

原料持续走弱 终端利润修复

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

上周Brent油价下破70美元/桶后反弹。石脑油裂解价差自120美元/吨以上略有回落；PX-石脑油价差在210美元/吨上下震荡，PX-MX价差走低。PTA现货加工差自200元/吨低位回升，盘面加工差持续走强，升至中等偏好水平；石脑油一体化乙二醇成本下行，亏损收窄，煤制利润自高位回落；下游聚合品加工差小幅反弹，瓶片依旧偏低，短纤加工差回升，长丝略有回落。

●总结及策略推荐

聚酯开工缓慢回升，当前处于88%以下，为历史同期中等偏低位，主要是短纤和瓶片开工偏低；下游纺织印染开工率处于历史同期偏低位，订单小幅下滑。下游纺织企业的原料备货下降，但产成品库存持续回升，终端依旧偏淡抑制原料市场情绪。

油价持续下行导致下游市场情绪低迷，美国汽油裂差加速回调，美亚芳烃价差震荡；亚洲汽油裂差走弱，芳烃调油价差依旧偏弱，PTA开工低位，芳烃市场现实表现一般。中线考虑到汽油需求回升对芳烃或有提振，另有PX集中检修带来的供应下滑，预期PX估值下行空间有限。PTA开工持续下降，下游聚酯开工缓慢回升，PTA继续去库，下游长丝持续累库，行业呈现上游原料主动减产，下游涤丝库存偏高状态。整体看，能源偏弱导致终端备货谨慎，终端表现偏弱对上游原料缺乏提振，且汽油市场调整拖累芳烃市场，短期PX震荡偏弱，后市主要的驱动在集中检修带来的供应萎缩及汽油市场好转对芳烃的提振，长线布局PX估值低位修复；PTA现货加工差低位修复，盘面表现更强，后市依旧以跟随原料波动为主。

乙二醇到港量上升，港口库存上升，价格承压。整体看，当前库存压力不大，国内外装置检修增加。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，风险在能源市场持续走弱，后市可能有检修兑现不及预期的风险。

短纤行业开工率小幅提升，工厂库存继续小幅下降，目前加工差略有修复，依旧处于中性水平。后市加工差方向受供需驱动，随着需求回升，短纤行业供需预期将逐渐向好，逢低做多短纤加工差，风险在需求迟迟难以转好。瓶片企业库存持续回落，行业利润自低位持续回升，但依旧处于亏损状态，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，后市逢高沽空加工差为主。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

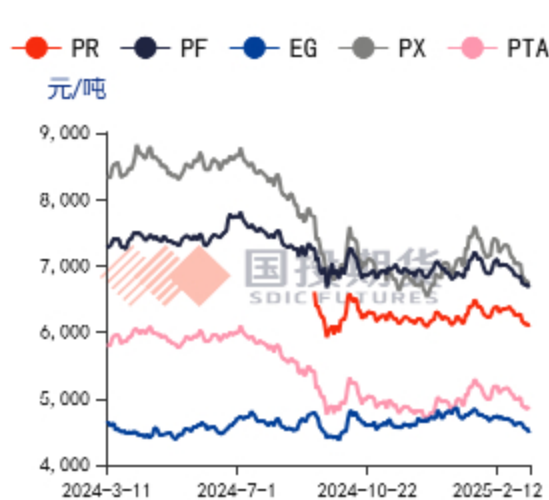
庞春艳 首席分析师

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	6716	-316	-4.49%	-5.89%	-1.15%
PTA	4826	-188	-3.75%	-3.29%	0.25%
乙二醇	4475	-142	-3.08%	-4.13%	-3.03%
短纤	6660	-174	-2.55%	-3.14%	-3.42%
瓶片	6076	-196	-3.13%	-2.44%	-1.43%
TA主力加工差	509	6	1.22%	13.84%	0%
短纤主力加工差	1035	34	3.43%	-1.06%	-16.16%
瓶片主力加工差	464	12	2.63%	12.7%	-10.04%

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	619	-41	-6.14%	-6.84%	-2.25%
CFR中国台湾PX	834	-27	-3.14%	-3.7%	2.21%
PTA内盘	4830	-170	-3.4%	-3.69%	2.11%
PTA现货加工差	277	27	10.66%	44.89%	-8.29%
PTA外盘	635	-19	-2.91%	-3.2%	1.6%

