

去库格局下，产业链强势震荡

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 产业链整体格局依旧健康。1-3 月我国服装及其附件出口对比 2019 年增长了 13%，3 月当月相比 2019 年增长了 6%，这说明纺织服装终端需求依旧较为健康；CCF 的织造双周调研显示，坯布利润周度环比转好，且全部盈利；织造开工率 4-5 月季节性下降，绝对值依旧是近三年的高点；订单指数表现一般。织造上端的聚酯开工率维持 95% 附近的高位，聚酯库存周度均有 1-2 天的下降，聚酯利润也是整个产业链中最好的。这些事实和数据说明原料的需求仍然是健康的。

PTA 整个 4 月仍处于检修高峰，过去一周又有未计划检修的大型工厂降低开工率到 80%，PTA 的供应进一步缩量，这背后就是 PTA 不足 350 元/吨的加工费，周中实时核算加工费有时仅有 250 元/吨。如果没有利润的修复，PTA 的供应端将持续收缩。PTA05 合约对标现货，价格难以走弱，05 下市后 07 合约仍可能继续偏强，09 合约不建议参与。

MEG4 月库存也处于五年低点。浙石化裂解装置试车推迟到 5 月中下，新增供应的冲击推后；后续随着利华益，黔希煤化工等装置停车检修，另外镇海炼化以及上海石化仍有检修计划，5 月 MEG 都难以有效累库。聚酯较高的开工率又对 EG 需求有提振。EG05 合约仍可能延续强势震荡，09 合约等待布空时机。

短纤周度库存从 -1 天下降到 -2 天，短纤利润远低于长丝，吨加工费不足 200 元/吨，我们认为短纤可以再次试多。

策略建议：

PTA05 波段操作为主。

EG 观望。

短纤试多。

风险提示：

疫苗接种长时间推迟。

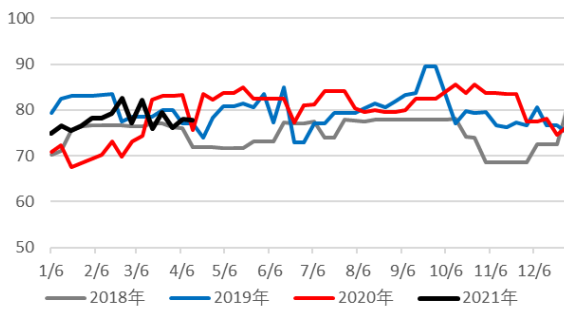


一、供需状况

1、PX 供需状况

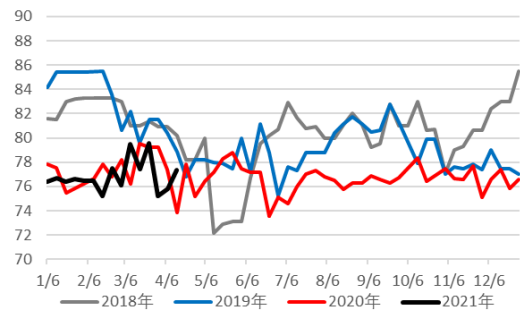
本周PX开工率为77.8%，本周国内PX装置负荷较上周下降0.2%。扬子石化一条40万吨于3月28日至4月3日停车。印度Gujarat可能于4-5月检修；Petro Rabigh于4月初停车，4月12日附近重启。浙石化二期预计于5-6月投产。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



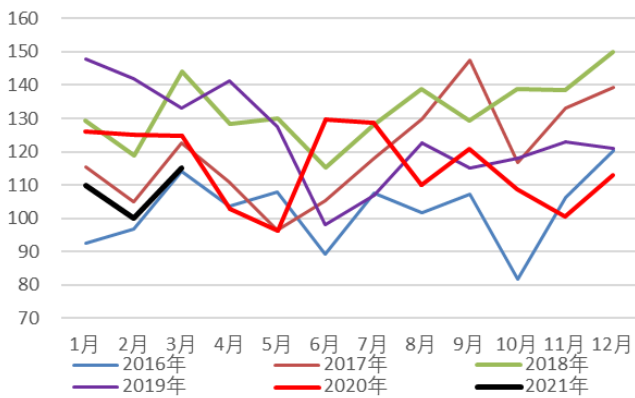
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



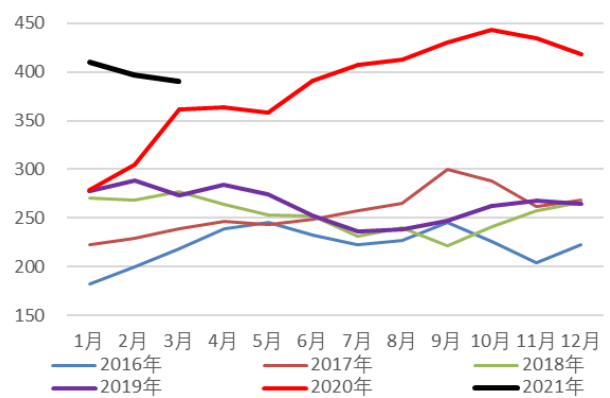
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



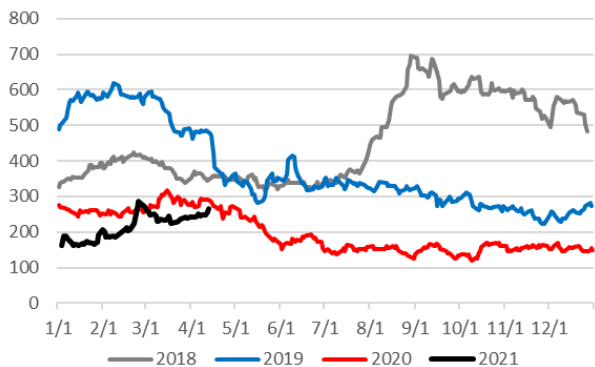
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

