

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

林玲

从业资格编号: F0276379

投资咨询编号: Z0003058

赵奕

从业资格编号: F3057989

联系人

刘倡

电话: 021-20370975

邮箱:

liuchang@xzfutures.com

中美谈判获阶段性成果；TA 检修增多

2019年10月14日 星期一

内容提要

● 行情回顾

节后终端负荷恢复，但尚不及节前水平，坯布库存因终端节日期间放假，压力尚可，但整体仍处于高位，坯布销售仍然不佳。终端原料采购因此受限，聚酯产销表现一般，节日期间聚酯库存上升，节后聚酯原料上涨，聚酯现金流有所压缩，当下聚酯负荷尚能维持在 92%。

供应方面，TA 多套装置宣布近期检修，TA 负荷预计 10 月显著下降，上周 TA 社会库存随装置检修而走低，至 154 万吨，10 月剩余事件或继续去库 10-15 万吨。EG 大陆负荷回升，在 69%，到港上升，港口发货走弱，最新港口库存至 63.9 万吨。

● 后市展望

中美贸易达成阶段性成果，或能刺激终端坯布销售放量，产业链整体需求有望提升，若能去化一定库存。则聚酯高负荷持续时间有望延长，若终端销售无显著改变，则聚酯高负荷或技能维持至 10 月底。

TA 近期装置密集检修，进入季节性去库，但仍需关注新凤鸣投产情况，若按时投产，11 月开始或继续缓增库存。EG 供应逐渐恢复，供需环比转弱，10 月或能继续去库，但库存降速环比降低，或逐步转为累库，关注 10 月底荣信、浙石化、恒力等装置投产情况，若按时投产，11 月开始或库存显著增加。

● 策略建议

PTA 当下加工差不多，可尝试随去库而试多，但行情规模预计仅为 300-400 元的波段行情。EG 供需格局环比转弱，且新装置压力较重，可继续持空 05 合约至前低 4200。

● 风险提示

原油大幅波动；中美谈判再起不利变化；装置意外波动。

1. PTA 现货及负荷

节后 PTA 冲高回落，基差走强后小幅回落。节后装置检修增多，刺激价格上扬，但聚酯节后产销一般，且价格上涨后压缩现金流，故采购意愿较低，整体呈观望态势，价格因此回落。周内基差围绕升水 11 合约 10 至平水附近波动，现货价格至 5100 元/吨上下波动。PTA 现货加工费仍在 800 元/吨上下波动。

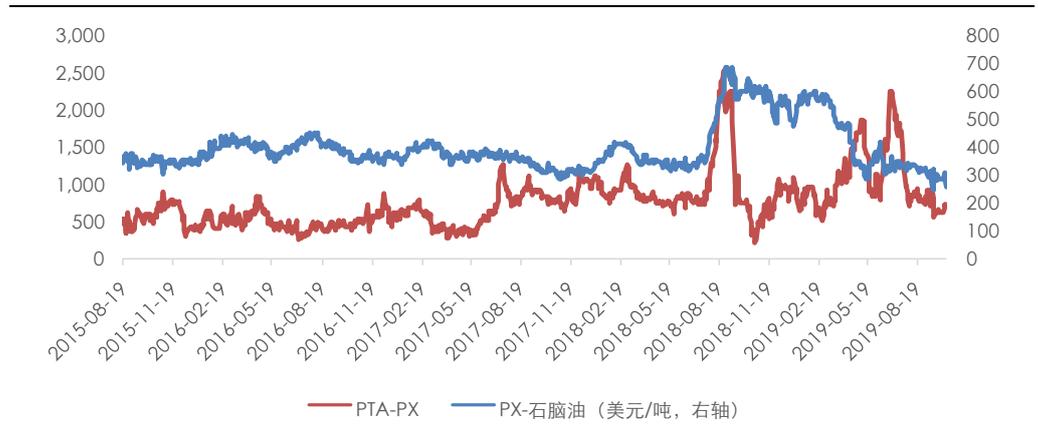
装置方面，恒力 1 号线检修，2 号线检修紧随其后；虹港 150 万吨计划中旬检修；逸盛（大连）225 万吨降负；汉邦 220 万吨计划下旬检修；亚东石化计划 10.9 起检修 2 周。

图 1: PTA 基差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



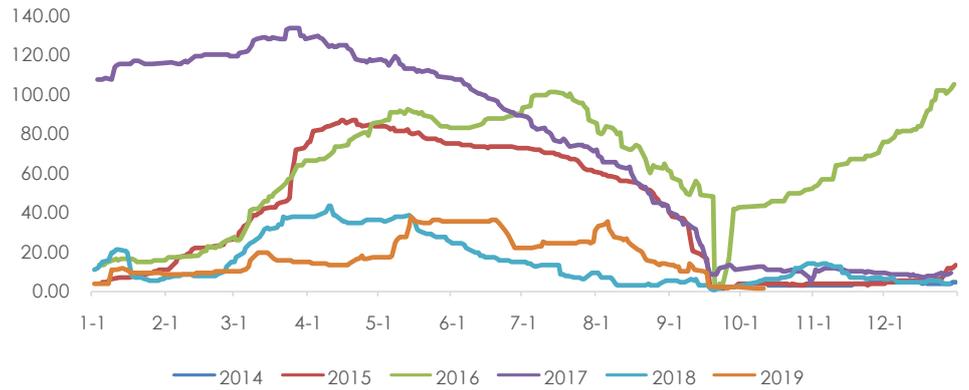
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



