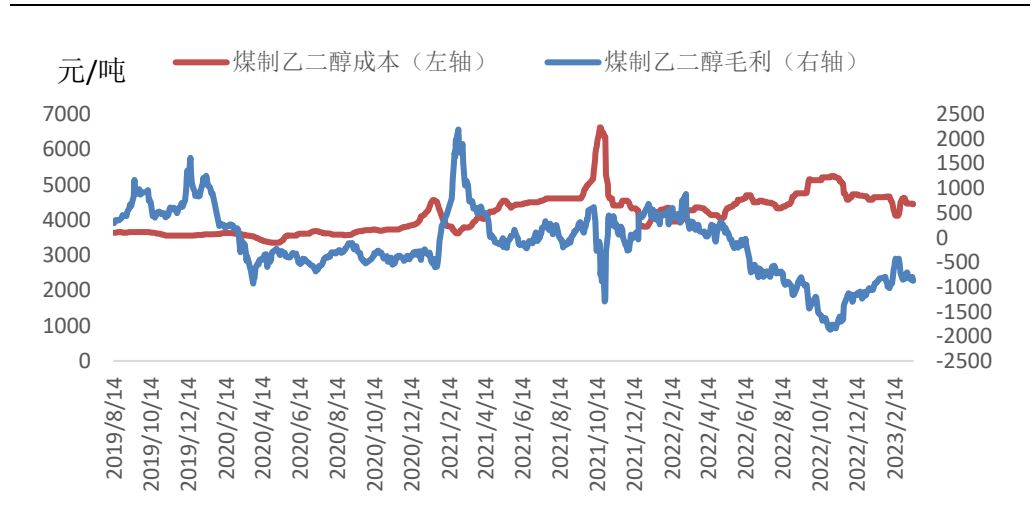
图表 5: PTA 盘面加工差



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。煤价重心企稳, 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



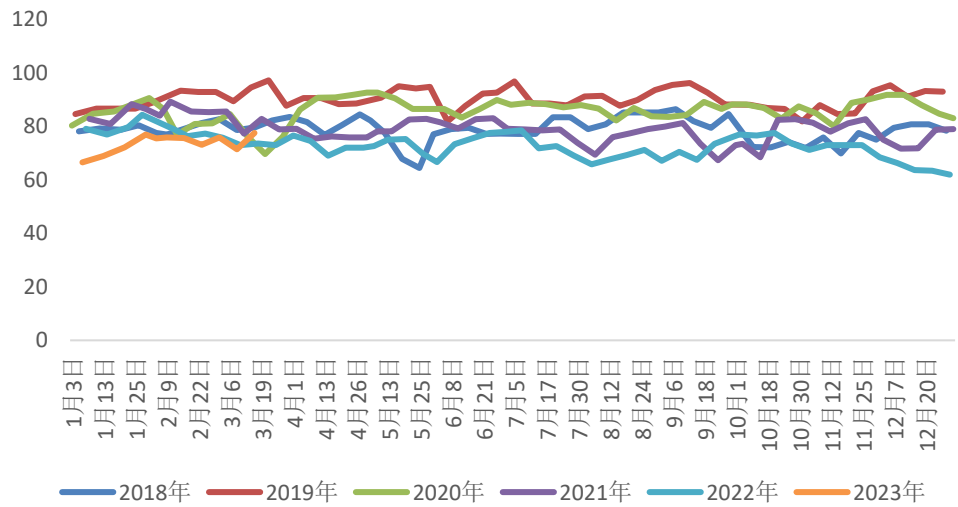
数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3. 供需面分析

3.1 PTA 供应端

装置负荷快速回升。截止 2023 年 3 月 15 日, PTA 装置为 77.6%, 装置负荷回升明显。从装置变化看, 福海创 450 万吨、逸盛大化 600 万吨 PTA 装置负荷提升, 中泰 120 万吨降负运行, 其他个别装置小幅调整, 恒力石化 220 万吨 PTA 装置重启, 装置负荷快速回升。不过后期 PX 检修较多, 需要关注因原料紧张而引起 PTA 装置被动降负。

