

## 淡季不淡，上下游均助涨聚酯链

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：

终端需求的转好正在层层向上游推进，原油的走高也从上到下开始引爆市场。过去一周织造开工率维持高位，印染开工率周度攀升；聚酯开工率前期是降幅低于季节性走势，最近一周则出现开工率的逆季节性走高，背后是产业各品类的利润上升、库存下降；PTA供给端也有利好，汉邦石化220万吨可能停车1个月，该企业2020年疫情期间就因债务问题运营波折；PTA与原油的裂解价差周度持稳，周度扩张幅度较小；PX-石脑油周度走高，从150升至188美元/吨，中东有装置将在2月份进行检修。近期疫情有所反复，多地地方政府鼓励企业留员工当地过年，这样更是导致PTA下游和终端淡季不淡。

PTA仍维持多头思路，上游和下游以及PTA自身都支持期价延续强势。

MEG库存低位，下游聚酯淡季不淡，新产能未释放，进口增量也尚未体现，仍将偏强震荡。

短纤周度库存从-3天下降到-6天，开工率维持96%的高位，短纤上游原料强势，下游需求支撑，短纤价格向上格局良好。

### 策略建议：

PTA05 多单持有。

EG 偏强震荡。

短纤趋势向上。

### 风险提示：

疫苗接种长时间推迟。

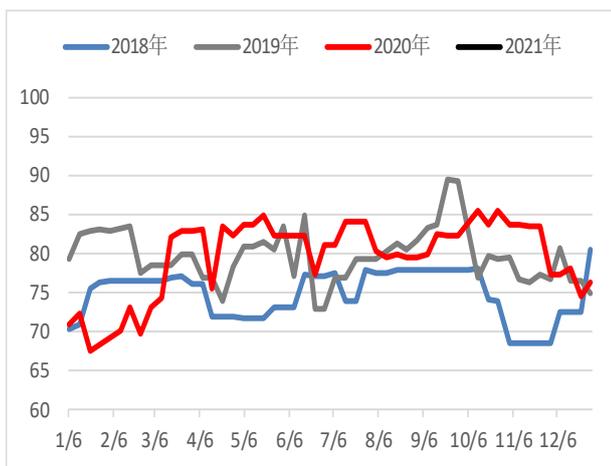


## 一、供需状况

### 1、PX 供需状况

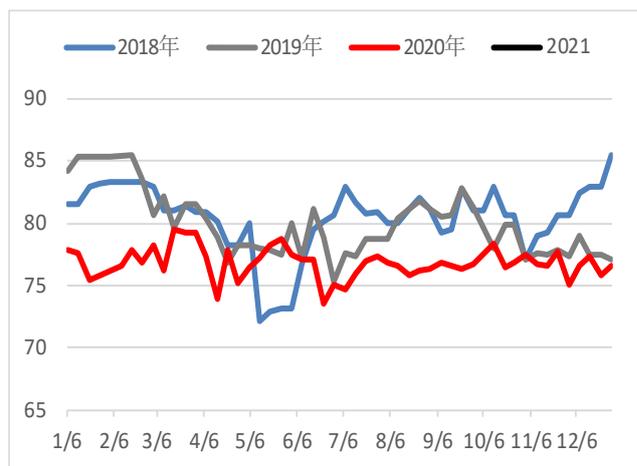
本周PX开工率维持76.4%，同比前几年在平均水平。彭州石化75万吨装置4日停车，预计10日重启，中化泉州80万吨装置12月28日试车成功，目前负荷80%左右，日本出光27万吨装置停车。2020年12月PX降库26万吨，进口量下滑10万吨至110万吨。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



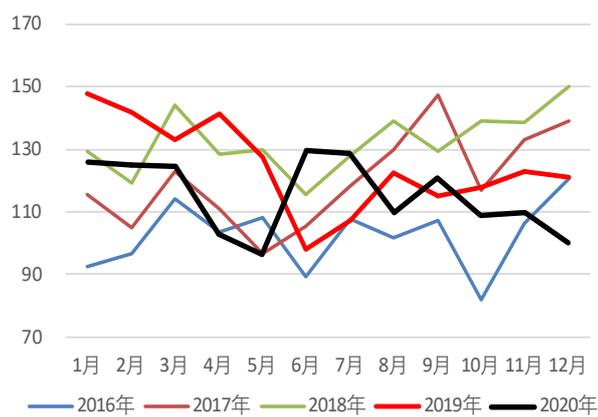
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



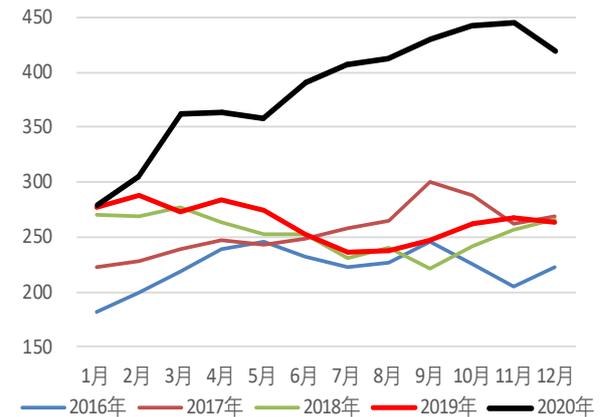
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



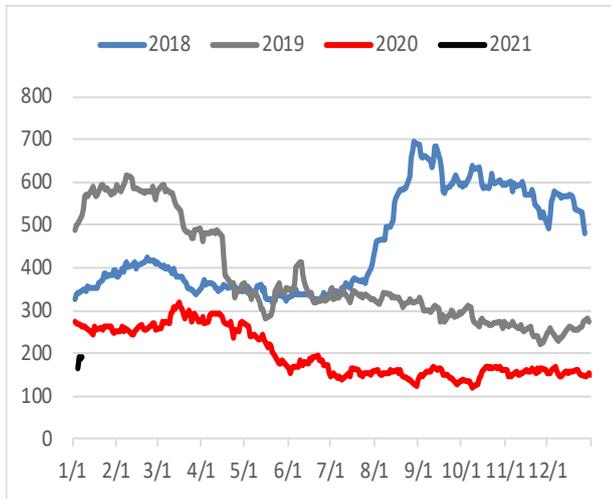
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)



