

聚酯开工见底，支撑原料价格

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 目前有这样的几点利好仍在发酵，一是下游聚酯的开工率见底，聚酯 2 月开工率将逐步回升，1 月检修规模 600 多万吨，2 月检修规模仅有 200 万吨，2 月下旬检修装置就将逐步复产，PTA 有需求的提升。第二点，PTA 上游原料 PX 处于春季检修期，中金石化 160 万吨装置开车，亚洲其他地区则有装置出现意外也有装置开始检修，PX-石脑油价差将停留在 200 美金/吨一段时间，PX 处于去库格局。第三点，PTA 的估值低位，PTA-原油、PTA-PX、PTA 人民币-PTA 美金，都显示 PTA 现在的期现货价格并不高。整个聚酯链条看，聚酯的利润最好，PTA 亏损，PX 盈亏平衡，说明终端需求正在逐步复苏。PTA 多单仍可继续持有。

MEG 受海外装置尤其是美国装置意外停车影响，后期去库速度将加快。美国寒流影响了全球约 8% 的 MEG 供应，海外的 MEG 开工率降到 59% 的三年低点。MEG 高达 50% 的进口依存度，以及港口定价的特性，进口减少势必会对期价产生较大的拉升作用。EG 与 TA 一样，下游聚酯开工攀升，需求攀升。EG05 合约仍将延续强势。

短纤周度库存仍为负值，凸显短纤良好的供需格局。暂时的隐忧在于终端仍未完全复工，绝对价格看纱线的利润略有收窄。短纤可能以震荡蓄势，后期依旧看好。

策略建议：

PTA05 多单持有。

EG 海外检修，多单持有。

短纤多单持有。

风险提示：

疫苗接种长时间推迟。

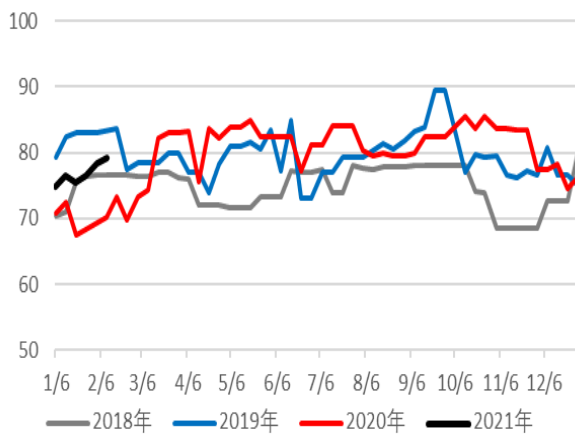


一、供需状况

1、PX 供需状况

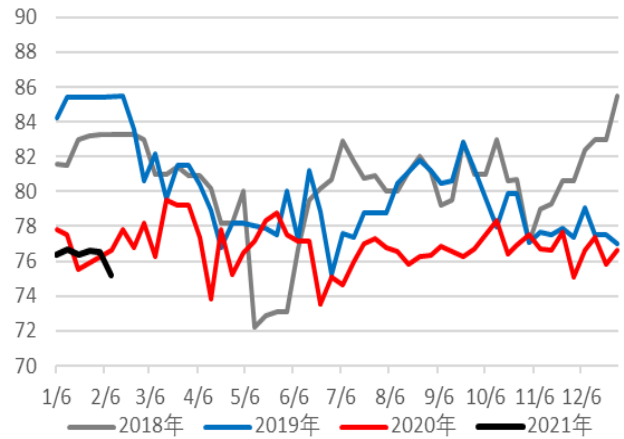
本周PX开工率为79.3%，同比前几年在平均水平。中金石化160万吨PX装置于2月18日重启。齐鲁石化9.5万吨装置计划2月22日停机。

图表 1：PX 国内开工率（%）



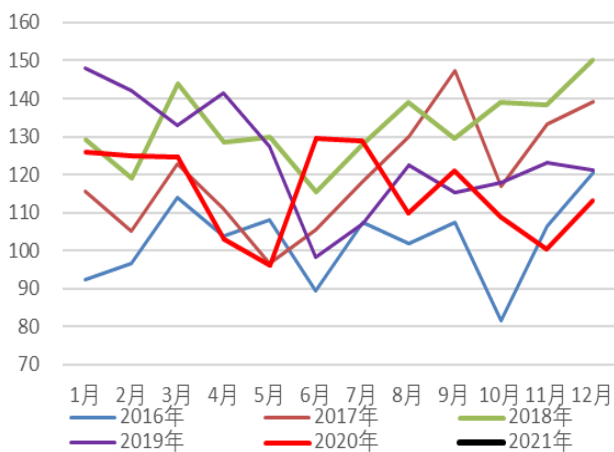
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率（%）



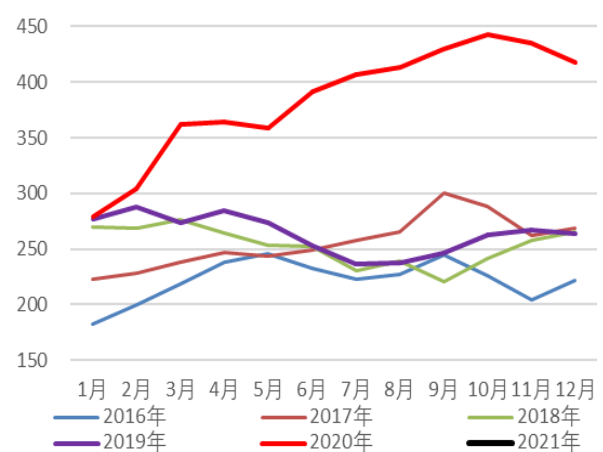
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量（万吨）



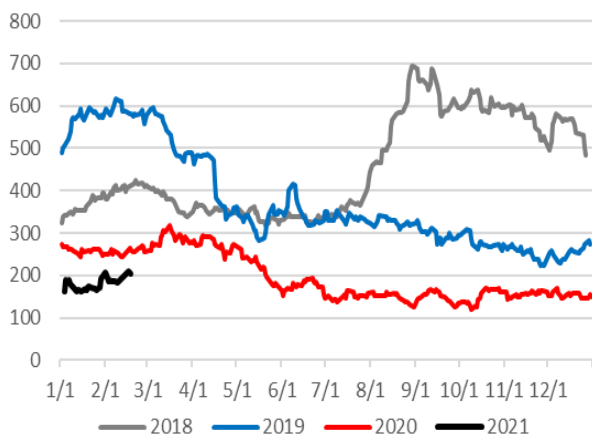
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存（万吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

