

聚酯及终端负荷下降显著

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

2019年5月13日 星期一

内容提要

● 后市展望及策略建议

上周 TA 价格窄幅震荡,EG 震荡走弱。需求方面,终端库存压力较重,负荷开始明显下滑;聚酯产品亏损,库存较高,减产传闻渐起。

周内 TA 加工差维持高位,装置重启,负荷重新回升,5月社会库存或持平。EG 负荷继续下降,部分煤制推迟重启,港口库存小降,5月进口量或能小降,促进去库,但去库绝对值预计有限,当下各工艺效益均不佳。

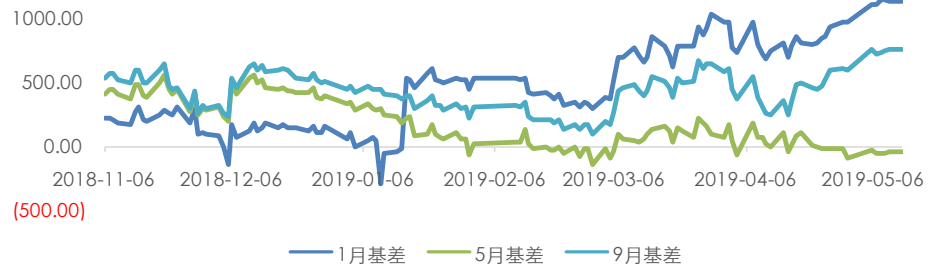
操作建议上,聚酯及终端减产,不利 PTA 及 MEG 供需,PTA 加工差或出现回调;多 TA 空 EG 观望;TA09 单边观望;7-9 正套注意止盈、9-11、9-1 正套可逢低介入;EG 单边逢高沽空或暂观望;9-1 反套可继续持有或在区间上沿介入。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 价格宽幅波动，基差小幅波动，近月流通货偏紧，价格坚挺，远月成本及需求利空，市场谨慎，价格偏弱，5 月中下货源 6400-6600 附近，6 月货源升水 1909 合约 400 元附近。上周成交偏少，主要供应商和贸易商采购为主，个别聚酯工厂逢低补货。

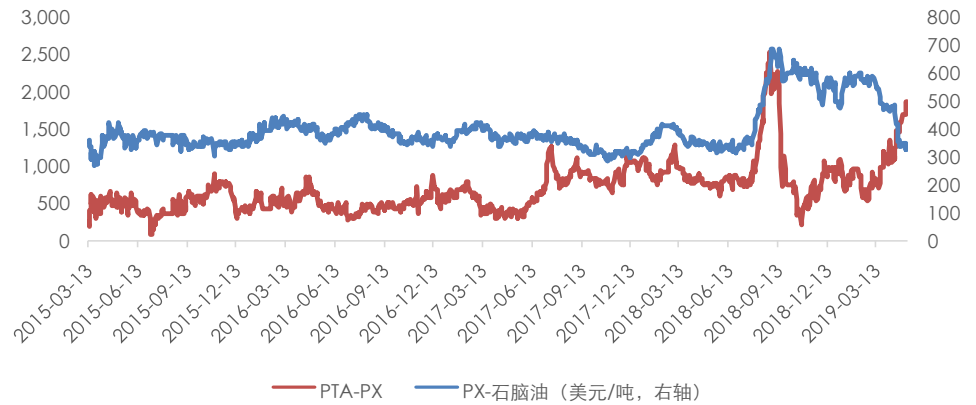
装置方面，上周华彬等装置意外波动，但整体负荷回升至 90.6% 附近。

图 1: PTA 基差持稳



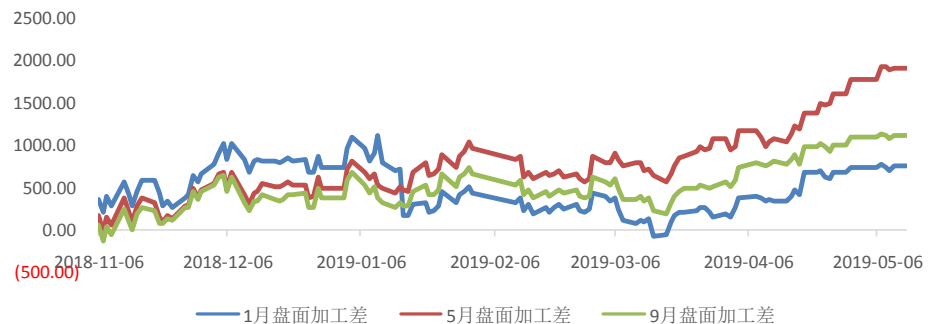
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差走弱, PTA 现货加工差回升



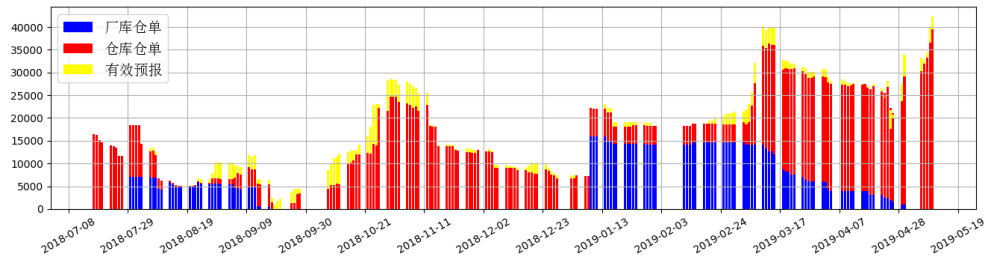
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差走高



