

混沌天成研究院

能源化工组

✍️：周密

☎️：15618193697

✉️：zhoum@chaosqh.com

从业资格号：T528872

海外疫情再引担忧，聚酯原料或继续筑底

观点概述：

需求：当下纺织服装处于淡季，外贸订单恢复迟缓，下游织造企业多有轮休减产，压力逐渐向上游传导。聚酯目前开工仍然较高，但预计高开工不能持续。

PTA：汉邦 220 万吨装置重启后 PTA 重回累库状态。成本端原油受海外疫情影响开始走弱，PX 价格也随之回调，预计 PTA 将随成本弱势调整。

EG：本周负荷有所下滑，目前国内工艺路线均已处于亏损区间，当前利润下国内负荷较难提升，港库压力仍需等进口缩量，中长期看 EG 油制利润有修复可能。

策略建议：

PTA 有新产能投放预期，可逢高尝试 9-1 反套，EG 可逢低做多油制利润

风险提示：

中美贸易摩擦，中东地缘政治，疫情不确定性



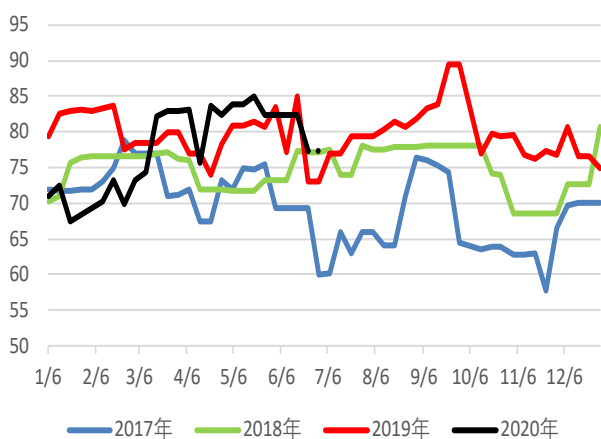
一、供需状况

下游纺织业处于淡季，外贸恢复较慢，织造企业多有轮休降负行为，压力逐渐向上游传导，聚酯产销偏弱，高开工或不能持续。原料端PTA、EG库存仍然高企，PTA在汉邦重启后或重回累库周期，EG国内负荷或将维持低位，海外进口仍在高位，港库压力缓解需等待海外供应缩量。

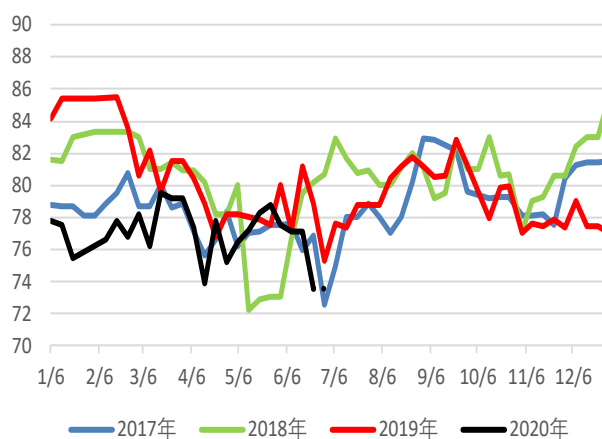
1、PX供需状况

PX本周装置无明显变动，PTA负荷提升后PX或在小幅去库状态。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



图表 2：PX 亚洲开工率 (%)

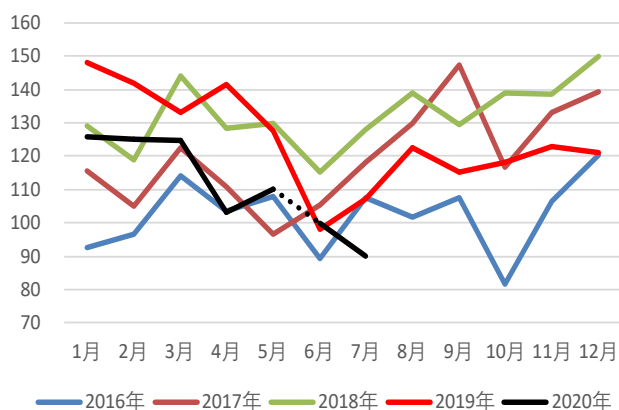


数据来源：CCF，混沌天成研究院

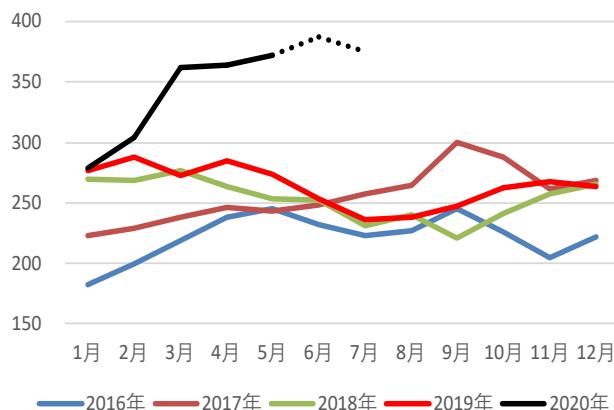
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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，当前海外开工率下降未来进口或有缩量，PX在汉邦重启后或开始去库。

图表 3：PX 进口量 (万吨)



图表 4：PX 理论库存 (万吨)

