地缘溢价回吐 终端需求转弱

聚酯周报

●上游原料及各环节利润

美国中期选举后，受中东局势缓和预期扰动，Brent原油自高位快速回落至95美元/桶以下，之后企稳。石脑油裂差区间内高位震荡；PX-石脑油价差继续走低，PX-MX价差回升，短流程效益改善。PTA现货加工差在中性区间内震荡，1月盘面加工差反弹；周内石脑油一体化MEG效益自低位回升，煤制MEG效益再度下滑，但依旧处于较好区间内；下游聚酯涤丝加工差修复，主要因原料跌价。

●总结及策略推荐

纺织企业延续订单回落、原料库存下降、产成品库存回升的格局，国内纺织印染负荷下降，终端需求持续转弱。聚酯全面提负，长丝继续累库，短纤和瓶片库存稳中略降。原料价格一度快速回落，但涤丝未同步跟跌，终端走弱，逢低采购意愿不足，上游原料累库预期强化，现金流预期持续承压。

成品油裂差回落对芳烃原料的拖累正在兑现，化工利润因此改善；但柴油裂差依旧偏强，石脑油短缺现状未有明显改善，PX负荷升至高位后，继续提升空间有限。PTA有重启和检修，负荷波动，尽管下游聚酯提负，但未能扭转PTA累库的格局。当前终端疲态显现，长丝持续累库，后市现金流承压，预期聚酯提负难以持续。PX和PTA单边价格依旧受油价主导；后市累库预期下，基差和月差高位有压力。地缘局势依旧是主要的风险。

乙二醇国产量持续回落，上周到港增加，库存上升，但新一期到港量有所回落，叠加聚酯提负，预期港口库存低位波动。后市合成气法检修重启、进口到货陆续抵港，叠加新产能，乙二醇供应有增长预期，但终端需求有转弱迹象，中期面临累库压力。在中东局势依旧紧张，油价高位震荡的格局下，目前乙二醇价格高位震荡为主；但四季度后期累库预期增强，月差和基差持续承压，地缘及新装置投产延后是主要的变数。

短纤工厂效益改善，负荷回升，库存低位略有下滑，显示当前需求韧性犹在；但织造订单下滑，产成品累库，需求有转弱预期，短纤提负后有累库可能，中线延续成本逻辑。瓶片开工提升、库存小幅去化，利润修复提振市场供应，但需求进入淡季，瓶片或面临累库压力，加工差承压。

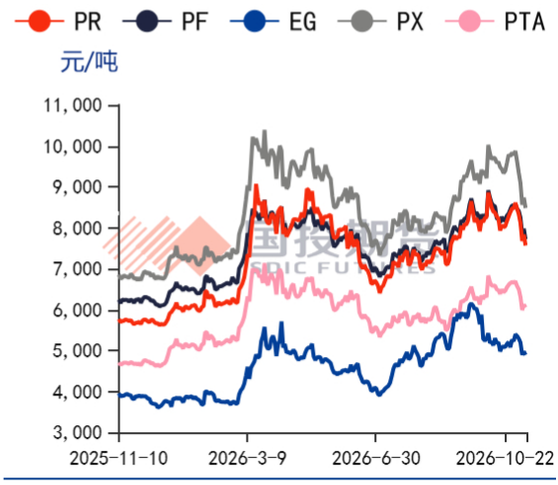
操作评级

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	8478	-1140	-11.85%	-15.41%	2.32%
PTA	6050	-520	-7.91%	-11.42%	3.52%
乙二醇	4888	-465	-8.69%	-9.8%	-4.51%
短纤	7714	-740	-8.75%	-13.42%	2.66%
瓶片	7562	-906	-10.7%	-14.65%	1.34%
短纤主力加工差	904	-140	-13.38%	-27.99%	12.62%
瓶片主力加工差	766	-307	-28.6%	-37.24%	0.07%

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	928	-154	-14.23%	-0.87%	30.19%
CFR中国台湾PX	1202	-176	-12.79%	-6.24%	13.47%
PTA内盘	6590	-565	-7.9%	-13.91%	9.65%
PTA现货加工差	440	149	51.44%	-49.16%	16.74%
PTA外盘	905	-115	-11.27%	-6.22%	13.69%

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	1240	10	0.81%	7.83%	25.89%
华东甲醇	3725	-195	-4.97%	-21.58%	43.82%
MEG内盘	5555	-245	-4.22%	-5.53%	7.14%
MEG外盘	665	-55	-7.64%	-14.19%	7.61%

数据来源：同花顺ifind,CCF,wind

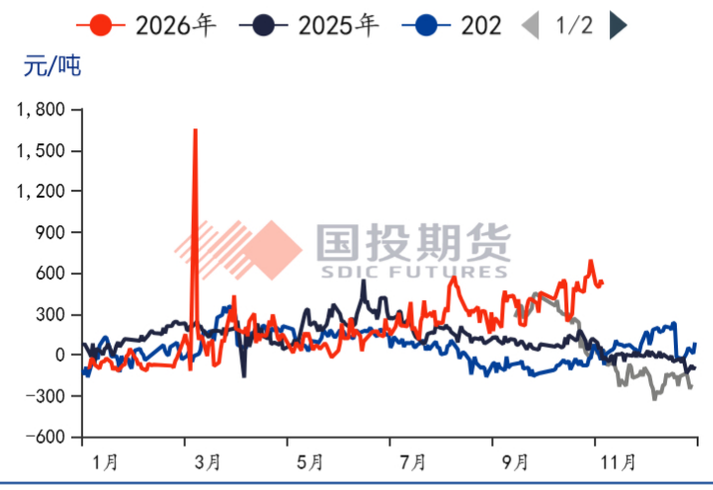
表4：聚酯价格周报数据

	均价	周涨跌	周涨跌幅	月涨跌幅	近3月涨跌幅
涤纶短纤	8600	-440	-4.87%	-6.32%	14.06%
短纤现货加工差	1105	125	12.78%	66.07%	66.24%
涤纶POY	8900	-450	-4.81%	-9.18%	5.33%
涤纶DTY	10000	-400	-3.85%	-5.66%	5.82%
涤纶FDY150D	8950	-500	-5.29%	-9.6%	3.47%
聚酯切片	7985	-545	-6.39%	-11.08%	12.7%
瓶级切片	8300	-700	-7.78%	-8.79%	10.89%
华东水瓶片加工差	805	-135	-14.35%	37.5%	32.02%

