

PTA&MEG周报：狂欢后的退潮

2019/09/20

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：

上周末沙特石油加工设施遇袭事件后沙特方面反应迅速，国际油价走出脉冲式急涨急跌行情，带动国内化工品大多出现冲高回落的倒V形走势。其中乙二醇由于高进口依赖度以及对上游原料天然气生产受损的担忧，涨幅领衔化工品。但随后沙特方面宣布产能恢复超预期，市场行情回归基本面，乙二醇在价格中枢抬升后进入震荡行情，而PTA则在前期跟涨后继续弱势震荡走势。

走势研判：

后市核心逻辑在于黑天鹅事件带来的价格中枢抬升或将消解前期供给缩量和需求回暖带来的利多驱动。乙二醇方面，价格上涨导致国内装置利润好转，供给预期增大，而01合约扩板大后基差也缺乏重新走强的动力，未来预期震荡行情为主，运行区间【4950,5250】；PTA方面，急涨急跌带来产业链利润洗牌，加工利润逐渐向下游转移，而新产能的落地或使累库格局进一步明确，中短期PTA弱势格局将难以扭转，运行区间【5100,5300】。

预期偏差：

国内政策风险；国际油价超预期波动；装置检修及新装置投产进度。

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：

9月14日沙特石油装置遇袭，国际油价随之大涨；随后沙特方面宣布石油产能恢复进度快于预期，国际油价迅速回吐大部分涨幅。在原油带动下，国内化工品市场多数走出冲高回落、急涨急跌的倒V走势。其中乙二醇由于高进口依存度，及其上游原料天然气在袭击中受损的担忧，成为涨幅最大的化工品，尽管随后同样大幅回落，但货源不足与原料价格提升的预期引起价格中枢抬升，EG2001合约价格在5000一线上方已出现支撑。PTA在本阶段行情中则相对以跟随为主，在原油回调后也迅速回吐涨幅，重回5100-5200一线弱势震荡格局。

核心逻辑演化：

PTA：黑天鹅事件过后行情走势仍需回归基本面。本轮国际油价波动带来的产业链利润重新洗牌后，加工利润分布逐渐向下游转移，聚酯端利润的抬升或进一步刺激下游需求；但国庆后新产能逐渐落地，而需求端也将在“金九银十”行情后逐渐回落，预期PTA基本面仍将处于累库通道，未来价格仍将回归低位震荡。

预期价格区间【5100,5300】，近期策略以逢高做空01为主。

MEG：后市核心逻辑在于黑天鹅事件带来的价格中枢抬升或将消解前期供给缩量和需求回暖带来的利多驱动。价格上涨导致国内装置利润好转，供给预期增大；而01合约扩板大涨后基差也缺乏重新走强的动力，未来预期震荡行情为主，运行区间【4950,5250】。

