

TA累库增加 EG累库延后

聚酯产业链周报

●上周走势:

上周初PTA主力2105合约自4050元/吨升至4150元/吨附近震荡。随着价格转为震荡,市场交投气氛也有回落。

经过前期强势上扬后,乙二醇价格展开调整,主力2105合约上行至4800元/吨后回落至4650元/吨附近。周内成交气氛尚可,持仓下滑。短纤价格走势相比原料偏强,周初跟随原料上涨,之后原料震荡,但短纤重心继续攀升,周内从6600元/吨上行至6850元/吨附近。

●上游原料:

原油价格上行,石脑油价格走高,PX装置利多消化,价格转为平稳,石脑油和原油价差扩大至115美元/吨,PX-石脑油价差自210美元/吨以上回落至190美元/吨,PTA加工差自350元/吨以上回落至330元/吨附近。随着价格调整,石脑油一体化和外采乙烯利润压缩,原料调整,外采甲醇和煤化工亏损收窄。

●产业链供需:

PTA: 装置负荷84.1%,环比-2.5%,逸盛宁波装置重启,但截至上周五未出产品,扬子石化60万吨、华彬石化140万吨装置降负运行。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2月初投产,已经出产品。卓创PTA社会库存404万吨,环比+9万吨。

MEG: 装置负荷68.58%,环比+2.65%,煤制负荷53.76%,环比-2.17%,主要富德能源重启,安徽红四方停车,重启中。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,扬子石化计划3.25停车。CCF华东港口库存68.2万吨,环比+1.3万吨。

短纤: 装置负荷86.8%,环比-3.7%,短纤库存-3.4天,环比+0.6天。

聚酯: 装置负荷82.2%,环比-0.3%。长丝POY库存7.3天,环比+1.4天,FDY库存12.4天,环比+1天,DTY库存17.8天环比+1.7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	4166	44	1.07%	2.41%	26.40%
乙二醇主力	4705	57	1.23%	6.02%	26.44%
短纤期货收盘价	7004	280	4.16%	2.28%	17.08%
短纤盘面利润	1866	223	13.59%	-0.92%	4.75%

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	550	38	7.40%	11.06%	46.84%
PX CFR中国台湾	737	53	7.75%	10.83%	40.92%
PTA内盘	3960	20	0.51%	3.94%	28.16%
PTA外盘	580	20	3.57%	6.42%	39.76%
PTA加工差	338	-28	-7.65%	-20.29%	-31.93%

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	851	-75	-8.10%	-14.99%	14.08%
甲醇:浙江出罐	2500	30	1.21%	-1.19%	21.95%
MEG内盘	4850	20	0.41%	9.23%	30.03%
MEG外盘	630	2	0.32%	8.62%	32.63%

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	6717	333	5.22%	7.58%	18.53%
涤纶短纤利润	709	309	77.29%	39.16%	-11.42%
涤纶POY	6330	330	5.50%	4.63%	22.91%
涤纶DTY	8050	200	2.55%	4.21%	17.18%
涤纶FDY150D	6500	450	7.44%	6.56%	22.64%
瓶级切片	6025	125	2.12%	7.11%	25.52%
聚酯切片	5375	125	2.38%	5.91%	20.79%

