

## 需求提振，聚酯链将走强

## 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：

过去一周市场出现的非常积极的一点是终端织造开工率从 88% 升至 90%，产业人士反映，外贸订单陆续下达，且数量远高于春节前的那一波，终端需求在逐步好转了。需求向好对产业链的拉动就不会是短暂的，聚酯链的上行趋势重又得到确认。具体看 PTA，又有几家企业故障停车，PTA 开工率仍不足 79%，实时核算聚酯和 TA 的开工，PTA 仍是去库格局，PTA 的仓单也从最高的 200 万吨降至不足 170 万吨。PTA 的加工费依旧较低，周度整体在 300 元/吨，PTA 进口亏损 600 多元，PTA-Brent 价差 1200 元/吨，PTA 的估值并不高。过去两个星期 TA 最大下游涤纶出现了累库，库存升至历年中等偏高水平，随着坯布端的重新补库，聚酯的库存将由升转降，终端需求复苏，聚酯端不会成为拖累。整体看我们认为 PTA05 合约有上行驱动，投资者逢低买入为主。

MEG：EG 库存绝对值降至五年低点，聚酯端需求复苏，将加大对 EG 的补库力度，EG 偏低的库存就会对价格形成有力支撑，EG05 合约向上弹力较大，09 会被动跟涨，不建议做多 09。

PF：短纤开工率升至 99%，短纤周度库存为 -0.3 天，依旧是负库存格局。短纤的价格走势与终端采购节奏密切相关，我们认为经过半个月低迷，下游对短纤的采购即将开启。

## 策略建议：

PTA05 逢低买入

EG05 向上弹性较大。

短纤逢低买入。

## 风险提示：

疫苗接种长时间推迟。

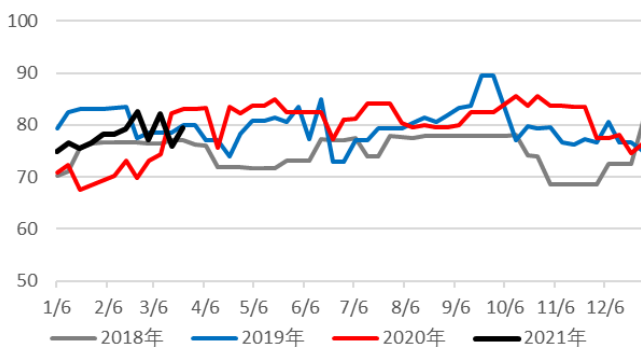


## 一、供需状况

### 1、PX 供需状况

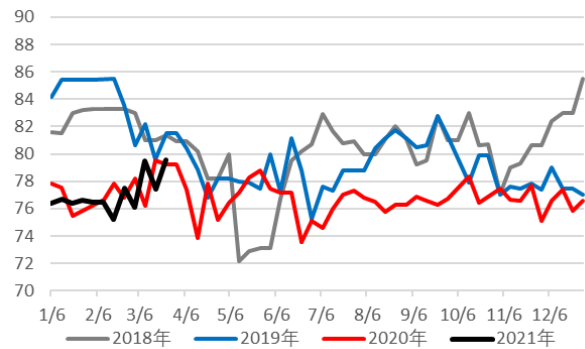
本周PX开工率为79.5%，本周国内PX装置负荷有所上升。沙特Satorp因故于1月末停车，60万吨产能于3月20日附近重启；沙特Petro Rabigh134万吨装置故障降负，计划4月初停车，预计停车20天左右。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



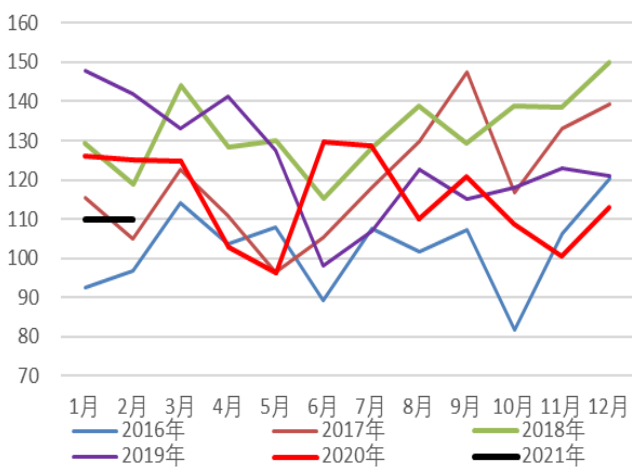
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



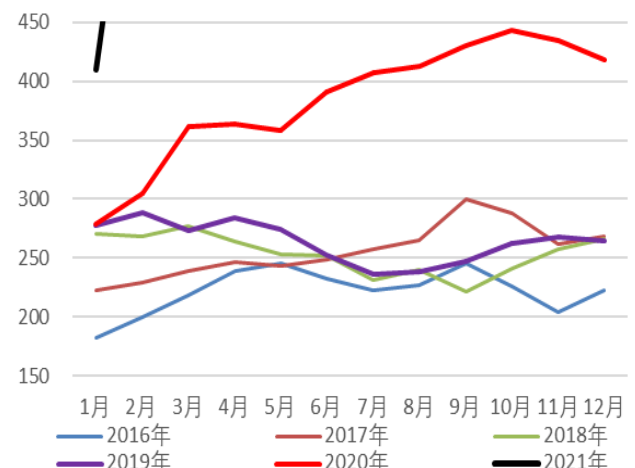
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