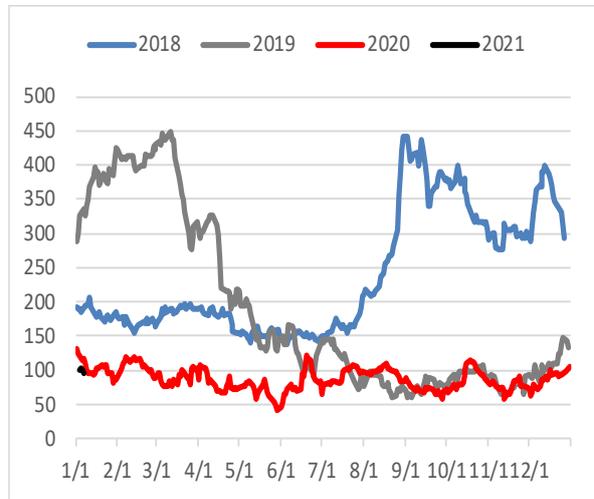
数据来源：CCF，混沌天成研究院

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)



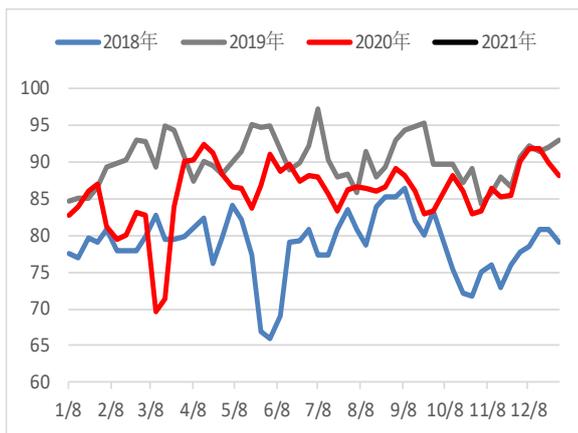
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 190 美元/吨左右, PX-MX 价差 100 美元/吨, 维持弱势,

## 2、PTA 供需状况

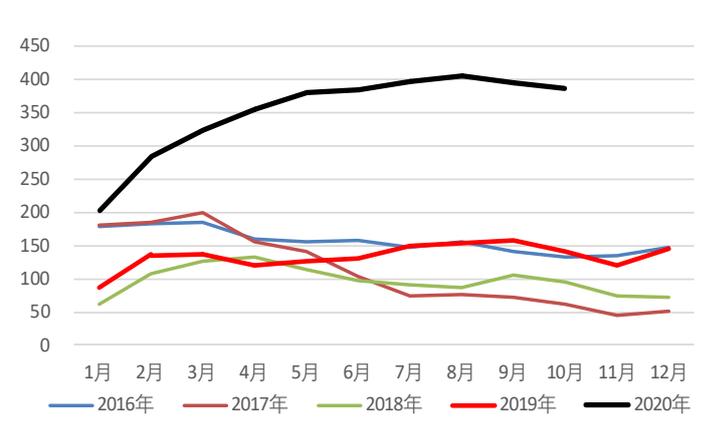
PTA 负荷 84.48%, 较上周下滑 3.7%, 2020 年 12 月 23 日检修的福海创 450 万吨装置预计 1 月 20 日重启, 珠海 BP 的 110 万吨装置 12 月 31 日重启, 125 万吨装置月初短停后重启。汉邦石化 220 万吨停车, 四川能投 100 万吨月初停车 5 天后重启, 台湾亚东 50 万吨 1 月 8 日开始检修。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

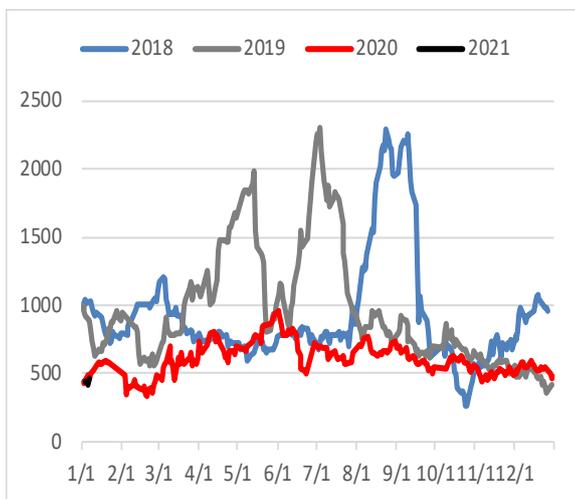
图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



数据来源: 混沌天成研究院

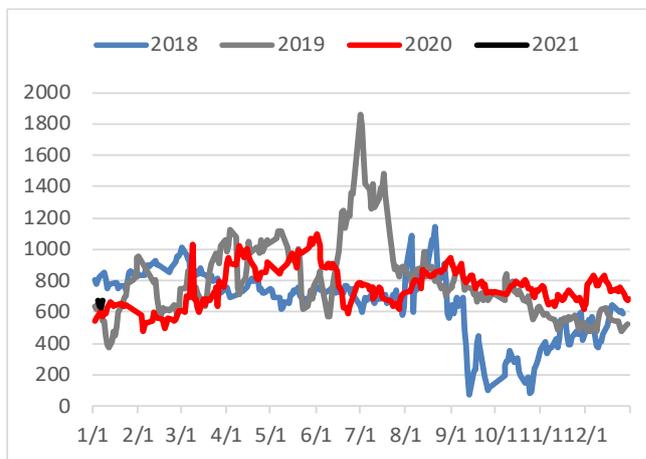
本周 PTA 现货加工费 467 元/吨左右，盘面加工费 670 元/吨，均在行业平均水平。

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)

