

TA 小幅去库，EG 库存增速放缓

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：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

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

内容提要

● 行情回顾

上周原油继续走弱，TA 及 EG 跟随成本端下跌，TA、EG 基差持稳。产业链方面，织造、加弹继续复工，江浙织机至 73% (+8%)、加弹至 81% (+14%)、华南织机在 48% (+5%)、聚酯负荷至 80% (+1%)。但终端备货力度仍然一般，POY、FDY 继续累库，DTY、白坯布库存持稳。

PTA 多临时检修，负荷至 70% (-7%)，EG 负荷至 78% (+4%)。TA 库存小减 4 万吨；EG 港口库存继续积累。TA 现货毛利 600 元/吨上下；EG 石脑油仍有正现金流。

● 后市展望

原油方面，目前美沙俄有一定偏暖表态，但无实质性利好。

需求方面，海外确认人数加速上涨，近期终端的外贸订单多有取消或延后，低价刺激了一定备货，但涤纶产销整体仍表现疲软，预计需求在海外拐点出现前或难有好转表现。

TA 方面，临时检修装置和按计划检修装置同时出现，负荷暂时下降，但目前毛利尚可，装置重启概率较高，去库或难持续。

EG 方面，石脑油路线目前毛利较好，负荷难有下调；煤制路线接近去年亏损水平，未来或出现一定降负。海外到港短期回落，库存增速放缓，但仍处于累库中。

● 策略建议

目前 TA、EG 供需两端缺乏切实利好，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 期权波动率近期随市场情绪企稳而快速收缩，可继续考虑沽空波动率。

● 风险提示

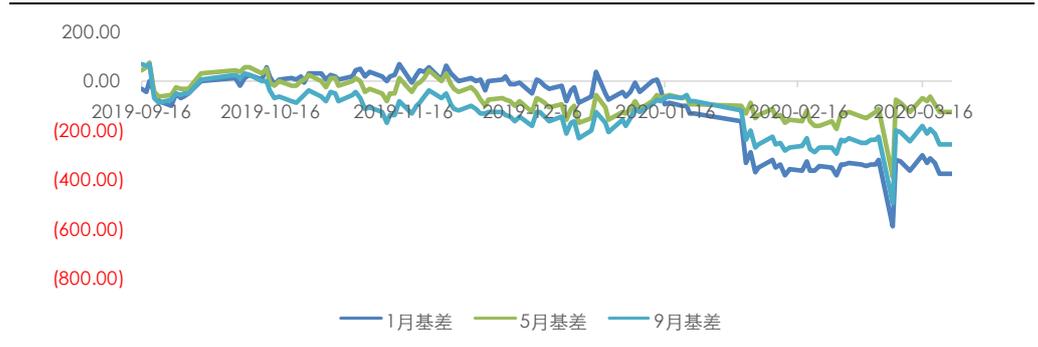
疫情超预期延长。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货继续走低，基差持稳，维持贴水 05 合约 90-100 元/吨，周尾价格至 3405-3425 元/吨附近。个别 PTA 装置因故停车，PTA 开工率下降明显，个别聚酯工厂买盘积极，成交放量。加工差来看，周内维持在 560-620 附近震荡。

装置方面，新凤鸣临停；BP 检修；福化工贸检修；恒力 3 号线检修；整体负荷下滑至 70%。

图 1：PTA 基差



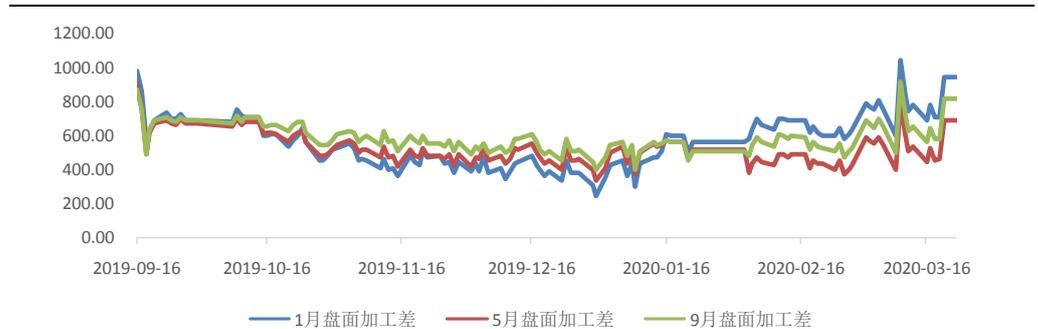
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差，PTA 现货加工差