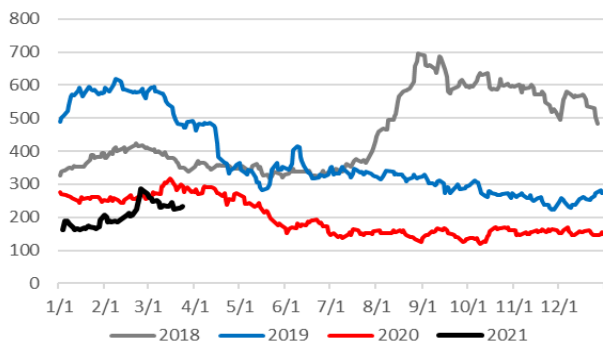
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

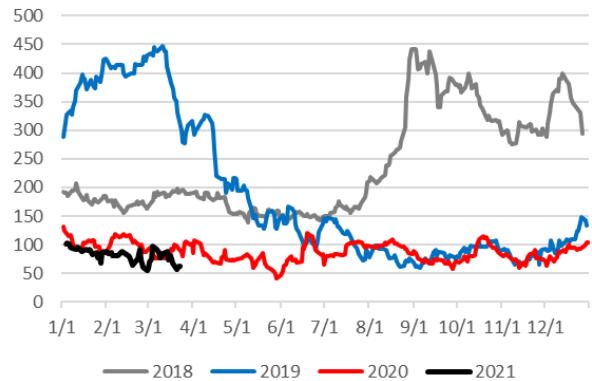
图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 230 美元/吨左右, PX-MX 价差 63 美元/吨。

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)

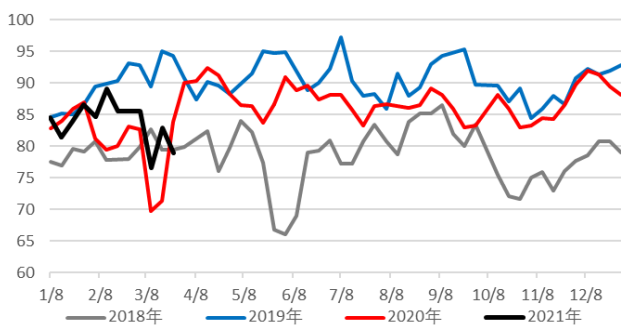


数据来源: GCF, 混沌天成研究院

## 2、PTA 供需状况

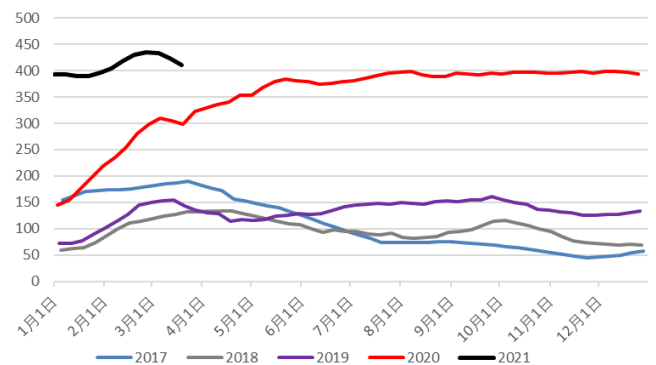
PTA 负荷 78.9%，较上周下降 4%。海南逸盛 200 万吨装置恢复正常，四川能投产 100 万吨装置负荷降至 8-9 成；英力士 110 万吨装置因故短停；周四晚台化 120 万吨装置因故短停，负荷降至 78.9%；虹港 2 期 250 万吨 PTA 装置周五降负荷。

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)

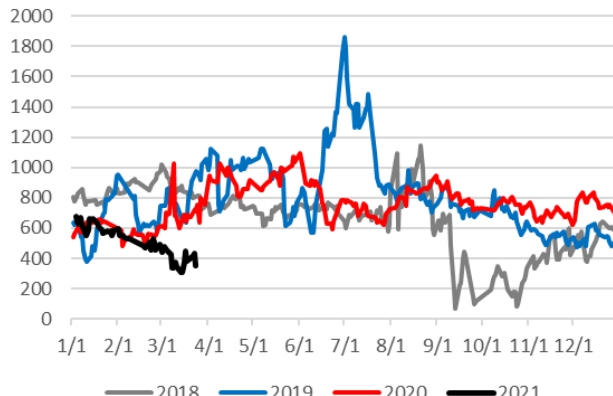
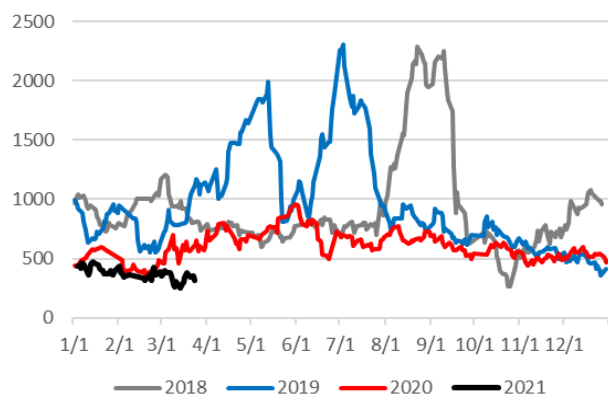


数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 315 元/吨左右，盘面加工费 250 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

