

## 低库存格局下，TA 易涨难跌

### 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：

随着 PTA 仓单的逐步下滑，09 合约创出两年高点。这背后是 PTA 长时间的低加工费，导致工厂的生产积极性下降，计划和计划性的检修轮番进行，PTA 持续去库，仓单是成本最高的社会库存，也已经降到了 45 万吨下方。09 合约下市前，期价都有可能走势偏强，09 合约较高的加工费也无法引来生产企业进行套保。另一方面我们看到因为 PTA 有较高的闲置产能，01 合约加工费超过 700 元/吨也并不合理。09 合约和 PTA 现货的强势已经导致聚酯瓶片和涤纶短纤生产亏损，且瓶片和短纤的开工率也开始下降，01 合约后期走势仍有反复。

MEG 中国生产受到高煤价的拖累，海外生产受到乙烯端的拖累，且 8 月海外仍有工厂计划性检修，EG 的低库存格局将延续。煤价受政策压制波动较大，EG 低库存格局下仍将偏强震荡。

PF：短纤库存增加，开工率下降，短纤的加工费降至五年低点，若维持较低加工费短纤后期检修规模将扩大。供应收缩格局下我们认为短纤将震荡走高。

### 策略建议：

PTA09 合约持多。

EG09 持多。

短纤 2201 试多。

### 风险提示：

疫情再度大范围扩散。

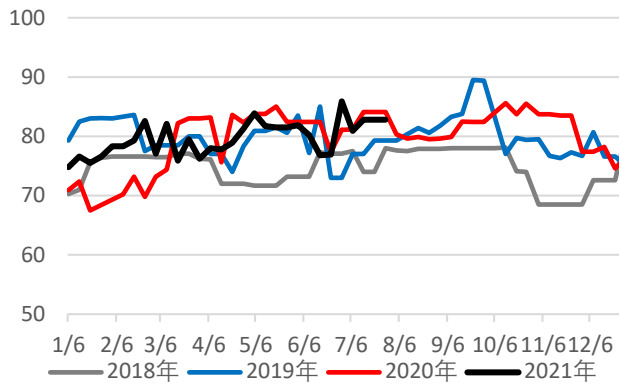


## 一、供需状况

### 1、PX 供需状况

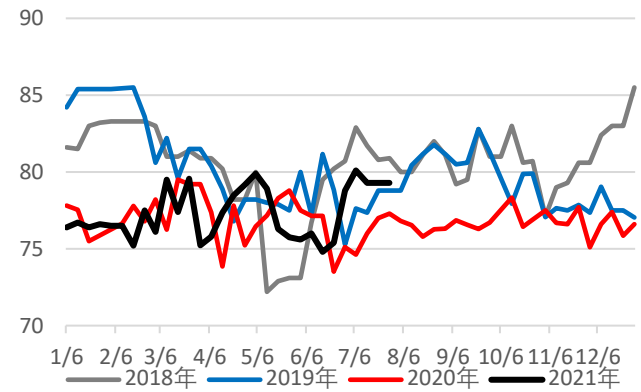
本周PX开工率为82.8%，国内开工率较上周无变化，亚洲开工率为79.3%较上周无变化。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



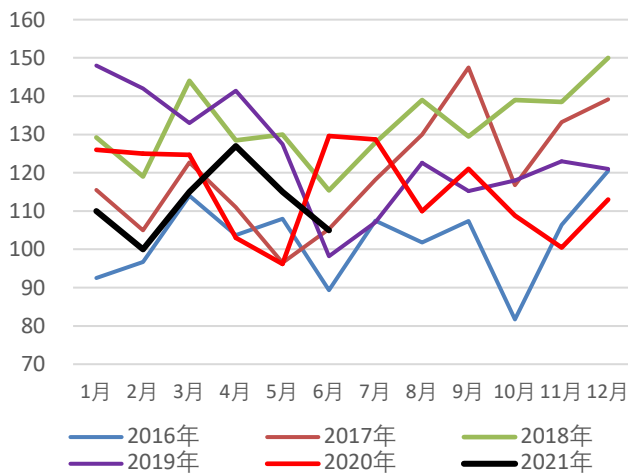
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



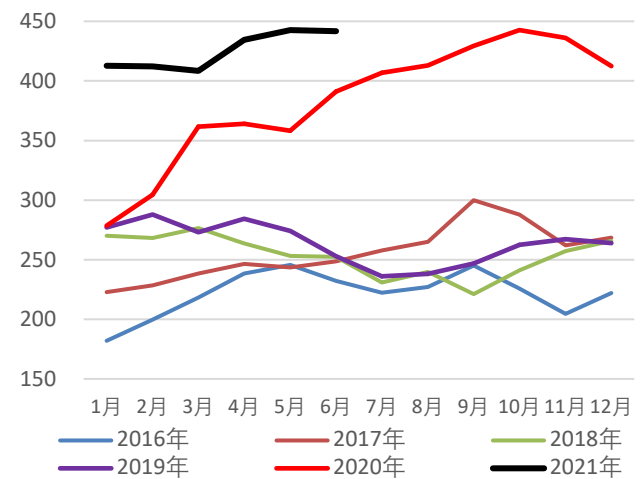
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



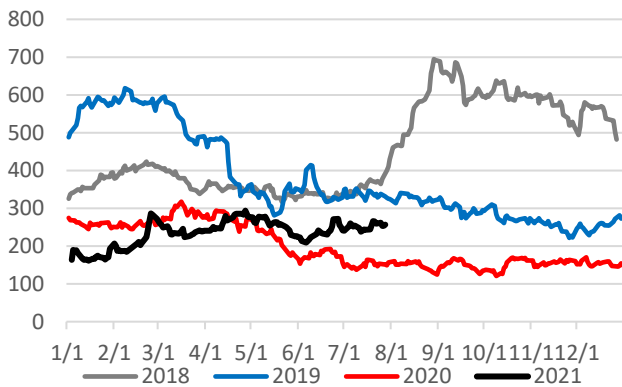
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

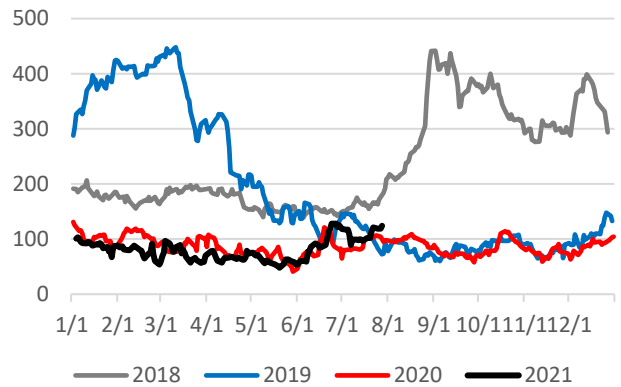


数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

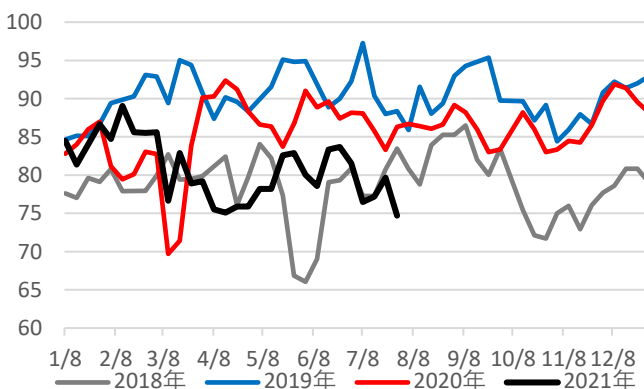
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 257 美元/吨左右, 较上周下降 2 美元/吨。PX-MX 价差 124 美元/吨左右, 较上周减少 3 美元/吨。

