

市场情绪企稳，TA 及 EG 继续去库

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

2019 年 11 月 18 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

“双十一”交货期后，上周终端负荷再度走弱。终端原料采购仍以随用随采为主，促销下有一定放量。近两周聚酯产销基本持平，长丝及短纤库存小幅下降。聚酯现金流继续偏弱，负荷继续小幅下滑，目前在 90%。

供应方面，TA 近期部分装置检修，叠加新装置计入产能基数，整体负荷降至 85%，上周 TA 社会库存继续走低，至 132 万吨。EG 大陆负荷回升至 74%，上旬到港低于 10 月下旬，日均 2 万吨偏上，整体仍处于去库，最新港口库存至 51.4 万吨，基本与 16、17 年水平相当。

● 后市展望

聚酯及终端负荷下降速度慢于预期，但终端订单仍无显著放量，结合明年春节偏早，后期或维持走弱态势。

TA 仍处于去库中，基差同样维持近月升水，但随前期恒力等装置重启，负荷预计回升，11 月下旬库存或重新积累。EG 下旬或有合约货集中到港，叠加国内负荷上升，港口库存或企稳回升，此外恒力预计 11 月底投产。

● 策略建议

前期 TA 及 EG 在预期偏弱格局下随其它板块回调而回调，目前商品市场情绪回暖，黑色系多有反弹，仍处去库中的 TA 及 EG 或有企稳表现。当下 PTA 及 EG 毛利均不高，但中长期利多仍暂无，主要因春节较早、仍有新产能释放、经济不佳需求增量有限等。短期可适当关注 EG 近月的单边或跨期表现，当下库存、仓单偏少相对偏低，临近 01 交割或有一定反弹，可等待沽空远月单边及远月跨期的机会。

● 风险提示

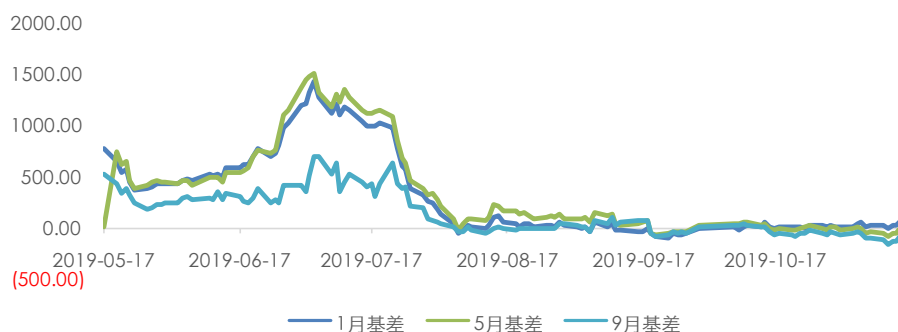
原油大幅波动；中美谈判反复；装置意外波动。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 绝对价格横盘整理，现货基差略有走强，主港货源从 2001 升水至升水 25~40，因亚东、桐昆装置计划内检修以及台化、蓬威装置意外停车，局部货源偏紧。成交方面，日度成交量有限。PTA 现货加工费压缩至 500 元/吨之下波动。

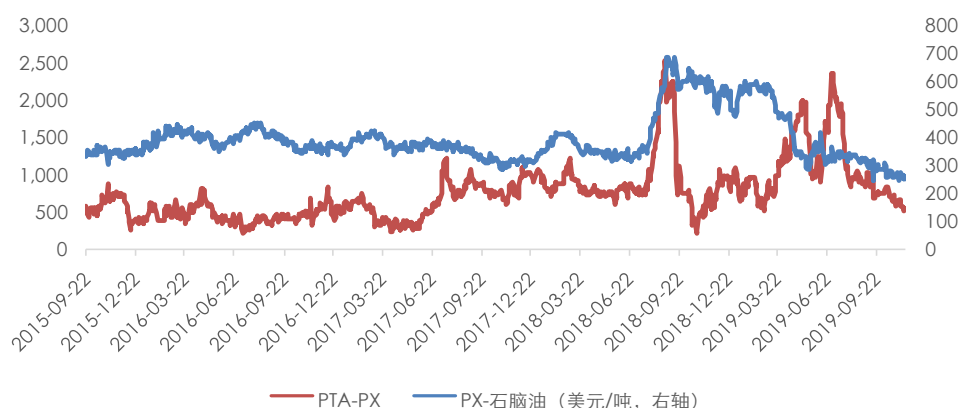
装置方面，桐昆检修；新凤鸣单线满负荷运行。整体负荷在 85%。

图 1: PTA 基差



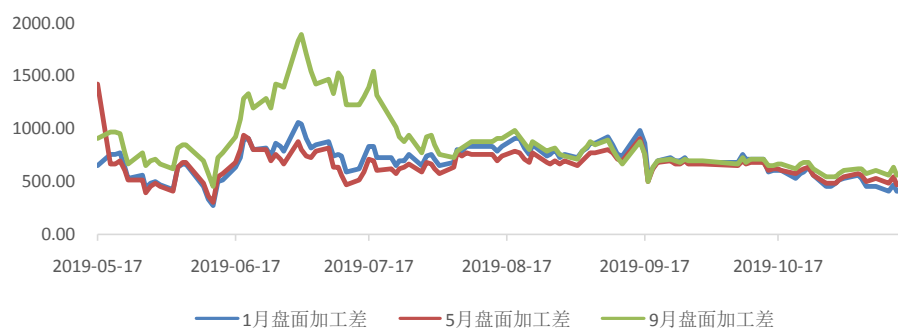
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



