

终端复工缓慢 聚酯原料亏损

聚酯周报

●行情回顾：

上周PTA价格震荡下跌，主力2205合约从5700元/吨一线回落至最低5300元/吨以下后小幅回升。乙二醇持续偏弱，但周内有装置减产消息传出后，主力2205合约一度自5100一线回升至5300，之后再度转弱，最低至5000元/吨附近。短纤主要跟随原料走势，主力合约自最高7800元/吨以上回落至7200元/吨附近。

●上游原料及各环节利润：

原油价格震荡走弱，石脑油-原油价差自高位小幅回落，PX-石脑油价差在230美元/吨附近震荡，PTA加工差收缩至250元/吨附近的偏低水平。乙二醇油制现金流一度至170美元/吨以上的深度亏损状态，煤制亏损增加，外采乙烯路线亏损扩大。下游聚酯现金流随着原料走弱继续转好。

●产业链供需：

PTA：上周无装置负荷76.8%，环比小幅下降，主要是逸盛新材料及大化降负运行能投小幅提升负荷，仪征重启。卓创PTA社会库存346.9万吨，环比+1.9万吨。

MEG：装置负荷70.11%，环比-3.56%，煤制负荷57.61%，环比-6%。新疆天业2.16停车技改一周，内蒙古充矿计划3月上检修约10天，半负荷运行；山西沃能302.16重启；陕煤渭化2月初出料，陕西延长7成，建元重启月底出料。CCF华东港口库存88.9万吨，环比+6.6万吨。

短纤：装置负荷85.8%，环比+12.8%，短纤库存14.3天，环比+0.1天。

聚酯：装置负荷89.8%，环比+4.6%。长丝POY库存27.6天，环比+2.9天，FDY库存30.9天，环比+1.9天，DTY库存31.7天，环比+2.3天。

织造：江浙织机负荷52%，环比+21%，加弹机负荷69%，环比+37%，江浙印染52%，环比+32%，下游持续恢复中。

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	5380	-344	-6.01%	2.36%	7.30%
乙二醇主力	5013	-220	-4.20%	-3.58%	-7.70%
短纤主力	7330	-444	-5.71%	-0.19%	3.97%
短纤盘面利润	1051	-76	-6.76%	-5.21%	11.35%

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	829	-6	-0.70%	7.05%	7.49%
PX CFR中国台湾	1059	-7	-0.66%	7.73%	15.23%
PTA内盘	5345	-370	-6.47%	2.20%	7.33%
PTA外盘	840	-20	-2.33%	6.33%	12.00%
PTA加工差	222	-214	-49.06%	-66.84%	-55.94%

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	1221	20	1.67%	31.86%	6.08%
甲醇:浙江出罐	2800	-10	-0.36%	4.48%	-2.78%
MEG内盘	4950	-200	-3.88%	-1.88%	-10.00%
MEG外盘	665	-15	-2.21%	-0.30%	-6.99%

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	-370	-4.72%	2.33%	0.90%
PF现货利润	160	9	6.29%	130.98%	-40.07%
涤纶POY	7900	-150	-1.86%	1.94%	-3.07%
涤纶DTY	9550	-150	-1.55%	2.14%	-3.05%
涤纶FDY150D	8400	250	3.07%	5.66%	0.00%
瓶级切片	7850	-200	-2.48%	-3.68%	1.95%
聚酯切片	6800	-250	-3.55%	2.64%	3.03%

