

减产协议未定，TA&EG 或转为震荡

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30日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周原油走高，TA 及 EG 反弹，TA 基差走弱、EG 基差走强。

产业链方面，织造、加弹负荷反弹，江浙织机至 57% (+16%)、加弹至 76% (+10%)、华南织机在 44% (+2%)、聚酯负荷至 84% (+1%)。周初终端备货力度较高，且产业外资金涌入，但随 OPEC 会议临近，投机性需求消退，POY、FDY、DTY 库存明显下降，白坯库存均相对企稳。

PTA 多套装置重启，负荷至 90% (+6%)，EG 负荷至 65% (-6%)，煤制 EG 负荷至 44% (-9%)。TA 库存增 6 万吨；EG 港口库存继续积累至 123 万吨。TA 现货毛利 750 元/吨上下；EG 石脑油现金流盈利走扩，煤制亏损走扩。

● 后市展望

原油方面，OPEC+内部已达成初步意向，但 G20 减产仍存在不确定性，且从 OPEC+公布的减产意向看，持续时间不长，结合全球复工情况，尚不足以明显提振原油。

需求方面，投机性需求消退，终端的外需和内销仍疲软，但聚酯库存大幅下降，支撑聚酯开工。

TA 方面，毛利较好，供应恢复，负荷达 90%以上，库存继续积累。

EG 方面，煤制加速停车，海外装置多以一体化、单体、天然气路线，负荷难见下滑。库存预计继续积累，但增速因国内负荷下降而减缓。

● 策略建议

目前 TA、EG 供需两端缺乏切实利好，反弹动力主要来自成本端，若无进一步利好，Brent 原油或在 35-40 美元/桶间波动，则 TA、EG 缺乏进一步上行动力，单边仍建议观望，可考虑多 EG 空 TA。TA 期权可继续考虑沽空波动率。

● 风险提示

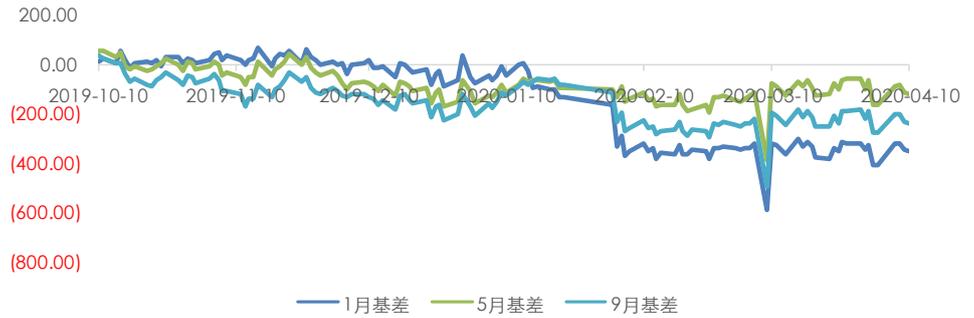
减产协议出现新变化；装置异动。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货反弹，基差走弱，维持贴水 05 合约 90 元/吨。聚酯工厂产销放量，短纤需求火爆，带动 PTA 成交氛围，工厂采购氛围尚可，工作日平均成交量在 2w 上下，个别工作日成交放量在 4~5w 附近偏上水平。从加工差水平来看，PTA 加工差扩大，从周二 710 上涨周四 760 附近。

装置方面，多套装置重启；整体负荷回升至 90%。

图 1: PTA 基差



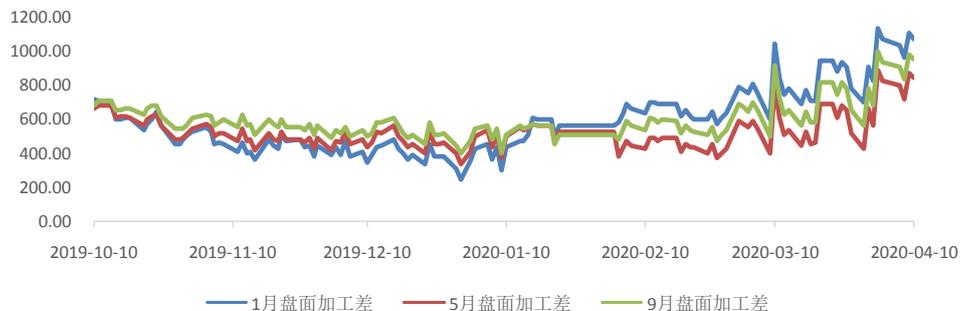
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



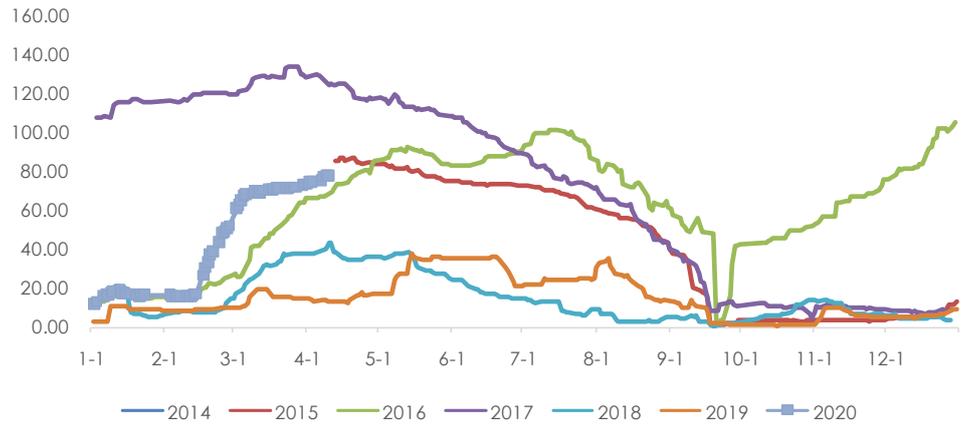
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



