

产业利润压缩，下方空间有限

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：过去一段时间，PTA产业链的利润已经被大幅压缩。PTA的加工费下降到350元/吨，计划全部PTA工厂已经亏损；PX-石脑油价差跌至215美元/吨，也以跌破250美元/桶的保本加工费；涤丝持续促销，除了一两个品类外，几乎所有聚酯产品实时核算也都陷入了亏损；主要织造基地各产品品类中也有半数出现亏损。全行业的亏损格局不会长久，且PX和PTA四季度都有检修计划，我们认为只要需求不会继续下降，PTA下方的空间就非常有限，而考虑到现在社会库存较低，若需求有好转迹象，TA向上弹性则会比较大。

MEG：EG价格跟随动力煤波动。煤制EG生产持续亏损，天然气价格上涨也提振EG价格，EG成本支撑强劲。另一方面EG库存低位，海外的进口未能放量。我们认为EG向上弹性依旧较强。

PF：短纤开工维持低位，库存周度略有累积，短纤更靠近终端，短纤的价格回升需要需求的启动。

策略建议：

试多。

风险提示：

经济出现系统性下滑。



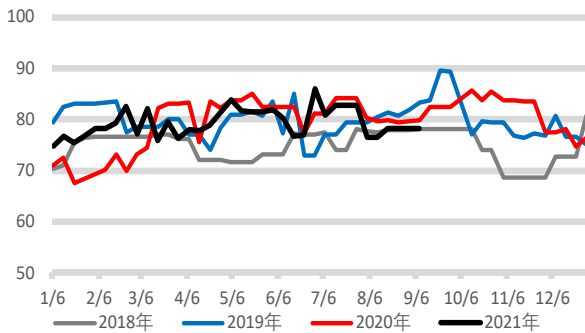
混沌天成研究院

一、供需状况

1、PX 供需状况

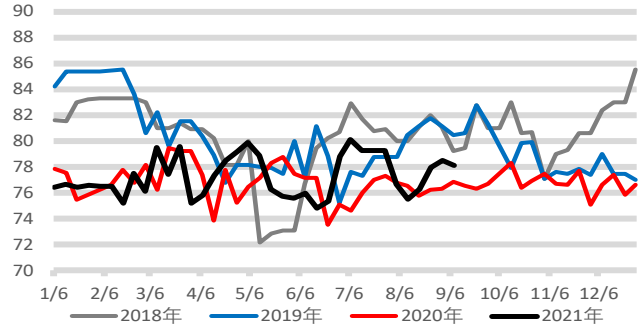
本周PX国内开工率为78.3%，与上周持平；亚洲开工率为78.1%，较上周下降0.4个百分点。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



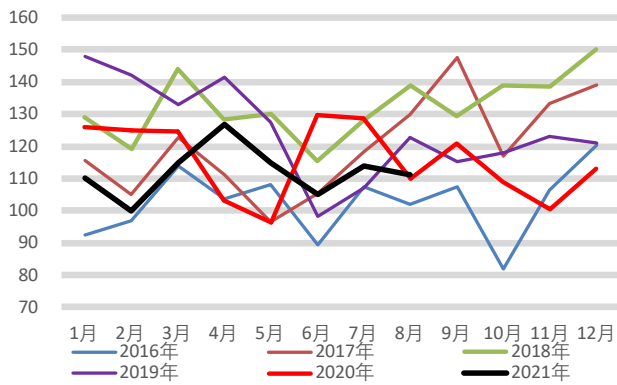
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



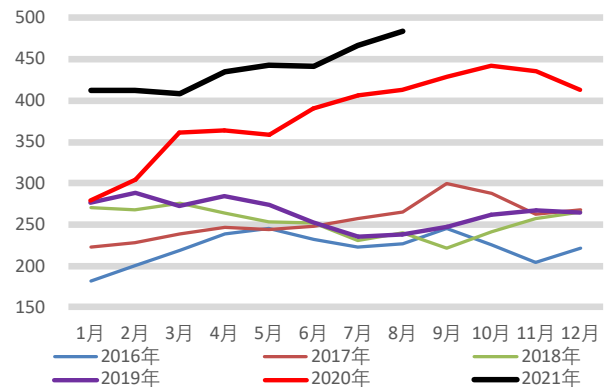
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



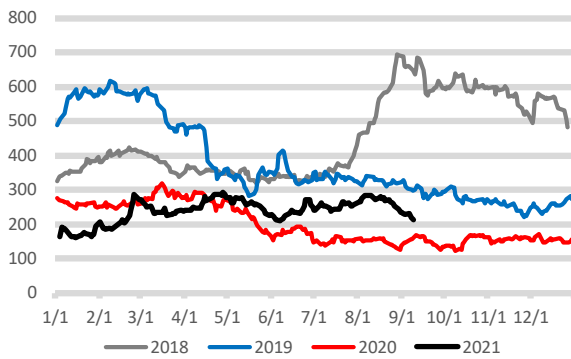
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

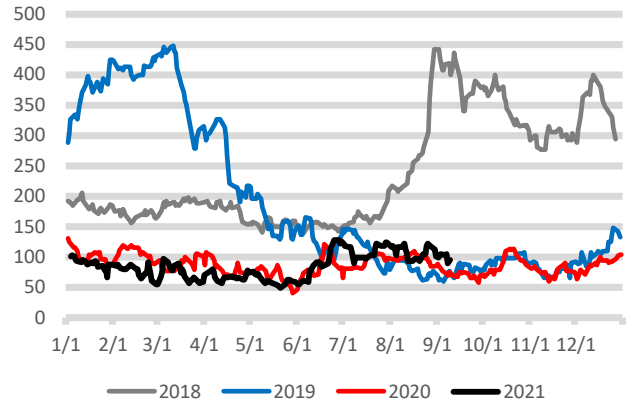


数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

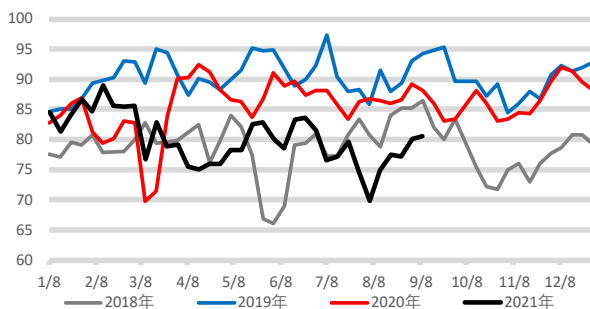
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 211 美元/吨左右, 较上周减少 21 美元/吨。PX-MX 价差 95 美元/吨左右, 较上周减少 3 美元/吨。

