

需求低迷，跟随成本波动

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 产业链过去一段时间持续走弱，表现在这样几点：首先是终端织造订单量开始下降，处于订单真空期，坯布库存有累积，坯布利润下降。其次聚酯产销持续低迷，聚酯库存累积，聚酯整体盈利，利润略降。再次，PTA 开工率并没有因为加工费低迷而出现明显下降，PTA 连续第五周累库。PTA 上游的 PX 对较低的 PX-石脑油价差做出反应，陆续有装置减产或检修。原油上行阻力加大，PTA 自身供需无亮点，PTA 期价将延续弱势震荡格局。

MEG：EG 开工率维持低位，库存低位，这是期价的支撑点所在；另一方面，下游需求并无亮点，聚酯也有可能因为库存高企而降低开工率，因终端订单也没有起色。EG 上行无动力，短期低库存有支撑。

PF：短纤周度累库，开工率攀升。下游涤纱利润尚可，涤纱的产成品库存低位，原料库存绝对值位于近年均值附近。短纤价格跟随原料波动，下游需求没有成为利空。

策略建议：

观望。

风险提示：

经济出现系统性下滑。

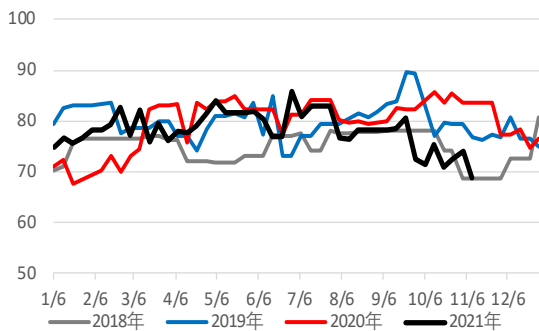


一、供需状况

1、PX 供需状况

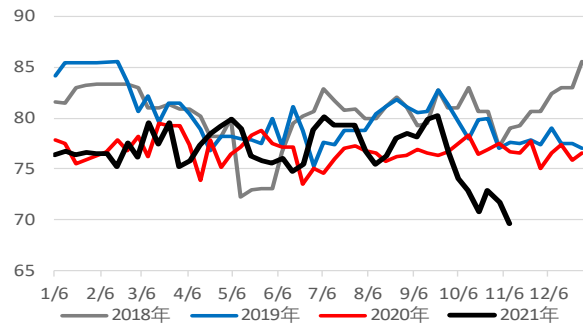
本周PX国内开工率为68.8%，较上周下降5.3%；亚洲开工率为69.6%，较上周下降2.1%。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



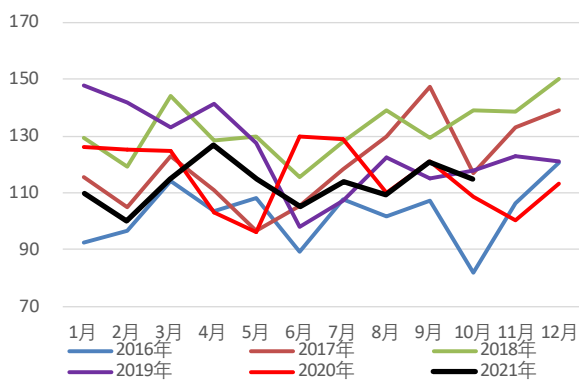
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



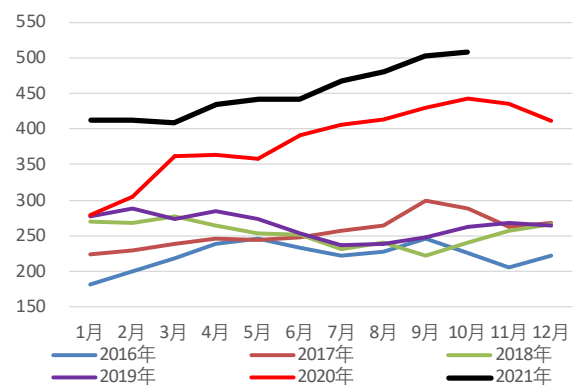
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

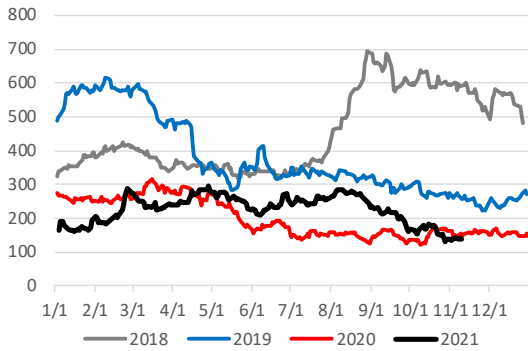
图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

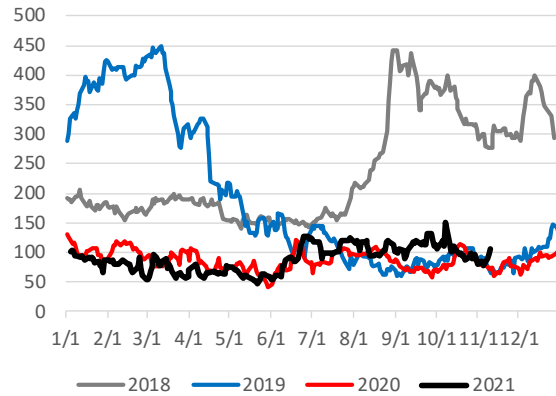
本周PX和石脑油价差在136美元/吨左右，较上周下降4%。PX-MX价差在105美元/吨左右，较上周上升36%。

