

节前下游备货 聚酯全线飘红

聚酯产业链周报

●上周走势:

上周PTA价格震荡回升，周初走势较为平稳，周五因PX装置重启失败导致价格明显走强。市场交投气氛在周初较为平淡，周五放量增仓。MEG主力2105合约走势偏强，周一回踩40日均线后反弹，整体看走势强于产业链上其他品种，量仓齐升。

短纤价格走势与PTA相似，周内震荡横盘为主，周五大幅上涨收阳线。

●上游原料:

原油价格震荡，石脑油跟随原油震荡，PX因国内装置检修重启失败而走强，PX-石脑油价差扩大30美元/吨至190美元/吨以上。PTA加工差较上周转好，从350元/吨反弹至390元/吨；MEG价格表现偏强，行业利润整体好转，其中石脑油一体化利润较好，其他工艺路线亏损收窄。

●产业链供需:

**PTA:** 装置负荷86.6%，环比+3.7%，福化负荷提升，逸盛宁波1.24日检修。目前扬子石化35万吨、天津石化34万吨、福建佳龙60万吨、汉邦石化70万吨、蓬威石化90万吨装置处于长停状态；福建百宏125万吨1.23出产品，另外125万吨计划2.3投产。卓创PTA社会库存395万吨，环比+6万吨。

**MEG:** 装置负荷65.93%，环比+5.43%，煤制负荷55.93%，环比+4.68%，主要通辽金煤、河南永城一期重启，浙石化负荷提升。目前河南煤业3套装置、新疆天业二期30万吨、湖北化肥20万吨、阳煤深州20万吨、阳煤平定20万吨装置处于长期停车状态，其中河南煤业濮阳有重启计划，富德能源也将重启，扬子石化计划3.25停车。CCF华东港口库存66.9万吨，环比-0.7万吨。

**短纤:** 装置负荷90.5%，环比-4.8%，短纤库存-4天，环比-1天。

**聚酯:** 装置负荷82.5%，环比-5.5%。长丝POY库存5.9天，环比-3.3天，FDY库存11.4天，环比-1.9天，DTY库存16.1天环比+3.1天。

操作评级

PTA ★☆☆  
乙二醇 ☆☆☆  
短纤 ☆☆☆

庞春艳 高级分析师

F3011557 Z0011355

010-58747784

gtaxinstitute@essence.com.cn

表1：期货行情

|         | 收盘价  | 周涨跌  | 涨跌幅    | 月涨跌幅  | 近3个月涨跌幅 |
|---------|------|------|--------|-------|---------|
| PTA主力   | 4122 | 194  | 4.94%  | 8.99% | 20.10%  |
| 乙二醇主力   | 4648 | 279  | 6.39%  | 9.70% | 22.70%  |
| 短纤期货收盘价 | 6724 | 212  | 3.26%  | 7.04% | 10.99%  |
| 短纤盘面利润  | 1606 | -122 | -7.04% | 3.11% | -11.98% |

数据来源：wind

表2：PTA现货

|            | 均价   | 周涨跌 | 周涨跌幅  | 月涨跌幅    | 近3月涨跌幅  |
|------------|------|-----|-------|---------|---------|
| 石脑油:CFR日本  | 512  | 3   | 0.66% | 7.76%   | 35.82%  |
| PX CFR中国台湾 | 705  | 25  | 3.68% | 12.08%  | 33.27%  |
| PTA内盘      | 3835 | 135 | 3.65% | 6.97%   | 18.00%  |
| PTA外盘      | 560  | 5   | 0.90% | 16.67%  | 28.74%  |
| PTA加工差     | 365  | 7   | 2.01% | -24.52% | -25.54% |

数据来源：wind

表3：乙二醇现货

|           | 均价   | 周涨跌 | 周涨跌幅   | 月涨跌幅   | 近3月涨跌幅 |
|-----------|------|-----|--------|--------|--------|
| 乙烯:CFR东北亚 | 926  | 0   | 0.00%  | -7.03% | 19.33% |
| 甲醇:浙江出罐   | 2480 | -80 | -3.13% | 2.48%  | 24.00% |
| MEG内盘     | 4780 | 350 | 7.90%  | 17.16% | 27.30% |
| MEG外盘     | 624  | 46  | 7.96%  | 17.74% | 31.37% |

