

聚酯原料低价支撑产业链运行

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

孙振宇

从业资格编号: F3068628

联系人

刘倡

电话: 021-20370975

邮箱:

liuchang@xzfutures.com

2019 年 11 月 25 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周终端负荷局部下降,江浙织机整体负荷下降 1%。终端原料采购仍略有放量,主要因绝对低价及原油等反弹。聚酯产销小幅上升,长丝及短纤库存下降。聚酯现金流整理,负荷持稳,目前在 90%。

供应方面,TA 因逸盛(海南)等装置检修,整体负荷下滑至 84%,社会库存继续走低,至 129 万吨。EG 大陆负荷回升至 75%,实际到港量低于预报,港口仍处于去库,最新港口库存至 50.2 万吨,同比往年略低。

● 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。目前负荷支撑更多来自于聚酯原料、涤丝的低价,尽管聚酯及终端毛利走低,但尚能维持。

TA 仍处于去库中,基差同样维持近月升水,近期部分装置临检,库存拐点继续后移,或至 12 月。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

近期 TA 及 EG 企稳小幅走升。当下 PTA 及 EG 毛利均不高,但中长期利多点仍暂无,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,目前产业链环境不支持聚酯原料有显著涨价。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

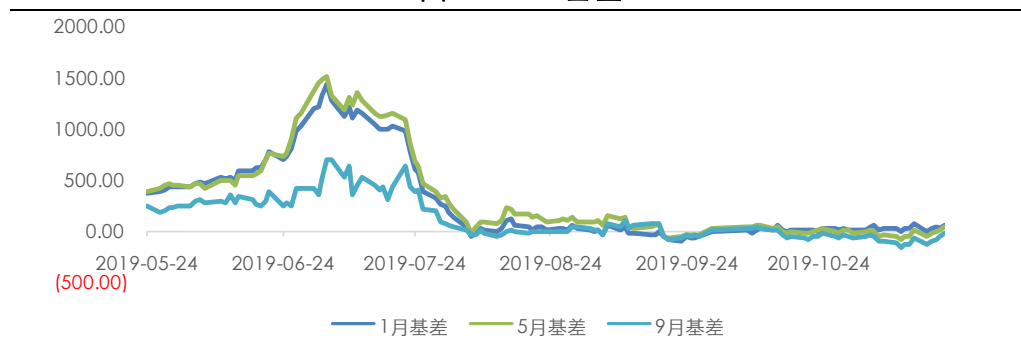
原油大幅波动;中美谈判反复;装置意外波动。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 绝对价格上涨，现货基差走强，主港货源从 2001 升水至升水 40~45，因汉邦降负、逸盛（海南）临停等，局部货源偏紧，部分主流供应商有外采货源动作。成交方面，成交周环比略有上升，日均 1 万吨左右。PTA 现货加工费反弹至 600 元/吨上下波动。

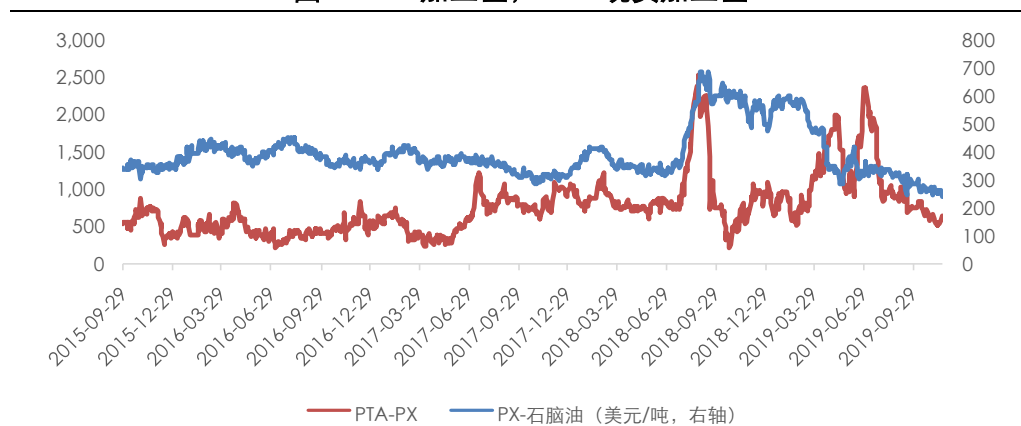
装置方面，汉邦降负、逸盛（海南）检修。整体负荷在 84%。

图 1：PTA 基差



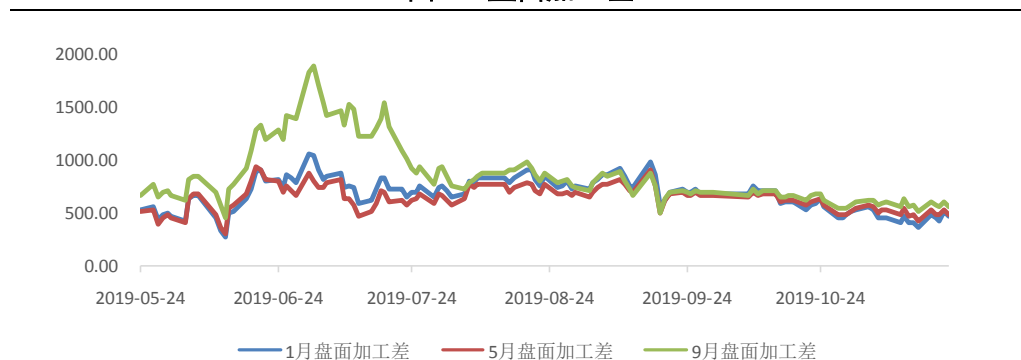
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差，PTA 现货加工差