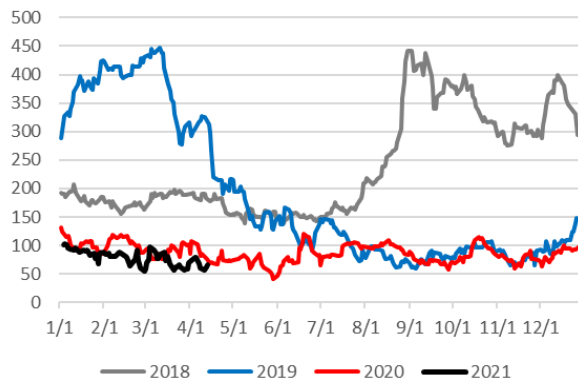
图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 280 美元/吨左右, PX-MX 价差 66 美元/吨。

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)

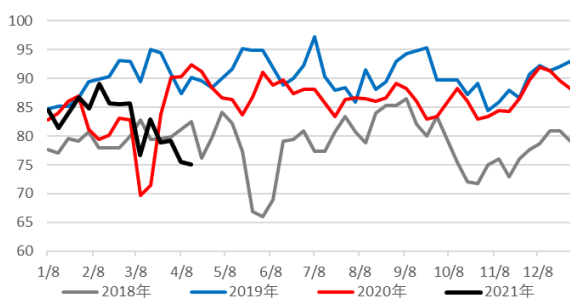


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

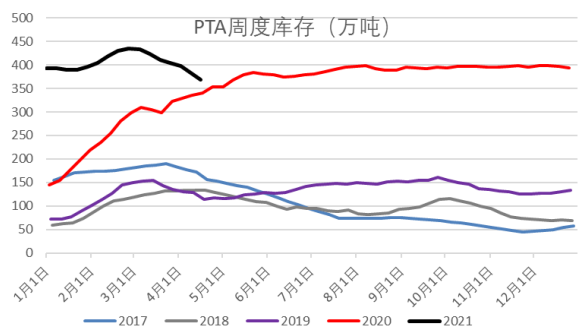
PTA 负荷 75.1%，较上周下降 0.4%。独山能源 250 万吨装置 4.13 起检修；逸盛大化共 600 万吨 PTA 装置降负至 8 成；恒力 1#220 万吨装置周内降负，近日恢复正常；乌石化 7.5 万吨装置停车，嘉兴石化 150 万吨；英力士 125 万吨装置重启；百宏 250 万吨装置负荷 8 成，至周四 PTA 负荷调整至 75.1%；韩华 70 万吨装置重启，三南 2 套 55 万吨 QTA 装置本周停车。韩国 PTA (QTA) 开工负荷降至 59.3%。

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)

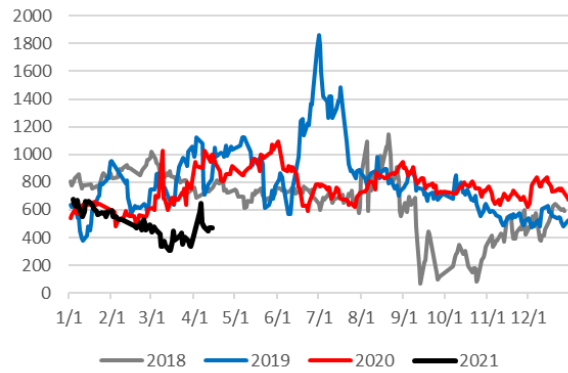
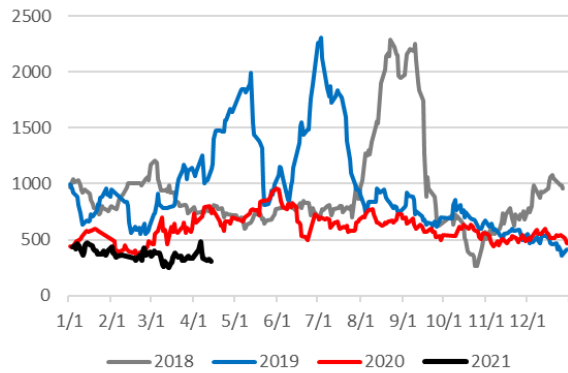


数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 412 元/吨左右，盘面加工费上升至 590 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

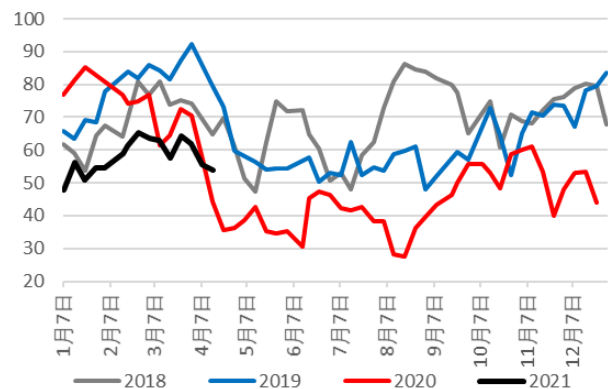
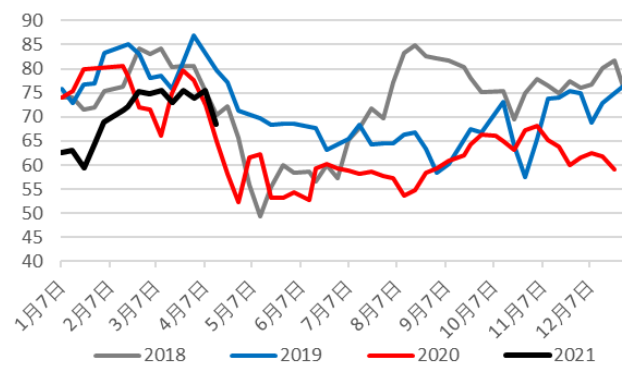
数据来源: wind, 混沌天成研究院

