

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9月7日 星期一

大类资产回落，TA&EG 承压

内容提要

● 行情回顾

上周内外盘原油回落明显，TA&EG 均有回调。

产业链方面，需求增长仍表现乏力，白坯库存依旧走平，终端负荷企稳，江浙织机至 75% (±0%)、加弹至 79% (±0%)。聚酯负荷随个别装置重启略有上抬，在 92% (+2%)，聚酯库存升降互现基本企稳。

PTA 逸盛(宁波)逐步降负，负荷至 83% (-1%)；EG 个别装置重启，且沃能等新装置也产出合格品，总体负荷至 61% (+2%)，煤制负荷至 43% (+4%)。TA 库存转为积累，至 395 万吨 (+7)；EG 港口库存至 140.9 万吨。TA 加工差因汇率和油价而略强，在 740 元/吨上下波动；EG 石脑油、单体、煤制现金流亏损略有缩窄。

● 后市展望

产业链需求仍未有改善迹象，而成本端原油则在大类资产回落中领跌，TA&EG 成本端有偏弱震荡可能，且资金和情绪面也有波动加剧预期。

就供应面而言，TA 的逸盛(宁波)近期开始逐步降负，TA 库存有再度走低预期，但东营 PX、新凤鸣 TA 投产在即，叠加市场波动加剧预期，TA 走势或更偏空。

EG 方面，同样随红四方等装置重启，供需转弱，且山西沃能、中化泉州、中科炼化等均有近期释放产量预报，其中沃能较快，已有部分合格品产出。目前期价短期虽靠到港偏低、外盘价格偏强等因素支撑，但中长期仍有压力。

● 策略建议

近期 TA 期权波动率上移，可考虑适当介入 4000 中虚购和 3600 中虚沽附近的双卖策略。EG 冲高动力有随大类资产回落而下滑，可试空 EG 单边或跨期。

● 风险提示

原油回落；装置异动；规则变化。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 现货先扬后抑，基差整体窄幅波动，聚酯负荷上扬带动期现价格上涨，但现货成交氛围一般，基差维持在贴水 01 合约 190-200 附近成交。贸易商成交清淡，聚酯工厂同样买气偏弱，多刚需补货。

