

可能已经见底，震荡为主

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 目前供需处于震荡格局。终端织造延续良好态势，织造的产成品库存和原料库存低位，效益进一步好转，开工率也周度攀升。从织造到聚酯的传导并不顺畅，聚酯产销持续低迷，周五降价促销，聚酯销量才稍稍提升，涤丝产品库存增加 1-4 天，这是拖累 PTA 最大的利空。PTA 自身开工率下降 3.3%，周度继续累库。PX-石脑油价差仅有 150 美元/吨，过去一个月的检修未能提振利润，工厂又到了开车的时间点。PTA 可能在 5300 一线窄幅震荡，等待驱动。

MEG：煤价塌陷式下跌，EG 跟跌。MEG 价格已经跌破油制成本，EG 目前库存低位，煤价企稳可能也会促织 MEG 价格企稳。EG 目前没有很强的上涨驱动，期价将横盘整理为主。

PF：短纤周度开工攀升，库存攀升，终端需求未能有效传递到短纤环节。原料价格持稳震荡，短纤上行阻力较大，投资者以震荡思路对待。

策略建议：

观望。

风险提示：

经济出现系统性下滑。

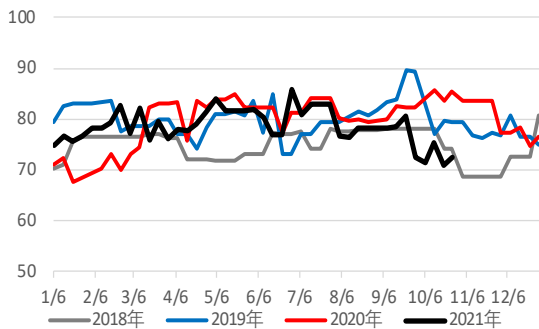


一、供需状况

1、PX 供需状况

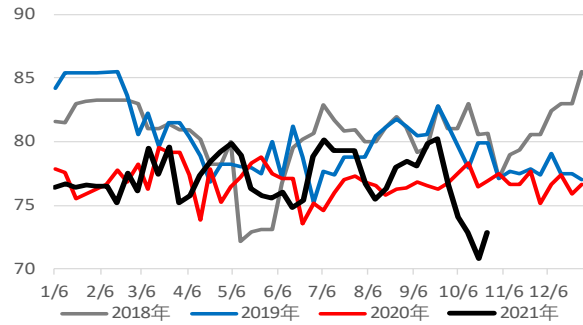
本周PX国内开工率为72.5%，较上周上升1.6%；亚洲开工率为72.9%，较上周上升2.1%。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



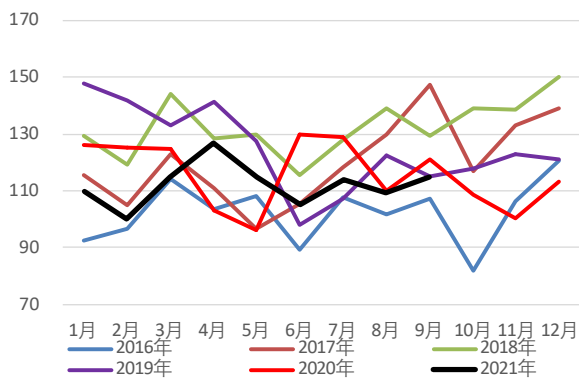
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



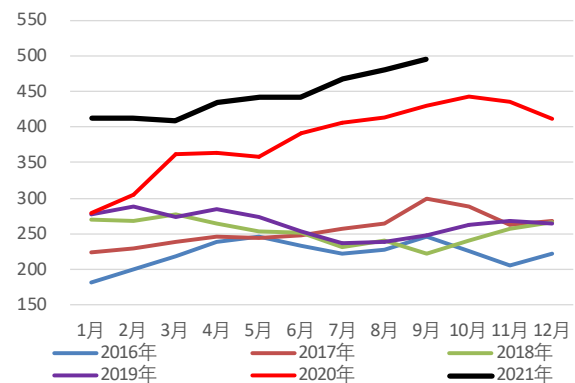
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

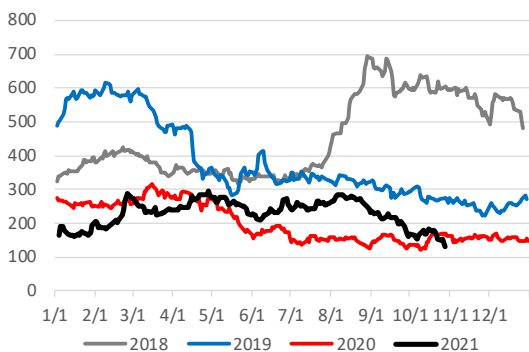
图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

