

原料延续去库 预期供需同增

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

上周Brent油价风险溢价回吐，虽然周末双方局势再度紧张，但霍尔木兹海峡通行量上升，油价维持低位震荡。上周石脑油裂差反弹至100美元/吨以上；PX-石脑油价差反弹至400美元/吨以上，PX-MX价差处于140美元/吨以上的偏高位震荡。PTA现货加工差加速回落至400元/吨以内，处于中性水平，盘面加工差在500元/吨附近，依旧偏高；石脑油一体化MEG效益持续改善，煤制乙二醇效益持续回落；下游聚合品效益走势分化，涤丝走强，瓶片回落。

●总结及策略推荐

终端纺织和印染开工平稳；纺织企业订单持续回升，原料和产成品库存小幅下降。整体看，原料跌价后，终端略有好转，但行业需求淡季，目前回升幅度有限，产品跌价抑制下游备货意愿，聚酯涤丝和瓶片整体累库。中东局势缓和中有反复拉扯，短期地缘方面利空集中释放后，中期关注中东油气资源供应恢复的稳定性，亚洲石化装置重启节奏及下游旺季的表现。

国内PX负荷低位小幅下降，国内集中检修时间较往年延后，亚洲PX负荷整体处于低位。PTA负荷环比小幅回升，依旧处于历史偏低位，近期依旧有装置停车检修，预期开工维持低位；PTA行业库存持续下降，但去库速度有所放缓。产业链上下游负荷偏低，PX和PTA现实供应依旧偏紧，但霍尔木兹海峡通行量上升，国内外炼厂提负预期下，石化装置恢复将带来供应增长的压力。8月份之后供应增长预期逐渐兑现，同时下游需求也将进入旺季前的备货期，供需同增的预期下，关注上下游博弈。因无新产能，供需持续改善，PX估值处于偏高位，PTA现货加工差自高位回落，盘面略高，TA负荷提升空间大，TA-PX价差有下降空间；三季度供需同增，预期月差受上下游博弈影响，但四季度需求转弱及供应恢复的预期下，行业累库，月差偏空。

乙烯法乙二醇提负，合成气法下降，整体产量萎缩；到港量依旧零星，港口延续去库。中东局势趋于缓和，油价下跌及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，供应有下滑预期，将部分抵消乙烯法的恢复利空。TA装置检修，EG装置重启，EG-TA价差或阶段性承压。

短纤效益改善，负荷回升，工厂实物库存回升；原生和再生涤短价差快速回落，旺季需求回升及反替代需求增加，短纤加工差逢低偏多。瓶片行业需求旺季，库存低位小幅回升，加工差延续下滑势头。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，考虑加工差高位偏空及远期的反套机会。

操作评级

PX	☆☆☆
PTA	☆☆☆
乙二醇	☆☆☆
短纤	☆☆☆
瓶片	☆☆☆

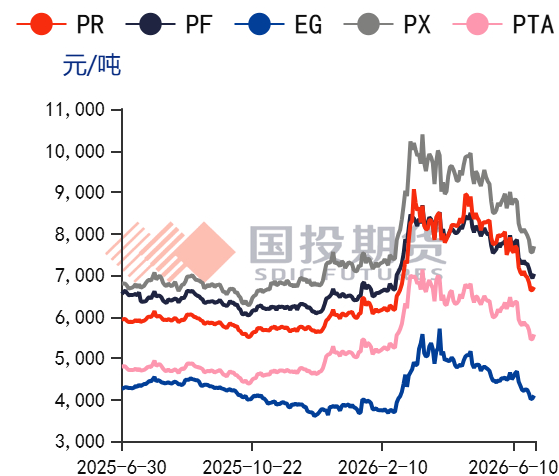
庞春艳 首席分析师

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	7692	-342	-4.26%	-10.2%	-20.55%
PTA	5570	-234	-4.03%	-7.84%	-16.24%
乙二醇	4096	-150	-3.53%	-7.14%	-23.48%
短纤	7028	-232	-3.2%	-7.82%	-14.79%
瓶片	6712	-272	-3.89%	-13.84%	-18.76%
短纤主力加工差	893	18	2.09%	-8.71%	16.19%
瓶片主力加工差	590	-22	-3.62%	-49.07%	-26.19%

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	657	-18	-2.63%	-21.43%	-44.79%
CFR中国台湾PX	998	-51	-4.86%	-8.74%	-23.3%
PTA内盘	5765	-270	-4.47%	-6.26%	-16.57%
PTA现货加工差	661	-22	-3.27%	35.21%	295.51%
PTA外盘	754	-24	-3.08%	-5.4%	-13.43%

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	815	-55	-6.32%	-16.41%	-41.79%
华东甲醇	2740	-90	-3.18%	-12.04%	-19.88%
MEG内盘	4232	-158	-3.6%	-6.21%	-22.63%
MEG外盘	527	-20	-3.66%	-8.82%	-17.01%

数据来源：同花顺ifind, CCF, wind

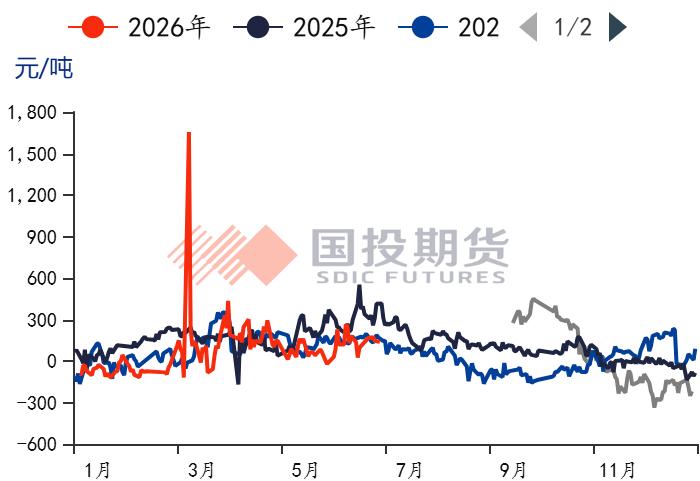
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	7225	-255	-3.41%	-6.59%	-15.2%
短纤现货加工差	878	29	3.39%	-9.02%	12.66%
涤纶POY	8025	-225	-2.73%	-4.46%	-11.33%
涤纶DTY	9200	-50	-0.54%	-2.65%	-11.96%
涤纶FDY150D	8250	-325	-3.79%	-5.71%	-11.05%
聚酯切片	6670	-260	-3.75%	-5.99%	-12.81%
瓶级切片	7090	-435	-5.78%	-15.09%	-18.03%
华东水瓶片加工差	743	-151	-16.91%	-52.97%	-18.28%

