

原油走暖带动 TA&EG 反弹

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12月7日 星期一

内容提要

● 行情回顾

原油震荡走高, TA&EG 周尾大幅反弹。

需求方面, 终端负荷继续走弱, 江浙织机负荷至 83% (-2%)、加弹至 93% (±0%), 华南织机至 70% (-2%)。聚酯负荷维持在 90% (±0%), 周尾随 TA&EG 反弹, 终端再现集中备货, 聚酯库存下降。

PTA 负荷至 91% (+1%); 河南能源永城二期、新疆天业三期投放, EG 负荷降至 61% (+1%), 煤制负荷至 47% (+7%)。TA 库存继续上升, 至 415 万吨; EG 港口库存继续下降, 至 107 万吨。TA 加工差略走稳在 500 元/吨略偏上; EG 各路线现金流企稳。

● 后市展望

坯布新订单略有放量, 但总体仍有限, 终端负荷继续下降, 聚酯产销受 TA&EG 反弹刺激, 大幅上升, 但预计仍以脉冲性放量为主, 持续性较差。聚酯产品库存再度下降, 聚酯负荷暂维持, 但目前聚酯长丝陷入亏损, 仍有降负预期。

TA 供应变化有限, 目前处于检修真空, 负荷升至年内高位, 后续检修消息暂无, 关注百宏投放, 逸盛海南、恒力系装置检修情况。

EG 依旧维持去库状态, 河南能源永城二期, 新疆天业三期投放, 国内负荷提升, 但进口仍偏低, 显性库存继续去化。后续关注进口恢复情况。

● 策略建议

TA&EG 在历史低价和原油偏暖下, 临近到期, 出现一定炒作高持仓、补涨的反弹, 但从中长期看, TA&EG 供过于求严重, 行业短期无法实现出清, 上方高度有限。建议 05 空单适当减仓观望。

● 风险提示

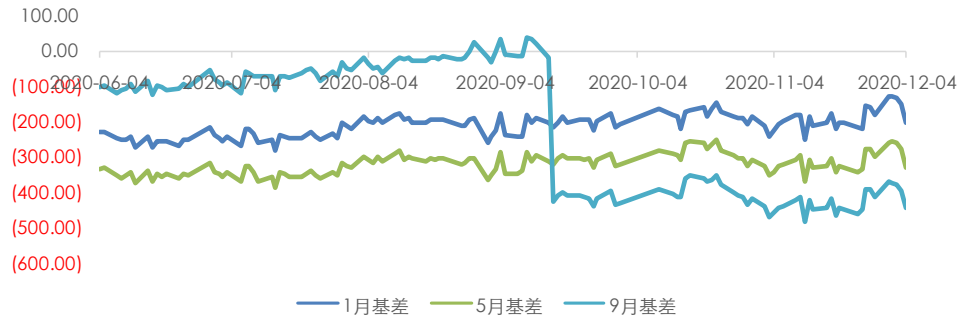
原油继续走高; 新产能进度不及预期; EG 到港不及预期。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 先抑后扬，交割库扩容，基差在期现套利的作用下持续走强，至周五，现货主流基差在 01 贴水 115-120 附近。随着价格的上涨，聚酯工厂观望氛围，多贸易商成交。加工费来看，PX 同样受中金装置检修影响，价格偏强，PTA 加工费压缩至 500 元/吨偏下水平。