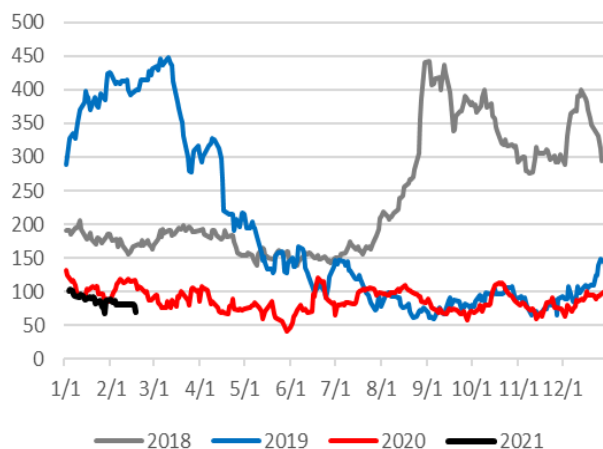
图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 206 美元/吨左右, PX-MX 价差 76 美元/吨, 维持弱势,

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)

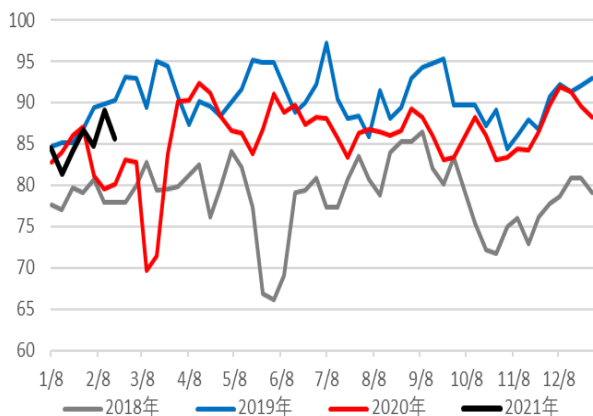


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

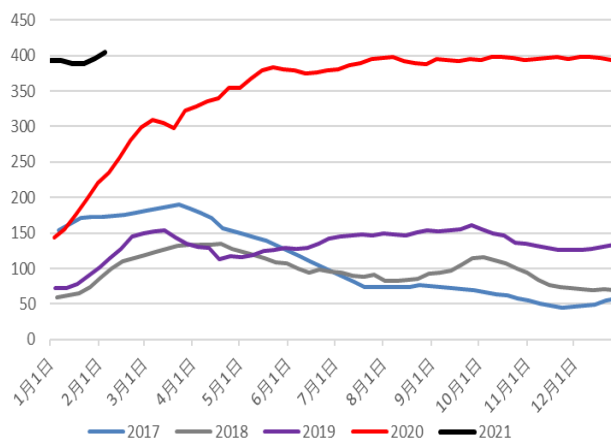
PTA 负荷 85.6%, 较节前下降 3.45%, 逸盛宁波 200 万吨 1.24 起停车检修, 2.7 恢复正常, 逸盛海南 200 万吨装置 2.11 停车, 百宏另一条线在 2.7 附近出产品, 目前两线平稳运行, 负荷 8-9 成。台湾一套 55 万吨 PTA 装置 2.1-2.8 检修。

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)

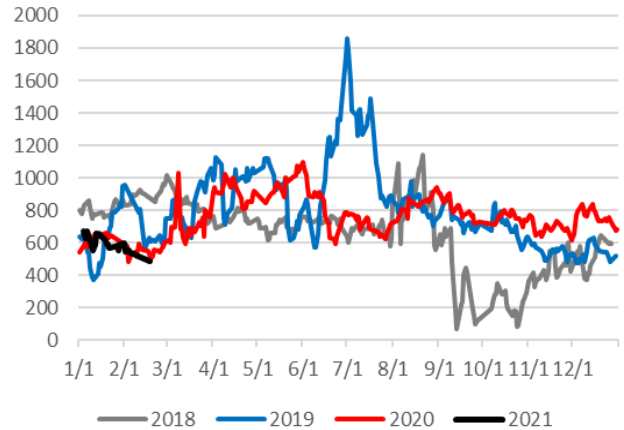
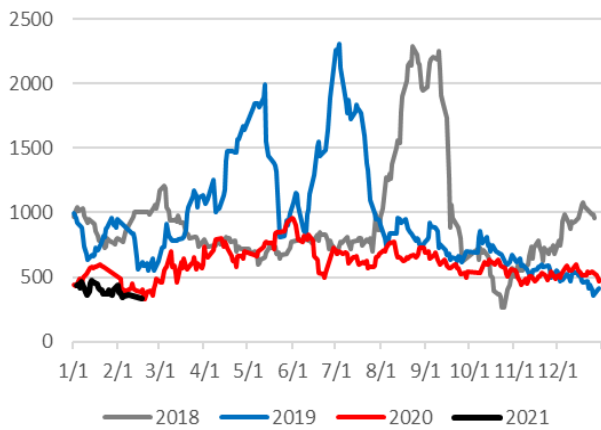


数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 336 元/吨左右，盘面加工费 480 元/吨。

图表 9: PTA 现货加工费 (元/吨)