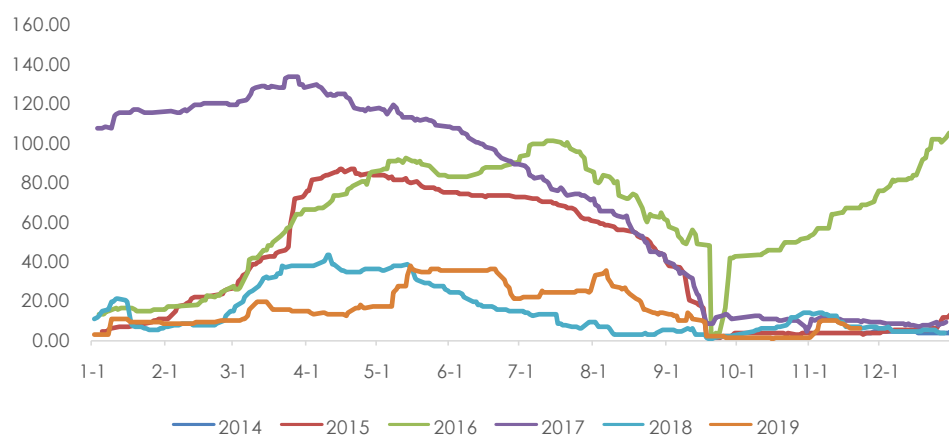
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差



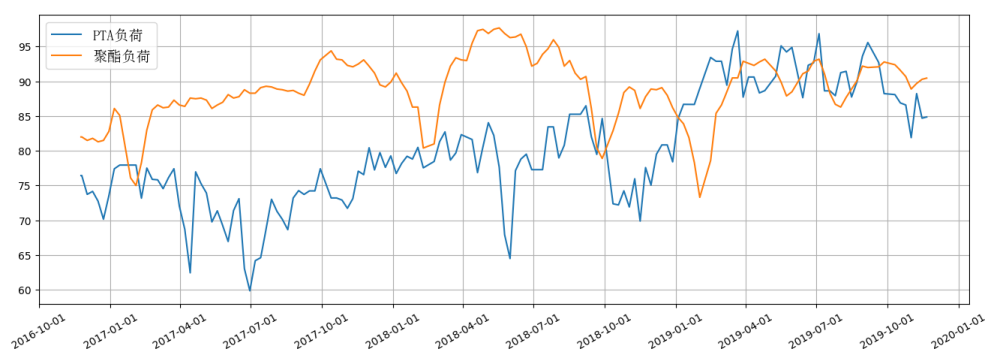
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单（万吨）



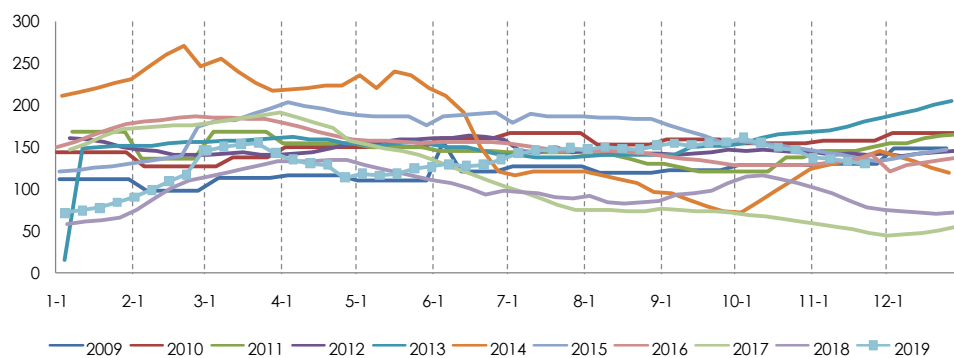
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	正常运行
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 成
嘉兴石化	220	嘉兴	11.13 检修，预计 10-15 天
逸盛（海南）	200	海南	逐步停车中，预计 3-5 天
蓬威	90	重庆	负荷 5 成
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

