

石脑油走软 下游适度修复利润

聚酯周报

●行情回顾：

上周PTA主力2205合约从6000元/吨附近回升至最高6300元/吨以上。乙二醇从5300元/吨附近持续走弱，最低至5100元/吨以下，周五夜盘回升。短纤跟随PTA走强为主，主力合约自7700元/吨以下回升至最高7900元/吨以上。

●上游原料及各环节利润：

原油价格先扬后抑，下游化工品价格跟随油价走势为主。石脑油-原油价差回落至100美元/吨以内；PX-石脑油价差回升至250美元/吨以上，PTA加工差继续修复至350元/吨附近。乙二醇油制亏损依旧在250美元/吨以上，煤制利润挤压，外采乙烯路线亏损扩大。下游聚酯现金流有所回升。

●产业链供需：

PTA：上周五装置负荷71.9%，环比-1.8%，逸盛新材料满负荷，仪征35重启，独山250停车，中泰120短停，恒力250停车，扬子60停车，本周逸盛新材料满负荷。卓创PTA社会库存306万吨，环比-20.1万吨。

MEG：装置负荷66.73%，环比-1.41%，煤制负荷65.79%，环比-1%。古雷降负至7成，独山子停车，中海壳牌一期7成，二期40 3.18停车；远东联7成；恒力9成、浙石化9成可能继续降负，内蒙古克矿4月上检修；新杭40 5-6成，本周恢复；建元8成负荷；新疆天业60满负荷，红四方降负至5-6成；河南濮阳3月中停车。CCF华东港口库存96.4万吨，环比-1.3万吨。

短纤：装置负荷78.3%，环比-1.1%，短纤库存12.3天，环比+1.6天。

聚酯：装置负荷93.1%，环比-0.9%。长丝POY库存27.8天，环比+1.6天，FDY库存26.9天，环比+0.7天，DTY库存31.6天，环比+3.5天。

织造：江浙织机负荷63%，环比-7%，加弹机负荷86%，环比-1%，江浙印染75%，环比-4%，下游继续走弱。

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	6306	280	4.65%	14.91%	35.32%
乙二醇主力	5254	37	0.71%	2.46%	6.03%
短纤主力	7776	34	0.44%	1.14%	13.45%
短纤盘面利润	794	-16	-2.01%	-20.15%	-32.98%

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	966	17	1.79%	11.21%	42.58%
PX CFR中国台湾	1222	48	4.09%	13.25%	41.76%
PTA内盘	6240	290	4.87%	14.29%	36.10%
PTA外盘	1030	50	5.10%	19.77%	47.14%
PTA加工差	315	29	10.23%	19.63%	-46.84%

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	1371	20	1.48%	12.29%	29.83%
甲醇:浙江出罐	3120	80	2.63%	8.71%	10.64%
MEG内盘	5205	15	0.29%	3.27%	5.26%
MEG外盘	695	0	0.00%	2.96%	6.60%

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	8100	350	4.52%	7.76%	17.11%
PF现货利润	-55	125	-69.63%	-152.71%	-117.25%
涤纶POY	8250	100	1.23%	5.77%	16.69%
涤纶DTY	9850	150	1.55%	4.23%	15.20%
涤纶FDY150D	8525	-25	-0.29%	2.71%	15.99%
瓶级切片	8450	150	1.81%	7.64%	11.18%
聚酯切片	7300	170	2.38%	6.57%	19.67%

