

TA 区间震荡，EG 偏空

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 目前仍处于区间震荡格局，PTA 不具备趋势走高或下行的基本面条件。从上游看，原油处于需求回升期，价格易涨难跌，PX5-6 月仍有日韩产能检修，PX 现阶段不会大幅压缩。再看下游，聚酯近期库存压力略增，聚酯计划 5 月开启检修，检修涉及产能 200 万吨，占现有总产能比重为 3.1%；终端织造依旧维持不好不坏的态势，情况不差，同时也没有进一步变好。PTA 自身目前正处于 3-5 月的检修高峰期，3-4 月部分检修产能将在 5 月重启，PTA 供应端有增量。截止周五 PTA 的现货加工费回落至 350 元/吨，PTA 进口亏损扩大至 590 元/吨，低估值下 TA 下行空间有限。我们认为 PTA 不会跌破 4336 的前期低点，同时仅仅依靠自身供需也难以突破 4988 点的高位，后期区间震荡为主。

MEG 三套新产能将在 5 月底前后正式运营，总规模高达 400 万吨，占 2020 年表需比例高达 20%，这需要非常强劲的其他利好才能扭转它的弱势。目前进口暂时不会放量，国内库存低位，动力煤价强势，等因素都成为期价震荡的理由。我们建议投资者仍以择机做空为主。

短纤价格波动剧烈，经过周四和周五的两天大幅下跌，基差已经合理。短纤周度库存增加，从 -0.8 天增加到 1 天，开工率从 97% 降至 94%。我们认为 7000 点下方可以试多。

策略建议:

PTA09 短线操作。

EG09 合约试空。

短纤 7000 点下方试多。

风险提示:

疫苗接种停滞。

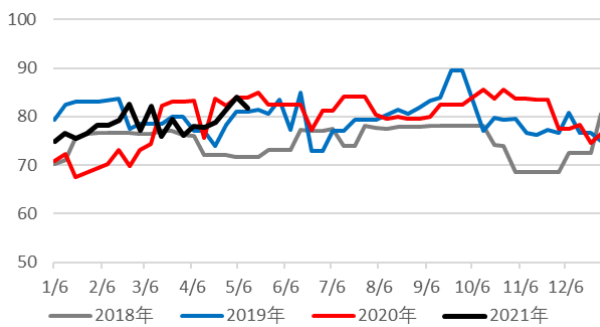


一、供需状况

1、PX 供需状况

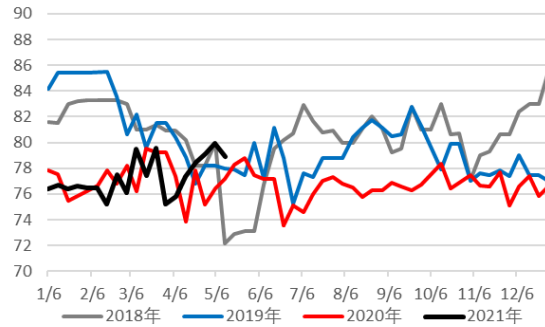
本周PX开工率为81.7%，本周国内PX装置负荷较上周下降2.2%。乌鲁木齐石化于5月12日开始检修20天；福佳大化两条线分别在5月初和5月下停车检修，预计7月开始先后重启；韩国Hanwha Total的113万装置计划在5月27日检修45天。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



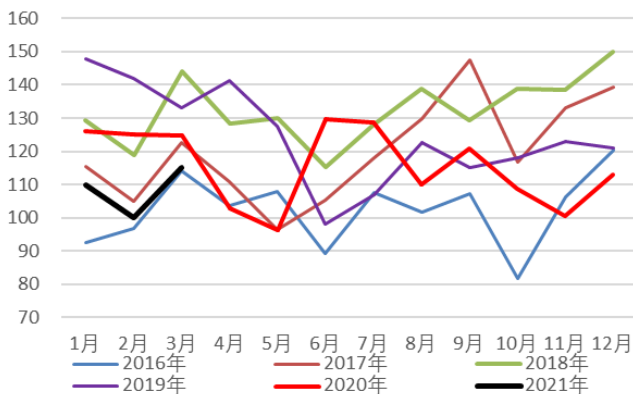
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



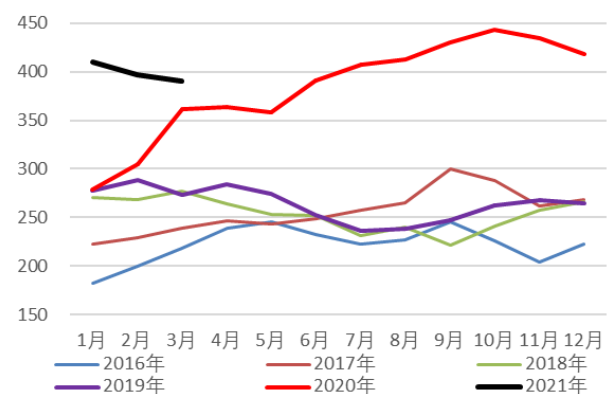
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



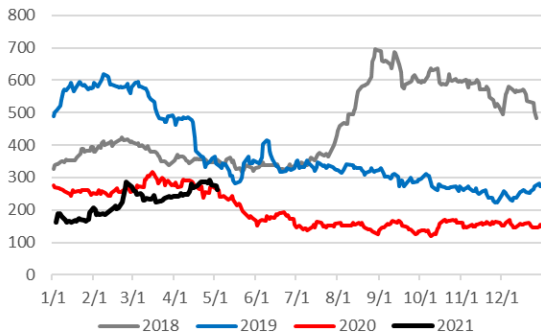
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

