

TA 产业链毛利见底; EG 供应略有缺口

兴证期货·研发中心

能化研究团队

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27日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周宏观利空因素继续刺激纺织原料价格回落, TA 大幅回落, EG 因短期合约货有缺口而略有反弹。需求方面, 终端库存压力依旧较重, 整体负荷低位; 聚酯产品效益恢复, 但产销仍偏低, 库存压力同样较重, 低负荷运行。

周内 TA 加工差继续大幅回落, TA 负荷至高位 95%, 周度库存上升至 124 万吨, 后期检修未闻, 但前期延后大装置仍有可能。EG 加工差仍低于现金流水平, 国内负荷维持低位在 67%, 港口库存小降至 131.1 万吨, 下周预报到港量日均到港小幅下降。

● 后市展望及策略建议

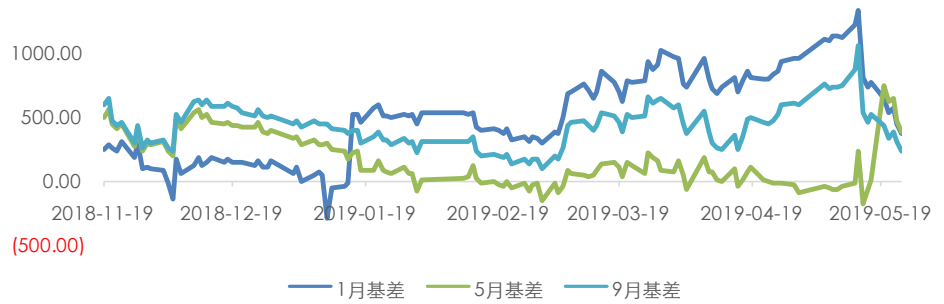
操作建议上, PTA/原油比值至 1.56 低位, 产业链利润基本见底, PX 停亏检修增多, PTA 盘面加工差向下空间有限, 若原油企稳, 则 TA 期货下方空间不大, 但是否反弹需看宏观能否企稳并带来产业链补库。多 TA 空 EG 暂观望, 可在 EG 反弹至上一区间后入多; TA09 单边观望; TA7-9、9-11、9-1 等观望或震荡正套思路操作; EG 单边观望, 长期供求宽松格局不改, 可等待反弹后沽空; EG9-1 可观望或逢高沽空。PTA/原油可尝试入多。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 现货市场气氛偏空，聚酯工厂减产继续增加，短期采购意愿寡淡，个别聚酯工厂零星补货，整体商谈偏淡，6 月货源基差从 400 下挫至 200 偏下水平，多以贸易商商谈成交为主。

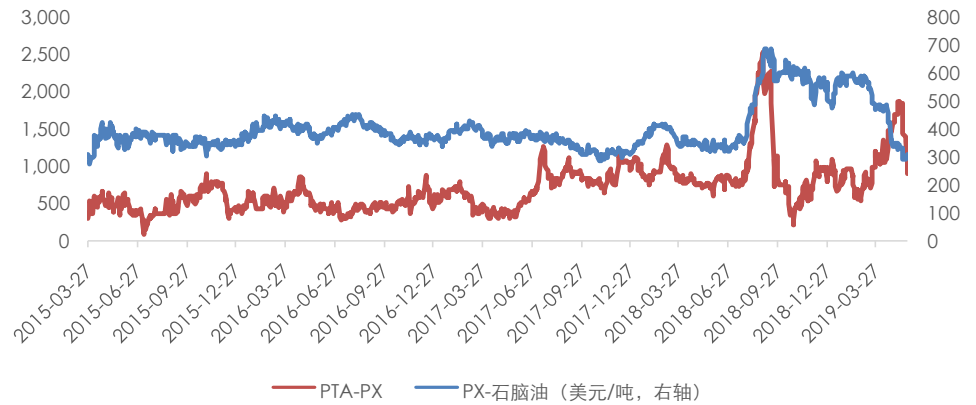
装置方面，台化重启中，金山石化计划内检修，负荷小幅提升，周内川能化学 100 万吨装置投产，目前已顺利出料。

图 1: PTA 基差大幅回落



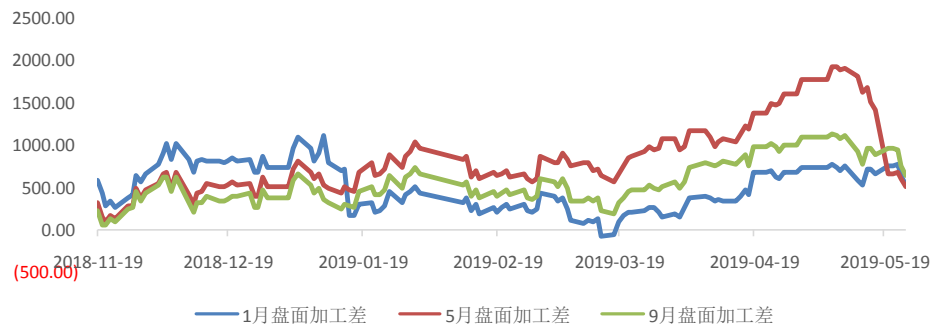
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差走弱, PTA 现货加工差走弱



