

原油企稳，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 70% (+2%)、加弹至 77% (+5%)、华南织机在 40% (±0%)、聚酯负荷至 89% (±0%)。终端备货在原料上涨下较积极，POY、FDY、DTY 库存周环比略有下降，白坯库存继续走低。

PTA 个别装置停车，负荷小降，在 87% (-3%)；EG 个别装置调负，总体负荷至 52% (+1%)，煤制负荷至 36% (±0%)。TA 库存继续增加，至 384 万吨；EG 港口库存继续上升，至 132 万吨。TA 周均现货毛利持稳至 700-750 元/吨上下；EG 石脑油现金流略收缩，煤制现金流持稳。

● 后市展望

欧美复工在进程中，外围原油库存继续下降，成品油略偏强，短期油价预计企稳。

需求方面，织造、加弹等订单情况仍维持小幅增加，环比 4 月较好，同比 5 月仍差；聚酯库存因备货增多而下降，聚酯负荷有望继续维持。

TA 方面，毛利企稳，总供应量仍较高，个别装置检修，但供应收缩力度有限。恒力装置或在近期落地。

EG 方面，煤化工有传闻重启，但目前煤制毛利仍差，重启进度或不及预期，产量增加或较为有限，预计社库、港口库存继续持稳小增。

● 策略建议

TA、EG 仍有供应压力，出现独立行情概率较低，或继续随原油波动。短期油价预计继续企稳波动，仍有走强可能，TA、EG 单边仍建议观望或轻仓试多；或考虑震荡操作空 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

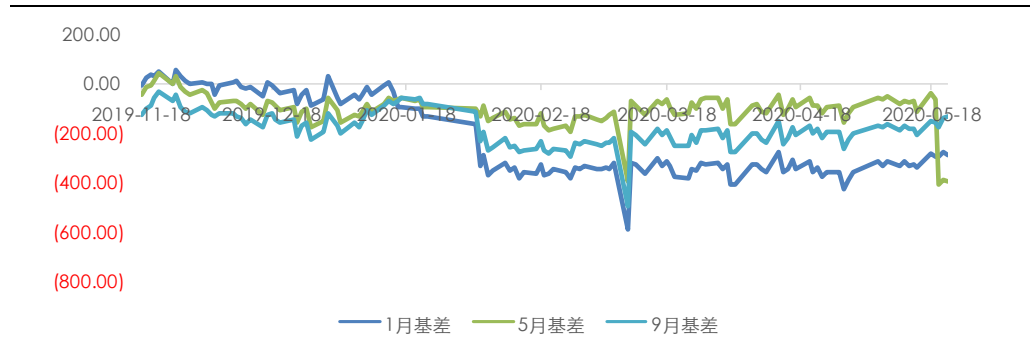
欧美爆发二次疫情；装置异动；规则变化。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货价格先强后弱，基差略有走强，总体成交气氛一般，现货基差至贴水 09 合约 150 附近，周中最高达 120，周初回落至 130。除原油上涨外，个别装置检修回购 PTA 也刺激气氛走强，日内成交多在 2 万吨左右附近，周一、周三因供应商出货，日内成交量在 3~4 万左右。毛利方面，继续维持 650-750 元/吨水平。

