

## OPEC 超额减产计划促化工品上涨

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9日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周终端负荷继续下降,江浙织机整体负荷下降 2%、江浙加弹负荷下降 1%。终端原料采购略有放量,局部 FDY 偏低有所抄底。聚酯产销回暖,长丝及短纤库存小降。聚酯现金流在成本线上下波动,负荷持稳在 89%。

供应方面,TA 装置恢复,新凤鸣第二条线满负荷,恒力 2 号线短停,但实际影响不大,负荷回升至 95%,上周社会库存转增,至 126 万吨。EG 大陆负荷因华东装置检修,再度下滑,至 69%,天气好转,前期延迟货物集中到港,最新港口库存至 44.9 万吨,同比往年较低。

#### ● 后市展望

OPEC 公布约 210 万桶/天的超额减产计划,刺激油价上扬。

终端负荷维持季节性下降态势,刚需无亮点,但油价上扬带动 TA、EG 走高,聚酯本身偏低价下,本周预计终端采购会有短时放量,有利聚酯厂控制库存、维持负荷,避免聚酯原料需求断崖式下滑。此外,近期多套聚酯新装置稳定运行,聚酯产能基数上修至 5848 万吨。

TA 随装置重启,预计库存将继续积累,基差持续低迷。EG 库存上升仍要看进口上升进度,恒力乙二醇装置推迟至 12 月底试车,显性港口库存预计在 1 月前较难有大幅积累。

#### ● 策略建议

上周开始市场炒作情绪升温,EG01 合约因临近交割月,在库存偏低下有较显著涨幅,TA 受到带动,上周末 OPEC 公布的超额减产计划或会继续刺激化工情绪走高,但从宏观经济及美国增产情况看,油价上方空间有限。聚酯产业链当下供需呈现季节性走弱,TA 累库较为确定,EG 短端供需仍有不确定性,中长期产能投放预期仍在。建议 TA 及 EG 均暂时观望,可考虑在情绪企稳后逐步布局在 05 上布局 TA 及 EG 空单。

#### ● 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 绝对价格走高，但现货基差仍走弱，主港货源从 2001 升水至升水 5~10，因前期检修装置重启，新凤鸣第二条线满负荷运行，货源有供应增加预期。成交方面，成交周环比下降，日均 2300 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 95%。后续有汉邦 220 万吨检修计划。

图 1: PTA 基差



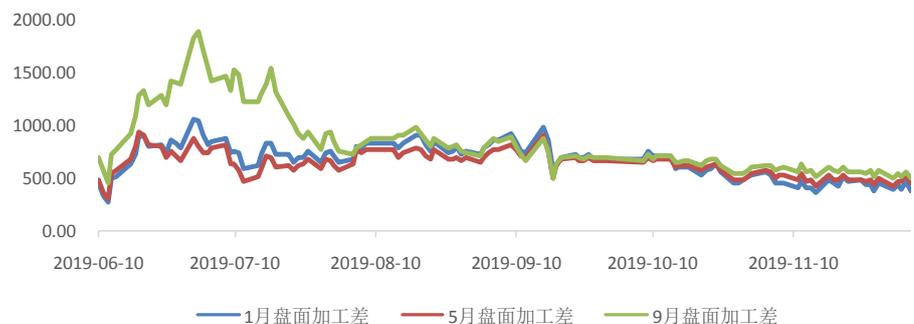
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



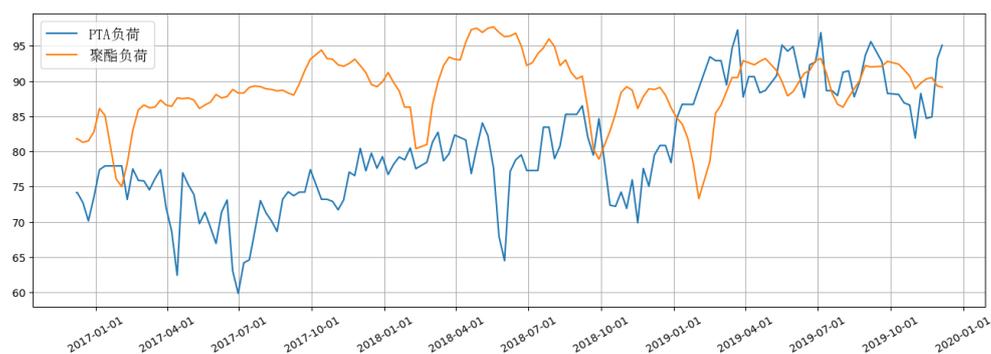
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓单（万吨）



