

季节性需求促终端订单增多

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

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9月9日 星期一

内容提要

● 行情回顾

近期终端订单放量, 坯布库存下降, 负荷再度上升, 且降准刺激市场情绪, 原料采购增多, 聚酯库存再次下降, 聚酯负荷持稳至 92%。但终端大路货库存仍高企难销。

供应方面, TA 变动不多, 福海创提负至 8-9 成, 恒力预报 9 月检修 15 天, TA 负荷至 95%, 上周 TA 社会库存缓增至 153 万吨。EG 大陆负荷维持低位, 在 60%, 且近期港口发货持续高位, 上周港口库存再度下降至 89.2 万吨。

● 后市展望

季节性需求促终端订单适度放量, 但终端产成品库存去化是否可持续顺畅仍存疑, 终端目前毛利偏低, 大路货多亏损出货, 负荷或仍有波动。聚酯毛利尚可, 库存尚可, 预计负荷继续维持。

TA 仍需关注恒力检修, 若检修则有望小幅去库, 反之则库存继续缓增。EG 短期供需良好, 继续关注货源到港情况, 或在 9 月下旬之后有明显季节性回升, 且 10 月后新增产能投放预期仍在。

● 策略建议

PTA/原油处低位区, PTA 绝对价格不高, 可继续试多 01 合约, 中美 10 月谈判的积极预期、降准政策及需求季节性回升或促 TA 反弹。EG 价格反弹至区间高点, 煤制毛利同样回升, 供应有复产压力, 且四季度炼化一体化新产能投放预期显著, 01 合约可继续观望, 或逢区间高点试空。

● 风险提示

中美谈判进展受阻; 装置意外波动。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 震荡走高，周初供应商延续积极出货态势，基差偏弱，贸易商采购积极，成交放量，随后一主流工厂宣布检修计划，供应商报盘减少，基差价格小幅走高，局部地区产销放量，下游工厂锁利操作，成交气氛尚可，不过持续时间不长，市场追涨积极性不高，PTA 现货成交缩量明显。周尾基差在贴水 1911 合约 35-40，现货价格至 5250 元/吨附近。PTA 现货加工费小幅回升至 1000 元/吨附近。

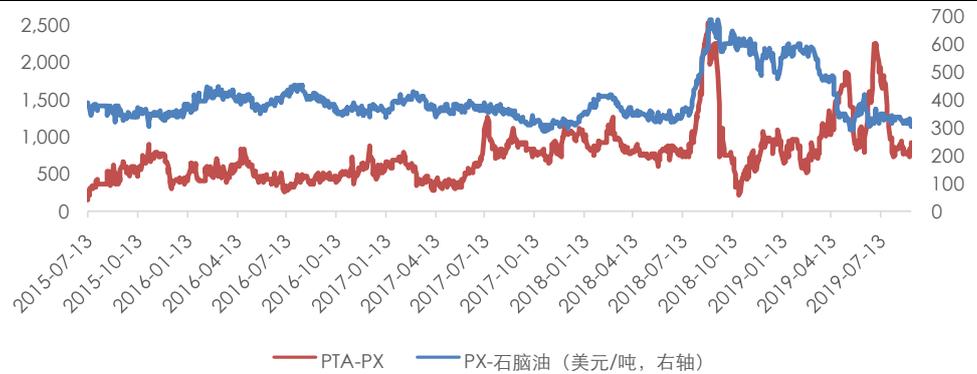
装置方面，福海创负荷提负至 8-9 成；恒力石化预报 9 月检修 15 天。

图 1: PTA 基差小幅反弹



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差持稳, PTA 现货加工差小幅反弹



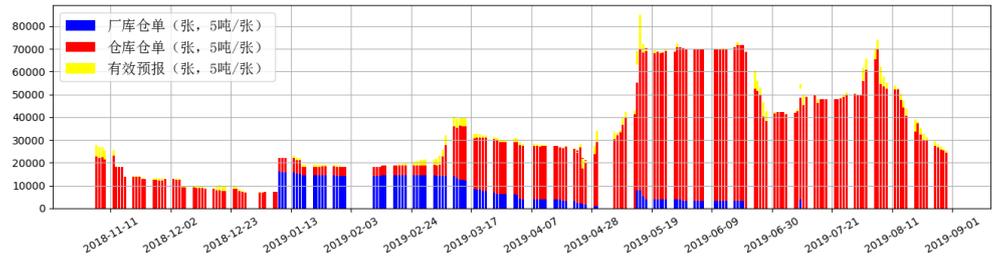
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差小幅回升



