

地缘扰动持续 终端负反馈或逐渐显现

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

伊朗局势持续紧张，Brent油价重心站上100美元/桶关口；供应担忧持续升温，石脑油裂差大幅走强；PX-石脑油价差在300美元/吨附近宽幅震荡，PX-MX价差自150美元/吨以上持续回落，效益下滑明显。PTA现货及盘面加工差震荡回落；石脑油一体化MEG效益持续走弱，煤制乙二醇效益继续向好；下游聚合品跟涨原料，现金流改善，但下游追涨意愿不足，涤丝产销下滑。

●总结及策略推荐

聚酯产业链终端开工继续回升，但目前依旧低于往年同期水平；聚酯负荷继续回升，但依旧处于偏低位。受上游大涨刺激，涤丝产销一度好转，但上周长丝产销低迷，库存回升明显；短纤和瓶片去库。纺织企业产成品库存下降明显，订单自底部继续回升，原料库存回升。整体看，下游处于节后恢复期，上游原料受地缘影响大幅走强，但周内涤丝产销明显走弱，持续关注局势演变及成本传导的表现。

PX开工继续回落，主要一套装置检修；PTA负荷提升明显，供应增长，周度累库加速，PTA环节供需承压。但随着原料供应紧张的预期兑现，PTA装置开始降负，预期供应收缩，同时下游聚酯也面临承压降负的格局，而终端对原料涨价的承受能力主要取决于订单的表现，目前纺织服装企业主要消化库存，后期补库需求存在较大不确定性，整体看终端有负反馈的风险。整体看，随着中东局势持续紧张，亚洲原油供应受阻，炼厂降负预期正在兑现，PX和PTA也将逐渐因原料短缺降负，短期上游有修复利润预期，但价格上涨或抑制终端纺织服装需求，长线成本传导将受阻。如果中东局势持续紧张，市场有望在成本上涨、供需同降的过程中寻找新的平衡。

伊朗局势对乙二醇的影响从油价上涨与进口受阻逐渐转向国内原料供应紧张，行业供应下滑，目前华南地区率先受到影响降负，乙二醇港口去库供应面利多显现，乙二醇利润或有修复。但需求也面临一定的压力，原料上涨，终端采购意愿下滑，聚酯承压，中期开工或受到影响，存在负反馈的可能。关注行业检修及下游需求回升节奏，预期市场在上下游博弈中寻找新的平衡，价格宽幅震荡。

短纤及瓶片绝对价格跟随原料波动为主，短期主要受地缘影响，但二者下游需求领域差异，成本传导出现分化。短纤下游集中在纺织服装领域，消费弹性大，价格传导性偏弱。短纤周度小幅降负，库存略有下降，以被动跟涨为主。瓶片下游需求集中在软饮料及食品包装行业，且有较大比例出口，消费相对刚性，且有明显的季节性差异。目前正处于瓶片行业的需求旺季，价格弹性更大。在中东局势没有明确缓和的情况下，考虑瓶片偏多配置，但其本身产能充裕，如果原料短缺的逻辑不成立，风险溢价将回吐。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

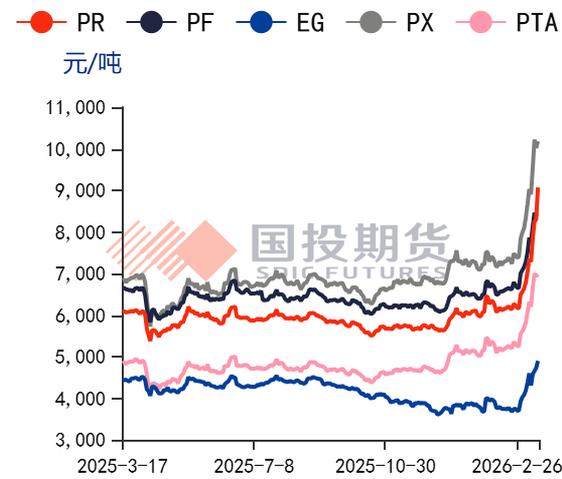
庞春艳 首席分析师

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	10180	1152	12.76%	39.53%	46.9%
PTA	6982	666	10.54%	33.81%	46.62%
乙二醇	4897	300	6.53%	29.28%	26.15%
短纤	8368	504	6.41%	27.56%	32.83%
瓶片	9068	1724	23.47%	46.78%	57.54%
短纤主力加工差	758	-166	-17.96%	-8.65%	-18.33%
瓶片主力加工差	1473	1055	252.62%	220.83%	272.18%

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	1060	283	36.5%	77.25%	88.07%
CFR中国台湾PX	1274	201	18.69%	41.59%	52.01%
PTA内盘	6960	175	2.58%	35.15%	47.93%
PTA现货加工差	299	4	1.19%	-25.61%	72.48%
PTA外盘	906	134	17.36%	38.11%	48.52%

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	1150	240	26.37%	66.67%	54.36%
华东甲醇	2835	-35	-1.22%	29.75%	33.1%
MEG内盘	4855	45	0.94%	31.86%	26.8%
MEG外盘	575	57	11%	30.09%	31.88%

