



PTA：期货多头集中撤离 但现货供应商依旧掌控流动性

MEG不改中长期弱势观点

产业投研部 郑邮飞 15620964101

期货投资咨询证号： Z0010566

郑玉洁 13884415365

期货从业资格证号： F3054845

FIRST
FUTURES

 一德期货有限公司
FIRST FUTURES CO.,LTD.

一诺千金·德厚载富

CONTENTS

- 一、本周关注
- 二、策略
- 三、供需评估
- 四、价差与基差



PART 1

本周关注

▶ PTA基本面

指标	总体评估	描述		影响
供应	供应较高，福海创检修市场供应损失较大。但操作上福海创已经备好货应对检修。	开工率	现货暴利，各工厂尽力开足，福海创7.8-9日开始检修20天。	利多
需求	中美贸易利好导致订单下达仍需要时间观察，织造订单现实依然平平，聚酯部分工厂有减产动作。	聚酯开工	环比回升，但部分工厂有减产动作。	利空
		织造开工	江浙开工环比略降，加弹机开工略降。	利空
		印染	总体仍较差，但环比略改善，当前印染交期7-10天，染费持稳。	中性利多
		终端订单	上周订单有所恢复，但大订单依然没有，整体平平。外贸订单或需要时间观察。	中性利多
成本利润	(短期看终端需求环比有所弱化) 织造利润尚可维持开工，但后期订单如果持续下滑，亦有降开工的打算。	石脑油加工差	前期压缩至0左右，本周继续修复至30美金左右。	中性
		PX加工差	本周冲高回落，目前在330美金左右	中性
		PTA加工差	在2200+左右，处于暴利阶段	利空
		聚酯利润	近期利润总体持稳，品种有分化，POY走高，较好，FDY持稳，DTY与瓶片盈亏平衡附近	中性偏多
		织造利润	同比较低，环比略有走低	中性
库存	库存由聚酯转移到织造，坯布库存开始略去化	PTA	周度累库	中性
		聚酯	原料暴涨暴跌，本周产销较弱，库存微幅累积，但同比库存仍是低位	利多
		织造原料	本周终端继续补货，环比增加至25天左右	中性
		织造成品	库存环比略去化。	利多
价差	跨期随单边走势，波动剧烈	基差	基差高位维持，当前1909+500左右	
		跨期	1909-2001: 581; 2001-2005: 56	
		EG-TA	9月价差-1417	

▶ 长中短期矛盾 (PTA)

周期	PTA核心逻辑
长期（年度）	1、2019年9月随着新凤鸣220万吨，四季度恒力250万吨装置的投产，PTA进入过剩阶段（聚酯产能增速小于PTA产能增速）2、成本端PX随着大炼化（恒力450万吨已经投产，浙石化400万吨预计2019Q3，中化弘润80万预计2019.7月，恒逸文莱150万预计2019Q4）的投产，加工差必定压缩至300美金以下。这样成本，基本面双利空。
中期（月-季度）	1、供应当前是高位，继续提高有限，7月福海创450万装置检修对于供给影响较大，同时，恒力等检修消息扰动市场，影响较大（个人认为高利润下恒力检修概率较低）；2、需求关注后期中美缓和后外单的下达情况以及内需的启动情况；3、关注聚酯7月份后的新增产能（7-10月分别新增175、8、10、110万吨）；
短期（周度）	PTA暴涨暴跌对产业链是一种伤害（产业更希望节奏是缓慢的上涨），环比看需求端有所弱化，但PTA环节货源依旧紧张，供应商依然把控流通货源；短期内聚酯开工依旧高位，利润整体依旧较好，短期预计能维持。关键就是看终端需求的情况，目前织造成品、原料库存双高，观察内外订单情况。短期PTA崩塌由于多头快速撤离，盘面上“人气没了”，短期偏弱。但跌速较快后，如果终端开工不大幅恶化，关注20日线支撑，或有反弹。

▶ PTA产业链各环节利润跟踪

日期	NAP-BRENT	周平均	周涨跌	PX-NAP	周平均	周涨跌	PX-MX	周平均	周涨跌	PTA现货加工费	周平均	周涨跌	PTA主力加工费	周平均	周涨跌	PTA美金加工费	周平均	周涨跌	PET加权利润	周平均	周涨跌	产业链利润	周平均	周涨跌
2019-07-05	33			328						2277			1577			255			396			1873		
2019-07-04	33			328			141			2457			1755			255			321			2053		
2019-07-03	16	32	14	352	337	12	136	111	16	2474	2382	573	1957	1842	353	249	243	56	288	306	67	2113	2032	748
2019-07-02	43			350			143			2380			2023			239			304			2188		
2019-07-01	34			329			134			2324			1899			215			223			1932		
2019-06-28	14			323			92			2029			1604			190			282			1457		
2019-06-27	22			326			103			1935			1523			183			232			1439		
2019-06-26	15	18	7	328	326	-1	87	95	-7	1781	1809	201	1537	1489	179	187	187	-4	179	239	37	1247	1283	242
2019-06-25	14			329			96			1655			1380			194			249			1127		
2019-06-24	26			322			99			1645			1400			182			255			1147		
2019-06-21	18			317			107			1680			1296			183			278			1100		
2019-06-20	12			317			105			1704			1417			190			201			1083		
2019-06-19	17	11	12	325	326	-61	101	102	-37	1650	1608	444	1404	1310	454	195	191	20	170	202	10	1117	1041	108
2019-06-18	-3			336			97			1538			1279			195			176			940		
2019-06-17	11			336			102			1467			1155			191			186			966		
2019-06-14	-5			357			120			1350			1004			183			172			883		
2019-06-13	0			370			123			1203			932			175			225			856		
2019-06-12	6	-1	-1	382	387	37	131	139	30	1172	1163	-86	825	856	-123	175	171	-43	237	192	-32	949	933	162
2019-06-11	-3			413			159			1036			755			163			187			968		
2019-06-10	-1			414			163			1056			766			161			141			1008		
2019-06-06	-11			362			139			1220			944			205			193			744		
2019-06-05	-3			343						1309			999			211			211			755		
2019-06-04	-3	1	-14	343	350	1	130	109	-30	1314	1250	188	1030	979	135	211	215	9	223	224	26	760	770	99
2019-06-03	5			348			139			1228			983			225			290			772		
2019-05-31	16			352			138			1176			938			220			202			822		

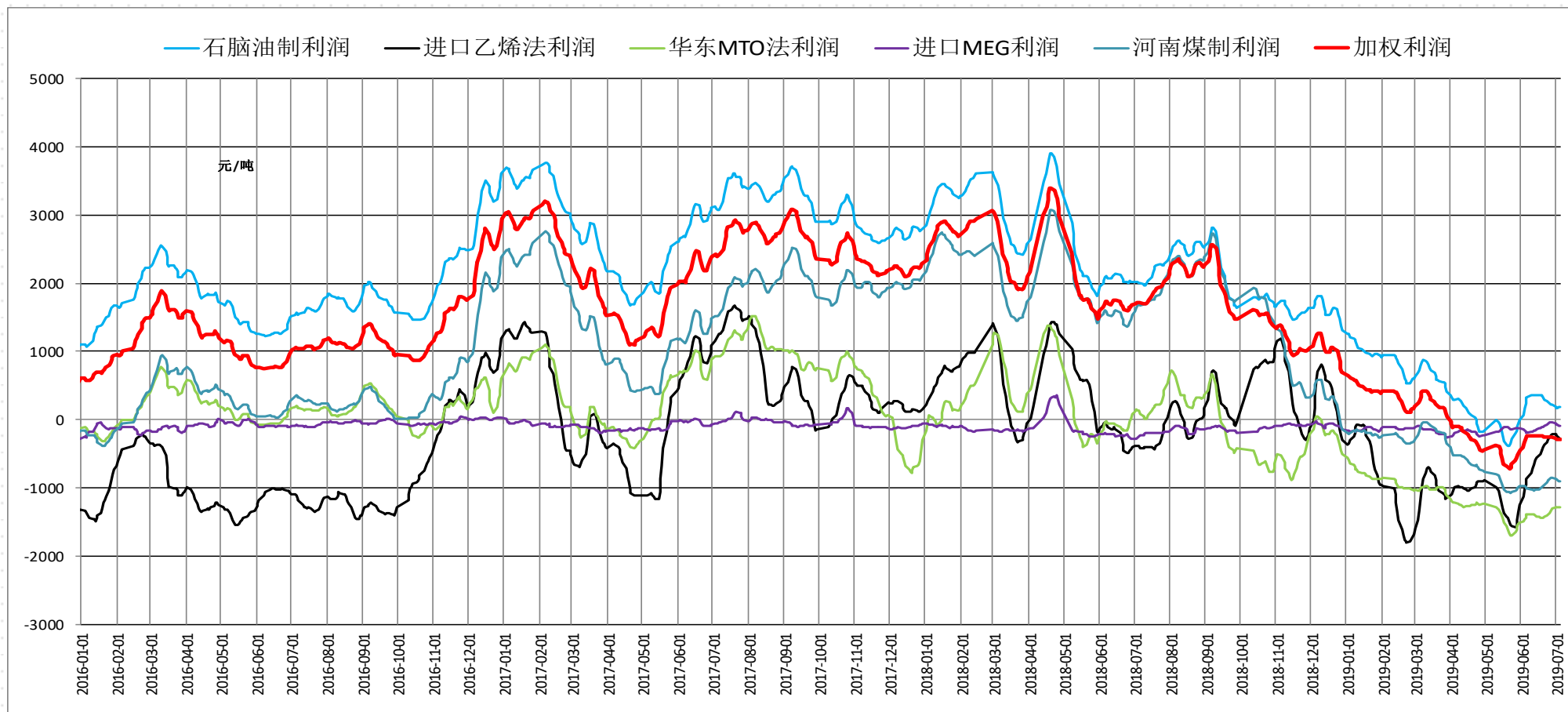
► MEG基本面

指标	总体评估	描述		影响
供应	7月供应环比回升	国内	本周MEG负荷走低，主要是国内煤化工检修，总体看7月供应环比有所恢复。	利空
		国外	国外检修略超预期，预计6月进口量环比减少，近洋装置中多以装置检修缩减供应，远洋装置以调整产品为主。7月进口预计环比回升，但低价一定程度上会一直国外装置的负荷。	利多
需求	中美贸易利好导致订单下达仍需要时间观察，织造订单现实依然平平，聚酯部分工厂有减产动作。	聚酯开工	环比回升，但部分工厂有减产动作。	利空
		织造开工	江浙开工环比略降，加弹机开工略降。	利空
		印染	总体仍较差，但环比略改善，当前印染交期7-10天，染费持稳。	中性利多
		终端订单	上周订单有所恢复，但大订单依然没有，整体平平。外贸订单或需要时间观察。	中性利多
成本利润	石脑油制利润恢复至盈亏平衡以上，其余工艺依然亏损	石脑油制	油制利润恢复至盈亏平衡点以上	中性
		天然气制	仍然处于盈利状态	中性
		煤制	亏损持稳	利多
		乙烯制	近期乙烯暴跌，乙烯制利润修复，但仍处于亏损状态	利多
		聚酯利润	近期利润总体持稳，品种有分化，POY走高，较好，FDY持稳，DTY与瓶片盈亏平衡附近	中性偏多
		织造利润	同比较低，环比略有走低	中性
库存	库存由聚酯转移到织造	MEG港口	本周环比去库，由于到港延迟， 下周到港预报依然高位。	中性偏多
		聚酯	原料暴涨暴跌，本周产销较弱，库存微幅累积，但同比库存仍是低位	利多
		织造原料	本周终端继续补货，环比增加至25天左右	中性
		织造成品	库存环比略去化。	利多
价差	9月基差近期走弱	基差	当前基差-78, 近期基差走弱	
		跨期	9-1价差-89	
		EG-TA	9月价差-1417	

▶ 长中短期矛盾 (MEG)

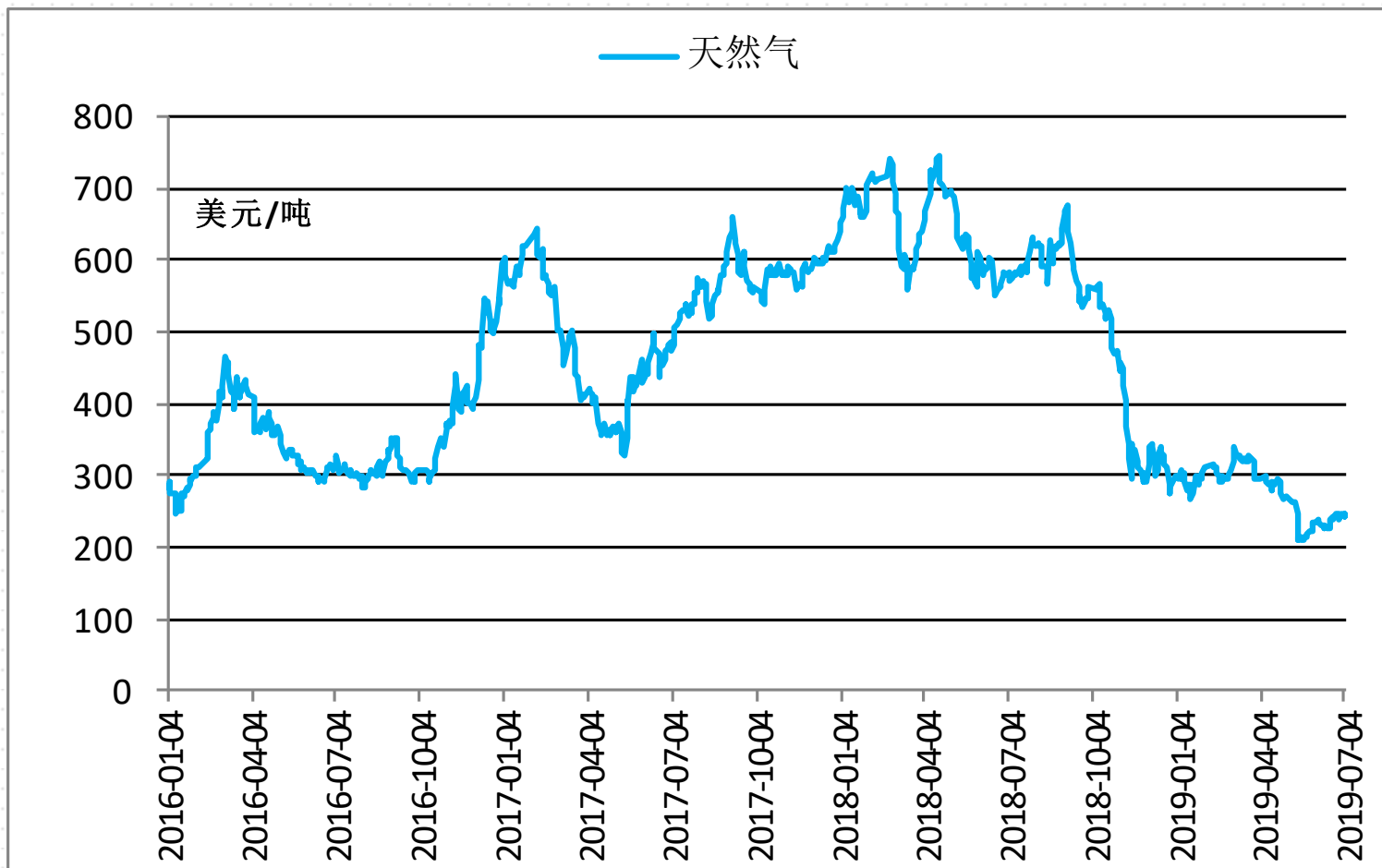
周期	MEG核心逻辑
长期（年度）	供给增速大于需求增速，已经进入供应过剩格局，中长期依然是逢高沽空思路。
中期（月-季度）	1、价格改变供需，低价促使检修时间延长、以及计划外检修增加，但7月检修陆续重启后供应环比预计增加；2、6月进口减少可能超预期，主要源于南亚和沙特检修；3、后期高库存是常态，边际供需实现弱平衡；4、6月仍是去库存月，7月供需平衡附近。
短期（周度）	前期部分检修产能仍有延期重启和新装置检修；需求端聚酯开工有所上升。短期基差走弱（受TA-EG套利撤离影响），聚酯驱动向上，短期偏多震荡。但中长期弱势格局限制反弹空间，依旧逢高沽空。

