

混沌天成研究院

能源化工组

✍️: 周密

☎: 15618193697

✉: zhoum@chaosqh.com

从业资格号: T528872

旺季延续 VS 扩产落地, PTA 或好于 MEG

观点概述:

需求: 下游需求处于旺季, 服装家纺订单旺盛, 织机开工和聚酯开工都维持高位, 且库存持续去化, 需求整体偏强。

PTA: 新凤鸣二期投产落地, 供应将进一步扩大, PTA 未来计划投产产能巨大, 但对 01 合约影响有限, PX 利润长期处于低位, 随着中金石化检修和下游新凤鸣投产, PX 或有反弹, 此外当前下游需求强劲, 均对 PTA 形成支撑。

EG: 海外减产带来到港减少, EG 仍处于去库通道, 但 EG 国内新产能开始大量投放, 海外供应早晚恢复。EG 是化工品中扩产比例最高的品种, 未来供应仍然偏宽松, 向上压力较大。

策略建议:

逢低多 PTA01, 或多 PTA01 空 EG01。

风险提示:

中美贸易摩擦, 中东地缘政治, 疫情不确定性



一、供需状况

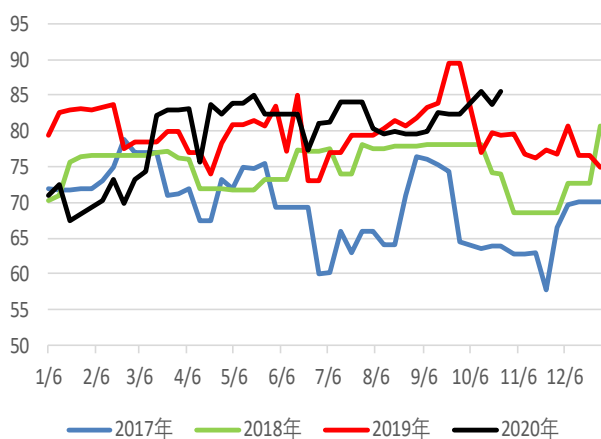
下游需求处于旺季，服装家纺订单爆发，织机开工和聚酯开工都维持高位，且库存持续去化，需求整体偏强。

PTA、EG 新产能将在近期大量投放，二者均处于扩产周期，中长期看仍是走向过剩格局。

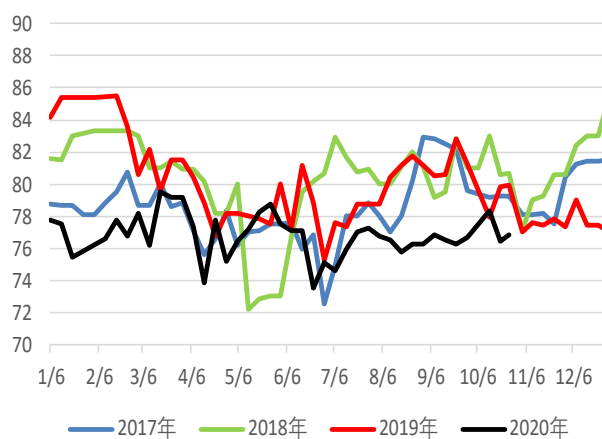
1、PX 供需状况

本周 PX 国内负荷有所上升，东营威联 100 万吨新装置已出合格品，辽阳石化 75 万吨装置检修，中金石化 160 万吨装置计划检修 2 个月。、，印度 92 万吨装置停车，重启未定。新装置方面，中化泉州 80 万吨装置计划 11 月投产。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



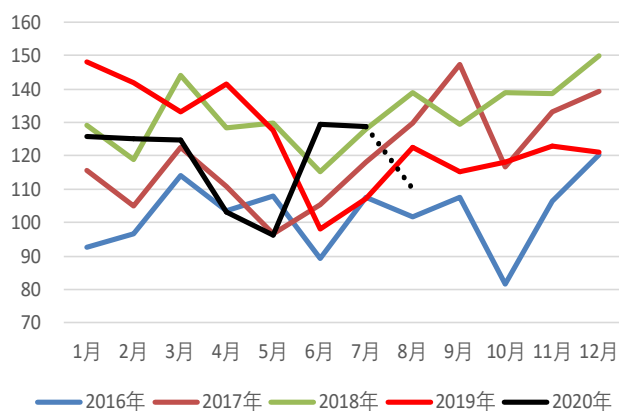
图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



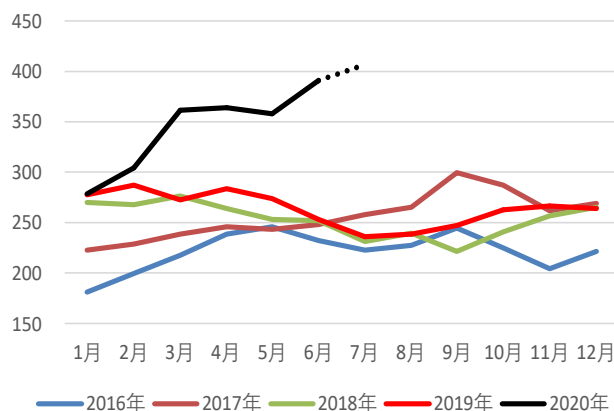
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



图表 4：PX 理论库存 (万吨)

