

乙二醇低位震荡 PTA先扬后抑

聚酯周报

●行情回顾

上周初PTA价格小幅反弹，后持续回落，主力2209合约从6400一线反弹至6700，后回落至6300以下。乙二醇价格在4500一线低位横盘，周五再度大跌，至4300一线。短纤走势与PTA相似，7900一线小幅反弹至8100后回落至7800以下。

●上游原料及各环节利润

原油价格回落，PX和PTA与油价同步回落，石脑油-Brent原油价差有所修复，目前PTA现货加工差在400元/吨附近，中性；PX-石脑油在400美元/吨附近，偏高。乙二醇价格走弱后，各路线生产利润持续下滑，其中石脑油和煤制亏损明显扩大。原料下跌，下游聚酯短纤、长丝利润修复，加弹利润继续下滑。

●产业链供需

PTA: 上周装置负荷78.5%，环比+0.9%，亚东75和三房巷120重启，能投100停车，新材料降负。卓创PTA库存238.8万吨，环比-14.2万吨。

MEG: 上周五负荷53.55%，环比-2.7%；煤制负荷46.5%，环比-4.3%。中石化降至55%附近，上海石化全停，中科检修，福炼降负，扬子和茂名重启待定；浙石化二期1#停车，远东联6.1停车；天业一期5重启，二期30重启推迟，阳煤寿阳6月底停车，沃能6.15停1个月，三宁60检修推迟至8-9月，神华榆林提负。CCF华东港口库存123.7万吨，环比-1.4万吨。

短纤: 装置负荷76.9%，环比-0.8%，库存9.8天，环比-1.9天。

聚酯: 装置负荷81.9%，环比-2.5%。长丝POY库存30.3天，环比-2.8天，FDY库存28天，环比-2.6天，DTY库存37.5天，环比-1.1天。

织造: 江浙织机负荷52%，环比-4%，加弹机负荷52%，环比-7%，江浙印染61%，环比平稳。

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	6508	-78	-1.18%	-2.78%	5.75%
乙二醇主力	4409	-72	-1.61%	-13.05%	-13.41%
短纤主力	7914	-94	-1.17%	-4.40%	1.83%
短纤盘面利润	873	-3	-0.36%	1.96%	8.47%

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	838	13	1.61%	2.54%	-13.94%
PX:CFR中国台湾	1233	-34	-2.66%	-2.58%	2.35%
PTA内盘	6790	0	0.00%	-0.59%	11.77%
PTA加工差	545	150	37.89%	18.98%	75.06%
PTA外盘	1020	-10	-0.97%	-5.56%	0.99%

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	940	-40	-4.08%	-10.48%	-31.39%
华东甲醇	2470	-75	-2.95%	-11.47%	-14.24%
MEG内盘	4300	-130	-2.93%	-13.04%	-18.10%
MEG外盘	540	-22	-3.91%	-14.01%	-22.30%

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	8470	-30	-0.35%	-0.55%	9.01%
短纤现货利润	224	14	6.44%	995.87%	-222.52%
涤纶POY	8300	-250	-2.92%	-3.15%	1.22%
涤纶DTY	9450	-200	-2.07%	-5.03%	-2.58%
涤纶FDY150D	8900	-200	-2.20%	-2.47%	4.71%
瓶级切片	8600	-200	-2.27%	-4.44%	1.78%
聚酯切片	7800	-350	-4.29%	5.76%	9.86%