数据来源：同花顺ifind, CCF, wind

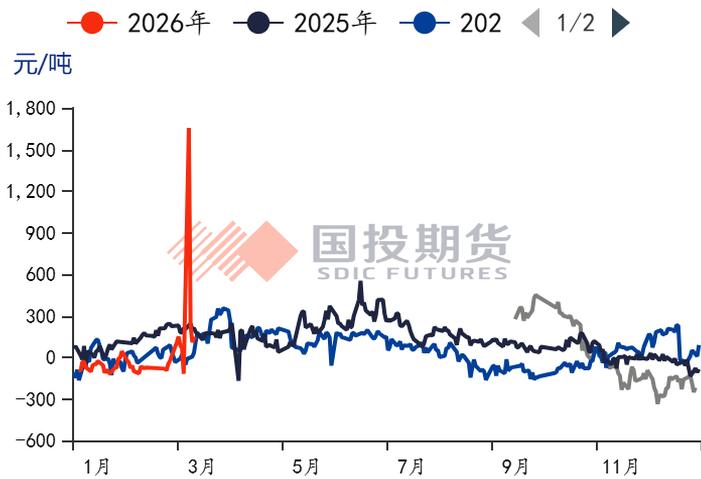
表4: 聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	8470	-330	-3.75%	29.71%	34.02%
短纤现货加工差	893	-495	-35.65%	-4.85%	-13.7%
涤纶POY	9250	-450	-4.64%	31.21%	42.86%
涤纶DTY	10550	-800	-7.05%	29.45%	34.39%
涤纶FDY150D	9425	-775	-7.6%	30%	39.63%
聚酯切片	7600	-700	-8.43%	29.91%	36.57%
瓶级切片	9000	450	5.26%	44%	56.39%
华东水瓶片加工差	1423	285	25.08%	131.99%	216.52%

