

PX交易强预期 EG再回弱现实

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

过剩担忧与地缘扰动，原油价格底部震荡；供应增加及需求疲弱，石脑油裂差回落至90美元/吨以内；PX-石脑油价差快速反弹至330美元/吨以上，PX-MX价差在160美元/吨以上高位震荡。PTA现货加工差在200元/吨一线波动，1月盘面加工差小幅反弹；石脑油走弱及乙二醇小幅反弹，石脑油一体化乙二醇亏损继续收窄，煤制效益同步小幅改善；下游聚合品效益整体走弱，其中长丝下滑明显，短纤和瓶片小幅走弱。

●总结及策略推荐

聚酯产业链终端需求延续弱势，江浙织机和印染负荷继续回落。上周在原料涨价的刺激下，下游逢低增加原料备货，涤丝产销大幅放量，聚酯工厂库存压力缓解，预期开工维持，对原料需求保持稳定。但原料暴涨导致涤丝现金流快速恶化，存在负反馈的压力，也将限制原料上行的空间。

上周初，PX和PTA价格跟随油价小幅回落，但后半周大幅放量增仓上涨。PX因新投低及新年度检修预期，存在强预期，但现实面临终端开工季节性下滑的拖累；PTA低开工，持续去库，现实向好。但PTA负荷存在较大的提升空间，产业链利润依旧集中在PX环节，PX成为整个产业链的主要成本驱动。因2026年春节较晚，预期聚酯负荷维持，下游集中补库后，未来1个月将以消化库存为主，涤丝将再度累库，春节前后聚酯负荷会有下降预期。短期原料PX及PTA将延续偏强走势，关注涤丝现金流下滑后企业的应对措施；预期透支后，后市存在回调可能。延续偏多思路，关注持仓表现，提防聚酯环节负反馈风险。

上周资讯公司披露新年度部分乙二醇装置检修计划，整体看因效益问题，部分装置检修时间超预期，涉及炼化一体化及煤化工龙头企业。上周乙二醇产量小幅下降，港口累库速度放缓，供应压力略有缓和，乙二醇价格止跌反弹。终端持续走弱，聚酯负荷阶段性平稳，但后市依旧有下降预期，乙二醇需求处于下行阶段。整体看，供应边际改善的预期令乙二醇止跌，但春节前供需双减，价格反弹空间受限；春节后国内有季节性检修及需求回升利好，预期基本面逐渐改善。

短纤负荷及库存下降，期货价格跟随原料走强，基差回落，现货加工差走弱，盘面加工差小幅修复；行业供需格局较好，周内产销回升，下游需求提前透支，价格驱动主要在原料。原料推动瓶片价格上涨，周内库存略有下降，但下游持续追涨乏力，基差及加工差均有走弱。需求淡季，成本驱动为主，产能过剩为长期压力。

操作评级

PX	★★★★
PTA	★★★★
乙二醇	★★★
短纤	★★★★
瓶片	★★★★

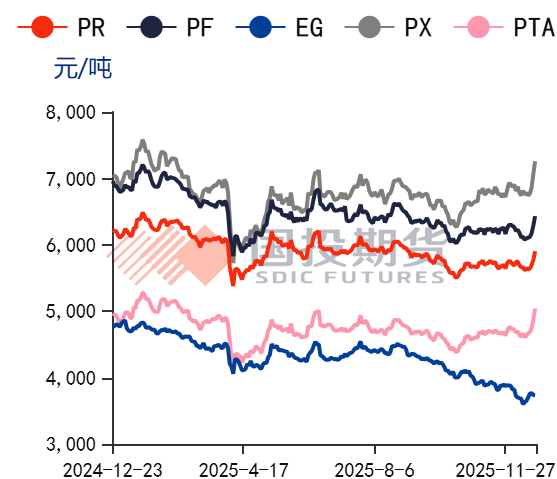
庞春艳 首席分析师

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	7258	474	6.99%	6.27%	7.08%
PTA	5040	412	8.9%	7.33%	7.51%
乙二醇	3735	84	2.3%	-2.28%	-13.18%
短纤	6432	334	5.48%	3.41%	0.97%
瓶片	5904	260	4.61%	3.91%	1.03%
短纤主力加工差	872	-46	-5.05%	-5.73%	-5.32%
瓶片主力加工差	355	-120	-25.3%	-10.86%	-12.94%

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	540	-6	-1.08%	-5.8%	-9.79%
CFR中国台湾PX	892	59	7.09%	7.07%	7.86%
PTA内盘	4882	267	5.79%	5.37%	5.9%
PTA现货加工差	159	-38	-19.26%	-7.84%	15.4%
PTA外盘	646	35	5.73%	5.73%	4.53%

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	745	0	0%	2.05%	-11.83%
华东甲醇	2130	30	1.43%	6.77%	-4.48%
MEG内盘	3615	-25	-0.69%	-6.73%	-17.41%
MEG外盘	432	-3	-0.69%	-6.29%	-14.46%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

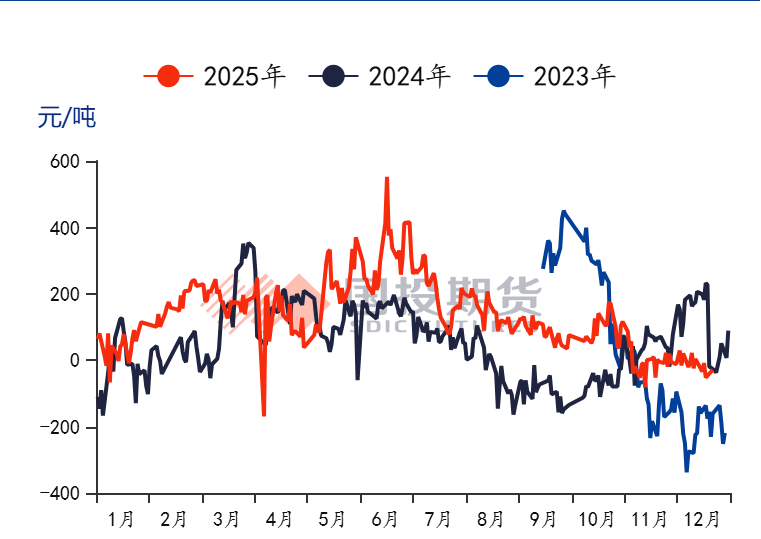
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	6400	135	2.15%	1.51%	-1.08%
短纤现货加工差	1015	-85	-7.72%	-2.91%	-4.45%
涤纶POY	6325	-25	-0.39%	-4.53%	-4.89%
涤纶DTY	7650	0	0%	-2.86%	-3.16%
涤纶FDY150D	6600	25	0.38%	-3.65%	-5.04%
聚酯切片	5620	120	2.18%	0.9%	-2.68%
瓶级切片	5800	130	2.29%	1.4%	-0.51%
华东水瓶片加工差	415	-90	-17.81%	-9.88%	-1.73%

