

聚酯量价齐升，原料价格强势

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：

目前PTA产业链条中表现最好的是聚酯端。过去一周聚酯量价齐升，聚酯库存进一步下降，聚酯涨幅超过原料，聚酯利润回升，聚酯的开工率也快速回升，3月初聚酯开工将升至90%以上。聚酯的强势是PTA和MEG价格的有力支撑。PTA将有1200万吨的产能在3-4月进行检修，PTA库存在此期间可能出现下降。PTA产业链估值略略修复，尤其是PX-石脑油价差已经回到300美元/吨附近，PTA自身的生产利润PTA的进口利润都相对偏低，后期仍可能进一步扩张。PTA价格后期仍以震荡偏强为主，不建议做空。

MEG的美国装置仍未成功开车，MEG海外开工率从59%周度仅回升至65%。海外供应下降，国内需求快速回升，MEG将在3月去库，库存到达一定低位后EG价格将更具弹性。投资者多单持有。

短纤周度库存再度下降，短纤开工率也升至93%，短纤供不应求的格局仍是价格的最大支撑。与此同时短纤下游纱线价格节后也涨势良好，纱线利润能维持在平均水平。

策略建议：

PTA05 多单部分减持。

EG 海外检修，多单持有。

短纤多单持有。

风险提示：

终端难以承受高价。

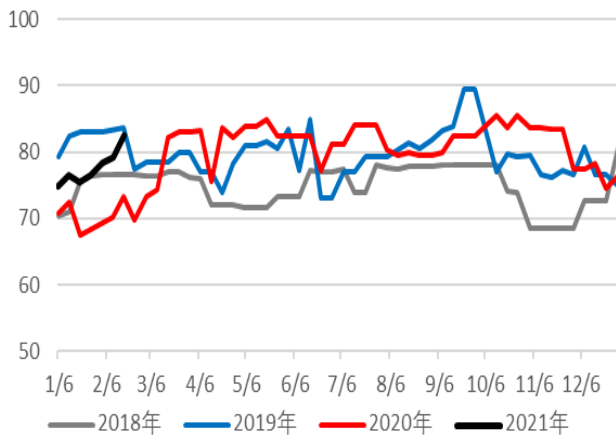


一、供需状况

1、PX 供需状况

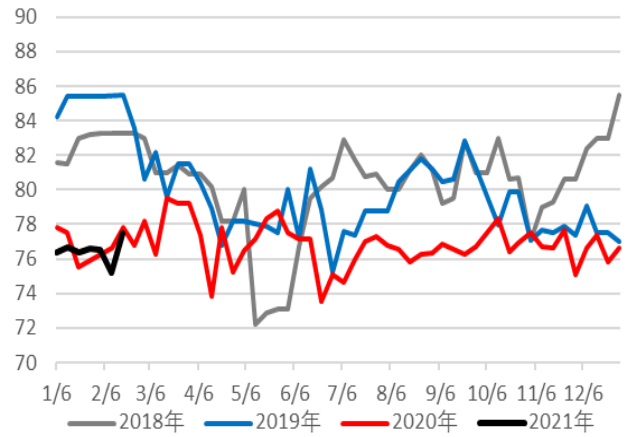
本周PX开工率为82.6%，相对前几年处于高位。本周国内PX装置负荷提升中，上海石化100万吨装置检修推迟至3月10日。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



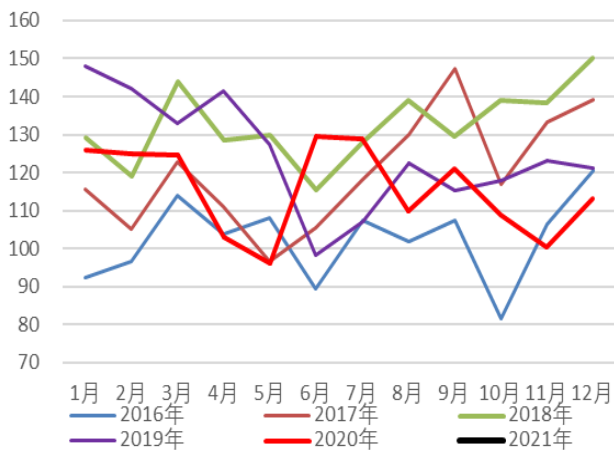
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



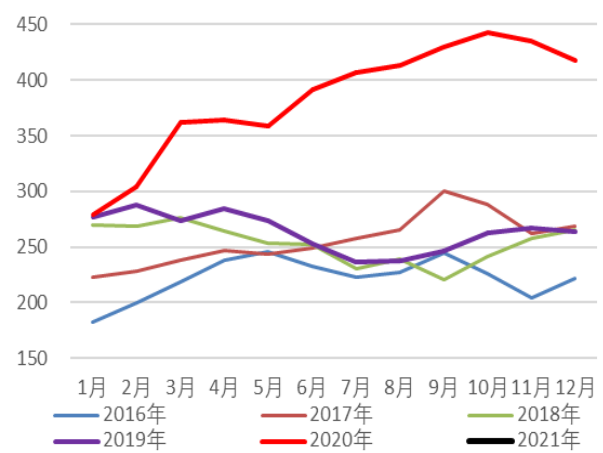
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



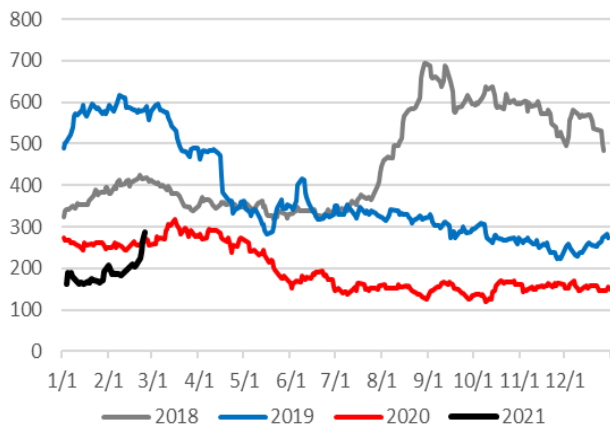
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

