

油价趋势上行提振聚酯链

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:

过去一周以 PTA 为首的聚酯链条在原油的带动下大都出现了量价齐升的格局。PTA 开工率半年新高, 社会库存和期货仓单同步增加, PTA 现货加工费持稳在 500 左右, 期货加工费维持 650 元/吨, 油品走高, PTA-原油的裂解价差仍在低位。聚酯周度降库, 聚酯六个品类中仍是盈亏各半, 聚酯开工周度变化不大。终端织造和印染的开工率环比略降, 纺织服装订单暂无起色。

目前的上涨是最前端的原油带动的, 油品跟涨最为紧密, 其次是 PX, 再次是 PTA, 接下去就会是聚酯和坯布, 现阶段聚酯库存压力不大, 后期聚酯提价的可能性非常大。随着疫苗接种, 欧美生产生活逐步恢复正常化, 纺织服装的补库时间点也将逐步临近, 聚酯链目前是成本带动的上涨, 后期也将迎来需求的爆发。

MEG 短时间仍将去库, MEG 库存绝对值仍高于去年同期, 海外装置开工率恢复至 91%, 检修季结束, MEG05 合约被动跟涨原油, 随着后期累库, 液化 EG 的压力会大于固化 PTA。

短纤库存周度再降, 开工率升至 100%以上, 短纤现货格局良好, 期货升水 10%, 期货做多的波动率加大。TA/PF05 合约的对冲策略可介入, 产业链条的上涨驱动仍在上游, 且产业链涨幅即使一致短纤期货升水现货 10%也留出了安全垫。

策略建议:

PTA05 回调买入。

做多 TA/PF05。

风险提示:

疫苗接种长时间推迟。

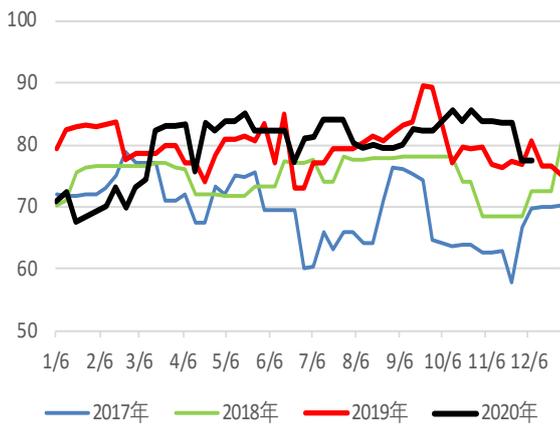


一、供需状况

1、PX 供需状况

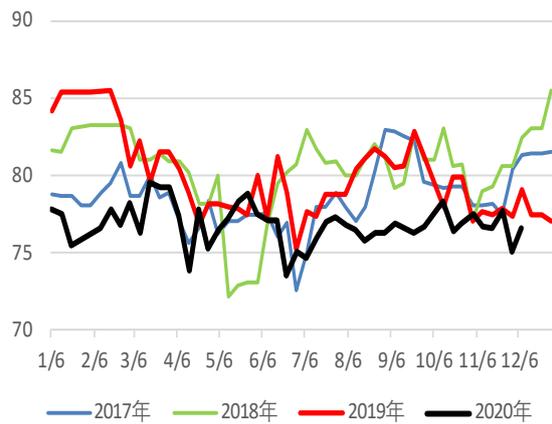
国内PX开工率维持77.4%，中化泉州80万吨装置计划12月投产。亚洲负荷升1.5%至76.6%，原计划12月初重启的82万吨阿曼芳烃装置暂未重启。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



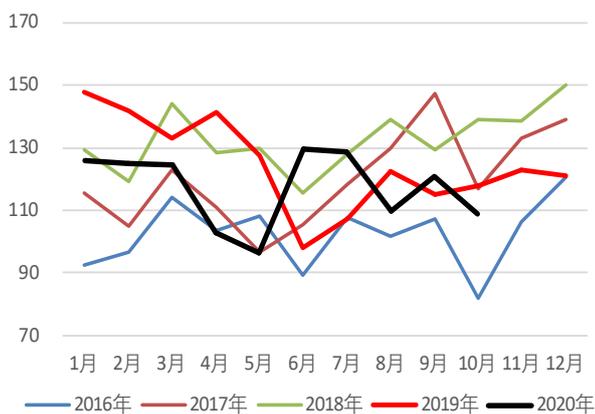
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



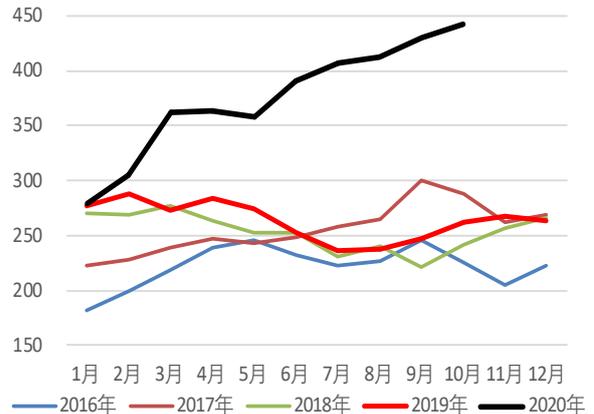
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



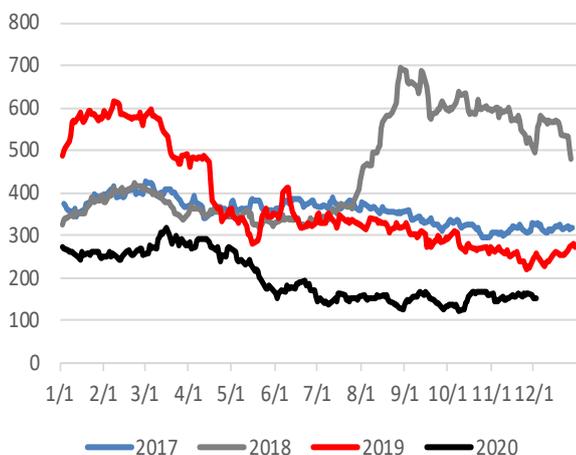
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)



