

原油平台拉升，TA&EG 有望跟涨

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5月11日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周原油走强，TA 及 EG 跟随，TA、EG 基差小幅走强。

产业链方面，织造、加弹负荷小幅上升，江浙织机至 68% (+5%)、加弹至 72% (-1%)、华南织机在 40% (+3%)、聚酯负荷至 89% (+2%)。终端订单继续增加，POY、FDY、DTY 库存周环比持平，白坯库存继续走低。

PTA 个别装置停车，负荷小降，在 90% (-2%)；EG 个别装置开启检修，总体负荷至 51% (-11%)，煤制负荷至 36% (-6%)。TA 库存继续增加，至 379 万吨；EG 港口库存继续上升，至 129 万吨。TA 周均现货毛利持稳至 650-700 元/吨上下；EG 石脑油、煤制现金流持稳。

● 后市展望

欧美复工带动原油需求恢复，EIA 显示美国库存下降，美布两油月差走强。

需求方面，织造、加弹等订单情况仍维持小幅增加；聚酯库存持稳，原油上涨后略有下降，聚酯负荷有望继续维持。

TA 方面，毛利企稳，总供应量仍较高，库存预计继续积累。恒力装置或在近期落地。

EG 方面，国内产量被挤出，进口较高高位，但聚酯负荷 5 月预计较高，预计社库、港口库存平衡。中化泉州等新增产能逐渐临近。

● 策略建议

TA、EG 供需两端改变不大，EG 短期略好，但中长期仍有产能压力，出现独立行情概率较低，或继续随原油走强。TA、EG 单边仍建议观望或轻仓试多；或考虑空 TA/原油、空 EG/原油，多 EG/TA 等对冲头寸；TA 期权可继续考虑沽空波动率。

● 风险提示

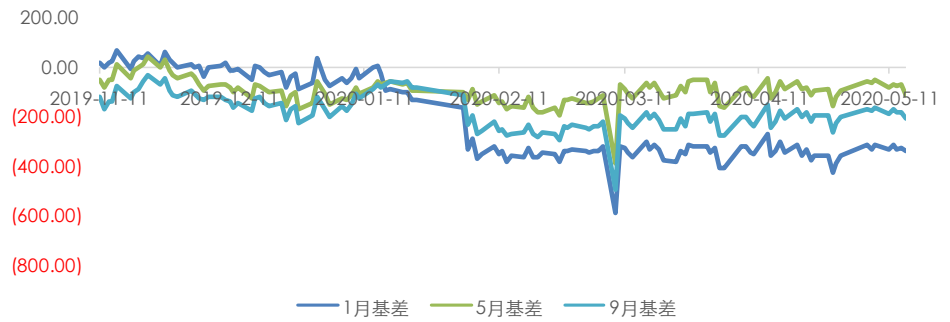
欧美爆发二次疫情；装置异动；规则变化。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货价格震荡走高，基差略有走强，总体成交气氛一般，，现货基差至贴水 09 合约 160-165 附近。周内成交来看，日均成交量在 2~3 万吨，个别工作日略高。贸易商出货为主，贸易商和聚酯买盘为主，个别供应商采购。毛利方面，继续维持 650-750 元/吨水平。

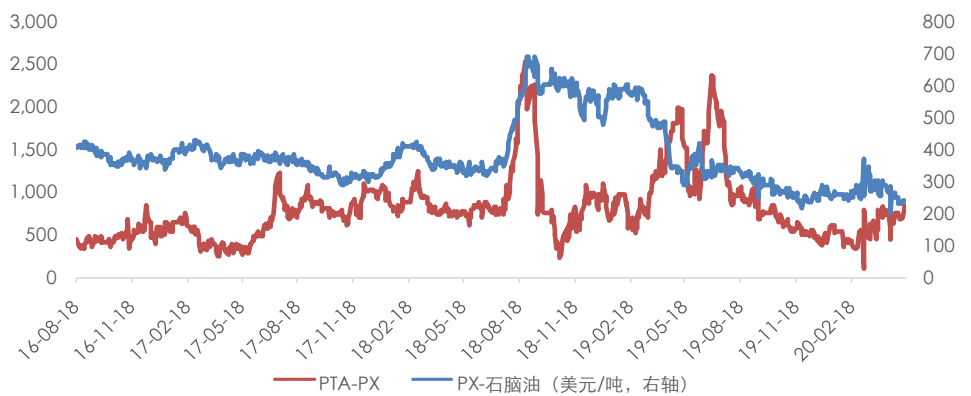
装置方面，恒力石化 4 号线短停，整体负荷持稳在 90% 上下。

图 1: PTA 基差



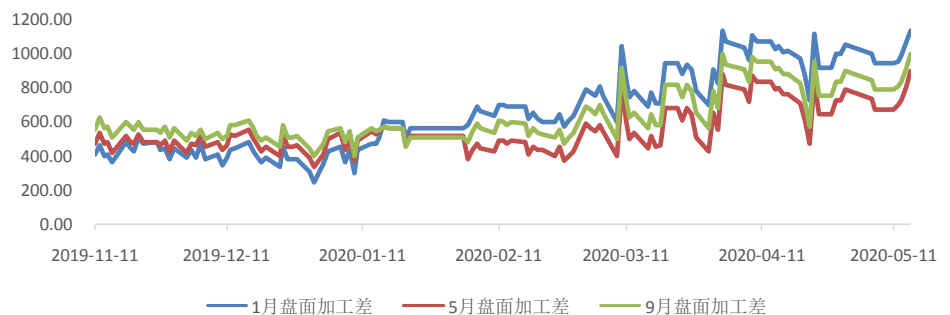
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