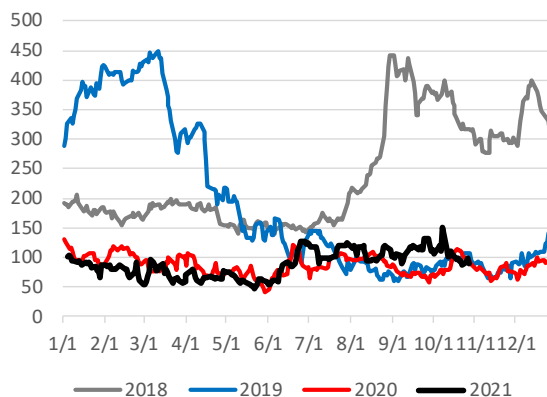
本周PX和石脑油价差在132美元/吨左右，较上周下降14%。PX-MX价差在90美元/吨左右，较上周上升3.4%。

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)

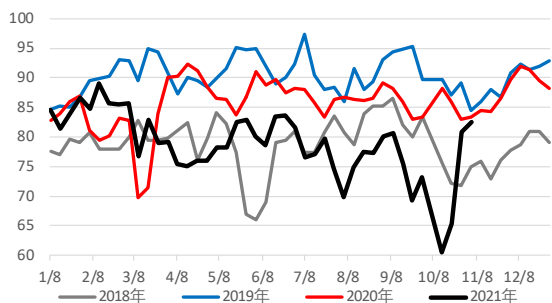


数据来源: GCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

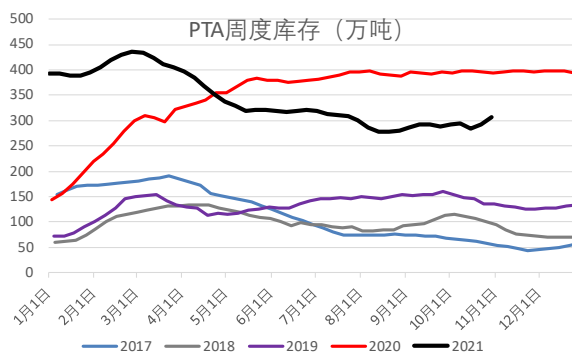
本周国内PTA周均产能利用率82.58%，较上周上升1.8%。本周PTA供应充足，恒力5#250万吨PTA装置重启，四川能投100万吨PTA装置停车。本周尚在停车状态的产能1008万吨（包含514万吨停车数月装置及244万吨停车超过一年的装置），较上周减少150万吨。因恒力3#220万吨PTA装置延期检修，10月份PTA预估产量修正至441万吨左右。本周PTA周度库存为306.1万吨，较上周上升5%。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

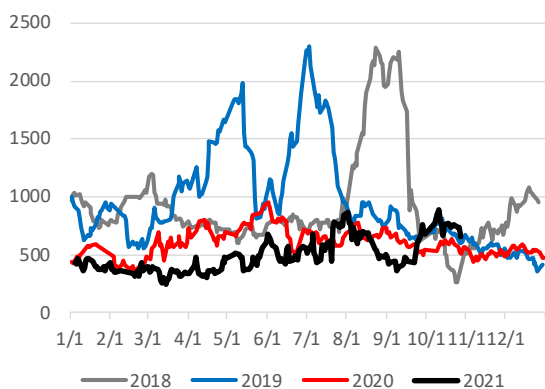
图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



数据来源: 混沌天成研究院

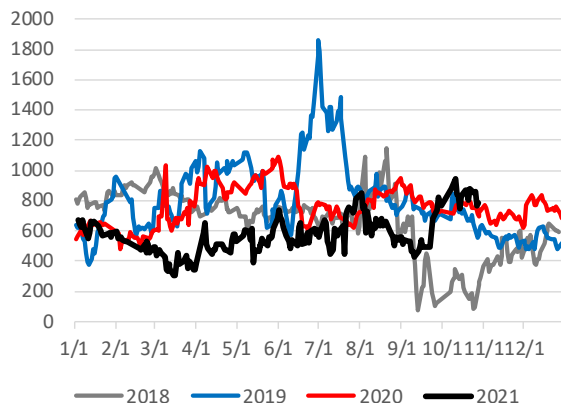
本周PTA 现货加工价差 650 元/吨左右，较前一周下降 15%。盘面加工价差为 780 元/吨左右，较前一周下降 11%。

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）

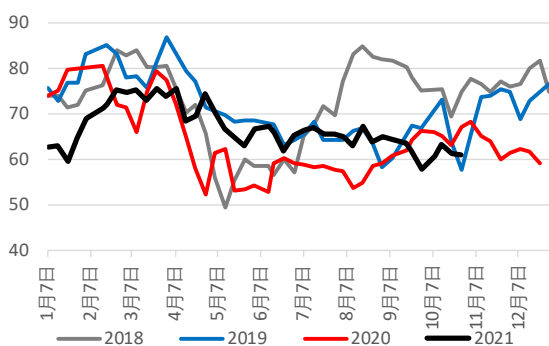


数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 供需状况

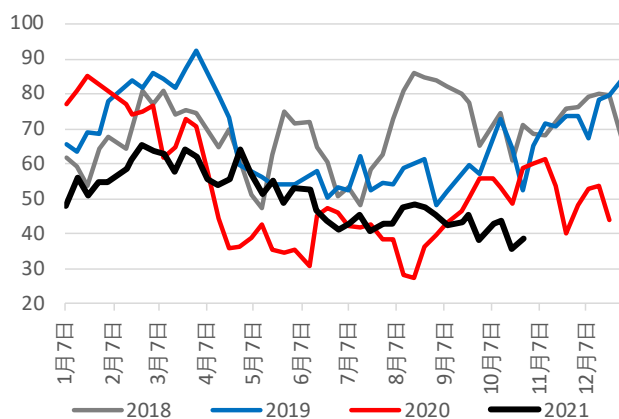
本周国内乙二醇行业平均开工负荷率 61.13%，较上周下降 0.3%。其中煤制乙二醇平均开工负荷率 38.54%，较上周上升 3%。本周乙二醇装置变动主要包括通辽、红四方、荣信等装置检修结束重启，和新疆天业、河南永城等停车检修，以及部分装置负荷小幅调整。

