

## 价差进一步压低，等待供应端反馈

### 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：

过去一周 PTA 产业链上端的利润继续压缩，尤其是 PTA 自身。PTA 现货除税后的加工费仅有 380 元/吨，PTA 周度盈利水平进一步恶化。下游聚酯开工率逐步攀升，从 85.4% 升至 87.8%，开工率增加的是长丝环节，同时长丝的库存也在持续累积，考虑到长丝仍有不错的利润，长丝企业很可能重新跌价去库存。终端织造处于订单真空期，目前产成品和原料库存都还没有明显累积，织造开工率维持在 70%。静止地看，PTA 供需上没有什么亮点，PTA 已经连续第六周累库，动态地看，后期 PTA 工厂很可能因为加工费偏低再度减产检修。原油不会趋势下跌的格局下，PTA 的调整可能已经到位，上行驱动需等待。

**MEG：**MEG 煤制、油制均处于亏损格局，周度环比亏损又有扩大；同时 EG 港口也维持较低的库存水平，库存压力不大。EG 新增产能对价格的压力没有释放的主要原因就在于这两点。投资者维持震荡偏强思路，趋势的上行还需要更多驱动。

**PF：**短纤与棉花的价差进一步拉大，短纤的基差延续强势，短纤原原料与再生料的价差降至 500 元/吨的偏低位置。短纤周度去库，开工持稳。短纤比原料会走势更强一些。

#### 策略建议：

观望。

#### 风险提示：

经济出现系统性下滑。

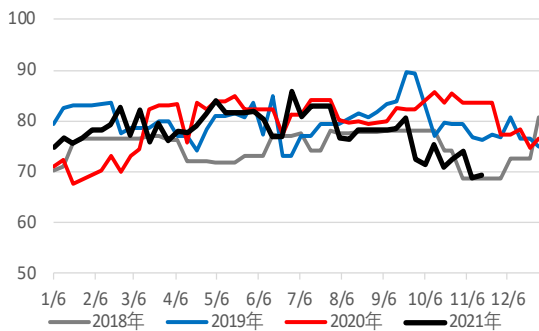


## 一、供需状况

### 1、PX 供需状况

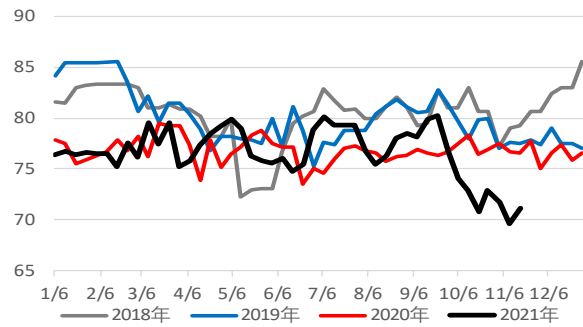
本周PX国内开工率为69.3%，较上周回升0.5%；亚洲开工率为71.1%，较上周回升1.5%。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



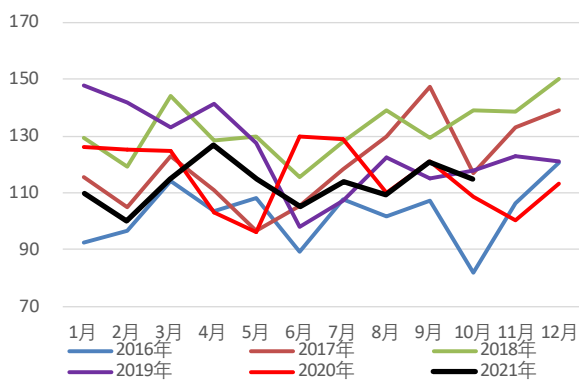
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



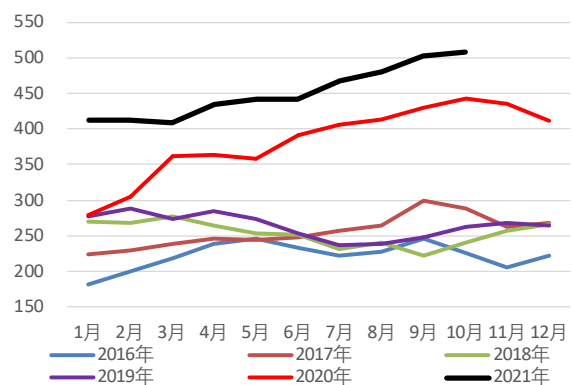
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

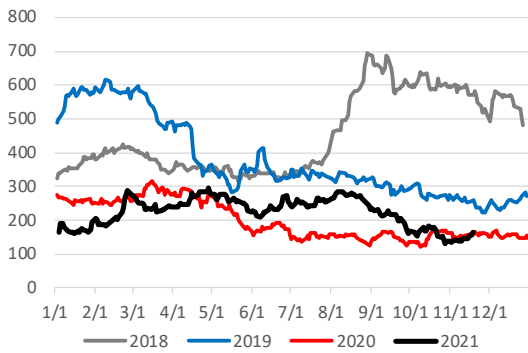
图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

