

混沌天成研究院

能源化工组

✍️: 周密

☎️: 15618193697

✉️: zhoum@chaosqh.com

从业资格号: T528872

需求端开始负反馈，原料亏损或将扩大

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: 恒力 250 万吨新装置投产，PTA 从回过剩格局。成本端 PX 较为低估，预计 PTA 加工费未来将进一步压缩。

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 有进一步降负可能，油制利润存在修复预期。

策略建议:

PTA 高库存较难化解，建议逢高做 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



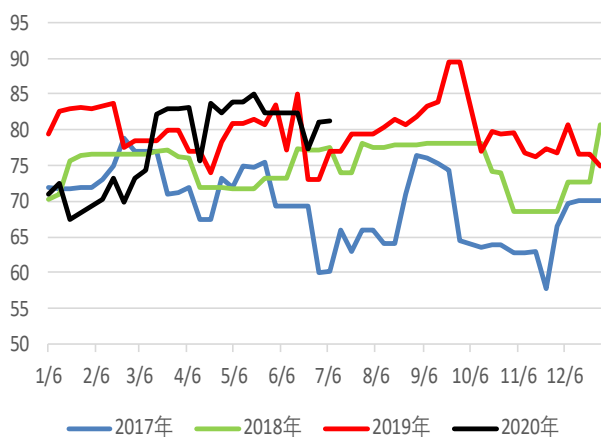
一、供需状况

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在恒力新装置投产后重回累库周期。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。

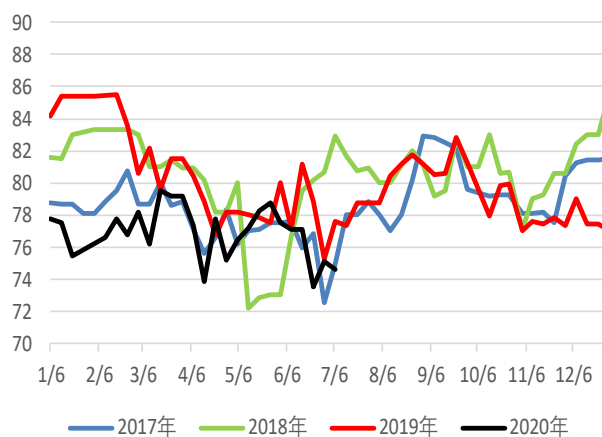
1、PX供需状况

PX本周装置无明显变动，目前开工处于较高水平。

图表 1: PX 国内开工率 (%)



图表 2: PX 亚洲开工率 (%)

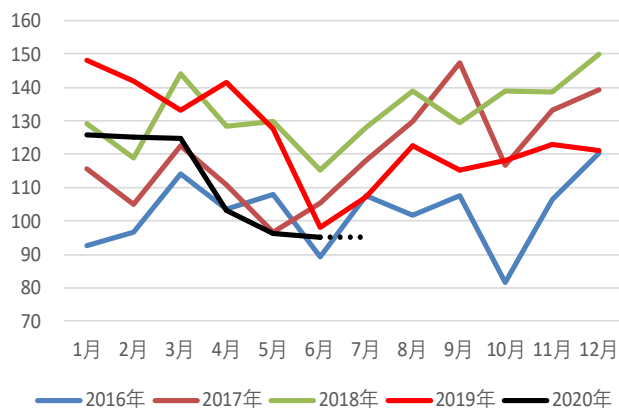


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

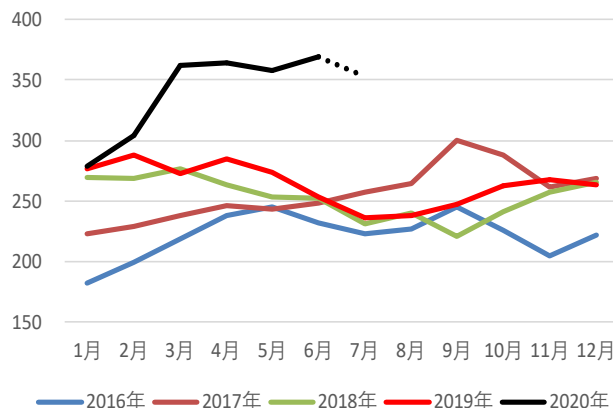
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

PX 5月进口 96.2 万吨，6月进口预估 95 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在恒力 PTA 新装置投产后或开始去库。

图表 3: PX 进口量 (万吨)



图表 4: PX 理论库存 (万吨)