3、EG 供需状况

截至 4 月 16 日，国内乙二醇整体开工负荷在 68.56%，其中煤制乙二醇开工负荷在 53.83%。（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 5 成运行，4 月下旬检修有所推迟；中科炼化 7-8 成运行，科威特陶氏 1#目前已顺利重启。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)

图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

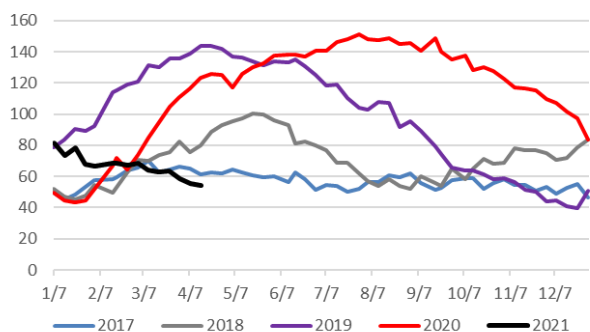


数据来源: CCF , 混沌天成研究院

数据来源: CCF , 混沌天成研究院

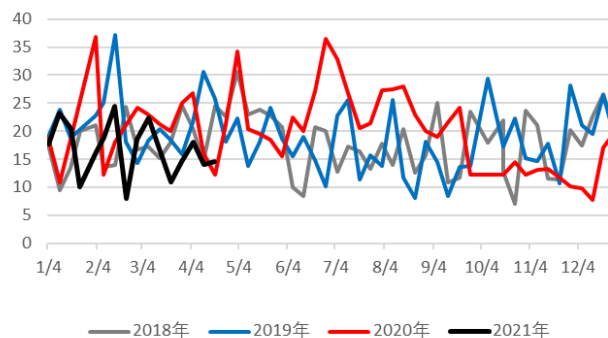
港口方面，EG 本周库存下降 1.4 万吨至 54.2 万吨。周度到港预报为 14.5 万吨，环比增加 0.5 万吨。

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

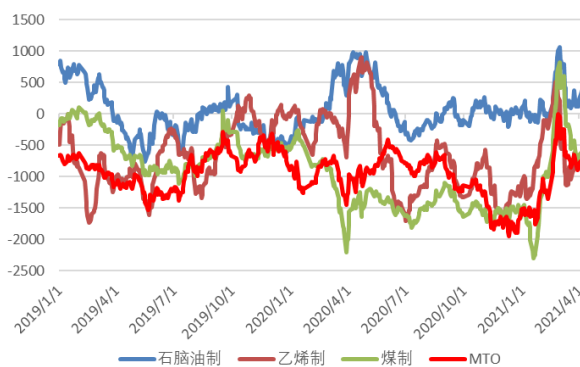
本周 EG 利润有所回升，当前油制 EG 利润在 338 元/吨，煤制在 -638 元/吨左右，MTO 在 -866 元/吨左右。

图表 15：EG 现货利润（元/吨）



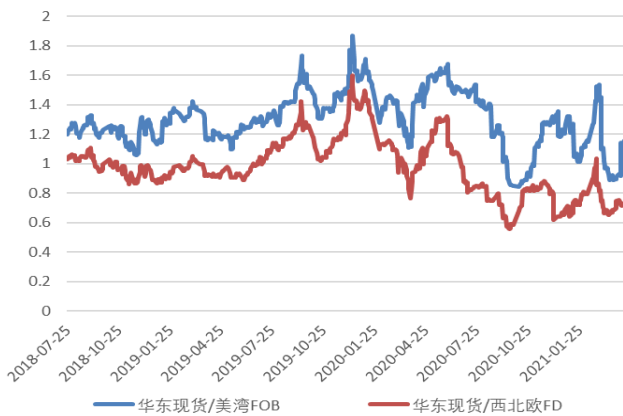
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 16：EG 盘面利润（元/吨）



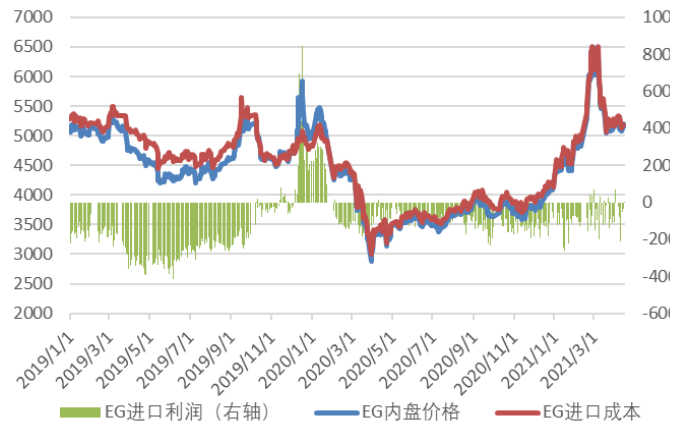
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）

