

终端负荷低迷，关注周四前后复工情况

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2月17日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周原油先强后弱，最终收稳，TA及EG窄幅震荡为主。

产业链方面，上周各环节成交仍清淡，TA、EG、聚酯均继续累库。聚酯及终端负荷整体低迷，个别地方复工，但聚酯、织造负荷提升幅度极小，TA及EG受制于累库压力，部分装置下调负荷。

● 后市展望

从各织造、加弹基地的地方政府的复工政策看，2月20日后有一部分地方有望复工，或能提升织造、加弹10-15%负荷。聚酯整体库存仍高，下周负荷预计不会有明显提升。

TA方面，部分装置降负，2月供应量有所下调，但绝对累库压力仍高，2月底或至280-300万吨，最新社会库存在235万吨上下。

EG负荷略有下调，2月预计累库45万吨，2月底港口或至85万吨，最新在71万吨。

● 策略建议

近期TA及EG基本围绕成本波动，油价近期反复波动，未来或有OPEC+减产动作，若超预期减产或能带动化工反弹。

周四织造或能提升一定负荷，但看目前情况难有大幅提升，且传导至聚酯负荷提升仍有一定时间，TA及EG反弹预计仍无供需利好支撑。因此仍建议观望为主。TA期权隐波率仍有一定下行空间，建议继续双卖TA期权。

● 风险提示

疫情超预期延长。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货基差走弱，现货价格区间波动，部分现货货源基差降至 160-170 附近。周内成交来看，成交气氛逐渐好转，远月货源成交放量，供应商出货为主，贸易商买盘，个别工作日日均量在 5~6 万吨，现货成交清淡，日均维持 1~10k 不等