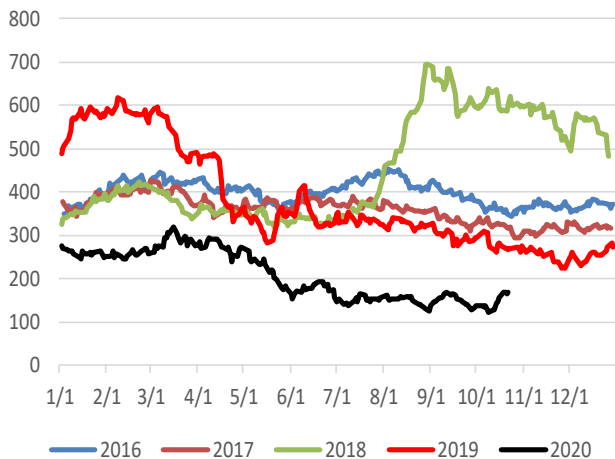


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

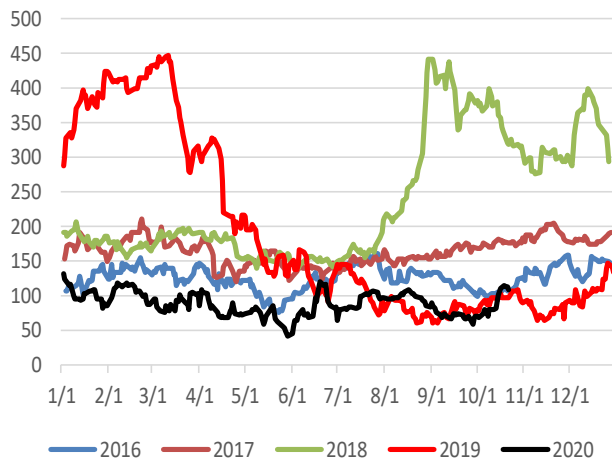
本周PX和石脑油价差走弱，仍在接近历史低位，随着中金石化160万吨装置检修和新凤鸣投产，PX利润或有反弹。

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)

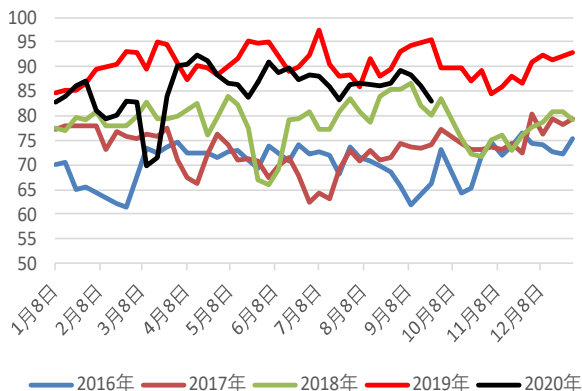


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

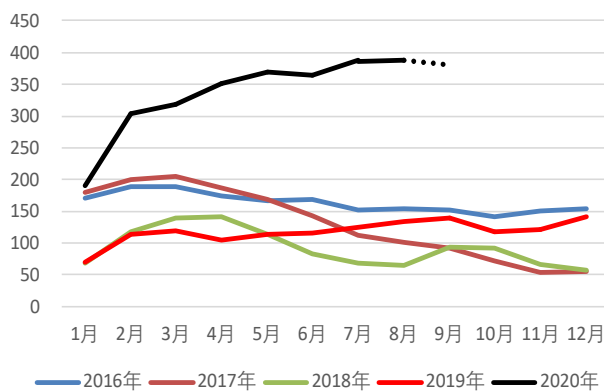
PTA 本周负荷下滑，恒力 220 万吨、汉邦 220 万吨装置和中泰 120 万吨装置检修。新装置方面，新凤鸣 2 期 220 万吨装置投产落地。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



数据来源：CGF，混沌天成研究院

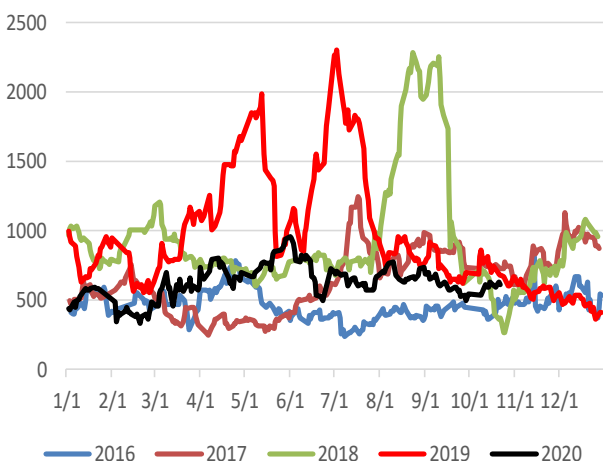
图表 8：PTA 理论库存 (万吨)



数据来源：混沌天成研究院

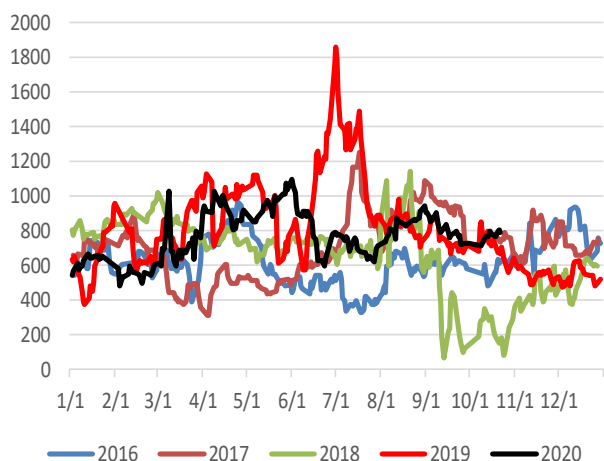
本周 PTA 现货加工费有所回升，处于行业平均成本之上。短期下游需求较好，PTA 加工费有走强的驱动，中长期看 PTA 加工费受新产能释放压制仍将回到低位。

图表 9：PTA 现货加工费 (元/吨)



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 10：PTA 盘面加工费 (元/吨)

