

PTA&MEG周报：利空出尽 盘面整理待新因素

2019/08/09

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 PTA1909 合约呈 V 字走势，核心因素：宏观继续受贸易战因素影响，同时关税征收预期抑制下游需求，周初持续跌势；期现货持续走低后下游利润修复，同时前期利空基本释放，盘面重整回调。

MEG：本月 EG 主力合约换月，EG1909 及 EG2001 合约均呈 V 字走势，核心因素：宏观继续受贸易战因素影响，同时关税征收预期抑制下游需求；但目前 EG 作为产业链最弱一环，原料成本支撑明显，叠加台风因素影响进口预期，盘面止跌回升。

走势研判：

TA1909：震荡预期；核心因素：贸易战利空暂时出尽，产业链利润得到修复；但上游 PX 端供给增加，价格承压，PTA 受到成本压力；加工费走弱预期下 PTA 厂商检修进度较慢，供给持稳，仍存在累库预期，价格上涨动力不足。

EG1909：偏多预期；核心因素：贸易战利空暂时出尽，利润低位下成本支撑坚挺；下游利润修复叠加产销季节性恢复，需求端或迎来低位回升，叠加台风对港口供给的影响，库存仍有一定去化空间，短期或小幅反弹。

预期偏差：宏观风险性事件；国际油价超预期上涨；装置减产进度。

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

市场要点回顾：

PTA：美国对华 3000 亿美元商品征收关税对终端纺服的影响持续至本周周初，PTA1909 盘面继续下跌，打破 5100 大关；随后期现货价格均进入低位，下游利润有所修复，在利空因素暂时出尽的情况下，盘面企稳回调。

MEG：本周乙二醇期货主力合约换月，周初受贸易战影响盘面大幅下跌，但乙二醇加工利润当前已经成为产业链最弱一环，成本支撑明显；同时后半周台风天气影响，华东主港到货预期降低，盘面止跌回升。

核心逻辑演化：

PTA1909：**震荡预期**。当前随着贸易战利空暂时出尽，市场上缺乏有效的利空因素，而前期跌势后绝对价格进入低位，产业链下游利润修复，价格得到支撑；但加工费走弱预期下 PTA 厂商珍惜目前的加工利润，检修进度放缓，供给持稳，总体供需格局仍旧处于宽平衡，价格上涨动力同样不足。

价格区间：(5100, 5300)，策略建议：逢反弹做空。

EG1909：**偏多预期**。当前期现货价格低位盘整下，乙二醇加工差长期处于亏损状态，成本支撑坚挺；而随着 PTA 价格暴跌，下游聚酯利润修复，需求端或迎来低位回升；叠加台风天气对港口到货量的预期影响，仍存在一定去库空间，盘面价格或小幅反弹

价格区间：(4400, 4600)，策略建议：逢高做空或 9-1 正套。

预期偏差：宏观风险性事件；国际油价超预期上涨；装置减产进度。

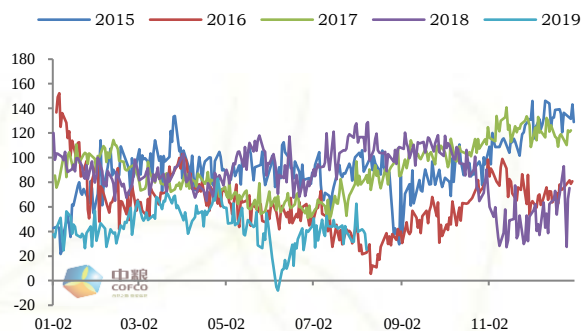
免责声明

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 上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