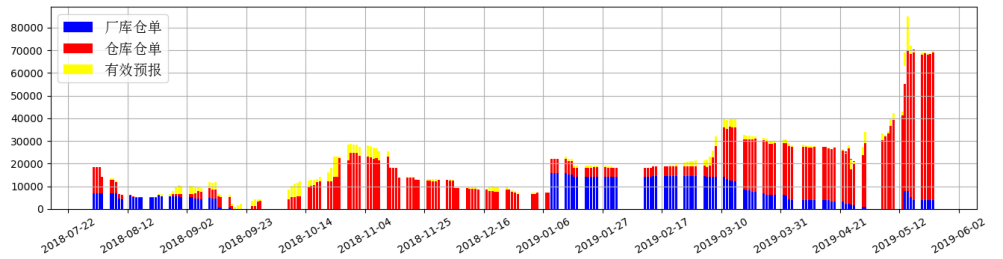
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差回落



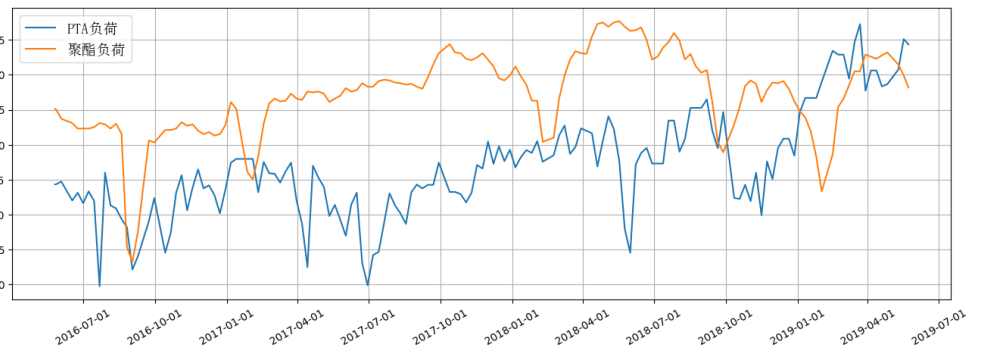
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓库仓单维持高位（张）



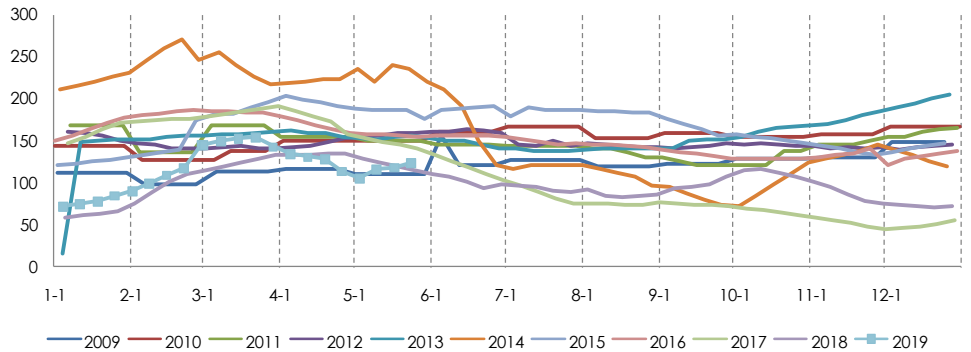
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷企稳，聚酯负荷回落



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存上升



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
台化兴业	120	宁波	5.8 起检修 18 天
上海金山石化	40	上海	5.23 起检修，预计一个月
中石化洛阳	32.5	洛阳	4.22 起检修 45 天

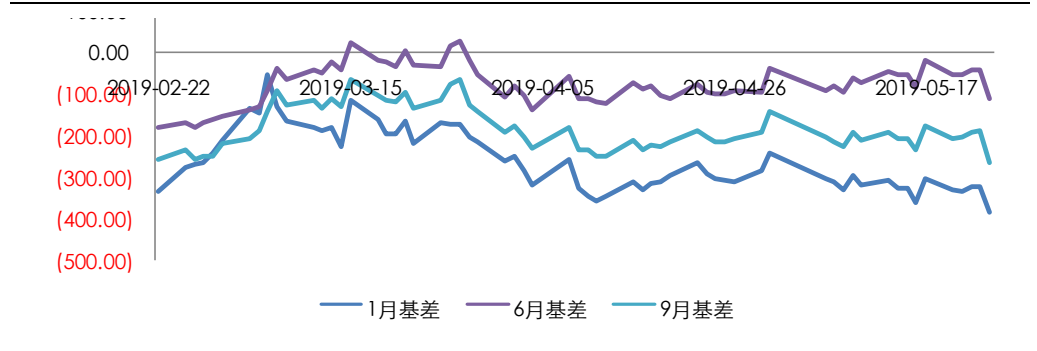
数据来源：CCF，兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

上周 EG 内外盘价格反弹上行，内盘期现基差在 30-40 附近，现货价格在 4370-4380 元/吨附近，部分合约存缺口，贸易商补货积极；外盘惜售观望，商谈重心在 535-540 美元/吨。

