

## 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](mailto: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。

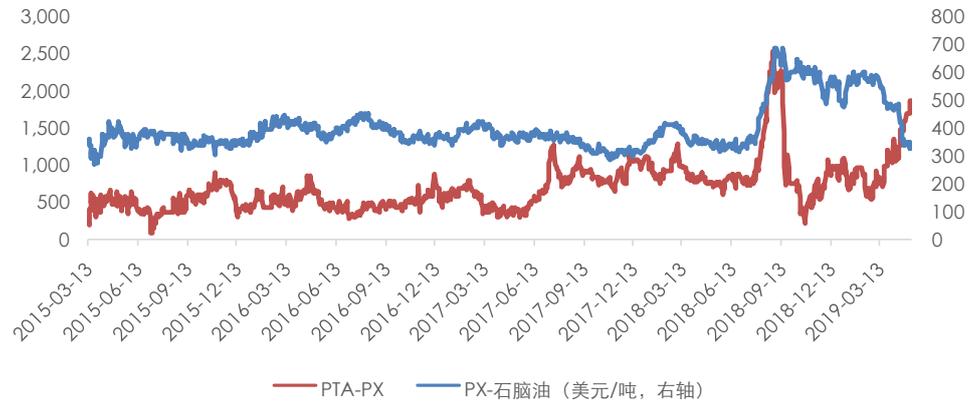
装置方面，上周华彬等装置意外波动，但整体负荷回升至 90.6% 附近。

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



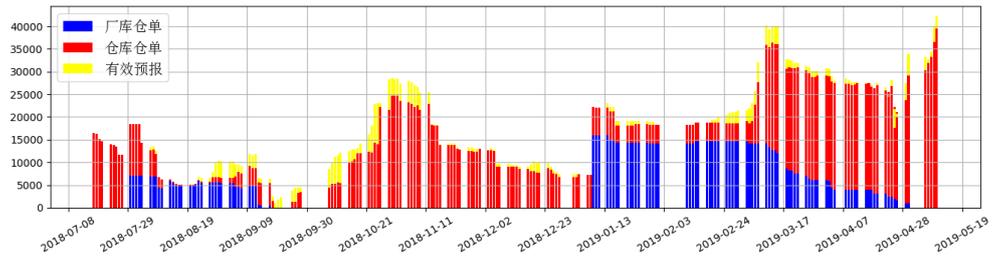
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差走高



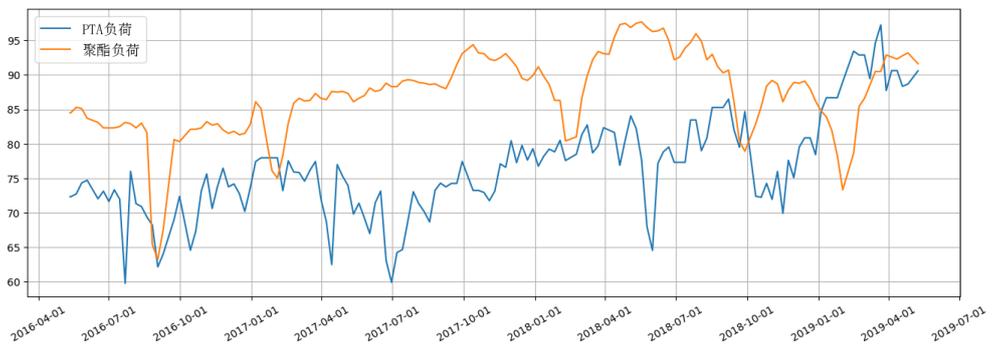
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓库仓单大量增加