MEG各工艺利润跟踪



➤ 最近MEG各工艺利润得到些许修复，特别是油制利润恢复至盈亏平衡线上。

▶ MEG各工艺利润跟踪





PART 2

策略

▶ 本周策略

策略类型	策略	逻辑	操作周期/目标位
单边	TA09短期多头撤离偏弱，关注20线支撑，或有反弹	1、福化450万吨计划检修，供应商把控流通货源；2、需求聚酯端相对健康；3、织造端虽然成品库存高，但短期仍未见大幅降负荷。4、中美贸易战短期缓，订单下达需要时间	
套利	空EG09多EG01，参考点位-100以下	1、EG大格局过剩，高库存是常态；2、难见到大幅去库的趋势；3、交割制度利于空头；	持有合约到期，或到目标位-200



PART 3

供需评估

▶ 平衡表-PTA

时间	PTA产量	进口量	PTA聚酯需求	其他需求	出口	PTA总供给	PTA总需求	库存变化	聚酯产量	表观需求量	表观需求同
2018-01	334.00	7.58	315.73	11.00	7.12	334.46	326.73	7.73	365.00	334.46	8.28%
2018-02	316.00	6.12	260.37	10.00	4.65	317.47	270.37	47.10	301.00	317.47	15.33%
2018-03	350.00	8.56	321.78	12.00	6.69	351.86	333.78	18.08	372.00	351.86	15.49%
2018-04	342.00	5.64	332.16	12.00	5.96	341.69	344.16	-2.47	384.00	341.69	21.62%
2018-05	334.00	4.82	351.19	12.00	6.28	332.54	363.19	-30.65	406.00	332.54	15.50%
2018-06	326.00	4.29	345.14	12.00	9.47	320.82	357.14	-36.32	399.00	320.82	16.70%
2018-07	356.00	4.26	355.52	13.00	9.08	351.18	368.52	-17.33	411.00	351.18	25.39%
2018-08	363.00	5.77	354.65	12.00	9.99	358.77	366.65	-7.88	410.00	358.77	15.95%
2018-09	350.00	12.24	316.59	13.00	8.06	354.18	329.59	24.59	366.00	354.18	15.07%
2018-10	330.00	6.31	321.78	13.00	5.87	330.44	334.78	-4.34	372.00	330.44	5.06%
2018-11	317.00	5.08	333.89	13.00	5.62	316.45	346.89	-30.44	386.00	316.45	4.95%
2018-12	347.00	4.73	346.87	13.00	5.25	346.49	359.87	-13.38	401.00	346.49	4.25%
2019-01	351.00	5.43	325.76	12.00	5.86	350.57	337.76	12.81	381.00	350.57	4.82%
2019-02	343.00	5.28	283.01	13.00	7.50	340.77	296.01	44.77	331.00	340.77	7.34%
2019-03	380.00	6.06	364.23	12.00	5.53	380.53	376.23	4.30	426.00	380.53	8.15%
2019-04	361.00	8.19	363.38	13.00	6.84	362.35	376.38	-14.02	425.00	362.35	6.05%
2019-05	386.00	12.18	367.65	13.00	8.74	389.44	380.65	8.79	430.00	389.44	17.11%
2019-06	370.00	10.00	358.25	13.00	7.00	373.00	371.25	1.76	419.00	373.00	16.27%
2019-07	373.00	5.00	371.80	13.00	7.00	371.00	384.80	-13.80	434.85	371.00	5.64%
2019-08	387.01	5.00	369.48	13.00	7.00	385.01	382.48	2.53	432.14	385.01	7.31%
2019-09	386.78	5.00	365.50	13.00	7.00	384.78	378.50	6.29	427.48	384.78	8.64%
2019-10	387.01	5.00	370.13	13.00	7.00	385.01	383.13	1.88	432.90	385.01	16.51%
2019-11	386.78	5.00	368.56	13.00	7.00	384.78	381.56	3.23	431.06	384.78	21.59%
2019-12	387.01	5.00	378.95	13.00	7.00	385.01	391.95	-6.94	443.22	385.01	11.12%

➤ 供应方面7月初预计福海创450万吨检修，供应损失较多，7月去库。

▶ 平衡表-MEG

时间	国产量	进口量	出口量	聚酯消耗量	其他消耗量	库存变化	表观消费	表需增长	聚酯产量
Jan-18	54.7	83.96	0.03	122.28	9	7.36	138.64	12.69%	365
Feb-18	53.9	70.11	0.02	100.84	9	14.15	123.98	4.14%	301
Mar-18	59.9	98.97	0.03	124.62	9	25.22	158.84	30.12%	372
Apr-18	51.5	84.45	0.03	128.64	9	-1.72	135.92	18.62%	384
May-18	43.4	93.38	0.04	136.01	9	-8.26	136.75	23.46%	406
Jun-18	44.8	73.10	0.04	133.67	9	-24.80	117.86	-0.45%	399
Jul-18	54.7	83.48	0.04	137.69	9	-8.54	138.14	13.74%	411
Aug-18	63.6	85.66	0.04	137.35	9	2.88	149.23	5.79%	410
Sep-18	62.8	80.94	0.03	122.61	9	12.10	143.71	5.16%	366
Oct-18	67.5	76.32	0.04	124.62	9	10.16	143.78	23.32%	372
Nov-18	66.1	76.54	0.08	129.31	9	4.25	142.56	12.22%	386
Dec-18	70.2	73.90	0.04	134.34	9	0.73	144.06	10.72%	401
Jan-19	70.3	100.98	0.03	127.64	9	34.62	171.26	23.53%	381
Feb-19	68.3	70.14	0.01	110.89	9	18.54	138.43	11.65%	331
Mar-19	72.3	89.74	0.04	142.71	9	10.29	162.00	1.99%	426
Apr-19	66.9	93.69	0.03	142.38	9	9.19	160.56	18.13%	425
May-19	62.9	86.78	0.05	144.05	9	-3.41	149.64	9.43%	430
Jun-19	57	80	0.05	140.37	9	-12.42	136.95	16.24%	419
Jul-19	66.74	85	0.05	145.67	9	-2.99	151.69	9.80%	435
Aug-19	69.14	88	0.05	144.77	9	3.32	157.09	5.27%	432
Sep-19	67.25	88	0.05	143.21	9	3.00	155.20	8.00%	427
Oct-19	69.18	88	0.05	145.02	9	3.11	157.13	9.28%	433
Nov-19	67.88	88	0.05	144.41	9	2.42	155.83	9.31%	431
Dec-19	69.53	88	0.05	148.48	9	0.00	157.48	9.31%	443

▶ 供应方面当前仍有检修延期和新检修，但7月国内供应环比增加，进口环比增加。

▶ PTA供给

装置	产能	备注
宁波台化	120	5.8检修18天, 预计23号重启, 合约预计7-8成供应; 故障于6月11日短停, 6月13日出料。
亚东石化	75	2018.11.13-11.28检修, 计划4.23短停2天, 4.25重启。6.17晚停车, 预计检修3天, 6.21重启
华彬石化	140	1月26日停车检修30天左右, 3.10重启, 3.28短停, 预期3-4天, 3.29已恢复, 5.5降负5成预计持续5天, 8日满负荷。6.5日临时停车, 6.12升温重启, 50%负荷运行, 6.21恢复至九成
汉邦石化2#	220	因故短停, 一条110预计2-3天回复, 3.23降负检修, 3.28提至9成, 4.12正常。2019.6.4故障6.7重启。6.13故障停车, 6.14恢复。
嘉兴石化一期(桐昆)	150	2019.6.4因故障短停, 6.8重启
仪征化纤2#	65	10.16停车检修, 已于1.6日已重启, 2.11-2.13短暂停车, 目前已恢复, 原定4月的检修计划取消, 4.19检修7-9天, 4.25重启。6.14故障短停3天。
仪征化纤1#	35	目前运行稳定, 计划6月检修15天。
逸盛大连1#	225	11.25起停车检修, 于1.18左右重启, 1.26左右出料。6.12故障半负荷运行, 6.25左右恢复正常
逸盛宁波3#	200	4.27停车15天, 5.10重启
蓬威石化	90	于1.6停车检修, 1月底已重启。5.26起装置因故停车, 6.13升温重启中, 6.14负荷五成, 6.20满负荷生产, 6.25停车, 6.27重启
上海金山石化	40	5.23停车, 预计检修一个月, 6.27重启, 负荷提升中
中石化洛阳石化总厂	32.5	4.22停车, 预计7.18重启
福化福海创	450	225万吨2018.11.15短停8天, 2.13日负荷由50%提升至80%, 3.29提升到84%, 5.10检修计划15-20天, 检修取消, 5.31九成, 计划7.5起检修20天左右。
四川鼎达	100	计划5.15生产, 5.21左右出产品。6.4停车, 19日升温重启
产里增减		

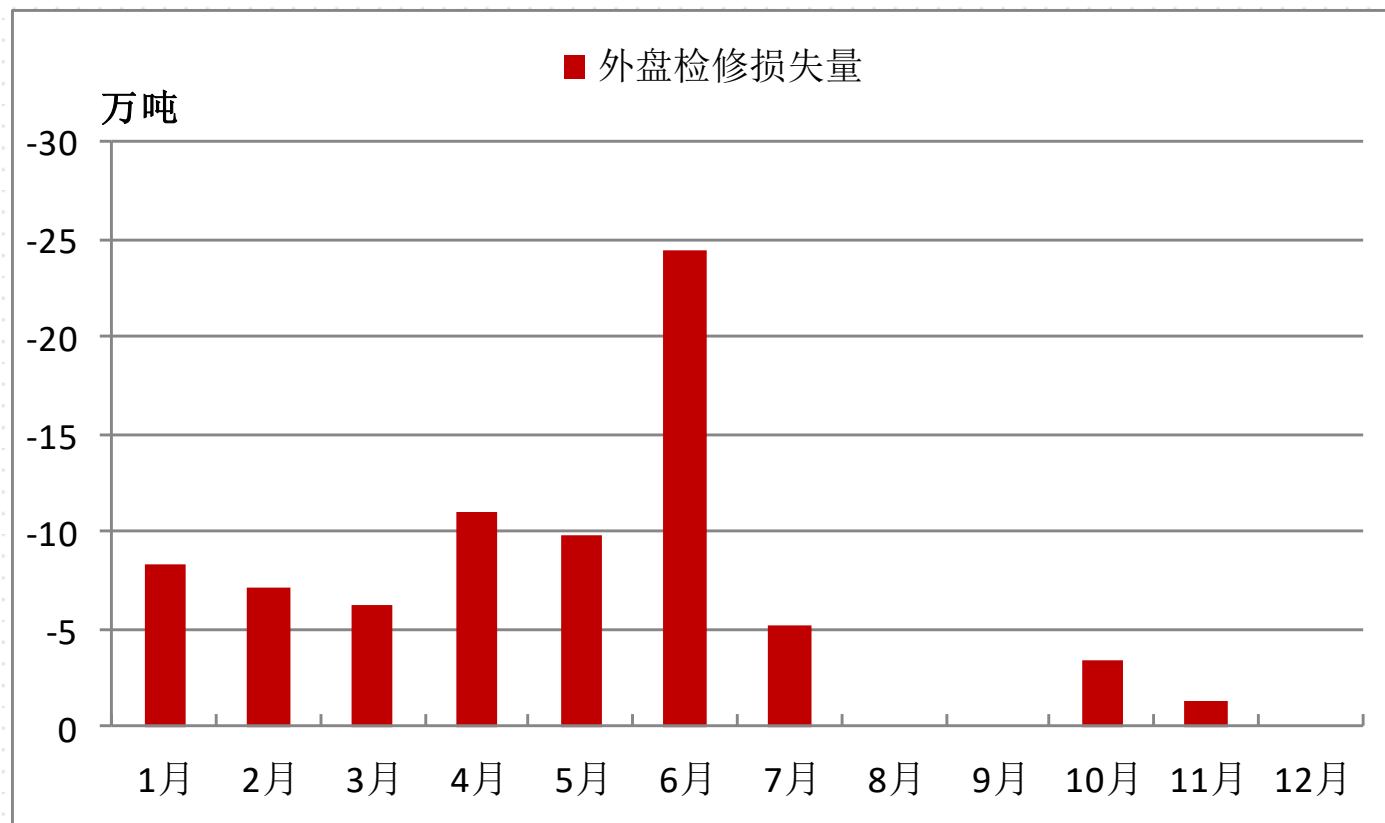
- 关注7月初福海创450万吨装置检修情况, 对于供应影响巨大。
- 恒力后期是否检修依然需要关注。

► MEG供给-国内

装置	产能	当前开工率	备注
新疆独山子石油	5		2019.6.6日附近停车，计划检修2个月
天盈（新疆）	15		2018.12初出料，开工5-6成，预计3月之后提升负荷，4.25停车， 重启推迟
安徽红四方	30		12.25停车检修20天左右，5.29停车，预计10天， 但推迟中，6.27运行中
湖北化肥	20		2018.12.26停车检修5-7天，2019.1.3运行中，5.16停车，15天，推迟至7月重启
河南煤业（濮阳）	20		4.3停车检修至五月底， 推迟重启。
河南煤业（安阳）	20		暂定7月初停车检修，预计一个月
河南煤业（永城）	20		暂定6月底停车检修，预计一个月
河南煤业（洛阳）	20		12.9因故停车，检修时长待定，目前停车中，计划5月份重启，推迟
河南煤业（新乡）	20		停车中，于 2019.1.11点火重启，3月1日出料，负荷7成，3.14正常运行，5月降负一半，厂家商议是否停车；6月初停车，6.9附近重启。
阳煤深州	22		4.27停车30天，预计6月初重启，5.30重启，6.27重启中
阳煤平定	20		4.1停车，检修20天，4.26重启中，6.20短停中，6.27运行中
北方化学	20		年内无大修，小修时间待定，6.27 5-6成运行
福炼	40		此前于11月12日附近停车，已于12.17日重启，2019.1.4因故降负，开工7成，预计持续一周，此前开工6成； 1.10满负荷运行，开工110%-120%附近，4.18正常，6.20日开工110%附近
通辽金煤	30		2019.1.4停车检修，1.14重启，3.8停车，预计检修10天，3.18重启，计划7月中旬停车检修
河南能源安阳	20		计划6月中旬停车20天
黔西煤化工	30		12.25起检修10天，2019.1.4出料重启，2.21停工，2.22正常运行，计划6月份检修20-30天，推迟至9月
北京燕山石化	8		开工5成附近，计划于7月份停车检修，预计检修时长在4个月附近
华鲁恒升	50		计划6月降负一半

