

## 混沌天成研究院

## 能源化工组

✍️: 周密

☎️: 15618193697

✉️: zhoum@chaosqh.com

从业资格号: T528872

## 海外装置减产，EG 和 PTA 强弱分化

## 观点概述:

需求: 目前纺织订单恢复仍然有限, 服装行业同比偏弱, 织机开工率本周有所回升, 聚酯开工仍在高位, 但经过降价促销后去库幅度仍然有限, 整体库存压力偏高。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 8 月检修降负较多, 累库压力将有所缓解。此外, 美国飓风造成海外装置超预期减产, EG 短期偏强。但中长期受到扩产压制, 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

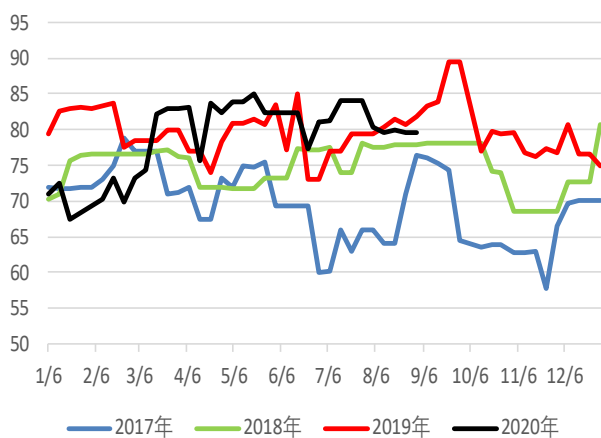
目前纺织订单恢复仍然有限，服装行业同比偏弱，织机开工率本周有所回升，聚酯开工仍在高位，但经过降价促销后去库幅度仍然有限，整体库存压力偏高。目前虽然旺季行情逐渐到来，但下半年较大可能同比仍不及去年，未来聚酯或将面临更大压力。

PTA、EG 有大量新产能计划投放。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

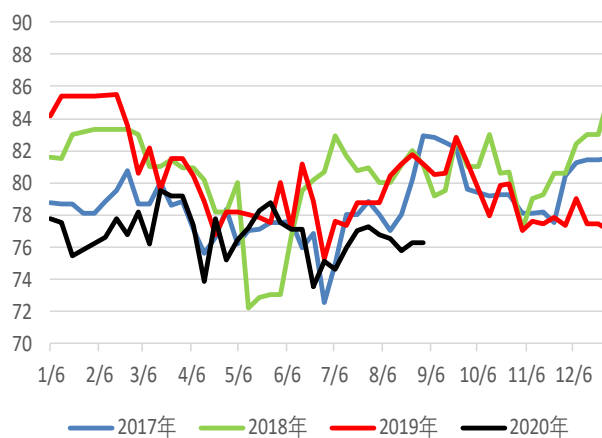
本周 PX 负荷与上周变化不大，洛阳石化 23 万吨装置检修 40 天，青岛丽东 100 万吨计划 8 月检修一个月。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



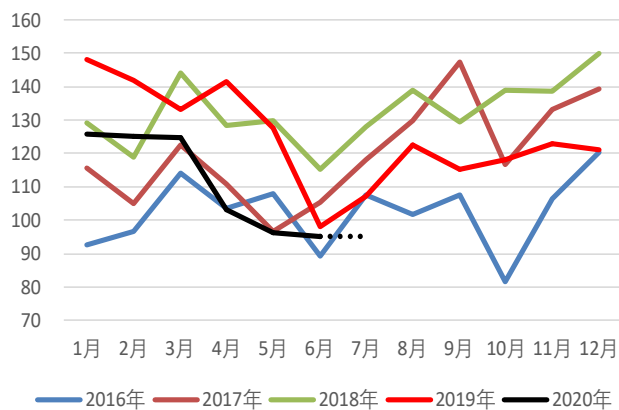
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



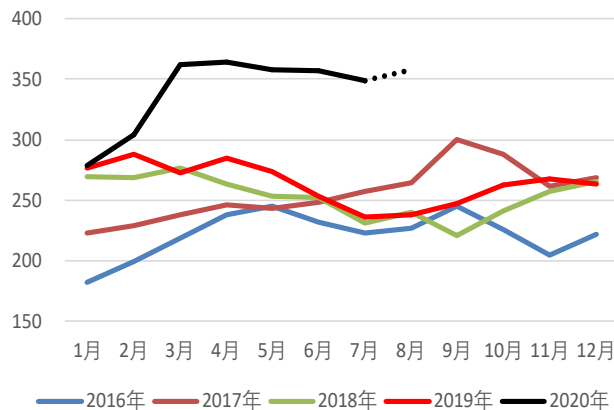
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

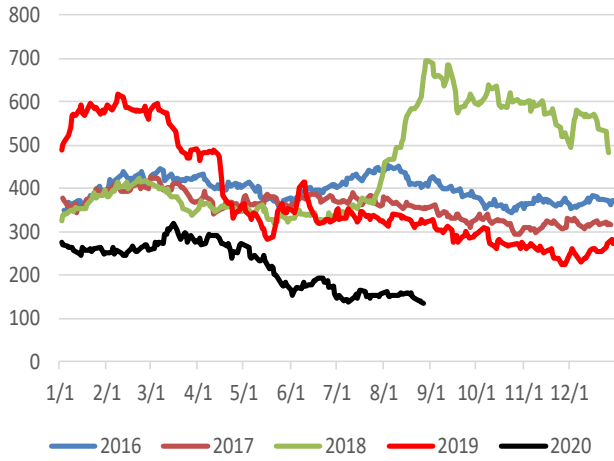
图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

