

TA巨头减产 EG持续累库

聚酯周报

●行情回顾:

上周PTA价格随油价上涨,主力2205合约从5300元/吨一线回升至最高5964元/吨以下后回落。乙二醇持续偏弱,周四受油价暴涨提振一度小幅反弹,随后再度回落,主力2205合约自5000一线回升至5200上,之后再度回到5000元/吨附近。短纤主要跟随PTA走势,主力合约自最低7300元/吨以下回升至7800元/吨以上后转弱。

●上游原料及各环节利润:

原油价格维持强势,石脑油-原油价差突破190美元/吨, PX-石脑油价差压缩至200美元/吨, PTA加工差周内一度跌破200元/吨后回升至400元/吨。乙二醇油制亏损扩大至220美元/吨以上,煤制亏损有所收窄,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: 上周五装置负荷77.4%,主要是仪征64恢复,逸盛新材料2期提升负荷,大化225提前检修、宁波200推迟重启。卓创PTA社会库存344.3万吨,环比-2.6万吨。

MEG: 装置负荷69.19%,环比-1.01%,煤制负荷58.24%,环比+0.63%。

茂名12推迟至4-5月检修,新疆天业2.16技改一周,内蒙古克矿计划3月上检修约10天,半负荷运行;建元重启3月初出料;卫星5-6成运行,中海壳牌8成。CCF华东港口库存94.5万吨,环比+5.6万吨。

短纤: 装置负荷85%,环比-0.8%,短纤库存10.2天,环比-4.1天。

聚酯: 装置负荷91.9%,环比+2.1%。长丝POY库存25.9天,环比-1.7天,FDY库存29天,环比-1.9天,DTY库存30天,环比-1.7天。

织造: 江浙织机负荷72%,环比+20%,加弹机负荷81%,环比+12%,江浙印染81%,环比+29%,下游持续恢复中。

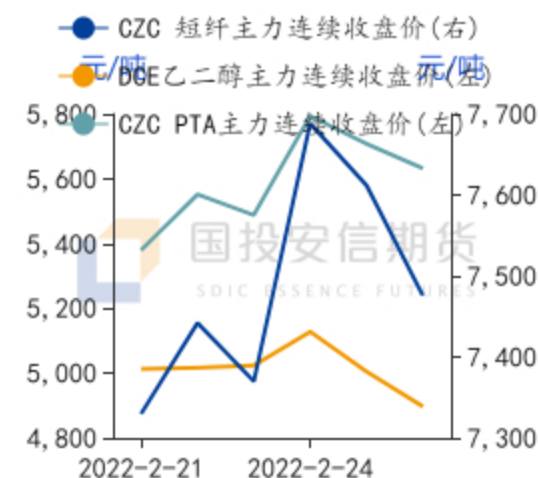
操作评级

PTA ★★★★★

乙二醇 ★★★★★

短纤 ★★★★★

图1: 聚酯产品主力连续收盘价



数据来源: wind

庞春艳 高级分析师

F3011557 Z0011355

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	5632	252	4.68%	4.84%	16.51%
乙二醇主力	4897	-116	-2.31%	-9.08%	-1.37%
短纤主力	7476	146	1.99%	-0.53%	10.27%
短纤盘面利润	1020	-31	-2.91%	-8.80%	3.71%

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	911	82	9.84%	15.36%	24.33%
PX CFR中国台湾	1114	55	5.19%	11.62%	28.49%
PTA内盘	5745	420	7.89%	7.89%	17.36%
PTA外盘	860	20	2.38%	7.50%	14.67%
PTA加工差	377	155	69.66%	-37.16%	-13.89%

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	1231	10	0.82%	25.48%	8.84%
甲醇:浙江出罐	2900	100	3.57%	1.40%	6.62%
MEG内盘	4930	-20	-0.40%	-6.81%	-4.18%
MEG外盘	665	0	0.00%	-5.00%	-1.92%

