

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4月27日 星期一

全球经济边际恢复，终端订单零星增加

内容提要

● 行情回顾

上周原油下行，TA 及 EG 跟随回落，TA、EG 基差震荡。

产业链方面，织造、加弹负荷持稳，江浙织机至 53% ($\pm 0\%$)、加弹至 74% ($\pm 0\%$)、华南织机在 37% ($\pm 0\%$)、聚酯负荷至 87% ($\pm 0\%$)。终端订单适度增加，主要来自欧美，但出货总体仍疲弱，备货力度仍不高，POY、FDY、DTY 库存继续小增，白坯库存企稳。

PTA 装置稳定，负荷维持在 91% (+1%)；EG 个别装置短停，但恢复较快，总体负荷至 55% (-1%)，煤制负荷至 36% (-1%)。TA 库存增 5 万吨；EG 港口库存维持在 125 万吨。TA 周均现货毛利回落至 600 元/吨上下；EG 石脑油、煤制现金流持稳。

● 后市展望

原油方面，全球库容逼近极限，近端压力仍大，但被动减产预期增强。

需求方面，织造、加弹等新订单略有增多，但绝对量有限，能否继续放量仍待观察；聚酯库存继续增加，但绝对值不高，聚酯负荷短期有望继续维持。

TA 方面，毛利虽有压缩，但压缩力度不强，供应难有下降，库存预计继续积累。

EG 方面，国内产量被挤出，进口上抬，但国内库容目前接近极限，预计港口库存继续小幅变化。

● 策略建议

TA、EG 供需两端仍缺乏切实利好，波动主要来自原油端变化，目前海外逐步复工，终端订单略有增加，但持续性仍有待观察。TA、EG 单边仍建议观望；EG 供应维持收缩状态，且库容受限或继续加强减产，仍可考虑多 EG 空 TA；TA 期权可继续考虑沽空波动率。

● 风险提示

油价持续低位；装置异动；规则变化。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货价格创新历史新低，基差震荡，维持贴水 05 合约 90-105 元/吨波动。成交气氛一般，贸易商出货，贸易商和聚酯买盘，工作日平均成交量在 1~2w 上下，仓单以及远期货源成交比例有所增加。毛利方面，周内适度压缩，但仍不足以促供应收缩。