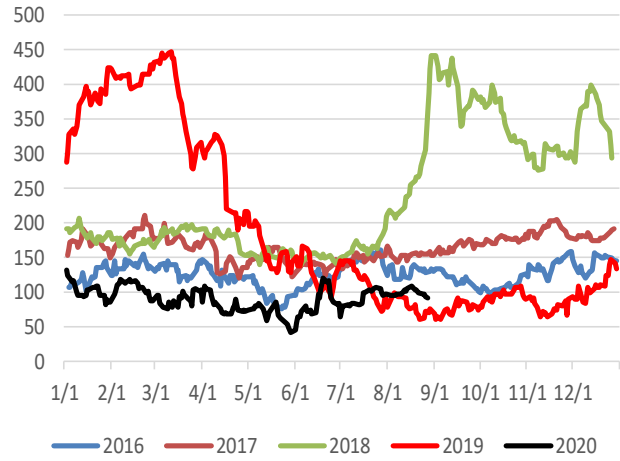
本周PX和石脑油价差仍在历史低位。

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)

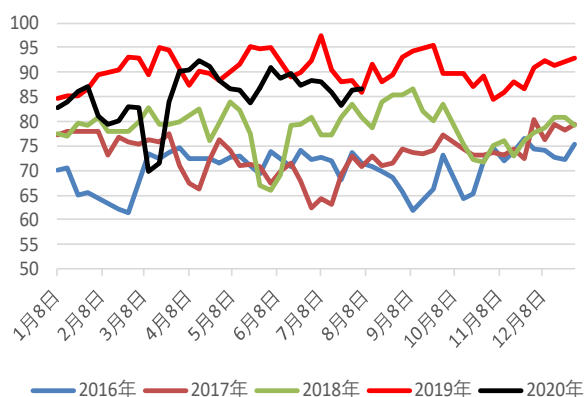


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

## 2、PTA 供需状况

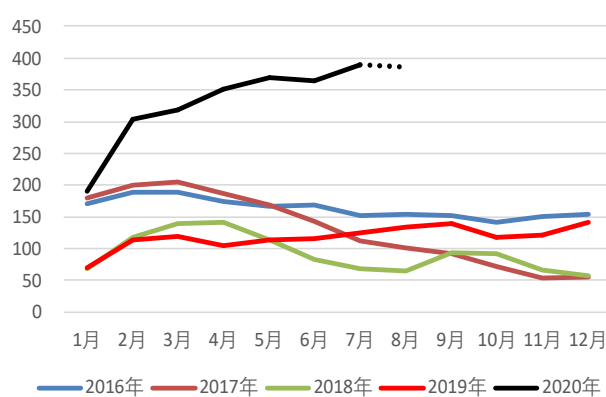
PTA 本周负荷变化不大，8 月装置检修较为频繁，华彬 140 万吨装置检修，汉邦 220 万吨装置短停后重启。

图表 7：PTA 国内负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

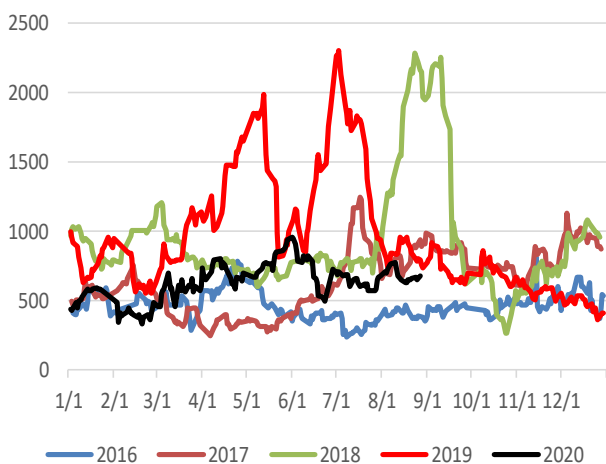
图表 8：PTA 理论库存（万吨）



数据来源：混沌天成研究院

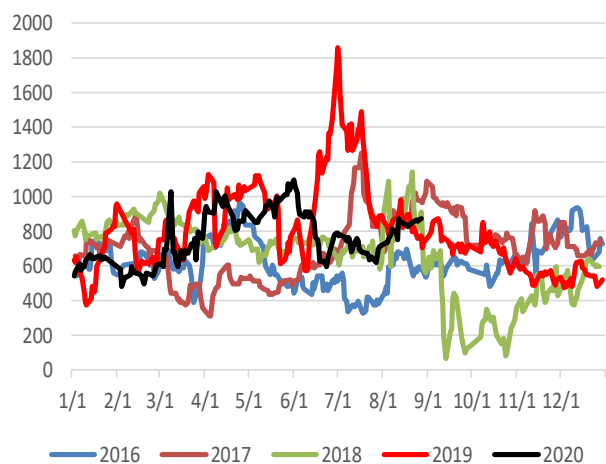
本周 PTA 现货加工费仍在行业平均成本附近，中长期看 PTA 产能过剩局面将随着扩产进程进一步加剧，加工费仍然预期会继续压缩。

图表 9：PTA 现货加工费（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 10：PTA 盘面加工费（元/吨）

