

## 聚酯负荷加速下降，EG 供需边际走弱

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](mailto:liuchang@xzfutures.com)

2019年12月16日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周终端负荷基本持稳。终端原料采购放量，除刚需补货外，聚酯原料走高也刺激补货情绪，但整体补货仍以维持年前用量为主。聚酯产销回暖，长丝及短纤库存明显下降。聚酯现金流在仍维持成本线上下波动，负荷因检修增多，走低至 87%。

供应方面，TA 装置因汉邦检修而略有下降，至 91%，上周社会库存继续上升，至 127 万吨。EG 大陆负荷回升，煤制基本重启，总体负荷至 72%，煤制至 78%，但港口仍受天气及污染货源影响，难有明显积累，上周港口库存再度下降，至 41 万吨，同比往年较低。

#### ● 后市展望

中美达成第一阶段协议，经济环境边际改善，整体商品预计偏强。

终端负荷维持季节性下降态势，聚酯厂目前库存波动尚可，按检修计划季节性降负，目前统计预计 12 月月均负荷环比降 5%，1 月月均负荷预计降 10%，同比去年春节基本持平。

TA 随装置重启，预计库存将继续积累，基差持续低迷。EG 煤制负荷上升，EO/EG 比价也随 EG 价格走高走低至平衡，但进口目前受到扰动，总体 12 月库存持稳，1 月预计社会库存累库 10 万吨上下。

#### ● 策略建议

低库存仍支持 EG 维持高位，上周期现基差快速拉至 600-700 元/吨，市场炒作情绪仍在，短期缺口难以弥补，但 EG 负荷提升、EO/EG 接近 1、内外价差大幅扩大转正、聚酯现金流压缩及负荷季节性走低已显示供需边际走弱，短期建议观望或试空 05。TA 累库较为确定，中泰及恒力或于月底试车，建议观望或试空 05。

#### ● 风险提示

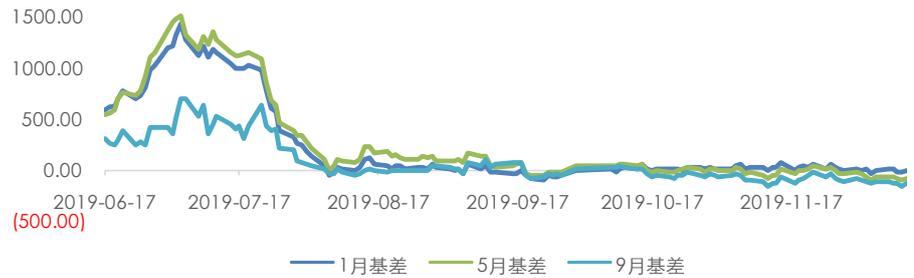
原油大幅波动；中美谈判反复；装置意外波动。

## 1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 绝对价格继续走高，但现货基差维持弱势，主港货源升水 2001 合约 5~10，新凤鸣满负荷运行，汉邦检修 7-10 天，聚酯降负，整体货源仍维持增加预期，春节前后库存积累力度预计同比偏强。成交方面，成交周环比略有回暖至 4400 吨左右。PTA 现货加工费回落至 500 元/吨偏下波动。