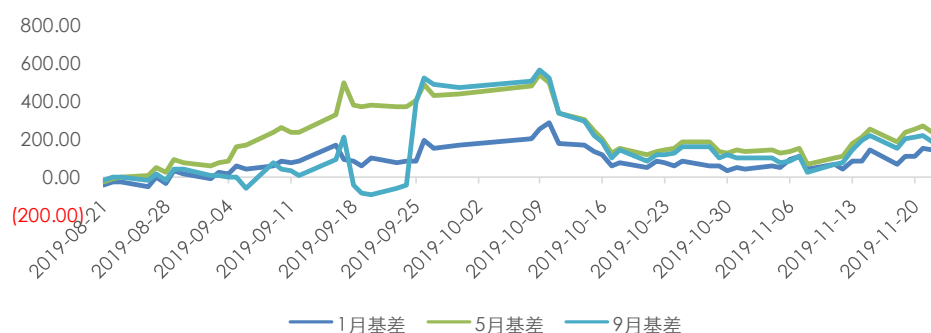
2. MEG 现货及负荷

上周 EG 价格小幅回落，商谈一般，场内可流转现货仍趋紧，部分贸易商补货积极，现货价格成交在 4600 元/吨上下。外盘同样回落，整体走势跟随人民币市场为主，商谈重心多围绕 545-550 美元/展开，内外盘逐步形成顺挂，至周五顺挂维持在 30 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 3.53 万吨，几大港口发货总量略有回落，至 1.6 万吨，最新港口库存至 50.2 万吨。

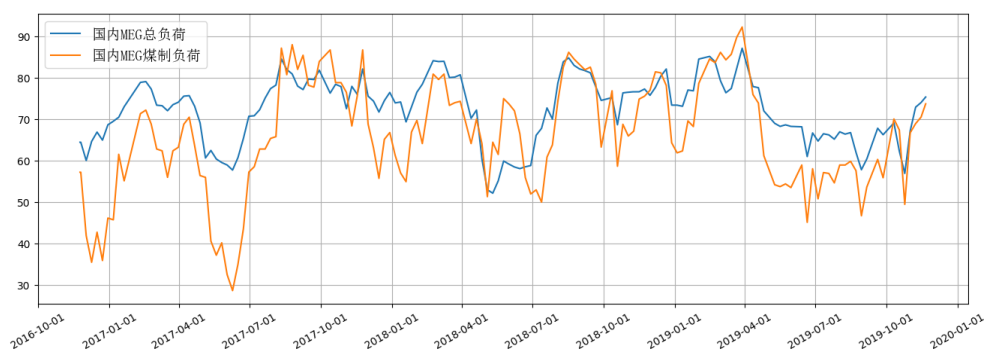
装置方面，国内 MEG 总体负荷回升，至 75%，煤制 MEG 负荷至 73%。

图 7：MEG 基差



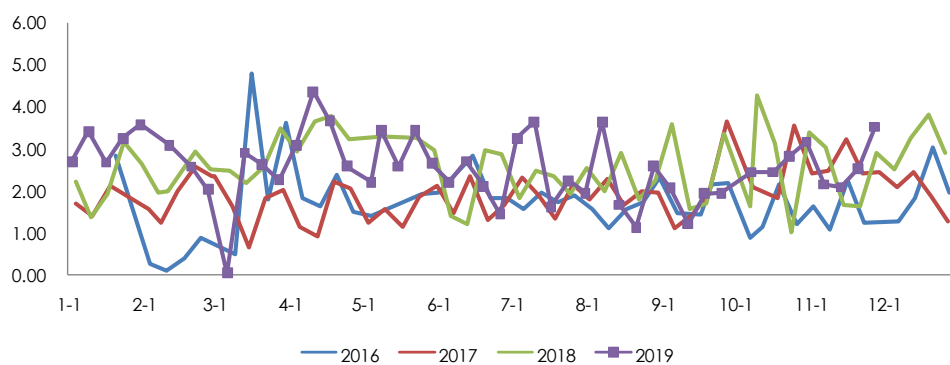
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：MEG 负荷，煤制负荷



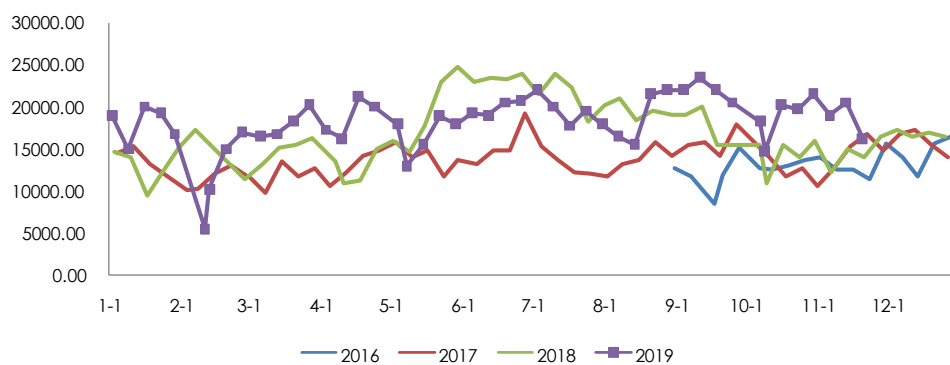
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