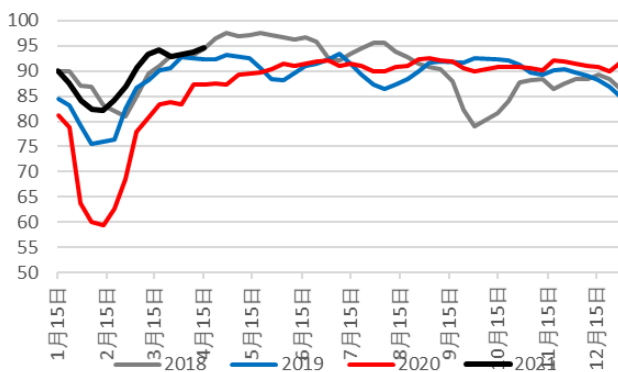


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

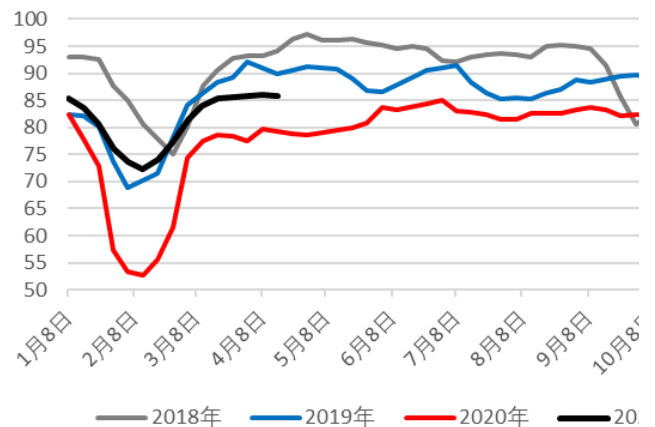
本周聚酯开工 94.7%，3 月 1 日起，聚酯产能基数修正至 6274 万吨。长丝负荷下降 0.3 个百分点至 85.8%。短纤负荷为 99.8%。聚酯瓶片负荷上升 6%至 82%。短纤欠货 2 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



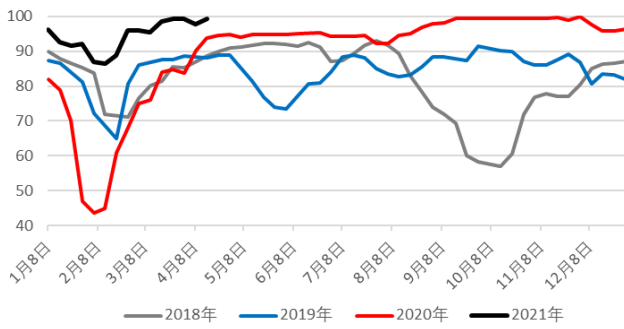
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



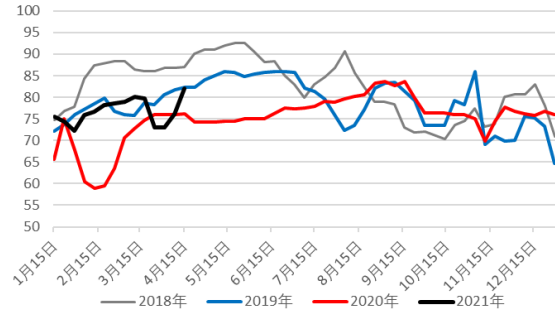
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



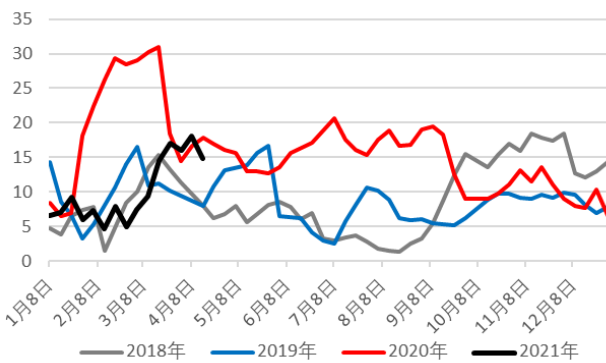
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



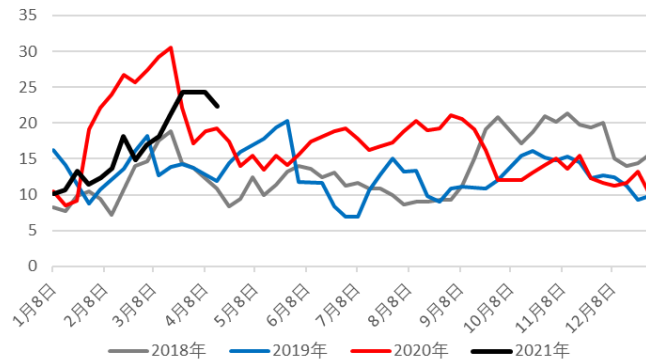
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



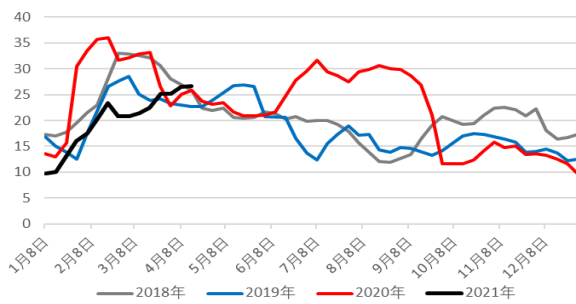
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



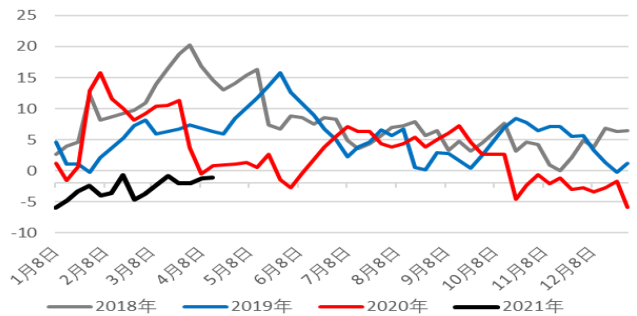
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