图表 7: PTA 装置周度负荷

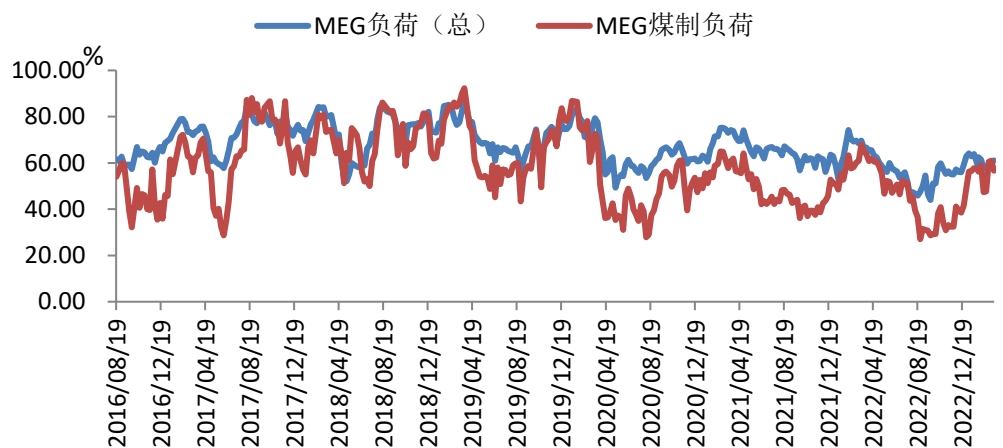


数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3.2 MEG 供应端

装置负荷维持稳定。截止 2023 年 3 月 15 日, 国内乙二醇整体开工负荷在 61.04%, 环比回升 1.21 个百分点, 煤制负荷维持 56.63%左右, 装置负荷下降 4.27 个百分点, 总体装置负荷维持稳定。总体装置变动较小, 后期浙石化存检修计划, 预计负荷或有所下滑。

图表 8: MEG 装置负荷

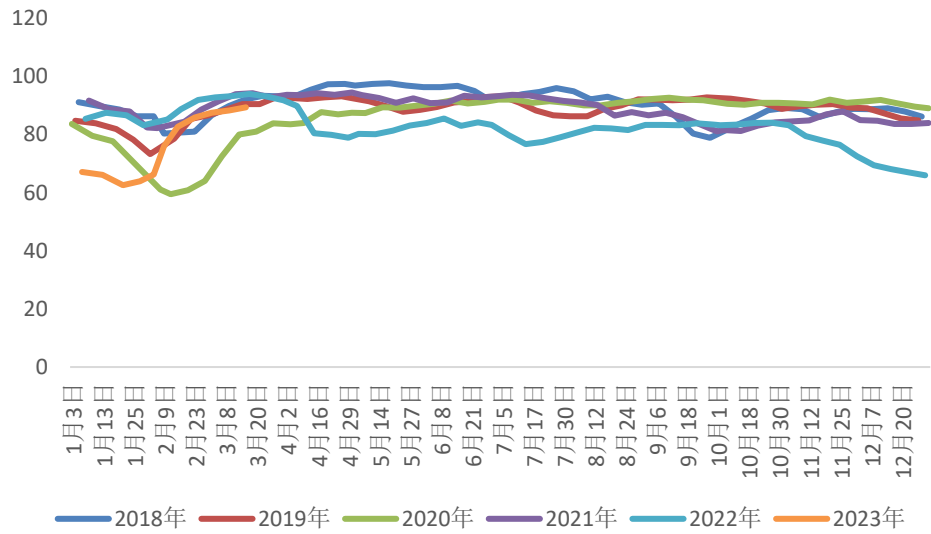


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

3.3 需求端

聚酯负荷延续回升。截止 2023 年 3 月 15 日聚酯负荷提升至 89.4%, 聚酯负荷回升 1.1 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

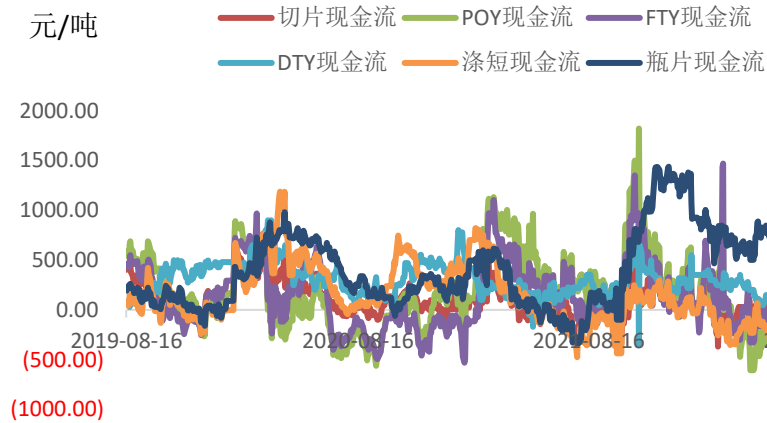
图表 10: 聚酯分类负荷



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, 随着 PTA 原料大幅上涨, 总体聚酯现金流修复受压制。