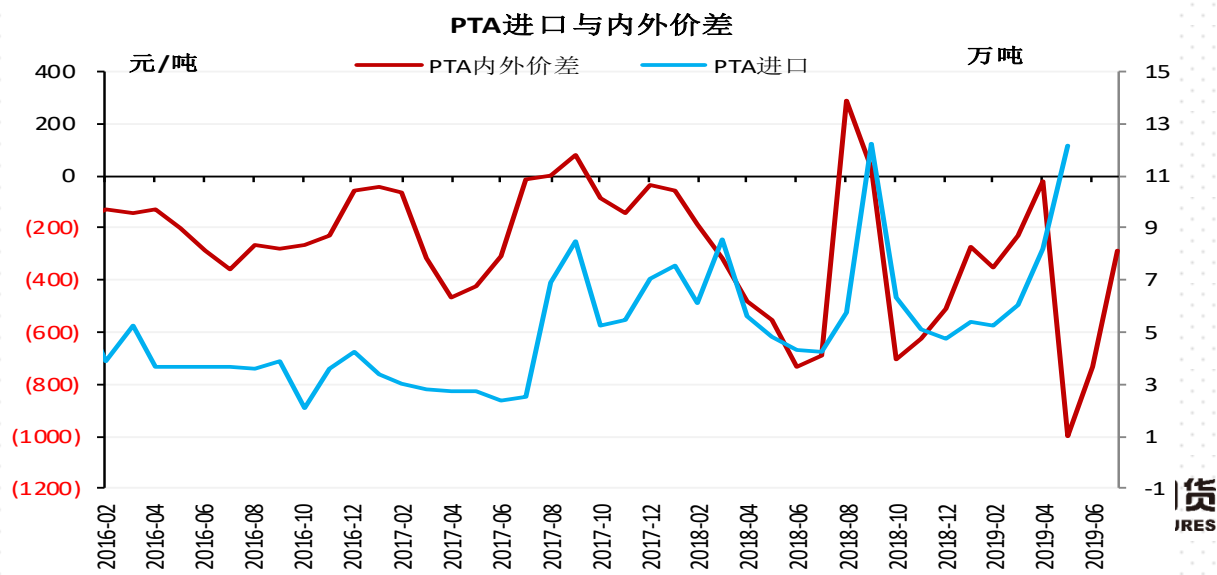
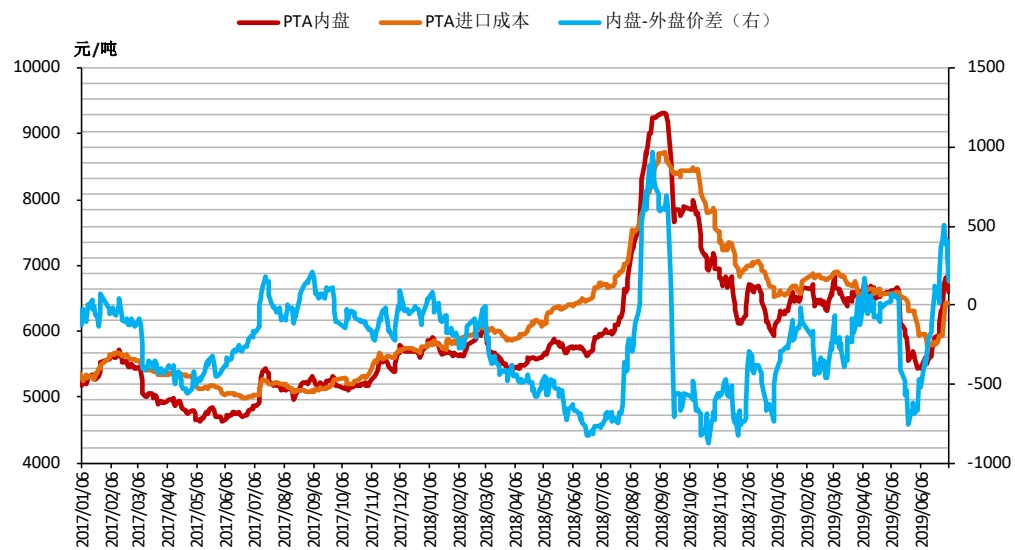
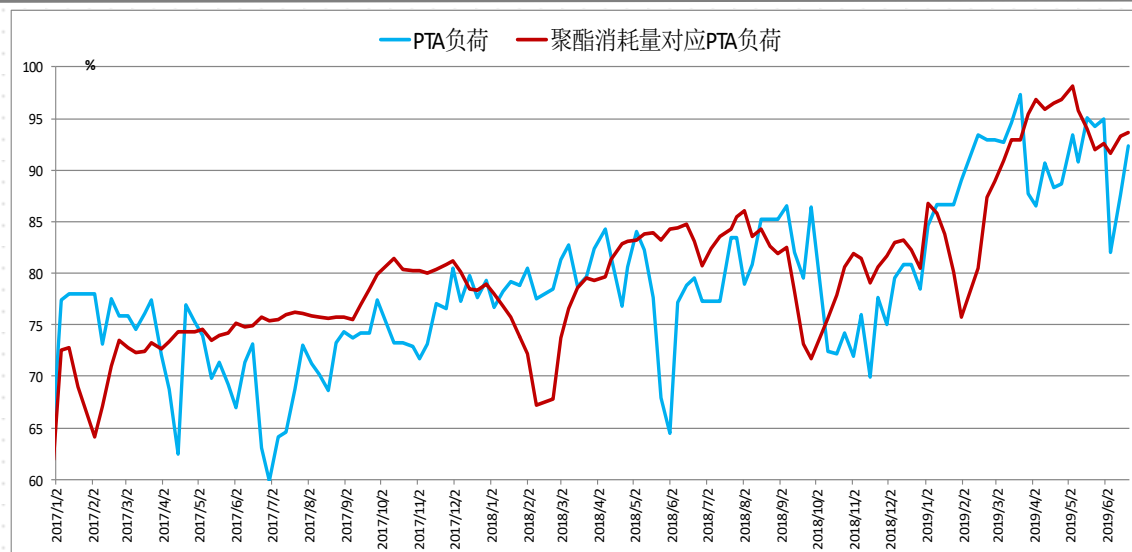
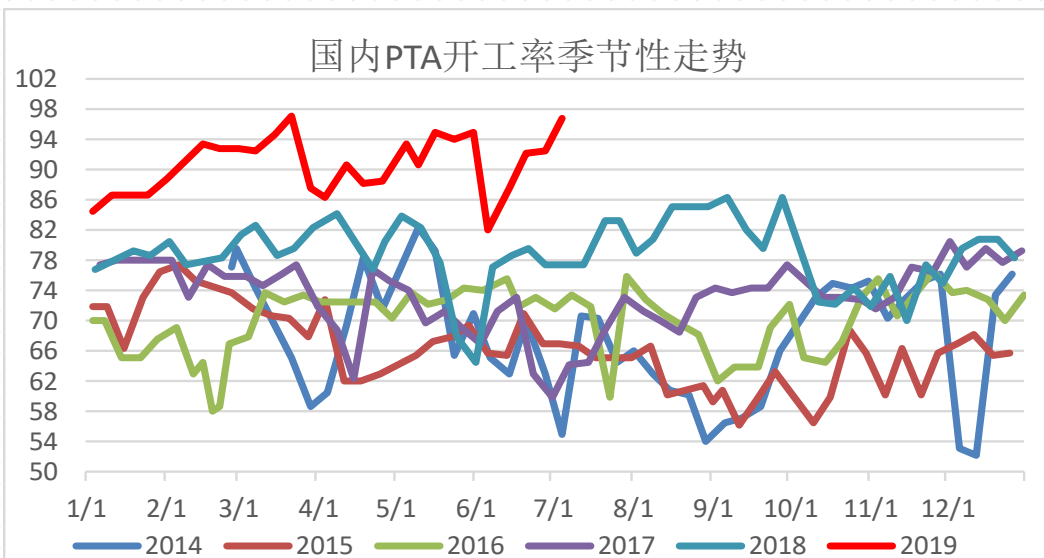
➤ 7月份仍有延迟重启的装置和新检修的装置。

▶ MEG供给-国外

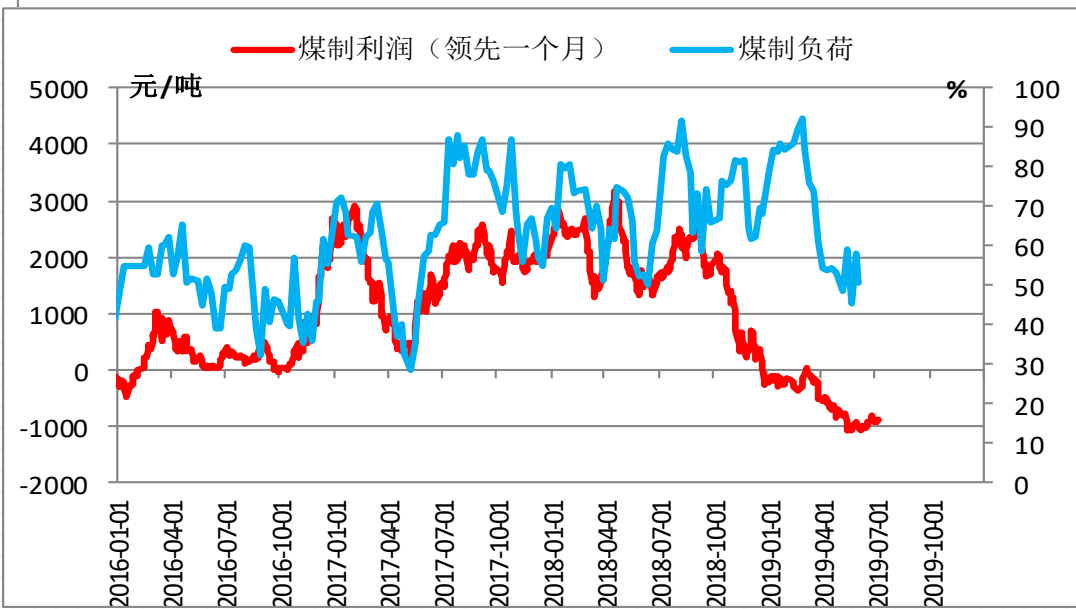
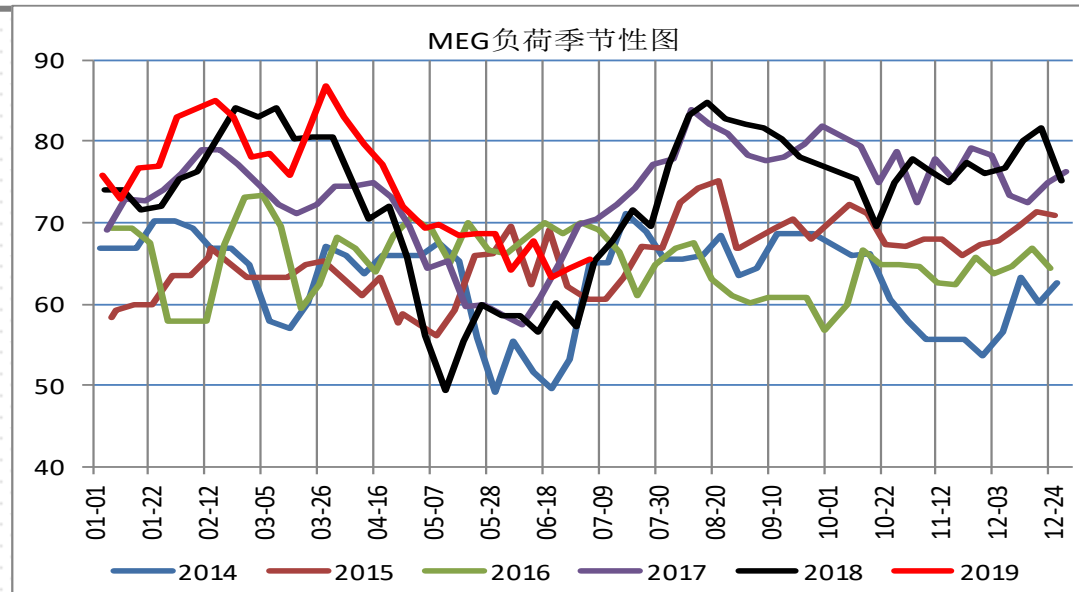
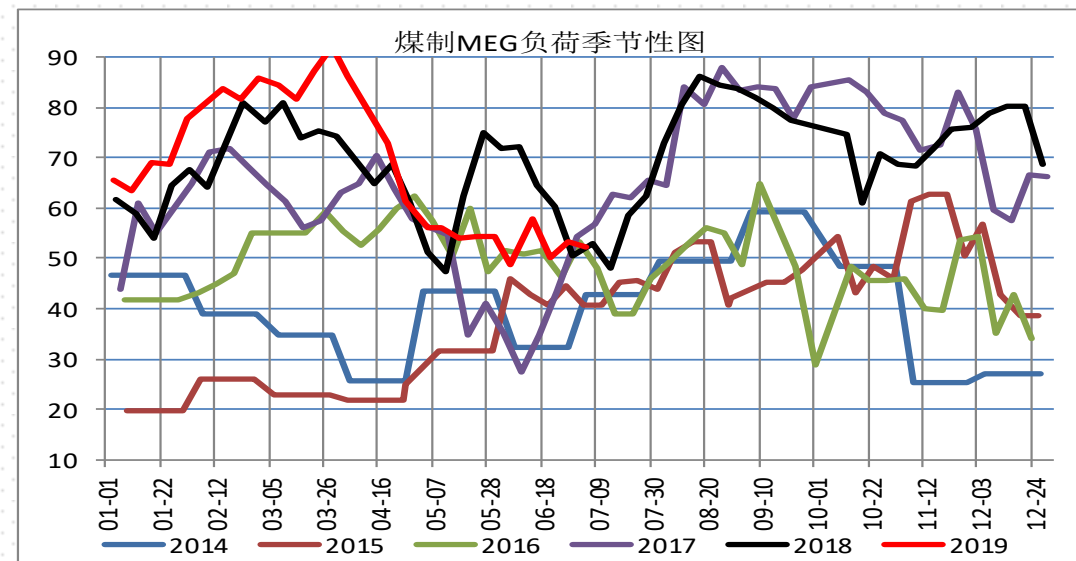


➤ 6月外围检修损失量略超预期。

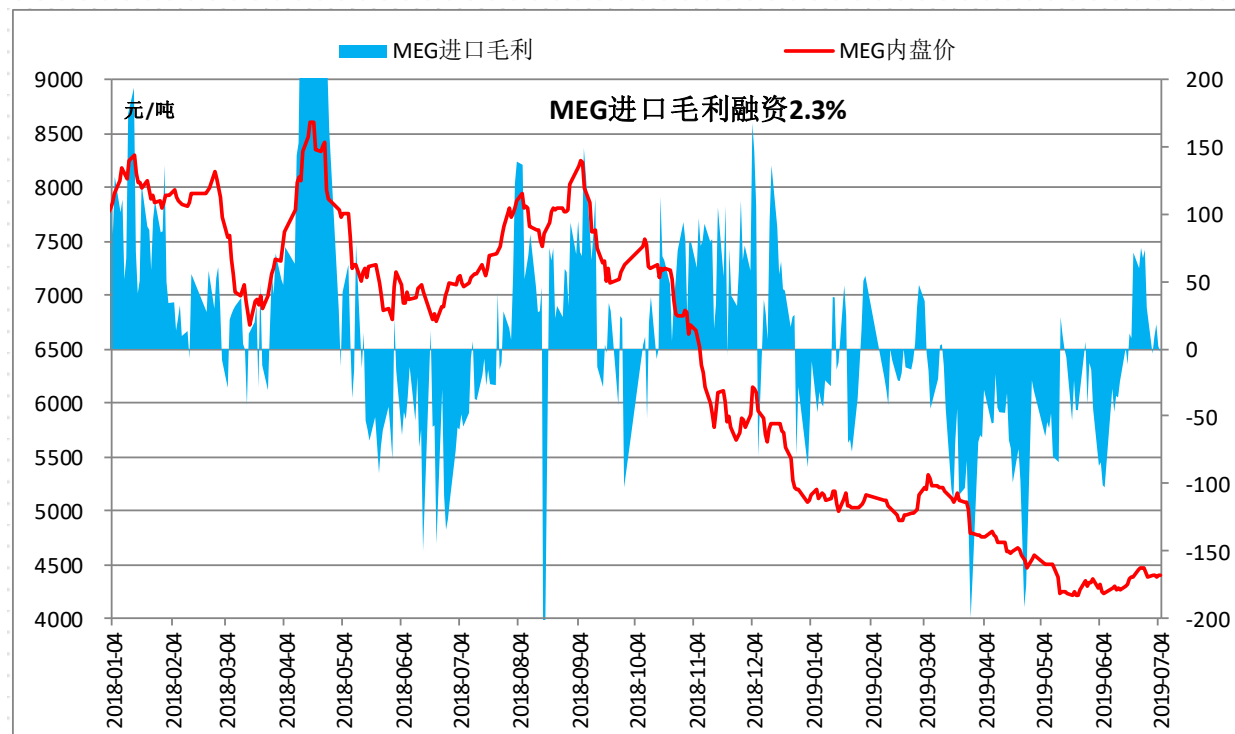
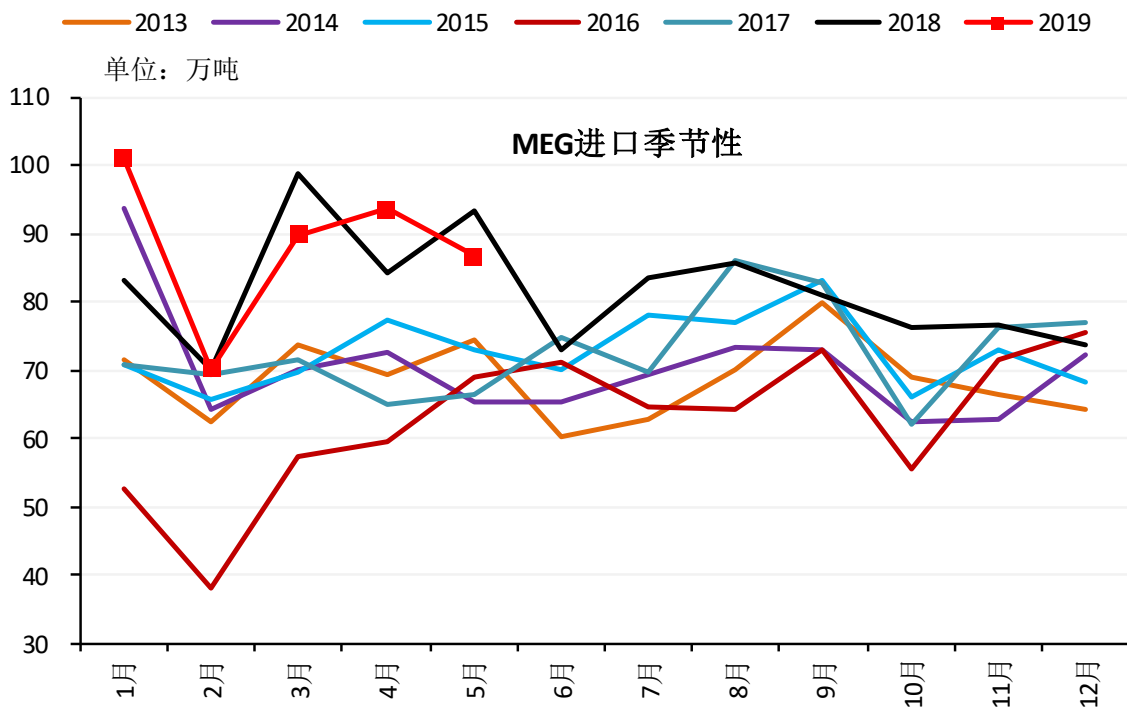
▶ PTA开工率&内外价差&进口