图表 10: PTA 盘面加工费 (元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

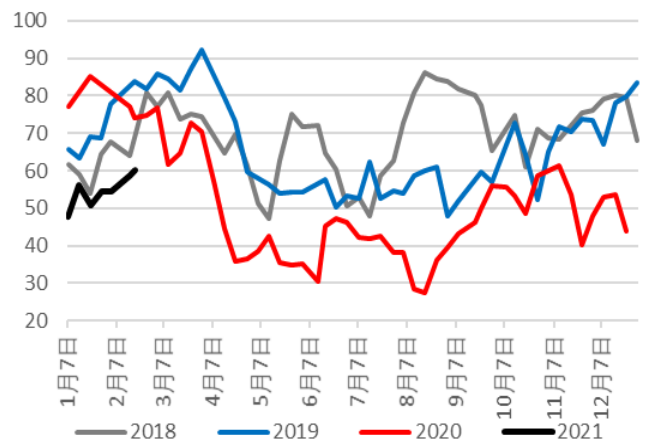
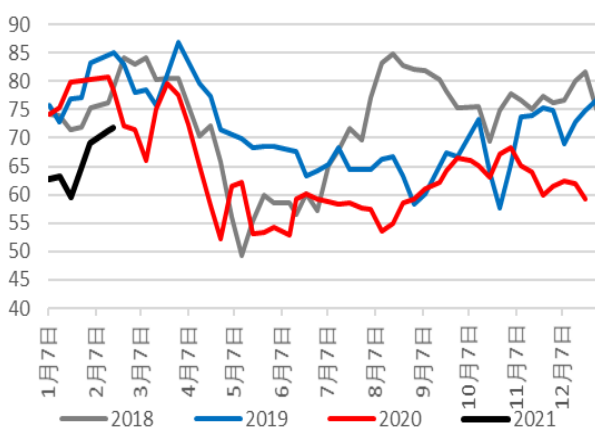
数据来源: wind, 混沌天成研究院

3、EG 供需状况

截至 2 月 19 日，国内乙二醇整体开工负荷在 71.74%，其中煤制乙二醇开工负荷在 60.27%。（2020 年 12 月起，CCF MEG 产能上修至 1583.5 万吨，煤制乙二醇总产能上修至 599 万吨，新增河南能源永城二期 20 万吨和新疆天业 60 万吨）。本周聚酯检修装置陆续升温重启，负荷处于逐步回升中。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)

图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

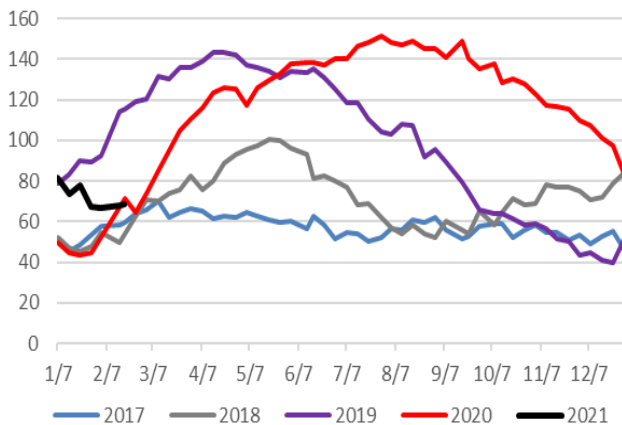


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

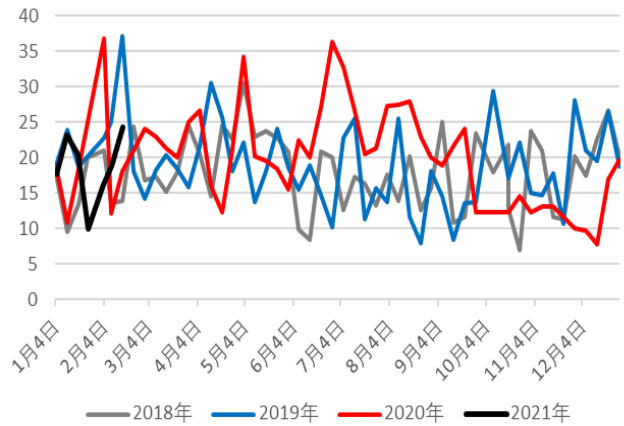
港口方面，EG 本周库存上升 0.1 万吨至 68.3 万吨。周度到港预报为 24.4 万吨，环比增加 5.5 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

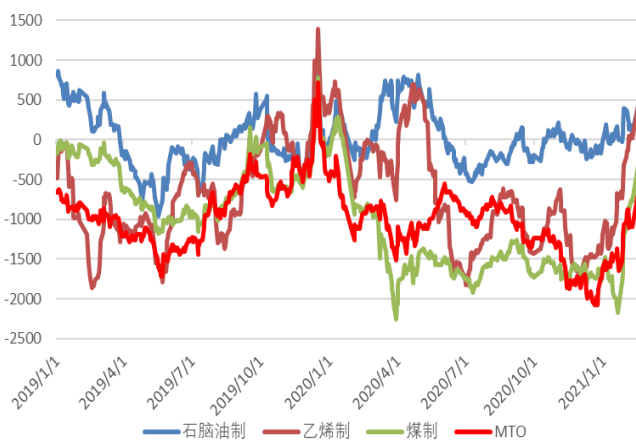
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

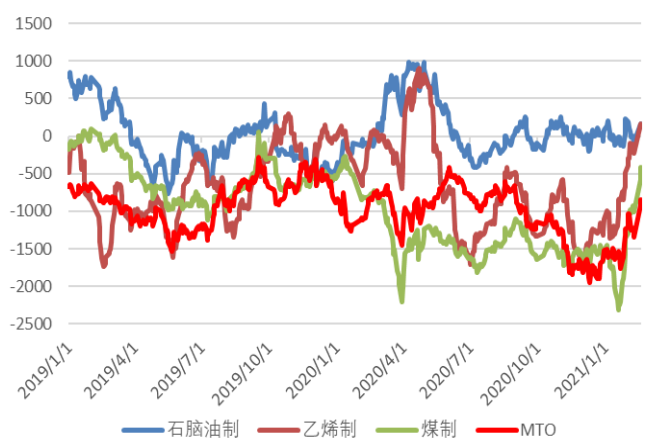
本周 EG 利润小幅上涨，当前油制 EG 利润在 158 元/吨，煤制等其他路线在 -500 元/吨左右。