数据来源：同花顺ifind

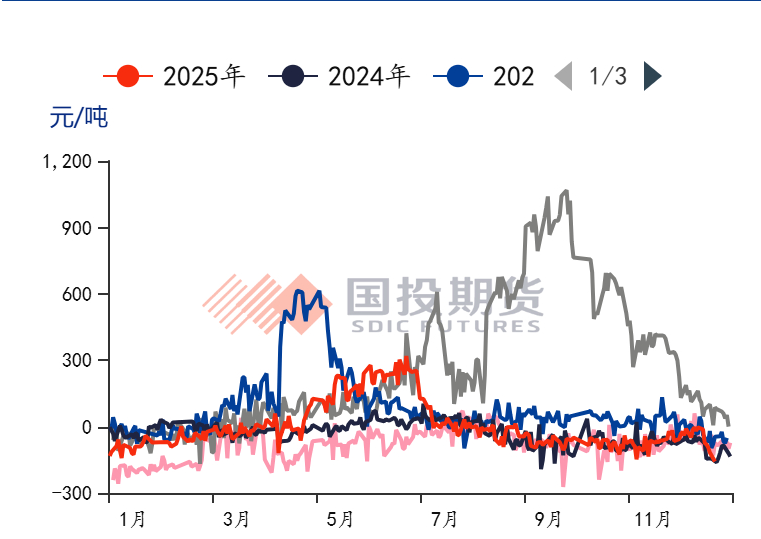
一、基差和月差

图2：PX主力基差



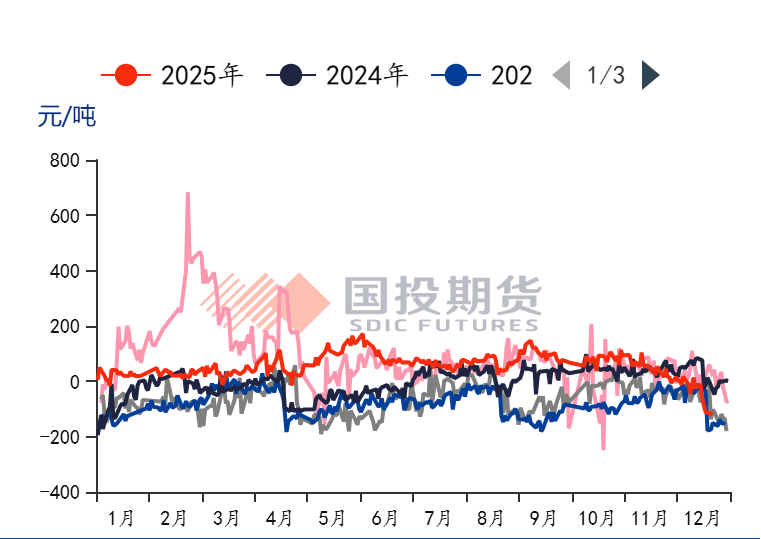
数据来源：wind, 同花顺ifind

图3：TA主力基差



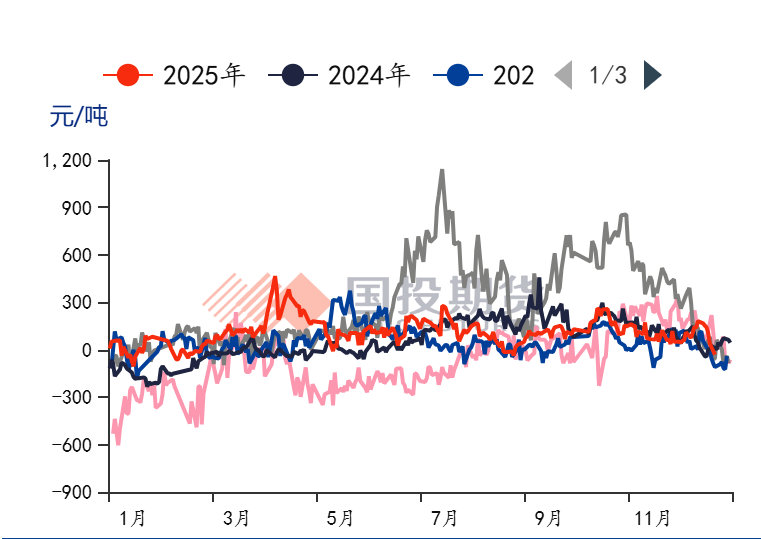
数据来源：wind, 同花顺ifind

图4：EG主力基差



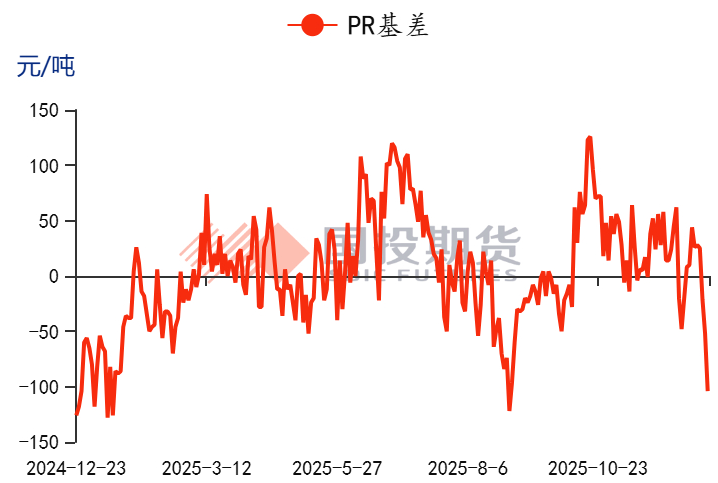
数据来源：wind, 同花顺ifind

图5：PF主力基差