数据来源：同花顺ifind

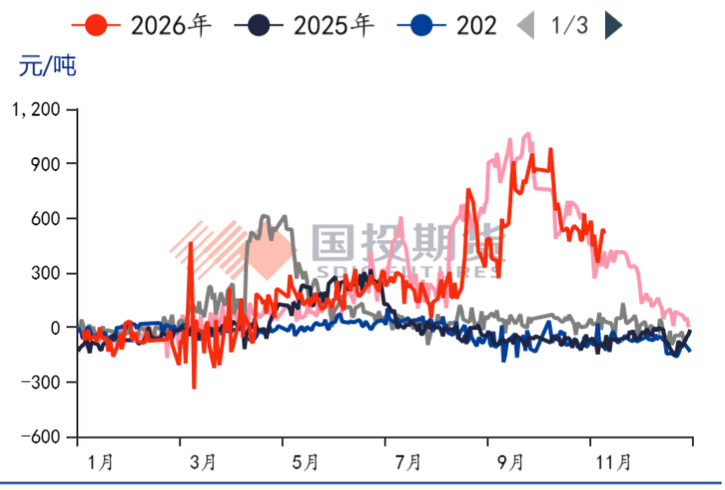
一、基差和月差

图2：PX主力基差



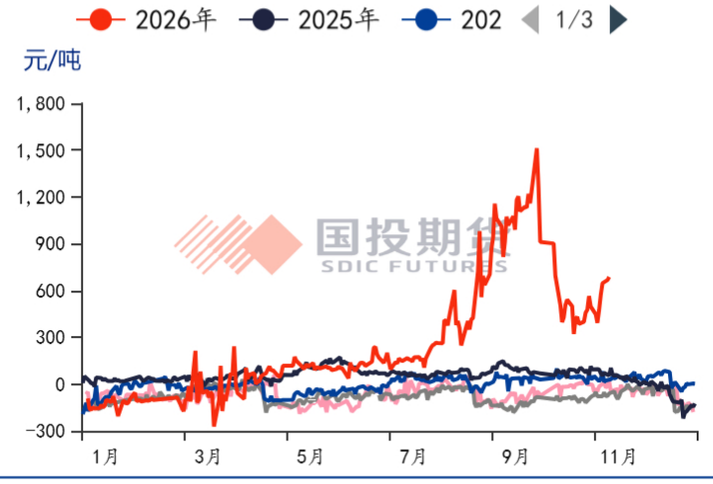
数据来源：wind，同花顺ifind

图3：TA主力基差



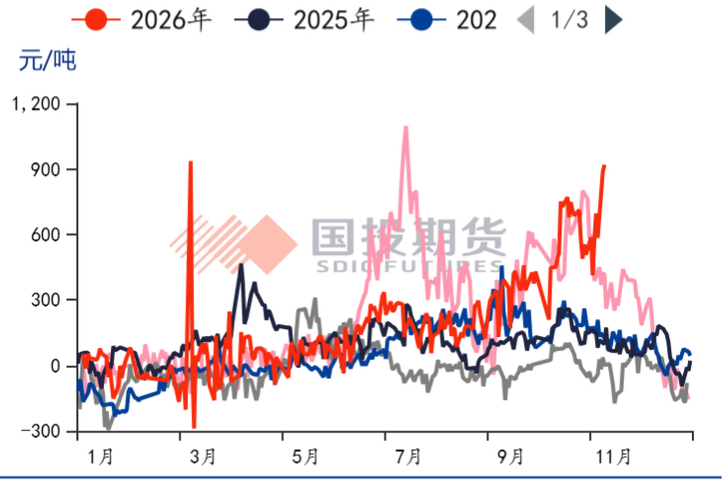
数据来源：wind，同花顺ifind

图4：EG主力基差



数据来源：wind，同花顺ifind

图5：PF主力基差



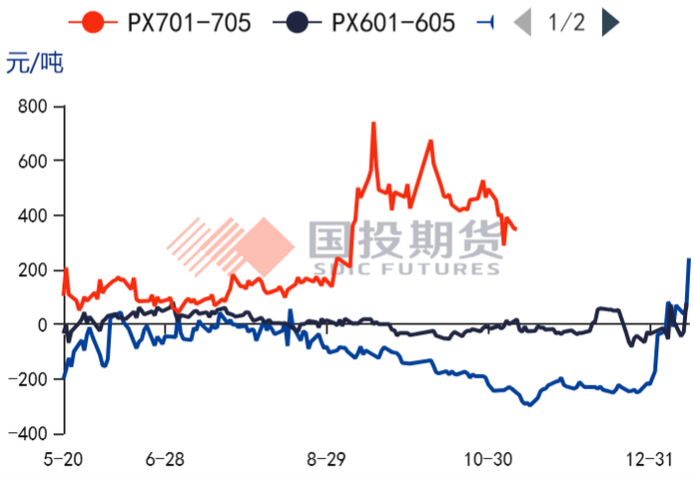
数据来源：同花顺ifind，wind

图6：PR基差



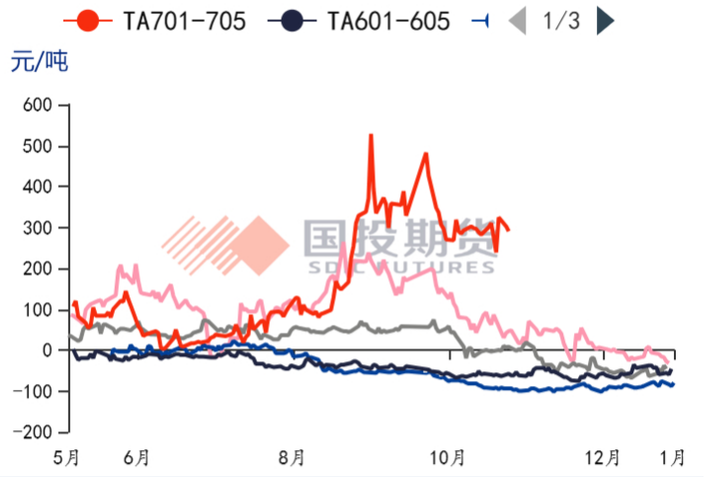