装置方面，福海创、汉邦、恒力新装置等降负，整体负荷下降至 78%。

图 1: PTA 基差

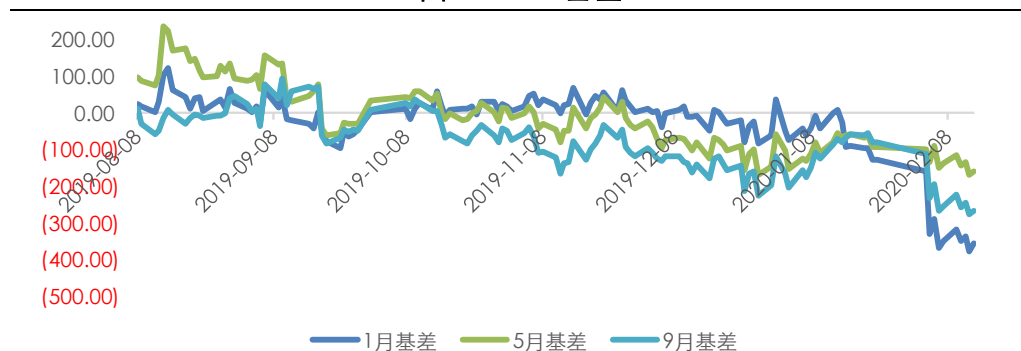


图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差

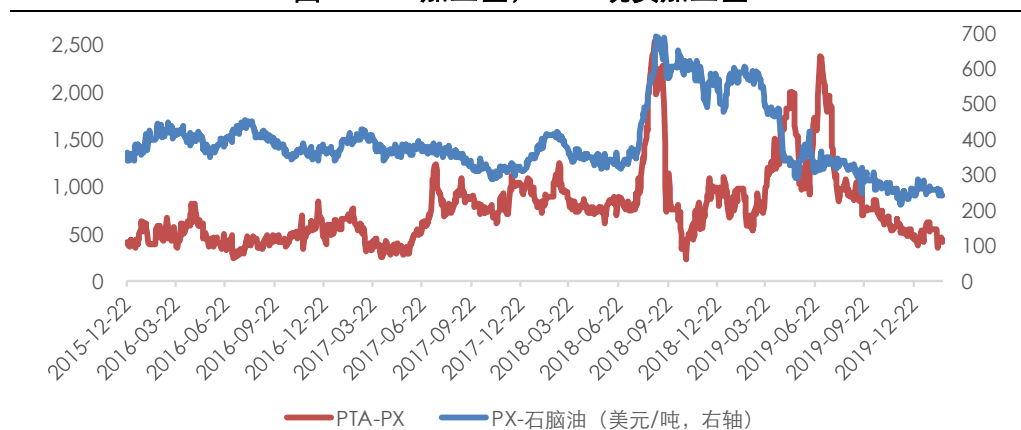


图 3: 盘面加工差

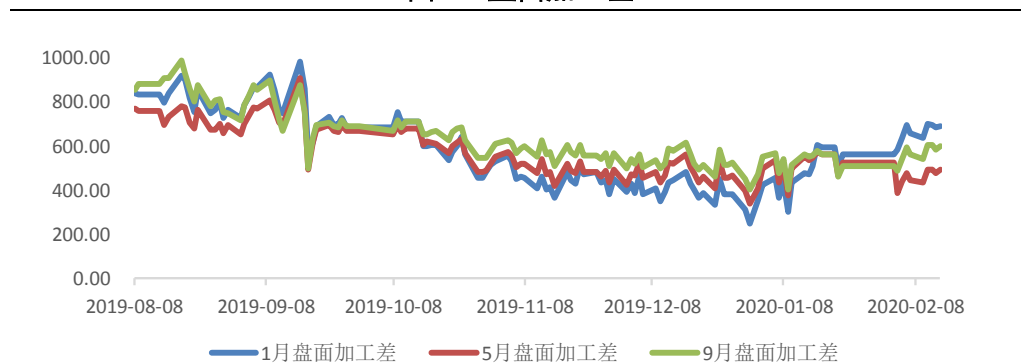
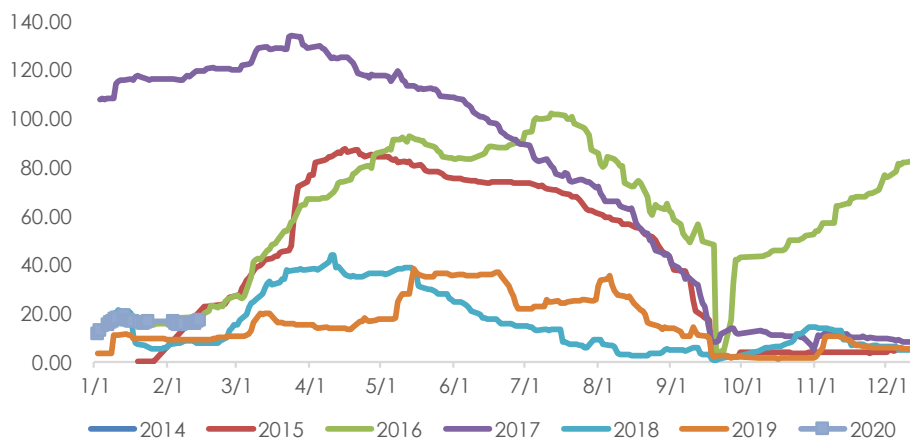
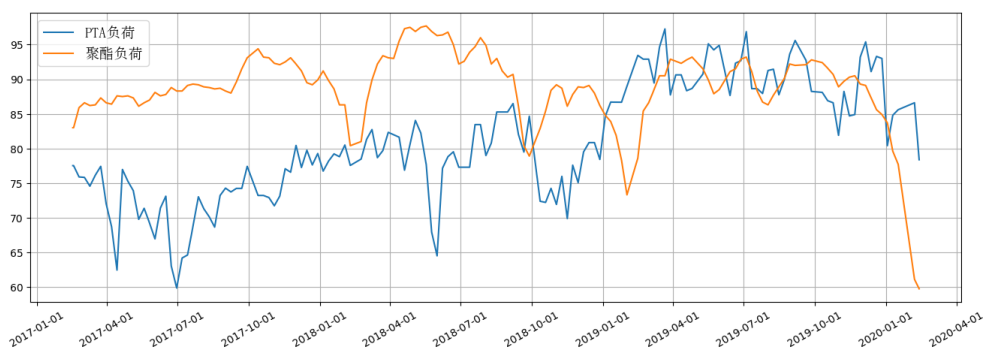


图 4：仓单（万吨）



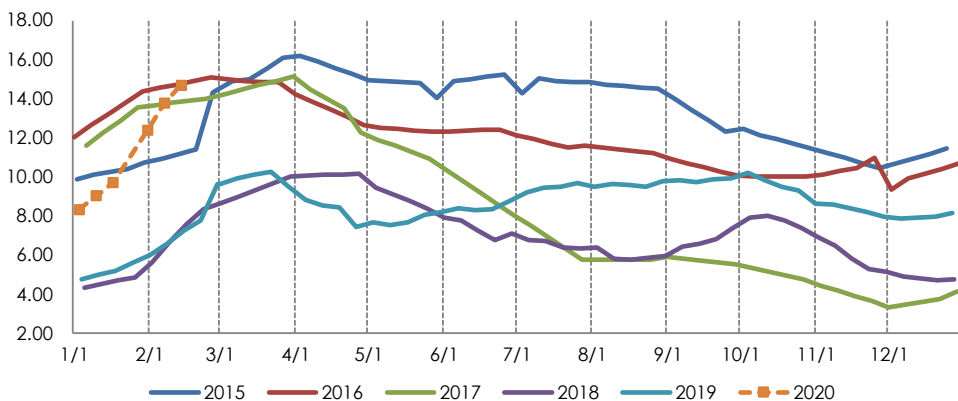
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

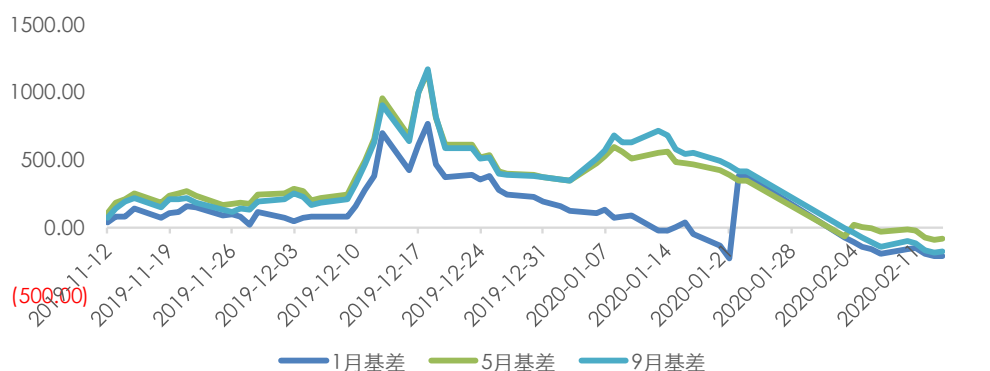
企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	2.9 附近负荷降至 6 成
扬子石化	35	南京	12.12 附近转产，12.25 附近开始生产 IPA，1 月初已停车
仪征化纤	35	仪征	2.3 起停车，重启待定
华彬石化	140	绍兴	1/27 停车，预计 3 月重启
逸盛（宁波）	65	宁波	1.27 附近停车，重启待定
亚东石化	75	上海	2.5 附近短停，2.6 恢复正常
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 5 成
福建佳龙	60	石狮	8.2 起停车，重启待定
汉邦石化	70	江阴	2.3 起停车，重启待定
汉邦石化	220	江阴	2.14 停车，预计一周左右
三房巷	120	江阴	负荷 8~9 成左右
四川能投	100	四川	12.29 附近停车，计划 2.20 附近重启
中泰化学	120	新疆	负荷 8 成左右
恒力石化 4 线	250	大连	2.9 起半负荷运行