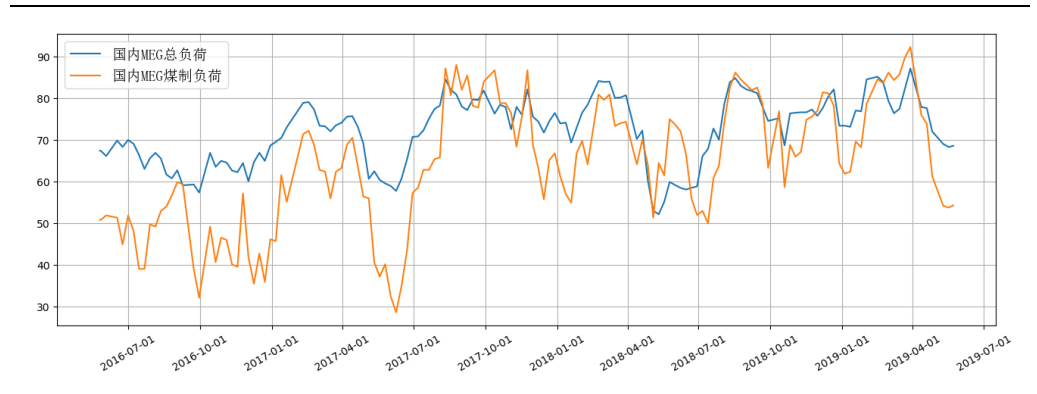
装置方面，国内 MEG 总体负荷低位运行在 67.26%，煤制 MEG 负荷在 51.02%。

图 7: MEG 基差走弱



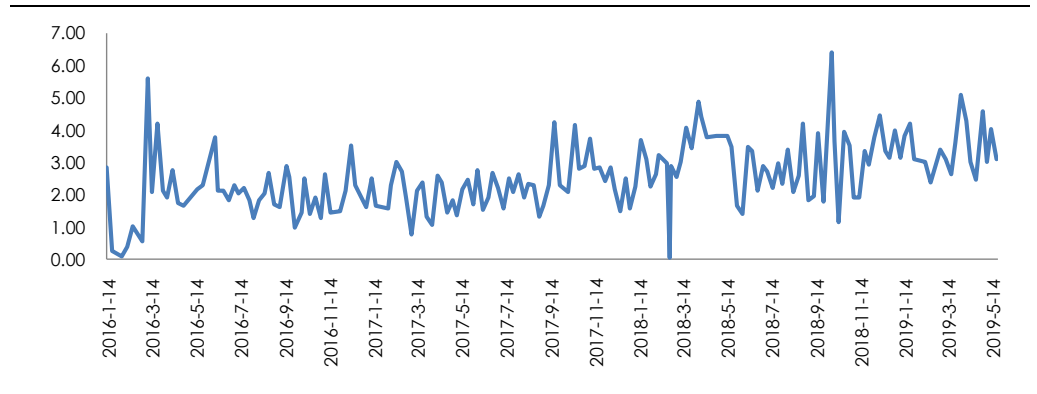
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷维持低位



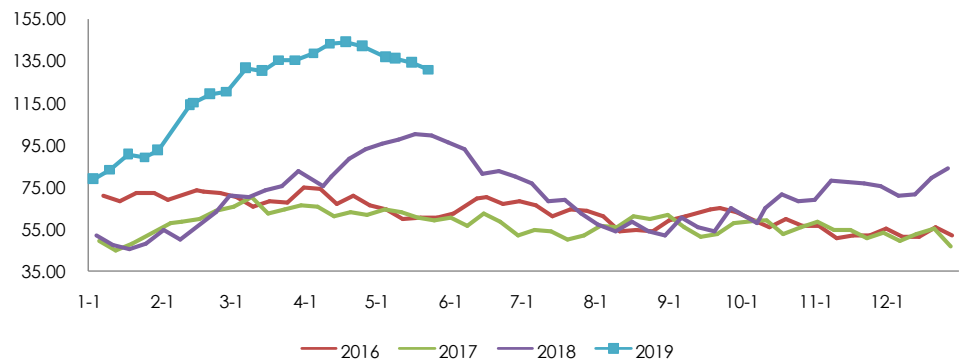
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周到港预报



