

PTA 不跌不买，等待终端需求复苏

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：

我们认为 PTA 接下去一段时间会维持弱势震荡。PTA 有这样几大利空，一个是 PTA09 合约下市，09 也并未因低库存强势走高，现阶段的低库存对远端合约的支撑力度不及近端。第二四大聚酯企业联合减产，聚酯环比降负 6%，PTA 的直接需求走弱。第三两大主力大幅增仓买入 TA，买盘未能大幅拉升 TA，且后续买盘力量不足。对 2021 年接下来的走势，我们整体乐观，欧美纺织服装历史低位附近的库销比，意味着后期中国的纺织服装出口仍将有增长空间。现阶段受制于高企的海运费，需求的复苏仍需等待。因短期的颓势可能会诱发 TA 有 100-200 点的调整，最好的也就是横盘整理，我们认为投资者中长期多单的布局仍需等待。

MEG：终端需求低迷，聚酯开工下降，MEG 的直接需求下降是 EG 价格调整的原因。两大主流生产方式煤制和石脑油制的加工差都位于五年同期最低，这是 EG 最大的支撑，企业装置开开停停，从背后的驱动看，低利润和亏损格局下 EG 供应增量有限。我们认为 EG 趋势下行的概率也非常低。

短纤：需求低迷是目前最大的利空，短纤生产利润也处于五年同期最低，短纤低开工格局下，下方空间有限，等待需求的季节性回归。

策略建议：

PTA2101 合约可在 5000-5200 之间试多。

EG2101 试多。

短纤 7300 一线试多。

风险提示：

疫苗接种长时间推迟。

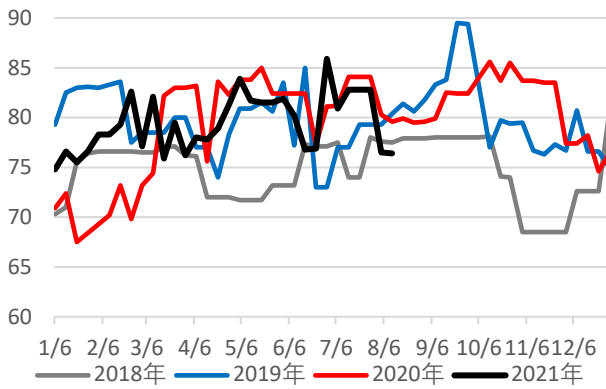


一、供需状况

1、PX 供需状况

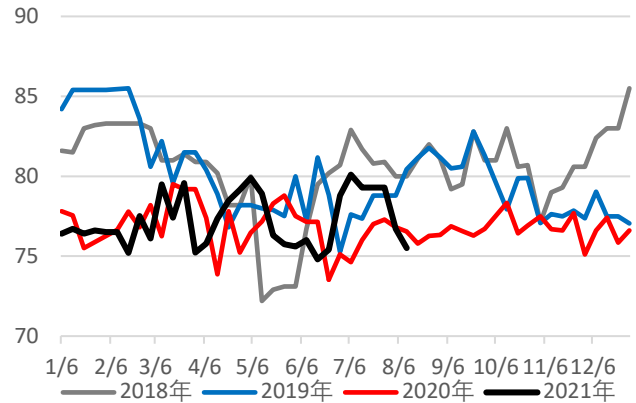
本周PX国内开工率为76.4%，较上周持平；亚洲开工率为75.5%较上周减少1.2%。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



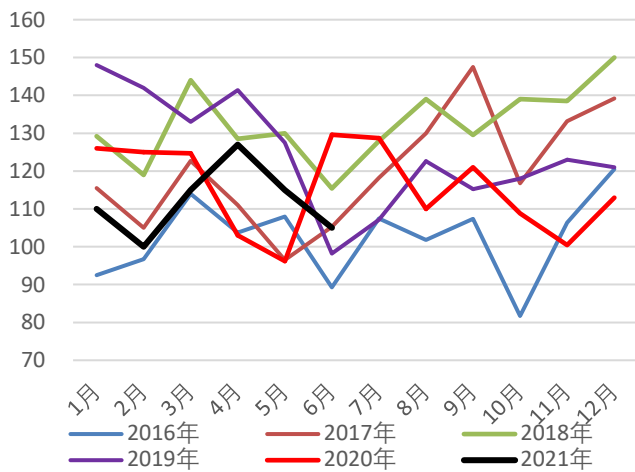
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



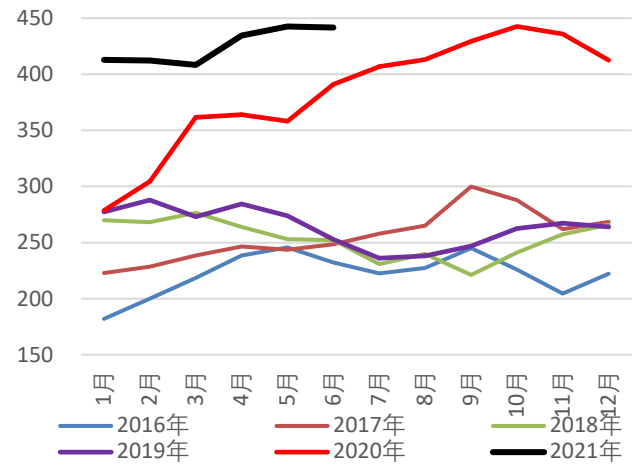
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



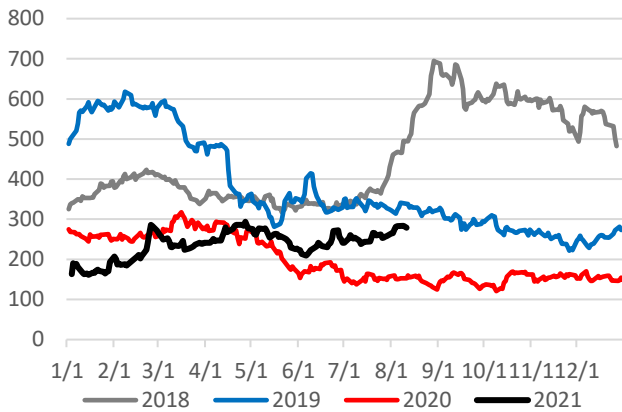
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