数据来源：同花顺ifind

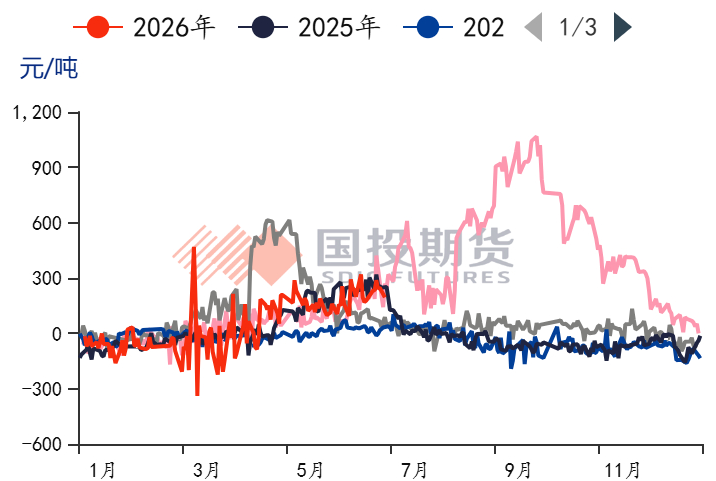
一、基差和月差

图2：PX主力基差



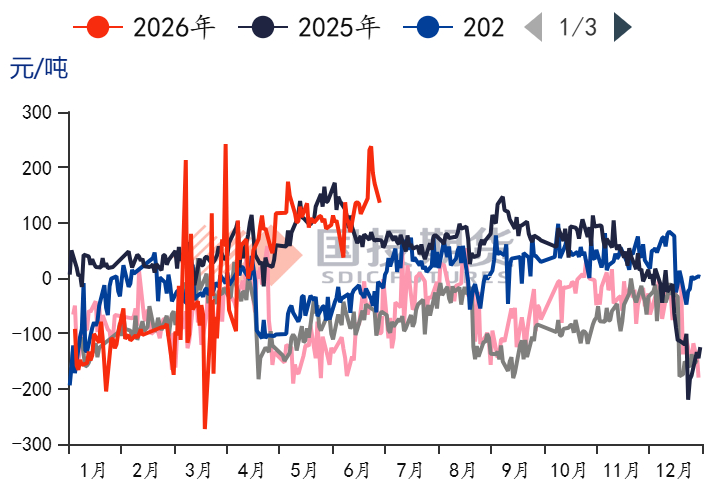
数据来源：wind, 同花顺ifind

图3：TA主力基差



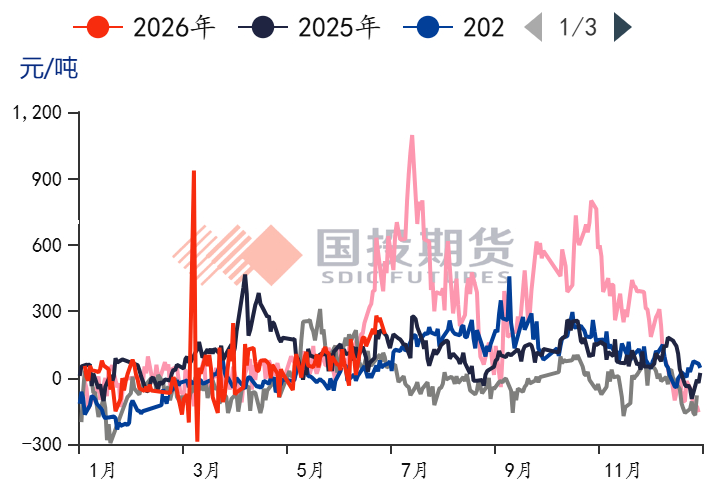
数据来源：wind, 同花顺ifind

图4：EG主力基差



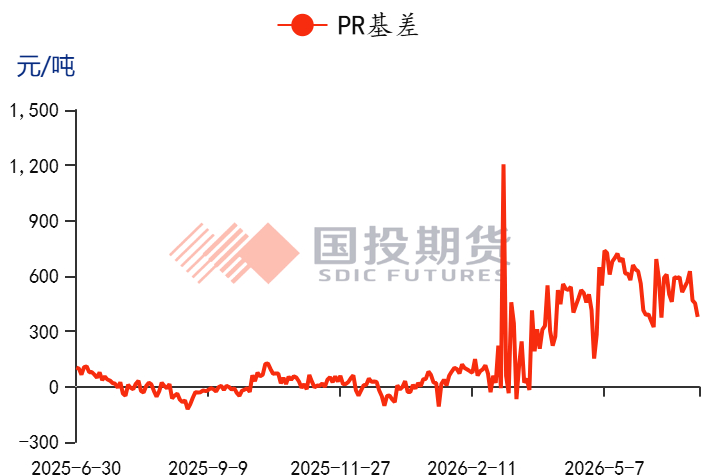
数据来源：wind, 同花顺ifind

图5：PF主力基差