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)

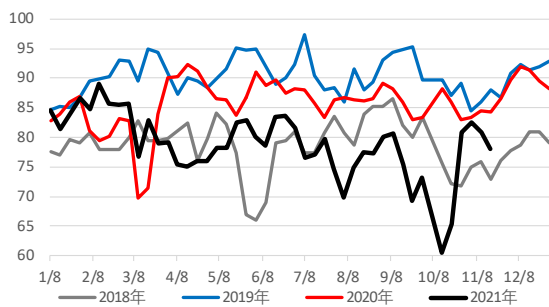


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

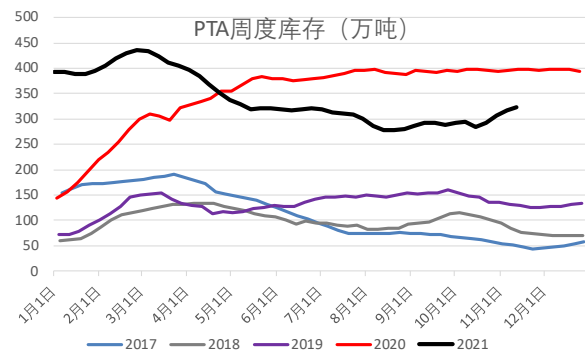
本周国内PTA周均产能利用率78.1%，较上周下降2.64%。本周PTA供应充足，恒力3#220万吨装置检修。本周尚在停车状态的产能1228万吨（包含514万吨停车数月装置及244万吨停车超过一年的装置），较上周增加220万吨，另外部分装置负荷不满折算减产产能109.5万吨，较上周持平。本周PTA库存322.7万吨，较上周上升2%。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

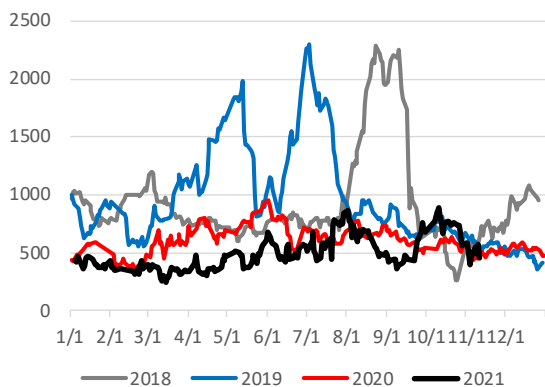
图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



数据来源: 混沌天成研究院

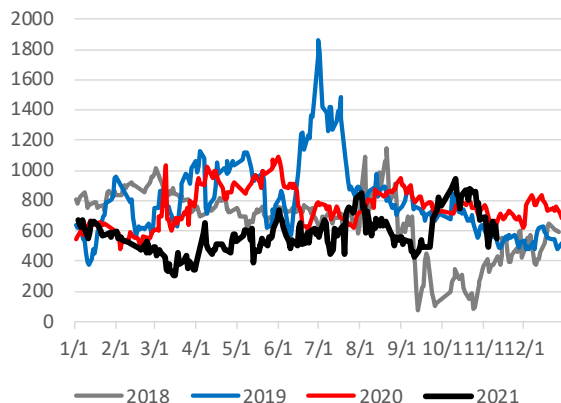
本周 PTA 现货加工价差 545 元/吨左右，较前一周下降 4.5%。盘面加工价差为-68 元/吨左右，较前一周上升 37%。

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）

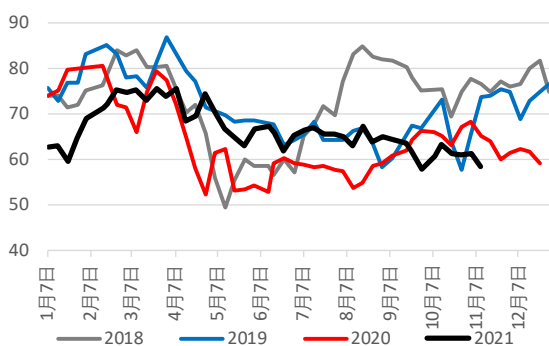


数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 供需状况

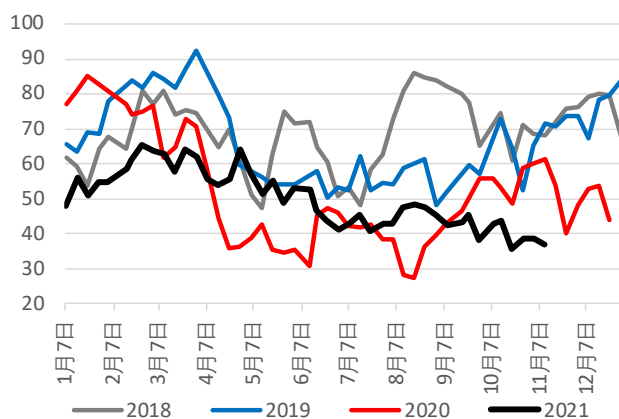
本周国内乙二醇行业平均开工负荷率 58.42%，较上周下降 3%。其中煤制乙二醇平均开工负荷率 37.02%，较上周下降 1.7%。本周乙二醇装置变动主要包括福建联合、延长石油、惠州炼化等装置停车检修，以及部分装置负荷小幅调整，本周暂无装置重启。