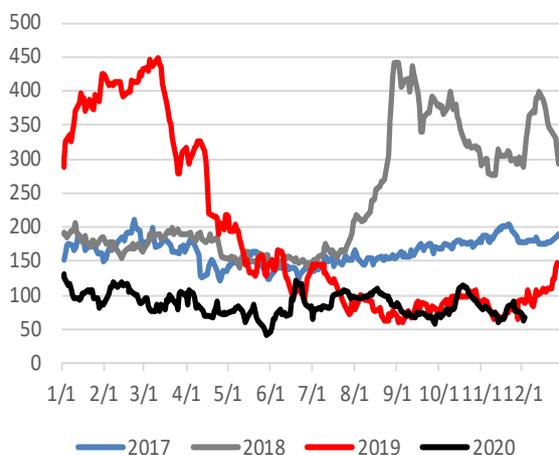
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 6: PX-MX 价差 (美元/吨)



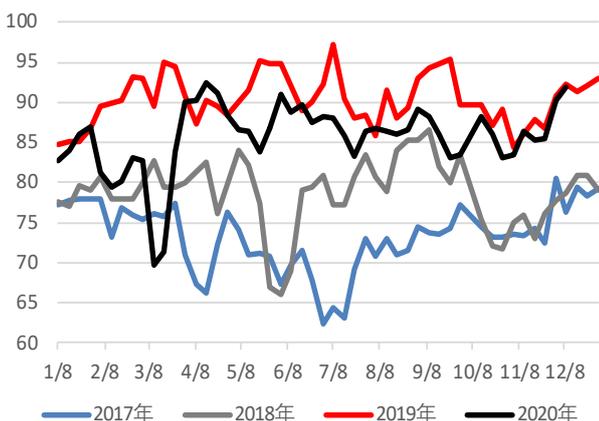
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油和 PX-MX 价差均走平, 仍接近历史低位, PX-石脑油价差 165 美元/吨, PX-MX 价差已与 2019 同期重合, 接近 100 美元/吨。

2、PTA 供需状况

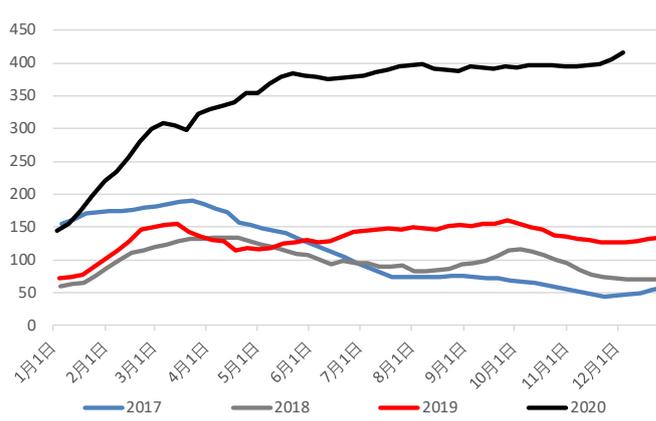
PTA 本周大陆负荷从 90.2% 升至 91.9%, 台湾亚东 150 万吨 29 日重启。PTA 周度累库 9.9 万吨达 415.6 万吨, 继续新高。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

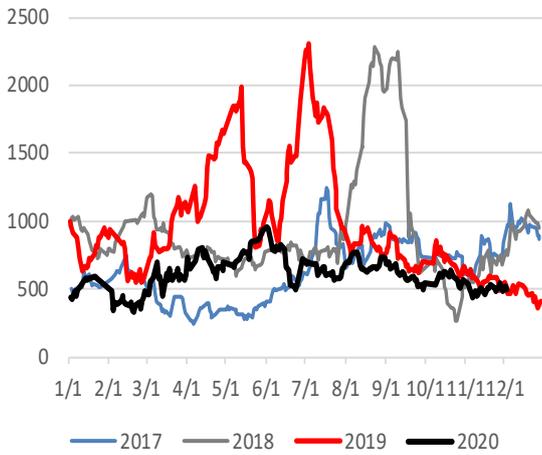
图表 8: PTA 周库存 (万吨)



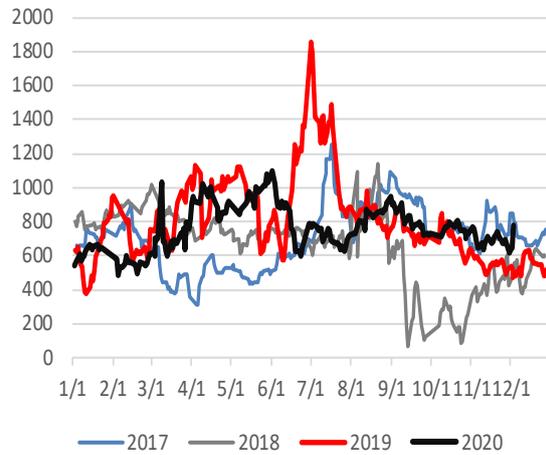
数据来源: 卓创, 混沌天成研究院

PTA 现货加工费依旧处于行业平均成本的 500 元/吨。本周盘面加工费在 700 元/吨上下。

图表 9: PTA 现货加工费 (元/吨)



图表 10: PTA 盘面加工费 (元/吨)



