

混沌天成研究院

能源化工组

✍️: 周密

☎️: 15618193697

✉️: zhoum@chaosqh.com

从业资格号: T528872

聚酯面临减产，PTA加工费还能维持吗？

观点概述：

需求：当下纺织服装处于淡季，外贸订单恢复迟缓，下游压力开始传导到聚酯，本周聚酯跌价累库，计划减产企业较多。未来若订单不能及时恢复，预计减产规模还将扩大。

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，中长期不建议继续看空，或有新的减产确认阶段底部。

策略建议：

PTA 高库存较难化解，建议逢高做 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



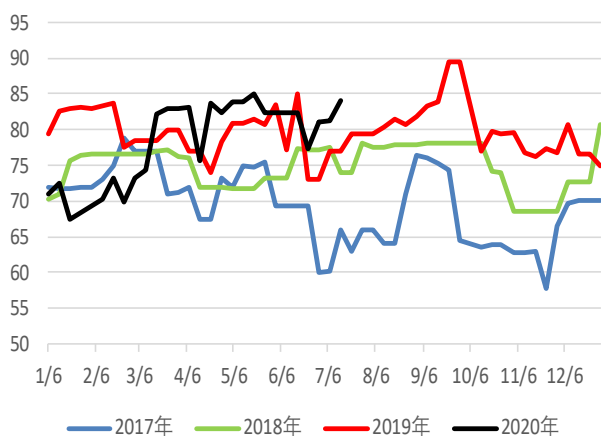
一、供需状况

当下纺织服装处于淡季，外贸订单恢复迟缓，下游压力开始传导到聚酯，本周聚酯跌价累库，计划减产企业较多。未来若订单不能及时恢复，预计减产规模还将扩大。PTA 在新产能投放后重回累库格局，若聚酯减产扩大，供应过剩将进一步放大。EG 国内负荷难有进一步提升，但新疆天业和三宁化工新装置即将投产，新装置供应压力较大，港口库存面临胀库，压力缓解需等待进口缩量 and 国内进一步减产。

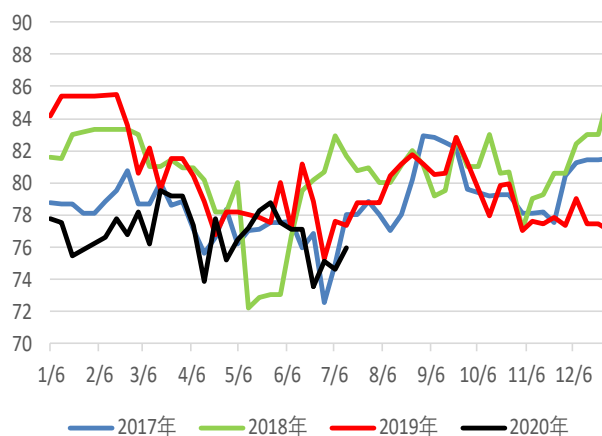
1、PX 供需状况

本周镇江石化重启，PX 开工率上升，供应较为充裕，恒力新装置投产后 PX 需求增加，目前供需接近平衡。

图表 1: PX 国内开工率 (%)



图表 2: PX 亚洲开工率 (%)

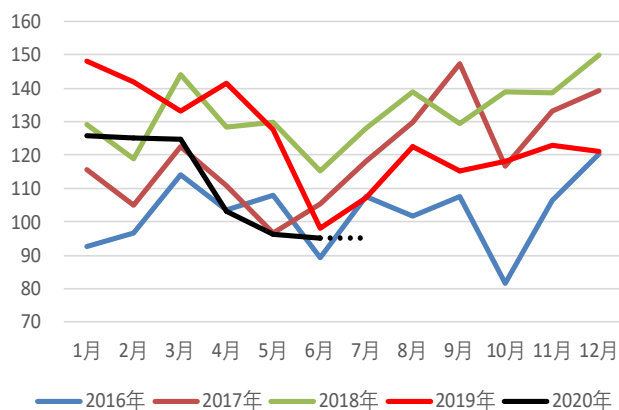


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

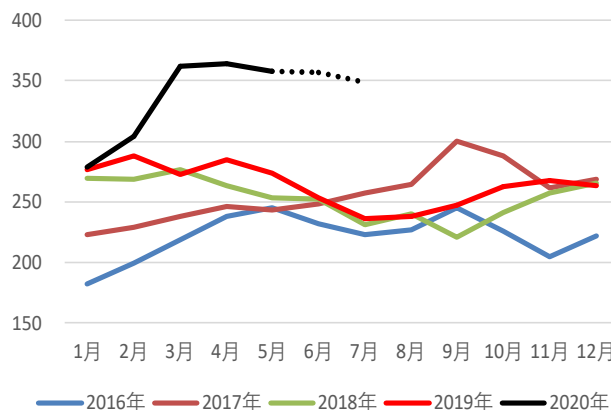
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)