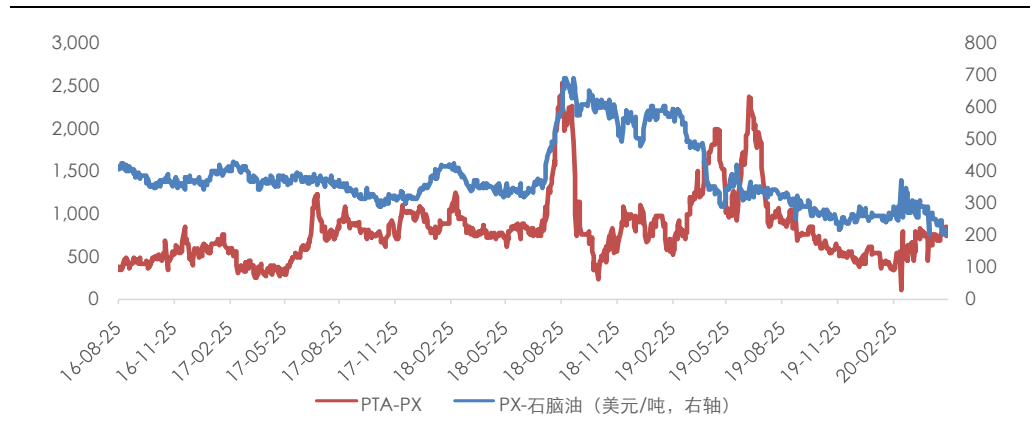
装置方面，汉邦装置检修两周，整体负荷持稳在 90% 上下。

图 1: PTA 基差



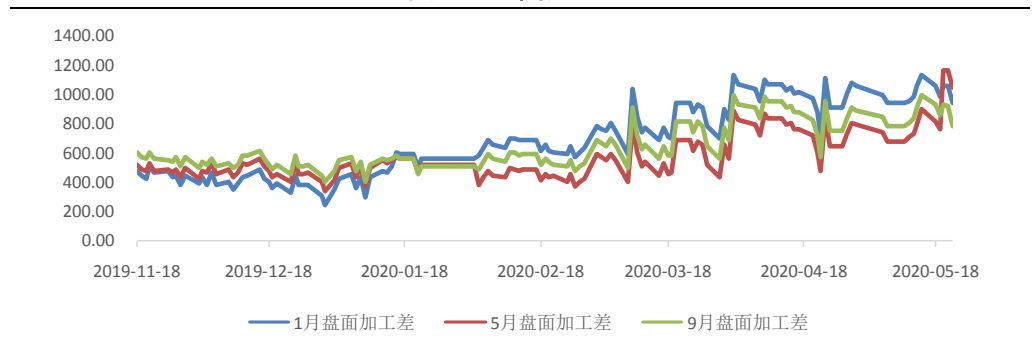
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



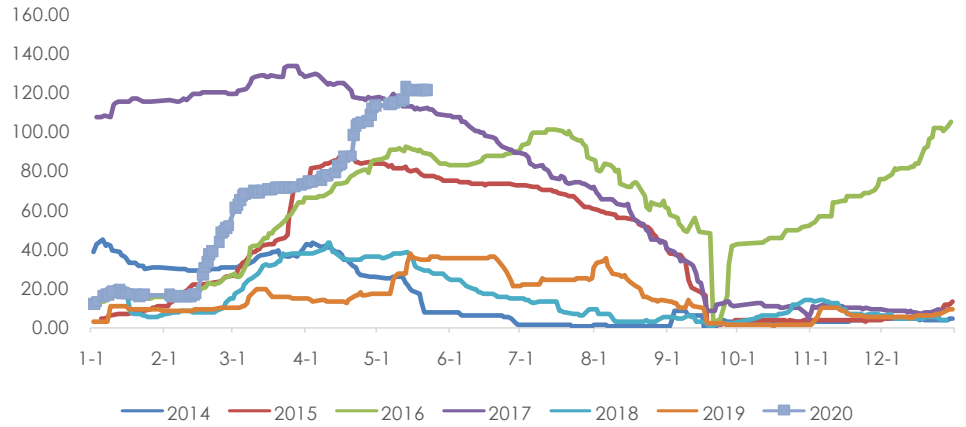
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



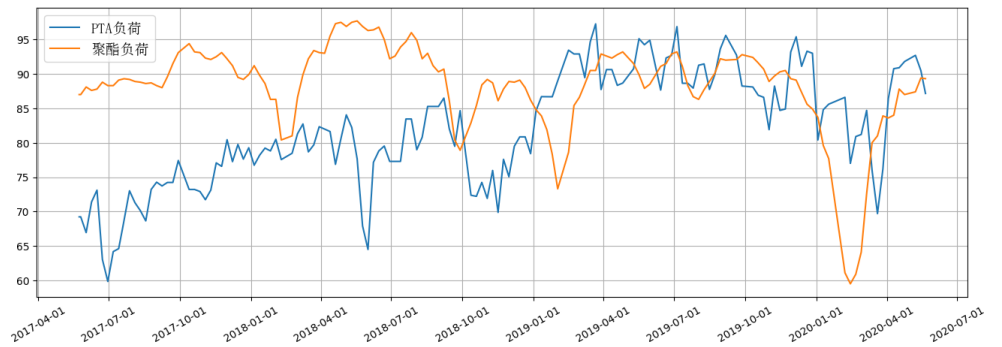
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



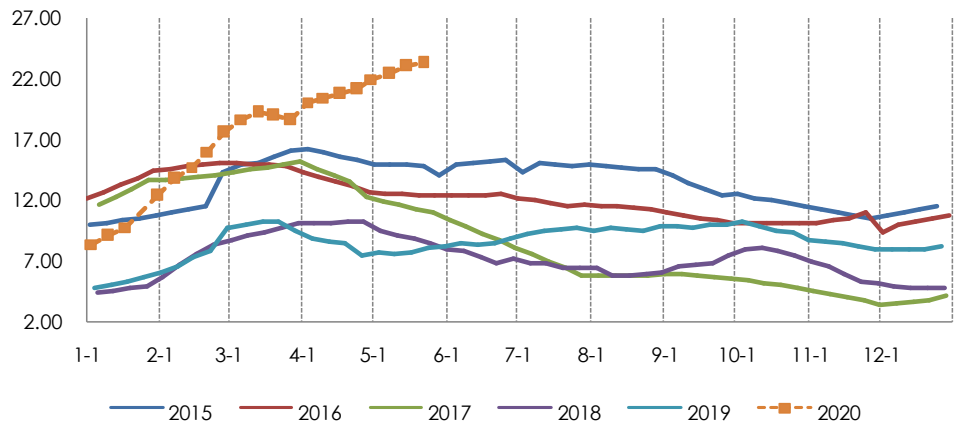
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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
上海金山石化	40	上海	5 月 18 日起检修, 计划一个月
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
汉邦石化	220	江阴	5.19 晚停车, 计划 2 周
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