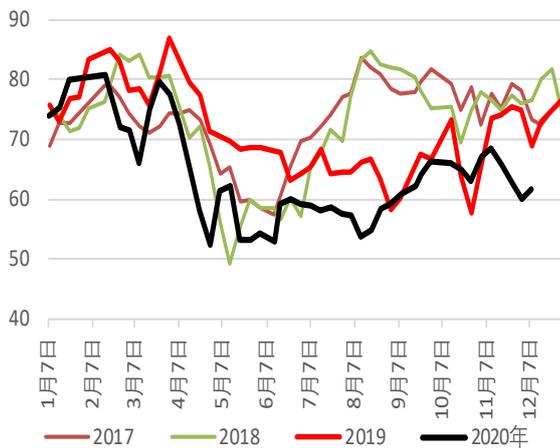
数据来源: wind, 混沌天成研究院

数据来源: wind, 混沌天成研究院

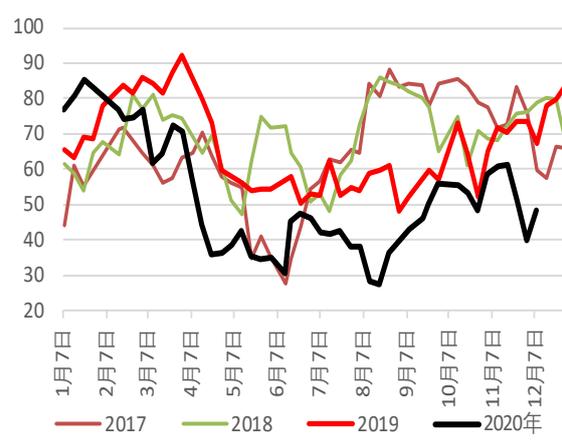
3、EG 供需状况

本周国内 EG 开工回升, 总负荷降至自 59.7% 升至 61.57%, 煤制自 39.5% 升至 48.41%, 天盈 15 万吨装置上周五停车, 预计下周重启, 内蒙古新杭能源煤制 40 万吨装置上周末重启。(2020 年 12 月起, MEG 产能上修至 1583.5 万吨, 煤制乙二醇总产能上修至 599 万吨, 新增河南能源永城二期 20 万吨和新疆天业 60 万吨) 核算后周产量上升 1.39 万吨, 环比升 8.19%。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

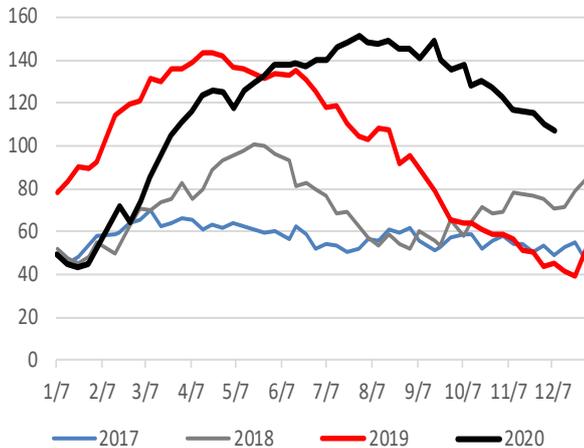


数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

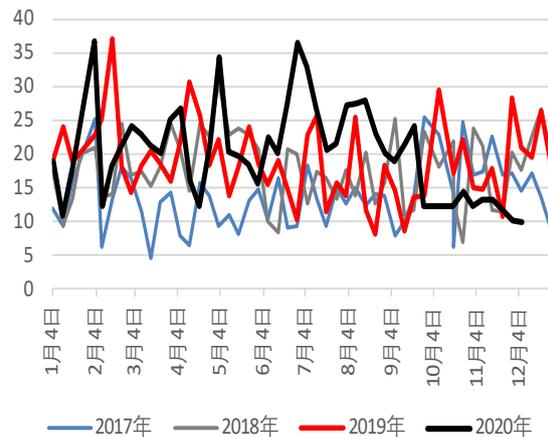
港口方面，EG 本周去库 2.5 万吨至 107.4 万吨。本周周度到港预报为 9.8 万吨，环比上周减少 0.2 万吨，11 月到港持续下降。

