

终端开工维持高位 油价回落提供下行驱动

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

Brent原油震荡下行，石脑油裂解价差维持偏强走势，PX-石脑油价差回到180美元/吨附近，PX-Brent价差跌破300美元/吨，PX-MX价差自130美元/吨降至100美元/吨附近。PTA现货加工差自400元/吨以上回落，1月盘面加工差小幅回落至370元/吨附近；石脑油一体化乙二醇亏损在130美元/吨附近，煤制盈利小幅下滑；下游聚合品利润整体改善，瓶片依旧亏损，涤丝整体盈利。

●总结及策略推荐：

终端织造和印染开工升至季节性高点，下游多消耗前期备货为主，涤丝产销回落，库存再度上升。10月中下旬全国大范围降温或有助于旺季订单向好，11月电商销售窗口期前后将验证旺季成色。

10月份以来PX价格跟随油价持续回落，同时产品估值再度降至低位，短流程装置效益回落，芳烃调油效益回升，但目前处于秋冬季汽油消费季，调油逻辑暂时难以对芳烃有明显提振。PTA加工差和开工均有小幅回落，库存再度回升。整体看PX估值降至低位后下行空间有限，跟随油价波动为主；终端开工回到季节性高点，但政策组合利好消化后，市场情绪再度转为谨慎。油价回落成为板块持续走弱的主要驱动，后市不确定性更多来自油端。

乙二醇港口库存回升，明显累库令基本面现实转弱，价格承压。近期重启与检修依旧并存，国内装置开工小幅回升，内蒙一套30万吨合成气制乙二醇装置投产，年底至明年初裕龙石化80万吨新产能投产对市场后市有压制。乙二醇现实基本面随着库存的累积转弱，长线将再度受到新产能压制，后市上行驱动或逐渐减弱，高位空单持有，关注裕龙石化装置动态。

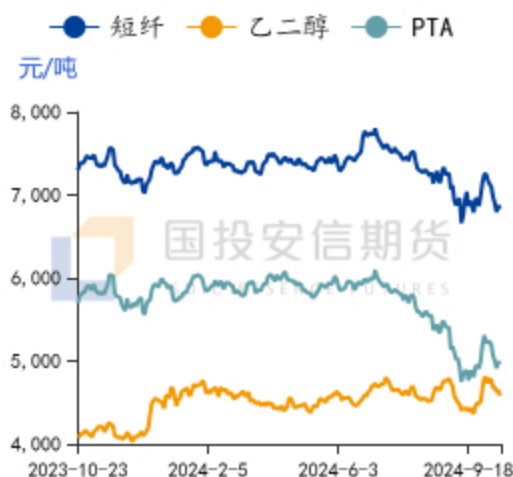
短纤行业装置重启，负荷提升，库存环比略有回落，近月盘面高加工差回落，月差偏弱，反套为主。瓶片市场供应快速增长，价格长线承压；上周瓶片产销再度好转，现货加工差有所反弹，但盘面维持偏弱走势。低利润及长线过剩的格局下，瓶片市场交易难度大，绝对价格跟随原料波动，价差以短期波段机会为主。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

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
PX	6998	-342	-4.66%	3.92%	-17.5%
PTA	4962	-232	-4.47%	4.46%	-15.81%
乙二醇	4581	-184	-3.86%	4.04%	-3.01%
短纤	6830	-268	-3.78%	2.52%	-9.66%
瓶片	6218	-254	-3.92%	5.14%	0%
TA主力加工差	509	6	1.22%	13.84%	34.38%
短纤主力加工差	1053	-8	-0.75%	-6.47%	12.19%
瓶片主力加工差	455	5	1.21%	16.28%	0%

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
CFR日本石脑油	658	-38	-5.5%	-0.25%	-6.82%
CFR中国台湾PX	847	-45	-5.08%	0.43%	-16.27%
PTA内盘	4860	-290	-5.63%	1.25%	-17.63%
PTA现货加工差	325	-69	-17.54%	-14.53%	-6.28%
PTA外盘	647	-33	-4.85%	0.62%	-16.08%

数据来源: iFind

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	835	0	0%	-2.91%	-2.57%
华东甲醇	2385	-115	-4.6%	-0.62%	-5.92%
MEG内盘	4628	-195	-4.04%	3.7%	-3.68%
外盘MEG	548	-22	-3.86%	3.59%	-0.54%