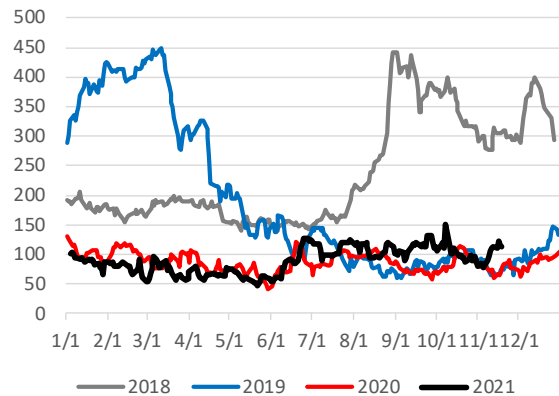
本周PX和石脑油价差在164美元/吨左右，较上周上升13%。PX-MX价差在114美元/吨左右，与上周持平。

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)

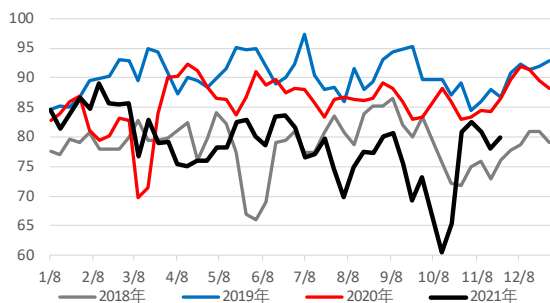


数据来源: GCF, 混沌天成研究院

## 2、PTA 供需状况

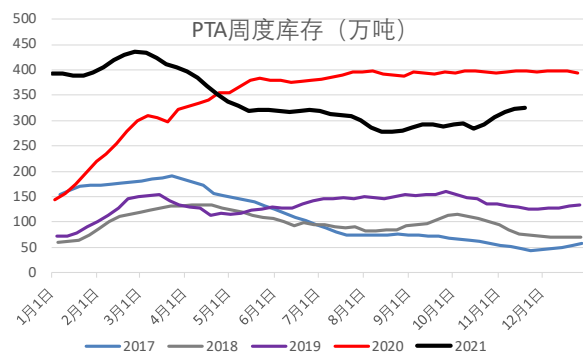
本周国内 PTA 周均产能利用率 79.92%，较上周上升 1.82%。本周 PTA 供应充足，暂无最新检修与重启 PTA 装置，能投 100 万吨、虹港石化一期 150 万吨 PTA 装置均延期重启。本周尚在停车状态的产能 1228 万吨（包含 514 万吨停车数月装置及 244 万吨停车超过一年的装置），较上周持平，另外部分装置负荷不满折算减产产能 109.5 万吨，较上周持平。本周 PTA 库存 325.4 万吨，较上周上升 0.8%。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

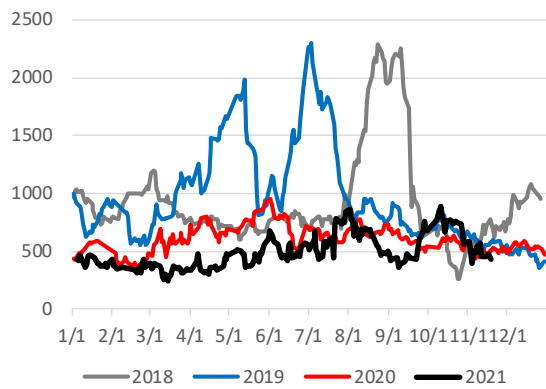
图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



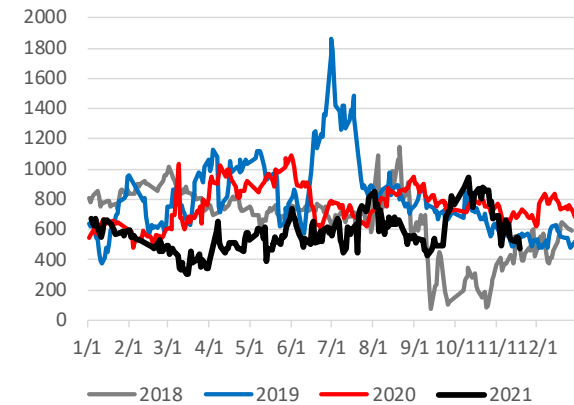
数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工价差 428 元/吨左右，较前一周下降 6.5%。盘面加工价差为 477 元/吨左右，较前一周下降 9.3%。

图表 9: PTA 现货加工价差 (元/吨)



图表 10: PTA 盘面加工价差 (元/吨)



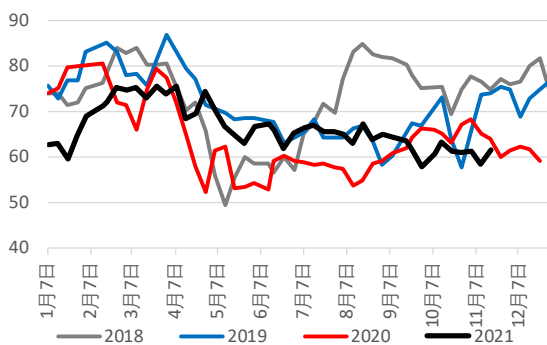
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

