

成本端系统性风险，观望

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 市场最大的变动来自原油。原油期货上周下挫超 10%，PTA 成本端塌陷，期价被动跟跌。PTA 自身而言，上周一 250 万吨 PX 装置开车，PX 的开工率从 69% 上升到 78%，PX-石脑油的低估值暂时仍无法修复。PTA 自身开工率上升，长丝工厂检修，PTA 连续第七周累库。聚酯周度去库，利润下滑，聚酯工厂联合减产。终端织机开工率从 70% 降至 58%，外单略有起色，但也没有改变整个织造的颓势。这就是 PTA 面临的现实，产业链供需无亮点，继续累库，上游成本坍塌。期价绝对值已经跌至年内偏低位置，油价波动率加大，不建议做空，观望为宜。

MEG 仍是上下两难。煤炭和原油的下跌导致 EG 成本下移，EG 跟跌。EG 自身库存压力依然较小，开工率低。EG 现阶段未看到强烈的趋势行情。

PF 周度去库，厂家回购仓单，PF 比原料情况略好。原料走弱，PF 也难涨，投资者可以参与部分买 PF 空 TA。

策略建议：

观望。

风险提示：

经济出现系统性下滑。

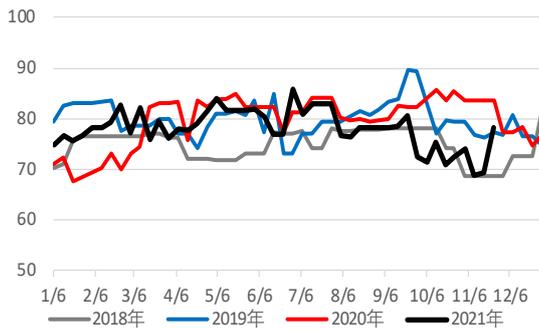


一、供需状况

1、PX 供需状况

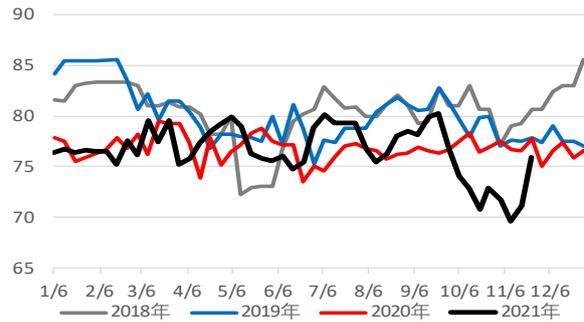
本周PX国内开工率为78.1%，较上周大幅上升8.8%；亚洲开工率为75.9%，较上周上升4.8%。

图表 1：PX 国内开工率（%）



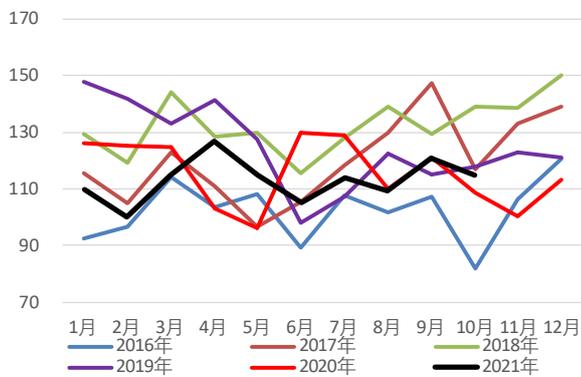
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率（%）



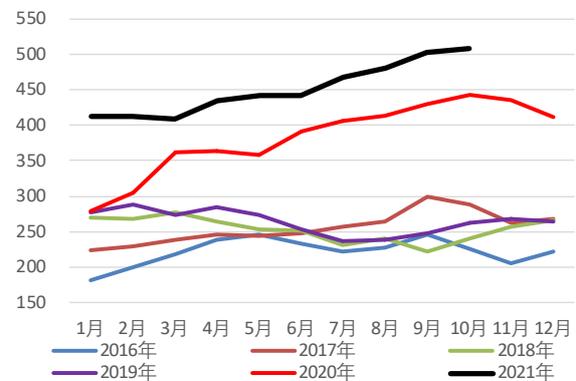
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量（万吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

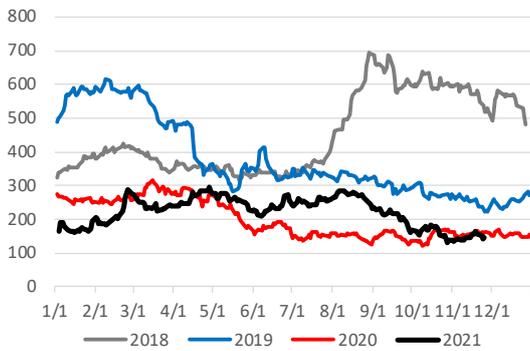
图表 4：PX 理论库存（万吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

