

节前备货预期兑现 节后供需逐渐转空

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

周内，油价反弹；石脑油裂解价差延续回落势头；PX-石脑油价差走弱至210美元/吨以内，PX-MX价差回到120美元/吨以下，短流程效益依旧较好。PTA现货加工差小幅修复至220元/吨附近，11月盘面加工差震荡，期现货加工差均处于低位区间；石脑油一体化乙二醇利润重心延续下行态势，煤制利润持续回落；下游聚合品加工差分化，短纤相对坚挺，瓶片低位震荡，长丝下滑明显。

●总结及策略推荐

终端织造企业产成品库存延续下降趋势，订单回升的同时，下游企业原料备货增长，与双节长假前企业补库有关。国庆临近，部分下游企业放假，纺织行业开工下行，聚酯开工小幅下降，主要因台风导致华南装置临停。聚酯行业利润不佳，涤丝负荷提升缓慢，但节前涤丝去库后，对原料影响偏利多，但在需求整体偏弱的预期下，多头情绪不足，关注节后下游订单表现及原料消耗进度。

PX无新产能投放，基于后市聚酯提负预期，PX供需改善将带来估值的修复，但旺季下游表现偏弱及PX装置推迟检修，PX供需由强预期转为弱现实，估值承压下行；上周油价走势偏强，对PX有成本推动。化工及汽油旺季尾声，PX中期供需偏空，考虑逢反弹沽空思路。PTA产能充裕，行业加工差偏弱运行；周内PX走弱适度让利PTA，加工差有所修复，但依旧处于低位。行业有因亏减产意愿，上周传出行业龙头联合减产意向，但未有实质落地消息；行业产能充裕，龙头企业布局上下游一体化，但不同企业一体化程度和布局有差异，PTA减产修复利润可能给上下游环节增加压力，对不同的企业影响有差异，因此主动减产具有复杂性，很难一蹴而就。目前下游涤丝库存压力释放，后市行业或延续控制库存的策略，提负预期谨慎，但如果终端订单顺畅，将直接对上游原料有提振。整体看，聚酯去库是现实利好，但旺季尾声，后市供需偏空预期限制原料反弹高度，PX和PTA延续偏空思路，风险在油价及订单超预期向好。

新产能预期为乙二醇下行的主要压力，乙二醇价格持续阴跌，上周在4200元/吨附近企稳。港口累库但依旧处于低位，乙二醇市场近端矛盾不明显；但国内产能利用率偏高，近期装置检修重启，下游需求在10月中后期有转弱预期，叠加新产能量产预期，远月市场预期偏弱。后市主要关注新装置试车动态及行业累库的兑现节奏，中期看，合成气法或再度面临成本考验。

短纤开工高位微升，库存小幅下降，整体中性略低，周内下游增加备货，短纤供需现实较好，但油价推动上游原料回升，短纤盘面和现货加工差反弹后震荡，绝对价格驱动依旧在成本。中期关注供需改善节奏，考虑到旺季尾声，中期供需预期转弱，PF月差逐渐转空。瓶片行业需求淡季，提负空间有限，产能过剩为中长期压力，预期加工差低位震荡。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

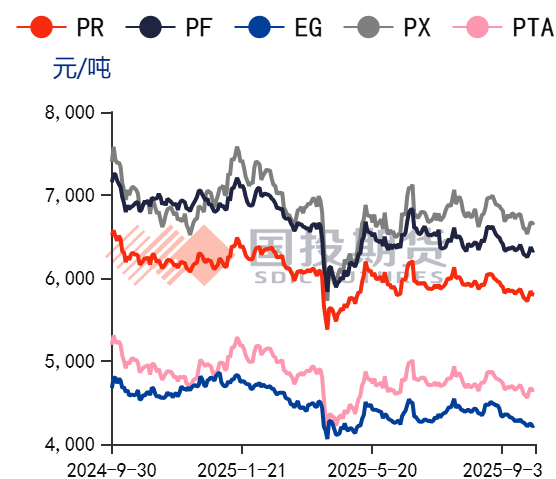
庞春艳 首席分析师

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	6670	78	1.18%	-3.14%	-1.21%
PTA	4652	66	1.44%	-2.92%	-2.64%
乙二醇	4224	-16	-0.38%	-5.4%	-1.1%
短纤	6336	62	0.99%	-2.91%	-2.91%
瓶片	5796	50	0.87%	-3.11%	-2.33%
短纤主力加工差	944	11	1.17%	1.12%	-6.59%
瓶片主力加工差	416	-1	-0.27%	3.41%	-3.4%

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	607	11	1.91%	2.21%	6.54%
CFR中国台湾PX	816	8	0.95%	-3.85%	-5.85%
PTA内盘	4590	122	2.73%	-3.16%	-9.11%
PTA现货加工差	217	30	16.35%	0.76%	-37.79%
PTA外盘	613	4	0.66%	-3.31%	-6.13%

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	810	-35	-4.14%	-3.8%	-4.71%
华东甲醇	2250	20	0.9%	1.81%	-12.11%
MEG内盘	4295	3	0.07%	-5.27%	-0.92%
MEG外盘		-505	-100%	-100%	-100%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

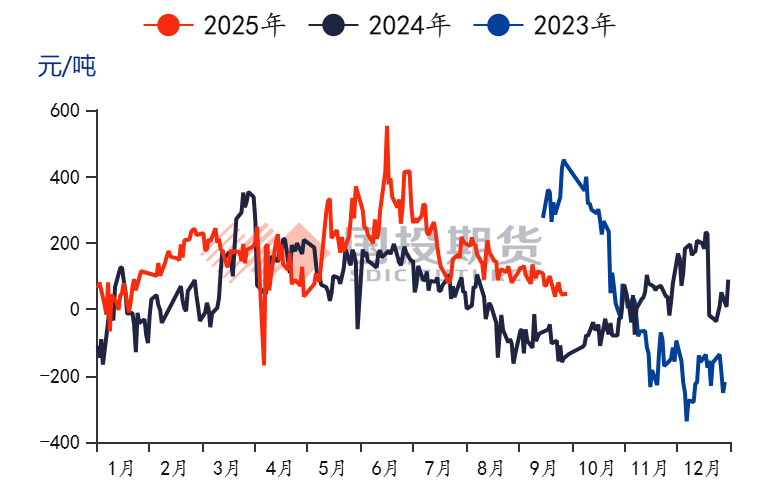
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	6435	40	0.63%	-1.53%	-4.38%
短纤现货加工差	1072	-65	-5.74%	11.24%	11.64%
涤纶POY	6625	25	0.38%	-3.99%	-5.36%
涤纶DTY	7800	-25	-0.32%	-3.11%	-5.45%
涤纶FDY150D	6750	-50	-0.74%	-5.59%	-7.22%
聚酯切片	5735	65	1.15%	-1.97%	-3.21%
瓶级切片	5780	70	1.23%	-1.37%	-4.3%
华东水瓶片加工差	417	-35	-7.81%	44.49%	54.33%

