

## 终端负荷维持高位，备货气氛下降

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](mailto:liuchang@xzfutures.com)

2020年10月26日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周内外盘原油横盘震荡，TA&EG 走高回落。

需求方面，终端负荷维持高位，江浙织机负荷至 93%（±0%）、加弹至 94%（±0%），华南织机至 83%（+2%），备货方面显著转淡。聚酯负荷维持在 90%（±0%），长丝及涤短库存保持历史中低位。

PTA 负荷降至 83%（-4%）；EG 负荷维持在 63%（±0%），煤制负荷至 52%（+2%）。TA 库存小幅下降，至 396 万吨；EG 港口库存至 127 万吨。TA 加工差在在 600 元/吨上下波动；EG 各路线亏损小幅缩窄。

#### ● 后市展望

终端负荷维持高位，坯布库存继续下降，但偏高的涤丝和涤短令下游接受度转差，备货动作转为观望为主。聚酯方面，瓶片负荷预计继续季节性下滑，涤短维持满负荷运行，长丝目前 POY、FDY 等库存属于历史中低位，现金流盈亏平衡点上下波动，预计聚酯负荷继续企稳。

TA 方面，尽管当下检修较多，但社会库存去化力度一般，显示 TA 新产能压力切实较重，后续逸盛等装置检修消息暂无，预计 TA 库存在未来 1-2 周继续维持窄幅波动。

EG 方面，美国装置逐步恢复，但韩国、沙特等装置仍在检修中，从安排看，预计 11 月中上旬外盘检修量仍较多，中科炼化计划 10 月下旬开车，预计未来 1-2 周 EG 库存维持小幅波动。

#### ● 策略建议

需求气氛转弱，棉花、涤短等商品多有回调，TA&EG 向上动力受限，在聚酯满负荷、TA&EG 装置较多检修下，短期 TA&EG 尚处于小幅去库期，价格或转为震荡，中长期待检修装置恢复后，供需压力将再度转重，建议 TA&EG 继续维持观望或逢高试空。

#### ● 风险提示

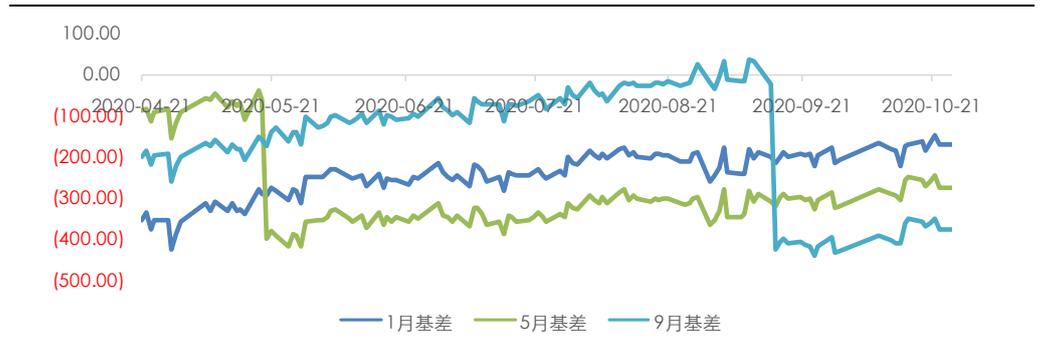
原油反弹走高；新产能进度不及预期；规则变化。

## 1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 现货先强后弱，基差明显走低。从周初 150 附近快速下降至 175-180 附近，同时终端补货气氛下降，聚酯产销回落，连带聚酯工厂买气回落。工作日成交量在 2~6 万波动。

装置方面，汉邦、中泰、仪征、仍在检修中，周初恒力检修，周尾新凤鸣二期投放一半产能，整体负荷维持在至 83%。

图 1: PTA 基差



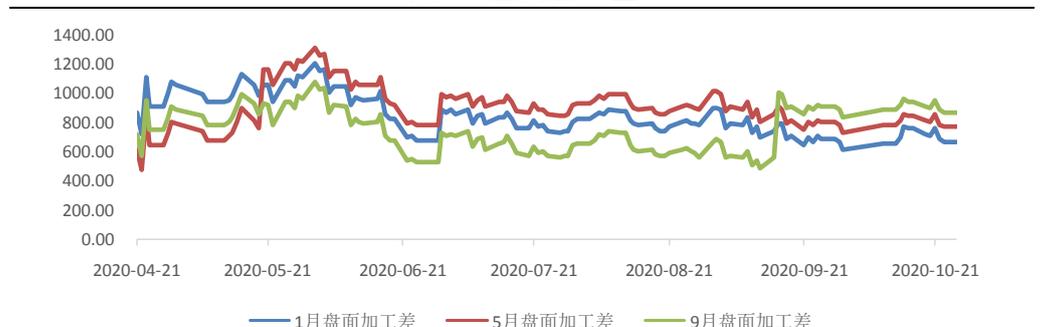
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



