

## 终端需求弱势，旺季或不及预期

### 混沌天成研究院

#### 能源化工组

✍️：周密

☎️：15618193697

✉️：zhoum@chaosqh.com

从业资格号：T528872

#### 观点概述：

需求：7月纺织零售数据拐头向下，社会对服装消费趋于保守，一些秋冬季的外贸订单开始提前释放，织机开工率本周开始回落，聚酯库存继续积累。目前虽然旺季行情逐渐到来，但下半年较大可能同比仍不及去年，未来聚酯或将面临更大压力。

PTA：PTA 8月检修较多，在新凤鸣二期投产前供需接近平衡，但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，8月检修降负较多，累库压力将有所缓解。但EG 8月新产能投放密集，加剧下半年过剩程度，压制了价格上行动能，向下EG则受到石脑油成本支撑，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1-5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

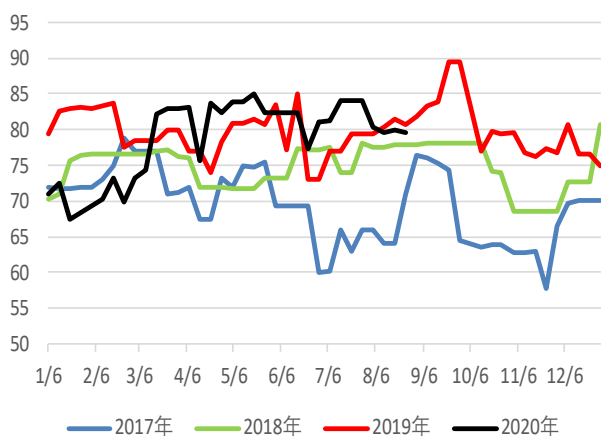
7月纺织零售数据拐头向下，民众对服装消费开始保守化，一些秋冬季的外贸订单开始提前释放，织机开工率本周开始回落，聚酯库存继续积累。目前虽然旺季行情逐渐到来，但下半年较大可能同比仍不及去年，未来聚酯或将面临更大压力。

PTA本周负荷回升，供需仍接近弱平衡，但四季度仍有多套计划新产能投放。EG国内开工率有所回升，8月较多新产能投产，PTA、EG短期供需环比好转，但中长期过剩格局将进一步加剧。

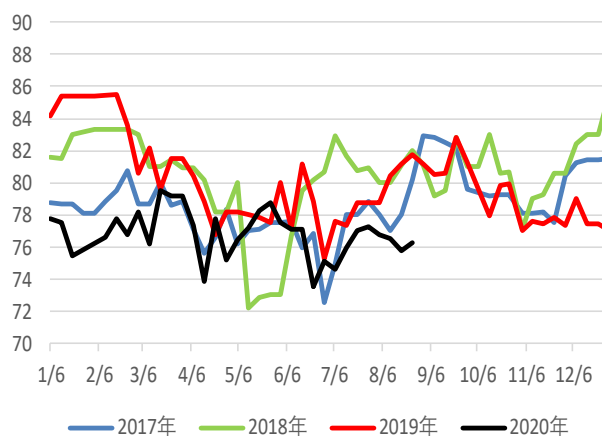
### 1、PX供需状况

本周PX负荷与上周变化不大，洛阳石化23万吨装置检修40天，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 (%)



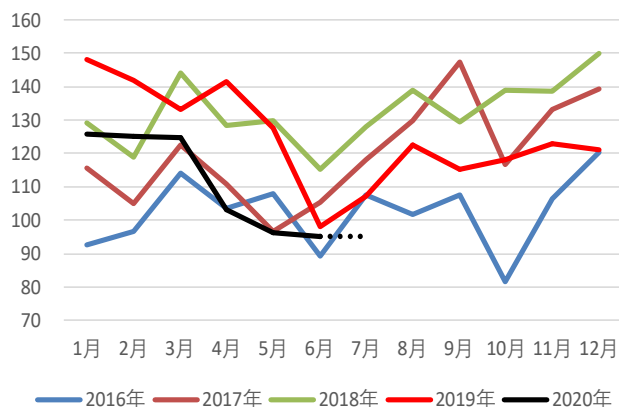
图表 2: PX 亚洲开工率 (%)



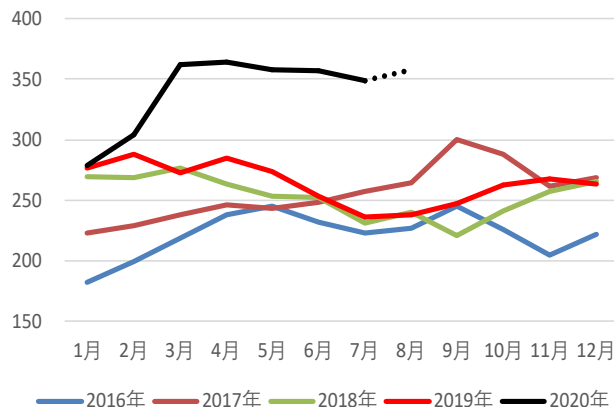
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 3: PX 进口量 (万吨)



图表 4: PX 理论库存 (万吨)