数据来源：同花顺ifind, wind

图6: PR基差



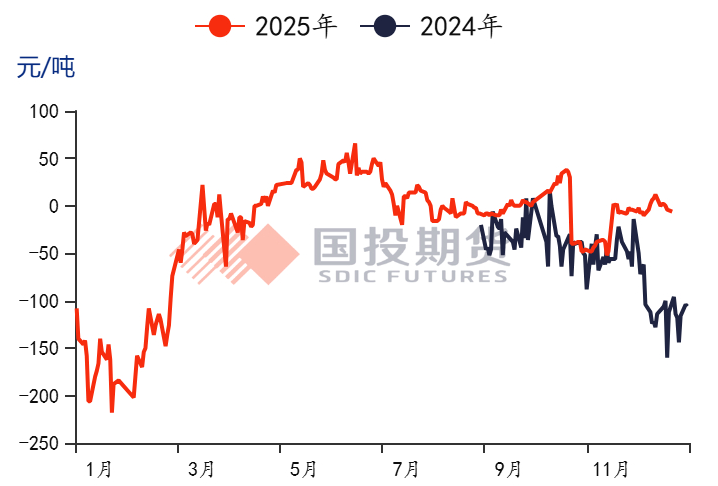
数据来源: 同花顺ifind,wind

图8: TA 1-5月差



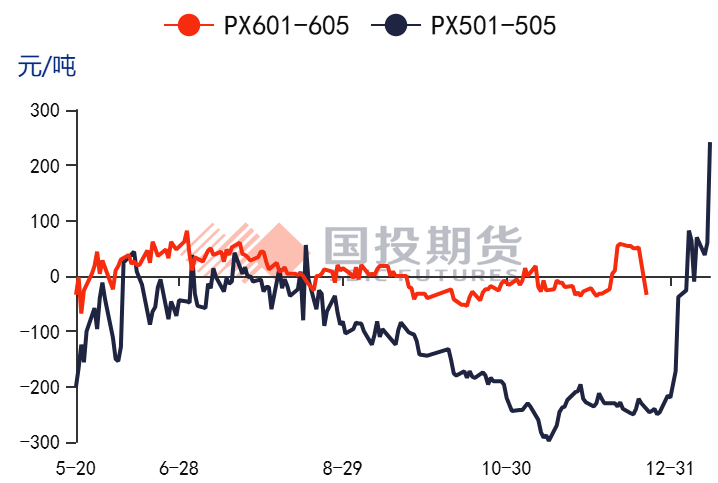
数据来源:

图10: PR C2-C3



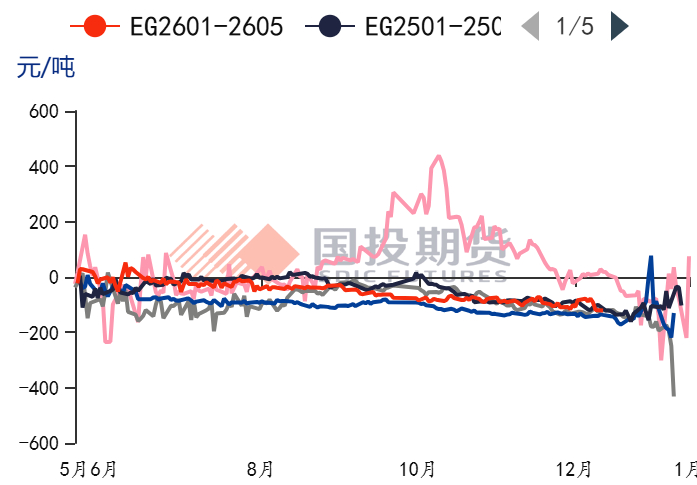
数据来源: wind

图7: PX1-5月差



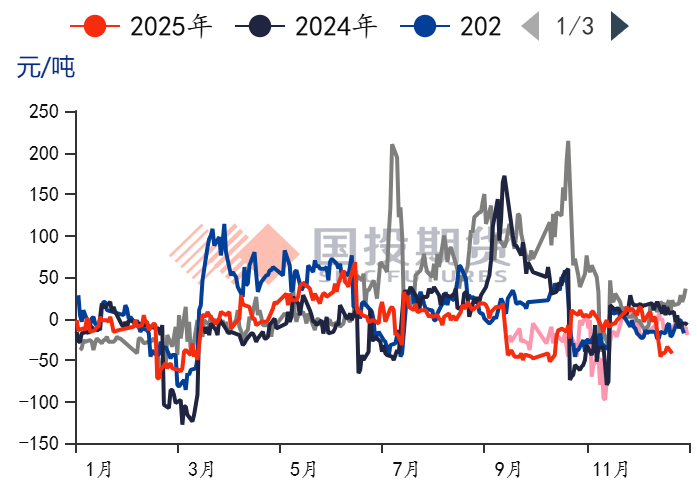
数据来源:

图9: EG 1-5月差



数据来源:

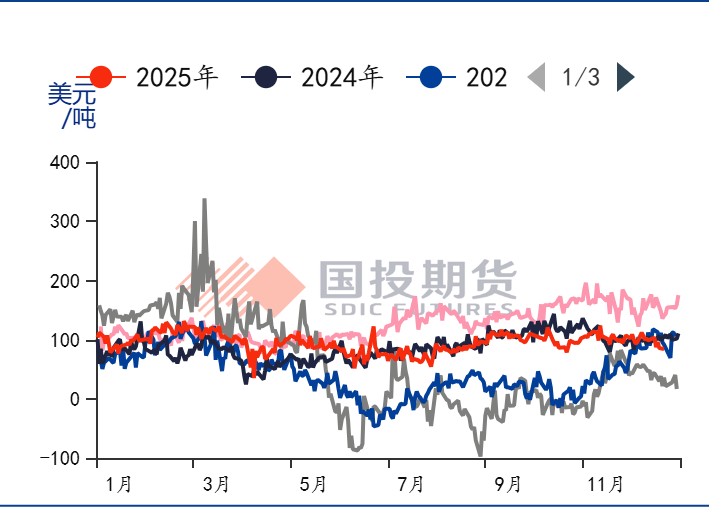
图11: PF C2-C3月差



数据来源: wind

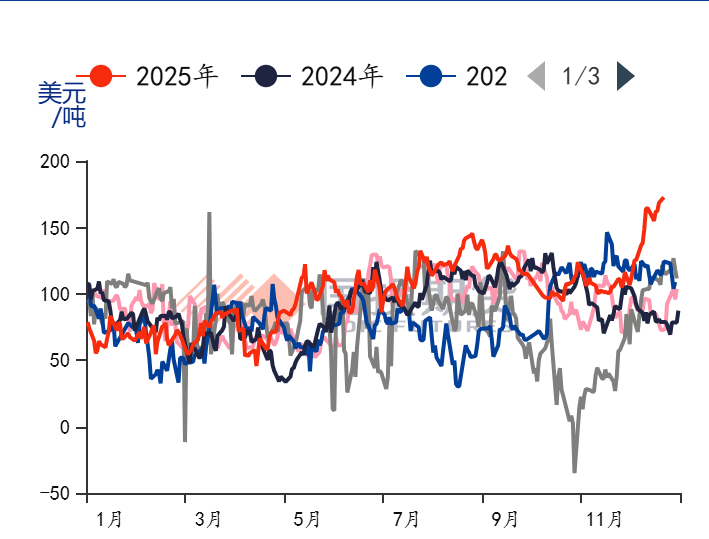
二、价差利润

图12：石脑油-原油价差季节性



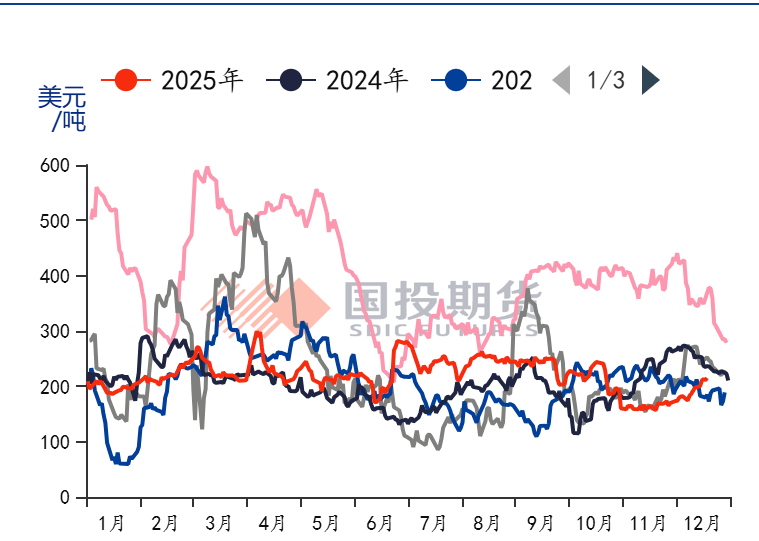
数据来源：同花顺ifind

图14：PX-MX



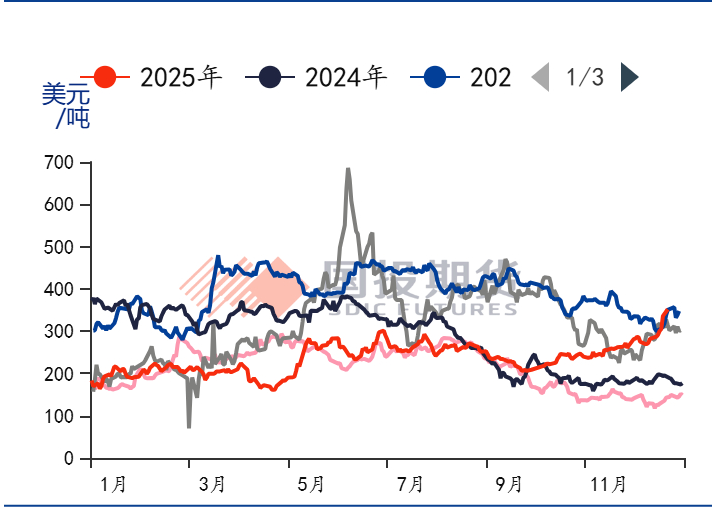
数据来源：同花顺ifind

图16：乙烯-石脑油价差季节性



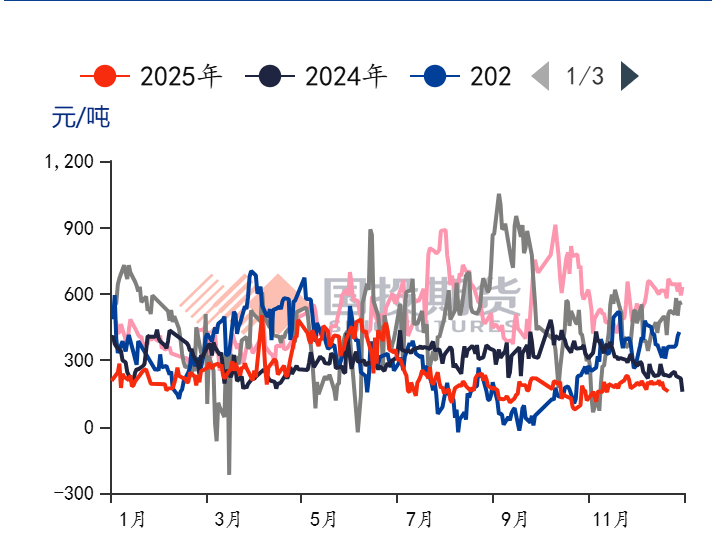
数据来源：wind

图13：PX-石脑油价差季节性



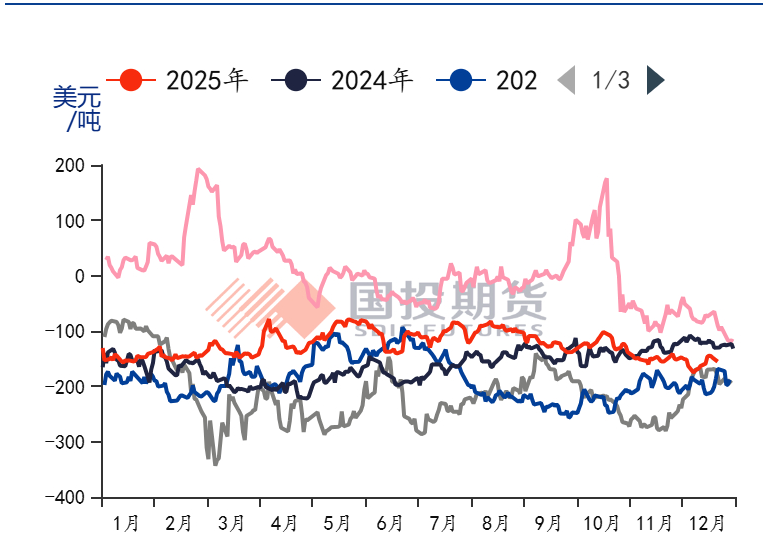
数据来源：同花顺ifind

图15：PTA加工差季节走势