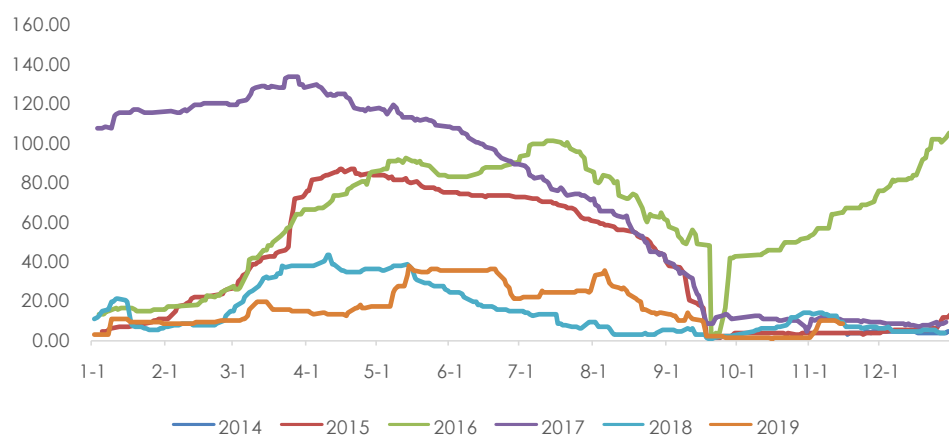
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



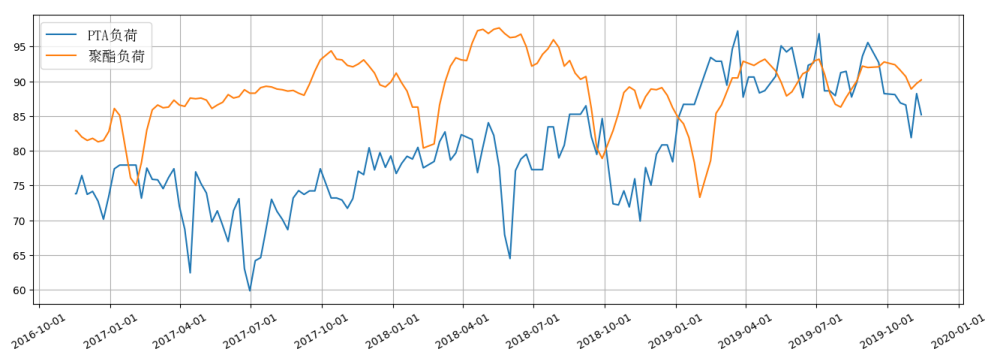
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓单（万吨）



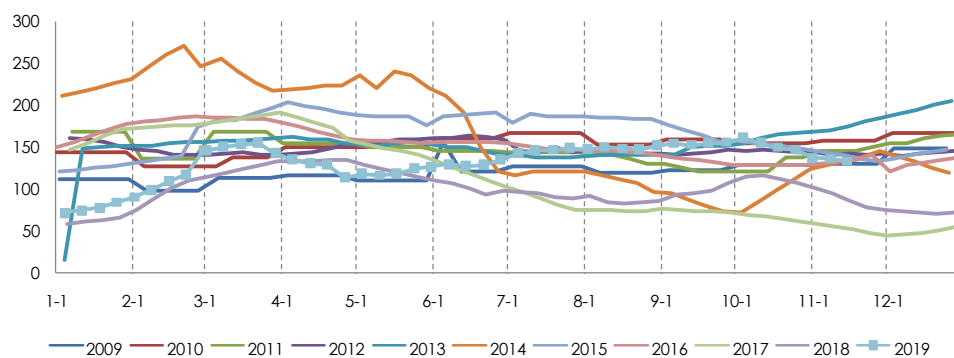
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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
福化工贸	450	漳州	负荷 9 成
华彬石化	140	绍兴	负荷 9 成
台化兴业	120	宁波	11.13 停车, 11.15 重启, 预计 11.16 出产品
亚东石化	75	上海	11.13-11.27 检修
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, 重启待定
汉邦石化	220	江阴	负荷 8~9 成
嘉兴石化	220	嘉兴	11.13 停车, 预计 10-15 天
蓬威	90	重庆	11.13 停车, 目前负荷提升中
四川能投	100	四川	负荷 8~9 成
独山能源 (新凤鸣)	220	嘉兴	目前单线运行, 满负荷运行