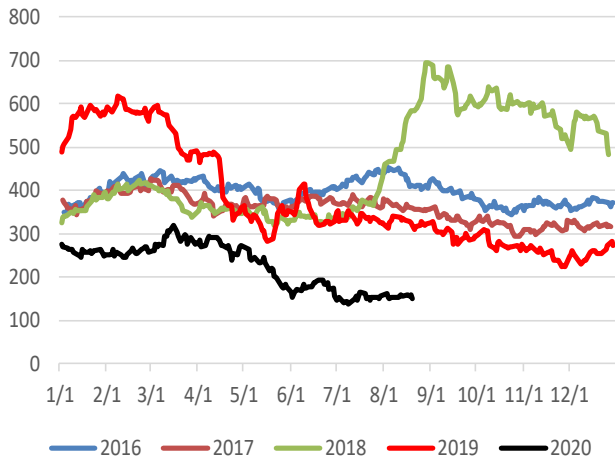


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

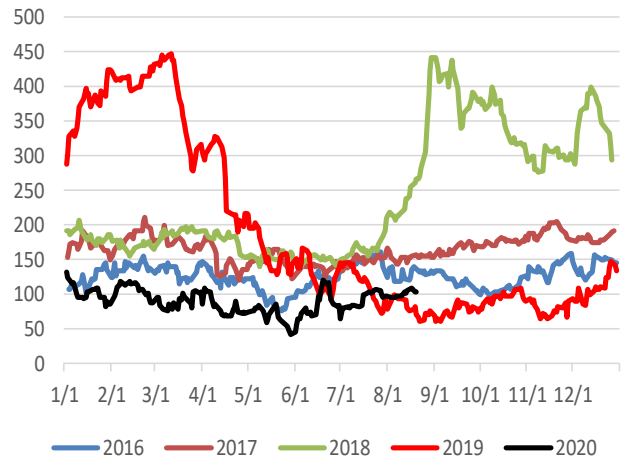
本周PX和石脑油价差仍在历史低位，中长期有修复预期。

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)

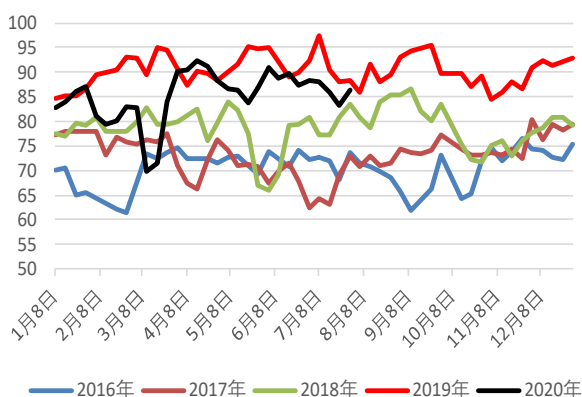


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

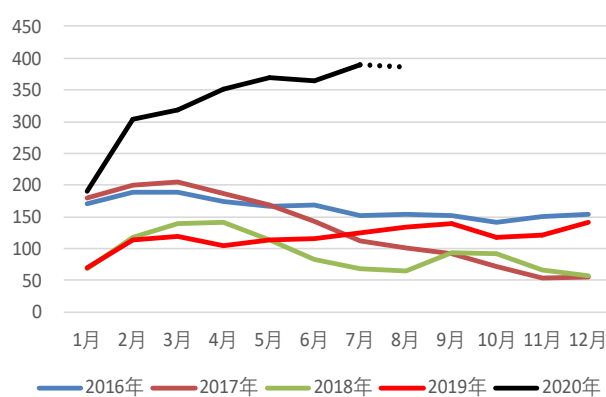
## 2、PTA 供需状况

PTA 本周负荷回升，8 月装置检修较为频繁，虹港石化 150 万吨、台化兴业 120 万吨重启，华彬 140 万吨装置计划近期检修。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



图表 8：PTA 理论库存 (万吨)

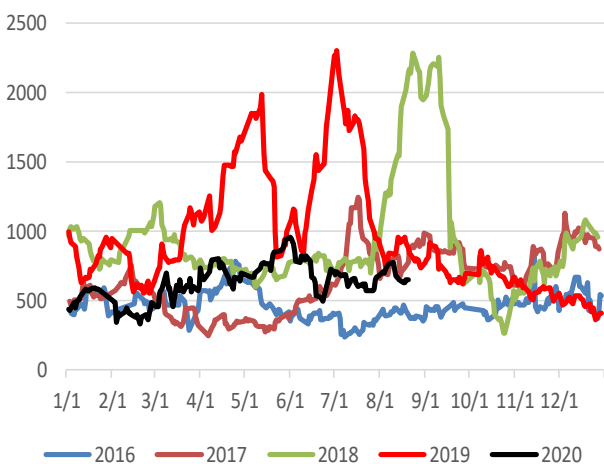


数据来源：CCF，混沌天成研究院

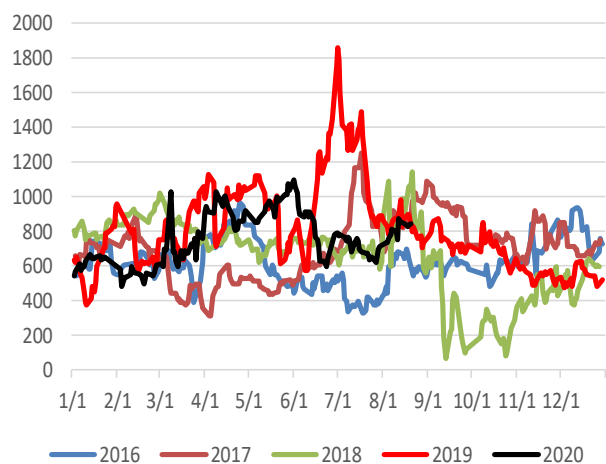
数据来源：混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费仍在行业平均成本附近，中长期看 PTA 产能过剩局面将随着扩产进程进一步加剧，加工费仍然预期会继续压缩。

