

聚酯链需求仍未好转

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:

终端织造开工率周度环比下降 1%，盛泽和绍兴印染厂开工率大幅下降 25%和 9%，这说明随着双十一交货的结束，织造尚未接到新单；海外纺织服装低库存，受疫情二次爆发影响，新的订单也未下达。终端对聚酯链目前提振有限，后期有向好的可能。其他化工品涨势如虹，并非没有供应增量，而是内外需求都十分旺盛，纺织服装也将会有需求爆发的时刻。

PTA 自身开工率周度提升，且周度累库，PTA 仓单持续增加，其中信用仓单周度也新注册了 1.4 万张，PTA 最大的问题就是货源充裕。01 上面多空分歧较大，过去一周 PTA 期货 01 的加工费上升到了 628 元/吨，期货加工费在 450 元/吨，PTA 完全可能以原料上涨自身横盘的格局来压缩加工费。终端织造尚未带动聚酯开工上移，PTA 供应压力较大，需求无亮点，PTA 期价难以趋势走高。

MEG 面临去库尾声，海外开工率周度跃升 8%，国内新装置平稳运行；MEG 需求端格局与 TA 一致，供应面临增量。MEG 看不到向上驱动，弱勢震荡甚至下跌为主。

短纤现货供需格局良好，周度再次去库，目前负库存 2.2 天，开工率维持 99.3% 的高位；可以形成供应替代的再生短纤价格贴水幅度较小，不会挤占原生短纤份额。短纤期货最大问题就是 05 的高升水，郑商所周五公布了新的注册品牌且增加一家贸易商厂库，这可能引发 05 升水的提早修正，现货格局健康，期货操作难度较大。

策略建议:

PTA 维持空头思路。

EG 维持偏空思路，但下周可能有去库带来的小幅反弹。

短纤维维持偏多思路。

风险提示:

中美贸易摩擦，中东地缘政治，疫情不确定性，美国总统大选。



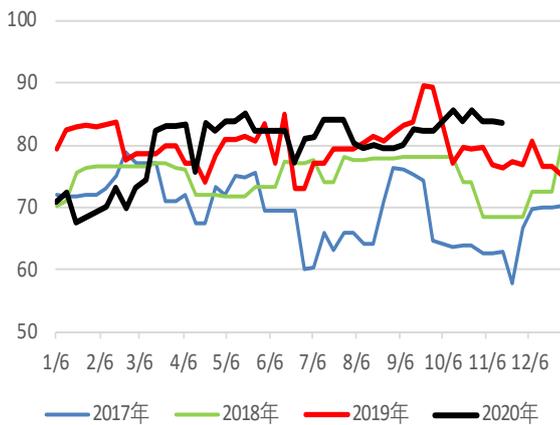
一、供需状况

PTA、EG 新产能将在近期大量投放，二者均处于扩产周期，中长期看仍是走向过剩格局。

1、PX 供需状况

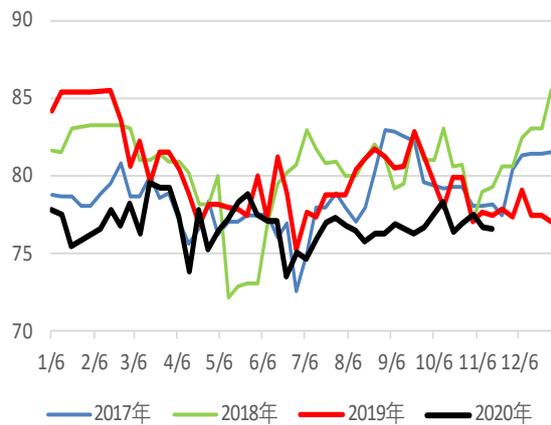
本周 PX 国内负荷维持 83.5%，国内中化泉州 80 万吨装置计划 12 月投产。阿曼芳烃 80 万吨装置停车，亚洲 PX 开工率维持 76.6%。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



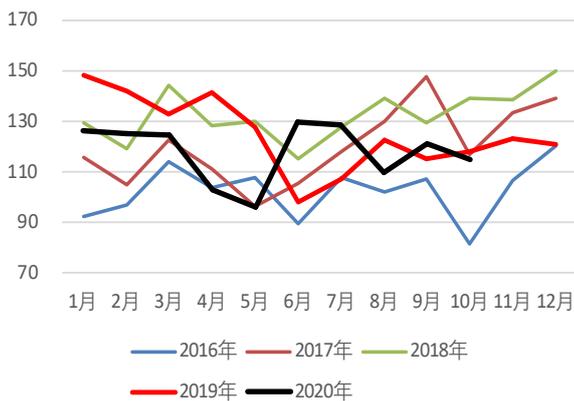
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



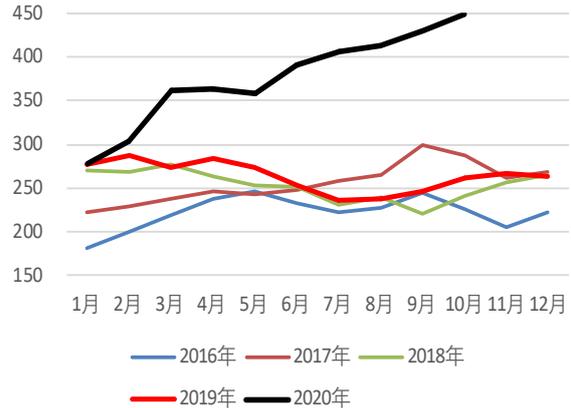
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



