

成本反弹或告结束，PTA、EG 矛盾仍在库存

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：周密

☎：15618193697

✉：zhoum@chaosqh.com

从业资格号：T528872

观点概述：

需求方面聚酯相比上周都有边际转好迹象，聚酯又有 30 万吨新装置投产，部分短纤品种出现大涨，织造开工有所回升但坯布库存仍在积压。原料端 PTA、EG 库存仍然高企，EG 由于降负累库速度有所放缓，而 PTA 仍然维持开工，预计未来供应过剩局面将进一步加剧。

本周 OPEC+ 会议结束，减产规模不及预期，预计原油强势反弹或告一段落。PTA 盘面加工费仍然较高，若无油价上涨预期，则 PTA 有回落二次探底可能。EG 方面，油制利润较好，海外开工较满，煤制减产或难以逆转累库周期，若库存进一步上升有降库风险。

策略建议：

PTA 高开工高加工费高库存，维持看空。EG 已经出现大幅减产，海外供应有放量预期，维持看空。

风险提示：

原油出超预期措施，中东供应风险，疫情不确定性

混沌天成期货



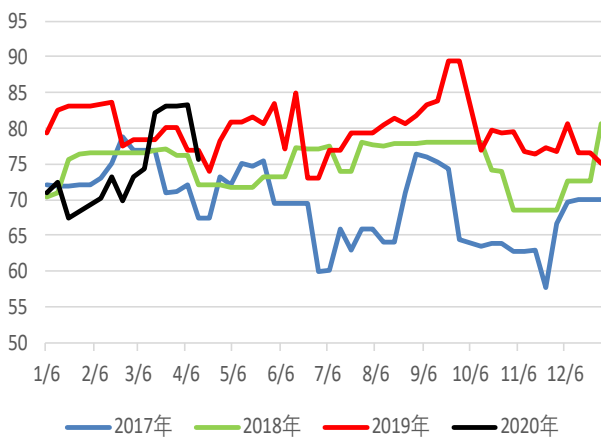
一、供需格局

需求方面聚酯相比上周都有边际转好迹象，聚酯又有 30 万吨新装置投产，部分短纤品种出现大涨，织造开工有所回升但坯布库存仍在积压。原料端 PTA、EG 库存仍然高企，EG 由于降负累库速度有所放缓，而 PTA 仍然维持开工，预计未来供应过剩局面将进一步加剧。

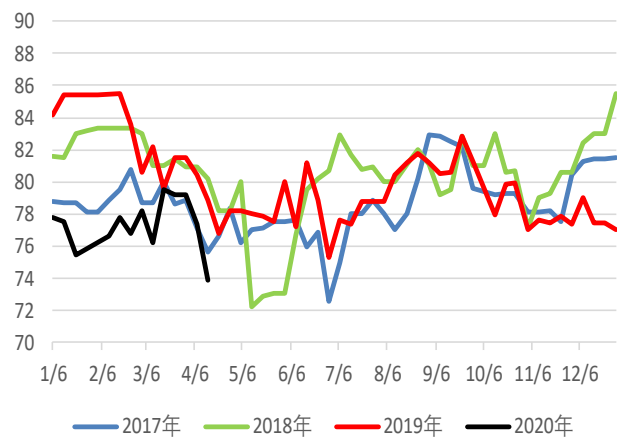
1、PX 供需

本周 PX 负荷显著下降，国内辽阳石化 70 万吨装置 4.5 日开始检修、海外韩国 Hyundai 40 万吨装置 4.8 日开始检修，此外福佳大化 140 万吨装置月初短停但计划下周重启。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



图表 2：PX 亚洲开工率 (%)

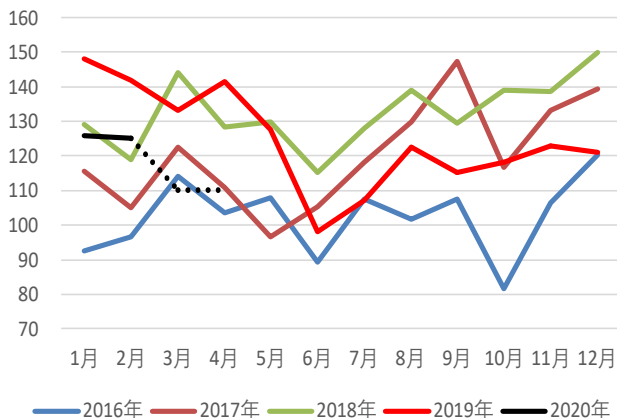


数据来源：CCF，混沌天成研究院

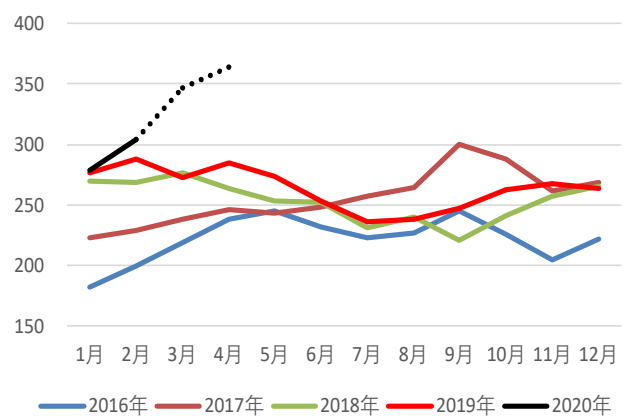
数据来源：CCF，混沌天成研究院

PX1-2 月进口约 251 万吨，3 月进口预计 110 万吨，库存处于高位且持续积累，后续或有更多降负检修行为。

图表 3：PX 进口量 (万吨)