数据来源: wind

表4: 聚酯价格

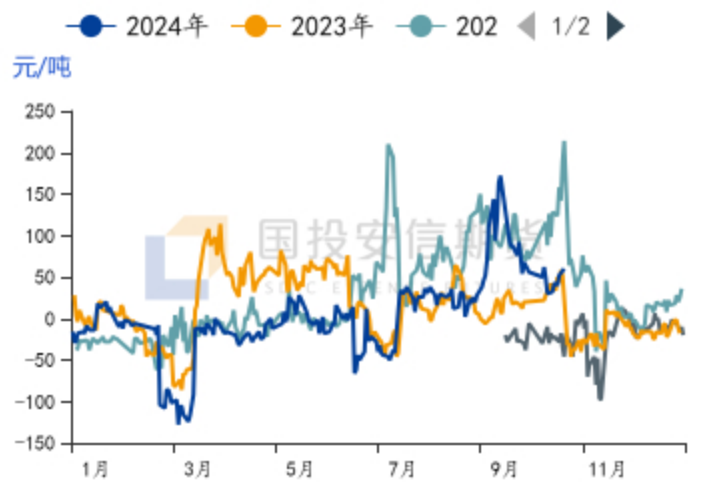
	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	7060	-225	-3.09%	-1.53%	-8.61%
短纤现货加工差	1354	88	6.97%	-13.79%	26.47%
涤纶POY	7150	-300	-4.03%	2.14%	-10.62%
涤纶DTY	8725	-125	-1.41%	2.65%	-7.43%
涤纶FDY150D	7700	-175	-2.22%	2.67%	-9.41%
聚酯切片	6280	-220	-3.38%	2.11%	-11.8%
瓶级切片	6280	-220	-3.38%	1.29%	-12.17%

图2: PX 501-505月差



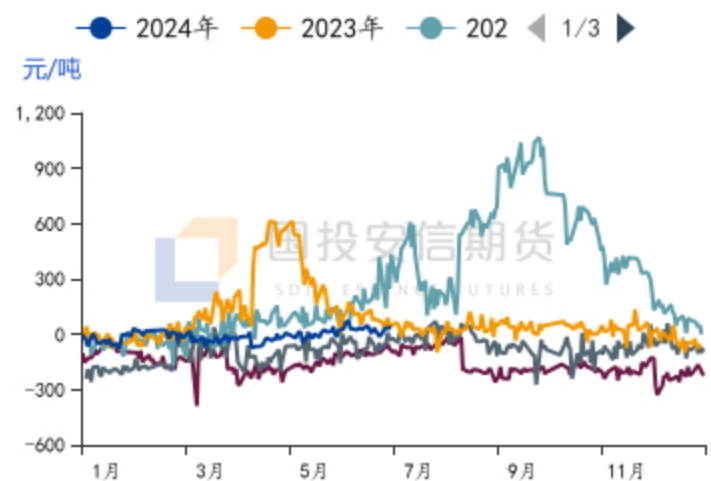
数据来源:

图4: PF C2-C3月差



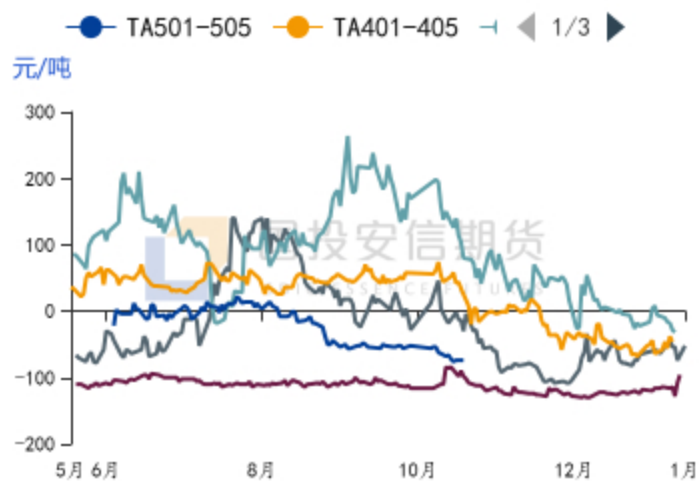
数据来源: wind

图6: PTA主力基差



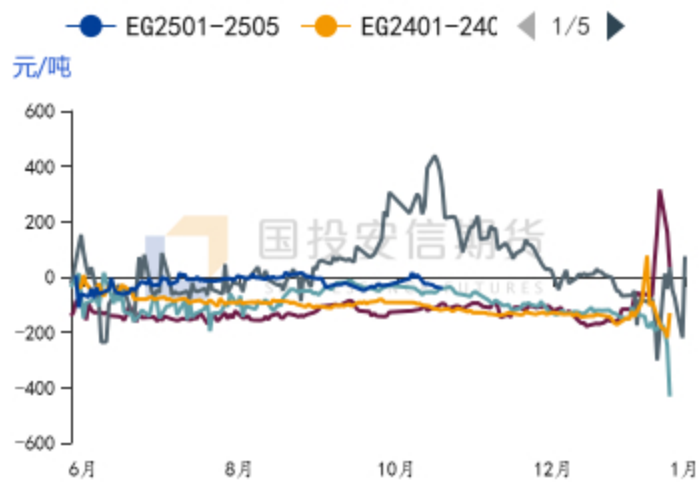
数据来源: wind

图3: TA 1-5月差



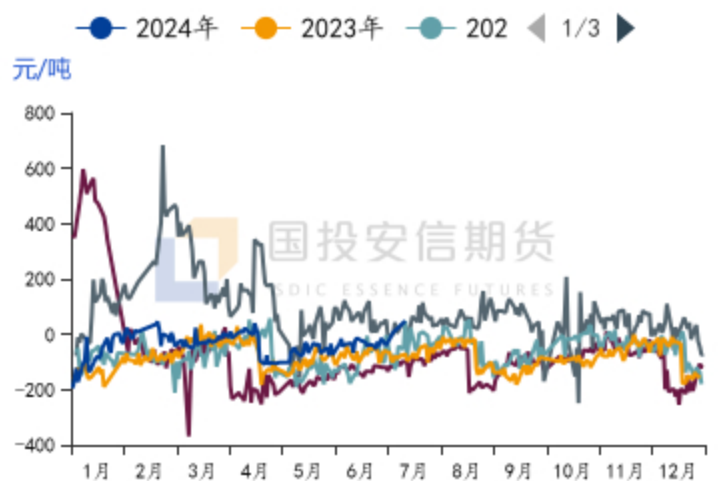
数据来源: wind

图5: EG 1-5月差



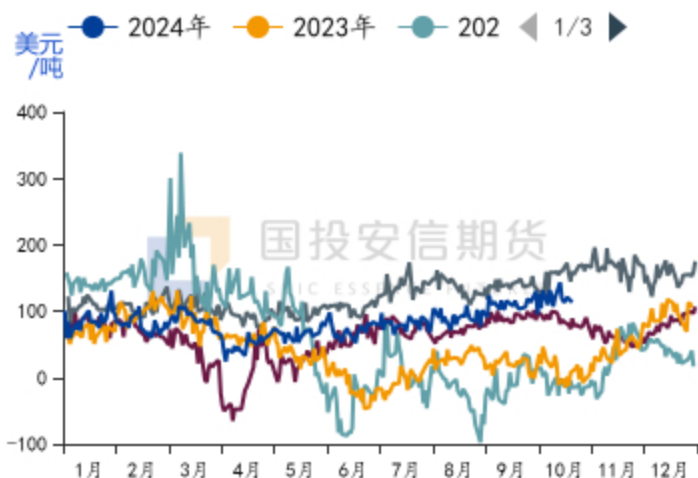
数据来源: wind

图7: MEG主力基差