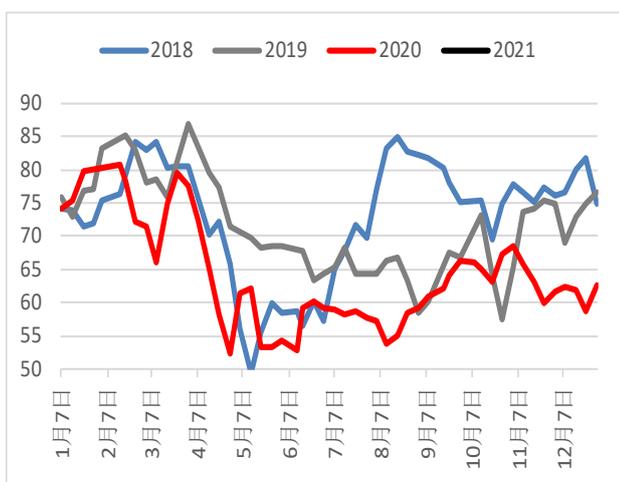


数据来源: wind, 混沌天成研究院

### 3、EG 供需状况

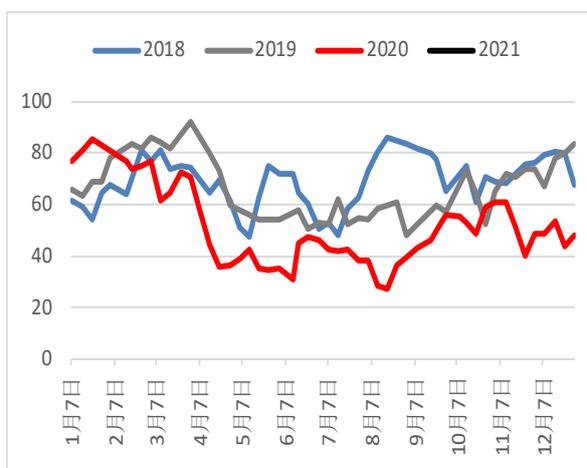
截至 1 月 7 日，国内乙二醇整体开工负荷在 63.09%，环比其中煤制乙二醇开工负荷在 49.08%。（2020 年 12 月起，CCF MEG 产能上修至 1583.5 万吨，煤制乙二醇总产能上修至 599 万吨，新增河南能源永城二期 20 万吨和新疆天业 60 万吨）。中科炼化 50 万吨 1 月 2 日重启，新航能源煤制 40 万吨装置 1 月 2 日停车，预计近日重启。伊朗 Movarid 50 万吨装置月初停车，预计检修一个月，美国新南亚 82.8 万吨装置因乙烯不足于 1 月 4 日停车，南亚 36 万吨装置 1 月初停车检修六个月。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

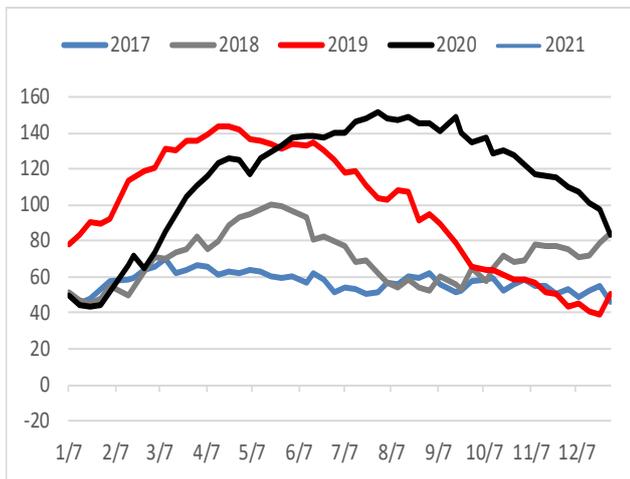
图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

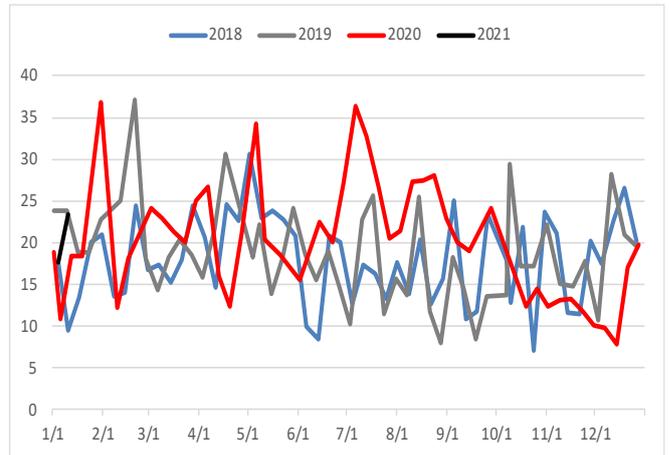
港口方面，EG 本周去库 1.8 万吨至 81.7 万吨。周度到港预报为 23.4 万吨，环比增 5.7 万吨。

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 利润小幅下落，当前油制 EG 利润在 21 元/吨，煤制等其他路线在 -1500 元/吨左右。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



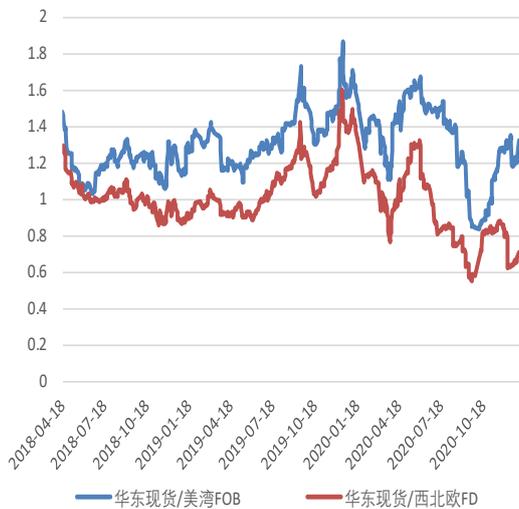
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

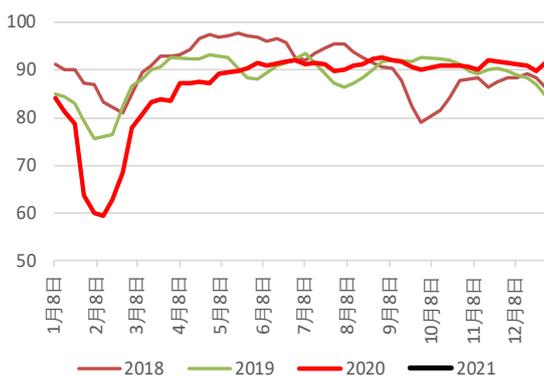


数据来源：wind，混沌天成研究院

#### 4、聚酯供需状况

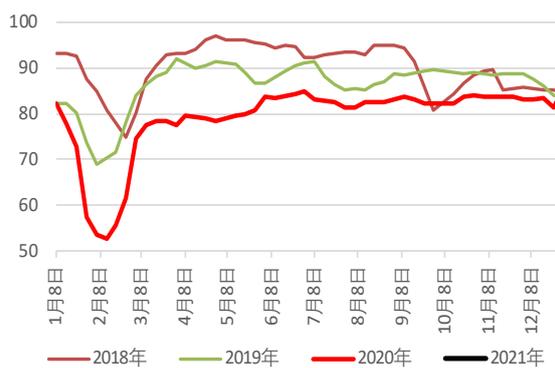
本周聚酯开工 91.58%，聚酯产能基数修正至 6199 万吨，河南安化 30 万吨瓶片装置 12 月中停车，1 月初重启。长丝负荷提升 4 个百分点至 85.3%。短纤负荷升 0.3% 至 96.2%。长丝和短纤本周均有去库，短纤欠货 6 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



