

PTA基本面弱势 EG交易估值修复

聚酯周报

●行情回顾

五一期间，外盘油价下跌，导致4月中开始走弱的PTA跳空低开，09合约跌至5300元/吨一线后反弹；乙二醇在节前大幅走低，节后探底回升，09合约下破4100后回到4200以上；短纤以跟随PTA下跌为主，但上周五产销好转，06合约减仓反弹。

●上游原料及各环节利润

Brent原油价格下跌，石脑油-Brent价差维持在低位，PX-石脑油价差收窄至430美元/吨。PTA现货加工差维持在500元/吨以上的偏高位；原料下跌，乙二醇价格反弹后，行业利润修复明显，但目前依旧处于亏损区间内；聚合品利润分化，瓶片利润快速回落；长丝短纤亏损收窄。

●产业链供需

上游PTA和MEG开工整体平稳，MEG煤化工略有下滑，PX小幅回升；聚酯负荷回落至84.7%，涤丝库存较节前上升，终端加弹开工小幅回升至70%，纺织开机升至65%。

总结及策略推荐：

PTA自4月中转向，主要是油价回落，汽油裂解下滑引发调油需求减弱，PX价格持续走低，叠加下游聚酯开工下滑。PTA失去成本支撑，供需向下，价格走弱。目前PTA加工差处于高位，有继续压缩的空间，叠加供需面的阶段性压力，价格有继续回落的空间。

上游原油及石脑油价格下跌，乙二醇估值被动修复；港口库存连续两周下降；后期转产兑现，煤化工有装置有停车计划，乙二醇供应压力明显下降。整体看，交易逻辑将转向估值修复，但消费进入淡季，消费维持刚需，合成气法开工率回升空间较大及进口有恢复，以上因素将限制其长期修复的空间。

原料走弱，短纤利润获得修复，但需求不足导致其价格缺乏提振，价格被动跟随原料波动为主，后市关注减产的持续性和新订单的表现。

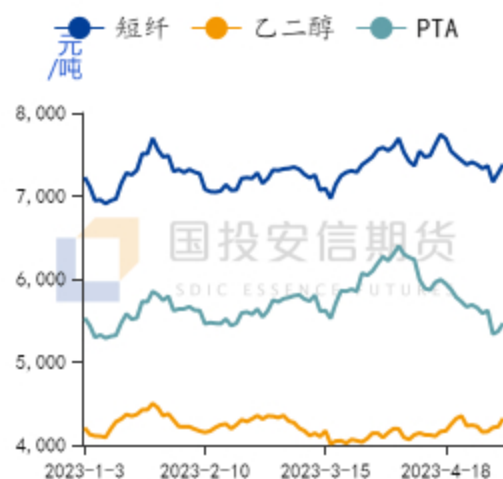
操作评级

PTA ★★★
乙二醇 ★★★
短纤 ★☆☆

庞春艳 首席分析师

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	5468	-186	-3.29%	-12.09%	-5.89%
乙二醇主力	4320	96	2.27%	4.15%	-2.88%
短纤主力	7382	4	0.05%	-2.17%	-2.33%
短纤盘面利润	1260	131	11.59%	50.26%	14.48%

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	609	-24	-3.83%	-11.59%	-13.04%
PX:CFR中国台湾	1040	-27	-2.53%	-7.56%	-0.86%
PTA内盘	6005	-130	-2.12%	-7.19%	4.34%
PTA加工差	579	144	33.02%	-17.91%	122.77%
PTA外盘	870	-10	-1.14%	-2.25%	6.10%

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	890	-30	-3.26%	-5.32%	7.23%
华东甲醇	2425	25	1.04%	-2.41%	-11.17%
MEG内盘	4185	125	3.08%	0.60%	-1.99%
MEG外盘	515	14	2.79%	0.39%	-3.20%

