

原油回落，终端负荷继续季节性下滑

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

2020 年 1 月 13 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 TA 及 EG 受原油影响而大幅波动，TA 冲高回落，EG 先冲高回落，后因船货受污染等消息再度拉升。

产业链方面，终端、聚酯负荷继续下滑，且下滑速度加快。TA 负荷随福化工贸降负等，下降至 84%。EG 负荷持稳，但因发货仍较高，港口库存继续下滑。

● 后市展望

需求端无太多明显变化，当下仍处于季节性需求走淡期，尽管 TA 检修预报增多，但 1 月库存预计仍累 50 万吨，2 月或累 20 万吨上下，累库预期不变。EG 短期仍暂难累库，或继续去库 1-2 周。

而前期最主要影响聚酯行情的地缘政治因素正逐步消散，油价逐步回落，因此 TA 或继续重回淡季逻辑偏弱运行。EG 或仍将受消息影响而有波动，但考虑随恒力石化释放产量以及临近过年港口发货或会下调，港口库存有望积累，5000 以上高价或较难持续。

● 策略建议

TA 累库较为确定，且原油开始回调，可考虑继续持空。EG 建议短期观望或轻仓布空，目前港口库存偏低，做空仍需提防天气、卸港等外部干扰。

● 风险提示

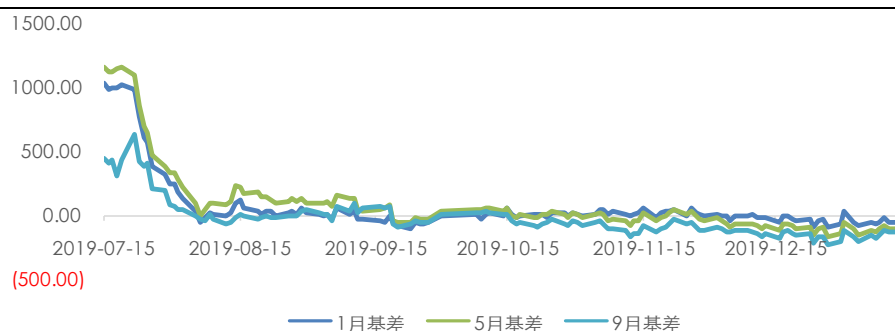
原油大幅波动；中美谈判反复；装置意外波动。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 绝对价格走高回调，原油风险溢价消退，PX 新装置开启，且聚酯及终端负荷加速下滑，成本及需求两方面负面因素促价格回调。但基差小幅走强，现货基差从 05 贴水 100-105 上涨至 05-90~100，2 月货源基差从 05 贴水 110-1200 上涨至 05 贴水 75~80。1-2 月预计仍累 70 万吨上下，同比略偏高。

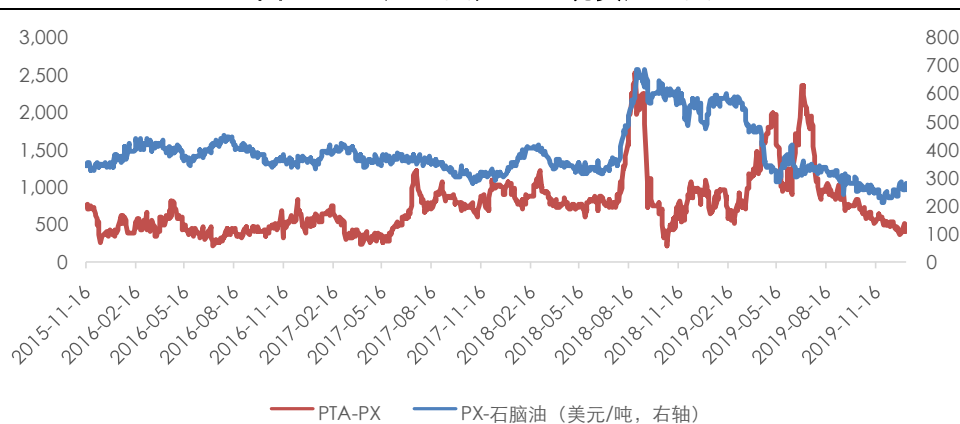
装置方面，福化工贸降负；整体负荷下调至 83%。

图 1：PTA 基差



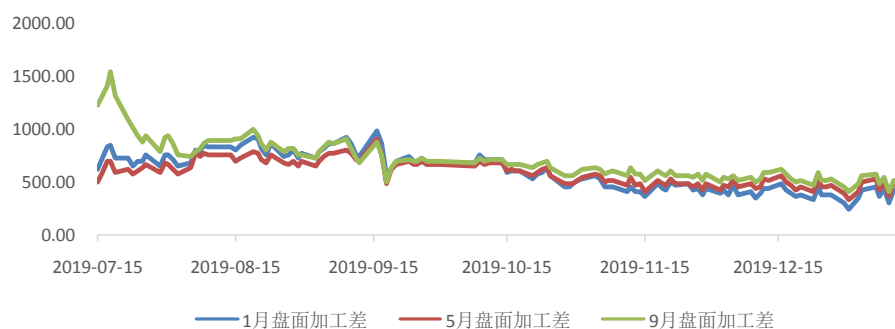
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差，PTA 现货加工差