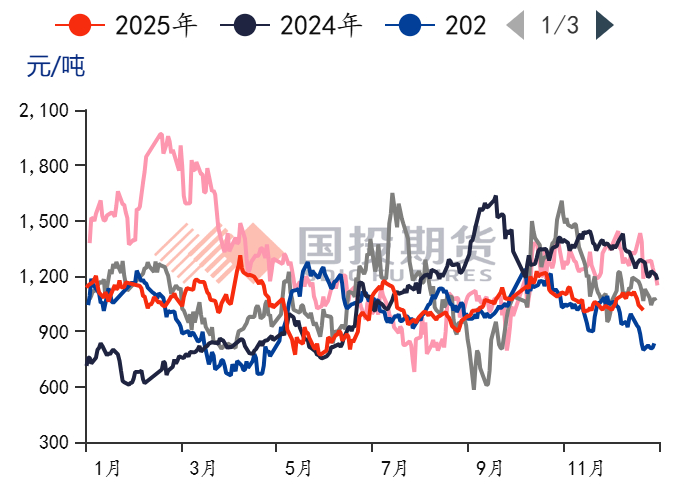
数据来源：同花顺ifind,wind

图17：石脑油一体化MEG利润



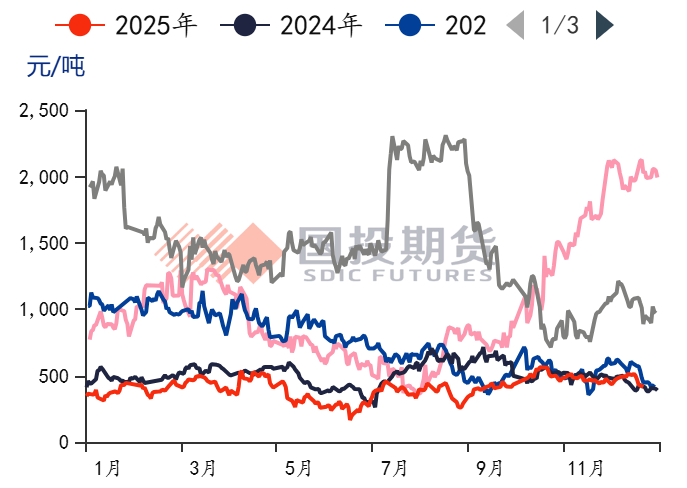
数据来源：CCF, 同花顺ifind

图18: 短纤现货加工差



数据来源: 同花顺ifind

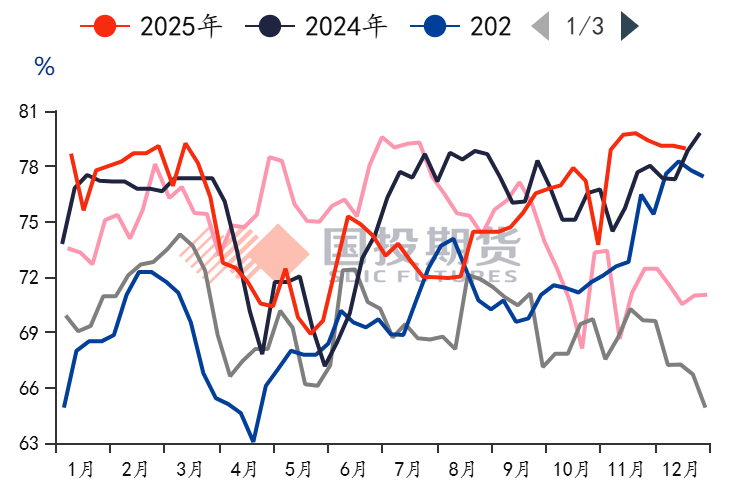
图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

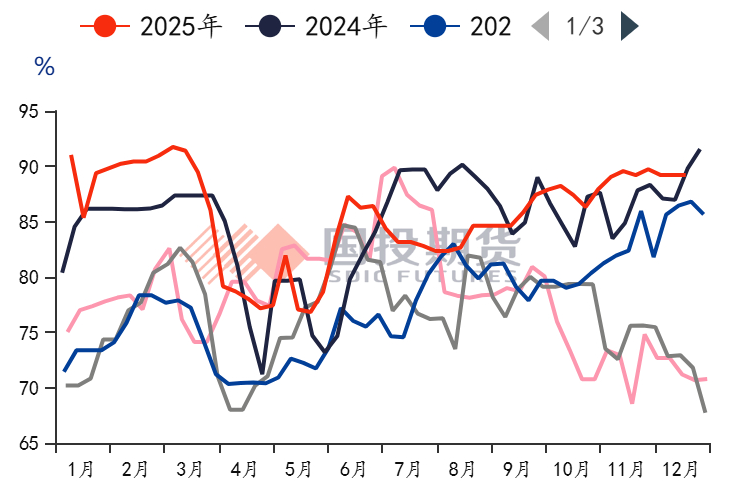
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



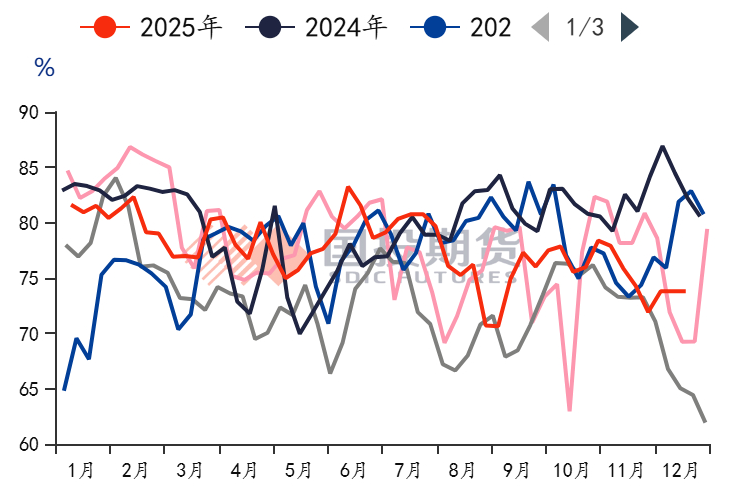
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