数据来源：同花顺ifind,wind

图7：PX1-5月差



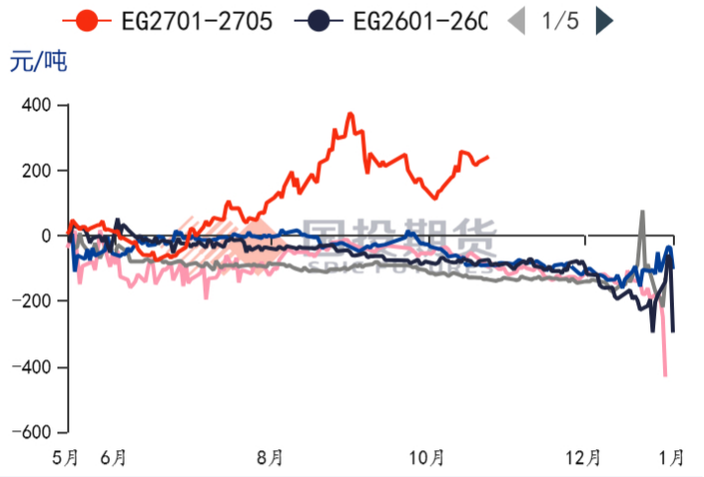
数据来源：

图8：TA 1-5月差



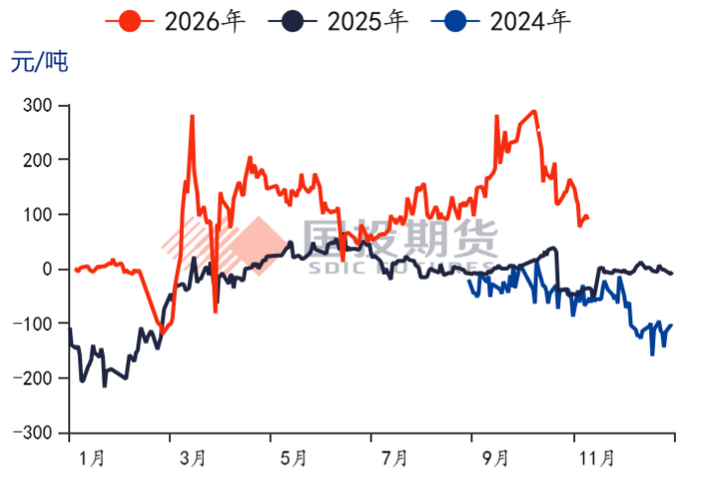
数据来源：

图9：EG 1-5月差



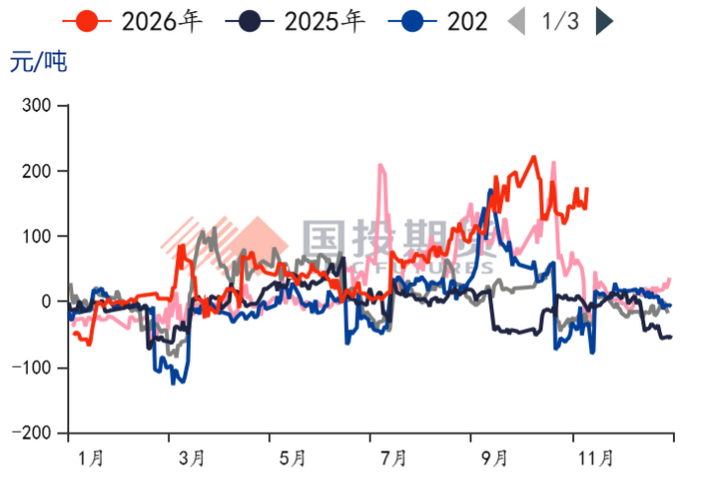
数据来源：

图10：PR C2-C3



数据来源：wind

图11：PF C2-C3月差



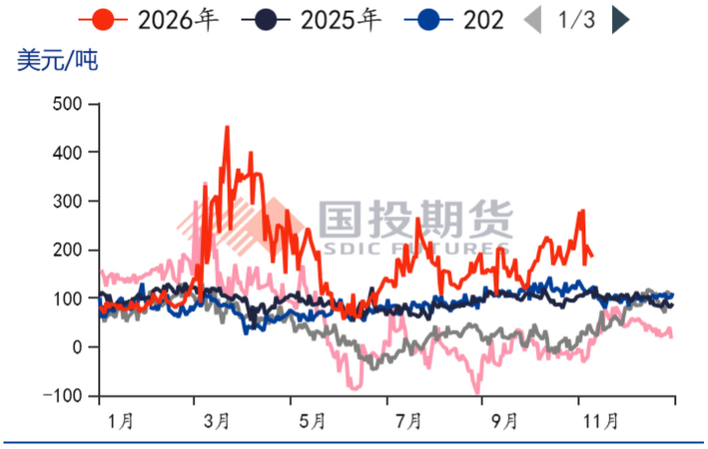
数据来源：wind

本报告版权属于国投期货有限公司

不可作为投资依据，转载请注明出处

