

芳烃调油逻辑驱动减弱 中线关注终端复工节奏

聚酯周报

●行情回顾

上周PTA主力2209合约高位震荡，价格重心在6700元/吨一线。乙二醇主力2209合约走势偏弱，从5000以上回落至4900附近震荡。短纤价格重心自8300回落至8150附近。

●上游原料及各环节利润

原油价格震荡偏强，石脑油-原油价差回落；PX-石脑油价差从440美元/吨以上回落至400美元/吨附近，PTA加工差小幅修复至300元/吨，但依旧处于偏低水平。乙二醇依旧处于深度亏损状态，但外采甲醇和煤制路线亏损增加，外采乙烯亏损收窄。下游聚酯现金流平稳，瓶片和加弹盈利，其他均亏损。

●产业链供需

PTA: 上周五装置负荷68.3%，环比-7%，上周一逸盛新材料720万吨下调负荷至8成，逸盛大化375重启，逸盛海南200停车，独山能源250和洛阳石化32.5检修，百宏250短暂停车后重启，台化120重启延后。卓创PTA库存274万吨，环比-10.5万吨。

MEG: 上周五负荷57.46%，环比-1.01%；煤制负荷52.2%，环比+5.53%。中石化整体6成偏上，三江15停车，浙石化二期1#停车，远东联5成附近，计划6月检修；卫星石化5-6成；天业一期5+二期30推迟重启，天业60降负至6成运行，阳煤寿阳计划6-7月停车，黔希5月上停1个月，沃能计划6月初停1个月，三宁60检修20天以上，推迟至7月，神华榆林40检修，广西华谊20重启。CCF华东港口库存118.7万吨，环比-1.9万吨。

短纤: 装置负荷74.3%，环比+7.1%，短纤库存9.8天，环比+0.3天。

聚酯: 装置负荷83.1%，环比+1.2%。长丝POY库存29天，环比-0.7天，FDY库存27天，环比-0.7天，DTY库存35.6天，环比-0.1天。

织造: 江浙织机负荷52%，环比-7%，加弹机负荷63%，环比-11%，江浙印染61%，环比-6%。

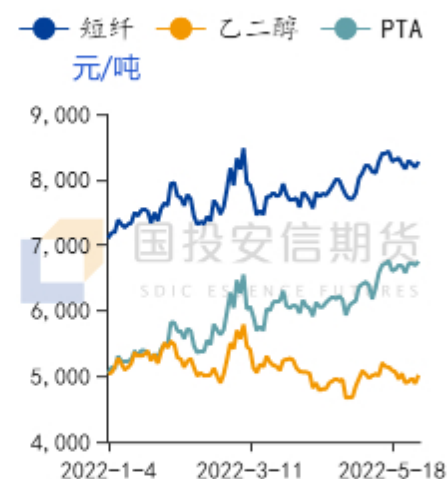
操作评级

PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆

庞春艳 高级分析师

F3011557 Z0011355

图1：聚酯产品主力连续收盘价



数据来源: wind

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	6754	70	1.05%	13.90%	25.35%
乙二醇主力	5023	-22	-0.44%	7.51%	-0.55%
短纤主力	8278	40	0.49%	6.59%	12.53%
短纤盘面利润	821	-12	-1.50%	-27.43%	-22.38%

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	873	-35	-3.83%	2.84%	3.21%
PX:CFR中国台湾	1283	-25	-1.94%	12.65%	20.89%
PTA内盘	6870	125	1.85%	12.44%	25.82%
PTA加工差	377	224	146.67%	-15.97%	18.34%
PTA外盘	1080	10	0.93%	4.85%	25.58%

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	1050	-50	-4.55%	-17.97%	-13.93%
华东甲醇	2770	-30	-1.07%	2.59%	-7.05%
MEG内盘	4880	-20	-0.41%	5.97%	-0.71%
MEG外盘	615	-5	-0.81%	2.50%	-6.82%

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	8380	-3	-0.04%	6.98%	11.49%
短纤现货利润	-129	-104	411.63%	-293.15%	-163.74%
涤纶POY	8430	80	0.96%	8.08%	8.08%
涤纶DTY	9850	100	1.03%	5.35%	4.23%
涤纶FDY150D	9000	0	0.00%	5.88%	9.09%
瓶级切片	8925	0	0.00%	9.85%	14.42%
聚酯切片	7375	245	3.44%	6.12%	11.74%