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）

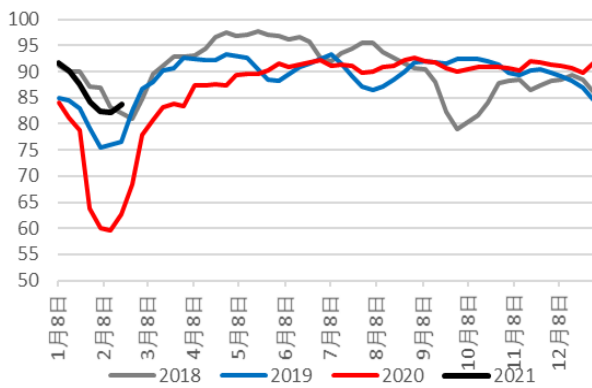


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

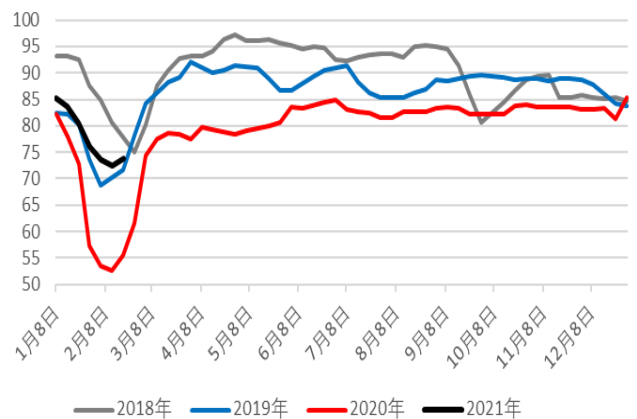
本周聚酯开工 83.85%，聚酯产能基数修正至 6199 万吨。长丝负荷降低 1.5 个百分点至 73.85%。短纤负荷维持在 86.6%。短纤欠货 3.63 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



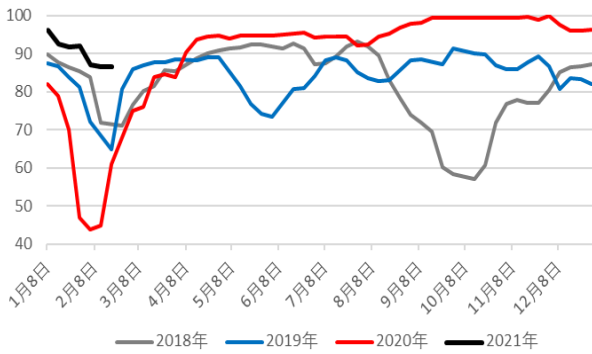
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



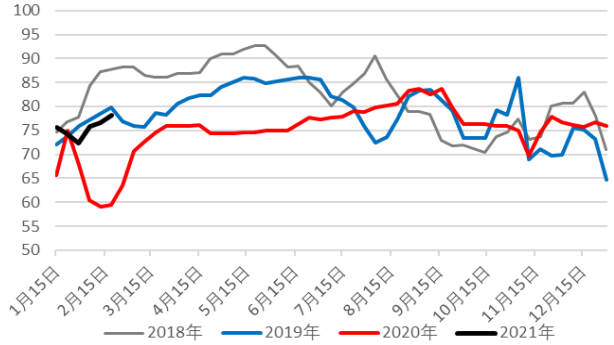
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



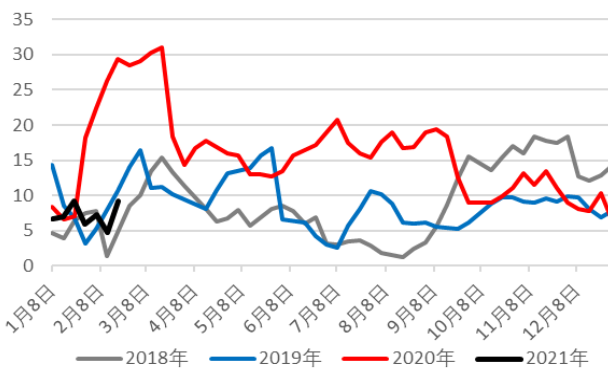
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



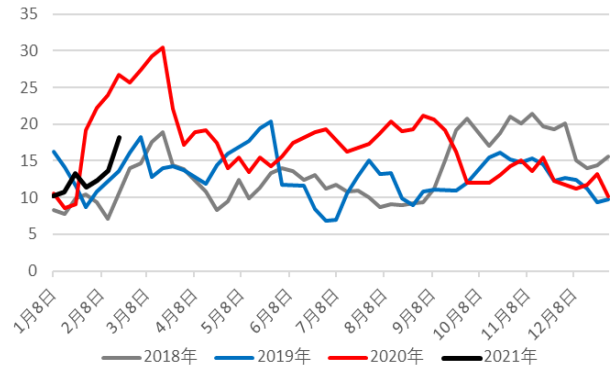
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



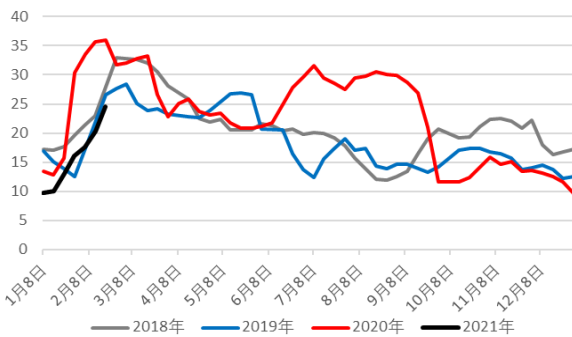
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



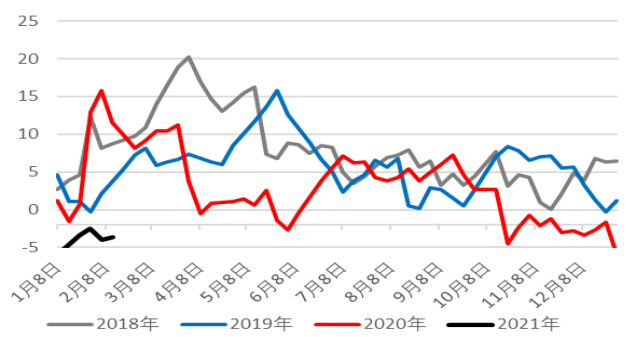
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

