

终端需求缓慢恢复 原料随油价先扬后抑

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

上周油价再度呈现先扬后抑的走势，周五大幅下跌回到节后运行区间的底部。石脑油裂解价差在110美元/吨上下震荡；PX-石脑油价差在220美元/吨上下波动，PX-MX价差维持偏弱震荡走势，芳烃估值依旧偏低，延续季节性回升走势。PTA现货加工差在200元/吨上下波动；石脑油一体化乙二醇亏损维持，煤制利润延续回升态势；下游聚合品加工差偏弱运行，瓶片低位震荡，长丝短纤加工差回落。

●总结及策略推荐

节后下游开工持续回升，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。隆众统计的聚酯开工回升至87%以上，涤丝回升较好，瓶片开工回升缓慢；下游订单持续回升，纺织企业的原料备货下降，但产成品库存有所回升，需求逐渐转暖，但终端依旧偏淡。

美国汽油裂差小幅回调，汽油调和组分库存回升，美亚芳烃价差持续回落；亚洲汽油价格震荡，芳烃调油价差偏弱，芳烃市场现实表现一般，利多依旧，中线PX估值具备上行驱动。PTA开工下降，下游聚酯开工回升，行业小幅去库，加工差有所修复。整体看，目前芳烃市场利好主要在化工需求的回升，但对原料提振力度有限，后市主要的驱动在供应的萎缩，长线布局PX估值低位修复，PTA加工差适度修复，后市依旧以跟随原料波动为主。

乙二醇周度小幅累库，但累库幅度明显放缓，近期国内外装置检修增加，预期后市供应收缩的利多将逐渐显现。整体看，当前库存压力不大，基本面将逐渐转好，新年度投产压力较小，二季度随着供应萎缩及需求好转，基本面或再度走强，逢低做多思路，风险在油价，另外煤化工效益向好，可能有检修兑现不及预期的风险。

短纤行业开工率略有回落，工厂库存略降。后市随着需求回升，短纤行业供需预期将逐渐向好，900-1000元/吨区间逢低做多短纤加工差。节后开工下滑，瓶片企业库存至高位小幅回落，行业利润低位震荡，绝对价格驱动来自成本。行业高投产周期内，预期加工差弱势，逢高沽空加工差为主。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

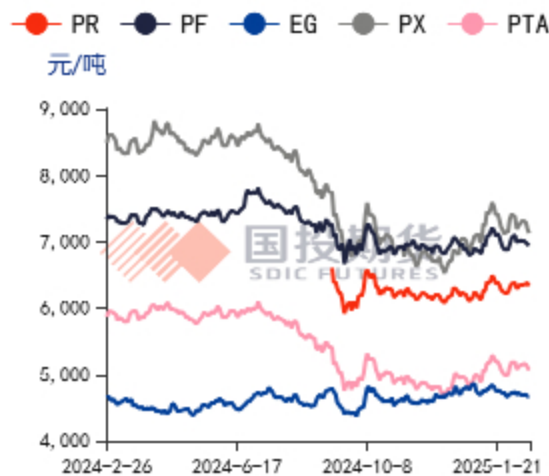
庞春艳 首席分析师

F3011557 Z0011355

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	7120	-148	-2.04%	-4.79%	4.71%
PTA	5058	-74	-1.44%	-2.73%	3.1%
乙二醇	4666	-33	-0.7%	-3.15%	1.74%
短纤	6938	-80	-1.14%	-2.8%	-1.08%
瓶片	6326	-20	-0.32%	-1.13%	1.8%
TA主力加工差	509	6	1.22%	13.84%	0%
短纤主力加工差	1050	-6	-0.54%	-2.57%	-18.14%
瓶片主力加工差	452	54	13.62%	28.34%	-8.96%

数据来源：wind

表2：PTA现货周报表格

加载失败

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个月涨跌幅
乙烯:CFR东北亚	900	10	1.12%	3.45%	4.05%
华东甲醇	2610	20	0.77%	-4.57%	6.1%
MEG内盘	4680	-39	-0.83%	-3.15%	1.41%
外盘MEG	548	-4	-0.72%	-0.54%	-1.26%

