

EG深度亏损后有减产预期

聚酯周报

●行情回顾：

上周一PTA价格大幅跳空高开，主要是对春节期间油价上涨的补涨。之后随着油价的调整，PTA价格震荡回落，主力2205合约自5880元/吨一线回落，周五最低至5570元/吨，回补跳空缺口。乙二醇节后首日最高5665，之后震荡回落至5136元/吨。短纤上周跟随原料跳空补涨，主力合约最高上冲8020元/吨，后大幅下跌，最低至7600元/吨。

●上游原料及各环节利润：

原油先扬后抑，周五再度走强，石脑油-原油价差维持偏强走势，PX-石脑油价差在240美元/吨附近。PTA加工差收缩至400元/吨附近的偏低水平。乙二醇油制亏损扩大至140美元/吨，煤制转为亏损，外采乙烯路线因乙烯反弹亏损扩大。下游聚酯现金流随着原料走弱有所转好。

●产业链供需：

PTA：上周四装置负荷79%，环比下降，主要是逸盛新材料一期降负；周五因三房巷120万吨短停继续下降至77.3%，但该装置已经于本周一重启。

MEG：装置负荷73.67%，环比+9.25%，煤制负荷63.65%，环比+10.88%。内蒙古兖矿计划3月上检修约10天，半负荷运行；山西沃能30停车检修一周；陕煤渭化2月初出料，陕西延长5成，建元重启月底出料。CCF华东港口库存82.3万吨，环比+3.6万吨。

短纤：装置负荷73%，环比+6.2%，短纤库存14.2天，环比+5.1天。

聚酯：装置负荷85.2%，环比+1.8%。长丝POY库存24.7天，环比+9.6天，FDY库存29天，环比+6.7天，DTY库存29.5天，环比+7天。

织造(节前)：江浙织机负荷31%，加弹机负荷32%，江浙印染20%，下游节后恢复中。

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	5696	-126	-2.16%	7.19%	14.65%
乙二醇主力	5272	-217	-3.95%	-0.11%	-2.57%
短纤主力	7708	-246	-3.09%	4.27%	8.93%
短纤盘面利润	1072	-66	-5.77%	-0.80%	5.53%

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	865	23	2.70%	16.34%	9.96%
PX CFR中国台湾	1100	1	0.09%	16.40%	19.18%
PTA内盘	5715	240	4.38%	12.17%	16.16%
PTA外盘	870	10	1.16%	11.54%	16.00%
PTA加工差	388	-156	-28.64%	-36.25%	-29.82%

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	1211	110	9.99%	24.08%	4.31%
甲醇:浙江出罐	2800	-180	-6.04%	4.48%	-4.76%
MEG内盘	5160	-210	-3.91%	2.79%	-7.53%
MEG外盘	682	-23	-3.26%	3.33%	-6.32%

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	7820	-163	-2.05%	9.27%	6.39%
PF现货利润	119	106	846.44%	-1994.14%	-51.76%
涤纶POY	8050	300	3.87%	9.82%	-6.40%
涤纶DTY	9750	50	0.52%	7.14%	-2.99%
涤纶FDY150D	8150	0	0.00%	7.95%	-7.39%
瓶级切片	8150	-200	-2.40%	1.88%	8.67%
聚酯切片	7150	500	7.52%	12.60%	5.93%