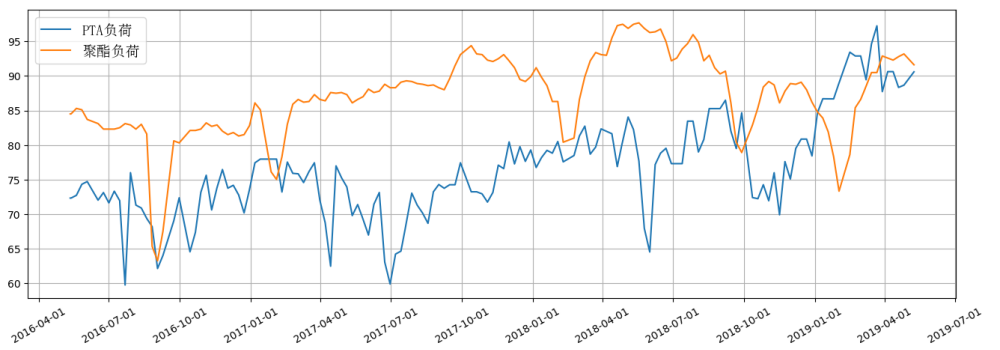
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓库仓单大量增加



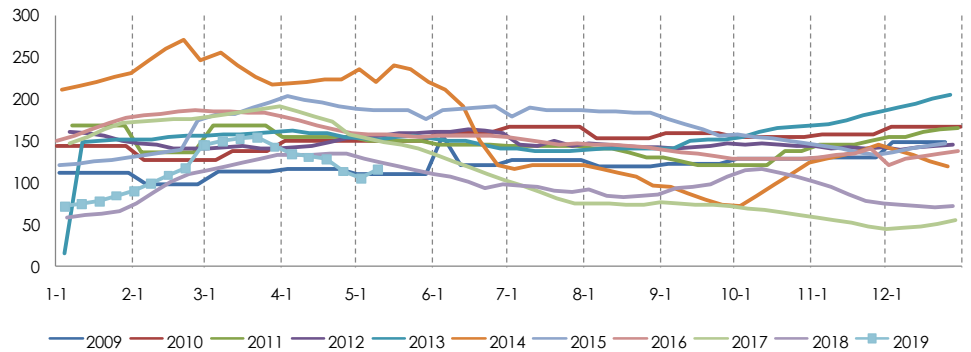
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷回升，聚酯负荷回落



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 |
| 华彬石化 | 140 | 绍兴 | 5.6 起装置问题意外降负至 5 成，5.8 恢复 |
| 台化兴业 | 120 | 宁波 | 5.8 起检修 18 天 |
| 逸盛（宁波） | 200 | 宁波 | 4.27 起检修，目前重启中 |
| 上海金山石化 | 40 | 上海 | 正常运行，计划 5.24-6.23 检修 |

| | | | |
|-------|------|----|------------------|
| 中石化洛阳 | 32.5 | 洛阳 | 4.22 起检修 45 天 |
| 嘉兴石化 | 220 | 嘉兴 | 4.8 起检修, 4.27 重启 |
| 恒力石化 | 220 | 大连 | 正常运行, 检修计划不定 |

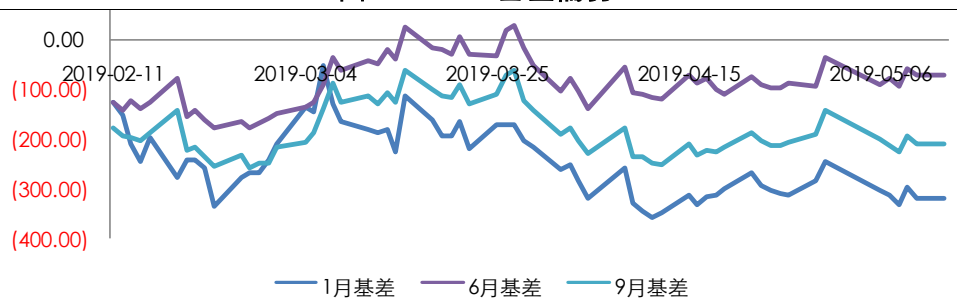
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

上周 EG 内外盘窄幅波动, 场内买气一般, 价格在 4480-4555 之间波动; 外盘价格在 565-575 美元/吨之间波动。尽管有煤制装置推迟重启, MEG 供应下降, 但市场整体情绪仍偏谨慎, 且聚酯减产呼声渐起, 刚需不利。

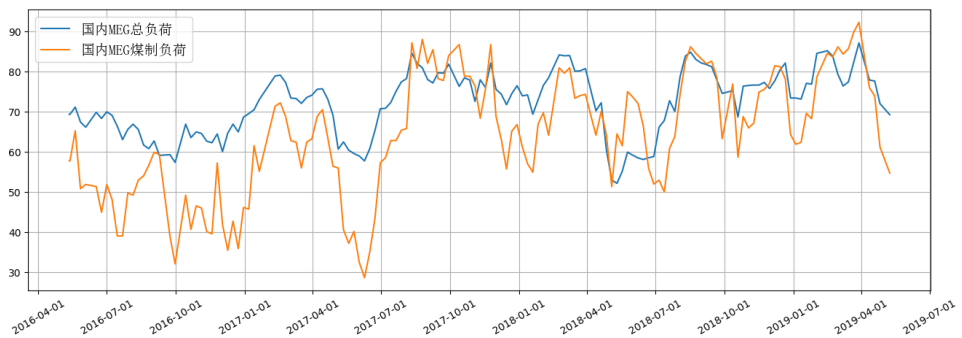
装置方面, 国内 MEG 总体负荷回落至在 69.2%, 煤制重启多有推迟, 煤制 MEG 负荷回落至 54.7%。