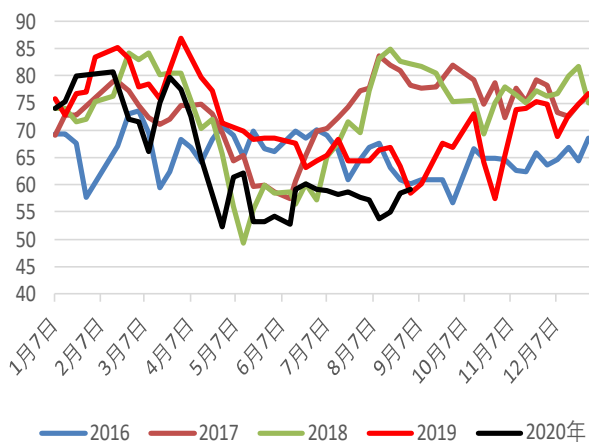


数据来源：wind，混沌天成研究院

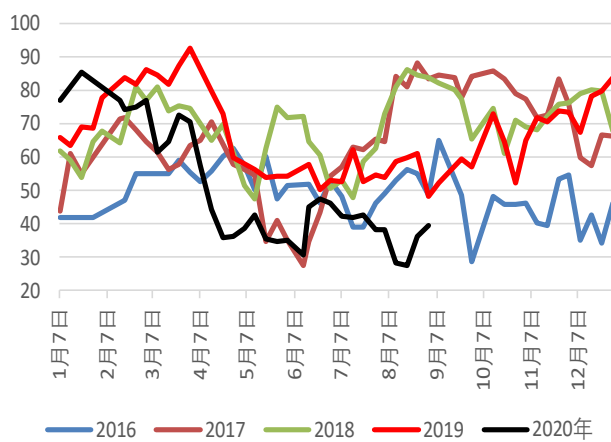
### 3、EG 供需状况

本周国内 EG 负荷继续回升，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，之后 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 (%)

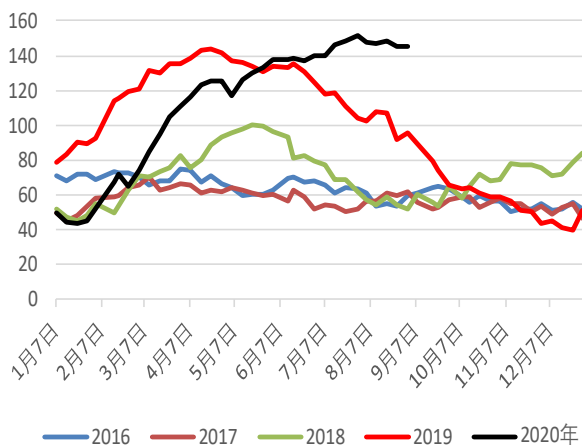


数据来源：CCF，混沌天成研究院

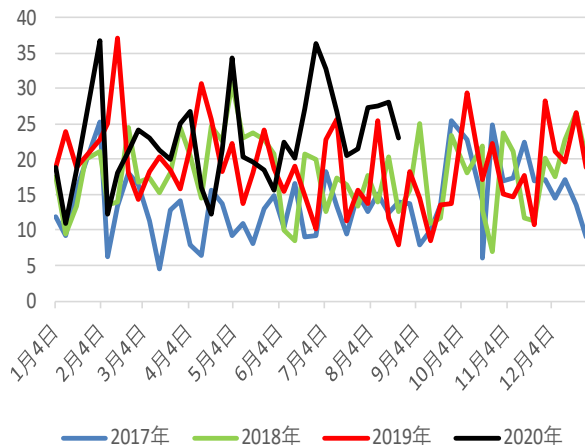
数据来源：CCF，混沌天成研究院

港口方面，EG 本周库存基本平衡，到港预报有所缩减，而美国飓风造成海外 EG 减产或造成未来 EG 进口的持续缩量。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)

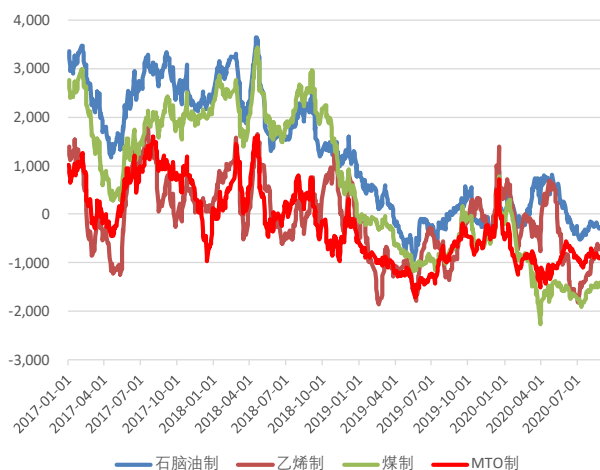


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

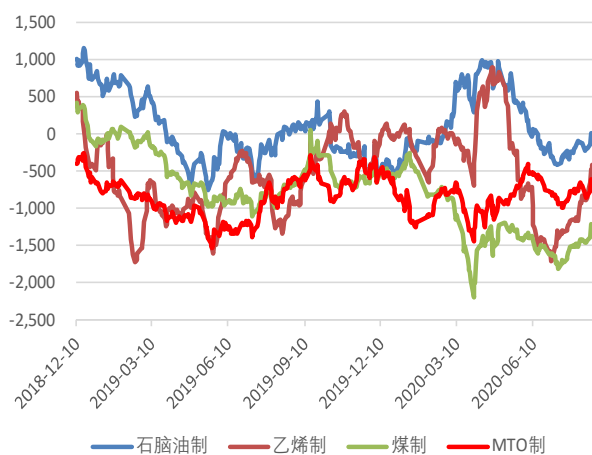
本周 EG 利润变化不大，外购石脑油法仍小幅亏损。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