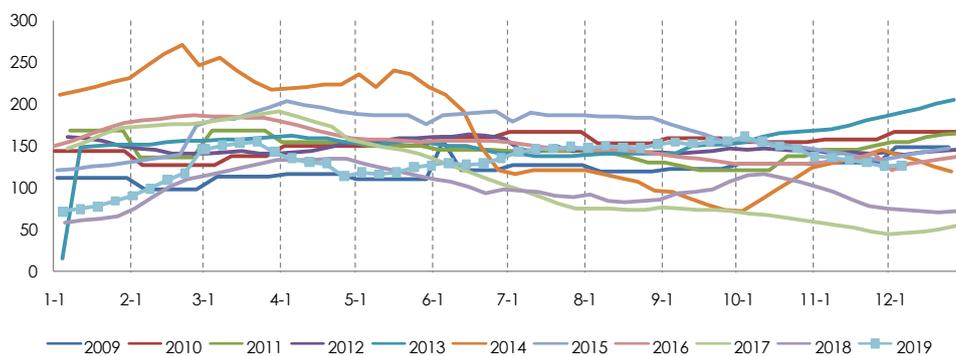
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	负荷 8 成, 计划 7 日起检修 7-10 天
嘉兴石化	220	嘉兴	11.13-11.25 检修, 目前正常运行
恒力	220	大连	2 号线 12.3-12.5 短停, 目前恢复正常
逸盛 (海南)	200	海南	11.22-11.24 停车, 目前已正常运行
蓬威	90	重庆	周初提升负荷, 目前满负荷运行
四川能投	100	四川	负荷 9 成
独山能源 (新凤鸣)	220	嘉兴	11.27 二线试车, 目前两条线满负荷

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

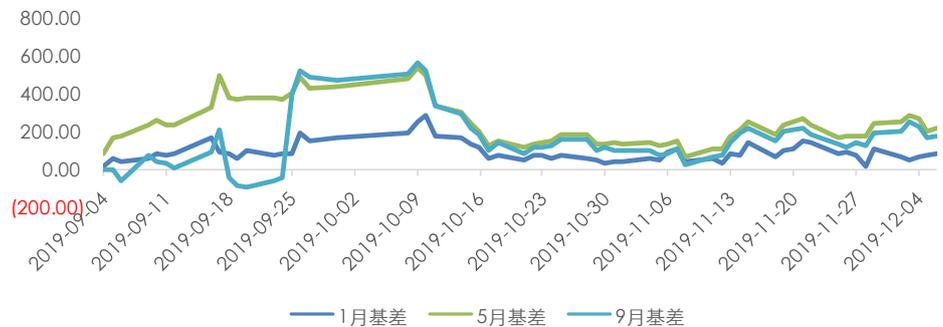
## 2. MEG 现货及负荷

上周 EG 价格高位震荡, 市场成交尚可, 基差回落至升水 01 合约 60-70 元/吨, 现货价格成交在 4700 元/吨上下波动。外盘同样上行, 市场商谈一般, 美金市场买盘跟进内盘较为谨慎, 商谈重心多围绕 560-565 美元/吨展开, 内外盘小幅倒挂, 整体水平维持在 0-40 元/吨。

港口方面, 天气有所恢复, 发货持稳在 1.7 万吨, 港口库存回升至 44.9 万吨。下周预报在 21 万吨上下。

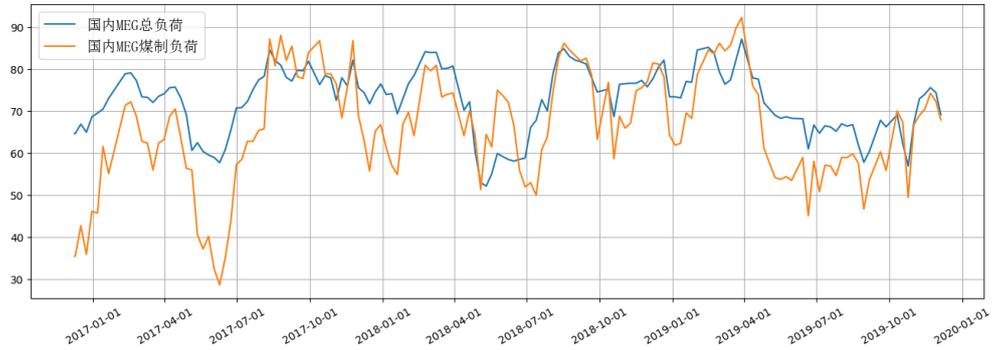
装置方面, 国内 MEG 总体负荷随华东装置检修而回落, 至 69%, 煤制 MEG 负荷至 67%。

图 7: MEG 基差



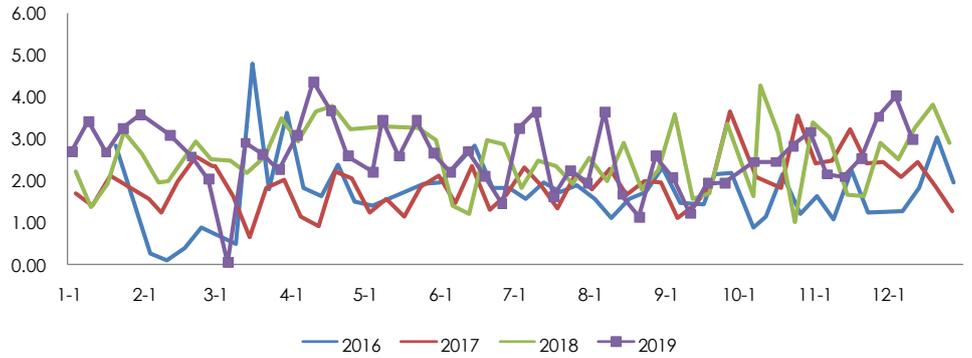
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8：MEG 负荷，煤制负荷