装置方面，逸盛（宁波）220 万吨最终落地 9 月初检修，一开始逐步降负，整体负荷至 83%。

图 1: PTA 基差

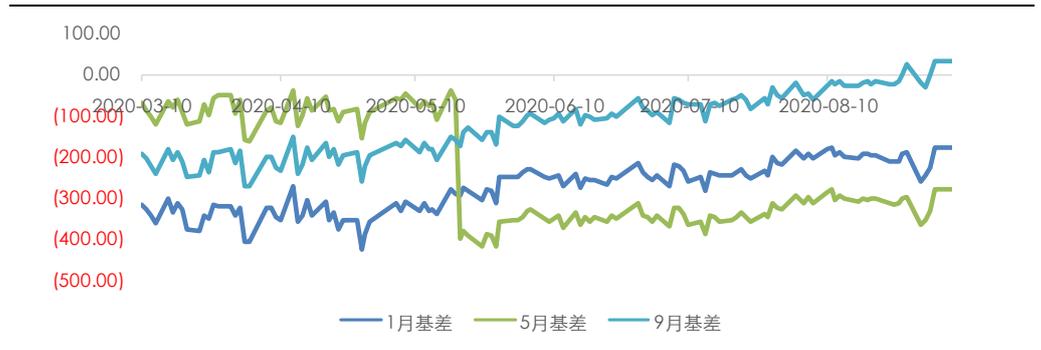


图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



图 3: 盘面加工差

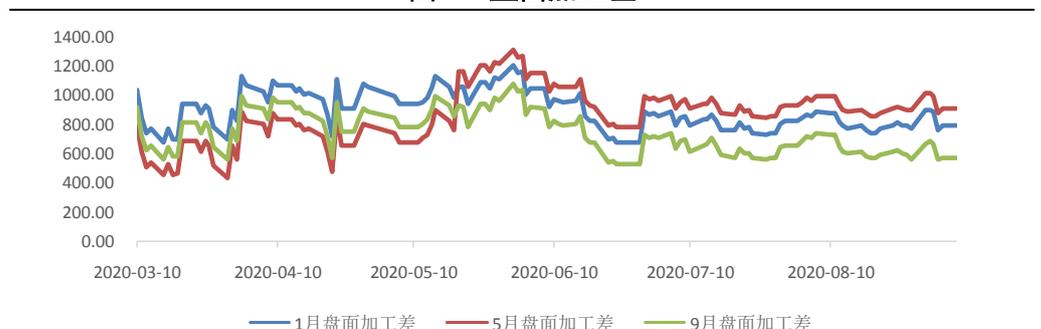
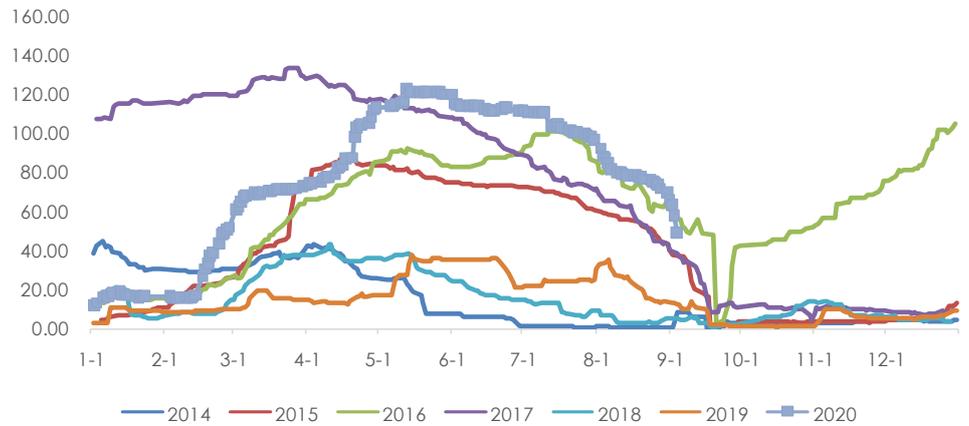
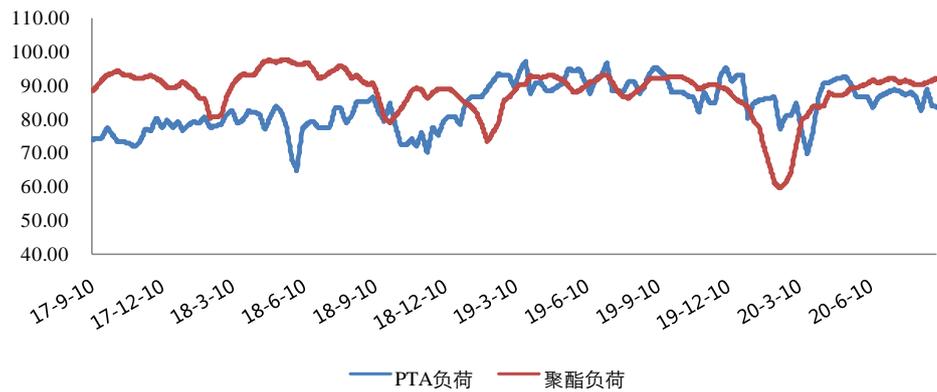


图 4: 仓单 (万吨)



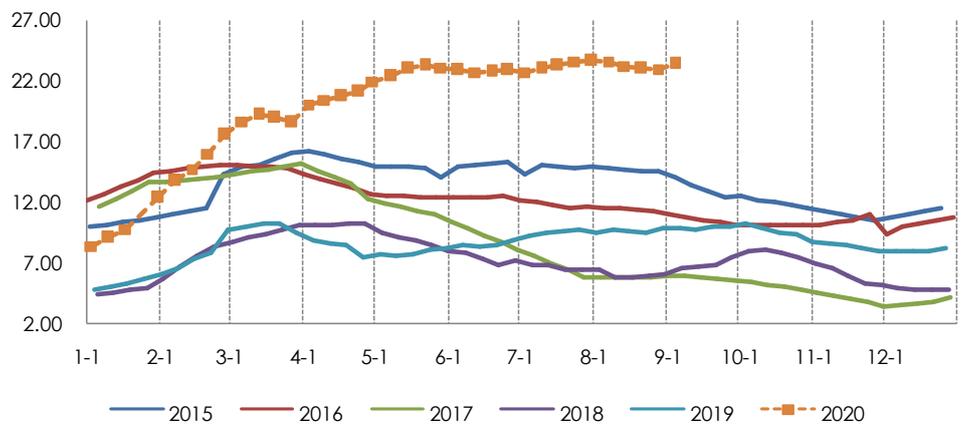
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	8 月底降负至 7 成, 预计近期恢复
华彬石化	140	绍兴	8.25 起装置降负至 5 成运行, 预计 9.10 附近恢复
浙江利万聚酯	70	宁波	4.30 起停车
逸盛(宁波)	220	宁波	9.3 开始逐步降负, 预计检修 2 周
亚东石化	75	上海	8 月底附近出产品, 目前正常运行
中石化洛阳	32.5	洛阳	7 月 27 日开始停车, 计划 9.7 当周重启
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 起停车检修, 重启待定
汉邦石化	220	江阴	8 月底恢复, 目前正常运行
三房巷	120	江阴	一套 120 万吨 8 月初检修, 预计技改 30 天偏上
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

乙二醇价格重心上行, 市场成交尚可, 上半周受库存回落以及中化泉州推迟试车消息影响, 乙二醇市场价格大幅上行, 市场买盘跟进积极, 现货价格上行至 3920-3930 元/吨附近, 下半周在大类资产回落背景下, 价格表现震荡。现货基差小幅走强至贴水 01 合约 125-140 元/吨附近。国内负荷上升至 61%。