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

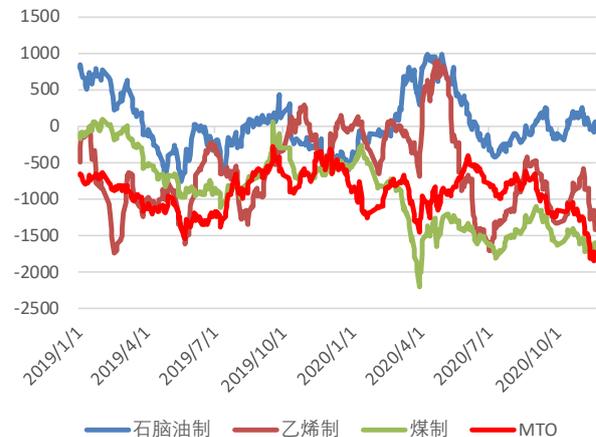
EG 油制利润维持在 0 元/吨上下，煤制等其他路线维持在负值。

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

本周外盘方面维稳，EG 进口利润在-100 上下，对国内价格影响有限。

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）

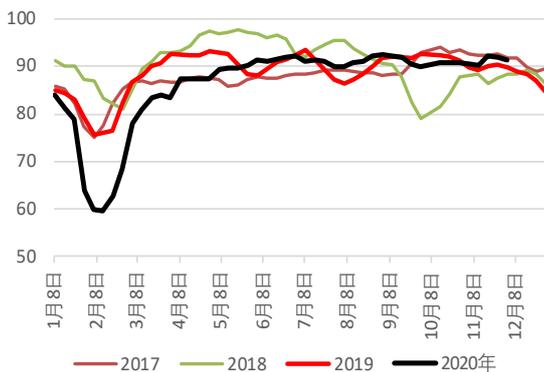


数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

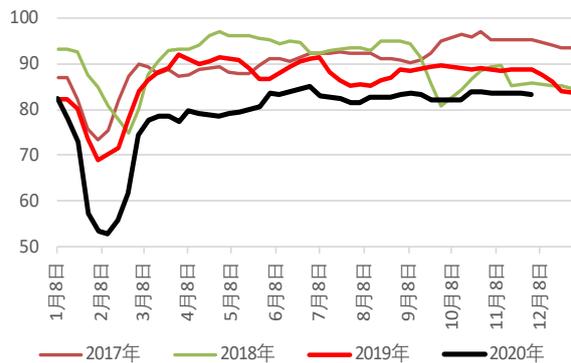
本周聚酯开工负荷降 0.3%至 91.8%。本周有一套装置检修开启，其他装置负荷局部调整。另外，2020 年 12 月 1 日起，聚酯产能上修至 6320 万吨，新增桐昆 30 万吨、新凤鸣 30 万吨，对应负荷同步调整。截至本周四，初步核算国内聚酯综合负荷在 91.4%。开工率虽然下降 0.5%，核算后周产相对上周增加 0.48 万吨。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



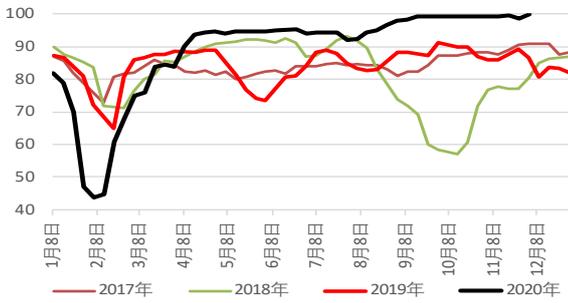
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



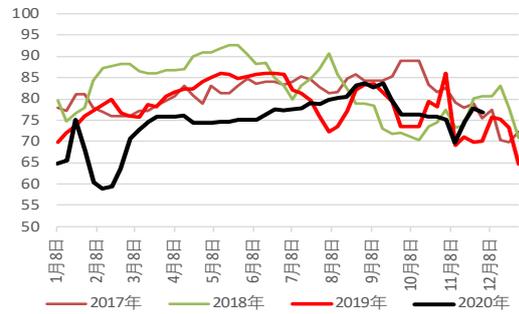
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



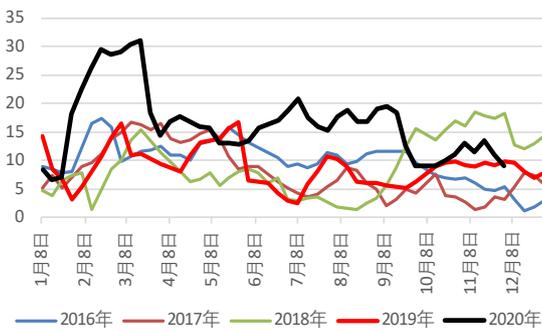
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



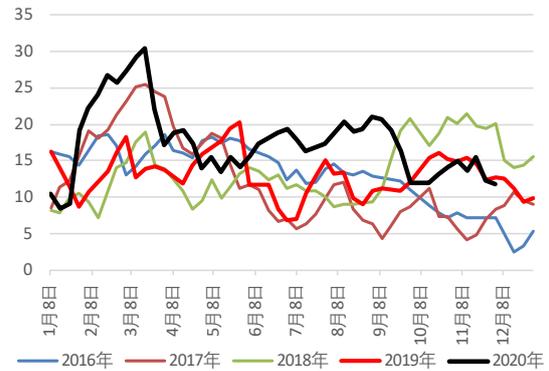
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



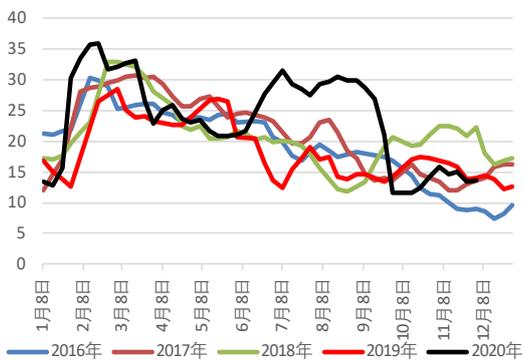
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



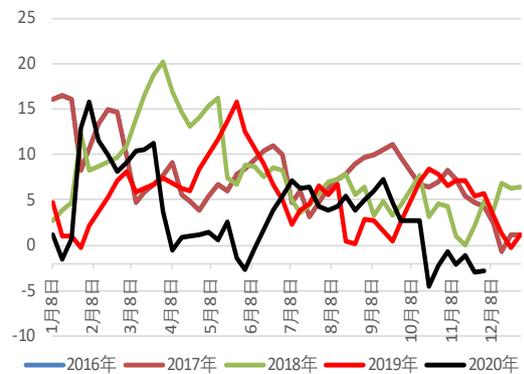
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