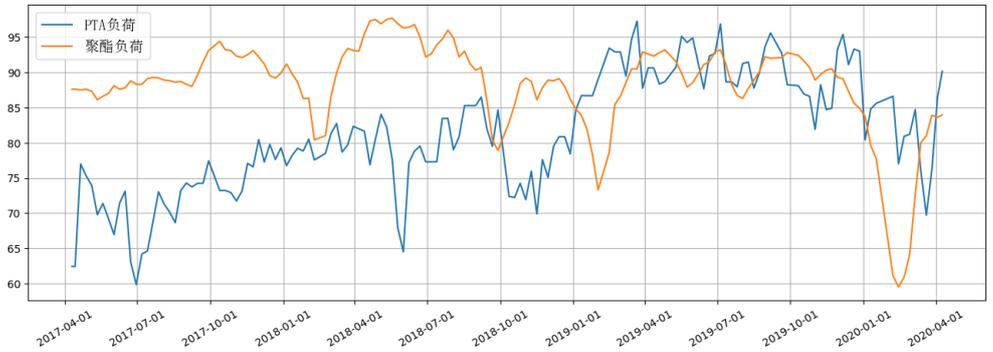
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



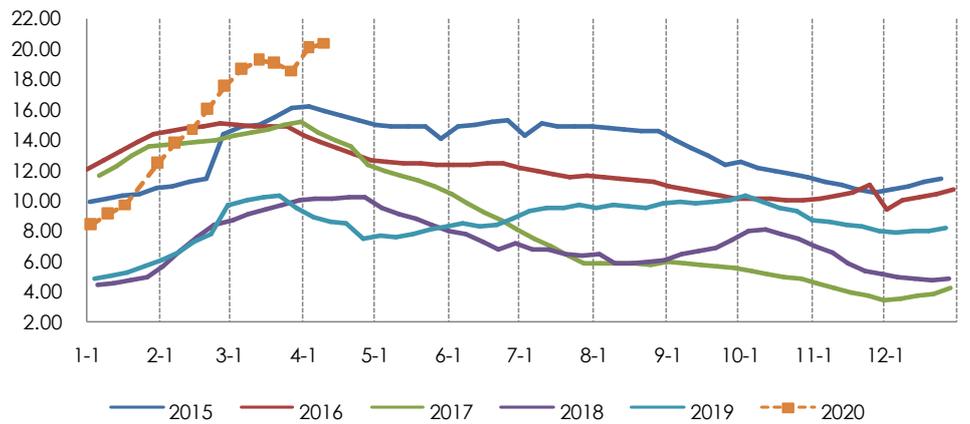
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

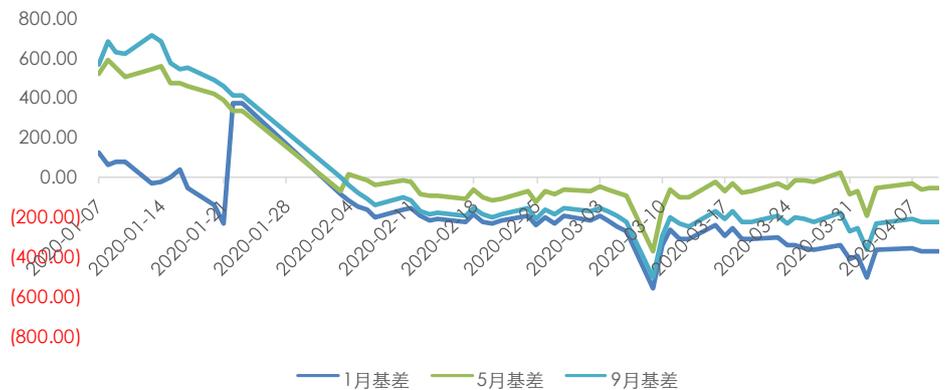
企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	负荷 8~9 成
扬子石化	35	南京	转产 IPA, 1 月初停车
华彬石化	140	绍兴	目前负荷 9 成
逸盛 (宁波)	220	宁波	正常运行, 4 月检修计划取消
亚东石化	75	上海	负荷 9 成
上海金山石化	40	上海	负荷 7~8 成左右
珠海 BP 石化	125	珠海	3.16 附近停车检修, 3 月底重启恢复
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成左右
天津石化	34	天津	负荷 7 成左右
福建佳龙	60	石狮	8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	2.3 起停车, 计划 4 月初重启
蓬威石化	90	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, 4 月初重启, 目前满负荷运行
中泰化学	120	新疆	4.1 起检修 10 天, 计划周末开车
恒力石化 4#	250	大连	4.1-4.8 负荷 5 成, 目前正常运行