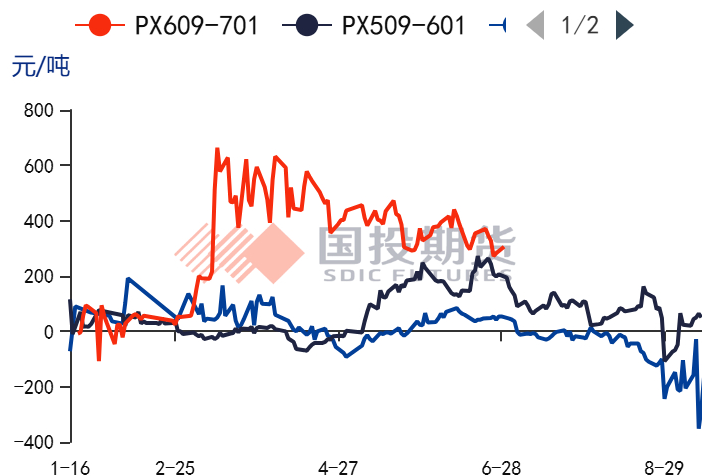
数据来源：同花顺ifind, wind

图6: PR基差



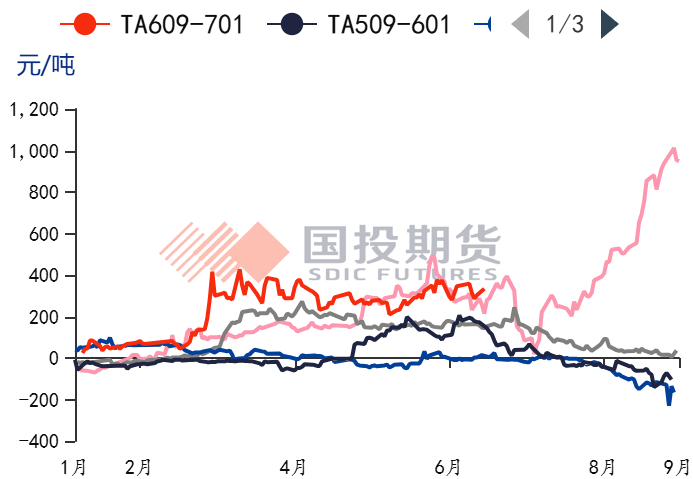
数据来源: 同花顺ifind,wind

图7: PX9-1月差



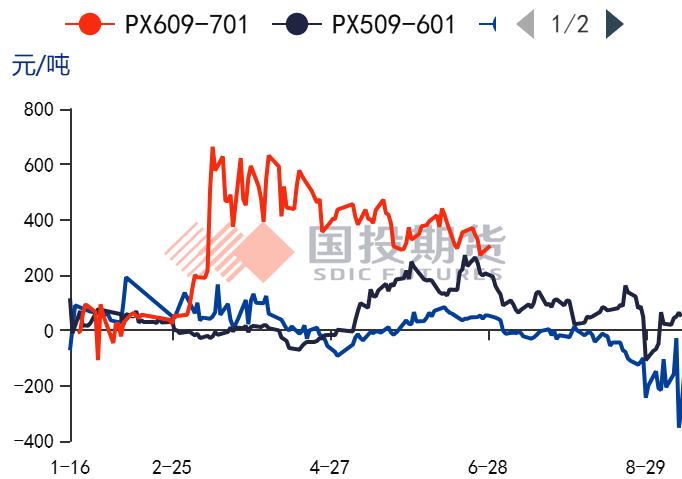
数据来源:

图8: TA 9-1月差



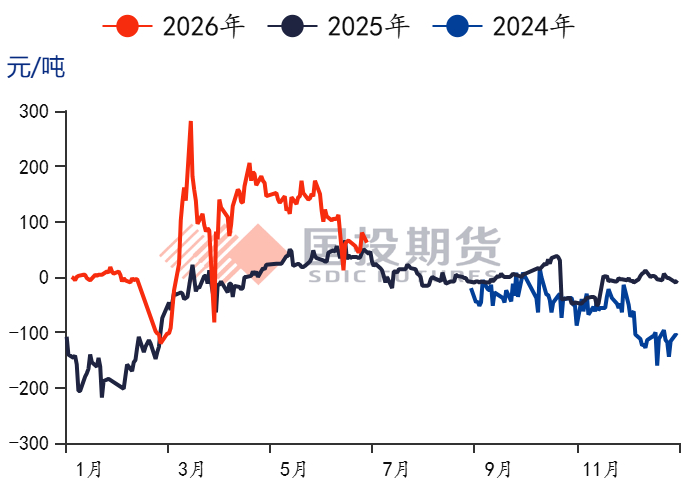
数据来源:

图9: PX9-1月差



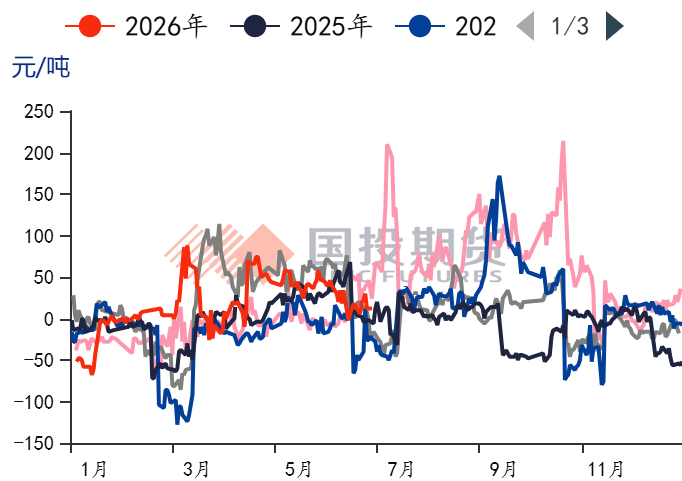
数据来源:

图10: PR C2-C3



数据来源: wind

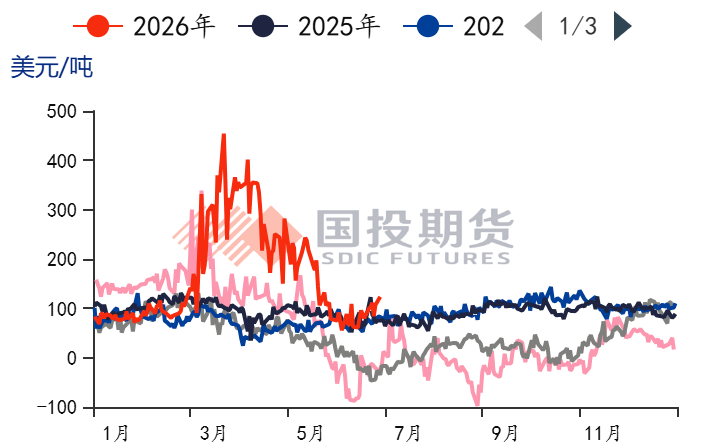
图11: PF C2-C3月差



数据来源: wind

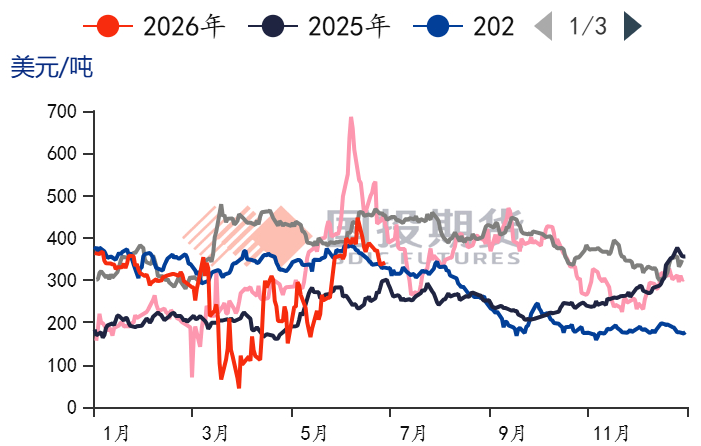
二、价差利润

图12: 石脑油-原油价差季节性



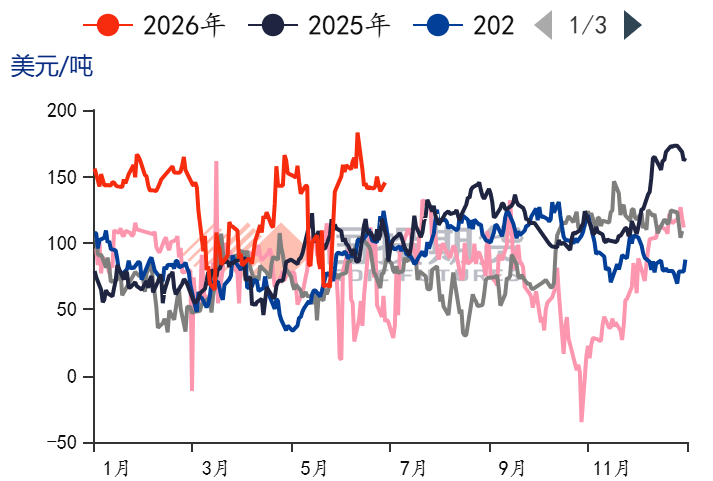
数据来源: 同花顺ifind

图13: PX-石脑油价差季节性



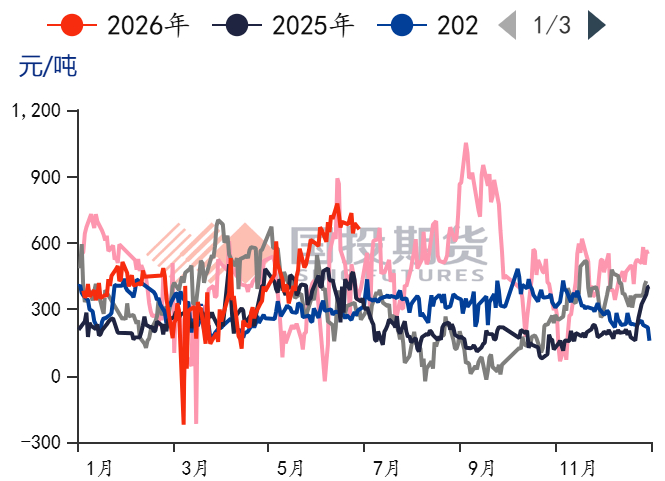
数据来源: 同花顺ifind

图14: PX-MX



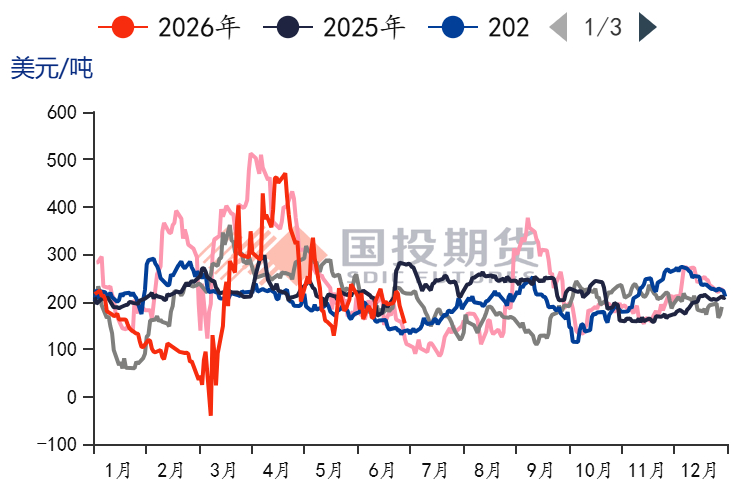
数据来源: 同花顺ifind

图15: PTA加工差季节走势