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

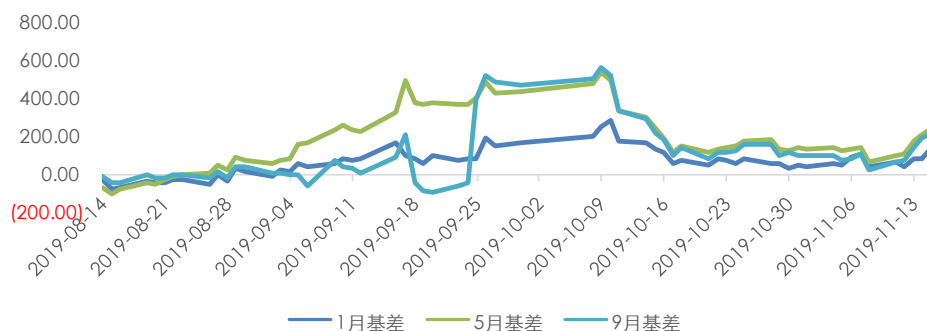
2. MEG 现货及负荷

上周 EG 价格反弹上行, 商谈尚可, 场内可流转现货趋紧, 贸易商买盘跟进积极, 现货价格高位成交至 4750 元/吨偏上。外盘重心坚挺上行, 整体走势跟随人民币市场为主, 商谈重心多围绕 533-550 美元/展开, 内外盘逐步形成顺挂, 至周五顺挂维持在 50 元/吨附近。

港口方面, 近期主流港口到港预报略有回升, 日均到港上升至 2.54 万吨, 几大港口发货总量小幅回升至 2 万吨, 最新港口库存至 51.4 万吨。

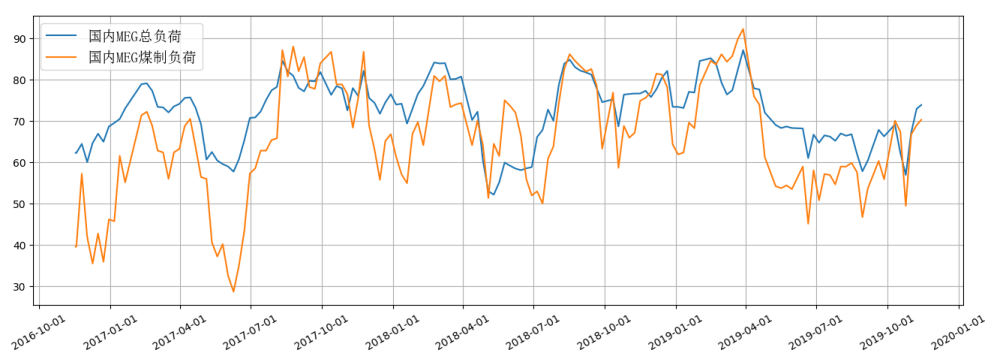
装置方面, 国内 MEG 总体负荷回升, 至 74.04%, 煤制 MEG 负荷至 70.51%。

图 7: MEG 基差



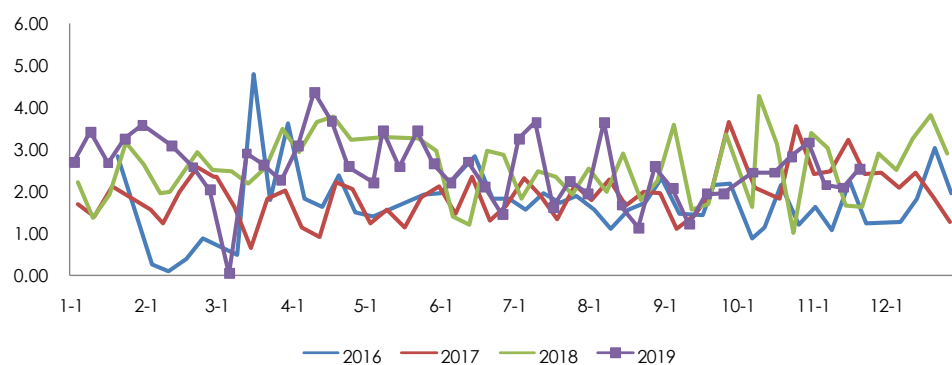
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8：MEG 负荷，煤制负荷



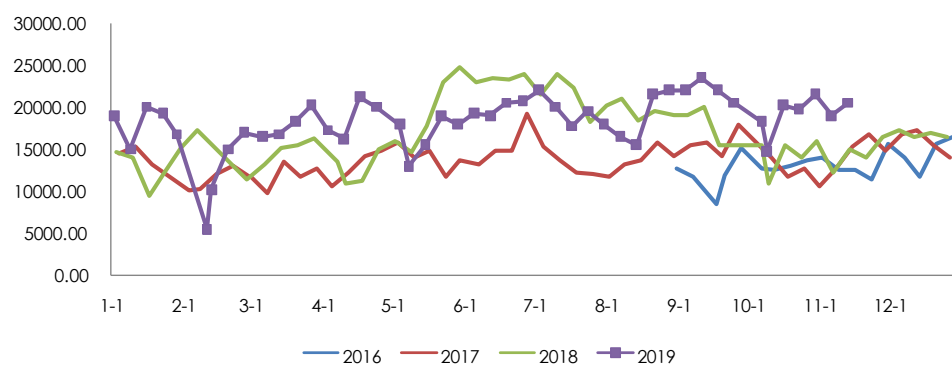
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



