

需求延续叠加成本，聚酯将有新高

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 市场有这样两点利好：一是江浙限电放松，工业生产恢复正常，聚酯开工率将从 82% 升至 90%，甚至更高，目前聚酯库存低位，利润修复，聚酯开工有上升的空间。第二点利好是终端纺织市场的需求复苏格局仍在延续，内销双十一订单火爆，企业有加班加点赶单的情况，这支撑了整个聚酯的需求。第三点利好是 PX 开始对低加工费有所反应，PX 国内开工率降至 2020 年 2 月以来的最低，PX-石脑油的价差可能会逐步修复。PTA 过去两周开工率大幅回升，PTA 库存略有累积，PTA 的仓单也日益增加，目前仓单绝对值为 33.7 万吨，过剩量都以仓单形式冻结了。我们认为 PTA 仍有上行动力，投资者维持偏多思路，5200-5300 建立多单。

MEG：过去一周跟随煤炭价格大幅下挫，动力煤期货连续三个跌停，EG 跌幅也相当，按照现货煤炭核算 EG 的生产情况是亏损幅度依旧历年同期最大。我们认为 EG 已经到位，主要支撑是库存低位、需求回升以及煤制亏损较大。投资者可试多。

PF：短纤自身开工和终端织造开工同时提升，供需双增；下游原料企稳有支撑，短纤利润尚可。短纤表现会弱于 PTA 和 MEG，后期将偏强震荡。

策略建议：

持多。

风险提示：

经济出现系统性下滑。

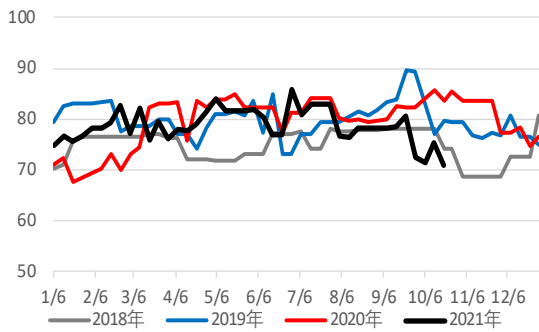


一、供需状况

1、PX 供需状况

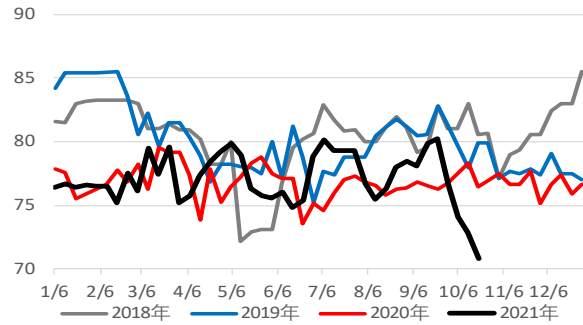
本周PX国内开工率为70.9%，较上周下降4.4%；亚洲开工率为70.8%，较上周下降2.1%。

图表 1：PX 国内开工率（%）



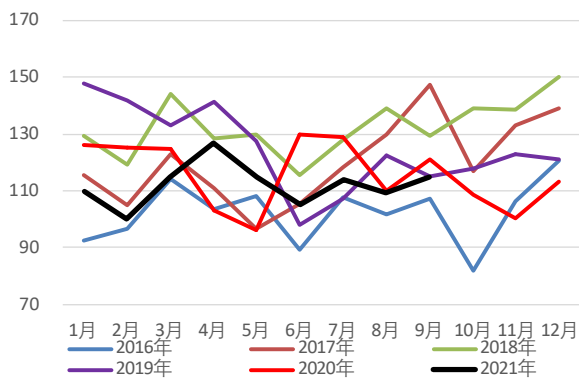
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率（%）



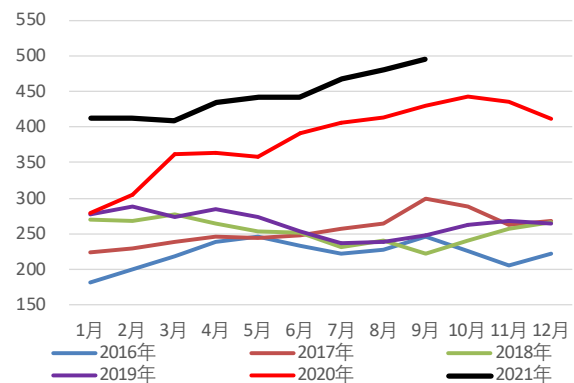
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量（万吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

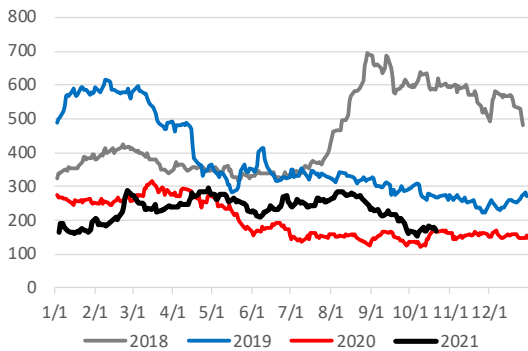
图表 4：PX 理论库存（万吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