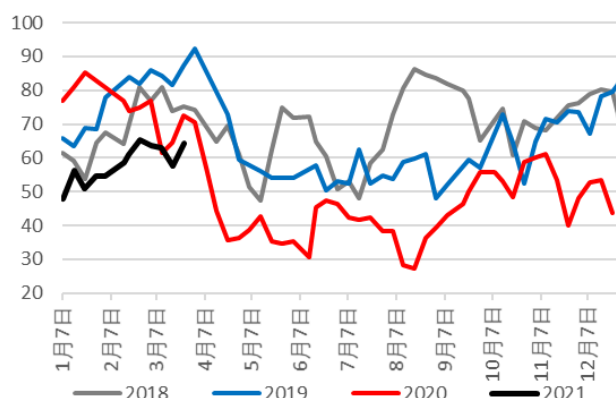
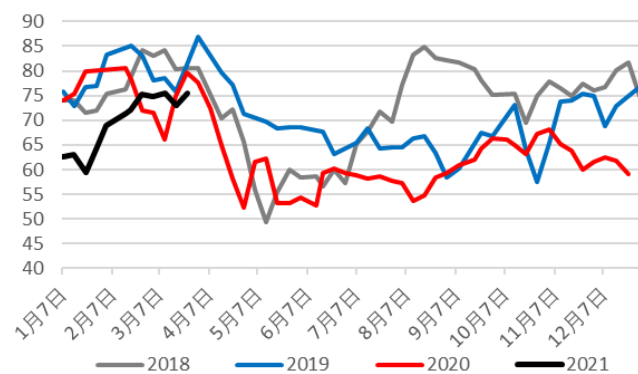
数据来源: wind, 混沌天成研究院

### 3、EG 供需状况

截至 3 月 26 日，国内乙二醇整体开工负荷在 75.59%，其中煤制乙二醇开工负荷在 64.27%。（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）。北京燕山石化已于本周初停车检修，预计检修时常在 45 天附近；中石化武汉 4 成运行；新疆天业（三期）本周提升至满负荷运行。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)

图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

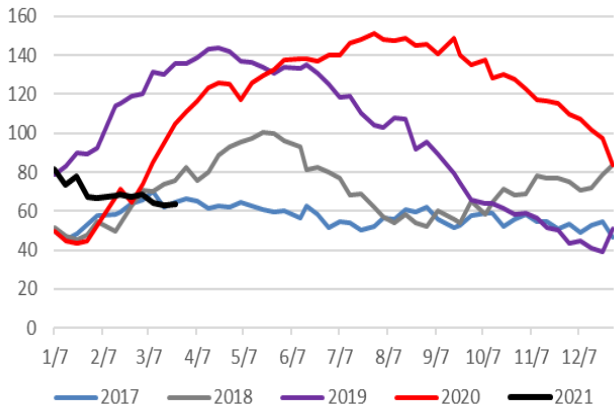


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

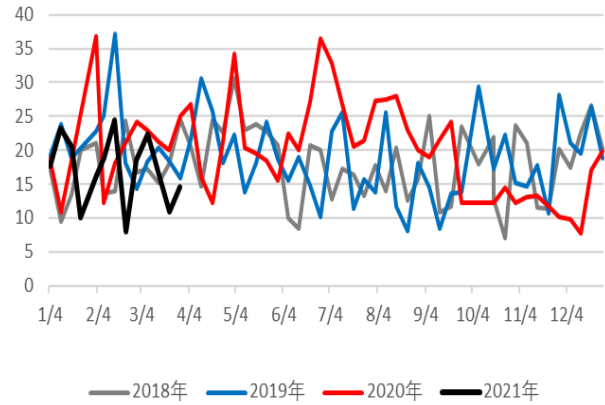
港口方面，EG 本周库存上升 0.7 万吨至 63.5 万吨。周度到港预报为 14.6 万吨，环比增加 3.7 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

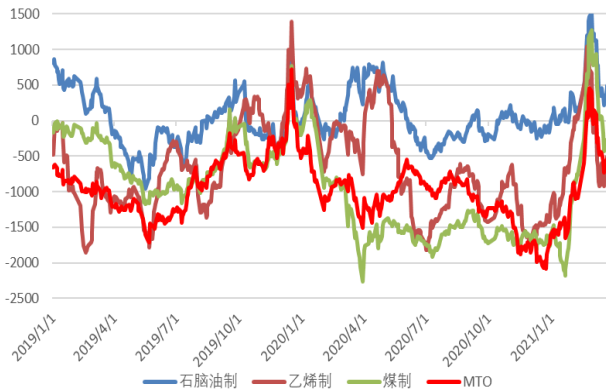
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

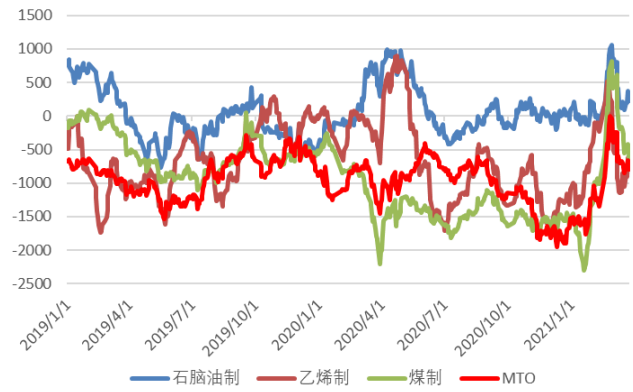
本周 EG 利润小幅反弹后继续下行，当前油制 EG 利润在 340 元/吨，煤制等其他路线在 -590 元/吨左右。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



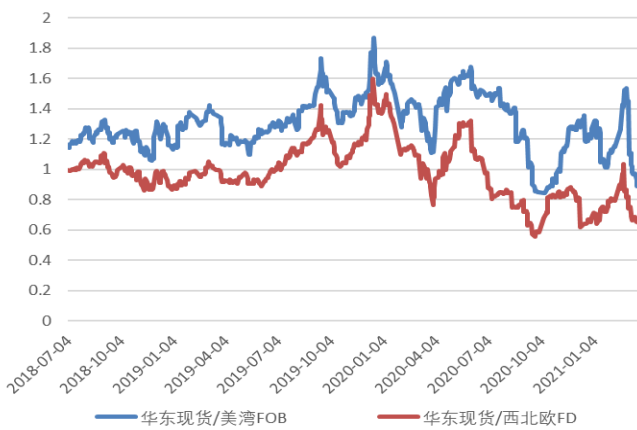
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