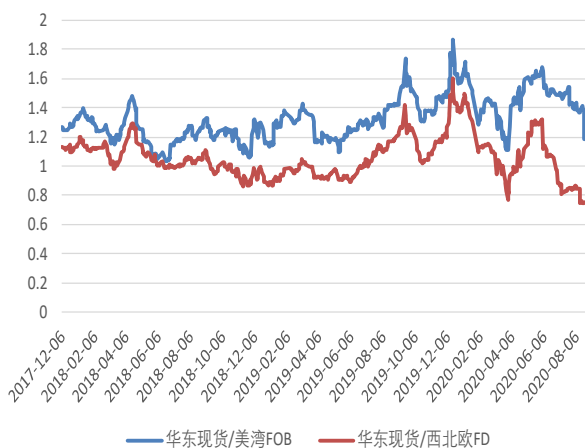
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

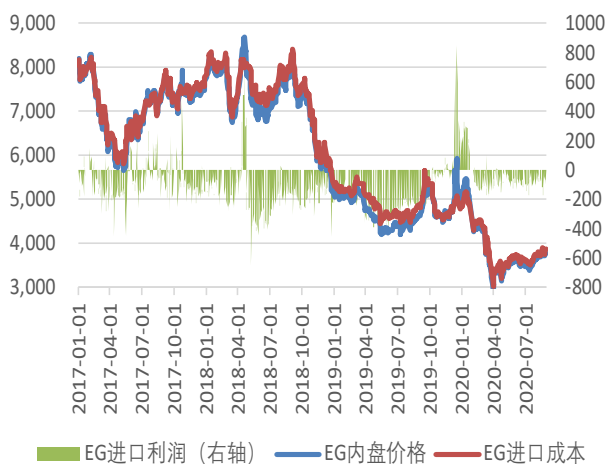
外盘方面，当前欧洲价格较好，美国价格也明显上涨，或分流部分进口压力。

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)

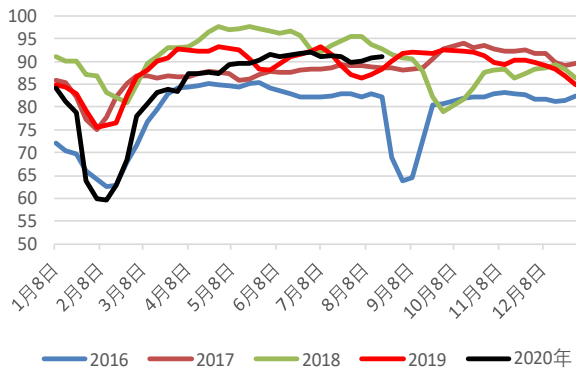


数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 4、聚酯供需状况

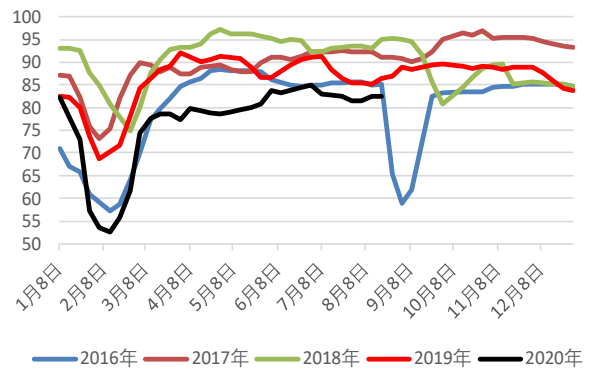
本周聚酯仍然维持9成以上开工，但库存不断积累。聚酯仍面临着保利润还是去库的抉择，目前下游接近旺季，但同比仍然偏弱，聚酯企业仍有可能被迫降负减产。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



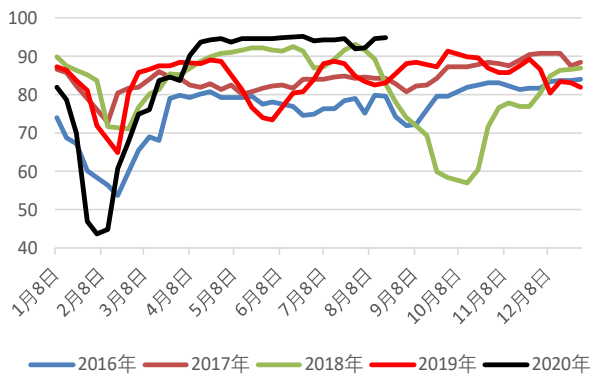
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷 (%)



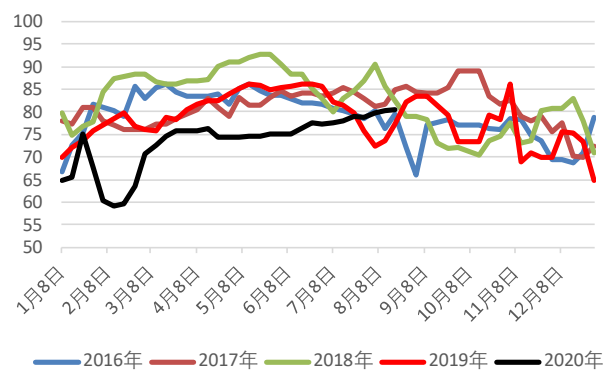
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