数据来源: 同花顺ifind

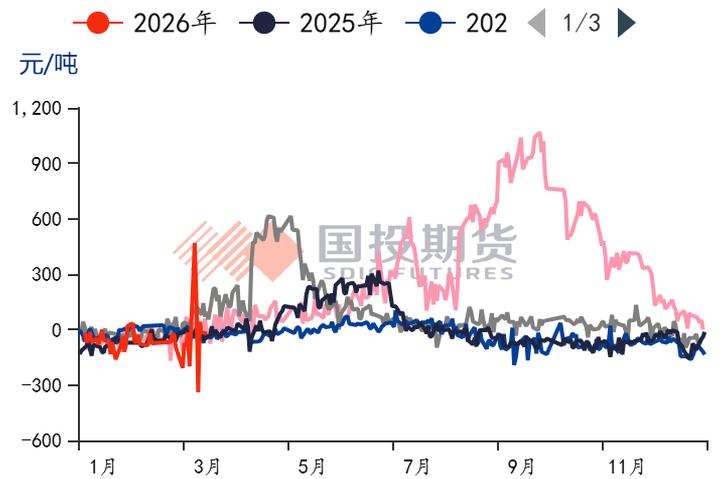
一、基差和月差

图2: PX主力基差



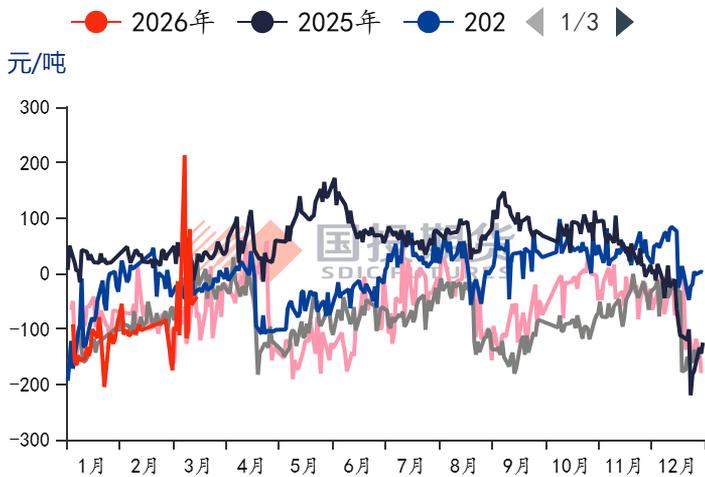
数据来源: wind, 同花顺ifind

图3: TA主力基差



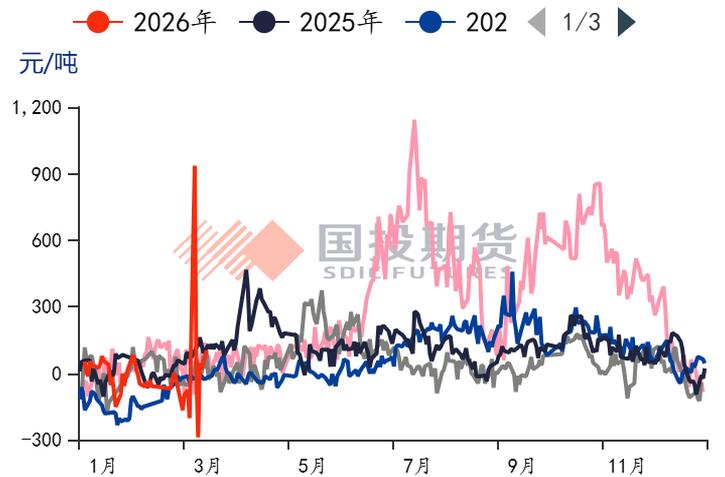
数据来源: wind, 同花顺ifind

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



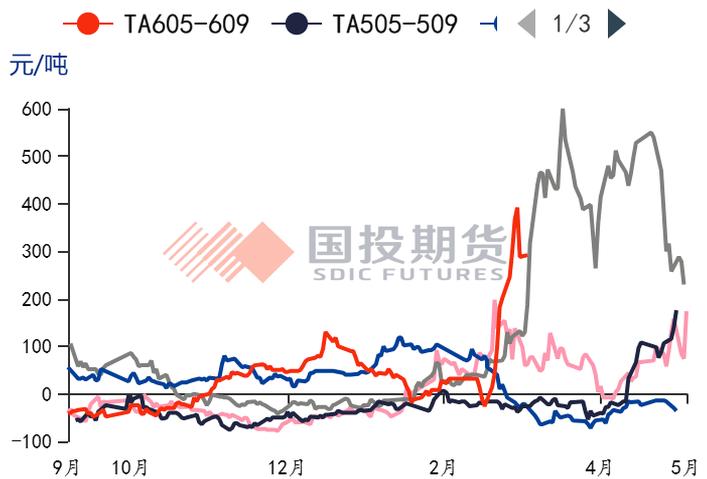
数据来源: 同花顺ifind,wind

图7: PX 5-9月差



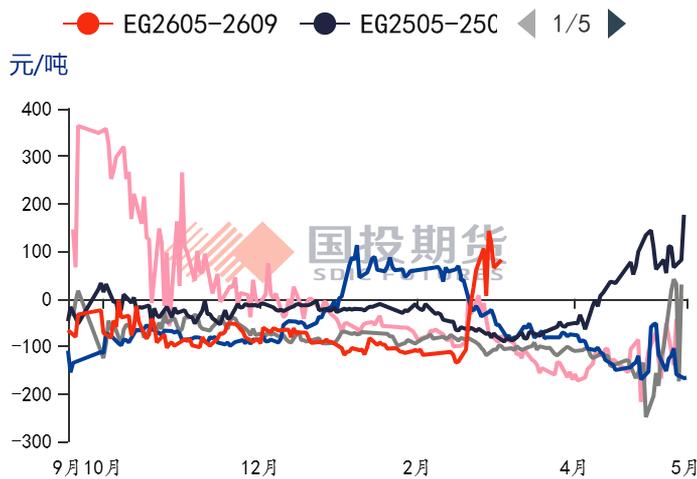
数据来源:

图8: TA 5-9月差



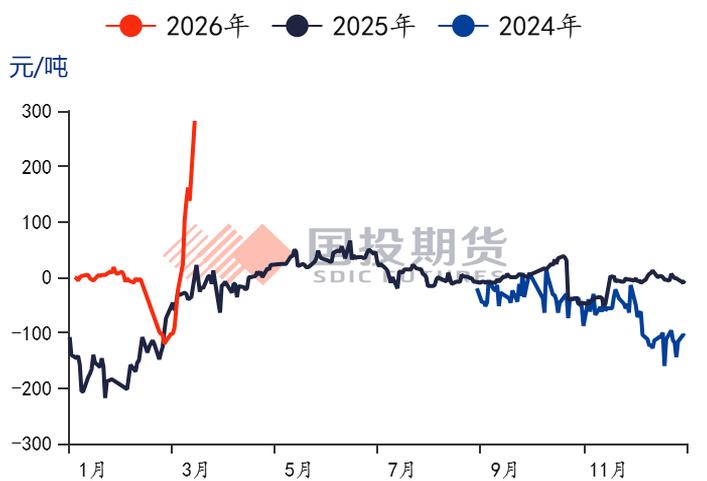
数据来源:

图9: EG 5-9月差



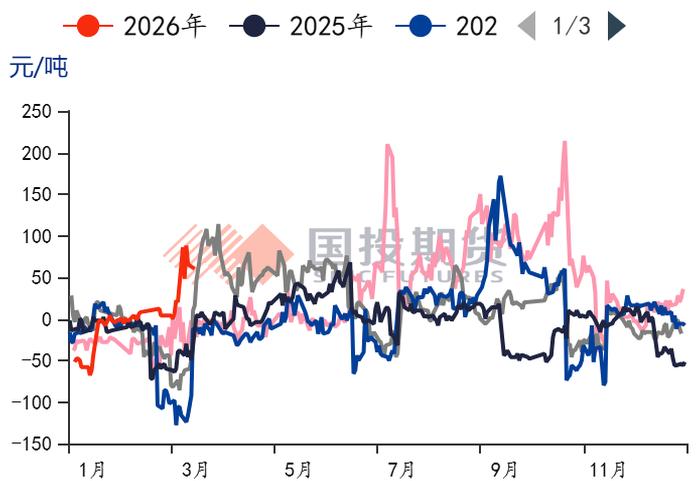
数据来源:

