

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

检修支撑价格，上行空间受限于新产能预期

观点概述:

TA 目前处于多空交织的格局，产业链矛盾不突出，期价走出趋势行情的概率较低。PTA 自 1 月中旬开始加工费持续位于 350 元/吨及以下的低位，PTA 工厂开始大规模检修，检修季会一直持续到 6 月份，按照预报，从现在到 6 月 PTA 将去库 85 万吨。PX 也有类似的情况，上海石化 100 万吨检修 3 个月，青岛丽东 100 万吨，3 月 20 号开始检修一个半月，浙石化 400 万吨因催化剂问题负荷降一半，泰国美孚 50 万吨装置计划 4 月开始常停，印度 225 万吨装置也可能 4-5 月间检修；同时现阶段中国的 PX 美金价格与欧美的差价也处于历年区间下沿，PX 的进口量可能因此下降。这就是现在 PTA 产业链强势的基础。另一方面，新产能释放的节奏提前。浙石化二期 400 万吨重整 3 月中旬已经投料，逸盛新材料 330 万吨也将在 4 月底试运行。较为利空的另一点是近期聚酯产销持续低迷，终端采购积极性下滑，聚酯库存压力增加。PTA 可能在原油和检修装置的利好推动下低位反弹，但上行趋势已经终结，投资者波段操作为主，或观望为宜。

MEG: 3 月仍处于去库格局，因预期未来供应增加，聚酯企业囤货的积极性大幅下滑，EG 很难因为低库存大幅反弹。EG 价格延续弱势震荡，09 合约择机抛空。

PX: 短纤周度负库存略有缩窄，短纤开工率维持在 95.5% 的高位，短纤期价变动与下游采购节奏相关。纯涤纱行业平均开工率在 81.82%，环比增 1.33%；目前纱厂原料库存备货较多，目前多可用至 4 月初或中旬，采购意愿较低。短纤维维持弱势震荡为主。

策略建议:

PTA05 波段操作为主。

EG09 合约择机抛空。

短纤多单持有。

风险提示:

疫苗接种长时间推迟。

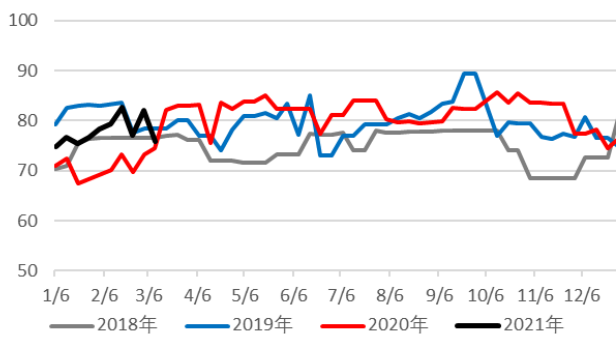


一、供需状况

1、PX 供需状况

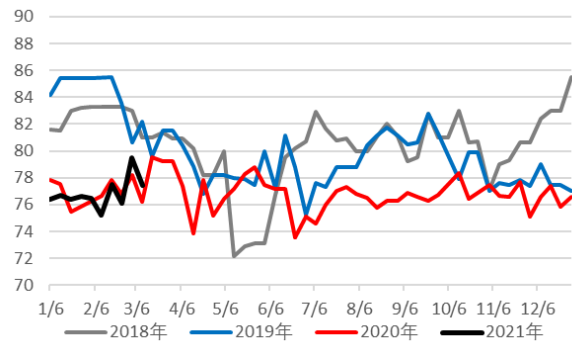
本周 PX 开工率为 75.9%，本周国内 PX 装置负荷有所回落。福化集团 12 月 17 日停车检修，已于 1 月 28 日出产品，另外一条 80 万吨装置计划 4 月中下旬重启；浙江石化因催化剂因素，3 月 18 日产量降至 5 成，重启待跟踪；美孚计划在 4 月停车，重启时间待定。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



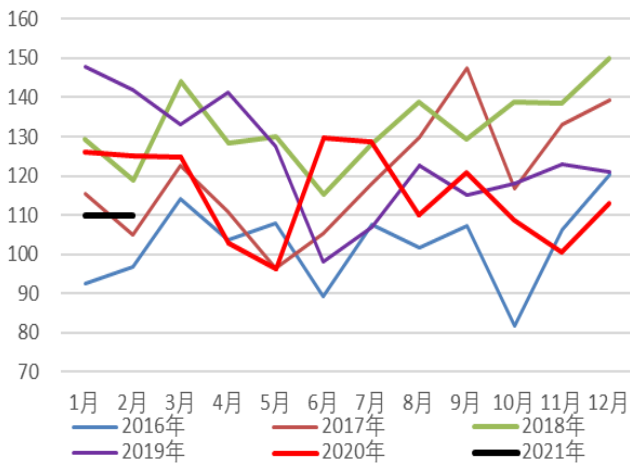
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



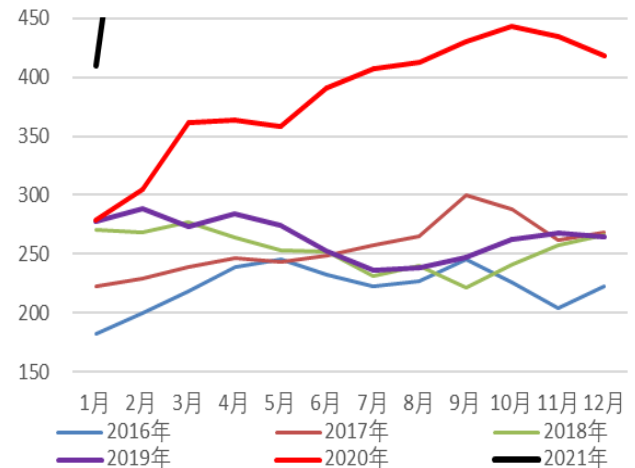
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



