

## 织机负荷下降，终端现转弱迹象

兴证期货·研发中心

能化研究团队

林惠

从业资格编号：F0306148

投资咨询编号：Z0012671

刘倡

从业资格编号：F3024149

投资咨询编号：Z0013691

黄韵之

从业资格编号：F3048897

联系人

刘倡

电话：021-20370975

邮箱：

[liuchang@xzfutures.com](mailto:liuchang@xzfutures.com)

2019年4月15日 星期一

### 内容提要

#### ● 后市展望及策略建议

周初在海外装置消息下，TA 及 EG 均有反弹，TA 反弹力度更强。需求方面，终端备货情绪被 TA 及 EG 反弹激发，聚酯产销放量，显著去库，且效益良好，终端原料备货上升，坯布库存同样有抬头迹象。

TA 加工差良好，福海创检修落地，其余无变动，维持二季度去库力度较强预期，关注实际去库情况。EG 供应仍充裕，港口库存高位，上周到港因天气原因不及预期，或在下周库存数据体现，国内负荷维持高位，无计划外检修，当下各工艺效益均不佳，关注国内短流程及海外装置是否有检修动向。

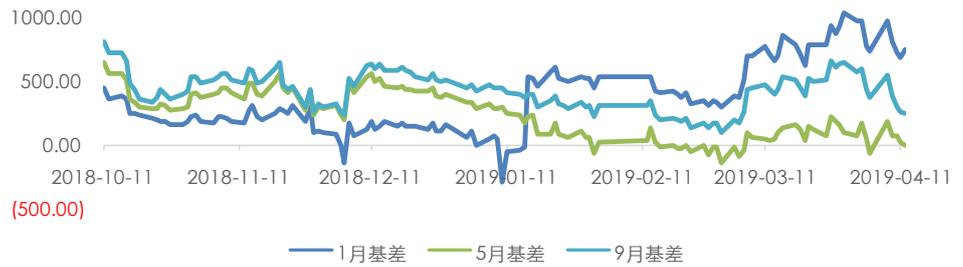
操作建议上，多 TA 空 EG 可继续持有；TA 前多可逢高逐步止盈，进一步拉升需需求配合或其它供应因素配合，当下终端面临走弱；7-9、9-11、9-1 正套可继续持有；EG 仍未见到大规模停车，EG 单边逢高沽空或暂观望；6-9 反套可继续持有或在区间上沿介入。仅供参考。

## 1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 价格宽幅震荡。基差稳定，4 月货源在 30-50 之间波动。整周现货成交明显放量，贸易商及工厂采购均显积极。PTA 加工差至 1300 元/吨以上，高位锁利积极。

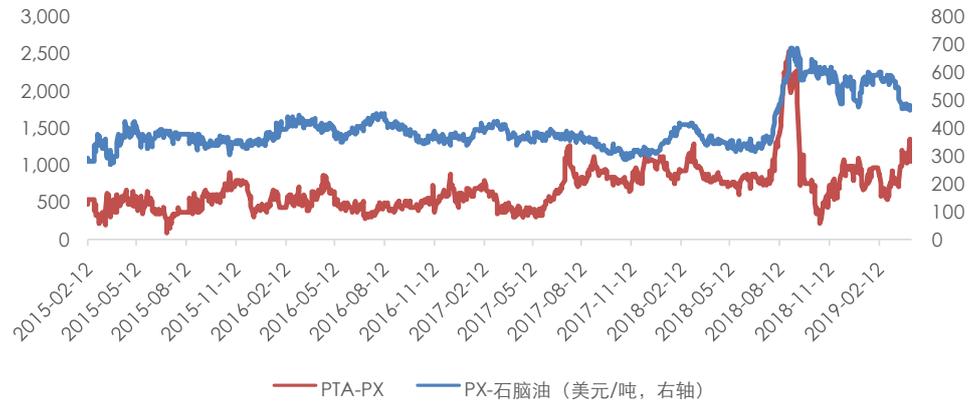
装置方面，台湾装置意外，PX 暂停，管道破裂影响或不大；福海创检修明确在 5.10 检修 10-20 天；恒力 3 号线重启，1 号线计划 4 月检修；逸盛（大连）恢复满负荷运行。PTA 整体负荷维持 90.63% 高位运行。

图 1: PTA 基差走弱



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差偏弱震荡, PTA 现货加工差回升



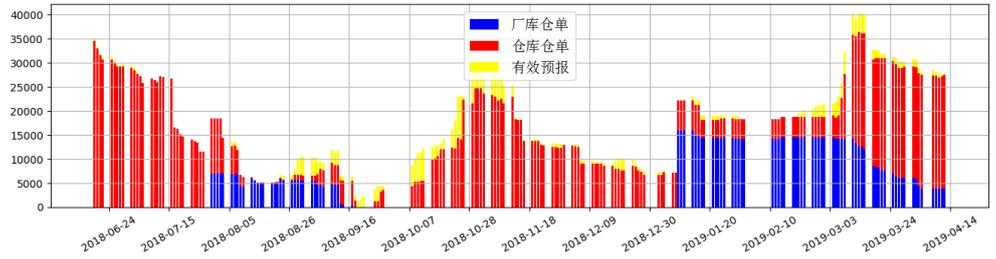
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差走高