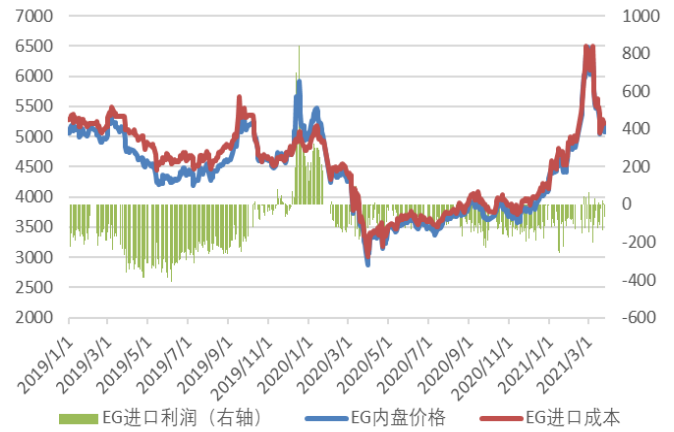
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

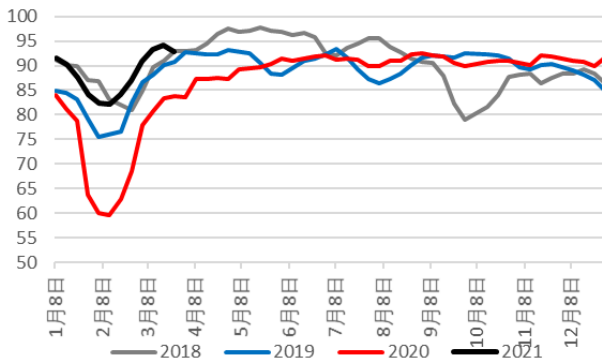


数据来源：wind，混沌天成研究院

#### 4、聚酯供需状况

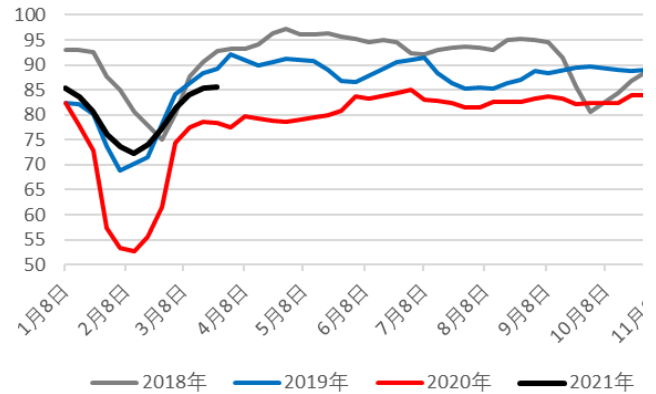
本周聚酯开工 92.8%，3 月 1 日起，聚酯产能基数修正至 6274 万吨。长丝负荷上升 0.2 个百分点至 85.6%。短纤负荷上升至 99.4%。聚酯瓶片负荷降低至 73.1%。短纤欠货 0.3 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



数据来源：wind，混沌天成研究院

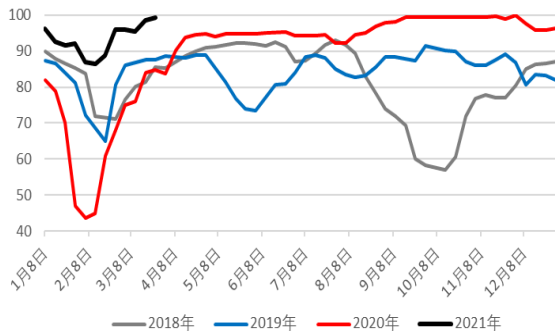
图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



数据来源：wind，混沌天成研究院

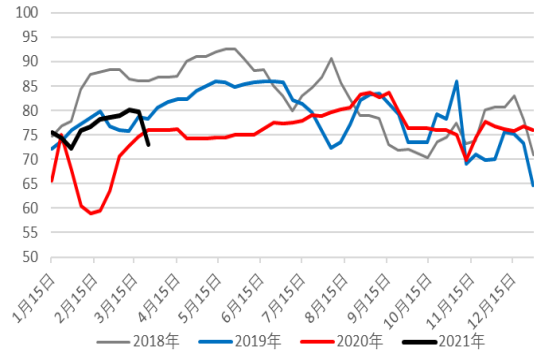


图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



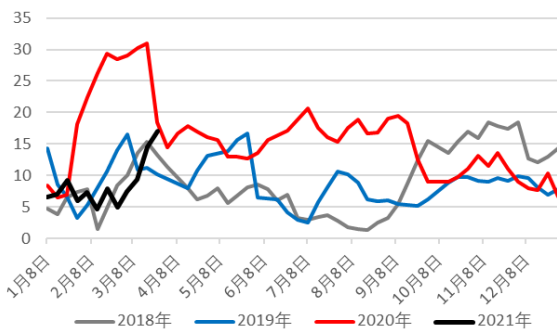
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



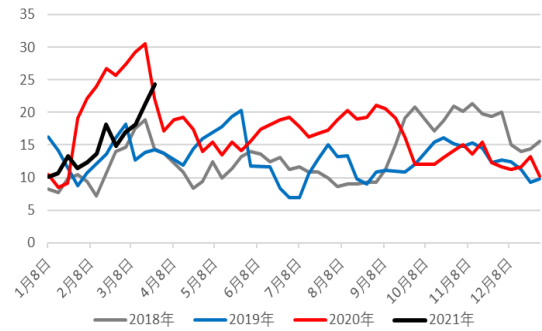
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