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

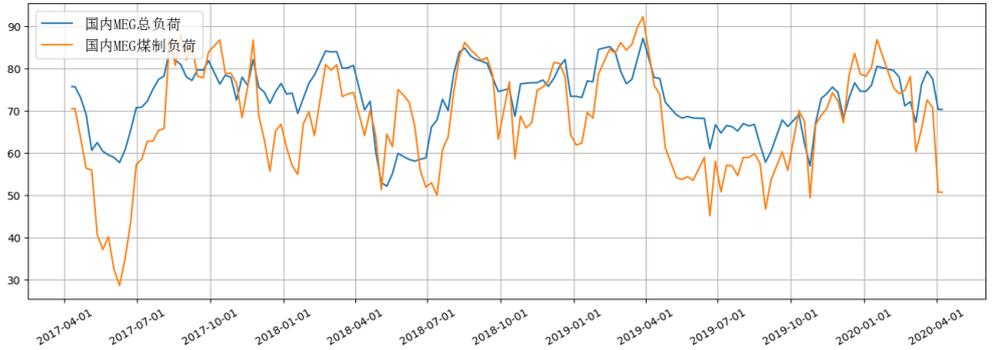
乙二醇价格重心震荡上行, 市场成交尚可, 基差略有走强, 至贴水 2005 合约 25-45 元/吨, 周围成交价格 3450-3460 元/吨附近。美金方面, MEG 外盘重心坚挺上行, 市场商谈一般, 整体走势跟随人民币市场为主, 成交最高在 405 美元/吨, 最低成交在 380 美元/吨附近。内外盘倒挂基本维持, 整体水平维持在 30-80 元/吨附近。

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

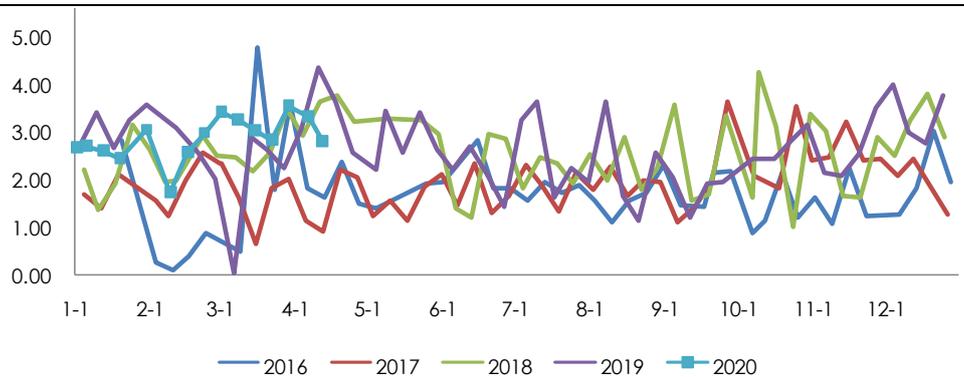
表 2：近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	9 成运行
北京燕山石化	8	北京	正常出料，开工 4 成附近
茂名石化	12	广东	6 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，4/11-12 计划更换催化剂
天津石化/sabic	42	天津	8 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	7 成附近运行
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	目前开工 160%-170%附近
远东联	50	扬州	8-9 成附近运行
中海壳牌 2 期	40	惠州	4 月 8 日执行检修，持续 15 天附近
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	9 成附近运行
浙石化	75	舟山	8 成附近运行
河南煤业（安阳）	20	河南	3 月 3 日短停检修，重启待定
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	4 月 1 日停车检修，预计检修 15 天左右
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, 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	3 月 28 日停车检修, 持续时间待定
阳煤深州	22	河北	目前负荷 8-9 成
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	4 月初停车检修, 重启时间待定
内蒙古新杭能源	30	内蒙古	4 月 2 日一套 10 万吨装置停车检修, 预计检修时间 10 天左右, 另两套装置正常运行
天盈	15	新疆	3 月下旬停车检修, 预计检修 15 天左右, 尚未重启
新疆天业	35	新疆	4 月 5 日停车检修, 持续时间待定
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
拉比格炼化	70	沙特	仍在停车中, 预计 4 月下旬重启
马来西亚石油	75	马来西亚	据悉乙二醇环节仍在停车中

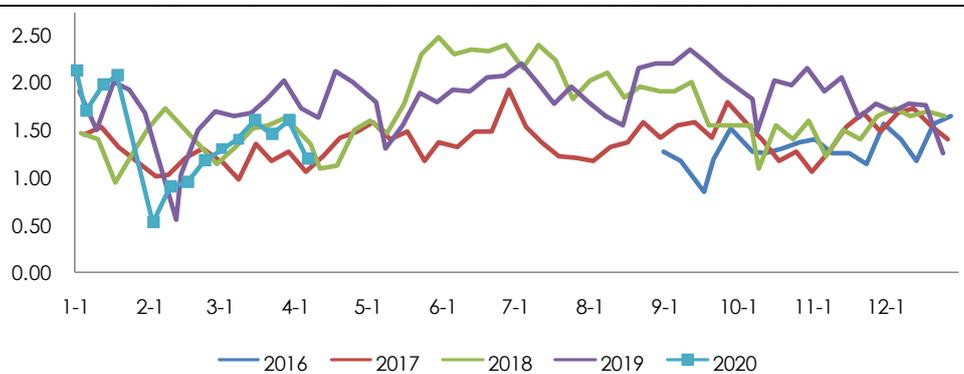
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周日均到港预报季节图 (吨)