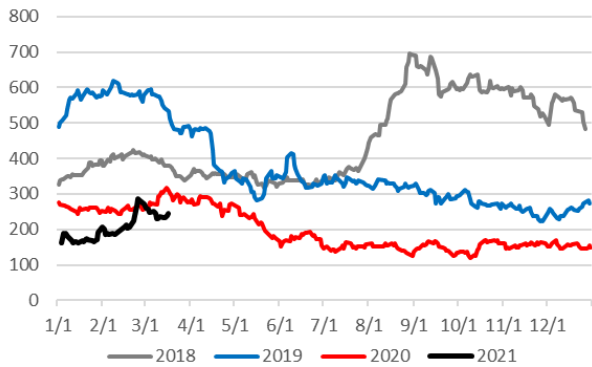
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)



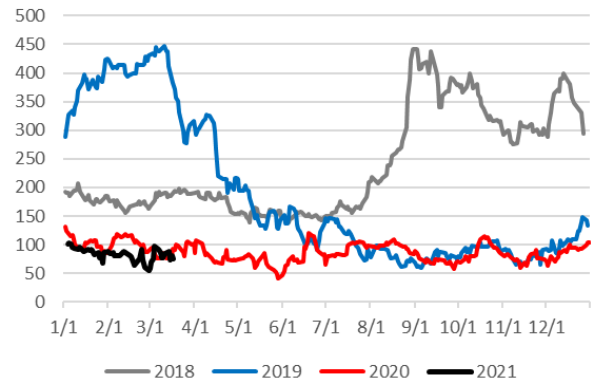
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)



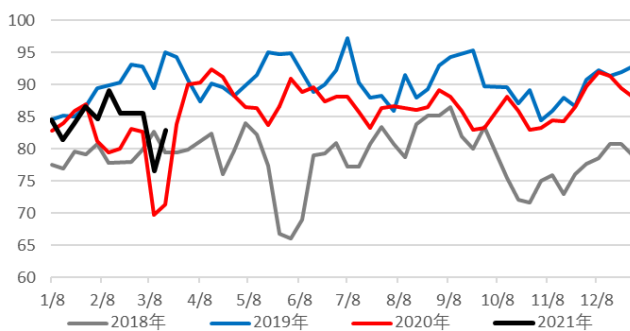
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 240 美元/吨左右, PX-MX 价差 80 美元/吨。

2、PTA 供需状况

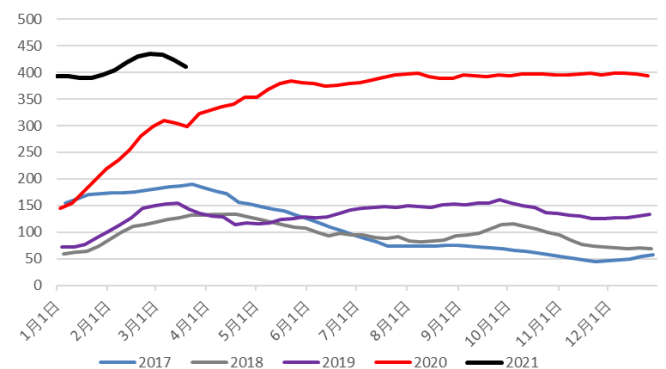
PTA 负荷 82.9%，较上周上升 5%。恒力 250 万吨 3 月 6 日起检修，近日重启，海南逸盛 200 万吨装置重启，虹港石化 250 万吨装置维持 8 成负荷运行，英力士 125 万吨装置意外停车，重启待定。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

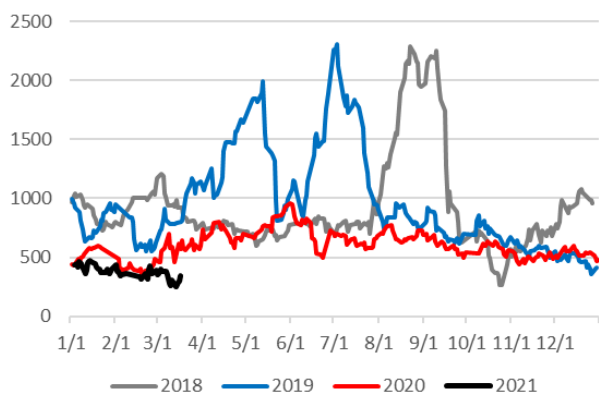
图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



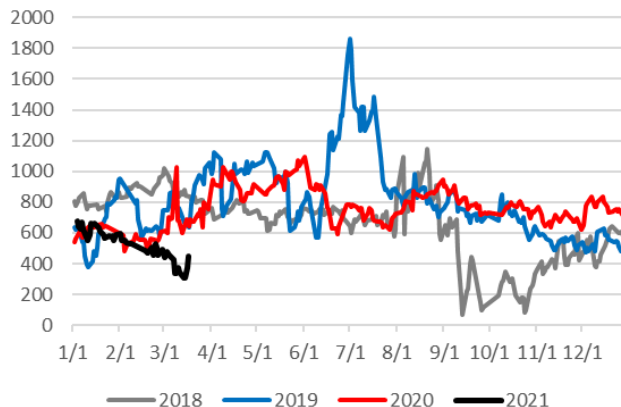
数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 340 元/吨左右，盘面加工费 450 元/吨。

图表 9: PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10: PTA 盘面加工费 (元/吨)



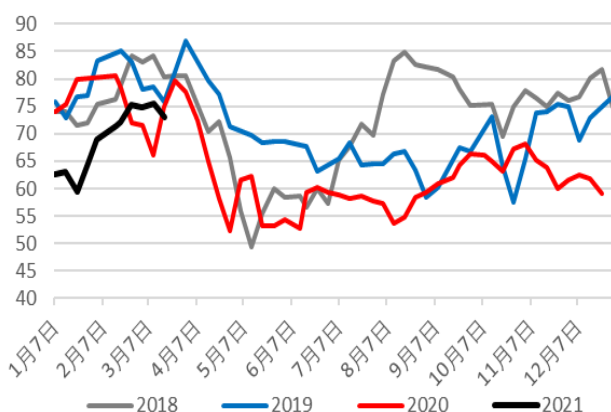
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

