

TA检修难支撑 短纤产销或回暖

聚酯产业链周报

●上周走势：

上半周PTA价格小幅回落，周五受原油下跌拖累，PTA价格跌停。

乙二醇继续阴跌，截至上周五已经9连阴，主力合约2105价格跌破4800元/吨一线。

短纤期货周初下跌，周中企稳，周五跟随PTA价格下跌，主力2105合约从7500元/吨跌至7000元附近。

●上游原料及各环节利润：

油价回落，周内最大跌幅9%以上，石脑油和PX跌幅分别为8%和7%。石脑油-原油价差周内缩至100美元/吨，PX-石脑油价差下滑至230美元/吨附近；PTA加工差维持在低位。石脑油一体化MEG利润维持在50美元/吨，超额利润压缩；煤制MEG利润继续压缩，盘面加工利润理论上转为亏损；外采甲醇和乙烯路线亏损。下游产品利润向好。

●产业链供需：

PTA：装置负荷82.9%，环比+5.9%，恒力、逸盛海南重启；英力士意外停车。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、中泰化学120万吨处于长停状态。卓创PTA社会库存411万吨，环比下降13万吨。

MEG：装置负荷73%，环比-1.49%，煤制负荷57.76%，环比下降3.5%。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63.5万吨，环比+0.7万吨。

短纤：装置负荷5.5%，环比平稳，短纤库存-0.9天，环比+1天。

聚酯：装置负荷94.2%，环比+0.3%。长丝POY库存14.5天，环比+5.1天，FDY库存21.2天，环比+3天，DTY库存22.5天，环比+1.1天。

织造：江浙织机负荷88%，环比平稳，加弹机负荷95%，环比+4%。

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	4354	-194	-4.27%	1.30%	18.70%
乙二醇主力	5035	-235	-4.46%	0.98%	27.34%
短纤主力	7206	-230	-3.09%	-6.83%	16.87%
短纤盘面利润	1797	15	0.82%	-24.79%	5.36%

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	573	-49	-7.88%	1.08%	27.40%
PX CFR中国台湾	797	-60	-7.00%	2.44%	31.74%
PTA内盘	4295	-220	-4.87%	4.37%	23.07%
PTA外盘	680	-10	-1.45%	14.29%	44.68%
PTA加工差	398	96	31.61%	25.26%	-30.54%

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	1101	-100	-8.33%	29.38%	11.10%
甲醇:浙江出罐	2420	-90	-3.59%	-1.22%	-2.02%
MEG内盘	5180	-355	-6.41%	-2.45%	35.25%
MEG外盘	670	-38	-5.37%	-4.29%	34.54%

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	7067	-400	-5.36%	-2.75%	24.78%
涤纶短纤利润	656	-86	-11.58%	-31.95%	56.18%
涤纶POY	7580	-295	-3.75%	10.98%	38.45%
涤纶DTY	9100	-350	-3.70%	7.69%	25.09%
涤纶FDY150D	7780	-420	-5.12%	12.75%	36.49%
瓶级切片	6700	-200	-2.90%	3.08%	27.01%
聚酯切片	6000	-325	-5.14%	3.45%	29.03%