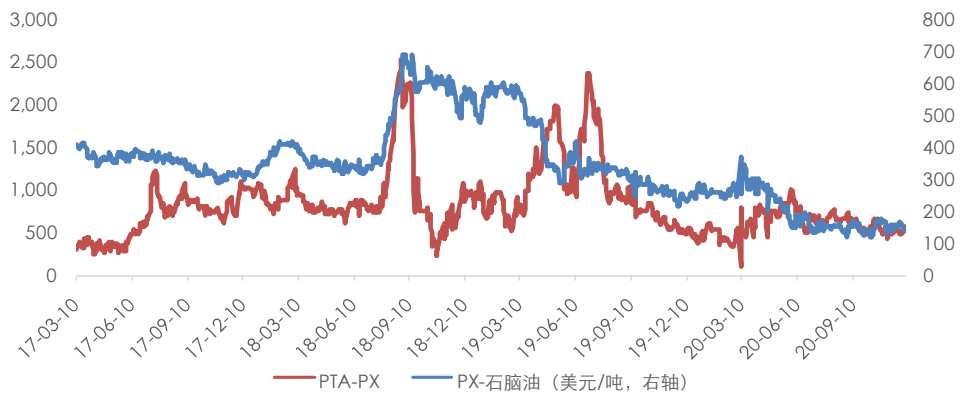
装置方面，亚东、能投重启，整体负荷升至 91%。

图 1: PTA 基差



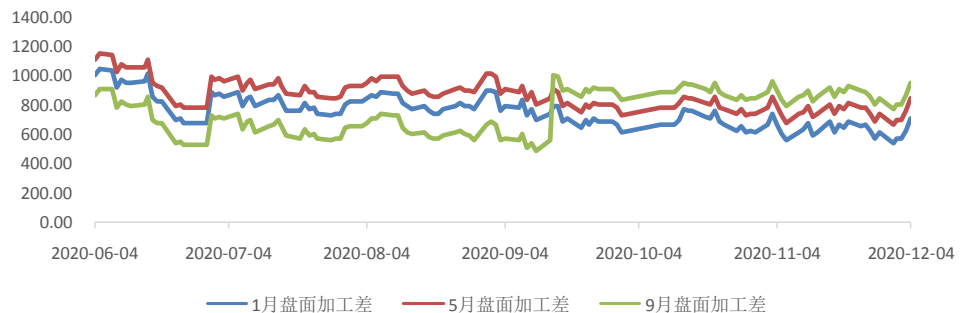
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差



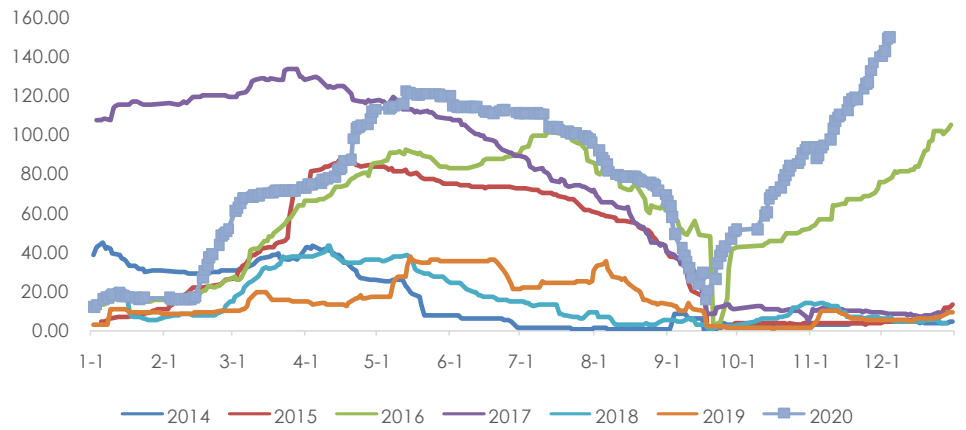
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差



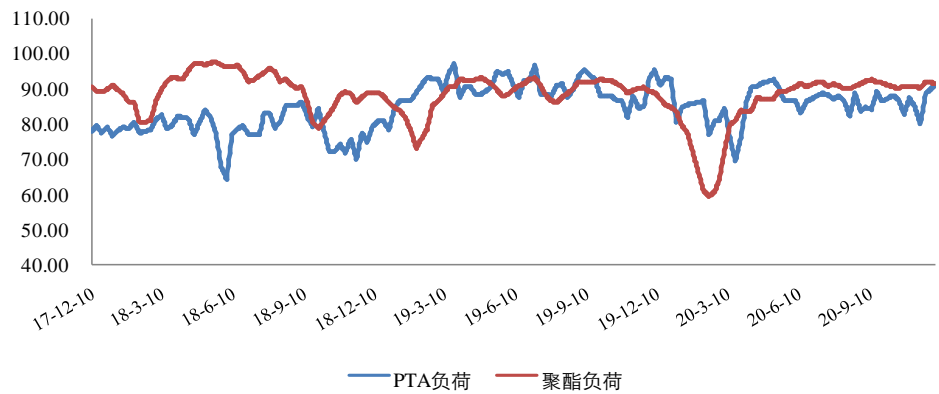
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 仓单 (万吨)