图表 11：EG 国内总负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

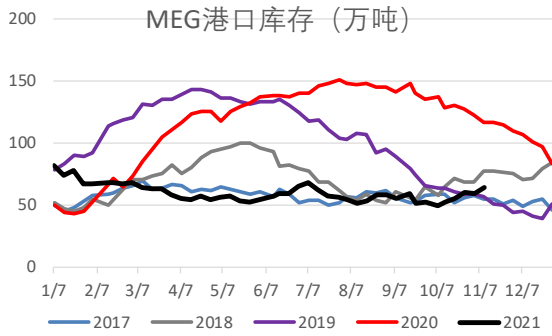
图表 12：煤制 EG 负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

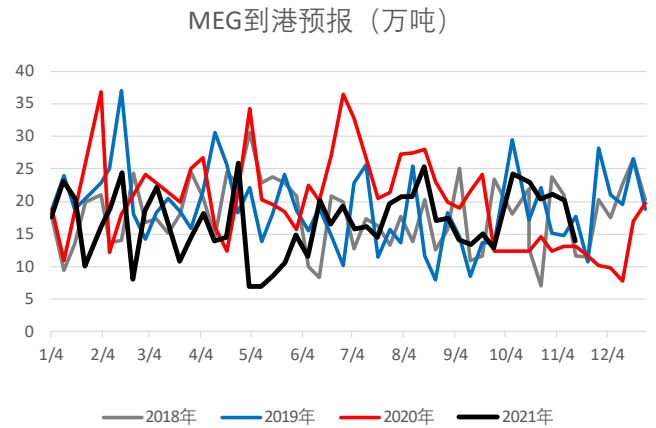
华东主港地区 MEG 港口库存约 63.8 万吨附近，环比上期增加 4.8 万吨。11 月 9 日至 11 月 15 日期间，到港预报为 14 万吨，较上周减少 6.2 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

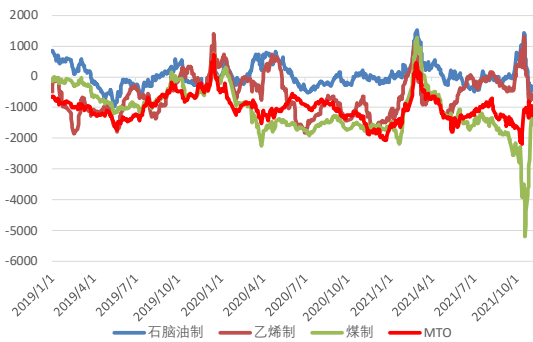
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

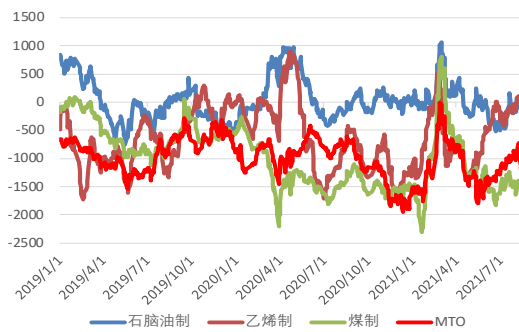
截至 11 月 12 日，EG 各种制法利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在-592 元/吨，亏损较前一周扩大 35%。乙烯制在-671 元/吨，亏损较前一周收窄 7.5%。煤制在-1710 元/吨左右，亏损扩大 10%。MTO 在-1312 元/吨，亏损较上周扩大 4.5%。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



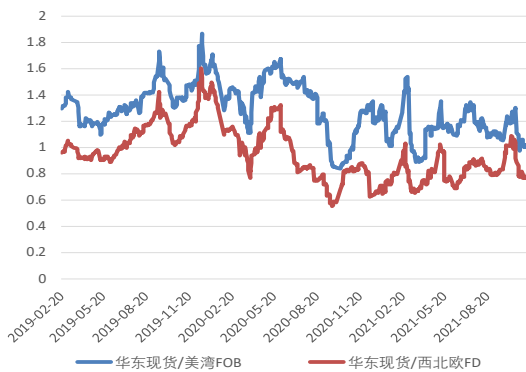
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



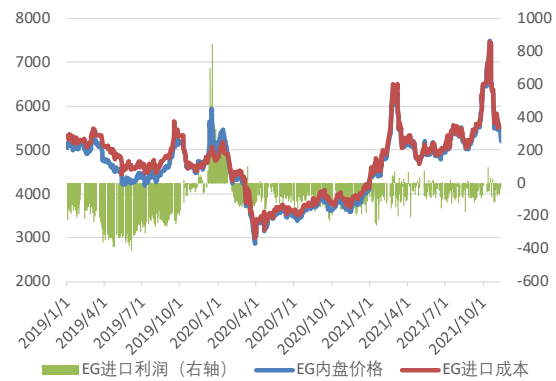
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