装置方面，逸盛 200 万吨短停，天津石化 34 万吨检修，整体负荷持稳在 90%。

图 1: PTA 基差

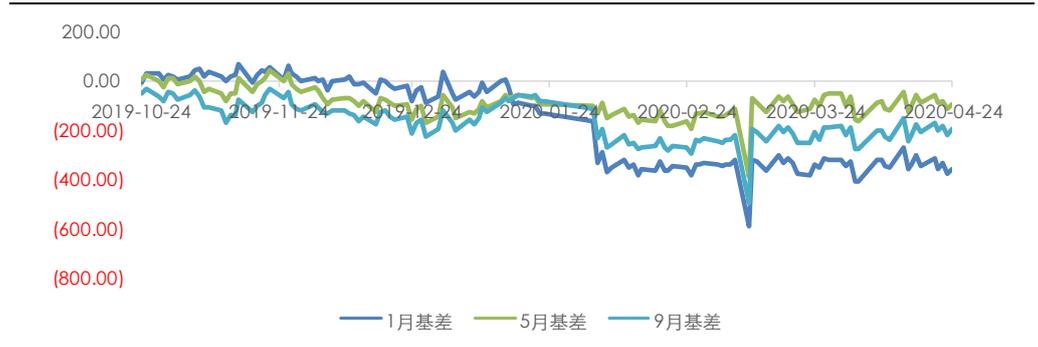


图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差

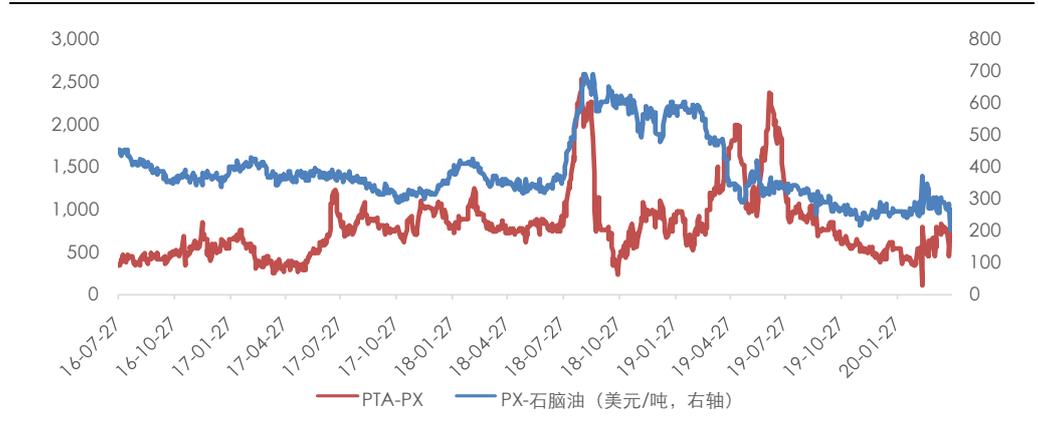
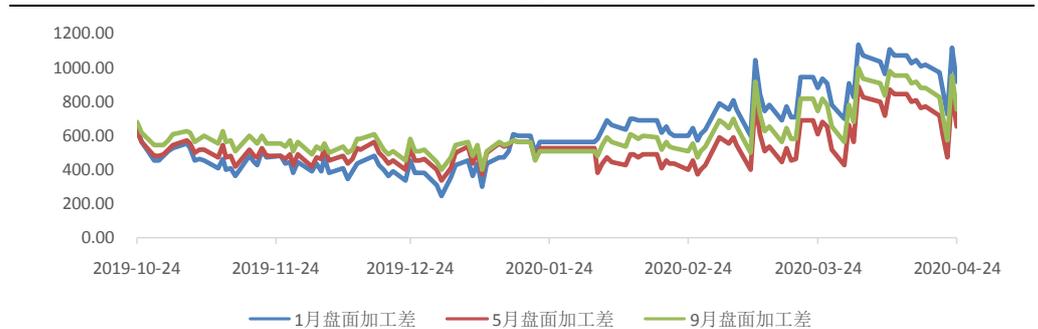


图 3: 盘面加工差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



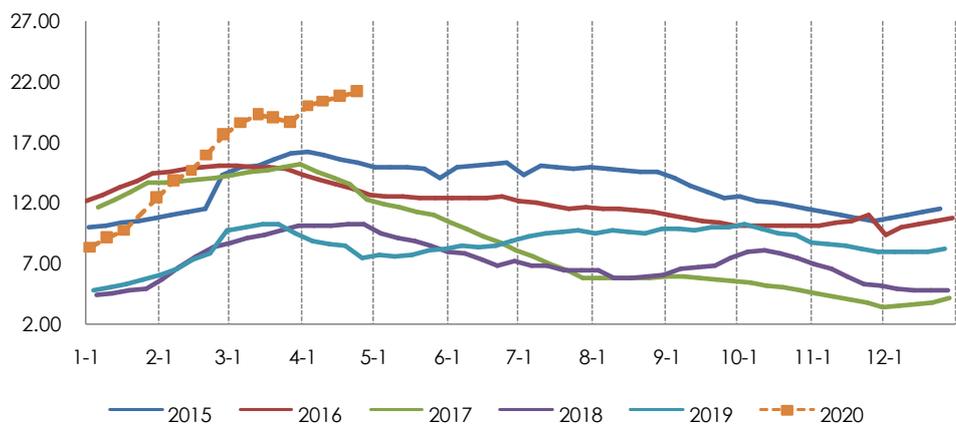
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

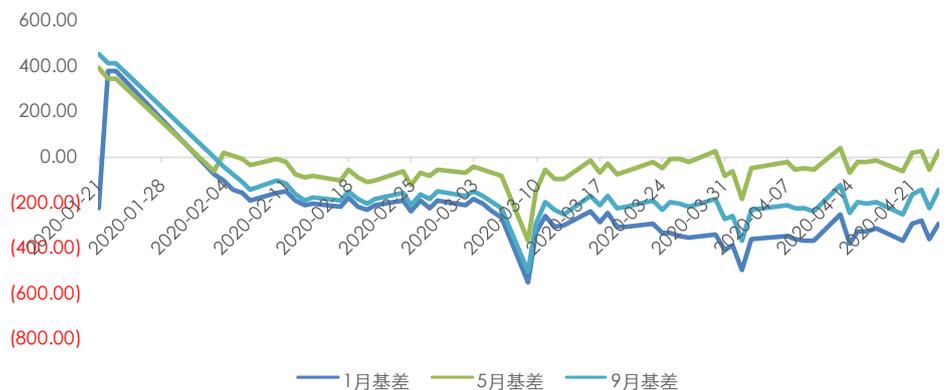
企业名称	产能	地点	备注
福化工贸	450	漳州	负荷 9 成
扬子石化	35	南京	转产 IPA, 1 月初停车
华彬石化	140	绍兴	目前负荷 9 成
逸盛 (宁波)	200	宁波	周内停车 3 天, 周五恢复
亚东石化	75	上海	周内负荷提升至满负荷
上海金山石化	40	上海	负荷 7~8 成左右
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成左右
天津石化	34	天津	4.19 附近停车, 重启时间待定
福建佳龙	60	石狮	8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	4.11 恢复, 4.17 短停, 4.17 晚重启
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车
四川能投	100	四川	负荷 9 成
中泰化学	120	新疆	停车中, 计划 4.20 当周重启