数据来源：wind

图1： PTA期货5月收盘价



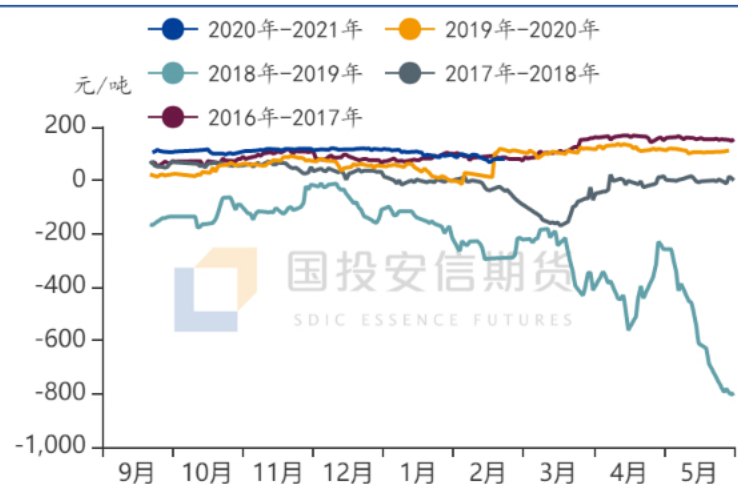
数据来源: wind

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



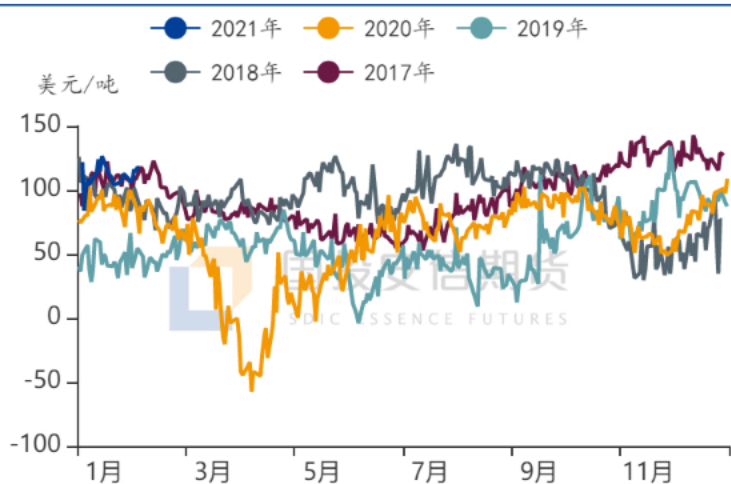
数据来源: wind

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



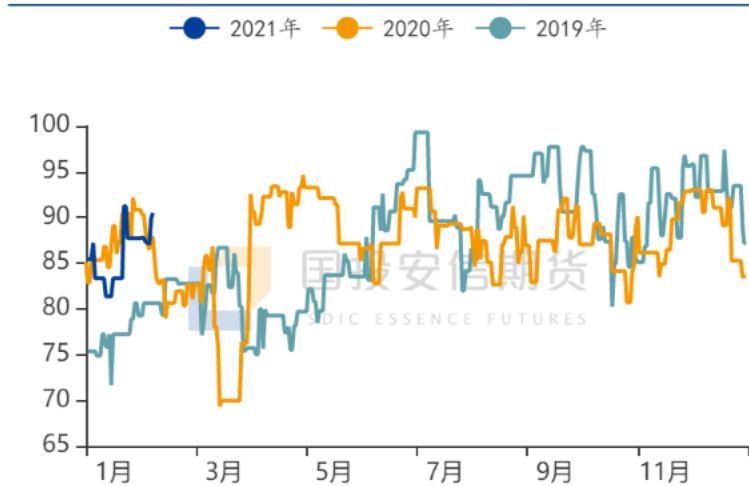
数据来源: wind

图13: PX周度负荷



数据来源: 卓创

图14: PTA日度开工率



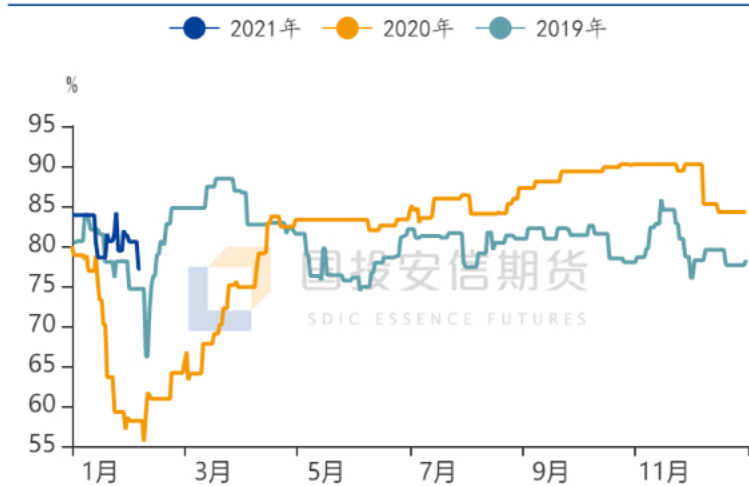
数据来源: 卓创

图15: 卓创乙二醇周度开工率



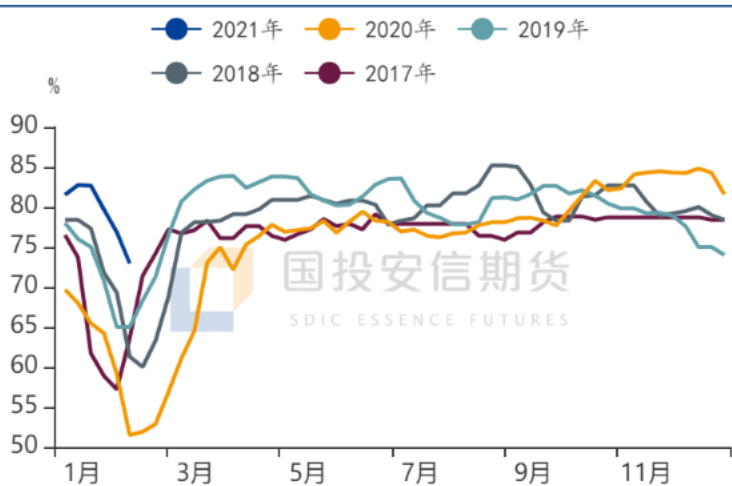
数据来源: 卓创

图16: 短纤负荷



