

混沌天成研究院

能源化工组

✍️：周密

☎️：15618193697

✉️：zhoum@chaosqh.com

从业资格号：T528872

聚酯高负荷恐难持久，EG新一轮投产到来

观点概述：

需求：织机开工率本周继续提高，聚酯开工比较有韧性仍在9成以上，本周聚酯仍然处于亏损区间，企业通过降价来化解库存压力。但秋冬外贸订单恢复前，需求同比仍然较差，随着长丝现金流亏损持续，聚酯仍有可能被迫减产降负。

PTA：桐昆220万吨装置重启推迟至8月初，PTA供应与上周变化不大，PTA下半年仍有较多新装置待投产，今年供需宽松格局较为确定，中长期仍看缩PTA加工利润。

EG：EG国内装置已普遍亏损，国内负荷难以提升，不断有新的装置停车降负，进口已有从高位缩减迹象。但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



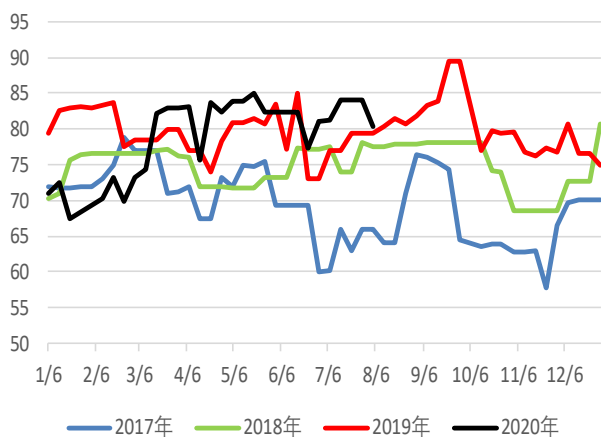
一、供需状况

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继续回升，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 港口累库压力随着进口缩量有所缓解，但 8 月较多新产能投产，过剩格局将进一步加剧。

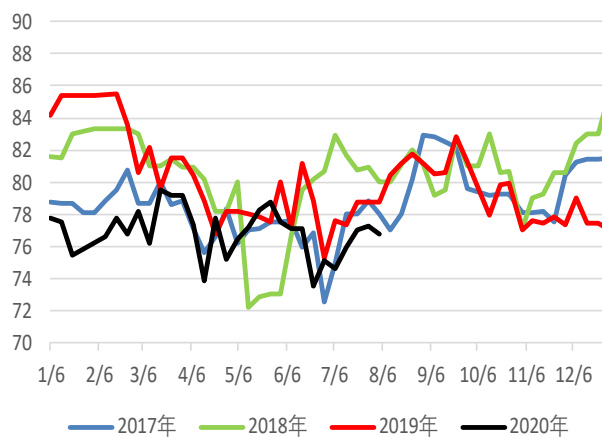
1、PX 供需状况

本周国内 PX 开工率下滑 4%，洛阳石化 23 万吨装置检修 40 天，福化集团 160 万吨装置检修一周，青岛丽东 100 万吨计划 8 月检修一个月。在当前开工负荷下 PX 库存将有去化。

图表 1: PX 国内开工率 (%)



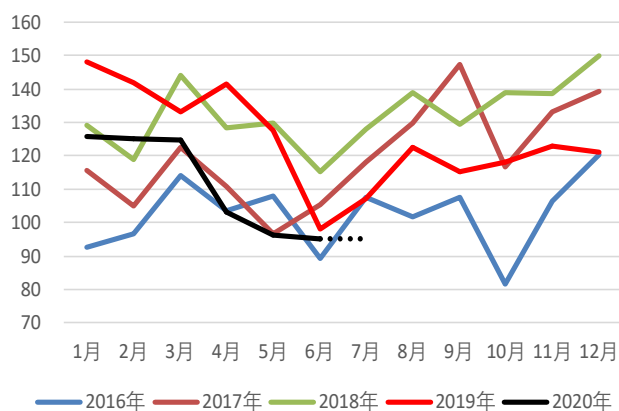
图表 2: PX 亚洲开工率 (%)



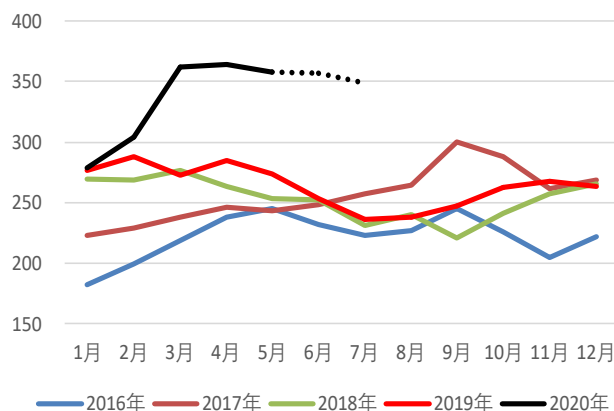
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 3: PX 进口量 (万吨)



图表 4: PX 理论库存 (万吨)