数据来源：wind

图1：PTA期货5月收盘价



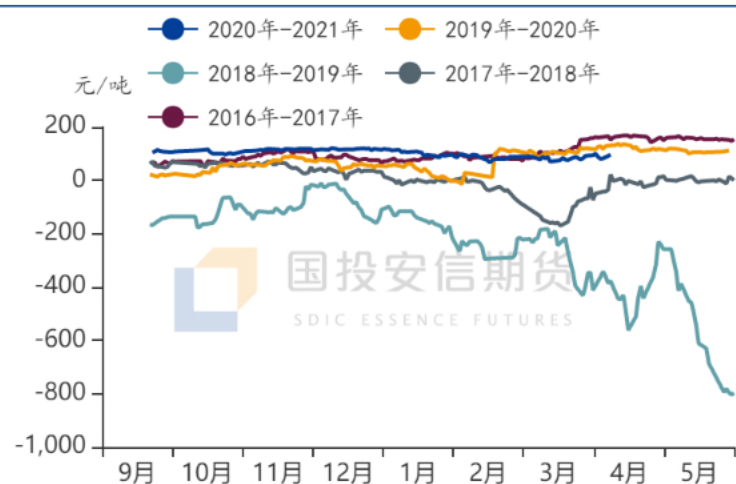
数据来源: wind

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



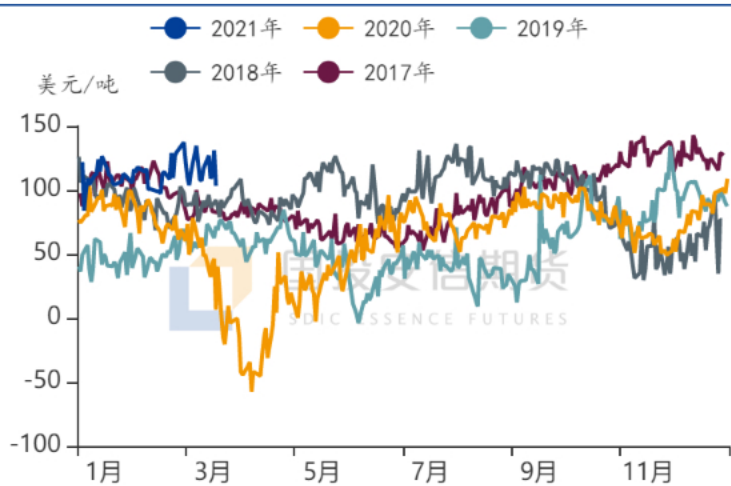
数据来源: wind

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



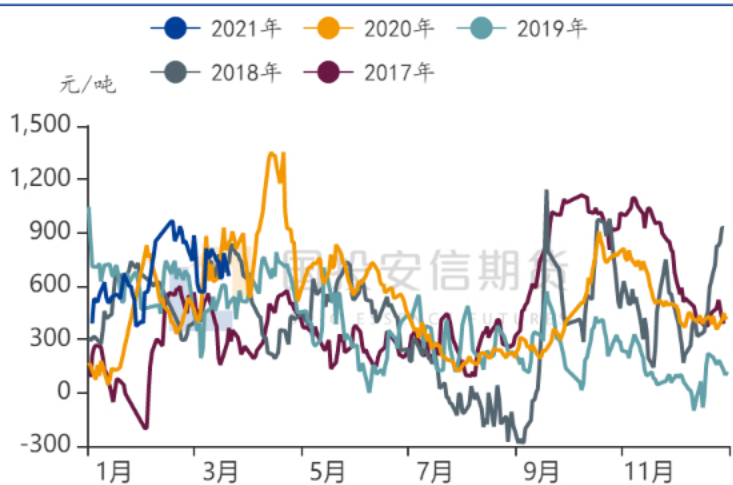
数据来源: wind

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



