

EG 海外货源放量，港口库存承压

混沌天成研究院

能源化工组

联系人：周密

☎：15618193697

✉：zhoum@chaosqh.com

从业资格号：T528872

观点概述：

终端需求预期向好，现实仍然较差，织造长假后负荷提升，聚酯继续去库，外贸订单恢复程度仍不理想。原料端 PTA、EG 库存仍然高企，EG 尽管国内负荷下降，但后续进口增长或继续带来胀库风险，PTA 仍然维持高开工，预计未来供应过剩局面将进一步加剧。

原油出现反弹，石脑油利润修复，PX 加工费压缩空间不大，PTA 盘面加工费仍然可观，在当前加工费下高库存矛盾难以化解，因此后续大概率继续压缩，短期或随油价区间震荡。

EG 作为液体化工品，港库面临胀库风险，尽管国内负荷显著下滑，但海外 EG 或将加速进入中国，累库预期仍在，或进一步压缩油制利润。

策略建议：

PTA 加工费有进一步压缩空间，但短期受原油波动影响明显，观望为主。EG 已经出现大幅减产，但海外供应有放量预期，维持偏空看法。

风险提示：

原油出超预期措施，中东供应风险，疫情不确定性

混沌天成期货



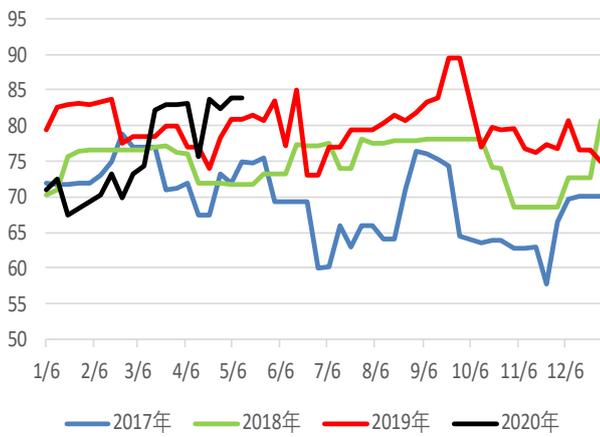
一、供需状况

需求聚酯产销近期较好，欧美重启带来终端需求预期好转，但订单恢复仍不理想。原料端 PTA、EG 库存仍然高企，EG 尽管国内负荷下降，但后续进口增长或继续带来胀库风险，PTA 仍然维持高开工，预计未来供应过剩局面将进一步加剧。

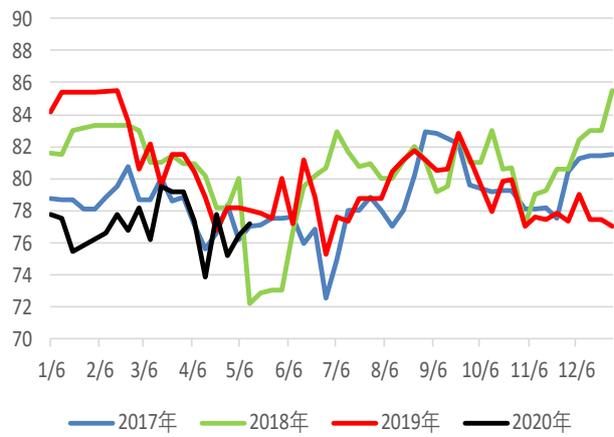
1、PX 供需状况

本周 PX 国内无新增检修，韩国一套 77 万吨装置开始检修 45 天。国内负荷与上周持平。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



图表 2：PX 亚洲开工率 (%)

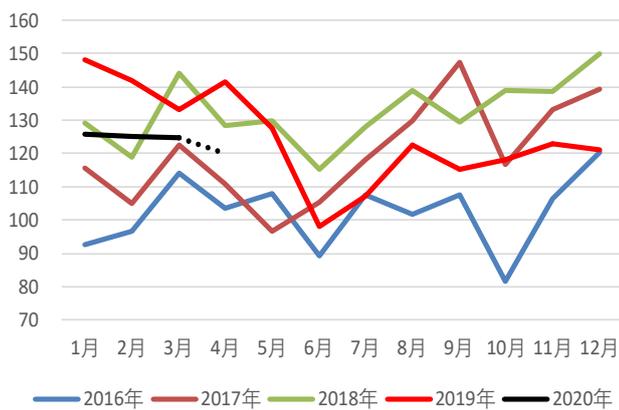


数据来源：CCF，混沌天成研究院

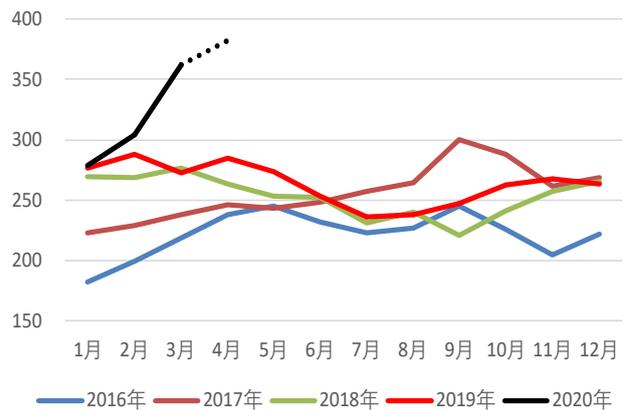
数据来源：CCF，混沌天成研究院

PX 3 月进口 124.7 万吨，库存处于高位且持续积累，未来或被迫降负化解库存压力。

图表 3：PX 进口量 (万吨)



图表 4：PX 理论库存 (万吨)