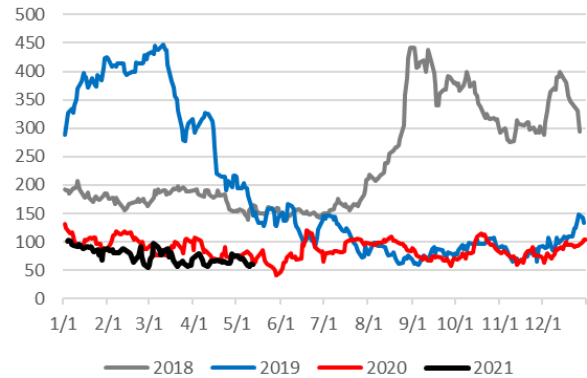
图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 272 美元/吨左右, PX-MX 价差 61 美元/吨。

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)

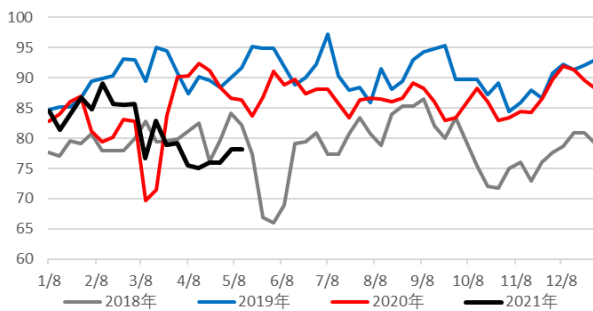


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

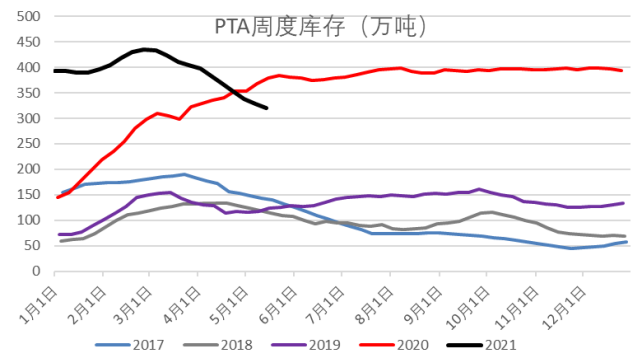
PTA 负荷 78.2%, 与上周持平。周内逸盛 65 万吨装置短停, 能投产 100 万吨装置重启, 但未出产品。周五, 利万 70 万吨装置停车。独山能源 250 万吨装置计划周末开车。

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)

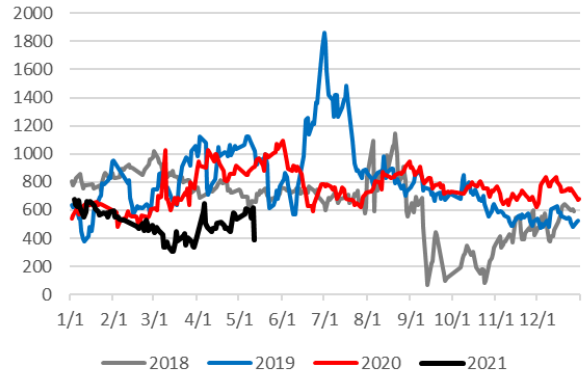
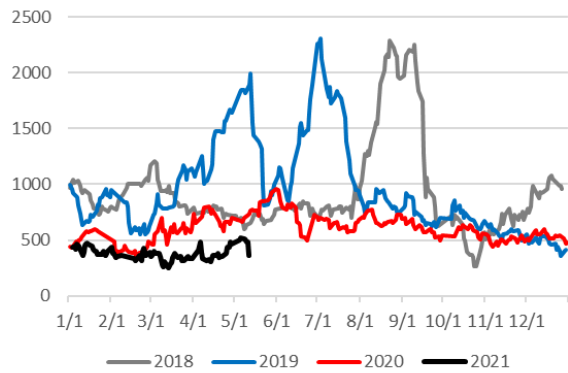


数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 357 元/吨左右，盘面加工费为 391 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

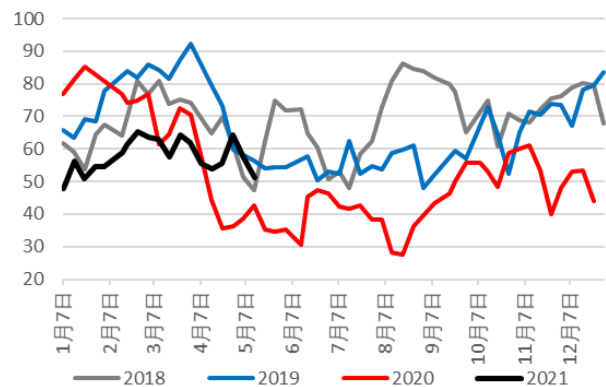
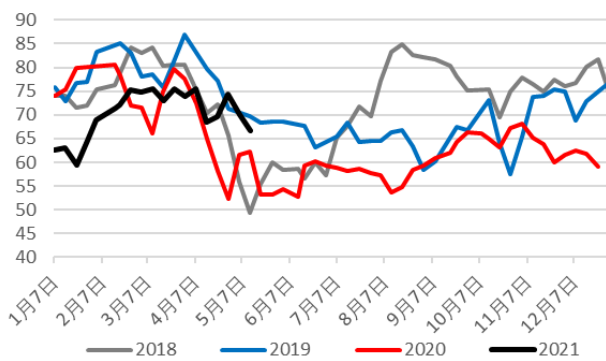
数据来源: wind, 混沌天成研究院

3、EG 供需状况

截至 5 月 14 日，国内乙二醇整体开工负荷在 66.77%，其中煤制乙二醇开工负荷在 51.33%。（2021 年 4 月起，MEG 产能上修至 1623.5 万吨，煤制乙二醇产能上修至 639 万吨，新增陕煤渭化 30 万吨和陕西延长 10 万吨）扬子石化 4 成运行；北京燕山石化正在重启中，预计 5 月 15 日有产品出料。；中科炼化 7-8 成运行。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)

