

终端订单疲弱，终端及聚酯负荷下滑

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

赵奕

从业资格编号: F3057989

联系人

刘倡

电话: 021-20370975

邮箱:

liuchang@xzfutures.com

2019年7月22日 星期一

内容提要

● 行情回顾

终端新订单仍无放量，现金流压缩下，终端负荷持续走弱；聚酯工厂近期库存快速上涨，部分前期停车预报落实，整体负荷下降至89%附近。

供应方面，TA 福海创检修中，洛阳石化推迟检修，供需相对平衡，周度库存持稳。EG 海内外负荷维持低位，近期到港量再度回落，港口显性库存继续去化，但绝对量仍高。

● 后市展望及策略建议

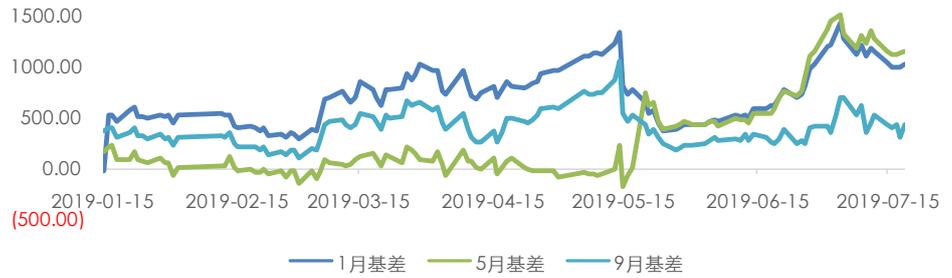
操作建议上，库存走势来看，PTA 及 MEG 在9月前累库力度均有限，基差表现 TA 现货仍维持升水400元左右，MEG 平水。当下市场处于观望期，终端订单始终没有明显放量。TA 及 EG 均建议观望，近期跨期跟随单边走势，TA9-11 可考虑震荡操作。继续跟踪订单变化，若有放量，TA09 仍向上收基差可能。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 震荡整理，随聚酯工厂减产陆续落实，PTA 卖盘增加，市场心态谨慎，现货市场商谈氛围一般，主港货源基差维持在 450 附近商谈，随着期货下行，商谈重心走低，周中随着期货拉升，卖盘活跃度提升，基差松动，主流品牌货源下调至 400-420 附近，个别非主流货源基差下调至 350 附近。

装置方面，福海创检修中；洛阳石化推迟重启。

图 1: PTA 基差持稳



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差持稳, PTA 现货加工差回落



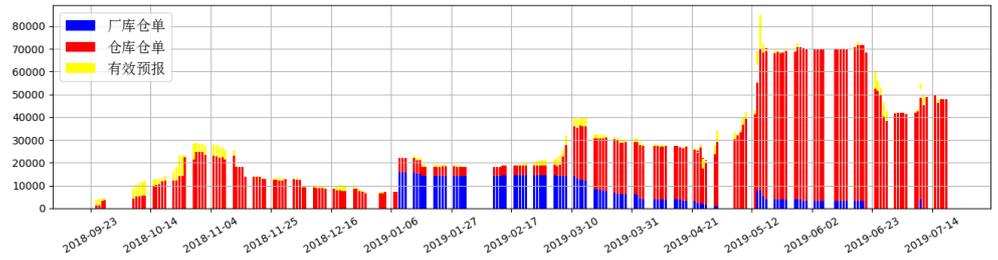
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差回落



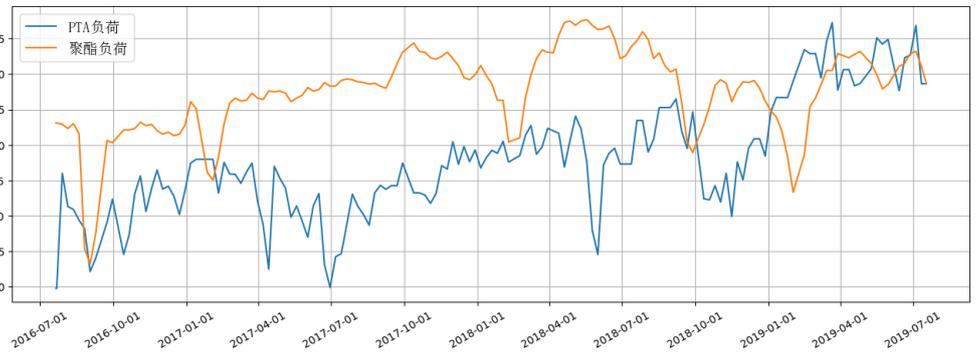
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓库仓单持稳（张）



