

需求延续弱势 原料驱动有限

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

周内油价先抑后扬，Brent在70美元/桶以下震荡为主；石脑油裂解价差震荡回落，重心降至70美元/吨以内；PX-石脑油价差在260美元/吨以下震荡，PX-MX价差在100美元/吨上下震荡。PTA现货加工差自200元/吨以内小幅回升，目前依旧处于偏低位，盘面加工差走弱至300元/吨以内，偏低，估值驱动向上；石脑油一体化乙二醇利润重心整体抬升，煤制利润震荡回落；下游聚合品加工差整体回落，长丝表现较差。

●总结及策略推荐

聚酯开工整体平稳，涤丝略升，瓶片略降。涤丝整体累库，瓶片略有去库。下游纺织企业订单继续走弱，原料库存下降，产成品库存回升，纺织印染开工继续小幅下降。整体看终端需求持续转弱，长丝和短纤维维持偏高开工，行业累库，利润承压，后市存在减产预期；瓶片减产后库存平稳。目前看，产业链上游PX供需格局尚可，估值坚挺，PTA极低估值有所修复，下游因需求淡季及原料反弹，估值整体承压。

油价震荡，PX和PTA估值承压下行后，周内有所企稳。PX短流程效益处于较好水平，装置运行稳定。PTA产量小幅增长，下游聚酯平稳，行业延续累库势头，但基差、月差及加工差持续回落转后转为低位修复，预期维持震荡。PX无新产能投放，需求增长主要依赖装置提负，高开工状态下，短缺矛盾不突出，但装置如果出现计划外减停产，将有助于产业链利润从下游PTA向PX转移。

石脑油走势震荡，煤价偏强，乙二醇合成气法效益有所回落，但依旧处于较好水平。乙二醇港口小幅累库，下游企业备货也有所增加。周度国内产量略有下降，到港量预期继续小幅增长，且聚酯开工平稳，现实供需驱动不强，但受海外装置运行稳定性欠佳影响，乙二醇价格走势偏强。短期延续偏多思路，但上方空间预期有限，技术上参考前高附近压力。

短纤行业开工平稳，库存略升，需求韧性犹在，但随着原料现货价格走强，短纤现货加工差承压下行；行业小幅累库，月差承压下行。瓶片行业装置负荷下降后，累库压力缓解，现货加工差低位有所修复，但盘面延续震荡走势；周内随着原料价格反弹，瓶片现货加工差受到挤压。

政策点评：工信部拟调整石化行业“老旧产能”标准，以卓创产能口径看，乙二醇、PX和PTA装置运行20年以内占比在95%上下，预期影响有限；下游瓶片20年以上产能占比90%以上，长丝占比约87%，短纤占比最低只有66%。从数据看，行业下游可能受到的影响大于上游原料，因此上游承压大于下游，但考虑到短纤行业新增放缓，产能淘汰对行业影响较大，后期可能以升级改造或产能置换为主。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

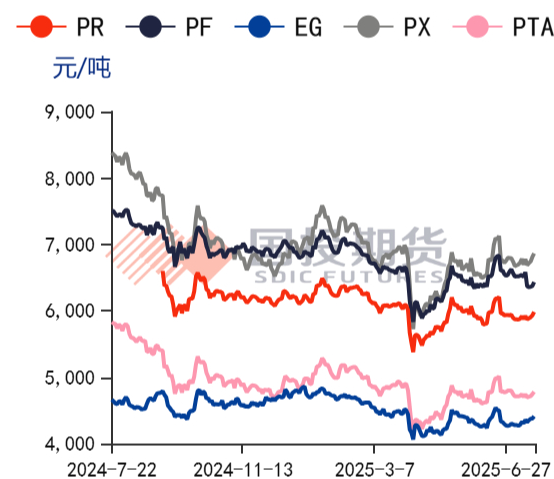
庞春艳 首席分析师

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	6862	84	1.24%	-3.27%	14.14%
PTA	4780	40	0.84%	-4.17%	10.44%
乙二醇	4410	53	1.22%	-2.84%	3.96%
短纤	6432	-150	-2.28%	-5.33%	6.45%
瓶片	5984	64	1.08%	-3.2%	6.59%
短纤主力加工差	868	-202	-18.88%	-13.97%	-5.73%
瓶片主力加工差	433	12	2.9%	5.52%	-14.3%

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	576	-8	-1.35%	-8.96%	2.06%
CFR中国台湾PX	838	2	0.2%	-5.59%	16.11%
PTA内盘	4782	47	0.99%	-7.59%	10.8%
PTA现货加工差	254	55	27.35%	-36.82%	33.55%
PTA外盘	627	3	0.48%	-6.28%	10.78%

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	820	0	0%	0%	3.8%
华东甲醇	2395	15	0.63%	-12.59%	-0.21%
MEG内盘	4467	62	1.41%	-2.79%	4.42%
MEG外盘	517	10	1.97%	-0.58%	7.04%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

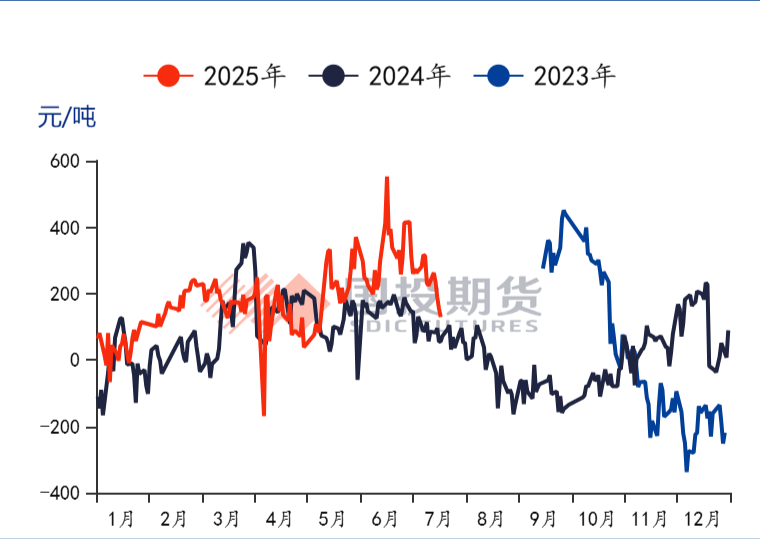
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	6600	-70	-1.05%	-3.23%	4.27%
短纤现货加工差	1015	-131	-11.43%	18.56%	-15.89%
涤纶POY	6550	-50	-0.76%	-8.07%	2.34%
涤纶DTY	7800	-100	-1.27%	-6.59%	0.97%
涤纶FDY150D	6800	-50	-0.73%	-8.42%	2.64%
聚酯切片	5825	25	0.43%	-4.27%	5.05%
瓶级切片	6000	45	0.76%	-2.6%	7.53%
华东水瓶片加工差	415	-16	-3.7%	111.65%	-9.14%