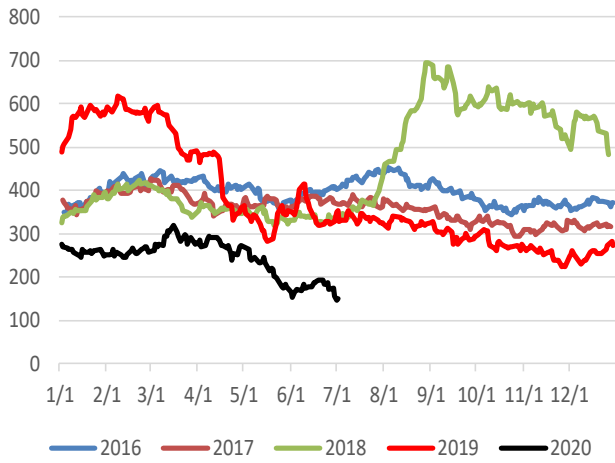


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

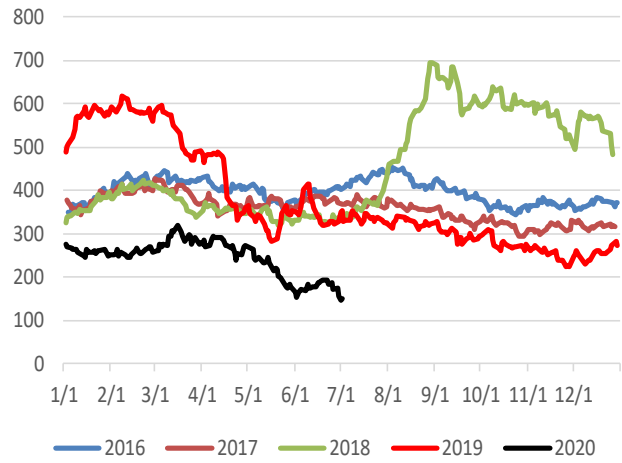
本周PX和石脑油价差进一步压缩，明显被低估，后续或有修复。

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)

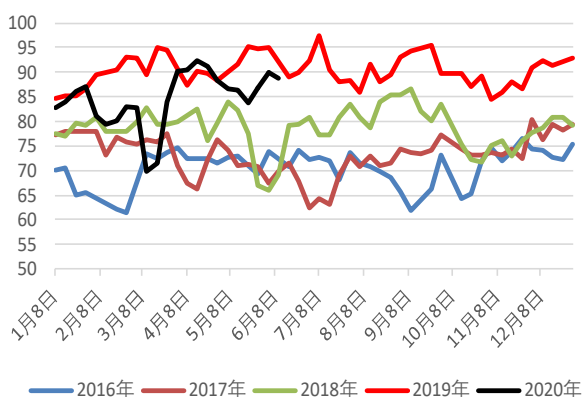


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

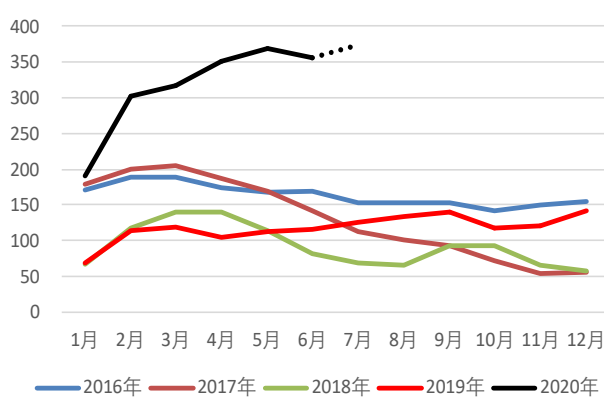
恒力 5 期 250 万吨装置投产，PTA 本周产能基数提高，负荷下降但供应扩大，PTA 重回累库周期。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

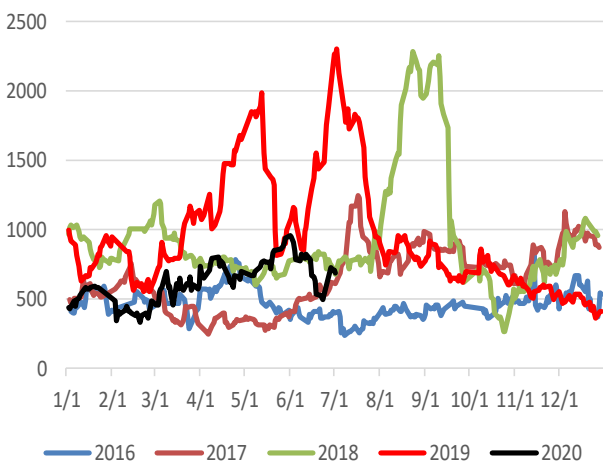
图表 8：PTA 理论库存 (万吨)



数据来源：混沌天成研究院

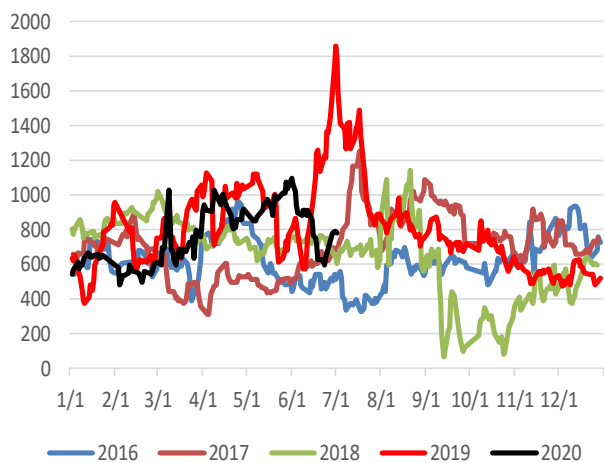
本周 PX 下跌 PTA 加工费被动提高，后续随着聚酯压力积累，PTA 加工费或有压缩。