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	7667	197	2.63%	1.91%	6.73%
PF现货利润	5	-155	-97.16%	-95.73%	-98.16%
涤纶POY	8000	100	1.27%	0.63%	2.83%
涤纶DTY	9600	50	0.52%	1.05%	1.59%
涤纶FDY150D	8425	25	0.30%	3.37%	5.58%
瓶级切片	7950	100	1.27%	-3.64%	3.25%
聚酯切片	6925	125	1.84%	1.84%	7.36%

数据来源：wind

图2：PTA主力连续收盘价



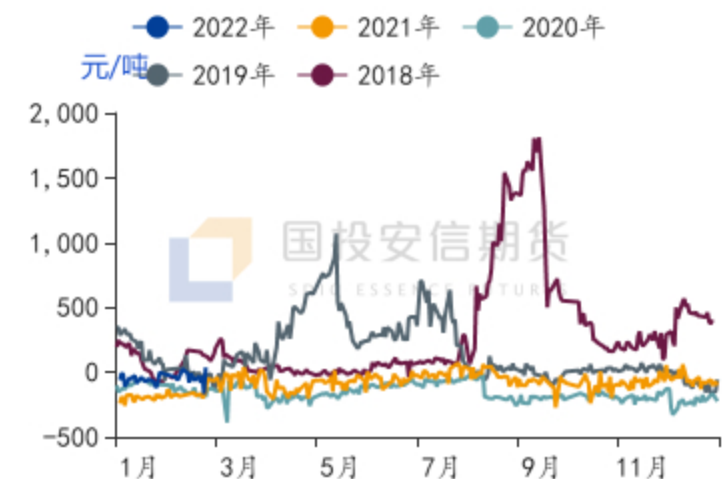
数据来源：wind

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



