

## 混沌天成研究院

## 能源化工组

✍️: 周密

☎️: 15618193697

✉️: zhoum@chaosqh.com

从业资格号: T528872

## EG 有二次降负迹象，短期强于 PTA

## 观点概述:

需求: 织机开工率经过一个月下滑后本周反弹, 聚酯开工比较有韧性仍在 9 成以上, 本周聚酯库存压力小幅缓解, 但秋冬外贸订单恢复前, 需求同比仍然较差, 下游压力将持续向上游传导。

PTA: 桐昆 220 万吨装置计划月底重启, PTA 供需偏宽松。成本端 PX 较为低估, PTA 加工费仍有进一步压缩空间。

EG: EG 国内装置已普遍亏损, 国内供应或持续低水平, 不断有新的装置停车降负, 进口已有从高位缩减迹象。EG 库存仍在高位且处于扩产周期, 压制价格上行区间, 向下则受到油化工成本支撑, 预计未来仍以区间震荡为主。

## 策略建议:

PTA 高库存较难化解, 建议逢高做 9-1 反套, EG 建议逢低做多油制利润。

## 风险提示:

中美贸易摩擦, 中东地缘政治, 疫情不确定性



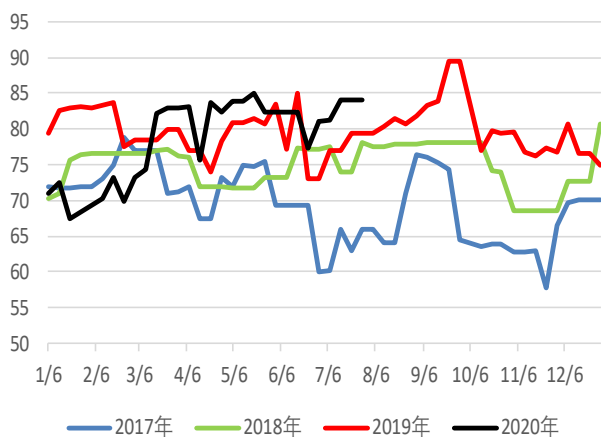
## 一、供需状况

当下纺织服装处于淡季，外贸订单恢复迟缓，织造企业经历减产后负荷本周有所回升，聚酯开工体现出较强韧性。但在秋冬外贸订单恢复前，预计终端需求向上游的负反馈仍将持续。PTA 在新产能投放后重回累库格局，供需偏宽松。EG 港口库存面临胀库，但当下各路线亏损严重，国内装置有二次降负迹象，海外进口随着海外需求回升会有一定缩量，EG 继续累库压力或将缓解。

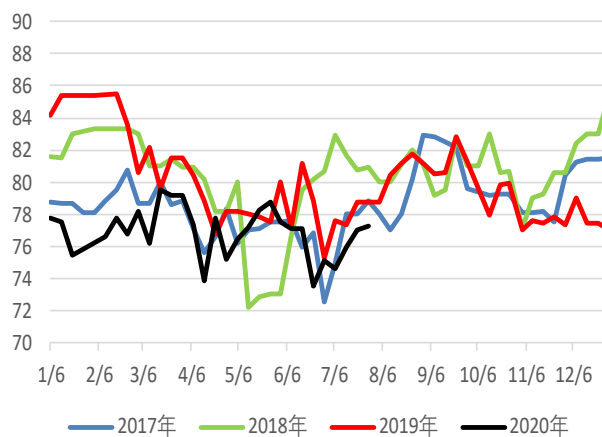
### 1、PX 供需状况

本周国内 PX 开工率与上周持平，供应较为充裕，福化集团 160 万吨计划 7 月底检修，青岛丽东 100 万吨计划 8 月检修一个月。

图表 1: PX 国内开工率 (%)



图表 2: PX 亚洲开工率 (%)

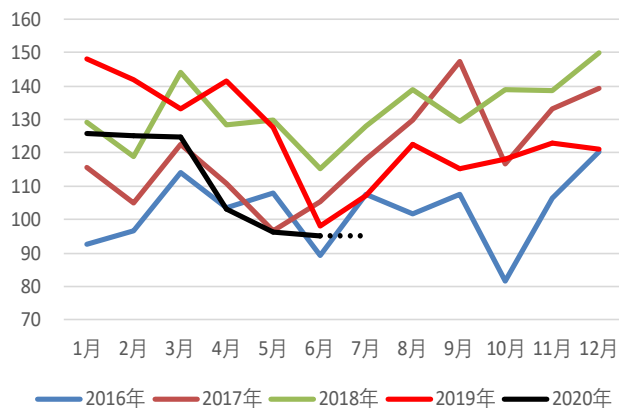


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

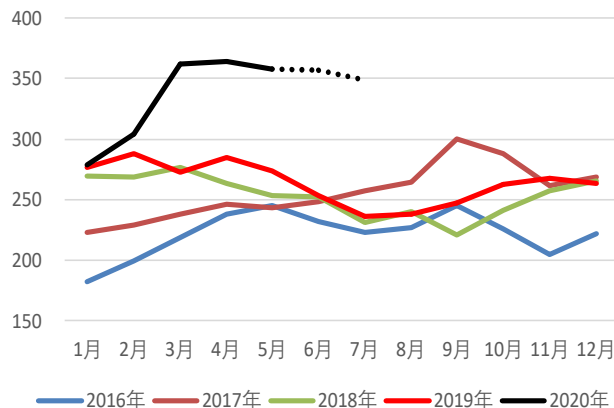
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

PX 海外供应被挤出明显，随着恒力 PTA 新装置投产，PX 有望缓慢去库。

图表 3: PX 进口量 (万吨)



图表 4: PX 理论库存 (万吨)