图表 4：PX 理论库存 (万吨)



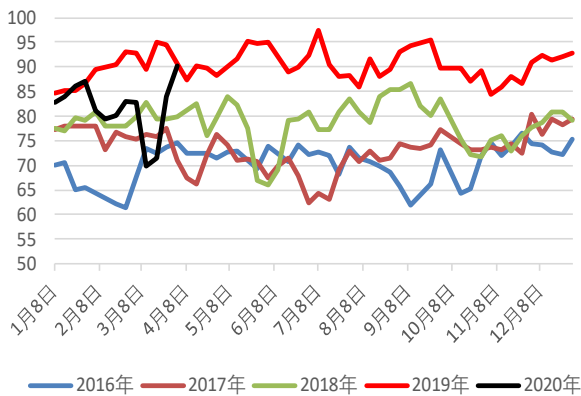
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

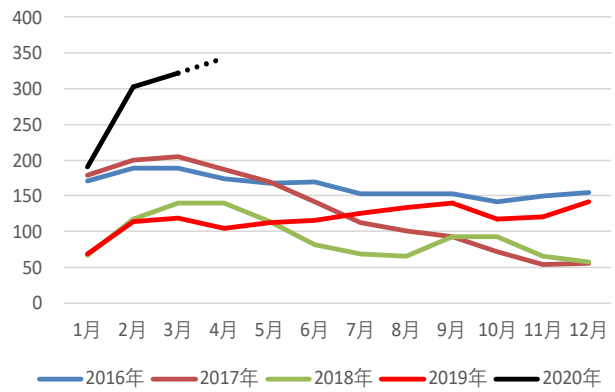
2、PTA 供需

PTA 本周负荷继续回升至 9 成，汉邦 70 万吨装置、中泰化学 120 万吨装置均计划近期重启，预计负荷还将进一步提升。

图表 5：PTA 国内负荷 (%)



图表 6：PTA 理论库存 (万吨)



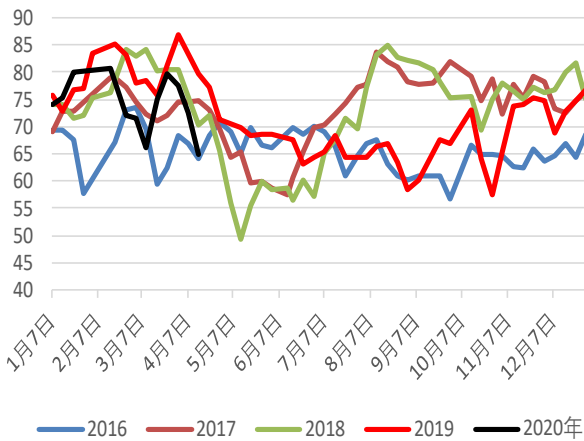
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：混沌天成研究院

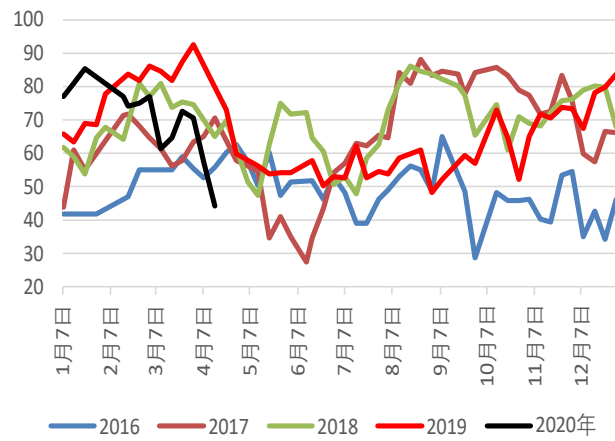
3、EG 供应和库存

本周国内 EG 负荷继续回落至 65%，北京燕山石化 8 万吨装置重启、中海壳牌检修 15 天，预计武汉石化 28 万吨装置近期更换催化剂停车，负荷或进一步降低。

图表 7：EG 国内总负荷 (%)



图表 8：煤制 EG 负荷 (%)