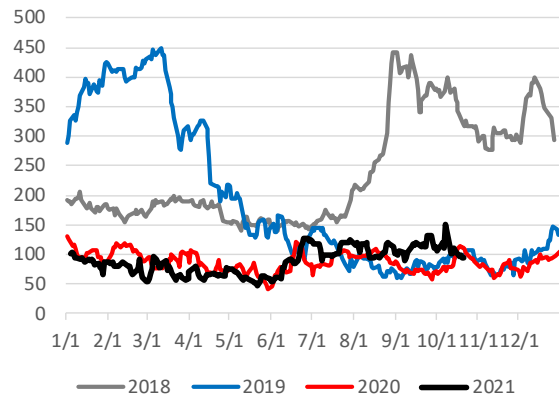
本周PX和石脑油价差在170美元/吨左右，较上周下降14美元/吨。PX-MX价差在93美元/吨左右，较上周下降13美元/吨。

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)

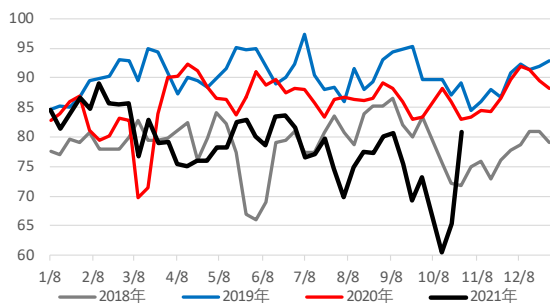


数据来源: GCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

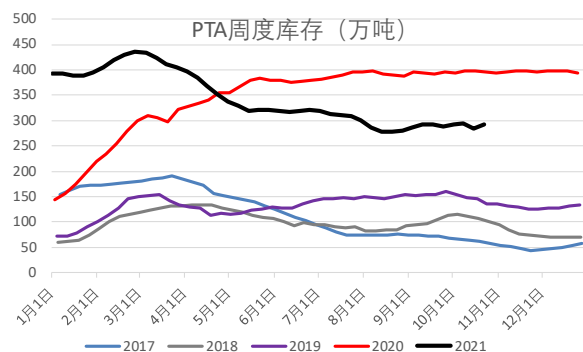
本周国内PTA周均产能利用率80.78%，较上周上升15.44%。本周PTA供应增加，福建百宏250万吨PTA装置、逸盛大化600万吨PTA装置提升负荷，嘉兴石化150万吨PTA装置重启。本周尚在停车状态的产能1158万吨（包含514万吨停车数月装置及244万吨停车超过一年的装置），较上周减少1155万吨。因部分PTA装置重启，10月份PTA预估产量修正至434万吨左右。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

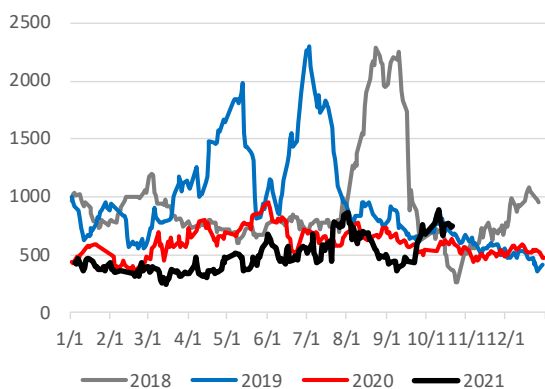
图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



数据来源: 混沌天成研究院

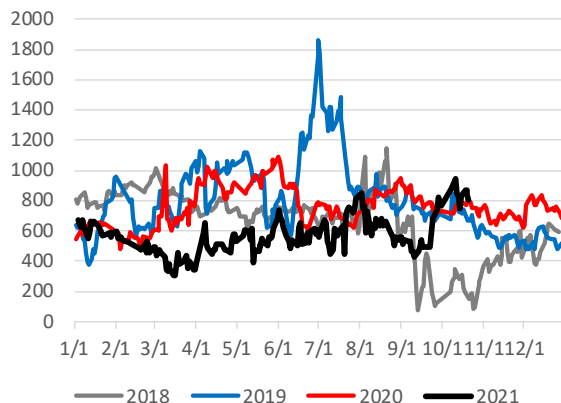
本周 PTA 现货加工价差 753 元/吨左右，较前一周下降 10 元。盘面加工价差为 800 元/吨，较前一周下降 28 元。

图表 9：PTA 现货加工价差（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 10：PTA 盘面加工价差（元/吨）