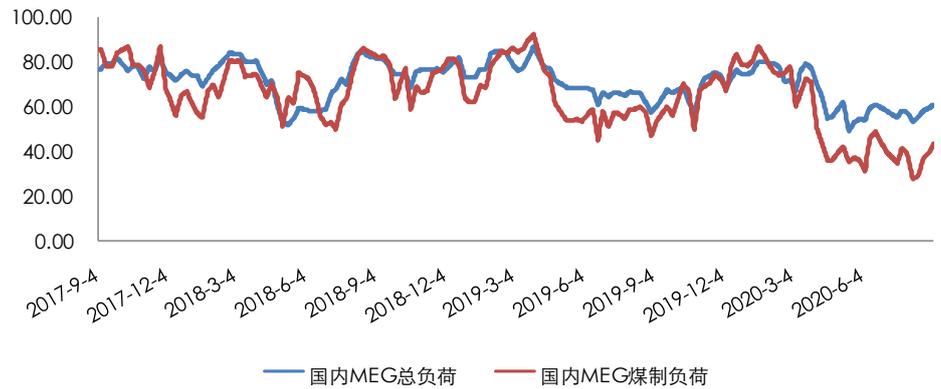
美金方面, MEG 外盘重心震荡上行, 市场商谈清淡, 乙二醇外盘重心商谈堆在 480-485 美元/吨附近, 内外盘倒挂有所扩大, 维持在 95-125 元/吨附近。海外装置方面, 台湾南亚落地检修, 加拿大一套重启一套检修, 其余变动不大。

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

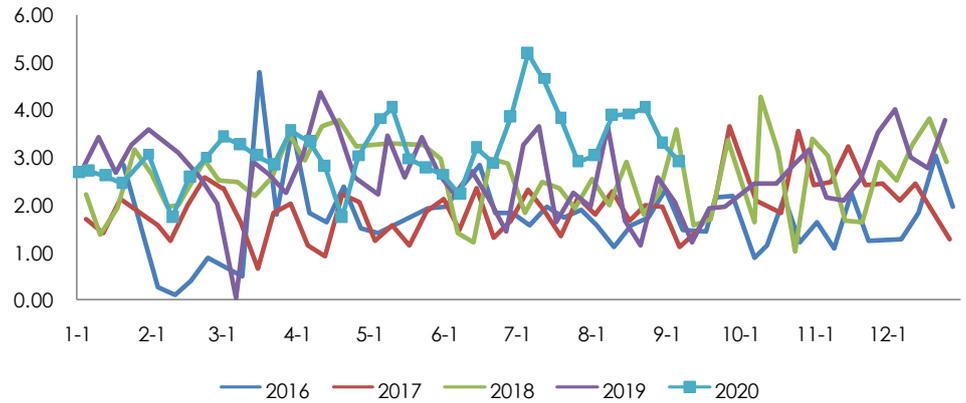
表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	8 成附近运行
上海石化	23	上海	低负荷运行, 生产环氧为主
上海石化	38	上海	低负荷运行, 生产环氧为主
北京燕山石化	8	北京	开工 6 成附近
天津石化	10	天津	已重启并正常运行
茂名石化	12	广东	6 成附近运行
镇海石化	65	宁波	6-7 成运行
中石化武汉	28	武汉	低负荷运行中, 预计 10 月中检修 2 个月
天津石化/sabic	42	天津	8-9 成运行
福炼	40	福建	7 成偏上运行
抚顺石油化工公司	4	辽宁	开工 5 成
吉林石油化工公司	16	吉林	生产 EO
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	4 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	低负荷运行中, 转产 EO
远东联	50	扬州	6 成附近运行
斯尔邦	4	江苏	7 月底重启
恒力	90+90	大连	9 成偏上运行
浙石化	75	舟山	7-8 成运行
通辽金煤	30	内蒙古	8.13 重启, 目前负荷 8 成
河南煤业 (濮阳)	20	河南	7.28 出料, 目前满负荷运行
河南煤业 (安阳)	20	河南	3 月 3 日停车检修, 重启时间待定
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	2020.6.19 短停, 6.22 重启, 目前负荷 8 成
河南煤业(洛阳)	20	河南	3 月 9 日停车检修, 重启时间待定
华鲁恒升	55	山东	5 万吨 8 成运行; 50 万吨 4-5 成负荷运行
新疆天业	35	新疆	2020 年 4 月中旬 5 万吨/年装置重启, 5 月初继续停车检修(其 20 万吨新装置 7 月初点火试车)
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	现已重启两套 10 万吨/年装置, 预计 9 月 8 日达到满负荷
阳煤深州	22	河北	2020 年 5 月 1 日停车, 计划检修三个月, 8 月重启取消
阳煤寿阳	20	山西	2020 年 5 月 8 日停车, 6 月 4 日升温重启, 目前满负荷运行
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, 8.16 合成气投料, 目前 9 成负荷
黔希煤化工	30	贵州	6 月 2 日重启, 目前满负荷运行
红四方	30	安徽	停车中, 计划 9 月中上旬重启
新疆天盈	15	新疆	3 月 20 日停车检修, 8 月下旬重启中, 暂未出料
内蒙古兖矿	40	内蒙古	8.4 停车, 8.17 重启, 目前负荷 7 成
南亚 1#	36	台湾	已于 8.27 投料重启, 目前满负荷运行
南亚 2#	36	台湾	已于 8.27 停车检修, 预计检修时长 35 天
南亚 3#	36	台湾	已于 8.25 停车检修, 预计检修时长 30 天
南亚 4#	72	台湾	正常运行, 计划停车推迟至 10 月 13 日
乐天丽水	16	韩国	5 月底停车检修, 重启推迟至 10 月份
乐天大山 1#	30	韩国	停车中, 预计 11 月份重启
乐天大山 2#	40	韩国	5 成偏下运行中, 10-11 月检修大半月
yanpet	52	沙特	运行中, 10 月份有检修计划
陶氏	35	加拿大	停车中, 预计 9.5 附近重启
陶氏	40	加拿大	正常运行, 计划 9 月上旬停车检修
拉比格炼化	70	沙特	8.22-8.23 临时短停, 重启待定
乐天	70	美国	飓风影响短停, 8.26 临时短停, 预计停车时长 2-4 周
马来西亚石油	75	马来西亚	重启计划预计推迟至四季度
南亚	36	美国	低负荷运行, 计划 10 月份停车检修 2 个月
Sasol	28	美国	飓风影响短停, 8.26 临时短停, 重启待定
三菱	28	日本	正常运行, 7 成附近负荷
indorama	34	美国	飓风影响短停, 8.26 临时短停, 重启待定