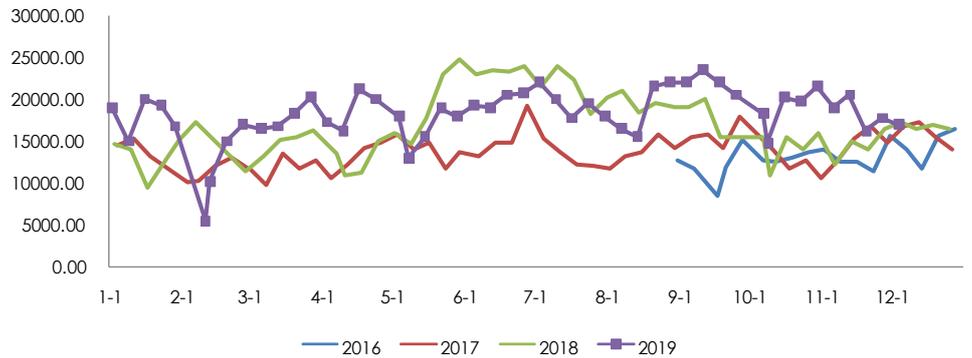
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



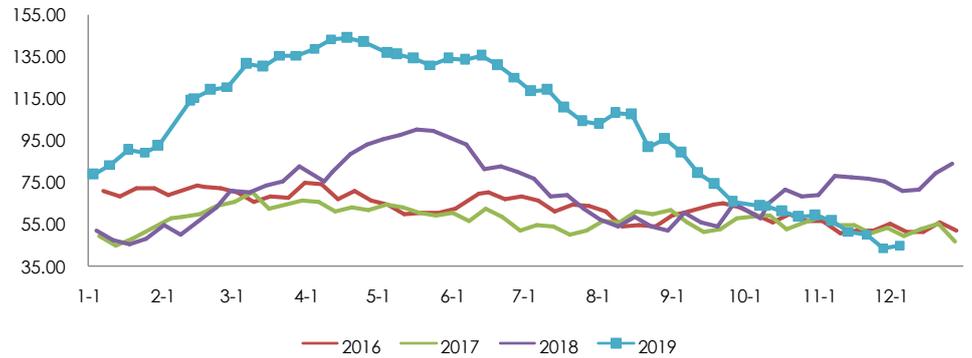
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



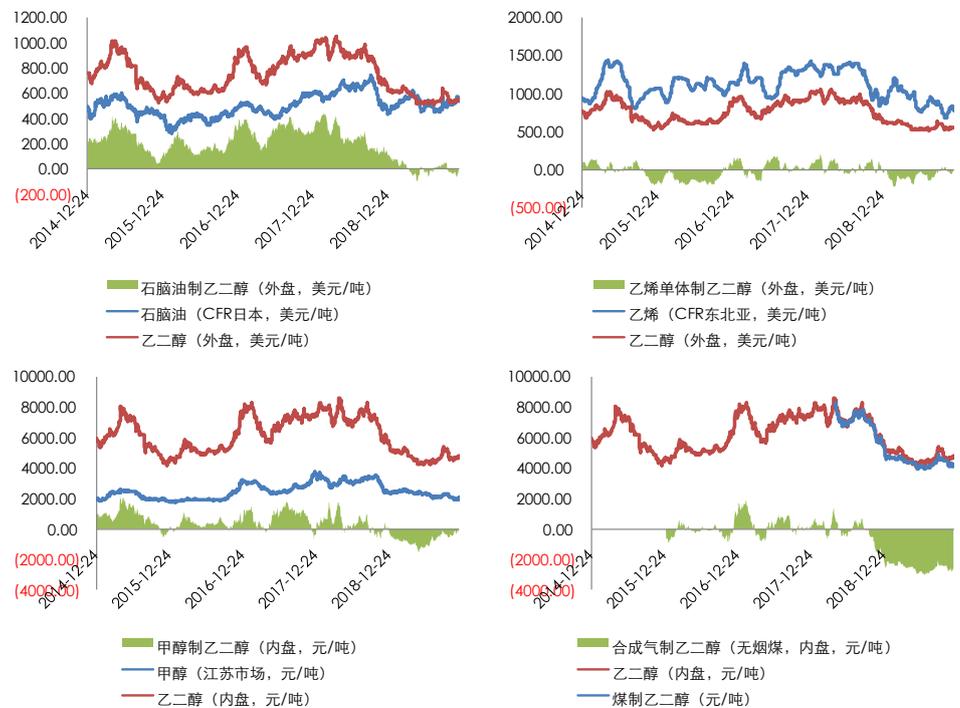
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交量放大, 买盘明显增多, 后半周价格有所上调, 周内半光主流成交区间在 5900-6050 元/吨, 有光成交区间在 5950-6100 元/吨, 局部略高略低。

