

原油大幅上涨，谨防回调风险

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6月8日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周原油继续走强，TA及EG跟随，TA、EG基差小幅走强。

产业链方面，织造、加弹负荷维持，江浙织机至71% (-1%)、加弹至78% (±0%)、华南织机在44% (±0%)、聚酯负荷至90% (+1%)。终端在原料上涨增多备货，但整体不及4、5月初，POY、FDY、DTY库存周环比略有下降，白坯库存小升。

PTA 除个别装置检修外，其余装置稳定，负荷在86% (±0%)；EG个别装置临停，总体负荷至54% (±0%)，煤制负荷至31% (-5%)。TA库存略降，至379万吨；EG港口库存小幅波动，至138万吨。TA周均现货毛利持稳至870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

周末 OPEC+决议再度延长1个月减产协议，且包括个别国家要额外弥补减产，整体偏乐观，但目前油价已接近40美元/桶，减产执行情况存疑，且页岩油复产存在可能，原油继续上行压力较大。

需求方面，从坯布库存看，目前纺服需求没有显著放量。上周聚酯产销放量，聚酯库存再度下滑，聚酯负荷有望继续维持。

TA 方面，毛利偏高企稳，个别装置检修促进短期供求平衡，但下周尾装置重启后或再度偏过剩。仍需关注其它装置检修和新装置落地情况。

EG 方面，目前供需偏平衡，但个别煤化工重启，打压市场预期，而个别装置公布7月检修计划，因此供需或先小幅过剩再转为平衡，总体仍无明显趋势。

● 策略建议

TA、EG 供需未有显著改变，大概率继续随原油波动。油价目前临近中性偏高位置，上方存在压力，TA、EG 单边建议止盈前多，转为观望。

● 风险提示

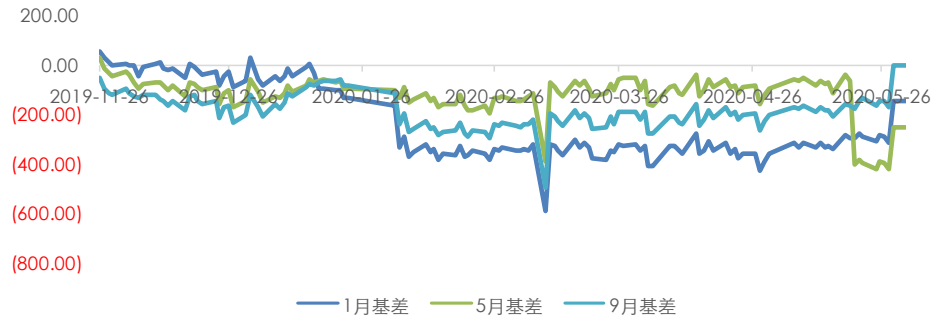
欧美爆发二次疫情；装置异动；规则变化。

1. PTA 现货及负荷

上周 TA 现货价格重心抬升，原油涨幅扩大带动 TA 上行和产销放量，部分聚酯工厂产销好转下采购积极性提升，期现基差收敛，至贴水 09 合约 100 元/吨左右。下半周传闻个别 PTA 装置重启预期，原油震荡等因素影响，贸易商出货意愿，基差平稳。

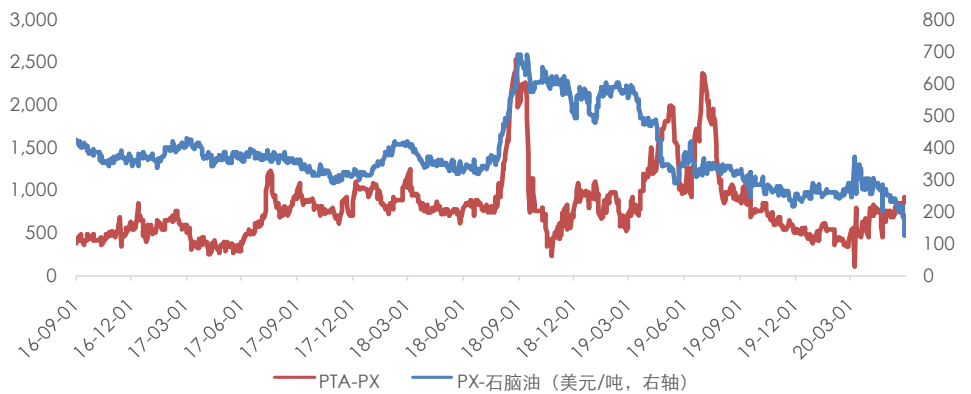
装置方面，汉邦装置检修两周，整体负荷持稳在 86% 上下。

图 1: PTA 基差



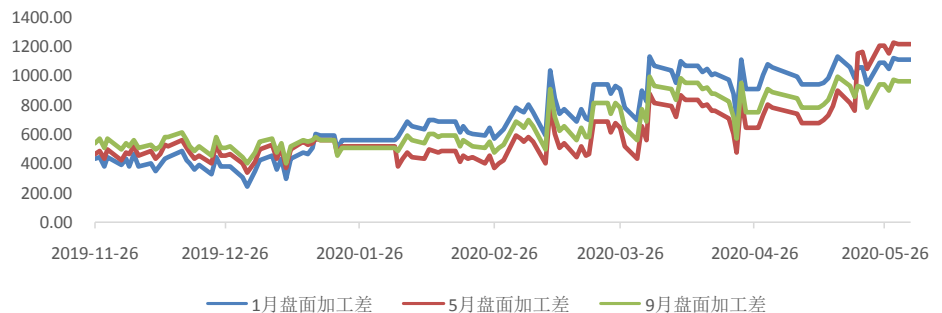
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