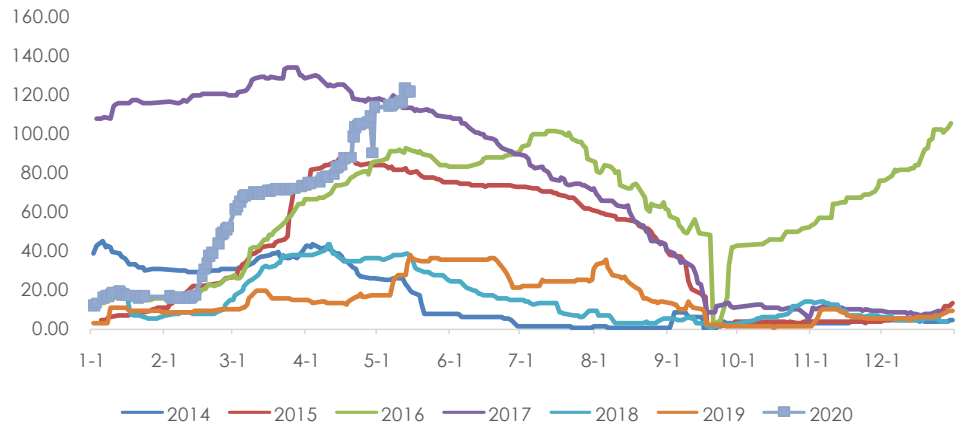
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



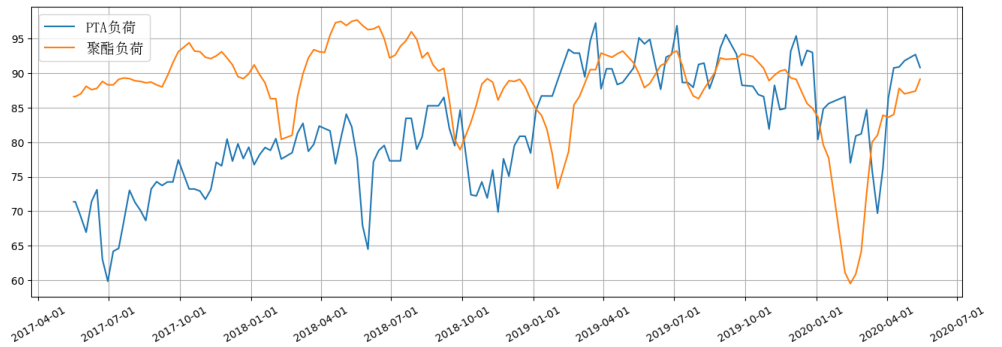
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



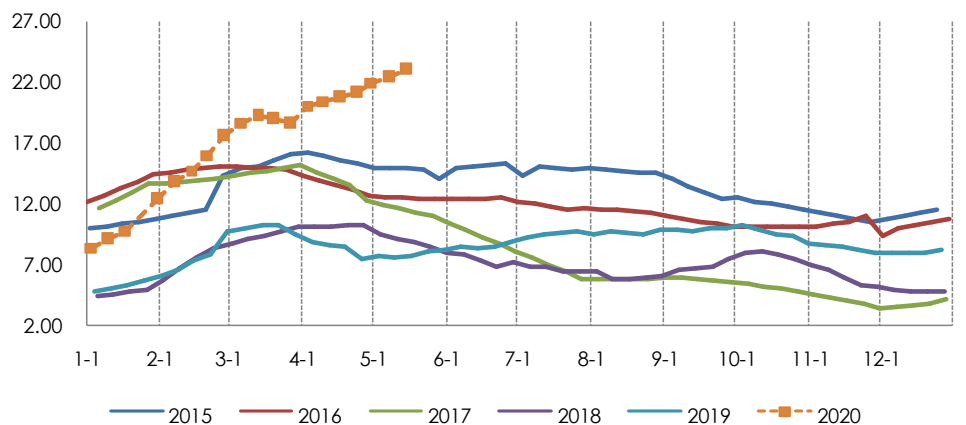
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

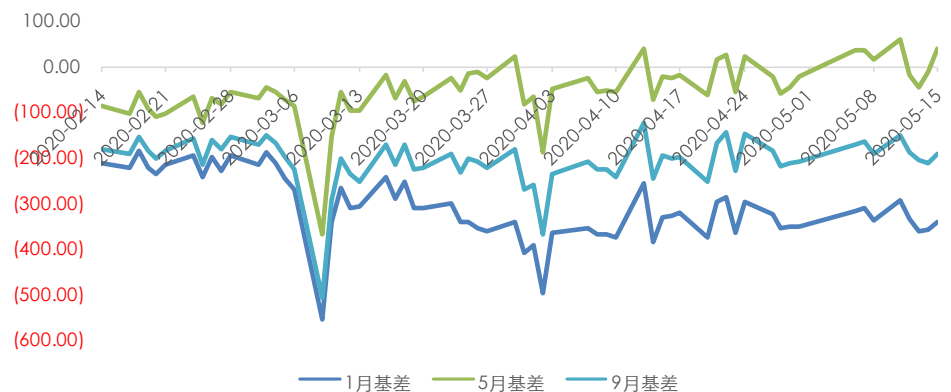
企业名称	产能	地点	备注
福海创	450	漳州	负荷 9 成
扬子石化	35	南京	转产 IPA, 1 月初停车
华彬石化	140	绍兴	目前负荷 9 成
浙江利万聚酯	70	宁波	4.30 起停车
亚东石化	75	上海	4.25 停车, 4.30 重启
上海金山石化	40	上海	负荷 7~8 成左右, 计划 5 月 18 日检修
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成左右
天津石化	34	天津	4.19 附近停车, 重启时间待定
福建佳龙	60	石狮	2019.8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	5.10 起停车, 重启待定
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车
中泰化学	120	新疆	负荷 9 成偏上
恒力石化 4#	250	新疆	周内短停一天, 目前已重启