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



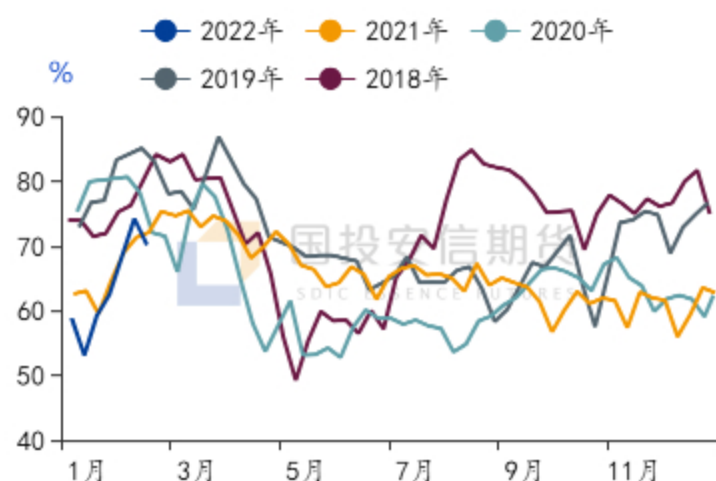
数据来源: wind

图14: PX负荷



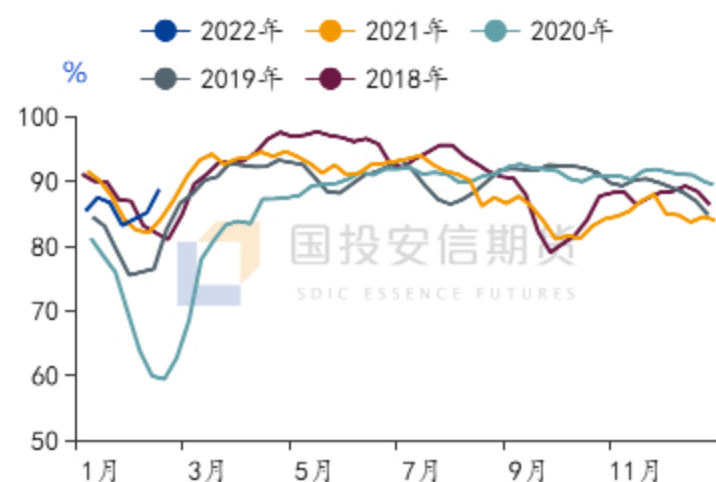
数据来源: 卓创

图16: MEG负荷



数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



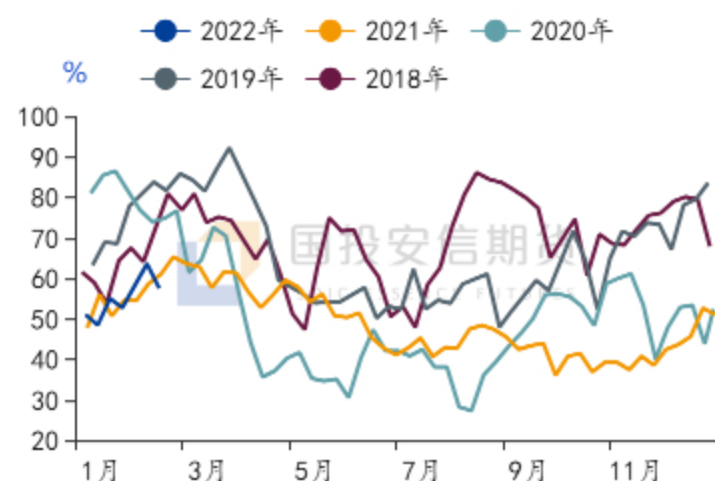
数据来源: CCF

