

短纤基差修复，关注买入时机

混沌天成研究院

能源化工组

✍️：董丹丹

☎️：18616602602

✉️：dongdd@chaosqh.com

从业资格号：F3071750

投资咨询号：Z0015275

观点概述：

PTA产业目前处于多空并存的态势。利好端在于，PTA、PX较低的加工费，PTA开工率跌至81%的阶段性的低位；终端织造进入放假模式，节前备货导致聚酯利润大幅回升，聚酯的库存降至偏低水平。利空点在于1-3月份PTA新装置百宏250，虹港250，逸盛350万吨预计在1-3月份先后投产，福海创450万吨装置检修也将在1月20日逐步重启，PTA的供应边际增加。PTA期货价格有震荡稳固的需求，投资者回调买入，不建议追多。

MEG库存低位，海外几套大装置将在2-3月间进行季节性检修，下游聚酯维持高开工，MEG难以趋势走弱。投资者以偏强震荡格局对待。

短纤周度库存小幅上升，库存绝对值依旧是负库存；短纤开工周度从96%大幅下滑至89%，短纤企业进入季节性检修；短纤下游纯涤纱及涤棉纱报价维稳，成交逐步跟进，大多工厂库存偏低或欠货。短纤整体格局依旧健康，震荡盘整之后仍有向上可能。

策略建议：

PTA05 回调买入。

EG 去库，下方空间有限。

短纤回调买入。

风险提示：

疫苗接种长时间推迟。

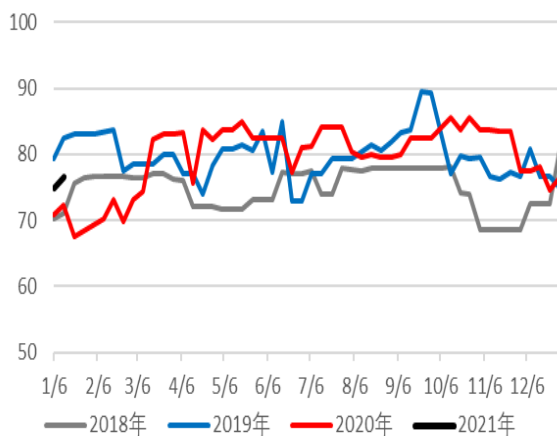


一、供需状况

1、PX 供需状况

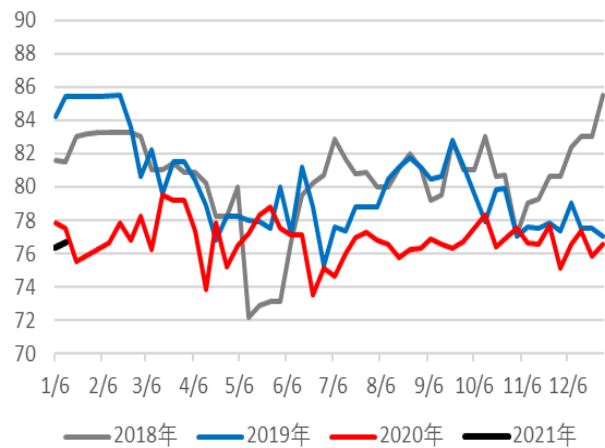
本周PX开工率维持76.6%，同比前几年在平均水平。国内前期检修的两套共240万吨PX装置计划在下旬前后重启，也对市场带来负面影响。2020年12月PX降库26万吨，进口量下滑10万吨至110万吨。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



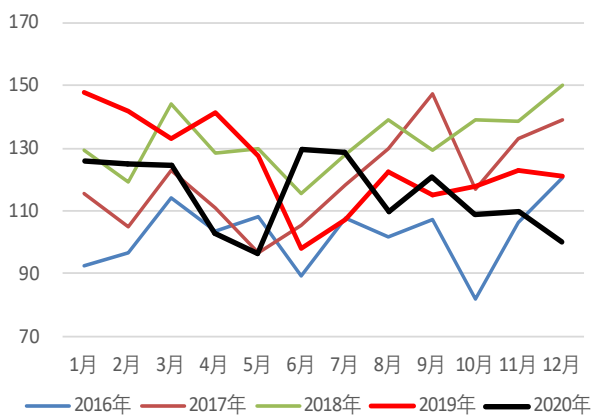
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



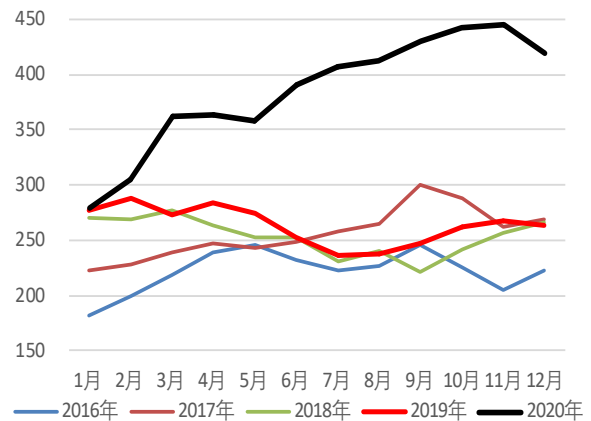
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



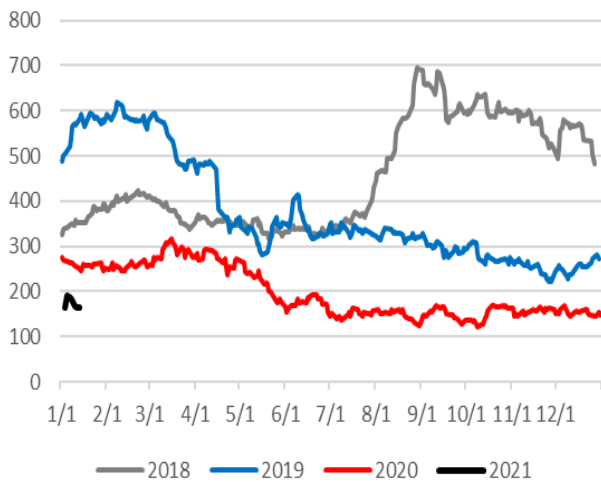
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

