

TA&EG持续去库 下游备货短纤止跌

聚酯产业链周报

●上周走势：

上周PTA主力移仓至2109合约，周内4500元/吨上下波动，周五小幅反弹，最高上探4592元/吨。

乙二醇主力合约2105价格继续在5000元/吨一线窄幅震荡，周五上破5100元/吨一线。

短纤周一至周四延续震荡下行态势，主力2105合约最低至6722元/吨，主要受新疆棉事件的拖累；周五反弹上探7000一线。

●上游原料及各环节利润：

油价震荡，石脑油和PX价格走弱。石脑油-原油价差从110美元/吨压缩至90美元/吨附近，PX-石脑油价差在240美元/吨附近震荡，略有走强；PTA加工差回升至300元/吨以上，略有改善。石脑油一体化MEG利润维持在50美元/吨，其他原料制MEG依旧亏损。下游产品现金流维持较好。

●产业链供需：

PTA：装置负荷81.1%，环比-1.6%，英力士110万吨、台化120万吨短停，均已经重启；能投100，桐昆150停车检修。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120万吨长停。卓创PTA社会库存**397.6**万吨，环比下降6.4万吨。

MEG：装置负荷73.98%，环比-1.61%，煤制负荷61.97%，环比-2.3%。目前河南煤业1套装置、新疆天业二期30万吨、湖北化肥20万吨、阳煤1套装置处于长期停车状态，河南濮阳重启，河南安阳有重启计划，阳煤平定重启，镇海炼化、扬子石化和黔西煤化工推迟检修。利华益和红四方有检修计划，沃能重启。CCF华东港口库存55.6万吨，环比-3.2万吨。

短纤：装置负荷98.9%，环比-0.5%，短纤库存-2天，环比-1.7天。

聚酯：装置负荷93.7%，环比+0.9%。长丝POY库存16天，环比-1天，FDY库存23天，环比-1.3天，DTY库存25.5天，环比+0.4天。

织造：江浙织机负荷89%，环比-1%，加弹机负荷95%，环比平稳。

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	4618	216	4.91%	-0.13%	21.46%
乙二醇主力	5191	240	4.85%	-9.41%	22.37%
短纤主力	7042	204	2.98%	-8.78%	11.96%
短纤盘面利润	1355	-61	-4.31%	-26.66%	-16.29%

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	571	-7	-1.17%	-1.13%	20.21%
PX CFR中国台湾	812	-2	-0.25%	-3.10%	31.18%
PTA内盘	4410	-10	-0.23%	-2.76%	21.99%
PTA外盘	660	0	0.00%	-4.35%	37.50%
PTA加工差	324	22	7.14%	-11.51%	-33.98%

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	1061	0	0.00%	-10.16%	6.53%
甲醇:浙江出罐	2520	90	3.70%	-2.33%	-1.95%
MEG内盘	5285	165	3.22%	-13.85%	27.66%
MEG外盘	667	12	1.83%	-16.94%	24.91%

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	6950	100	1.46%	-8.15%	19.48%
涤纶短纤利润	403	50	14.15%	-34.03%	13.23%
涤纶POY	7580	70	0.93%	-2.82%	31.48%
涤纶DTY	9505	455	5.03%	1.66%	25.89%
涤纶FDY150D	7750	50	0.65%	-3.13%	31.36%
瓶级切片	6650	0	0.00%	-5.00%	24.30%
聚酯切片	6000	50	0.84%	-6.25%	26.32%

