

地缘风险溢价回吐 关注供需改善可能

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

上周市场交易美伊协议达成，油价大幅下跌，Brent原油最低至76.36美元/桶；但周末局势再度紧张，市场质疑双方停火的持续性，油价反弹至80美元/桶以上后再度回落。上周石脑油裂差反弹至80美元/吨以上；PX-石脑油价差自400美元/吨以上有所回落，PX-MX价差略有回落，但依旧处于高位。PTA现货加工差自700元/吨高位小幅回落，盘面加工差回落至600元/吨以下，整体依旧处于高位；石脑油一体化MEG效益改善，煤制乙二醇效益再度走弱；下游聚合品效益整体反弹。

●总结及策略推荐

终端纺织开工低位回升，印染低位平稳；纺织企业订单微增，原料和产成品库存小幅下降。长丝和瓶片累库为主，短纤小幅去库。整体看，原料跌价后，终端生产略有回升，但行业需求淡季，目前回升幅度有限。霍尔木兹海峡的全面通航依旧存在不确定性，局势缓和预期中有反复拉扯。后期霍尔木兹海峡的实际通行量将决定原料供应恢复的程度，短期内快速回到战前水平的可能性不大，因此从节奏上看，短期地缘方面利空集中释放后，地缘扰动反复及产业链上下游博弈，中期市场依旧有反复的可能。

国内PX负荷低位平稳，集中检修时间较往年延后，海外台湾一套重启导致负荷提升，韩国负荷低位下滑，整体负荷处于低位。PTA负荷环比回升，依旧处于历史偏低位；PTA行业库存持续下降，但去库速度有所放缓。产业链上下游负荷都偏低，PX和PTA现实供应依旧偏紧。关注霍尔木兹海峡油轮的通行恢复情况，韩国石化装置的恢复节奏对我国PX的中期供应有影响，预期7月有装置恢复。PTA在高利润的驱动下，其开工率有较大的提升空间，一旦提负，高利润或受到挤压。

乙二醇周度产量下滑，乙烯法和合成气法均有降负；周度到港量依旧偏低，港口库存持续下降。中东局势趋于缓和，乙二醇的乙烯法国产量和中东地区的进口量有回升预期，乙二醇价格因此承压。但合成气法效益持续下滑，后市关注装置检修增加的可能。从供应面分化看，考虑多EG空TA的机会。

短纤效益不佳，负荷持续下降，库存下降；后市如果价格跟随原料大幅回落，反替代需求增加，短纤市场或有加工差改善的可能。瓶片行业需求旺季，库存低位小幅回升，加工差自高位持续回落后，上周因原料快速走弱，被动反弹。后市原料供应恢复，瓶片也有提负空间，供需双增的预期下，加工差波动存在不确定性，但四季度需求转弱后，行业有累库预期，考虑远期的反套机会。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

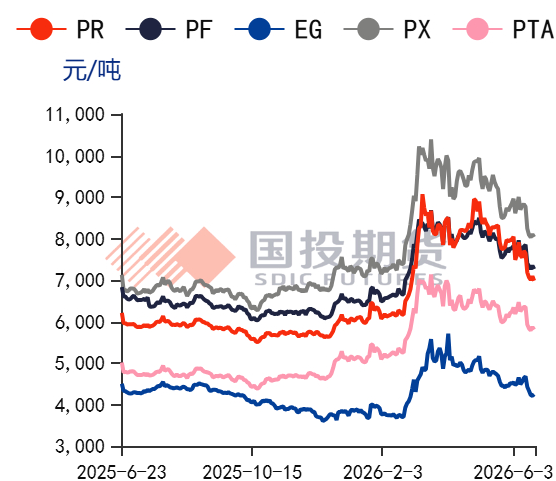
庞春艳 首席分析师

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	8034	-736	-8.39%	-13.22%	-19.8%
PTA	5804	-548	-8.63%	-8.94%	-16.3%
乙二醇	4246	-433	-9.25%	-10.25%	-10.21%
短纤	7260	-588	-7.49%	-8.95%	-13.39%
瓶片	6984	-656	-8.59%	-15.84%	-15.92%
短纤主力加工差	875	26	3.01%	-6.83%	0.69%
瓶片主力加工差	612	-44	-6.67%	-52.1%	-24.21%

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	675	1	0.11%	-32.06%	-35.91%
CFR中国台湾PX	1049	-26	-2.4%	-12.51%	-18.06%
PTA内盘	6035	-515	-7.86%	-7.72%	-13.29%
PTA现货加工差	683	-24	-3.46%	68.9%	68.59%
PTA外盘	778	-10	-1.27%	-10.37%	-13.84%

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	870	-50	-5.43%	-20.91%	-37.86%
华东甲醇	2830	-310	-9.87%	-11.56%	-14.5%
MEG内盘	4390	-372	-7.81%	-9.24%	-9.58%
MEG外盘	537	-63	-10.5%	-13.8%	-14.35%

数据来源：同花顺ifind, CCF, wind

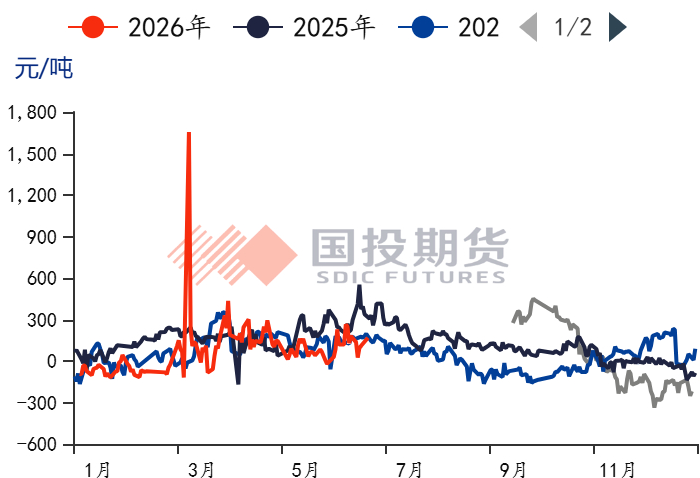
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	7480	-380	-4.83%	-7.43%	-11.69%
短纤现货加工差	849	185	27.83%	-2.13%	-4.86%
涤纶POY	8250	-275	-3.23%	-4.07%	-10.81%
涤纶DTY	9250	-250	-2.63%	-4.15%	-12.32%
涤纶FDY150D	8575	-225	-2.56%	-4.46%	-9.02%
聚酯切片	6930	-435	-5.91%	-6.73%	-8.82%
瓶级切片	7525	-575	-7.1%	-15.54%	-16.39%
华东水瓶片加工差	894	-10	-1.11%	-47.32%	-37.14%