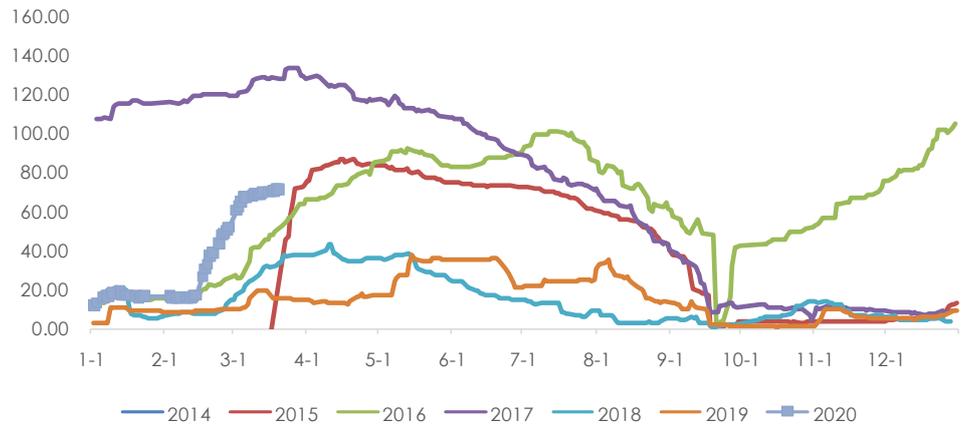
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差



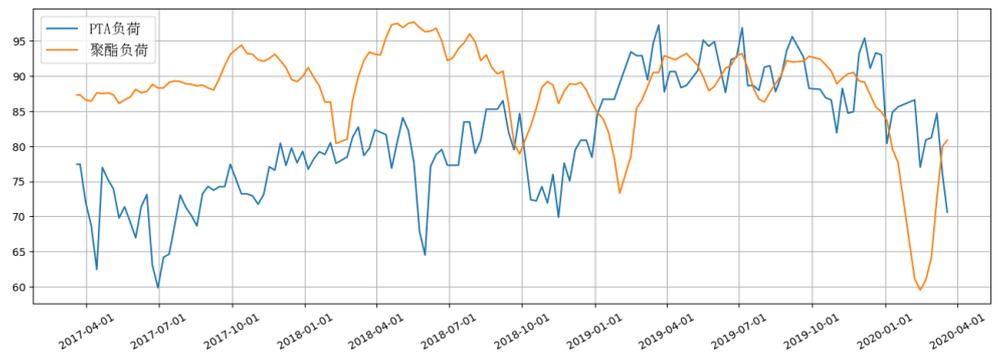
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



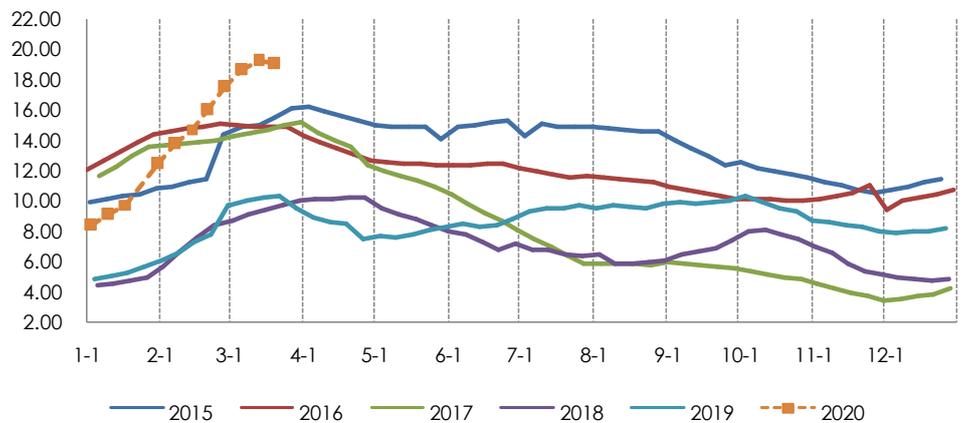
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 5: PTA 负荷, 聚酯负荷



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 6: PTA 社会库存可用天数



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

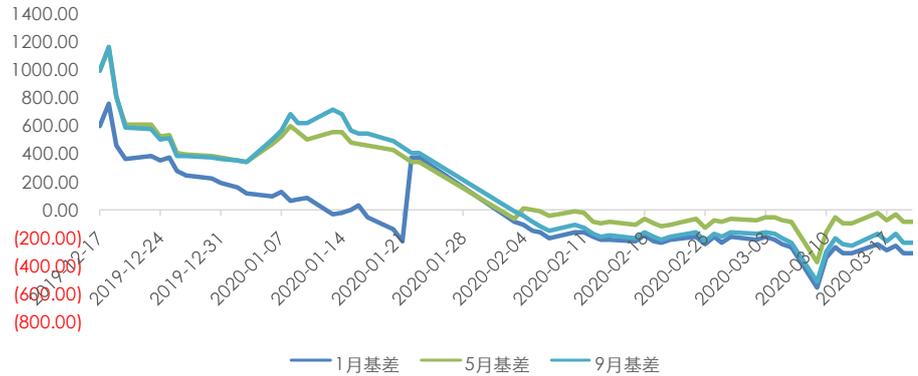
企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	3.12 起检修 10-12 天
扬子石化	35	南京	转产 IPA, 1 月初停车
华彬石化	140	绍兴	1/27 停车, 预计 3 月 25 日附近重启
台化兴业	120	宁波	3.11 附近停车, 3.12 恢复至满负荷
利万聚酯	70	宁波	周中提升至满负荷
逸盛 (宁波)	65	宁波	正常运行
上海金山石化	40	上海	负荷 7~8 成左右
珠海 BP 石化	125	珠海	3.16 附近停车检修, 预计 11-15 天
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成左右
天津石化	34	天津	负荷 7~8 成左右
福建佳龙	60	石狮	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
新凤鸣	220	嘉兴	3.16 附近停车检修, 计划 2 周附近
中泰化学	120	新疆	负荷 9 成