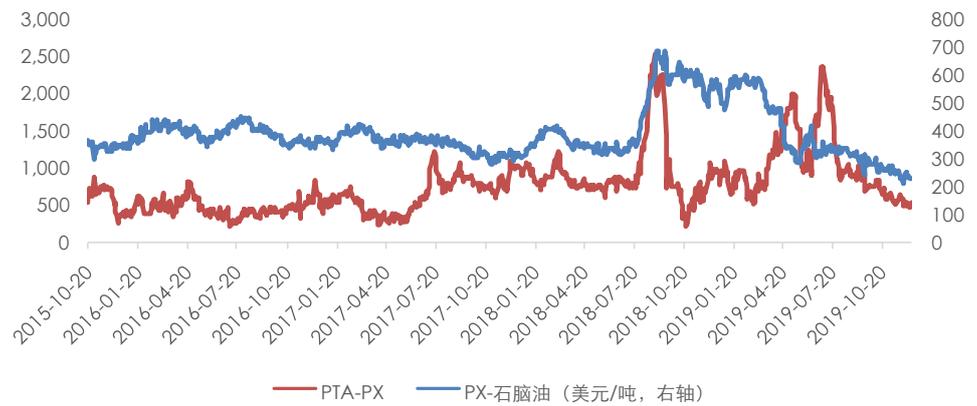
装置方面，整体负荷在 92%。月底恒力及中泰或进行试车。

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



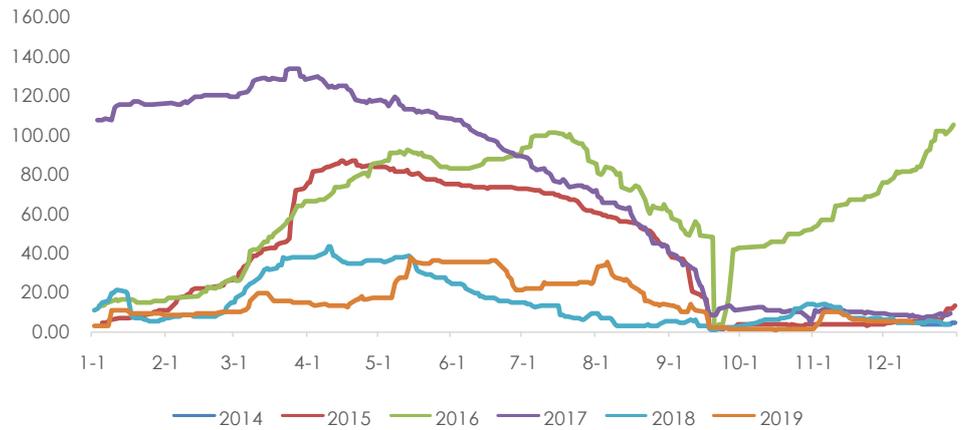
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



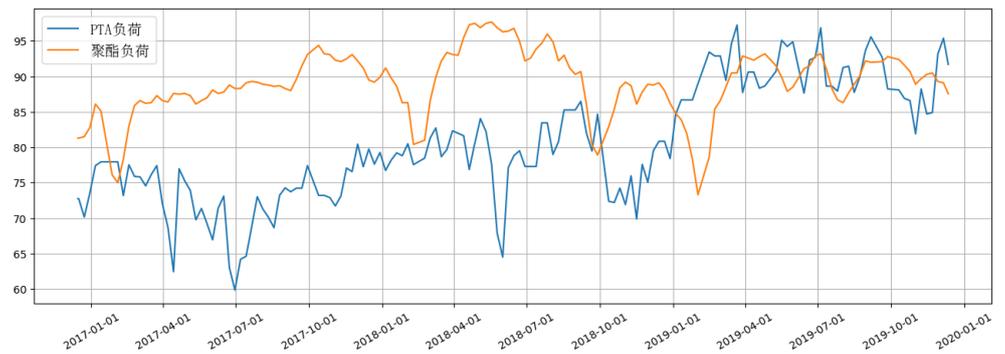
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



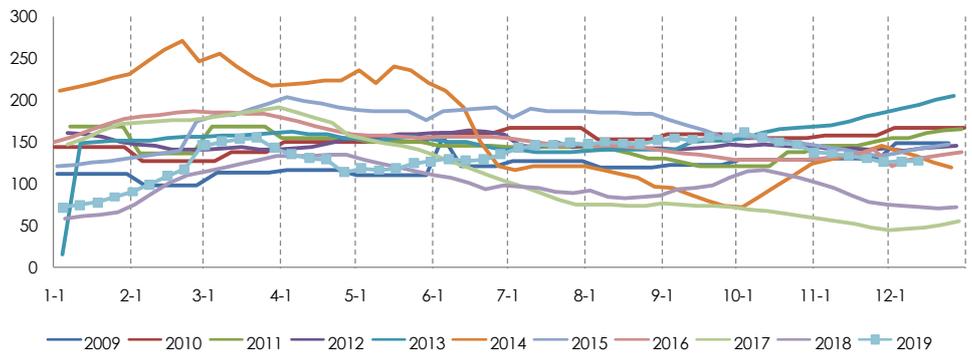
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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
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	12.10 附近停车, 预计 7-10 天
四川能投	100	四川	负荷 9 成
独山能源 (新凤鸣)	220	嘉兴	接近满负

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

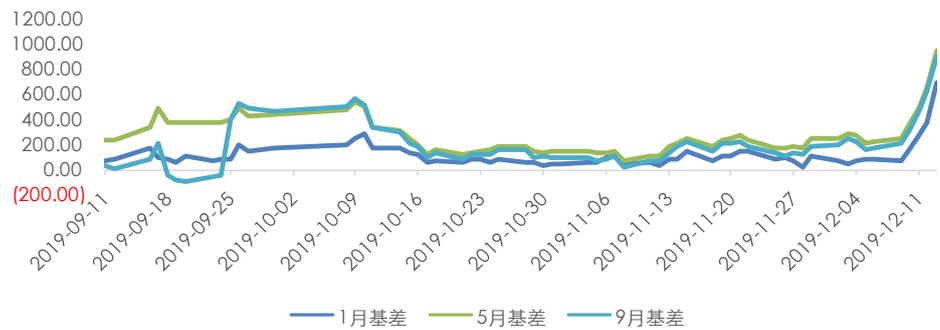
## 2. MEG 现货及负荷

上周 EG 价格重心大幅上行, 市场成交活跃, 近期货源成交为主, 基差先至 130-160 元/吨, 而后大幅拉涨至 500-600 元/吨, 现货价格主流成交在 5400 元/吨上下波动。外盘大幅上行, 市场成交一般, 整体买盘跟进有限, 近期货源商谈在 610-615 美元/吨, 1 月货源重心多围绕 570-580 美元/吨展开, 内外盘顺挂显著, 整体水平维持在 100-400 元/吨。