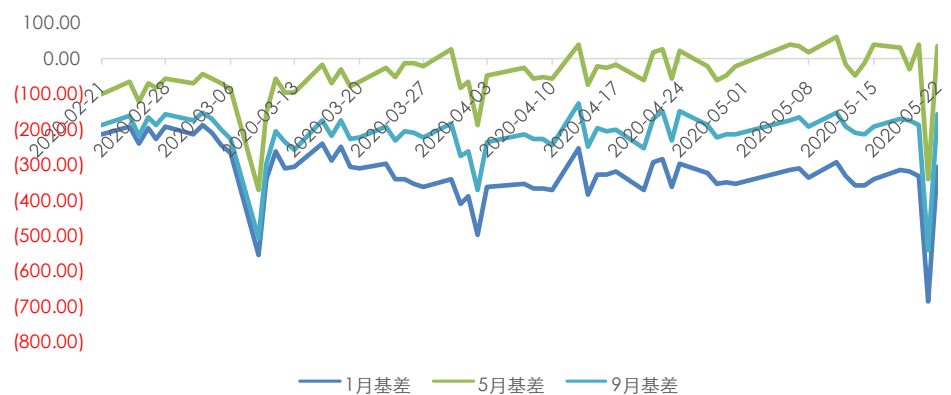
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

乙二醇价格重心冲高回落, 市场商谈一般, 上半周跟随化工品整体走强, 下半周个别装置降负影响, 市场情绪有所提振, 现货价格上涨至 3660 元/吨附近, 市场逢高出货意向偏浓。

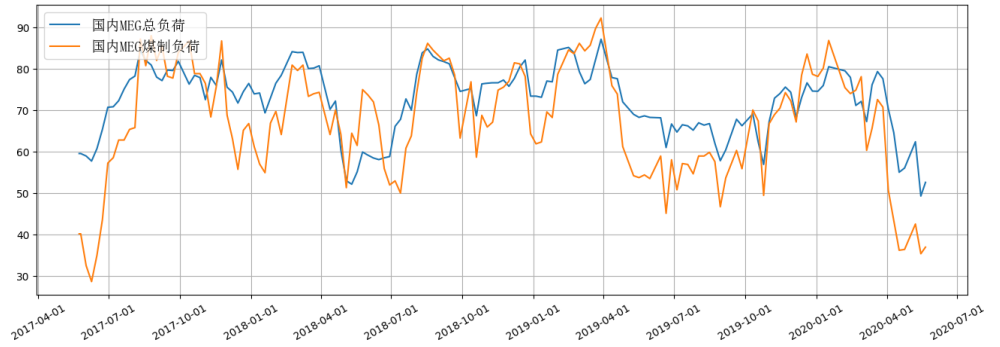
美金方面, MEG 外盘重心冲高回落, 整体走势跟随人民币市场为主, 船货价格上行至 425-428 美元/吨附近。内外盘倒挂基本维持, 整体水平维持在 50-90 元/吨附近。本周乙二醇船货成交最高在 428 美元/吨, 最低成交在 412 美元/吨附近。

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

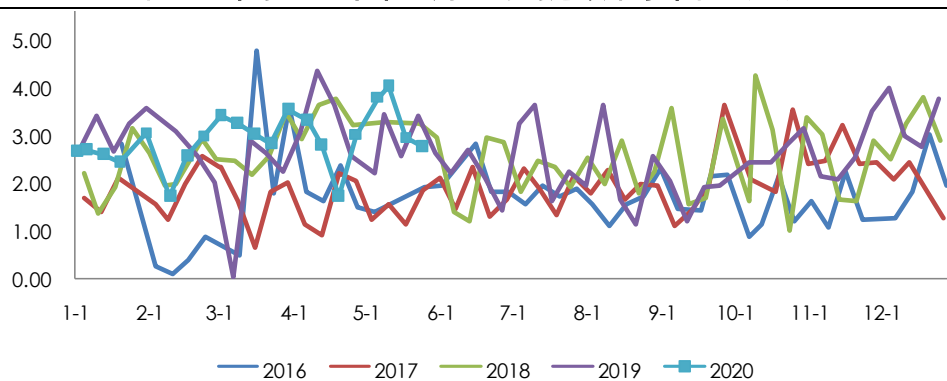
表 2: 近期装置变动一览

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
内蒙古瓷矿	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

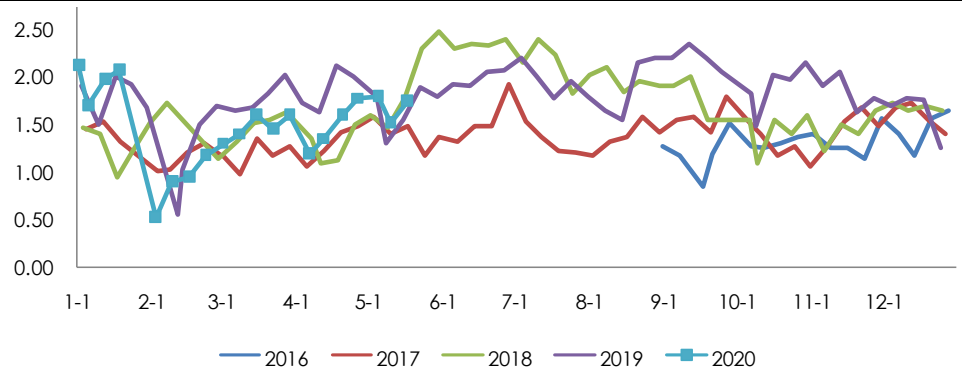
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