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

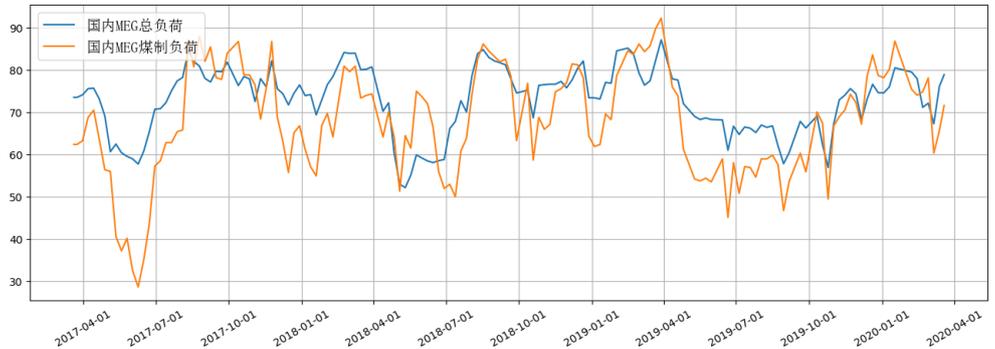
乙二醇价格重心回落后小幅反弹, 市场商谈一般, 基差多维持在贴水 05 合约 50-70 元/吨附近, 至周五现货成交至 3450 元/吨附近, 周尾低位买气提升明显, 部分聚酯工厂采购积极。美金方面, MEG 外盘重心回落后低位抬升, 整体走势跟随人民币市场为主, 市场成交一般, 船货低位成交至 410-412 美元/吨。

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

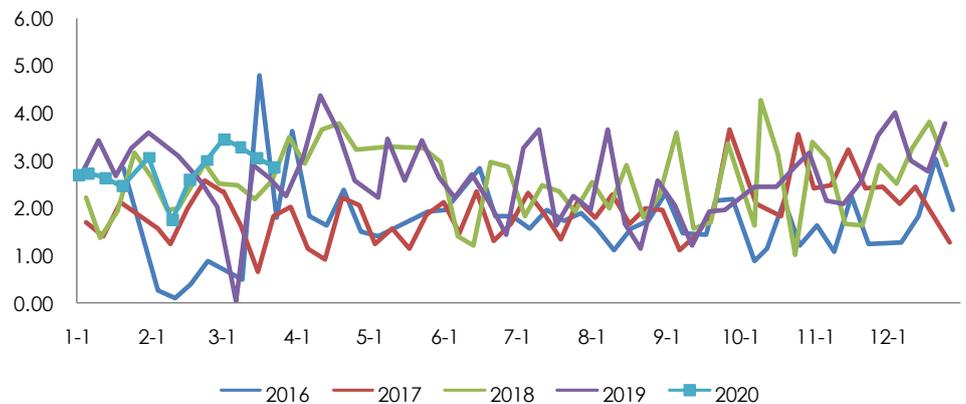
表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	9 成运行
茂名石化	12	广东	5 成运行
镇海石化	65	宁波	8 成运行
中石化武汉	28	武汉	正常运行, 检修推迟至 10 月
天津石化/sabic	42	天津	9 成附近运行
抚顺石油化工公司	4	辽宁	开工 5 成
辽阳石油化工公司	20	辽阳	生产 EO
新疆独山子石油	5	新疆	8 成运行
成都石油化工公司	36	成都	已于近日停车, 预计检修 10 天附近
辽宁北方化学	20	辽宁	3-4 成运行
富德能源	50	宁波	8 成偏上运行
三江	15	嘉兴	目前开工 200%附近
远东联	50	扬州	满负荷运行
斯尔邦	4	江苏	5 成运行

恒力	90+90	大连	基本满负荷运行
浙石化	75	舟山	9 成偏上运行
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
内蒙古兖矿	40	内蒙古	3.6 停车，3.12 重启，目前 5 成负荷运行
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，3.16 重启，目前满负荷运行
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	从 6 成负荷升至满负荷运行
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	从 6-7 成负荷升至 9 成负荷运行
乐天大山 1#	30	韩国	停车中，预计影响时长在半年附近
乐天大山 2#	40	韩国	5 成偏下运行中，不排除后续出现停车可能
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	已于 3 月初停车检修，预计检修时长在一个月附近
马来西亚石油	75	马来西亚	据悉乙二醇环节仍在停车中