数据来源：同花顺ifind

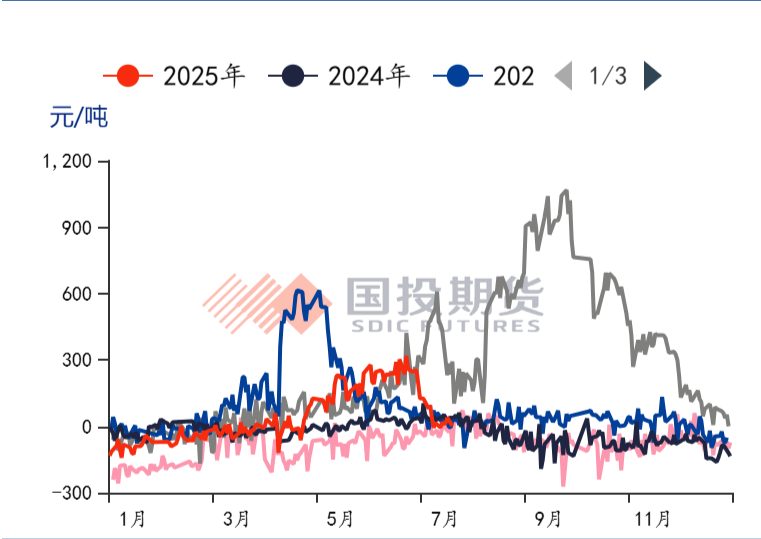
一、基差和月差

图2：PX主力基差



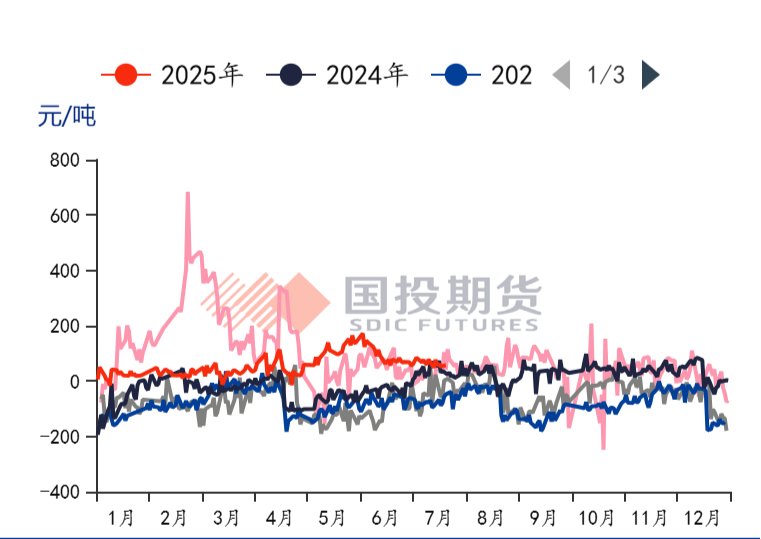
数据来源：wind, 同花顺ifind

图3：TA主力基差



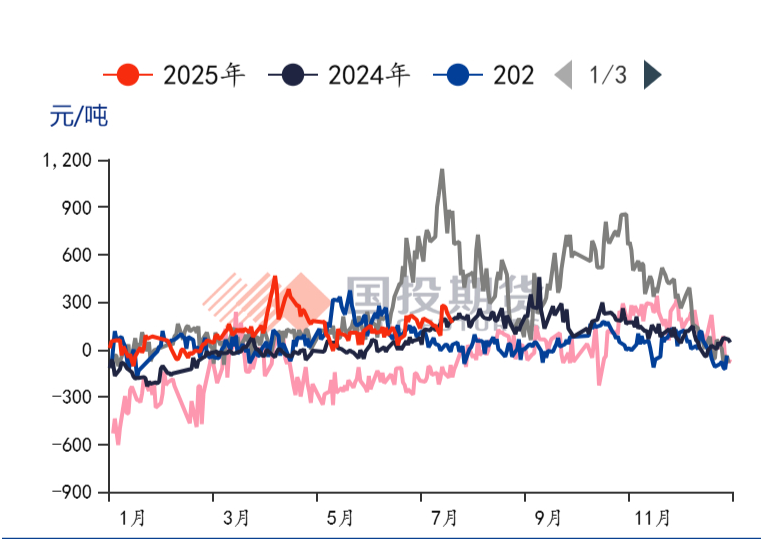
数据来源：wind, 同花顺ifind

图4：EG主力基差



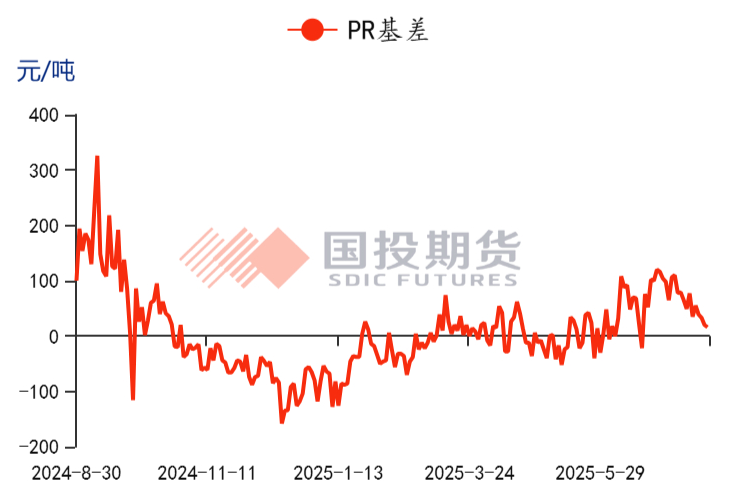
数据来源：wind, 同花顺ifind

图5：PF主力基差



