

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3月16日 星期一

外围情绪企稳，TA&EG 预计转向震荡

内容提要

● 行情回顾

上周原油显著走弱，TA 及 EG 跟随成本端下跌，TA 基差走强，EG 基差小幅走弱。

产业链方面，织造、加弹继续复工，江浙织机至 65% (+9%)、加弹至 57% (+9%)、华南织机在 43% (+5%)、聚酯负荷至 79% (+7%); 终端备货放缓，下半周有一定恢复，POY、FDY 再度累库，DTY、白坯布适度去化。TA 毛利反弹，负荷随福海创检修而小降，库存继续积累；EG 煤制毛利塌陷，石脑油部分提负，整体负荷上调，港口库存继续积累。

● 后市展望

随海外政府加大疫情防控力度及出台各项政策刺激经济，外围市场情绪转向稳定。而原油方面，沙俄仍在博弈，尚未有明确信号。

需求方面，受海外疫情影响，终端出口订单明显收缩，内销订单适度放量，预计情绪企稳后会有一定补货动作，但力度预计有限，聚酯库存或继续持稳。

TA 方面，上周装置检修增多，总体负荷下降，随聚酯负荷提升，库存积累速度放缓，但尚不足以去库，近期现货、盘面毛利较高，仓单继续增加，自身供需面暂时难见明显利好。

EG 国内负荷回升，海外沙特结束检修，随聚酯负荷提升，库存积累速度放缓，但尚不足以去库。

● 策略建议

外围情绪企稳下，预计 TA、EG、转向震荡，目前供需两端缺乏利好，若原油没有反弹，则 TA、EG 仍将围绕加工费波动，单边仍建议观望。TA 跨期接近无风险套利下限，可考虑继续轻仓高抛低吸。TA 期权波动率预计随市场情绪企稳快速收缩，可继续考虑沽空波动率。

● 风险提示

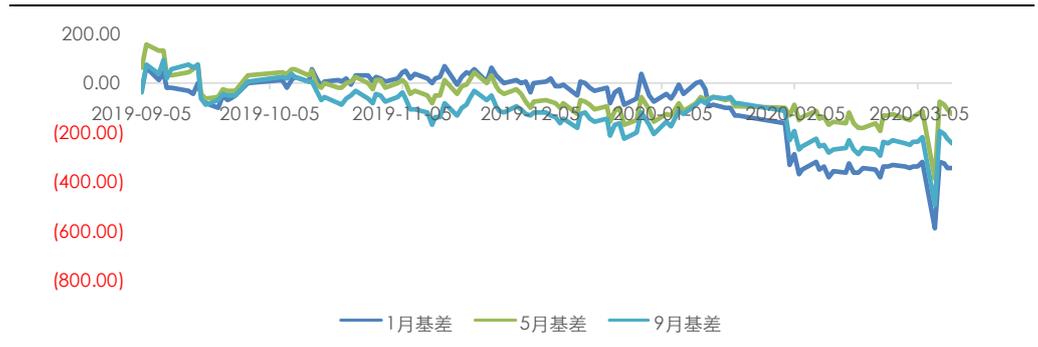
疫情超预期延长。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货走低，基差走强，上半周内盘商谈重心降至 3700 上下，随着原油低点企稳，日内买气有所好转，下半周，原油重回跌势，PTA 买气回落，基差围绕 05 贴水 90 附近商谈，现货价格走低。成交气氛尚可，贸易商出货为主，聚酯和贸易商采购，供应商出远月货源，日内成交量尚可，个别工作日放量成交在 4~5w。

装置方面，福化工贸开启检修；恒力 3 号线检修；整体负荷下滑至 76.3%。

图 1：PTA 基差



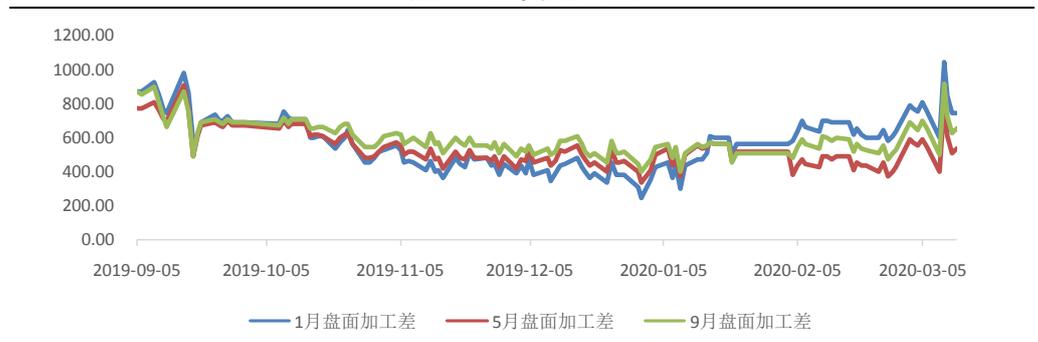
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差，PTA 现货加工差



