

乙二醇超额利润压缩 TA/PF震荡加剧

聚酯产业链周报

●上周走势：

上周一PTA冲高回落，周二周三持续下跌，主力周四触及4400一线后小幅反弹，以下跌为主。主力2105合约波动区间在4456-4928间。

乙二醇主力周一回摸6100一线后持续下跌，周内5160-6108之间波动，走势以下跌为主。

短纤期货周一冲高回落，之后连续两天大幅下挫，周四周五企稳，周内波动在7306-8090间。

●上游原料及各环节利润：

油价再度冲高，石脑油跟涨，PX跟涨乏力。石脑油-原油价差回升至117美元/吨，PX-石脑油价差下滑至240美元/吨以下；PTA加工差压缩至300元/吨以内。石脑油一体化MEG利润回落至50美元/吨，超额利润压缩；煤制MEG利润自1000元/吨以上压缩至300元/吨附近；外采甲醇和乙烯路线亏损扩大。下游产品利润向好。

●产业链供需：

PTA：装置负荷77%，环比-8.6%，恒力、华彬检修，中泰停车。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424.2万吨，环比下降9.5万吨。

MEG：装置负荷74.9%，环比平稳，煤制负荷61.27%，环比下降2.3%。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2套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62.8万吨，环比-1.4万吨。

短纤：装置负荷95.5%，环比-1.1%，短纤库存-1.9天，环比+1.4天。

聚酯：装置负荷93.7%，环比+2.2%。长丝POY库存9.4天，环比+1.9天，FDY库存18.2天，环比+1.2天，DTY库存21.4天，环比+0.6。

织造：江浙织机负荷88%，环比+6%，加弹机负荷91%，环比+5%。

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	4446	-138	-3.01%	7.39%	19.90%
乙二醇主力	5270	-700	-11.73%	11.91%	39.16%
短纤主力	7436	-484	-6.11%	9.48%	24.18%
短纤盘面利润	1782	-56	-3.06%	7.28%	7.78%

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	630	-3	-0.49%	14.66%	46.59%
PX CFR中国台湾	863	-22	-2.49%	15.99%	46.77%
PTA内盘	4515	-255	-5.35%	14.02%	33.58%
PTA外盘	690	-5	-0.72%	18.97%	50.00%
PTA加工差	247	-161	-39.40%	-33.86%	-51.06%

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	1201	0	0.00%	41.13%	23.69%
甲醇:浙江出罐	2510	-160	-5.99%	0.40%	9.61%
MEG内盘	5535	-815	-12.83%	15.55%	45.09%
MEG外盘	708	-107	-13.13%	12.38%	43.03%

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	7467	-333	-4.27%	13.71%	34.70%
涤纶短纤利润	741	174	30.67%	27.74%	85.77%
涤纶POY	7875	-100	-1.25%	24.41%	55.17%
涤纶DTY	9450	0	0.00%	17.39%	37.96%
涤纶FDY150D	8200	50	0.61%	26.15%	53.27%
瓶级切片	6900	-250	-3.50%	14.52%	33.33%
聚酯切片	6325	-300	-4.53%	17.67%	40.56%

