

## 订单好转，聚酯原料回归强势

### 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：

过去两周终端非常积极的几点是，订单环比提升，终端面料的利润水平环比提升，织造的开工率环比提升；不利因素是各环节的库存压力仍偏高，库存消化仍需时日。清明放假，下游的阶段性的补货导致聚酯产销再度回升，聚酯周度降库1-2天，聚酯的价格企稳，利润略回升。自1月下旬开始PTA实时核算的吨加工费都低于350元/吨，PTA工厂亏损的时间过长，幅度过大，导致整个4月PTA的开工率都持续低迷，即使聚酯开工率略降，TA4月也将去库；仓单绝对值目前为156万吨，从高点的200万吨大幅下滑，仓单下降到去年同期的100万吨以下TA向上的弹性才可能被大幅激发，否则只能被动跟涨PX和原油。原油短时供应压力较大，TA仍将偏强震荡。

**MEG：**MEG库存绝对值降到五年低点，4月进口难放量，05向上弹性依旧较大。新装置又陆续试车，5月后供应压力逐步增加。EG整体仍是近端偏强，远端趋弱的态势。

**短纤：**短纤利润周度压缩到低位，短纤周度库存从-0.3天降至-2天，负库存说明供需偏紧。交易所增加贸易商交割库，根本是社会库存有限，仓单就不会大量注册，增设交割库带来的利空就有限。短纤可能已经企稳，投资者多单持有。

### 策略建议：

PTA05波段操作为主。

EG05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。

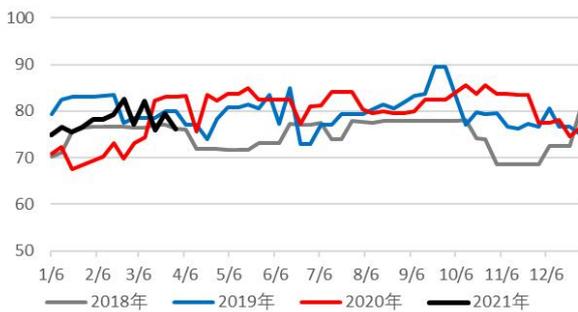


## 一、供需状况

### 1、PX 供需状况

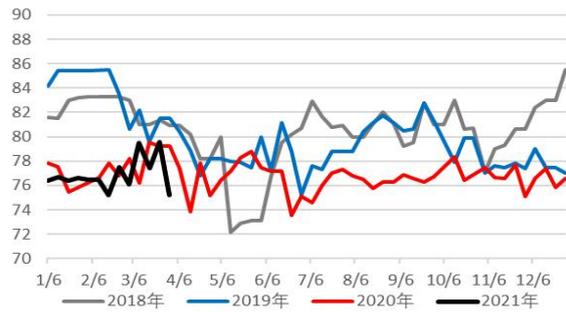
本周PX开工率为76.2%，本周国内PX装置负荷较上周下降2.8%。扬子石化一条40万吨于3月28日停车，预计本周末重启；海南炼化60万吨装置于4月1日停车检修两周；日本JXTG一条29万吨装置于3月29日停车；沙特Petro Rabigh于4月初停车，预计停车20天左右。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



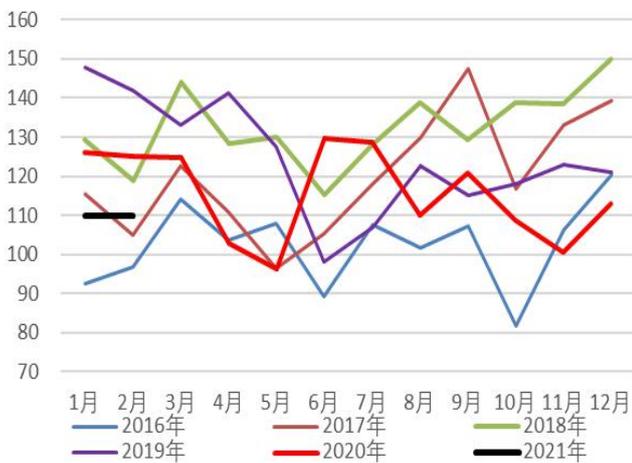
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