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)

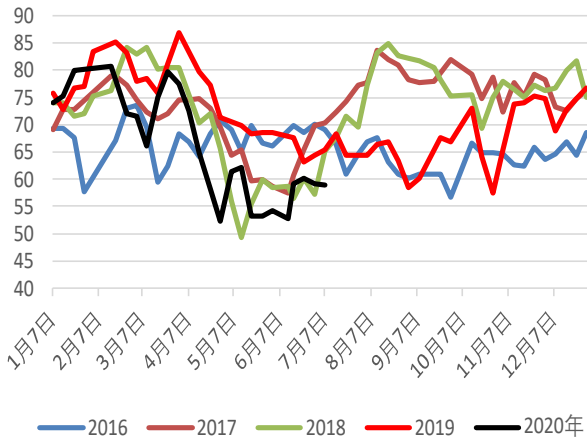


数据来源：wind，混沌天成研究院

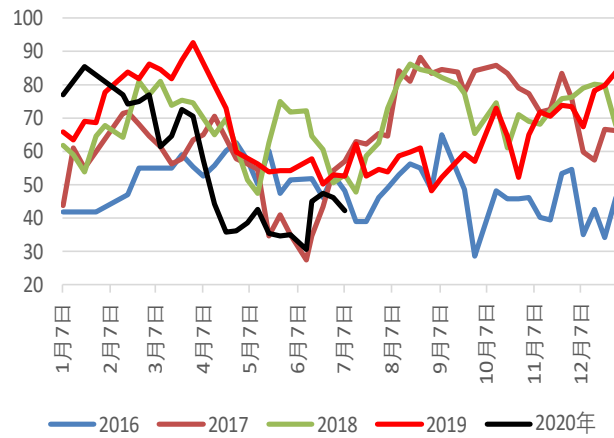
3、EG 供需状况

本周国内 EG 负荷相比上周变化不大，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，或有重新降负可能。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



图表 12：煤制 EG 负荷 (%)

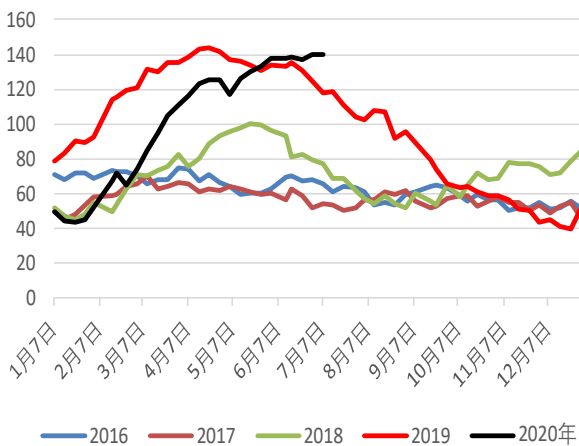


数据来源：CCF，混沌天成研究院

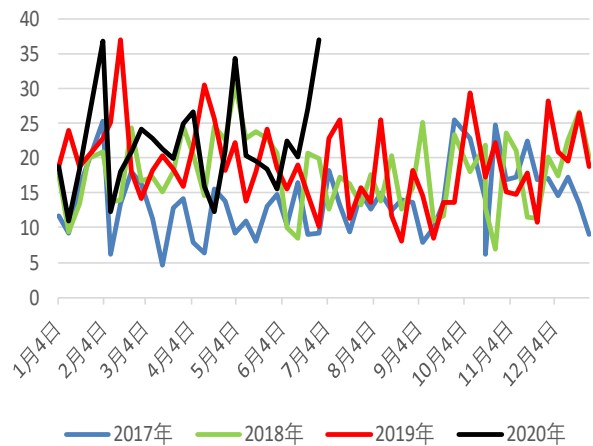
数据来源：CCF，混沌天成研究院

港口方面，EG 本周到港 37 万吨，港口累库压力仍然较大。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)