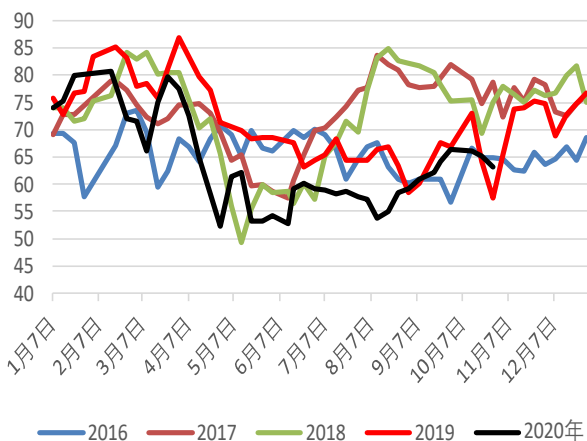


数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 供需状况

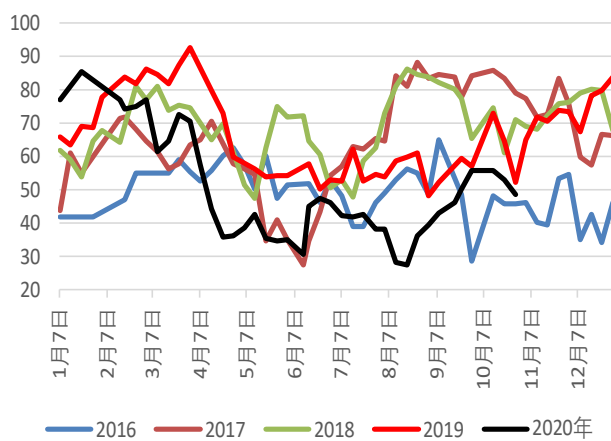
本周国内 EG 负荷小幅下滑，新产能方面山西沃能和中化泉州已投产，中科炼化和新疆天业处于投产进程中。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

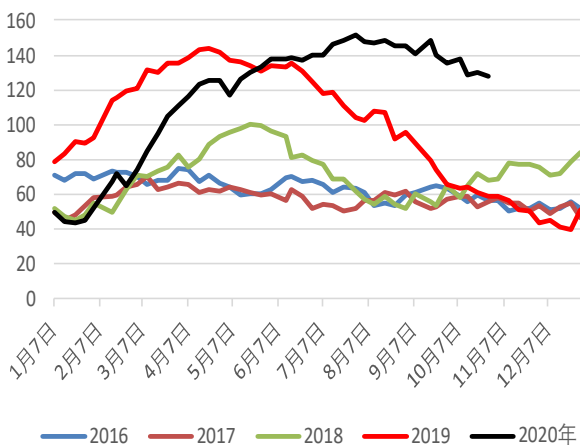
图表 12：煤制 EG 负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

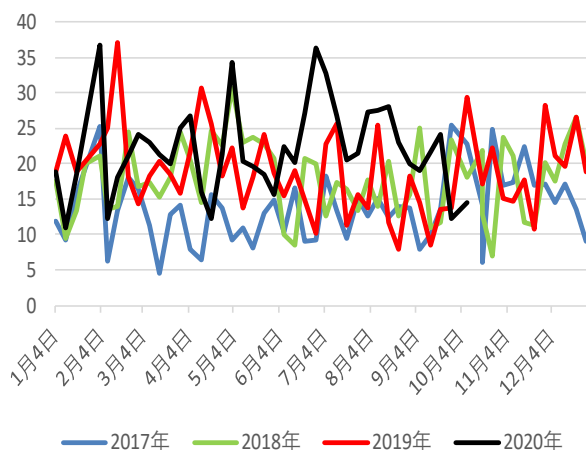
港口方面，EG 本周库存小幅回升，但未来一周到港较少，预计仍将继续去库，国外当前检修较多，但 11 月沙特、美国、东亚等地装置都将逐步重启，未来 EG 海外供应将逐渐恢复。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

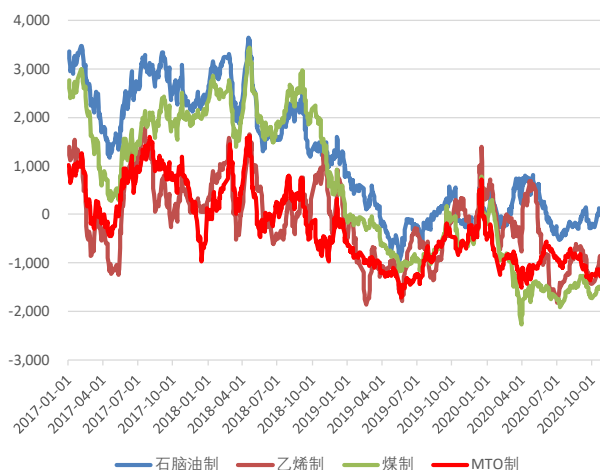
图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

本周 EG 利润整体回升，当前油制 EG 利润较好，煤制大部分仍亏损。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

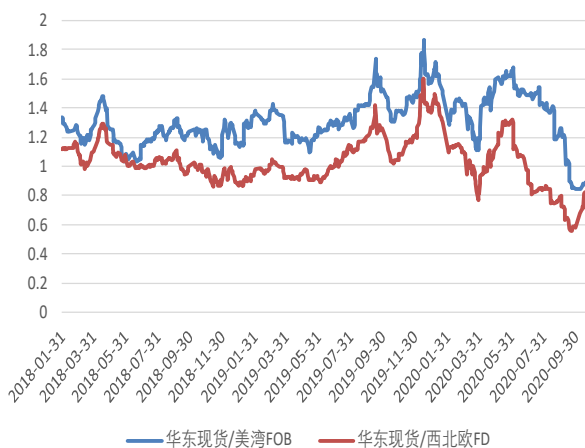
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