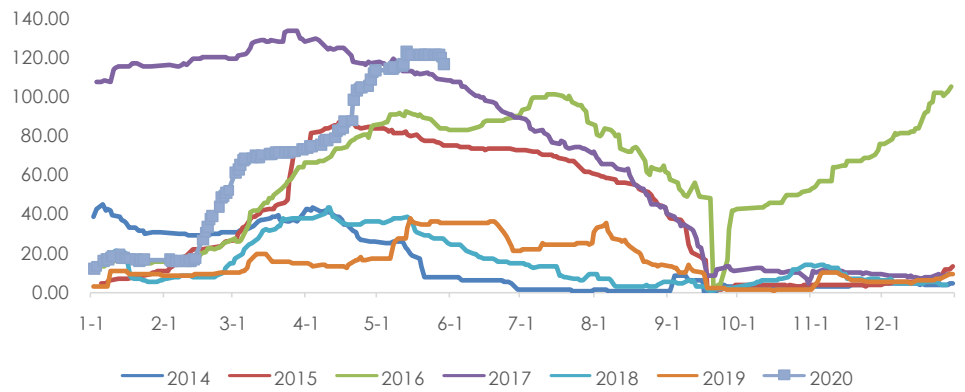
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



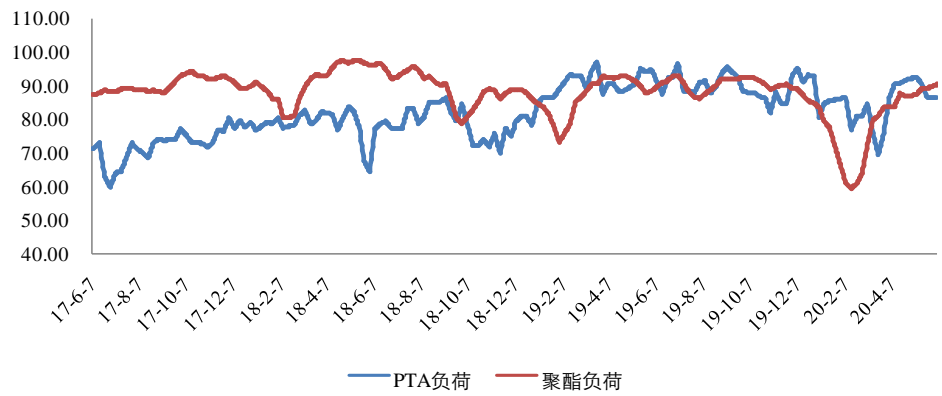
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



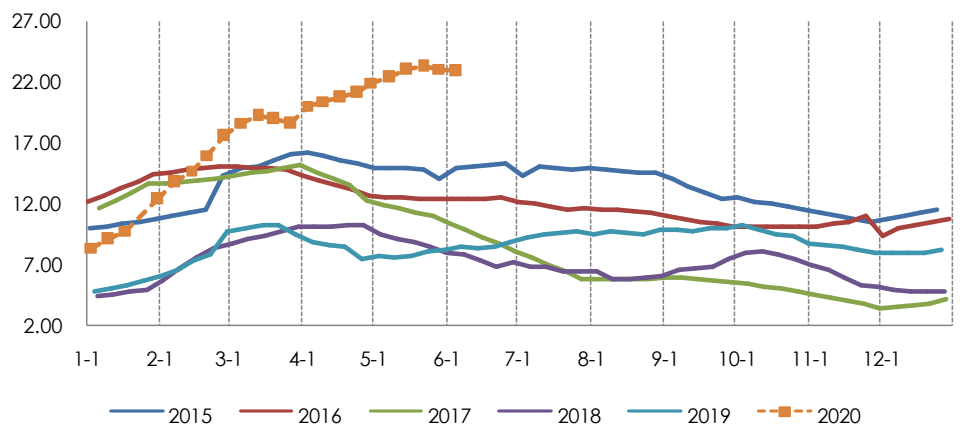
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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, 计划 6.10 前后重启
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
四川能投	100	四川	周初负荷 7 成附近, 周四恢复至 9 成
中泰化学	120	新疆	负荷 9 成偏上

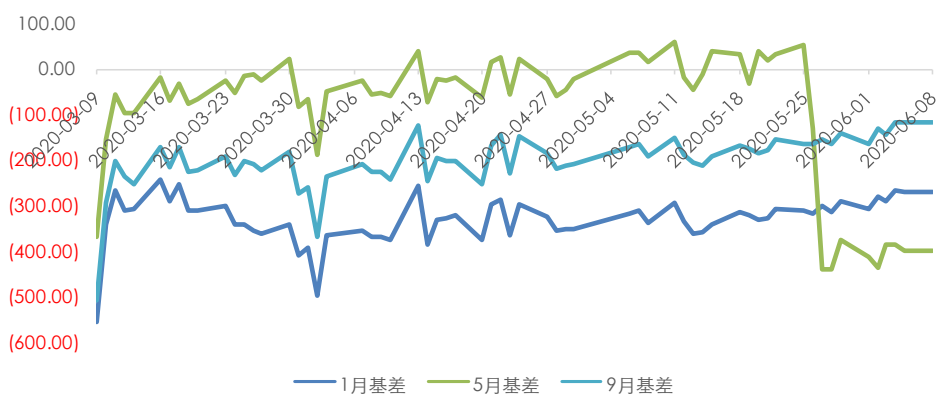
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