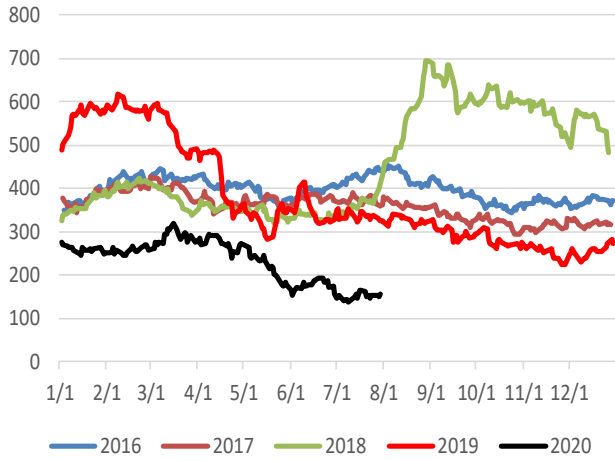


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

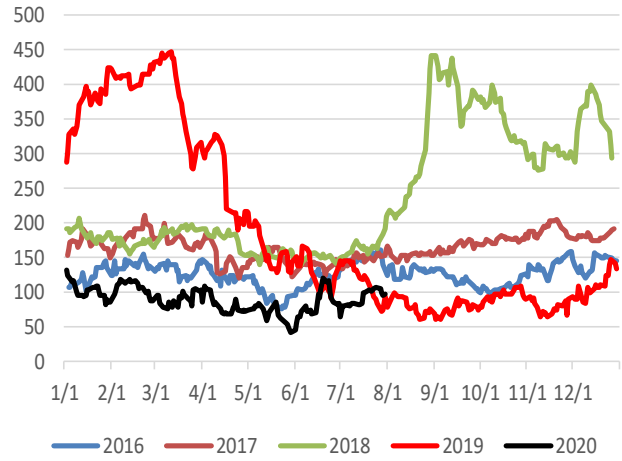
本周PX和石脑油价差仍在历史低位，后续有修复预期。

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)

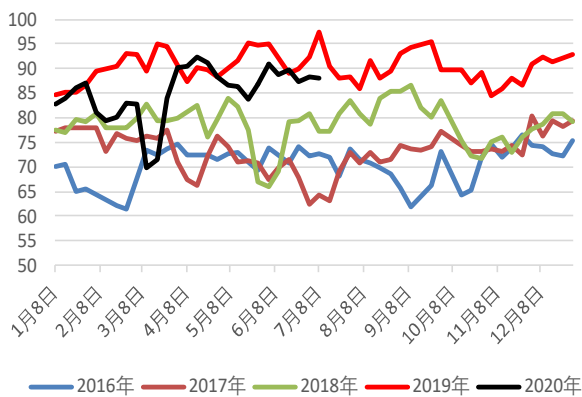


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

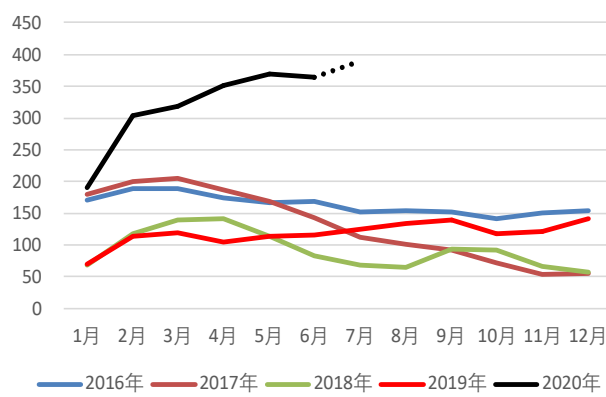
2、PTA 供需状况

PTA 本周负荷变化不大，桐昆 220 万吨装置重启推迟到 8 月初，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)

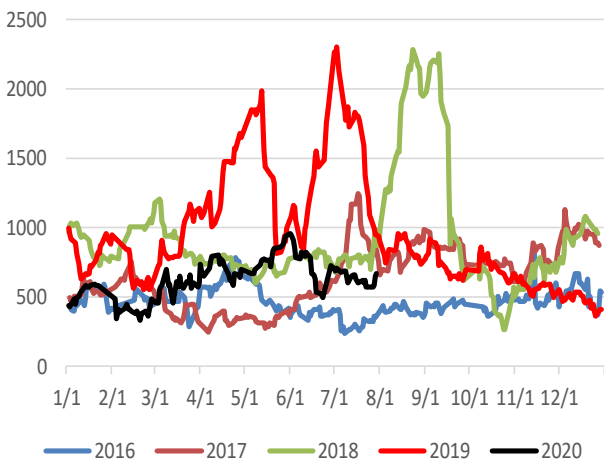


数据来源：CCF，混沌天成研究院

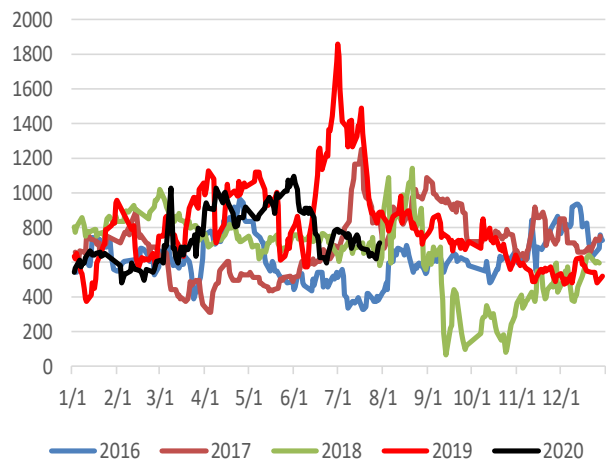
数据来源：混沌天成研究院

由于聚酯开工体现出一定韧性，本周 PTA 现货加工费有所扩大，但中长期看 PTA 产能过剩局面将随着扩产进程进一步加剧，加工费仍然预期会压缩。

图表 9：PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10：PTA 盘面加工费 (元/吨)