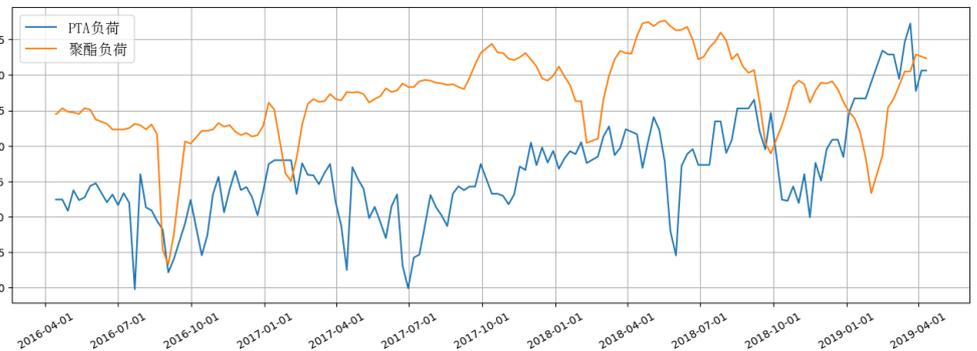
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：厂库仓单持稳



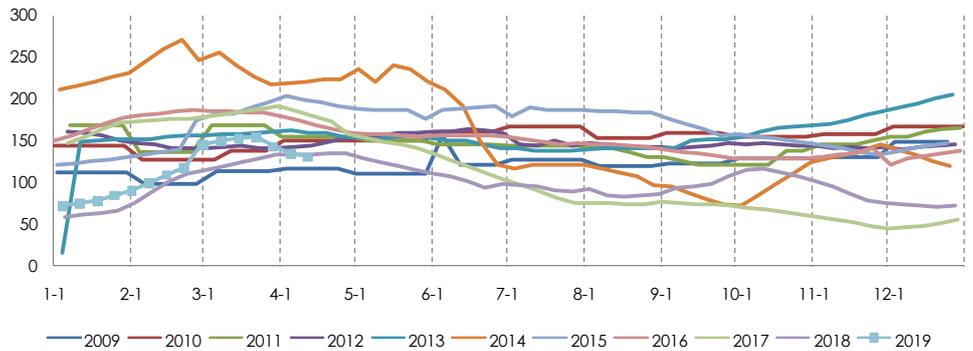
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷持稳，聚酯负荷小降



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存下降



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

表 1：近期检修装置一览

企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	9 成负荷运行，5.10 起检修 15-20 天
仪征化纤	65	仪征	正常运行，原计划计划 4 月中检修 2 周，现取消
台化兴业	120	宁波	正常运行，计划 5 月检修 2 周
逸盛（大连）	375	大连	正常运行，3.25 起检修，已于清明假期恢复

上海金山石化	40	上海	正常运行, 5-6 月有检修计划
珠海 BP	125	珠海	正常运行, 计划 3.30 起检修 3 周
中石化洛阳	32.5	洛阳	正常运行, 计划 4 月底检修 45 天
汉邦石化	70	江阴	正常运行, 有计划技术改造, 时间待定
嘉兴石化	220	嘉兴	正常运行, 4.8 起检修 20 天
恒力石化	220	大连	正常运行, 计划 4.15 起检修 15 天
恒力石化	220	大连	正常运行, 3.28 开始检修, 4.8 重启

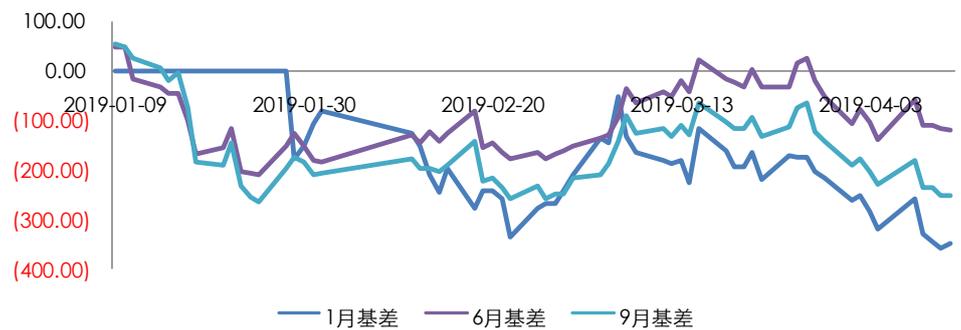
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