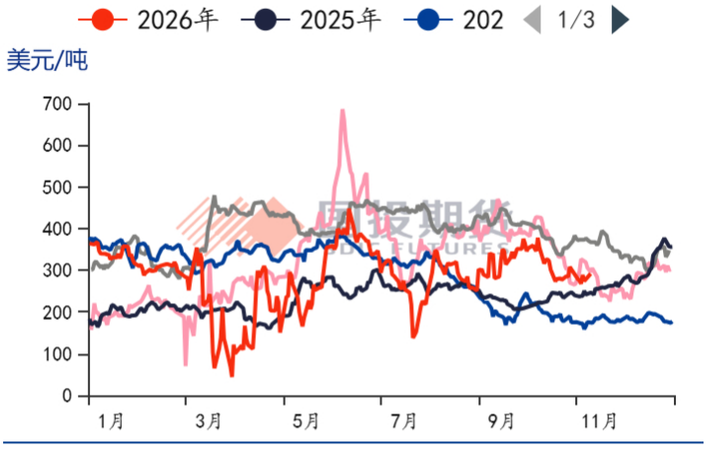
二、价差利润

图12：石脑油-原油价差季节性



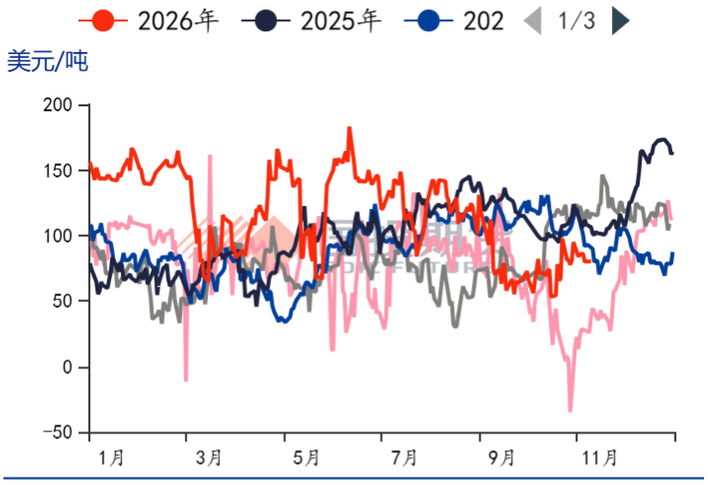
数据来源：同花顺ifind

图13：PX-石脑油价差季节性



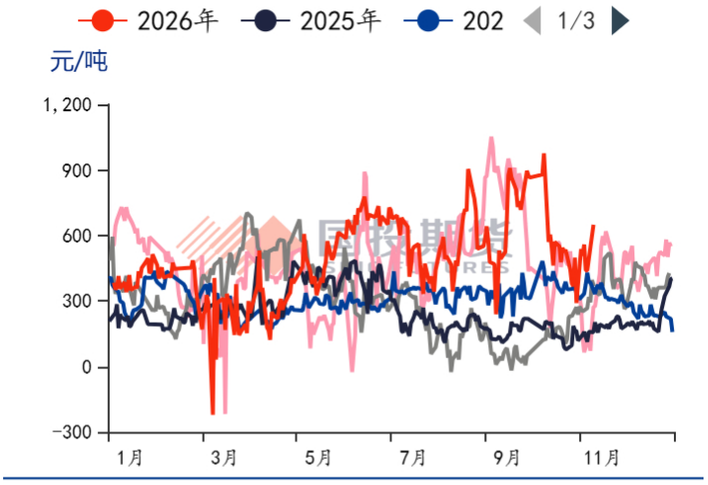
数据来源：同花顺ifind

图14：PX-MX



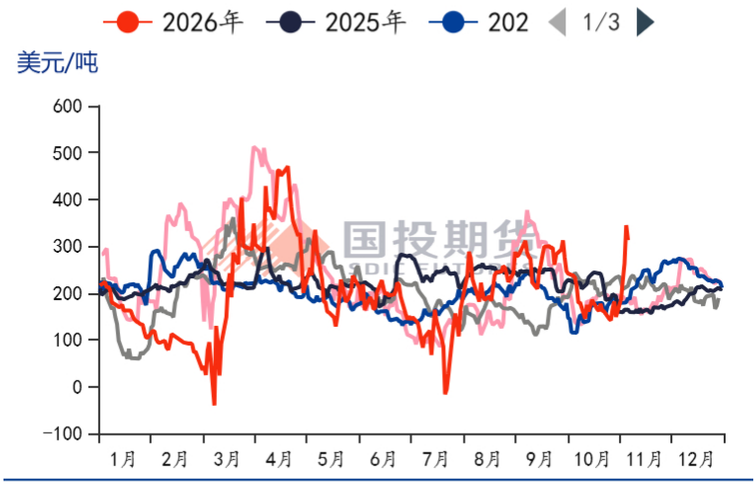
数据来源：同花顺ifind

图15：PTA加工差季节走势



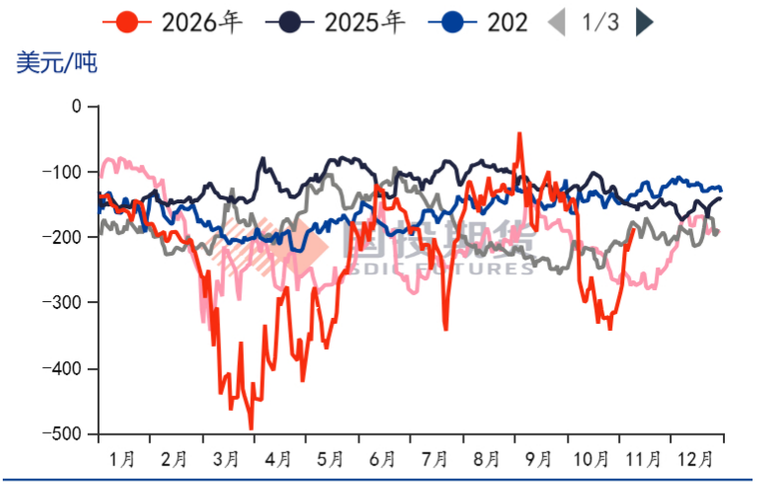
数据来源：同花顺ifind,wind