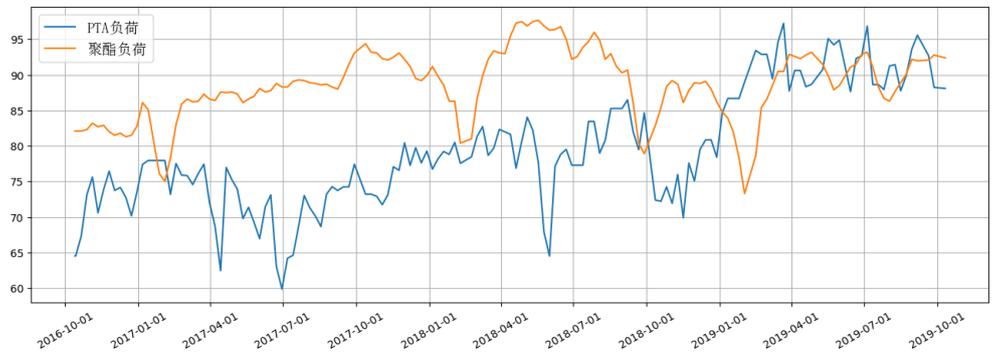
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



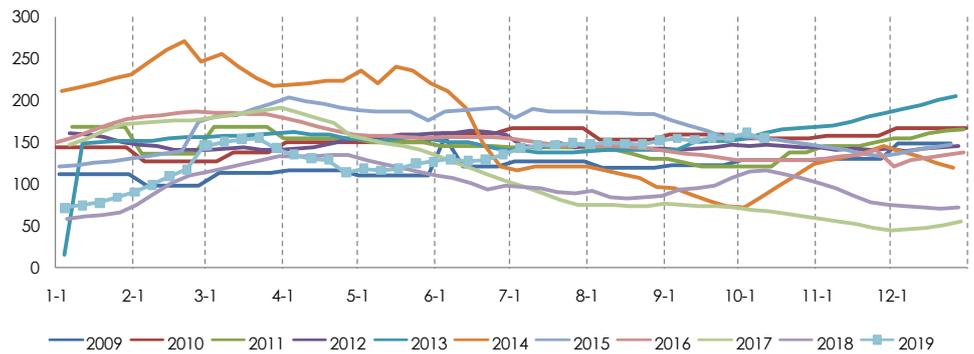
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: PTA 负荷, 聚酯负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 6: PTA 社会库存



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
虹港石化	150	连云港	正常运行, 计划 10.13 左右停车
福化工贸	450	漳州	负荷 9 成

华彬石化	140	绍兴	负荷 9 成
逸盛（大连）	225	大连	10.10 起降负运行，恢复时间待定
亚东石化	75	上海	10.9 起停车，恢复时间待定，计划 11 月中旬停车 2 周
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 7 成
福建佳龙	60	石狮	8.2 起停车，计划 10 月末重启
汉邦石化	70	江阴	10 月初恢复正常，目前正常运行
汉邦石化	220	江阴	正常运行，计划下旬检修 15-20 天
恒力石化	220	大连	10.8 起检修，预计 12 天
恒力石化	220	大连	正常运行，计划 10 月下旬检修
蓬威	90	重庆	降负运行
四川能投	100	四川	负荷维持 9 成附近

数据来源：CCF，兴证期货研发部

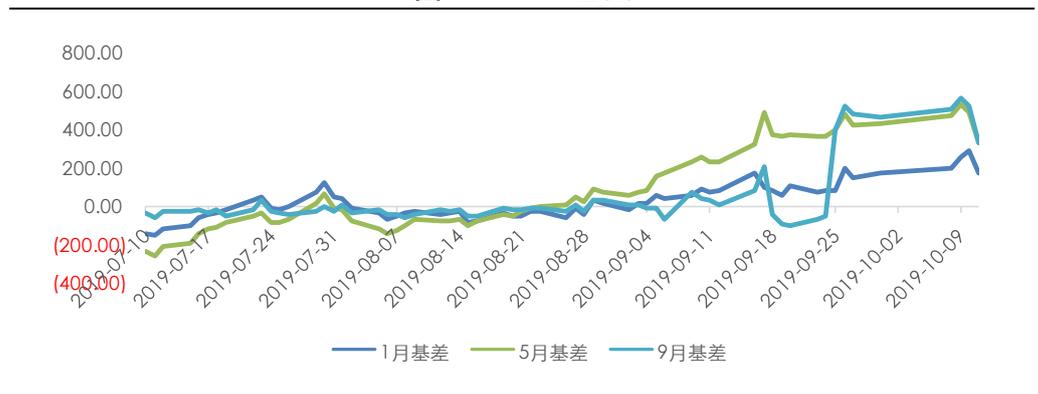
2. MEG 现货及负荷

上周 EG 价格重心冲高回落，市场商谈尚可。场内现货仍偏紧，价格上行至 5230 元/吨上下，基差走强至 260 元/吨上下，但下游接货转弱，港口发货低于节前，且新装置投产仍压制市场预期，下半周价格大幅走弱至 4840 元/吨上下。外盘同样走高回落，成交尚可。价格自 610 美元/吨跌至 562 美元/吨。