## 2. MEG 现货及负荷

上周 EG 内外盘价格弱势下行, 市场商谈偏淡, 内外盘出货意向均较浓。内盘基差维持在 60-70 元/吨附近, 外盘商谈围绕 598-600 美元/吨。加工差方面, 各路线纸面现金流亏损扩大。

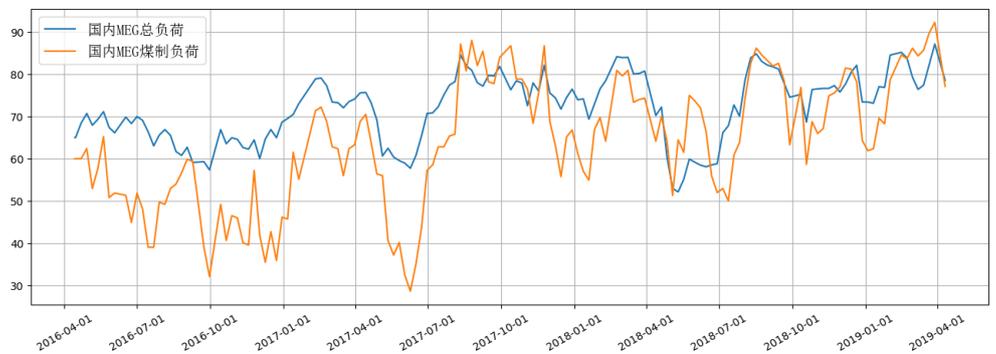
装置方面, 国内 MEG 总体负荷维持高位在 80.06%, 煤制 MEG 负荷维持在 80.50%。

图 7: MEG 基差走弱



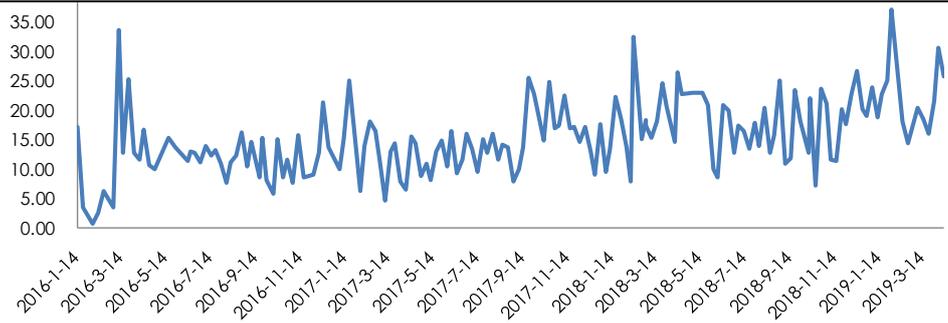
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷下滑



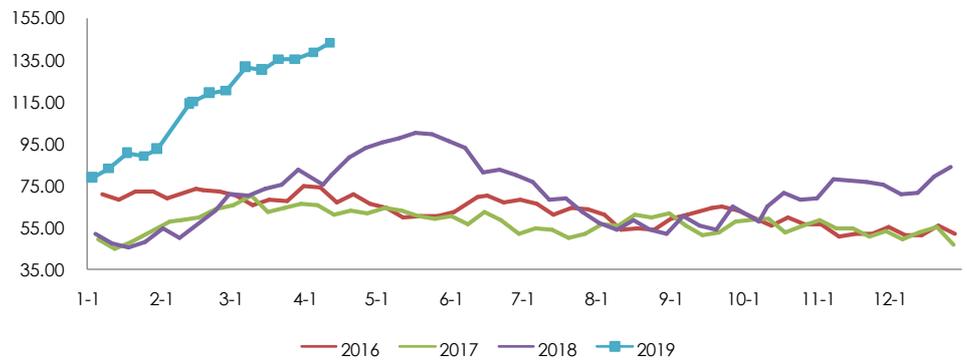
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周到港预报



