

## 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

## 低迷中暗含希望

## 观点概述:

2021年欧美经济复苏的大格局决定了商品价格很难出现趋势性下跌,这是我们判断的出发点。就聚酯链而言,过去一段时间出现的非常积极的现象是,织造的利润开始好转,原材料价格的弱势横盘是一方面,另一方面我们认为是需求的回升;同时织造的订单也开始增多,目前与2020年持平,我们认为随着欧美出行的提升以及消费淡季的过去,订单将有大的攀升。织造的上游聚酯,情况不好不坏,低价促销就可以快速去库,聚酯的高位开工率将维持。从PTA自身看,上周加工费回落至400元/吨,进口亏损又扩大,PTA的估值回落到偏低水平;PTA的开工率周度下降,PTA的仓单下降到78万吨,仓单量不到一个月产需的20%。低估值下PTA有波段买入价值,而PTA可以趋势攀升的驱动则在于终端织造订单的大幅回升,后者隐隐可见,尚需等待。

MEG过去一周弱势震荡,新产能的集中投放给市场带来库存增加的预期,过去两周EG的实际库存也开始小幅增加。原油和煤价上涨会给EG带来提振,EG却很难趋势走高,未来最好的格局仍是区间震荡。

短纤周度库存攀升,开工率下降,利润处于盈亏平衡附近。短纤目前没有上行驱动,它比TA对订单的敏感性更强,区间震荡下沿可试多。

## 策略建议:

PTA09 在加工费处于350时试多。

EG09 做空为主。

短纤横盘整理。

## 风险提示:

疫苗接种停滞。

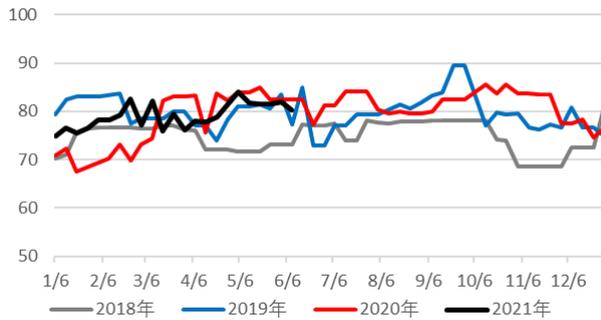


## 一、供需状况

### 1、PX 供需状况

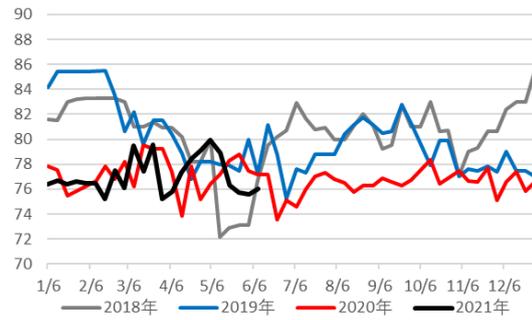
本周PX开工率为80.2，国内开工率较上周下降1.7%，亚洲开工率上升0.4%。乌鲁木齐石化5月12日开始检修，目前已出产品，负荷提升中；东营威联石化计划6月底检修。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



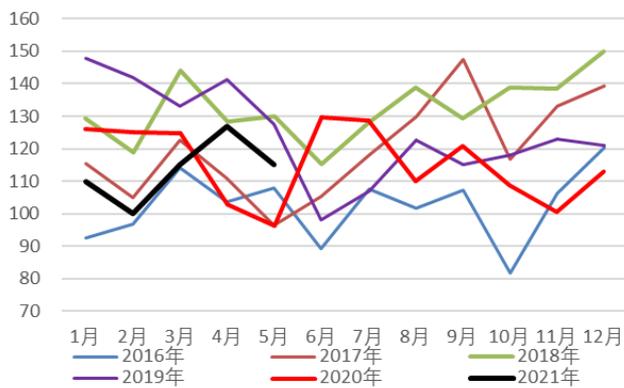
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



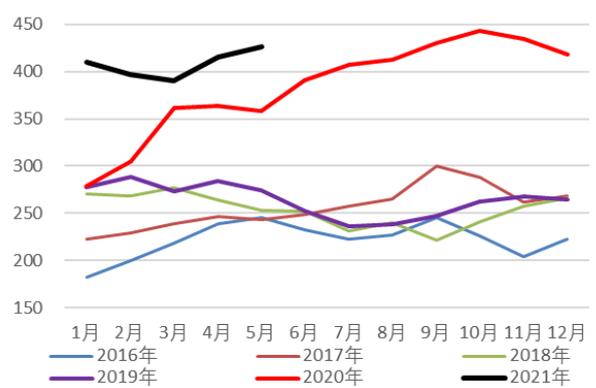
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