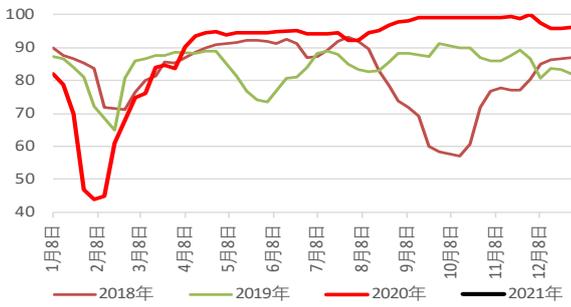
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



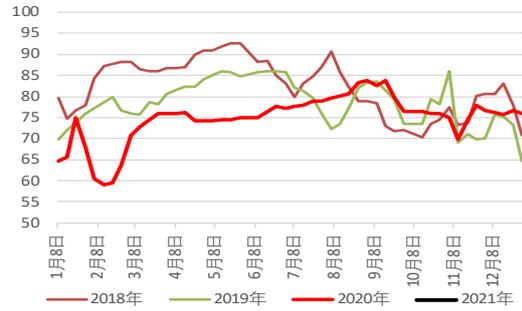
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



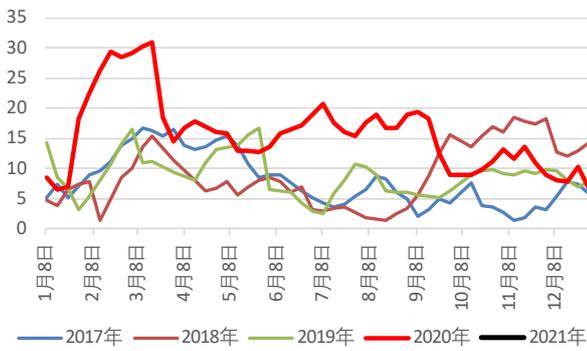
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



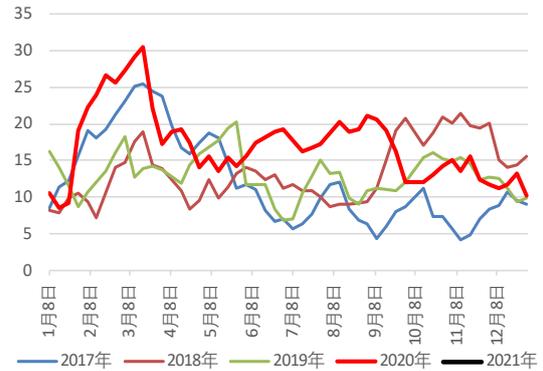
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



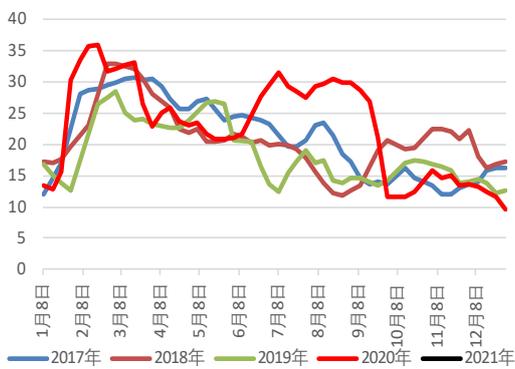
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



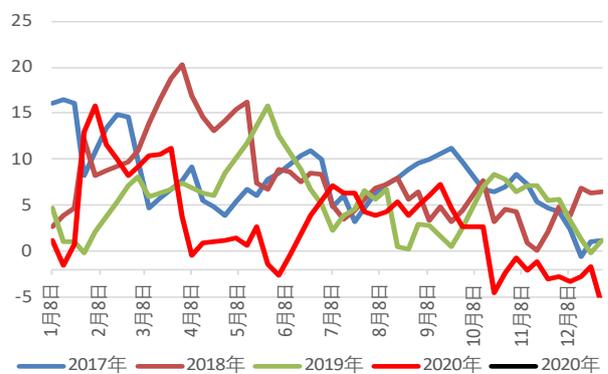
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

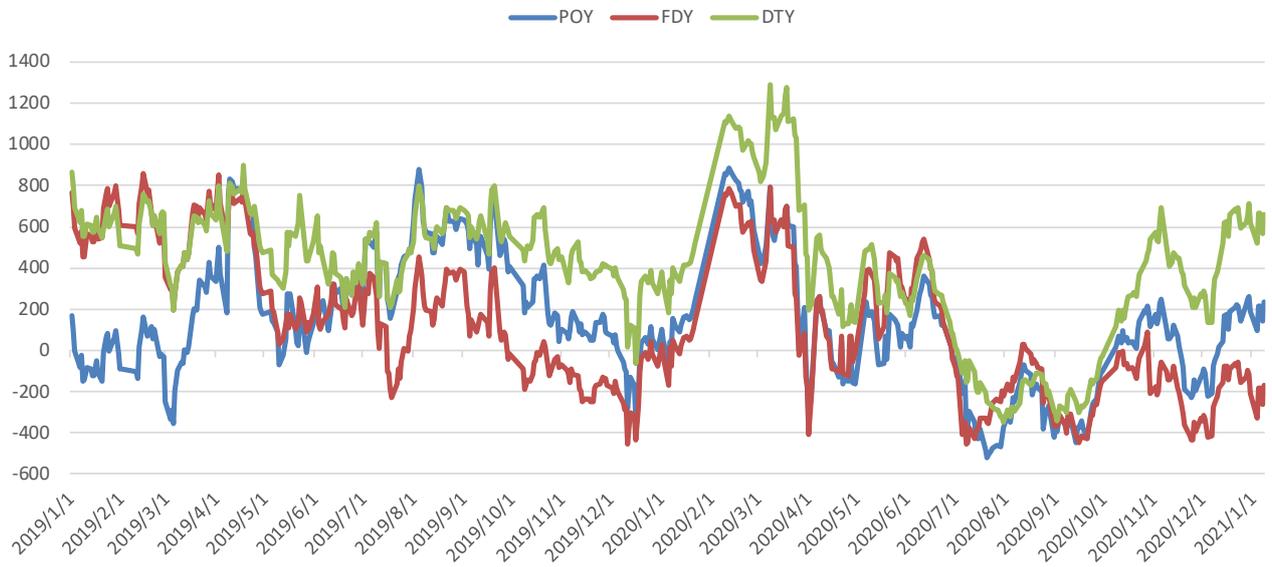
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