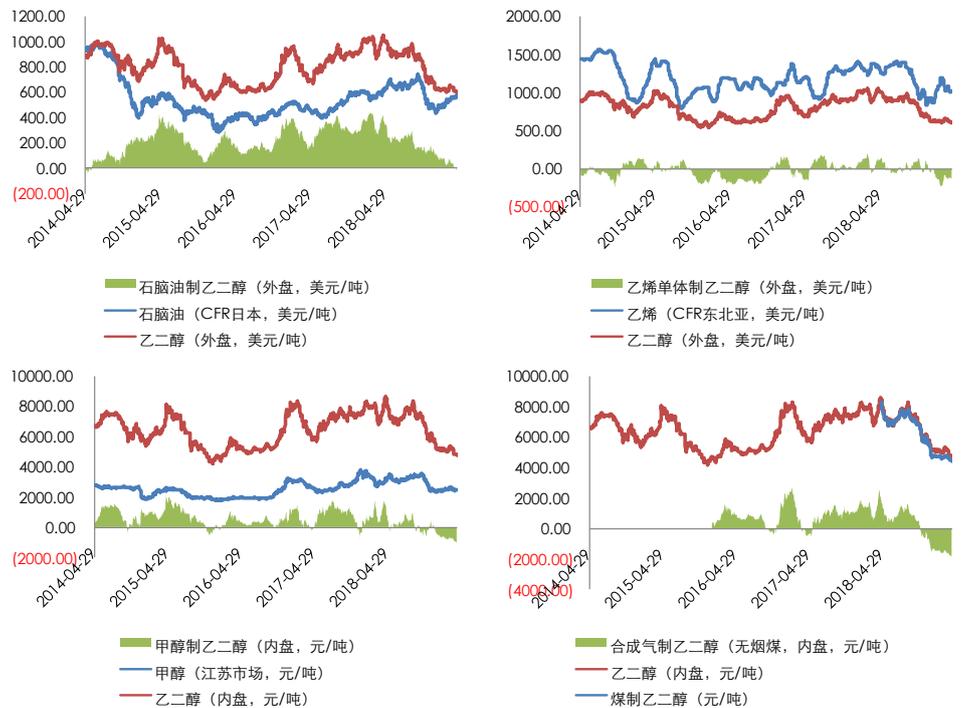
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：华东地区 MEG 港口库存



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 11：MEG 各路线现金流



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 聚酯现货及负荷

#### 3.1 切片

聚酯切片成交有所放量，成交量主要集中在周一，后半周成交寥寥，半光主流成交区间在 7850-7900 元/吨，有光成交区间在 7900-8000 元/吨。

切片现金流效益良好，按现买现做测算，半光切片现金流平均为盈利 260 元/吨，环比压缩 10 元/吨，有光切片平均盈利 370 元/吨，环比扩大 10 元/吨。

#### 3.2 长丝

江浙涤丝价格涨后持稳。终端投机性放大，涤丝产销火爆，涤丝库存压力缓解，丝价抬升。而后采购气氛回落，丝价维稳运行。华南涤丝价格整体持稳，部分周初有小幅上涨。

外销市场方面，出口报价整体持稳。退税率下调后出口报价上涨，国外客户仍处于原料消化期，多观望。

前纺利润压缩后再扩大，后纺 DTY 现金流基本维持。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 752.05、622.05、110 元/吨。

#### 3.3 瓶片

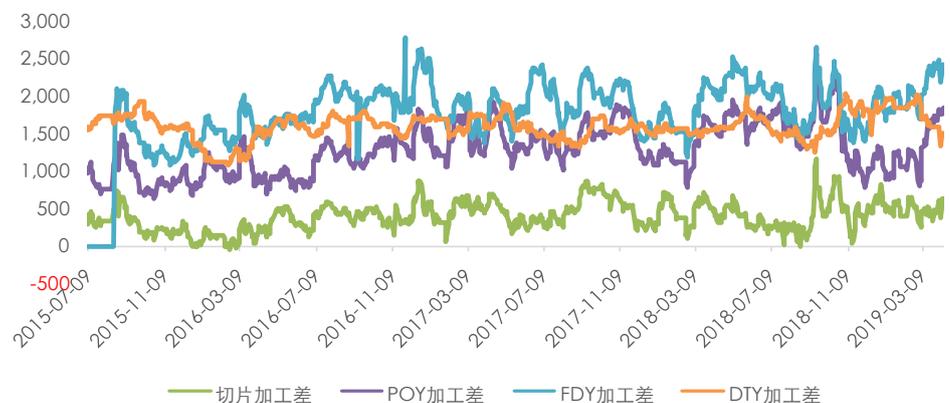
聚酯原料成本上升，瓶片工厂价格跟涨后维持震荡，现货发货维持偏紧。工厂和贸易商多低位附近刚需补货，部分观望为主。聚酯瓶片工厂现货商谈区间上涨至 8650-8800 元/吨出厂附近。

出口方面，工厂报价多稳，海外客户刚需补货为主，华东工厂主流商谈区间多在 1130-1155 美元/吨 FOB 上海港附近震荡；华南工厂主流商谈价格至 1115-1130 美元/吨 FOB 附近。

#### 3.4 短纤

上周工厂产销先高后低，聚酯原料拉涨刺激终端备货，涤短库存快速下降，但持续补货能力不佳，目前涤短现金流充裕。纱厂库存整体偏低，但后续订单压力较大，由于聚酯原料波动加剧，市场的观望情绪渐浓。