图16：乙烯-石脑油价差季节性



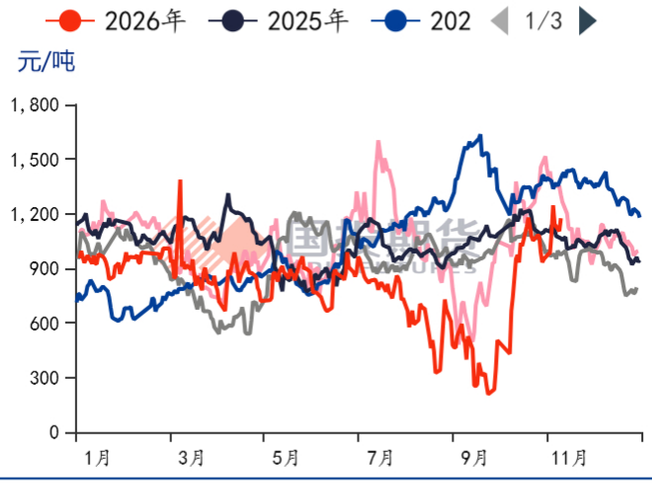
数据来源：wind

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

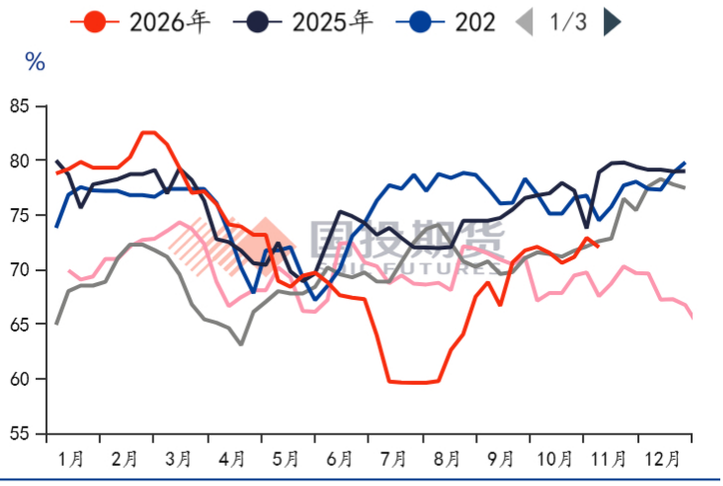
图19：华东瓶级切片加工差



数据来源：同花顺ifind

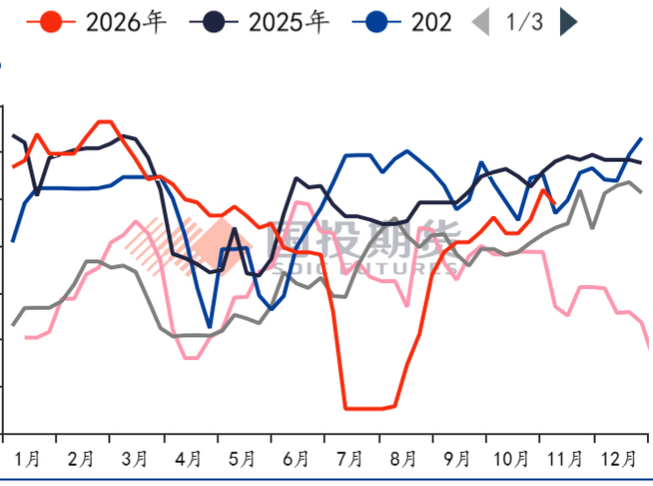
三、装置负荷

图20：PX亚洲开工率



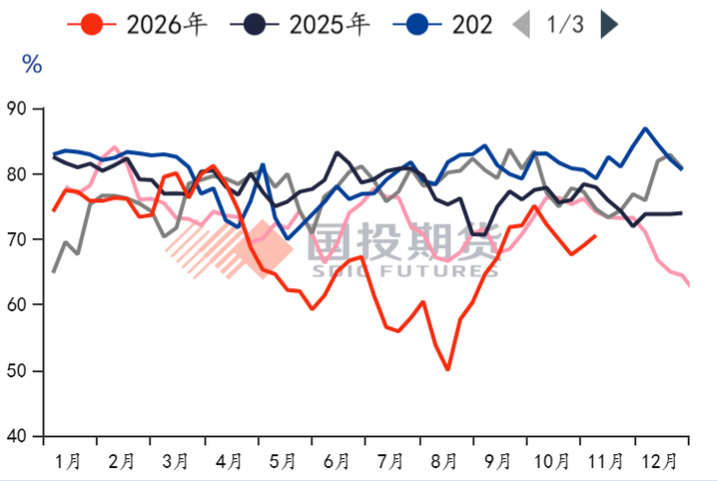
数据来源：我的钢铁网

图21：PX中国开工率



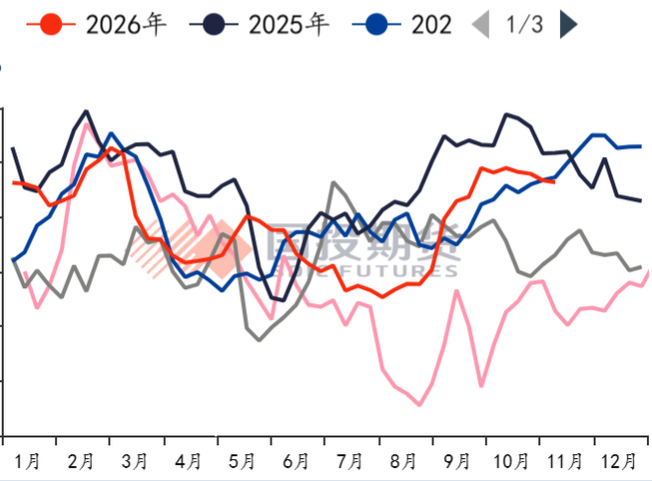