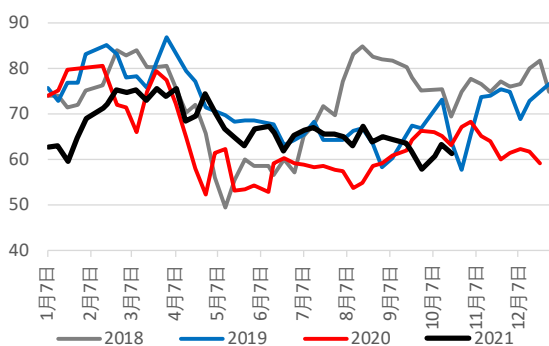


数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 供需状况

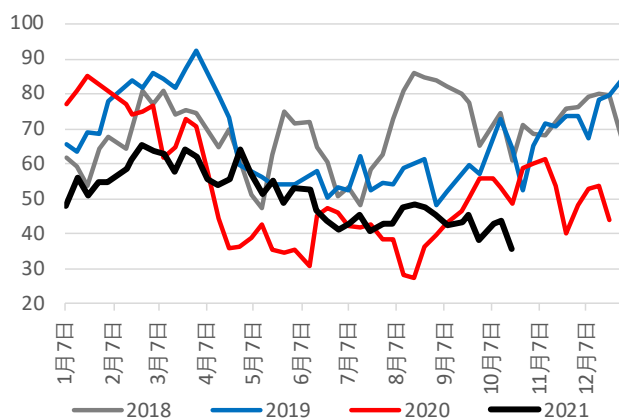
本周国内乙二醇行业平均开工负荷率 61.43%，较上周下降 1.75%。本周乙二醇装置变动主要包括龙宇、新杭、沃能等装置检修结束重启，和通辽、壳牌、濮阳、荣信等停车检修，以及部分装置负荷小幅调整。

图表 11：EG 国内总负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

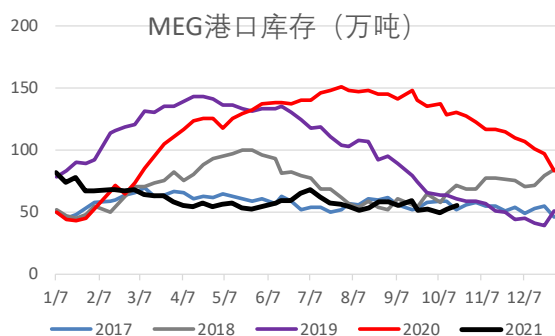
图表 12：煤制 EG 负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

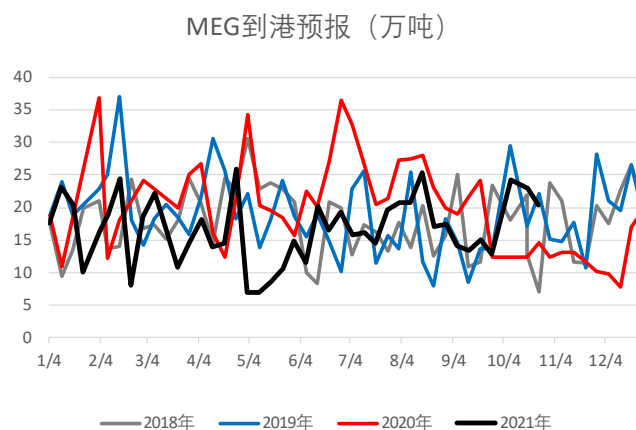
华东主港地区 MEG 港口库存约 55 万吨附近，环比上期增加 2.7 万吨。10 月 18 日至 10 月 25 日期间，到港预报为 20.4 万吨，较上周减少 2.5 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

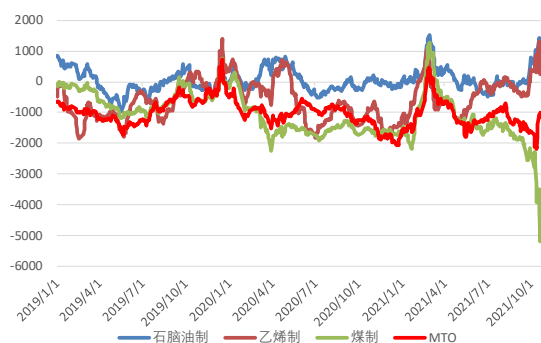
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

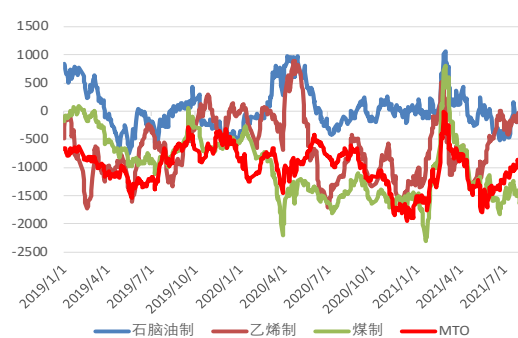
截至 10 月 22 日，EG 利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在 360 元/吨，较前一周下降 644 元。乙烯制在 290 元/吨，较前一周下降 550 元。煤制在 -4531 元/吨左右，亏损扩大 825 元。MTO 在 -1093 元/吨，亏损缩小 289 元。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



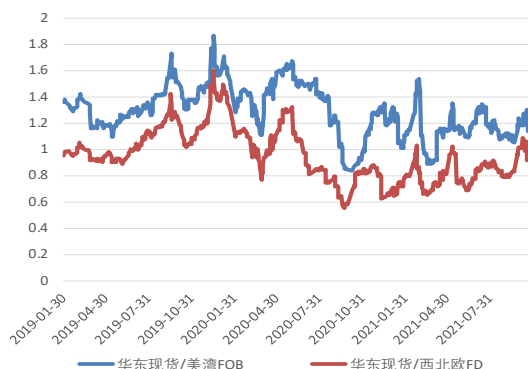
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