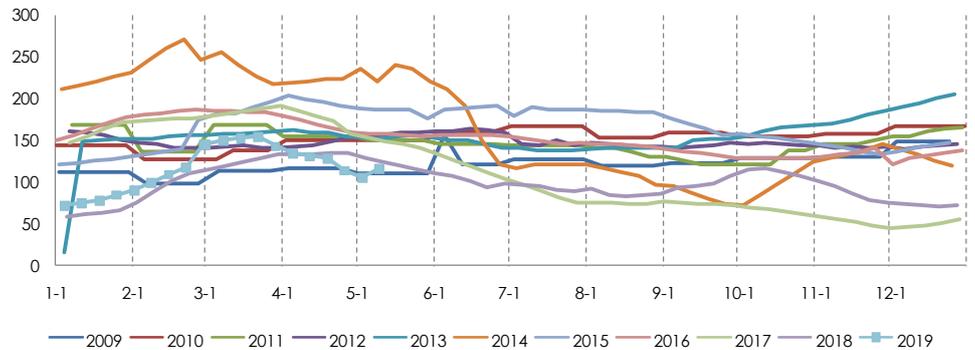
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

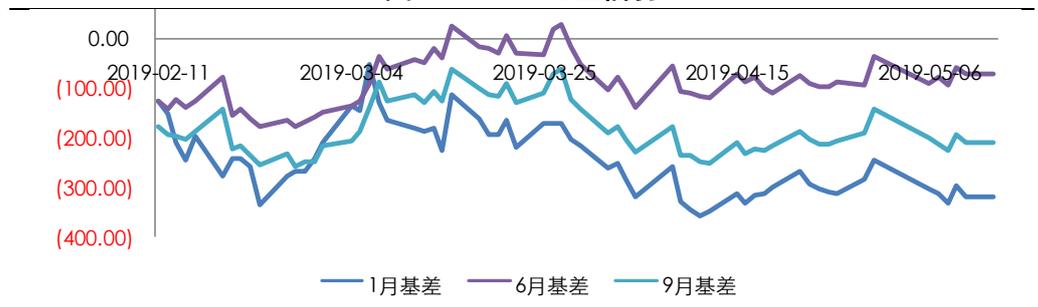
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

## 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。

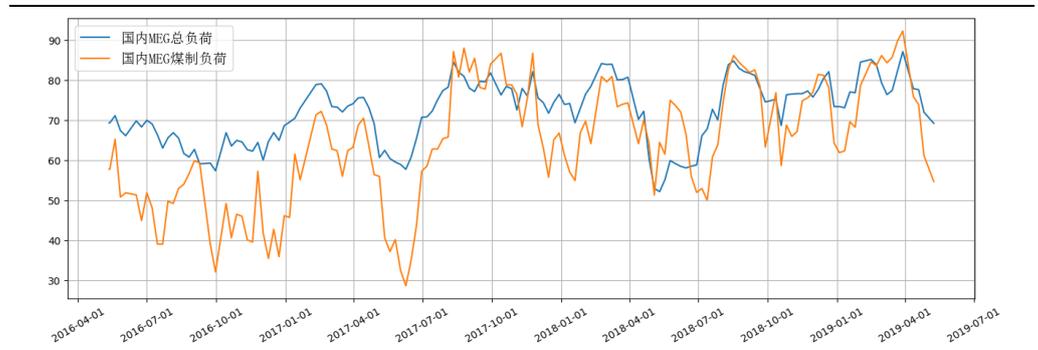
装置方面, 国内 MEG 总体负荷回落至在 69.2%, 煤制重启多有推迟, 煤制 MEG 负荷回落至 54.7%。

图 7: MEG 基差偏弱



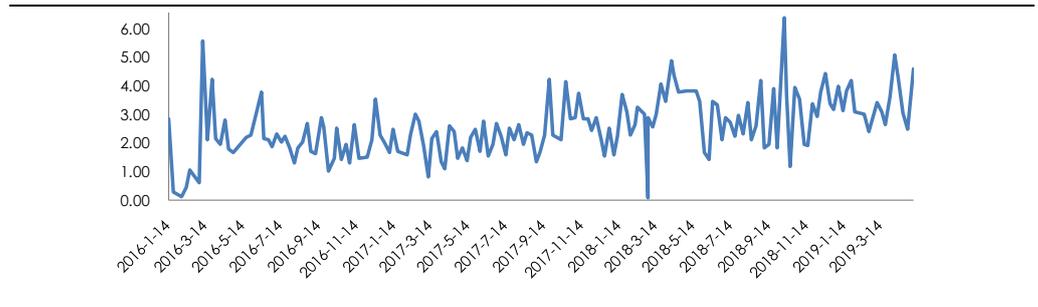
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷下滑