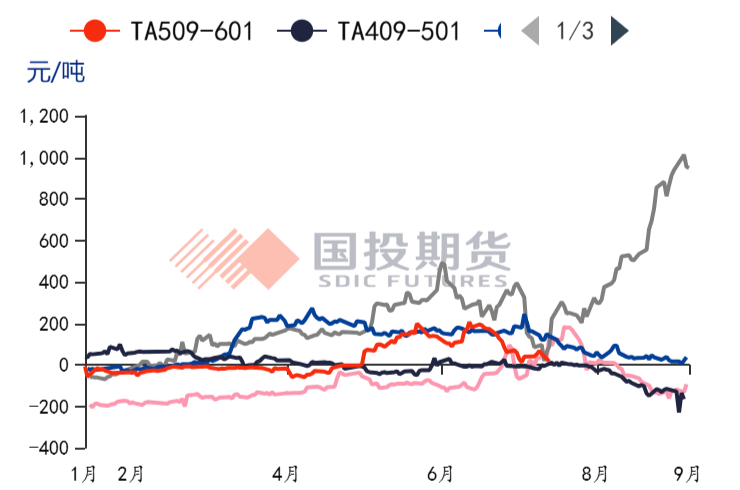
数据来源：同花顺ifind, wind

图6: PR基差



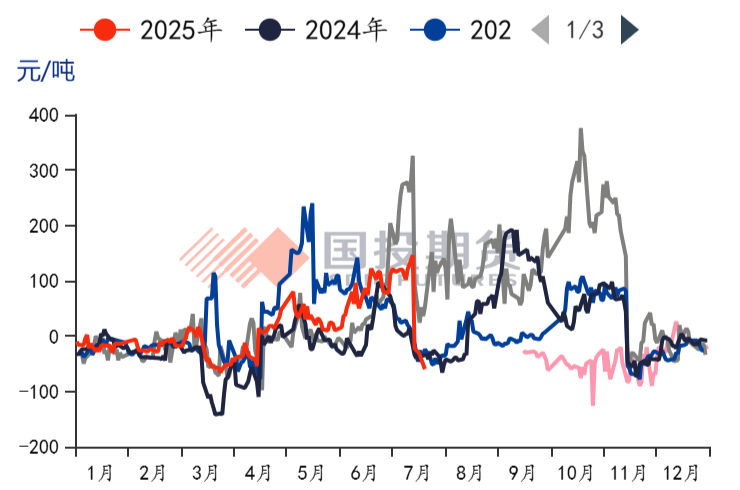
数据来源: 同花顺ifind,wind

图8: TA 9-1月差



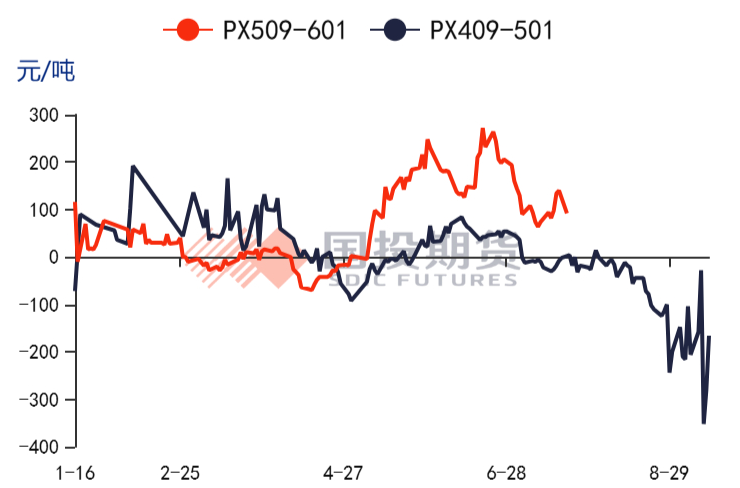
数据来源:

图10: PF C1-C2月差



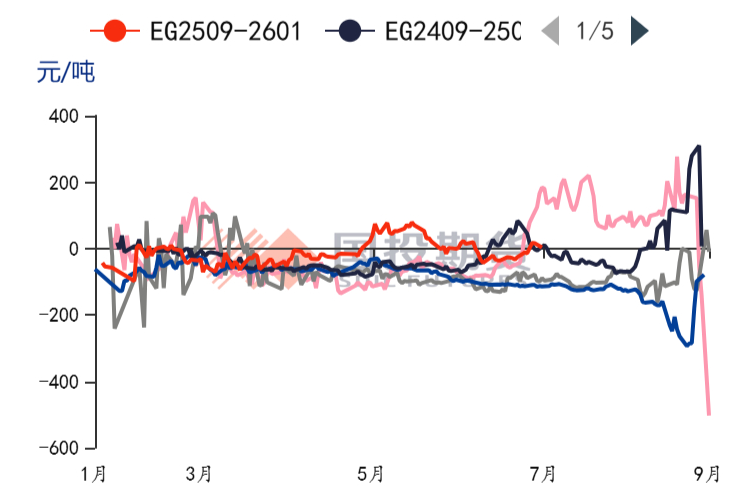
数据来源: wind

图7: PX9-1月差



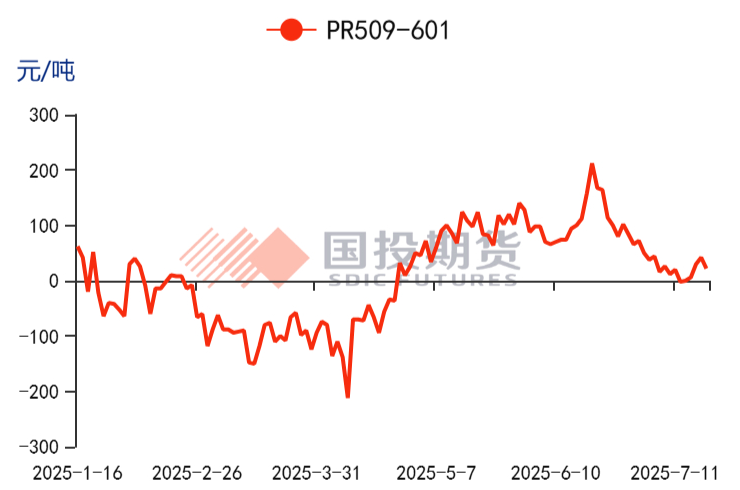
数据来源:

图9: EG9-1月差



数据来源: wind

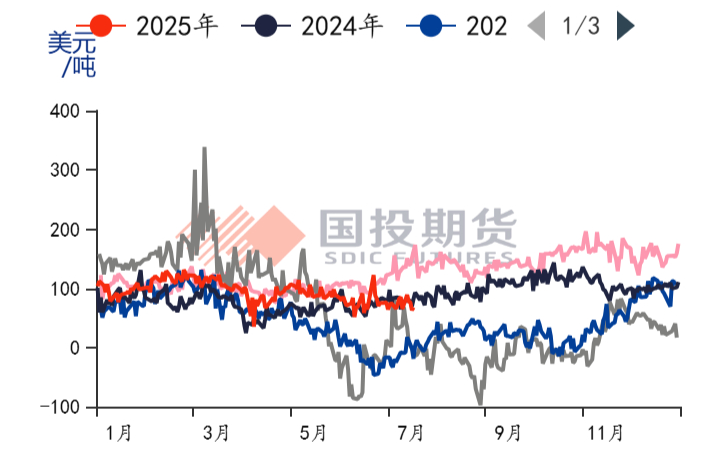
图11: PR 09-01月差



数据来源: Wind

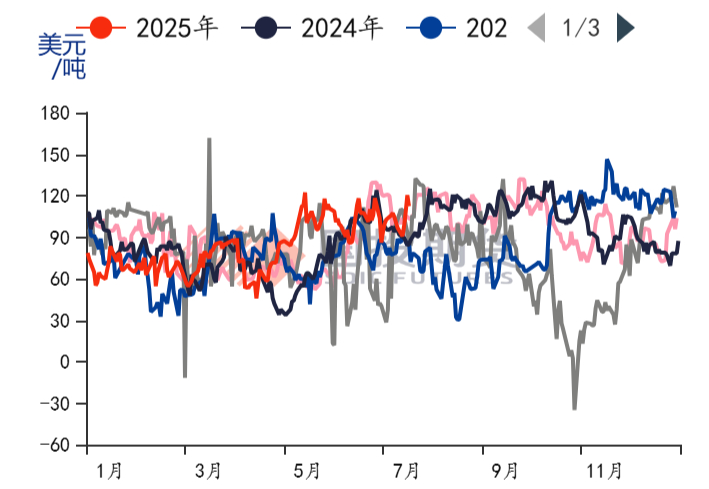
二、价差利润

图12：石脑油-原油价差季节性



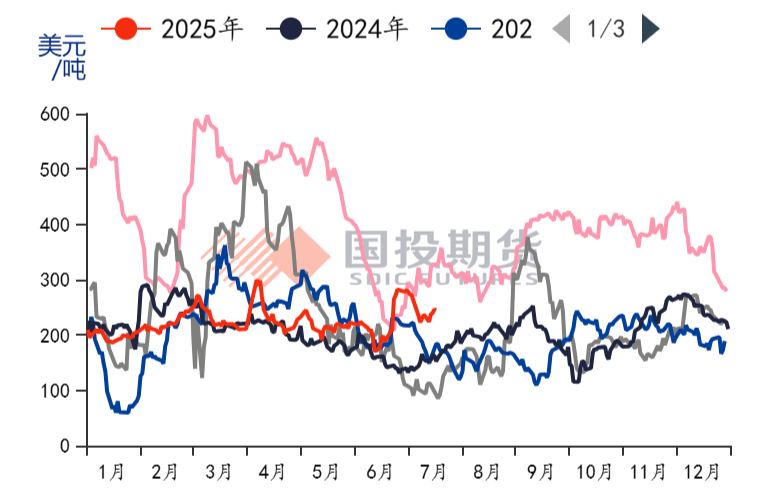
数据来源：同花顺ifind

图14：PX-MX



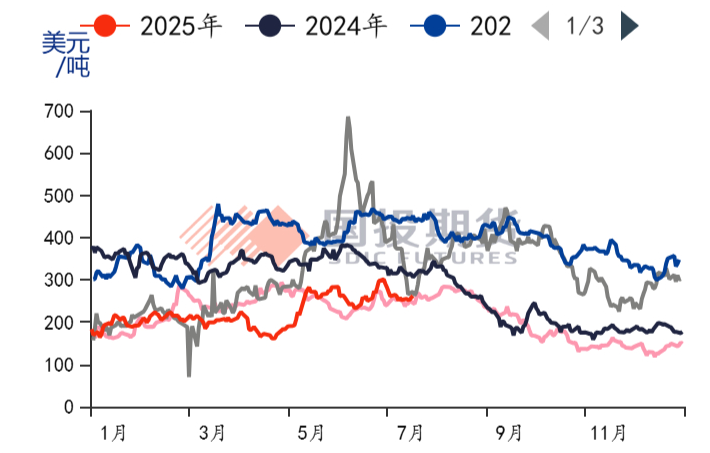
数据来源：同花顺ifind

图16：乙烯-石脑油价差季节性



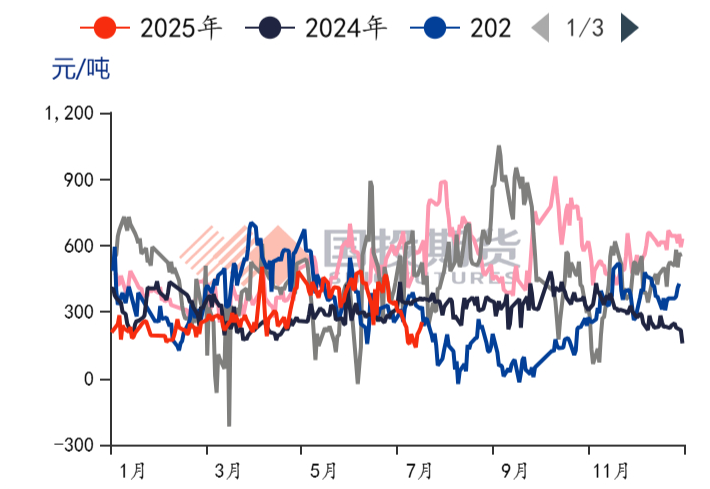
数据来源：wind

图13：PX-石脑油价差季节性



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