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	7490	90	1.22%	-2.05%	-0.22%
短纤现货利润	-46	159	-77.50%	-83.41%	-129.71%
涤纶POY	7600	-100	-1.30%	-5.30%	-1.94%
涤纶DTY	8950	-100	-1.10%	-4.79%	0.56%
涤纶FDY150D	8150	-100	-1.21%	-5.23%	-2.98%
瓶级切片	7300	-150	-2.01%	-8.75%	-1.68%
聚酯切片	6980	-40	-0.57%	-3.06%	3.56%

数据来源: wind

图2: PTA主力连续收盘价



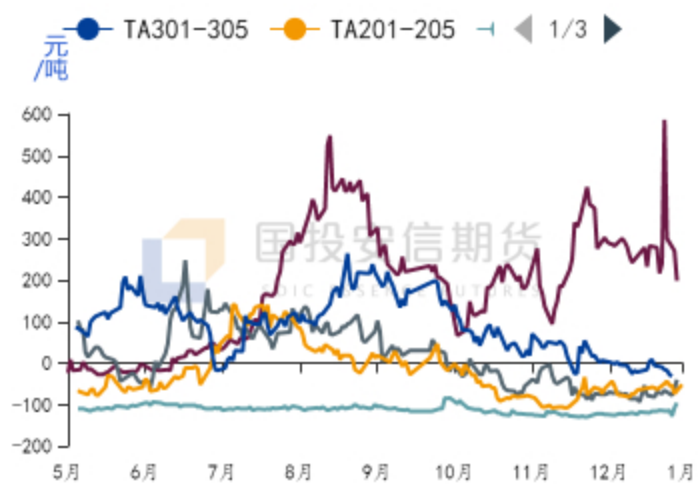
数据来源: wind

图3: 乙二醇主力连续收盘价



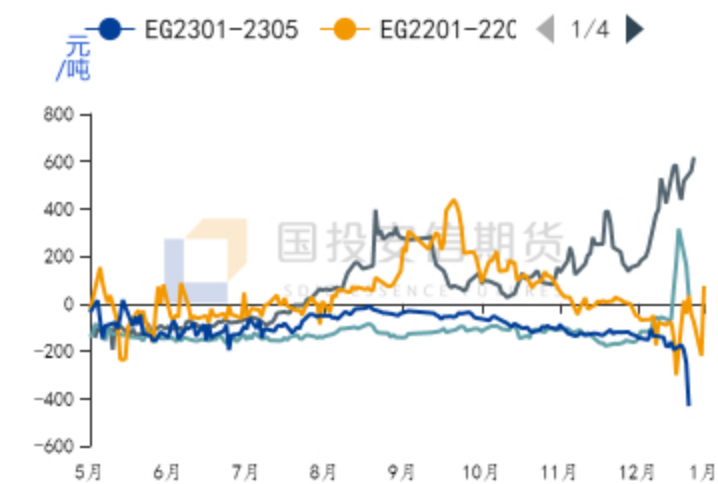
数据来源: wind

图4: TA 1-5月差



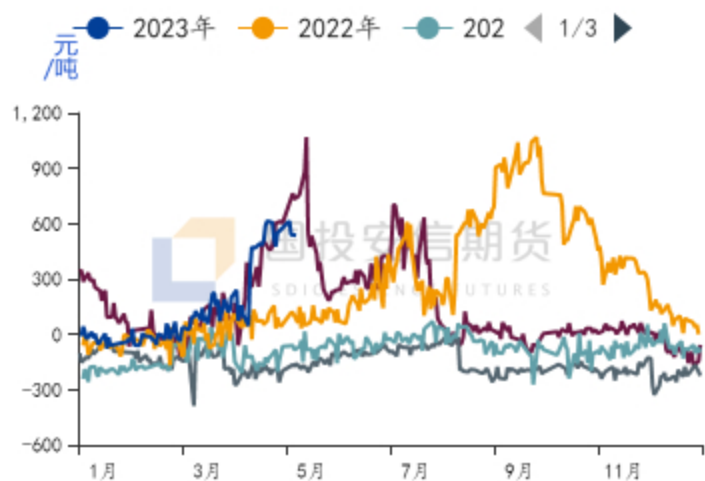
数据来源: wind

图5: EG 1-5月差



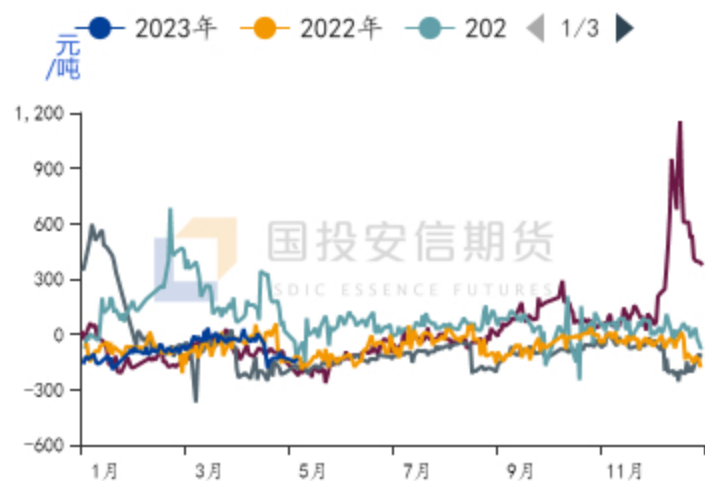
数据来源: wind

图6: PTA主力基差



