

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](mailto:liuchang@xzfutures.com)

2020年3月30日 星期一

## 外贸订单疲软，织机负荷走低

### 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、加弹负荷走低，江浙织机至69%(-4%)、加弹至78%(-3%)、华南织机在45%(-3%)、聚酯负荷至83%(+3%)。终端备货力度仍然疲软，POY、FDY、DTY、白坯库存均继续积累。

PTA多套装置重启，负荷至75%(+5%)，EG负荷至77%(-1%)，煤制EG负荷至71%(±0%)。TA库存小减7万吨；EG港口库存继续积累至110万吨。TA现货毛利600元/吨上下；EG石脑油仍有正现金流，煤制明显亏损。

#### ● 后市展望

需求方面，近期终端的外贸订单多有取消或延后，织机、加弹负荷开始走弱，备货更为谨慎，涤丝产销当周仍表现疲软。

TA方面，临停装置逐步重启，负荷开始回升，目前毛利尚可，后续仍有装置回归，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。海外到港再度上升，4月进口或面临印度等地转运影响而维持高位，港口库存增速重新抬头。

#### ● 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

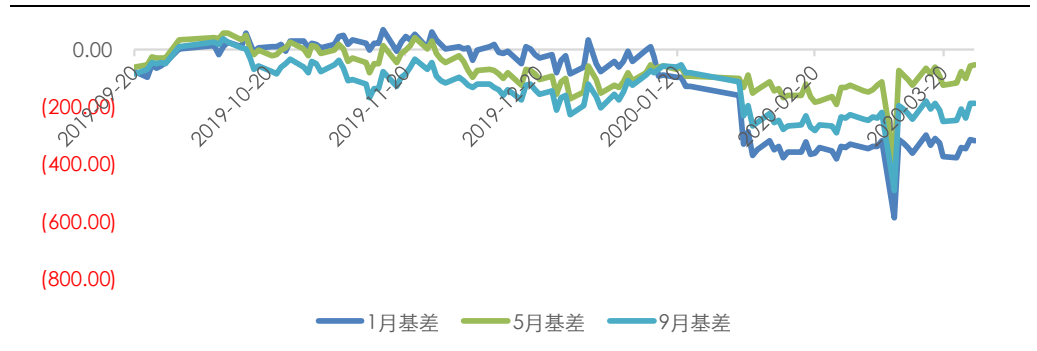
疫情超预期延长。

## 1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货继续走低，基差持稳且略有回升，维持贴水 05 合约 75-80 元/吨，周尾价格至 3210-3265 元/吨附近，个别聚酯工厂逢低购买，成交缩量。华彬、福化工贸重启延迟，但仍有装置回归，PTA 开工率回升，且有继续回升预期。加工差来看，周内维持在 570-650 附近震荡。

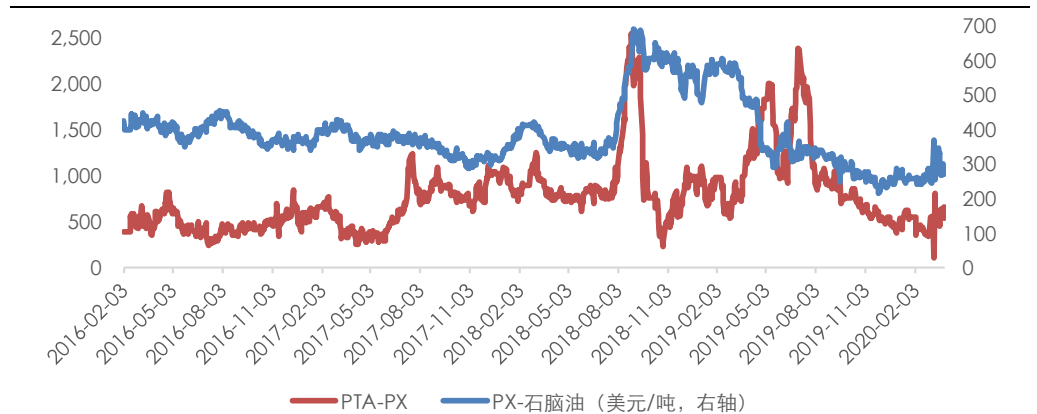
装置方面，恒力重启；汉邦计划近期重启；华彬与福化工贸推迟重启；整体负荷回升至 75%。

图 1: PTA 基差



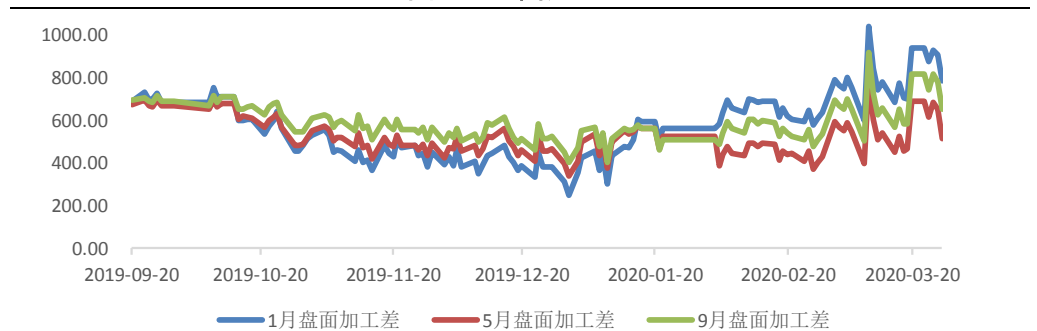
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