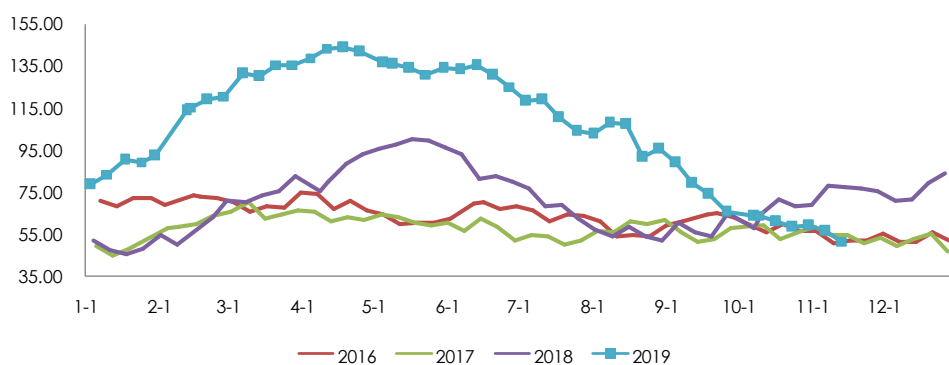
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



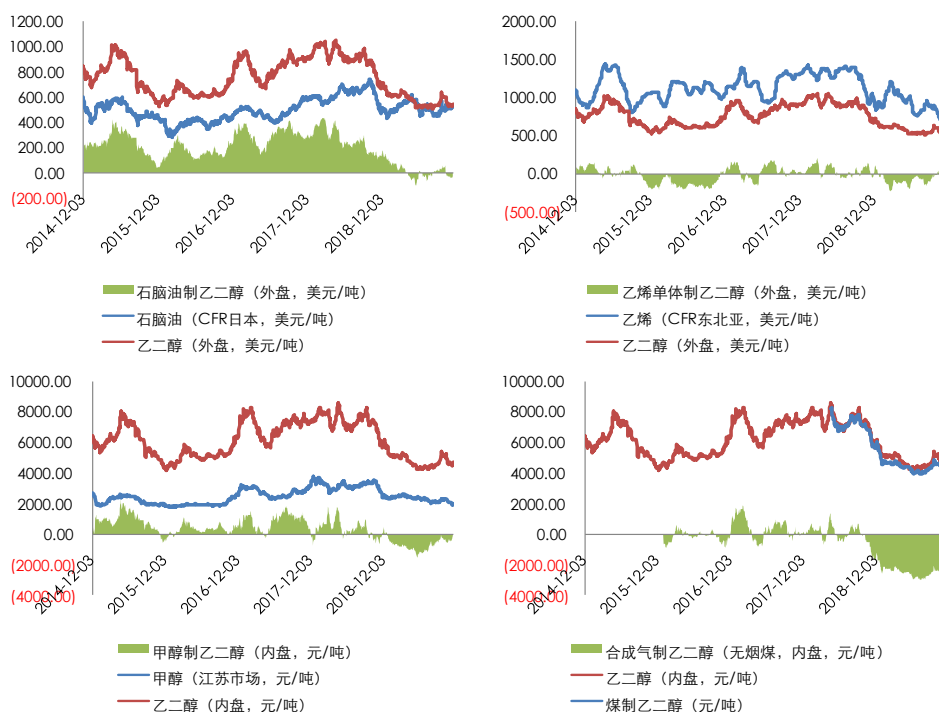
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交尚可，低位买盘有所增多，但总体仍以刚需为主，成交量主要集中在周中，周内半光主流成交区间在 5850-5950 元/吨，有光成交区间在 5900-6050 元/吨，局部略高略低。

现金流效益明显下滑，原料成本有所企稳，半光切片现金流陷入亏损，半光切片现金流平均为亏损 20 元/吨，加工差较比上周压缩 90 元/吨，有光切片平均盈利 60 元/吨，加工差较上周压缩 110 元/吨。

3.2 长丝

江浙涤丝价格先抑后扬，整体偏弱，涤丝工厂对后市需求预期不乐观，局部继续低价出，个别促销低价创新低。华南地区价格多稳，华南大厂涤丝维稳出货，如百宏、金纶、锦兴、翔鹭等均多稳。

外销市场方面，涤丝外盘价格继续下调。近期出口接单较为一般，一方面国外市场需求不佳，采购意愿不高，另一方面部分客户目标价位太低，工厂大多难以接受，部分商谈暂时陷入僵局。

涤丝前纺现金流压缩，后纺 DTY 现金流小幅压缩。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 75、-330、280 元/吨。

3.3 瓶片

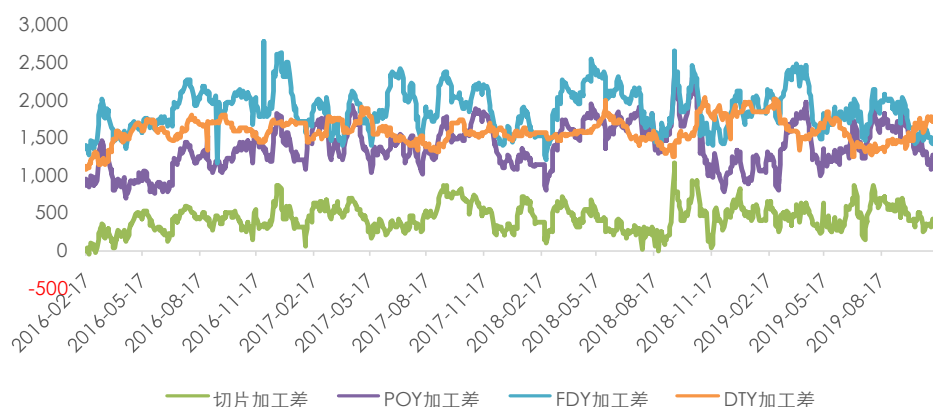
瓶片工厂价格继续下滑，大厂在低位附近适量补货，但多为远期发货订单，主流商谈区间回落至 6300-6400 元/吨出厂附近。