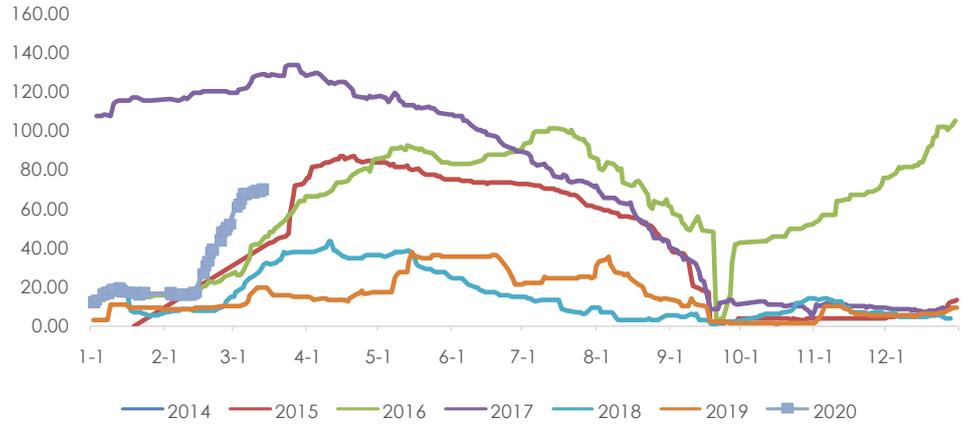
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差



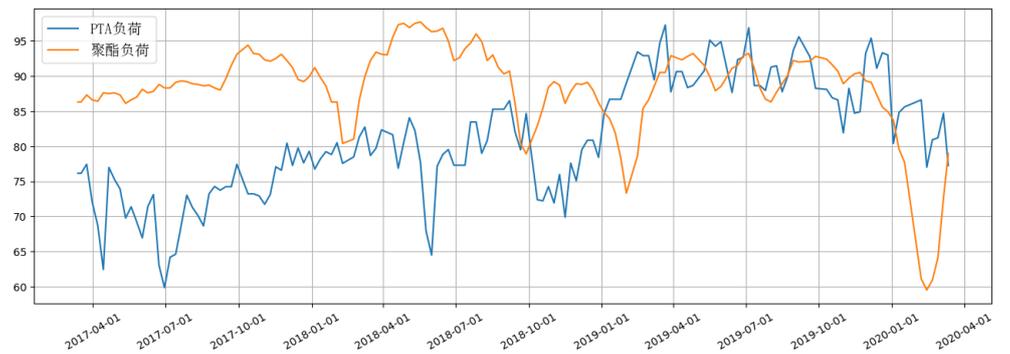
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单（万吨）



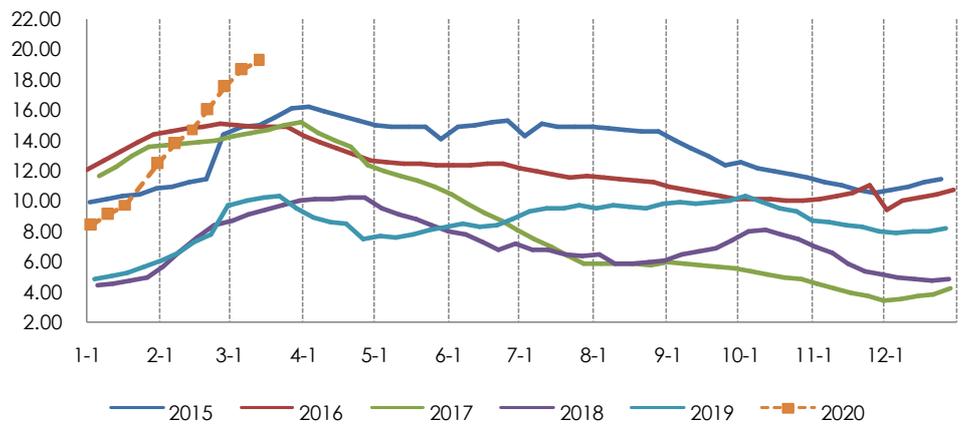
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

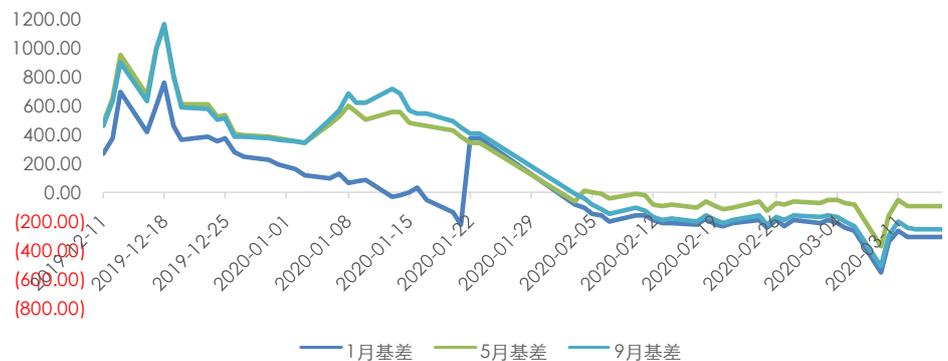
企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	3.12 起检修 10-12 天
扬子石化	35	南京	转产 IPA, 1 月初停车
华彬石化	140	绍兴	1/27 停车, 预计 3 月下重启
台化兴业	120	宁波	3.11 附近停车, 3.12 恢复至满负荷
利万聚酯	70	宁波	周中提升至满负荷
逸盛 (宁波)	65	宁波	正常运行
上海金山石化	40	上海	负荷 7~8 成左右
珠海 BP 石化	125	珠海	正常运行, 计划近期停车
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成左右
福建佳龙	60	石狮	8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	2.3 起停车, 重启待定
汉邦石化	220	江阴	2.14 停车, 3.10 附近重启, 目前负荷 5 成
三房巷	240	江阴	负荷 9 成左右
恒力石化	220	大连	3.12 起停车检修, 预计 2 周附近
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车
四川能投	100	四川	负荷 9 成
中泰化学	120	新疆	负荷 9 成
恒力石化 4 线	250	大连	负荷调整至满负