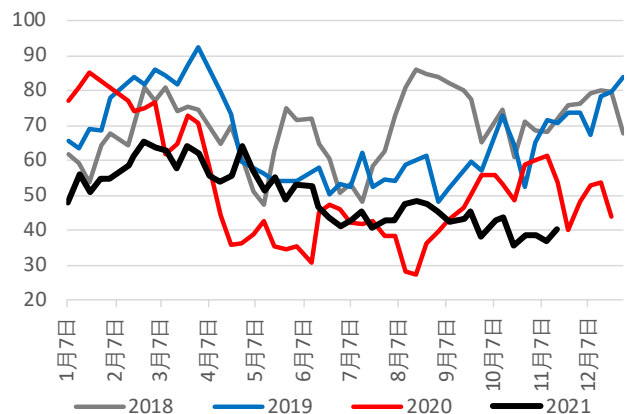
### 3、EG 供需状况

本周国内乙二醇行业平均开工负荷率 61.47%，较上周上升 3%。其中煤制乙二醇平均开工负荷率 40.47%，较上周上升 3.45%。本周乙二醇装置变动主要包括三江、通过、荣信、远东联等装置负荷小幅调整，惠州炼化等装置重启。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

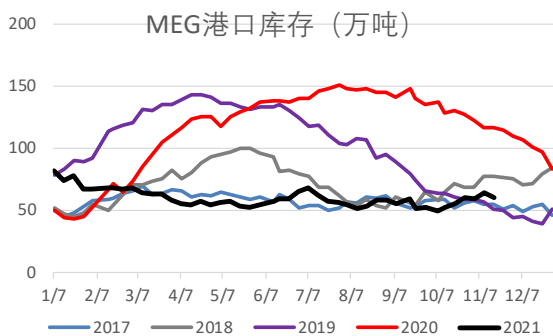


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

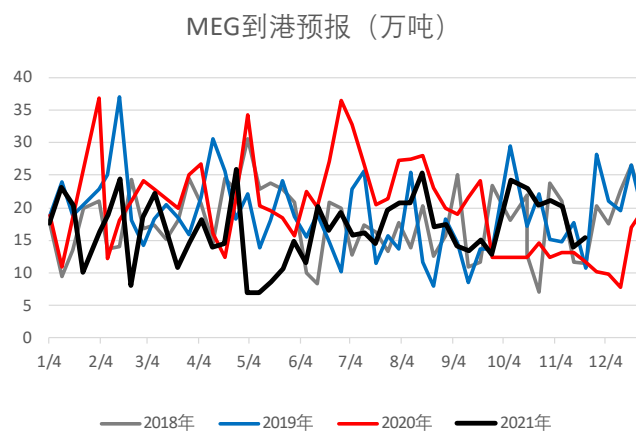
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

华东主港地区 MEG 港口库存约 60.1 万吨附近，环比上期下降 3.7 万吨。11 月 15 日至 11 月 21 日期间，到港预报为 15.5 万吨，较上周增加 1.5 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)

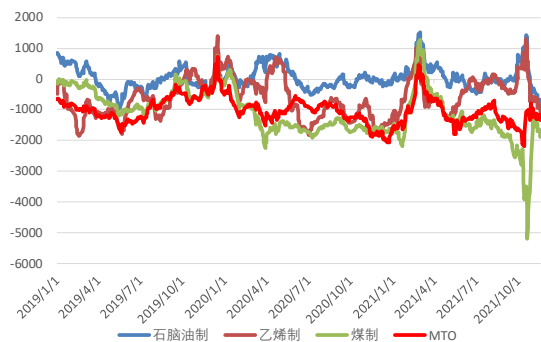


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

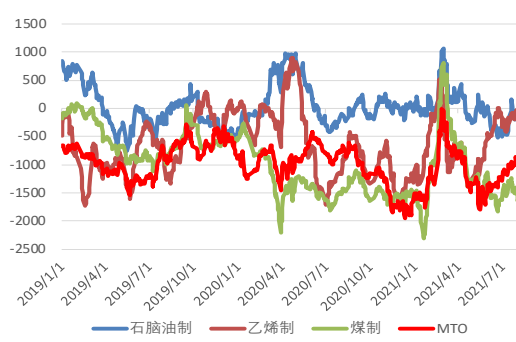
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

截至 11 月 19 日，EG 各种制法利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在-708 元/吨，亏损较前一周缩小 7%。乙烯制在-1064 元/吨，亏损较前一周扩大 14.5%。煤制在-1748 元/吨左右，亏损扩大 2%。MTO 在-1198 元/吨，亏损较上周缩小 8.7%。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



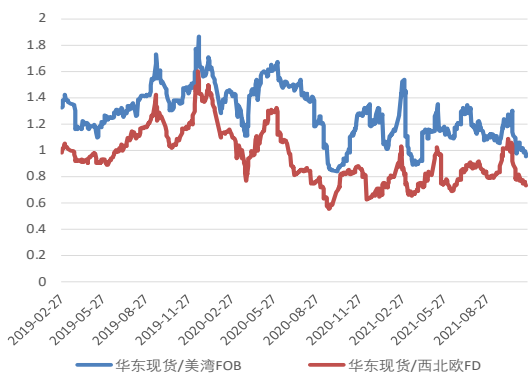
图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