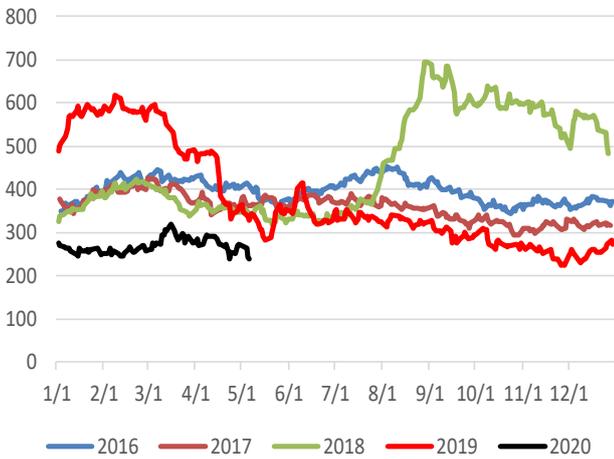


数据来源：CCF，混沌天成研究院

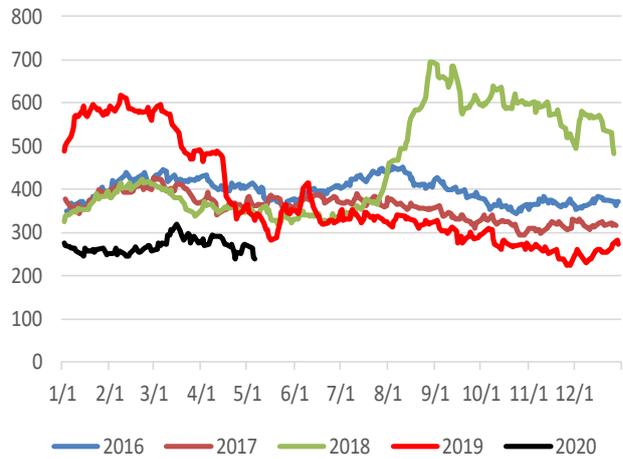
数据来源：CCF，混沌天成研究院

PX 加工费本周仍处于窄幅震荡区间，受累库预期影响 PX 利润反弹缺少驱动，但进一步压缩空间也不大，或继续窄幅波动。

图表 5: PX-石脑油价差 (美元/吨)



图表 6: PX-石脑油价差 (美元/吨)



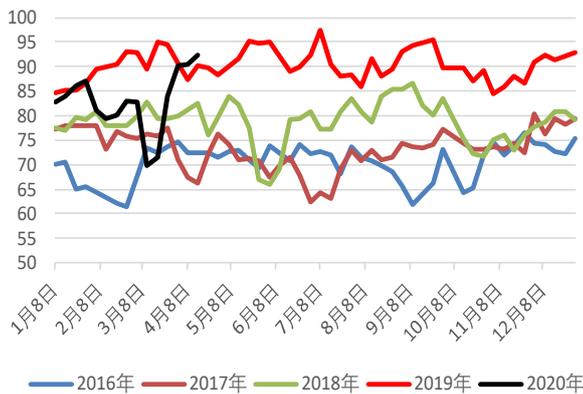
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

数据来源: CCF, 混沌天成研究院

2、PTA 供需状况

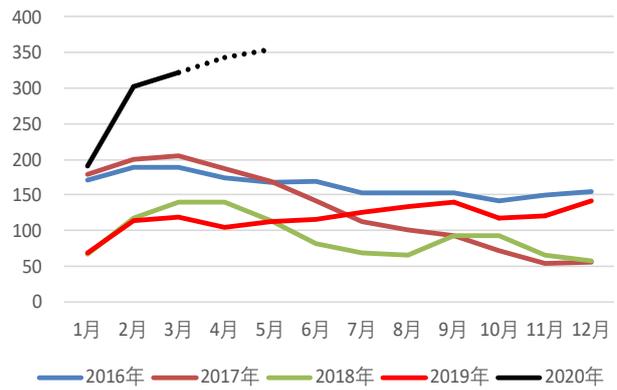
PTA 本周负荷继续维持 9 成以上，宁波利万聚酯 70 万吨装置出现意外事故，但只占总产能 1.3% 左右，影响有限。

图表 7：PTA 国内负荷 (%)



数据来源：CCF，混沌天成研究院

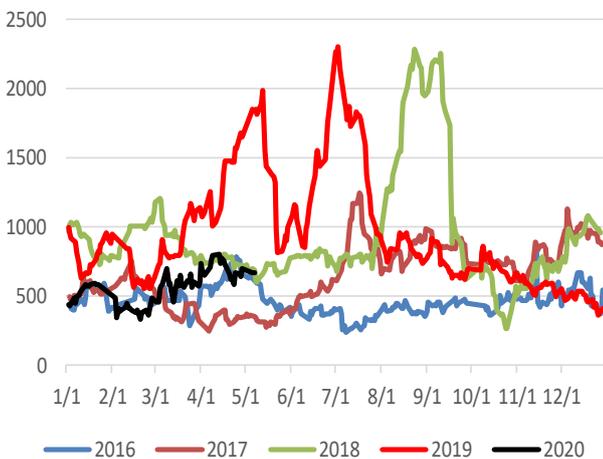
图表 8：PTA 理论库存 (万吨)