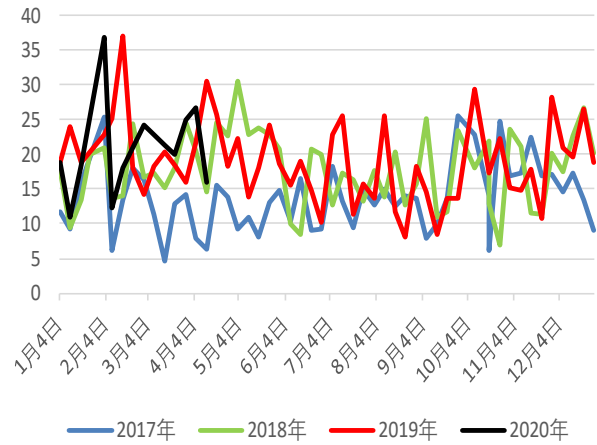
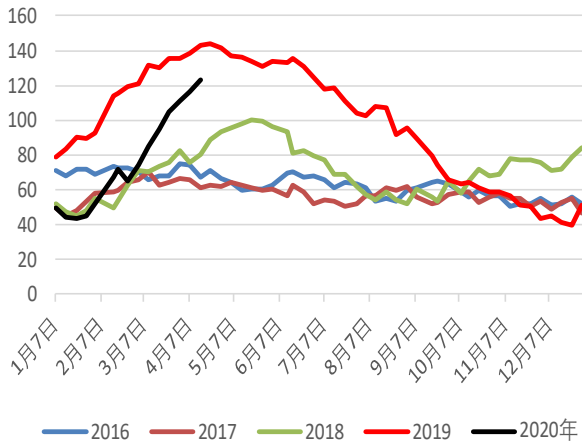
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

港口方面，EG 上周一港库上升至 123.5 万吨，而到港预报有 16.9 万吨，预计本周库存积累放缓。四月由于马油、韩国乐天等装置停车进口将小幅收缩，但印度封城或造成部分货源转运中国，目前海外开工较好，中期看进口端供应压力仍然较大，后续或出现胀库现象。

图表 9：EG 华东主港库存（万吨）

图表 10：EG 周度到港预报（万吨）



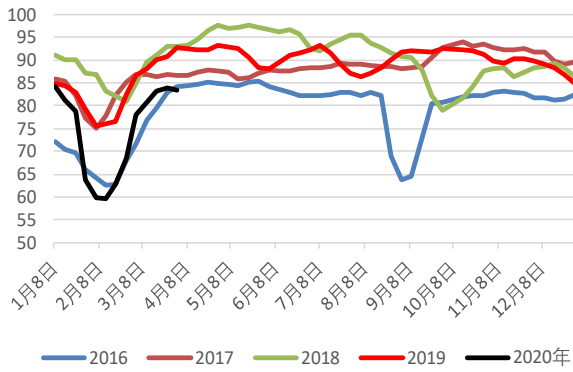
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

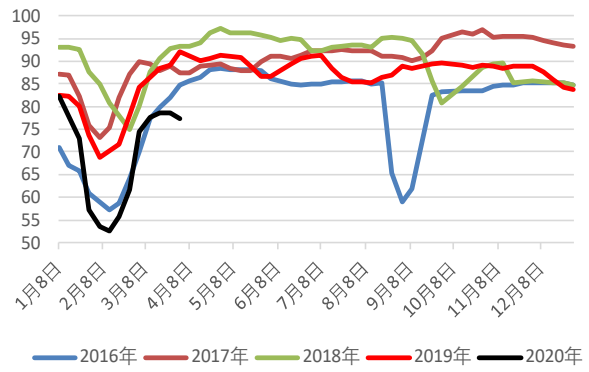
4、聚酯开工和库存

本周聚酯负荷平稳，聚酯去库显著，短纤瓶片等产销较好，聚酯企业有边际好转迹象。

图表 11：聚酯周度负荷（%）



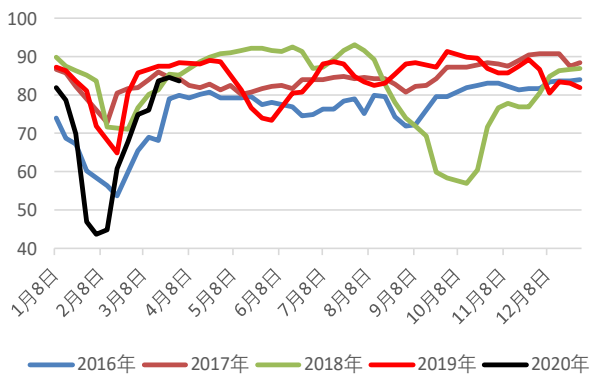
图表 12：涤纶长丝周度负荷（%）



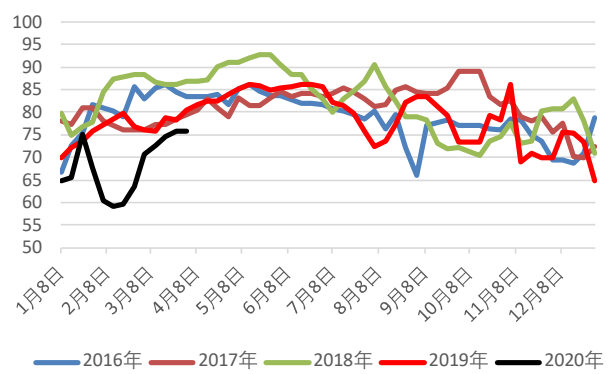
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 13：涤纶短纤周度负荷（%）