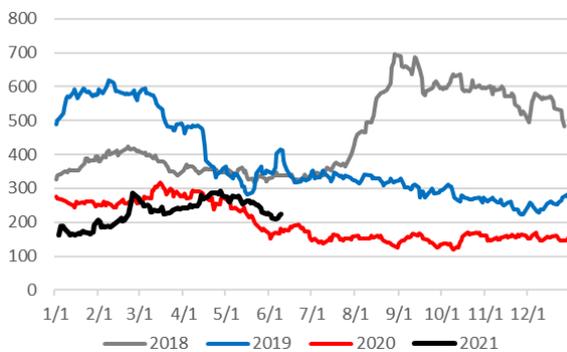
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

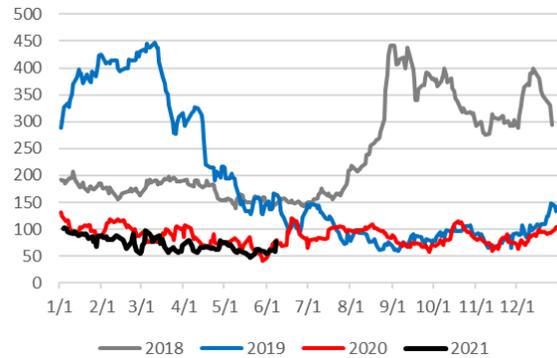


数据来源：CCF，混沌天成研究院

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: GCF, 混沌天成研究院

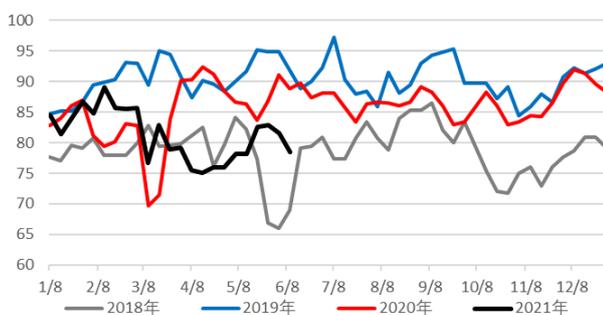
数据来源: GCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 223.12 美元/吨左右, PX-MX 价差 77 美元/吨。

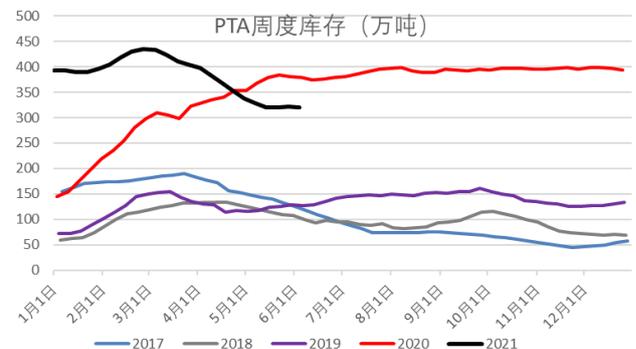
## 2、PTA 供需状况

PTA 负荷 78.4%，较上周下降 3.1%。2021 年 4 月 1 日起 PTA 总产能基数调整至 6263 万吨。亚东 75 万吨装置计划内检修，三房巷 120 万吨技改停车，扬子 60 万吨重启中，计划近期出产品，至周四负荷调整至 78.4%。周五扬子石化恢复正常，负荷提升至 79.3%。逸盛 220 万吨重启中。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 理论库存 (万吨)

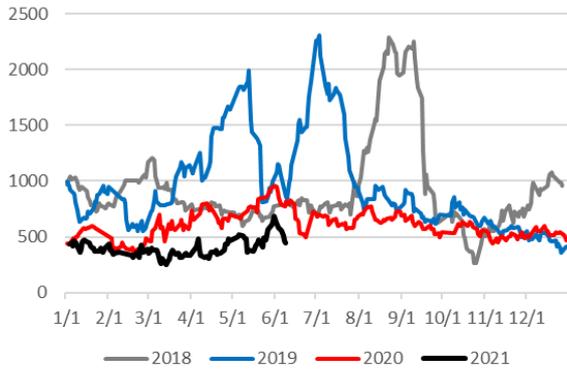


数据来源: GCF, 混沌天成研究院

数据来源: 混沌天成研究院

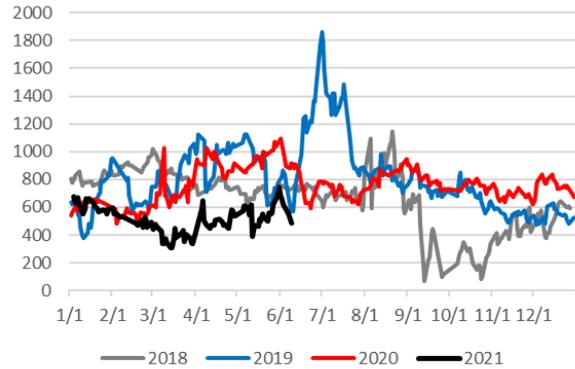
本周 PTA 现货加工费 442.34 元/吨左右，盘面加工费为 481.34 元/吨。