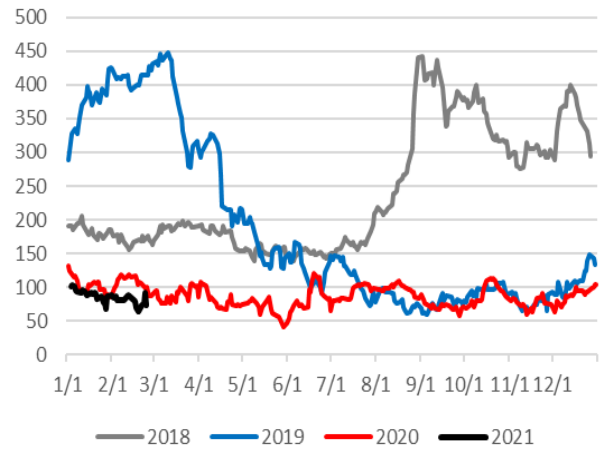


数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

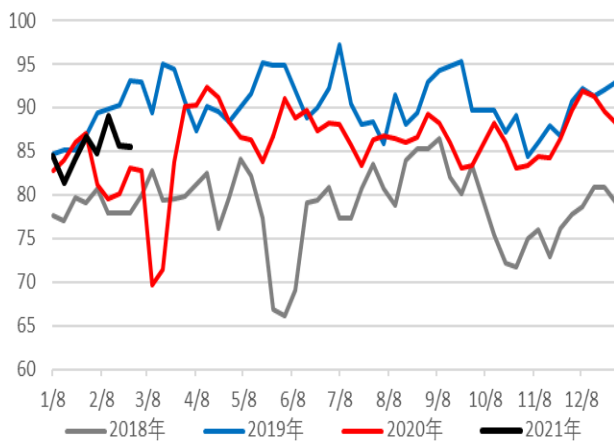
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 260 美元/吨左右, PX-MX 价差 80 美元/吨。

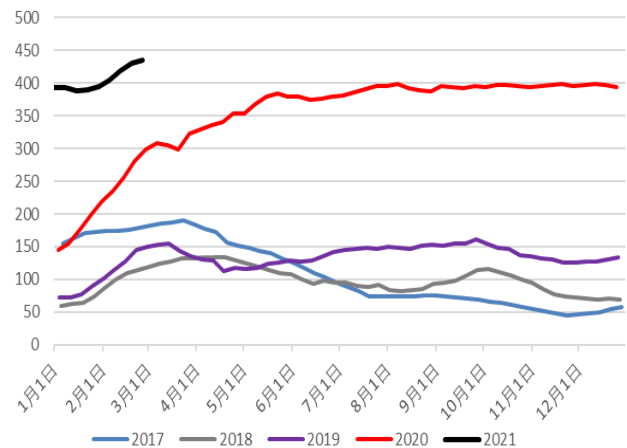
2、PTA 供需状况

PTA 负荷 85.52%, 较上周下降 0.08%。上海石化 40 万吨装置停车, 华彬 140 万吨装置负荷提升至 9 成, 能投 100 万吨装置负荷降至 9 成。虹港石化二期 250 万吨预计周末升温, 下周出产品。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 理论库存 (万吨)

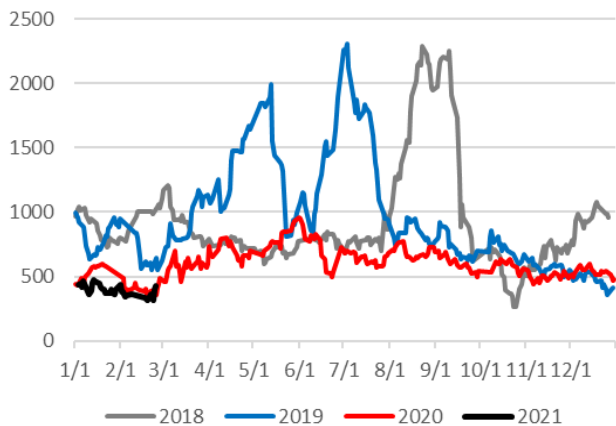


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

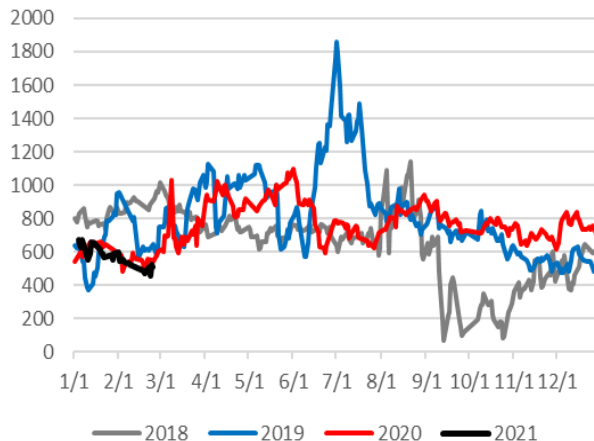
数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 390 元/吨左右，盘面加工费 500 元/吨。

图表 9: PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10: PTA 盘面加工费 (元/吨)



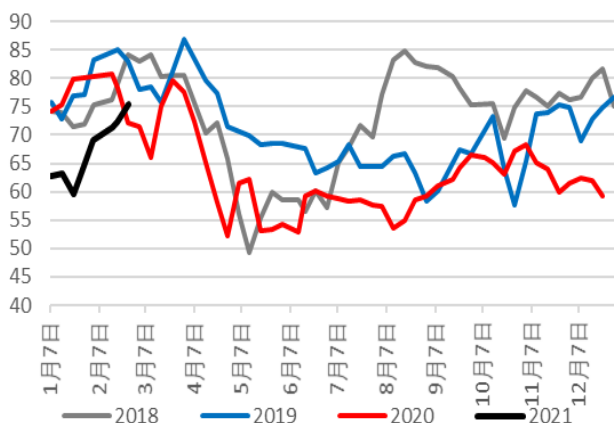
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

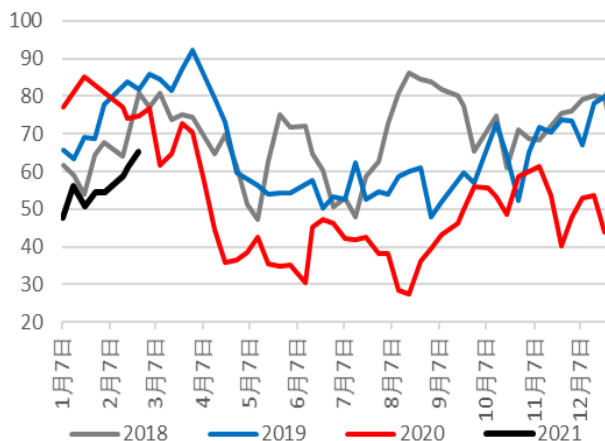
3、EG 供需状况

截至 2 月 26 日，国内乙二醇整体开工负荷在 75.36%，其中煤制乙二醇开工负荷在 65.34%。（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）。扬子石化 30 万吨、镇海石化 65 万吨乙二醇装置检修推迟至 4 月。韩国乐天化学公司计划在 3 月 25 日重启其 33.5 万吨/年在 Daesan 的第一 MEG 工厂，该装置在 2020 年被关闭。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