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

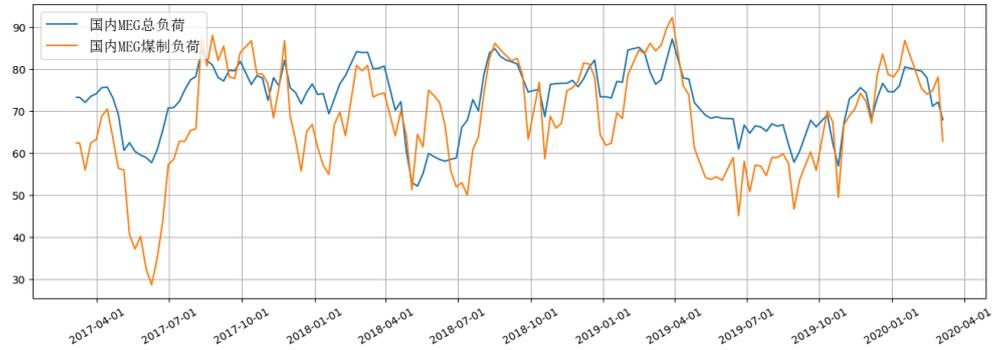
乙二醇价格重心大幅下挫, 整体走势跟走外围市场为主, 现货基差维持在贴水 60-90 元/吨附近, 至周五现货成交至 3980-4000 元/吨附近, 部分存合约缺口的贸易商补货积极。美金方面, MEG 外盘重心回落明显, 整体走势跟随人民币市场为主, 市场成交有所缩量, 近期船货商谈围绕 465-475 美元/吨展开。

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

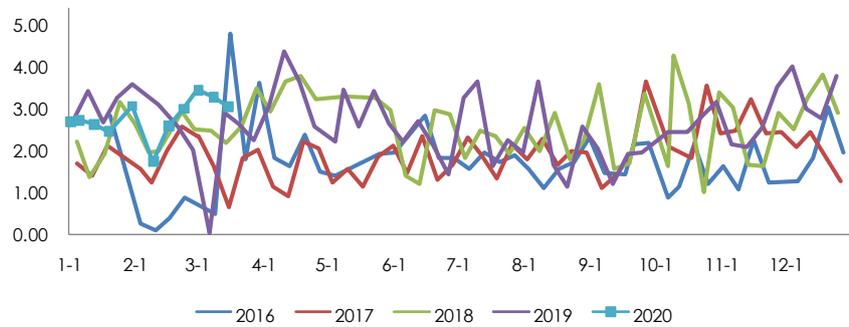
表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	9 成运行
上海石化	23	上海	负荷 6 成附近提负至满
上海石化	38	上海	负荷 6 成附近提负至满
茂名石化	12	广东	5 成运行
镇海石化	65	宁波	7-8 成运行
中石化武汉	28	武汉	满负降至 9 成负荷
天津石化/sabic	42	天津	9 成附近运行
福炼	40	福建	满负荷运行中
抚顺石油化工有限公司	4	辽宁	开工 5 成
辽阳石油化工有限公司	20	辽阳	生产 EO
新疆独山子石油	5	新疆	8 成运行
成都石油化工有限公司	36	成都	7 成偏上运行
辽宁北方化学	20	辽宁	3-4 成运行
富德能源	50	宁波	重启至 9 成负荷运行
三江	15	嘉兴	提负至 140-150%运行
远东联	50	扬州	8-9 成运行
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	均维持 9 成偏上运行
浙石化	75	舟山	9 成运行
河南煤业 (安阳)	20	河南	3 月 3 日短停检修
河南煤业 (洛阳)	20	河南	8 成负荷
河南煤业 (濮阳)	20	河南	8 成负荷
河南煤业 (新乡)	20	河南	重启待定
红四方	30	安徽	负荷 8-9 成
湖北化肥	20	湖北	2 月底停车, 预计检修 30 天

华鲁恒升	50	山东	8 成负荷
利华益	20	山东	9 成负荷
内蒙古瓮矿	40	内蒙古	3月6日中午短停检修, 计划3月12日重启
黔西煤化工	30	贵州	3月初降负荷检修, 持续时间待定
通辽金煤	30	内蒙古	3.5 停车, 预计检修 10 天
阳煤平定	20	山西	8 成负荷
阳煤深州	22	河北	5 成负荷
阳煤寿阳	20	山西	6 成负荷
易高煤化工	12	内蒙古	2月3日停车检修, 目前已重启, 负荷8成附近
内蒙古新杭能源	30	内蒙古	3月2日短停检修, 3月7日装置重启, 目前负荷6-7成, 负荷提升中
乐天大山 1#	30	韩国	停车中
乐天大山 2#	40	韩国	降负, 后续有停车可能
Sharq 4	70	沙特	4#已于近日升温重启中
Morvarid	50	伊朗	因乙烯供气方检修, 近期负荷有所下降
Marun	44.5	伊朗	已于3月初停车检修, 预计检修时长在1个月附近, 3月份合约仍正常执行
拉比格炼化	70	沙特	目前仍在运行中, 检修略有推迟

