

聚酯：利空消化 行情企稳

聚酯周报

●行情回顾

上周初PTA价格继续大幅下跌，主力2209合约周内从6000元/吨以上最低至5200元/吨一线。乙二醇价格重心整体下移，但跌幅相对较小，主力2209合约从4400元/吨一线回落至4100元/吨附近。短纤走势依旧与PTA相似，从7600元/吨附近回落至6800元/吨以下。

●上游原料及各环节利润

原油价格下跌带动化工品整体走弱，石脑油-Brent原油价差低位，PX-石脑油回落至300美元/吨以内，中性。PTA加工差降至500元/吨以内，中性；乙二醇价格走弱后，各路线生产利润走势劈叉，其中油制成本下跌较大，因此利润有所修复，煤制和乙烷制因成本偏强，亏损增加。原料下跌，下游聚酯产品价格也有走弱，但利润整体回升，主要是上游原料跌幅较大。

●产业链供需

PTA: 上周装置负荷71.9%，环比-6.7%，福海创450万吨检修，仪征64短停，逸盛宁波降负，洛阳石化和能投恢复。卓创PTA库存244.1万吨，环比+1.8万吨。

MEG: 上周五负荷55.99%，环比+1.24%；煤制负荷50.64%，环比-1.73%。中石化整体开工不高，上海石化、燕山石化、天津石化、茂名石化、扬子石化全停，中科重启；浙石化一期提负，二期1#停车，远东联推迟重启；中化泉州降负；河南永城二期降负检修，天业二期30重启推迟，阳煤寿阳6月底检修，沃能重启，红四方检修，湖北三宁检修。卫星石化一条线转产PE。CCF华东港口库存116万吨，环比-2.9万吨。

短纤: 装置负荷83.1%，环比-0.6%，库存10.9天，环比+1.5天。

聚酯: 装置负荷76.8%，环比-2.7%。长丝POY库存33.3天，环比-0.1天，FDY库存29.6天，环比+0.6天，DTY库存36.1天，环比+0.4天。

织造: 江浙织机负荷51%，环比+1%，加弹机负荷47%，环比-3%，江浙印染55%，环比-10%。

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	5594	-528	-8.62%	-20.76%	-5.51%
乙二醇主力	4372	-46	-1.04%	-16.42%	-9.39%
短纤主力	7156	-468	-6.14%	-17.52%	-5.42%
短纤盘面利润	909	-1	-0.13%	2.39%	2.31%

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	752	-67	-8.21%	-4.98%	-15.34%
PX:CFR中国台湾	1017	-175	-14.69%	-20.95%	-12.35%
PTA内盘	5660	-985	-14.82%	-23.72%	-7.21%
PTA加工差	476	-129	-21.31%	-44.69%	3.27%
PTA外盘	940	-50	-5.05%	-12.15%	-6.00%

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	860	-60	-6.52%	-14.85%	-36.30%
华东甲醇	2395	10	0.42%	-12.27%	-18.12%
MEG内盘	4200	-230	-5.19%	-18.53%	-13.58%
MEG外盘	525	-30	-5.41%	-18.22%	-18.98%

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	7897	-460	-5.50%	-12.10%	1.59%
短纤现货利润	650	459	240.25%	-841.63%	-1025.53%
涤纶POY	7700	-400	-4.94%	-15.57%	0.00%
涤纶DTY	9000	-300	-3.23%	-14.29%	-3.23%
涤纶FDY150D	8250	-450	-5.17%	-14.24%	0.36%
瓶级切片	8550	-50	-0.58%	-9.04%	5.56%
聚酯切片	7050	-475	-6.31%	-16.07%	-6.00%