数据来源：同花顺ifind

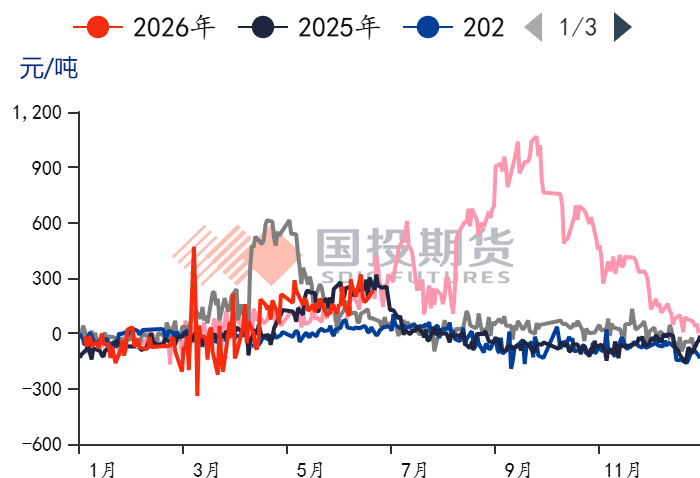
一、基差和月差

图2：PX主力基差



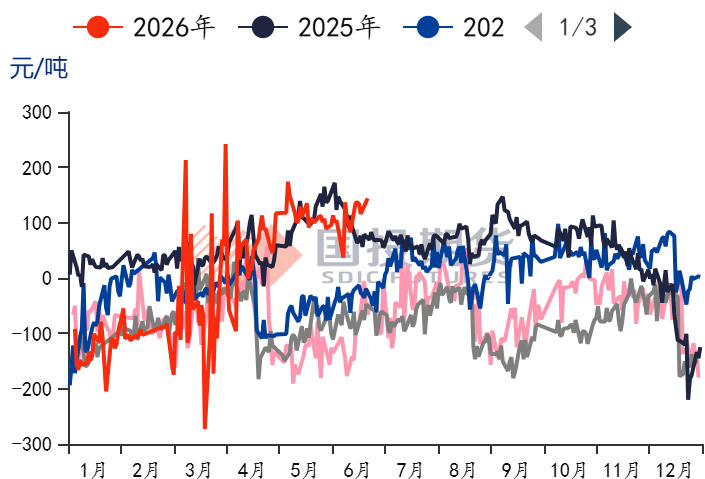
数据来源：wind, 同花顺ifind

图3：TA主力基差



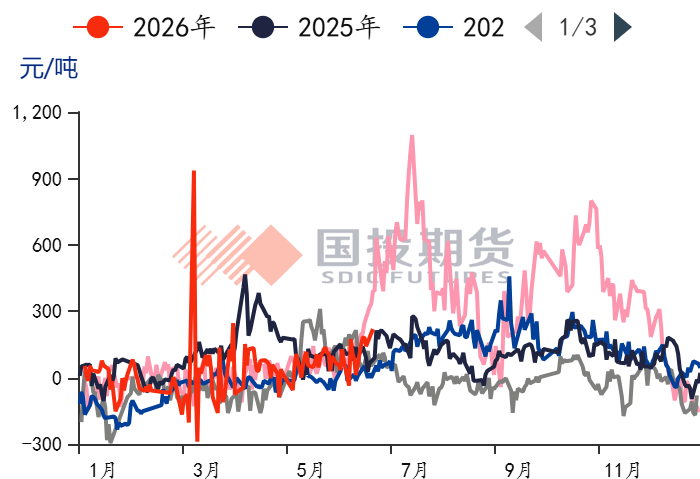
数据来源：wind, 同花顺ifind

图4：EG主力基差



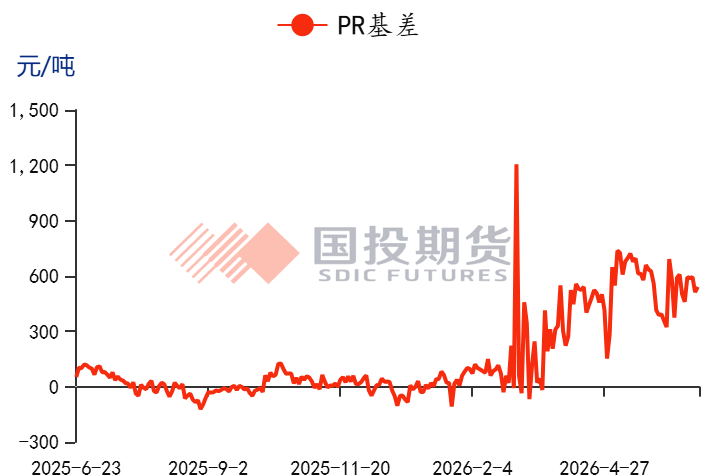
数据来源：wind, 同花顺ifind

图5：PF主力基差