港口方面, 发货持稳在 1.7 万吨, 港口库存再度走低至 41.2 万吨。下周预报在 19 万吨上下。

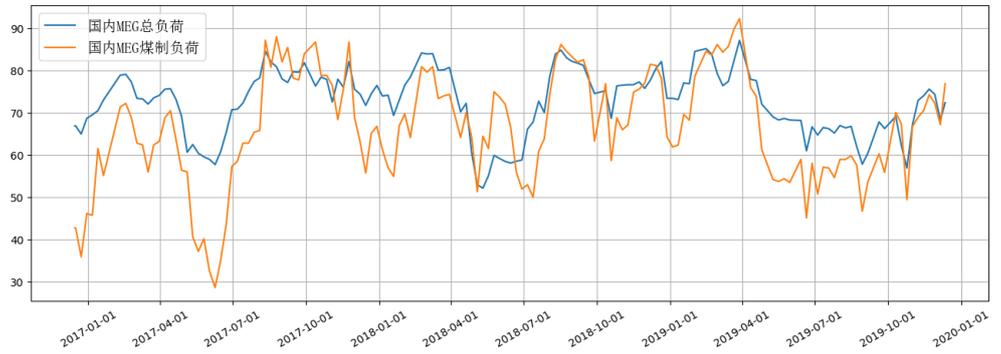
装置方面, 国内 MEG 总体负荷回升至 73%, 煤制 MEG 负荷至 78%。

图 7: MEG 基差



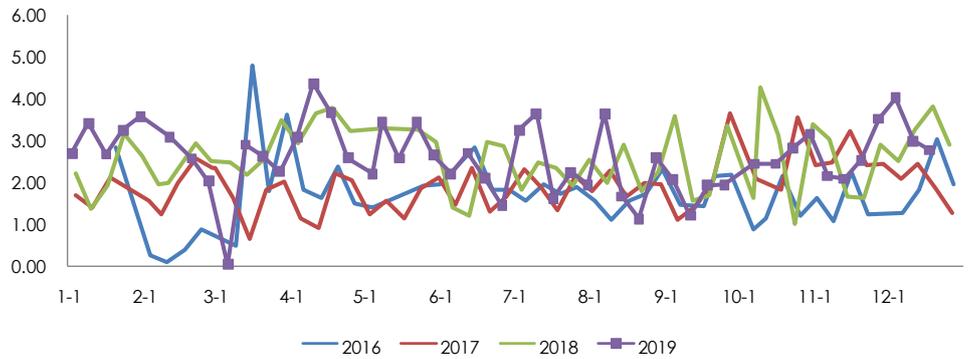
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8：MEG 负荷，煤制负荷



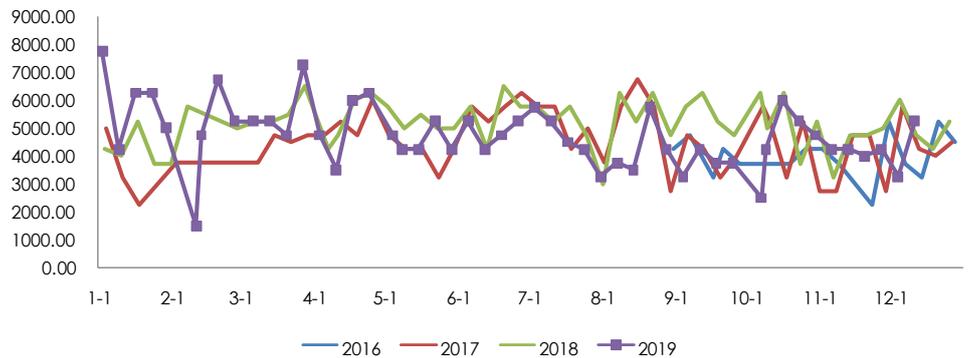
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



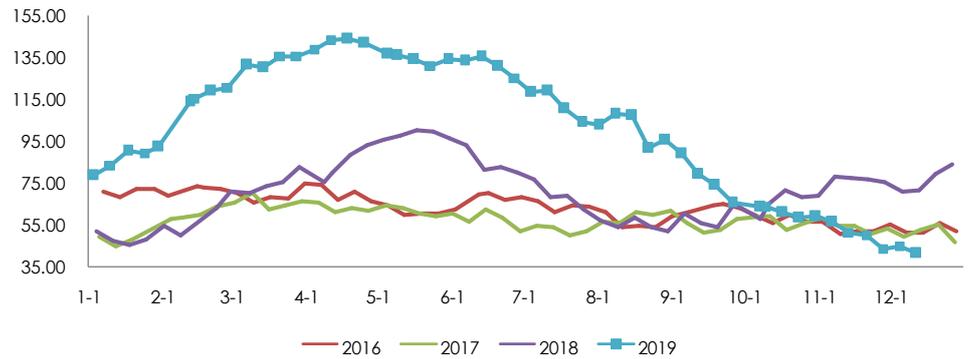
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