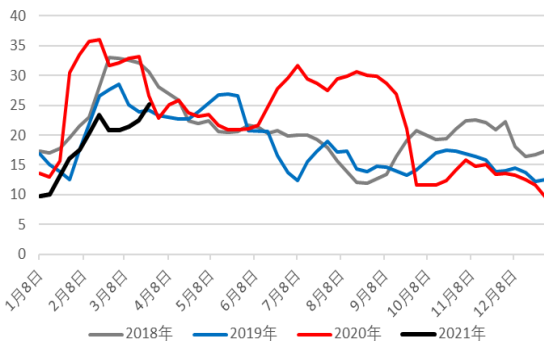
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



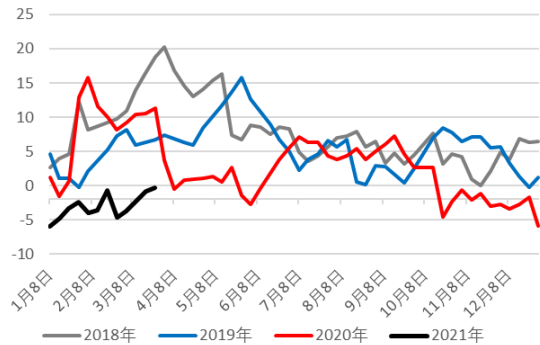
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

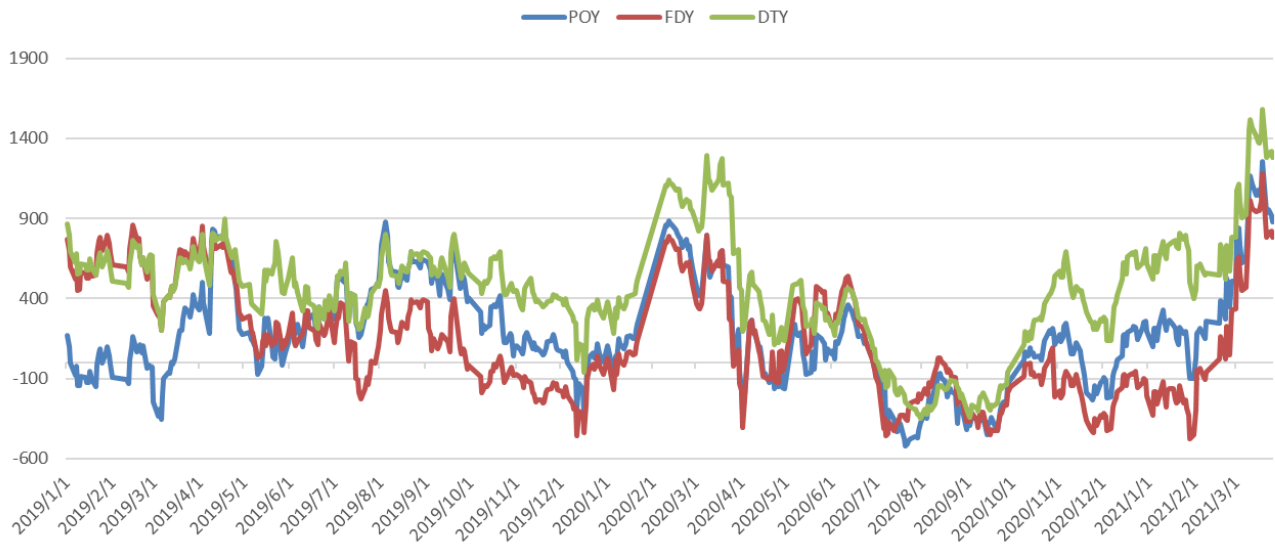
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

长丝现金流利润本周回落。

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

短纤利润在周一冲高后回落。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）



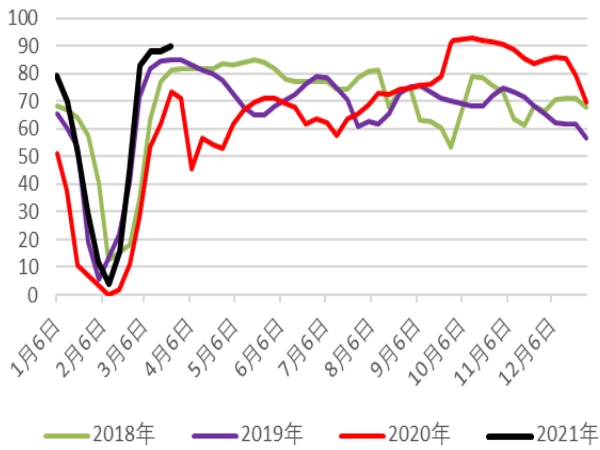
数据来源：wind，混沌天成研究院



### 5、织造开工和库存

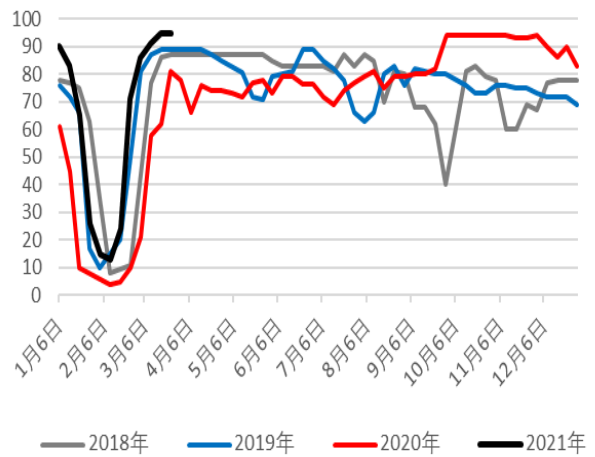
本周织机开机率为 88%，加弹机开工率上升 4%至 95%。坯布库存 38 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