现金流效益基本维持, 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 50 元/吨, 加工差较比上周压缩 10 元/吨, 有光切片平均在保本线附近, 加工差较上周同样压缩 10 元/吨。

### 3.2 长丝

江浙涤丝价格整体震荡，POY 工厂新装置产量和开车丝价格冲击市场，丝价以下跌出货为主，集中在周四进行促销，DTY 重心跟进；FDY 相对偏上涨，局部 FDY 工厂减产，周二放量后价格重心有所抬升。华南地区价格维持多稳。聚酯原料成本窄幅震荡，终端按需采购为主，刚需基本维持。

外销市场方面，涤丝外盘报价变动不大。涤丝出口整体一般，局部工厂间价格有所分化，部分低价位客户接受度尚可，高价位成交困难。

前纺 POY 现金流压缩，FDY 亏损缩小，后纺 DTY 现金流扩大。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 51、-194、305 元/吨。

### 3.3 瓶片

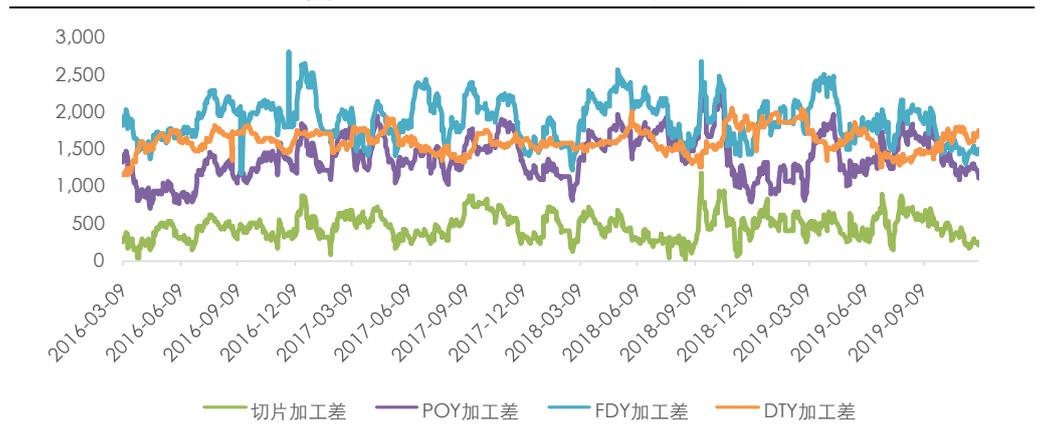
瓶片工厂价格震荡企稳，大厂在低位附近适量补货，但多为远期发货订单，主流商谈区间围绕至 6300-6450 元/吨出厂附近震荡。

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

### 3.4 短纤

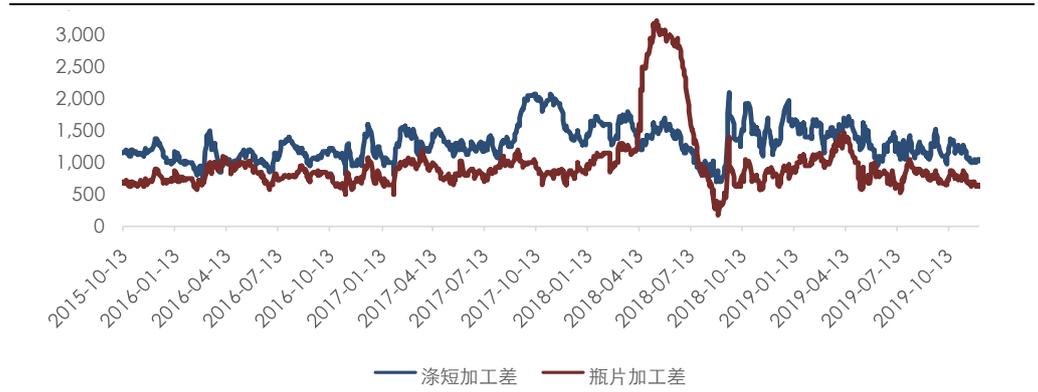
福建装置意外影响下，上周直纺涤短销售好转，价格小幅反弹，短期价格抬升和终端补货后，市场进入消化阶段，成交回归冷清。工厂经过本轮走货，大多库存偏低或欠货，因此价格后半周维持横盘。现金流方面因原料变动有适度改善，目前盈利百元左右。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