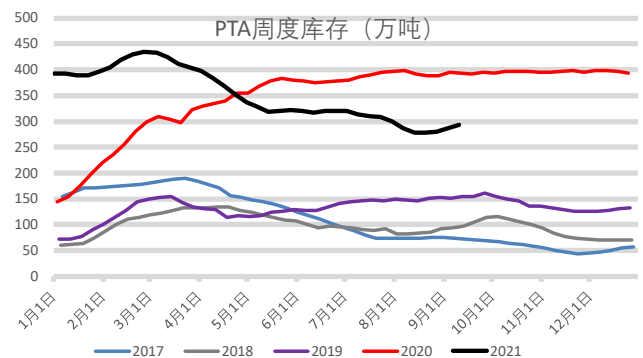
2、PTA 供需状况

本周国内 PTA 周均负荷 80.56%, 较上周上升 0.46 个百分点。本周国内 PTA 周均产能利用率 81.89%, 较上周上升 1.17 个百分点。本周虹港石化 120 万吨装置检修、中泰化学 120 万吨及三房巷 120 万吨装置重启, PTA 产能利用率上升。本周累计检修及减产 PTA 产能 1238 万吨 (包含 435 万吨停车数月仍无重启时间及 244 万吨长期停车装置), 较上周减少 30 万吨; 影响产量 21.77 万吨, 较上周下降 1.98 吨。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 理论库存 (万吨)

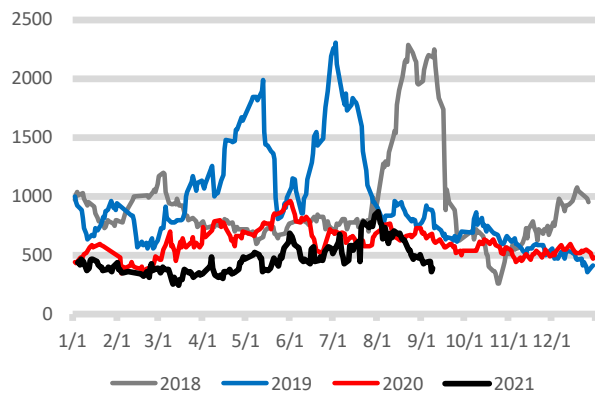


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

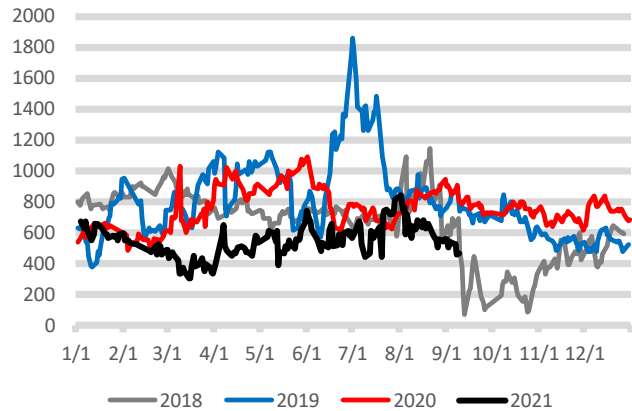
数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工价差 389 元/吨左右，较上周下跌 36 元。盘面加工价差为 463 元/吨，较上周下降 44 元。

图表 9: PTA 现货加工价差 (元/吨)



图表 10: PTA 盘面加工价差 (元/吨)



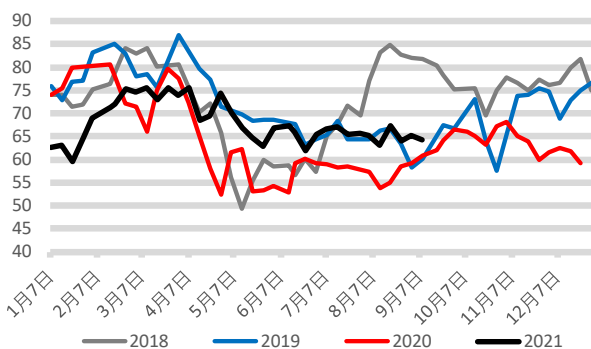
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

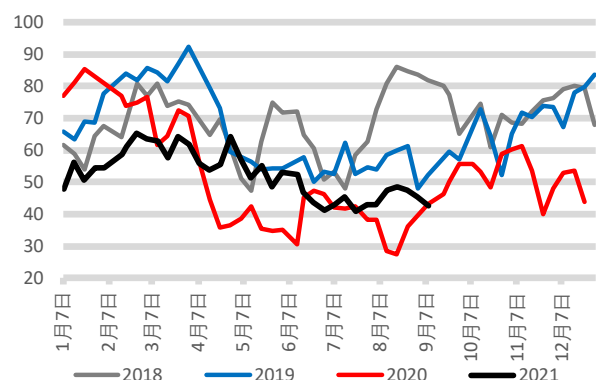
3、EG 供需状况

本周国内乙二醇行业平均开工负荷率 64.37%，较上周下降 0.74 个百分点。其中，煤制乙二醇平均开工负荷率 42.54%，较上周下降 3 个百分点。本周乙二醇装置变动主要包括华鲁恒升、内蒙古建元装置重启；福建联合、新疆天业、新疆天盈装置负荷提升；通辽金煤、山西沃能装置停车检修。9 月检修产能预计在 535.2 万吨，检修损失量预计在 33.43 万吨。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

