

海外疫情反弹，聚酯旺季面临考验

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：目前下游需求步入传统旺季，坯布库存有去化迹象，织机开工和聚酯开工都维持高位。但目前海外仍受疫情影响严重，秋冬季节订单恢复程度面临考验，若同比不及预期，则目前库存较高的上游行业或将承受较大压力。

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月海内外检修降负较多，库存有所去化。此外，美国飓风造成海外装置超预期减产，EG 短期偏强。但当前 EG 煤制产能复产较多，9月份较多新产能也即将释放，EG 产能过剩还将加剧，难以支撑 EG 进一步上涨，中长期看 EG 加工利润或维持低位震荡格局。

策略建议：

PTA 高库存较难化解，建议逢高做 1-5 反套，EG 可逢高尝试空 01 合约。

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

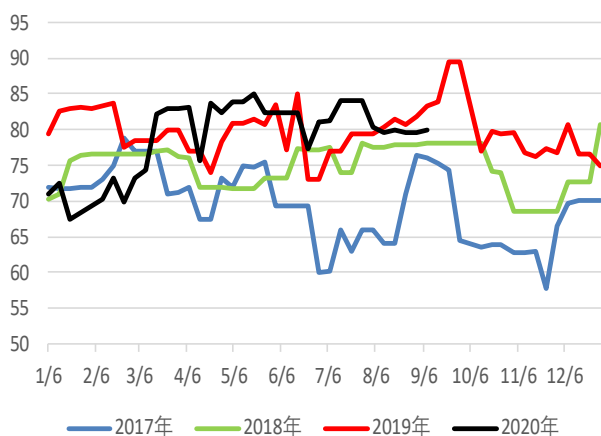
目前下游需求步入传统旺季，坯布库存有去化迹象，织机开工和聚酯开工都维持高位。但目前海外仍受疫情影响严重，秋冬季节订单恢复程度面临考验，若同比不及预期，则目前库存较高的上游行业或将承受较大压力。

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

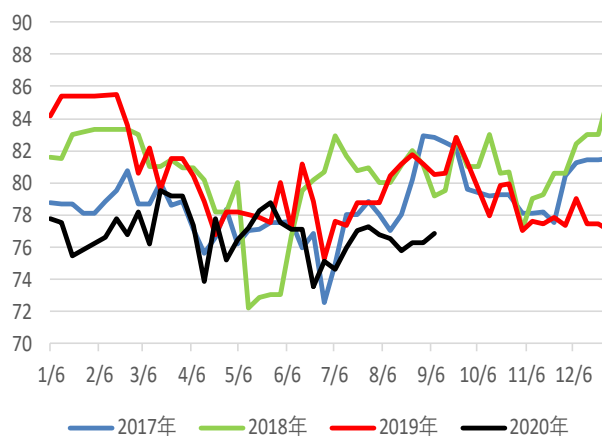
本周 PX 负荷小幅回升，青岛丽东 100 万吨装置重启，东营威联 100 万吨新装置已投料，PX 供应压力增加。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



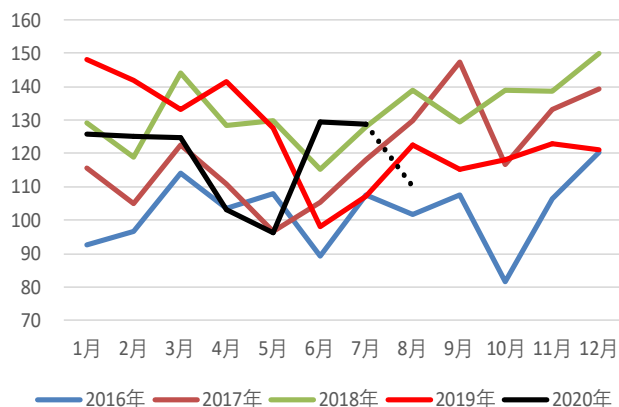
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



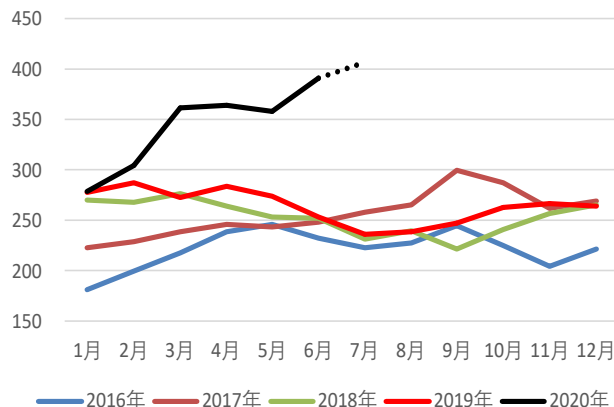
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