图表 11：EG 国内总负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

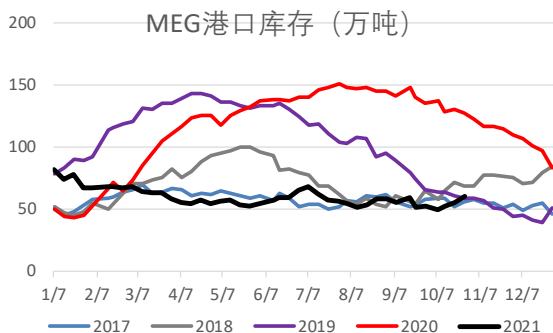
图表 12：煤制 EG 负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

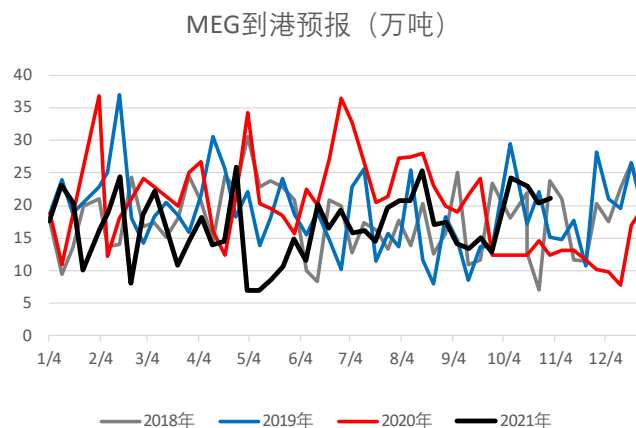
华东主港地区 MEG 港口库存约 60.06 万吨附近，环比上期增加 5.6 万吨。10 月 26 日至 10 月 31 日期间，到港预报为 21.2 万吨，较上周增加 0.8 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

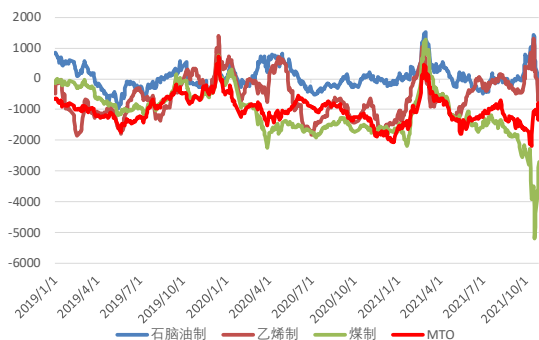
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

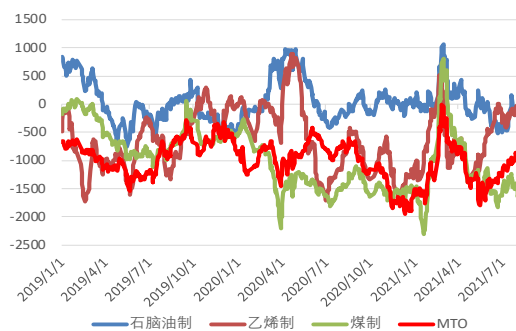
截至 10 月 29 日，EG 利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在-535 元/吨，较前一周由正转负。乙烯制在-522 元/吨，较前一周由正转负。煤制在-2705 元/吨左右，亏损收窄 38%元。MTO 在-1270 元/吨，亏损扩大 12%元。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



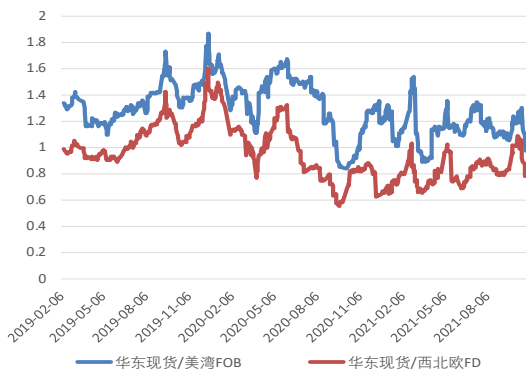
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



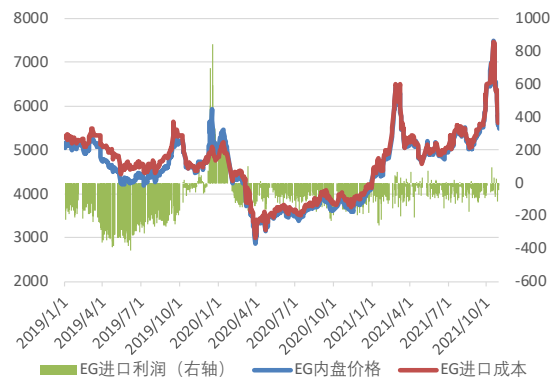
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