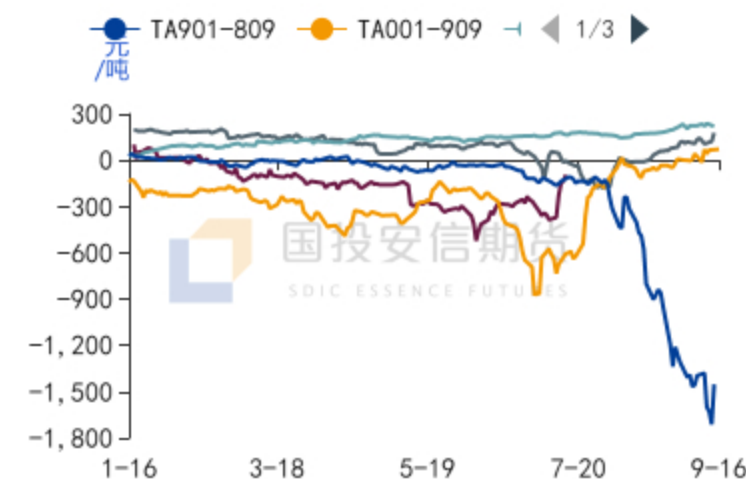
数据来源：wind

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



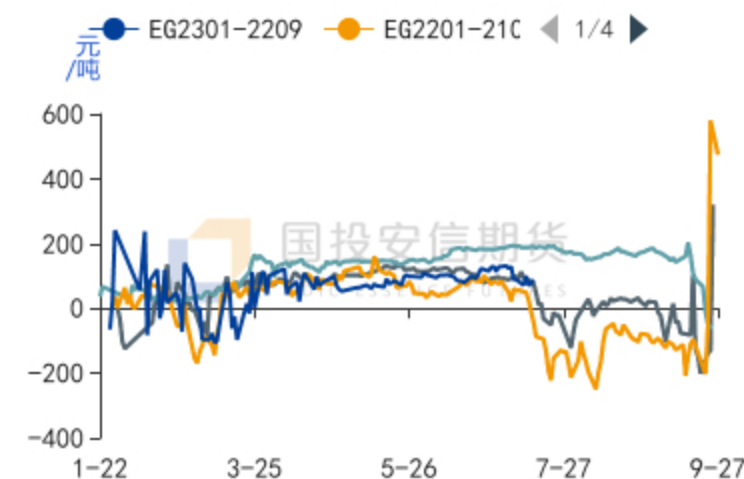
数据来源: wind

图3：乙二醇主力连续收盘价



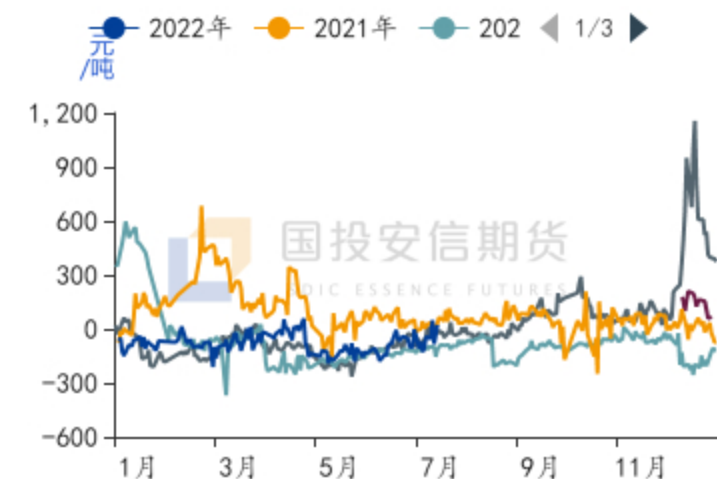
数据来源: wind

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