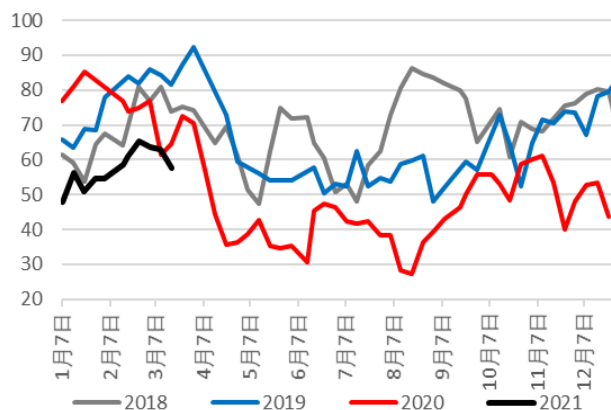
3、EG 供需状况

截至 3 月 19 日，国内乙二醇整体开工负荷在 73%，其中煤制乙二醇开工负荷在 57.67%。（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）。北京燕山石化开工 6 成附近，计划本周末停车，检修 45 天附近；镇海石化 5-6 成运行，检修计划推迟时间未定；三江 15 万吨产能转产 E0，EG 负荷下降。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

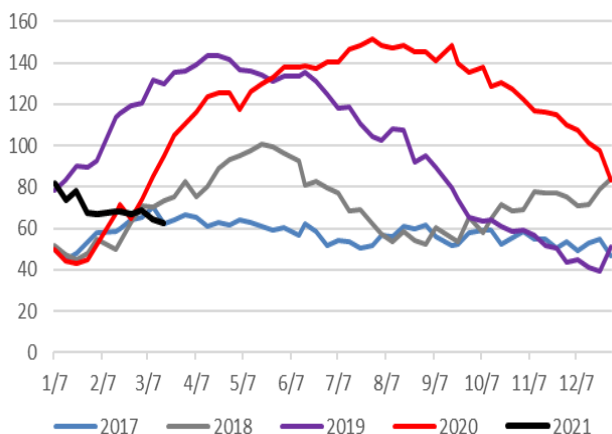


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

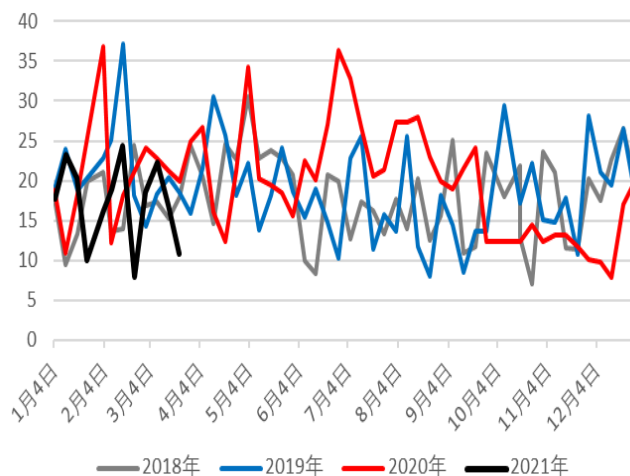
港口方面，EG 本周库存下降 1.4 万吨至 62.8 万吨。周度到港预报为 10.9 万吨，环比减少 6 万吨。

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

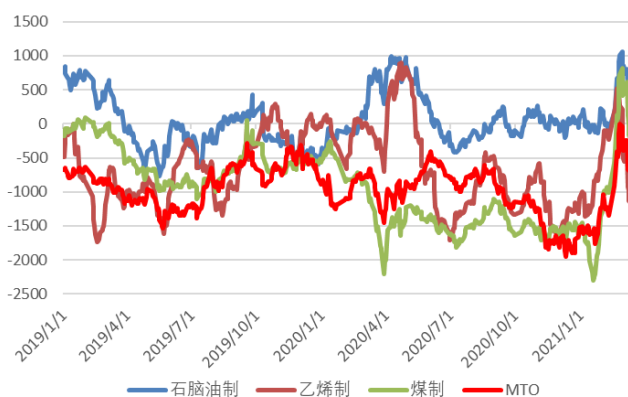
本周 EG 利润继续下行，当前油制 EG 利润在 340 元/吨，煤制等其他路线在 -400 元/吨左右。

图表 15：EG 现货利润（元/吨）



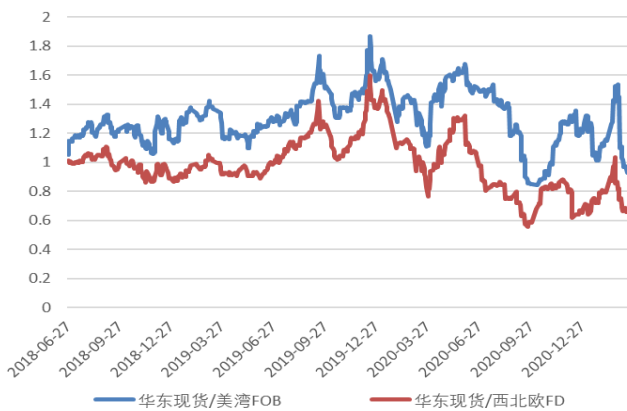
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 16：EG 盘面利润（元/吨）



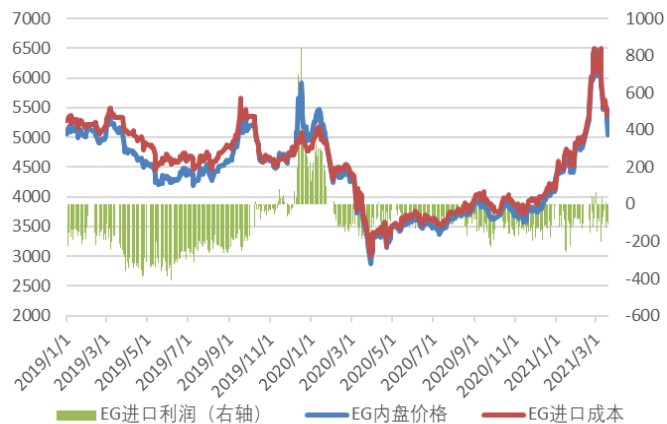
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）