数据来源：CCF，兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

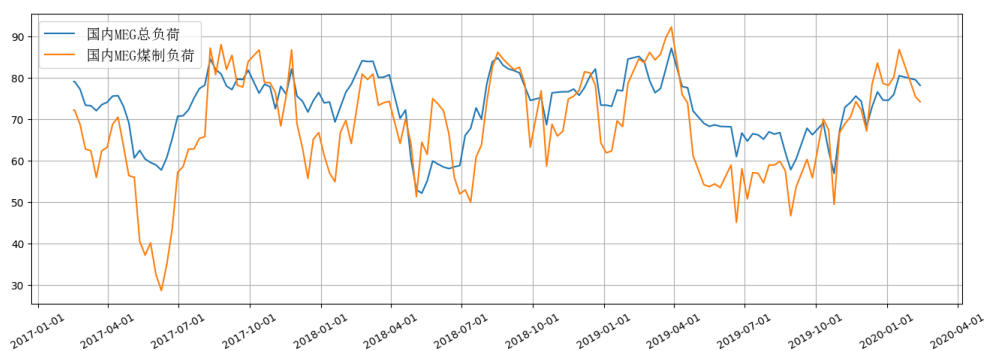
乙二醇价格重心低位调整为主，市场商谈一般。周内现货商谈围绕 4300-4400 元/吨展开，现货基差多维持在贴水 05 合约 70-90 元/吨附近，周中低位市场买盘跟进尚可，个别聚酯工厂低位参与询盘。至周五，乙二醇维持在 4320-4340 元/吨附近，市场成交趋于清淡。周内远月期货小幅升水，整体幅度在 45-55 元/吨附近。美金方面，MEG 外盘重心低位小幅回落，市场商谈一般，下半周成交有所放量。周内近期到港船货商谈多围绕 517-523 美元/吨展开。

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



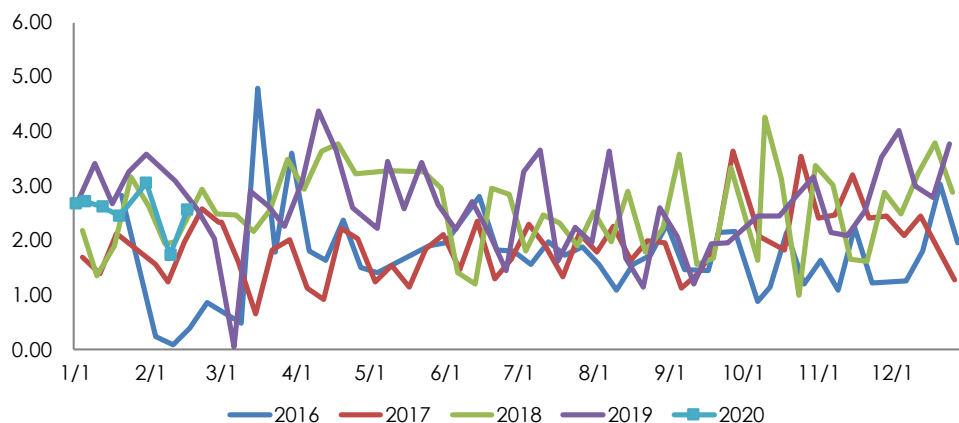
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
上海石化	23	上海	负荷 6 成附近
上海石化	38	上海	负荷 6 成附近
天津石化/sabic	42	天津	9 成附近运行
福炼	40	福建	8 成运行
富德能源	50	宁波	满负荷运行中
三江	15	嘉兴	目前开工负荷在 240%附近
远东联	50	扬州	满负荷运行中
恒力	90+90	大连	1#目前 8 成偏上运行; 2#出料适量合格品
浙石化	75	舟山	7 成附近运行
新乡	20	河南	12 月底停车检修, 重启时间从 1 月初变为待定
易高	12	内蒙古	2 月 3 日停车检修, 重启时间待定
通辽金煤	30	内蒙古	负荷从上上周满负下降, 目前日产 500 吨左右
远东联	45	江苏	负荷从 7 成至满负荷
华鲁	55	山东	5 万吨装置满负荷; 50 万吨装置从上上周 7 成升至 8 成
阳煤寿阳	20	山西	负荷从上上周满负下降, 目前开工 6 成附近
上海石化	38	上海	负荷从上上周 7 成升至 8 成
三江石化	38	浙江	负荷从上上周 7 成升至 8~9 成
兖矿荣信	40	内蒙古	2 月初短停检修, 目前暂未重启
Sharq 4	70	沙特	已于近日停车检修, 预计检修时长在 20-30 天
拉比格炼化	70	沙特	暂存计划于 2 月底停车检修一个月附近
马来西亚石油	75	马来西亚	顺利出料 MEG, 预计 2 月底有货供应至中国