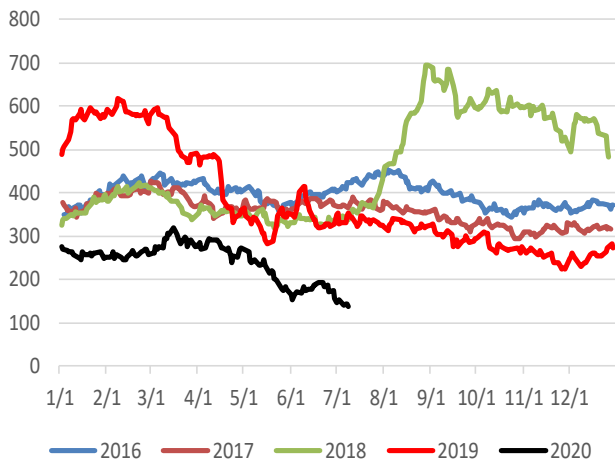


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

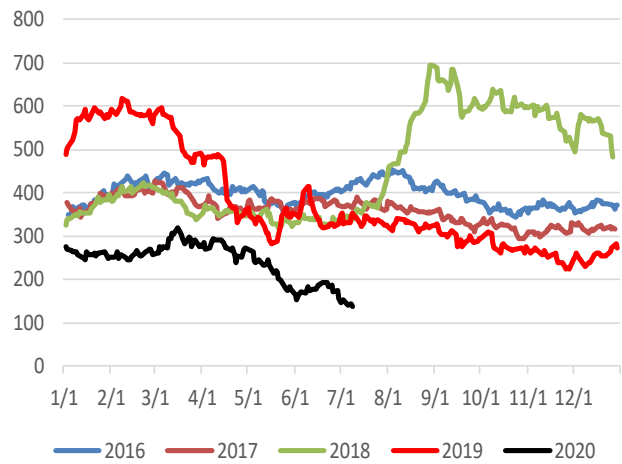
本周PX和石脑油价差进一步压缩，处于历史低位，后续或有修复。

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)

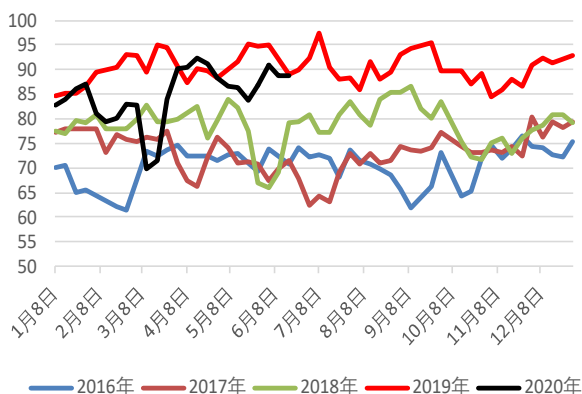


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

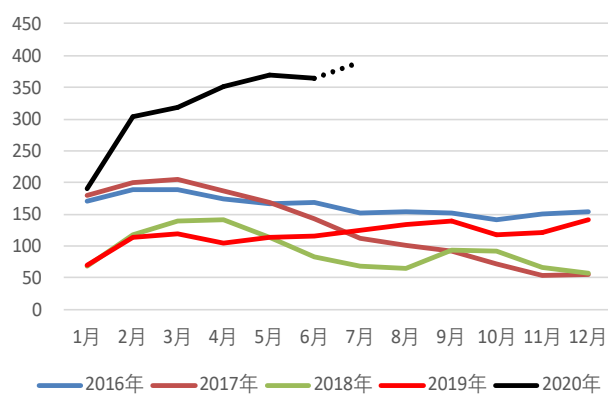
恒力 5 期 250 万吨装置投产，PTA 本周负荷变化不大，下周随着恒力另一半装置投产，PTA 负荷或继续提高，加速累库。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



数据来源：CGF，混沌天成研究院

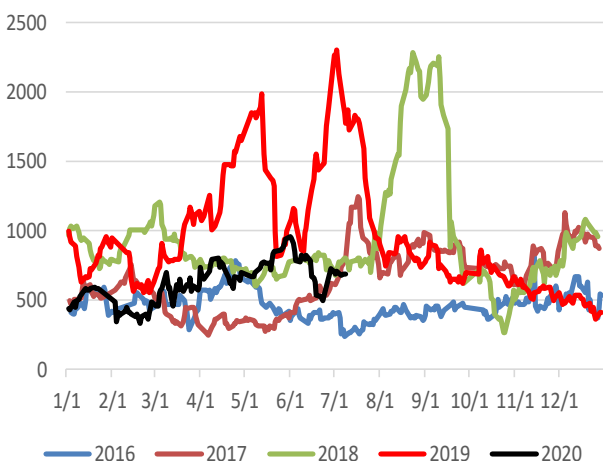
图表 8：PTA 理论库存 (万吨)



数据来源：混沌天成研究院

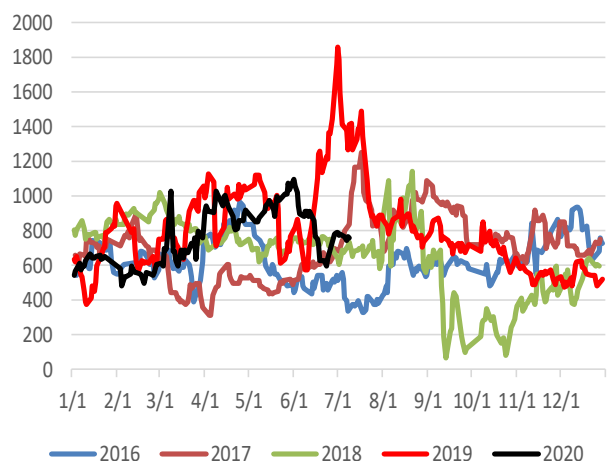
本周 PTA 加工费仍然维持在行业平均成本之上，若后面聚酯端继续恶化，PTA 加工费或有进一步压缩。