数据来源: 卓创

图17: 聚酯长丝周度开工率



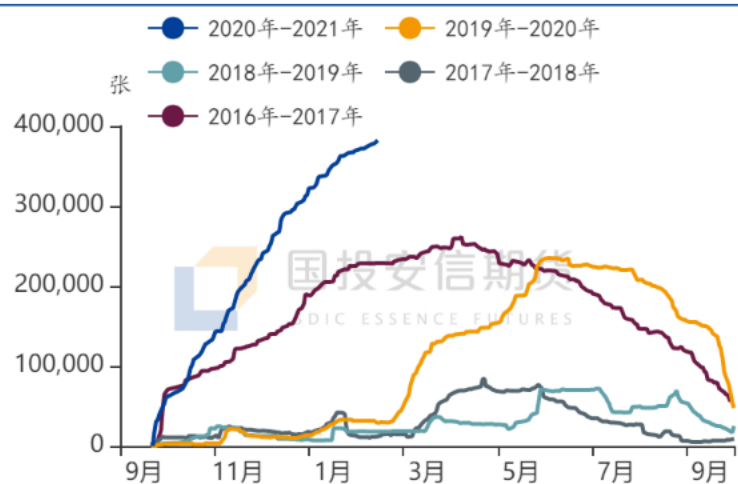
数据来源: 卓创

图18: 织机负荷



数据来源: 卓创

图19: PTA仓单



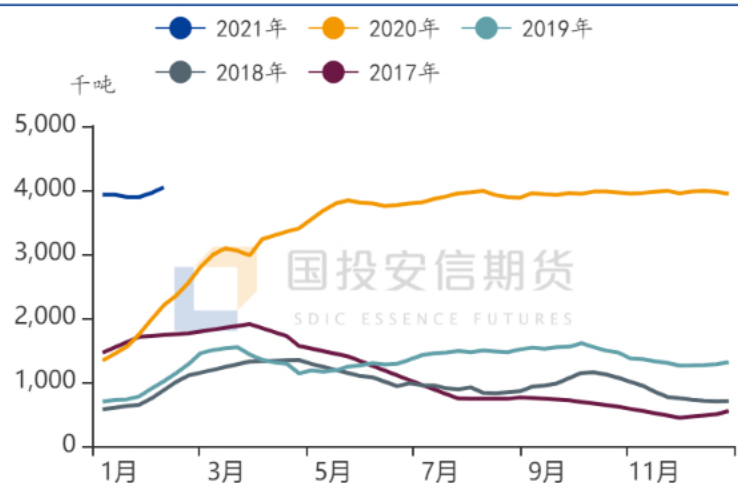
数据来源: wind

图20: 乙二醇注册仓单量



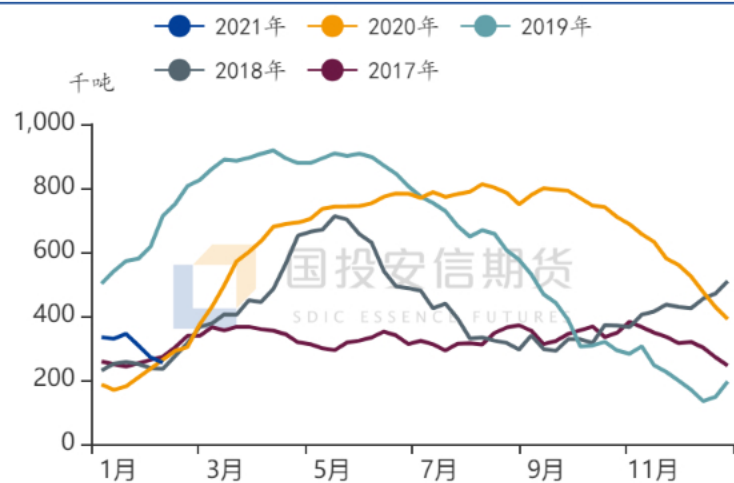
数据来源: wind

图21: PTA社会库存



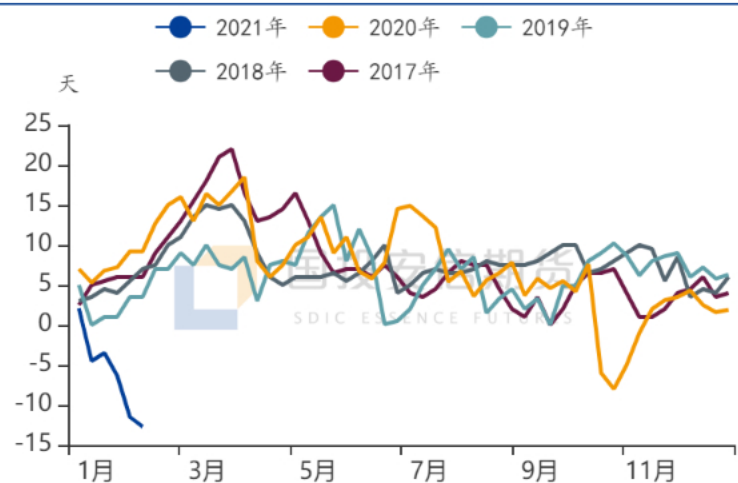
数据来源: 卓创

图22: 卓创乙二醇港口库存



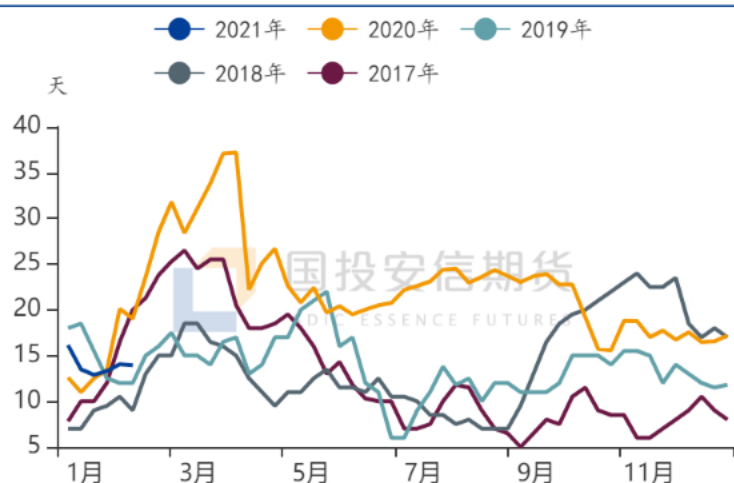
数据来源: 卓创

图23: 卓创短纤库存



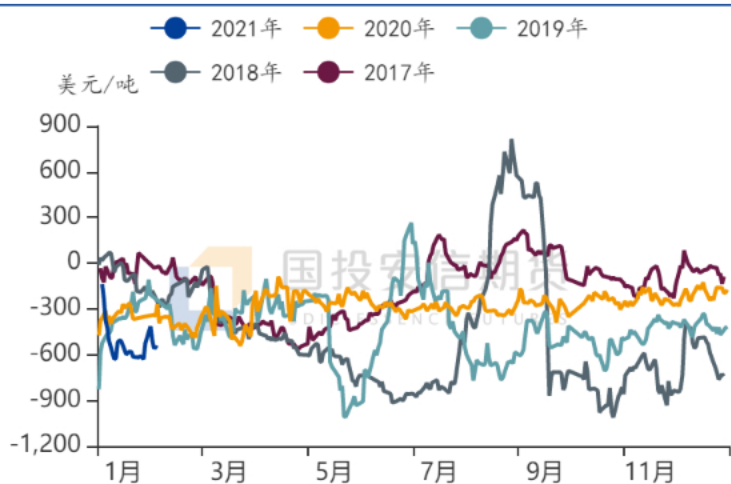
数据来源: 卓创

图24: 卓创涤纶长丝周度库存



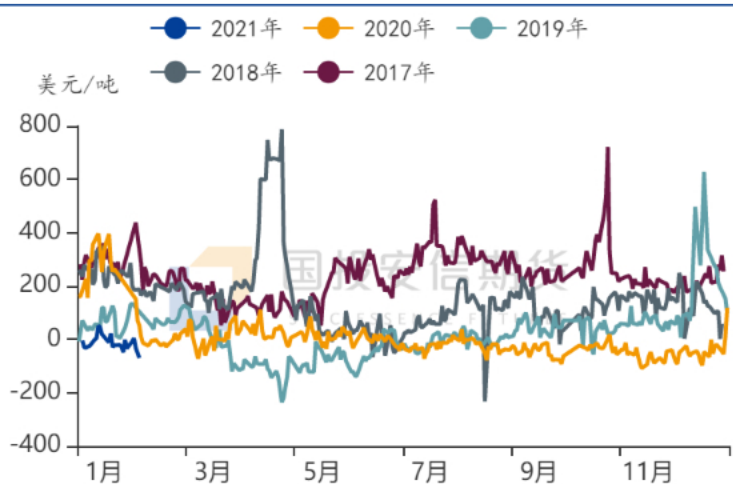