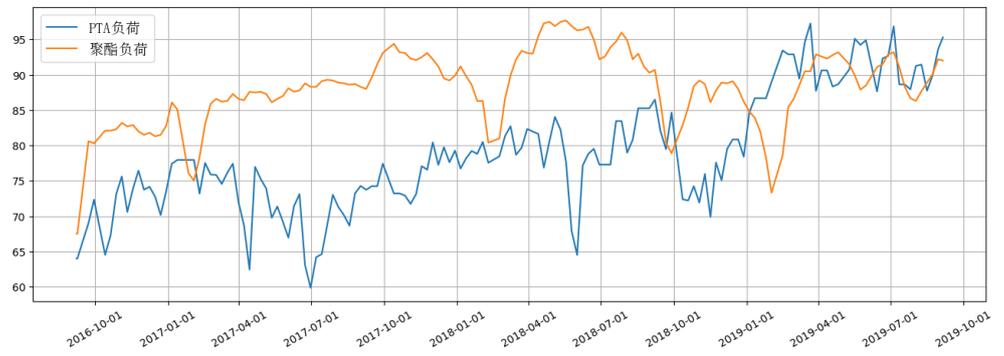
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓库仓单下降（张，5 吨/张）



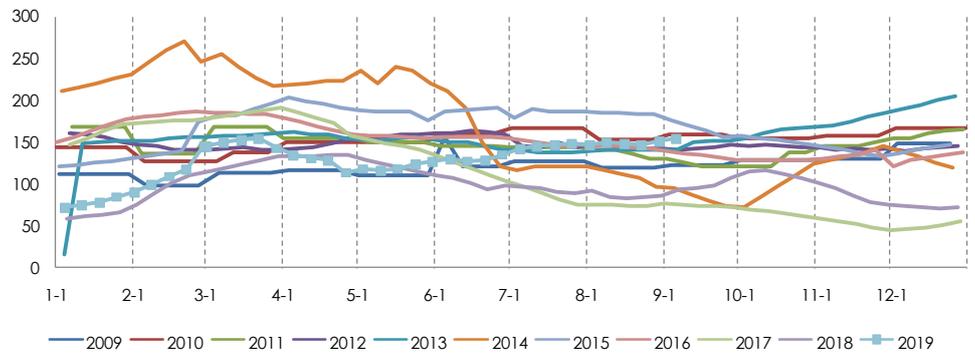
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷回升，聚酯负荷回升



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存缓增



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	负荷提升至 8~9 成
仪征石化	35	仪征	8.1 开始检修 45 天
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 7~8 成
福建佳龙	60	石狮	8.2 起停车，重启待定

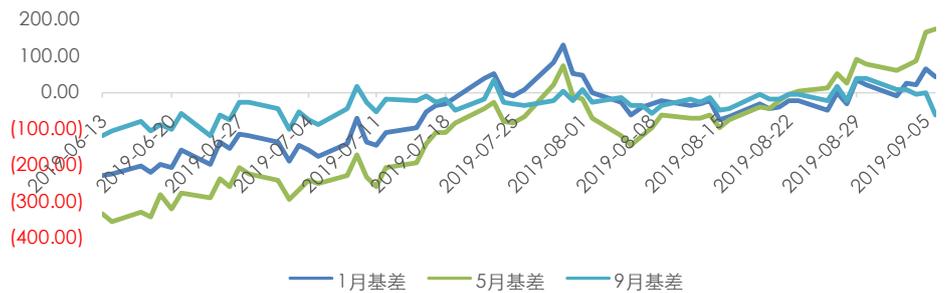
数据来源：CCF，兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

上周 EG 内外盘震荡走升，市场成交尚可，至周五，EG 内盘现货价格至 4750 元/吨附近。外盘同样坚挺上行，场内交投一般，周内船货商谈围绕 540-550 美元/吨展开，545 美元/吨外商出货意向增加，内强外弱，内外价差小幅缩窄。

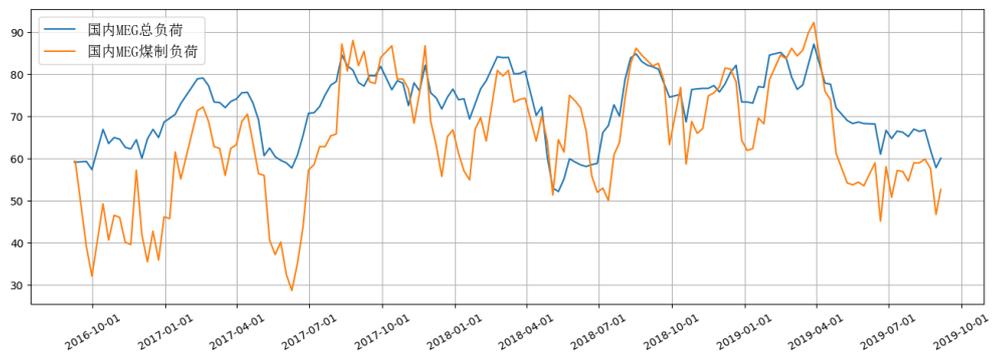
港口方面，近期到港偏低，发货维持高位，港口库存下降至 89 万吨上下。装置方面，国内 MEG 总体负荷低位运行在 60%，煤制 MEG 负荷在 52.67%。