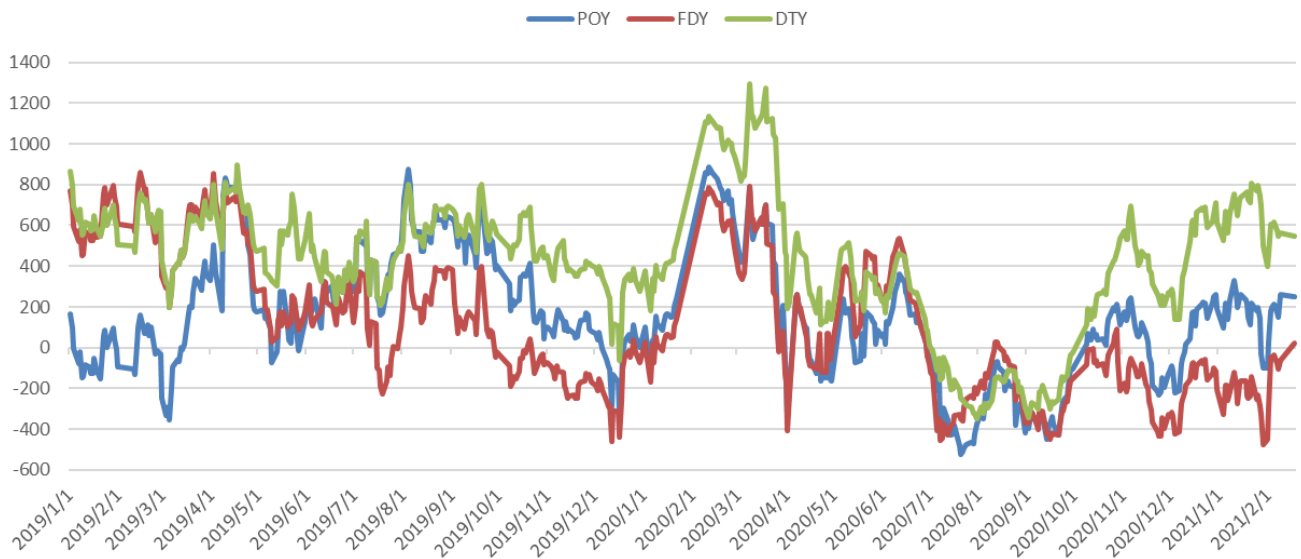
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

长丝现金流利润本周维稳。

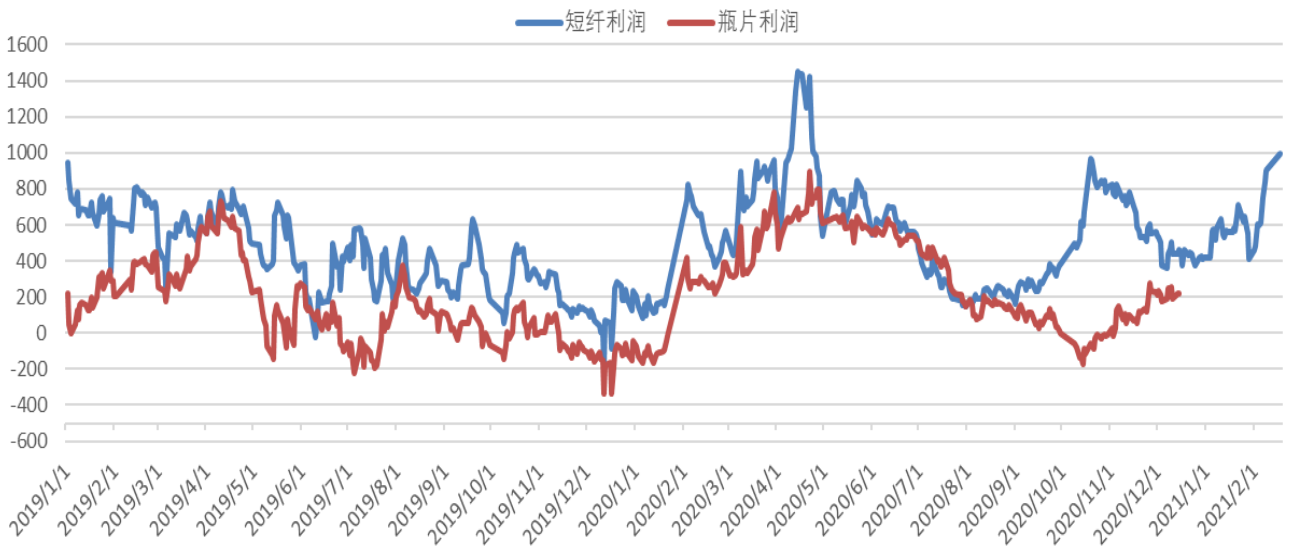
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润上升至 997 元/吨。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

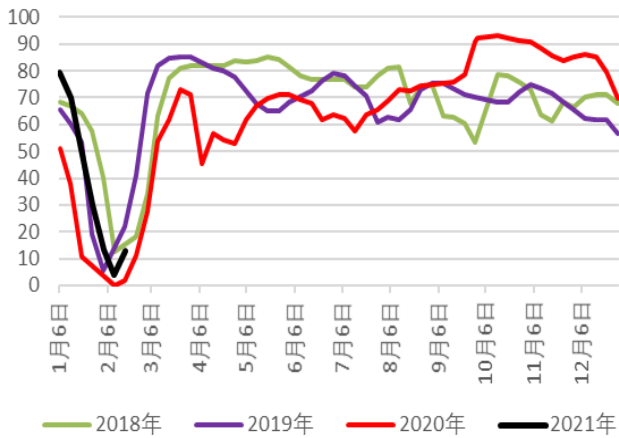


数据来源：wind，混沌天成研究院

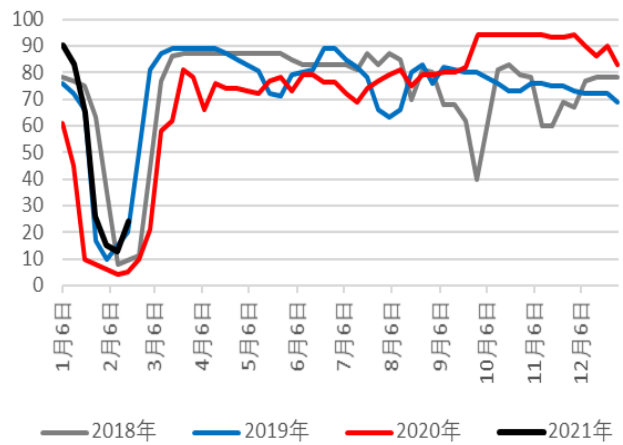
5、织造开工和库存

本周织机开机率上升 9%至 13%，加弹机开工率上升 11%至 24%。坯布库存 41 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