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)

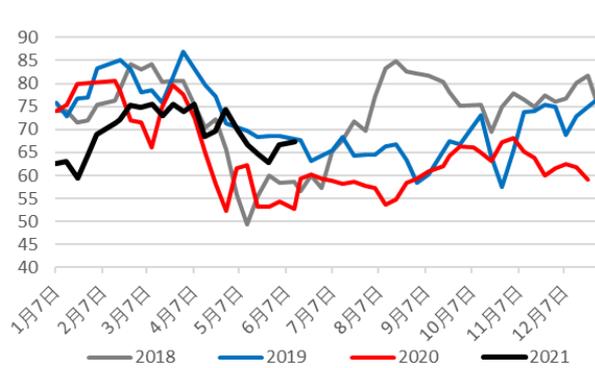


数据来源: wind, 混沌天成研究院

### 3、EG 供需状况

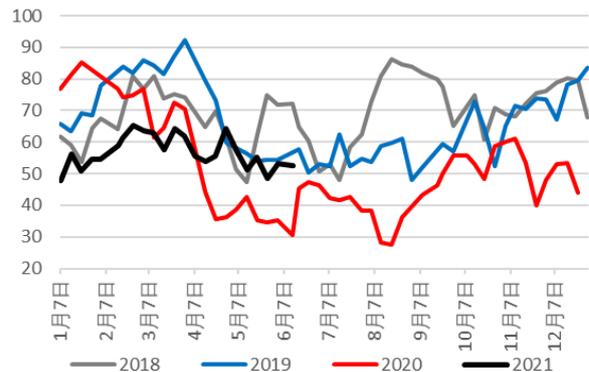
截至 6 月 11 日，国内乙二醇整体开工负荷在 67.42%，其中煤制乙二醇开工负荷在 52.43%。（2021 年 6 月起，CCF MEG 产能上修至 1803.5 万吨，煤制乙二醇总产能上修至 639 万吨，新增卫星石化 180 万吨）扬子巴斯夫八成运行；河南煤业 20 万吨计划本周末停车检修。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)



数据来源: CCF , 混沌天成研究院

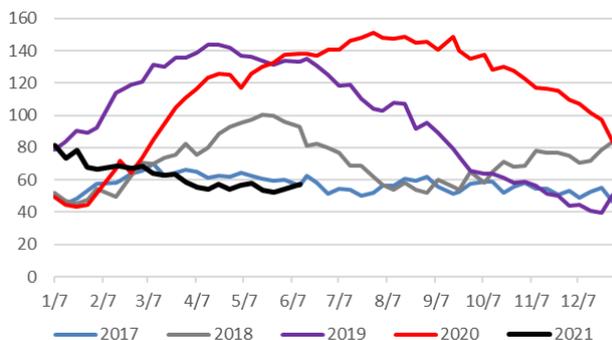
图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)



数据来源: CCF , 混沌天成研究院

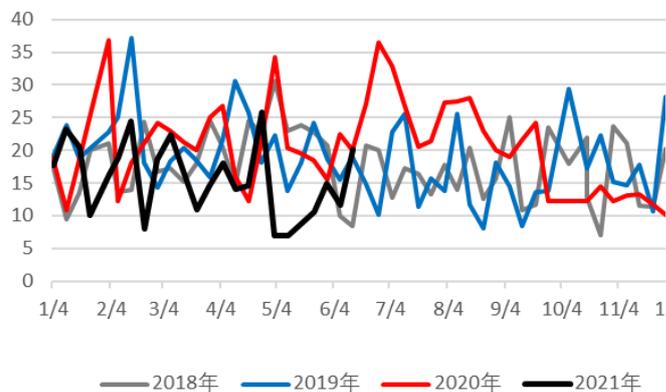
港口方面，EG 本周库存上升 3.1 万吨至 57.1 万吨。周度到港预报为 20.1 万吨，环比增加 9.5 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

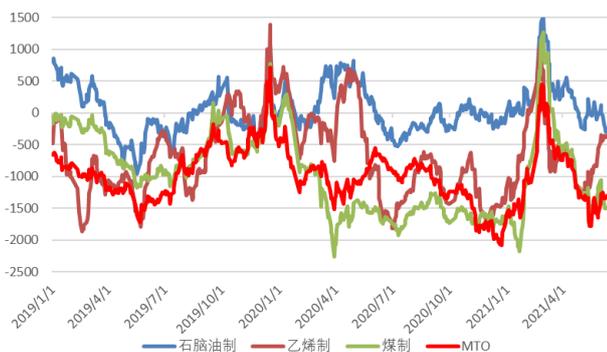
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: GCF, 混沌天成研究院