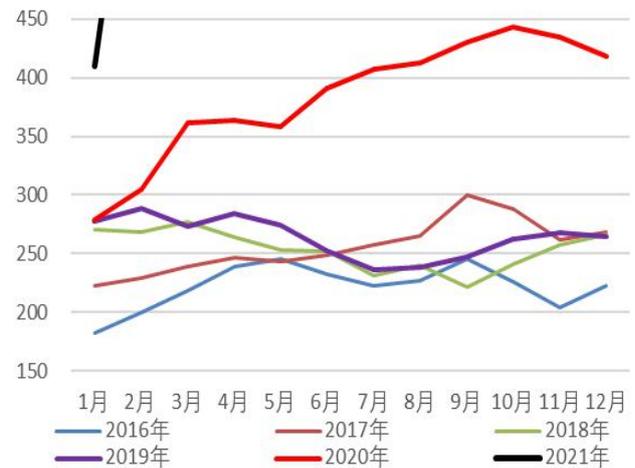
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



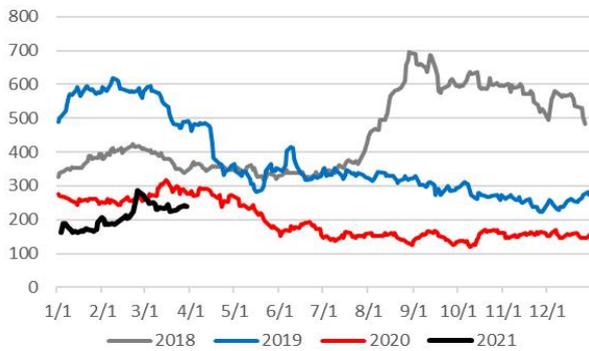
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

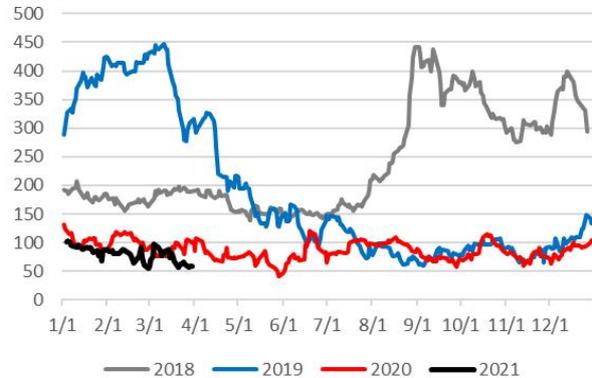
图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 238 美元/吨左右, PX-MX 价差 58.5 美元/吨。

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)

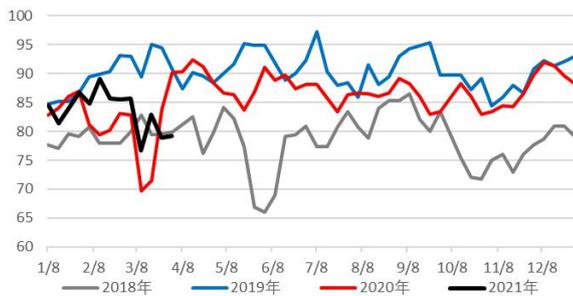


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

## 2、PTA 供需状况

PTA 负荷 79.2%，较上周上升 0.4%。周内台化 120 万吨，英力士 110 万吨短停，目前已经恢复；4 月 1 日嘉兴石化 150 万吨，能投 100 万吨装置计划内检修；3 月底韩国韩华 70 万吨 PTA 装置检修。

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)

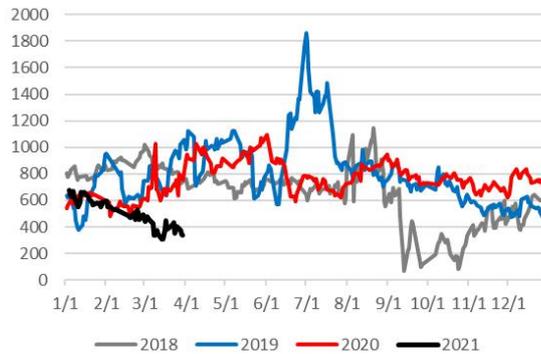
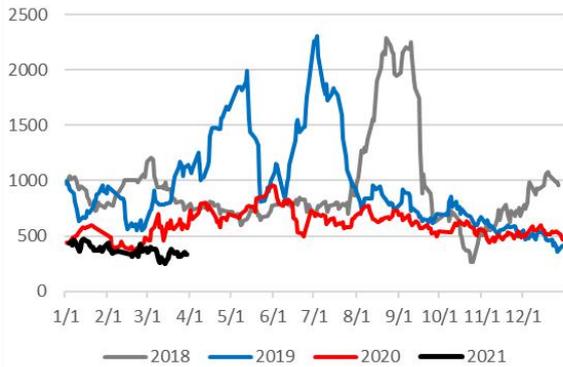