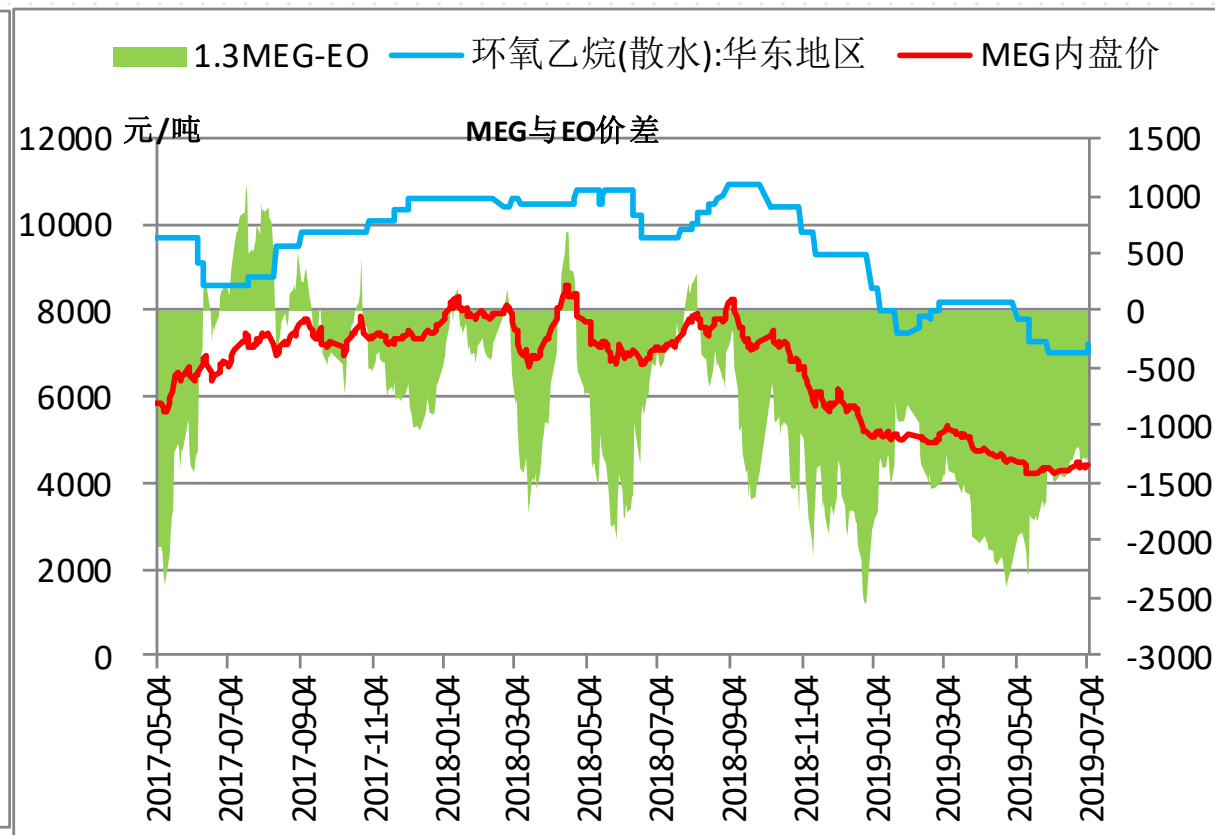
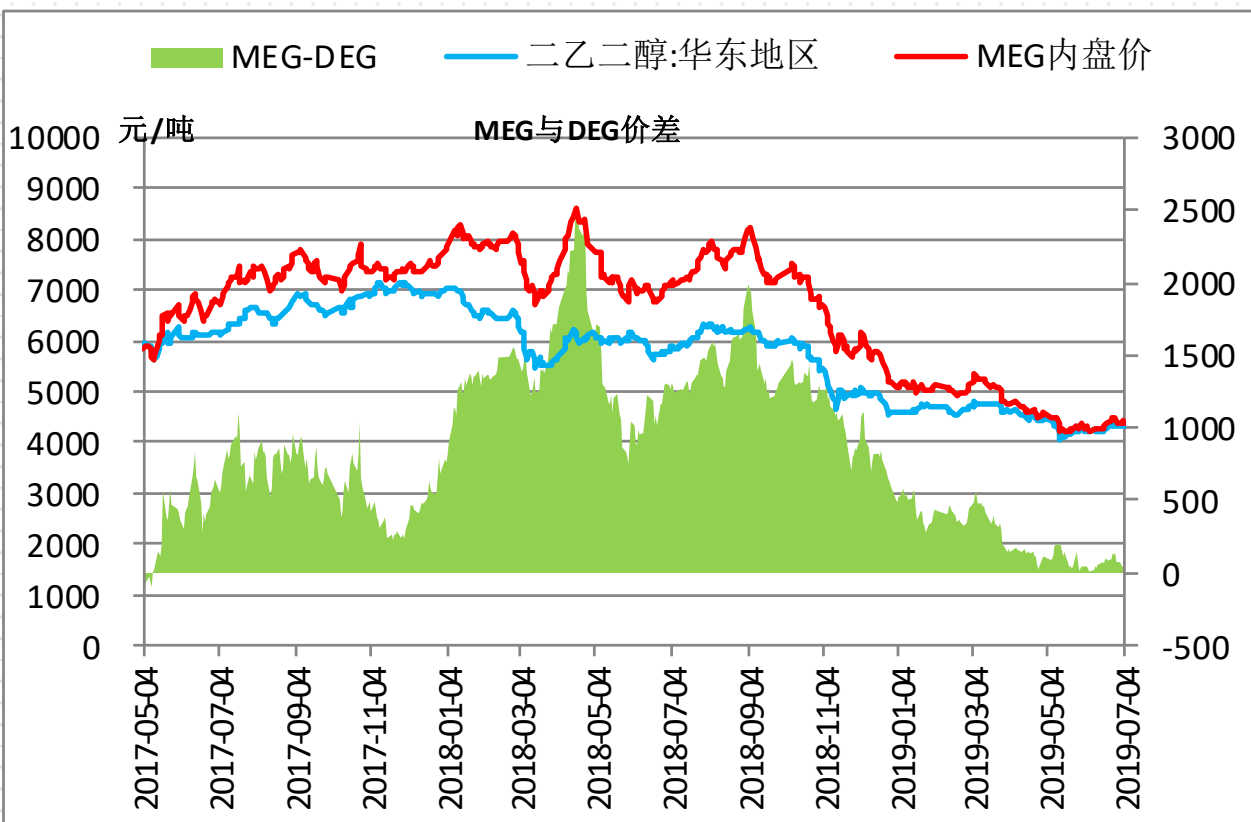
MEG开工率



MEG进口

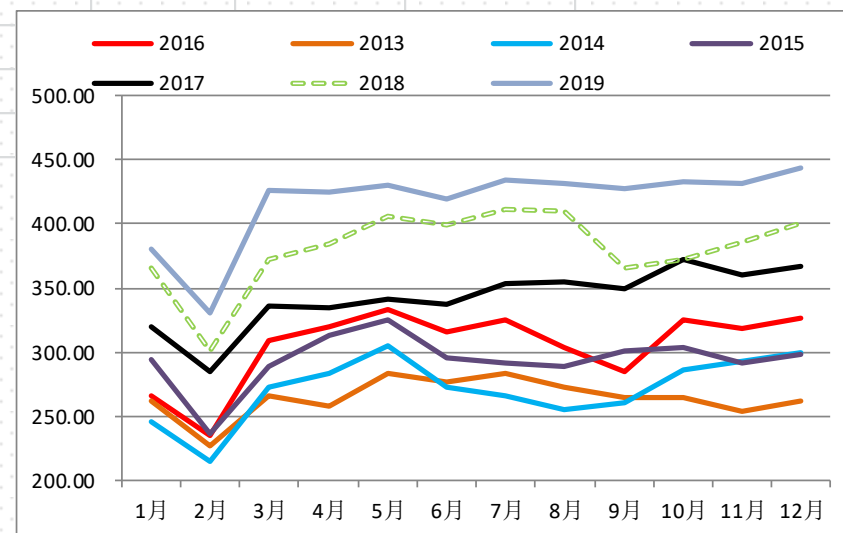


MEG与DEG&EO



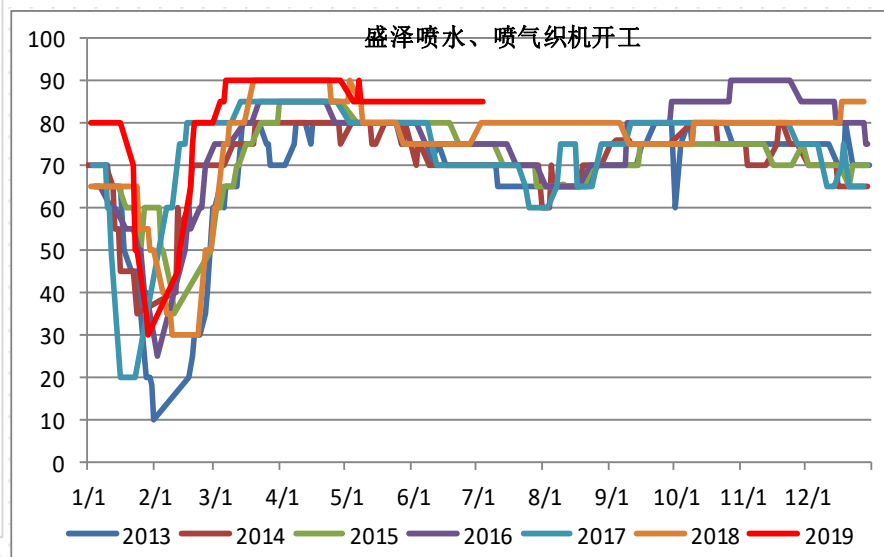
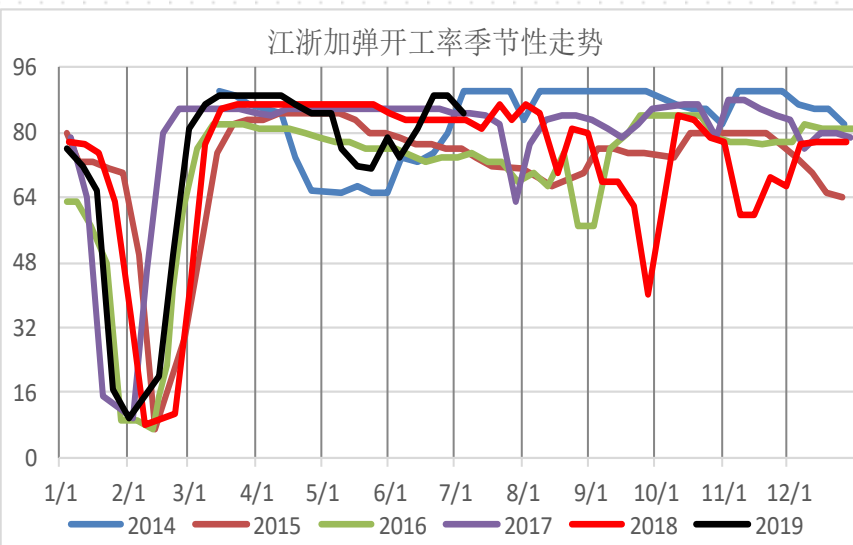
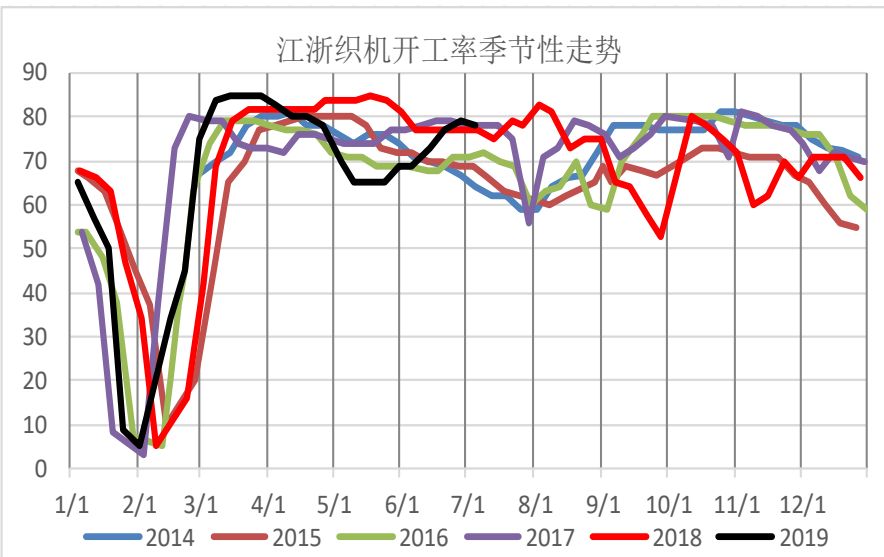
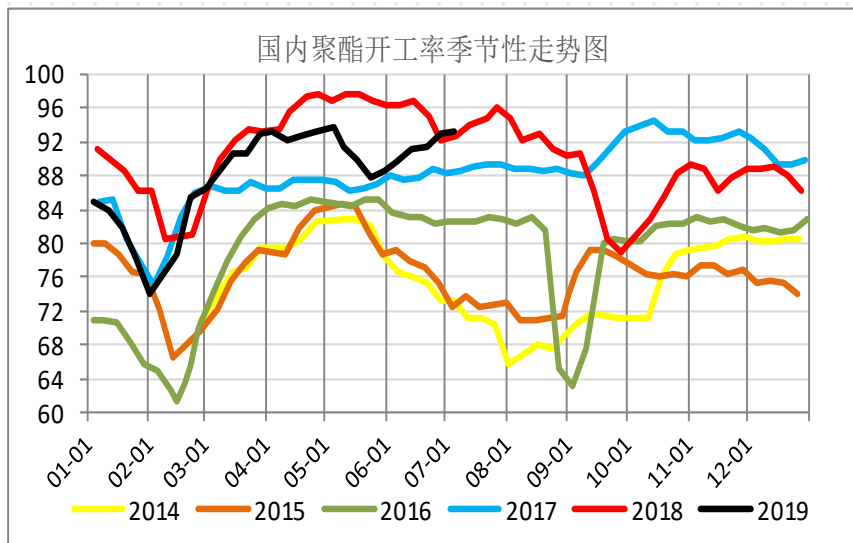
需求端-聚酯产量预测

聚酯	2012	2013	2014	2015	2016	2016同比	2017	2017同比	2018	2018同比	2019	2019同比
1月	235.00	262.00	245.00	294.00	266.00	-9.52%	320.00	20.30%	365.00	14.06%	381.00	4.38%
2月	232.00	227.00	215.00	236.00	234.00	-0.85%	285.00	21.79%	301.00	5.61%	331.00	9.97%
3月	224.00	265.00	272.00	288.00	309.00	7.29%	336.00	8.74%	372.00	10.71%	426.00	14.52%
4月	226.50	258.00	283.00	313.00	320.00	2.24%	334.00	4.38%	384.00	14.97%	425.00	10.68%
5月	230.00	283.00	305.00	325.00	333.00	2.46%	341.00	2.40%	406.00	19.06%	430.00	5.91%
6月	235.00	277.00	272.00	295.00	316.00	7.12%	337	6.65%	399.00	18.40%	419.00	5.01%
7月	244.00	283.00	266.00	291.00	325.00	11.68%	354	8.92%	411.00	16.10%	434.85	5.80%
8月	253.00	272.00	255.00	288.00	303.00	5.21%	355	17.16%	410.00	15.49%	432.14	5.40%
9月	260.00	264.00	260.00	301.00	284.00	-5.65%	349	22.89%	366.00	4.87%	427.48	16.80%
10月	256.00	264.00	286.00	303.00	325.00	7.26%	372	14.46%	372.00	0.00%	432.90	16.37%
11月	252.00	253.00	292.00	291.00	318.00	9.28%	360	13.21%	386.00	7.22%	431.06	11.67%
12月	260.00	262.00	300.00	298.00	326.00	9.40%	367	12.58%	401.00	9.26%	443.22	10.53%
聚酯	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019				
产量	2907.50	3170.00	3251.00	3523.00	3659.00	4110.00	4573	5013.65				
产量增速		9.03%	2.56%	8.37%	3.86%	12.33%	11.27%	9.64%				
产能增速	15.63%	10.95%	7.62%	2.20%	1.55%	4.69%	14.44%	7.60%				