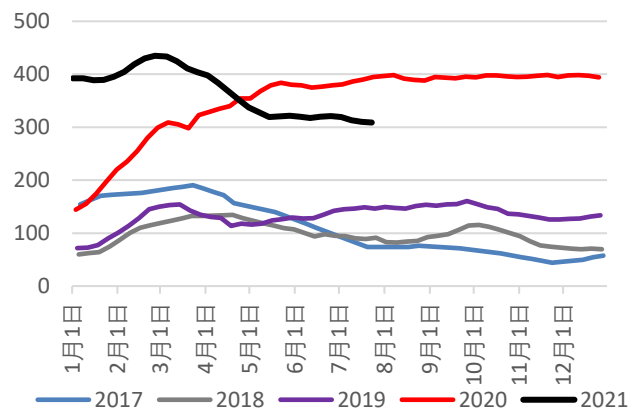
## 2、PTA 供需状况

本周 PTA 综合开工率 74.7%, 较上周下跌 5%。亚东 75 万吨重启, 扬子 60, 洛阳 32.5, 能投 100 万吨负荷提升。福化 450 万吨停车检修, 虹港 150 万吨 PTA 装置降负至 5 成。台化 120 万吨重启中, 目前暂未出料。至本周四, PTA 负荷降至 73.9%。另外, 华东一套 120 万吨装置停车。因逸盛新材料 360 万吨 PTA 装置于 6 月下旬投料生产。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 理论库存 (万吨)

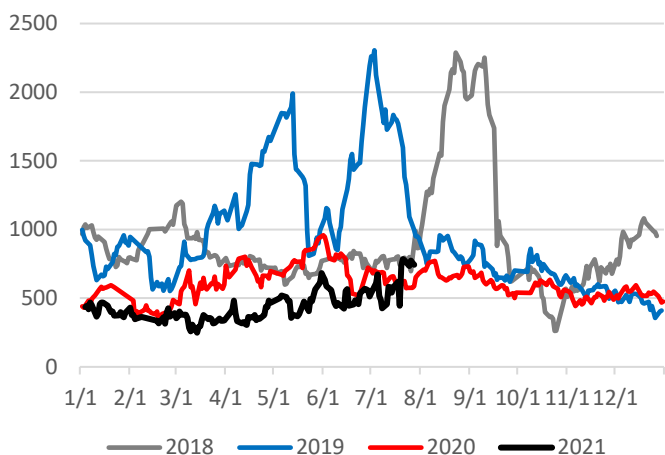


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

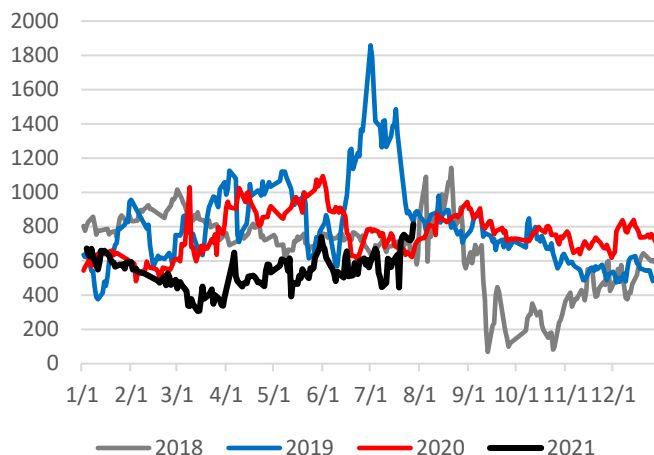
数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 743 元/吨左右，较上周下降 30 元。盘面加工费为 813 元/吨，较上周下降 21 元。

图表 9：PTA 现货加工费（元/吨）



图表 10：PTA 盘面加工费（元/吨）



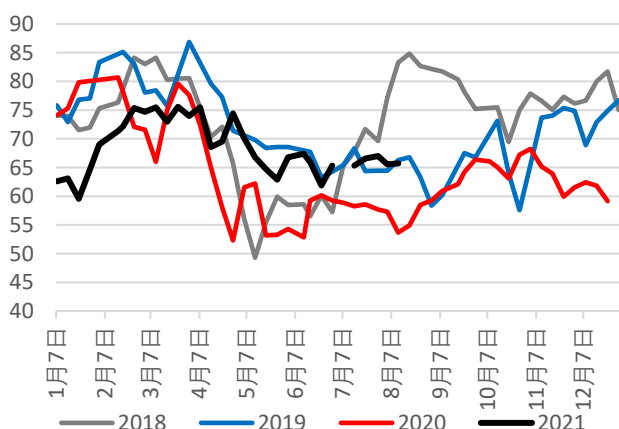
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

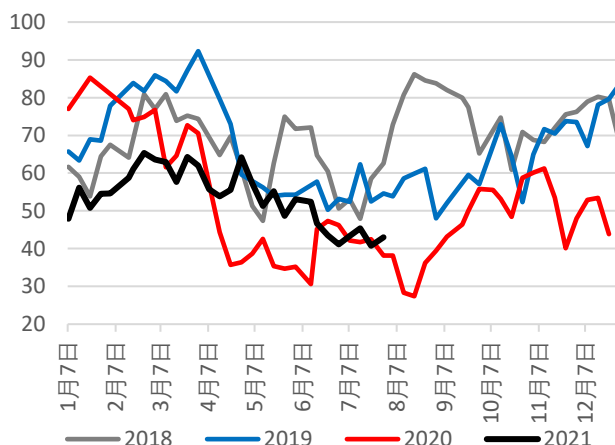
### 3、EG 供需状况

截至 7 月 29 日，国内乙二醇整体开工负荷在 65.73%，较上周上涨 0.18%，其中煤制乙二醇开工负荷在 43%，较上周上涨 2.23%。国内华鲁恒升 50 万吨已于上周末停车检修。海外伊朗 Morvarid50 万吨装置降负 5 成，美国南亚 82.8 万吨产能因乙烯供应异常停车。

