

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

PTA 难以趋势走弱

观点概述:

过去一周 PTA 市场供需走弱非常明显。PTA 有四套装置重启,两套装置降负或停车,PTA 整体开工率从 78.2%升至 82.6%,这是 3 月 5 号当周以来最高的开工率,预示 PTA 正在逐步走出检修季。另一方面,下游聚酯因库存和利润因素开始降负,涤短和涤丝都有装置检修,聚酯开工率从前一周的 92.8%下降到 90.9%。周度核算 PTA 也自 3 月 5 日当周以来首次开始累库。站在这样的时间节点,我们认为 PTA 趋势下跌的概率较小。有这样几点原因:一是今年纺织服装整体出口增速较 2019 年都有提升,随着欧美各个国家开放,作为可选消费的纺织服装将出现需求攀升,我们对终端需求仍有期待;二是 PTA 企业自 1 月中旬以来加工费持续在 350 元/吨,4 月底到 5 月初仅有半个月的时间加工费升至 400 以上,按照上一波周期规律,复产后企业对低加工费的忍耐度将低于以往;三是 PTA 的社会库存已经下降 100 多万吨,库存压力的减轻也对价格有支撑。我们认为 PTA 接下去 1-2 个月会在 4500-4800 之间横盘整理,投资者波段操作为宜。

MEG: MEG 库存降到极低的位置,库存持续低位,这是他最大的支撑。韩国和中国台湾在 5 月底-6 月间有检修,中国煤化工和一些石化装置也处于检修期,EG 现有装置的供应减量抵消了卫星石化带来的冲击。EG 很可能继续震荡,我们建议找机会试空更合适。

短纤: 短纤已经处于盈亏平衡附近,期价有支撑。下游纱厂也因为短纤价格回落利润开始回升。现在最大的问题是短纤厂的物理库存是去年年底以来的新高。高库存格局下短纤价格难有趋势上涨。

策略建议:

PTA09 区间操作。

EG09 合约试空。

短纤震荡偏强。

风险提示:

疫苗接种长时间推迟。

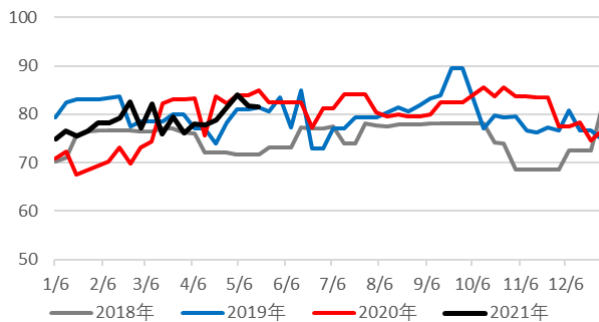


一、供需状况

1、PX 供需状况

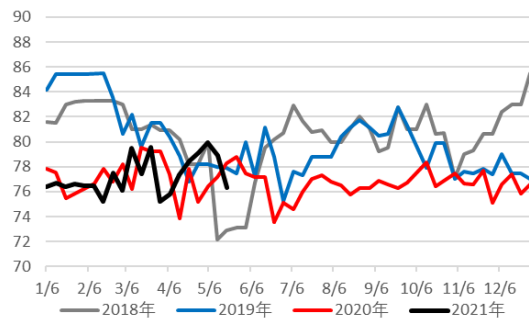
本周 PX 开工率为 81.5%，本周国内 PX 装置负荷较上周下降 0.2%。韩国 GS 一套 55 万吨装置于 5 月 19 日意外停车，预期停车 7-9 天；日本出光 27 万吨装置计划于 5 月 15 日附近例行检修，持续两个月；印度 OMPL 于 5 月 16 日停车检修。

图表 1：PX 国内开工率 (%)



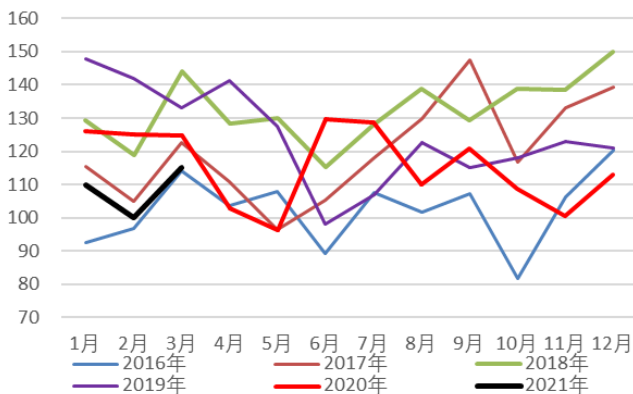
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 2：PX 亚洲开工率 (%)



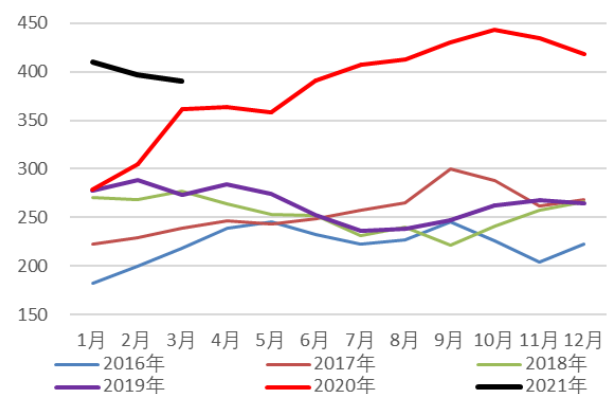
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 3：PX 进口量 (万吨)



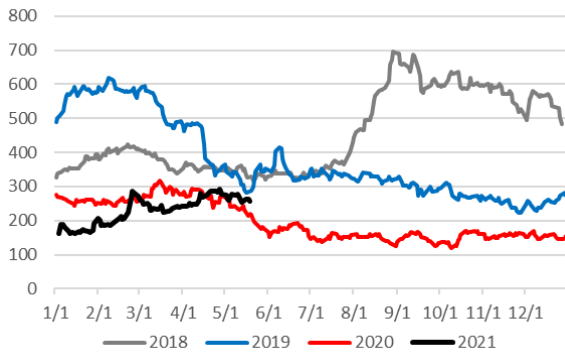
数据来源：CCF，混沌天成研究院

图表 4：PX 理论库存 (万吨)