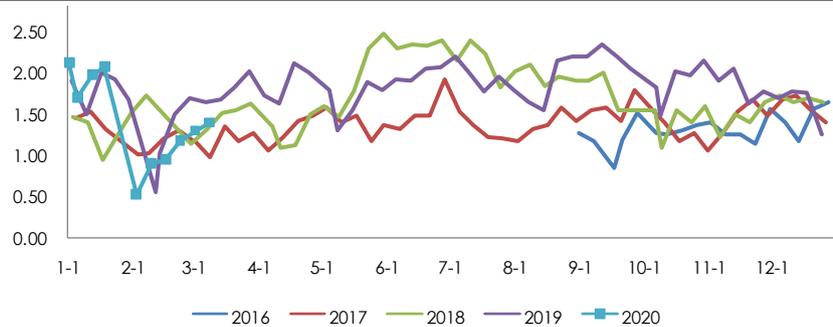
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周日均到港预报季节图 (吨)



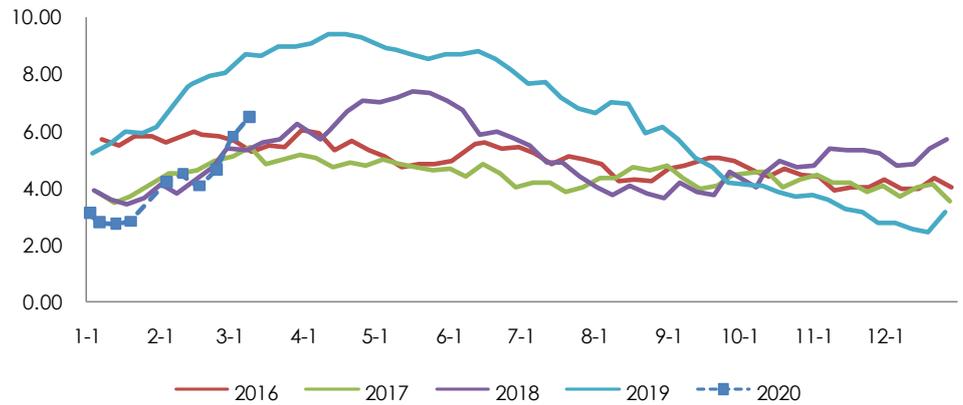
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



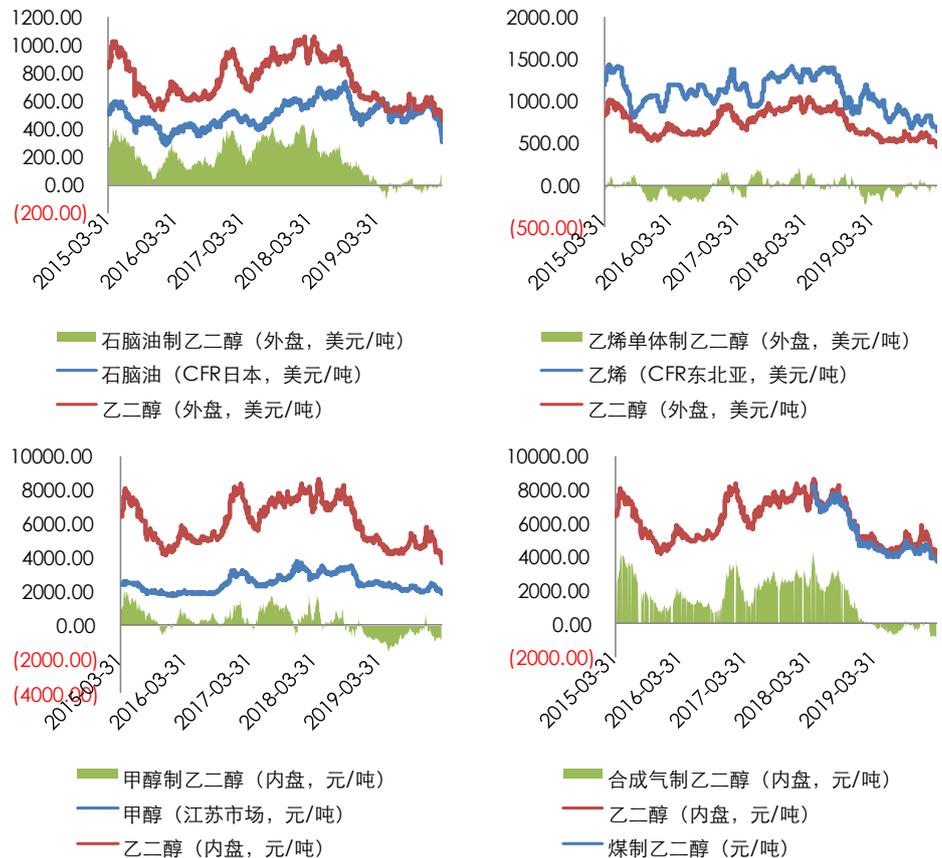
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片市场成交有所放量，成交量基本集中在周三，半光主流成交区间在 5200-5300 元/吨，有光主流成交在 5200-5400 元/吨区间，局部略高或略低。