图表 9：PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10：PTA 盘面加工费 (元/吨)



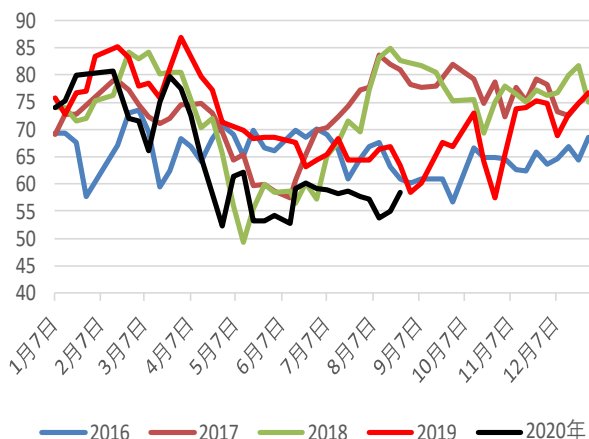
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

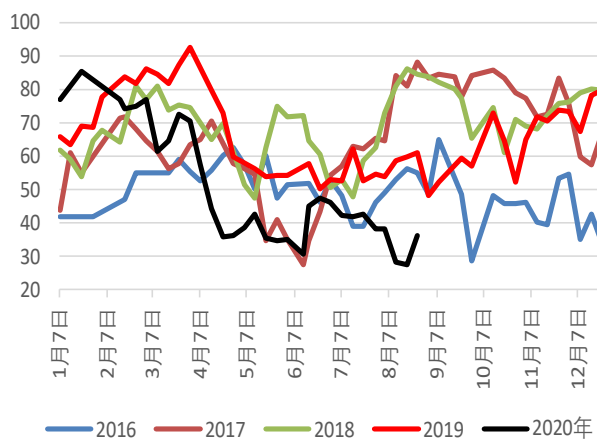
## 3、EG 供需状况

本周国内EG负荷回升，当前EG装置已经普遍低利润甚至亏损，但仍有多套煤制EG装置重启。8月面临较多新装置投产，恒力石化计划检修对冲了本月新投产影响，EG产能过剩格局将进一步加剧。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



图表 12: 煤制EG 负荷 (%)

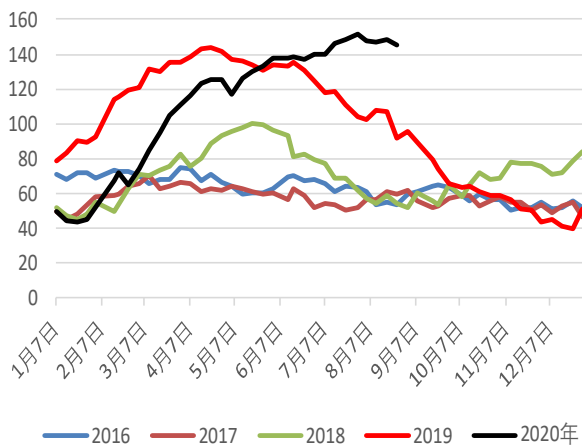


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

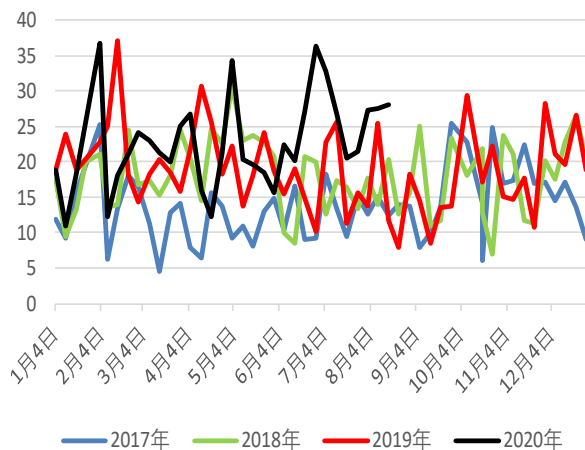
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

港口方面，EG 本周小幅去库，到港预报仍在较高的水平。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)