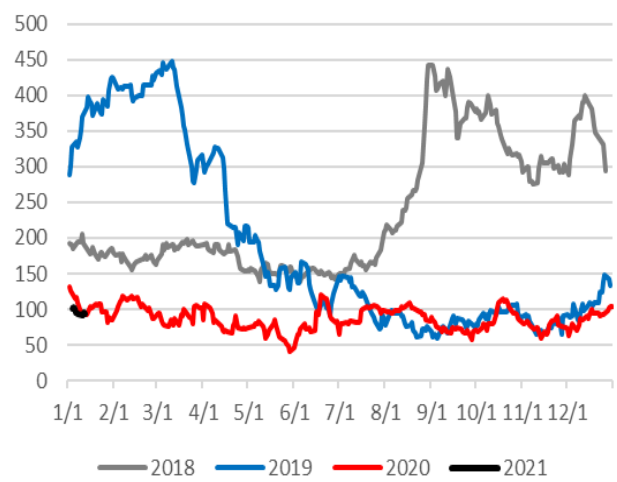


数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

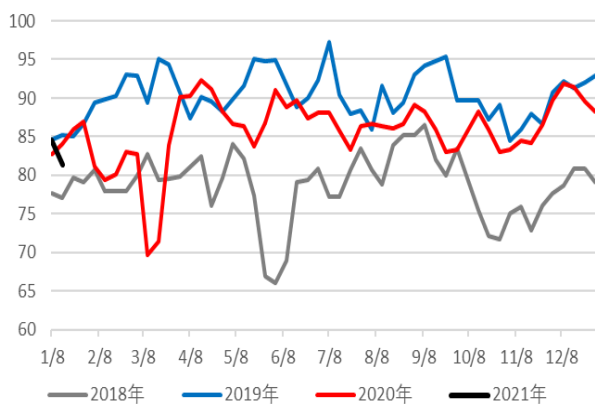
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 164.75 美元/吨左右, PX-MX 价差 94 美元/吨, 维持弱势,

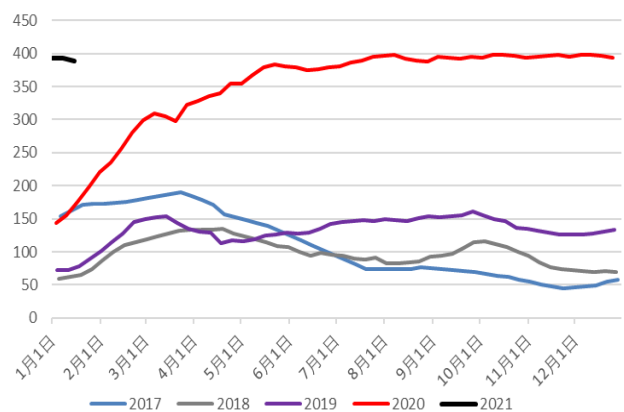
2、PTA 供需状况

PTA 负荷 81.38%, 较上周下滑 3.1%, 逸盛大化 225 万吨装置降负 5 成, 华彬 140 降负至 9 成, 洛阳石化 32.5 负荷提升至 7 成, 能投 100 万吨负荷提升至满负荷, 至 2021 年 1 月 14 日负荷下降至 81%。逸盛 225 计划 1 月 16 日恢复。台湾亚东 50 万吨装置检修, 台湾负荷下降至 72%。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 理论库存 (万吨)

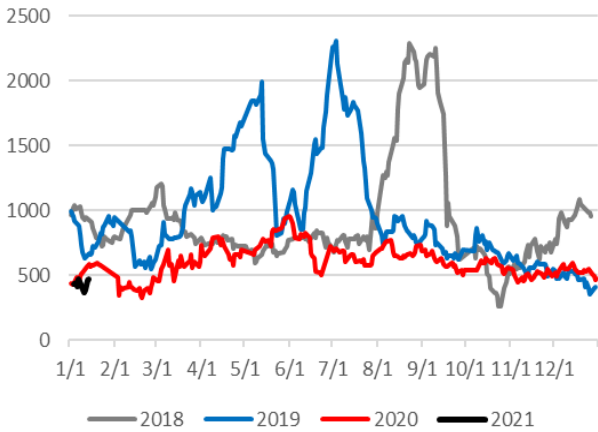


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

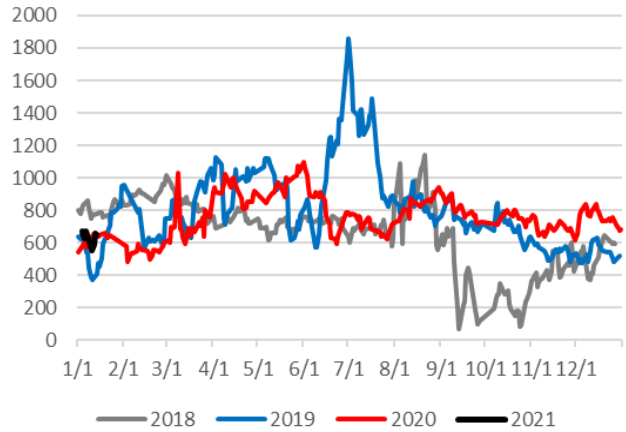
数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 469 元/吨左右，盘面加工费 653 元/吨，均在行业平均水平。

图表 9: PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10: PTA 盘面加工费 (元/吨)



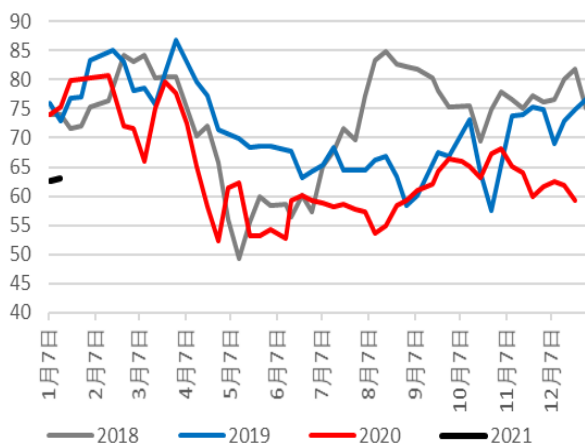
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

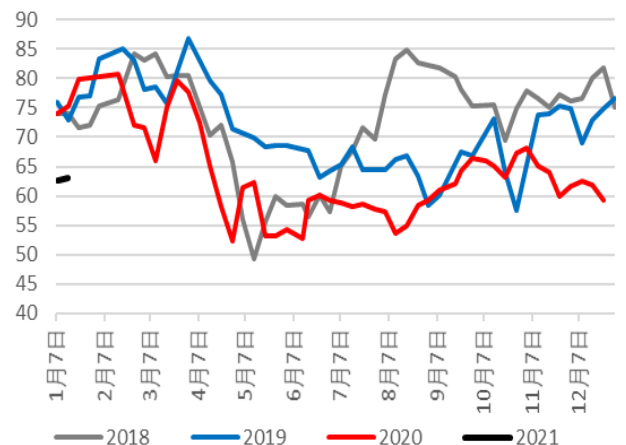
3、EG 供需状况

截至 1 月 15 日，国内乙二醇整体开工负荷在 62.52%，环比其中煤制乙二醇开工负荷在 55.6%。（2020 年 12 月起，CCF MEG 产能上修至 1583.5 万吨，煤制乙二醇总产能上修至 599 万吨，新增河南能源永城二期 20 万吨和新疆天业 60 万吨）。福建福炼 40 万吨 1 月 12 日停车，预计检修一周。新疆独山子石油 5 万吨目前停车，预计 2 月初重启。河南煤业 40 吨装置计划下旬重启。美国新南亚 82.8 万吨装置因乙烯不足于 1 月 4 日停车，重启计划推迟至 2 月上旬。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