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

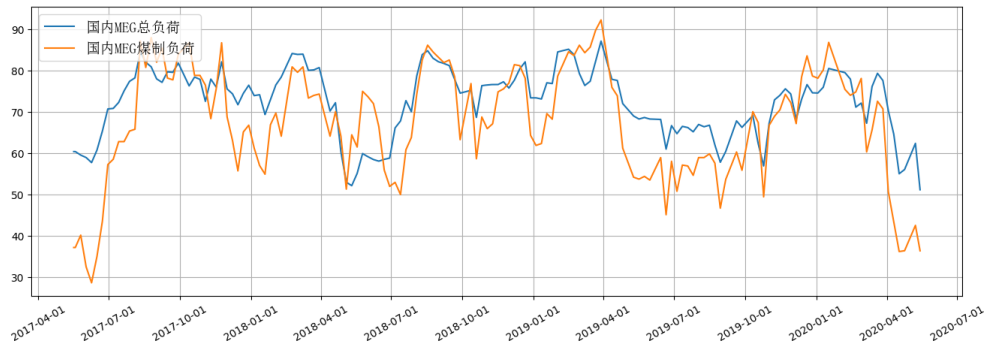
乙二醇价格重心走高, 商谈一般, 场内逢高出货意向偏浓, 盘面抛压相对偏重, 基差在贴水 09 合约 160-180 元/吨附近。美金方面, MEG 外盘重心震荡抬升, 市场买盘跟进一般。近期乙二醇主港罐容紧张, 场内买家担心滞港费用产生, 询盘力度一般, 乙二醇内外盘倒挂基本维持, 整体水平维持在 50-60 元/吨附近。

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

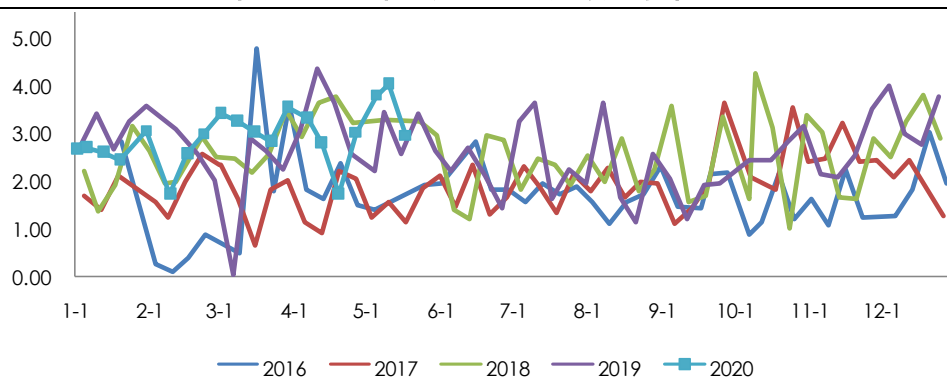
表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	目前已停车检修, 预计检修时长在 45 天附近
北京燕山石化	8	北京	开工 6 成偏上
天津石化	10	天津	4.30 停车, 预计检修时长 2 个月附近
茂名石化	12	广东	4-5 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	目前开工偏低, 转产 EO 为主
天津石化/sabic	42	天津	5 月 10 日附近停车, 检修 2 个月
福炼	40	福建	9 成运行
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	5-6 成运行
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
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	1#运行正常, 2#于近日短停 2-3 天
浙石化	75	舟山	6 成附近运行
通辽金煤	30	内蒙古	3.5 停车, 3.16 重启, 低负荷运行
河南煤业 (濮阳)	20	河南	3 月 31 日停车检修, 持续时间待定
河南煤业 (安阳)	20	河南	3 月 3 日停车检修, 持续时间待定
河南煤业 (新乡)	20	河南	12 月底停车检修, 目前重启时间延迟
河南煤业 (永城)	20	河南	2019 年 10 月 22 日停车检修, 11 月 5 日重启, 目前满负荷运行
河南煤业 (洛阳)	20	河南	3 月 9 日停车检修, 持续时间待定