数据来源：混沌天成研究院

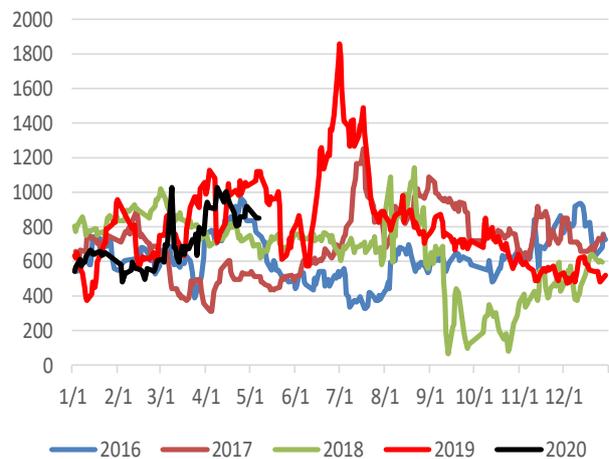
本周 PTA 加工费仍然偏高，此种局面下高库存压力难以化解，长期看大概率将压缩。

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)

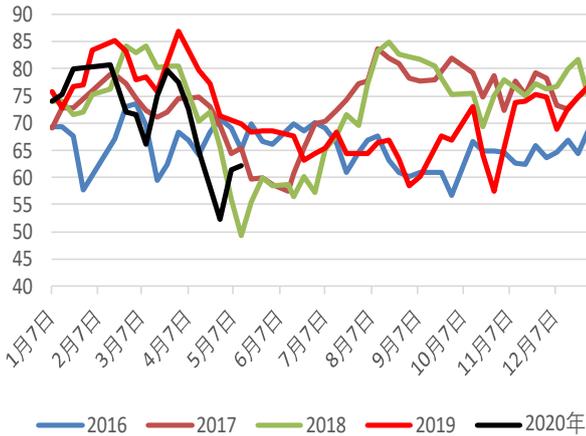


数据来源：wind，混沌天成研究院

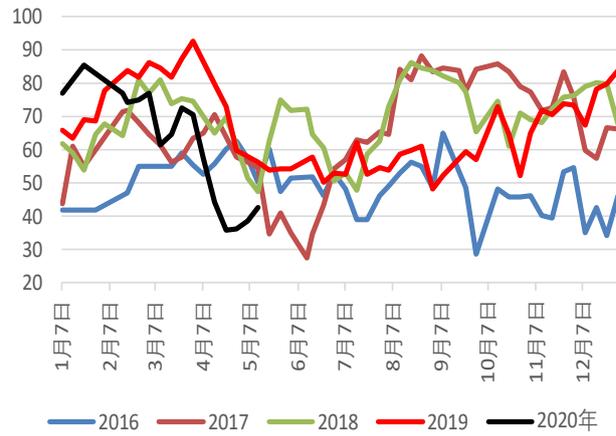
3、EG 供需状况

本周国内 EG 负荷与上周持稳，武汉石化 28 万吨装置重启，扬子巴斯夫 34 万吨装置、阳煤寿阳 20 万吨装置停车检修，天津 sabic 装置计划近日停车检修。目前煤制 EG 负荷很低，而油制 EG 目前检修动作较多，EG 国内供应将维持较低水平。

图表 11：EG 国内总负荷 (%)



图表 12：煤制 EG 负荷 (%)

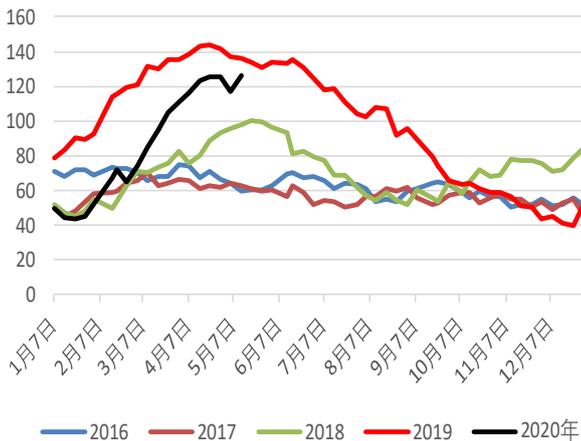


数据来源：CCF，混沌天成研究院

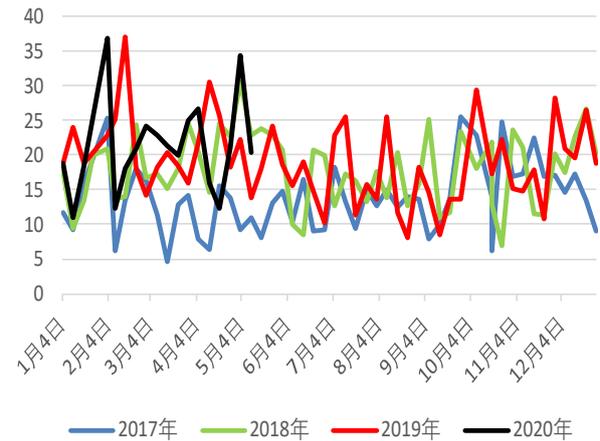
数据来源：CCF，混沌天成研究院

港口方面，EG 目前到港较多，港口出现滞港现象。未来随着进口持续在高位，EG 港口累库压力仍然较高。

图表 13：EG 华东主港库存 (万吨)



图表 14：EG 周度到港预报 (万吨)