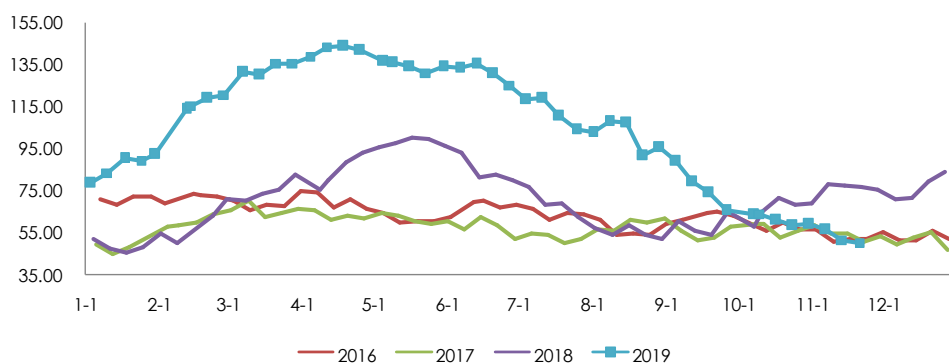
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



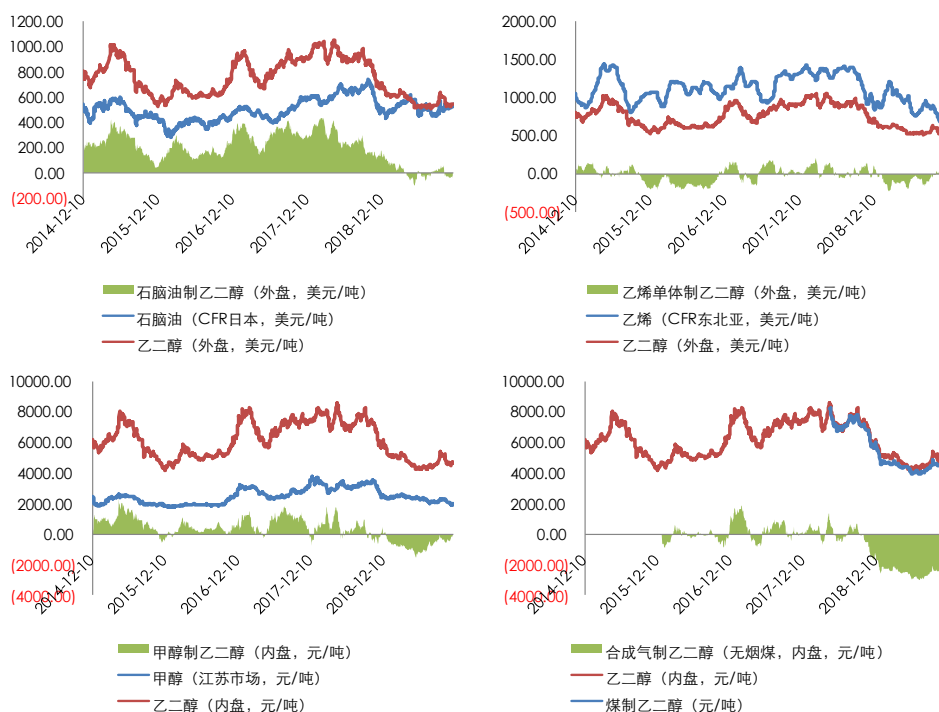
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交适度回暖，低位买盘较多，但总体仍以刚需为主，周内半光主流成交区间在 5800-5950 元/吨，有光成交区间在 5850-6050 元/吨，局部略高略低。

现金流效益继续下滑，原料成本有所企稳，聚酯切片现金流多已亏损，按照原料现买现做测算，半光切片现金流平均为亏损 100 元/吨，加工差较比上周压缩 80 元/吨，有光切片平均亏损 50 元/吨，加工差较上周压缩 110 元/吨。

3.2 长丝

江浙涤丝价格整体震荡偏坚挺，局部涤丝工厂继续优惠出货，放量后价格重心回升，因此整体涤丝价格震荡坚挺为主。华南地区价格多稳，库存压力下上涨动力不足，华南大厂涤丝继续稳价销售，如百宏、锦兴、金纶、翔鹭等均多稳。

外销市场方面，涤丝外盘价格多稳，局部上涨。目前涤丝出口接单依旧维持一般，但国内 FDY 近期出货尚好，价格跟涨国内报价上调，POY、DTY 维持。

涤丝前纺 POY 基本维持，FDY 亏损略有修复，涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 155、-205、220 元/吨。