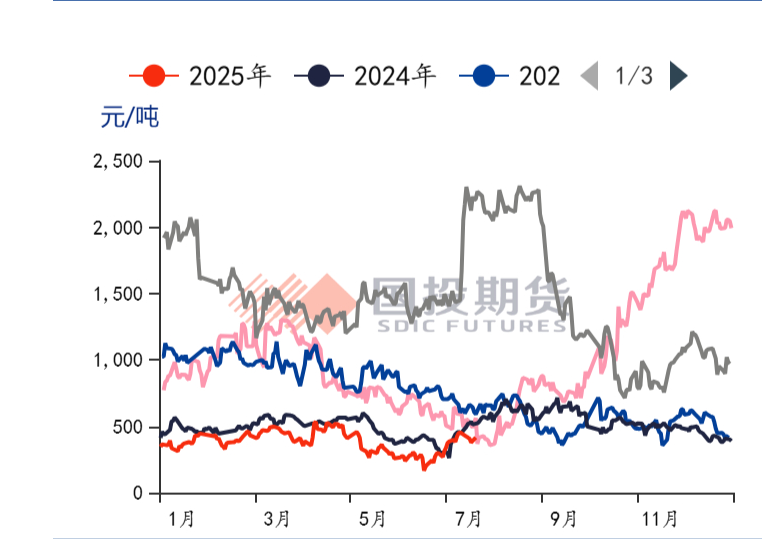
数据来源：CCF, 同花顺ifind

图18: 短纤现货加工差



数据来源: 同花顺ifind

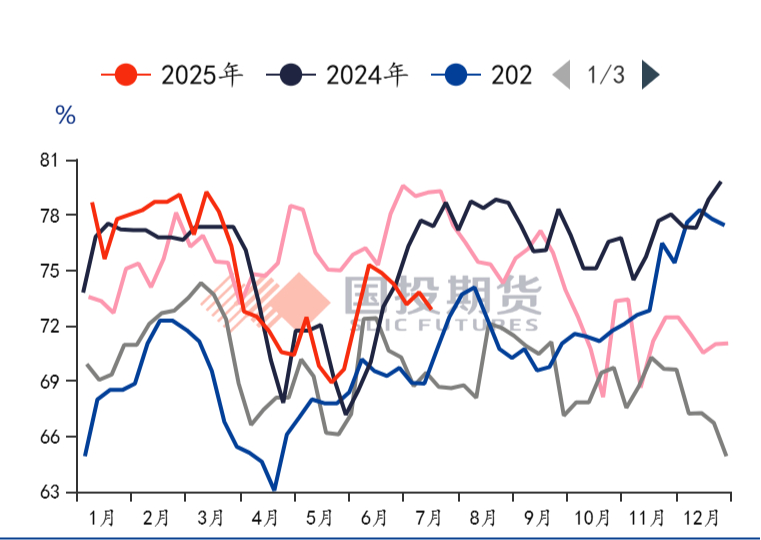
图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

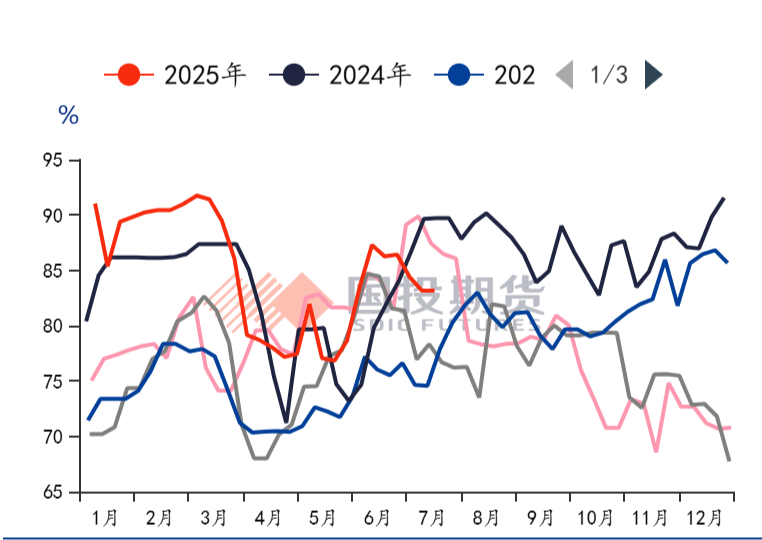
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



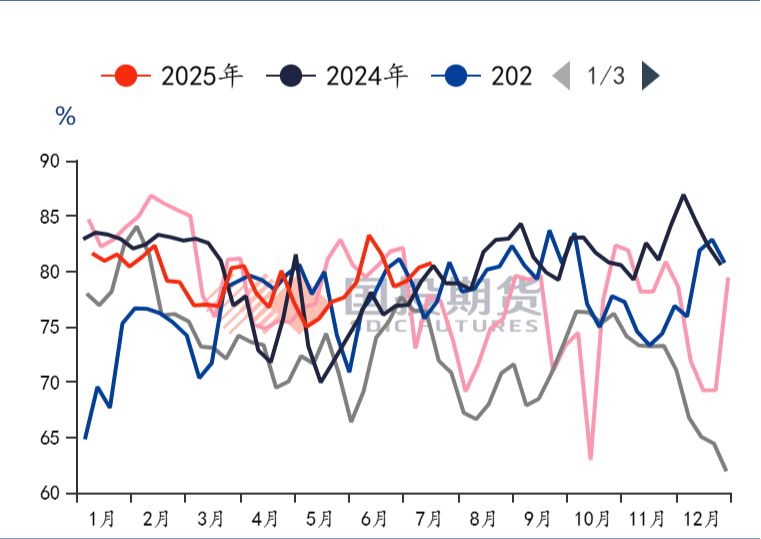
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