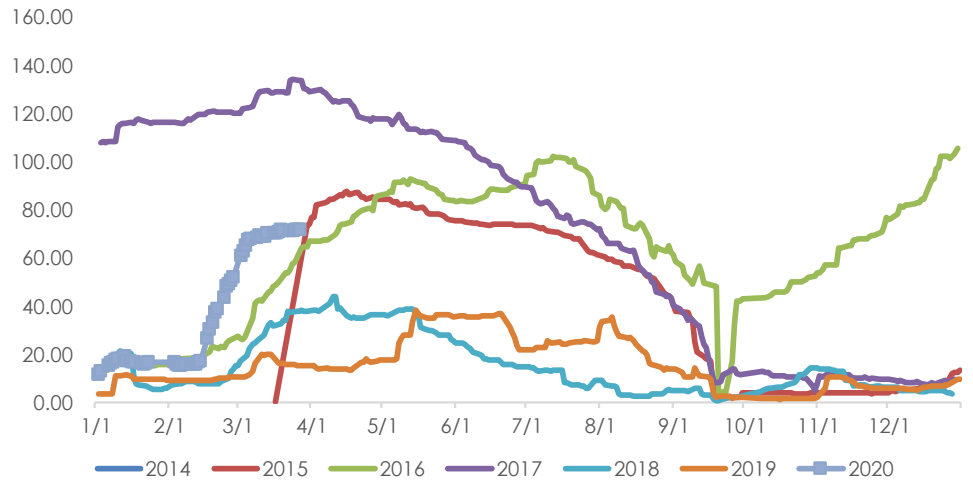
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



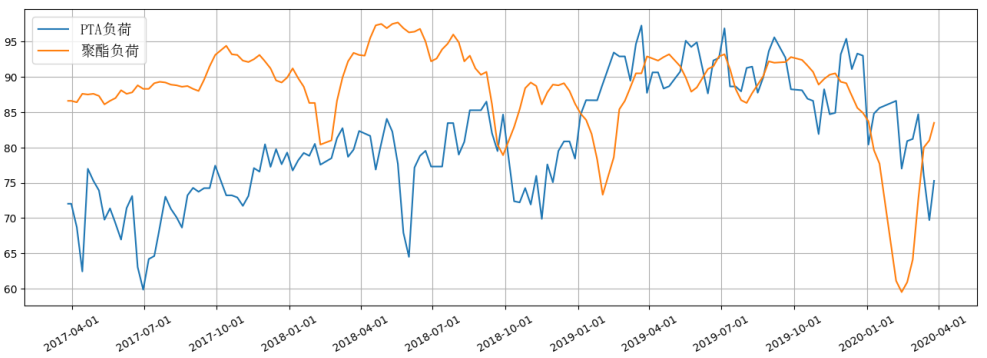
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



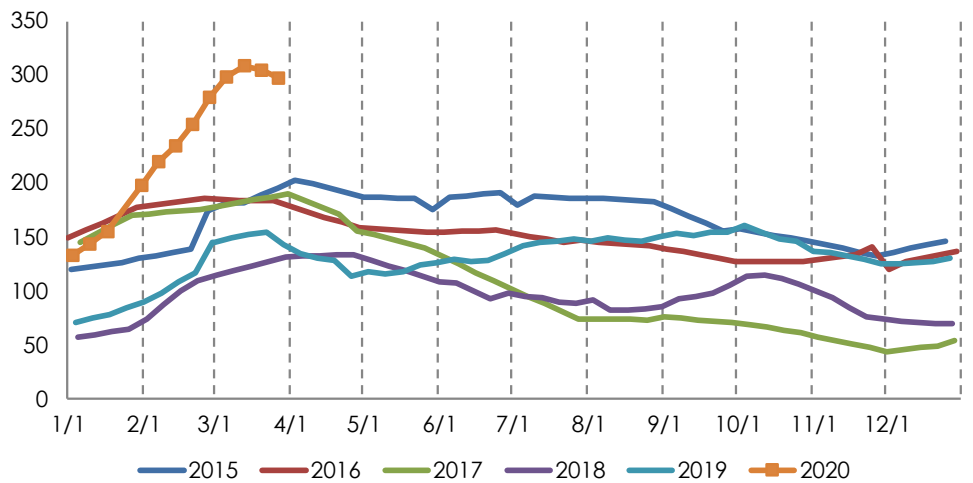
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

