

需求将逐渐回升 PX估值先行修复

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

春节期间原油价格震荡偏弱，节后延续弱势震荡走势，石脑油裂解价差走强至120美元/吨附近；PX-石脑油价差回升至210美元/吨，PX-MX价差弱势震荡，芳烃估值较节前有所修复。PTA现货加工差收缩至180元/吨以内；石脑油一体化乙二醇亏损维持，煤制利润小幅回落；下游聚合品加工差节前反弹，节后小幅回落，瓶片表现较差，短纤利润持续走弱。

●总结及策略推荐

隆众统计的下游订单低位走平，纺织企业的原料备货下降，产成品库存小幅回升，下游依旧处于偏弱状态，预计本周至下周会快速回升。2月份下游开工回升，至3-5月预期维持在较好水平，下游订单表现决定终端需求强弱，为后市主要关注因素之一。

美国汽油裂差走强，汽油调和组分库存持续回升，美亚甲苯和MX价差回落，新年度芳烃调油逻辑现启动迹象；亚洲汽油价格走强，芳烃弱势格局预期将改善，PX相对油价略有反弹。一季度有PX减产及下游聚酯需求恢复的供需错配预期，PX估值具备上行驱动。PTA春节期间累库，加工差承压，装置检修意愿上升，逸盛装置轮流检修。考虑到PX估值偏低，新年度夏季汽油需求支撑及二季度供需改善，中线布局PX估值低位修复，PTA低估值下被动跟随原料波动；月间价差考虑PX和PTA的5-9正套。

乙二醇合成气法开工率小幅回升，乙烯法提负明显，假期期间港口库存回升明显，但处于历年同期偏低位。整体看乙二醇春节前后的累库走弱预期兑现后；当前库存压力不大，预期价格震荡，后市主要关注需求表现。新年度投产压力较小，供需格局预期将逐渐改善，二季度随着供应萎缩及需求好转，基本面或再度走强。

短纤行业开工率小幅回升，工厂库存回升明显，主要是春节期间下游需求停滞，行业加工差走势偏弱；中线有需求回升预期，但加工差好转需等待需求全面恢复后行业库存下降；长线考虑，低投产周期内，短纤正套思路。瓶片企业库存上升至高位，价格跟随原料波动为主，行业高投产周期内，预期加工差弱势。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

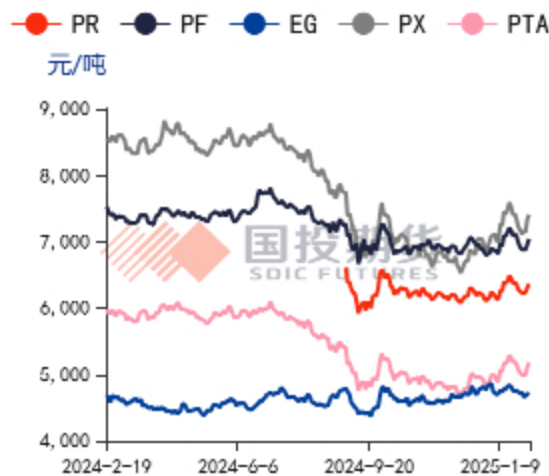
庞春艳 首席分析师

F3011557 Z0011355

010-58747784

gtaxinstitute@essence.com.cn

图1：聚酯产品主力连续收盘价



数据来源: wind

表1：周报期货行情

	收盘价	周涨跌	涨跌幅	月涨跌幅	近3个月涨跌幅
PX	7406	238	3.32%	5.92%	8.24%
PTA	5178	154	3.07%	5.85%	5.93%
乙二醇	4717	-2	-0.04%	-2.66%	3.74%
短纤	7040	128	1.85%	3.14%	3.2%
瓶片	6360	116	1.86%	3.25%	2.95%
TA主力加工差	509	6	1.22%	13.84%	0%
短纤主力加工差	1033	-3	-0.29%	1.24%	-7.76%
瓶片主力加工差	367	-15	-3.93%	-0.46%	-25.02%

数据来源：wind

表2：PTA现货周报表格

	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	672	16	2.42%	1.72%	0.11%
CFR中国台湾PX	896	38	4.39%	6.97%	6.29%
PTA内盘	5100	180	3.66%	4.83%	5.05%
PTA现货加工差	174	-85	-32.9%	10.51%	-51.27%
PTA外盘	677	25	3.83%	4.8%	6.61%