长丝现金流利润本周无变化。

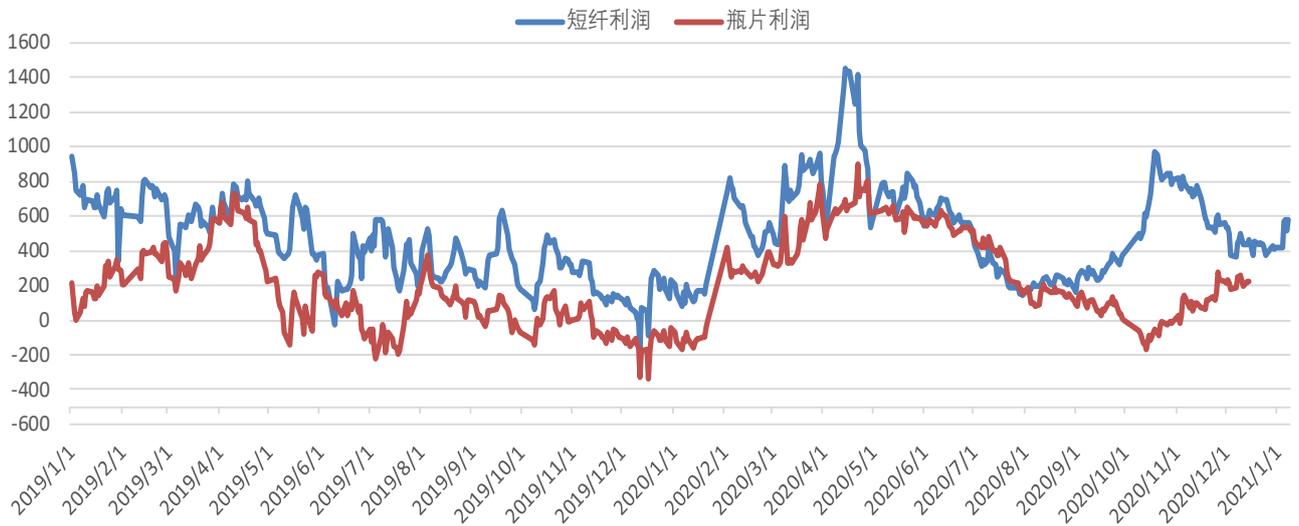
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润升 150 元/吨至 582 元/吨。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

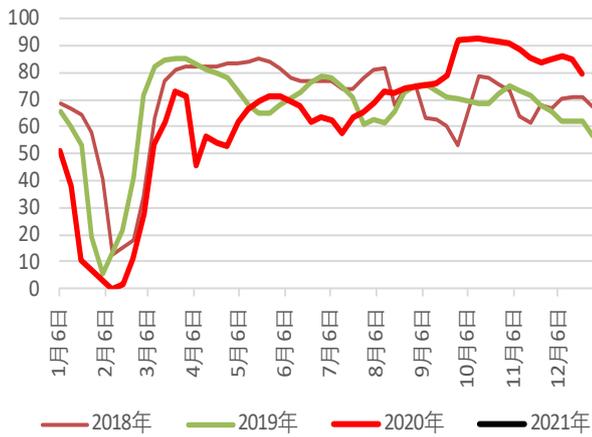


数据来源：wind，混沌天成研究院

### 5、织造开工和库存

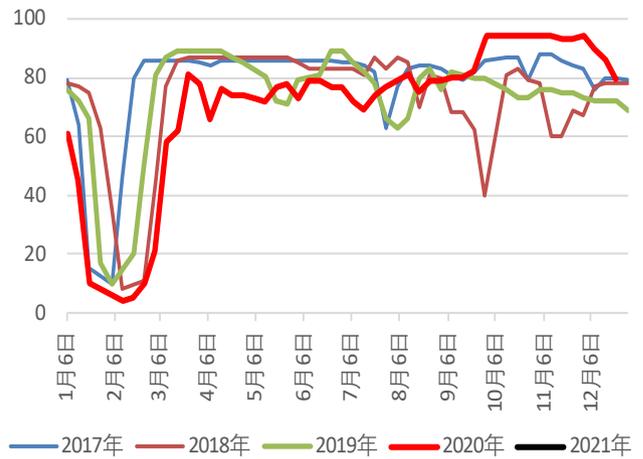
本周织机开机率下降 5.6%至 79.4%，加弹机开工率降 6.6%至 79.4%。坯布库存 40.5 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



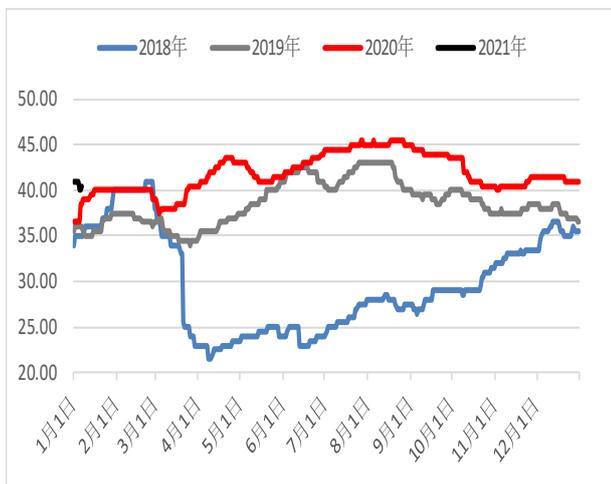
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