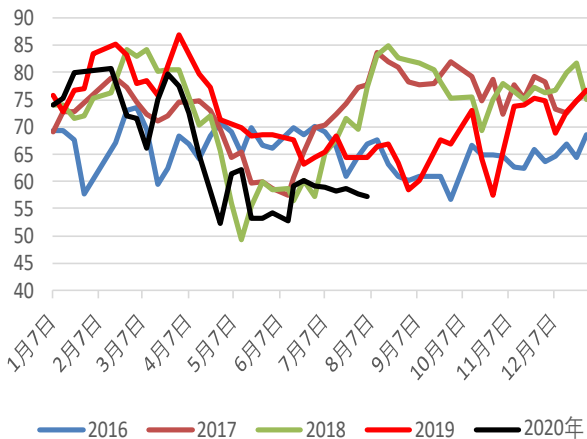
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 供需状况

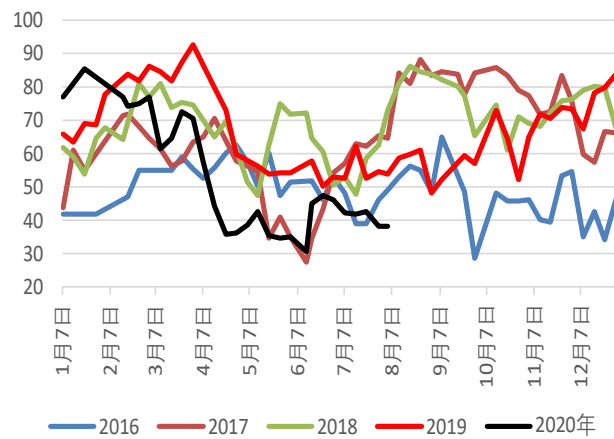
本周国内 EG 负荷相比上周小幅下滑，当前 EG 装置已经普遍低利润甚至亏损，负荷向上提升空间不大，目前有重新降负迹象。新装置方面，新疆天业 60 万吨新装置投产，未来新投产还有较多，恒力石化计划检修对冲了本月新投产影响，但 EG 产能过剩格局将进一步加剧。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

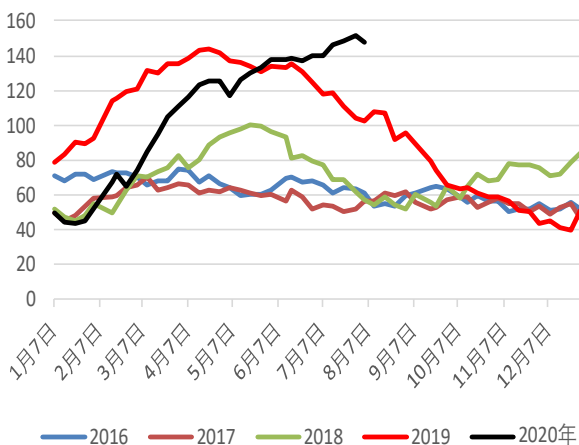
图表 12：煤制 EG 负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

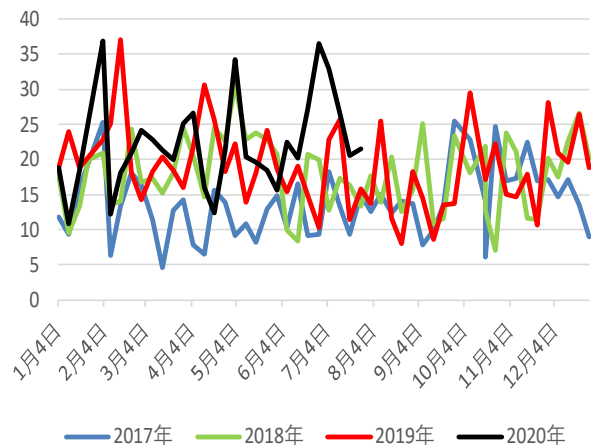
港口方面，EG 本周随着进口缩量库存小幅去化。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

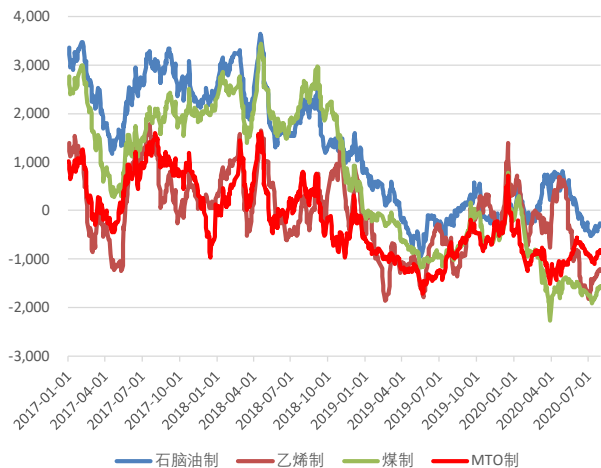
图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

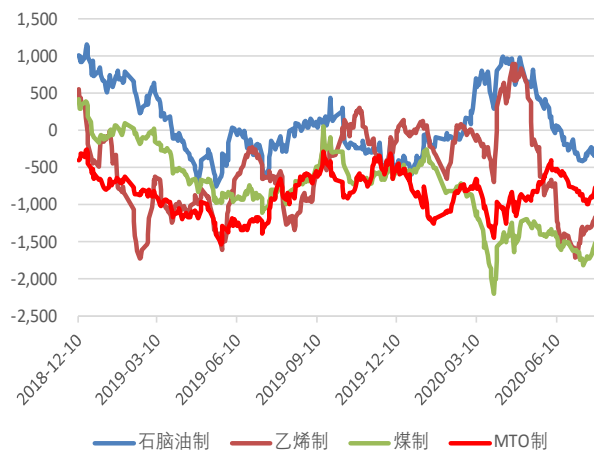
本周 EG 价格上涨，亏损有所缩窄。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