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)

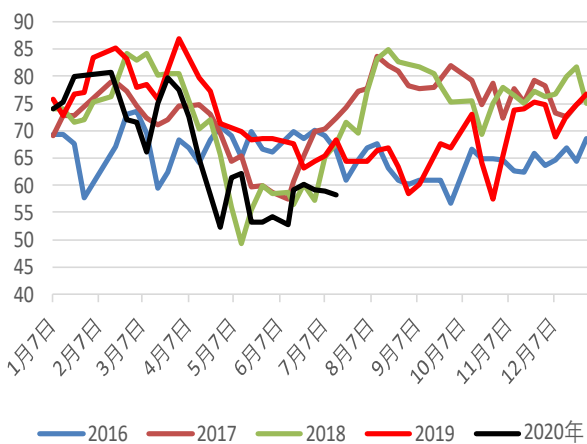


数据来源：wind，混沌天成研究院

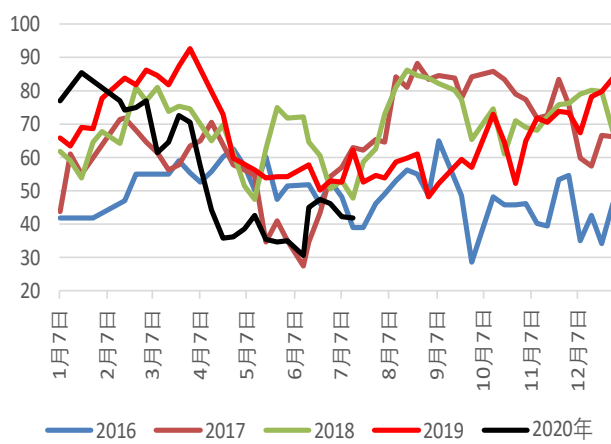
3、EG 供需状况

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。此外，新疆天业和三宁化工新装置即将投产，新产能对 EG 供应端产生进一步冲击。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



图表 12：煤制 EG 负荷 (%)

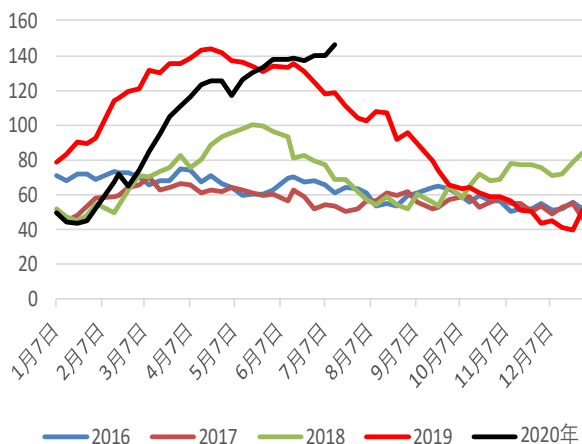


数据来源：CCF，混沌天成研究院

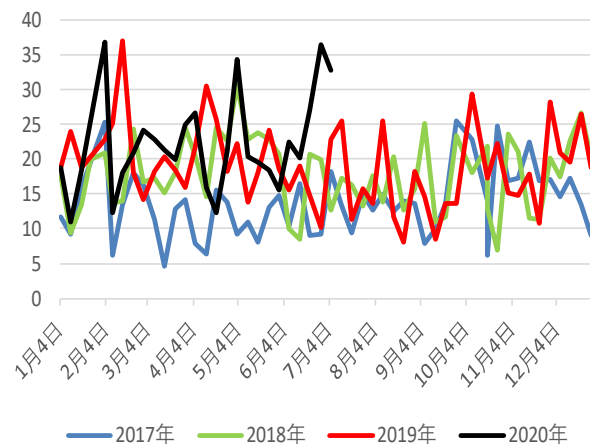
数据来源：CCF，混沌天成研究院

港口方面，EG 本周到港仍在高位，港口库存达到历史高点。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)

