

## PTA & MEG周报：上下游激烈博弈

2019/07/19

PTA & MEG 周报

中粮期货研究院

任伟

投资咨询资格证号：

Z0012059

陈阵

010-59137335

chenzhen1@cofco.com

### 本周要点回顾：

PTA：本周 TA1909 合约小幅震荡调整，核心因素：后续装置检修尚未落地，供应短期持稳，下游需求萎缩，供需格局或转向累库结构。

MEG：本周 EG1909 合约单边上行，核心因素：6 月进口数据超预期下降，国内装置负荷持续低位，库存大幅去化，叠加绝对低位下盘面空头离场，价格快速反弹。

### 走势研判：

TA1909：偏空预期；核心因素：下游利润大幅压缩，需求不振；上游现金流稳定，短期内尚无跟进检修计划，供给端好转，供需格局或发生转势，未来累库压力较大，价格承压。

EG1909：震荡偏多预期；核心因素：国内装置负荷持续低位，叠加进口疲弱，短期内供应端将持续不振；但需求同步萎缩，后期进一步去库空间有限，同时产业链上下游利润不佳，继续上涨动力不足。

预期偏差：上下游超预期减产。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第一部分 周度行情回顾与展望

### 市场核心逻辑：

PTA：福建 450 万吨装置检修落地后其他主要装置并未跟进检修，供给短期内持稳；下游现金流迅速恶化，带动需求不振，供需格局或由去库转向累库。

MEG：国内供应维持低位，港口库存大幅去化，同时海关公布 6 月进口数据超预期下降，供应端显著收缩；叠加绝对低位下盘面空头离场等因素，价格迅速反弹。

### 核心逻辑演化：

PTA1909：偏空预期。下游利润大幅压缩，需求不振；上游现金流稳定，短期内尚无跟进检修计划，供给端好转，供需格局或发生转势，未来累库压力较大，价格承压。

**价格区间：(5500, 6000)，策略建议：逢高做空。**

EG1909：震荡偏多预期。国内装置负荷持续低位，叠加进口疲弱，短期内供应端将持续不振；但需求同步萎缩，后期进一步去库空间有限，同时产业链上下游利润不佳，继续上涨动力不足。

**价格区间：(4300, 4600)，策略建议：逢高做空或月间正套。**

**预期偏差：宏观风险性事件；上下游超预期减产。**

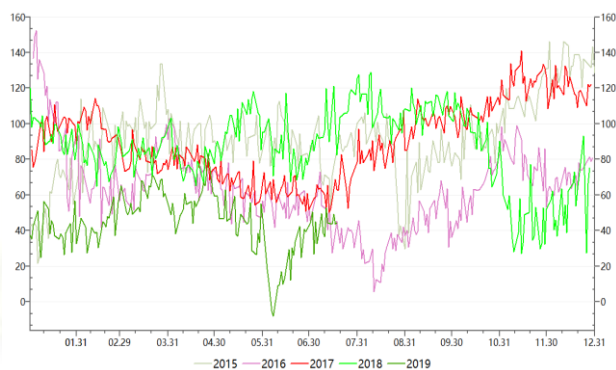
### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第二部分 本周重要指标走势一览

### 一、产业链利润：

图 1：原油-石脑油



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：石脑油-PX

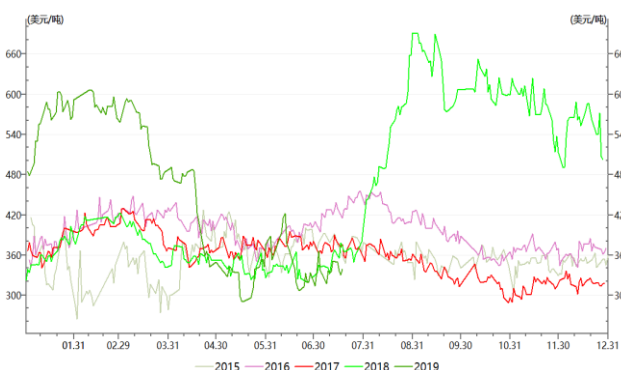
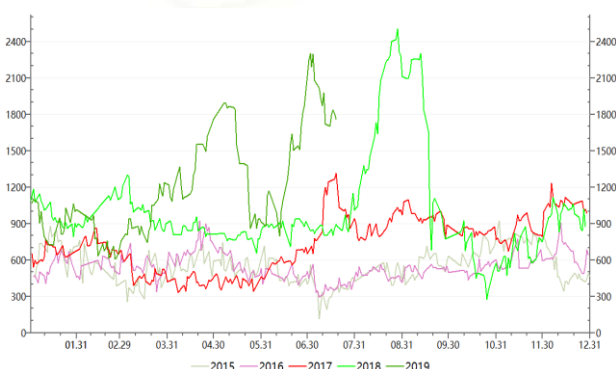