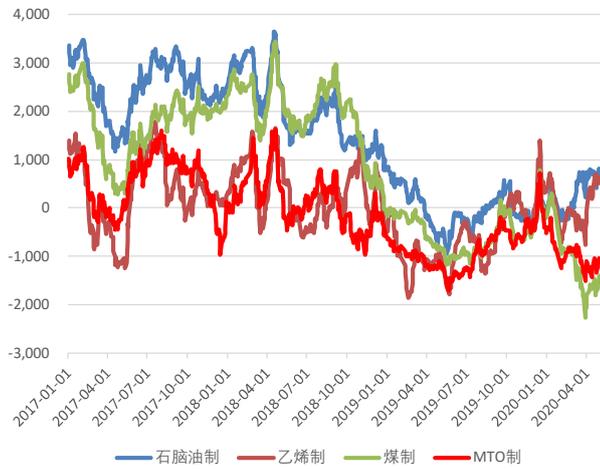


数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，混沌天成研究院

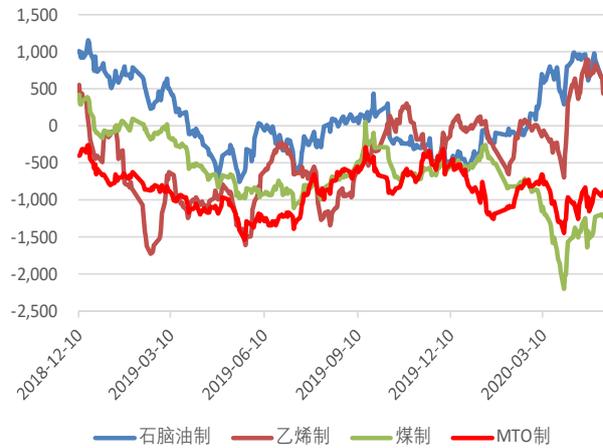
本周乙烯开始反弹，油制利润仍然偏高，煤制亏损已经让装置大面积停车。

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

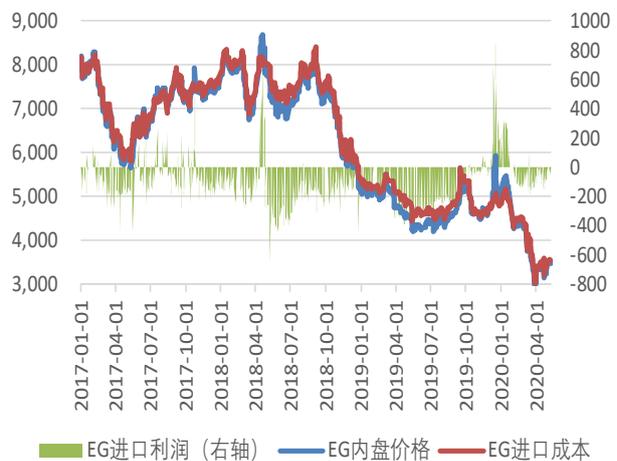
外盘方面，欧美受疫情影响 EG 短期大幅跌价，国内相比外盘比价回升，预计将驱动未来进口增加。

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)

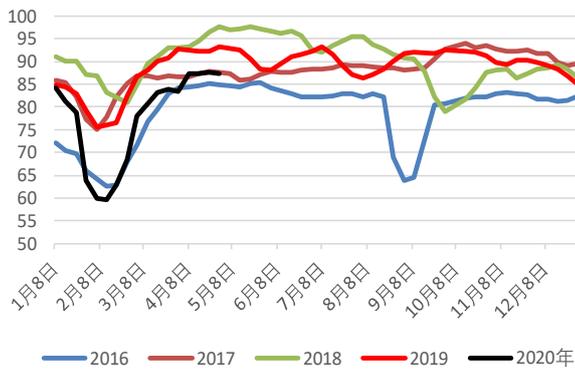


数据来源: wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

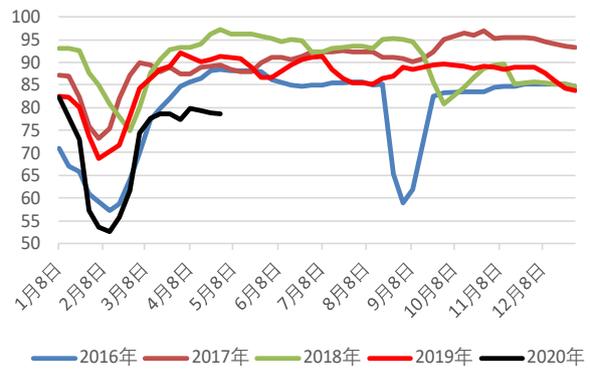
本周聚酯负荷平稳，长丝库存继续去化。目前聚酯下游产销较好，但终端需求仍然较差，聚酯库存在下游环节中积累。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



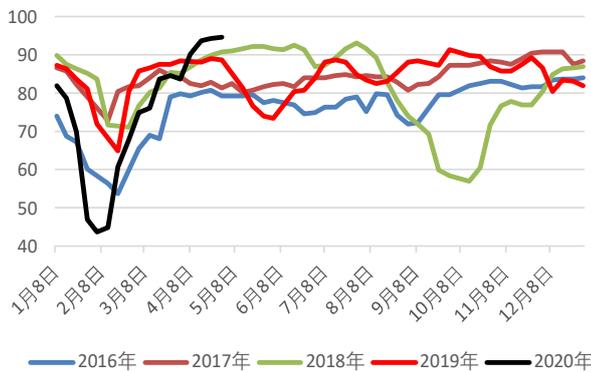
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



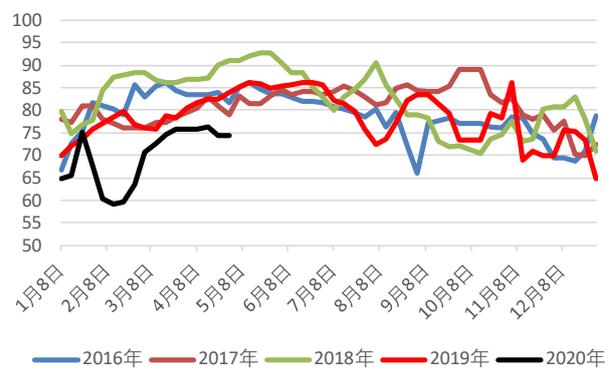
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 21：涤纶短纤周度负荷（%）