图 7: MEG 基差小幅走弱



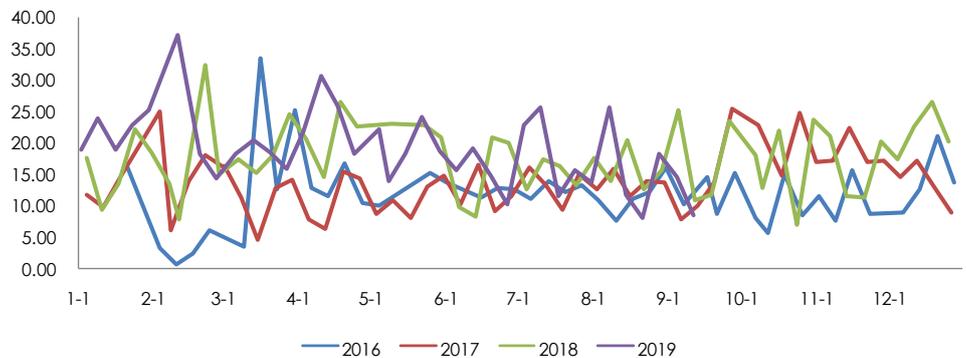
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷维持低位，煤制负荷同样维持低位



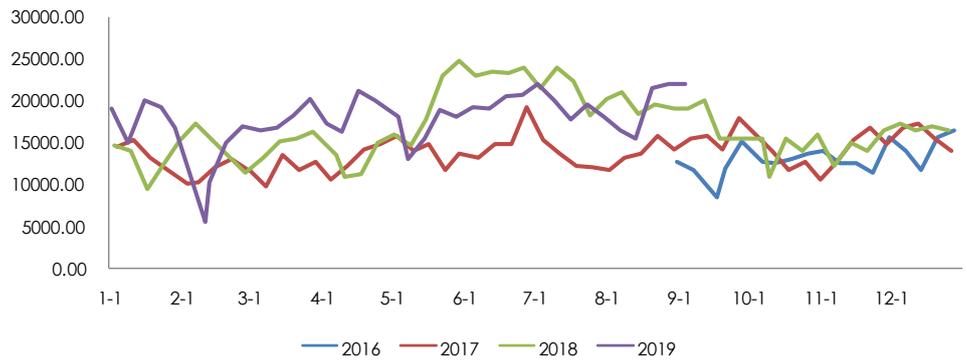
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周到港预报季节图 (吨)



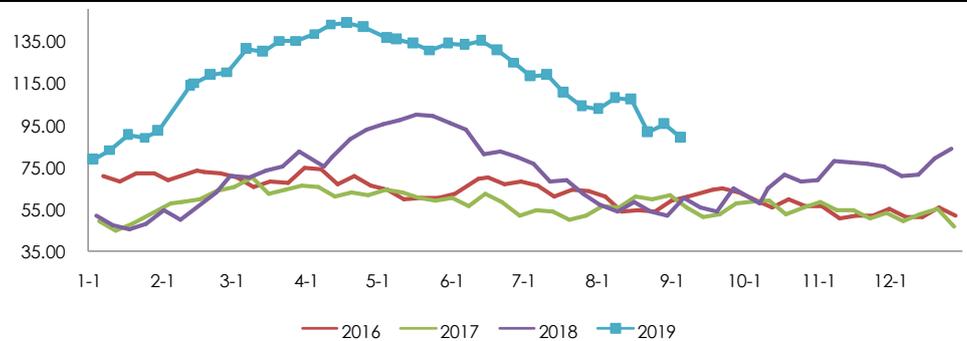
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



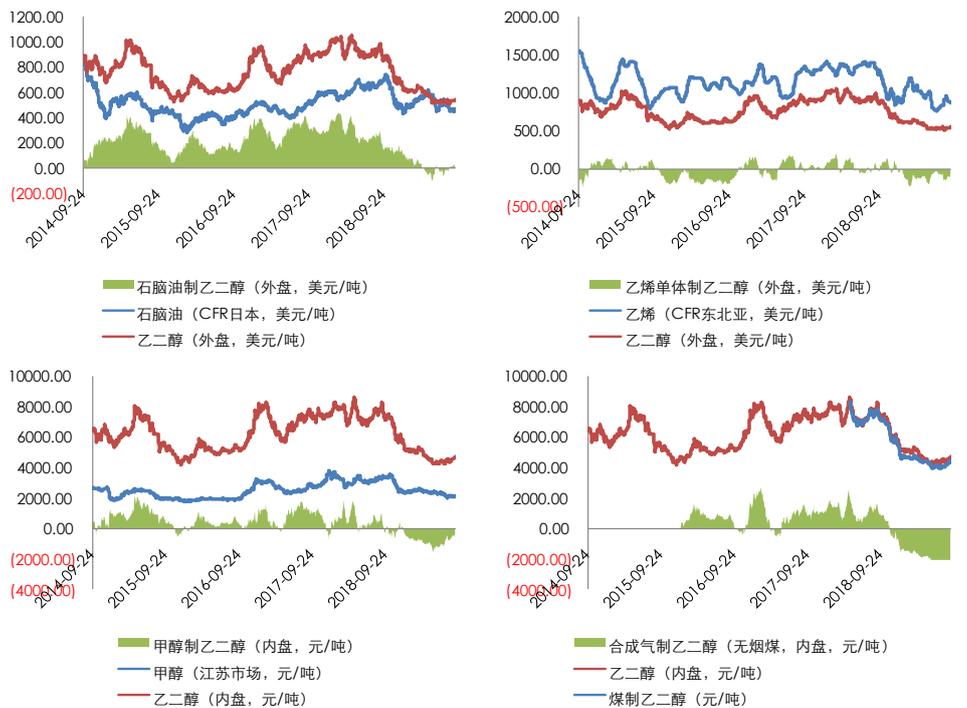
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 华东地区 MEG 港口库存