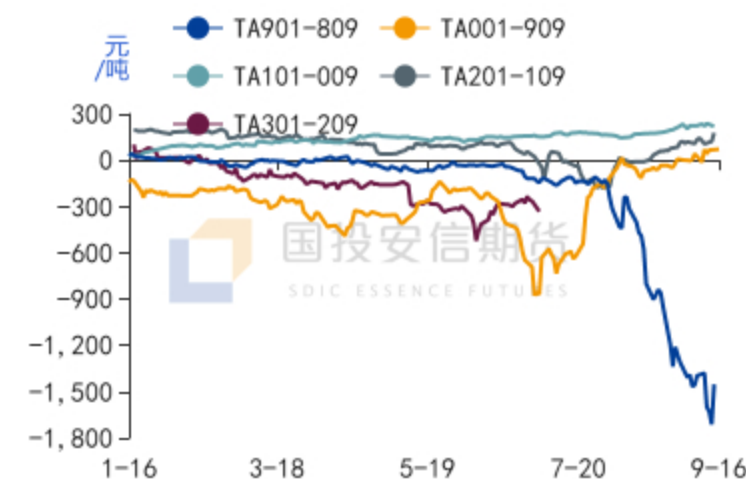
数据来源：wind

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



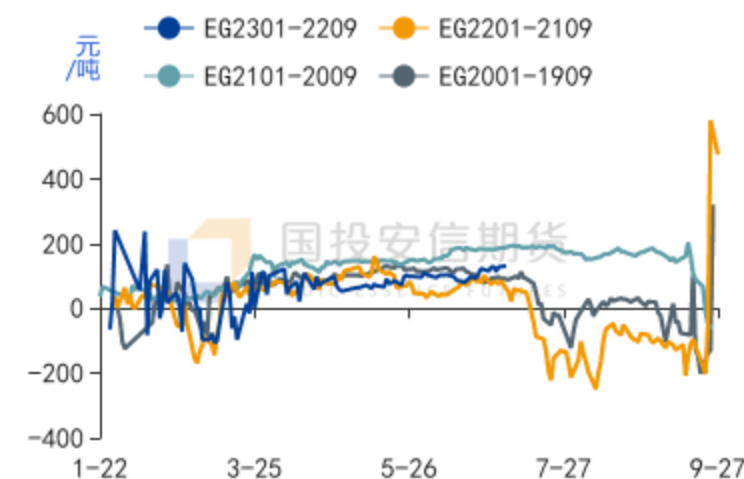
数据来源：wind

图3：乙二醇主力连续收盘价



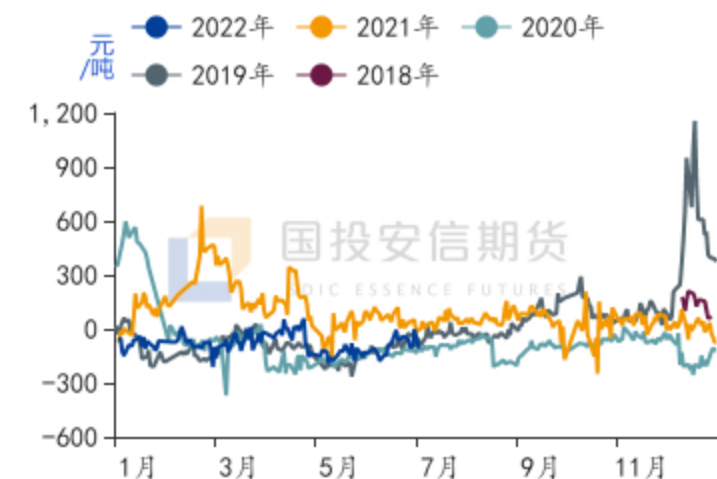
数据来源：wind

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



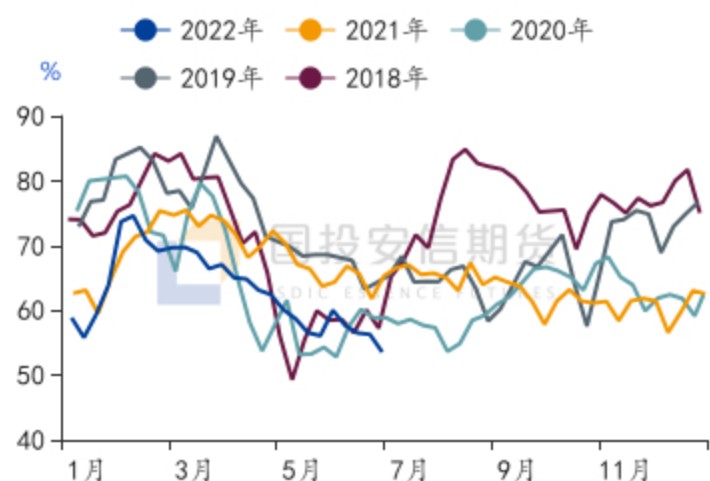