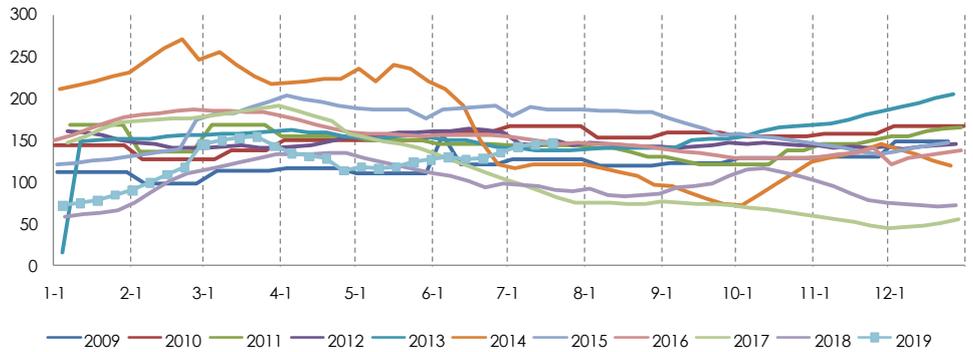
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷回落，聚酯负荷回落



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存小涨



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	装置于 7.9 起停车，计划 20 天左右
华彬石化	140	绍兴	负荷恢复至 9 成。
中石化洛阳	32.5	洛阳	4.22 起检修，重启预计推迟至 7 月下旬
四川能投	100	四川	7.16 附近短时降负，目前已恢复正常

数据来源：CCF，兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

上周 EG 内外盘价格上行，买气良好，6 月进口数据低于市场预期，显性库存下滑。内盘基差走强至平水附近，截止周五，EG 内盘现货价格至 4500-4510 元/吨附近。外盘走势跟随人民币市场，成交尚可，价格逐步走高至 548 美元/吨上下。

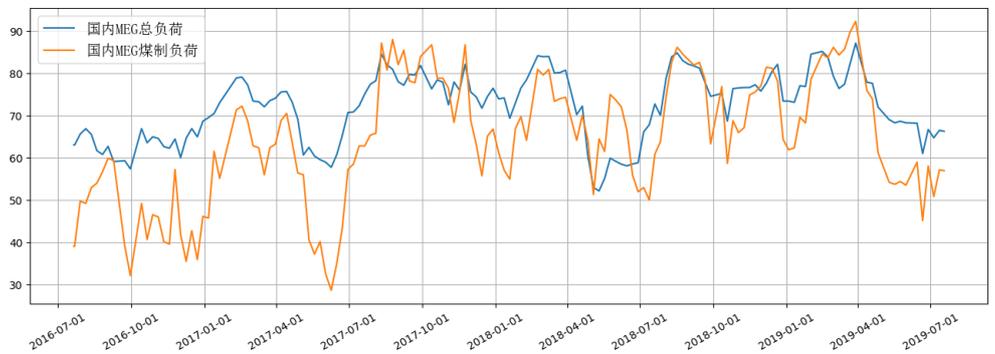
装置方面，国内 MEG 总体负荷低位运行在 63.99%，煤制 MEG 负荷在 51.47%。

图 7: MEG 基差走势



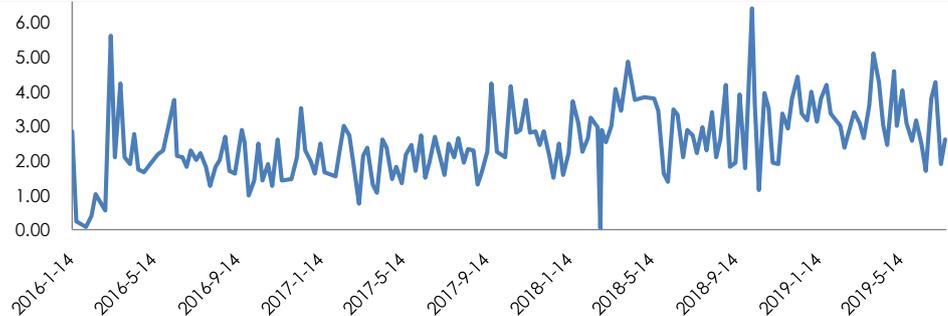
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷维持低位，煤制负荷维持低位