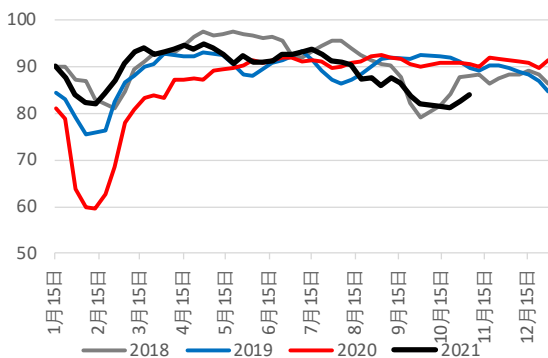


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

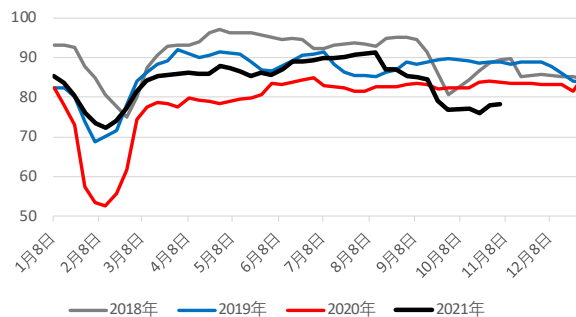
本周聚酯开工 84.02%，较上周上升 1.44%。长丝负荷为 78.16%，基本与上周持平。短纤负荷为 83.22%，较上周上升 9.1%。聚酯瓶片负荷为 73.8%，基本与上周持平。短纤库存 7.44 天，较上周上升 1.26 天。

图表 19: 聚酯周度负荷 (%)



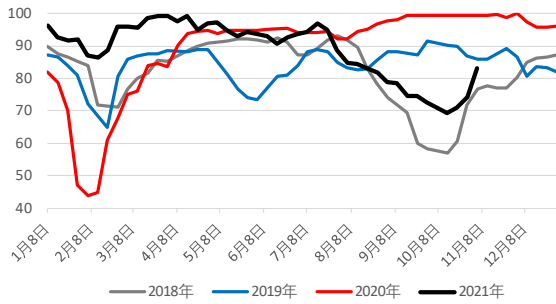
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 20: 直纺长丝周度负荷 (%)



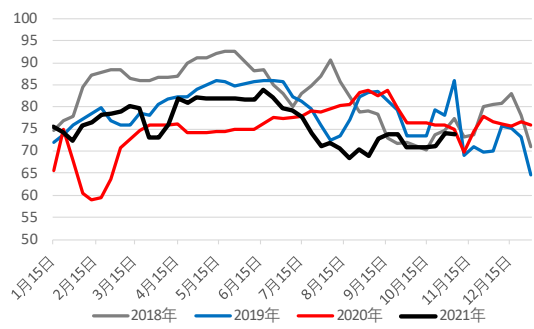
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 21：直纺短纤周度负荷（%）



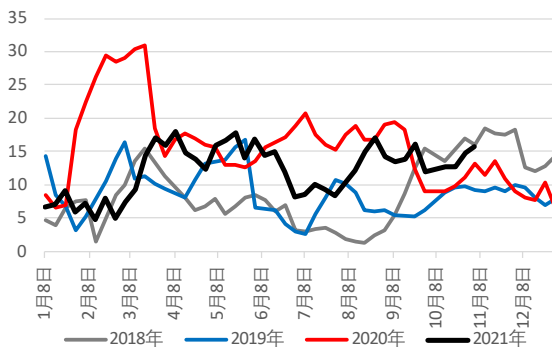
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



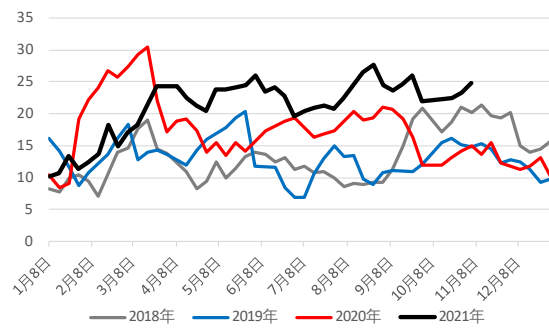
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数（天）



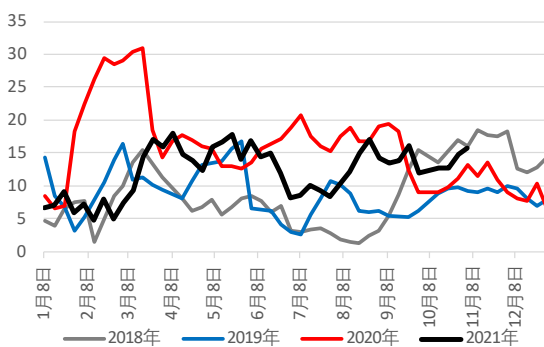
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数（天）