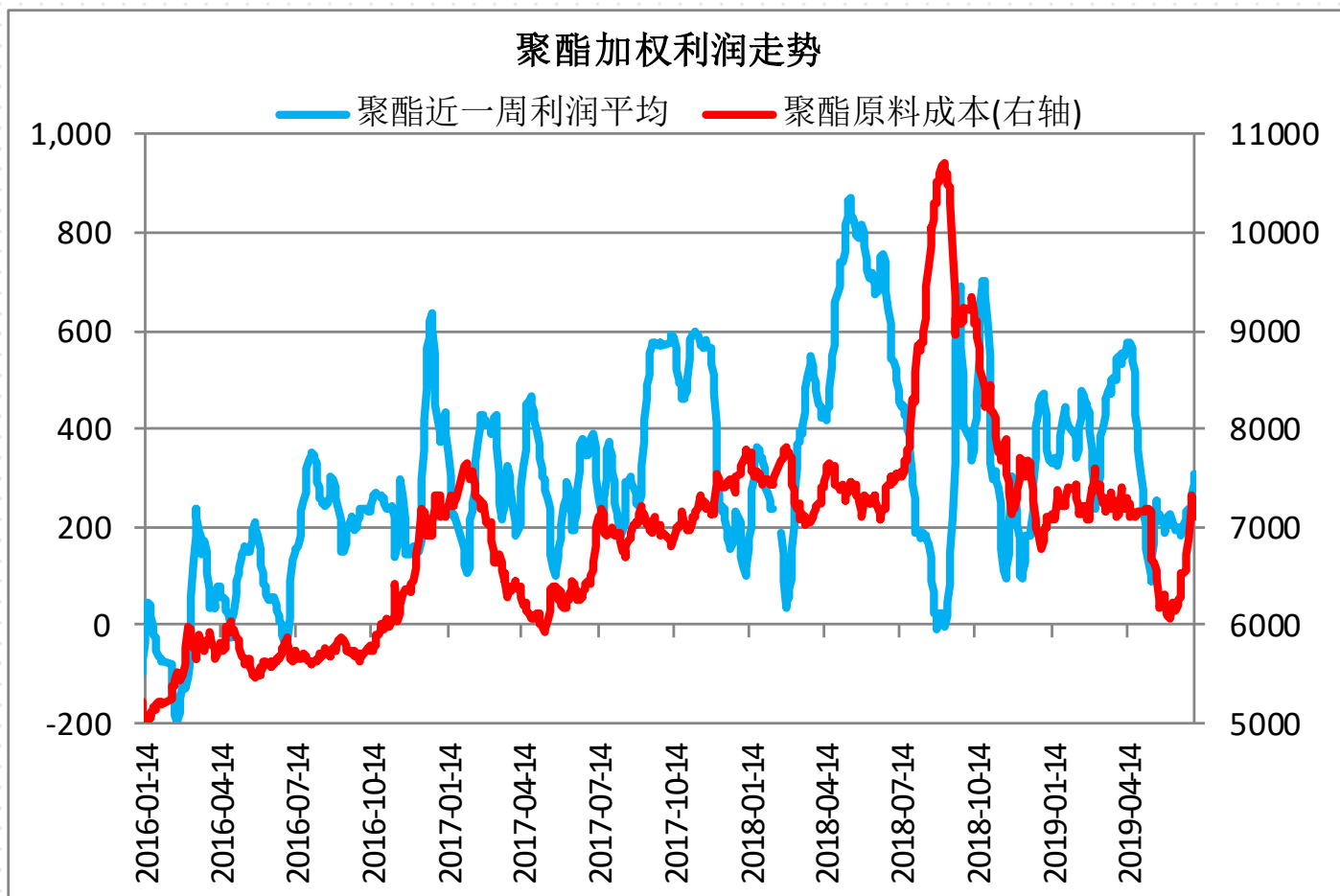
➤ 2019年产能增速7.6%，预计产量增速9%左右。

需求端-开工



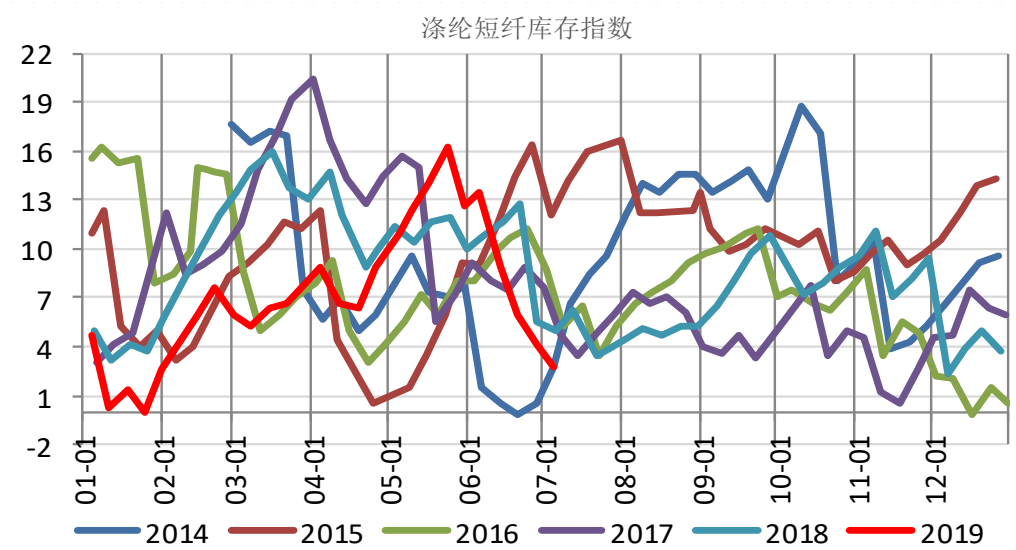
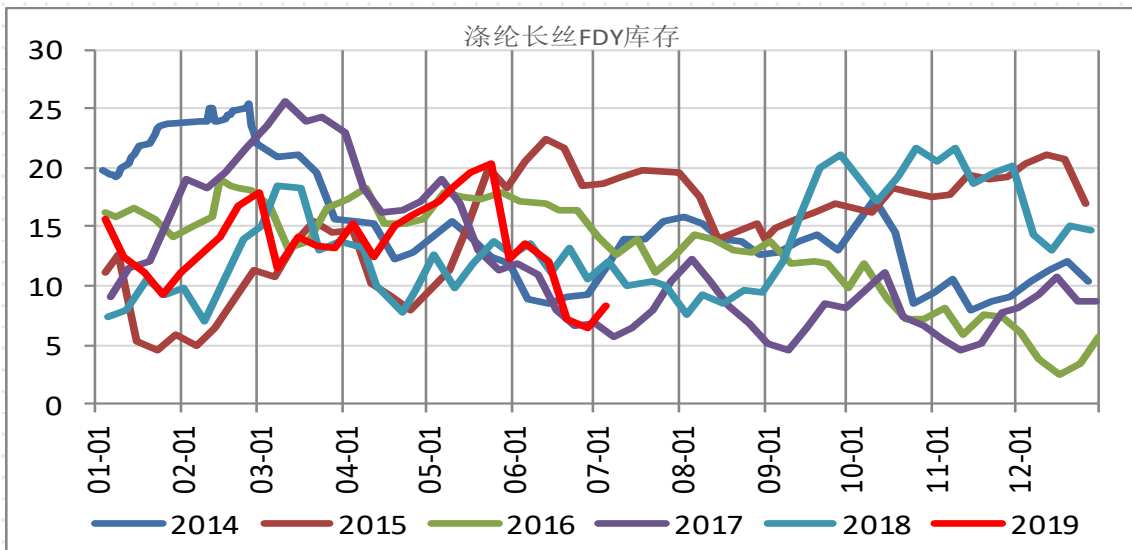
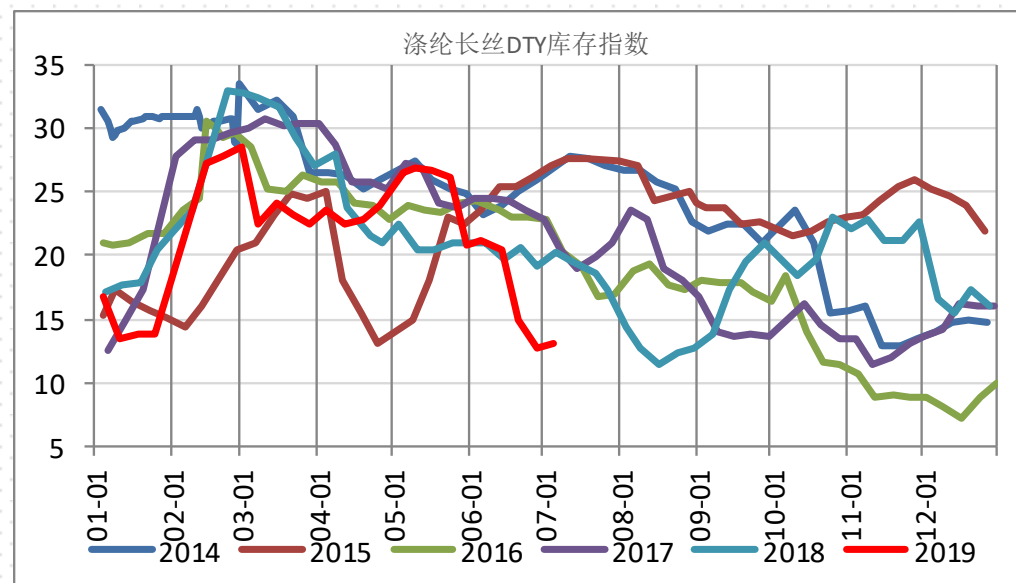
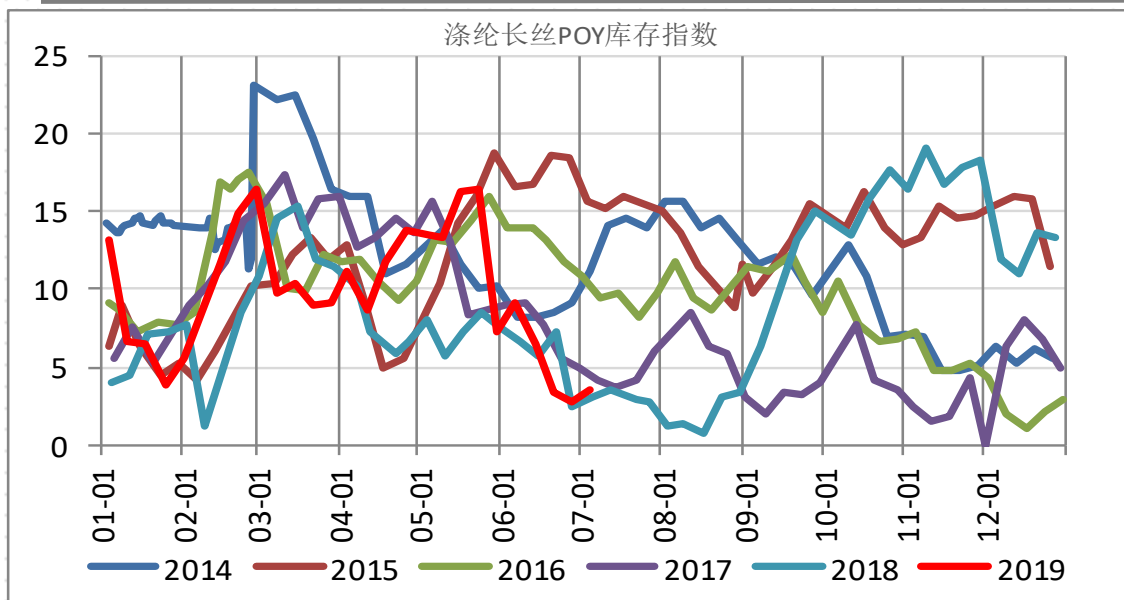
- 聚酯开工环比走高。
- 织造端开工环比略有降低。

▶ 需求端-聚酯利润

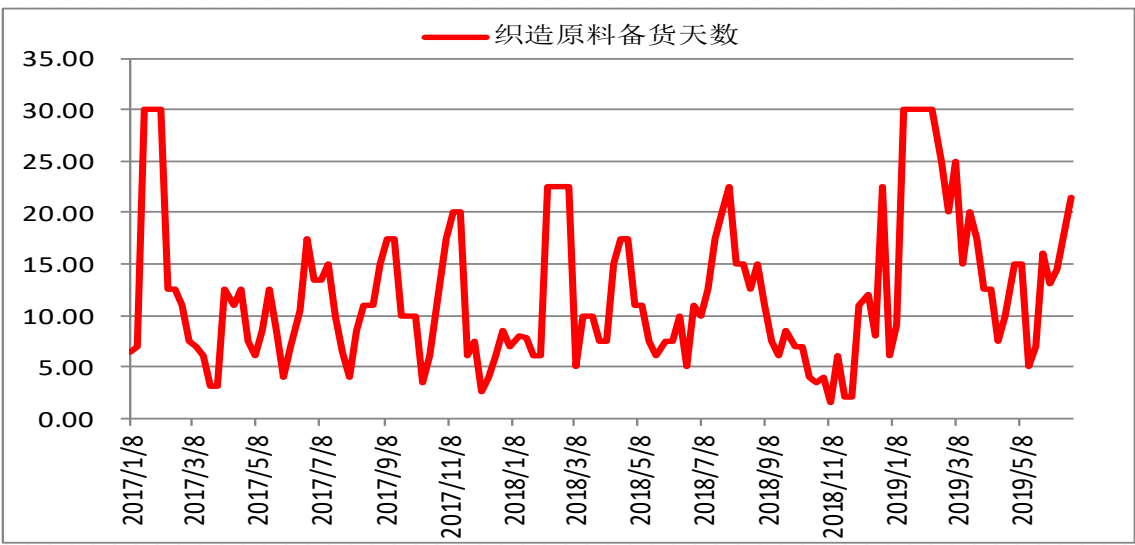
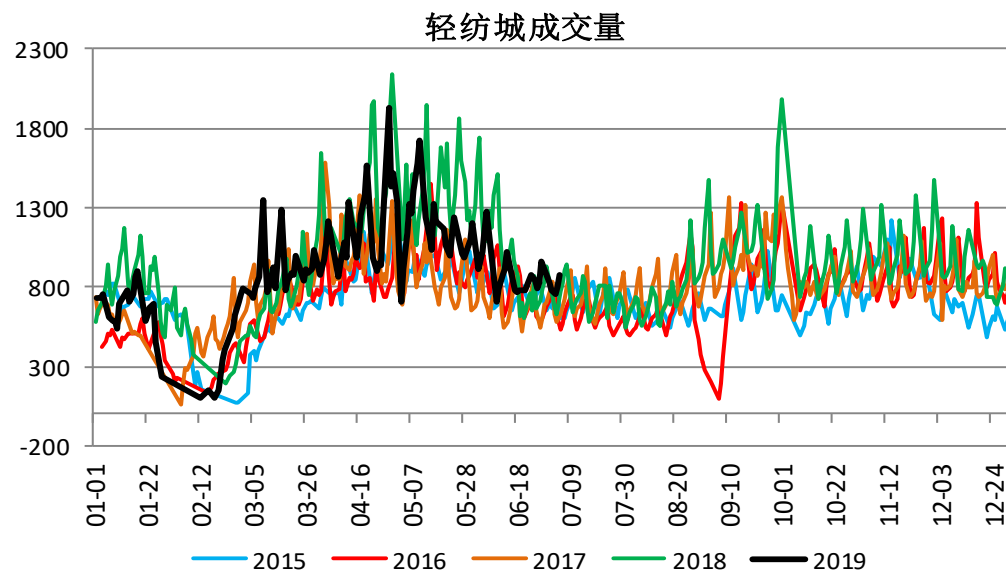
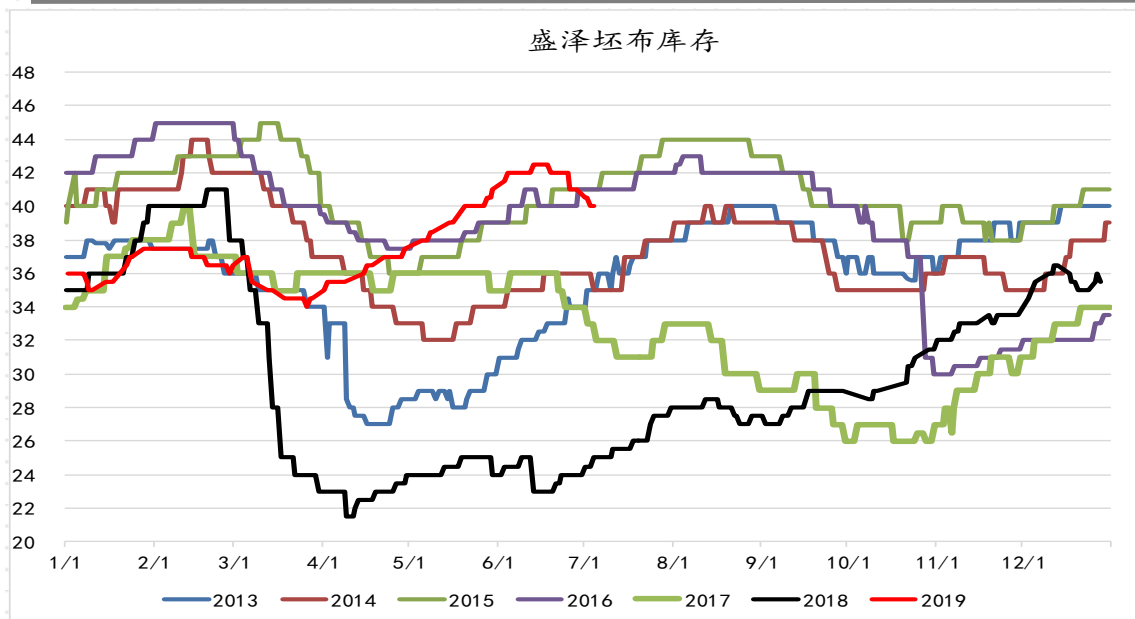