数据来源: wind

图2: PTA主力连续收盘价



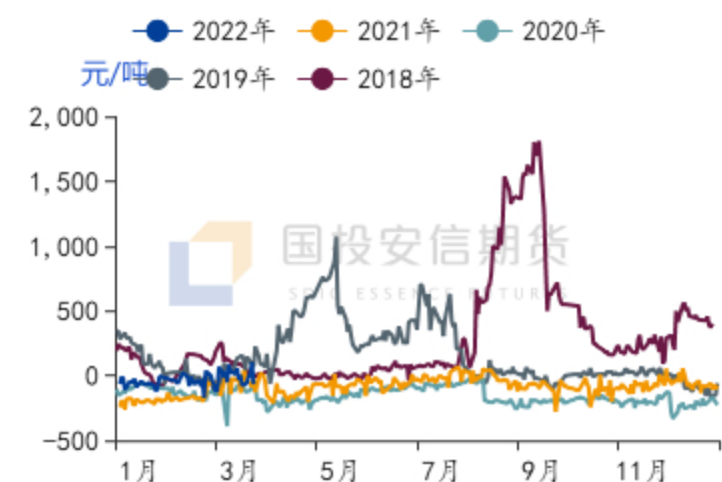
数据来源: wind

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



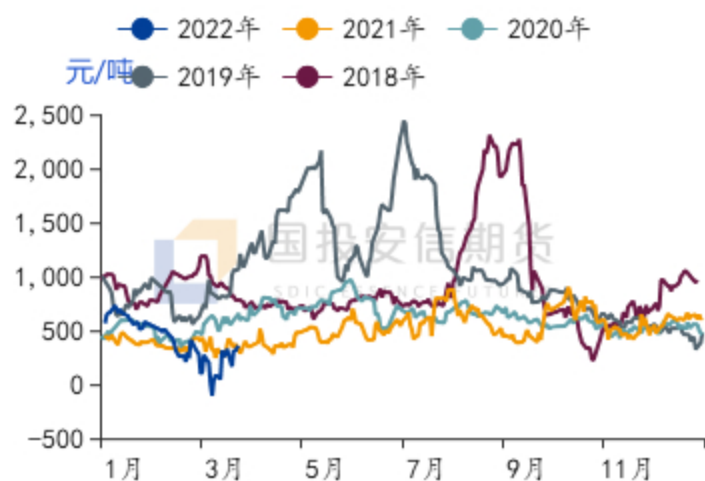
数据来源: wind

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



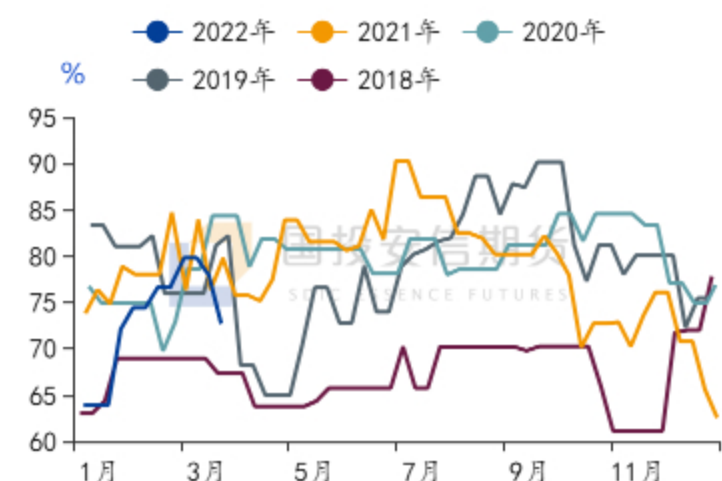
数据来源: wind

图13：短纤盘面和现货加工差



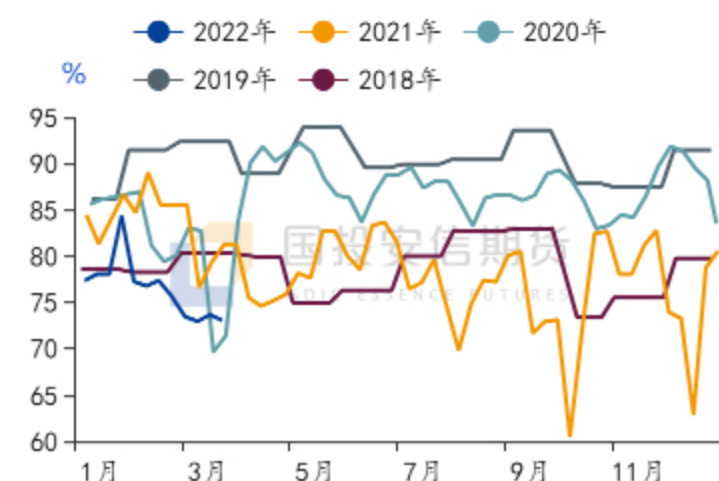