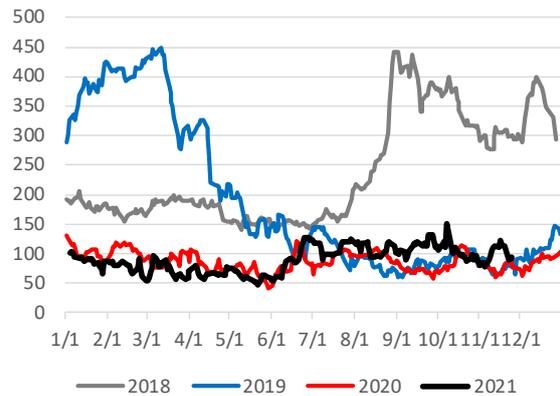
本周PX和石脑油价差在145美元/吨左右，较上周下降7.6%。PX-MX价差在94美元/吨左右，较上周下降16%。

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)

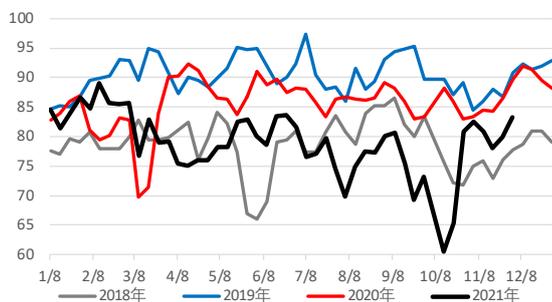


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

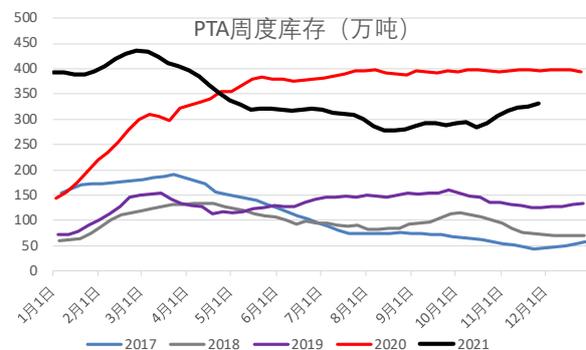
本周国内PTA周均产能利用率83.22%，较上周上升3.3%。本周PTA依旧供应充足，虹港石化1#150万吨、恒力石化3#220万吨PTA装置重启，福海创450万吨PTA装置产能运行率降至60%左右。本周尚在停车状态的产能858万吨（检修产能中包含558万吨长期停车难以重启的产能），较上周减少370万吨，另外部分装置负荷不满折算减产产能244.5万吨，较上周增加135万吨。本周PTA库存331.2万吨，较上周上升1.8%。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

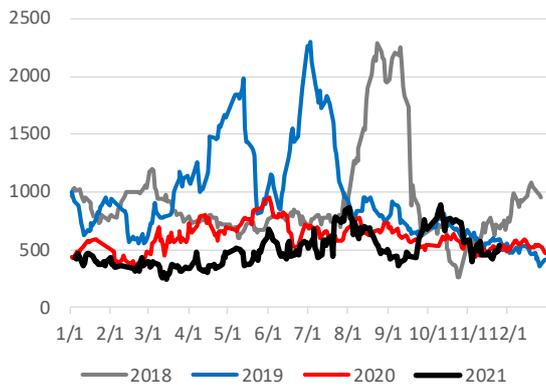
图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



数据来源: 混沌天成研究院

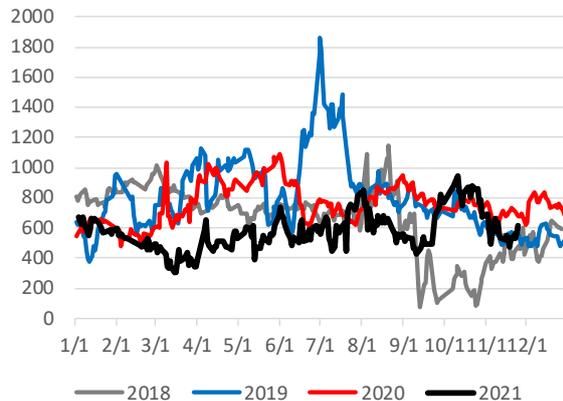
本周 PTA 现货加工价差 543 元/吨左右，较前一周上升 27.5%。盘面加工价差为 613 元/吨左右，较前一周上升 17.2%。