数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 335 元/吨左右，盘面加工费 338 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

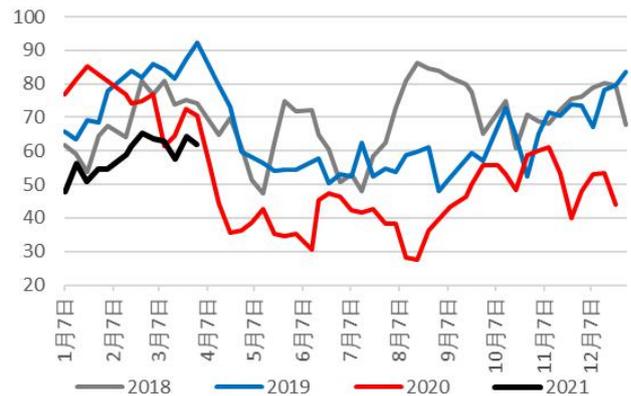
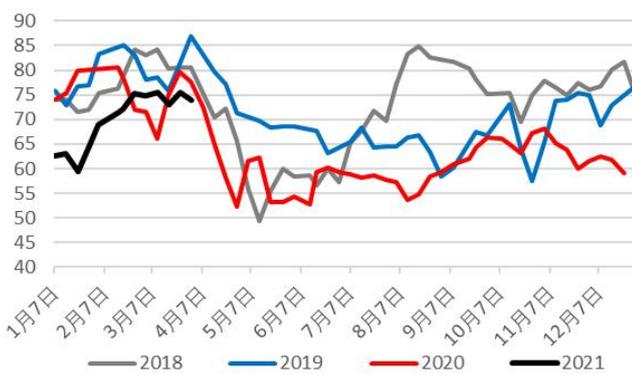
数据来源: wind, 混沌天成研究院

### 3、EG 供需状况

截至 4 月 2 日,国内乙二醇整体开工负荷在 73.98%,其中煤制乙二醇开工负荷在 61.97%。(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)。镇海石化 5-6 成运行,计划 5 月 20 日附近停车检修 15 天;辽宁北方化学 3-4 成运行;河南煤业(濮阳)检修进入尾声,预计 4 月 7 日附近出料。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)

图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

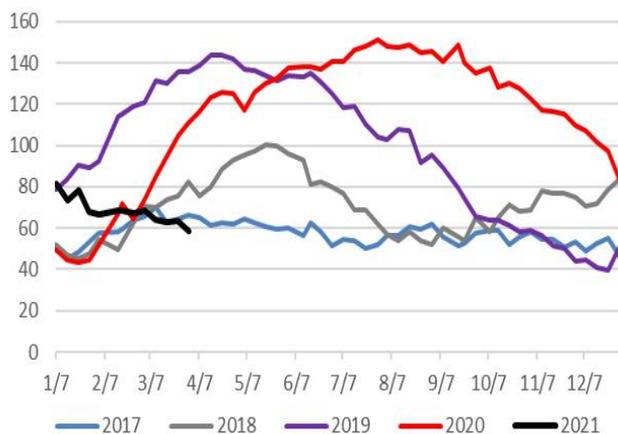


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

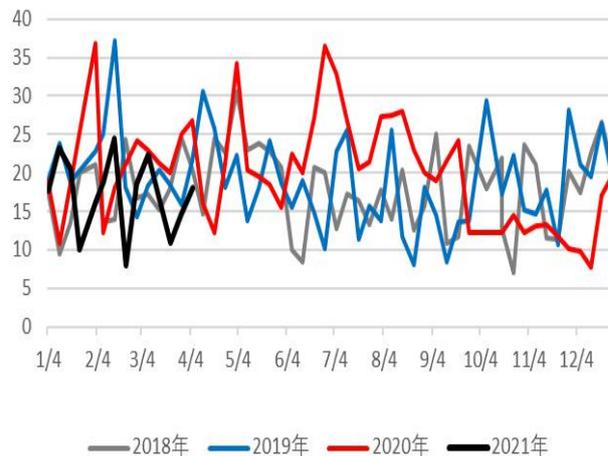
港口方面，EG 本周库存下降 4.7 万吨至 58.8 万吨。周度到港预报为 18.11 万吨，环比增加 3.51 万吨。