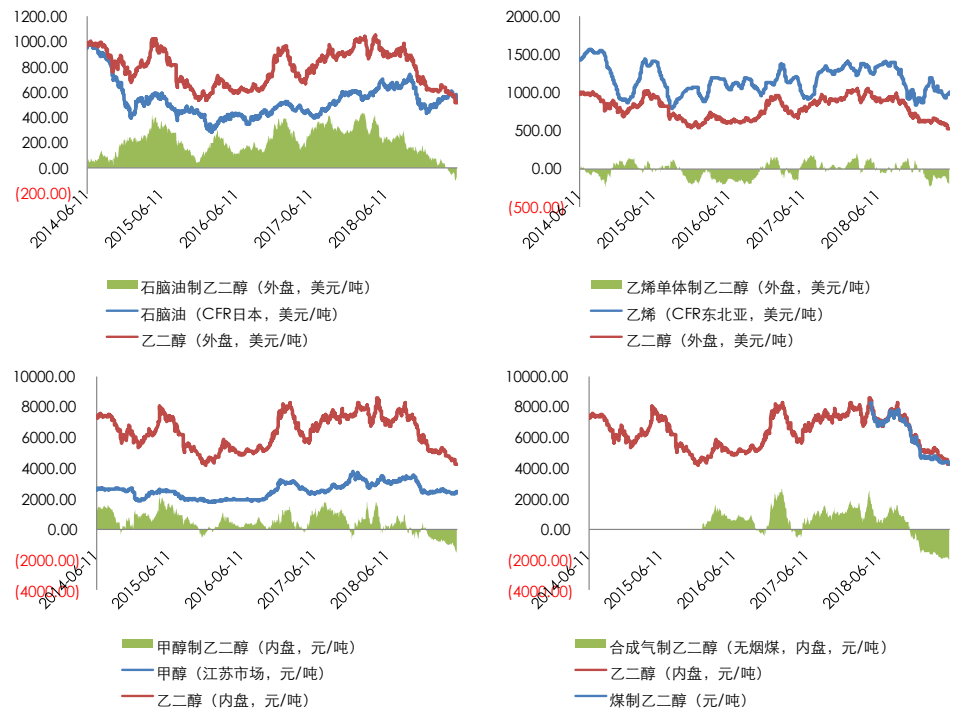
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片成交维持清淡, 局部下游减产, 现货采购压缩, 基本刚需为主, 半光主流成交区间在 6500-7000 元/吨不等, 有光成交区间在 6700-7100 元/吨, 局部略高略低。

现金流效益有所压缩。按照原料现买现做测算, 半光切片现金流平均为盈利 30 元/吨, 环比上周减少 110 元/吨, 有光切片平均盈利 60 元/吨, 环比上周减少 180 元/吨。

3.2 长丝

江浙涤丝价格跟跌原料。终端刚需采购，产销尚可，投机性需求缺失，高位库存压力持续。华南涤丝价格整体下跌，周初下跌较为明显，周中以后成交优惠为主，华南各大厂跌 100-300 元/吨不等。

外销市场，涤丝价格下滑，价格大幅下滑后，不少国外客户出现赖单、毁单行为，其它客户心态谨慎，且出口订单成交依然难见回暖迹象。

后纺 DTY 现金流继续回升。但局部中小 DTY 价格下跌较多，甚至紧贴成本线出货中。至周五，涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 39、-91、530 元/吨。

3.3 瓶片

聚酯原料继续下跌，瓶片价格继续下行，大厂陆续在低位附近适量补货，不过多为远期订单。聚酯瓶片工厂现货主流商谈区间下跌至 6900-7100 元/吨出厂附近。

出口方面，工厂报价多下调，海外客户观望情绪角度，刚需补货为主。华东工厂主流商谈区间下滑至 940-960 美元/吨 FOB 上海港附近，华南工厂主流商谈价格跟跌至 950-970 美元/吨 FOB 主港附近。

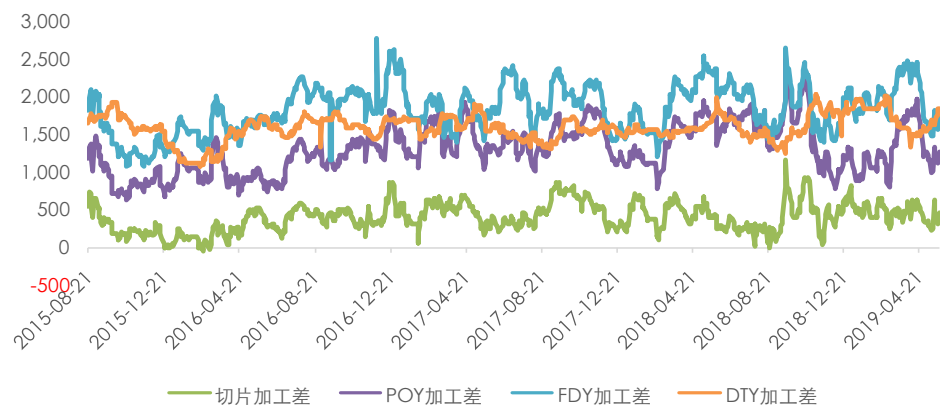
截至周末，瓶片工厂在库库存整体至 15-20 天附近，局部略高 20-25 天。

3.4 短纤

聚酯原料下行，短纤跟跌，工厂产销面临持续的压力，平均产销未过 4 成，市场价格竞争激烈，其中有低价位出现，且部分工厂开始扩大减产力度，目前短纤负荷已处于 7 成较低水平。