图 3：PX-PTA

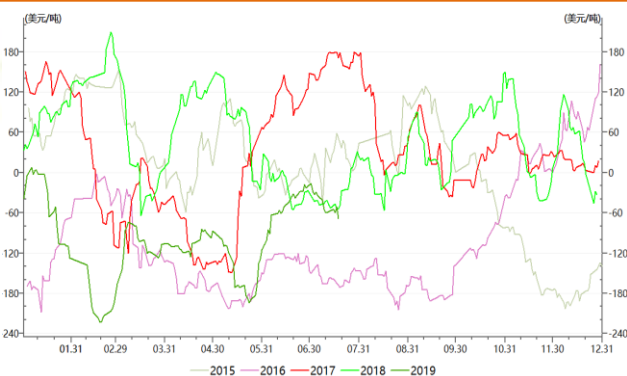


数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：石脑油-EG

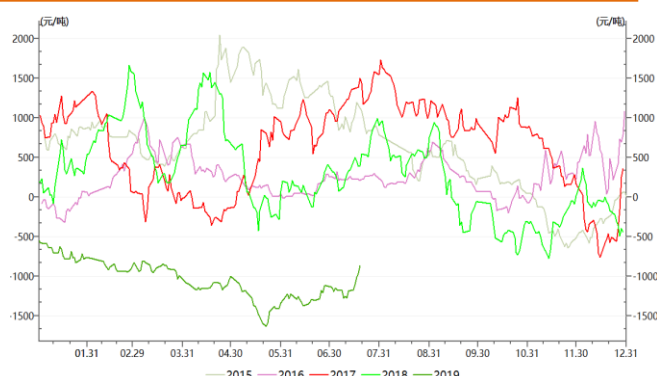


图 5：乙烯-EG



数据源：Wind、中粮期货研究院

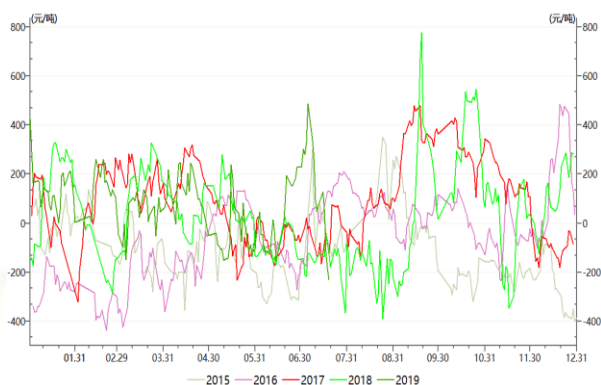
图 6：甲醇-EG



### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 7: 切片利润



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 8: POY 利润

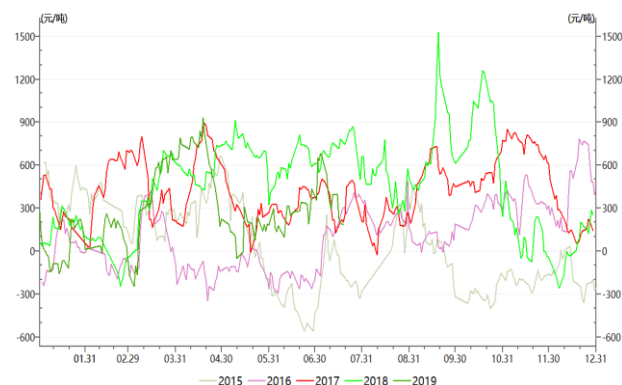
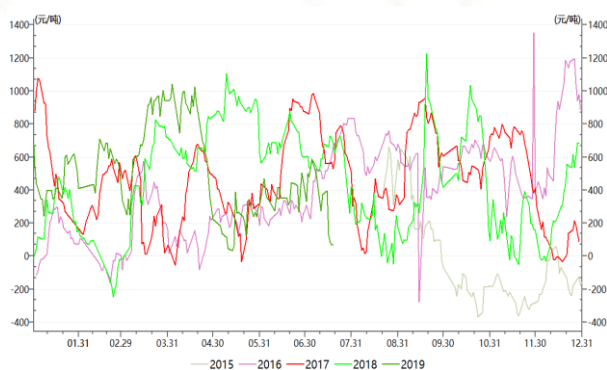