3.3 瓶片

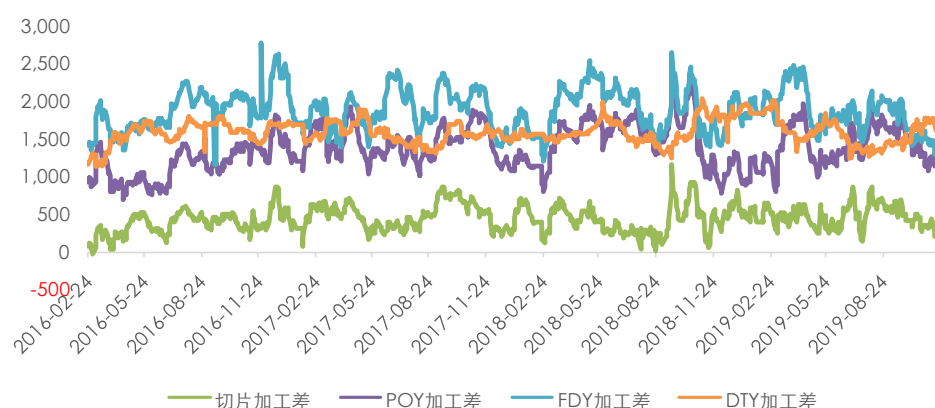
瓶片工厂价格底部逐步企稳，大厂在低位附近适量补货，但多为远期发货订单，主流商谈区间小幅回升至 6350-6450 元/吨出厂附近。

出口方面，价格多稳，下游客户按需采购为主。华东工厂主流商谈区间持稳至 810-830 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格至 820-840 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 短纤

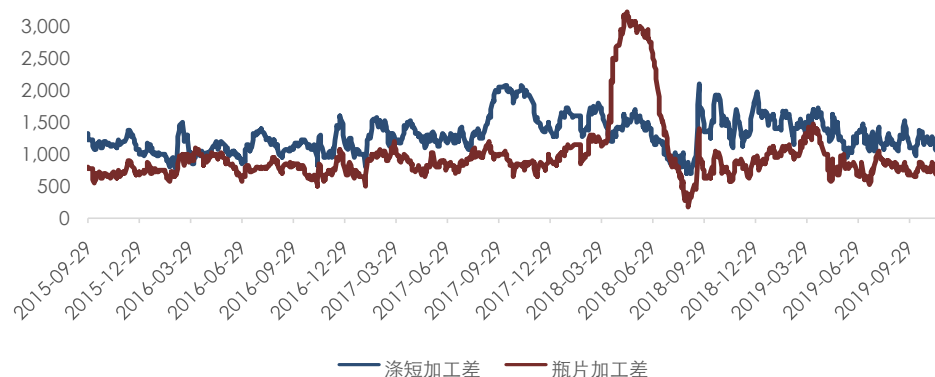
直纺涤短销售好转，价格适度反弹，短纤工厂库存偏低，部分低价工厂优惠逐步取消。直纺涤短现金流处于保本线边缘，库存也处于偏低水平，大多在一周以内，部分仍有欠货。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



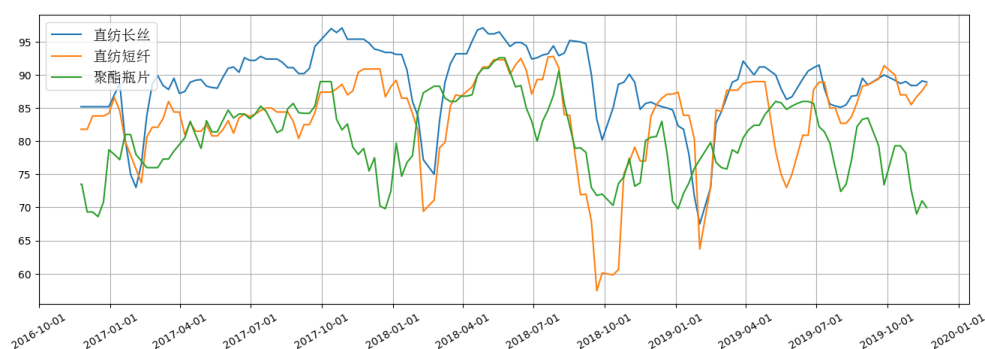
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14：涤短加工差，瓶片加工差



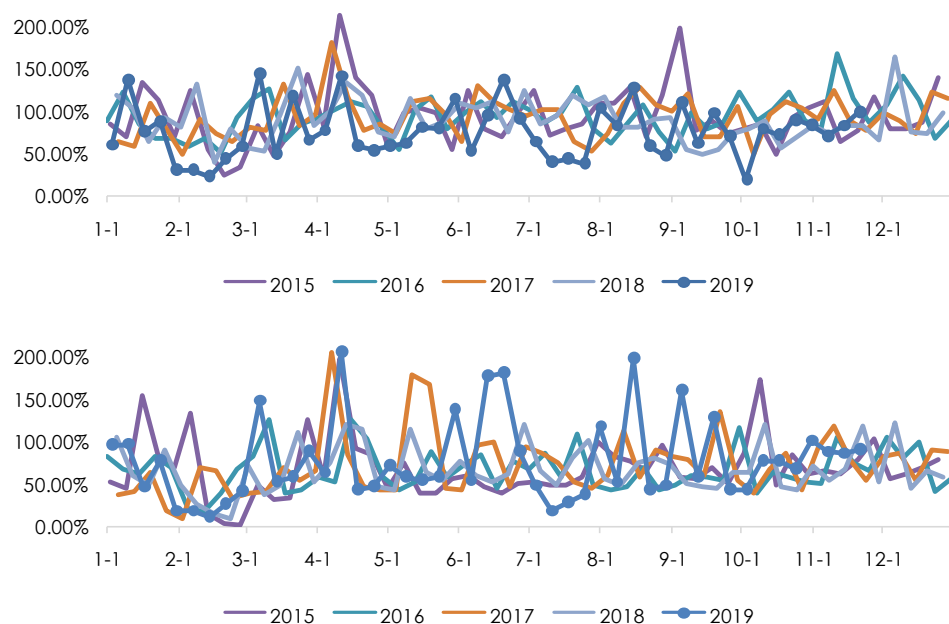
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 15：长丝、短纤、瓶片负荷