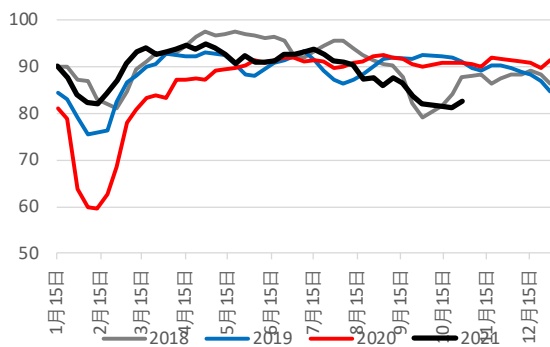


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

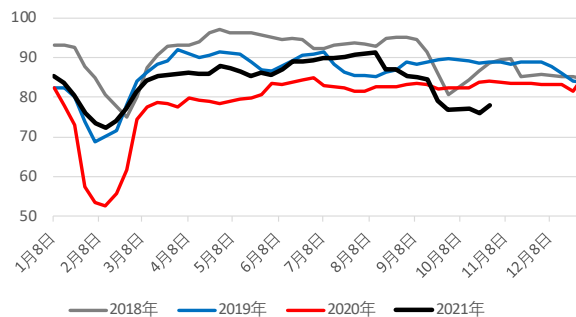
本周聚酯开工 82.58%，较上周上升 1.34%。长丝负荷为 77.86%，较上周上升 1.02%。短纤负荷为 74.12%，较上周上升 3.06%。聚酯瓶片负荷为 74%，较上周上升 2.9%。短纤库存 6.18 天，较上周上升 0.84 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



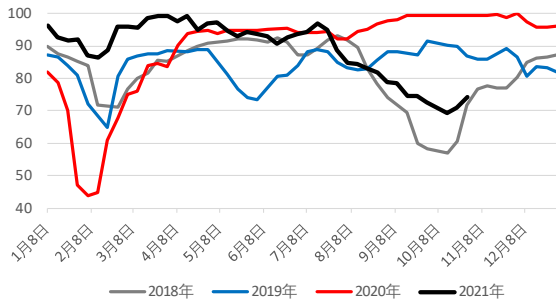
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：直纺长丝周度负荷（%）



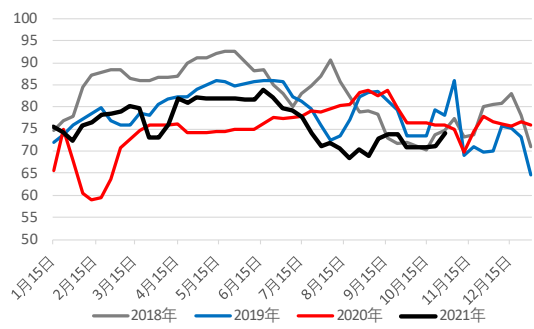
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21：直纺短纤周度负荷（%）



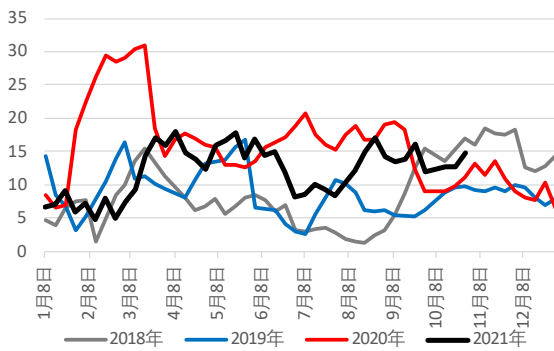
数据来源：CGF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



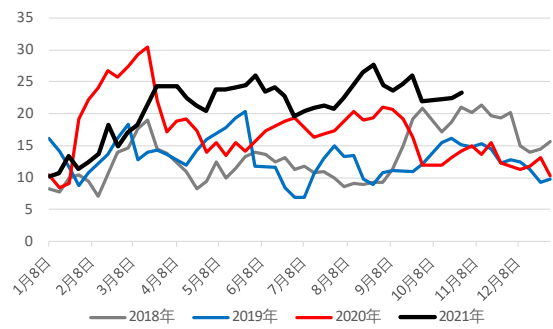
数据来源：CGF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数（天）



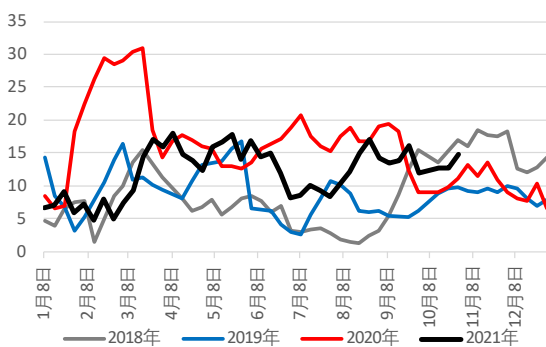
数据来源：CGF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数（天）