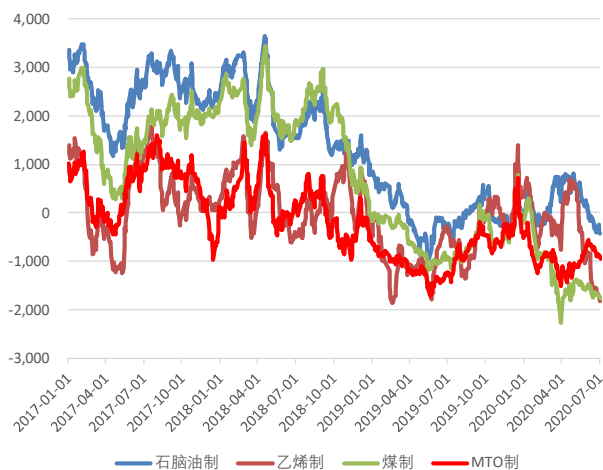


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

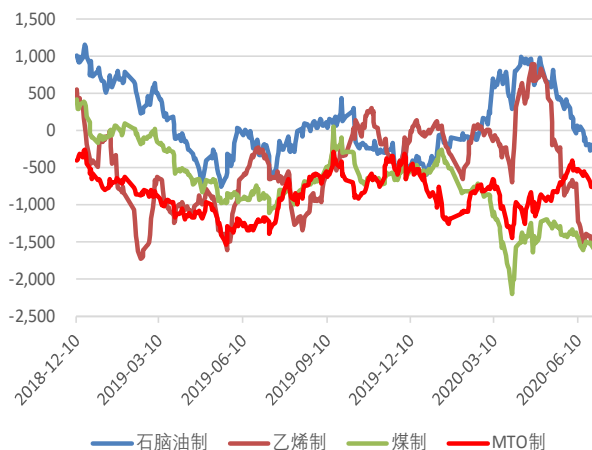
本周油制 EG 油制亏损继续扩大，中长期存在修复预期。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

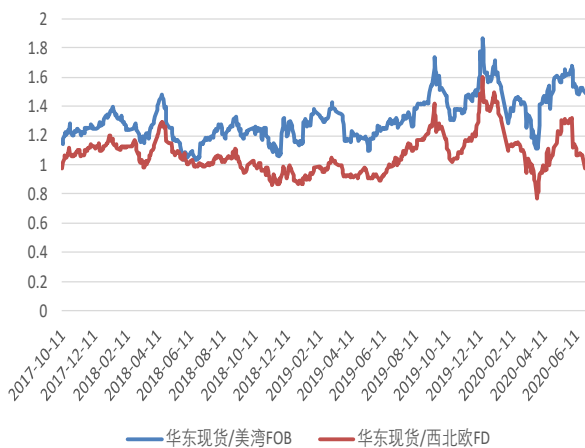
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

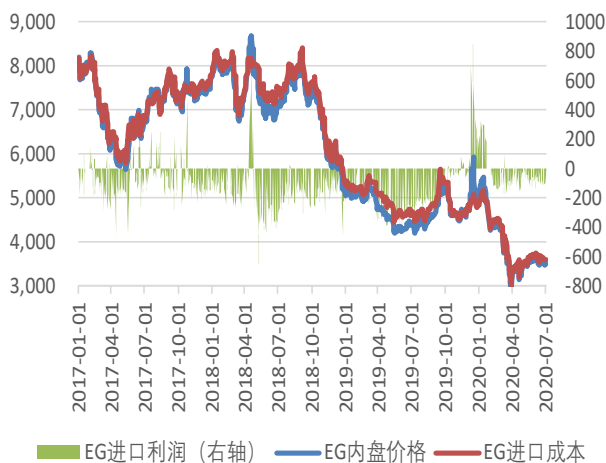
外盘方面，内外价差继续缩窄，预计将驱动一个月后进口力度减弱。

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)

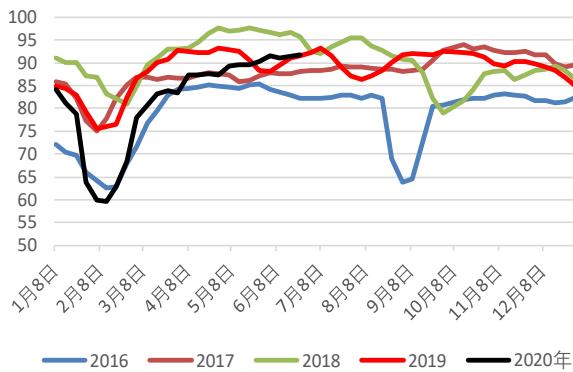


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

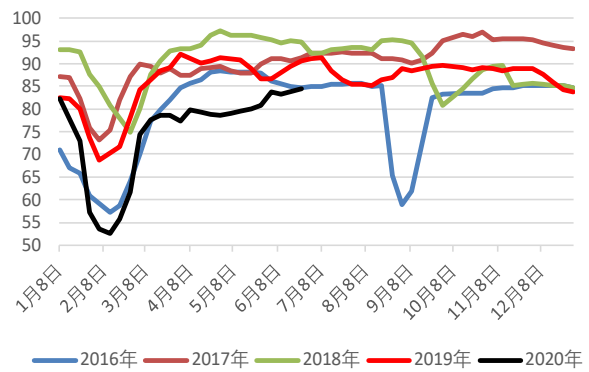
本周聚酯开工仍在高位，产销偏弱，库存持续积累。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



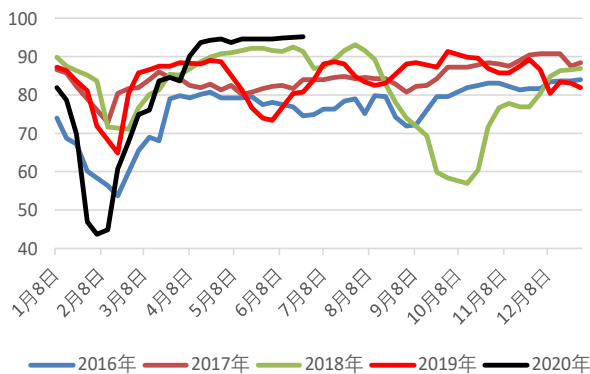
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