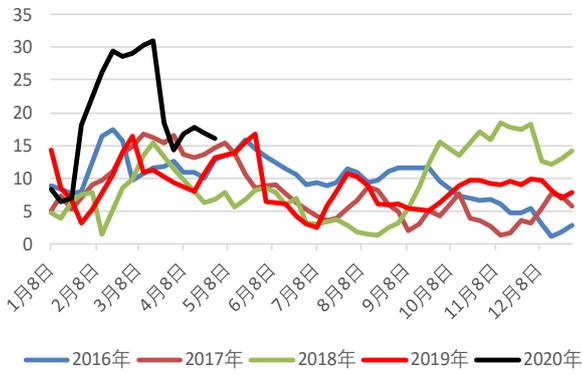
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 22：聚酯瓶片周度负荷（%）



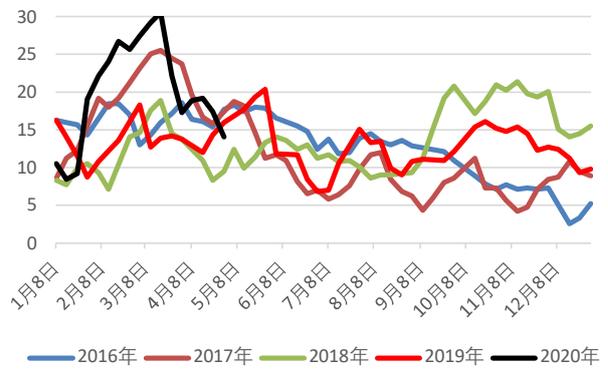
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



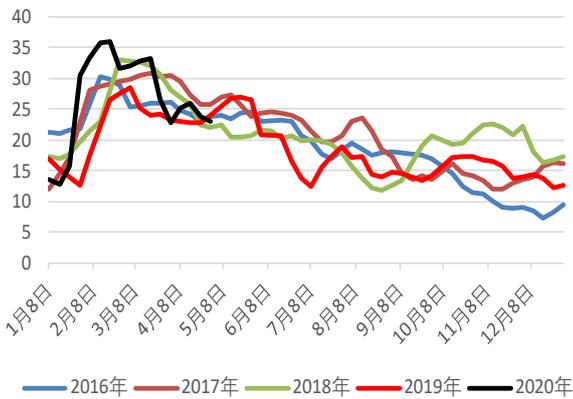
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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)



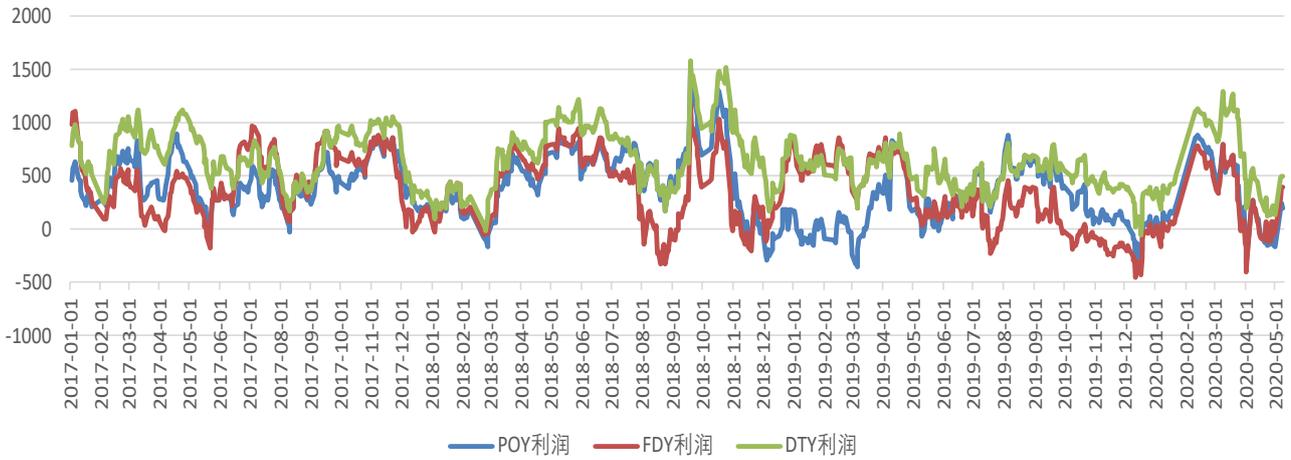
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



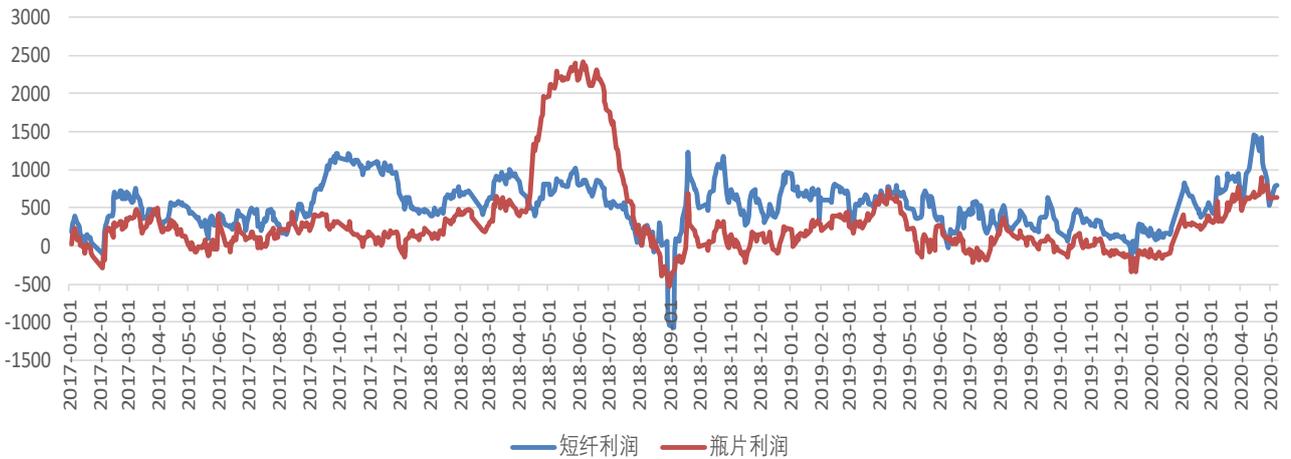
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