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

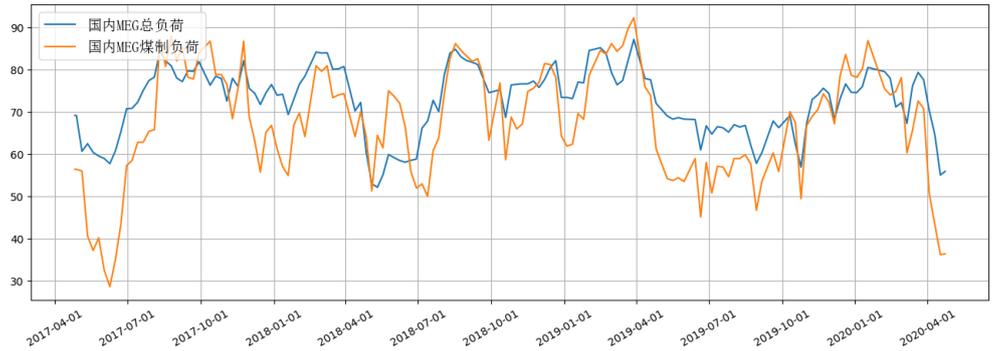
乙二醇价格重心波动剧烈, 整体走势受外围市场影响较大, 市场整体出货意向偏浓, 贸易商多换手操作为主, 周围成交价格 3100-3515 元/吨。美金方面, MEG 外盘整体走势跟随人民币市场为主, 成交最高在 410 美元/吨, 最低成交在 365 美元/吨附近。内外盘倒挂有所收窄, 整体水平维持在 15-50 元/吨附近。

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

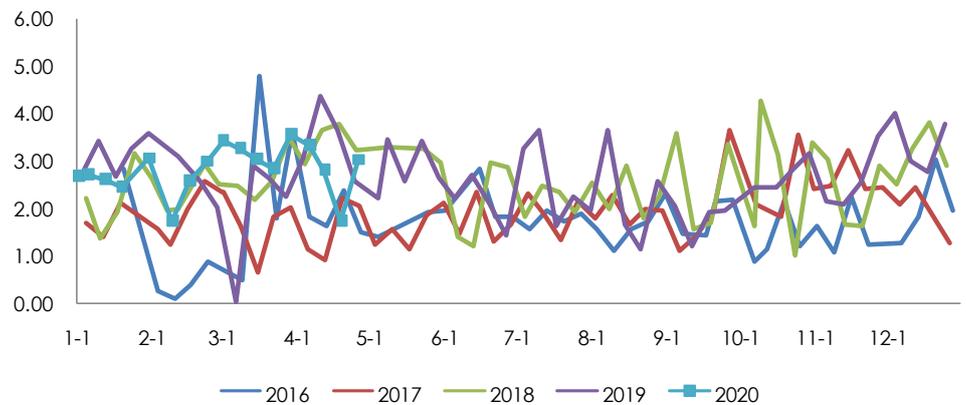
企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	9 成运行, 计划 5 月初停车检修 45 天附近
北京燕山石化	8	北京	正常出料, 开工 4 成附近
天津石化	10	天津	正常运行, 计划 5 月检修 2 个月附近
茂名石化	12	广东	6 成运行
镇海石化	65	宁波	4.17 临时短停, 目前已正常重启, 负荷提升中
中石化武汉	28	武汉	已按计划停车, 检修时长在 20 天附近
天津石化/sabic	42	天津	8 成偏上运行, 计划 5 月检修 2 个月附近
福炼	40	福建	9 成运行, 关注乙烯环节恢复
抚顺石油化工公司	4	辽宁	开工 5 成
辽阳石油化工公司	20	辽阳	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 120%附近, 转产 EO
远东联	50	扬州	7-8 成运行
中海壳牌 2 期	40	惠州	4.23 正常重启出料, 负荷提升中
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	1#9 成附近运行, 2#于 4.20 临时短停, 预计持续 5-7 天
浙石化	75	舟山	7 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, 4 月 22 日升温重启, 目前暂

			未出料
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	4 月 14 日开始逐步停车检修, 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	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, 目前暂未重启, 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, 5 万吨装置 4 月中旬重启, 预计 4 月底将继续停车检修
乐天丽水	16	韩国	目前正常运行, 计划 5 月底检修 15 天附近
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
三菱	28	日本	目前正常运行, 计划 5 月初检修 30 天附近