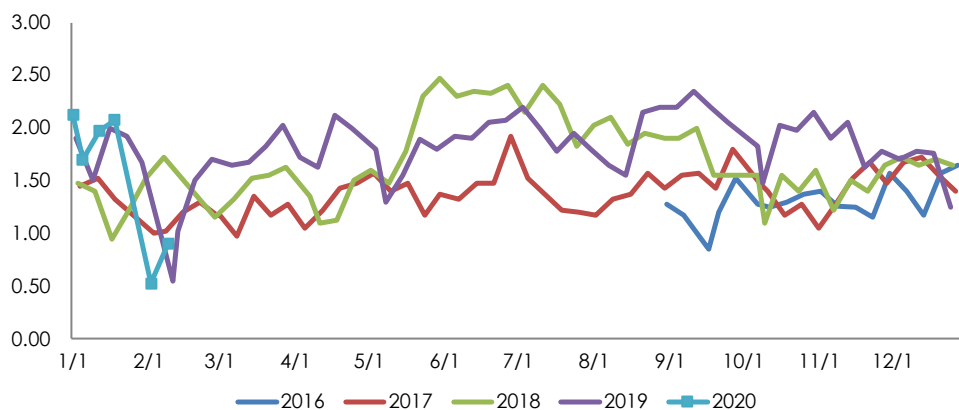
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



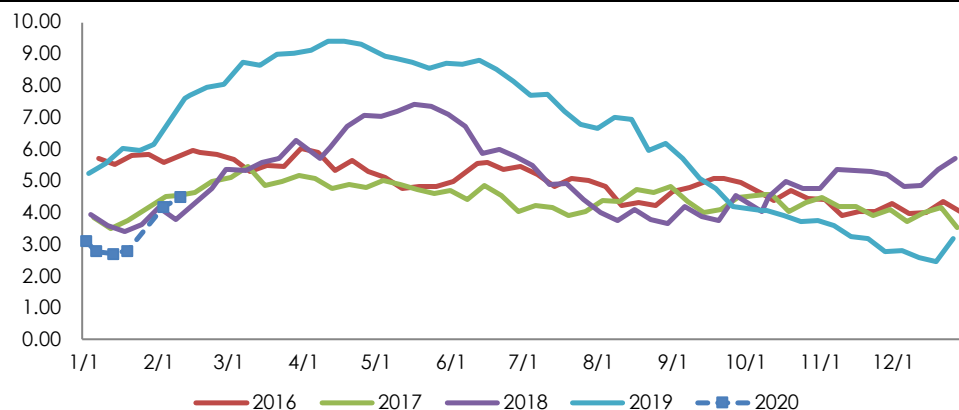
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



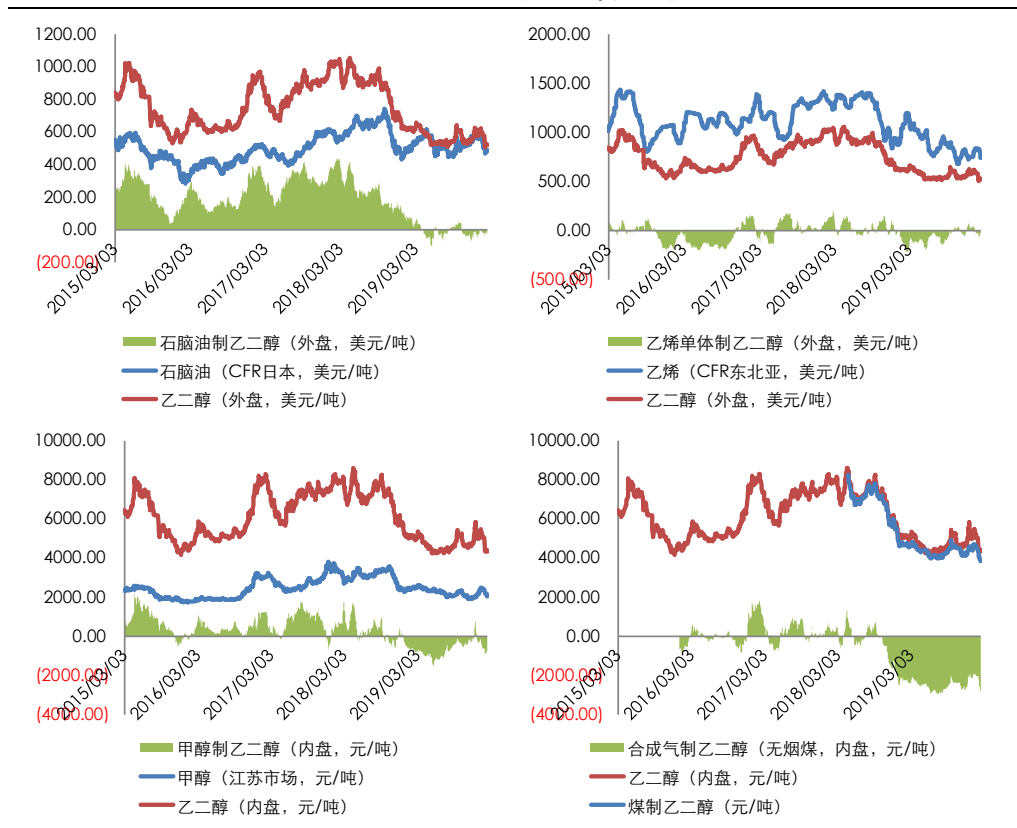
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 11：华东地区 MEG 港口库存天数



