

## 织造、加弹稳步复工，备货心态谨慎

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)

2020年2月24日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周原油反弹显著，TA 及 EG 跟随成本端小幅上涨。

产业链方面，上周织造、加弹等部分复工，织机、加弹负荷提升 10% 左右，但坯布、涤丝成交仍显清淡。TA、EG 个别交易日成交放量，基差维持弱势，部分 TA 装置公布了 3 月后检修计划。

#### ● 后市展望

各织造、加弹基地复工逐步进行中，暂未超预期，周预计负荷继续稳步按 15-20% 速度提升。近期织造、加弹环节集中力量开工，备货情绪一般，本周预计涤丝仍是零星成交，涤丝仍难转为去库。

TA 方面，总体负荷持稳在 80% 附近，汉邦 220 万吨本周预计重启，恒力 5 号线或在 3 月前后量产，同时福海创公布检修计划，目前结合聚酯负荷恢复情况，3 月预计仍将累库，库存高点预计在中旬前后。

EG 负荷持稳，新装置运行顺利，恒力 2 号线负荷至 6 成。近期港口发货略有回暖，但本周到港预报同样上升，预计港口库存将转为小幅增加。

#### ● 策略建议

需求边际转好中，TA、EG 的 5-9 跨期略有上移，但 TA、EG 预计仍要到 3 月中旬才有快速去库，本周 TA、EG 预计仍随成本端小幅波动。近期仍建议观望，跨期可考虑 TA、EG5-9 轻仓正套。

#### ● 风险提示

疫情超预期延长。

## 1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货基差窄幅整理，随着 PX 成本价格上涨，PTA 现货价格表现坚挺。周内成交来看，成交气氛尚可，供应商和贸易商出货为主，个别供应商买盘，现货日内成交量高低不等，多维持在 10~20k，基差维持在 150 附近。