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

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

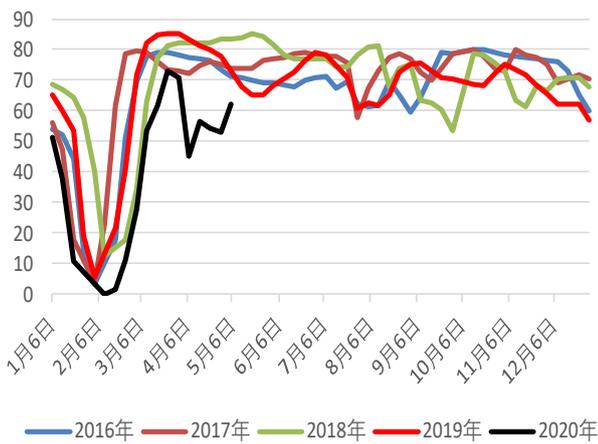


数据来源：wind，混沌天成研究院

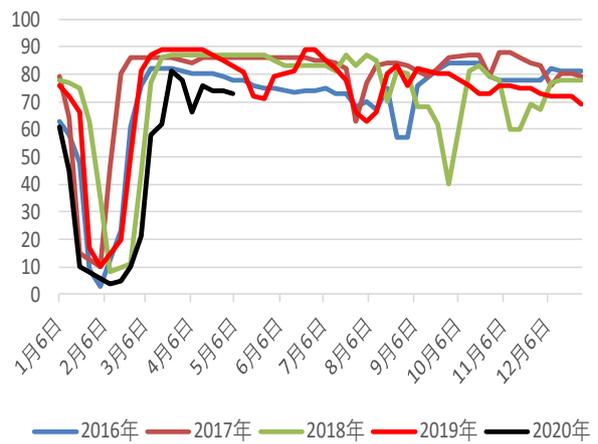
5、织造开工和库存

织造开机率长假后回升，轻纺城成交量清淡，坯布库存仍在高位。欧美重启计划下部分外贸订单有恢复迹象，但需求回暖程度还需要持续跟踪。

图表 29：江浙织机开工率（%）



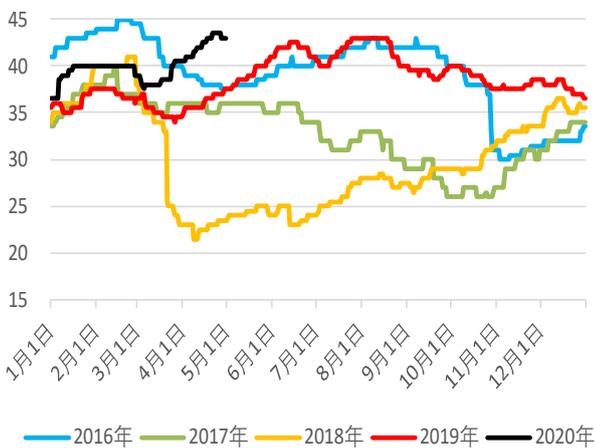
图表 30：江浙加弹机开工率（%）



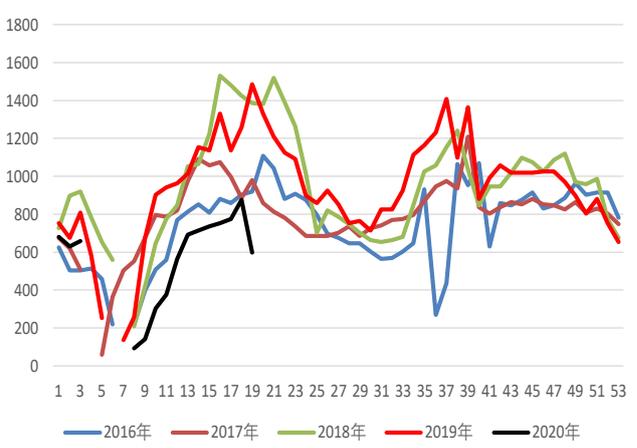
数据来源：CCF，混沌天成研究院

数据来源：CCF，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：wind，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

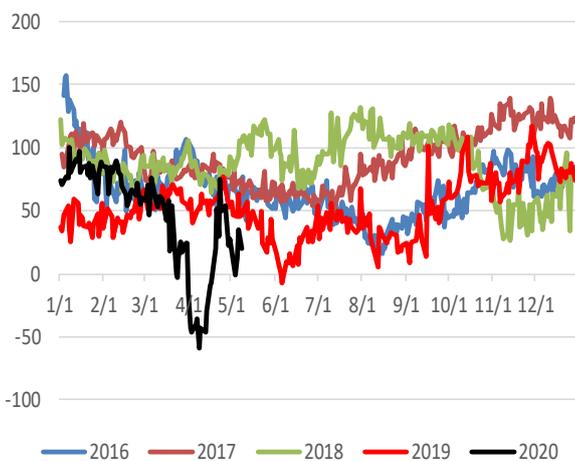
原油反弹后震荡，石脑油利润修复，PX 加工费压缩空间不大，PTA 盘面加工费仍然可观，在当前加工费下高库存矛盾难以化解，因此后续大概率继续压缩，短期或随油价区间震荡。