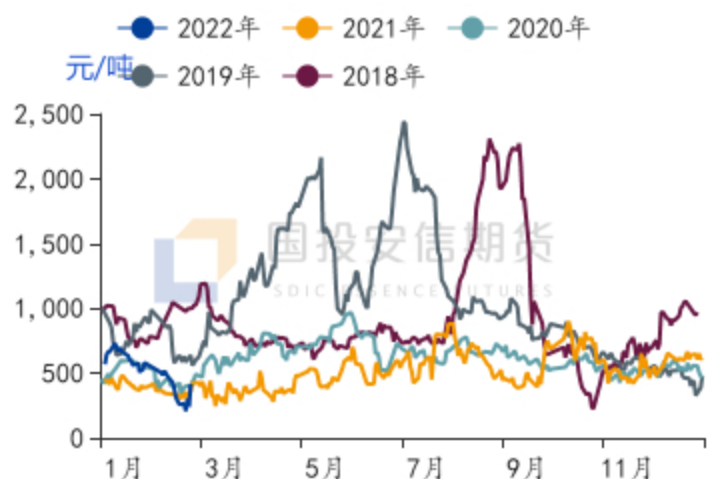
数据来源: wind

图9: PX-石脑油价差



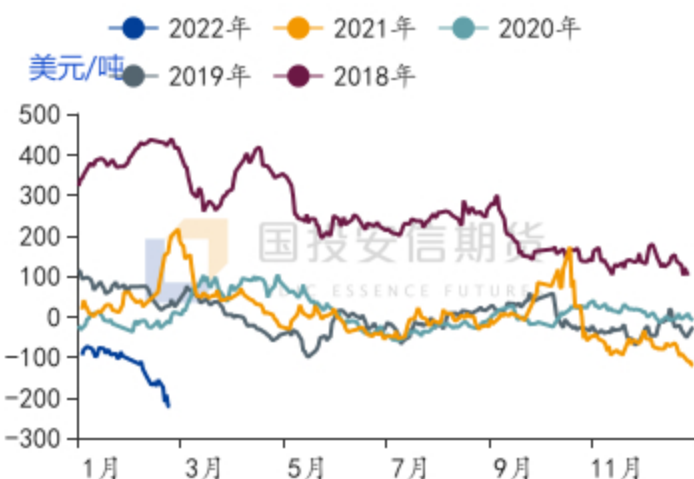
数据来源: wind

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



图15: PTA负荷



图16: MEG负荷

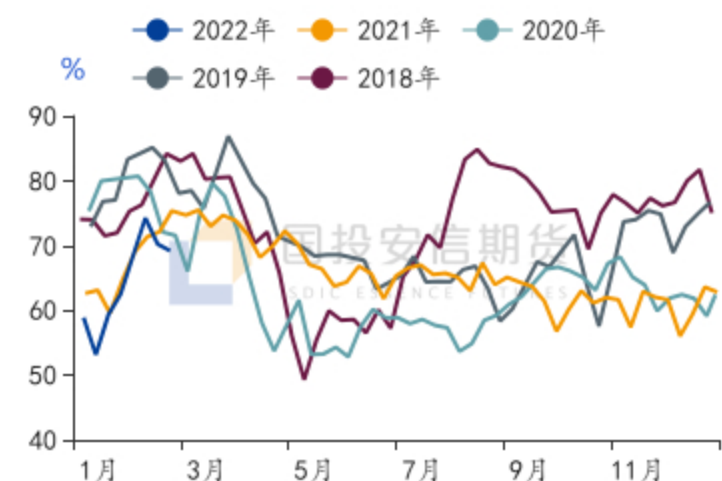


图17: 煤制MEG负荷

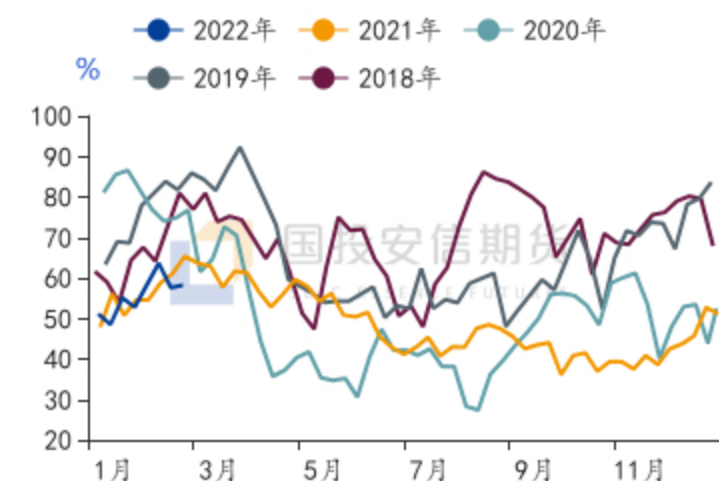


图18: 聚酯负荷

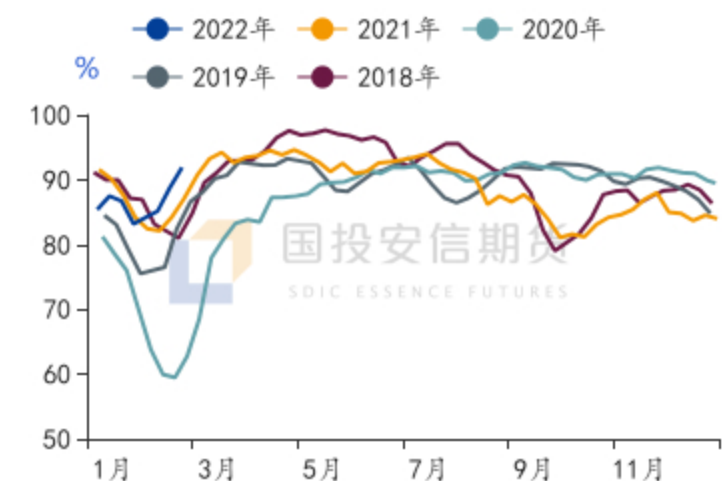
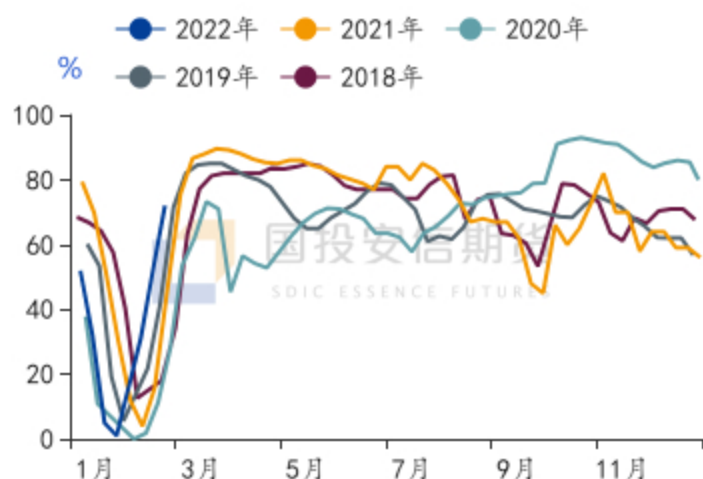