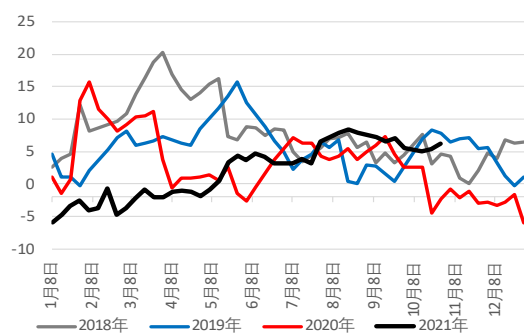
数据来源：CGF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数（天）



数据来源：wind，混沌天成研究院

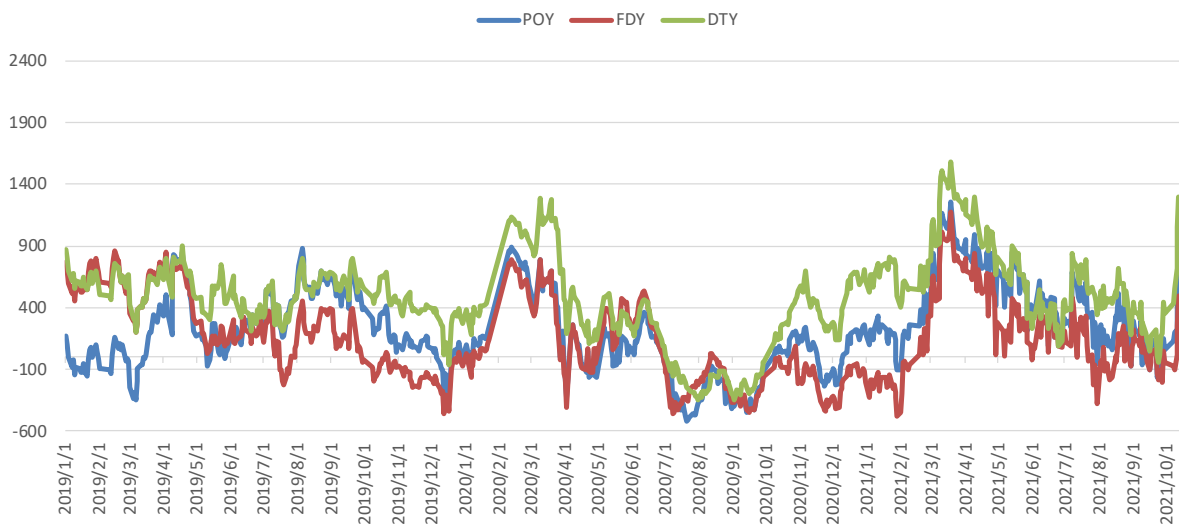
图表 26：涤纶短纤库存指数（天）



数据来源：wind，混沌天成研究院

涤纶长丝利润持续上涨。DTY 利润为 1807 元，较上周上升 793 元。POY 利润为 1107 元，较上周上升 668 元。FDY 利润为 857 元，较上周上升 668 元。

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

短纤利润为 342 元，较上周上升 48 元。瓶片利润为 357 元，较上周上升 268 元。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

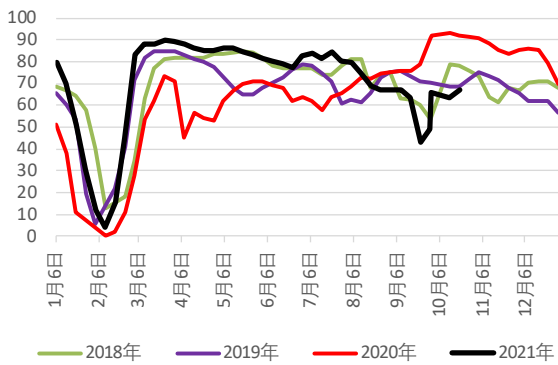


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

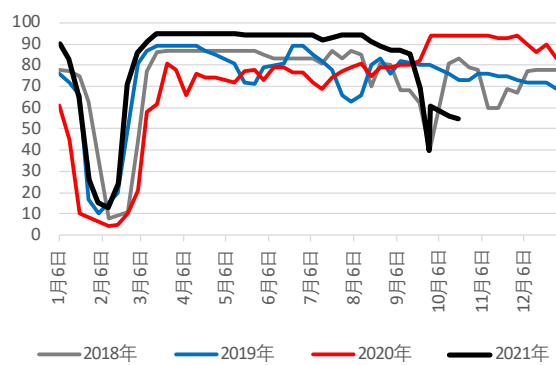
本周织机开机率回升至 67.2%，较上周上升 4%，但仍处 4 年低位。加弹机开工率为 55%，较上周下降 1%。截至 10 月 8 日，坯布库存天数为 32.5 天，近两周暂无数据。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



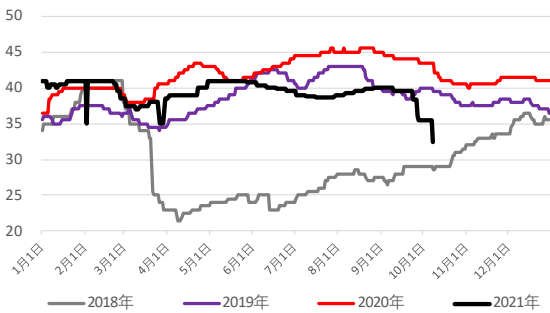
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