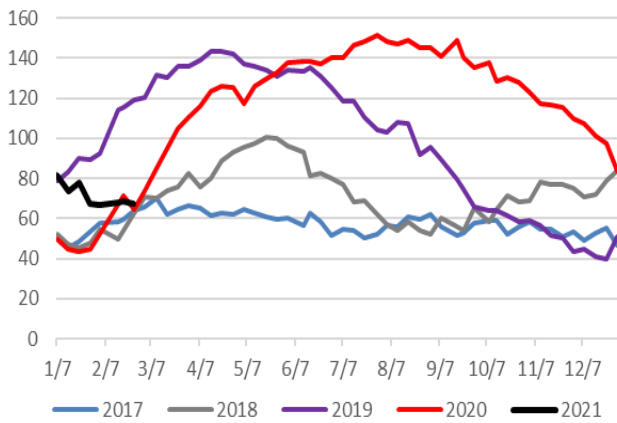


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

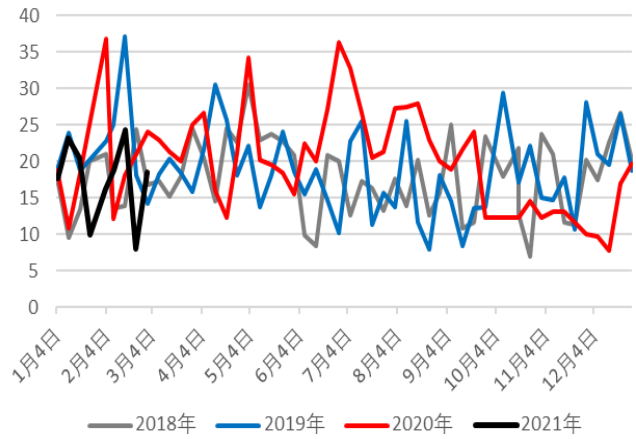
港口方面，EG 本周库存下降 1.3 万吨至 67 万吨。周度到港预报为 18.5 万吨，环比增加 10.5 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

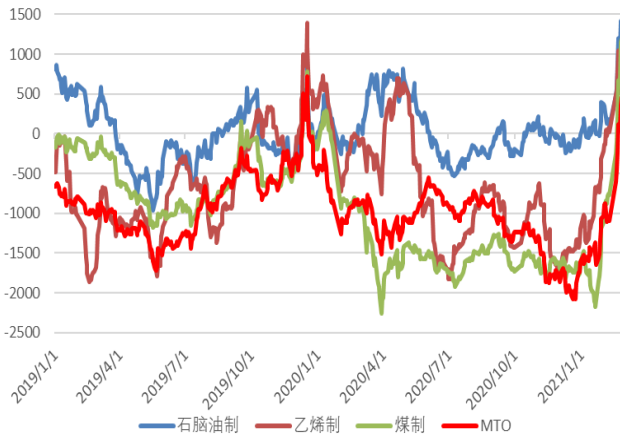
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

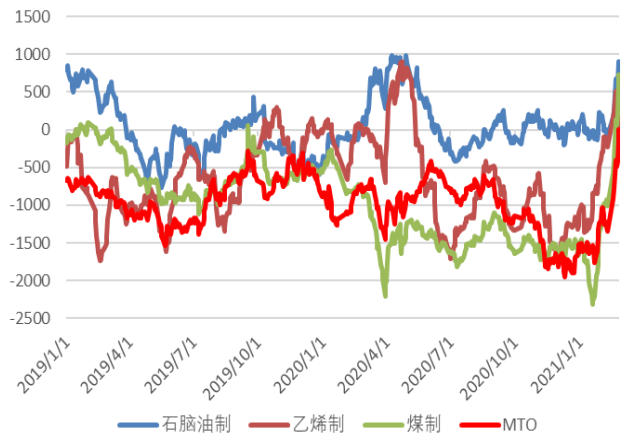
本周 EG 利润上涨，当前油制 EG 利润在 900 元/吨，煤制等其他路线在 500 元/吨左右。

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)



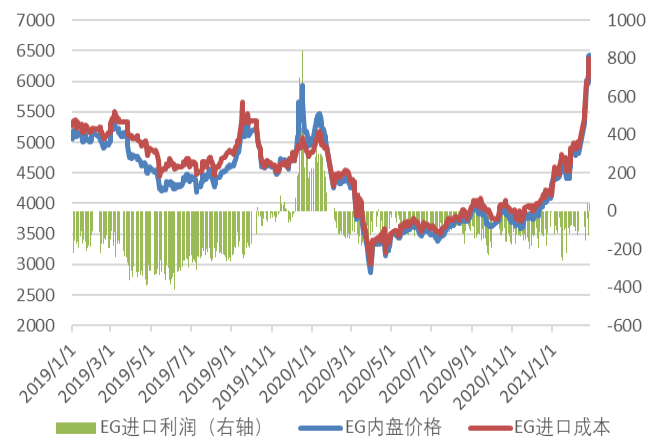
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

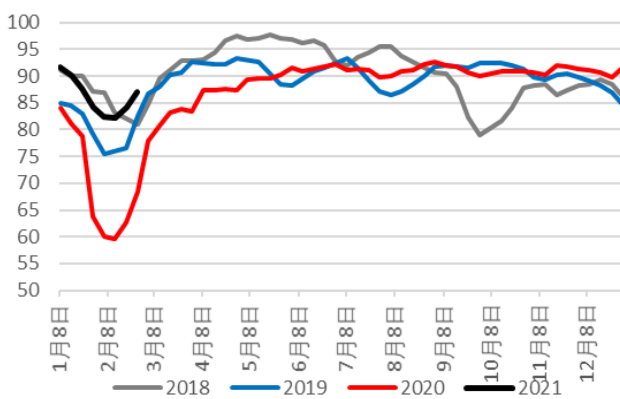


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

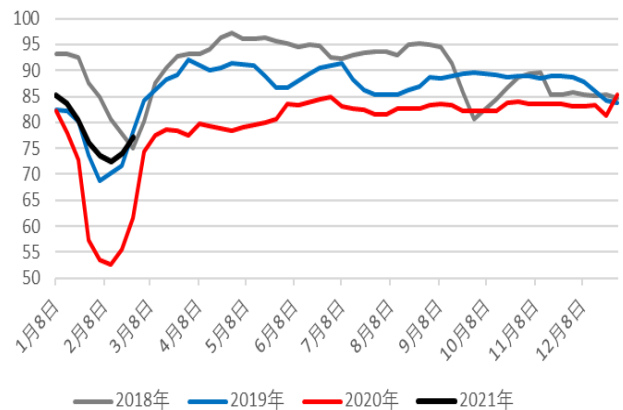
本周聚酯开工 87%，聚酯产能基数修正至 6199 万吨。长丝负荷上升 3 个百分点至 77.1%。短纤负荷上升至 95.9%。短纤欠货 4.7 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