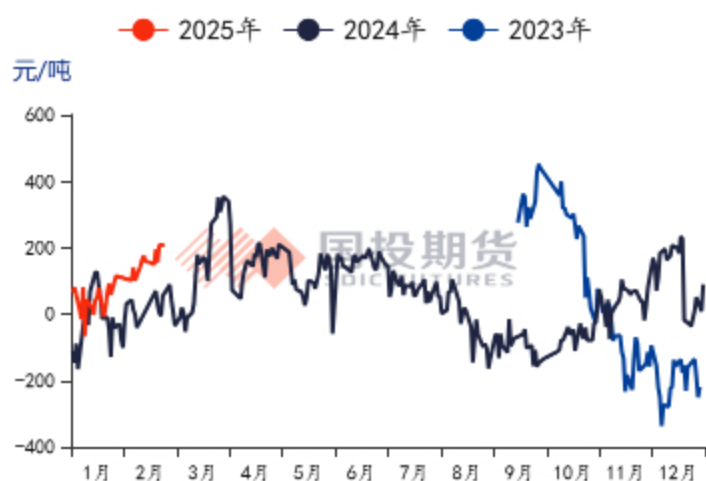
数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

加载失败

数据来源: 同花顺ifind

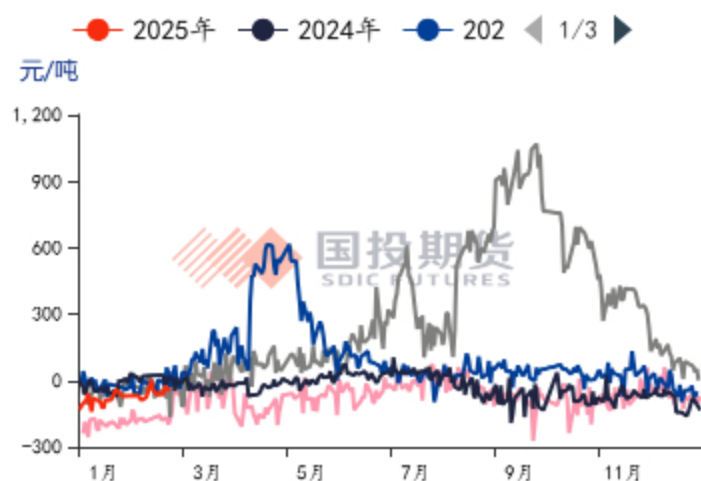
一、基差和月差

图2: PX主力基差



数据来源: wind, 同花顺ifind

图3: TA主力基差



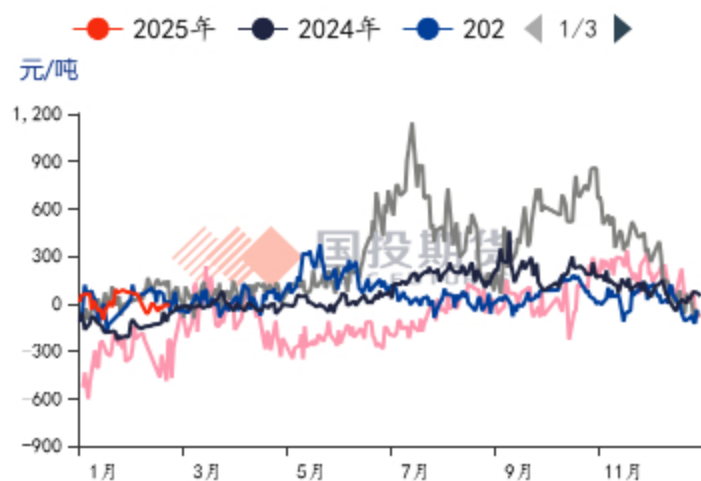
数据来源: wind, 同花顺ifind

图4: EG主力基差



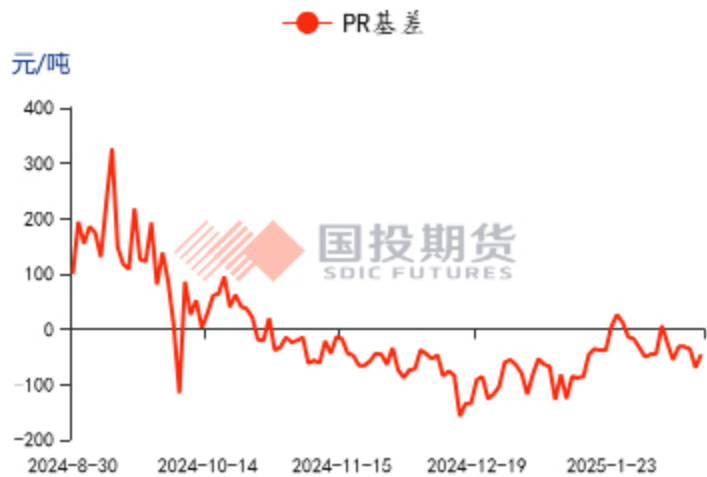
数据来源: wind, 同花顺ifind