数据来源：同花顺ifind,wind

表3：图2：乙二醇现货周报表

	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	880	10	1.15%	1.15%	3.53%
华东甲醇	2670	30	1.14%	-3.26%	7.66%
MEG内盘	4759	18	0.38%	-0.73%	2.72%
外盘MEG	547	-5	-0.91%	-1.44%	-0.55%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

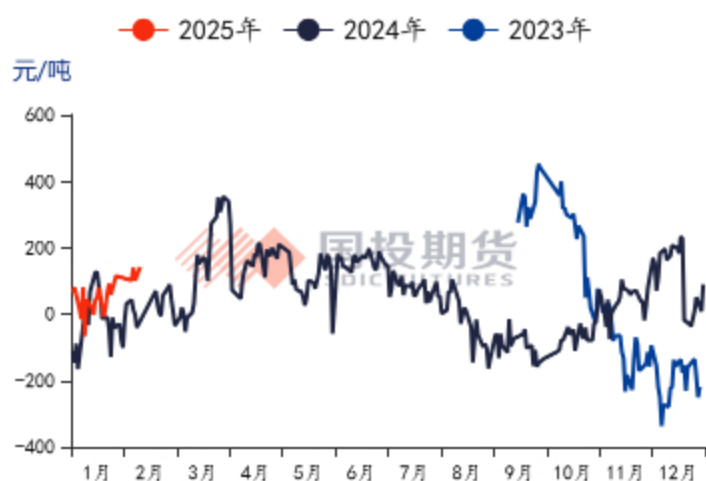
表4: 聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	6980	20	0.29%	0.94%	-1.69%
短纤现货加工差	1025	-140	-12.01%	-10.81%	-26.61%
涤纶POY	7300	0	0%	3.18%	3.91%
涤纶DTY	8500	0	0%	2.41%	-0.87%
涤纶FDY150D	7725	0	0%	2.66%	1.98%
聚酯切片	6345	-5	-0.08%	2.92%	2.92%
瓶级切片	6310	70	1.12%	2.94%	1.37%
华东水瓶片加工差	355	-90	-20.2%	-2.52%	-31.94%

数据来源: 同花顺ifind

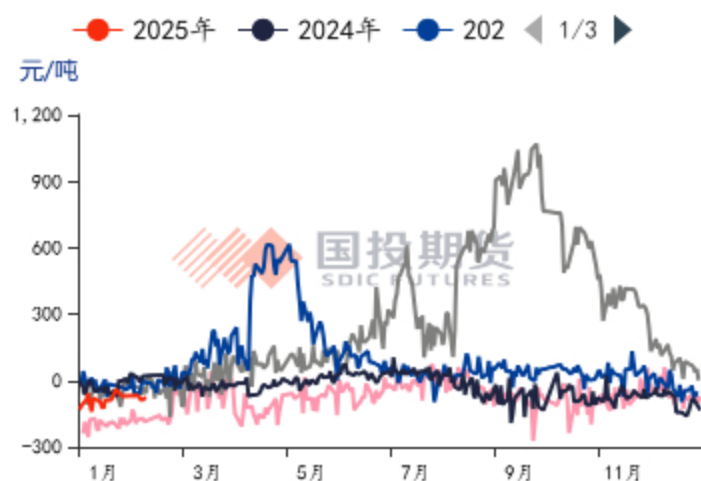
一、基差和月差

图2: PX主力基差



数据来源: wind, 同花顺ifind

图3: TA主力基差



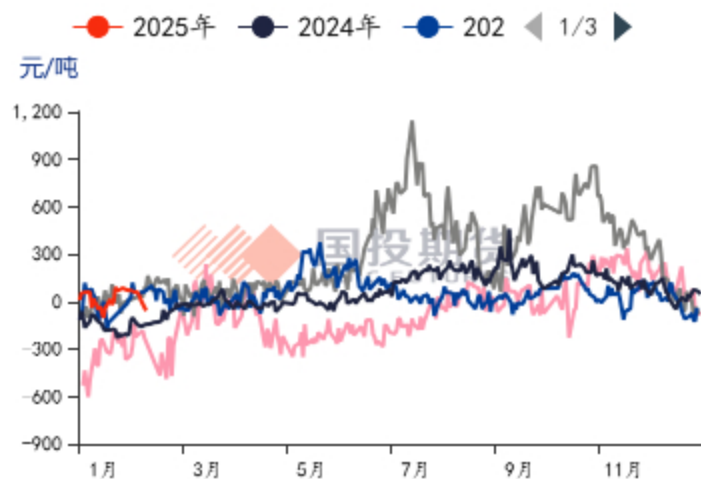
数据来源: wind, 同花顺ifind

图4: EG主力基差



数据来源: wind, 同花顺ifind

图5: PF主力基差



数据来源: 同花顺ifind, wind

图6: PR基差



数据来源: 同花顺ifind, wind

图7: PX 5-9月差



数据来源:

图8: TA 5-9月差



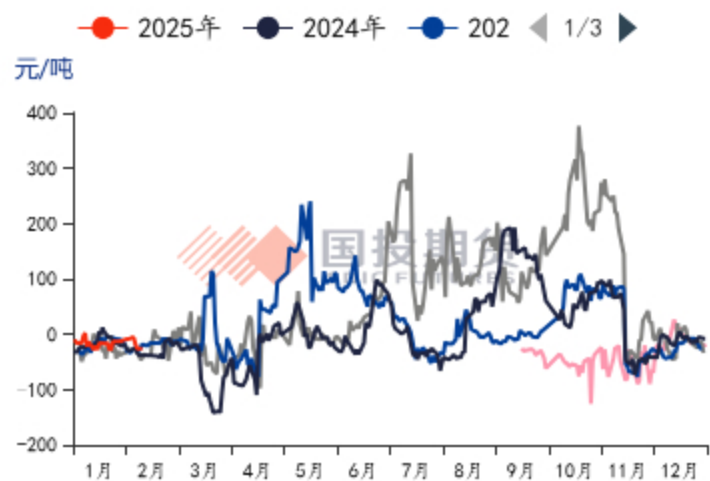
数据来源: wind

图9: EG 5-9月差



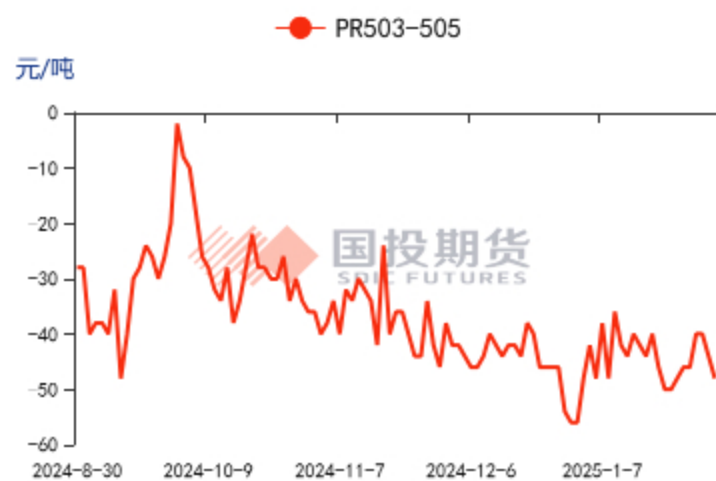
数据来源: wind

图10: PF C1-C2月差



数据来源: wind

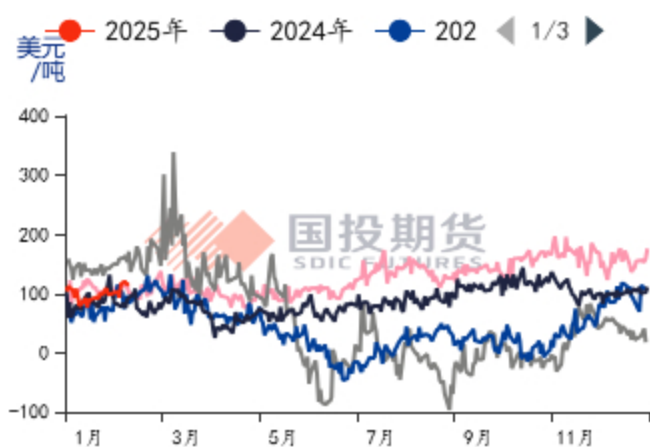
图11: PR503-505



数据来源: Wind