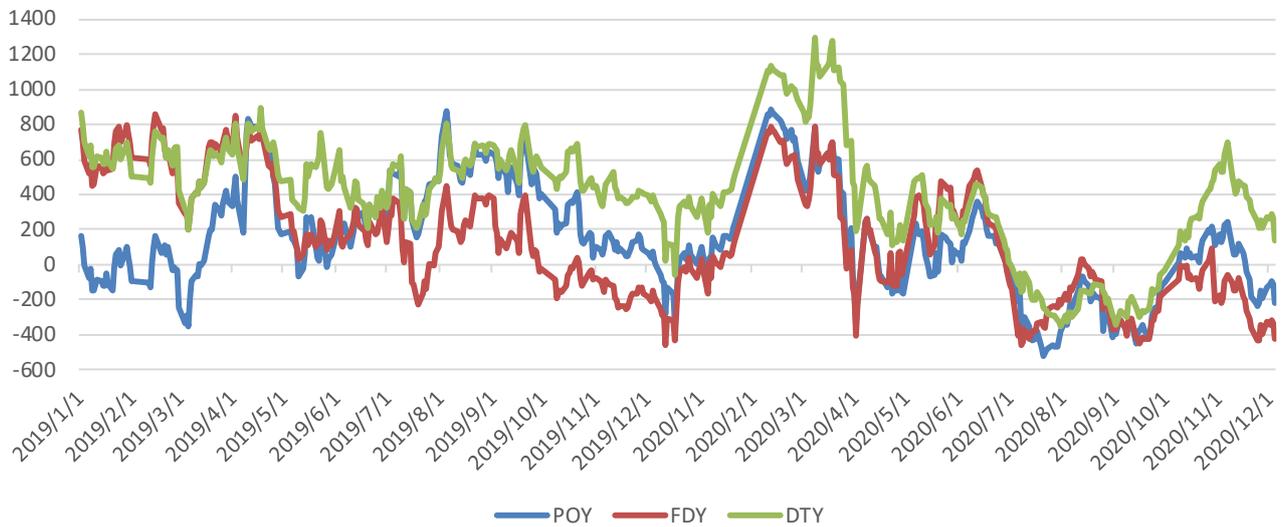
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

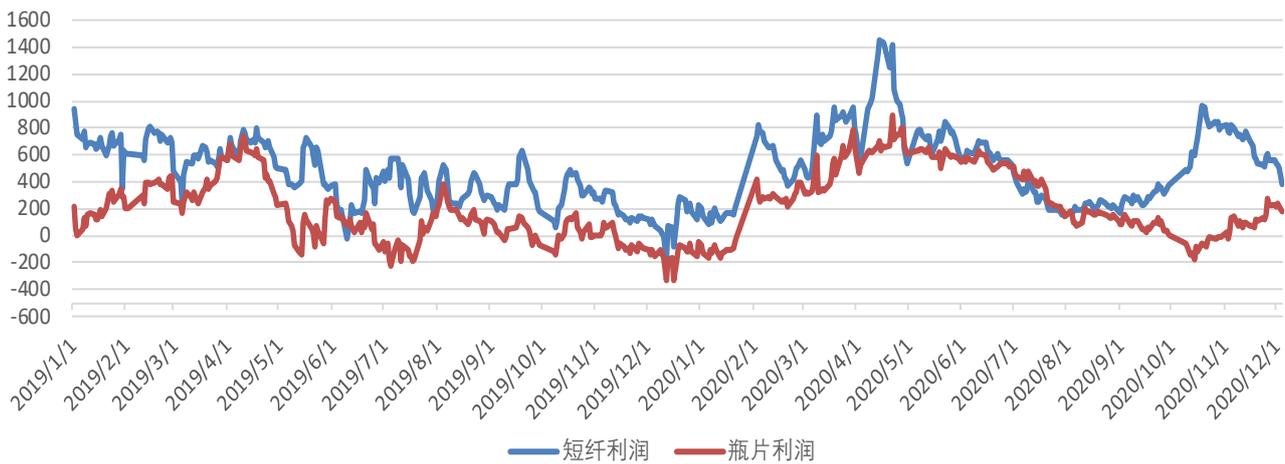


数据来源：wind，混沌天成研究院

长丝现金流利润继续下降，本周五 POY、FDY、DTY 利润分别为元/吨-223、-422、137 元/吨。

本周短纤利润从上周的 580 元/吨左右降至 377 左右，瓶片利润升 77 至 177 元/吨。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

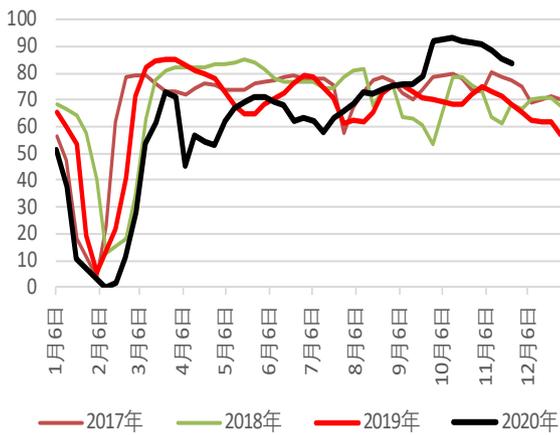


数据来源：wind，混沌天成研究院

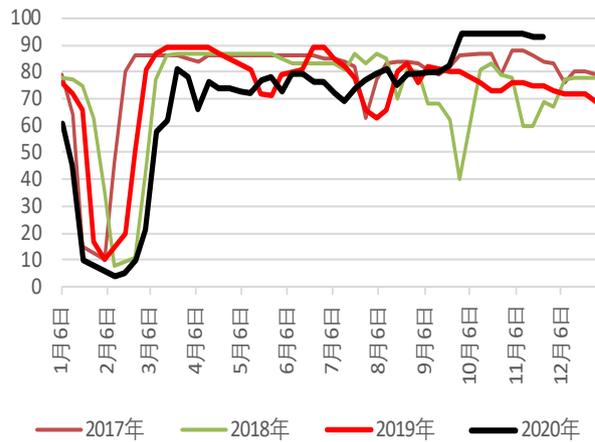
5、织造开工和库存

本周织机开机率从 85.6% 小幅下降至 83.8%，江浙加弹机负荷维持 93%。坯布库存维持 41.5 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