图 9: FDY 利润



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 10: DTY 利润

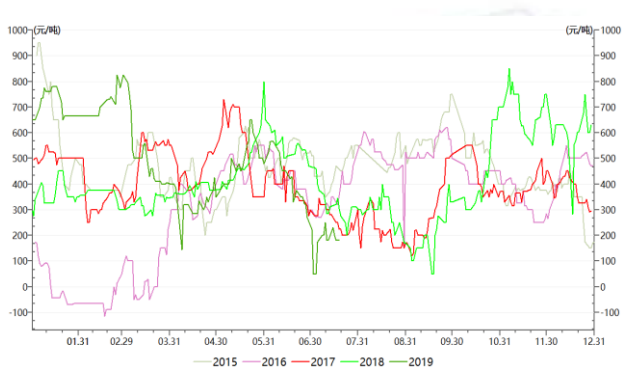
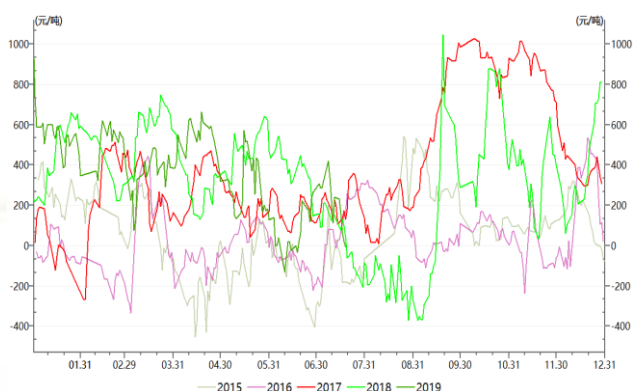
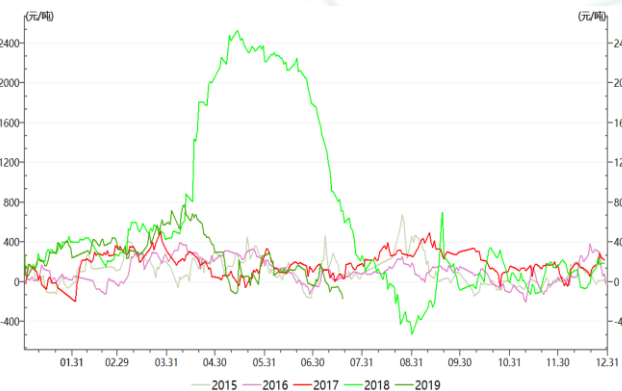


图 11: 短纤利润



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 12: 瓶片利润



PTA 原料端: 原油-石脑油、石脑油-PX 现金流持稳, PX-PTA 价差小幅回落。

MEG 原料端: 整体现金流修复, 但仍处于亏损状态。

下游需求端: 利润快速下行, 除长丝外下游产品现金流均已转负。

综上, 聚酯产业链上游现金流的亏损逐渐向下游转移, 或进一步造成对需求的抑制。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 二、产业链负荷及库存情况：

图 1：PTA 负荷及库存

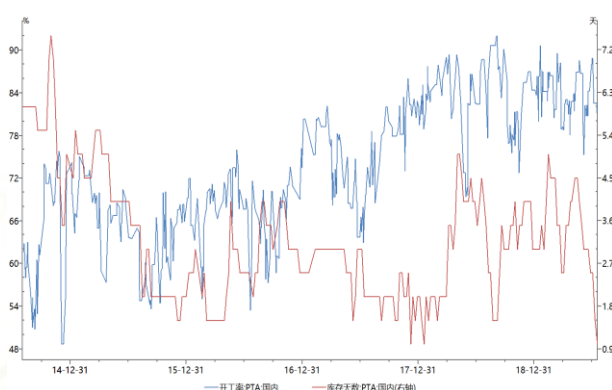
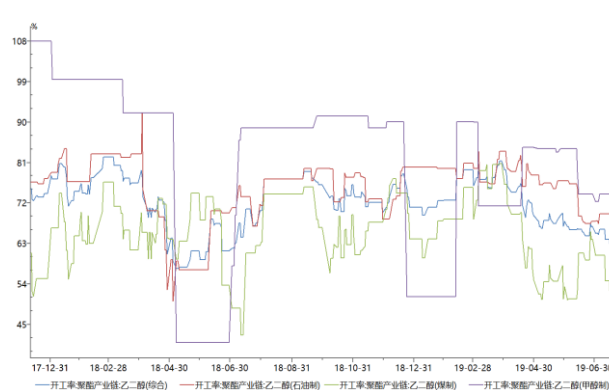