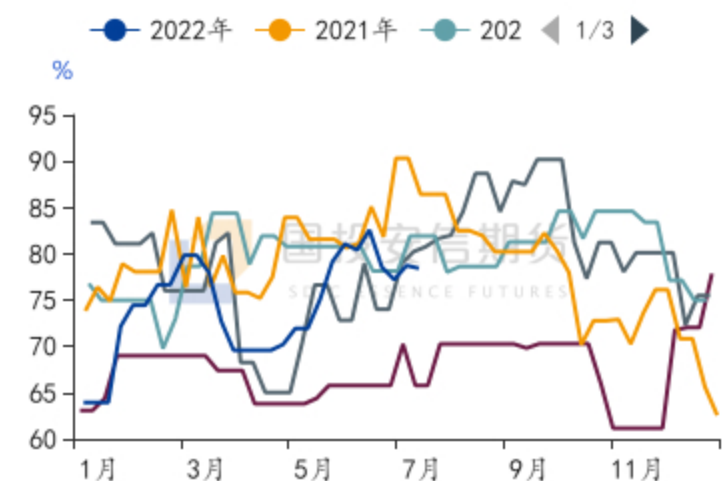


图15: PTA负荷

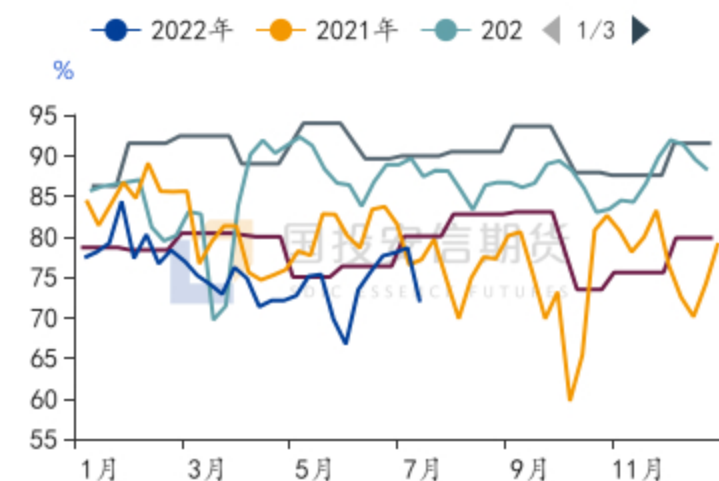


图16: MEG负荷

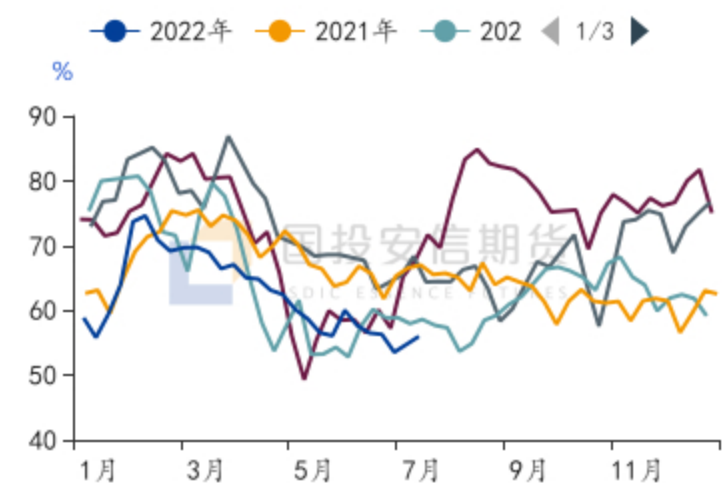


图17: 煤制MEG负荷

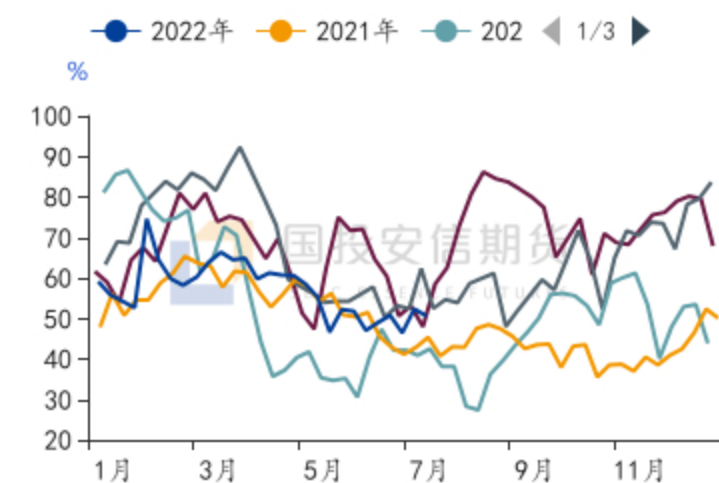


图18: 聚酯负荷