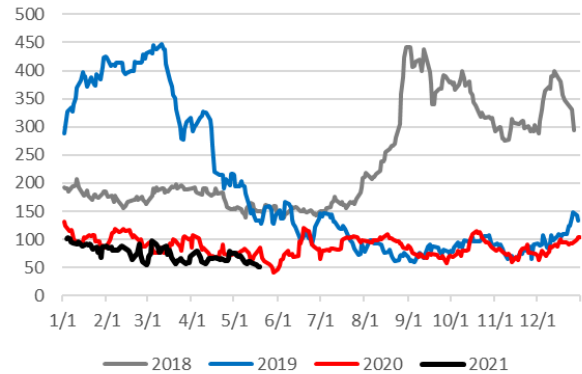


数据来源：CCF，混沌天成研究院

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

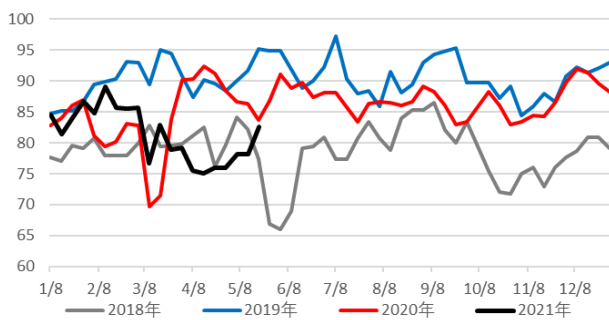
数据来源: GCF, 混沌天成研究院

本周 PX 和石脑油价差在 255.5 美元/吨左右, PX-MX 价差 51 美元/吨。

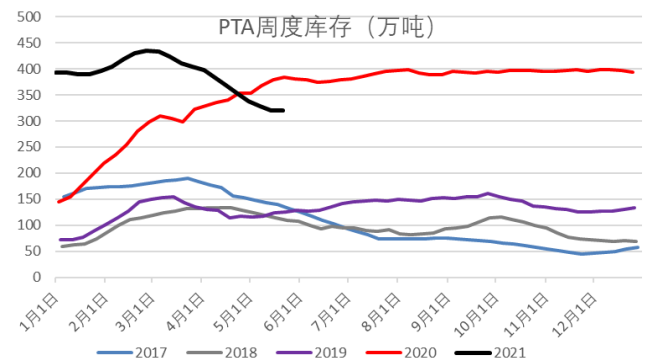
2、PTA 供需状况

PTA 负荷 82.6%，较上周上升 3.6%。2021 年 5 月 1 日起，聚酯产能基数调整至 6389 万吨。周内福化 450 万吨降负至 7~8 成，仪征 35 万吨、能投 100 万吨，中泰 120 万吨，独山能源 250 万吨装置恢复正常，至周四负荷提升至 83.7%，周五，逸盛 65 万吨停车检修，负荷下降至 82.6%。

图表 7: PTA 国内负荷 (%)



图表 8: PTA 理论库存 (万吨)



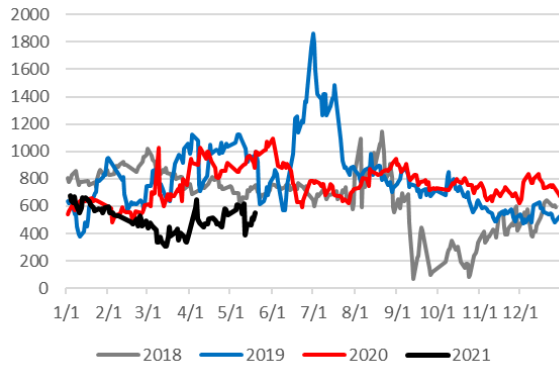
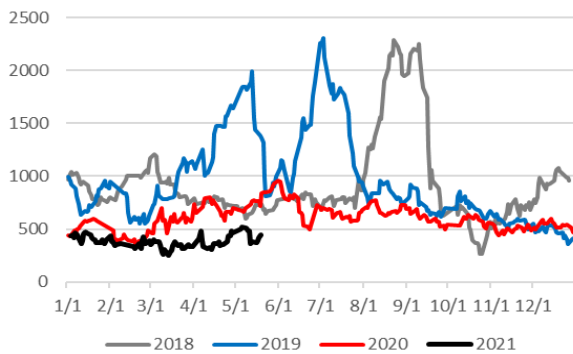
数据来源: GCF, 混沌天成研究院

数据来源: 混沌天成研究院

本周 PTA 现货加工费 443 元/吨左右，盘面加工费为 550 元/吨。

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

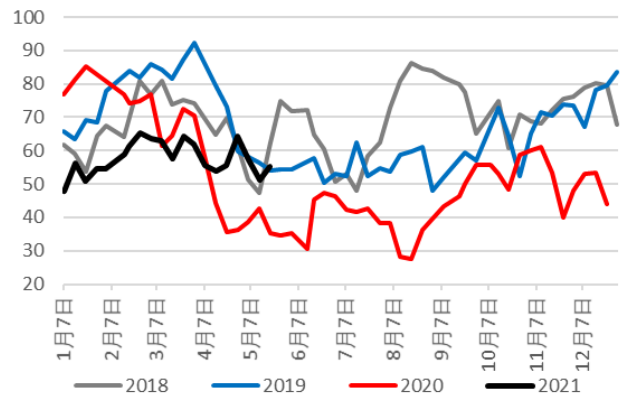
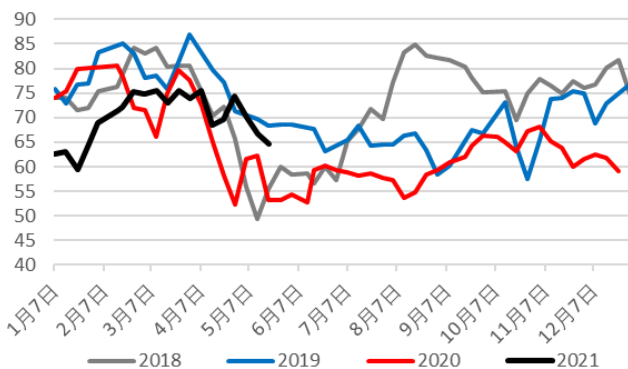
数据来源: wind ,混沌天成研究院