图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

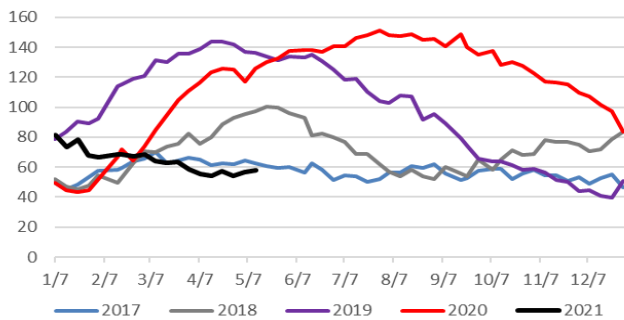


数据来源: CCF , 混沌天成研究院

数据来源: CCF , 混沌天成研究院

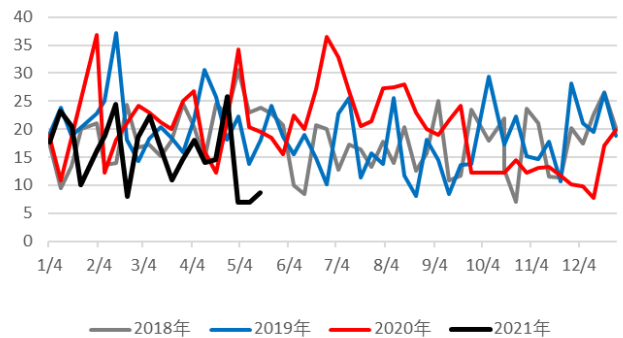
港口方面，EG 本周库存上升 1.3 万吨至 57.7 万吨。周度到港预报为 8.6 万吨，环比减少 19 万吨。

图表 13：EG 华东主港库存（万吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

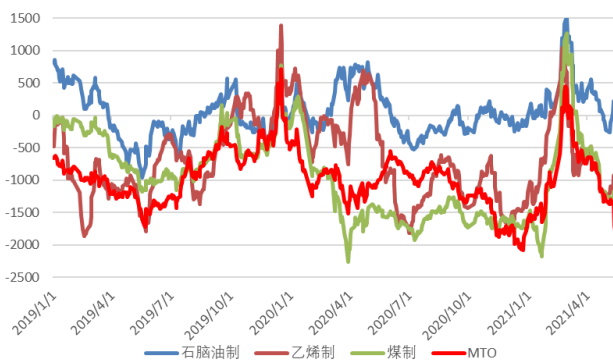
图表 14：EG 周度到港预报（万吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

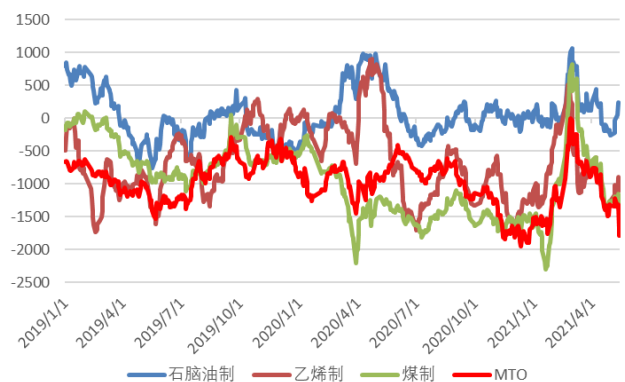
本周油制 EG 利润有所回升，但煤制、MTO 利润继续下行。当前油制 EG 利润在 220 元/吨，煤制在 -1533 元/吨左右，MTO 在 -1778 元/吨左右。

图表 15：EG 现货利润（元/吨）



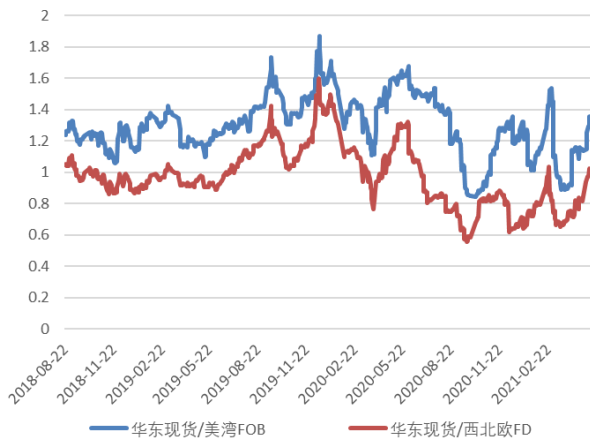
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 16：EG 盘面利润（元/吨）



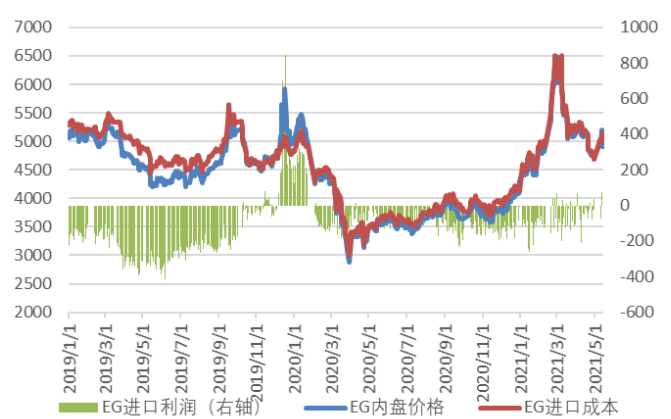
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）