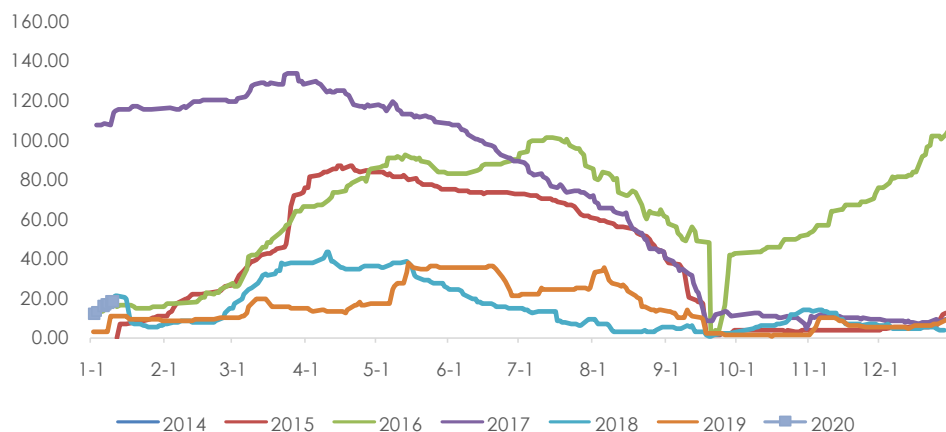
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差



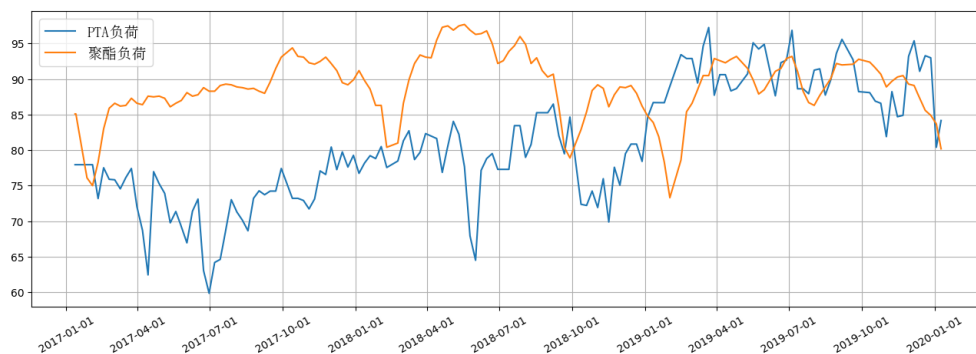
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单（万吨）



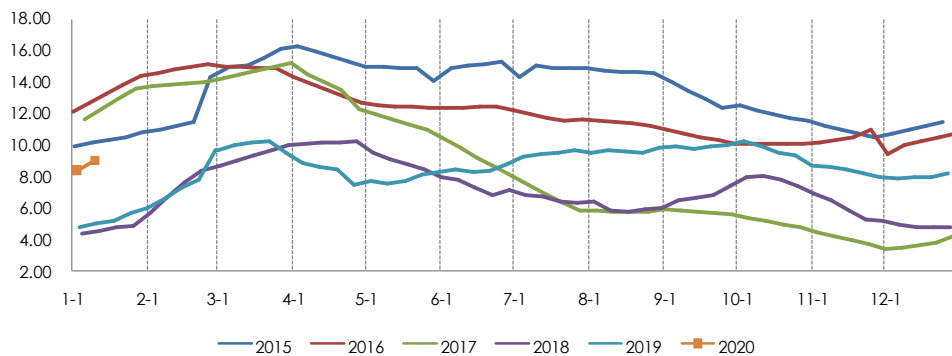
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	12 月 30 日起负荷下调, 目前负荷 7 成, 预计周末提升负荷
扬子石化	35	南京	1 月初已停车, 预计 2 月重启
逸盛 (宁波)	65	宁波	1.1 起停车, 重启待定
逸盛 (大连)	225	大连	12.30 起停车, 计划检修 10-15 天, 预计近期恢复
珠海 BP 石化	110	珠海	1.1 起停车, 预计 2 周
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
三房巷	120	江阴	上周初负荷恢复正常
四川能投	100	四川	12.29 附近停车, 预计 2.18 附近重启
中泰化学	120	新疆	1.2 晚间产出合格品
恒力石化 4 线	250	大连	1.8 日一条线试车