3、EG 供需状况

截至 5 月 21 日，国内乙二醇整体开工负荷在 64.74%，其中煤制乙二醇开工负荷在 55.24%。（2021 年 4 月起，MEG 产能上修至 1623.5 万吨，煤制乙二醇产能上修至 639 万吨，新增陕煤渭化 30 万吨和陕西延长 10 万吨）北京燕山石化于 5 月 15 日起出料，负荷 5 成附近；镇海石化按计划于 5 月 20 日停车检修。

图表 11: EG 国内总负荷 (%)

图表 12: 煤制 EG 负荷 (%)

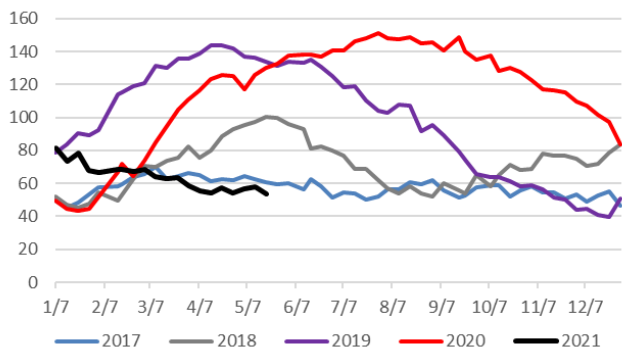


数据来源: CCF ,混沌天成研究院

数据来源: CCF ,混沌天成研究院

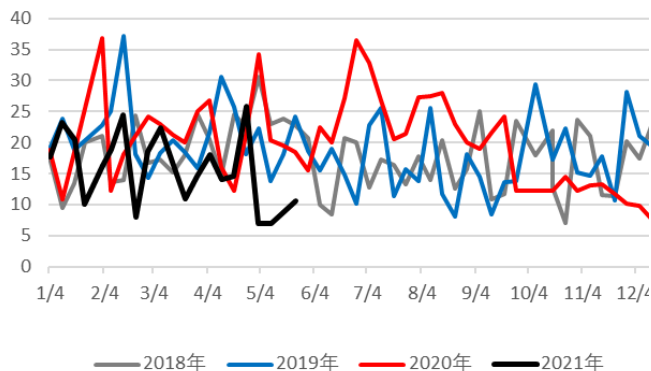
港口方面，EG 本周库存下降 4.2 万吨至 53.5 万吨。周度到港预报为 10.6 万吨，环比增加 2 万吨。

图表 13: EG 华东主港库存 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

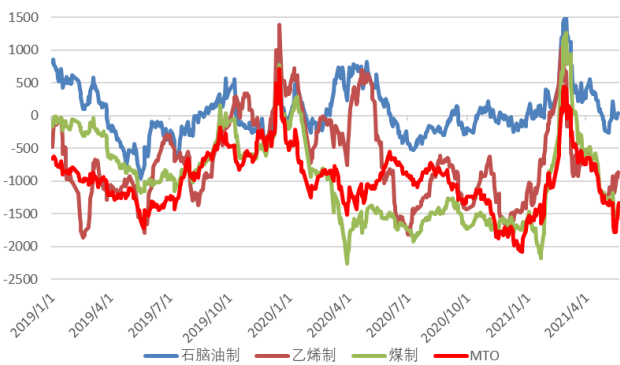
图表 14: EG 周度到港预报 (万吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

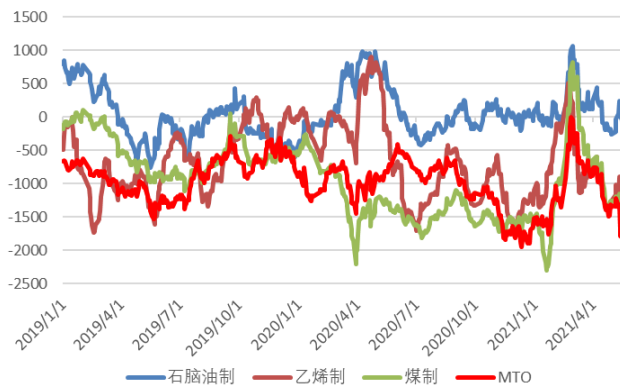
本周。当前 EG 利润先降后增。当前油制 EG 利润在 37 元/吨，煤制在-1467 元/吨左右，MTO 在-1332 元/吨左右。

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)