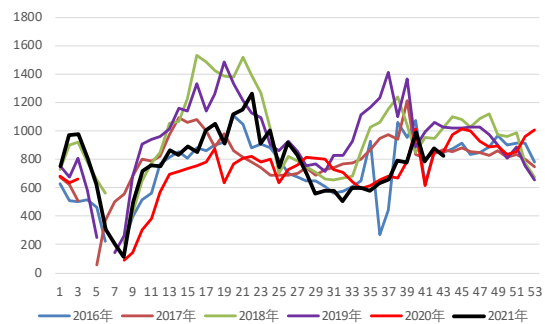
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



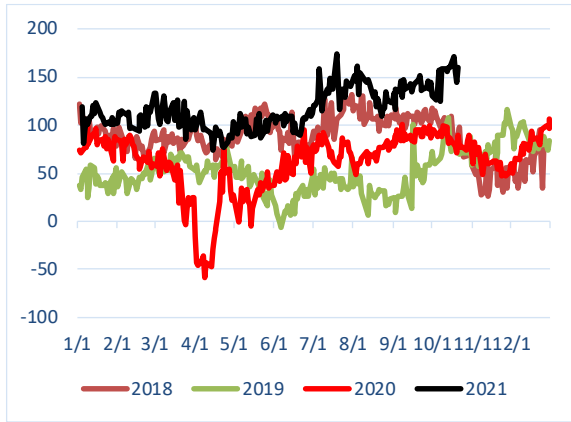
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

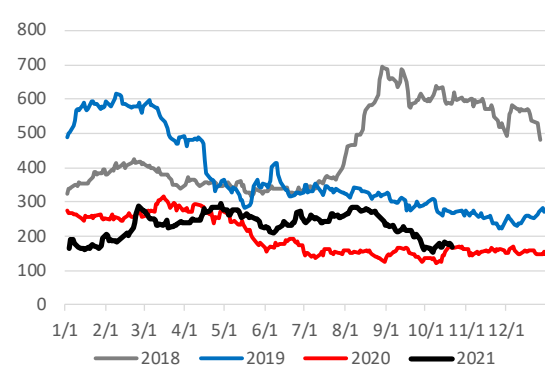
石脑油原油价差为 161 美元/吨，与上周持平。PX 石脑油价差 170 美元/吨左右，较上周下降 14 美元/吨。

图表 33: 石脑油-Brent 价差 (美元/吨)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

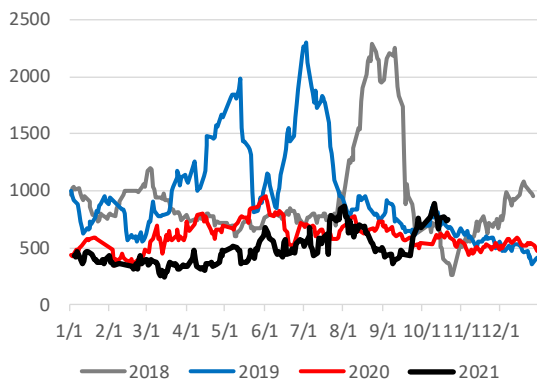
图表 34: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

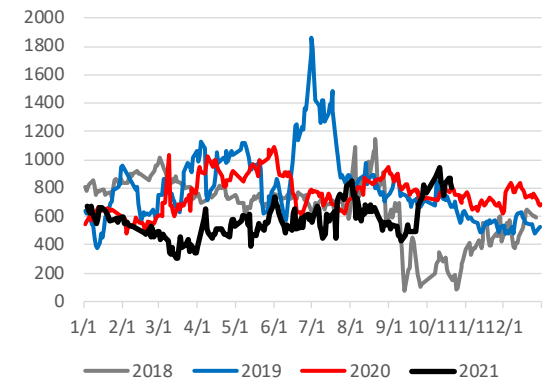
2、PTA 价差利润

图表 35: PTA 现货加工价差 (元/吨)



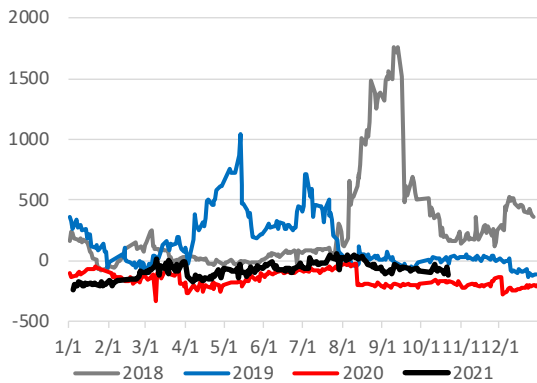
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工价差 (元/吨)