=

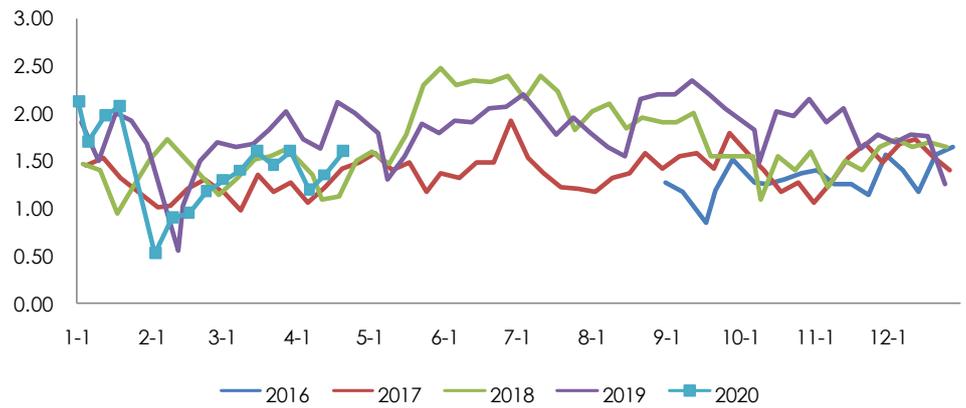
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: 华东地区未来一周日均到港预报季节图 (吨)



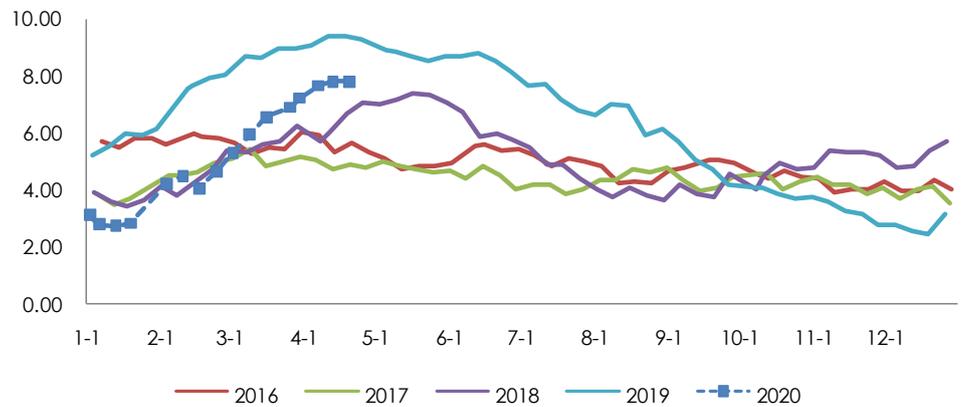
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



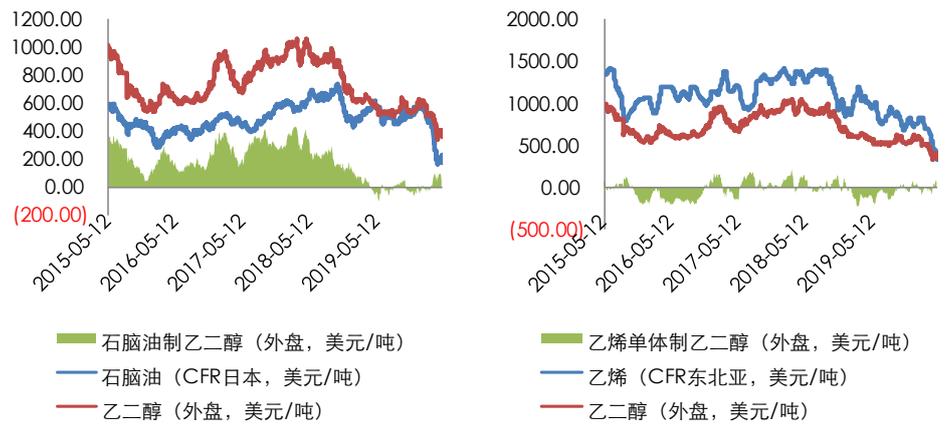
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 华东地区 MEG 港口库存天数



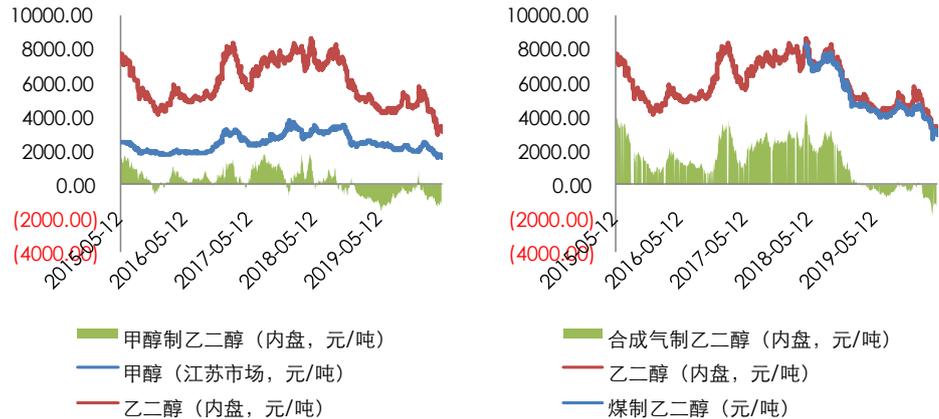
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

聚酯切片市场成交总体回落，上半周买盘寥寥，下半周随着原油反弹，成交量适度回暖，价格重心大幅下移，半光主流成交区间在 4200-4600 元/吨不等，有光主流成交区间在 4400-4700 元/吨区间。