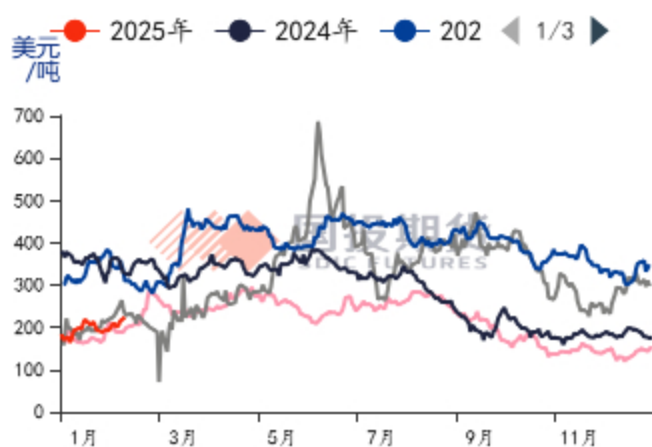
二、价差利润

图12: 石脑油-原油价差季节性



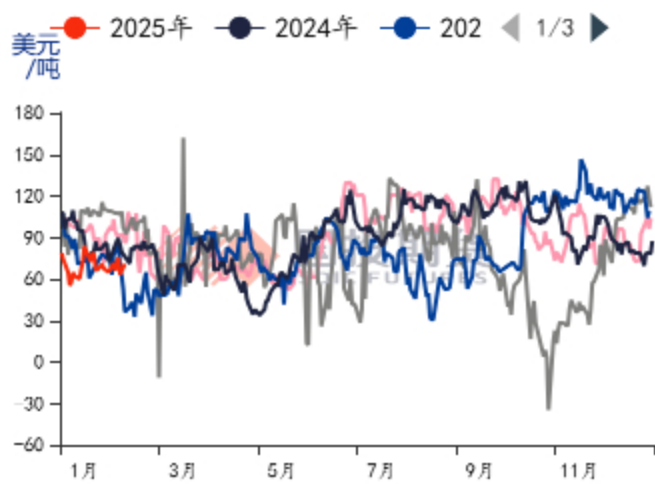
数据来源: 同花顺ifind

图13: PX-石脑油价差季节性



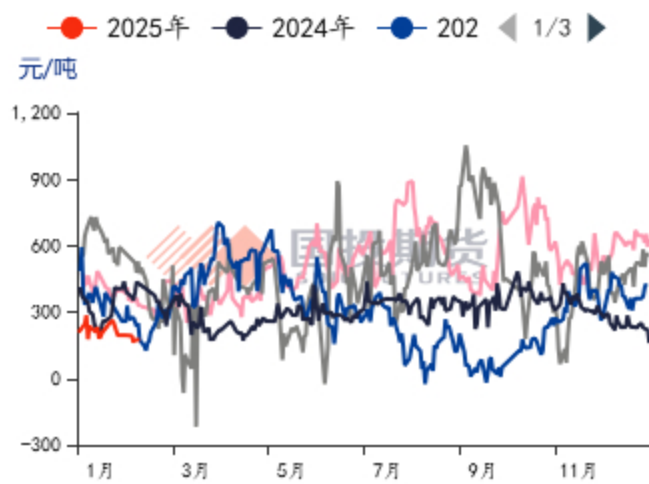
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX



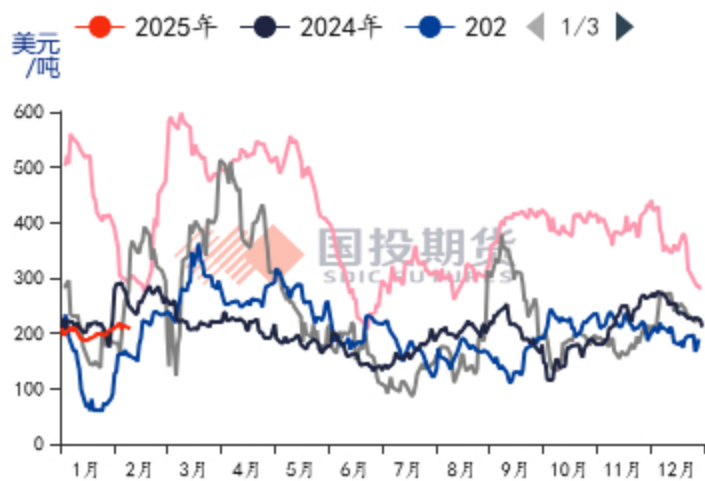
数据来源: 同花顺ifind

图15: PTA加工差季节走势



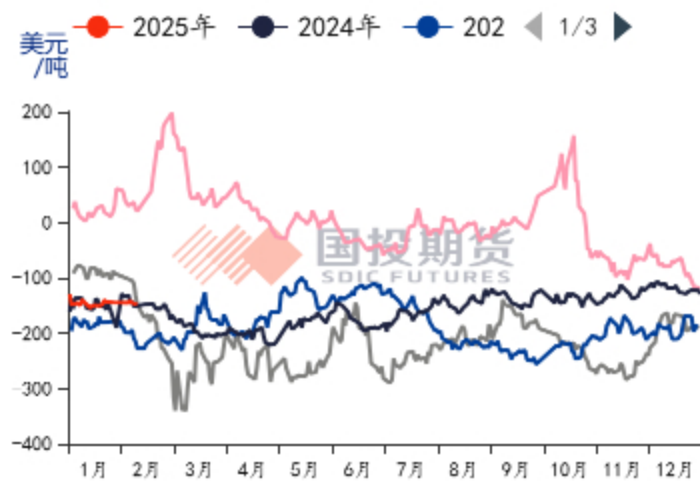
数据来源: 同花顺ifind, wind

图16: 乙烯-石脑油价差季节性



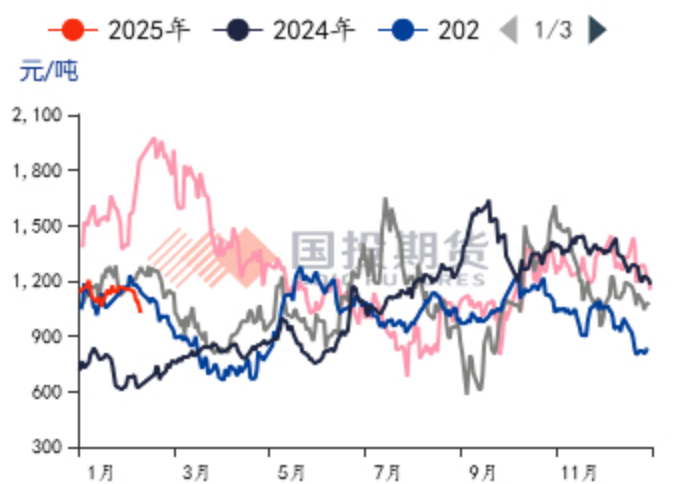
数据来源: wind

图17: 石脑油一体化MEG利润



数据来源: CCF, 同花顺ifind

图18: 短纤现货加工差



数据来源: 同花顺ifind

图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

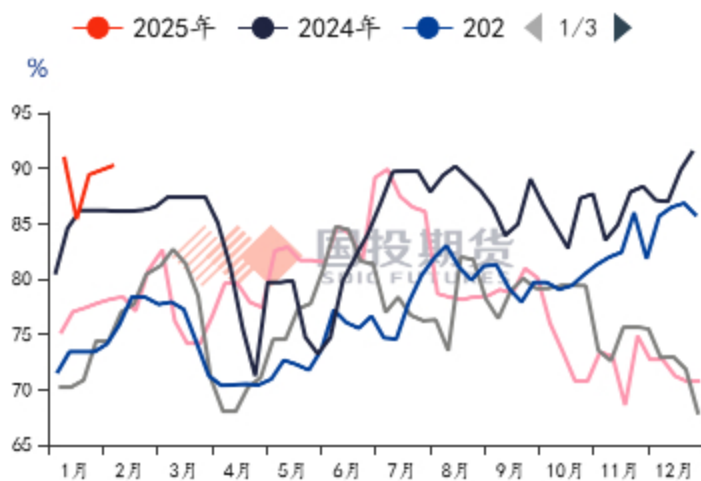
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



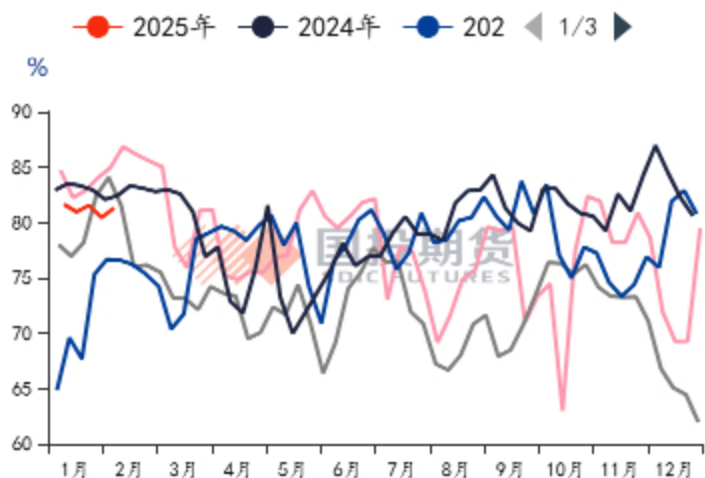
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