数据来源：wind

图1：PTA期货5月收盘价



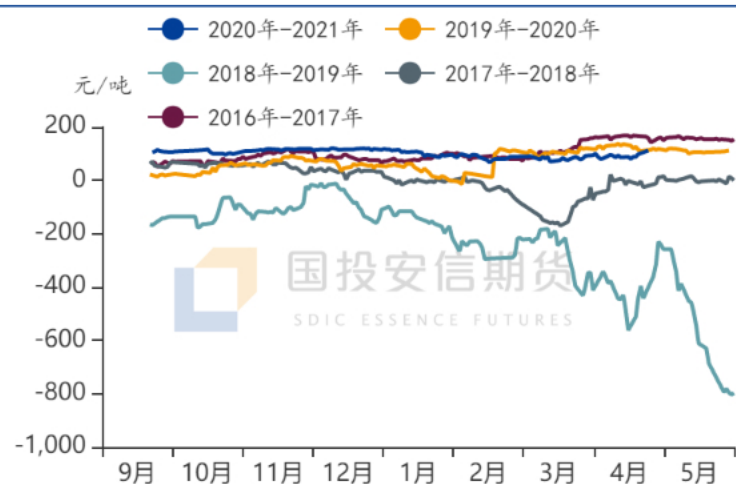
数据来源: wind

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



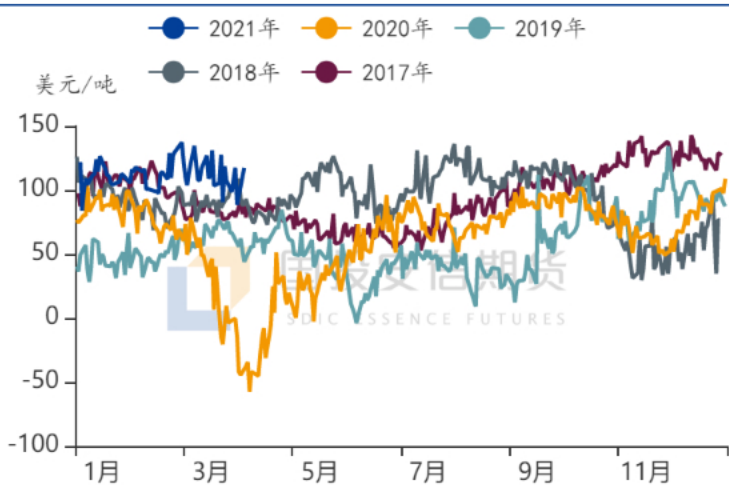
数据来源: wind

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



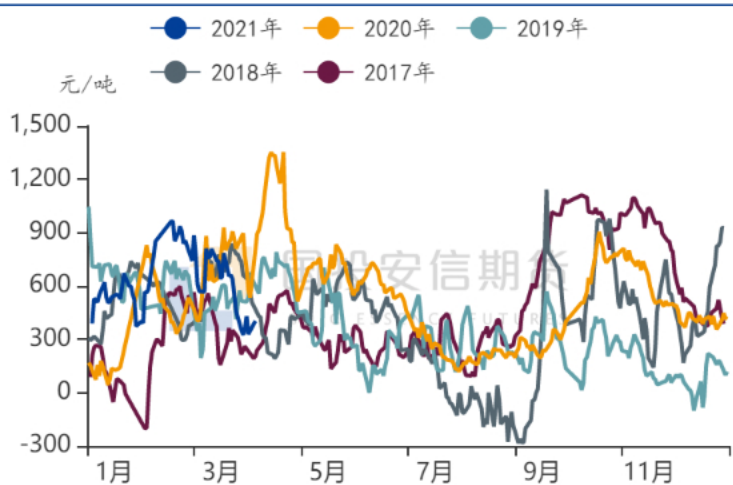
数据来源: wind

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