数据来源: wind

图14: PX负荷



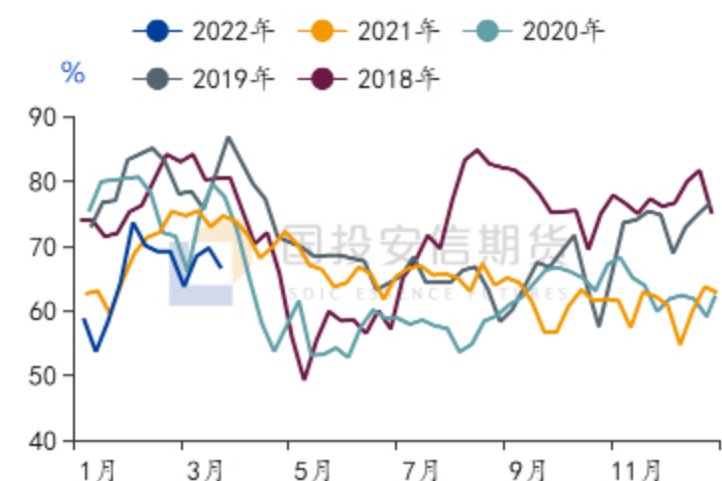
数据来源: 卓创

图15: PTA负荷



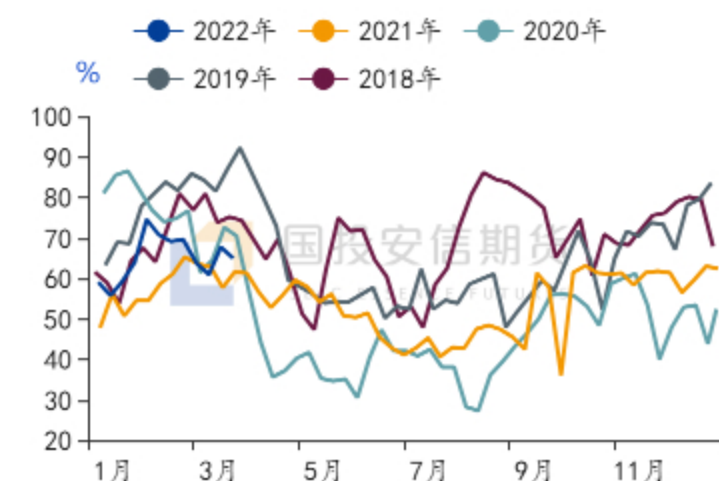
数据来源: CCF

图16: MEG负荷



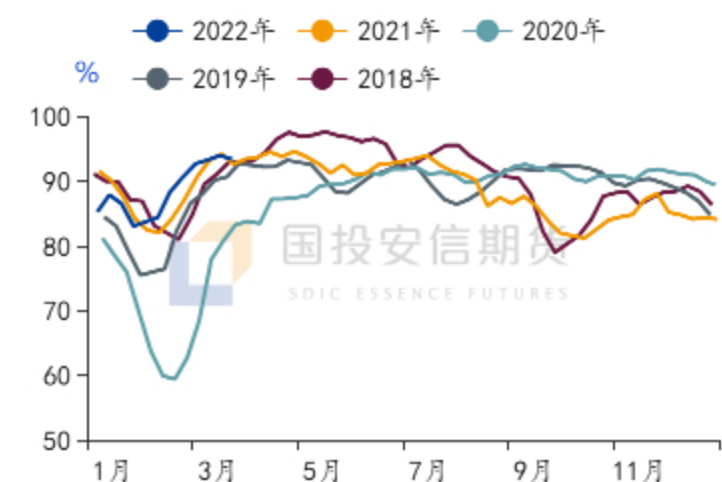
数据来源: CCF

图17: 煤制MEG负荷



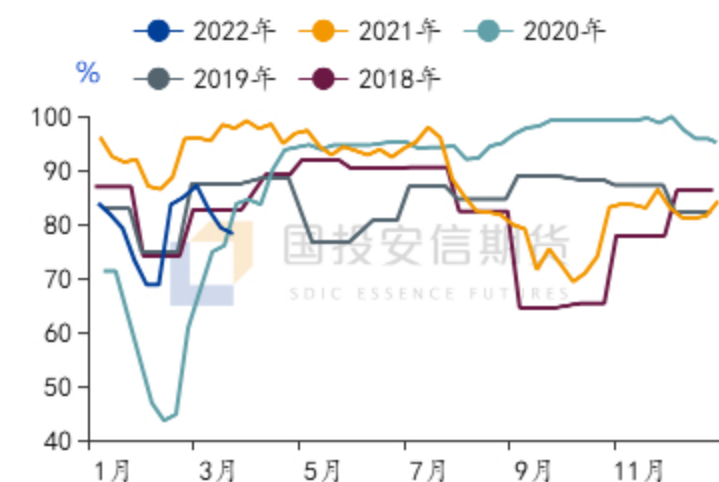
数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