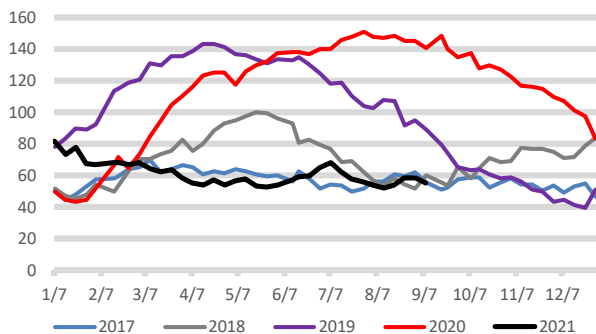


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

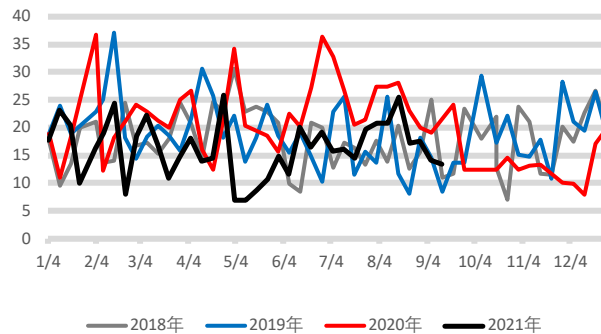
华东主港地区 MEG 港口库存约 55.2 万吨附近，环比上期减少 3.1 万吨。周度到港预报为 13.4 万吨，较上周减少 0.7 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

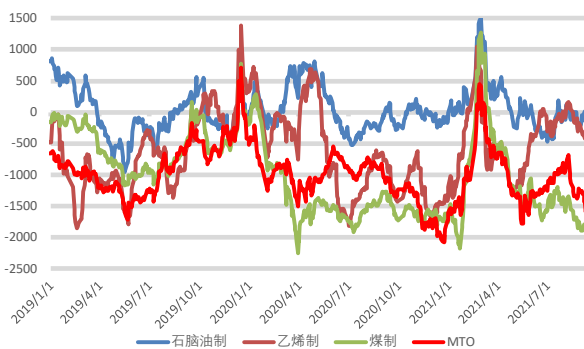
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

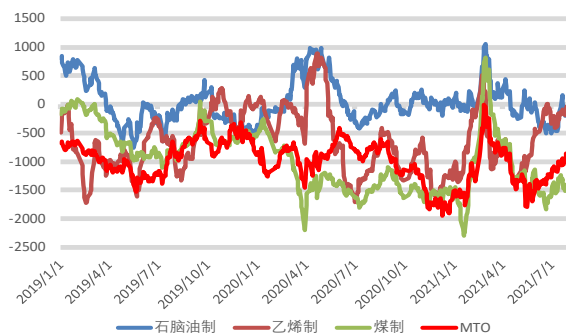
本周 EG 利润涨跌不一。当前油制 EG 利润在-56.5 元/吨，亏损与上周持平。乙烯制在-436 元/吨，亏损扩大 75 元。煤制在-1887 元/吨左右，亏损与上周持平。MTO 在-1519 元/吨，亏损扩大 215 元。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



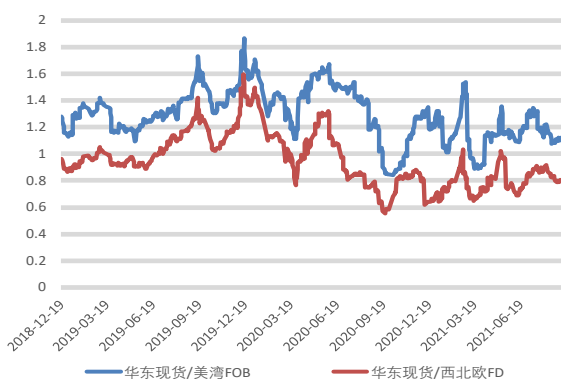
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 16: EG 盘面利润 (元/吨)



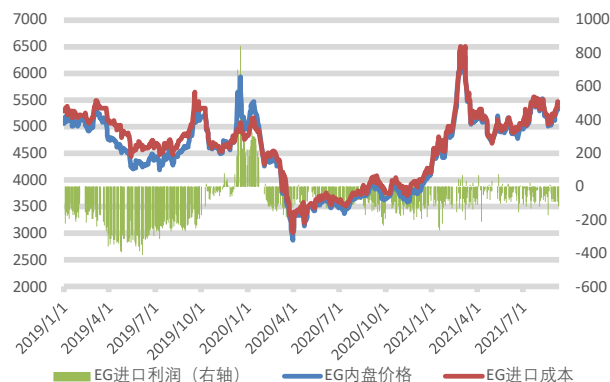
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

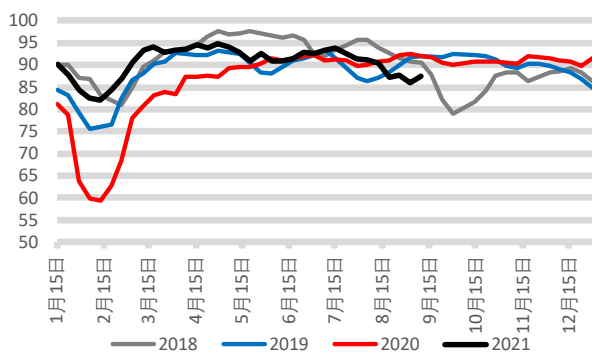


数据来源：wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

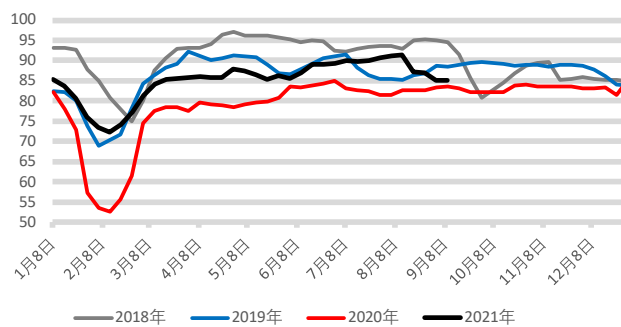
本周聚酯开工 87.6%，较上周下降 1%。长丝负荷为 85.14%，基本与上周持平。短纤负荷为 78.56%，较上周下降 0.32%。聚酯瓶片负荷为 72.9%，较上周下降 3.9%。短纤库存 7.28 天，较上周减少 0.28 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