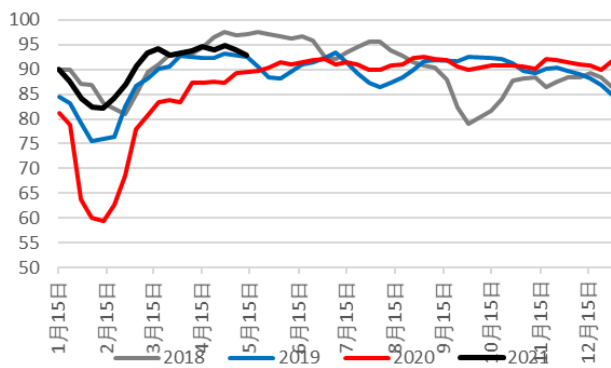


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

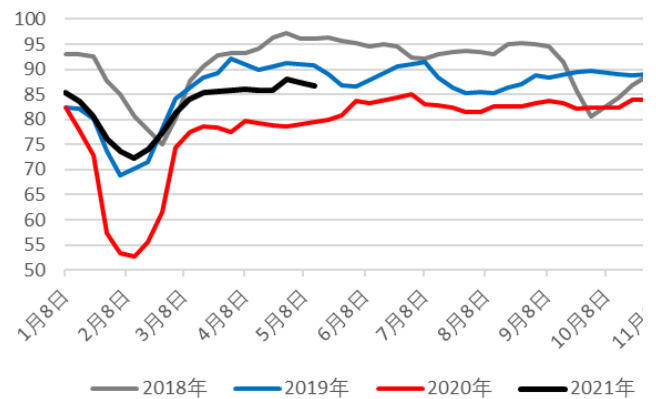
本周聚酯开工 92.6%，3 月 1 日起，聚酯产能基数修正至 6274 万吨。长丝负荷为 86.58%。短纤负荷为 94.52%。聚酯瓶片负荷为 81.8%。短纤欠库存 1 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



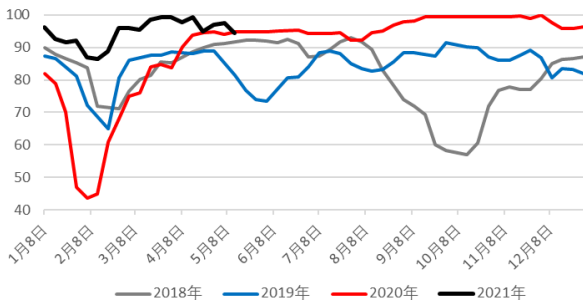
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



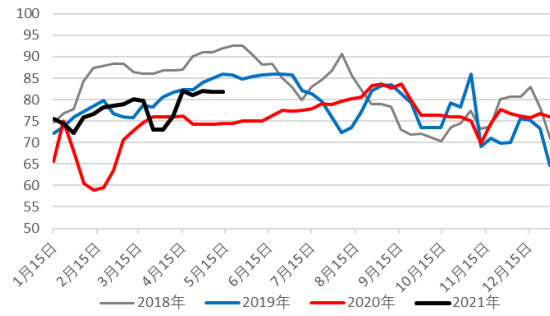
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



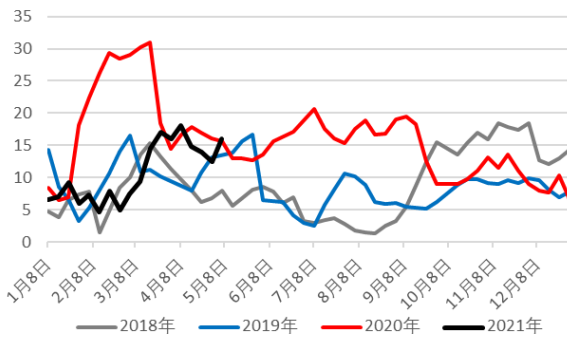
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



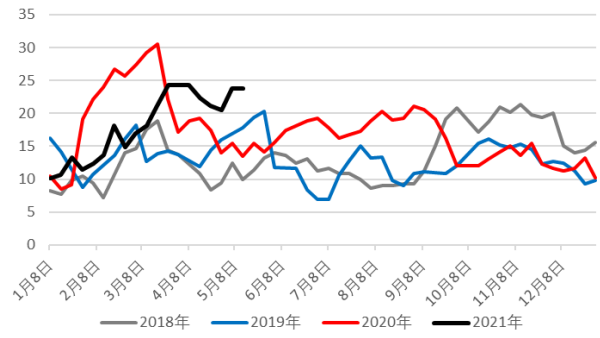
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



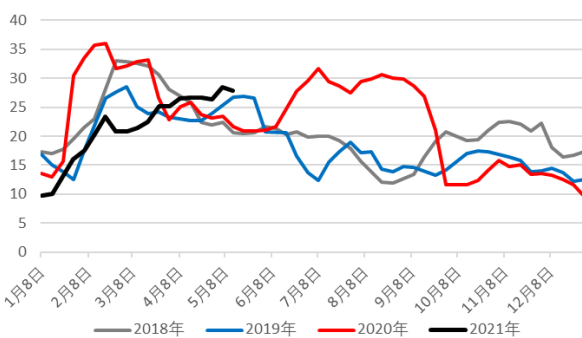
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



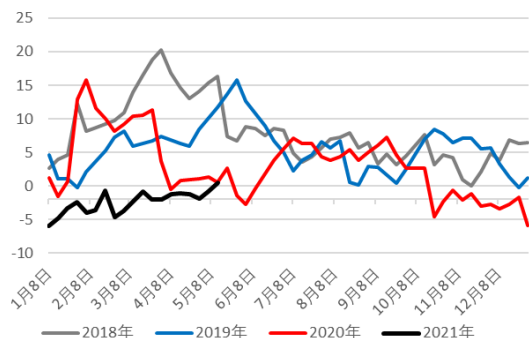
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