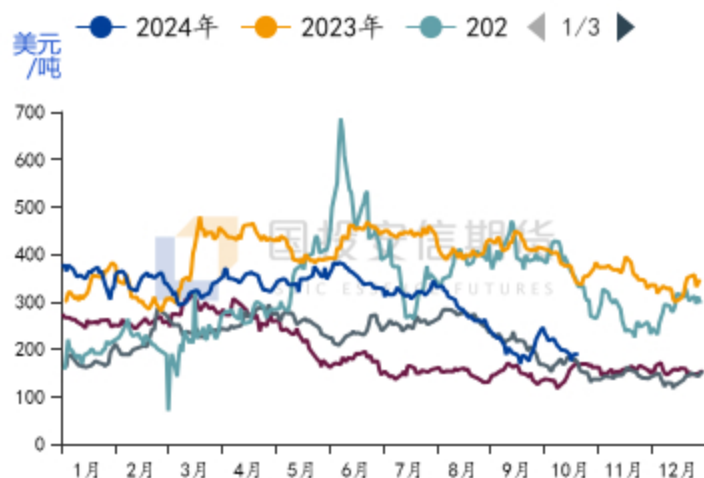
数据来源: wind

图8: 石脑油-原油价差



数据来源: wind

图9: PX-石脑油价差



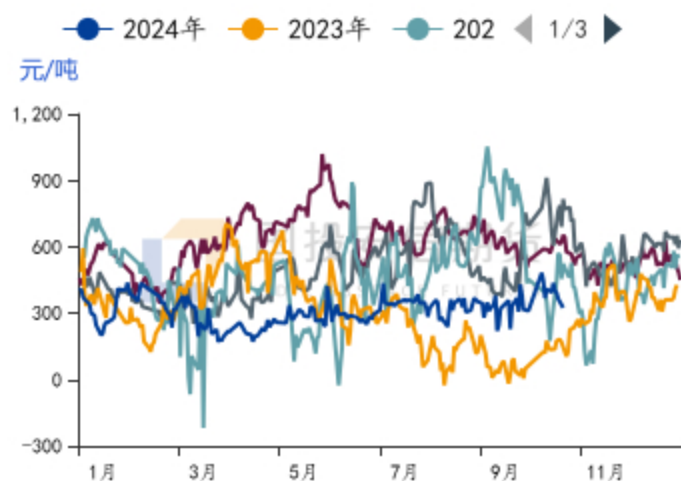
数据来源: wind

图10: 石脑油一体化MEG利润



数据来源: wind

图11: PTA现货加工差



数据来源: 同花顺ifind, 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



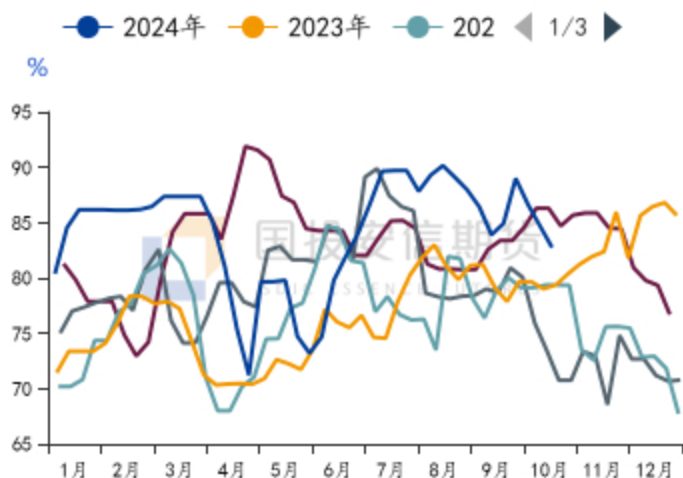