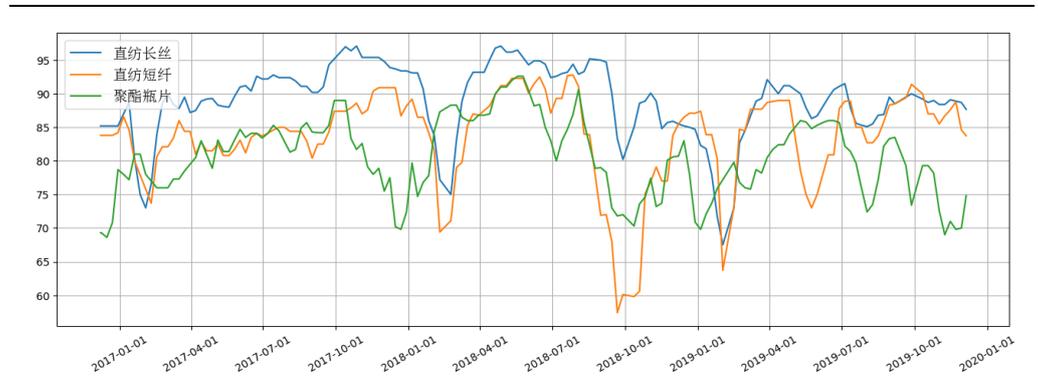
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



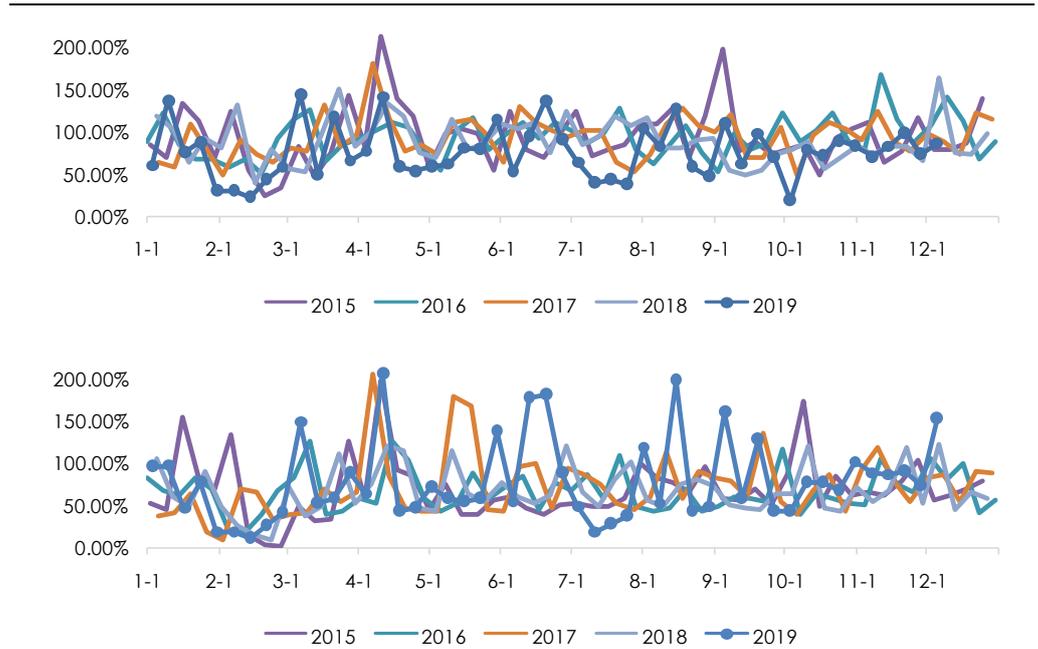
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



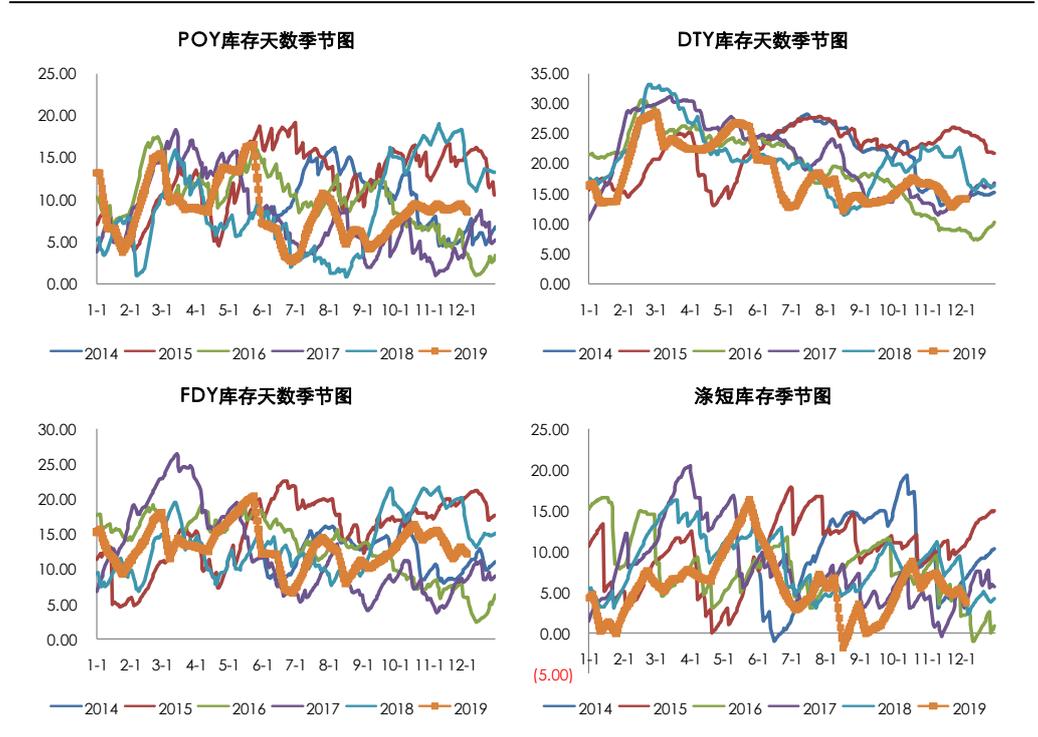
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