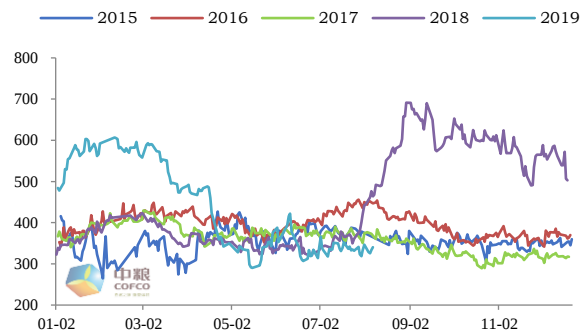
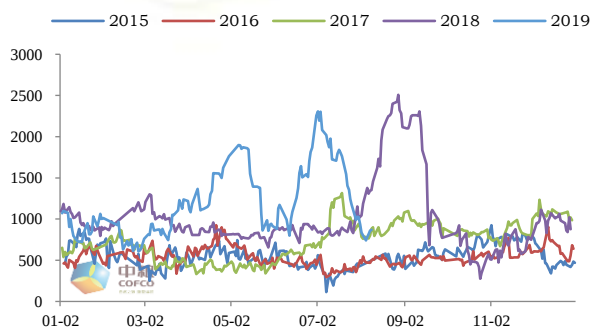


图 3：PX-PTA



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：石脑油-EG

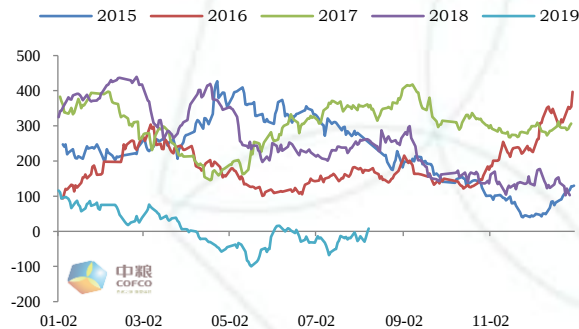
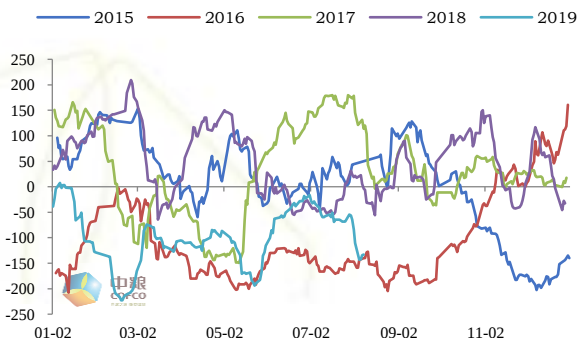
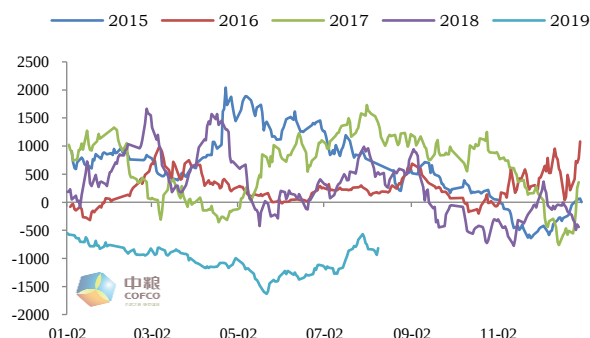