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 聚酯切片

聚酯切片市场成交寥寥，仅有个别过年不停的厂家以及部分薄膜工厂少量采购，周内半光局部成交在 5900-6000 元/吨，有光局部成交在 5900-6100 元/吨附近。

聚酯切片现金流效益维持良好，但由于实际成交量极少，账面效益未能得到兑现，半光切片现金流平均为盈利 460 元/吨左右，有光切片平均盈利 500 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格依旧多稳，有价无市。虽然政策上可以申报开工，但终端加弹、织机复工少，涤丝需求不足。交通不畅难以出货。华南地区涤丝价格多稳，基本仍没成交。

外销市场，出口方面相对尚可，国外市场运行正常，涤丝工厂出口接单恢复速度较快，不过受到国内物流的限制，订单发货相对困难，目前大多工厂均已推迟发货时间，等待物流恢复正常。

前后纺涤丝纸面现金流维持，涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 851、706、480 元/吨。

3.3 聚酯短纤

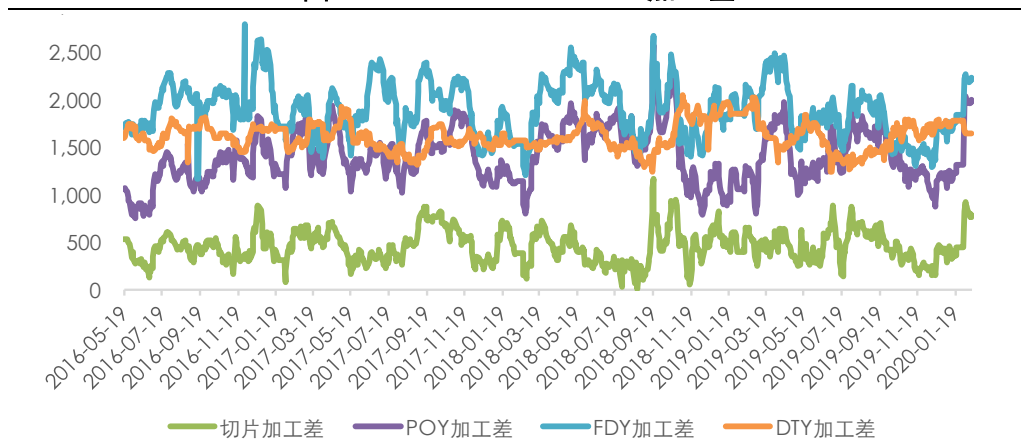
下游纱厂部分有所恢复，福建地区负荷较高，在 3-5 成附近，其他地区仅零星开车。原料采购方面也多按需为主。因受物流影响，目前省内少量成交，跨省成交稀少。短纤工厂因库存高企，价格继续下滑，半光 1.4D 主流重心下移至 6400-6600 区间商谈。

3.4 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格维持区间盘整，下游客户少量刚需补货，贸易商多随行就市出货为主。现货主流商谈区间持稳 6100-6250 元/吨出厂附近。

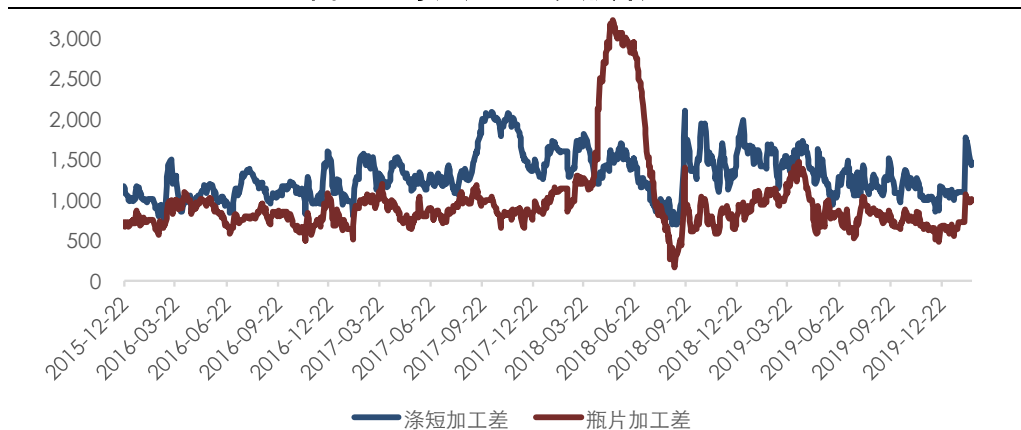
出口方面，市场价格涨跌互现，海外客户还盘较低。华东工厂主流商谈区间持稳至 805-830 美元/吨 FOB 上海港；华南工厂主流商谈价格持稳至 795-830 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