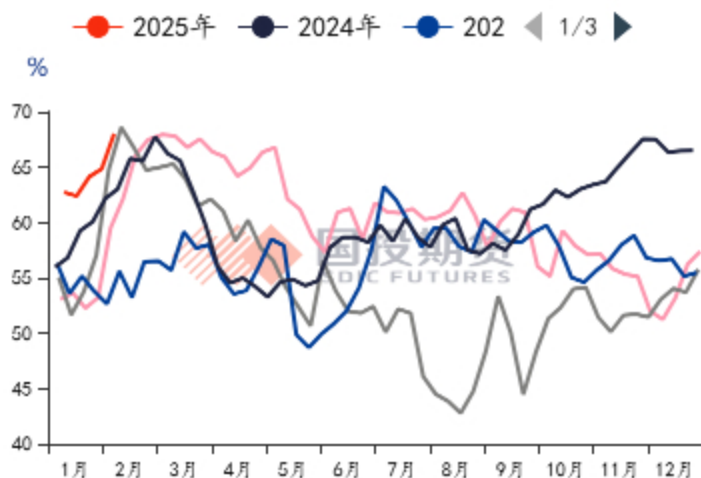
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



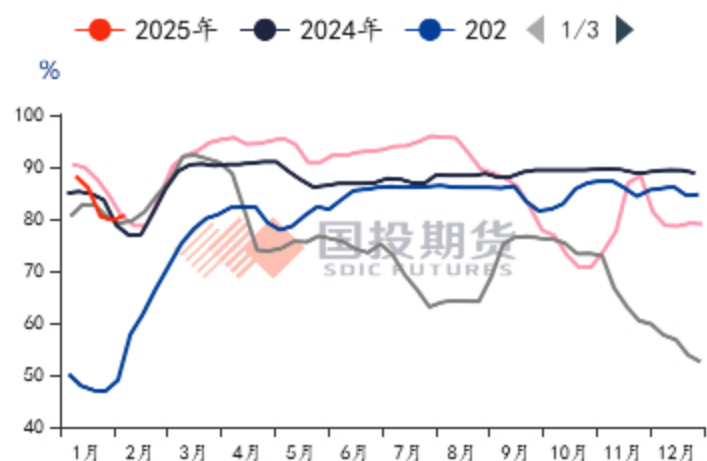
数据来源: 我的钢铁网

图24: 短纤开工率



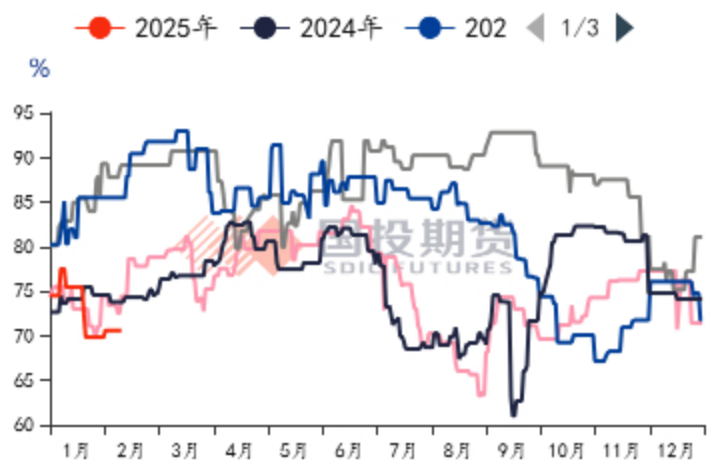
数据来源: 我的钢铁网

图25: 长丝开工率



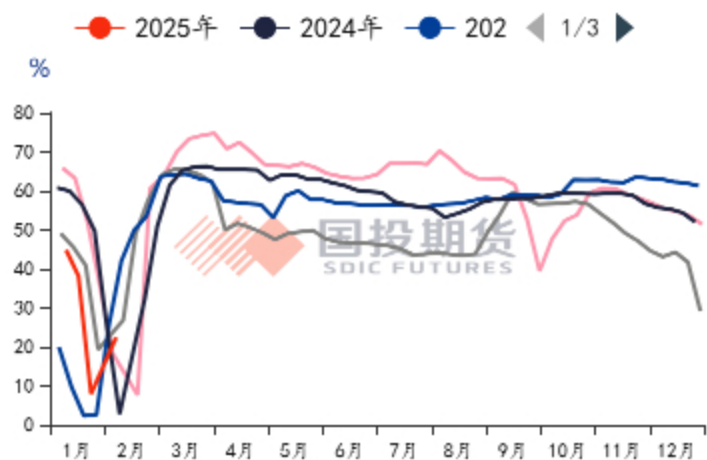
数据来源: 我的钢铁网

图26: PET瓶片月度开工率



数据来源: 我的钢铁网

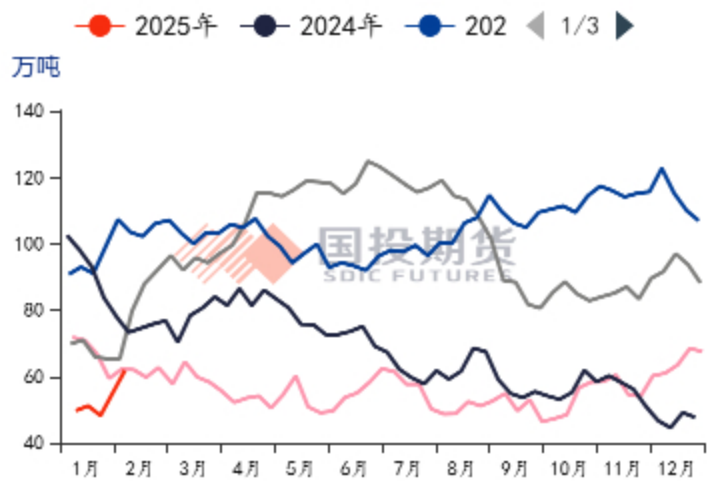