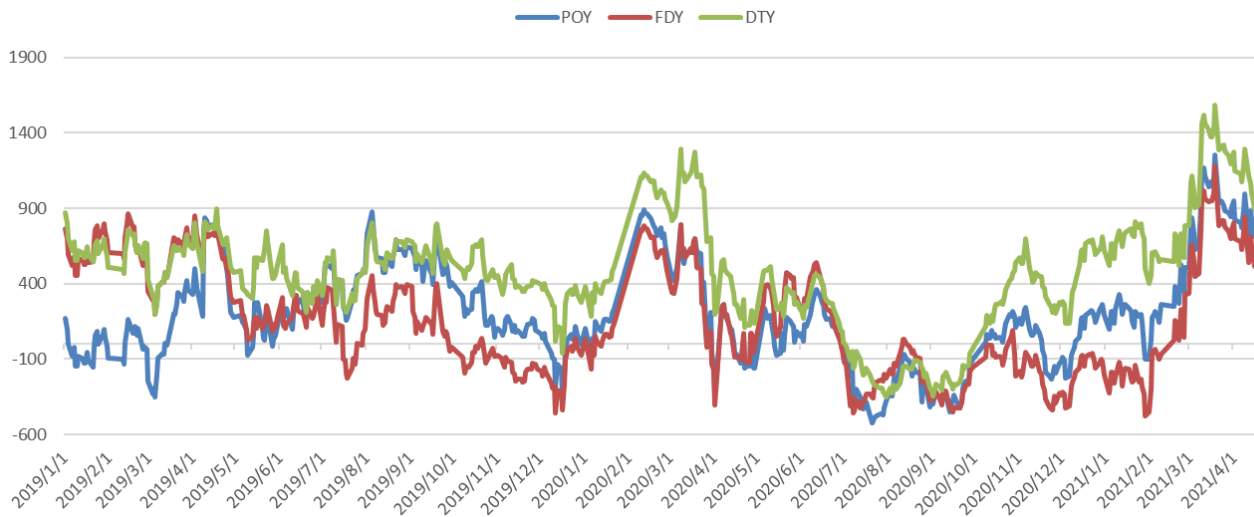
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

长丝现金流利润回落至 800 附近。

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 223 元。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

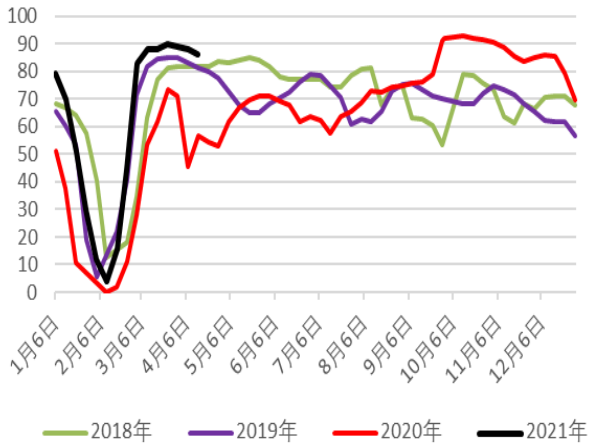


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

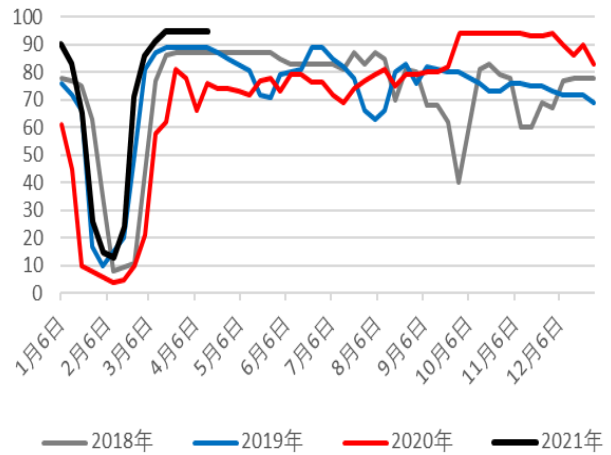
本周织机开机率为 86.4%，加弹机开工率保持于 95%，与上周持平。坯布库存 39 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



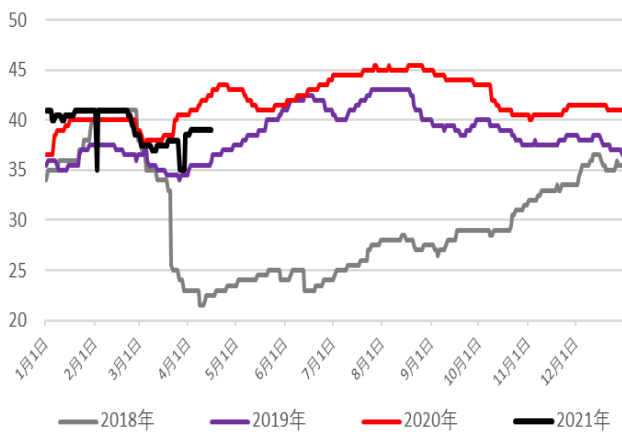
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