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 12: 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，成交量多集中在周四，其余成交量有限，周内半光主流成交区间在 6500-6750 元/吨，有光成交区间在 6650-6850 元/吨。

切片现金流效益基本维持，加工区间依然处于高位水平，按照原料现买现做测算，半光切片现金流平均为盈利 290 元/吨，加工差较比上周持平，有光切片平均盈利 420 元/吨，加工差较上周同样持平。

3.2 长丝

江浙涤丝震荡略偏上。宏观、油价提振，涤丝小幅上涨，但幅度有限，整体重心基本在 50-150 元/吨附近。华南价格重心持稳为主。涤丝工厂效益良好的情况下多考虑出货为主，华南地区主流长丝大厂继续持稳销售，如百宏、金纶、锦兴、翔鹭等均多稳。

外销市场方面，报价多稳，受制于国外市场需求的疲软，成交有一定优惠；客户心态谨慎依旧，下单量有限。短期涤丝出口市场受外汇波动和运费上涨影响较大，价格难谈，或将维持偏弱刚需。

前纺现金流压缩。后纺 DTY 现金流提升后再下降。截止周五，涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 580、135、10 元/吨。

3.3 瓶片

聚酯瓶片工厂价格区间震荡为主，下半周小幅跟涨原料；下游工厂补货意愿一般，整体观望居多。聚酯瓶片工厂现货主流商谈区间小幅上涨至 6800-7050 元/吨出厂附近。

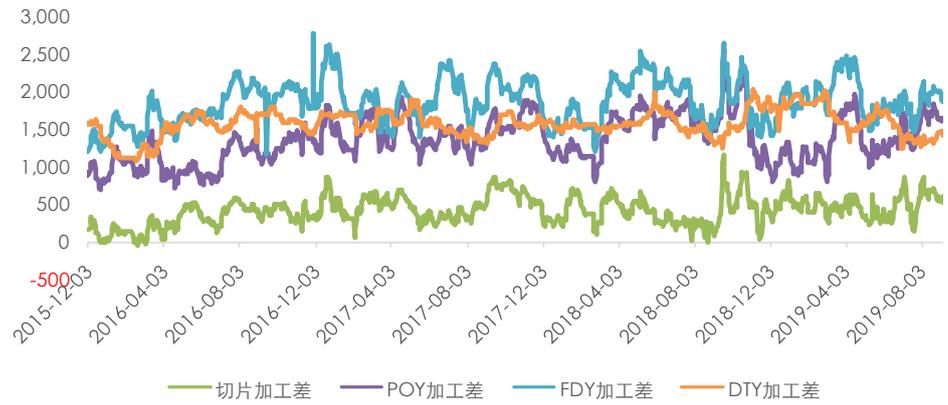
出口方面，报价整体变动不大，下游客户按需采购为主。华东工厂主流商谈区间持稳至 860-890 美元/吨 FOB 上海港；华南工厂主流商谈价格至 860-885 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 短纤

直纺涤短小幅阴跌，价格再度靠近 7000 关口。随后外围利好消息带动聚酯原料大涨，下游集中补仓，直纺涤短成交放量，部分工厂产销一度达 700% 附近，库存快速下降，大多工厂再度无库存或欠货。随后工厂价格纷纷上涨，幅度大多在 100-200 元/吨区间。