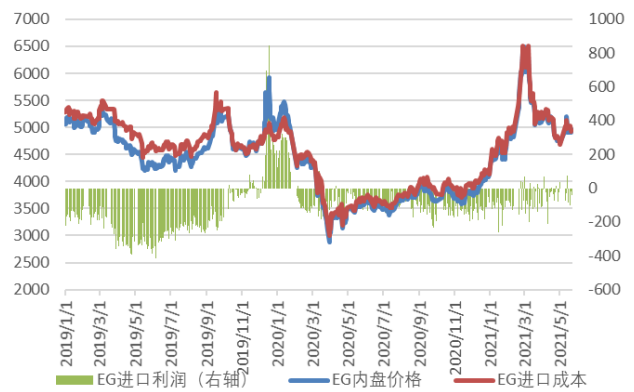
数据来源: wind, 混沌天成研究院

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）

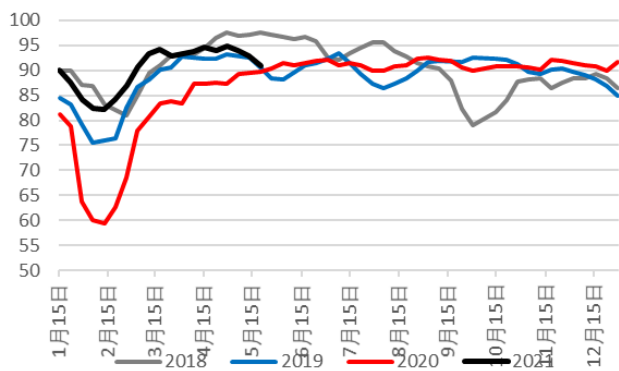


数据来源：wind, 混沌天成研究院

4、聚酯供需状况

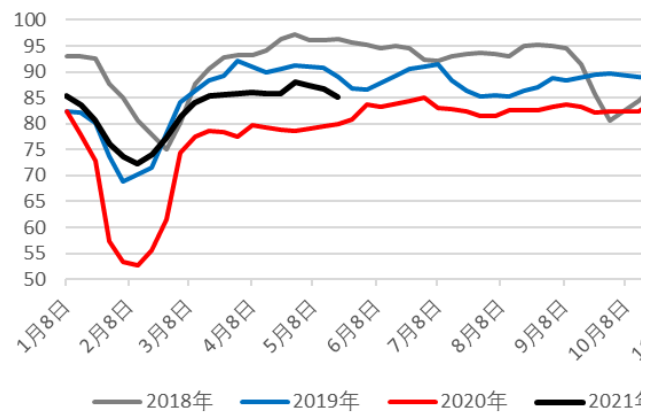
本周聚酯开工 90.0%，3 月 1 日起，聚酯产能基数修正至 6274 万吨。长丝负荷为 84.4%。短纤负荷为 92.9%。聚酯瓶片负荷为 81.8%。短纤库存 3.4 天。

图表 19：聚酯周度负荷（%）



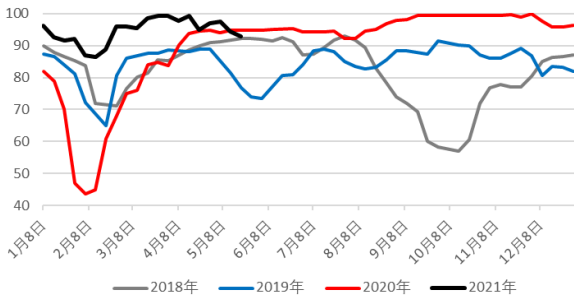
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 20：涤纶长丝周度负荷（%）



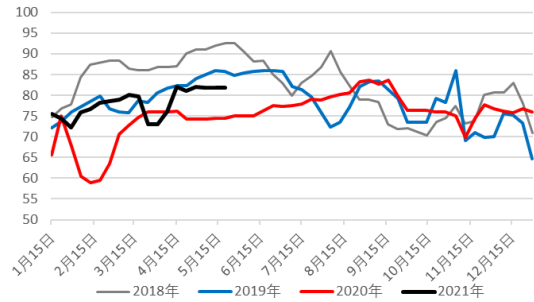
数据来源：wind, 混沌天成研究院

图表 21: 涤纶短纤周度负荷 (%)



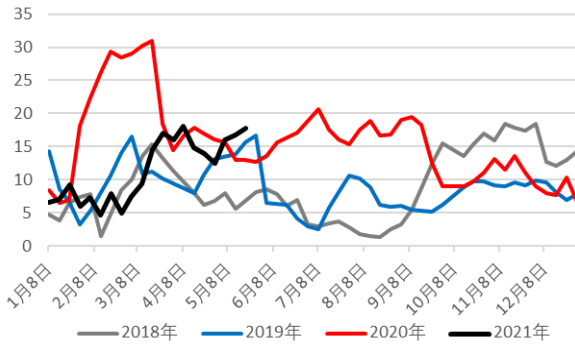
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 22: 聚酯瓶片周度负荷 (%)



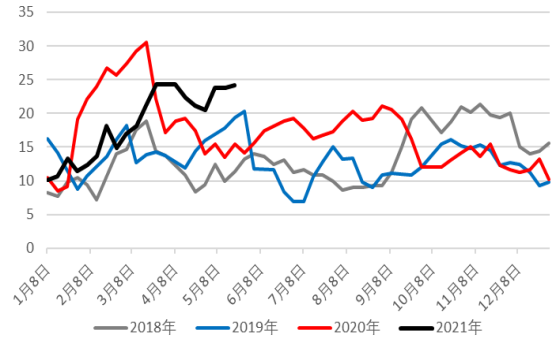
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 23: POY 库存指数 (天)



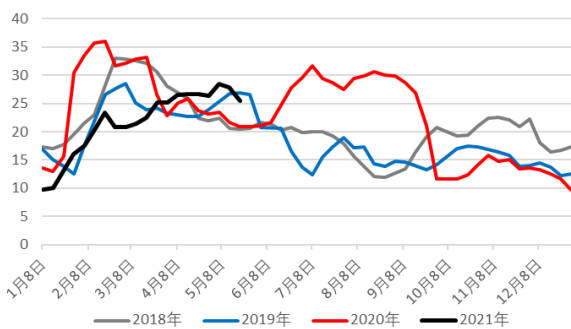
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 24: FDY 库存指数 (天)