出口方面，稳中偏弱，下游客户按需采购为主。华东工厂主流商谈区间下探至 815-830 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格跟跌 820-840 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 短纤

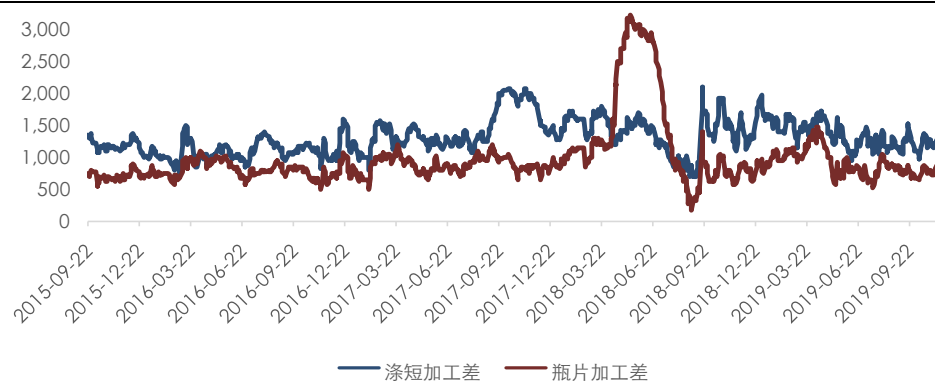
直纺涤短维持下跌走势，成交量好转。直纺涤短现金流被压缩至百元以上，工厂走货降库存为主，因此成品库存仍处于低位，个别工厂产量恢复，直纺涤短开机负荷小幅提升，下周仍有继续提升空间。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



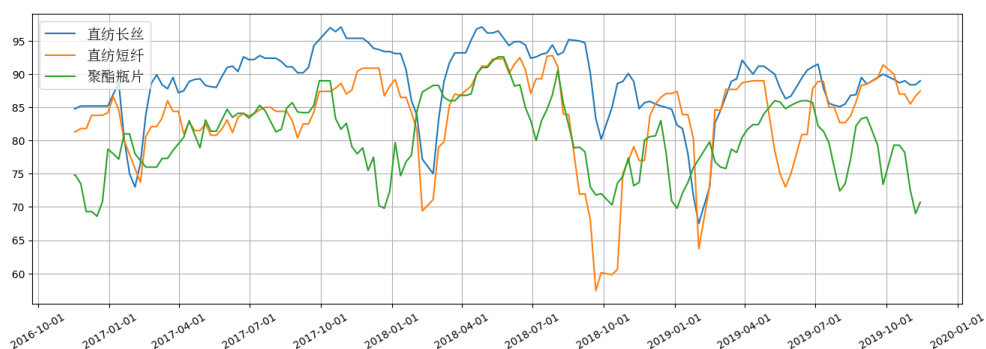
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14：涤短加工差，瓶片加工差



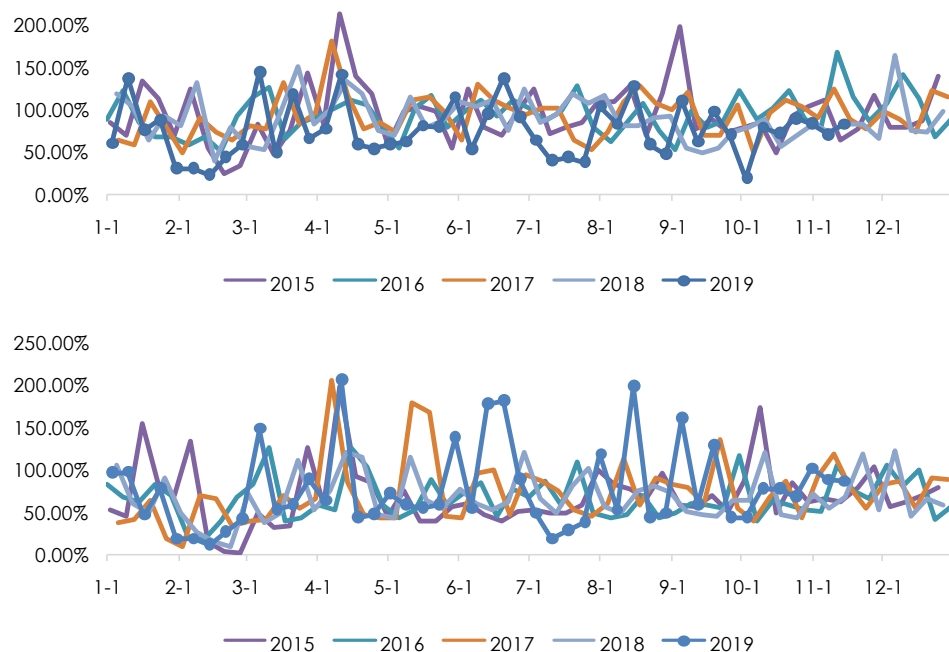
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 15：长丝、短纤、瓶片负荷