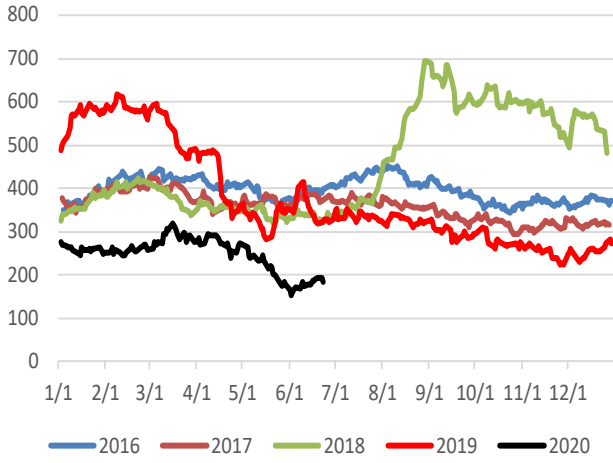


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

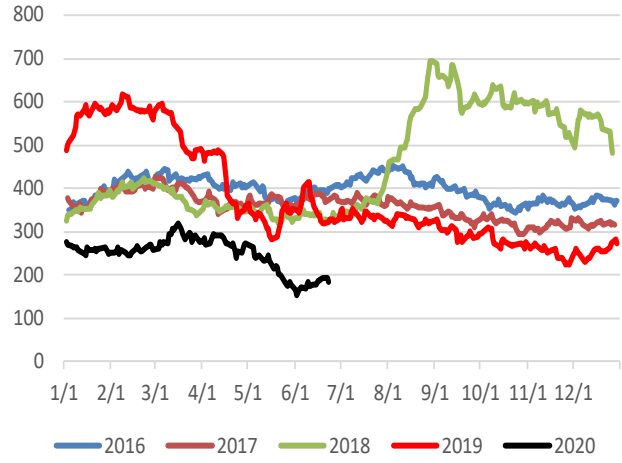
本周PX随原油下跌，关注后续PX供应端是否会出现更多转产和停产现象。

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)

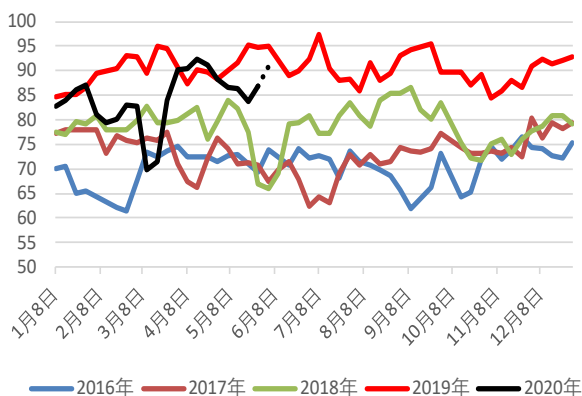


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

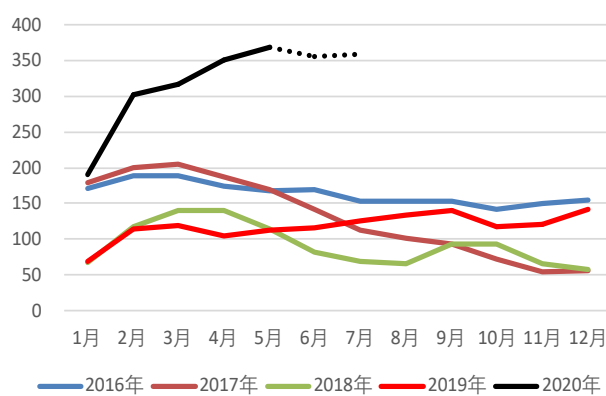
2、PTA 供需状况

汉邦 220 万吨装置重启后，预估 PTA 负荷约九成，PTA 重回累库周期。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



图表 8：PTA 理论库存 (万吨)

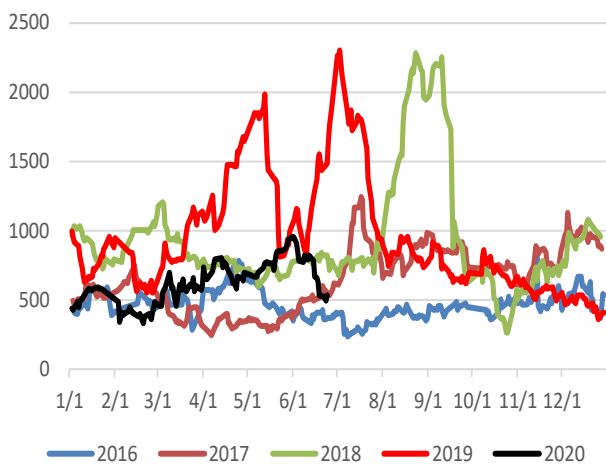


数据来源：CCF，混沌天成研究院

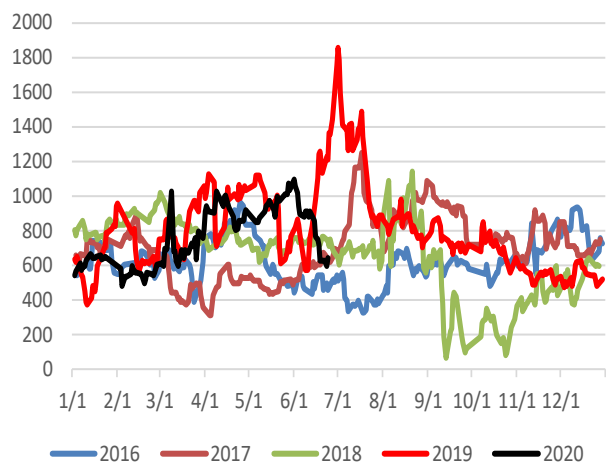
数据来源：混沌天成研究院

本周初 PTA 加工费压缩，但端午假期外盘原油和 PX 显著下跌，预计 PTA 加工费或有被动扩大。

图表 9：PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10：PTA 盘面加工费 (元/吨)