聚酯切片现金流效益依然良好，但加工区间较上周略有压缩，按照原料现买现做测算，半光切片现金流平均为盈利 290 元/吨左右，有光切片平均盈利 400 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格下跌出货为主，价格重心下跌在 100-200 元/吨。涤丝工厂库存回升中，出货意愿较强。华南地区涤丝价格重心下移，成交气氛偏弱，如金纶跌一两百，百宏跌两百。

外销市场方面，国外疫情仍在持续，大部分国家及地区生产未恢复正常，涤丝出口订单稀缺，前期要求推迟发货的订单也未有发货意向。

前纺涤丝现金流震荡下滑，后纺 DTY 大厂现金流维持盈利。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为-107、-157、360 元/吨。

3.3 聚酯短纤

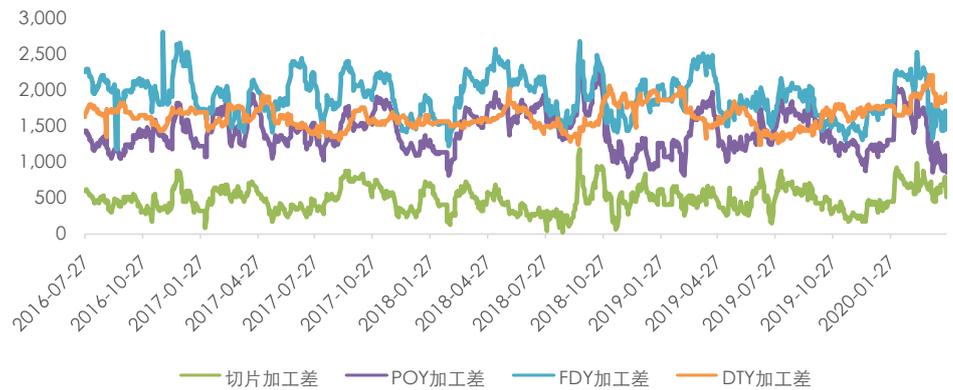
涤短方面，直纺涤短持续走低，1.4D 纺纱用短纤跌幅在 600-700 元/吨，市场成交刚需为主，现金流被压缩至 800 元/吨附近，大多仍处于欠货状态。2-3D 直纺涤短价格回落至与普通纺纱 1.4D 直纺涤短相同价位，工厂方面目前多欠货至 5 月中上旬附近，目前多交付前期订单为主，成交稀少。

3.4 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格区间震荡为主,现金流空间仍较大,贸易商适量低位补仓。现货主流商谈区间从 5300-5500 元/吨出厂附近小幅回落至 5200-5400 元/吨出厂附近。

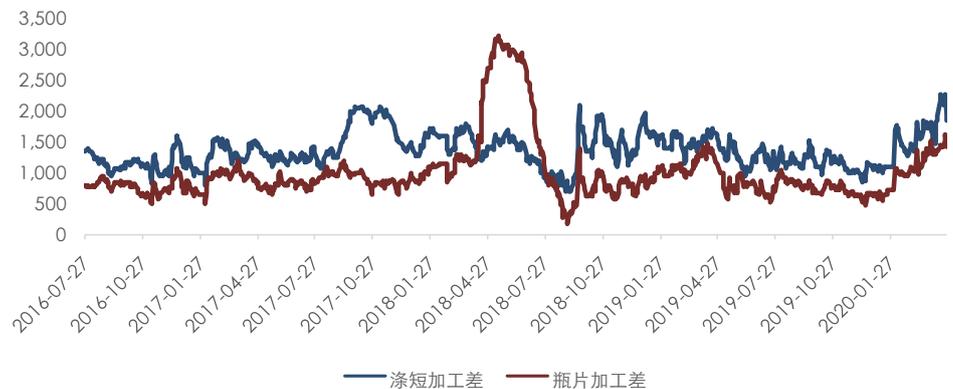
出口方面,聚酯瓶片市场价格变动不大,局部报价继续下调,部分海外客户适量补货。华东工厂主流商谈区间从 660-690 美元/吨 FOB 上海港附近下调至 655-675 美元/吨 FOB 上海港附近;华南工厂主流商谈价格从 660-690 美元/吨 FOB 主港下调至 650-680 美元/吨 FOB 主港附近。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



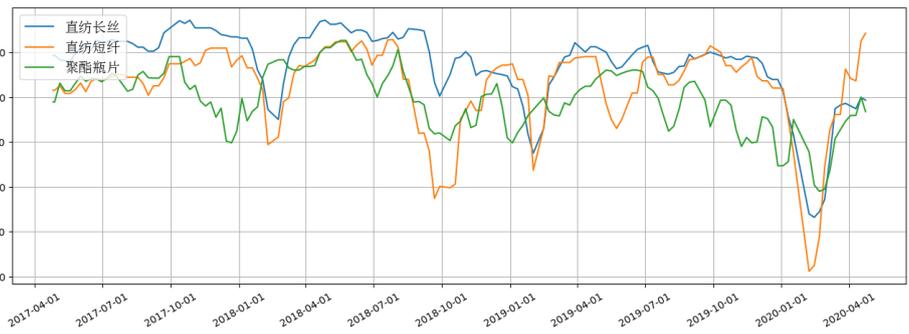
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