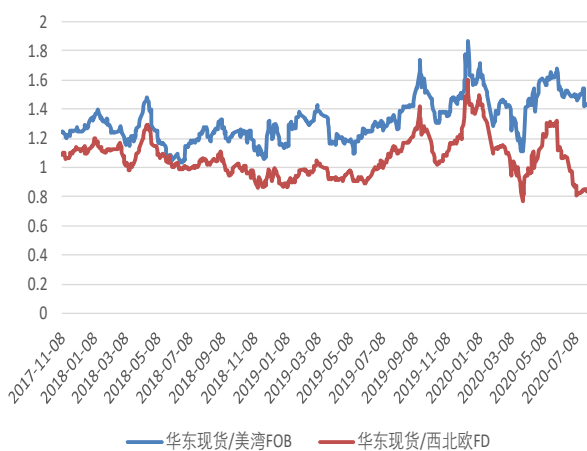
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

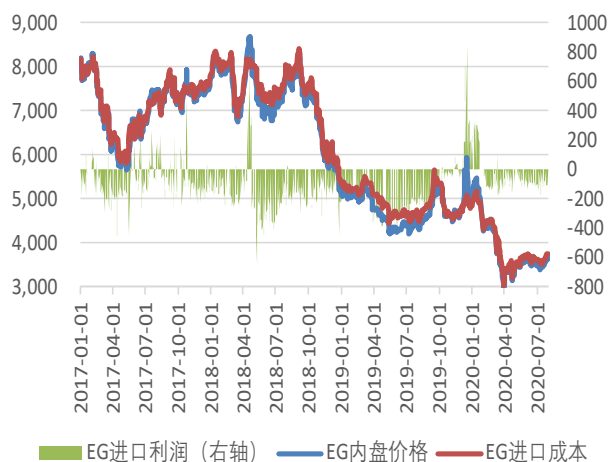
外盘方面，当前欧洲价格较好，或分流部分进口压力。

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)

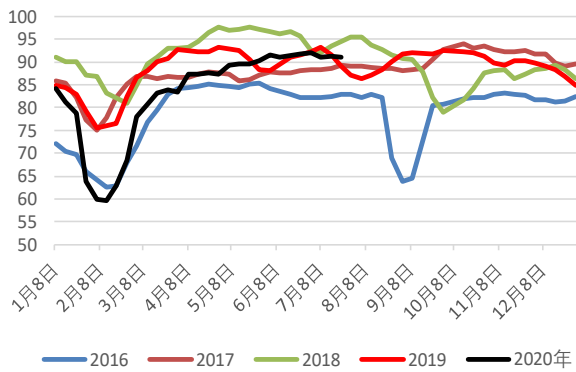


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

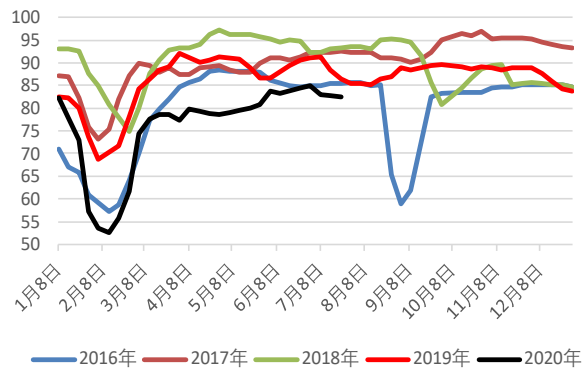
本周聚酯开工与上周变化不大，仍在高位。当前聚酯企业通过让利促销维持较高开工，但由于终端需求恢复缓慢，理论现金流亏损持续下去，聚酯企业仍有可能被迫降负减产。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



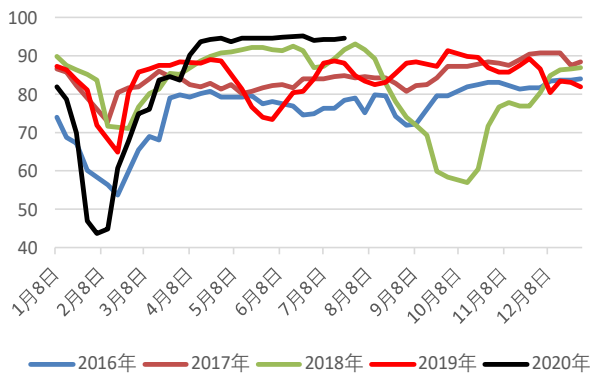
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷 (%)



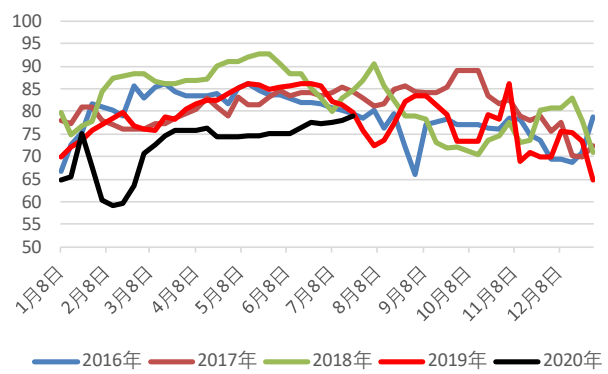
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

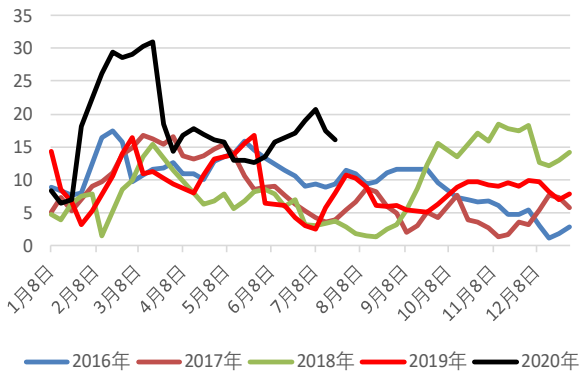
图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