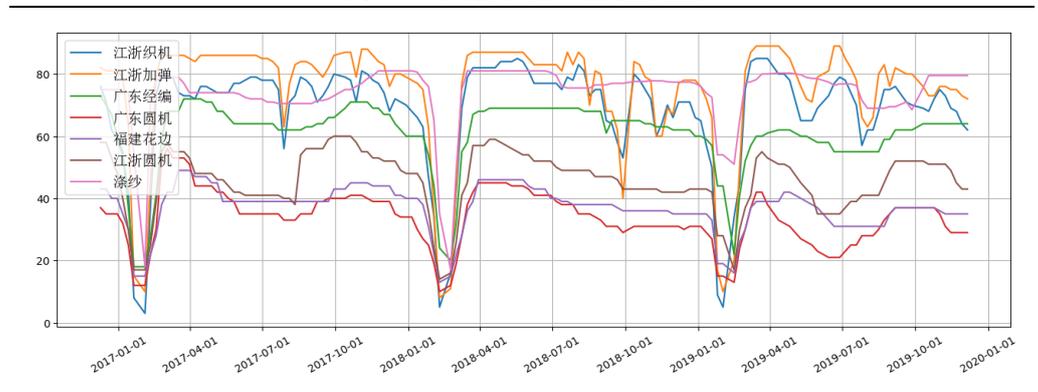
## 4. 终端负荷及备货

各地织厂及加弹厂局部下降, 江浙加弹负荷在 72%, 较上周低 1%, 织机负荷在 62%, 较上周低 2%, 华南织机负荷在 40%。

原料采购方面, POY 方面, 因加弹尚有现金流, 维持刚需采购, 但备货时间不长; FDY 方面, 因 FDY 绝对价格偏低, 聚酯原料上扬走势, 零星工厂备货增加。

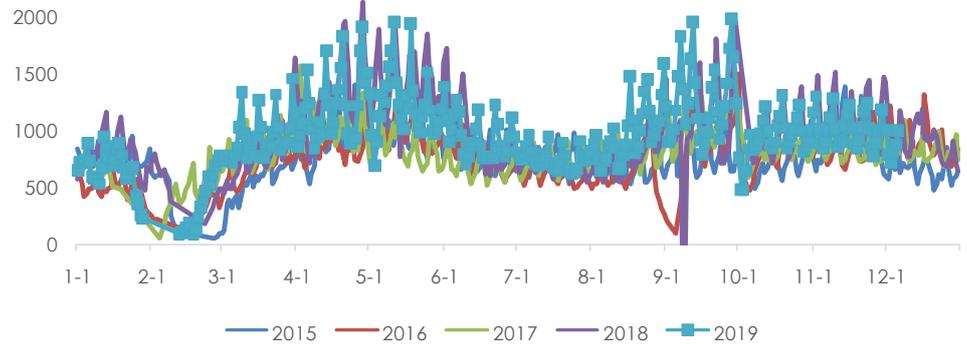
坯布出货依旧偏弱, 但开工下降后库存也并没有明显的积累。局部喷水布亏损抛售严重。。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



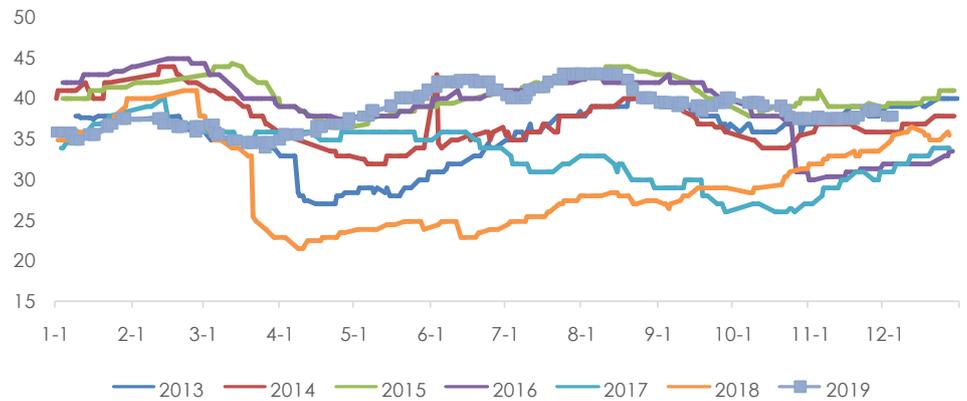
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