- ▶ 聚酯本周利润基本持稳，部分品种利润修复，但瓶片，DTY在盈亏平衡附近。

需求端-聚酯库存环比略走高



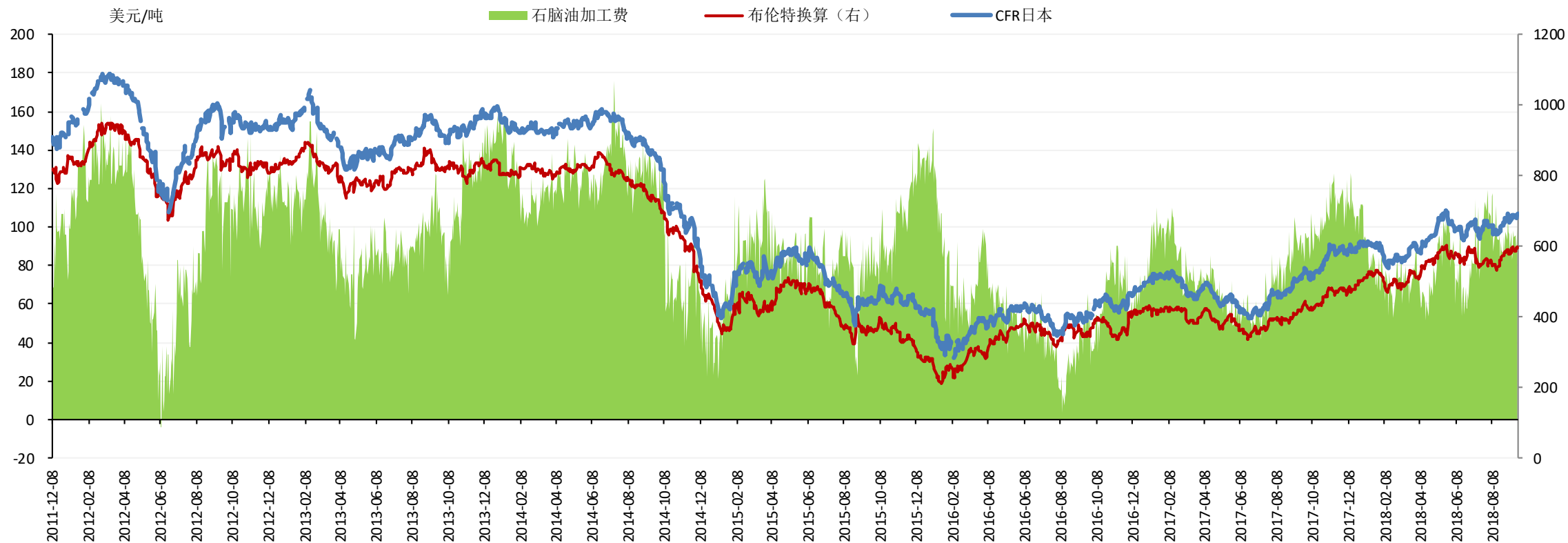
需求端-坯布库存有走低迹象



- 坯布库存高企，高频数据有走低迹象
- 织造原料备货走高，25天左右，高的有1个多月。

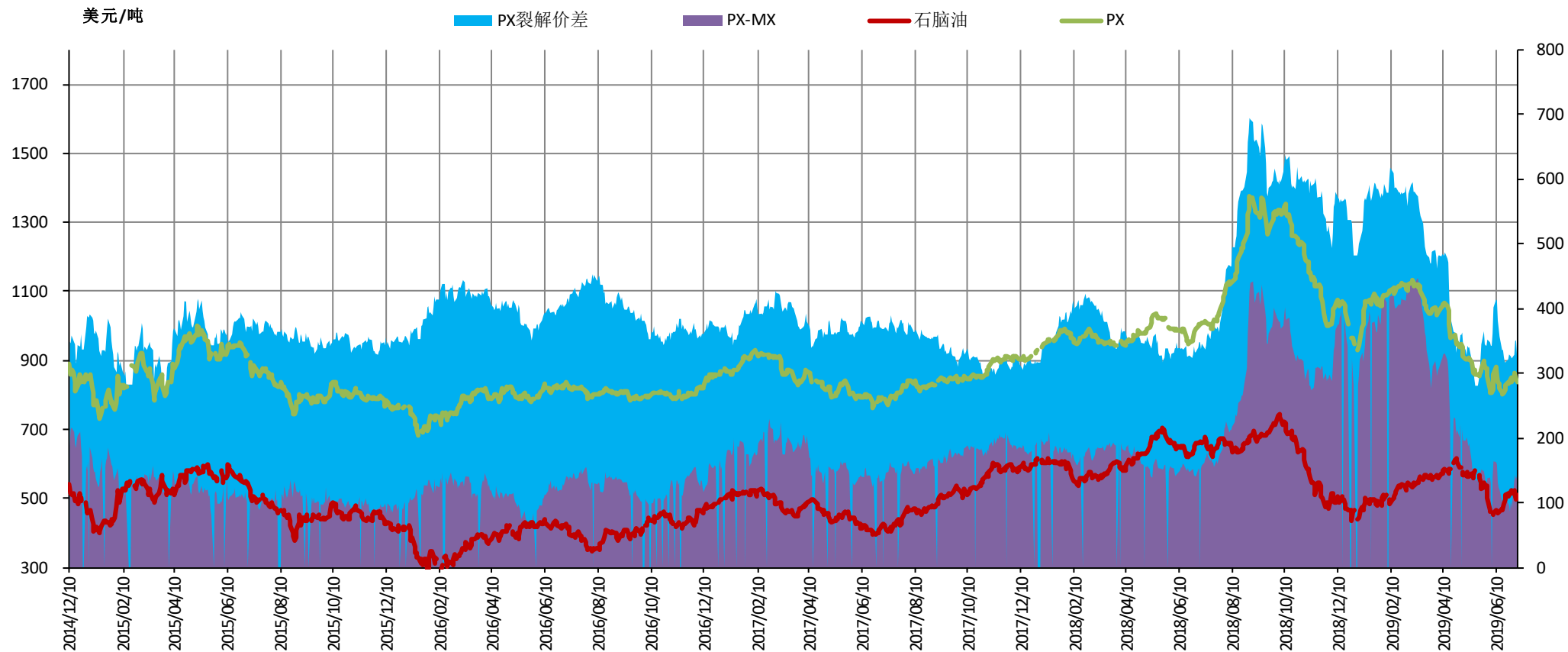
成本端：原油-NAP加工差

石脑油价格与加工费用

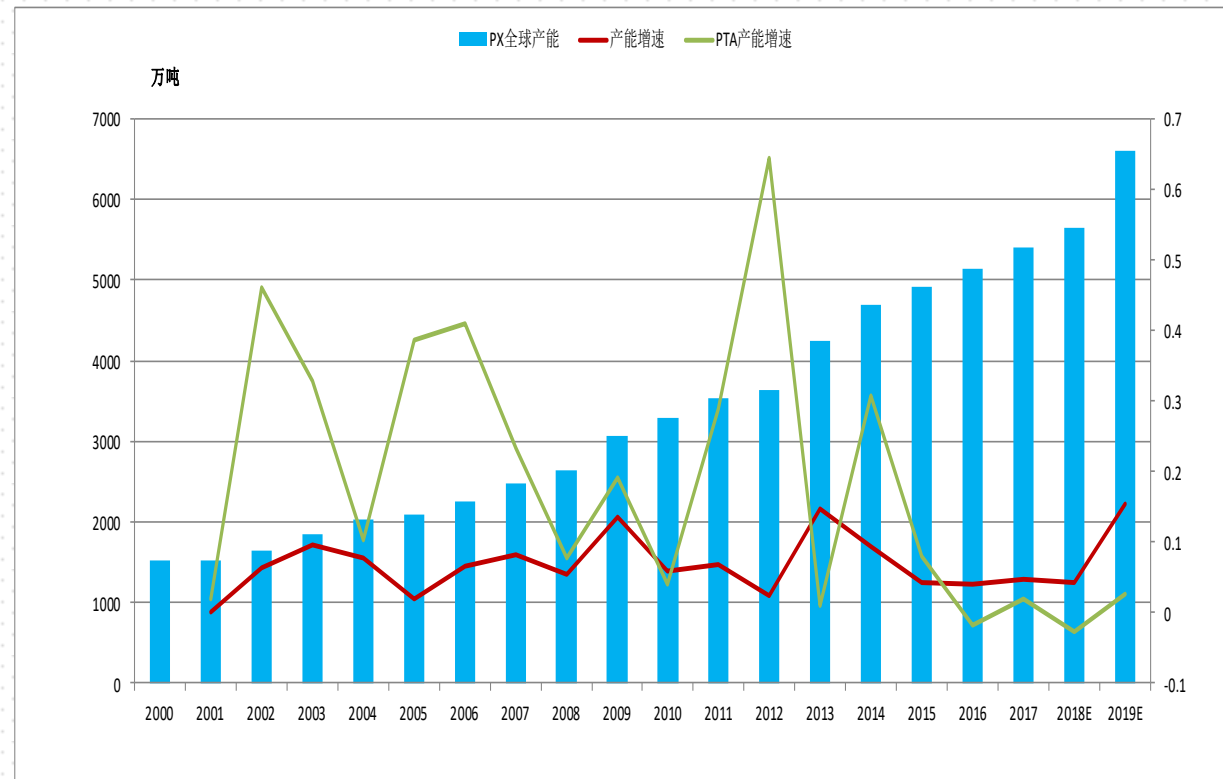
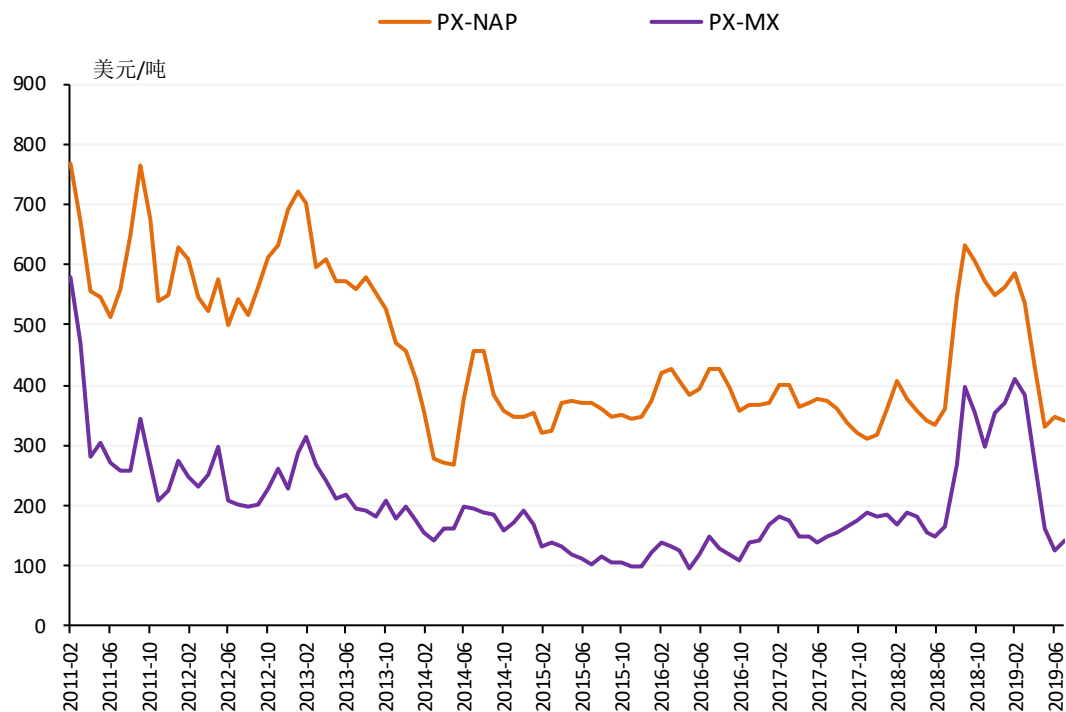