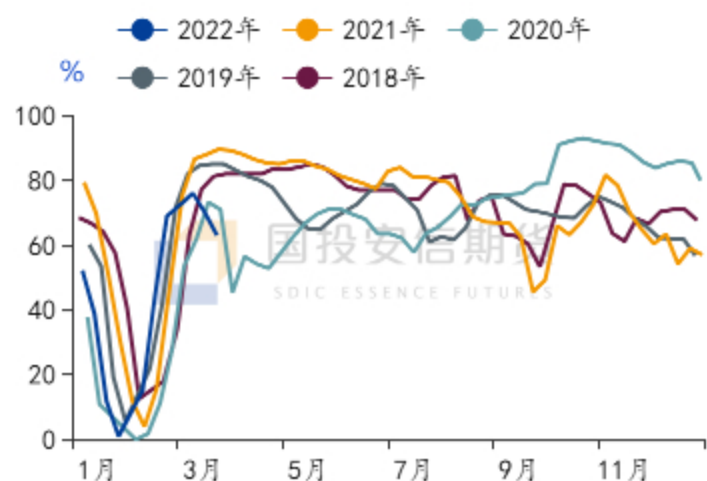
数据来源: CCF

图19: 直纺涤短负荷



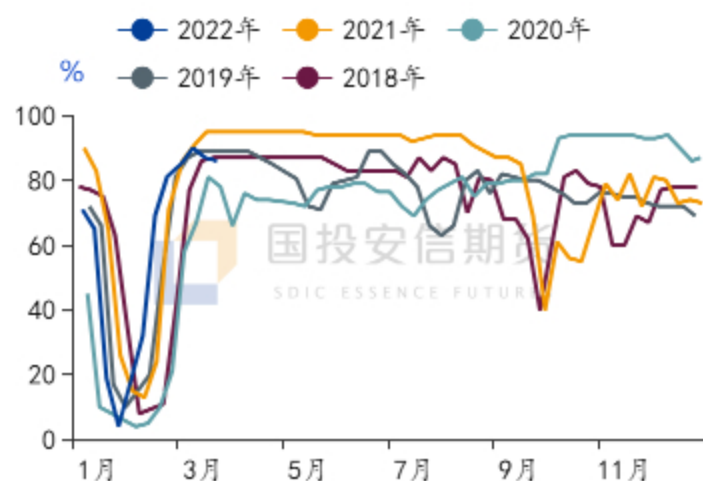
数据来源: CCF

图20: 江浙织机负荷



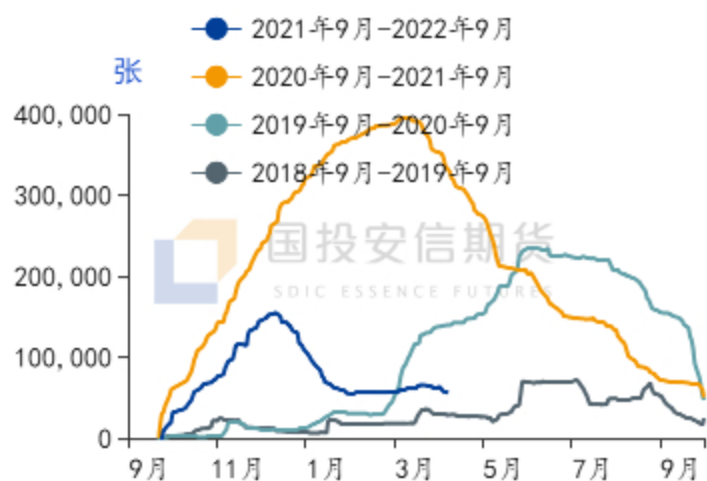
数据来源: CCF

图21: 江浙加弹开机率



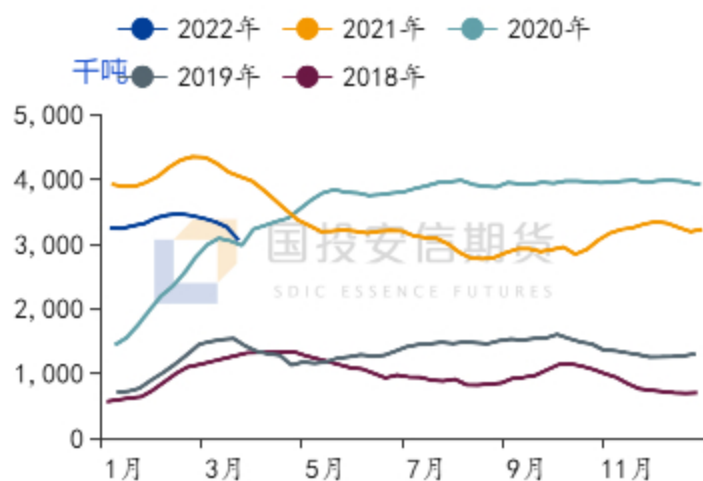
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