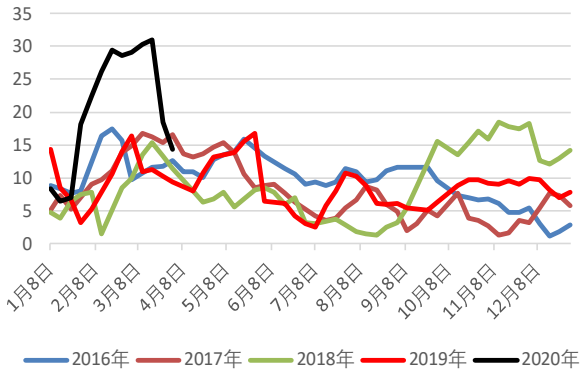
图表 14：聚酯瓶片周度负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

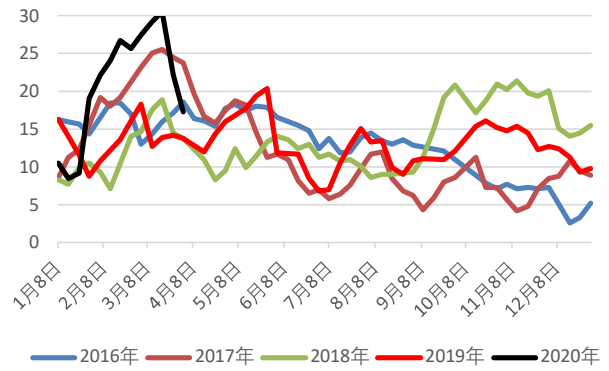
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 15: POY 库存指数 (天)



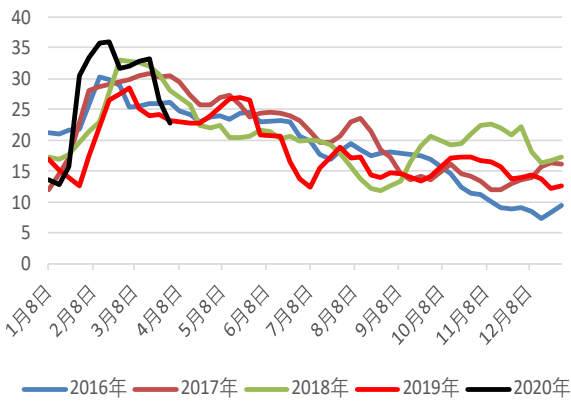
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 16: FDY 库存指数 (天)



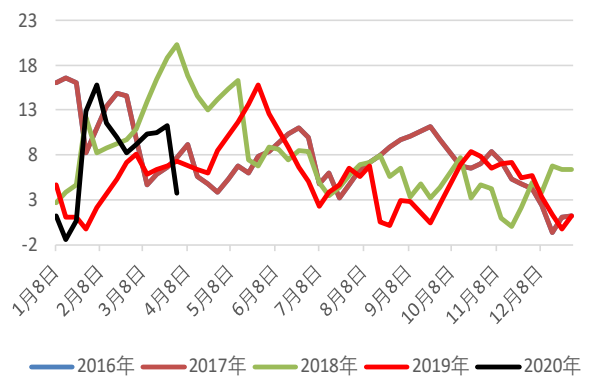
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 17: DTY 库存指数 (天)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 18: 涤纶短纤库存指数 (天)



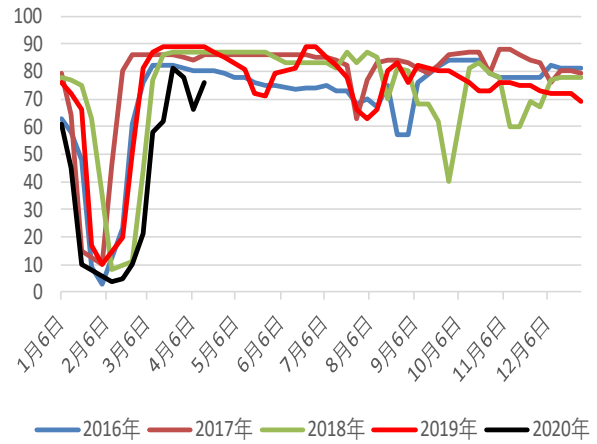
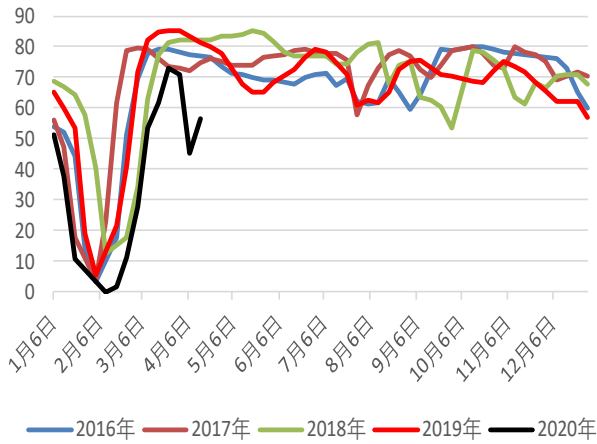
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