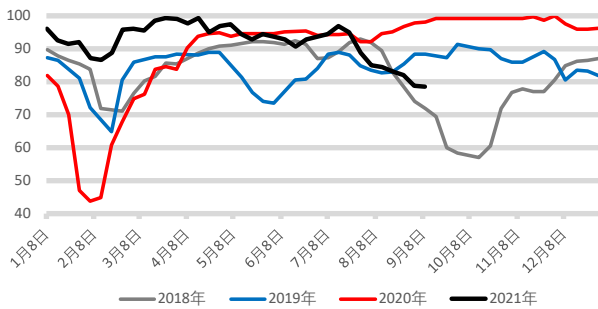
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：直纺长丝周度负荷（%）



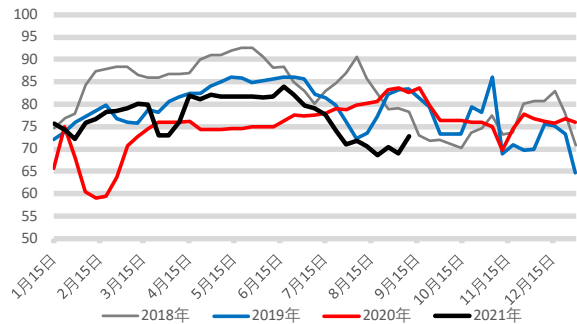
数据来源：wind, 混沌天成研究院

图表 21：直纺短纤周度负荷（%）



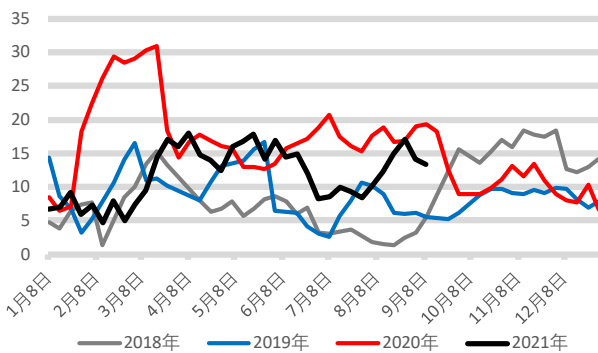
数据来源：GCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



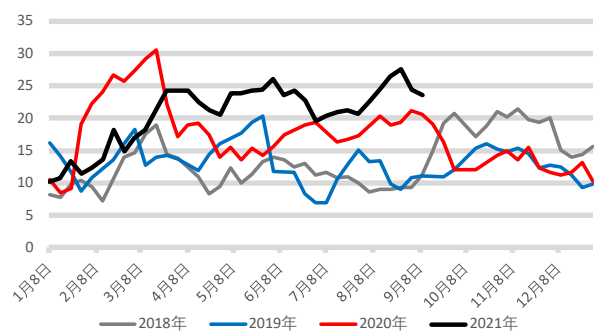
数据来源：GCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数（天）



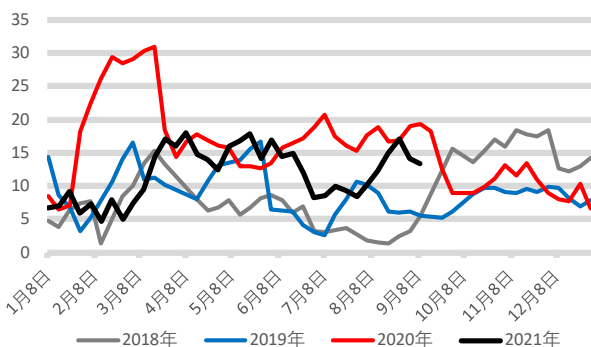
数据来源：GCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数（天）