数据来源：同花顺ifind

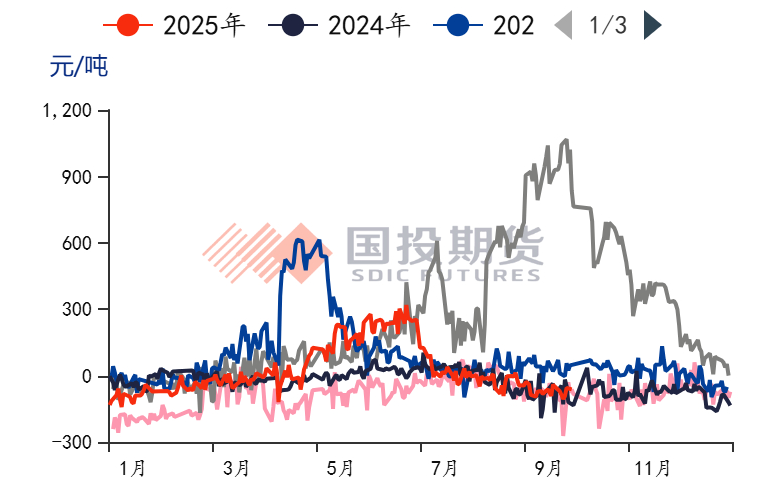
一、基差和月差

图2：PX主力基差



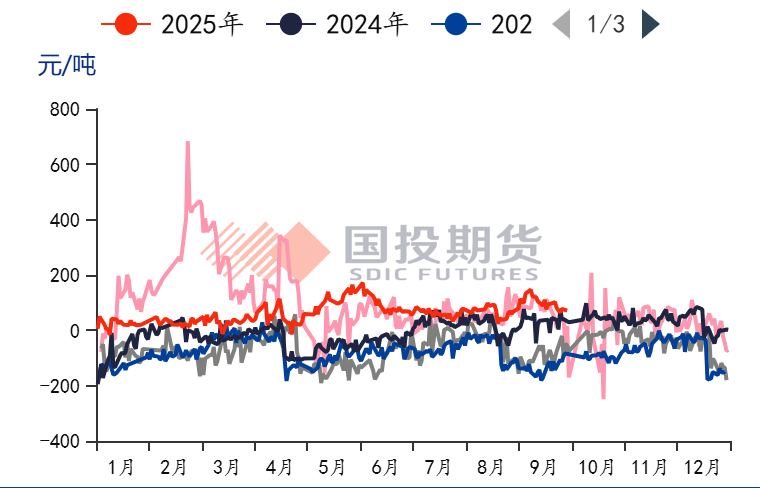
数据来源：wind, 同花顺ifind

图3：TA主力基差



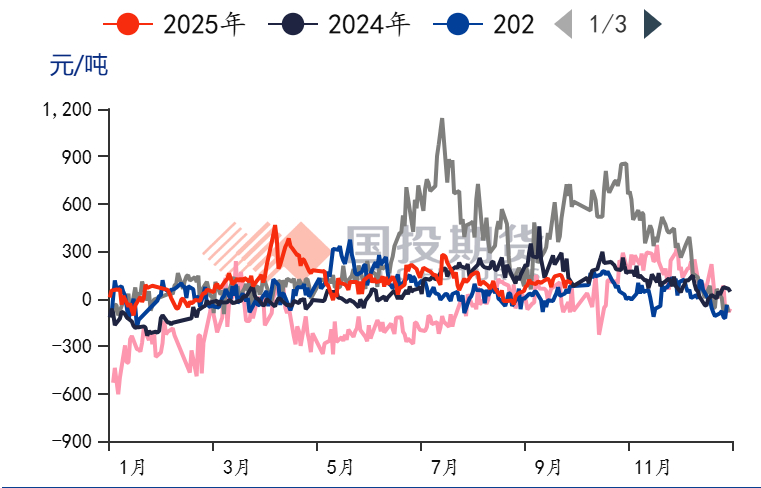
数据来源：wind, 同花顺ifind

图4：EG主力基差



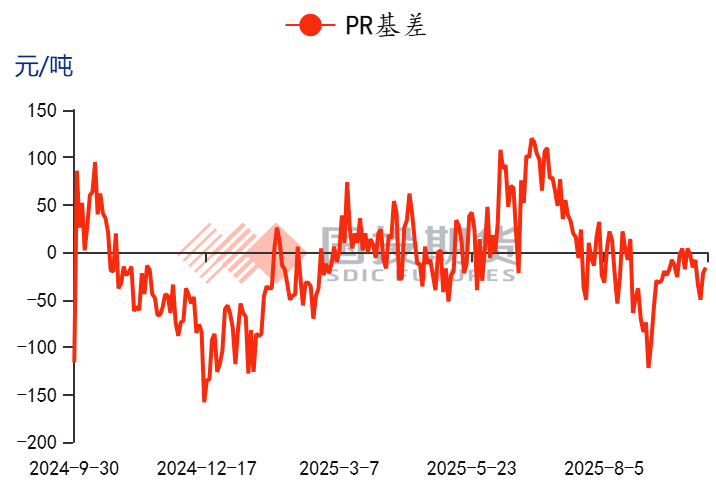
数据来源：wind, 同花顺ifind

图5：PF主力基差