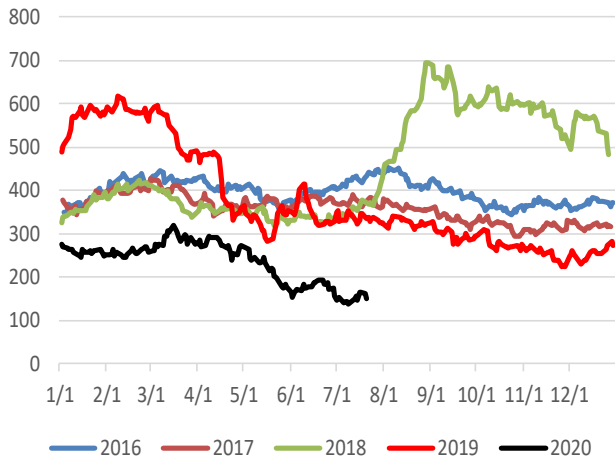


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

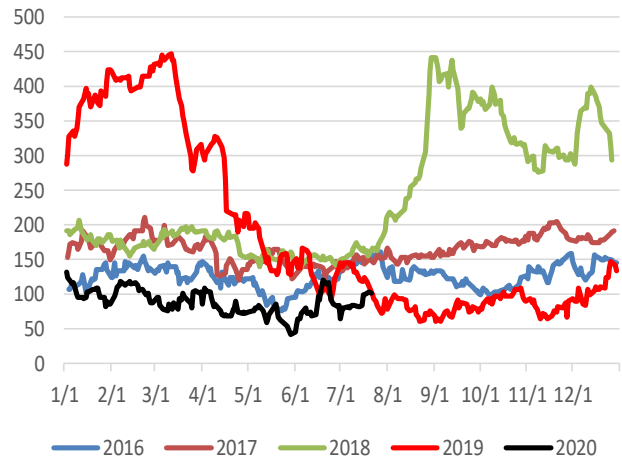
本周PX和石脑油价差仍在历史低位，后续有修复预期。

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-MX 价差 (美元/吨)

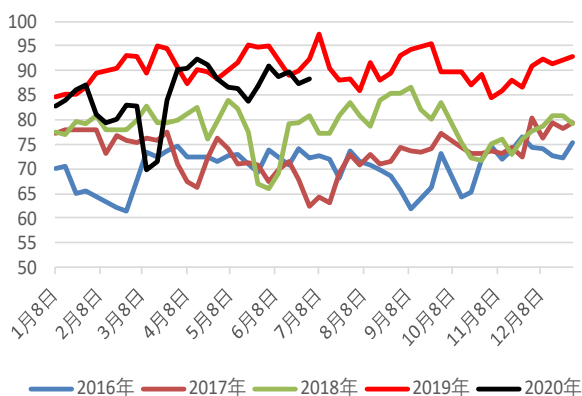


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

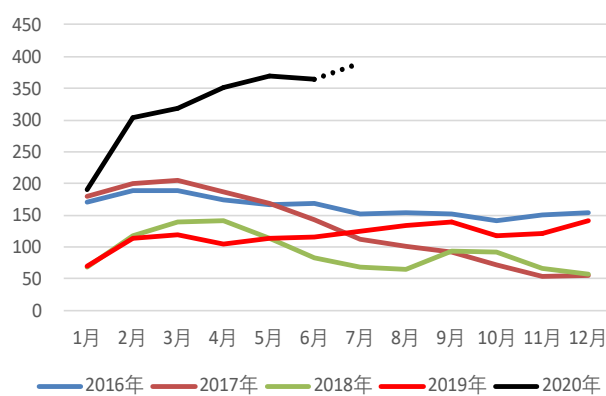
## 2、PTA 供需状况

PTA 本周负荷变化不大，桐昆 220 万吨装置计划月底复产，PTA 后续或继续累库。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



图表 8：PTA 理论库存 (万吨)

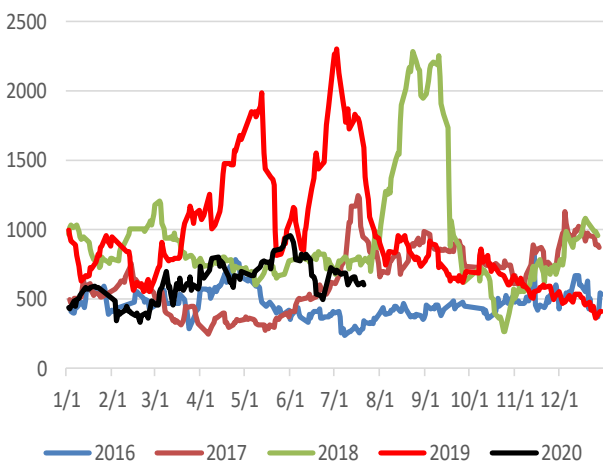


数据来源：CCF，混沌天成研究院

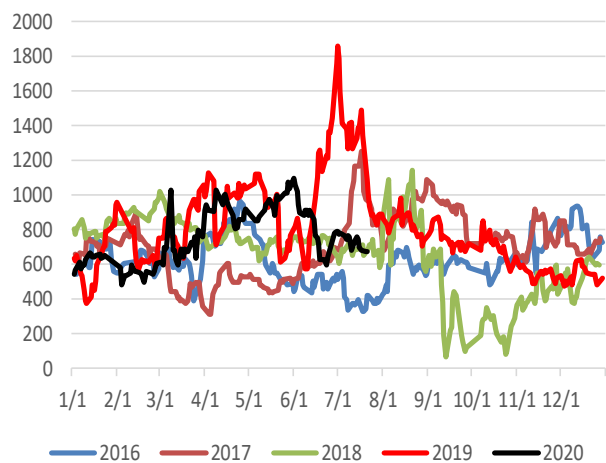
数据来源：混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费接近行业平均成本，若终端需求持续向聚酯端负反馈，PTA 加工费或进一步压缩。

图表 9：PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10：PTA 盘面加工费 (元/吨)