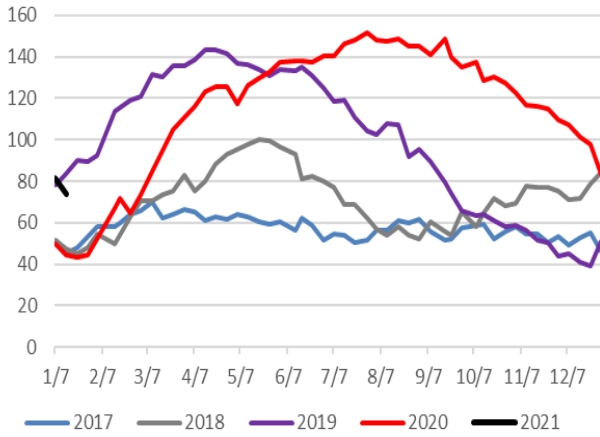


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

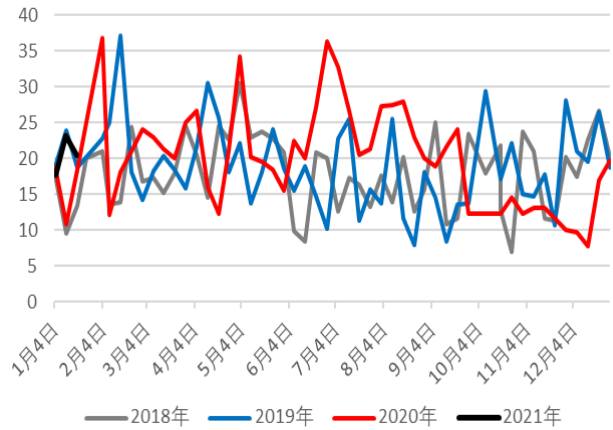
港口方面，EG 本周去库 8 万吨至 73.7 万吨。周度到港预报为 20.4 万吨，环比减少 2.8 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

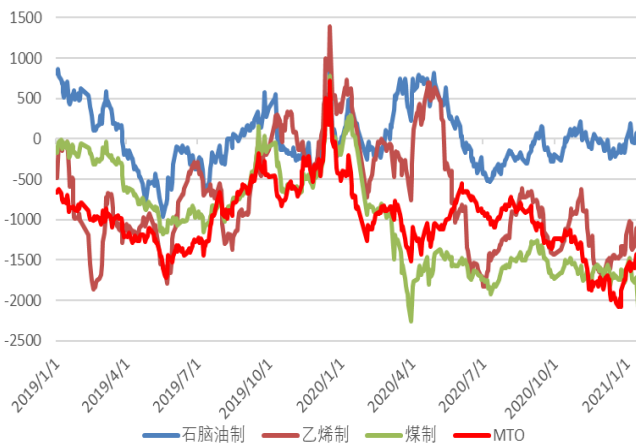
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

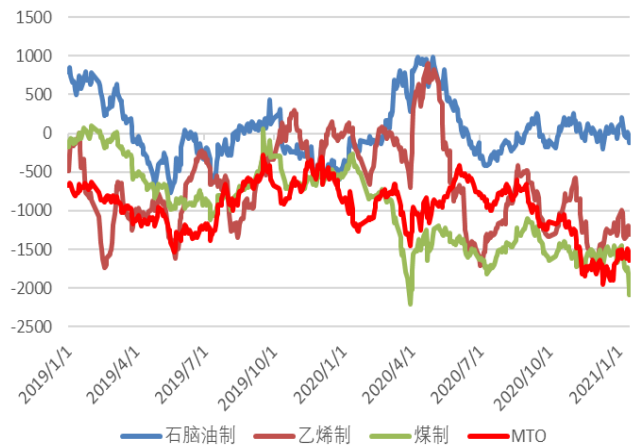
本周 EG 利润小幅下落，当前油制 EG 利润在-12 元/吨，煤制等其他路线在-2062 元/吨左右。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



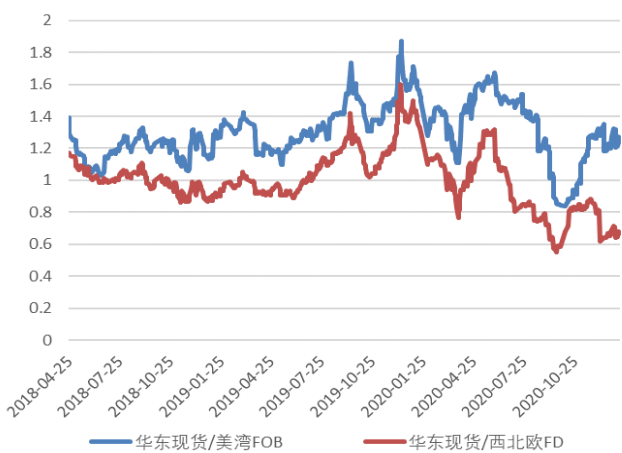
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

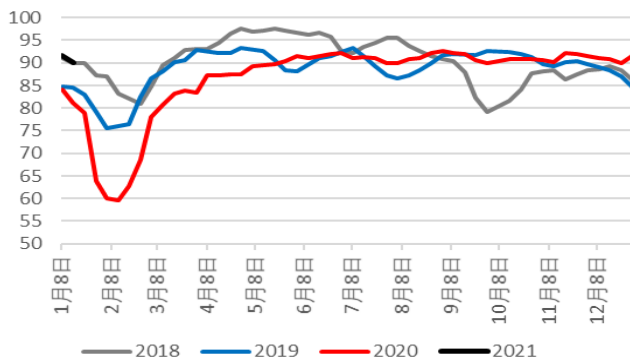


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

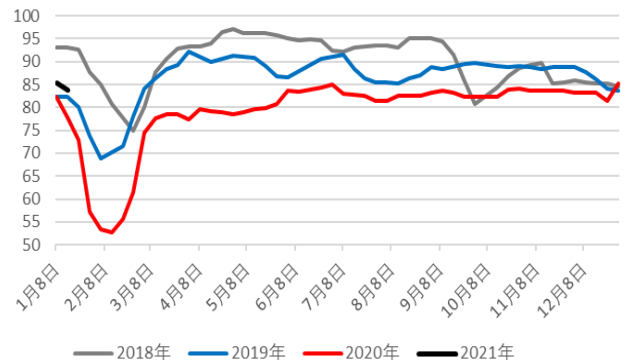
本周聚酯开工 90.14%，聚酯产能基数修正至 6199 万吨。长丝负荷降低 2 个百分点至 83.68%。短纤负荷降低 3.6%至 92.6%。长丝和短纤本周均有去库，短纤欠货 5 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