数据来源：wind

图1：PTA期货5月收盘价



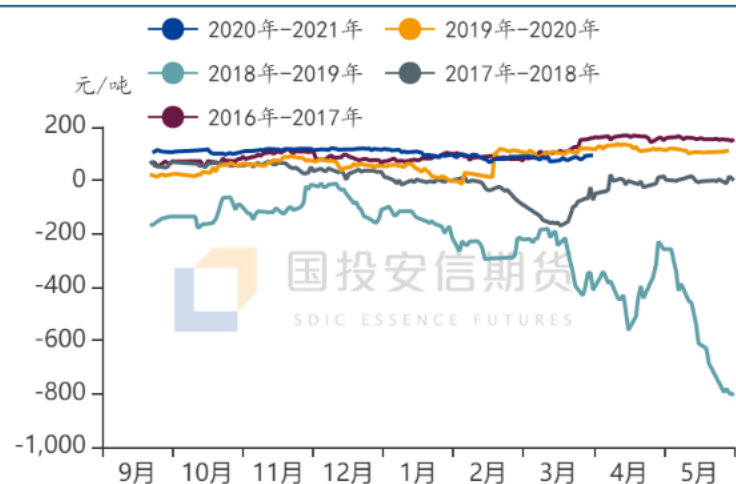
数据来源: wind

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



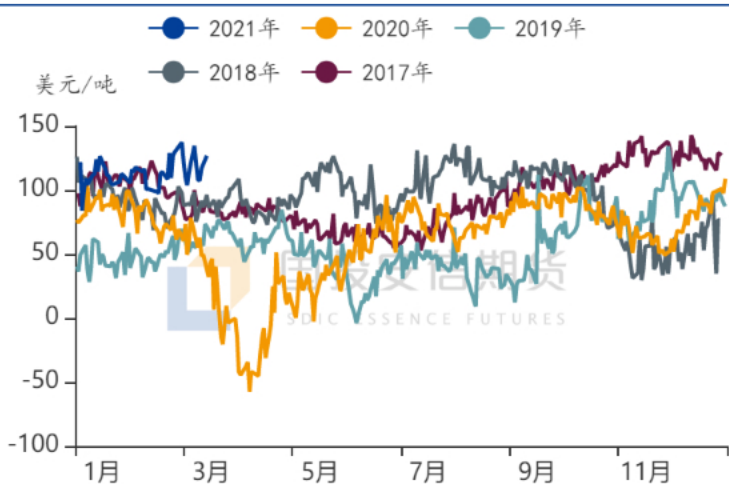
数据来源: wind

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负荷



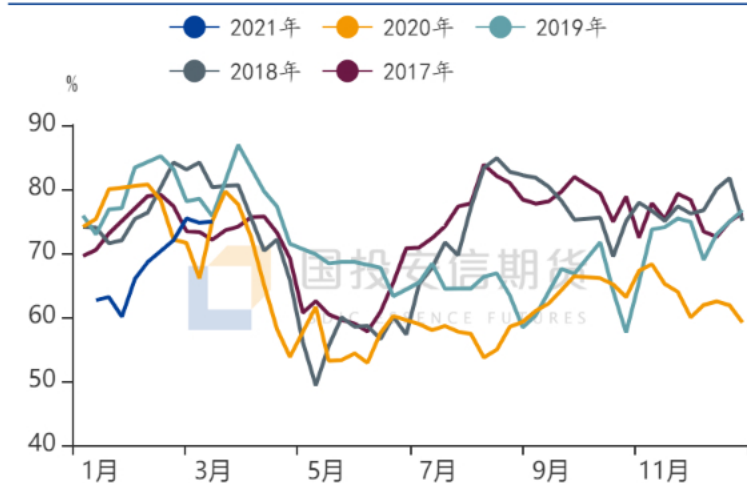
数据来源: CCF

图15: MEG负荷



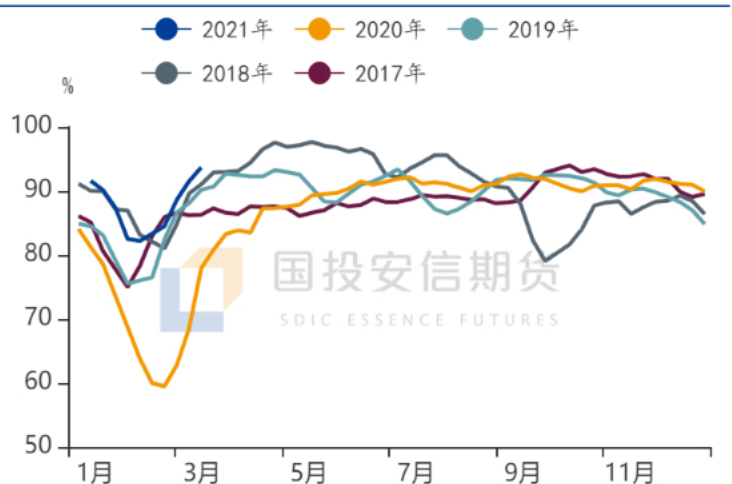
数据来源: CCF

图16: 煤制MEG负荷



数据来源: CCF

图17: 聚酯负荷