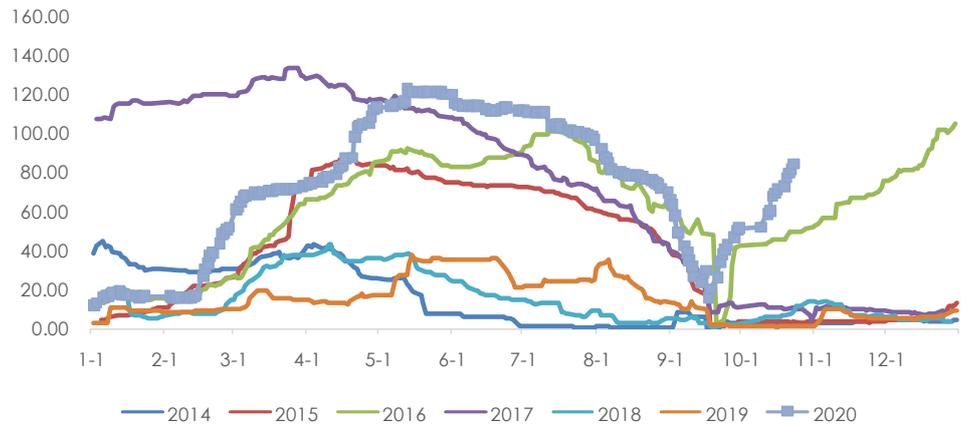
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



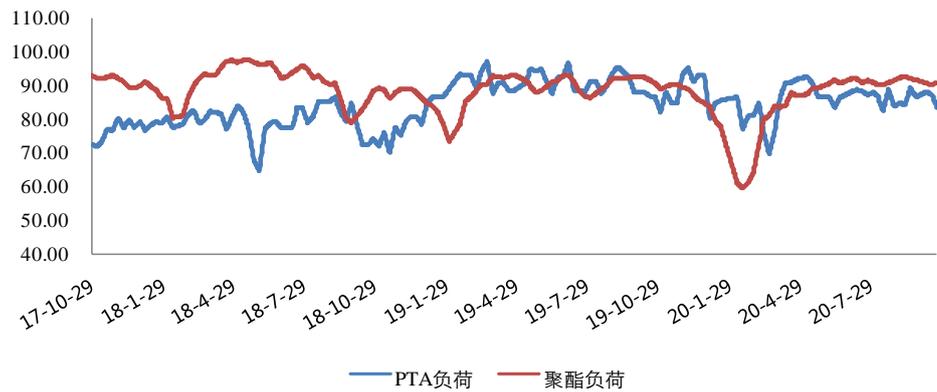
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



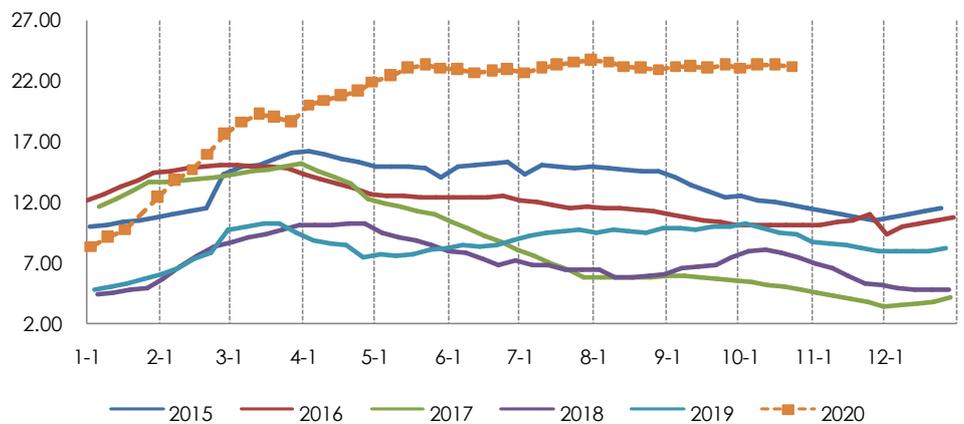
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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
仪征化纤	64	江阴	10.11 附近降负, 预计月底重启
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成
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	9.30 开始检修, 计划 10.30 恢复
恒力石化 2#	220	大连	10.18 起检修, 计划检修 2 周
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车
中泰化学	120	新疆	10.5 全部停车, 计划检修 2 个月
新凤鸣二期	220	浙江	一条线 110 万吨在 10.19 投料, 目前负荷提升中

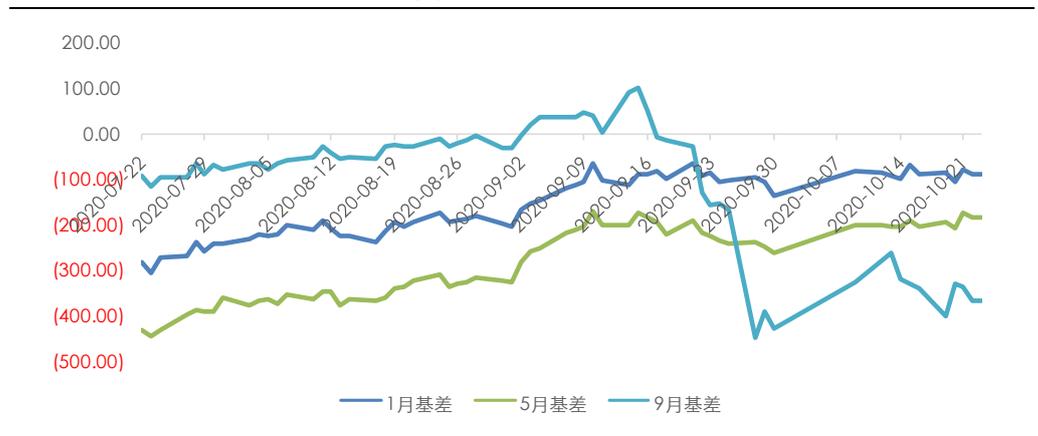
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

## 2. MEG 现货及负荷

乙二醇价格重心高位震荡回落, 市场商谈一般。周初乙二醇价格上行至 4000 偏上, 场内现货报盘增加, 逢高止盈气氛明显, 现货价差走弱至 70-95 元/吨附近, 周尾随终端备货气氛下降, 价格下行至 3800 元/吨。装置方面, 国内负荷维持, 至 63%, 煤制至 52%。

