

成本传递顺畅 产业链上下游同涨

聚酯产业链周报

●上周走势：

上周PTA价格大幅上涨，主力2105合约自4400元/吨一线上行至5000元/吨附近，市场交投气氛明显好转。

乙二醇期货周一大涨，周中调整2天后继续上涨，主力2105合约从5000元/吨一线上冲至6000元/吨以上，成交和持仓双双增长。

短纤期货价格在周一和周四收大阳线，其他三个交易日表现震荡，成交有所放量，持仓下滑。

●上游原料及各环节利润：

油价持续走强，周内Brent原油上破67美元/桶，石脑油和PX同步走强。周内石脑油-原油价差扩大至120美元/吨左右，PX-石脑油价差最高达到280美元/吨以上，继续大幅修复，PTA-PX加工差从250元/吨一下修复至近400元/吨。石脑油一体化MEG利润从100美元/吨以下扩大至近200美元/吨，创下近3年的新高；煤制MEG利润继续扩大，盘面利润已经达到1000元/吨以上。下游产品利润走势分化，其中瓶片利润受到原料挤压，短纤利润略有下滑，长丝涨跌不一。

●产业链供需：

PTA：装置负荷85.4%，环比-0.2%，上海石化40万吨停车。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；卓创PTA社会库存434.8万吨，环比增加5.1万吨。

MEG：装置负荷75.21%，环比节前+3.7%，煤制负荷59.6%，环比+5.3%，主要新航能源10万吨提前重启、河南煤业濮阳满负荷。目前河南煤业2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，扬子石化和黔西煤化工推迟检修。CCF华东港口库存68.6万吨，环比+1.6万吨。

短纤：装置负荷90.1%，环比+3.7%，短纤库存-5.2天，环比-3.7天。

聚酯：装置负荷88.6%，环比+4.1%。长丝POY库存4.9天，环比-3天，FDY库存14.9天，环比-3.5天，DTY库存20.8天环比-2.7天。

织造：江浙织机负荷56%，环比+38%，加弹机负荷71%，环比+47%。

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	4766	338	7.63%	20.29%	38.95%
乙二醇主力	6032	535	9.73%	35.79%	59.16%
短纤主力	8046	22	0.27%	21.65%	34.23%
短纤盘面利润	1950	-446	-18.62%	12.19%	8.85%

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	600	27	4.64%	17.11%	49.83%
PX CFR中国台湾	883	102	13.06%	29.85%	59.10%
PTA内盘	4700	440	10.33%	27.03%	43.73%
PTA外盘	690	95	15.97%	24.32%	56.82%
PTA加工差	388	113	40.86%	-2.74%	-21.36%

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	1051	195	22.78%	13.50%	8.24%
甲醇:浙江出罐	2580	90	3.61%	0.78%	12.66%
MEG内盘	6500	600	10.17%	46.73%	72.41%
MEG外盘	853	83	10.78%	47.58%	73.37%

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	7967	433	5.75%	26.32%	43.89%
涤纶短纤利润	741	-156	-17.39%	10.46%	47.41%
涤纶POY	7950	875	12.37%	34.75%	59.00%
涤纶DTY	9350	750	8.72%	16.87%	37.50%
涤纶FDY150D	8050	900	12.59%	30.89%	51.89%
瓶级切片	7300	600	8.96%	29.20%	47.47%
聚酯切片	6600	625	10.46%	29.41%	50.86%