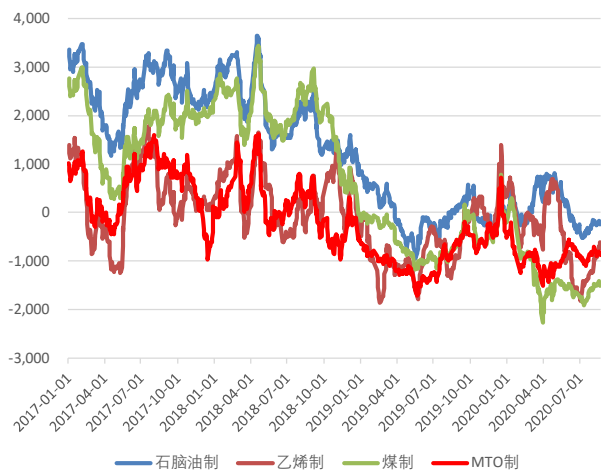


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 EG 利润变化不大，外购石脑油法仍小幅亏损。

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

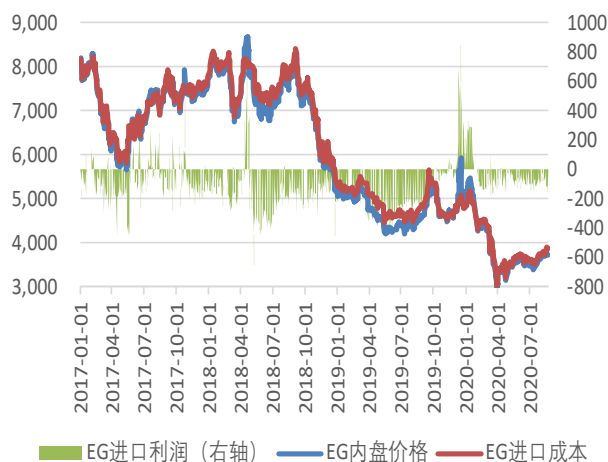
外盘方面，当前欧洲价格较好，或分流部分进口压力。

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)

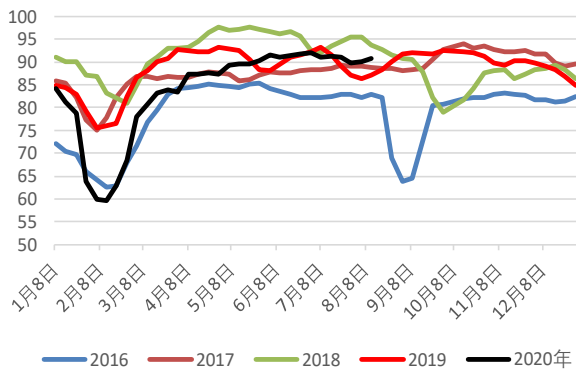


数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 4、聚酯供需状况

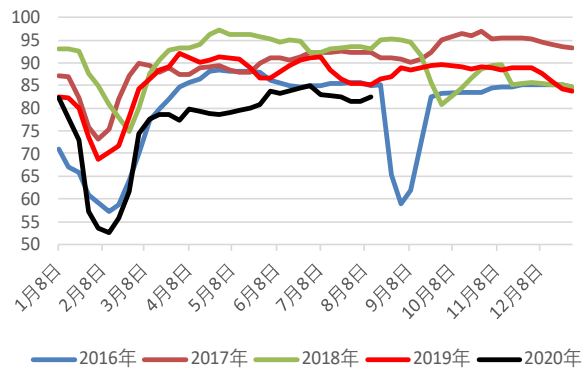
本周聚酯仍然维持9成以上开工，但库存不断积累。聚酯仍面临着保利润还是去库的抉择，目前下游接近旺季，但同比仍然偏弱，聚酯企业仍有可能被迫降负减产。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



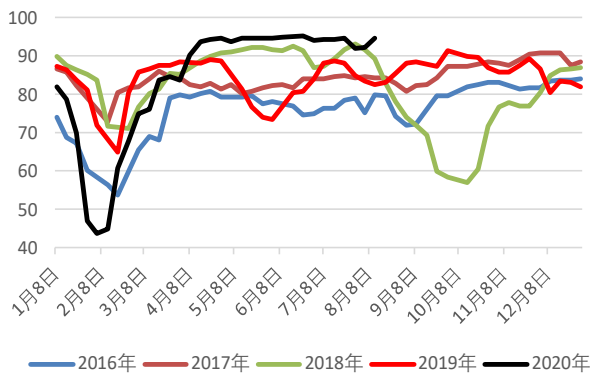
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



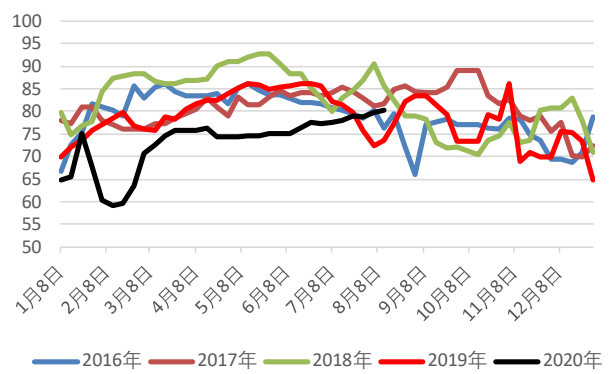
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

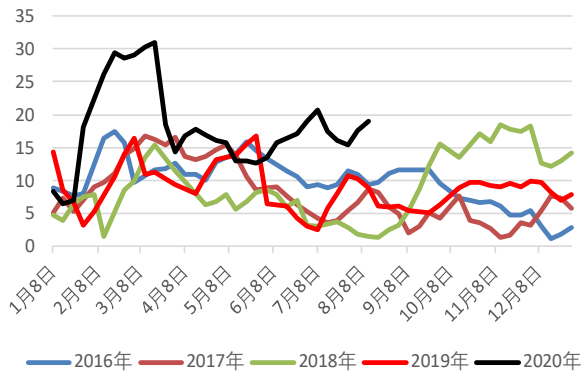
图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