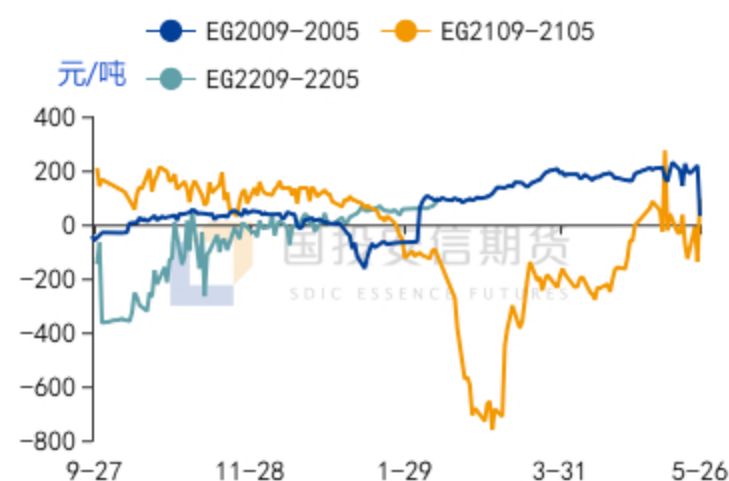
数据来源: wind

图2: PTA主力连续收盘价



数据来源: wind

图4: EG 9-5 价差



数据来源: wind

图6: PTA主力基差



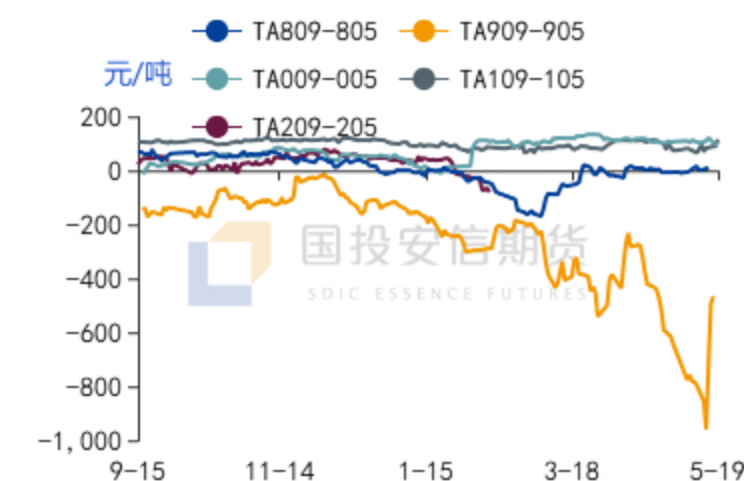
数据来源: wind

图3: 乙二醇主力连续收盘价



数据来源: wind

图5: TA 9-5 价差



数据来源: wind

图7: MEG主力基差



数据来源: wind

图8: 石脑油-原油价差