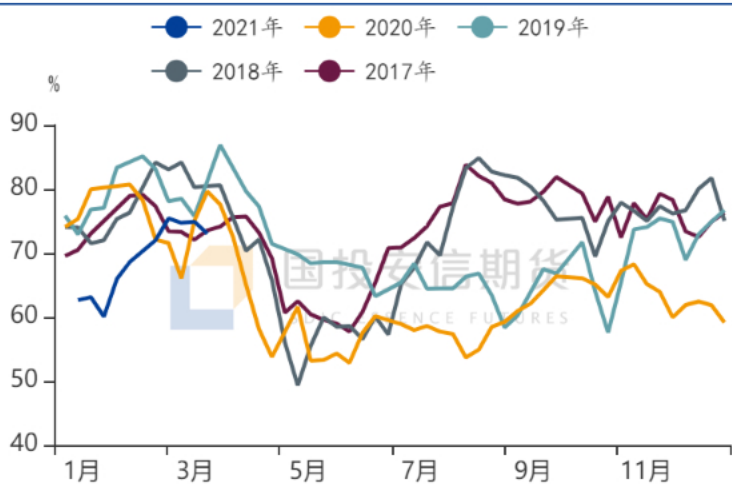
数据来源: 卓创

图14: PTA负荷



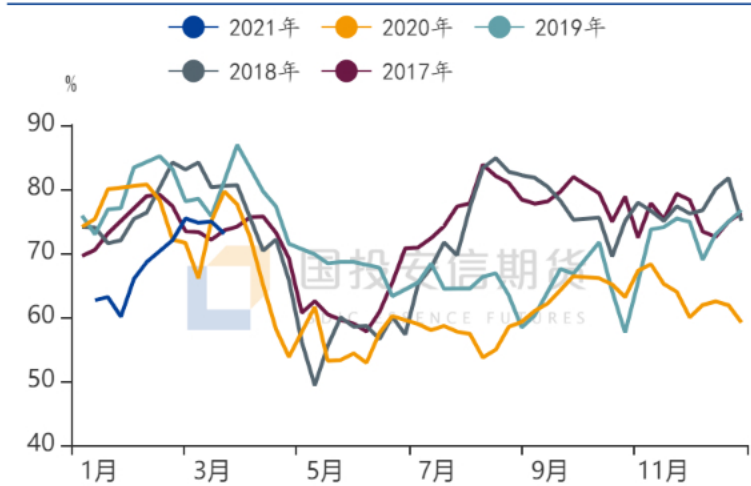
数据来源: CCF

图15: MEG负荷



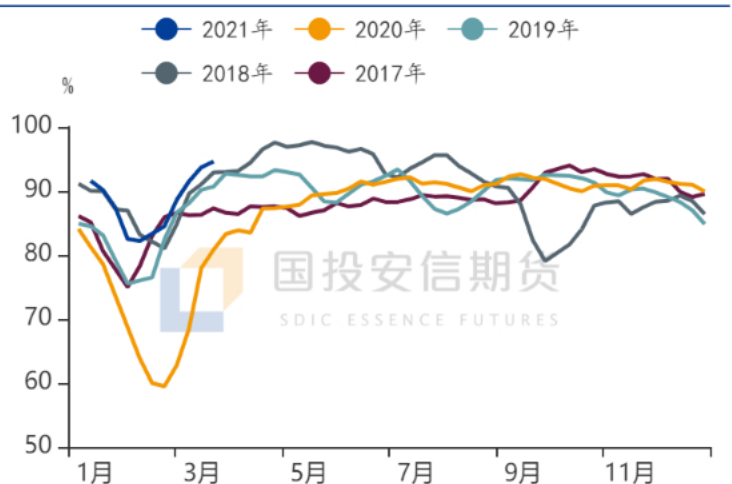
数据来源: CCF

图16: 煤制MEG负荷



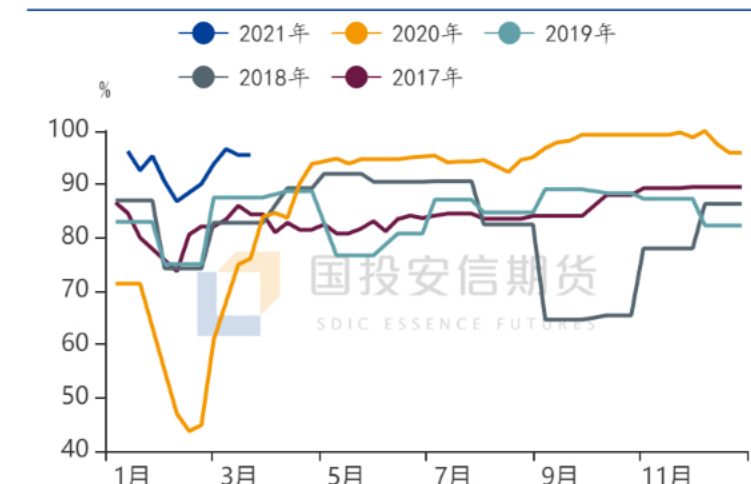
数据来源: CCF

图17: 聚酯负荷



数据来源: CCF

图18: 直纺涤短负荷



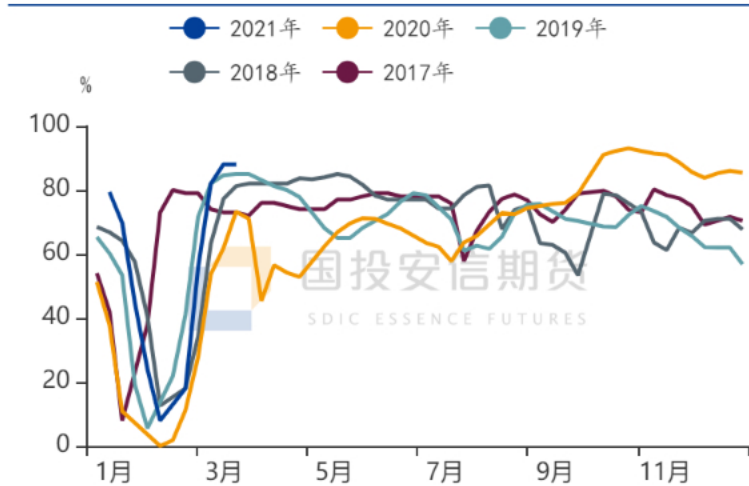
数据来源: CCF