5、织造开工和库存

织造开机率本周有所回升，但坯布库存继续走高，轻纺城成交量在远不如去年同期水平下已重新有走弱迹象。主要是海外疫情爆发致终端需求受到打击，大量订单被取消所导致。后续或将继续恶化，在海外疫情出现拐点前，需求难言好转。

图表 19：江浙织机开工率 (%)

图表 20：江浙加弹机开工率 (%)

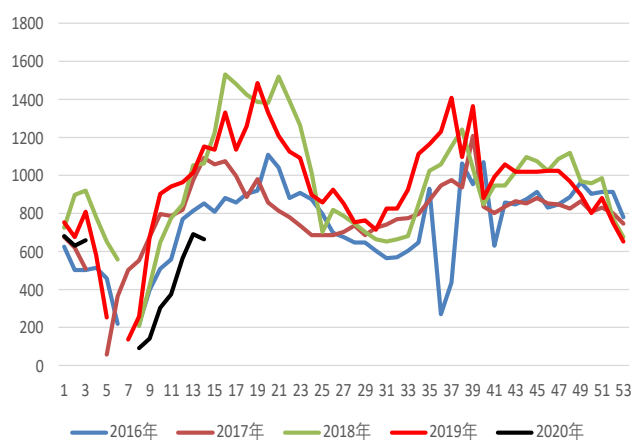
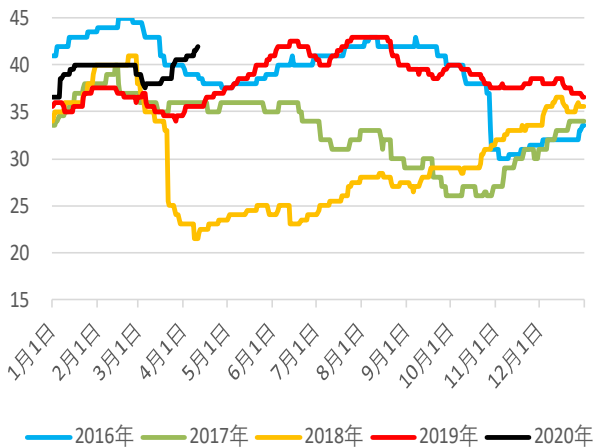


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：坯布库存指数 (天)

图表 22：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

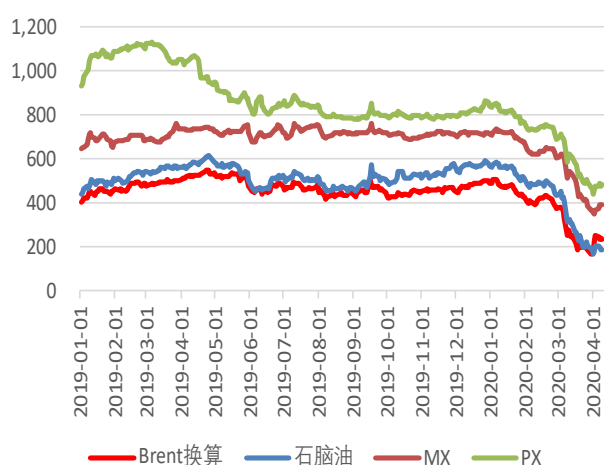
二、价差利润

本周 OPEC+会议结束，减产规模不及预期，预计原油强势反弹或告一段落。PTA 盘面加工费仍然较高，若无油价上涨预期，则 PTA 有回落二次探底可能。EG 方面，油制利润较好，海外开工较满，煤制减产或难以逆转累库周期，若库存进一步上升有降库风险。

1、PX 价差利润

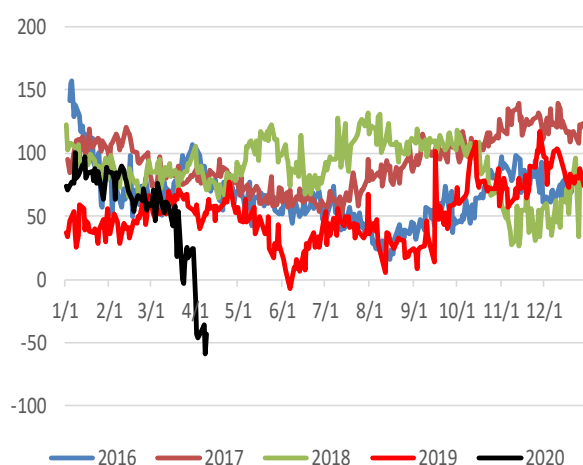
本周原油在 OPEC+会议后开始走弱，目前石脑油由于全球油品过剩继续弱势，而 PX 加工费仍处于窄幅震荡区间，从 PX 到原油之间加工费继续压缩空间不大，或继续窄幅波动。