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 利润震荡下行，当前油制 EG 利润在 270 元/吨，煤制等其他路线在 -610 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)

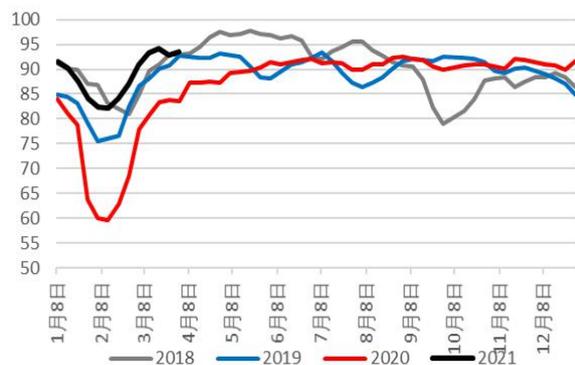


数据来源: wind, 混沌天成研究院

#### 4、聚酯供需状况

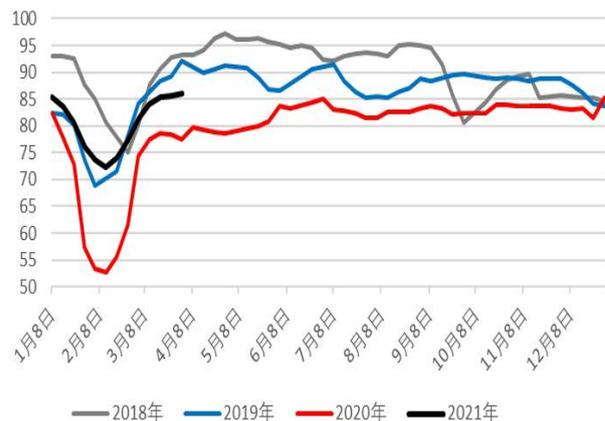
本周聚酯开工 93.4%，3 月 1 日起，聚酯产能基数修正至 6274 万吨。长丝负荷上升 0.4 个百分点至 86%。短纤负荷为 98.9%。聚酯瓶片负荷上升 2.9%至 98.9%。短纤欠货 2 天。

图表 19: 聚酯周度负荷 (%)



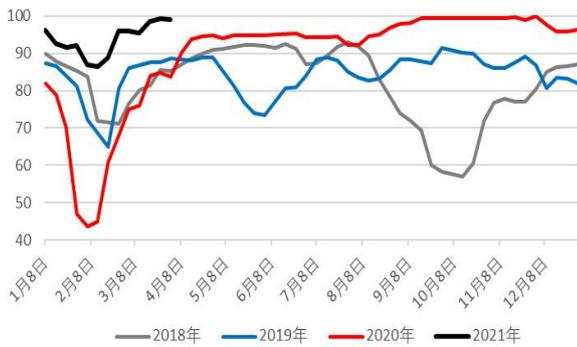
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 20: 涤纶长丝周度负荷 (%)



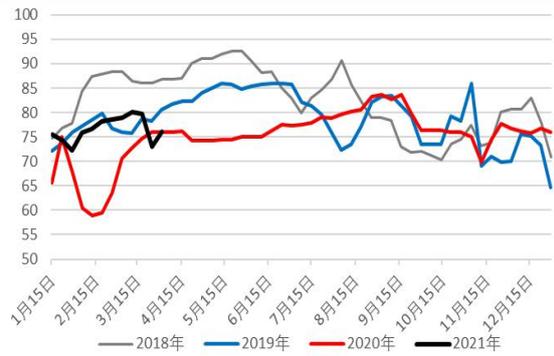
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