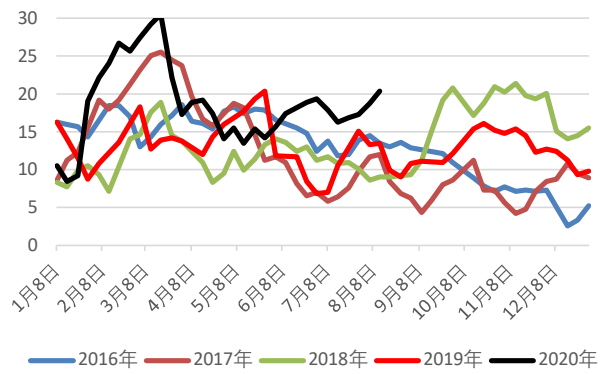
下游织造接货乏力，聚酯库存积累。

图表 23: POY 库存指数 (天)



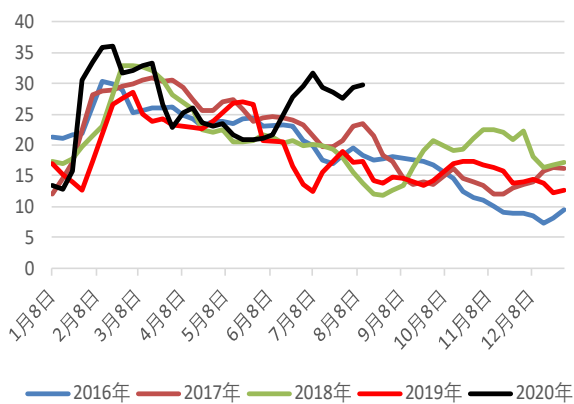
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



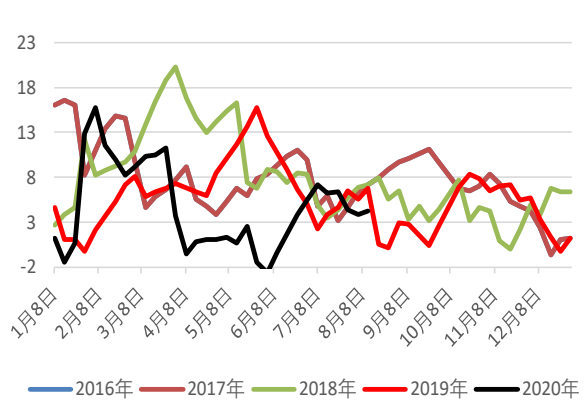
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

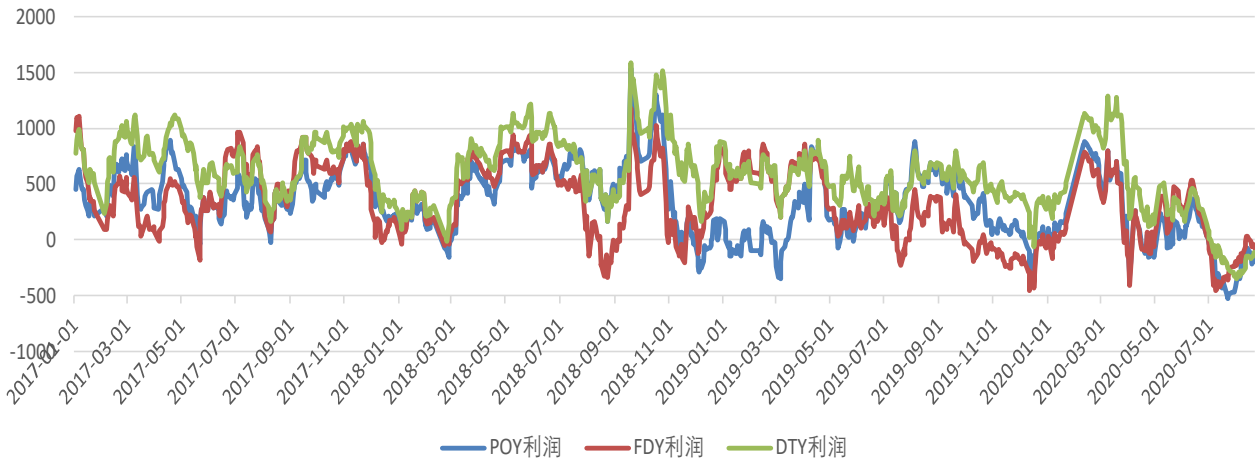
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



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)