图表 23：PTA 上游原料成本走势（元/吨）



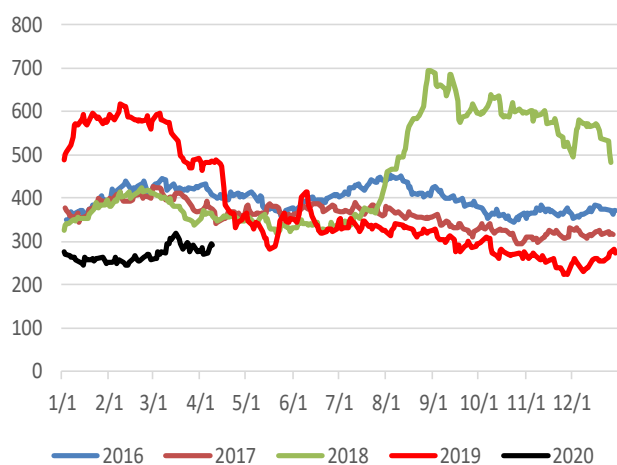
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 24：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



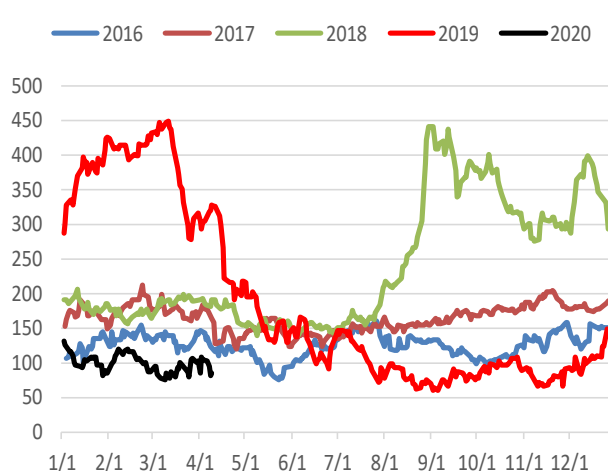
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 25：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 26：PX-MX 价差（美元/吨）

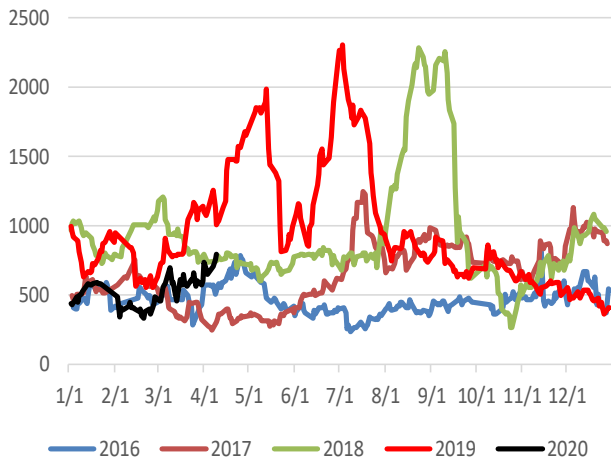


数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

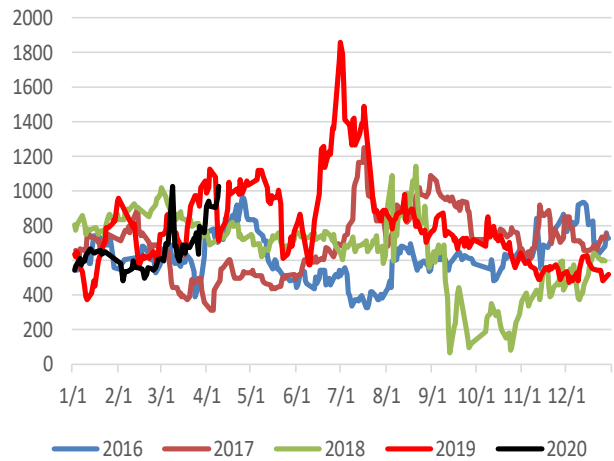
随着 PTA 价格上涨，PTA 盘面加工费快速回升，考虑目前 PTA 高开工高库存状况，高加工费或难以长期维持，原油反弹告一段落后 PTA 二次探底可能性较高。

图表 27：PTA 现货加工费（元/吨）



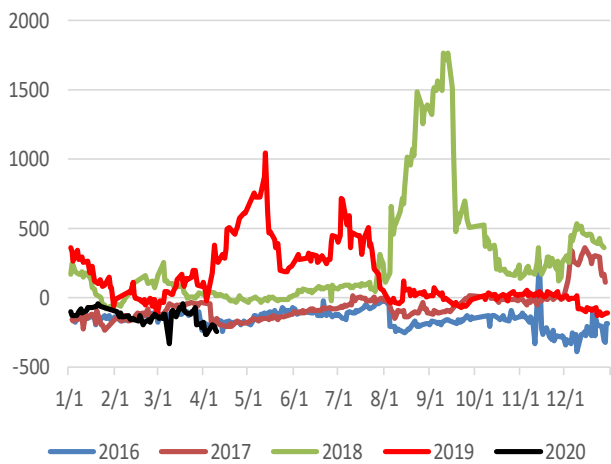
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 28：PTA 盘面加工费（元/吨）