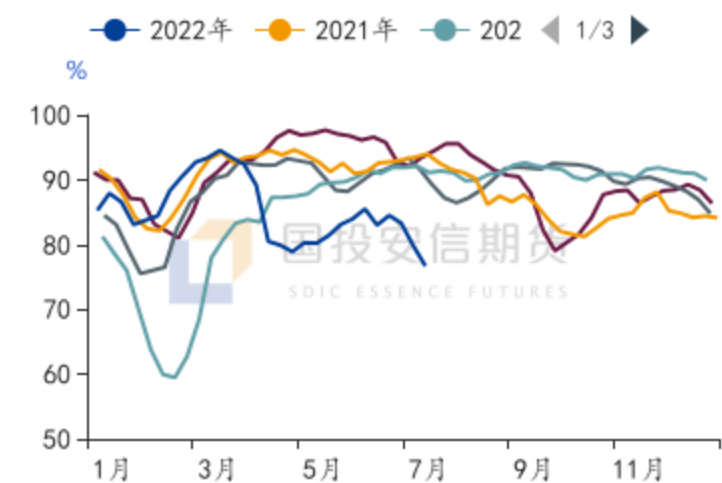
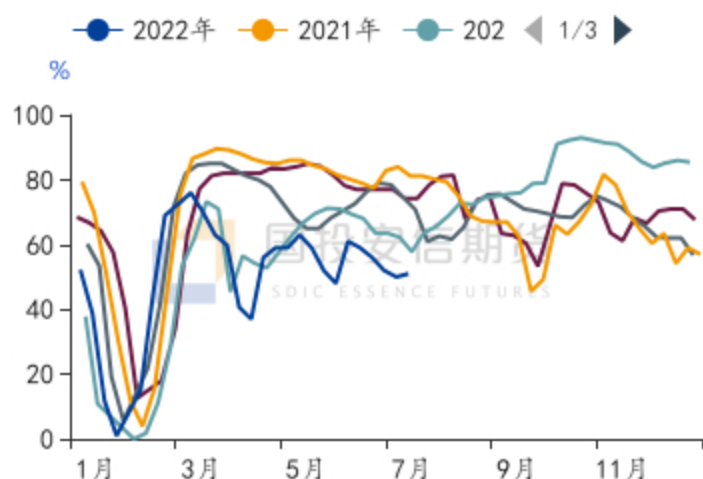


图19: 直纺涤短负荷



图20: 江浙织机负荷



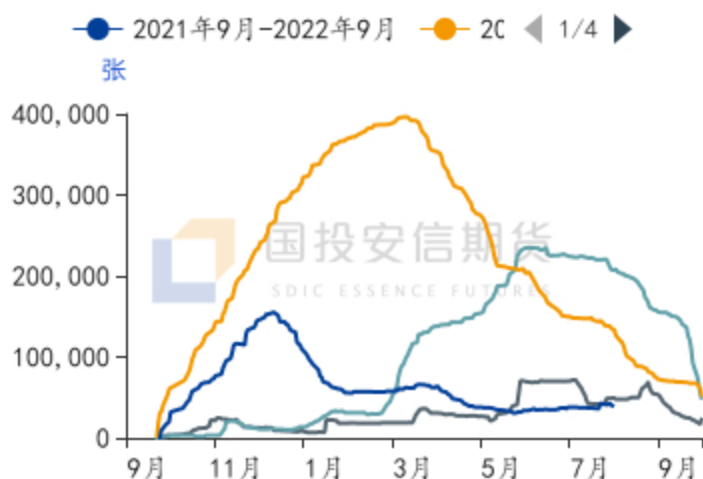
数据来源: CCF

图21: 江浙加弹开机率



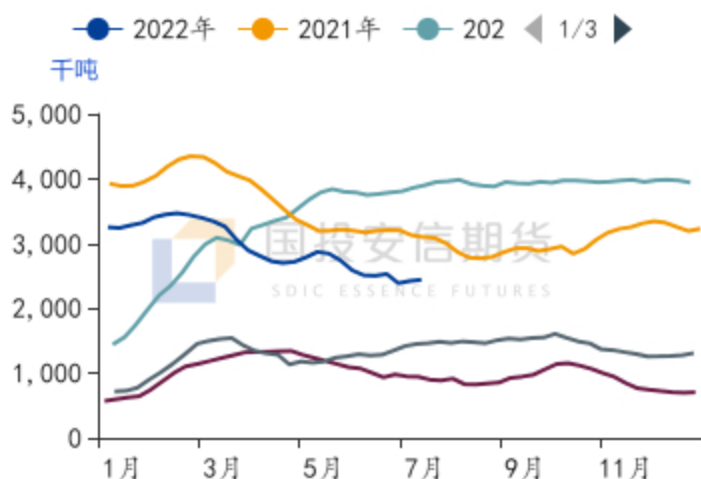
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