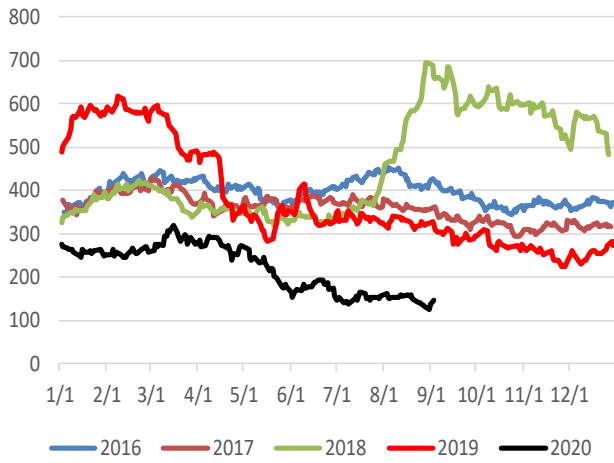
图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

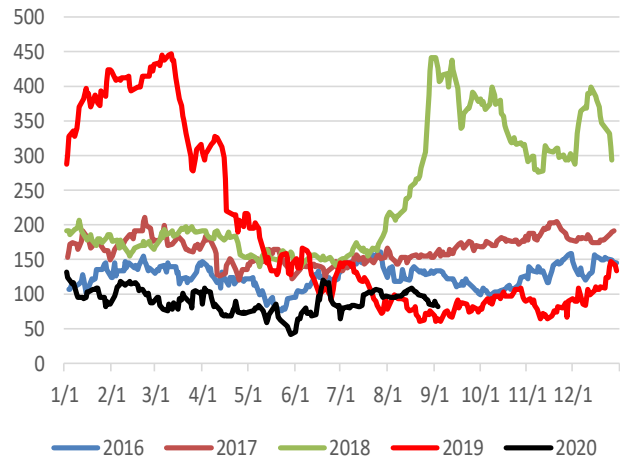
本周PX和石脑油价差仍在历史低位。

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)

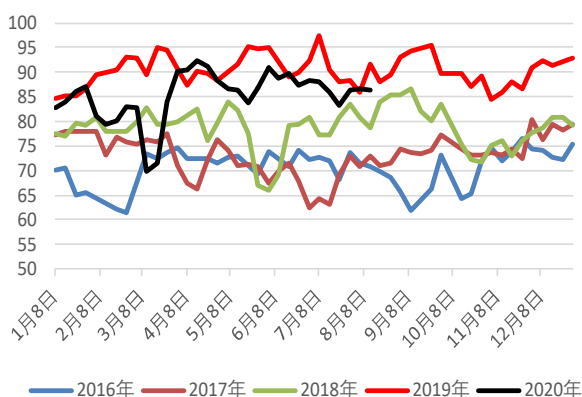


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

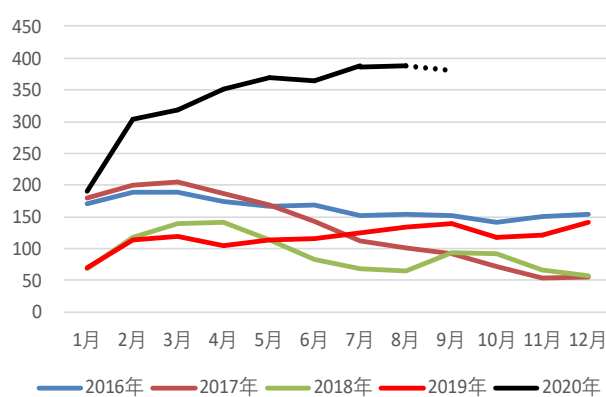
2、PTA 供需状况

PTA 本周负荷变化不大，8-9 月装置检修较为频繁，华彬 140 万吨装置计划近期重启，逸盛宁波 220 万吨装置计划检修，预计 9 月份 PTA 开工仍将维持偏低水平。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



图表 8：PTA 理论库存 (万吨)

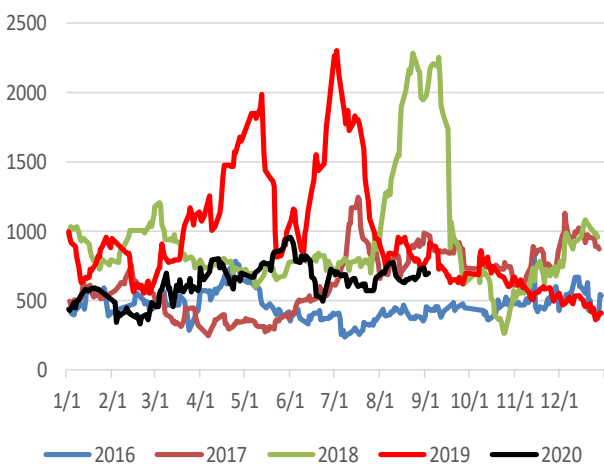


数据来源：CCF，混沌天成研究院

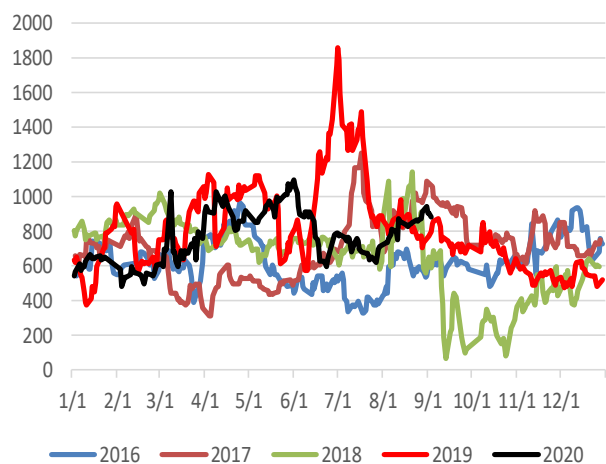
数据来源：混沌天成研究院

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)