图15: PTA负荷



数据来源: CCF

图17: 煤制MEG负荷



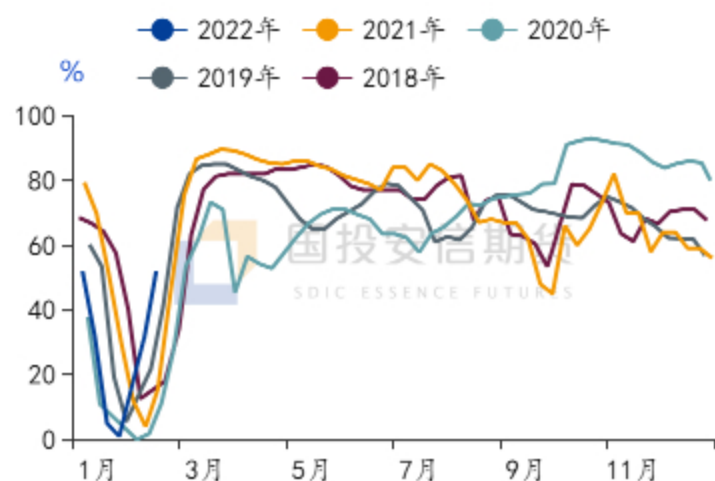
数据来源: CCF

图19: 直纺涤短负荷



数据来源: CCF

图20: 江浙织机负荷



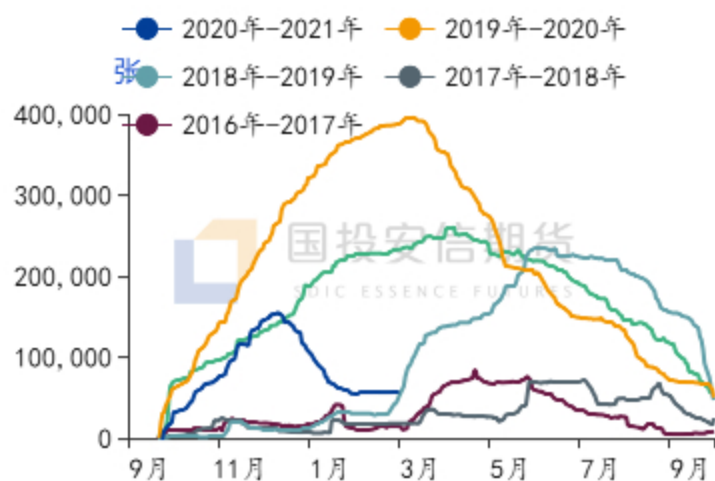
数据来源: CCF

图21: 江浙加弹开机率



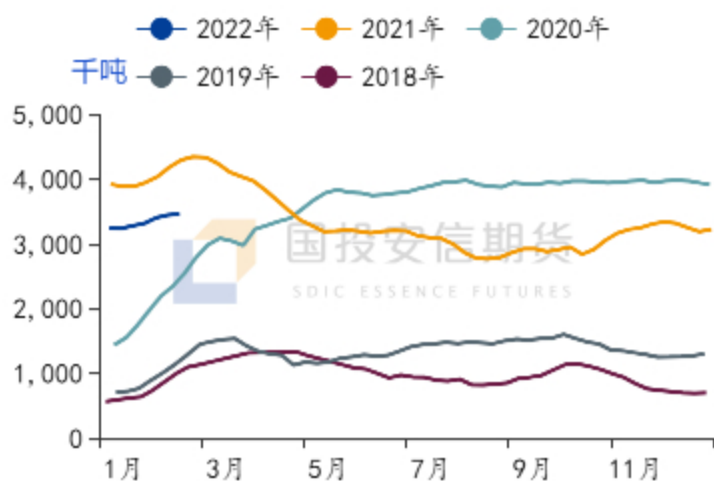
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