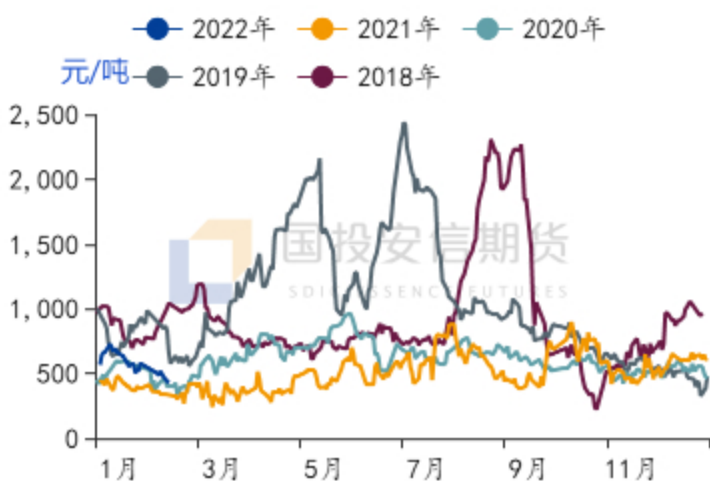
数据来源: wind

图9: PX-石脑油价差



数据来源: wind

图10: PTA加工差



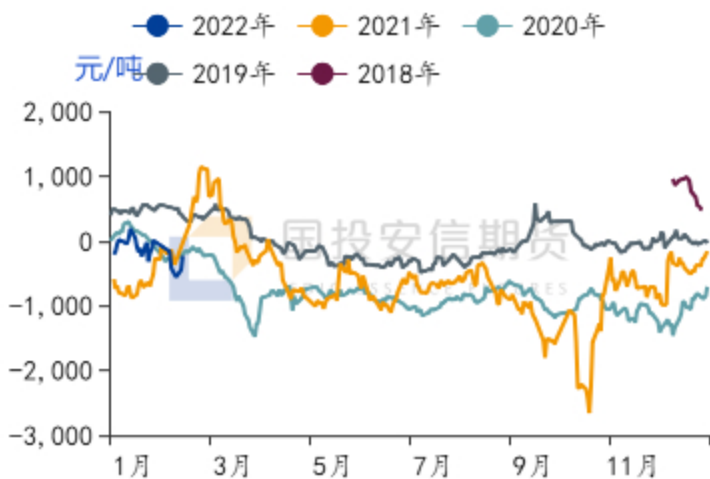
数据来源: wind

图11: 石脑油一体化MEG利润



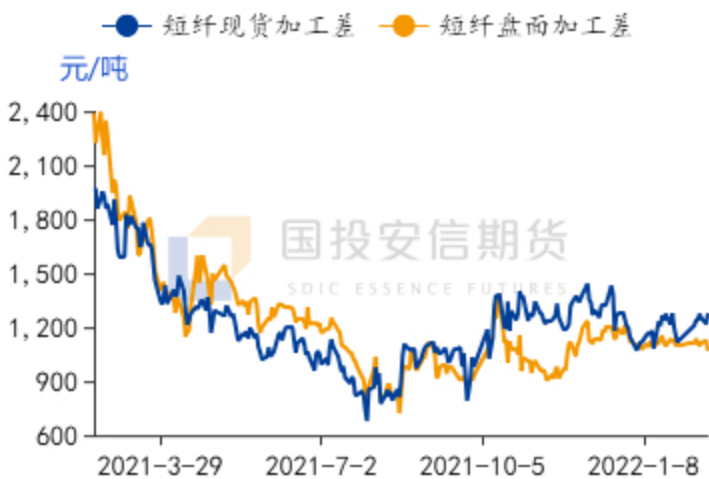
数据来源: wind

图12: 煤制MEG盘面利润



数据来源: wind

图13: 短纤盘面和现货加工差



数据来源: wind

图14: PX负荷