数据来源: 同花顺ifind

图14: 隆众PX亚洲开工率



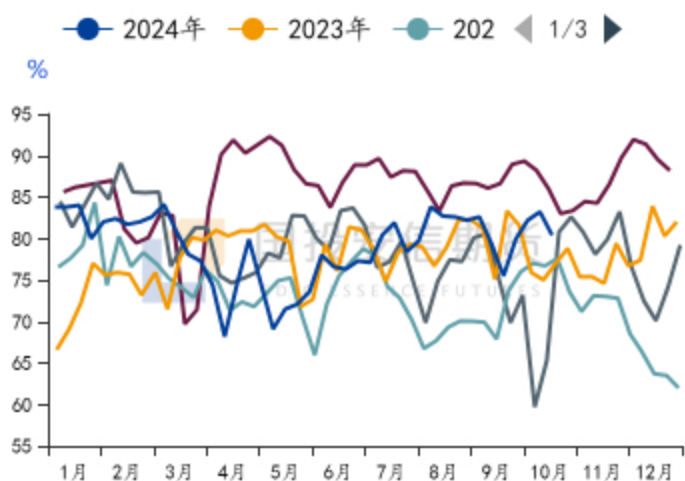
数据来源: 我的钢铁网

图15: 隆众PX中国开工率



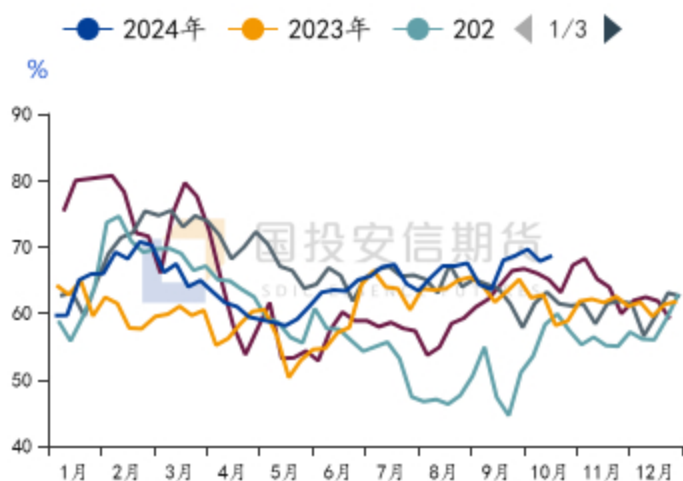
数据来源: 我的钢铁网

图16: PTA负荷



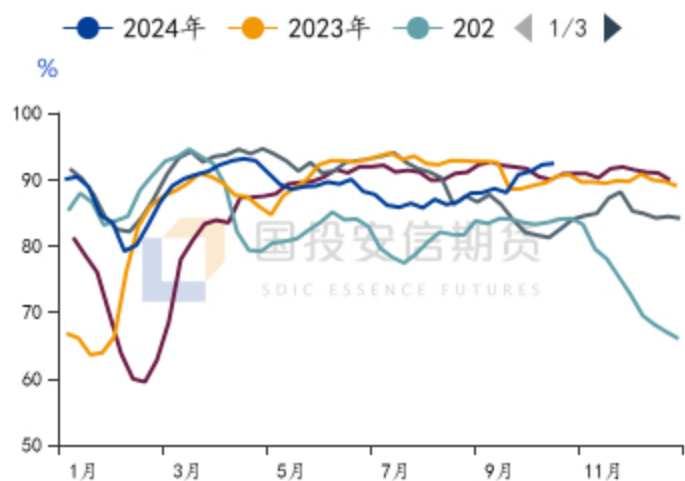
数据来源: CCF

图17: MEG负荷



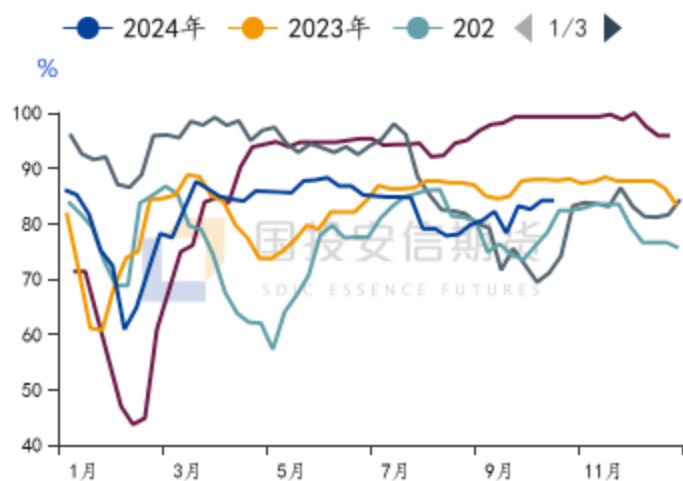
数据来源: CCF

图18: 聚酯负荷