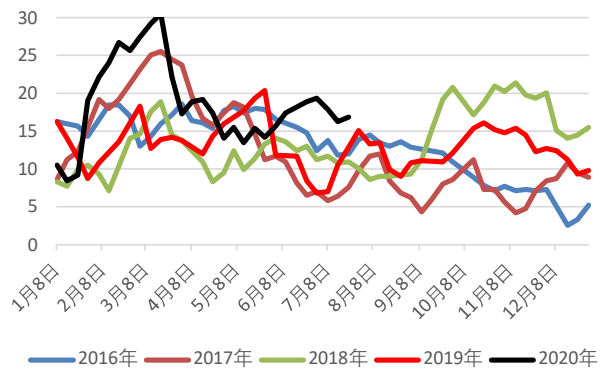
本周随着织造企业提负和聚酯企业降价促销，高库存有所去化。

图表 23: POY 库存指数 (天)



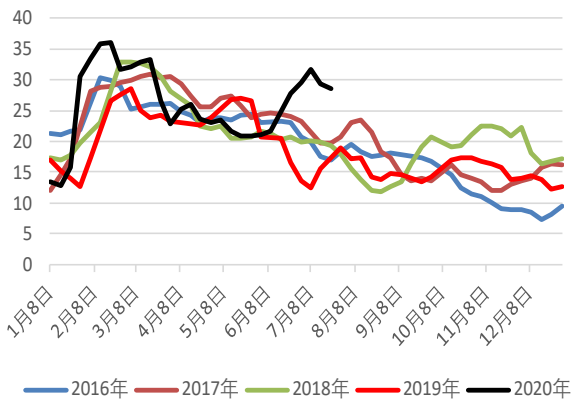
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



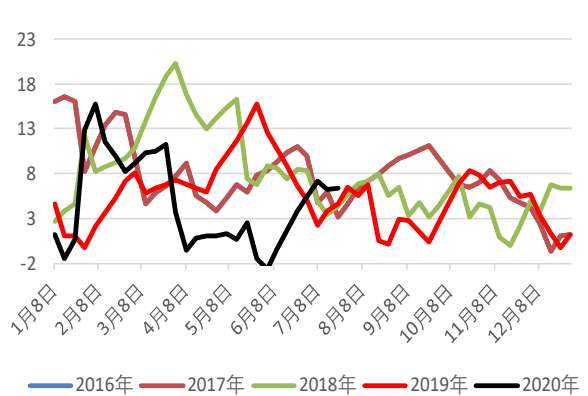
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



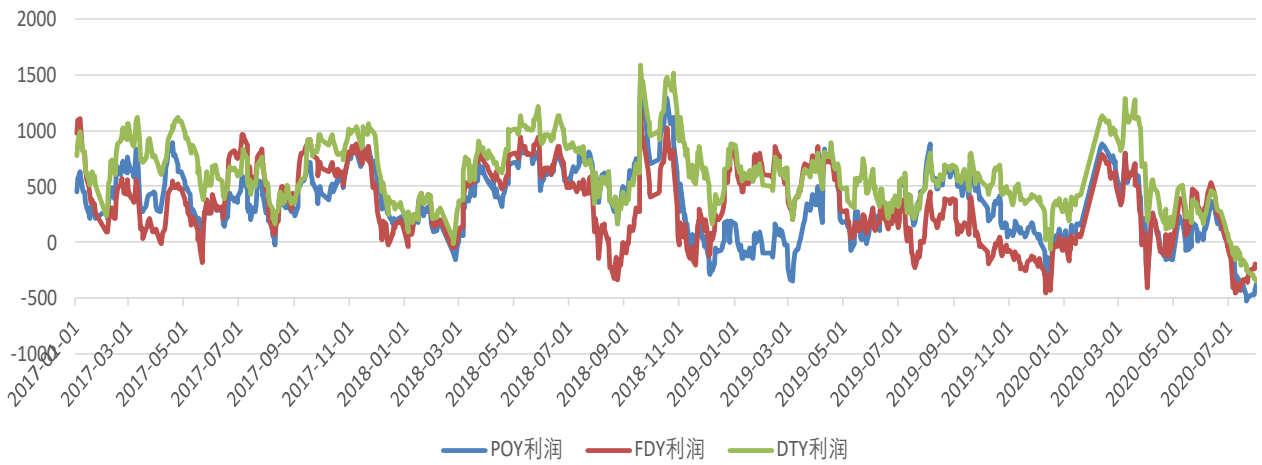
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



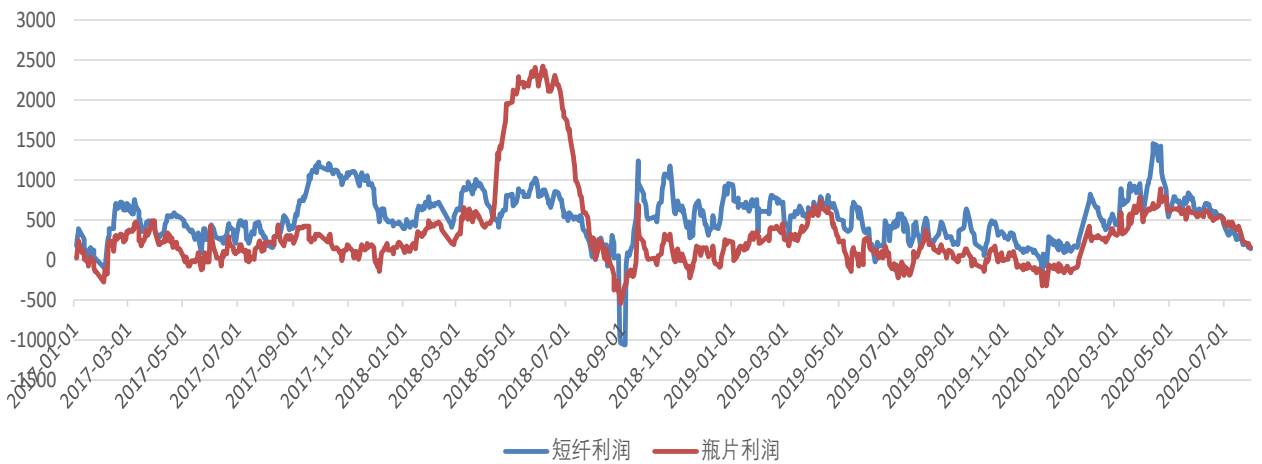
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)