装置方面，福海创公布 3 月检修计划，汉邦计划上周末重启，整体负荷维持在 80%。

图 1: PTA 基差

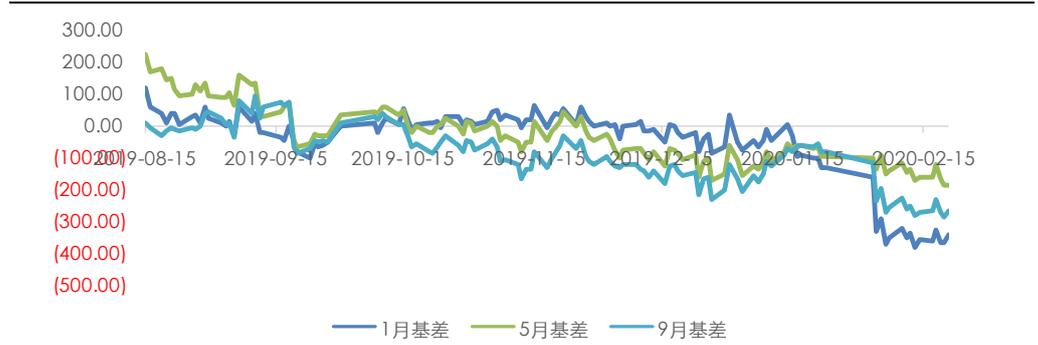


图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差

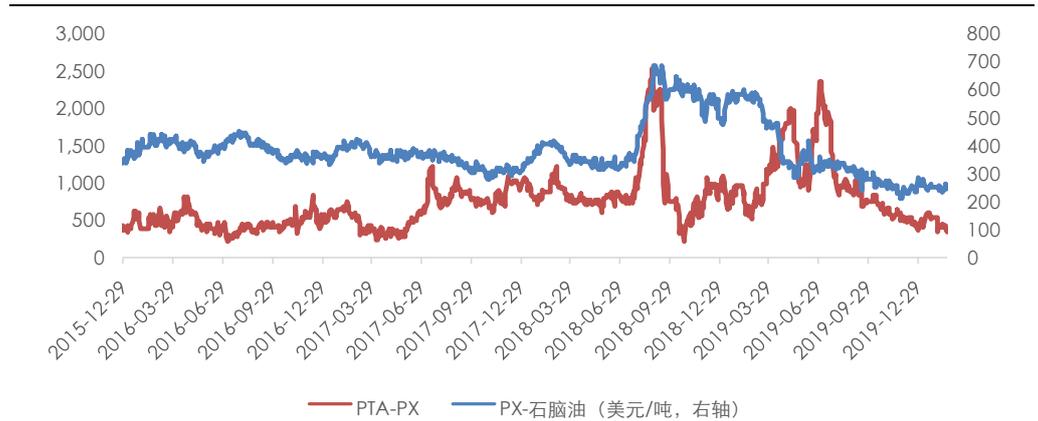


图 3: 盘面加工差

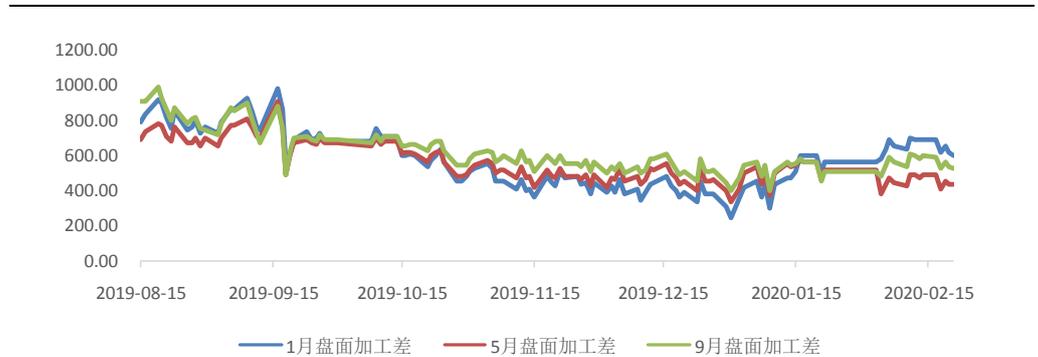
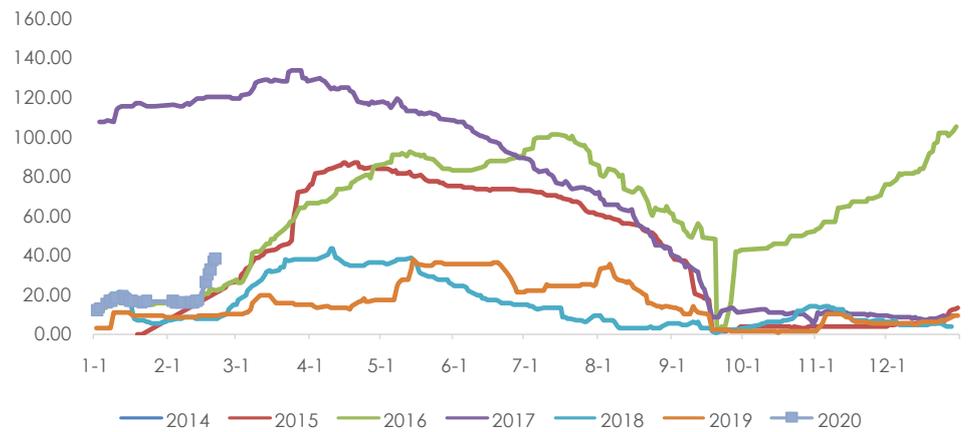
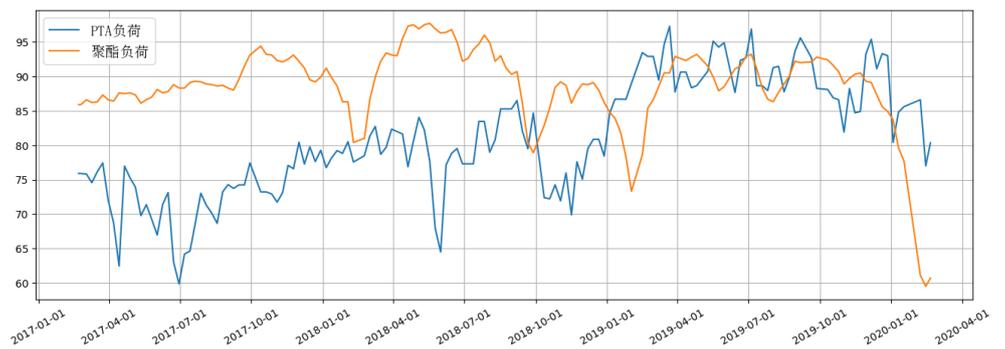


图 4: 仓单 (万吨)



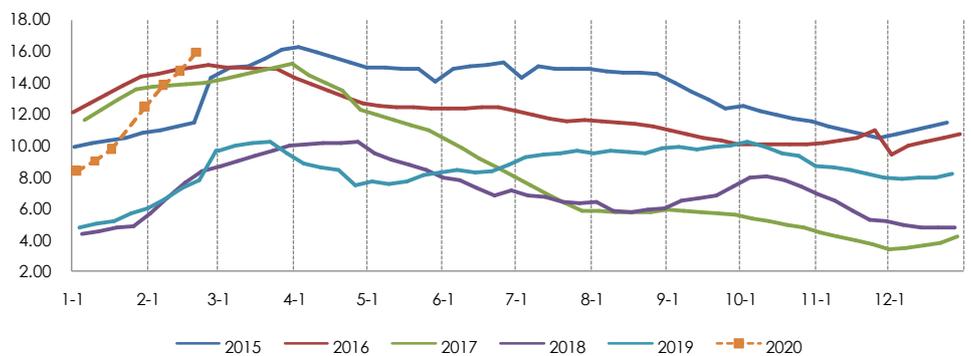
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