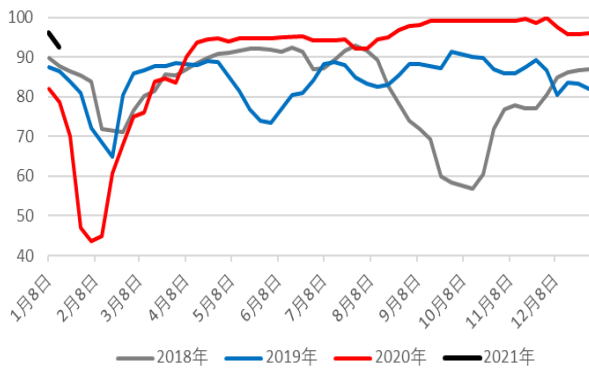
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



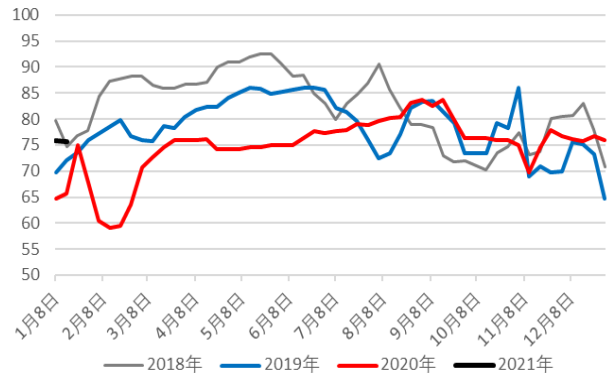
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



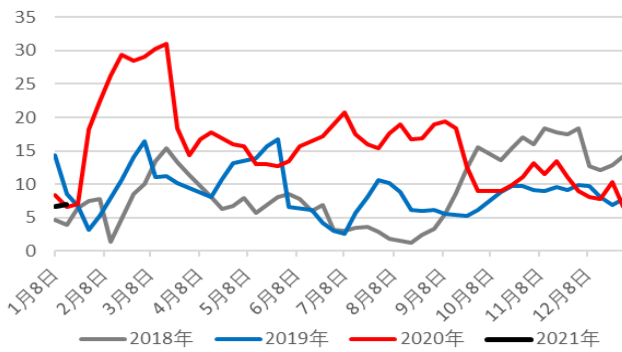
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



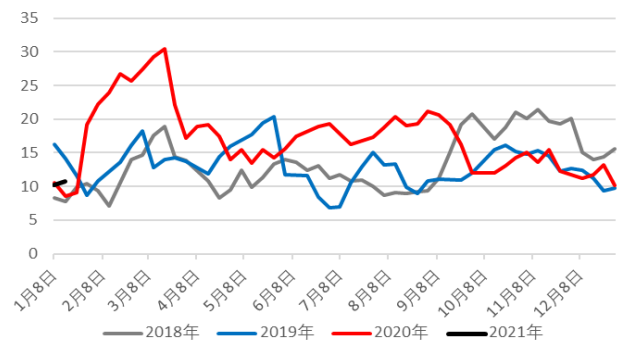
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



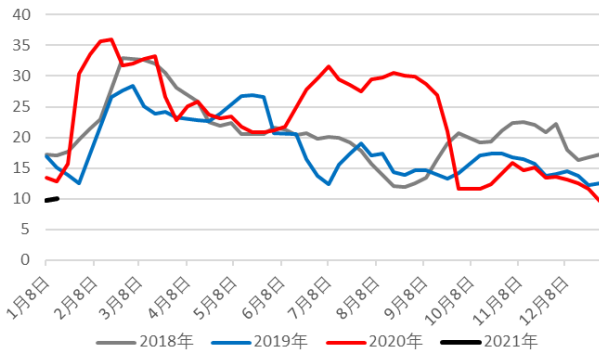
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



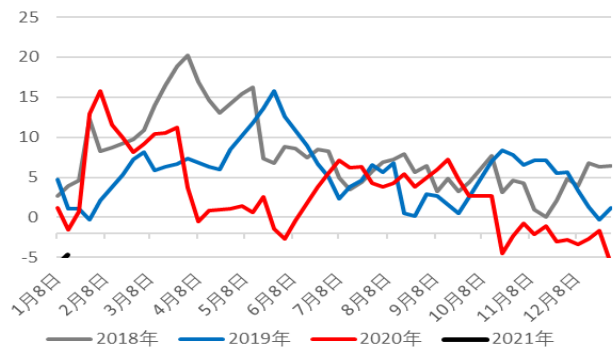
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