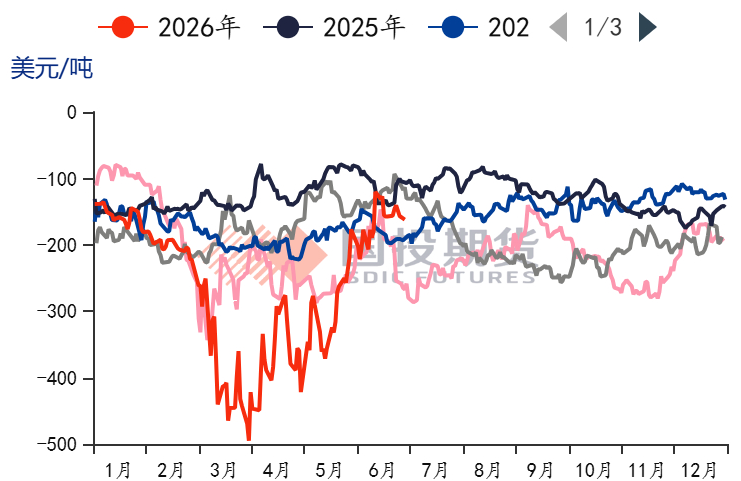
数据来源: 同花顺ifind, wind

图16: 乙烯-石脑油价差季节性



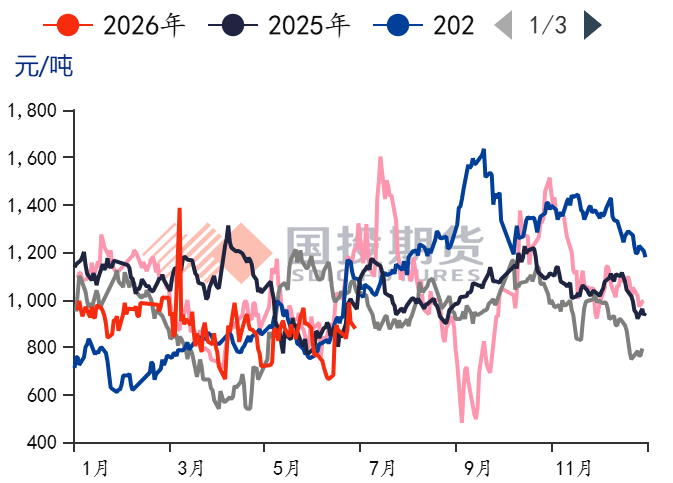
数据来源: wind

图17: 石脑油一体化MEG利润



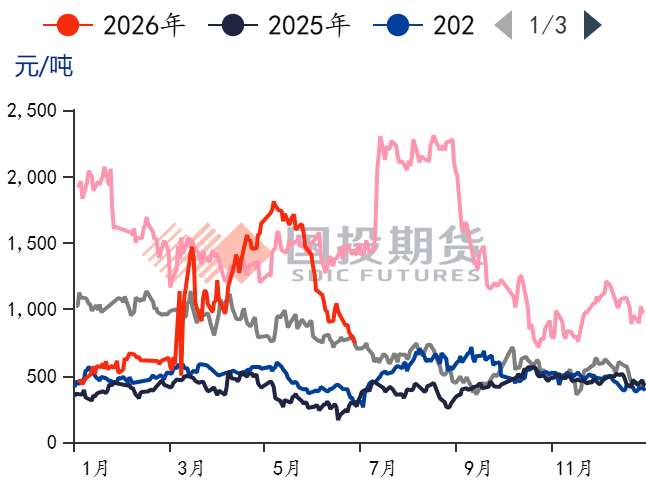
数据来源: CCF, 同花顺ifind

图18: 短纤现货加工差



数据来源: 同花顺ifind

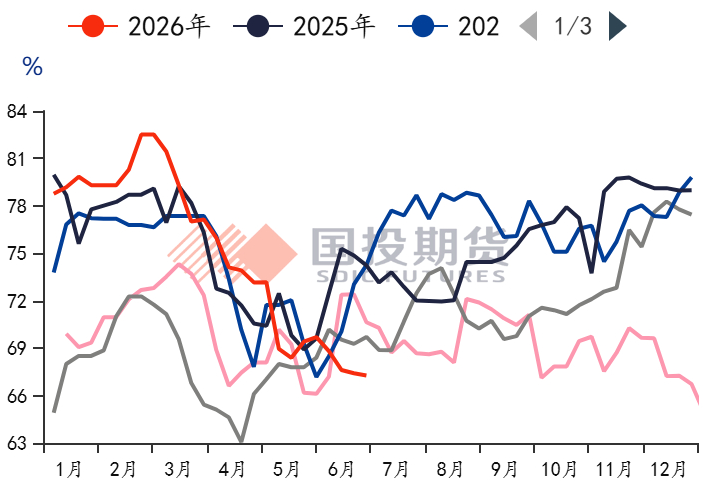
图19: 华东瓶级切片加工差



数据来源: 同花顺ifind

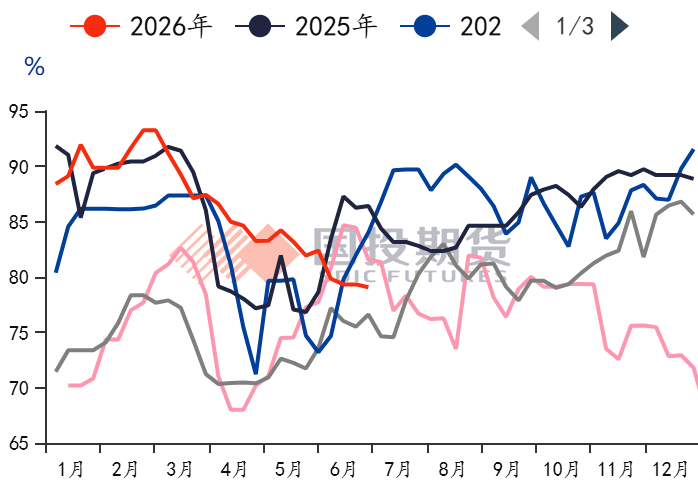
三、装置负荷

图20: PX亚洲开工率