华鲁恒升	55	山东	8成负荷
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
湖北化肥	20	湖北	2月底停车,重启时间待定
新杭能源	30	内蒙古	4月2日一套装置停车检修,5月5日附近重启,另两套装置负荷8-9成
阳煤深州	22	河北	目前负荷8-9成
阳煤寿阳	20	山西	2020年5月10日停车,计划检修三个月
阳煤平定	20	山西	3月28日停车检修,持续时间待定
利华益	20	山东	9成负荷
易高煤化工	12	内蒙古	4月1日停车检修,重启时间待定
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
红四方	30	安徽	4月1日停车检修,4月22日升温重启,目前满负荷运行
新疆天盈	15	新疆	3月20日停车检修,预计检修15天左右,尚未重启
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
南亚1#	36	台湾	正常运行,计划于7月中旬停车检修1个月
丸善	11.5	日本	正常运行,计划于5月底停车检修50天
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	计划于4.30附近升温重启,仍在停车中,尚未重启
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

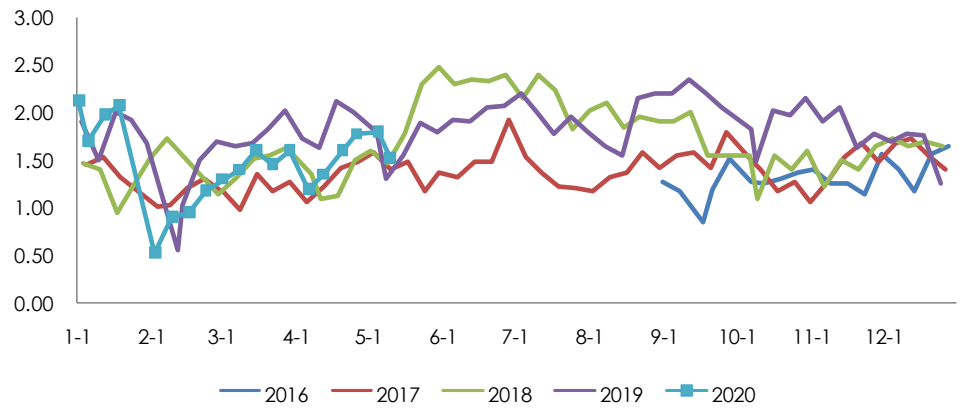
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图9: 华东地区未来一周日均到港预报季节图(吨)



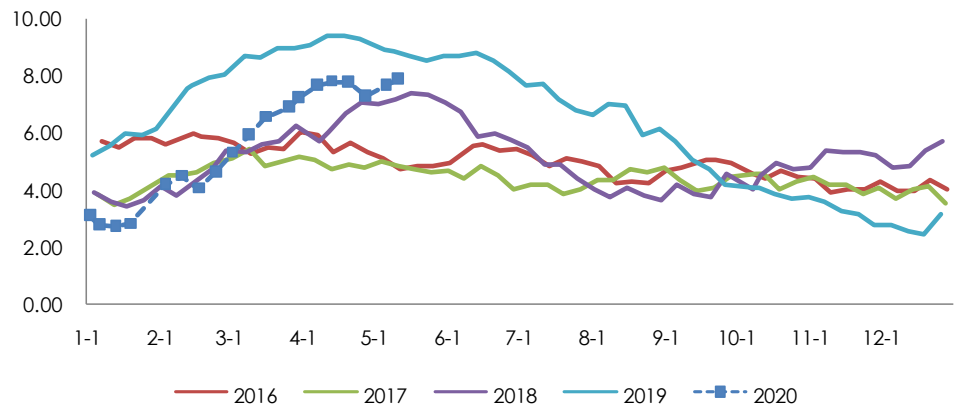
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



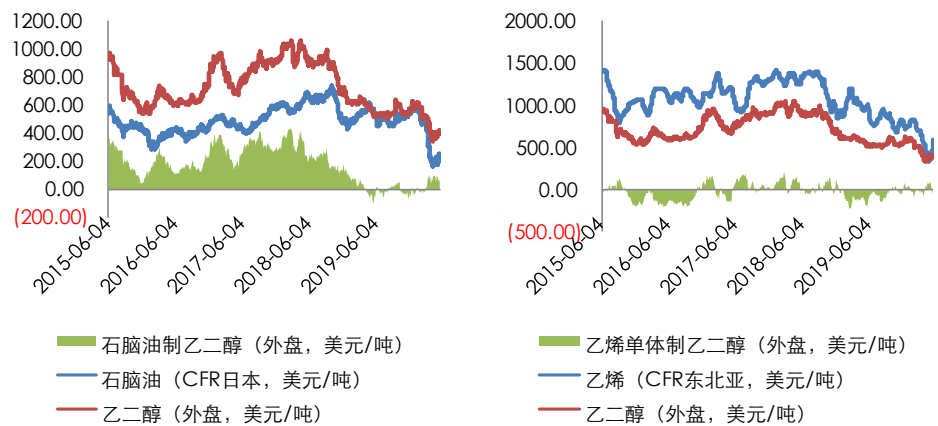
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 华东地区 MEG 港口库存天数