图19：江浙加弹开机率



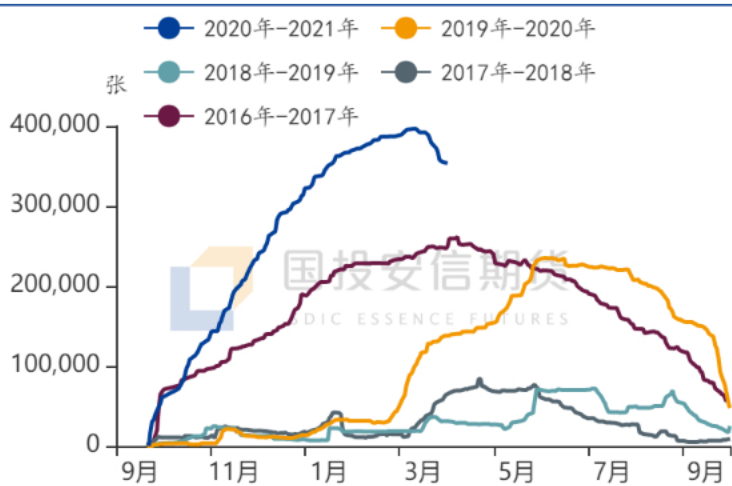
数据来源：CCF

图20：江浙织机负荷季节性



数据来源：CCF

图21：PTA仓单



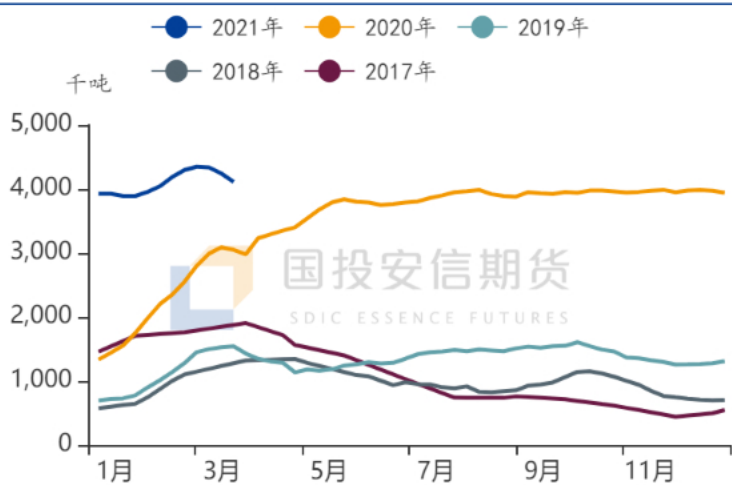
数据来源：wind, wind

图22：乙二醇注册仓单量



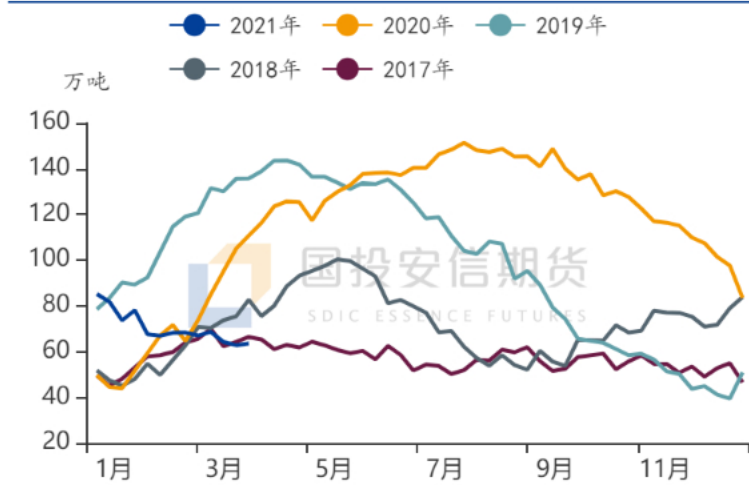
数据来源：wind, wind

图23：PTA社会库存



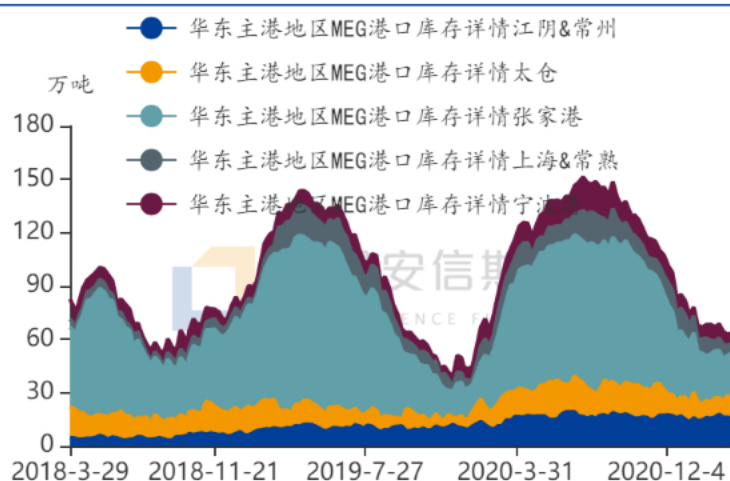
数据来源：卓创

图24：CCF华东MEG港口库存



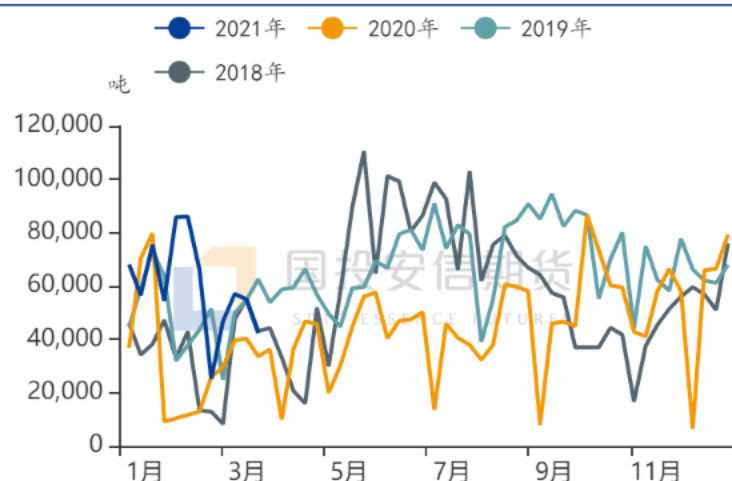