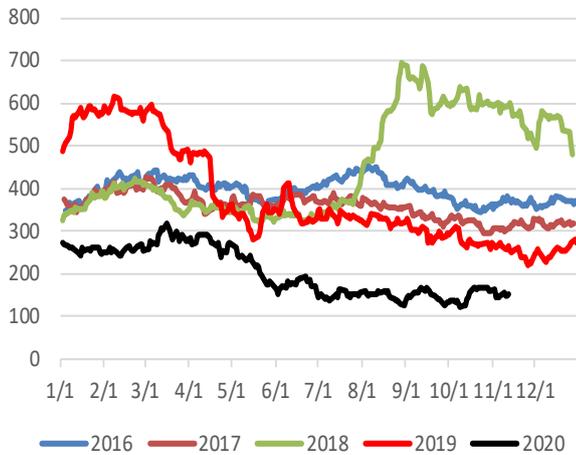
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

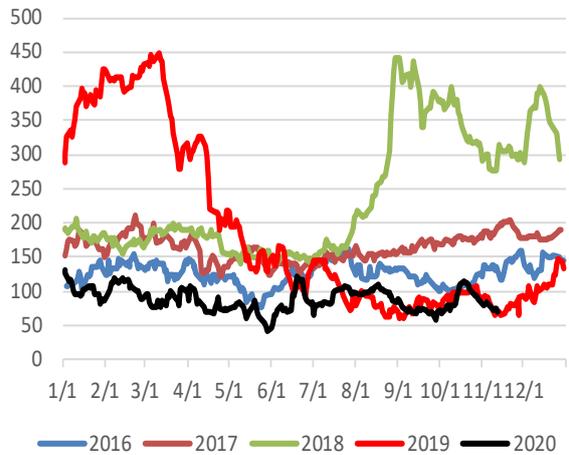


数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

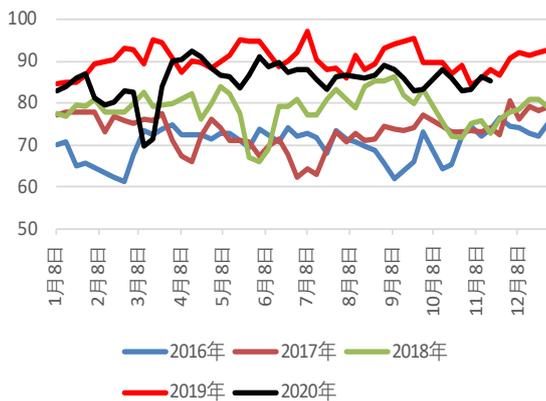
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差本周维持 150 美元/吨, 仍接近历史低位, PX-MX 价差小有下降, 从上周周均 80 降至 70 美元/吨。

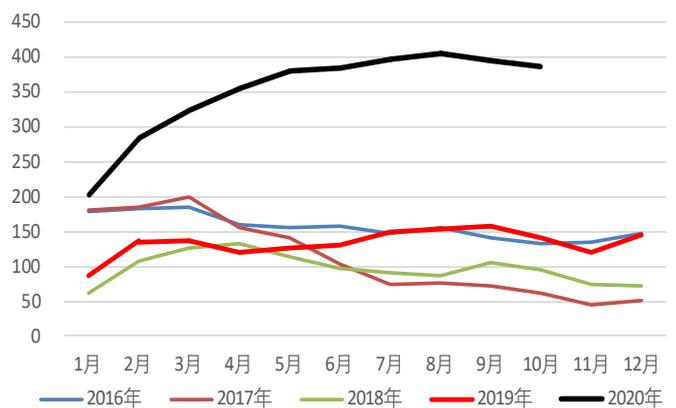
2、PTA 供需状况

PTA 本周负荷从 86.4% 降至 85.3%, 亚东石化 75 万吨周五开始检修。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 社会库存 (万吨)

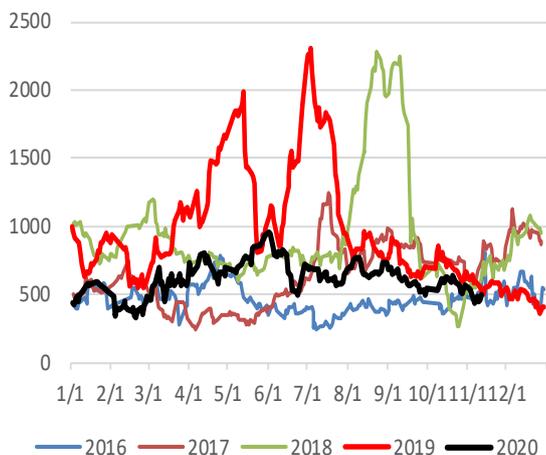


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: 红桃 3, 混沌天成研究院

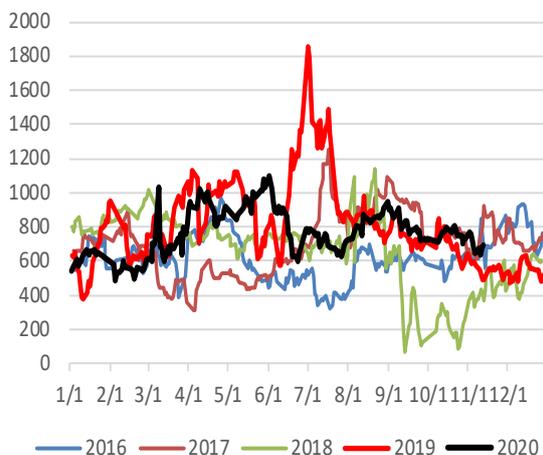
本周 PTA 现货加工费无变化, 处于行业平均成本。

图表 9: PTA 现货加工费 (元/吨)