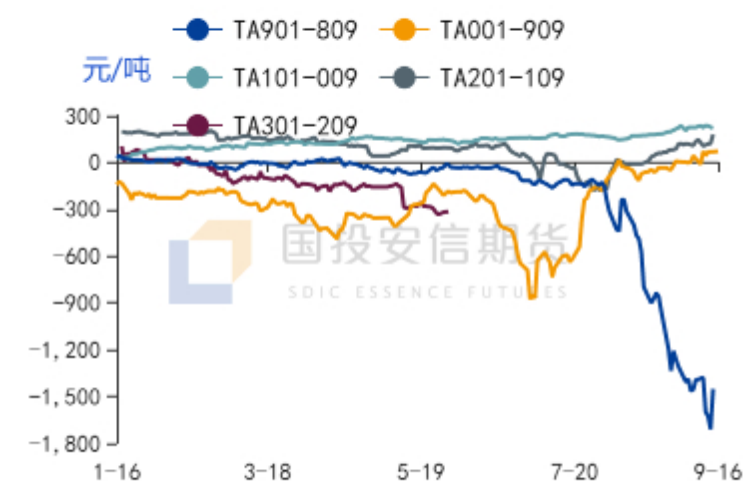
数据来源：wind

图2: PTA主力连续收盘价



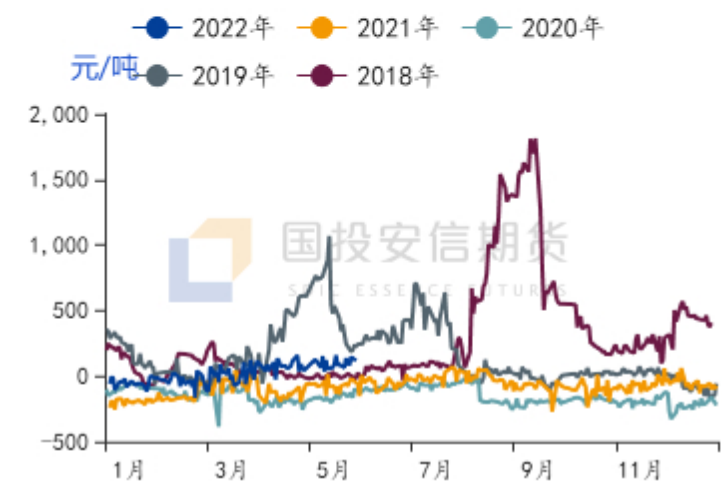
数据来源: wind

图4: TA1月-9月价差



数据来源: wind

图6: PTA主力基差



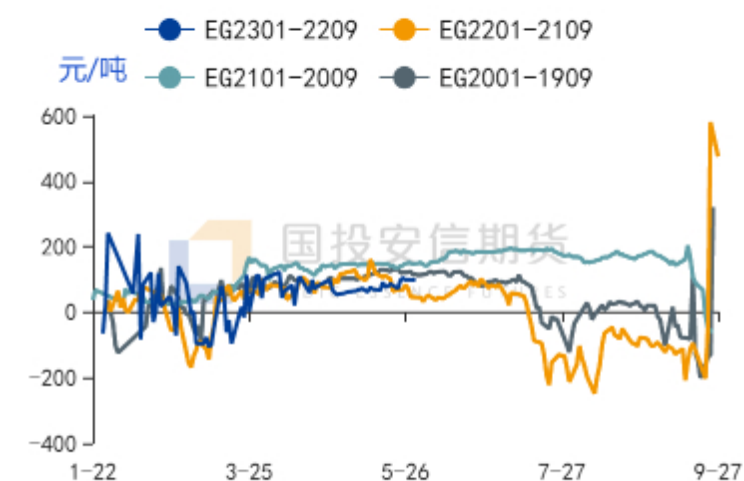
数据来源: wind

图3: 乙二醇主力连续收盘价



数据来源: wind

图5: EG 01-09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



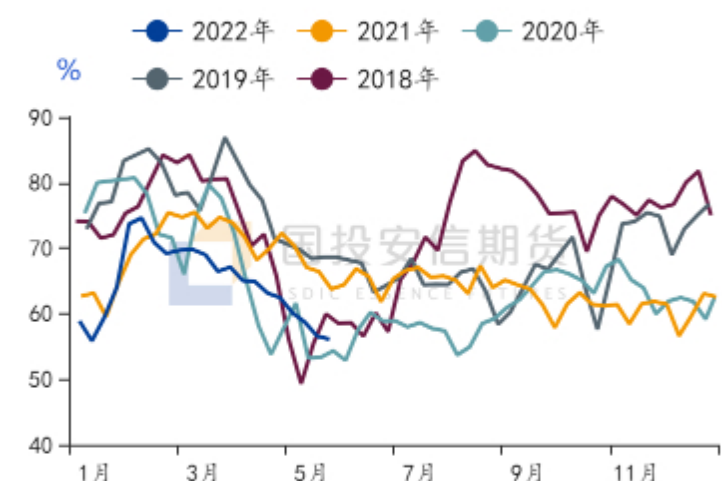
数据来源: 卓创

图15: PTA负荷



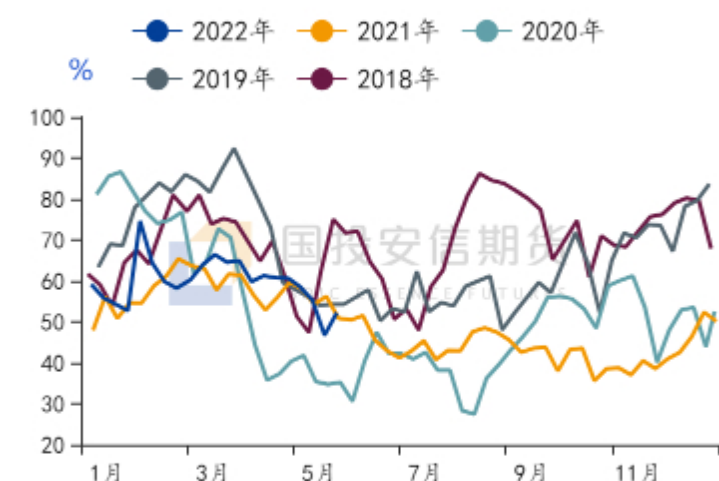
数据来源: CCF

图16: MEG负荷