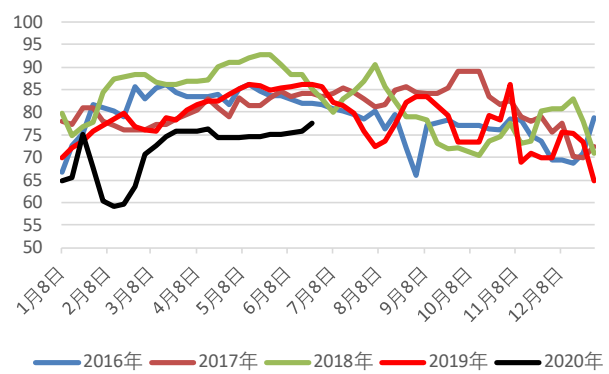
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷（%）



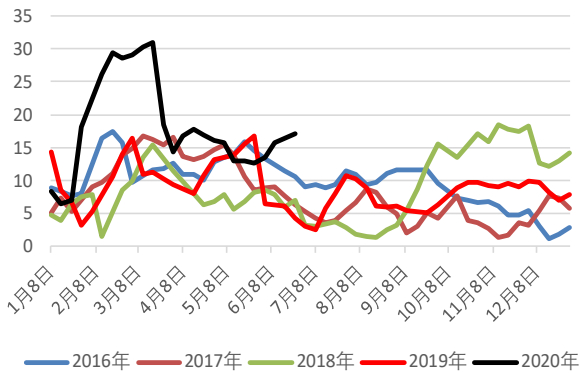
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



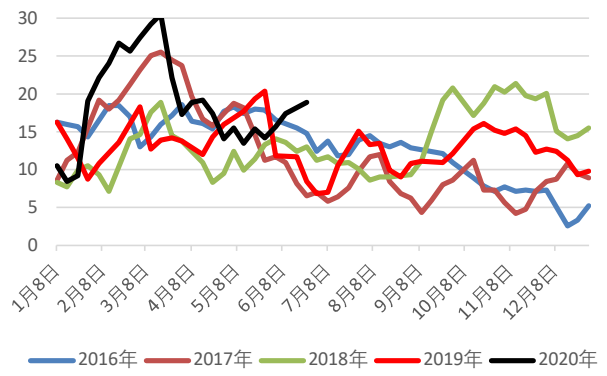
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



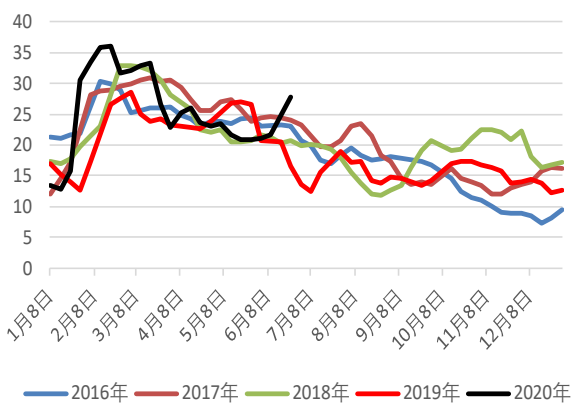
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



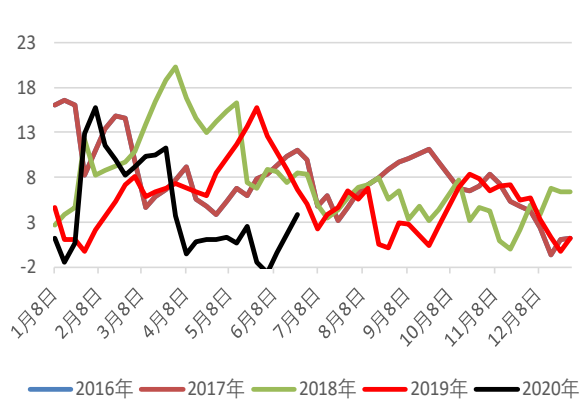
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



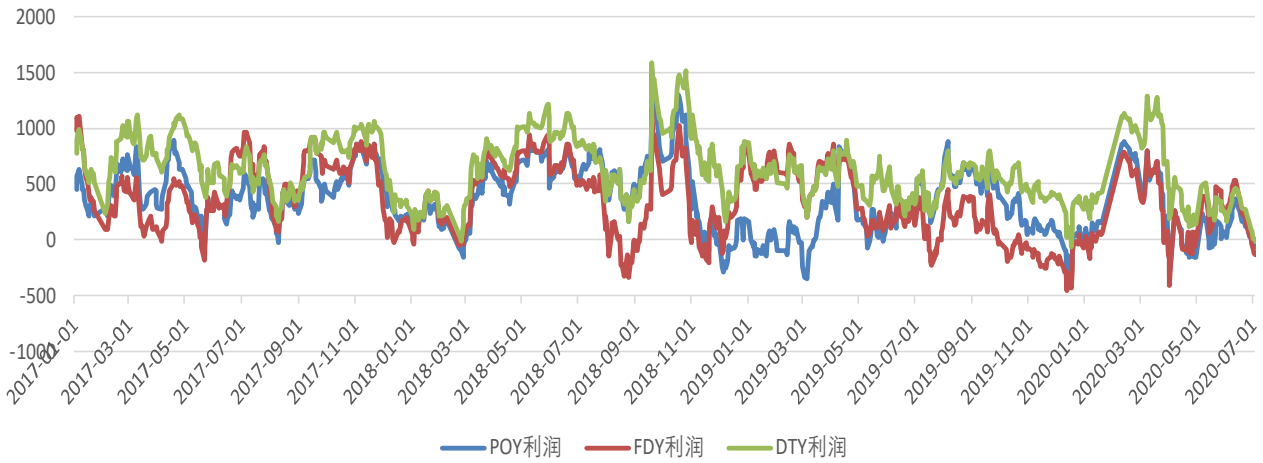
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)