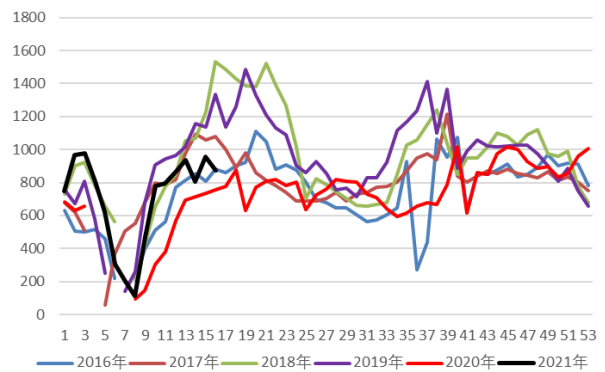
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



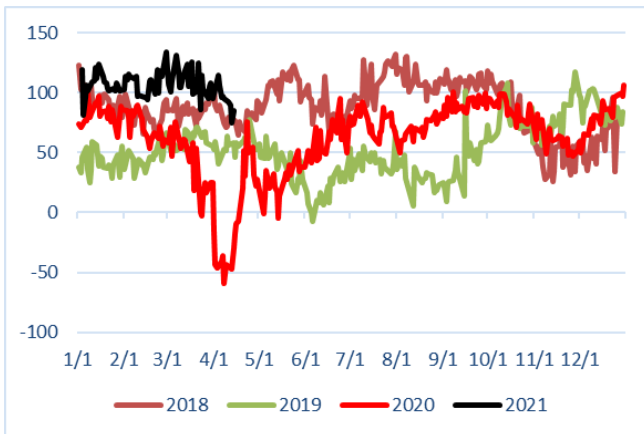
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

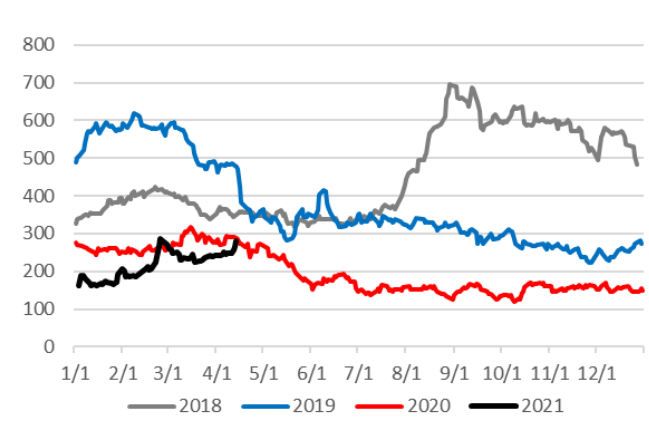
石脑油原油价差为 87 美元/吨。PX 石脑油价差 280 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

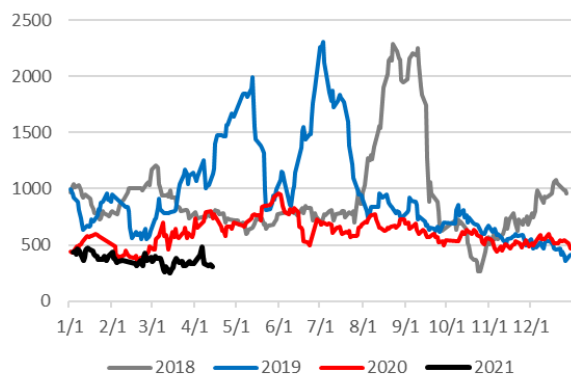
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

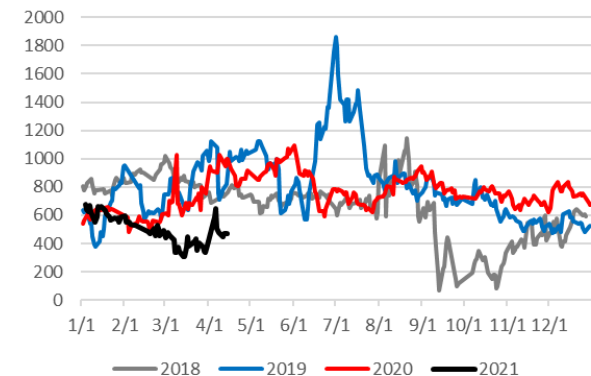
2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



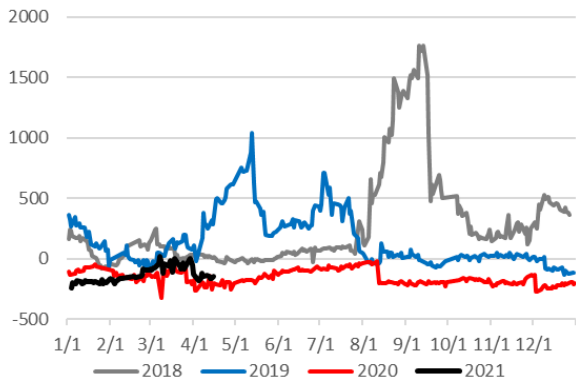
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



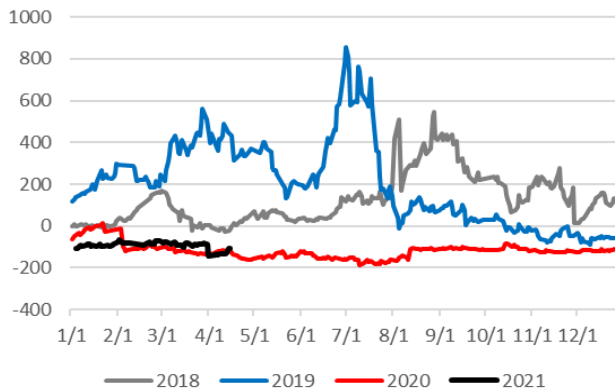
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