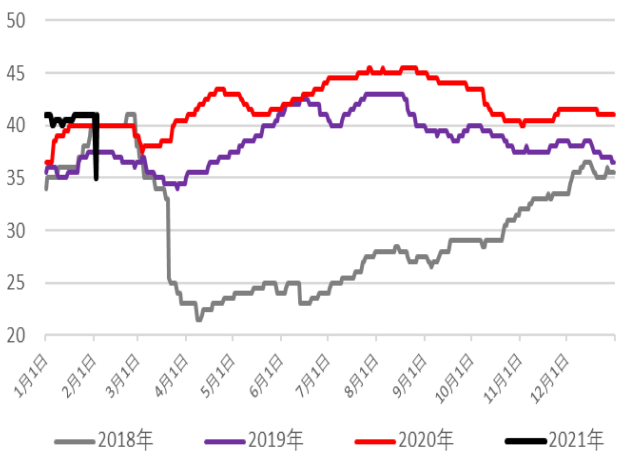
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



数据来源：wind，混沌天成研究院

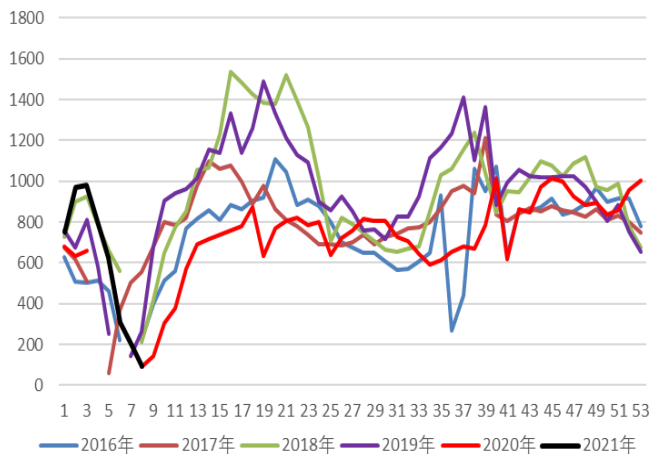
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 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 (万平米)



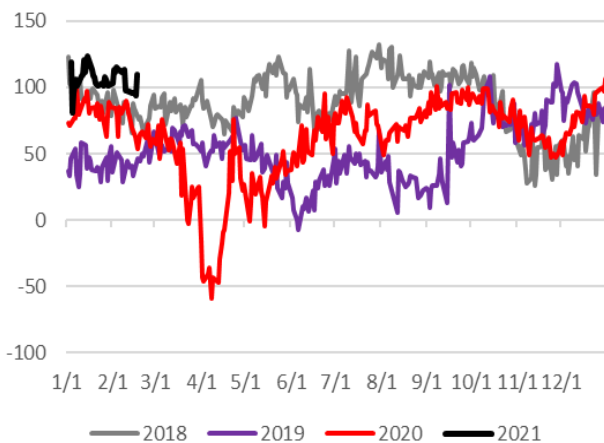
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

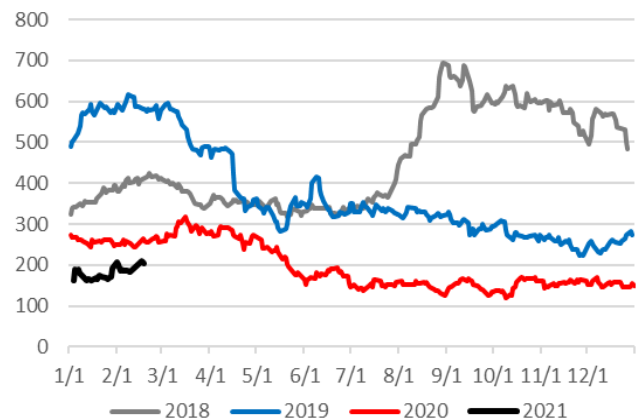
石脑油原油价差维持 110 美元/吨上下。PX 石脑油价差维持在 205 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

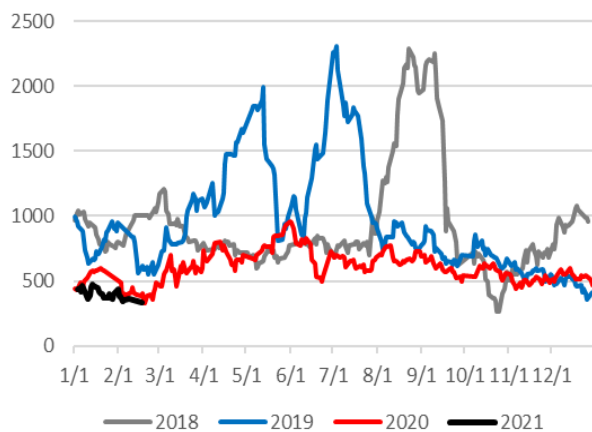
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

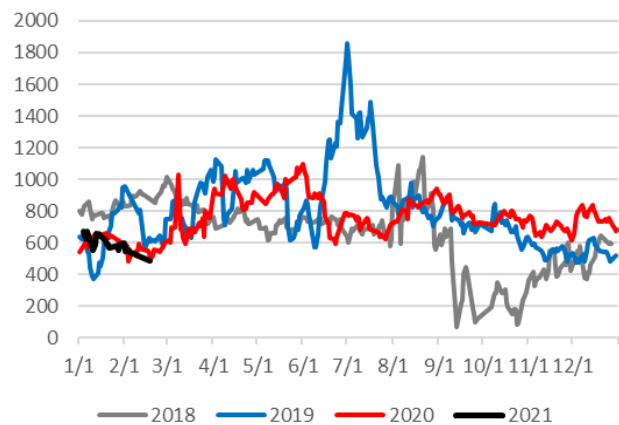
2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