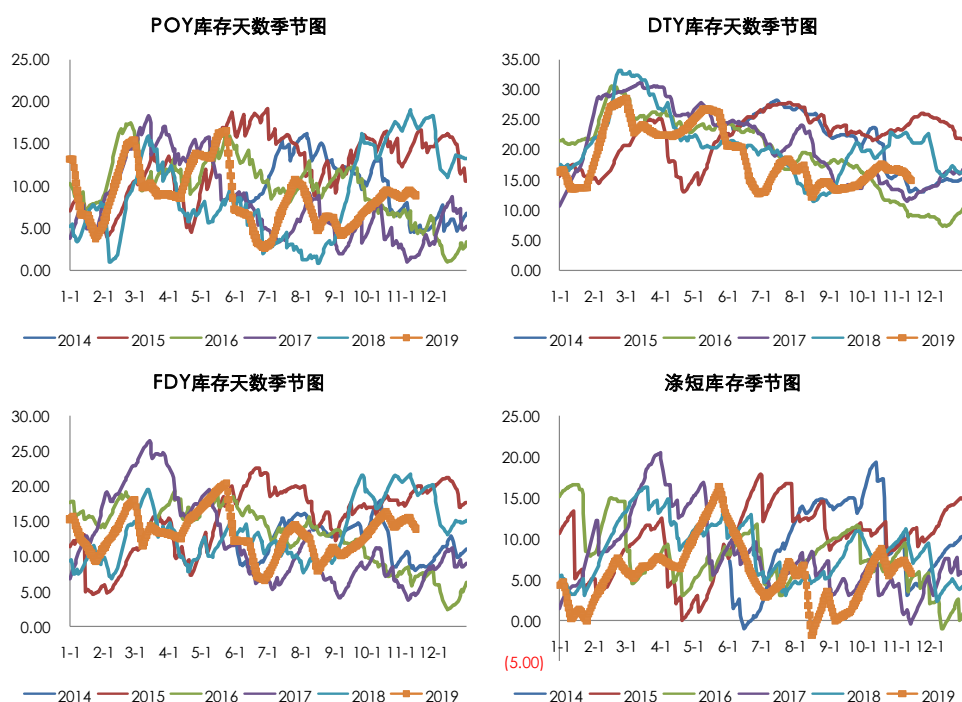
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

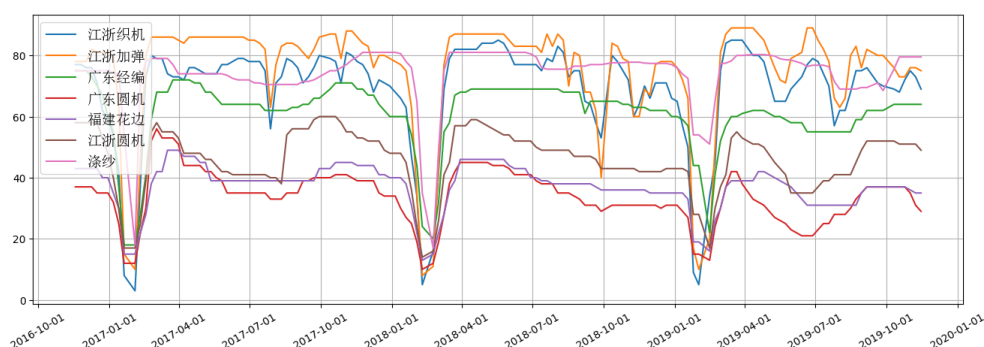
4. 终端负荷及备货

各地织厂及加弹厂局部降负, 江浙加弹负荷在 75%, 较上周低 1%, 织机负荷在 69%, 较上周低 4%, 华南织机负荷在 40%, 较上周低 1%。

原料采购方面, 周初在涤丝工厂优惠下终端有集中采购, 而后半周整体以消化备货、刚需补货为主, 周五在涤丝尾盘工厂挺价消息释放后再次集中备货, 提前备货下周刚需量。

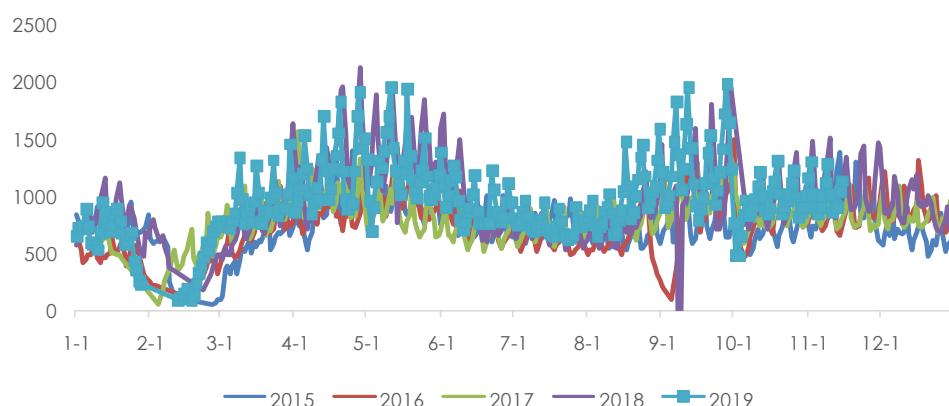
坯布出货走弱明显, 局部地区进入再一次累库。坯布跌价下现金流压缩, 梭织品种亏损。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