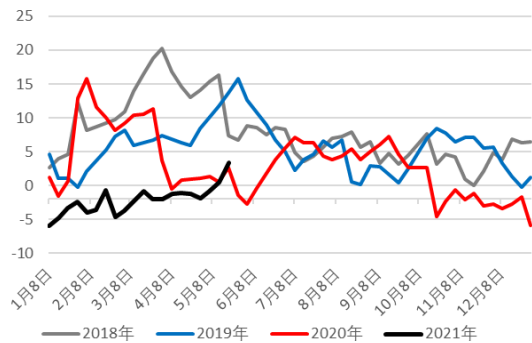
数据来源: CCF, 混沌天成研究院

图表 25: DTY 库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

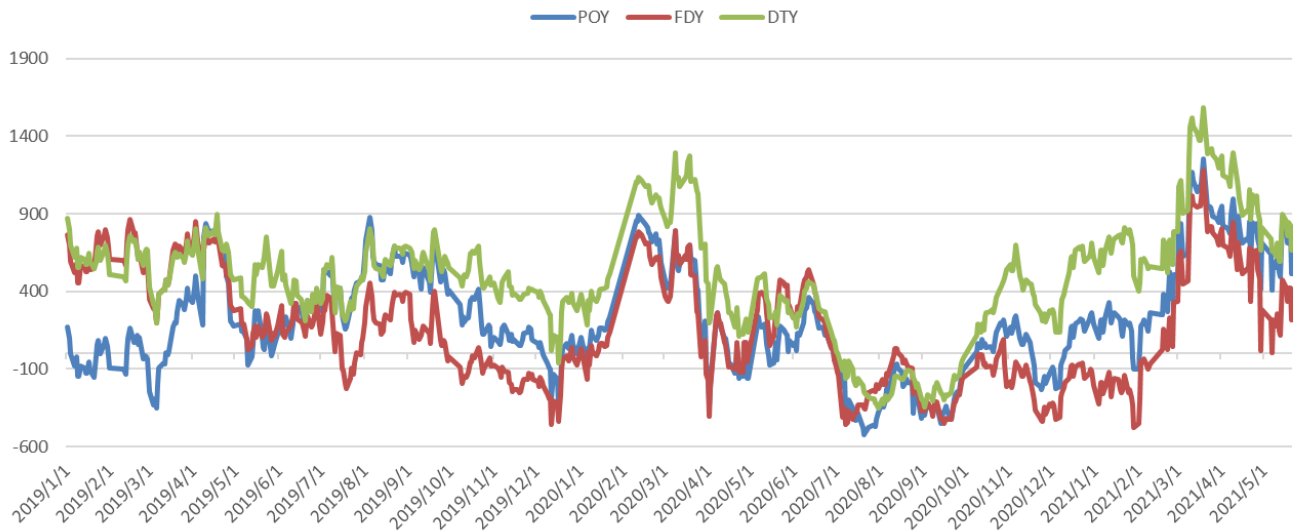
图表 26: 涤纶短纤库存指数 (天)



数据来源: wind, 混沌天成研究院

DTY 利润为 663 元，POY 利润为 513 元，FDY 利润为 213 元。

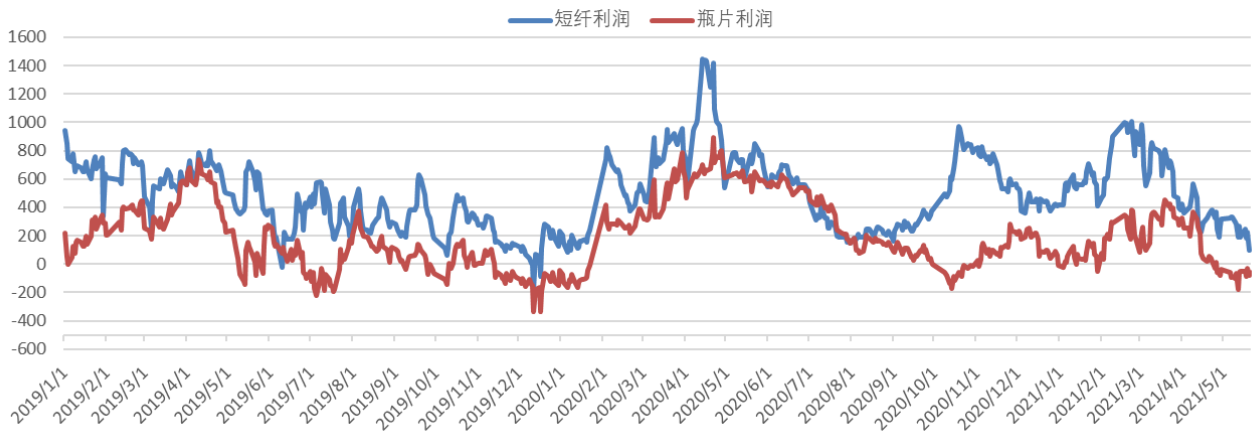
图表 27：涤纶长丝现金流利润（元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

短纤利润为 97 元。

图表 28：短纤和瓶片现金流利润（元/吨）

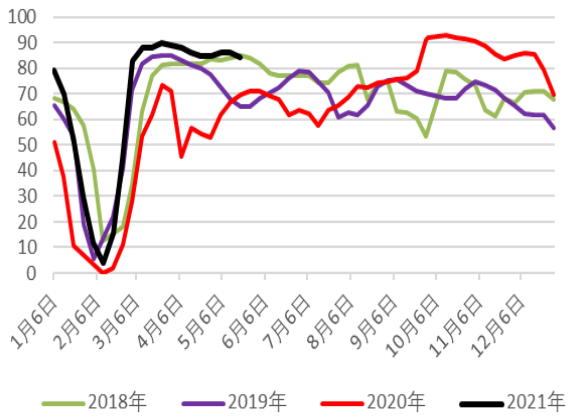


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、织造开工和库存

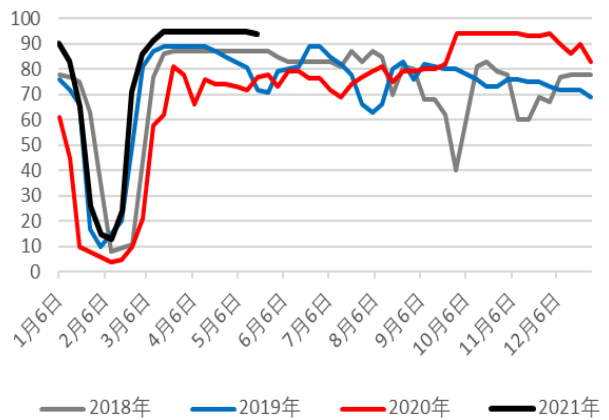
本周织机开机率为 84.4%，加弹机开工率保持于 94%。坯布库存 41 天。

图表 29：江浙织机开工率 (%)



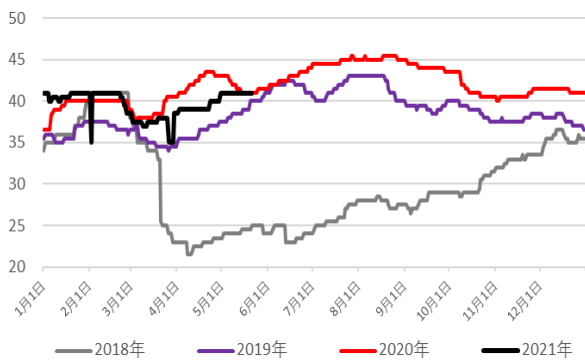
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 30：江浙加弹机开工率 (%)