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



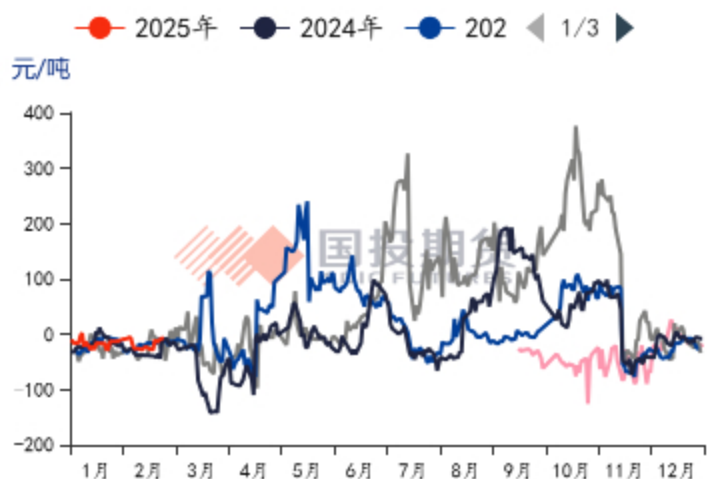
数据来源: wind

图9: EG 5-9月差



数据来源: wind

图10: PF C1-C2月差



数据来源: wind

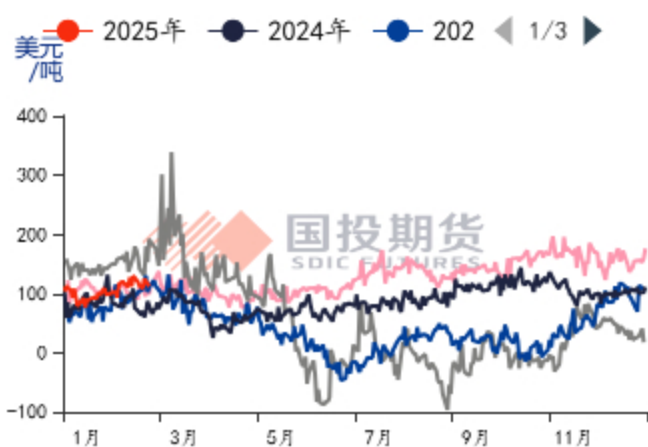
图11: PR503-505



数据来源: Wind

二、价差利润

图12: 石脑油-原油价差季节性



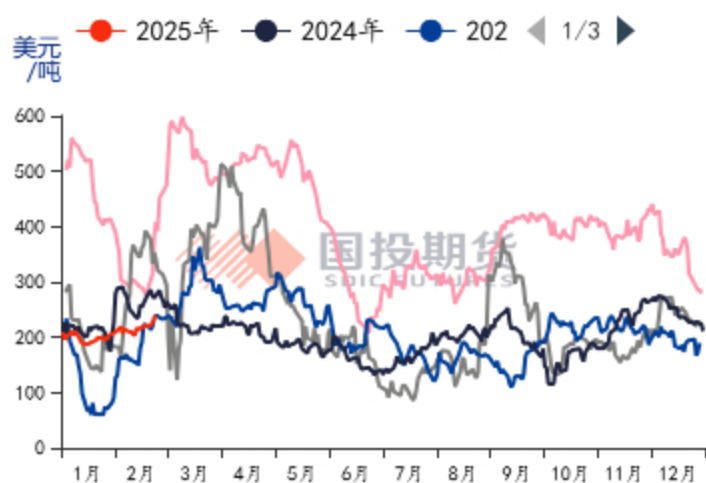
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX