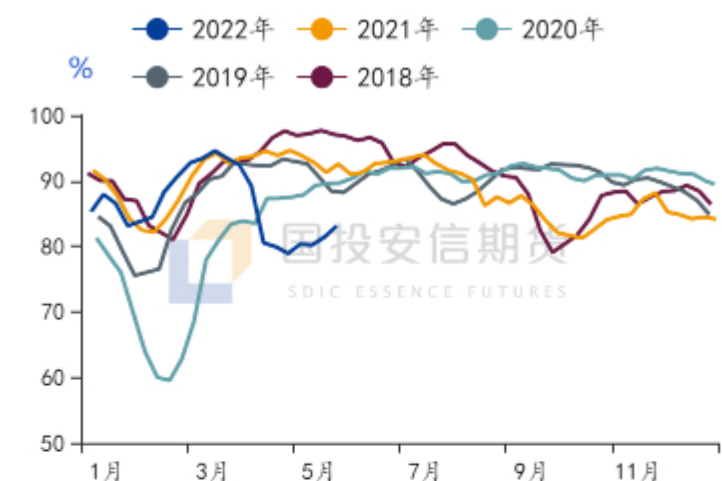
数据来源: CCF

图17: 煤制MEG负荷



数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



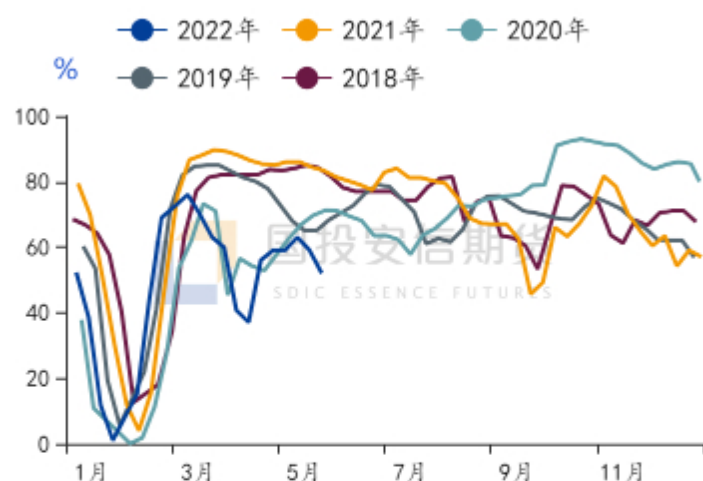
数据来源: CCF

图19: 直纺涤短负荷



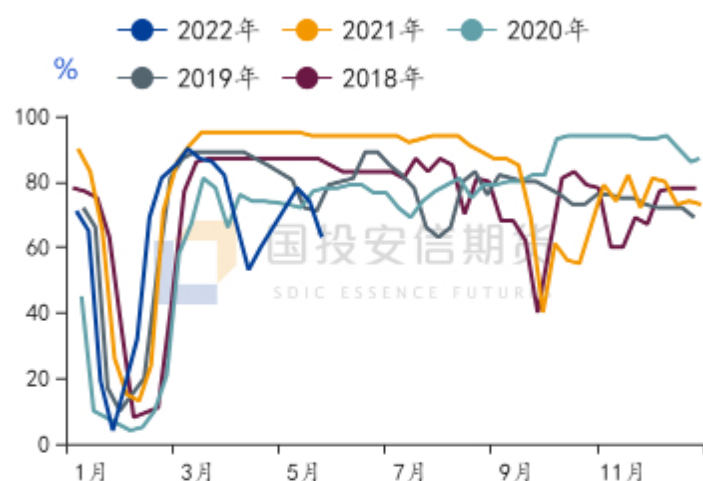
数据来源: CCF

图20：江浙织机负荷



数据来源：CCF

图21：江浙加弹开机率



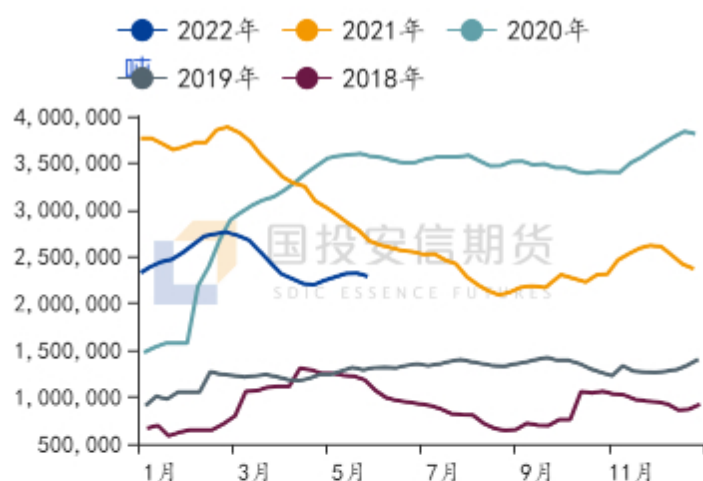
数据来源：CCF

图22：PTA仓单



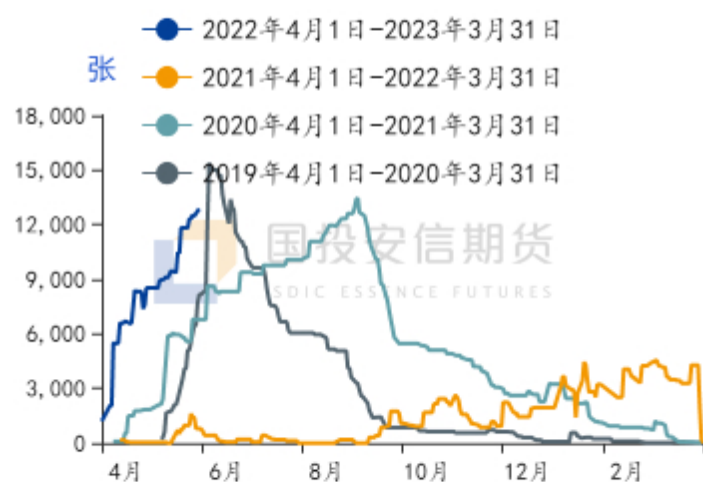
数据来源：wind

图23：忠朴PTA总社会库存5年季节性