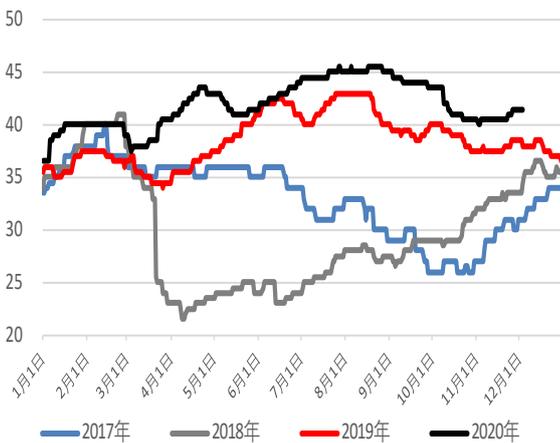
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



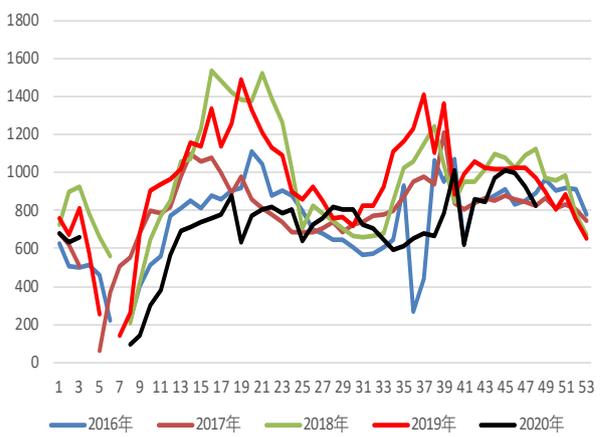
数据来源：wind，混沌天成研究院

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 (万平米)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

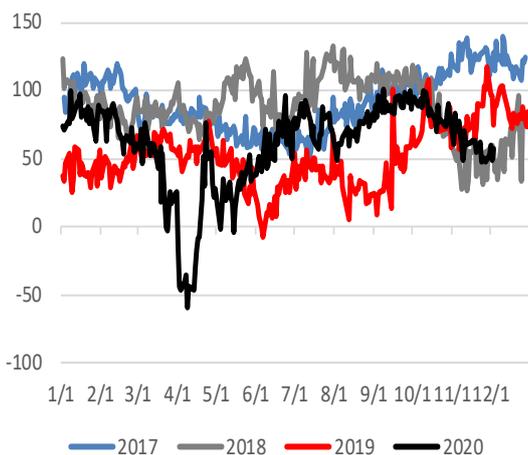
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

石脑油价差维持，石脑油 Brent 价差 84 美元/吨，PX-石脑油 273 美元/吨。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



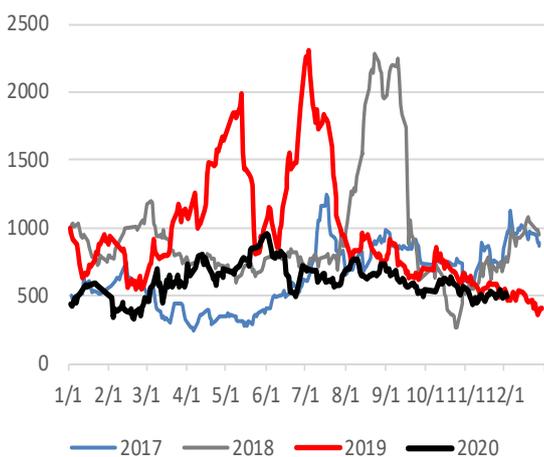
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

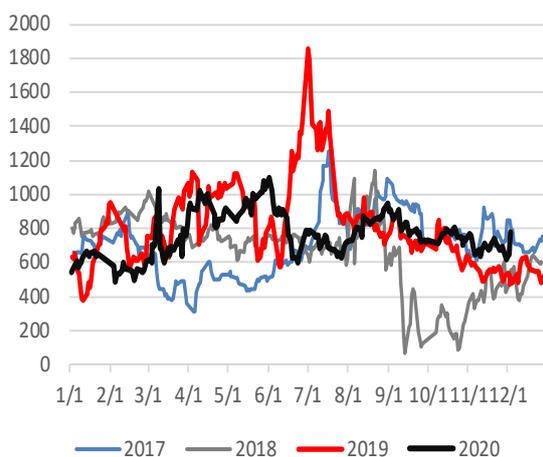
2、PTA 价差利润

PTA 加工费仍在行业平均成本 500 元/吨附近。盘面加工费涨 100 至 774 元/吨。

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



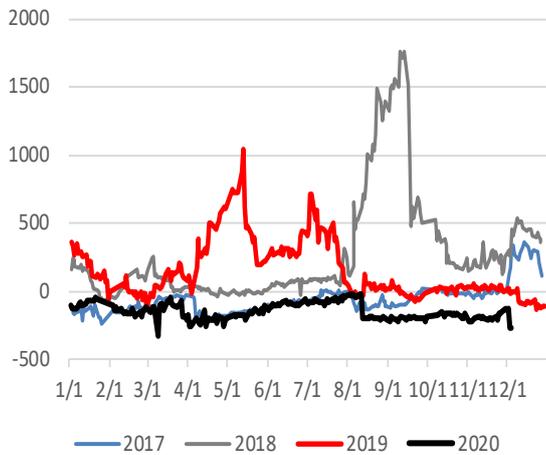
图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