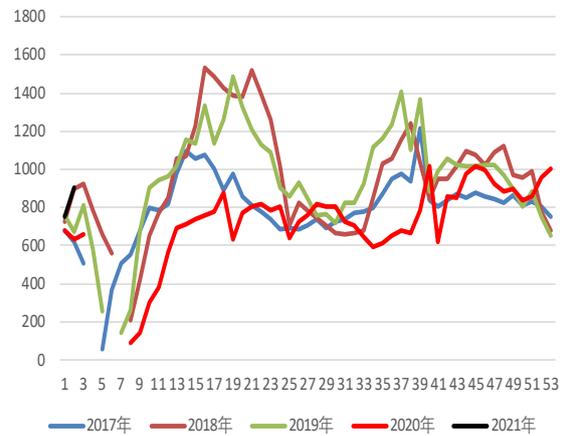
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



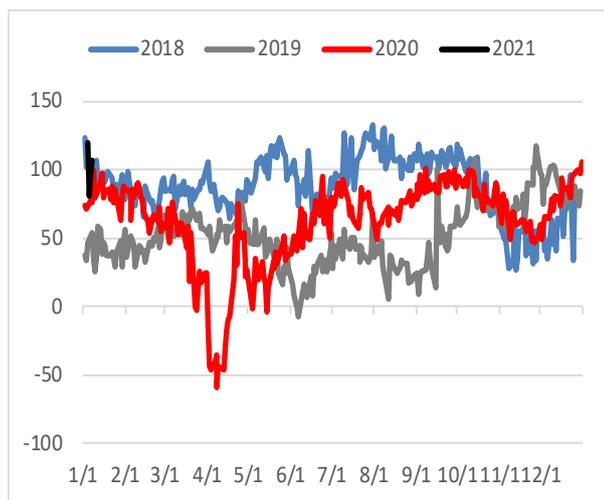
数据来源：CCF，混沌天成研究院

## 二、价差利润汇总

### 1、PTA 上游价差利润

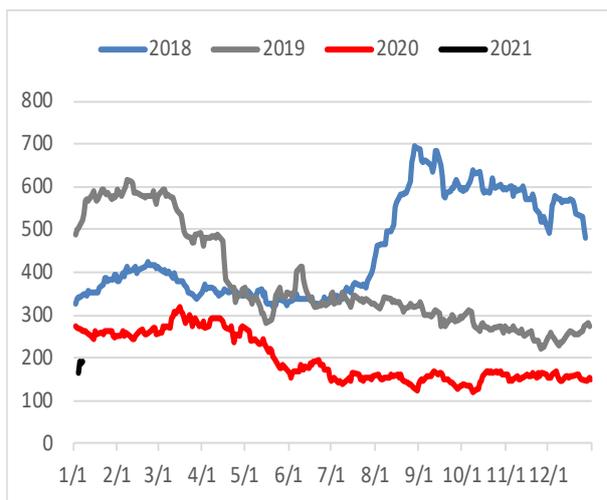
石脑油原油价差维持 100 美元/吨上下。PX 石脑油价差小幅回升至 190 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

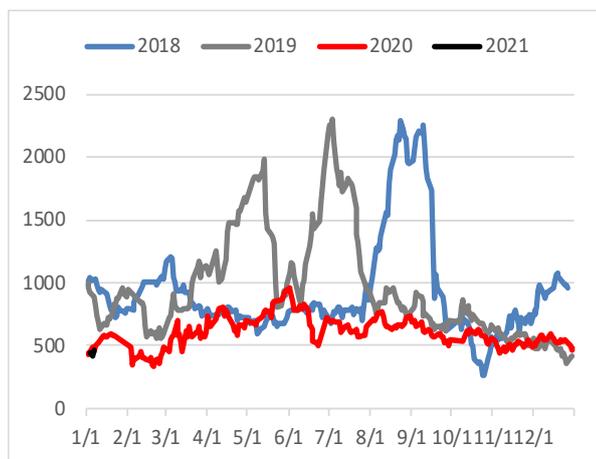
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

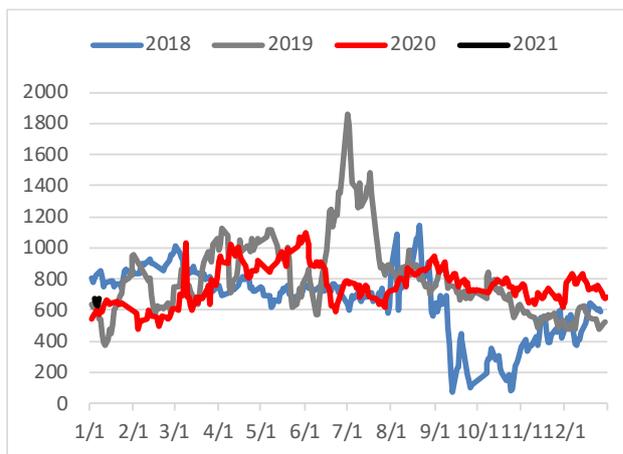
### 2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



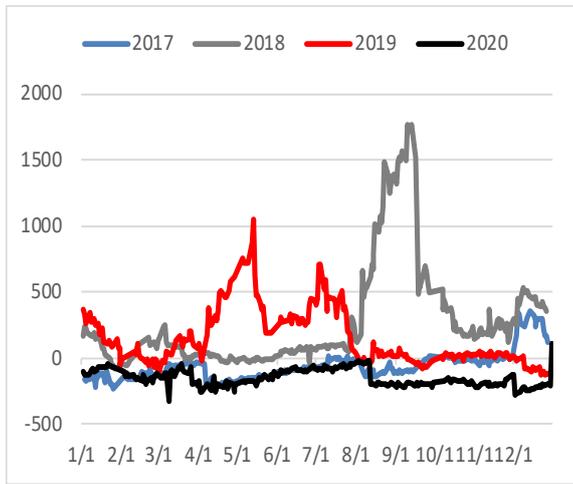
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



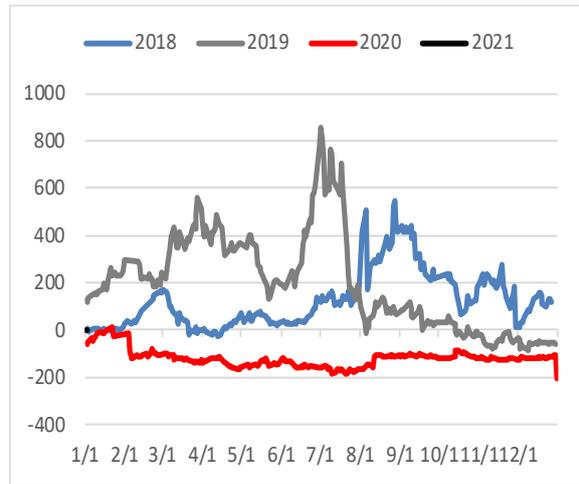
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