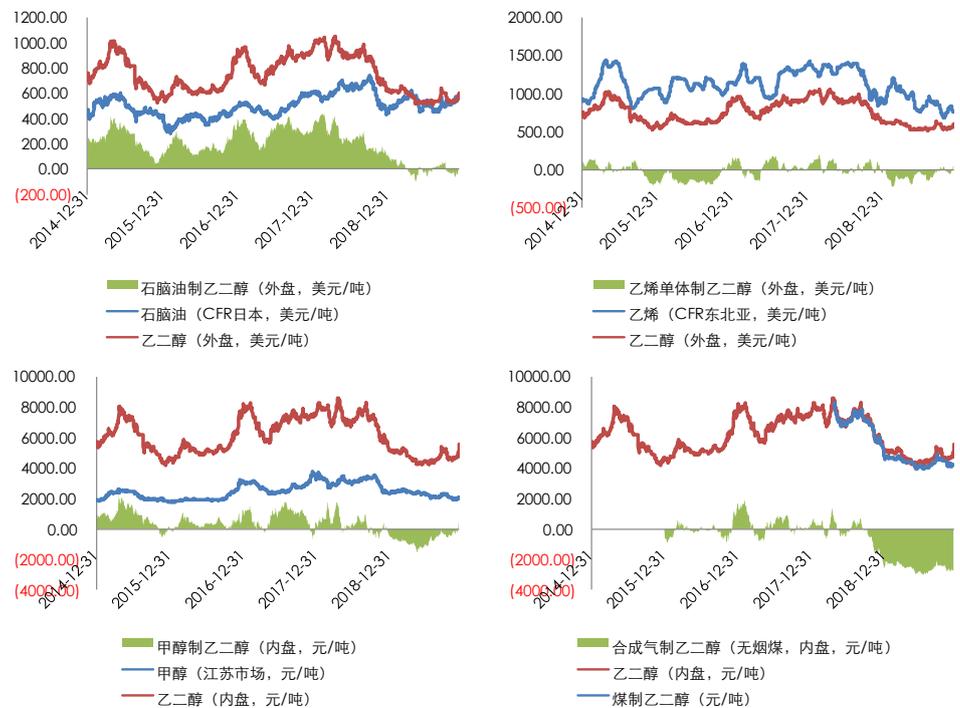
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交量继续放大, 下游备货增多, 成交主要集中在周中, 周内半光主流成交区间在 6000-6200 元/吨, 有光成交区间在 6050-6300 元/吨, 局部略高略低。

聚酯切片现金流效益继续维持, 依然处于亏损区间, 按照原料现买现做测算, 半光切片现金流平均为亏损 80 元/吨, 加工差较上周压缩 30 元/吨, 有光切片平均亏损 20 元/吨, 加工差较上周压缩 20 元/吨。

### 3.2 长丝

江浙涤丝价格先抑后扬。上半周，涤丝工厂依旧以跌价为主要出货方式；下半周，一方面原料大涨，聚酯成本抬升后产品亏损严重，另一方面检修增加，供应减少后产销放量，丝价有所提振。华南地区价格维持多稳，局部微涨。聚酯原料成本上涨，终端采购也有跟进。

外销市场方面，涤丝外盘报价多稳，个别小幅上调。出口接单基本与前期持平，采购气氛浓厚。

前纺亏损扩大，POY 转亏损，后纺 DTY 现金流缩小。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为-161、-266、270 元/吨。

### 3.3 瓶片

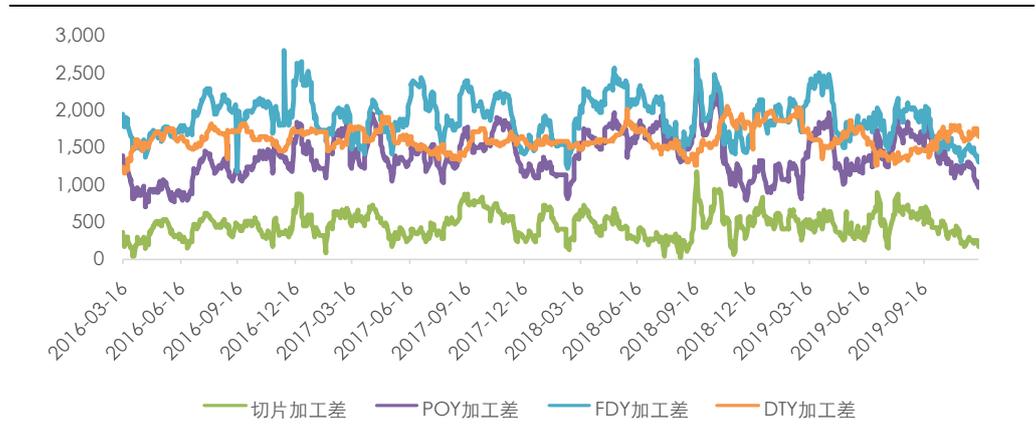
瓶片工厂价格被动跟涨；下游客户和贸易商多刚需补货为主，部分贸易商到期合约获利了结。主流商谈区间围绕至 6500-6700 元/吨出厂附近。

出口方面，稳中偏强，局部上调报价，询盘气氛回升。华东工厂主流商谈区间持稳至 820-860 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格至 835-850 元/吨 FOB 主港附近。