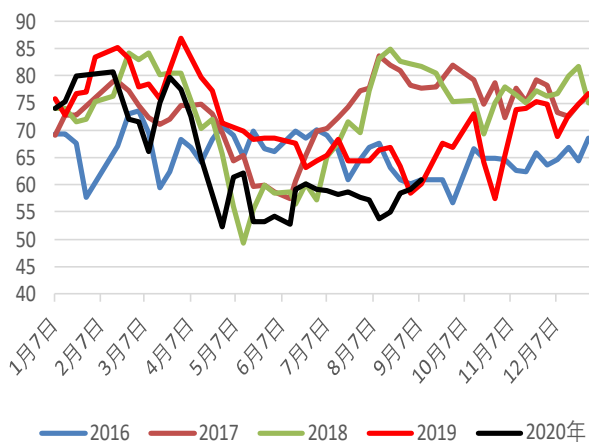
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

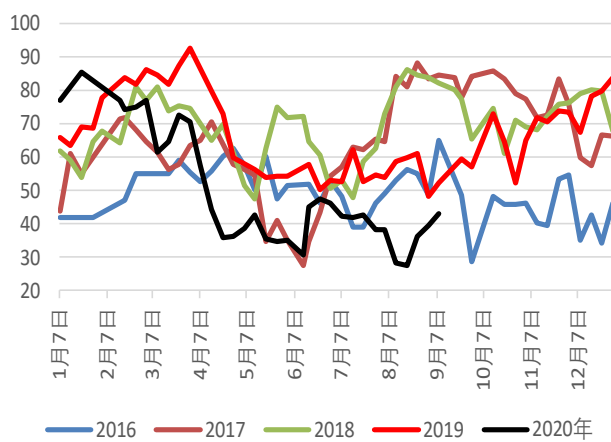
3、EG 供需状况

本周国内 EG 负荷继续回升，当前 EG 装置利润有所修复，煤制 EG 装置仍在陆续重启。此外 9 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 (%)

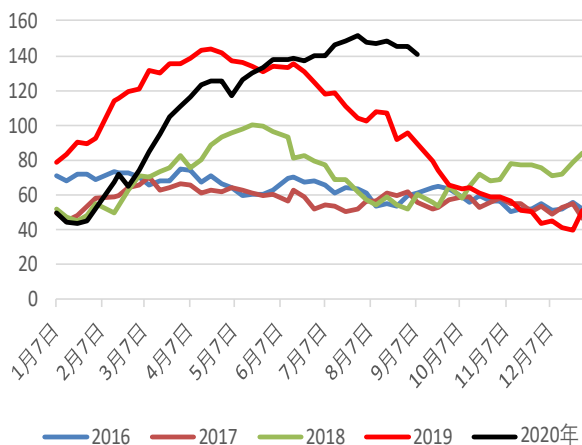


数据来源：CCF，混沌天成研究院

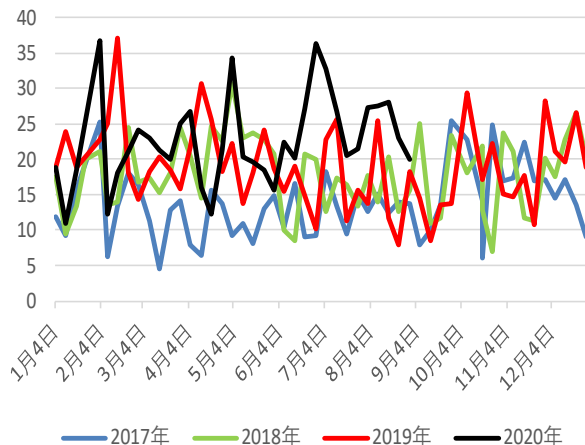
数据来源：CCF，混沌天成研究院

港口方面，EG 本周库存有所去化，到港预报继续缩减，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)