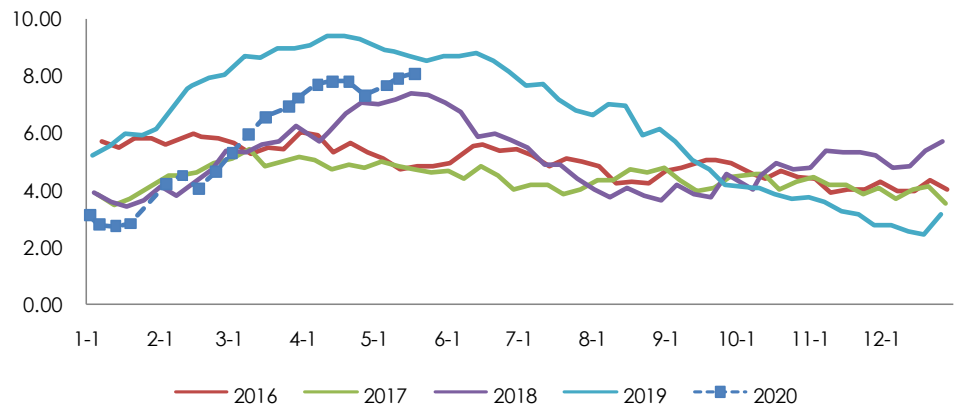
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



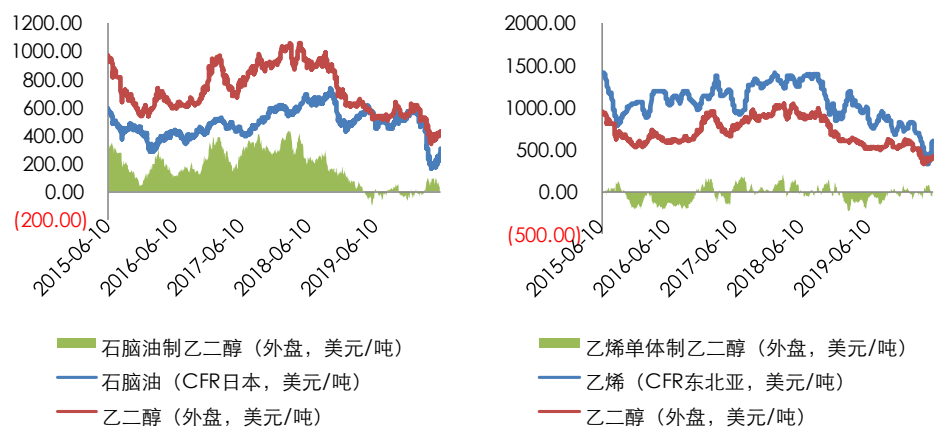
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

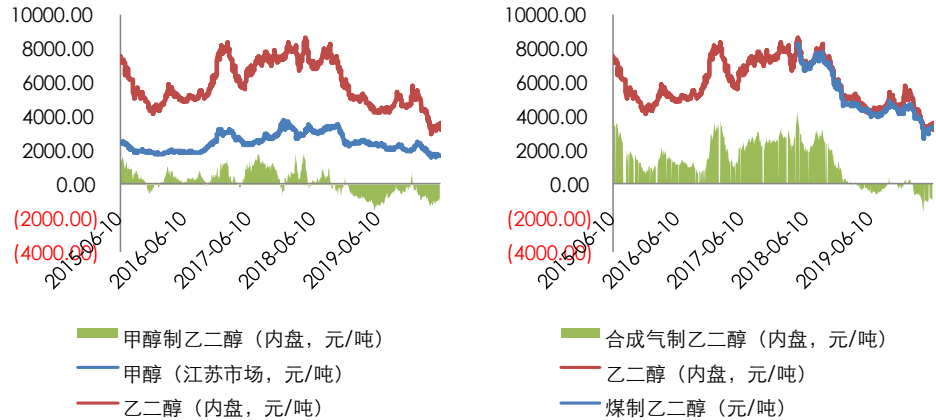
图 11: 华东地区 MEG 港口库存天数



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 12: MEG 各路线现金流





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

聚酯切片市场成交有所放量，且主要集中在上半周，后半周市场买盘明显回落，半光主流成交区间在 4600-4800 元/吨，有光主流成交区间在 4700-4900 元/吨。

聚酯切片现金流效益有所扩大，按照原料现买现做测算，聚酯半光切片现金流平均为盈利 200 元/吨左右，较上周增加 60 元/吨，有光切片平均盈利 310 元/吨，较上周增加 50 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格出货上涨 250-500 元/吨。原料上涨的有效带动下，江浙织机、加弹开工抬升，且原料备货进一步增加，涤丝持续产销放量，库存下降，尤其是局部大厂去库较多。华南地区涤丝价格重心上移，如百宏涨 100-300、锦兴部分涨 100-200、翔鹭部分涨 100-200，金纶涨 300-500 元/吨。