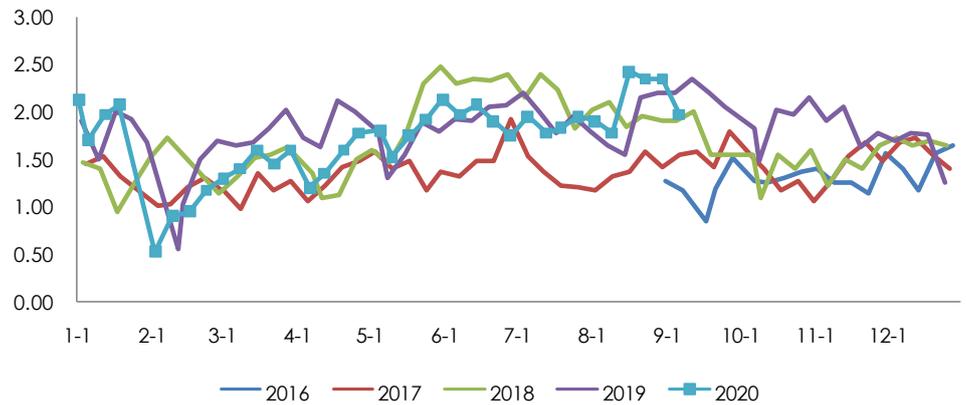
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



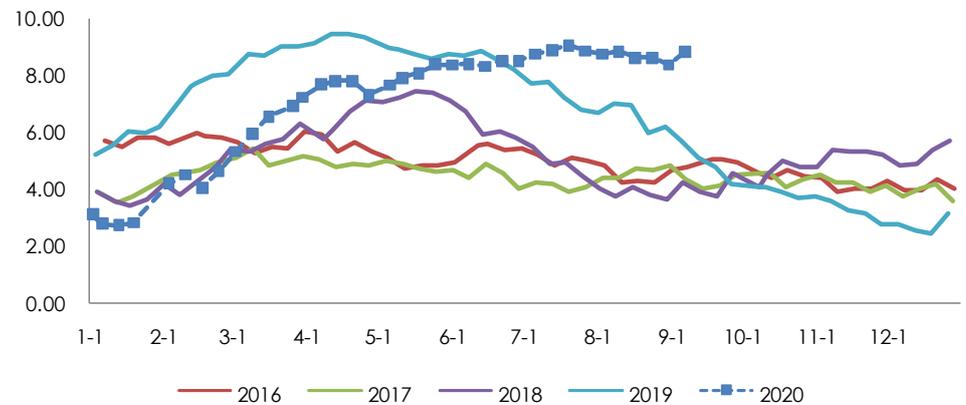
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