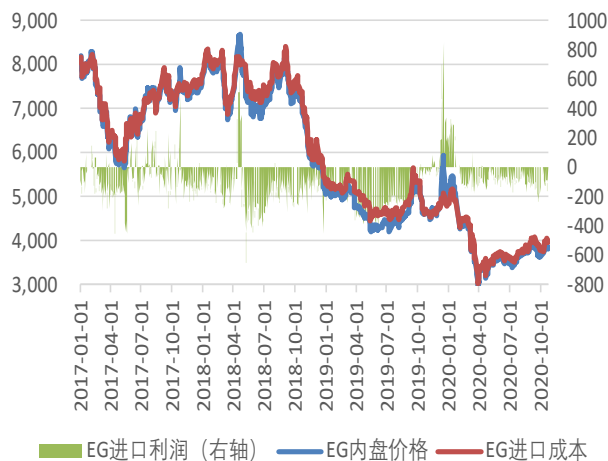
外盘方面，当前欧美对中国货源价差较好，或分流部分进口压力。

图表 17: 内外盘 EG 比价



数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 18: EG 进口利润 (元/吨)

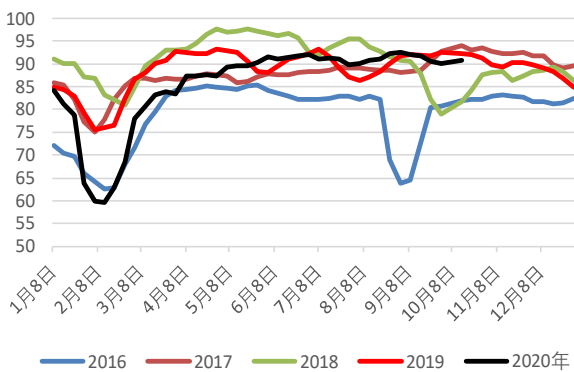


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

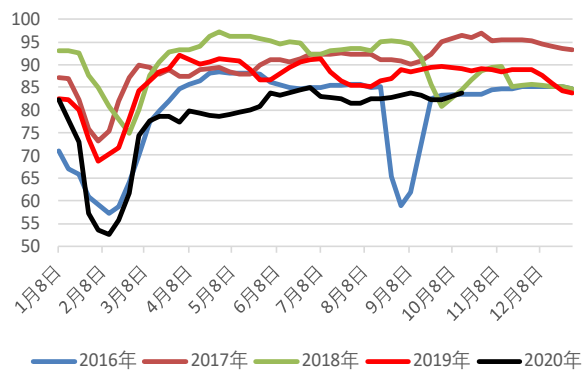
本周聚酯开工变化不大，聚酯库存本周去化放缓，目前下游需求旺盛，但长丝下游拿货偏谨慎，短纤已处于超卖状态。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



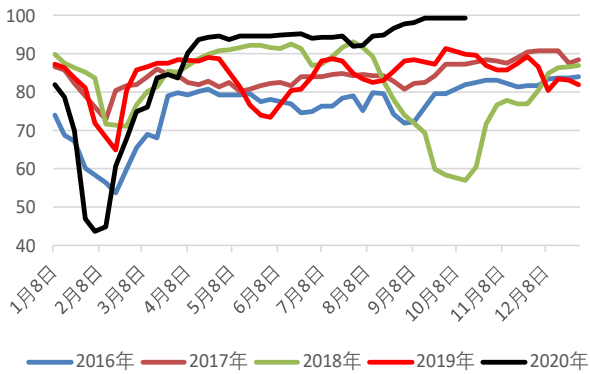
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷 (%)



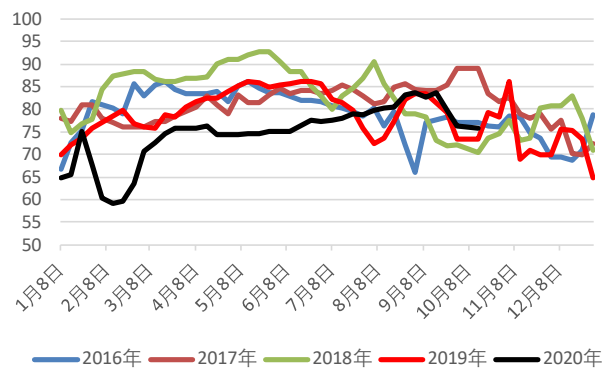
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



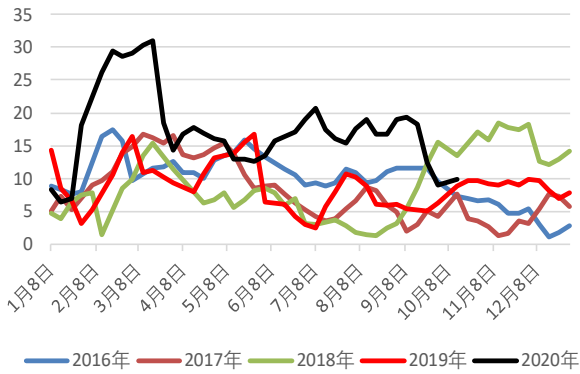
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



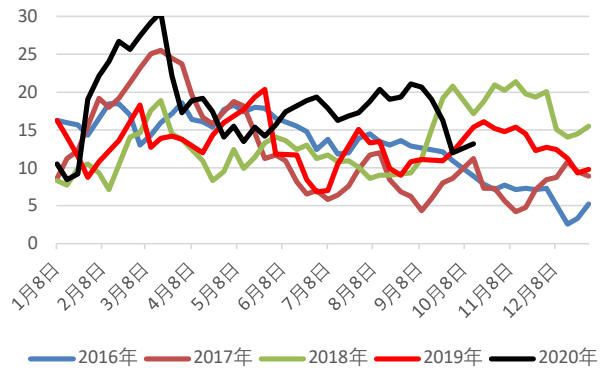
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