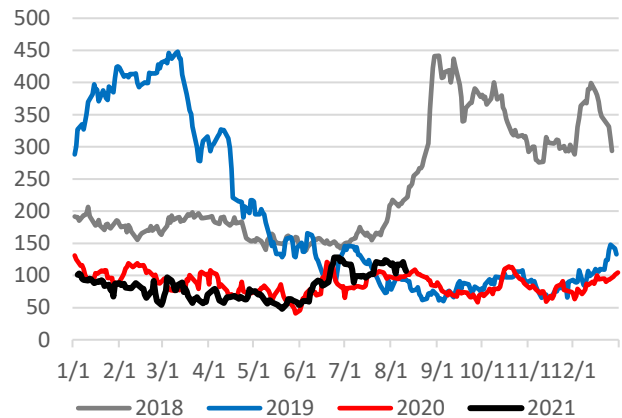


数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

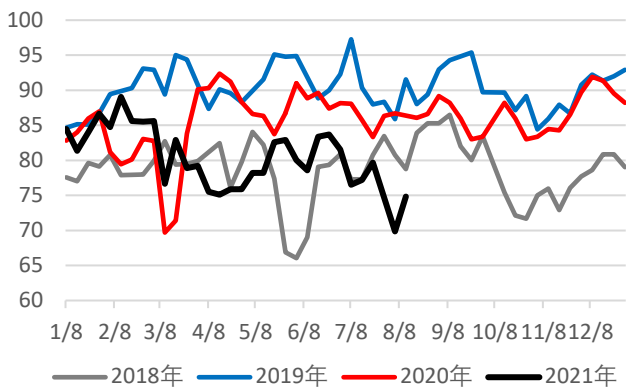
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 278.5 美元/吨左右, 较上周减少 3 美元/吨。PX-MX 价差 107 美元/吨左右, 较上周减少 6 美元/吨。

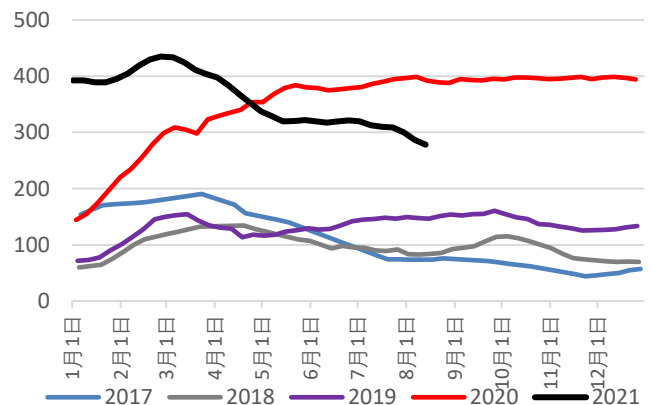
2、PTA 供需状况

本周 PTA 综合开工率 74.8%, 较上周上升 5%。中泰 120 万吨装置停车, 福化 450 万吨恢复、逸盛 360 万吨装置低负荷运行。至本周四, PTA 负荷上升至 76%。周五台化 120 万吨 PTA 装置停车, 洛化短停, 负荷下降至 73.8%。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 理论库存 (万吨)

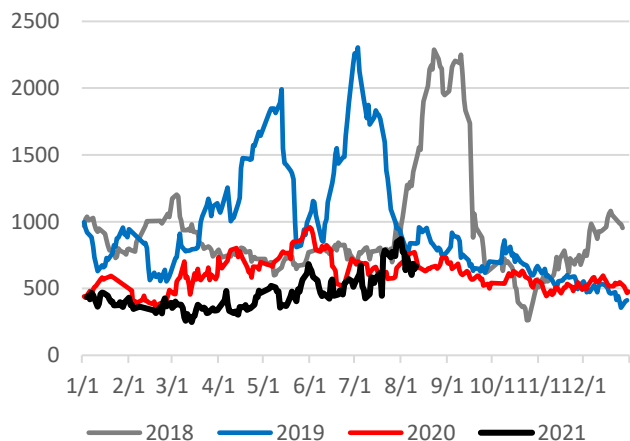


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

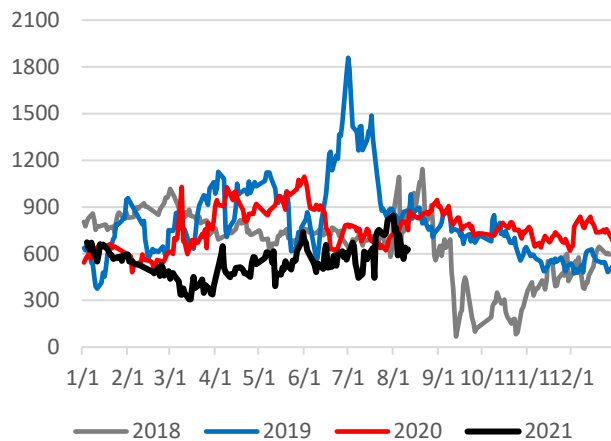
数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 665 元/吨左右，较上周上升 28 元。盘面加工费为 627 元/吨，较上周上升 38 元。

图表 9：PTA 现货加工费（元/吨）



图表 10：PTA 盘面加工费（元/吨）



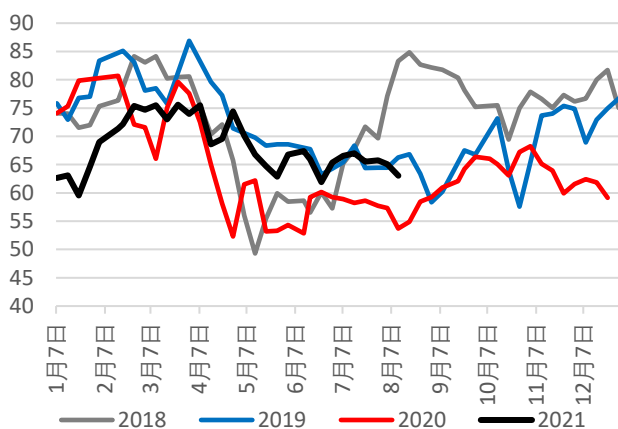
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

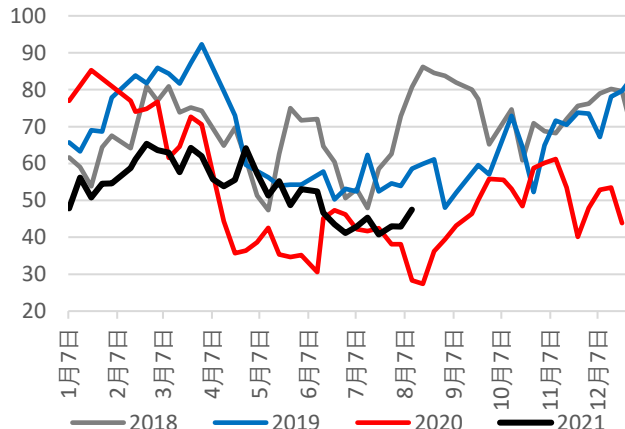
3、EG 供需状况

截至 8 月 12 日，国内乙二醇整体开工负荷在 63.3%，较上周下滑 1.7%，其中煤制乙二醇开工负荷在 48.1%，较上周上涨 5.1%。本周乙二醇装置变动主要为检修装置重启，包括天业、天盈、四川石化、红四方以及恒力等装置；此外燕山周内停车检修部分临时停车检修。2021 年 8 月起，CCF MEG 产能上修至 1969.5 万吨，煤制乙二醇总产能在 725 万吨，新增建元 26 万吨装置