预期价格区间【4950,5250】，策略建议：逢高空05合约。

预期偏差：国内政策风险；国际油价超预期波动；装置检修及新装置投产进度。

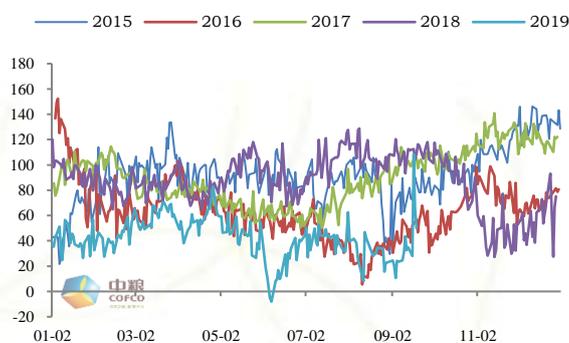
免责声明

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（美元/吨）

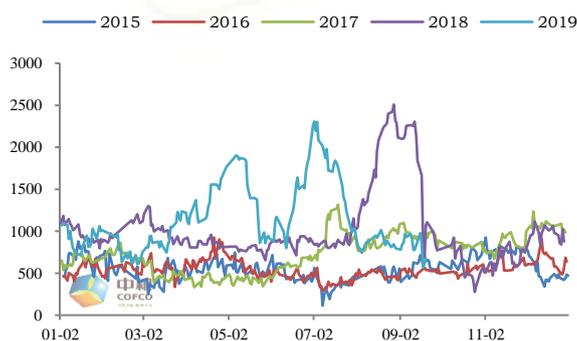


数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：石脑油-PX（元/吨）



图 3：PX-PTA（元/吨）



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：石脑油-EG（元/吨）



图 5：乙烯-EG（元/吨）



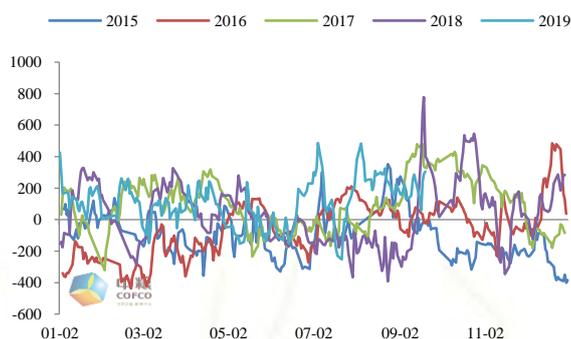
数据源：Wind、中粮期货研究院

图 6：甲醇-EG（元/吨）

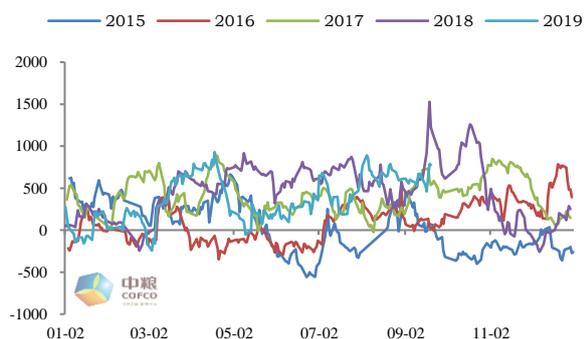
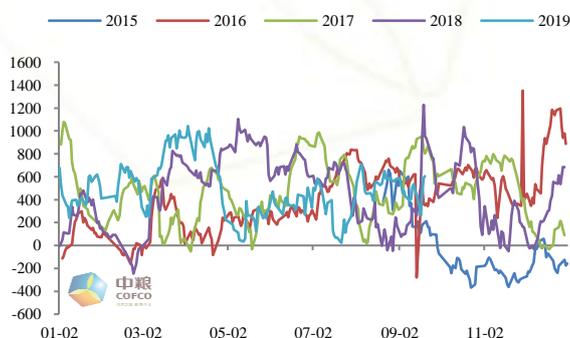


免责声明

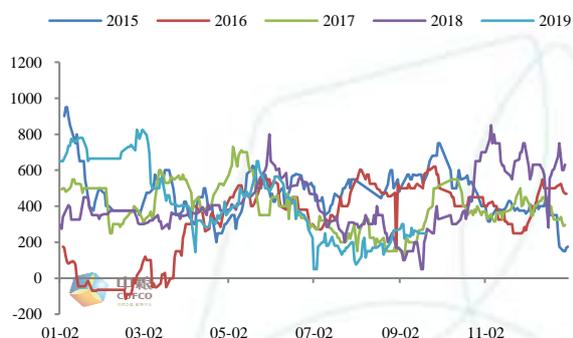
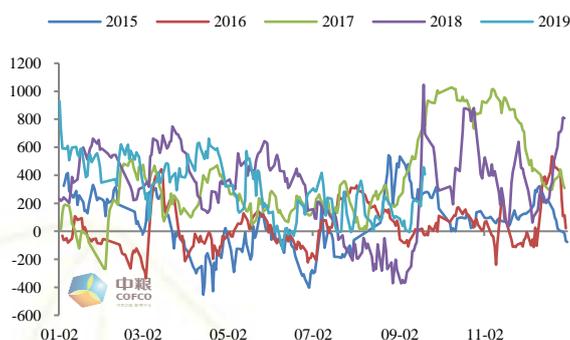
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 7: 切片利润 (元/吨)