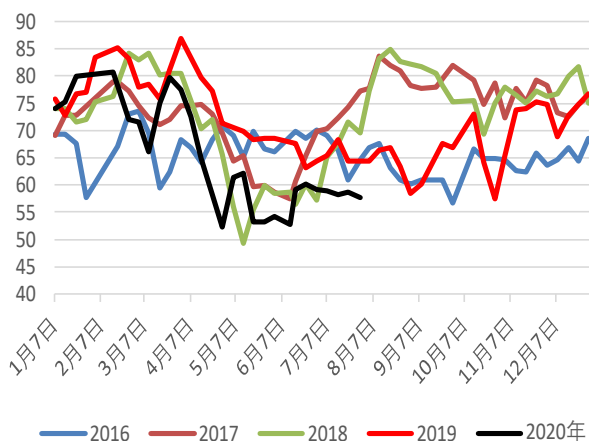
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

### 3、EG 供需状况

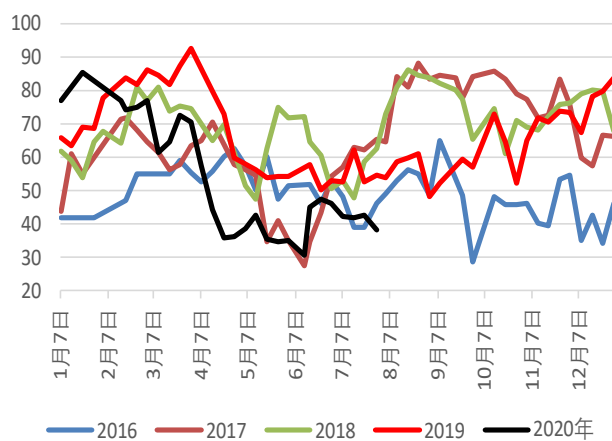
本周国内 EG 负荷相比上周小幅下滑，当前 EG 装置已经普遍低利润甚至亏损，负荷向上提升空间不大，目前有重新降负迹象，本周远东联 50 万吨停车检修，此外恒力石化 180 万吨装置计划 8 月中下旬检修。新装置方面，新疆天业 20 万吨新装置预计 8 月投产，未来新投产较多，但多有延期，对 09 合约冲击有限。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

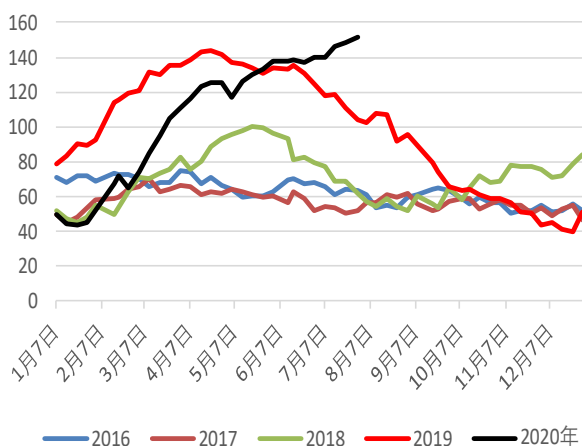
图表 12：煤制 EG 负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

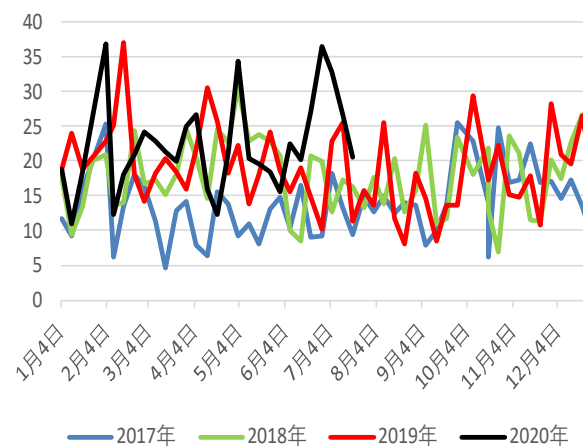
港口方面，EG 本周继续高位累库，面临胀库压力，计划到港有所缩量。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

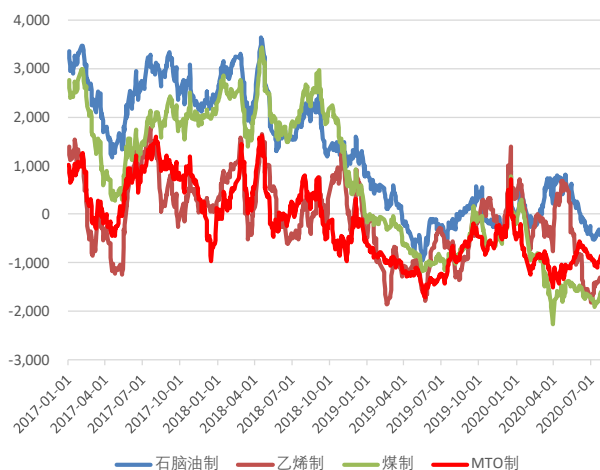
图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

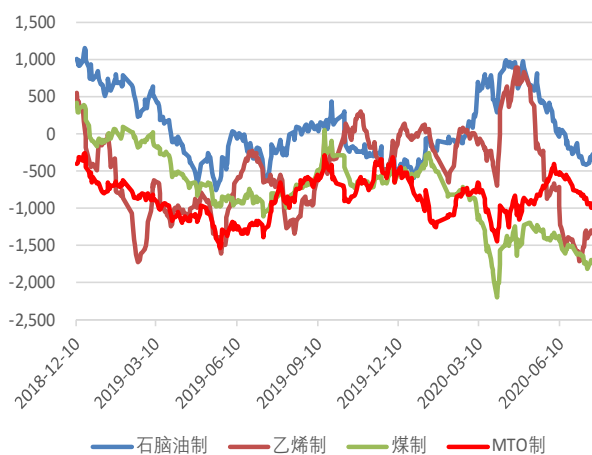
本周 EG 价格上涨，亏损有所缩窄。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