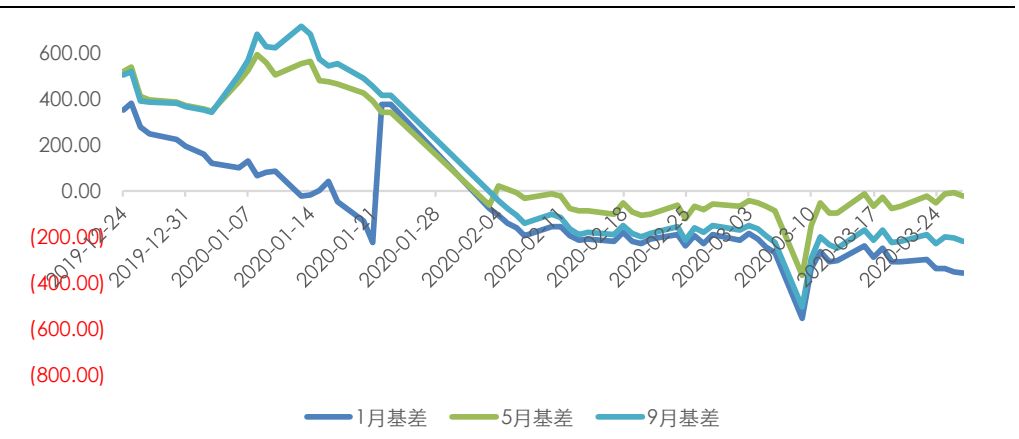
企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	3.12 起检修 10-12 天
扬子石化	35	南京	转产 IPA, 1 月初停车
华彬石化	140	绍兴	1/27 停车, 预计 3 月 25 日附近重启
逸盛(宁波)	220	宁波	正常运行, 计划 4 月中检修
上海金山石化	40	上海	负荷 7~8 成左右
珠海 BP 石化	125	珠海	3.16 附近停车检修, 计划周末附近重启
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成左右
天津石化	34	天津	负荷 7~8 成左右
福建佳龙	60	石狮	8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	2.3 起停车, 计划月底重启
汉邦石化	220	江阴	2.14 停车, 一条 110 装置 3.10 附近重启 另一条 110 装置 3.26 重启, 目前满负运行
恒力石化	220	大连	3.12 起停车检修, 3.26 附近重启
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 4 月初重启
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

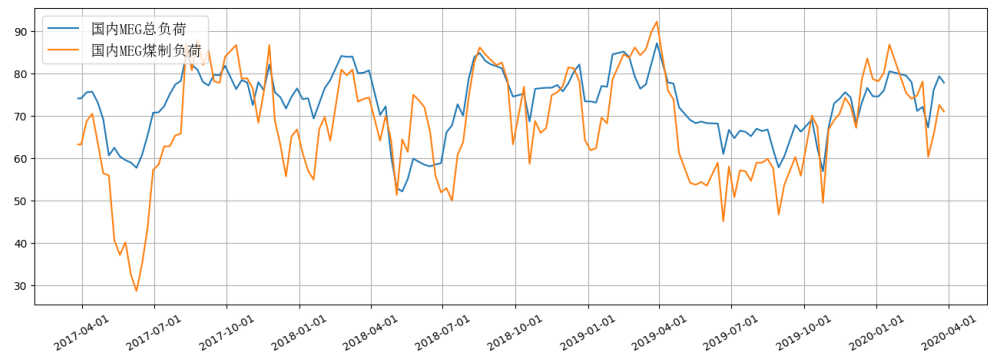
乙二醇价格继续走低, 市场商谈一般, 低位市场买气有所好转, 基差略有走强, 至贴水 2005 合约 50-60 元/吨, 乙二醇价格重心低位成交至 3060-3070 元/吨附近。美金方面, MEG 外盘重心回落明显, 市场成交一般, 融资商参与询盘为主, 商谈在 365-370 美元/吨。内外盘倒挂基本维持, 整体水平维持在 40-100 元/吨附近。

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

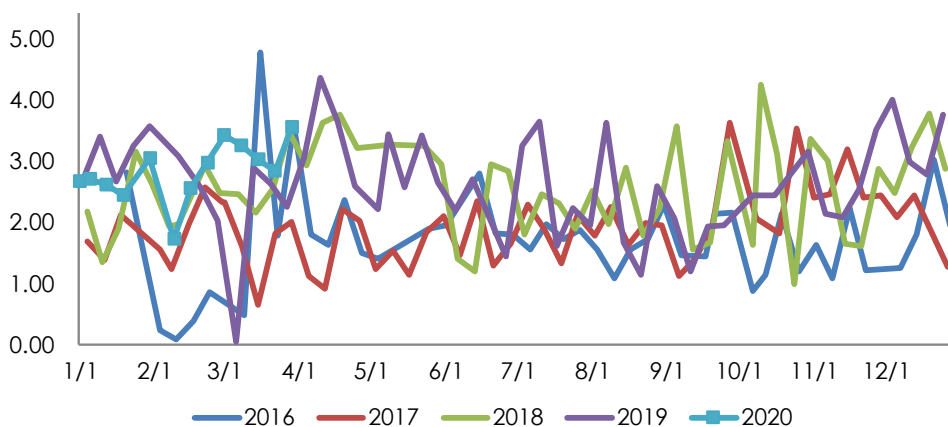
表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	8-9 成运行
茂名石化	12	广东	7-8 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	升温重启中
辽宁北方化学	20	辽宁	3-4 成运行
富德能源	50	宁波	9 成附近运行
三江	15	嘉兴	停车检修, 预计检修 1 周附近
远东联	50	扬州	9 成附近运行
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)	20	河南	8 成负荷

阳)			
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
内蒙古瓷矿	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, 目前负荷恢复至 9 成
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	3 月 2 日短停检修, 3 月 7 日装置重启, 目前基本满负荷运行
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	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	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