数据来源：wind

图1：PTA期货5月收盘价



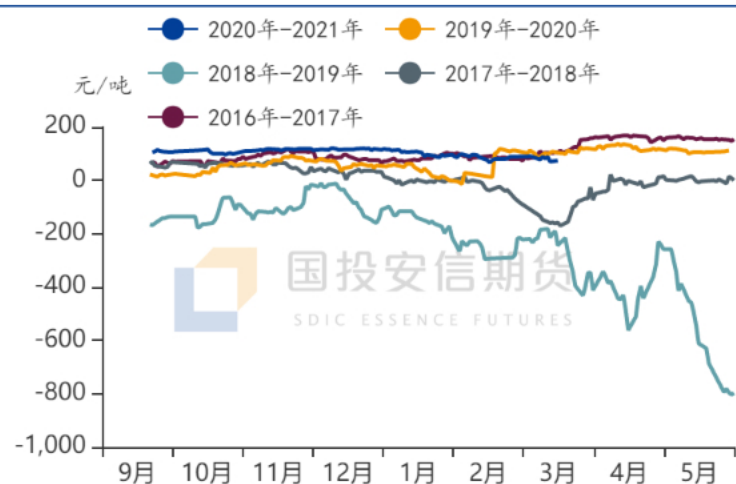
数据来源: wind

图2：MEG期货5月收盘价



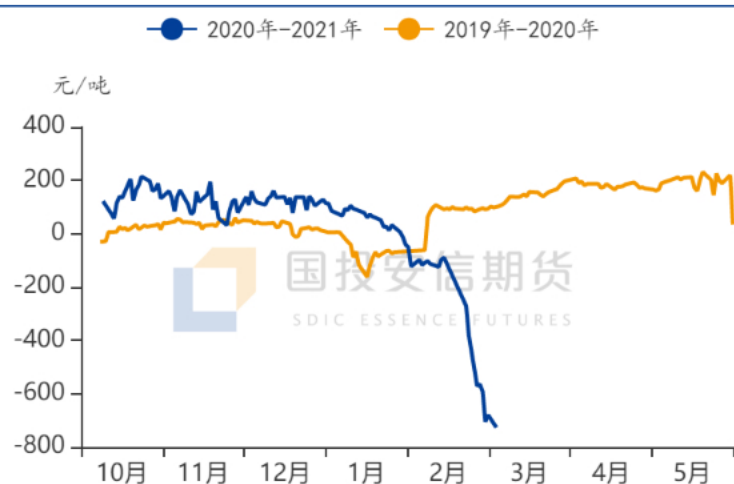
数据来源: wind

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



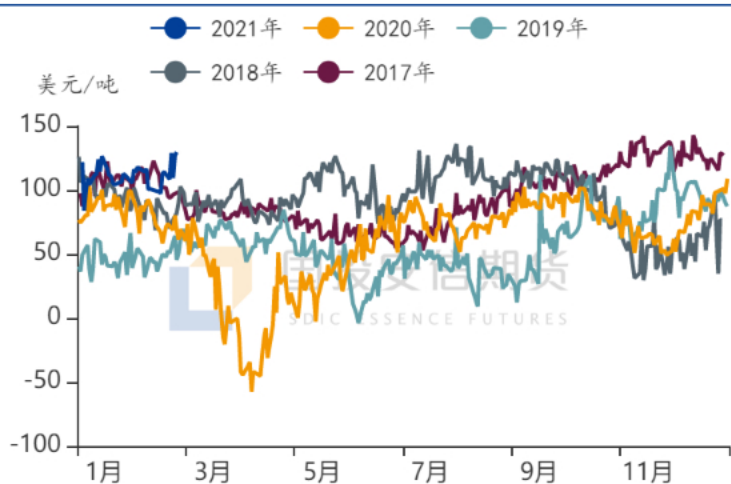
数据来源: wind

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



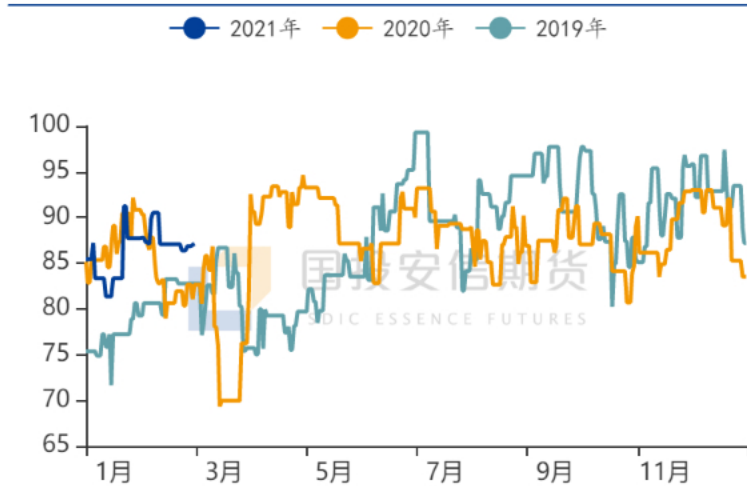
数据来源: wind

图13: PX周度负荷



数据来源: 卓创

图14: PTA日度开工率