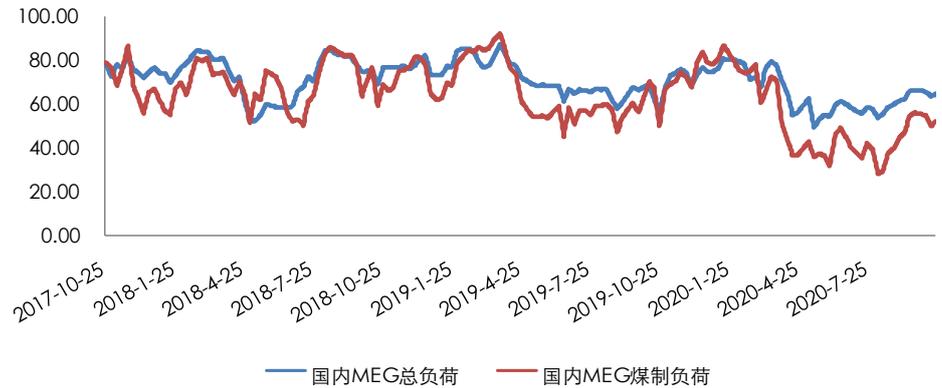
美金方面, 乙二醇外盘重心冲高回落, 上半周外盘船货成交多围绕 490-495 美元/吨展开, 下半周乙二醇外盘重心回调整理, 近期船货低位成交至 478-480 美元/吨附近, 买盘略有增加。乙二醇内外盘倒挂有所收窄, 维持在 80-120 元/吨附近。

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

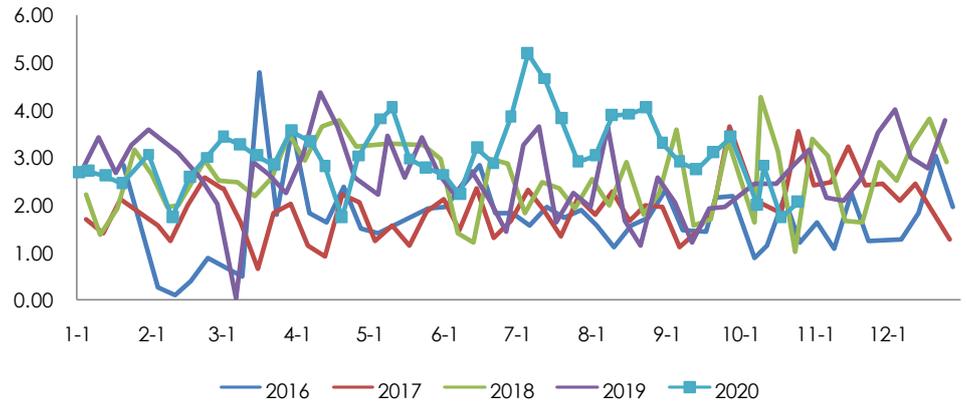
表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	6-7 成运行
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	10 月初停车, 已停车, 重启待定
茂名石化	12	广东	3-4 成运行, 后续存 20 天的检修计划时间未定
镇海石化	65	宁波	6-7 成运行
中石化武汉	28	武汉	前期低负荷运行, 10.15 检修 2 个月, 已停车
天津石化/sabic	42	天津	8-9 成运行
福炼	40	福建	7-8 成运行
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	3-4 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	6-7 成运行
斯尔邦	4	江苏	10.15 停车, 检修一个月
恒力	90+90	大连	9 成偏上运行
浙石化	75	舟山	9 成附近运行
中化泉州	50	福建	运行稳定
通辽金煤	30	内蒙古	略降低至 5 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6成运行；50万吨6成负荷运行
新疆天业	35	新疆	5万吨满负荷运行；30万吨停车中，重启延后
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	整体负荷9成以上
阳煤深州	22	河北	2020年5月1日停车，重启待定
阳煤寿阳	20	山西	2020.5.8停车，6.4升温重启，10.14短停，10.18重启
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	10.4停车，检修20天附近
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	正常运行，10.15停5-7天
红四方	30	安徽	正常运行
新疆天盈	15	新疆	3月20日停车检修，8月下旬重启中，已满负荷运行
内蒙古兖矿	40	内蒙古	8.4停车，8.17重启，目前负荷8成
山西沃能	30	山西	6成运行中
南亚1#	36	台湾	正常运行
南亚2#	36	台湾	已于8.27停车检修，重启计划暂未确定
南亚3#	36	台湾	正常运行
南亚4#	72	台湾	正常运行，11.5计划检修30天附近
乐天丽水	16	韩国	正常运行
乐天大山1#	30	韩国	停车中，预计11月上旬重启
乐天大山2#	40	韩国	前期5成偏下运行中，已于10.15号附近停车检修一个月
yanpet	52	沙特	运行中，计划10月份检修15天
JPUC	70	沙特	停车中，预计检修35天
拉比格炼化	70	沙特	8月下旬临时停车，暂存计划10月重启
乐天	70	美国	已于10月20日附近重启，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
南亚	36	美国	因设备故障于9.8停车，因飓风原因继续推迟重启
Sasol	28	美国	8.26临时短停，已于10月下旬重启，负荷提升中
三菱	28	日本	正常运行，7成附近负荷
indorama	34	美国	正常运行