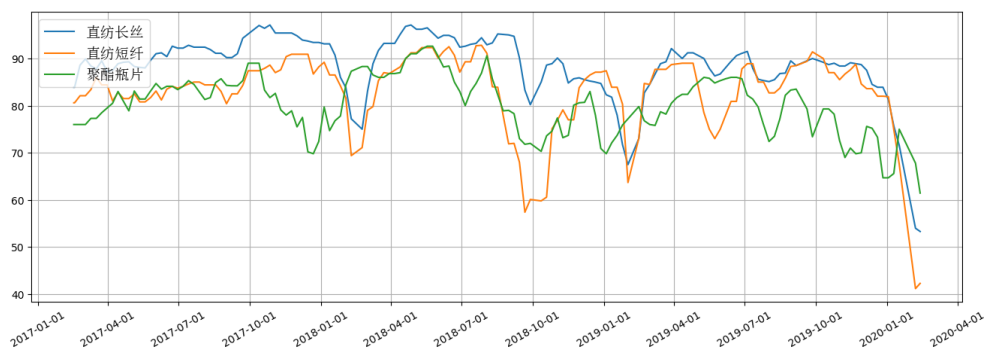
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差，瓶片加工差



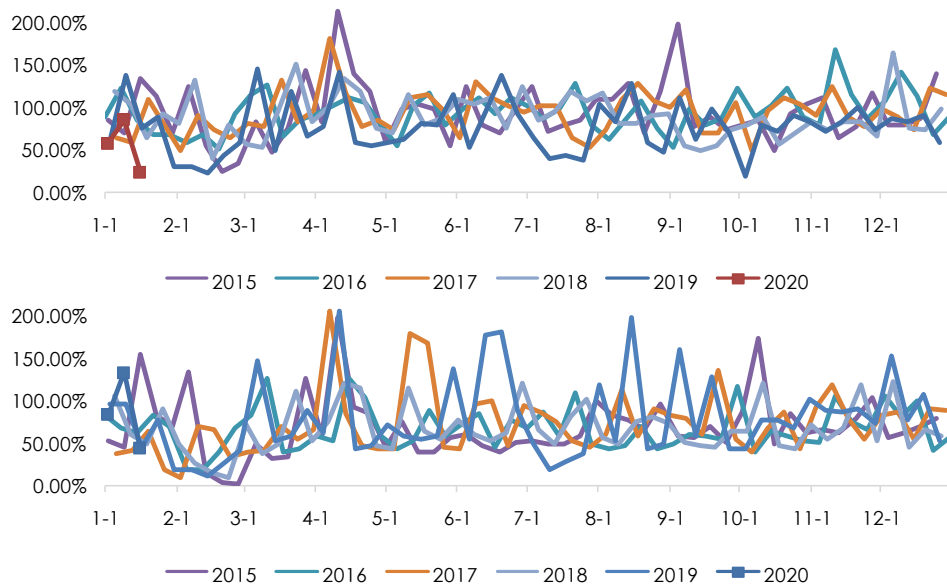
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 15：长丝、短纤、瓶片负荷