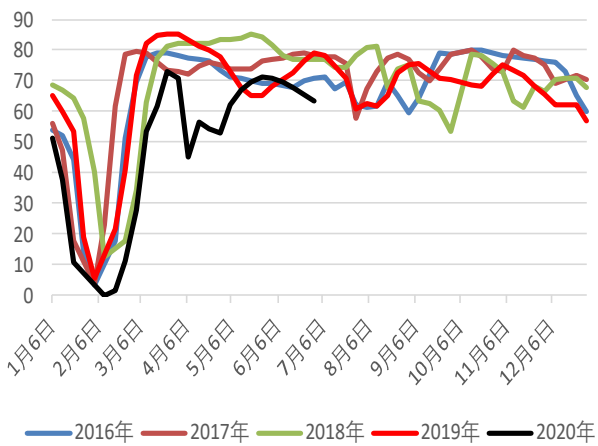


数据来源: wind, 混沌天成研究院

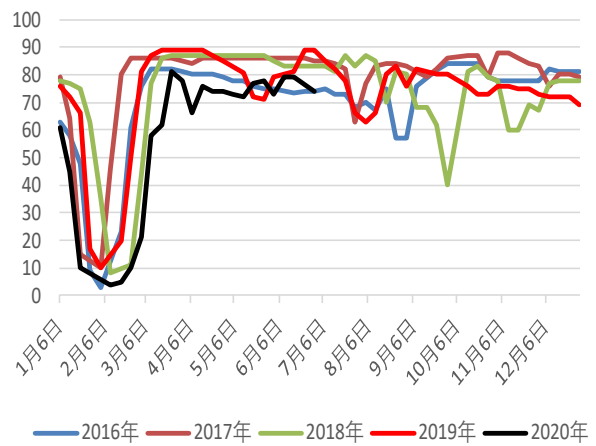
5、织造开工和库存

本周织机开机率持续下降，坯布库存继续积累，终端需求恢复缓慢导致织造企业压力增大。

图表 29：江浙织机开工率（%）



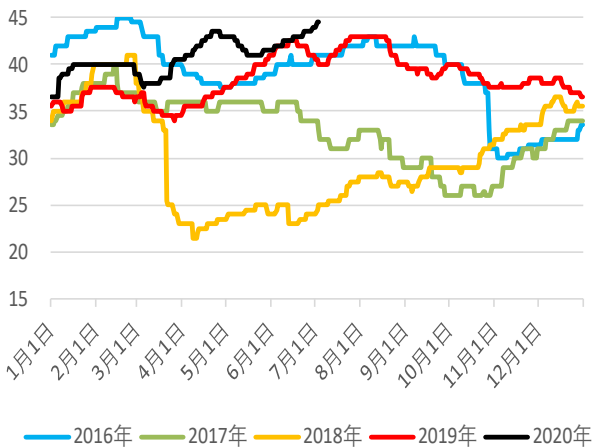
图表 30：江浙加弹机开工率（%）



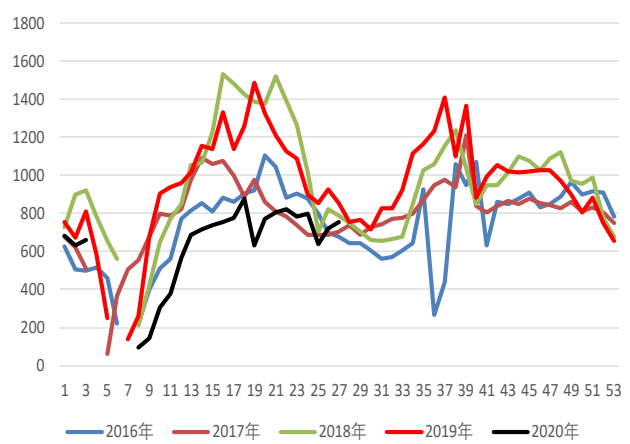
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