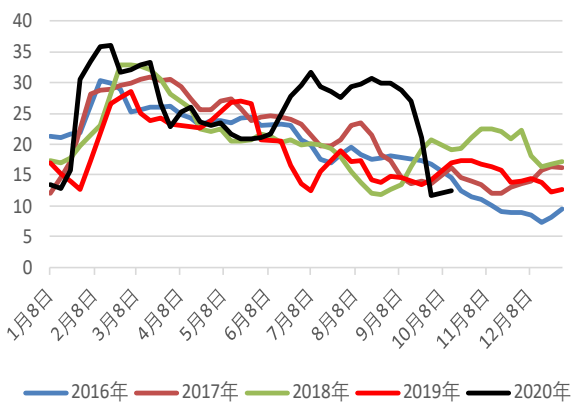
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



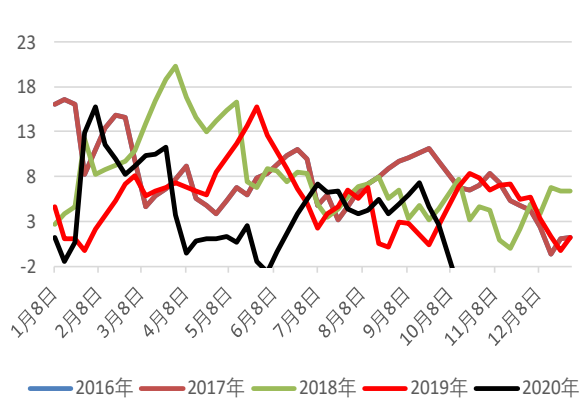
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



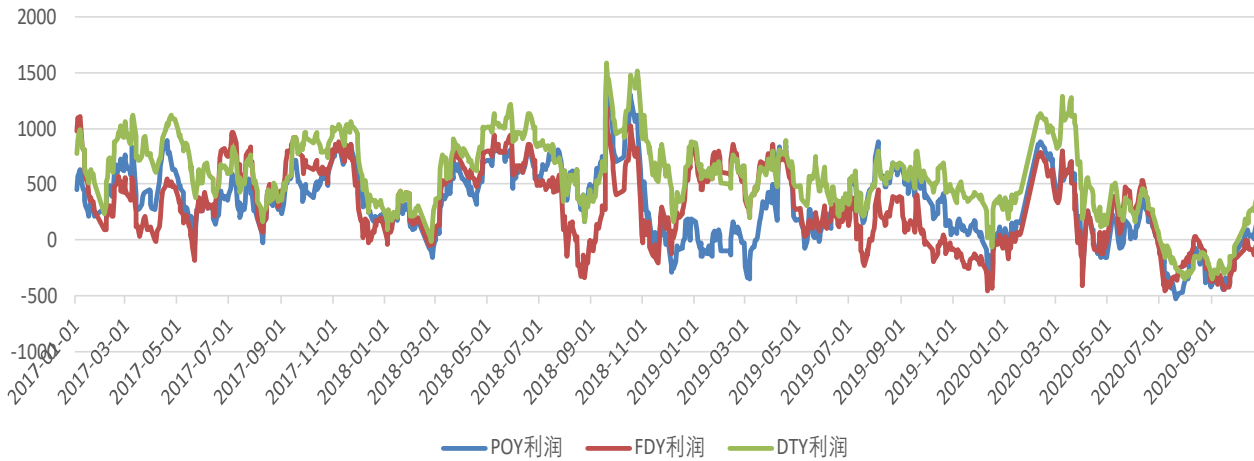
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



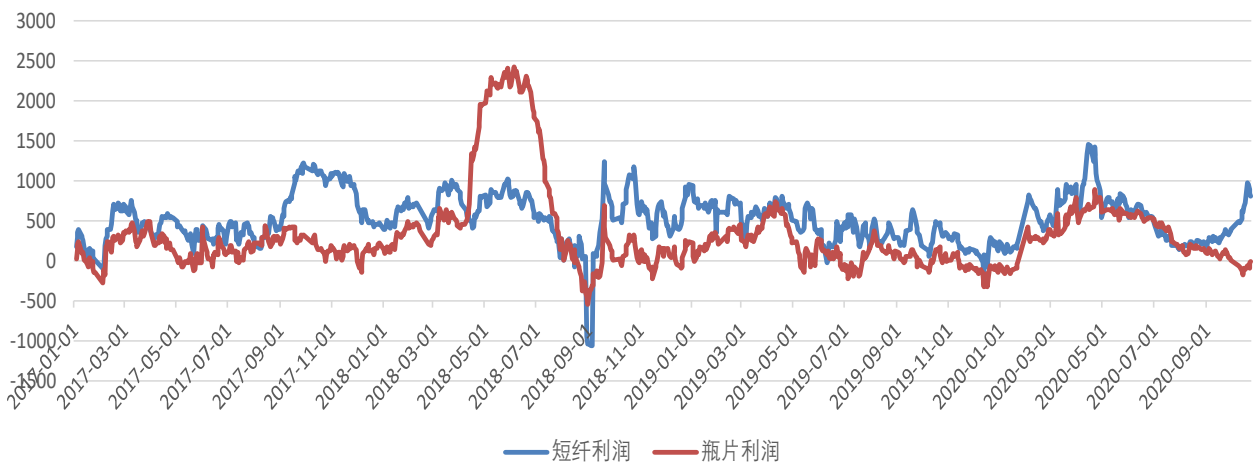
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 27: 涤纶长丝现金流利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 28: 短纤和瓶片现金流利润 (元/吨)