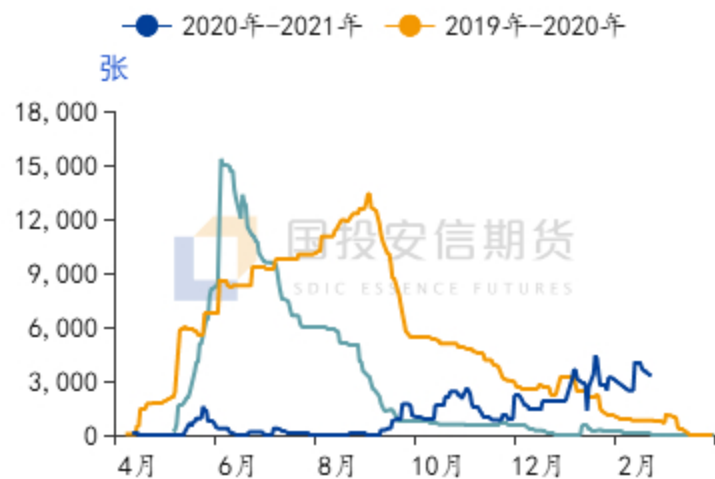
数据来源: wind

图23: PTA社会库存



数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



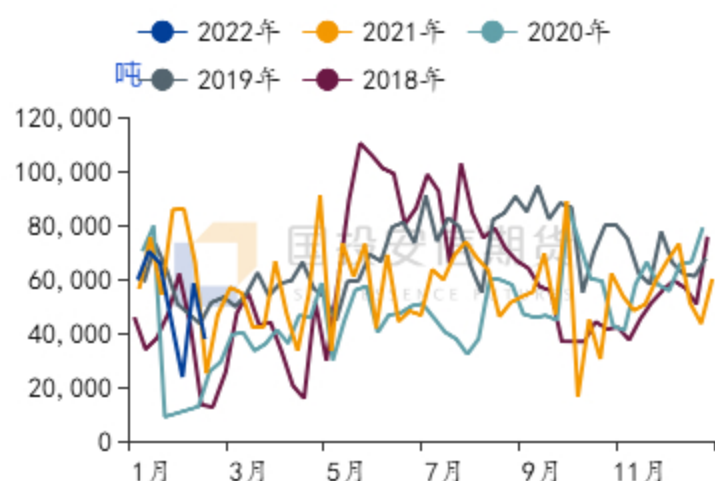
数据来源: wind

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



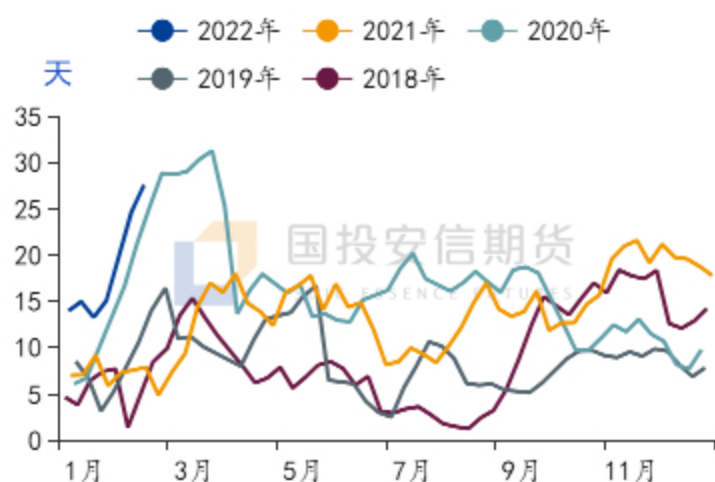
数据来源: CCF

图28: 短纤期货仓单



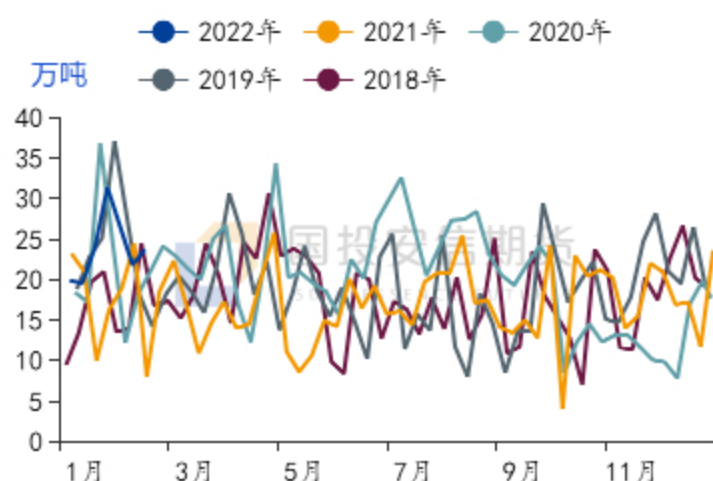
数据来源: wind

图30: POY库存



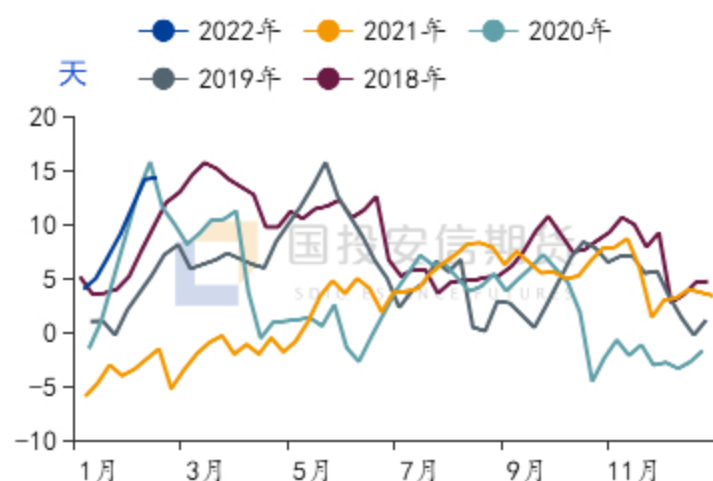
数据来源: CCF

图27: MEG到港预报



数据来源: CCF

图29: 涤纶短纤库存



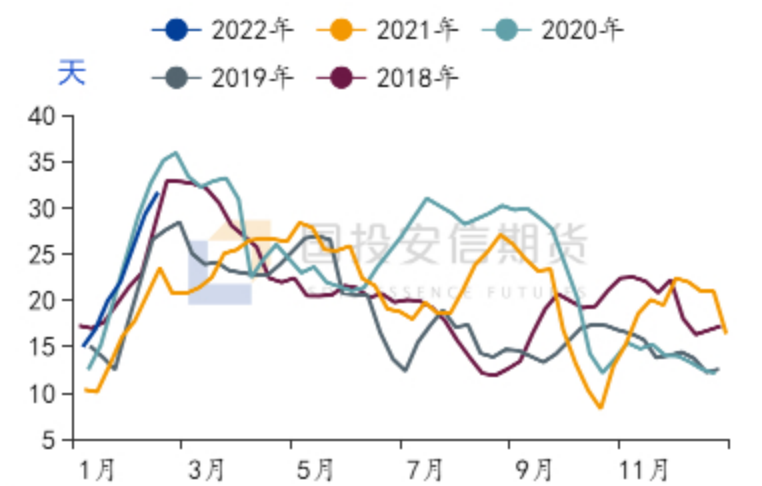
数据来源: CCF

图31: FDY库存



数据来源: CCF

图32: DTY库存



数据来源: CCF

图33: PTA内外盘价差



数据来源: wind

总结及后市展望

上周油价震荡回落，化工品因此受到拖累走弱；需求处于节后恢复期，但苏州疫情对下游整体复工进度有一定的影响，PTA和MEG双双亏损，下游涤纶利润被动走高。

PTA: 目前PTA加工差降至300元/吨以内，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的供应恢复以及PTA装置迎来集中检修，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PX环节是潜在利空。