数据来源：wind

表4：聚酯价格

|           | 均价   | 周涨跌  | 周涨跌幅    | 月涨跌幅    | 近3月涨跌幅  |
|-----------|------|------|---------|---------|---------|
| 涤纶短纤      | 6250 | -57  | -0.90%  | 6.66%   | 7.82%   |
| 涤纶短纤利润    | 374  | -296 | -44.20% | -16.18% | -52.33% |
| 涤纶POY     | 5900 | 0    | 0.00%   | 1.81%   | 9.77%   |
| 涤纶DTY     | 7850 | -150 | -1.88%  | 3.97%   | 12.14%  |
| 涤纶FDY150D | 6000 | -150 | -2.44%  | 1.27%   | 5.63%   |
| 瓶级切片      | 5675 | 25   | 0.44%   | 6.07%   | 18.23%  |
| 聚酯切片      | 5050 | -50  | -0.98%  | 6.32%   | 11.60%  |

数据来源：wind

图1：PTA期货5月收盘价



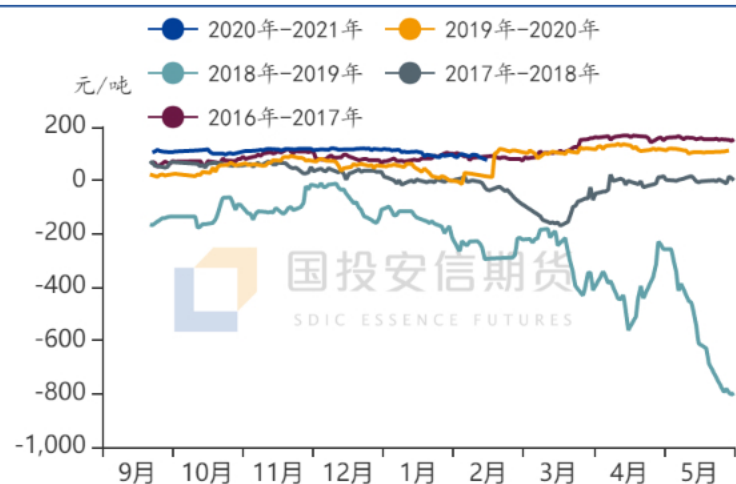
数据来源: wind

图2：MEG期货5月收盘价



数据来源: wind

图3：PTA 9月-5月价差



数据来源: wind

图4：MEG 9月-5月价差



数据来源: wind, wind

图5：PTA主力基差



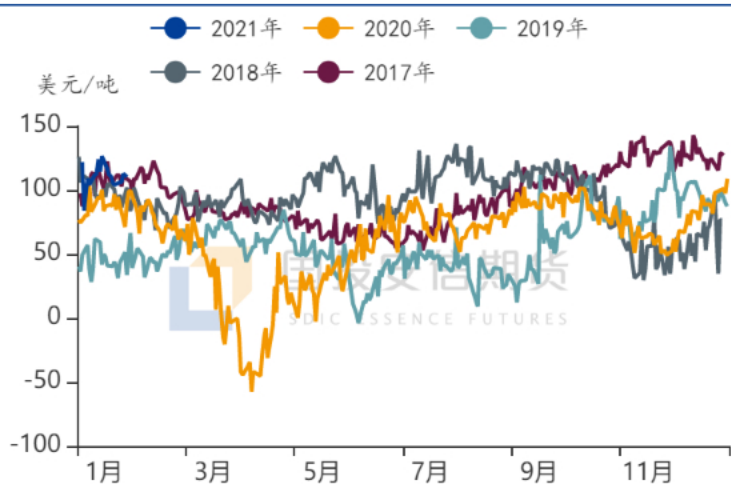
数据来源: wind

图6：MEG主力基差



数据来源: wind

图7：石脑油-原油价差



数据来源: wind

图8：PX-石脑油价差



数据来源: wind

图9：PTA加工差



数据来源: wind

图10：石脑油一体化MEG利润



数据来源: wind

图11：煤制MEG盘面利润



数据来源: wind

图12：涤纶短纤利润



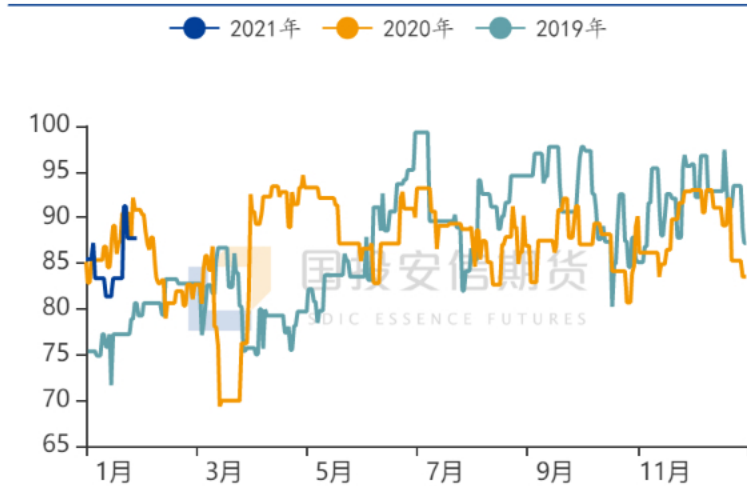
数据来源: wind

图13: PX周度负荷



数据来源: 卓创

图14: PTA日度开工率



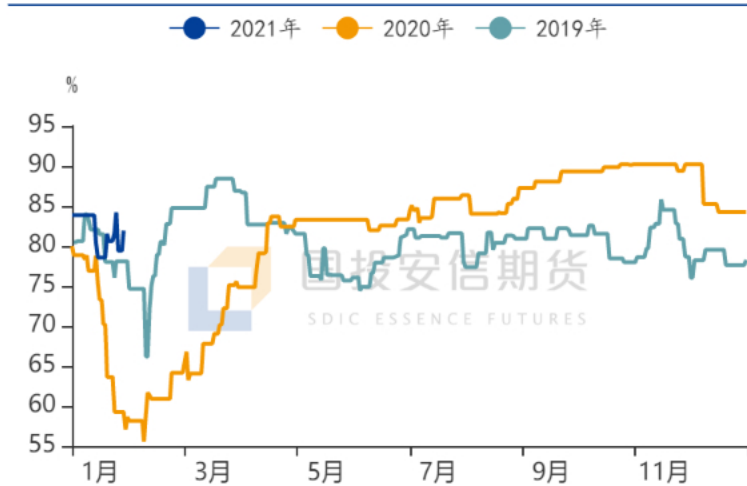
数据来源: 卓创

图15: 卓创乙二醇周度开工率