图表 11：EG 国内总负荷（%）



图表 12：煤制 EG 负荷（%）

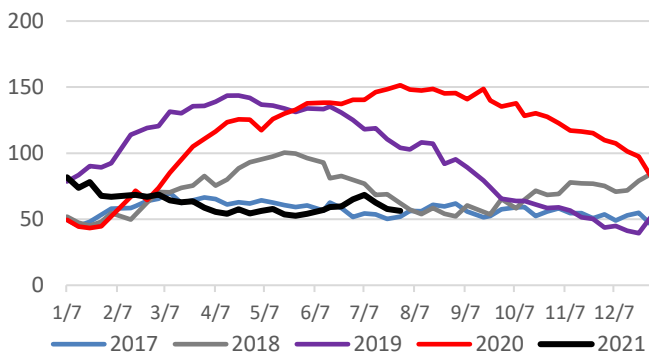


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

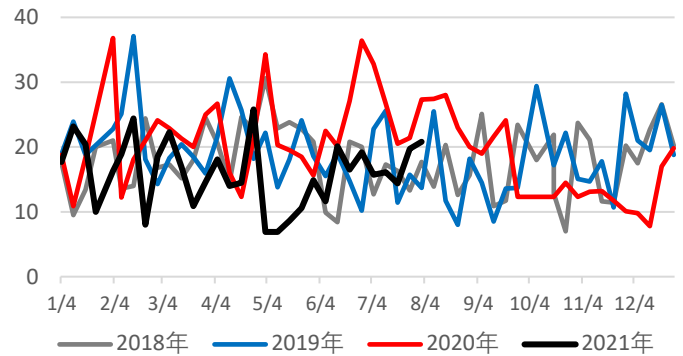
华东主港地区 MEG 港口库存约 56.3 万吨附近，环比上期减少 1.5 万吨。周度到港预报为 20.8 万吨，环比增加 1.1%。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

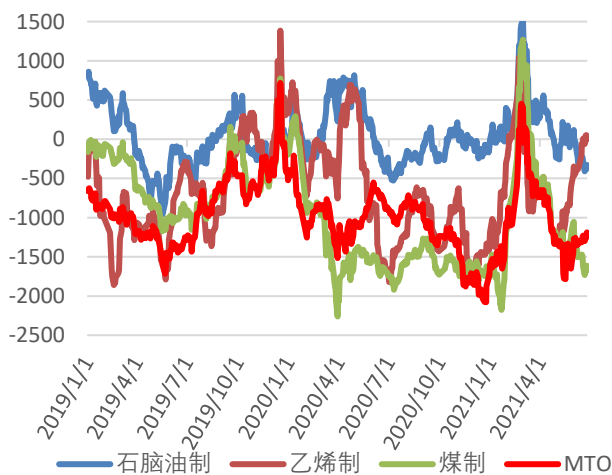
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

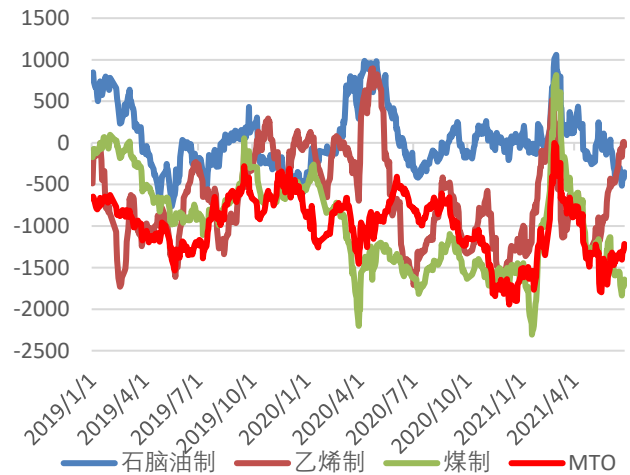
本周 EG 利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在-76 元/吨，下跌 47 元。煤制在-25 元/吨左右，上涨 52 元。MTO 在-877 元/吨，上涨约 107 元。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



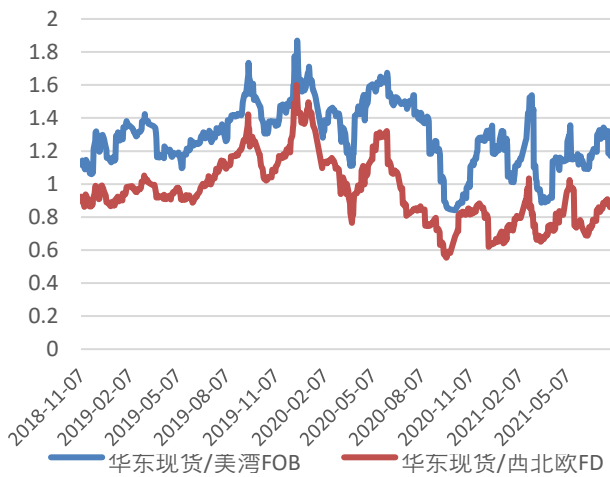
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



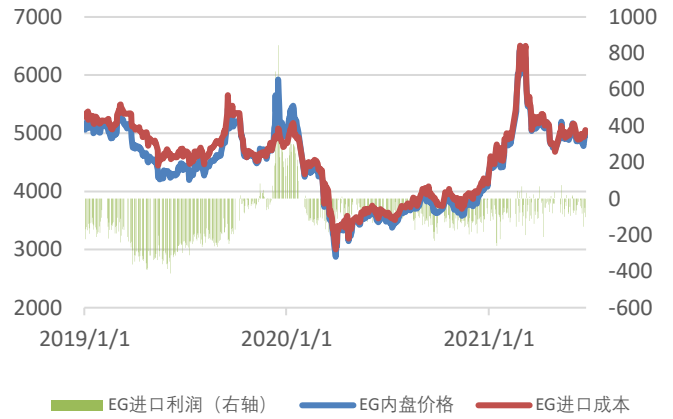
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

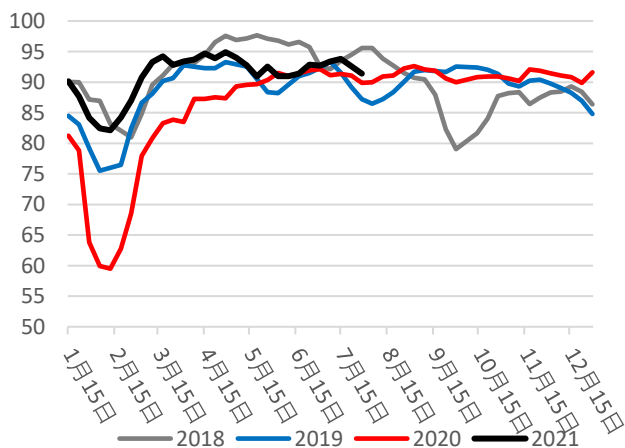


数据来源：wind，混沌天成研究院

#### 4、聚酯供需状况

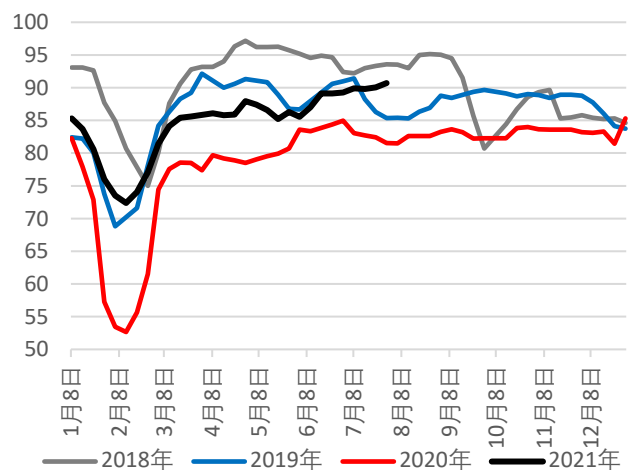
本周聚酯开工 91.4%，较上周下降 1.2%。长丝负荷为 91%，短纤负荷为 89%，较上周下降 6%。聚酯瓶片负荷为 71%，较上周下降 3%。短纤库存 6.6 天，较上周增加 3.4 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