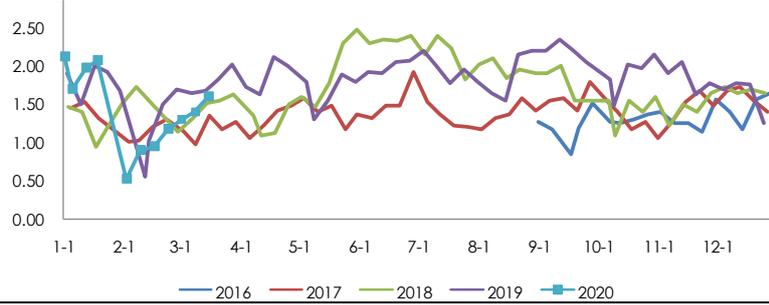
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



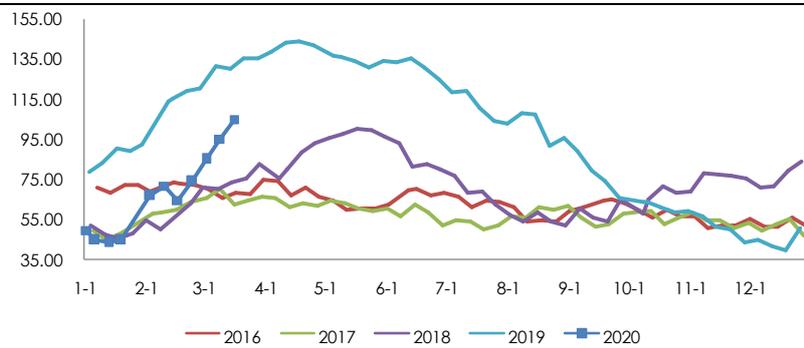
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



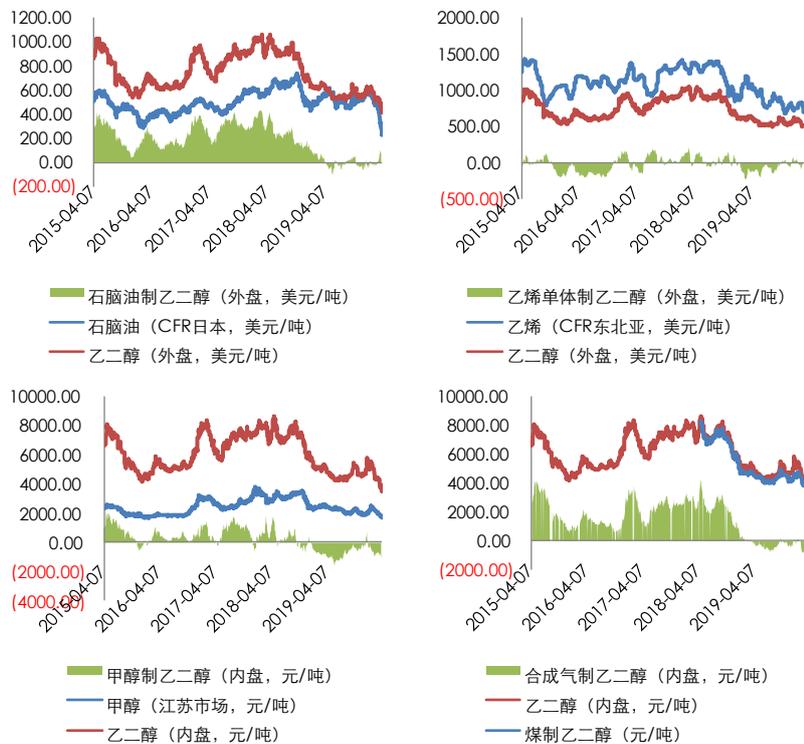
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片市场总体成交一般，上半周成交寥寥，下半周低位买气有所回升，半光主流成交区间在 4700-5200 元/吨，有光主流成交在 4800-5300 元/吨区间。

聚酯切片现金流效益维持良好，加工区间较上周仍有扩大，按照原料现买现做测算，半光切片现金流平均为盈利 440 元/吨左右，有光切片平均盈利 540 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格继续下跌。涤丝工厂库存依旧处于高位，终端开工虽然回升。涤丝在相对较好的现金流下，继续下跌价格以期出货。华南地区涤丝价格继续下跌，如金纶跌 200-300、百宏跌 200-300、锦兴跌 200-300、翔鹭多跌两百。

外销市场方面，出口报价同比上周小幅下调，实单商谈为主，目前国外客户观望情绪较浓，实际买货客户较少，不少工厂多在发前期订单，新接订单量明显减少。

前纺涤丝现金流维持在高位，后纺 DTY 略有扩大。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 578、498、580 元/吨。