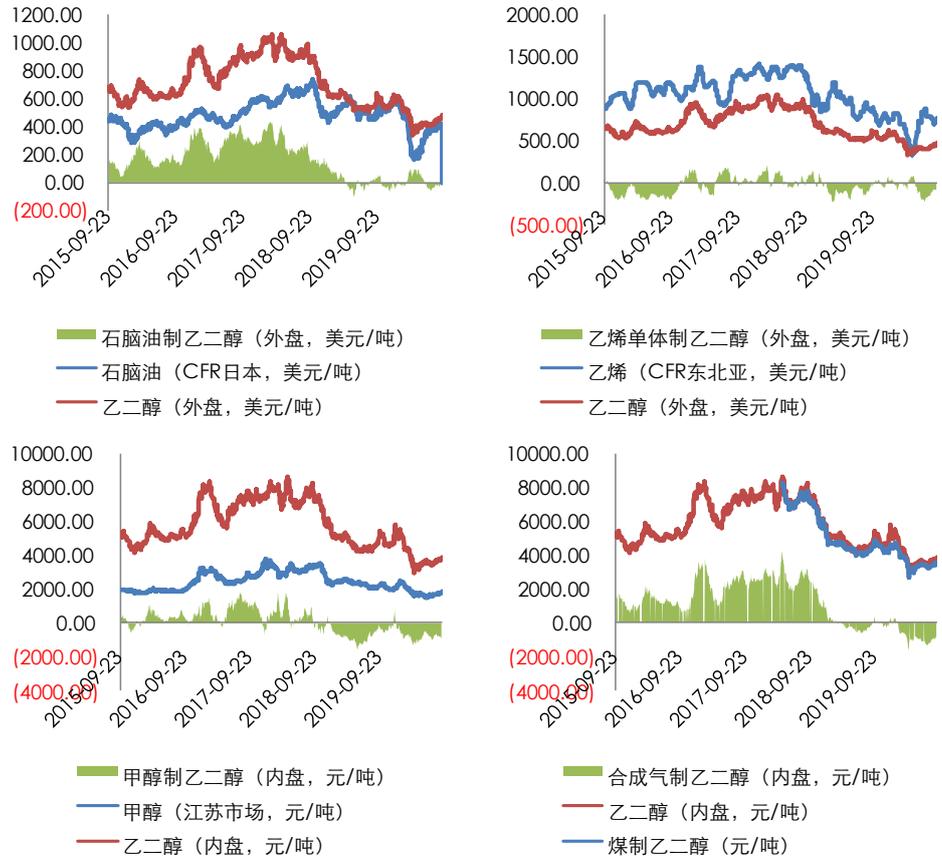
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交适度放量, 主要集中在上半周, 刚需低位补货明显增多, 但下半周追高动力减弱, 半光成交区间在 4550-4600 元/吨, 有光成交区间在 4600-4650 元/吨。

聚酯切片现金流效益继续压缩, 半光、有光切片均处于亏损, 按照原料现买现做测算, 半光切片现金流平均为亏损 90 元/吨左右, 加工差较上周减少 30 元/吨, 有光切片现金流平均亏损 40 元/吨, 加工差较上周再度压缩 30 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝月底促销出货后价格回归震荡, 低价促销产销有所放量, 而后价格反弹, 成交持续清淡, 截止周五,FDY 低于上周五 50-100, 而 POY、DTY 基本维持。华南地区涤丝价格多稳。

外销市场方面, 出口报价随海运费上涨而有反弹, 且订单数量因此走低。前纺现金流亏损继续扩大, 后纺现金流持稳, 局部略降, 涤丝 POY150/48、

FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为-313、-308、205 元/吨。

3.3 聚酯瓶片

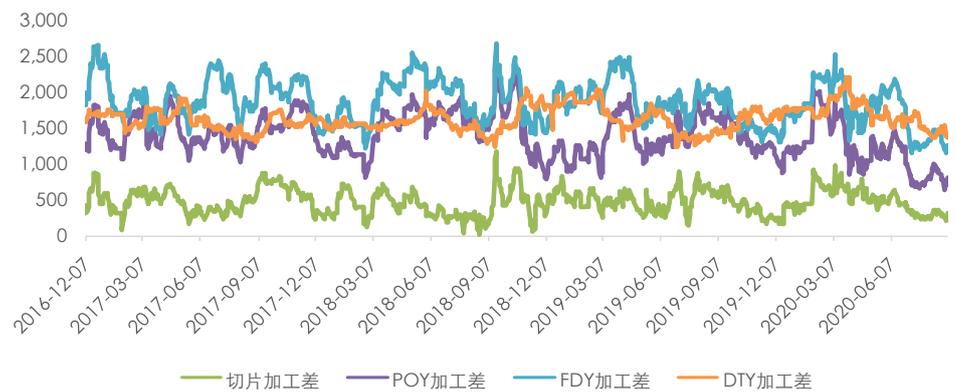
聚酯瓶片工厂价格跟涨聚酯原料乏力，加工区间仍有所压缩，贸易商和下游工厂均保持观望。现货主流商谈区间持稳至 5150-5250 元/吨出厂附近。

出口方面，聚酯瓶片市场价格多有上调，下游客户在低位附近适量补货。华东工厂主流商谈区间上涨至 660-695 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格上涨至 660-680 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 聚酯短纤