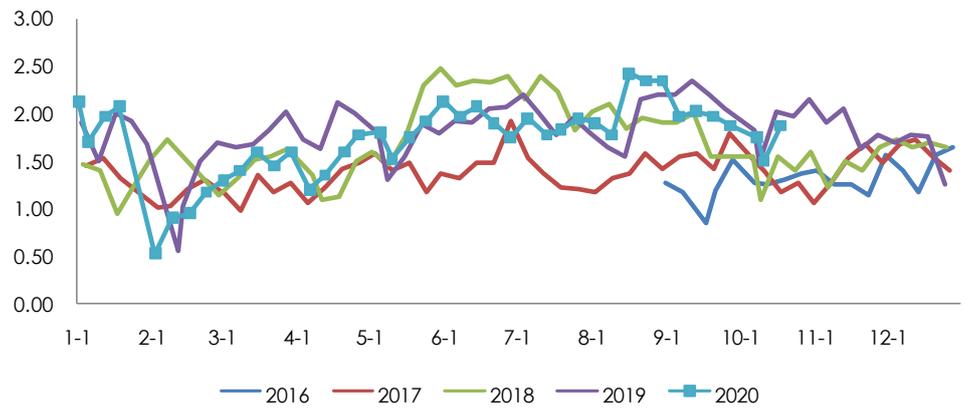
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



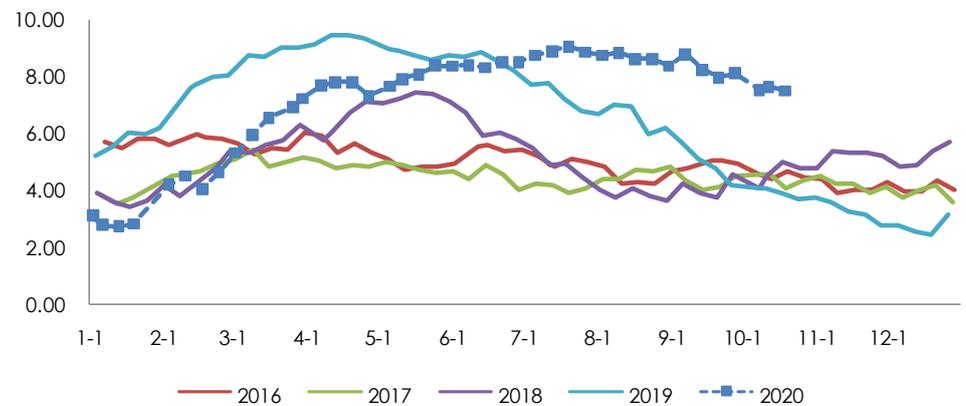
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



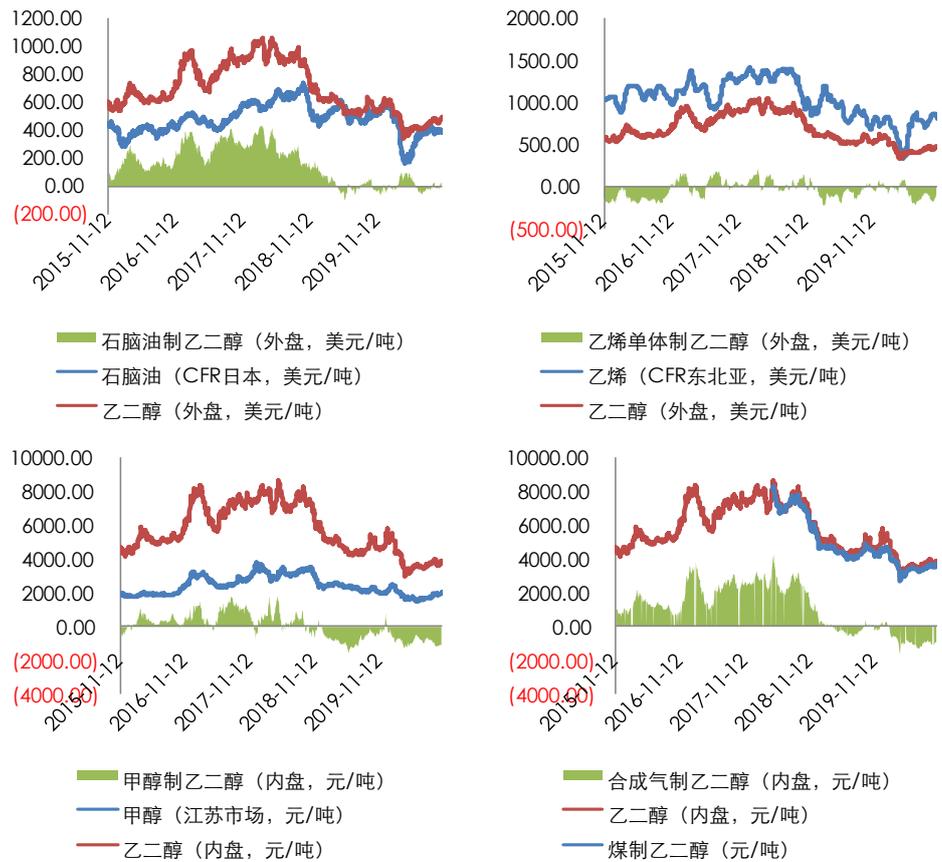
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交量回落, 由于前期下游备货较多, 市场心态趋于观望, 买盘不多, 周内半光、有光主流成交区间在 4600-4650 元/吨。

聚酯切片现金流效益略有压缩, 但仍处于盈利区间, 半光切片现金流平均为盈利 30 元/吨左右, 加工费较上周减少 30 元/吨, 有光切片现金流平均盈利 40 元/吨, 加工费较上周减少 20 元/吨。