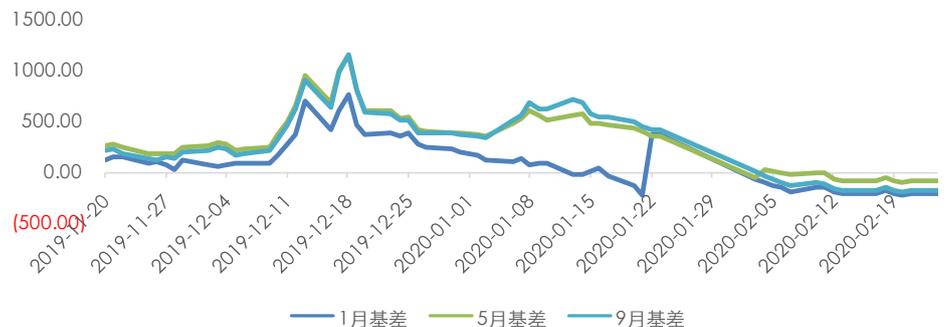
企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	2.16 附近负荷提升至 8 成, 计划 3 月上旬检修
扬子石化	35	南京	12.12 附近转产, 12.25 附近开始生产 IPA, 1 月初已停车
仪征化纤	35	仪征	2.3 停车, 目前已检修完成, 近期有重启计划
华彬石化	140	绍兴	1/27 停车, 预计 3 月重启
台化兴业	120	宁波	负荷维持 6-7 成
利万聚酯	70	宁波	负荷 9 成左右
逸盛(宁波)	65	宁波	1.27 附近停车, 重启待定
上海金山石化	40	上海	负荷 6 成左右
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6 成左右
福建佳龙	60	石狮	8.2 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 2.23 附近重启
三房巷	120	江阴	负荷 9 成左右
四川能投	100	四川	12.29 附近停车, 计划 2.25 附近重启
中泰化学	120	新疆	负荷 9 成左右
恒力石化 4 线	250	大连	2.9 起 5 成负荷运行, 2.15 起提负至 9 成

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

## 2. MEG 现货及负荷

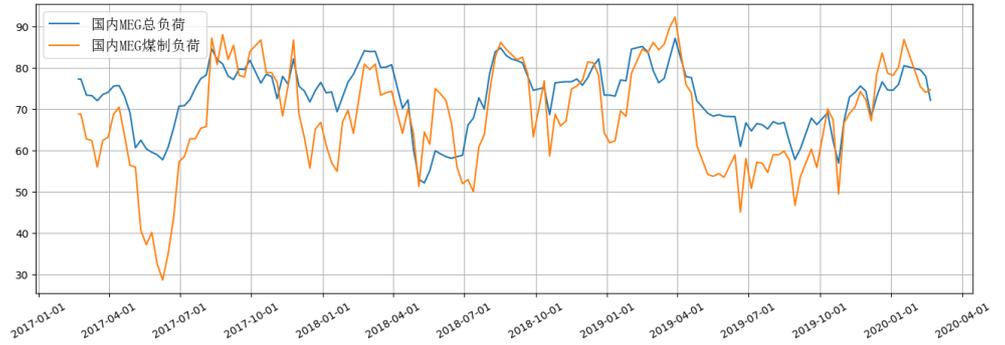
乙二醇价格重心坚挺上行, 市场商谈尚可, 低位现货买气存支撑, 周内现货基差多贴水 05 合约 70-100 元/吨附近, 现货商谈成交至 4430-4440 元/吨附近。美金方面, 外盘重心宽幅整理, 整体成交区间围绕 525-530 美元/吨展开, 场内外商逢高船货意向偏浓。内外盘倒挂略有扩大, 整体水平维持在 100-130 元/吨附近。

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



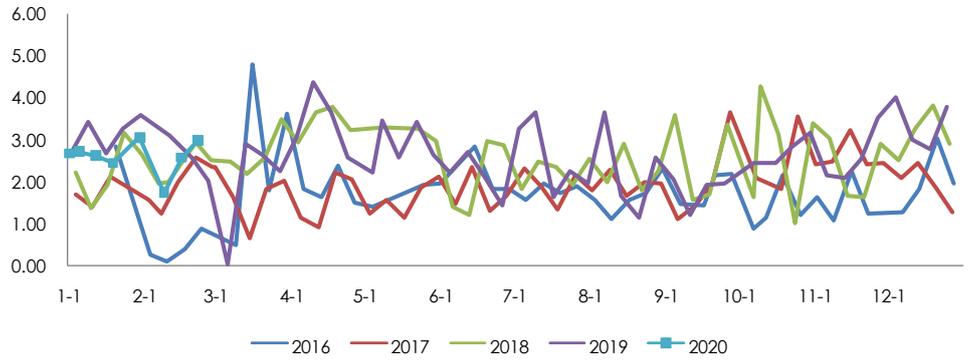
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
天津石化 /sabic	42	天津	8-9 成负荷运行
福炼	40	福建	8 成运行
富德能源	50	宁波	2 月 18 日停车检修 15 天
三江	15	嘉兴	高负荷运行维持中
远东联	50	扬州	6-7 成负荷运行
恒力	90+	大连	1#目前 8 成偏上运行; 2#目前 6 成偏上运行
浙石化	75	舟山	5-6 成运行
兖矿荣信	40	内蒙古	2 月初短停检修, 2 月 16 日重启出料, 19 日再度短停, 20 日升温重启
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