聚酯切片现金流效益依然良好，加工区间较上周有所扩大，按照原料现买现做测算，半光切片现金流平均为盈利 370 元/吨左右，有光切片平均盈利 480 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格促销出货。成本端塌陷，涤丝工厂依旧存在较高的库存，虽然刚需有继续恢复，但贬值压力巨大，涤丝工厂选择促销的方式出货，但销售没有持续性。

外销市场方面，受原油大跌影响，部分主流工厂暂不报价，整体出口报价有所下调但幅度不大，实单商谈为主，接单量出现明显下滑。

前纺涤丝现金流大幅波动，后纺 DTY 扩大后压缩。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 568、533、550 元/吨。

3.3 聚酯短纤

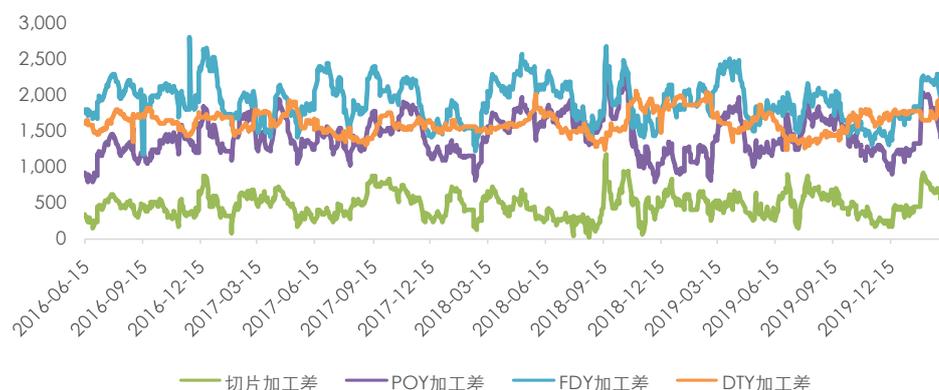
直纺涤短继续走低，价格靠近 6000 关口，成交疲软。现金流整体在 500-900 元/吨区间震荡，因销售疲软，库存持续缓慢上升，目前已进入正常库存水平。负荷方面本周继续提升，目前在 76% 附近。

3.4 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格跌至历史低位后维持区间震荡。主流商谈区间从 6050-6150 元/吨出厂附近下跌至 5500-5700 元/吨出厂附近。

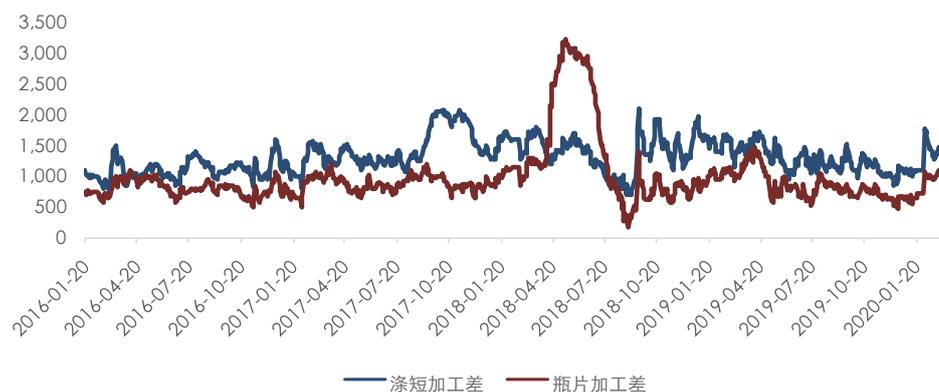
出口方面，市场价格继续下滑，海外客户还盘水平同步下探。华东工厂主流商谈区间下滑至 735-745 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格下调至 725-750 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



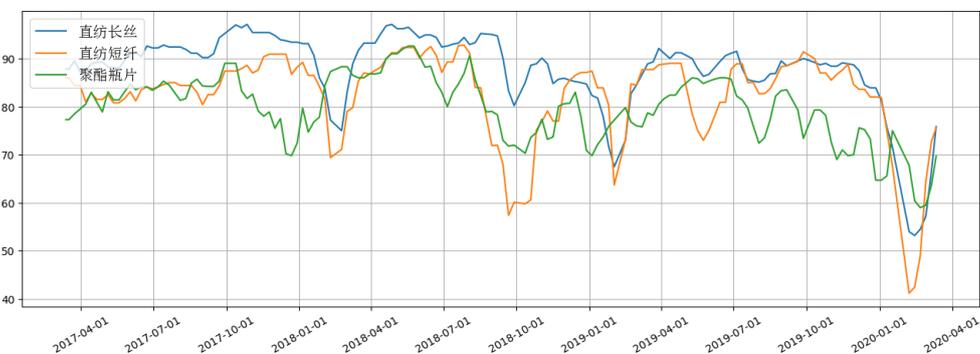
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