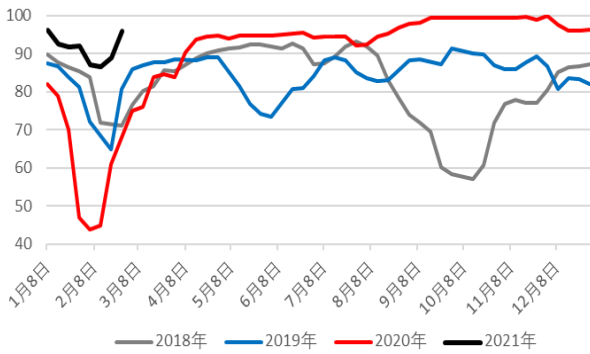
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



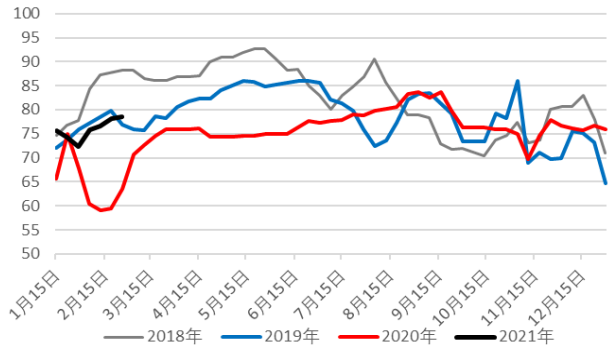
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



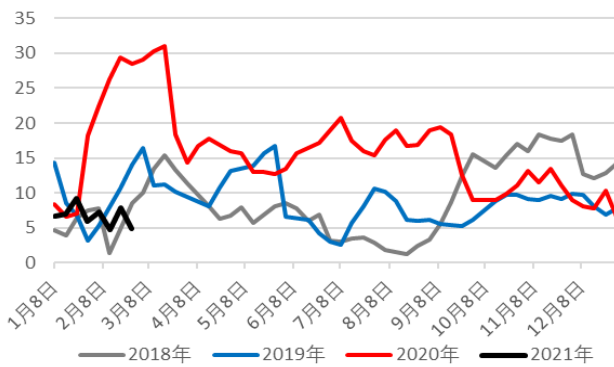
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



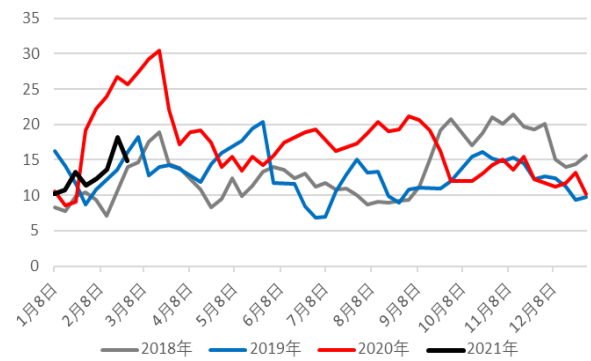
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数 (天)



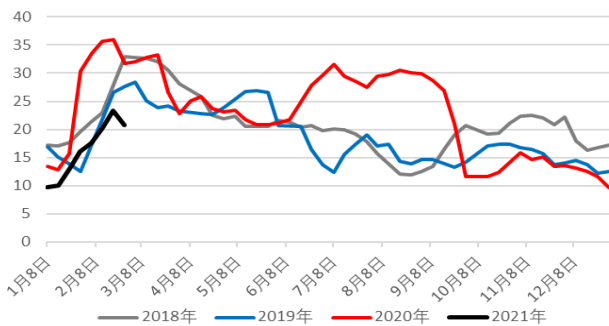
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数 (天)



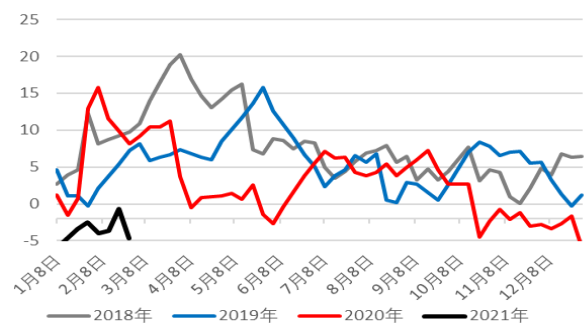
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数 (天)



数据来源：wind，混沌天成研究院

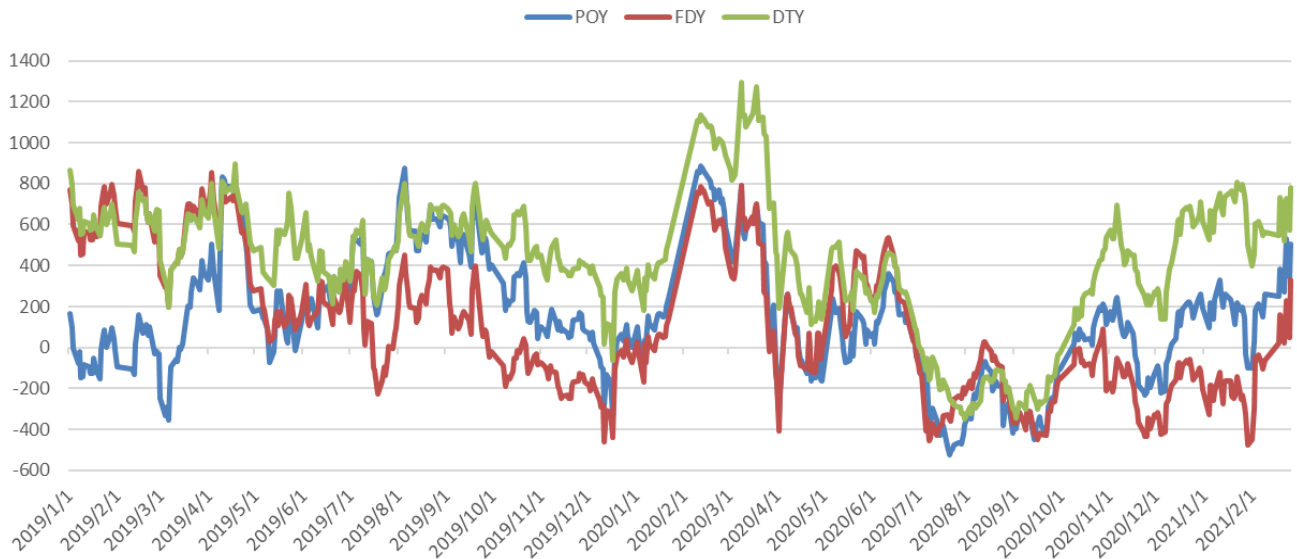
图表 26：涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源：wind，混沌天成研究院

