

宏观企稳 产业逻辑显现

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

Brent油价重心震荡微降。石脑油裂解价差回升；PX-石脑油价差回落至最低160美元/吨附近，PX-MX价差自50美元/吨以下持续反弹。PTA现货加工差自低位小幅反弹，盘面加工差有所回落；石脑油一体化乙二醇理论亏损扩大至140美元/吨附近，煤制利润震荡；下游聚合品加工差持续回落，FDY表现最差。

●总结及策略推荐

聚酯开工维持在91%以上，长丝略有下降，短纤和瓶片回升。下游纺织企业原料和产成品库存小幅回升，企业订单持续走弱；织造印染开工率继续下滑，五一临近，终端需求持续走弱。贸易摩擦的利空消化后，随着美方态度的变化，利空缓和，市场交易转向产业基本面。

PX估值极低，行业上周市场情绪缓和后，PX估值自底部回升。芳烃调油效益向好，但美国汽油裂差有所反弹，夏季调油组分进口回升，美韩芳烃价差处于高位，对芳烃市场呈现利多影响；亚洲芳烃化工效益差，近期甲苯歧化效益低位下行，MX异构化效益自低位回升。目前检修集中，开工持续下降，终端利空释放后，PX相对聚酯供应偏紧的局面驱动估值回升。PTA4月底有3套大装置检修，聚酯开工维持高位，库存持续下降，上周开始基差和月差走强，市场交易近月供应趋紧的逻辑。但终端偏弱，聚酯环节承压，聚酯开工下滑将限制PTA近月上涨的空间，预期为中短期行情。

自美国进口量的下降及上半年检修集中，我国乙二醇的供应有阶段性萎缩预期，需求受终端出口下降扰动，乙二醇供需双减，近期价格低位震荡为主。考虑到国内产能开工率不足70%，国内对进口的替代空间较大，且终端受关税影响出口下滑担忧加剧，供应长线利多有限，关注需求市场变化。

短纤行业开工率回升，库存小幅回升，加工差和基差回落。美对等关税暂缓后，短纤直接出口可能适度增长，但国内纺织服装出口预期下滑，国内织造及终端订单偏差，海外产能无法完全替代国内，整体纺织原料需求预期偏弱，行业不减产的情况下，加工差很难有持续向好表现。后市关注贸易局势变化。瓶片行业装置负荷持续回升，饮料需求旺季内，瓶片供需双增，加工差震荡，瓶片绝对价格跟随原料波动为主，月差也随原料走强。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

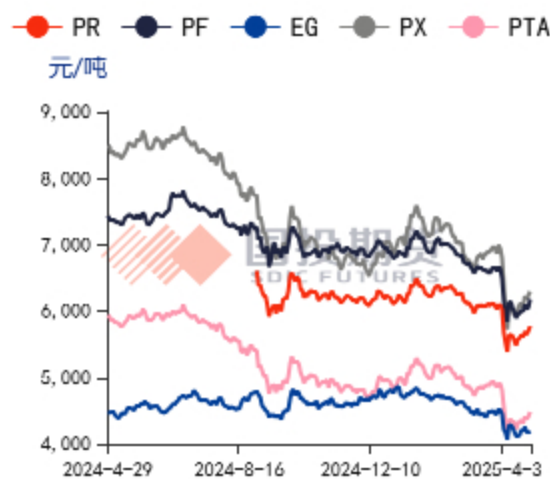
庞春艳 首席分析师

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	6294	184	3.01%	-9.15%	-15.83%
PTA	4480	130	2.99%	-9.05%	-13.85%
乙二醇	4190	-15	-0.36%	-6.62%	-13.03%
短纤	6176	166	2.76%	-6.85%	-13.48%
瓶片	5768	136	2.41%	-5.47%	-9.85%
TA主力加工差	509	6	1.22%	0%	0%
短纤主力加工差	942	60	6.79%	2.93%	-12.62%
瓶片主力加工差	547	30	5.77%	36.43%	55.07%