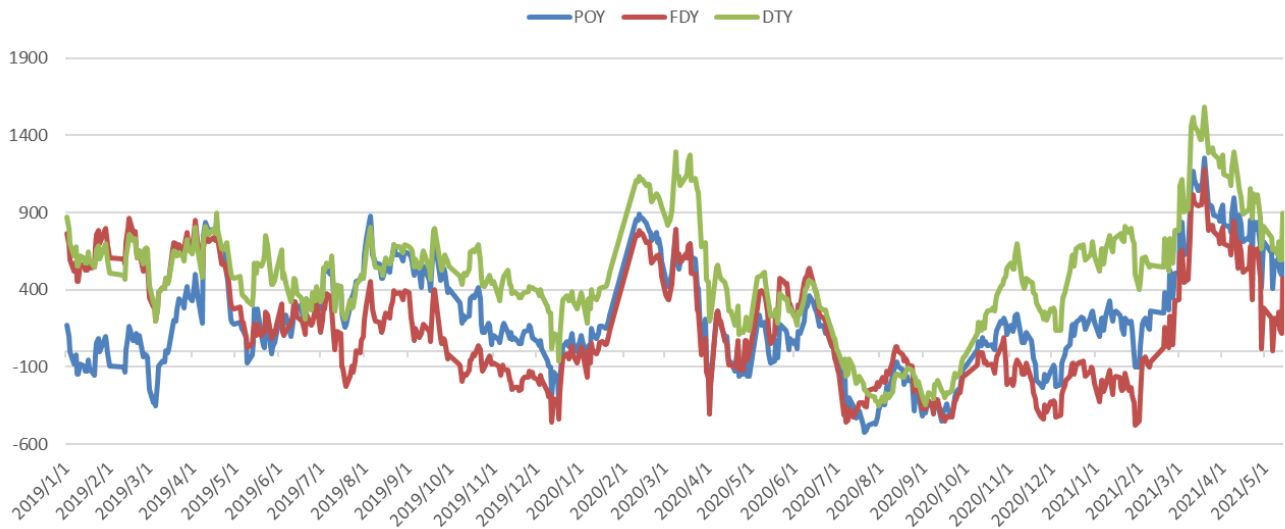
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

DTY 利润为 897 元，POY 利润为 849 元，FDY 利润为 472 元。

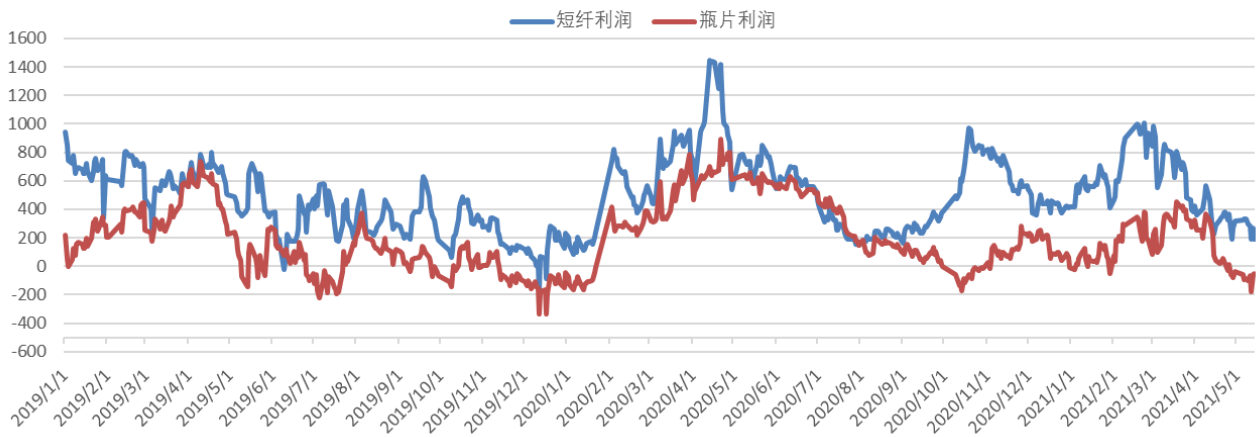
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润为 187 元。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

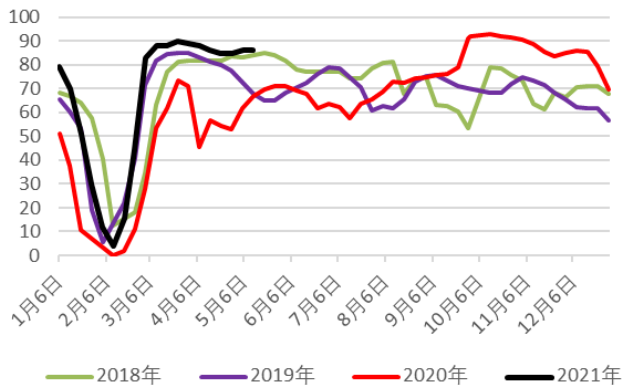


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

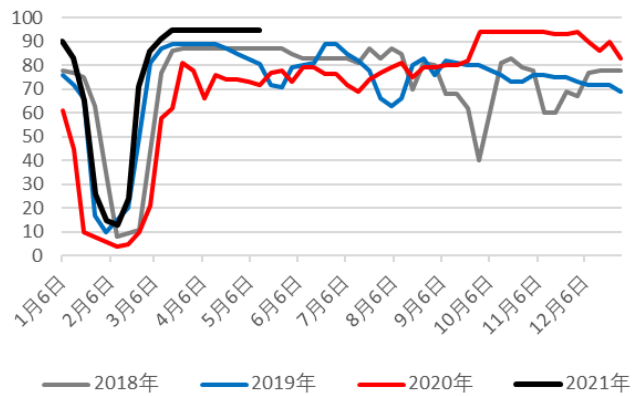
本周织机开机率为 86%，加弹机开工率保持于 95%，与上周持平。坯布库存 41 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