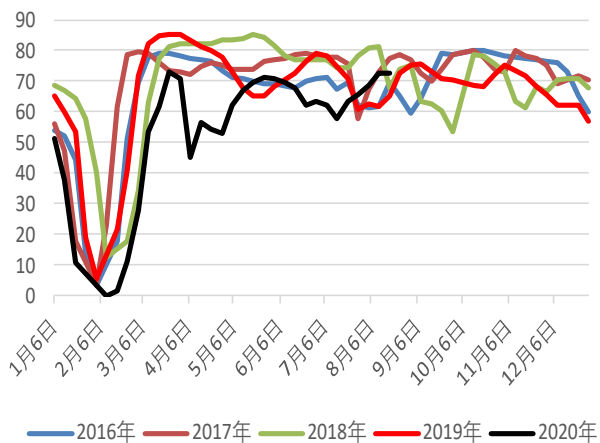


数据来源: wind, 混沌天成研究院

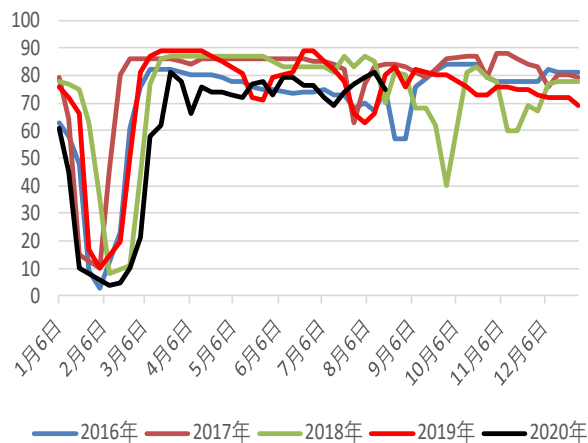
## 5、织造开工和库存

本周织机开机率有所下降，坯布环节压力仍然偏高。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



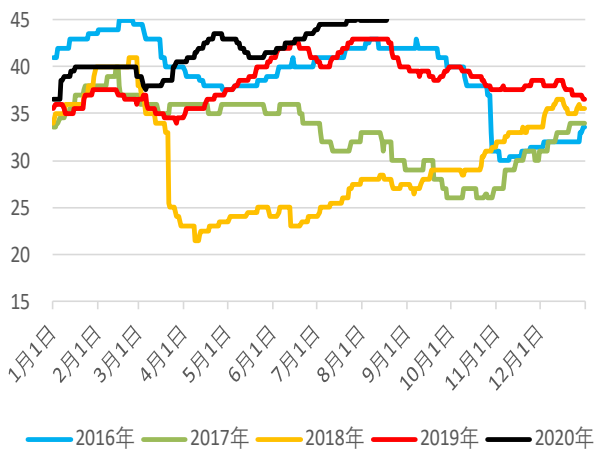
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



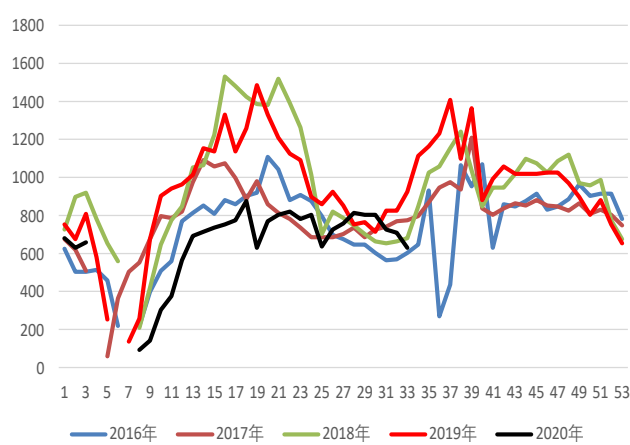
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