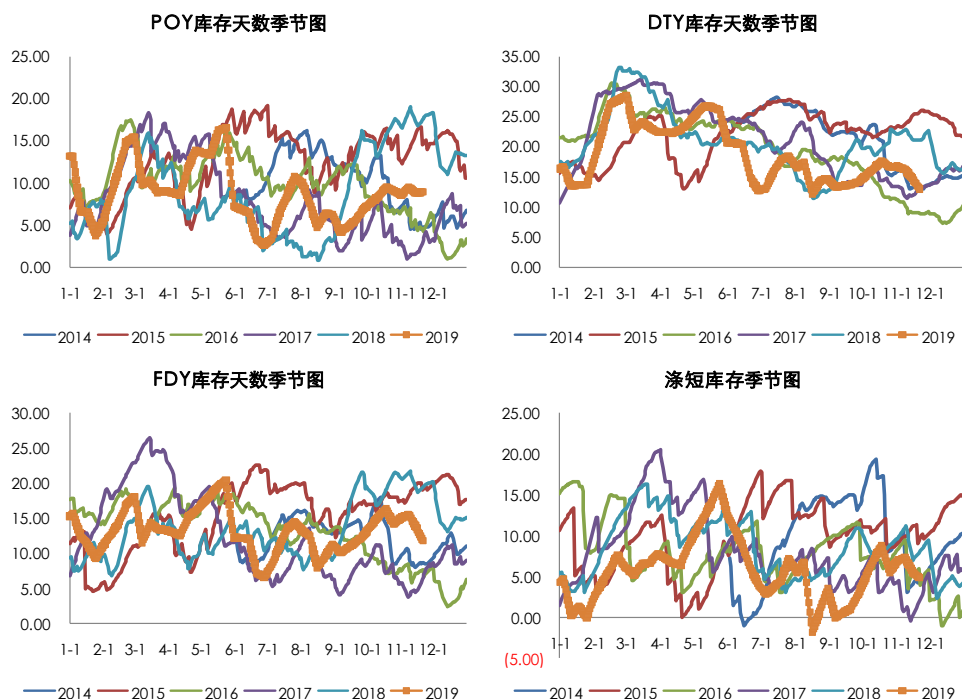
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