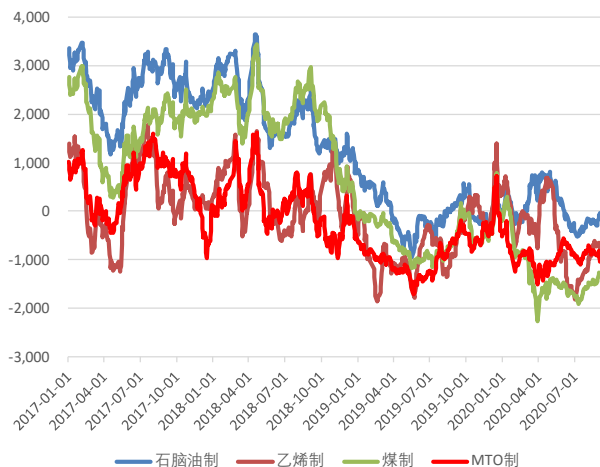


数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

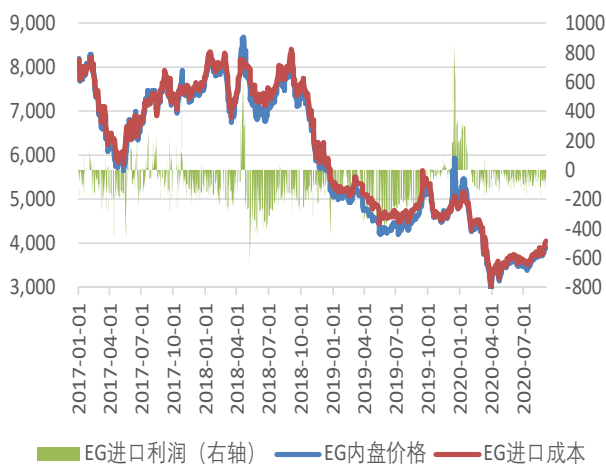
外盘方面，当前欧洲价格较好，美国价格也明显上涨，或分流部分进口压力。

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)

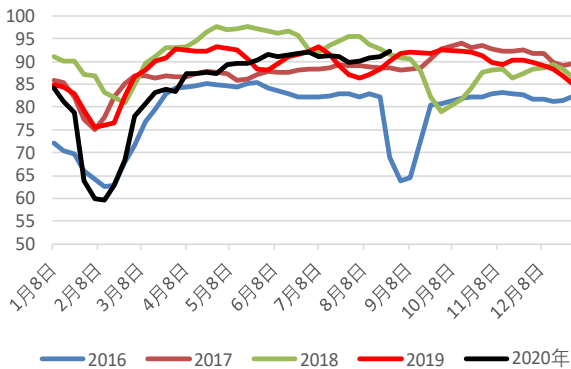


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

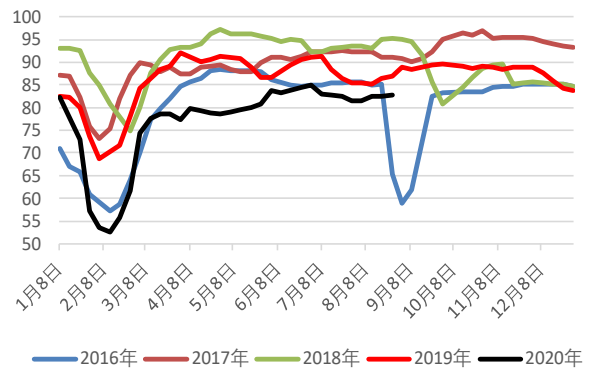
本周聚酯开工小幅上升，库存仍处于偏高水平，目前下游旺季逐渐到来，但海外疫情目前仍未受控，秋冬订单恢复程度面临考验，若同比不及预期，聚酯企业仍有可能被迫降负减产。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



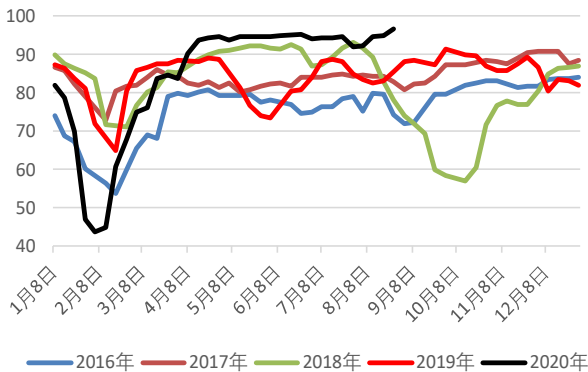
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷 (%)



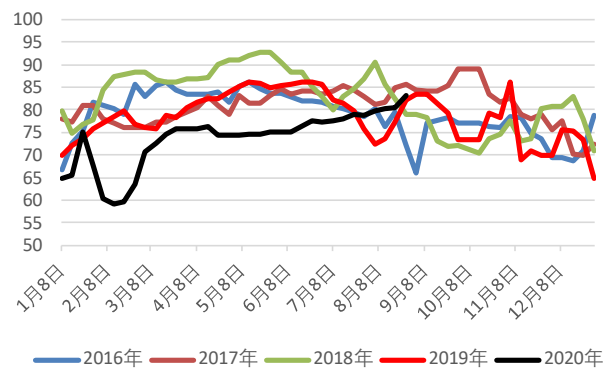
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

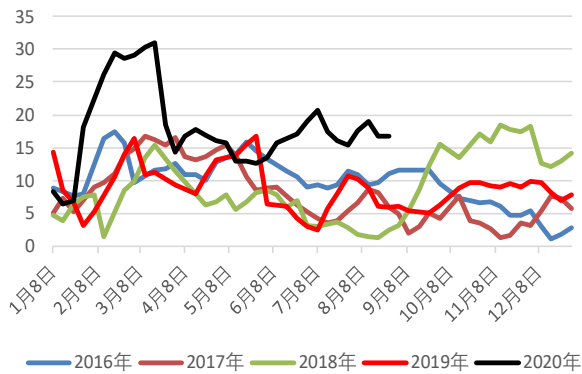
图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