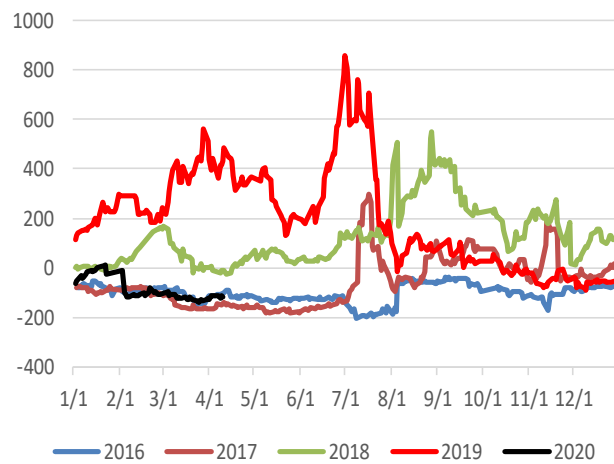
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 29：PTA 主力基差（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：PTA 主力-远月（元/吨）

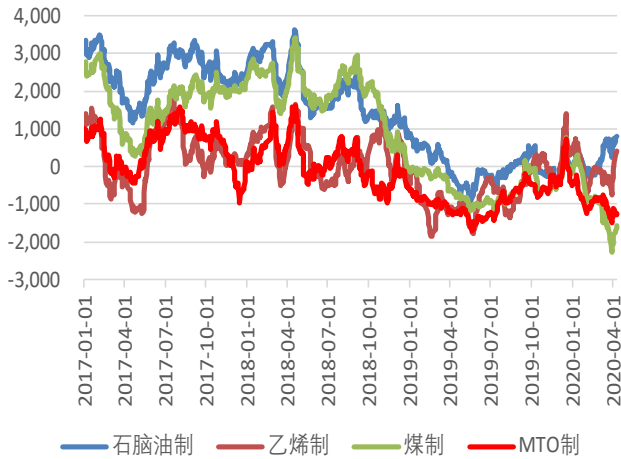


数据来源：wind，混沌天成研究院

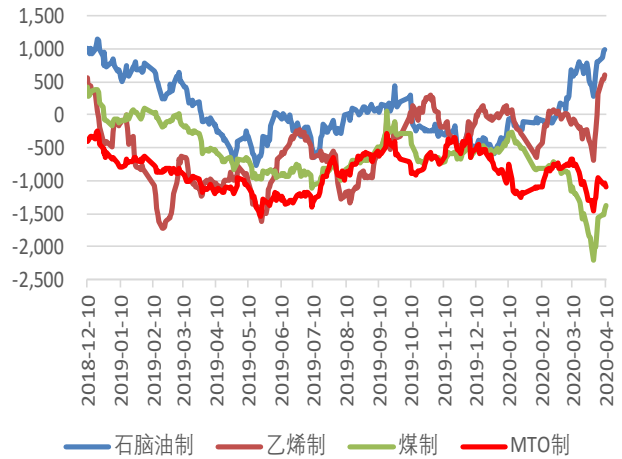
3、EG 价差利润

本周煤制 EG 利润反弹，石脑油法利润仍然较高，煤制 EG 仍在现金流成本之下，目前的格局下，煤制停车并不能完全扭转 EG 累库局面，EG 利润后续大概率重新回落。

图表 31：EG 现货利润（元/吨）



图表 32：EG 盘面利润（元/吨）



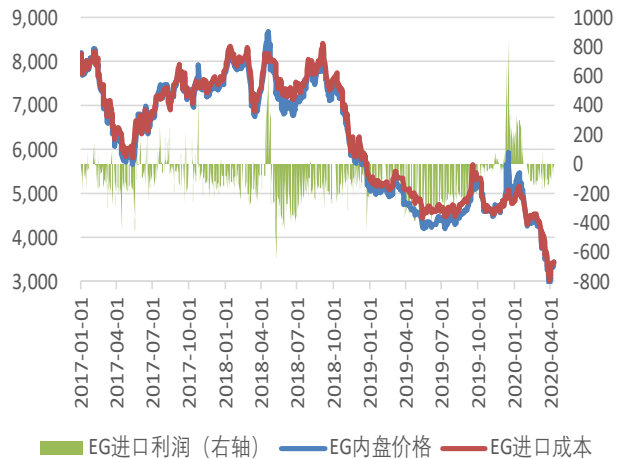
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 33：EG 基差月差（元/吨）