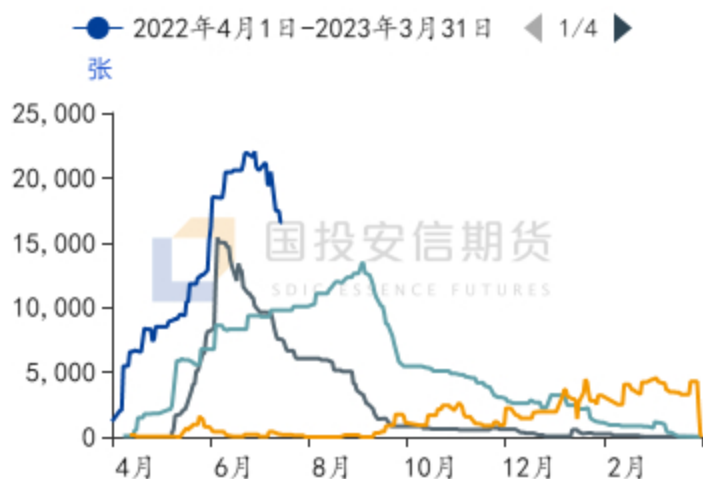
数据来源: wind

图23: PTA社会库存五年季节性



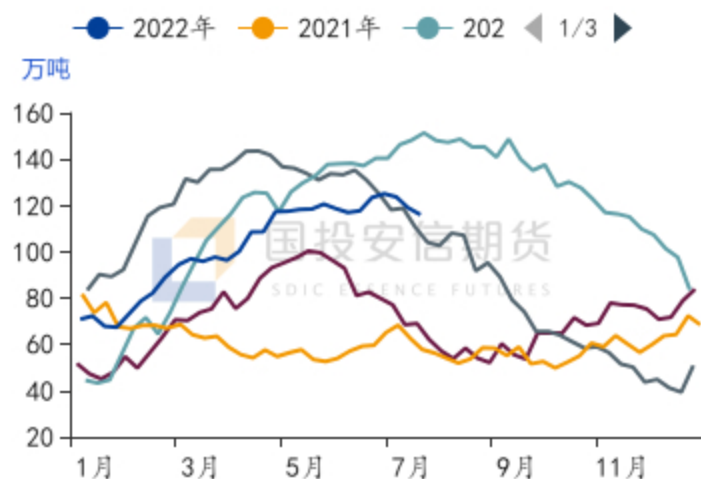
数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