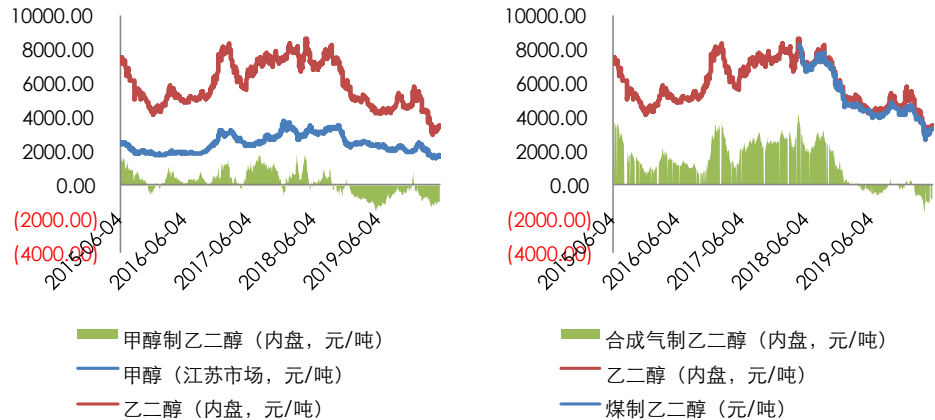
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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一般，上半周市场成交清淡，下半周低位买盘增多，成交量主要集中在周五，半光主流成交区间在 4400-4550 元/吨，有光主流成交区间在 4500-4700 元/吨。

聚酯切片现金流效益有所压缩，但依然处于盈利区间，按照原料现买现做测算，半光切片现金流平均为盈利 140 元/吨左右，较上周减少 120 元/吨，有光切片平均盈利 260 元/吨，较上周减少 100 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格跌价出货，上周产销整体清淡，聚酯库存略有上升。周围原料端上涨，涤丝止跌企稳。整体来看，涤丝价格重心下跌在 100-250 元/吨。华南地区涤丝价格多稳，如百宏、锦兴、金纶等均报稳。

外销市场方面，海外解封逐步提上日程，目前欧洲地区已开始有所恢复，询价增多，局部也有少量订单下达，其他地区还未有明显迹象。整体出口呈现环比弱改善趋势。

前纺现金流下滑，DTY 大厂现金流扩大。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为-62、103、405 元/吨。

3.3 聚酯短纤

涤短方面，直纺涤短震荡下跌，销售疲软。大多纱厂消化前期囤货为主，采购稀少。短纤工厂方面因多无库存，价格多随行就市小幅优惠下滑。周五原料大涨，直纺涤短止跌，销售好转，部分工厂价格上调。

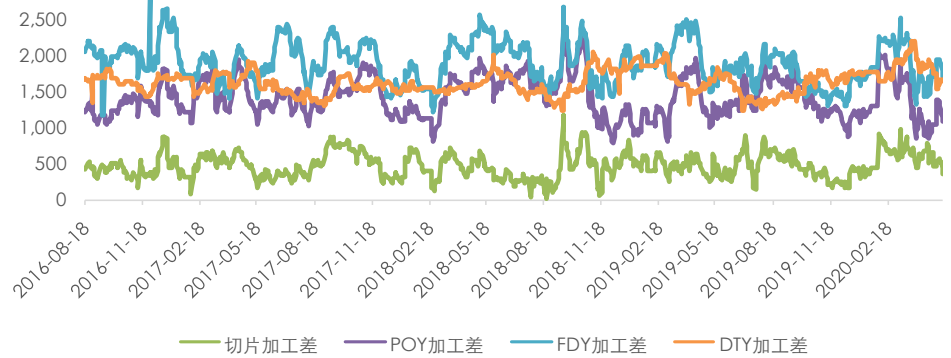
直纺涤短工厂成品库存小幅增加，但大多仍处于欠货状态，现金流方面维持在 600-700 元/吨区间。

3.4 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格维持区间盘整，周末附近局部小幅上调。现货主流商谈区间主流商谈区间维持 5400-5500 元/吨出厂附近震荡。

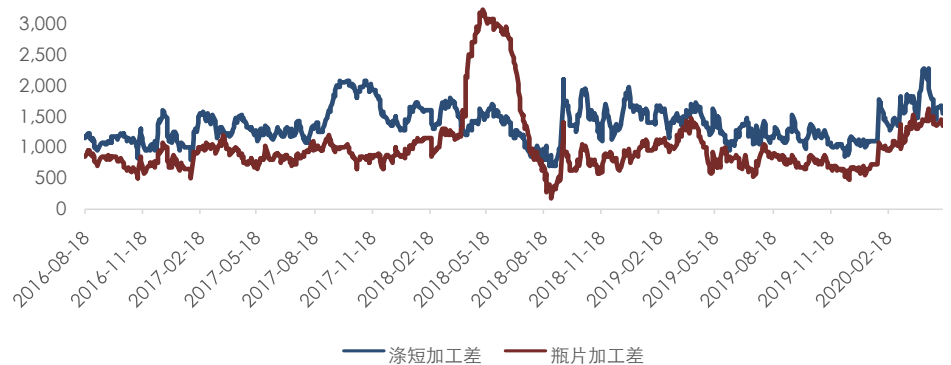
出口方面，聚酯瓶片市场价格多稳，个别适度上调，部分海外客户在低位附近适量补货。华东工厂主流商谈区间上涨至 670-685 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格上涨至 670-690 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