港口方面，近期到港预报回升，日均到港上升至 2.5 万吨，港口发货走弱，日均下降至 1.47 万吨，最新港口库存至 63.9 万吨。

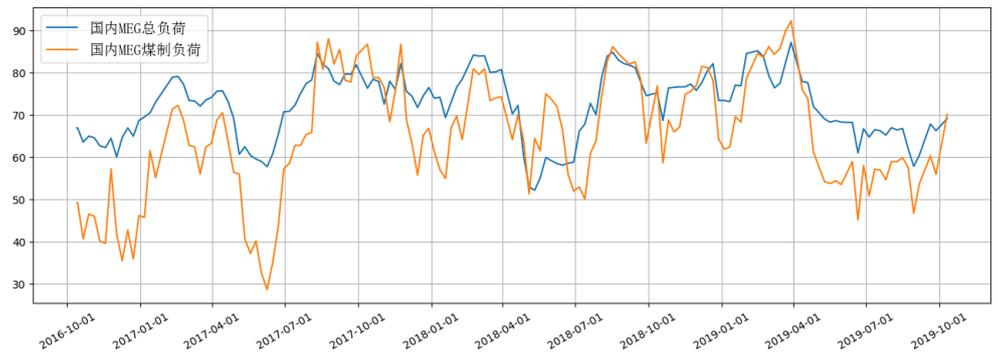
装置方面，国内 MEG 总体负荷上升至 69%，煤制 MEG 负荷上升至 70%。

图 7: MEG 基差



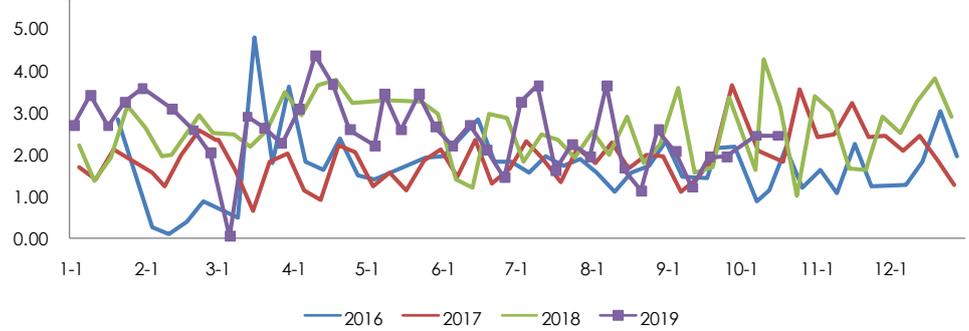
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷, 煤制负荷



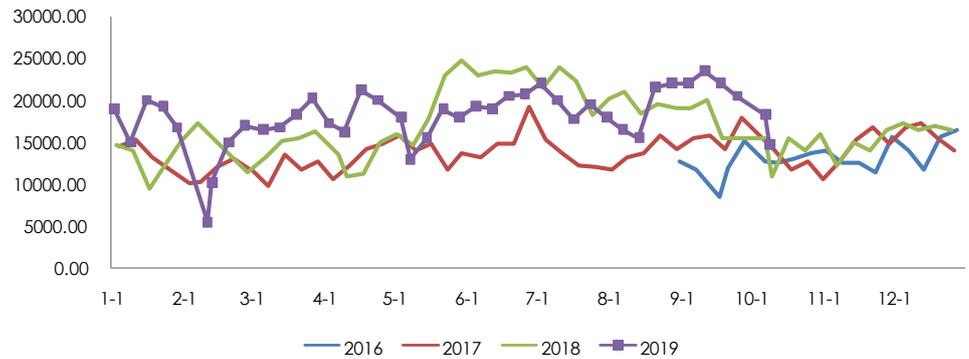
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周日均到港预报季节图 (吨)



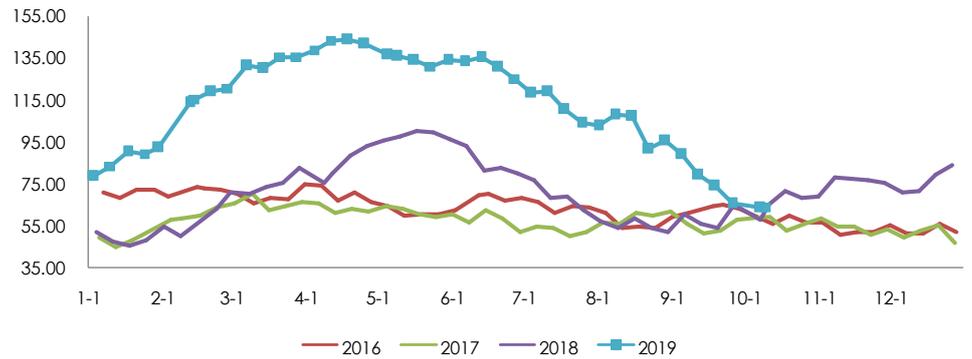
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