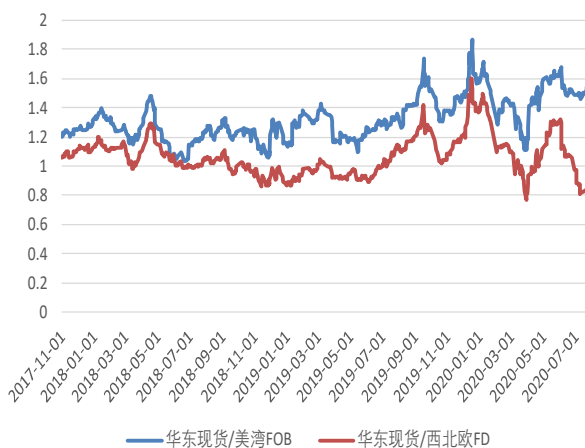
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

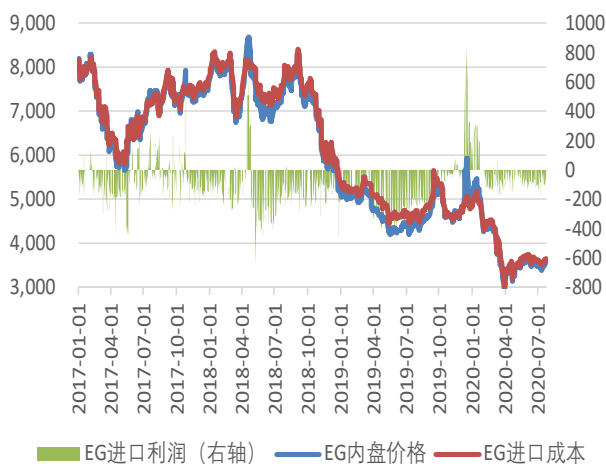
外盘方面，内外价差随着内盘上涨出现小幅反弹，当前欧洲价格较好，或分流部分进口压力。

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)

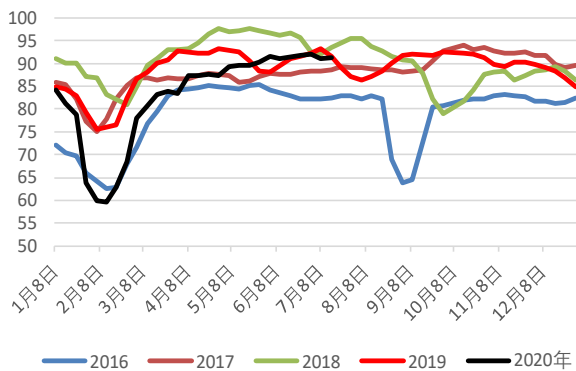


数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 4、聚酯供需状况

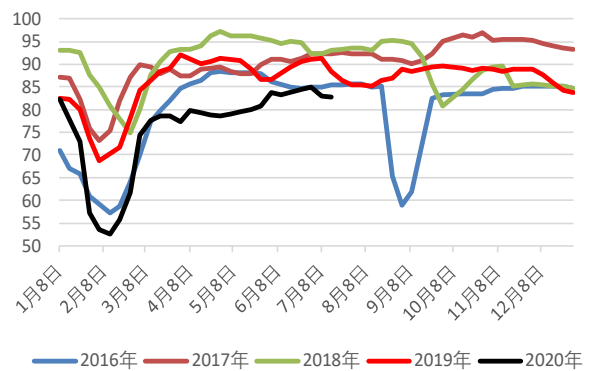
本周长丝部分停车装置重启，聚酯开工小幅回升，显示出一定韧性。当前聚酯成本处于低位，聚酯企业有一定囤库空间，预计聚酯负荷下降空间不大。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



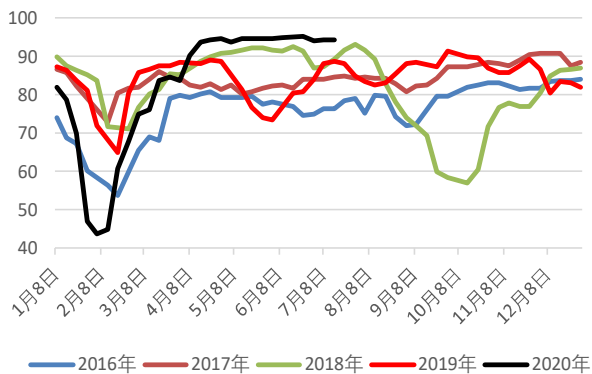
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷 (%)



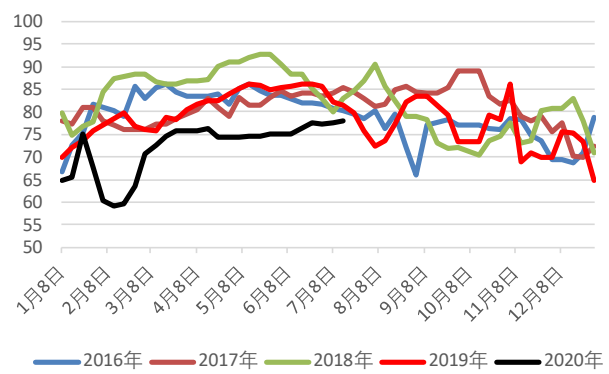
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

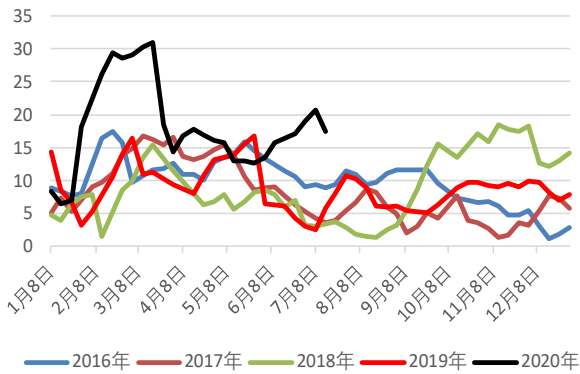
图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