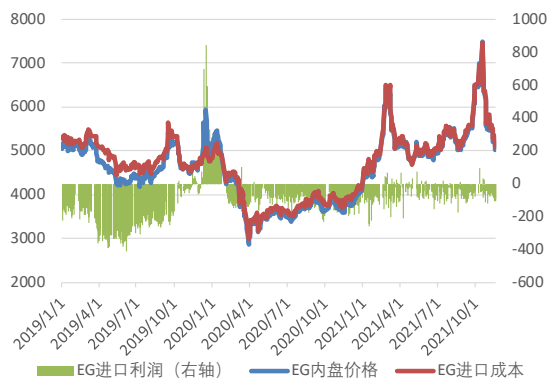
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 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）

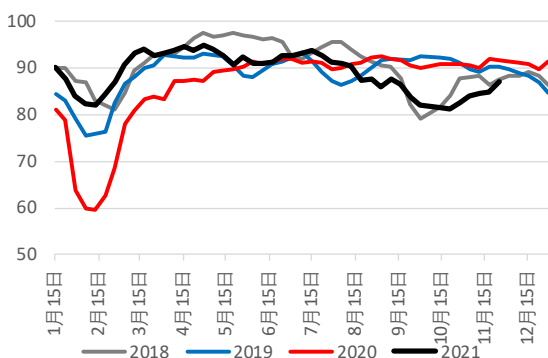


数据来源：wind, 混沌天成研究院

#### 4、聚酯供需状况

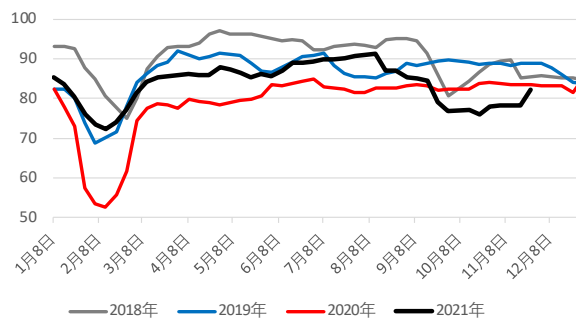
本周周均聚酯开工 87.18%，较上周上升 2.3%。长丝负荷为 82.18%，较上周上升 4%。短纤负荷为 83.08%，较上周下降 0.5%。聚酯瓶片负荷为 77.3%，较上周上升 0.6%。短纤库存 6.7 天，较上周下降 1.76 天。

图表 19：聚酯周度负荷 (%)



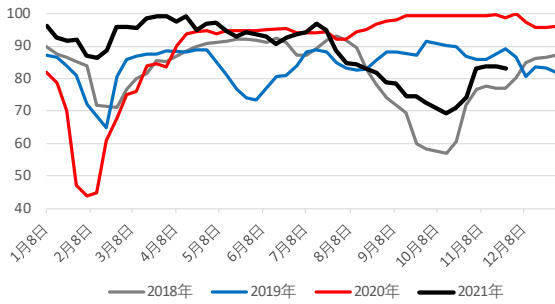
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：直纺长丝周度负荷 (%)



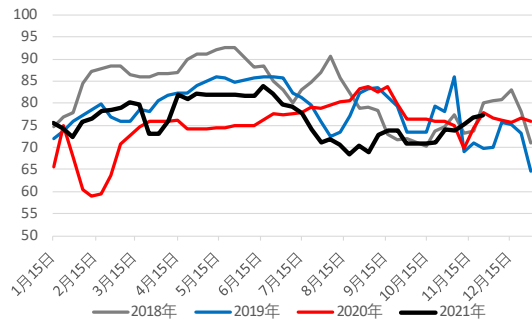
数据来源：wind, 混沌天成研究院

图表 21：直纺短纤周度负荷 (%)



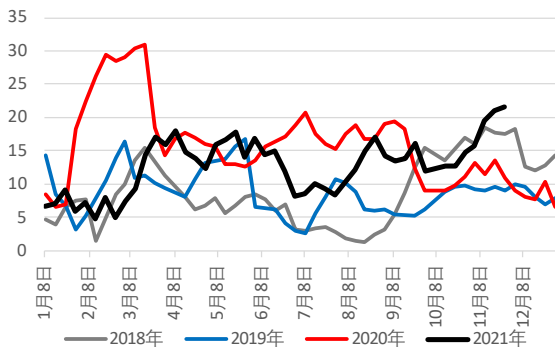
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



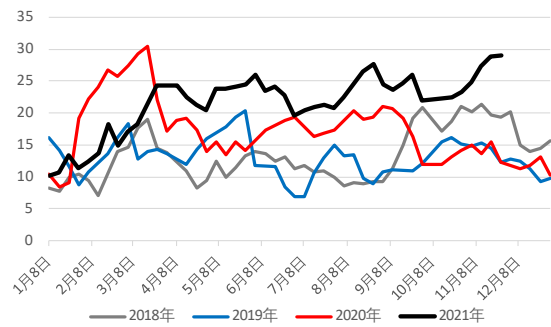
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数 (天)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