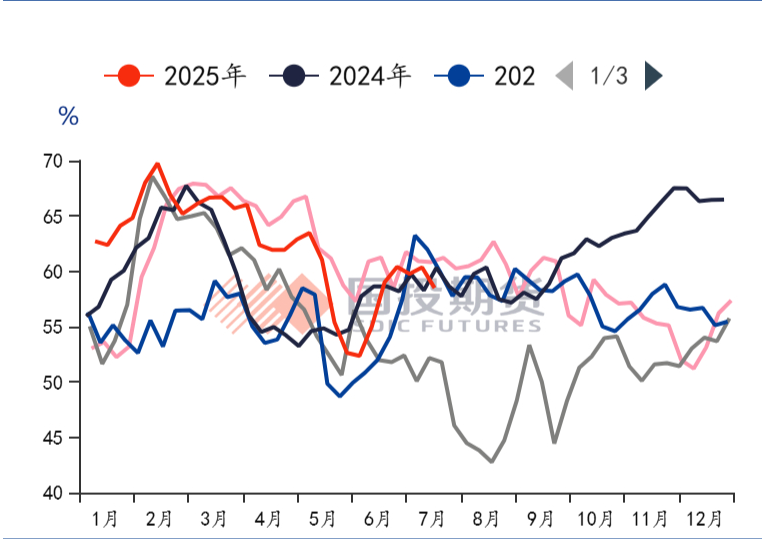
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



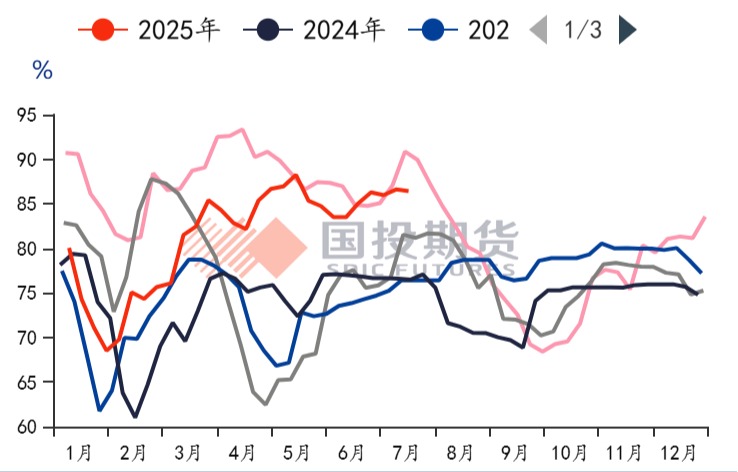
数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



