

混沌天成研究院

能源化工组

✍️: 周密

☎️: 15618193697

✉️: zhoum@chaosqh.com

从业资格号: T528872

终端需求恢复较慢，聚酯高开工或不能持续

观点概述:

本周聚酯开工率继续走高，但终端目前处于淡季，下游服装外贸订单恢复较慢，织造重新走弱，聚酯高开工或不能持续。

PTA 据传汉邦 220 万吨装置将在六月中旬重启，若按时重启 PTA 将回到偏过剩局面，向上驱动变弱，或随原油弱势调整。

EG 本周煤制 EG 复产开工率回升，未来计划复产装置多于计划检修装置，国内供应将有所回升，海外进口仍在高位，且 EG 未来投产较多，港库压力短期缓解中期看仍然较大，预计价格仍将弱势运行。

策略建议:

PTA 有新产能投放预期，可逢高尝试 9-1 反套

风险提示:

中美贸易摩擦，中东地缘政治，疫情不确定性



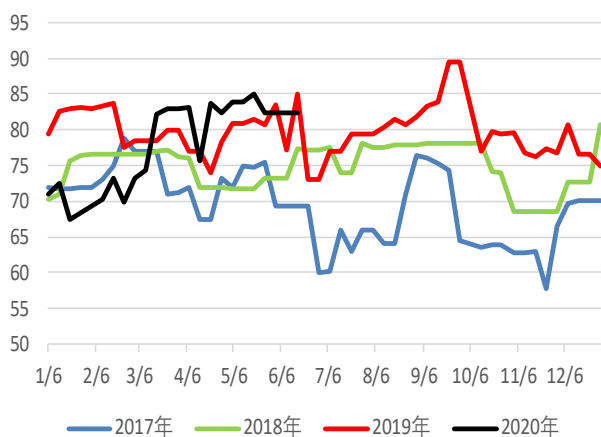
一、供需状况

终端需求恢复进度不理想，织机负荷连续两周下滑。但聚酯维持较高开工，但本周聚酯有重新开始累库的迹象。原料端PTA、EG库存仍然高企，EG本周国内负荷有所回升，叠加进口和新投产增长带来胀库隐忧，PTA未来面临复产和新产能投放，或重回供大于求局面。

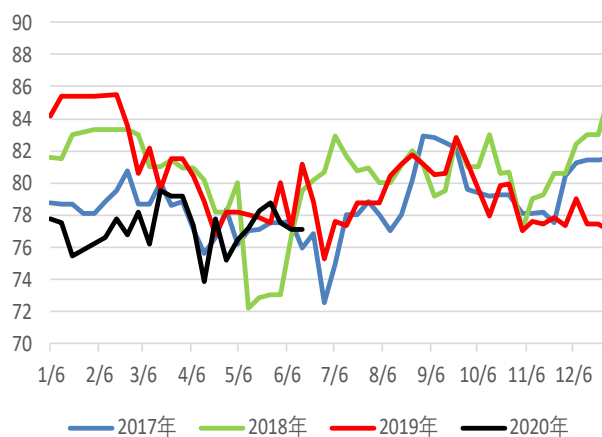
1、PX 供需状况

国内负荷相比上周不变，供应仍然维持高位。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



图表 2：PX 亚洲开工率 (%)

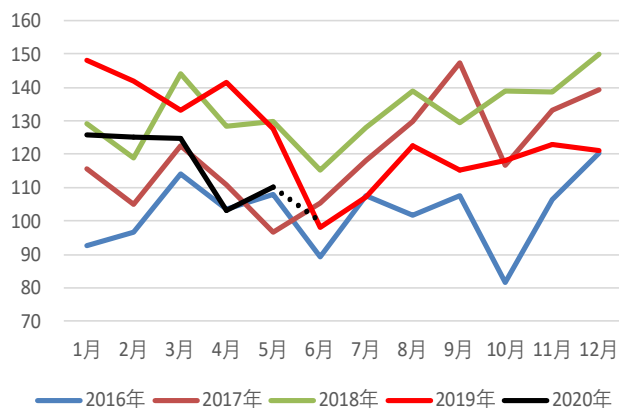


数据来源：CCF，混沌天成研究院

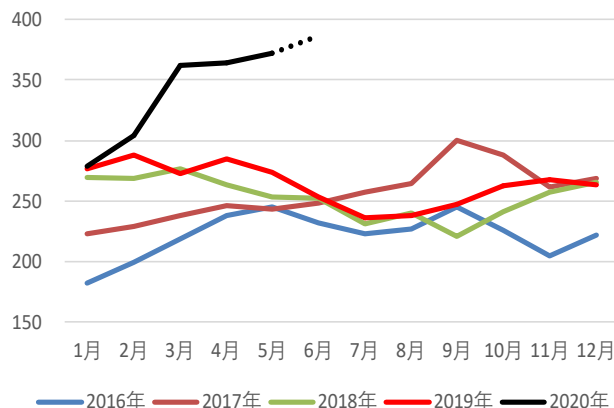
数据来源：CCF，混沌天成研究院

PX 4月进口 103 万吨，5月进口预估 110 万吨，海外供应被挤出明显，但 PTA 负荷下滑影响 PX 需求，5、6月仍有累库压力。

图表 3：PX 进口量 (万吨)



图表 4：PX 理论库存 (万吨)