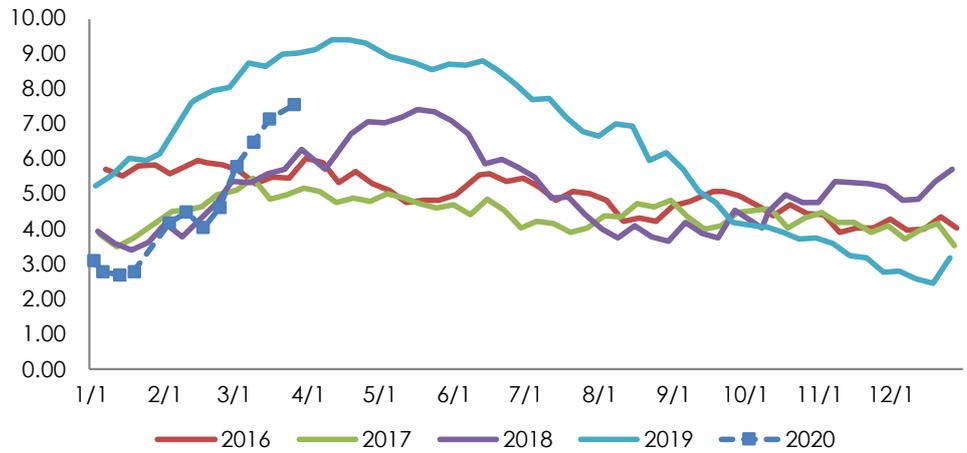
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



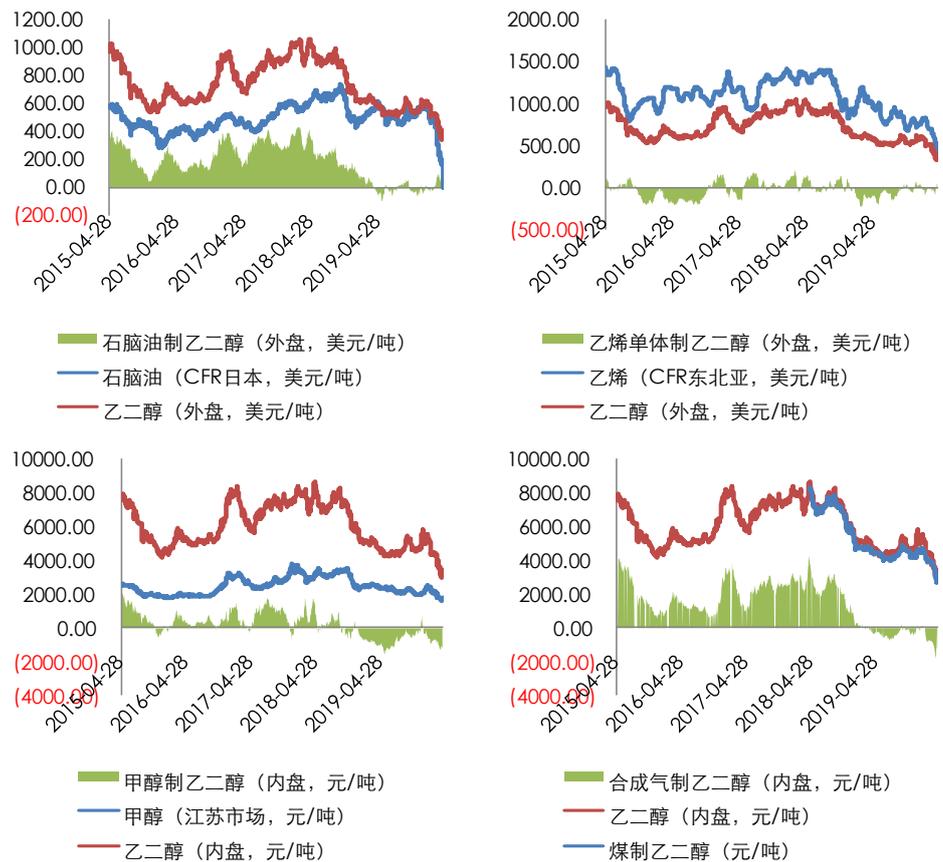
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片市场成交放量，多集中在清明假期，节后市场高位买气有所回落，半光主流成交区间在 4500-4700 元/吨，有光主流成交区间在 4600-4800 元/吨区间。

聚酯切片现金流效益维持良好，加工区间较上周有所扩大，聚酯半光切片现金流平均为盈利 280 元/吨左右，较上周增加 50 元/吨，有光切片平均盈利 400 元/吨，较上周增加 60 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格上涨后持稳。投机性需求因原油价格上涨而放量，而后回归刚需采购，刚需采购量有限，清明节后产销持续清淡，虽然原料端震荡上涨，但涤丝价格持稳为主。华南地区涤丝价格局部上涨后企稳。