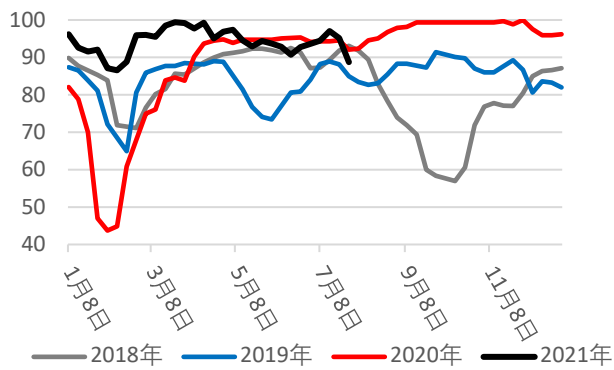
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



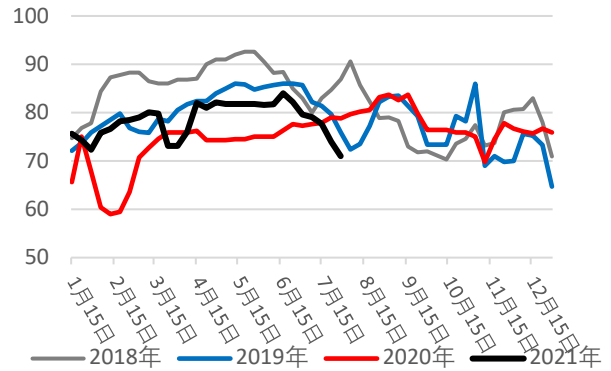
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



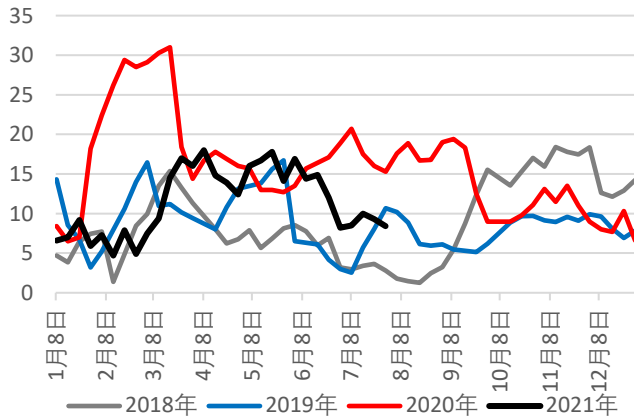
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



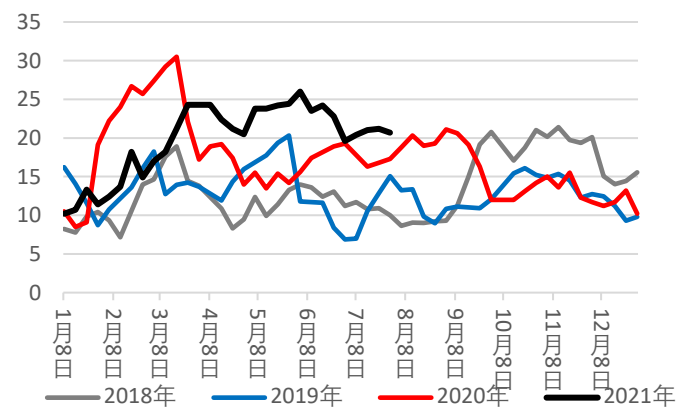
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



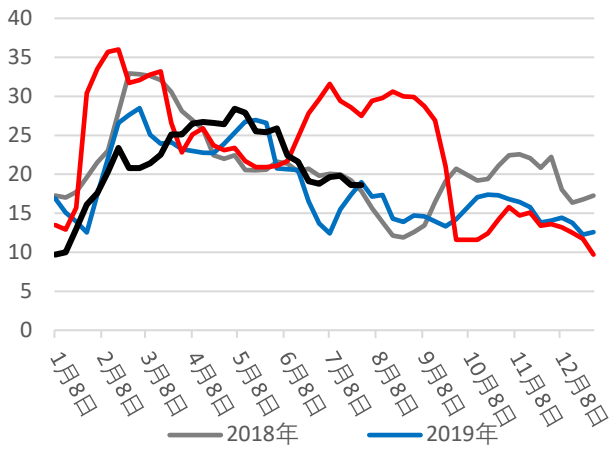
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



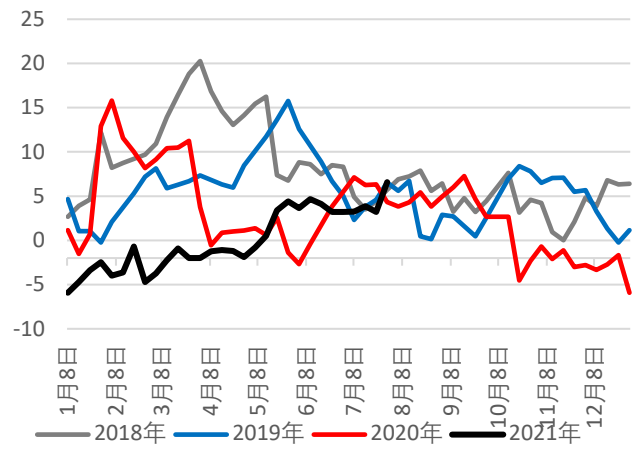
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