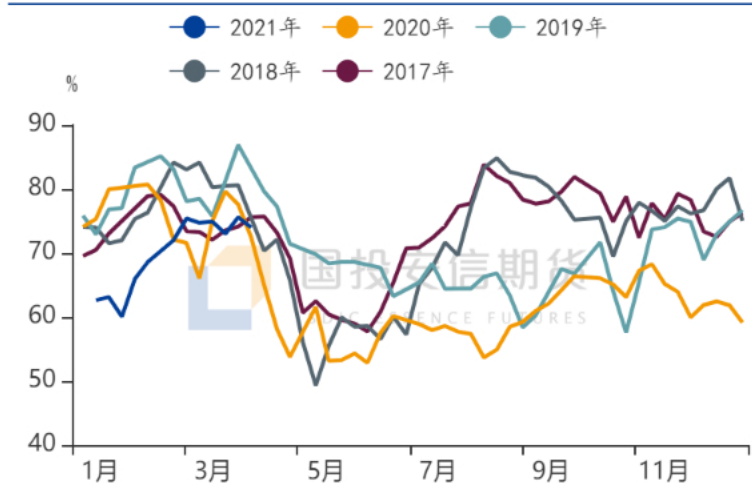
数据来源: CCF

图15: MEG负荷



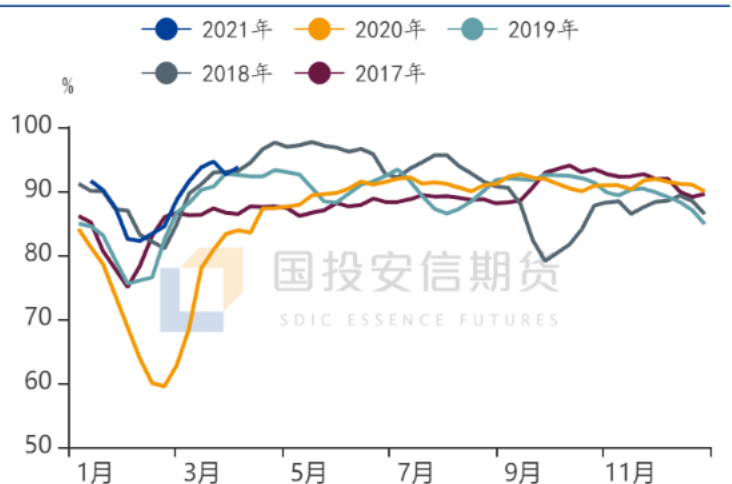
数据来源: CCF

图16: 煤制MEG负荷



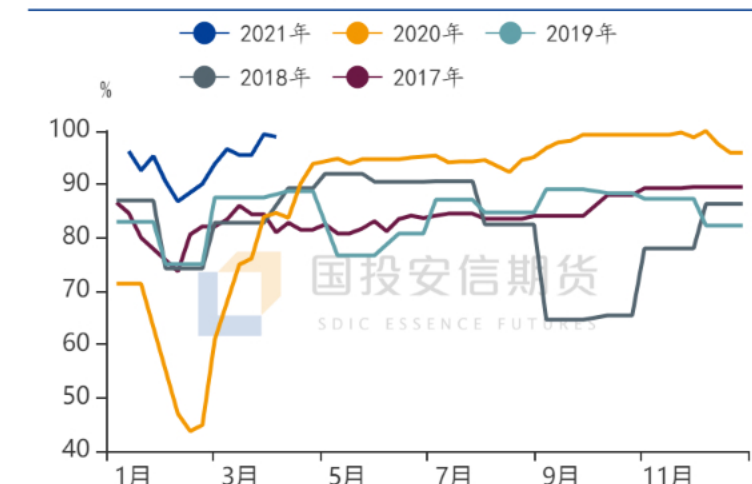
数据来源: CCF

图17: 聚酯负荷



数据来源: CCF

图18: 直纺涤短负荷



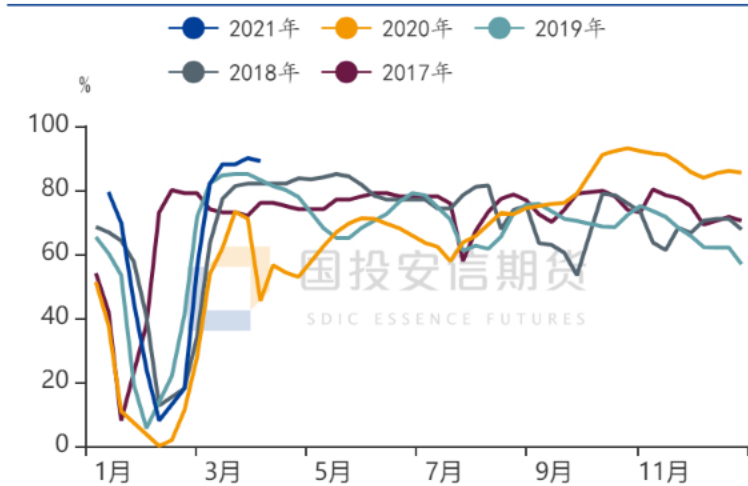
数据来源: CCF

图19：江浙加弹开机率



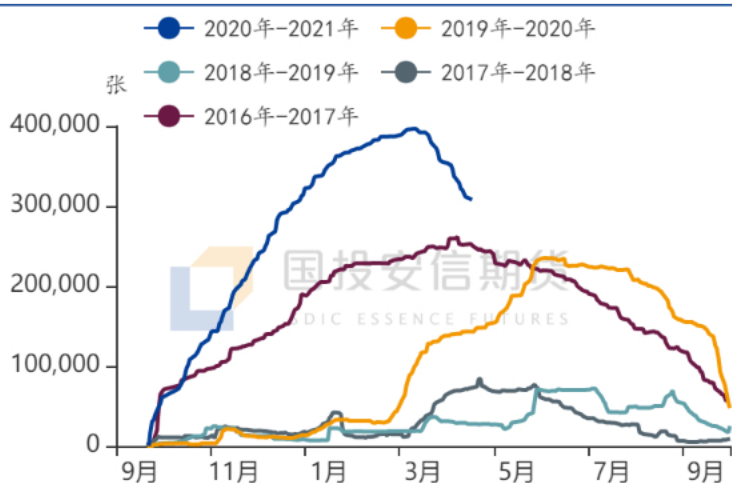
数据来源：CCF

图20：江浙织机负荷季节性



数据来源：CCF

图21：PTA仓单