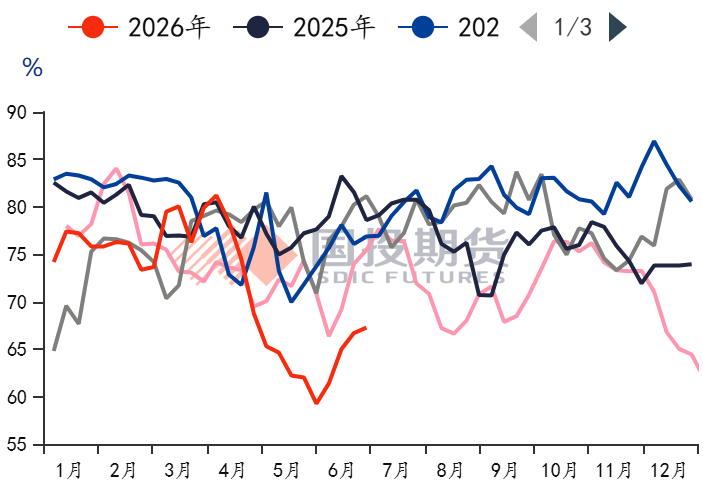
数据来源: 我的钢铁网

图21: PX中国开工率



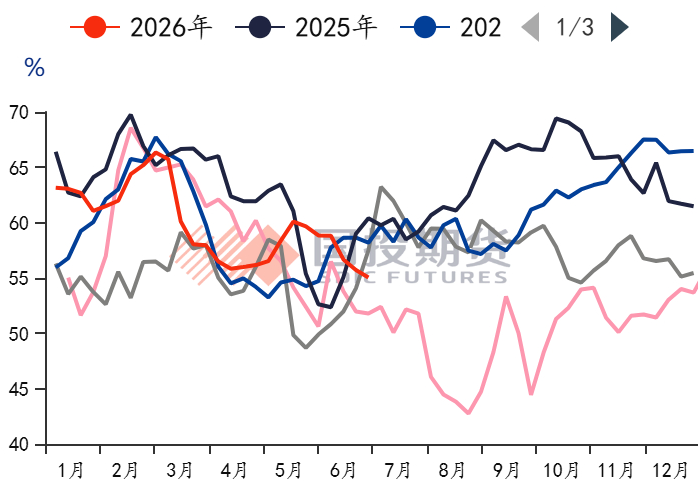
数据来源: 我的钢铁网

图22: PTA周度开工率



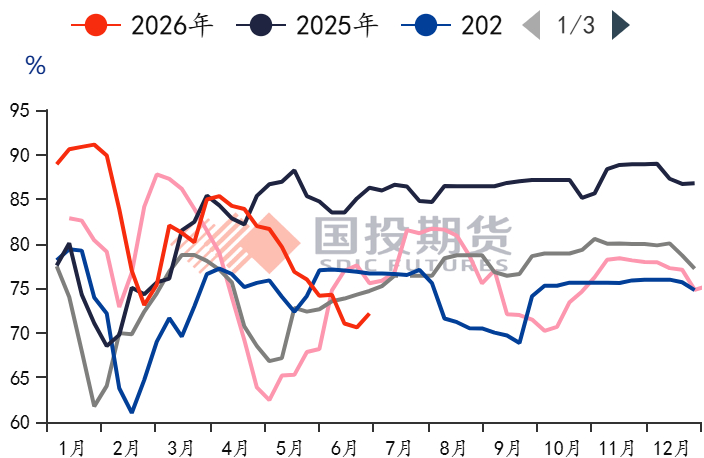
数据来源: 我的钢铁网

图23: 乙二醇周度开工率



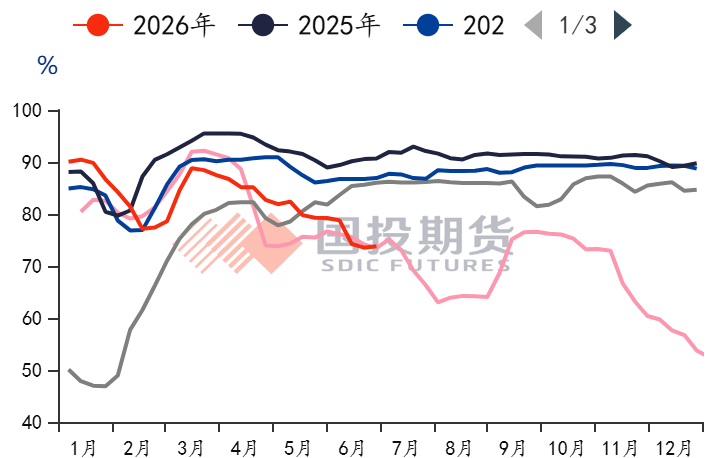
数据来源: 我的钢铁网

图24: 短纤开工率



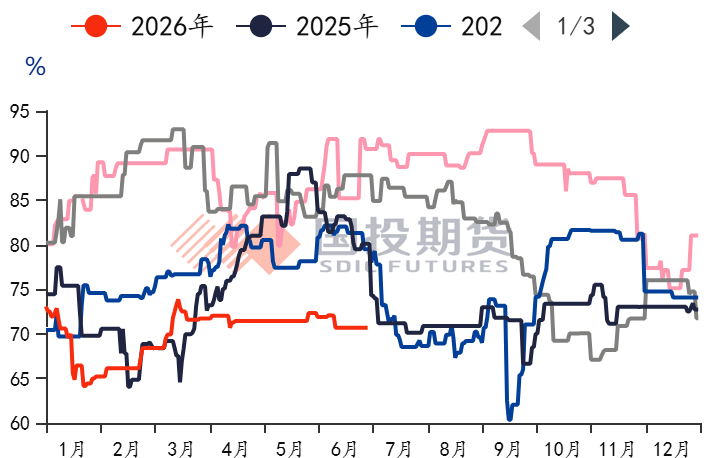
数据来源: 我的钢铁网

图25: 长丝开工率



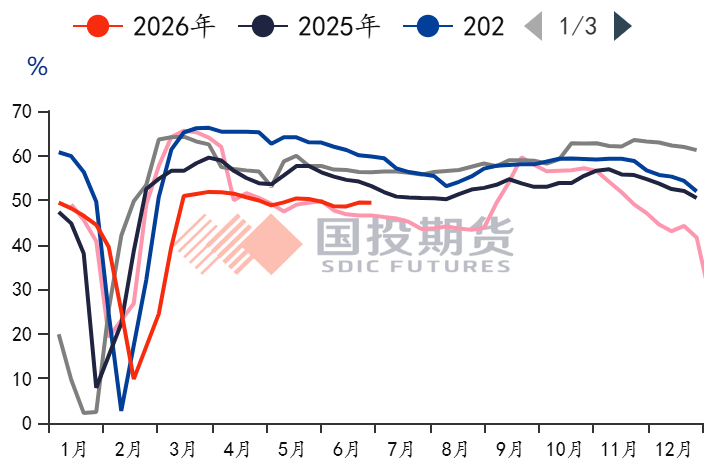
数据来源: 我的钢铁网