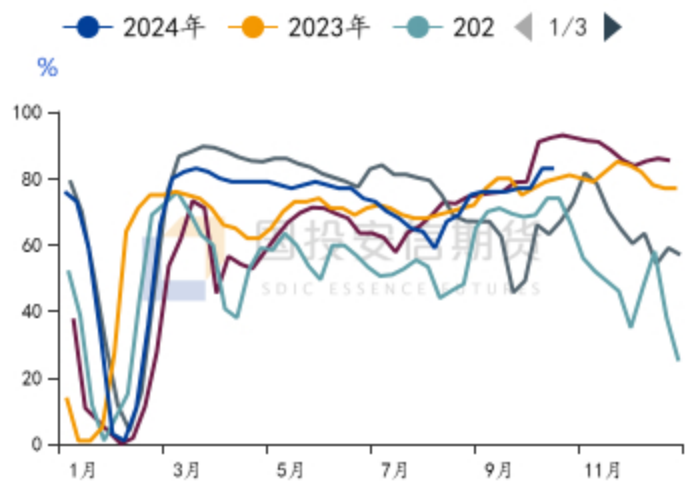
数据来源: CCF

图19: 直纺涤短负荷



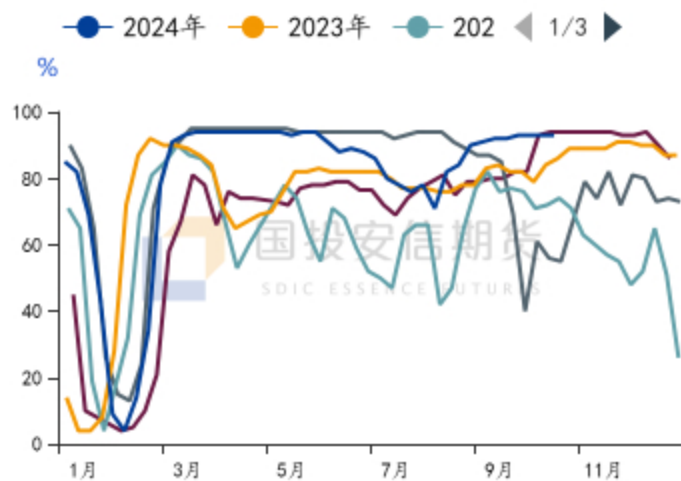
数据来源: CCF

图20: 江浙织机负荷



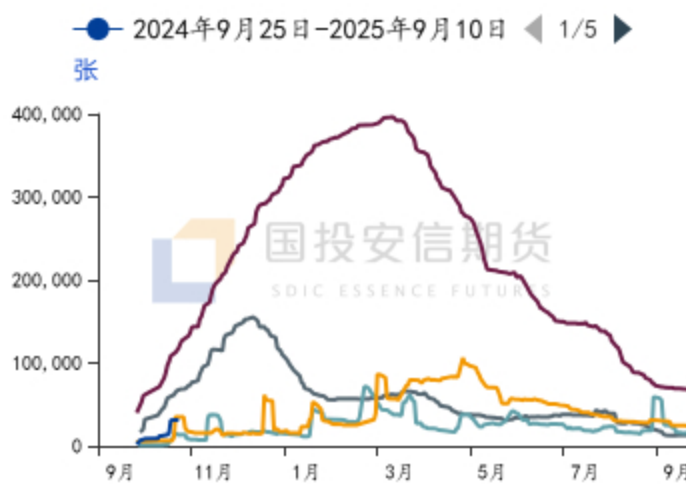
数据来源: CCF

图21: 江浙加弹开机负荷



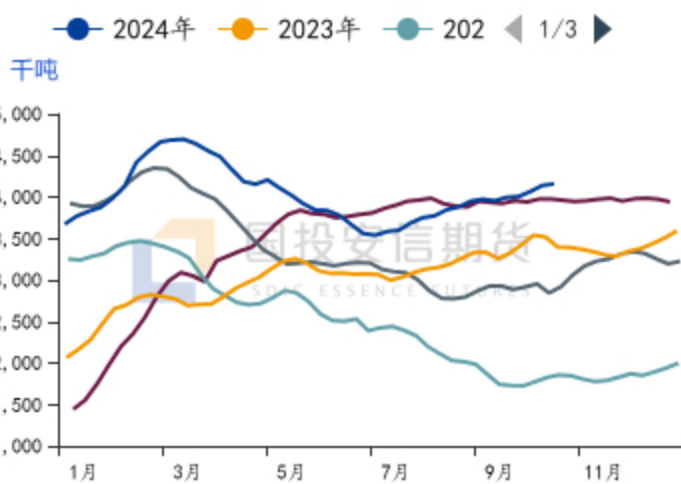
数据来源: CCF

图22: PTA仓单



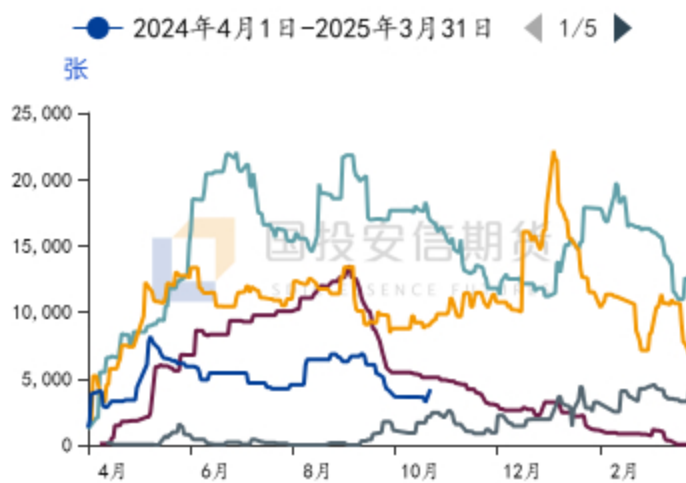