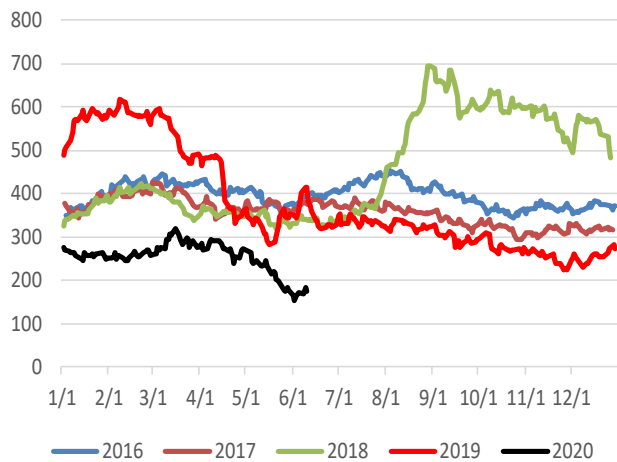


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

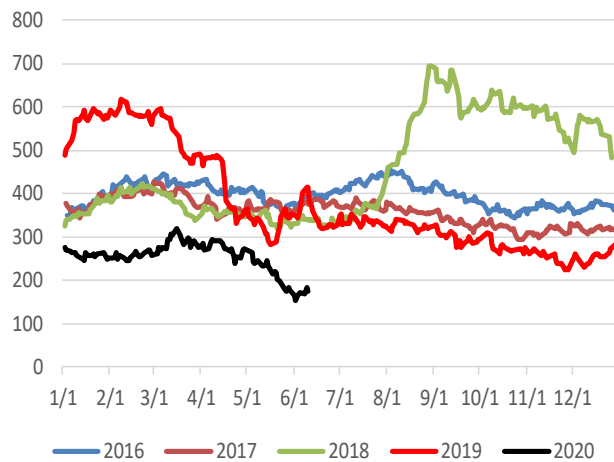
汉邦 220 万吨装置计划复产，PX 加工费本周有所反弹，关注后续 PX 供应端是否会出现更多转产和停产现象。

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-石脑油价差 (美元/吨)

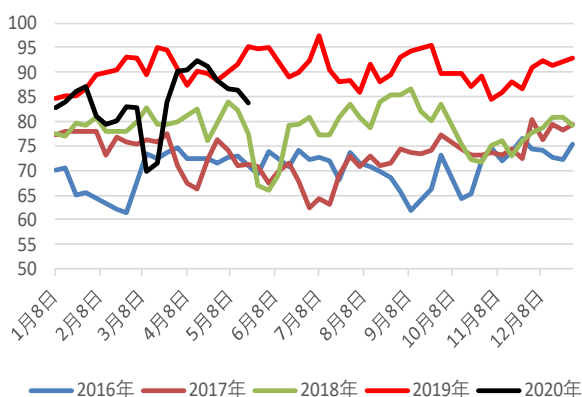


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

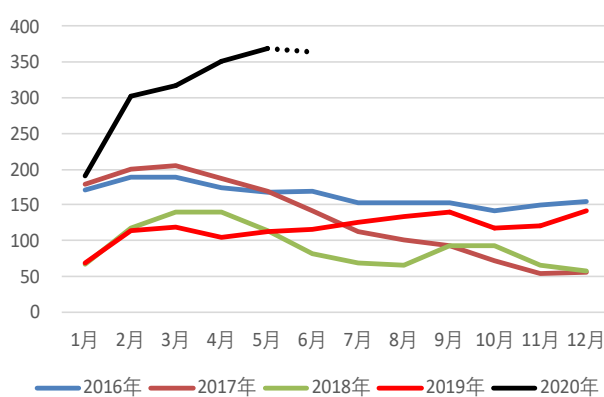
2、PTA 供需状况

本周福化 450 万吨装置短暂降负，PTA 负荷下滑至 83.7%，下周随着福化装置负荷回升和汉邦重启计划，预计 PTA 负荷将有所回升。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



图表 8：PTA 理论库存 (万吨)

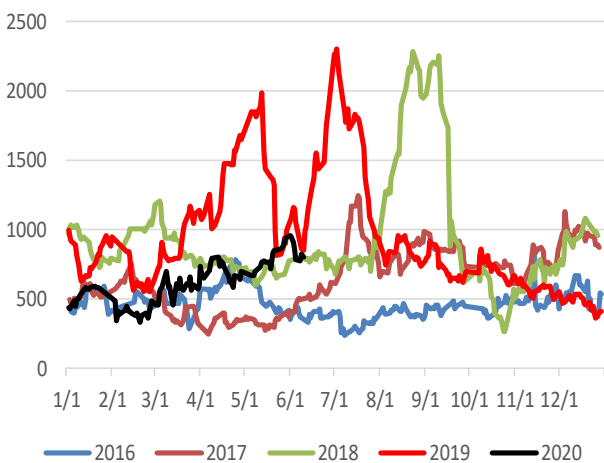


数据来源：CCF，混沌天成研究院

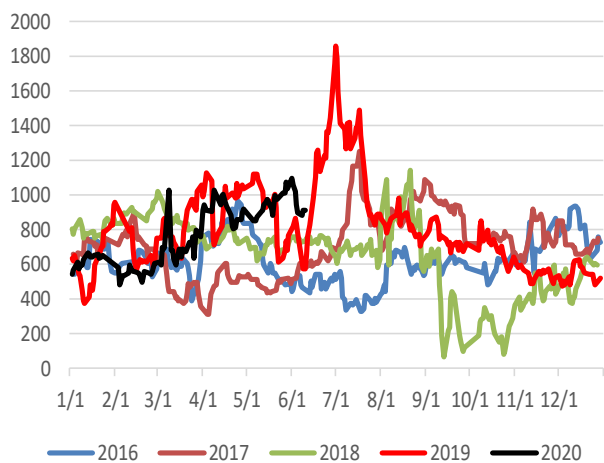
数据来源：混沌天成研究院

本周原油大幅回调，PTA 加工费仍在高位。

图表 9：PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10：PTA 盘面加工费 (元/吨)