加载失败

数据来源: 同花顺ifind

图16: 乙烯-石脑油价差季节性



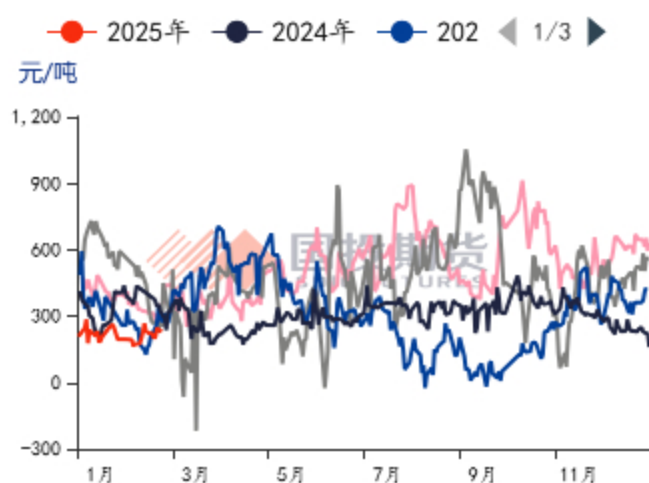
数据来源: wind

图13: PX-石脑油价差季节性

加载失败

数据来源: 同花顺ifind

图15: PTA加工差季节走势



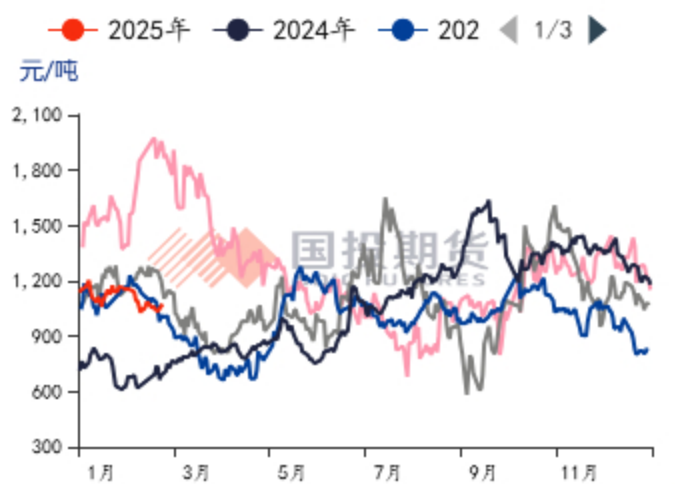
数据来源: 同花顺ifind, wind

图17: 石脑油一体化MEG利润

加载失败

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

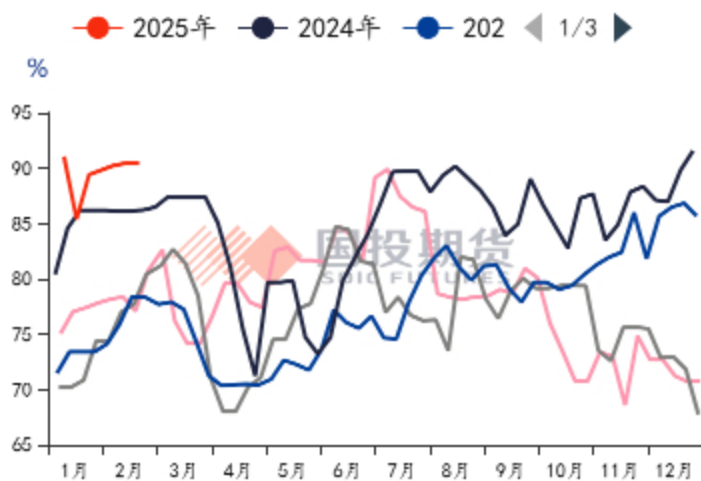
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