外销市场方面，进入 5 月，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。

前纺现金流抬升，DTY 大厂现金流压缩近百元。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 181、476、305 元/吨。

3.3 聚酯短纤

涤短方面，直纺涤短工厂无库存，价格继续上涨，报价普遍上调至 6000-6100 区间。但下游阶段性补仓后进入消化观望期，成交量回落明显。

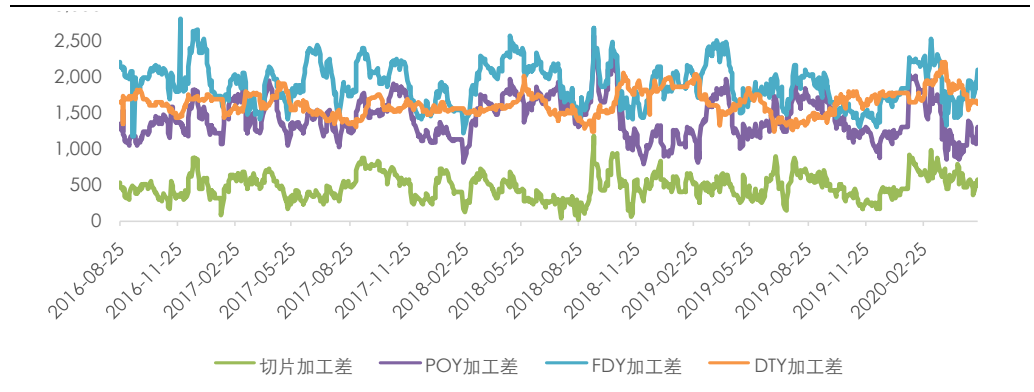
直纺涤短的现金流维持在 600-700 元/吨，工厂欠货逐步减少，但目前仍多无库存。负荷方面本周保持平稳。

3.4 聚酯瓶片

瓶片工厂价格小幅跟涨原料，上半周市场成交气氛尚可，周末附近受原油暴跌影响市场再度走淡。现货主流商谈区间维持 5400-5500 元/吨出厂附近震荡。

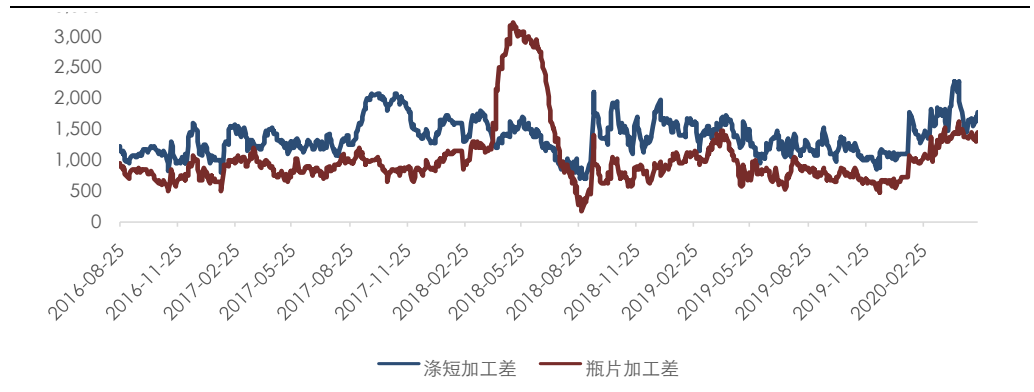
出口方面，聚酯瓶片市场价格多有上调，华东工厂主流商谈区间上涨至 680-710 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格上涨至 680-710 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



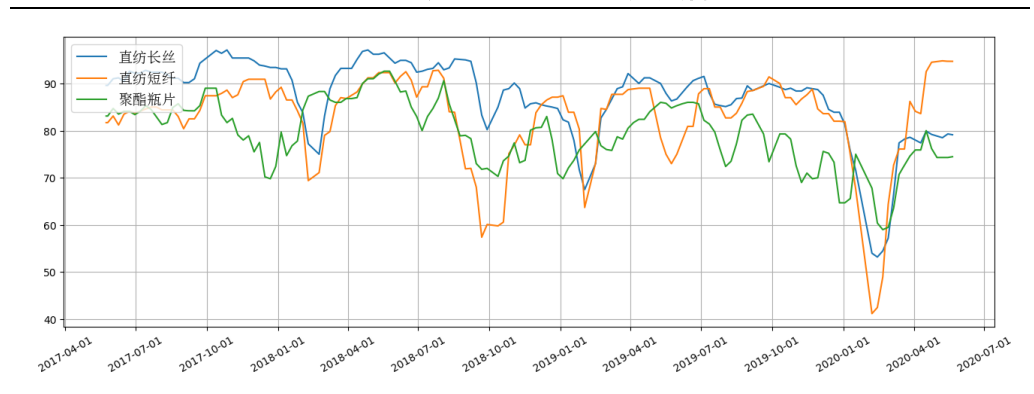
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