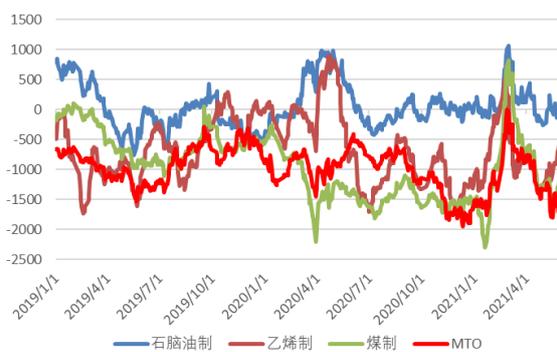
本周 EG 利润有所下降。当前油制 EG 利润在-263 元/吨，煤制在-1498 元/吨左右，MTO 在-1301 元/吨左右。

图表 15: EG 现货利润 (元/吨)



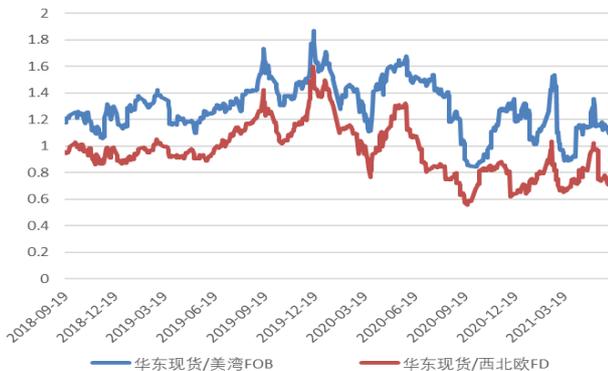
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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)

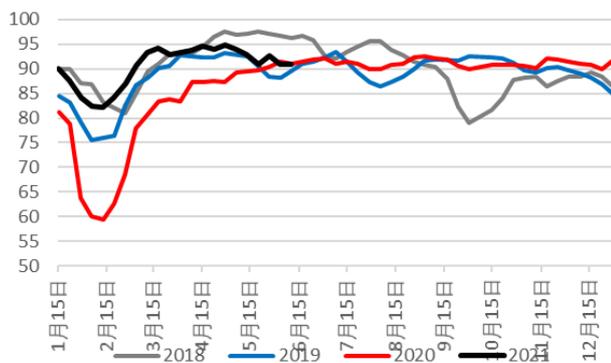


数据来源: wind, 混沌天成研究院

#### 4、聚酯供需状况

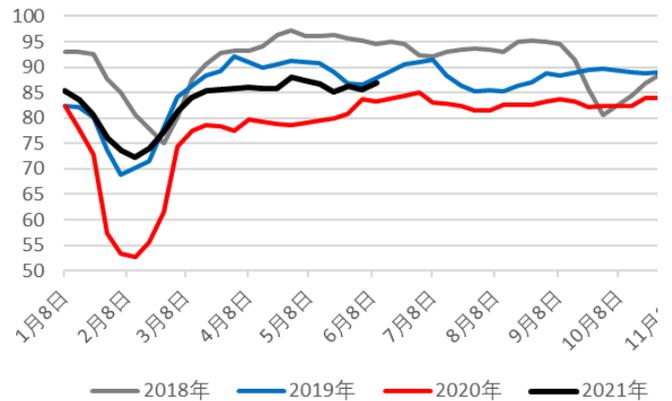
本周聚酯开工 91%，2021 年 6 月 1 日起，聚酯产能基数上修至 6439 万吨。长丝负荷为 87%。短纤负荷为 92.88%。聚酯瓶片负荷为 81.7%。短纤库存 4.66 天。

图表 19: 聚酯周度负荷 (%)



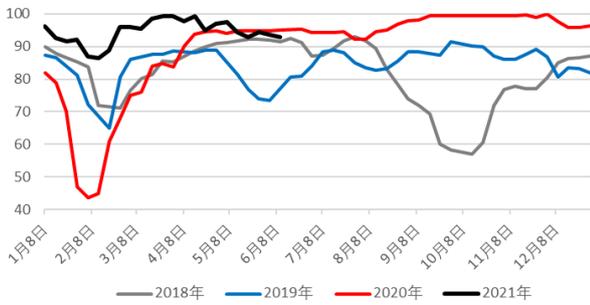
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 20: 涤纶长丝周度负荷 (%)



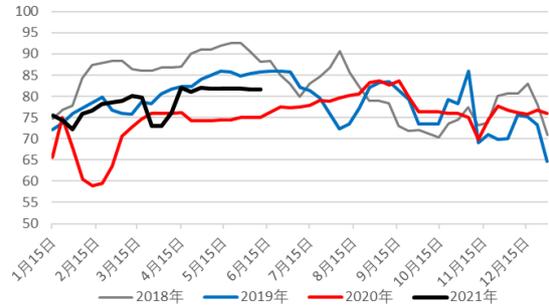
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