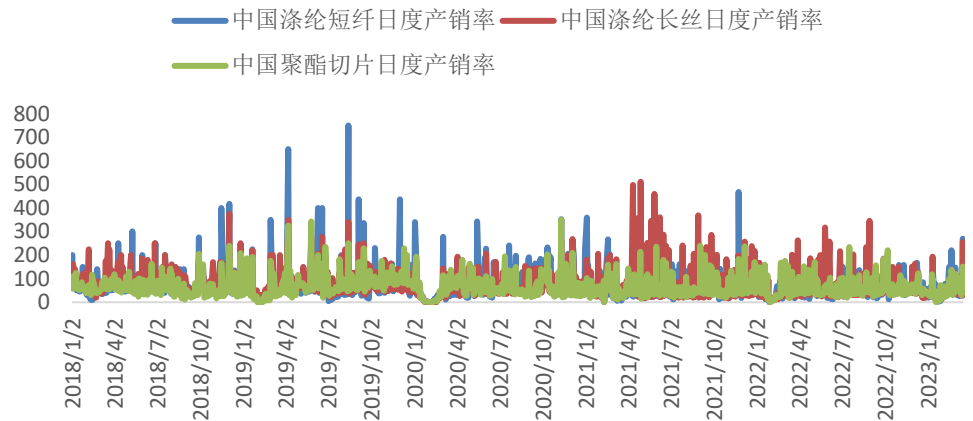
图表 11: 聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

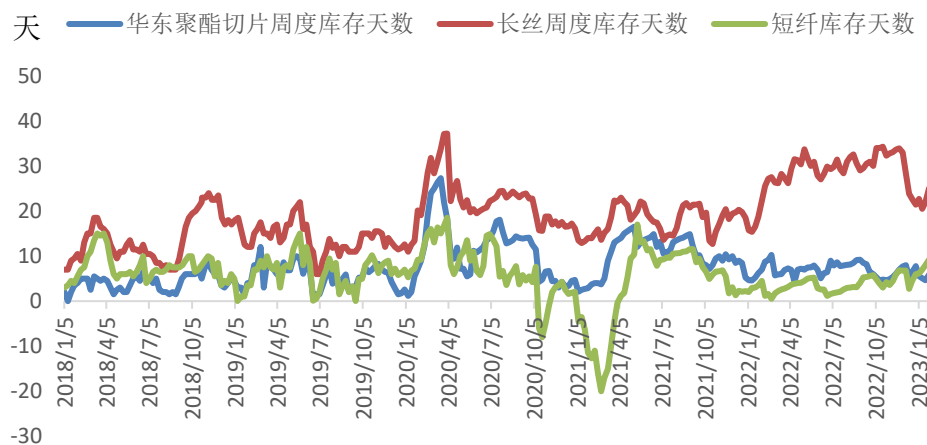
从卓创统计来看，截止 2023 年 3 月 16 日，长丝企业库存 26.4 天，短纤企业库存 6.75 天，聚酯库存有所攀升，总体聚酯仍有库存压力。

图表 12：聚酯分类产销



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

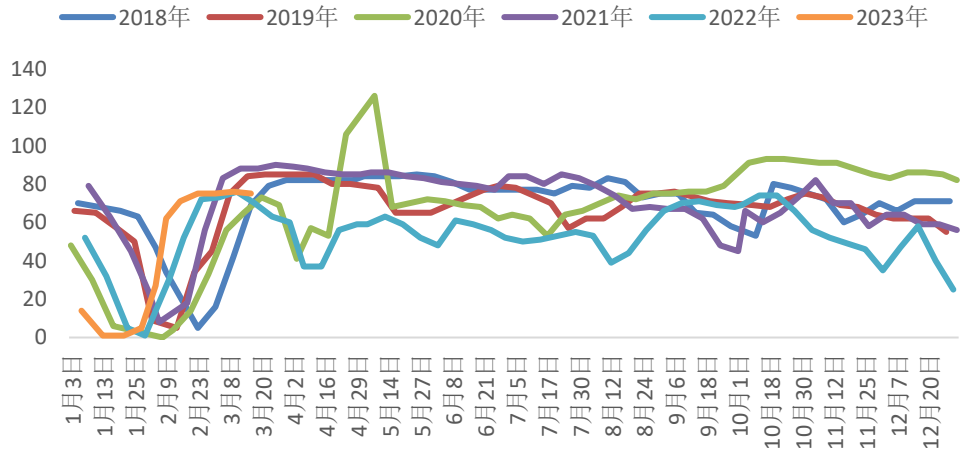
图表 13：聚酯分类库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