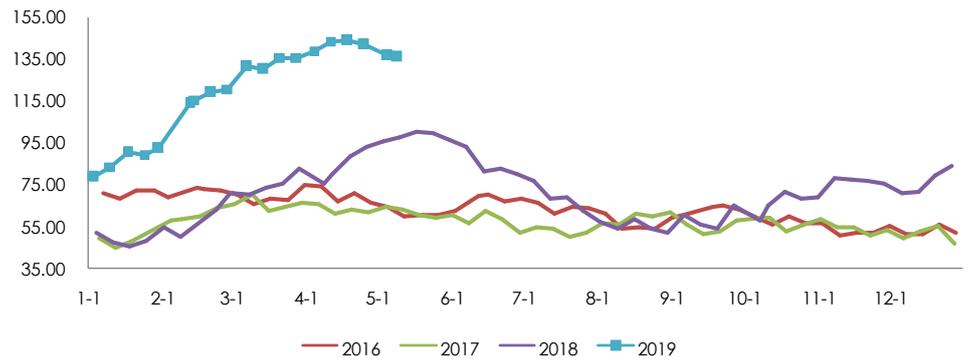
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周到港预报



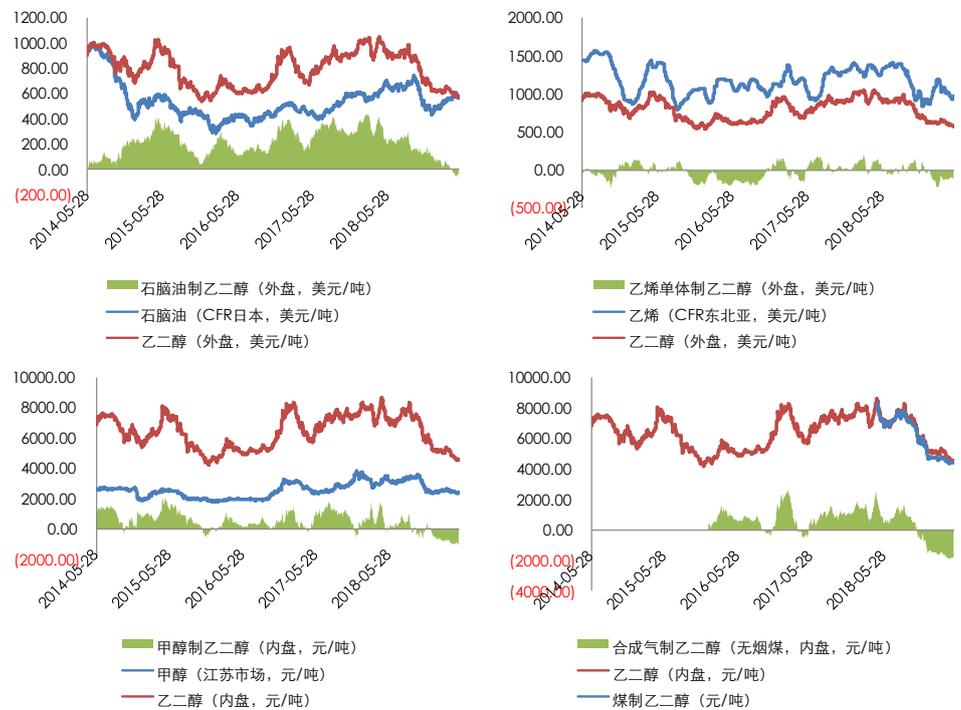
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