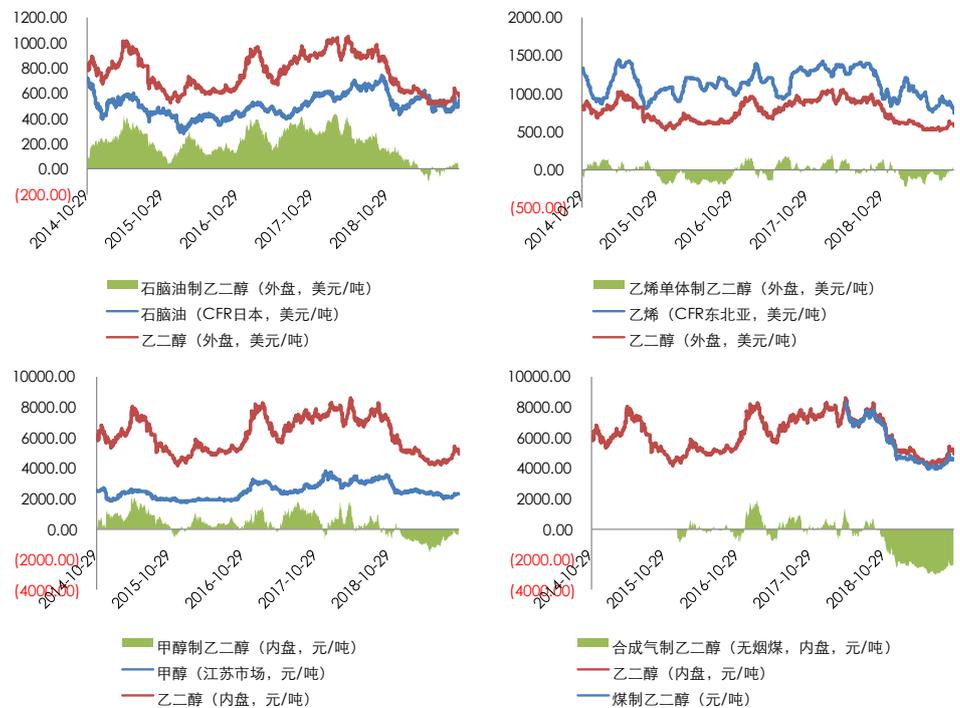
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片成交一般, 下游维持刚需采购, 周内半光主流成交区间在 6500-6600 元/吨, 有光成交区间在 6600-6750 元/吨, 局部略高略低。

切片现金流效益明显压缩, 半光加工费已接近盈亏线, 平均为盈利 80 元/吨, 加工差较比上周压缩 170 元/吨, 有光切片平均盈利 220 元/吨, 加工差较上周压缩 170 元/吨。

3.2 长丝

江浙涤丝节日期间持稳为主，节后继续跌价出货。国庆期间，终端放假较多，而涤丝工厂节前促销出货尚可，节日期间价格持稳为主，局部工厂节日最后几天有所优惠；节后涤丝工厂库存压力增加明显，且下游开工恢复也不及预期，对后市的偏空预期下涤丝工厂积极出货，价格持续下跌。华南地区价格因需求不佳，库存攀升，销售压力加大而下跌 100-300 不等。

前纺现金流压缩明显，局部亏损。后纺 DTY 现金流回升。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 168、-292、315 元/吨。

3.3 瓶片

瓶片工厂价格区间震荡为主，下游多观望居多，现货主流商谈区间持稳至 6800-6950 元/吨出厂附近。

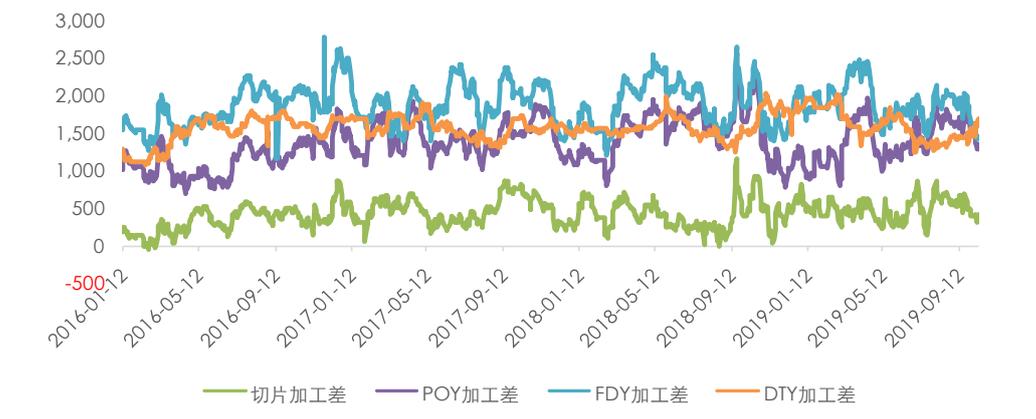
出口方面，继续回落，下游客户按需采购为主。华东工厂主流商谈区间持稳至 860-880 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格至 860-870 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 短纤