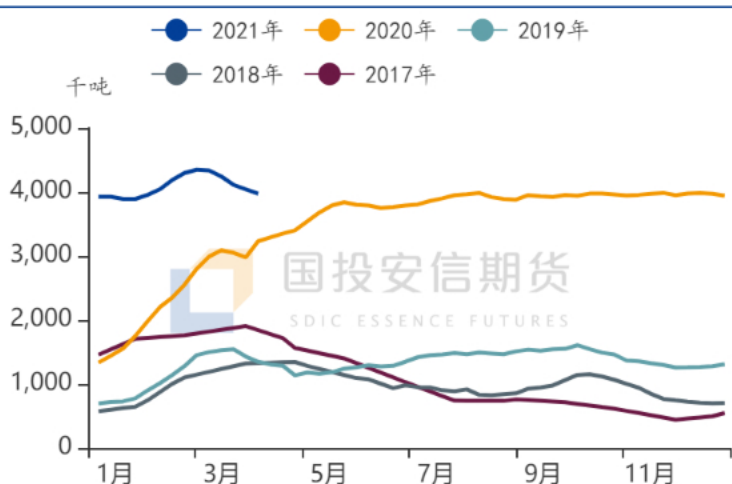
数据来源：wind, wind

图22：乙二醇注册仓单量



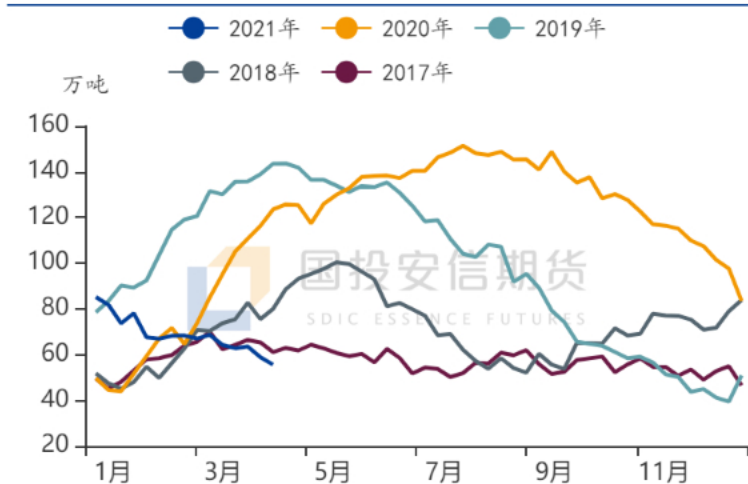
数据来源：wind, wind

图23：PTA社会库存



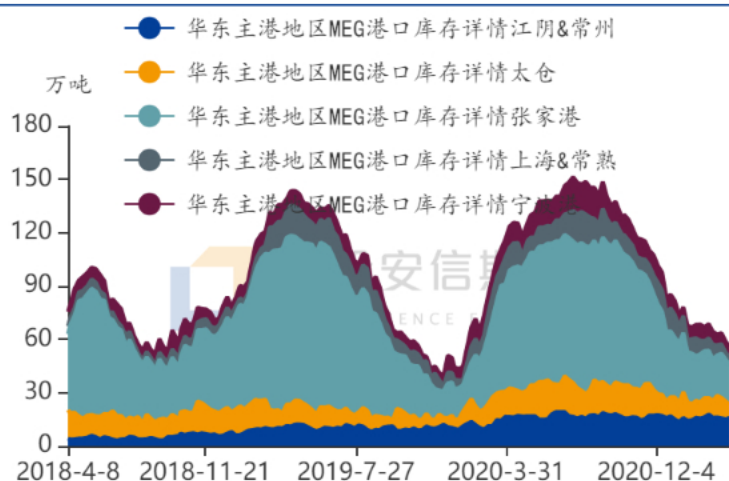
数据来源：卓创

图24：CCF华东MEG港口库存



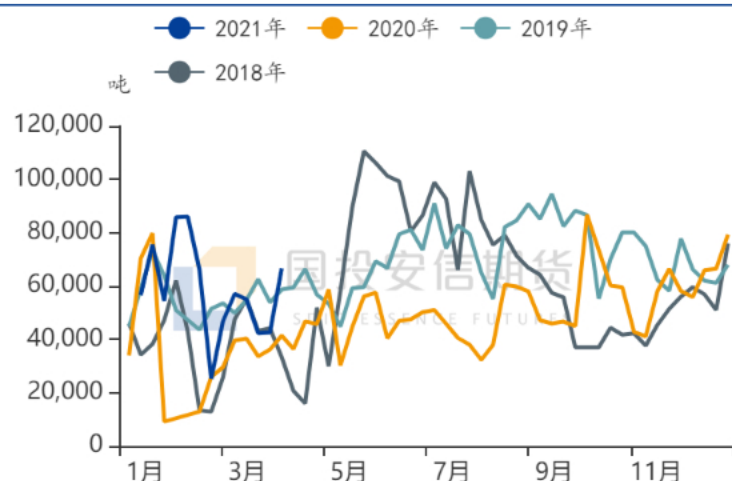
数据来源：CCF

图25：华东主港地区MEG港口库存详情



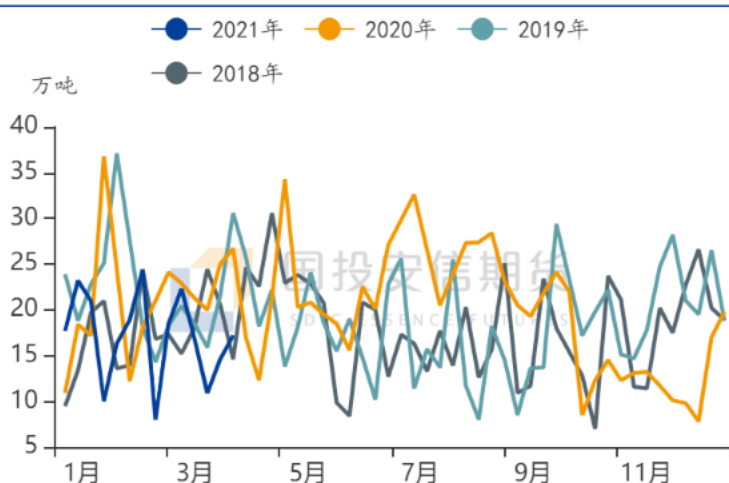
数据来源：CCF

图26：MEG港口周度发货



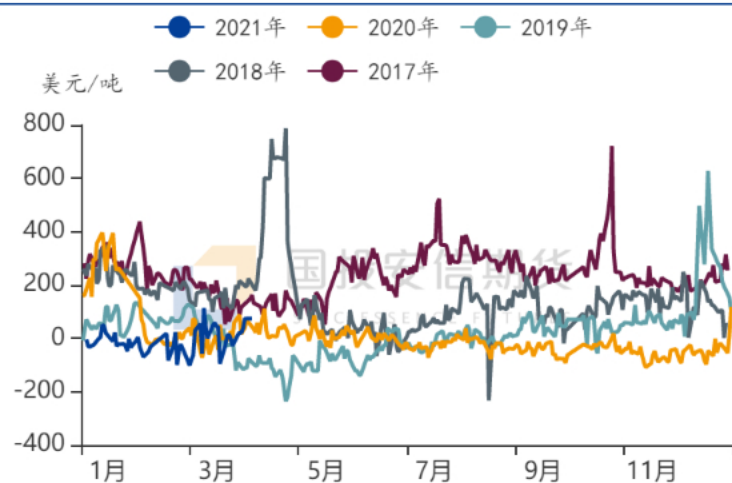