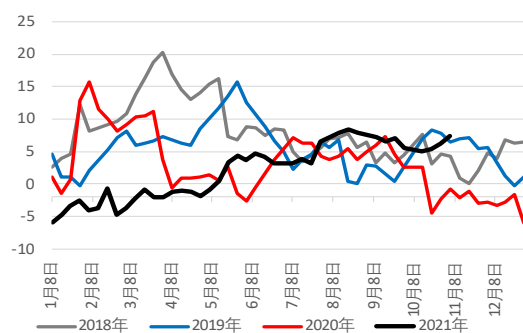
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数（天）



数据来源：wind，混沌天成研究院

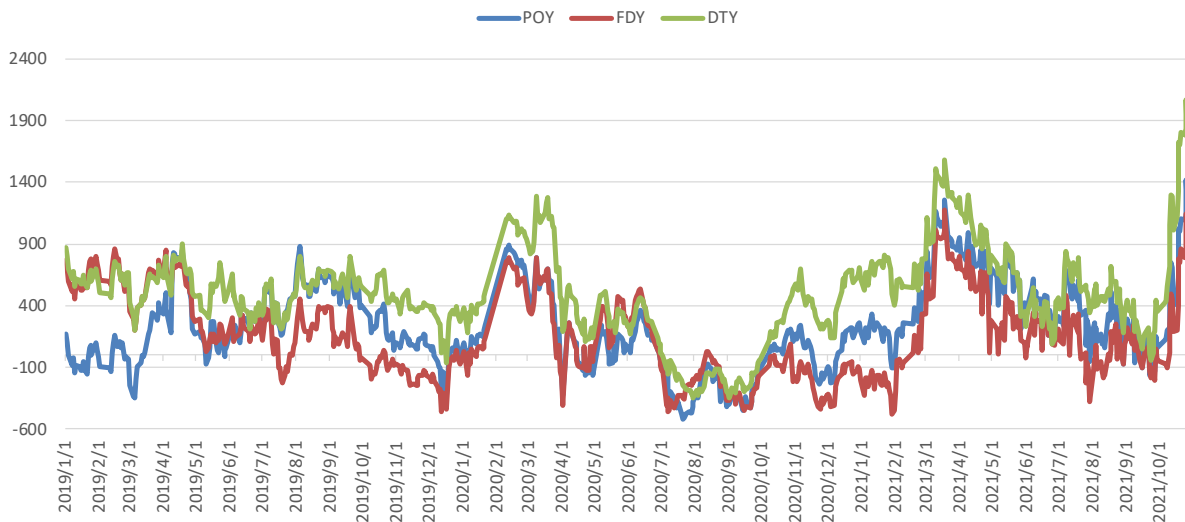
图表 26：涤纶短纤库存指数（天）



数据来源：wind，混沌天成研究院

涤纶长丝利润涨跌不一。DTY 利润为 1745 元，较上周下降 3%。POY 利润为 1096 元，较上周下降 1%。FDY 利润为 945 元，较上周上升 10%。

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 470 元，较上周上升 38%。瓶片利润为 570 元，较上周上升 60%。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

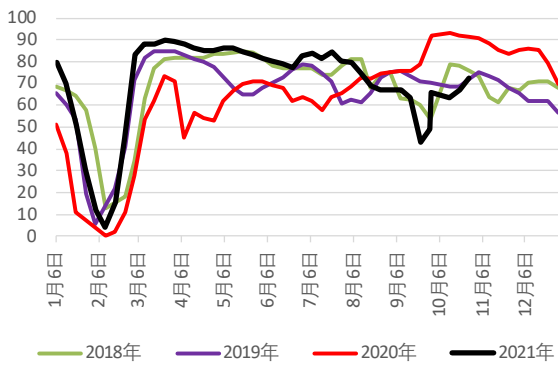


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

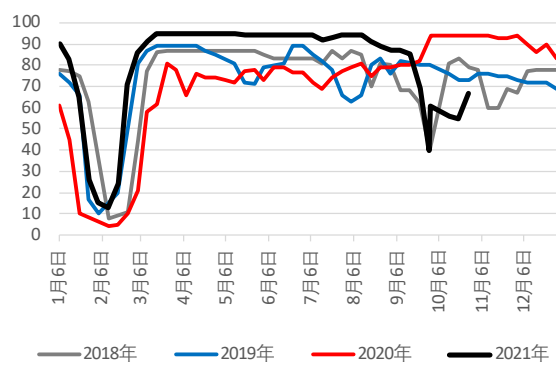
本周织机开机率继续上升至 72.6%，较上周上升 5.4%。加弹机开工率为 67%，较上周上升 12%。截至 10 月 27 日，坯布库存天数为 28.3 天，较上周下降 0.9 天，处于 5 年低位。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



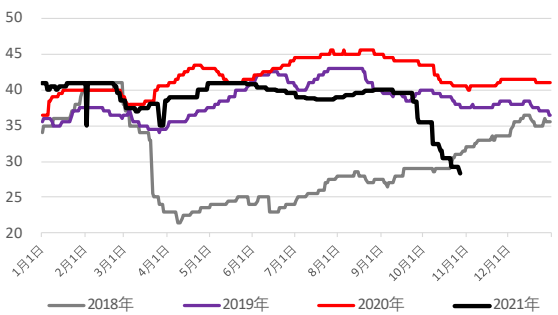
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