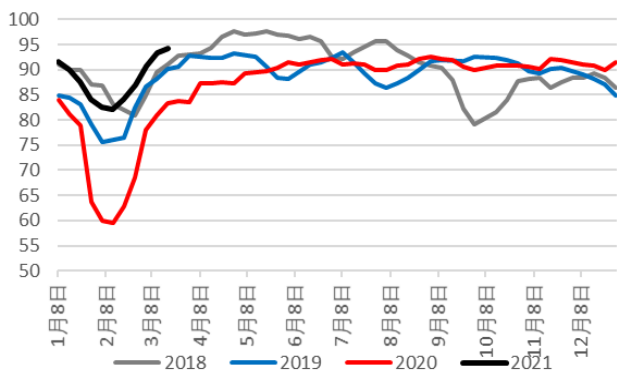


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

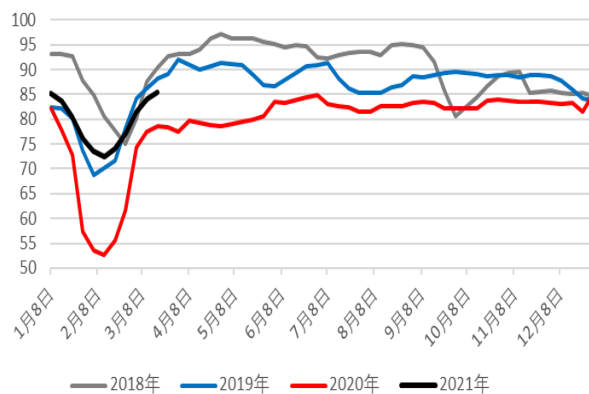
本周聚酯开工 94.2%，3 月 1 日起，聚酯产能基数修正至 6274 万吨。长丝负荷上升 0.4 个百分点至 85.4%。短纤负荷上升至 98.5%。短纤欠货 0.9 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



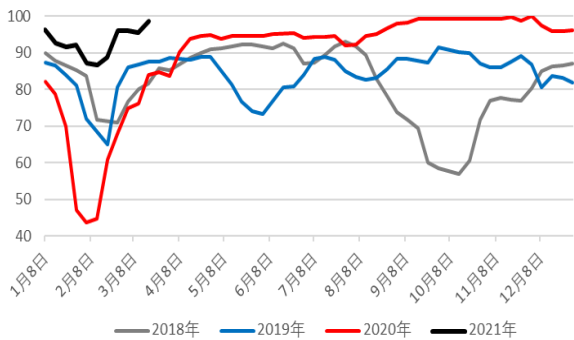
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



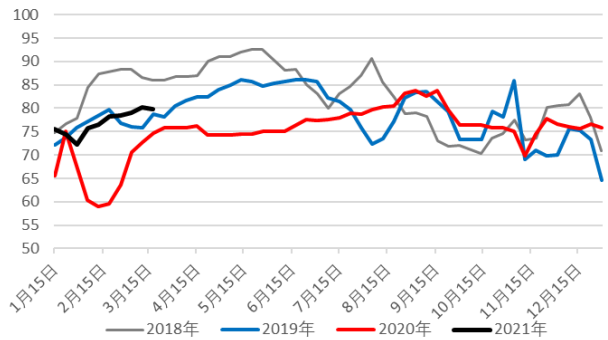
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷（%）



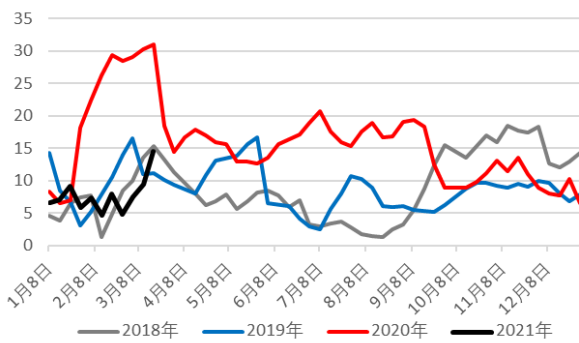
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



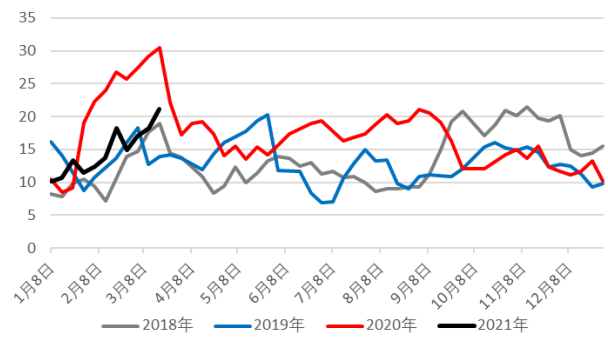
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数（天）



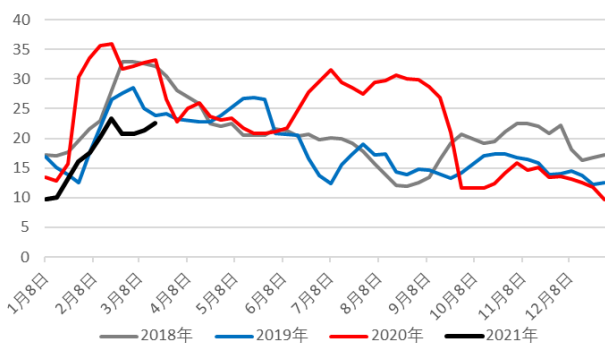
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数（天）



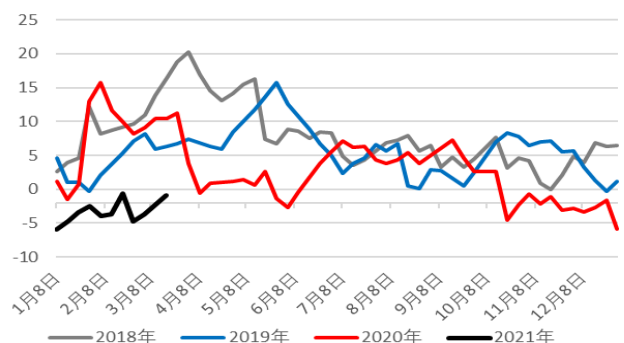
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数（天）