图10: PR C2-C3



数据来源: wind

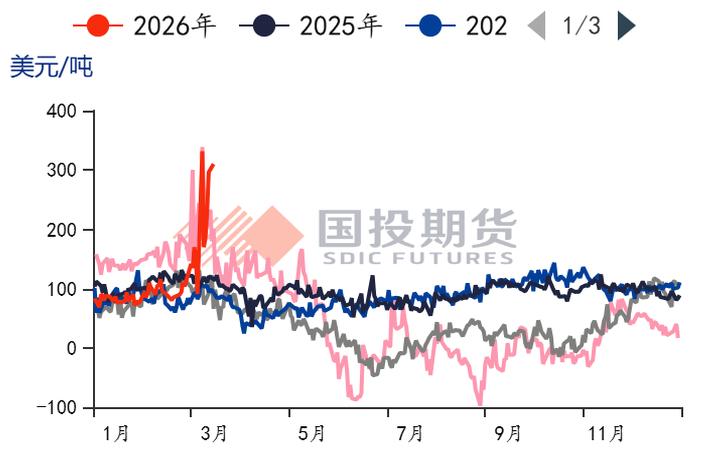
图11: PF C2-C3月差



数据来源: wind

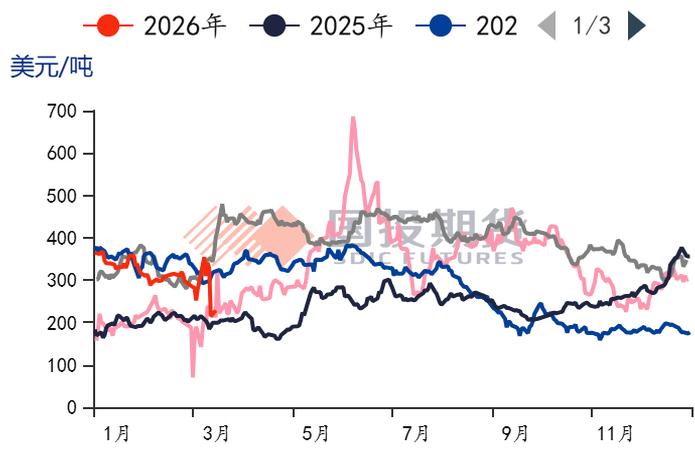
二、价差利润

图12: 石脑油-原油价差季节性



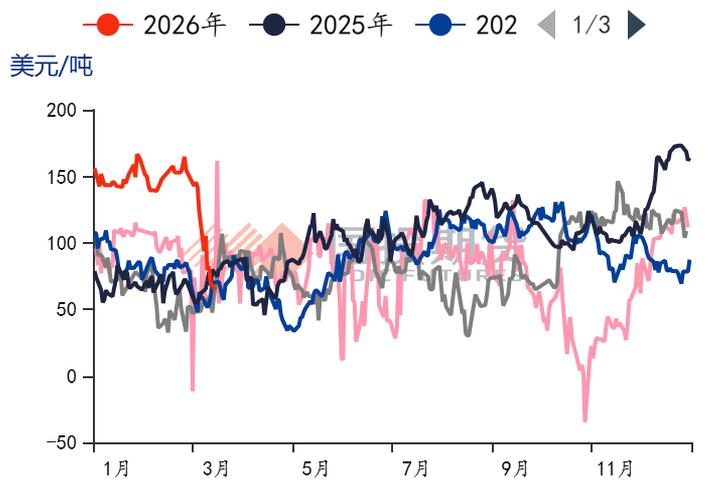
数据来源: 同花顺ifind

图13: PX-石脑油价差季节性



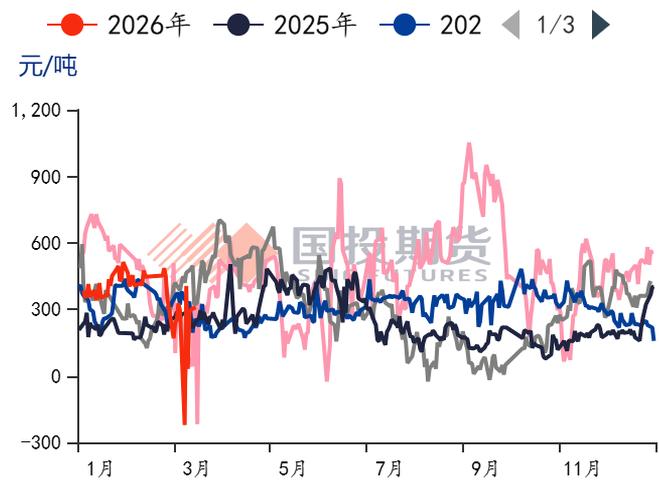
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX