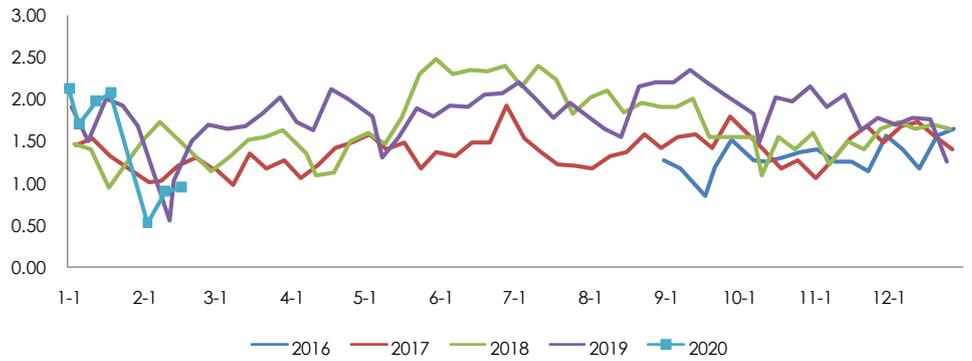
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



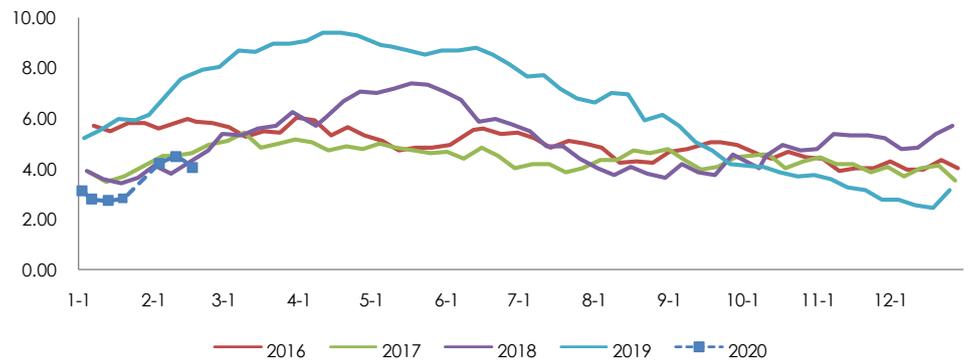
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



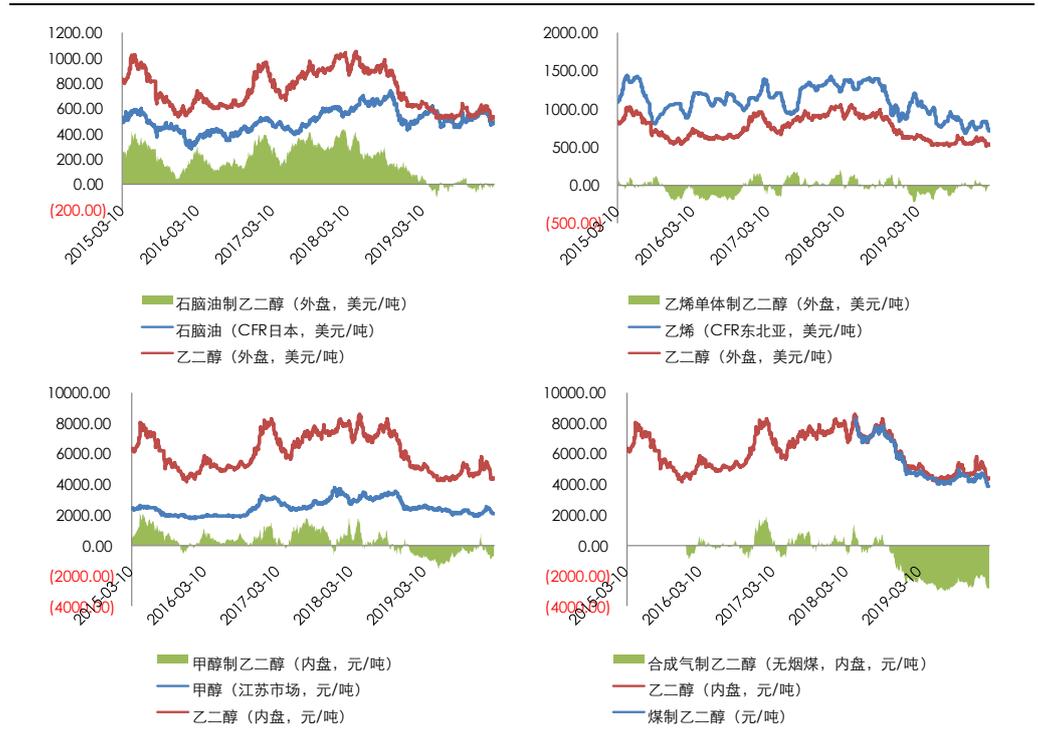
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片市场成交不多, 个别低位有少量采购, 周内半光局部成交在 5800-5950 元/吨, 有光局部成交在 5900-6100 元/吨附近。

切片现金流效益维持良好, 但由于实际成交量较少, 账面效益未能得到兑现, 半光切片现金流平均为盈利 370 元/吨左右, 较上周压缩 90 元/吨, 有光切片平均盈利 470 元/吨, 较上周压缩 30 元/吨。

#### 3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格稳定为主, 零星低跌出货。以部分主流大厂带头, 在终端和部分聚酯厂生产尚未恢复正常下, 涤丝报价暂时稳定为主; 零星个别工厂为出货而下调价格, 其中 DTY 下调的工厂相对较多。华南地区涤丝价格多稳, 成交稀少, 工厂暂时依旧多报稳观望为主, 实际成交可优惠商谈。