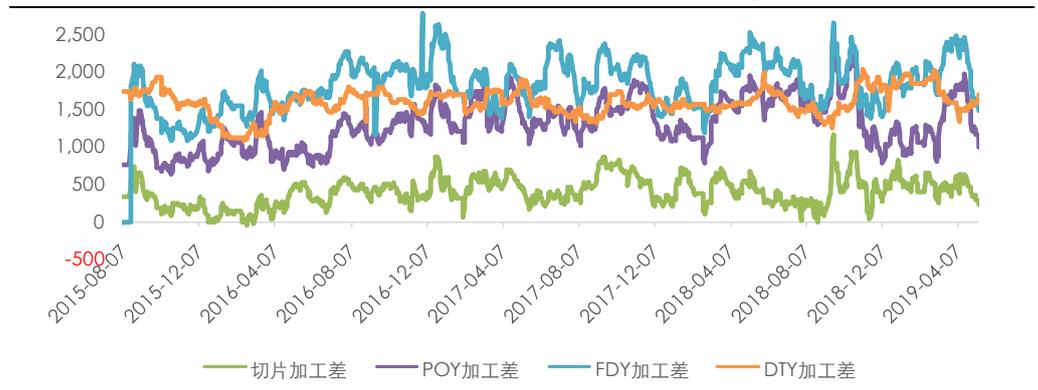
聚酯原料成本表现坚挺，而聚酯瓶片市场价格继续下滑，现金流空间大幅压缩，下游工厂陆续在低位附近适量补货。现货主流商谈区间从上周末的 8100-8300 元/吨出厂附近逐步下跌至 7750-7950 元/吨出厂附近。

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

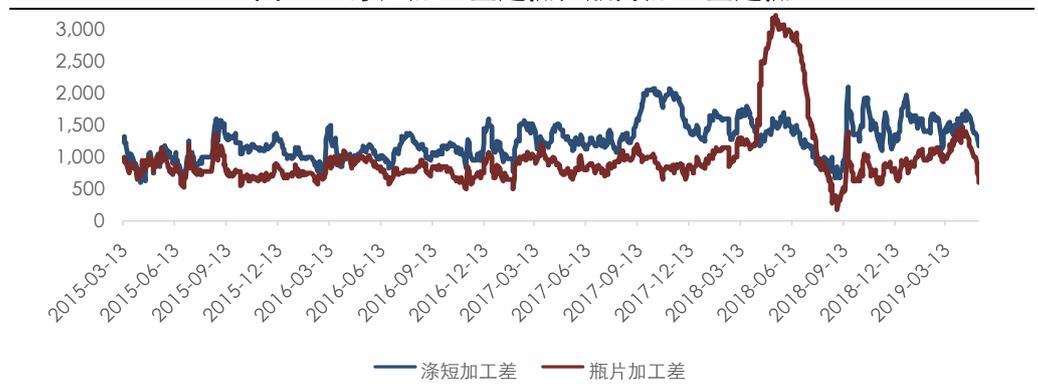
涤短市场处于持续阴跌状态，工厂扩大优惠刺激需求但效果不明显。库存压力较大，部分工厂开始出现减产的情况，市场对于后市预期偏悲观。终端需求仍未见起色，纱厂走货艰难，库存上升过快。

图 12: POY、FDY、DTY 加工差压缩



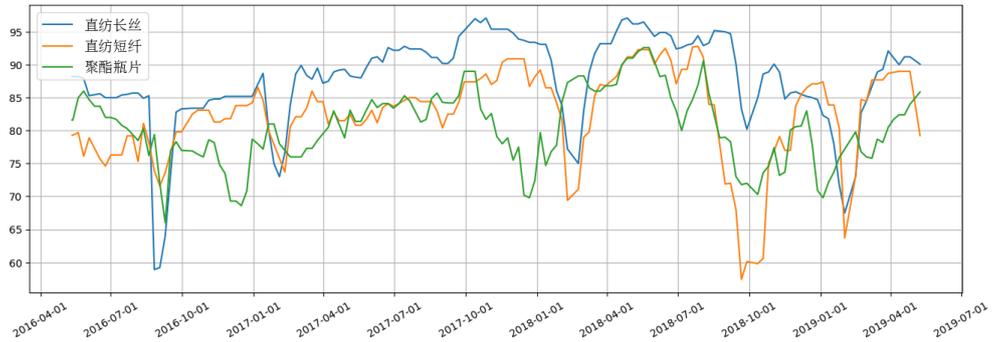
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 涤短加工差走低, 瓶片加工差走低