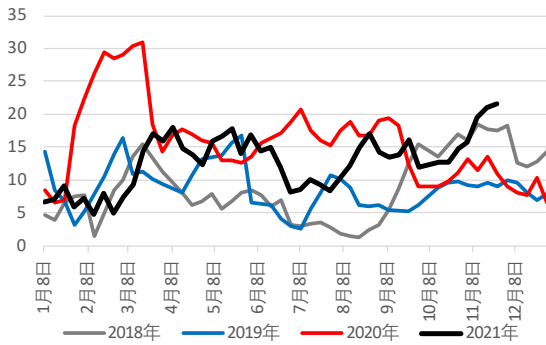
图表 24：FDY 库存指数 (天)



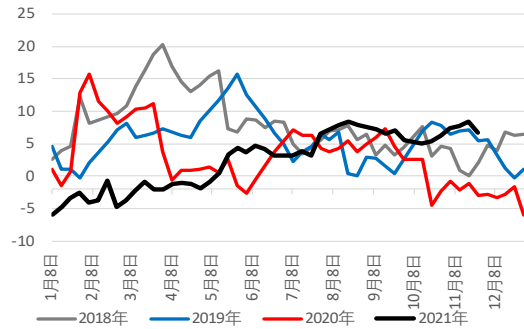
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数 (天)

图表 26：涤纶短纤库存指数 (天)



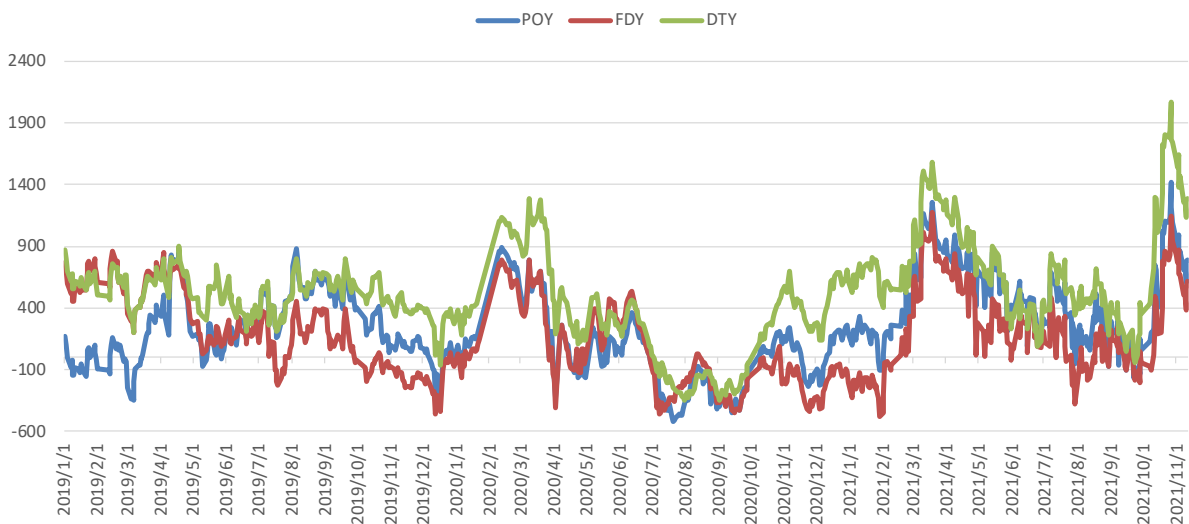
数据来源: wind , 混沌天成研究院



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 779 元，较上周下降 1%。FDY 利润为 604 元，较上周下降 2%。DTY 利润为 1154 元，较上周下降 11%。

图表 27: 涤纶长丝现金流利润 (元/吨)