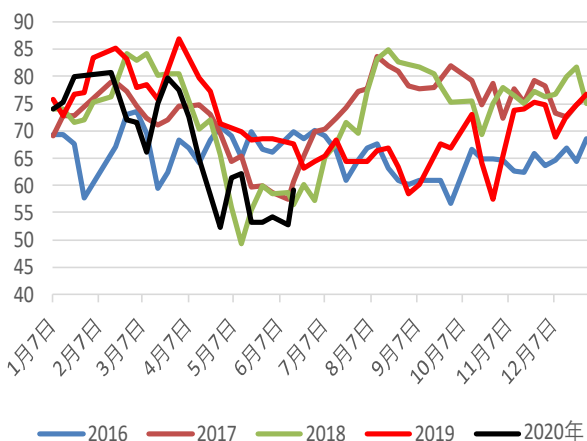
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

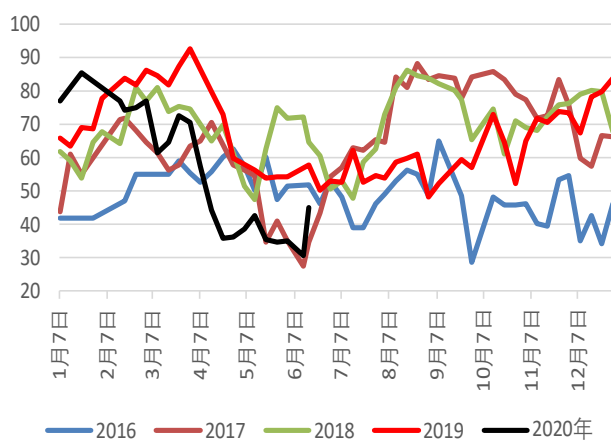
3、EG 供需状况

本周国内 EG 负荷相比上周上升，而黔西煤化工 30 万吨、阳煤寿阳 20 万吨、兖矿 40 万吨煤制 EG 重启。新装置方面郴州化工 30 万吨煤制 EG、新疆天业 60 万吨煤制 EG 在投产进程中，EG 面临较大压力。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



图表 12：煤制 EG 负荷 (%)

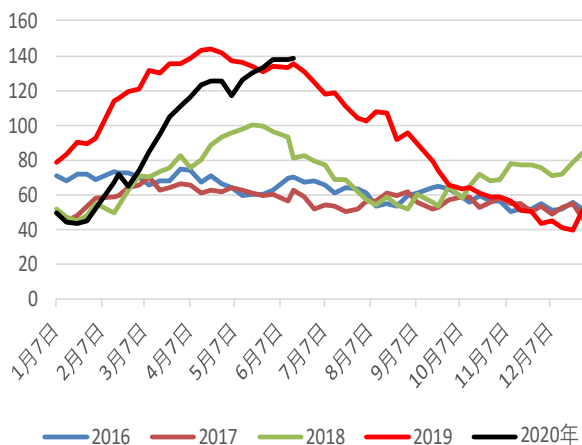


数据来源：CCF，混沌天成研究院

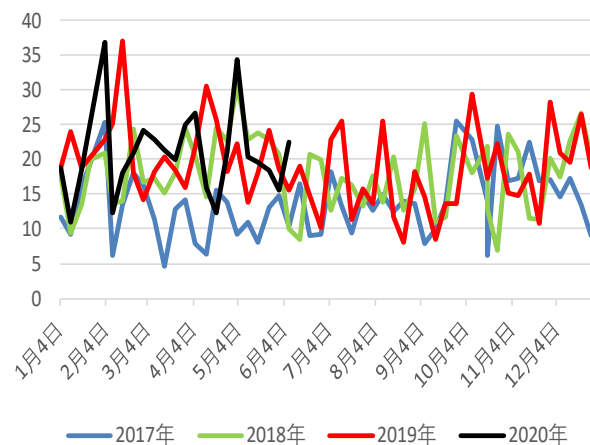
数据来源：CCF，混沌天成研究院

港口方面，EG 本周到港 22.5 万吨，预计 EG 港口继续累库。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)