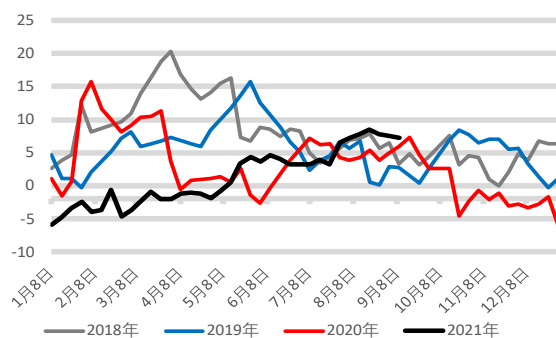
数据来源：GCF，混沌天成研究院

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）

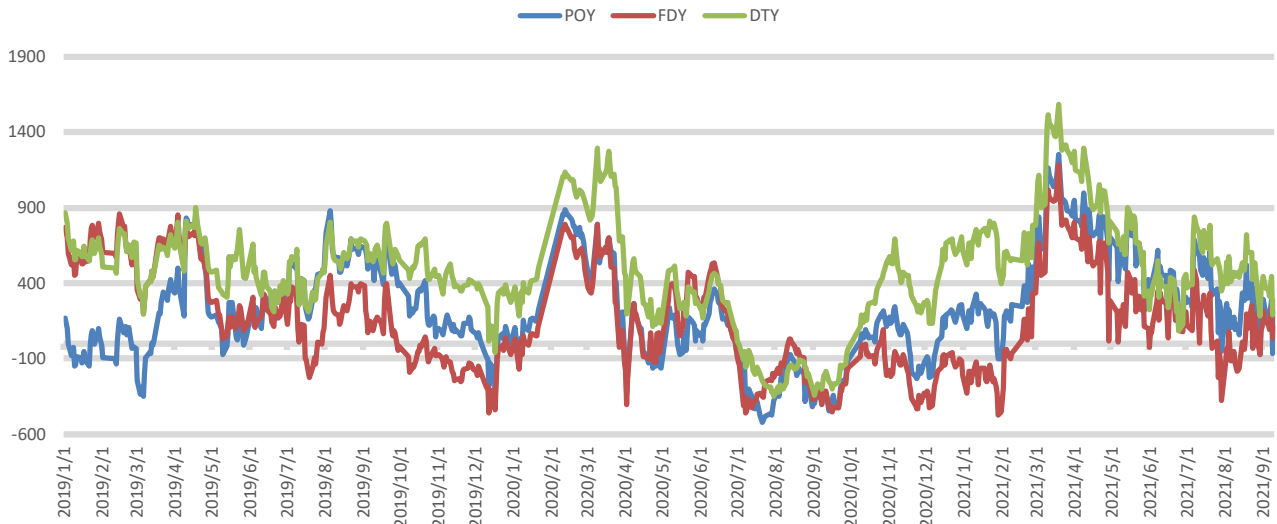


数据来源：wind, 混沌天成研究院

DTY 利润为 286 元，较上周下降 82 元。POY 利润为 211 元，较上周下降 6.5 元。FDY 利润为

111 元，较上周下降 31.5 元。

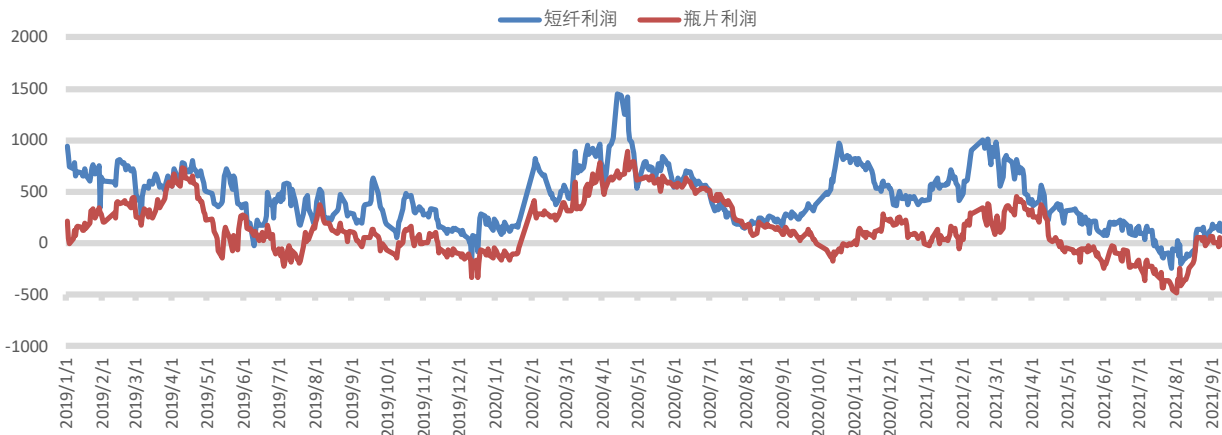
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润为 116 元，较上周下降 26.5 元。瓶片利润为-14 元，较上周下降 16.5 元。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

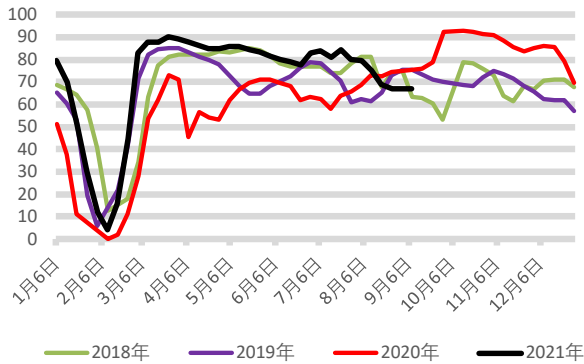


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

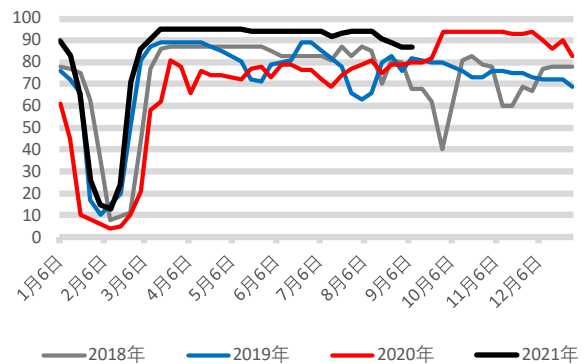
本周织机开机率为 67%，与上周持平。加弹机开工率为 87%，与上周持平。坯布库存天数下降 0.5 天，为 39.5 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



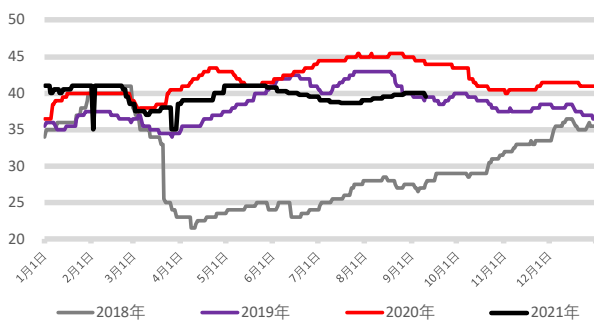
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