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	582	14	2.47%	-8.58%	-14.79%
CFR中国台湾PX	758	20	2.71%	-10.65%	-12.91%
PTA内盘	4570	274	6.38%	-7.21%	-10.22%
PTA现货加工差	406	130	47.27%	51.08%	74.83%
PTA外盘	580	8	1.4%	-9.38%	-13.82%

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	790	0	0%	-7.6%	-9.2%
华东甲醇	2435	55	2.31%	-7.41%	-9.48%
MEG内盘	4210	1	0.02%	-7.08%	-11.72%
MEG外盘	486	0	0%	-7.78%	-11.96%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

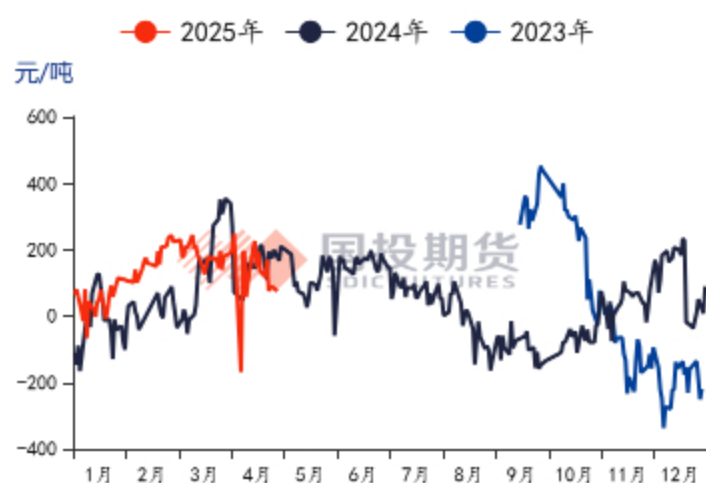
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	6350	90	1.44%	-5.79%	-10.56%
短纤现货加工差	1032	-145	-12.29%	2.08%	-10.27%
涤纶POY	6425	175	2.8%	-6.88%	-11.99%
涤纶DTY	7700	100	1.32%	-6.1%	-9.41%
涤纶FDY150D	6575	100	1.54%	-8.36%	-15.16%
聚酯切片	5650	165	3.01%	-6.46%	-11.44%
瓶级切片	5760	160	2.86%	-5.73%	-9%
华东水瓶片加工差	442	-75	-14.43%	16.02%	16.26%