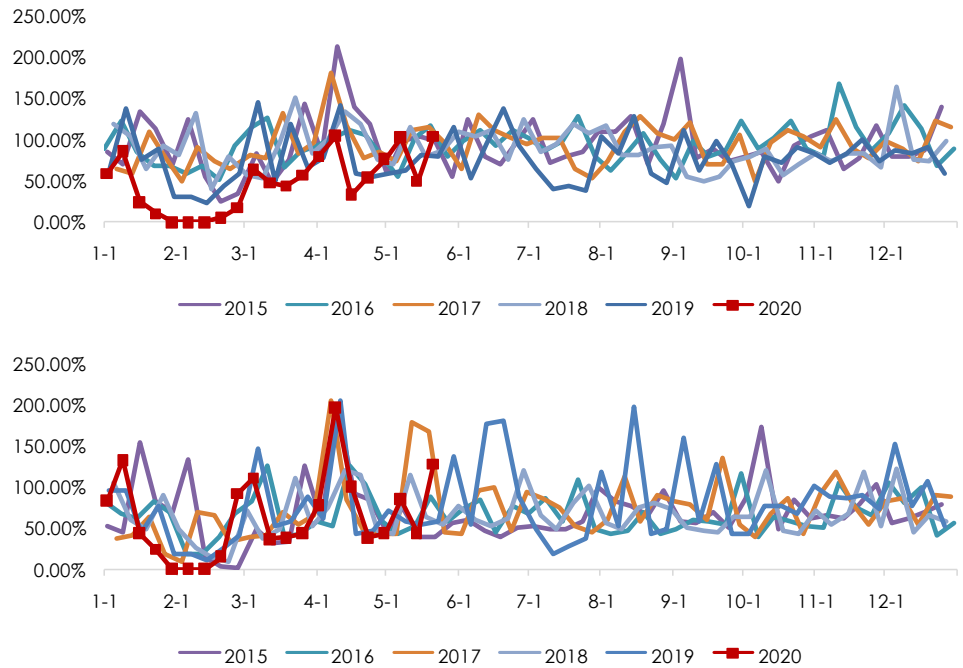
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



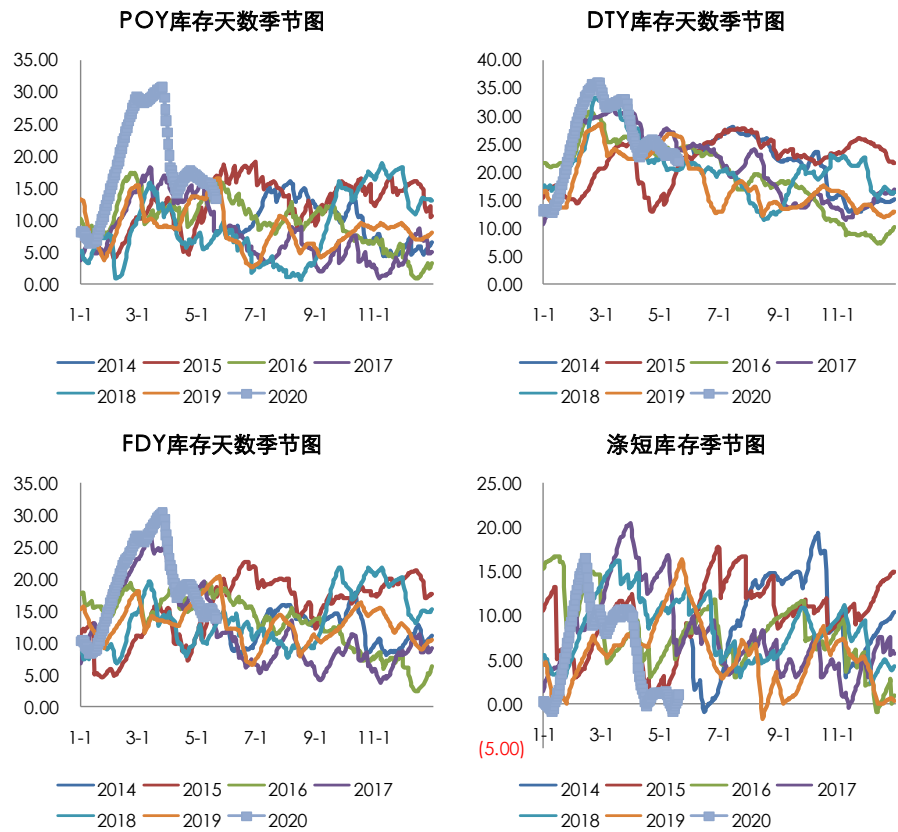
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