数据来源: wind

图23: PTA社会库存五年季节性



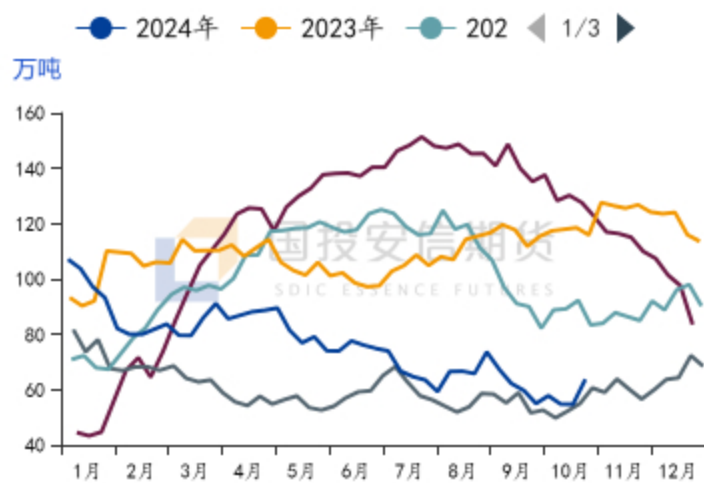
数据来源: 卓创

图24: 乙二醇注册仓单量



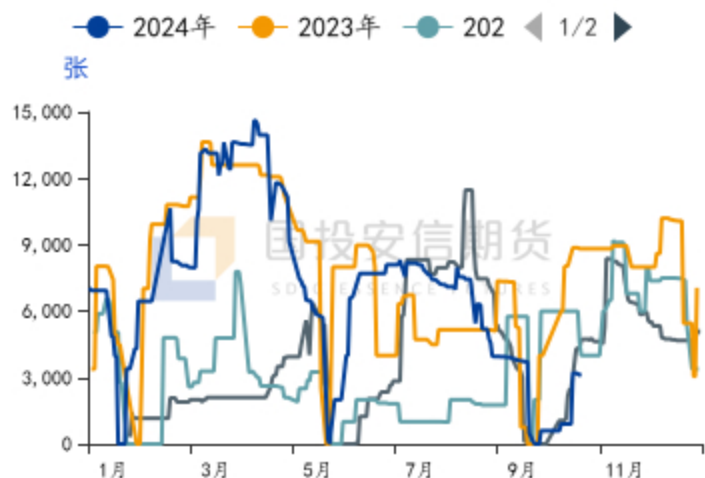
数据来源: wind

图25: CCF华东主港MEG库存五年季节性



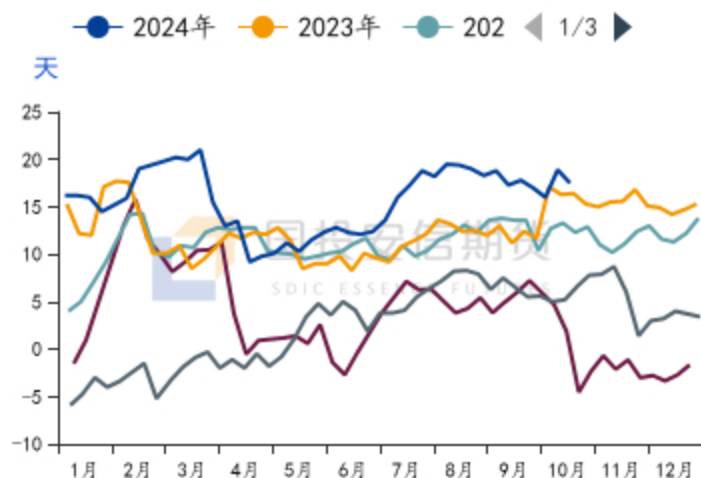
数据来源: CCF

图26: 短纤期货仓单数量季节性



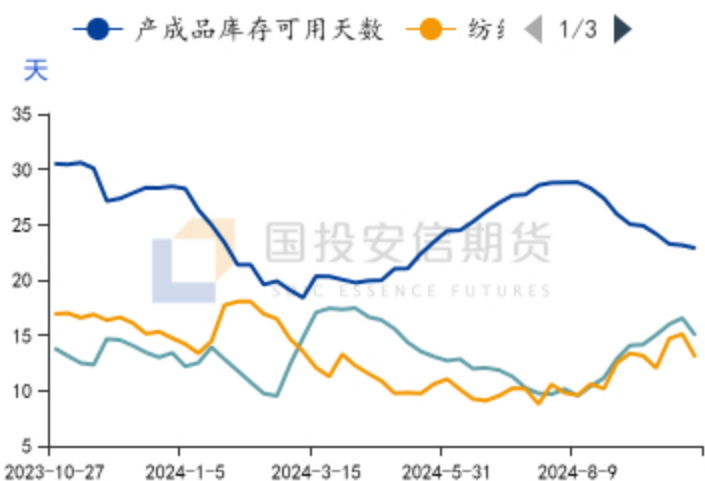
数据来源: wind