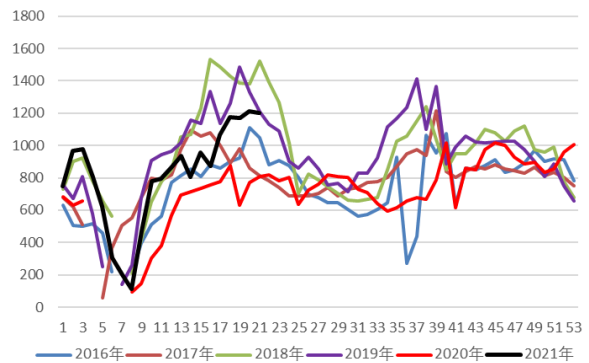
数据来源：wind，混沌天成研究院

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 (万平米)



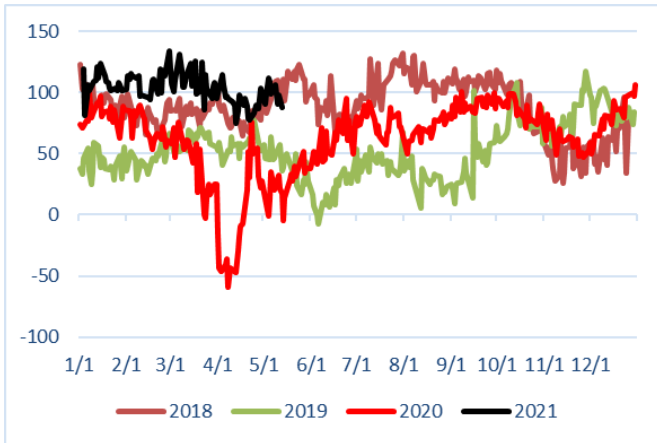
数据来源：CCF，混沌天成研究院

二、价差利润汇总

1、PTA 上游价差利润

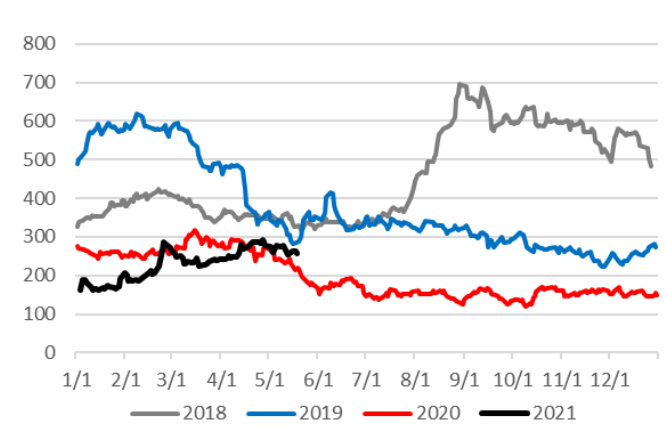
石脑油原油价差为 98 美元/吨。PX 石脑油价差 263 美元/吨左右。

图表 33：石脑油-Brent 价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

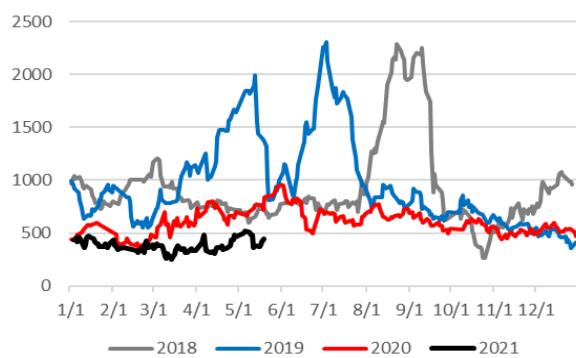
图表 34：PX-石脑油价差（美元/吨）



数据来源：wind，混沌天成研究院

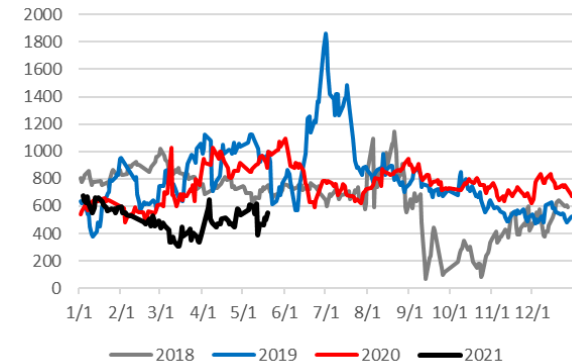
2、PTA 价差利润

图表 35：PTA 现货加工费（元/吨）



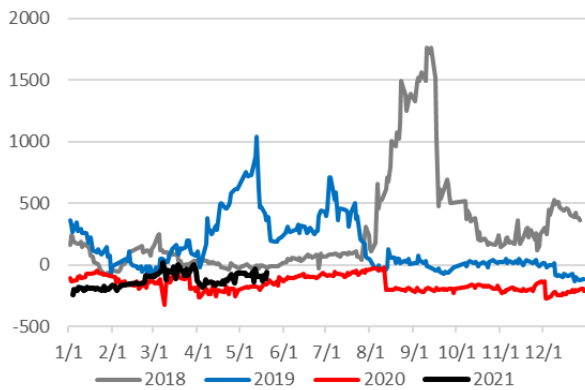
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 36：PTA 盘面加工费（元/吨）



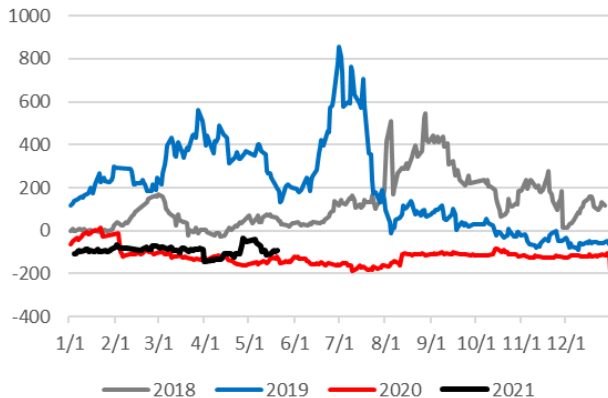
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 37: PTA 主力基差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