数据来源：同花顺ifind

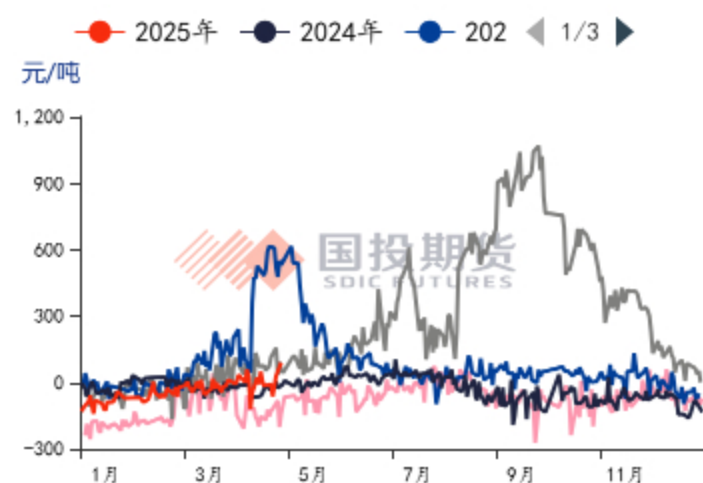
一、基差和月差

图2：PX主力基差



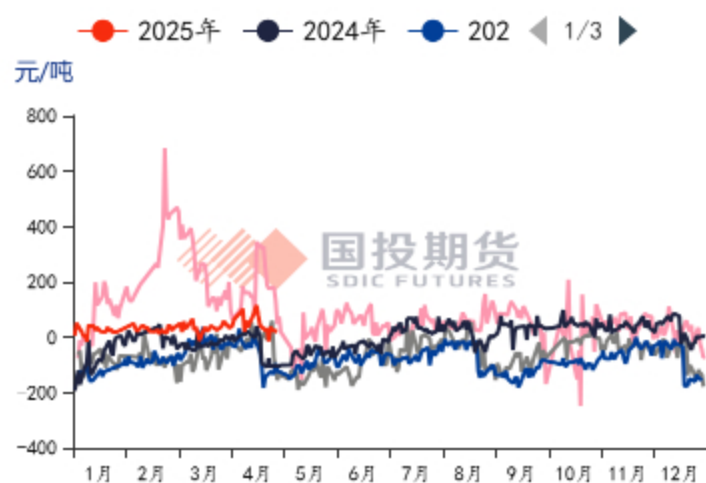
数据来源：wind, 同花顺ifind

图3：TA主力基差



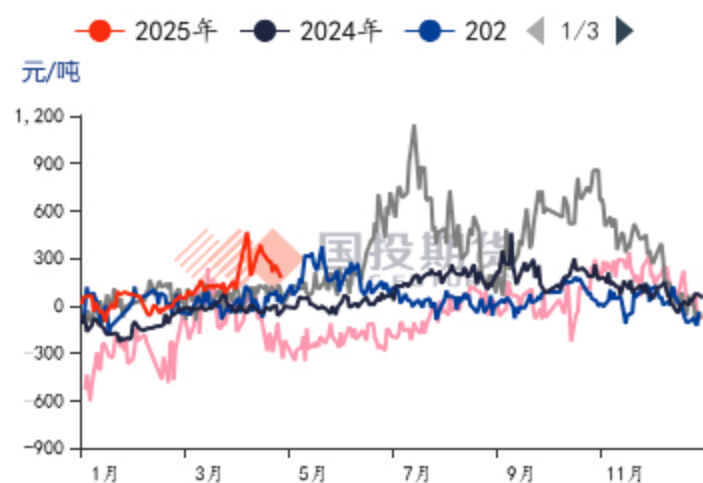
数据来源：wind, 同花顺ifind

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



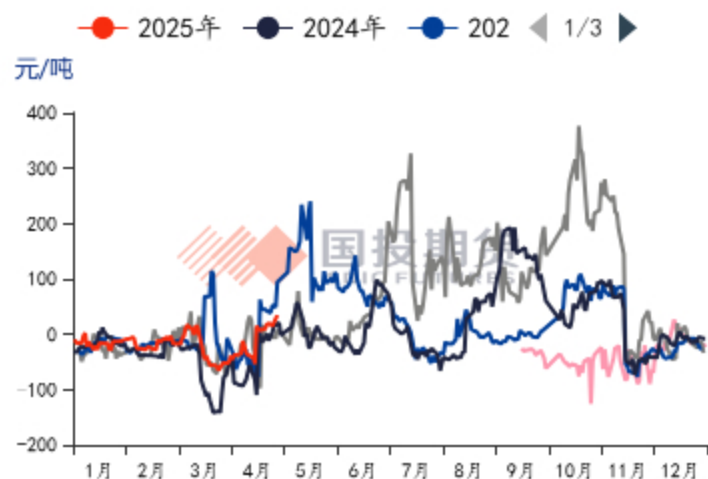
数据来源: 同花顺ifind, wind