EG 作为液体化工品，港库面临胀库风险，尽管国内负荷显著下滑，但海外 EG 或将加速进入中国，累库预期仍在，或进一步压缩油制利润。

1、PTA 上游价差利润

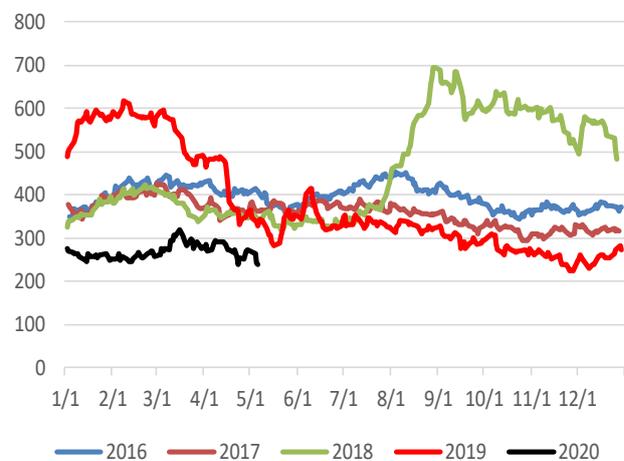
石脑油利润反弹后有所回落，PX 加工费仍在区间波动，或继续窄幅整理。

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）

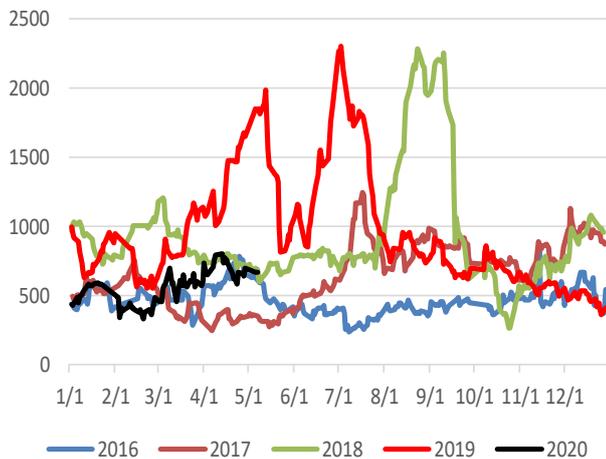


数据来源：wind，混沌天成研究院

2、PTA 价差利润

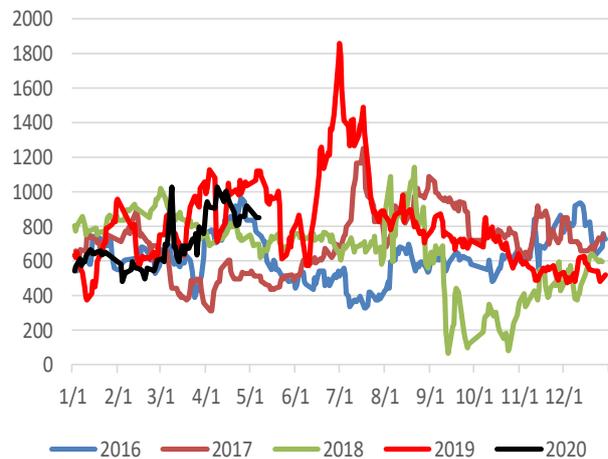
PTA 加工费本周仍然偏高，但高库存压制上涨空间，长期看目前加工费难以维持。

图表 35: PTA 现货加工费 (元/吨)



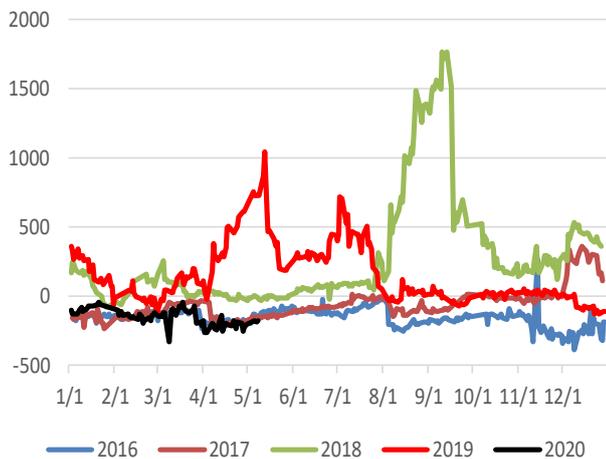
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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: wind, 混沌天成研究院

图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)