### 3.4 短纤

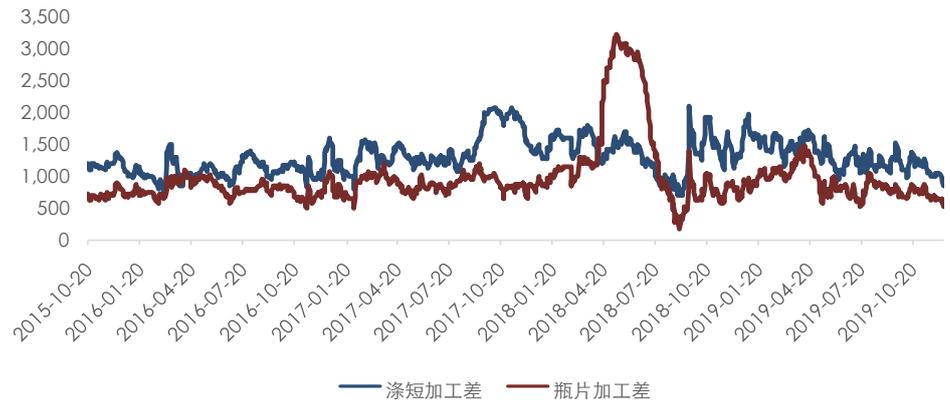
直纺涤短跟涨聚酯原料，上半周上调 50-100，下半周上调 100-200，终端陆续补仓，聚酯工厂库存下降甚至局部欠货。目前下游纱厂备货多只下旬或月底，1 月份暂无备货，整体谨慎。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



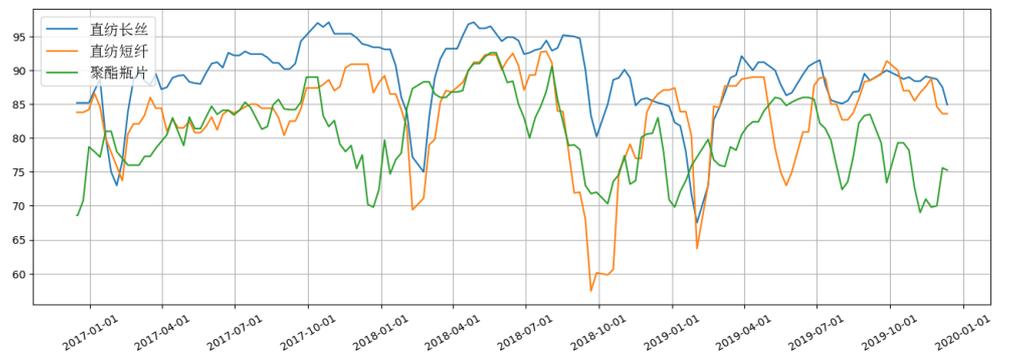
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



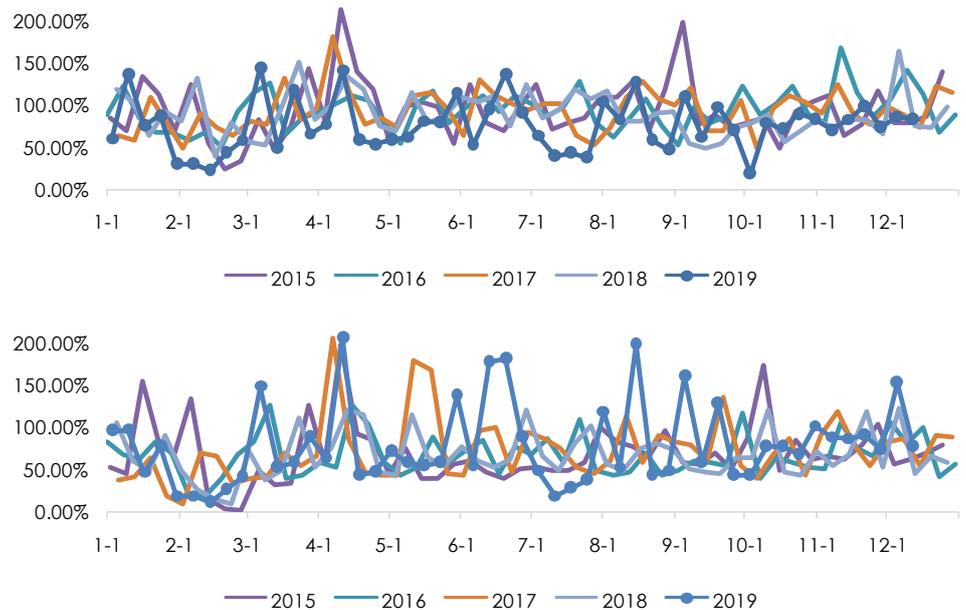
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