#### 3.2 聚酯长丝

江浙涤丝坚挺略涨, 终端开工高位, 但追高动作暂停, 以消化前期备货为主, 涤丝工厂产销持续偏弱, 周中在涤丝工厂提涨预期中, 产销有所上升, 但随后价格即回落。周内丝价小幅波动在 50-100 元/吨。华南地区同样持稳为主。

外销市场方面, 出口价格偏高, 国外客户难以接受, 叠加国内库存下降, 部分规格紧缺, 整体出口气氛下降明显。

前纺现金流维持, 个别品种亏损, 后纺 DTY 维持较好的盈利, 涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹现金流分别在 133、-22、400 元/吨。

### 3.3 聚酯瓶片

聚酯瓶片工厂价格周初跟涨原料，小幅上涨至 4900-5050 元/吨出厂附近，但原料下跌后价格报稳，整体下游跟进不佳，需求乏力，商谈多集中低位附近。

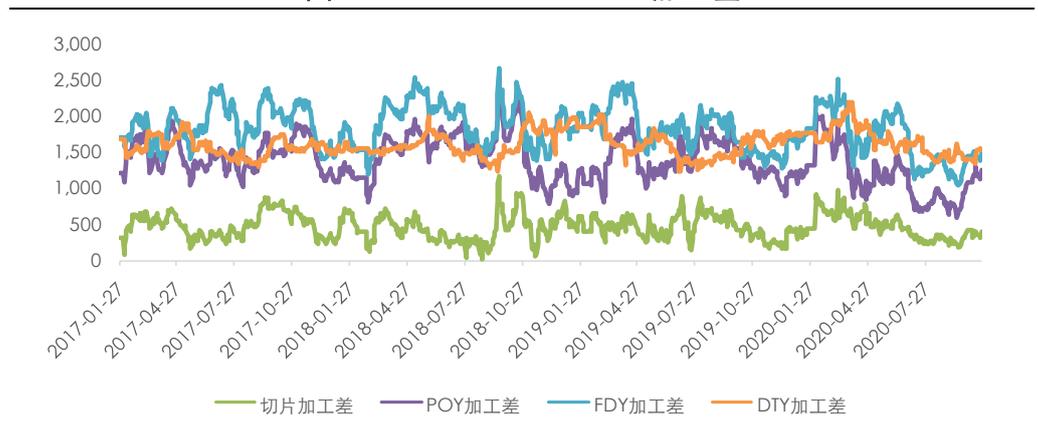
出口方面，出口价格多稳，局部前期低位价格小幅上调，下游客户低位附近适量补货。华东工厂主流商谈区间上涨至 660-675 美元/吨 FOB 上海港；华南工厂主流商谈价格跟涨至 650-670 美元/吨 FOB 主港附近。

### 3.4 聚酯短纤

涤短方面，高位成交稀少，价格下跌后市场成交冷清，期现商部分出货。部分工厂报价下调，整体商谈走货为主，工厂继续发前期订单。下游刚需拿货，部分月底有补货需求。价格从 6000 以上回落至 5900 附近。

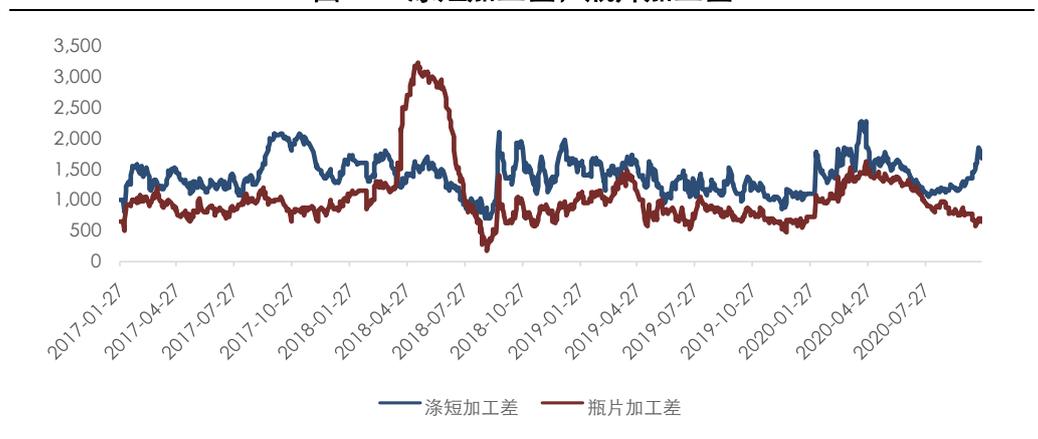
直纺涤短开机负荷维持高位，成品库存持续下降，即时现金流最高在 900 以上近日在 700 元/吨以上。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



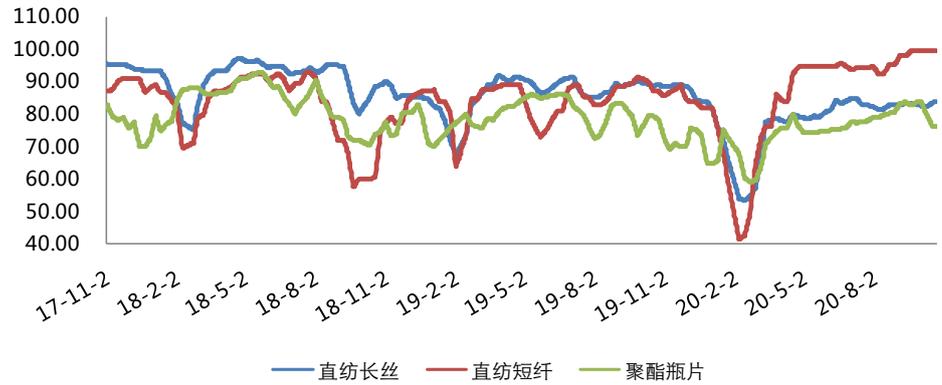
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