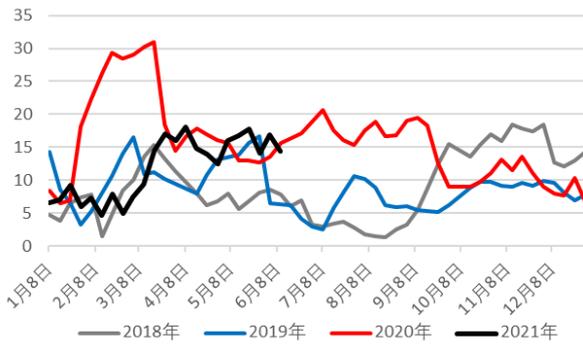
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



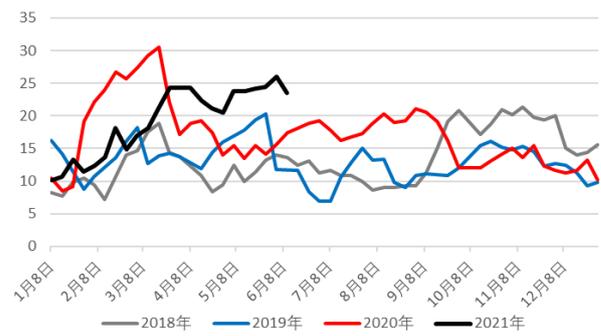
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



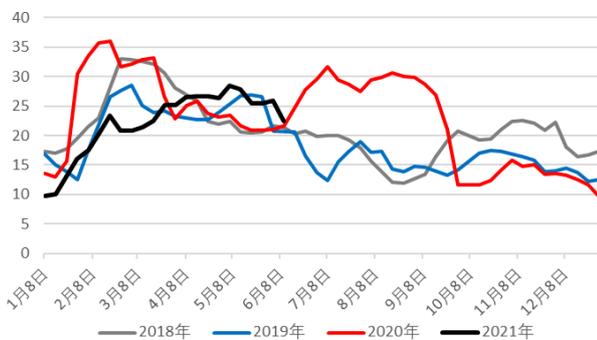
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



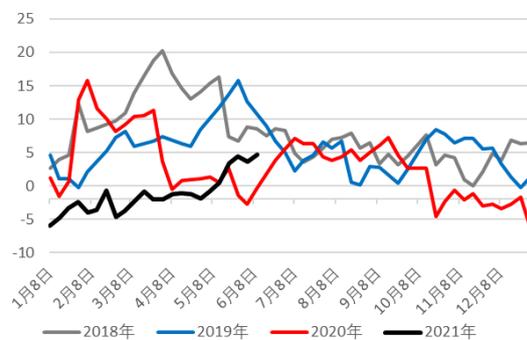
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

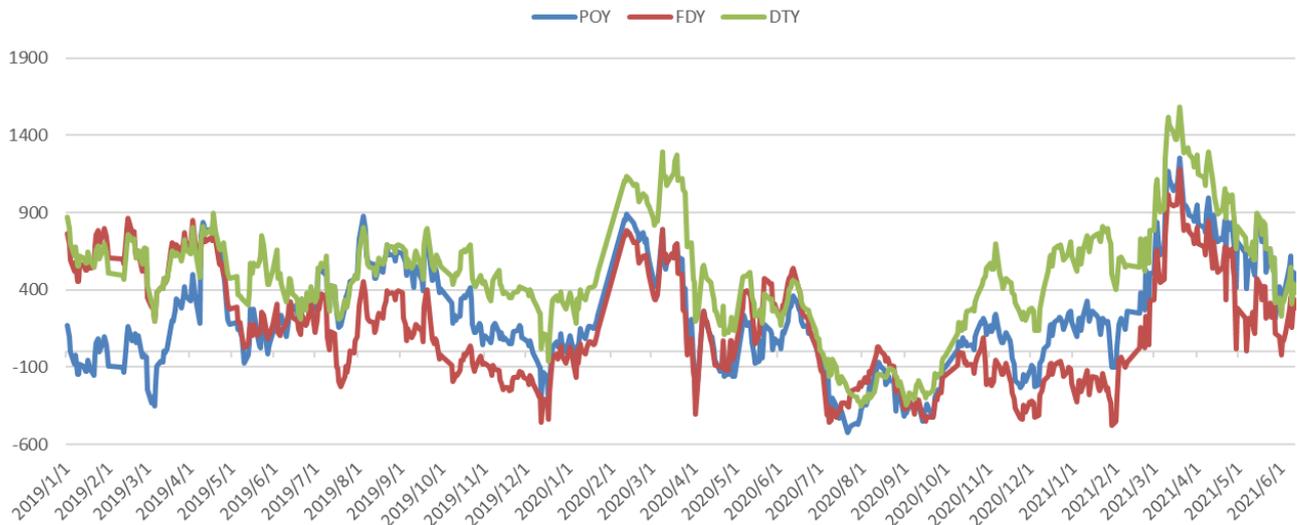
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