数据来源: 同花顺ifind

图15: PTA加工差季节走势



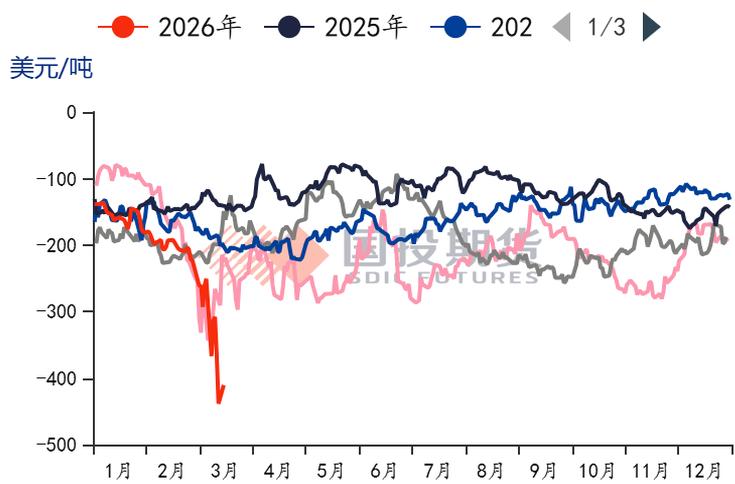
数据来源: 同花顺ifind, wind

图16: 乙烯-石脑油价差季节性



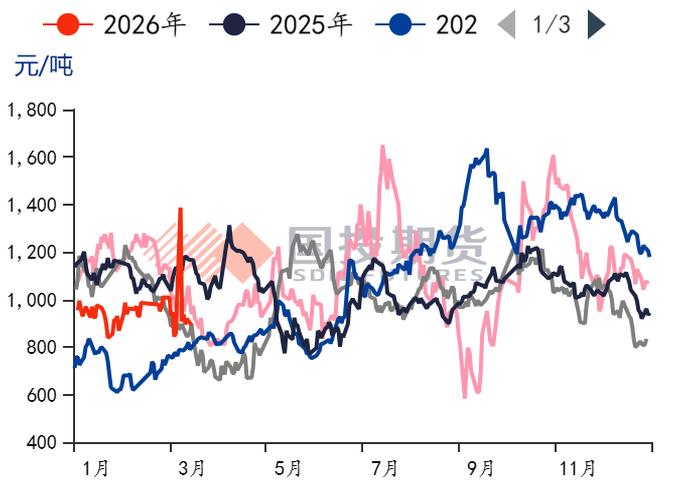
数据来源: wind

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



数据来源: 同花顺ifind

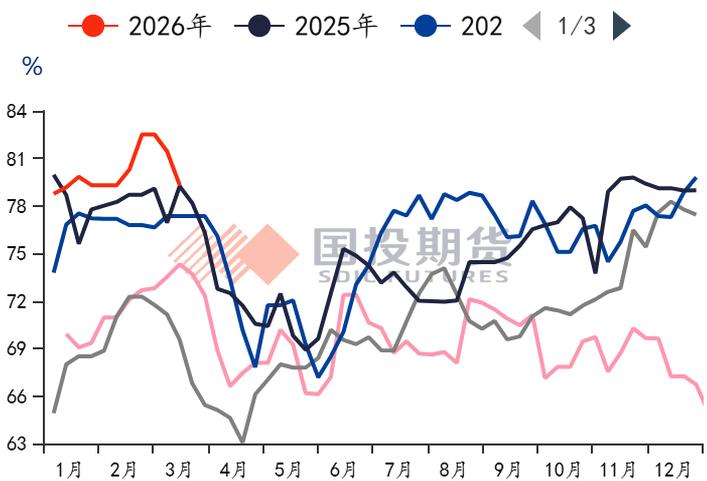
图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

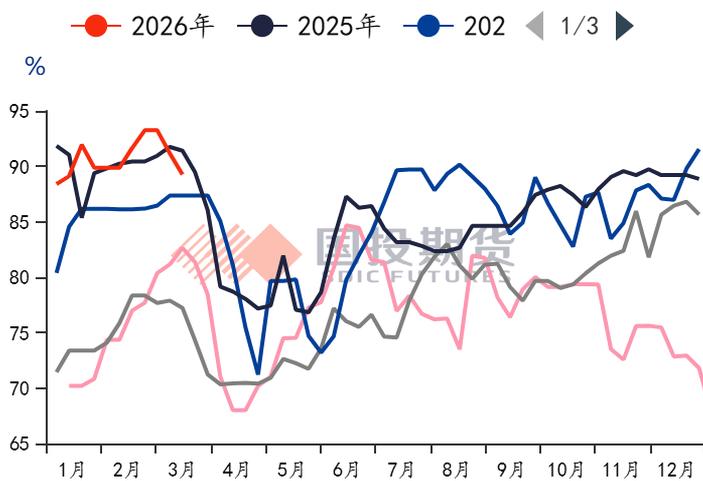
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



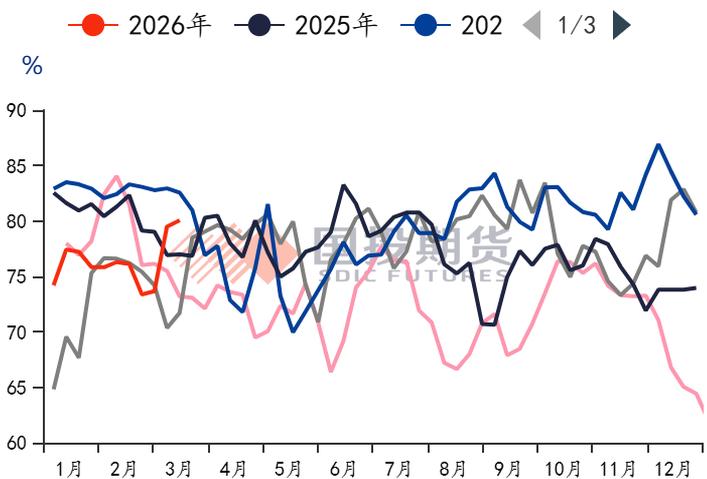
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



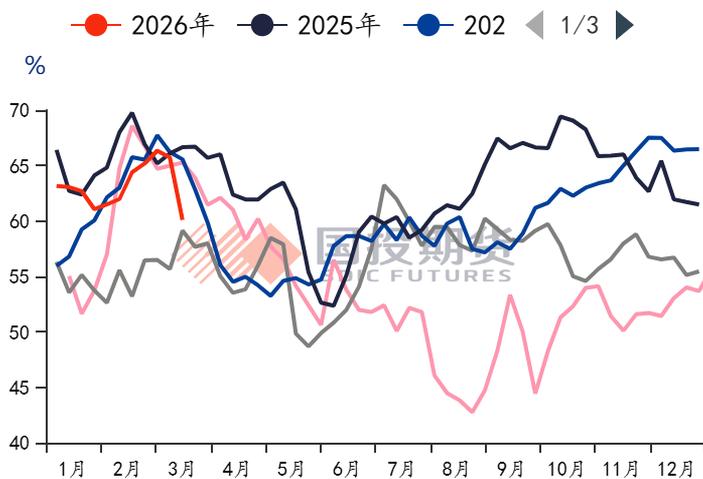
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