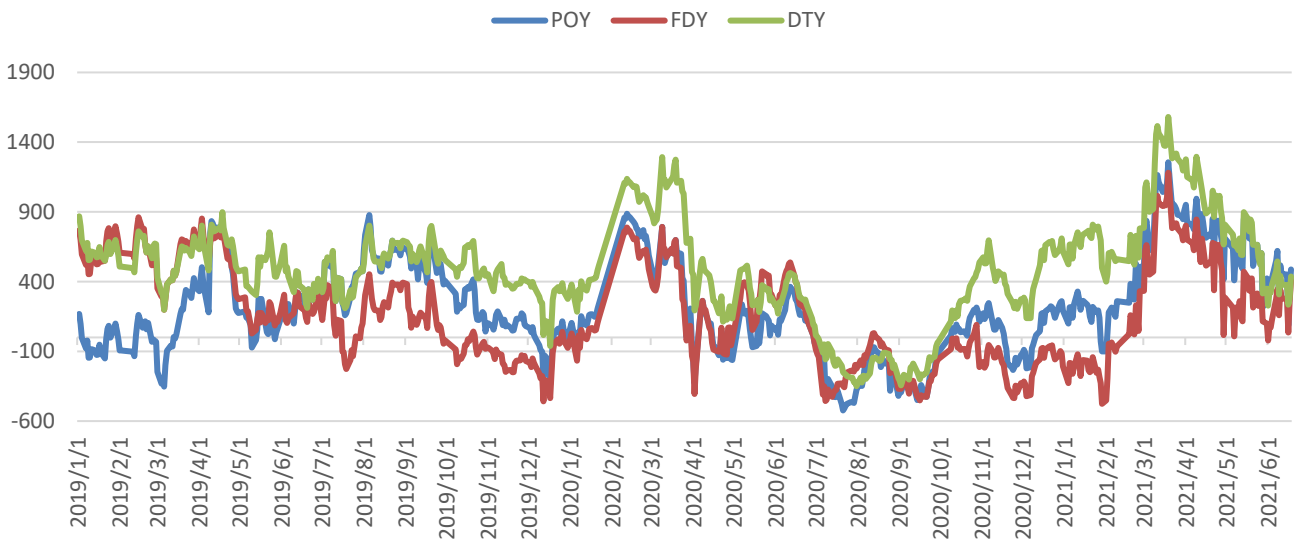
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

DTY 利润为 347 元, 较上周下降 186 元。POY 利润为-53 元, 较上周下降 386 元, FDY 利润为-378 元, 较上周下降 361 元。

图表 27: 涤纶长丝现金流利润 (元/吨)

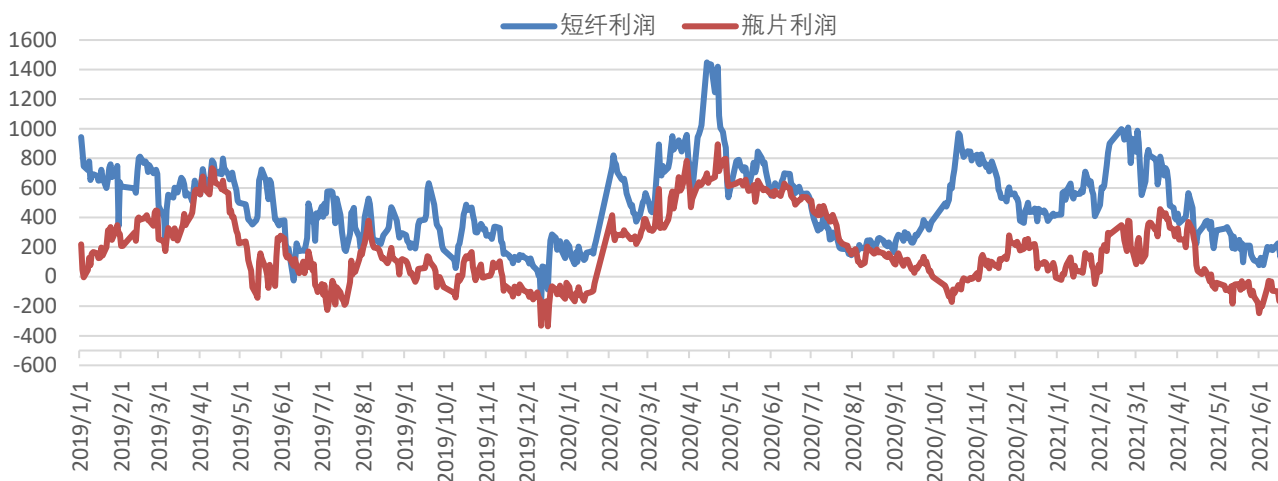


数据来源: wind, 混沌天成研究院

短纤利润为-58 元, 较上周下降 44 元。



图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

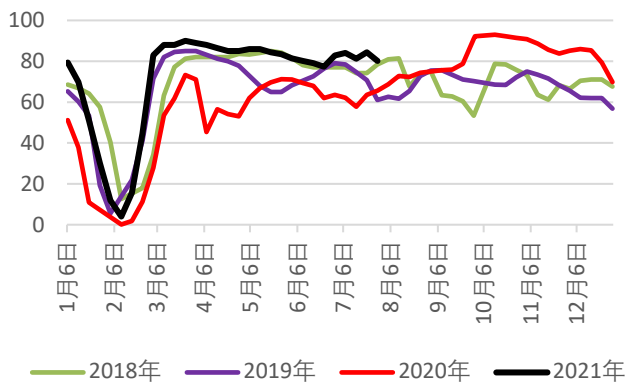


数据来源：wind，混沌天成研究院

### 5、织造开工和库存

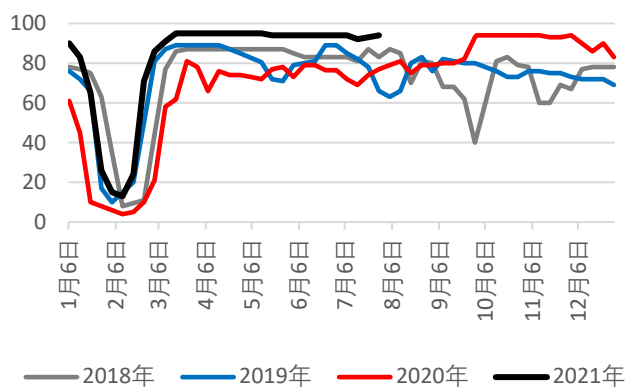
本周织机开机率为 80%，较上周下降 2.2%。加弹机开工率保持于 94%。坯布库存 39 天。

图表 29：江浙织机开工率（%）



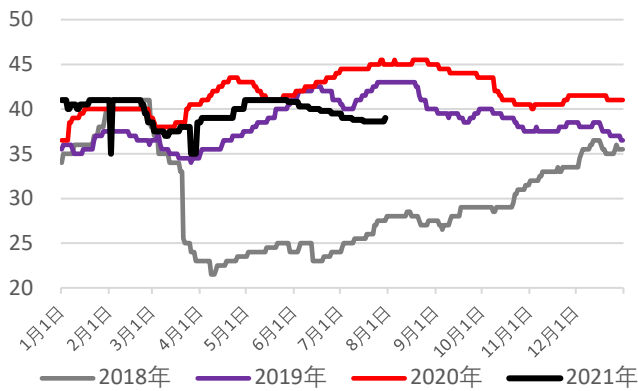
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率（%）



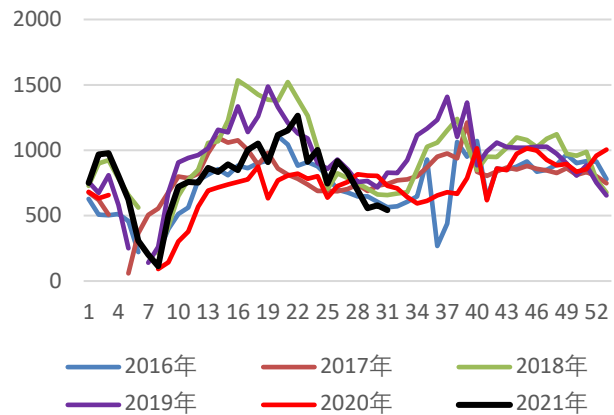
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）