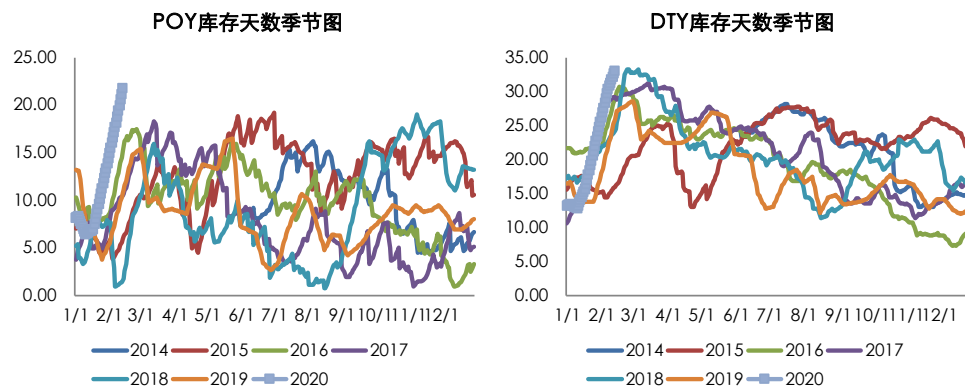
数据来源：Wind，兴证期货研发部

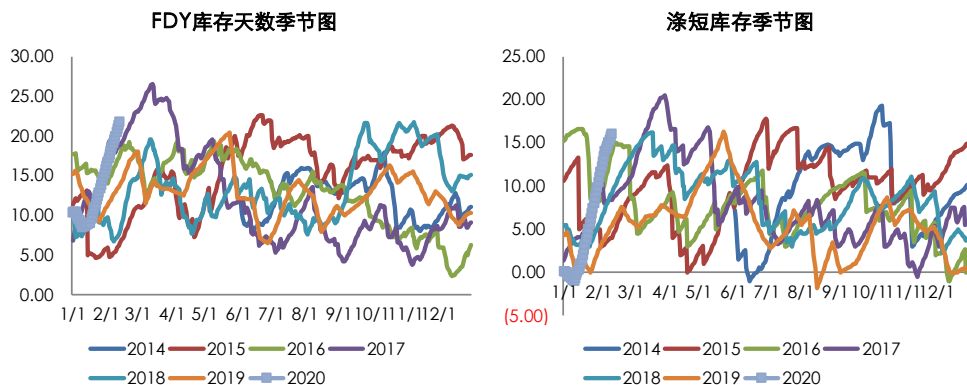
图 16：长丝（上）周产销，短纤（下）周产销



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





4. 终端负荷及备货

江浙、华南终端维持停车状态，综合江浙加弹开机负荷在 5%，织机负荷在 4%，华南在 0%。

原料采购上，几乎没有采购，观望依旧。

坯布出货方面，部分织造工厂销售在家办公，但因交货期不明朗和当前涤丝价格暂时未有调整，坯布成交工作没有有效展开。

图 18：江浙织机、加弹负荷

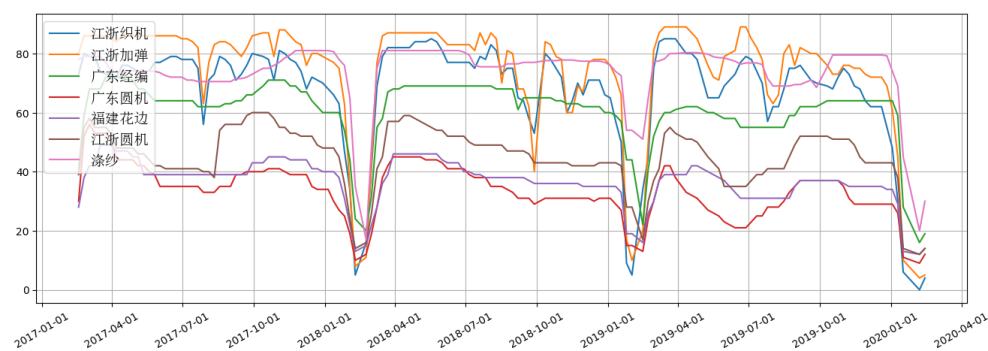


图 19：轻纺城日均坯布成交量

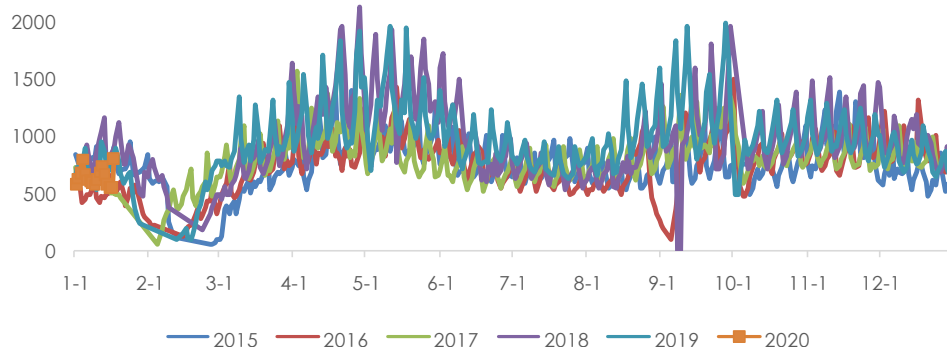
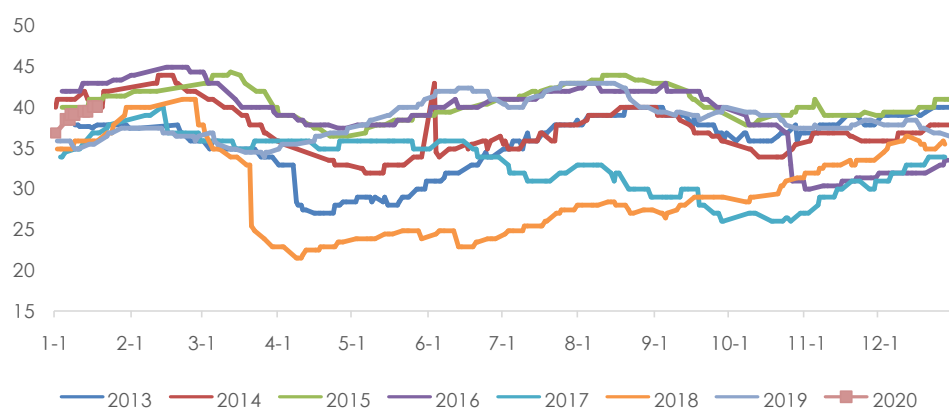


图 20：盛泽地区样本企业坯布库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 持仓情况

表 3：PTA2005 净持仓

席位	2020-02-14	2020-02-13	2020-02-12	2020-02-11	2020-02-10
东证期货	36727	33374	27169	32722	30929
广发期货	24027	22798	11634	14196	13958
华安期货	16056	16383	14670	14455	14498
方正中期	13815	14305	14157	16181	15055
申银万国	13748	13584	12917	12429	12154
上海中期	13641	14299	14345	13588	14424
徽商期货	12991	12005	12015	12895	11772
南华期货	12902	13096	13388	12858	13879
英大期货	10409	10389	10408	10467	10492
长江期货	9811	11233	11519	11204	11169
瑞达期货	9668			10378	
华泰期货	8715	10534	8543	9141	9993
光大期货	1445	3858	3707	1807	3948
建信期货	1319	3790	3895	2246	3371
新湖期货	1156	506	585	-59	6038
浙商期货	-540	-1536	11789	11720	11077
中信期货	-1232	-967	572	-4900	-6868
永安期货	-11443	-13798	-15195	-27407	-31707
宏源期货	-11959	-12608	-11573	-10813	-10728
兴证期货	-12019	-18524	-18505	-12407	-12127
华闻期货	-12258	-12466	-14915	-13087	-10585
摩根大通	-12439	-12505	-12377	-12315	-12267
东吴期货	-13426	-14034	-12679	-13150	-14525
东海期货	-13702	-13047	-13141	-10410	