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

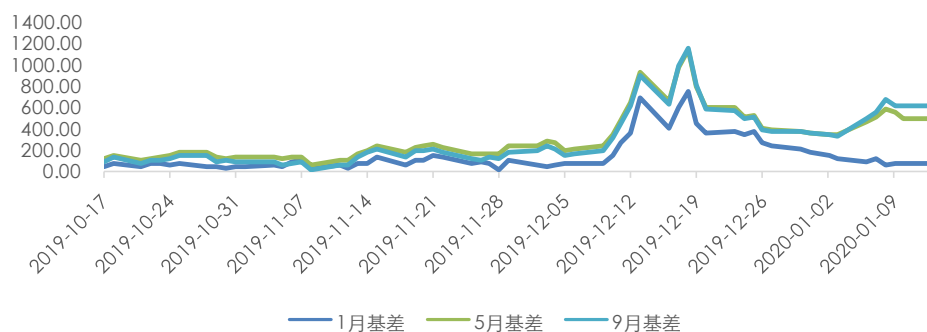
2. MEG 现货及负荷

上周 EG 价格重心坚挺上行, 市场成交尚可, 整体走势受外围情绪及消息影响明显, 市场买盘追高, 现货成交至 5470 元/吨附近。外盘重心坚挺上行, 整体走势跟随人民币市场为主, 跟进力度表现一般, 船货重心整体商谈重心围绕 590-610 美元/吨展开, 内外盘维持顺挂为主, 整体水平维持在 150-350 元/吨附近。。

港口方面, 发货仍有 1.7 万吨高位, 港口库存在 44.5 万吨。

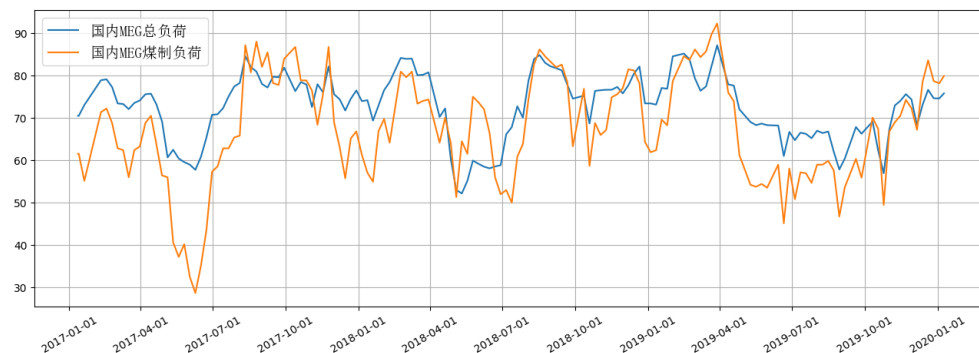
装置方面, 国内 MEG 总体负荷维持在 75%, 煤制 MEG 负荷至 80%。

图 7: MEG 基差



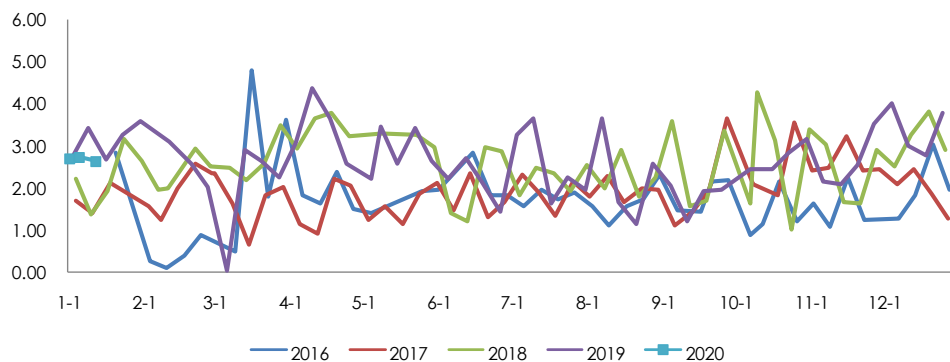
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: MEG 负荷, 煤制负荷



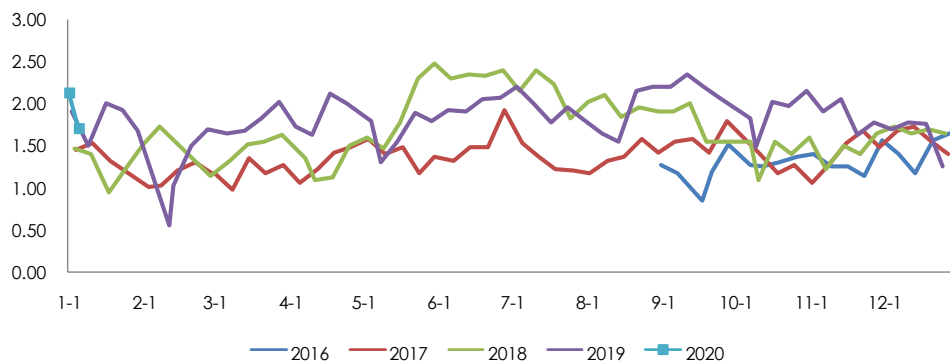
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周日均到港预报季节图 (吨)