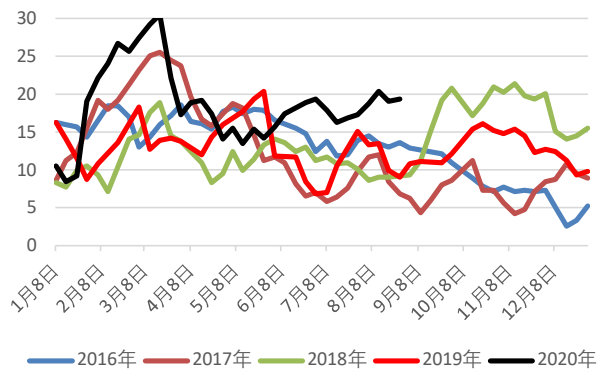
本周库存压力仍然偏高，DTY 和短线库存小幅去化。

图表 23: POY 库存指数 (天)



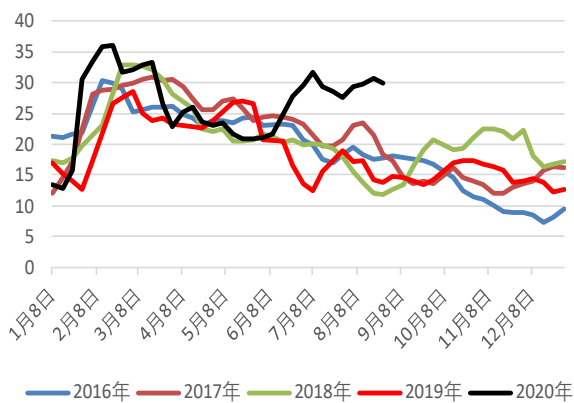
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



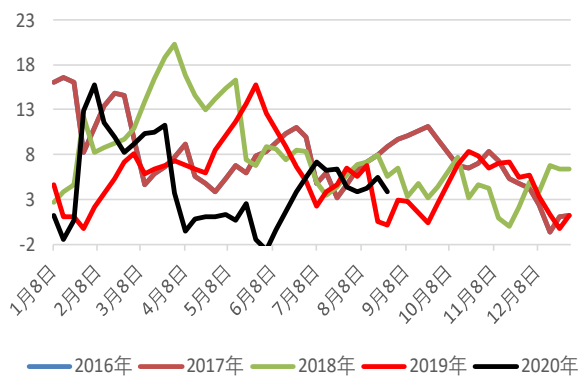
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



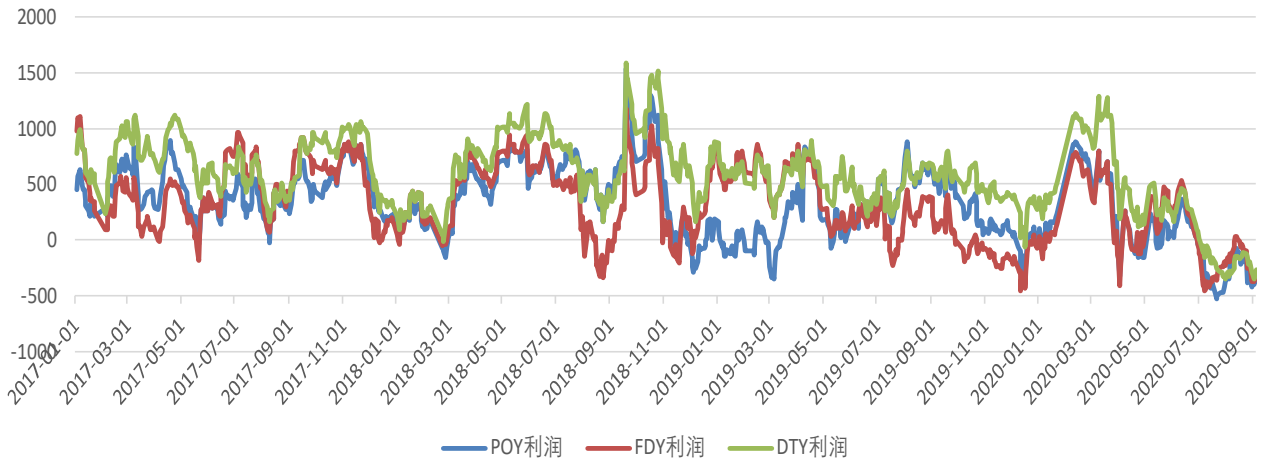
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