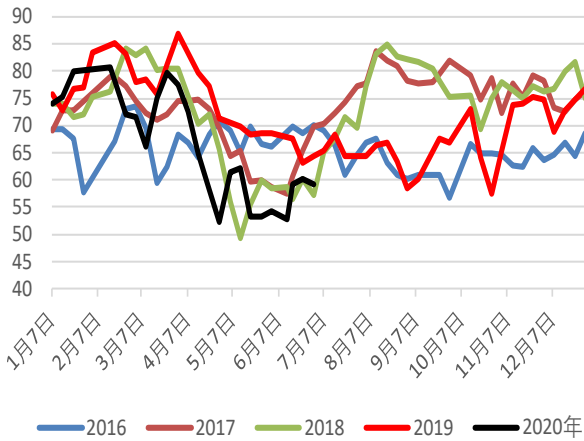
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 供需状况

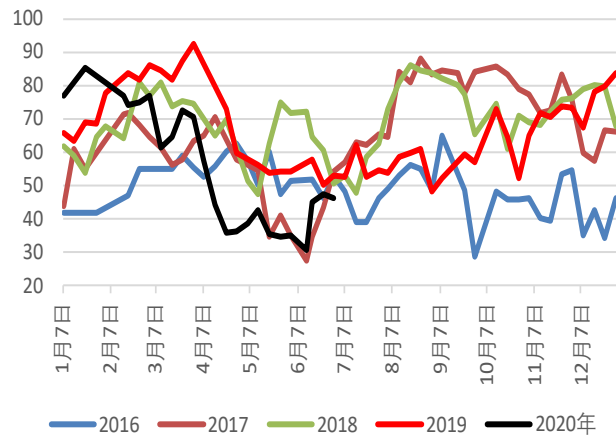
本周国内 EG 负荷小幅下滑，未来虽然油制装置仍有重启计划，但当前 EG 装置已经普遍低利润甚至亏损，负荷向上提升空间不大。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

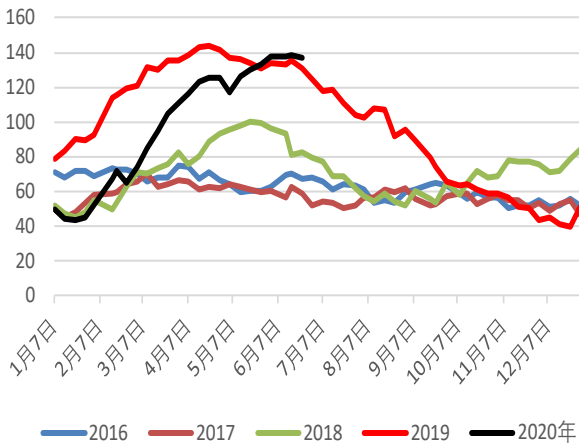
图表 12：煤制 EG 负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

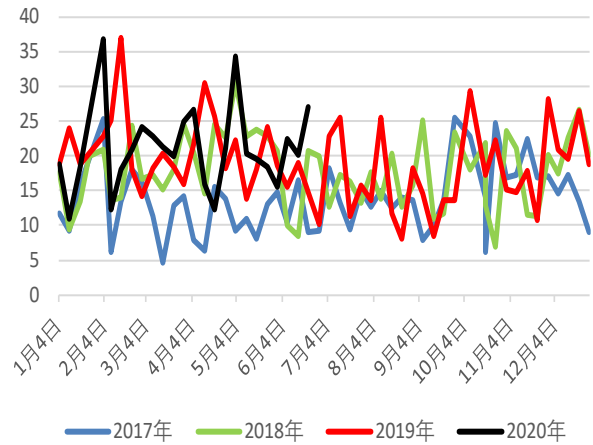
港口方面，EG 本周到港 27 万吨，港口累库压力仍然较大。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

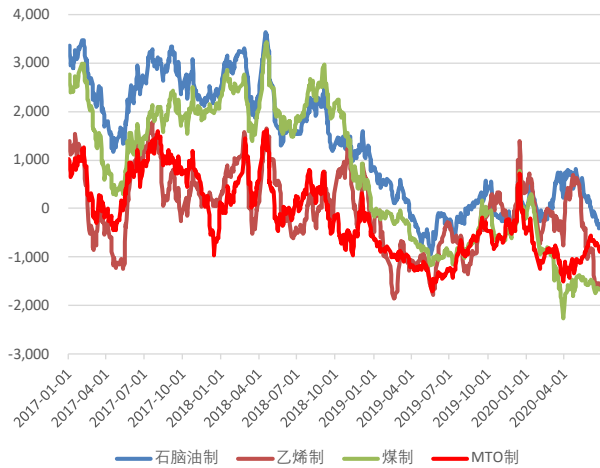
图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

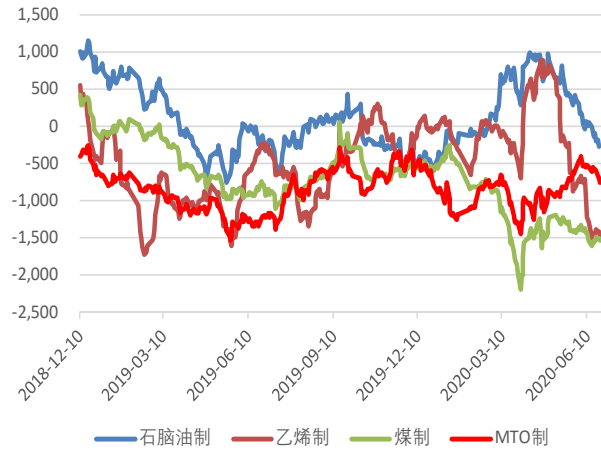
本周油制 EG 油制亏损继续扩大，中长期存在修复预期。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