外销方面, 近期涤丝工厂报价大多稳定为主, 个别高价有所下调, 实单商谈。自上周起, 物流慢慢开始恢复, 工厂陆续发前期订单, 但不少地区受司机短缺影响, 发货效率较平常仍偏低。

前纺涤丝现金流基本维持, 后纺 DTY 现金流有所压缩。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 790、505、260 元/吨。

### 3.3 聚酯短纤

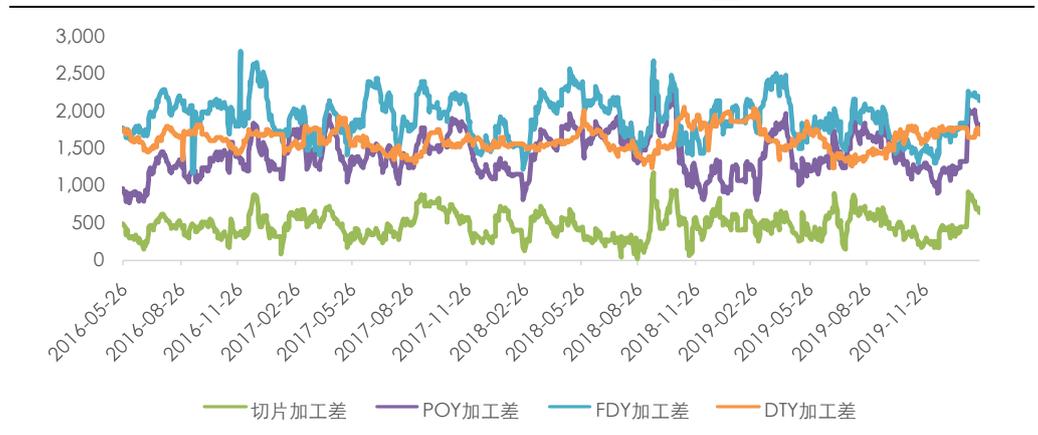
下游逐步恢复开车，物流也开始好转，但员工到岗情况不佳，负荷总体提升缓慢。部分涤短工厂 6300-6400 元/吨附近低价抛货，下游低价接盘意愿较好，库存适度转移。短纤工厂库存下降后开机负荷也逐步提升。

### 3.4 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格小幅企稳上行，下游客户适量刚需补货，贸易商多随行就市出货为主。主流瓶片工厂商谈至 6200-6350 元/吨出厂不等。

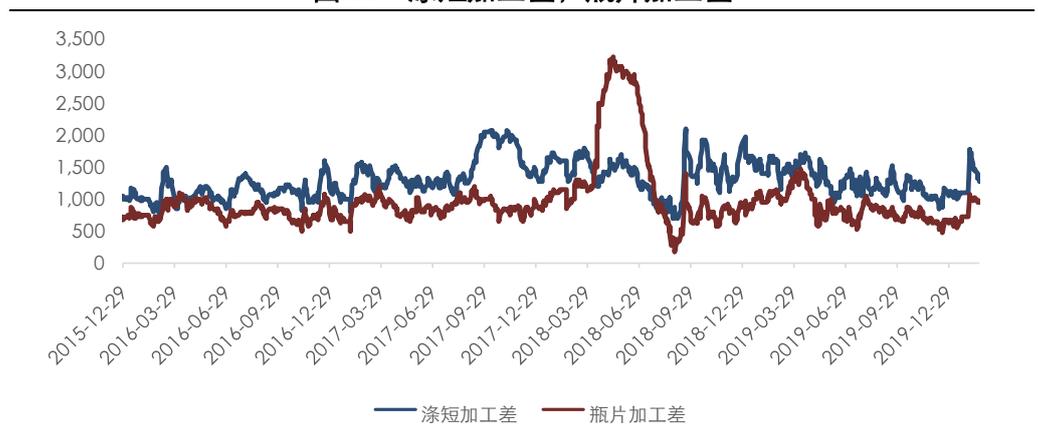
出口方面，市场价格多有下调，海外客户还盘依旧较低。华东工厂主流商谈区间持稳至 800-835 美元/吨 FOB 上海港；华南工厂主流商谈价格至 800-835 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



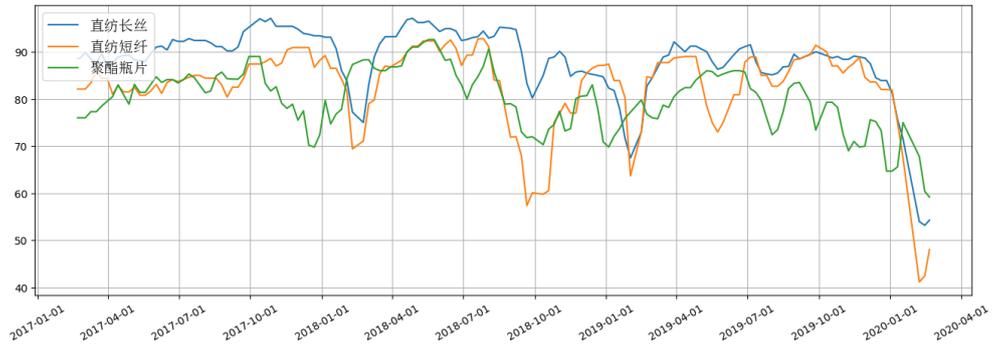
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