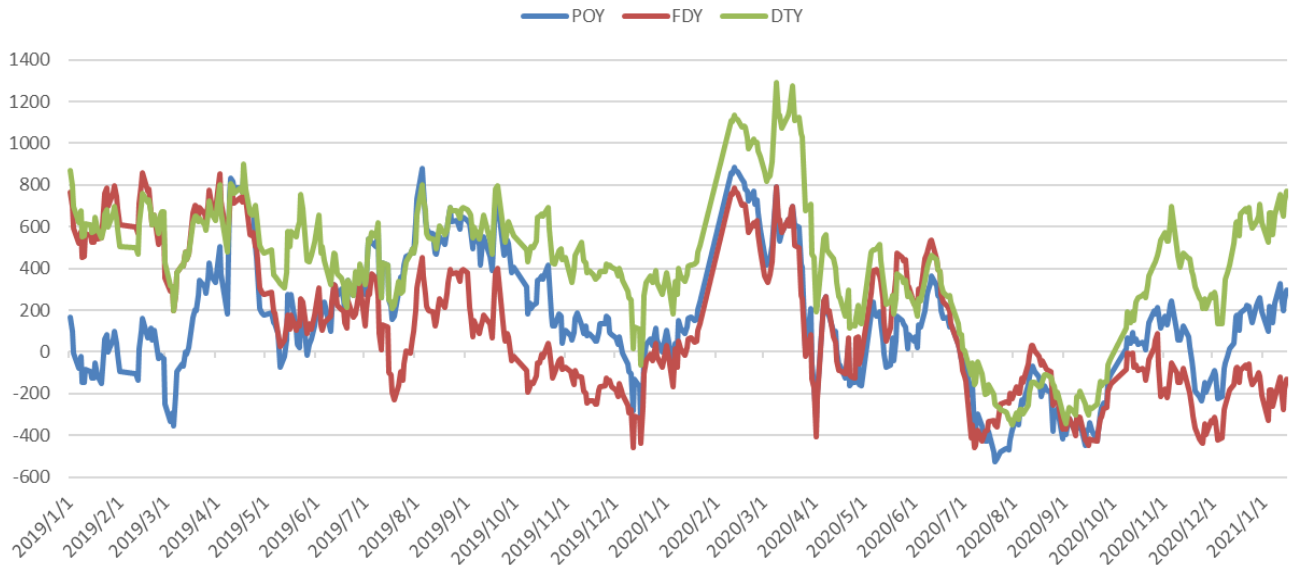
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

长丝现金流利润本周略有上涨。

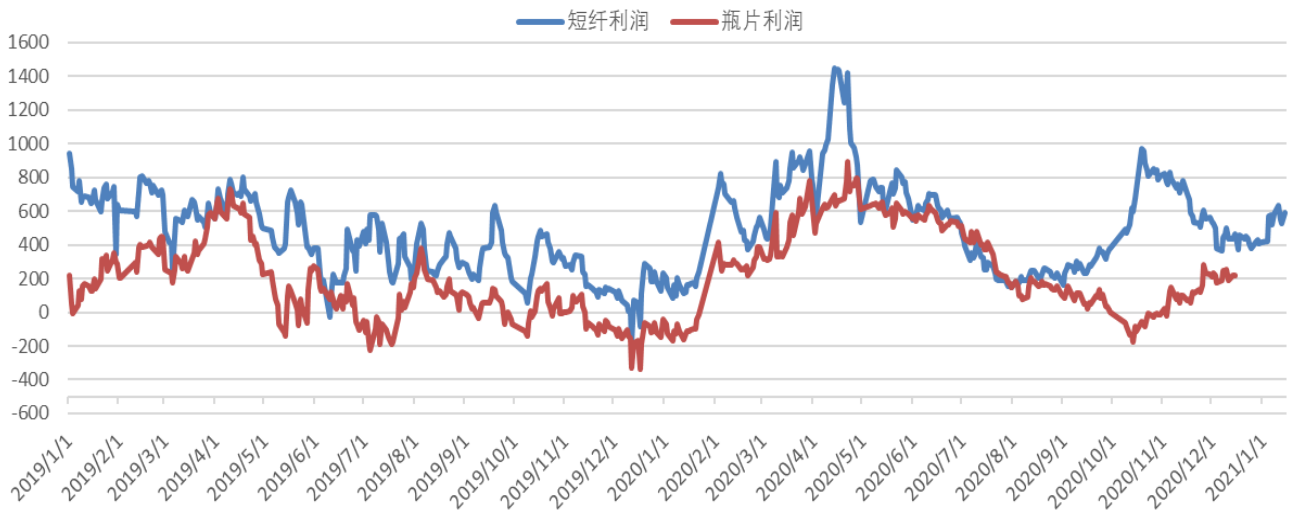
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润升 9.2 元/吨至 592 元/吨。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