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）

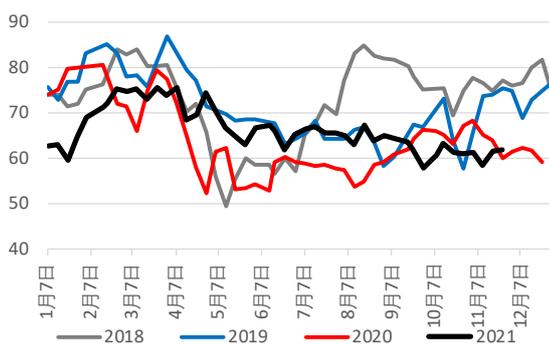


数据来源：wind，混沌天成研究院

3、EG 供需状况

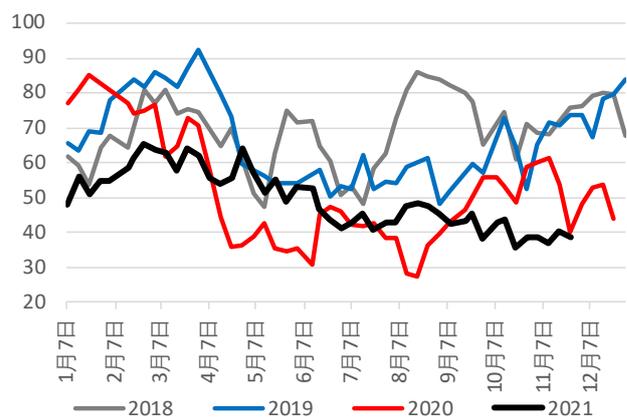
本周国内乙二醇行业平均开工负荷率 61.84%，较上周上升 0.37%。其中煤制乙二醇平均开工负荷率 38.54%，较上周下降 1.93%。本周乙二醇装置变动主要包括恒力石化等装置负荷调整，安徽红四方等装置停车检修。

图表 11：EG 国内总负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

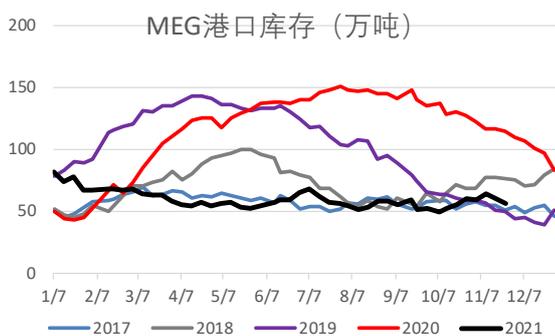
图表 12：煤制 EG 负荷（%）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

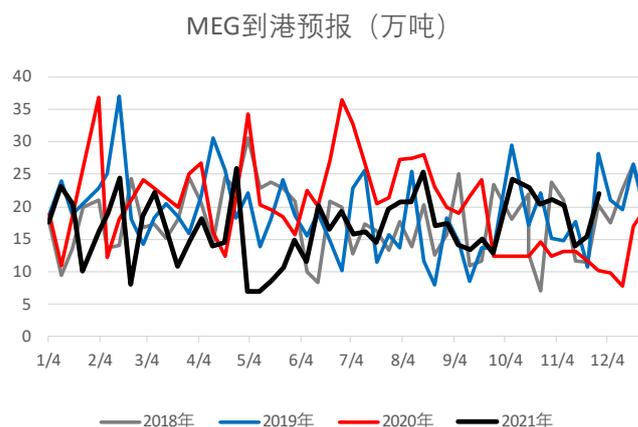
华东主港地区 MEG 港口库存约 56.6 万吨附近，环比上期下降 3.5 万吨。11 月 22 日至 11 月 29 日期间，到港预报为 22 万吨，较上周增加 6.5 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

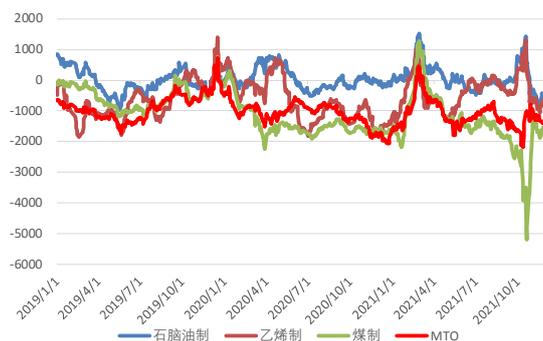
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

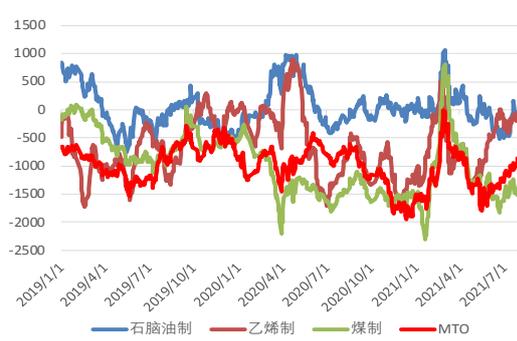
截至 11 月 26 日，EG 各种制法利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在-498 元/吨，亏损较前一周缩小 28.6%。乙烯制在-677 元/吨，亏损较前一周缩小 24.8%。煤制在-1793 元/吨左右，亏损扩大 2.6%。MTO 在-1436 元/吨，亏损较上周扩大 8.5%。