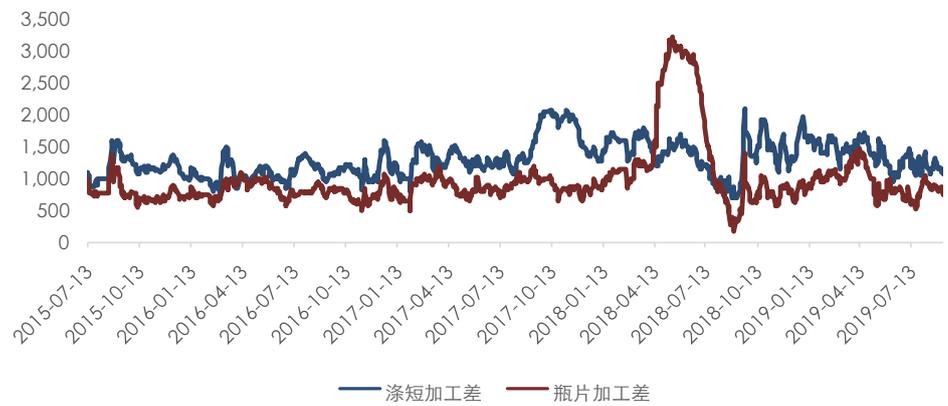
直纺涤短现金流被逐步压缩至百元附近，因下游库存居高不下，近期原料反弹，短纤工厂出货为主，对后市谨慎。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差持稳



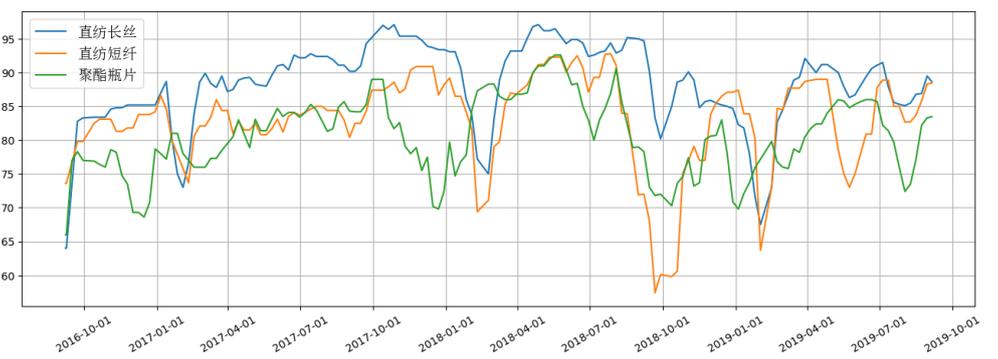
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差走高, 瓶片加工差持稳



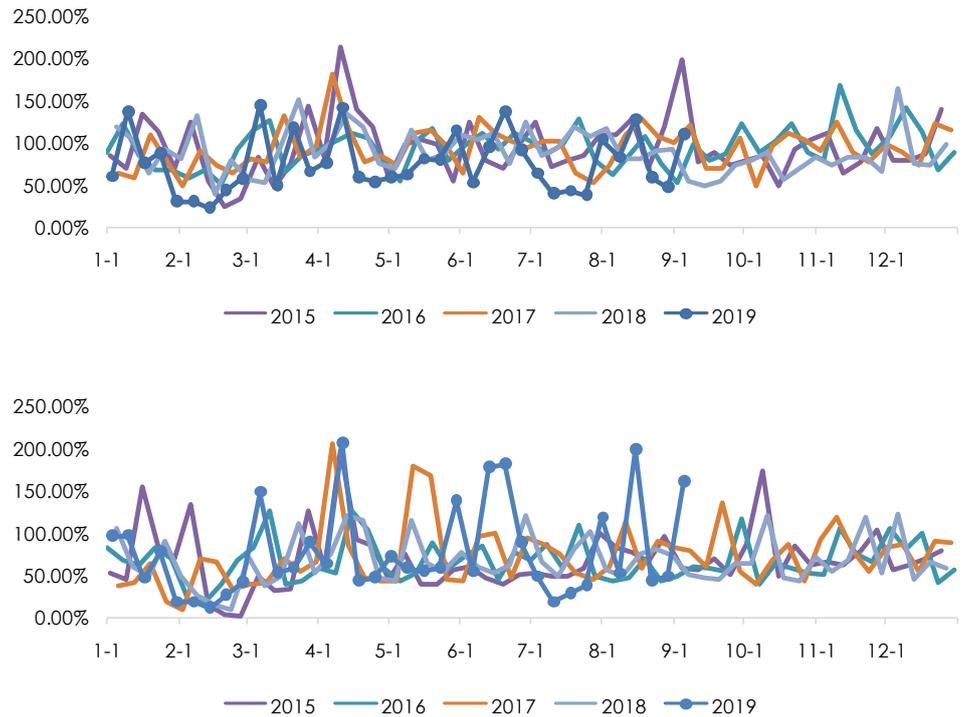
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷小幅回升