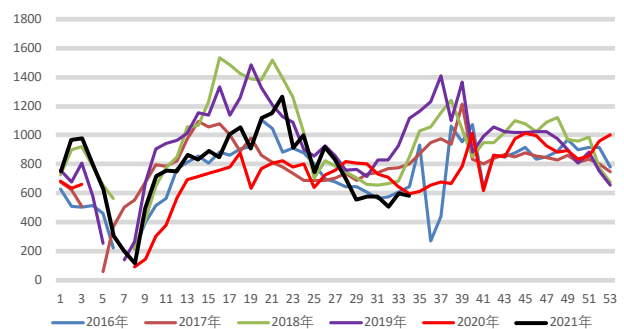
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



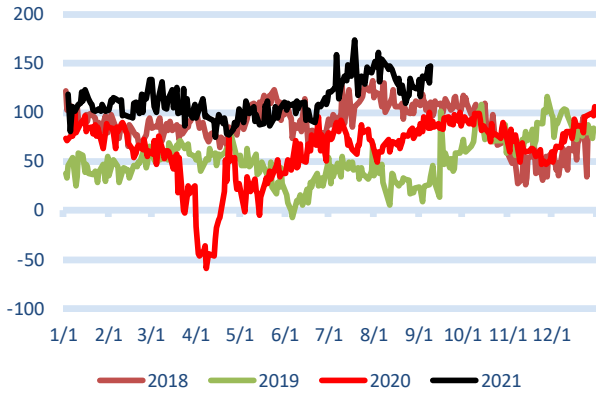
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

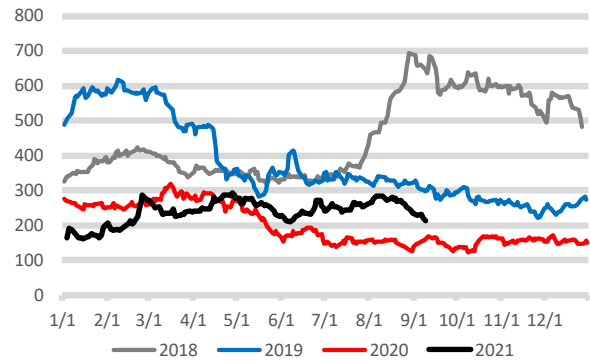
石脑油原油价差为 147 美元/吨，较上周上涨 31 美元。PX 石脑油价差 211 美元/吨左右，较上周下跌 21 美元。

图表 33: 石脑油-Brent 价差 (美元/吨)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

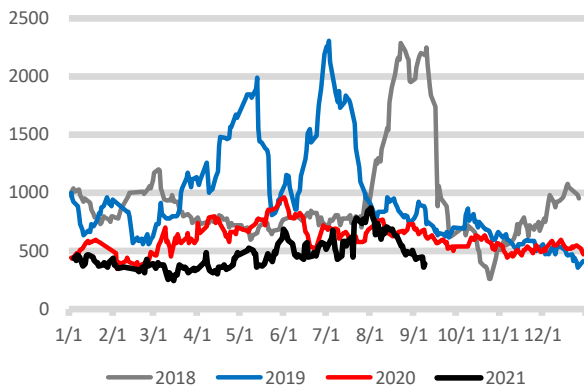
图表 34: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

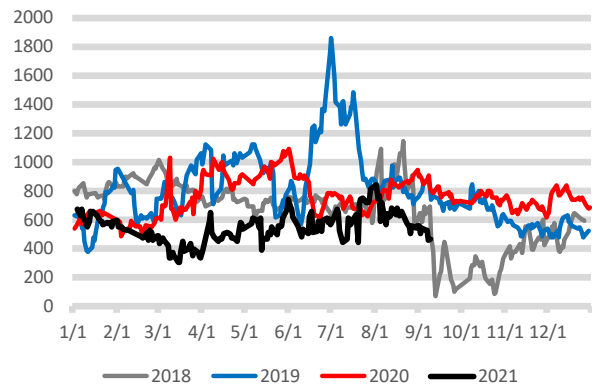
2、PTA 价差利润

图表 35: PTA 现货加工价差 (元/吨)



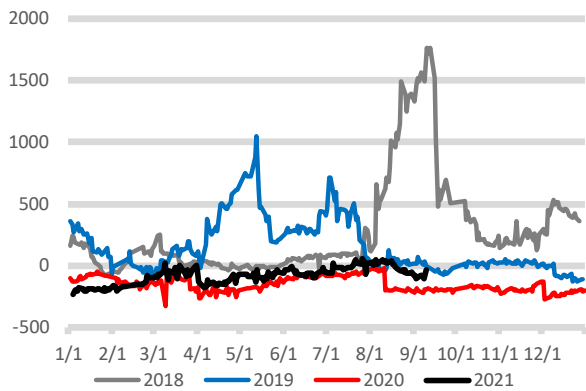
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 36: PTA 盘面加工价差 (元/吨)



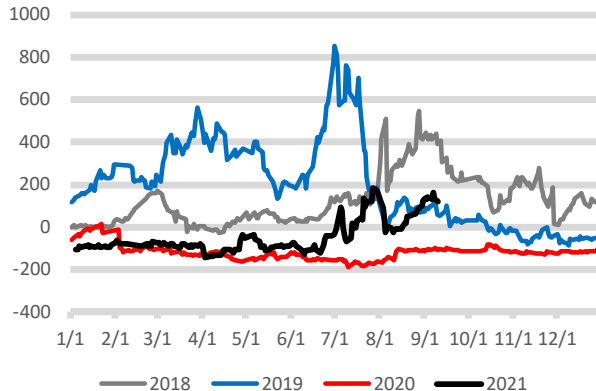
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