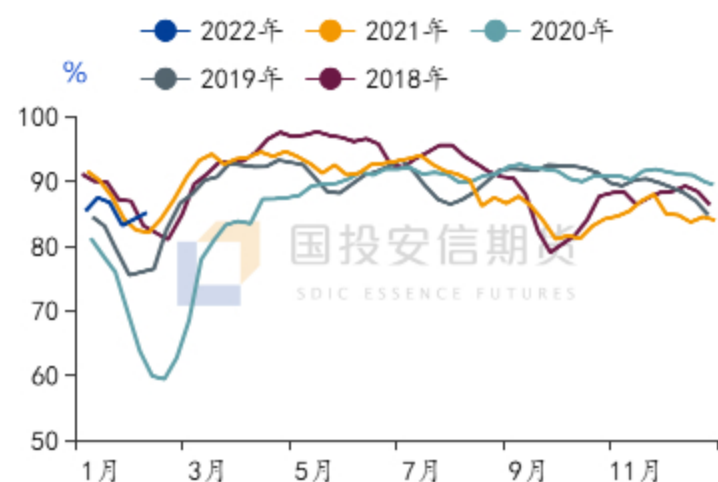
数据来源: 卓创

图16: MEG负荷



数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



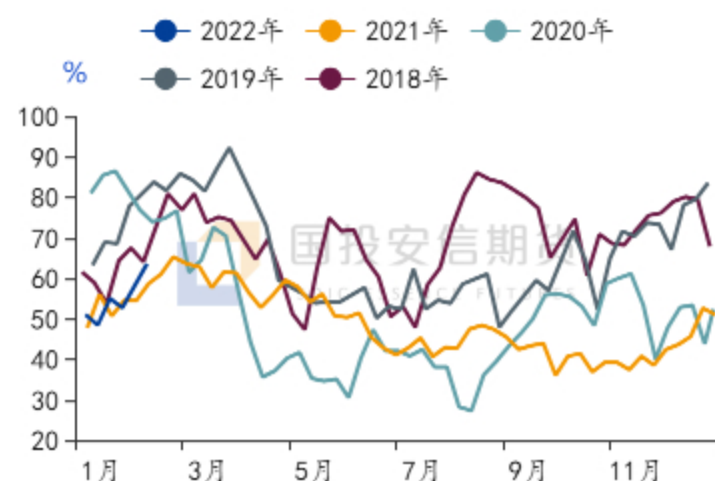
数据来源: CCF

图15: PTA负荷



数据来源: CCF

图17: 煤制MEG负荷



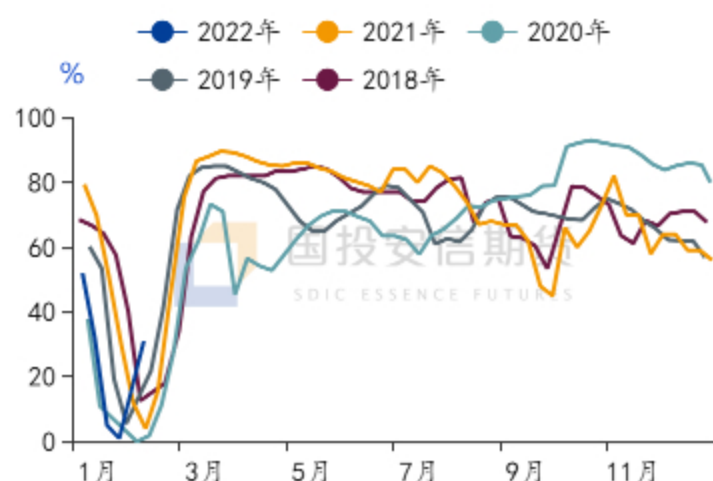
数据来源: CCF

图19: 直纺涤纶负荷



数据来源: CCF

图20: 江浙织机负荷