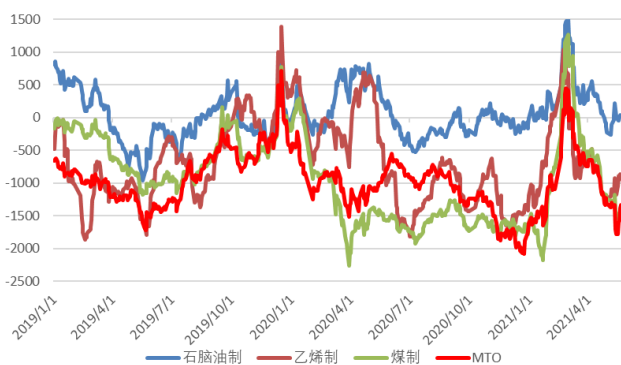
图表 38: PTA 主力-远月 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

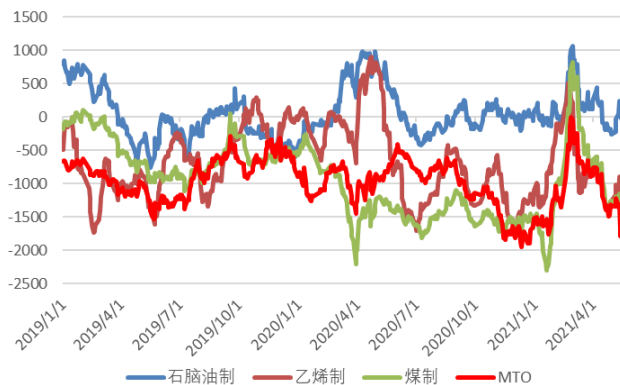
3、EG 价差利润

图表 39: EG 现货利润 (元/吨)



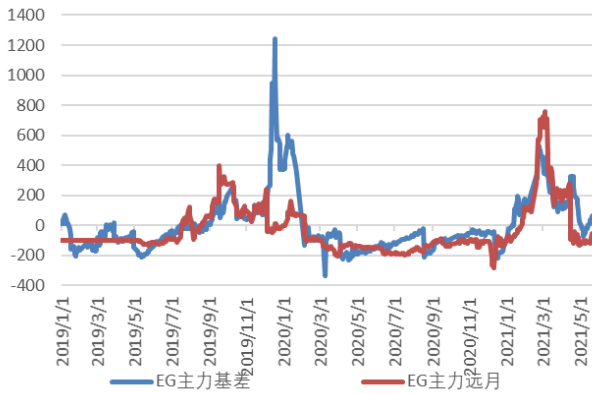
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 40: EG 盘面利润 (元/吨)



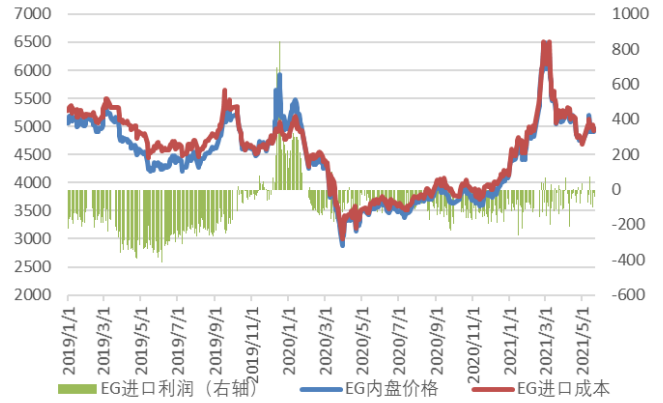
数据来源: wind, 混沌天成研究院

图表 41: EG 基差月差 (元/吨)



数据来源: CCF, 混沌天成研究院

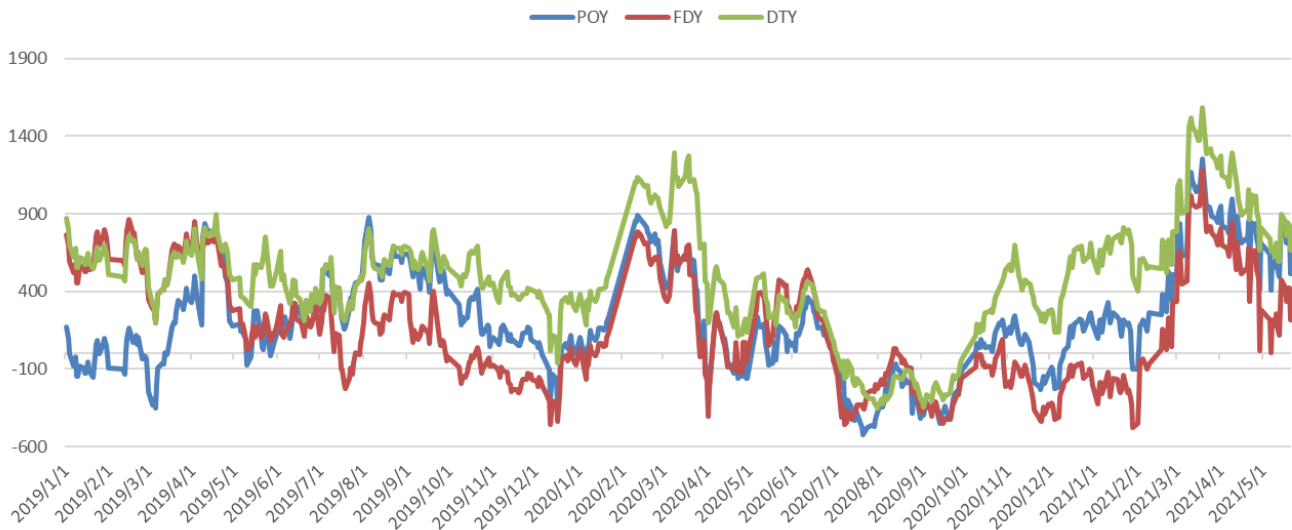
图表 42: EG 进口利润 (元/吨)