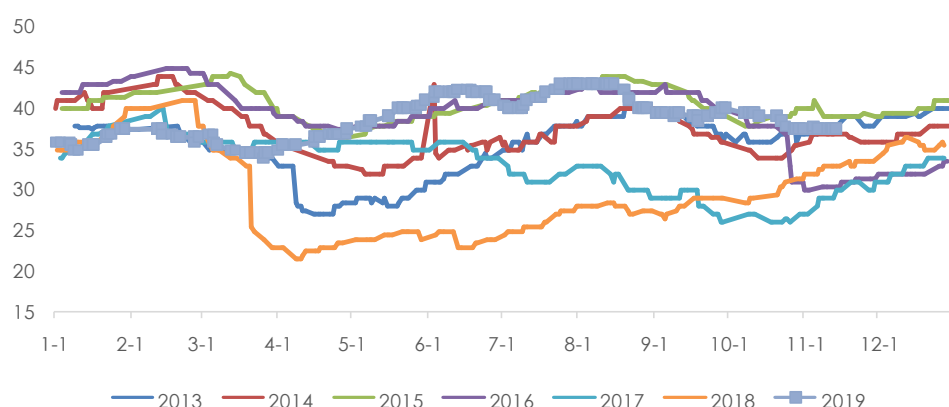
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯及终端负荷下降速度慢于预期，但终端订单仍无显著放量，结合明年春节偏早，后期或维持走弱态势。

TA 仍处于去库中，基差同样维持近月升水，但随前期恒力等装置重启，负荷预计回升，11 月下旬库存或重新积累。EG 下旬或有合约货集中到港，叠加国内负荷上升，港口库存或企稳回升，此外恒力预计 11 月底投产。

前期 TA 及 EG 在预期偏弱格局下随其它板块回调而回调，目前商品市场情绪回暖，黑色系多有反弹，仍处去库中的 TA 及 EG 或有企稳表现。当下 PTA 及 EG 毛利均不高，但中长期利多仍暂无，主要因春节较早、仍有新产能释放、经济不佳需求增量有限等。短期可适当关注 EG 近月的单边或跨期表现，当下库存、仓单偏少相对偏低，临近 01 交割或有一定反弹，可等待沽空远月单边及远月跨期的机会。

表 2：PTA2001 净持仓

席位	2019-11-15	2019-11-14	2019-11-13	2019-11-12	2019-11-11	2019-11-08
广发期货	21803	21345	21006	21840	21528	21894
上海中期	20857	22111	21895	26574	24601	25662
光大期货	20015	20150	21126	20321	21051	24817
国贸期货	18259	18432	18607	18711	18734	20128
方正中期	17479	20669	19654	19416	19256	20153
长江期货	16243	15481	15681	14687	14776	14471
浙江新世纪	15573	16697	16954	16766	17088	16405
瑞达期货	15417	15270	16182	15522	15320	15872
徽商期货	14281	14620	14489	15080	15408	16339
中大期货	13036			13687		
银河期货	12821	11161	11366	9593	9871	10981
东证期货	11912	5620	376	-376	-1598	-1732
海通期货	11480	30105	14002	23357	20988	-4719
中粮期货	1212		-13831		-15552	
浙商期货	576	1556	15057	14936	14912	14585
国泰君安	-3615	-19503	-19162	-18685	-18423	-18483
南华期货	-8749	-10799	-8015	-11345	-6240	-8855
兴证期货	-11801		-15290	-16600	-16556	-16891
华泰期货	-12656	-15201	-15684	-14396	-19170	-20704
五矿经易期货	-14124					-14945
华闻期货	-14281	-16308	-16334	-16849	-16782	-16461
宏源期货	-15887	-16861	-16937	-17058	-17022	-16416
东吴期货	-17813	-20239	-18024	-16964	-16529	-15544
建信期货	-19431	-19216	-21731	-24541	-28488	-26486
兴业期货	-23658	-22336	-21862	-20586	-19281	-19181
宝城期货	-23982	-18185	-16875	-15407	-15794	-26546
华安期货	-24257	-10017	-12424	-12120	-11134	-21514
中信期货	-26082	-28304	-25555	-26047	-25538	-24367
通惠期货	-30909	-30736	-30725	-30675	-30722	-30885
永安期货	-41518	-43378	-48349	-47006	-34246	-35216