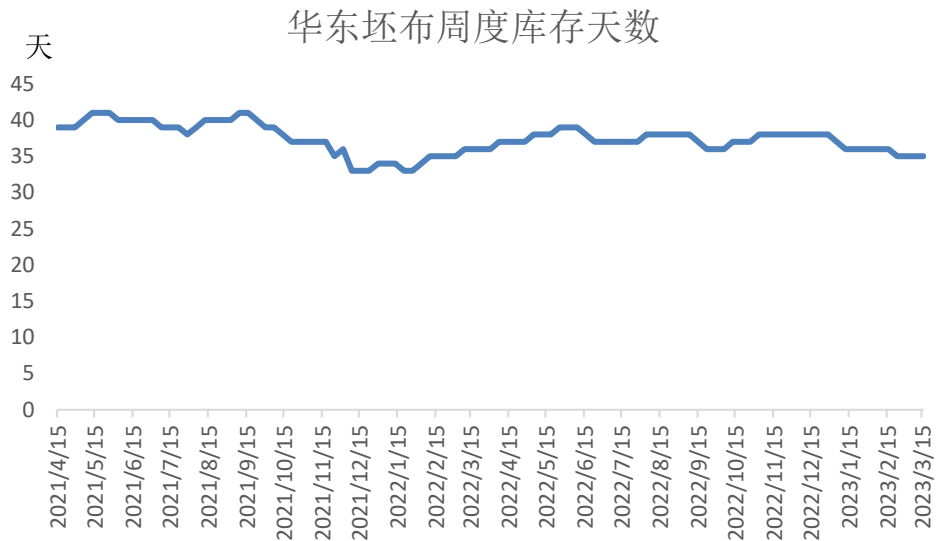
江浙织机开工率处于高位，截止 2023 年 3 月 15 日，江浙织机开工率至 75%，回落 1 个百分点，织机开工处于较高水平。

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

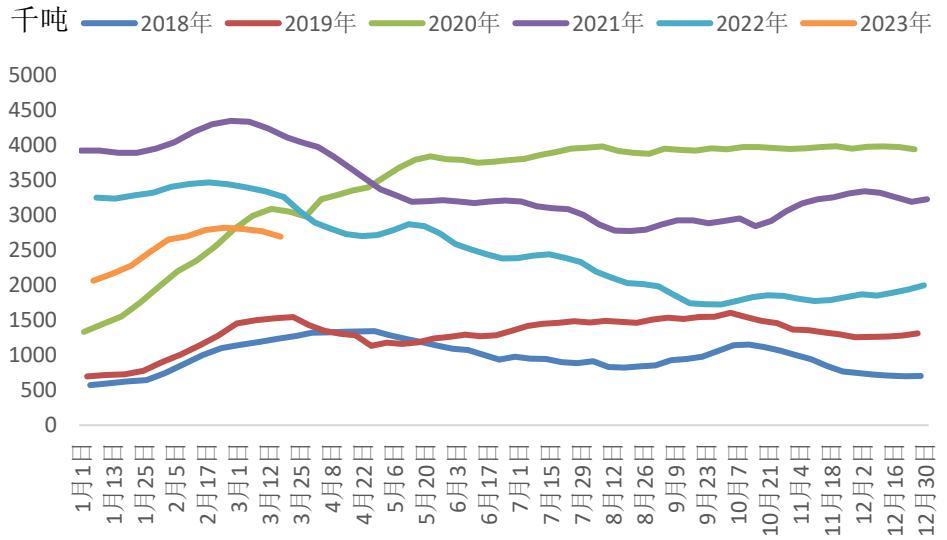
综上分析，聚酯企业负荷延续攀升，江浙织机开工处于高位，不过终端新订单韧劲仍堪忧，聚酯负荷或阶段性见顶。