乙二醇价格重心窄幅整理, 市场商谈一般。周内现货波动区间多围绕 3600-3700 元/吨展开, 场内贸易商高抛低吸为主, 但是高位抛压明显。煤化工装置重启过程中市场心态趋于谨慎。

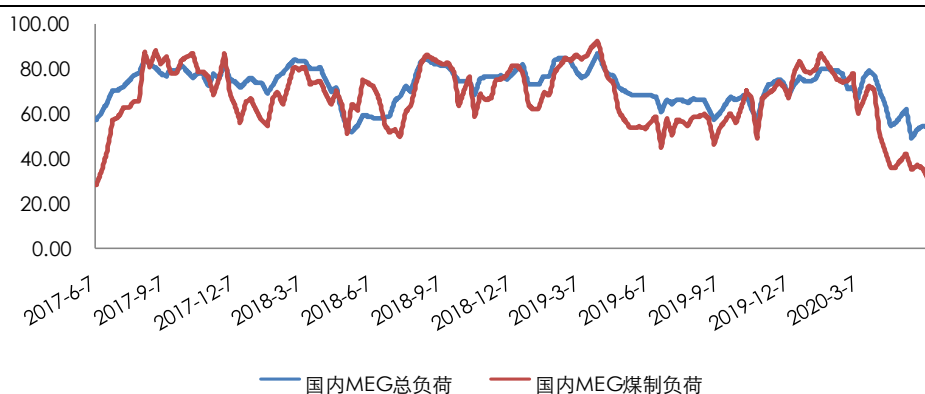
美金方面, MEG 外盘重心小幅冲高回落, 周中市场成交明显放量, 融资商接盘积极, 船货价格上行至 421-438 美元/吨附近。内外盘倒挂基本维持, 整体水平维持在 40-90 元/吨附近。

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

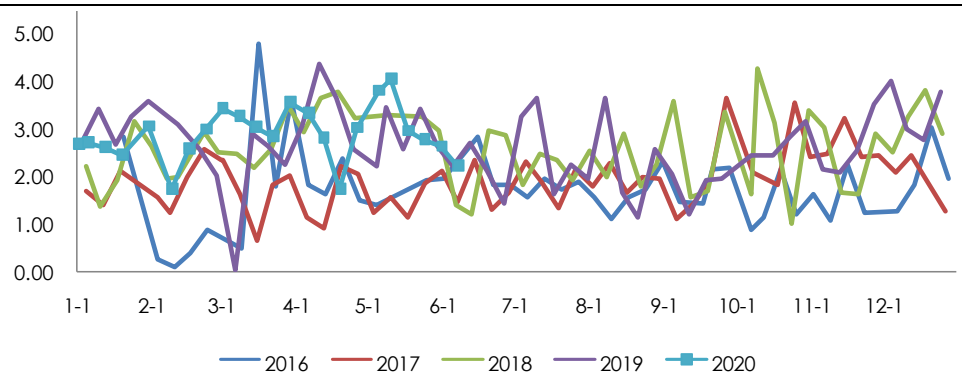
表 2: 近期装置变动一览

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 5 成附近
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 3-4 成运行, 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	8 成偏上运行
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	满负荷运行
成都石油化工公司	36	成都	5 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 90%附近, 转产 EO
远东联	50	扬州	目前开工 7 成附近
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	目前 9 成附近运行
浙石化	75	舟山	5-6 成运行
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，计划于7月初降负荷检修
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，5月初再度停车检修
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	2020年5月1日停车，计划检修三个月
阳煤寿阳	20	山西	2020年5月8日停车，目前升温中，暂未出料。
阳煤平定	20	山西	2020年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，计划6月2日晚间点火重启
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，6月1日短停，预计6月6日重启
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	已按计划停车检修，预计检修时长在50天附近
乐天丽水	16	韩国	已按计划停车检修，预计检修时长在20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	目前满负荷运行中
马来西亚石油	75	马来西亚	重启计划预计推迟至四季度
三菱	28	日本	已于5月中旬停车，检修30天附近