图 7: MEG 基差偏弱



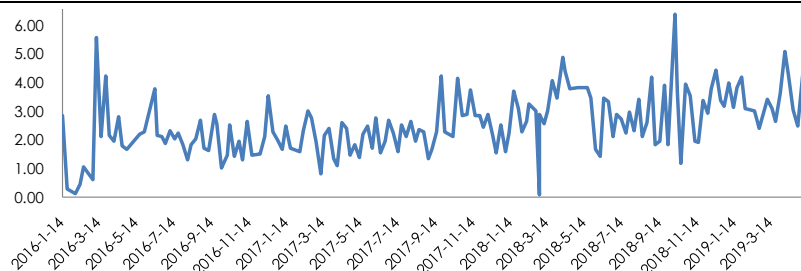
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷下滑



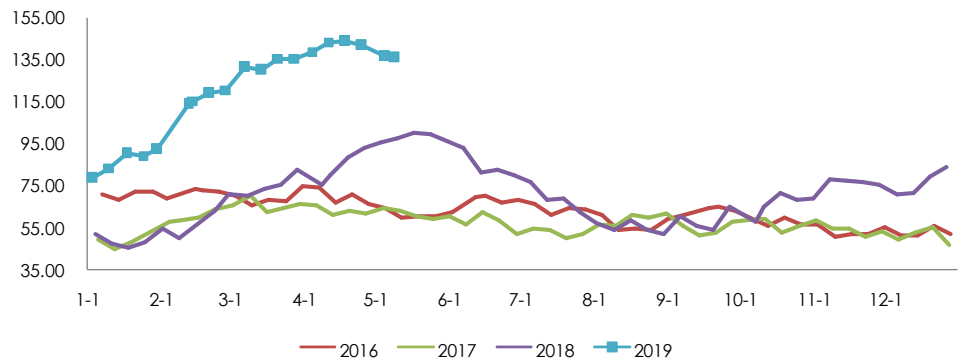
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周到港预报



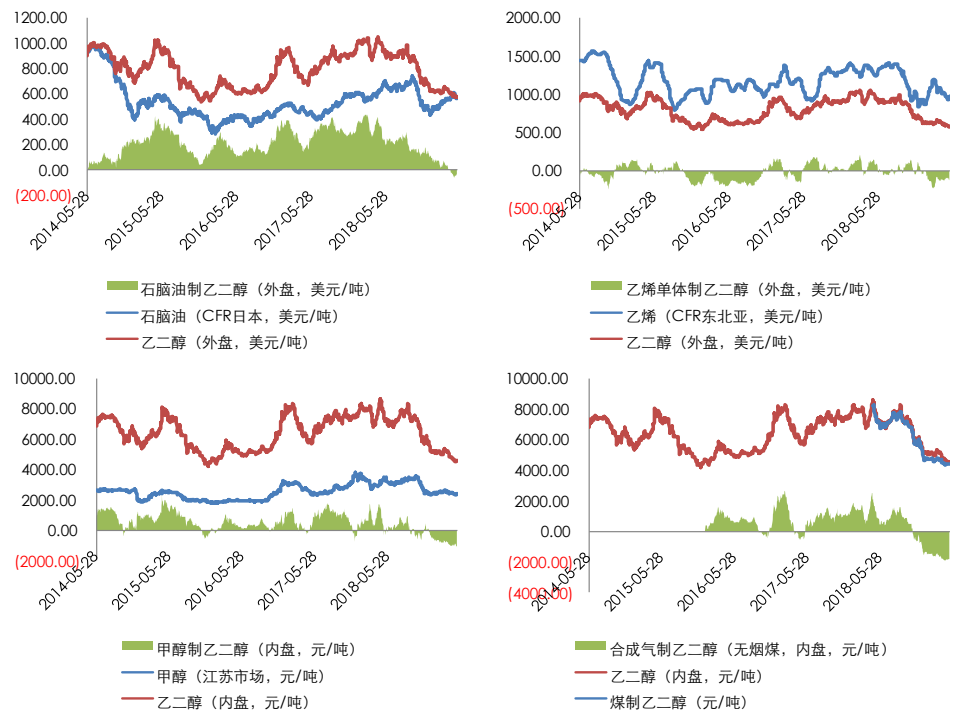
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片成交一般, 下游刚需补货为主, 半光主流成交区间在 7500-7550 元/吨, 有光成交区间在 7600-7650 元/吨, 局部略高略低。

现金流效益明显压缩, 切片逐步陷入亏损, 半光切片平均为亏损 10 元/吨, 环比走弱 70 元/吨, 有光切片平均盈利 70 元/吨, 环比走弱 100 元/吨。