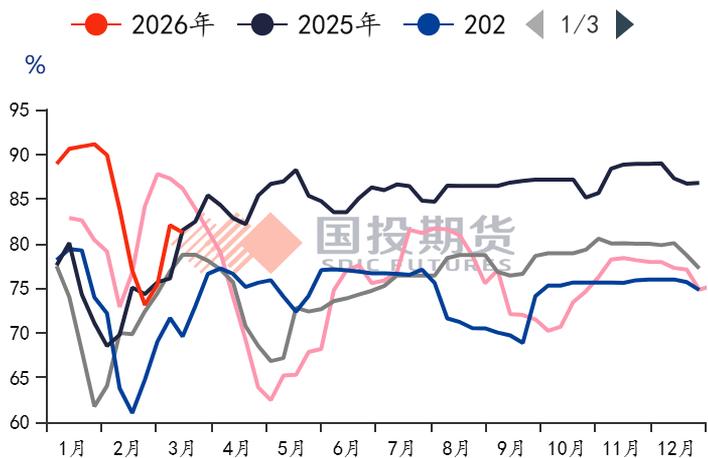
数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



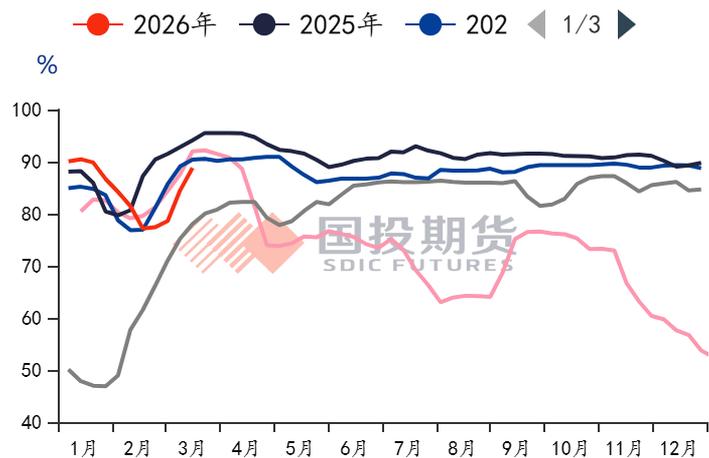
数据来源: 我的钢铁网

图24: 短纤开工率



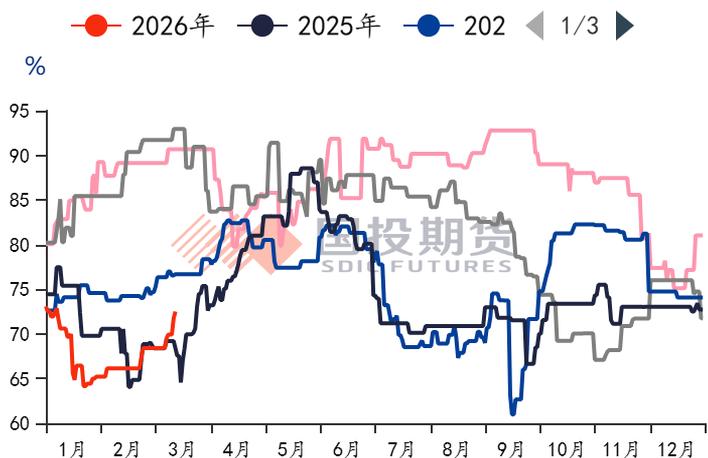
数据来源: 我的钢铁网

图25: 长丝开工率



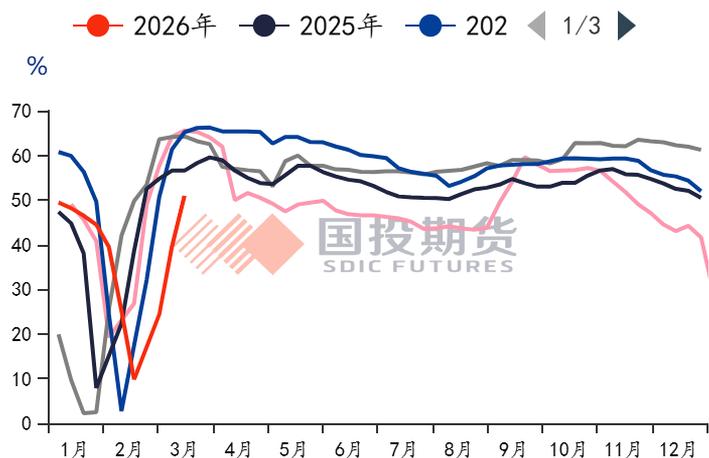
数据来源: 我的钢铁网

图26: PET瓶片月度开工率



数据来源: 我的钢铁网

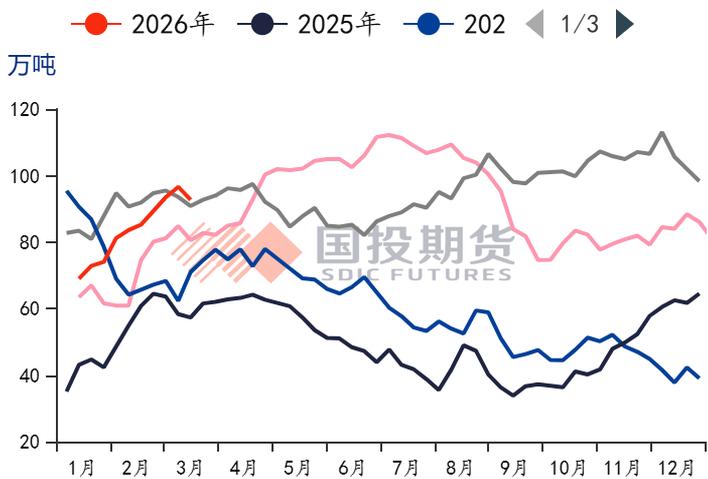