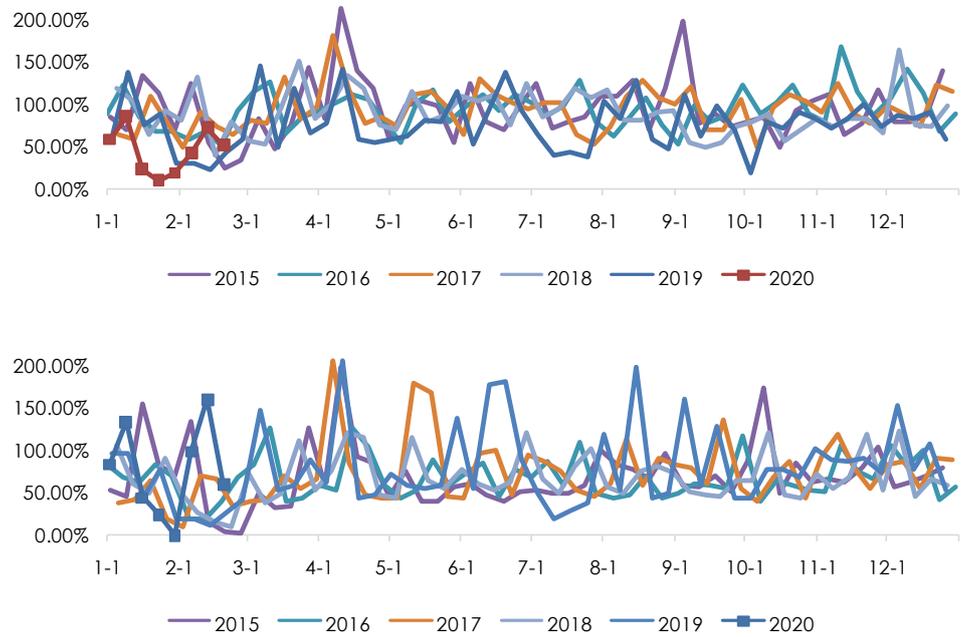
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



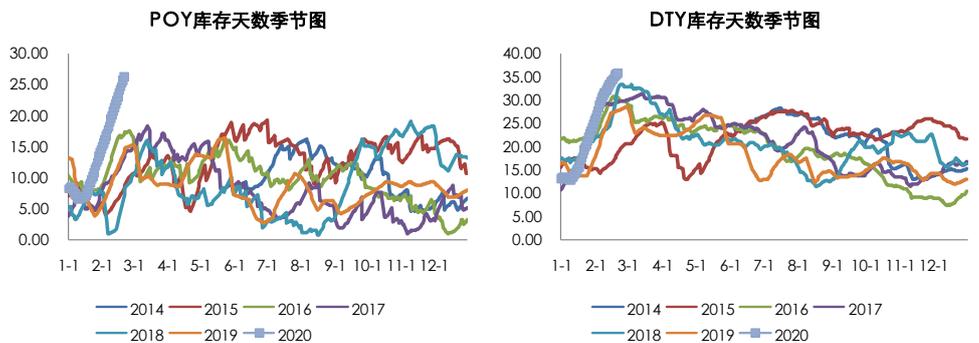
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