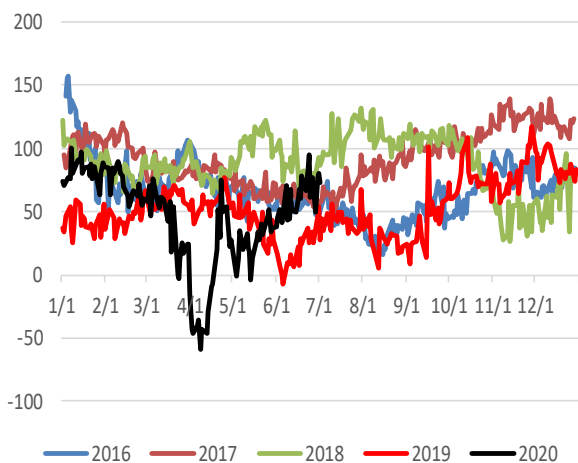
本周石脑油维持较强局面，PX 价差大幅压缩，随着恒力新装置投产，PX 需求提高，未来大概率向上修复。

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

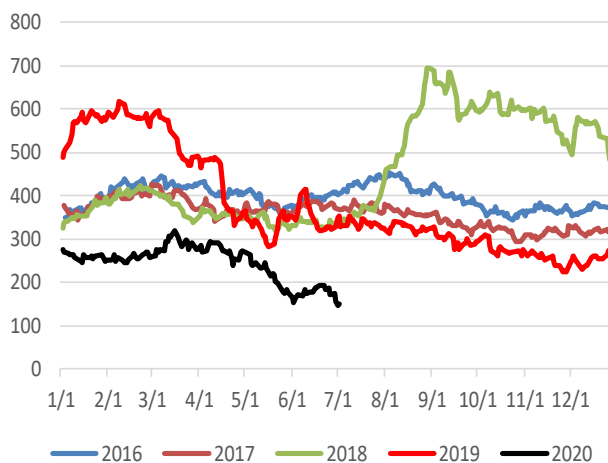
当前石脑油价差反弹到较高位置，PX 加工费继续反弹动力不足，仍在低位。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）

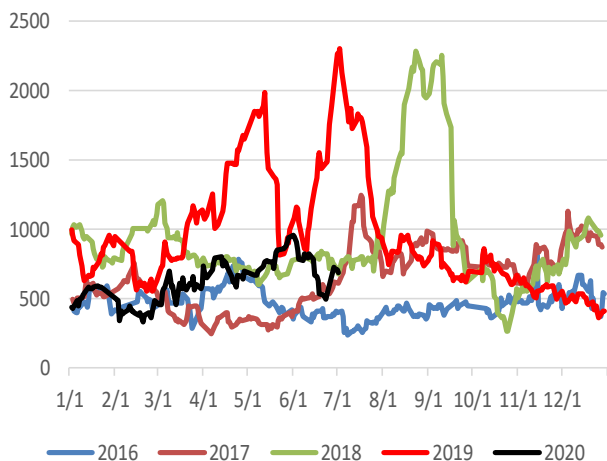


数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

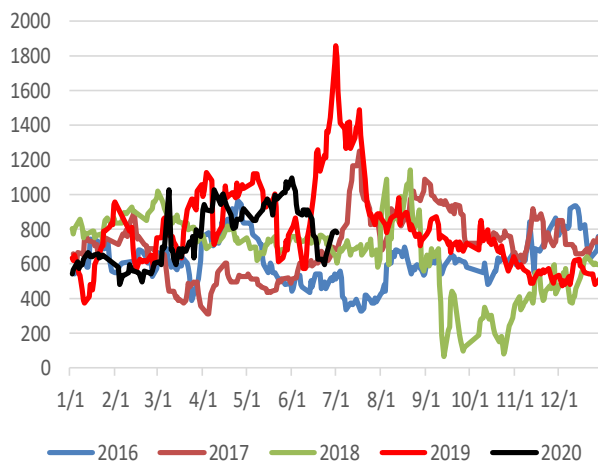
PTA 加工费本周被动扩大，未来随着聚酯压力显现，或重新压缩。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



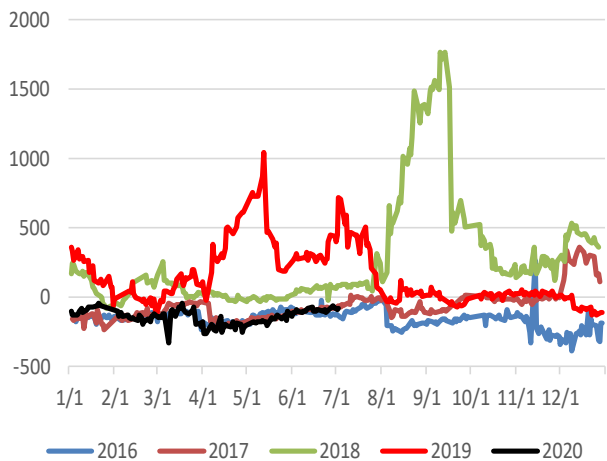
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



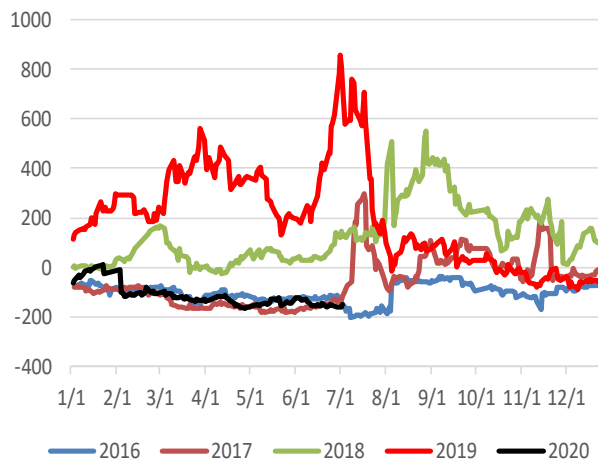
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