图表 11：EG 国内总负荷（%）



图表 12：煤制 EG 负荷（%）

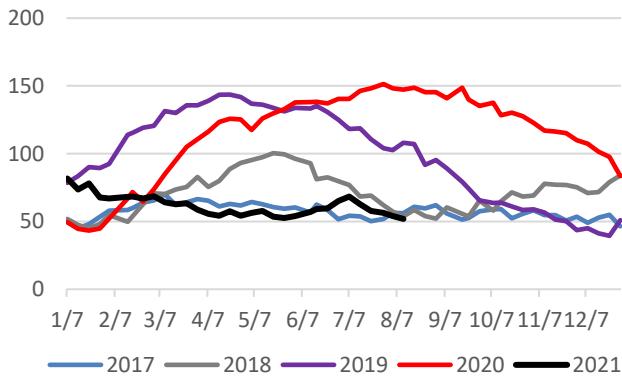


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

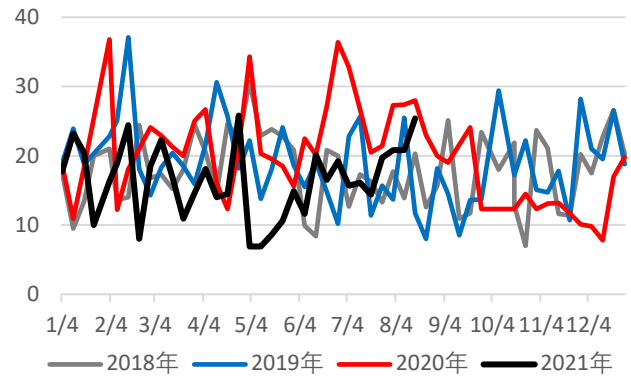
华东主港地区 MEG 港口库存约 51.9 万吨附近，环比上期减少 2.2 万吨。周度到港预报为 25.4 万吨，较上周增加 4.6 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

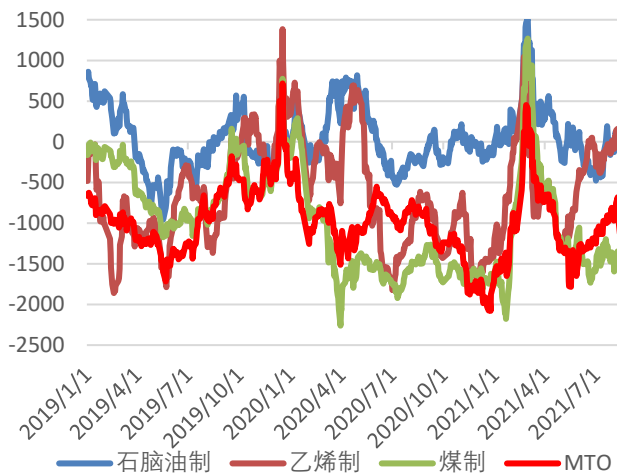
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

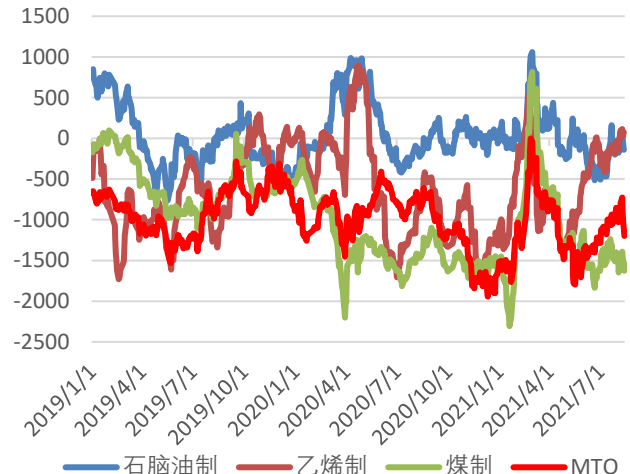
本周 EG 利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在-89 元/吨，下跌 207 元。煤制在-1558 元/吨左右，下降 179 元。MTO 在-1132 元/吨，下跌约 379 元。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



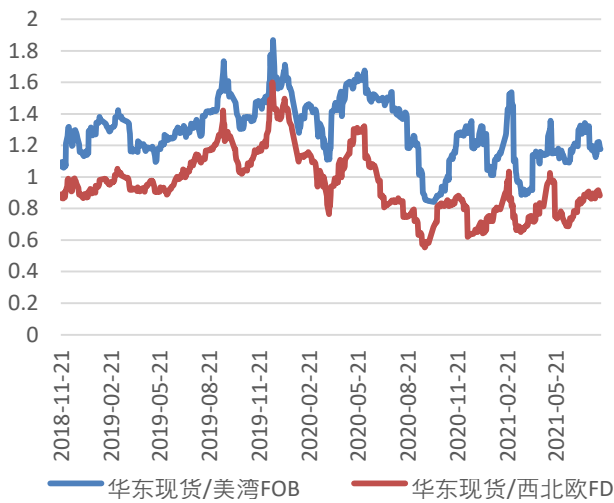
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



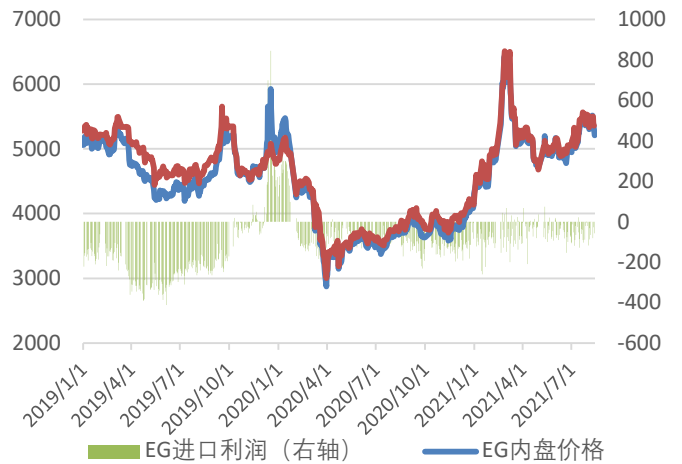
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