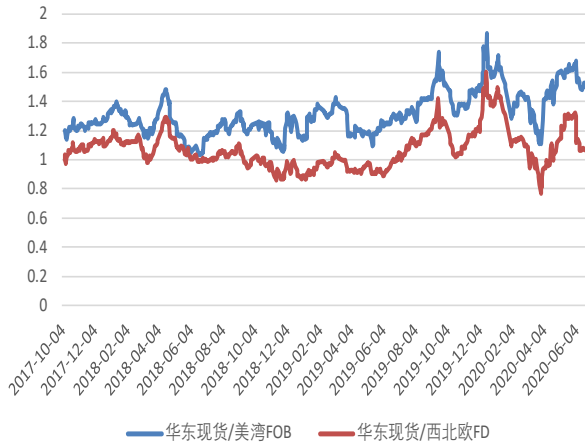
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

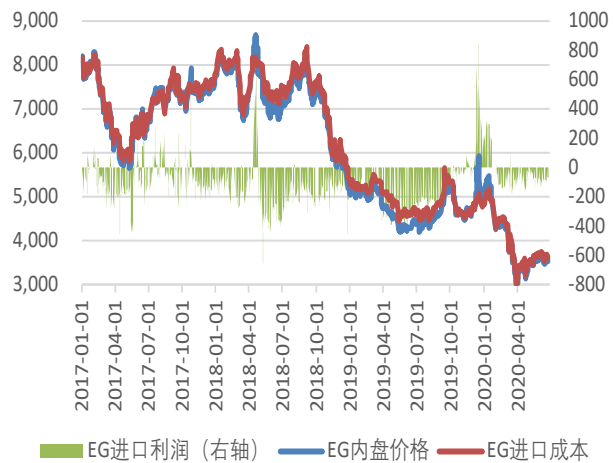
外盘方面，欧美 EG 价格有所回升，内外价差继续缩窄，预计将驱动一个月后进口力度减弱。

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)

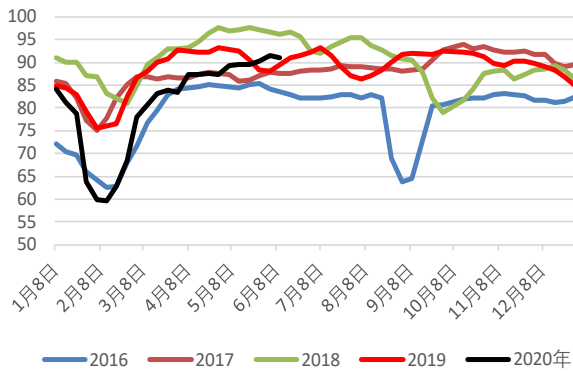


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

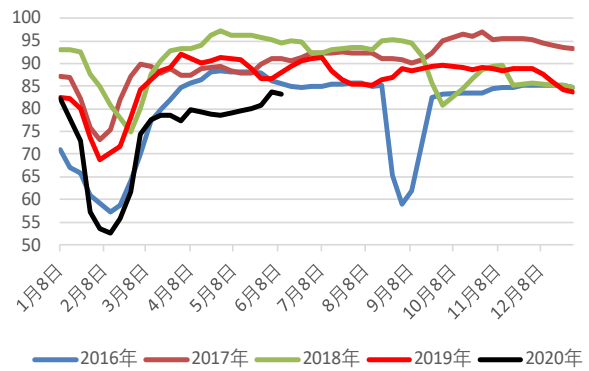
本周聚酯开工预计变化不大，产销偏弱，库存有累积压力。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



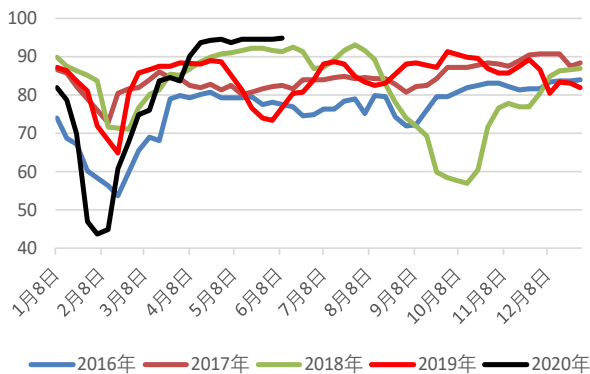
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷 (%)



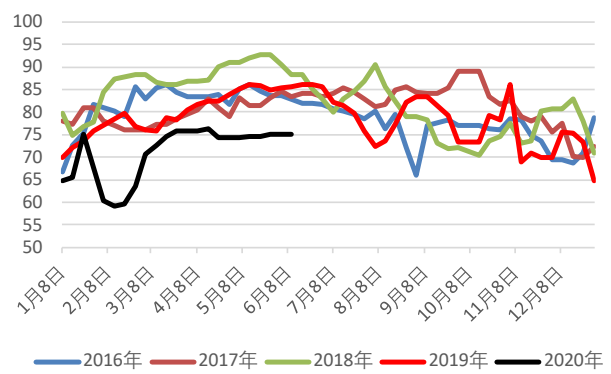
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