图19: 直纺涤短负荷



图20: 江浙织机负荷



数据来源: CCF

图21: 江浙加弹开机率



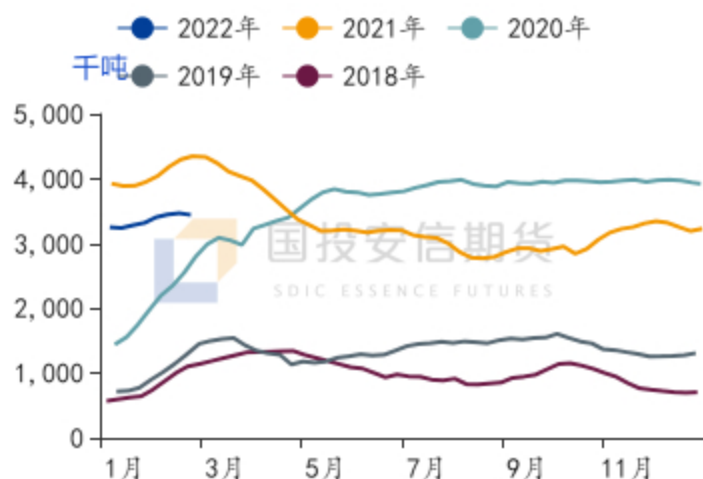
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



数据来源: wind

图23: PTA社会库存



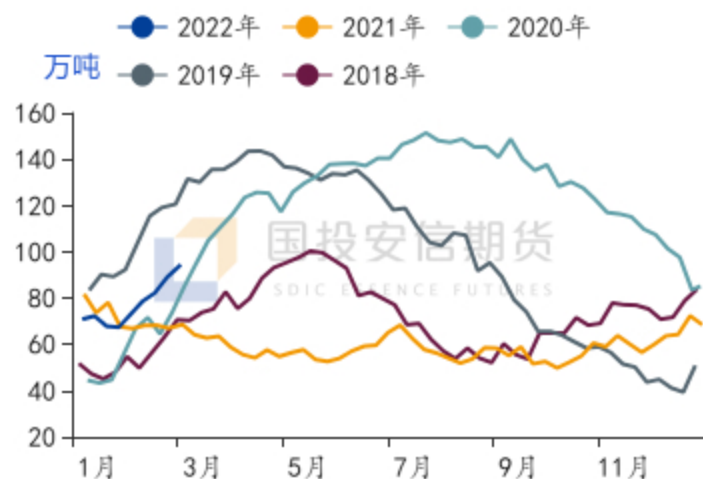
数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