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)



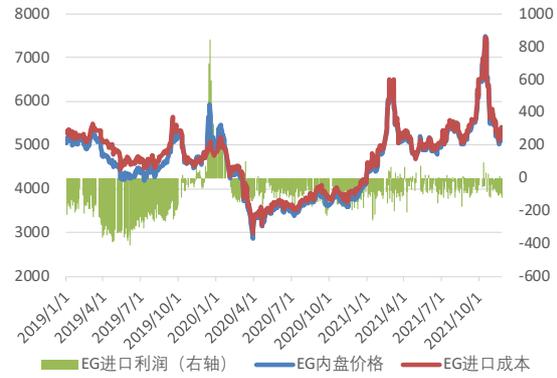
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

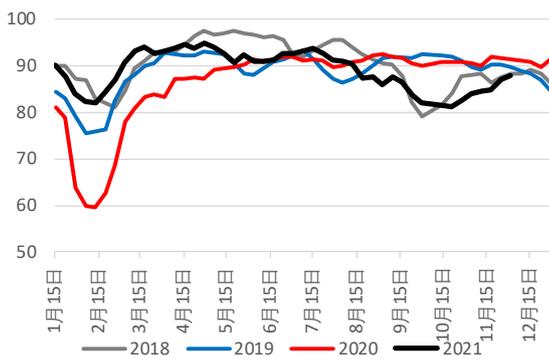


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

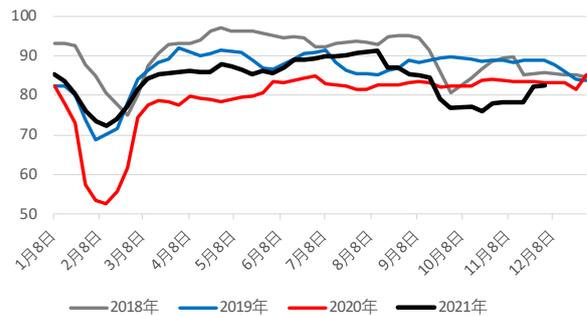
本周周均聚酯开工 88.1%，较上周上升 0.92%。长丝负荷为 82.52%，较上周上升 0.34%。短纤负荷为 86.46%，较上周上升 3.38%。聚酯瓶片负荷为 77.5%，较上周上升 0.2%。短纤库存仅 3.54 天，较上周下降 3.16 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



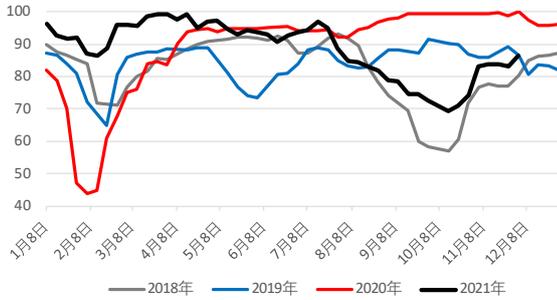
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：直纺长丝周度负荷（%）



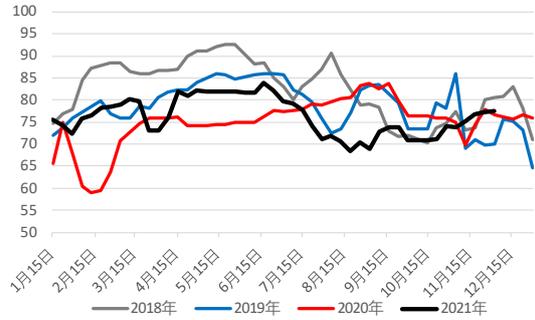
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21：直纺短纤周度负荷 (%)



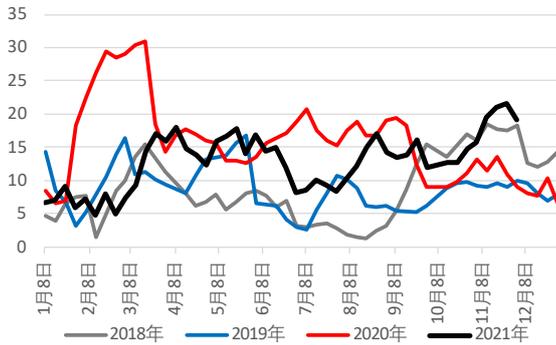
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