DTY 利润为 379.975 元，POY 利润为 454.975 元，FDY 利润为 279.975 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 179.975 元。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

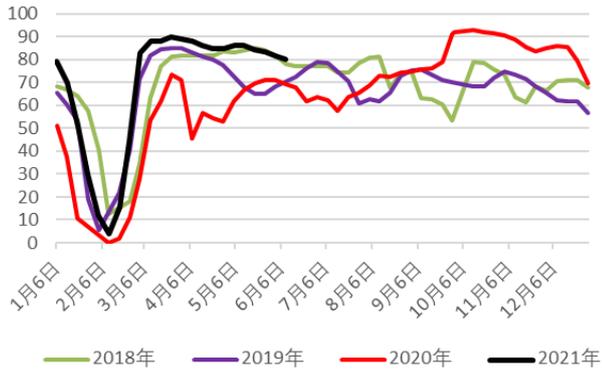


数据来源：wind，混沌天成研究院

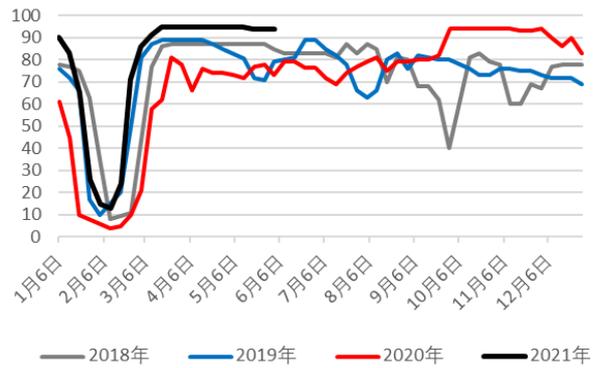
### 5、织造开工和库存

本周织机开机率为 80.2%，加弹机开工率保持于 94%。坯布库存 40 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



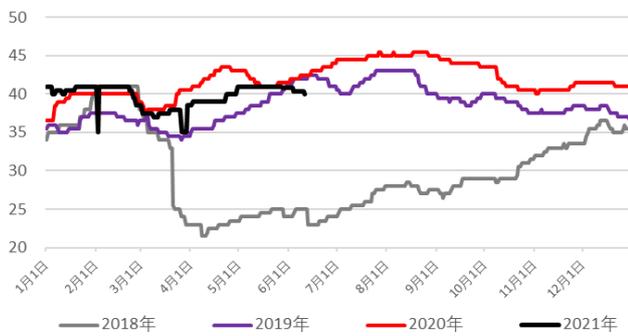
图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



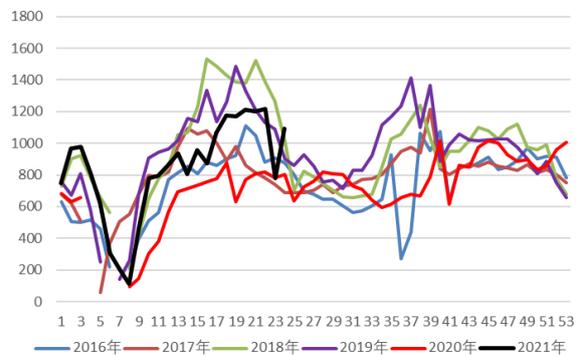
数据来源：wind，混沌天成研究院

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

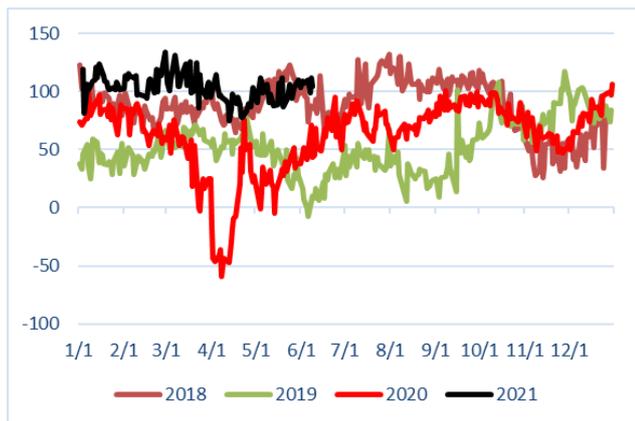
数据来源：CCF，混沌天成研究院

## 二、价差利润汇总

### 1、PTA 上游价差利润

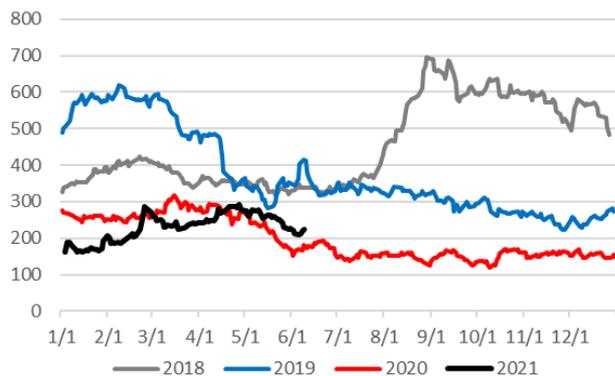
石脑油原油价差为 103 美元/吨。PX 石脑油价差 223 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