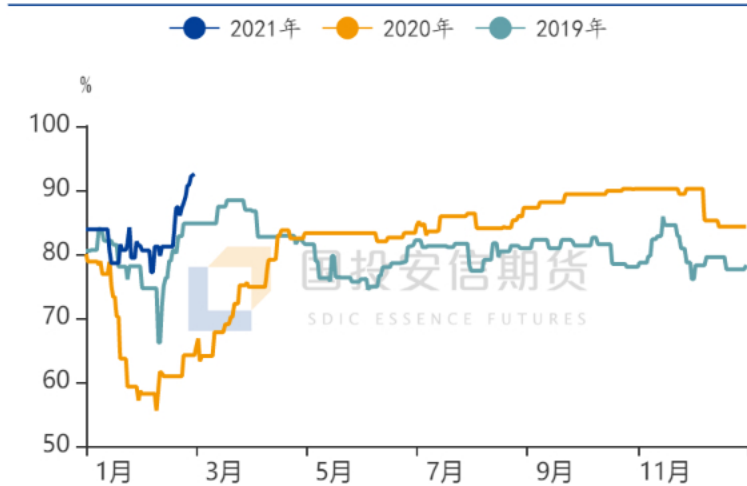
数据来源: 卓创

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



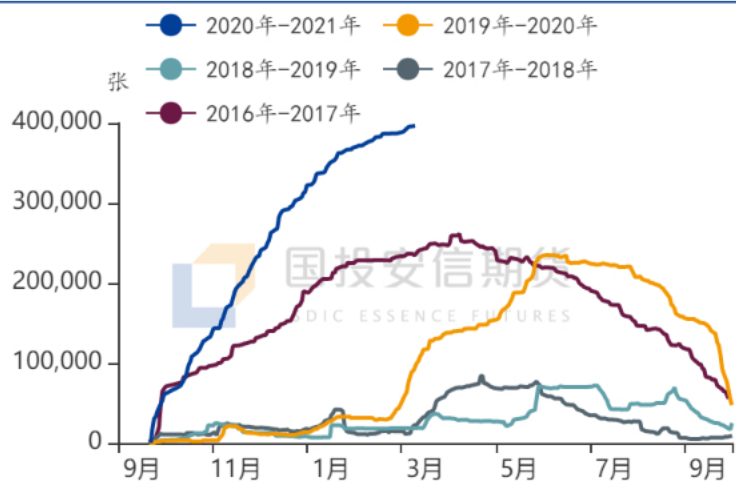
数据来源: 卓创

图18: 织机负荷



数据来源: 卓创

图19: PTA仓单



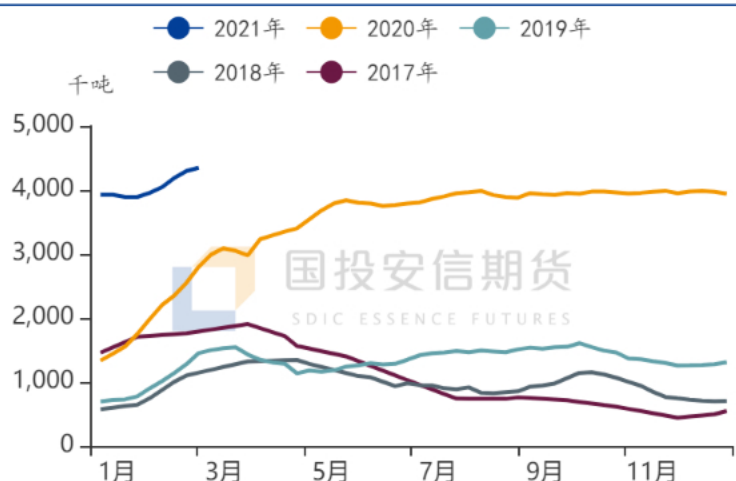
数据来源: wind

图20: 乙二醇注册仓单量



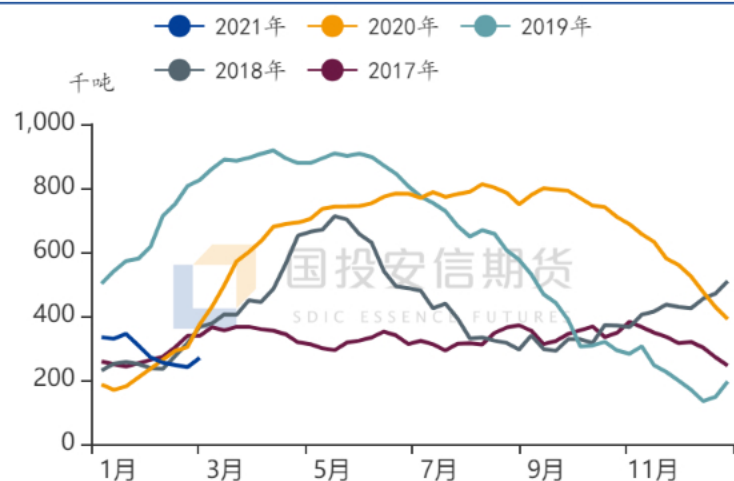
数据来源: wind

图21: PTA社会库存



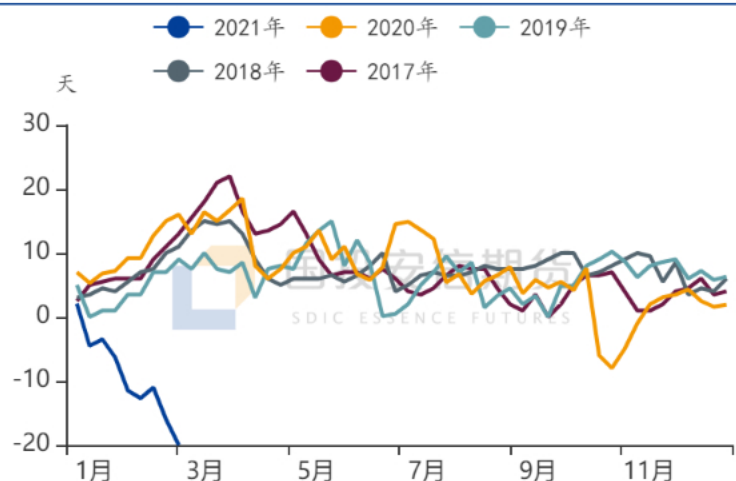
数据来源: 卓创

图22: 卓创乙二醇港口库存