OPEC 公布约 210 万桶/天的超额减产计划，刺激油价上扬。

终端负荷维持季节性下降态势，刚需无亮点，但油价上扬带动 TA、EG 走高，聚酯本身偏低价下，本周预计终端采购会有短时放量，有利聚酯厂控制库存、维持负荷，避免聚酯原料需求断崖式下滑。此外，近期多套聚酯新装置稳定运行，聚酯产能基数上修至 5848 万吨。

TA 随装置重启，预计库存将继续积累，基差持续低迷。EG 库存上升仍要看进口上升进度，恒力乙二醇装置推迟至 12 月底试车，显性港口库存预计在 1 月前较难有大幅积累。

上周开始市场炒作情绪升温，EG01 合约因临近交割月，在库存偏低下有较显著涨幅，TA 受到带动，上周末 OPEC 公布的超额减产计划或会继续刺激化工情绪走高，但从宏观经济及美国增产情况看，油价上方空间有限。聚酯产业链当下供需呈现季节性走弱，TA 累库较为确定，EG 短端供需仍有不确定性，中长期产能投放预期仍在。建议 TA 及 EG 均暂时观望，可考虑在情绪企稳后逐步布局在 05 上布局 TA 及 EG 空单。

表 2: PTA2001 净持仓

席位	2019-12-06	2019-12-05	2019-12-04	2019-12-03	2019-12-02	2019-11-29
银河期货	17189	16854	14178	10040	9598	10273
上海中期	16798	17012	20462	17472	14206	15621
广发期货	15158	15697	16373	16546	16615	17659
光大期货	14016	15243	6229	4881	16723	4836
方正中期	12985	13044	14335	14190	12490	13341
瑞达期货	12029	11496	13109	12773	12958	13114
徽商期货	11900	13137	12870	12608	12403	12900
东证期货	10741	12039	10154	12280	10960	12728
长江期货	10485	10777	11716	11517	11350	10950
浙商期货	10203	8634	11716			
华泰期货	9817	10429	-8066	1554	4990	4828
海通期货	9088	16510		18589	24753	28845
国富期货	8089	8130				
永安期货	1831	-2952	-4959	-13107	-12888	-11168
中粮期货	1552	2593	2270	1670	1674	12938
国泰君安	-1873	901	-3583	-14072	-13894	-6061
中信期货	-8807	-8446	-18168	-12694	-13750	-12219
中州期货	-10112	-10657	-10765			
浙江新世纪	-10139	-10398		11252	11811	11413
中电投先融	-10787	-13991		-11154	-11333	-13385
招商期货	-12287	-12249			-10809	-11953
华闻期货	-12403	-12125	-13709	-12336	-12337	-12174
华安期货	-12772	-22041	-6099	-10917	-11843	-23901
南华期货	-15296	-19120	-14325	-16168	-16230	-17968
建信期货	-15585	-15660	-11747	-10503	-11872	-23905
东吴期货	-17012	-17778	-18451	-19503	-17997	-19993
国贸期货	-17116	-18866	-18444	-4607	-258	12
兴业期货	-19474	-19393	-17246	-20361	-21887	-22027
通惠期货	-25366	-25464	-25365	-25363	-24828	-24828
宝城期货	-26664	-26183	-25489	-25935	-25895	-25920