数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 10: PTA 盘面加工费 (元/吨)

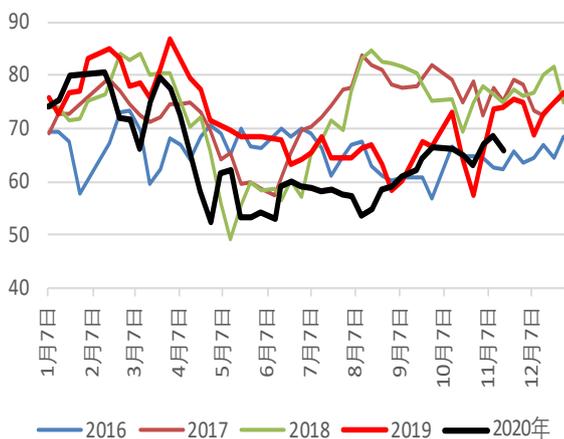


数据来源: wind, 混沌天成研究院

3、EG 供需状况

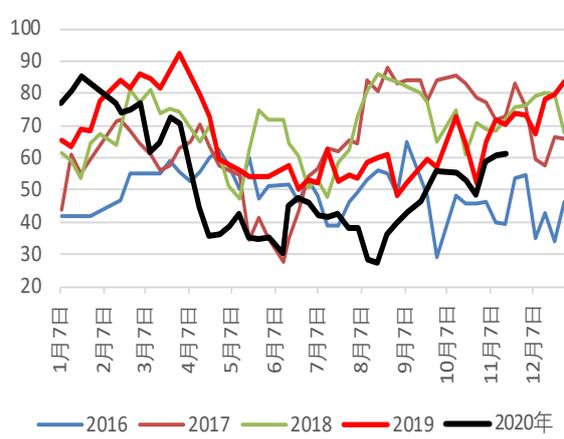
本周国内 EG 负荷从 68.5%降至 65.8%，煤制从 60.7%升至 61%，中石化扬子巴斯夫 34 万吨降至七成，浙石化 75 万吨自满负荷降至六成，转产至 PE 和 EB。陕西阳煤寿阳 20 万吨装置正常运行。山西沃能 30 万吨正常运行，沙特 JUPC 70 万吨，拉比格 70 万吨装置炼化重启。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



数据来源: CCF , 混沌天成研究院

图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

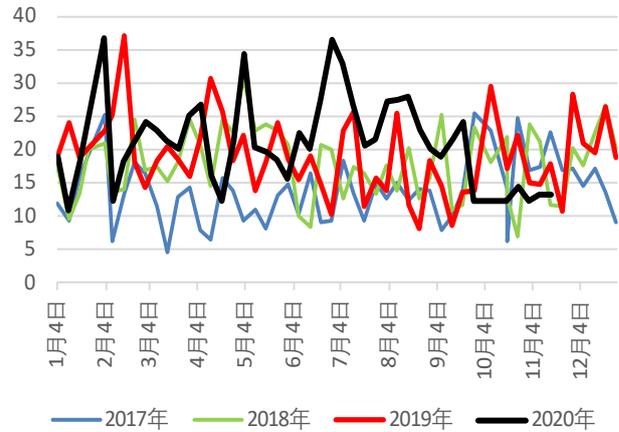
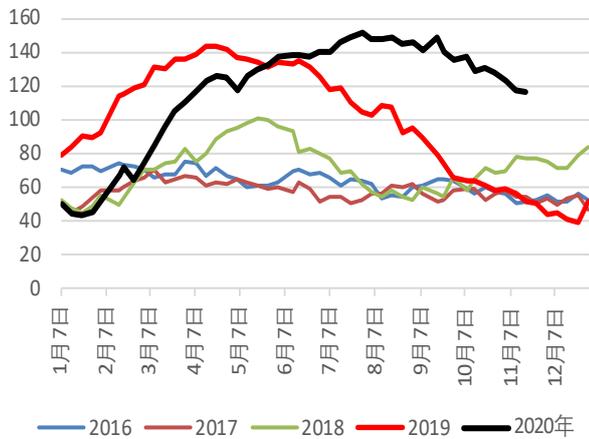


数据来源: CCF , 混沌天成研究院

港口方面，EG 本周去库 0.6 万吨。EG 海外供应将逐渐恢复。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)

图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



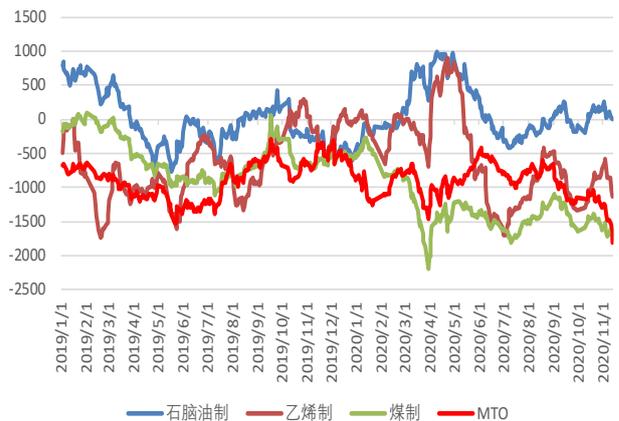
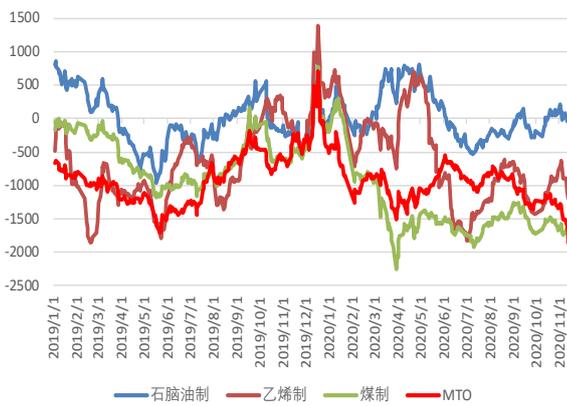
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