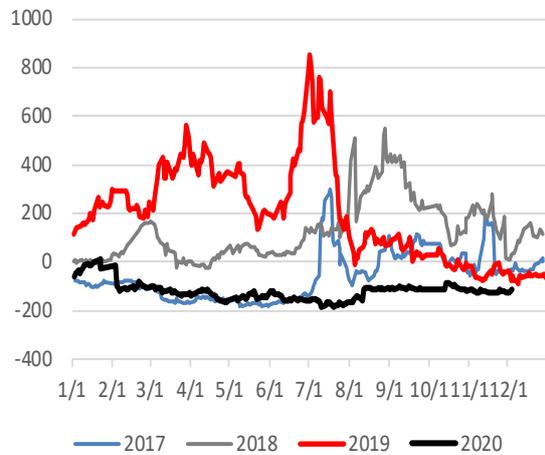
数据来源：wind，混沌天成研究院

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

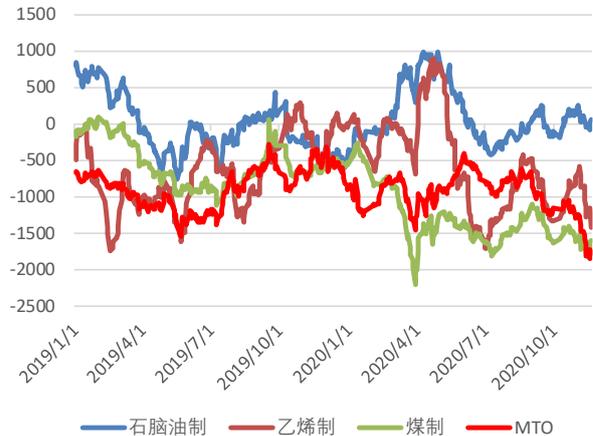
本周 EG 油制利润维持在 0 元/吨上下, 当前油制 EG 利润尚可, 煤制等其他路线均维持在负值。

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



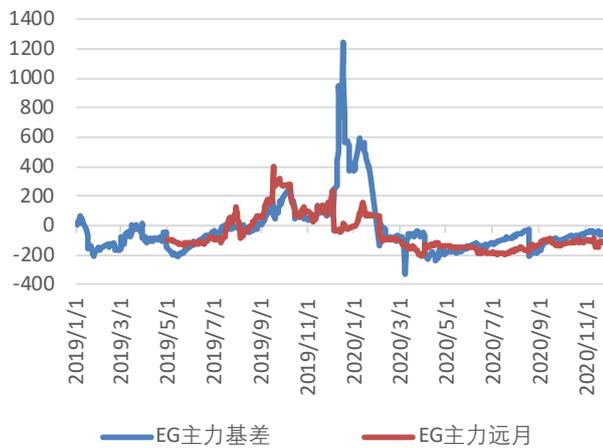
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



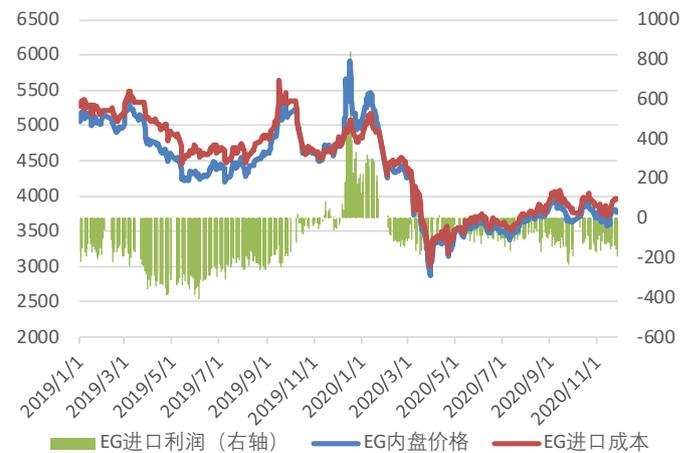
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)



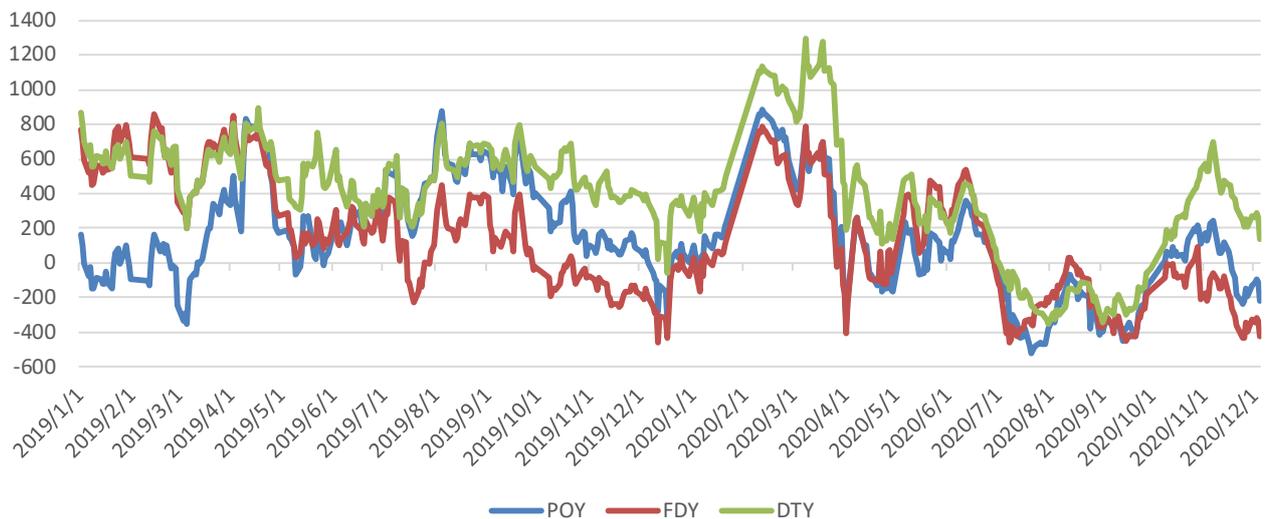
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