外销市场方面，整体清淡。近期出口报价跟随原料成本小幅上涨，但由于疫情因素，国外需求整体较差，工厂接单困难，因此实际成交时价格较乱，优惠商谈为主。

前纺涤丝现金流先回升再压缩，但整体恢复至盈利，后纺 DTY 现金流基本维持。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 155、175、410 元/吨。

3.3 聚酯短纤

涤短方面，直纺涤短维持偏强走势，半光 1.4D 直纺涤短工厂报价普遍上涨至 5800-6000 元/吨区间，整体销售顺畅，库存降至偏低水平。纺纱方面需求疲软，但 ES 纤维也出现翻倍上涨，而 ES 纤维制成的热风无纺布因价格持续高涨被部分针刺无纺布替代。

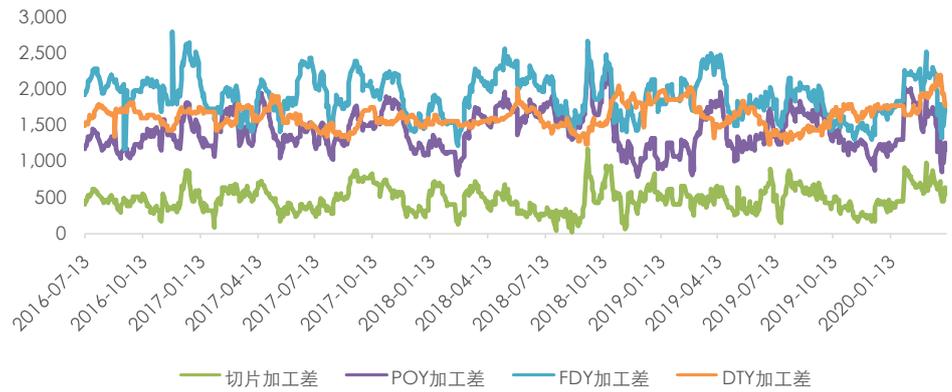
库存方面目前大多欠货或无库存，现金流整体高位，目前 1.4D 纺纱用现金流在 900-1000 元/吨区间。

3.4 聚酯瓶片

瓶片工厂价格底部小幅反弹，市场低位成交有所放量，工厂库存走低。聚酯瓶片工厂现货主流商谈区间从 5000-5200 元/吨出厂附近小幅回升至 5300-5500 元/吨出厂附近。

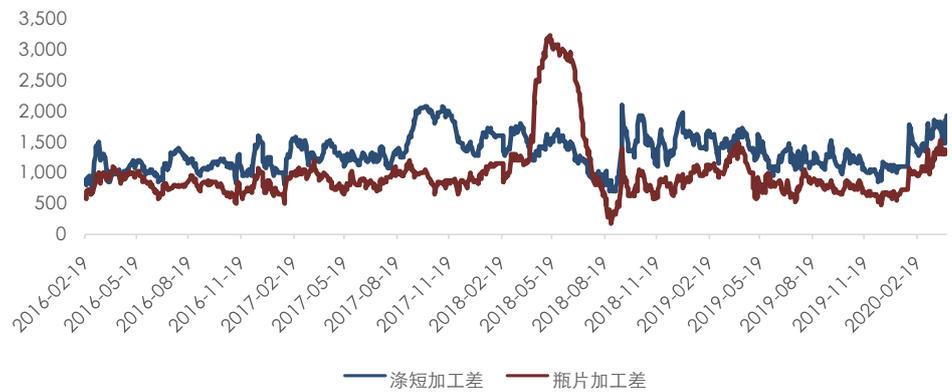
出口方面，聚酯瓶片市场价格变动不大，局部报价小幅上调，部分海外客户适量补货。华东工厂主流商谈区间从 650-675 美元/吨 FOB 上海港小幅回升至 660-680 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格从 650-670 美元/吨 FOB 主港上调至 660-690 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



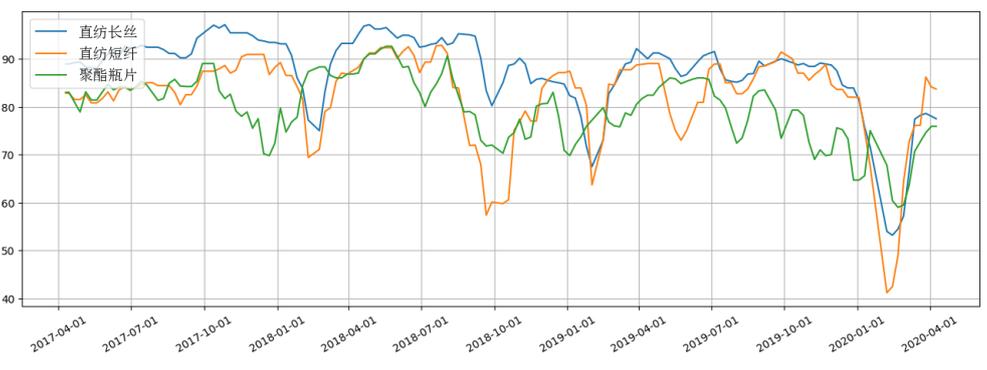
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