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



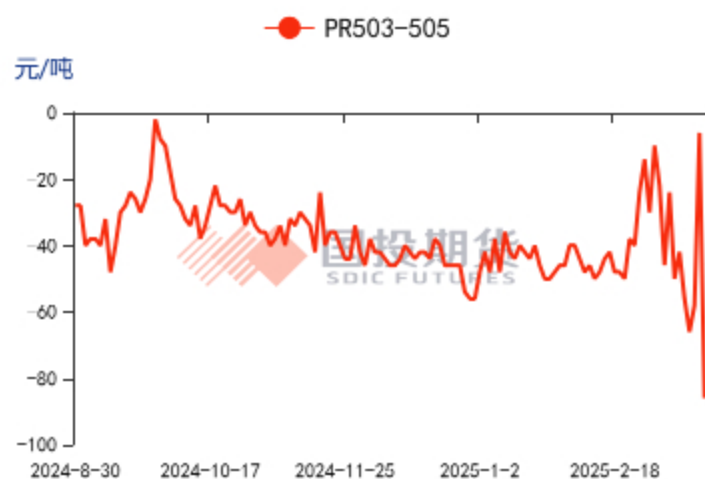
数据来源:

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



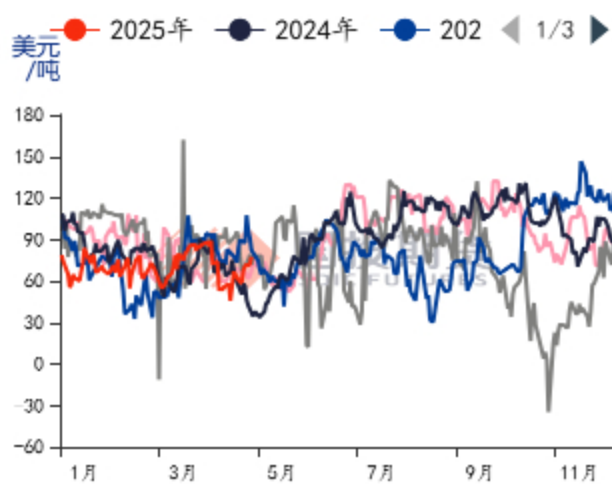
数据来源: 同花顺ifind

图13: PX-石脑油价差季节性



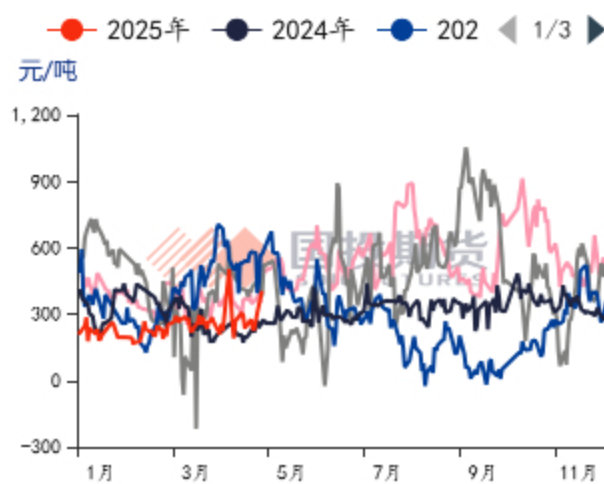
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX