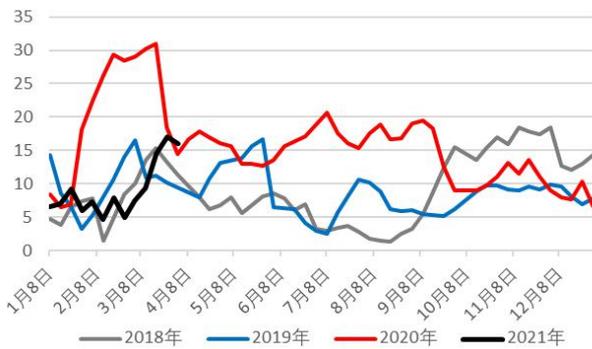
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



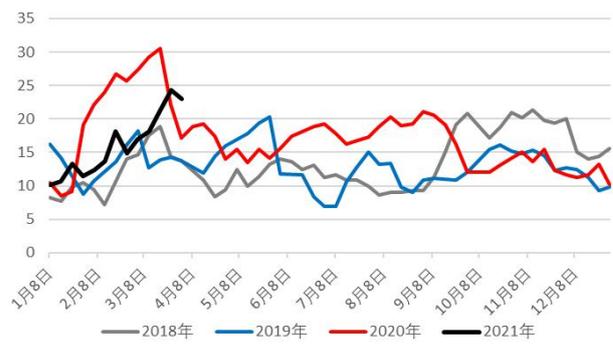
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数 (天)



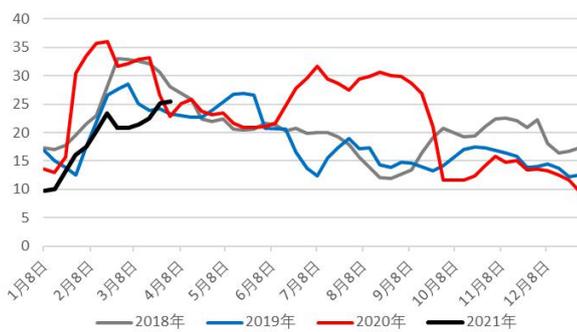
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数 (天)



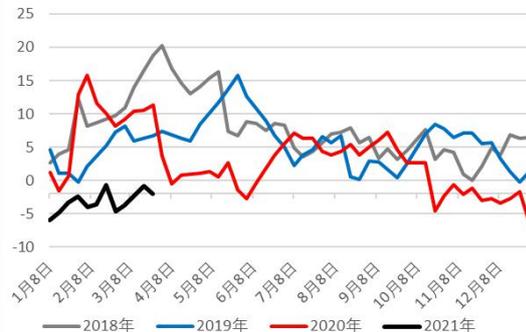
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

长丝现金流利润在 1250 附近震荡。

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

短纤利润回落至 325 附近。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

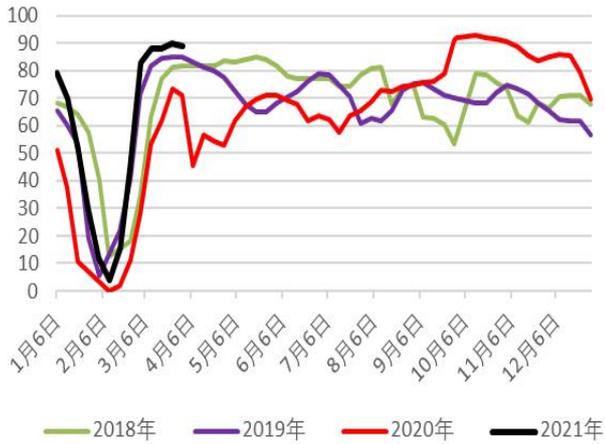


数据来源：wind，混沌天成研究院

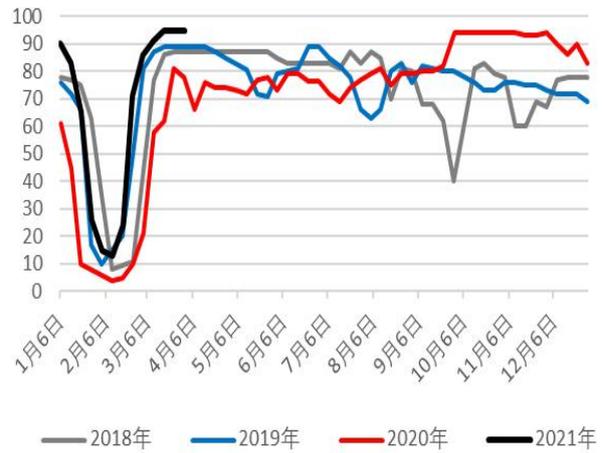
### 5、织造开工和库存

本周织机开机率为 89%，加弹机开工率保持于 95%。坯布库存 39 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