数据来源：CCF

图25：华东主港地区MEG港口库存详情



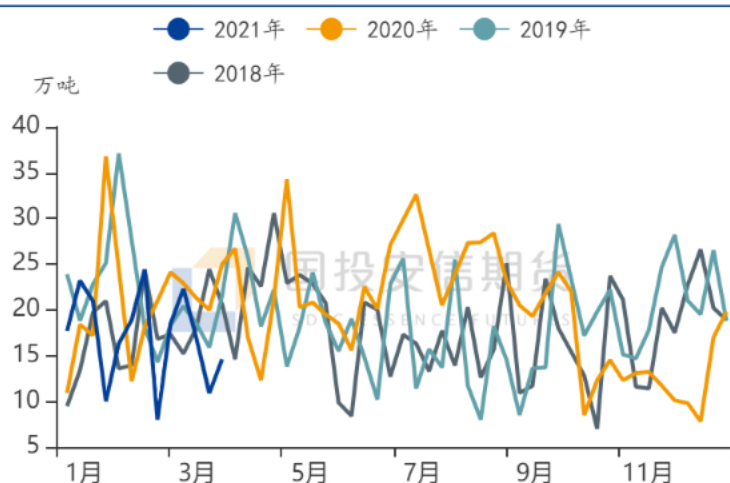
数据来源：CCF

图26：MEG港口周度发货



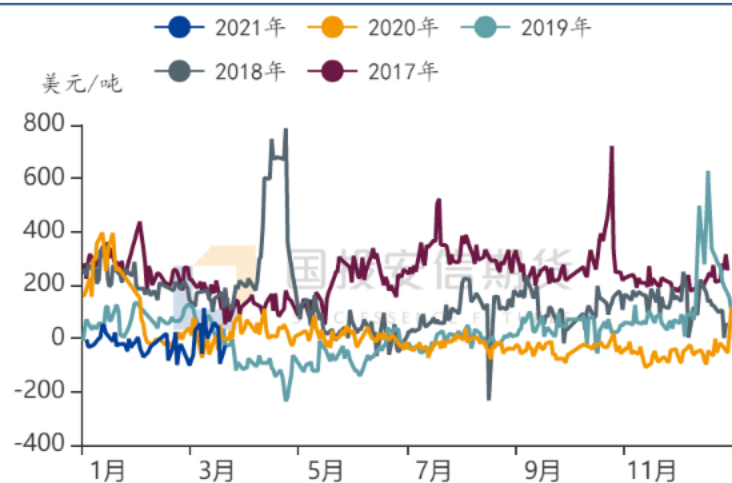
数据来源：CCF

图27：MEG到港预报



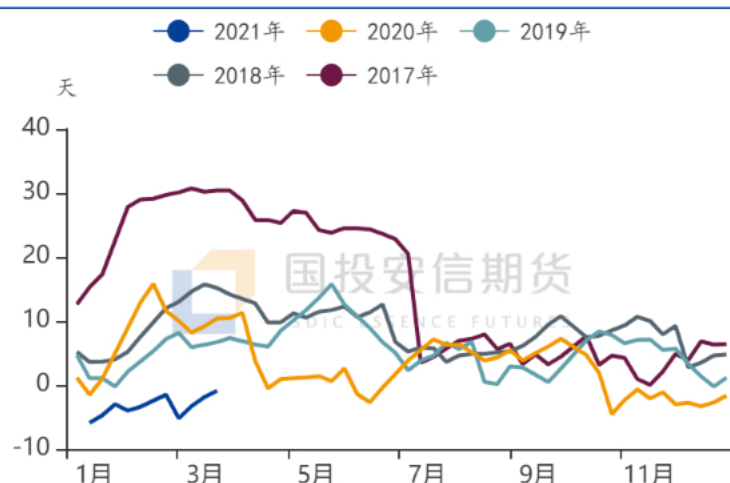
数据来源：CCF

图28：MEG进口利润季节性



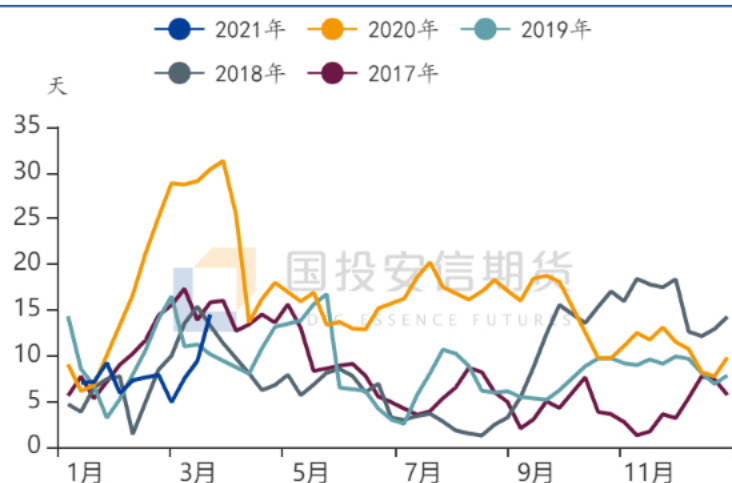
数据来源：wind

图29：涤纶短纤库存



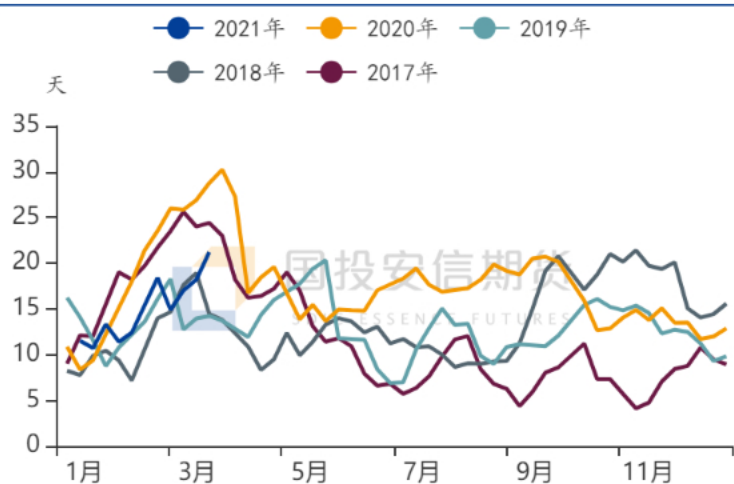