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	875	-25	-2.78%	0.57%	-2.23%
华东甲醇	2665	25	0.95%	0.19%	5.13%
MEG内盘	4540	-126	-2.7%	-3.77%	-2.45%
外盘MEG	540	-10	-1.82%	-2.7%	0.37%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

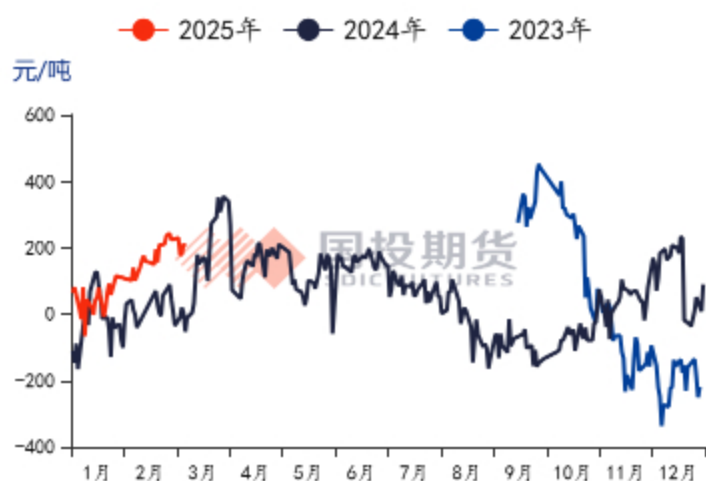
表4: 聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	6775	-100	-1.45%	-2.66%	-2.94%
短纤现货加工差	1124	88	8.44%	3.01%	-18.33%
涤纶POY	6950	-225	-3.14%	-4.79%	4.51%
涤纶DTY	8350	-50	-0.6%	-1.76%	1.52%
涤纶FDY150D	7375	-125	-1.67%	-4.53%	1.37%
聚酯切片	6045	-160	-2.58%	-4.2%	0.42%
瓶级切片	6115	-135	-2.16%	-2.47%	0.41%
华东水瓶片加工差	464	53	12.76%	15.64%	-4.58%