长丝现金流利润本周上升。

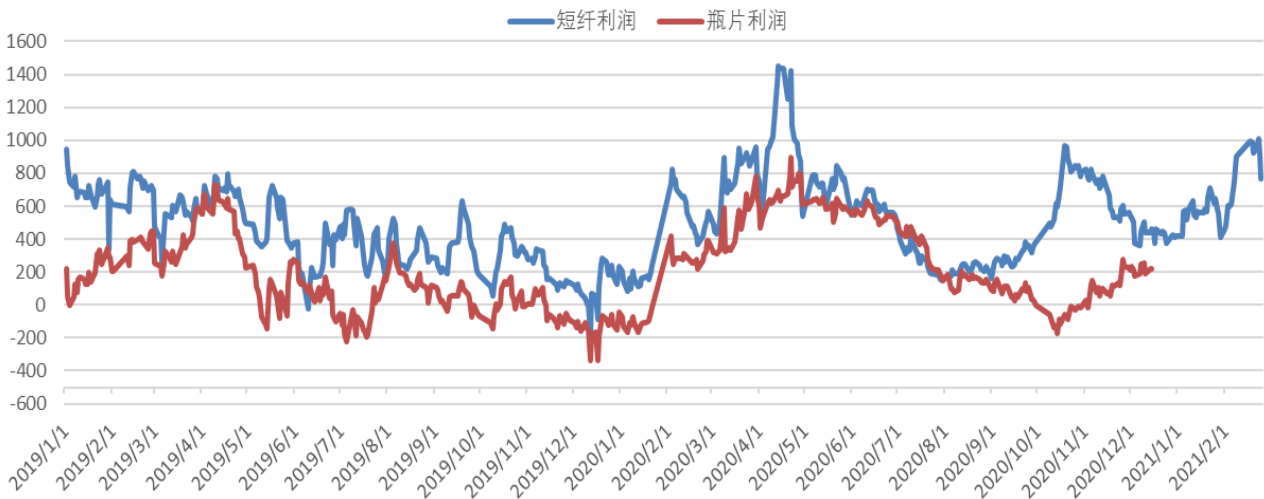
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润略有下降。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

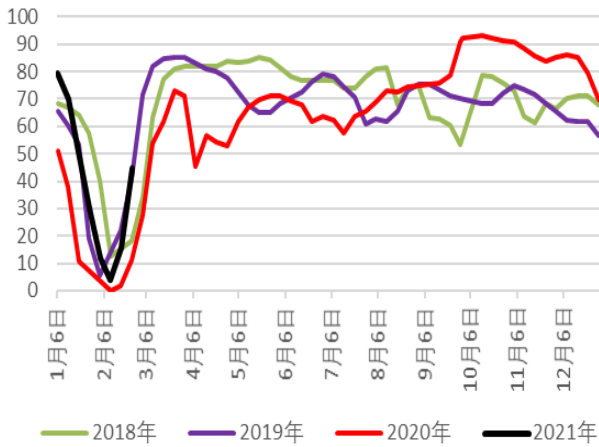


数据来源：wind，混沌天成研究院

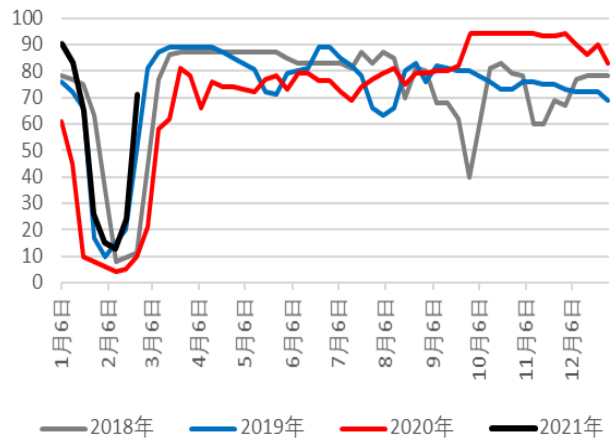
5、织造开工和库存

本周织机开机率上升 29%至 44.6%，加弹机开工率上升 49%至 71%。坯布库存 38.5 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



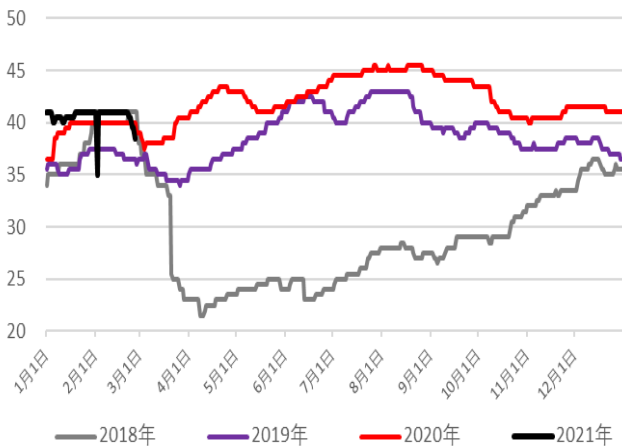
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



数据来源：wind，混沌天成研究院

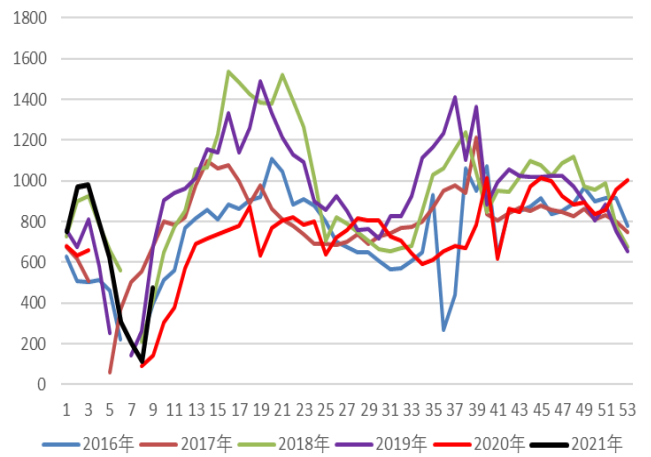
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