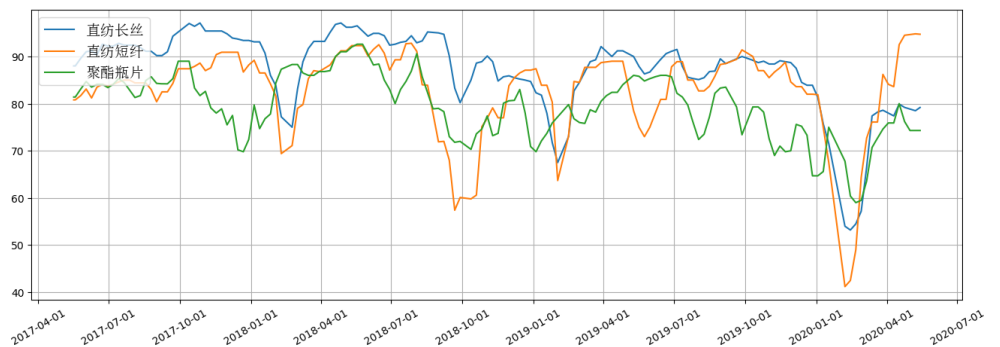
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



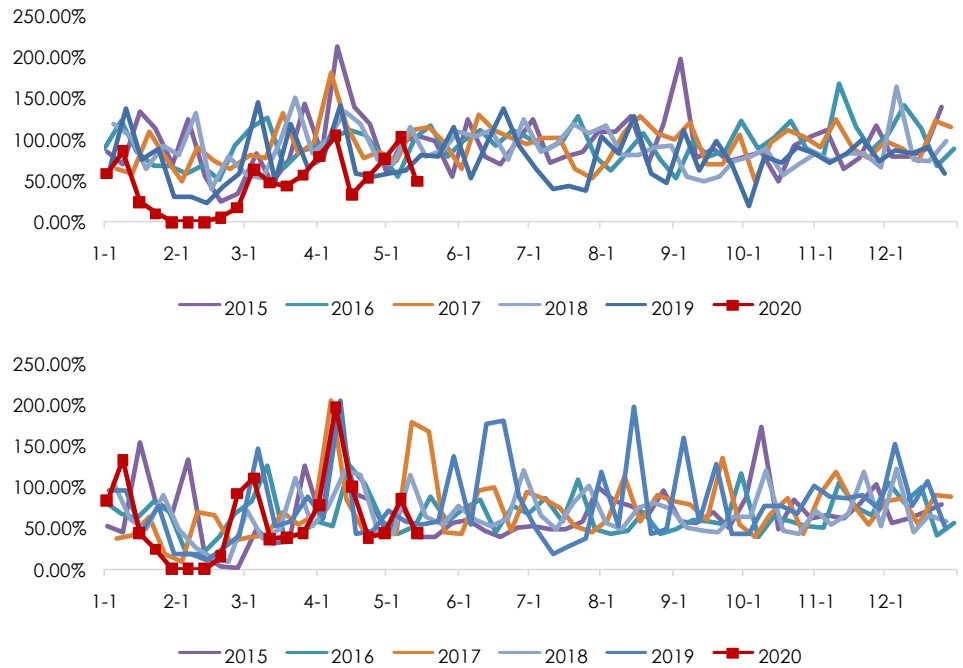
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



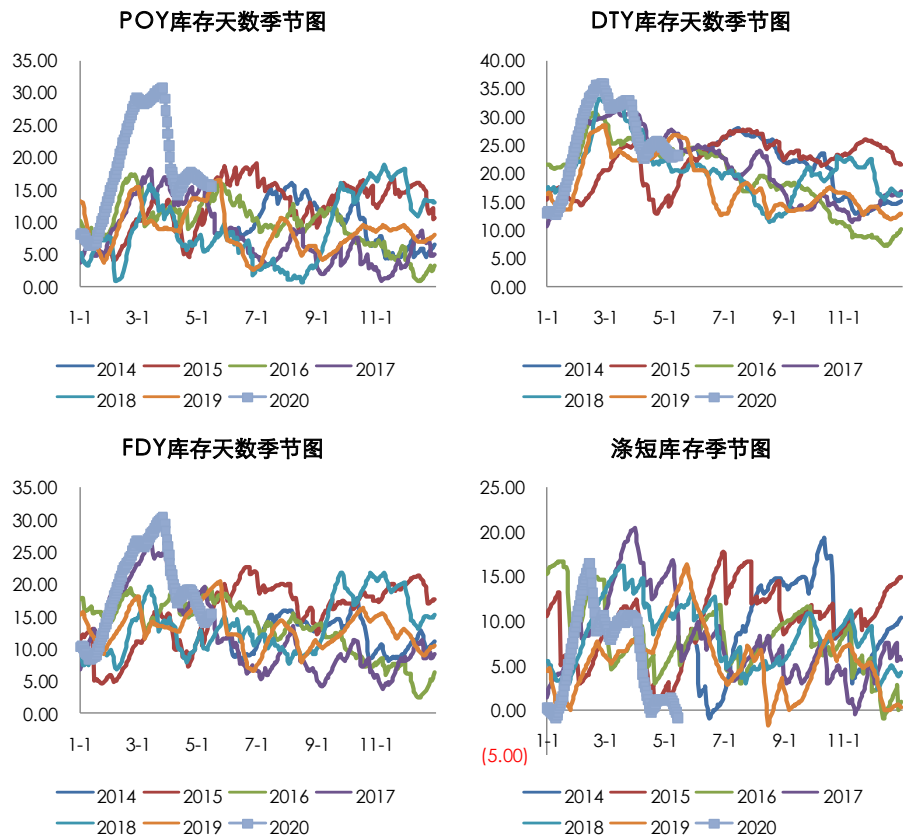
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