3.3 聚酯短纤

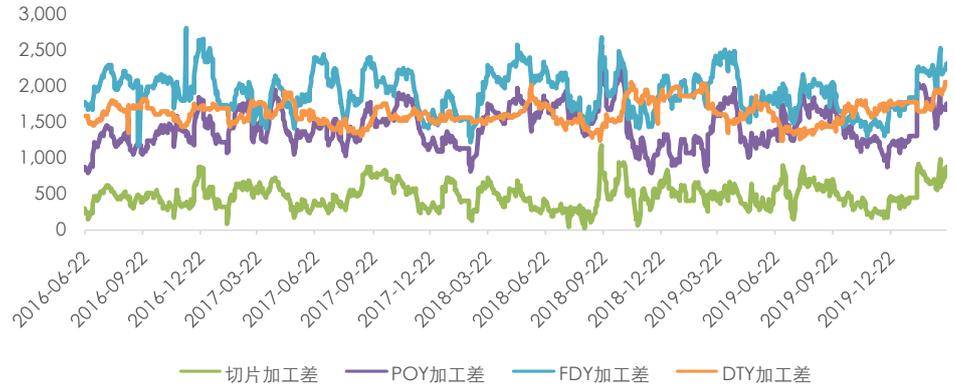
直纺涤短继续跟跌原料，下游多无买盘，大多时候成交以商谈操作为主。直纺涤短现金流扩增至 600-900 元/吨，工厂库存整体控制在正常水平。

3.4 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格继续下探创历史新低，下游客户和贸易商在低位附近多有补货。现货主流商谈区间从 5500-5700 元/吨出厂附近继续下跌至 5250-5500 元/吨出厂附近。

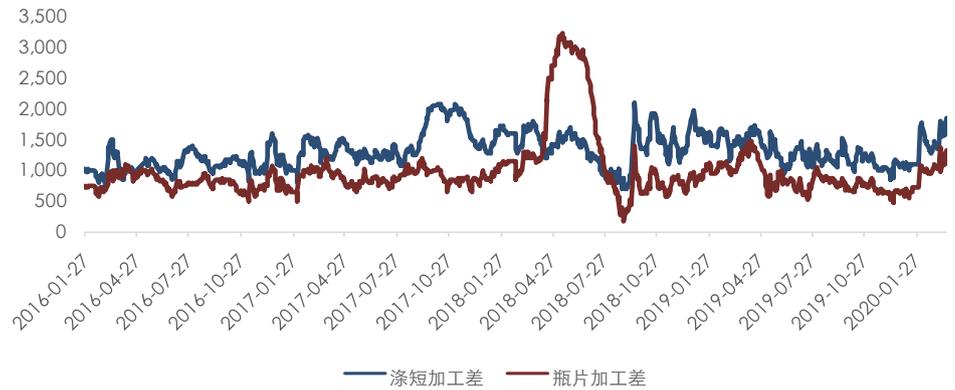
出口方面，市场价格继续下滑，海外客户还盘水平同步下探。华东工厂主流商谈区间从 735-745 美元/吨 FOB 上海港下滑至 690-715 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格从 725-740 美元/吨 FOB 主港下调至 690-720 美元/吨 FOB 主港。。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



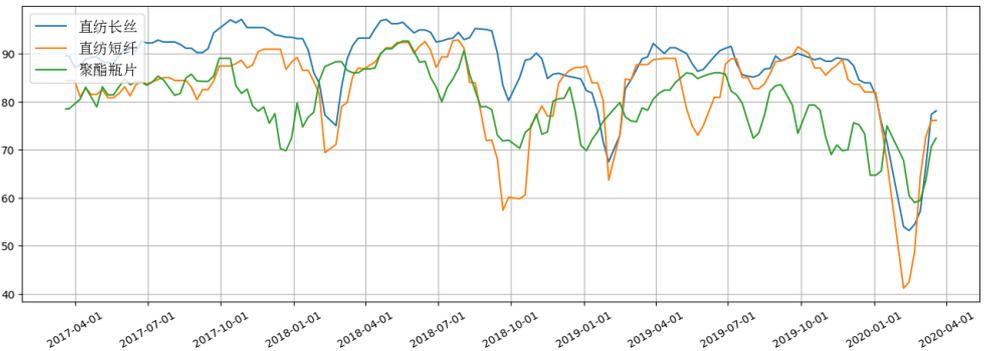
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