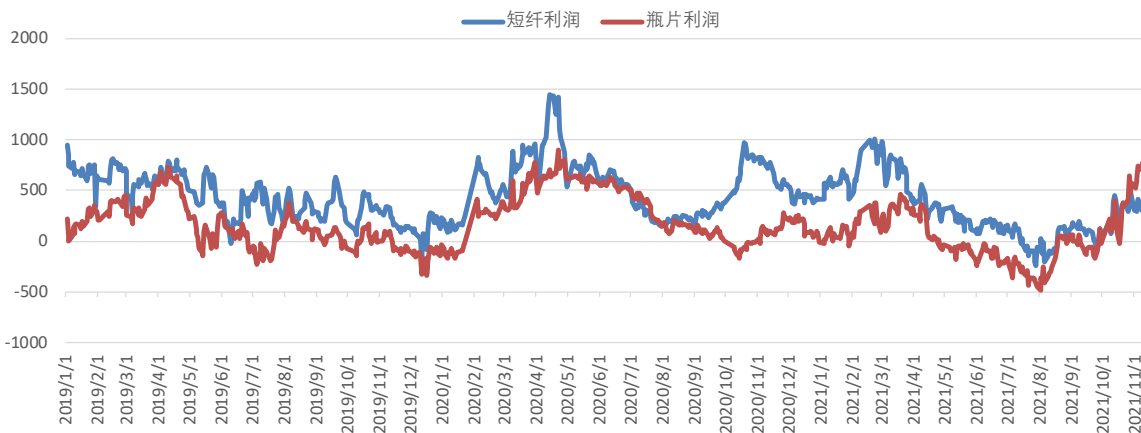


数据来源: wind , 混沌天成研究院

其他终端产品利润上涨。短纤利润为 409 元，较上周上升 41%。瓶片利润为 1064 元，较上周上升 16%。

图表 28: 短纤和瓶片现金流利润 (元/吨)



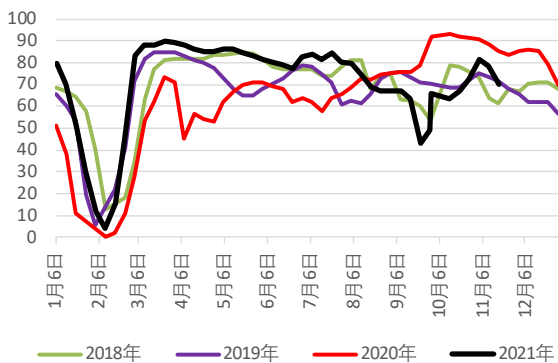


数据来源: wind , 混沌天成研究院

### 5、织造开工和库存

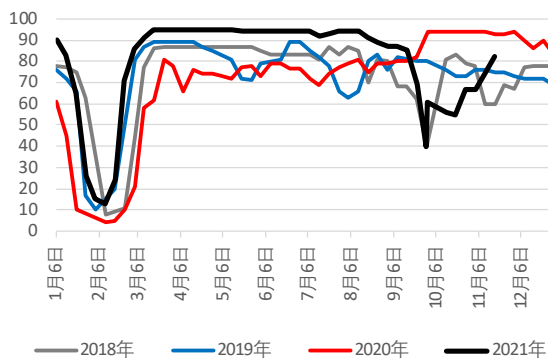
本周织机开机率为 70%，较上周下降 8.4%。加弹机开工率继续上升至 82%，较上周上升 8%。截至 11 月 19 日，坯布库存天数为 29.1 天，较上周上升 0.3 天，处于 5 年低位。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

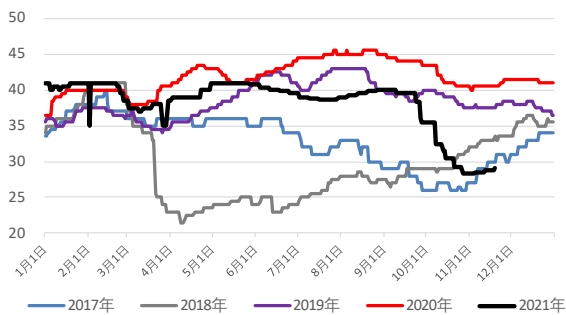
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



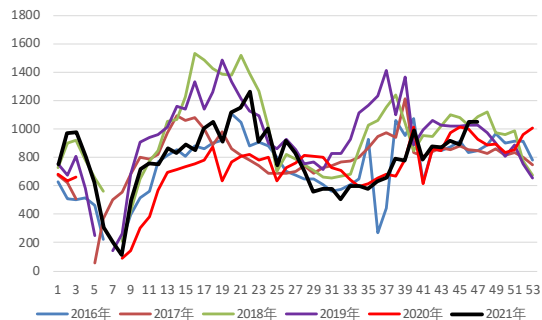
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数 (天)

图表 32：轻纺城日均成交量 (万平米)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院



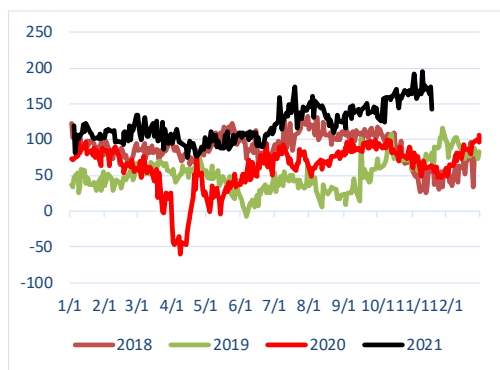
数据来源: GCF, 混沌天成研究院

## 二、价差利润汇总

### 1、PTA 上游价差利润

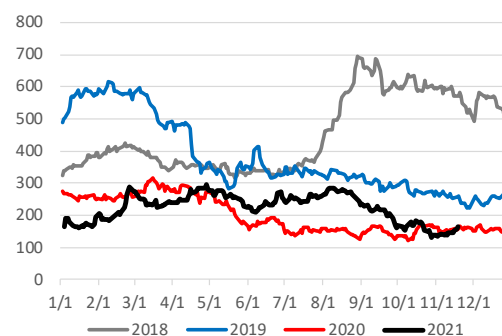
本周石脑油原油价差为 142 美元/吨, 较上周下降 19%。PX 和石脑油价差在 164 美元/吨左右, 较上周上升 13%。