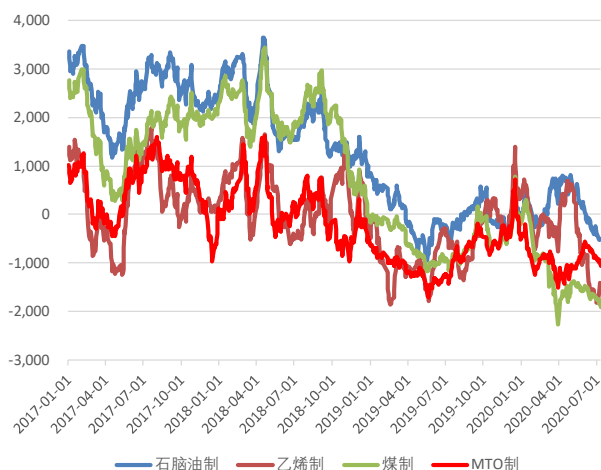


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

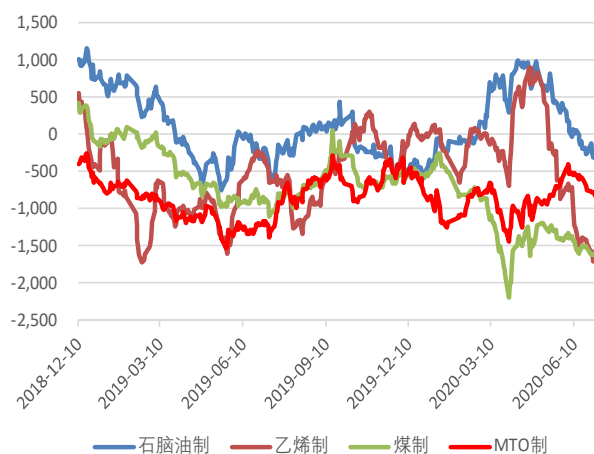
本周油制 EG 油制亏损继续扩大，中长期存在修复预期。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

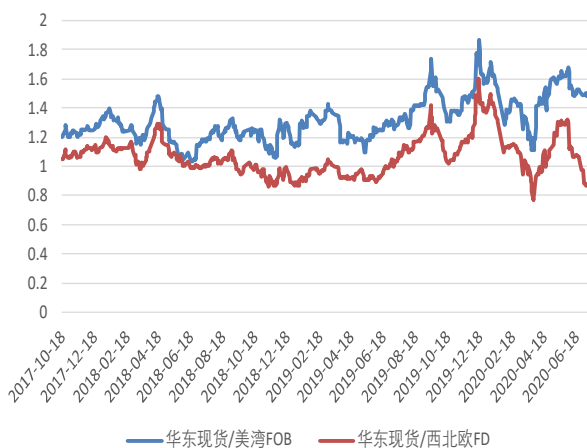
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

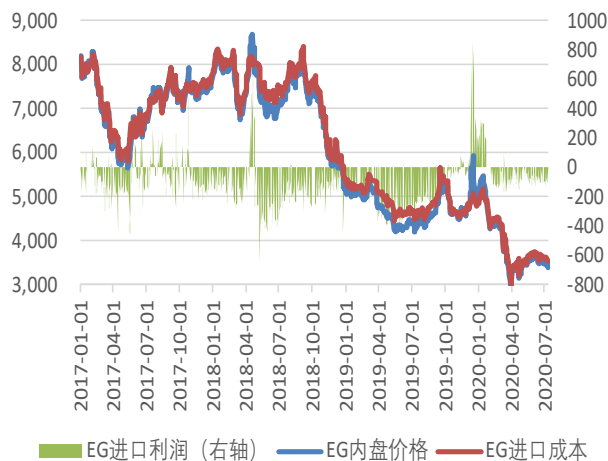
外盘方面，内外价差继续缩窄，预计将驱动一个月后进口力度减弱。

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)

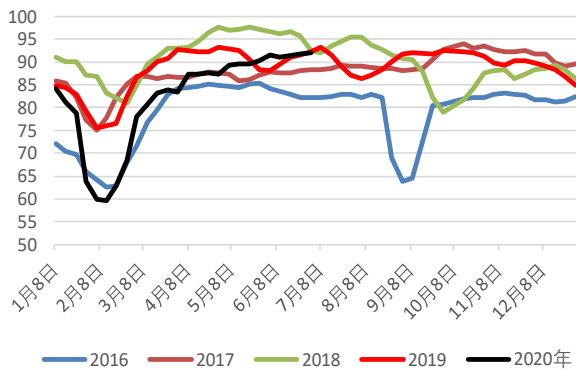


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

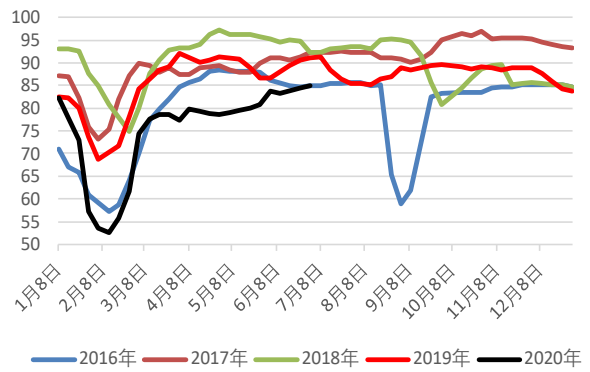
本周聚酯开工仍在高位，产销偏弱，库存持续积累，较多聚酯企业计划未来停车降负，预计下周聚酯负荷开始下降。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



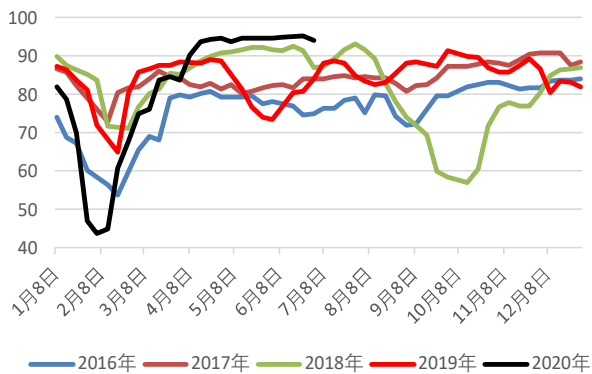
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