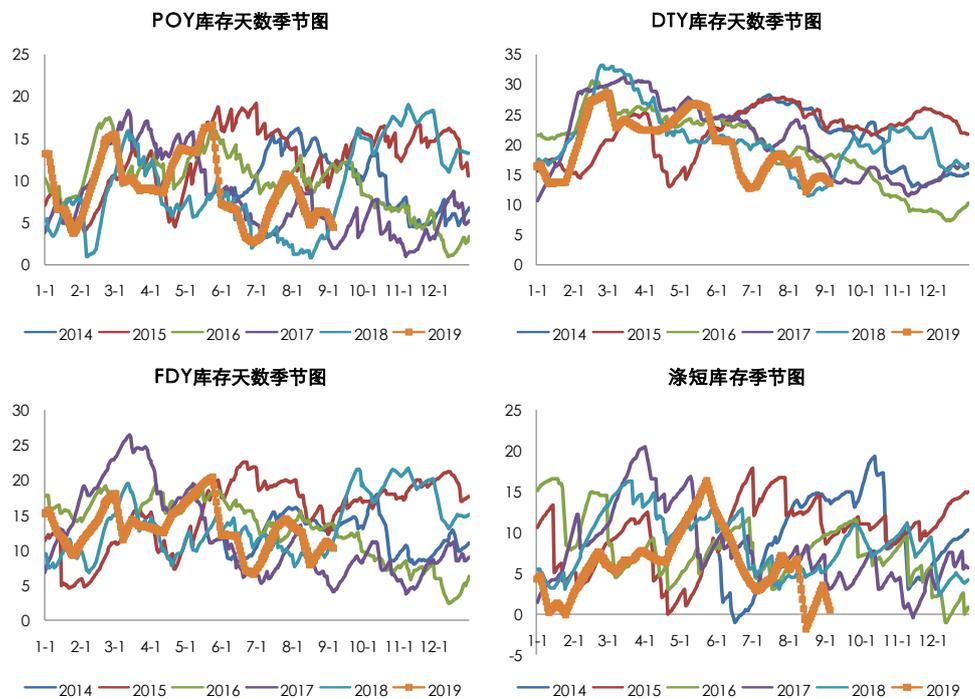
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 长丝（上）周产销回升，短纤（下）周产销显著放量



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 17: POY、FDY、DTY、涤短库存回落



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

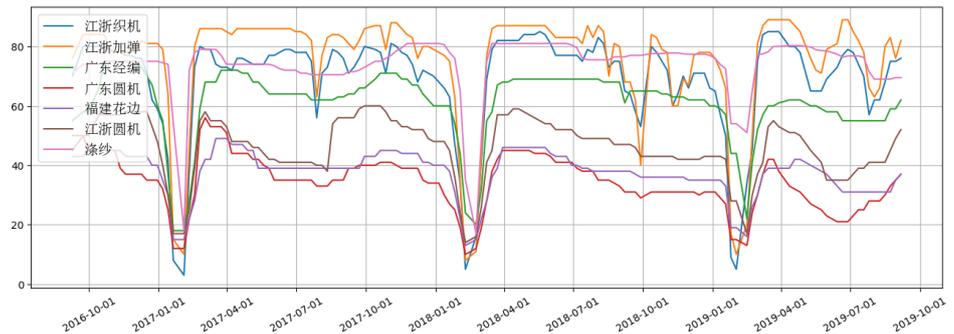
4. 终端负荷及备货

局部织造订单再度增加，整体织机开工有所提升。江浙加弹负荷在 82%，织机负荷在 76%。华南织机负荷维持在 41%。

原料上，刚需补货因原料反弹而增多，坯布销售的压力使得整体备货依旧有限。

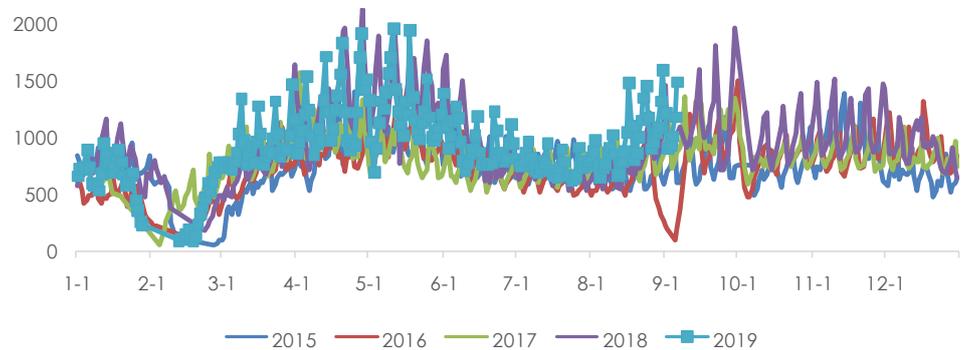
坯布新单各品种分化，局部有品种订单有增加；大路货上整体销售偏弱，坯布库存压力进一步加大。坯布和涤丝价格波动有限，局部大路货亏损出货。