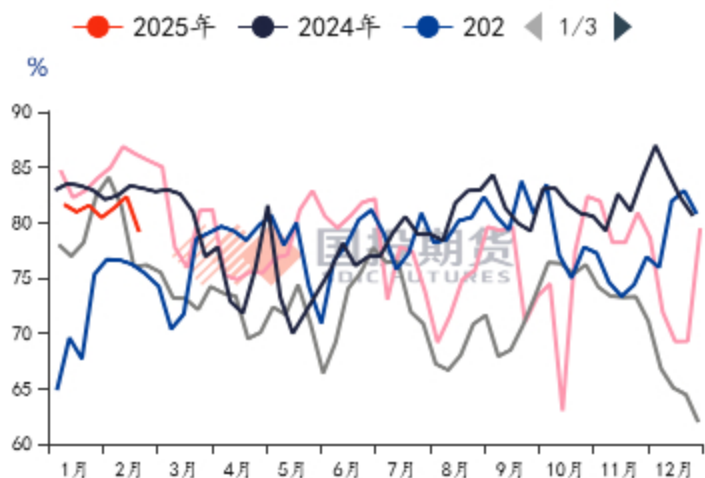
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



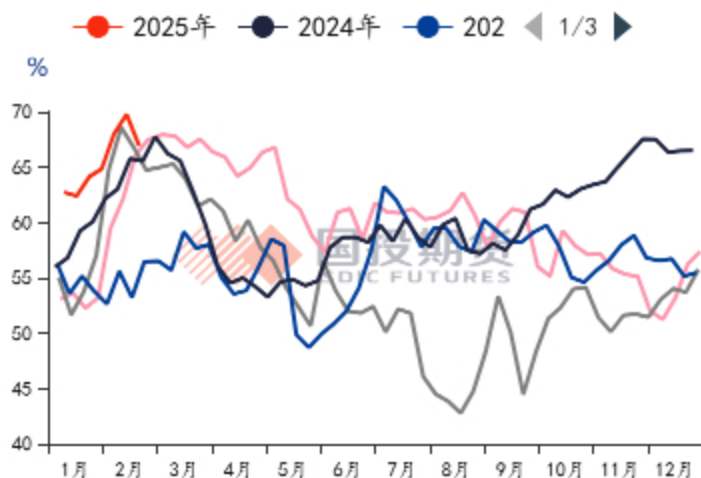
数据来源: 我的钢铁网

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



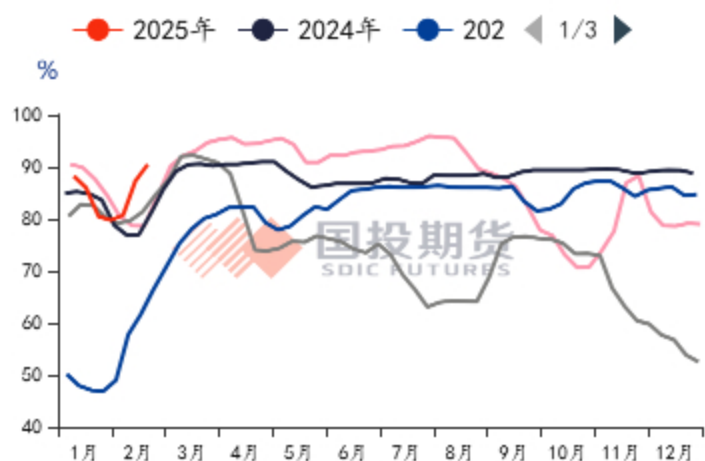
数据来源: 我的钢铁网

图24: 短纤开工率