图 5：乙烯-EG



数据源：Wind、中粮期货研究院

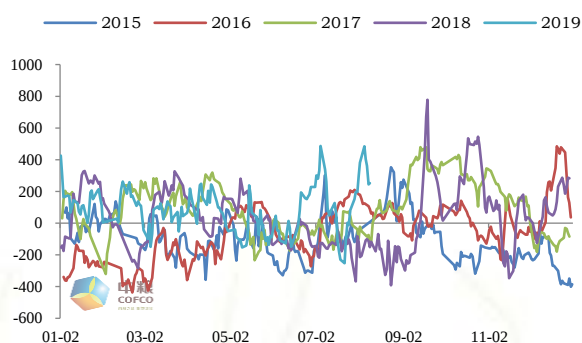
图 6：甲醇-EG



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

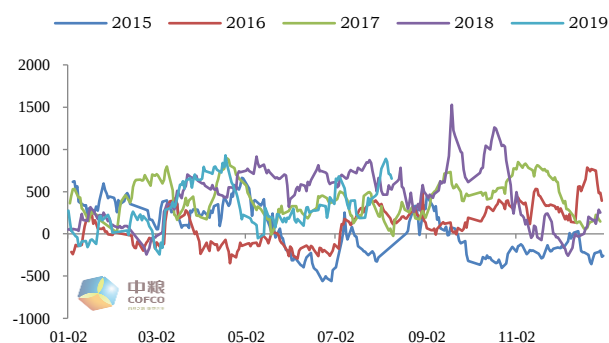
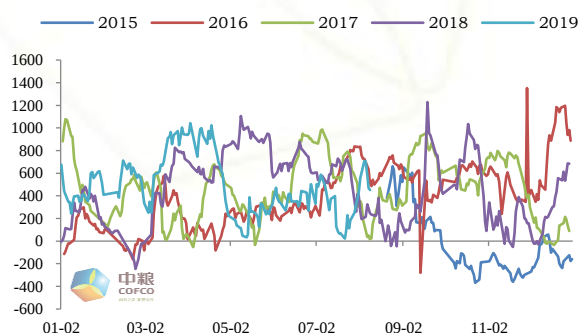


图 9：FDY 利润



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 10：DTY 利润

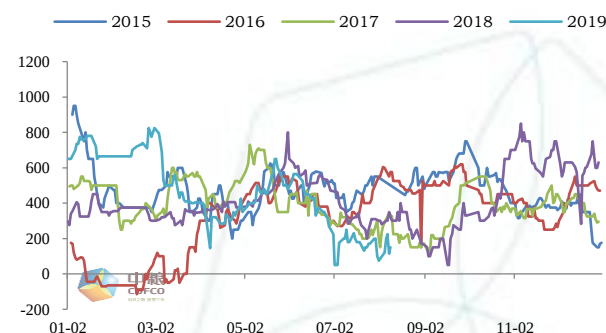
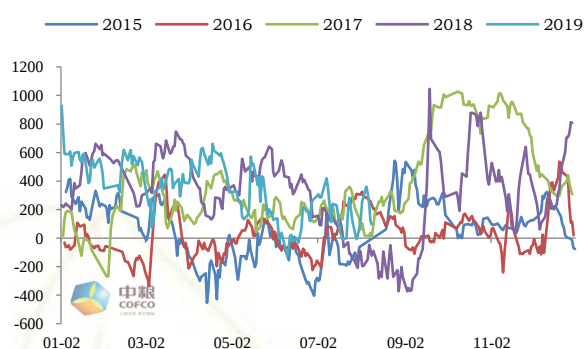
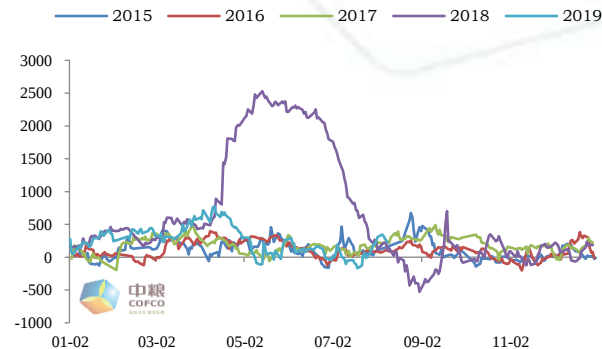