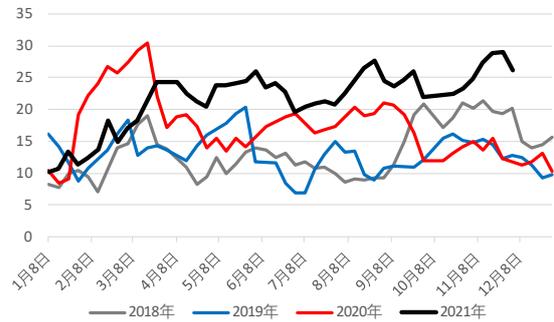
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数 (天)



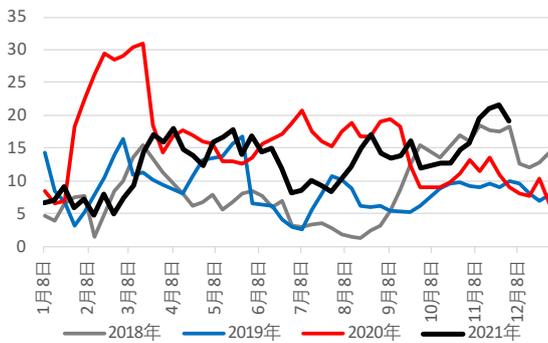
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数 (天)



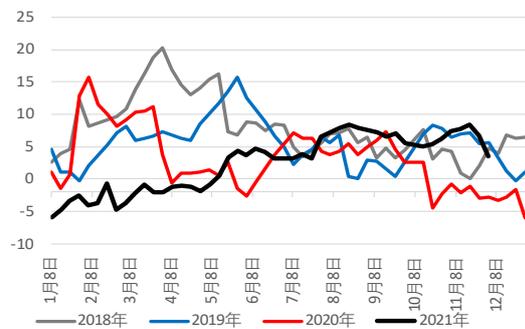
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数 (天)



请务必阅读正文之后的免责条款部分

图表 26：涤纶短纤库存指数 (天)



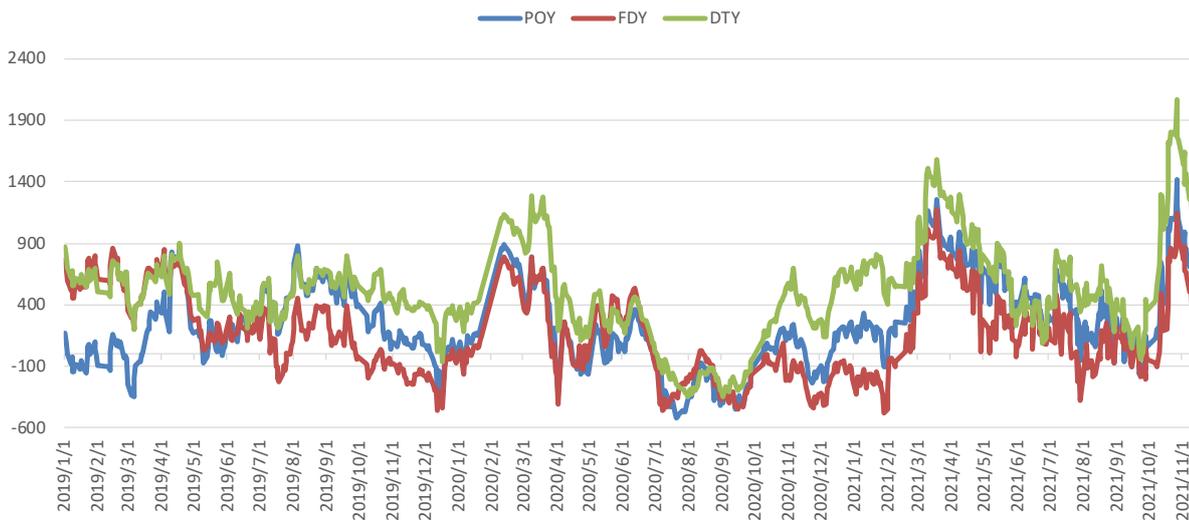
CHAOS RESEARCH INSTITUTE

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 523 元，较上周下降 18%。FDY 利润为 223 元，较上周下降 54%。DTY 利润为 773 元，较上周下降 25%。

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 403 元，较上周上升 52%。瓶片利润为 1098 元，较上周上升 13%。

图表 28: 短纤和瓶片现金流利润 (元/吨)