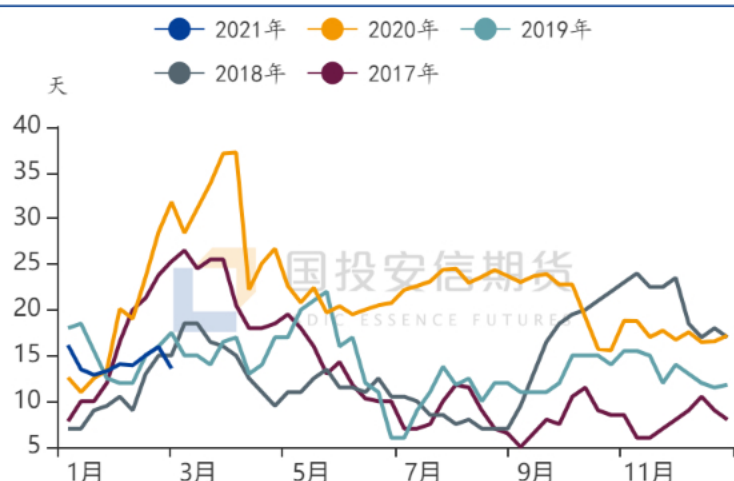
数据来源: 卓创

图23: 卓创短纤库存



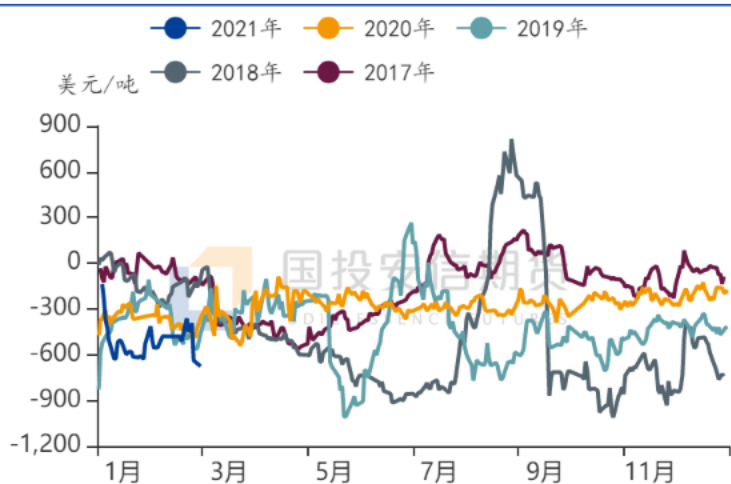
数据来源: 卓创

图24: 卓创涤纶长丝周度库存



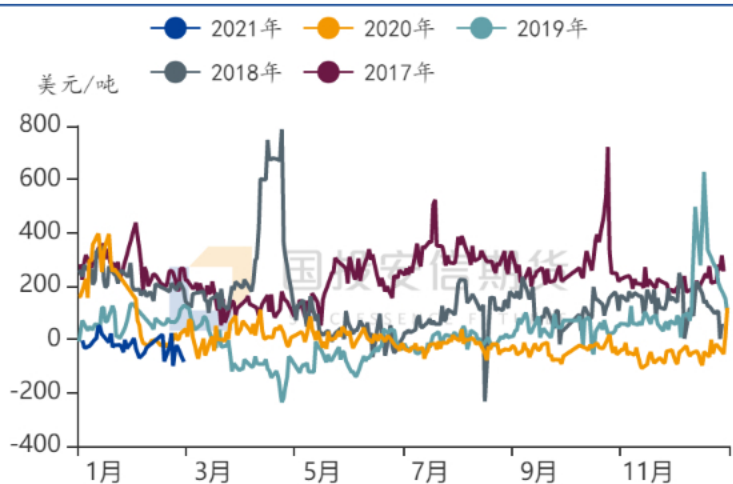
数据来源: 卓创

图25: PTA进口利润季节性



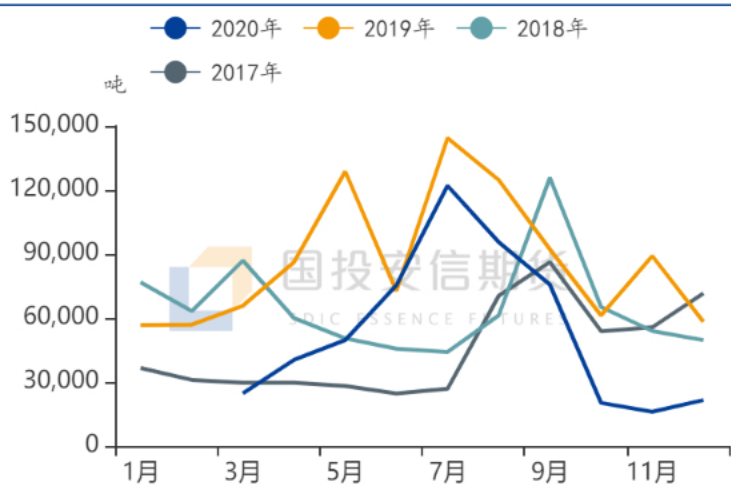
数据来源: wind

图26: MEG进口利润季节性



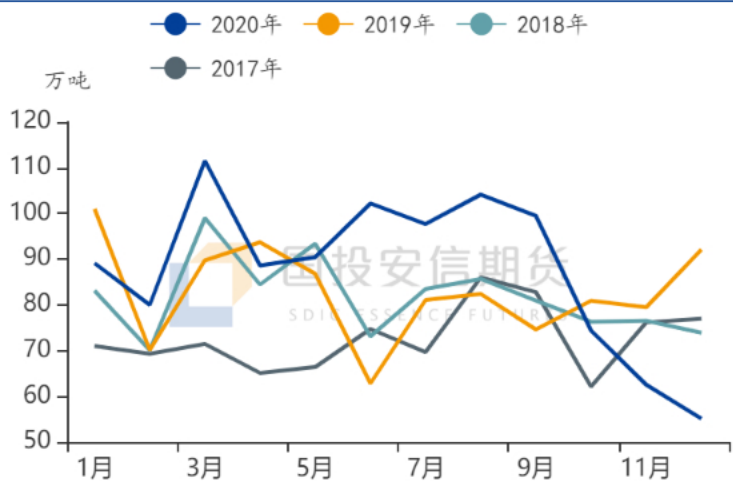
数据来源: wind

图27: PTA+QTA月度进口量



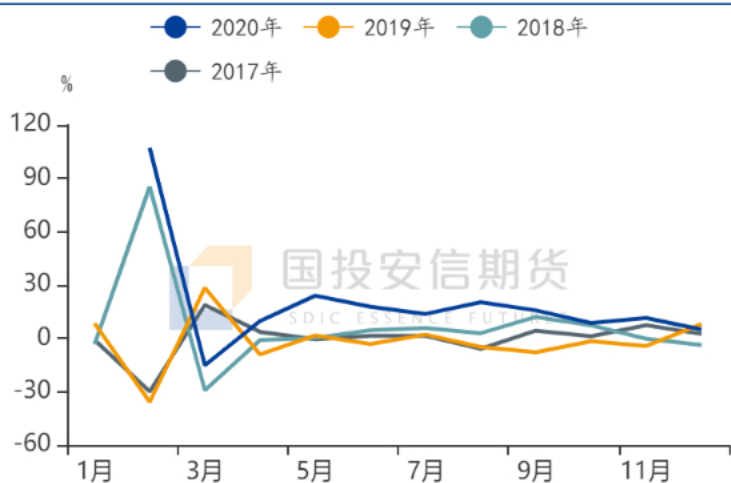
数据来源: wind

图28: MEG月度进口量