国信期货	-16383	-18656	-18405	-17512	-16819
国泰君安	-18004	-18392	-18444	-14493	-17689
天风期货	-29648	-28783	-27836	-28452	-26762
宝城期货	-35788	-29839	-29456	-25419	-19961
银河期货	-36308	-35297	-35909	-34969	-31821
国贸期货	-54603	-55520	-53710	-50519	-44920

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：PTA2009 净持仓

席位	2020-02-14	2020-02-13	2020-02-12	2020-02-11	2020-02-10
格林大华期货	11542	11370	11546	8503	-6363
广发期货	10184	10766	10236	9745	9205
山金期货	6839	6838	6838	7301	5297
国泰君安	6814	6909	6802	6814	6473
通惠期货	4864	4864	4864	4884	4884
弘业期货	4802	4692	4540	4508	4479
中信建投	4754	4886	5479	4891	4846
徽商期货	4120	4137	4485	4417	4479
海通期货	3669	3488	3521	3192	3121
方正中期	3259	3251	3246		3006
安粮期货	3209	3906	3726	3344	3250
南华期货	-396	-495	-508	-798	-890
浙商期货	-591	-834	-452	-525	-322
申银万国	-2504	-2630	-2380	-2620	-2354
招商期货	-3250	-3241	-3088	-3073	-3085
天风期货	-3583	-3462	-3366	-3176	
宏源期货	-3757	-3686	-3893	-3722	-3318
新湖期货	-4578	-4392	-4167	-297	-6847
国元期货	-4611	-4665	-4444	-4394	-3462
混沌天成期货	-4737	-4738	-4737		
兴证期货	-5082	-5084	-5104	-5208	-2090
永安期货	-5265	-6526	-6446	-6598	-3522
华泰期货	-5672	-5904	-5939	-6742	-5755
东吴期货	-7853	-7864	-7673	-7854	-6668
银河期货	-8627	-8688	-8770	-9073	-5073
国富期货	-9604	-9484	-9315	-9340	-9116
建信期货	-10534	-10707	-10696	-10860	-8906
东证期货	-10556	-10663	-10541	-10142	-9840
华安期货	-11013	-8851	-10491	-10767	-10529
中信期货	-12984	-12935	-13729	-11596	-8150

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2020-02-14	2020-02-13	2020-02-12	2020-02-11	2020-02-10
通惠期货	12045	11668	11813	7026	7073
建信期货	7540	7568	7519	7493	7459
新湖期货	6606	6620	6642	4463	4191
招商期货	3550	3528	3610	3356	3311
徽商期货	2670	3861	2567	4483	4386
浙商期货	2530	2792	2403	2418	2131
东证期货	2505	2174	1953	962	1155
英大期货	2422	2437	2419	2346	2191
先融期货	2324	2340	2327	2428	2448
中信建投	2078	2042	2124	2017	
广发期货	1887		2111	1782	2010
南华期货	1613	1344	1232	1063	1168
鲁证期货	1354	1550	1582	2445	2420
方正中期	798	883	755	144	-100
华泰期货	-720	-2286	-2308	-874	-699
中信期货	-2203	-3272	-1094	-2274	-2426
弘业期货	-2464	-2802	-2786	-2603	-2491
瑞达期货	-2535	-2613	-2500	-2222	-2300
国泰君安	-2624	-3020	-3536	-3055	-2473
大地期货	-2628	-2651	-2515	-2445	-2618
国投安信	-2817	-2788	-2793	-2202	
一德期货	-2982	-2728	-2509	-2594	-2448
兴业期货	-3047	-2676			
东吴期货	-3579	-3741	-4052	-4646	-5174
东海期货	-4156	-4188	-4209	-4135	-4153
中粮期货	-4405	-4307	-4286	-4184	-4206
银河期货	-5012	-4564	-4912	-5988	-6298
永安期货	-5172	-5399	-4935	-3546	-3299
天风期货	-6501	-6596	-6112	-8603	-8038
宝城期货	-8103	-8495	-8561	-9263	-11245

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2009 净持仓

席位	2020-02-14	2020-02-13	2020-02-12	2020-02-11	2020-02-10
通惠期货	7387	7387	7387	7387	7387
华泰期货	2914	3037	3071	2620	2572
新湖期货	2016	2015	2021	2024	2035
国泰君安	1079	1050	1214	1207	1209

广发期货	604	599	638	622	670
东证期货	597	485	462	467	421
国投安信	576	1	487	486	485
方正中期	474	449	437	441	395
华金期货	420	412	422	442	434
中财期货	413	410	420		
一德期货	389			325	340
上海大陆	383	371			
平安期货	332		403	392	434
鲁证期货	329	317	324		
徽商期货	307	293	335	322	307
东吴期货	-97	-173	-161	-156	-146
东海期货	-111	-111	-95	-59	-11
天风期货	-257	-305	-495	-564	-592
海证期货	-600		-504	-476	
建信期货	-637	-613	-639	-678	-666
五矿经易	-654	-633	-632	-842	-831
美尔雅期货	-668	-766	-466		
上海中期	-677	-669	-661	-659	-654
国元期货	-720				
格林大华	-792	-787	-781	-592	-598
浙商期货	-863	-864	-805	-816	-762
中银国际	-917	-917	-915	-915	-915
中信期货	-1124	-1008	-1168	-1589	-1531
申银万国	-1410	-1413	-1424	-1216	-1191
永安期货	-1972	-1245	-1852	-1809	-1851
中融汇信	-2057	-2057	-1557	-1042	-910
银河期货	-3087	-3088	-3097	-2909	-2848

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。