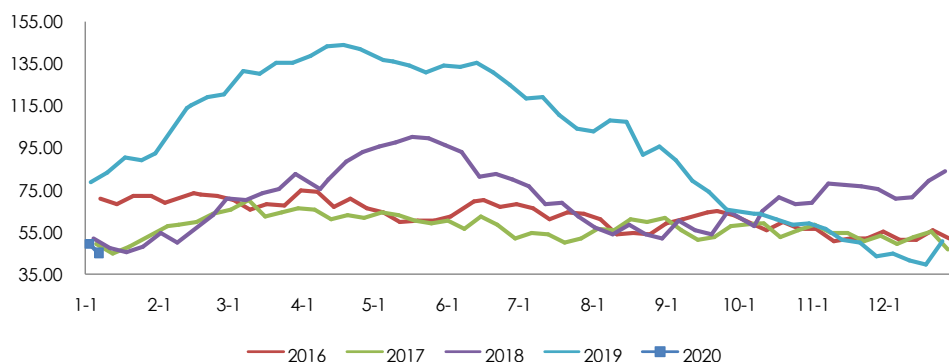
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



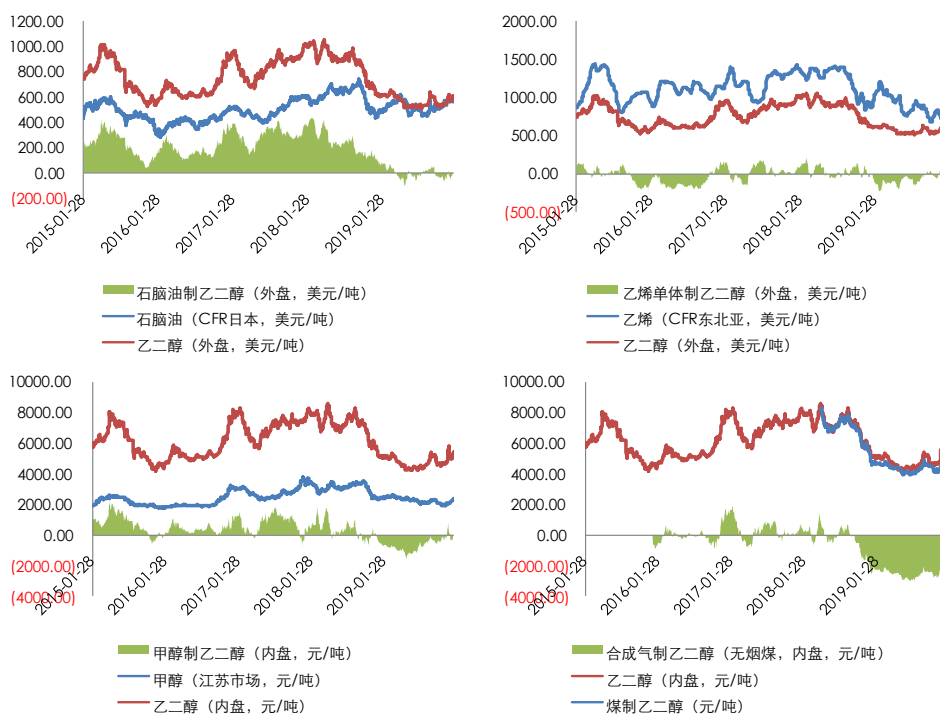
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片成交量适度放大，下游备货有所增多，周内半光主流成交区间在 6300-6450 元/吨，有光成交区间在 6400-6550 元/吨，局部略高略低。

聚酯切片现金流效益略有下滑，但现金流依然处于盈利区间，按照原料现买现做测算，半光切片现金流平均为盈利 90 元/吨，加工差较比上周小幅下滑，有光切片平均盈利 196 元/吨，加工差较上周小幅下滑。

3.2 长丝

江浙涤丝价格先涨后稳。油价上扬，终端投机性备货增加，涤丝产销良好，支撑价格重心上涨。之后，随着油价回落，涤丝市场成交气氛转淡，涤丝价格维持多稳，周尾个别工厂成交优惠扩大。华南地区涤丝价格多稳，局部微涨。

外销市场方面，涤丝外盘报价多涨 1-2 美分，近期原油表现强势，受此带动国外客户询盘有所增加，局部客户在看涨预期下陆续有订单下达，出口氛围相比前期有明显改善。

涤丝前纺先压缩后扩大，后纺 DTY 现金流基本维持。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 168、53、390 元/吨。

3.3 瓶片

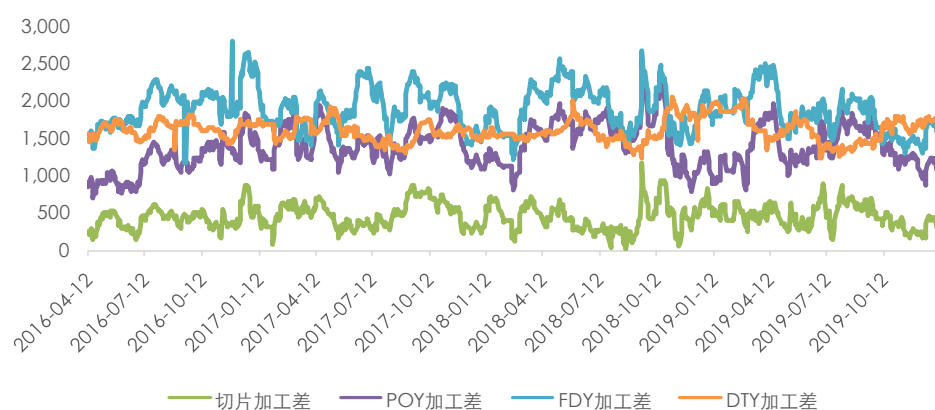
聚酯瓶片工厂价格先扬后抑，整体区间盘整为主，下游客户刚需补货。贸易商多随行就市观望为主，局部适量空单操作。主流商谈区间回落至 6600-6800 元/吨出厂附近。