图27: 国内纺织开工率



数据来源: 我的钢铁网

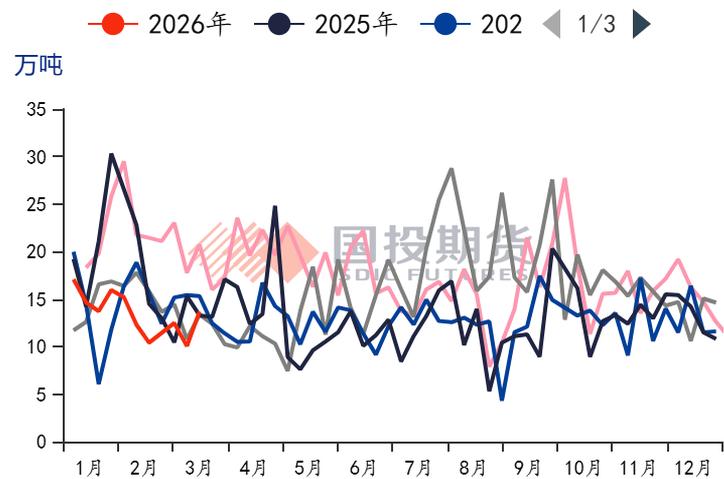
四、库存

图28: 隆众乙二醇港口库存



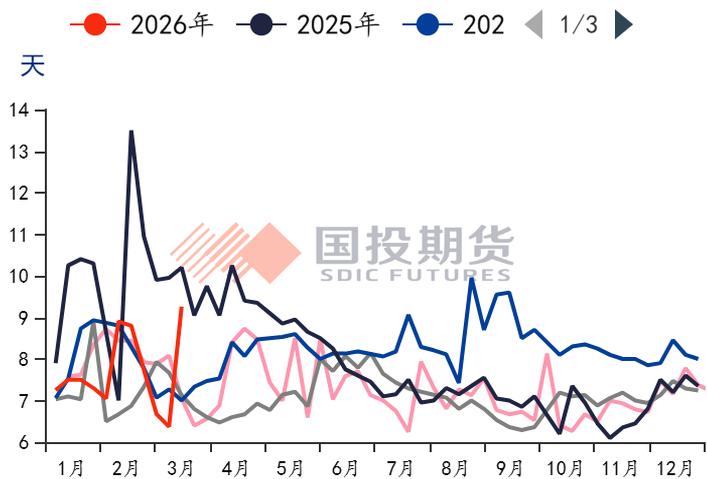
数据来源: 我的钢铁网

图29: 隆众乙二醇到港预报



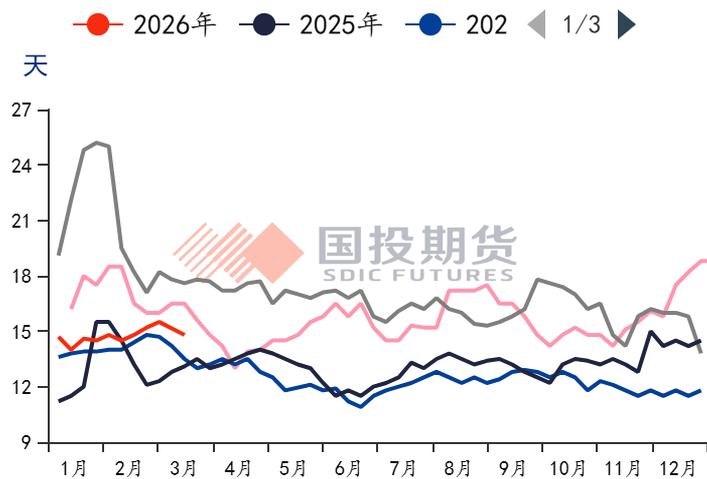
数据来源: 我的钢铁网

图30: 聚酯工厂PTA原料库存可用天数



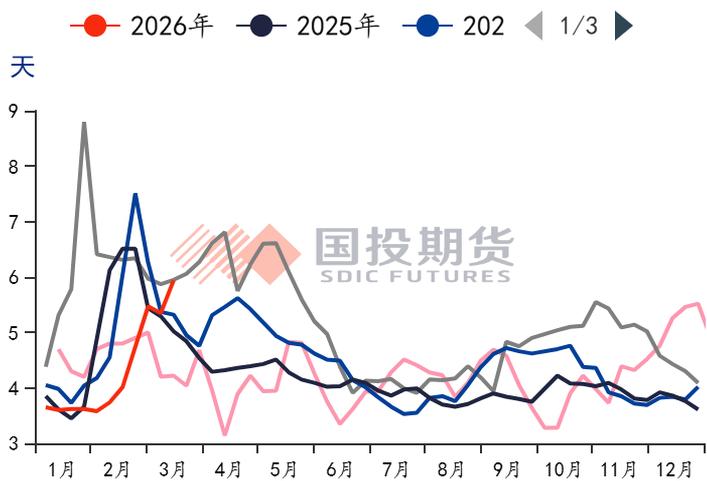
数据来源: 我的钢铁网

图31: 聚酯工厂MEG可用天数



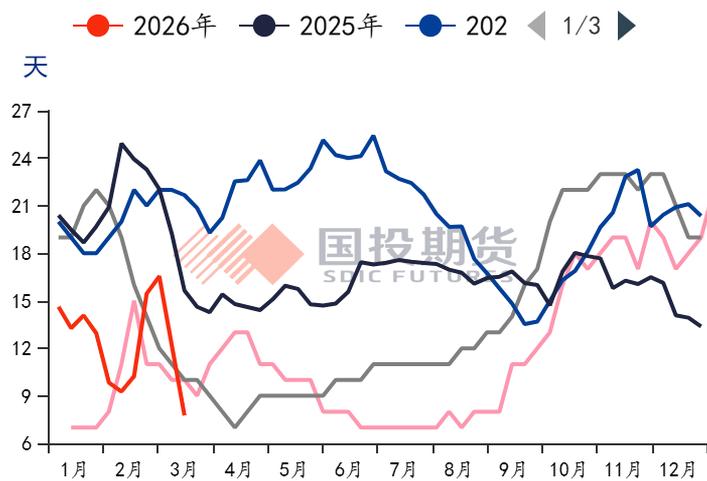