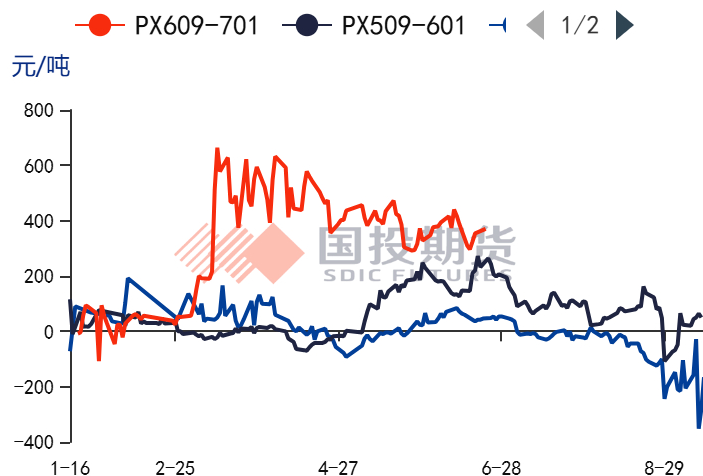
数据来源：同花顺ifind, wind

图6: PR基差



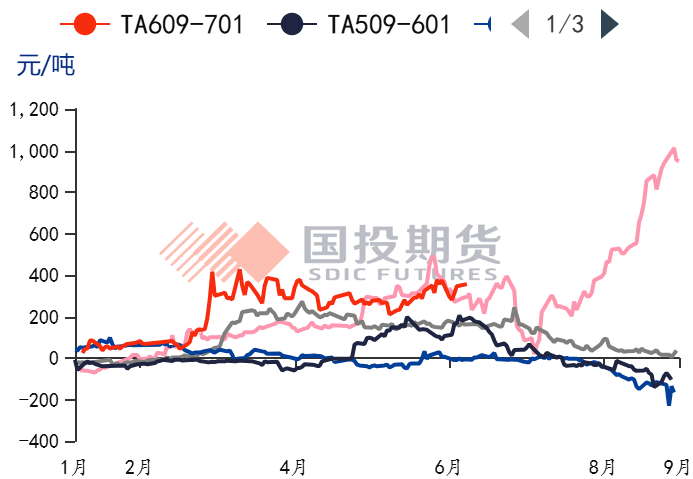
数据来源: 同花顺ifind,wind

图7: PX9-1月差



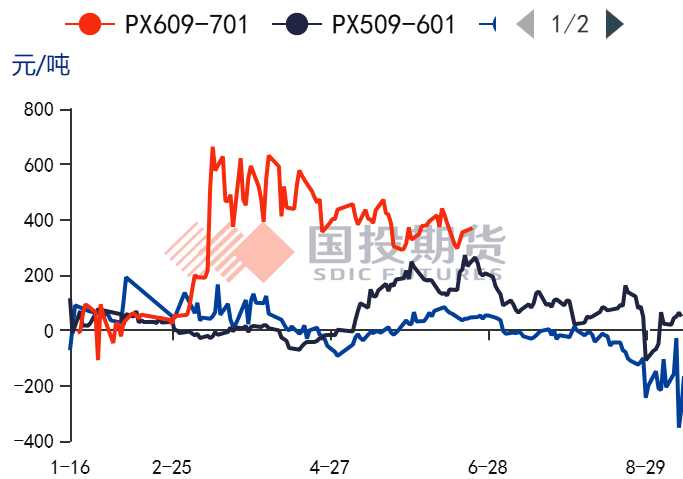
数据来源:

图8: TA 9-1月差



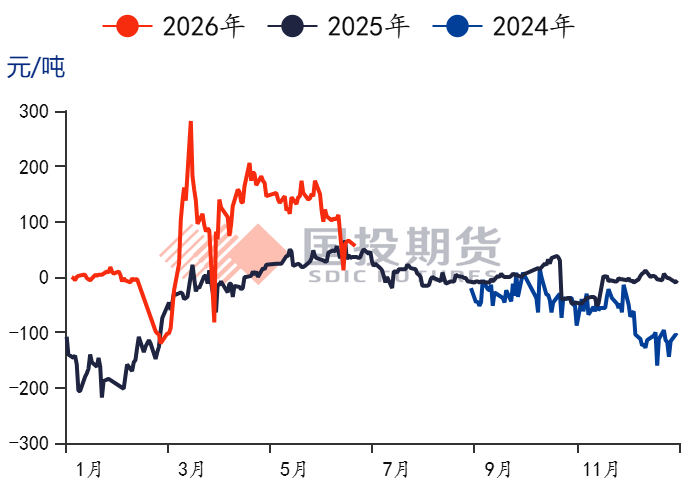
数据来源:

图9: PX9-1月差



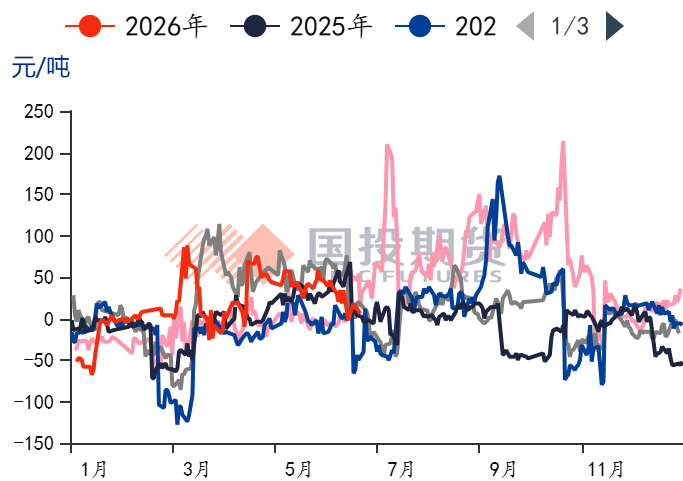
数据来源:

图10: PR C2-C3



数据来源: wind

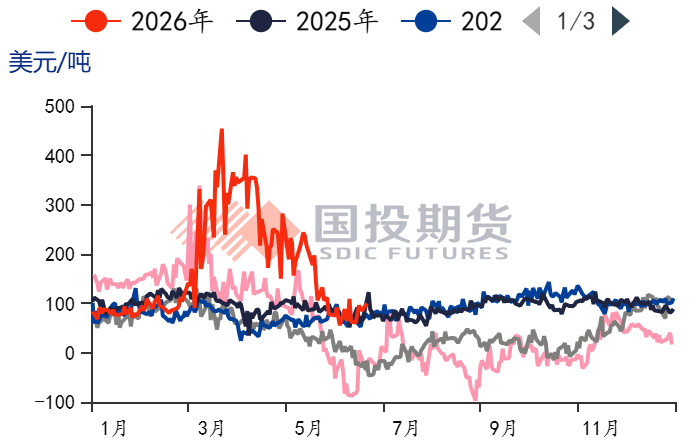
图11: PF C2-C3月差



数据来源: wind

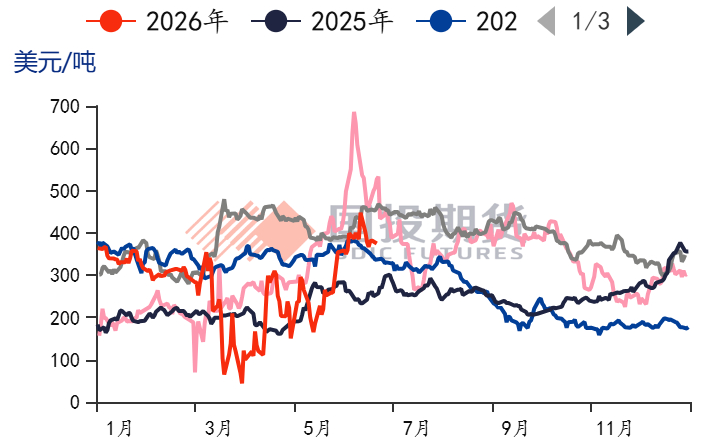
二、价差利润

图12: 石脑油-原油价差季节性



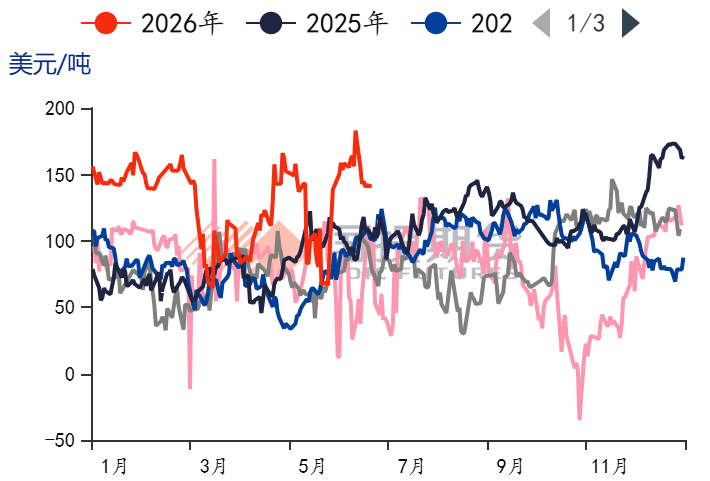
数据来源: 同花顺ifind

图13: PX-石脑油价差季节性



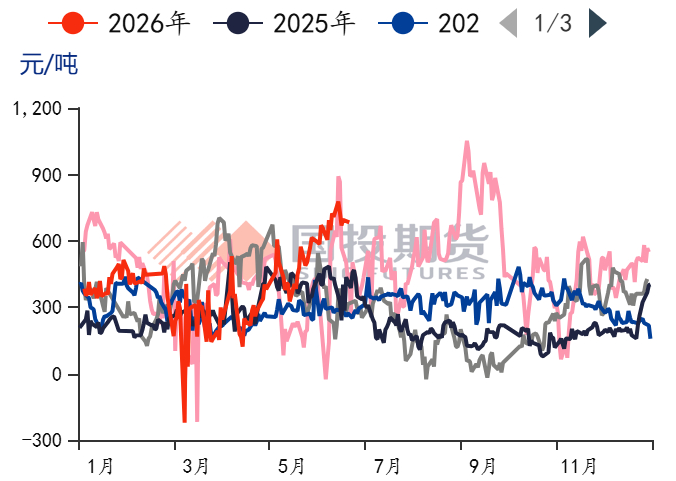
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX



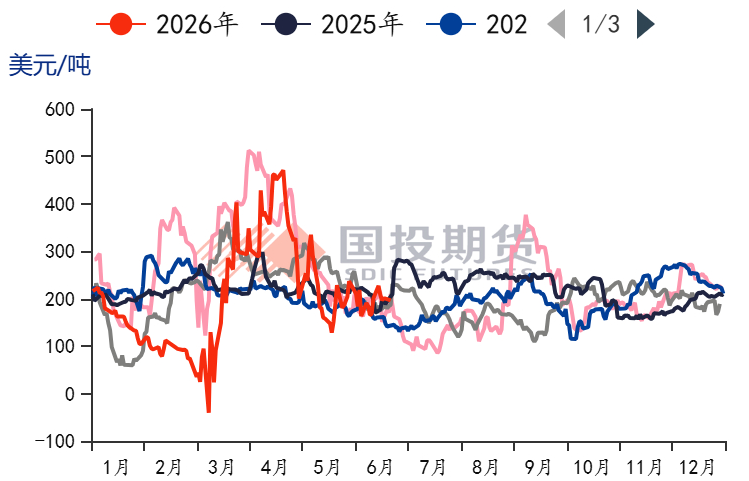
数据来源: 同花顺ifind

图15: PTA加工差季节走势



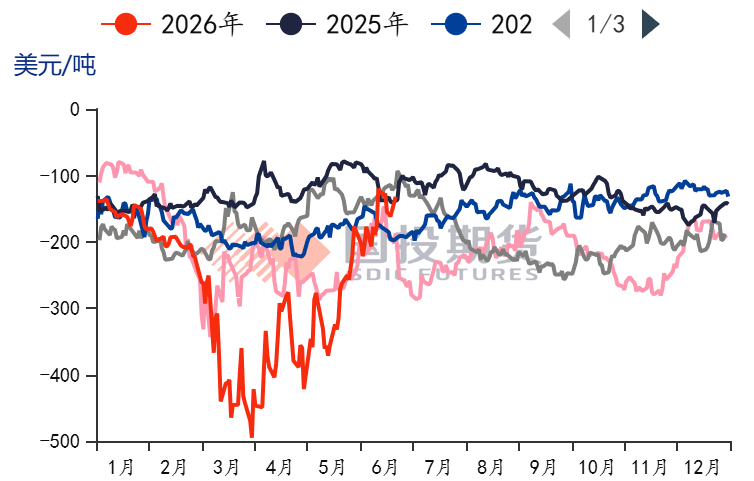
数据来源: 同花顺ifind, wind

图16: 乙烯-石脑油价差季节性



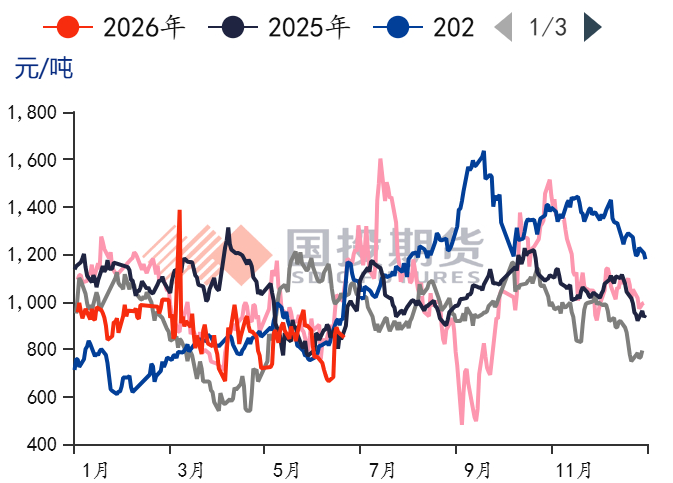
数据来源: wind

图17: 石脑油一体化MEG利润



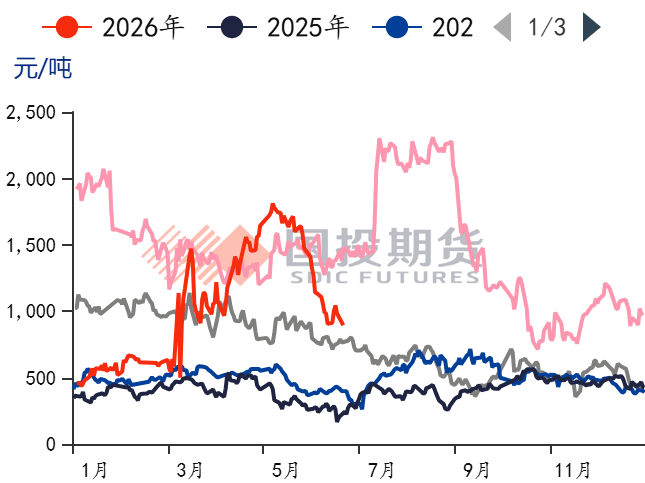
数据来源: CCF, 同花顺ifind

图18: 短纤现货加工差



数据来源: 同花顺ifind

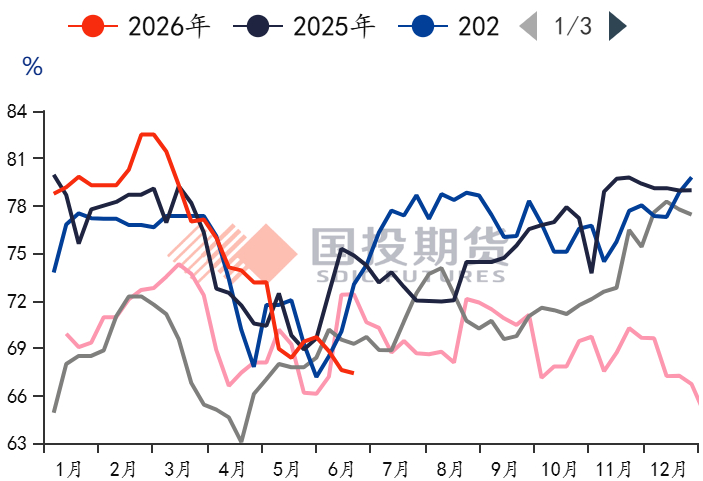
图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

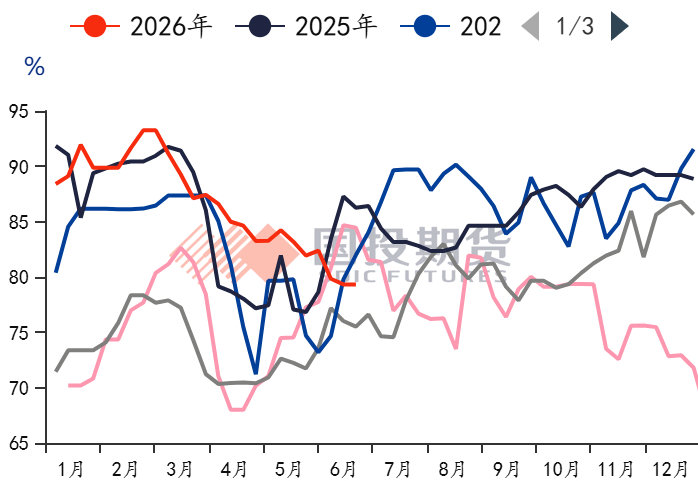
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



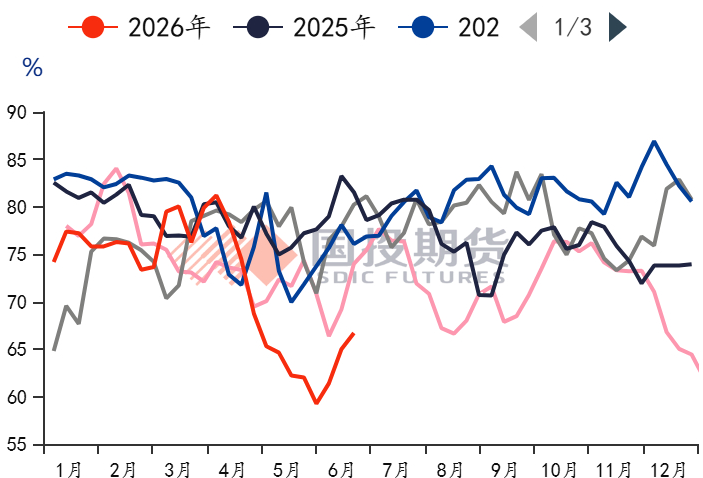
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