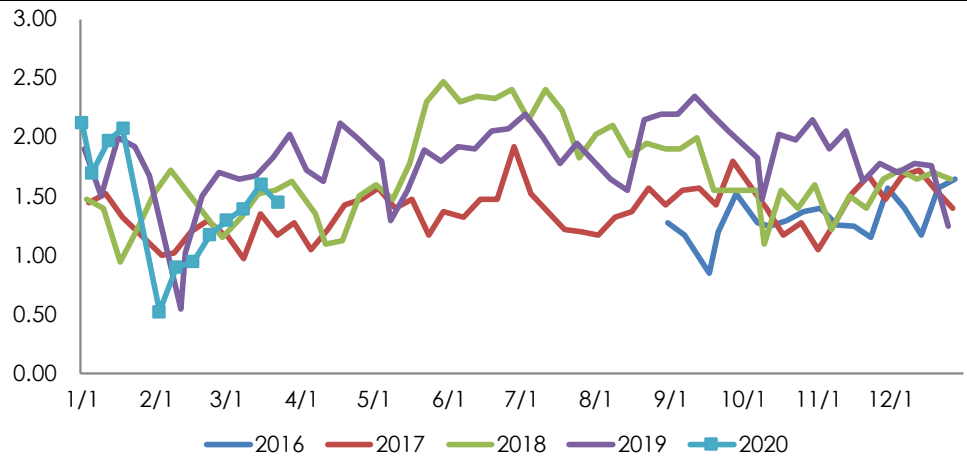
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周日均到港预报季节图 (吨)



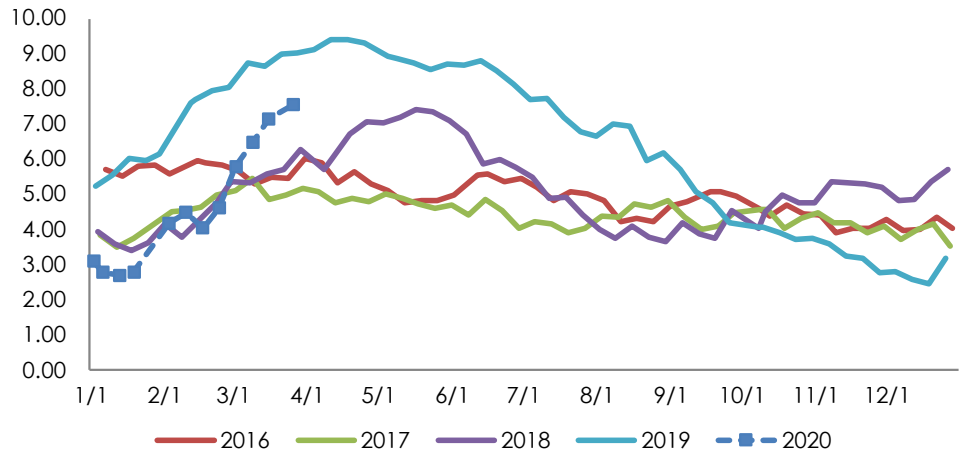
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



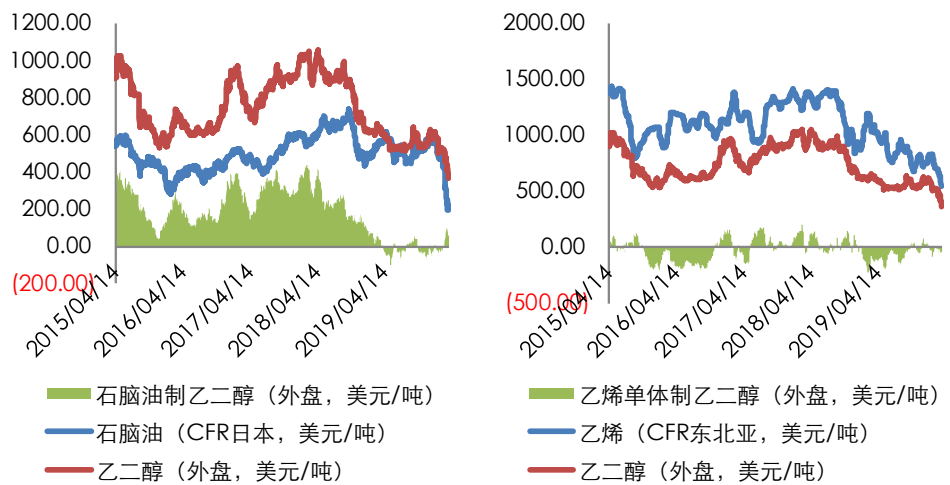
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 华东地区 MEG 港口库存天数



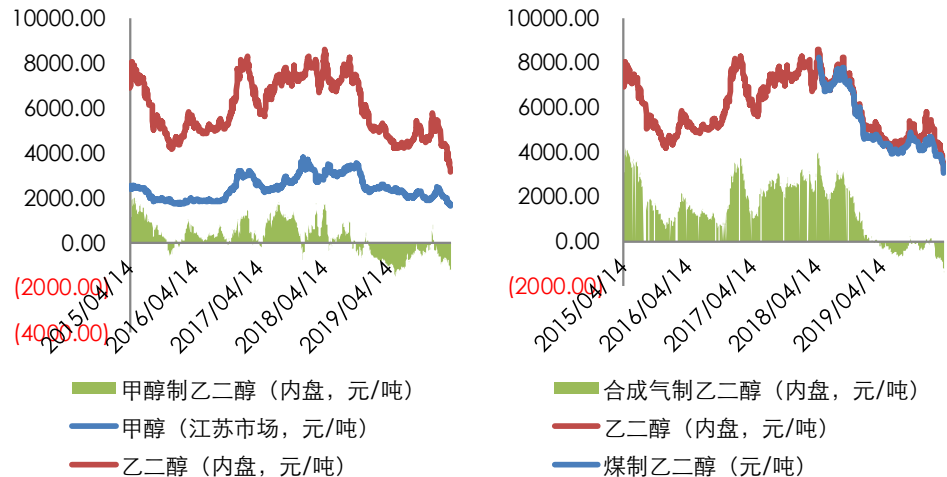
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 12: MEG 各路线现金流