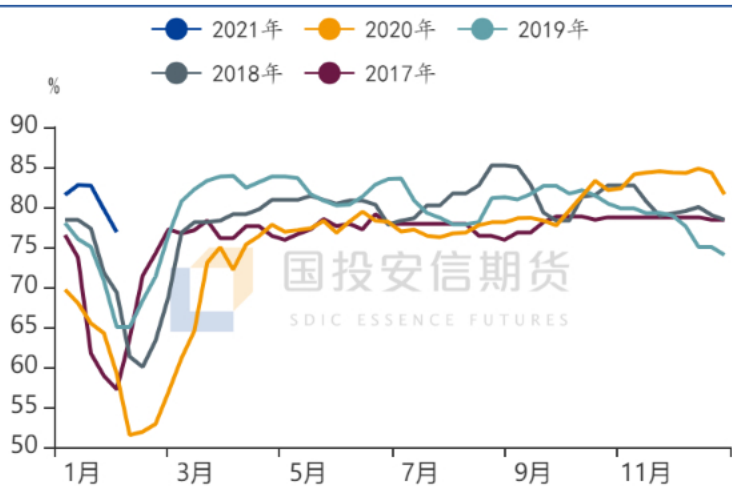
数据来源: 卓创

图16: 短纤负荷



数据来源: 卓创

图17: 聚酯长丝周度开工率



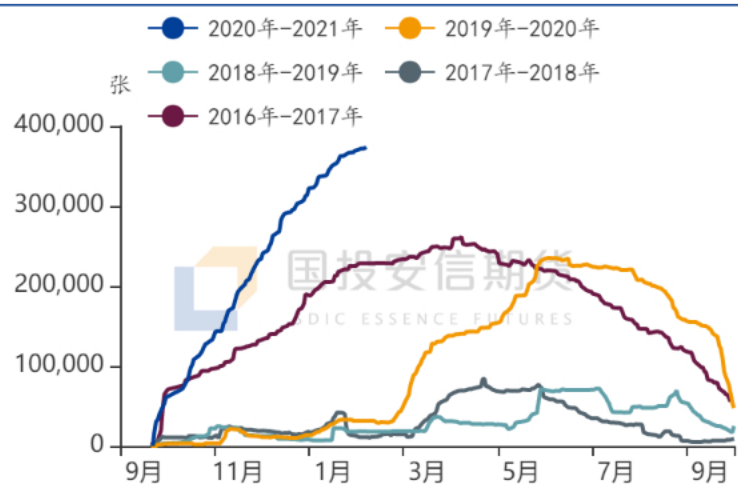
数据来源: 卓创

图18: 织机负荷



数据来源: 卓创

图19: PTA仓单



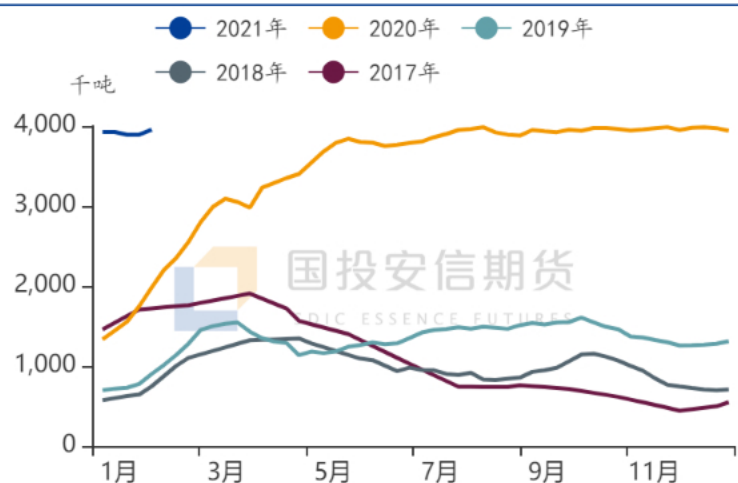
数据来源: wind

图20: 乙二醇注册仓单量



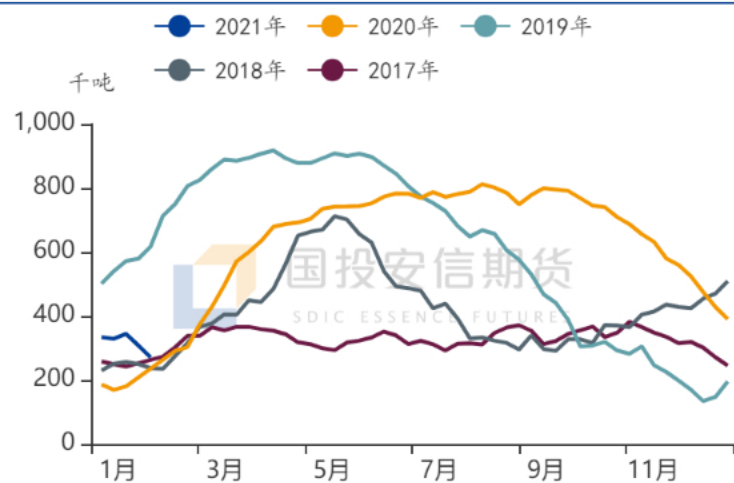
数据来源: wind

图21: PTA社会库存



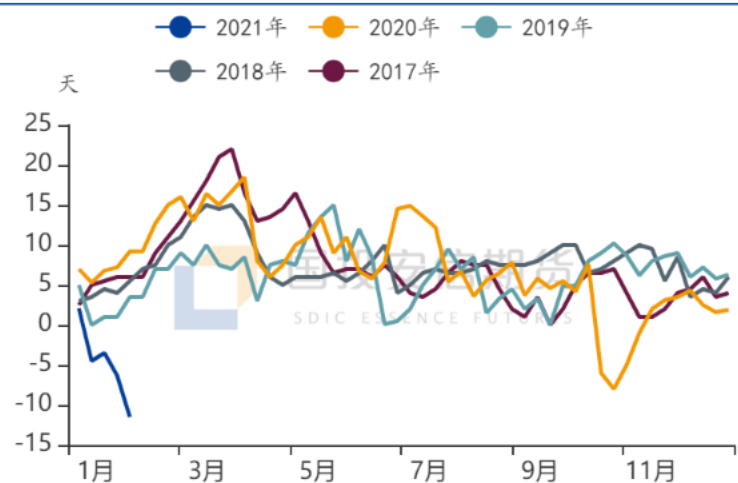
数据来源: 卓创

图22: 卓创乙二醇港口库存



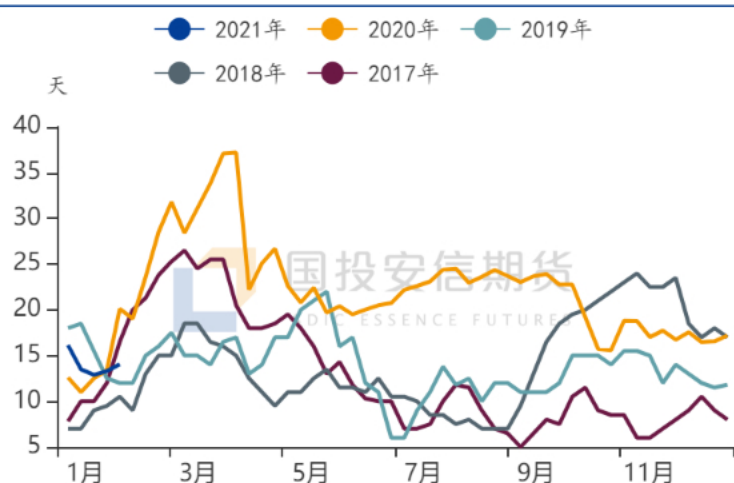
数据来源: 卓创

图23: 卓创短纤库存



数据来源: 卓创

图24: 卓创涤纶长丝周度库存



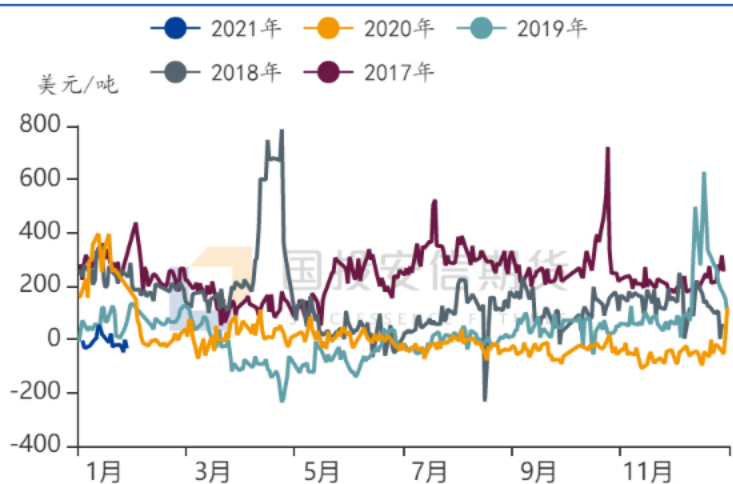
数据来源: 卓创

图25: PTA进口利润季节性



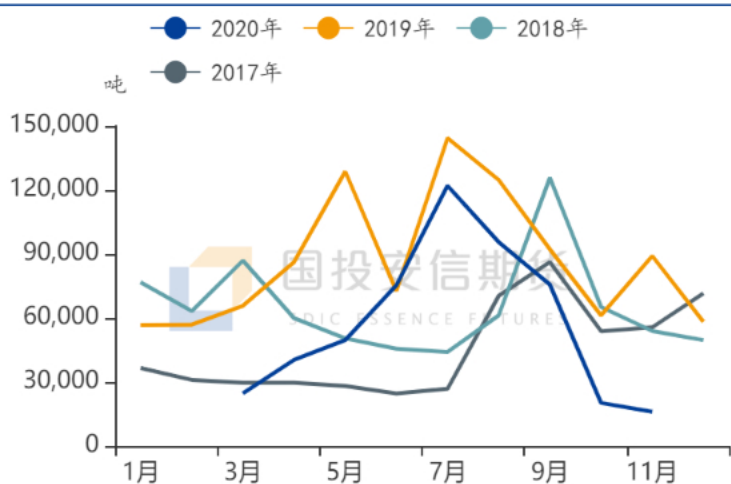