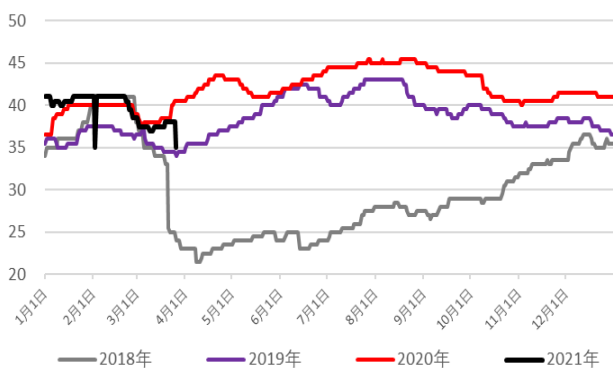
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



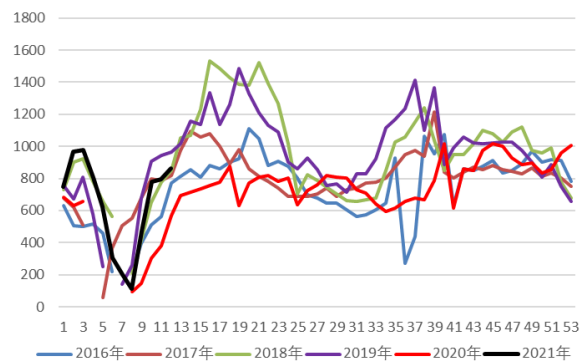
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数 (天)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 32：轻纺城日均成交量 (万平米)



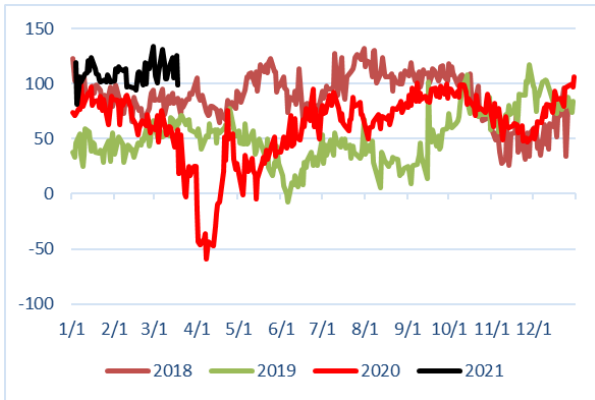
数据来源：CCF，混沌天成研究院

## 二、价差利润汇总

### 1、PTA 上游价差利润

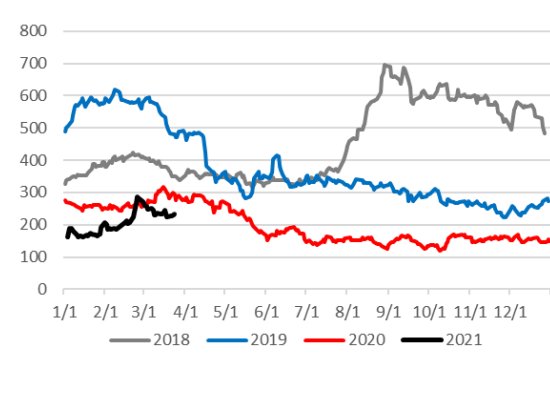
石脑油原油价差下降至 98 美元/吨。PX 石脑油价差上升至 230 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

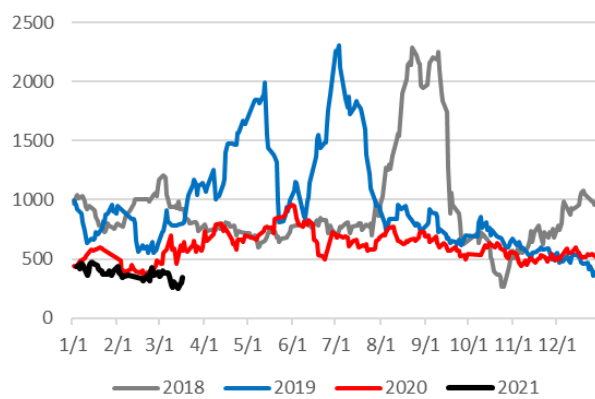
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

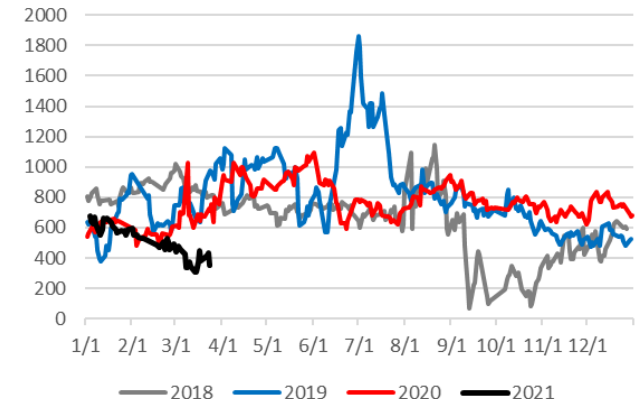
### 2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



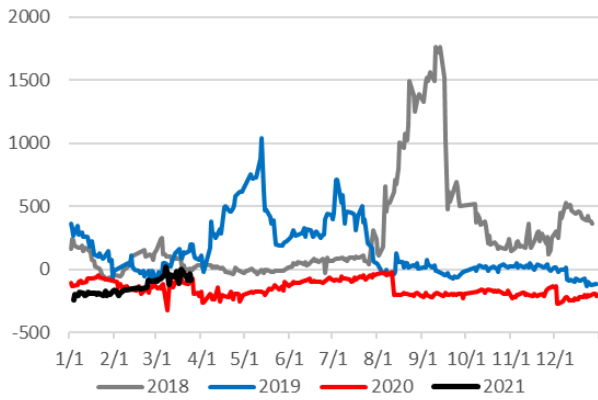
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