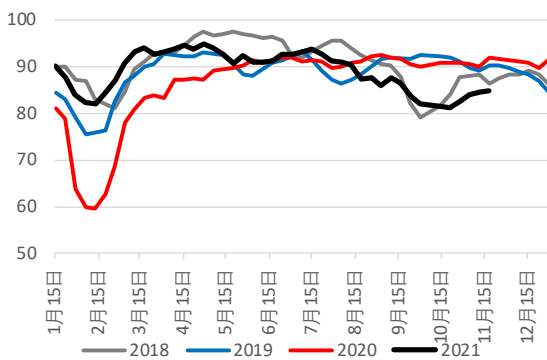


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

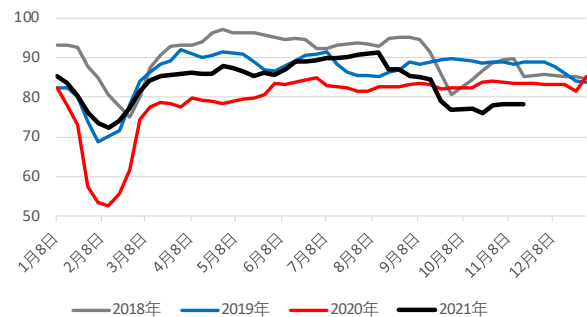
本周聚酯开工 84.88%，较上周上升 0.36%。长丝负荷为 78.14%，较上周下降 0.14%。短纤负荷为 83.64%，较上周下降 0.16%。聚酯瓶片负荷为 76.7%，较上周上升 1.5%。短纤库存 8.46 天，较上周上升 0.72 天。

图表 19: 聚酯周度负荷 (%)



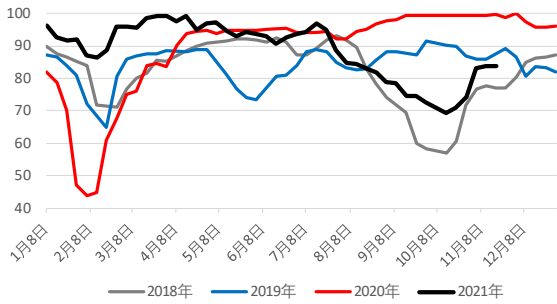
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 20: 直纺长丝周度负荷 (%)



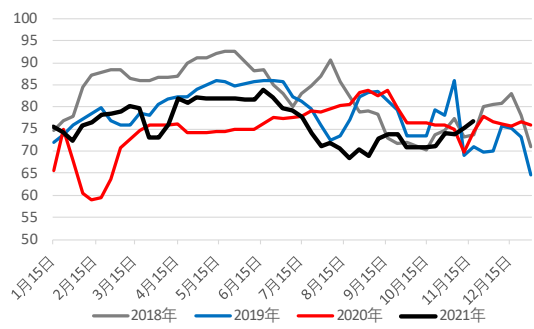
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 21：直纺短纤周度负荷（%）



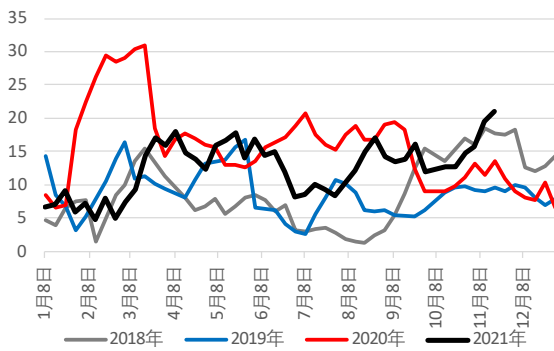
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



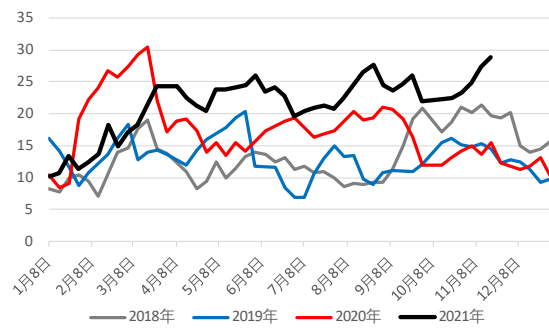
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数（天）



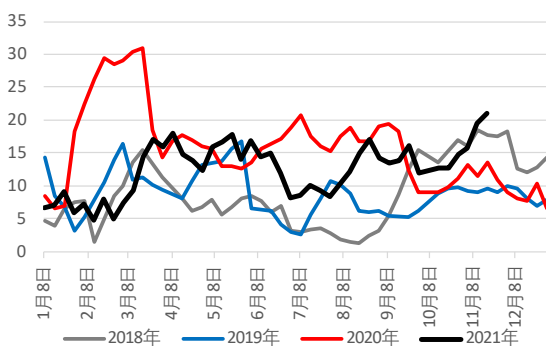
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数（天）



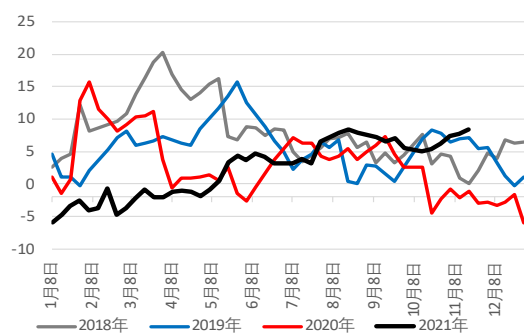
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数（天）