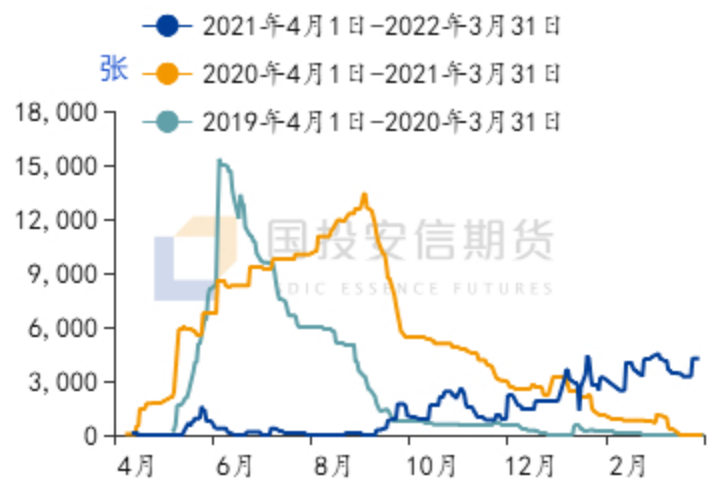
数据来源: wind

图23: PTA社会库存



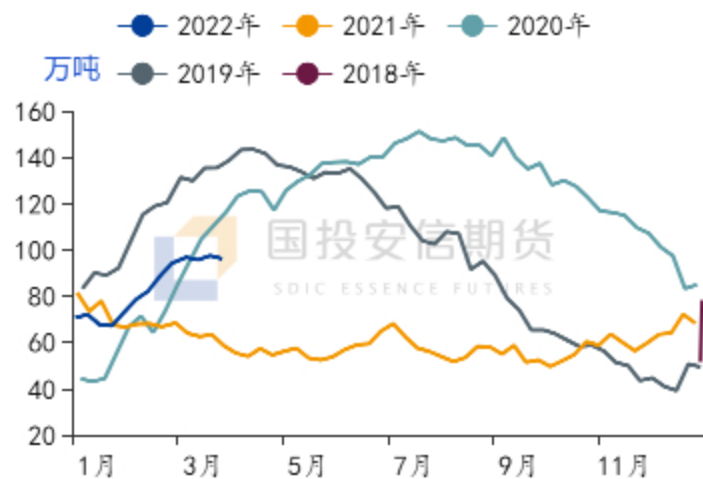
数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