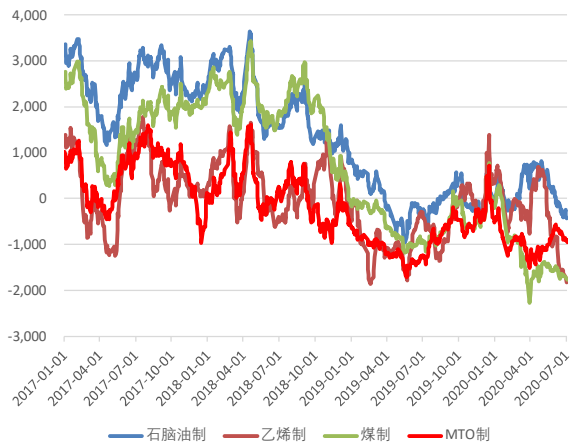


数据来源: wind, 混沌天成研究院

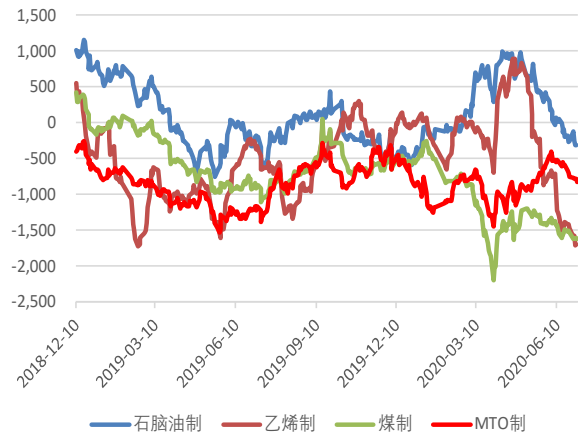
3、EG 价差利润

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）



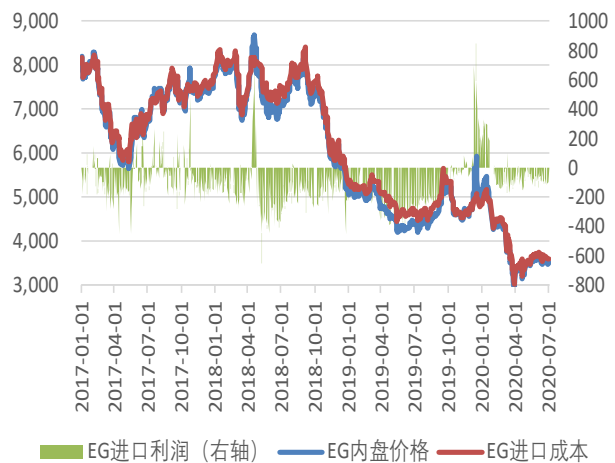
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）



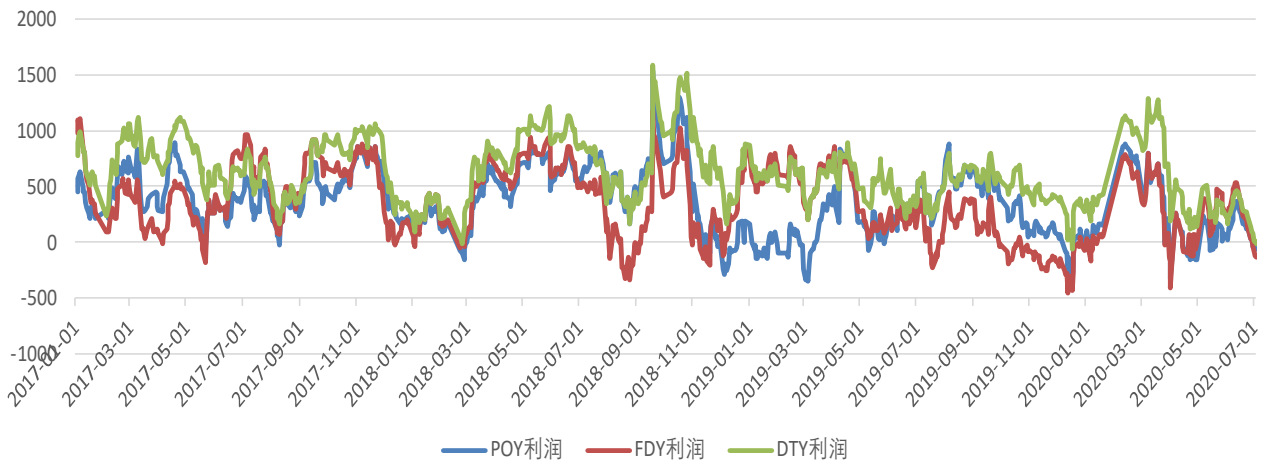
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

本周聚酯产销偏弱库存压力积累，利润大幅下滑。

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