数据来源：wind，混沌天成研究院

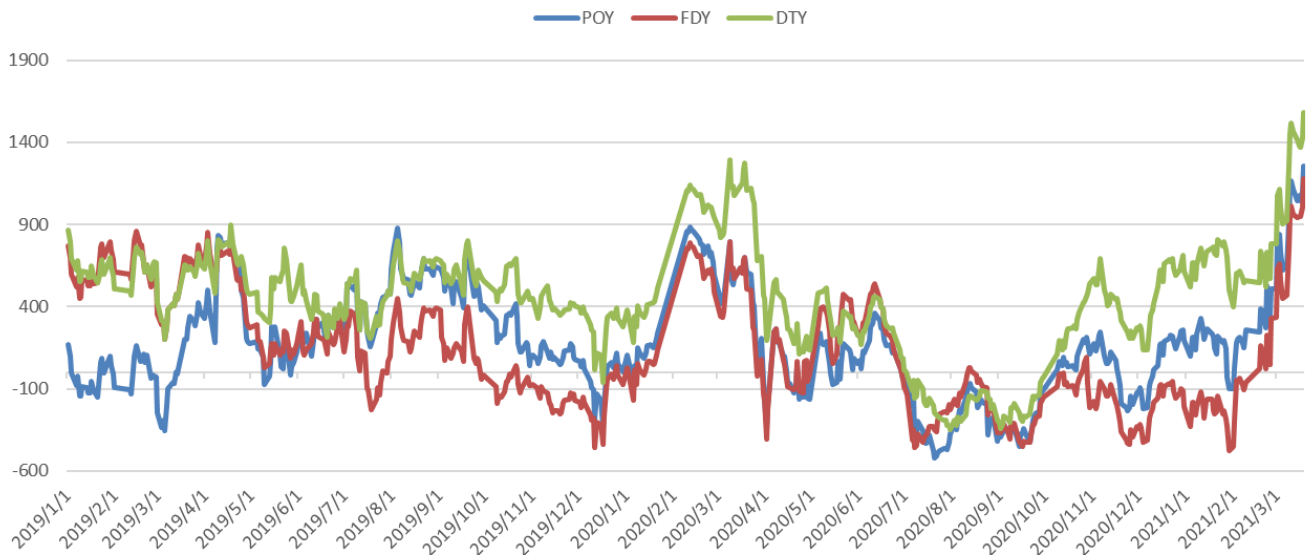
图表 26：涤纶短纤库存指数（天）



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

短纤利润有所回落。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

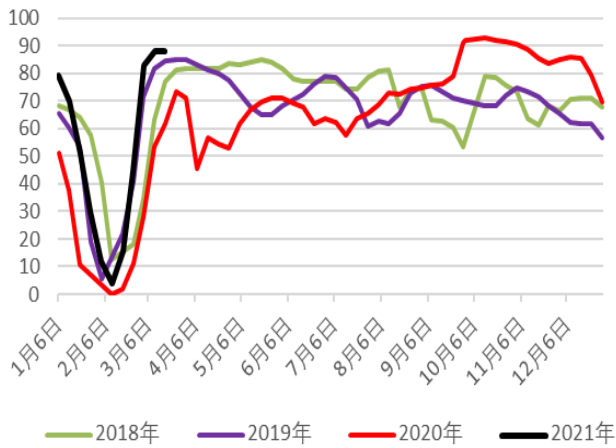


数据来源：wind，混沌天成研究院

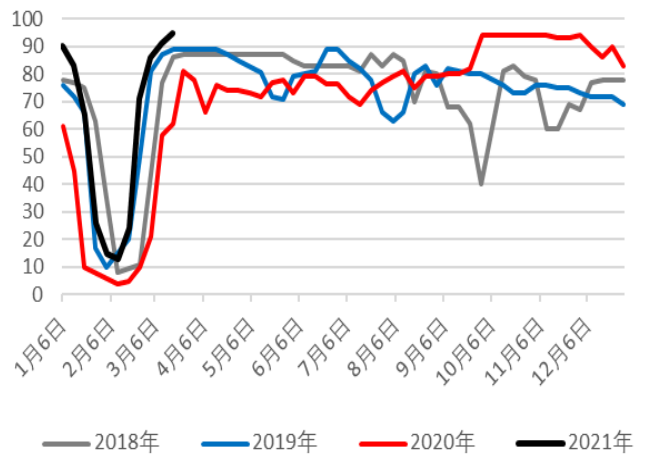
5、织造开工和库存

本周织机开机率为 88%，加弹机开工率上升 4%至 95%。坯布库存 38 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



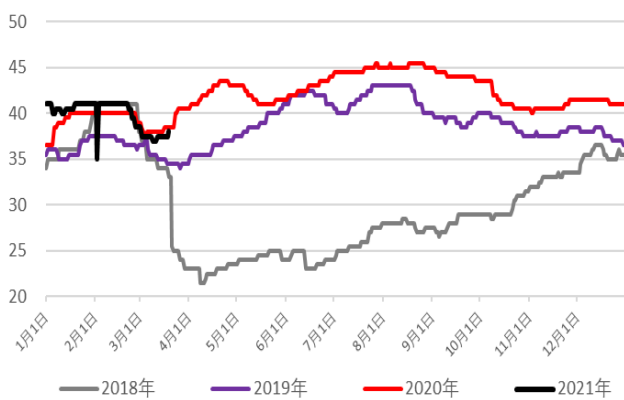
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



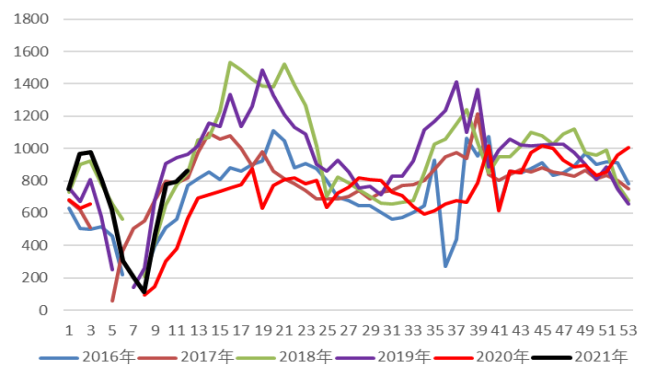
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数 (天)