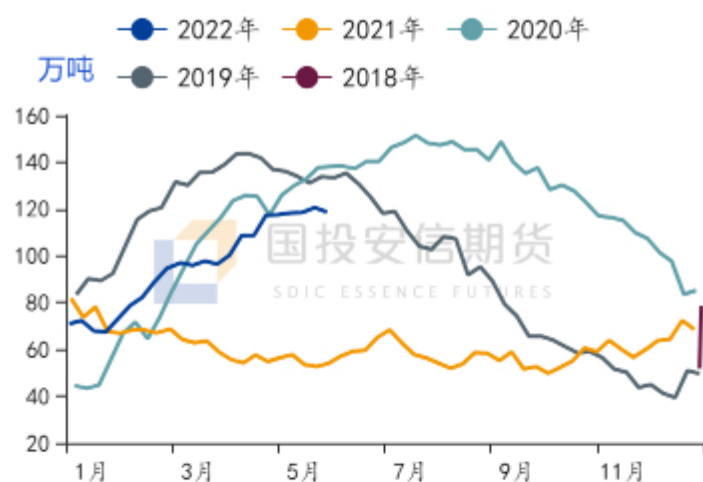
数据来源：

图24：乙二醇注册仓单量



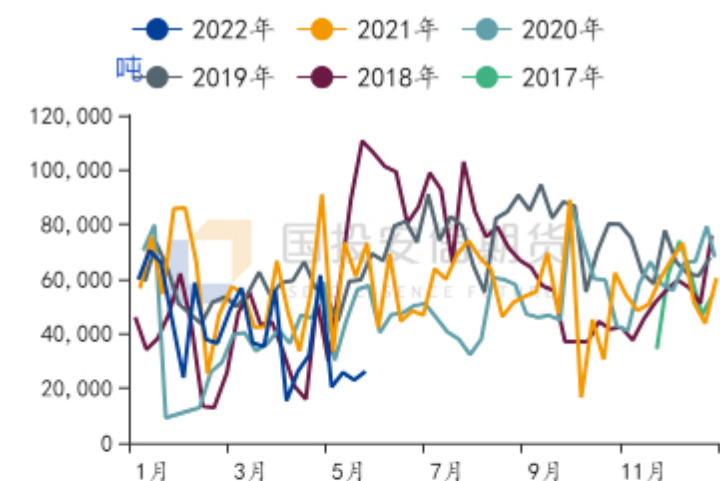
数据来源：wind

图25：CCF华东主港MEG库存



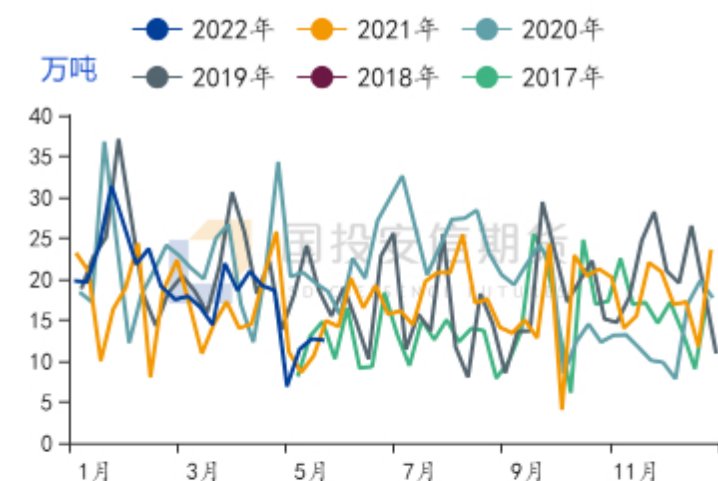
数据来源：CCF

图26: 张家港MEG周度发货量



数据来源: CCF

图27: MEG到港预报



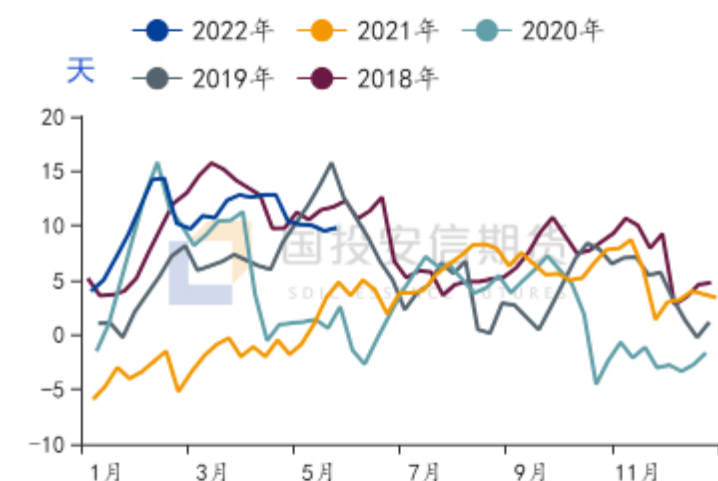
数据来源: CCF

图28: 短纤期货仓单



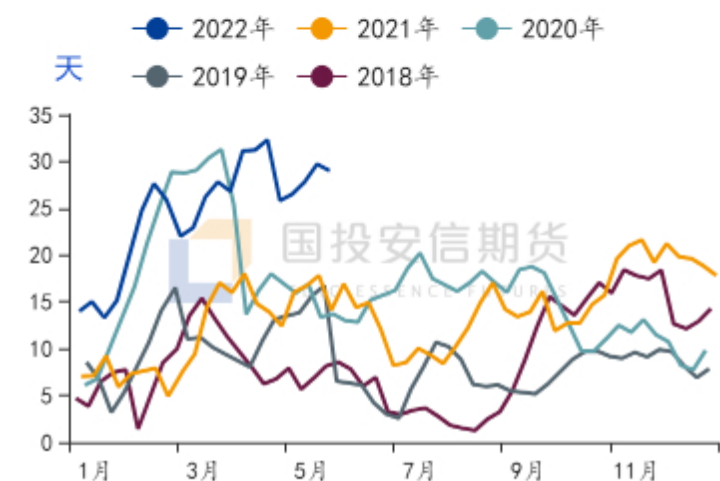
数据来源: wind

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

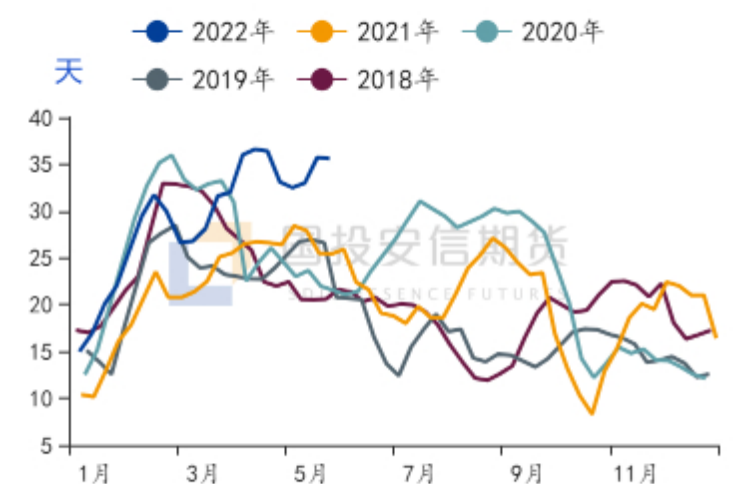