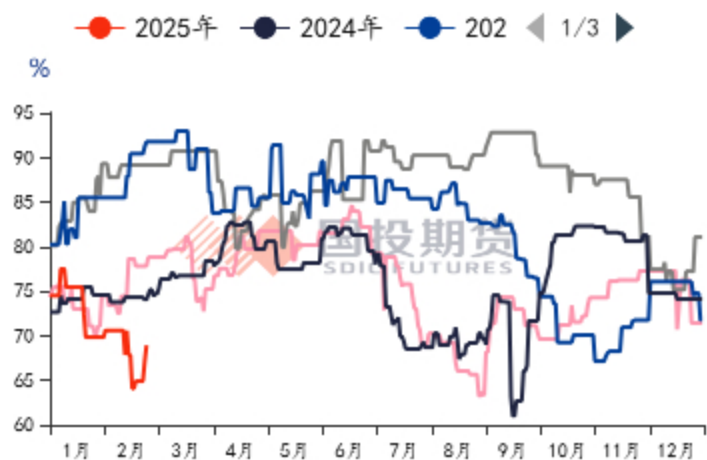
数据来源: 我的钢铁网

图25: 长丝开工率



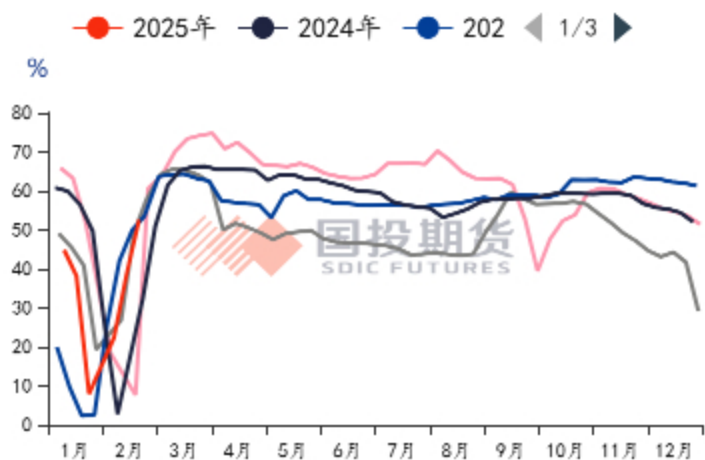
数据来源: 我的钢铁网

图26: PET瓶片月度开工率



数据来源: 我的钢铁网

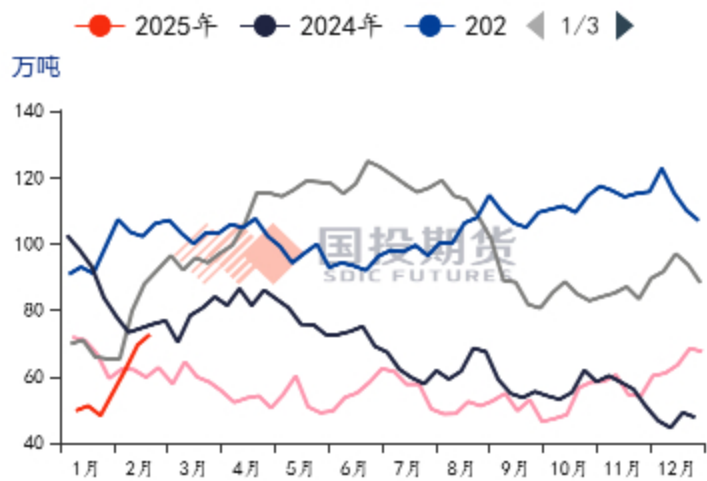
图27: 国内纺织开工率



数据来源: 我的钢铁网

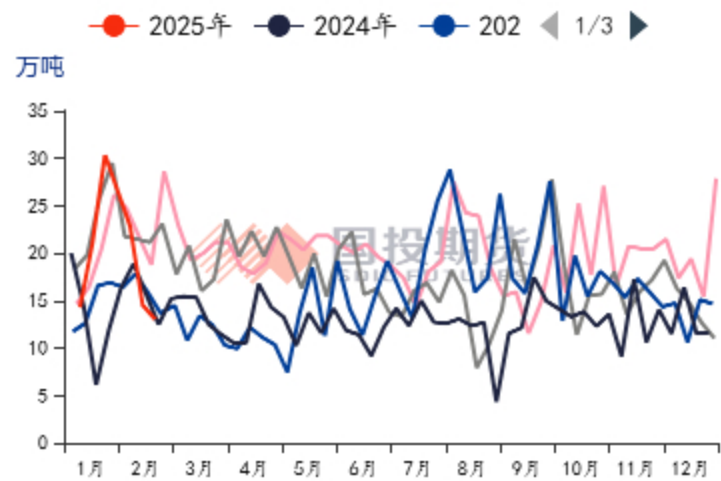
四、库存

图28: 隆众乙二醇港口库存