3.2 长丝

江浙涤丝价格大幅走弱。涤丝工厂库存继续攀升, 加上对后市的需求偏弱

预期，成本端回调带来的库存贬值风险预期，涤丝工厂继续跌价出货为主。华南涤丝价格整体下跌，各大厂跌 100-300 元/吨不等。

外销市场方面，出口报价已至低位，出口订单量仍不多，长丝库存上升，外部需求有季节性走弱预期。

前纺现金流进入亏损，后纺 DTY 现金流回升。至周五，涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为-122、-227、320 元/吨。

3.3 瓶片

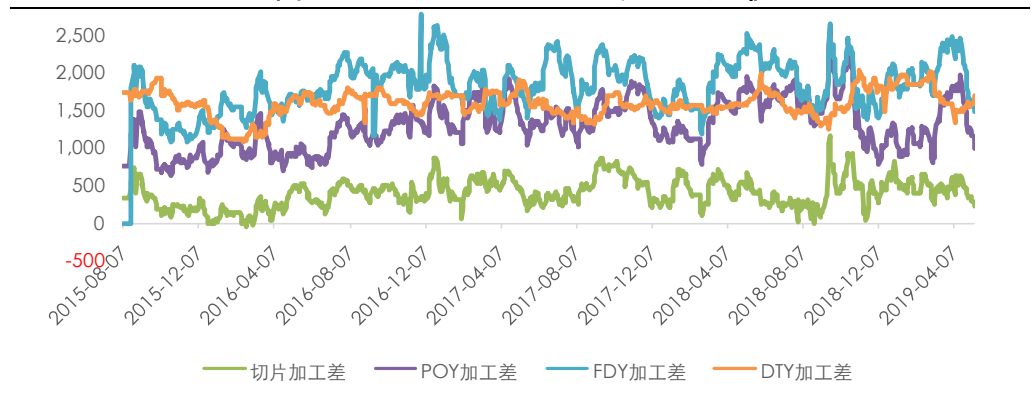
聚酯原料成本表现坚挺，而聚酯瓶片市场价格继续下滑，现金流空间大幅压缩，下游工厂陆续在低位附近适量补货。现货主流商谈区间从上周末的 8100-8300 元/吨出厂附近逐步下跌至 7750-7950 元/吨出厂附近。

出口方面，工厂报价多稳，局部地区价格继续下调，海外客户刚需补货为主。华东主流商谈区间从 1075-1090 美元/吨 FOB 上海港附近下滑至 1050-1075 美元/吨 FOB 上海港附近；华南主流商谈至 1060-1070 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 短纤

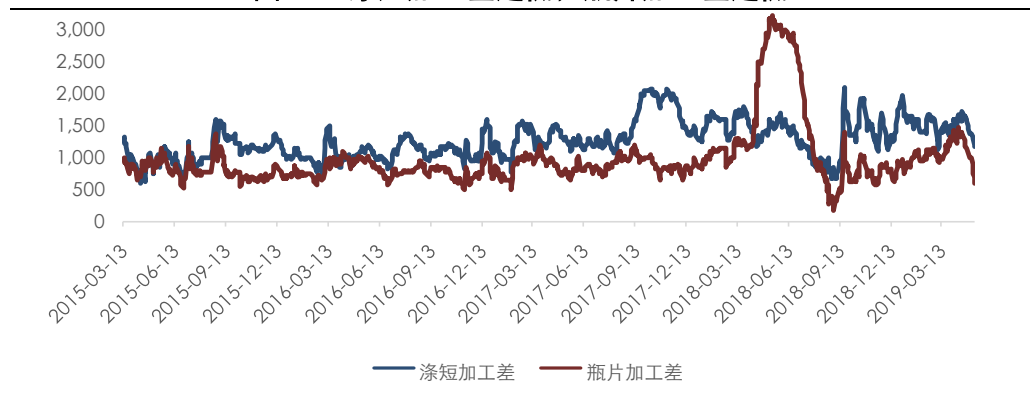
涤短市场处于持续阴跌状态，工厂扩大优惠刺激需求但效果不明显。库存压力较大，部分工厂开始出现减产的情况，市场对于后市预期偏悲观。终端需求仍未见起色，纱厂走货艰难，库存上升过快。

图 12: POY、FDY、DTY 加工差压缩



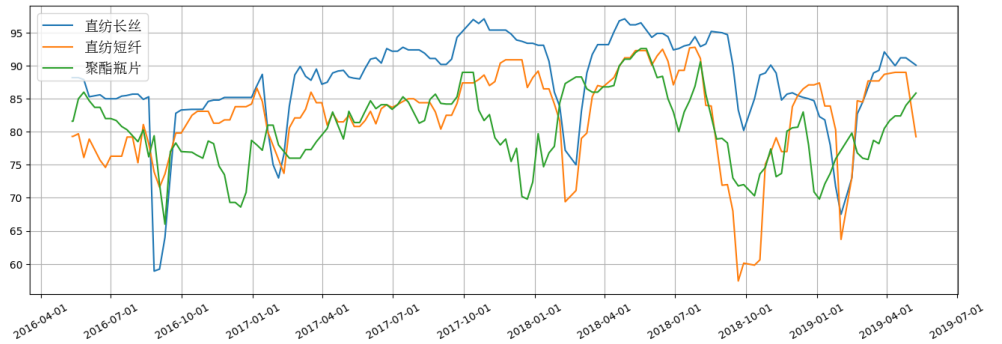
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 涤短加工差走低, 瓶片加工差走低