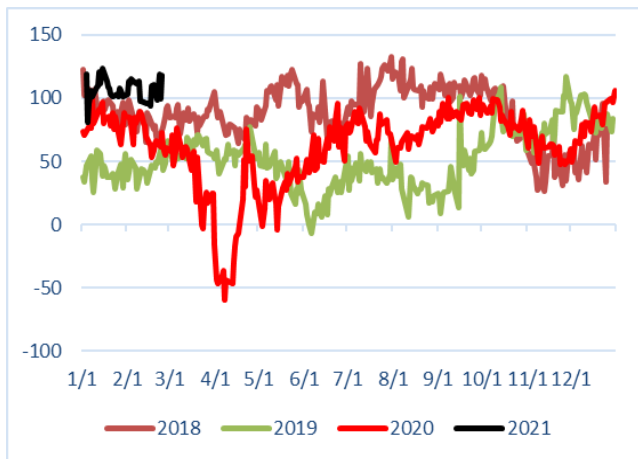
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

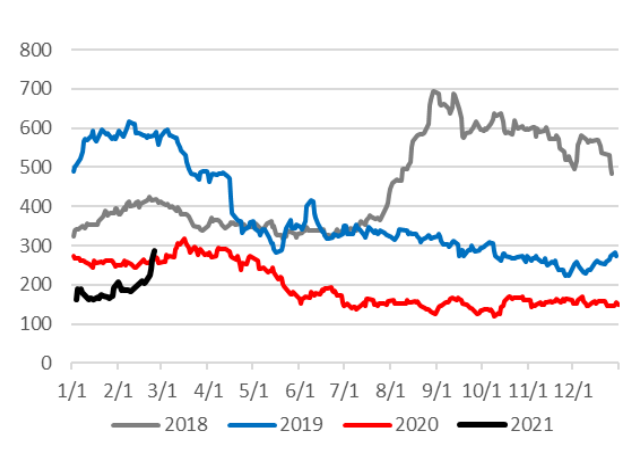
石脑油原油价差维持 120 美元/吨上下。PX 石脑油价差维持在 270 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

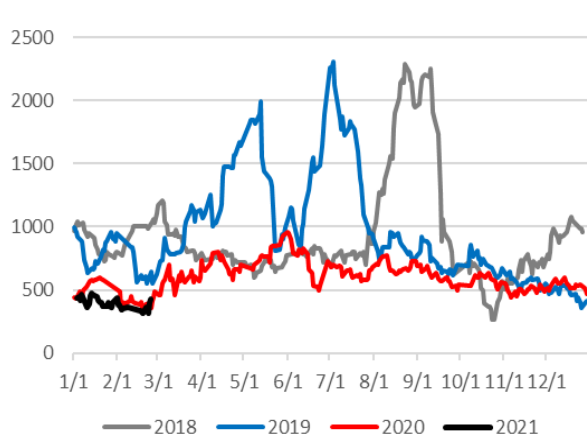
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

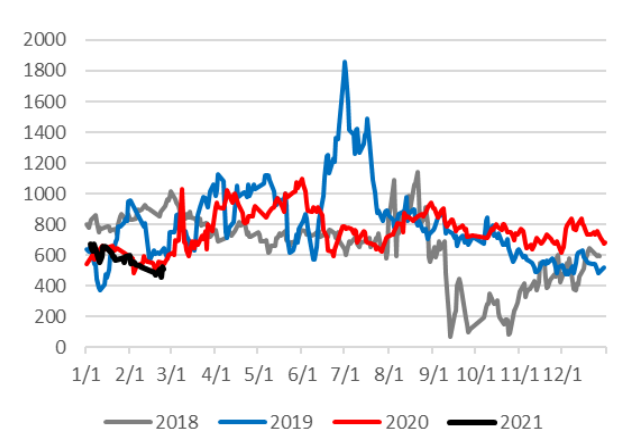
2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



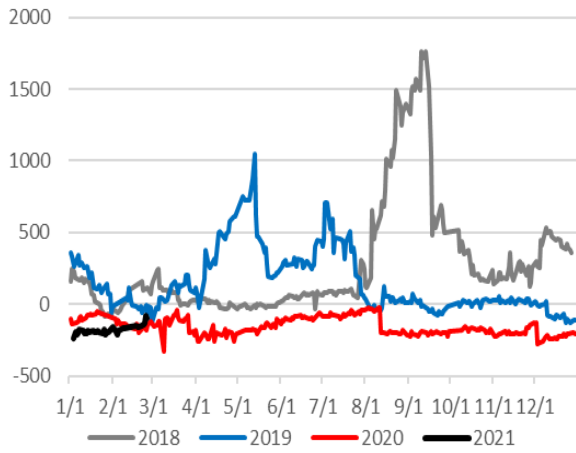
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



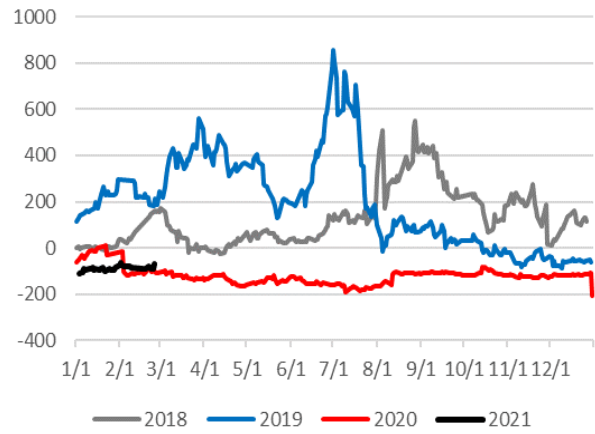
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

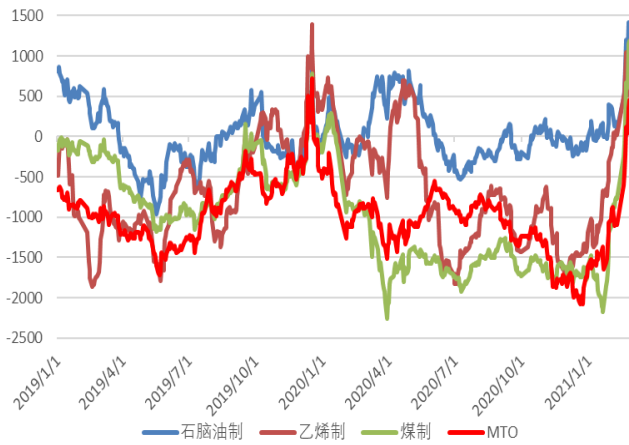
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