本周 EG 利润均有小幅下降，当前油制 EG 利润尚可，煤制等其他路线仍亏损。

图表 15：EG 现货利润（元/吨）

图表 16：EG 盘面利润（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

外盘方面，中国估值相对海外回升，吸引货源回流。

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）

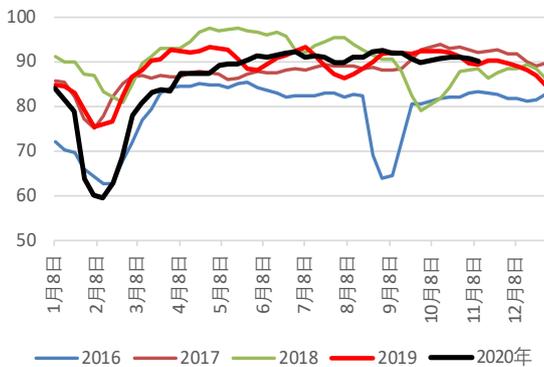


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

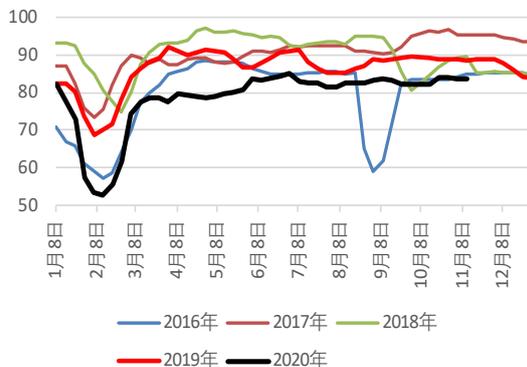
本周聚酯开工率自 90.6% 至 90.2%，三房巷 30 万吨装置上旬停车。聚酯库存本周去化放缓，但长丝下游拿货偏谨慎，短纤维维持基本全负荷生产，目前仍在超卖状态，库存指数-2.12。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



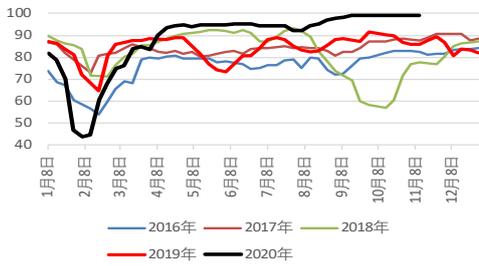
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



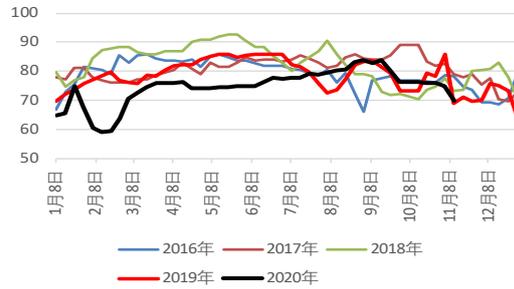
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷 (%)



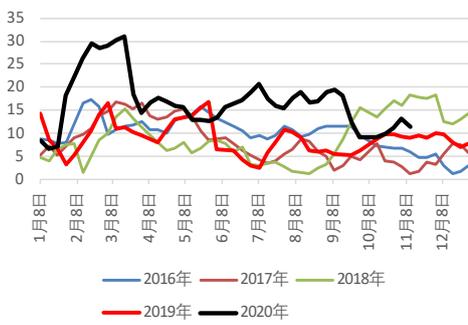
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷 (%)



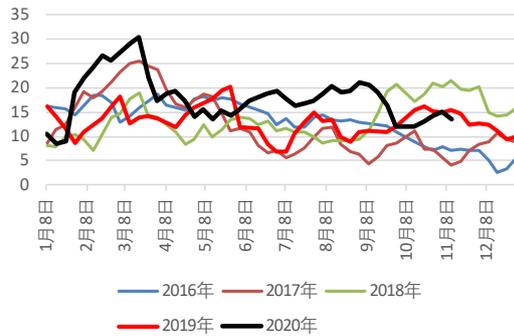
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23：POY 库存指数 (天)



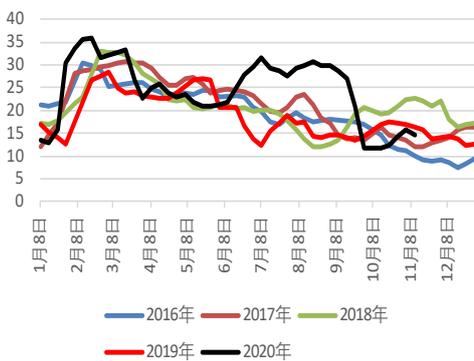
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 24：FDY 库存指数 (天)