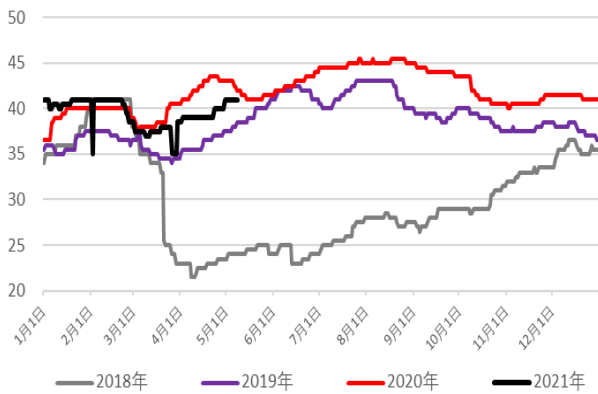
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



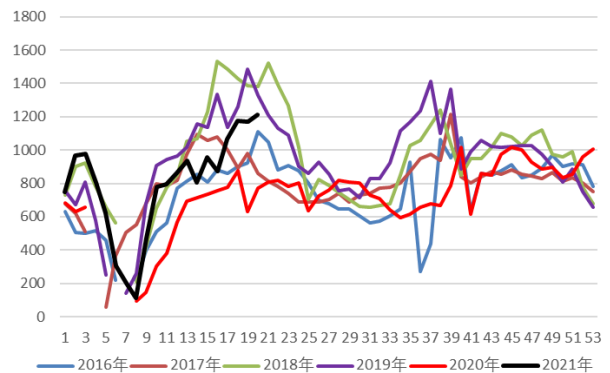
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



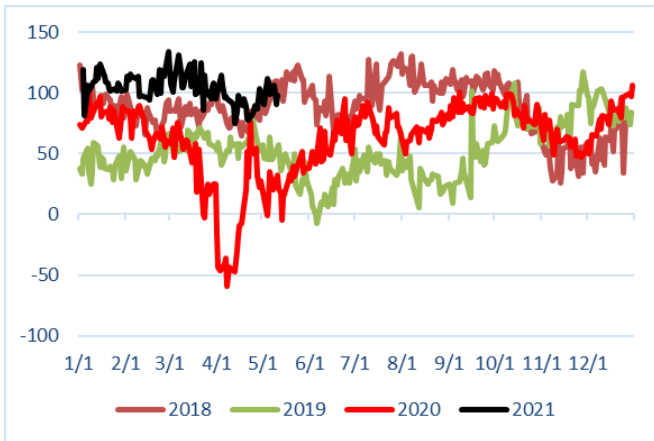
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

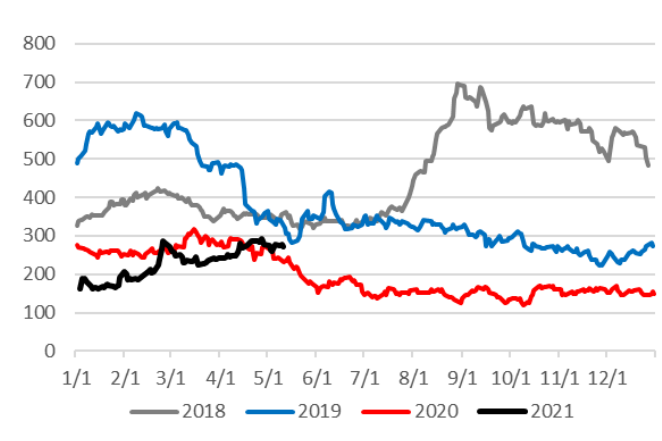
石脑油原油价差为 98 美元/吨。PX 石脑油价差 263 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

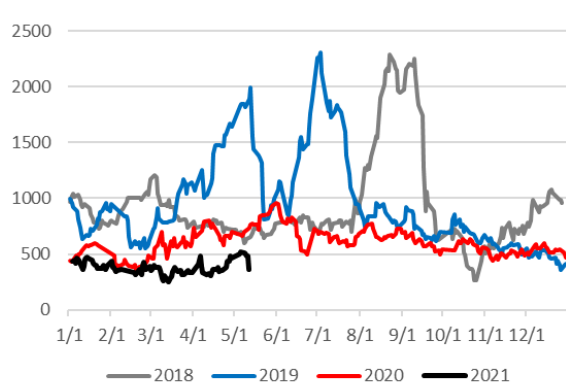
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

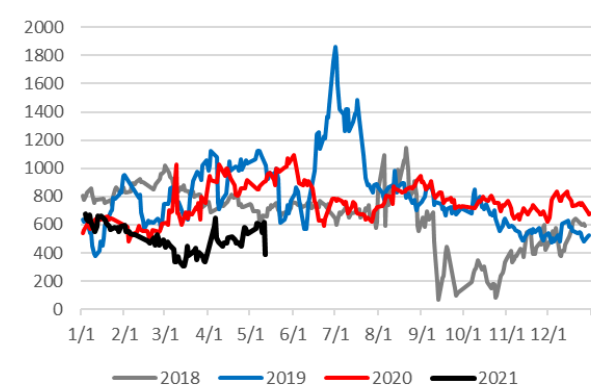
2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



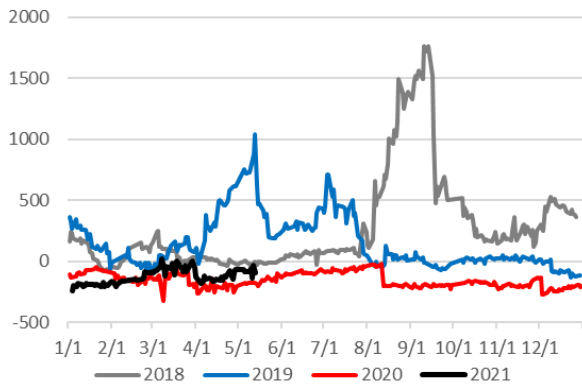
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