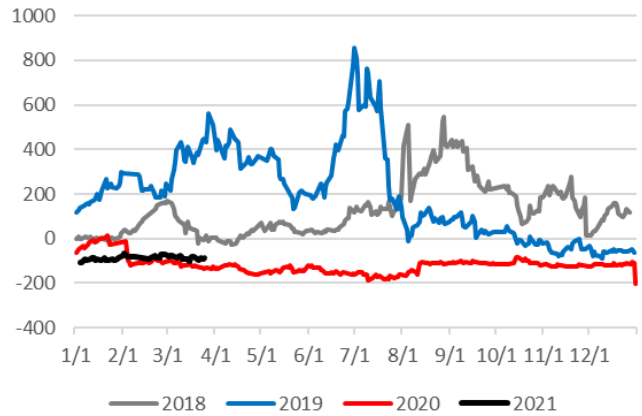
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

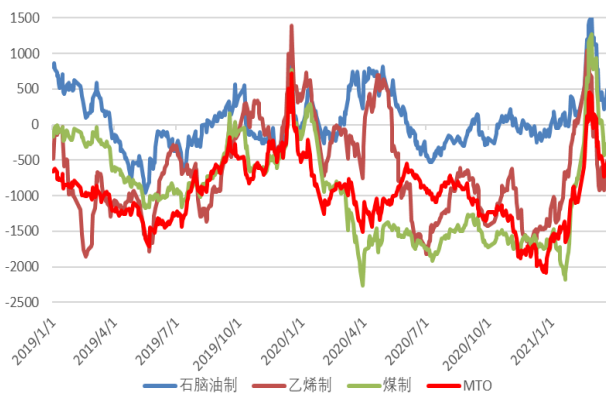
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

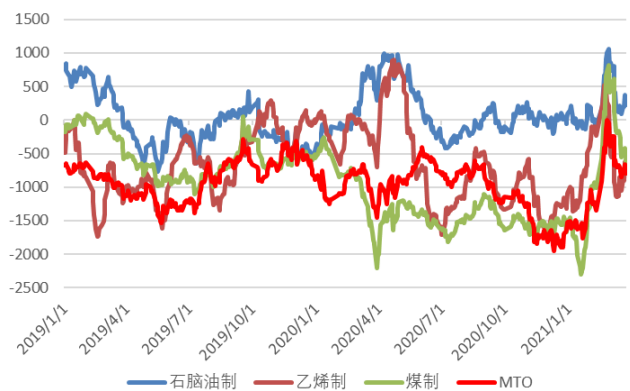
### 3、EG 价差利润

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)



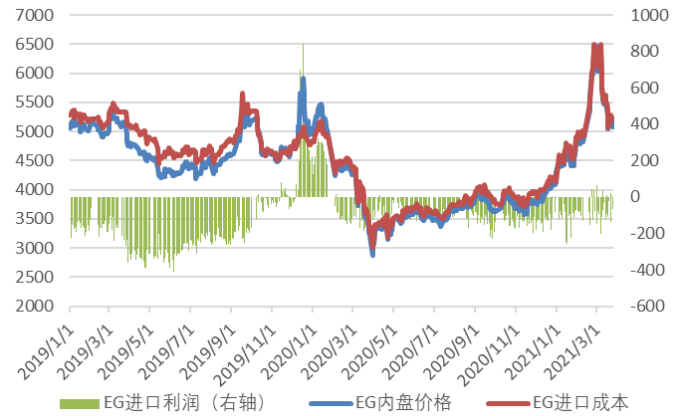
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

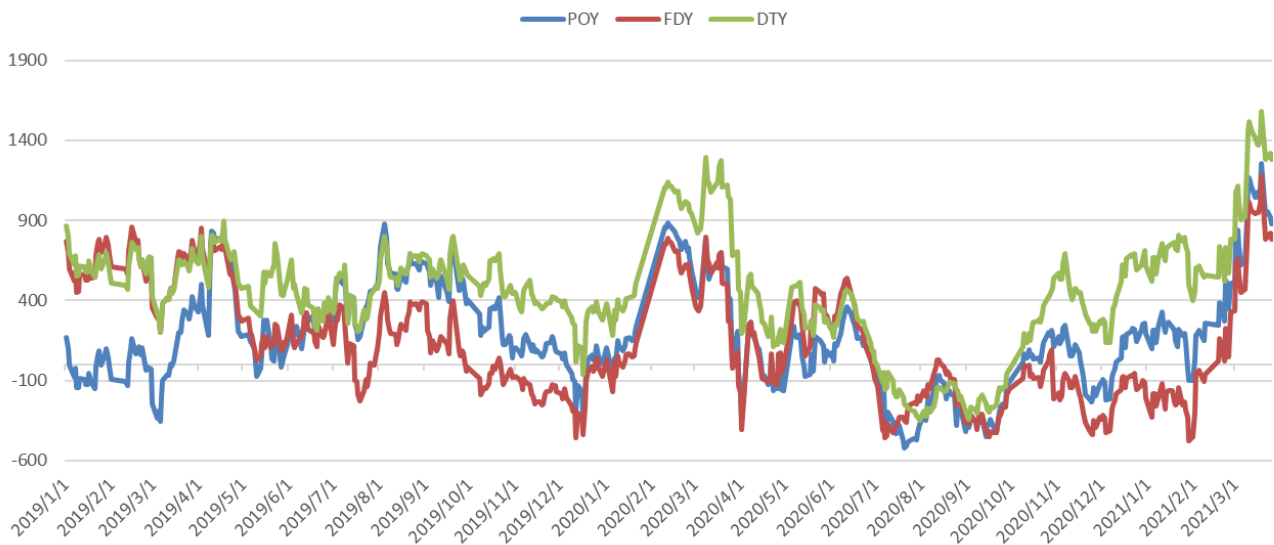
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