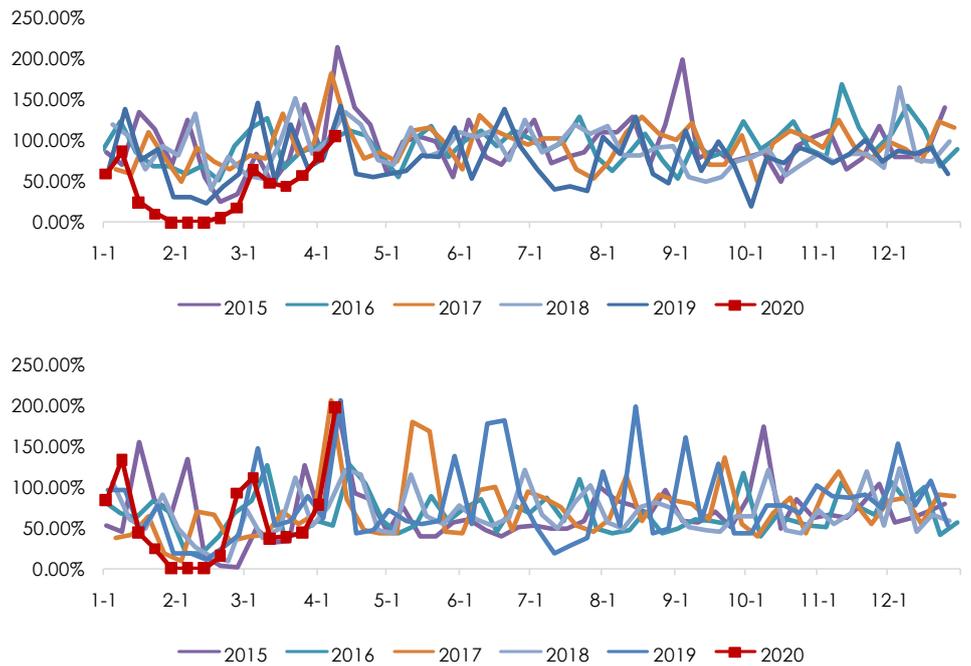
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



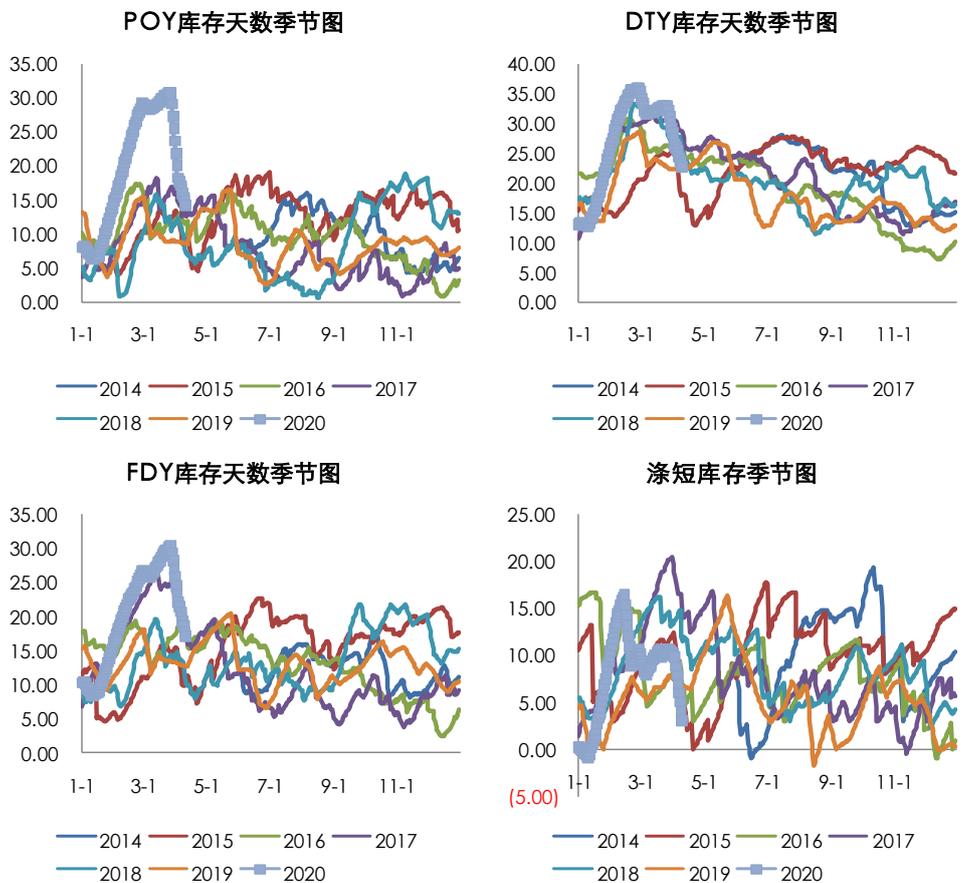
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