数据来源: 同花顺ifind

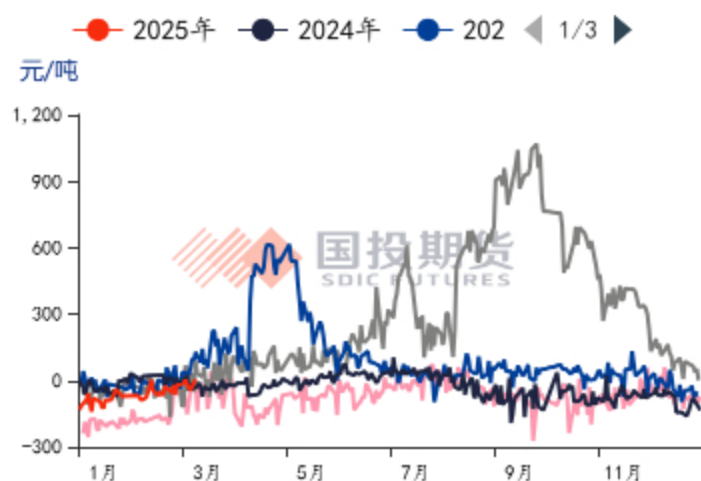
一、基差和月差

图2: PX主力基差



数据来源: wind, 同花顺ifind

图3: TA主力基差



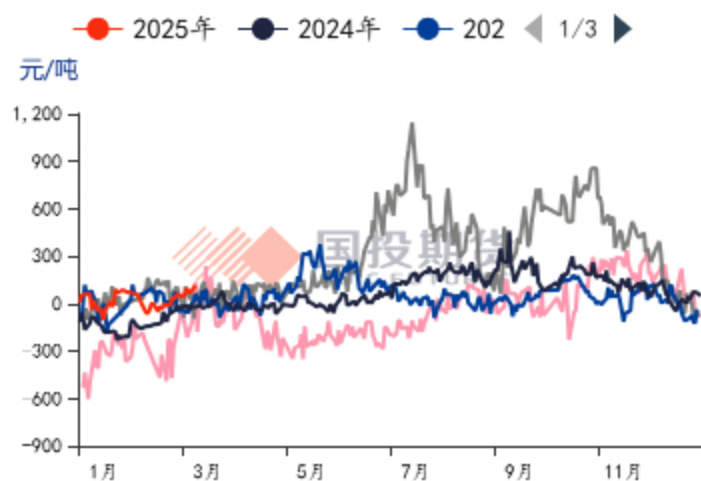
数据来源: wind, 同花顺ifind

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



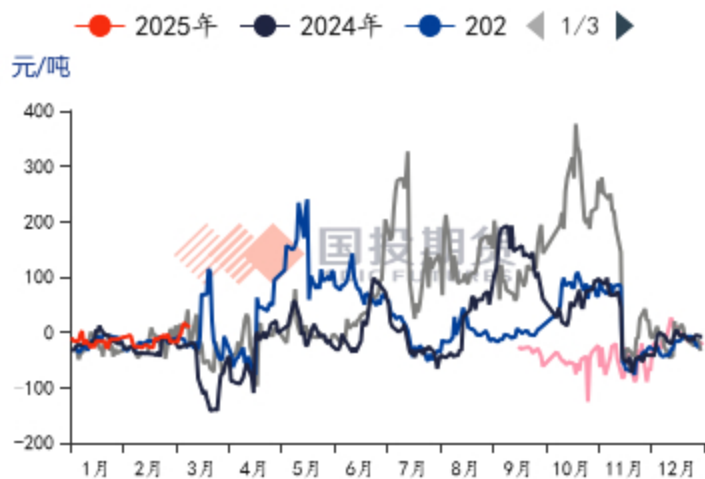
数据来源: 同花顺ifind, wind

图8: TA 5-9月差



数据来源: wind

图10: PF C1-C2月差



数据来源: wind

图7: PX 5-9月差



数据来源:

图9: EG 5-9月差



数据来源: wind

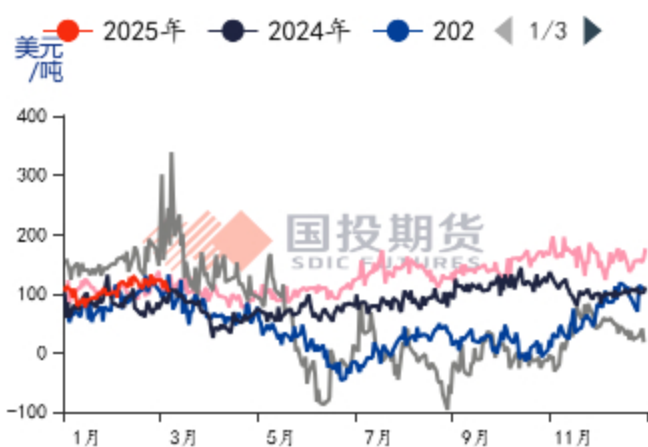
图11: PR503-505



数据来源: Wind

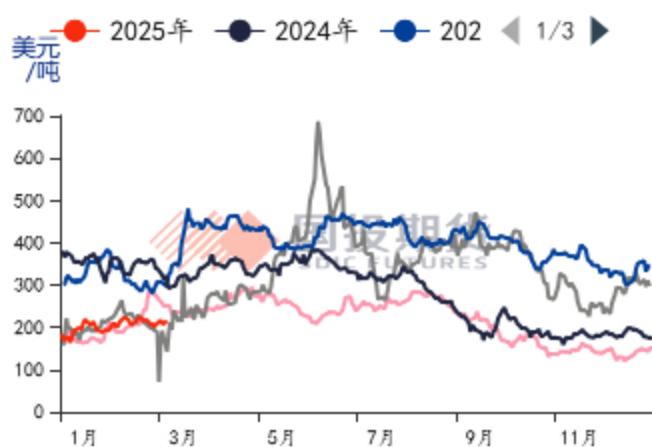
二、价差利润

图12: 石脑油-原油价差季节性



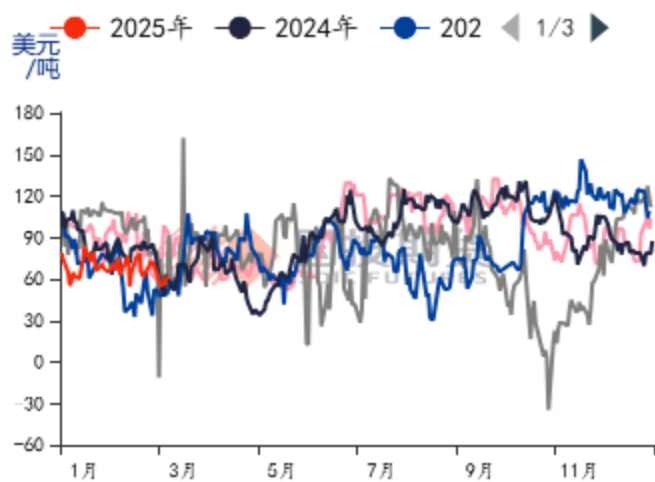
数据来源: 同花顺ifind

图13: PX-石脑油价差季节性



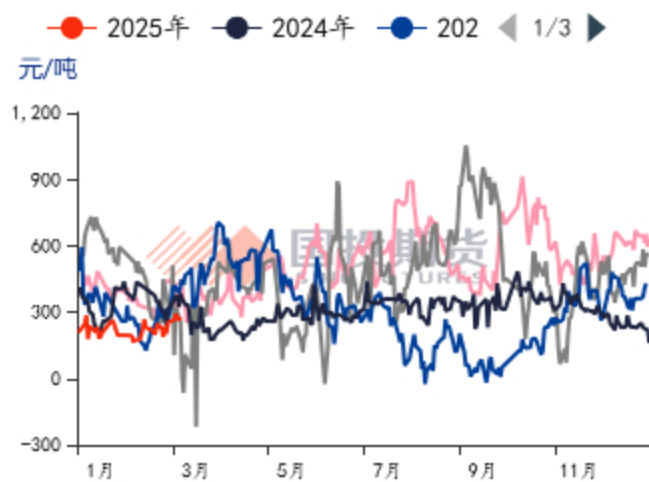
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX



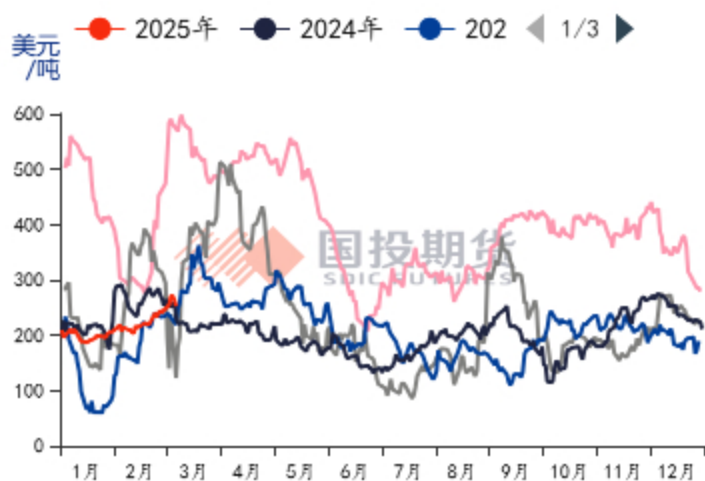
数据来源: 同花顺ifind

图15: PTA加工差季节走势



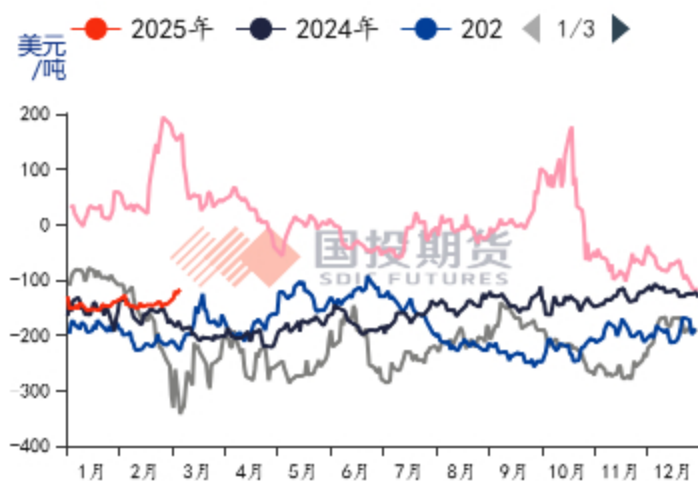
数据来源: 同花顺ifind, wind

图16: 乙烯-石脑油价差季节性



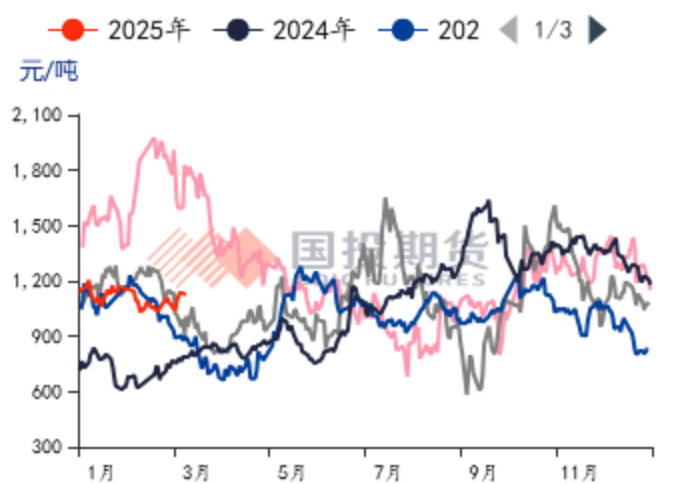
数据来源: wind

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

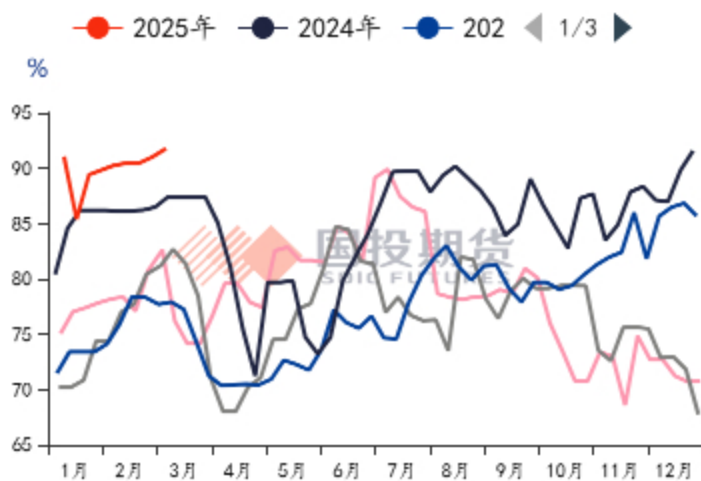
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



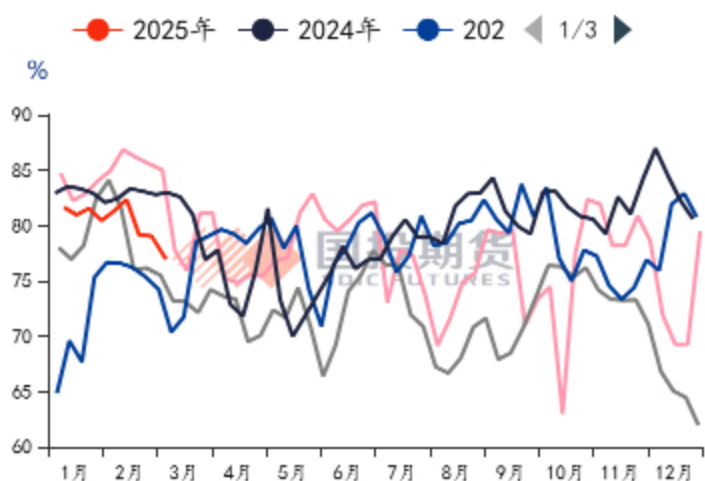
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