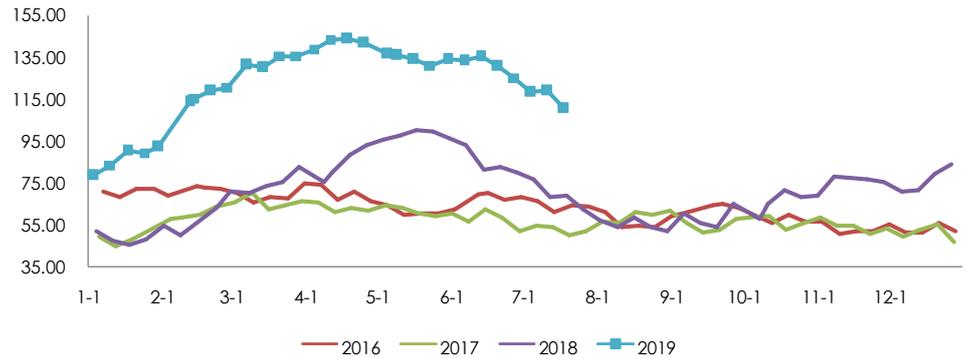
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周到港预报



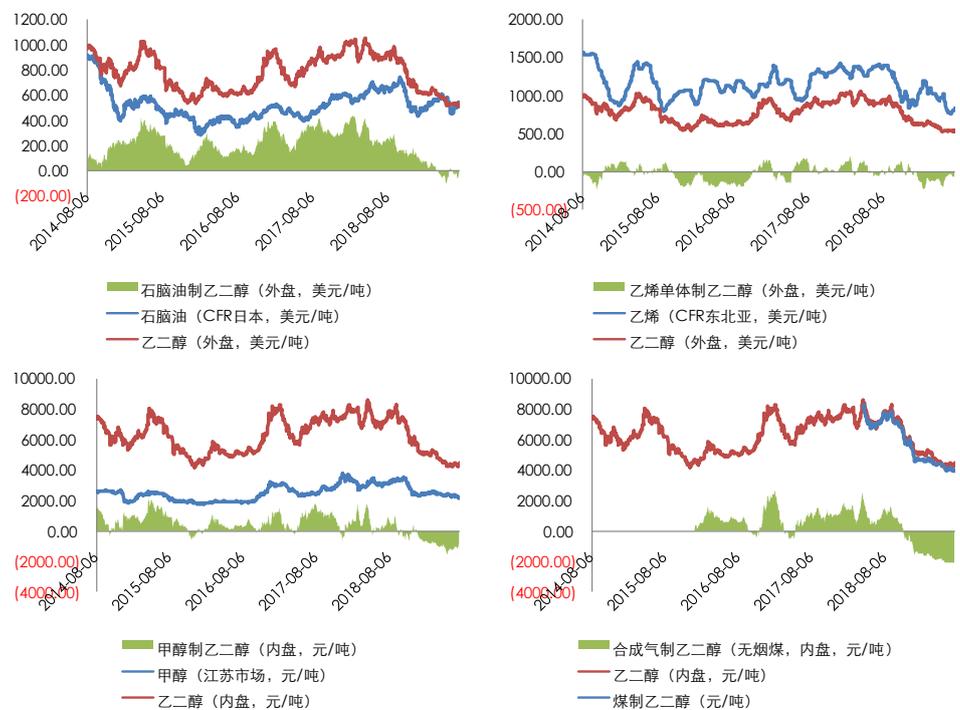
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片聚酯切片成交维持偏淡, 上半周买盘稀少, 下半周刚需有所增多, 周内半光主流成交区间在 7100-7450 元/吨不等, 有光成交区间在 7250-7650 元/吨, 局部略高略低。

切片现金流效益明显下滑, 按照原料现买现做测算, 半光切片现金流平均为盈利 20 元/吨, 加工差较比上周压缩 230 元/吨, 有光切片平均盈利 180 元/吨, 加工差较上周压缩 200 元/吨。

3.2 长丝

江浙涤丝价格弱势下跌，促销增多。终端停车加剧，且前期原料仍有消化，涤丝产销偏弱，库存压力继续增加，且短期上去库困难。华南价格重心小幅下移。华南部分工厂跌价出货，如金纶跌一两百、锦兴部分跌一百。

外销市场方面，涤丝外盘价格继续跟跌，但国外市场反应平平，成交量极为有限。客户看空预期维持，采购心态谨慎依旧。

涤丝前纺现金流继续压缩，FDY 亏损加剧。后纺 DTY 现金流亏损略有修复。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 196、-354、5 元/吨。