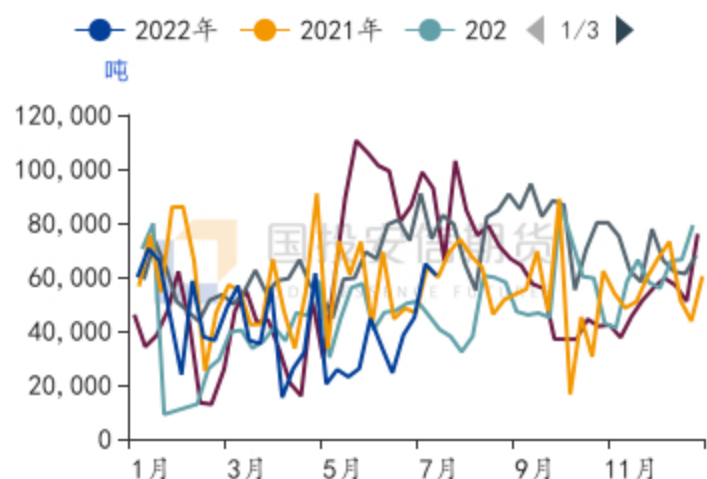
数据来源: wind

图25: CCF华东主港MEG库存



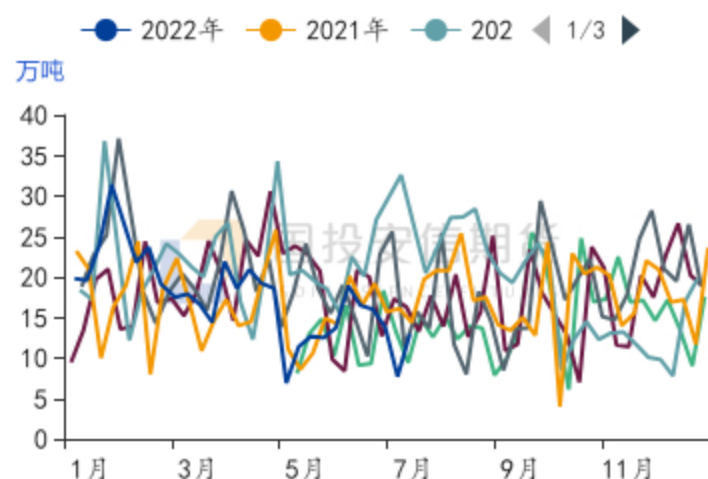
数据来源: CCF

图26: 张家港MEG周度发货量



数据来源: CCF

图27: MEG到港预报



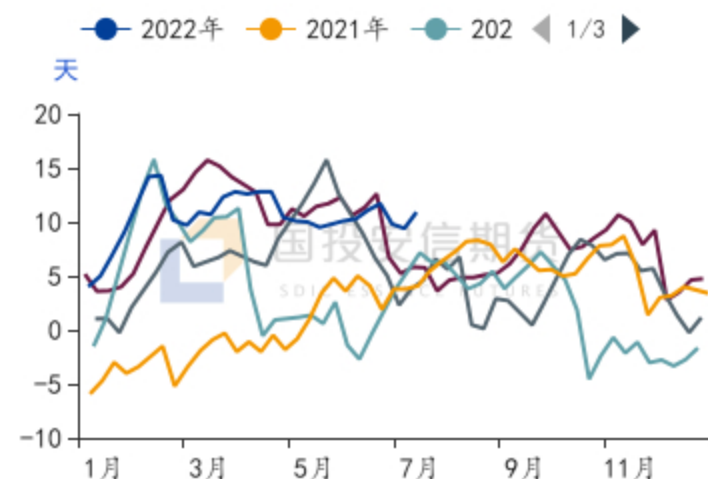
数据来源: CCF

图28: 短纤期货仓单



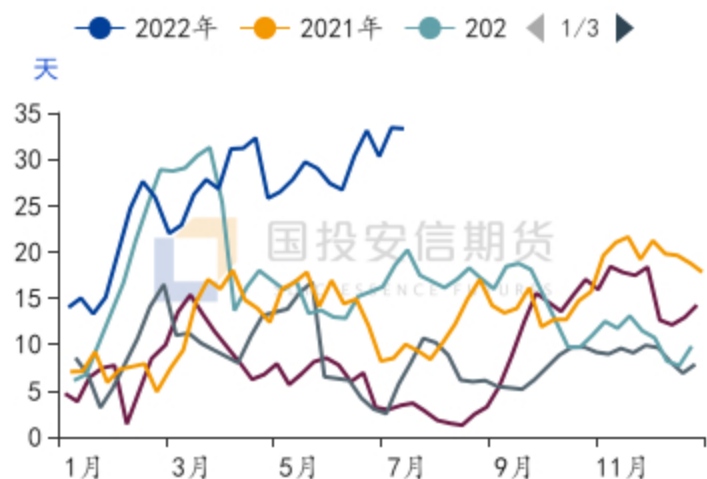
数据来源: wind

图29: 涤纶短纤库存



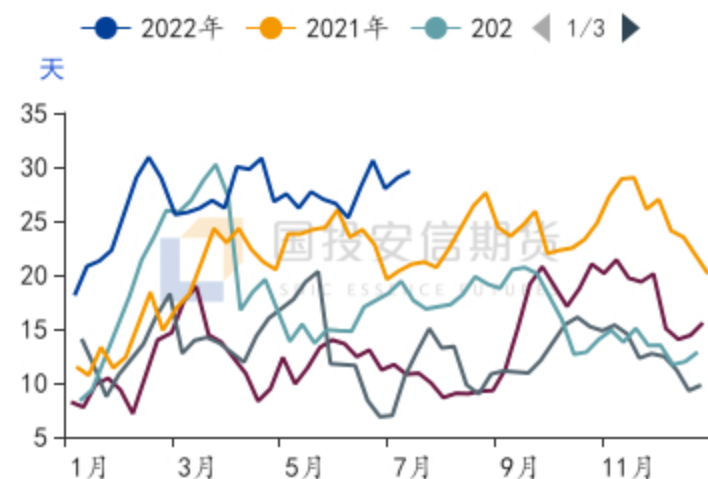
数据来源: CCF

图30: POY库存



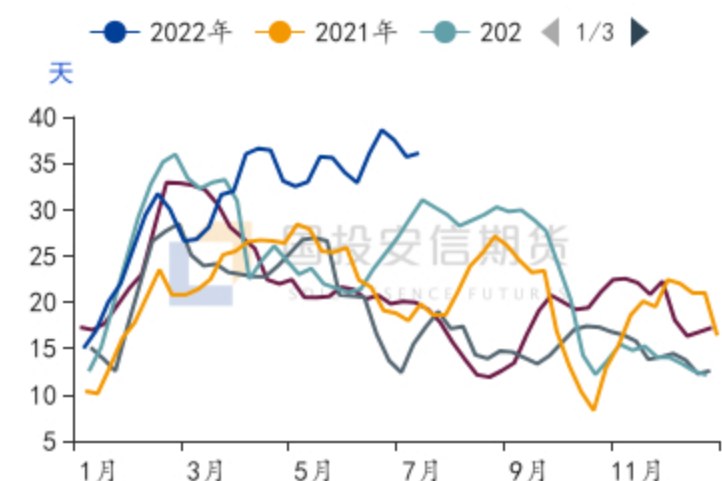
数据来源: CCF

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

上周油价持续回落，PTA成本走弱带动下大幅下跌；乙二醇跌幅相比PTA小；短纤被动跟随原料下跌。

PTA: 近期芳烃调油逻辑继续弱化，PX-石脑油价差回落至中性范围，后市继续压缩的空间更多地取决于PX的供需面。PTA加工差自600以上回落至500以内，目前处于中性水平；下游聚酯厂继续减产，库存高位，但随着周五夜盘PTA止跌，周末涤丝产销好转，下游有逢低备货的意愿。从产业链利润分配看，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；PX利润压缩空间取决于自身供需面。