数据来源：CCF

图27：MEG到港预报



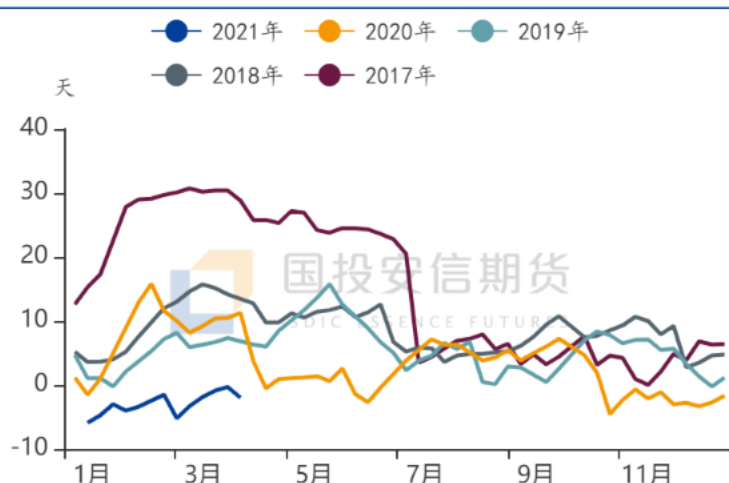
数据来源：CCF

图28：MEG进口价差



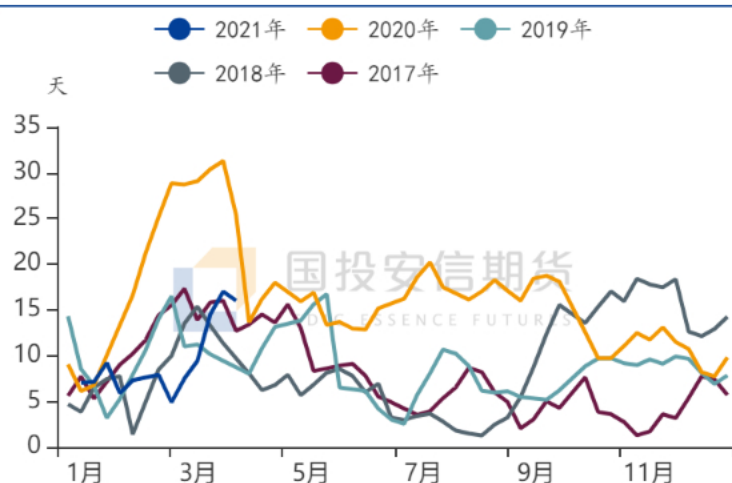
数据来源：wind

图29：涤纶短纤库存



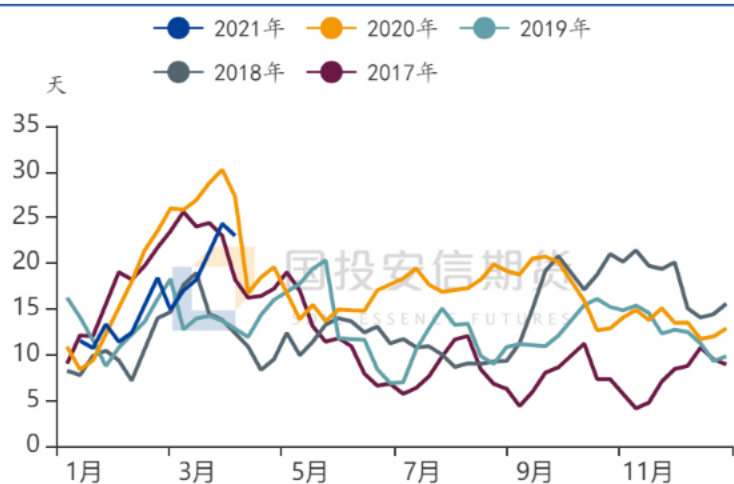
数据来源：CCF

图30：POY库存



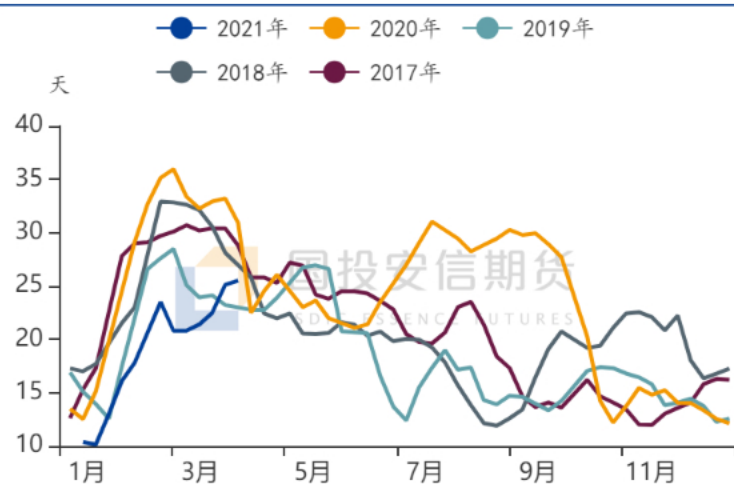
数据来源：CCF

图31: FDY库存



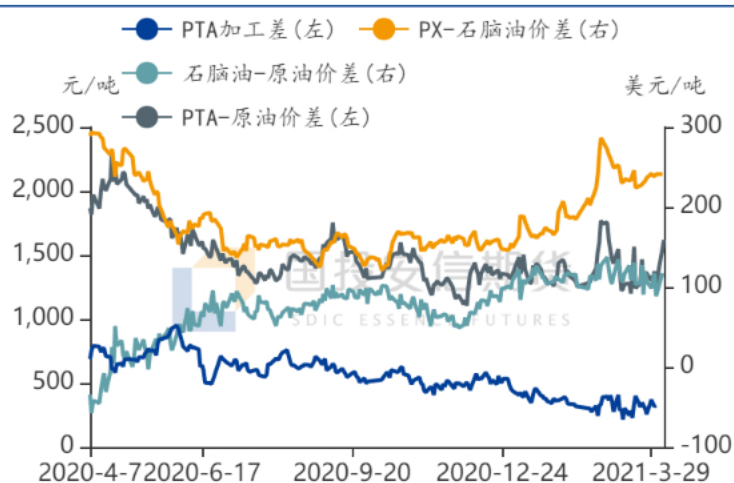
数据来源: CCF

图32: DTY库存



数据来源: CCF