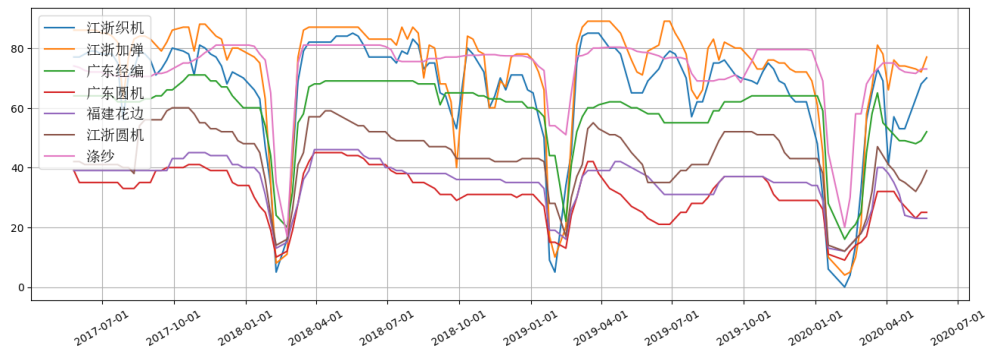
4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上，原料上涨，终端原料备货再次追加，原料备货量创新高。

坯布销售方面，前期延长交货的交货开始，但订单实际增加有限，环比4月较好，但同比去年5月仍较差。

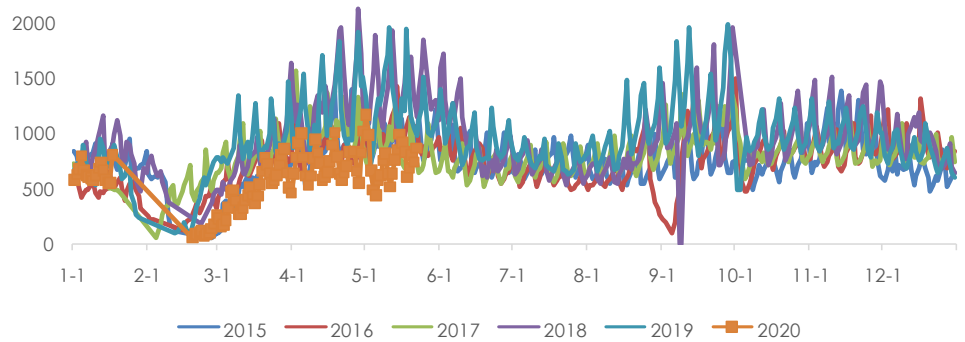
坯布现金流上，坯布价格企稳，原料上涨后，坯布现金流局部亏损。

图 18：江浙织机、加弹负荷



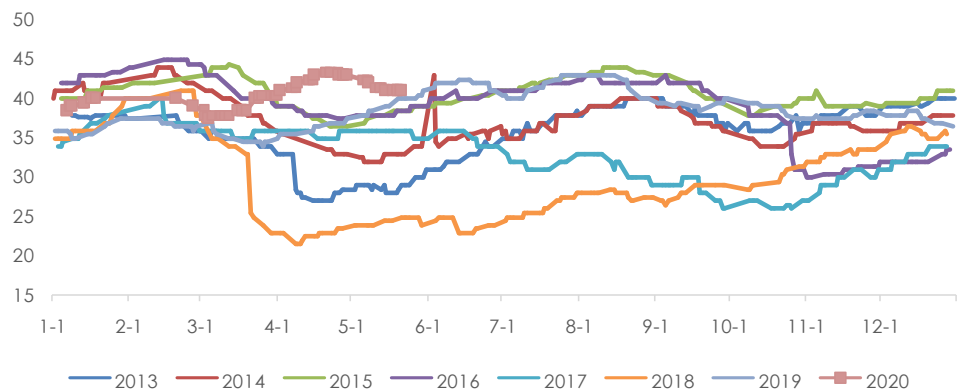
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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: PTA2009 净持仓

席位	2020-05-22	2020-05-21	2020-05-20	2020-05-19	2020-05-18
东证期货	62559	64263	67572	46651	66535
信达期货	58531	58940	60068	50244	50602
华泰期货	38298	37801	22779	9123	8431
方正中期	34817	36052	35660	32922	34624
广发期货	34081	33948	32844	29989	29862
东吴期货	30562	39128	38027	66925	67261
弘业期货	23424		21303	30135	24535
瑞达期货	21461	22290	20822	21094	20029
中粮期货	19848	21408	24072		
浙商期货	17460	22336	17184	27568	24464
建信期货	4752	3216	3768	7615	3626
南华期货	4100	3238	3941	2030	5593
宏源期货	2493	993	28459	2758	22388
银河期货	-4471	-4204	-5591	-11308	-17261
国泰君安	-7593	110	5056	10480	13392
光大期货	-12679	-12937	-13822	-17033	-19282
中信期货	-13975	-15534	-21204	-18248	-9619
海通期货	-21442	-13757	-18585	-22090	-17227
通惠期货	-24063	-25823			
新潮期货	-24352	-28193	-28635	-28223	-27715
东海期货	-26708	-25949	-27217		-21254
天风期货	-28542	-41742	-43306	-55368	-55687
兴业期货	-33255	-33410	-32120	-36354	-38036
先锋期货	-35382	-34646	-40266	-43172	-42711
申银万国	-50014	-47834	-48064	-45654	-49855
永安期货	-50794	-44795	-39945	-46123	-58814
国贸期货	-61654	-63199	-57018	-57330	-59004
宝城期货	-79033	-90607	-90586	-96497	-95383
中银国际	-95041	-97505	-88153	-91109	-91075