数据来源：我的钢铁网

图22：PTA周度开工率



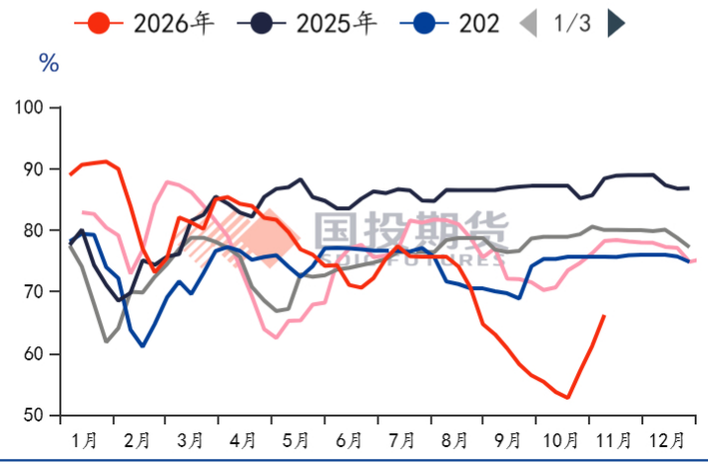
数据来源：我的钢铁网

图23：乙二醇周度开工率



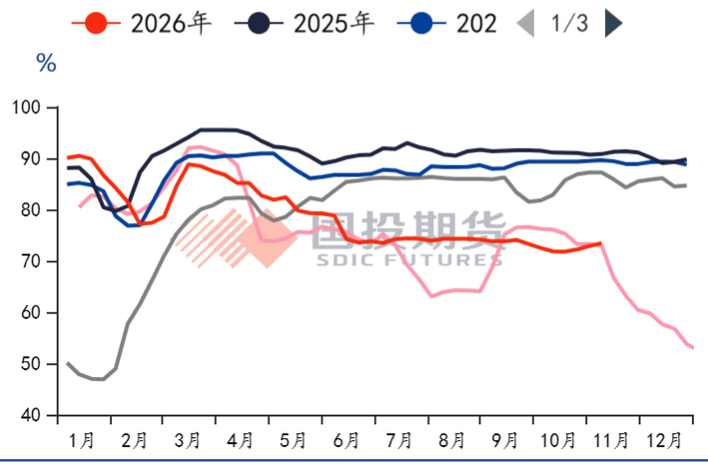
数据来源：我的钢铁网

图24：短纤开工率



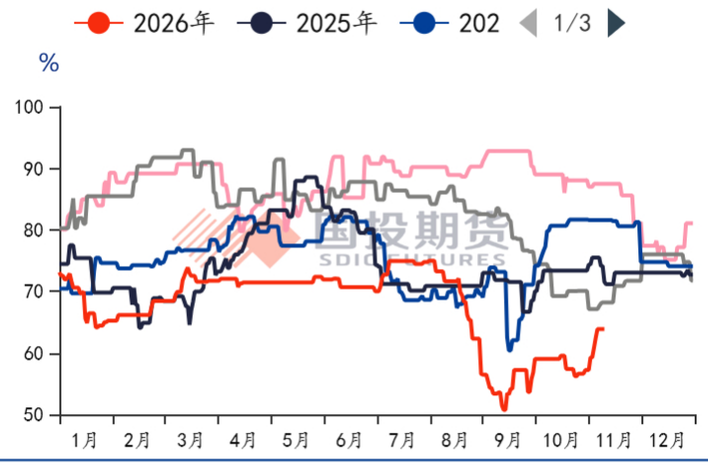
数据来源：我的钢铁网

图25：长丝开工率



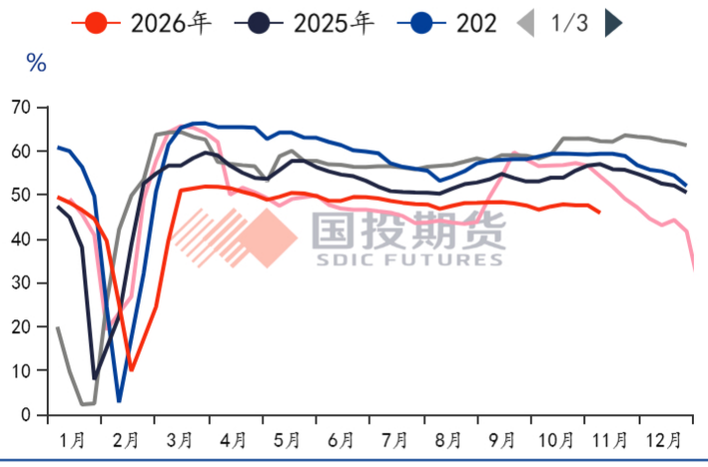
数据来源：我的钢铁网

图26：PET瓶片日度开工率



数据来源：我的钢铁网

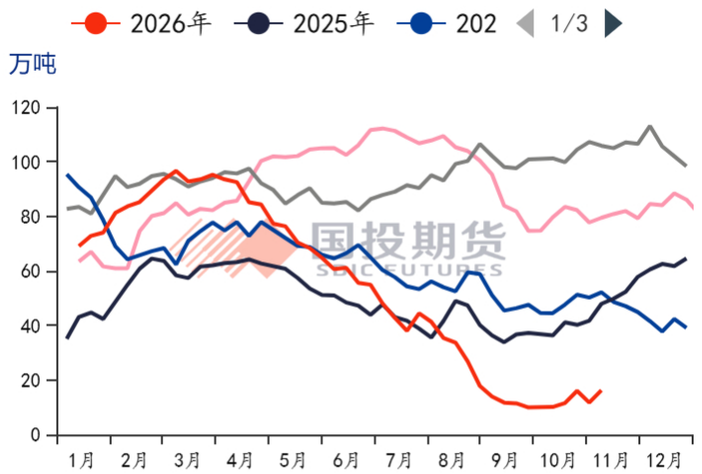