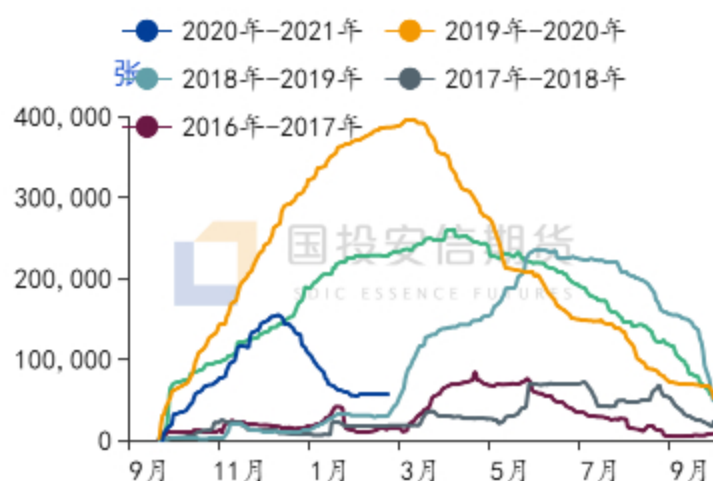
数据来源: CCF

图21: 江浙加弹开机率



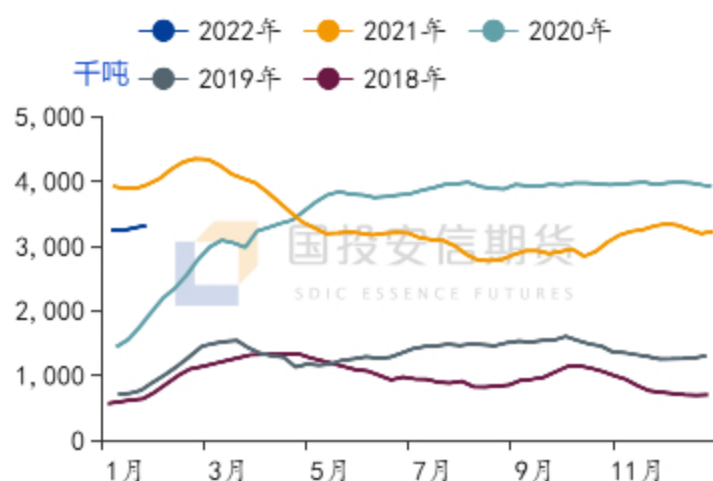
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



数据来源: wind

图23: PTA社会库存



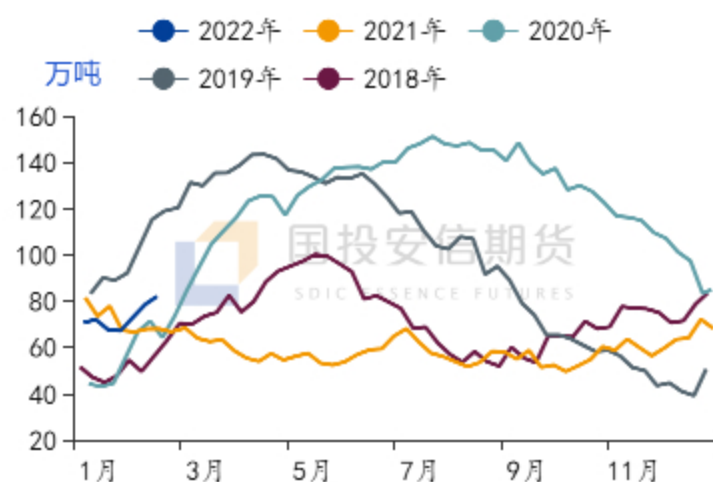
数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