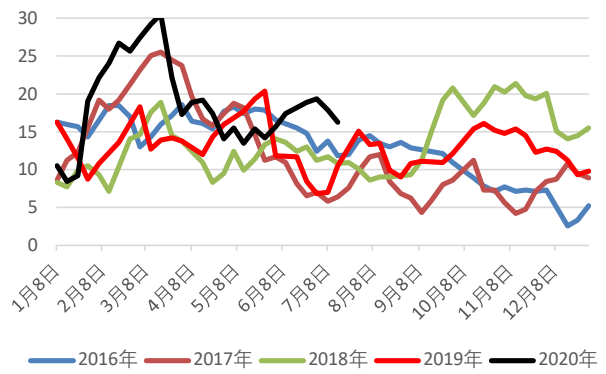
本周随着织造企业提负和聚酯企业降价促销，高库存有所去化。

图表 23: POY 库存指数 (天)



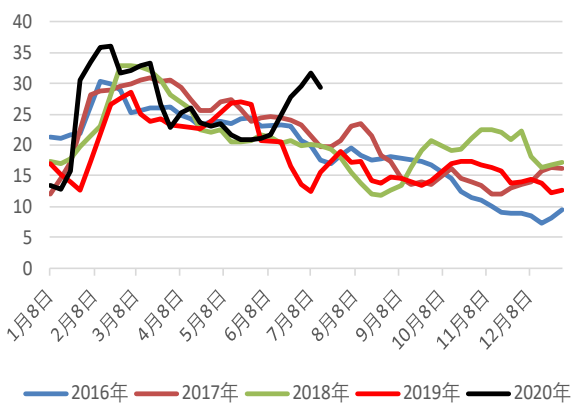
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



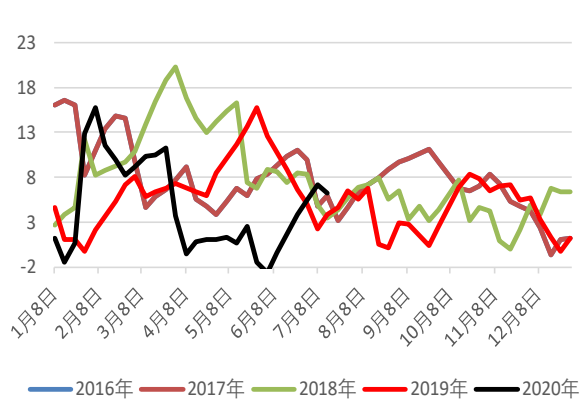
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

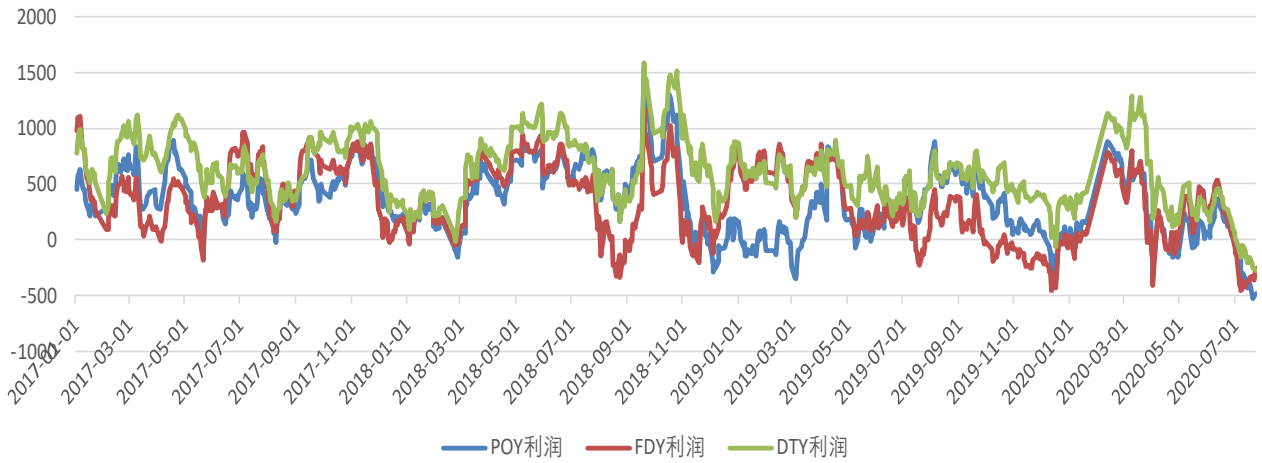
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