直纺涤短价格走弱，国庆期间需求清淡，直纺涤短库存整体上升，部分节前无补货的节后出现补仓，但整体较为分散，产销高的在 200-300%，目前工厂成品库存多升至 5-10 天区间，较低仍有少量欠货。

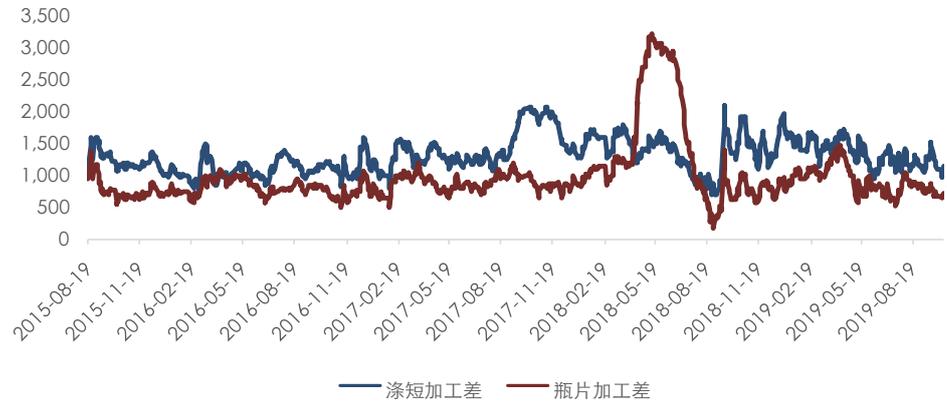
直纺涤短现金流被压缩至保本线附近。部分工厂保本压力下提涨动作，但市场接受能力较差，仅部分偏低价适度上移，成交清淡。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



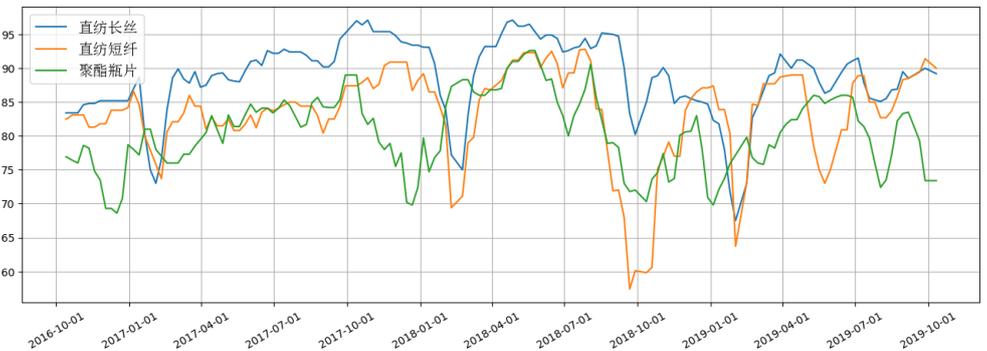
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



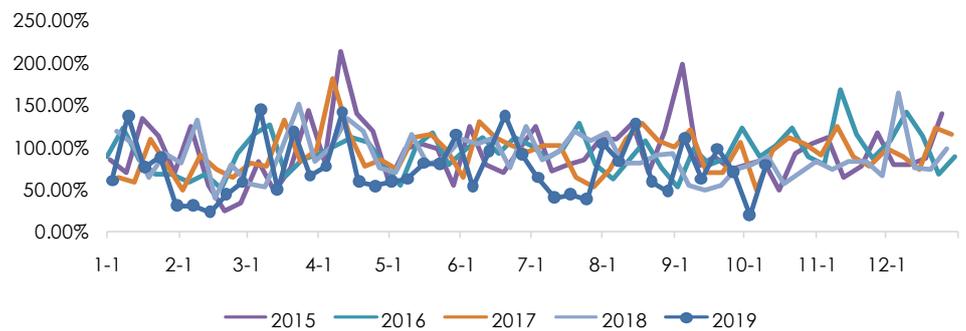
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