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA2005 净持仓

席位	2019-12-06	2019-12-05	2019-12-04	2019-12-03	2019-12-02	2019-11-29
广发期货	18343	18103	16207	16247	15749	15601
西南期货	14926	14973	15508	15434	15709	16125
鲁证期货	14293	14268	7001	7547	13896	14223
华泰期货	13024	11587	12303	6350	10142	11303
海通期货	12425	11931	9910			6891
新潮期货	11918	12590	12765	11572	10186	3654
华安期货	10971	7284				6842
方正中期	9716	10541	8422	8906	8620	8529
招商期货	9444	9013	8251	7457	7800	7697
申银万国	9399	8123	8960	8010	8163	7269
一德期货	9002	9034	9077	9071	9064	9087
徽商期货	8776	8843	9417	6956	6825	6971
平安期货	8336			6210		
弘业期货	7947	7929	6144	6604	6047	8022
国贸期货	6889	6346	6291			
国泰君安	-396	-1352	-2020	-1313	-2247	-1081
光大期货	-1133	-1678	-2732	-1901	-2143	-2877
国富期货	-7998	-7925	-8128	-7395	-8120	-8620
安粮期货	-9032	-8768				
通惠期货	-9059	-9359	-9259	-7819	-7746	-7731
东吴期货	-9630	-1356	6414	5954	499	-1268
兴业期货	-9689	-9700	-9575	-9352	-9279	-9261
建信期货	-9847	-9814	-9697	-9770	-9008	-10192
摩根大通	-10532	-10532	-11132	-11132	-10327	-8661
浙商期货	-10590	-8661	-9851	-7305	-6621	-7470
中州期货	-11118	-11119	-7107	-7106	-7106	-7101
永安期货	-14232	-3360	-4229	-975	-642	-337
先锋期货	-14286	-14332	-8329	-6591	-6099	-6138
东海期货	-15055	-13158	-13943	-12978	-13154	-12642
银河期货	-15510	-15862	-19235	-18431	-18241	-18808
中信期货	-15565	-14894	-14701	-16401	-12252	-12719
天风期货	-19712	-19712	-14597	-13471	-13721	-14405
宏源期货	-20787	-22279	-22529	-22189	-22014	-22148
宝城期货	-27291	-27369	-22343	-22577	-20525	-22699

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: MEG2001 净持仓

席位	2019-12-06	2019-12-05	2019-12-04	2019-12-03	2019-12-02	2019-11-29
永安期货	9389	7964	8080	4877	10498	11465
华泰期货	4907	4917	2778	2944	621	1955
海通期货	4503	110	7068	8647	6801	-1684
兴证期货	3830	3147	4627	5994	4085	3868
国泰君安	3175	1083	240	838	1619	1361
中粮期货	3083	3175	3451	4252	4180	4131
广发期货	2796	2876	2826	2833	3393	3414
中信建投	1867	2068				3065
银河期货	1801	1037	-335	-161	-821	496
华闻期货	1402	1412				
宏源期货	1388	1756	2219	1917		
浙商期货	1355	1397				
申银万国	1352	1372	4956	5485	5070	5221
国投安信	887	1451	3410	3708	4032	3105
中财期货	495	310	472	1132	1195	748
中信期货	313	1605	556	-1337	1081	1334
南华期货	-738	432	294	309	-228	225
天风期货	-1437	-3079	-4471	-5551	-5530	-6028
方正中期	-2065	-1558	-2676	-3353	-5356	-5441
宝城期货	-2250					
通惠期货	-2260	-2349				
东海期货	-2288	-2376	-4933	-5825	-4619	-4557
先融期货	-2416	-2420	-2782	-3877	-4561	
创元期货	-2430	-2591	-3097	-3201	-3486	-3661
一德期货	-2608	-2801	-2757	-2838	-3402	-1915
光大期货	-3029	-3101	-3139	-3610	-4466	-4039
五矿经易	-3554	-3490	-3679	-3544	-3414	-3530
倍特期货	-3623		-5179	-5391	-6846	-7786
东证期货	-3895	-3579	-4326	-2292	-1749	-2182
鲁证期货	-3921	-4126	-4520	-4743	-5311	-5395
上海中期	-4136	-4485	-5075	-4861	-6724	-7990

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2019-12-06	2019-12-05	2019-12-04	2019-12-03	2019-12-02	2019-11-29
通惠期货	11777	11310	11311	11225	12001	11806
新潮期货	7436	7548	7653	7496	7440	7381
鲁证期货	6034	5939	2445	2537	2772	2541
建信期货	5973	6038	5974	5697	5376	5434
海通期货	3339	2928	1549	-72	1136	3549
招商期货	3322	3336	-168	-232	-230	-44
国贸期货	2788	2894	2899	2816	2906	2865
中融汇信	2763					
徽商期货	2490	2951				
永安期货	2271	-451	-1464	-2429	-8877	-9994
华泰期货	746	34	964	1291	2145	1428
申银万国	463	1903	-669	197	-232	-307
一德期货	353	-803	2115	1216	1746	3176
东证期货	-1149	-1400	-2156	-2782	-2522	-3233
国投安信	-1353	-741	-4506	-2086	-2890	-2301
国泰君安	-1708	-1598	-2077	-2791	-2910	-2584
国元期货	-2062	-2101	-2073	-2108	-2080	-2080
东吴期货	-2070	-2330		-2348		-1748
国海良时	-2106					
中信期货	-2565	-1909	-1543	-1035	-2305	-1851
先融期货	-2677	-2677	-2274			
方正中期	-2741	-2626	-929	-75	696	1344
上海大陆	-3155	-3154	-3154	-3276	-3223	-3218
格林大华	-3425	-3896	-4914	-4836	-4257	-3929
倍特期货	-3760	-4400				
宝城期货	-4461	-4442				
东海期货	-5274	-6345	-5348	-4347	-4084	-3955
银河期货	-8552	-8258	-7890	-7432	-4501	-4721
天风期货	-9872	-10213	-9807	-8690	-6830	-6430

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。