成本端：NAP-PX加工差

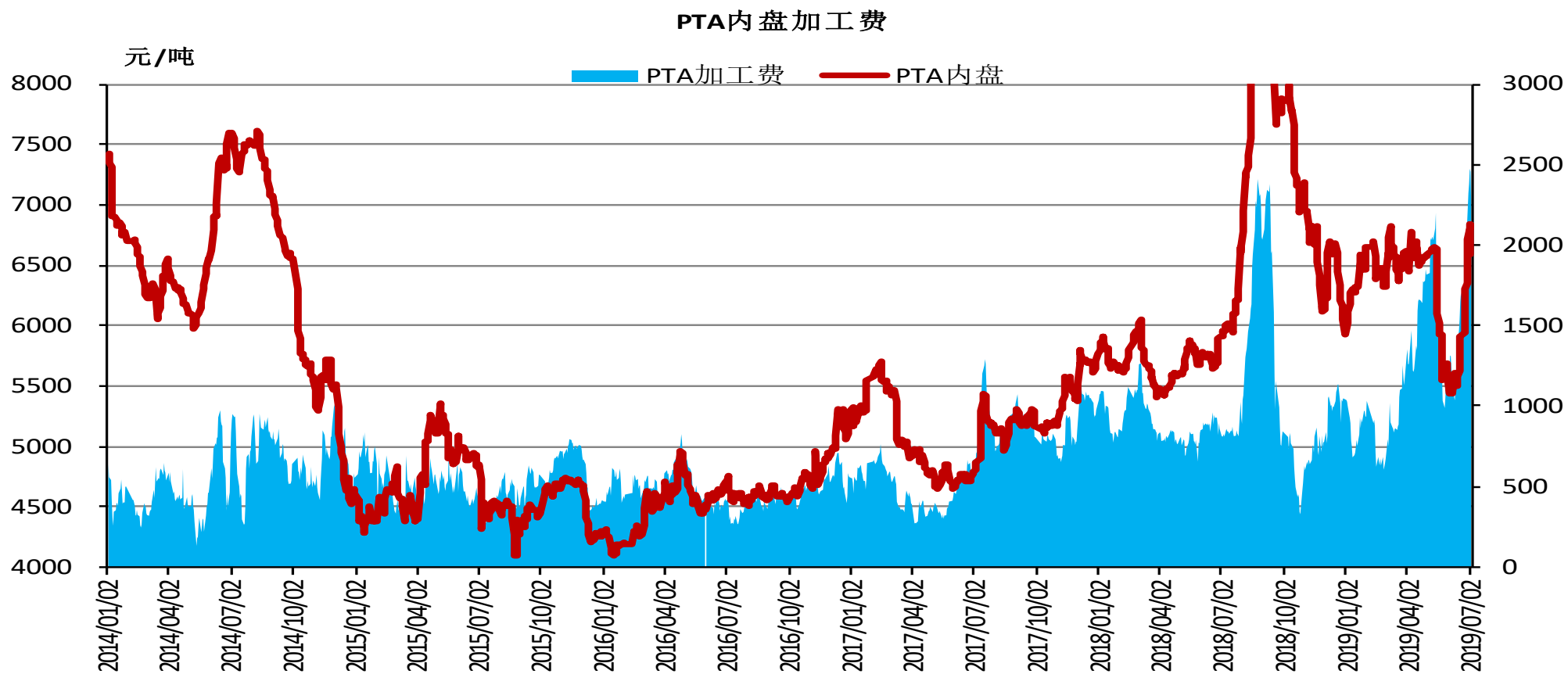
PX价格与裂解价差走势



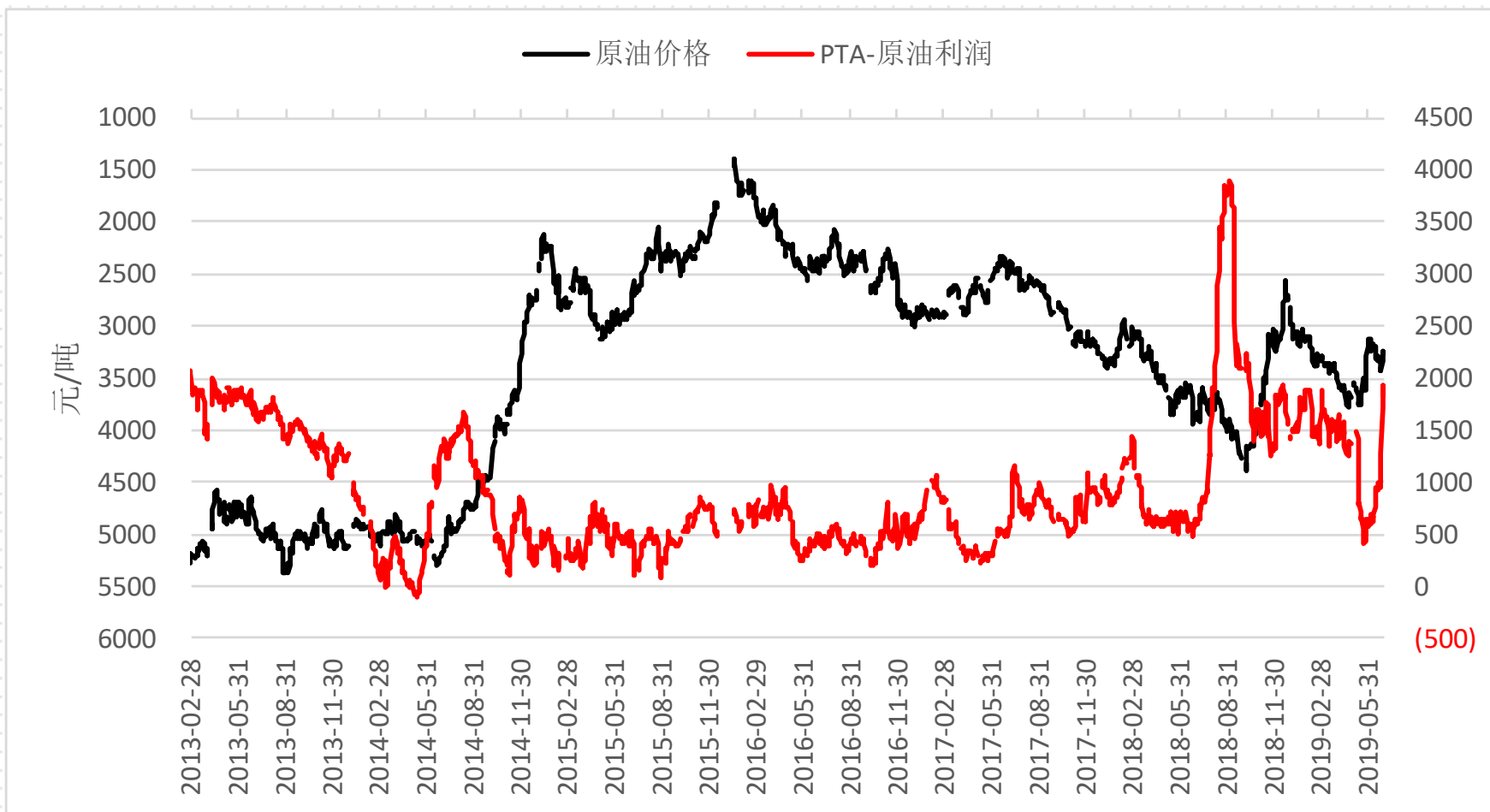
成本端：PX月度加工差与全球PX产能



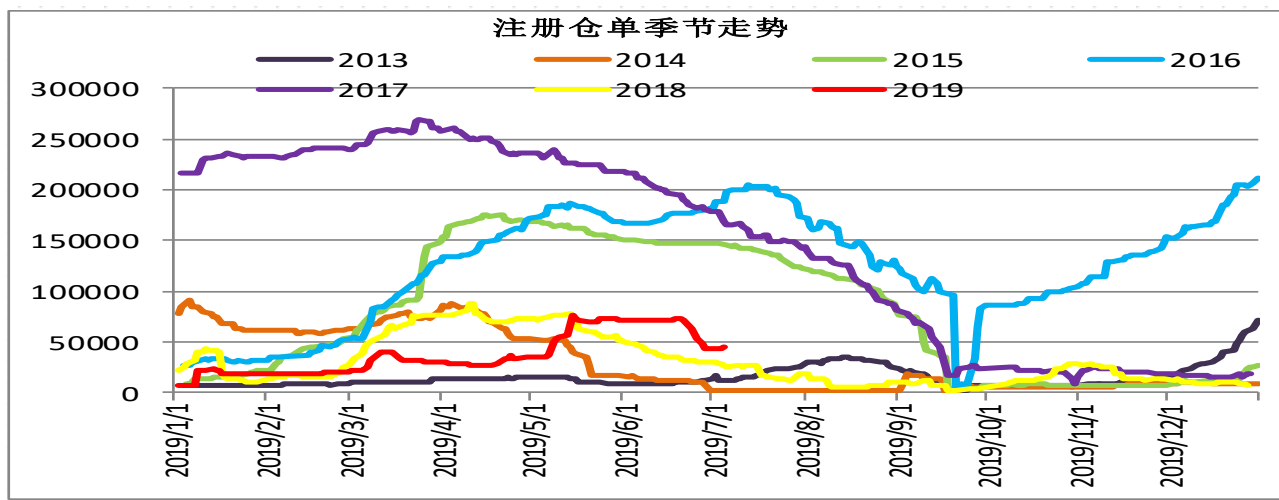
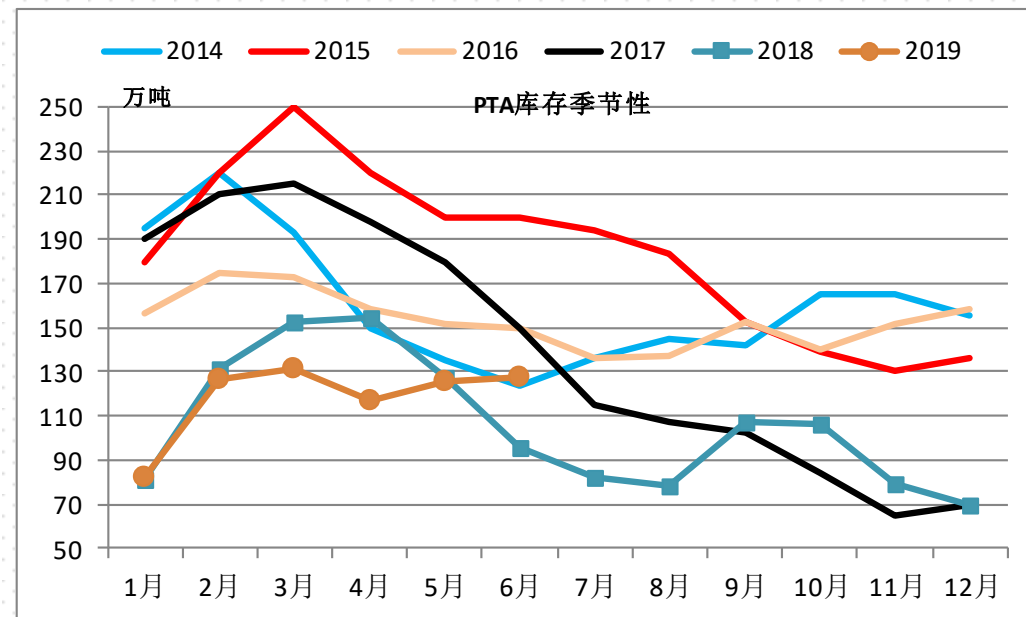
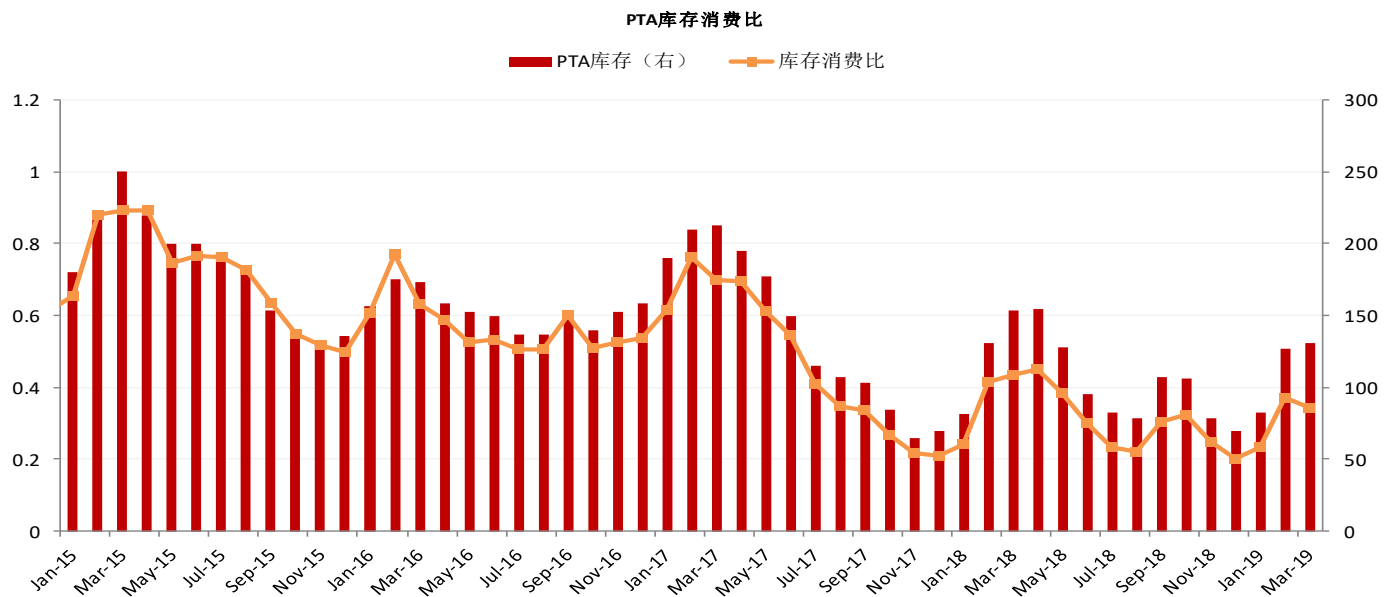
成本端：PX-PTA加工差



