

原油跌价 下游利润修复

聚酯周报

周内，油价持续下跌，Brent最低触及60美元/桶关口后小幅反弹；石脑油裂解价差自100美元/吨以上小幅回落；PX-石脑油价差升至230美元/吨以上，PX-MX价差在100美元/吨附近震荡，短流程效益较9月转差。PTA现货加工差在200元/吨附近低位震荡，11月盘面加工差在250元/吨以下震荡，同样处于低位区间；原料弱，石脑油一体化乙二醇亏损持续收窄，煤制利润继续回落；下游聚合品加工差持续修复，POY和短纤表现较好，瓶片和FDY盈利依旧欠佳。

●总结及策略推荐

上周市场主要交易中中美贸易局势加剧的风险及油价下跌导致石化产品的成本坍塌等利空因素。聚酯产业链终端的纺织服装市场受贸易局势影响较大，但影响相比年初明显缓和；油价下跌对PX有直接的成本拖累，但PX价格下跌的同时相对油价价差有所回升；上游原料的下跌对PTA及下游聚酯产品绝对价格均有拖累。从产业链的运行看，终端织造印染开工稳中略有抬升，纺织企业订单环比略有回升，原料和产成品库存均有下降；聚酯负荷平稳为主，其中短纤负荷平稳，库存下降；长丝累库，负荷平稳；瓶片提负累库。终端尚未走弱，但原料备货偏谨慎，聚酯环节累库限制负荷提升；上游PX和PTA负荷有所下降，但在终端需求有转弱的预期下，中期看，上游原料承压为主。

卓创口径看，11月前后PX检修重启合计在310万吨以上；四季度有5套装置计划检修，涉及产能487万吨，其中10-11月有130万吨，其他检修时间比较靠后或不定；预期PX供应维持在偏高位。PTA目前负荷偏低，关注恒力大连、中泰及海南逸盛装置重启时间，另外关注华东新装置试车进度。整体看，PTA低负荷运行导致行业库存压力不大，同时也难以提振PX市场需求，聚酯产业链上游供需驱动有限；中期在需求转弱的预期下，上游PX/PTA有累库预期，四季度以反套为主。

乙二醇主要受新装置投产预期压制，价格跌至4000元/吨，有技术支撑。周度基本面看，港口延续累库势头；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，但中美贸易局势紧张为市场潜在利多；另外合成气法效益回落，后期供应或有变数。乙二醇市场新产能及高负荷压力依旧存在，港口累库的现实及需求转弱的预期对市场有压制，缺乏实质利好；随着价格下跌，供应或有变数，但尚未显现。策略上，可以考虑买虚值看涨期权。

短纤开工高位，库存下降，短纤加工差、基差和12-1月差表现偏强，绝对价格驱动依旧在成本。关注供需改善节奏，考虑到旺季尾声，中期供需预期转弱，春节前后面临累库预期，PF月差逐渐转空。近期因原料下跌导致瓶片加工差改善，负荷提升，库存也在回升，且预期累库将延续，远月盘面加工差承压，产能过剩为中长期压力。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

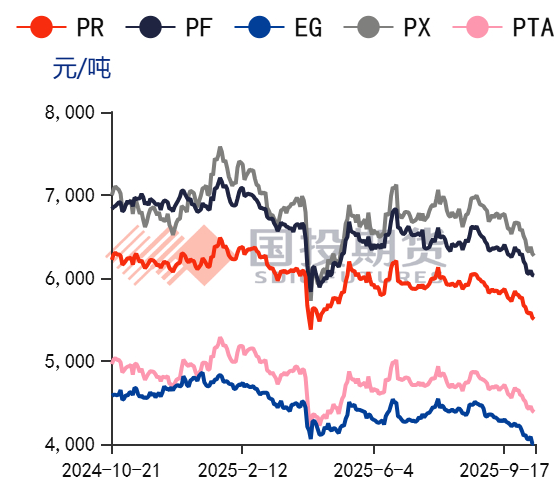
庞春艳 首席分析师

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	6268	-190	-2.94%	-7.42%	-7.58%
PTA	4384	-126	-2.79%	-6.68%	-7.55%
乙二醇	4003	-108	-2.63%	-7.32%	-7.45%
短纤	6028	-138	-2.24%	-5.28%	-7.86%
瓶片	5504	-146	-2.58%	-5.88%	-6.96%
短纤主力加工差	939	6	0.63%	4.26%	-9.63%
瓶片主力加工差	427	-2	-0.56%	7.4%	0.23%

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	537	-40	-6.89%	-11.09%	-8.09%
CFR中国台湾PX	783	-15	-1.88%	-6.34%	-5.96%
PTA内盘	4325	-115	-2.59%	-5.26%	-8.66%
PTA现货加工差	139	-67	-32.33%	9.88%	-13.94%
PTA外盘	590	-6	-1.01%	-5.45%	-5.14%

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	780	-5	-0.64%	-8.24%	-4.88%
华东甲醇	2260	-45	-1.95%	0.89%	-7.19%
MEG内盘	4094	-84	-2.01%	-6.49%	-7.06%
MEG外盘	481	-10	-2.04%	-6.05%	-8.56%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