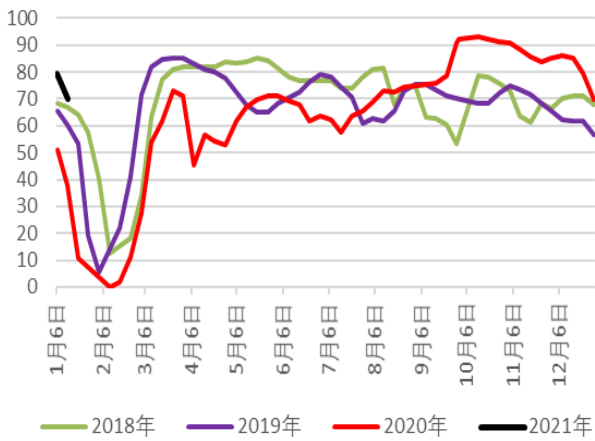


数据来源：wind，混沌天成研究院

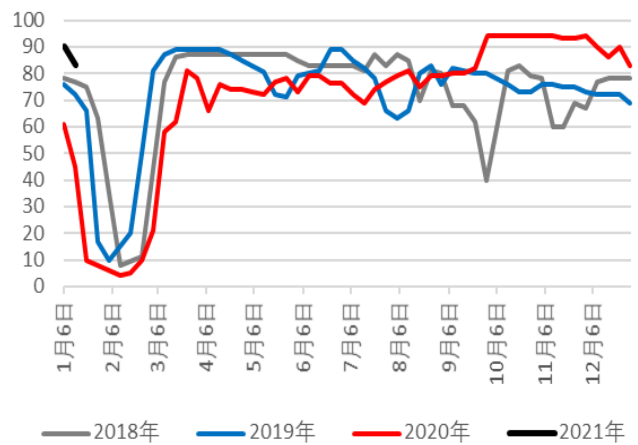
5、织造开工和库存

本周织机开机率下降 9.6%至 69.8%，加弹机开工率降 5.4%至 72.5%。坯布库存 40.5 天。

图表 29：江浙织机开工率（%）



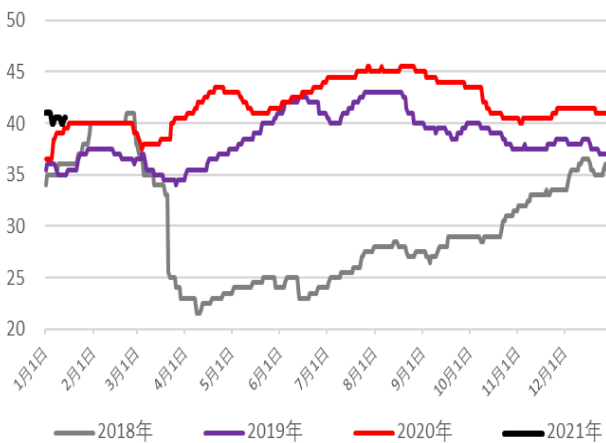
图表 30：江浙加弹机开工率（%）



数据来源：wind，混沌天成研究院

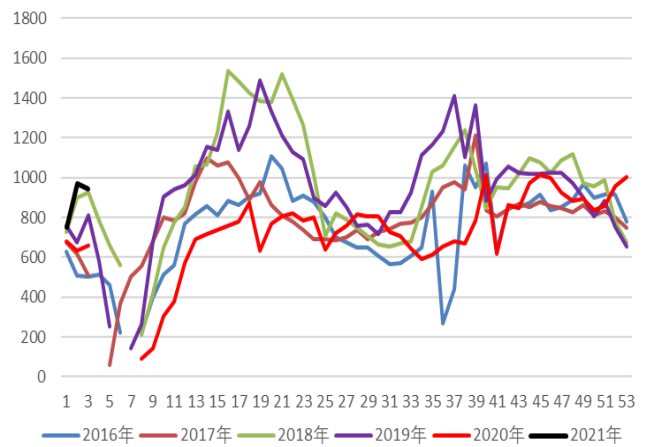
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数（天）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 32：轻纺城日均成交量（万米）



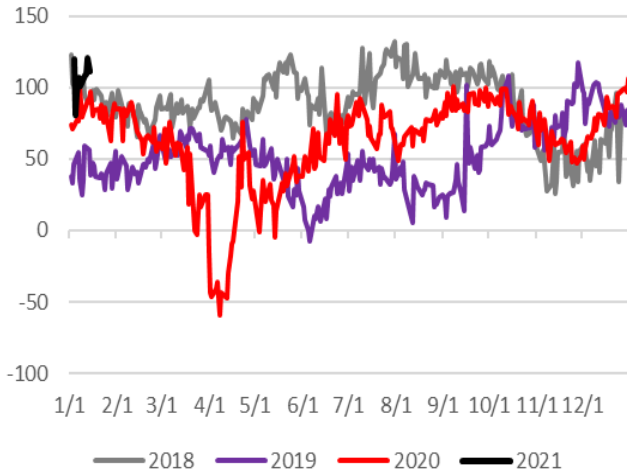
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

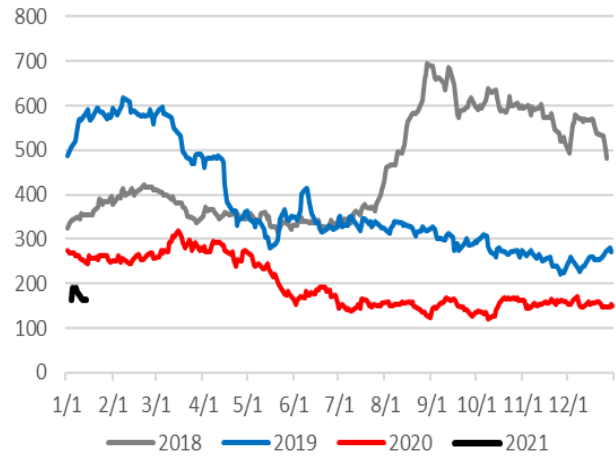
1、PTA 上游价差利润

石脑油原油价差维持 110 美元/吨上下。PX 石脑油价差小幅降低至 160 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）

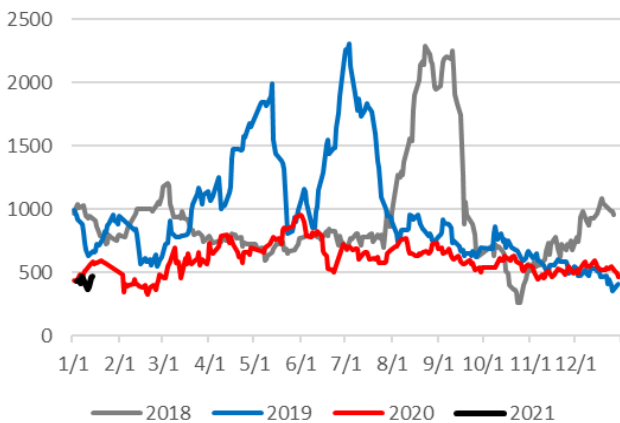


数据来源：wind，混沌天成研究院

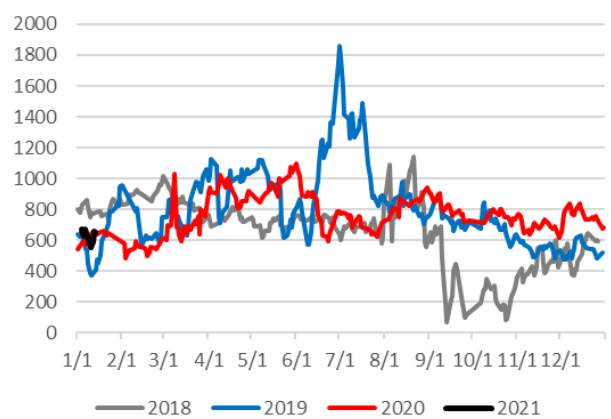
数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



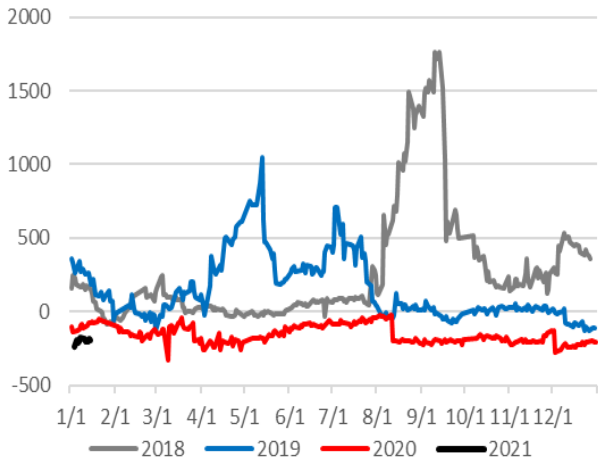
图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

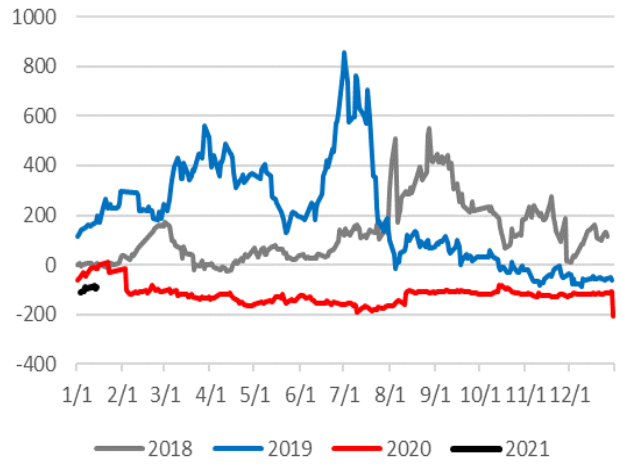
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