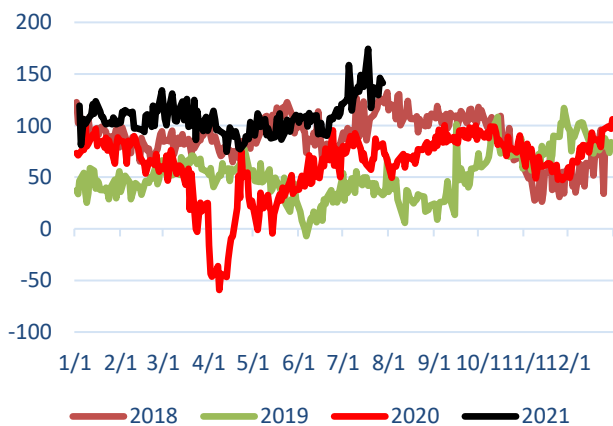
数据来源：CCF，混沌天成研究院

## 二、价差利润汇总

### 1、PTA 上游价差利润

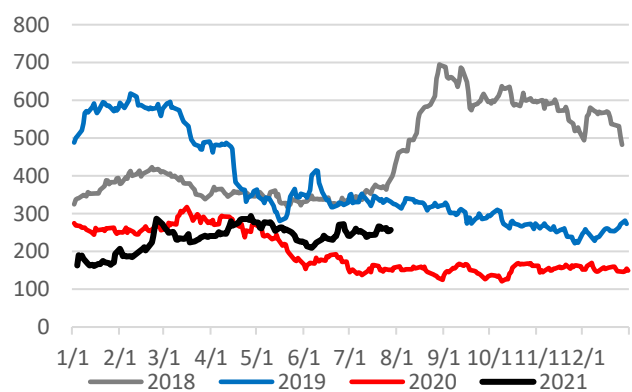
石脑油原油价差为 141 美元/吨，较上周上涨 4 美元。PX 石脑油价差 257 美元/吨左右，基本与上周持平。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

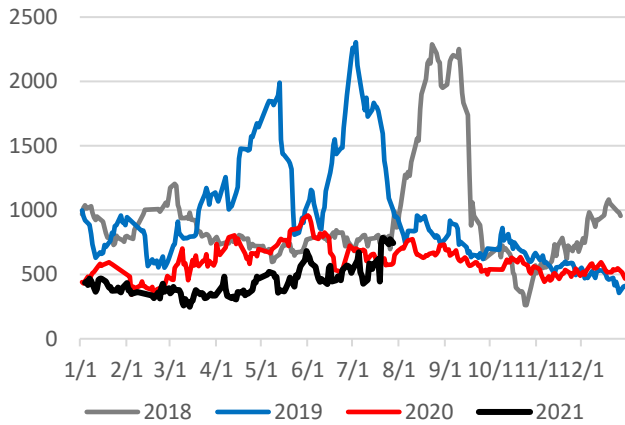
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

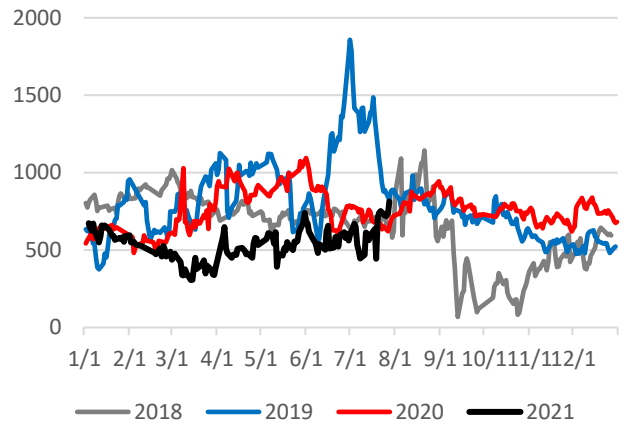
## 2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



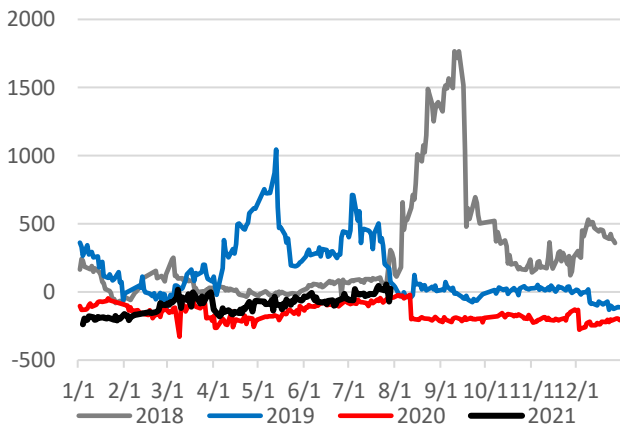
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



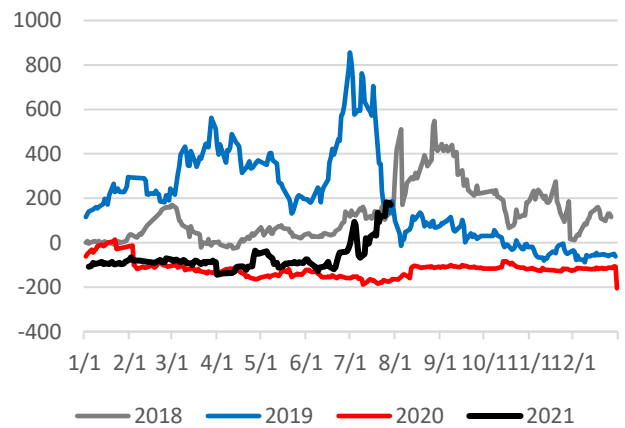
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37：PTA 主力基差（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

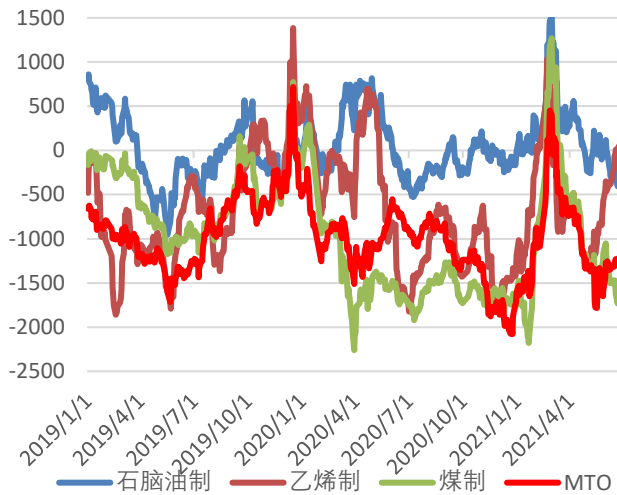
图表 38：PTA 主力-远月（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