图27：国内纺织开工率



数据来源：我的钢铁网

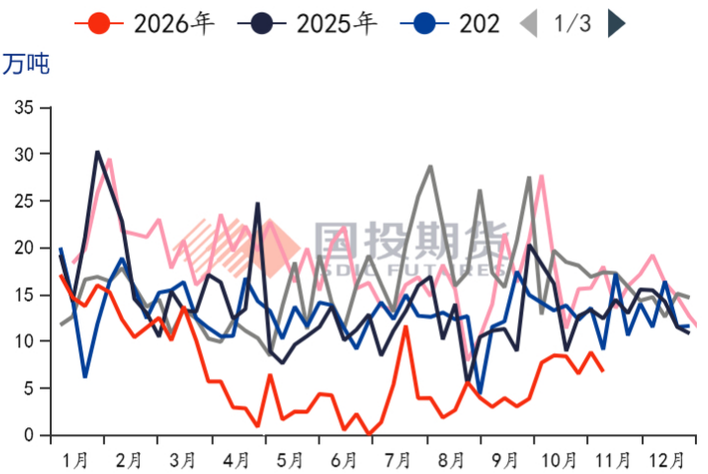
四、库存

图28：隆众乙二醇港口库存



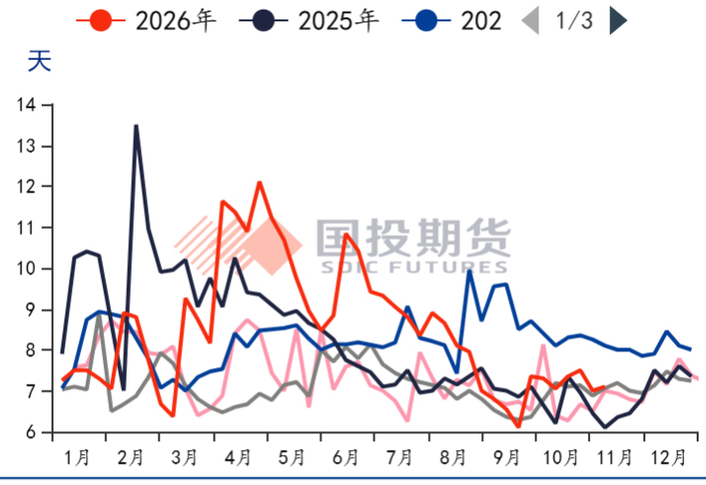
数据来源：我的钢铁网

图29：隆众乙二醇到港预报



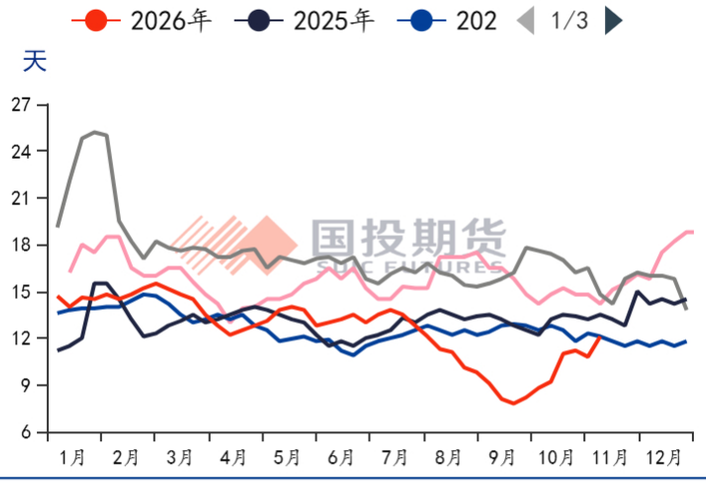
数据来源：我的钢铁网

图30：聚酯工厂PTA原料库存可用天数



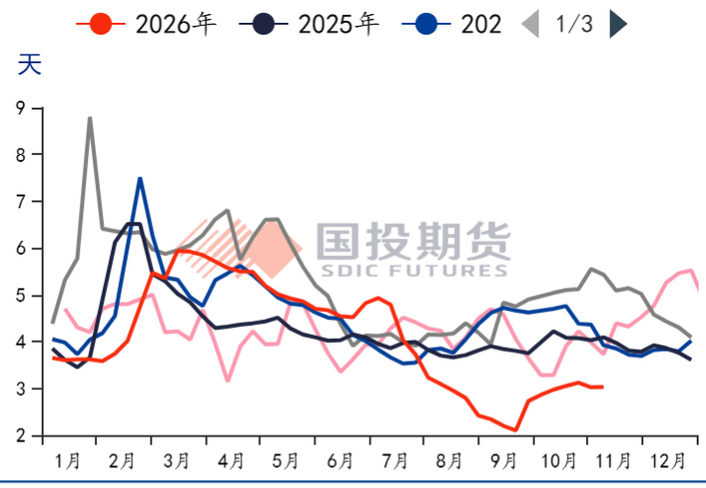
数据来源：我的钢铁网

图31：聚酯工厂MEG可用天数



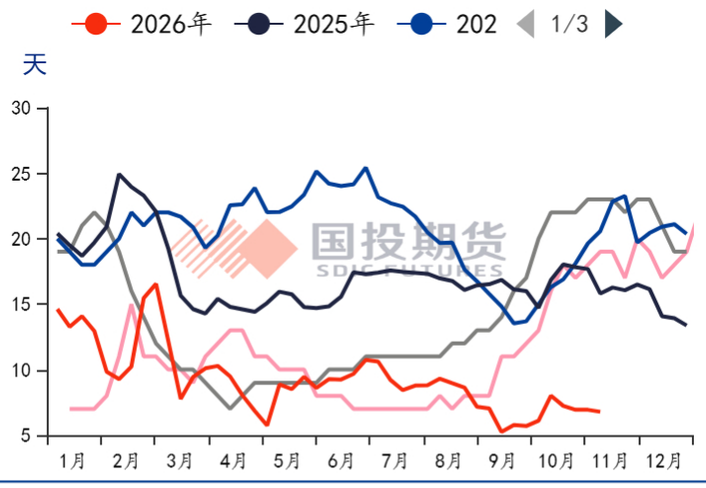