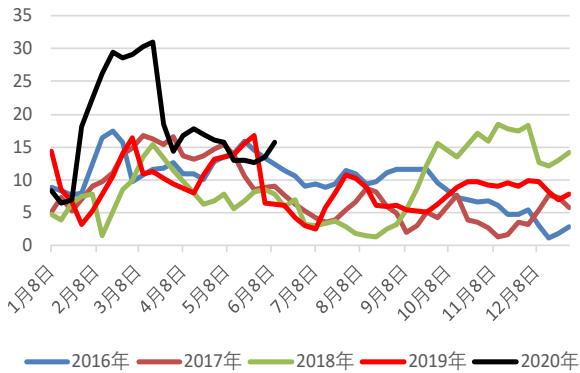
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



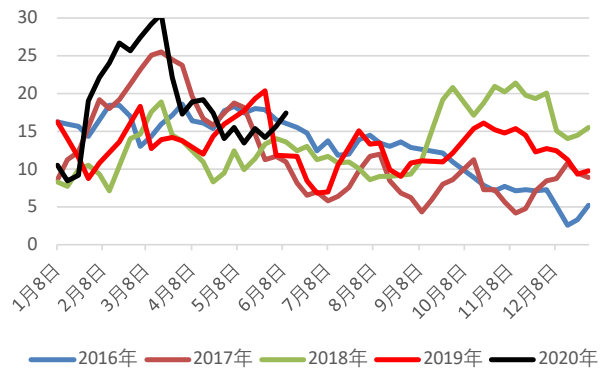
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



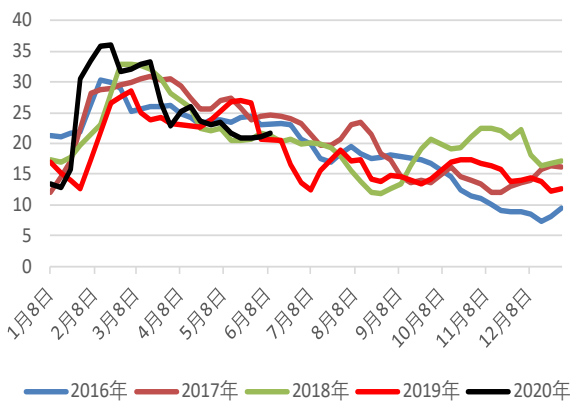
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



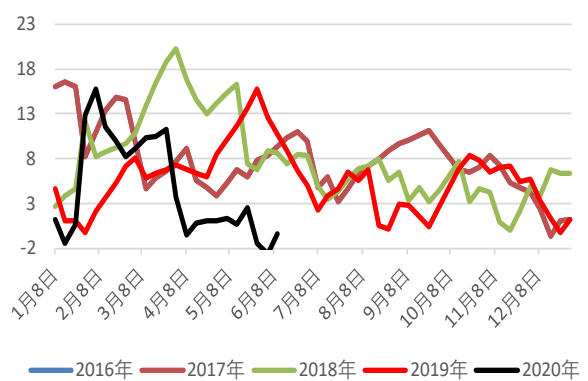
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



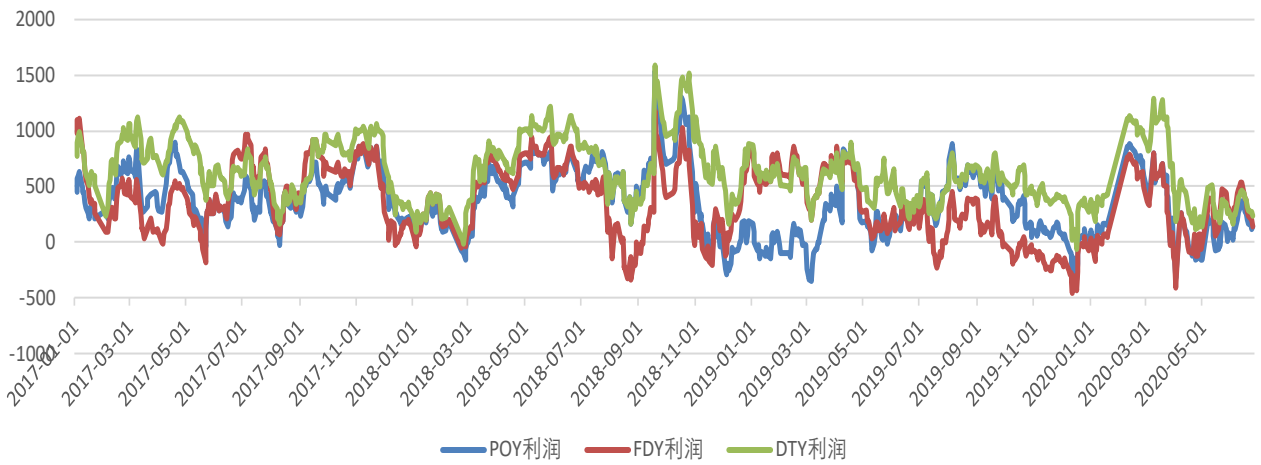
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)