数据来源: 卓创

图15: PTA负荷



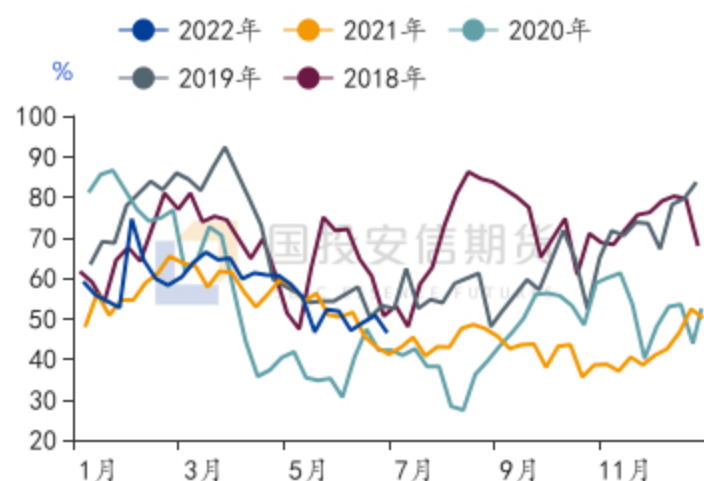
数据来源: CCF

图16: MEG负荷



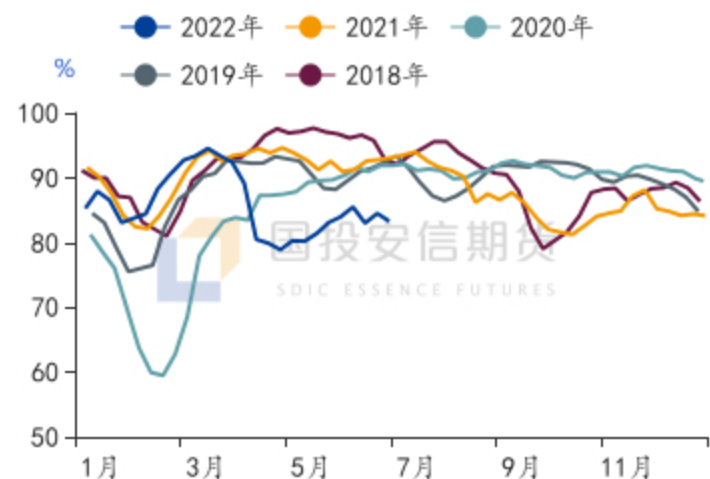
数据来源: CCF

图17: 煤制MEG负荷



数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



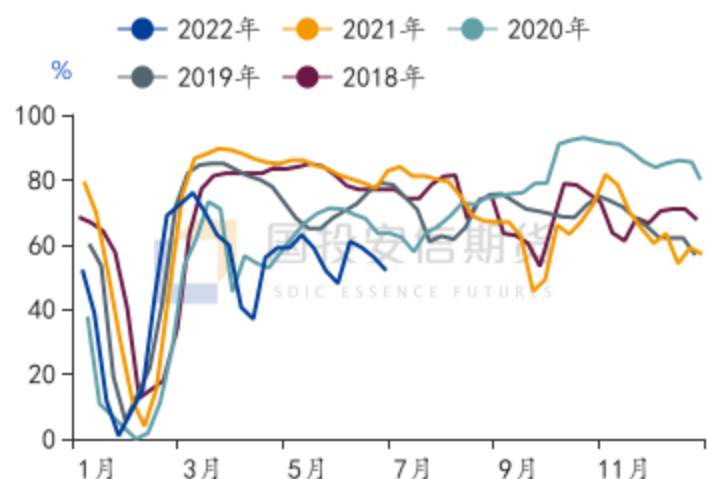
数据来源: CCF