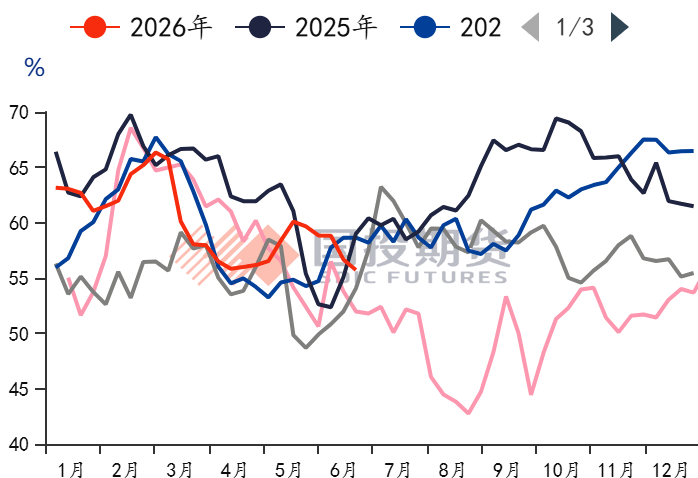
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



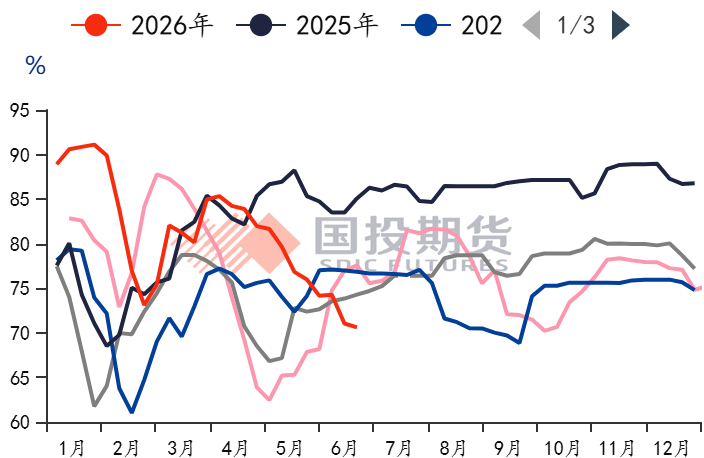
数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