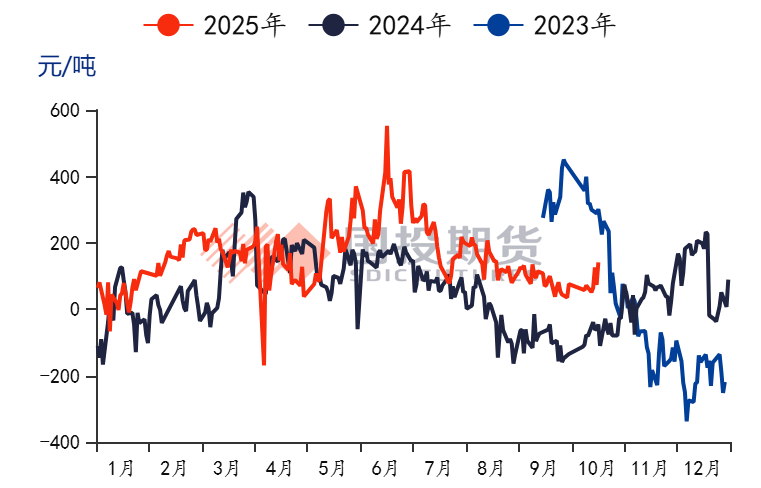
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	6290	-75	-1.18%	-2.78%	-5.56%
短纤现货加工差	1207	10	0.86%	16.24%	4.03%
涤纶POY	6475	-125	-1.89%	-2.63%	-3%
涤纶DTY	7700	-50	-0.65%	-2.84%	-2.53%
涤纶FDY150D	6625	-75	-1.12%	-5.69%	-3.28%
聚酯切片	5475	-120	-2.14%	-5.03%	-5.6%
瓶级切片	5630	-50	-0.88%	-2.6%	-5.46%
华东水瓶片加工差	561	76	15.79%	36.64%	30.11%