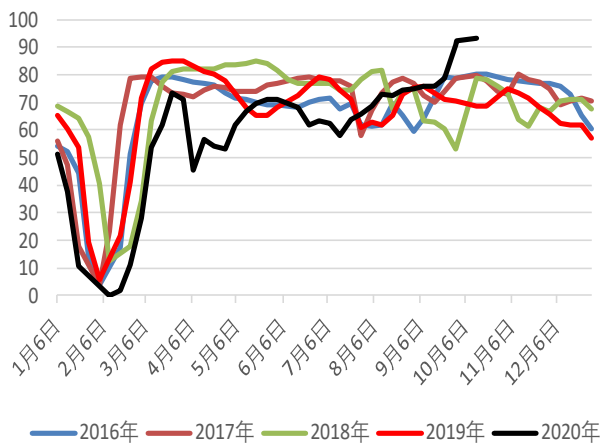


数据来源: wind, 混沌天成研究院

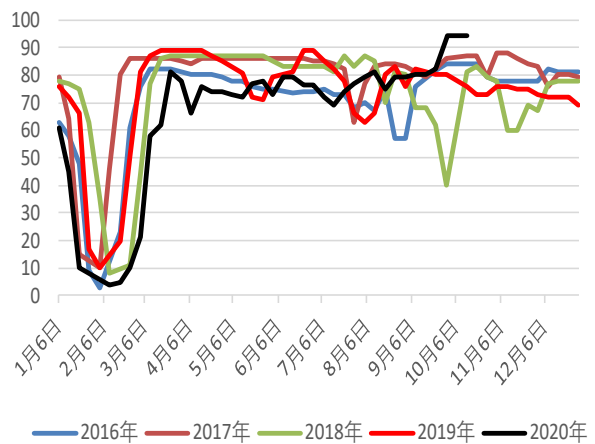
5、织造开工和库存

本周织机开机率维持高位，坯布库存继续去化。

图表 29：江浙织机开工率（%）



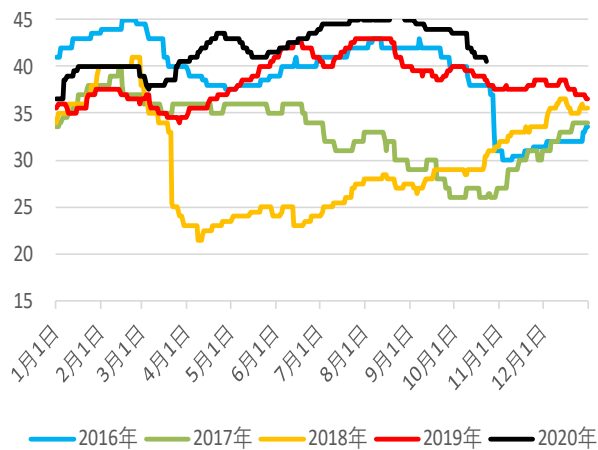
图表 30：江浙加弹机开工率（%）



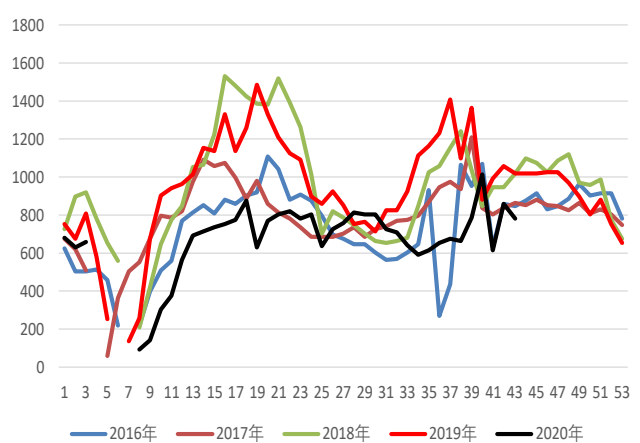
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数（天）



图表 32：轻纺城日均成交量（万米）



数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

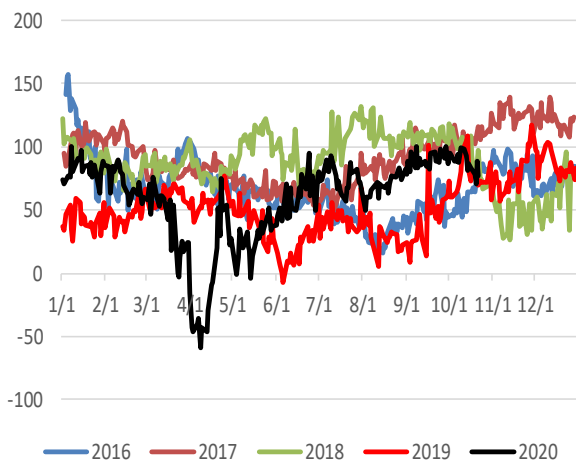
二、价差利润汇总

本周PX利润有所修复但仍在历史低位，石脑油价差有所走弱。

1、PTA上游价差利润

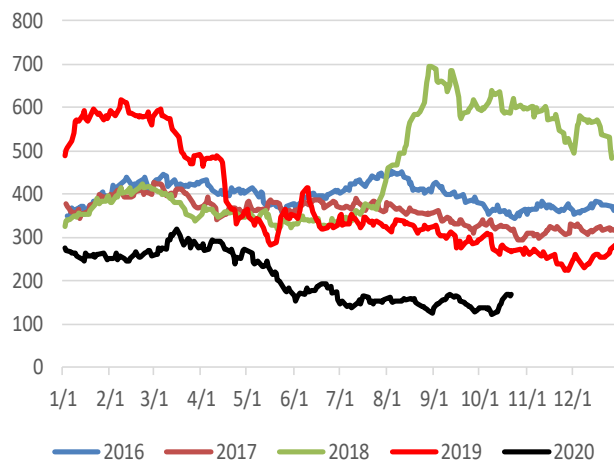
石脑油价差有所走弱，PX加工费仍在底部。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）