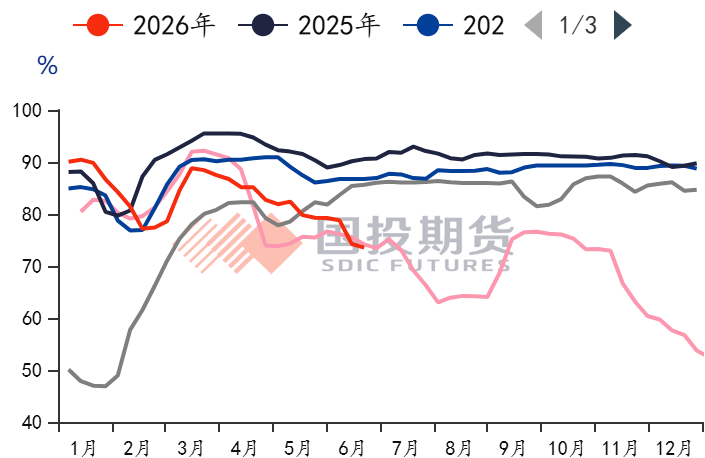
数据来源: 我的钢铁网

图24: 短纤开工率



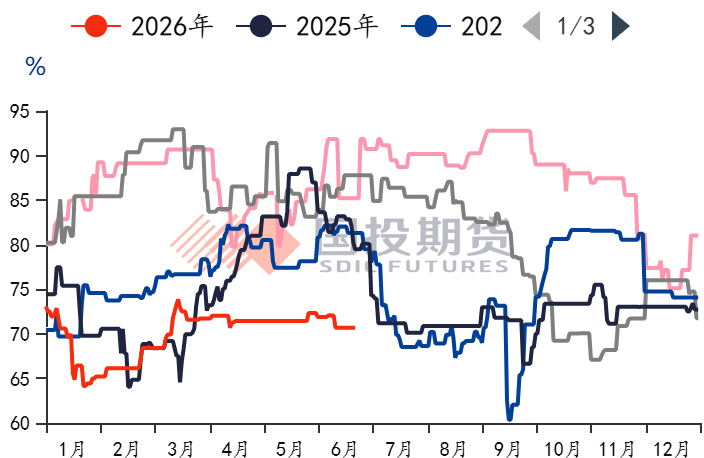
数据来源: 我的钢铁网

图25: 长丝开工率



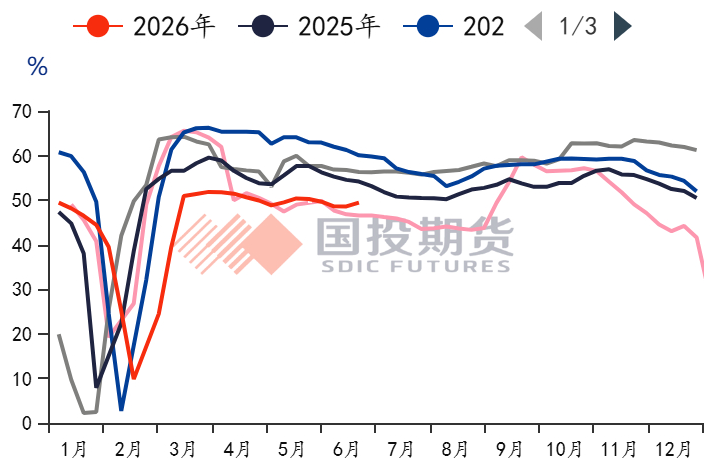
数据来源: 我的钢铁网

图26: PET瓶片日度开工率



数据来源: 我的钢铁网

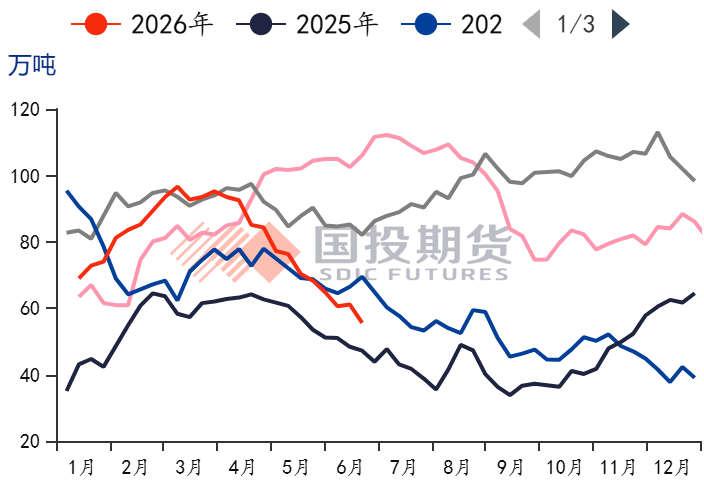
图27: 国内纺织开工率



数据来源: 我的钢铁网

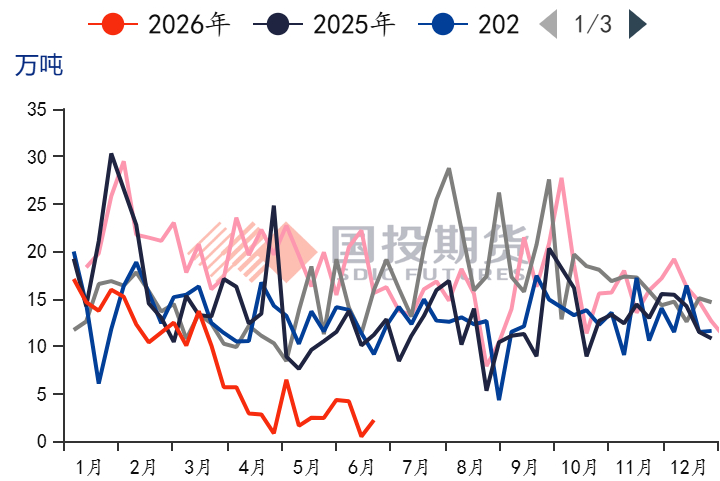
四、库存

图28: 隆众乙二醇港口库存



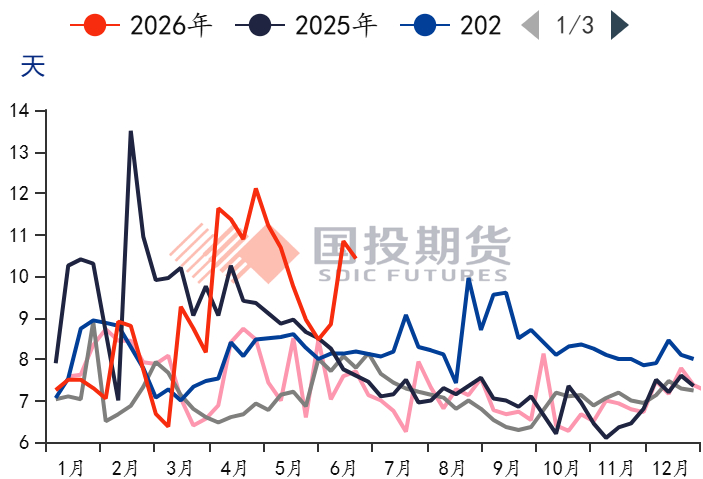
数据来源: 我的钢铁网

图29: 隆众乙二醇到港预报



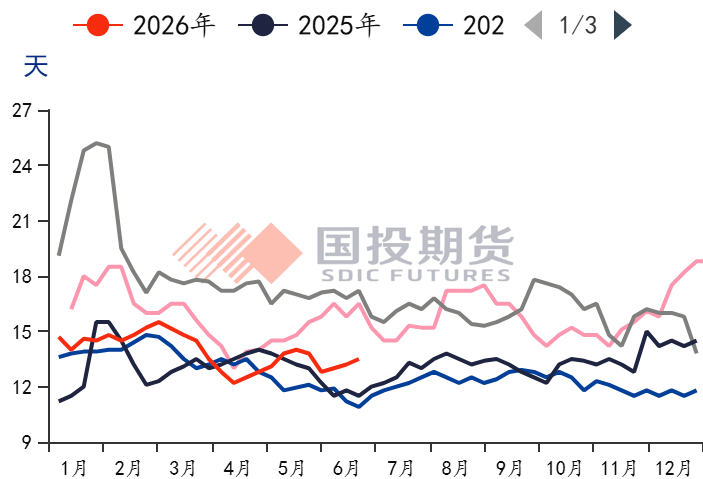
数据来源: 我的钢铁网