图 12: POY、FDY 加工差上升, DTY 加工差回调



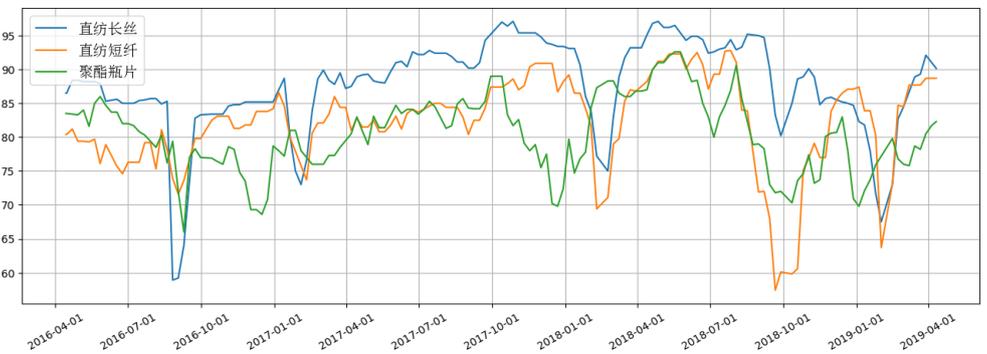
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 涤短加工差稳定, 瓶片加工差稳定



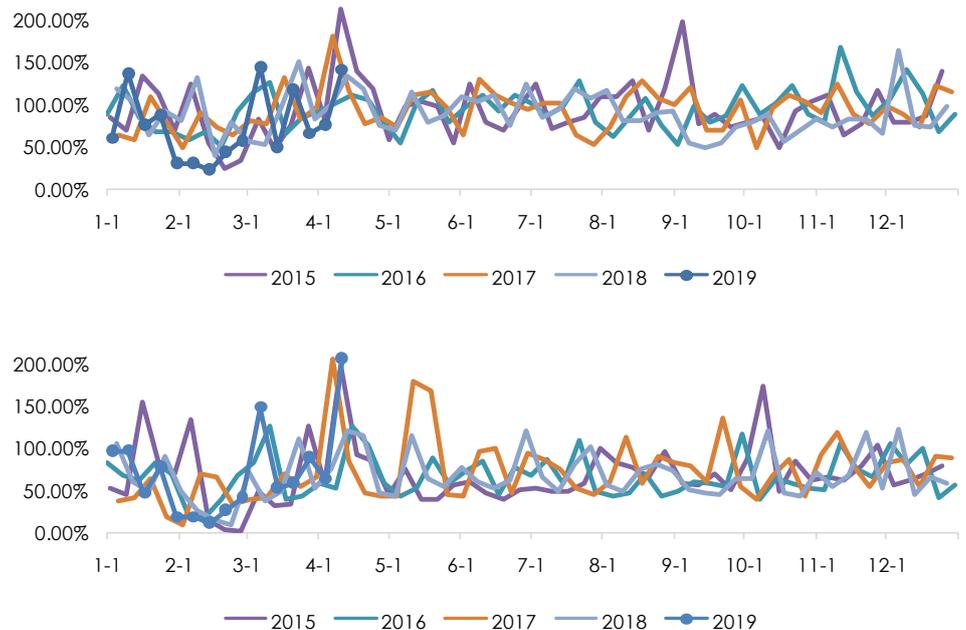
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 长丝负荷小降、短纤负荷回升, 瓶片负荷回升



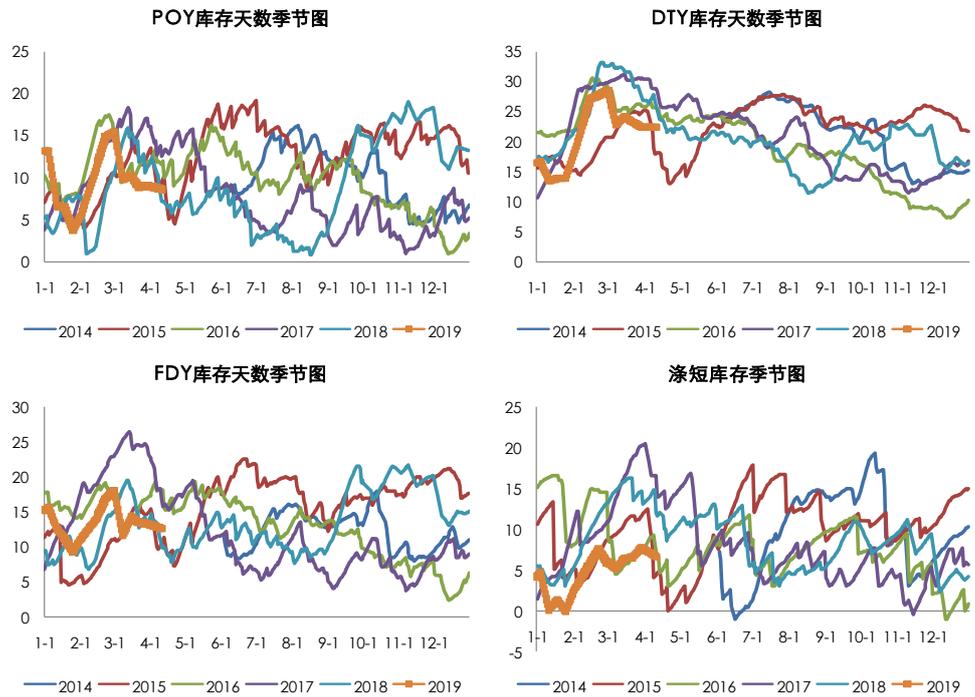
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝 (上) 周产销回升, 短纤 (下) 周产销回升