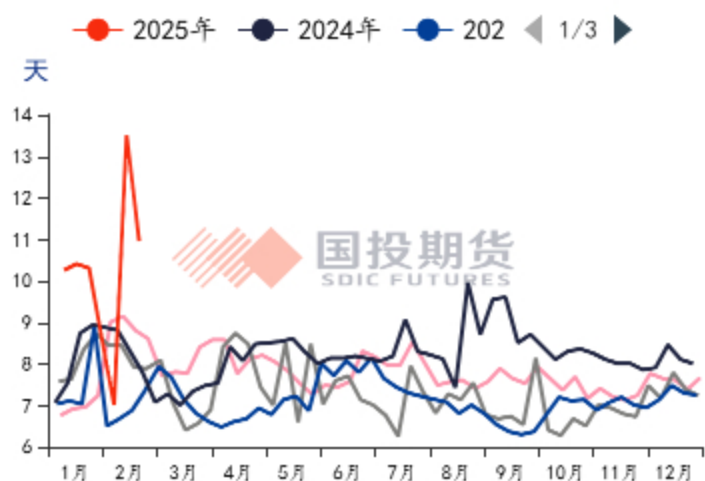
数据来源: 我的钢铁网

图29: 隆众乙二醇到港预报



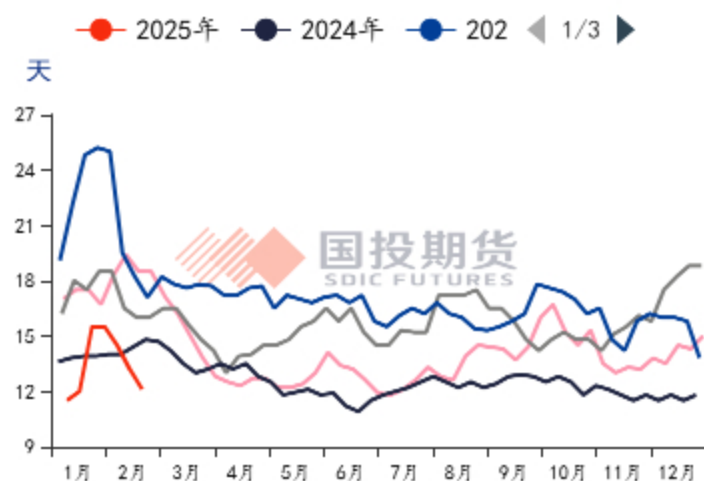
数据来源: 我的钢铁网

图30: 聚酯工厂PTA原料库存可用天数



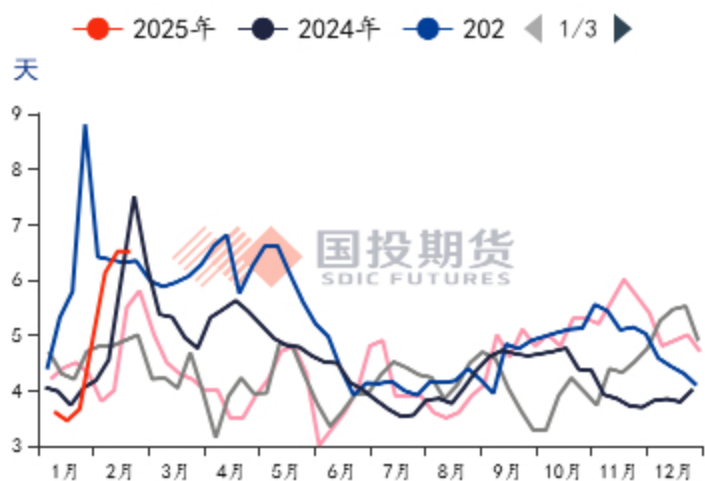
数据来源: 我的钢铁网

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



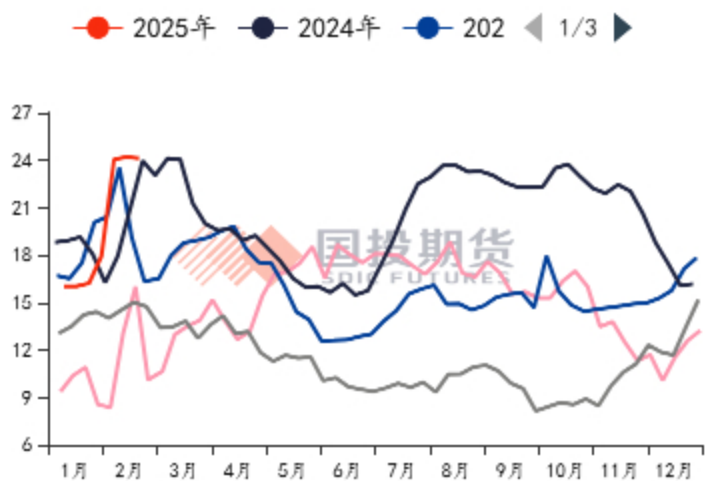