数据来源: wind

图26: MEG进口利润季节性



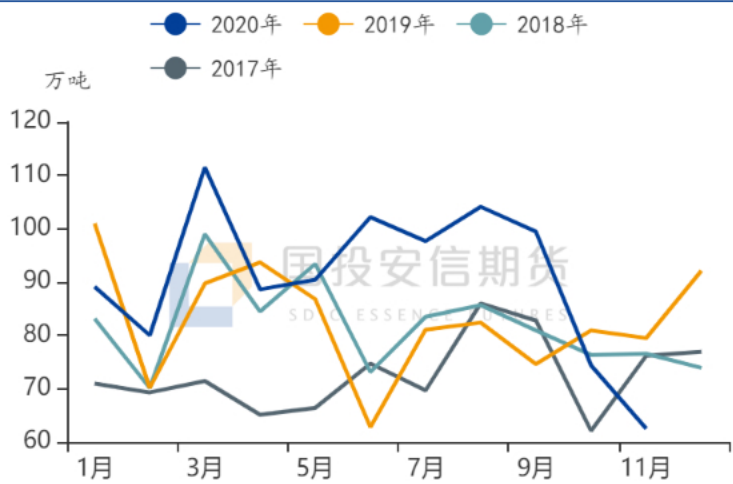
数据来源: wind

图27: PTA+QTA月度进口量



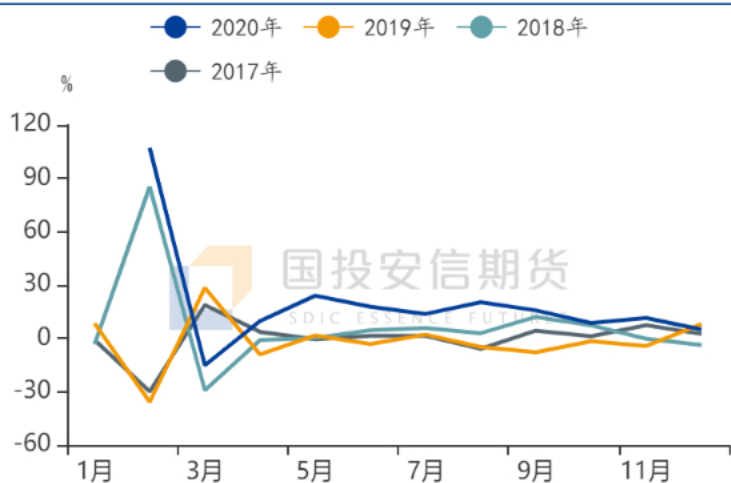
数据来源: wind

图28: MEG月度进口量



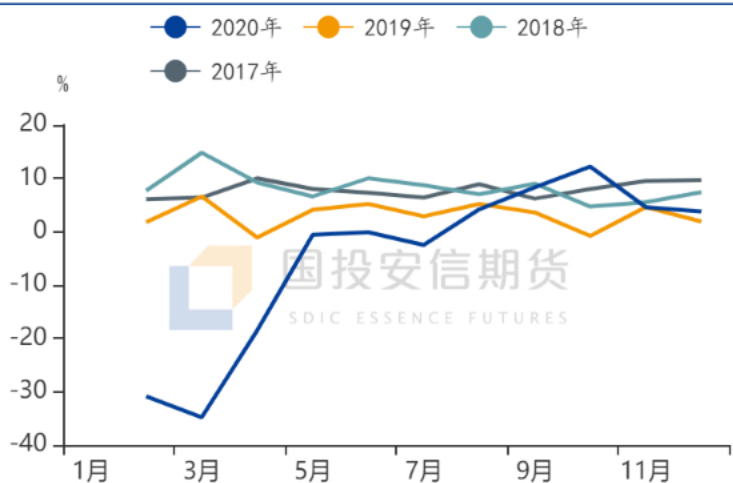
数据来源: wind

图29: 纺织服装出口金额当月同比



数据来源: wind

图30: 服装鞋帽纺织品类零售额当月同比



数据来源: wind

## 总结及后市展望

原油价格震荡，石脑油平稳，PX走强，PTA成本上升，加工差低位回升。MEG价格反弹，行业利润改善，但库存拐点尚未显现，价格保持强势。下游节前增加备货，聚酯产品库存下降，预计春节期间下游开工较往年同期稍高。

上周，PTA价格震荡为主，周五走强，主要是原料PX价格上涨导致。周内加工差从350元/吨附近反弹至390元/吨，可见成本上涨引发市场看涨情绪，PTA被动跟涨转为主动上涨。近期乙二醇价格走势偏强，但PTA在供需偏弱压力下，走势偏弱，成为价值洼地，在市场出现利多时，看涨情绪被点燃，短期补涨。今年上半年，PTA新产能将继续投产，供应将继续上升，因此供需面看PTA价格承压，价格重心被动跟随原料波动。整体看，原料PX市场利多继续发酵的空间不大，PTA快速补涨后将再度陷入震荡。