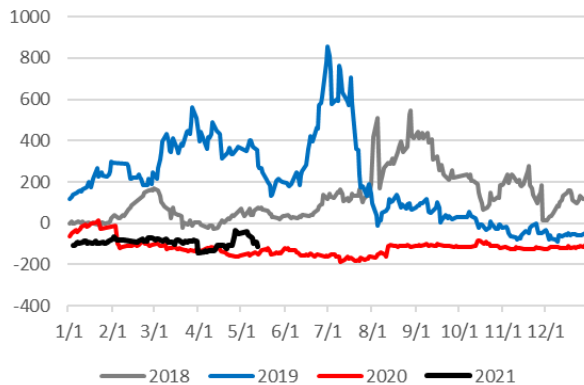
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

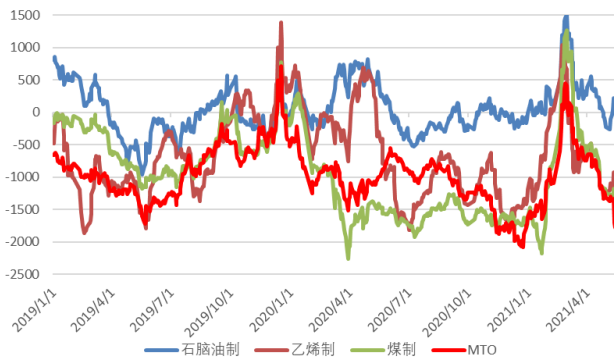
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

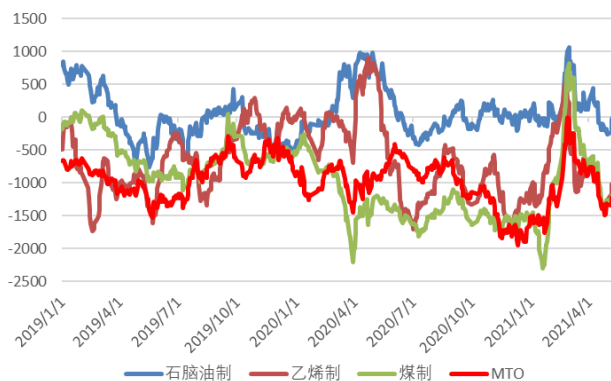
3、EG 价差利润

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



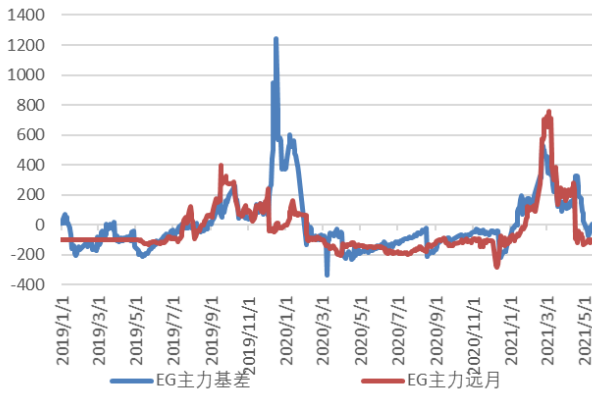
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



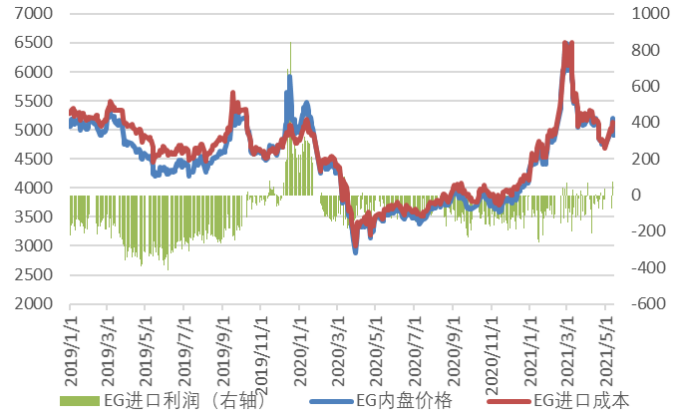
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

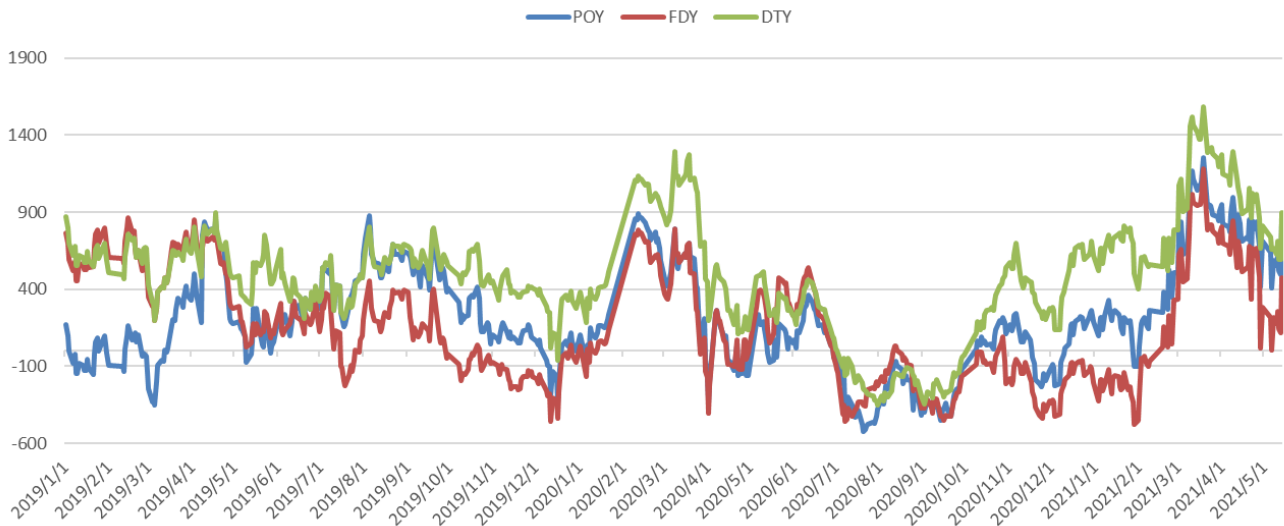
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