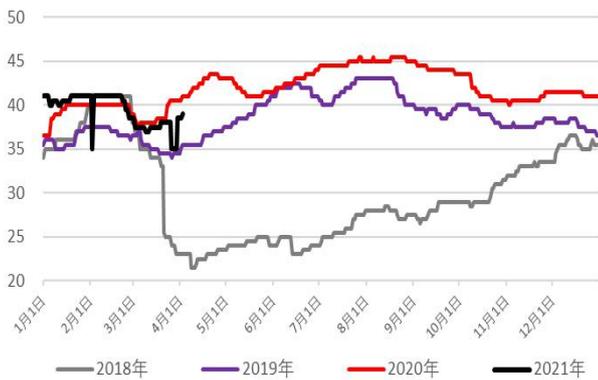
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



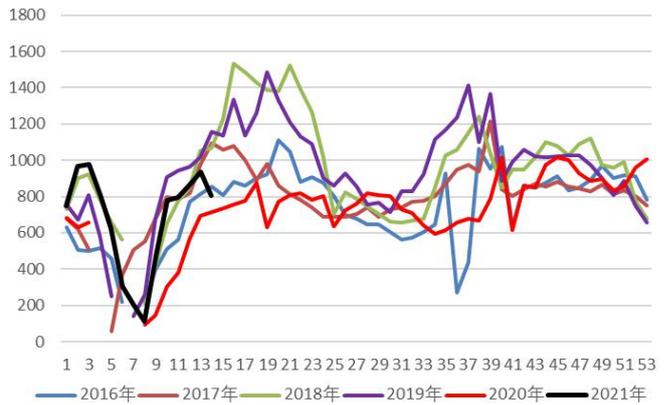
数据来源：wind，混沌天成研究院

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

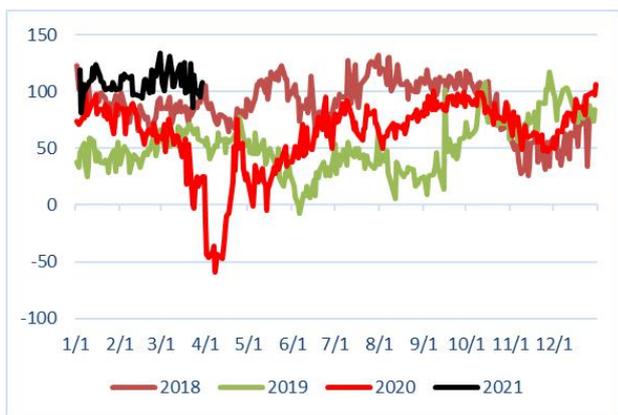
数据来源：CCF，混沌天成研究院

## 二、价差利润汇总

### 1、PTA 上游价差利润

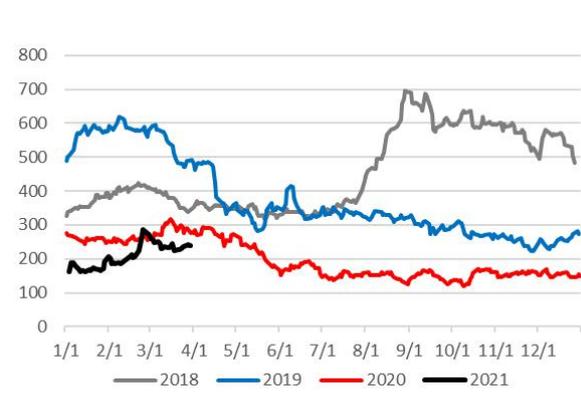
石脑油原油价差为 108 美元/吨。PX 石脑油价差上升至 240 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