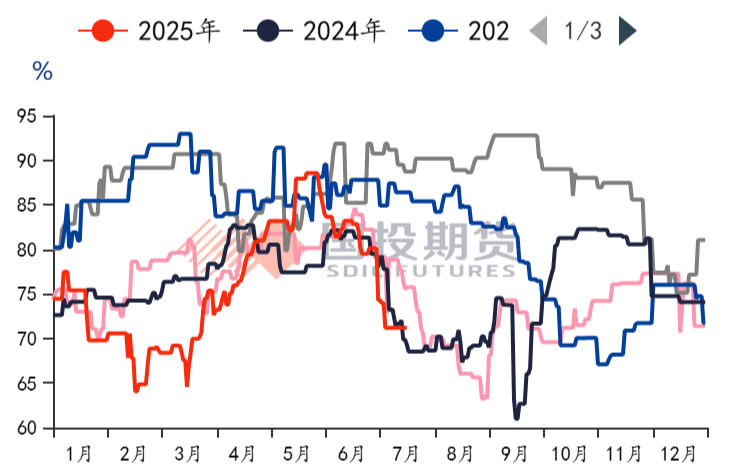
数据来源: 我的钢铁网

图24：短纤开工率



数据来源：我的钢铁网

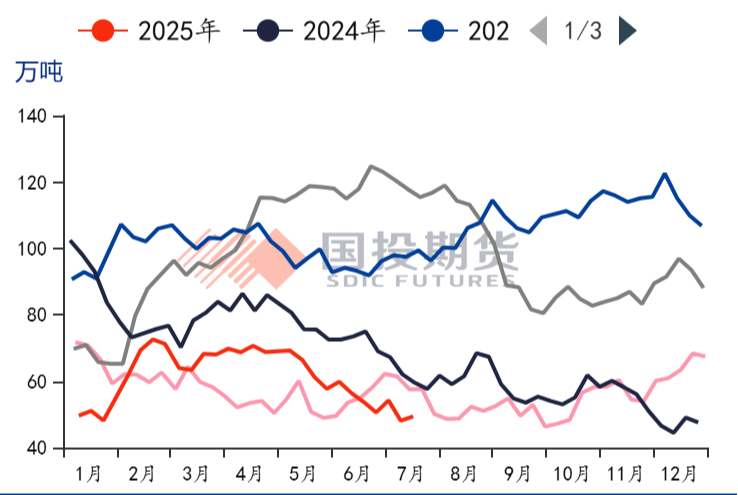
图26：PET瓶片日度开工率



数据来源：我的钢铁网

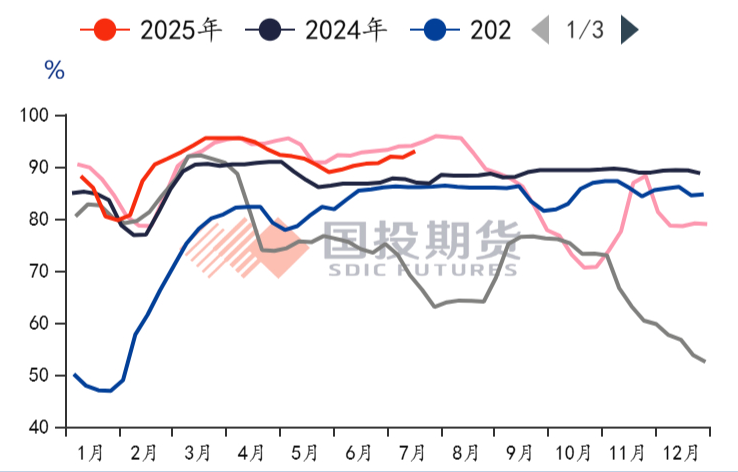
四、库存

图28：隆众乙二醇港口库存



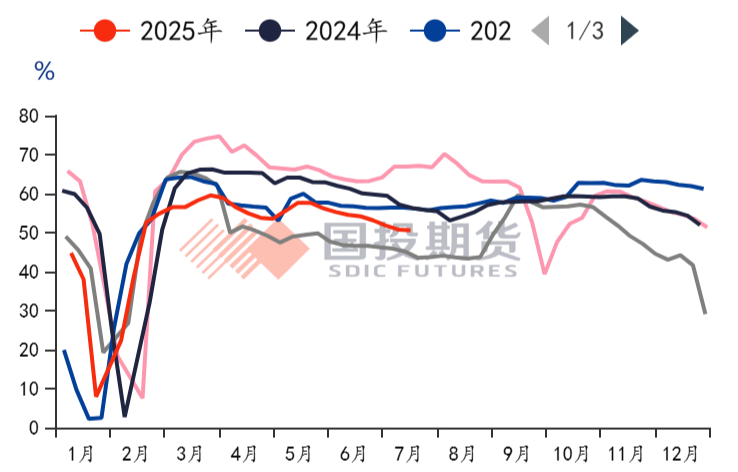
数据来源：我的钢铁网

图25：长丝开工率



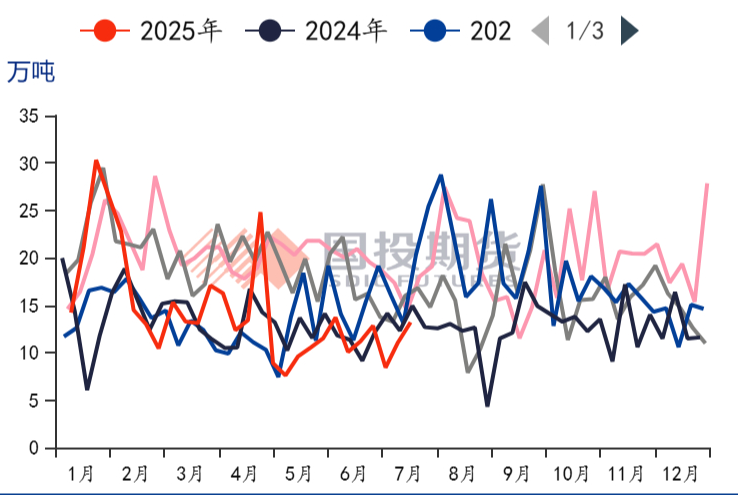
数据来源：我的钢铁网

图27：国内纺织开工率



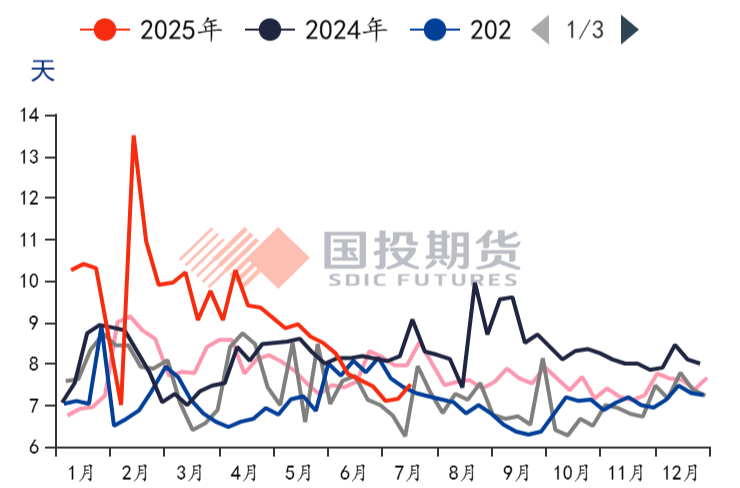
数据来源：我的钢铁网

图29：隆众乙二醇到港预报



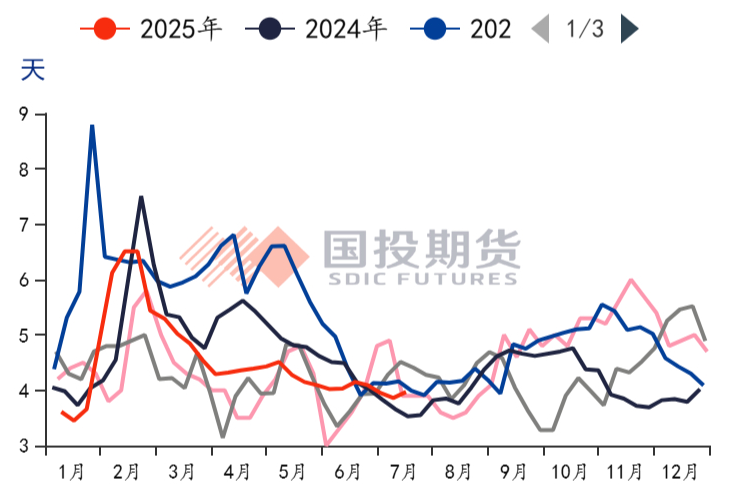
数据来源：我的钢铁网