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



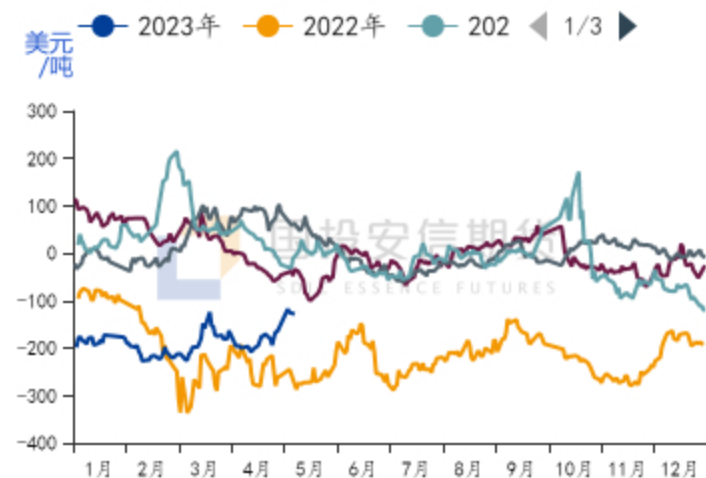
数据来源: wind

图10: PTA现货加工差



数据来源: wind

图11: 石脑油一体化MEG利润



数据来源: wind

图12: 短纤盘面和现货加工差



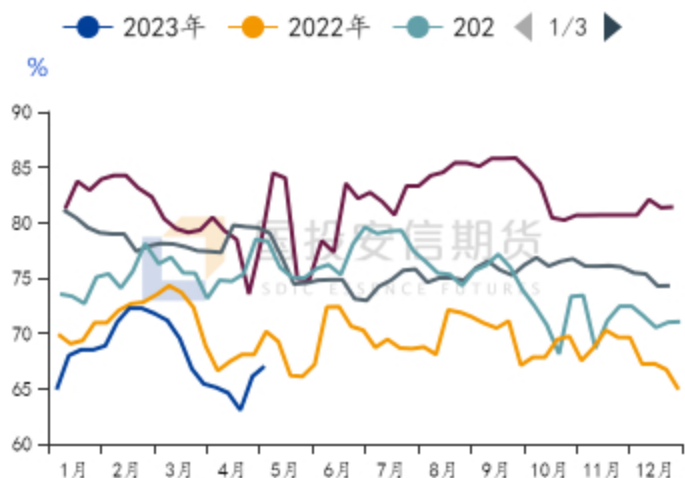
数据来源: wind

图13: 煤制乙二醇现货利润



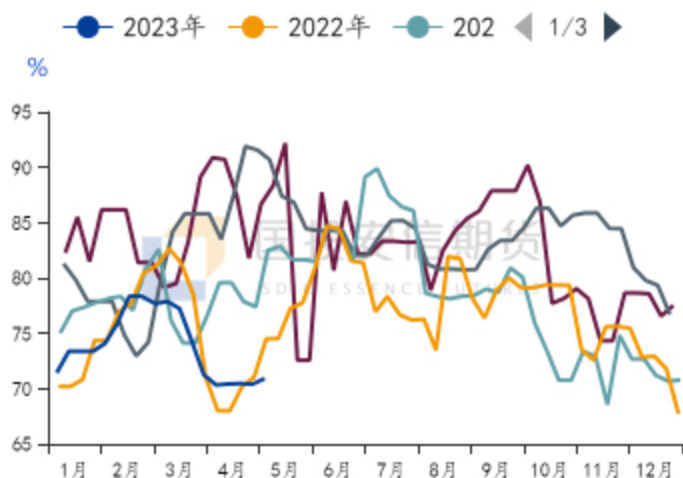
数据来源: 同花顺ifind

图14: 隆众PX亚洲开工率