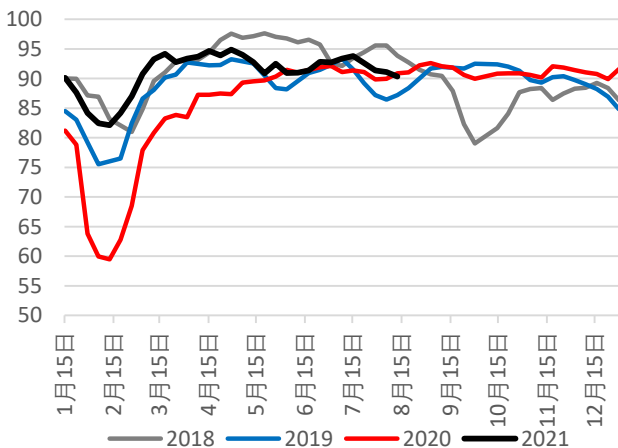


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

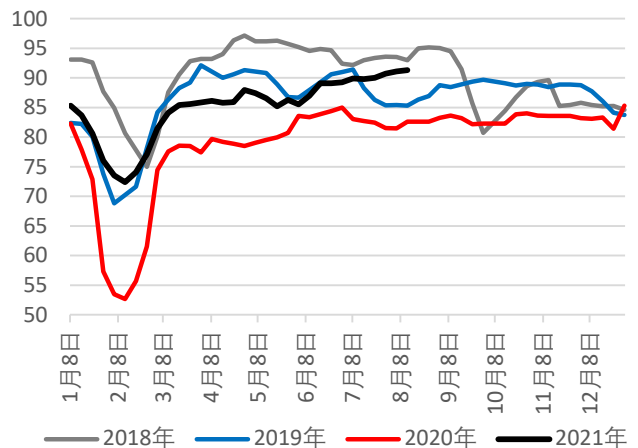
本周聚酯开工 90.36%，较上周下降 0.74%。长丝负荷为 91.3%，较上周上升 0.2%。短纤负荷为 84.54%，较上周下降 0.4%。聚酯瓶片负荷为 70.7%，较上周下降 1.2%。短纤库存 7.86 天，较上周增加 0.66 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



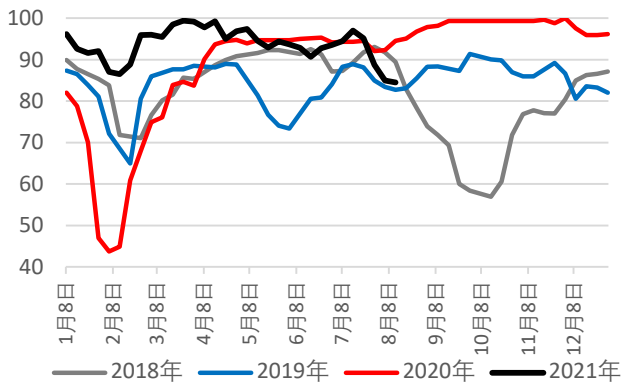
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



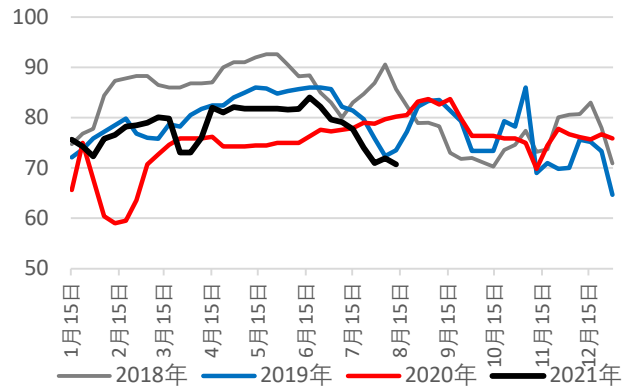
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



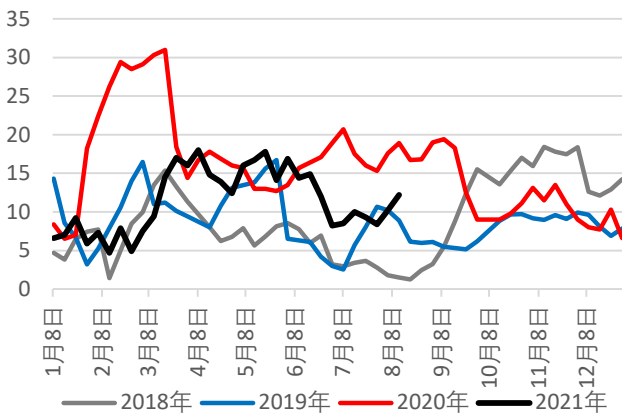
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



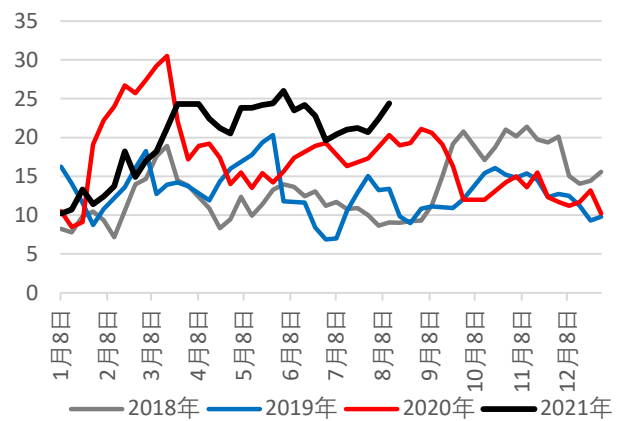
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数 (天)



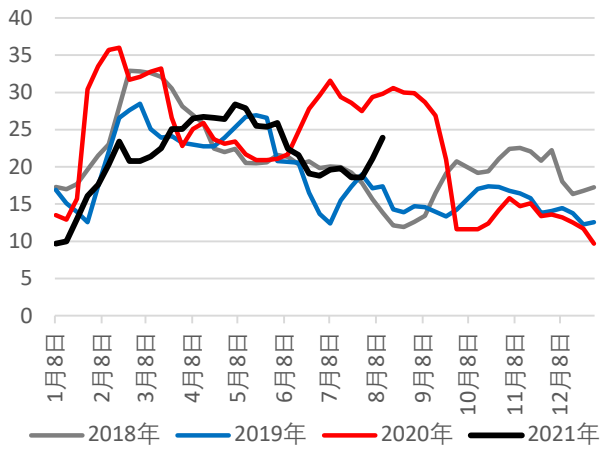
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数 (天)



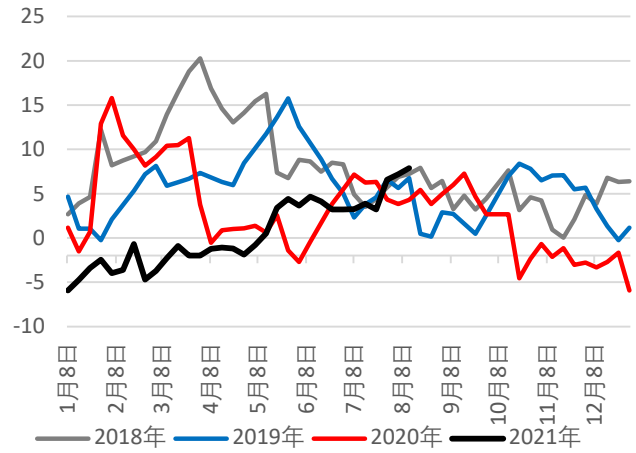
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