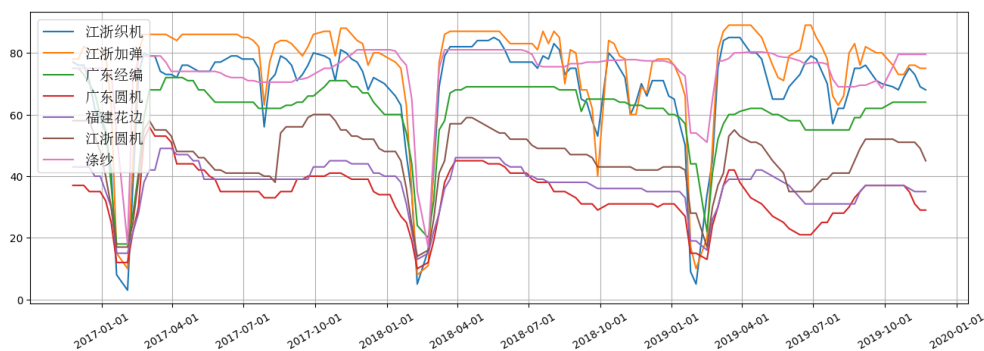
4. 终端负荷及备货

各地织厂及加弹厂局部降负,江浙加弹负荷在 75%,织机负荷在 68%,较上周低 1%,华南织机负荷在 40%。

原料采购方面,涤丝绝对价格偏低,加之原油等外围情绪反弹,采购适度放量,但后市预期仍偏悲观下,采购量放量程度有限。

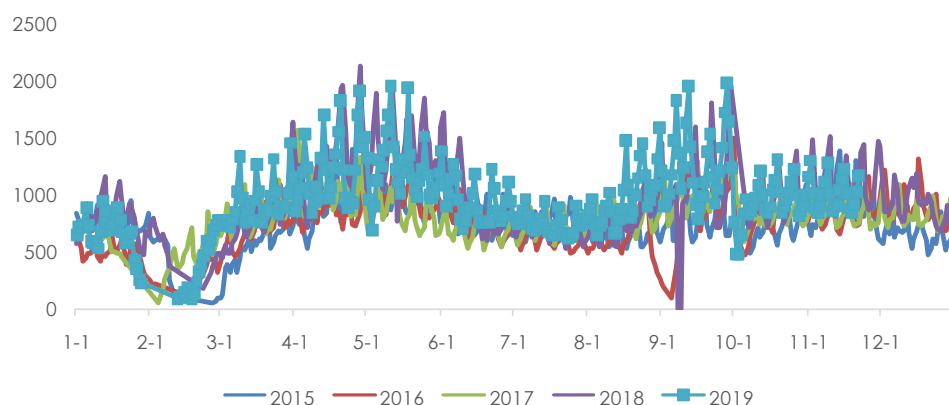
坯布出货上整体有所放缓,但负荷同样走低下,暂时未有较多的累库;现金流上坯布基本维持中。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



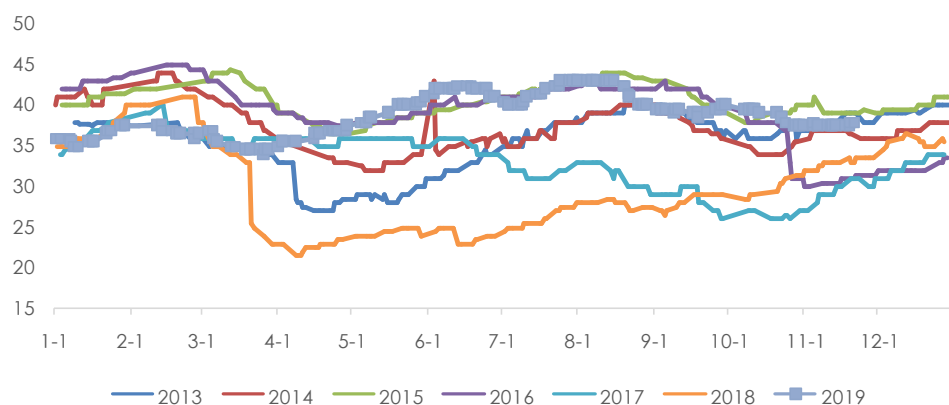
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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。目前负荷支撑更多来自于聚酯原料、涤丝的低价，尽管聚酯及终端毛利走低，但尚能维持。

TA 仍处于去库中，基差同样维持近月升水，近期部分装置临检，库存拐点继续后移，或至 12 月。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。

近期 TA 及 EG 企稳小幅走升。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，目前产业链环境不支持聚酯原料有显著涨价。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	2019-11-22	2019-11-21	2019-11-20	2019-11-19	2019-11-18	2019-11-15
广发期货	20850	20882	8117	8263	20175	21803
徽商期货	17649	15873	14639	14366	14098	14281
方正中期	15545	18248	18805	17521	17176	17479
瑞达期货	14016	14219	15282	14841	14953	15417
中粮期货	13476	13484	13386	1126	1618	1212
浙江新世纪	12216	12445	13865	13748	13842	15573
长江期货	12183	13204	13531	13716	15098	16243
中大期货	12022		12034	13040	12225	13036
东证期货	11757	11613	13202	13710	12471	11912
英大期货	11559	11881		11668		
华泰期货	11320	17032	1679	8933	-416	-12656
银河期货	10895	17405	15175	16458	14116	12821
光大期货	5244	17427	16566	17274	19096	20015
海通期货	5020	25716	20127	19660	28524	11480
国贸期货	3085	2627	3722	4107	5810	18259
国泰君安	-5930	-4835	-17191	-17078	-4553	-3615
华安期货	-10614	-9569	-11619	-24764	-24946	-24257
华闻期货	-12401	-11989	-11935	-11940	-12355	-14281
安粮期货	-12675	-12125				
永安期货	-13484	-29108	-28233	-29075	-30420	-41518
混沌天成期货	-13898	-21543	-22118	-18202		
南华期货	-14530	-6002	-5000	-5656	-9425	-8749
宏源期货	-14571	-13796	-16064	-15582	-15917	-15887
中信期货	-18450	-20881	-27716	-26021	-25479	-26082
东吴期货	-19024	-21352	-16564	-19167	-18977	-17813
兴业期货	-25025	-24743	-24479	-24046	-24016	-23658
建信期货	-25443	-24815	-19422	-19251	-19699	-19431
通惠期货	-25520	-30794	-30854	-30947	-30966	-30909
宝城期货	-30713	-32177	-22534	-22356	-23554	-23982