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



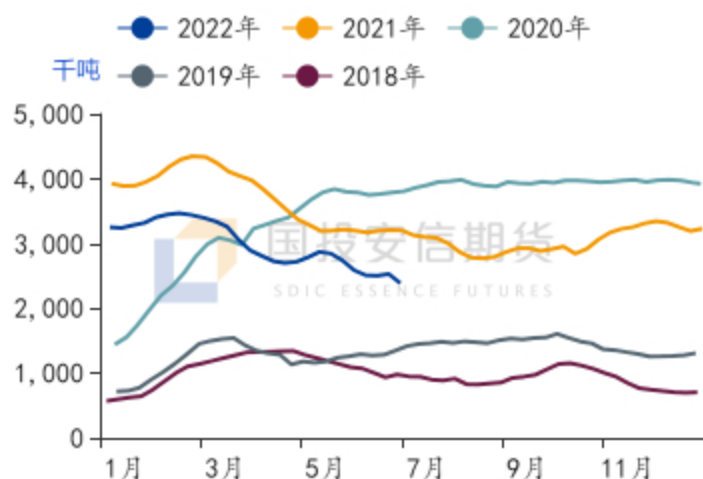
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



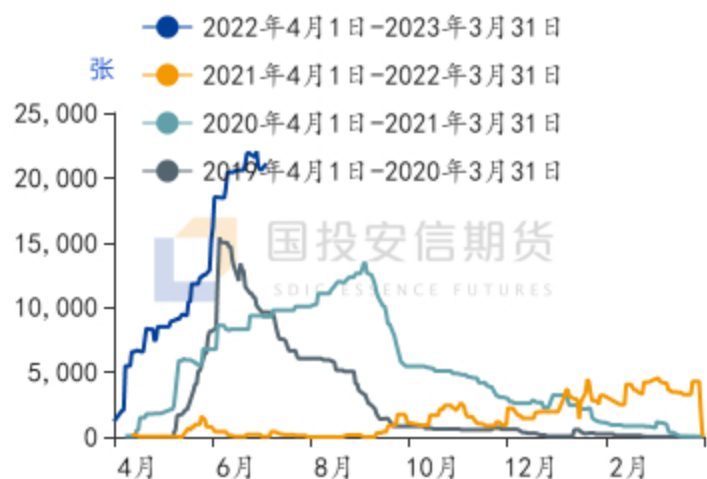
数据来源: wind

图23: PTA社会库存五年季节性



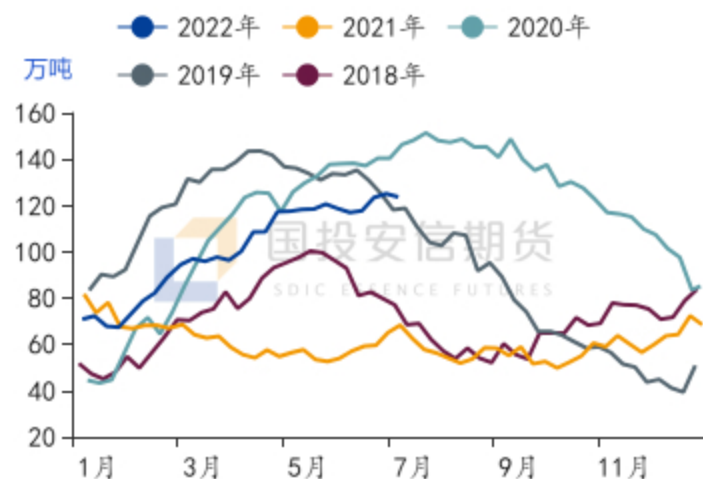
数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