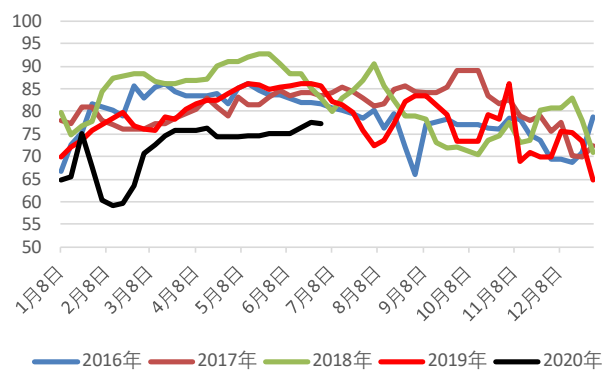
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷（%）



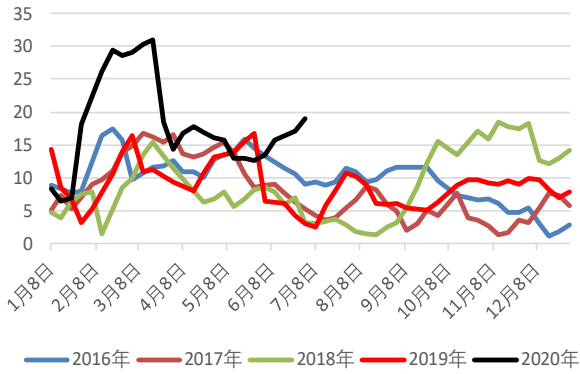
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



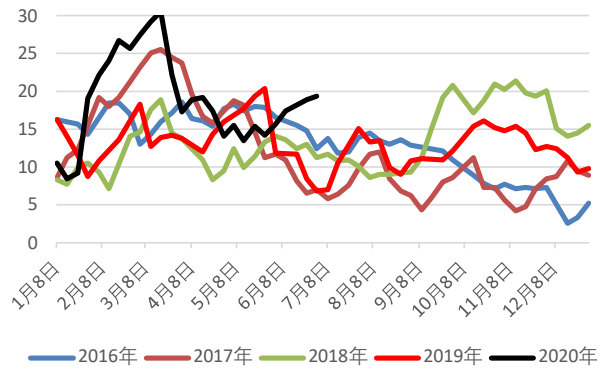
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



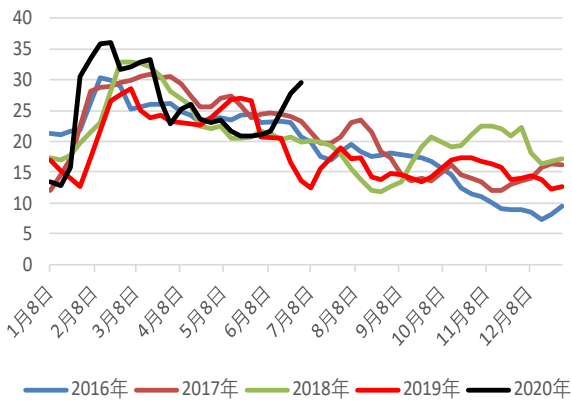
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



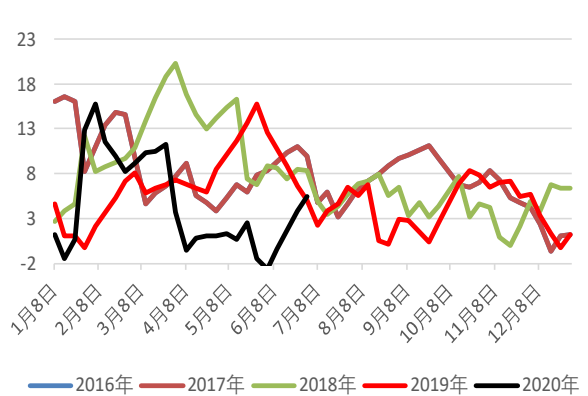
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



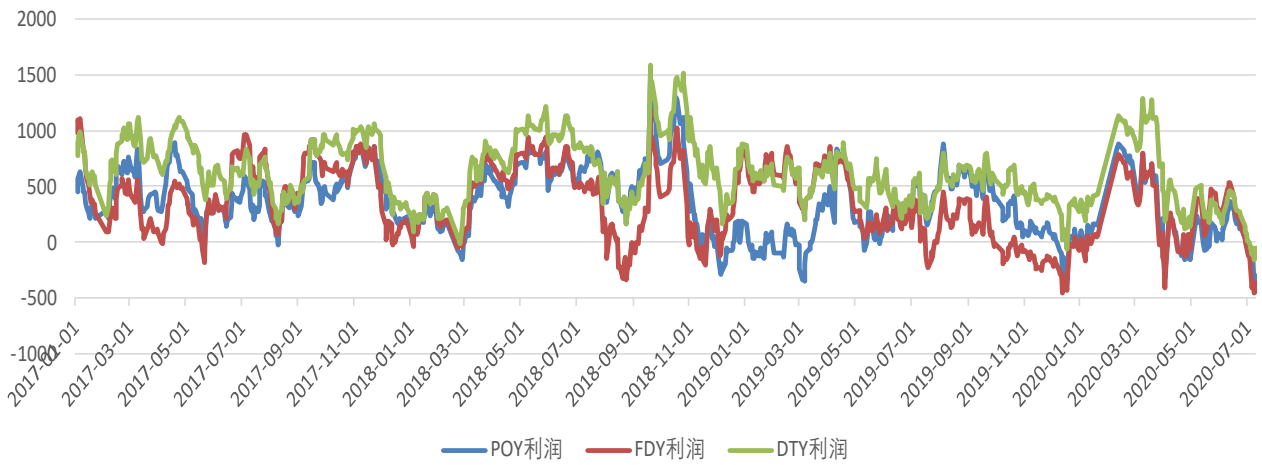
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)