终端订单及下游企业的补库节奏对市场的影响有待关注，如果下游对油价上涨的持续性不看好，则备货会相对谨慎，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；如果订单好转与原料价格调整见底同步，则有集中备货与成本止跌的共振可能。因此，PTA价格能否止跌回升，很大程度上取决于油价调整的节奏，另外偏低的加工费可能导致第二季度的检修量较大，PTA中期有去库回升的可能。

MEG: 春节期间乙二醇装置恢复理想，累库预期兑现，最新一期港口库存已经回升至88.9万吨，累库加速导致价格持续承压。价格持续下跌，国内乙二醇生产陷入全面亏损，EO节后恢复，因此EG向EO的回切比较多导致乙二醇的累库压力较预期有所减缓，但后市新装置继续形成供应，尤其二季度末至三季度初，盛虹大炼化配套的乙二醇也将投产，供应压力将持续上升。累库预期将贯穿全年，行业利润持续受到严重挤压之后，检修可能增加，主要关注煤制路线装置的动力，后期关注成本支撑。

短纤: 节前下游备货偏谨慎，一方面是涤纶价格上涨，另外订单同比去年表现一般。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。目前短纤库存维持在近半个月的水平，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，主要是原料偏弱带来的利润被动修复。

整体看，聚酯产业链呈现分化，原料双双亏损，下游涤纶利润有所回升。从中期预期看，PTA单套装置产能较大、产能集中度较高且为固体化工，二季度可能维持TA继续强于EG的表现；而短纤在需求未恢复之前，被动跟随原料波动，买TA空EG的策略可滚动操作。

【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。