数据来源: 卓创

图25: PTA进口利润季节性



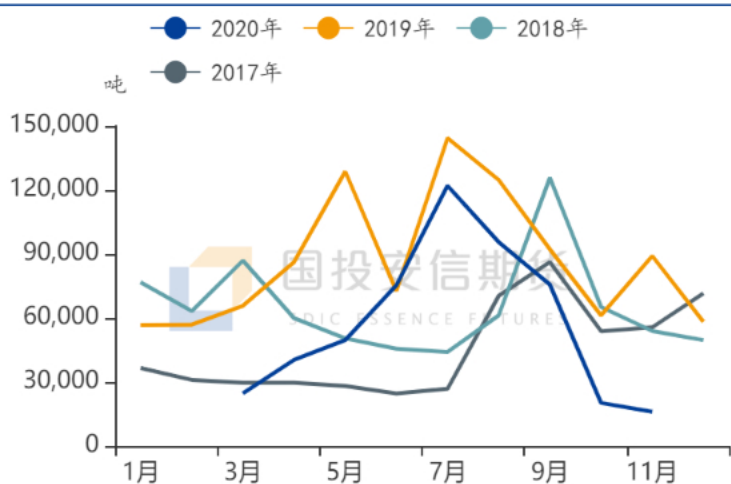
数据来源: wind

图26: MEG进口利润季节性



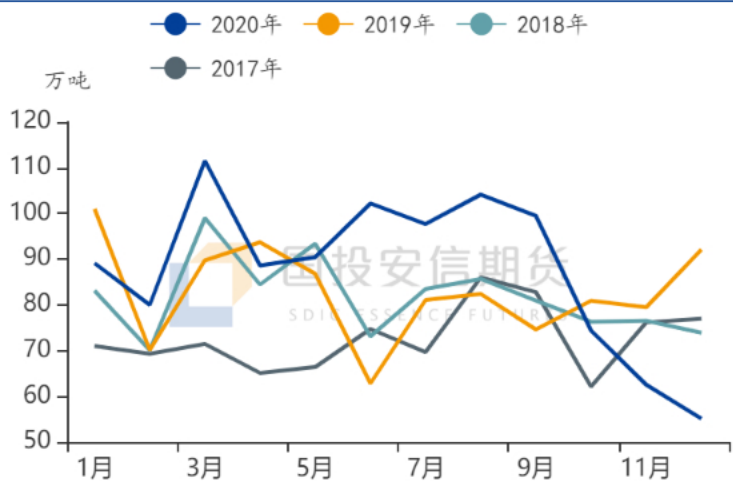
数据来源: wind

图27: PTA+QTA月度进口量



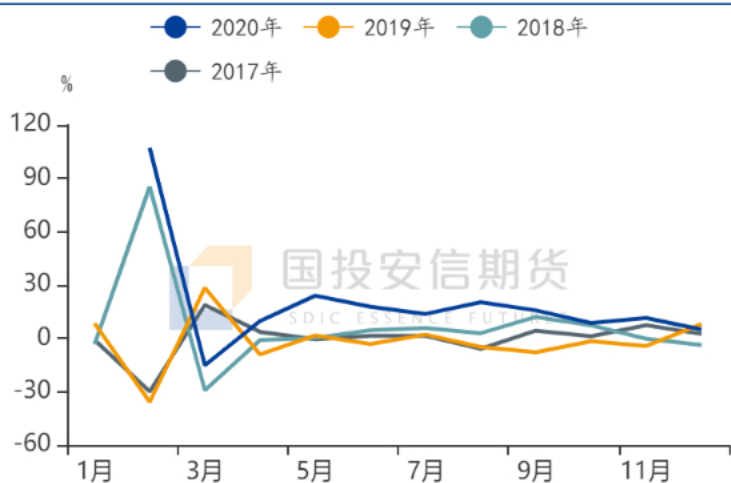
数据来源: wind

图28: MEG月度进口量



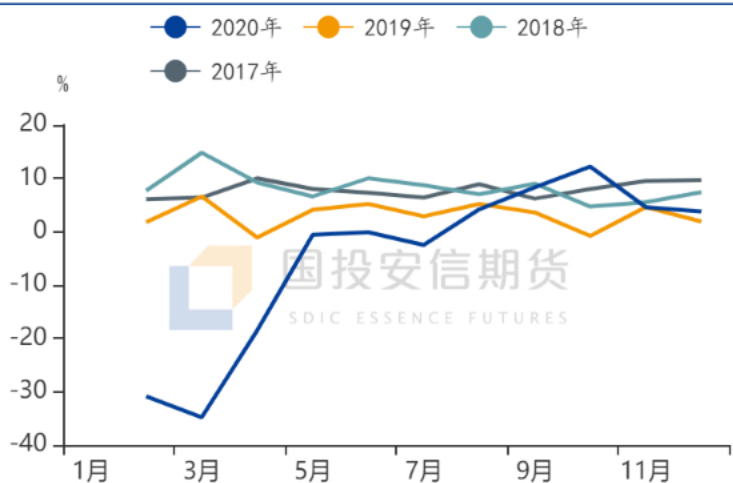
数据来源: wind

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

原油价格震荡走高，石脑油维持偏强走势，因此石脑油-原油价差扩大至115美元/吨附近。PX装置重启推迟的利多已经被市场消化，周内PX维持震荡，PX-石脑油价差自210美元/吨以上压缩至190美元/吨以内，原油上涨的利多被PX价格的疲软所抵消。