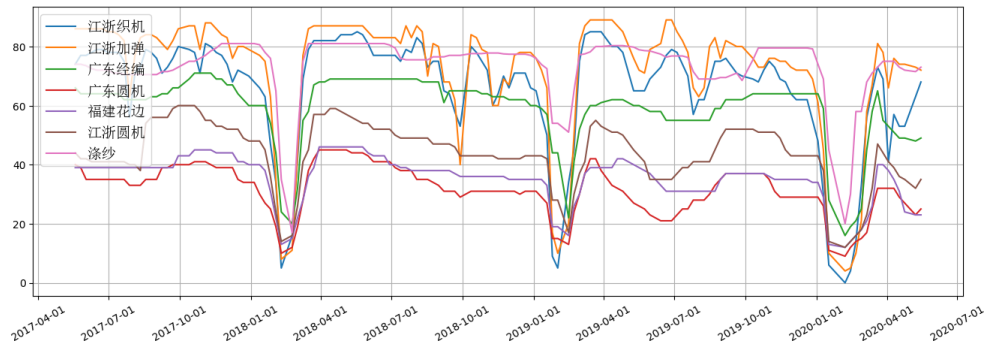
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上，上半周成本下跌氛围下采购偏弱，下半周在上涨氛围和订单上涨预期氛围下补充备货。

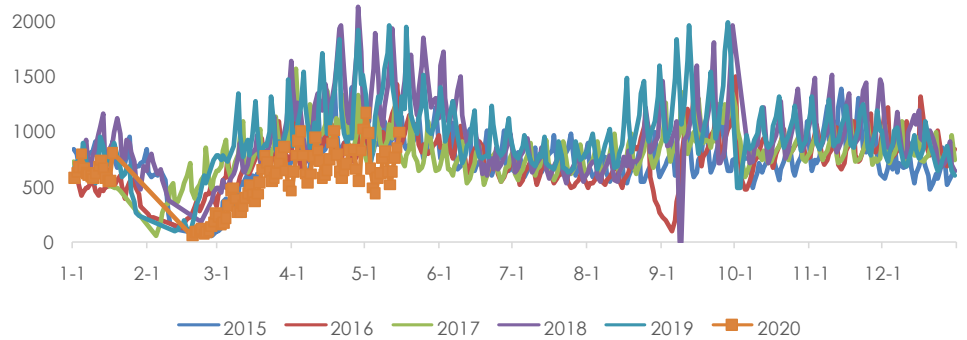
坯布销售方面，5月织造工厂坯布订单环比4月局部改善，部分是布商采购，价格较低。

图 18：江浙织机、加弹负荷



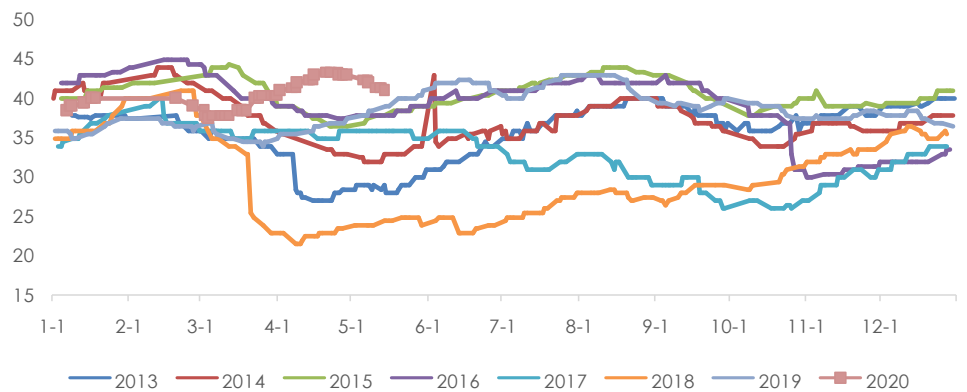
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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	2020-05-15	2020-05-14	2020-05-13	2020-05-12	2020-05-11
东证期货	73794	73305	68777	65540	65670
浙商期货	44005	44424	48430	45844	44887
信达期货	40068	39850	40356	41388	40775
方正中期	33715	39476	40392	40437	35283
广发期货	28943	30328	31200	30636	30895
弘业期货	26008	33564	34716	33953	31421
瑞达期货	21349	21270	21559	20848	21096
宏源期货	20938	-18963	-20091	-19062	-18277
国泰君安	13273	-22197	-26465	-24349	-24403
华泰期货	11699	11137	13002	34389	32339
东吴期货	11279	24371	27193	25947	4567
建信期货	11245	16106	16449	14953	11305
南华期货	9547	14517	15879	17915	16249
通惠期货	4914	7135	7250	6837	6947
海通期货	-4445	-12173	-11427	-15427	-13136
中信期货	-4629	-18057	-28908	-27147	-19910
光大期货	-16755	-11535	-7419	-7555	-5942
银河期货	-18537	-17434	-17895	-20040	-19916
国富期货	-21263				
华安期货	-24793				
兴业期货	-36908	-29219	-29786	-29377	-29574
先锋期货	-36993	-37156	-37226	-37129	-37171
申银万国	-49801	-59825	-60565	-42702	-42279
天风期货	-54141	-43861	-43205	-47553	-44371
国贸期货	-58496	-57136	-57292	-59410	-59133
永安期货	-69014	-85158	-95760	-92401	-86724
中银国际	-80976	-78589	-80435	-79141	-79911
宝城期货	-93612	-79502	-79753	-80332	-80405