数据来源：同花顺ifind

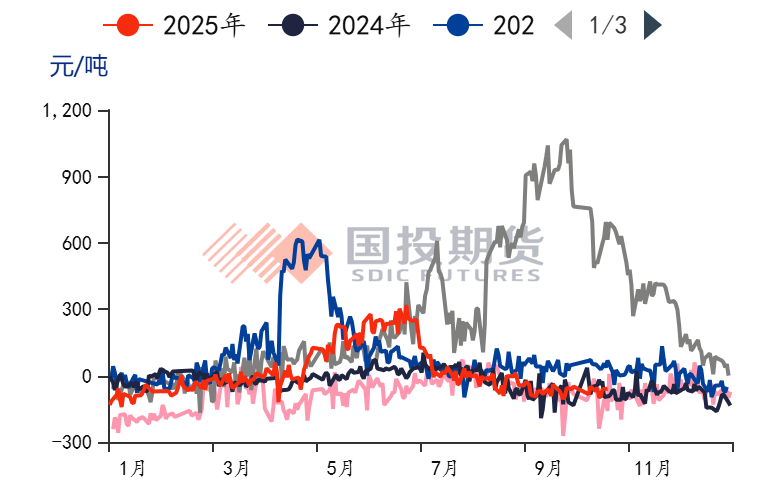
一、基差和月差

图2：PX主力基差



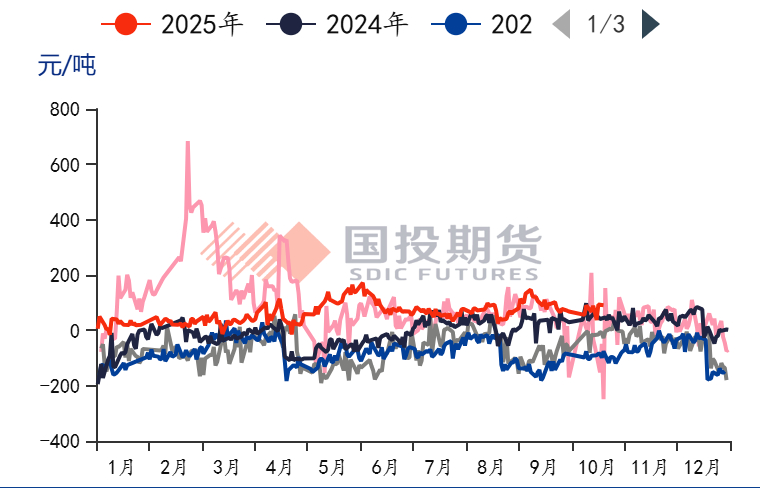
数据来源：wind, 同花顺ifind

图3：TA主力基差



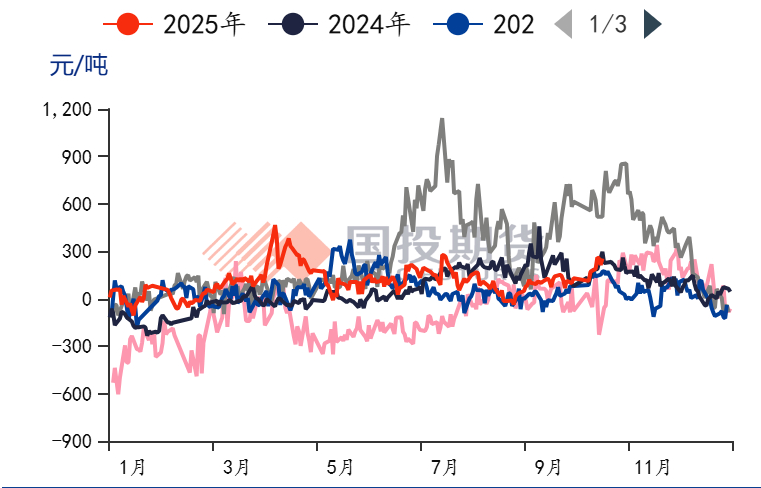
数据来源：wind, 同花顺ifind

图4：EG主力基差



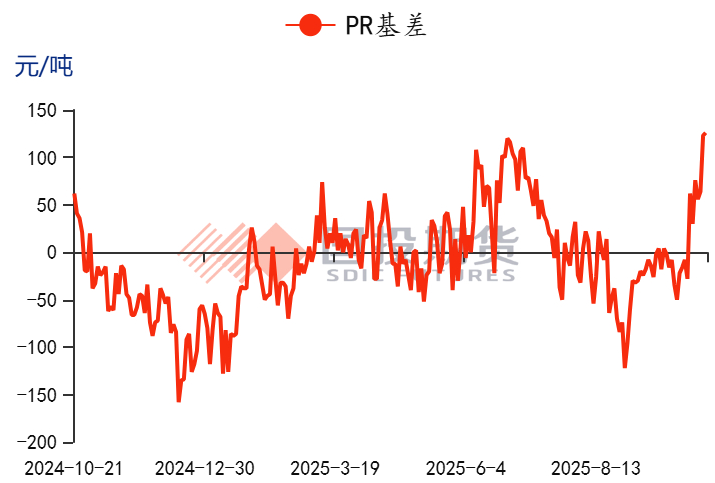
数据来源：wind, 同花顺ifind

图5：PF主力基差



数据来源：同花顺ifind, wind

图6: PR基差



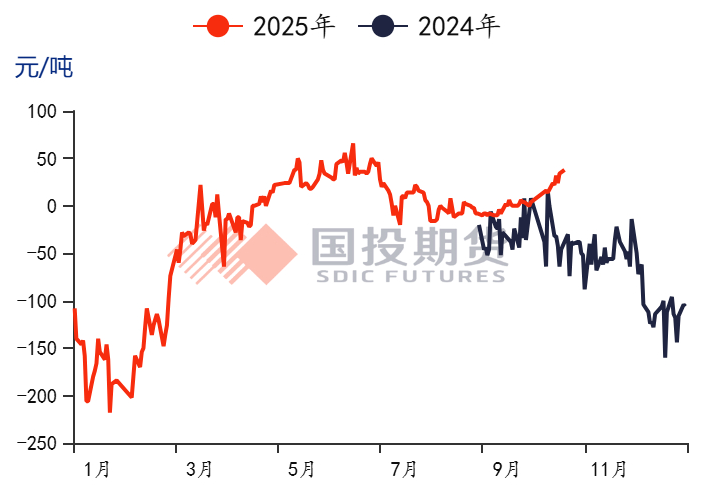
数据来源: 同花顺ifind,wind

图8: TA 1-5月差



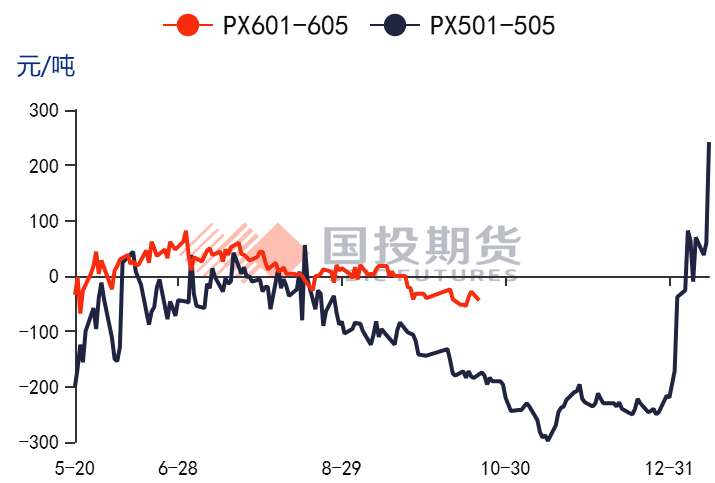
数据来源:

图10: PR C2-C3



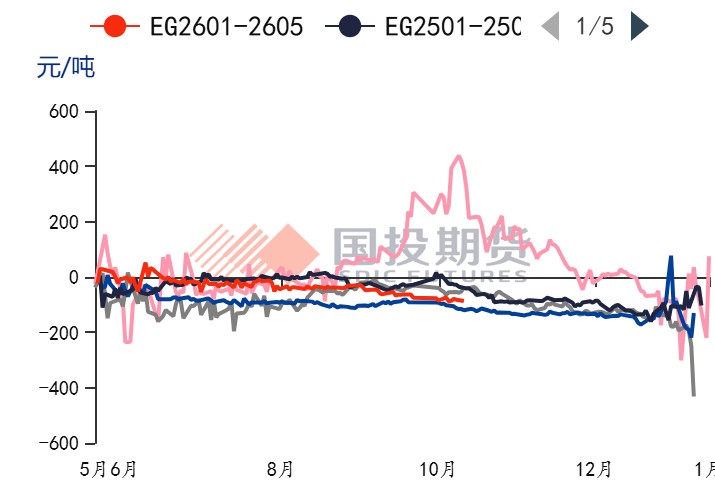
数据来源: wind

图7: PX1-5月差



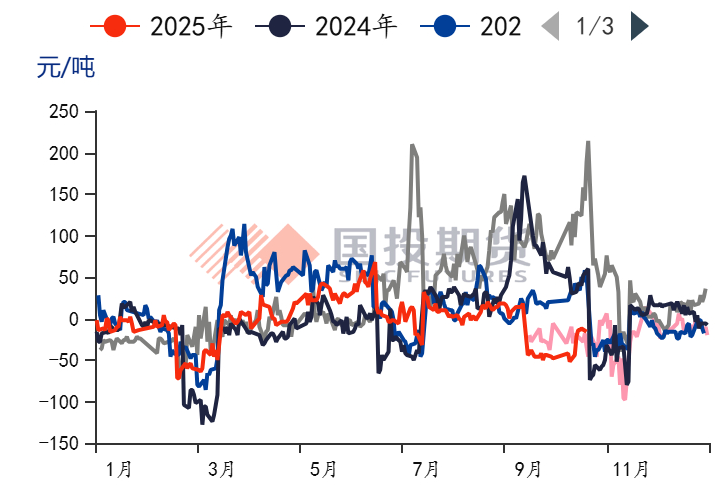
数据来源:

图9: EG 1-5月差



数据来源:

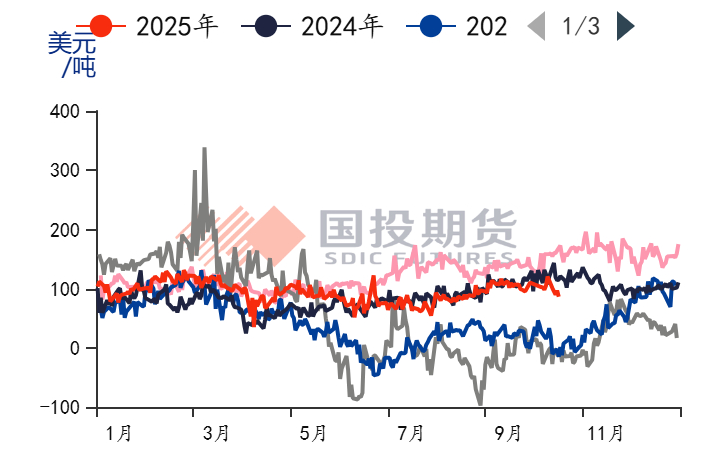
图11: PF C2-C3月差



数据来源: wind

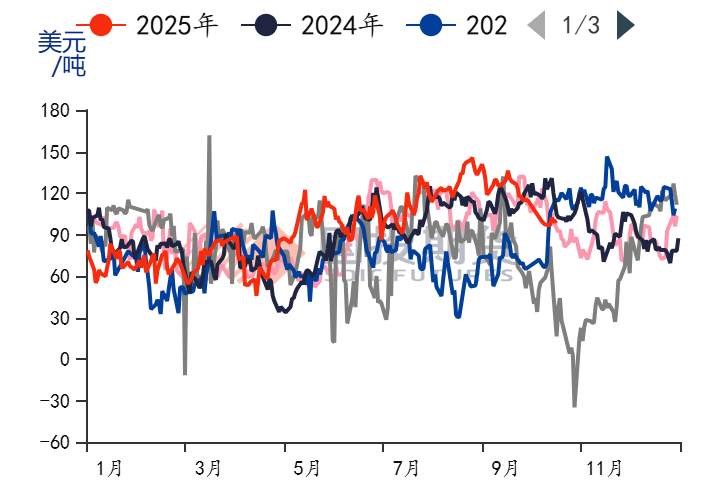
二、价差利润

图12: 石脑油-原油价差季节性



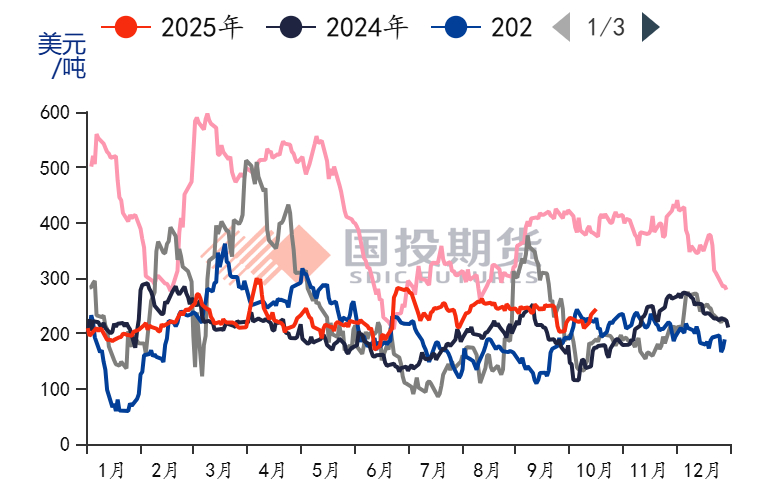
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX



数据来源: 同花顺ifind

图16: 乙烯-石脑油价差季节性



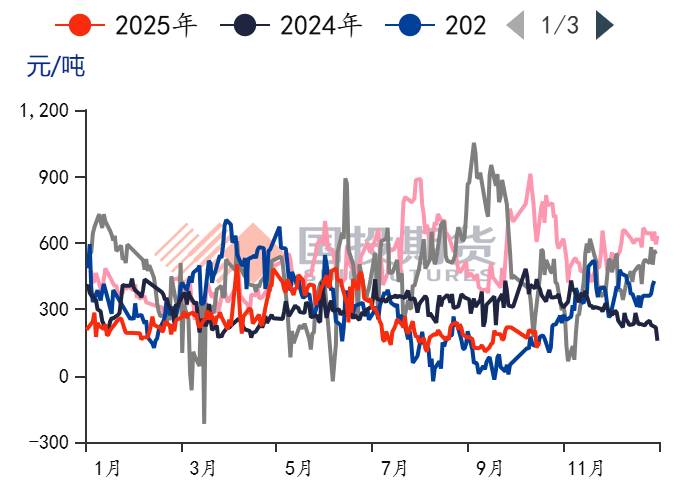
数据来源: wind

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



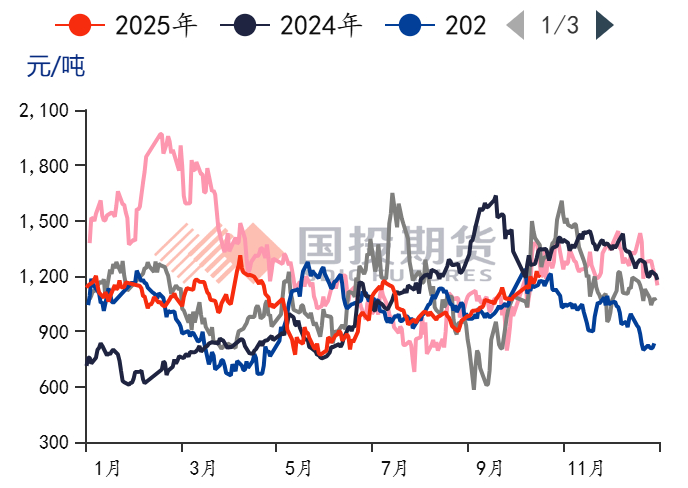
数据来源: 同花顺ifind,wind

图17: 石脑油一体化MEG利润



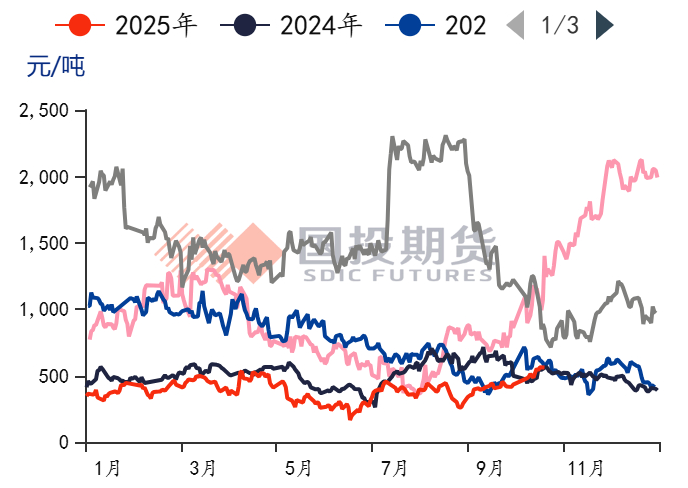
数据来源: CCF, 同花顺ifind

图18: 短纤现货加工差



数据来源: 同花顺ifind

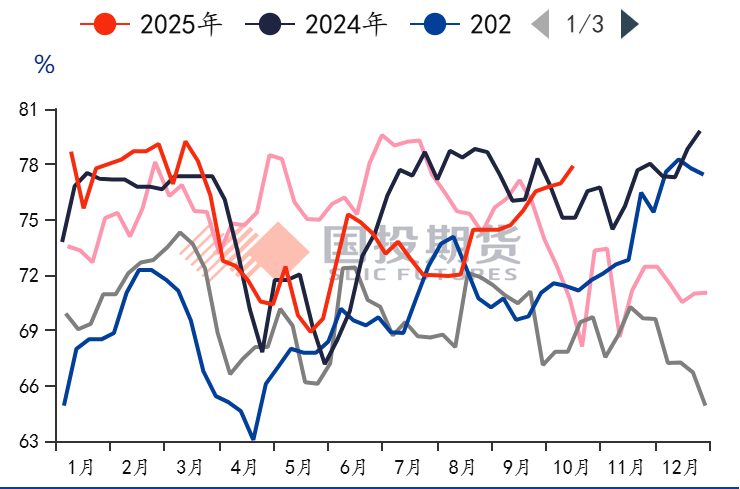
图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

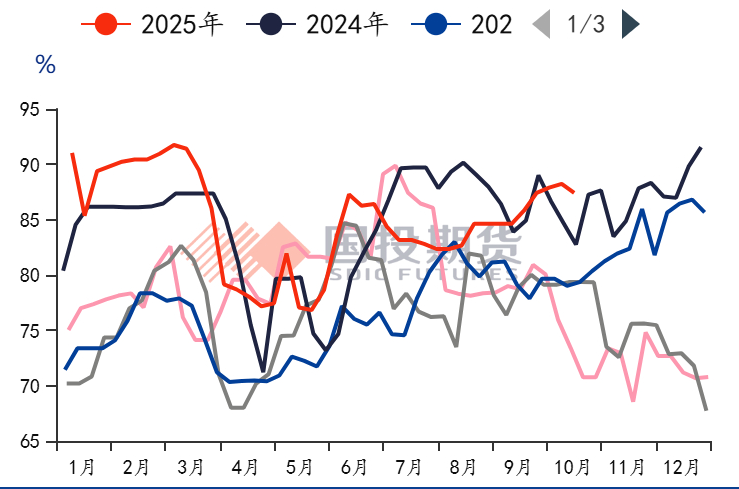
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



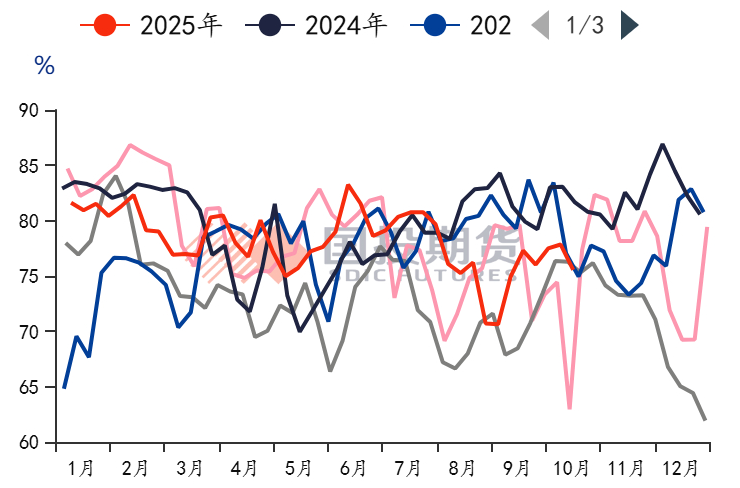
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



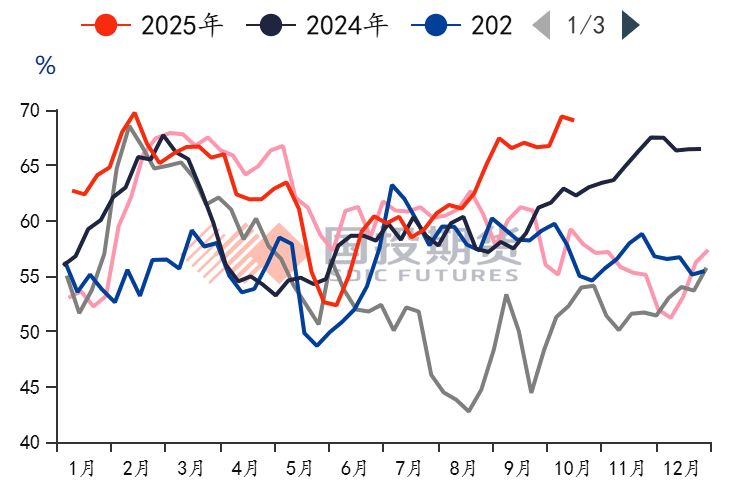
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