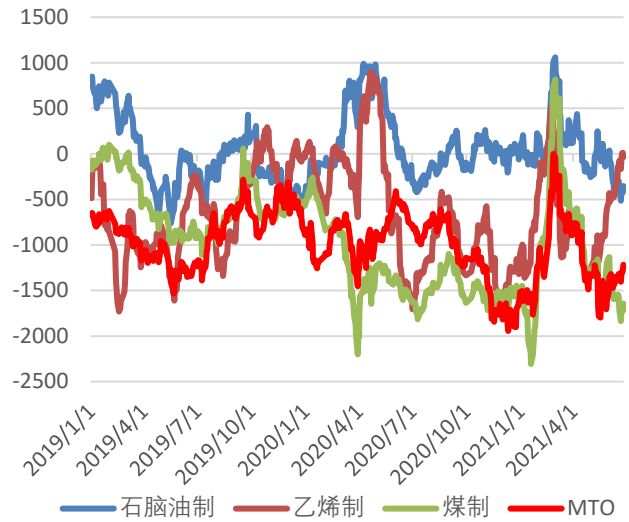
### 3、EG 价差利润

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



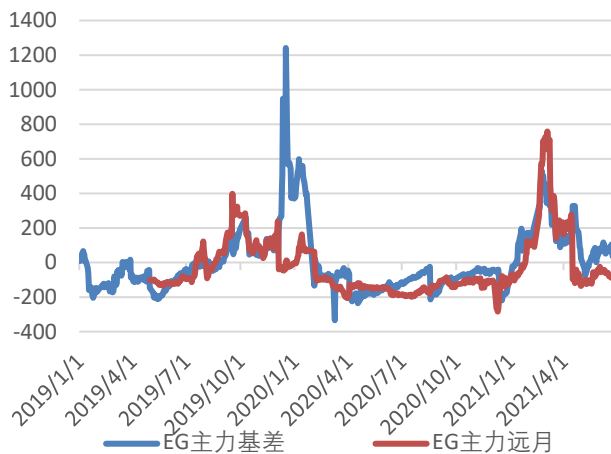
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



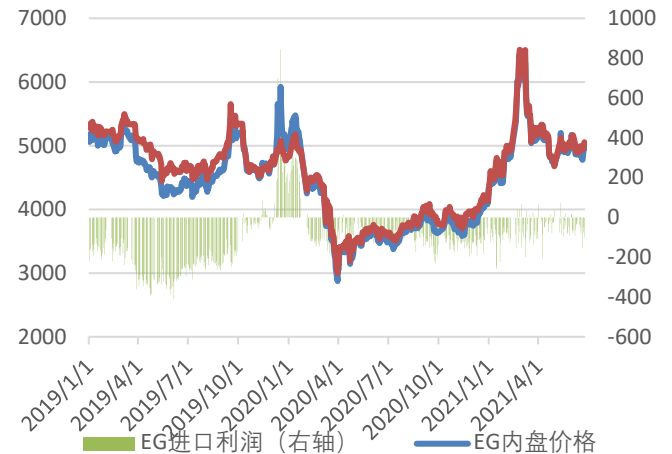
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 41：EG 基差月差（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

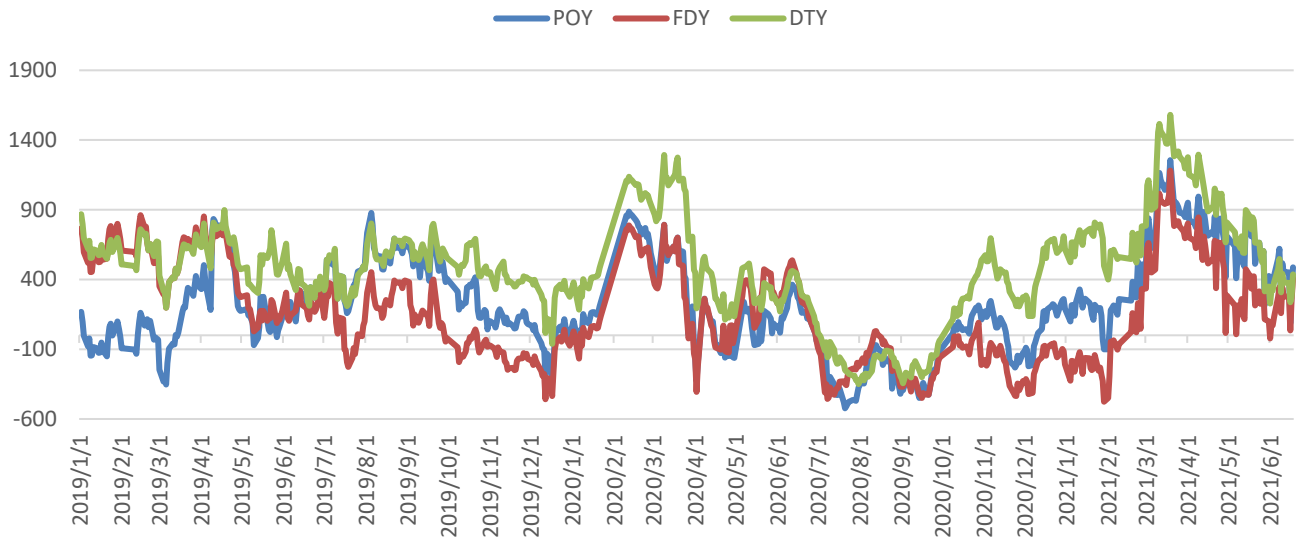
图表 42：EG 进口利润（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