数据来源: CCF

图18: 直纺涤短负荷



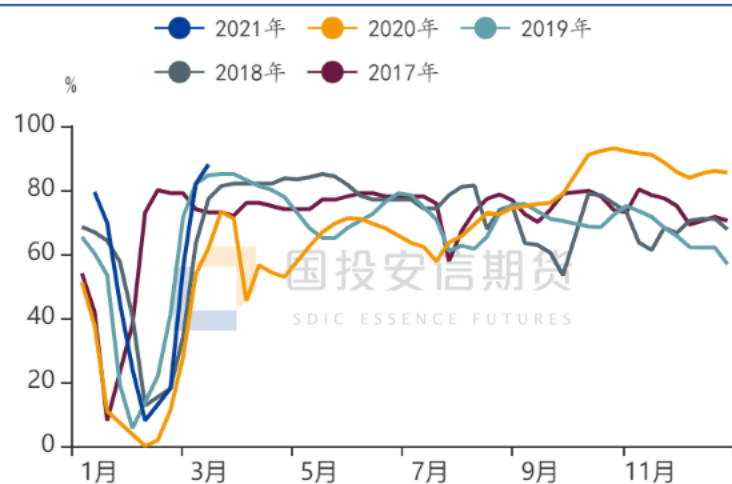
数据来源: CCF

图19：江浙加弹开机率



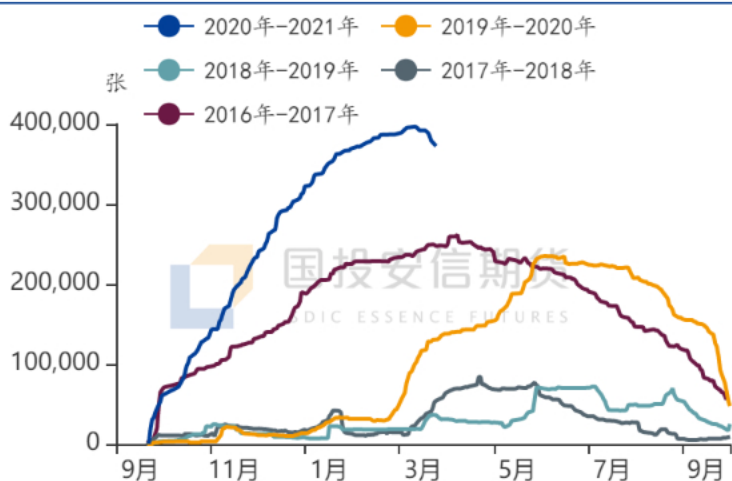
数据来源：CCF

图20：江浙织机负荷季节性



数据来源：CCF

图21：PTA仓单



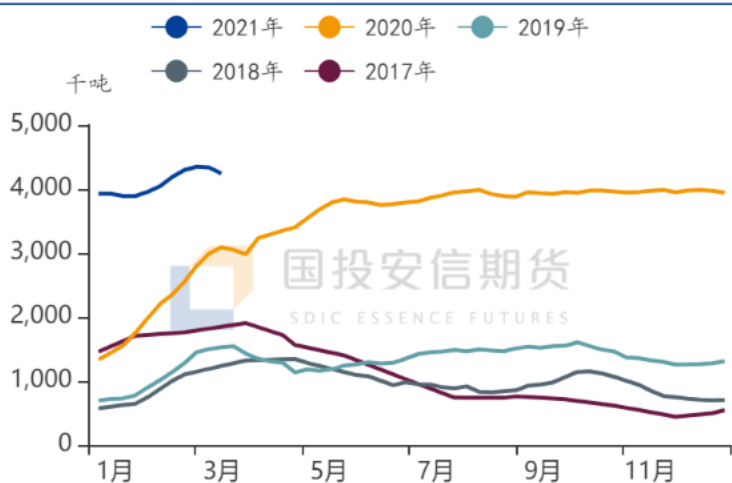
数据来源：wind, wind

图22：乙二醇注册仓单量



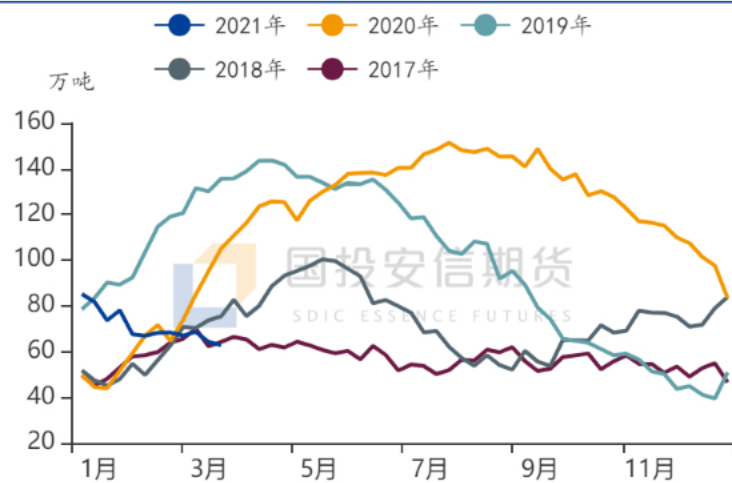
数据来源：wind, wind

图23：PTA社会库存



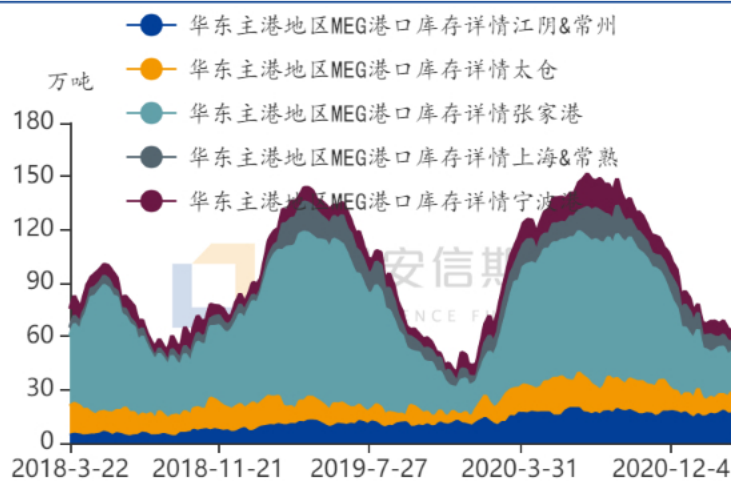
数据来源：卓创

图24：CCF华东MEG港口库存