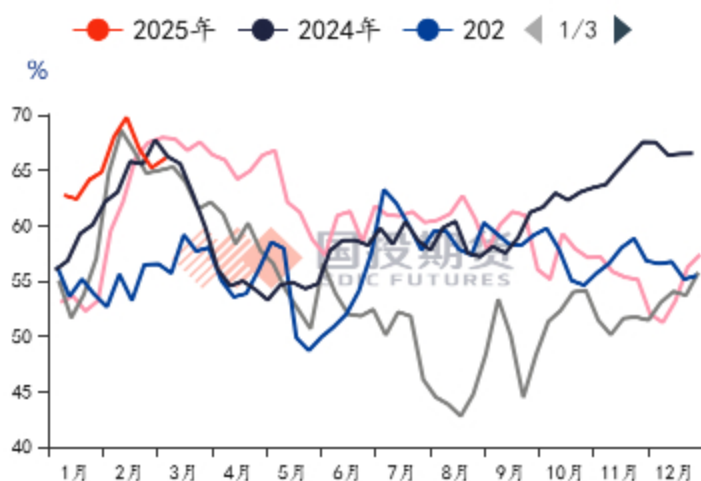
数据来源: 我的钢铁网

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



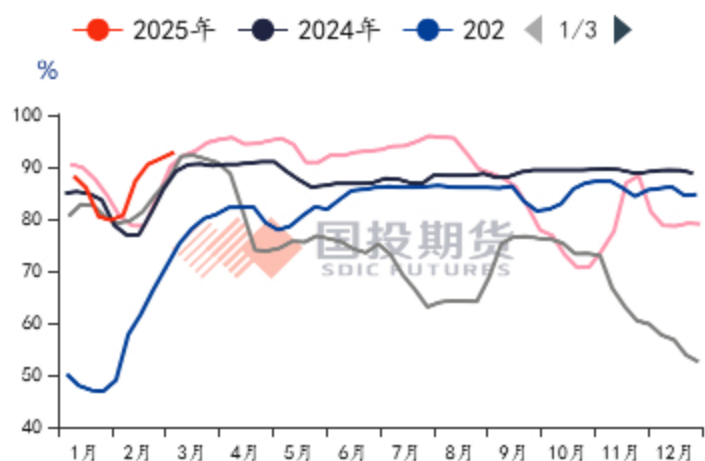
数据来源: 我的钢铁网

图24: 短纤开工率



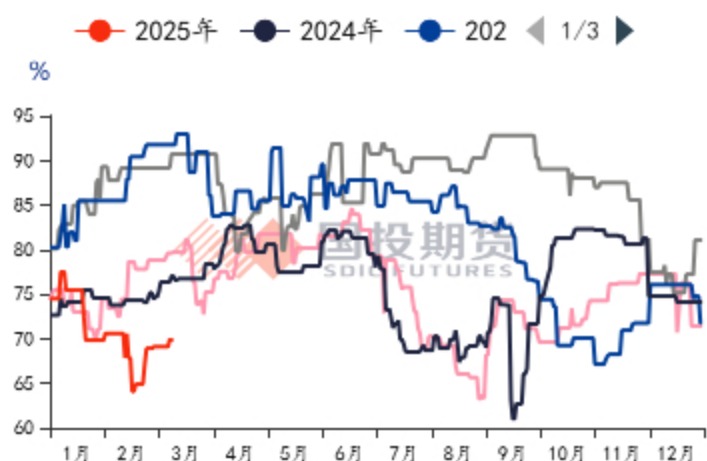
数据来源: 我的钢铁网

图25: 长丝开工率



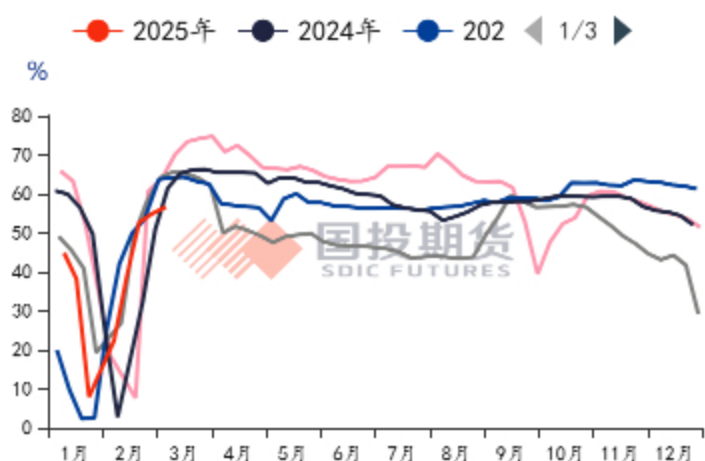
数据来源: 我的钢铁网

图26: PET瓶片月度开工率



数据来源: 我的钢铁网