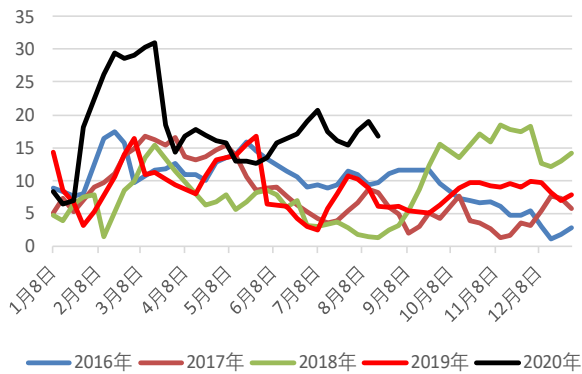
图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



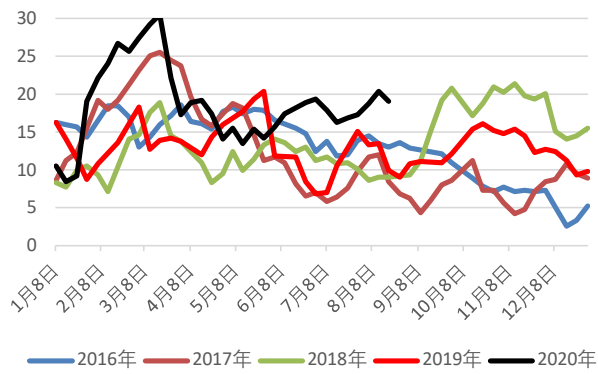
数据来源：CCF，混沌天成研究院

本周聚酯通过降价促销，POY 和 FDY 库存小幅去化，但整体库存压力仍然偏高。

图表 23: POY 库存指数 (天)



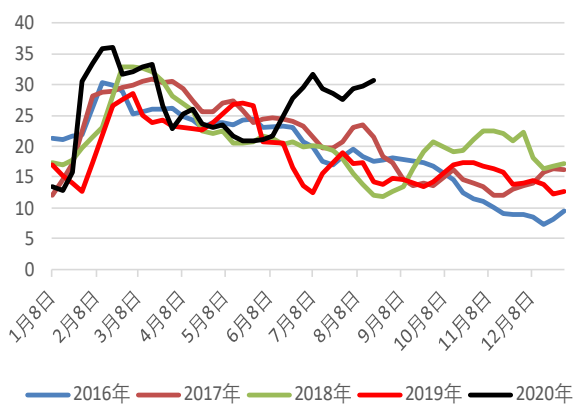
图表 24: FDY 库存指数 (天)



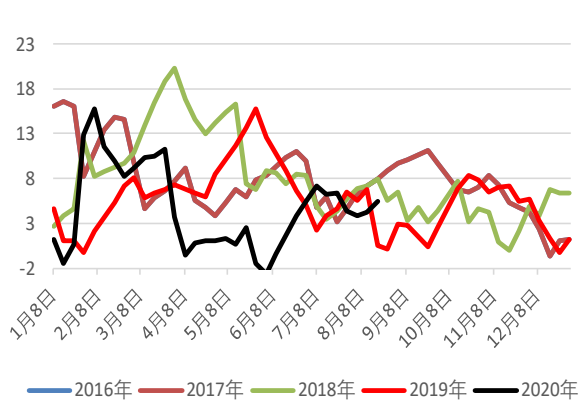
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)