4、聚酯利润

长丝现金流利润整体下降, 本周五 POY FDY DTY 利润分别为-223, -423, 137 元/吨。

本周短纤利润从上周的 580 元/吨左右降至 377 左右, 瓶片利润升 77 至 177 元/吨。

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）

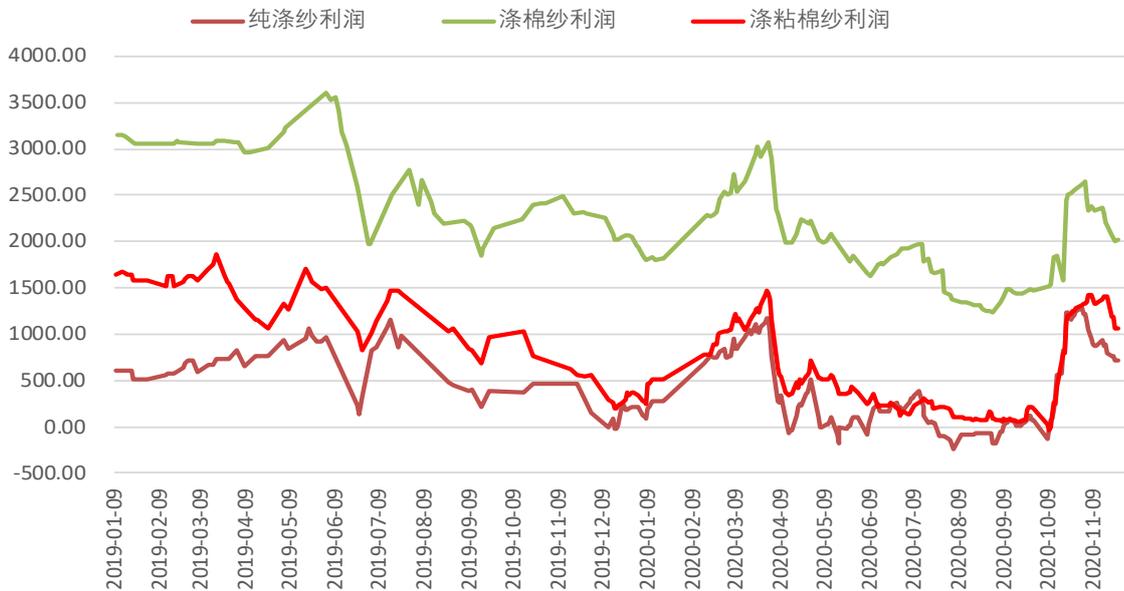


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

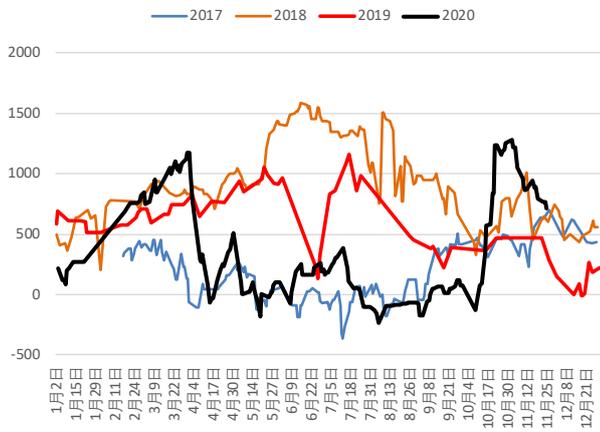
本周短纤利润数据源暂停更新，本周暂停更图。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



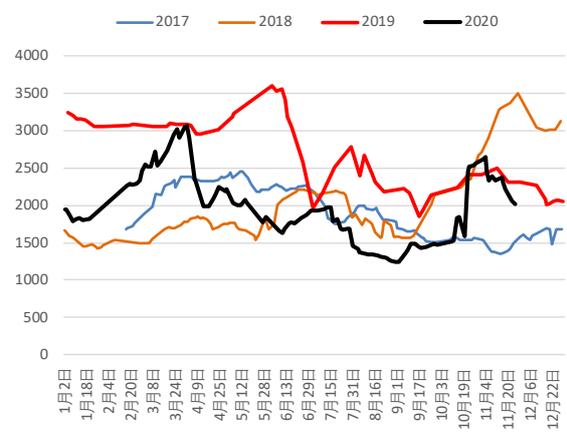
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



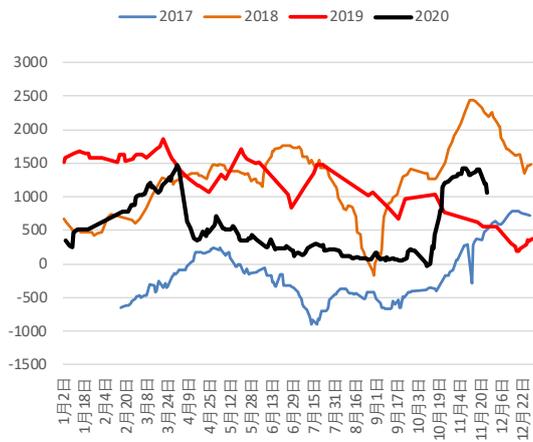
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



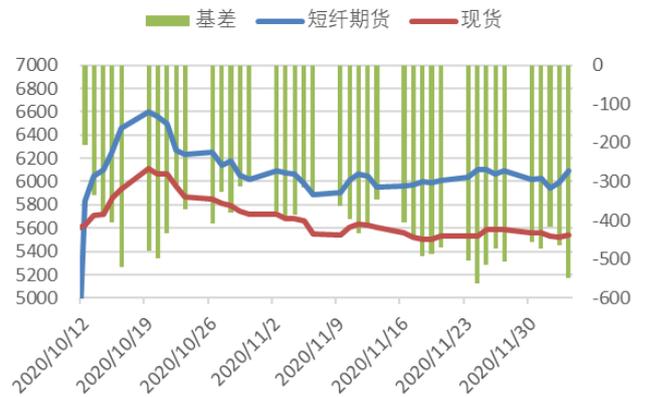
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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