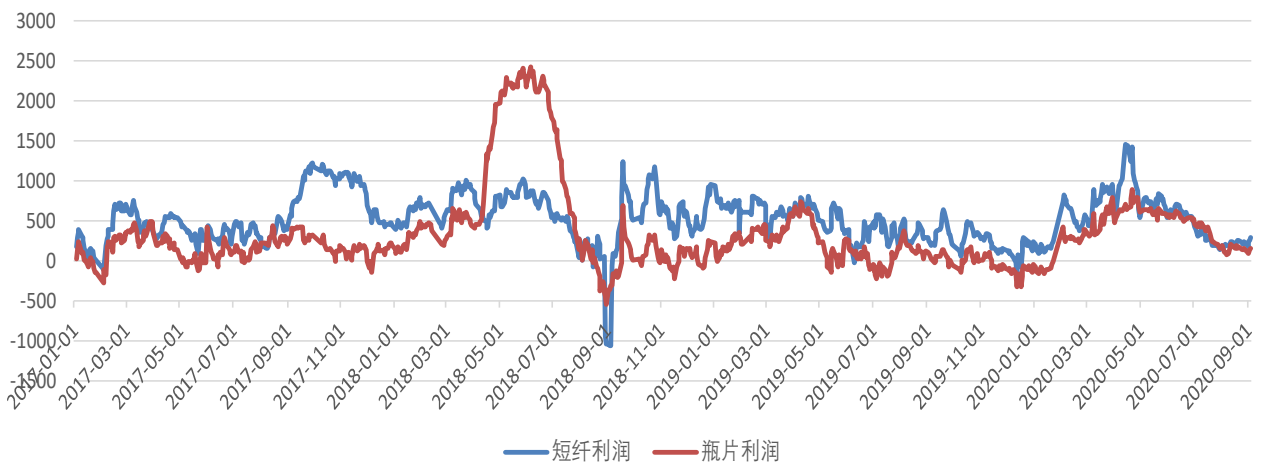
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)

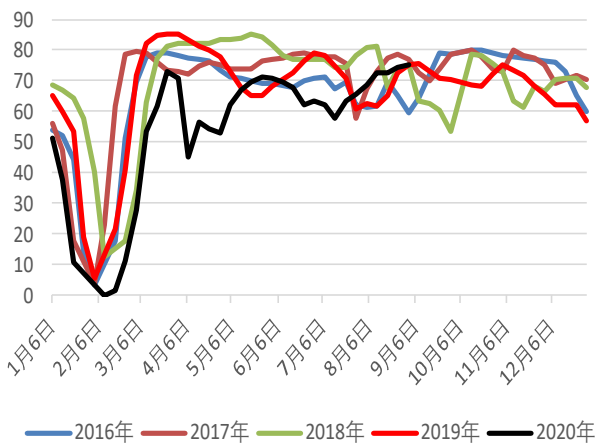


数据来源: wind, 混沌天成研究院

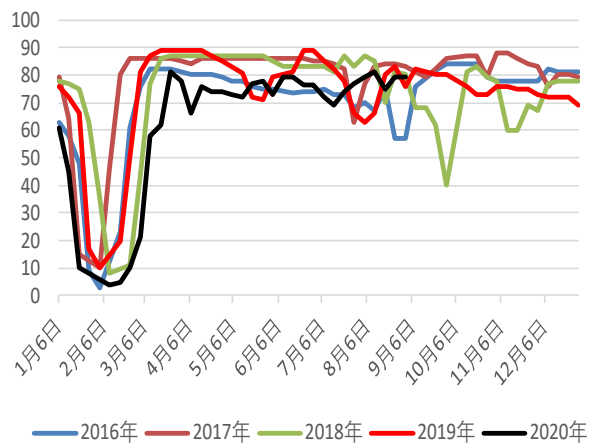
5、织造开工和库存

本周织机开机率维持高位，坯布库存有小幅去化迹象。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



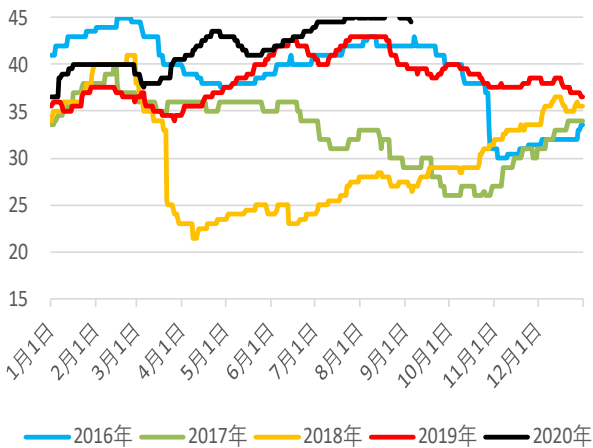
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



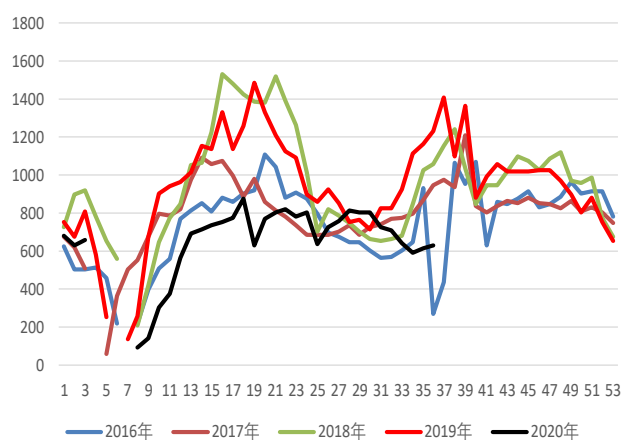
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