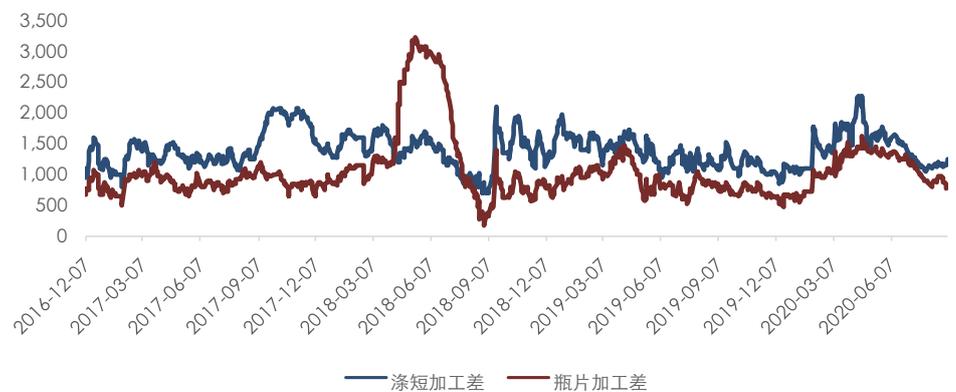
涤短方面，直纺涤短销售顺畅，下游受聚酯原料特别是 EG 上涨，而集中补仓，直纺涤短成交逐步走好，上半周连续三天产销在 100-300%。价格从 5350-5400 区间涨至 5500-5600 元/吨。下半周随聚酯原料震荡而销售走淡。

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



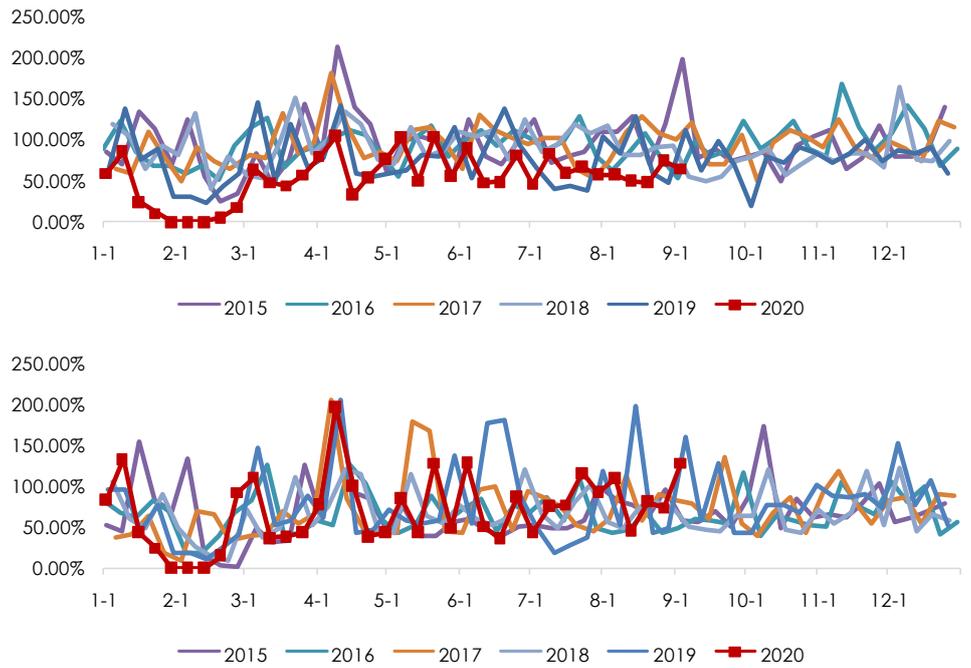
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



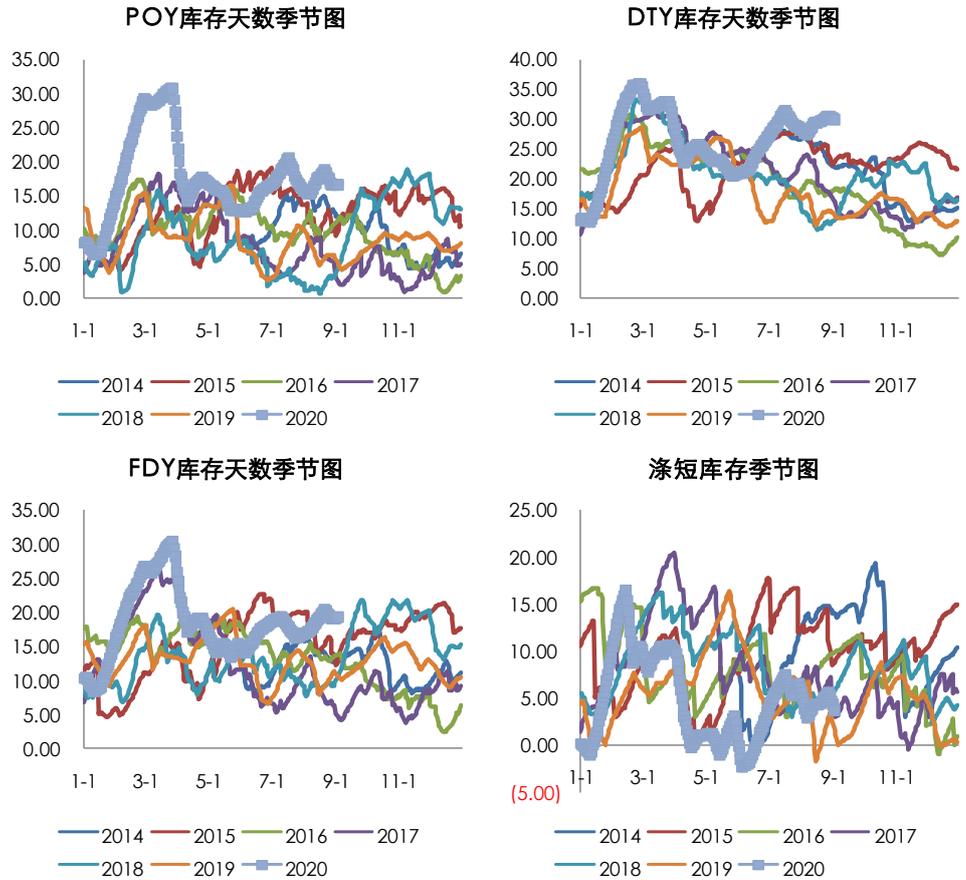
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