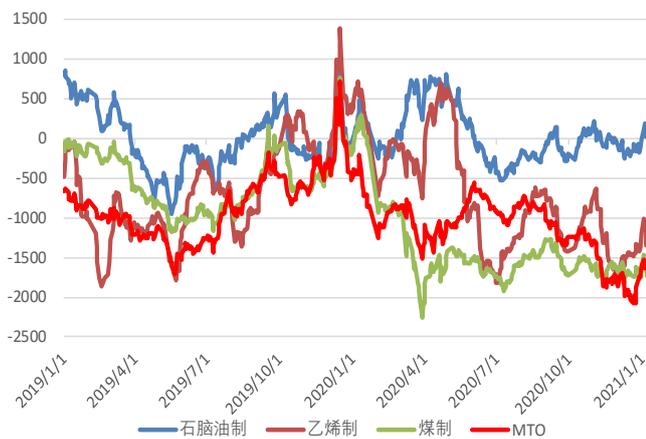
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



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)



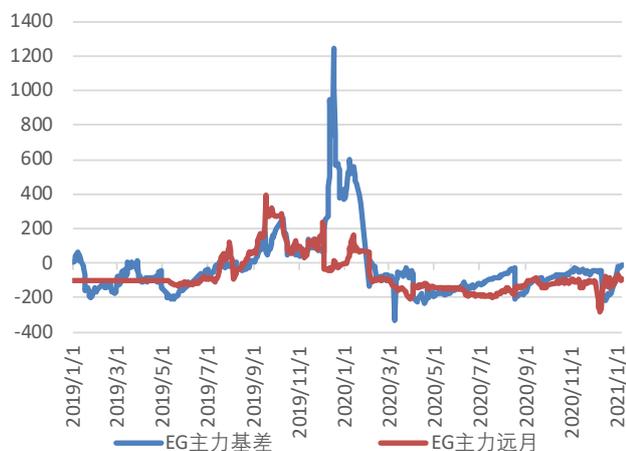
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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

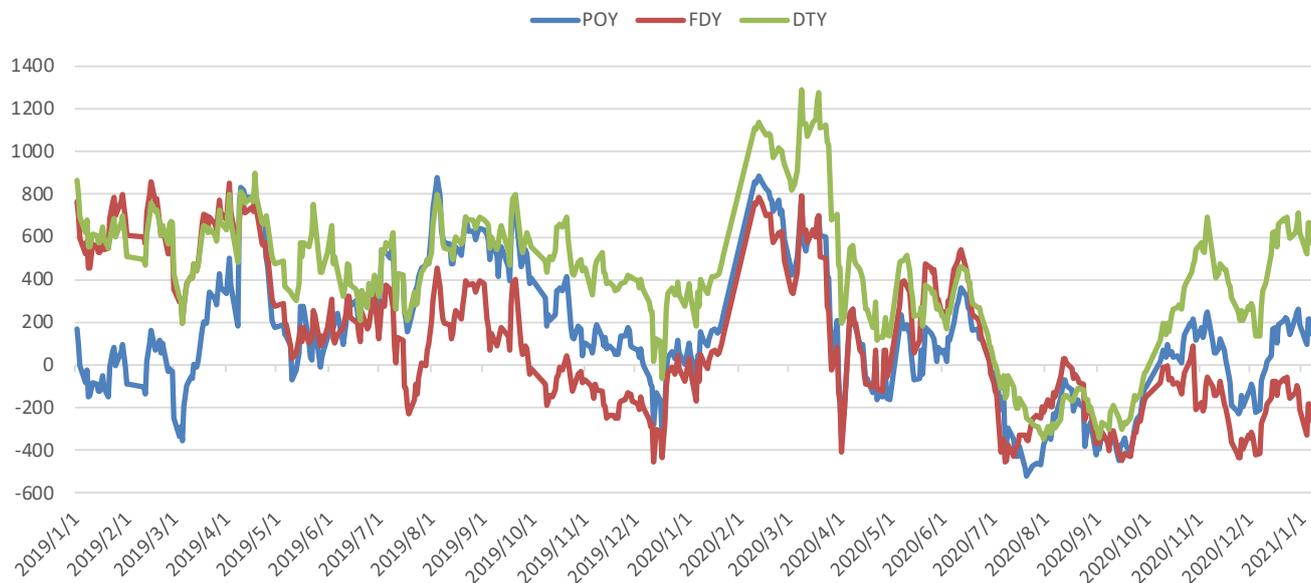
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