图27: 国内纺织开工率



数据来源: 我的钢铁网

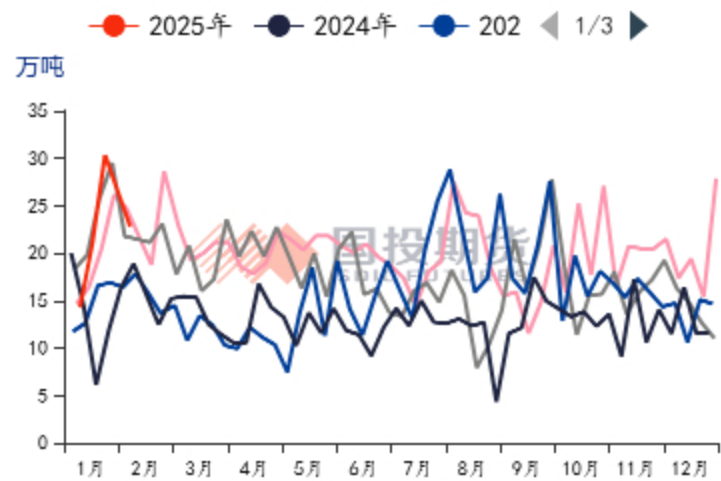
四、库存

图28: 隆众乙二醇港口库存



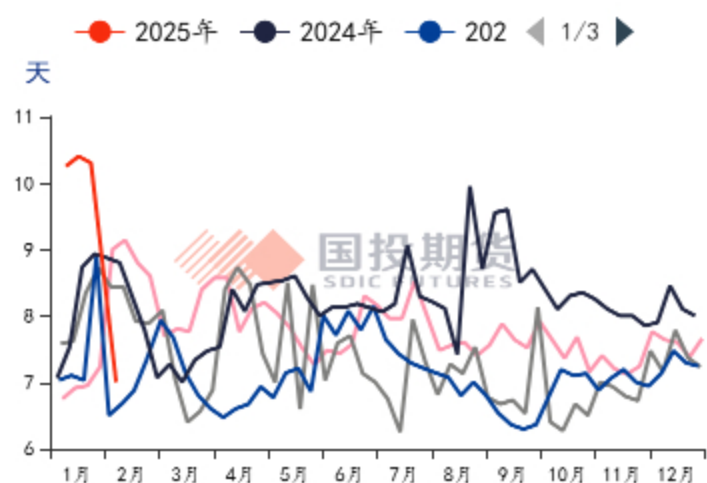
数据来源: 我的钢铁网

图29: 隆众乙二醇到港预报



数据来源: 我的钢铁网

图30: 聚酯工厂PTA原料库存可用天数



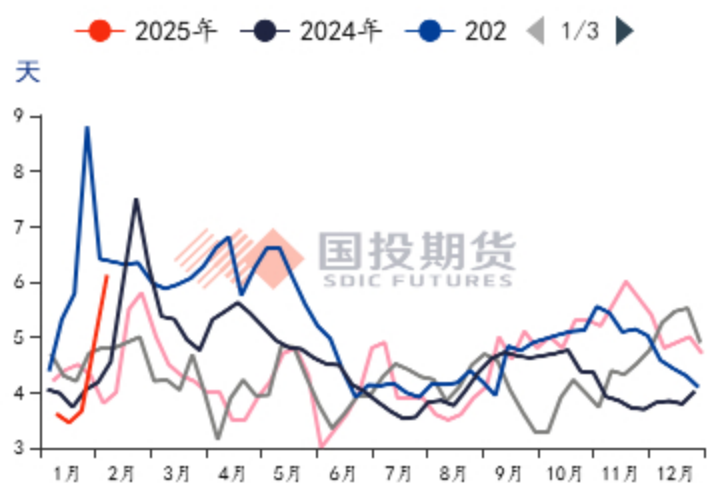
数据来源: 我的钢铁网

图31: 聚酯工厂MEG可用天数



数据来源: 我的钢铁网

图32: PTA: 生产企业库存可用天数