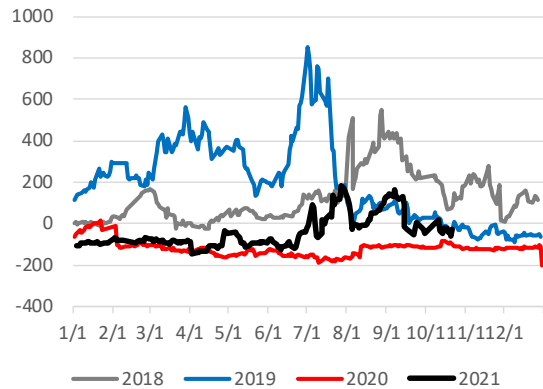
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

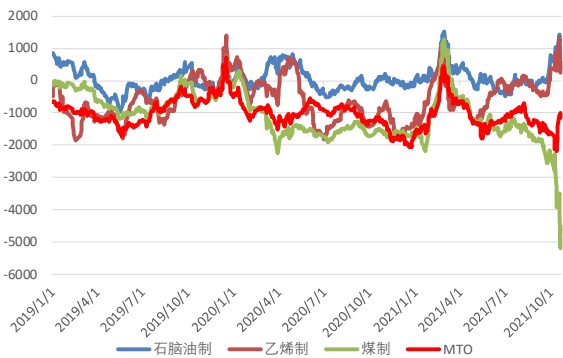
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

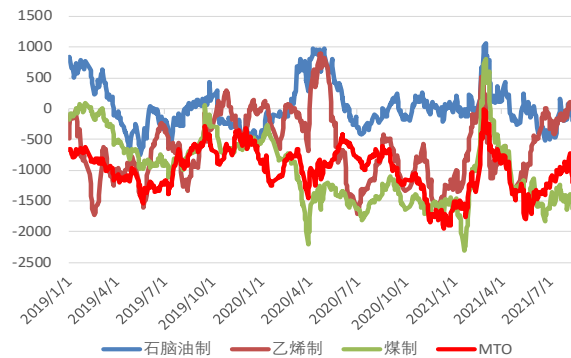
3、EG 价差利润

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



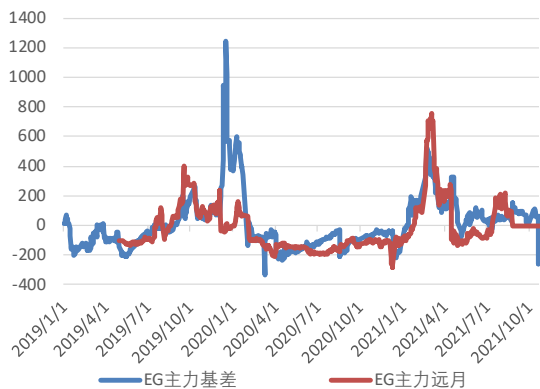
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



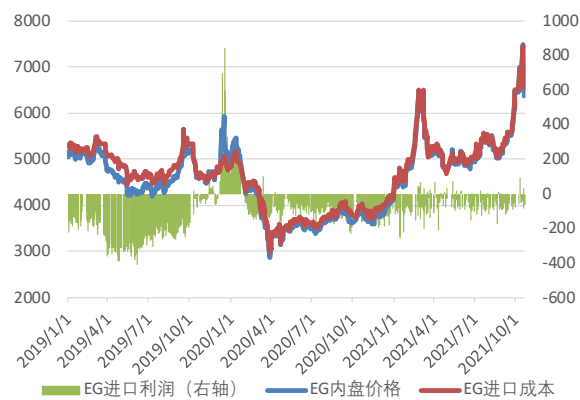
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

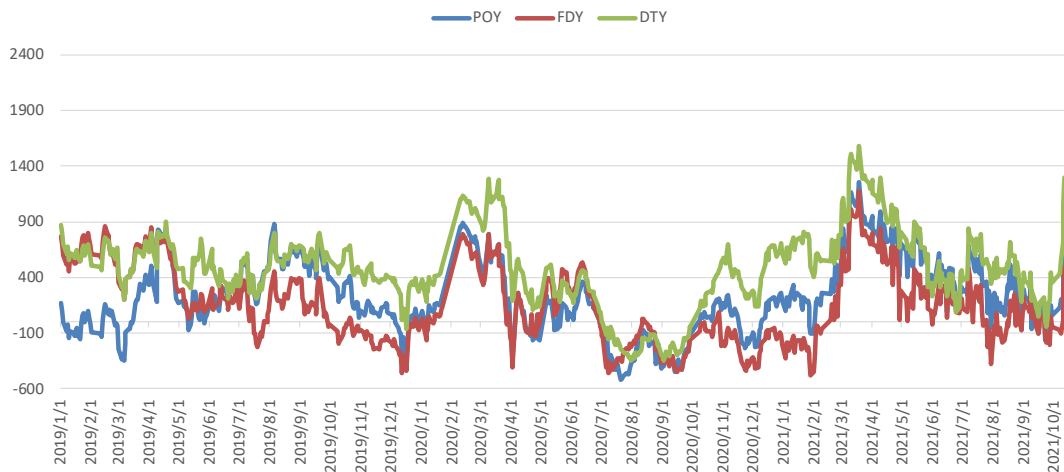
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