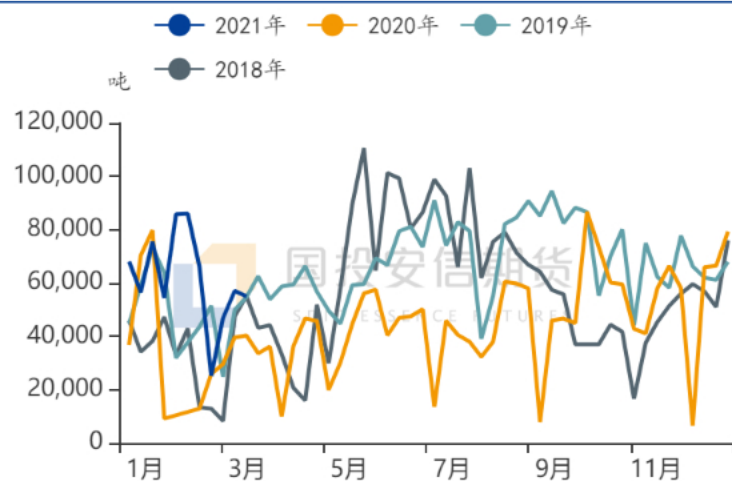
数据来源：CCF

图25：华东主港地区MEG港口库存详情



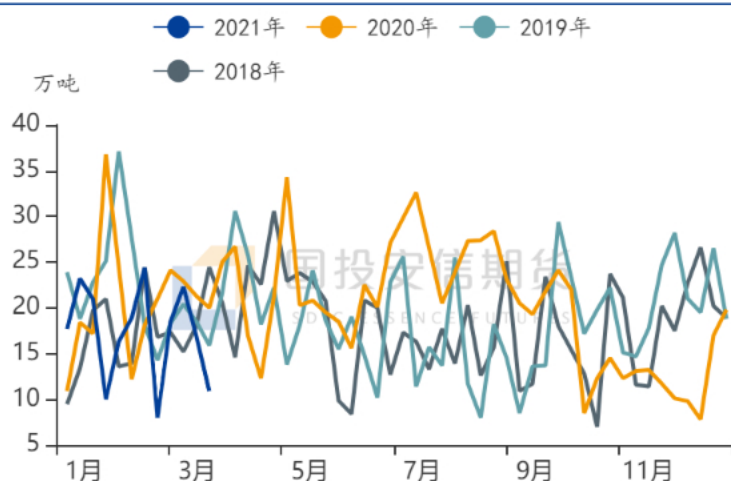
数据来源：CCF

图26：MEG港口周度发货



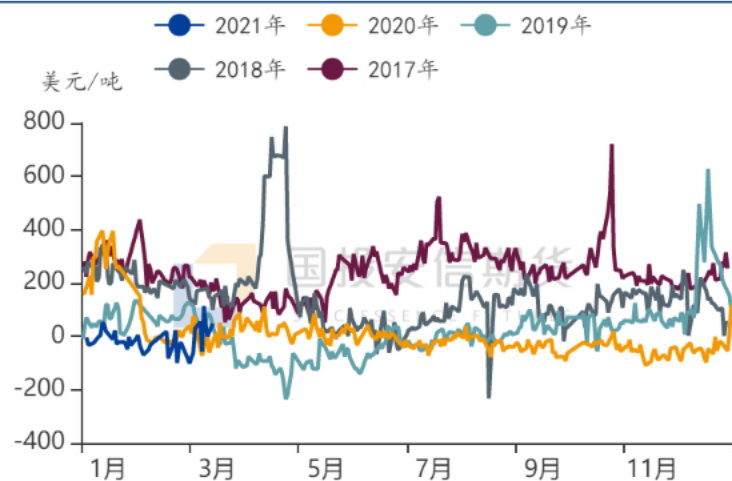
数据来源：CCF

图27：MEG到港预报



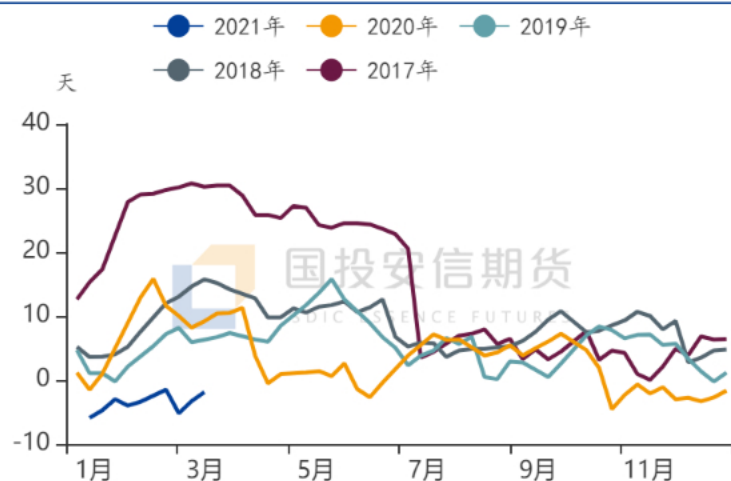
数据来源：CCF

图28：MEG进口利润季节性



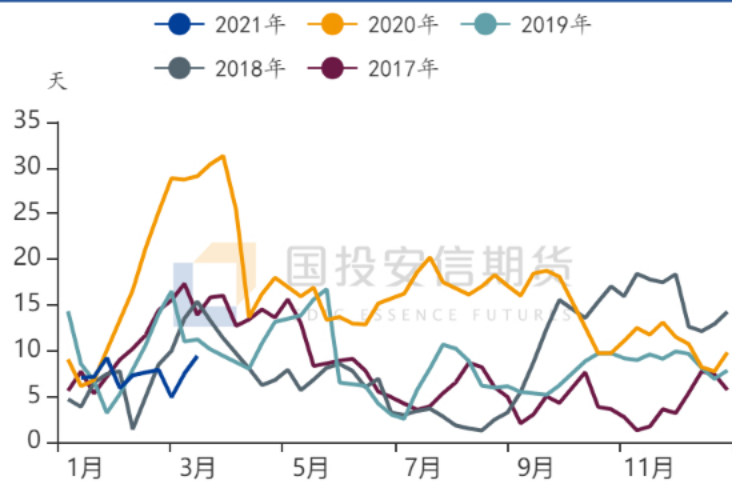
数据来源：wind

图29：涤纶短纤库存



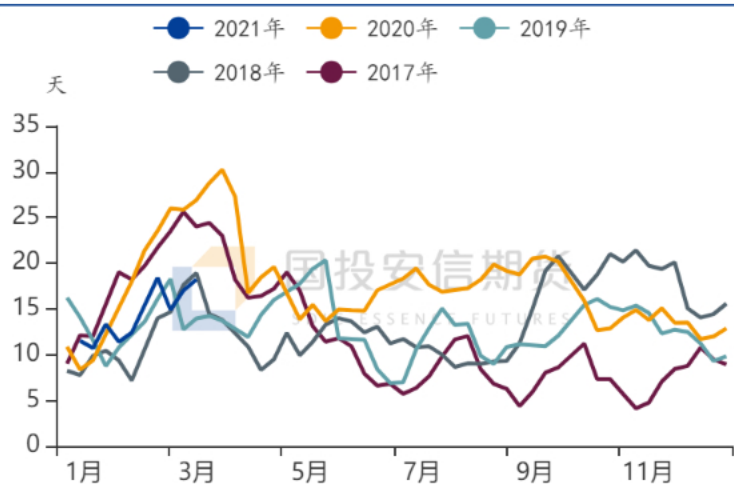
数据来源：CCF

图30：POY库存