数据来源：同花顺ifind, wind

图6: PR基差



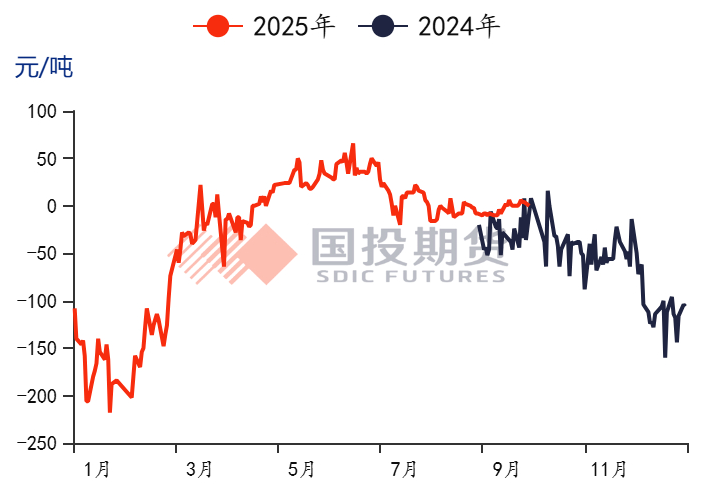
数据来源: 同花顺ifind,wind

图8: TA 1-5月差



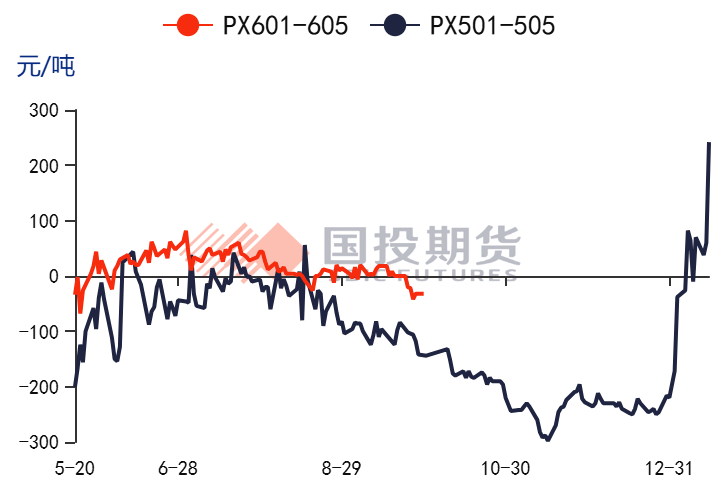
数据来源:

图10: PR C2-C3



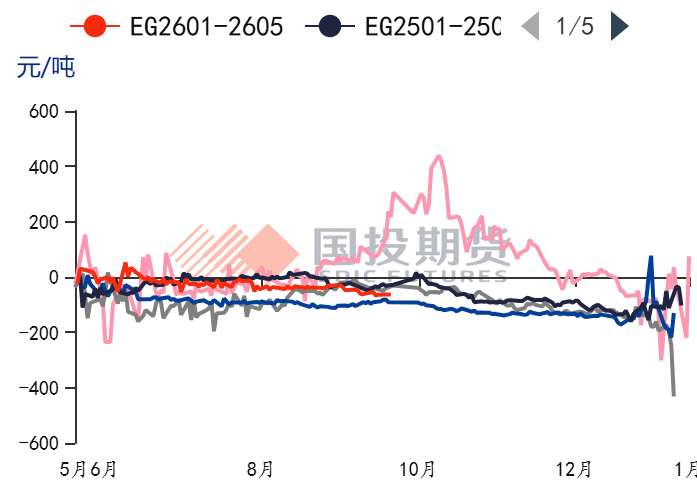
数据来源: wind

图7: PX1-5月差



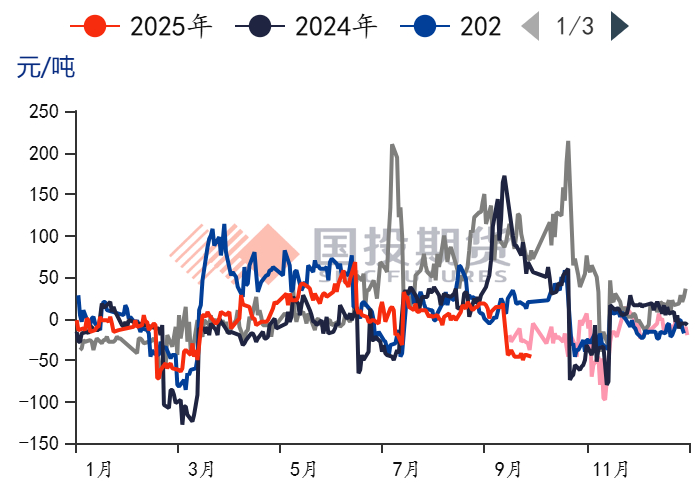
数据来源:

图9: EG 1-5月差



数据来源:

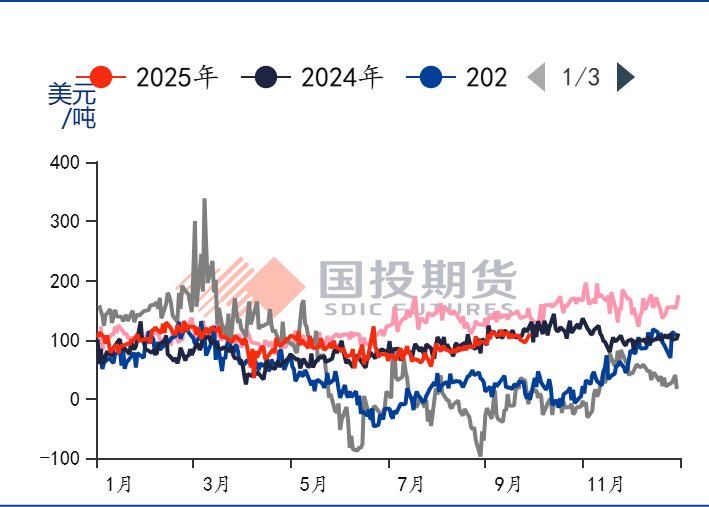
图11: PF C2-C3月差



数据来源: wind

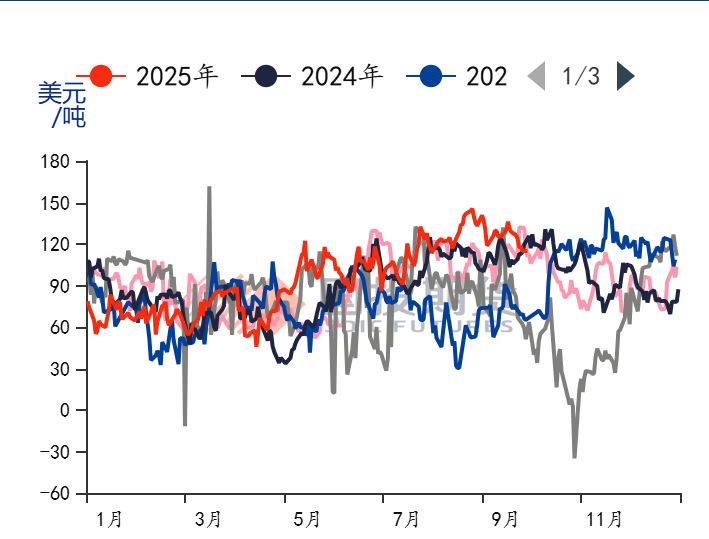
二、价差利润

图12：石脑油-原油价差季节性



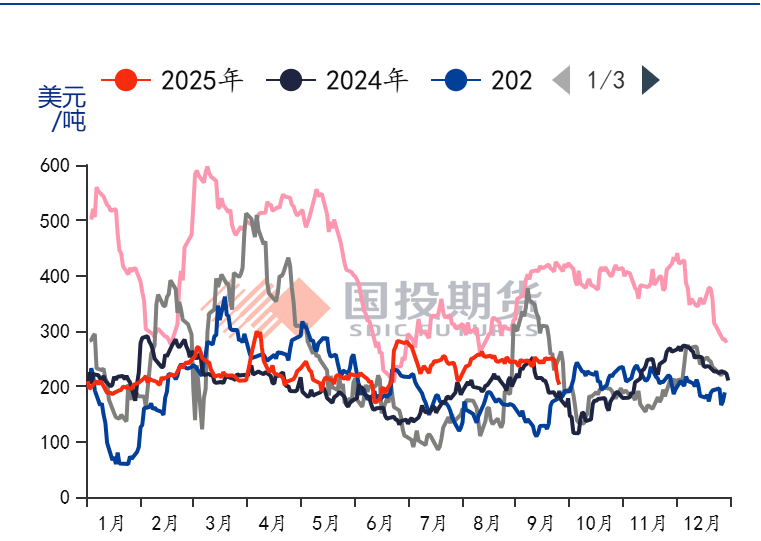
数据来源：同花顺ifind

图14：PX-MX



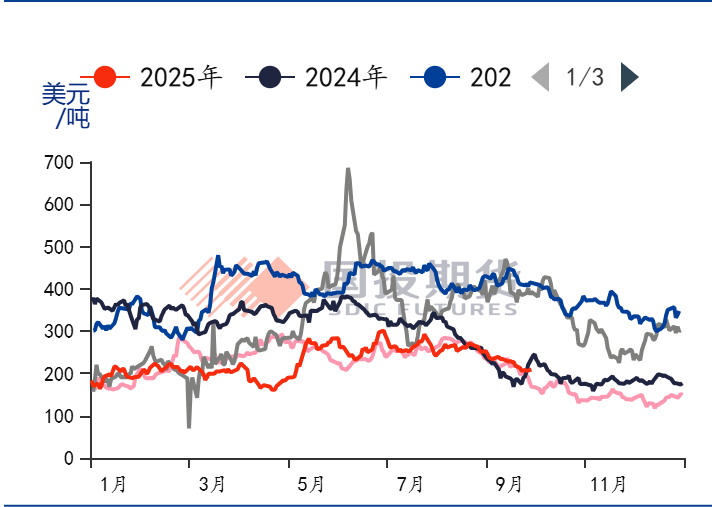
数据来源：同花顺ifind

图16：乙烯-石脑油价差季节性



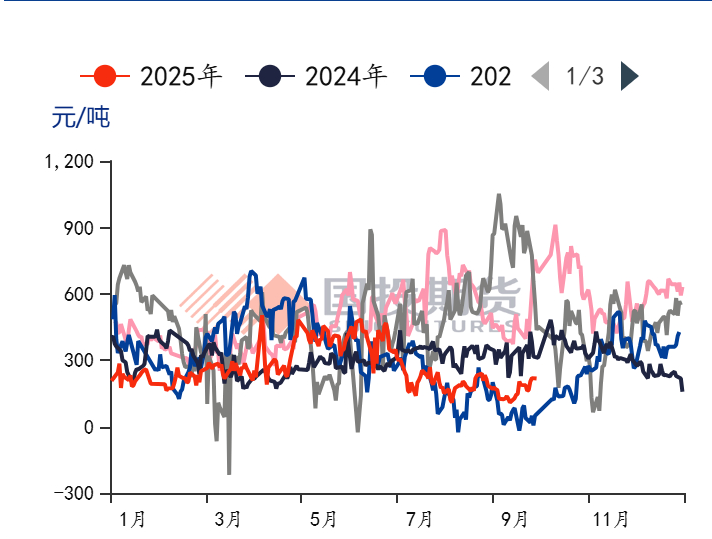
数据来源：wind

图13：PX-石脑油价差季节性



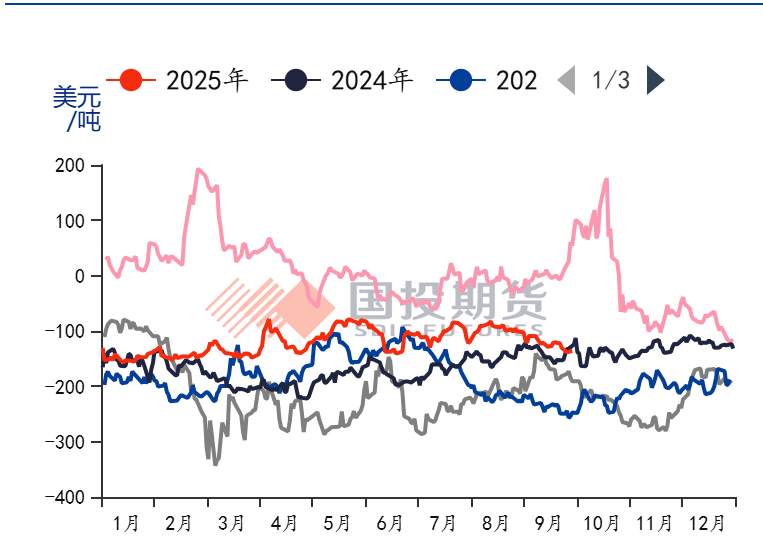
数据来源：同花顺ifind

图15：PTA加工差季节走势