图 11：短纤利润



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 12：瓶片利润



PTA 原料端：上游原油-石脑油-PX 基本持稳，主要变化在于 PX-PTA 高估的利润向下游转移。

MEG 原料端：石脑油制、乙烯制乙二醇工艺现金流窄幅震荡、MTO 制工艺现金流随着甲醇现货下跌明显修复；各工艺仍处于亏损状态。

下游需求端：聚酯产品加工费迅速回升后小幅转跌，但总体利润尚可。

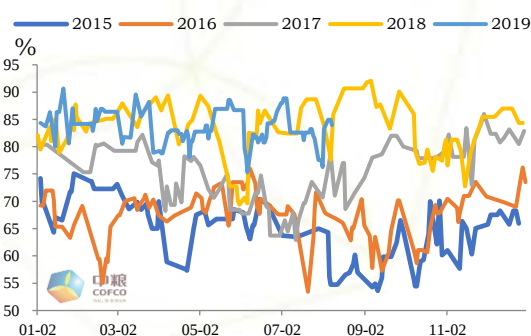
免责声明

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。

综上，当前聚酯产业链利润基本持稳，除乙二醇亏损较为严重外，其余产品利润均处于弹性空间。

二、产业链负荷及库存情况：

图 1：PTA 负荷



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：MEG 各工艺负荷

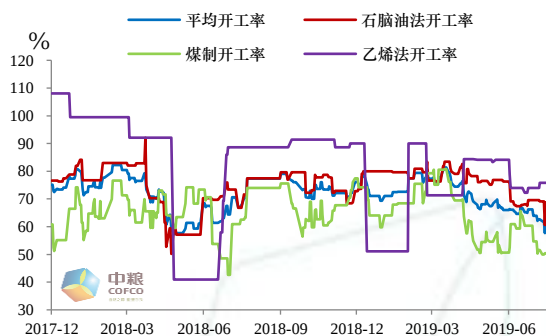
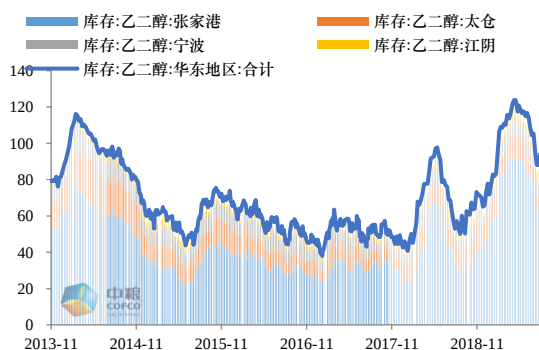


图 3：MEG 华东港口库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：聚酯各产品负荷

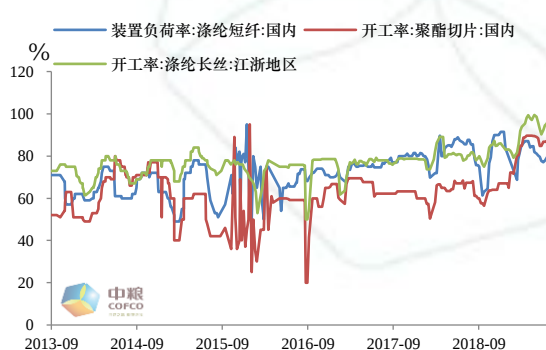
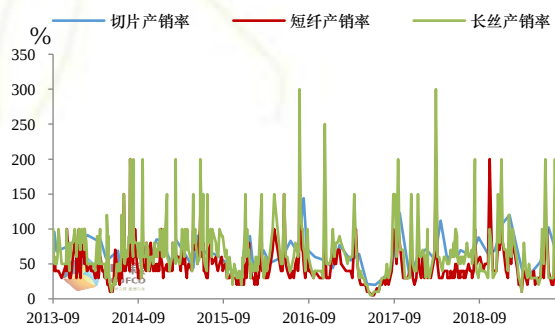


图 5：聚酯各产品产销率



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 6：聚酯各产品库存天数

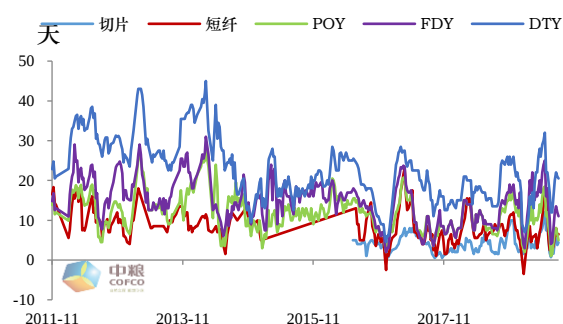
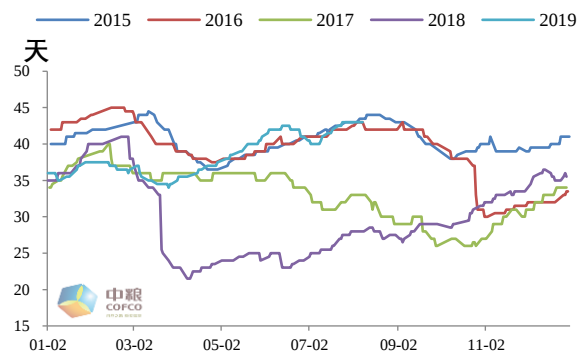
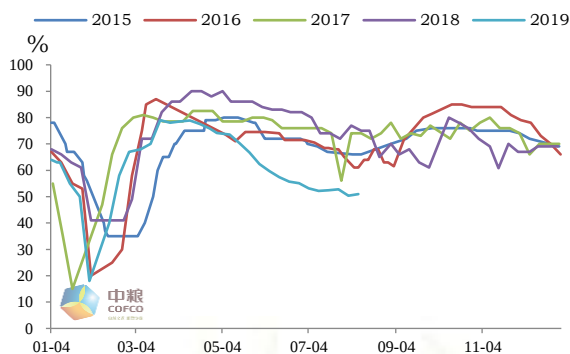