数据来源: 同花顺ifind

图15: PTA加工差季节走势



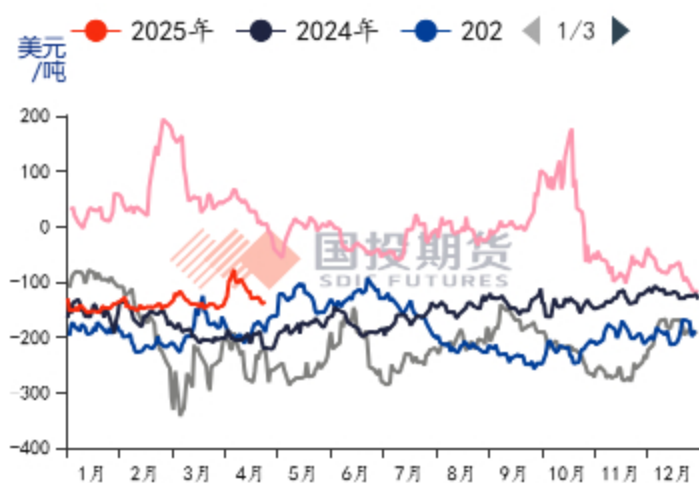
数据来源: 同花顺ifind, wind

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

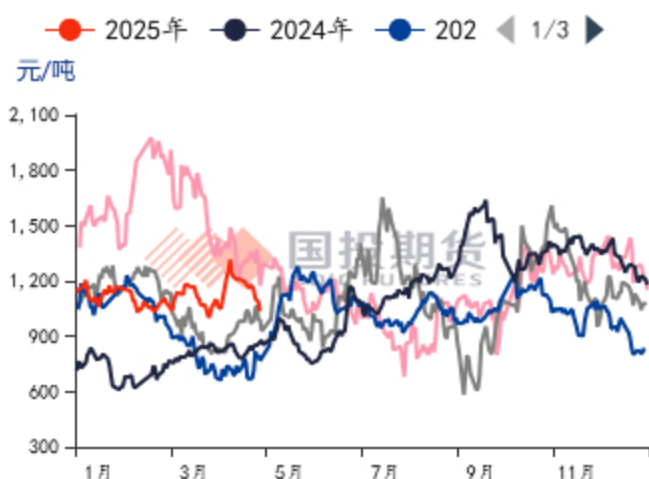


图19: 华东瓶级切片加工差



三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



图21: PX中国开工率



图22: PTA周度开工率

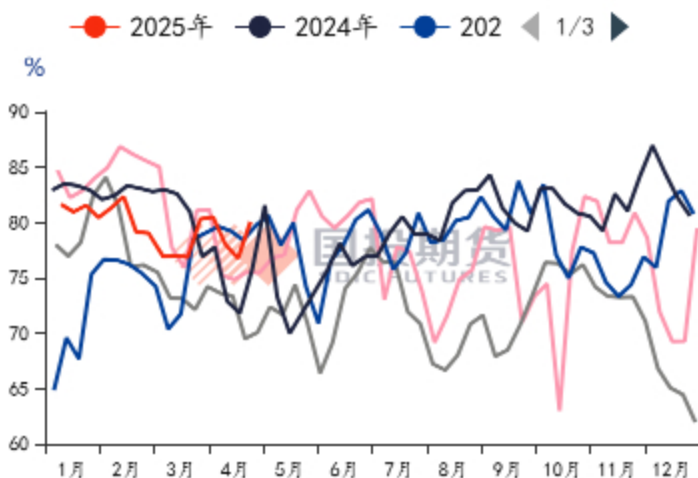


图23: 乙二醇周度开工率

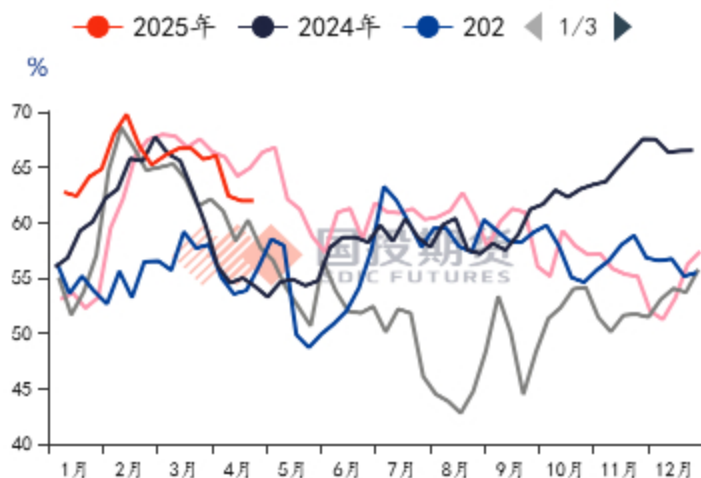
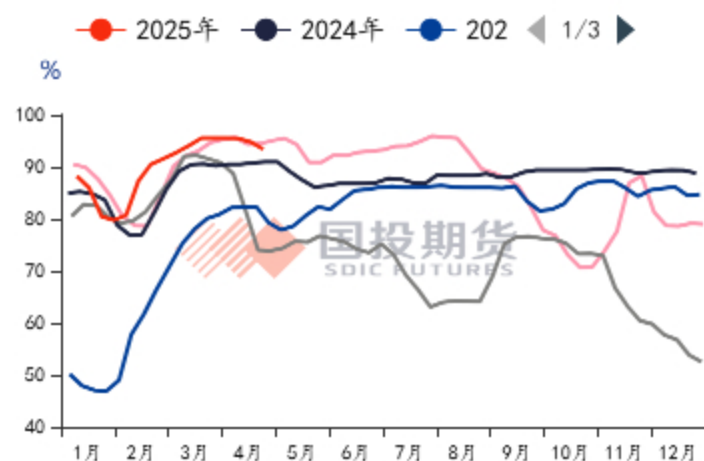