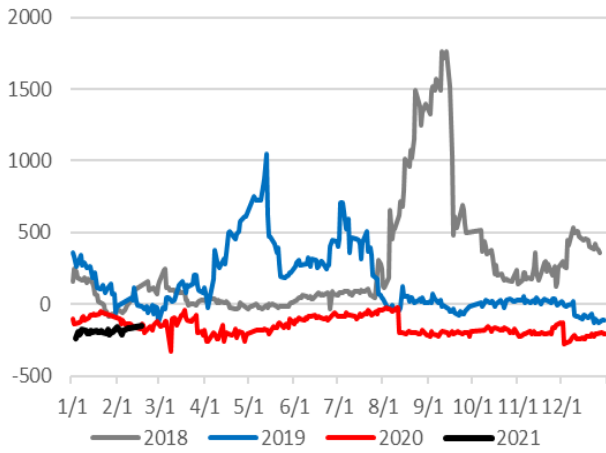
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



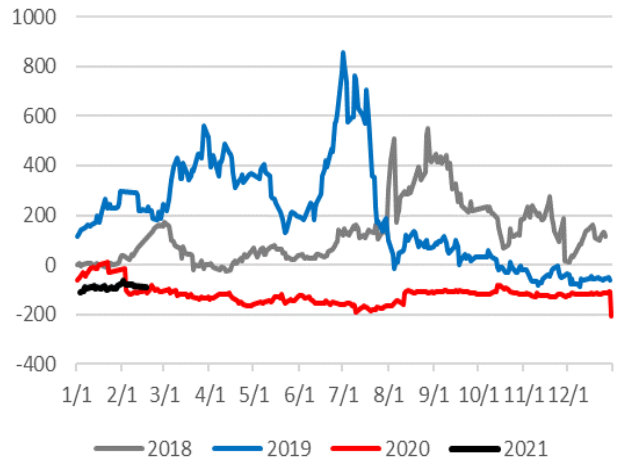
数据来源：wind，混沌天成研究院

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

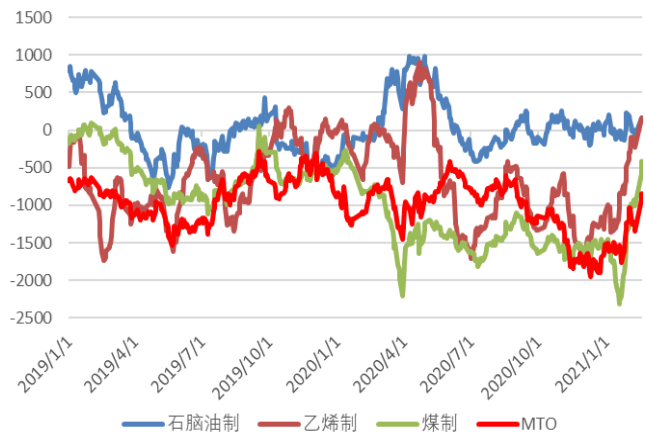
3、EG 价差利润

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

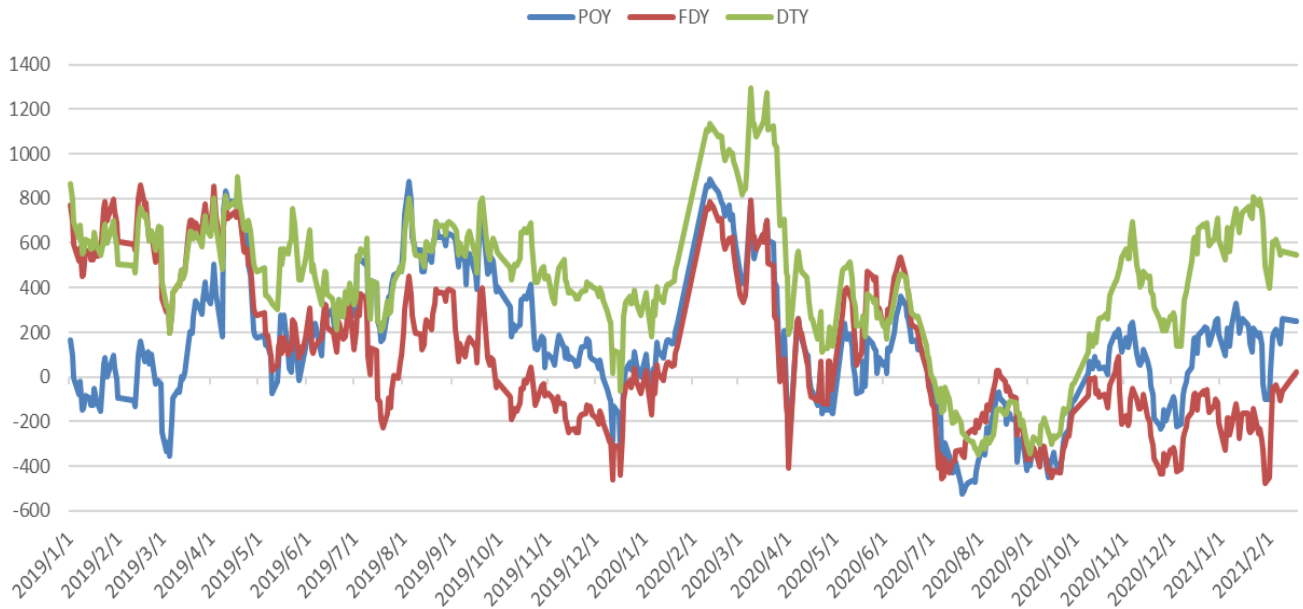
图表 42：EG 进口利润（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