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)

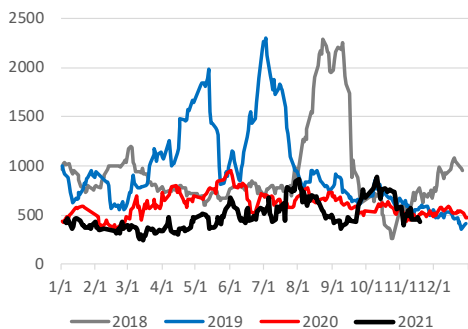


数据来源: wind, 混沌天成研究院

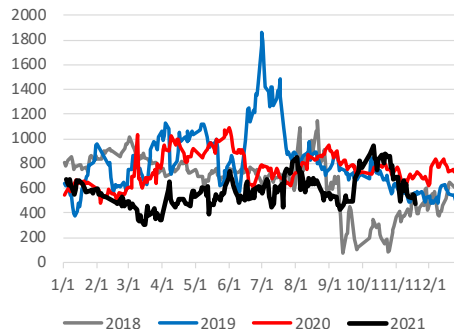
### 2、PTA 价差利润

图表 35: PTA 现货加工价差 (元/吨)

图表 36: PTA 盘面加工价差 (元/吨)

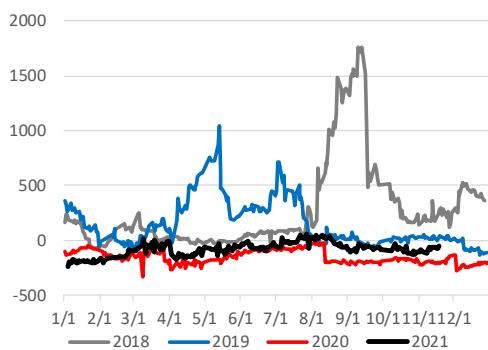


数据来源: wind, 混沌天成研究院



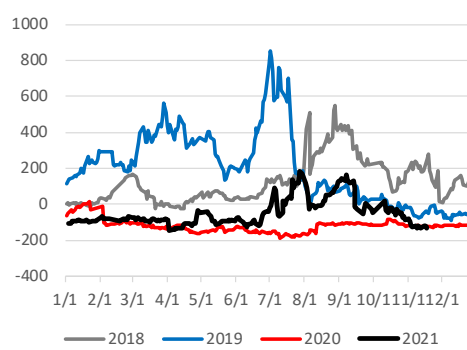
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

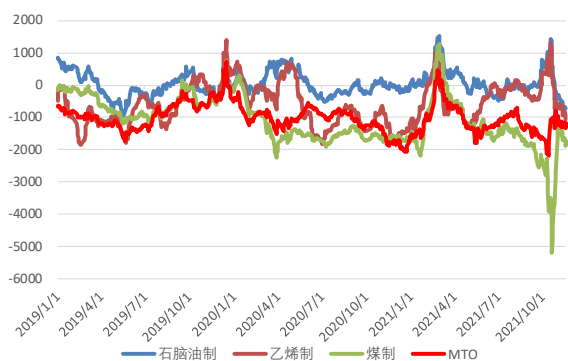
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

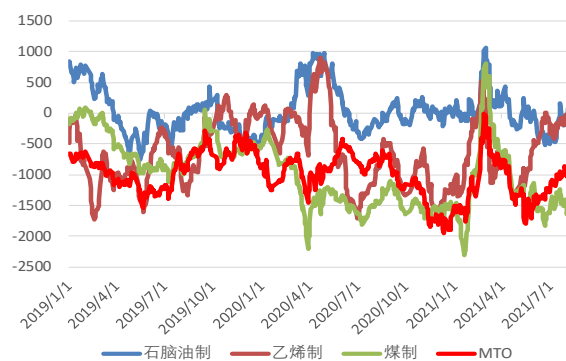
### 3、EG 价差利润

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



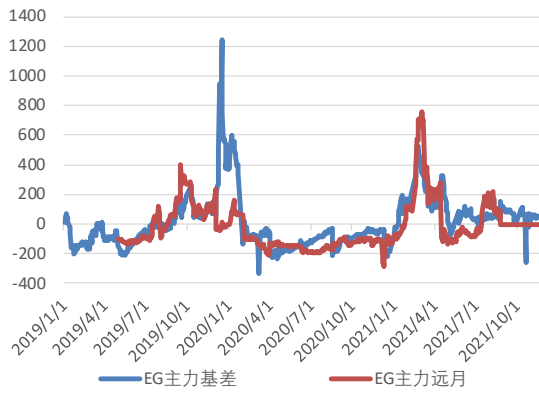
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