PTA绝对价格依旧受油价走势引导。上周基差松动，但依旧维持在偏高水平。短期利空释放后，随着下游逢低采购，价格阶段性企稳反弹，四季度供应过剩的矛盾可能会再度凸显。

MEG: 乙二醇价格大幅走低后，港口发货量回升，库存持续下降，下游增加备货令乙二醇价格相对坚挺。上游烯烃原料尚未摆脱疲态，乙烯法成本支撑乏力；煤制亏损加深，装置集中检修在8月份。整体看，港口库存高位回落，主要是持续大幅下跌后，下游备货的积极性有所提升，外加上到港量偏低；8月份行业旺季需求叠加煤化工装置集中检修，供需面有向好预期，估值有可能继续修复；但从产能过剩的角度看，乙二醇利润修复的空间受限，整体维持偏弱走势。

短纤: 短纤负荷回升，库存小幅上升，工厂控制货源为主，基差维持强势。目前需求偏弱依旧是主要的拖累，短期价格被动跟随原料波动为主，密切关注下游订单的表现。

PX环节高估值已经修复至中性，成本端的中线利空已经兑现，后期主要看油价走势对PTA的引导；三季度中后期将进入行业消费旺季，需求环比有向好预期，关注下游订单及原料备货节奏。乙二醇在连续大幅下跌后，下游备货增加，8月份供需向好预期下，乙二醇可能继续修复估值；但在聚酯负荷低位的背景下，经过持续的补库之后，下游继续补库的需求可能减弱，后期主要关注煤制装置的表现及三季度中后期的行业旺季。TA-EG价差收缩的逻辑随着PX估值的修复有所走弱，后期关注烯烃能否因消费回升出现估值修复的行情。

【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。