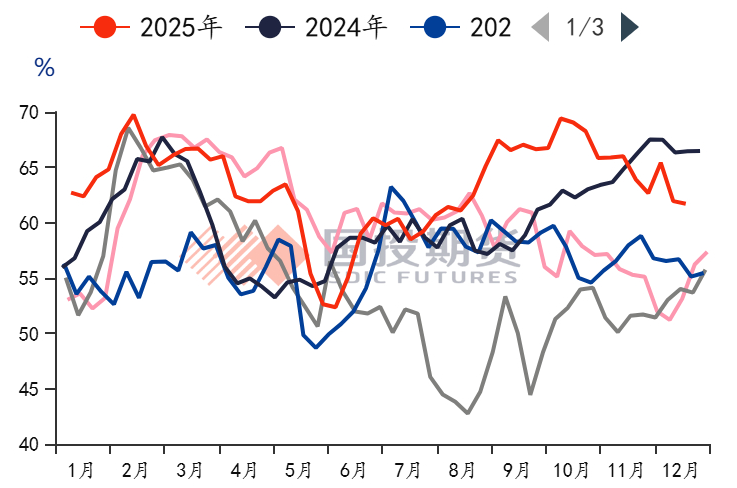
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



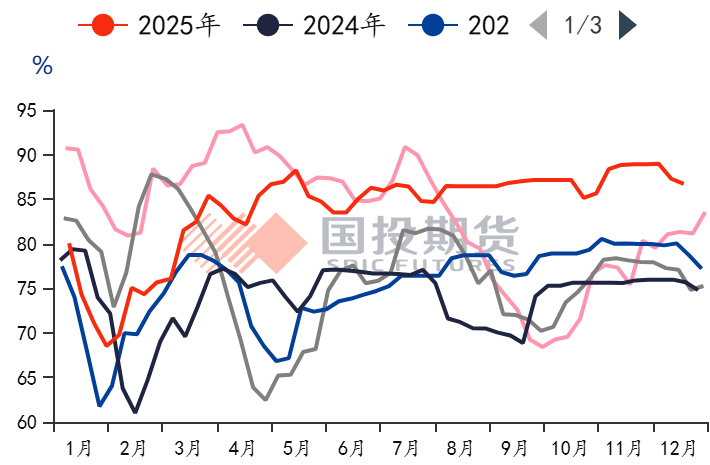
数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