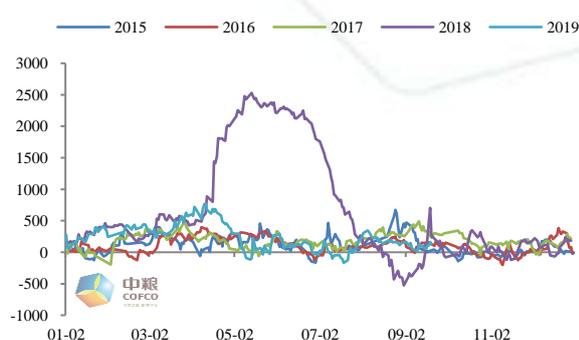
数据源: Wind、中粮期货研究院

图 8: POY 利润 (元/吨)

图 9: FDY 利润 (元/吨)


数据源: Wind、中粮期货研究院

图 10: DTY 利润 (元/吨)

图 11: 短纤利润 (元/吨)


数据源: Wind、中粮期货研究院

图 12: 瓶片利润 (元/吨)


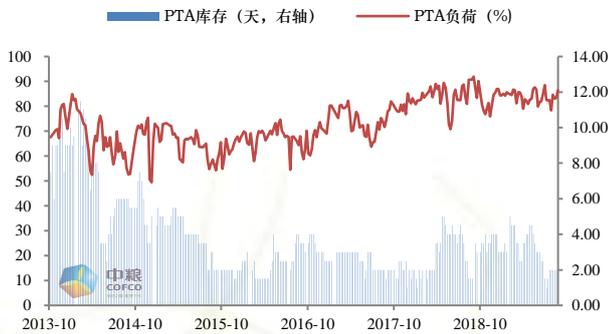
沙特事件爆发后，国际原油价格暴涨暴跌，于是原油-石脑油-PX-PTA-聚酯整个产业链的利润分布也借机进行了重新洗牌，前期处于较为高估状态下的石脑油-PX-PTA 区间在黑天鹅落地后逐渐走弱，而受到天然气减产影响的乙二醇一侧产业链则更加强势，带动下游聚酯产品利润走高。随着乙二醇价格中枢的提升，前期处于亏损状态的各工艺乙二醇装置现金流已经逐步回正，这势必将刺激装置负荷的提升。

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

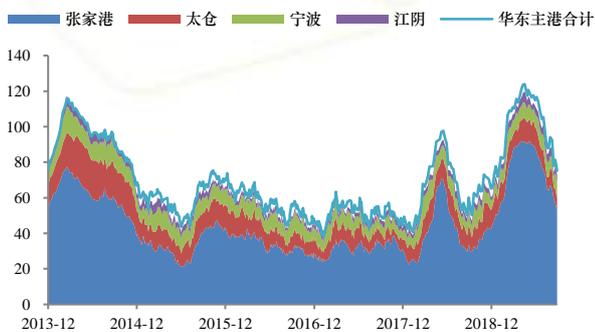


数据源: Wind、中粮期货研究院

图 2: MEG 各工艺负荷 (%)



图 3: MEG 华东港口库存 (万吨)



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 4: 聚酯各产品负荷 (%)

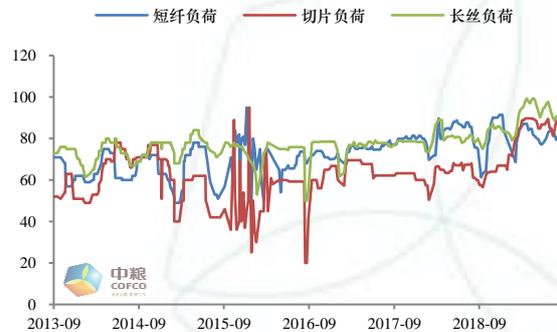
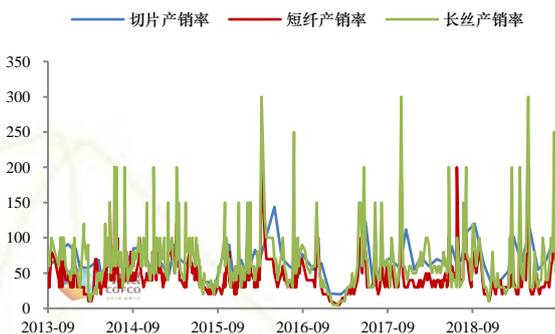


图 5: 聚酯各产品产销率 (%)



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 6: 聚酯各产品库存 (天)