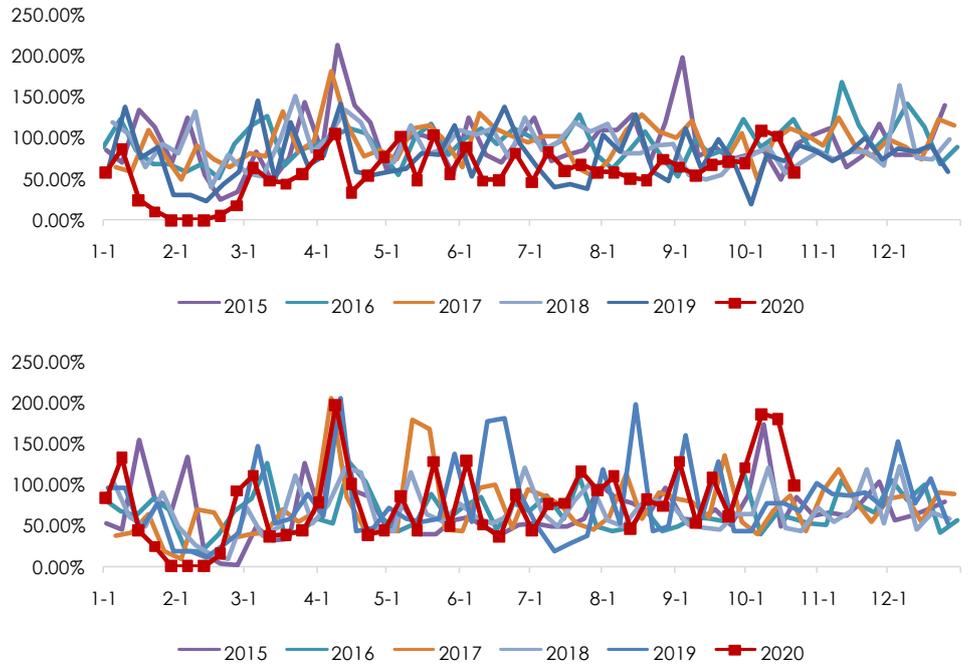
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: 长丝、短纤、瓶片负荷



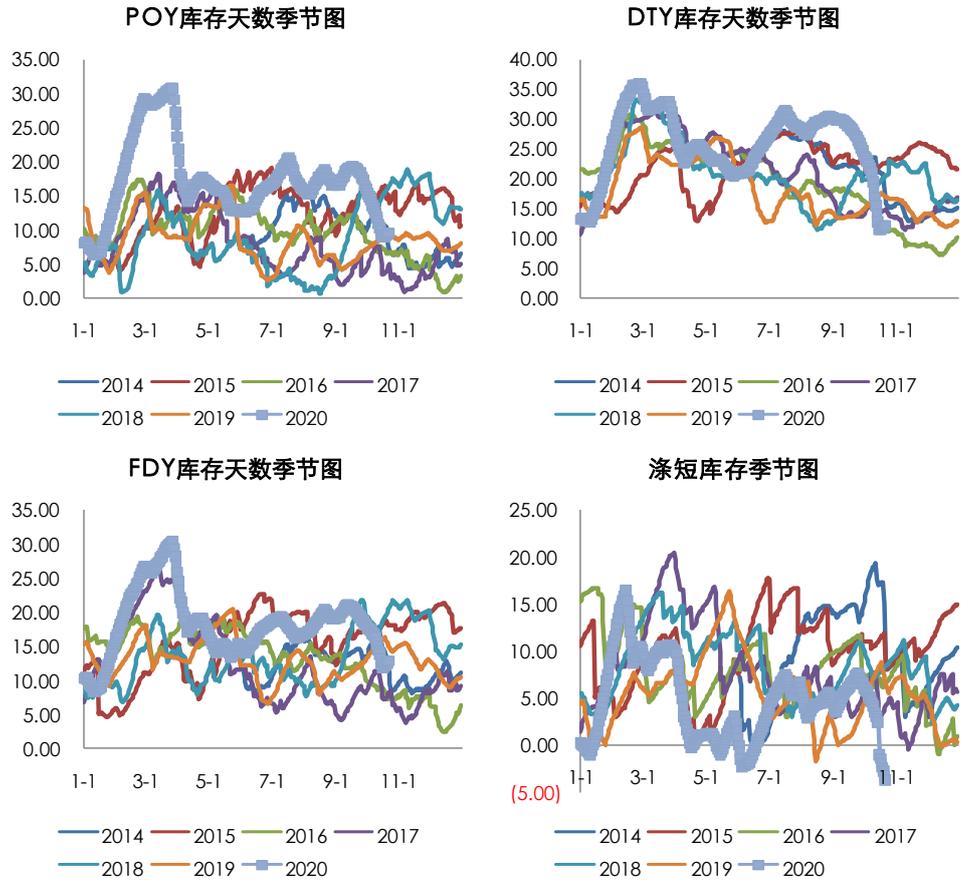
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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