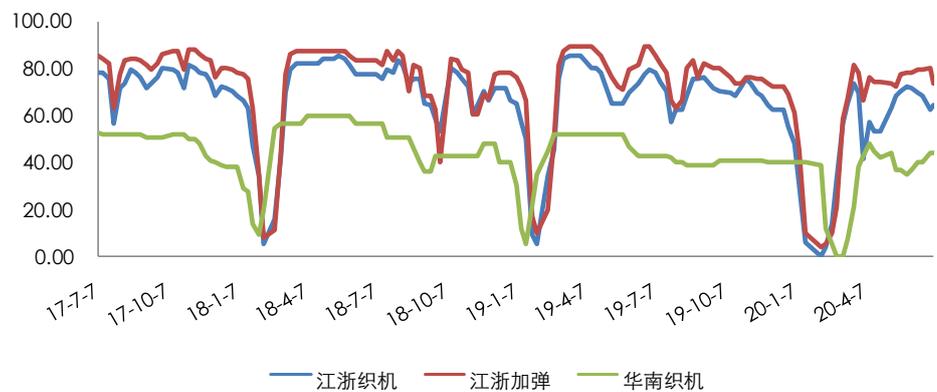
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上, 8 月末涤丝工厂促销, 终端集中采购, 促销后涤丝价格抬升, 终端进入观望消化库存。

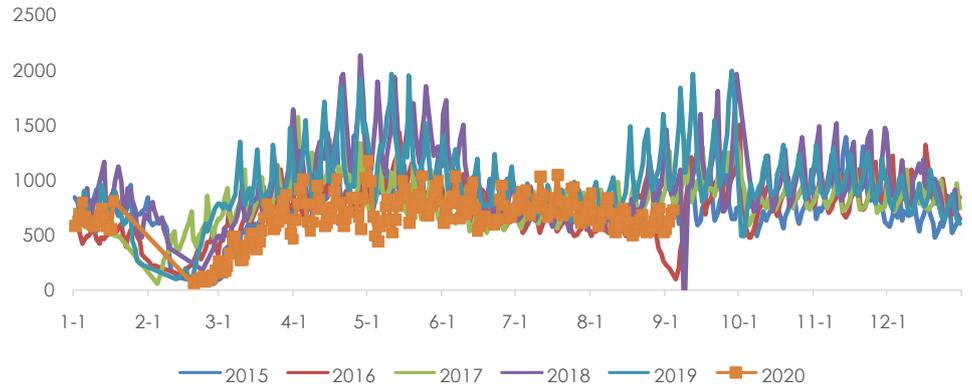
坯布销售上, 江浙坯布出货基本维持, 局部地区如常熟、萧绍等新订单有所下滑。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



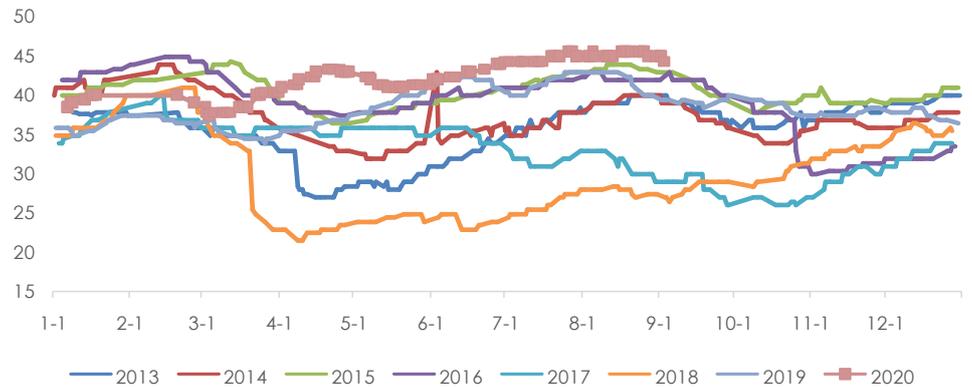
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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：PTA2101 净持仓

席位	2020-09-04	2020-09-03	2020-09-02	2020-09-01	2020-08-31
信达期货	68174	68178	66905	66655	66837
浙商期货	58747	54933	60071	54046	55885
中大期货	36161	35071	26410	36681	37194
东吴期货	35005	13276	8753	8107	4193
方正中期	31967	30766	35091	45187	21815
徽商期货	28968	30589	32199	27548	26017
弘业期货	23757	-335	23871	-755	-1729
中财期货	22640				
南华期货	19305	6775	3952	16331	16874
华泰期货	13418	14925	8880	3334	-2279
东证期货	10213	39277	49356	47433	43328
海通期货	1158	25954	28050	25760	27017