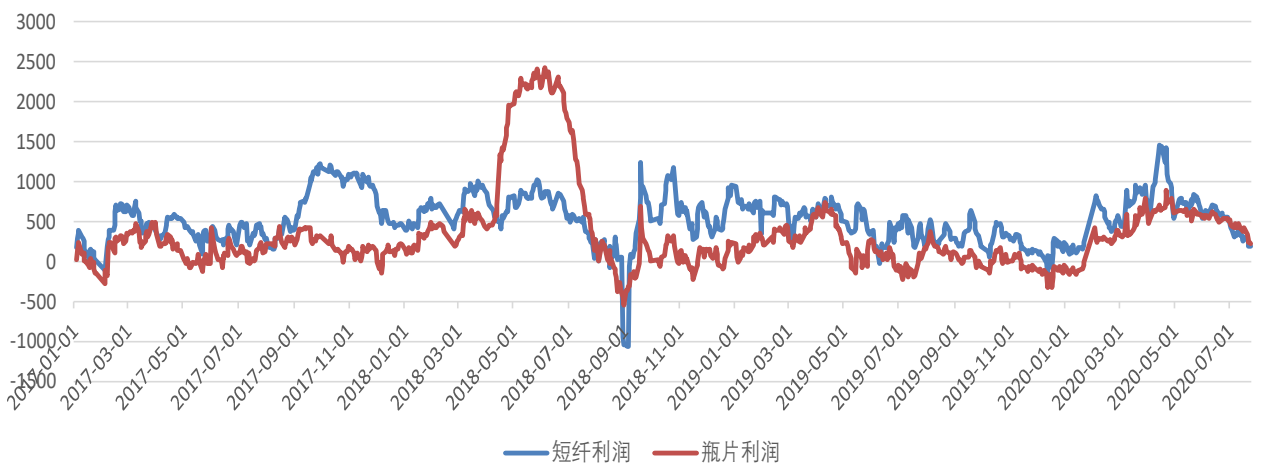


图表 27: 涤纶长丝现金流利润 (元/吨)



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)

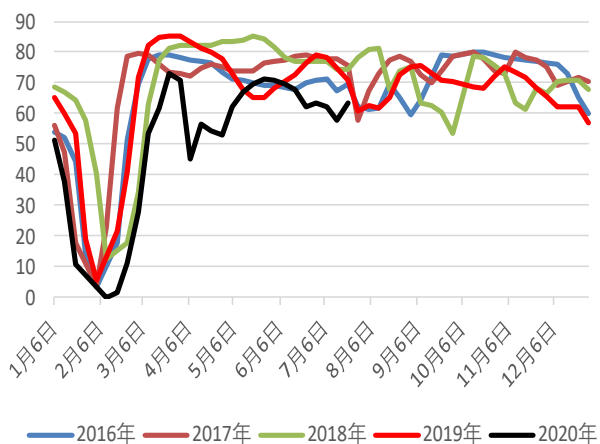


数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 5、织造开工和库存

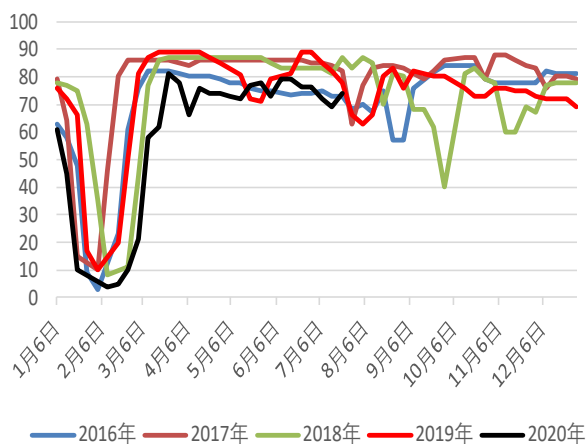
本周织机开机率回升，但终端需求并未显著改善，坯布库存继续上升。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



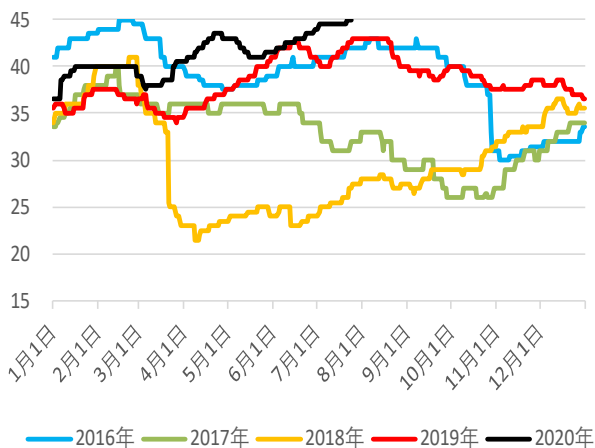
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



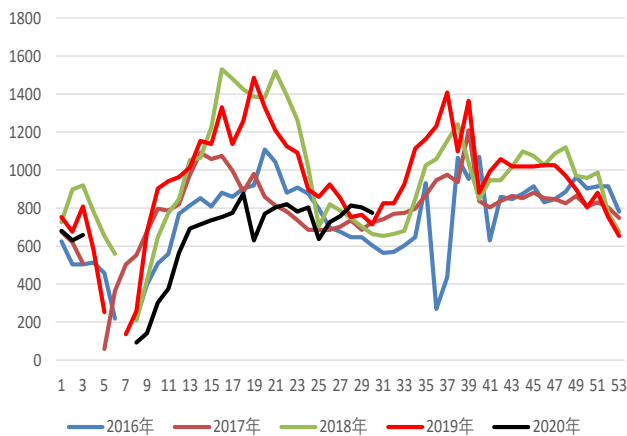
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

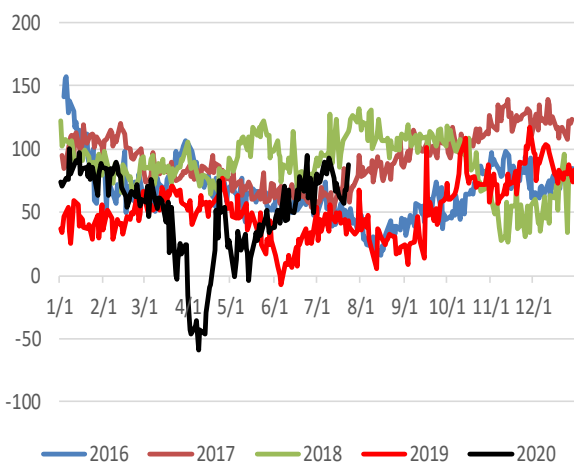
本周石脑油价差继续走强，PX 利润仍在历史低位，PX 非一体化装置利润较差，未来大概率向上修复。