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA2005 净持仓

席位	2019-11-22	2019-11-21	2019-11-20	2019-11-19	2019-11-18	2019-11-15
西南期货	16350	16282	16846	13079	7655	8371
广发期货	9748	10443	11476	11429	11555	10724
新潮期货	8323	9222	8407	8334	7192	6854
弘业期货	7545	6882	6168	6605	4337	
徽商期货	7139	5476	5055	4747	4632	4717
方正中期	6852	6625	5448	5380	4855	4743
长江期货	6816	6427	5702	5587	5156	4449
申银万国	6774	6890	2105	2262	2370	574
福能期货	5433	5625	5521	5550	5513	5464
平安期货	4684	4719	5058	4758	4714	5302
大越期货	4362					
华泰期货	1295	704	454	-166	41	-2950
东吴期货	590	742	435	183	267	700
南华期货	43	926	856	914	4648	1489
国泰君安	-38	395	4425	5504	5338	5145
永安期货	-587	-185	-1728	-2139	-381	-5453
浙商期货	-2349	-6616	-5385	-8926	-8274	-8823
光大期货	-2578	-3004	-3233	-3560	-3869	-3829
鲁证期货	-4310	-4766	-4694	-4914	-4733	-5474
中州期货	-4400					
美尔雅	-4478	-4544	-4211			
上海中期	-5607					
东证期货	-6253	-5720	-5767	-4968	-820	74
国富期货	-6619	-6624	-6675	-6475	-6368	-6373
建信期货	-8170	-7703	-7355	-6864	-6738	-5650
中信期货	-8731	-8859	-6937	-6995	-6815	-7226
天风期货	-9616	-9037	-6636	-6783	-6891	-3419
东海期货	-11224	-10083	-8131	-8141	-7902	-6563
银河期货	-17180	-17801	-17778	-18158	-17734	-17323
宝城期货	-18393	-17590	-10167	-10162	-3193	-2450
宏源期货	-20217	-21589	-21303	-21181	-21138	-21021

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: MEG2001 净持仓

席位	2019-11-22	2019-11-21	2019-11-20	2019-11-19	2019-11-18	2019-11-15
永安期货	13004	11831	11102	15792	17469	18978
申银万国	7659	7924	7392	7426	8403	8556
弘业期货	5672					
中粮期货	4259	4106	4216			
广发期货	3750	4394	3535	3464	3330	4013
北京首创	3530	3574	3717	3636	3644	3525
兴证期货	3356	3376	4181	847	2979	3145
中信建投	3280	2733		2618	3077	2666
徽商期货	3276	3668	2949	2748	2502	2590
华安期货	2865	3793			2760	2428
国投安信	2817	2401	2179	2668	3258	3810
华闻期货	2340		2470	2853		
南华期货	1144	2561	3531	3135	2633	1841
方正中期	-102	-1337	-513	-5731	-4712	-6245
中信期货	-152	-1293	-537	-1128	-1054	-1404
东证期货	-555	92	222	-704	71	-192
国泰君安	-938	-676	-1124	-419	-782	-2
国信期货	-2646	-2906				
大地期货	-2864	-3084	-2936	-2869		-2775
一德期货	-2933				-3661	-4185
东吴期货	-2935	-4199		2861	-2698	
银河期货	-3360	-6889	-4681	-7180	-7037	-6521
光大期货	-3506					
五矿经易	-4163	-5052	-5369	-5162	-4976	-4459
东海期货	-4240	-9533	-9818	-9358	-9302	-9219
海通期货	-4747	-4157	2371	1844	-123	-51
鲁证期货	-5596	-6741	-7563	-6873	-6817	-6880
上海中期	-6095	-7634	-5765	-6141	-5883	-6596
华泰期货	-8126	1398	3032	3544	2568	2108
天风期货	-8610	-10644	-11088	-8564	-8238	-9586

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5：MEG2005 净持仓

席位	2019-11-22	2019-11-21	2019-11-20	2019-11-19	2019-11-18	2019-11-15
通惠期货	9953	9727	9719	9679	9749	9899
新湖期货	6744	6245	5808	5847	5739	5472
建信期货	5396	5592	5589	5536	5579	5572
英大期货	4774					
长江期货	3275	2480	2337	2319	2411	2313
平安期货	2866	2617	2315	2330	2310	2385
海通期货	2665	2545	2457	2371	2367	2395
国贸期货	2317					1613
一德期货	1984	252	401	1398	1037	364
兴业期货	1872			1932	2092	2107
鲁证期货	1669	2587	2590	2173	1970	2159
华泰期货	1286	1223	1611	1635	1881	2656
方正中期	902	2540	832	2306	2275	2311
招商期货	-38	272	481	544	680	780
国泰君安	-955	-1537	-1730	-2146	-2065	-2494
中信期货	-1814	-1514	-677	-528	-1076	-1308
创元期货	-1883					
华安期货	-1906	-1474	-1488	-1674	-1775	-1365
光大期货	-1980					
国元期货	-2078	-1561				
国投安信	-2216	-2329	-2088	-2364	-2537	-2353
东海期货	-2543	-2114	-1839	-1898	-1545	-1441
银河期货	-2689	-2824	-2309	-2807	-2779	-2619
申银万国	-2963	-3984	-3965	-4050	-3997	-5273
格林大华	-3288	-3243	-3209	-3196	-3205	-3244
弘业期货	-3607					
上海大陆	-3999	-3125	-3250	-3119	-3020	-3060
东证期货	-5779	-5048	-4976	-2458	-2408	-3747
永安期货	-9597	-7078	-6631	-3926	-3901	-3825

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。