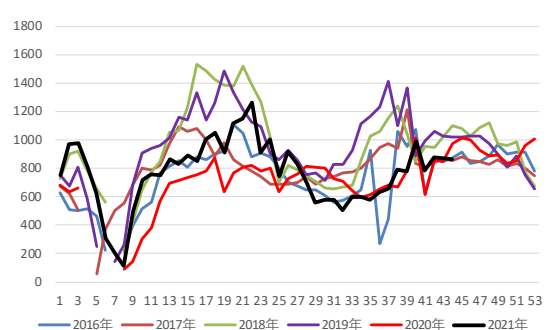
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



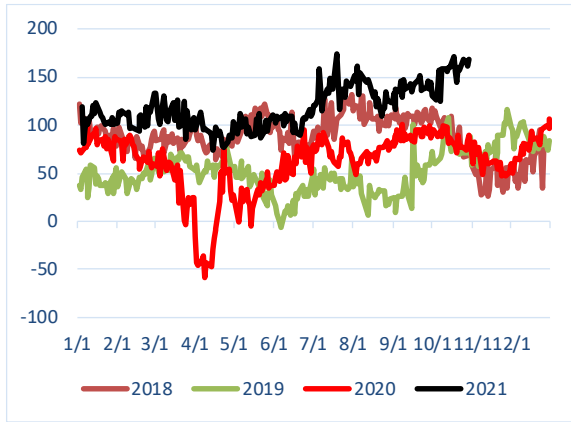
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

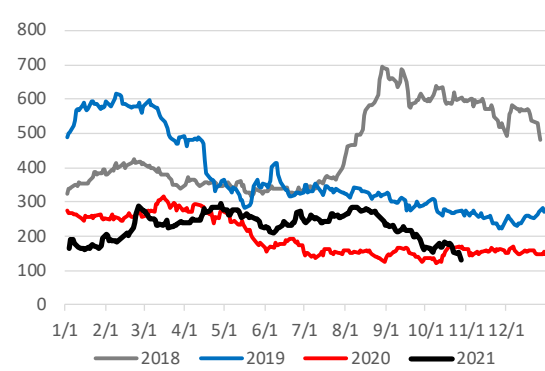
石脑油原油价差为 170 美元/吨，较上周上涨 8%。PX 石脑油价差 132 美元/吨左右，较上周下降 14%。

图表 33: 石脑油-Brent 价差 (美元/吨)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

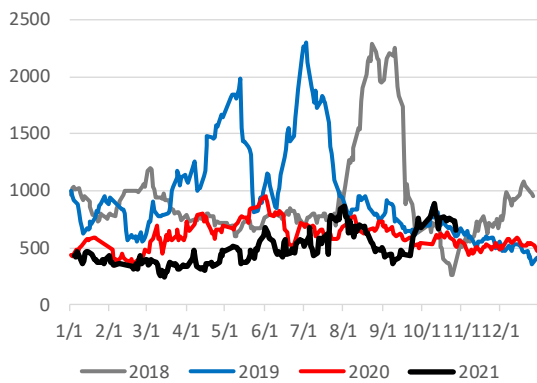
图表 34: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

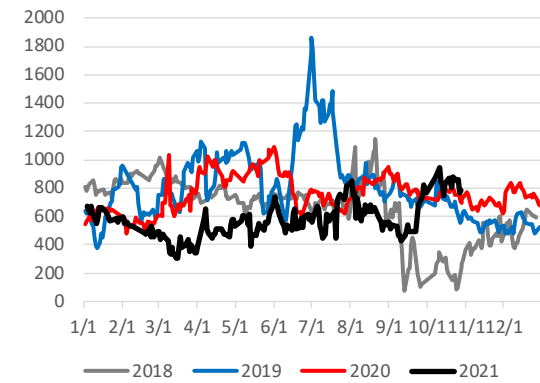
2、PTA 价差利润

图表 35: PTA 现货加工价差 (元/吨)



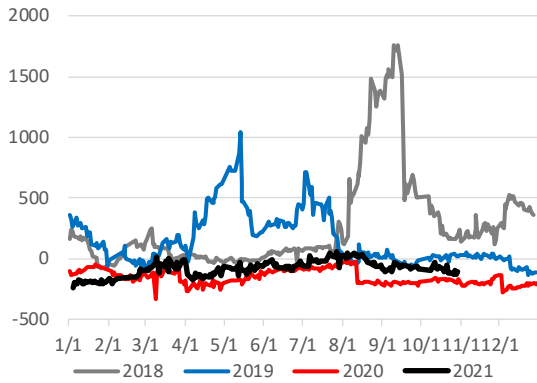
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工价差 (元/吨)