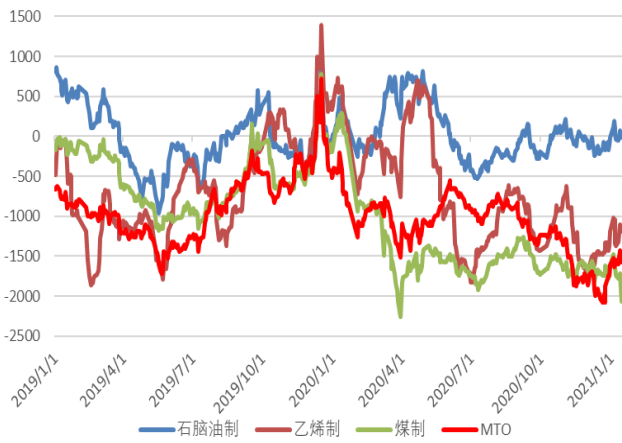
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

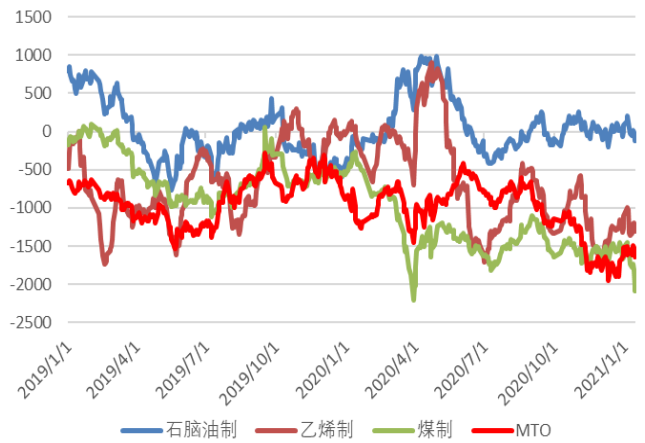
3、EG 价差利润

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: CCF, 混沌天成研究院

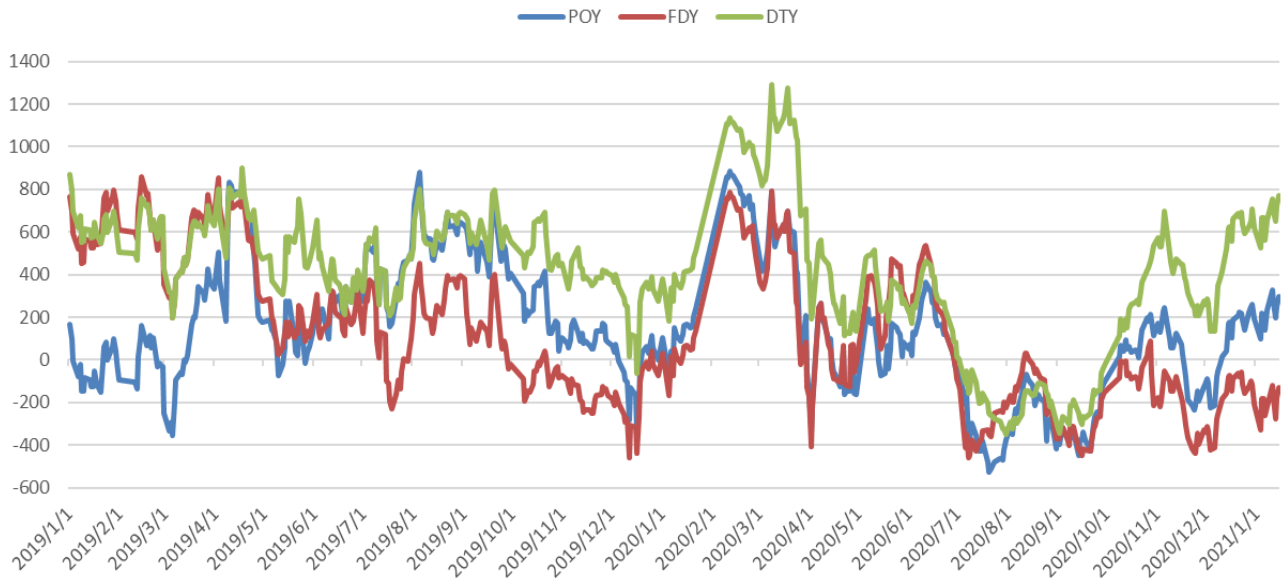
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