图 7：织机负荷

图 8：坯布库存

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。



数据源: Wind、中粮期货研究院

PTA: PTA 负荷低位回升至 85%以上。

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，已逼近年内低位。

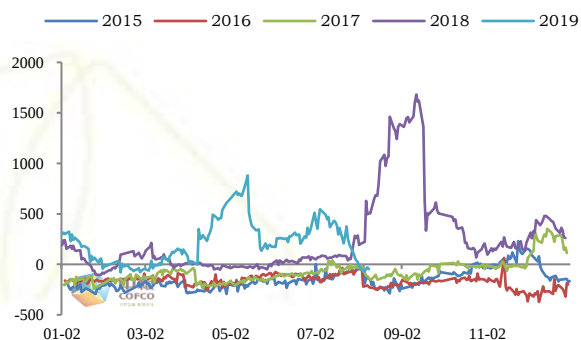
下游: 聚酯装置负荷与下游织机负荷均维持低位，聚酯产销低位反弹，库存也逐步累积；坯布库存不断走高，目前已刷新年内高位。

综上，当前聚酯产业链下游需求仍然偏弱，或将带动上游 PTA、MEG 的供需格局逐渐由去库转向累库。

三、价差情况:

图 1: PTA 基差

图 2: MEG 基差



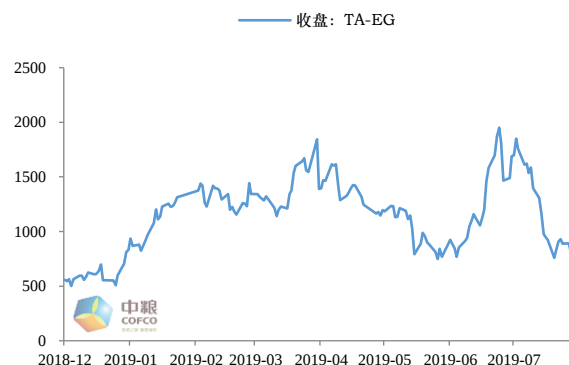
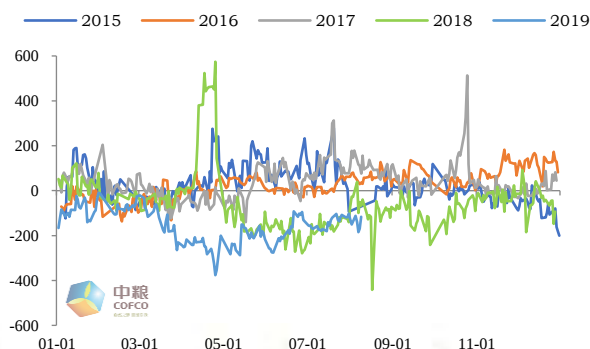
数据源: Wind、中粮期货研究院

图 3: MEG 内外盘现货价差

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。



数据源：Wind、中粮期货研究院

PTA 现货价格快速下行，带动基差持续走弱，TA-EG 价差缩窄；MEG 基差维持于平水附近；贸易战因素带动人民币贬值，外盘价格上行，内外盘倒挂幅度扩大。

【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，但不对其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。