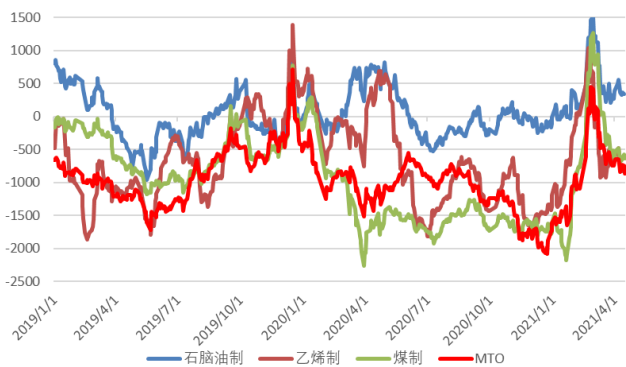
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

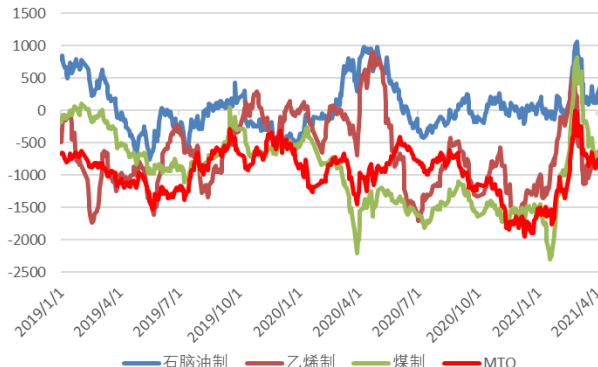
3、EG 价差利润

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



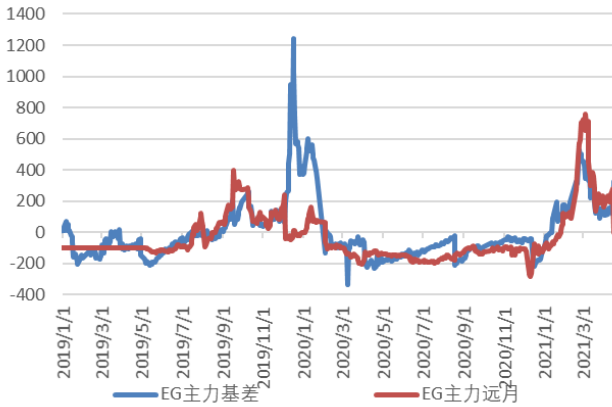
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



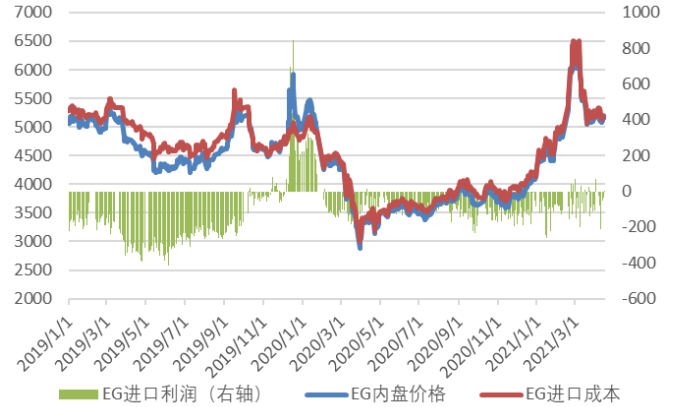
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

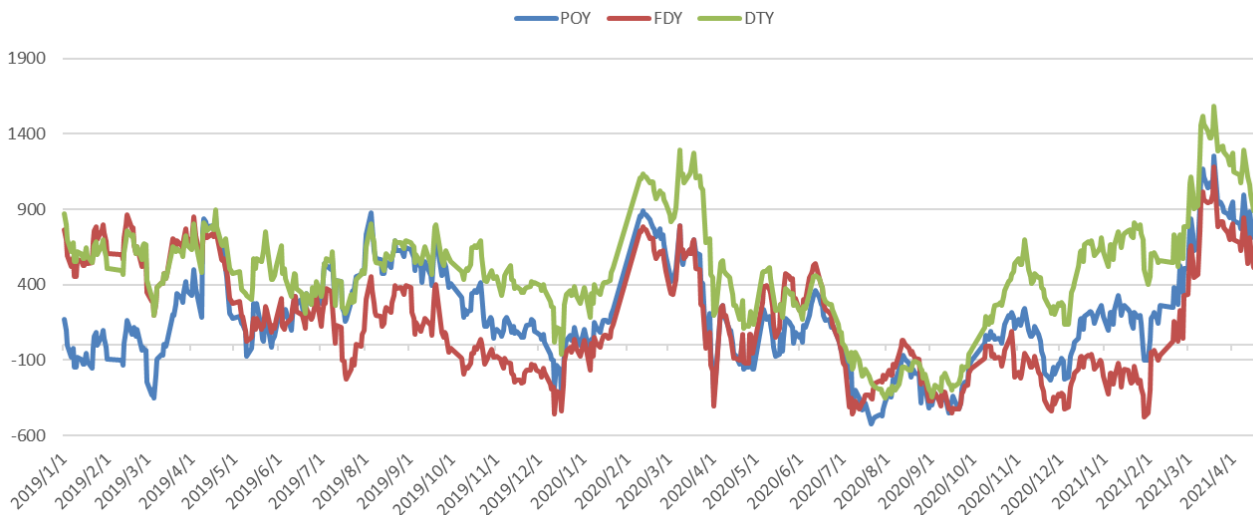
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