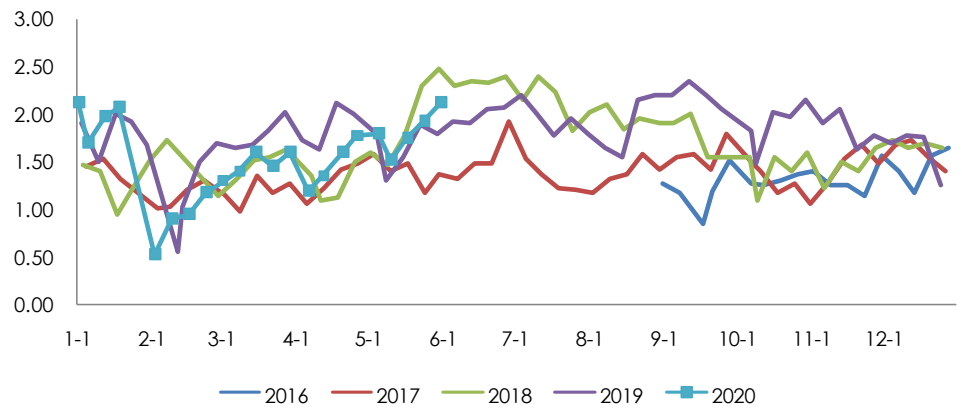
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



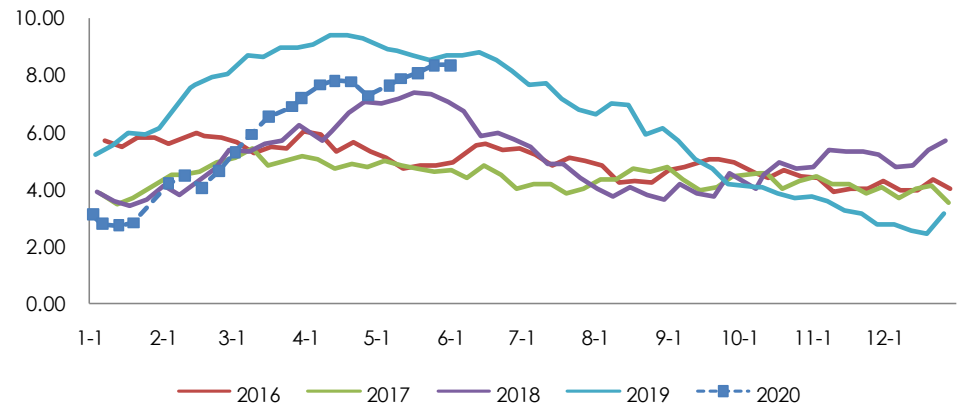
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10: 几大主流库区过去一周日均发货情况 (吨)



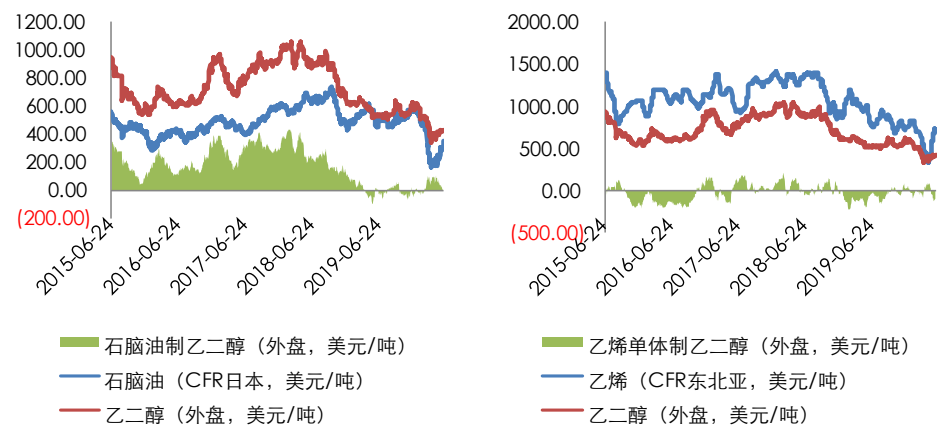
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 华东地区 MEG 港口库存天数



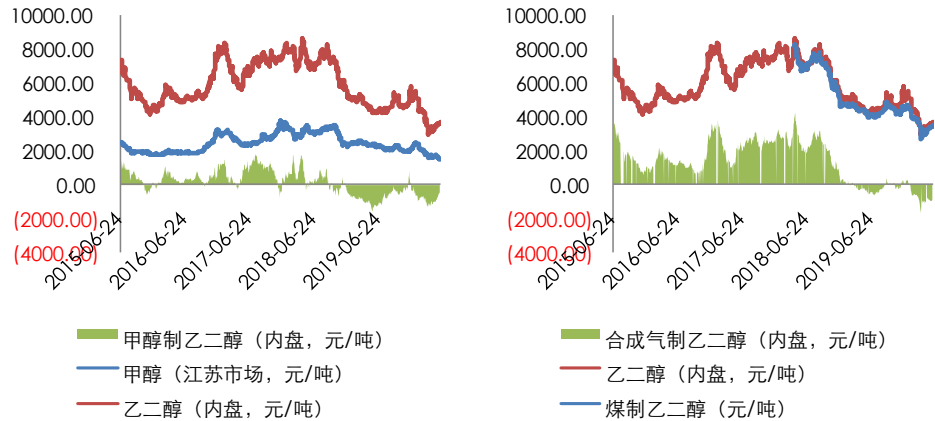
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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，买盘主要集中在上半周，下半周成交量明显回落，半光主流成交区间在 4750-4900 元/吨，有光主流成交区间在 4850-4950 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 190 元/吨左右，较上周增加 40 元/吨，有光切片平均盈利 260 元/吨，较上周持平。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝成本提振下出货跟涨 100-250 元/吨。终端整体开工尚可维持，刚需尚有支撑。与此同时，原料抬升，原料备货量局部工厂继续跟进。华南涤丝工厂出货为主，价格变动不大，局部有所上涨。其中锦兴持稳，百宏 FDY 涨一两百 DTY 稳定、金纶部分涨一两百。