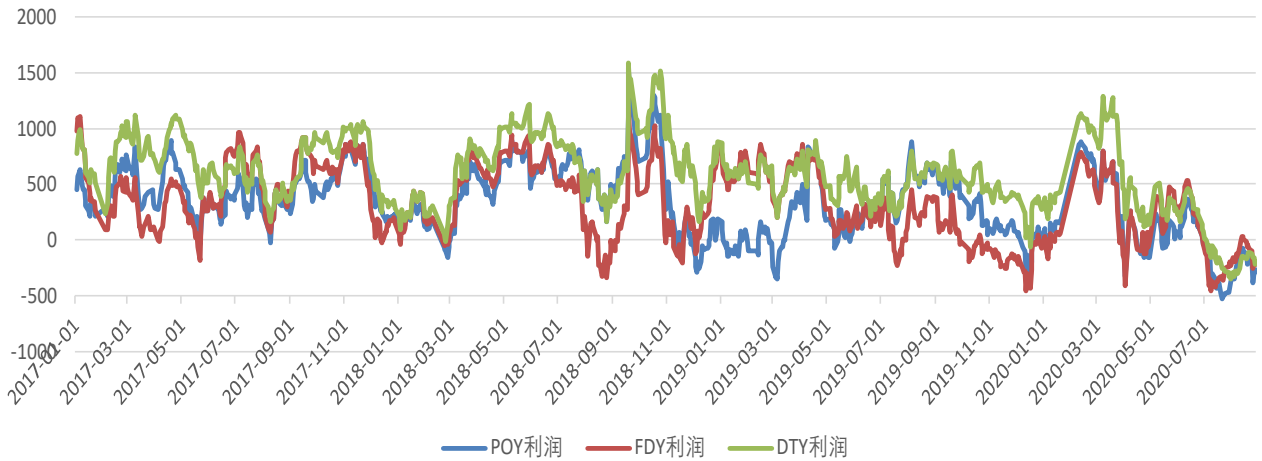


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

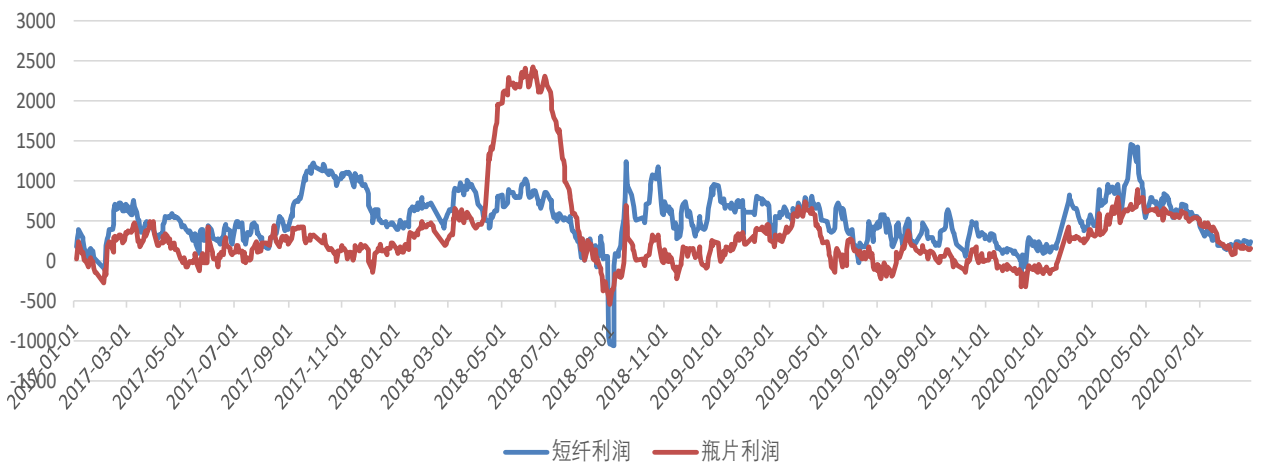


图表 27: 涤纶长丝现金流利润 (元/吨)



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)

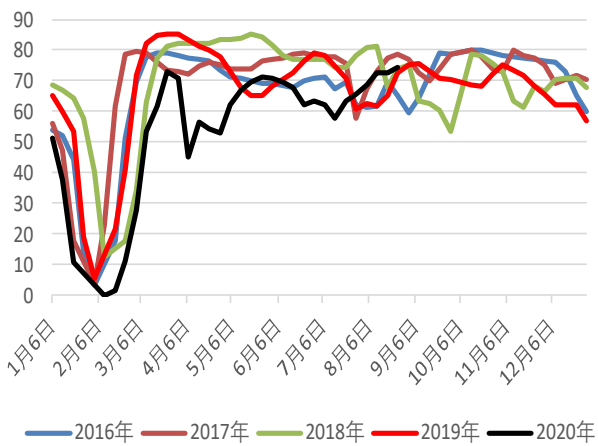


数据来源: wind, 混沌天成研究院

## 5、织造开工和库存

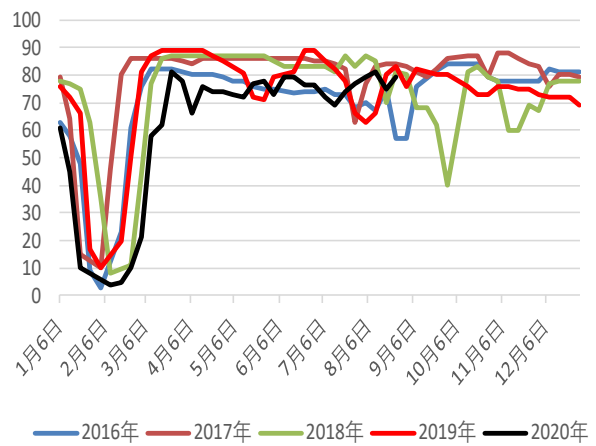
本周织机开机率有所回升，坯布环节压力仍然偏高。

图表 29：江浙织机开工率（%）



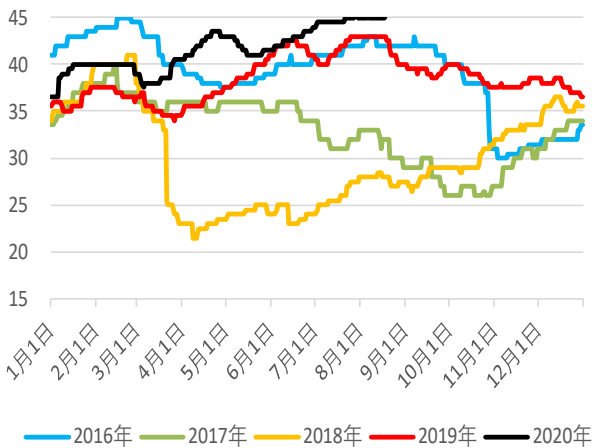
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率（%）



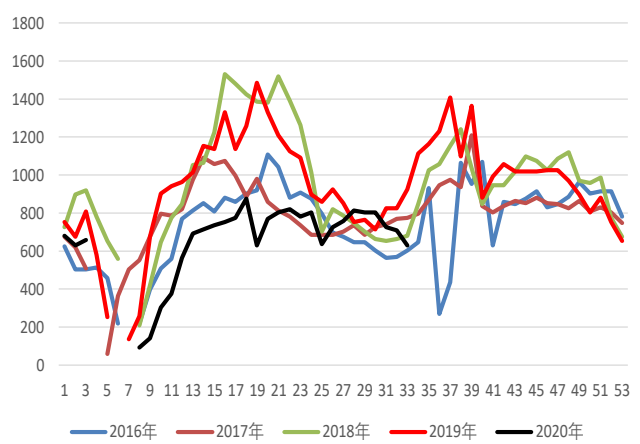
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