数据来源：wind，混沌天成研究院

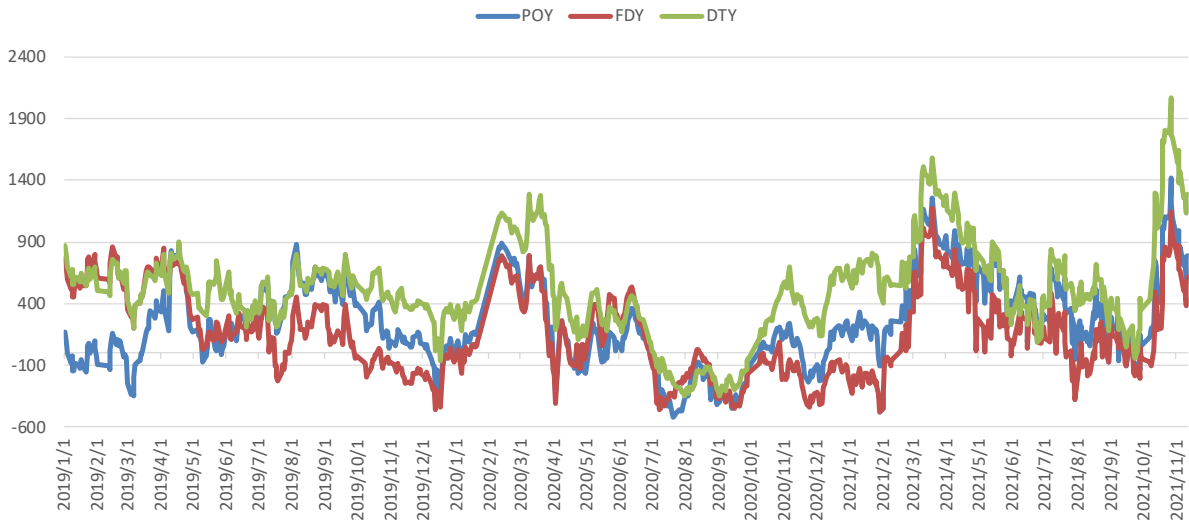
图表 26：涤纶短纤库存指数（天）



数据来源：wind, 混沌天成研究院

涤纶长丝利润均下跌。POY 利润为 790 元，较上周下降 9%。FDY 利润为 615 元，较上周下降 7.7%。DTY 利润为 1290 元，较上周下降 12%。

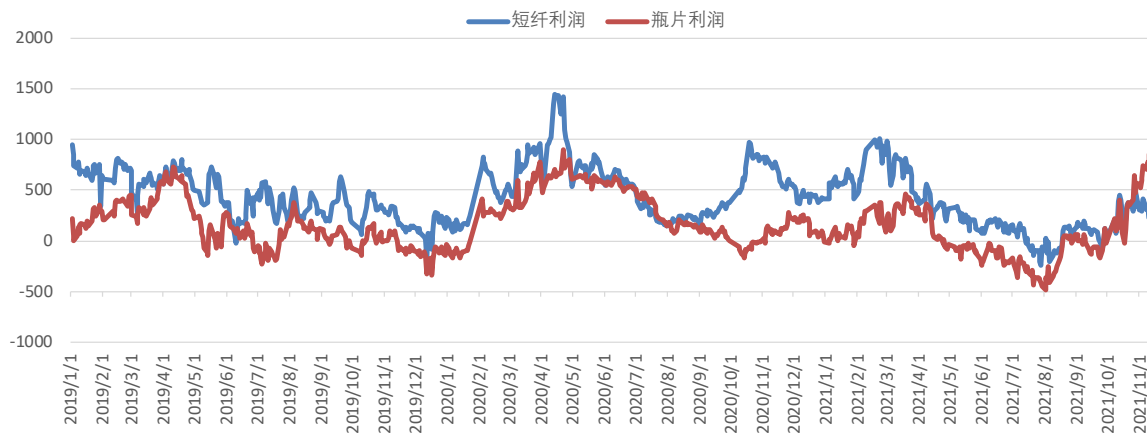
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润为 310 元，较上周下降 25%。瓶片利润为 915 元，较上周上升 23%。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

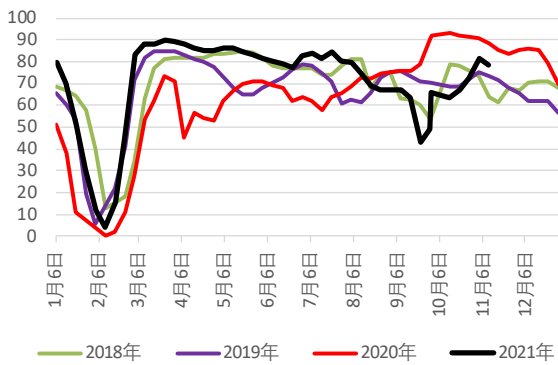


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

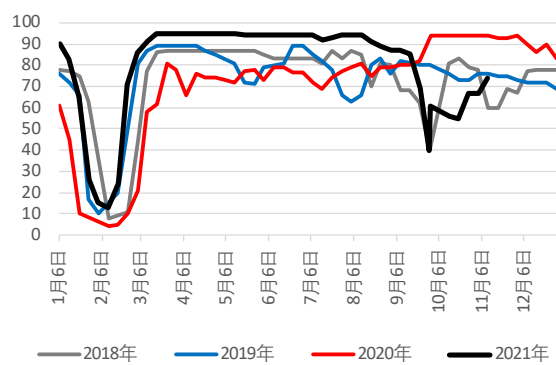
本周织机开机率为 78.4%，较上周下降 3.2%。加弹机开工率继续上升至 74%，较上周上升 7%。截至 11 月 12 日，坯布库存天数为 28.8 天，较上周上升 0.3 天，处于 5 年低位。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