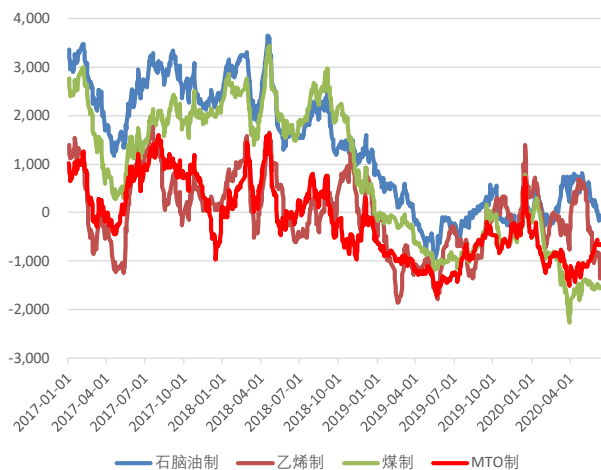


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

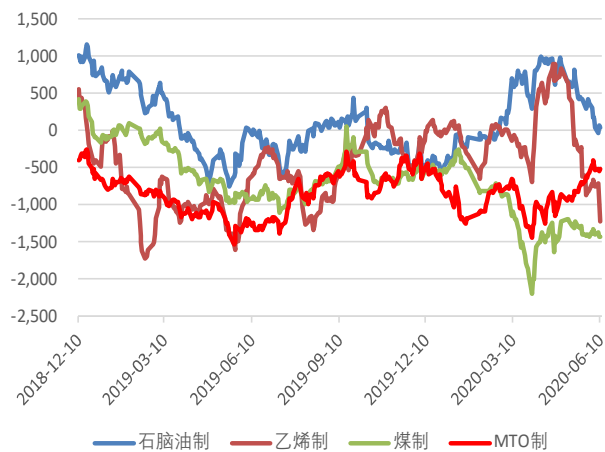
本周油制 EG 利润继续压缩，石脑油法也接近盈亏平衡点。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

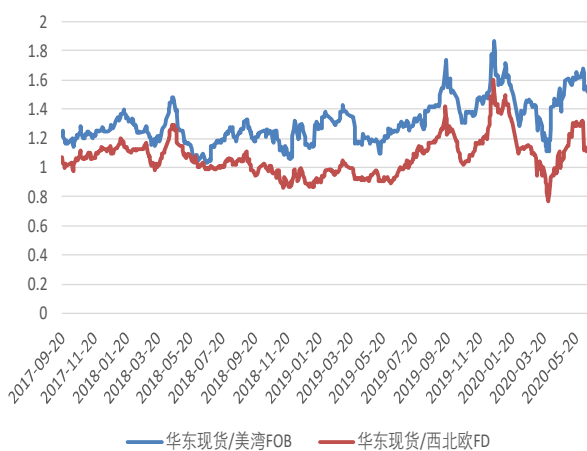
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

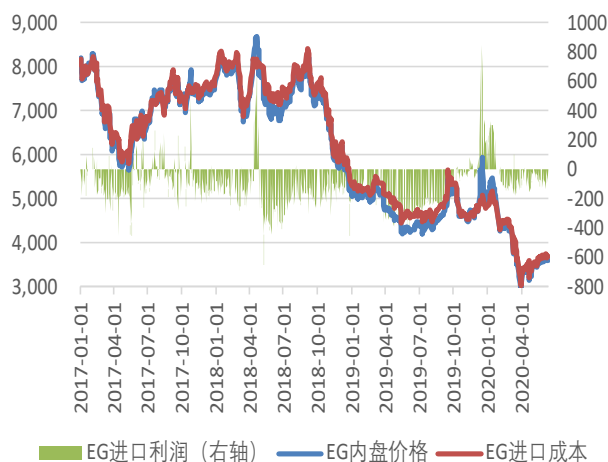
外盘方面，欧美 EG 价格有所回升，内外价差缩窄，预计将驱动一个月后进口力度减弱。

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)

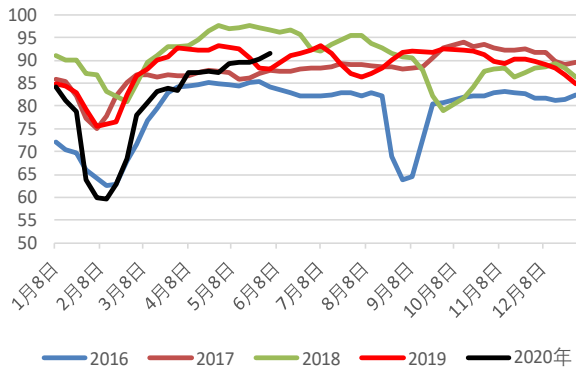


数据来源: wind, 混沌天成研究院

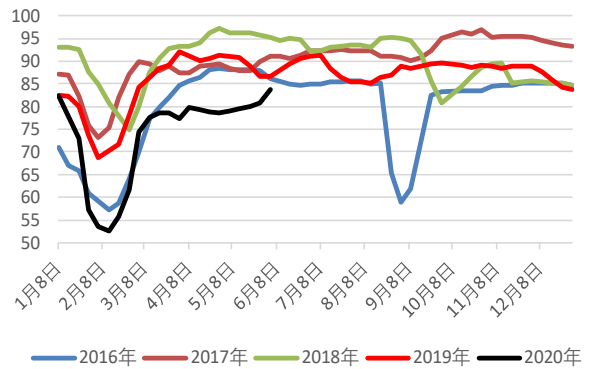
4、聚酯供需状况

本周聚酯开工继续回升，长丝库存小幅累积，短纤处于超卖状态。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



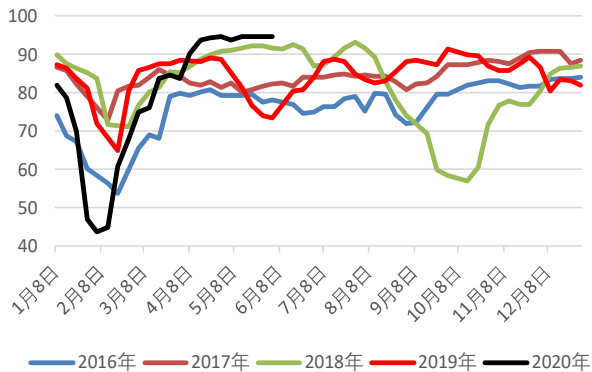
图表 20：涤纶长丝周度负荷 (%)