图 18：江浙织机、加弹负荷回升



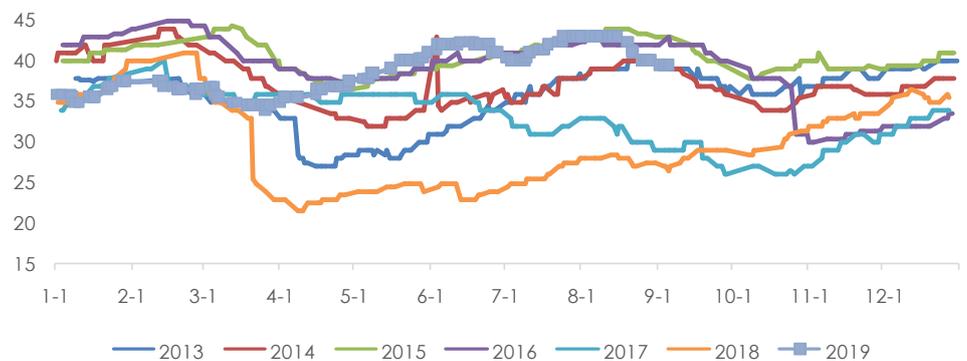
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 19：轻纺城成交同比较高



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 20：坯布库存逐步去化



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 操作建议

季节性需求促终端订单适度放量，但终端产成品库存高企难销仍是终端毛利恢复的重要压制因素，终端目前毛利偏低，大路货多亏损出货，负荷或仍有波动。聚酯毛利尚可，库存尚可，预计负荷继续维持。

TA 仍需关注恒力检修，若检修则有望小幅去库，反之则库存继续缓增。EG 短期供需良好，继续关注货源到港情况，或在 9 月下旬之后有明显季节性回升，且 10 月后新增产能投放预期仍在。

PTA/原油处低位区，PTA 绝对价格不高，可继续试多 01 合约，中美 10 月谈判的积极预期、降准政策及需求季节性回升或促 TA 反弹。EG 价格反弹至区间高点，煤制毛利同样回升，供应有复产压力，且四季度炼化一体化新产能投放预期显著，01 合约可继续观望，或逢区间高点试空。

表 2: PTA2001 净持仓

席位	2019-09-06	2019-09-05	2019-09-04	2019-09-03	2019-09-02	2019-08-30
华泰期货	23982	24132	16032	16367	15779	4147
广发期货	22327	22427	21495	21637	20522	20257
光大期货	19794	25504	20477	18129	19285	15964
方正中期	16735	28366	23533	23834	12368	12899
西南期货	16119	15894	16319	16667	16714	16737
徽商期货	15090	14343	11217	11374	11285	10479
海通期货	14922	14003	-13840	-9619	-11967	10325
华安期货	14547	15102	3244	2189	12731	12117
长江期货	11869	11030	10288	10115	11186	
东海期货	11305	14654	14421	14012	13135	3146
中信期货	5249	4179	-4494	-6766	-6373	-651
宝城期货	-155	-260	-1368	-753	-172	-640
中粮期货	-2984	-4260	-2781	-2514	-2461	-1824
国泰君安	-4666	-3009	-2959	-2889	-2216	-5171
南华期货	-5669	-3951	-6696	-6632	-5519	-6171
天风期货	-11993	-11973	-12253	-15276	-17096	-20379
东证期货	-12078	-14838	-17265	-16925	-15913	-13846
华闻期货	-13931	-12823				
信达期货	-16209	-16683	-16168	-15285	-15962	-17175
申银万国	-16459	-27364	-25447	-23591	-24039	-25476
建信期货	-16941	-16938	-14694	-15034	-14096	-12461
宏源期货	-17553	-18046	11464	11455	11729	11200
先锋期货	-18439	-18632				
银河期货	-20531	-19798	-15768	-13595	-15959	-20119
兴业期货	-21962	-21938	-16718	-14408	-14410	-14324
国投安信期货	-23474	-26270	-35596	-36277	-35450	-35091

上海中期	-29841	-27676	-19195	-17522	-15822	-15648
通惠期货	-31847	-31921	-17015	-14341	-14345	-14375
永安期货	-48106	-45841	-29231	-22568	-17154	-18811