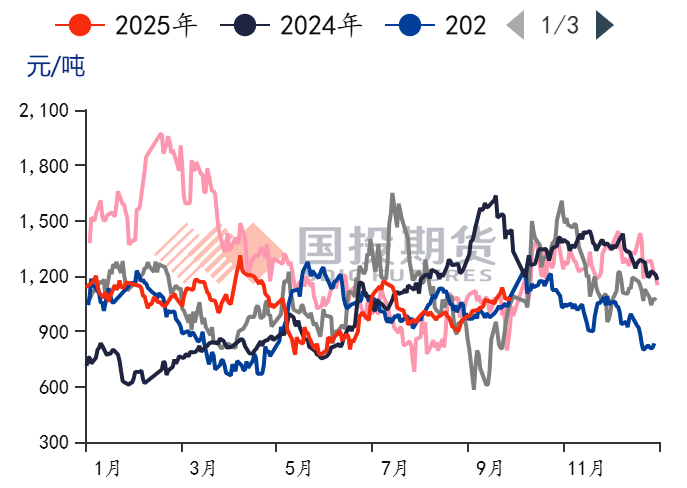
数据来源：同花顺ifind,wind

图17：石脑油一体化MEG利润



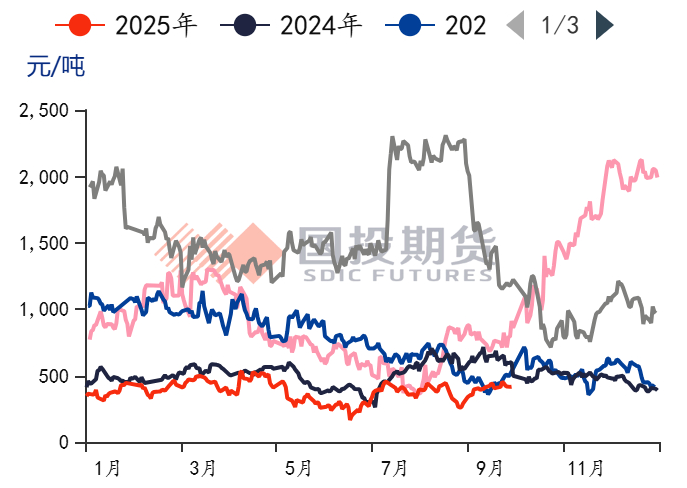
数据来源：CCF, 同花顺ifind

图18: 短纤现货加工差



数据来源: 同花顺ifind

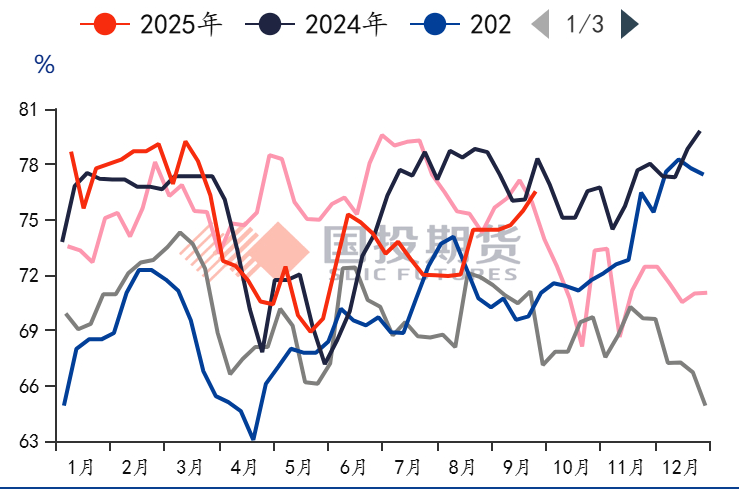
图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

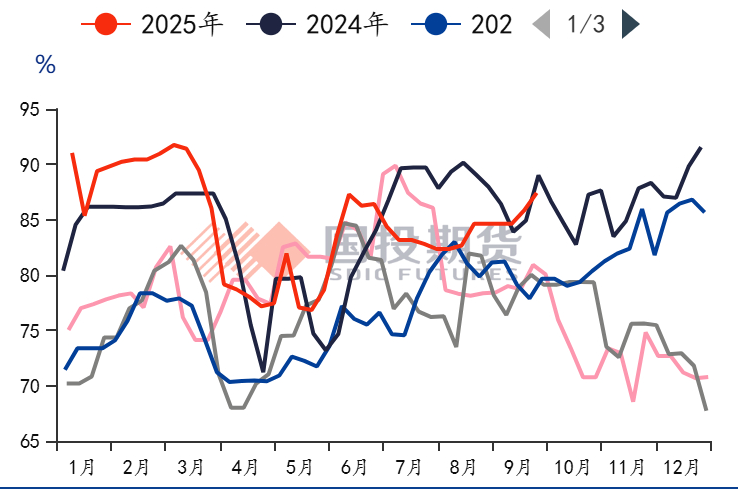
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



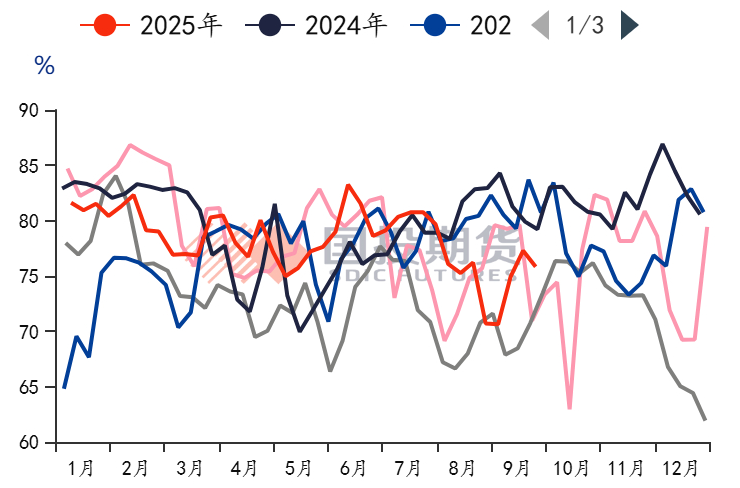
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