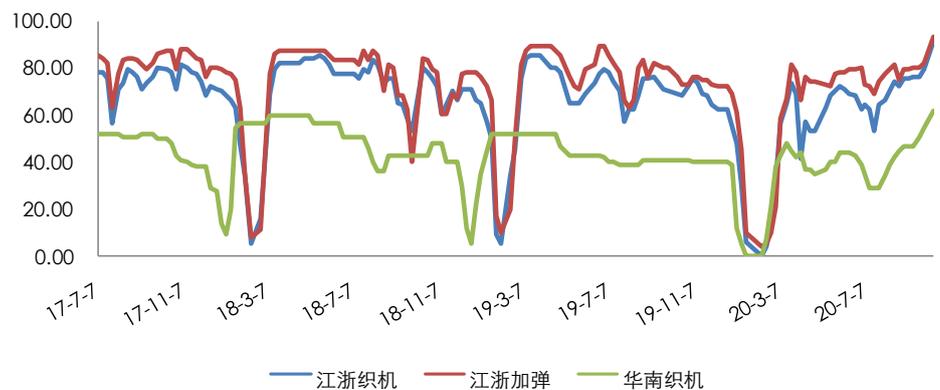
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

### 4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上, 阶段性下滑, 持仓下谨慎观望情绪浓, 以消化前期备货为主, 仅涤丝工厂释放提价预期时, 有局部采购。

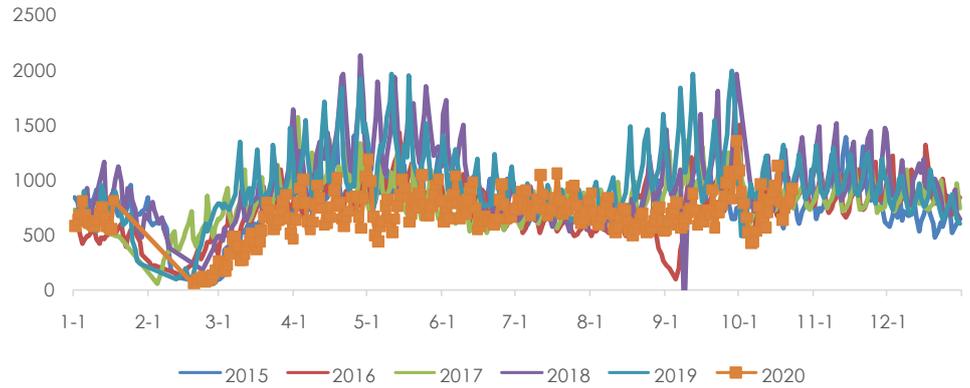
坯布销售上, 织厂订单量仍然较好, 继续支撑织机、加弹维持高负荷。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



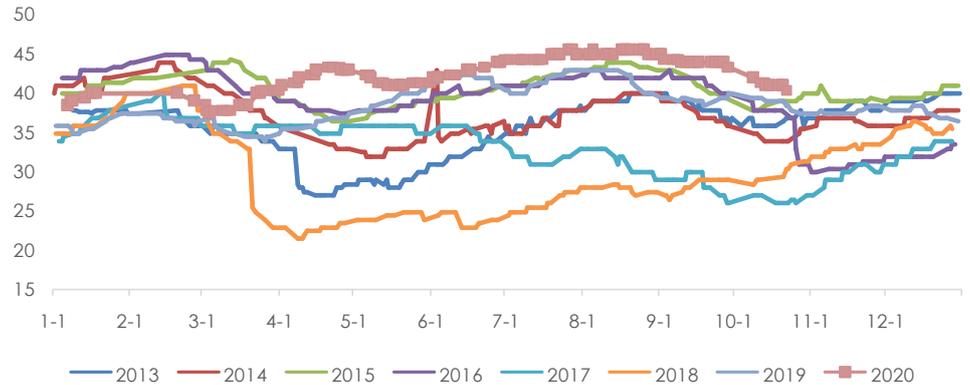
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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	2020-10-23	2020-10-22	2020-10-21	2020-10-20	2020-10-19
平安期货	71102	68418	67847	57327	35512
信达期货	63440	67671	67735	67993	69088
方正中期	47859	45604	48585	50035	48020
浙商期货	44888	47423	45219	44818	48437
南华期货	40224	33659	38563	35905	36624
东吴期货	40042	41116	41371	44665	44196
国投安信期货	37906	43513	43024	35898	37864
东证期货	36107	39023	35186	33816	29416
弘业期货	33384	34456	32481	32020	34295
中大期货	32063	27860			30060
徽商期货	31573	32705	33121	34893	33122
华安期货	28044	42236	50619	45693	44285

中信建投	27803				
华泰期货	10501	42213	42688	12260	7019
申银万国	933	-4731	-5543	-8150	-8321
银河期货	-34964	-35768	-41762	-27831	-11983
永安期货	-36967	-51744	-62103	-59883	-71274
五矿经易期货	-37458	-36903	-35680	-36488	-35552
中银国际	-37733	-36837	-36757	-44290	-43088
东海期货	-42501	-44861	-42623	-41770	-42017
光大期货	-44493	-51041	-57537	-54679	-58119
中国国际	-48521	-48445	-49074	-40952	-41184
瑞达期货	-49920	-50672	-51622	-51238	-49766
天风期货	-51368	-53366	-53209	-51829	-53448
建信期货	-54583	-49318	-44931	-44427	-43059
浙江新世纪	-64875	-67831	-72969	-69681	-69253
中信期货	-70520	-72076	-62016	-66521	-62954
摩根大通	-72275	-72125	-72328	-72446	-72334
宝城期货	-81426	-81717	-83127	-84369	-86919
国泰君安	-87841	-87843	-81490	-71753	-67579
国贸期货	-154111	-158031	-161477	-160748	-157432