因到港量偏低而港口发货量上升，MEG累库预期迟迟难以兑现，导致近期价格走势偏强。整体看，因国外装置检修增加，乙二醇一季度的累库量较预期下滑。但国内供应有明显恢复，主要来自三部分：前期停车的煤化工装置重启；春节EO下游需求萎缩，传统装置回切EG；外加新产能陆续投产。因此春节前乙二醇库存将低位运行，价格相对坚挺，但春节期间下游停车，EG库存会有回升。三月份之后，新投与检修并存，国内供应增长空间有限，影响较大的是炼厂配套的新产能，另外进口的恢复情况与港口库存直接挂钩，节奏上存在较大不确定性。因此，MEG短期维持偏强，长线供应增长确定性较大，但中线库存拐点兑现推迟令价格持续坚挺。

短纤无增产能增长的压力，供需面较好，价格弹性相比原料大。在原料上涨推动下，价格上行，刺激下游备货。但随着春节临近，下游备货暂告一段落，短纤将继续被动跟随原料波动。

整体看，PTA价格偏低，PX端利多短期推动PTA上行，但为阶段性利多，中长线价格能否持续走高依旧取决于原油；乙二醇库存回升预期兑现一再延迟，价格维持坚挺；短纤盘面价差高位回落，做空加工差的策略可逐渐了结。

## 【星级说明】

★☆☆ 一颗星代表偏多/空，判断趋势有上涨/下跌的驱动，但盘面可操作性不强

★★☆ 两颗星代表持多/空，不仅判断较为明晰的上涨/下跌趋势，且行情正在盘面发酵

★★★ 三颗星代表更加明晰的多/空趋势，且当前仍具备相对恰当的投资机会

红色星级代表预判趋势性上涨，绿色星级代表预判趋势性下跌，白星代表短期多/空趋势处在一种相对均衡状态中，且当前盘面可操作性较差，以观望为主

## 免责声明

本研究报告由国投安信期货有限公司撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。

报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。国投安信期货有限公司将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为国投安信期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，如引用发布，需注明出处为国投安信期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国投安信期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。