图33: PTA上游各环节利润分布



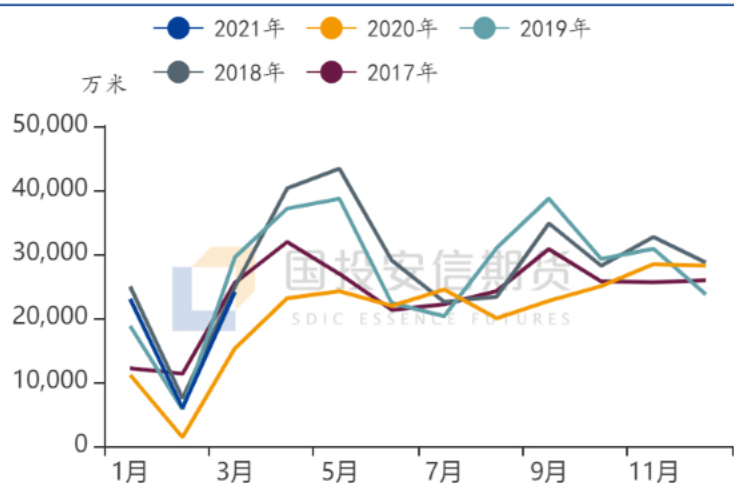
数据来源: wind, Reuters

图34: PTA进口价差



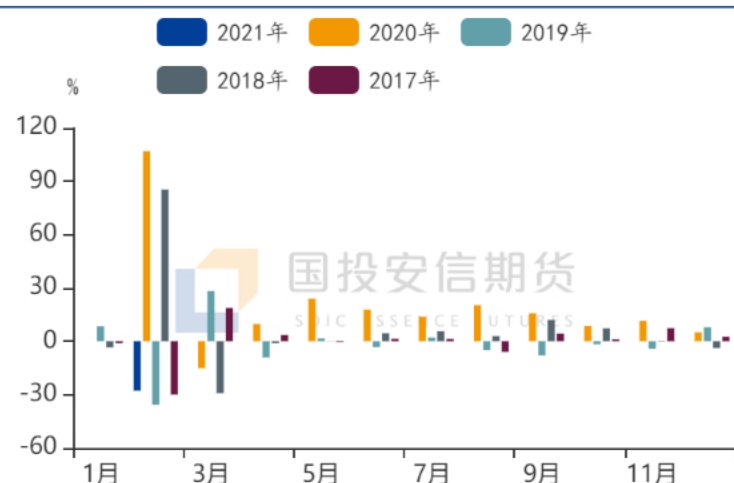
数据来源: wind

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

上周油价震荡，石脑油走弱，PX跟随石脑油回落。PTA、MEG价格震荡，短纤受新疆棉事件拖累走弱，节前下游备货令涤丝市场回升。

PTA：近期装置检修较多，出口增加，PTA去库超预期，可流通现货偏紧，但3月份聚酯厂备货充裕，另外期货仓单流出补充市场，因此基差有所走弱。