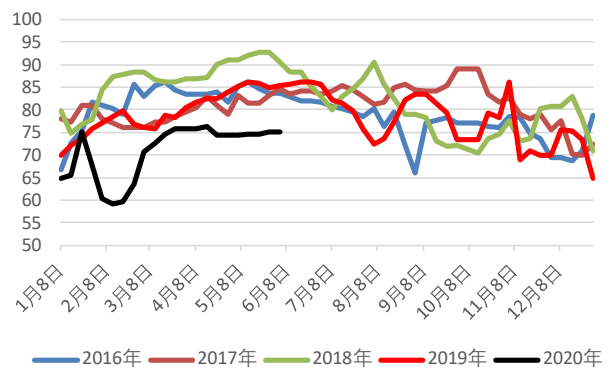
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



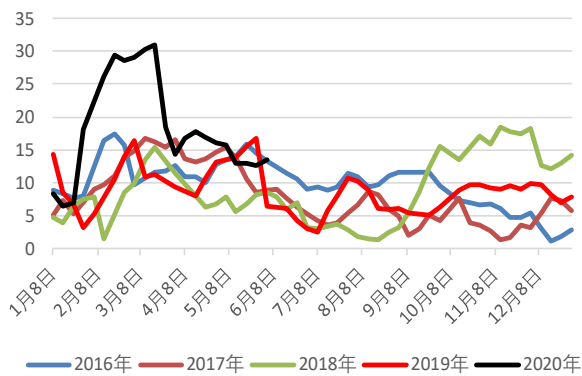
图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

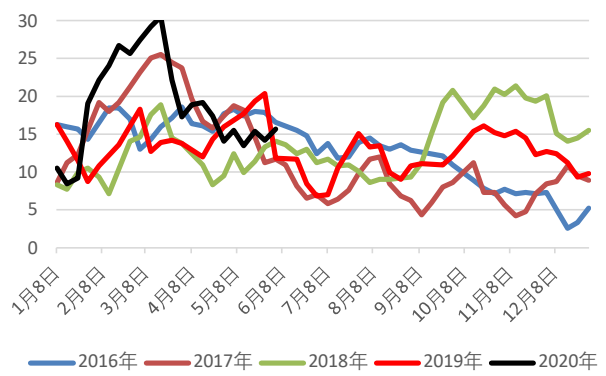
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



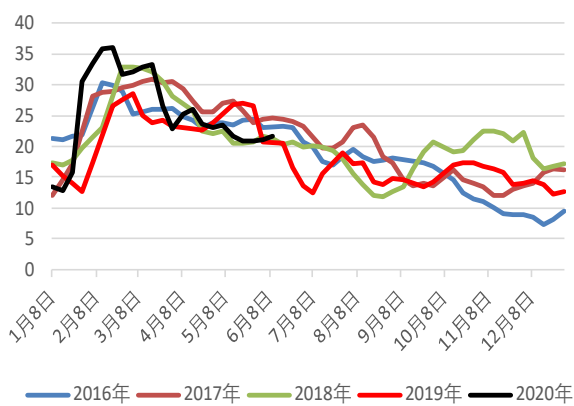
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



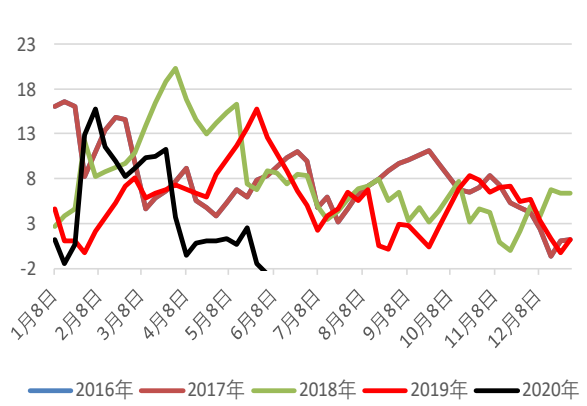
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



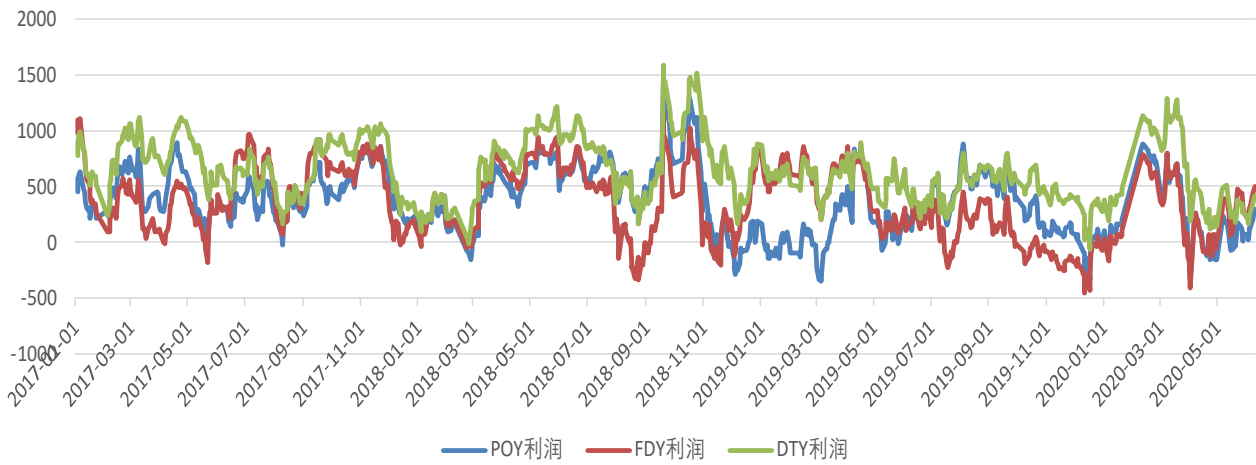
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)