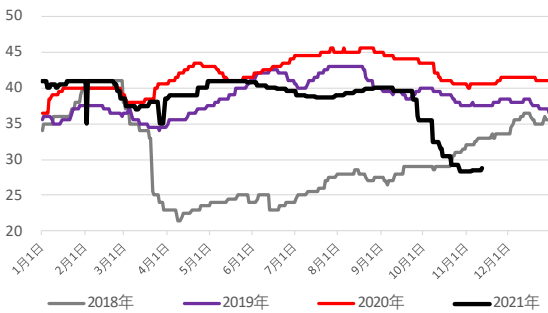
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



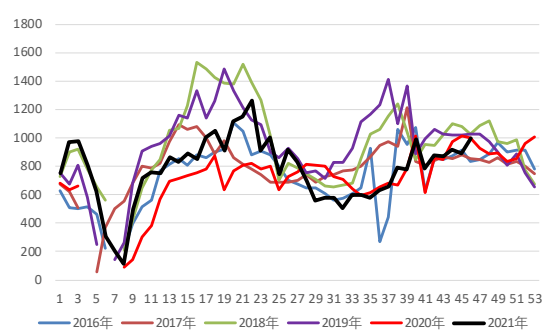
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



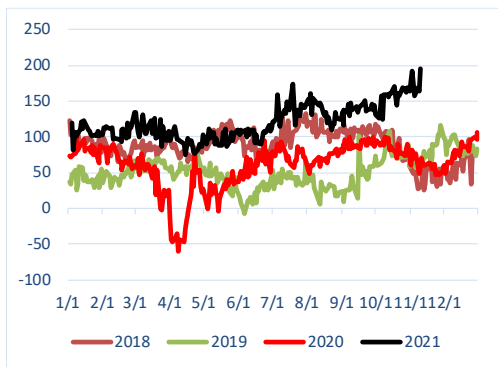
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

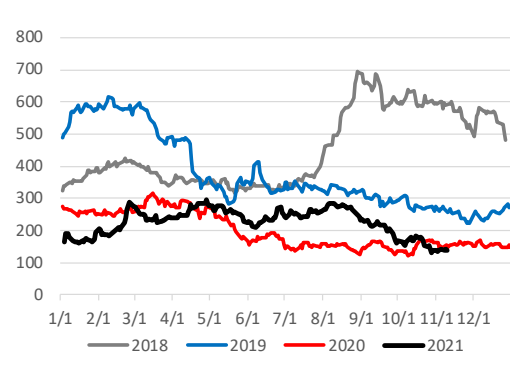
本周石脑油原油价差为 195 美元/吨，较上周上升 23%。PX 和石脑油价差在 136 美元/吨左右，较上周下降 4%。

图表 33: 石脑油-Brent 价差 (美元/吨)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

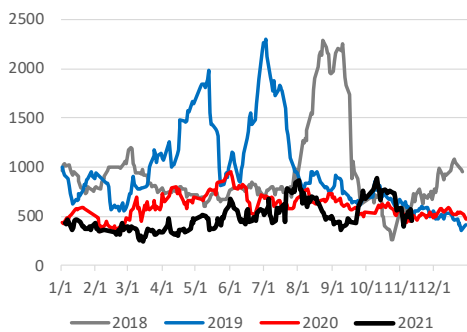
图表 34: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

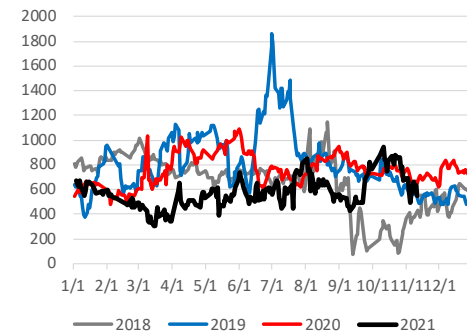
2、PTA 价差利润

图表 35: PTA 现货加工价差 (元/吨)



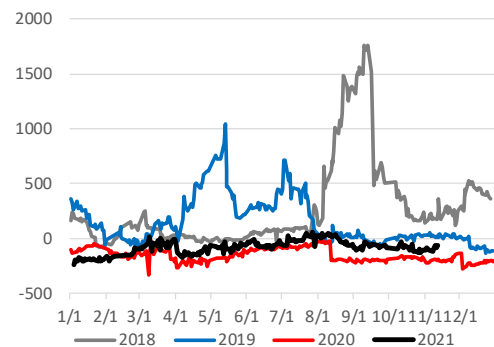
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工价差 (元/吨)