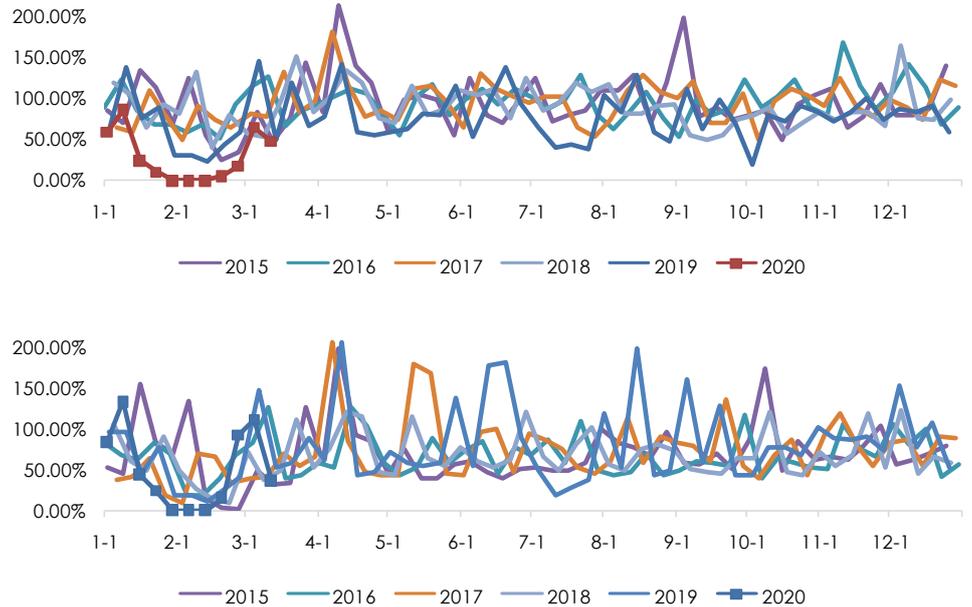
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



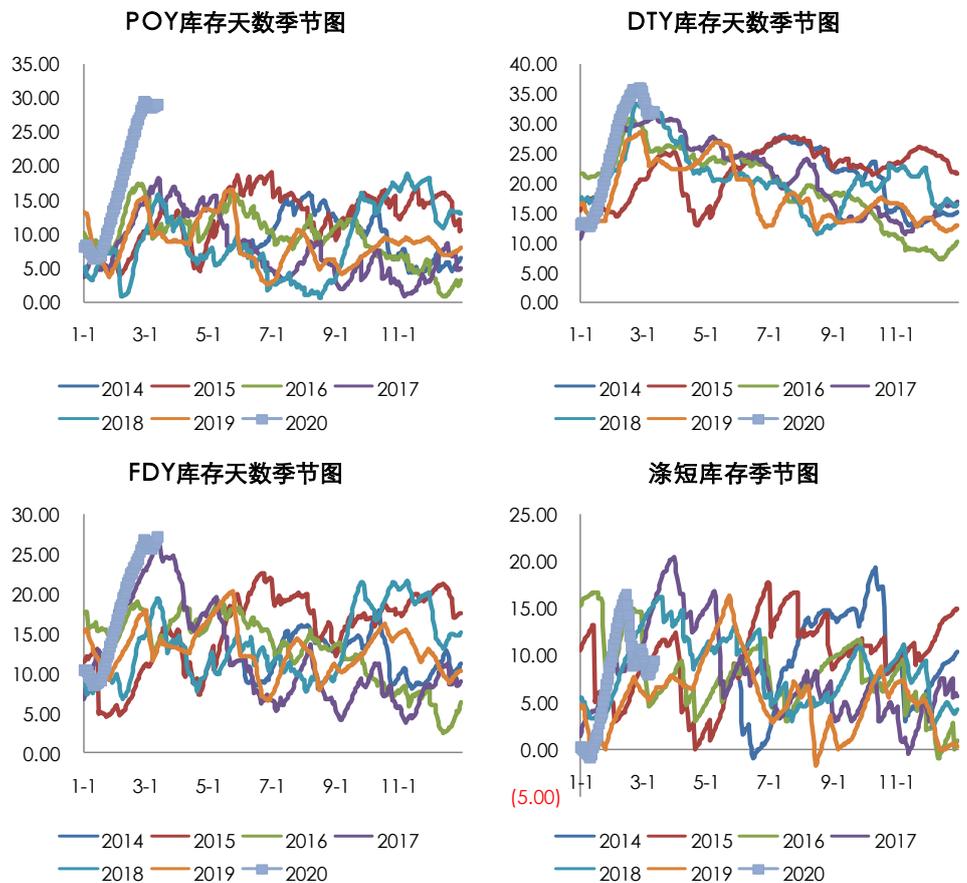
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