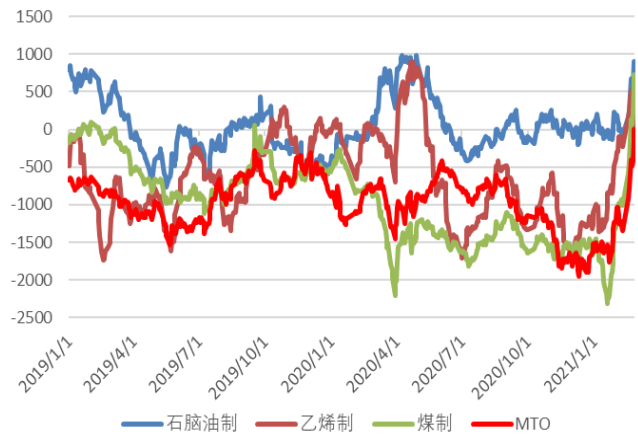
3、EG 价差利润

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)



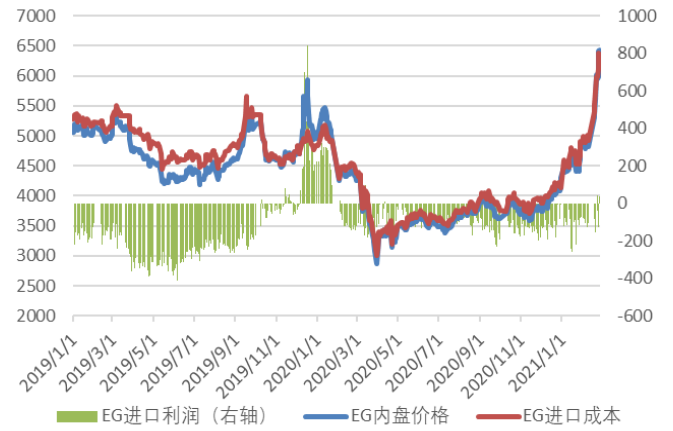
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

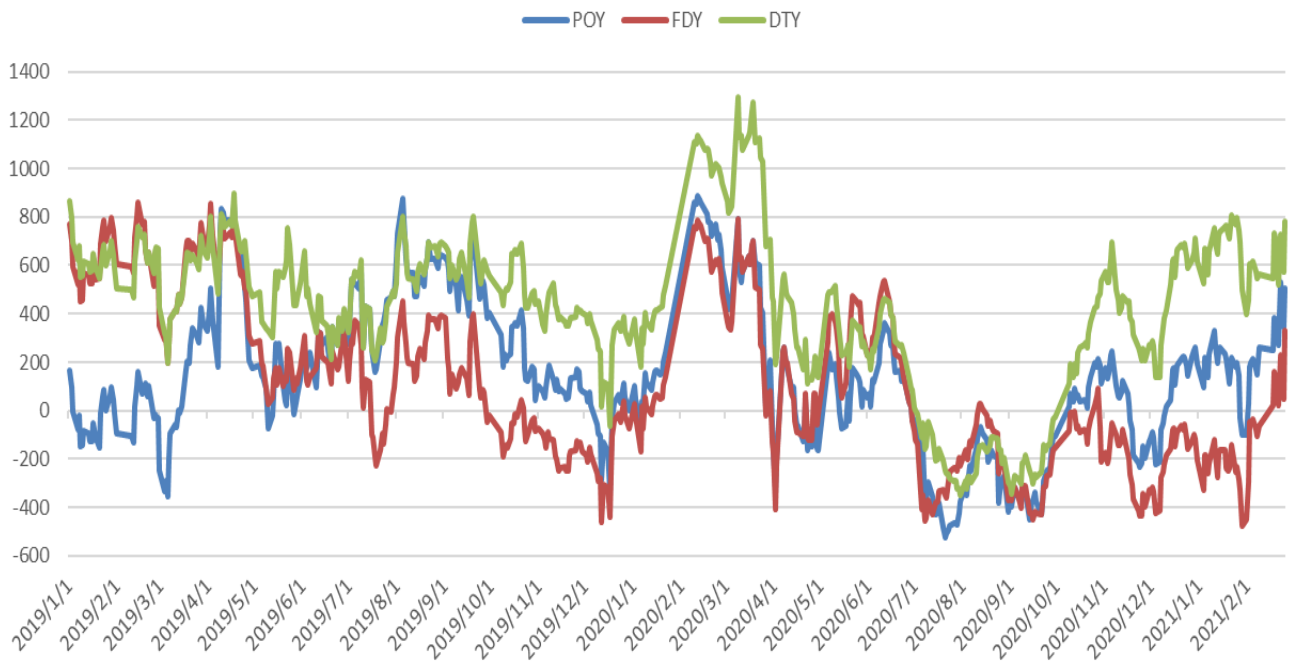
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