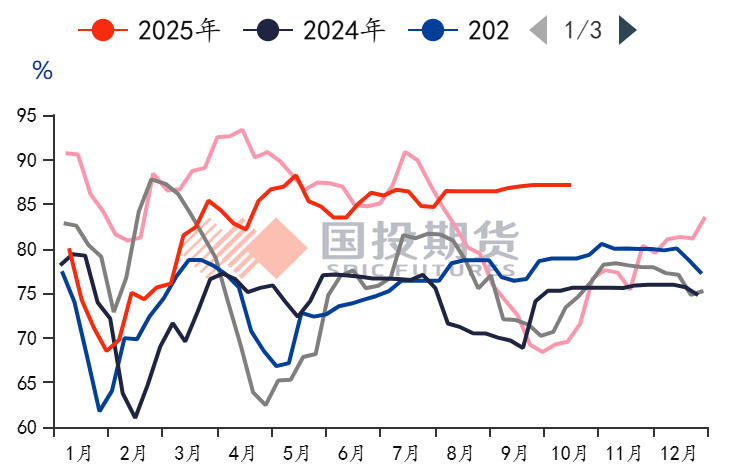
数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



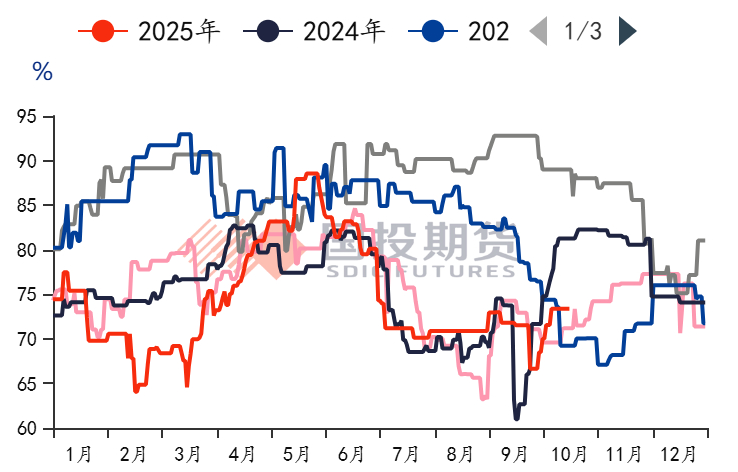
数据来源: 我的钢铁网

图24：短纤开工率



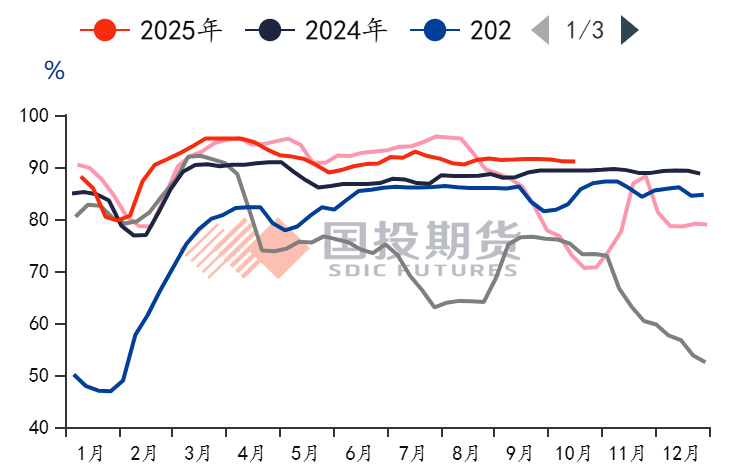
数据来源：我的钢铁网

图26：PET瓶片日度开工率



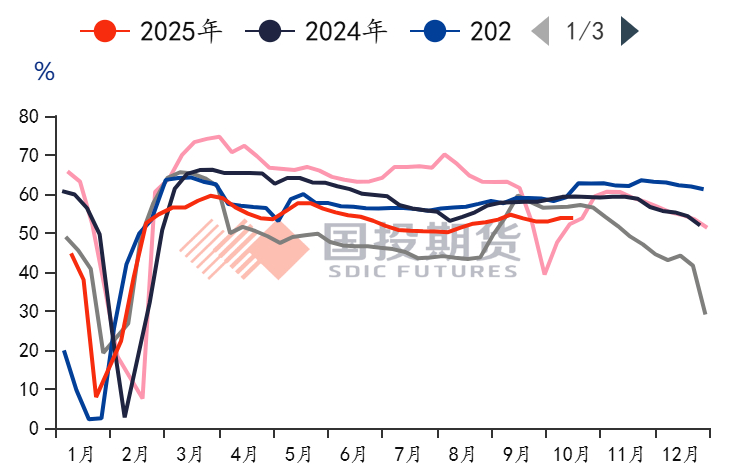
数据来源：我的钢铁网

图25：长丝开工率



数据来源：我的钢铁网

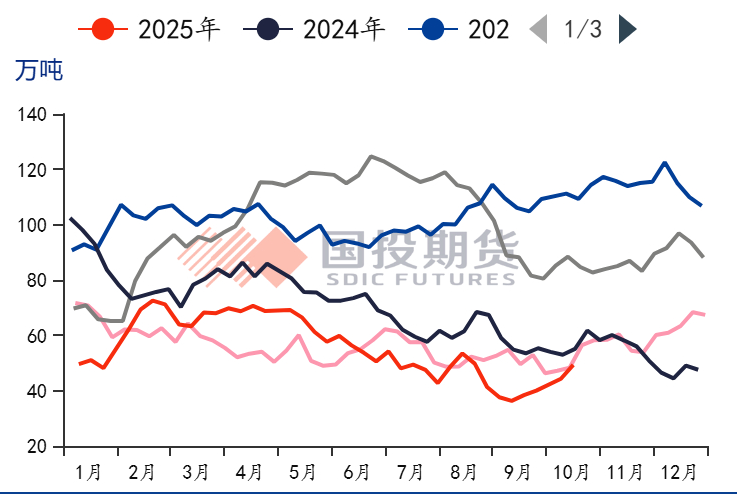