外销市场方面，国外市场相对安静。整体来看，国外市场受疫情影响恢复缓慢，目前工厂重心主要在内销，出口报价大多跟随成本波动，实单优惠商谈为主。

前纺现金流抬升，DTY 大厂现金流压缩，但维持盈利。涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 198、378、185 元/吨。

3.3 聚酯短纤

涤短方面，成本带动及无库存压力，短纤工厂继续跟涨，报价普遍上涨至 6000-6100 元/吨，成交价逐步跟进。下半周因原料进入震荡，直纺涤短止涨企稳，成交量回落，下游进入消化周期。

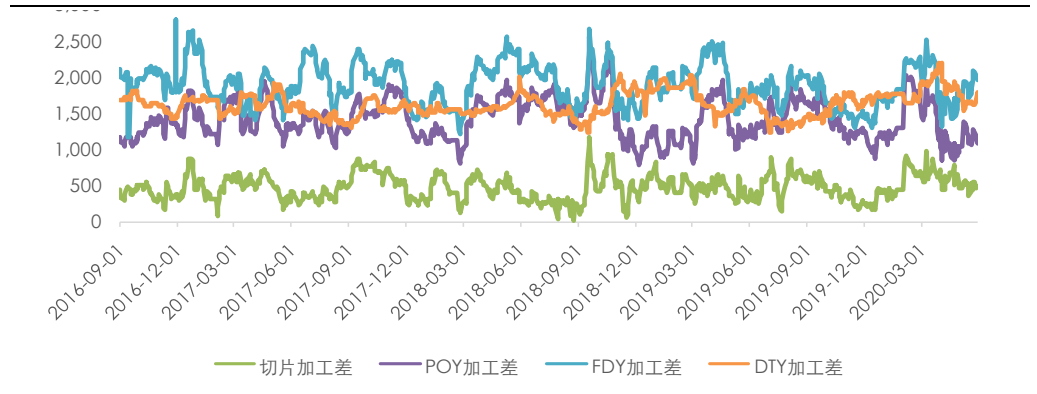
直纺涤短现金流大多时候维持在 500-600 元/吨区间，成品库存下降，部分欠货较多至 6 月中下旬。

3.4 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格区间波动为主，加工区间继续维持高位；贸易商多随行就市出货为主。现货主流商谈区间上涨至 5650-5700 元/吨出厂附近。

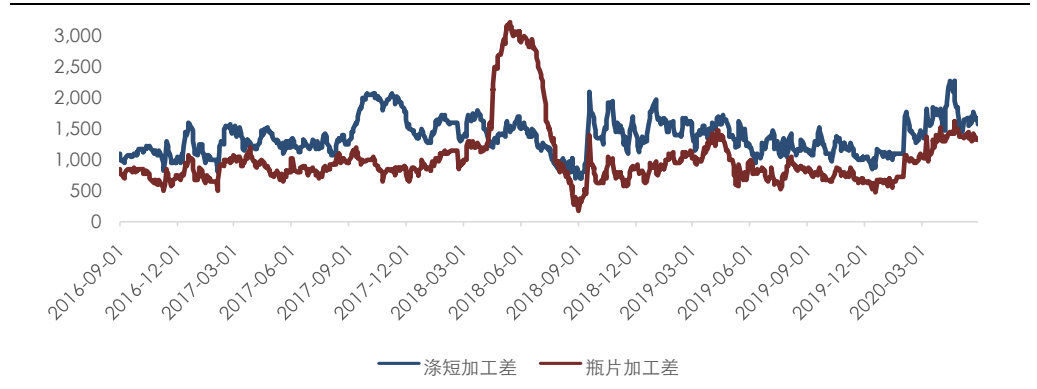
出口方面，聚酯瓶片市场价格维持坚挺，部分海外客户在低位附近适量补货，华东工厂主流商谈区间上涨至 685-710 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格跟涨至 685-710 美元/吨 FOB 主港。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



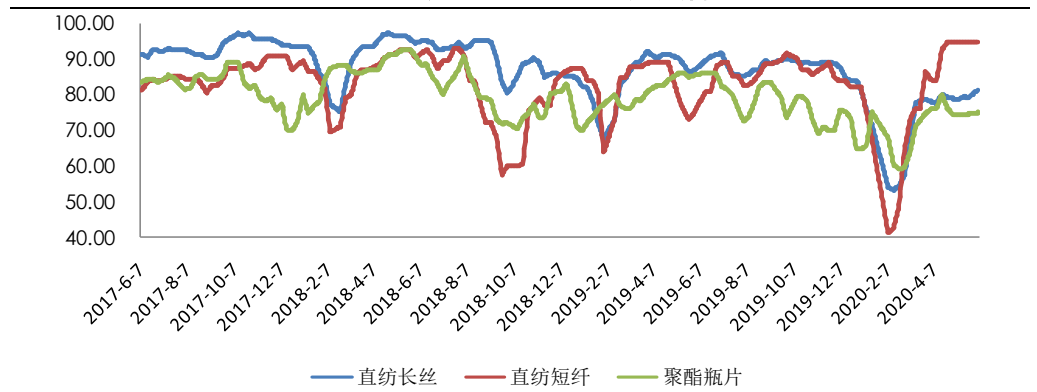
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