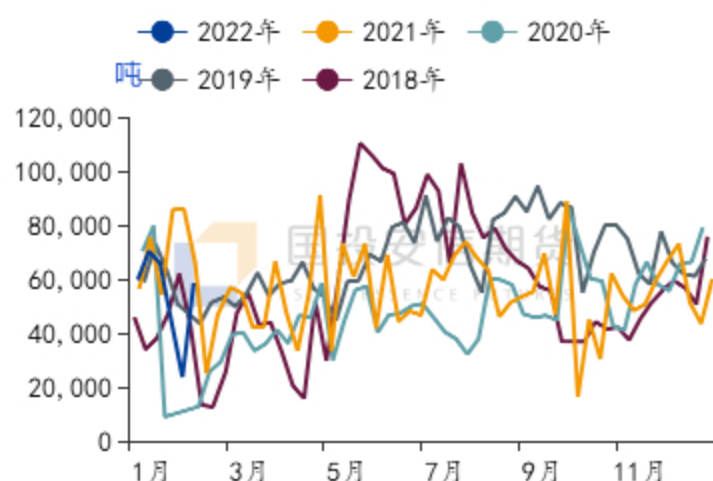
数据来源: wind

图25: CCF华东主港MEG库存



数据来源: CCF

图26: 张家港MEG周度发货量



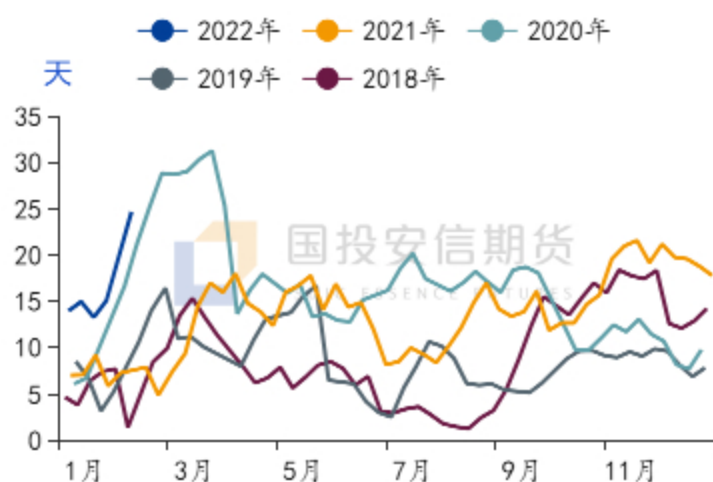
数据来源: CCF

图28: 短纤期货仓单



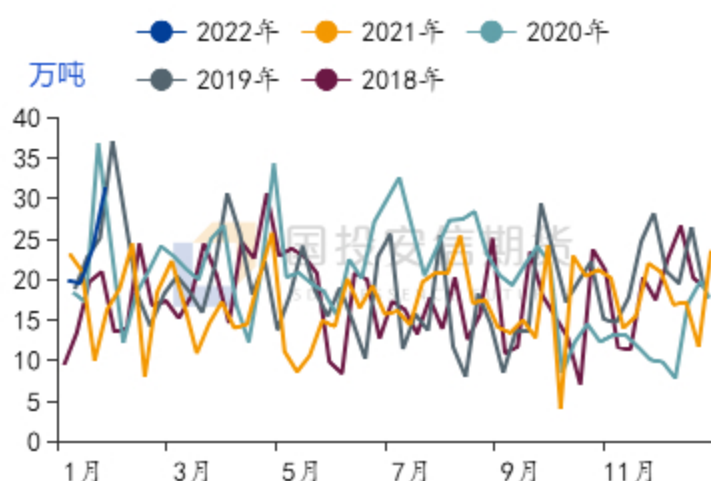
数据来源: wind

图30: POY库存



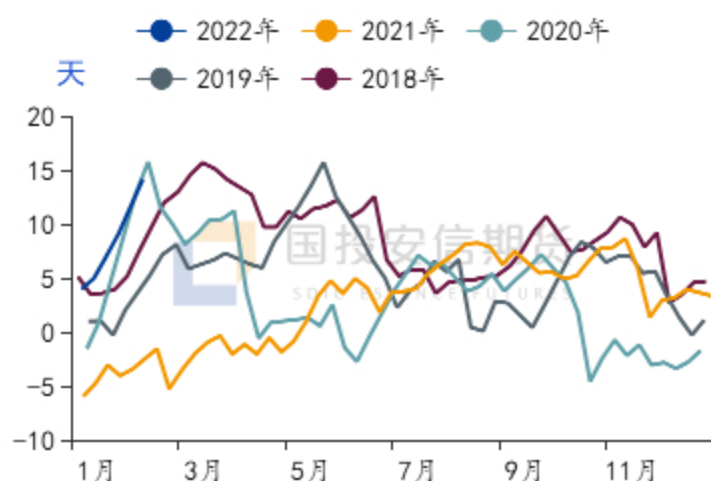
数据来源: CCF

图27: MEG到港预报



数据来源: CCF

图29: 涤纶短纤库存



数据来源: CCF

图31: FDY库存



数据来源: CCF

图32: DTY库存

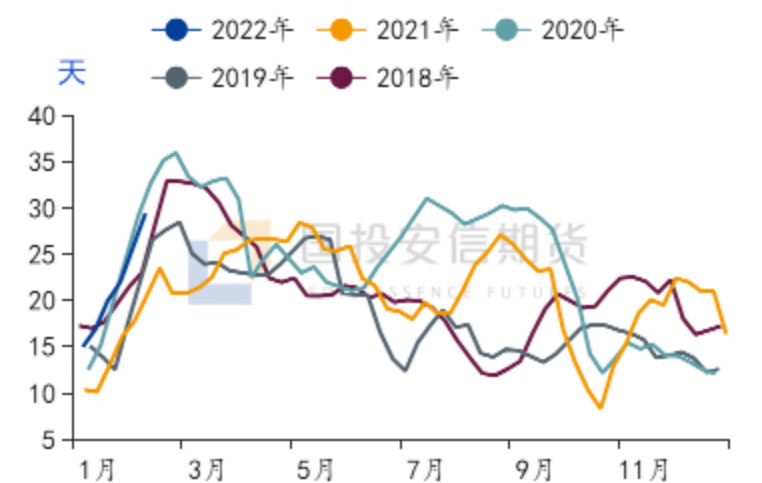
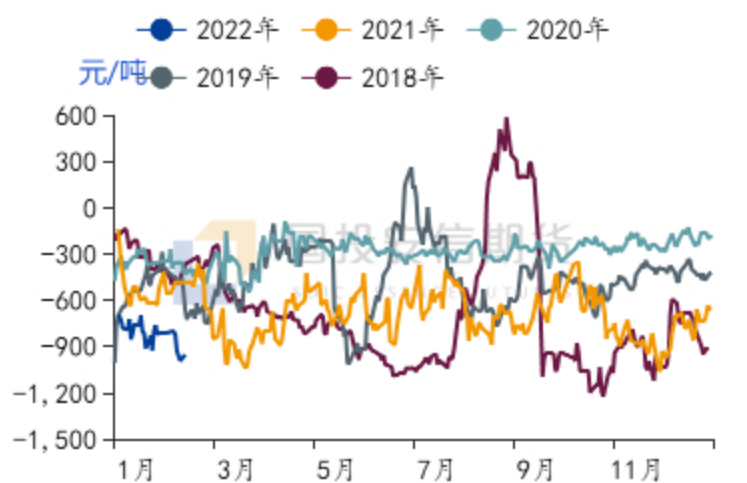


图33: PTA内外盘价差



总结及后市展望

上周油价高位震荡回落，周五再度因地缘政治因素上涨，化工品周内跟随油价调整，本周油价继续受地缘政治因素牵动，波动剧烈。

PTA: 目前PTA加工差降至400元/吨的低位，成本支撑作用较强。上游从原油、石脑油到PX均维持强势，但后市随着PX的供应恢复，PX-石脑油价差有一定的压缩空间，因此目前PTA价格主动下跌空间不大，中期潜在利空在PX。周五油价冲高后，周末下游进行了一轮小幅备货。