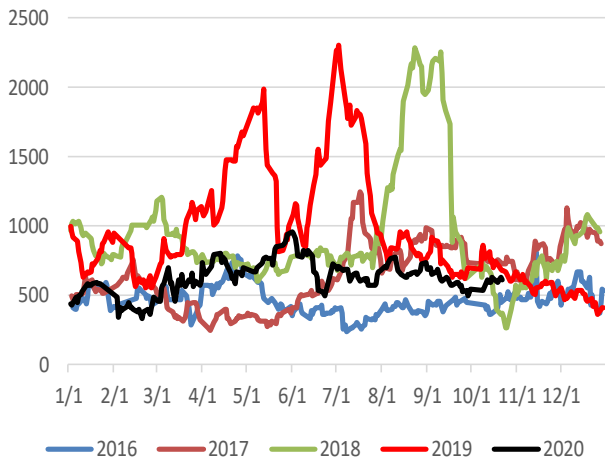


数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

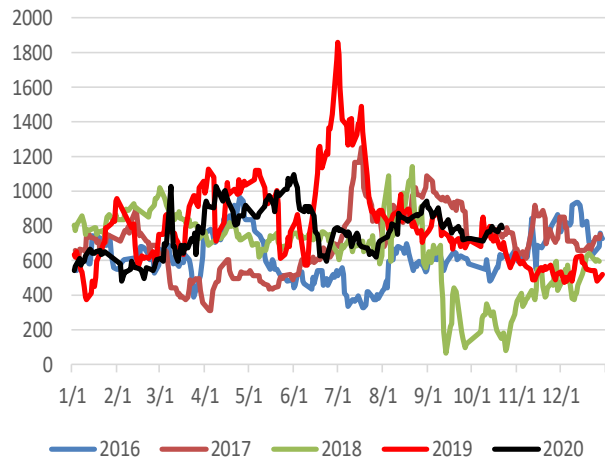
PTA 加工费仍在行业平均成本附近，下游较强的需求对加工费形成一定支撑，短期偏强。

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



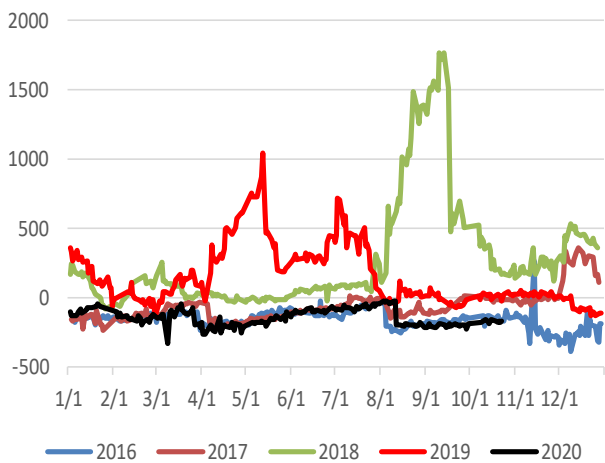
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



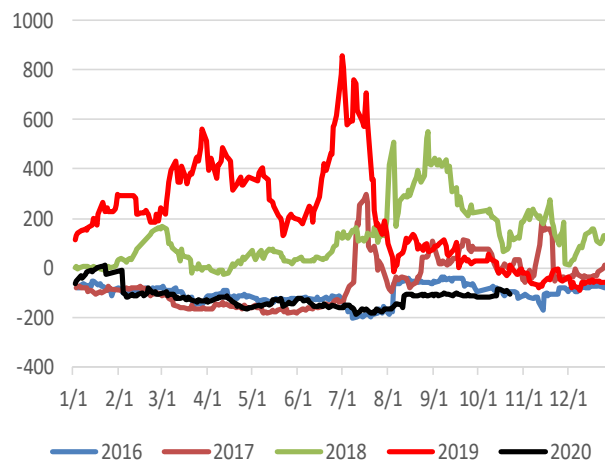
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37：PTA 主力基差（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 38：PTA 主力-远月（元/吨）

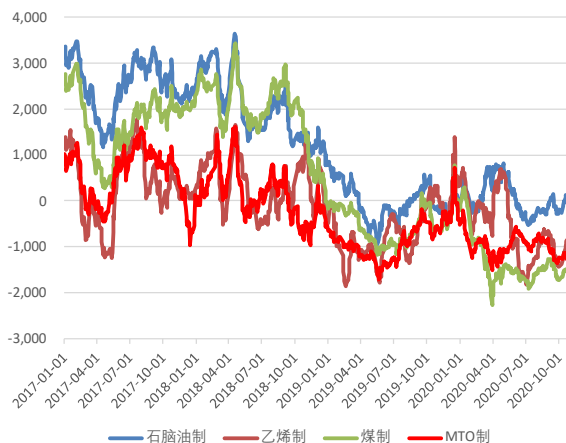


数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 价差利润

本周 EG 利润有所反弹，目前油制利润较好，其它路线仍亏损。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