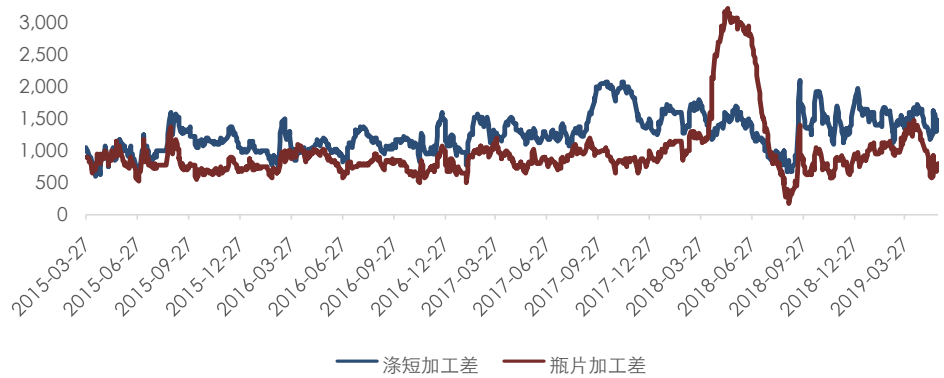
终端纱厂走货艰难，高库存使得工厂补货心态谨慎，基本已刚需为主，且处于极低原料库存运转。

图 12: POY、FDY、DTY 加工差回升



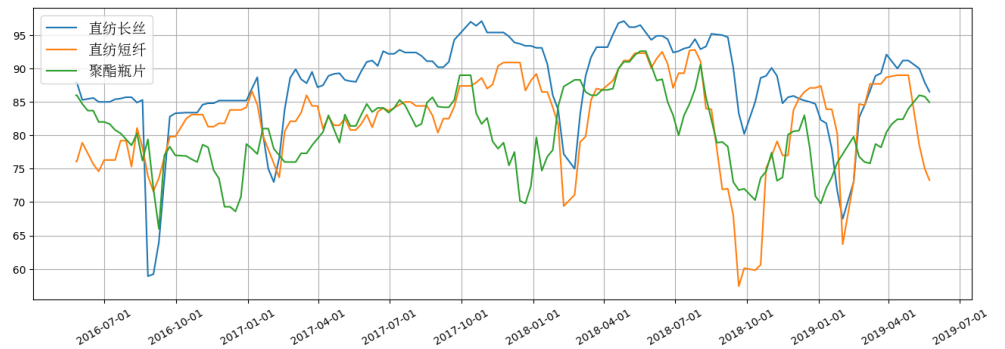
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 涤短加工差回升, 瓶片加工差回升



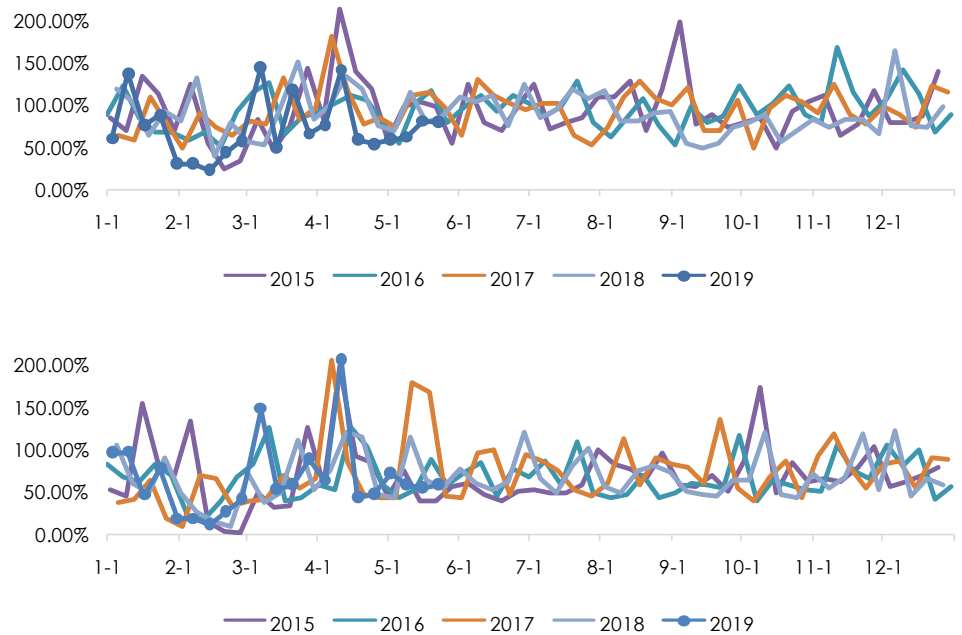
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 长丝负荷下滑、短纤负荷下滑, 瓶片负荷偏弱