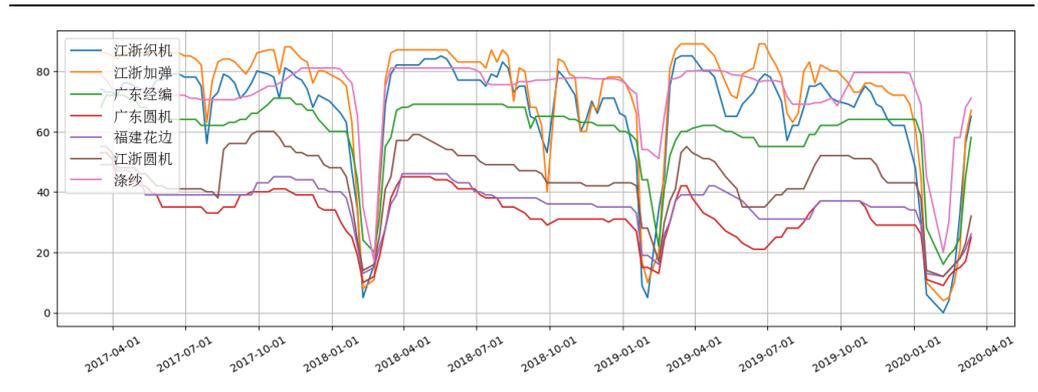
4. 终端负荷及备货

江浙终端开工继续提升。综合江浙加弹开机负荷在 67%，织机负荷在 65%，华南在 43%。

原料采购上，下游备货积极性放缓，采购上以刚需为主。部分备货较少的工厂或部分规格未备货的工厂，在涤丝促销时有 5-7 天左右的备货增加。

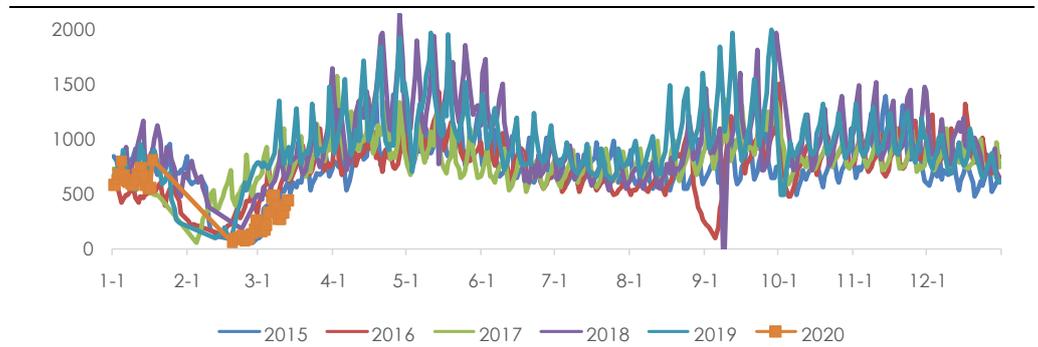
坯布出货方面，出口订单受国外疫情影响而下降，目前订单清淡；内销上以夏装面料如仿真丝等订单稍好，其余大路货品种出货困难。

图 18：江浙织机、加弹负荷



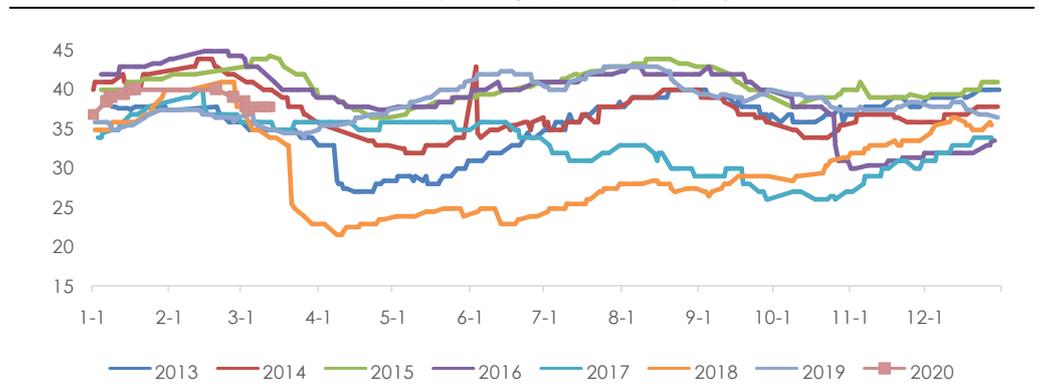
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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	2020-03-13	2020-03-12	2020-03-11	2020-03-10	2020-03-09
东证期货	56992	57242	55207	55909	45646
上海中期	32703	33965	23662		
中大期货	27308	27259	27383	27100	21663
广发期货	22671	24406	24796	24287	26760
通惠期货	15999	1853	-5084	-4943	-757
宏源期货	13557	13237	-4169	-7316	-4002
南华期货	13198	12989	13260	13681	2765
一德期货	11352				
方正中期	10955		10773		13262
光大期货	9625	10498	10109	20812	5041
鲁证期货	4189	5281	21240	20647	15752
银河期货	627	-6448	-12881	-9274	-6663
华泰期货	539	296	1091	-1937	14311
徽商期货	360			10882	15862
浙商期货	-2535	12198	11303	12097	12926
新潮期货	-5993	-11537	-13224	-11576	-2497
摩根大通	-10687			-11313	
建信期货	-12333	-13384	-18091	-16502	-16316
华鑫期货	-12890				
申银万国	-15096	-11814	-5071	-3937	2405
东海期货	-15956	-16009	-15887	-16533	-18314
宝城期货	-21660	-19388	-20086	-21737	-24988
国投安信期货	-21854	-6809			
中银国际	-22532	-22564	-22372	-22865	-22899
中信期货	-26332	-27681	-26972	-24913	-23275
国泰君安	-27740	-25024	-11700	-1832	-27944
国贸期货	-34340	-36065	-42690	-44213	-57111
永安期货	-52598	-42893	-24070	-27688	-34787