图30: 聚酯工厂PTA原料库存可用天数



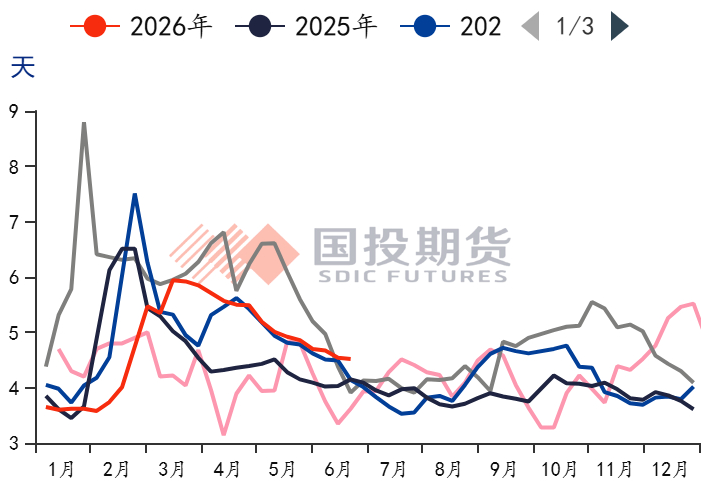
数据来源: 我的钢铁网

图31: 聚酯工厂MEG可用天数



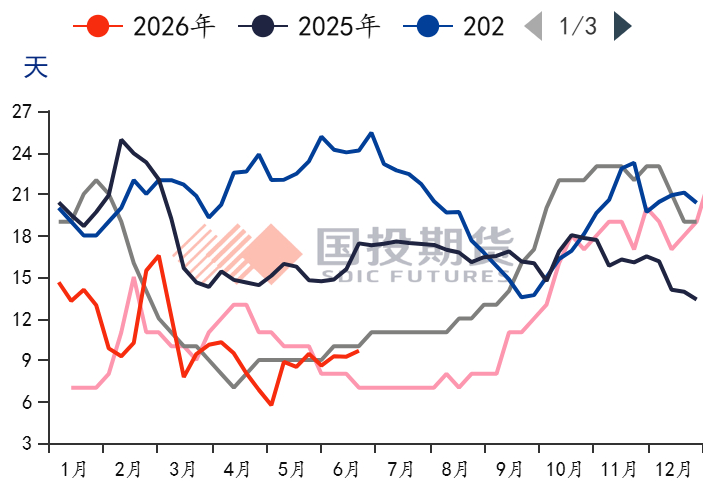
数据来源: 我的钢铁网

图32: PTA: 生产企业库存可用天数



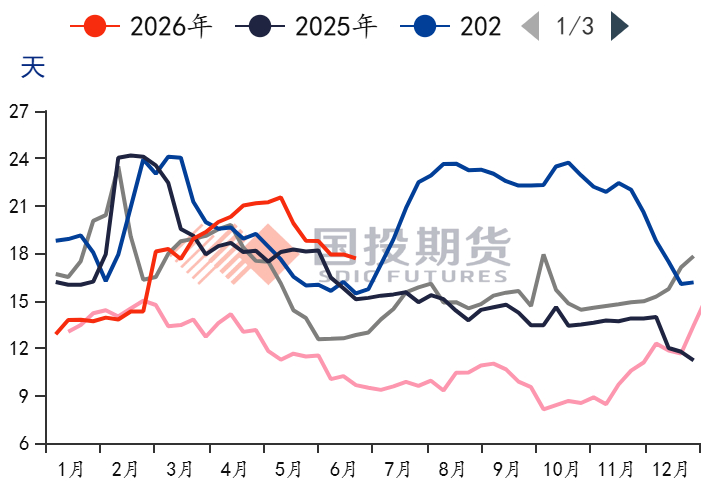
数据来源: 我的钢铁网

图33: PET瓶片厂内库存可用天数



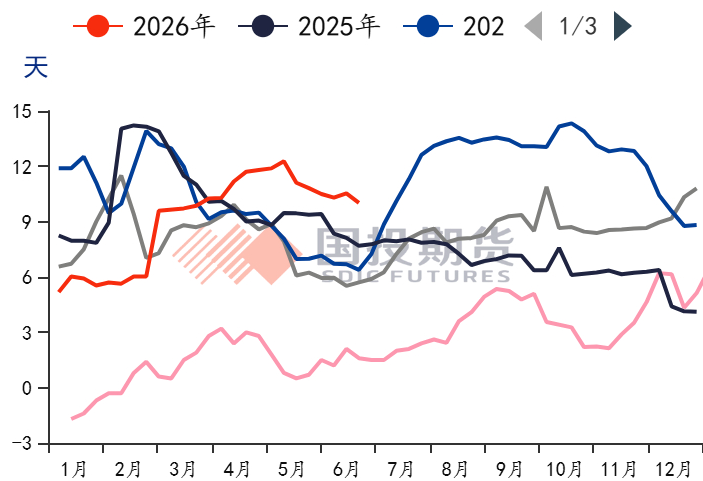
数据来源: 我的钢铁网

图34: 涤纶短纤工厂实物库存



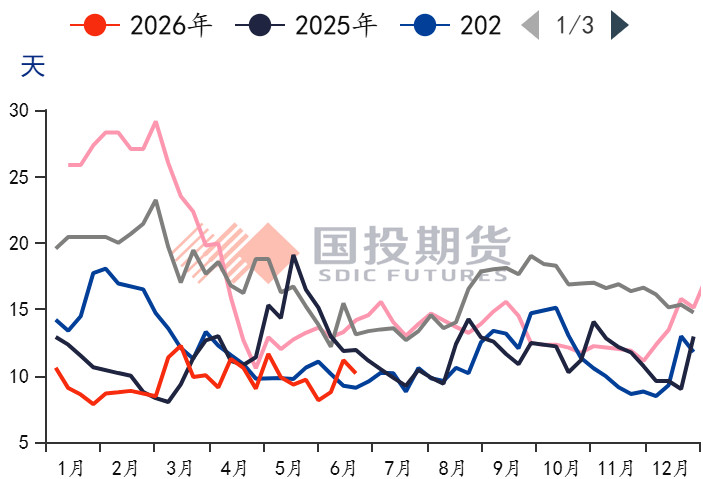
数据来源:

图35: 涤纶短纤工厂权益库存



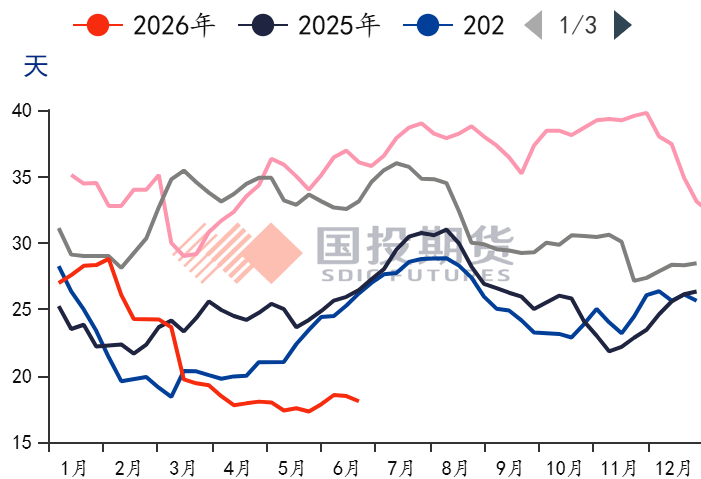
数据来源:

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。