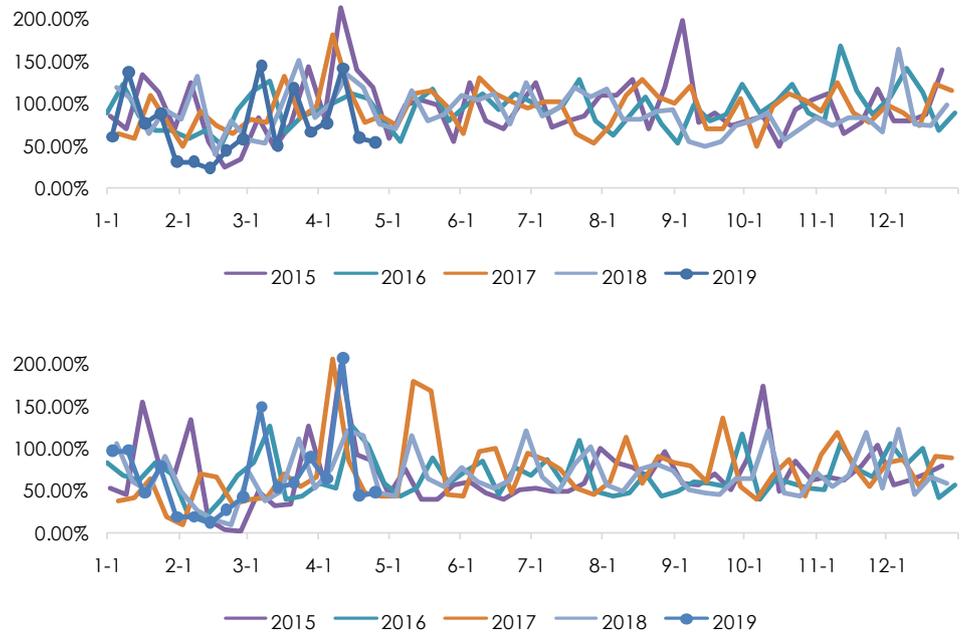
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14：长丝负荷下滑、短纤负荷下滑，瓶片负荷上升



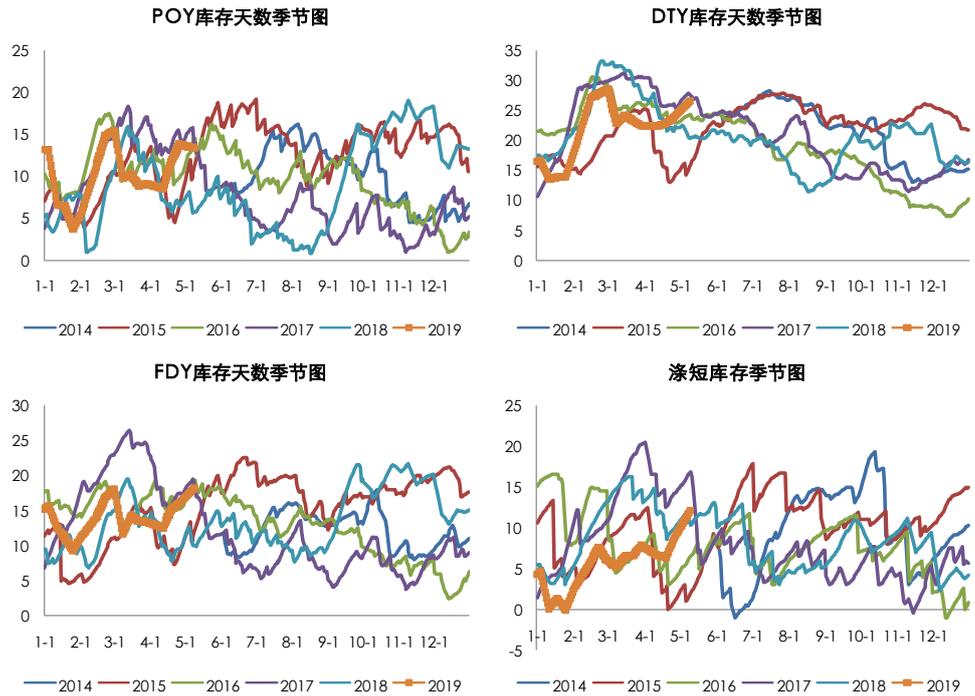
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