图24: 短纤开工率



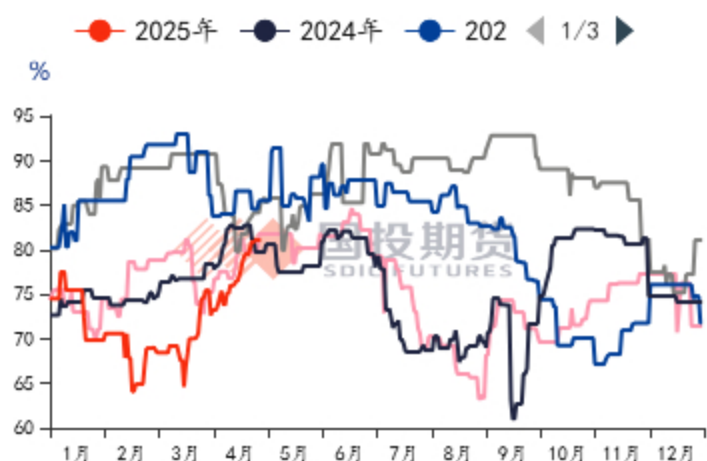
数据来源: 我的钢铁网

图25: 长丝开工率



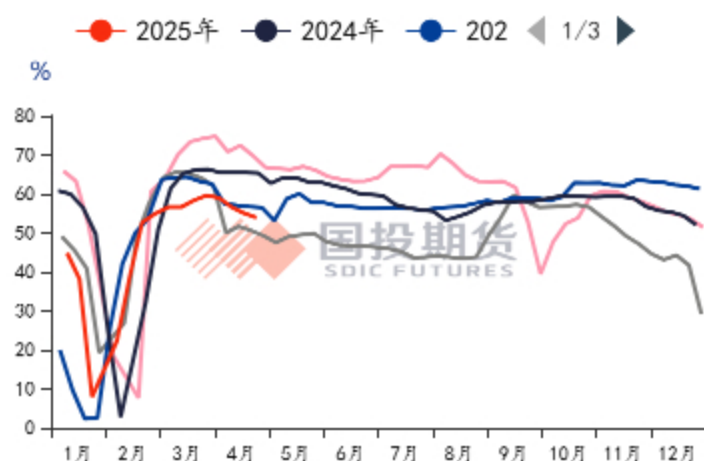
数据来源: 我的钢铁网

图26: PET瓶片日度开工率



数据来源: 我的钢铁网

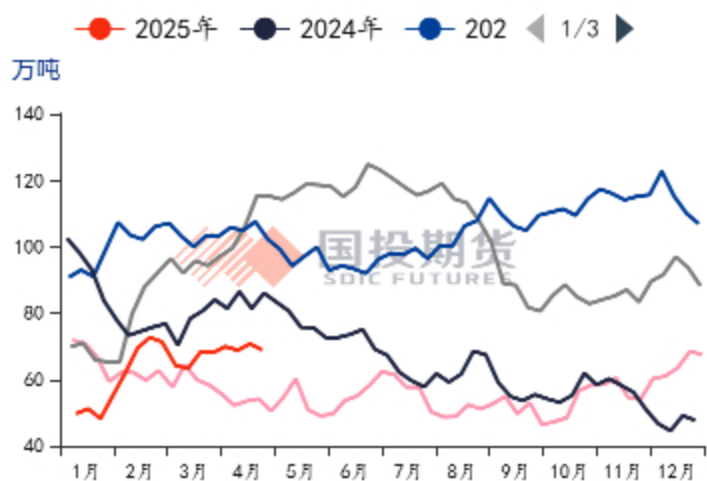
图27: 国内纺织开工率



数据来源: 我的钢铁网