数据来源：我的钢铁网

图32：PTA：生产企业库存可用天数



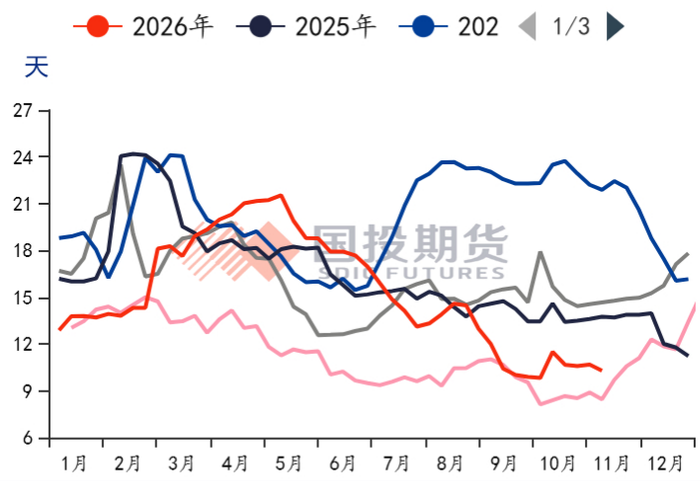
数据来源：我的钢铁网

图33：PET瓶片厂内库存可用天数



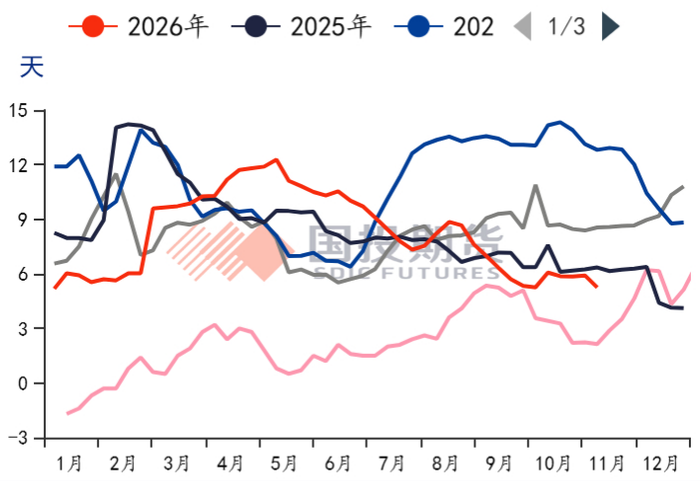
数据来源：我的钢铁网

图34：涤纶短纤工厂实物库存



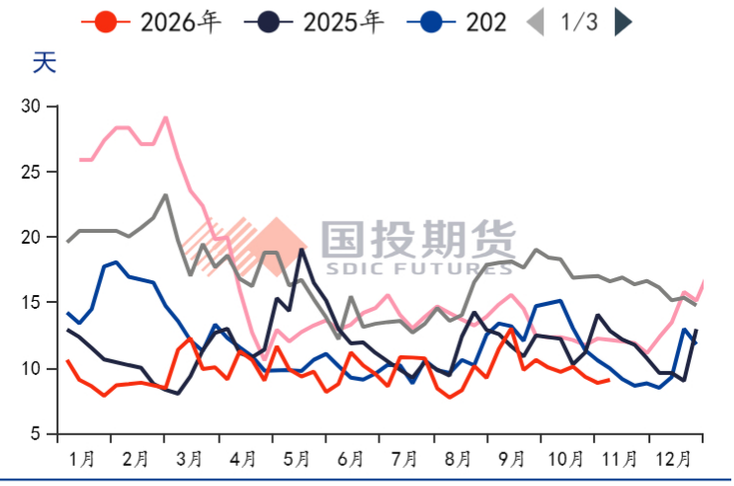
数据来源：

图35：涤纶短纤工厂权益库存



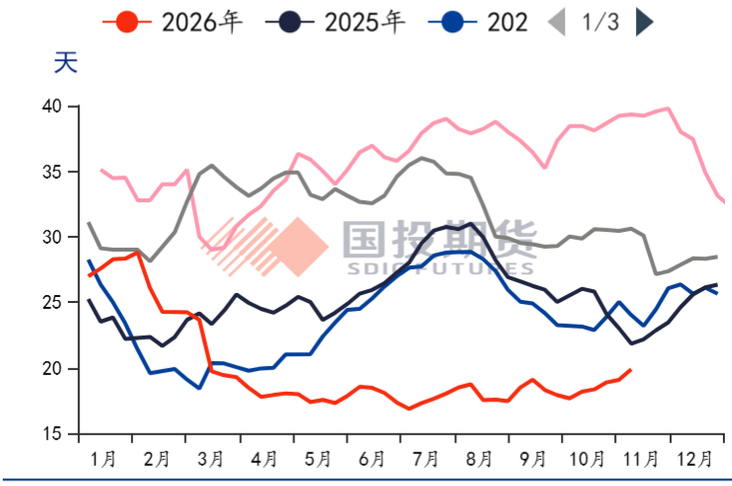
数据来源：

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。