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

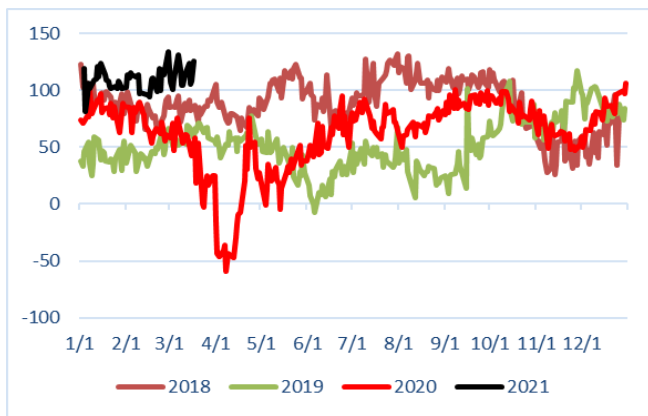
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

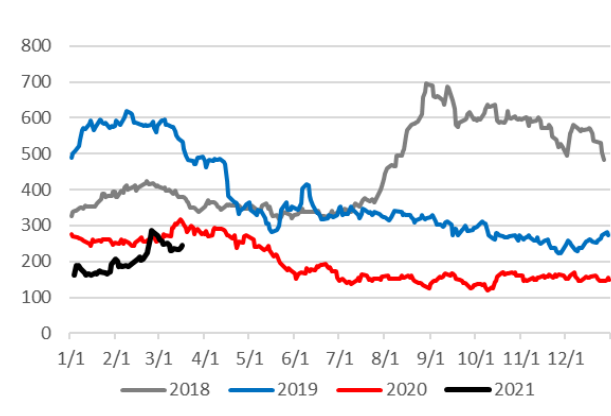
石脑油原油价差上升至 125 美元/吨。PX 石脑油价差上升至 246 美元/吨左右。

图表 33: 石脑油-Brent 价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

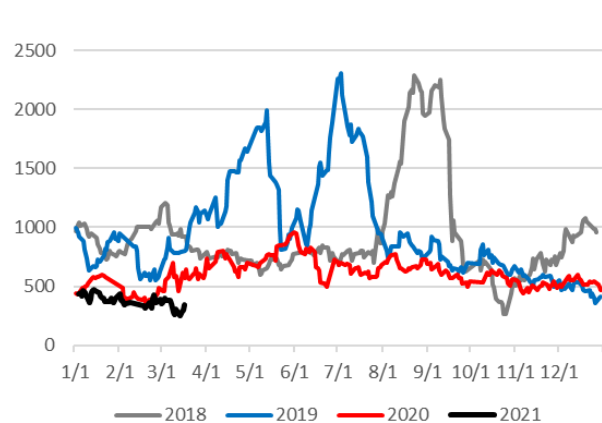
图表 34: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

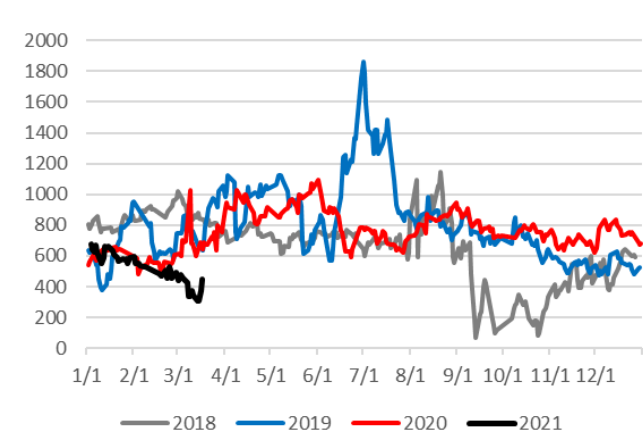
2、PTA 价差利润

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



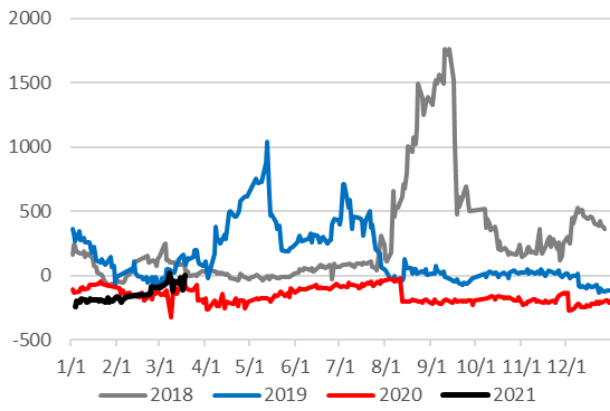
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



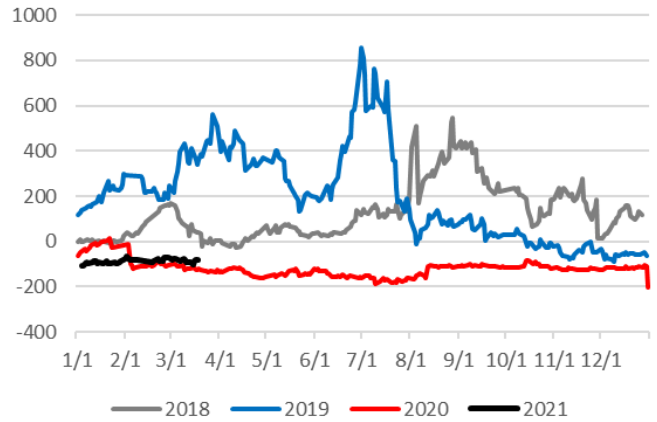
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

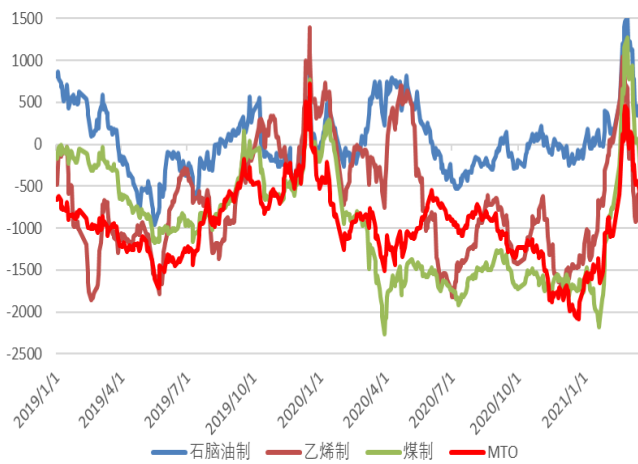
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