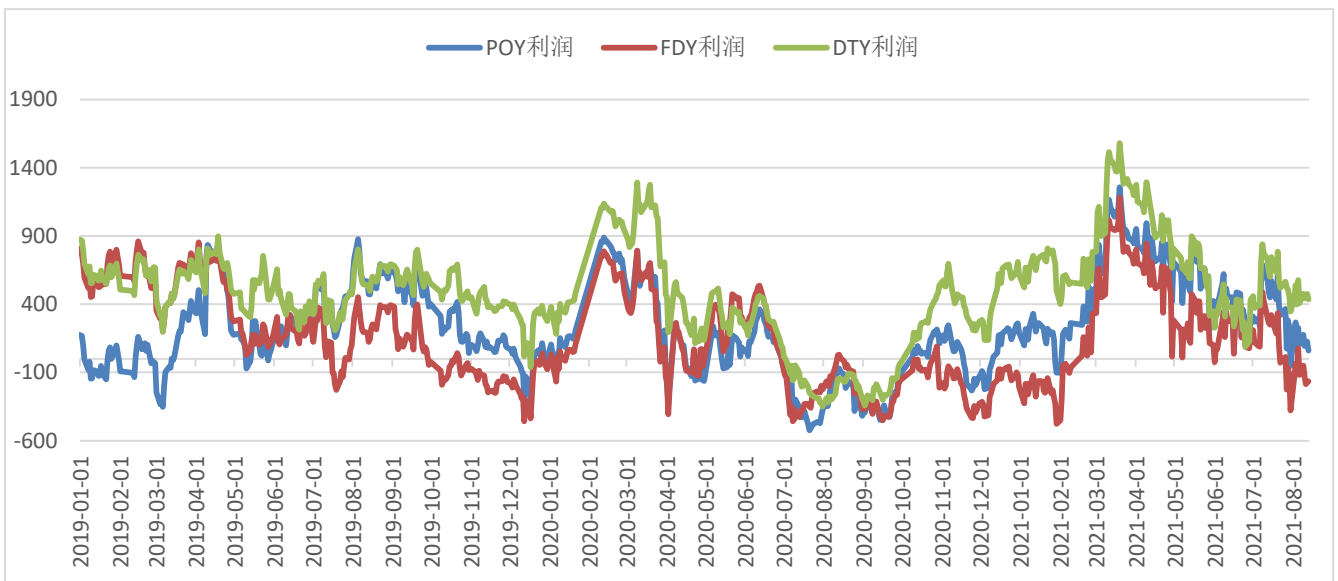
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

DTY 利润为 436 元, 较上周上升 28 元。POY 利润为 61 元, 较上周下跌 47 元, FDY 利润为-164 元, 较上周上涨 47 元。

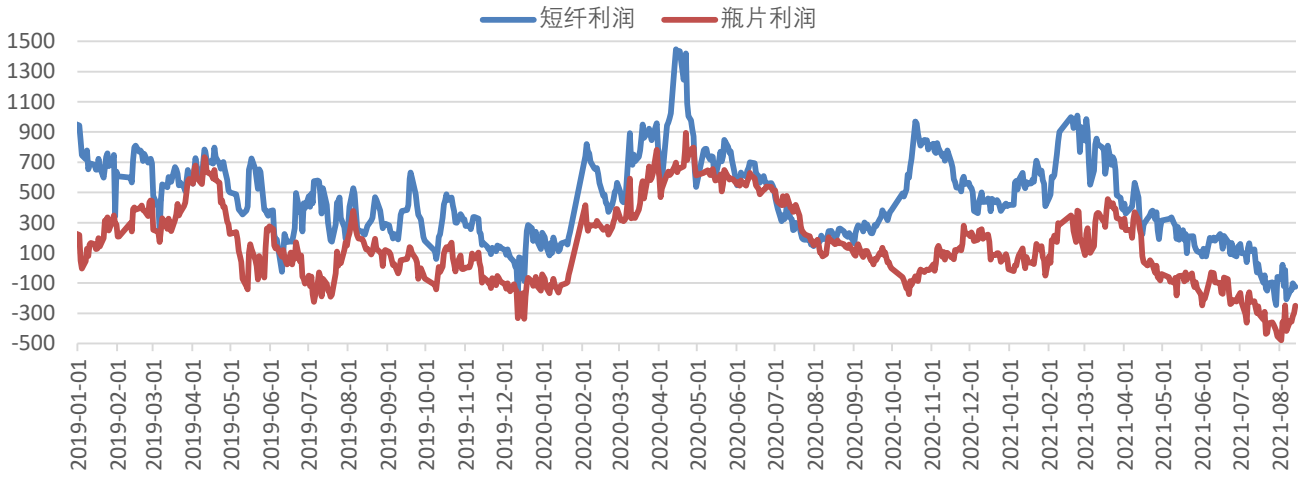
图表 27: 涤纶长丝现金流利润 (元/吨)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

短纤利润为-124 元, 较上周上升 83 元。瓶片利润为-249 元, 较上周上升 168 元。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

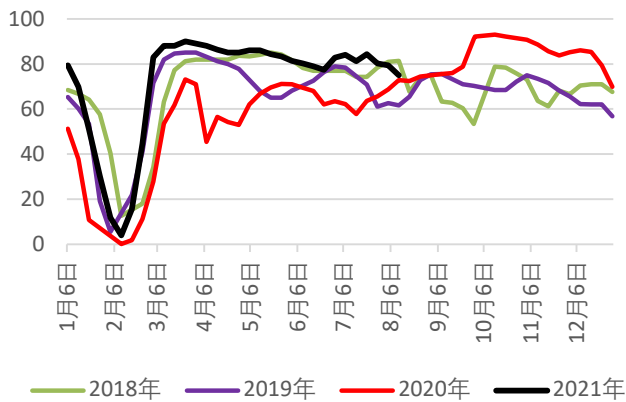


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

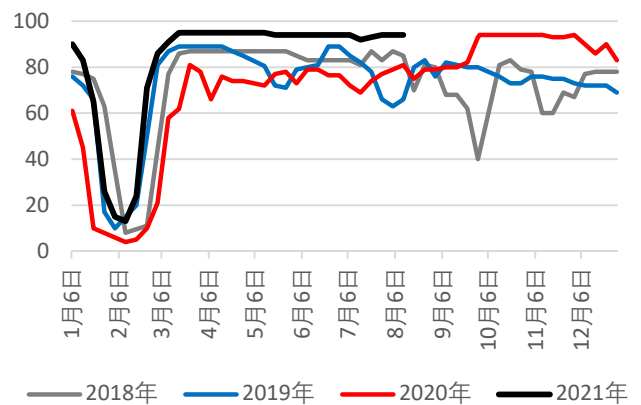
本周织机开机率为 75%，较上周下降 4.4%。加弹机开工率保持于 94%。坯布库存 39.5 天，变化不大。