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2101 净持仓

席位	2020-05-22	2020-05-21	2020-05-20	2020-05-19	2020-05-18
浙商期货	39692	40192	37930	31743	25956
中粮期货	15105	14993	15009	12524	12538
南华期货	15012	14373	12405	10110	8883

国泰君安	13537	15156	15135	12096	9681
五矿经易期货	10168	11336	8349	-6214	-7014
光大期货	9881	11650	10447	11505	11538
弘业期货	9424	9673	9441	13601	7314
中信期货	9391	108	3262	9373	7916
广发期货	7725	7348	7174	5566	5521
大越期货	7376	7475	7455	7417	7261
徽商期货	7301	6777	7031	7018	7232
江西瑞奇	7091	7053	7032	7076	7040
鲁证期货	6684	6073	7869	6292	6247
宏源期货	588				6057
东证期货	-5138	-3771	-5192	-4749	-4534
国富期货	-6071				
东吴期货	-6358	-5927	-7674	-6886	-5366
银河期货	-8412	-8378	-5600	1279	1456
招商期货	-9899	-9825	-9834	-9894	-10114
华泰期货	-10371	-10367	-8023	-9744	-3831
国信期货	-10436	-4473	-10410	-10349	-10395
通惠期货	-12318	-12318	-12318	-12318	-12318
永安期货	-12940	-10078	-6206	-1695	-1356
新湖期货	-14475	-14055	-13594	-13651	-13662
东兴期货	-14590	-14570	-14570	-14590	-14590
华安期货	-16484	-13300	-11409	-16970	-17887
国贸期货	-17561	-17560	-17566	-17629	-11609
兴业期货	-17987	-17986	-17994	-15996	-16004
上海中期	-25396	-25357	-25388	-25375	-25405
建信期货	-26922	-33586	-33609	-33638	-33633
海通期货	-27402	-27427	-27425	-22289	-22174

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: MEG2009 净持仓

席位	2020-05-22	2020-05-21	2020-05-20	2020-05-19	2020-05-18
通惠期货	20508	20047	19185	19270	19364
信达期货	12016	11564	11646	10664	10296
新湖期货	6066	6042	5165	5118	5137
方正中期	6000	4695	6750	6722	5334
兴业期货	4207	4277	4281	4391	4373
浙商期货	4099	4014	4330	4230	4683
招商期货	4023	4120	3849	3900	3887
中信建投	3950			-4350	
建信期货	3750	3357	2310	2690	2356

鲁证期货	3672	3503	-25	3694	3735
华泰期货	2859	-2065	-558	-1827	-3876
东证期货	1645	2415	2939	2172	1767
宏源期货	1466	1579	1306	926	1381
宝城期货	1090	747	3806	3790	3773
中信期货	-1131	466	-1648	-2781	-2422
国泰君安	-1783	985	24	300	41
银河期货	-2581	-3362	-3587	-3955	-3587
海通期货	-3239	-3636	-4035		
国海良时	-3247				
瑞达期货	-3367	-3475		-3824	-3697
上海中期	-3583	-3964	-3893	-3610	-3605
中粮期货	-3930	-3788	-3964	-4043	-4025
东海期货	-4443	-4166	-1453	-1735	-1023
南华期货	-5103	-5265	-4936	-4668	-4196
弘业期货	-6339	-7415	-7868	-6466	-6362
国贸期货	-6740	-6735	-6600	-6607	-6968
东吴期货	-6972	-7236	-6875	-6533	-6735
天风期货	-8457	-5415	-3039	-2162	-1713
永安期货	-23779	-26957	-24640	-22745	-21901

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2101 净持仓

席位	2020-05-22	2020-05-21	2020-05-20	2020-05-19	2020-05-18
华安期货	2463	2461	2415	2421	2419
东证期货	1703	1702	1694	1718	1701
浙商期货	711	517	534	537	526
中信期货	640	624	634	518	516
新潮期货	597	607	609	567	502
建信期货	455	457	458	458	459
金瑞期货	379				
国元期货	378	376	381	388	384
兴业期货	279	278	278	156	
广发期货	276	281	279	390	405
东海期货	252				
中银期货	200	206	206	206	
国投安信	197	149		227	209
国泰君安	47	178	203	210	211
东吴期货	25	34	15	45	51
迈科期货	-33	-32	-22	-39	-41
中原期货	-199	-199	-198	-350	-350

大越期货	-254	-256	-250	-250	-250
中财期货	-259	-259	-269	3	3
中粮期货	-260	-260	-260		
长安期货	-264	-264	-247	-490	-490
宏源期货	-298	-246	-195	-244	-244
国富期货	-315	-224	-106	176	161
华泰期货	-335	-489	-465	-459	-460
平安期货	-348	-356			
永安期货	-386	-404	-1149	-1177	-1191
方正中期	-402	-400	-403	-400	-399
天风期货	-484		-510	-624	-666
一德期货	-568	-642	-632	-634	-653
红塔期货	-688	-688	-688	-688	-600
银河期货	-704	-394	-271	-362	-394
信达期货	-731	-913	-926	-963	-662
国贸期货	-1457	-1239	-1168	-1168	-1166

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。