图 2：MEG 各工艺负荷



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 3：MEG 华东港口库存

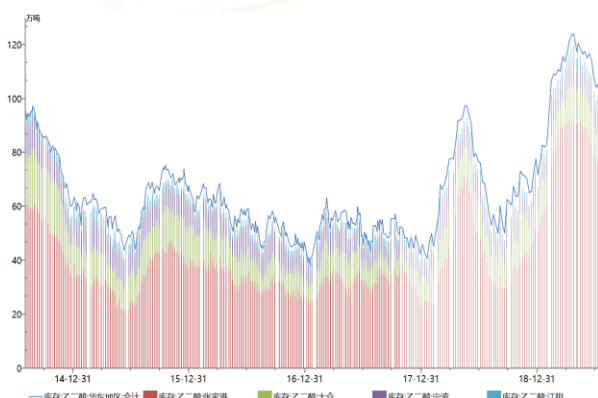
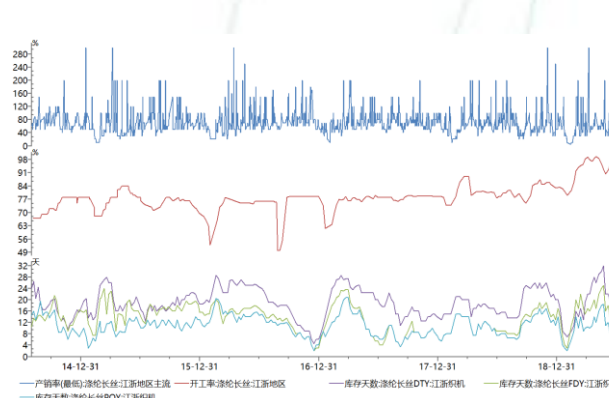


图 4：长丝产销开工库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 5：短纤产销开工库存

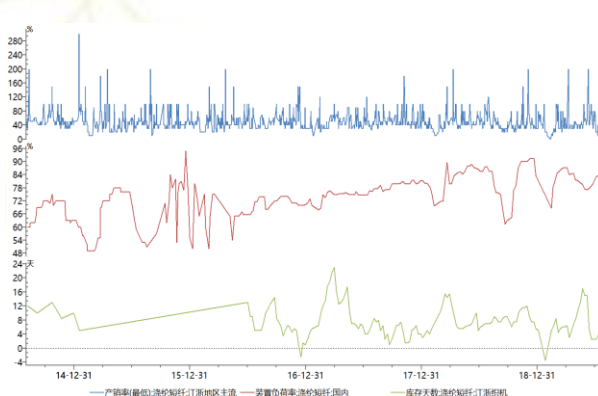
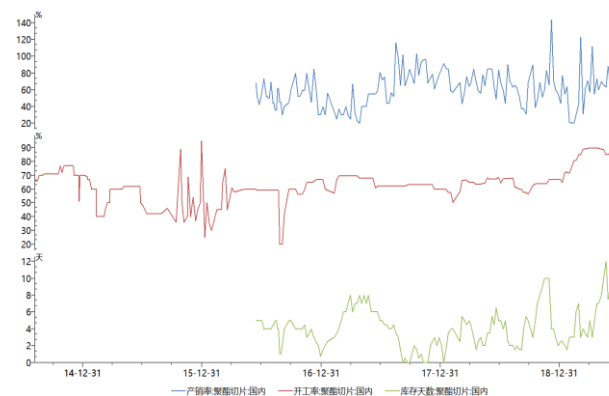