图表 29：江浙织机开工率（%）



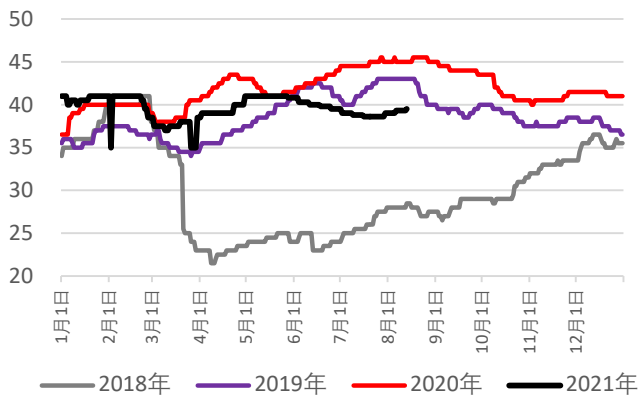
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率（%）



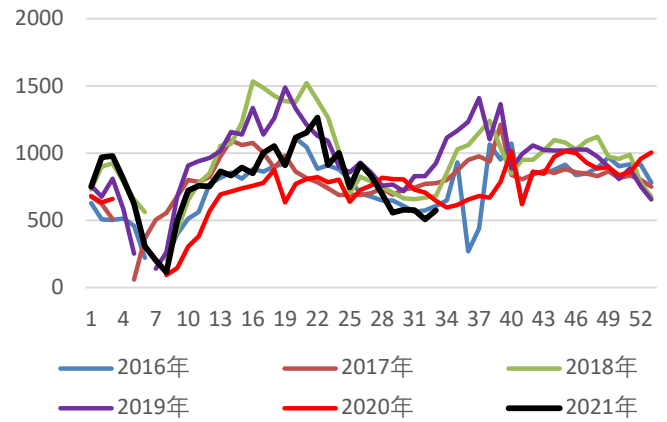
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）



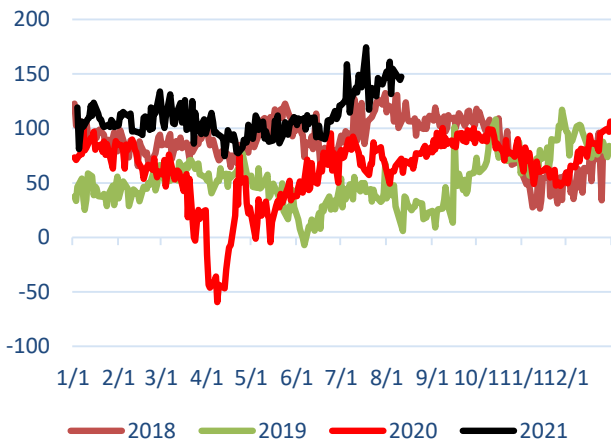
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

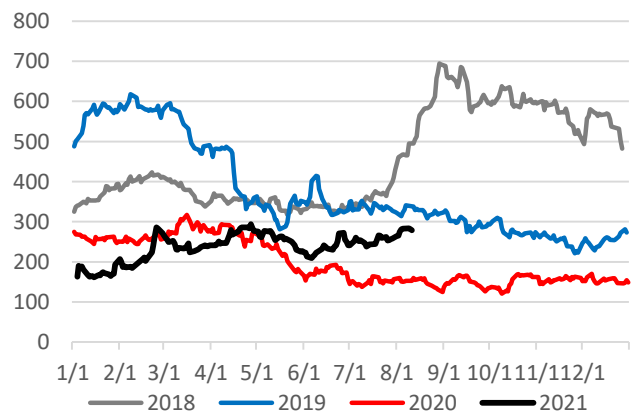
石脑油原油价差为 147.4 美元/吨，较上周下跌 7.5 美元。PX 石脑油价差 278.5 美元/吨左右，较上周下跌 3 美元。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

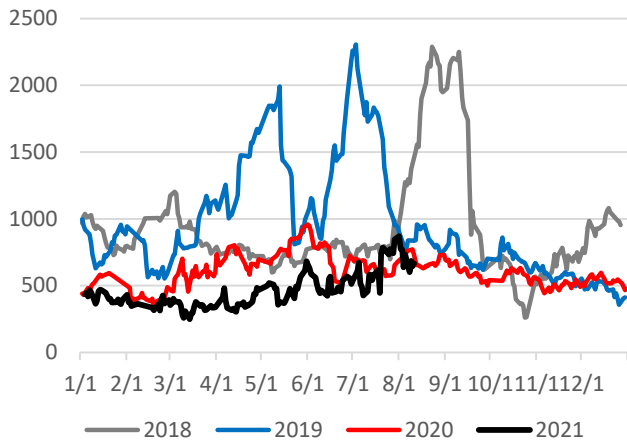
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

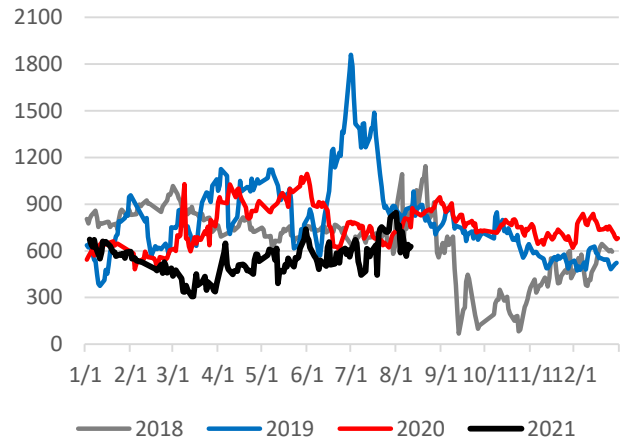
2、PTA 价差利润

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



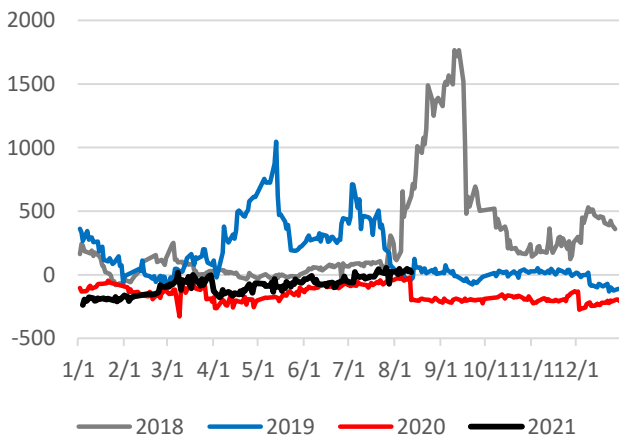
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工费 (元/吨)



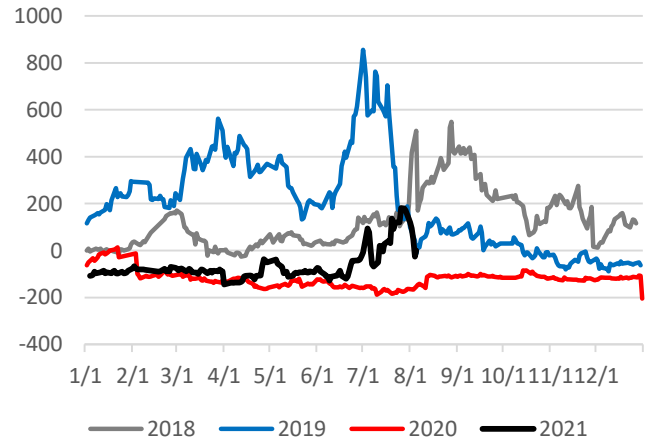
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF , 混沌天成研究院