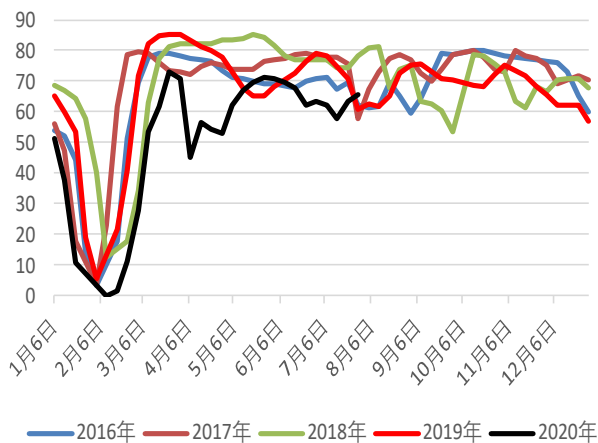


数据来源: wind, 混沌天成研究院

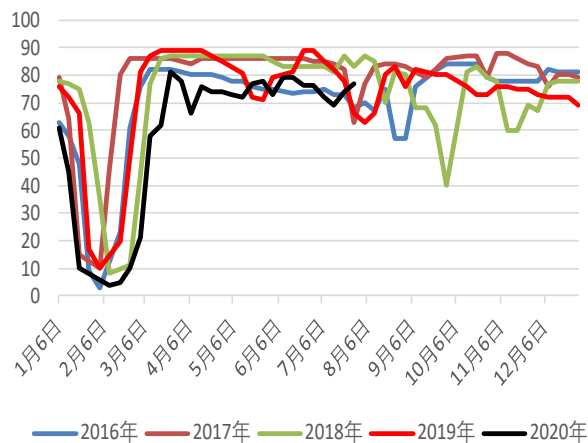
5、织造开工和库存

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 (%)



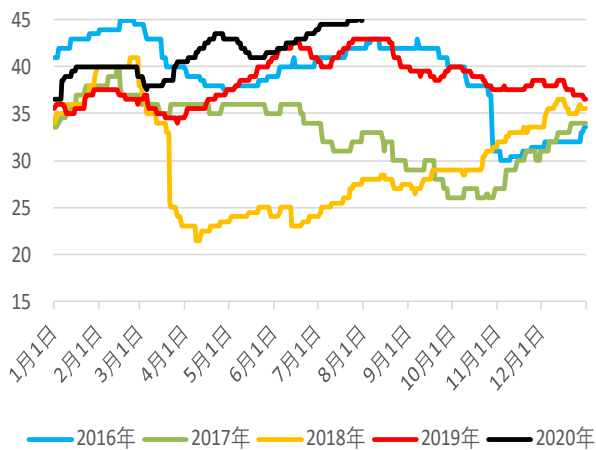
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



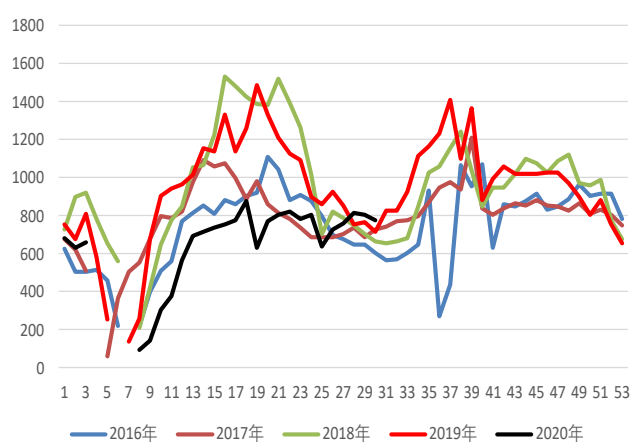
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