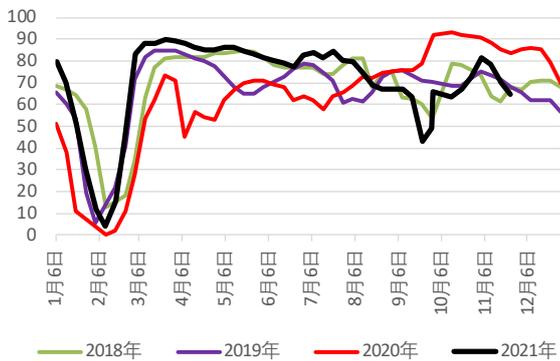


数据来源: wind , 混沌天成研究院

5、织造开工和库存

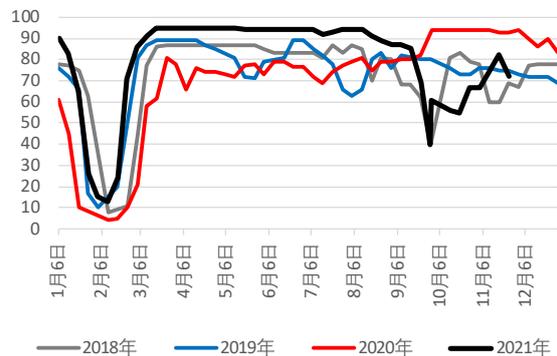
本周织机开机率为 64.8%，较上周下降 5.2%。加弹机开工率回落 10%至 72%。截至 11 月 26 日，坯布库存天数为 29.9 天，较上周上升 0.8 天，仍处于 5 年低位。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



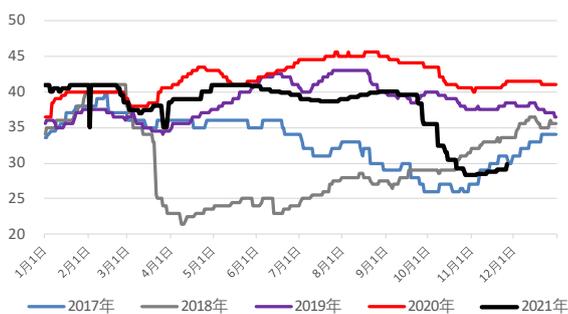
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



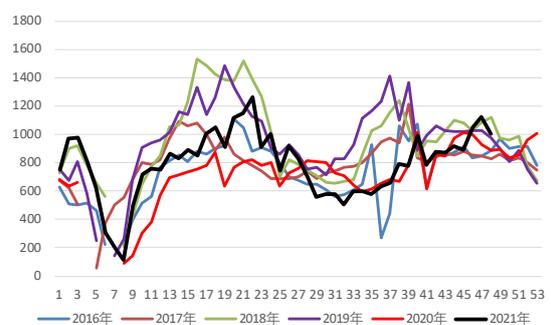
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数 (天)



数据来源: GCF , 混沌天成研究院

图表 32：轻纺城日均成交量 (万米)



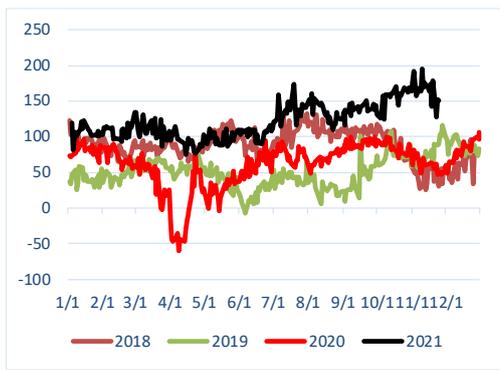
数据来源: GCF , 混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

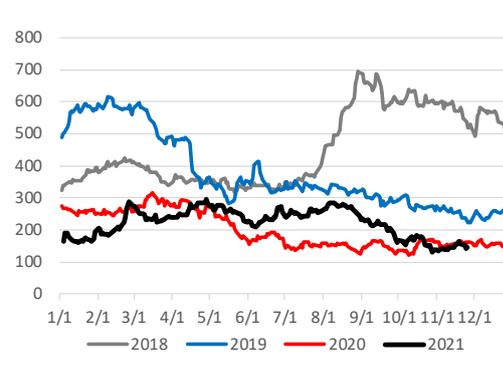
本周石脑油原油价差为 150 美元/吨，较上周下降 16.2%。本周 PX 和石脑油价差在 145 美元/吨左右，较上周下降 7.6%。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

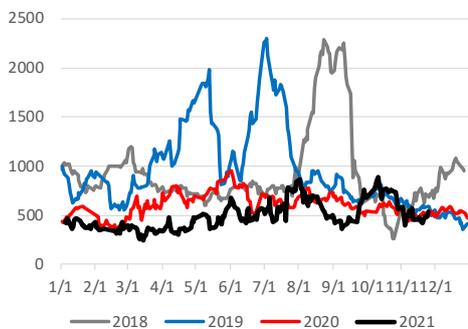
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