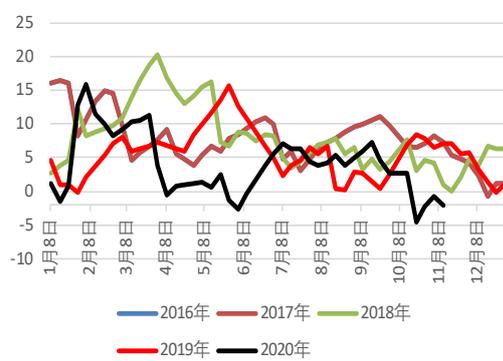
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 25：DTY 库存指数 (天)



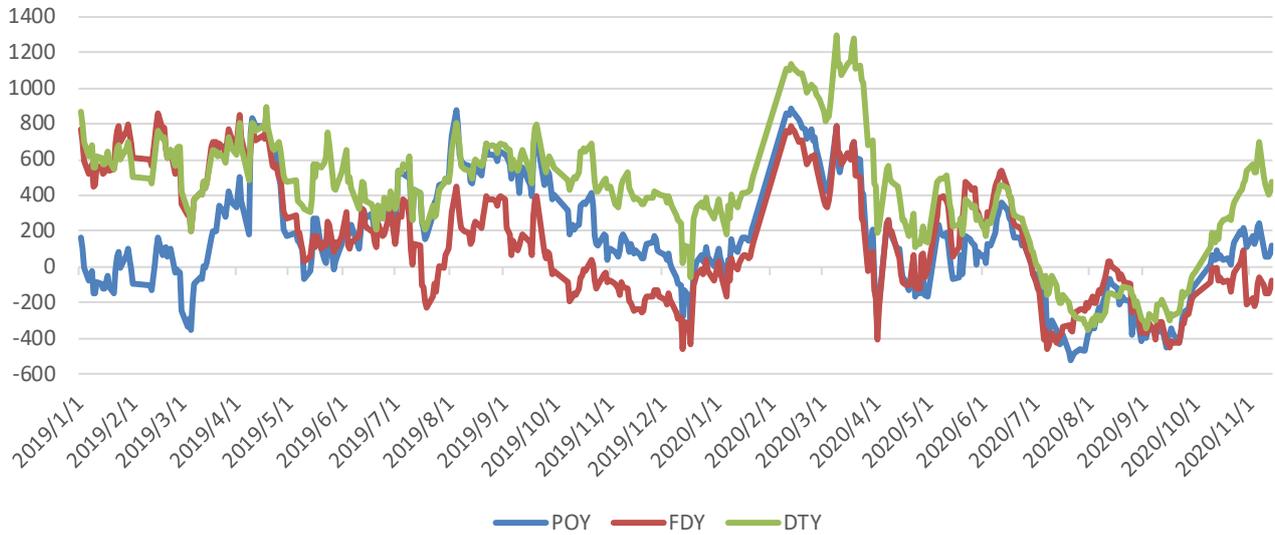
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 26：涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源：wind, 混沌天成研究院

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

长丝库存小幅下降，现金流利润震荡回调。短纤利润震荡调整。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

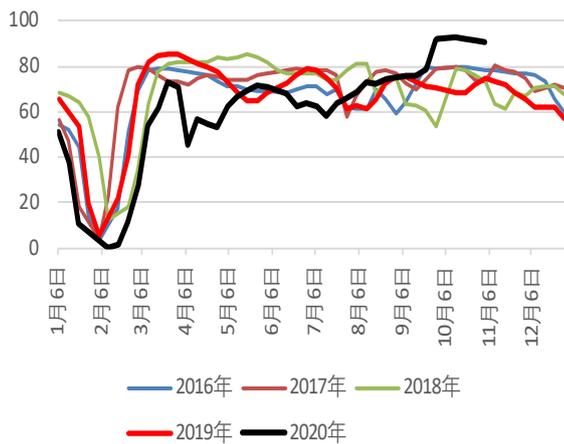


数据来源：wind，混沌天成研究院

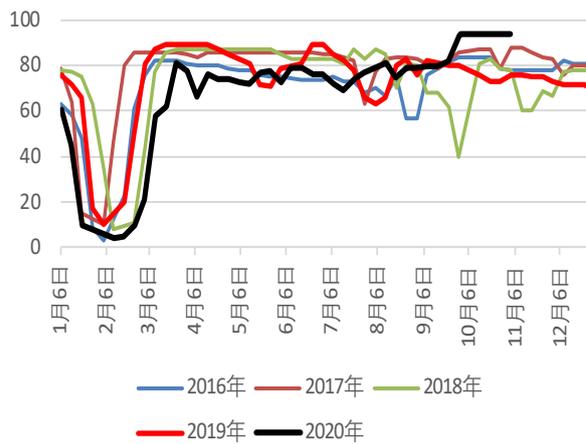
5、织造开工和库存

本周织机开机率加弹机维持高位，坯布库存维持 40 天左右。轻纺城成交本周降 70 万米至 944 万米。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