3.3 瓶片

终端工厂多观望态势，采购意愿偏弱，受需求跟进不佳影响，聚酯瓶片工厂价格继续回调，现金流逐步压缩。聚酯瓶片工厂现货主流商谈区间从上周末的 7600-7800 元/吨出厂附近下移至 7400-7600 元/吨出厂附近。

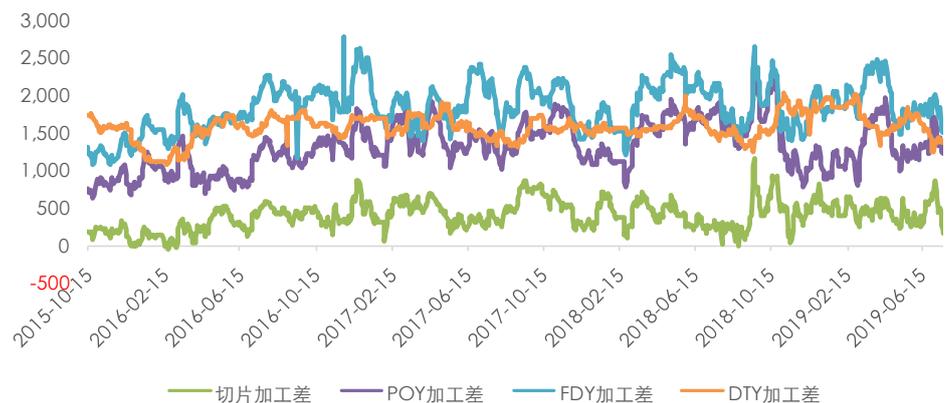
出口方面，报价整体回落，终端客户观望氛围较浓，市场有价无市，部分价格偏低区域成交相对尚可。华东工厂主流商谈区间回落至 950-980 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格下调至 970-990 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 短纤

聚酯成本下跌，直纺涤短继续跟跌，贸易商率先低价抛货，随后工厂快速跟跌。但终端依旧观望，成交低迷。工厂前期欠货多交付完，成品库存逐步累积，目前大多在 3-5 天，较低仍有 2-4 天欠货。

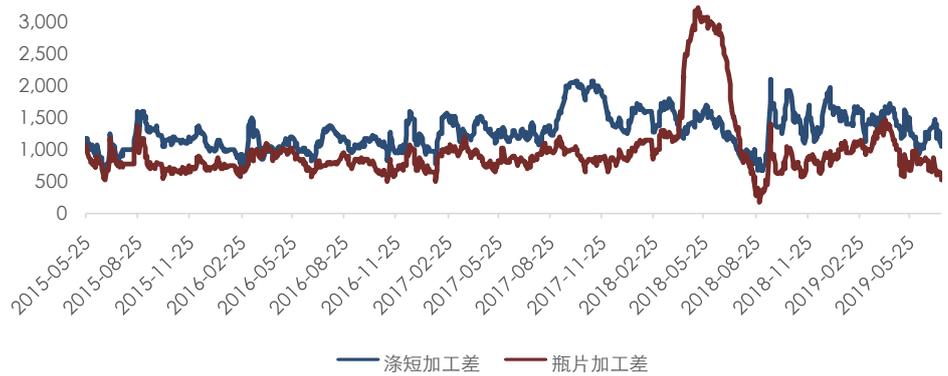
现金流方面继续压缩，目前盈利空间降至 200 元/吨左右。

图 12: POY、FDY、DTY 加工差走低



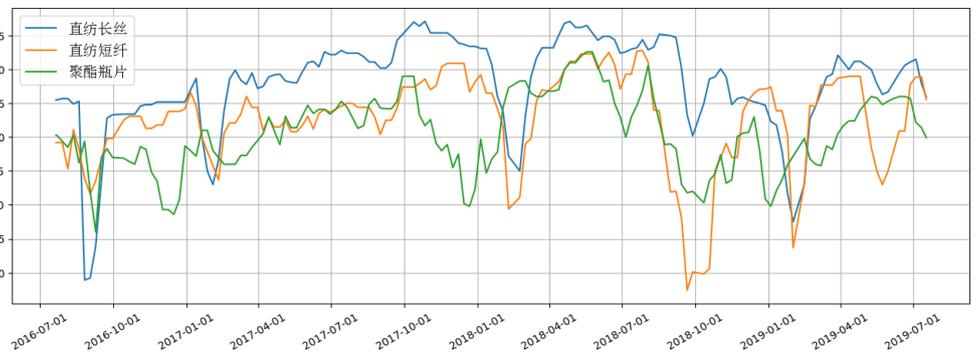
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: 涤短加工差走低, 瓶片加工差走低