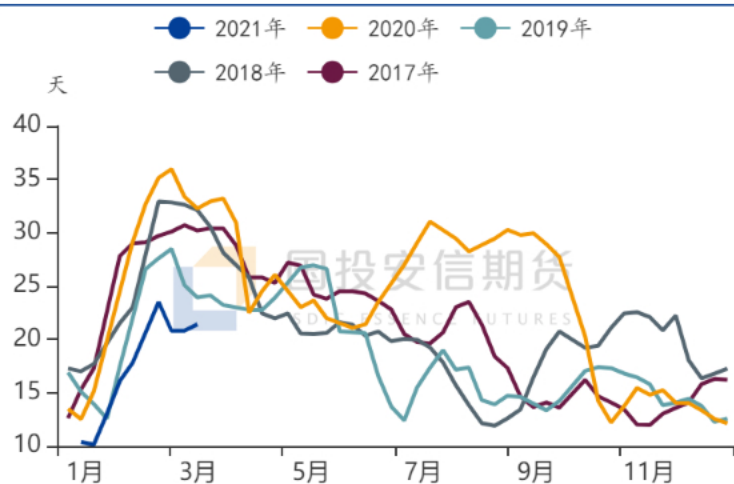
数据来源：CCF

图31: FDY库存



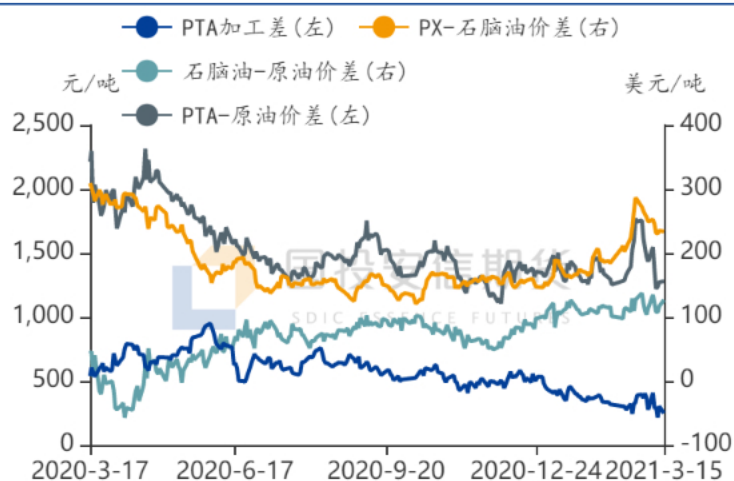
数据来源: CCF

图32: DTY库存



数据来源: CCF

图33: PTA上游各环节利润分布



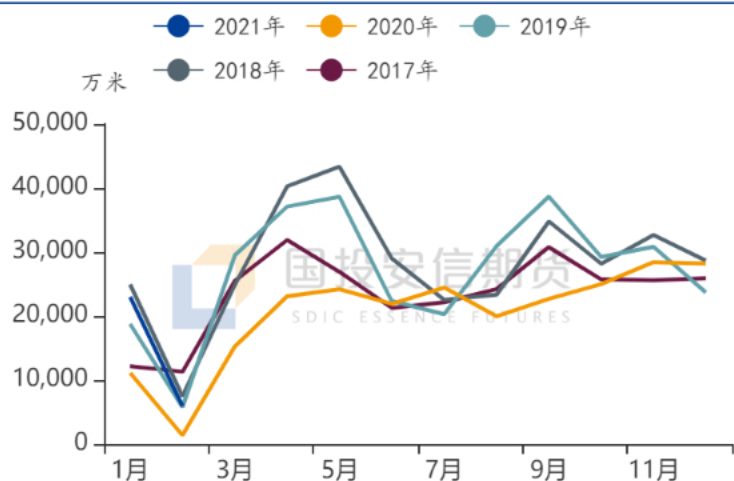
数据来源: wind, Reuters

图34: PTA进口利润季节性



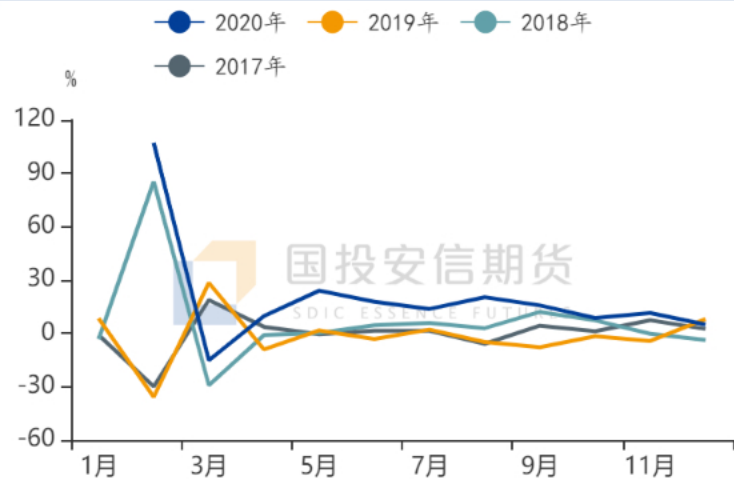
数据来源: wind

图35: 轻纺城月度成交量



数据来源: CCF

图36: 纺织服装出口金额当月同比



数据来源: wind, wind

总结及后市展望

上周油价先抑后扬，石脑油跟涨，但PX稍弱。聚酯产品经过前期持续上涨后，终端企业备货充裕，继续追涨乏力，聚酯产品跟跌明显，但跟涨乏力。