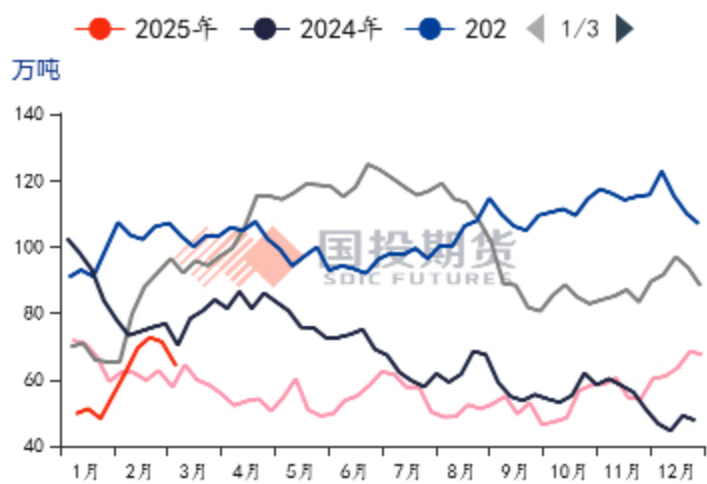
图27: 国内纺织开工率



数据来源: 我的钢铁网

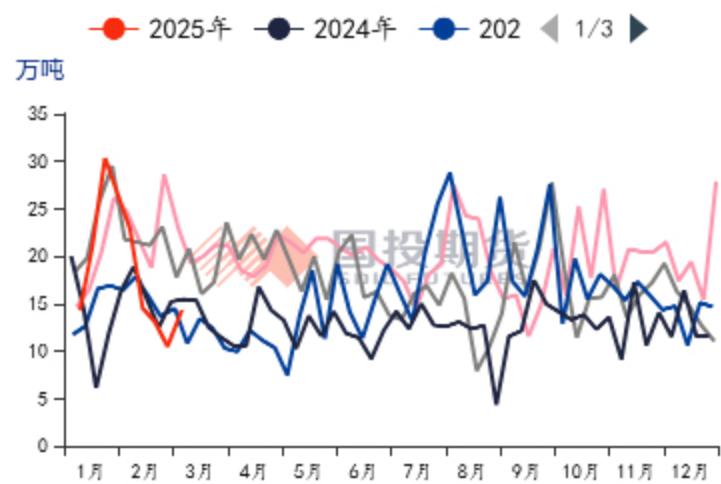
四、库存

图28: 隆众乙二醇港口库存



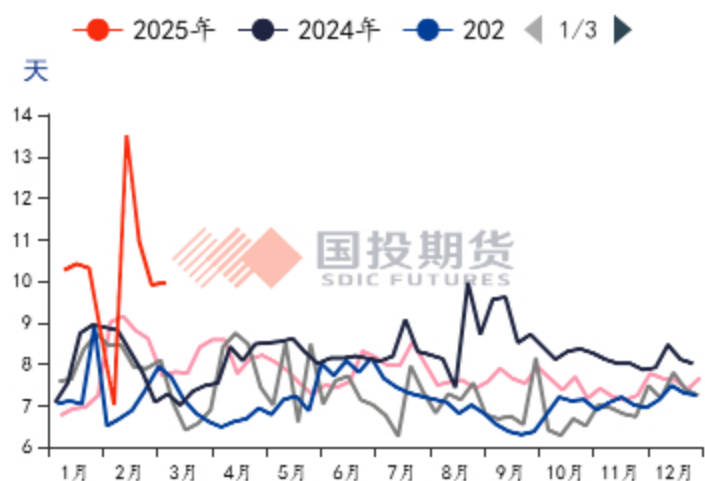
数据来源: 我的钢铁网

图29: 隆众乙二醇到港预报



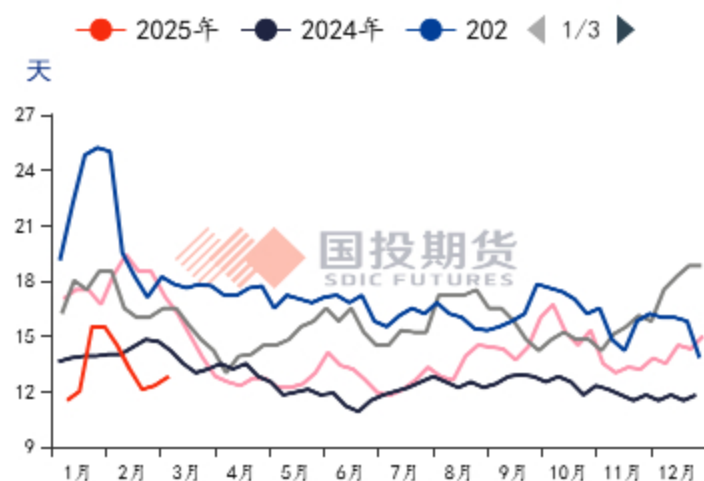
数据来源: 我的钢铁网

图30: 聚酯工厂PTA原料库存可用天数



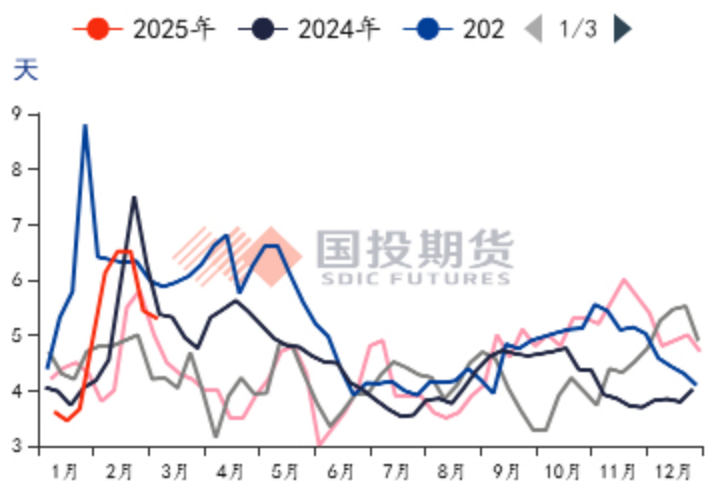
数据来源: 我的钢铁网