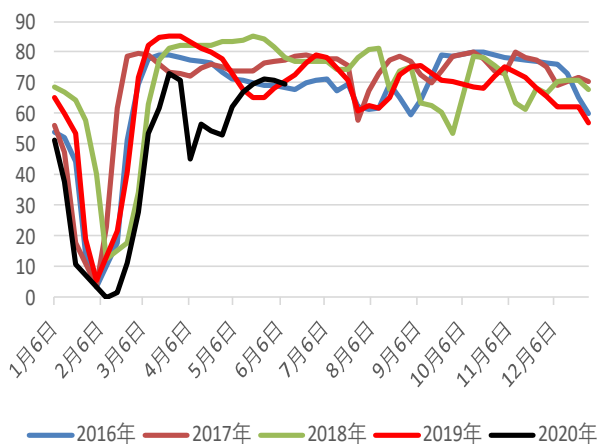


数据来源: wind, 混沌天成研究院

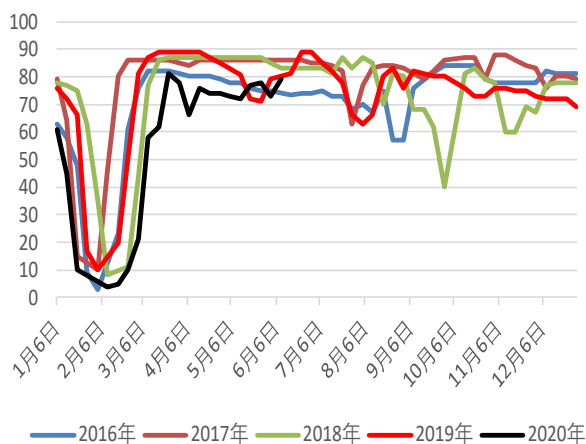
5、织造开工和库存

织造开机率本周小幅回落，坯布库存继续积累。目前国外订单恢复进度较慢，当前本身处于行业淡季，终端需求偏弱，改善仍需时间。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



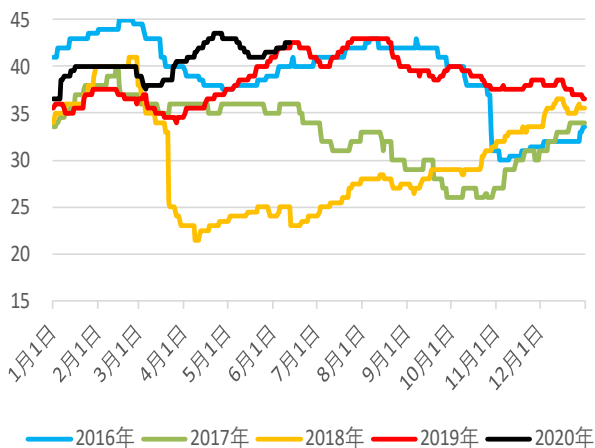
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



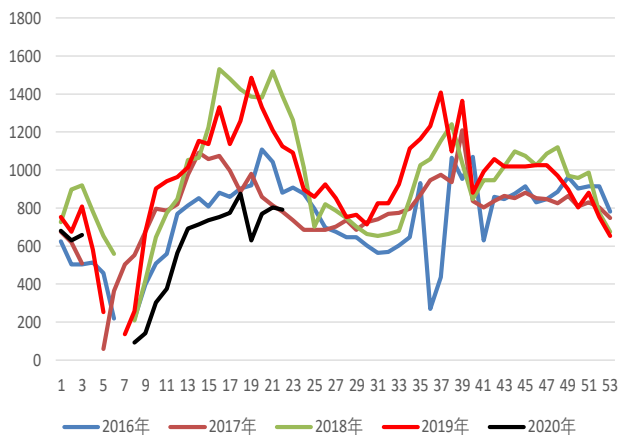
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

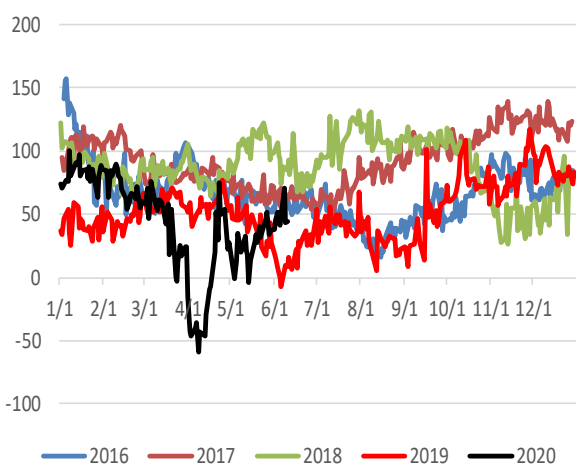
原油本周开始调整，对疫情的担忧仍在，石脑油利润有所修复，PX 利润仍处于历史低位。PTA 在汉邦装置重启和新产能投放预期下难有向上驱动，或继续弱势运行。