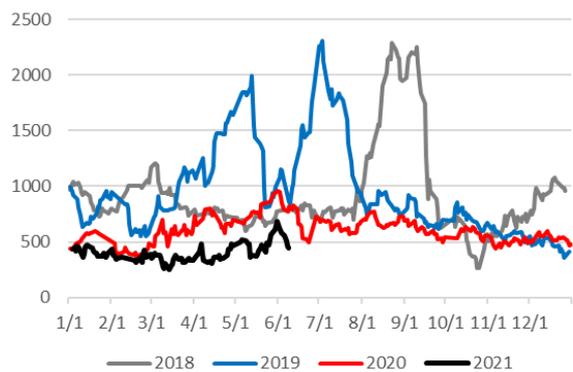
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

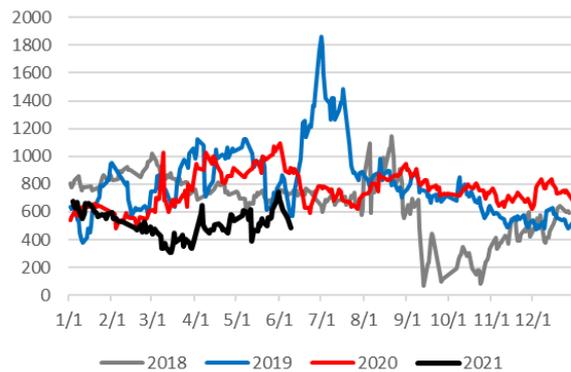
### 2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



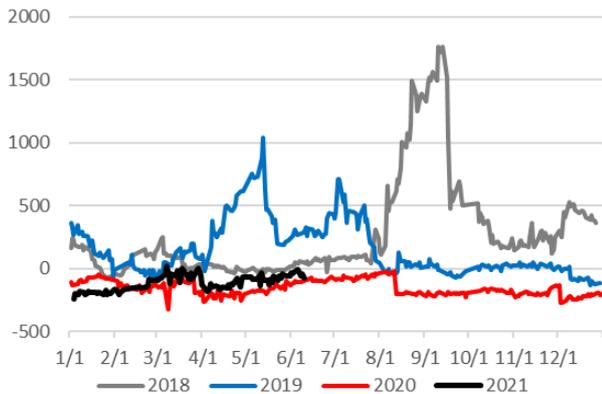
数据来源：wind，混沌天成研究院

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)



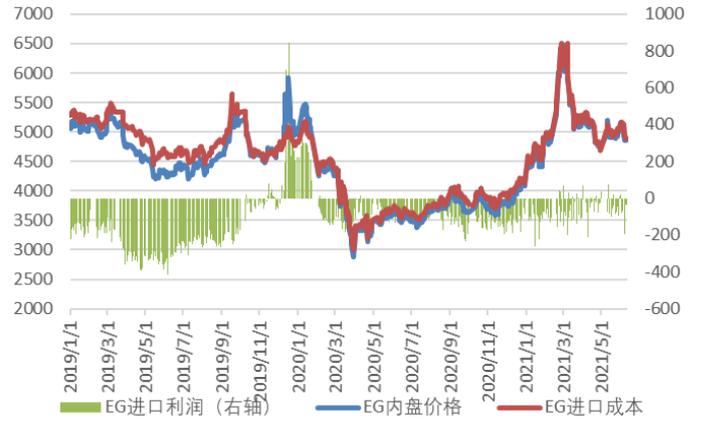
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

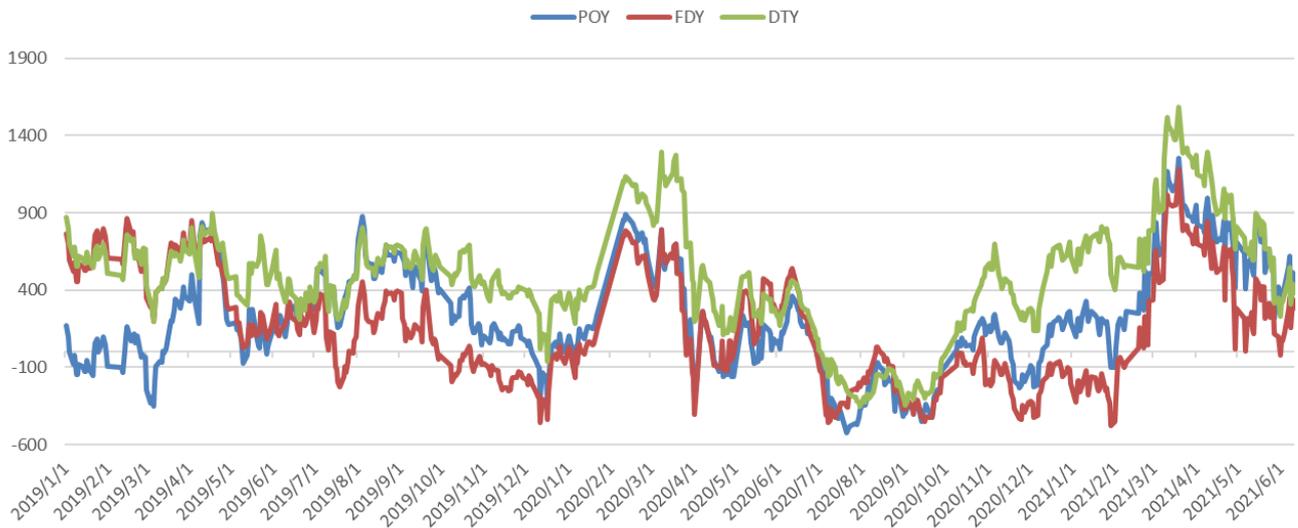
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