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



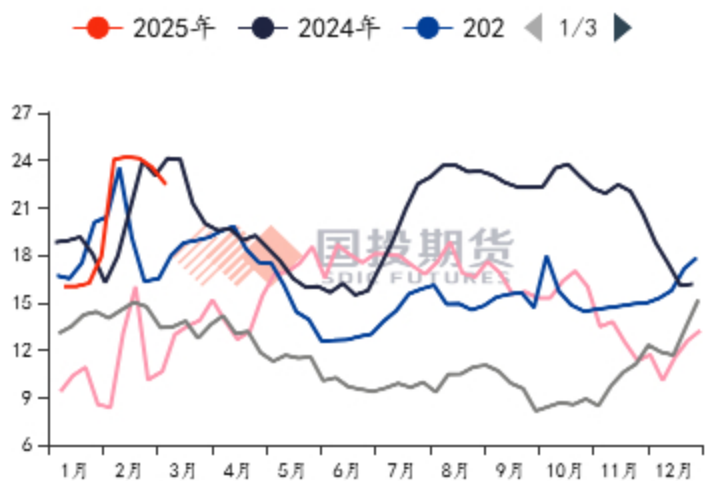
数据来源: 我的钢铁网

图33: PET瓶片厂内库存可用天数



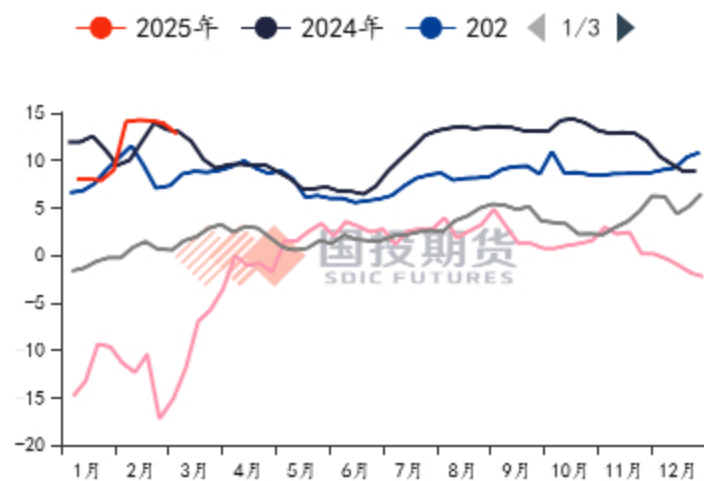
数据来源: 我的钢铁网

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



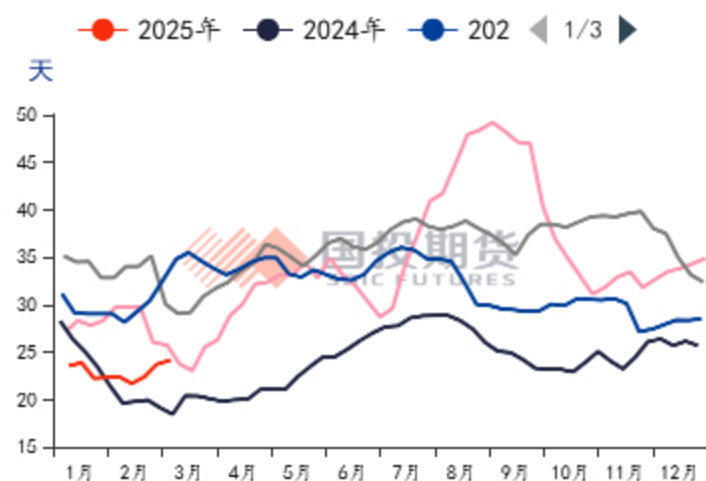
数据来源:

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。