EG 作为液体化工品，港库仍然面临胀库压力，尽管国内负荷不高，但新投产计划较多，目前价格在油制成本上下波动，短期利润难有向上驱动。

1、PTA 上游价差利润

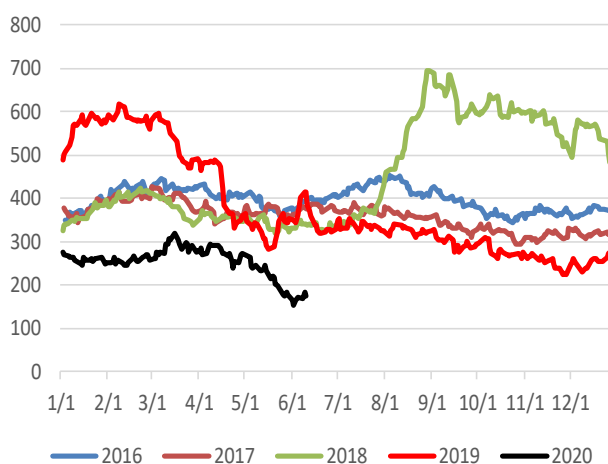
PX 加工费在历史低位，估值偏低。

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)

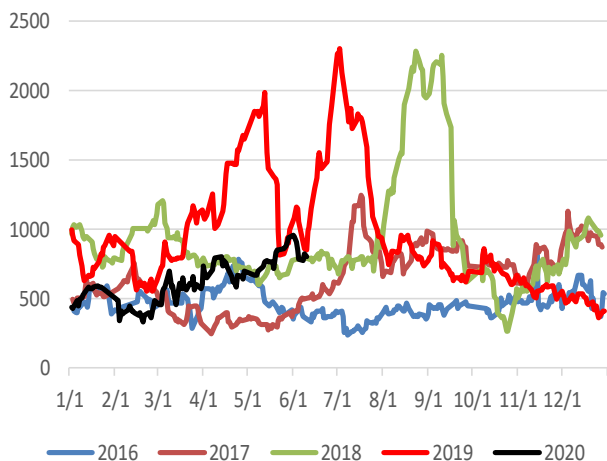


数据来源: wind, 混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

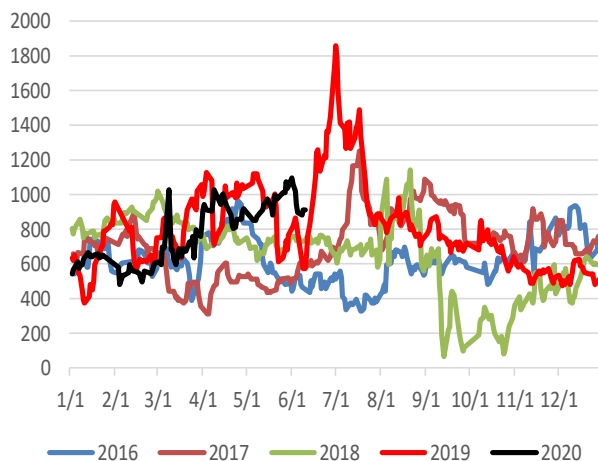
PTA 加工费仍在高位，在原油回调背景下或维持较高水平。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



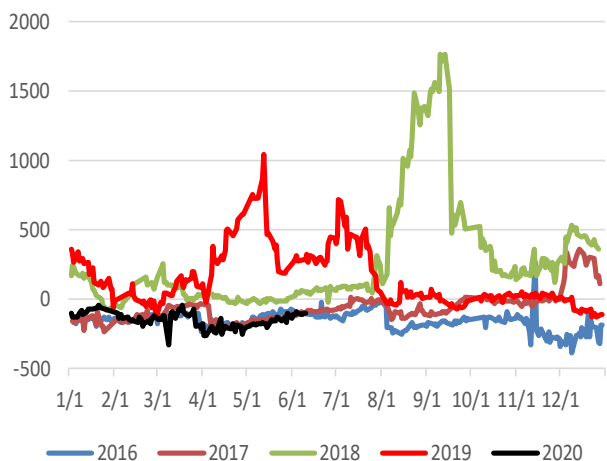
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



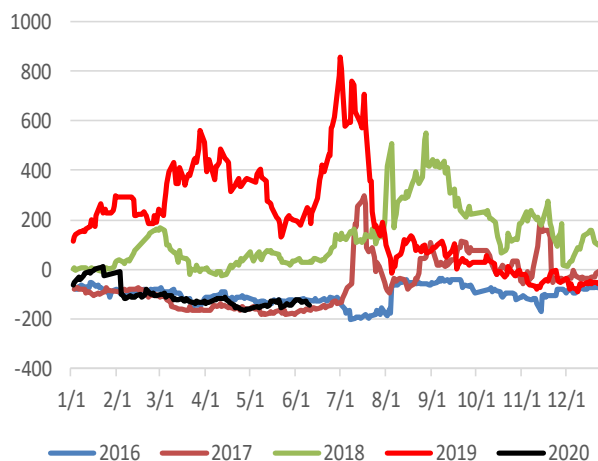
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