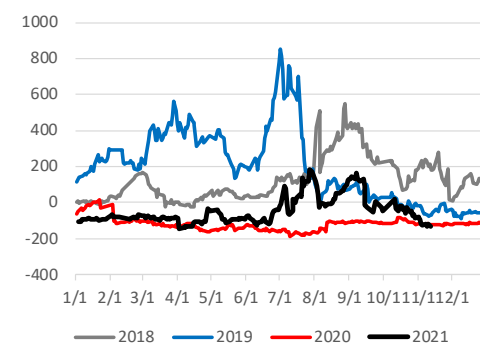
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF , 混沌天成研究院

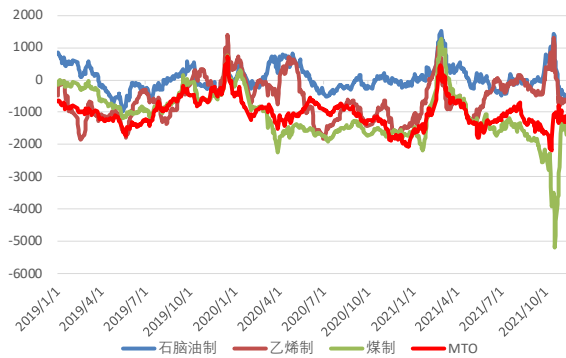
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF , 混沌天成研究院

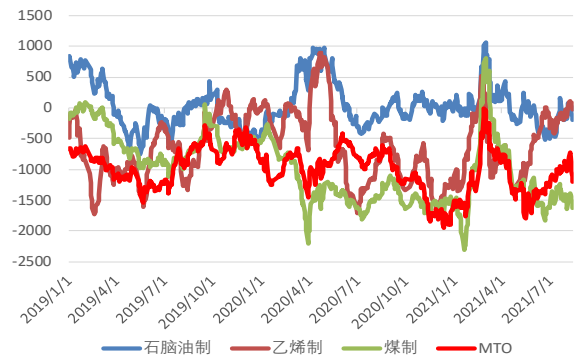
3、EG 价差利润

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



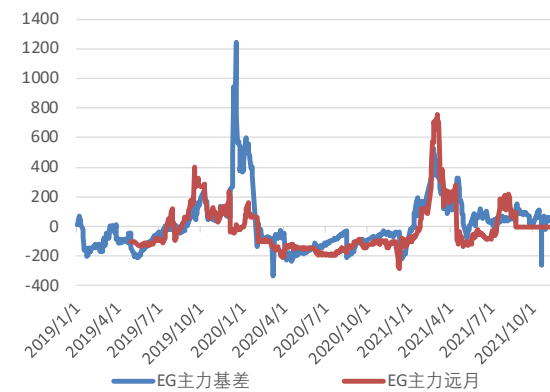
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



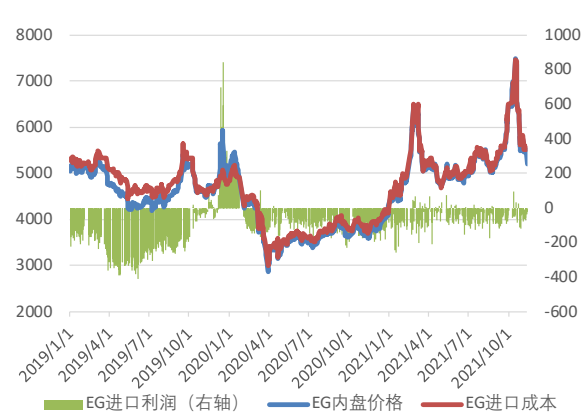
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 41：EG 基差月差（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

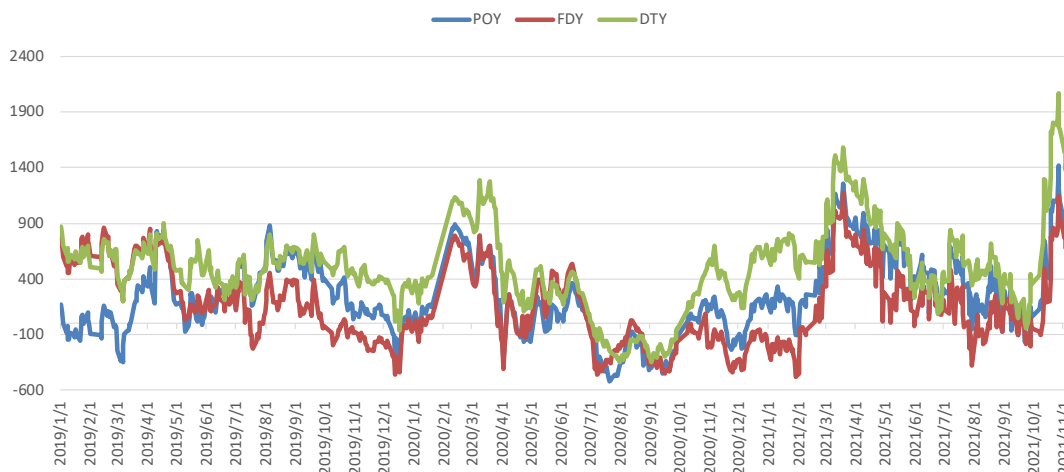
图表 42：EG 进口利润（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