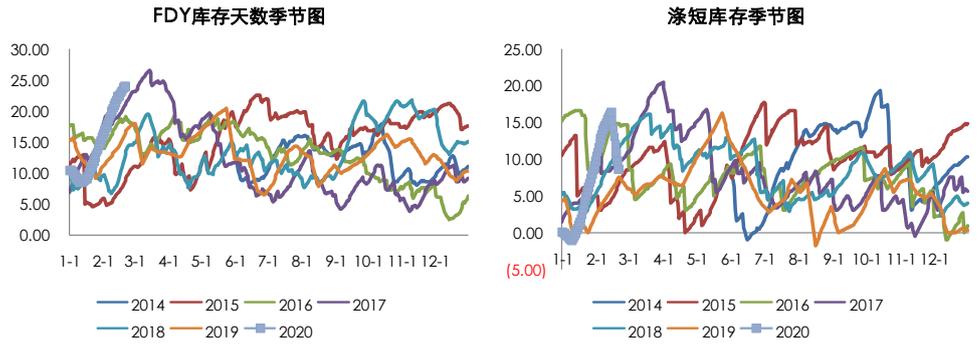
图 16: 长丝 (上) 周产销, 短纤 (下) 周产销



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





数据来源：CCF，兴证期货研发部

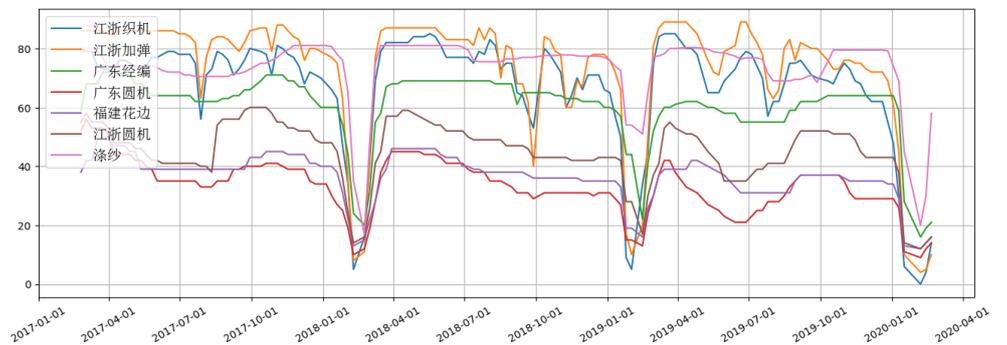
### 4. 终端负荷及备货

终端复产较为有限，负荷提升进度一般。综合江浙加弹开机负荷在 10%，织机负荷在 14%，华南在 7%。

原料采购上，局部工厂偏低价下有备货，但幅度较为有限，整体下游维持观望心态，以开工为第一要务。

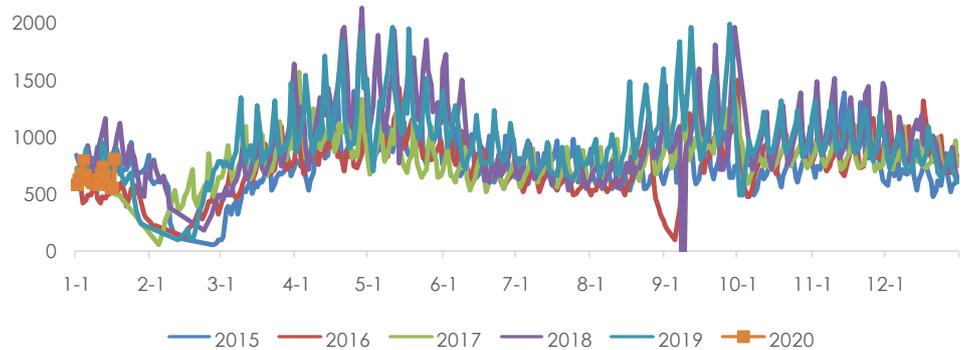
坯布出货方面，虽然有部分织造大厂复产，但业务接洽上依旧一般，整体订单商谈，成交有限，发货量也有限。

图 18：江浙织机、加弹负荷



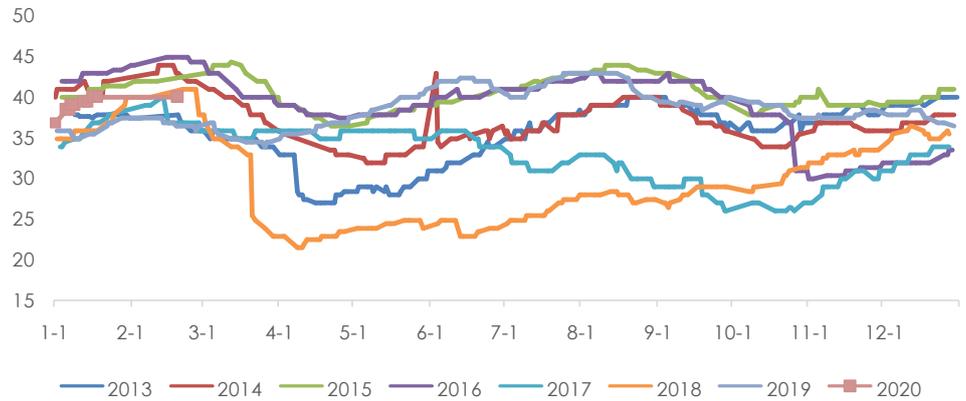
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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. 持仓情况

表 3：PTA2005 净持仓

席位	2020-02-21	2020-02-20	2020-02-19	2020-02-18	2020-02-17
东证期货	34013	32849	32023	32890	33146
广发期货	26823	27154	26134	26201	14607
上海中期	25229	18219	14377	13544	12381
华泰期货	20652	17420	12305	13098	9079
方正中期	15571	14669	13657	13244	13936
南华期货	12532	13890	14282	14572	14435
安粮期货	12012	12032	11952	12214	11184
徽商期货	11510	11946	11768	11475	11573
长江期货	11126	11056	11494	11352	10558
宏源期货	10893	11484		-13187	-12060
申银万国	548	980	12854	12764	13570
新湖期货	-840	2909	3358	2904	1491
华安期货	-1164	12471	12888	20683	13617
光大期货	-2540	2038	4008	2089	384
建信期货	-2587	-297	-3774	-1850	-2636
浙商期货	-2869	-538	-555	-434	-378
永安期货	-6771	-6164	-5931	-6467	-7748
摩根大通	-12186	-12377	-12349	-12331	-12350
中财期货	-12701		-11144		
中信期货	-15112	-15468	-11791	-3000	-1438
国信期货	-15790	-17597	-16380	-16142	-16000
东吴期货	-18607	-17717	-13528	-13722	-13423
国泰君安	-19039	-15980	-18099	-22053	-18012
宝城期货	-20514	-28511	-30759	-32326	-30253