数据来源: 我的钢铁网

图33: PET瓶片厂内库存可用天数



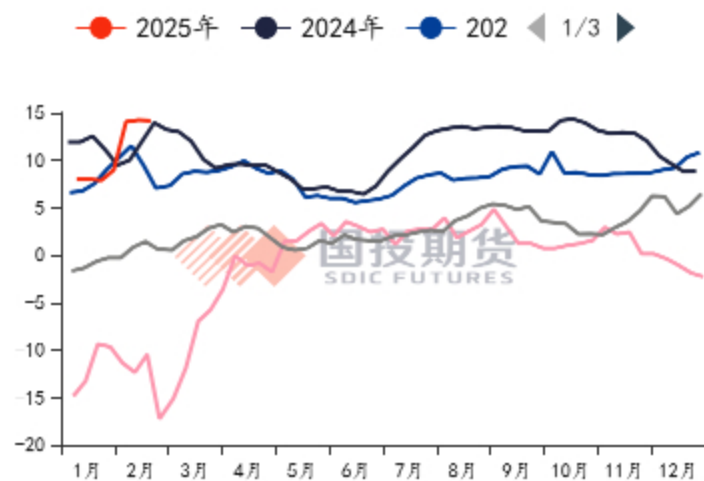
数据来源: 我的钢铁网

图34: 涤纶短纤工厂实物库存



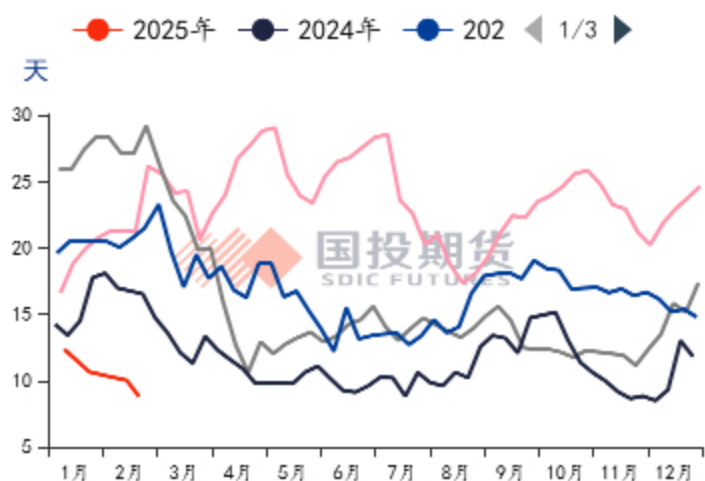
数据来源:

图35: 涤纶短纤工厂权益库存



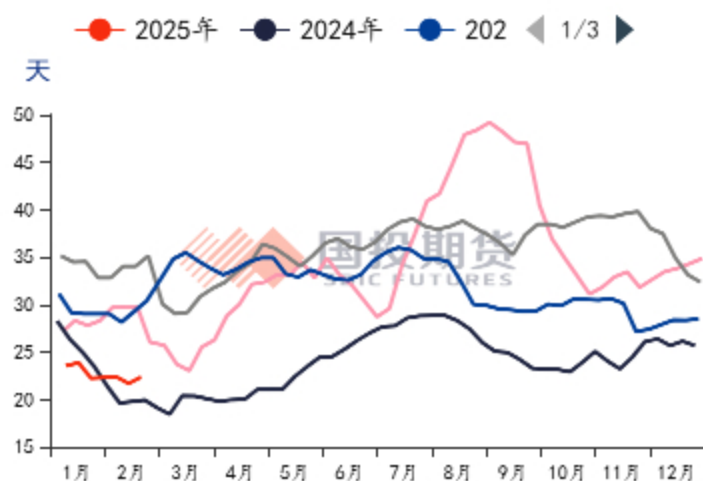
数据来源:

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。