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 16: POY、FDY、DTY、涤短库存再度去化



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

### 4. 终端负荷及备货

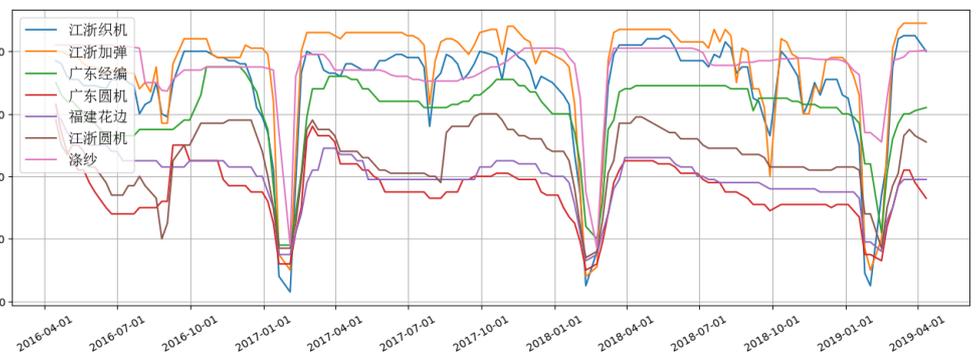
江浙终端开工局部下降, 江浙加弹负荷在 89%, 织机负荷在 80%。华南织机负荷持稳在 52%。

圆机、经编因较大的单体产能, 订单偏弱下库存回升, 尤其是经编库存压力显现, 部分外发设备停车出现, 或是工厂不愿意做库存的, 开工下降。

终端投机性备货量再次增加, 但周二开始再次处于库存消化中。截至周五, 下游原料备货集中在 10-15 天, 较多的在 1 个月偏上。

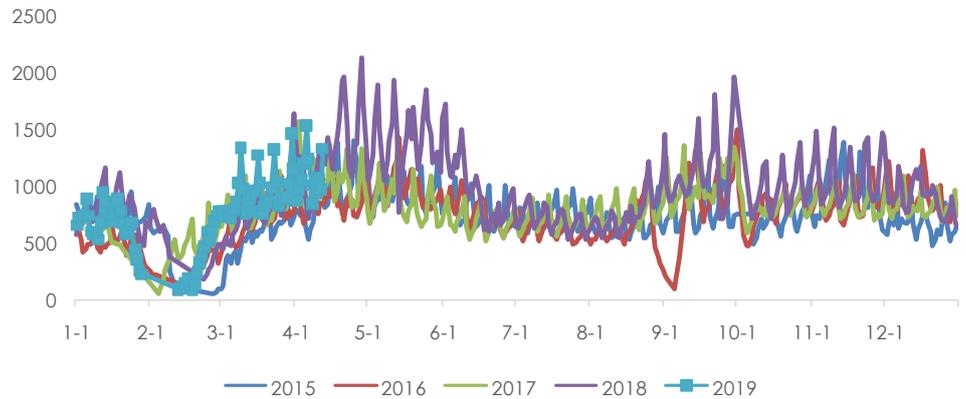
坯布库存上升, 整体突破 2018 年年均水平。各地主流品种都出现微利或微亏, 盈利水平不佳。

图 17: 织机、圆机负荷下降



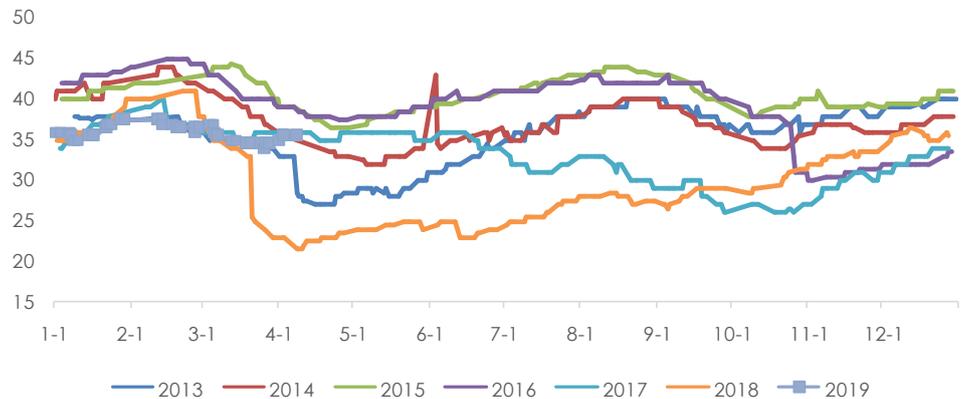
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 18：轻纺城成交同比尚可