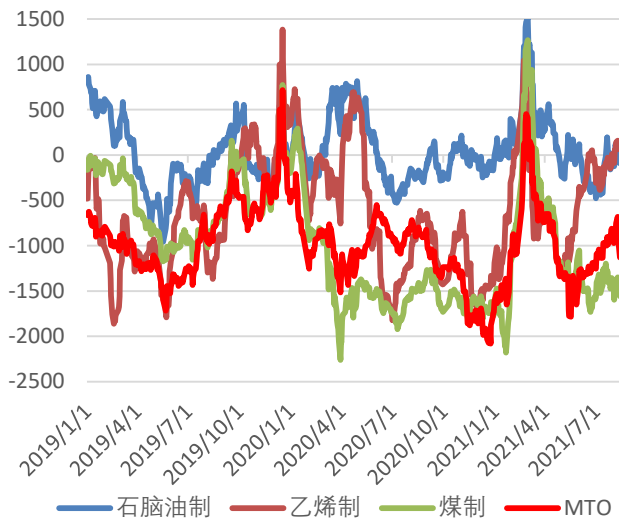
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF , 混沌天成研究院

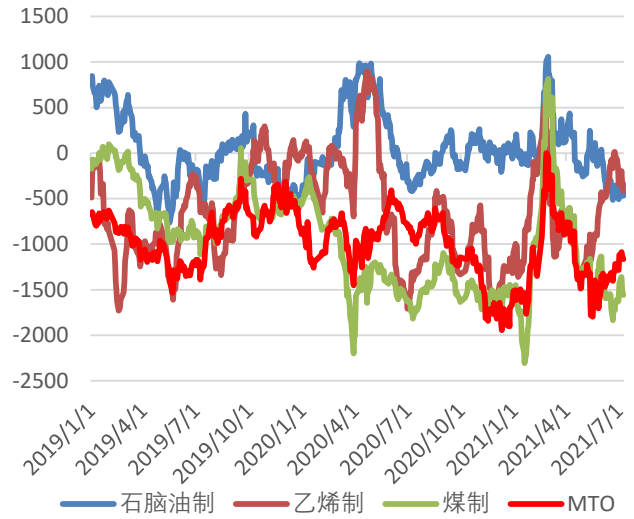
3、EG 价差利润

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



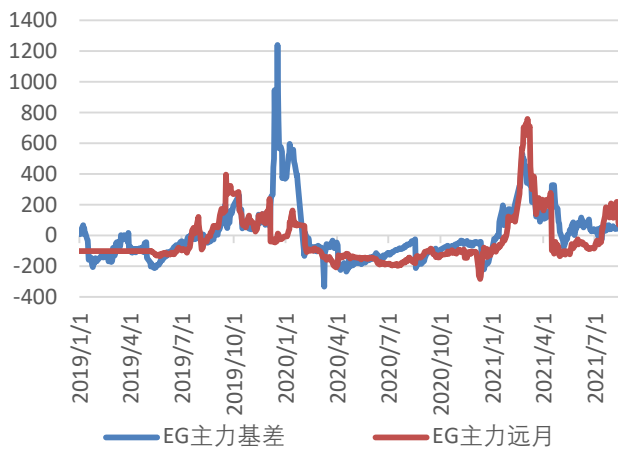
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



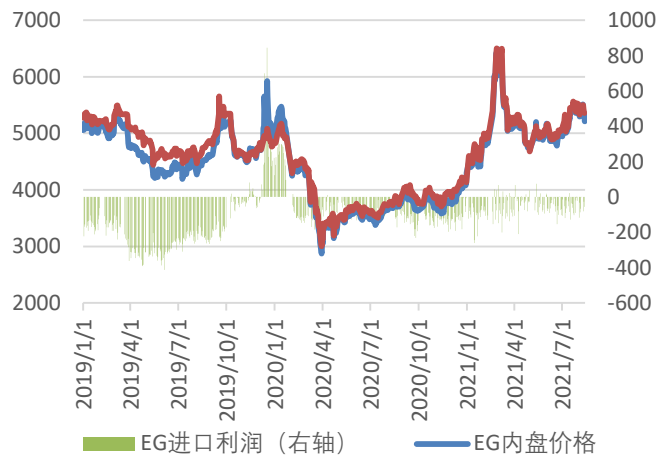
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 41：EG 基差月差（元/吨）