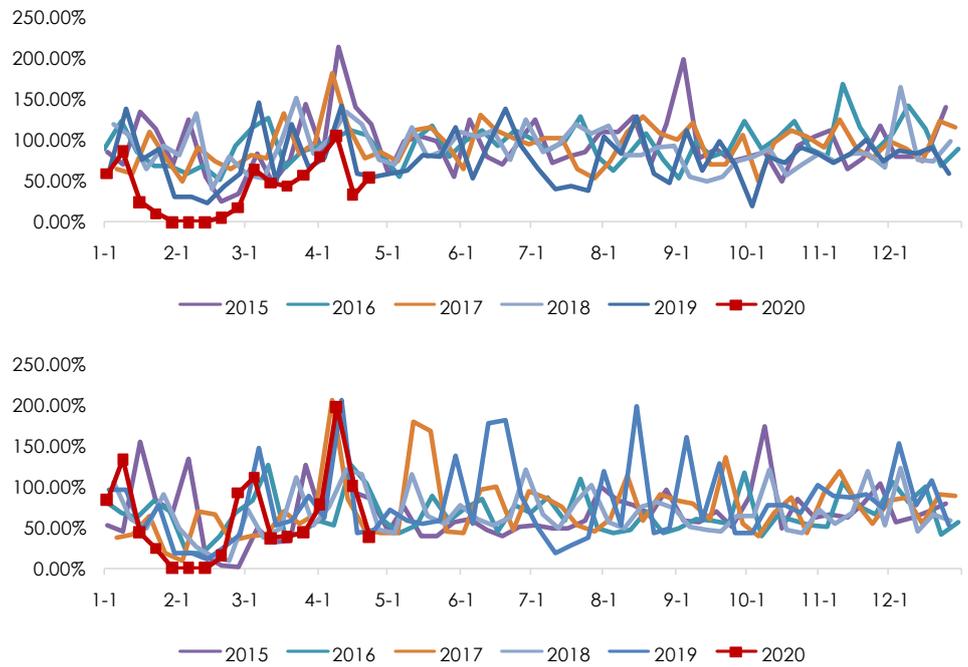
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



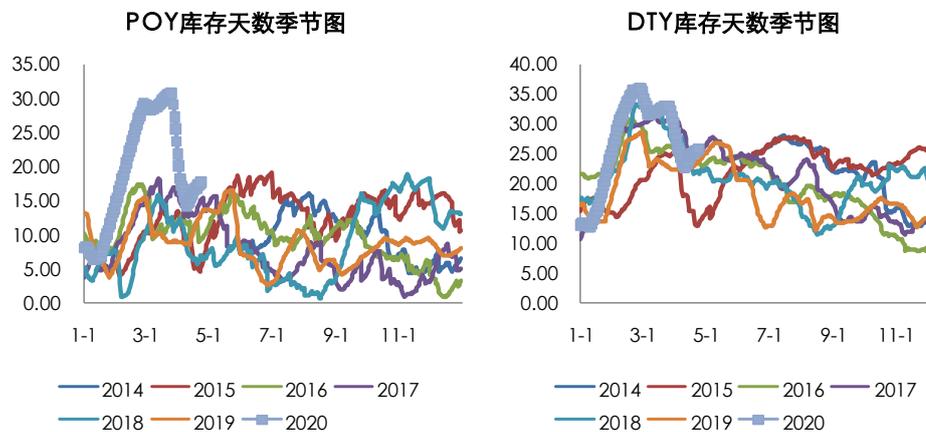
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