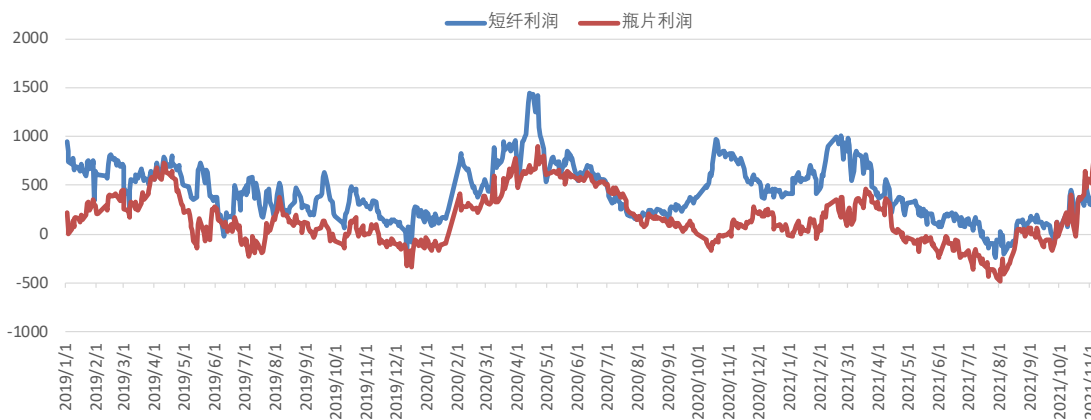
4、聚酯利润

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）



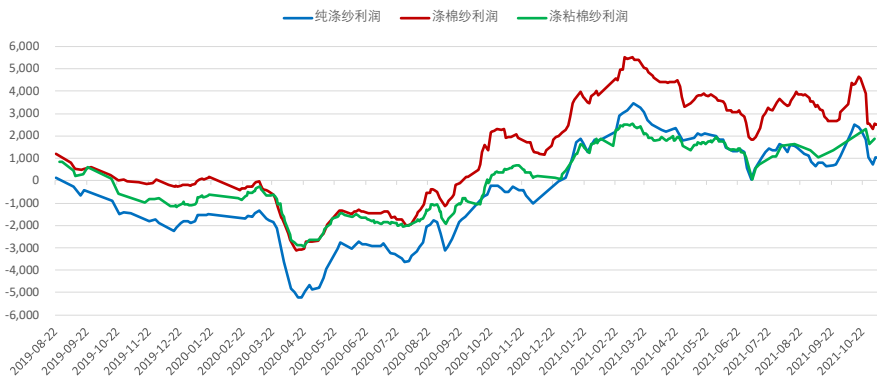
数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

本周短纤期、现下跌，因期货下跌先于现货，基差相比周一震荡缩小至 224 元/吨。

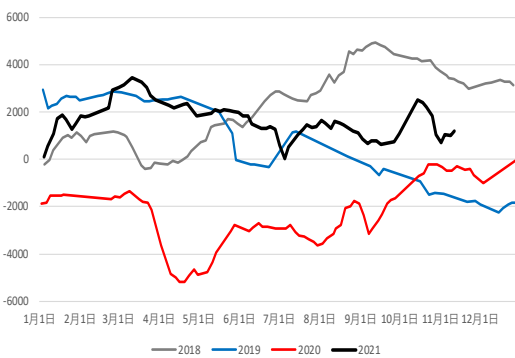
纱线利润上涨。纯涤纱利润上涨 16%至 1200 元/吨。涤棉纱利润上涨 5%至 2660 元/吨。涤粘上周棉纱利润为 1886 元/吨，本周数据暂未公布。

图表 45: 短纤下游利润 (元/吨)



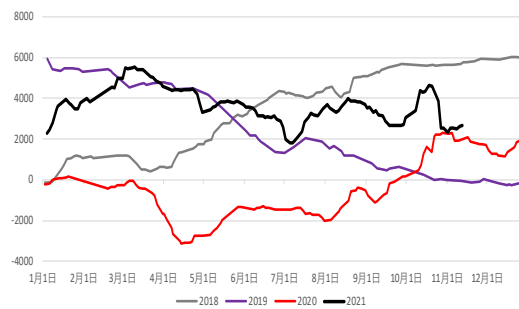
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



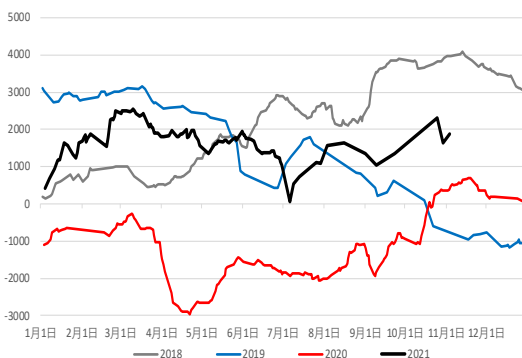
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



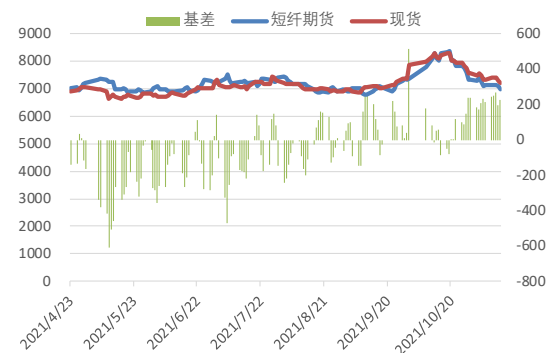
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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