出口方面，聚酯瓶片市场价格呈现过山车，整体询盘气氛有所回升。华东工厂主流商谈区间至 855-880 美元/吨 FOB 上海港；华南工厂主流商谈价格至 845-860 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 短纤

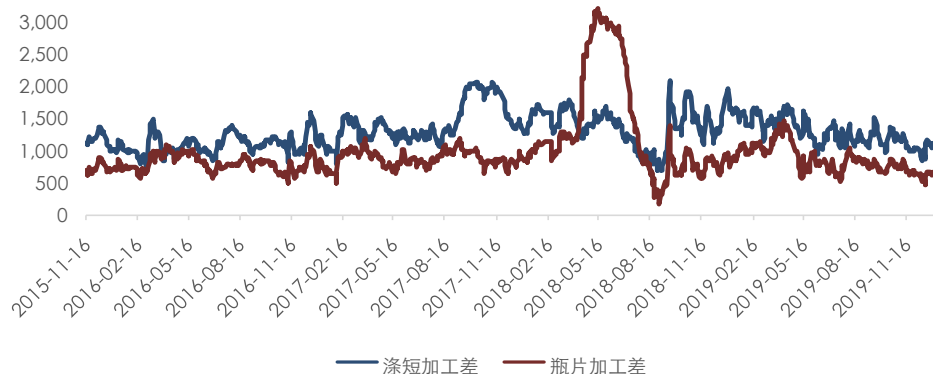
直纺涤短快速跟涨，成交放量。随后原油及聚酯原料止涨回落，直纺涤短尽管报价维稳，但实际成交多有让利操作，部分成交重心再度下跌至 7000 以内。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



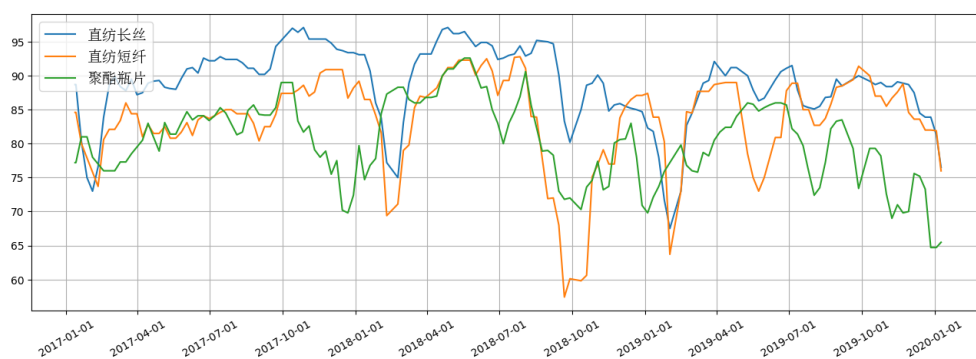
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 14：涤短加工差，瓶片加工差



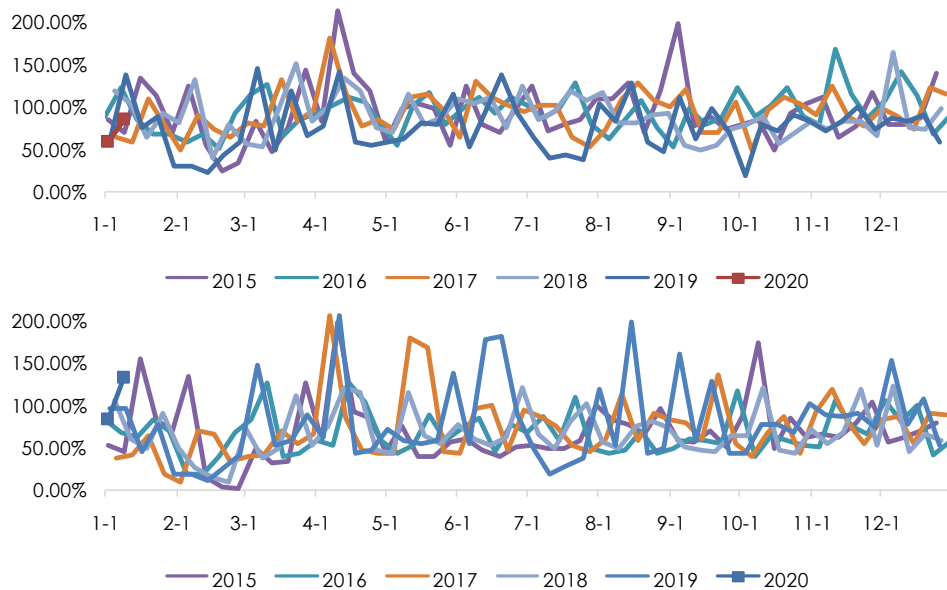
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 15：长丝、短纤、瓶片负荷