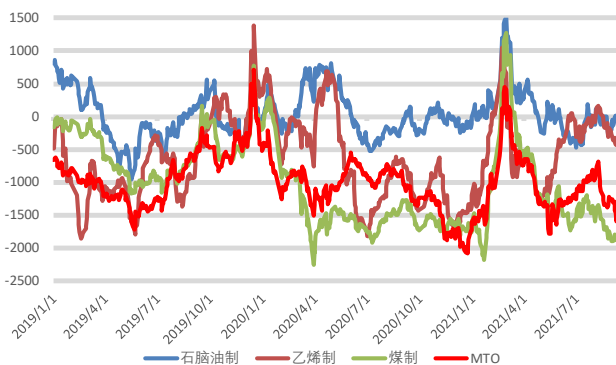
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

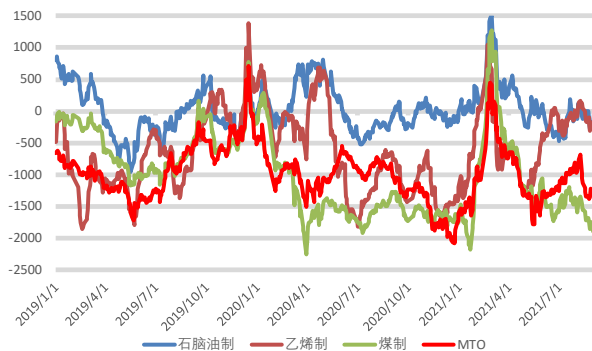
3、EG 价差利润

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



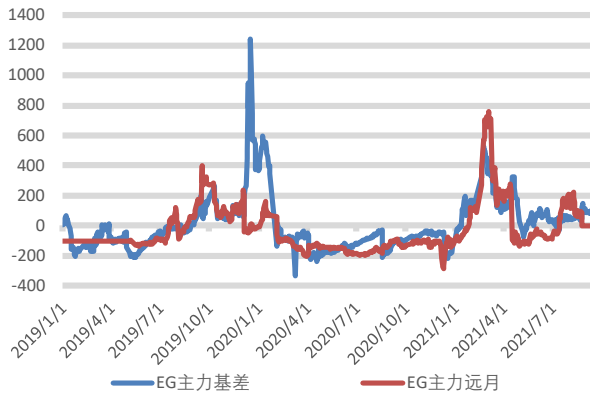
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



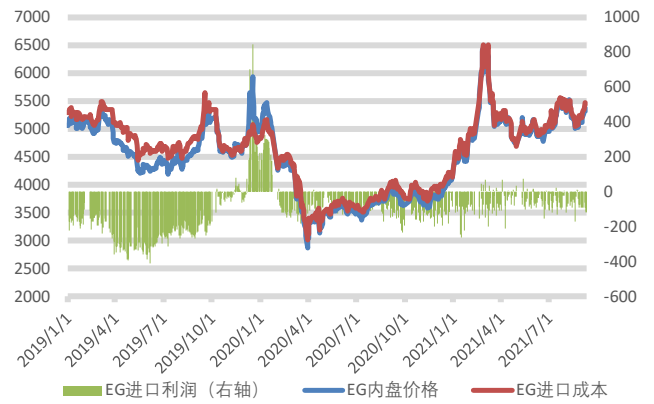
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

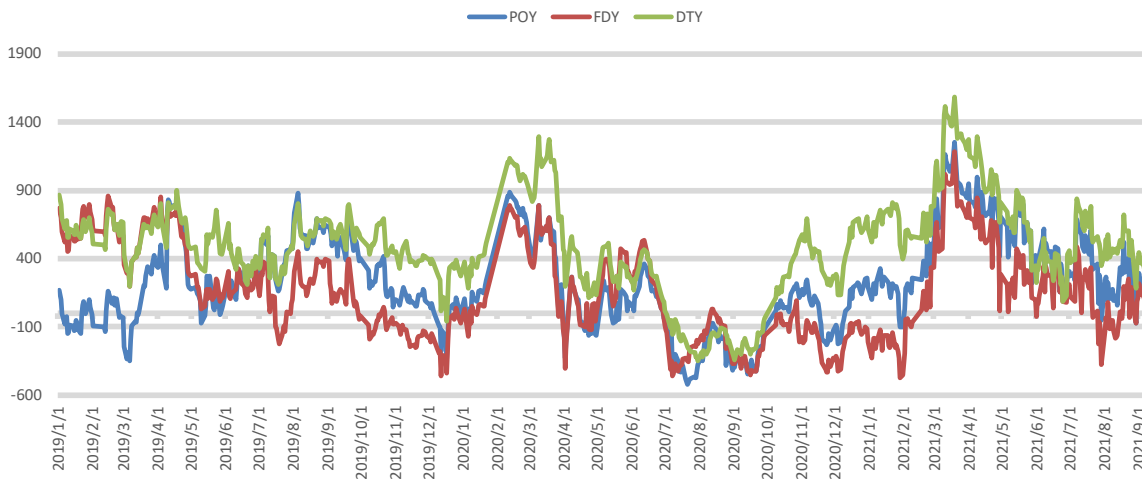
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