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

**表 4: PTA2105 净持仓**

席位	2020-10-23	2020-10-22	2020-10-21	2020-10-20	2020-10-19
永安期货	20537	21715	26689	26230	24799
浙商期货	15293	14282	14635	15238	14855
广发期货	14623	14231	14297	14361	14214
华泰期货	14429	2013	-2068	-269	-1629
方正中期	12792	12941	12603	10953	10435
弘业期货	12308	11315	11676	10763	9669
徽商期货	11615	9697	9454	8255	8852
申银万国	11212	9313	8540	8308	8407
银河期货	11028	16583	16807	19229	19546
信达期货	8965				
中辉期货	8537	8689	8953	8375	8321
乾坤期货	8162	7912			
兴证期货	7973	8466	8559	8073	8214
南华期货	7321	3571	722	-123	-231
中信期货	6234	7130	7176	6984	7181
瑞达期货	3607	4743	4228	5906	3486
国泰君安	-4253	-4844	-4315	-5080	-2108
东证期货	-5809	-5441	-5434	-5419	-5518

光大期货	-8121	-7087	6364	6901	7124
华闻期货	-10269	-10419	-10204	-10209	-10283
兴业期货	-12157	-12045	-16395	-14395	-14395
国贸期货	-13226	-10995	-10657	-10643	-10641
华安期货	-17712	-14465	-31670	-33200	-22548
东吴期货	-19435	-12845	-11654	-11630	
中国国际	-20953	-21066	-21147	-21140	-21065
宝城期货	-23722	-23601	-24306	-24312	-21716
中银国际	-29403	-29403	-28800	-23797	-23791
宏源期货	-31074	-29957	-29317	-29364	-29299
新湖期货	-31856	-31851	-32162	-24456	-24345
建信期货	-43905	-45245	-45692	-45681	-43661
通惠期货	-58886	-56543	-56503	-56503	-56503

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 5: MEG2101 净持仓**

席位	2020-10-23	2020-10-22	2020-10-21	2020-10-20	2020-10-19
信达期货	11185	11088	11056	11201	11166
通惠期货	7408	7972	8214	8855	9198
建信期货	5306	5351	1367	209	1360
东证期货	5305	5763	5587	1697	1336
华闻期货	5136	5184	5247	5368	5084
方正中期	5055	4566	4615	3805	3690
弘业期货	4829	3942	4694	5133	5463
新湖期货	4568	4989	5278	1916	5116
一德期货	4497	4488	4544	5749	5887
中信建投	4298	5403	5677		
华安期货	3673	3557	3590	3178	
平安期货	3137				3113
宏源期货	2661	2410	3242	5827	6310
兴业期货	1962	1523	850	289	52
华泰期货	1765	3241	4328	4768	3378
国投安信	-1554	-1821	-2198	-1795	-1662
中信期货	-2037	-1788	-2808	469	-713
国泰君安	-2276	-2904	-1372	544	-207
东吴期货	-2435	-5392	-7894	-4190	-7315
光大期货	-2810				
国海良时	-2884	-2959			
广州期货	-3300	-4479	-4457		
申银万国	-3761	-3989	-3783	-3614	-512
南华期货	-3766	-3782	-4703	-4259	-1049

天风期货	-3990	-4094	-4072	-4322	-4198
鲁证期货	-4048	-4486	-4624	-4072	-3529
国元期货	-4264	-4383	-3986	-3636	-3253
宝城期货	-5765	-5812	-6034	-6164	-6149
银河期货	-9267	-9734	-10519	-9896	-10169
瑞达期货	-9398	-9472	-9020	-8370	-7193
国贸期货	-9470	-9229	-9346	-9564	-9713
永安期货	-16647	-16525	-16320	-16092	-16450

数据来源：Wind，兴证期货研发部

**表 5：MEG2105 净持仓**

席位	2020-10-23	2020-10-22	2020-10-21	2020-10-20	2020-10-19
国元期货	3842	3842	3843	3643	3547
华泰期货	3012	2680	1909	1400	925
新湖期货	2198	2199	2198	2186	2186
中信期货	2126	2098	2111	2126	2128
通惠期货	2000	2000	2000	1601	1600
招商期货	1153	1152	1152	1151	1151
东证期货	1065	1001	983	866	864
兴业期货	1019	1019	1019	1019	1019
光大期货	913	910	910	813	525
鲁证期货	833	813	812	814	811
瑞达期货	630	630	629	619	616
东吴期货	544	545	510	504	500
先融期货	460	790	792	792	792
宏源期货	428	429	377		
盛达期货	350				
浙商期货	348	472	471	465	453
南华期货	-46	50	102	154	-33
金瑞期货	-350			-305	-305
国投安信	-491	-481	-481	-481	-481
方正中期	-509	-417	-431	-443	-413
广发期货	-513	-412	-414	-362	
一德期货	-526	-548	-534	-369	-361
国信期货	-658	-661	-655		
申银万国	-768	-717	-759	-696	-703
国泰君安	-915	-887	-869	-887	-891
中银期货	-1281	-1281	-1276	-1276	-1276
东海期货	-1326	-1282	-1252	-1232	-1232
弘业期货	-1412	-1411	-1411	-1410	-1410
中融汇信	-1470	-1370	-1270	-1270	-1270

## 周度报告

天风期货	-1959	-2716	-2757	-2491	-2287
国贸期货	-2491	-2488	-2489	-2491	-2501
永安期货	-4039	-3903	-3898	-3778	-3582

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。