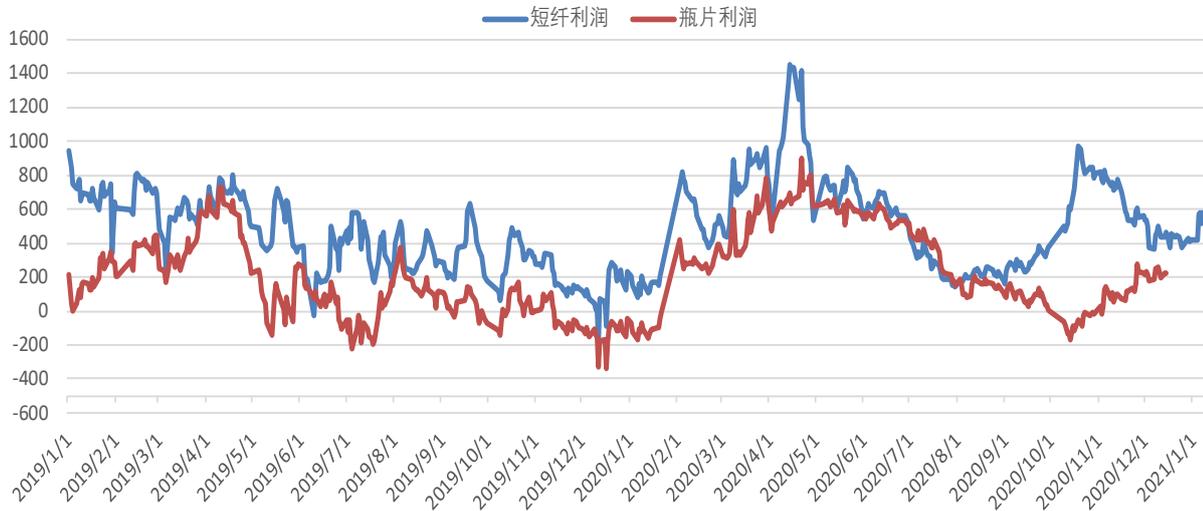
#### 4、聚酯利润

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）

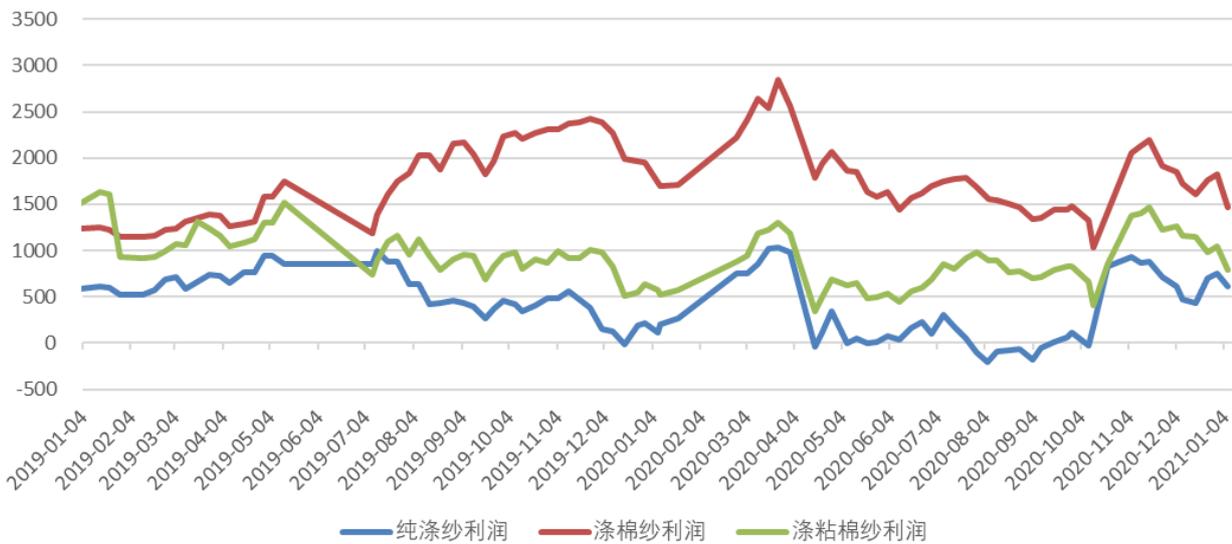


数据来源：wind，混沌天成研究院

### 5、短纤利润

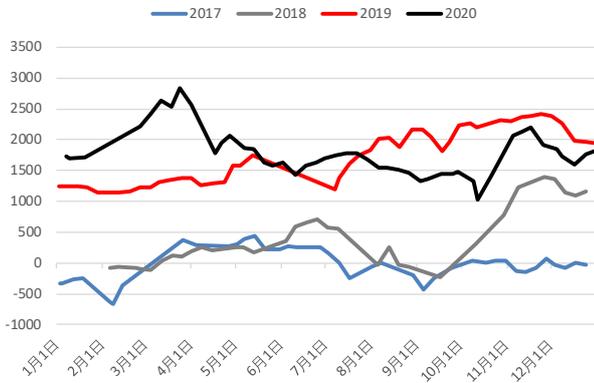
纯涤纱、涤棉纱、涤粘棉纱利润小幅上升。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



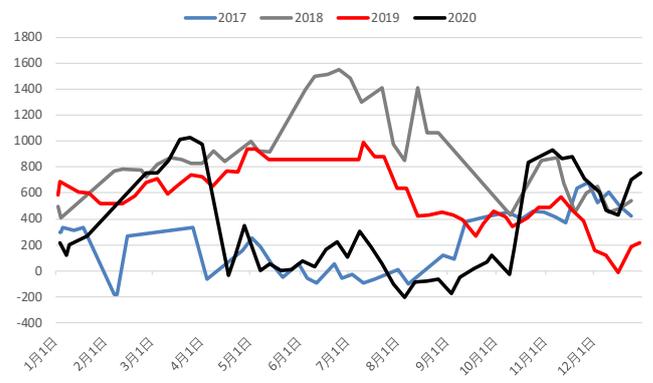
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



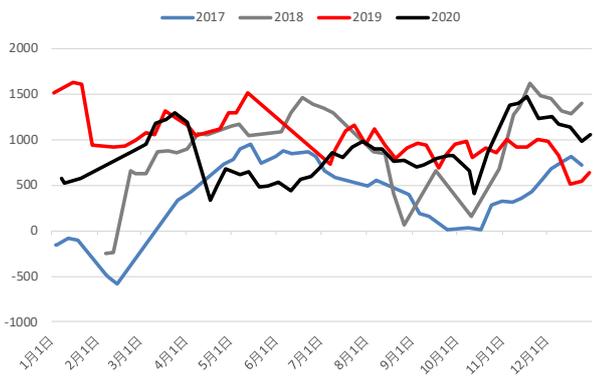
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



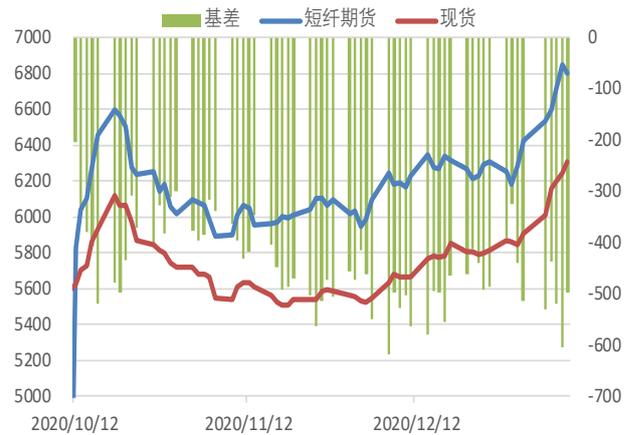
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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