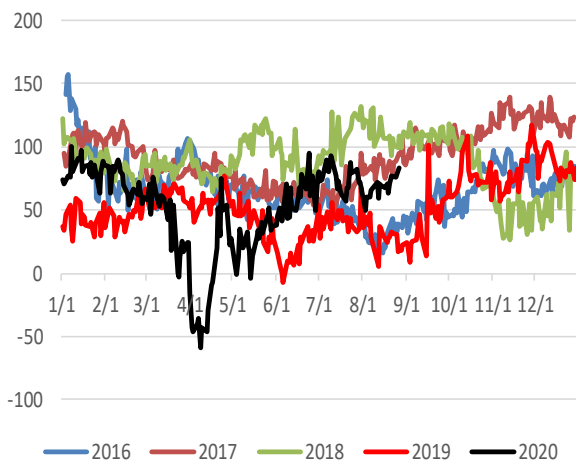
## 二、价差利润汇总

本周PX利润仍在历史低位，而PTA-PX加工费仍有压缩空间。

### 1、PTA上游价差利润

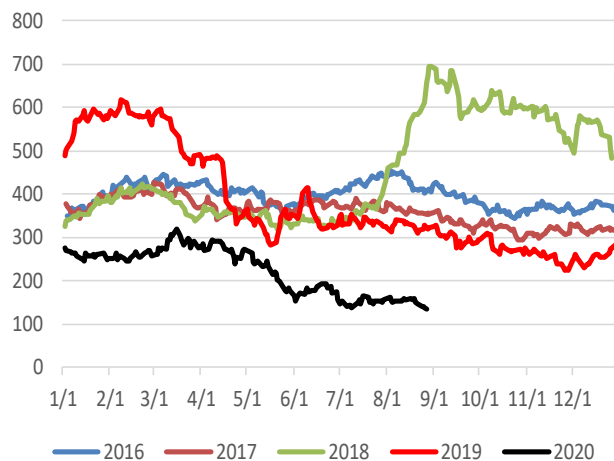
本周石脑油走强，挤压PX利润。

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）

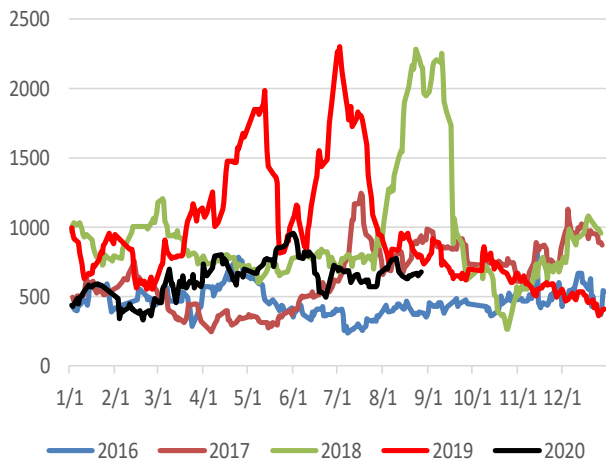


数据来源：wind，混沌天成研究院

## 2、PTA 价差利润

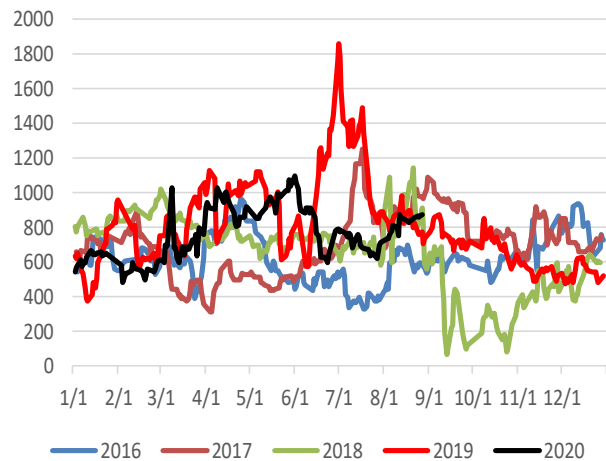
PTA 加工费仍在行业平均之上，中长期仍然预期压缩。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



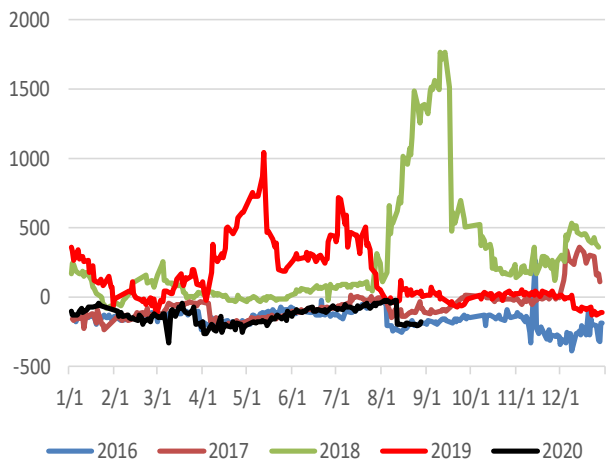
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