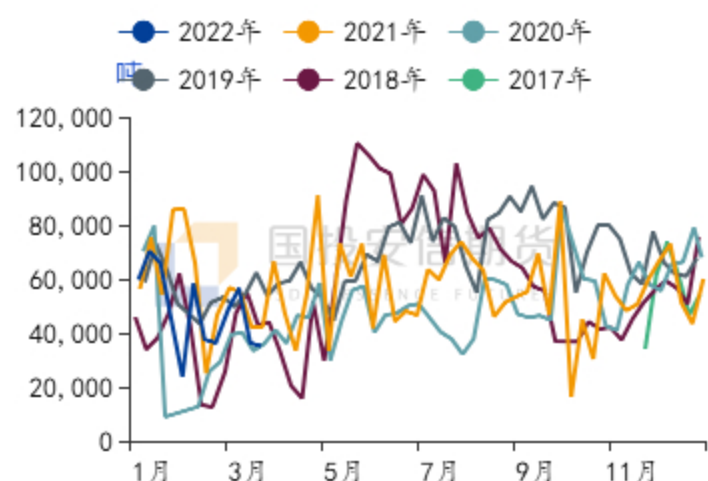
数据来源: wind

图25: CCF华东主港MEG库存



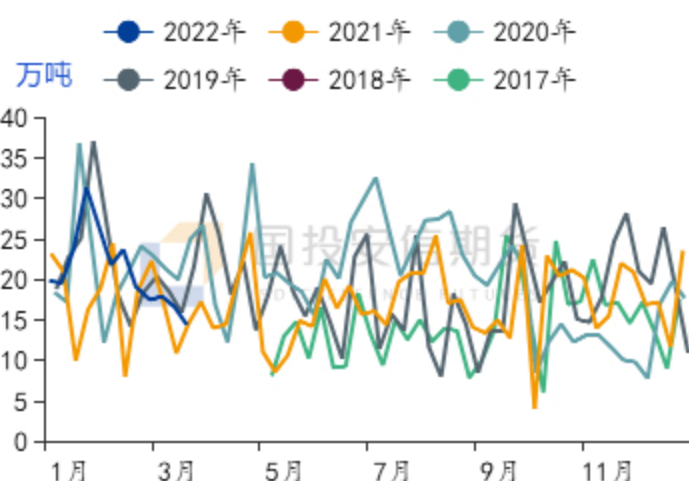
数据来源: CCF

图26: 张家港MEG周度发货量



数据来源: CCF

图27: MEG到港预报



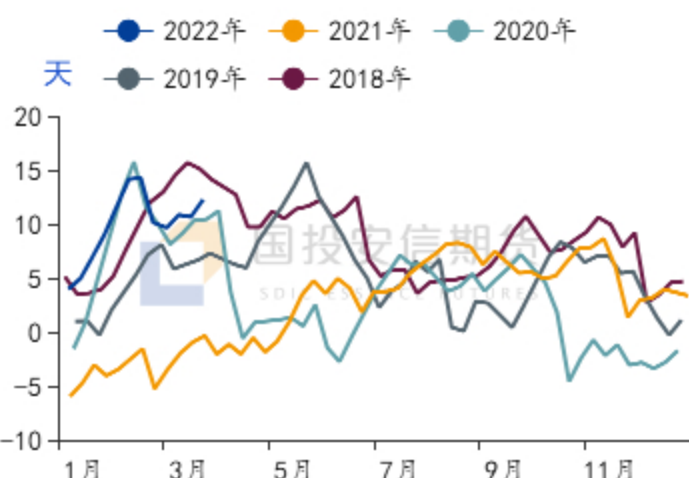
数据来源: CCF

图28: 短纤期货仓单



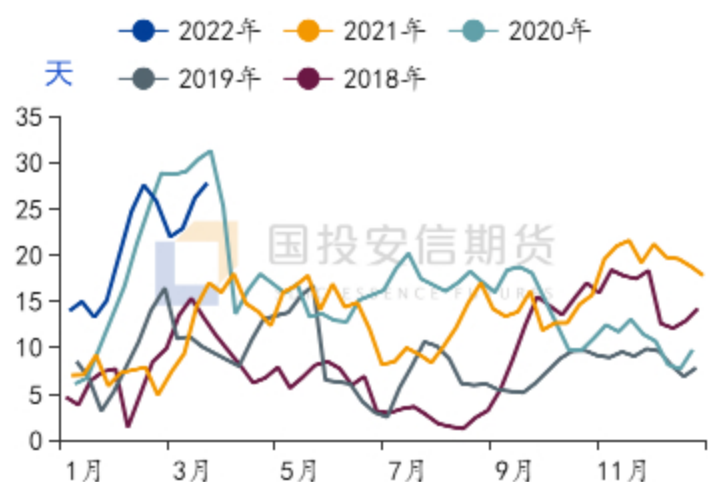
数据来源: wind

图29: 涤纶短纤库存



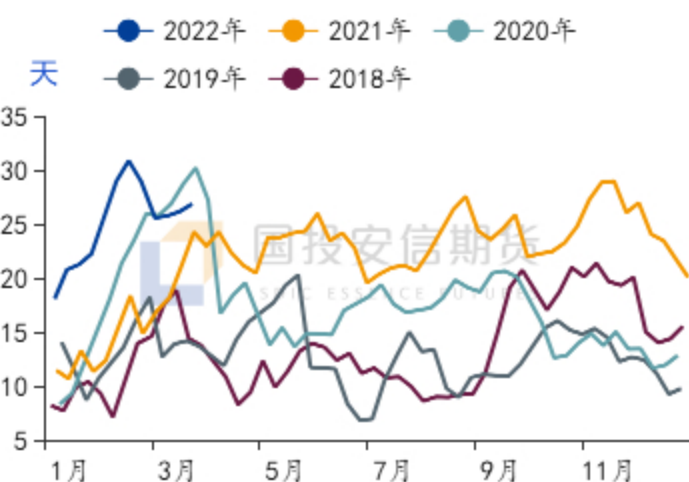
数据来源: CCF

图30: POY库存



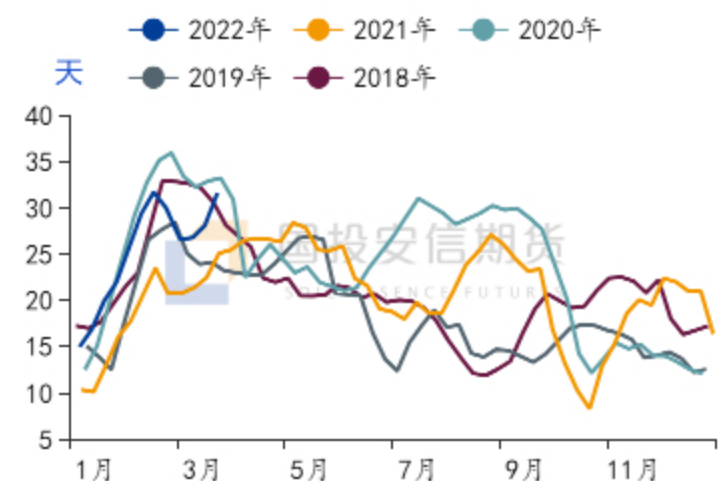
数据来源: CCF

图31: FDY库存



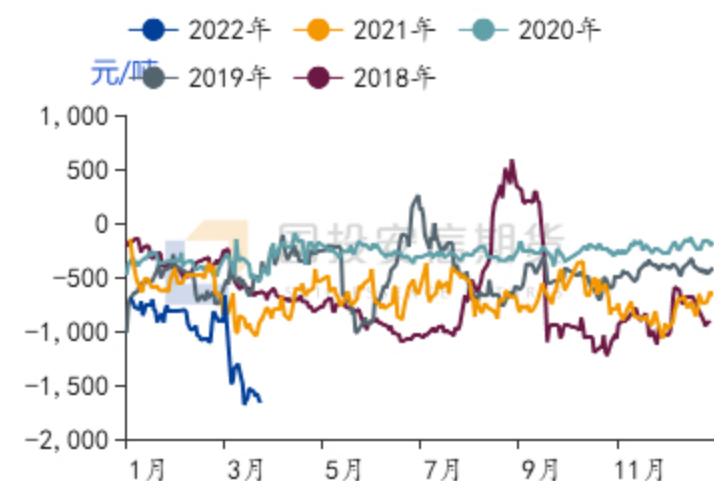
数据来源: CCF