数据来源：CCF，混沌天成研究院

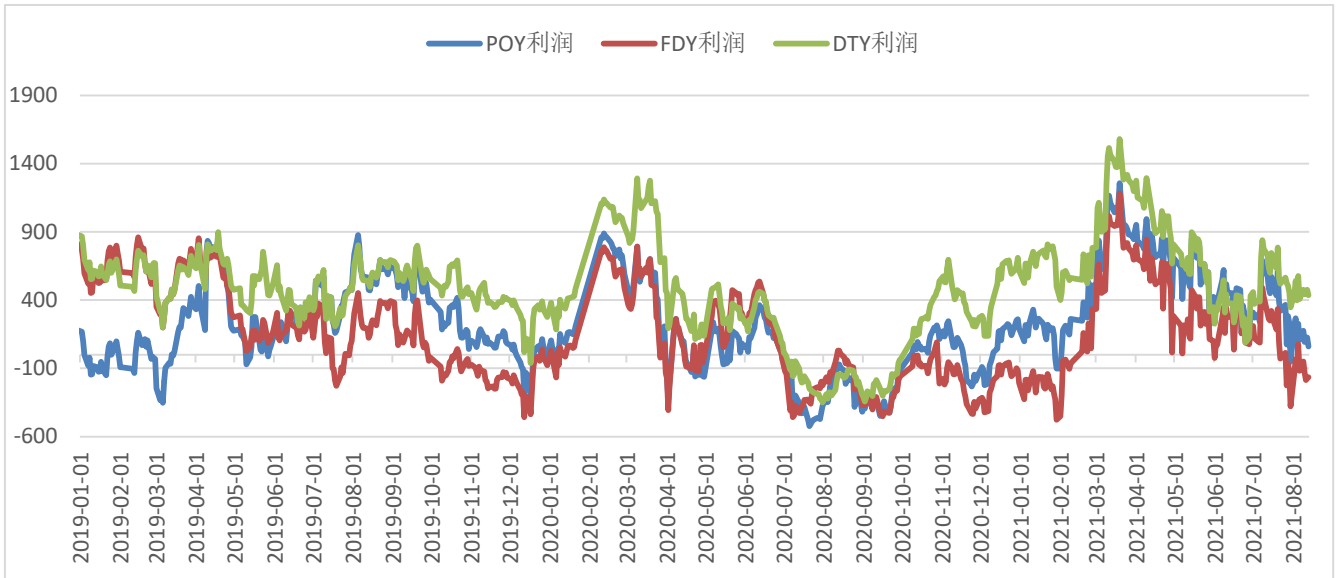
图表 42：EG 进口利润（元/吨）



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）

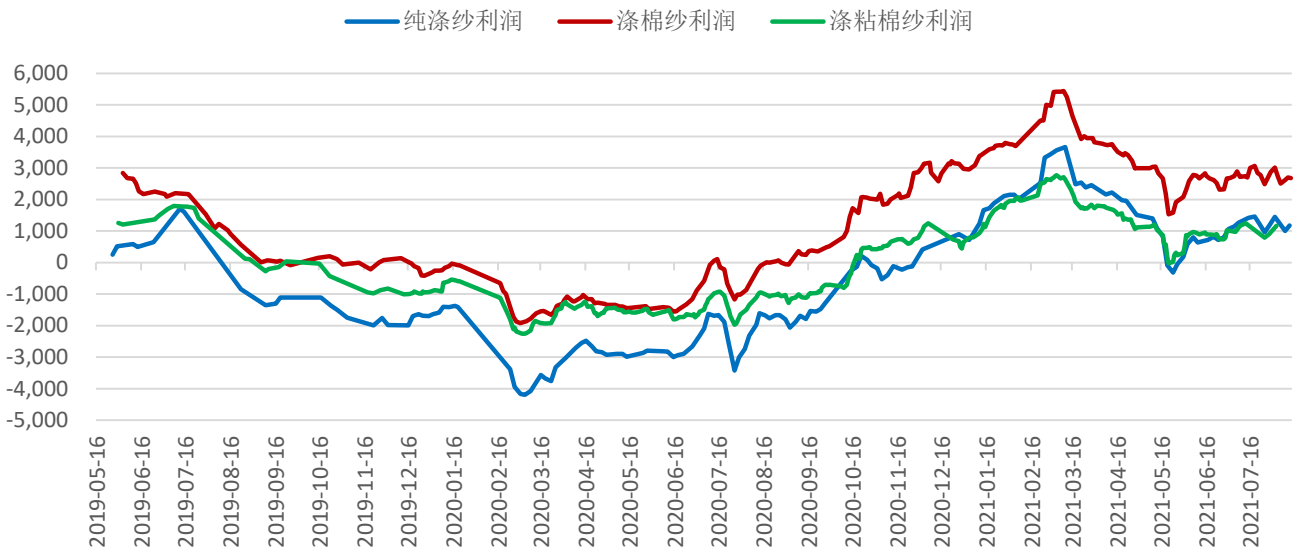


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

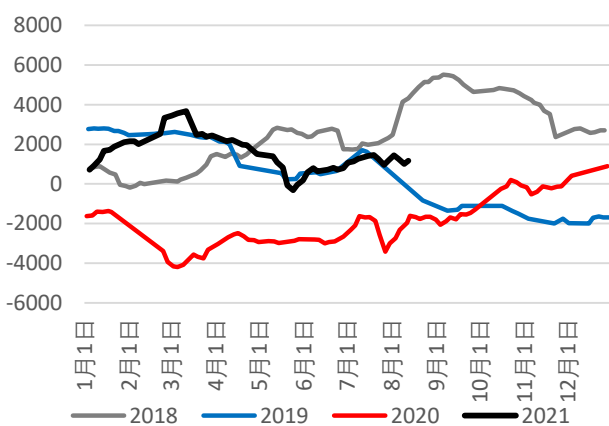
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润、涤棉纱利润变化不一，其中涤棉纱利润下降 19 元，纯涤纱利润上升 173 元。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



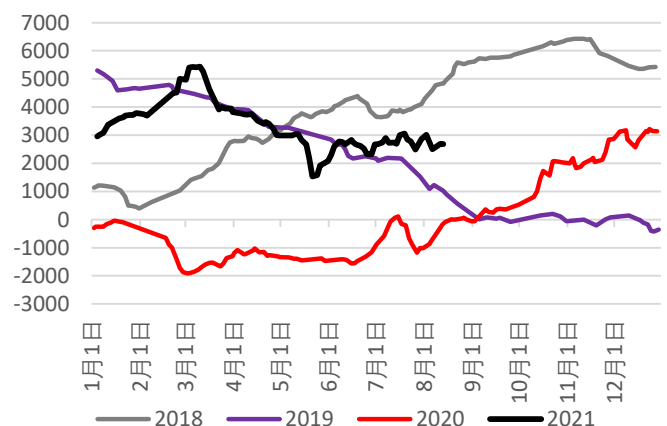
数据来源：wind，混沌天成研究院

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）



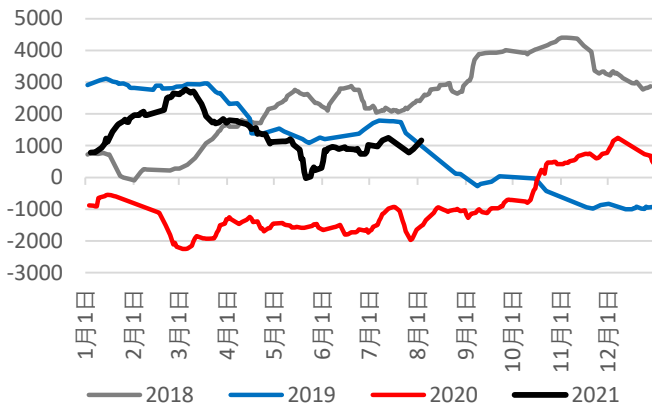
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 48：涤粘棉纱利润（元/吨）

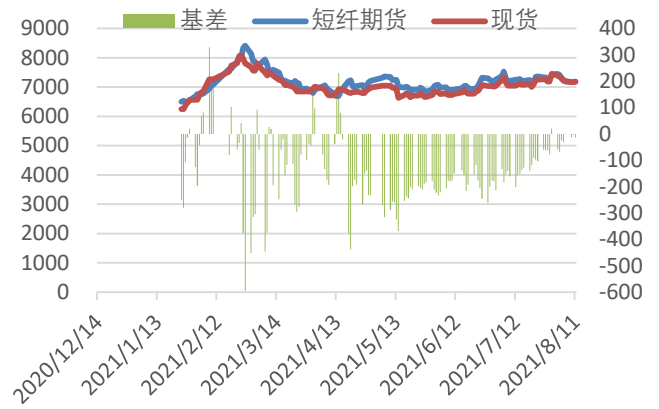
图表 49：短纤基差（元）

请务必阅读正文之后的免责条款部分

CHAOS RESEARCH INSTITUTE



数据来源: wind , 混沌天成研究院



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