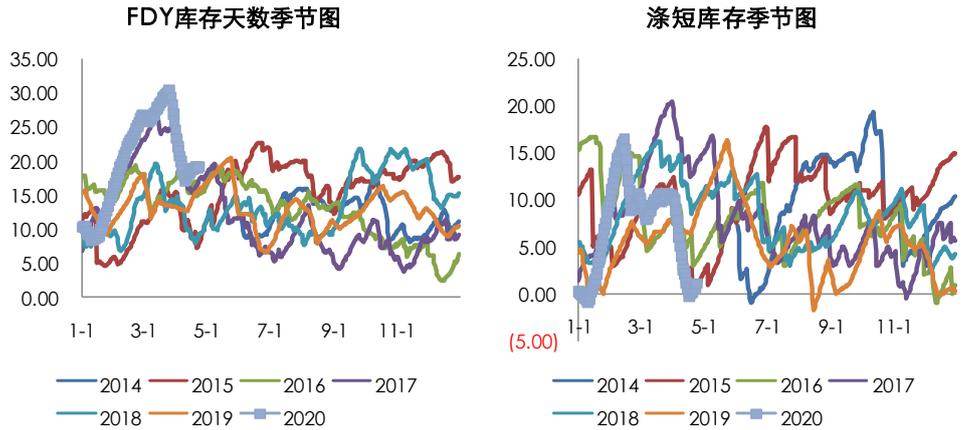
图 16: 长丝 (上) 周产销, 短纤 (下) 周产销



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





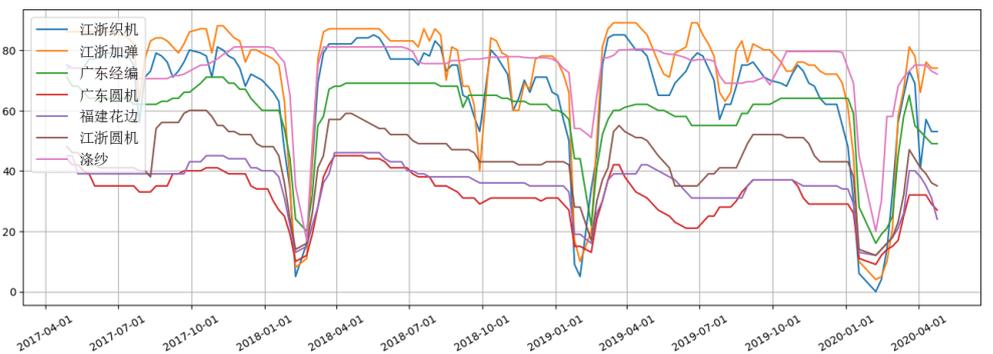
数据来源：CCF，兴证期货研发部

4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上，终端以消化月初备货时刚需补货为主，备货库存下滑。

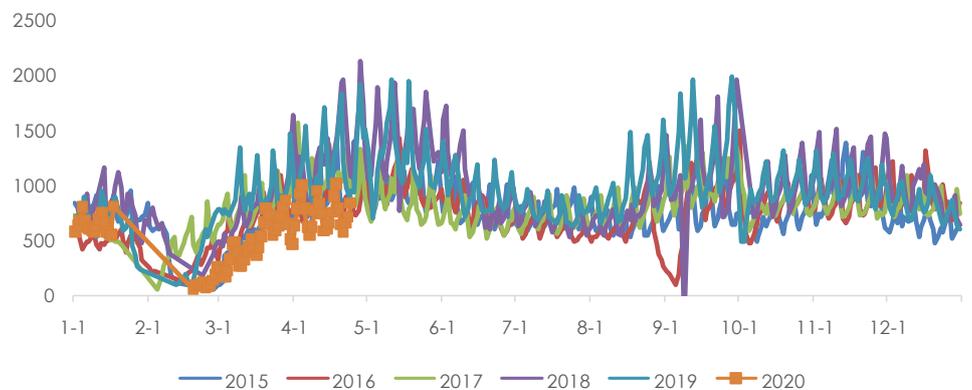
坯布销售方面，前期出口订单继续发货中，零星有听到欧美新订单的出现，但市场反应体量有限。

图 18：江浙织机、加弹负荷



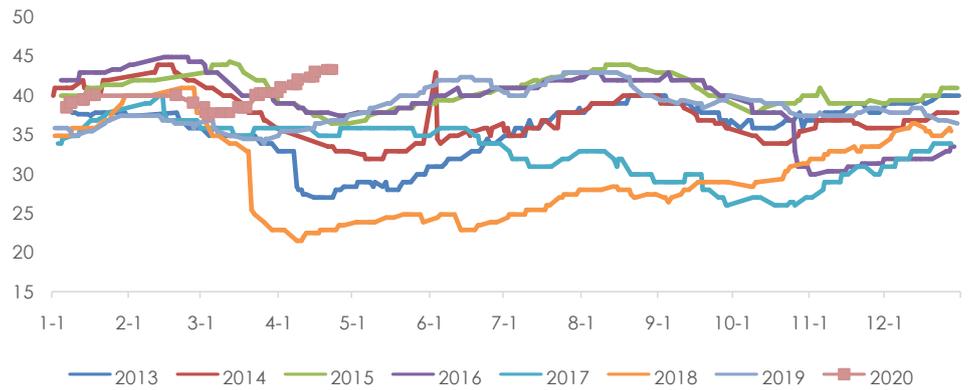
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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：PTA2009 净持仓