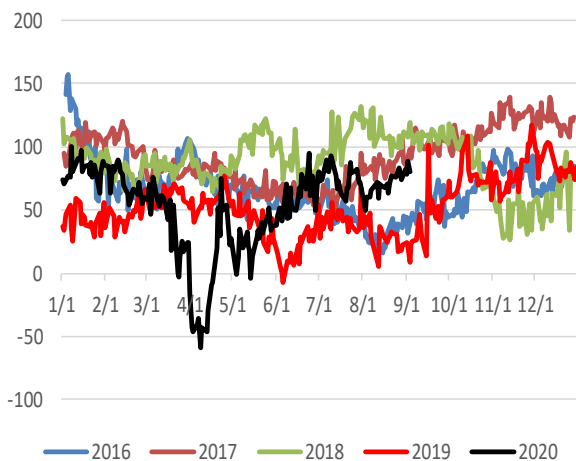
二、价差利润汇总

本周 PX 利润仍在历史低位，而 PTA-PX 加工费仍有压缩空间。

1、PTA 上游价差利润

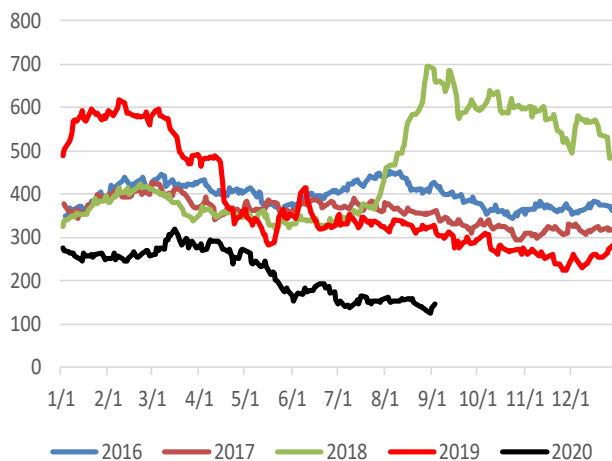
石脑油价差偏强，PX 加工费从底部有修复迹象。

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）

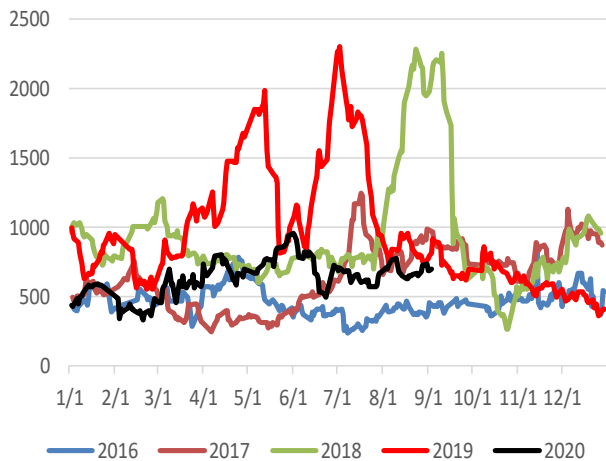


数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

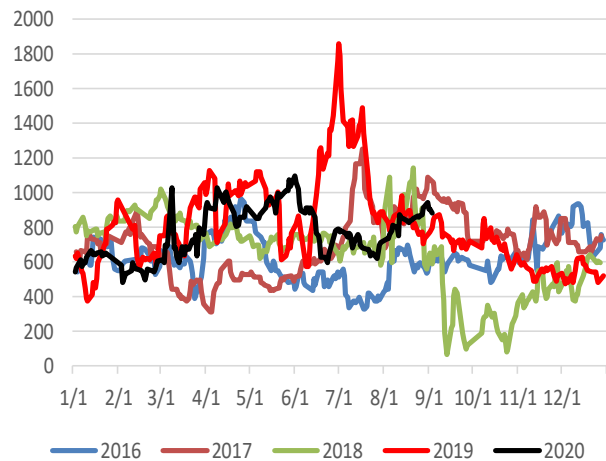
PTA 加工费仍在行业平均之上，中长期仍然预期压缩。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



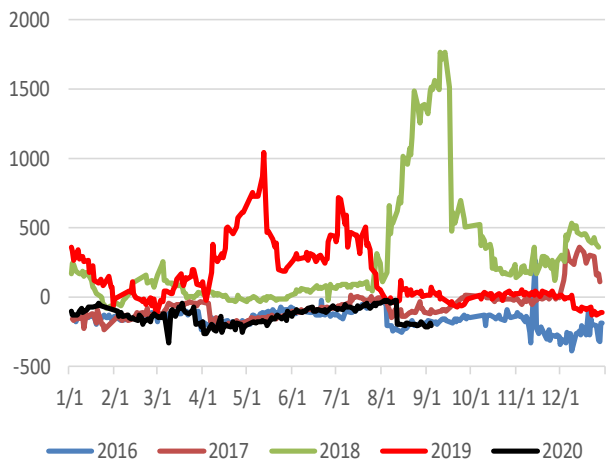
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



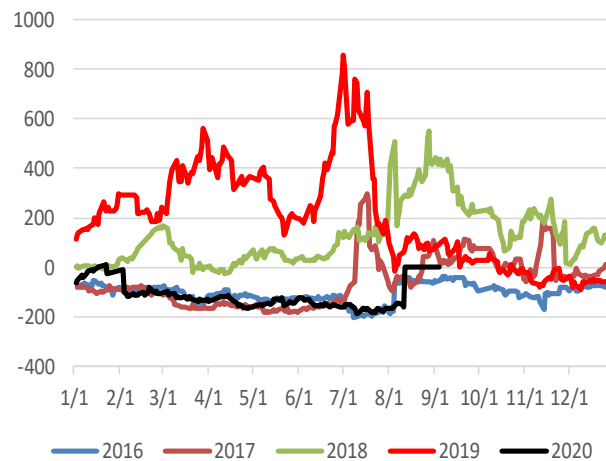
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