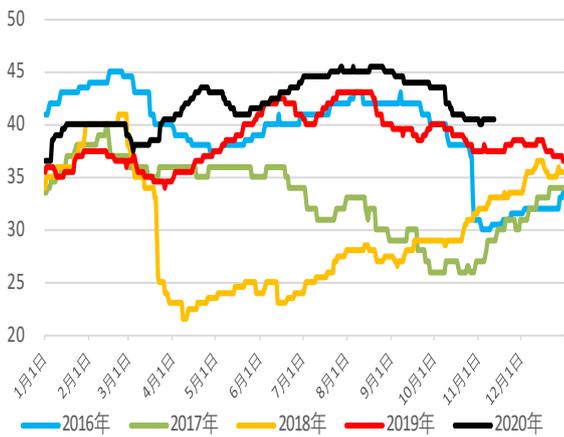
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



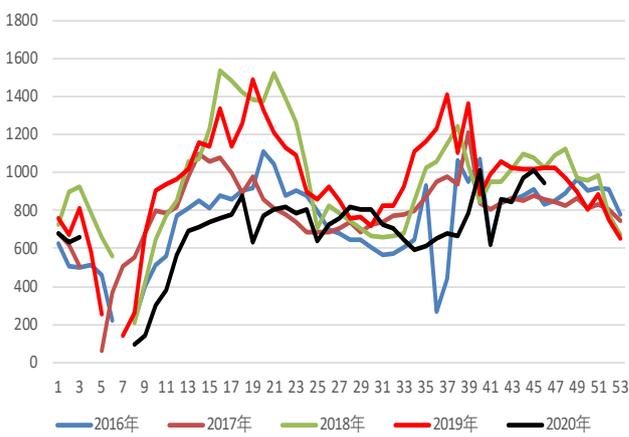
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 31：坯布库存指数 (天)



图表 32：轻纺城日均成交量 (万米)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

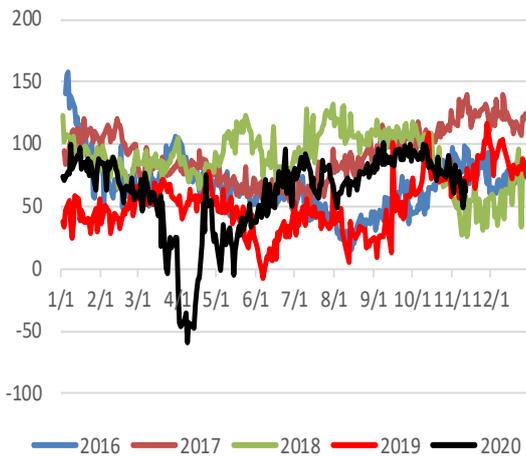
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

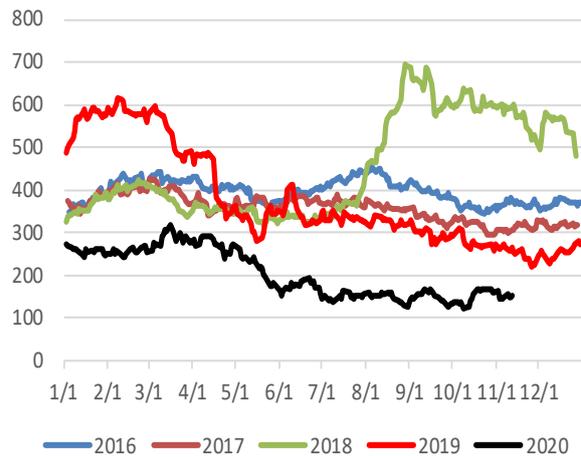
石脑油价差继续走弱，PX 加工费仍在底部。

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）

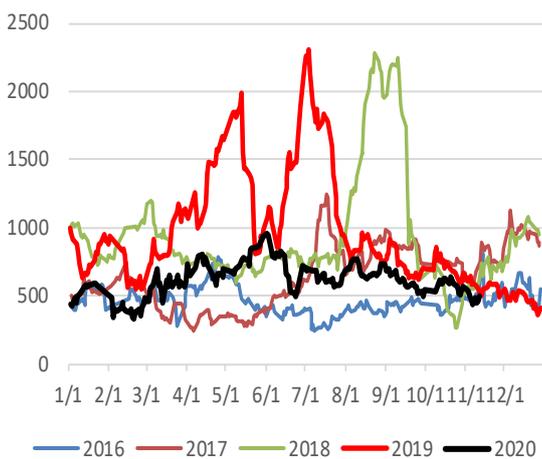


数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

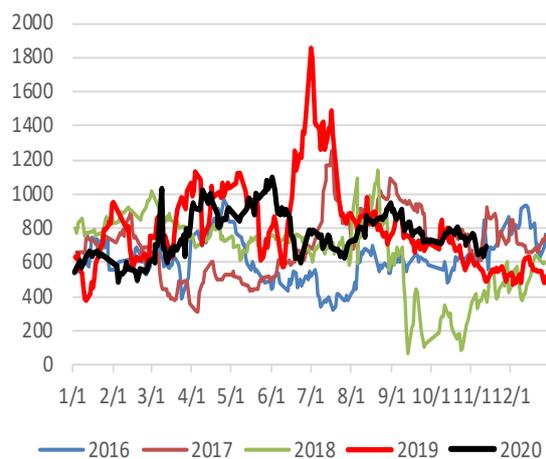
PTA 加工费维持行业平均成本附近。

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



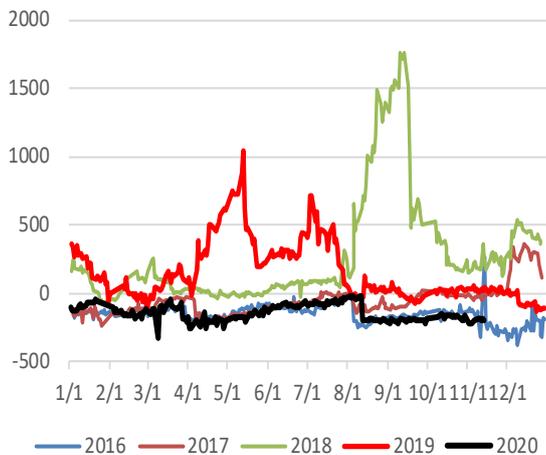
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