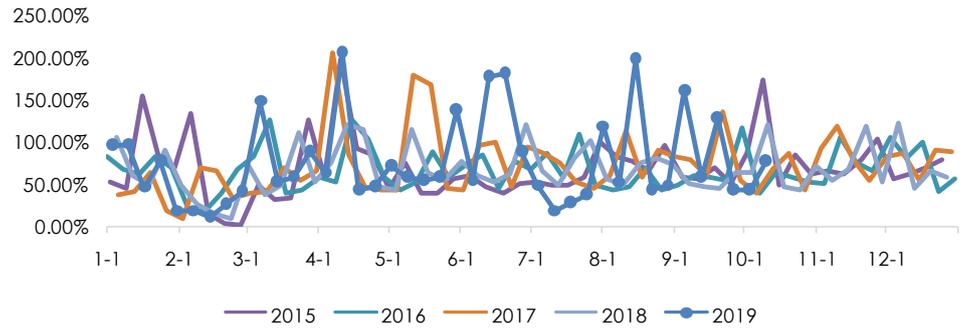
图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

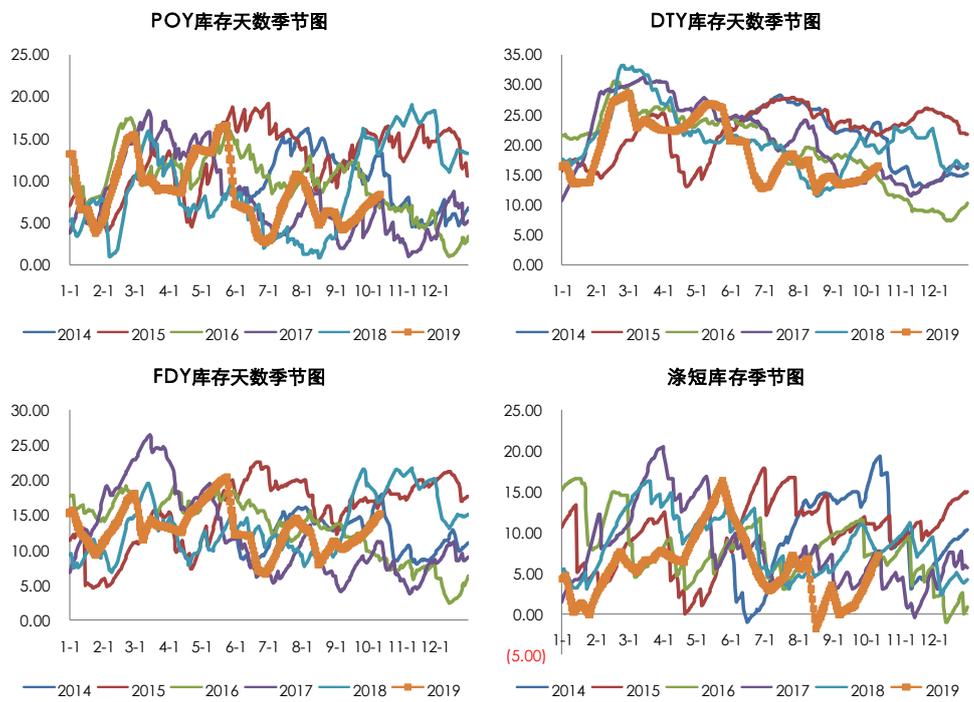
图 16: 长丝 (上) 周产销, 短纤 (下) 周产销





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



数据来源：CCF，兴证期货研发部

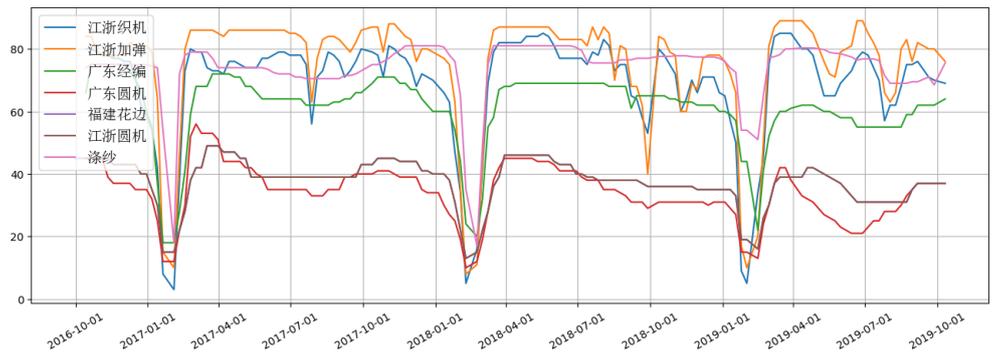
4. 终端负荷及备货

节后各地织厂及加弹厂负荷均有恢复，当不及节前水平，江浙加弹负荷在 75%，较节前低 5%，织机负荷在 69%，较节前低 1%，华南织机负荷维持在 41%。

原料采购方面，负荷不高，刚需有限，加之聚酯原料走弱，备货心态转向谨慎观望，整体终端备货量较为有限。

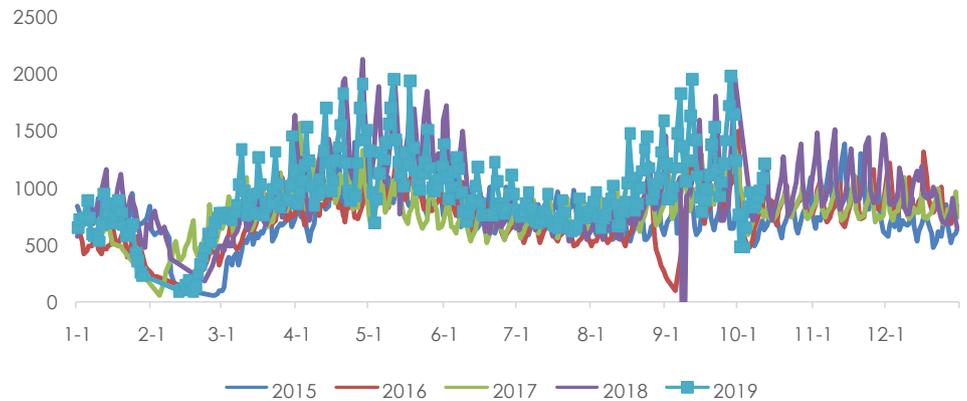
坯布销售仍未有显著上升，但节日期间降负较多，坯布库存压力与节前相当。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 19: 轻纺城日均坯布成交量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 20: 盛泽地区样本企业坯布库存



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

5. 操作建议

中美贸易达成阶段性成果, 或能刺激终端坯布销售放量, 产业链整体需求有望提升, 若能去化一定库存。则聚酯高负荷持续时间有望延长, 若终端销售无显著改变, 则聚酯高负荷或技能维持至 10 月底。

TA 近期装置密集检修，进入季节性去库，但仍需关注新凤鸣投产情况，若按时投产，11 月开始或继续缓增库存。EG 供应逐渐恢复，供需环比转弱，10 月或能继续去库，但库存降速环比降低，或逐步转为累库，关注 10 月底荣信、浙石化、恒力等装置投产情况，若按时投产，11 月开始或库存显著增加。

PTA 当下加工差不多，可尝试随去库而试多，但行情规模预计仅为 300-400 元的波段行情。EG 供需格局环比转弱，且新装置压力较重，可继续持空 05 合约至前低 4200。

表 2: PTA2001 净持仓

席位	2019-10-11	2019-10-10	2019-10-09	2019-10-08	2019-09-30	2019-09-27
广发期货	22611	21208	20799	20893	20359	21119
光大期货	22378	20545	19779	20367	19325	19527