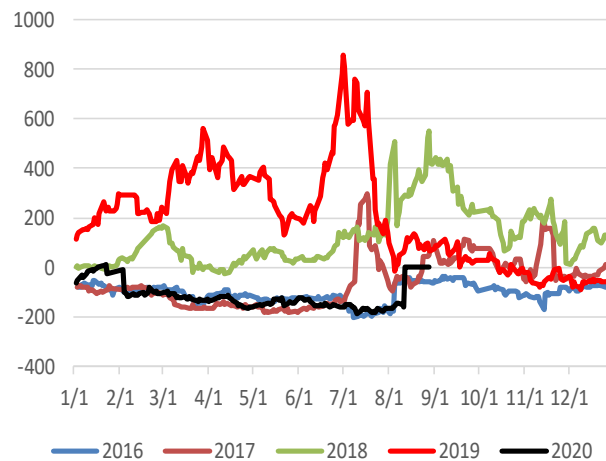
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

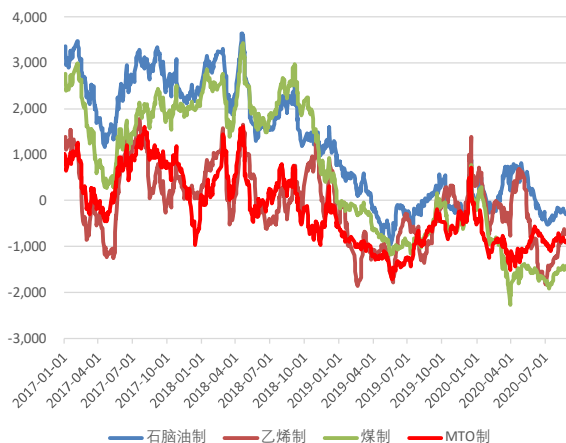


数据来源: wind, 混沌天成研究院

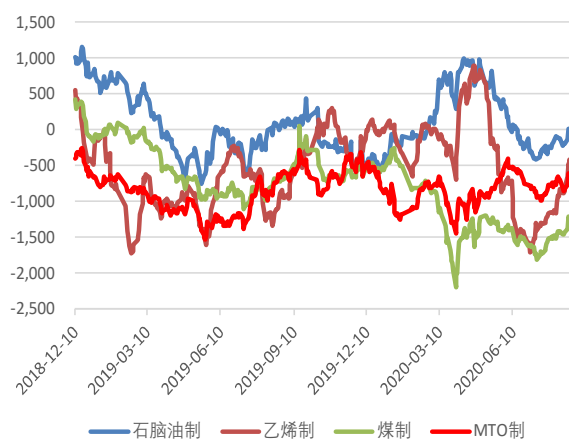
## 3、EG 价差利润

本周 EG 油制利润变化不大，各路线仍处于亏损区间，国内负荷回升空间有限。

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



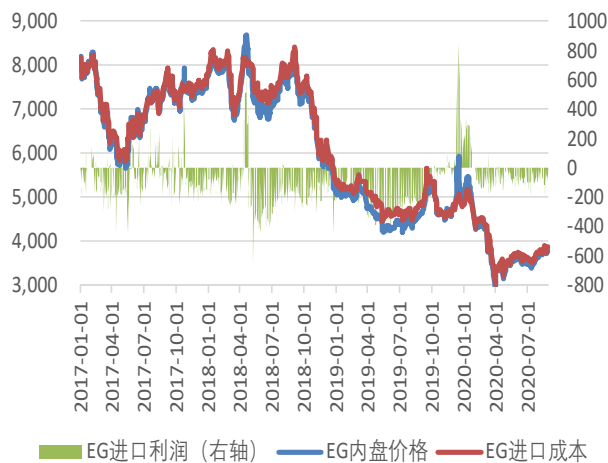
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)



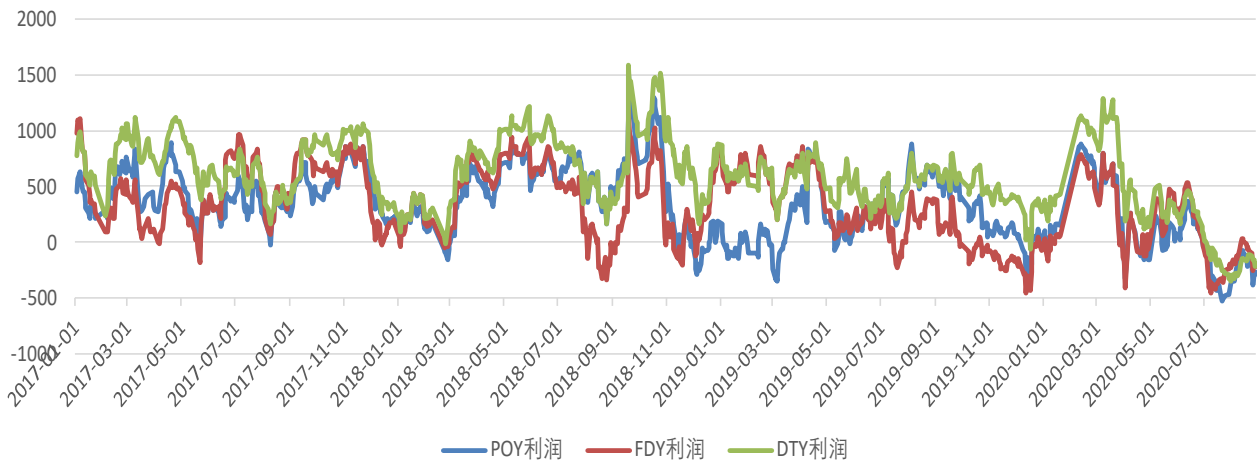
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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