石脑油制乙二醇 (外盘, 美元/吨)  
石脑油 (CFR日本, 美元/吨)  
乙二醇 (外盘, 美元/吨)

乙烯单体制乙二醇 (外盘, 美元/吨)  
乙烯 (CFR东北亚, 美元/吨)  
乙二醇 (外盘, 美元/吨)



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

聚酯切片市场成交一般，总体买气较上周有所回落，半光主流成交区间在 4500-4700 元/吨，有光主流成交在 4600-4800 元/吨区间，价格高低略显混乱。

聚酯切片现金流效益维持良好，但加工区间较上周有所压缩，按照原料现货现做测算，半光切片现金流平均为盈利 300 元/吨左右，较上周压缩 140 元/吨，有光切片平均盈利 450 元/吨，较上周压缩 90 元/吨。

#### 3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格加速下跌。涤丝工厂库存压力依旧两极分化，本周在大厂积极出货意向下涤丝价格下跌幅度加快，局部出现低价大单的建仓行为，但数量不多。华南地区涤丝价格跌幅扩大。如金纶跌 300-700、百宏跌 200、锦兴跌 200-300、翔鹭跌 500，另外成交能优惠商谈。

外销市场方面，因国外疫情继续发酵，出口接单量明显下滑，前期已接订单也多有延迟发货，出口价格大体跟随原料波动，实单商谈为主，但成交量较为有限。

前纺涤丝现金流大幅压缩，现金流进入亏损，后纺 DTY 现金流反而扩大。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 5、-150、705 元/吨。

#### 3.3 聚酯短纤

涤短方面，直纺涤短跟跌原料，纱厂备货意愿不强，但涤短工厂库存压力不大，价格多随行就市为主。

直纺涤短现金流维持在 700-800 元/吨。

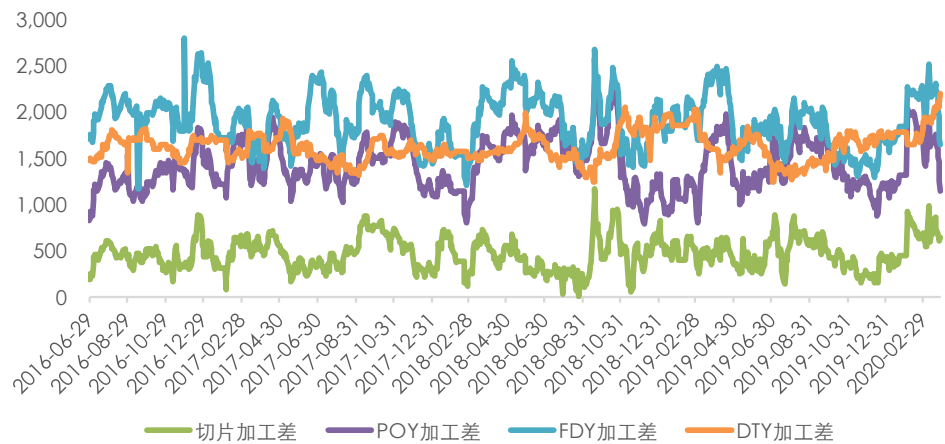


### 3.4 聚酯瓶片

瓶片工厂价格进一步下探创价格新低，下游客户和贸易商在低位附近多有补货。聚酯瓶片工厂现货主流商谈区间从 5250-5500 元/吨出厂附近继续下跌至 5200-5350 元/吨出厂附近。

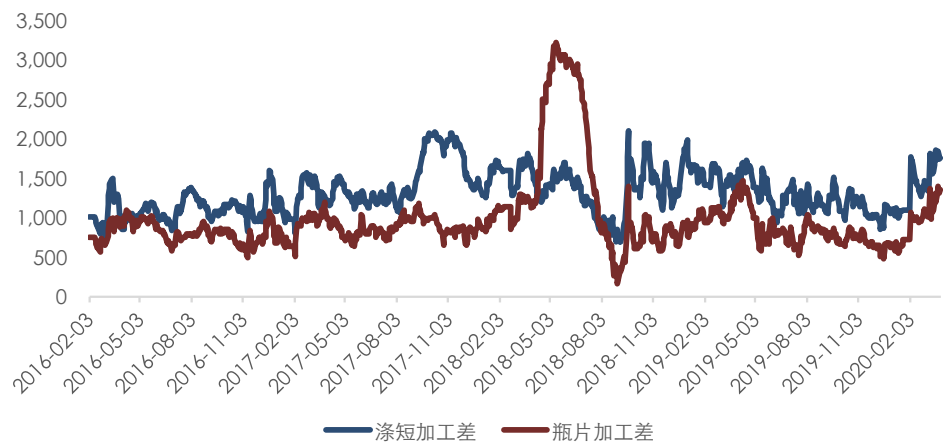
出口方面，市场价格继续下滑，海外客户还盘水平同步下探。华东工厂主流商谈区间从 690-715 美元/吨 FOB 上海港下滑至 675-700 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格从 690-720 美元/吨 FOB 主港下调至 675-690 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