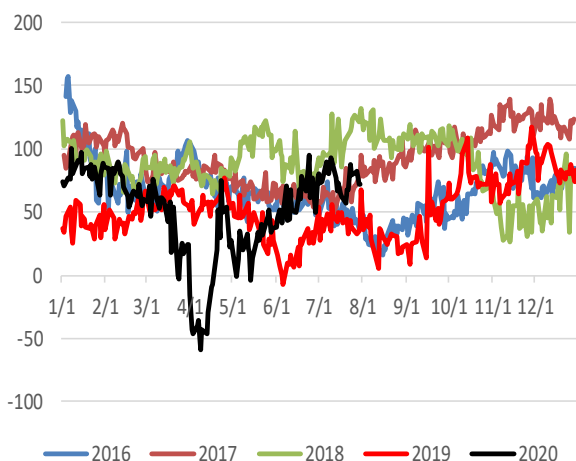
二、价差利润汇总

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

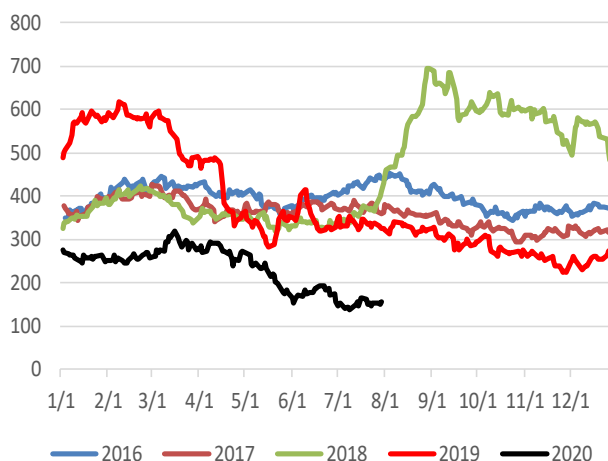
本周石脑油价差回调，PX加工费仍在底部，未来存在修复预期

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）

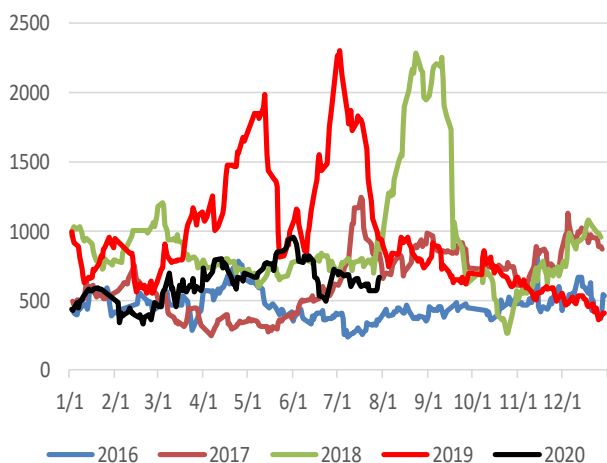


数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

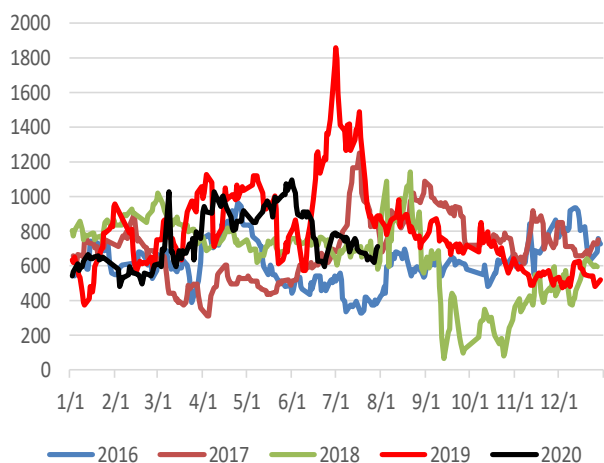
PTA 加工费本周有所回升，中长期仍然预期压缩。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



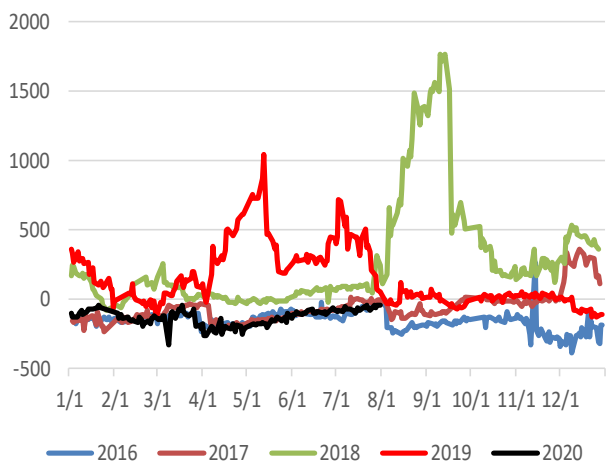
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



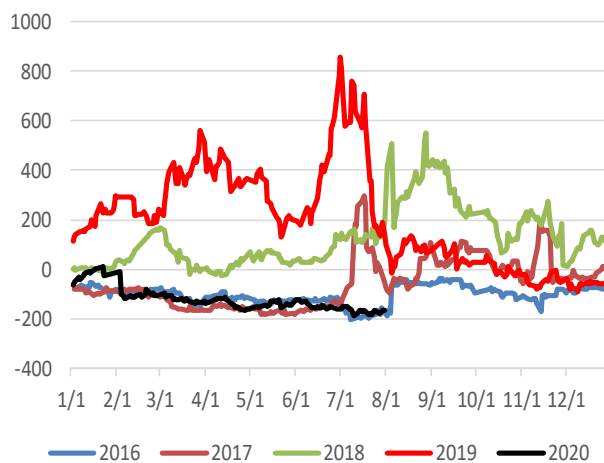
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

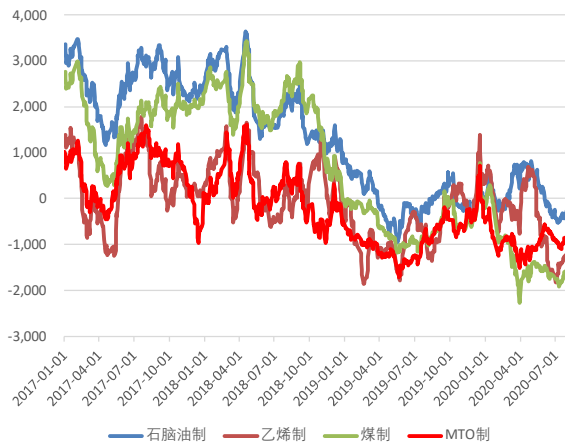


数据来源: wind, 混沌天成研究院

3、EG 价差利润

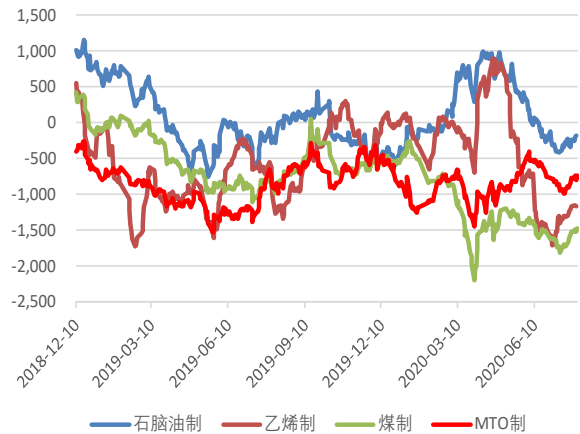
本周 EG 利润有所修复，但各路线仍然亏损，或有进一步减产降负。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