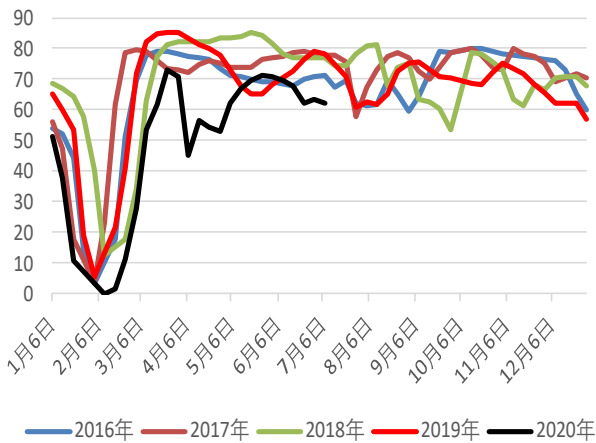


数据来源: wind, 混沌天成研究院

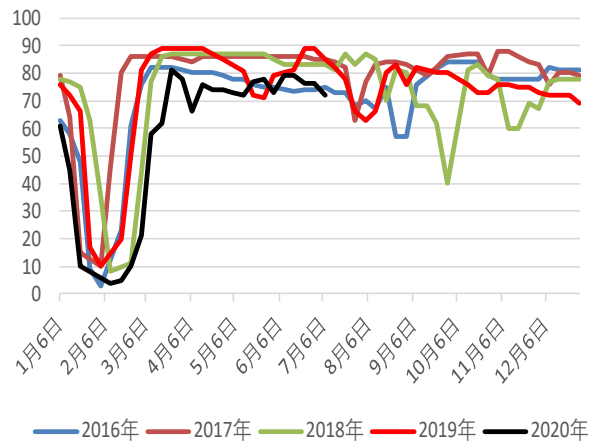
5、织造开工和库存

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 (%)



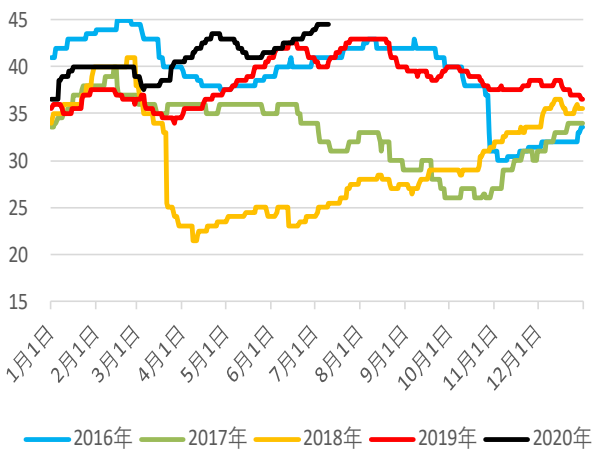
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



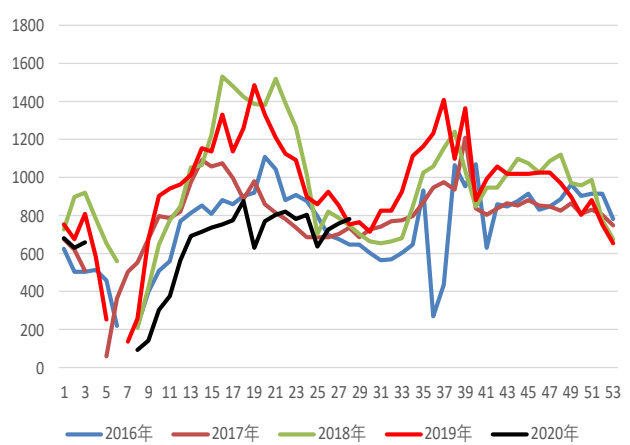
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