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）



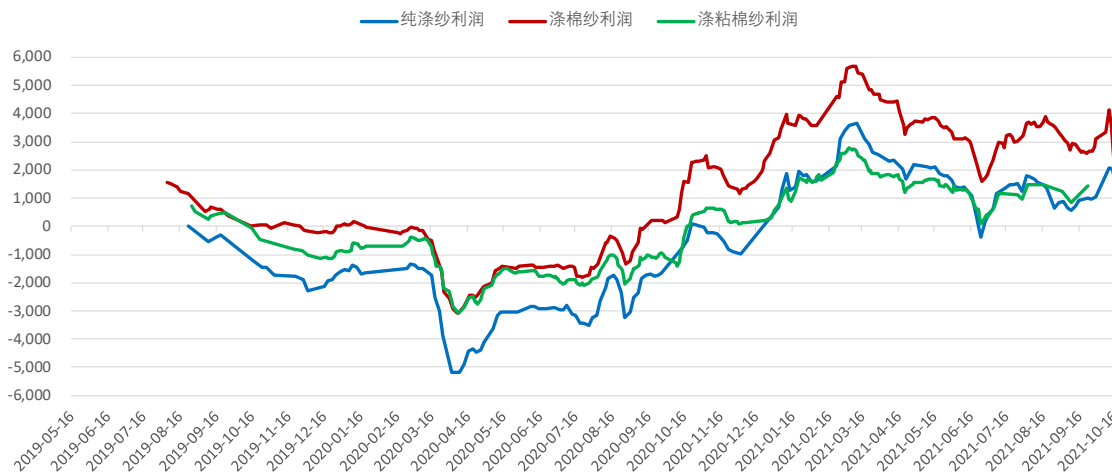
数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

本周短纤期、现均跌，因期货下跌幅度大于现货，基差扩大至 116 元/吨。

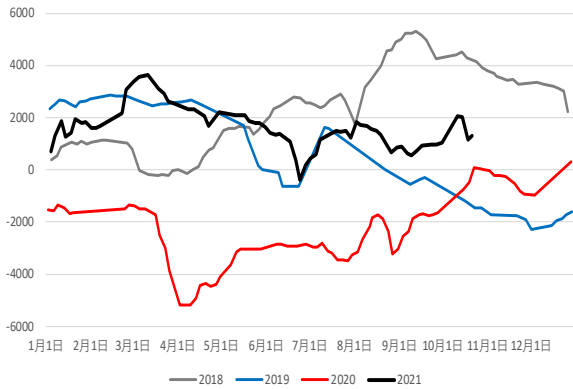
纱线利润下跌。纯涤纱利润下跌 717 元/吨至 1310 元/吨。涤棉纱利润下跌 58 元/吨至 2412 元/吨。9 月底涤粘棉纱利润为 1441 元/吨，10 月数据暂未公布。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



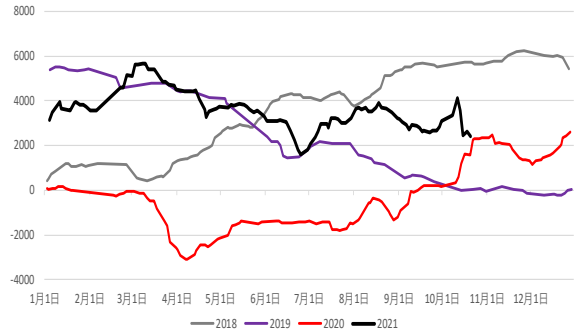
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



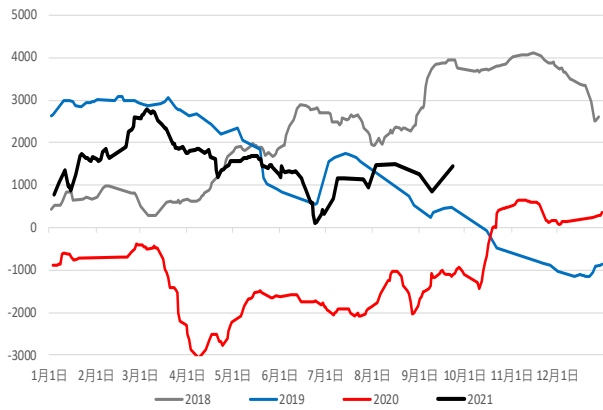
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



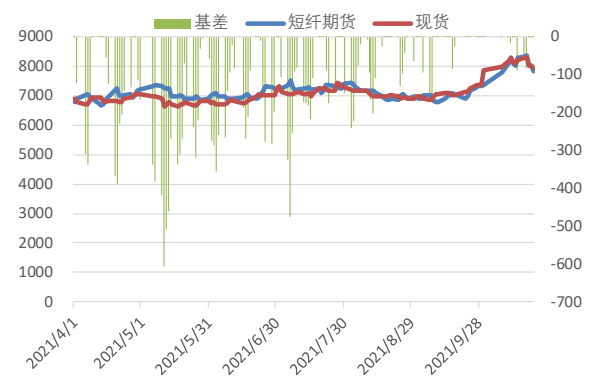
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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