数据来源：CCF

图30：POY库存



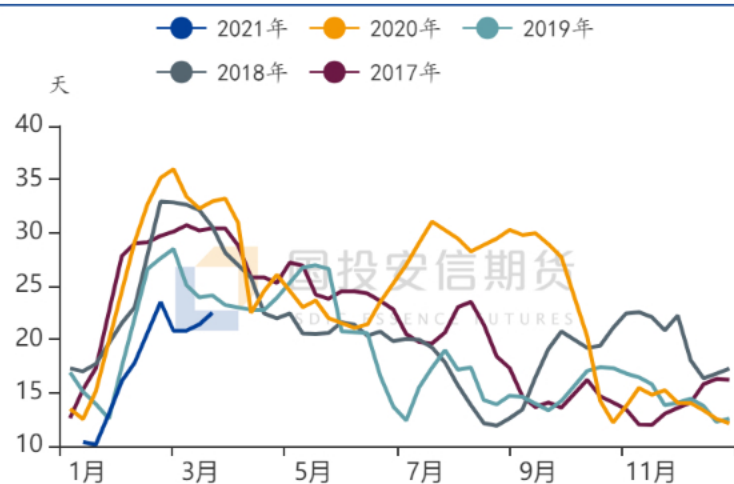
数据来源：CCF

图31: FDY库存



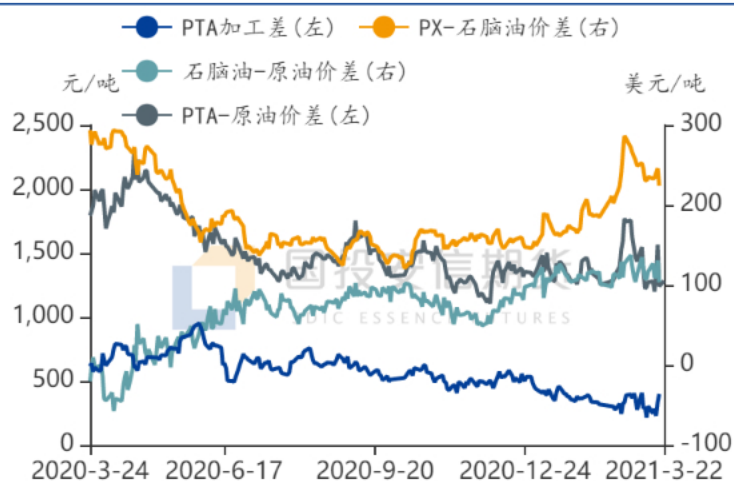
数据来源: CCF

图32: DTY库存



数据来源: CCF

图33: PTA上游各环节利润分布



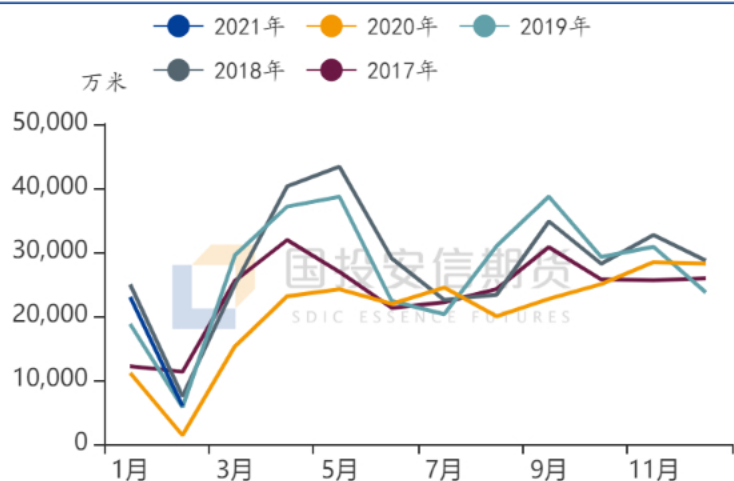
数据来源: wind, Reuters

图34: PTA进口利润季节性



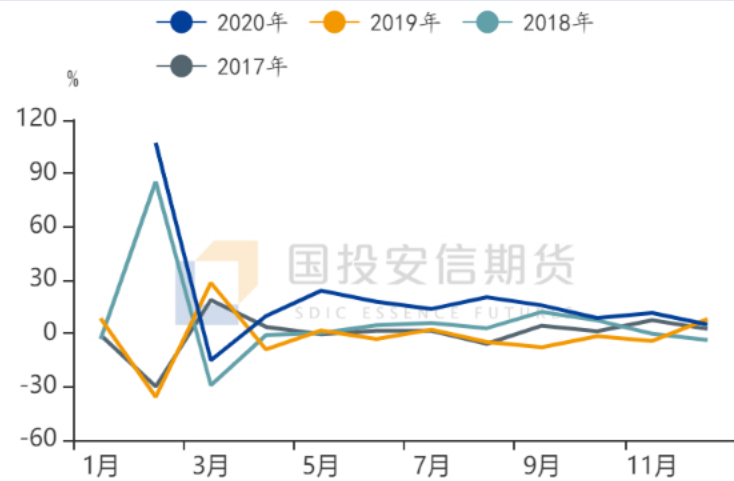
数据来源: wind

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

总结及后市展望

上周油价走弱，石脑油和PX同步走弱。PTA、MEG和短纤价格整体跟随油价下跌。终端企业备货充裕，涤纶产销偏弱，聚酯产品利润反弹。

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。近期浙石化PX装置因催化剂问题导致开工下降，PX价格坚挺。中线看二季度为检修集中期，3-4月去库力度较大，但后市还有一套PTA装置投产，5月份之后供应再度转为过剩；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，石脑油一体化装置依旧有利润，煤化工利润面临考验，外采乙烯和甲醇依旧亏损。美国装置陆续重启，国外其他装置也将重启，4月份之后进口将逐渐恢复。短期因乙二醇库存偏低，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。目前下游依旧有备货，短纤利润压缩后，部分企业或在月底前后择机采购，因此短纤价格或率先企稳。

聚酯：春节后，聚酯装置负荷持续提升，但3月份以来产销持续疲弱，产品库存回升，但较往年同期压力不大，聚酯产品现金流好转，企业生产维持。

整体看，油价回落，石脑油和PX环节跟跌，聚酯产品因此受到拖累，利润较好的品种调整幅度较大。操作上，做空短纤利润可逐渐了结；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。

【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