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 19：坯布库存抬头



数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 5. 操作建议

周初在海外装置消息下，TA 及 EG 均有反弹，TA 反弹力度更强。需求方面，终端备货情绪被 TA 及 EG 反弹激发，聚酯产销放量，显著去库，且效益良好，终端原料备货上升，坯布库存同样有抬头迹象。

TA 加工差良好，福海创检修落地，其余无变动，维持二季度去库力度较强预期，关注实际去库情况。EG 供应仍充裕，港口库存高位，上周到港因天气原因不及预期，或在下周库存数据体现，国内负荷维持高位，无计划外检修，当下各工艺效益均不佳，关注国内短流程及海外装置是否有检修动向。

操作建议上，多 TA 空 EG 可继续持有；TA 前多可逢高逐步止盈，进一步拉升需需求配合或其它供应因素配合，当下终端面临走弱；7-9、9-11、9-1 正套可继续持有；EG 仍未见大规模停车，EG 单边逢高沽空或暂观望；6-9 反套可继续持有或在区间上沿介入。仅供参考。

**表 2: PTA1905 净持仓**

席位	2019-04-12	2019-04-11	2019-04-10	2019-04-09	2019-04-08	2019-04-04
国贸期货	28495	28943	28237	23297	36505	37742
中粮期货	11746	12574	12576	13141	13459	17308
国泰君安	8328	3768				-8724
安粮期货	7713	10643	12416	7611	4114	5981
东航期货	5504	6380	8527	10865	7429	
五矿经易期货	3838	4200		3817		7110
宏源期货	3554	3649	4263	4767	5858	5698
方正中期	3386	4819	4522	8283	7374	6367
永安期货	3201	-167	2652	9372	19255	11925
海通期货	3134	3331		5649		5961
宝城期货	2879	3049				
平安期货	2279					
建信期货	166	4833	4843	5665	5489	20896
金瑞期货	138	3482	3568			
国投安信期货	-1031	-94	66	-706	144	-6264
华泰期货	-1487	-4082	-8553	-3798	-231	21685
天风期货	-2207	578	-2188	-9051	-9438	-9667
申银万国	-2935		4428	3937	5971	4224
中银国际	-3587	-3594	-3610			
大地期货	-3884	-4041	-4033	-4096		
中辉期货	-4819	-4650	-7086	-3390	-2893	-9853
银河期货	-4922	-4895	-5371	-6634	-5629	6220
东海期货	-5692	-5105	-3460	-5700	-5404	-4643
长江期货	-6374	-6026	-5639	-7464	-7890	-6438
华安期货	-6989	-8182	-8568	-9323	-10982	-12129
光大期货	-8171	-10878	-15827	-15565	-15694	-16720
中信期货	-8752	-10650	-10850	-9826	-11380	-17242
国信期货	-9150	-9177	-10966	-11679	-11855	-9754
东吴期货	-10539	-7703	-11539	-12329	-12114	-8593
上海中期	-14600	-15094	-15471	-16393	-16360	-15067

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

**表 3: PTA1909 净持仓**

席位	2019-04-12	2019-04-11	2019-04-10	2019-04-09	2019-04-08	2019-04-04
永安期货	39768	34369	41520	42528	22380	26387
中信期货	36777	36478	33597	25691	27247	15327
徽商期货	24760	25007	23864	23973	23455	9956
广发期货	24317	20650	18669	18726	18596	18852
海通期货	22964	4120	3051	5946		-11930

新潮期货	20547	16007	11132	10377	8817	8427
华安期货	20522	21260	12079	9837	8595	6455
国信期货	14050					
弘业期货	12694	11496	11169	10781	10763	11039
东航期货	11345	10757	8150			-1306
兴证期货	10797					
国投安信期货	10745	1233	1412	2322	1818	2335
兴业期货	10140					
东证期货	4188	16796	16043	19453	14578	8101
申银万国	-2893	-4449	-6659	-6104	-5786	-7276
方正中期	-4706	-7975	-8862	-10695	-9486	-6757
建信期货	-4873	-4631	-7039	-14282	-11069	-10688
招商期货	-5644	-6965	-15554	-15537	-15234	-11710
先锋期货	-10295				6013	
东海期货	-10559		-2976	-1250	-1444	-1207
中辉期货	-11319	-11153	-10314	-10388	-10296	
东吴期货	-11347					
光大期货	-11438	-10047				
中州期货	-15565	-15523	-13541	-7968	-7961	
宝城期货	-16940	-16894	-16866	-16560	-17197	-17195
国泰君安	-19465	-9739	-5288	-510	-1935	-2620
华泰期货	-20306	-21899	-23437	-26933	-28168	-30310
天风期货	-27826	-28430	-24854	-20685	-17043	-9712
银河期货	-37703	-16066	-18560	-16800	-16949	-14684
国贸期货	-43246	-36496	-31847	-27747	-23743	
南华期货	-56426	-54535	-45890	-44958	-40333	-30681