因此，PTA价格并未同步原油，但从长线看，原油价格对PTA价格重心的主导作用不变。从供需面看，随着下游聚酯开工的回落，PTA供应持续过剩，累库在所难免，PTA加工费因此走低，目前维持在330元/吨附近，相比去年已经下滑150-200元/吨。目前的加工费水平可能不是全年的最低水平，但应该是上半年的加工费中心水平，较低的加工费导致PTA对原料波动的敏感性上升。

MEG经过前期的持续上涨后，石脑油一体化利润回升到近60美元/吨一线，为近几年偏高水平，外采乙烯装置随着乙烯价格的调整也出现利润，而甲醇和煤价调整同样令外采甲醇及煤化工装置亏损收窄。春节前后，传统装置EO回切EG、乙二醇价格回升导致部分煤化工装置重启，但是下游消费季节性回落，乙二醇供需趋于宽松。由于前期进口货到港量低，但港口发货量偏高，乙二醇港口库存持续下滑，令乙二醇价格存在一定的价格弹性。整体看，短期乙二醇价格因港口累库预期兑现缓慢，价格有一定的弹性，中线看行业加工利润明显好转，供需转弱，乙二醇价格主动上行动力不足，被动跟随原油走势。

节前下游备货基本结束，短纤维维持高开工、低库存的状态，但春节期间负库存状态将得到修复。因对节后价格预期向好，下游企业在节前进行了较大量的备货，利多提前体现，短纤价格偏强。春节期间下游采购和生产停止，短纤库存将逐渐回升，但整体看不会形成太大的供应压力，继续维持偏好的供需格局。

春节后，就地过年的工人可以提前到岗，因此下游织造开工回升的时间可能会提前于往年，但返乡过节的工人返城时间可能会比较晚，或者因返城后的隔离要求到岗时间会有所推迟。整体看，节后的市场气氛存在不确定性，期间原油的表现比较关键，如果油价坚挺上移，化工成本上升，节后市场气氛会比较好，涤丝库存会得到快速转移；如果油价疲弱，涤丝产品价格承压，下游采购积极性较差，涤丝库存上升也会持续压制市场。

整体看，PTA利润薄，供需弱，价格重心被动跟随原料波动；乙二醇库存回升预期兑现一再延迟，短期价格有弹性，中线供需转弱，价格被动跟随原料运行；短纤高开工、低库存局面令价格弹性较大，节前下游增加备货导致短纤价格偏强，预支节后利多。

【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。