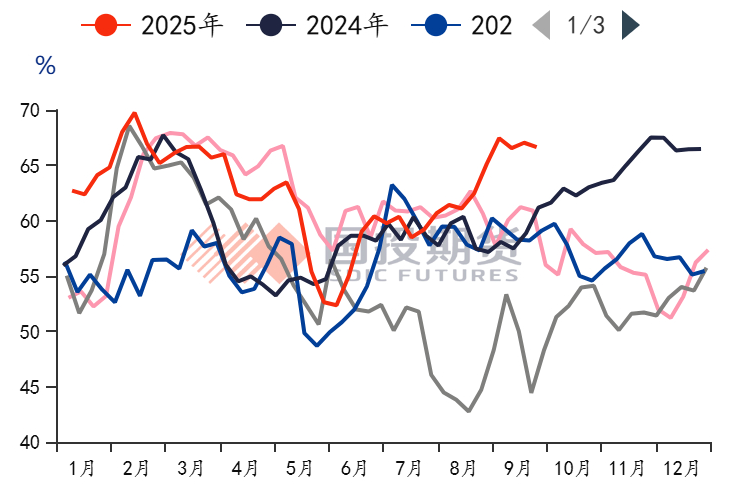
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



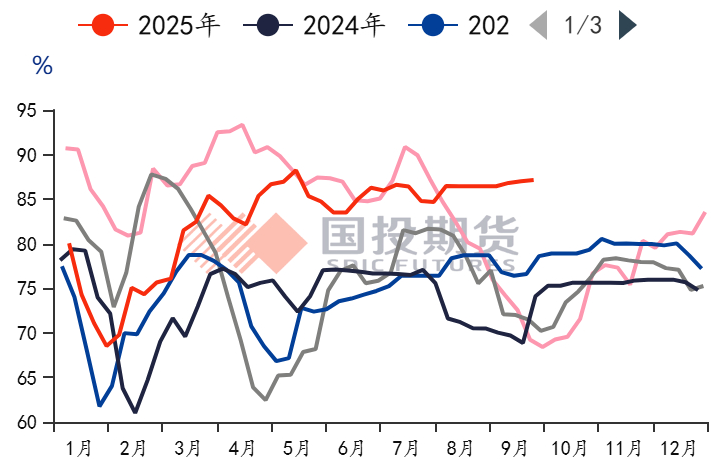
数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