图27：国内纺织开工率



数据来源：我的钢铁网

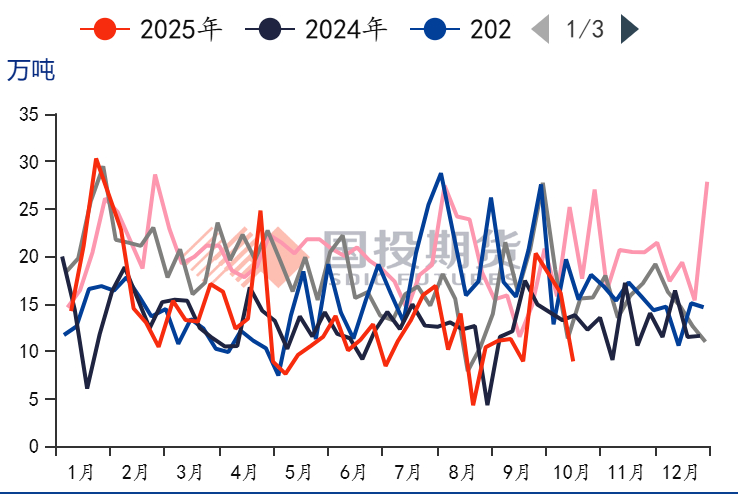
四、库存

图28：隆众乙二醇港口库存



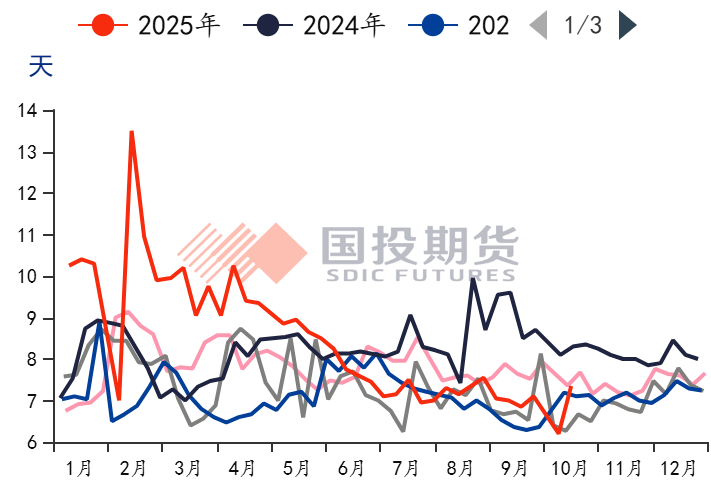
数据来源：我的钢铁网

图29：隆众乙二醇到港预报



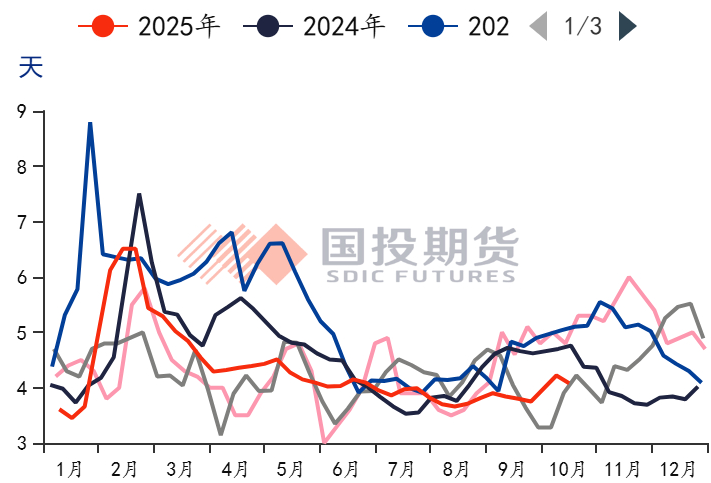
数据来源：我的钢铁网

图30：聚酯工厂PTA原料库存可用天数



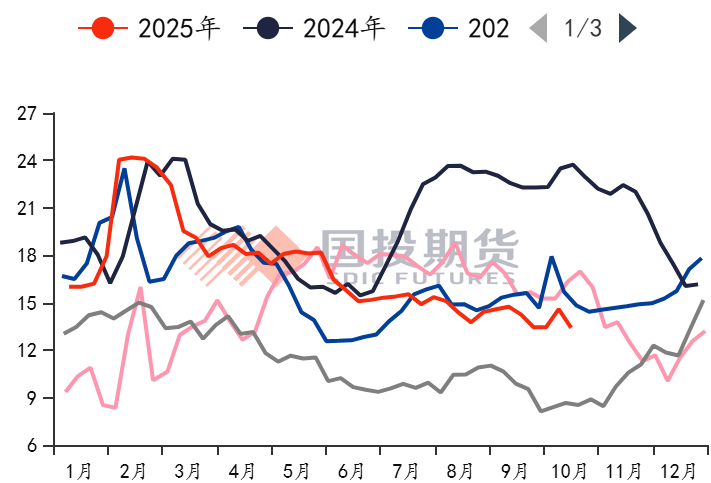
数据来源：我的钢铁网

图32：PTA：生产企业库存可用天数



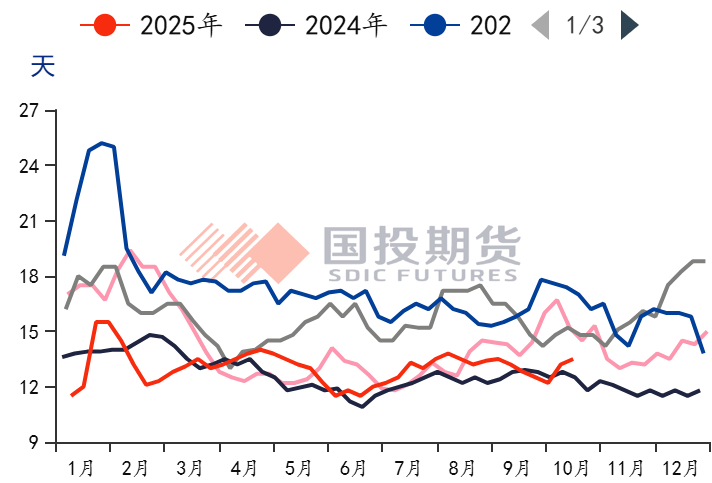