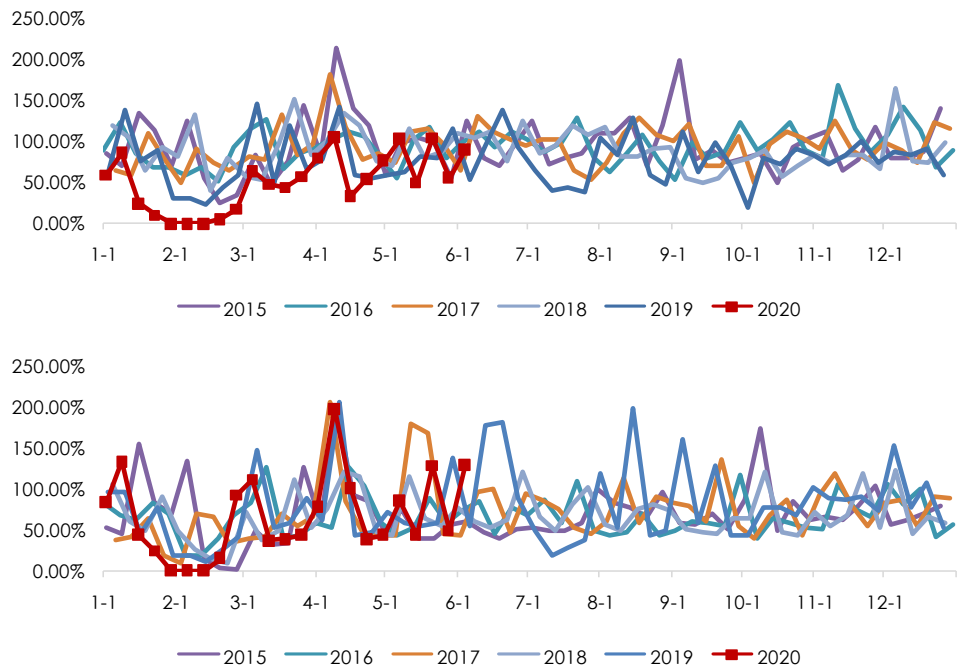
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



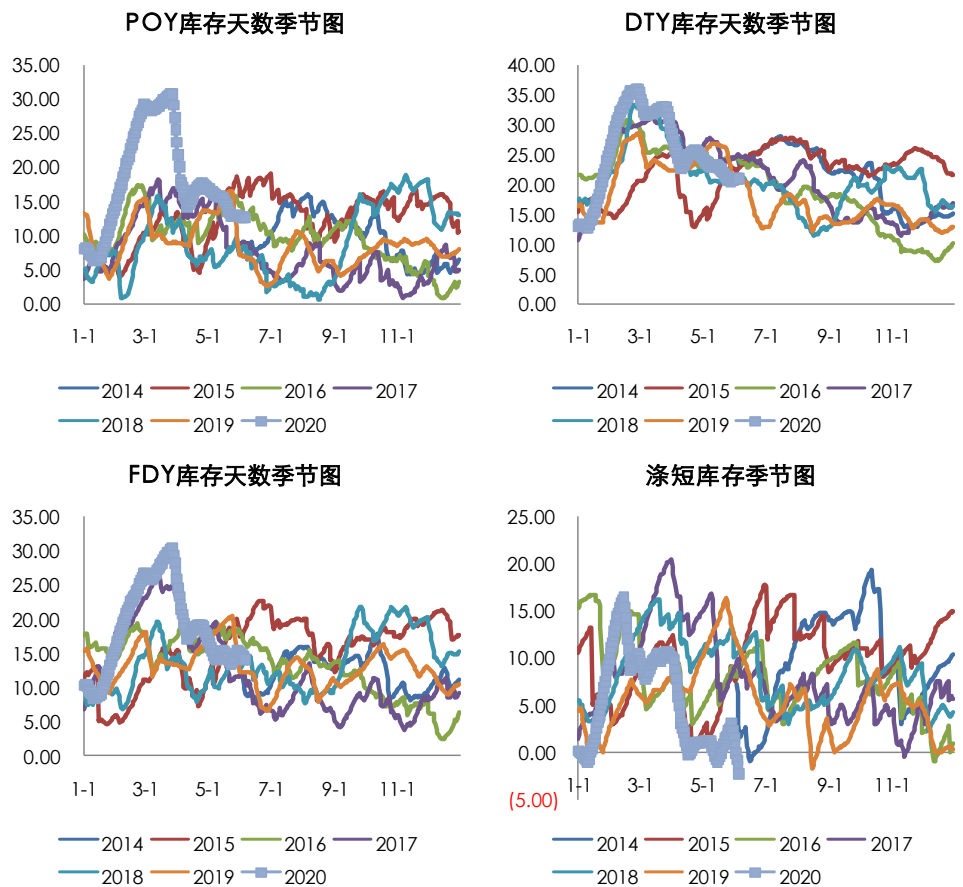
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