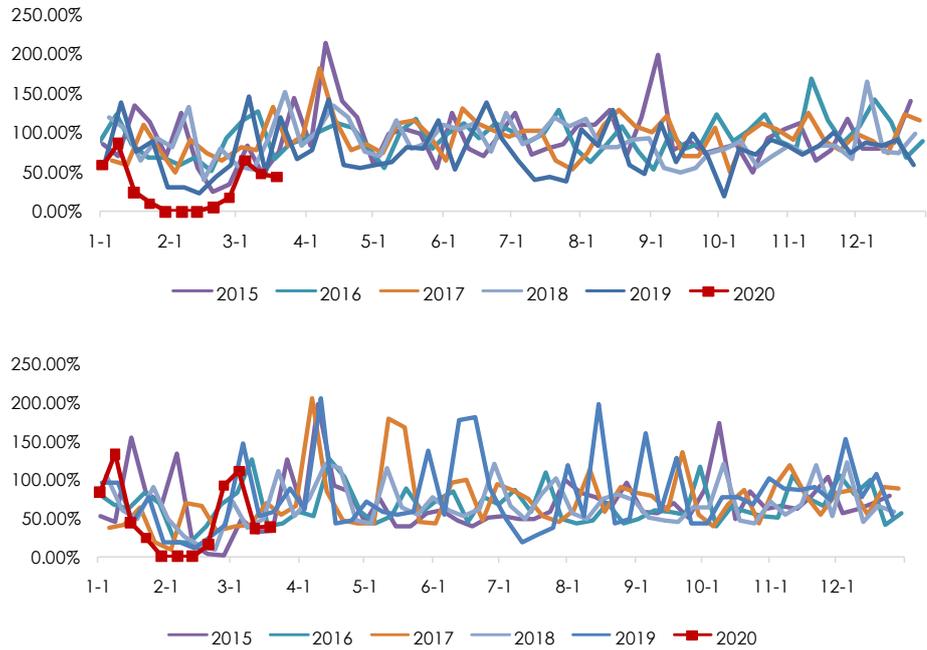
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



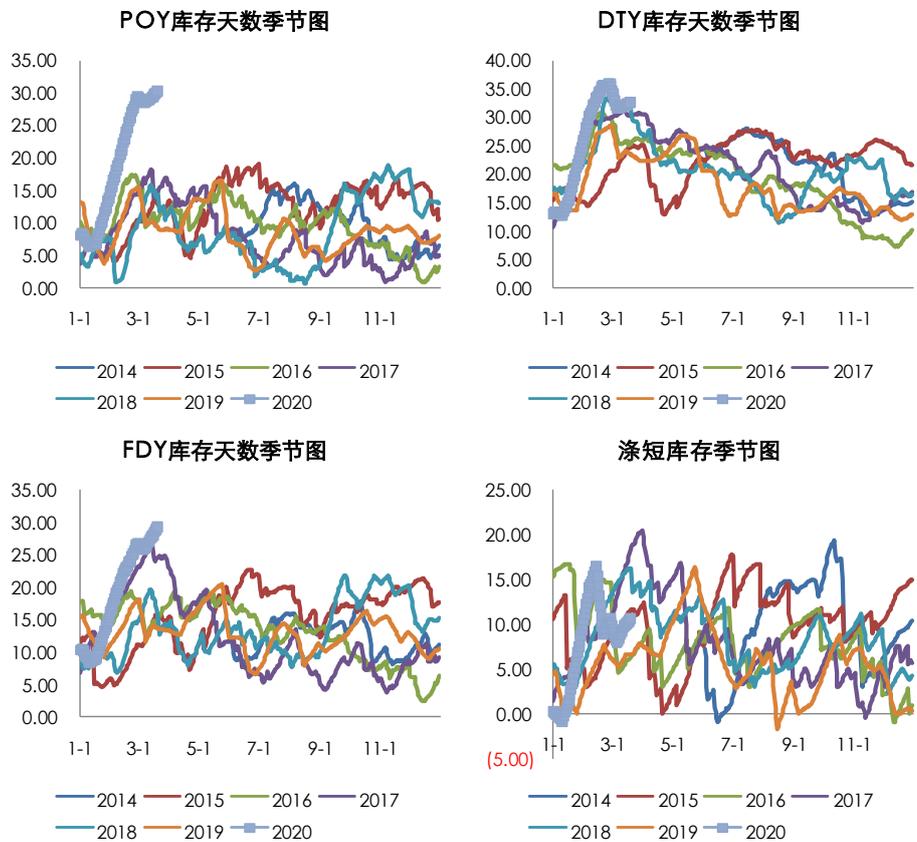
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