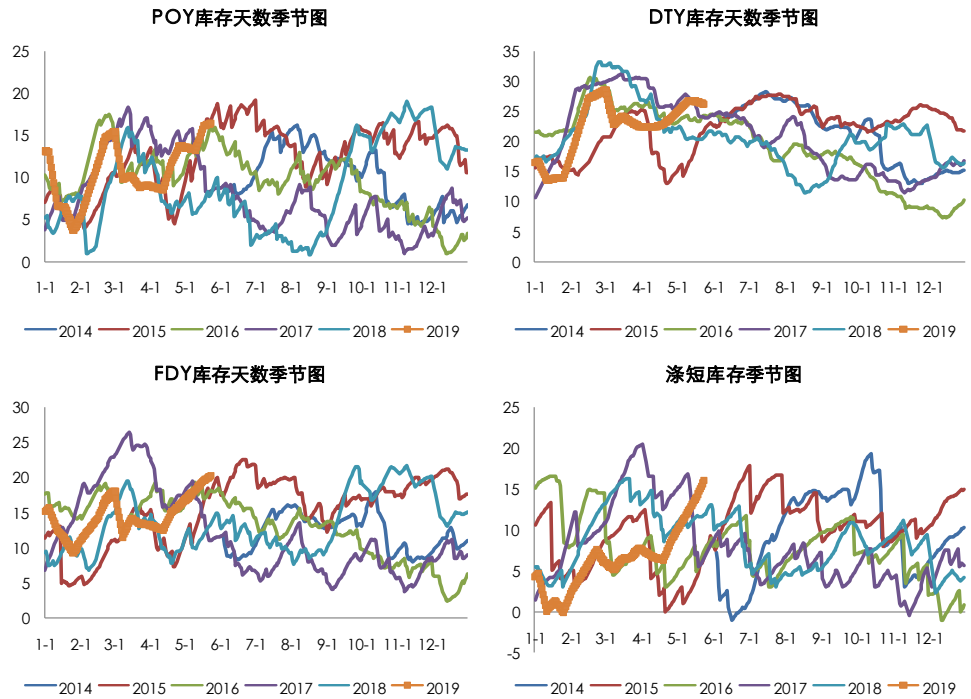
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝 (上) 周产销略有回升, 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、涤短库存高位



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

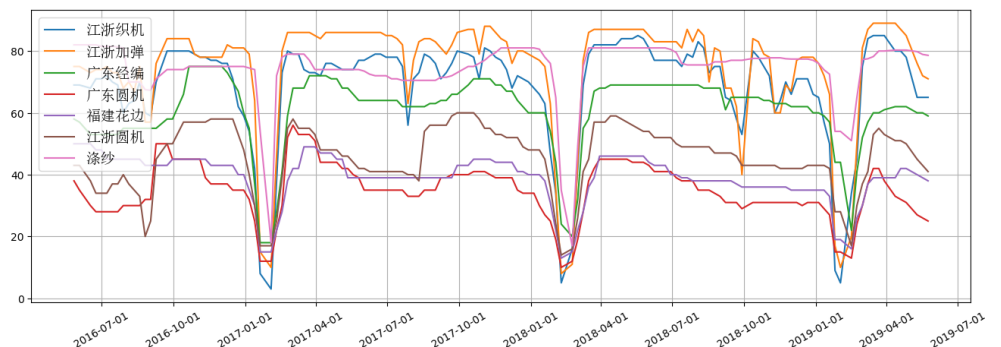
4. 终端负荷及备货

江浙终端开工局部下降, 江浙加弹负荷在 71%, 织机负荷在 65%。华南织机负荷持稳在 52%。

江浙织造市场, 局部开工出现交替开停, 整体低开工控制库存上升速度; 江浙加弹库存压力增加, 各地继续小幅下降开工率, 消化库存的同时对市场进行观望。华南地区订单也出现停滞。