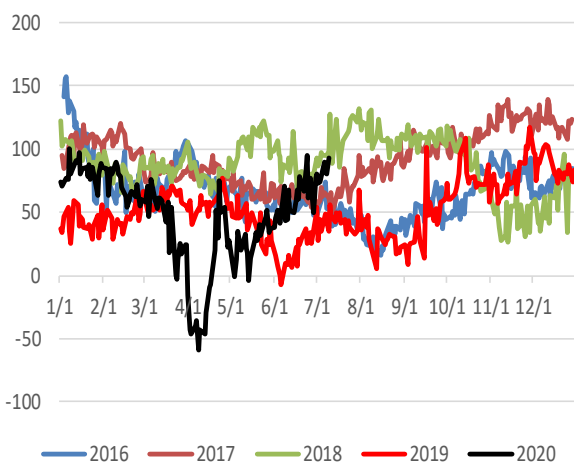
本周石脑油维持较强局面，PX 价差大幅压缩，随着恒力新装置投产，PX 需求提高，未来大概率向上修复。

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

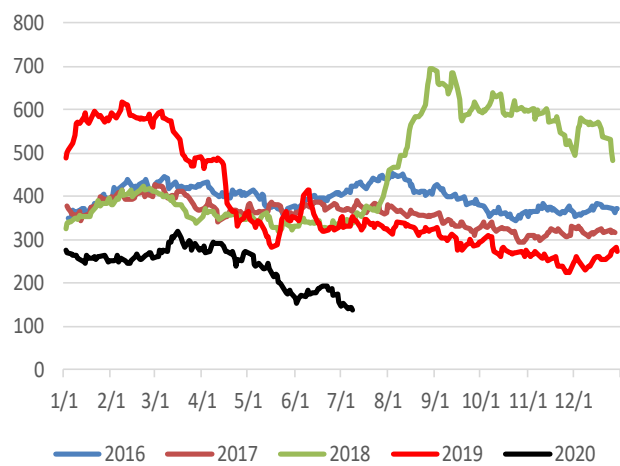
当前石脑油价差反弹到较高位置，PX 加工费进一步下行，在恒力 PTA 新装置完全投产后存在修复预期

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)

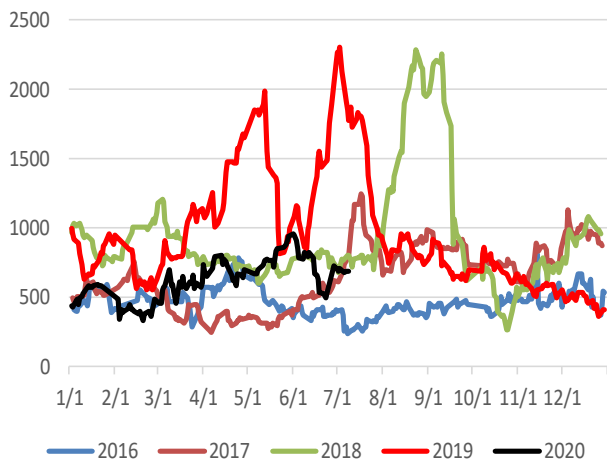


数据来源: wind, 混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

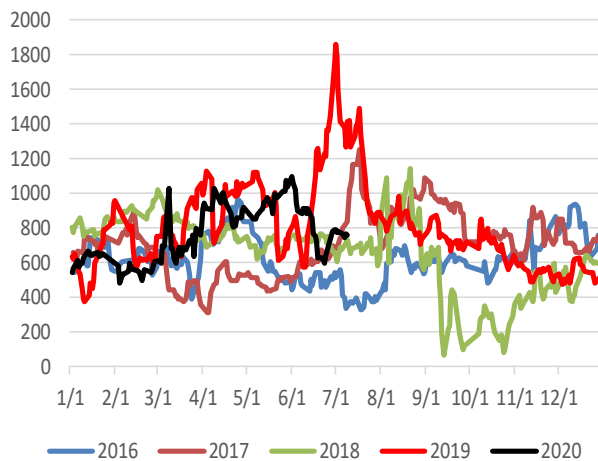
PTA 加工费本周维持在平均成本之上，随着聚酯压力显现，或重新压缩。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



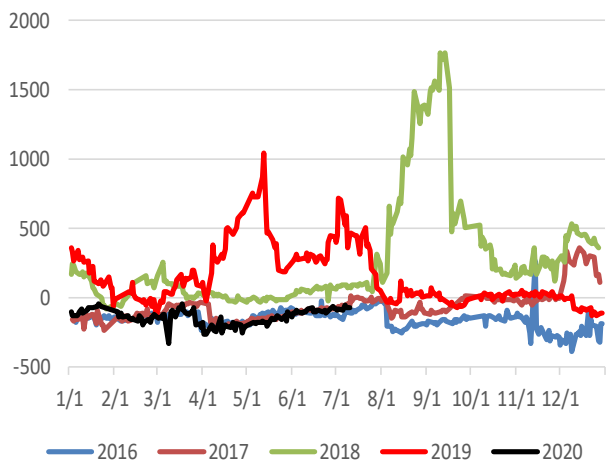
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



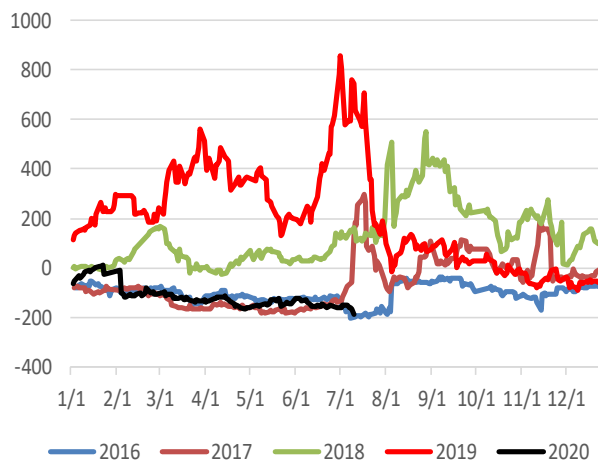
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