中线看二季度初去库力度较大，PTA价格或略显坚挺，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30万吨已经投产，湖北三宁60万吨计划4月试车，内蒙古建元24万吨装置因当地能耗指标问题推迟试车，卫星石化180万吨3月底试车，浙石化160万吨炼厂配套装置也有投产计划。中长线看，乙二醇的国内供应有较大增长空间，进口也将逐渐恢复。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、外采乙烯和甲醇转为亏损。短期因乙二醇库存偏低，价格坚挺；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；下游采购减弱时，短纤利润压缩。3月中下旬因新疆棉事件拖累，短纤价格加速下滑，利润持续压缩。短纤利润压缩后，部分企业前期备货较低的企业在清明节前后增加采购，因此短纤价格回升。

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，部分产品库存回升至仅次于2020年的高位水平，聚酯产品现金流较好，企业生产维持。二季度对终端订单持乐观预期，因此聚酯厂维持生产；但如果订单持续较弱，涤丝库存持续上升，不排除部分企业安排减产的可能性。

整体看，上游原料价格稳中略有走弱，聚酯原料走势平稳，下游聚酯产品整体平稳，清明节前下游增加备货。操作上，二季度可逢低做多短纤利润，一方面订单向好预期，另外下游部分企业有刚性备货需求，而原料有走弱预期，因此预期短纤利润将回升；乙二醇依旧有下行空间，但短期低库存下价格有弹性；PTA依旧随成本波动，加工费或有修复，但空间不大。

【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