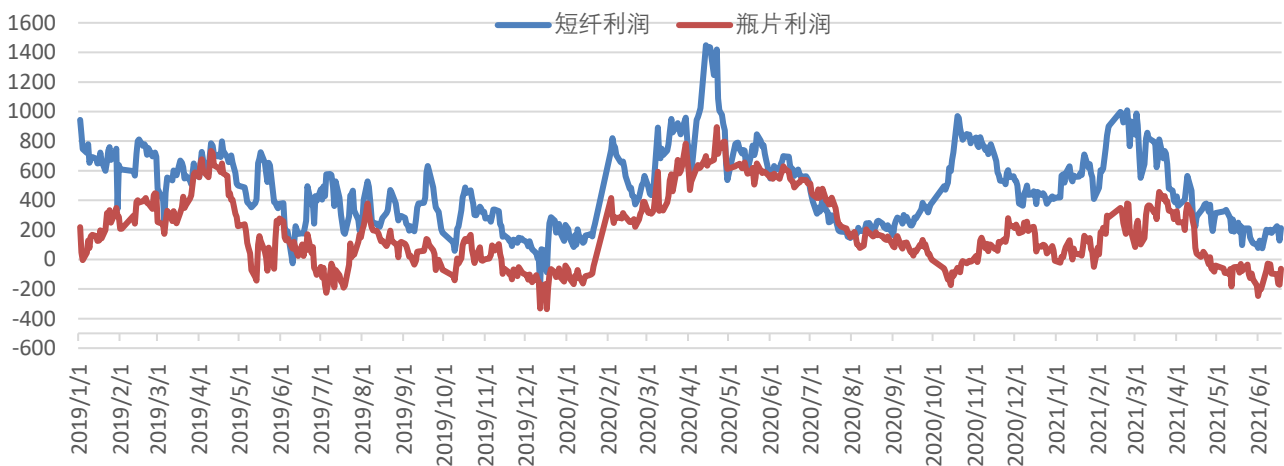
#### 4、聚酯利润

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）

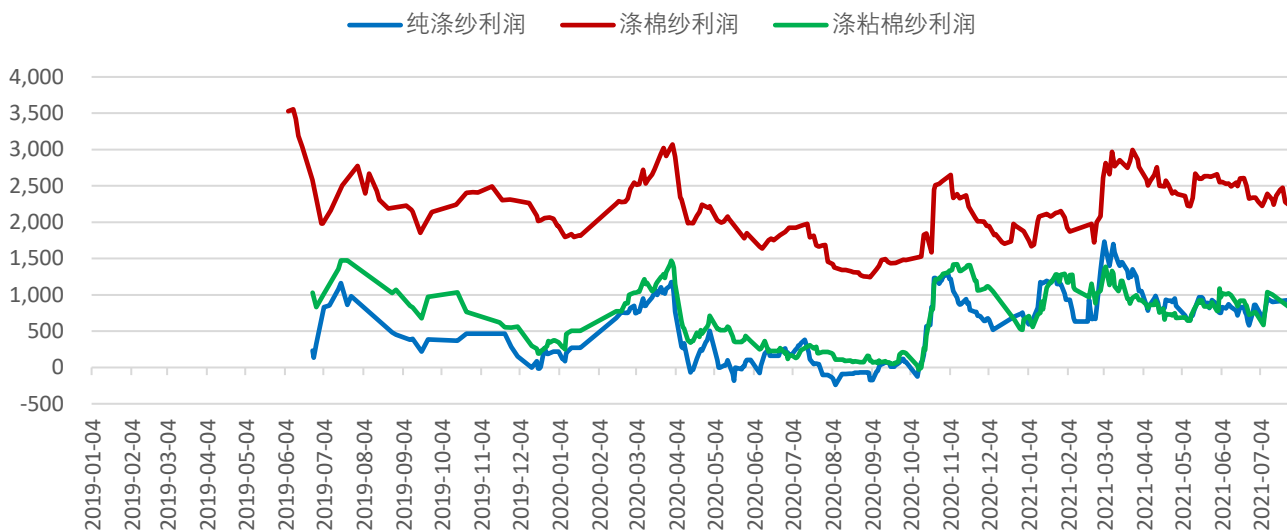


数据来源：wind，混沌天成研究院

### 5、短纤利润

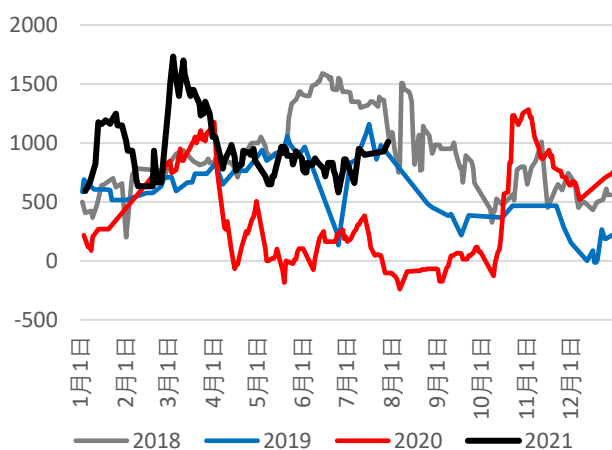
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润、涤棉纱利润略有上升。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



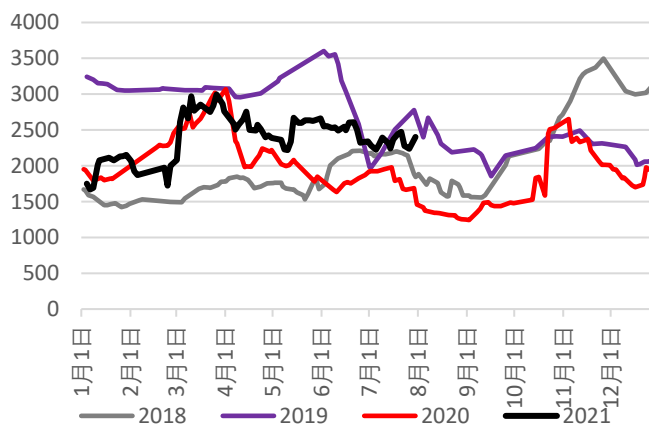
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46：纯涤纱利润（元/吨）



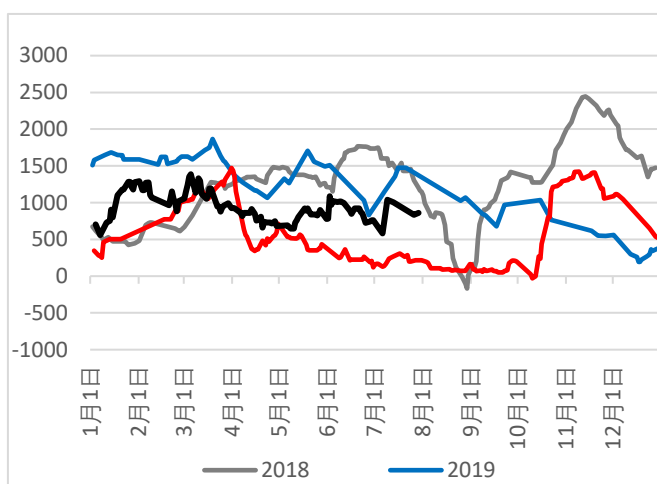
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 47：涤棉纱利润（元/吨）



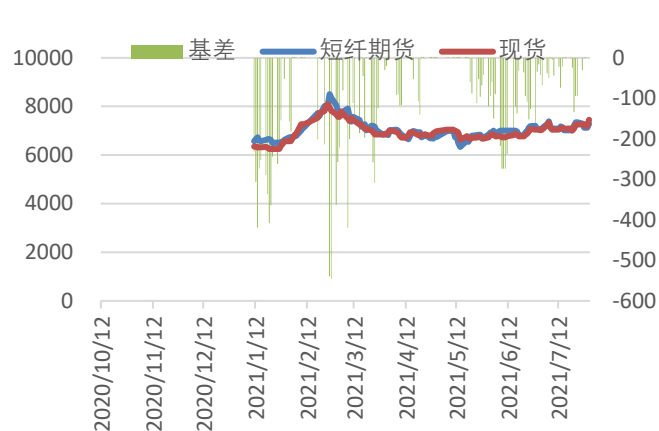
数据来源：wind，混沌天成研究院

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