图表 34：EG 进口利润（元/吨）



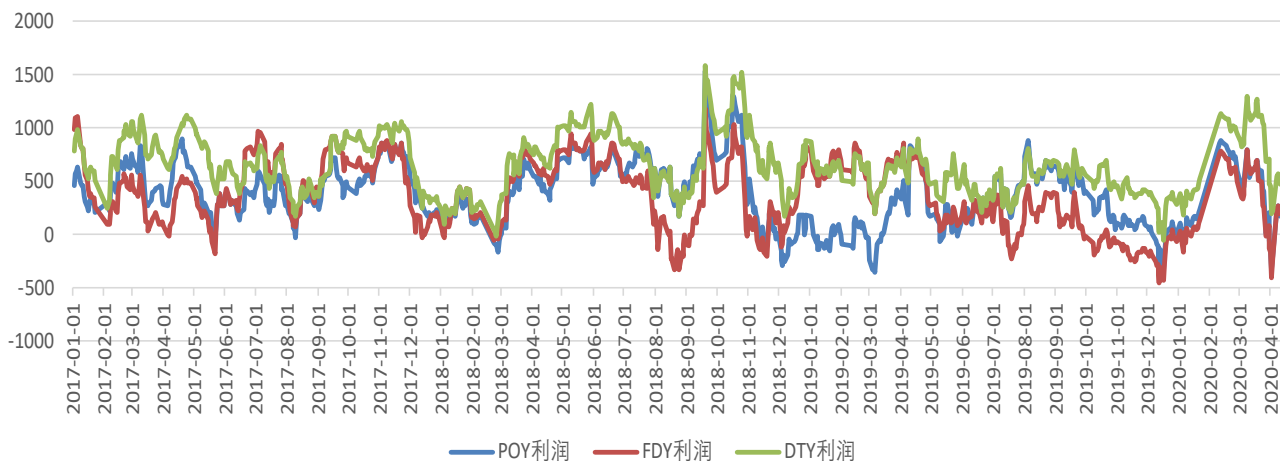
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

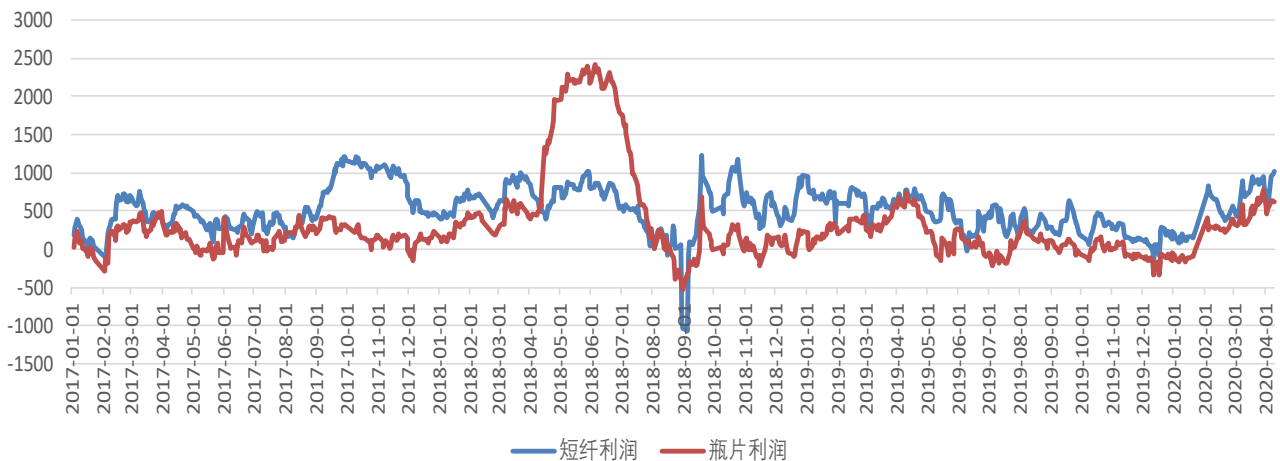
聚酯利润本周有所反弹，其中短纤由于被用于下游口罩加工，利润显著走高。

图表 33：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 34：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。

联系我们

混沌天成期货股份有限公司

全国客户服务热线：4001 100 166

公司总部

地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心3号楼A区2701-2710室

联系电话：0755-23998230

上海分公司

地址：上海市浦东新区杨高南路759号陆家嘴世纪金融广场2号楼702室

联系电话：021-61838622-801

北京分公司

地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场3号楼12A11-12A15室

联系电话：010-63397961

云南分公司

地址：云南省昆明市环城南路777号昆钢大厦12层E+F单元

联系电话：0871-64100979

湖北分公司

地址：湖北省武汉市江汉区新华路468号时代财富中心18层(5)办号

联系电话：027-85610809

四川分公司

地址：四川省成都市武侯区人民南路四段上善国际2002/2003

联系电话：028-83221309

南宁营业部

地址：广西省南宁市青秀区金湖路38号永鑫大厦5楼

联系电话：0771-5553516

杭州营业部

地址：浙江省杭州市解放东路37号财富金融中心2幢12层05、06单元

联系电话：0571-86050331

混沌天成资产管理（上海）有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道826号904室

联系电话：021-61063216

混沌天成资本管理有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1500号东方大厦1002c-2室

联系电话：021-58810170

混沌天成国际有限公司

地址：香港中环花园道3号中国工商银行大厦11楼1108-11室

联系电话：+852 2596 8200