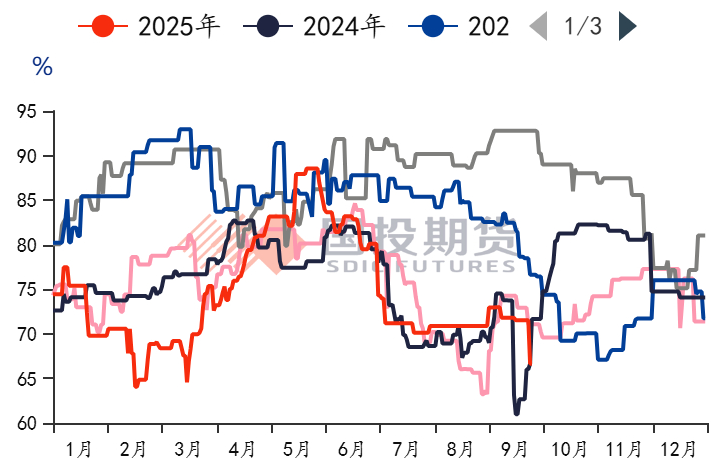
数据来源: 我的钢铁网

图24：短纤开工率



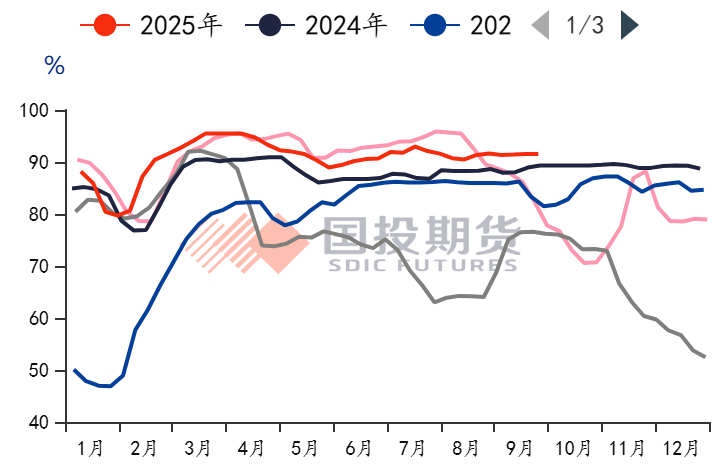
数据来源：我的钢铁网

图26：PET瓶片日度开工率



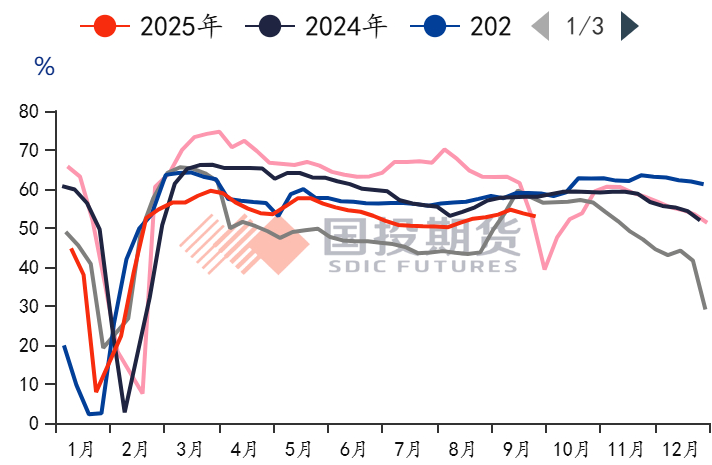
数据来源：我的钢铁网

图25：长丝开工率



数据来源：我的钢铁网

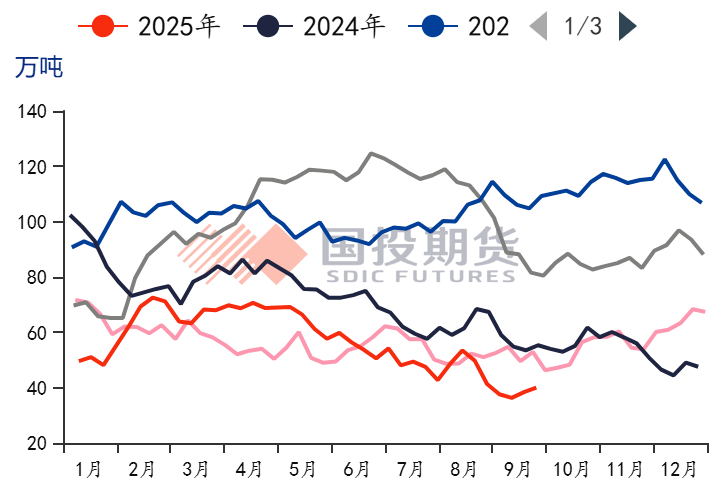
图27：国内纺织开工率



数据来源：我的钢铁网

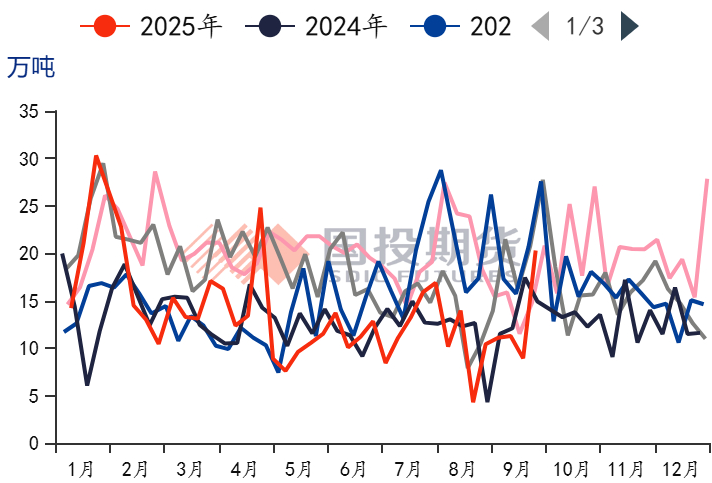
四、库存

图28：隆众乙二醇港口库存



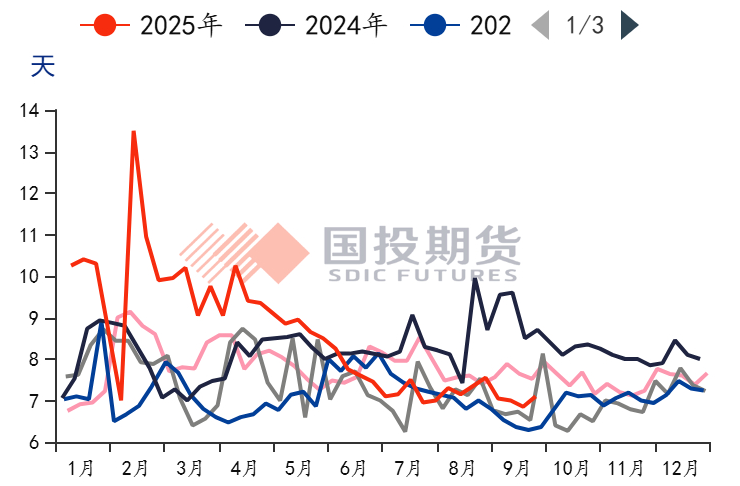
数据来源：我的钢铁网

图29：隆众乙二醇到港预报



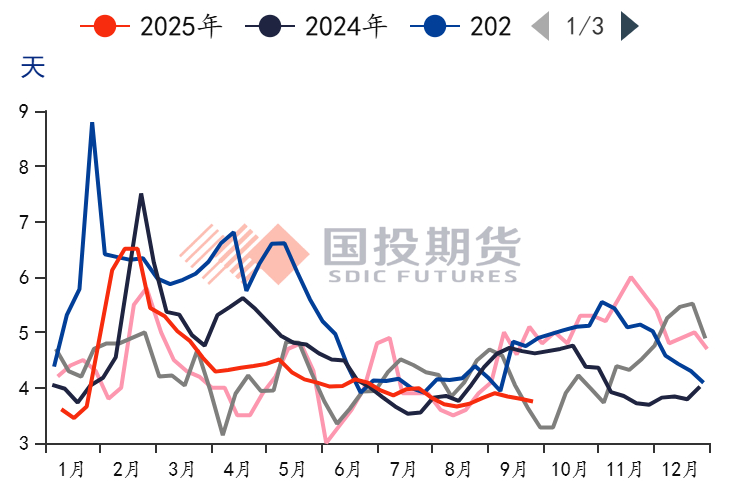
数据来源：我的钢铁网