图26: PET瓶片月度开工率



数据来源: 我的钢铁网

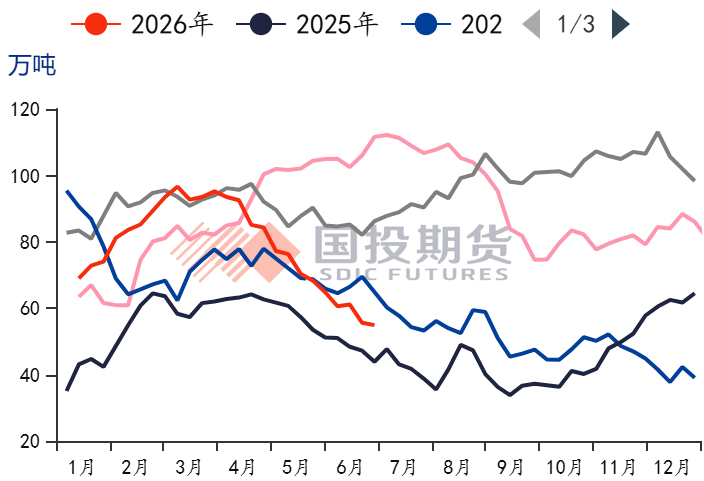
图27: 国内纺织开工率



数据来源: 我的钢铁网

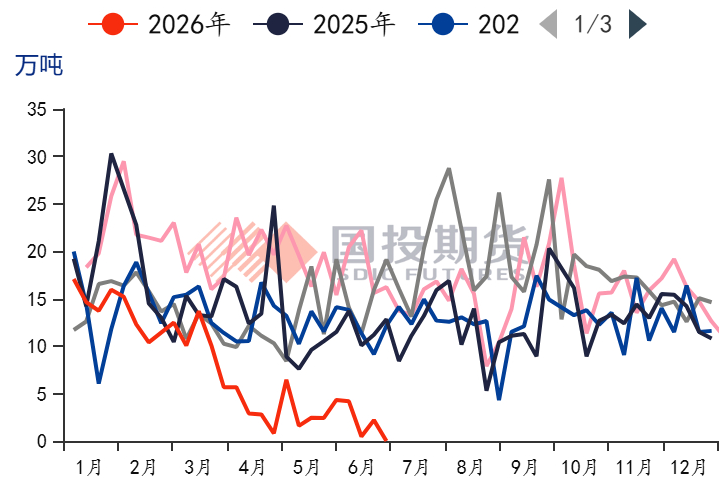
四、库存

图28: 隆众乙二醇港口库存



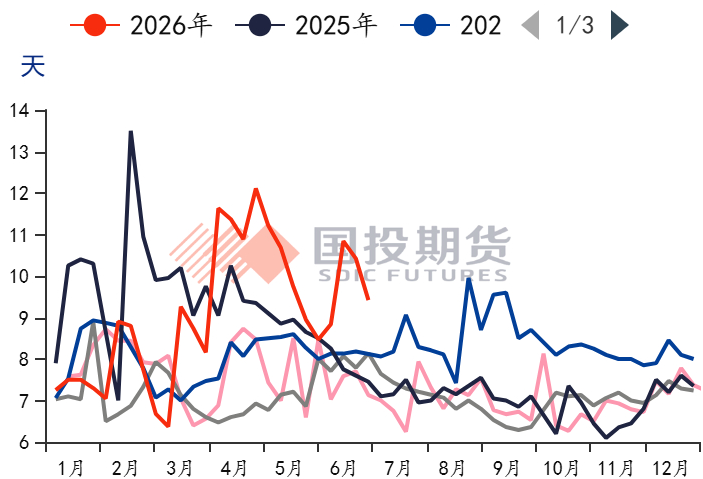
数据来源: 我的钢铁网

图29: 隆众乙二醇到港预报



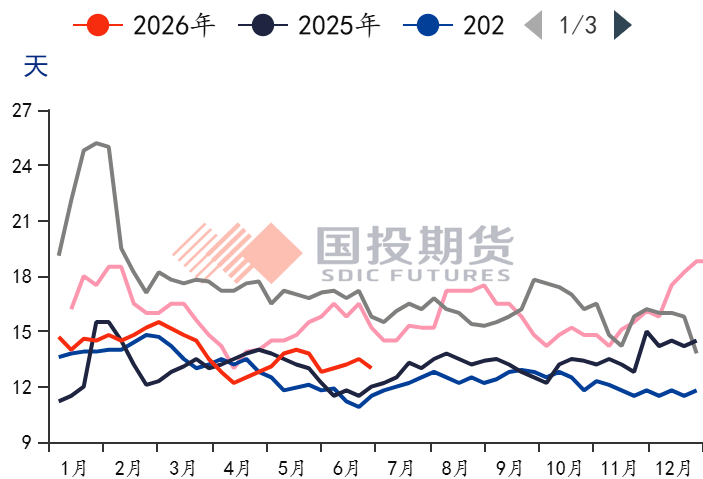
数据来源: 我的钢铁网

图30: 聚酯工厂PTA原料库存可用天数



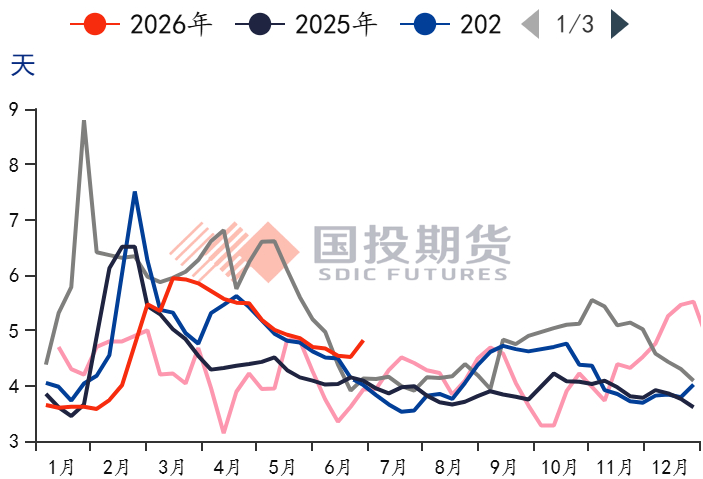
数据来源: 我的钢铁网

图31: 聚酯工厂MEG可用天数