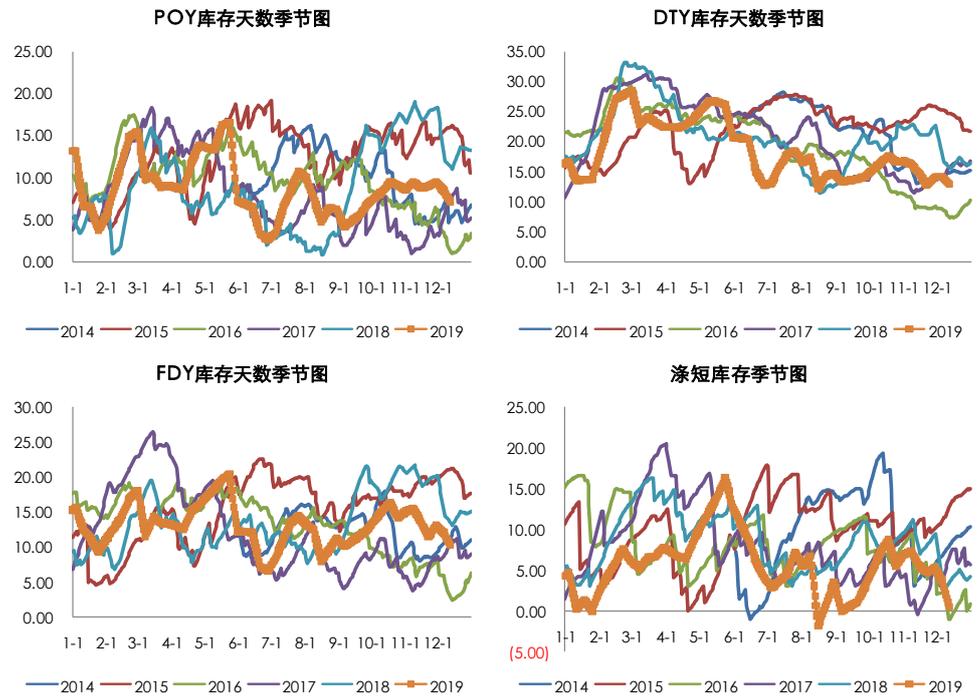
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

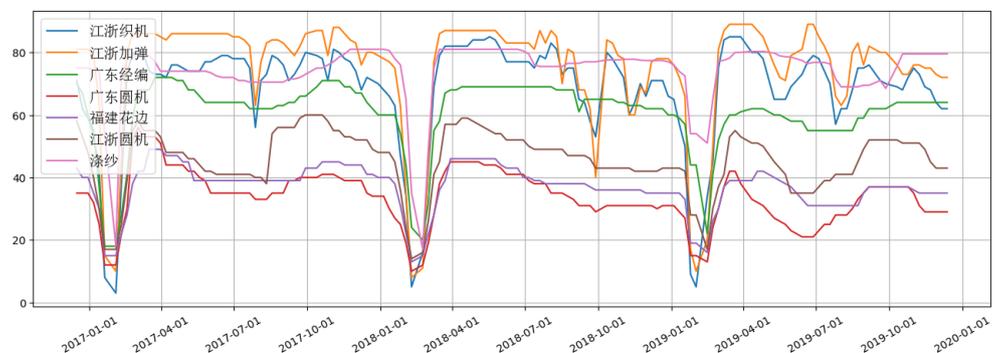
### 4. 终端负荷及备货

江浙织机及加弹负荷位置, 华南织机负荷维持。江浙加弹负荷在 72%, 织机负荷在 62%, 华南织机负荷在 40%。

原料采购方面, 聚酯原料的大幅上涨带动和涤丝工厂的开始检修, 终端备货增加, 但仍集中在年前用量。

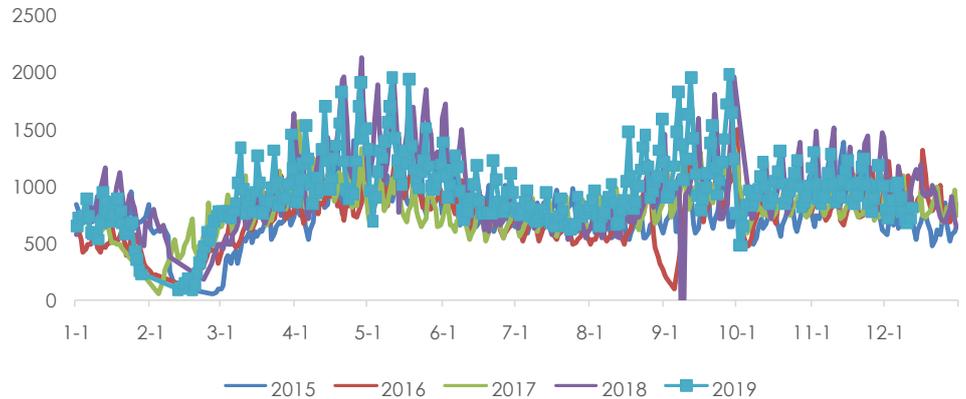
坯布出货方面, 局部如常熟市场、萧绍市场放量, 但喷水依旧亏损价下难销。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