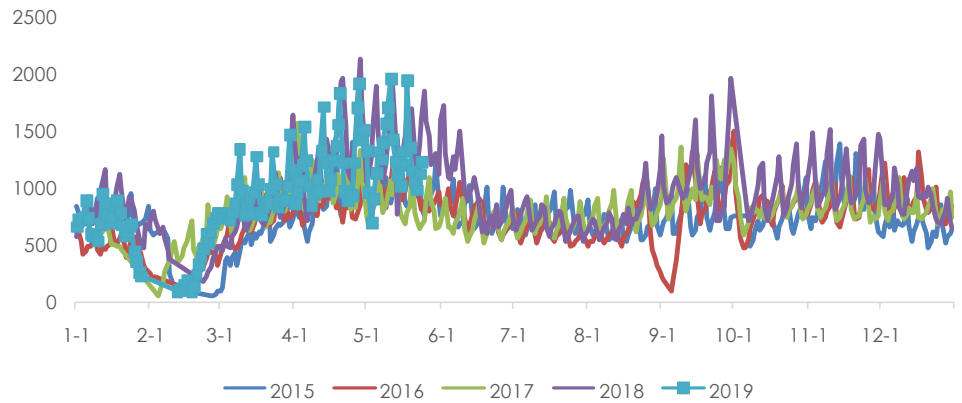
终端零星有大单低价采购出现, 但较为零星, 整体备货量偏少, 刚需为主。

图 17: 织机、加弹负荷下降



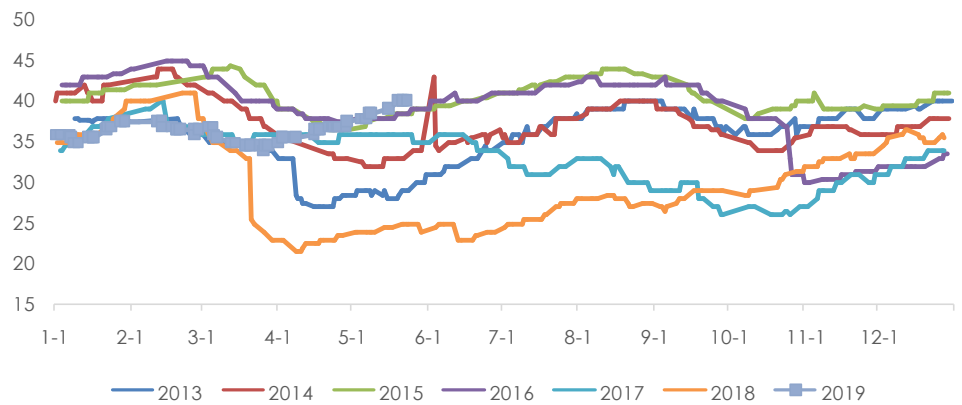
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

上周宏观利空因素继续刺激纺织原料价格回落, TA 大幅回落, EG 因短期合约货有缺口而略有反弹。需求方面, 终端库存压力依旧较重, 整体负荷低位; 聚酯产品效益恢复, 但产销仍偏低, 库存压力同样较重, 低负荷运行。

周内 TA 加工差继续大幅回落, TA 负荷至高位 95%, 周度库存上升至 124 万吨, 后期检修未闻, 但前期延后大装置仍有可能。EG 加工差仍低于现金流水平, 国内负荷维持低位在 67%, 港口库存小降至 131.1 万吨, 下周预报到港量日均到港小幅下降。

操作建议上, PTA/原油比值至 1.56 低位, 产业链利润基本见底, PX 停亏检修增多, PTA 盘面加工差向下空间有限, 若原油企稳, 则 TA 期货下方空间不大, 但是否反弹需看宏观能否企稳并带来产业链补库。多 TA 空 EG 暂观望, 可在 EG 反弹至上一区间后入多; TA09 单边观望; TA7-9、9-11、9-1 等观望或震荡正套思路操作; EG 单边观望, 长期供求宽松格局不改, 可等待反弹后沽空; EG9-1 可观望或逢高沽空。PTA/原油可尝试入多。仅供参考。

表 2: PTA1909 净持仓

席位	2019-05-24	2019-05-23	2019-05-22	2019-05-21	2019-05-20	2019-05-17
永安期货	63611	62801	66922	57482	59507	45458
浙商期货	30577	30044	30143	29934	29221	30106
广发期货	20623	21888	21666	21867	21276	20783
新潮期货	17426	17772	17587	18890	18794	18581
西南期货	15269	15400			11500	10888
天风期货	13989	15699	8498	3046	3888	145
中信建投	13174	12186	12428	12217	11602	
大越期货	12021	12654	12406	12481	12104	11812
长江期货	11850					
国海良时	11595	11326		13007	12165	12262
国信期货	11309	11209	11661	12255		
上海中期	11234					12164
国投安信期货	922	134	1361	1767	5929	7252
方正中期	-1608	-1195	4428	-2469	-2045	-1672
五矿经易期货	-8646					
东证期货	-8863	-9022	-6906	-7251	-3338	-3164
兴证期货	-9941	-9647	-14020		-9498	-14361
国富期货	-10530	-13422	-13471	-15886	-15793	-13004
东海期货	-11607	-10121	-10739	-11271	-10978	-10641
宝城期货	-11608	-13051	-11208	-13257	-12316	
建信期货	-13967	-13321	-14677	-11850	-15029	-15180
中信期货	-14030	-13321	-5668	-1273	2366	3103
东吴期货	-15355	14565	13694	-10868	12603	11658
海通期货	-17105	-22673	-17825	-17431	-20526	-19882
申银万国	-21976	-21456	-21378	-20724	-24011	-23317
银河期货	-22279	-13058	-20513	-20475	-23787	-21083
南华期货	-30726	-37382	-40916	-44984	-42726	-37073
光大期货	-33742	-29853	-18171	-33233	-31805	-30105
国贸期货	-40045	-47614	-52186	-52467	-52938	-51109
华泰期货	-44238	-56089	-51723	-54741	-53411	-48913
国泰君安	-77041	-70795	-66527	-57967	-57115	-57517

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA2001 净持仓

席位	2019-05-24	2019-05-23	2019-05-22	2019-05-21	2019-05-20	2019-05-17
东证期货	16186	15467	15447	13116	10976	11024
西南期货	9707	9653	8061	8401	8425	8406
东海期货	8911	9151	8715	8792	9012	9232
广发期货	8762	8453	8700	8534	8907	8578