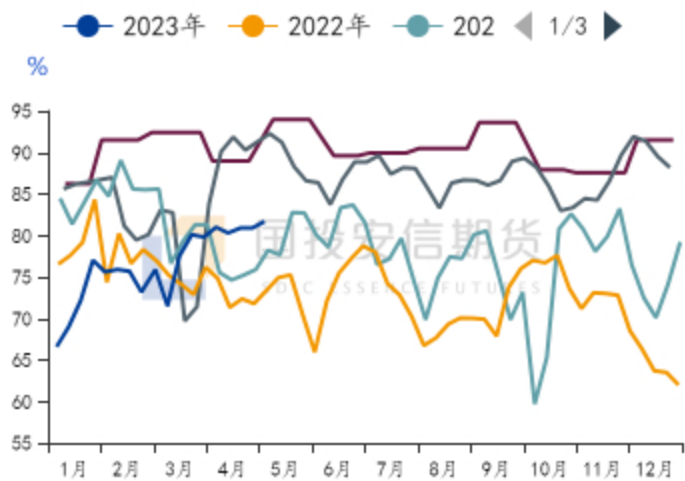
数据来源: 我的钢铁网

图15: 隆众PX中国开工率



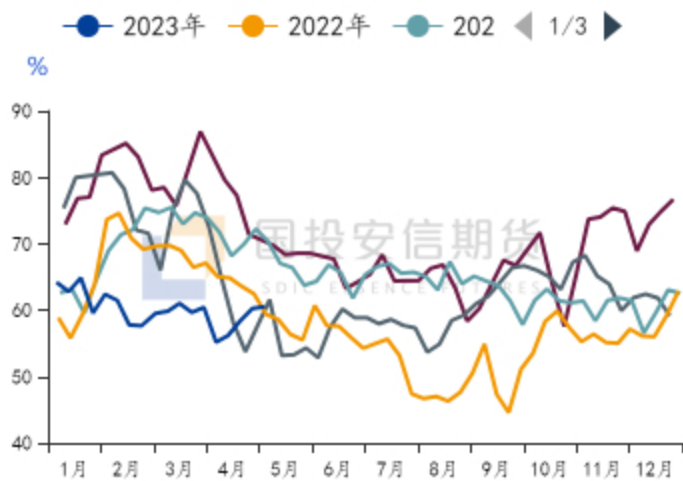
数据来源: 我的钢铁网

图16: PTA负荷



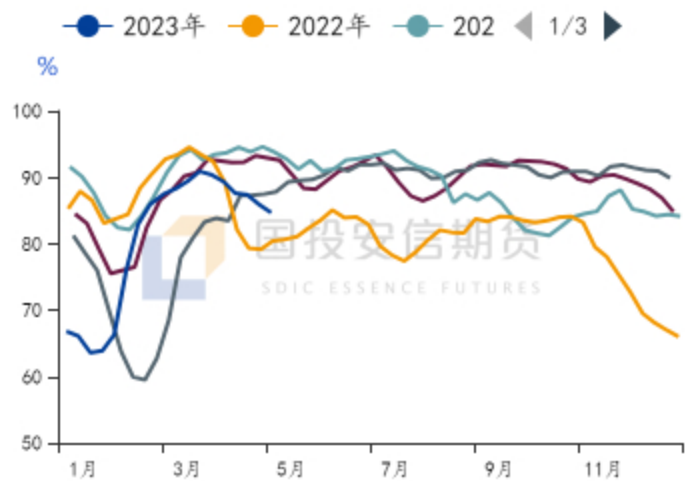
数据来源: CCF

图17: MEG负荷



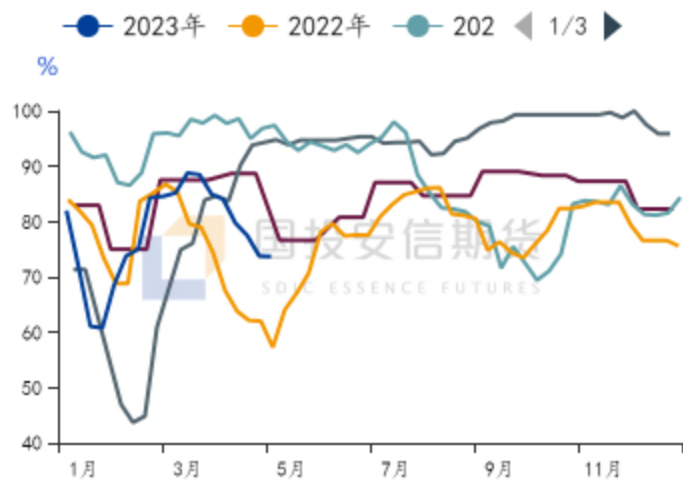
数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