图30：聚酯工厂PTA原料库存可用天数



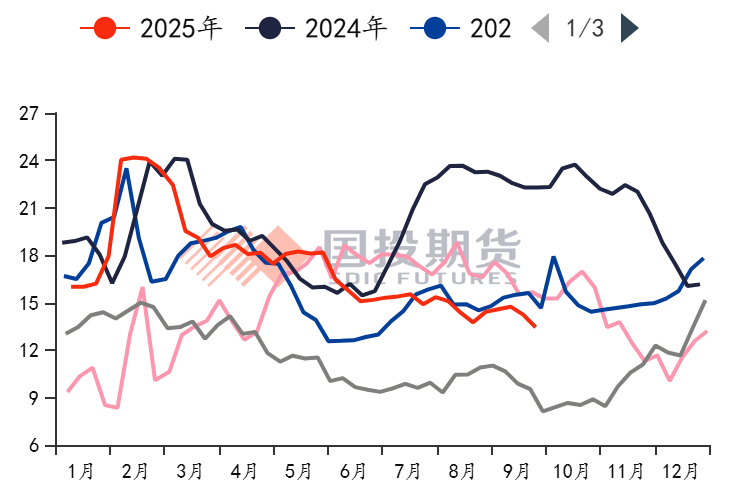
数据来源：我的钢铁网

图32：PTA：生产企业库存可用天数



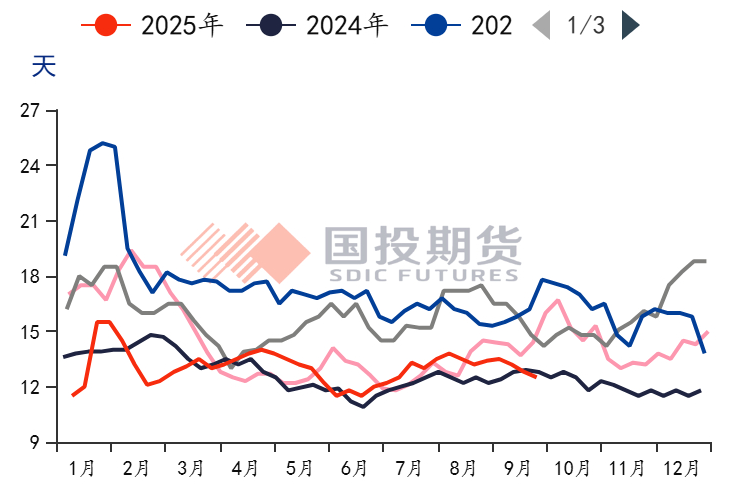
数据来源：我的钢铁网

图34：涤纶短纤工厂实物库存



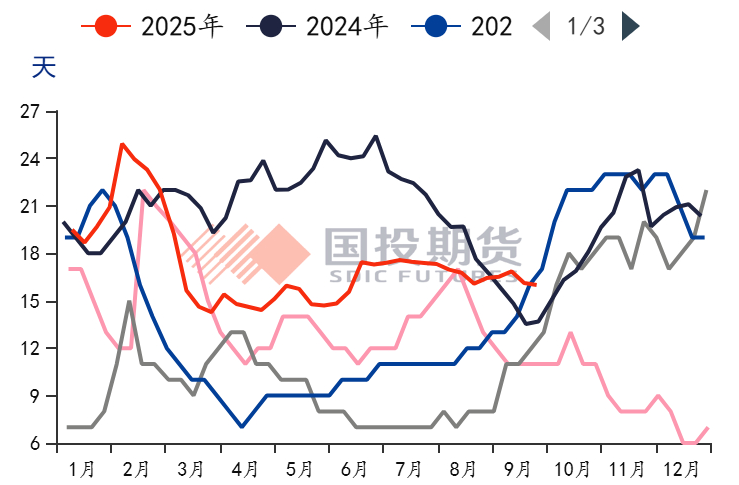
数据来源：

图31：聚酯工厂MEG可用天数



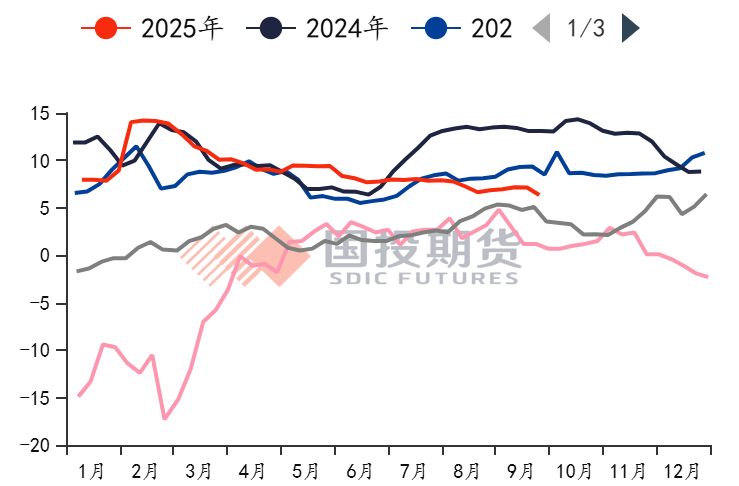
数据来源：我的钢铁网

图33：PET瓶片厂内库存可用天数



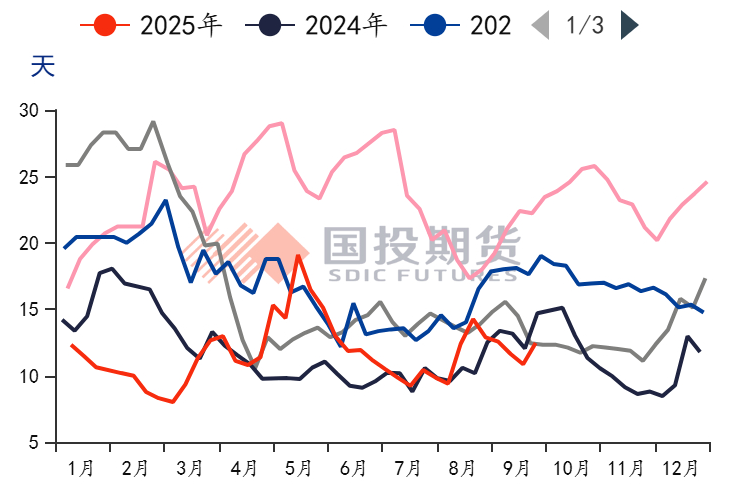
数据来源：我的钢铁网

图35：涤纶短纤工厂权益库存



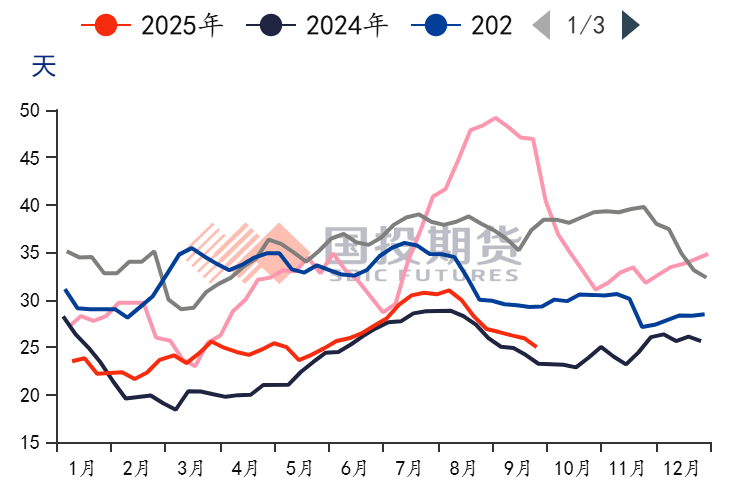
数据来源：

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。