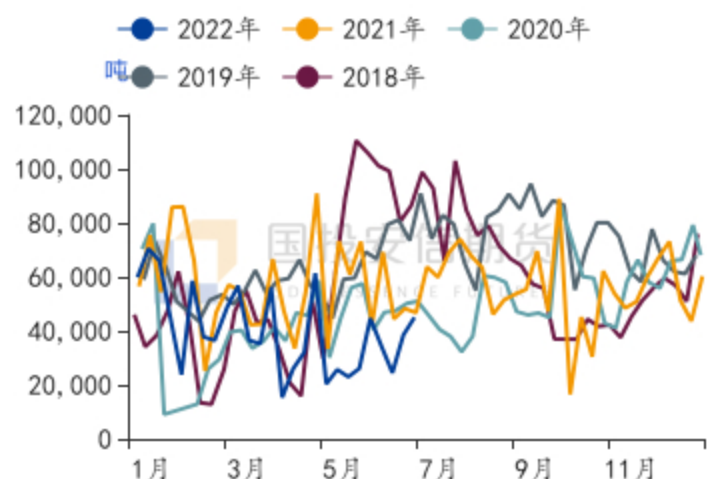
数据来源: wind

图25: CCF华东主港MEG库存



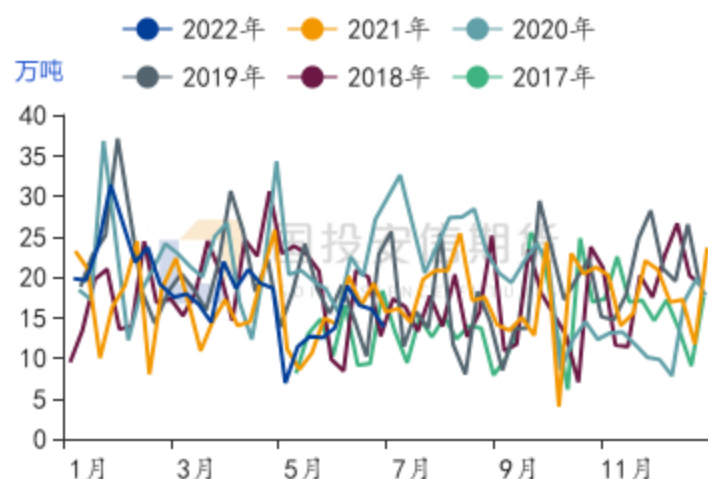
数据来源: CCF

图26: 张家港MEG周度发货量



数据来源: CCF

图27: MEG到港预报



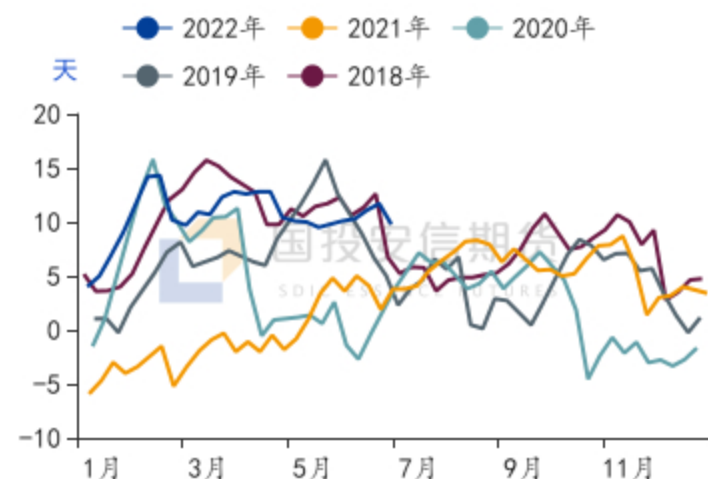
数据来源: CCF

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



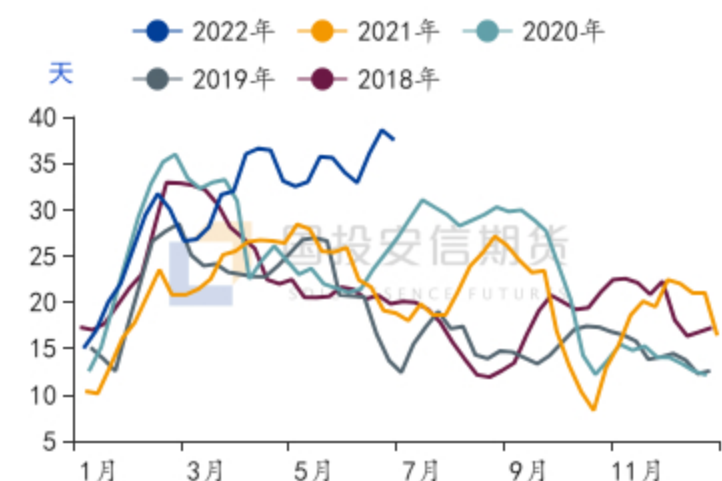
数据来源: CCF

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

上周油价回落, 带动化工品整体走弱; PTA在芳烃调油逻辑弱化的背景下, 继续调整; 乙二醇则低位震荡后再度下跌; 短纤加工差有所修复, 但消费低迷, 库存回升, 价格依旧被动跟随原料波动为主。

PTA: 近期芳烃调油逻辑继续弱化, 对PX价格缺乏支撑, PTA成本下滑。PTA加工差波动, 周内在400元/吨的合理水平运行; 下游聚酯厂再度减产, 周内库存有所回落, 但依旧处于高位; 终端织造印染开工率低位下降, 需求表现依旧偏弱。PX-石脑油价差自高位回落, 目前依旧有调整空间, PTA中线成本走弱的驱动尚在, PX-石脑油压缩至低位后, 成本支撑会有体现; 能否继续走低取决于油价走势; 石脑油估值有修复空间, 下半年随着消费回升、调油组分的变化、LPG替代的减少等, 石脑油有走强的预期。PTA有成本下滑及需求偏弱的利空, 但下行空间除了PX-石脑油价差的收缩之外, 还取决于油价; 另外如果消费回升, 石脑油有估值修复的空间。但PTA生产企业控制现货出量, 基差维持偏强走势。