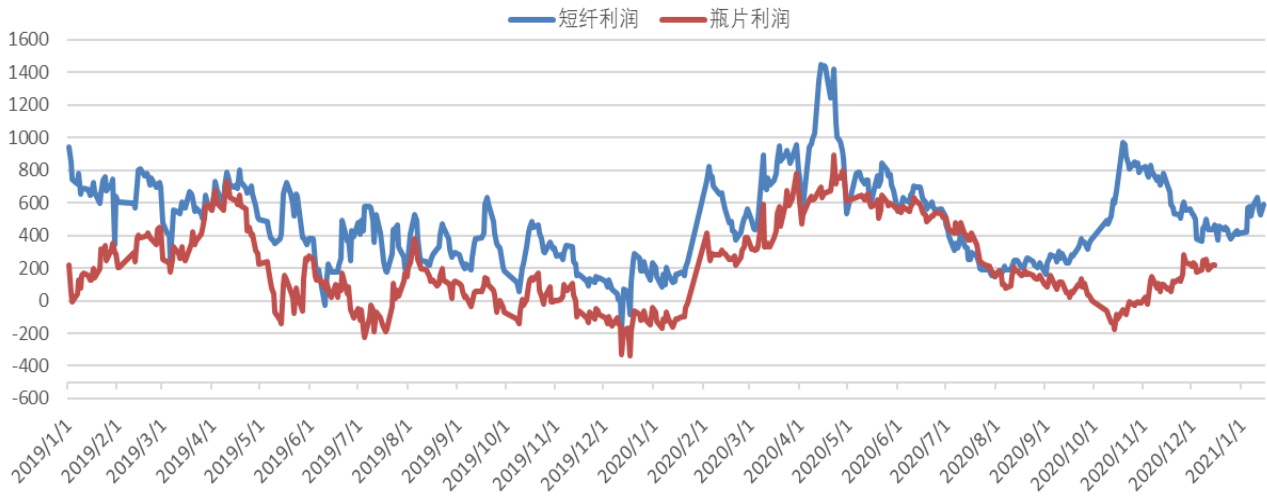
4、聚酯利润

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）

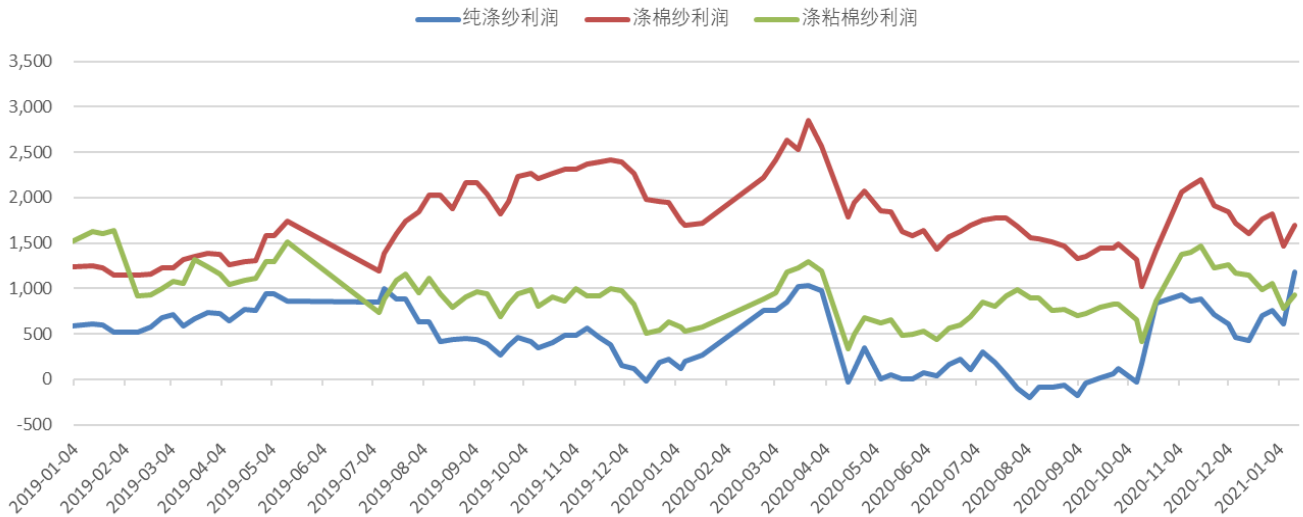


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

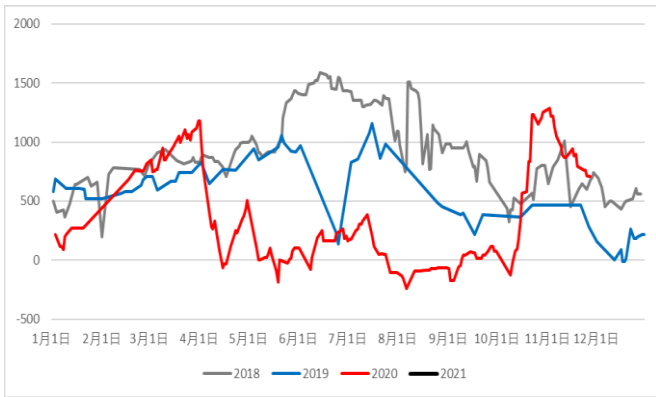
纯涤纱、涤棉纱、涤粘棉纱利润小幅上升。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



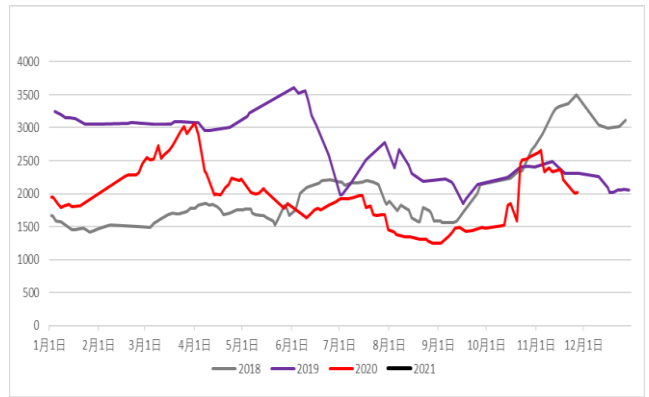
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



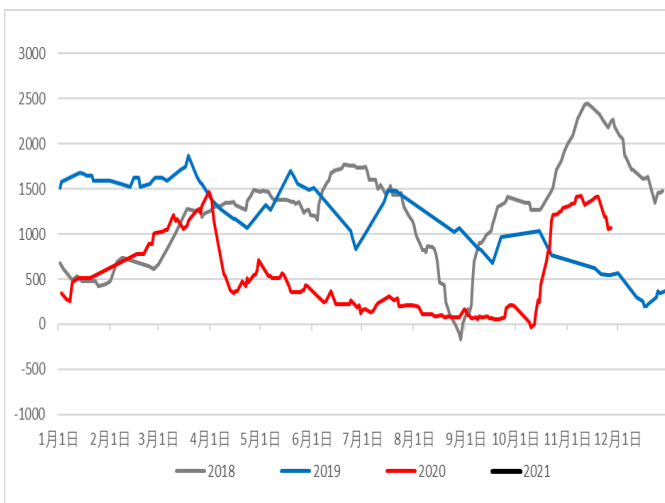
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



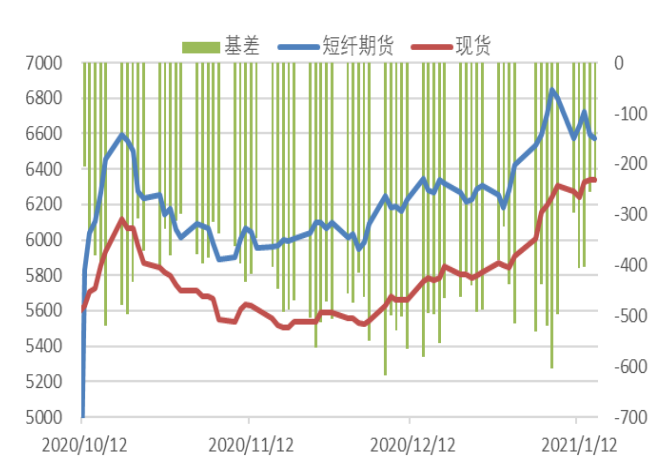
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 48: 涤粘棉纱利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 49: 短纤基差 (元)



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