永安期货	7573	8142	7417	3129	3919	4806
神华期货	4935	4873	4741	4021	4045	4041
中粮期货	4641	4623	4288	4273	4576	4604
浙商期货	4221			3584	3612	3700
中信期货	3929		3208	3483	3591	4119
新潮期货	3846	3998	3907	3749	5176	5187
申银万国	3831	4298	4072	4510	4428	4466
平安期货	3695	3562				
宝城期货	3604	3621	3548			
方正中期	1870	1127	1423	3664	3213	2947
金瑞期货	656	375	264	-3269	759	198
南华期货	-162	-1493	-7402	-7663	-7654	-7592
先锋期货	-759	-539	81	296	163	119
中原期货	-2782	-2917	-2770		-2764	-2769
一德期货	-2910	-3156	-3230	-3309	-3373	-3303
招金期货	-3082	-3356	-2620	-2840		
国富期货	-3349	-3353		-3288	-3914	-3916
兴业期货	-5894	-5649	-5494	-7543	-7543	-7543
东航期货	-6309	-6096	-6073	-5744	-5605	-5545
招商期货	-7957	-7933	-7918	-7933	-7935	-8277
安粮期货	-8188	-7582	-7163	-7804	-8543	-9754
国泰君安	-8264	-3690	-2758	-2815	-2681	-2641
中财期货	-8278	-8038	-7809	-7602	-7365	-7118
建信期货	-11100	-11962	-12367	-11892	-12845	-12615
华泰期货	-12825	-12395	-13018	-13431	-13060	-13260
瑞达期货	-12979	-13000	-13069	-12963	-13002	-12955
银河期货	-13896	-14442	-14140	-11549	-11042	-10216
国贸期货	-13995	-13658	-10129	-10830	-9566	-12484

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：MEG1906 净持仓

席位	2019-05-24	2019-05-23	2019-05-22	2019-05-21	2019-05-20	2019-05-17
渤海期货	6347	6762	6788	7142	7452	7819
建信期货	2803	3270	3265	3289	3319	3302
东证期货	1693	2091	2143	2383	2451	1434
国贸期货	1230	1270	1291	1336		1186
中信期货	1196	-516	240	-730	-137	-461
光大期货	1087	1069	1040	1161	1132	1240
海通期货	898	578	200	208	223	896
中大期货	862			976	1031	933
信达期货	747	1024	1059	1068	1118	1131

浙江新世纪	506	605	708	809	859	
广发期货	495	822	1002	1075	1107	1165
国联期货	482	628	679	875	994	1225
兴证期货	466	579		905	869	
东吴期货	456					
广州金控	442	561				
国泰君安	358	-84	-363	5	169	1088
银河期货	153	-411	-428	-726	-1521	-1691
大地期货	-440	-511	-525	-1242	-1324	-1348
上海中期	-501	-499	-500			
宝城期货	-552	-668	-692	-740	-867	-1015
浙商期货	-640	-891	-988	-2048	-3372	-2587
中银国际	-749	-823	-825	-828	-831	
宏源期货	-1026	-798	-798	-806	-873	-983
中粮期货	-1050	-1080	-1259	-1447	-1447	-1444
天风期货	-1302	-1319	-1462	-1748	-1858	-1969
一德期货	-1306	-1631	-1627	-1696	-2001	-2019
东海期货	-1751	-2177	-2639	-2619	-2776	-2878
中财期货	-1755	-468	-494	-579	-539	-314
新潮期货	-2418	-1698	-1725	-1794	-1795	-1806
五矿经易	-2815	-2733	-2427	-2663	-2482	-2670
永安期货	-4457	-5000	-7292	-7675	-7066	-7893
国投安信	-4953	-5161	-5172	-5155	-5266	-5507

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: MEG1909 净持仓

席位	2019-05-24	2019-05-23	2019-05-22	2019-05-21	2019-05-20	2019-05-17
海通期货	8717	7551	7984	7989	7827	3682
华安期货	7277	7889	6596	6862	6930	6187
渤海期货	6847	6900	6830	6068	5189	4742
徽商期货	6422	7194	7099	7319	7940	8159
长江期货	5284	5238	5332	5549	5826	5630
新潮期货	4876	5414	7128	6617	6846	6935
国贸期货	4613	6952	7002	7044	7039	11409
通惠期货	4558	4562	4272	4272	4272	4356
大地期货	4330	4299	1421	4332	4474	1449
中财期货	4258	2339	2520	-2769		
广发期货	4070	4161	4189	4330	4684	4466
银河期货	3104	8268	10997	10259	6893	5394
方正中期	2181	4119	4185	5572	6305	5364
信达期货	1127	747	1312	953	945	-3410

华泰期货	-1119	-6021	-10063	-4704	-11056	-15698
中信期货	-1188	-2008	-727	-1233	152	131
国泰君安	-2187	-6961	-9135	-11218	-9032	-2986
五矿经易	-2465			-2677	-3632	-3499
东证期货	-2492	-7454	-6867	-6219	-8273	-7318
浙商期货	-2555	-8407	-7689	-8206	-7997	-7085
中融汇信	-2603					
中粮期货	-2877	-2666			-3626	-3075
光大期货	-3007	-3950	-4011	-3525	-3346	-3766
招商期货	-3155					3992
东海期货	-6084	-4828	-3799	-3664	-3146	
天风期货	-6557	1140	1672	723	1047	513
国投安信	-13390	-13444	-13393	-13005	-14258	-11568
申银万国	-16359	-13758	-14185	-14372	-14814	-12851
南华期货	-21602	-18154	-17660	-18154	-16068	-12479
永安期货	-29090	-31921	-31139	-32368	-29238	-25860

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。