数据来源：我的钢铁网

图34：涤纶短纤工厂实物库存



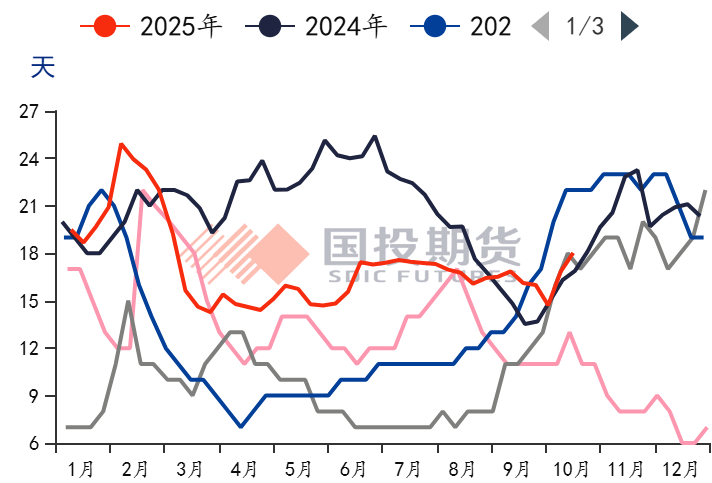
数据来源：

图31：聚酯工厂MEG可用天数



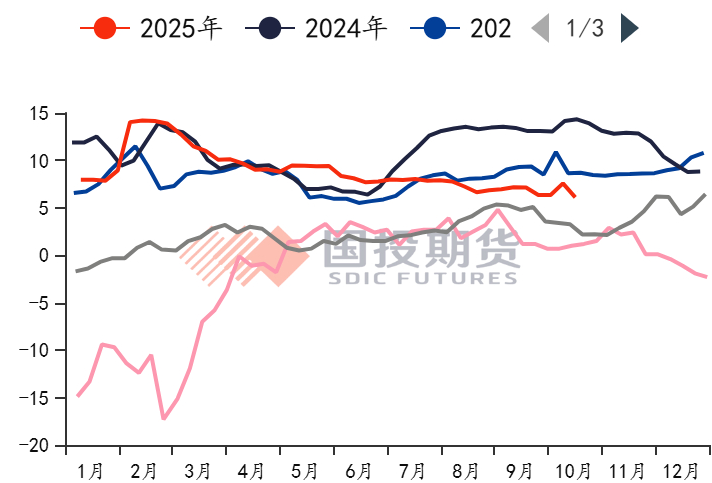
数据来源：我的钢铁网

图33：PET瓶片厂内库存可用天数



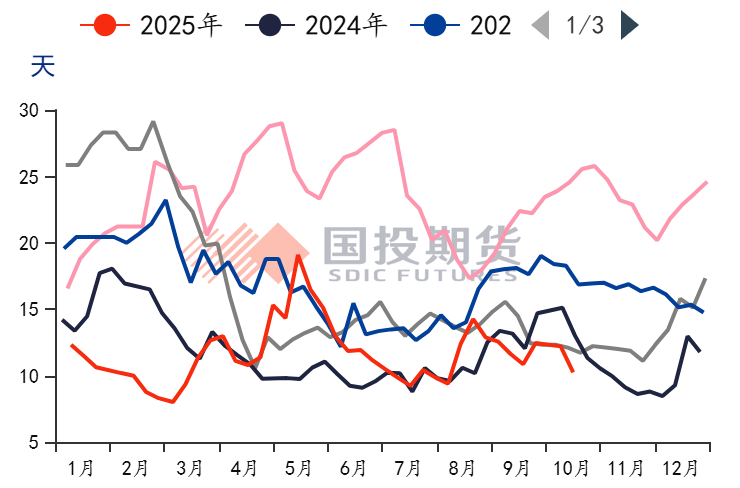
数据来源：我的钢铁网

图35：涤纶短纤工厂权益库存



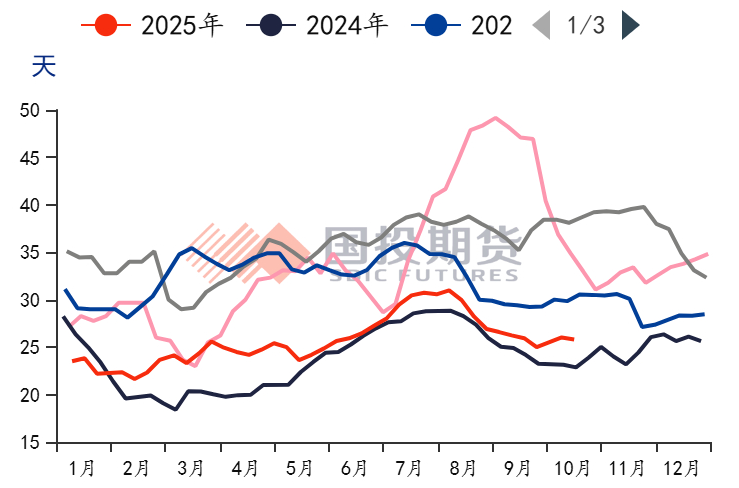
数据来源：

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。