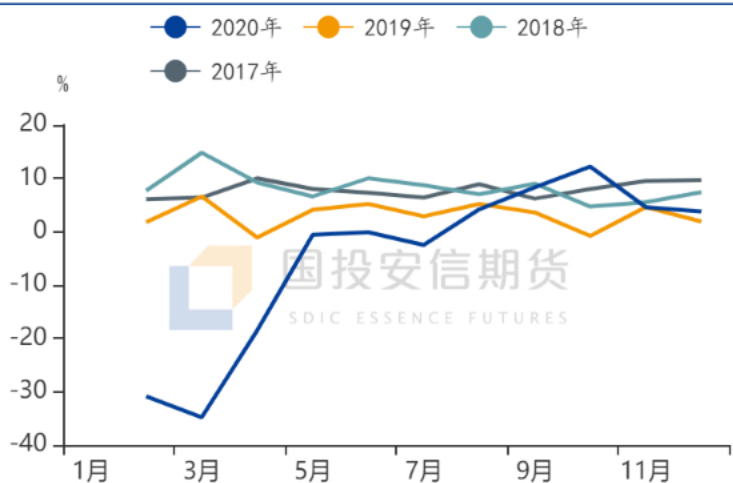
数据来源: wind

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

油价上涨带动下游采购积极性，目前聚酯终端长丝和短纤库存水平偏低，涤丝价格大幅上涨，产业链成本传递顺畅。从产业链成本分布看，目前上游各产品利润均处于近3年高位，PTA利润虽有修复但依旧处于偏低水平，主要是供需压制；下游涤丝产品供需格局好，但利润受上游原料挤压保持平稳。终端织造复工平稳，产业链目前成本传递顺畅，但自春节前至今均有大量备货，旺季预期待兑现。

PTA：虹港石化250万吨新装置投产，供应持续增长，PTA周度继续累库。但3-4月份国内多套装置有检修计划，但检修与利润相关联，如果PTA利润修复，部分装置检修可能推迟。PX价格大涨对PTA有直接推动作用，目前PX环节利润已经明显修复，供需阶段性利多已经兑现，后期走势主要看油价。