MEG: 港口库存小幅下滑, 乙二醇胀罐的担忧继续压制市场; 聚酯及下游终端开工下滑, 产业链依旧有负反馈压力。上游原料尚未摆脱疲态, 但乙二醇大幅下跌后, 亏损再度扩大, 周内有部分煤制装置出现因亏减产或推迟重启。整体看, 港口库存高位, 乙二醇承压; 持续大幅下跌后, 下游备货的积极性有所提升, 成本支撑也将显现; 关注国内产出是否会继续下滑, 另外8月份之后, 行业旺季需求将到来, 下游逢低备货, 乙二醇装置有检修, 供需面或逐渐向好。

短纤: 短纤负荷低位, 库存小幅回落, 加工差因原料走弱略有修复。目前需求偏弱依旧主要的拖累, 价格被动跟随原料波动为主, 密切关注需求面的表现。

PX相对原油的估值依旧有调整的空间, 是PTA中线看空的主要依据; 未来产业链利润重新分配可能存在PX环节利润向上游石脑油和下游消费市场让渡, 因此PX价格下调的空间还需要关注PX-石脑油的价差走势。乙二醇在连续大幅下跌后, 估值再度回到低位, 下游备货有所增加, 下行阻力将增大。

【星级说明】**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

★☆☆ 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

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。