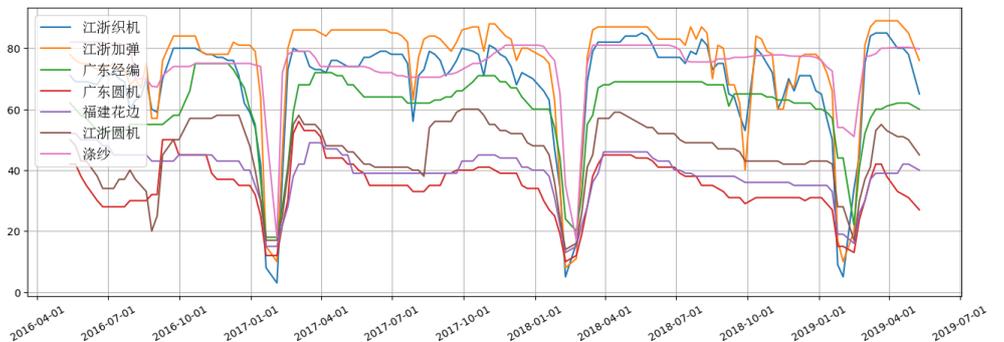
江浙终端开工局部下降, 江浙加弹负荷在 76%, 织机负荷在 65%。华南织机负荷持稳在 52%。

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。

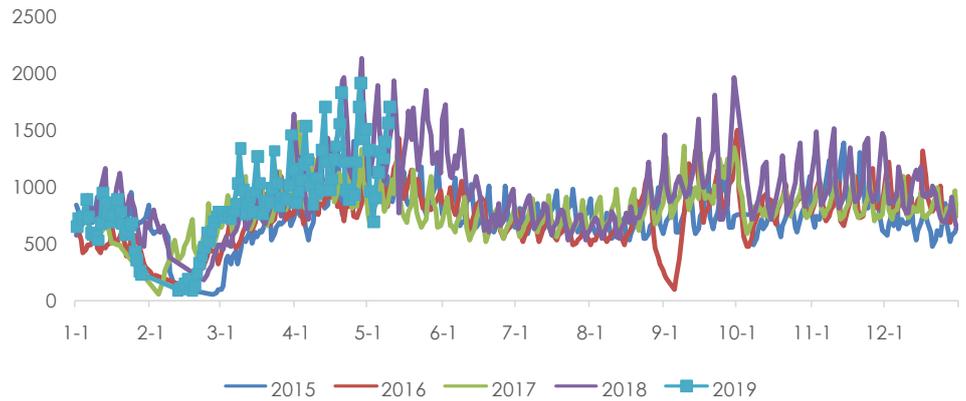
坯布库存偏高。涤丝价格下跌, 现金流有所改善, 但市场成交弱, 现金流难以兑现。

图 17: 织机、圆机负荷下降



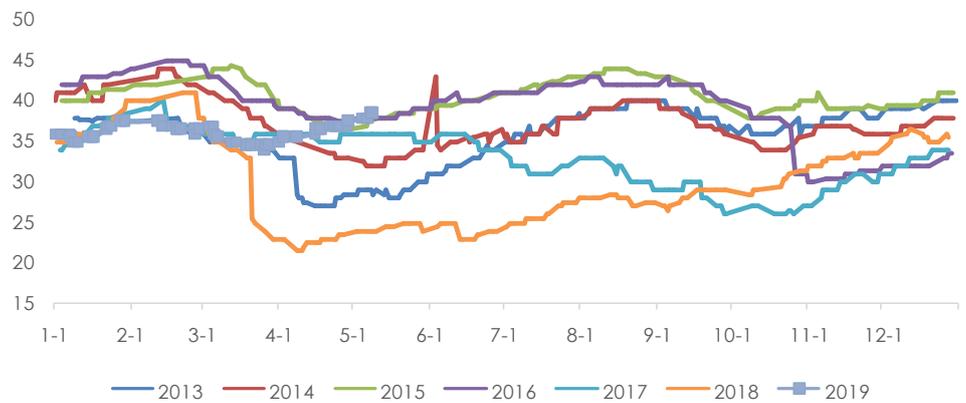
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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。