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2009 净持仓

席位	2020-03-13	2020-03-12	2020-03-11	2020-03-10	2020-03-09
中大期货	27534	23448	19013	18841	12797
广发期货	21402	19734	19411	18558	19088
鲁证期货	20988	20899	20706	21106	
南华期货	16503	13626	12611	10228	7847

一德期货	15679	15642	15609	15680	
中信建投	13861	13049	11162	9535	7314
方正中期	11544	12359	10493	10461	8740
弘业期货	10838	9596	8774	8203	7203
安粮期货	10093	10536	8395	8649	
大越期货	9936				8615
海通期货	9935	9882			
浙商期货	9405	9029	7959	7878	
东证期货	7588	7117	6436	5538	-1520
国泰君安	6143	7266	4185	13452	9194
华泰期货	673	1017	704	-2126	-2440
银河期货	-7671	-8762	-7828	-8536	-12534
先锋期货	-8318	-8244			-8834
光大期货	-10511	-10509	-10398	-10199	-10063
国富期货	-11313		-8741	-8404	
中银国际	-14631	-14566	-14393	-14398	-14333
中信期货	-16538	-23819	-18373	-20110	-8938
永安期货	-16569	-13991	-15236	-21957	-19371
东吴期货	-17046	-10931	-9634	-9300	-10964
国贸期货	-20145	-18992	-12610	-10824	10550
通惠期货	-20543	-14553	-8359	-16896	-7437
上海中期	-22017	-23144	-16328	-12538	-10781
建信期货	-24307	-21087	-20869	-22216	-21657
华安期货	-26171	-22160	-11341	-19305	-9360
新湖期货	-26202	-17692	-17722	-18035	-17082
宝城期货	-28120	-27906	-27634	-27033	-26841
申银万国	-31184	-26476	-26140		-8203

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2020-03-13	2020-03-12	2020-03-11	2020-03-10	2020-03-09
通惠期货	15579	15647	15409	15024	15057
建信期货	6790	6825	6519	6522	6640
国贸期货	5881	6213	3985	3838	5600
新湖期货	5756	7551	7121	7139	7445
英大期货	4004	3995	4092	4069	4357
中信建投	3696	3200	2203	1891	-722
招商期货	3032	3037	2772	2778	2921
宏源期货	1781	1737	2638	2173	2102
宝城期货	1737	-534	1928	87	2450
东证期货	1247	1198	3029	3497	2458

鲁证期货	846	653	724	1205	4044
银河期货	65	-11	259	-89	-1027
华泰期货	-298	-117	-334	-595	-157
国泰君安	-413	545	687	700	-987
兴业期货	-510	1940	1952	-182	
中信期货	-560	-1510	-2687	-3359	-1361
瑞达期货	-853	-803	-768	-605	-2857
南华期货	-1220	-3601	-3118	-3270	-4969
浙商期货	-1418	-1089	-602	2091	-1316
东吴期货	-2344	-2477		2270	-4037
国投安信	-2712	-3298	-3228	-2636	-4091
海通期货	-2859	3757			-2962
方正中期	-3107	-2958	-2653	-2532	2641
东海期货	-4673	-5043	-4551	-4881	-5594
中粮期货	-4708	-4678	-4583	-4826	-5276
五矿经易	-4813	-4316	-3715	-3576	
天风期货	-7323	-7427	-6670	-6020	-3718
永安期货	-9277	-10203	-8963	-12336	-16787

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 6: MEG2009 净持仓

席位	2020-03-13	2020-03-12	2020-03-11	2020-03-10	2020-03-09
通惠期货	6987	6987	6987	7184	7287
华泰期货	2574	2578	2577	2585	2758
新潮期货	2516	1074	972	1033	1115
平安期货	1926	2661	2176	1757	1070
国泰君安	1803	2063	2562	2811	2096
广发期货	1261	1197	1199	1122	1059
国投安信	1163	1333	1250	1153	1281
东吴期货	1095	391	245	173	69
长江期货	1060				
长城期货	912	906	897	896	793
东证期货	855	94	27	-211	-233
宝城期货	837	834	1034	834	973
招商期货	634	637	705	152	202
方正中期	359	392	430	645	718
南华期货	13	342	89	211	701
格林大华	-470	-1345	-1315	-1315	-1422
天风期货	-586	-242	-136	-200	170
永安期货	-779	-666	375	784	1062
大有期货	-838				

宏源期货	-846				
中信期货	-854	-1065	-1269	-1192	-1631
浙商期货	-941	-931	-969	-956	-858
国元期货	-987	-986	-742	-727	-730
瑞达期货	-1027	-1013	-1012	-1012	-731
申银万国	-1049	-1032	-986	-1778	-1700
华信期货	-1238	-1247	-1235	-1323	-1000
上海中期	-1690	-1611	-1726	-1561	-1662
银河期货	-2486	-2452	-2396	-2395	-2448
中银国际	-2569	-1563	-1565	-1566	-1558
中融汇信	-2719	-2719	-2719	-2719	-2587
国贸期货	-6567	-6528	-6530	-6529	-5821

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。