4. 库存分析

4.1 PTA 库存

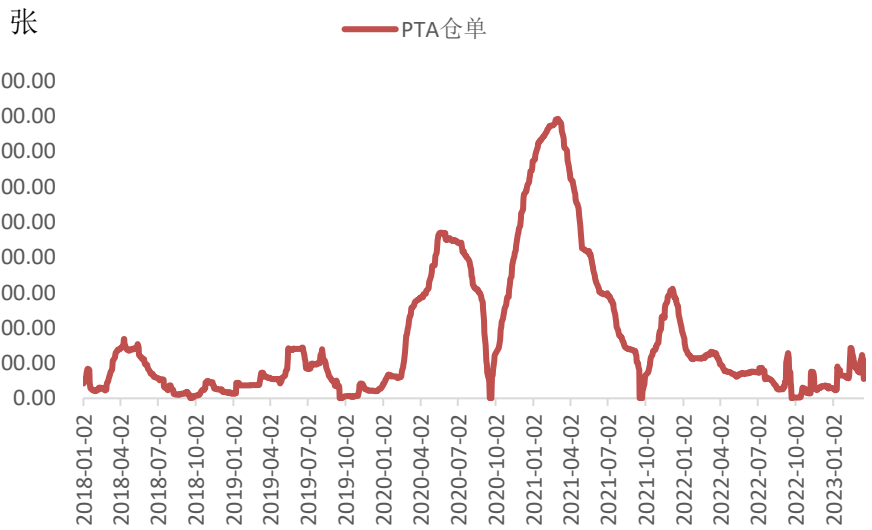
PTA 小幅去库，累库压力放缓。从卓创统计显示，截止 2023 年 3 月 16 日，PTA 社会库存为 269.3 万吨，环比回落 7.7 万吨，累库压力进一步放缓。此外，仓单大幅注销，

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

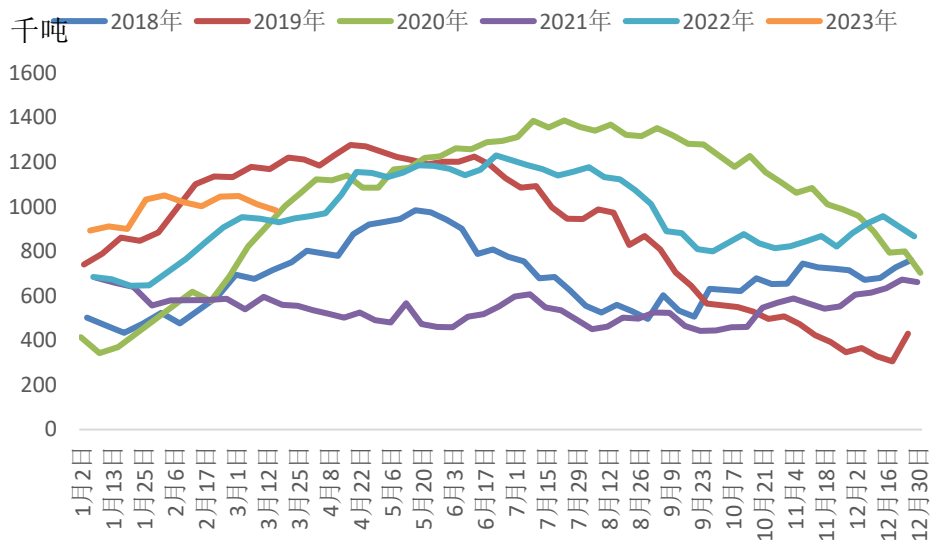


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4.2 MEG 库存

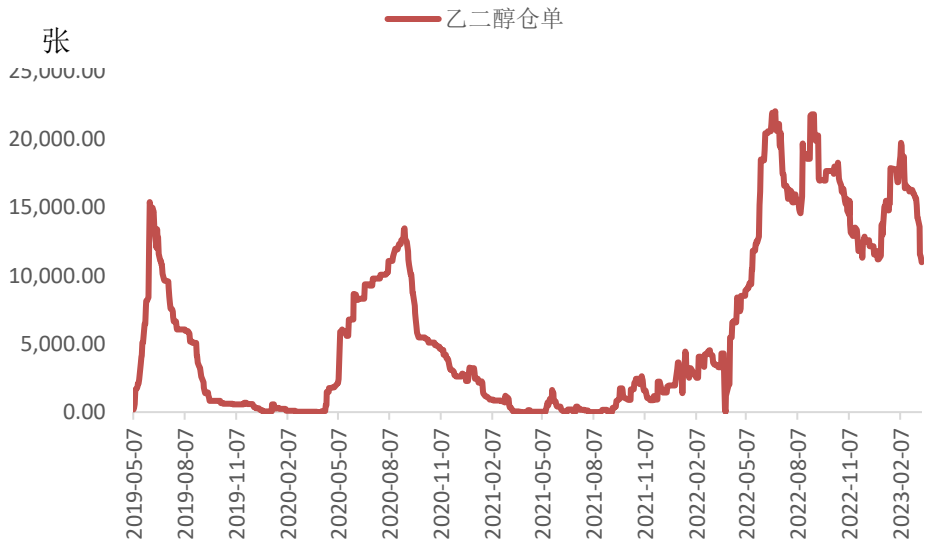
华东乙二醇港口库存小幅回落。据卓创统计显示, 截止 2023 年 3 月 16 日, 华东乙二醇主要库区库存统计在 98.35 万吨, 环比回落 2.65 万吨, 港口库存略有回落。

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。