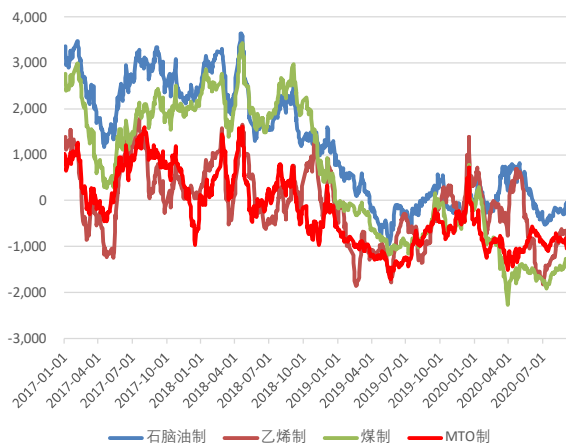


数据来源: wind, 混沌天成研究院

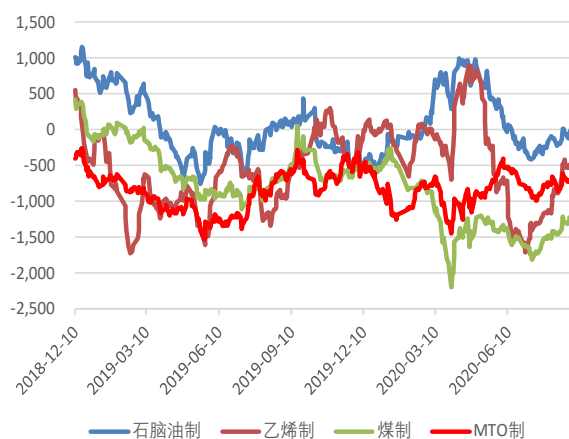
3、EG 价差利润

本周 EG 随着价格上涨油制利润修复，煤制仍然亏损，国内负荷或继续回升。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



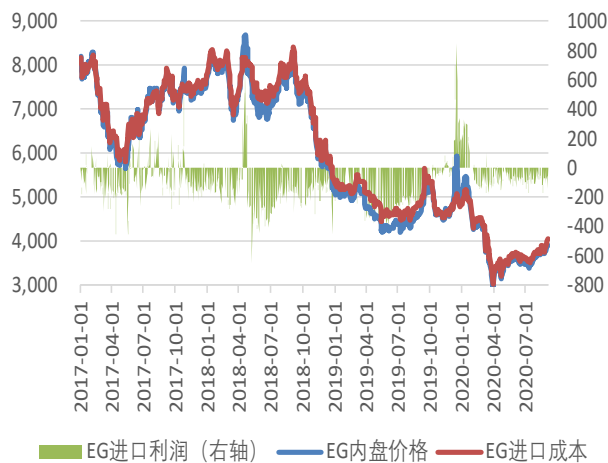
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）



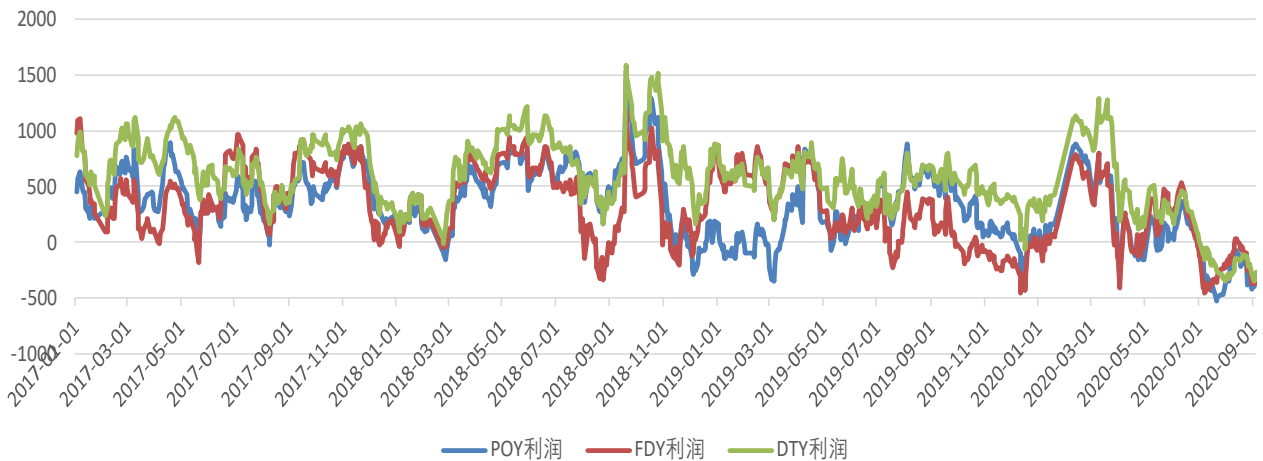
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

本周长丝利润仍在亏损区间，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