图33: PTA内外盘价差



总结及后市展望

上周油价保持震荡偏强走势，石脑油持续走弱，受石脑油拖累，PX价格也有所走软，但PX-石脑油价差处于400美元/吨以上的高位；乙二醇维持低位运行，下行空间有限；短纤加工差再度回落。

PTA: PTA加工差偏低，装置开工率跌破70%，下游聚酯开工率小幅回升，PTA加工差低位略有回升。目前美国调油需求令芳烃偏强的逻辑随着时间的推进已经有所减弱，PX-石脑油价差高位回落，PX生产利润依旧丰厚，国内装置负荷回升的空间较大，且有九江石化装置近期有投产计划，盛虹炼化新装置也值得关注。整体看，PX矛盾有所缓和，尤其是石脑油的走弱令PX价格明显松动，成本对PTA的推涨减弱。中长期看，PTA加工差存在低位修复的空间，继续关注油价带来的方向性引导。

MEG: 港口库存在120万吨附近的高位，聚酯开工率有所回升，随着全国奥密克戎防控局面好转，装置负荷中线有提升的预期，但因入夏后往往会因为气温偏高、限电等因素限制下游开工，因此需求能否全面好转还有待关注。煤化工多套装置有检修计划，部分调整检修时间，整体看6-7月份煤化工集中检修，产出维持低位，进口量也维持在低位，预期继续累库的压力不大。整体看，短期乙二醇驱动不强，如果需求能恢复，供需错配可能出现估值修复性走强，整体力度取决于下游恢复的程度、MEG库存下降的速度等。

短纤: 短纤负荷提升，库存平稳，加工差回落。目前需求偏弱依旧是主要的拖累，价格被动跟随原料波动为主，密切关注主产区及周边短纤及下游的复产动态。

5月中旬，欧美成品油依旧偏强，调油需求提振芳烃市场，PTA受到成本支撑表现坚挺，加工差偏低；目前芳烃调油逻辑已经在转弱，PTA加工差有所修复，但石脑油和PX表现偏弱拖累PTA价格；MEG港口库存小幅下降，价格低位震荡，成本支撑导致下行空间有限，而能否出现利润修复，还需关注终端复产节奏；短纤供应增长，需求尚未明显回升，被动随原料波动，后市机会主要在消费面恢复。

【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。