图30：聚酯工厂PTA原料库存可用天数



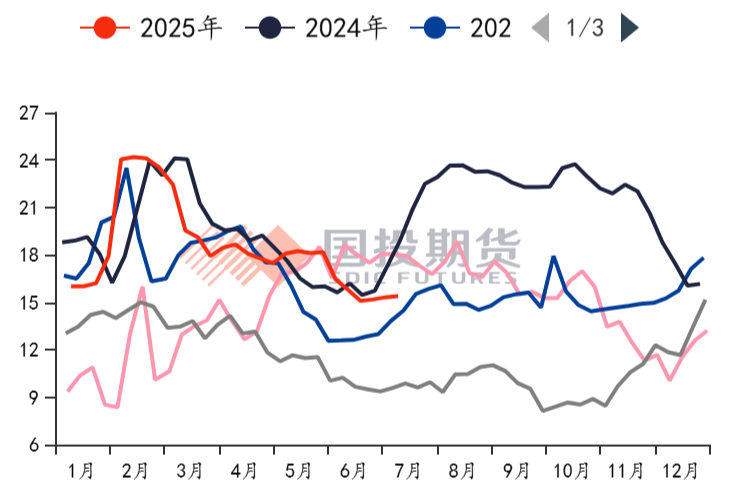
数据来源：我的钢铁网

图32：PTA：生产企业库存可用天数



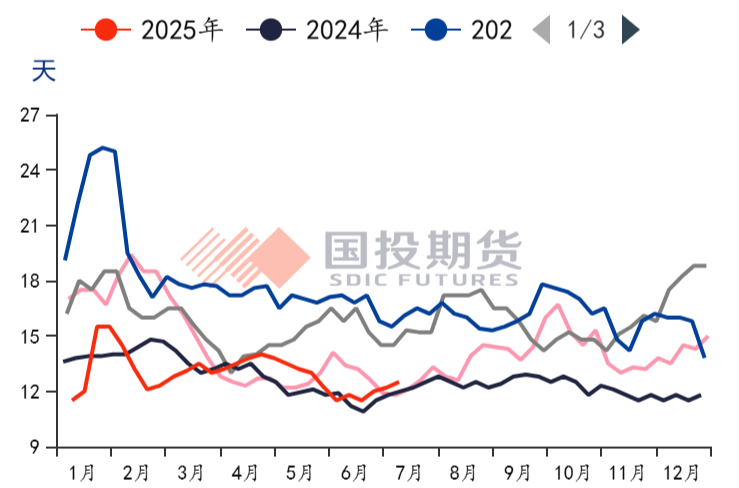
数据来源：我的钢铁网

图34：涤纶短纤工厂实物库存



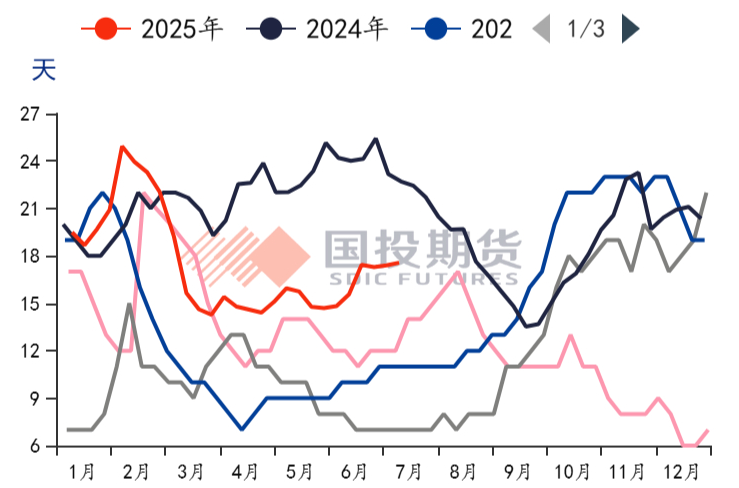
数据来源：

图31：聚酯工厂MEG可用天数



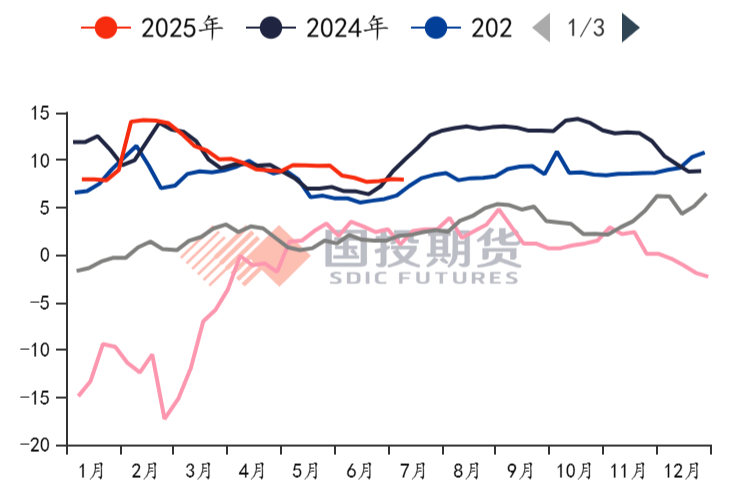
数据来源：我的钢铁网

图33：PET瓶片厂内库存可用天数



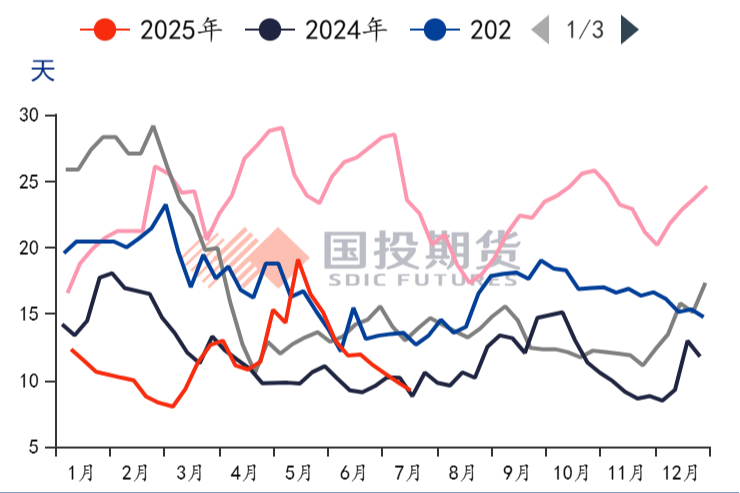
数据来源：我的钢铁网

图35：涤纶短纤工厂权益库存



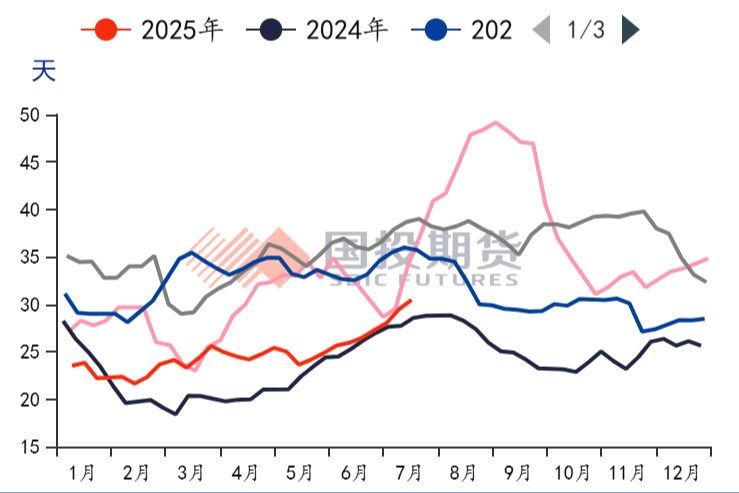
数据来源：

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。