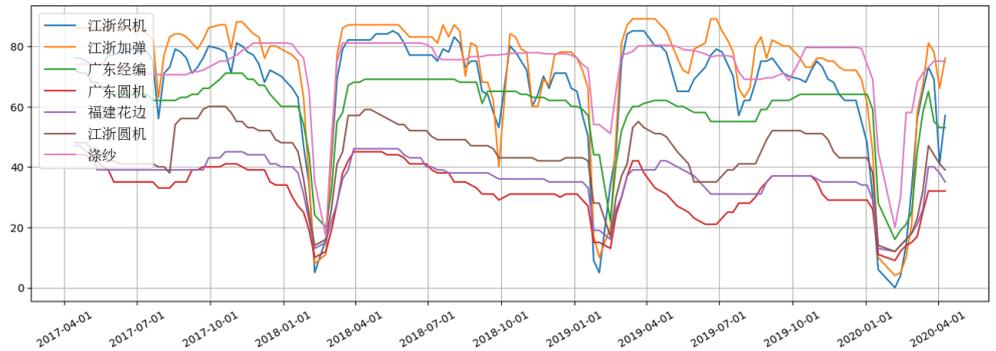
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上，终端投机性采购放量明显，原料备货库存迅速抬升；此外，产业外资金也加入了涤丝的抄底采购大军。投机性需求放量后，进入刚需采购阶段，力度较弱。

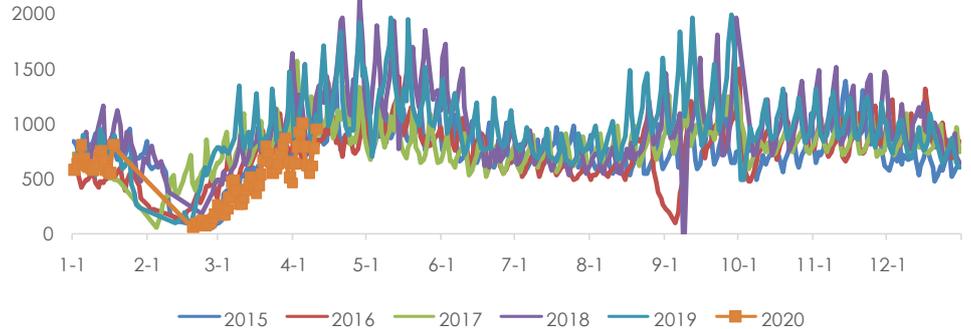
坯布销售方面，零星有前期订单有装船出现，但新的订单冷冷清清；内销走货也依旧不畅，整体织造工厂虽然开工不高但仍在累库。坯布内销价格低位维持，涤丝上涨后坯布现金流下滑，局部亏损。

图 18：江浙织机、加弹负荷



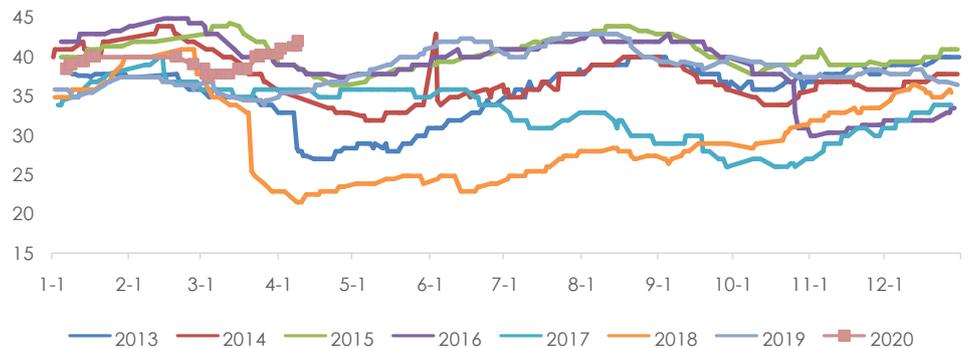
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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	2020-04-10	2020-04-09	2020-04-08	2020-04-07	2020-04-03
华安期货	23706	27537	26709	19363	23182
东证期货	17892	18442	12402	12803	11348
上海中期	15861	19091	22390	28670	30672
海通期货	14634	5906	4543	-1221	-2445
中银国际	13398	13397	13395	12520	12526
兴业期货	11918	12529	12772	12767	14814
大地期货	11610	11573	10095	8162	7720
中粮期货	10358	10409	10480	10488	10545
一德期货	8545	8669	8633	9090	9070
申银万国	8339	8775	12111	12641	6861
兴证期货	7072	7063	6594		
中大期货	6607	6728	6810		
广发期货	6440	6733	7227	7684	8831
国泰君安	687	2322	1936	4867	5716
鲁证期货	-899	-2484	-2211	-13	-957
新潮期货	-3765	-4864	-3375	-3489	-3225
浙商期货	-5845	-6993	-7150		
南华期货	-6886			-8941	-12247
国投安信期货	-6967	-6651	-9087		
天风期货	-7111	-8695	-10130	-9488	-11144
东吴期货	-7183	-7401		-680	-265
华闻期货	-8387	-8944	-9209	-8454	
银河期货	-8978	-10076	-9690	-11534	-9958
国贸期货	-10112	-11370	-11316	-10684	-9405
华泰期货	-11541	-12440	-8995	-10294	-9352
东海期货	-12145	-13776	-14250	-14854	-19178
光大期货	-13320	-11838	-11269	-4419	-3571
建信期货	-24565	-24420	-25698	-21685	-21932
永安期货	-24909	-33326	-31134	-31972	-39160
中信期货	-25735	-28538	-30536	-29306	-28379

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2009 净持仓

席位	2020-04-10	2020-04-09	2020-04-08	2020-04-07	2020-04-03
浙商期货	46188	39314	30568	29374	26656
信达期货	36242	35766	35797	35368	24953
广发期货	33637	32136	31223	31799	31859