EG 本周利润有所修复，亏损缩窄。

### 1、PTA 上游价差利润

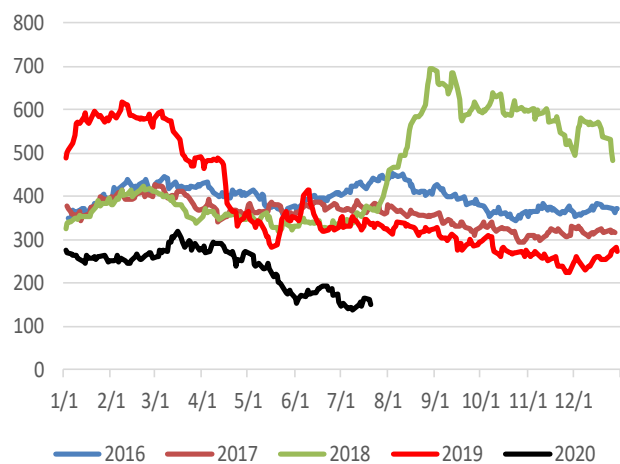
本周石脑油价差再次走强，PX 加工费仍在底部，未来存在修复预期

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)

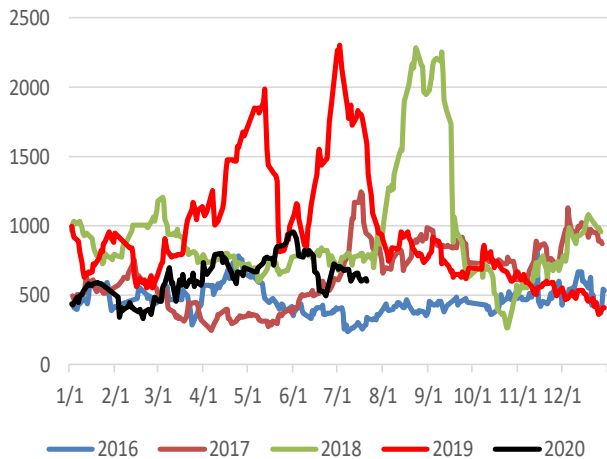


数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 2、PTA 价差利润

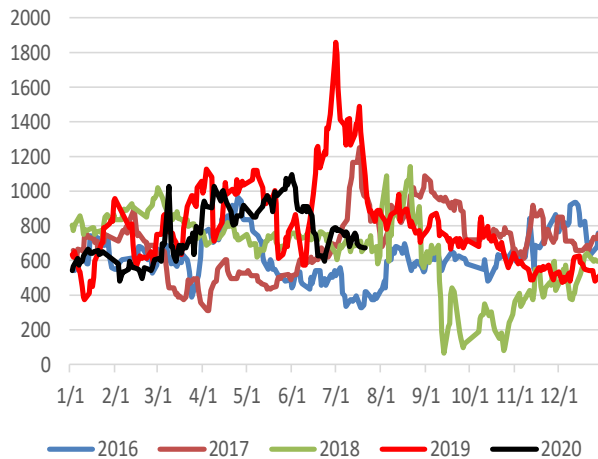
PTA 加工费接近平均成本，随着聚酯压力显现，或继续压缩。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



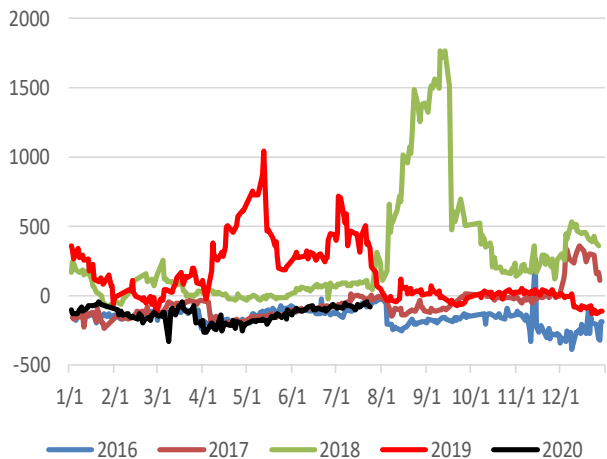
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



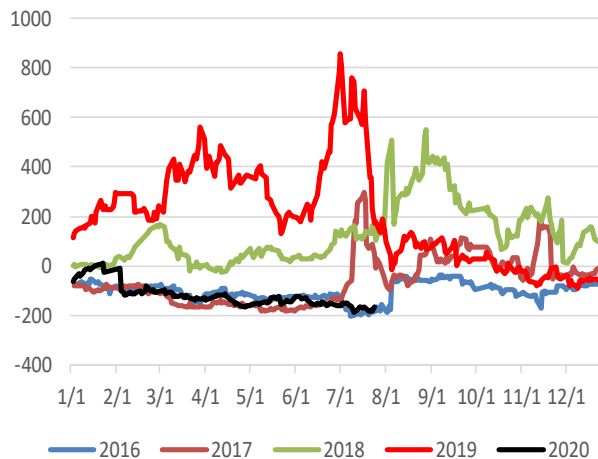
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