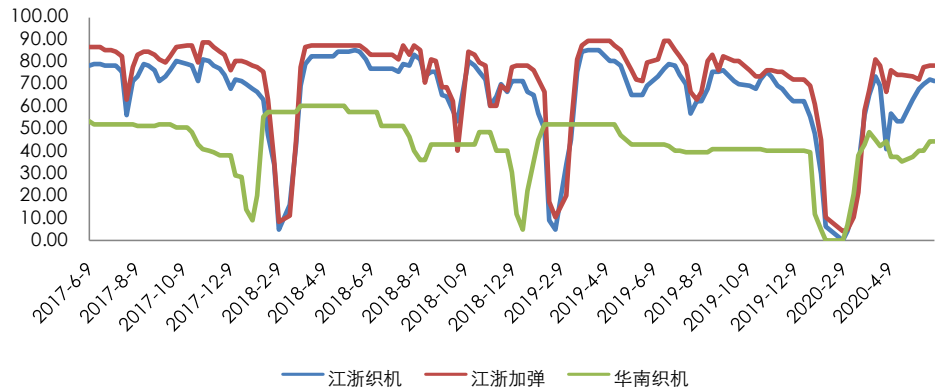
4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上，上游原料上涨气氛带动下，终端加弹、织机工厂刚需消化库存的同时，原料备货继续增加。

坯布销售方面，有订单的工厂中，大部分只能排到6月底，7月订单暂时不明朗；市场货出货偏慢，部分内贸布商下单但不提货。

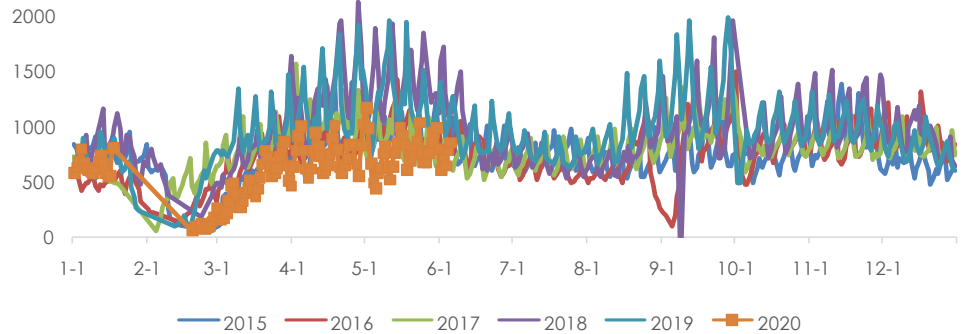
坯布局部价格抬升，现金流一般，成本线附近。

图 18：江浙织机、加弹负荷



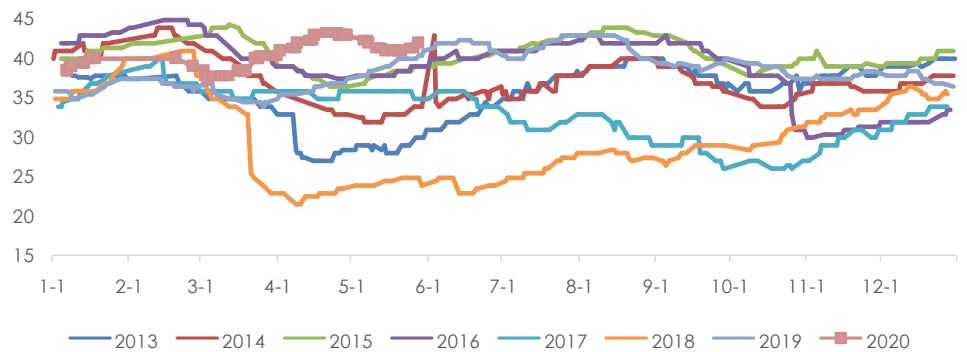
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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	2020-06-05	2020-06-04	2020-06-03	2020-06-02	2020-06-01
信达期货	67373	67950	72666	70413	69475
华泰期货	41418	41062	35281	39784	42668
广发期货	36577	35779	36304	35210	34796
方正中期	36228	33815	37233	35883	35235
东吴期货	30392	30298	30066	31463	29821
东证期货	26022	37978	30451	32036	30342
弘业期货	25230	24772	24417	22793	22247
新湖期货	23417	23081		24936	24339
华安期货	21949			24763	23483
建信期货	12916	12164	9233	17618	8596
浙商期货	2639	3272	3915	2837	1824
宏源期货	1284	-36	2146	1351	1317
中信期货	-2567	-5508	-10462	-13319	-13934
海通期货	-2933	2096	-7143	-15525	-12306
南华期货	-10694	-10129	-15275	-12599	-10222
光大期货	-15493	-13909	-16097	-17100	-15567
银河期货	-21312	-20823	-15339	-9414	-9079
先锋期货	-23389		-26511	-26465	-26619
国泰君安	-25544	-31181	-28584	-29057	-26778
申银万国	-26924	-25441	-23534	-36590	-36383
浙江新世纪	-28682	-27711	-27817		
兴业期货	-31817	-31991	-32894	-32492	-33103
东海期货	-32609	-30410	-29346	-28468	-28819
永安期货	-33172	-38215	-30306	-32088	-29914
天风期货	-38089	-40644	-43401	-39358	-38025
国贸期货	-63481	-37102	-34835	-53365	-52850
中银国际	-65028	-65137	-82529	-94579	-95668
宝城期货	-90146	-83144	-78235	-76960	-76435