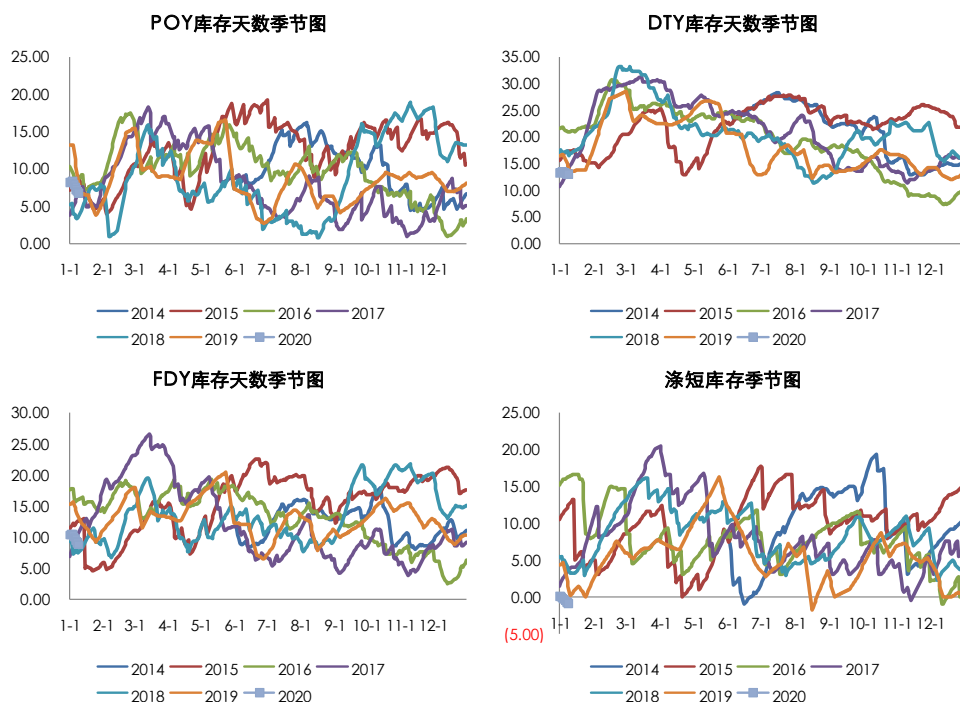
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



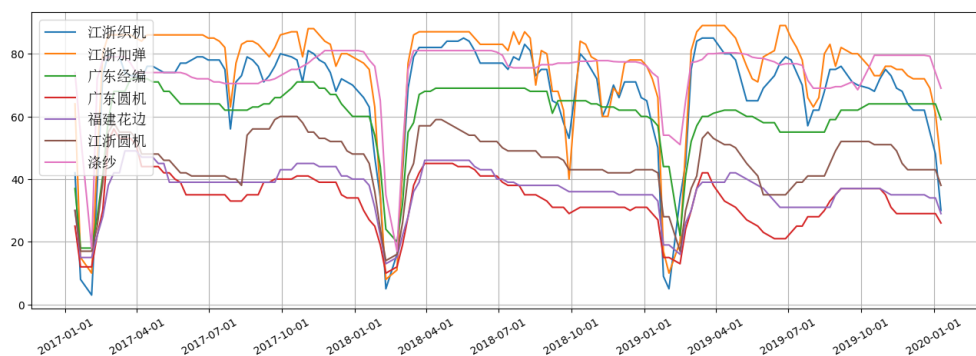
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 终端负荷及备货

江浙终端开工加速下滑, 华南织机负荷加速下滑。江浙加弹负荷在 45%, 织机负荷在 30%, 华南织机负荷在 12%。

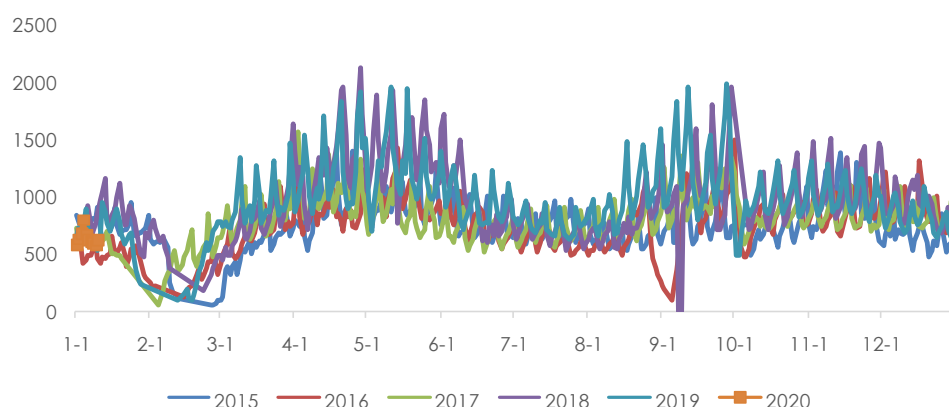
原料采购上, 刚需补货需求缺失, 但周初原油上涨, 聚酯原料成本坚挺, 使得终端局部备货进一步增加, 但目前下游资金依旧受限, 且随着油价回落, 涤丝追高风险加大, 普遍集中囤货尚未出现。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