数据来源: 我的钢铁网

图32: PTA: 生产企业库存可用天数



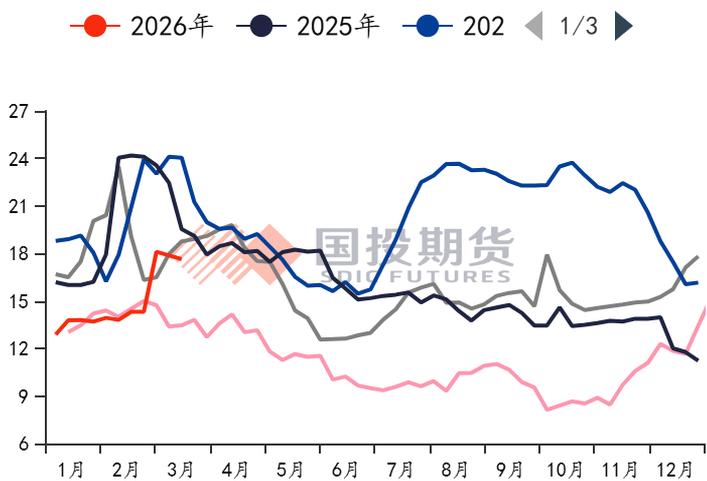
数据来源: 我的钢铁网

图33: PET瓶片厂内库存可用天数



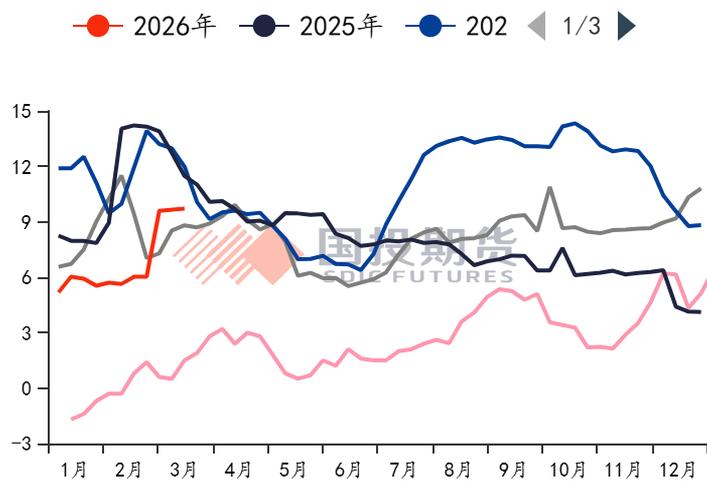
数据来源: 我的钢铁网

图34: 涤纶短纤工厂实物库存



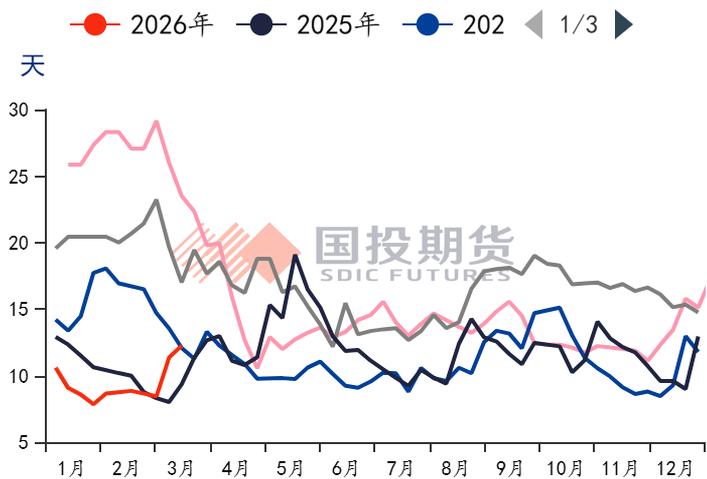
数据来源:

图35: 涤纶短纤工厂权益库存



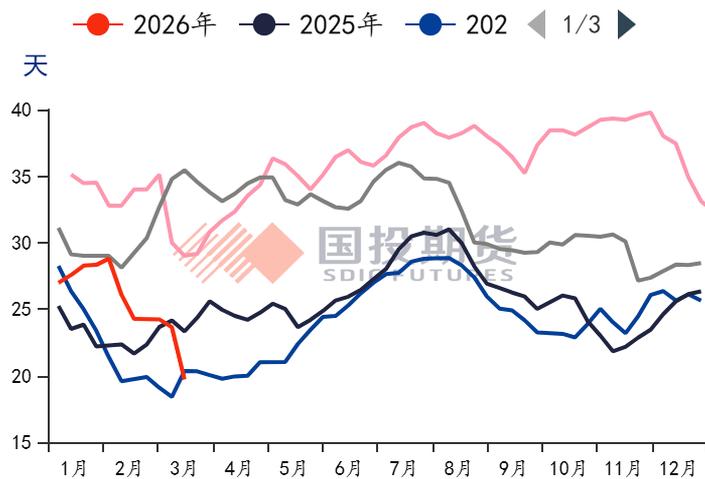
数据来源:

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。