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

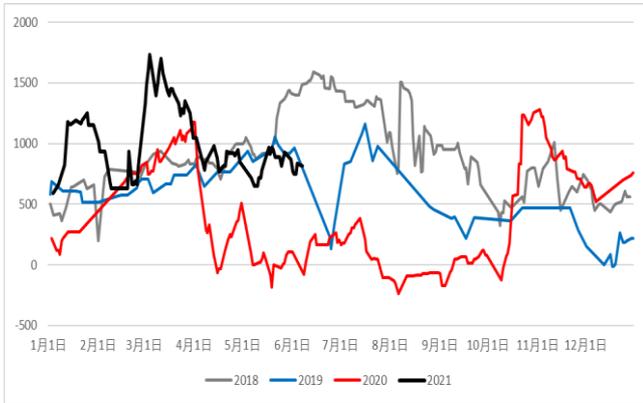
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润、涤棉纱利润有所下降。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



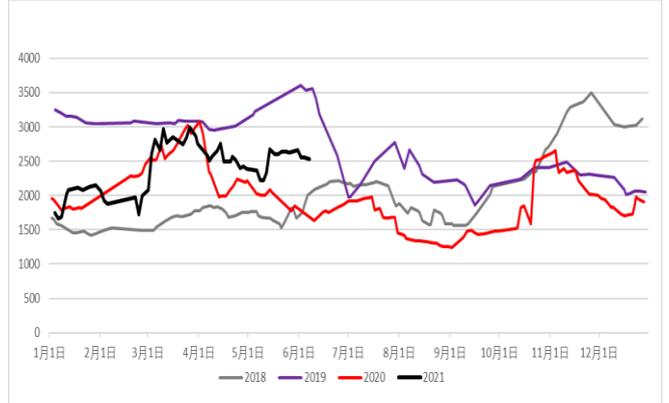
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



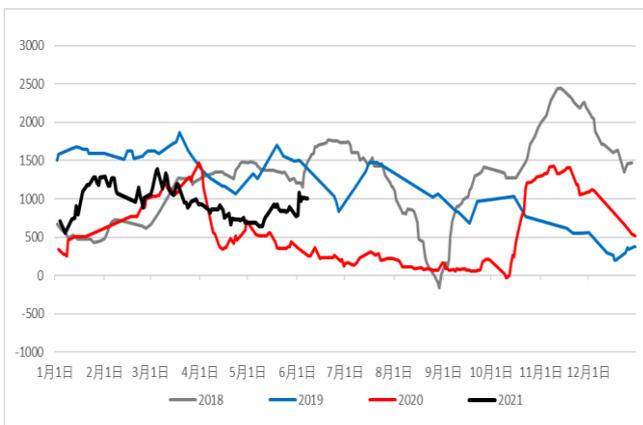
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



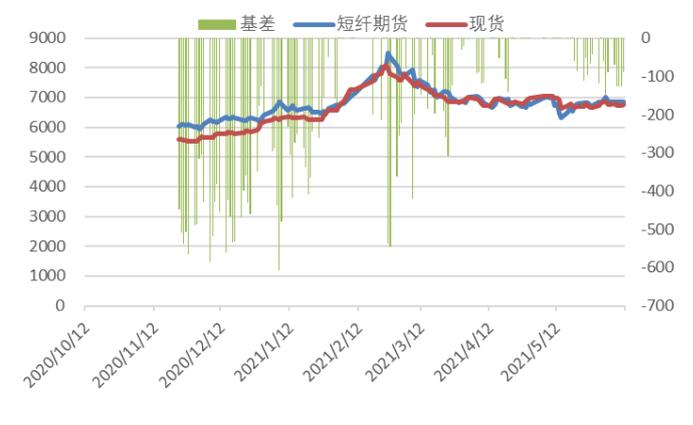
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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