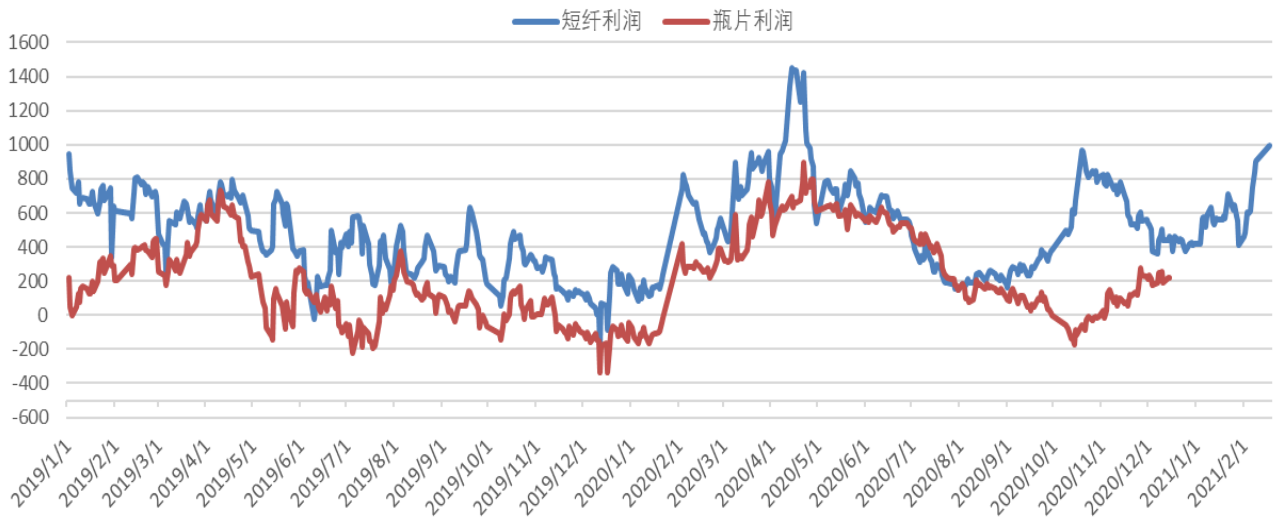
4、聚酯利润

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

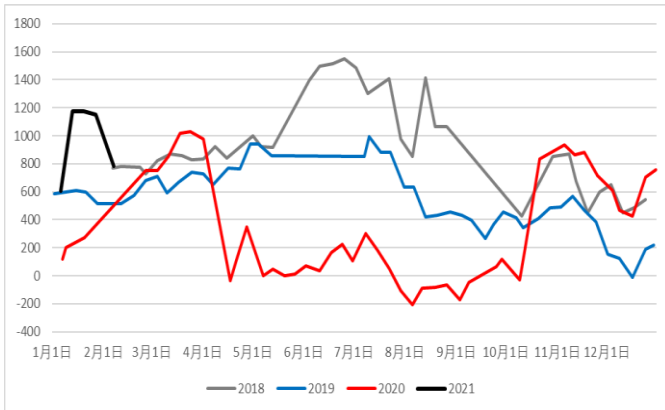
纯涤纱、涤棉纱、涤粘棉纱利润下滑。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



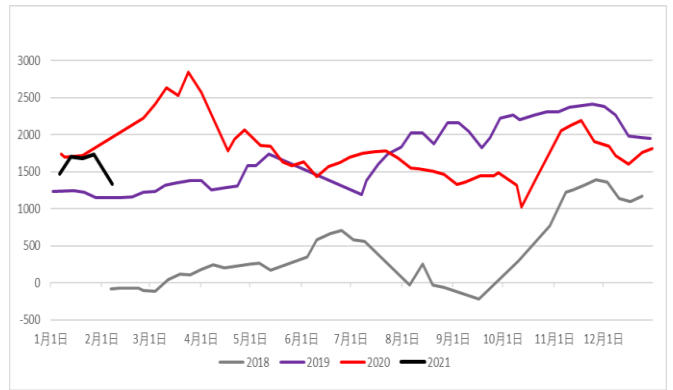
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



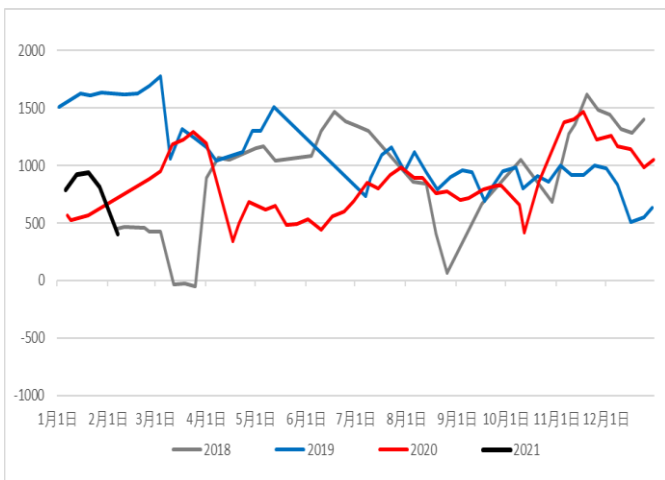
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



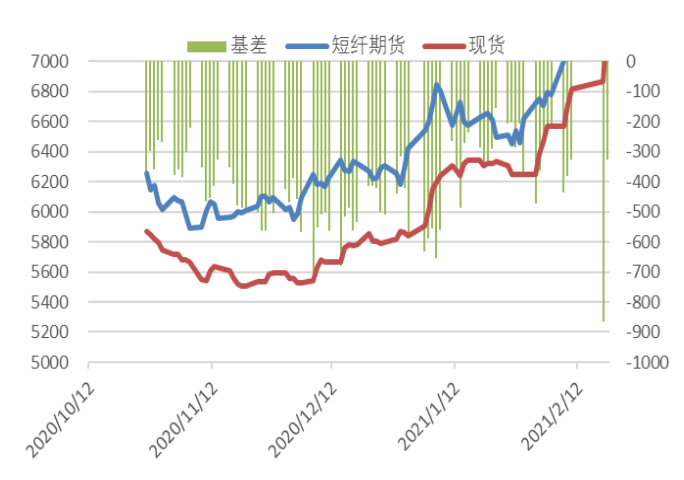
数据来源: wind , 混沌天成研究院

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