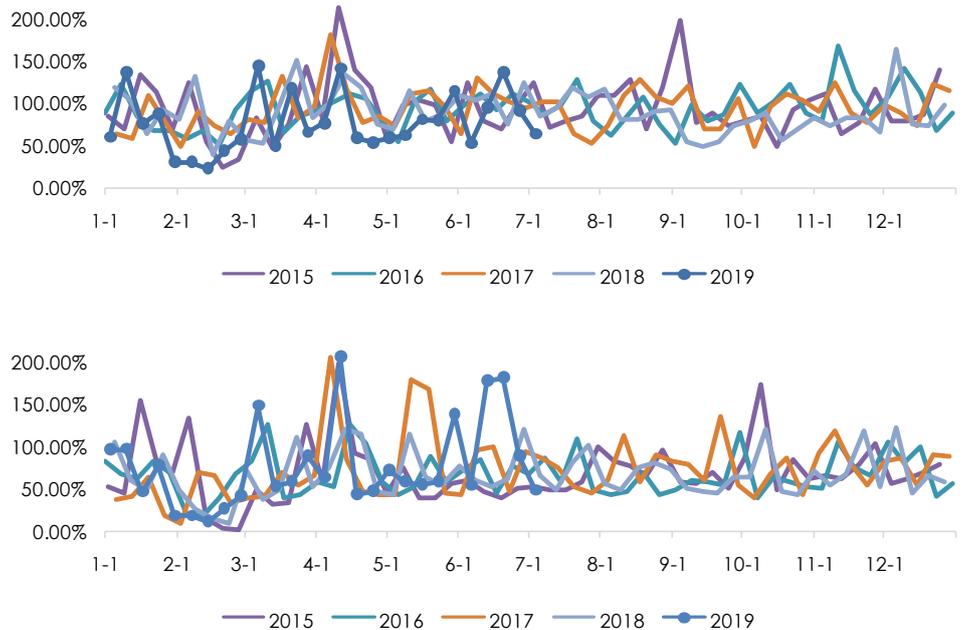
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 长丝、短纤、瓶片负荷走低



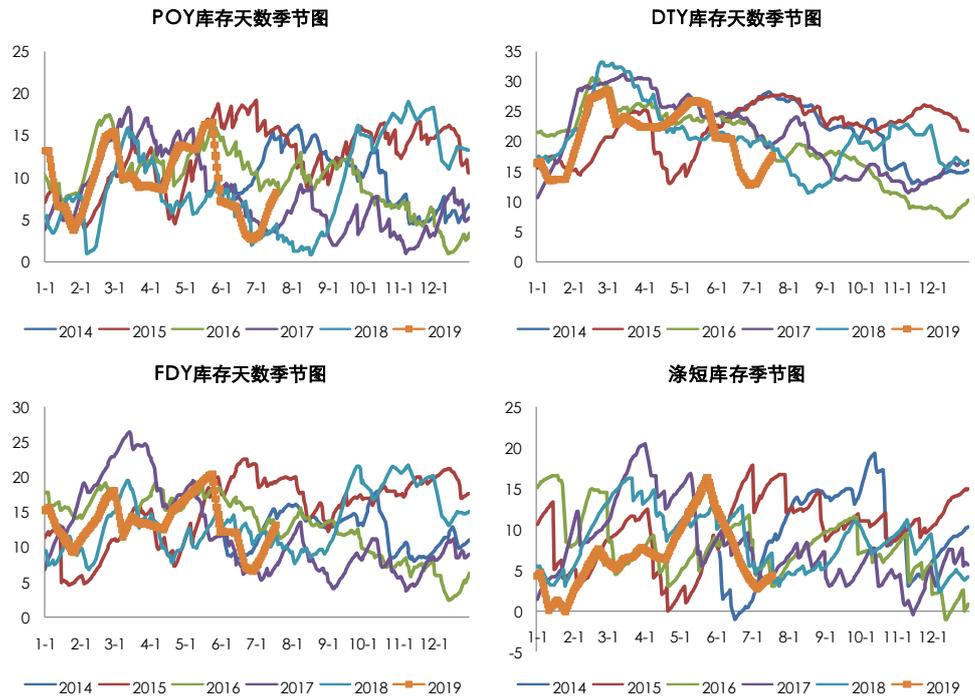
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝 (上) 周产销回落, 短纤 (下) 周产销回落