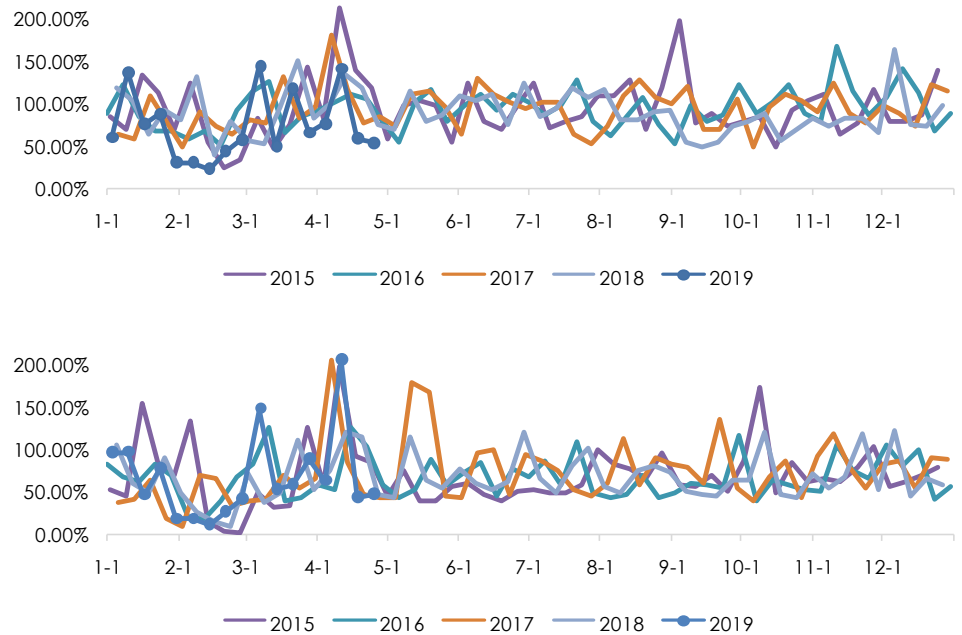
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14：长丝负荷下滑、短纤负荷下滑，瓶片负荷上升



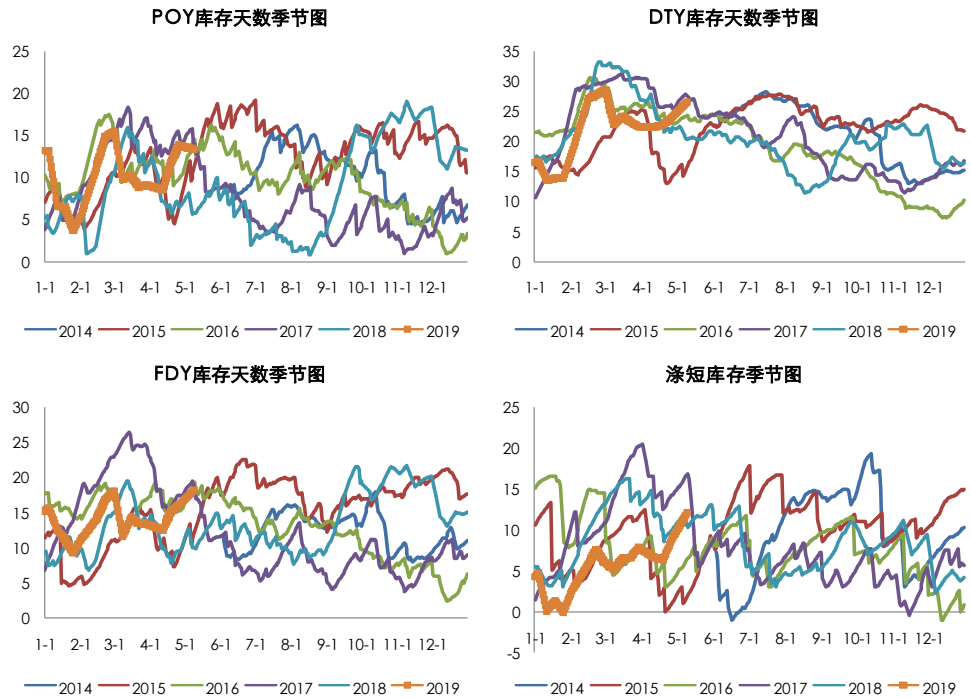
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 15：长丝（上）周产销低迷，短纤（下）周产销低迷



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图 16: POY、FDY、DTY、涤短库存上升



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 终端负荷及备货

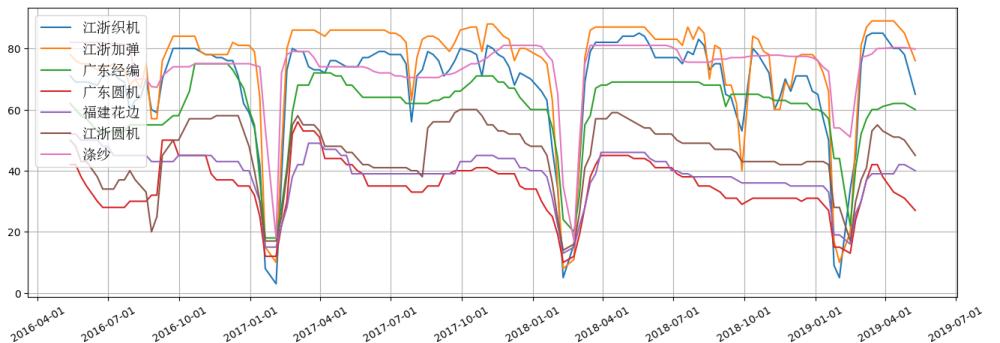
江浙终端开工局部下降, 江浙加弹负荷在 76%, 织机负荷在 65%。华南织机负荷持稳在 52%。