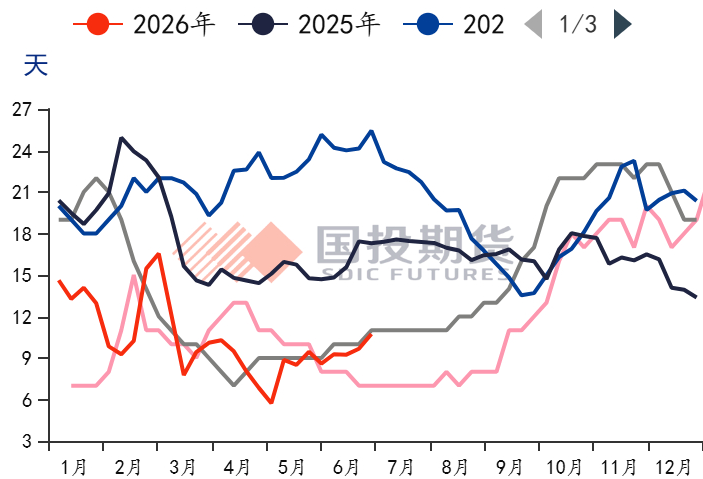
数据来源: 我的钢铁网

图32: PTA: 生产企业库存可用天数



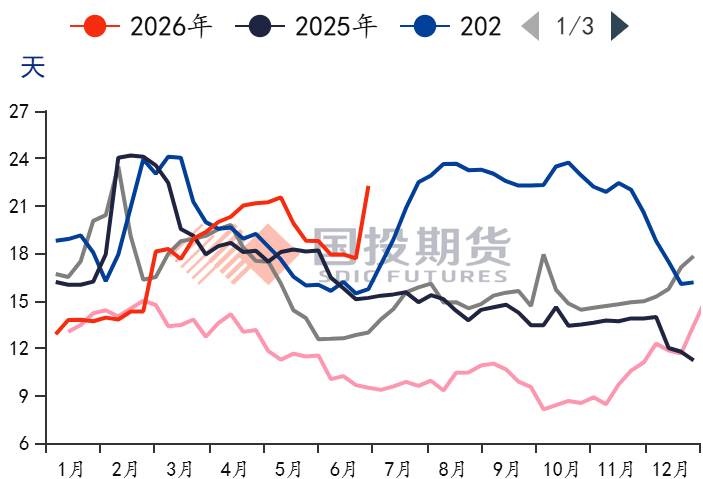
数据来源: 我的钢铁网

图33: PET瓶片厂内库存可用天数



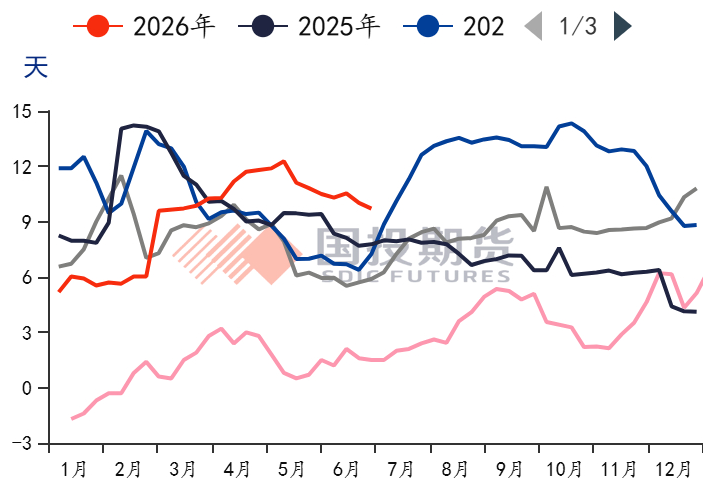
数据来源: 我的钢铁网

图34: 涤纶短纤工厂实物库存



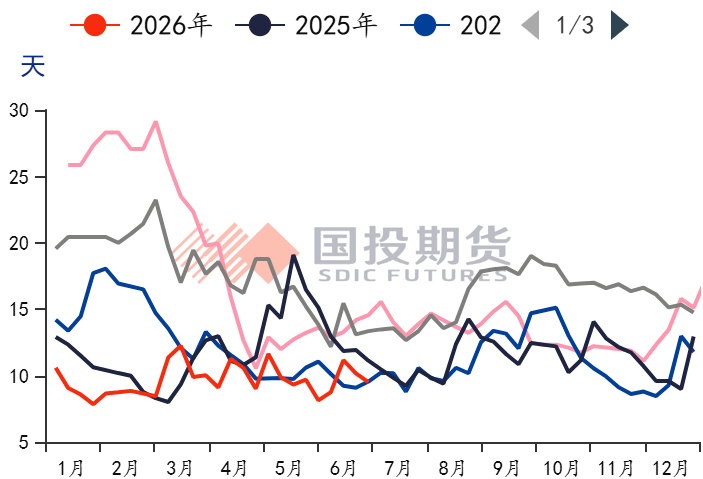
数据来源:

图35: 涤纶短纤工厂权益库存



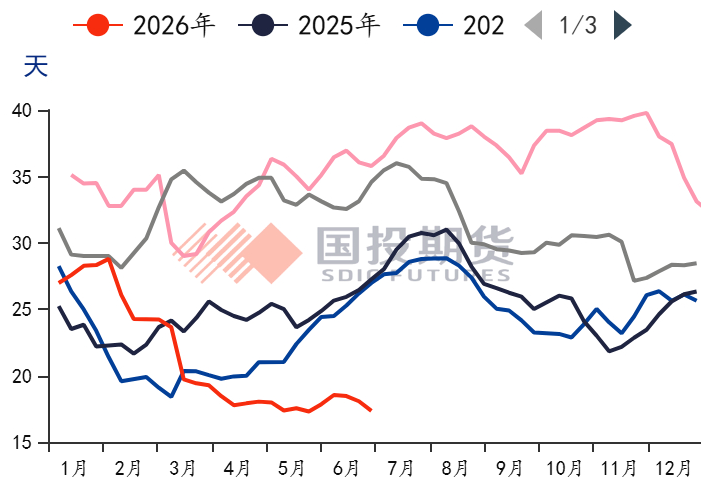
数据来源:

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。