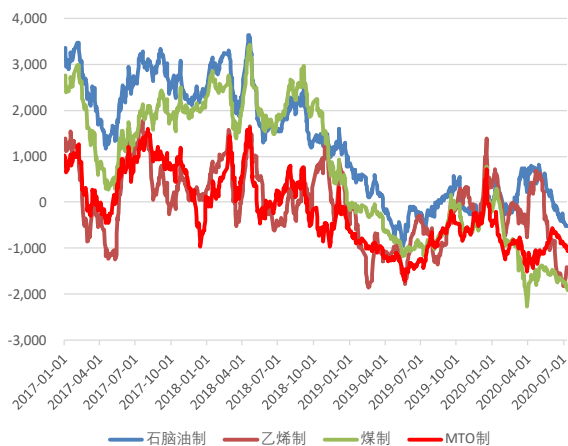


数据来源: wind, 混沌天成研究院

3、EG 价差利润

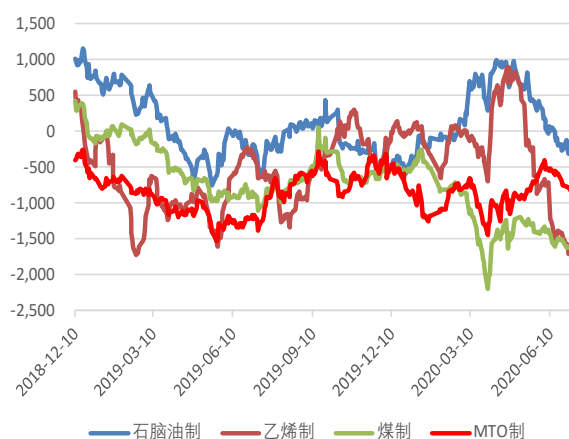
油制亏损继续扩大，或影响 EG 后续开工负荷。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



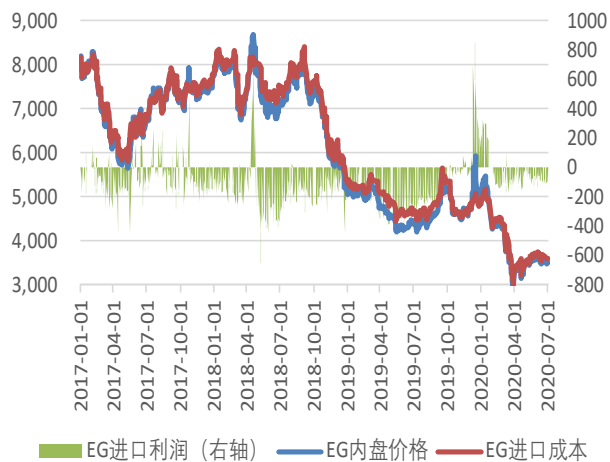
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）

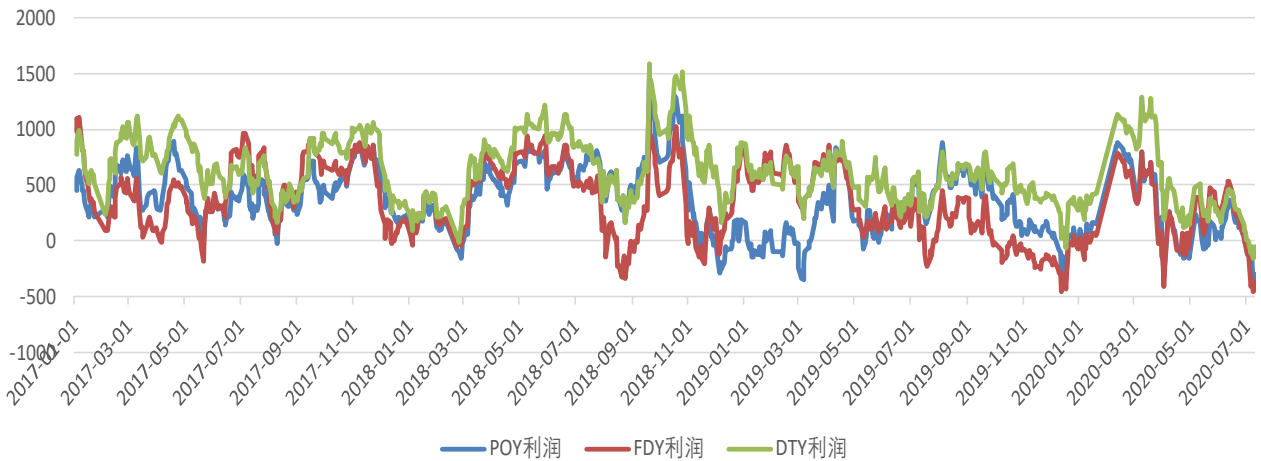


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

本周聚酯产销偏弱库存压力积累，亏损扩大。

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