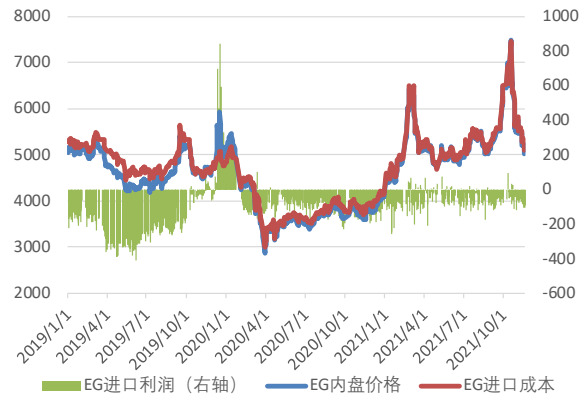
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

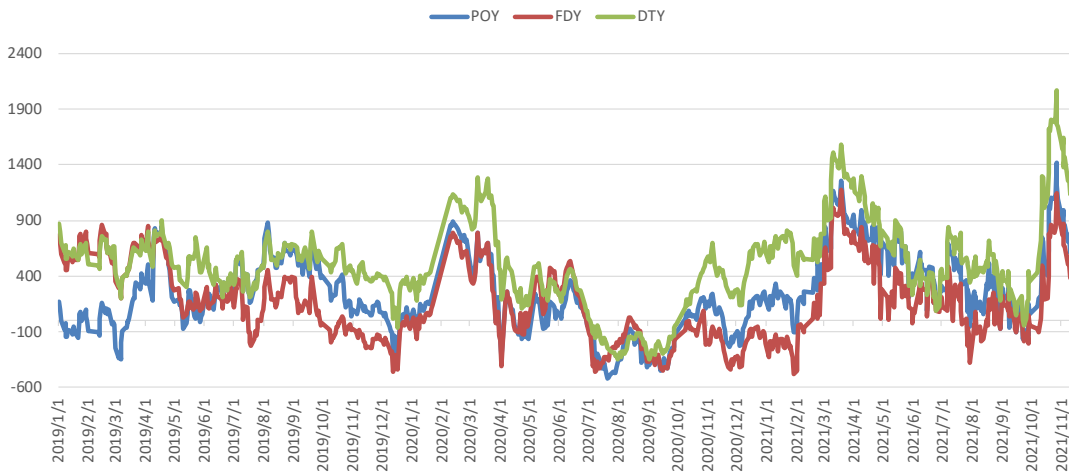
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



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

本周短纤期、现总体下跌，因期货下跌幅度大于现货，基差相比周一震荡扩大至 273 元/吨。

纱线利润涨跌不一。纯涤纱利润上涨 14%至 1273 元/吨。涤棉纱利润下跌 7%至 2497 元/吨。

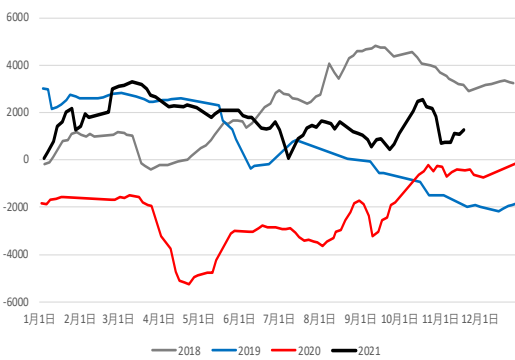
涤粘上周棉纱利润上涨至 1906 元/吨。

图表 45: 短纤下游利润 (元/吨)



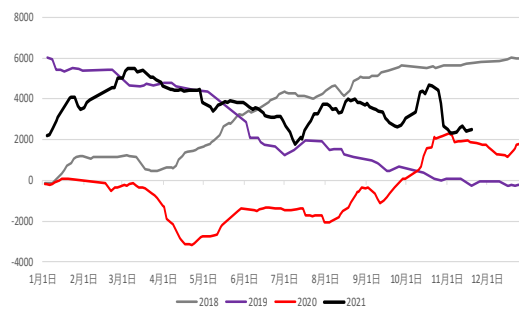
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



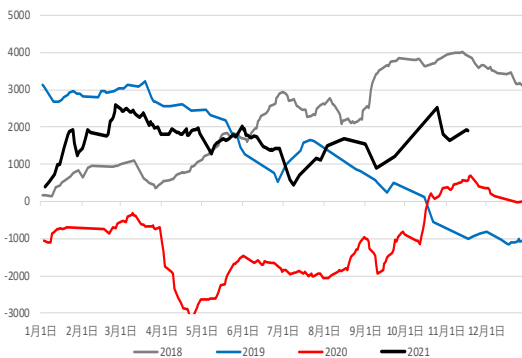
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



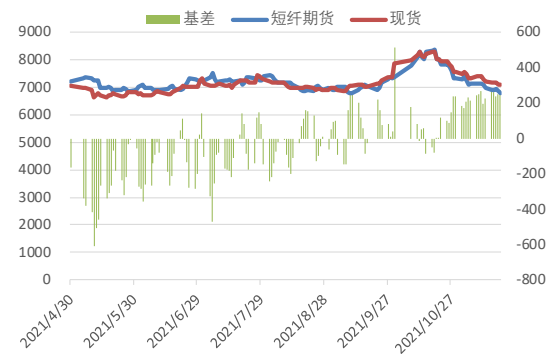
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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