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 16: POY、FDY、DTY、涤短库存快速上升



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

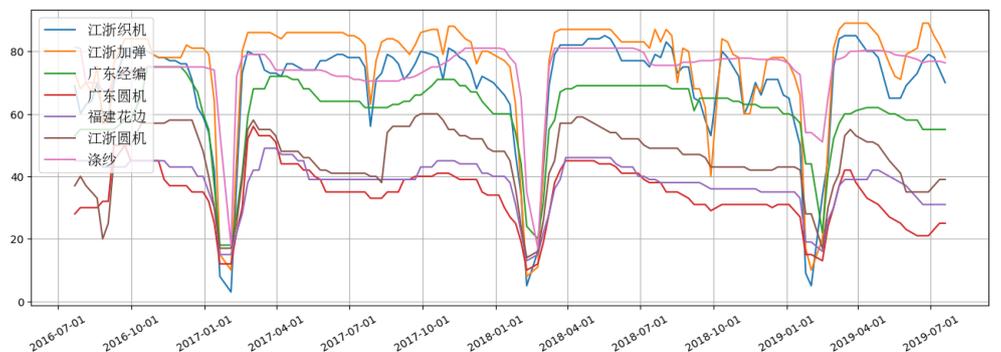
4. 终端负荷及备货

坯布产品库存再次进入压力高位, 订单不足和现做现卖亏损的现状继续压制终端织造、加弹环节的生产。江浙终端开工下滑, 江浙加弹负荷在 78%, 织机负荷在 70%。华南织机负荷下滑至 40%。

原料备货方面, 部分用完原料开始停车, 备货原料追进也较为有限, 备货原料量进一步下降。

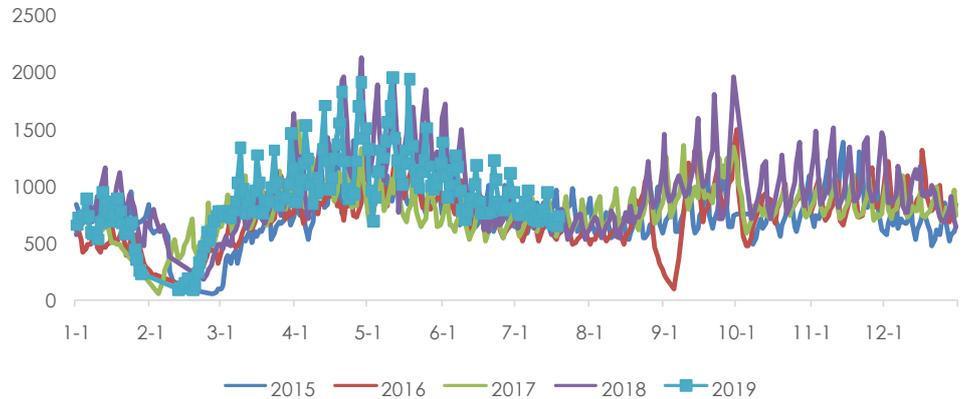
现金流及新订单方面, 涤丝继续下跌, 坯布现金流亏损修复一部分, 但利润上依旧表现为亏损。订单上依旧清淡。

图 17: 织机、加弹负荷走低



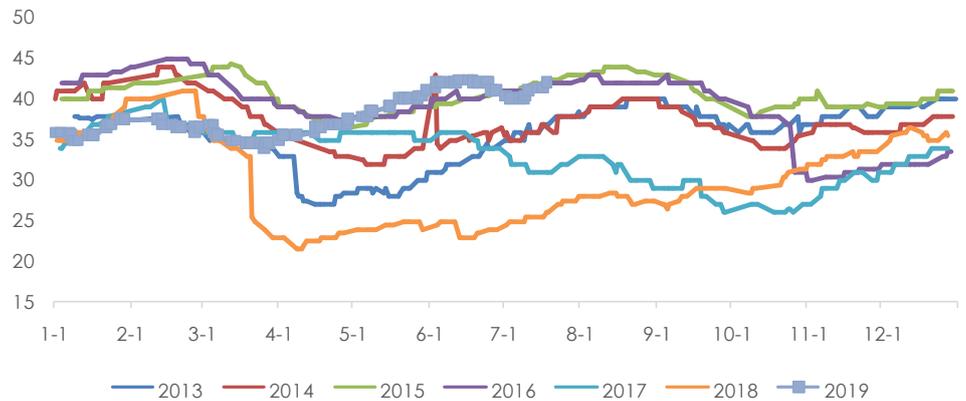
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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：坯布库存开始回升