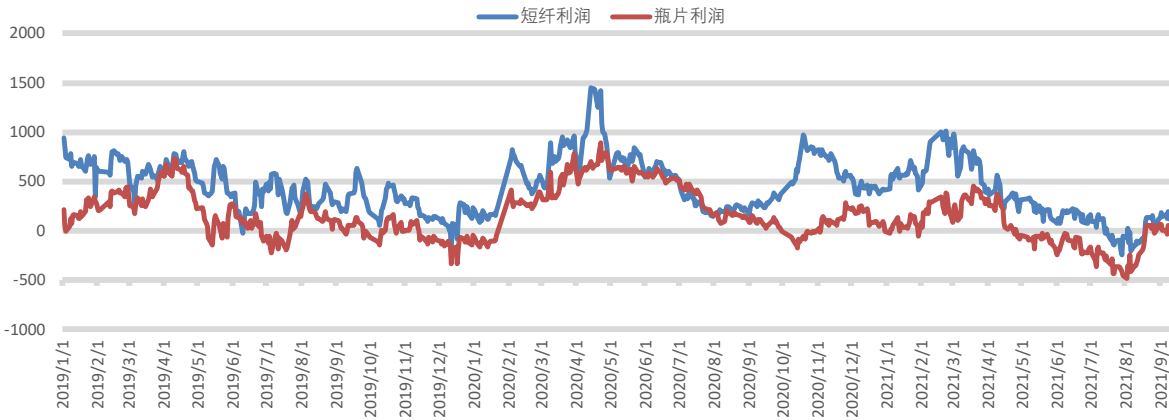
4、聚酯利润

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）

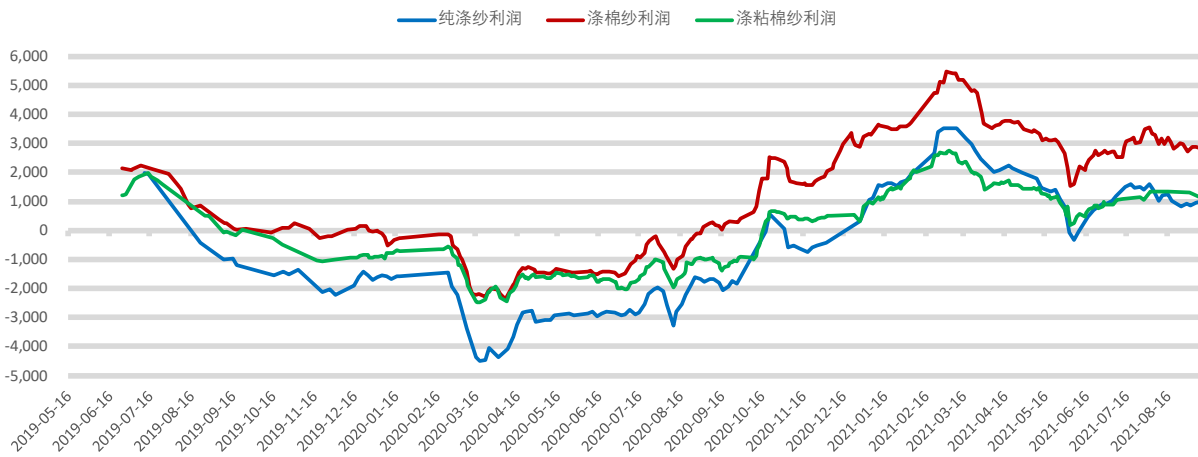


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

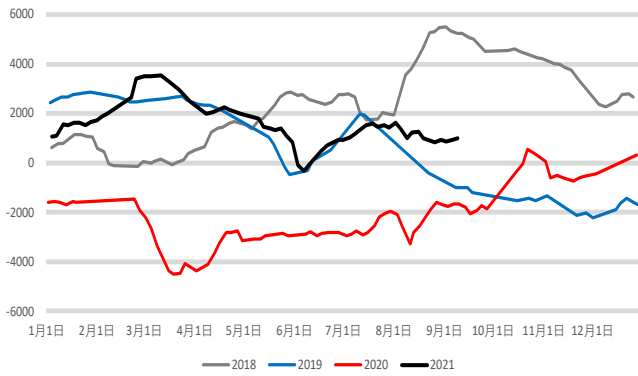
纯涤纱利润上涨 130 元至 987 元。涤棉纱利润下降 58 元至 2830 元。涤粘棉纱利润下降 180 元至 1315 元。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



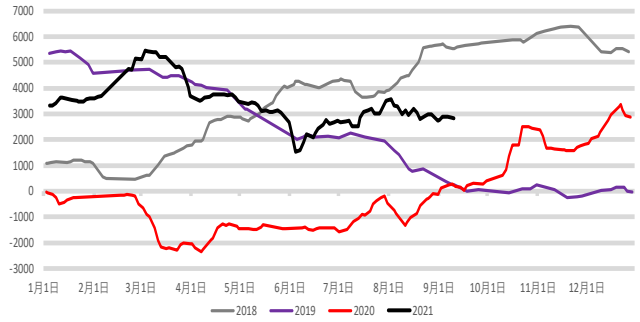
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



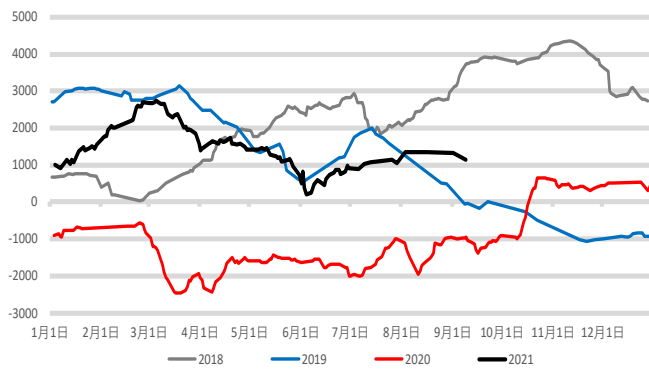
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



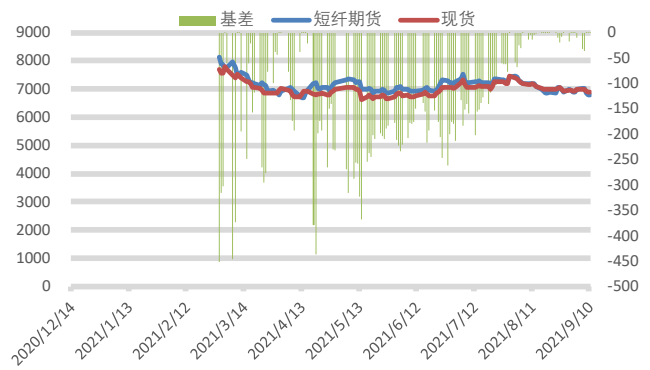
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 48: 涤粘棉纱利润 (元/吨)



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