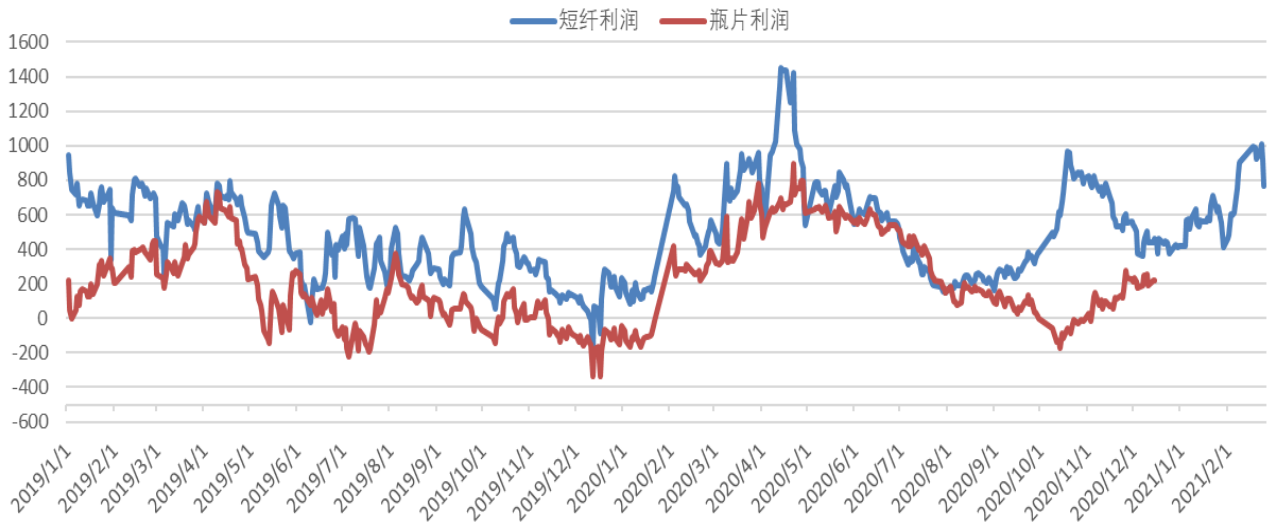
4、聚酯利润

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）

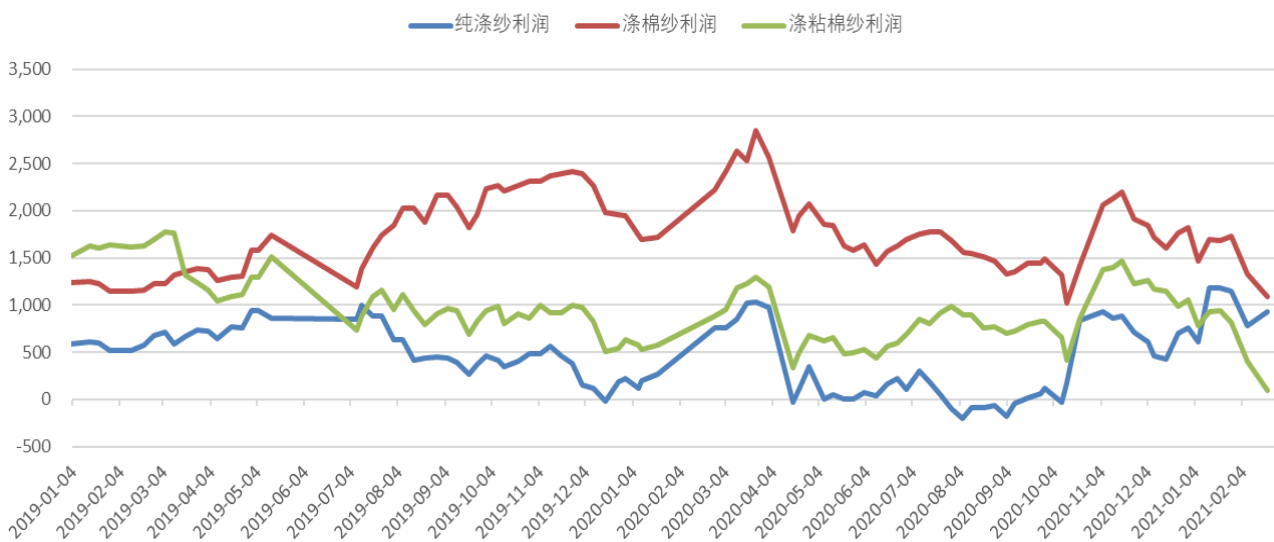


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

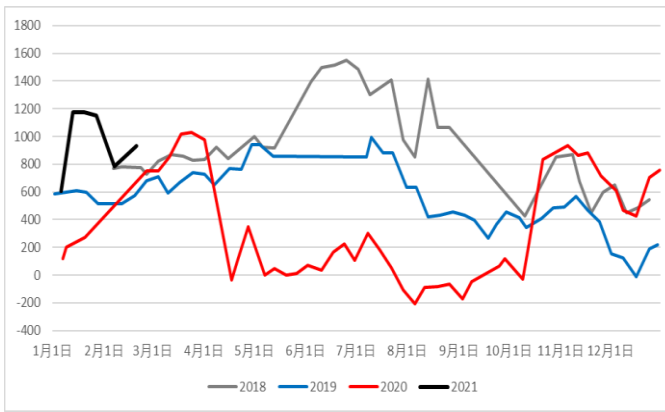
纯涤纱、涤棉纱、涤粘棉纱利润下滑。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



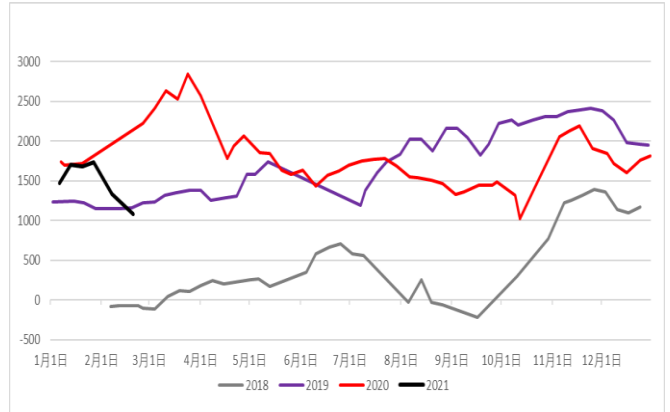
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



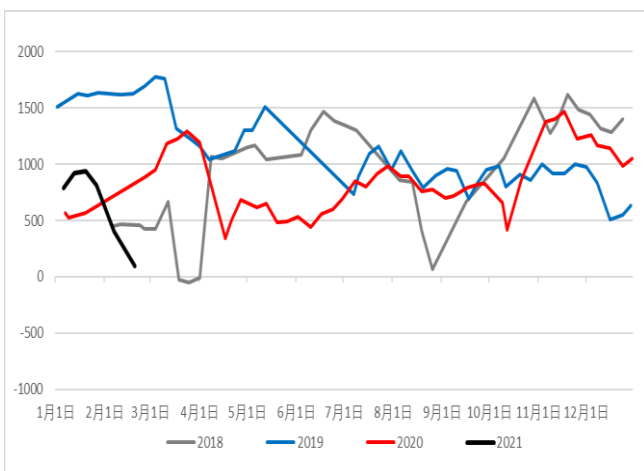
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



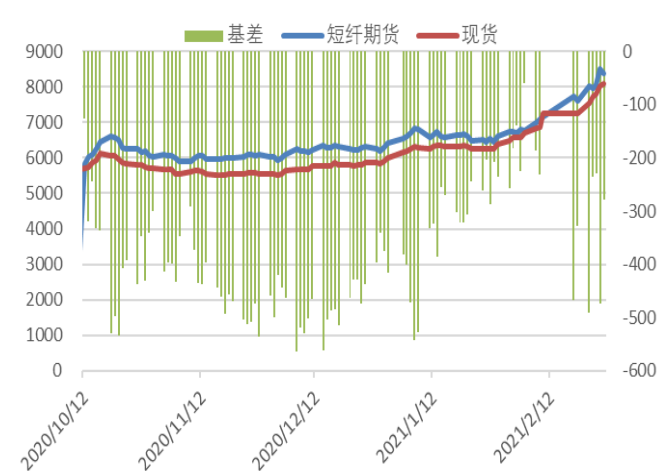
数据来源: wind , 混沌天成研究院

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