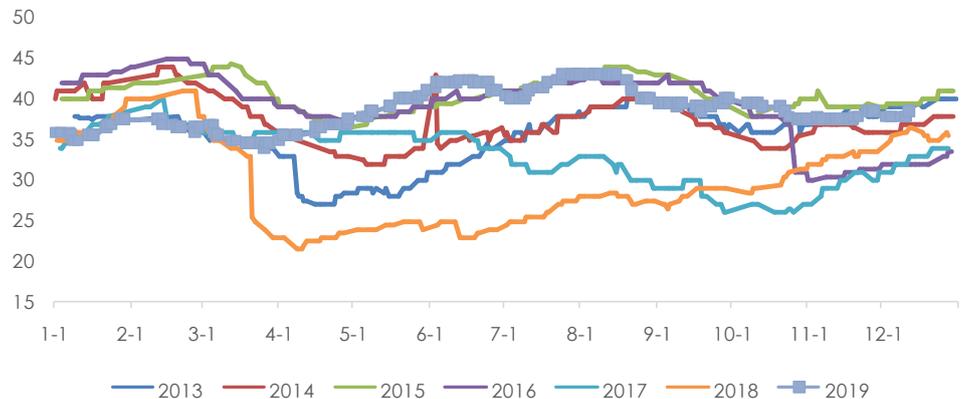
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

中美达成第一阶段协议，经济环境边际改善，整体商品预计偏强。

终端负荷维持季节性下降态势，聚酯厂目前库存波动尚可，按检修计划季节性降负，目前统计预计 12 月月均负荷环比降 5%，1 月月均负荷预计降 10%，同比去年春节基本持平。

TA 随装置重启，预计库存将继续积累，基差持续低迷。EG 煤制负荷上升，EO/EG 比价也随 EG 价格走高走低至平衡，但进口目前受到扰动，总体 12 月库存持稳，1 月预计社会库存累库 10 万吨上下。

低库存仍支持 EG 维持高位，上周期现基差快速拉至 600-700 元/吨，市场炒作情绪仍在，短期缺口难以弥补，但 EG 负荷提升、EO/EG 接近 1、内外价差大幅扩大转正、聚酯现金流压缩及负荷季节性走低已显示供需边际走弱，短期建议观望或试空 05。TA 累库较为确定，中泰及恒力或于月底试车，建议观望或试空 05。

表 2: PTA2001 净持仓

席位	2019-12-13	2019-12-12	2019-12-11	2019-12-10	2019-12-09	2019-12-06
银河期货	11924	14160	15878	15627	15080	17189
广发期货	10030	11319	13444	14439	15012	15158
瑞达期货	9679	10713	11069	11822	11735	12029
东证期货	9647	13971	9393	7993	9959	10741
浙商期货	9073	9796	9321	10593	9832	10203
永安期货	8416	7174	3161	4629	6197	1831
国富期货	7662	7850	8112	8271	8344	8089
方正中期	7423	7634	8567	9963	10544	12985
华泰期货	6790	8074	9229	14883	18768	9817
弘业期货	5856	5909	6513	7081		
海通期货	5835	8217	7027	6747	7179	9088
东航期货	5688	6163	6367	7091	7569	
徽商期货	4638	7565	9241	10038	11095	11900
首创期货	4277	5099				
光大期货	-288	-702	3153	4888	4425	14016
中粮期货	-978	-1017	602	659	-323	1552
国泰君安	-1892	-1665	-1995	-3043	274	-1873
中原期货	-5246					
天风期货	-5487	-6925				
中信期货	-5903	-7780	-7396	-10284	-9740	-8807
中辉期货	-6218	-6133				
建信期货	-6341	-9125	-10040	-10690	-13468	-15585
中电投先融	-6687	-7739	-7115	-7742	-10287	-10787
南华期货	-8968	-10793	-12394	-15744	-17046	-15296
兴业期货	-9122	-13862	-14759	-14849	-19025	-19474
东吴期货	-9604	-13262	-13580	-15291	-15694	-17012
中银国际	-10098	-9691	-9836	-8780	-8641	
上海中期	-11143	-11913				16798
华闻期货	-11649	-11661	-11793	-12589	-12090	-12403
通惠期货	-25263	-25263	-25278	-25372	-25369	-25366
宝城期货	-30052	-30994	-27725	-28411	-28670	-26664