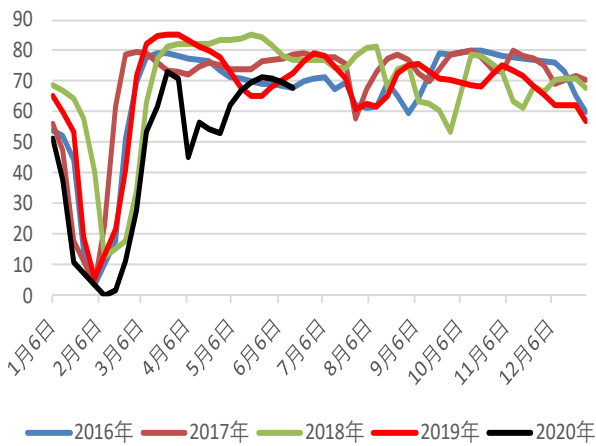


数据来源: wind, 混沌天成研究院

5、织造开工和库存

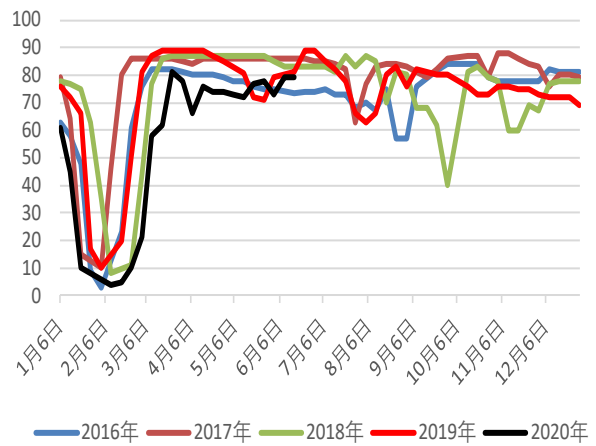
本周织造数据未更新，下游反应织造企业端午期间有放假轮休现象，当前终端需求仍在淡季，外需未见启动，预计压力将往上游传导。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



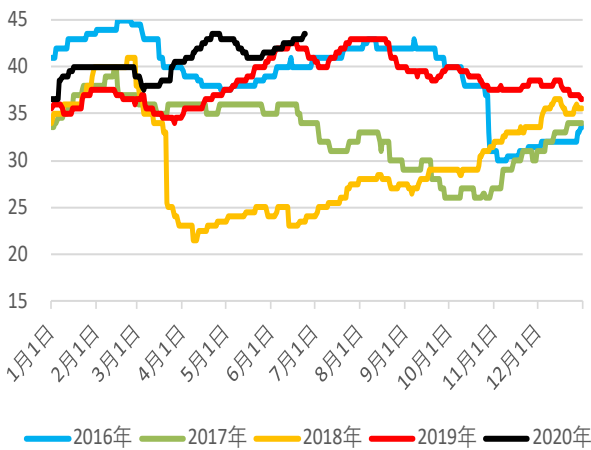
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



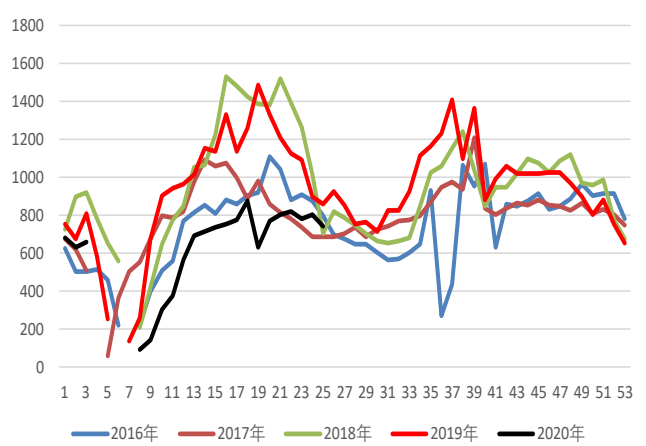
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数 (天)



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 32：轻纺城日均成交量 (万米)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

本周海外疫情担忧再现，原油大幅回调，PTA、EG 再进入弱势调整期，PTA-Brent 价差或被动扩大。

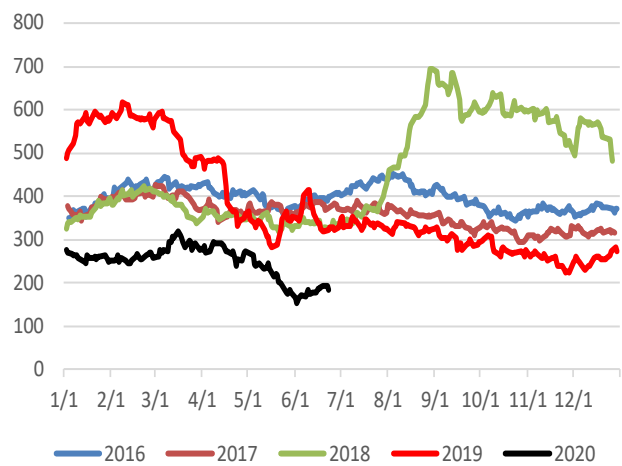
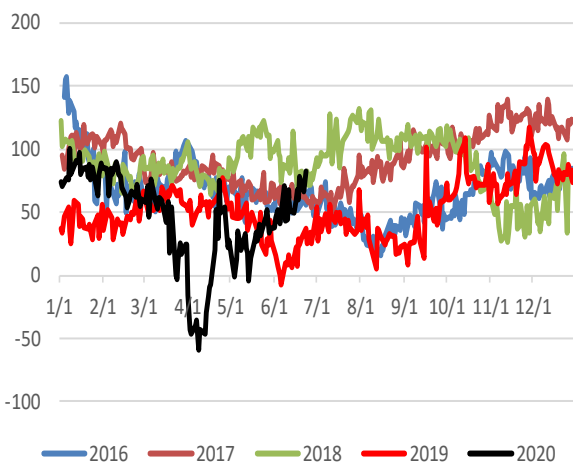
EG 当前各条工艺路线均已亏损，中长期看利润有修复预期。

1、PTA 上游价差利润

当前石脑油价差反弹到较高位置，PX 加工费继续反弹动力不足，仍在低位。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）