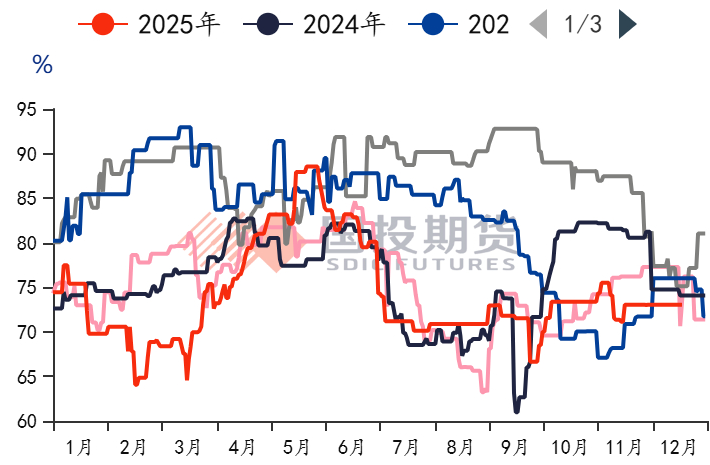
数据来源: 我的钢铁网

图24：短纤开工率



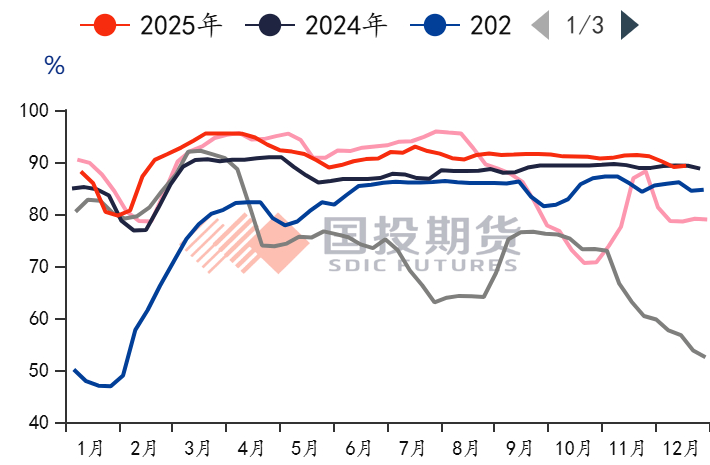
数据来源：我的钢铁网

图26：PET瓶片日度开工率



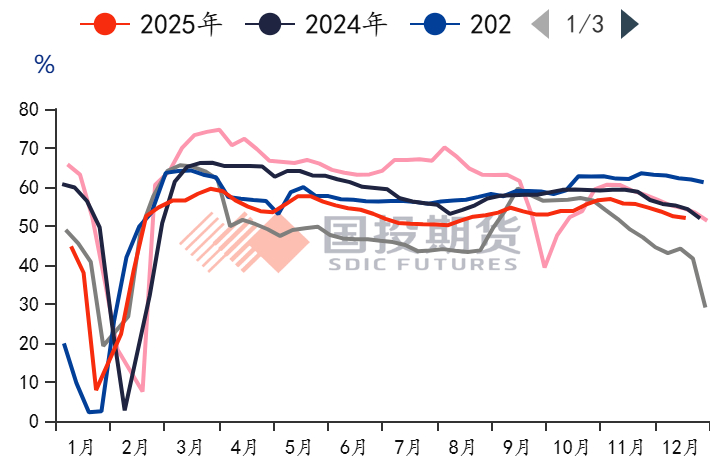
数据来源：我的钢铁网

图25：长丝开工率



数据来源：我的钢铁网

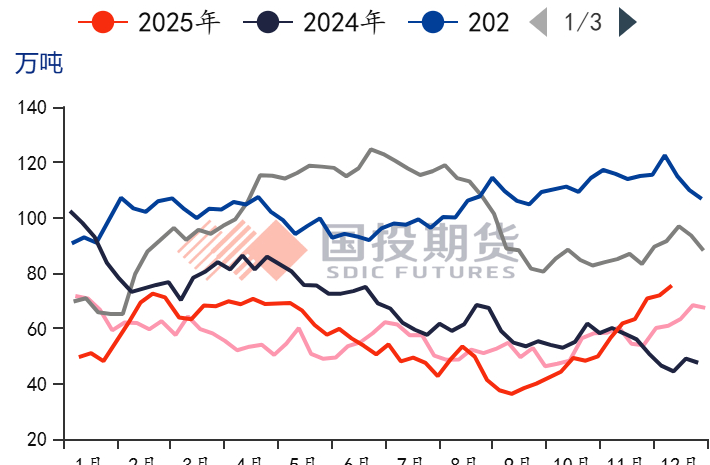
图27：国内纺织开工率



数据来源：我的钢铁网

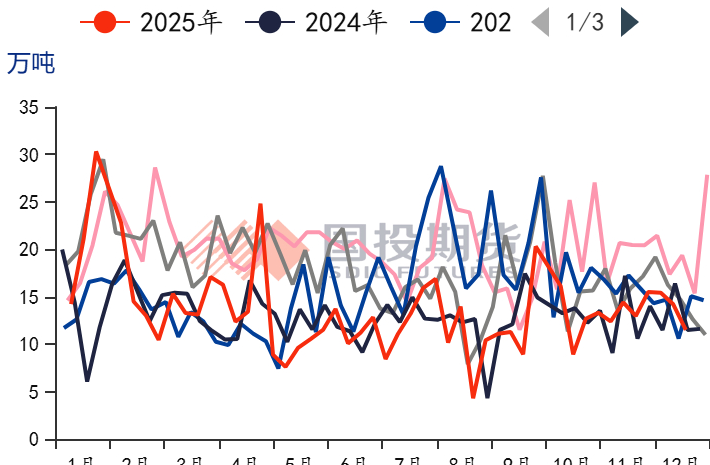
四、库存

图28：隆众乙二醇港口库存



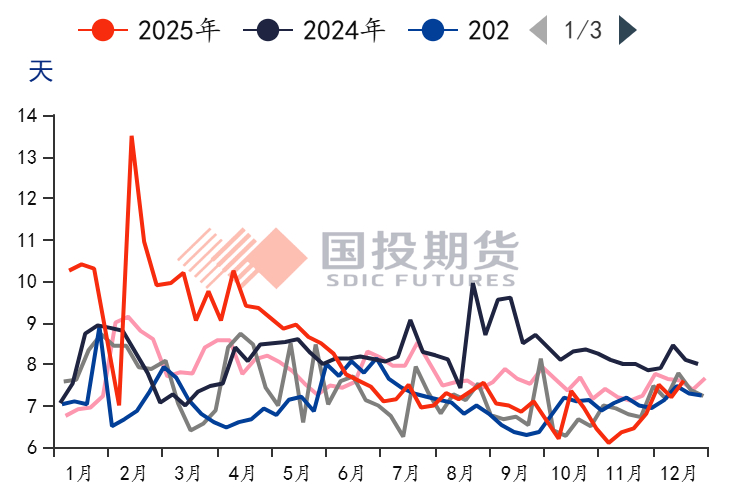
数据来源：我的钢铁网

图29：隆众乙二醇到港预报



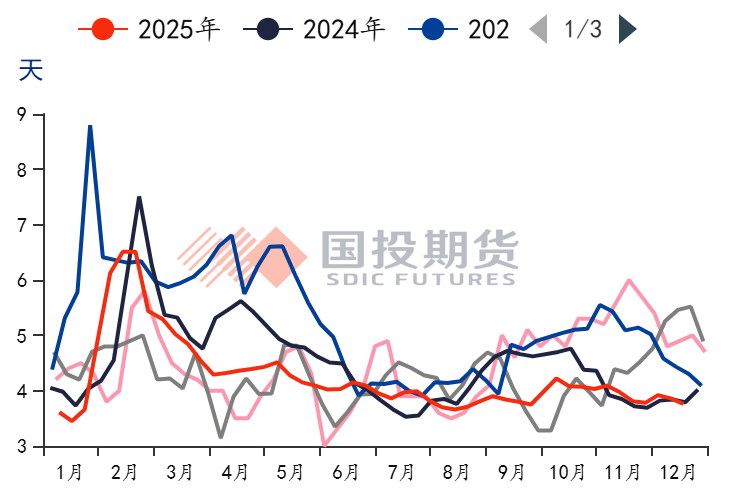
数据来源：我的钢铁网