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 4：MEG1906 净持仓**

席位	2019-04-12	2019-04-11	2019-04-10	2019-04-09	2019-04-08	2019-04-04
国贸期货	10803	10439	10306	10299	10610	9406
渤海期货	6776	6882	6514	7078	9647	8920
东兴期货	5353	5208	5297	5540	5080	5166
徽商期货	5158	5649	4755	4714	5109	3855
信达期货	5150	5166	5040	6606	6556	6404
方正中期	4751	1367	4710	4866	1357	492
国投安信	4728	4545	5603	5527	4773	-292
华安期货	4082	4718	4191	4266	4552	3659
广发期货	4031	4083	3795	3903	4032	3898
安粮期货	3769		2942	3108		
海通期货	3692	4178	4068	427	-4078	-214

大越期货	3682	3653	3351	3383	3376	7541
银河期货	2894	1501	898	2926	3140	957
中信期货	868	1036	1170	817	1343	1173
东方财富	670	682	-3095	-3444	-3404	-3217
国泰君安	-46	-158	62	-44	493	68
浙商期货	-1266	-1035	13	399	387	40
东证期货	-2235	-6031	-4857	-4814	-5781	-5907
格林大华	-3266	-3324	-2864			
一德期货	-3304				3697	6474
东航期货	-3552	-4124	-3522	-3697	-3653	-3725
广州期货	-3696	-4479	-5447	-5882	-5063	-3995
招商期货	-4068		-3592	-3631	-3367	-3528
五矿经易	-4094	-3803	-3786	-4300	-4359	-4133
天风期货	-4453	-5084	-5767	-2157	-1745	-2669
东海期货	-4796	-5283	-4605	-5128	-5275	-5096
中财期货	-4996	-5024	-4949	-5064	-4724	-4248
南华期货	-7856	-7792	-5772	-5229	-4747	-4642
华泰期货	-13815	-15921	-14109	-18089	-16645	-13572
永安期货	-26226	-21393	-17833	-18682	-17197	-13825

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 5：MEG1909 净持仓**

席位	2019-04-12	2019-04-11	2019-04-10	2019-04-09	2019-04-08	2019-04-04
新潮期货	5922	5887	5706	5652	5452	5404
东证期货	5229	5189	5150	5002	6018	3234
海通期货	3740	3969	3383	3268	3744	2343
银河期货	3695	3814	1600	1696	610	1050
宝城期货	3501	3584	2602	2521	2527	2909
广发期货	2544	2602	2338	2330	2381	2593
国泰君安	2505	2379	2124	2058	1653	1515
通惠期货	2465	2465	2465	2465	2465	2482
安粮期货	2108	1828	1198		1781	1052
宏源期货	1965	78	587	503	-1375	-861
东吴期货	1937	1972	2000	2025	1976	1912
方正中期	1902	1769	1908	2048	1585	1761
华安期货	1384	1563	1312	1285	1291	
中大期货	1307	1319	1283		1267	
中信期货	954	-143	-280	4	-30	288
徽商期货	-379	1569	1496	1389	161	1087
浙江新世纪	-1353	-1361	-1314	-1300	-1192	-1862

招金期货	-1503	-1661	-1584	-1390		
国联期货	-1585	-1296		-1258	-1195	-1164
兴证期货	-1597	-1597	-1697	-1693	-1918	-1900
华金期货	-1700	-1429	-1406	-1434	-1419	
美尔雅期货	-1867	-1524	-1757	-1590	-1637	-1062
东航期货	-1893	-2441	-2279	-2173	-1100	-2099
上海中期	-1914	-1688				
南华期货	-1992	-2736	-1991	-1964	-465	85
浙商期货	-2171	-2412	-2265	-2366	-2165	-1258
招商期货	-2392	-1403	-1527	-1531	-1587	-1552
东兴期货	-2737	-2737	-2737	-2737	-2447	-2447
永安期货	-3212	-2994	-2169	-3437	-3657	-3628
国投安信	-3341	-3076	-2996	-2869	-2598	-993
申银万国	-3706	-3910	-4162	-3373	-3383	-3149
华泰期货	-5963	-6127	-6183	-6101	-5980	-5851
渤海期货	-11451	-11305	-11168	-11180	-10404	-9879

数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。