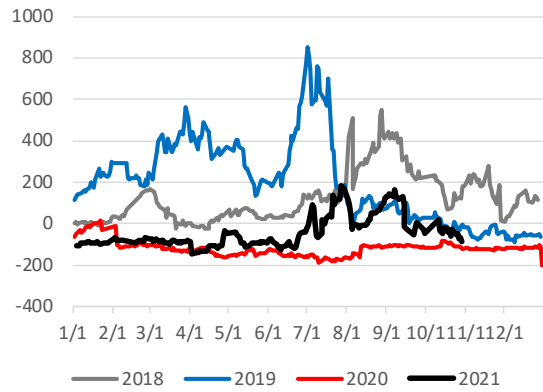
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

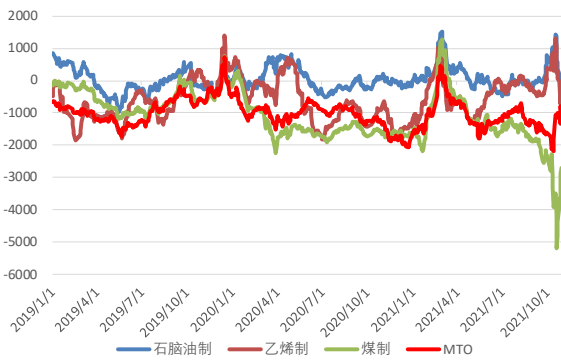
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

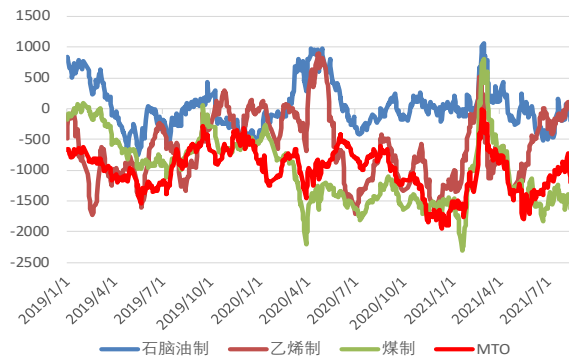
3、EG 价差利润

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



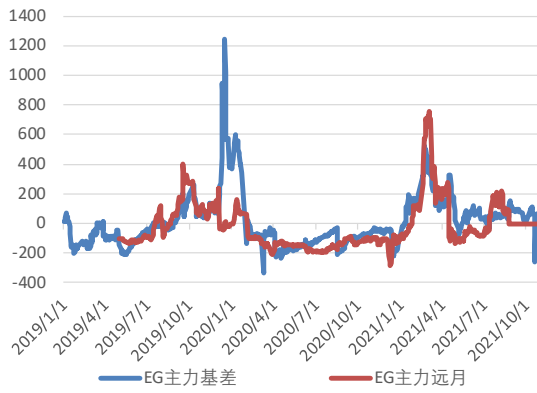
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



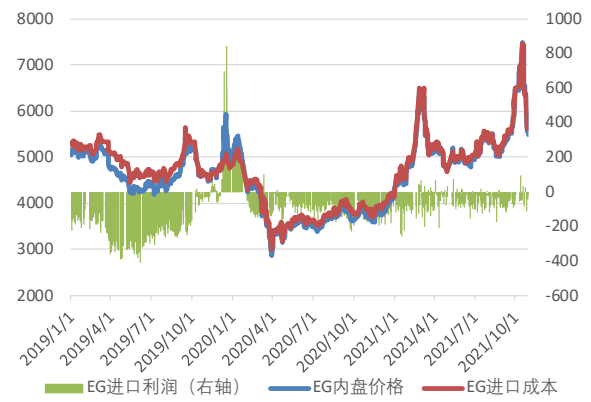
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

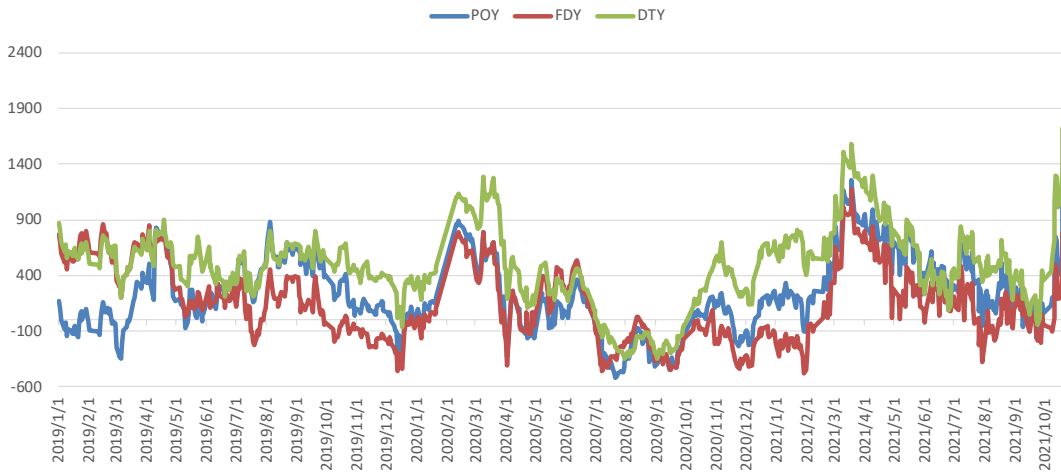
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