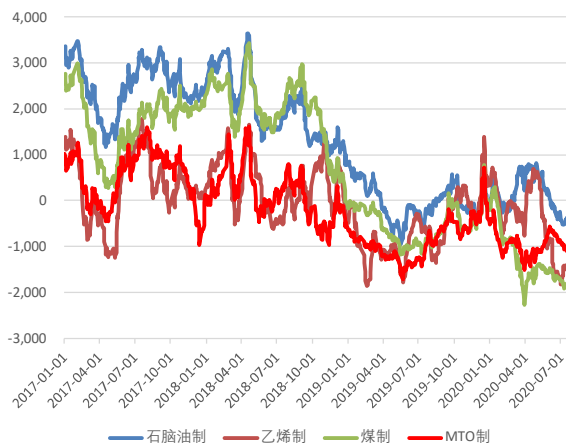


数据来源: wind, 混沌天成研究院

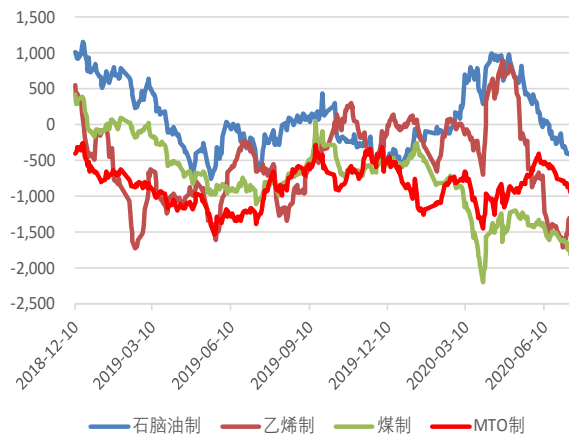
### 3、EG 价差利润

本周 EG 利润有所修复，但各路线仍然亏损，或有进一步减产降负。

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



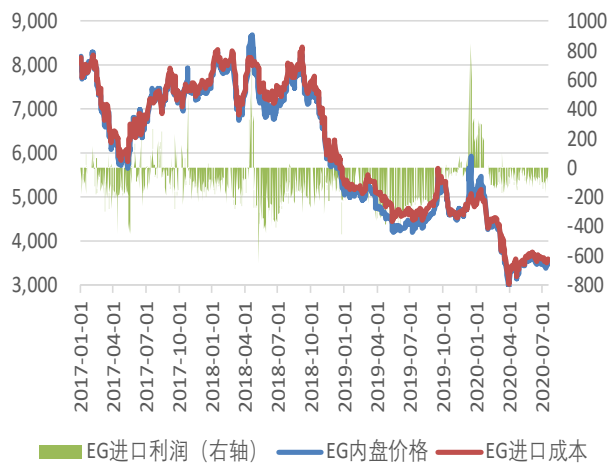
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)



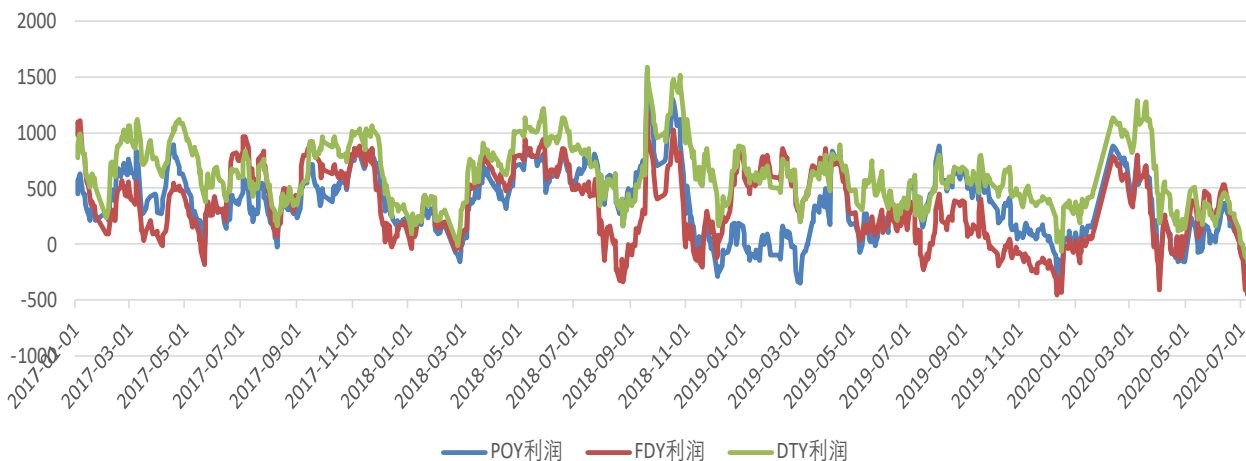
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 4、聚酯利润

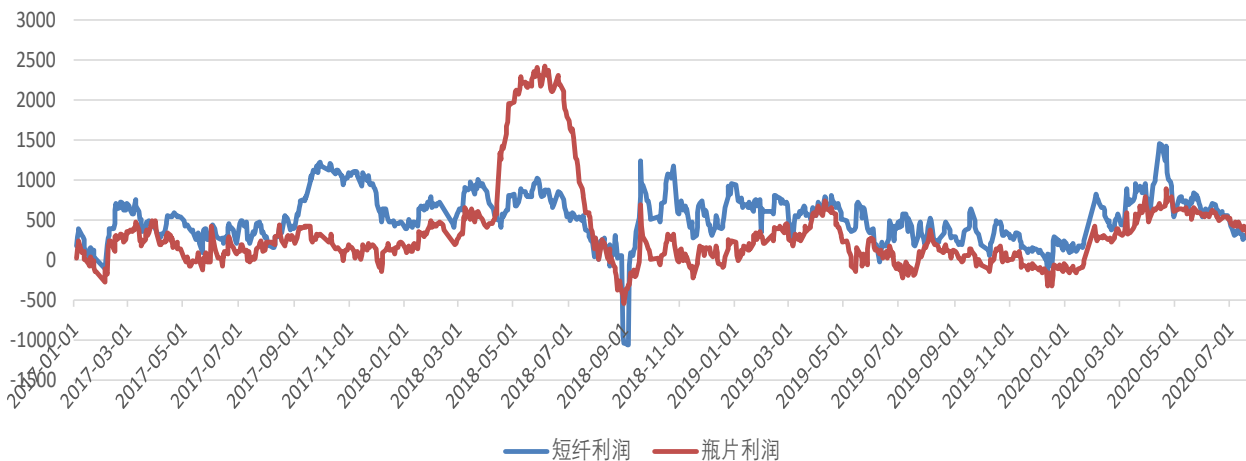
本周聚酯降价促销，长丝亏损扩大。

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