图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



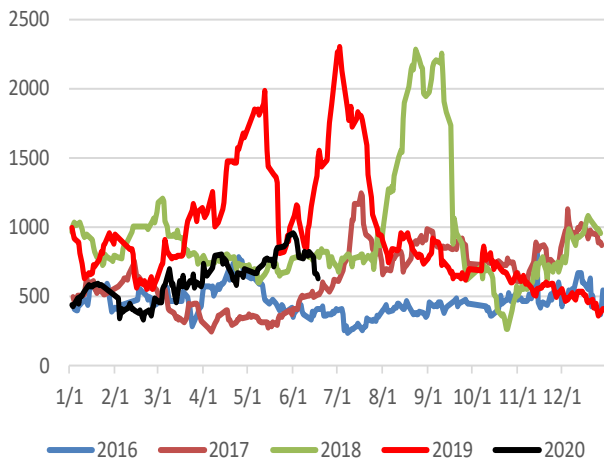
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

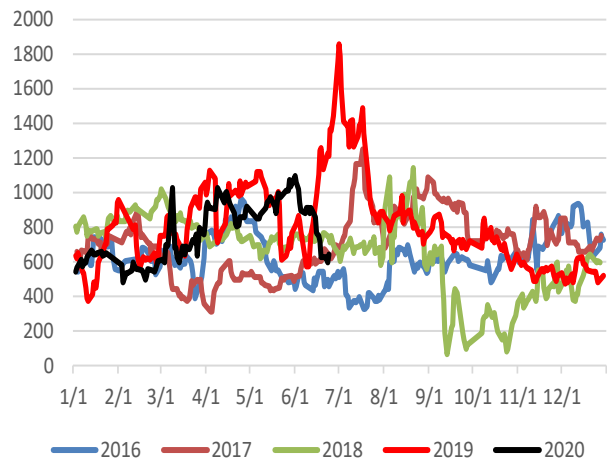
2、PTA 价差利润

PTA 加工费本周继续压缩，但端午节期间原料大跌，或带来 PTA 加工费被动扩大。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



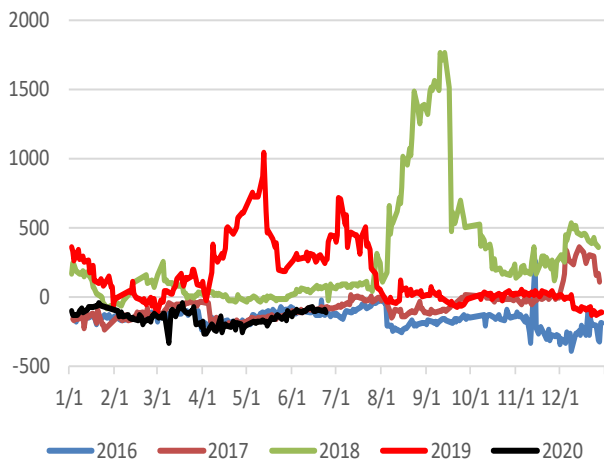
图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



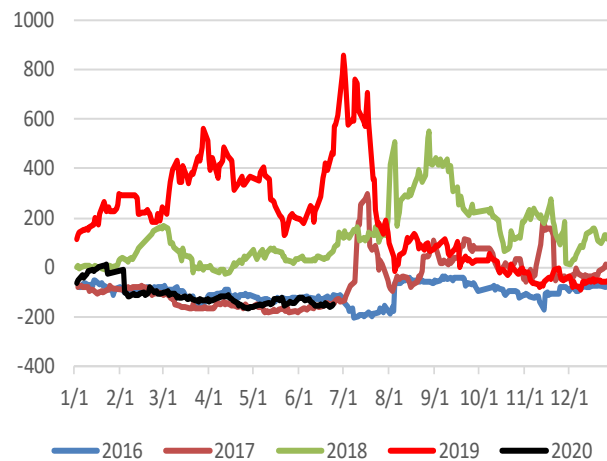
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



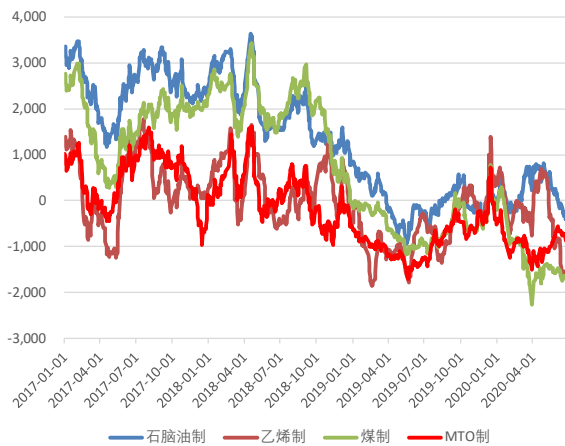
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

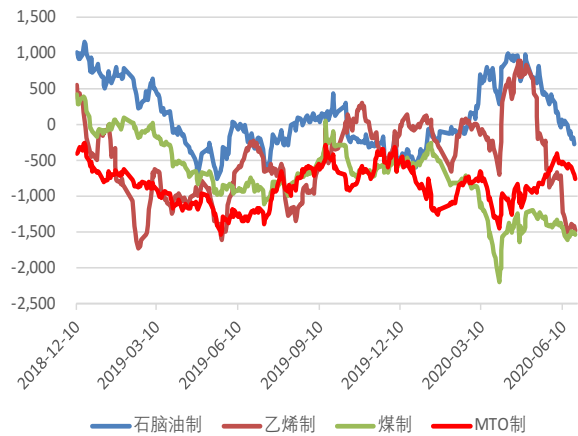
3、EG 价差利润

油制亏损继续扩大，或影响 EG 后续开工负荷。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



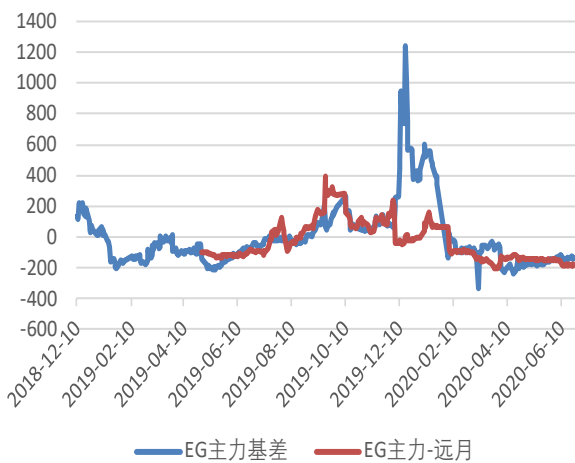
图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