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2101 净持仓

席位	2020-06-05	2020-06-04	2020-06-03	2020-06-02	2020-06-01
浙商期货	42710	42618	43172	40508	37593
中粮期货	16234	16185	15765	15861	15417
弘业期货	15442	15641	14902	12729	12111
南华期货	15053	15272	15199	14918	14806
国泰君安	15037	14611	14337	13702	13818

光大期货	13122	13379	11870	10727	10088
永安期货	11553	10825	10525	8270	-4822
大越期货	8828	8800	8789	8746	8739
广发期货	8623	8244	8642	8007	7911
宏源期货	8239	8200	8416	2393	2794
鲁证期货	7380	8269	8165	7815	6435
徽商期货	7059	7492	8009	7667	7498
方正中期	6044				
中信期货	3363	1286	-2122	-3571	823
东证期货	-2239	-2164	-3415	-4847	-4932
东吴期货	-2430	-8099	-13565	-13382	-13398
新湖期货	-3968	-4446	-7303	-7317	-7248
华泰期货	-6662	-5991	-9350	-8389	-8998
银河期货	-7225	-7731	-7814	-7907	-8801
招商期货	-8083	-9784	-9729	-9728	-9672
国信期货	-10393	-10364	-10355	-10391	-10391
通惠期货	-12401	-12401	-12401	-12318	-12401
华安期货	-14161	-4062	-16473	-16455	-16524
东兴期货	-14733	-14727	-14687	-14687	-14687
国贸期货	-17512	-17668	-17694	-17770	-17616
兴业期货	-18130	-18134	-18008	-17984	-17974
建信期货	-24937	-25296	-26985	-27057	-26947
中银国际	-25883	-25882	-7903		
上海中期	-27472	-25354	-25344	-25332	-25351
浙江新世纪	-32346	-32344	-32341	-27343	-10793
海通期货	-56582	-56562	-45117	-45301	-35657

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2009 净持仓

席位	2020-06-05	2020-06-04	2020-06-03	2020-06-02	2020-06-01
通惠期货	19839	19917	19995	20074	20152
信达期货	12865	12659	12492	12583	12332
宏源期货	6103	5624	5552	5640	5523
新湖期货	5663	5552	5864	5733	5794
方正中期	5558	3880	3257	7364	4339
兴业期货	4950	4503	4291	4453	4162
招商期货	4453	4472	4212	4121	4024
国元期货	4220	4111	3404	3726	3522
鲁证期货	3534	3257		-2814	-3031
建信期货	2799	2289	2257	3746	2833
宝城期货	1570	1547	1328	1315	1116

华泰期货	653	-220	345	1242	3197
东证期货	168	1905	2148	2201	5342
东海期货	-998	-1521	-1008	-2575	-3653
中信期货	-1950	-834	-204	-988	-893
银河期货	-2792	-1342	-201	-521	-876
瑞达期货	-3359	-3443	-3524	-3134	-3409
弘业期货	-3401	-6998	-7513	-7699	-7273
上海中期	-3569	-3674	-3674	-3639	-3602
中粮期货	-4140	-4202	-4214	-4257	-4279
山金期货	-4239				
国泰君安	-4584	-2958	-1494	-2329	-598
海通期货	-5154	-2674	-2953	-4650	-5034
中信建投	-5292	-1319	-550	-3247	-20
南华期货	-5437	-4724	-4286	-3442	-3487
国贸期货	-5975	-6518	-6690	-6324	-6531
天风期货	-7420	-7627	-8693	-9643	-9834
东吴期货	-7517	-7426	-7536	-7288	-7133
永安期货	-34694	-41067	-38358	-44181	-35097

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2101 净持仓

席位	2020-06-05	2020-06-04	2020-06-03	2020-06-02	2020-06-01
华安期货	2453	2411	2458	2456	2453
东证期货	1776	1775	1711	1694	1697
新潮期货	887	922	933	930	968
建信期货	468	467	469	468	469
中信期货	465	793	770	725	717
东海期货	438	438	438	436	431
国元期货	401	405	415	403	401
国投安信	347	346	397	396	377
中银期货	306	206	211	211	206
广发期货	295	284	275	283	277
兴业期货	279	279	278	279	279
一德期货	212	161	-246	-457	-438
五矿经易	211				
浙商期货	205	260	325	375	441
东吴期货	1	35	53	36	33
迈科期货	-4	-7	16	-32	-30
银河期货	-167	-164	-163	-133	-123
永安期货	-182	-306	-460	182	
招商期货	-231		-229		

鲁证期货	-235				
海通期货	-347	-354	-384		
长安期货	-359	-248		-264	-264
平安期货	-376	-311	-251	-311	-314
国泰君安	-408	-420	-451	-154	-115
方正中期	-424	-410	-413	-410	-910
中原期货	-450	-350	-350	-350	-350
华泰期货	-510	-622	-608	-541	-503
中财期货	-533	-533	-336	-331	-329
宏源期货	-542	-240		-356	-297
红塔期货	-986	-986	-986	-986	-986
国贸期货	-2672	-2438	-2505	-2501	-2445

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。