图27: 涤纶短纤库存五年季节性



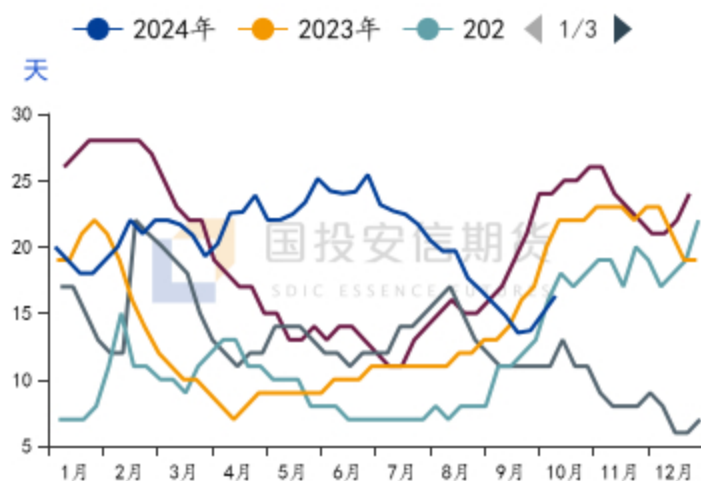
数据来源: CCF

图28: 纺织企业库存及订单



数据来源: 我的钢铁网

图29: PET瓶片厂内库存可用天数



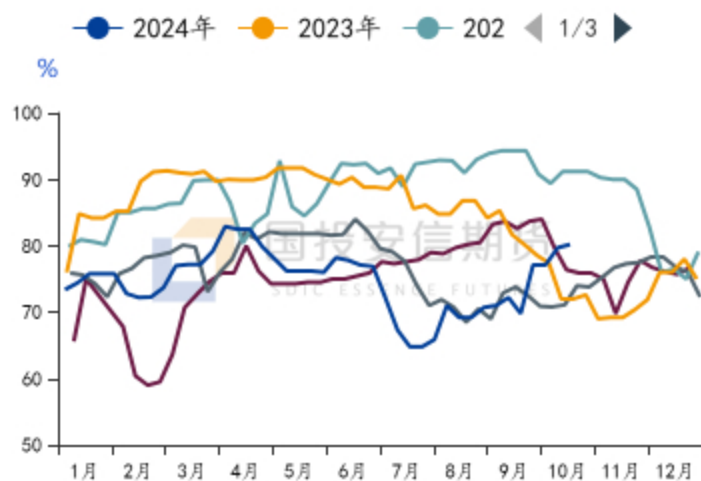
数据来源: 我的钢铁网

图30: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

图31: 聚酯瓶片负荷



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。