图 6：切片产销开工库存



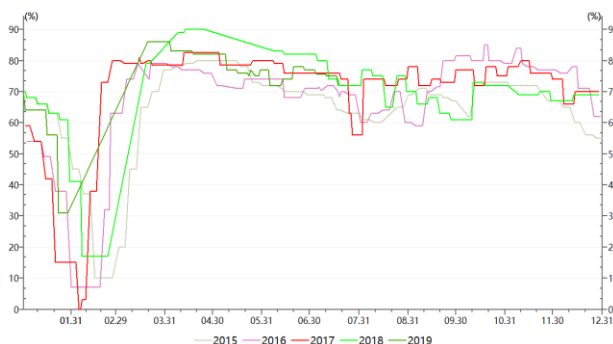
数据源：Wind、中粮期货研究院

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

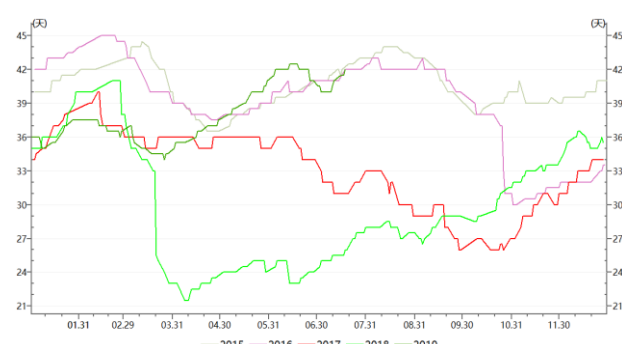


图 7：织机负荷



数据源：Wind、中粮期货研究院

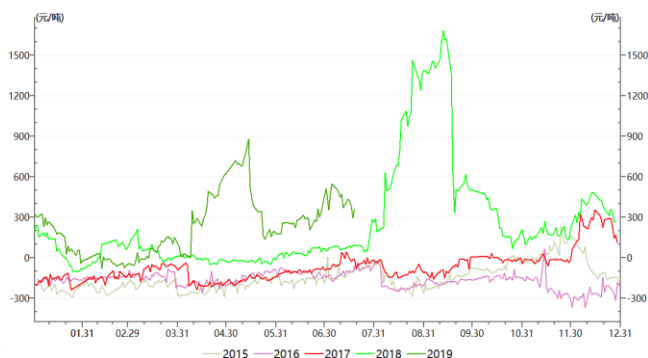
图 8：坯布库存



由上图可见，PTA 负荷持稳，装置平稳运行，福炼装置检修落地后暂无其他检修计划；MEG 各项工艺开工率持续处于低位，现金流压力下国内装置复产情况并不理想，库存大幅回落。下游方面，聚酯负荷回落，产销疲弱，库存上升。织机负荷低位持稳，但坯布库存则回升接近年内高位。

### 三、价差情况：

图 1：PTA 基差



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：MEG 基差

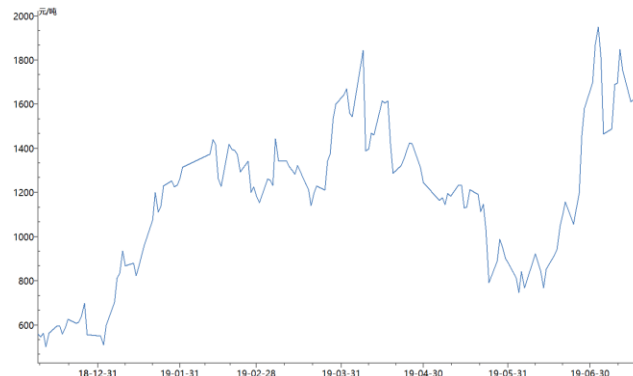


图 3：MEG 内外盘现货价差



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：PTA-MEG 盘面价差



### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

PTA 基差走弱；MEG 基差预期偏强，EG 近月已转向 Backwardation 结构。

#### 4、小结：

PTA：在福建 450 万吨装置检修落地后，各主要大厂并未跟进，PTA 供给持稳；结合下游聚酯端需求萎缩，PTA 供需结构或逐渐转向累库过程。近期继续关注上下游装置的检修情况。

MEG：海关公布 6 月进口量大幅超预期减少，港口库存下降，短期内去库存或仍将持续；下游聚酯端利润大幅压缩，需求继续萎缩，MEG 中长期仍然承压。近期关注港口库存走势及聚酯装置减产情况。

#### 【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。