图30：聚酯工厂PTA原料库存可用天数



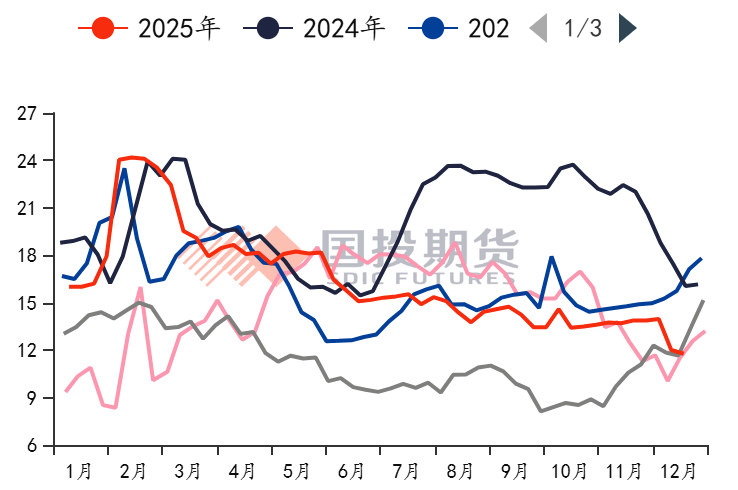
数据来源：我的钢铁网

图32：PTA：生产企业库存可用天数



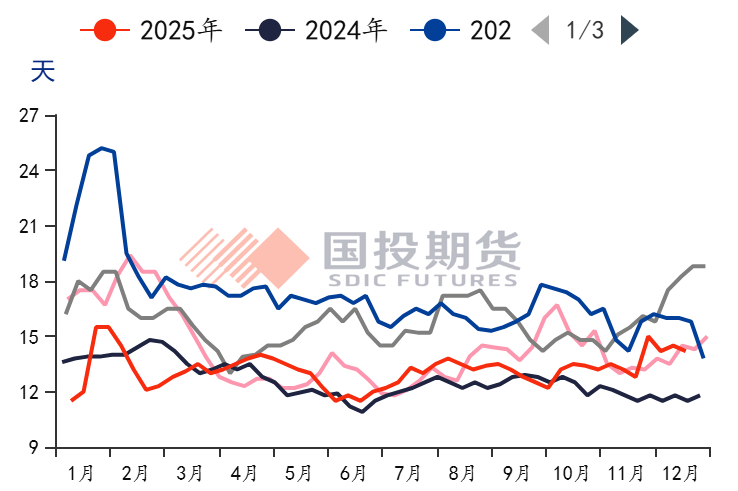
数据来源：我的钢铁网

图34：涤纶短纤工厂实物库存



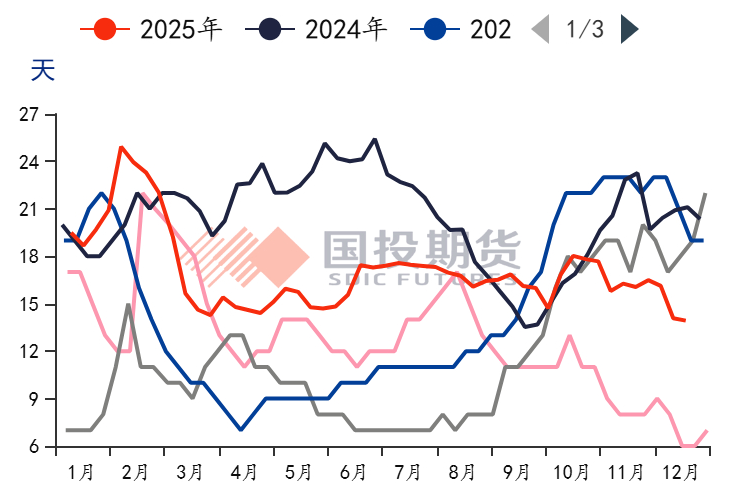
数据来源：

图31：聚酯工厂MEG可用天数



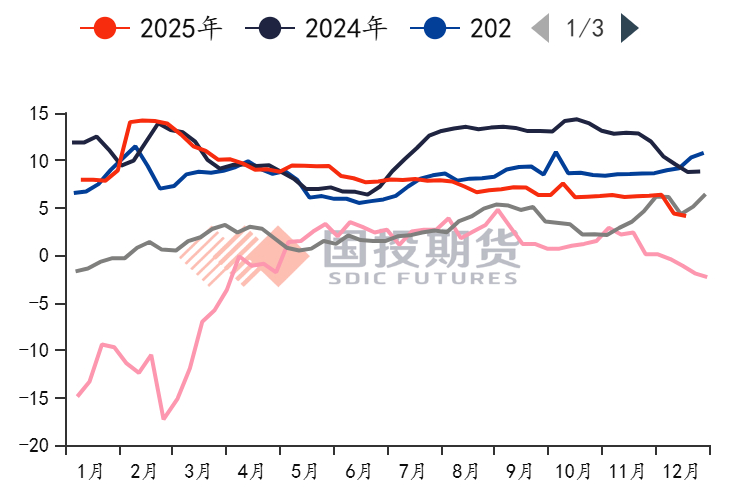
数据来源：我的钢铁网

图33：PET瓶片厂内库存可用天数



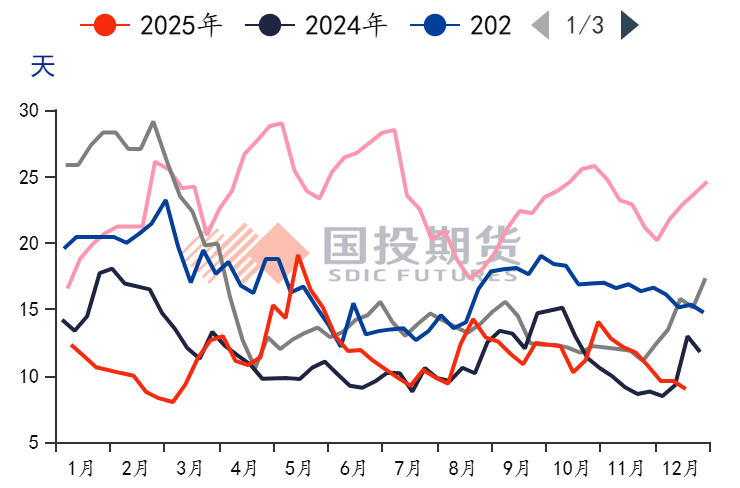
数据来源：我的钢铁网

图35：涤纶短纤工厂权益库存



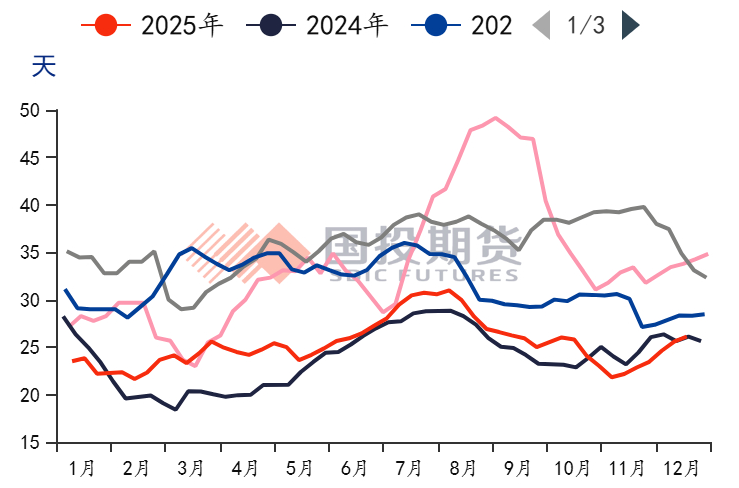
数据来源：

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。