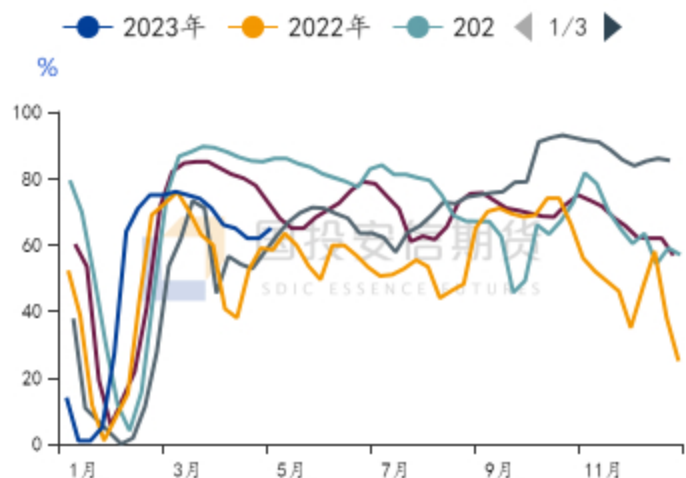
数据来源: CCF

图19: 直纺涤短负荷



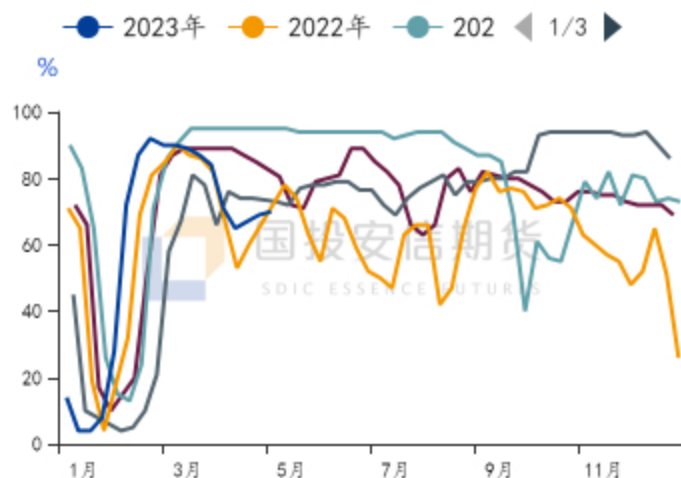
数据来源: CCF

图20: 江浙织机负荷



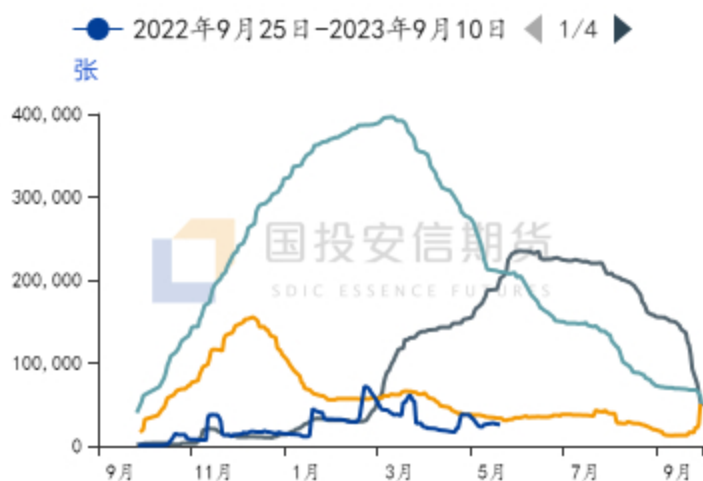
数据来源: CCF

图21: 江浙加弹开机负荷



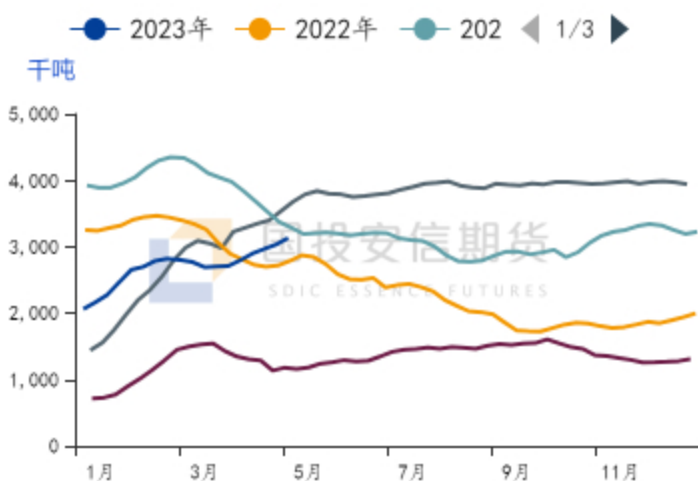
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