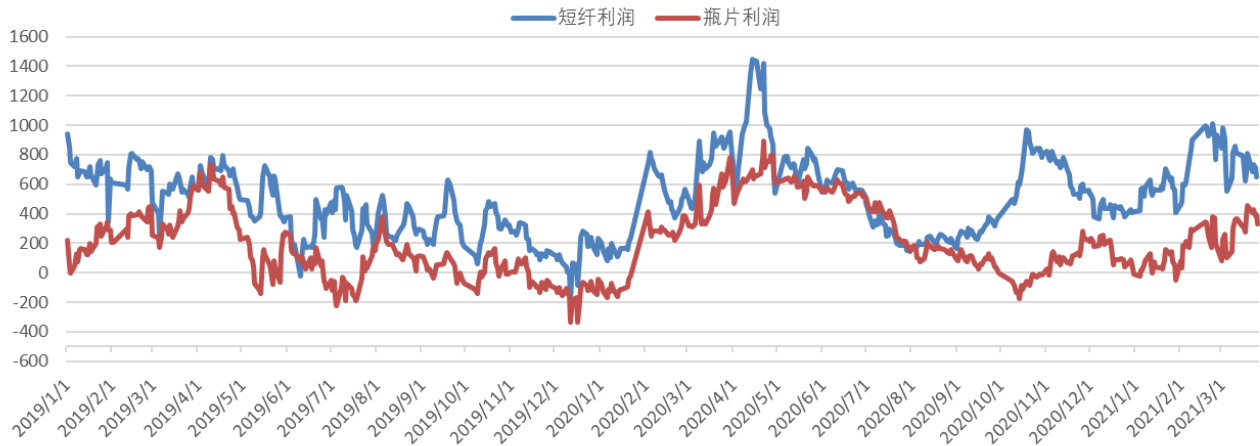
#### 4、聚酯利润

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

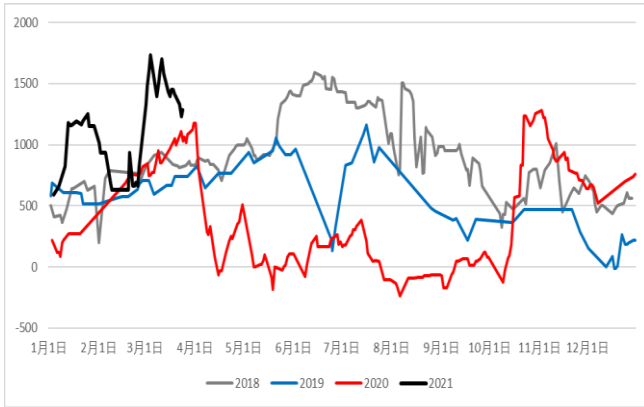
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润下行；涤棉纱小幅震荡。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



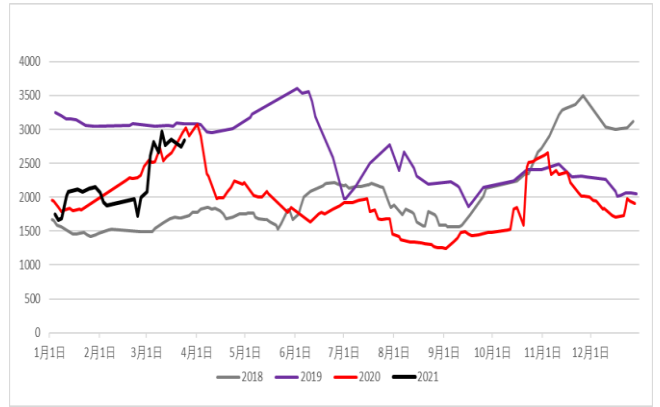
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



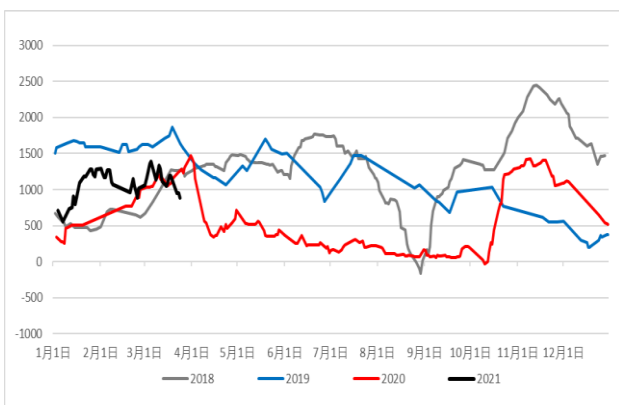
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



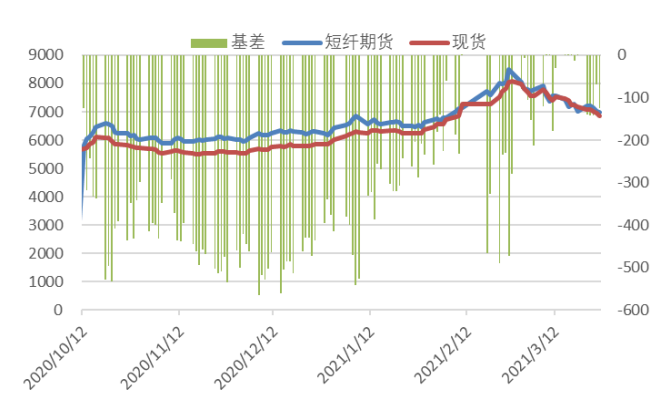
数据来源: wind , 混沌天成研究院

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