织造市场, 坯布库存增加, 织厂资金压力加大, 负荷下降; 加弹受织造带动, 负荷同样下调。

终端原料备货积极性消散, 消化库存备货为主。截至周五, 下游原料备货有部分在 3-7 天的刚需, 较多在 10-20 天。

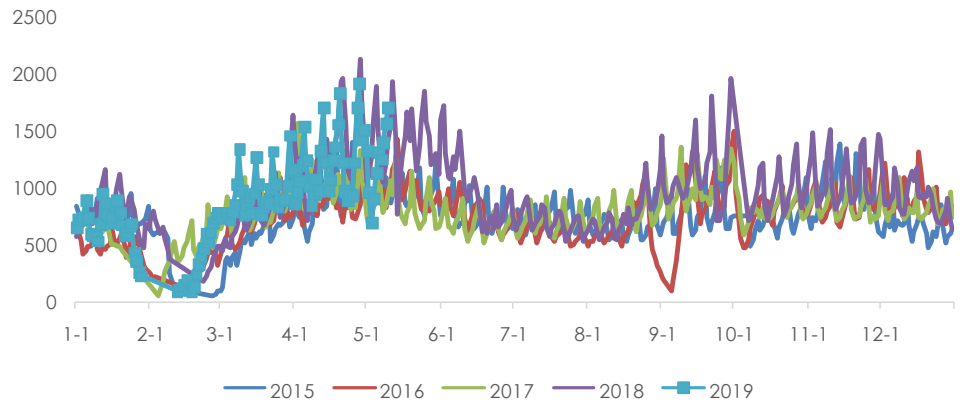
坯布库存偏高。涤丝价格下跌, 现金流有所改善, 但市场成交弱, 现金流难以兑现。

图 17: 织机、圆机负荷下降



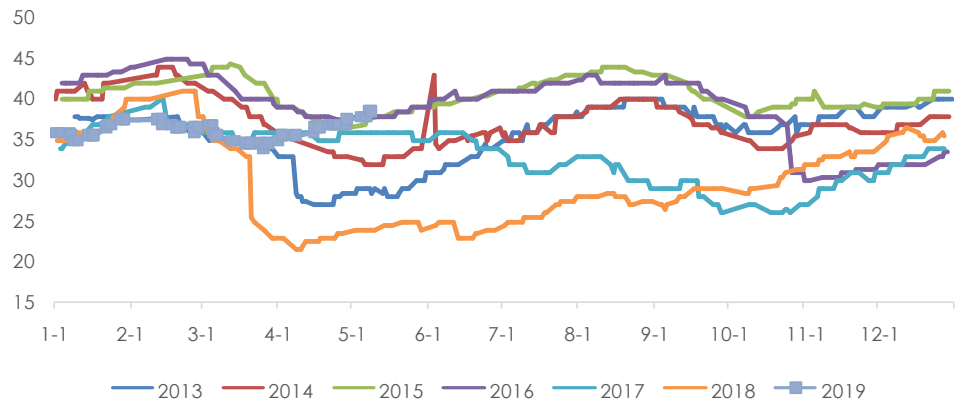
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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: 坯布库存同比偏高



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 操作建议

上周 TA 价格窄幅震荡, EG 震荡走弱。需求方面, 终端库存压力较重, 负荷开始明显下滑; 聚酯产品亏损, 库存较高, 减产传闻渐起。

周内 TA 加工差维持高位, 装置重启, 负荷重新回升, 5 月社会库存或持平。EG 负荷继续下降, 部分煤制推迟重启, 港口库存小降, 5 月进口量或能小降, 促进去库, 但去库绝对值预计有限, 当下各工艺效益均不佳。

操作建议上, 聚酯及终端减产, 不利 PTA 及 MEG 供需, PTA 加工差或出现回调; 多 TA 空 EG 观望; TA09 单边观望; 7-9 正套注意止盈、9-11、9-1 正套可逢低介入; EG 单边逢高沽空或暂观望; 9-1 反套可继续持有或在区间上沿介入。仅供参考。

表 2: PTA1909 净持仓

| 席位 | 2019-05-10 | 2019-05-09 | 2019-05-08 | 2019-05-07 | 2019-05-06 | 2019-04-30 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 永安期货 | 53757 | 59241 | 48601 | 44296 | 38116 | 47345 |
| 中信期货 | 30586 | 30377 | 28924 | 28998 | 27560 | 31881 |
| 浙商期货 | 24381 | 24125 | 24154 | 23867 | 23354 | 25414 |

| | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 广发期货 | 21721 | 20994 | 20866 | 13277 | 12515 | 12153 |
| 国投安信期货 | 20733 | 19449 | 21164 | 19252 | 17435 | 16629 |
| 徽商期货 | 17787 | 17841 | 15602 | 15437 | 14713 | 14427 |
| 新潮期货 | 17349 | 17268 | 17986 | 18727 | 18538 | 18036 |
| 国海良时 | 13217 | 12104 | 12984 | 11978 | 11216 | 10906 |
| 国信期货 | 12067 | 12842 | 11727 | 11742 | | |
| 弘业期货 | 10776 | 11007 | 11177 | 12087 | 11164 | 10566 |
| 宝城期货 | 10736 | | | | | |
| 华安期货 | 10652 | 10931 | 12192 | 12692 | 11887 | 12216 |
| 方正中期 | 5919 | 4634 | 4805 | 7168 | 14668 | 16079 |
| 海通期货 | -1347 | -4641 | -5001 | -7387 | -11814 | -20072 |
| 天风期货 | -3913 | -5292 | -2849 | -4573 | -2761 | -10449 |
| 申银万国 | -5538 | -18810 | -9009 | -5804 | -7335 | -6947 |
| 东海期货 | -7788 | -8752 | -7025 | | | |
| 瑞达期货 | -8837 | -8854 | -8906 | -8736 | -8779 | -8043 |
| 先锋期货 | -9809 | -9895 | -9965 | -8114 | -8092 | -14360 |
| 信达期货 | -11573 | -11079 | -10298 | -9546 | -8584 | -9014 |
| 东吴期货 | -11762 | -11175 | | | | -7697 |
| 招商期货 | -11930 | -11969 | -11349 | -21923 | -16968 | -6066 |
| 东证期货 | -16143 | -3092 | -14367 | -22461 | -15406 | -10979 |
| 光大期货 | -26422 | -26418 | -22342 | -20743 | -21111 | -20766 |
| 建信期货 | -35263 | -34685 | -35866 | -23355 | -23494 | -34845 |
| 华泰期货 | -42532 | -41806 | -40609 | -38898 | -43277 | -43947 |
| 南华期货 | -49159 | -47361 | -44720 | -42743 | -30725 | -27410 |
| 国泰君安 | -54312 | -54823 | -58638 | -60658 | -48100 | -52938 |
| 银河期货 | -57056 | -57260 | -45692 | -45639 | -46072 | -45100 |
| 国贸期货 | -84158 | -82078 | -81449 | -81298 | -80986 | -82283 |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3: PTA2001 净持仓

| 席位 | 2019-05-10 | 2019-05-09 | 2019-05-08 | 2019-05-07 | 2019-05-06 | 2019-04-30 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 永安期货 | 11510 | 10850 | 6645 | 4851 | 4159 | 4501 |
| 东证期货 | 9672 | 8757 | 8681 | 8635 | 8537 | 8457 |
| 广发期货 | 6892 | 6945 | 6854 | 6808 | 6621 | 6550 |
| 东海期货 | 6050 | 5892 | 4055 | -517 | -168 | -635 |
| 新潮期货 | 5714 | 5603 | 4669 | 4589 | 4010 | 3963 |
| 宏源期货 | 4039 | 3633 | 3514 | 3408 | | |
| 神华期货 | 4019 | 4035 | 4024 | 4006 | 4011 | 3995 |
| 申银万国 | 3552 | 3565 | 2663 | 2644 | 2614 | 2681 |
| 西南期货 | 3237 | 3224 | 3234 | 3232 | 3587 | 3612 |
| 光大期货 | 3144 | 3164 | 2833 | 2908 | 2895 | 2858 |

| | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 浙商期货 | 2994 | 2938 | | | | |
| 方正中期 | 2633 | 2290 | 2272 | 1351 | 2575 | 2489 |
| 先锋期货 | 868 | 839 | 1203 | 1093 | 748 | 4952 |
| 金瑞期货 | 341 | 310 | 307 | 295 | 290 | -11 |
| 国投安信期货 | 129 | 1107 | 3517 | 3237 | 1049 | 1062 |
| 五矿经易期货 | -2146 | -2325 | | | | |
| 国富期货 | -2200 | | -2188 | | | |
| 中钢期货 | -2400 | -2203 | | | | |
| 招金期货 | -2605 | -2571 | -2547 | -2535 | -2519 | -2531 |
| 国泰君安 | -3676 | -3365 | -3641 | -861 | 2821 | 2655 |
| 国贸期货 | -5568 | -4908 | -4912 | -4963 | -4941 | -5567 |
| 东航期货 | -5690 | -5775 | -5667 | -3316 | -3490 | -2985 |
| 中财期货 | -7108 | -6575 | -3139 | -1822 | -3445 | -2595 |
| 南华期货 | -7889 | -7833 | -7713 | -887 | 2618 | 2246 |
| 徽商期货 | -8447 | -8422 | -6412 | -6257 | -6291 | -6285 |
| 安粮期货 | -9451 | -8458 | -3929 | -4927 | -5194 | -6068 |
| 中信期货 | -10477 | -10297 | -7709 | -10318 | -10701 | -9295 |
| 华泰期货 | -12176 | -12668 | -15556 | -15864 | -13774 | -13282 |
| 银河期货 | -12283 | -15640 | -14233 | -15828 | -15612 | -15678 |
| 建信期货 | -13044 | -10602 | -6225 | -3158 | -430 | -3349 |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：MEG1906 净持仓