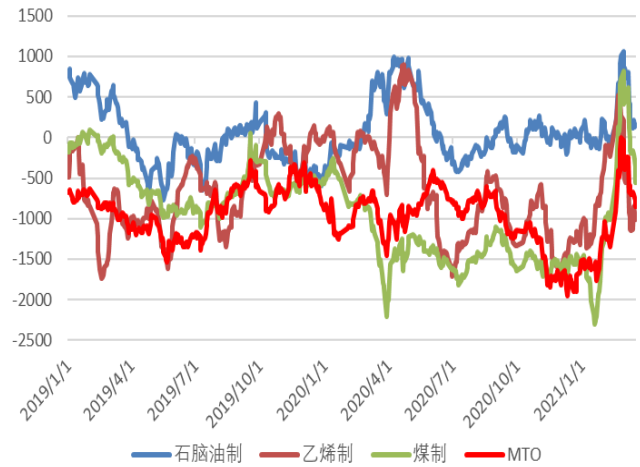
3、EG 价差利润

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)



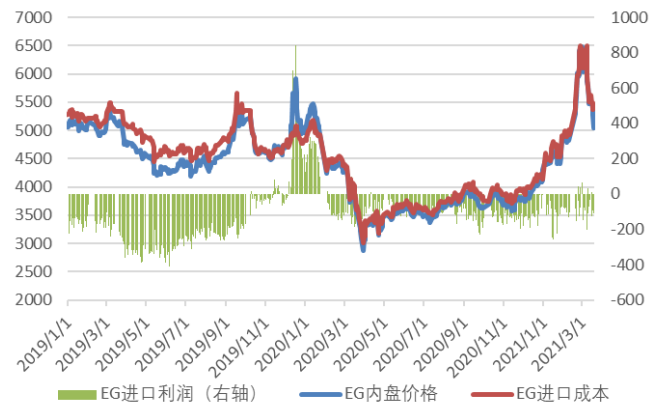
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

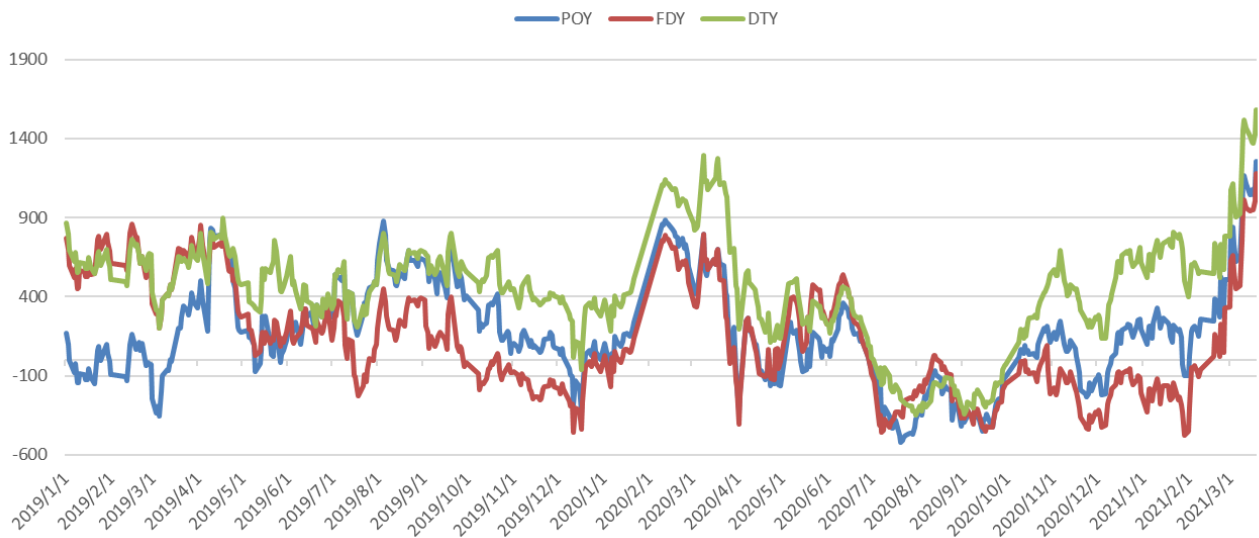
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