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 操作建议

终端新订单仍无放量，现金流压缩下，终端负荷持续走弱；聚酯工厂近期库存快速上涨，部分前期停车预报落实，整体负荷下降至 89% 附近。

供应方面，TA 福海创检修中，洛阳石化推迟检修，供需相对平衡，周度库存持稳。EG 海内外负荷维持低位，近期到港量再度回落，港口显性库存继续去化，但绝对量仍高。

操作建议上，库存走势来看，PTA 及 MEG 在 9 月前累库力度均有限，基差表现 TA 现货仍维持升水 400 元左右，MEG 平水。当下市场处于观望期，终端订单始终没有明显放量。TA 及 EG 均建议观望，近期跨期跟随单边走势，TA9-11 可考虑震荡操作。继续跟踪订单变化，若有放量，TA09 仍向上收基差可能。仅供参考。

表 2：PTA1909 净持仓

席位	2019-07-19	2019-07-18	2019-07-17	2019-07-16	2019-07-15	2019-07-12

永安期货	64092	59396	75340	64687	66594	63036
南华期货	14049	13944	20042	10517	20154	19953
东航期货	9862	12663	10692	10862	11390	11757
国投安信期货	9698	10611	17192	16288	16410	18616
广发期货	8975	10091				
浙商期货	8774		8576	9824	9883	10422
国海良时	8499					
海通期货	8455	29996	11725	12339	-1911	-4396
中大期货	8421	9249				
鲁证期货	7854		8355			
中信期货	7073	7163	7558	9452	12963	15983
申银万国	2837	3793	21334	19134	19813	28733
建信期货	1998	2124	2254	1037	1073	1205
华泰期货	538	24538	23098	20945	21945	19944
宝城期货	-3069	-3091	1189	1011	1004	2438
国泰君安	-3303	-8601	-8683	-11519	-7735	-18273
方正中期	-3875	-8280	-2549	-2190	-2565	-4029
东海期货	-7535	-18209	-18178	-15626	-16416	-18508
中粮期货	-8405	-9924	-1619	-578	-263	43
光大期货	-9201	-8411	-5889	-8766	-9973	-9815
安粮期货	-9761	-14171	-12183	-12477	-12214	-11898
中电投先融	-9801	-24411	-17916	-15929	-18815	-15302
国信期货	-11283		-10012		-9188	-9306
上海中期	-11886	-13803	-10811			
国贸期货	-15943	-26820	-40308	-43847	-43477	-43747
天风期货	-20155	-29299	-24320	-21827	-23517	-25205
信达期货	-25553	-35383	-28105	-24509	-24597	-25635
银河期货	-37847	-47751	-68467	-70406	-70037	-67240
东证期货	-39195	-40486	-39912	-39536	-39666	-37873

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA2001 净持仓

席位	2019-07-19	2019-07-18	2019-07-17	2019-07-16	2019-07-15	2019-07-12
西南期货	19956	18920	18793	18901	18101	16934
广发期货	17789	17781	17512	17551	17705	17706
永安期货	17771	22738	23431	25729	25592	25267
南华期货	14831	14893	17237	18245	18030	17986
方正中期	11029	10452	4041	4549	11145	5049
中粮期货	10914	10804	10744	10984	10899	10876
神华期货	7508	7477	7474	7497	7472	7519
长江期货	6968	6871	6539	6461	6309	6390

大地期货	6771	6177	5940		6197	
先锋期货	6230	6633	6593	6671	-5676	-5668
东证期货	5705	7106	5546	6122	5961	4709
国泰君安	3477	1753	1477	973	1619	6915
国投安信期货	3280	2884	7341	7690	6283	5457
光大期货	-211	-43	1160	1484	1329	1215
海通期货	-1816	-8659	-8877	-8617	-8431	-8179
宝城期货	-2622	-1971	1656	3873	5158	16602
中信期货	-4346	-3990	-5208	-5003	-4753	-3757
中财期货	-5250					
瑞达期货	-6459	-21789	-21721	-21705	-21552	-21755
东海期货	-7631	-7663	-8143	-7374	-6878	-6960
华泰期货	-8951	-8336	-8083	-7779	-7852	-7291
申银万国	-10635	-11002	-904	-944	-836	-691
兴业期货	-11450	-11552	-11623	-12572	-12522	-12211
信达期货	-12475	-12381	-15036	-14928	-15040	-14999
建信期货	-15951	-16265	-15951	-27636	-27635	-27689
天风期货	-16203	-16771	-16732	-15863	-15486	-14943
格林大华期货	-16591	-17276	-17061	-17044	-17050	-16924
银河期货	-23670	-21532	-24349	-22515	-22012	-24647
国贸期货	-35989	-36327	-36252	-36296	-36345	-36383