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）

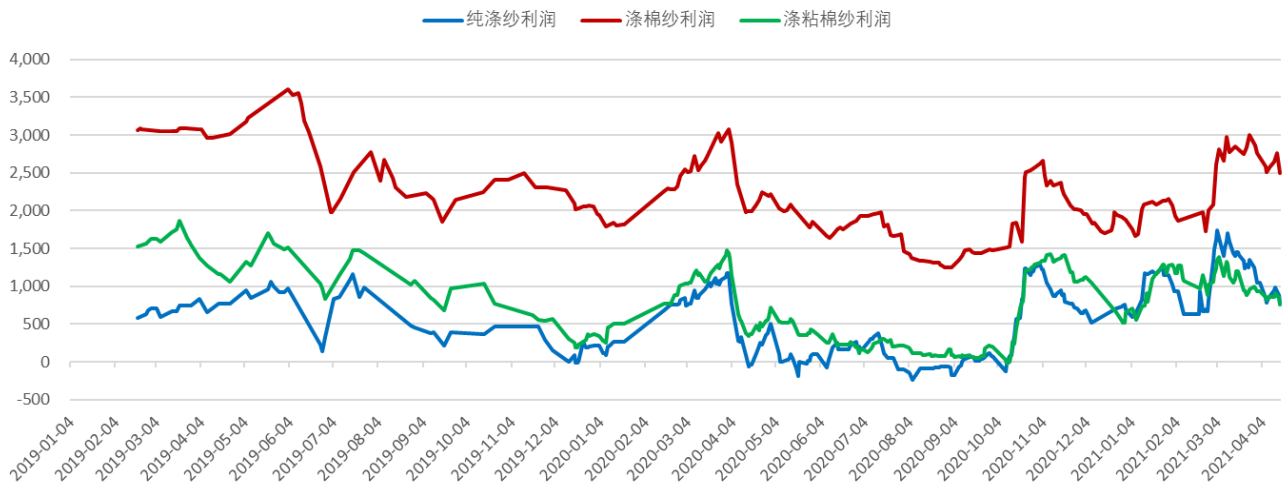


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

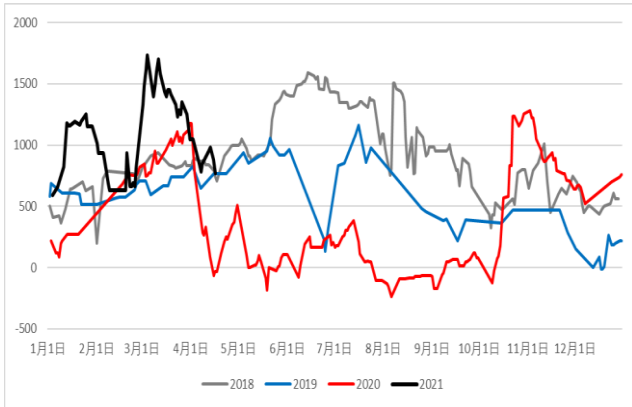
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润下行；涤棉纱小幅震荡。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



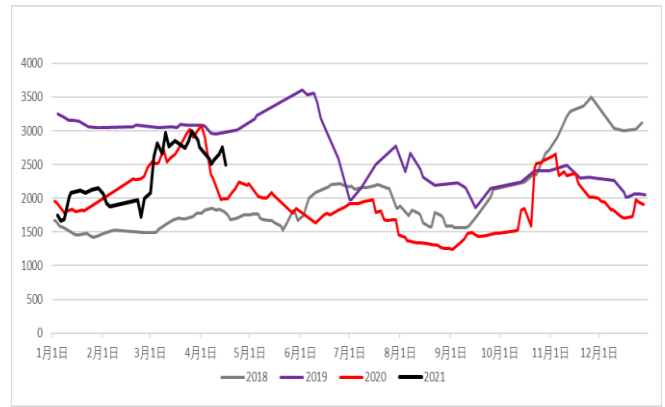
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



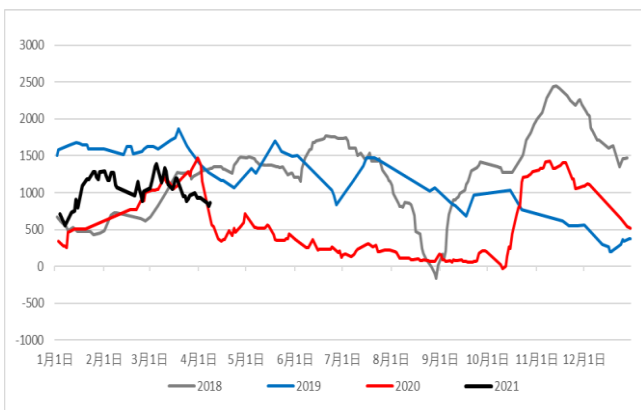
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



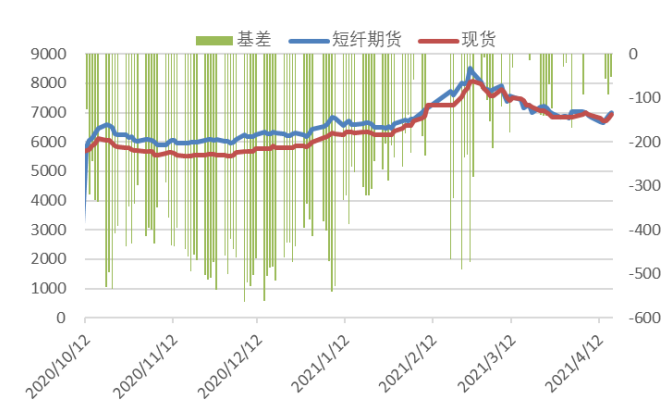
数据来源: wind , 混沌天成研究院

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