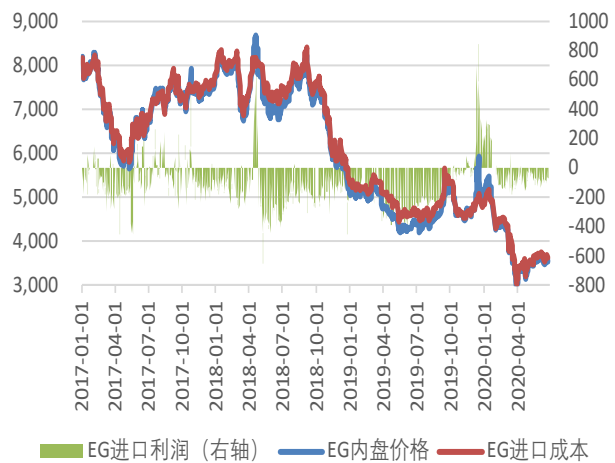
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）



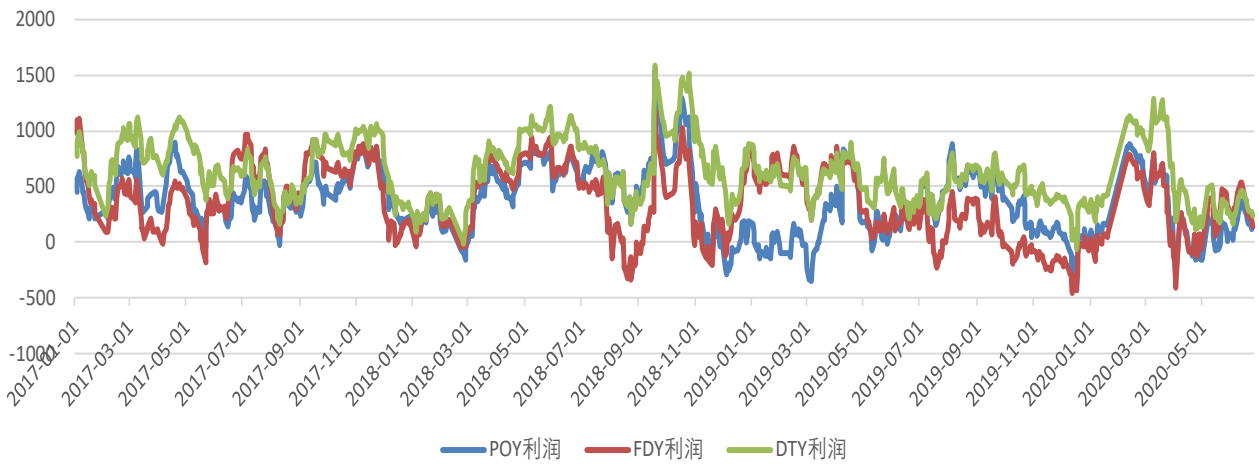
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

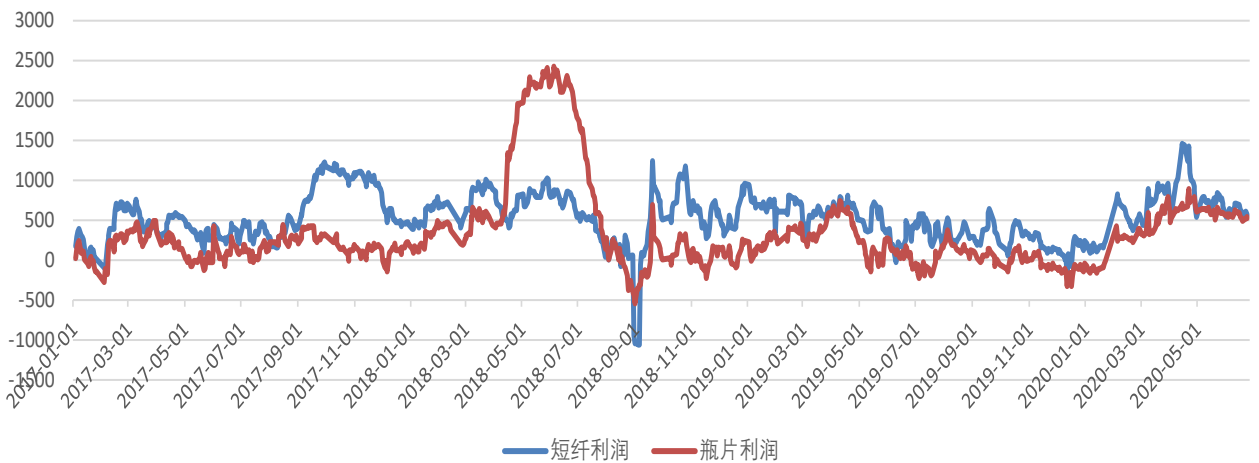
本周聚酯利润继续区间震荡，产销偏弱。

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