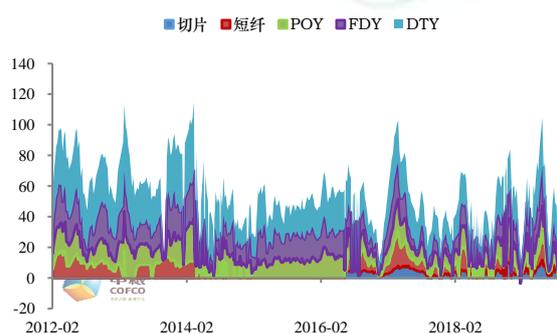
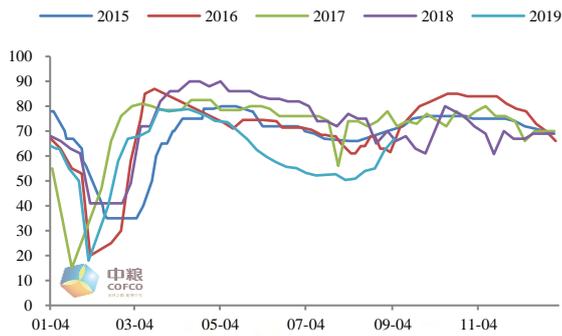


图 7: 织机负荷 (%)

图 8: 坯布库存 (天)

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: 在自身现金流良好和下游需求回升的拉动下, PTA 装置负荷小幅震荡中持续处于高位; 库存则在快速去库后略有补充, 在总体产能过剩格局下, 预计后期将进一步累积;

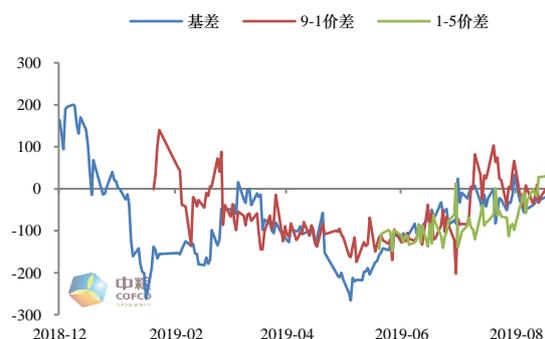
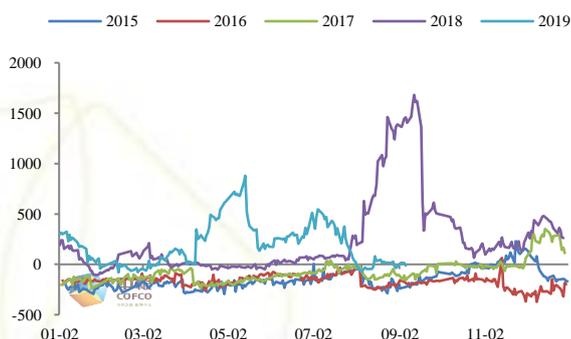
MEG: 沙特事件对近期供应端的影响显著, 10 月货源偏紧下港口出货迅速, 库存进一步下降; 但随着价格回升, 加工利润的好转刺激国内装置负荷的触底反弹, 而现货刚需下供应商的产销意愿也逐步增强, 预计市场货源仍可得到有效补充。

下游: 聚酯端利润逐渐转好对下游产生进一步提振, 前期超售的订单也逐渐转入生产, 织机负荷继续走高, 但随着旺季即将结束, 下游库存去化进度已经逐渐减缓。

三、价差情况:

图 1: PTA 基差

图 2: MEG 基差及月间价差



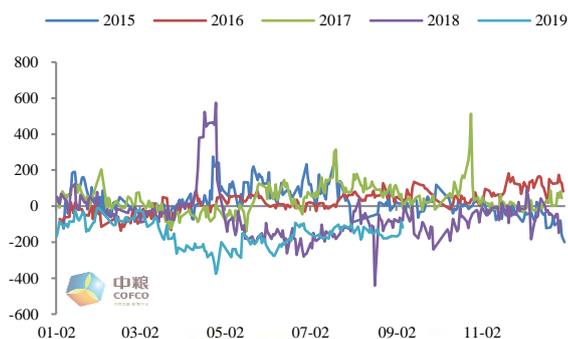
数据源: Wind、中粮期货研究院

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 在累库格局下，现货贴水结构已经逐渐稳固；MEG 在 01 合约扩板大涨之后基差回落，目前来看短期内缺乏重新走强的驱动力。

【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。