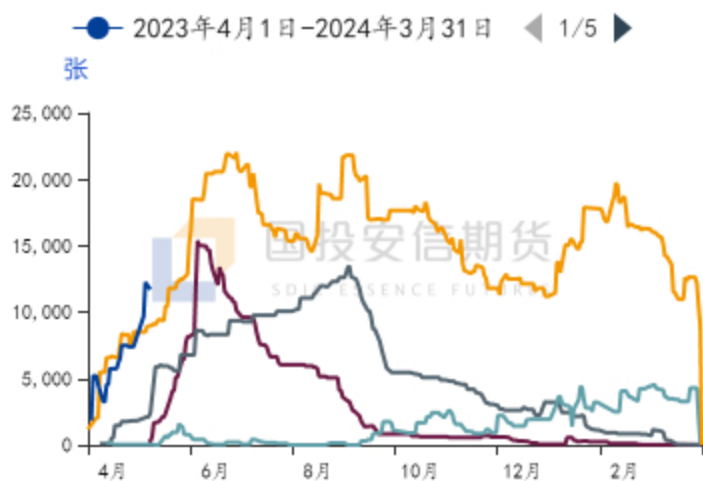
数据来源: wind

图23: PTA社会库存五年季节性



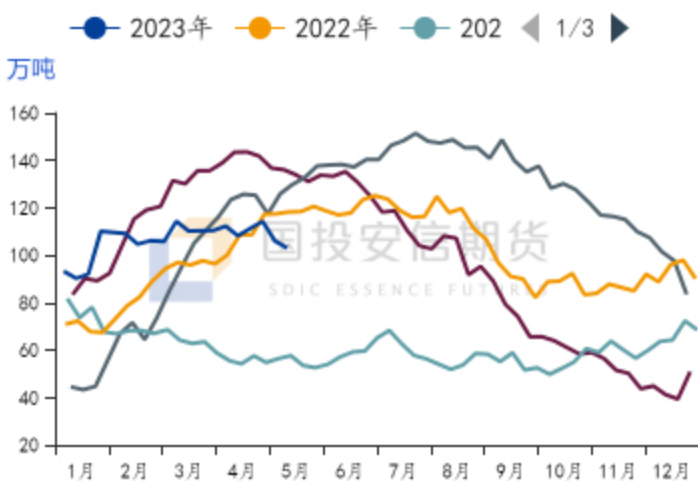
数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



数据来源: wind

图25: CCF华东主港MEG库存五年季节性



数据来源: CCF

图26: 短纤期货仓单



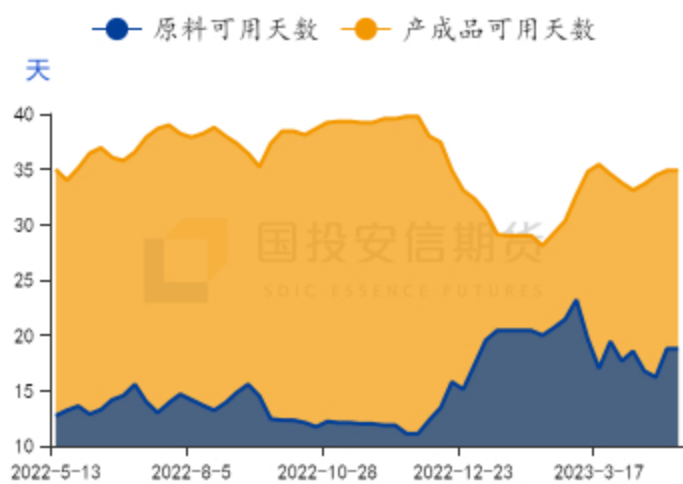
数据来源: wind

图27: 涤纶短纤库存五年季节性



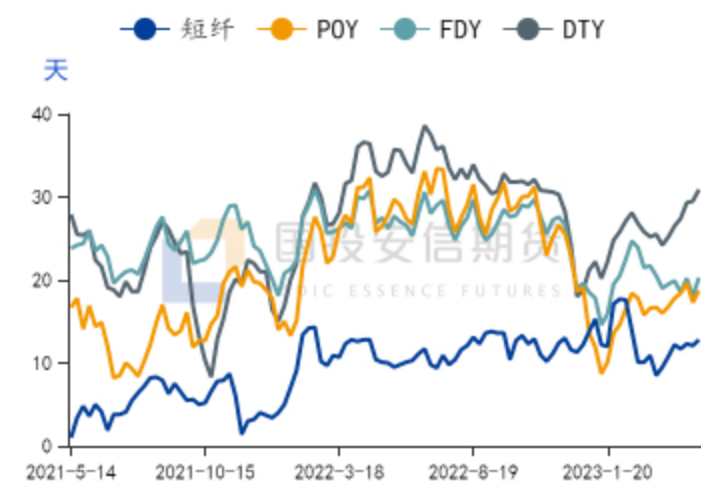
数据来源: CCF

图28: 隆众纺织企业库存



数据来源: 我的钢铁网

图29: CCF涤丝库存指数



数据来源: CCF

【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。