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）

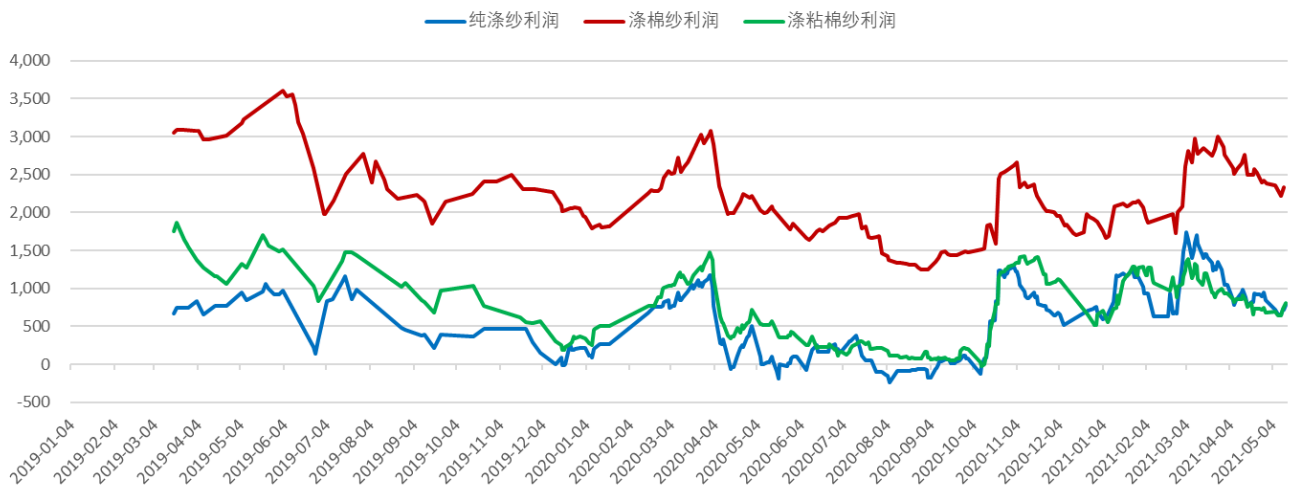


数据来源：wind，混沌天成研究院

5、短纤利润

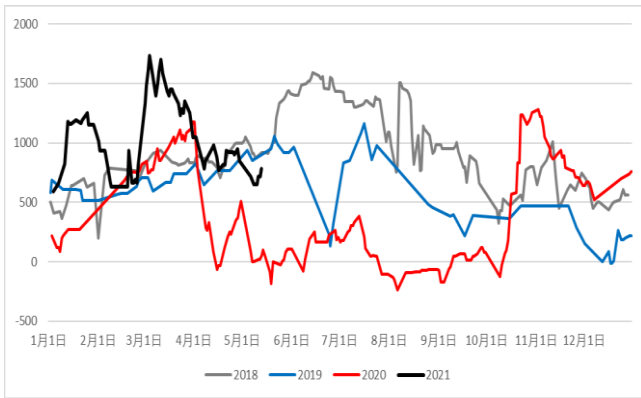
纯涤纱利润、涤粘棉纱利润、涤棉纱小幅有所上升。

图表 45：短纤下游利润（元/吨）



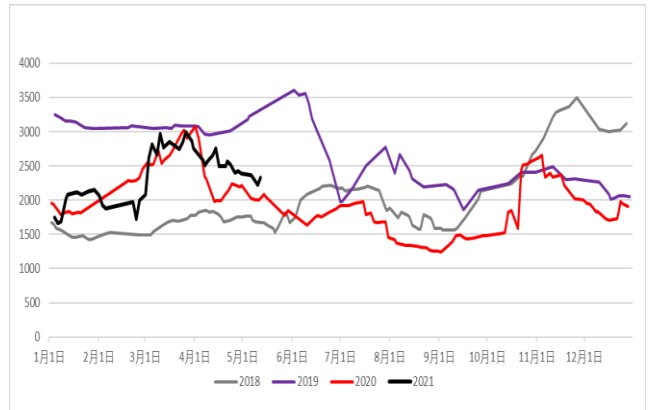
数据来源：wind，混沌天成研究院

图表 46: 纯涤纱利润 (元/吨)



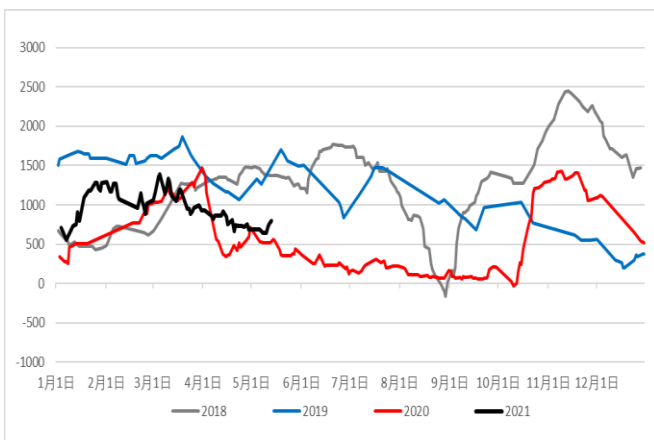
数据来源: wind , 混沌天成研究院

图表 47: 涤棉纱利润 (元/吨)



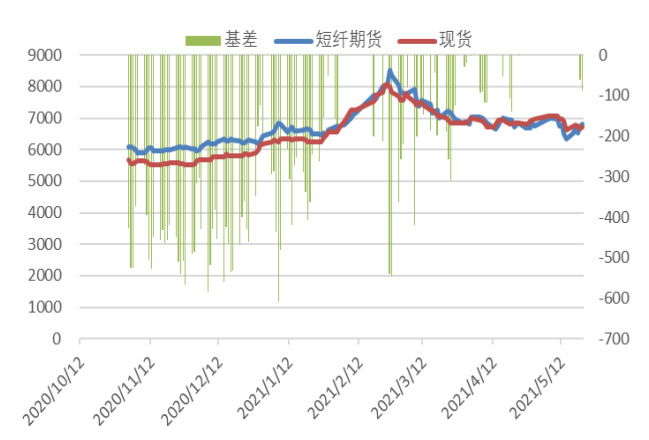
数据来源: wind , 混沌天成研究院

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