| 席位 | 2019-05-10 | 2019-05-09 | 2019-05-08 | 2019-05-07 | 2019-05-06 | 2019-04-30 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 渤海期货 | 8830 | 8574 | 8742 | 8992 | 8837 | 8829 |
| 国贸期货 | 4995 | 5095 | 5147 | 5302 | 5352 | 7647 |
| 东兴期货 | 2929 | 2858 | 2972 | 3385 | 2194 | 2355 |
| 建信期货 | 2898 | 3266 | 3287 | 3295 | 3328 | 3461 |
| 华安期货 | 2302 | 2545 | 3031 | 3326 | 3504 | 3709 |
| 海通期货 | 2070 | 2018 | 2514 | 3077 | 2706 | -1083 |
| 徽商期货 | 2023 | 2295 | 799 | 1408 | 3411 | 3241 |
| 国联期货 | 1940 | 1959 | 2070 | 2078 | 2112 | 2600 |
| 广发期货 | 1842 | 1911 | 1968 | 2045 | 2239 | 2389 |
| 中信建投 | 1841 | 1878 | 1954 | 2078 | | |
| 国泰君安 | 1702 | 1334 | 1219 | -420 | 523 | 393 |
| 宝城期货 | 1608 | | | | | |
| 华泰期货 | 573 | 880 | 76 | -2674 | -3113 | -2937 |
| 中信期货 | 343 | 667 | 571 | 441 | -121 | 83 |
| 东证期货 | -462 | -706 | -530 | -890 | 705 | 749 |
| 宏源期货 | -1265 | -1802 | -1635 | | | |
| 天风期货 | -1316 | | | -2144 | -2324 | -2155 |

| | | | | | | |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 中财期货 | -1464 | -1001 | -973 | -2905 | -3531 | -3444 |
| 中银国际 | -1606 | -1578 | | | | |
| 新潮期货 | -1609 | -1616 | -2118 | -2138 | -2289 | -2212 |
| 国海良时 | -1720 | -1751 | -1777 | -1923 | -2125 | |
| 方正中期 | -1750 | -234 | -65 | -60 | -70 | 2508 |
| 银河期货 | -1924 | -2194 | -3879 | -1862 | -2829 | -3034 |
| 五矿经易 | -2567 | -3445 | -3479 | -3690 | -3531 | -3542 |
| 一德期货 | -2734 | -2242 | -2508 | -2443 | -2570 | -2632 |
| 东航期货 | -3005 | -3045 | -3059 | -2825 | -3400 | -3228 |
| 中粮期货 | -3282 | -3567 | -3442 | -2759 | -2545 | -2246 |
| 东海期货 | -3985 | -4220 | -4228 | -4376 | -4516 | -4996 |
| 浙商期货 | -4625 | -7249 | -6913 | -6694 | -6692 | -6886 |
| 国投安信 | -5542 | -5412 | -6348 | -6480 | -7278 | -6501 |
| 永安期货 | -13437 | -13729 | -15781 | -17774 | -20854 | -19585 |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG1909 净持仓

| 席位 | 2019-05-10 | 2019-05-09 | 2019-05-08 | 2019-05-07 | 2019-05-06 | 2019-04-30 |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 新潮期货 | 6751 | 6827 | 6901 | 7022 | 6815 | 6758 |
| 海通期货 | 6026 | 6187 | 5987 | 5624 | 5332 | 5548 |
| 国贸期货 | 5497 | 6371 | 5998 | 6340 | 6962 | 4639 |
| 广发期货 | 3989 | 3957 | 4003 | 3937 | 4108 | 4212 |
| 安粮期货 | 3985 | 3984 | 3958 | 3613 | 2630 | 2794 |
| 长江期货 | 3949 | 4238 | 4028 | 4039 | 3652 | 3151 |
| 通惠期货 | 3927 | 3932 | 3933 | 3930 | 3867 | 3886 |
| 华安期货 | 3768 | 3766 | 3775 | 3050 | 2514 | -1711 |
| 东方财富 | 3067 | 3266 | 3012 | 2942 | | |
| 方正中期 | 2652 | 2563 | 2614 | 2732 | 2543 | 2816 |
| 徽商期货 | 1525 | 595 | 49 | -378 | -1200 | -1612 |
| 大地期货 | 1517 | 1482 | 1583 | 1884 | 1792 | 2563 |
| 中信期货 | 752 | 747 | 518 | -236 | 548 | -172 |
| 渤海期货 | 574 | 1053 | 1049 | 958 | 1352 | 1329 |
| 东证期货 | 435 | 642 | 347 | -93 | -99 | 58 |
| 招商期货 | -943 | -3054 | -3901 | -3371 | -3116 | -3756 |
| 银河期货 | -1543 | -823 | -592 | 3003 | 3176 | 4285 |
| 兴证期货 | -2672 | -4718 | -2902 | -2590 | -2458 | -2420 |
| 东航期货 | -2684 | -2730 | -2653 | -2861 | -2816 | -2792 |
| 中融汇信 | -2980 | -2590 | -2837 | -2721 | -2662 | -2660 |
| 信达期货 | -3159 | -3010 | -3022 | | | |
| 国泰君安 | -3730 | -3549 | -2550 | -1403 | -1481 | -2405 |
| 天风期货 | -4908 | -4333 | -4433 | -4040 | -2029 | -1799 |

| | | | | | | |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 国投安信 | -6440 | -6574 | -7700 | -7487 | -7638 | -7798 |
| 申银万国 | -6619 | -6200 | -7925 | -11293 | -9136 | -7124 |
| 浙商期货 | -9952 | -8844 | -8181 | -8478 | -8432 | -8010 |
| 永安期货 | -10409 | -9543 | -17730 | -22621 | -19195 | -18297 |
| 华泰期货 | -13121 | -18582 | -10953 | -4924 | -4849 | -4926 |
| 南华期货 | -14462 | -14068 | -14767 | -12627 | -9220 | -9600 |

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。本报告清晰准确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。