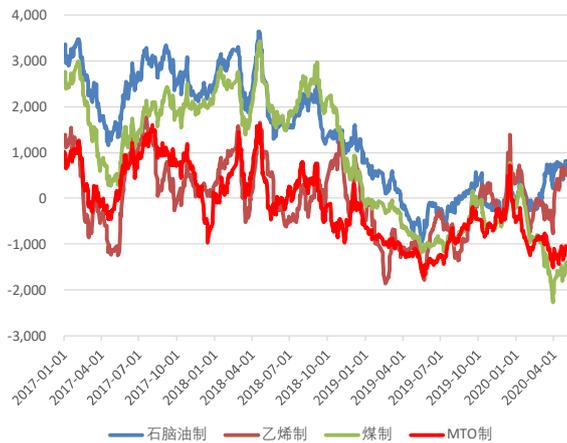


数据来源: wind, 混沌天成研究院

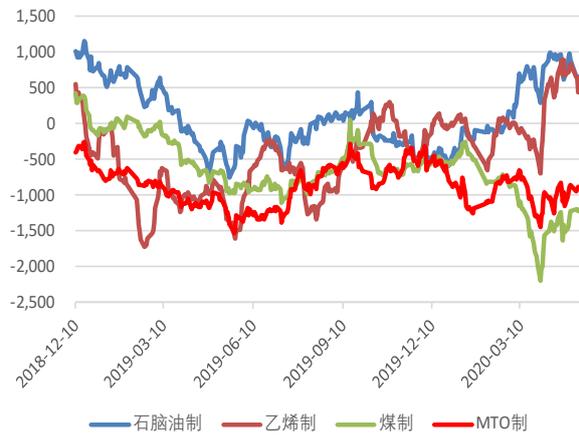
3、EG 价差利润

EG 油制利润较高，煤制严重亏损，因此 EG 价格在较大价格区间内缺少供应弹性，后续港口库存压力或继续累积，油制利润或出现压缩。

图表 39：EG 现货利润（元/吨）



图表 40：EG 盘面利润（元/吨）



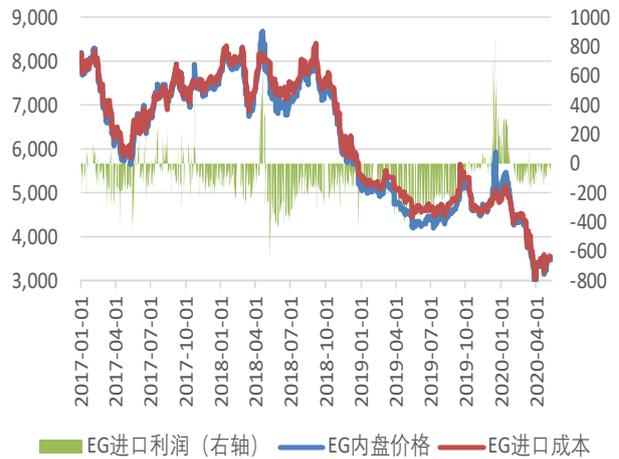
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 41：EG 基差月差（元/吨）



图表 42：EG 进口利润（元/吨）



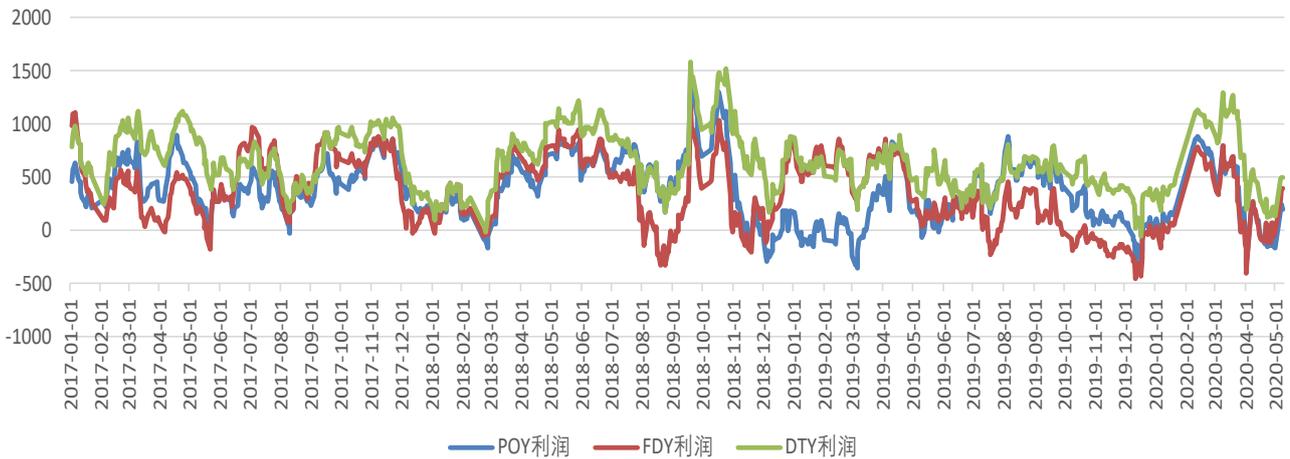
数据来源：wind，混沌天成研究院

数据来源：wind，混沌天成研究院

4、聚酯利润

长丝利润本周提升，乐观预期下下游备货需求有所加强。

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

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。

联系我们

混沌天成期货股份有限公司

全国客户服务热线：4001 100 166

公司总部

地址：深圳市福田区福华三路卓越世纪中心3号楼A区2701-2710室

联系电话：0755-23998230

上海分公司

地址：上海市浦东新区杨高南路759号陆家嘴世纪金融广场2号楼702室

联系电话：021-61838622-801

北京分公司

地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场3号楼12A11-12A15室

联系电话：010-63397961

云南分公司

地址：云南省昆明市环城南路777号昆钢大厦12层E+F单元

联系电话：0871-64100979

湖北分公司

地址：湖北省武汉市江汉区新华路468号时代财富中心18层(5)办号

联系电话：027-85610809

四川分公司

地址：四川省成都市武侯区人民南路四段上善国际2002/2003

联系电话：028-83221309

南宁营业部

地址：广西省南宁市青秀区金湖路38号永鑫大厦5楼

联系电话：0771-5553516

杭州营业部

地址：浙江省杭州市解放东路37号财富金融中心2幢12层05、06单元

联系电话：0571-86050331

混沌天成资产管理（上海）有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道826号904室

联系电话：021-61063216

混沌天成资本管理有限公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1500号东方大厦1002c-2室

联系电话：021-58810170

混沌天成国际有限公司

地址：香港中环花园道3号中国工商银行大厦11楼1108-11室

联系电话：+852 2596 8200