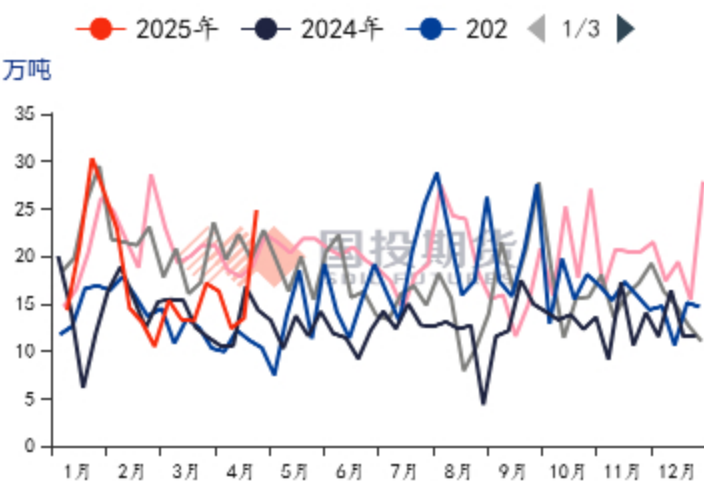
四、库存

图28: 隆众乙二醇港口库存



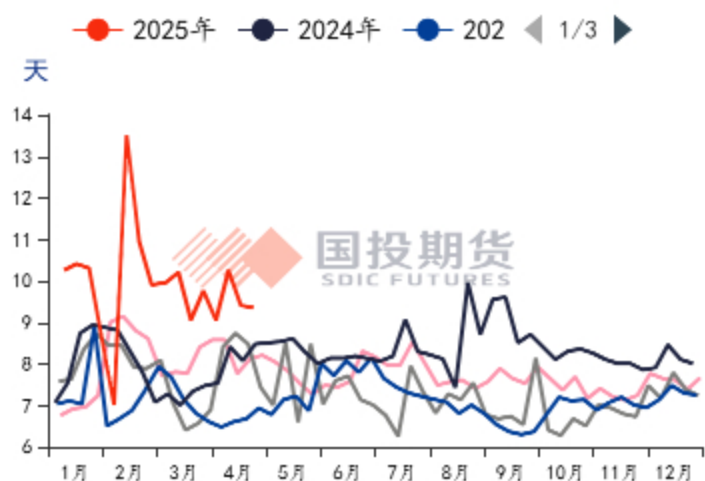
数据来源: 我的钢铁网

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



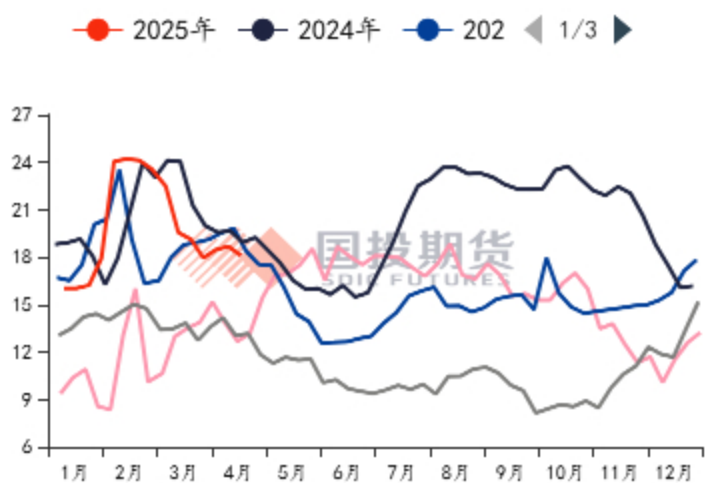
数据来源: 我的钢铁网

图33: PET瓶片厂内库存可用天数