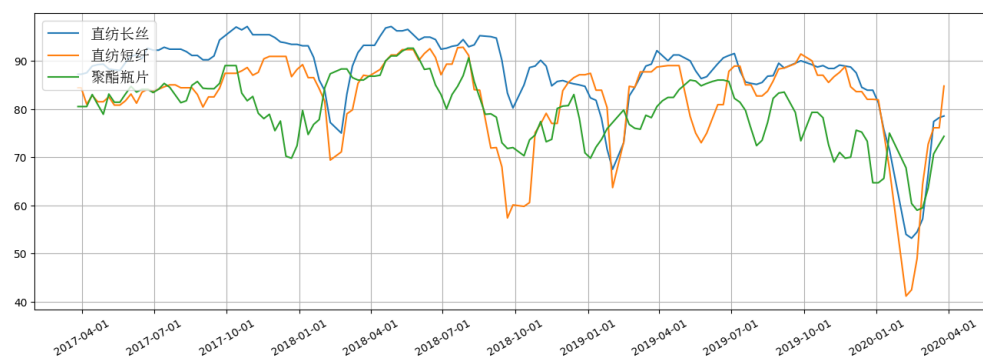
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



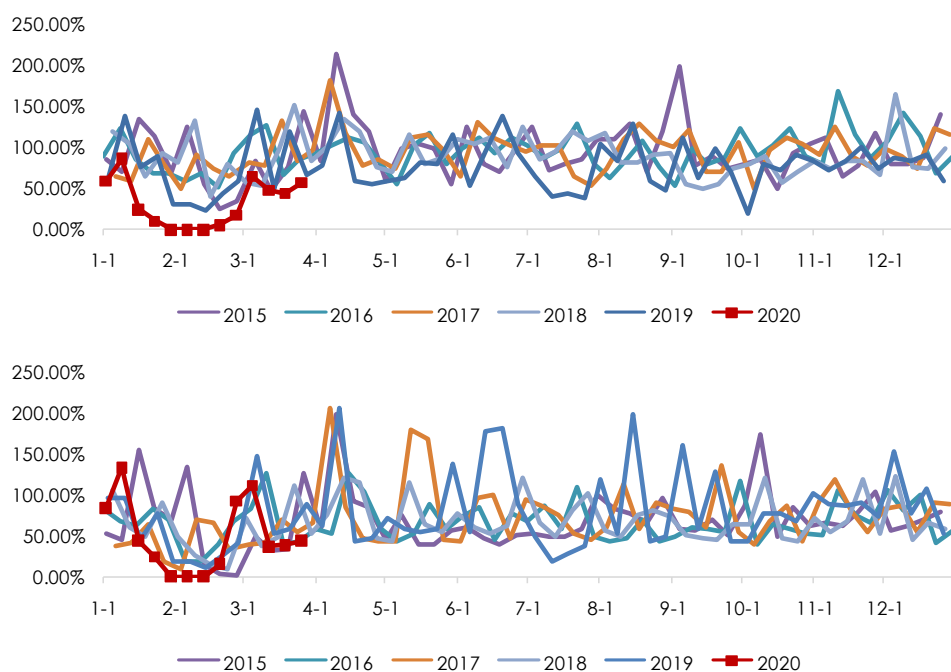
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15：长丝、短纤、瓶片负荷



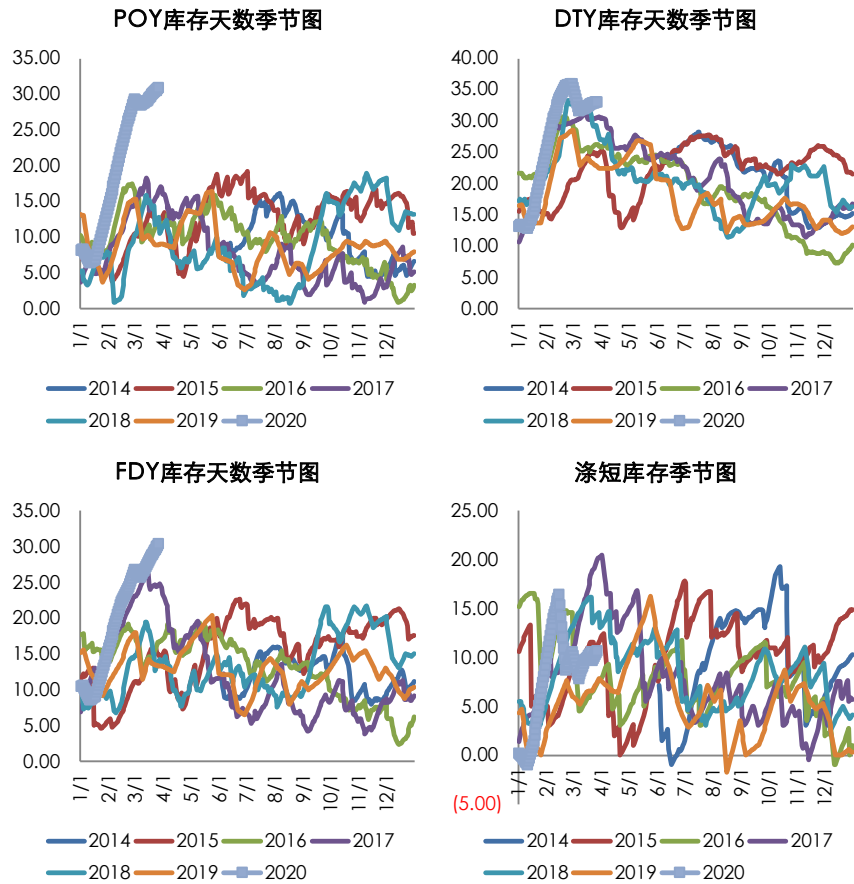
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