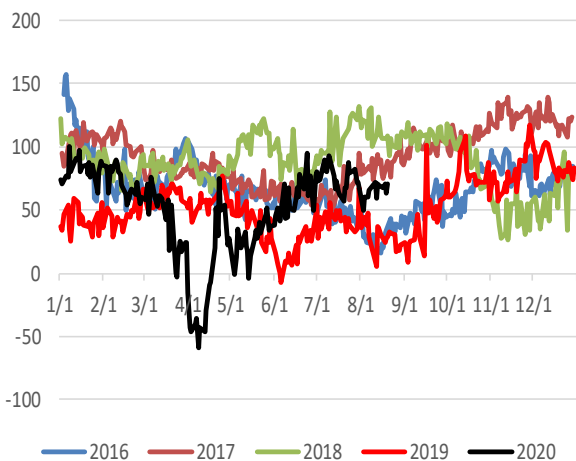
## 二、价差利润汇总

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本周亏损继续缩窄。

### 1、PTA上游价差利润

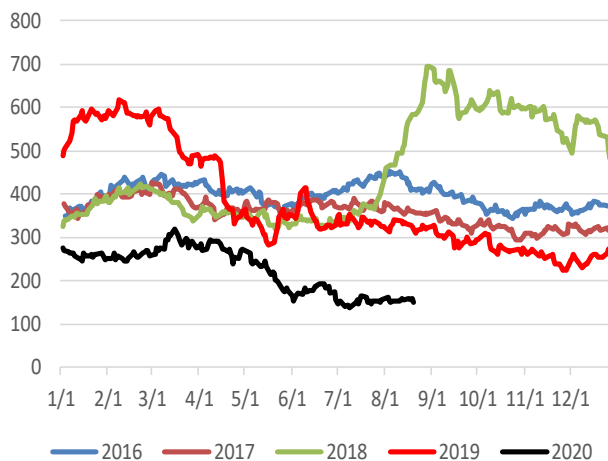
PX加工费仍在底部，未来存在修复预期

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）

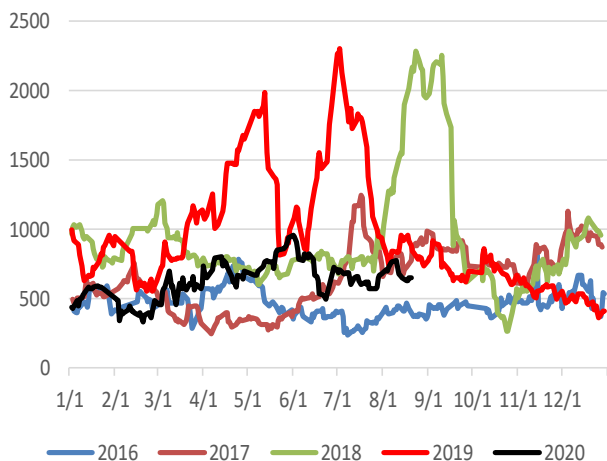


数据来源：wind，混沌天成研究院

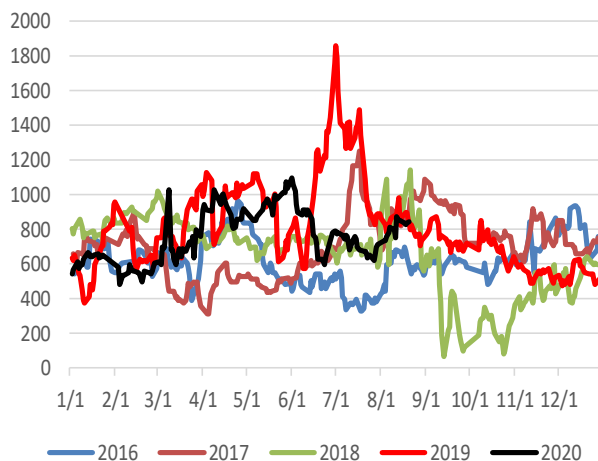
## 2、PTA 价差利润

PTA 加工费本周高位回落，中长期仍然预期压缩。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



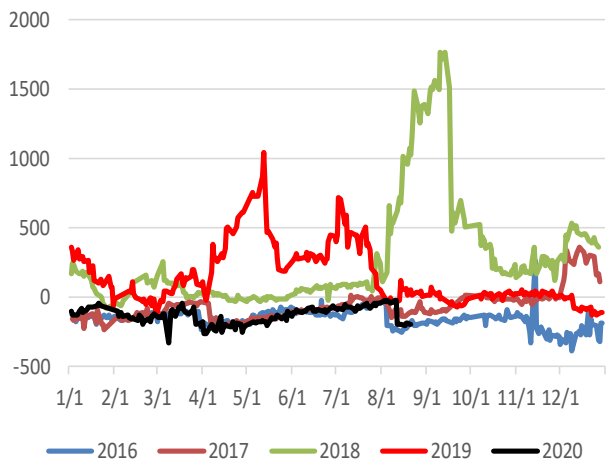
图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



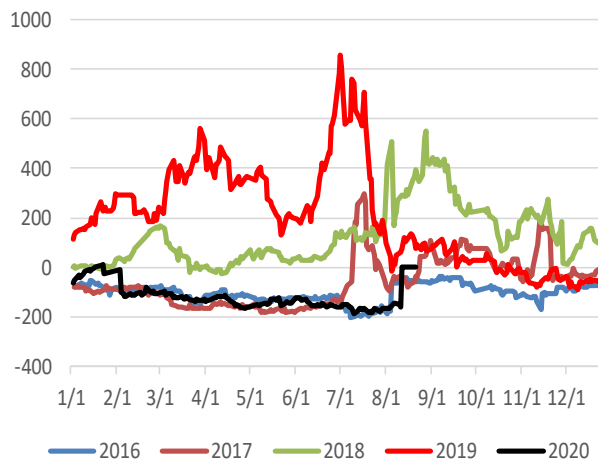
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)



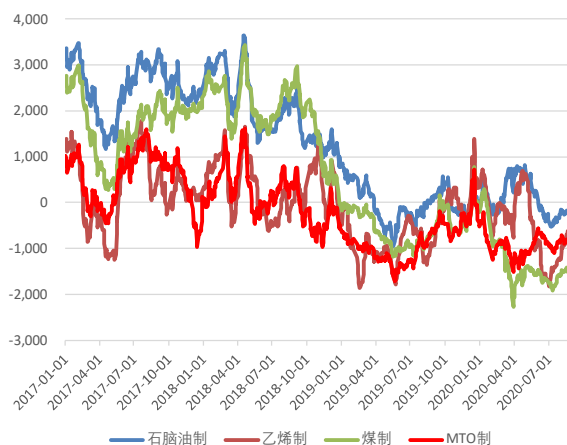
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

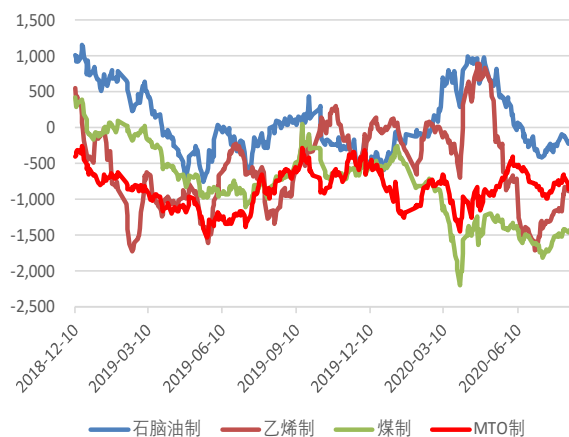
## 3、EG 价差利润

本周 EG 油制利润变化不大，各路线仍处于亏损区间，国内负荷较难回升到高位。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