西南期货	18594	17568	17287	18347	18481	18925
华安期货	12795	11225	2748	15412	14422	12879
徽商期货	12304	11746	9938	10235	8394	9833
浙江新世纪	12197	9431	8618	8450	9134	
中信建投	10659					
瑞达期货	10278	11893	10732	9697	9389	9757
中粮期货	10136	10238	9533	-614	-1763	-1497
弘业期货	10086	382	-2985	-753	-5476	-4883
申银万国	9748	11968	10194			
中信期货	6175	14090	12579	5539	275	219
华泰期货	5821	6203	7607	4583	16367	1660
方正中期	2129	1578	1606	4987	6253	13845
国泰君安	1915	1332	2007	-365	138	944
海通期货	570	11813	23476	18227	13255	20464
东证期货	-3055	-5145	-17366	-16427	-16183	-8883
兴证期货	-8256	-9746				
南华期货	-8919	-11897	-8962	-7175	-5725	-5347
东航期货	-9334	705	-54	-913	-9062	-9731
中银国际	-10205	-10314	-10229	-10177	-10090	-10189
华闻期货	-11921	-11979	-11904	-12248	-13672	-14191
银河期货	-12246	-11080	-10305	-6277	-6732	-2305
宏源期货	-13917	-13234	-13342	-12560	-12180	-12443
兴业期货	-15185	-13476	-11237	-12061	-12133	-11755
建信期货	-17016	-17576	-16518	-6545	-6927	-16422
国投安信期货	-24247	-23211	-23162	-24979	-25257	-27227
宝城期货	-25722	-26152	-25740	-24991	-24692	-5619
通惠期货	-33016	-33319	-33281	-33245	-33060	-33031
上海中期	-33050	-33849	-31531	-27461	-26925	-25956

永安期货	-37555	-21984	-22040	-38424	-36926	-33268
------	--------	--------	--------	--------	--------	--------