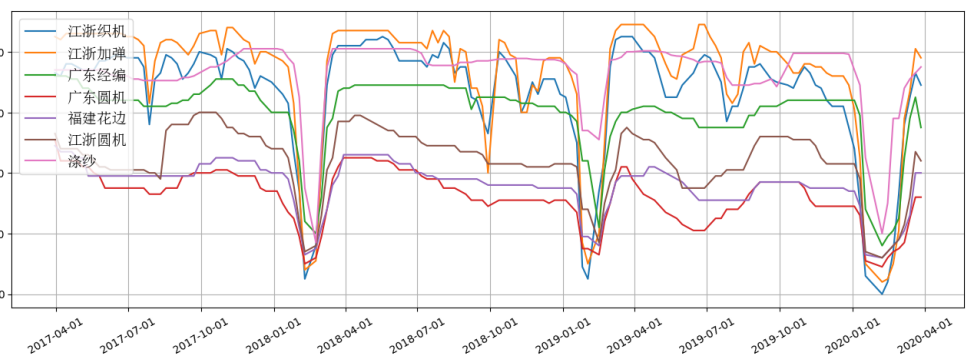
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

### 4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上, 在聚酯原料不断走低下, 叠加需求偏弱预期, 整体采购心态偏谨慎, 刚需为主, 但零星有低价大单建仓行为。

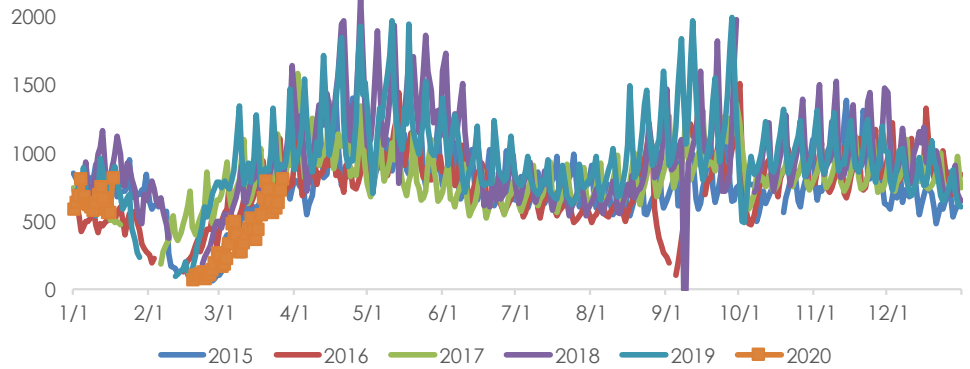
坯布销售方面, 出口订单进一步取消, 内销依旧清淡, 下游坯布也在跌价竞相出货, 库存贬值严重, 但现金流算尚处于盈利。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



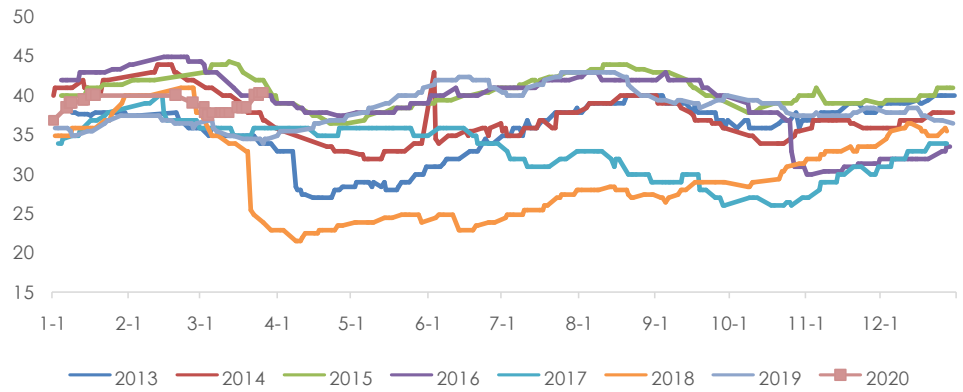
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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	2020-03-27	2020-03-26	2020-03-25	2020-03-24	2020-03-23
上海中期	55137	59398	60779	64189	39586
海通期货	28935	16450	21055	20729	7918
光大期货	28162	25619	24044	24424	16305
建信期货	26513	39221	35336	38676	37820
华安期货	26123	19943	17459		
鲁证期货	18204	17880	5483	6055	4852
中大期货	17401	17648	21079	22292	26038
东证期货	13863	17933	29107	29744	36608
广发期货	7546	10725	6346	5149	3599
国贸期货	6914	5621	23543	23417	17328
浙商期货	-136	720	3907	226	-951
新潮期货	-370	414	1546	975	-2544
东海期货	-7042	-4226	-21085	-22333	-9725