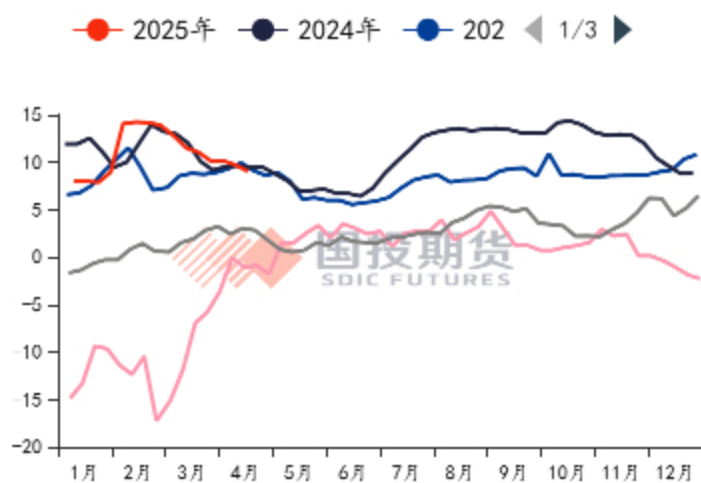
数据来源: 我的钢铁网

图34: 涤纶短纤工厂实物库存



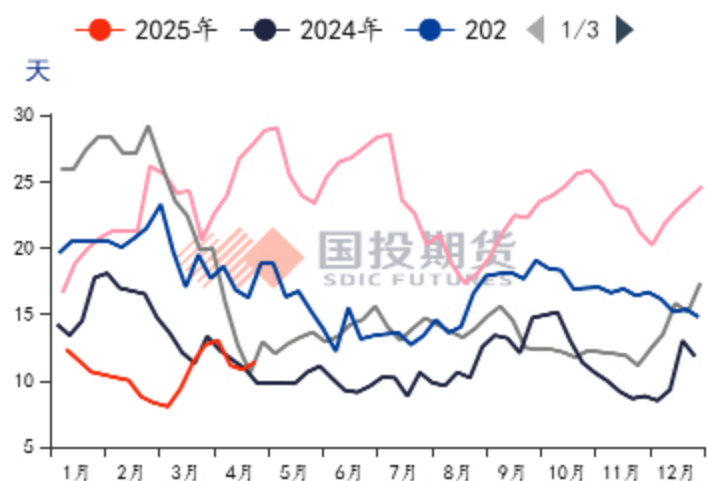
数据来源:

图35: 涤纶短纤工厂权益库存



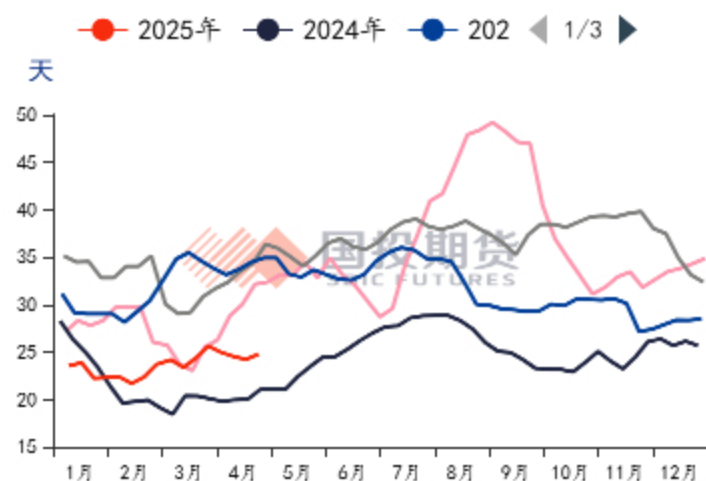
数据来源:

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。