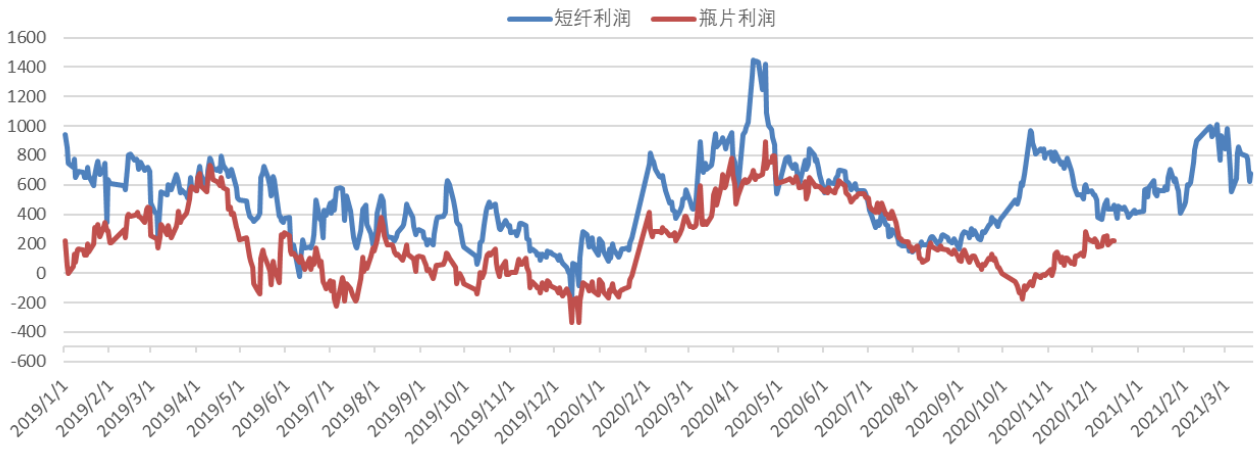
4、聚酯利润

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）

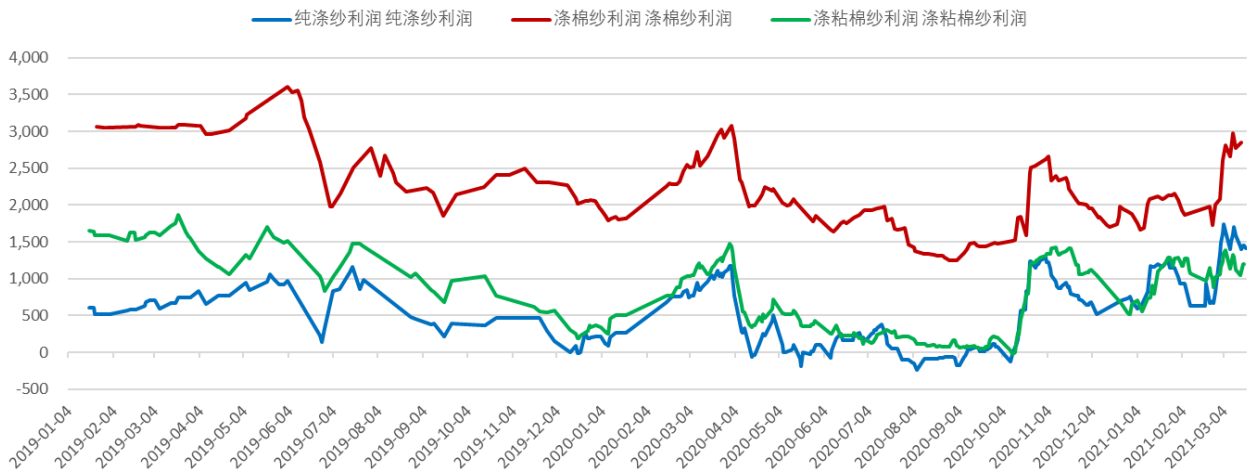


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

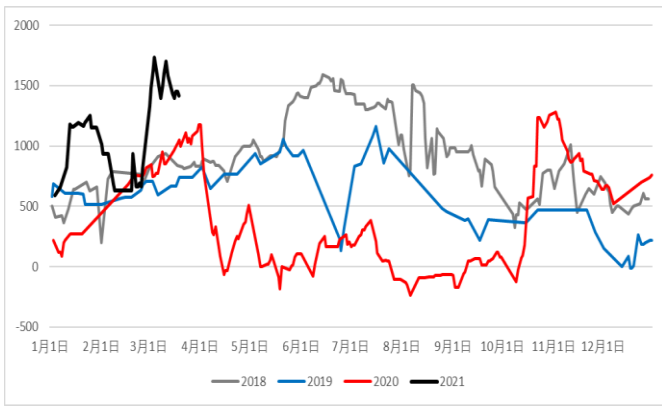
纯涤纱利润上升；涤棉纱、涤粘棉纱利润小幅震荡。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



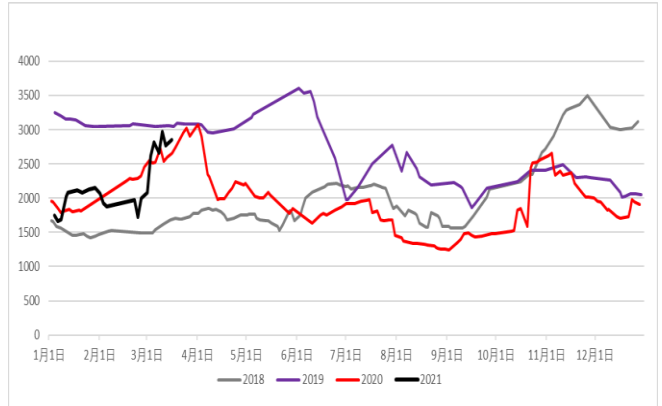
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



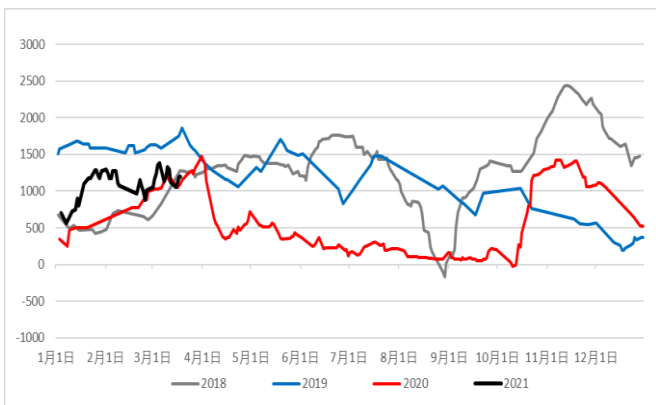
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



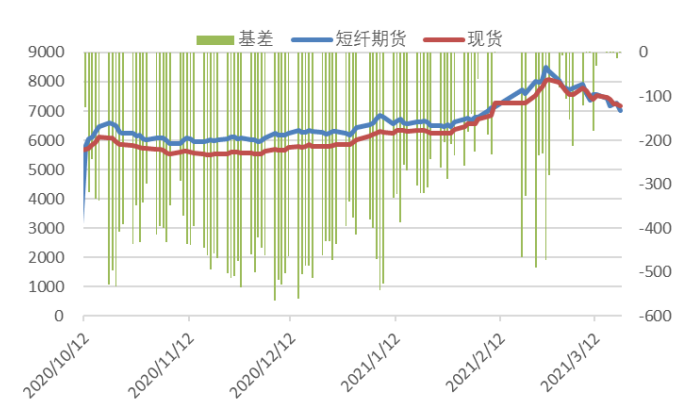
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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