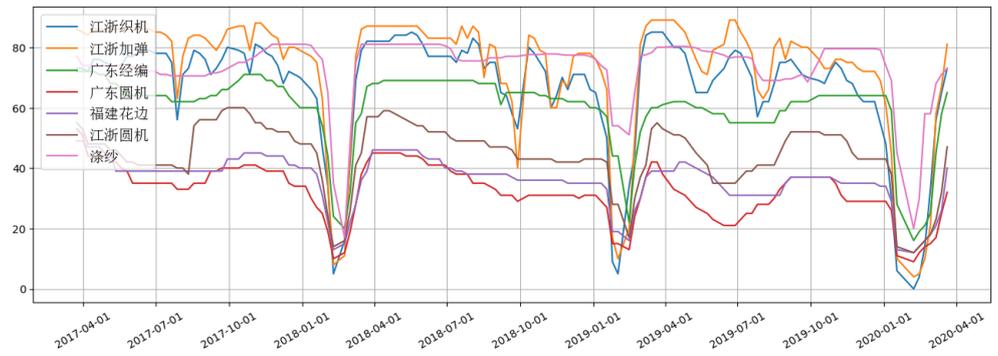
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上，终端采购以刚需为主，低价局部补单和缓冲高价成本。

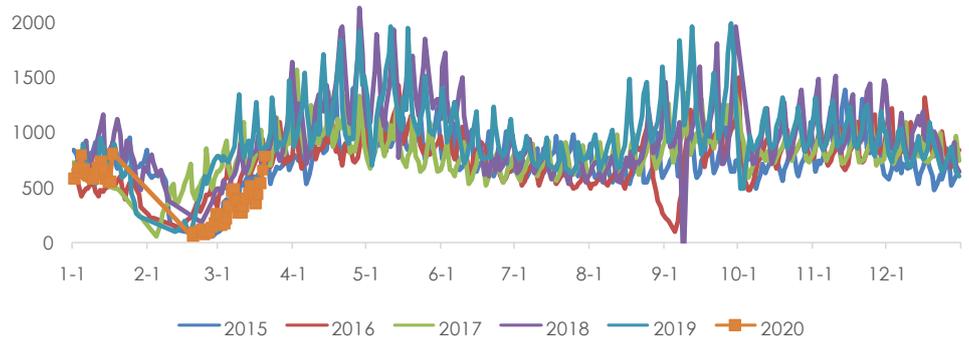
坯布销售方面，出口订单不仅难有新增，已有的订单受国外交通封锁和商场关闭销售受阻等因素影响出现订单取消和延期的现象，据工厂评估，订单短期影响 30-50%左右。内销依旧清淡，整体市场货出货缓慢。

图 18：江浙织机、加弹负荷



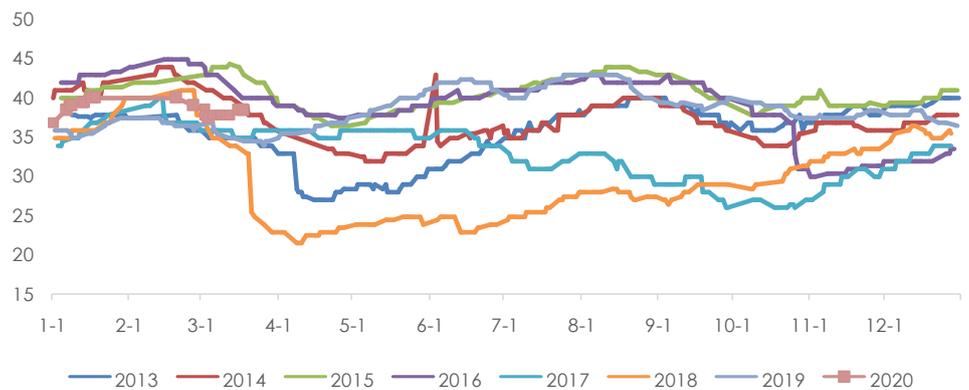
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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	2020-03-20	2020-03-19	2020-03-18	2020-03-17	2020-03-16
上海中期	46224	41687	45640	43783	41633
东证期货	40171	43836	51675	56288	56445
中大期货	31161	30265	28466	28871	27779
建信期货	27709	27441	27250	29217	9646
通惠期货	15927	16004	15927	15948	15975
南华期货	15725	5464	16553	16207	14326
宝城期货	13863	14996			-15613
光大期货	13162	14190	12044	10764	11464
国贸期货	12491		-2430	-30266	-31069
广发期货	6656	12268	8030	22170	22445
鲁证期货	5170	5213	126	-2838	-1361
宏源期货	3205	12749	13897	13450	12343
东吴期货	1317	150	13656	-12320	-10497
新湖期货	-944	-339	-2886	-2715	-2965
浙商期货	-3394	-5559	-2410	-3283	-2307
银河期货	-4071	-1367	-2905	-1871	-884
华泰期货	-5695	-6242	1804	-3687	1968
华闻期货	-9857	-11617	-12339	-11239	-11179
申银万国	-10783	-8120	-22313	-21477	-17978
徽商期货	-12274	-12855	-12230	-14026	-11710
华鑫期货	-23932	-20856	-12702	-12998	
东海期货	-26668	-27241	-27569	-22237	-16555
国投安信期货	-27053	-32855	-33754	-33285	-15601
中信期货	-35756	-37418	-38369	-35257	-35991
国泰君安	-59019	-34718	-45367	-25175	-23586
永安期货	-85624	-83929	-80063	-68048	-48016