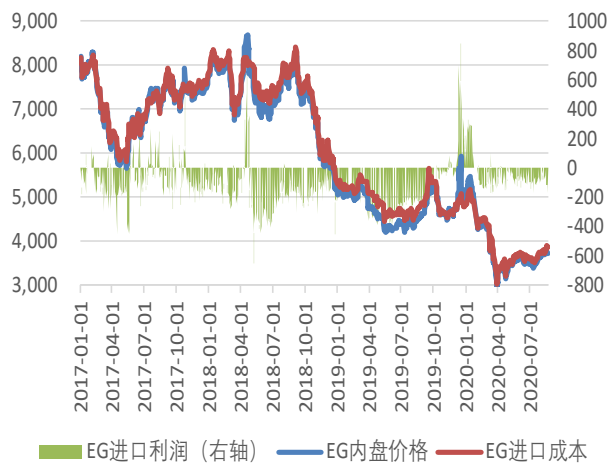
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）



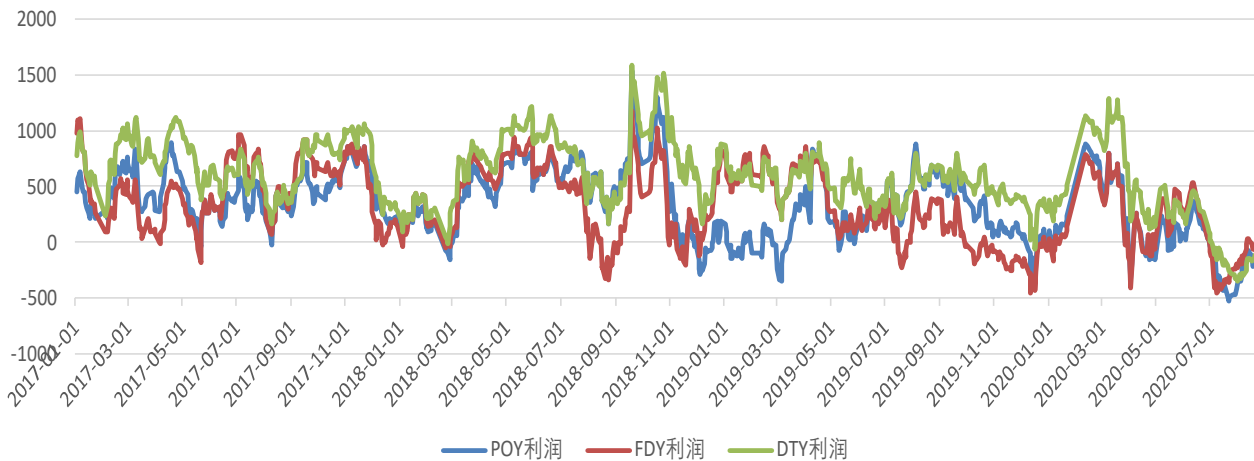
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

## 4、聚酯利润

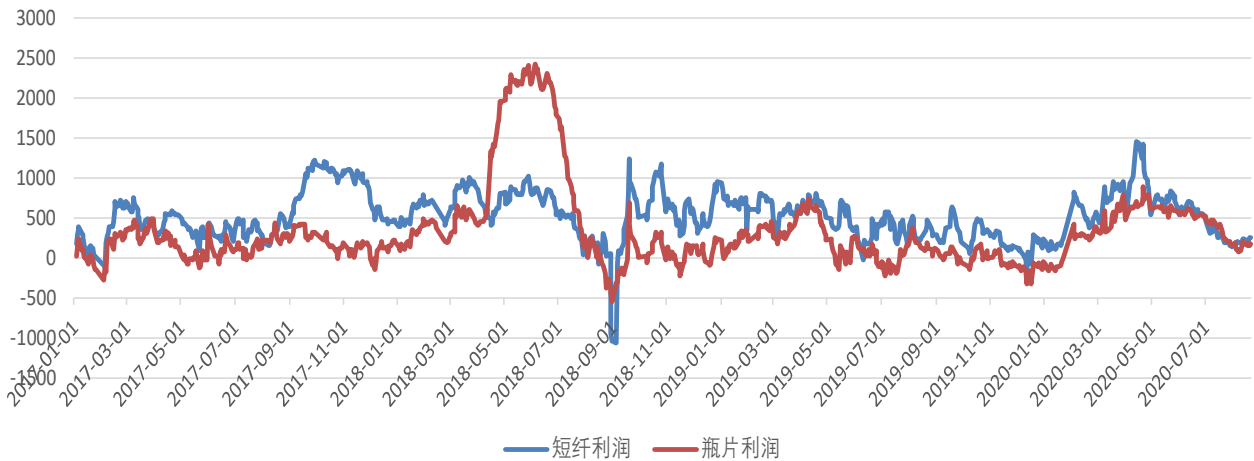
本周聚酯利润仍在亏损区间，聚酯企业面临保利润还是让利去库存的选择。

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