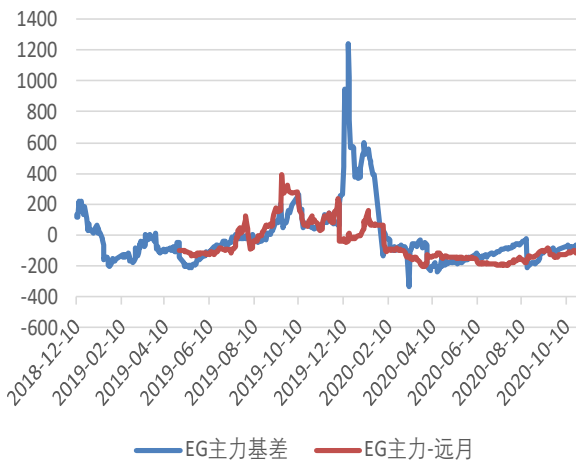
图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



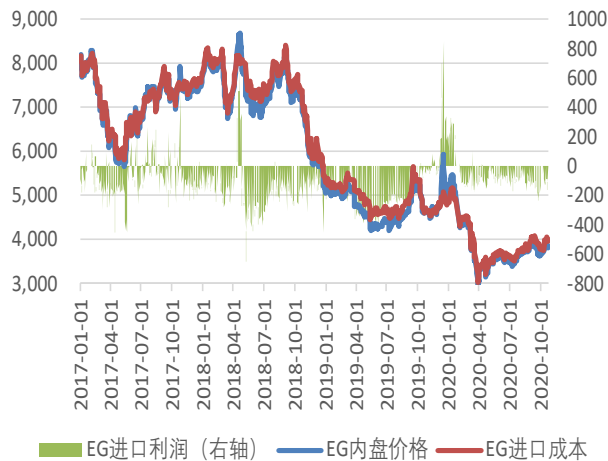
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 41：EG 基差月差（元/吨）



图表 42：EG 进口利润（元/吨）



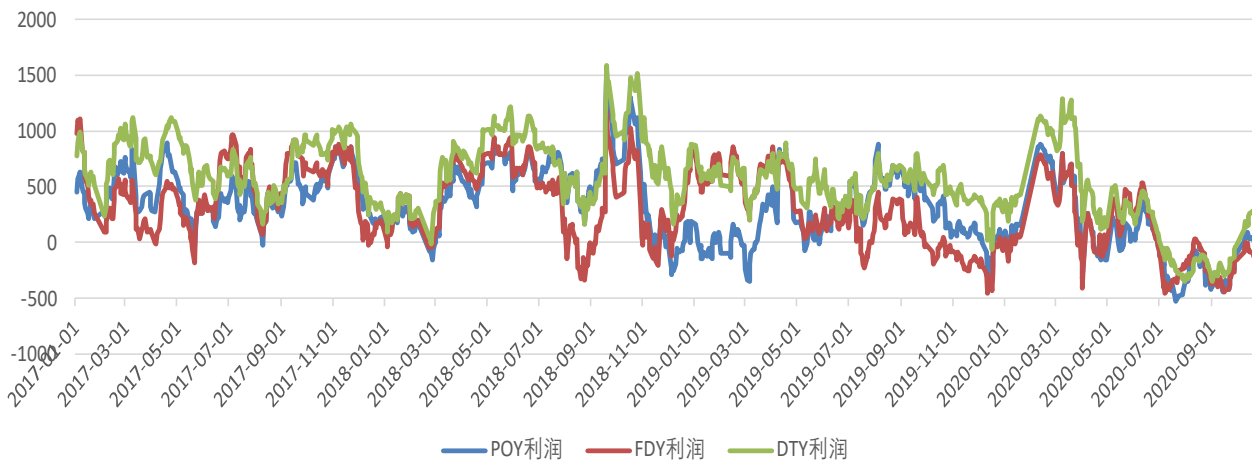
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

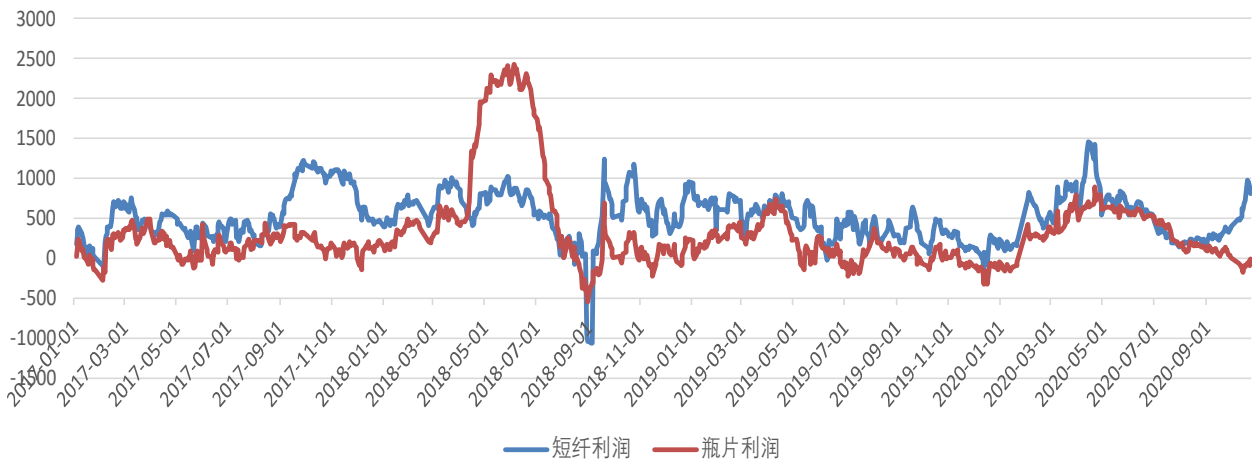
本周长丝长丝利润扭亏为盈，短纤利润高位回调。

图表 43：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 44：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院