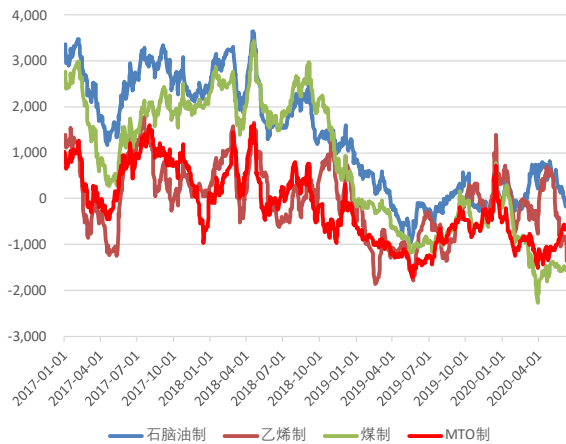


数据来源: wind, 混沌天成研究院

3、EG 价差利润

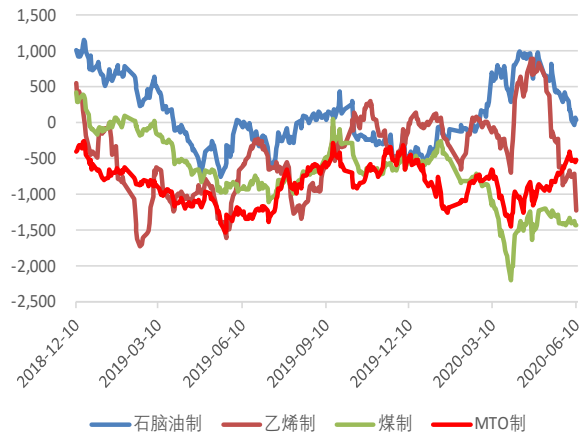
油制利润大幅缩窄，接近盈亏平衡。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



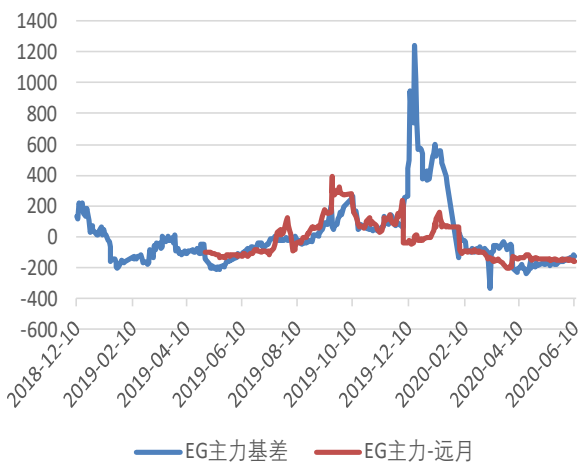
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



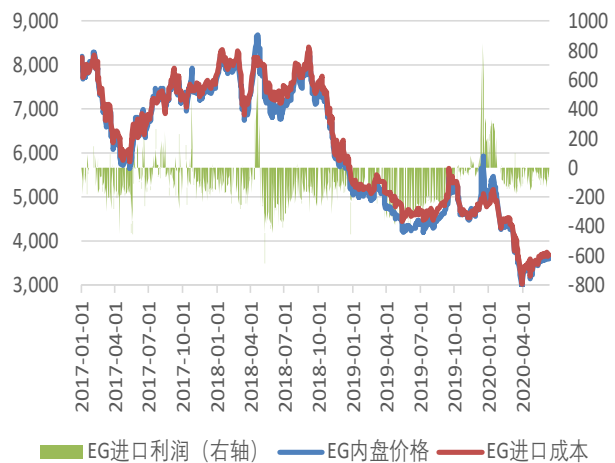
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 41：EG 基差月差（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 42：EG 进口利润（元/吨）

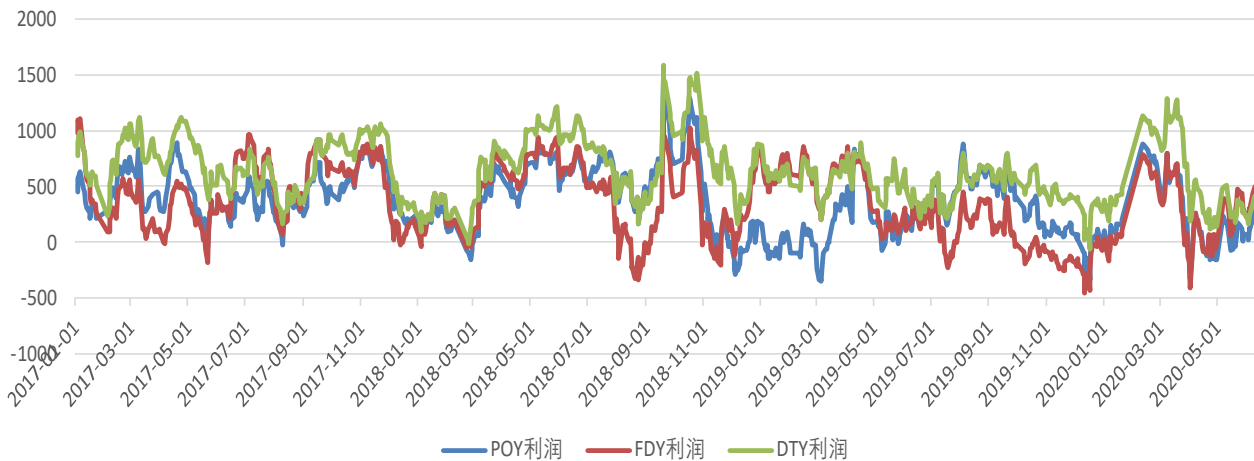


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

本周聚酯利润继续窄幅震荡。

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