东海期货	-20541	-20587	-19163	-18866	-16427
天风期货	-24904	-29361	-29877	-30150	-29818
银河期货	-29561	-32393	-35447	-35849	-36067
国贸期货	-58503	-57920	-57545	-57226	-55348

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 4：PTA2009 净持仓**

席位	2020-02-21	2020-02-20	2020-02-19	2020-02-18	2020-02-17
广发期货	14075	14388	14147	13472	11775
国泰君安	7018	7163	6996	6842	6893
山金期货	6853	6851	6850	6859	6844
中信建投	5782	5829	5534	5561	5346
徽商期货	5386	5307	5290	4589	4958
方正中期	5043	4932	4544	3934	3763
浙商期货	4986	592	62	54	358
弘业期货	4569	5215	5574	5351	4973
宏源期货	4403	4568	4495	4532	
安粮期货	3729	3487	3462	3438	3390
国投安信期货	3705				
浙江新世纪	3380				
南华期货	1848	957	362	-291	-534
华安期货	-687	-3267	-6942	-5577	-9448
华泰期货	-1493	-2548	-3798	-3950	-4402
海通期货	-2665	-2381	4695	4487	3602
通惠期货	-3607	-3498	-3766	-5039	-3939
一德期货	-4189		-4243	-4471	
格林大华期货	-4736	8121	8505	8192	11832
兴证期货	-4954	-4952	-4962	-4962	-4991
申银万国	-4963	-4914	-5045	-5598	-2239
国富期货	-5970	-7616	-7539	-7485	-9162
银河期货	-6924	-7209	-8525	-8835	-8828
永安期货	-7749	-7519	-10794	-7133	-4828
光大期货	-8246	-8474			
建信期货	-8488	-10364	-10591	-10582	-10391
先锋期货	-8585				
中信期货	-8944	-11301	-12960	-12762	-12154
东证期货	-10264	-10776	-11005	-10992	-10787
东吴期货	-10692	-7290	-7563	-7853	-7425
中银国际	-14216	-12715	-7918	-4717	
宝城期货	-26014	-25110	-18212	-18213	-17203

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2020-02-21	2020-02-20	2020-02-19	2020-02-18	2020-02-17
通惠期货	12344	12350	12253	11919	11983
新潮期货	7160	7029	6928	6918	6434
建信期货	6998	7067	7225	7192	7078
中信建投	3447	2478	2519	2475	2163
招商期货	3315	3322	3321	3337	3278
英大期货	3262	3145	2432	2446	2408
徽商期货	2443	2476	2830	2807	2526
国贸期货	2290	1			
东证期货	2217	2503	1262	1536	734
先融期货	2044	2023		2201	2182
鲁证期货	1694	1417	1406	1415	1488
华泰期货	1194	1233	-174	-1692	-882
南华期货	731	864	743	1187	1628
中信期货	641	892	879	1240	-854
浙商期货	-99	2553	2482	2555	2343
方正中期	-440	-616	-528	-567	-615
国泰君安	-1118	-714	-2044	-2798	-3343
国投安信	-2778	-2471	-2598	-2716	-2566
兴业期货	-2796	-2972	-3058	-2954	-3114
瑞达期货	-2835	-2799	-2794	-2584	-2587
银河期货	-3132	-4201	-5063	-4419	-4948
东吴期货	-3213	-3524	-4332	-4181	-3797
五矿经易	-4016	-3515	-2961	-2397	-2764
申银万国	-4263	-4087	-3135	-2775	
中粮期货	-4572	-4846	-4674	-4679	-4657
天风期货	-5367	-6850	-8296	-7908	-6601
宝城期货	-6011	-7063	-10246	-8062	-7927
东海期货	-6562	-5571	-5443	-4015	-4065
永安期货	-11659	-8946	-7893	-5828	-5914

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2009 净持仓

席位	2020-02-21	2020-02-20	2020-02-19	2020-02-18	2020-02-17
通惠期货	7387	7387	7387	7387	7387
华泰期货	2653	2600	2581	2578	2926
新潮期货	1213	1993	2020	2017	2016
国泰君安	909	1110	1094	1130	1145
广发期货	909	911	903	802	598

南华期货	858	748	754	747	
国投安信	709	588	587	587	586
一德期货	658	643	635	640	397
信达期货	576				
海证期货	538			-633	-646
上海大陆	515	311			375
前海期货	491				
东证期货	253	423	459	437	537
永安期货	242	-91	-1632	-1625	-1656
东吴期货	-100	-170	-128	-152	-125
东海期货	-100	-100	-83	-83	-110
方正中期	-409	405	381	393	418
中银国际	-422	-417	-419	-415	-417
广州期货	-587	-604			
天风期货	-600	-582	-491	-486	-326
五矿经易	-725	-713	-749	-791	-705
建信期货	-761	-793	-731	-706	-703
国元期货	-843	-839	-735	-720	-726
浙商期货	-844	-807	-812	-845	-846
美尔雅期货	-901	-957	-1081	-970	-1019
格林大华	-1044	-1064	-926	-838	-799
中信期货	-1346	-1433	-1519	-1370	-1213
申银万国	-1726	-1708	-1715	-1722	-1699
银河期货	-3511	-3548	-3491	-3490	-3090
中融汇信	-3944	-3057	-2933	-2927	-2927

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。