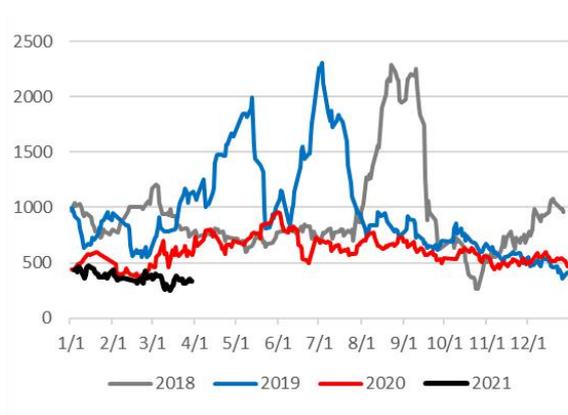
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

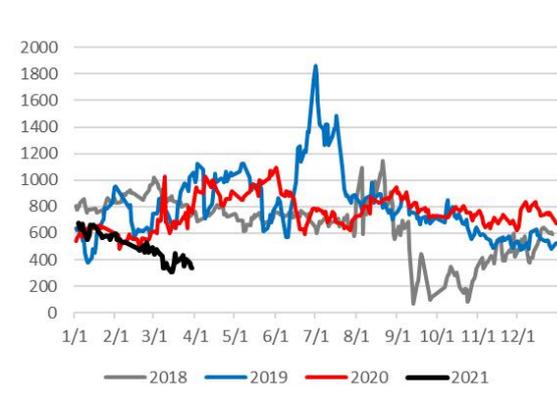
### 2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

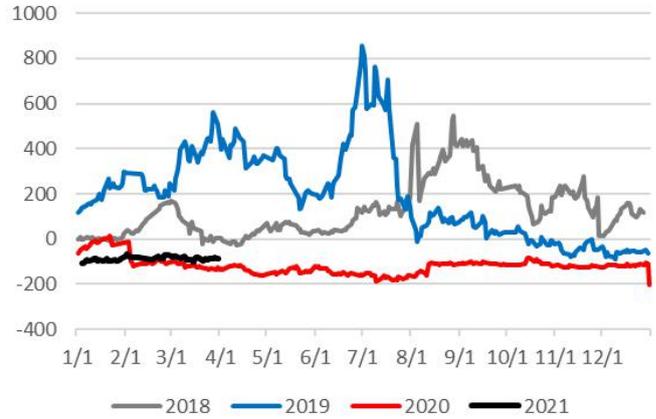
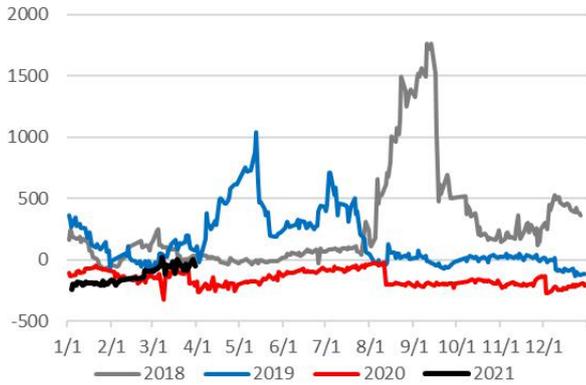
图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37：PTA 主力基差（元/吨）