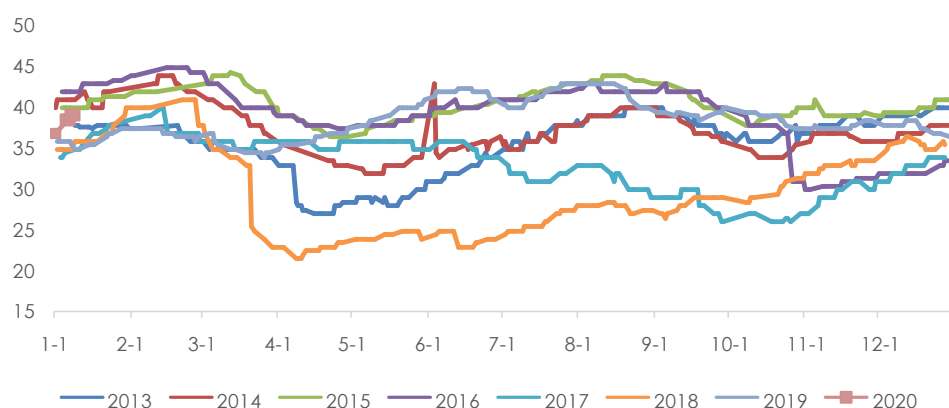
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

需求端无太多明显变化，当下仍处于季节性需求走淡期，尽管 TA 检修预报增多，但 1 月库存预计仍累 50 万吨，2 月或累 20 万吨上下，累库预期不变。EG 短期仍暂难累库，或继续去库 1-2 周。

而前期最主要影响聚酯行情的地缘政治因素正逐步消散，油价逐步回落，因此 TA 或继续重回淡季逻辑偏弱运行。EG 或仍将受消息影响而有波动，但考虑随恒力石化释放产量以及临近过年港口发货或会下调，港口库存有望积累，5000 以上高价或较难持续。

TA 累库较为确定，且原油开始回调，可考虑继续持空。EG 建议短期观望或轻仓布空，目前港口库存偏低，做空仍需提防天气、卸港等外部干扰。

表 2：PTA2005 净持仓

席位	2020-01-10	2020-01-09	2020-01-08	2020-01-07	2020-01-06	2020-01-03
广发期货	27412	27408	25454	26604	24649	24990
华泰期货	21833	16502	28625	12993	24675	21114
鲁证期货	17822	17637	16740	16925	16193	15452
方正中期	16287	15841	5510	14624	17387	16338
徽商期货	15805	16042	13893	13853	12906	13329
弘业期货	14868	14695	14298	14643	11015	14576
中信建投	13418	12759				
兴证期货	13099	13298		12057		13636
瑞达期货	12081	11747	10801	10949		
华安期货	11760		13828			
英大期货	11510	11624	11414	11429	11025	10800
浙商期货	10892	10772				
光大期货	8845	8830	10770	5825	8431	5642
新潮期货	8806	8361	7159	7786	7973	17452
东证期货	4449	5391	13658	16886	19748	14405
银河期货	-1613	-1354	-946	-3556	-13915	-14600
宏源期货	-8723	-8517	-9272	-9098	-9164	-10318
安粮期货	-9973					-11346
国泰君安	-14029	-13661	-2911	-1752	5963	4021
华闻期货	-14847	-14762	-13003	-11918	-11734	-11616
中银国际	-14955	-14855	-17547	-16990	-16872	-16528
中州期货	-15194	-15187	-14771	-14790	-14956	-14758
国贸期货	-15657	-17961	-15065	-14672	-14210	-14555
东吴期货	-18264	-16820	-16676	-17961	-16675	-17831
南华期货	-19234	-22593	-25464	-23497	-22190	-21099
中信期货	-21541	-21484	-16355	-8677	2136	-2581
通惠期货	-22940	-22936	-25083	-24232	-24247	-23330
天风期货	-34546	-32421	-32988	-30917	-28780	-31935
建信期货	-34901	-33815	-43609	-43818	-43843	-45506
宝城期货	-37768	-38462	-38899	-38080	-34039	-33695
永安期货	-41935	-41937	-41101	-43459	-34124	-29357