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA2005 净持仓

席位	2019-12-13	2019-12-12	2019-12-11	2019-12-10	2019-12-09	2019-12-06
广发期货	24647	23014	21268	20214	18998	18343
新潮期货	18949	18028	16570	13516	10748	11918
徽商期货	16572	14906	11084	10293	9133	8776
鲁证期货	15999	15640	15557	15344	15207	14293
兴证期货	15569	15564				
方正中期	15442	17062	12554	12635	12824	9716
西南期货	14520	14450	14997	15159	14686	14926
光大期货	14345	12763	12613	10516	9158	-1133
华泰期货	13240	5643	4258	1177	-592	13024
英大期货	12950	13074	12502	11522	7932	
海通期货	12868	17261	9888	-11721		12425
华安期货	12679	10496	12151	12014	9091	10971
国泰君安	11678	1428	-411	6971	31356	-396
一德期货	11118	10536		9384	10172	9002
弘业期货	10909	11617	11471	10864	8348	7947
东证期货	4256	3851	-883	9153	8760	
申银万国	-226	-1012	10731	10661	9509	9399
中信期货	-6709	-3049	-9350	-11139	-8746	-15565
银河期货	-9180	-9707	-14479	-14497	-16455	-15510
格林大华期货	-10994					
国贸期货	-12044					6889
中州期货	-12161	-12239	-11170	-11196	-11199	-11118
先锋期货	-12544	-12350	-12489	-12360	-12373	-14286
浙商期货	-12754	-13479	-10696	-9818	-11435	-10590
兴业期货	-14268	-14744	-13101	-12924	-10886	-9689
东海期货	-15586	-15167	-16435	-16272	-14415	-15055
中银国际	-15971	-14498	-14413	-14246	-14174	
东吴期货	-16311	-12988	-10520	-10203	-12087	-9630
建信期货	-16779	-16364	-11133	-10996	-10271	-9847
南华期货	-20542	-19323	-10688		-10012	
宏源期货	-21404	-21606	-20708	-20116	-19739	-20787
宝城期货	-31289	-30617	-28952	-29290	-30894	-27291
天风期货	-32837	-26138	-27199	-25100	-26151	-19712
永安期货	-39018	-35702	-25165	-25816	-22090	-14232

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: MEG2001 净持仓

席位	2019-12-13	2019-12-12	2019-12-11	2019-12-10	2019-12-09	2019-12-06
永安期货	5466	5652	4726	4405	6824	9389
华泰期货	3463	3499	3643	4059	4095	4907
海通期货	2176	3164	2664	3175	3432	4503
广发期货	2149	2113	2354	2177	2571	2796
中信期货	2063	1108	3565	2533	1856	313
天风期货	1829	1591	1062	463	503	-1437
南华期货	1790	749	2500	579	-358	-738
华闻期货	1658	1221				1402
申银万国	1597	1329	1301	1889	1510	1352
中州期货	1276		1195			
国泰君安	1255	208	2010	2236	2446	3175
中粮期货	1222			3323	2871	3083
东航期货	1202	1492	1734	1959	1992	
浙商期货	-32	266	-57	-139	15	1355
中财期货	-296	165	-210	214	-16	495
国投安信	-396	-1049	-624	-398	-242	887
银河期货	-789	2823	3304	4160	1446	1801
浙江新世纪	-1181					
国贸期货	-1198					
信达期货	-1227	-1311				
弘业期货	-1328	210	-1656	-1665		
中融汇信	-1470			-1842		
国富期货	-1533	-1429				
方正中期	-1643	-718	-1055	-1237	-882	-2065
东证期货	-1809	-3353	-3290	-3122	-4152	-3895
上海中期	-1988	-2349	-2040	-3281	-3549	-4136
五矿经易	-2096	-2362	-2321	-2382	-2253	-3554
先融期货	-2221	-2981	-2988	-2924	-2931	-2416
东海期货	-2620	-2578	-2486	-2385	-2275	-2288
鲁证期货	-3209	-3699	-3643	-4255	-4176	-3921
宝城期货	-3290	-2247	-2289	-2348	-3639	-2250

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2019-12-13	2019-12-12	2019-12-11	2019-12-10	2019-12-09	2019-12-06
通惠期货	10561	10448	10737	11462	11547	11777
新潮期货	8029	8418	7865	7316	7316	7436
永安期货	7530	9127	6938	8417	6623	2271
鲁证期货	7410	7076	6629	6689	6368	6034
建信期货	6296	6324	6514	6671	5988	5973
招商期货	3681	3630	3513	3443	3467	3322
中融汇信	3279	3665	3412	3091	3093	2763
华安期货	3217			2939		
华泰期货	3209	4393	3988	3916	2432	746
兴证期货	2750	3421	2953			
广发期货	2724					
一德期货	2147	2334	2436	1370	2144	353
中信期货	1447	2554	-416	-1442	-2414	-2565
国泰君安	1424	8	-1070	-2024	-1530	-1708
海通期货	519	4254	4120	3892	7243	3339
东证期货	-156	-1204	-359	-731	-561	-1149
东海期货	-714	-3072	-2148	-1535	-4746	-5274
国投安信	-1667	-2463	-2503	-4898	-5052	-1353
格林大华	-2592	-2585	-3242	-2801	-2950	-3425
五矿经易	-2806	-3469	-2272	-2923	-2778	
上海大陆	-3016	-3182	-3084	-3072	-3231	-3155
浙商期货	-3314	-3824			-57	
申银万国	-4039	-6464	-6758	-5237	-4060	463
倍特期货	-4680					-3760
方正中期	-5075	-3012	-3483	-3402	-2373	-2741
先融期货	-5892	-6873	-5488	-5528	-4478	-2677
宝城期货	-12387	-8952	-9764	-9446	-9091	-4461
天风期货	-13066	-10890	-11725	-11807	-12589	-9872
银河期货	-15663	-15728	-14987	-11904	-14449	-8552

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。