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）



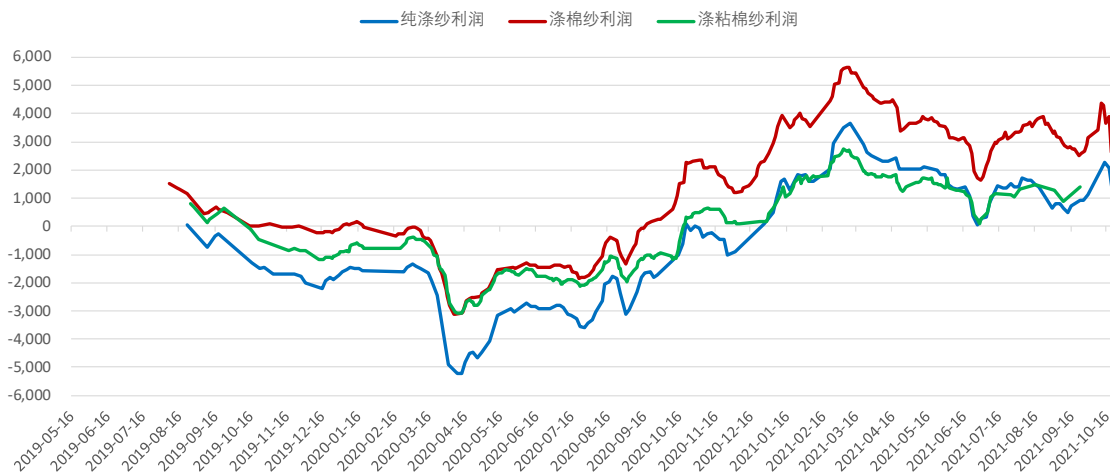
数据来源：wind，混沌天成研究院

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 237 元/吨。

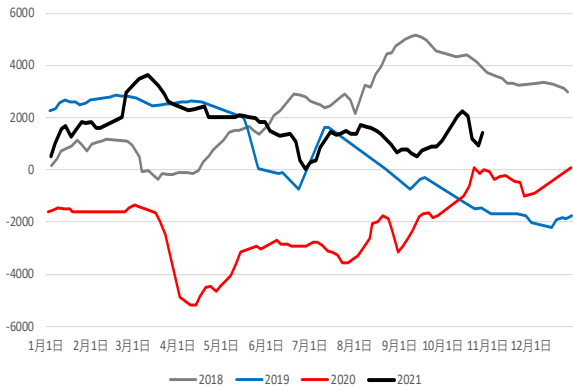
纱线利润上涨。纯涤纱利润上涨 20%至 1433 元/吨。涤棉纱利润上涨 3.4%至 2726 元/吨。9 月底涤粘棉纱利润为 1389 元/吨，10 月数据暂未公布。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



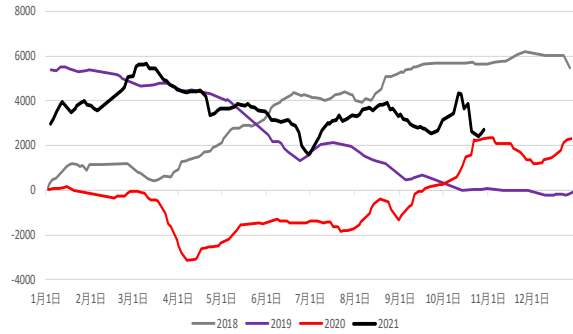
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46： 纯涤纱利润（元/吨）



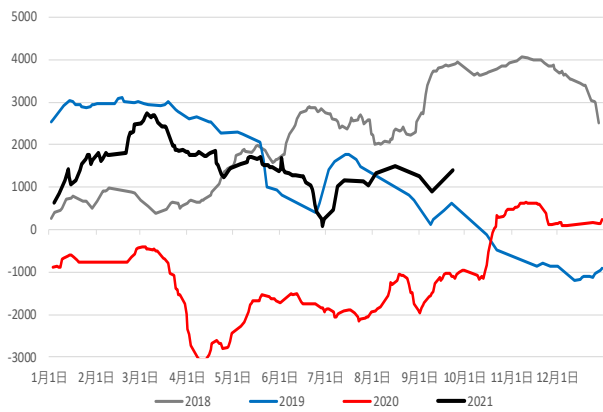
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 47： 涤棉纱利润（元/吨）



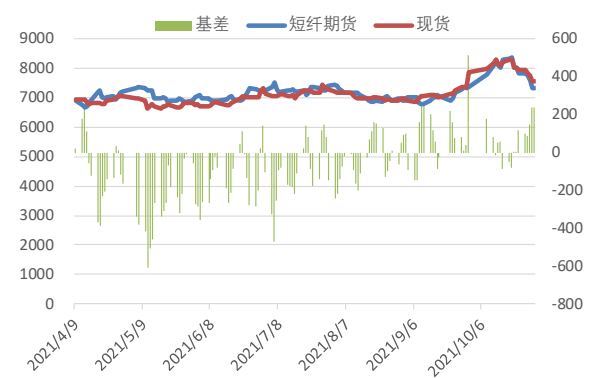
数据来源：wind，混沌天成研究院

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