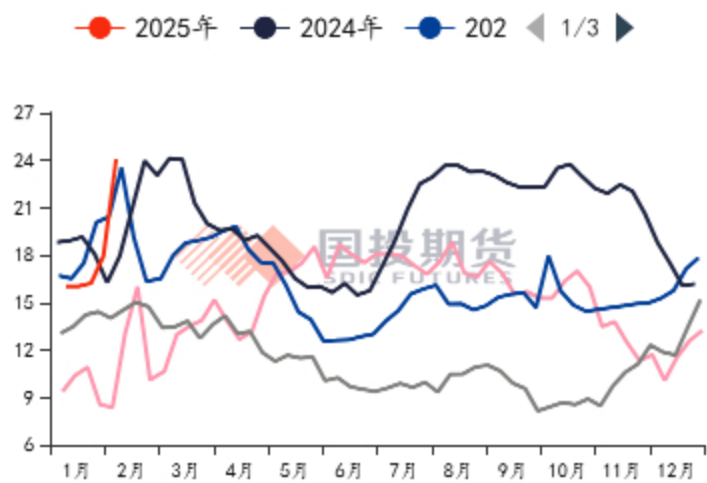
数据来源: 我的钢铁网

图33: PET瓶片厂内库存可用天数



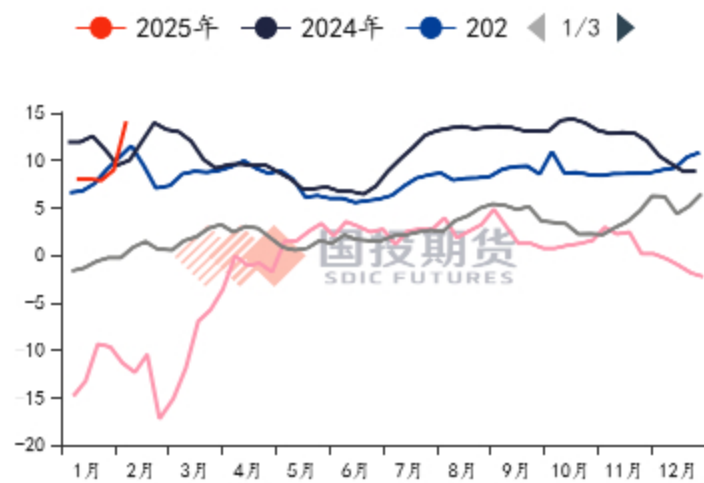
数据来源: 我的钢铁网

图34: 涤纶短纤工厂实物库存



数据来源:

图35: 涤纶短纤工厂权益库存



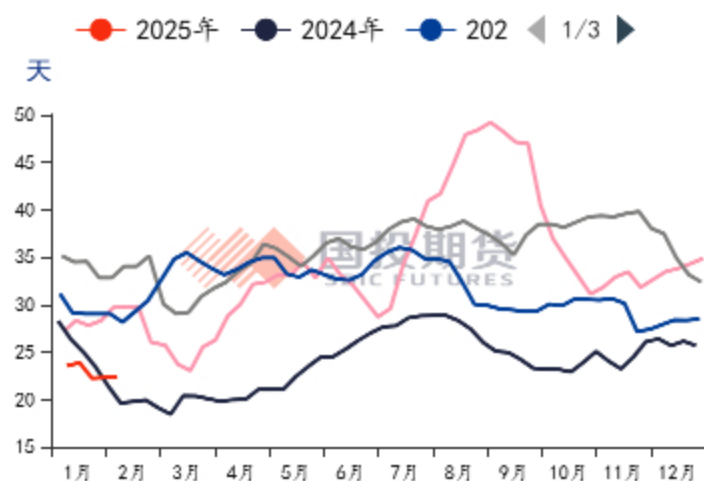
数据来源:

图36: 纺织企业原料库存可用天数



数据来源: 我的钢铁网

图37: 纺织企业产成品库存可用天数



数据来源: 我的钢铁网

【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。