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA2005 净持仓

席位	2019-10-11	2019-10-10	2019-10-09	2019-10-08	2019-09-30	2019-09-27
新潮期货	9038	9591	9553	9127	9469	9577
广发期货	8187	8143	8070	7925	7865	7978
中大期货	6338	6470	6388	6394	6394	6415
国泰君安	5376	5262	3967	3717	3702	3755
福能期货	5255	5228	5210	5148	5047	5051
华安期货	4693	4498	4642	6614	7292	7607
招商期货	3940	3854	3830	3818	3830	3849
宝城期货	3318	3279	3172	2847	2849	2823
国元期货	3180	3165	3099	3132	3079	3154
渤海期货	3095	3170	3123	3113	3103	3103
海证期货	3057	2995	3076	1172	870	1104
中粮期货	3038	2989	2991	3050	3323	3326
东证期货	2594					
海通期货	2485	2522	2945	2704	2605	2687
中信期货	1355	2565	2602	4719	7620	7059
兴业期货	430	433	447	412	402	908
华泰期货	-810	-1328	-870	-1214	-1304	-1267
大地期货	-1834					
天风期货	-1909	-2095	-2066	-1988		
徽商期货	-1957	-1867	-1772		-1814	
锦泰期货	-1990	-1889	-1865	-1874	-2136	-1851
方正中期	-2469	-3087	-3064	-3262	-3326	-3533
信达期货	-2540	-2538	-2544	-2508	-2512	-2465
安粮期货	-2666	-2692	-2222	-2223	-2223	-2262
国投安信期货	-2714	-2459	-2046	-1943	-1969	-2032
国联期货	-2821	-2737	-2788	-2714	-2808	-2641
中银国际	-3085	-3054	-3002	-3044	-3066	-3063
先锋期货	-3389	-3289	-3281	-3288	-3288	-4751
光大期货	-4812	-5351	-5328	-5471	-5526	-5662
建信期货	-5333	-3306	-3469	-3598	-3747	-3590
申银万国	-5394	-3747	-3778	-3720	-5116	-5748
宏源期货	-12506	-12512	-12595	-12540	-12475	-12494
永安期货	-15360	-15075	-14346	-12371	-12725	-13691
银河期货	-18567	-18906	-19373	-19655	-20102	-21451

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4: MEG2001 净持仓

席位	2019-10-11	2019-10-10	2019-10-09	2019-10-08	2019-09-30	2019-09-27
信达期货	12087	12118	11606	11586	12473	12512
北京首创	7304	7258	9527	9571	9521	9551
银河期货	6459	9433	11692	12162	12166	13676
海通期货	4780	-5119		-2550		2992
华泰期货	4008	5294	7602	6714	5875	6363
兴证期货	3927	4237	2371	4793	4567	4684
新潮期货	3801	3307	2718	2639	414	553
中粮期货	3547	349	3461	3474	3486	3510
广发期货	3158	2989	2571	2538	2511	2637
国信期货	2909	3342	4747	5759	5240	6266
国泰君安	2642	-546	-1428	-1947	-1944	-2330
创元期货	2449					
中信期货	1254	-446	1064	558	1182	1804
徽商期货	-456	-1598	-4331	-3481	-3326	-4077
方正中期	-952	1397	2052	1407	972	979
兴业期货	-2918	-2609	-2712			
混沌天成	-3039	-3118				
天风期货	-3211	-968	310	1150	1638	3031
上海中期	-3383					
国富期货	-3488					
国贸期货	-3548	-3458	-3602	-3475	-3481	-3859
东证期货	-3578	636	1471	704	654	681
倍特期货	-3655					
申银万国	-4702	-2109	-1870	-1485	-1347	-1079
国投安信	-5285	-3800	-7517	-7216	-7585	-8377
东海期货	-5350	-1800	-1970	-1244	3492	3916
浙江新世纪	-5383	-5351	-5301	-4997	-4969	-5034
南华期货	-7689	-7236	-6272	-6667	-6664	-5428
永安期货	-10564	-11677	-11424	-12353	-15980	-16760

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2019-10-11	2019-10-10	2019-10-09	2019-10-08	2019-09-30	2019-09-27
通惠期货	7150	7317	7450	7450	7450	7450
华泰期货	3929	4322	4209	4143	4144	4153
建信期货	3573	3568	2687	2686	2760	2645
新潮期货	3220	3385	2421	3213	3213	3207
徽商期货	2354	2321	2111	2102	2173	2113
中融汇信	2318	2318	2318	2318	2318	2318

中银国际	1962	1727	2033	1935	1924	1785
上海中期	1856	1390	983			
招商期货	1729	1757	1718	1812	1873	2631
兴业期货	1655	1443	1339	1164	1159	1166
福能期货	1511	1503	1503	1504	1504	1518
中财期货	1254	1610	2380	2386	2330	2205
国贸期货	1063	1062	1069	212	217	120
国泰君安	-163	50	124	119	227	215
永安期货	-570	1348	1632	1862	1788	1823
格林大华	-912	-813	-857	-1087	-1259	-1208
东海期货	-951	-1077	-1099	-1305	-1434	-1444
东吴期货	-997					
倍特期货	-1010					-823
北京首创	-1160	-1169	-1167	-1182	-1169	-1164
方正中期	-1221	-1181	-984	-1024	-1018	-1016
上海大陆	-1296	-1283	-998			
国富期货	-1370	-1554	-1422	-1171	-1094	-1685
中信期货	-1447	-1655	-1756	-1788	-1653	-1732
国投安信	-2493	-2488	-2512	-2471	-2440	-2599
东证期货	-2705	-2380	-1986	-1644	-1661	-1625
天风期货	-3742	-5084	-4802	-4895	-4129	-4858
宝城期货	-3860	-3860	-3875	-3870	-3870	-3860
申银万国	-4495	-4885	-4858	-4861	-4864	-4045
银河期货	-4519	-5118	-4261	-4279	-4278	-4102

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。