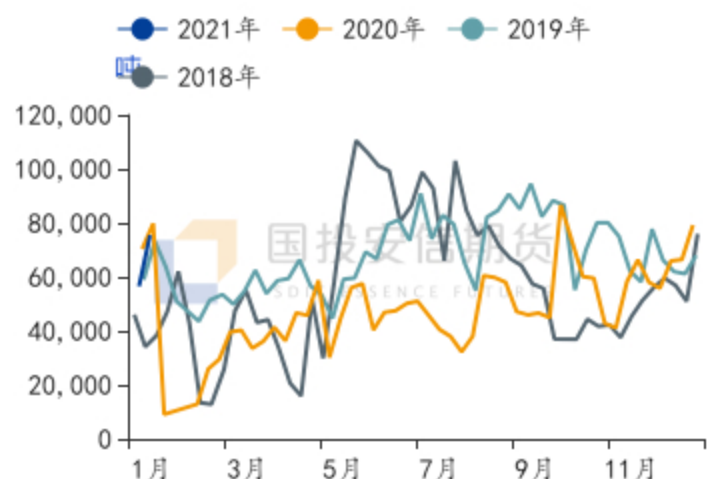
数据来源: wind

图25: CCF华东主港MEG库存



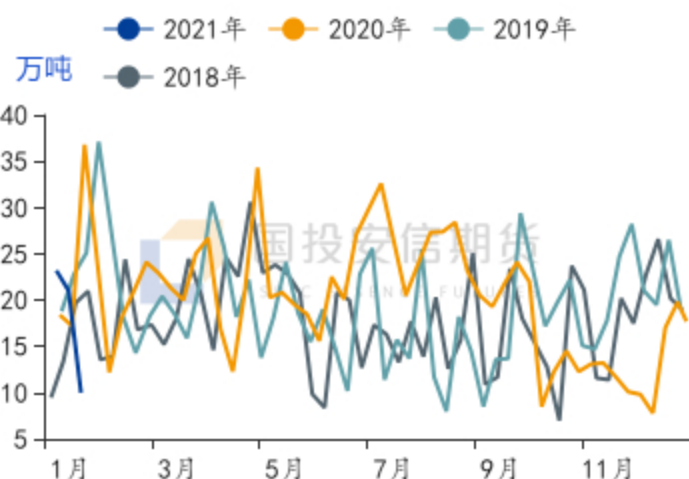
数据来源: CCF

图26: 张家港MEG周度发货量



数据来源: CCF

图27: MEG到港预报



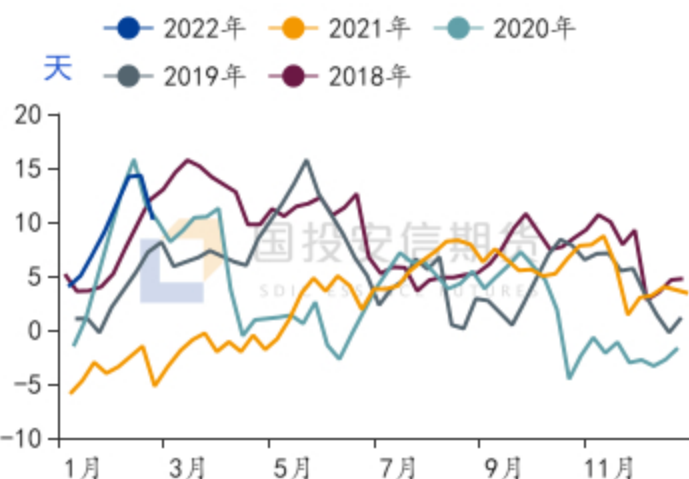
数据来源: CCF

图28: 短纤期货仓单



数据来源: wind

图29: 涤纶短纤库存



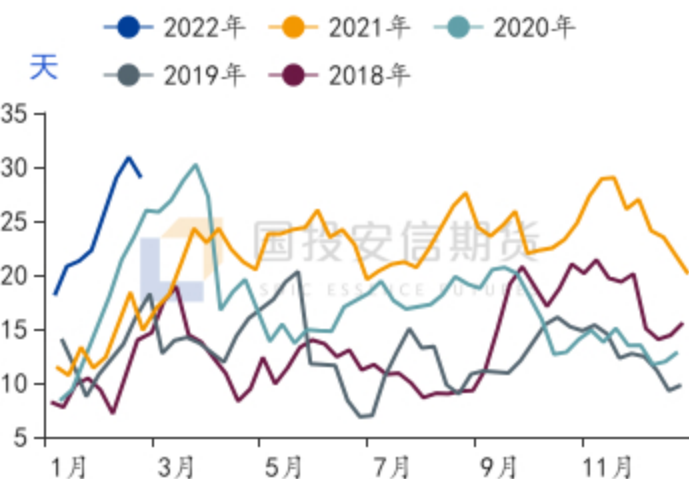
数据来源: CCF

图30: POY库存



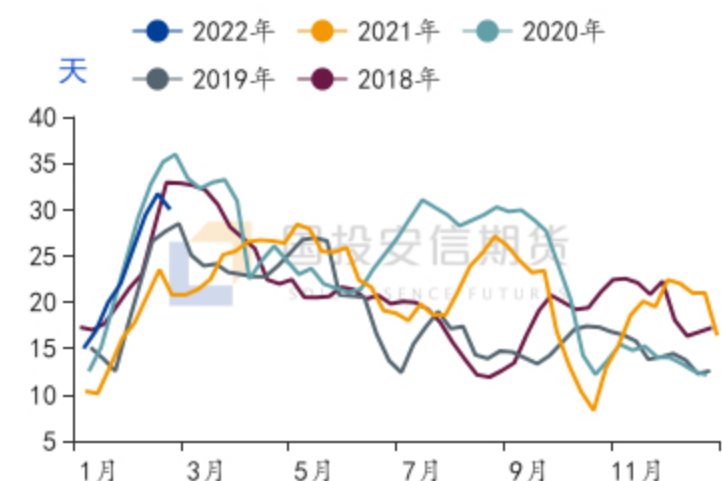
数据来源: CCF

图31: FDY库存



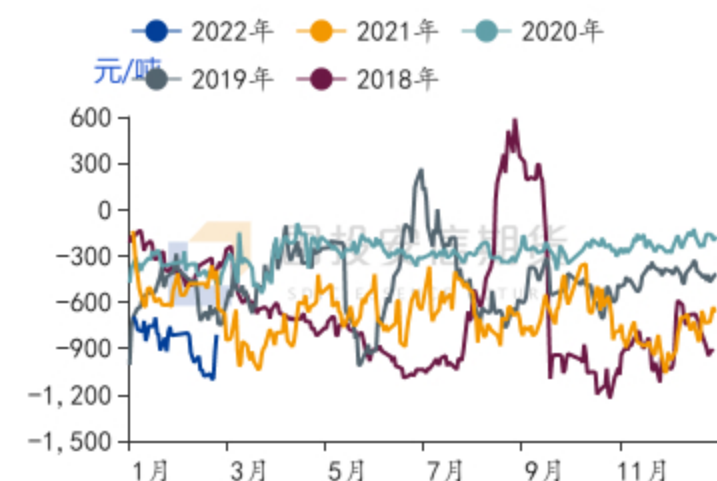
数据来源: CCF

图32: DTY库存



数据来源: CCF

图33: PTA内外盘价差



数据来源: wind

总结及后市展望

上周油价再度上涨，化工品一度大幅跟涨；需求处于节后恢复期，PTA和MEG双双亏损，下游涤丝利润被动走高。

PTA: PTA加工差从200元/吨以内的低位回升，主要是三大供应商下调产量预期，一度助力PTA价格大幅上涨。上游原油和石脑油均维持强势，PX-石脑油价差略有走弱，目前PTA价格主动下跌空间不大，中期PX环节依旧是潜在利空；石脑油-原油价差升至高位，但下游化工品利润偏差，因此化工装置减产可能引发石脑油价格调整，但趋势依旧看油价。上周油价大涨的同时，聚酯厂促销效果较好，长丝和短纤均出现一定的库存下降，但从单日的产销情况看，下游备货依旧相对谨慎，持续去库的动力不足。整体看，油价高位震荡，成本面依旧偏强，PTA调整空间有限；3月在大厂实质减量供应之后，PTA现货如果收紧，可能存在加工差修复的机会。

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94.5万吨，持续累库导致价格承压。价格持续下跌，国内乙二醇生产陷入深度亏损，EG向EO的回切难以扭转过剩格局。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。目前煤制路线稳定运行，关注乙二醇继续下跌后煤制装置动态，油制路线主要关注上游乙烯裂解装置整体负荷的调整幅度。

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，最近两周的短暂放量主要是油价上涨刺激下的单日表现，短纤工厂库存压力有所下降。目前短纤库存降至10天的水平，环比下降明显，依旧处于历年同期的偏高水平。短期价格跟随PTA走势为主，主要因PTA在其成本中占比较高，周内利润有所回落；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，原料双双亏损，下游涤丝维持高开工高库存状态，利润有所回落。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，风险在于油价的掉头可能带来PTA快速调整，另外关注EG装置意外检修带来的价格止跌回升可能。

【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。