华安期货	-3120	-10089	-17470	-33380	-35815
宏源期货	-5488	-3414	-3425	-6500	-6962
银河期货	-11815	-7703	-5337	827	4616
申银万国	-12845	-12668	-7630	-12731	-19790
中信期货	-20090	-11975	-13805	-22829	-24021
永安期货	-20394	-10198	-7949	-10330	-13507
光大期货	-22422	-28262	-26426	-26787	-29682
天风期货	-30891	-30843	-28286	-26993	-26440
瑞达期货	-31535	-30001	-36307	-34915	-31384
摩根大通	-31690	-28393	-28587	-28657	-26803
建信期货	-39868	-39023	-46520	-43364	-43402
国泰君安	-44660	-33146	-23518	-18911	-19214
通惠期货	-49459	-57636	-48636	-23636	
中国国际	-59312	-60384	-60606	-50024	-50235
宝城期货	-71570	-78525	-78713	-82323	-81362
国贸期货	-145492	-137563	-137655	-137277	-135388

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2105 净持仓

席位	2020-09-04	2020-09-03	2020-09-02	2020-09-01	2020-08-31
南华期货	15156	15056	14121	15099	12771
浙商期货	13697	13813	13029	13290	13114
广发期货	9284	9080	8886	8857	8900
国元期货	8069	7999	8053	6961	5996
方正中期	5118	4436	4028	4487	3875
先锋期货	4890	5185	5342	5120	4964
信达期货	4679	4660	4609	3598	
徽商期货	4504	3592	3521	3095	2819
英大期货	3673	3435	3398		3058
首创期货	3520	3439		2881	2857
中粮期货	3506	3311	3069	3237	3252
华泰期货	3385	3493	3220		2810
格林大华期货	2535	1988	2000	1970	1919
华闻期货	-583	-619	-480	-457	-545
永安期货	-1071	-1418	-1019	-954	-2796
光大期货	-3387	-3119	-3152	-3074	-3772
招商期货	-3401	-3330	-3020		
国信期货	-4369	-4357	-4371	-4361	-4316
中国国际	-4537	-4663	-4715	-4676	-4824
东海期货	-4999	-5001	-5000	-4999	-4999
华安期货	-5728	-2585	-2152	-2444	-2028

中银国际	-5866	-5840	-5840	-5855	-5855
中信期货	-6045	-5750	-5745	-5260	83
宏源期货	-6584	-9836	-9406	-5846	
瑞达期货	-7281	-7273	-7305	-7301	-6633
国贸期货	-7832	-7338	-7339	-7674	-7673
东证期货	-8498	-8480	-8417	-8462	-8488
弘业期货	-8551	-8543	-8557	-8545	-8546
东兴期货	-8841	-8841	-8841	-8841	-3840
通惠期货	-14853	-14853	-14853	-12853	-12853
新湖期货	-27286	-27289	-27287	-24626	-23308
建信期货	-28965	-28610	-28606	-30621	-30605

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 5: MEG2101 净持仓

席位	2020-09-04	2020-09-03	2020-09-02	2020-09-01	2020-08-31
通惠期货	15411	15784	16256	17126	17530
信达期货	10657	10470	10489	10482	10128
宏源期货	10088	9920	9864	9586	8303
新湖期货	8588	9199	9374	8973	4733
海通期货	8068	7126	6761	6755	6192
兴证期货	7804	5663	5622	6976	6912
东证期货	6919	6870	5820	1374	1388
方正中期	6067	7351	7182	6131	6102
弘业期货	5256	4948	5187	5310	5181
华安期货	5168	5396	5985	6578	6012
东吴期货	4688	4885	4792	-4356	-4614
东海期货	4456		-4649	-4381	-3573
天风期货	2770	110	-4333	-9320	-4122
浙商期货	252	-77	348	-161	758
银河期货	116	432	-56	682	337
华泰期货	-1386	-1898	-789	-1314	-1736
国投安信	-2090	343	212	319	873
国泰君安	-3103	-3279	-3146	-3153	-4154
国富期货	-4395	-4696	-4800	-4346	
中粮期货	-4687	-4845	-4669		
瑞达期货	-4787	-4603	-4718	-4718	-5106
国元期货	-4806	-4581	-4295		
国海良时	-5041	-5060	-5117	-5034	-4422
申银万国	-5149	-5023	-4829	-4649	-4941
倍特期货	-5307	-5289			
五矿经易	-5624	-5736	-5554	-5603	-5303

周度报告

北京首创	-5776	-5990	-6387	-6035	-5287
兴业期货	-6360	-5895	-5925	-5596	-5789
宝城期货	-6766	-6728	-6800	-2206	-6949
国贸期货	-13503	-14300	-15311	-15811	-15216
中信期货	-15723	-14368	-12061	-13242	-11868
永安期货	-35147	-36414	-37411	-39175	-37361

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。