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

上周油价先扬后抑, PTA表现强势, MEG周五夜盘爆发。下游聚酯工厂计划减产, 开工率小幅下滑, 库存持续上升, 短期需求尚可, 存走弱预期。整体看, 目前聚酯产业链呈现上游原料剧烈波动, 下游消费持续偏弱的局面, 中间聚酯原料价格跟随油价波动, 行业利润维持低位。

PTA: PTA加工差继续修复, 主要是上游石脑油有所回落。逸盛装置继续恢复, 行业开工维持在中等偏低水平, PTA周度加速去库, 基差偏强。终端织造印染开工继续下滑, 需求持续走弱, 涤丝库存继续回升。聚酯开工自94%的高位略有回落, 对PTA的刚需依旧较为稳定。但如果消费迟迟不能启动, 长丝可能主动降负, PTA的消费也将受到拖累, 为潜在的利空。整体看, 油价决定PTA的方向, 上周石脑油走弱使得PX和PTA等环节的利润获得修复。后市检修和重启并存, 供应稳中有升, 在需求的拖累下, PTA加工差继续修复的空间可能受到压制。

MEG: 油制路线乙二醇生产依旧亏损, 国内外装置均有减产降负, 但煤制开工保持平稳。安徽红四方降负意味着部分煤制装置受到考验, 后市乙二醇市场需要关注煤制利润的走势, 如果亏损扩大, 可能会有更多装置减产, 成为乙二醇市场的潜在利多。整体看, 短期乙二醇开工稳中有降, 库存止涨, 低估值可能适度修复, 但过剩压力将是中长线利空, 利润修复空间受到压制。

短纤: 3月中上旬, 短纤加工费在原料强势上涨的过程中受到挤压, 装置减产, 行业开工率将至80%以下, 但库存依旧回升, 可见终端需求依旧疲弱。上周短纤加工费被动走高, 但缺乏投机性备货需求, 利润修复驱动缺乏持续性。

整体看, 聚酯产业链上下游依旧分化, 近期石脑油价格走弱适度让利下游化工市场, PX和PTA等环节利润略有修复, 但石脑油继续让利的驱动不足, 后市能否好转与终端需求密切联系。近期PTA装置重启, MEG开工下滑, 买TA空EG的策略注意规避风险, EG估值适度修复后, 将继续维持偏弱走势, TA-EG的策略可波段操作。中期油价企稳后, 考虑需求回升, TA和EG利润的修复机会。

【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。