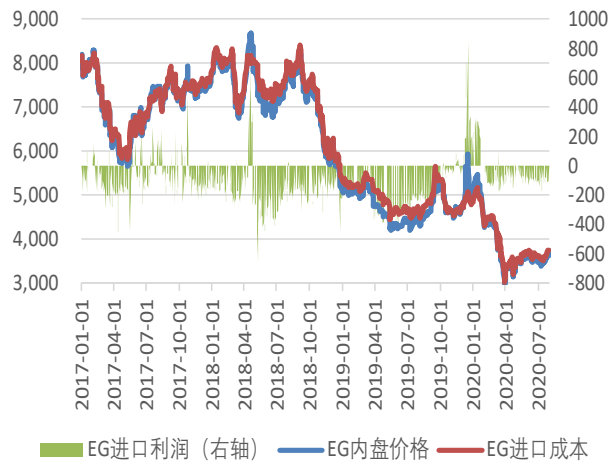
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）

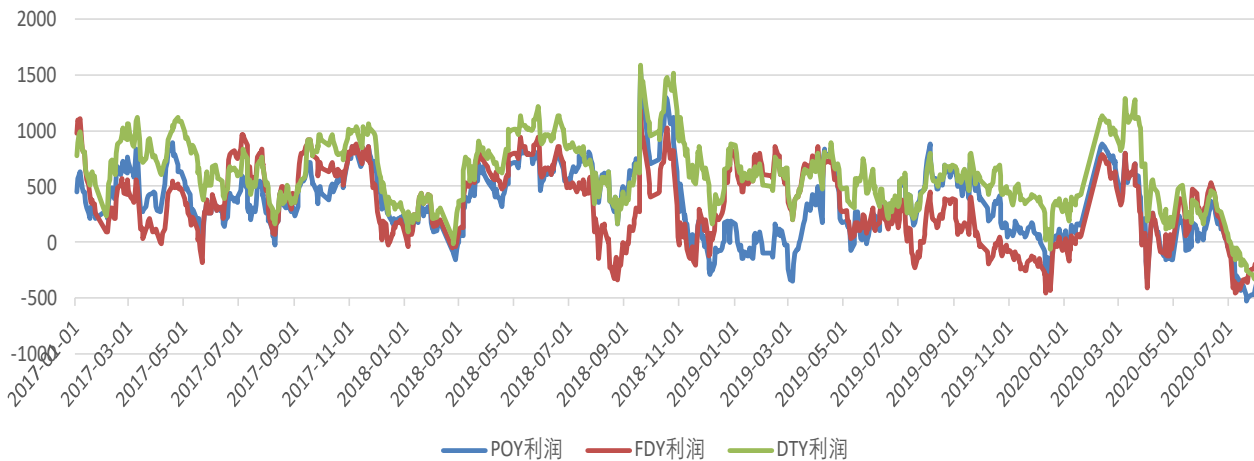


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

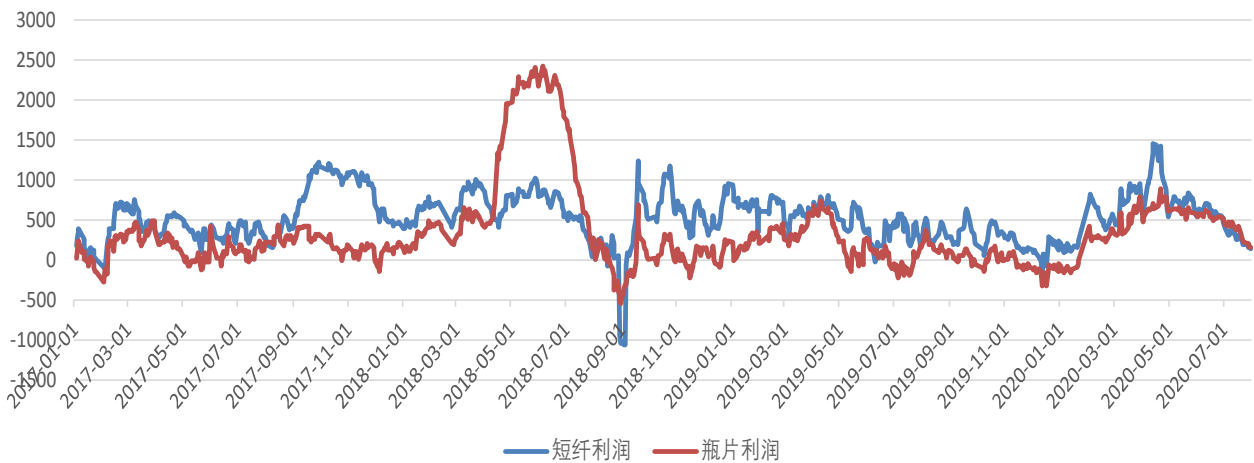
本周聚酯仍然让利促销，长丝亏损较大。

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