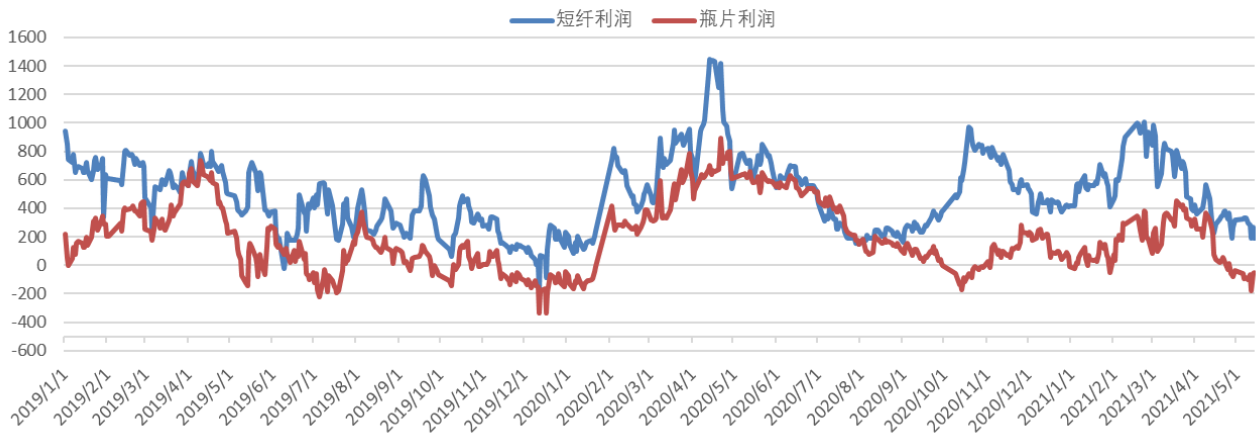
4、聚酯利润

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

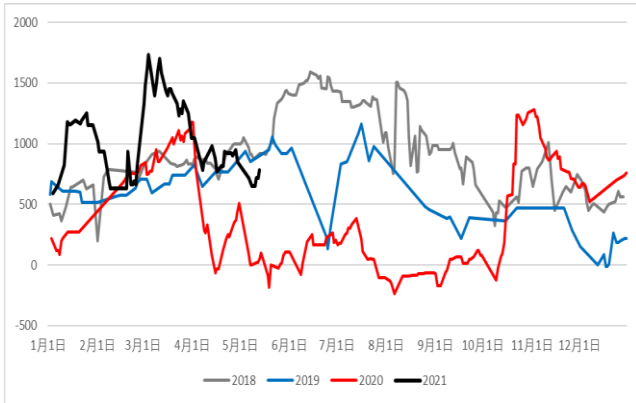
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润、涤棉纱小幅有所上升。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



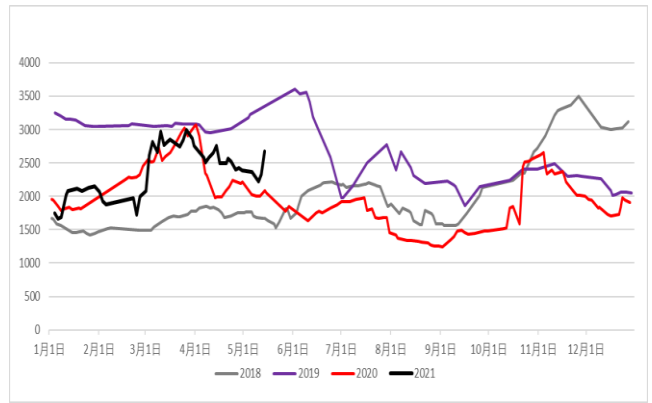
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



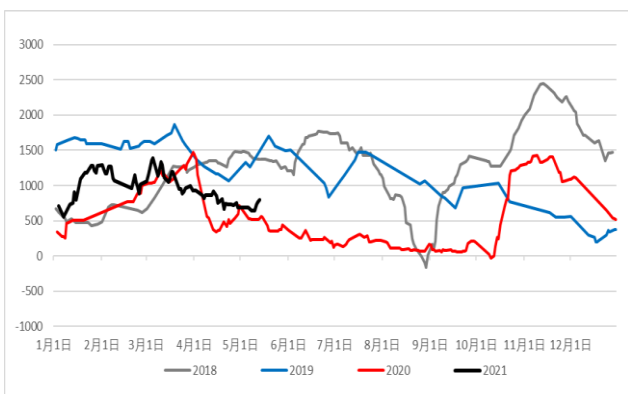
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



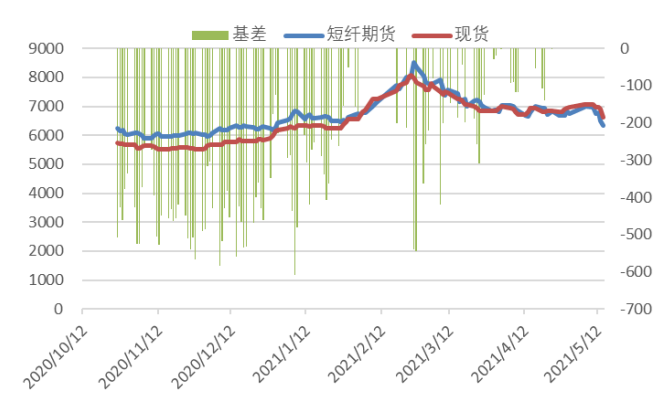
数据来源: wind , 混沌天成研究院

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