华泰期货	-7864	-5345	-7214	-15661	451
方正中期	-14126	-14606	-12616	-12359	
格林大华期货	-14499	-16055			
国投安信期货	-15857	-30152	-31760	-31550	-29418
银河期货	-16368	-18199	-21124	-20644	-21688
申银万国	-17864	-21532	-21442	-22621	-14055
南华期货	-19970	1393	880	1339	3828
国泰君安	-20669	-7268	-48055	-49606	-29078
东吴期货	-23700	-4428	4543	2024	-12595
华鑫期货	-25722	-27719	-31526	-30166	-22771
中信期货	-26795	-27789	-31150	-35049	-41651
永安期货	-117422	-133558	-118053	-116222	-90785

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 4: PTA2009 净持仓**

席位	2020-03-27	2020-03-26	2020-03-25	2020-03-24	2020-03-23
广发期货	27462	25997	26609	26219	24848
国投安信期货	25674	24610	24105	23569	17489
大越期货	24987	24432	24188	23786	23312
方正中期	24483	22933	22661	22875	20229
弘业期货	24352	23653	14972		
东证期货	23359	19864	16886	17336	7831
安粮期货	22076	22003	23412	24564	25634
东海期货	18613	17924	17717	18007	16546
一德期货	18382	16709	16681	16597	
申银万国	14936			-18791	-34411
南华期货	11771	10612	10952	13839	11474
华泰期货	10439	25943	30558	21096	17517
银河期货	3882	2391	909	-1665	-6022
浙商期货	2585	1607	5591	6207	7762
光大期货	-4700	-7838	-7612	-6281	-1271
海通期货	-6490	-8243	-13405	-14845	-7994
国泰君安	-8244	-5266	-23555	-22017	-18316
兴业期货	-12537	-12761	-12359		-10525
中大期货	-14864	-732	861	22917	42568
上海中期	-17687	-15359	-15071		
宏源期货	-18440	-19075	-20536	-20204	-17086
建信期货	-22585	-26750	-23892	-28015	-27563
华安期货	-27175	-24400	-23329	-13862	-16817
通惠期货	-27841	-27829	-27829	-27829	-16516
中信期货	-35067	-31043	-36435	-37297	-26604

永安期货	-35426	-31567	-24455	-21206	-9916
中银国际	-47189	-46725	-45258	-45100	-36421
国贸期货	-51975	-50101	-49599	-48743	-48983
宝城期货	-54106	-54737	-38757	-38716	-38684

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 5: MEG2005 净持仓**

席位	2020-03-27	2020-03-26	2020-03-25	2020-03-24	2020-03-23
通惠期货	12968	13037	13548	14057	14125
浙商期货	8400	6750	3227	387	-100
建信期货	7309	7362	7420	7432	7224
国贸期货	4806	5737	5577	4588	2604
宝城期货	4636	4762	4944	4989	4684
新潮期货	4327	4997	5523	5322	5079
鲁证期货	3130	2817	3018	3042	3039
招商期货	2910	3027	3187	3077	3266
东证期货	2644	3150	3266	1751	756
宏源期货	1922	1554	1824	1845	1531
上海中期	1765	2982	2720	2809	-337
申银万国	998	-3134	-3045	-3505	-2128
银河期货	401	1049	1255	1095	273
中信建投	-672	-38	-336	-549	-2437
天风期货	-1228	-5553	-4904	-5056	-5180
南华期货	-1530	-1529	-1080	-622	-1006
中信期货	-1638	-1125	-1739	-1431	-1421
国泰君安	-1861	-1699	-4049	-1536	-1024
东海期货	-2497	-2677	-2642	-3292	-3505
方正中期	-2518				
山金期货	-3038	-2520	-2600	-2961	
海通期货	-3276	56	-872	-3900	-4771
东吴期货	-3808	-8017	-3917	-3995	-3228
华泰期货	-4217	-3980	-3398	-1252	-277
五矿经易	-4871	-3806	-3792	-2891	-3503
混沌天成	-11580	-14444	-11532	-8744	
永安期货	-16882	-10337	-3875	-6811	-3789

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 6: MEG2009 净持仓**

席位	2020-03-27	2020-03-26	2020-03-25	2020-03-24	2020-03-23
通惠期货	11247	11247	10525	9816	9715
方正中期	4375	3673	3569	2505	2065

长江期货	3136	2417	2304	1861	2011
新潮期货	2510	2023	2261	2269	2420
东证期货	2122	1777	1661	181	1422
弘业期货	2077				
招商期货	2005	1769	1755	1723	770
东海期货	1956	1856	1851	1597	1169
大越期货	1834				
广发期货	1810	1679	1687	1612	1596
华安期货	1775				
国元期货	1655	1446	1422	626	-237
华泰期货	339	1216	1394	1512	1383
鲁证期货	285	869	455	730	
格林大华	62	-1526	-162	-259	741
南华期货	-175	-451	-429	-76	-84
国泰君安	-305	33	139	200	-1567
申银万国	-656	-145	1410		-981
大有期货	-1574	-1374	-1374	-1374	-961
天风期货	-2145	-1829	-1315	194	344
中银国际	-2362	-2362	-2362	-2264	-283
中信期货	-2481	-737	31	-158	-578
宏源期货	-2594	-1523			
中融汇信	-2868	-2868	-2824	-2800	-2792
上海中期	-3267	-2750	-2808	-2849	-2668
中粮期货	-3363	-2262	-2270	-1276	
银河期货	-3738	-2082	-1937	-1985	-2774
永安期货	-7611	-7821	-10092	-9848	-9565
浙商期货	-8795	-7676	-5818	-1949	-1185
国贸期货	-10210	-10646	-10864	-9588	-7297

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。