华泰期货	32946	33744	35866	11584	33354
五矿经易期货	32077	25725			22649
方正中期	31173	29419	29087	27696	27127
中大期货	29521	29798	28571	25206	24385
申银万国	26679	25564	4510	4364	2453
建信期货	25928	26958	16464	10871	4820
弘业期货	23296	22120	26679	22621	26426
国投安信期货	22614	22712	28918	29108	26580
宏源期货	21631		-19417		-18107
一德期货	18680	18938	18586	18379	18145
东证期货	16149	14119	24490	25686	30599
国泰君安	12758	12602	-4311	-10741	-34701
南华期货	6363	5427	8715	1169	-13840
永安期货	-5595	-138	-56547	-25705	-11000
海通期货	-18318	-24304	-20303	-25873	-20187
国信期货	-20650	-20089			
光大期货	-21892	-20926	-9	-17770	-17915
新湖期货	-22238				
中信期货	-24325	-32308	-33543	-28430	-28556
兴业期货	-25640	-22645	-22303	-22986	-20881
上海中期	-26724	-22927	-20144	-26379	-26252
通惠期货	-26889	-26876	-26880	-8970	-8962
先锋期货	-28625	-23019	-23022	-23299	-17605
银河期货	-29444	-32048	-31374	-24912	-13195
天风期货	-36364	-39097	-27108	-25589	-19851
华安期货	-37205	-37430	-35530	-36514	-39919
国贸期货	-47852	-40399	-31056	-31052	-36201
宝城期货	-67001	-61016	-47374	-43525	-35466
中银国际	-71106	-73372	-73410	-73579	-62449

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2005 净持仓

席位	2020-04-10	2020-04-09	2020-04-08	2020-04-07	2020-04-03
通惠期货	5955	6282	6412	6675	7113
东证期货	5931	5291	4647	2356	5813
浙商期货	5451	4988	5687	3971	4323
建信期货	2394	2536	2855	2968	3015
国泰君安	2268	2737	1341	2838	2847
天风期货	2214	2065	1362	1755	827
大地期货	1998	1965	1820		
中财期货	1750	1794	1828	1608	

新潮期货	1681	1879	1833	1858	1454
一德期货	1572	1523	1548	1782	1807
国富期货	1569	1523	1505		
广发期货	1495	1683	1553		1366
宏源期货	1210	1226	1087	2962	2865
鲁证期货	1111			1900	1909
国贸期货	-73	-1209		2383	2436
申银万国	-98	-486	394	-40	1571
南华期货	-721	-639	-116	-611	-1333
中国国际	-1133				
长城期货	-1255	-1434	-1441	-1571	-1535
信达期货	-1335	-1277	140		-1350
中信期货	-1417	-1498	-1832	-2781	-3406
弘业期货	-1550	-1360	-1467	-1420	-1415
格林大华	-1577	-1840	-1999	-2042	-1726
华泰期货	-1598	-2148	-2063	-2750	-2431
光大期货	-1731	-1683	-1692	-1684	-1681
海通期货	-1931	-3704	-2134	-3574	-2994
上海中期	-2145	-2183	-2408	-2485	-2722
银河期货	-2371	-2516	-752	-783	-2070
东吴期货	-3122	-3698	-3483	-4847	-3706
五矿经易	-4160	-4148	-4142	-4160	-4011
东海期货	-4467	-3203	-3887	-2051	-1282
永安期货	-9525	-10049	-10943	-11769	-9229

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 6：MEG2009 净持仓

席位	2020-04-10	2020-04-09	2020-04-08	2020-04-07	2020-04-03
通惠期货	18930	18928	18926	18926	18925
新潮期货	5932	5844	5880	5907	5190
宝城期货	4534	4765	4580	4192	3572
方正中期	4129	4440	4186	4163	3846
宏源期货	3550	926	929	-1853	-1958
招商期货	3472	3494	3456	3525	3536
信达期货	3358	6545	5896	5320	2278
兴业期货	3161	2761	2504	2379	2363
国元期货	3070	3152	1142	1155	1105
广发期货	2189	2498	2493	2380	2344
华安期货	2186	2522	2134	2271	
中国国际	2034		2084	2032	1944
东证期货	1605	444	1264	1255	836

华泰期货	985	977	1457	1273	598
建信期货	394	-21	-1125	-497	428
银河期货	317	554	744	1249	1072
南华期货	-88	238	-1607	-1466	-1860
中信期货	-442	-790	-591	-1078	-1083
中融汇信	-2233	-2210	-2200		
中财期货	-2252	-2005		-1959	-1987
东吴期货	-2392	-5386	-2254	-2107	-2038
鲁证期货	-2482	-3168	-2862	-2049	-1962
上海中期	-3237	-3223	-3285	-3227	-3248
一德期货	-3369	-3175	-3121	-3091	-3188
海通期货	-3443	-4339	-3106	-3493	-2542
浙商期货	-3741	-5569	-5830	-6704	-7071
国泰君安	-4724	-4395	-4133	-3927	-8044
格林大华	-5948	-5484	-4859	-4799	
国贸期货	-8881	-9087	-9106	-9728	-9744
天风期货	-8928	-9530	-9007	-9180	-9088
永安期货	-18546	-14405	-15256	-12405	-9725

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。