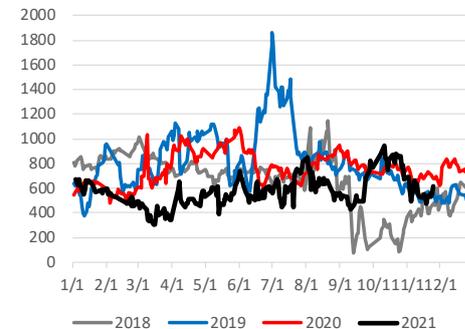
2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工价差（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

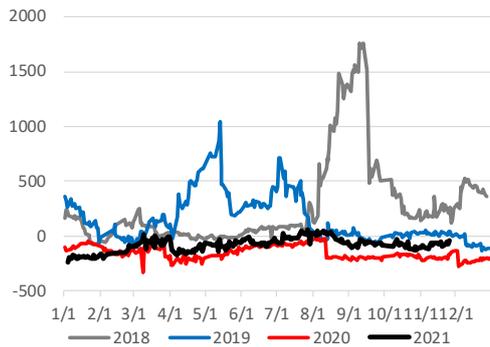
图表 36：PTA 盘面加工价差（元/吨）



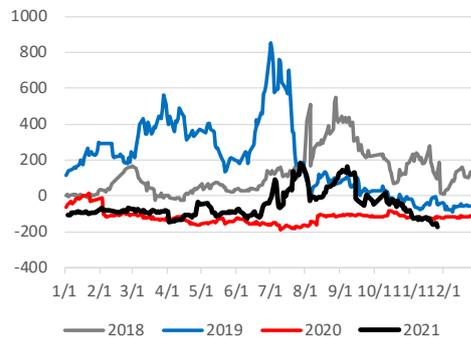
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37：PTA 主力基差（元/吨）

图表 38：PTA 主力-远月（元/吨）



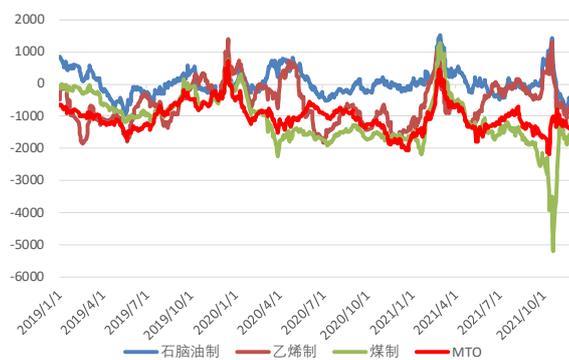
数据来源: GCF, 混沌天成研究院



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)



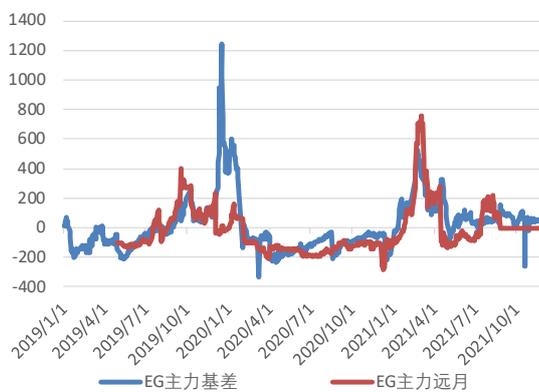
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)

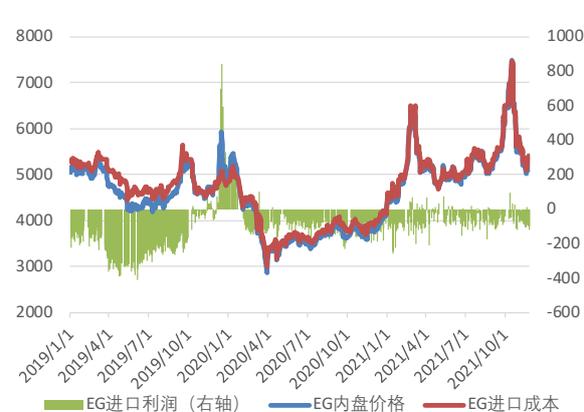


数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



图表 42: EG 进口利润 (元/吨)