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3: PTA2005 净持仓

席位	2019-09-06	2019-09-05	2019-09-04	2019-09-03	2019-09-02	2019-08-30
广发期货	7948	7951	7993	7940	7923	7881
新潮期货	7876	7679	7995	7998	7938	7980
中大期货	6525	6422	6546	6548	6570	6544
东兴期货	6229	6227	6252	6262	6228	6227
国泰君安	5067	4983	-5536	-6397	-6502	-5974
招商期货	3751	3721	3731	3737	3744	3737
兴业期货	3459	3454	3452	3452	3452	3451
福能期货	3240	3042	3079	3099	3079	3076
华安期货	3205	3107	2961	2837	2854	2803
中粮期货	1390	1108	1207	1172	1169	1135
海证期货	864	636	2514	2321	2315	2237
建信期货	-360	-331	3189	3191	3239	2126
光大期货	-447	733	-444	2581	2517	2485
申银万国	-922	-1417	-2480	-4791	-4846	-3645
中信期货	-1792	-1872	-864	-929	-740	-887
国信期货	-1871	-1879	-1882	-1862	-1851	-2093
国投安信期货	-2016	-1989	-1372	-1358	-1176	
华泰期货	-2023	-2139	-146	77	-97	-322
东证期货	-2277	-2227	-1888	-1906	-1808	-1796
方正中期	-2304	-2610	-985	-342	-513	-472
中银国际	-2345		-1745	-1473	-1373	-1368
国联期货	-2739	-2734	-2689	-1688		
天风期货	-2826	-2907	-3058	-3006	-2907	-2908
弘业期货	-4198	-4479	-6196	-5329	-5183	-5233
东海期货	-4579	-4932	-5812	-5568	-5463	-5393
信达期货	-4985	-5008	-5006	-5472	-5463	-5445
宏源期货	-6643	-6103				
永安期货	-11727	-11158	-16289	-15644	-16797	-16238
银河期货	-28284	-29368	-29792	-29330	-27331	-27730

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4: MEG2001 净持仓

席位	2019-09-06	2019-09-05	2019-09-04	2019-09-03	2019-09-02	2019-08-30
华泰期货	7489	4830	6670	3902	7662	3198

北京首创	6956	6706	6412	6503	5812	5537
兴证期货	4616	4845	3887		3749	3282
光大期货	4364	4192	-3012	-3733	-3724	-4351
新潮期货	4357	4192	4081	4357	1799	4590
广发期货	4273	4507	3961	4299	4343	4518
华安期货	3457	3392	4221	4190	4243	4254
华闻期货	3433	3447		2960		
东航期货	3420	4152	3235	3233	4124	4133
徽商期货	3400				3293	
通惠期货	3263	3658	4563	4570	4439	4373
山金期货	3198					
海通期货	1345	596	501	4454	4395	
银河期货	879	-841	-974	897	-198	600
中信期货	186	202	-1758	-994	-1656	-1989
天风期货	-1829	-1426	-2217	-298	-3737	-3410
宏源期货	-2491					
中粮期货	-2610			-3066	-3248	207
东吴期货	-2679		-3031	-3221		
国泰君安	-2737	-3180	-1444	-3752	-3870	-3420
中财期货	-3305	-2911	-2894			-2933
方正中期	-3662	-2415	-1576	-1674	-2302	-5950
大地期货	-3900	-3573	-3319	-3774	-3753	-3953
浙江新世纪	-4076	-4152	-4486	-4737	-4772	-4154
中银国际	-4791	-4582	-4188	-4243	-4308	-4180
宝城期货	-5222	-5300	-5253	-5612	-5079	-3735
浙商期货	-5322	-5122	-4583	-4511	-4999	-7425
东证期货	-5497	-1767	-214	-469	586	-1645
永安期货	-7968	-6068	-3616	-5266	-6967	-3709
南华期货	-8333	-7475	-8431	-8545	-7861	-8106
国投安信	-9632	-9314	-8115	-8345	-9131	-5048
申银万国	-14100	-14010	-10549	-10499	-10518	-10242

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2005 净持仓

席位	2019-09-06	2019-09-05	2019-09-04	2019-09-03	2019-09-02	2019-08-30
通惠期货	6730	6380	5830	5830	5830	5780
华泰期货	4017	4014	3989	3976	3975	4278
新潮期货	2064	1845	1744	1740	1677	1649
招商期货	1874	2296	1755	1225	981	540
中财期货	991	646	673	610	610	613
长江期货	940	733	627	377	372	427

国海良时	842	714	708	708	695	697
一德期货	812	812	342	758	758	758
创元期货	771	496	415	350	395	375
方正中期	527	535	484	474	470	467
福能期货	503	505	505	502	502	502
金瑞期货	500					
银河期货	490	159	-84	-359	-431	-770
建信期货	465	450	443	422	-429	
中银国际	201	2	2	2	2	2
南华期货	132	289	599	191	562	212
永安期货	78	-132	202	311	387	442
海通期货	-52	-28	-606	-639	-594	-266
国泰君安	-225	-393	399			-447
光大期货	-499	-488	-431	-423	-418	-425
国富期货	-600	-791	-793	-630	-624	-622
徽商期货	-736	-651	-637		-336	-634
中信期货	-788	-961	-696	-692	-690	-699
招金期货	-803	-824				
北京首创	-1000	-1000	-1053	-1030	-1002	-1032
倍特期货	-1019	-965	-872		-348	
浙商期货	-1373	-1035	-1043	-1046	-1045	-1060
格林大华	-1528	-614	-621	-626	-616	-616
天风期货	-1834	-1860	-1047	-927	-929	-894
东证期货	-2021	-2213	-1855	-1971	-1954	-2042
国投安信	-2433	-2232	-1946	-2111	-2109	-2120
申银万国	-3169	-1807	-1560	-1269	-1069	-1017

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。