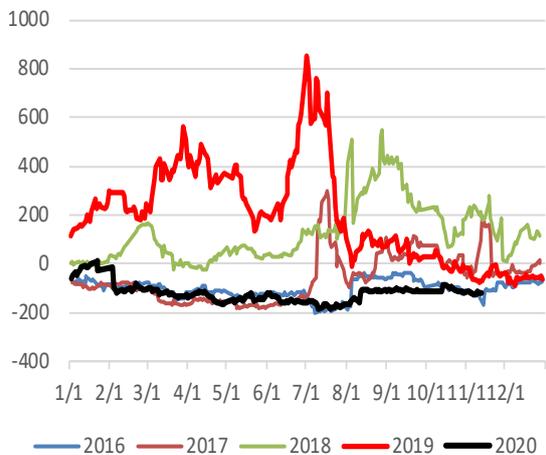
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)

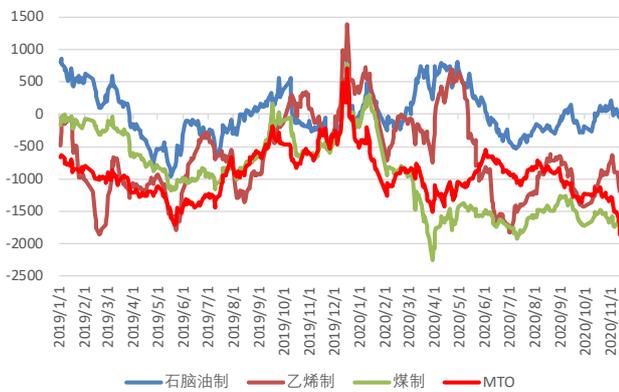


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

3、EG 价差利润

本周 EG 利润下降。

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 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)