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：MEG1909 净持仓

席位	2019-07-19	2019-07-18	2019-07-17	2019-07-16	2019-07-15	2019-07-12
海通期货	5643	4739	5071	1528	632	-321
天风期货	4642	2674	-1773			
大地期货	3898	3118	3273	3093	3227	3429
广发期货	3498	3791	3822	4727	4881	4882
渤海期货	3250	6784	6763	6776	6817	6822
创元期货	3189	2887				
徽商期货	3018	950	3065	3284	3428	3748
兴证期货	2764	-2878	2504	-3671	-3344	-5083
东航期货	2533	2664	2348	470		
东吴期货	2468	2665		2621		
国泰君安	2075	3163	2951	3774	3220	3868
方正中期	2067	3929	3961	4273	4650	4489
浙商期货	2053	1912	1350	2407	3090	3674
国贸期货	1729	2861	3649	6209	6282	6258
华安期货	206	3387	3643	4610	4781	6288
华泰期货	-234	-465	-454	-5415	-3527	-5364

东证期货	-481	-134	148	-71	-3780	-1560
新潮期货	-2578			-2683	-2573	-2506
宝城期货	-2654	-2652	-3269	-2630	-2788	-2300
东海期货	-2683	-3333	-4177	-4140	-4441	-5012
东兴期货	-2762		3578	4569	4572	4574
中信期货	-2870	-4289	-4793	-2901	-3273	-1939
国海良时	-2939	-3065	-3149	-2918	-2466	-3041
建信期货	-2962	-3037	-2697	-2701	-2752	-2721
银河期货	-5956	-1222	-1392	523	740	1518
申银万国	-7824	-8229	-9010	-10802	-10962	-12534
南华期货	-9621	-12524	-9324	-10187	-11145	-10574
国投安信	-13987	-14367	-14296	-15567	-15842	-16816
永安期货	-14146	-18718	-27187	-27566	-30782	-38831

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2001 净持仓

席位	2019-07-19	2019-07-18	2019-07-17	2019-07-16	2019-07-15	2019-07-12
通惠期货	7455	7174	7155	6605	4957	1926
新潮期货	3957	3769	3735	3571	3601	3623
国贸期货	3834	3803	3348	3043	2000	1756
东兴期货	3038		-3127	-4124	-4337	-4336
广发期货	2740	2803	2772	2495	2441	2296
银河期货	2624	1895	1537	532	-5	-369
中融汇信	2365	1724	1524			
建信期货	2356	2264	2116	1317	1197	1145
东海期货	2121	2322	2238	2279	1809	1422
长江期货	2078	2252	2282	2012	1686	1350
华安期货	1412	2762	2771	3339	2956	1333
华泰期货	1260	1446	1758	1764	1587	1530
招商期货	841	1742	1809	2943	1530	204
中大期货	592	3065	3069	3082	2931	2956
方正中期	-143	-822	-870	-1344	-679	89
中信期货	-1528	-850	-956	-988	-733	-482
国信期货	-1671				-1140	-1047
中财期货	-1930	-1643	-1636	-1171		
大地期货	-1966					
鲁证期货	-2187	-1561	-1541	-1522	-1535	-1152
浙商期货	-2384	206	269	481	580	1932
天风期货	-2468	-1985	-2007	-1807	-1478	-1643
国投安信	-2983	-1167	-1113	-1196	-1977	
光大期货	-3009	-2506	-2248	-2327	-2312	-2249

东证期货	-3479	-3108	-3757	-3685	-2500	-2098
格林大华	-4052	-2542	-2164	-1844	-1821	-1729
申银万国	-6371	-5132	-4933	-4802	-4678	-3837
渤海期货	-7977	-11127	-11123	-11122	-12010	-12010
永安期货	-11874	-12522	-10468	-7897	-5518	-2993

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。