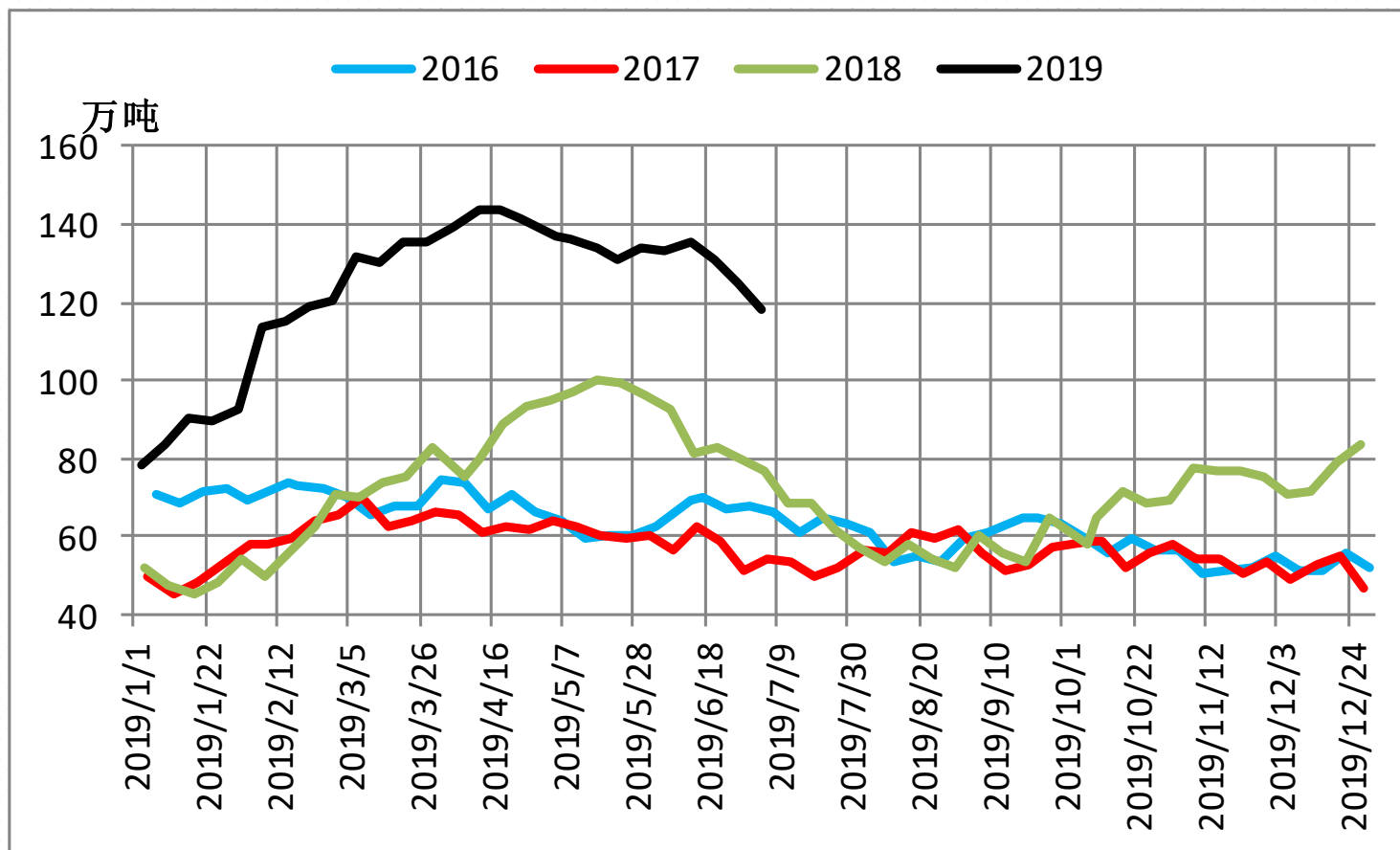
▶ 原油-PTA总利润



库存-PTA



► 库存-MEG港口库存

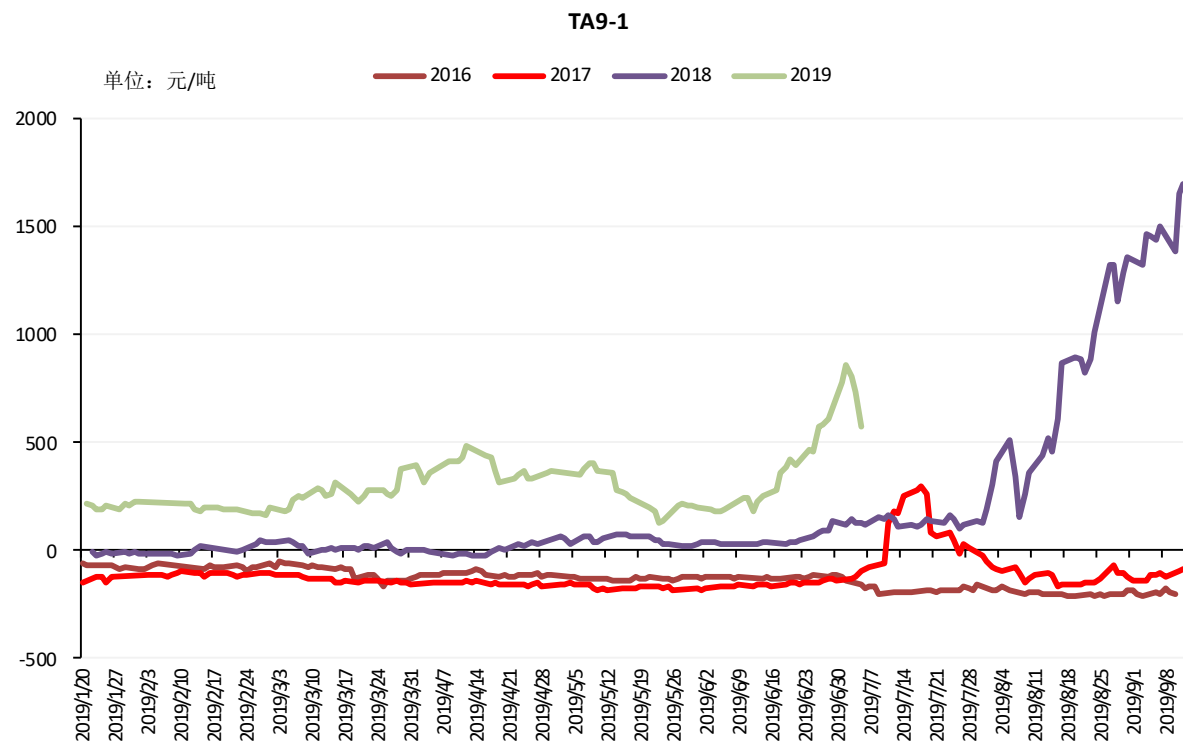
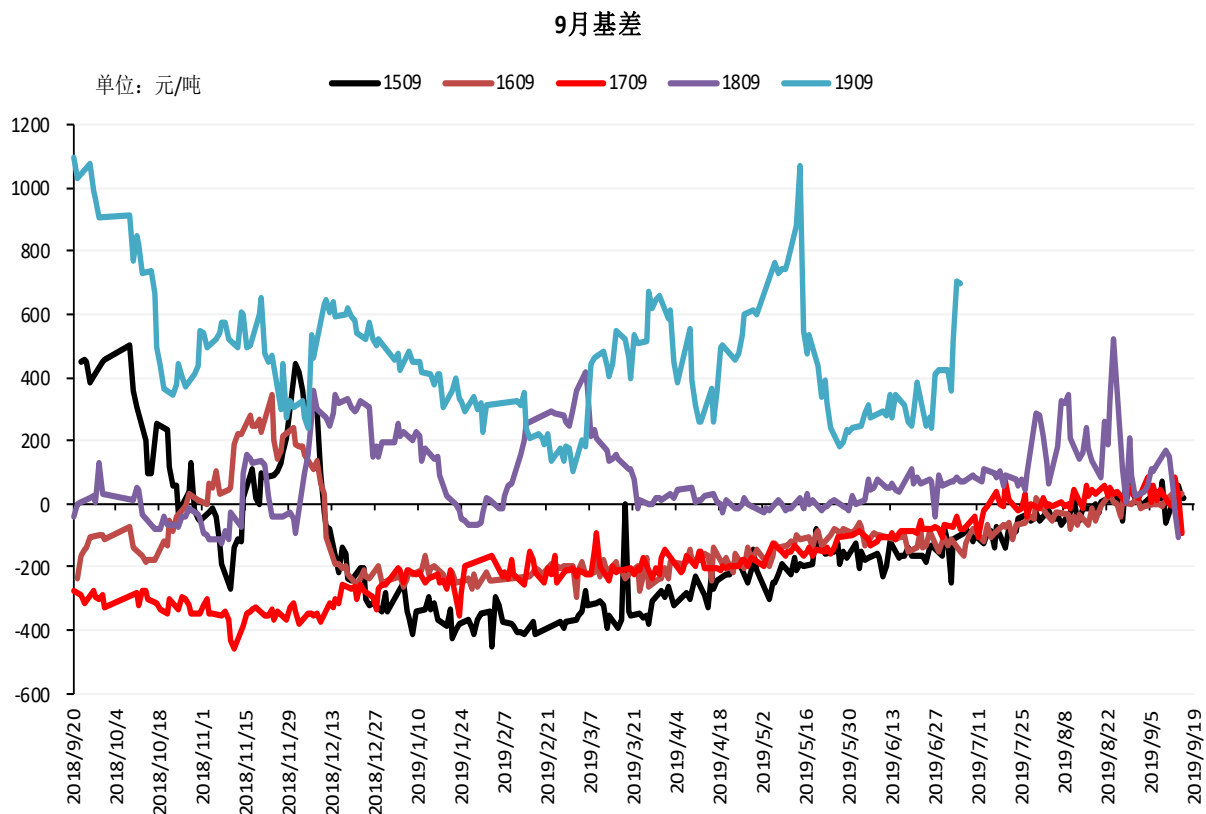




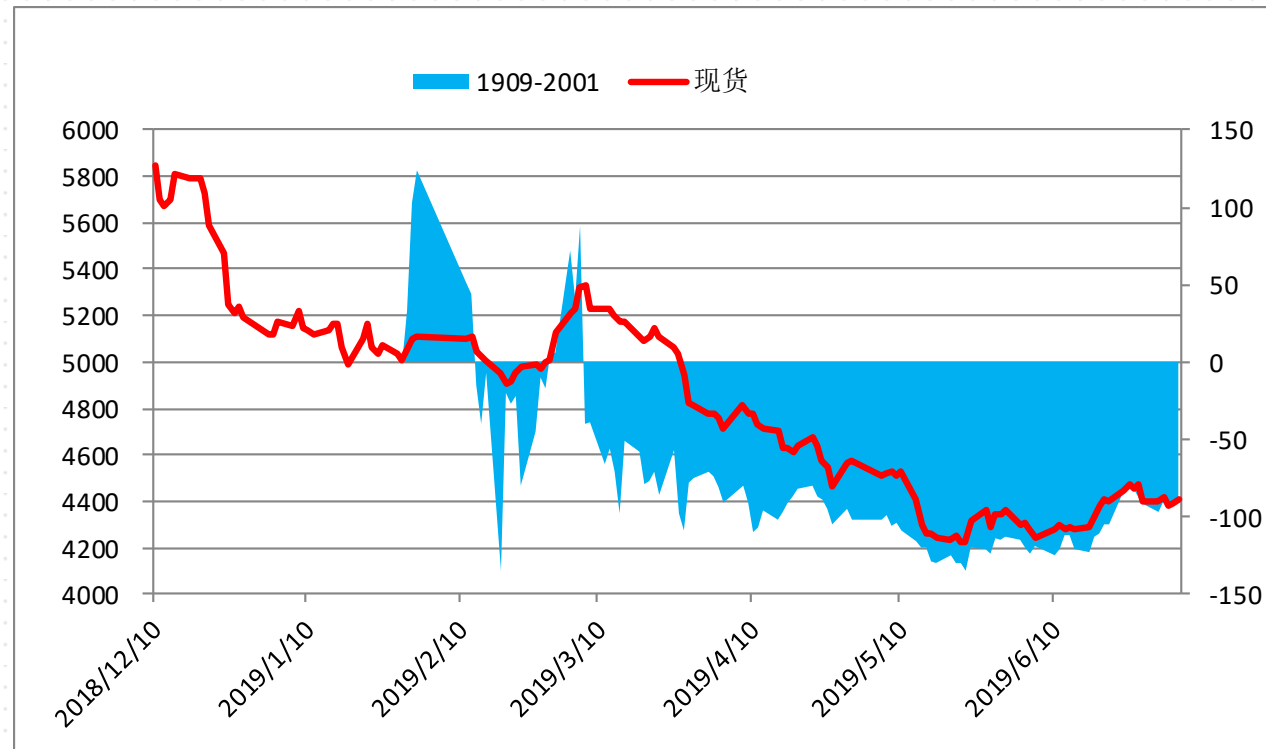
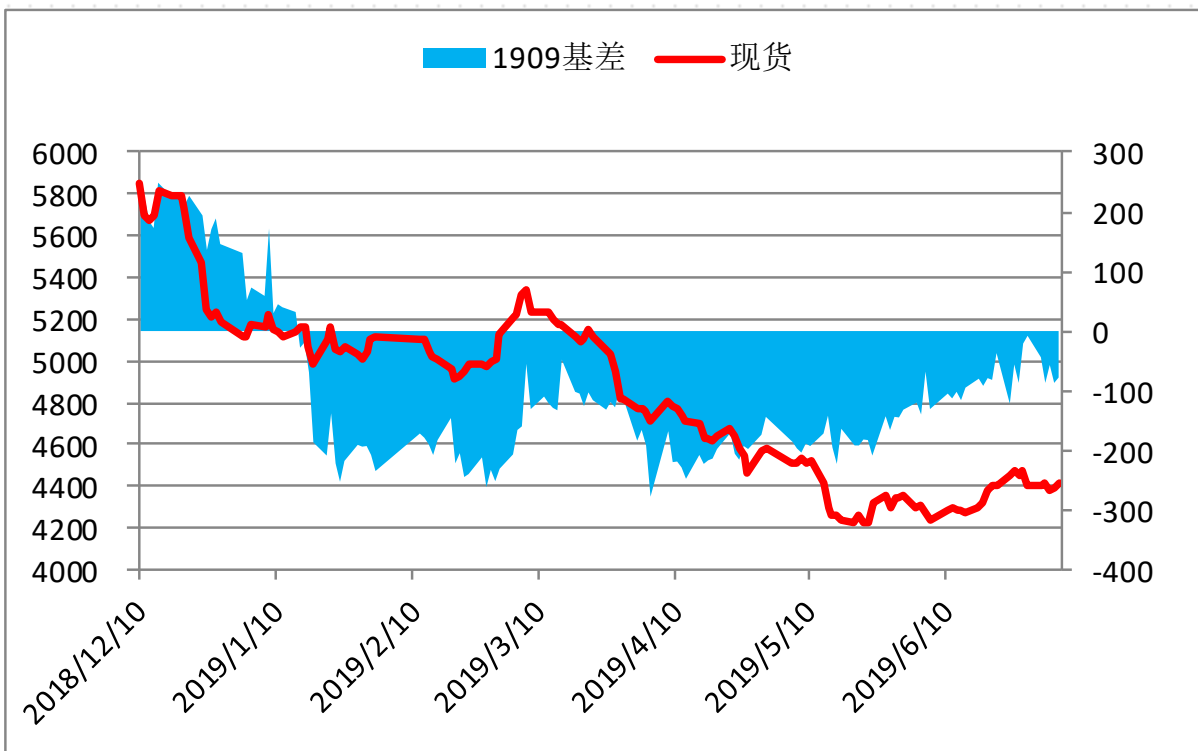
PART 4

价差与基差

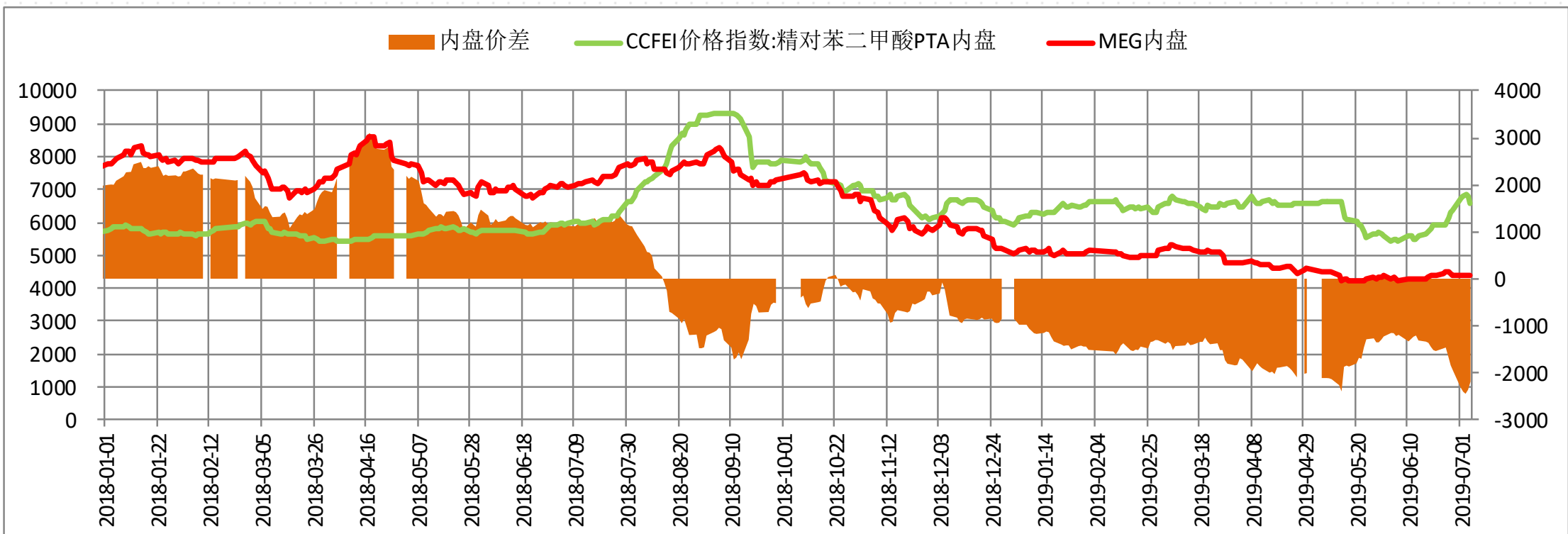
▶ PTA基差与月差



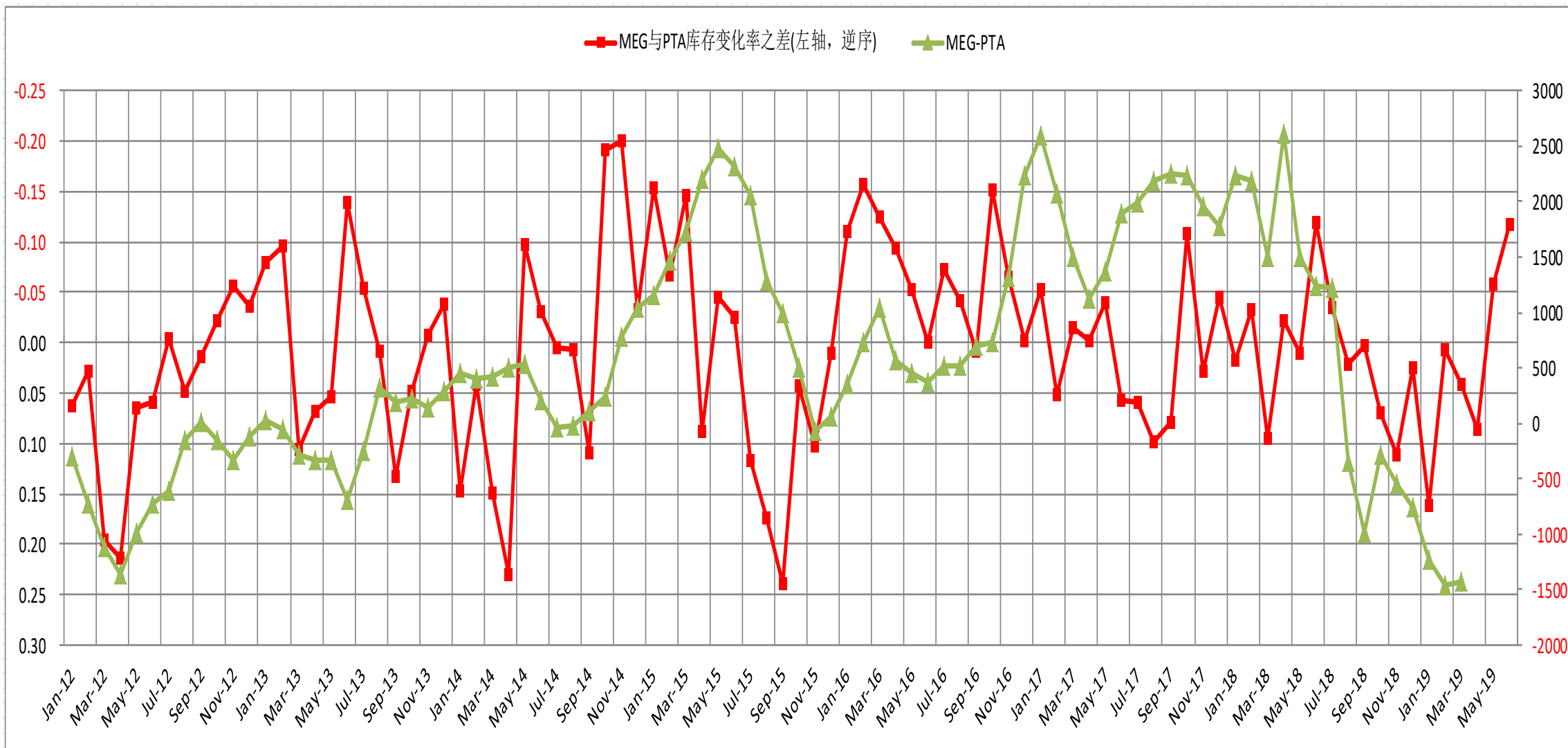
► MEG基差与月差



MEG-TA



MEG-TA



一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365