PTA：近期装置检修较多，下游聚酯开工回升，PTA转为阶段性去库，可流通现货偏紧，基差偏强，仓单流出补充市场。近期石脑油和PX利润回吐，导致PTA跟涨原油乏力。中线看因二季度为季节性检修集中期，但后市还有一套PTA装置投产，在目前巨大的社会库存下，检修难有实质性利多提振，PTA后市依旧被动跟随原料运行。

MEG：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180万吨和浙石化75万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。目前乙二醇行业超额利润压缩，石脑油和煤化工装置依旧有利润，但外采乙烯和甲醇转为亏损。受美国装置停车、欧洲价格偏高影响，近期港口到货量偏低。短期因乙二醇库存偏低，可能继续去库，价格具有较强弹性；中长线利润继续挤压。

短纤：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。目前下游备货较多，油价上涨及短纤利润压缩后，部分企业或择机采购，但难以持续，整体看下游企业依旧以消化库存为主，因此短纤价格被动跟随原料运行。

聚酯：春节后，聚酯装置负荷持续提升，近两周产销疲弱，产品库存有所回升，但较往年同期偏低，聚酯产品现金流好转，企业生产维持；下游织造恢复较快，产业链成本传递暂时顺畅。

整体看，油价高位震荡，石脑油和PX环节利润回吐，聚酯产品展开调整。终端备货量较大，下游采购减弱，部分利润较高但供需预期偏弱的品种利润回吐。操作上，短纤利润波段做；乙二醇依旧有下行空间，但短期低库存下价格存在不确定性；PTA依旧随成本波动，与原油价差如料压缩。

【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