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2101 净持仓

席位	2020-05-15	2020-05-14	2020-05-13	2020-05-12	2020-05-11
弘业期货	12748	12334	12179	12268	12096
光大期货	10620	8828	8881	6963	7357
浙商期货	10274	10102	9915	8724	8416
中粮期货	9936	9919	9910	9745	9444

中信期货	7723	7700	7835	7673	7751
国泰君安	7657	7625	7940	7616	7088
江西瑞奇	7015	7018	7046	7033	7017
东海期货	6588	6591	6595	6571	6544
方正中期	6557	8296	8333		
大越期货	6446	6423	6427	6493	6477
鲁证期货	5746	6982	6968	1802	947
广发期货	5740	6526	6536	6434	6207
瑞达期货	5580			5503	8152
银河期货	3949	4275	5165	4878	4562
永安期货	2464	10750	10639	10190	10627
宏源期货	2086	-4904	-4970		-4507
南华期货	1975	1790	1717	1694	1586
东吴期货	-2637	-2443	-2381	-1094	5517
华泰期货	-3205	2218	-416	-862	-833
东证期货	-3940	-4948	-4506	-3093	-2871
兴证期货	-4642	-4643	-4815	-4799	-4767
国元期货	-5104	-5122	-5138	-5166	-4577
五矿经易期货	-9442	-11930	-12809	-12513	-14269
国信期货	-10392	-10388	-10389	-10413	-10440
国贸期货	-11569	-7570	-7565	-7577	-7568
通惠期货	-12368	-13253	-13253	-13203	-13203
华安期货	-12488	-12364	-13080	-11078	-9831
新湖期货	-13693	-8061	-8124	-13713	-13734
东兴期货	-14590	-14610	-14612	-14611	-14611
兴业期货	-15995	-16025	-16016	-16001	-16002
海通期货	-23247	-22230	-18369	-13042	-14232
上海中期	-25348	-25367	-25367	-25090	-25091
建信期货	-33687	-33704	-33750	-29739	-30098

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2009 净持仓

席位	2020-05-15	2020-05-14	2020-05-13	2020-05-12	2020-05-11
通惠期货	19420	19406	19462	19517	19413
信达期货	10892	10813	8943	9593	9484
海通期货	5617	6411	3910	-4050	-3661
新湖期货	5353	5239	5114	4960	5342
方正中期	4582	5128	3973		
兴业期货	4417	4858	4613	4790	4610
宝城期货	4230	4376	962	1178	772
招商期货	3930	3865	3743	3942	3803

东证期货	3473	3983	3177	2581	1126
建信期货	2344	2042	2488	2714	2520
宏源期货	1044	1081	1530	2164	2214
国泰君安	900	343	-1257	-987	-831
中信期货	113	-4094	-4100	-3412	-2799
东海期货	-965	-1470	-2140	-2166	-3229
五矿经易	-1011	6823	6181	6189	6190
天风期货	-2246	-7888	-6588	-998	-1904
华泰期货	-3269	-1570	-248	-1188	-1797
银河期货	-3581	-3692	-3533	-7528	-9442
鲁证期货	-3592			4096	3617
上海中期	-3661	-3557	-3248	-3297	
瑞达期货	-3823	-3957			
中粮期货	-4044	-3887	-3947	-4420	-4277
南华期货	-4783	-4915	-5226	-5343	-5187
申银万国	-5061	-4600	-6077	-3660	-3891
国贸期货	-6582	-7188	-7030	-6934	-6877
东吴期货	-6592	-6128	-5942	-5948	-5707
弘业期货	-6930	-5732	-5137	-4353	-5276
永安期货	-23776	-22389	-25793	-29607	-27635

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2101 净持仓

席位	2020-05-15	2020-05-14	2020-05-13	2020-05-12	2020-05-11
华安期货	2407	2395	2401	2437	2428
东证期货	1701	1696	1698	1701	1692
浙商期货	526	486	384	408	448
新潮期货	504	506	495	472	471
国元期货	499	381	379	384	-325
建信期货	480	565	564	564	564
广发期货	405	390	379	370	364
中信期货	364	545	871	964	855
国投安信	210	213	212	219	204
浙江新世纪	200				
国泰君安	180	206	169	125	133
东航期货	153	152	160	131	
东吴期货	33	25	5	46	4
中财期货	-5	-24	-43	-25	-16
迈科期货	-49	-51	-51	-54	-74
光大期货	-190	-207	-64	187	-20
中原期货	-199	-195	-194	-194	-181

渤海期货	-201	-201	-201	-201	
大越期货	-245	-245	-245	-245	-245
信达期货	-339	-319	-294	-210	
方正中期	-369	-370	-372	-372	-369
银河期货	-381	-382	-602	-613	-427
华泰期货	-468	-468	-473	-467	-519
长安期货	-490	-490	-496	-495	-252
红塔期货	-600	-600	-600	-600	-600
一德期货	-637	-644	-647	-546	-335
天风期货	-665	-616	-661	-660	-665
永安期货	-1012	-1022	-998	-969	-130
国贸期货	-1168	-1092	-1091	-1091	-1090

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。