图表 38：PTA 主力-远月（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

### 3、EG 价差利润

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



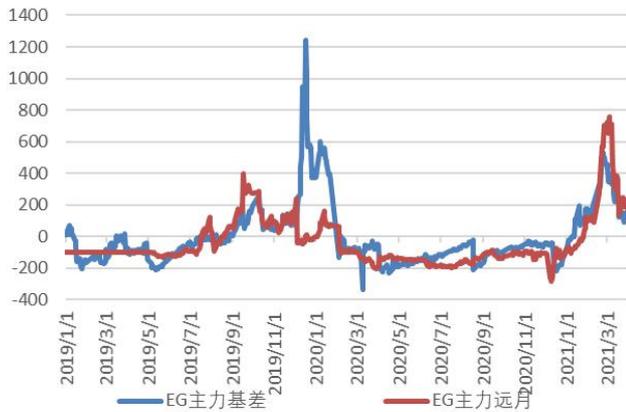
数据来源：wind，混沌天成研究院

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

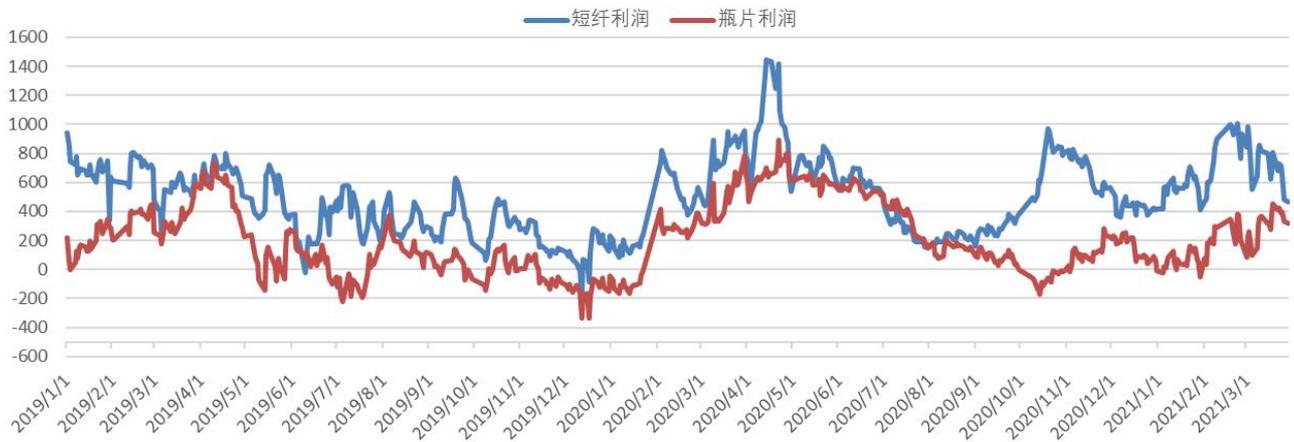
#### 4、聚酯利润

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

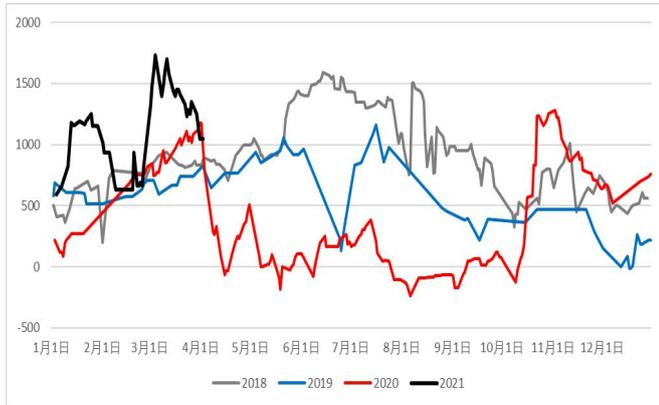
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润下行；涤棉纱小幅震荡。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



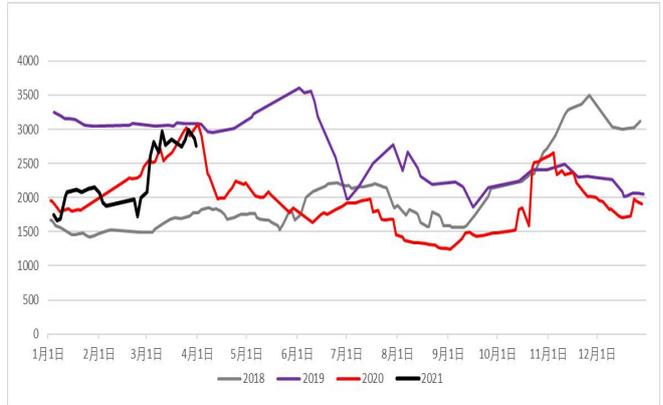
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



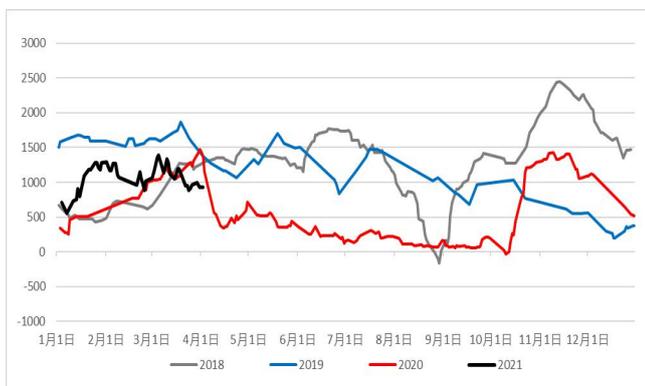
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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