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3: PTA2005 净持仓

席位	2019-11-15	2019-11-14	2019-11-13	2019-11-12	2019-11-11	2019-11-08
广发期货	10724	11084	8566	8655	8471	8312
西南期货	8371	7998	8500	8377	8587	10275
新潮期货	6854	5661	5077	4125	4465	4053
福能期货	5464	5429	5427	5321	5314	5298
平安期货	5302	4739	5139	4837	4669	4484
国泰君安	5145	4815	5122	6354	6946	6858
方正中期	4743	4702	4449	4296	4435	3904
徽商期货	4717	4504	4076	3844		
长江期货	4449	4346	4179	4127	4130	3911
中粮期货	4037	4099	4091	4030	4115	4548
南华期货	1489	1560	1174	1158	1123	3765
东吴期货	700	4377	5039	4505	4613	1596
申银万国	574	922	858	913	801	517
东证期货	74	155	1262	960	1357	401
宝城期货	-2450	4315	4315	4311	4302	4253
华泰期货	-2950	-3303	-2711	-2926	-2935	-3046
东航期货	-3349	-3237	-3398	-3398	213	-3548
天风期货	-3419	-3849	-3975	-4015	-4590	-3886
光大期货	-3829	-3889	-3982	-3551	-3475	-3461
一德期货	-5313	-3223	-3880	-3429	-3397	-3404
永安期货	-5453	-7276	-6145	-7045	-6590	-6648
鲁证期货	-5474	-6049	-6081	-5881	-5693	-5966
建信期货	-5650	-5693	-5558	-5387	-4933	-4051
国富期货	-6373	-6931	-7181	-6752	-6153	-5566
东海期货	-6563	-6833	-6106	-6568	-6018	-5626
中信期货	-7226	-5219	-5638	-5635	-4897	-4187
浙商期货	-8823	-9975	-9880	-8938	-8962	-4365
银河期货	-17323	-17480	-17416	-17266	-17158	-17280
宏源期货	-21021	-21331	-21174	-20907	-20720	-20486

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: MEG2001 净持仓

席位	2019-11-15	2019-11-14	2019-11-13	2019-11-12	2019-11-11	2019-11-08
永安期货	18978	15466	9575	6037	-1578	-2227
申银万国	8556	8118	6207	5294	5760	5533
浙商期货	4580	4814	4863			-2325
广发期货	4013	3598	3570	3925	4352	4140
国投安信	3810	2989	944	1469	2265	2324
北京首创	3525	3600	3425	3644	3383	3444
兴证期货	3145	2834	2765	4853		
新潮期货	2841	2838	2821	2865	4122	4199
中财期货	2839	3234	3437	4214	4042	3643
中信建投	2666	2652	2854	859	384	511
徽商期货	2590	3076	3122	4067	159	447
华安期货	2428	2650	2618	3394	3358	3740
华泰期货	2108	999	1384	-4263	-10260	-12522
南华期货	1841	1695	1200	756	1276	1131
国泰君安	-2	-757	924	528	633	-496
海通期货	-51	590	-72	5142	-3470	-6695
东证期货	-192	424	-521	-691	-745	-252
中信期货	-1404	-1782	-2604	-2657	-2735	-3182
大地期货	-2775	-2888	-2666	-2673	-2279	-2186
宝城期货	-2809	-2895	-2854	-3048	-2820	-2724
创元期货	-2931	-2872				3024
国联期货	-3323	-3278	-3085	-2450		
一德期货	-4185	-2992	-2596			
五矿经易	-4459	-4607	-3742	-3850	-3706	-3309
方正中期	-6245	-4100	-3941	-760	-653	301
银河期货	-6521	-3549	-3322	2098	1684	994
上海中期	-6596	-7450	-5891	-5469	-4595	-3053
鲁证期货	-6880	-7046	-7144	-5951	-6138	-6115
东海期货	-9219	-9546	-8225	-7070	-5697	-583
天风期货	-9586	-8344	-7584	-7680	-2860	-3510

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2019-11-15	2019-11-14	2019-11-13	2019-11-12	2019-11-11	2019-11-08
通惠期货	9899	9949	9999	9949	9889	9839
建信期货	5572	5640	5630	5566	5485	5359
新潮期货	5472	5148	3547	3244	2906	3848
华泰期货	2656	3060	3130	2964	2835	2788
海通期货	2395	2347	1571		1396	1380
平安期货	2385	2315	2609	2538	3021	3015
长江期货	2313	2301	2492	2362	2367	2238
方正中期	2311	2079	1915	1485	300	174
鲁证期货	2159	1286	-2035	-2006	-1801	-1555
兴业期货	2107	2178	2181	2139	2186	2029
中银国际	1678	1657	1664	1622		1392
国贸期货	1613	1589	1591	1558	323	
招商期货	780	751	1088	1338	1409	1365
一德期货	364	-325	-1353	-1392		
天风期货	-1298	-1224	-1383	-1179	-2542	-2925
中信期货	-1308	-1759	-1684	-2194	-1823	-2210
倍特期货	-1310	-1234	-1233			
华安期货	-1365	-1369				
华金期货	-1390					
东海期货	-1441	-1326	-1430	-2146	-2390	-2274
宏源期货	-1544	-1489	-1426	-2017	-1571	-1523
浙商期货	-1575	-1419	-1496	98		-1299
国投安信	-2353	-2022	-3391	-3248	-3583	-3808
国泰君安	-2494	-4144	-3017	-1960	-1716	120
银河期货	-2619	-2922	-2511	-2301	-1932	-1982
上海大陆	-3060	-2561	-2497	-2437	-2407	-2387
格林大华	-3244	-3237	-2664	-1509	-1399	-1389
东证期货	-3747	-4070	-2132	-2075	-1866	-1995
永安期货	-3825	-3800	-2486	-3388	-4400	-4272
申银万国	-5273	-5394	-5468	-5396	-5400	-5140

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。