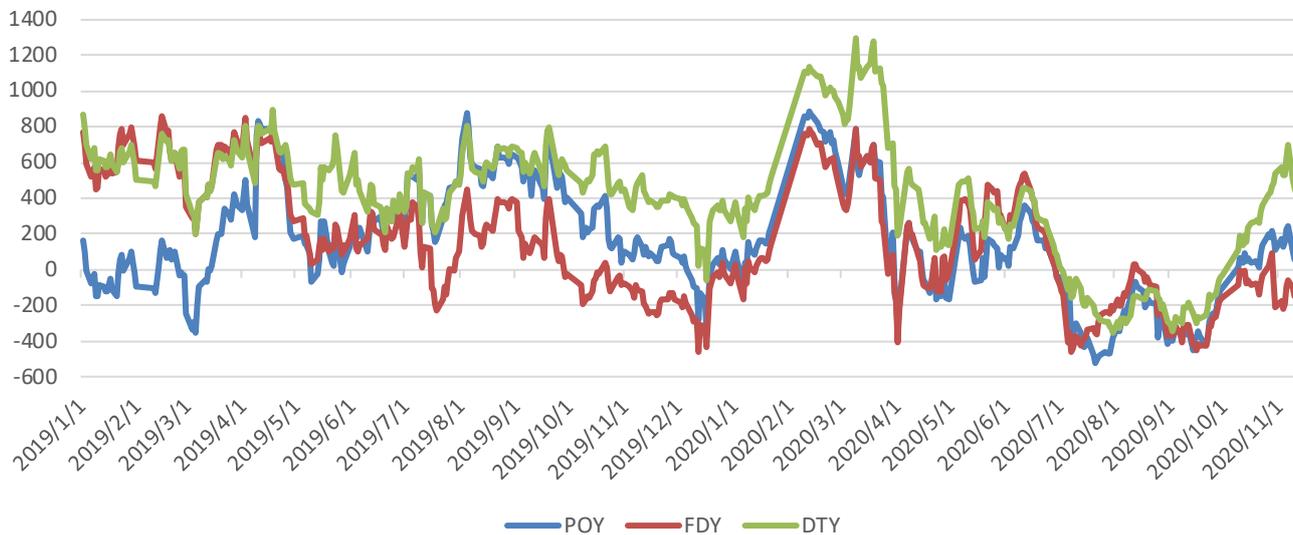


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

4、聚酯利润

本周长丝利润小幅回调，短纤利润维持 800 元/吨左右。

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）

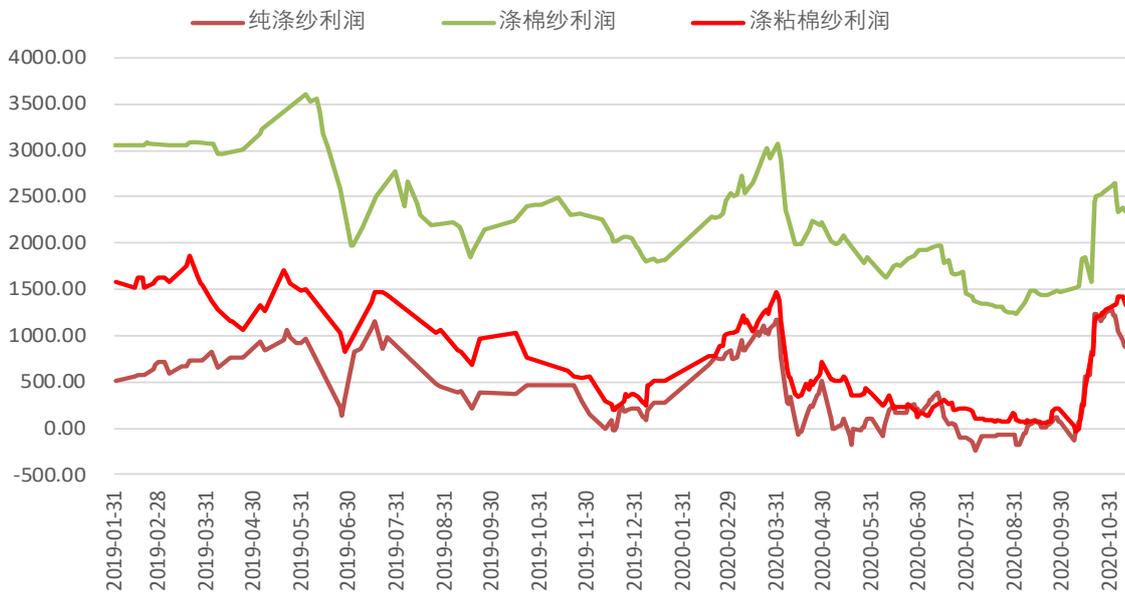


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

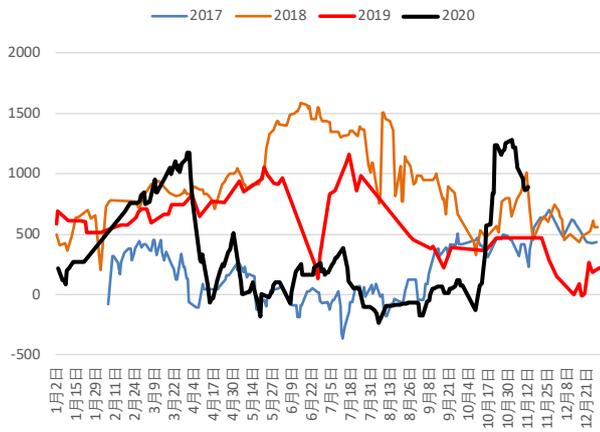
纯涤纱、涤棉纱、利润小幅回调。涤粘棉纱利润维持。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



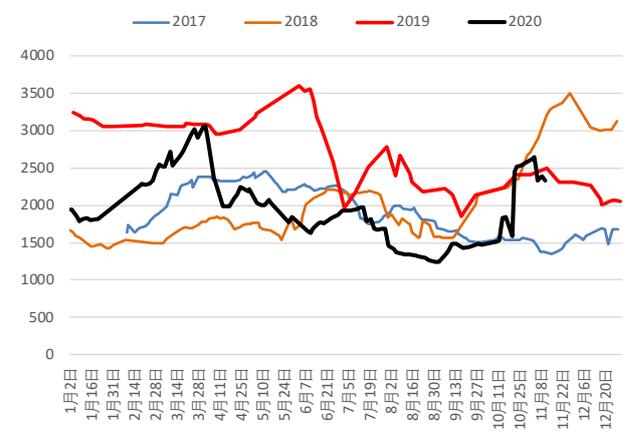
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46： 纯涤纱利润（元/吨）



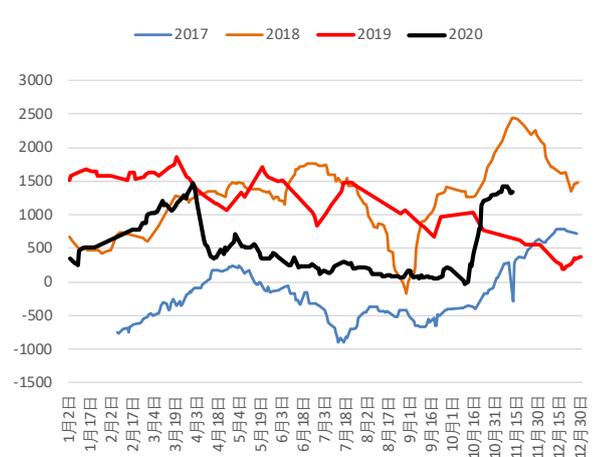
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 47： 涤棉纱利润（元/吨）



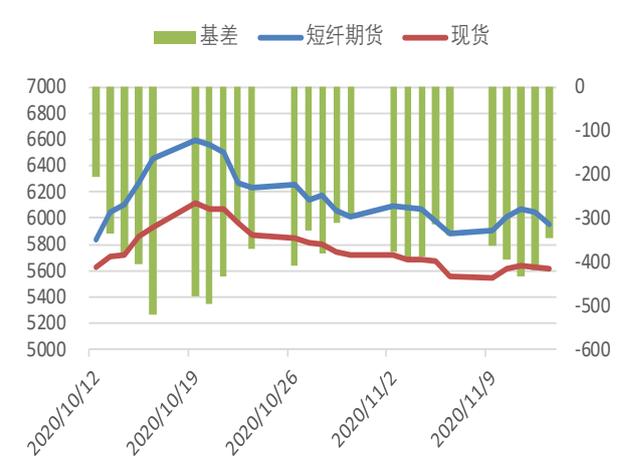
数据来源：wind，混沌天成研究院

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