席位	2020-04-24	2020-04-23	2020-04-22	2020-04-21	2020-04-20
浙商期货	44251	43128	49789	54303	55858
信达期货	38883	38652	38918	38123	38091
方正中期	35974	36074	37086	40123	38496
广发期货	35130	34659	35978	35558	35460
五矿经易期货	30843	32573	35410	35926	44223
建信期货	28628	52523	59471	60956	61933
通惠期货	26579	26619	26674		-26088
弘业期货	25596	23197	23693	24068	27099
东吴期货	23185	21074	31067	34738	32170
东证期货	21160	12447	17712	34978	28746
新湖期货	18317				25356
华泰期货	10997	7604	8467	5702	9575
南华期货	7615	6656	10177	8521	1837
申银万国	-8440	-8274	-7075	2558	-8805
国泰君安	-8718	-5264	-7304	-12673	-8637
光大期货	-11303	-9816	-6184	486	-29669
海通期货	-16257	-4898	-11654	-11290	-15796
中信期货	-18867	-18770	-30087	-28385	-21209
宏源期货	-21747	-21268	-27039	-28329	-26855
银河期货	-22382	-11612	-11277	-26895	-36227
东海期货	-23134	-22387	-26426	-25209	
中粮期货	-28451	-28387	-31659	-34592	-34519
兴业期货	-29257	-28009	-19877		
天风期货	-34609	-37101	-48977	-45215	-42917
国投安信期货	-44097	-44360	-44118	-34080	-41798

国贸期货	-44141	-43900	-44204	-54572	-53800
宝城期货	-70658	-71030	-63376	-66124	-68523
中银国际	-76190	-76237	-78425	-78120	-77451
永安期货	-106902	-106383	-120915	-110315	-136676

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2101 净持仓

席位	2020-04-24	2020-04-23	2020-04-22	2020-04-21	2020-04-20
永安期货	20487	15863	15617	17507	17479
中粮期货	13476	13423	13531	12129	11930
国泰君安	11614	11537	11095	-7029	-6215
东吴期货	9320	9336	5877	10386	8016
中信期货	6683	6673	-598	6213	5776
大越期货	6098	6097	5647	5829	6056
方正中期	6065	5998	6055	5680	
广发期货	5458	5146	5312	5079	6801
弘业期货	5422	5209	11432	7149	7065
瑞达期货	5385	5027		4529	4320
山金期货	4547	4641			
宏源期货	4425	4411		-5822	-5561
浙商期货	4389	4307			
中辉期货	4344			5606	5566
银河期货	3883	3193	8896	7695	7353
南华期货	1048	86	841	1365	1198
鲁证期货	-2439	-1433	-3012	-2137	-2562
华泰期货	-2715	-2244	-664	-4109	-3244
五矿经易期货	-2877	-3227	-1680	-4025	-2515
东证期货	-3834	-4000	-4920	-463	-1370
华安期货	-5345	-5237	-856	-7264	-7727
中财期货	-5536	-5537	-6742	-6719	-6684
招商期货	-5608	-5608	-5411		
海证期货	-6298	-6433	-7653	-3362	-3360
国贸期货	-7999	-7996	-7830	-9126	-9126
国信期货	-10418	-10424	-10509	-10437	-10482
新湖期货	-11868	-11827	-11869	-11911	-11947
通惠期货	-12803	-12803	-12803	-17918	-17918
海通期货	-13843	-10830	-12247	-7459	-7304
东兴期货	-14590	-14590	-14590	-14590	-14590
兴业期货	-16007	-16008	-15479	-15479	-15467
上海中期	-25087	-25056	-25201	-25370	-25569

建信期货	-29106	-28958	-29472	-37016	-37061
------	--------	--------	--------	--------	--------

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2009 净持仓

席位	2020-04-24	2020-04-23	2020-04-22	2020-04-21	2020-04-20
通惠期货	19710	19207	19207	18866	18872
五矿经易	8984	8942	9171	9663	7573
信达期货	8861	8362	7965	8339	3950
兴业期货	5042	4743	4505	4607	4528
新潮期货	4923	5270	5311	4708	5197
宝城期货	4213	4160	1164	-2196	-604
中信建投	3973	178		3181	3791
方正中期	3825			889	
招商期货	3785	3505	3597	3748	4072
宏源期货	1453	931	1530	516	371
东证期货	1394	5427	4943	4757	6749
天风期货	1243	-238	-770	-6761	-6648
东海期货	149	-3109	-3820	-4162	-4984
中信期货	-118	563	-924	1256	1313
建信期货	-302	-1126	-3996	-4406	-4241
银河期货	-828	-1515	-3669	-7632	-6820
国泰君安	-2683	-5355	-5665	-5192	-2405
华泰期货	-2861	-2170	-1256	2957	4279
一德期货	-2948	-2992	-2931	-3567	-5343
上海中期	-3340	-3331	-3506	-3190	
弘业期货	-3461	-3055	-3664	-6527	-7968
格林大华	-3663	-3142	-7169	-7100	-7298
中粮期货	-3892	-3677	-4097		
南华期货	-3971	-4088	-2830		
东吴期货	-5510	-4178	-1174	-4510	-4297
海通期货	-5801	-1376	1552	5043	-4419
国贸期货	-6882	-6681	-8116	-7937	-9407
申银万国	-11561	-10321			
永安期货	-29841	-11842	-17727	-13436	-3171

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。