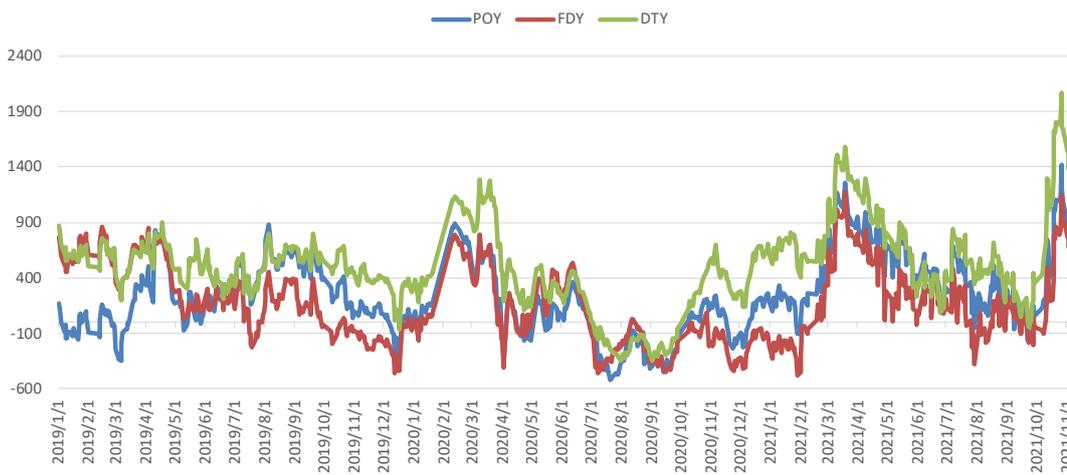


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

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）



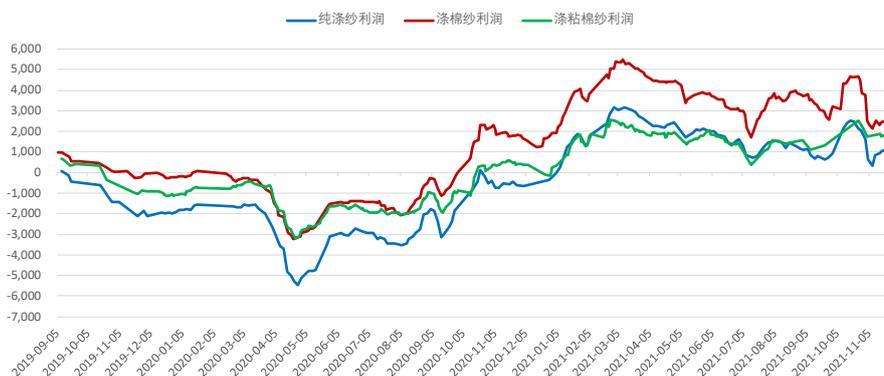
数据来源: wind , 混沌天成研究院

5、短纤利润

本周短纤期、现总体上涨，因期货上涨幅度大于现货，基差相比上周缩小至 95 元/吨。

纱线利润涨跌不一。纯涤纱利润上涨 4.5%至 1097 元/吨。涤棉纱利润下跌 6.7%至 2276 元/吨。涤粘上周棉纱利润上涨 9.7%至 1936 元/吨。

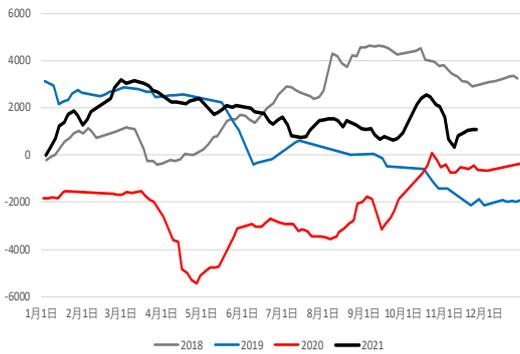
图表 45：短纤下游利润（元/吨）



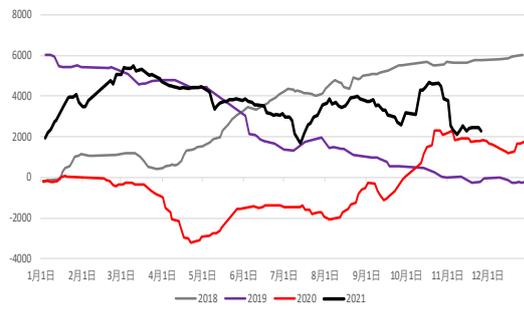
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 46：纯涤纱利润（元/吨）

图表 47：涤棉纱利润（元/吨）



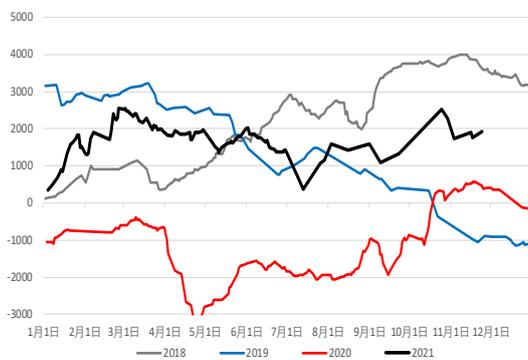
数据来源: wind , 混沌天成研究院



数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 48: 涤粘棉纱利润 (元/吨)

图表 49: 短纤基差 (元)



数据来源: wind , 混沌天成研究院



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