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2009 净持仓

席位	2020-03-20	2020-03-19	2020-03-18	2020-03-17	2020-03-16
中大期货	55222	55718	51897	49618	45816
安粮期货	24350	21859	17237	15608	
广发期货	24055	23021	23470	23804	22834
大越期货	22162	17263	14020	11868	10614
方正中期	18461	18682	16057	15064	12773
东海期货	15940	14390	14322	12580	9404
徽商期货	11273		10231	9923	9505

南华期货	11133	11647	15475	24490	16509
东证期货	9099	6468	7083	8600	12980
浙商期货	6912	5526	13841	12472	11452
华泰期货	6856	8343	2966	1855	2380
海通期货	5170	3032	8322	18066	9658
光大期货	-1436	-1149	-12147	-11281	-10794
银河期货	-7005	-7567	-9587	-10094	-8814
先锋期货	-11321	-8289		-9159	
华鑫期货	-11541	-11583			
华安期货	-11689	-17268	-18568	-28640	-26843
永安期货	-12926	-14333	-18400	-14032	-17485
宏源期货	-14837	-15263	-15431		
通惠期货	-16530	-9479	-9867	-11676	-19631
中信期货	-21987	-20024	-21298	-17570	-17097
国泰君安	-23816	-24070	-1535	-2710	6396
建信期货	-27193	-21949	-26916	-28174	-27337
中银国际	-34602	-34581	-27136	-14712	-14640
宝城期货	-38514	-37275	-34646	-30788	-28130
国贸期货	-46162	-39351	-36811	-23376	-21006
申银万国	-47702	-58204	-23681	-21876	-22241

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2020-03-20	2020-03-19	2020-03-18	2020-03-17	2020-03-16
通惠期货	15140	15209	15275	15444	15511
建信期货	7325	6973	7333	6803	6560
新湖期货	5099	5228	5424	5574	5754
宝城期货	4648	4853	4899	5309	
鲁证期货	3826	3874	3474	2946	3819
招商期货	3254	3157	2948	2745	3015
国贸期货	2587	4550	5808	6265	6122
兴业期货	2286	2391	2192	2113	-269
先锋期货	2080	2062			
东证期货	1354	1319	1427	907	573
宏源期货	1280	1031	468	1720	1833
银河期货	438	338	92	-291	246
中信期货	-276	582	1281	-1650	-1046
上海中期	-328	-470	2179		
浙商期货	-713	-1593	-1409	-1059	-714
南华期货	-842	-2985	-3500	-1322	-3001
华泰期货	-884	-3076	-2258	-1125	-1689

中信建投	-916	2200	2441	2597	2852
瑞达期货	-2036	-2027		-2400	-824
国投安信	-2186	-2260	-309	-268	-679
永安期货	-2683	-7748	-8109	-9010	-8771
东吴期货	-2708	-2377	-2412	-2990	-2732
东海期货	-2764	-4855	-4918	-4643	-4562
五矿经易	-2847	-2596	-3166	-6204	-5042
东兴期货	-3747	-3825	-3853	-4005	-2083
海通期货	-3774	-3069	-3036	-2010	-2697
天风期货	-5389	-5283	-6084	-6560	-6951
中粮期货	-6062	-6264	-5534	-5498	-4706
国泰君安	-8348	-8596	-3167	-72	-750

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 6: MEG2009 净持仓

席位	2020-03-20	2020-03-19	2020-03-18	2020-03-17	2020-03-16
通惠期货	7759	7605	7515	7415	7287
新湖期货	2545	2469	2210	2370	2312
方正中期	1888	1845	1715	941	634
华泰期货	1881	1919	1846	2634	2628
长江期货	1688	1669	1544	1880	1954
广发期货	1582	1419	1441	1415	1446
国投安信	1297	1441	1371	1368	1326
东证期货	1208	-766			886
建信期货	1027	1028	1029		
格林大华	786	343	-1495	-1495	-80
招商期货	668	692	642	674	647
天风期货	460	825	574	-87	-46
东吴期货	435	1278	1399	1481	1463
南华期货	270	59	191	25	-91
中信期货	29	-531	-1019	-919	-815
中银国际	-285	-283	-287	-1500	-1557
国元期货	-618	-485	-532	-734	
国泰君安	-710	-557	-371	-117	121
申银万国	-895	-1101	-1096	-1064	-1049
浙商期货	-995	-977	-1023	-868	-919
瑞达期货	-1191	-1163	-1100	-1010	-1036
华信期货	-1252	-1236	-1235	-1236	-1237
银河期货	-2501	-2259	-1963	-2015	-2649
上海中期	-2602	-2316	-2136	-1875	-1732
中融汇信	-2792	-2792	-2792	-2719	-2719

周度报告

国贸期货	-6978	-6864	-6872	-6874	-6792
永安期货	-8738	-8177	-6630	-6062	-5072

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。