如果下游对油价上涨的持续性不看好，则备货可能会相对谨慎，选择消耗库存后随用随买的方式进行，聚酯厂将继续面临累库的压力。PTA春节期间季节性累库，节后因逸盛宁波检修、新材料降负，供应压力有所下降，短期内供需面矛盾不突出，成本驱动为主。3月份之后，如果需求不能顺利回升，则PTA也将因负反馈影响面临压力。

MEG: 春节期间乙二醇装置恢复理想，累库预期兑现，近期到港预报维持在20万吨以上，因此累库势头有望延续。节后虽有成本大幅上升，乙二醇的补涨并不明显，行业利润再度受到挤压。短期乙二醇主要交易累库预期，但行业利润再度受到严重挤压之后，日内传出装置减产的消息令乙二醇价格大涨。涉及减产企业主要是EO联产装置回切EO，与春节后EO市场恢复，利润向好有关。另外，江苏疫情管控，后期港口发货可能受到影响，是潜在的利多因素。

短纤: 节前下游备货偏谨慎，一方面是涤短价格上涨，另外订单同比去年并不火爆。节后随着下游复产后库存的消耗，有一定的补库需求，但在没有理想的囤货时机出现时，下游可能维持刚性采购为主。目前短纤库存上升至近半个月的水平，接近往年高位。短期价格随原料表现坚挺，投机性备货带来的利润修复驱动不足。

整体看，聚酯产业链呈现分化，PTA主要交易成本逻辑；EG累库现实充分交易后，装置减产可能导致累库不及预期，从而出现估值修复性走强，而短纤在需求未恢复之前，被动跟随原料波动，买TA空EG的策略可考虑离场。

【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

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。