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA2009 净持仓

席位	2020-01-10	2020-01-09	2020-01-08	2020-01-07	2020-01-06	2020-01-03
天风期货	7142	5825	744	11	180	239
通惠期货	4913	4913	4913	4913	4913	4913
国泰君安	4022	3788	4587	4349	2979	2450
金瑞期货	3229					
中电投先融	3151	2149			-600	-600
光大期货	3054	1883	1741	1157	1450	
上海中期	2935		1275			
广发期货	2892	2796	2603	2530	2477	2502
广州期货	2566	2527				
乾坤期货	2501	2501	2501	2501	2501	2501
中州期货	2322	2298				
申银万国	2205	1888	1338		1215	674
弘业期货	2179	1966	1390	1254		1075
海证期货	2136	1904	-1264	-1250	-1247	-749
南华期货	861	536	242	-301	532	-443
兴证期货	249	73	-177	-234	-258	-471
东吴期货	-862	926	579	559	1517	1525
华金期货	-890	-889	-828	-833	-854	-853
国富期货	-1301					
海通期货	-1420		2237	1936	1931	1212
永安期货	-2617	-2771	-3009	-2426	-2698	-1517
银河期货	-2764	-3075	-4009	-4080	-4760	-7011
兴业期货	-4413	-4412	-3503	-3601	-2201	-1801
冠通期货	-5363	-5453	-2013	-1923	-530	
中信期货	-5918	-4641	-2498	-1974	-1017	-1170
华泰期货	-6167	-5396	-2642	-1143	-519	
国元期货	-6523	-4121	-2119	-2129	-1117	-1138
招商期货	-6534	-6532	-2041			
宏源期货	-7273	-7276	-7720	-7598	-7437	-7510
东证期货	-7782	-7719	-7850	-6619	-5756	-4374
新潮期货	-8645	-3816	-1416	-1416	-524	
华安期货	-10085	-7570	-2815	-887	-1595	1058
建信期货	-16519	-17474	-14130	-13208	-12130	-12523

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4: MEG2005 净持仓

席位	2020-01-10	2020-01-09	2020-01-08	2020-01-07	2020-01-06	2020-01-03
建信期货	9583	9674	9248	9301	9267	9229
通惠期货	7678	8473	8535	8855	8937	9041
新潮期货	7007	6804	7048	7114	7685	7168
华泰期货	5456	6656	6304	5327	7973	7520
永安期货	5392	6629	4090	3755	1131	2509
兴证期货	5251	3592	2926	4451	5132	5404
海通期货	4477	4175	1145	5144	1780	4848
中信期货	3782	3688	2543	324	1871	359
招商期货	3418	3487	3573	3884	3729	3362
中融汇信	3405	3148	3657	3612	3787	3620
国海良时	3226					
海证期货	3033					
中财期货	2903	3055	3161			
中信建投	2818	3158	3026	2947		
浙商期货	2395	1754	-488	-2788	-2747	-3100
广发期货	1466	1577	1895	1864	4191	4603
东证期货	777	264	448	-178	351	492
国贸期货	-2101			4145	1473	569
国泰君安	-2335	-3099	-3046	-3626	-2994	-3407
国信期货	-2393	-2200	-2348			
中粮期货	-2483	-3246				
宏源期货	-2663	-2203	-2119	-2421		
一德期货	-3107	-2136	-3350	6069	3866	2250
申银万国	-3500	-3180	-3907	-4759	-4842	-4779
方正中期	-4310	-3926	-2583	-4654	-6211	-6306
东吴期货	-5597	-5025	-4860	-4634	-4640	-3951
先融期货	-11176	-3822	-3592	-4150	-6285	-3991
东海期货	-11771	-13342	-13598	-10396	-11474	-10066
天风期货	-13895	-17012	-14688	-16703	-16864	-17515
银河期货	-14759	-12632	-11726	-15019	-11510	-9290
宝城期货	-15368	-12616	-12770	-13436	-13931	-13374

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2009 净持仓

席位	2020-01-10	2020-01-09	2020-01-08	2020-01-07	2020-01-06	2020-01-03
通惠期货	6382	5649	5649	5392	5392	5392
华泰期货	3171	2628	2269	1744	1410	1212
新潮期货	1221	1220	1208	1204	1204	1189
国泰君安	1123	774	713	668	351	597
南华期货	894	852	857	762	752	601
方正中期	470	386	392	-106	-248	228
混沌天成	450	450	450	450	450	450
广发期货	449	412	511	507	509	504
国贸期货	430			315	294	250
渤海期货	399	501	500	501	484	481
东航期货	282					
海通期货	275	427	147	190	-103	133
中投期货	178	176	174	169	169	
安粮期货	169				137	
东兴期货	151					
国联期货	133	-300		-458	-558	-479
天风期货	-169	-48	-107	-89	-98	-47
华金期货	-179	-199	-199	-199	-199	-249
东吴期货	-293	-208	-192	4	-22	-49
前海期货	-306	-305	-305	-302	-301	-338
信达期货	-344				-293	-523
中财期货	-361	-211	-167	-398	-362	-359
一德期货	-367	-360				
格林大华	-431	-427	-427	-399		
中信建投	-467	-467	-217			
瑞达期货	-529	-330	-330	-330	-330	-335
浙商期货	-549	-592	-475	-289	-305	-266
银河期货	-645	139				79
东证期货	-756	-809	-696	-333	-285	
华安期货	-837	-870	-1138	-557		-231
国富期货	-856	-876	-807	-527	-524	-517
海证期货	-1017	-1017	-1017	-1149	-1148	-1226
建信期货	-1110	-1098	-503	-507	-486	-341
中信期货	-1333	-1202	-1109	-1220	-1025	-771
永安期货	-2006	-1529	-1395	-1658	-1778	-1665

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。