PTA加工差有所反弹，主要是对检修的预期，但为阶段性表现。整体看供应增长，供需偏弱决定PTA加工差难有持续走强，PTA价格被动跟随原料波动。

MEG：油价上涨带来的成本抬升及北美极寒天气导致当地乙二醇装置大面积停车是节后乙二醇价格大涨的主要因素。目前原油价格震荡偏强，美国装置恢复缓慢，三月份实际到港量可能会偏低，因此乙二醇价格维持偏强走势。但随着乙二醇价格的上涨，行业利润全面回升，国内煤化工装置陆续重启，国外长期停车装置也在重启，国内传统装置转产EO的意愿也将受到影响，因此会抵消部分美国减产的利多。新装置中，陕西延长10万吨，陕煤渭化30万吨、鄂尔多斯建元24万吨、湖北三宁60万吨在上半年有投产计划，另外卫星石化180万吨一体化装置也有投产计划，因此中长线看，乙二醇的国内供应有较大增长空间，价格也将因此承压。

短纤：因油价上涨，市场普遍看好节后的短纤市场，因此节前下游积极备货。节后上游原料继续上涨，下游继续增加备货，短纤价格涨幅较大，行业利润扩大。目前下游备货较多，能否继续增加采购取决于上游原料，尤其是油价对市场的情绪影响较大。但从长期看，短纤供需格局较好，价格弹性较大，在市场气氛好转时，易涨难跌，利润走阔；油价震荡时，下游采购减弱，短纤利润压缩。

聚酯：春节后，聚酯装置负荷逐渐提升，产品库存较往年同期偏低，聚酯产品价格随原料上涨；下游织造恢复较快，产业链成本传递暂时顺畅。

整体看，油价上涨带来成本和情绪的双重利好，产业链目前维持正反馈，成本传递顺畅。但上游产品利润普遍较好，终端备货量较大，后期油价走势依旧关键，一旦油价止涨，下游采购减弱，部分利润较高但供需预期偏弱的品种可能面临利润回吐。操作上，短纤利润波段做，下游采购热情减退，短纤走弱，可做空利润；乙二醇短期偏强，但利润丰厚，长线下行风险较大；PTA依旧随成本波动，PX价格松动或令价格调整。

【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。