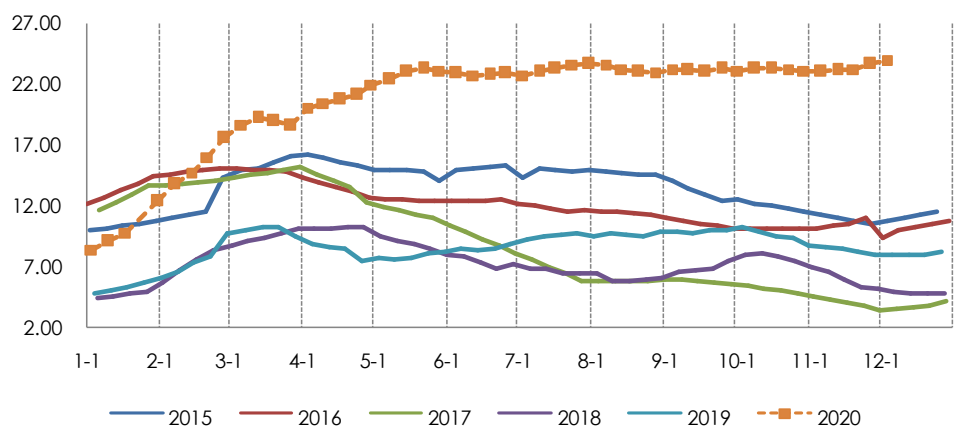
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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
扬子石化	35	南京	11.3 起停车, 重启待定
亚东石化	75	上海	11.13 检修, 11.27 重启, 目前正常运行
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
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车
四川能投	100	四川	11.17 停车, 11.23 附近重启, 目前正常运行
中泰化学	120	新疆	10.5 全部停车, 计划 12 月 10 日附近重启

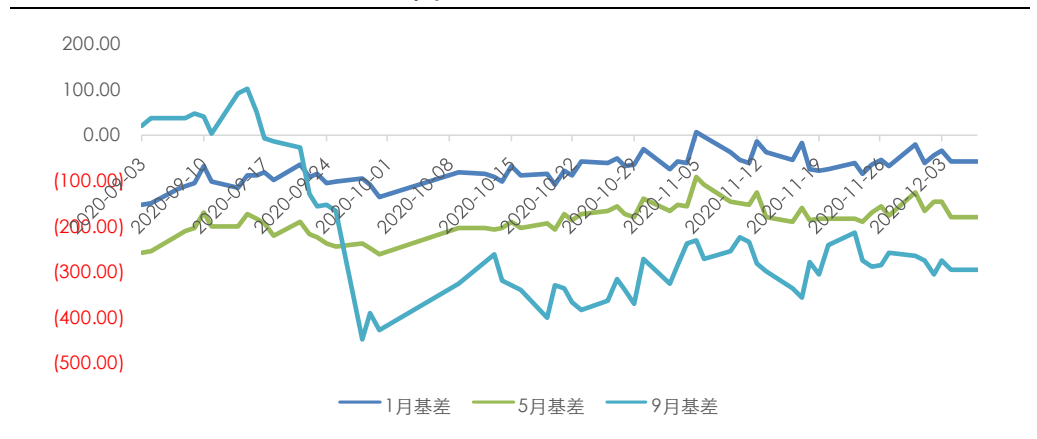
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

乙二醇呈现出先跌后涨的震荡格局。上半周跌至 3750-3780 元/吨, 下半周在原油和 PTA 拉涨下, 跟随反弹至 3770-3830 元/吨。但现货跟进有限, 现货买盘跟进谨慎, 基差有所走弱。装置方面, 河南永城二期和新疆天业三期落地, 国内负荷至 61%, 煤制至 47%。

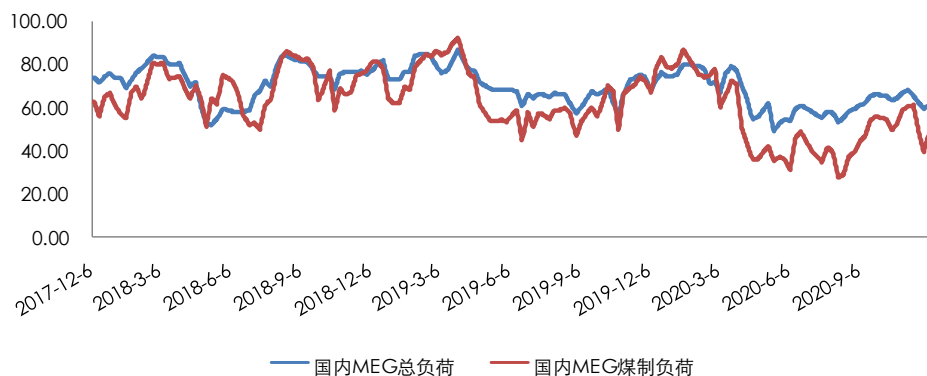
美金方面, 周初价格较为坚挺, 在 495-500 美元/吨, 随后回落, 买盘跟进不足, 周四商谈区间最低回落至 485-488 美元/吨。而周五随人民币市场转强至成交区间在 493-495 美元/吨。

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

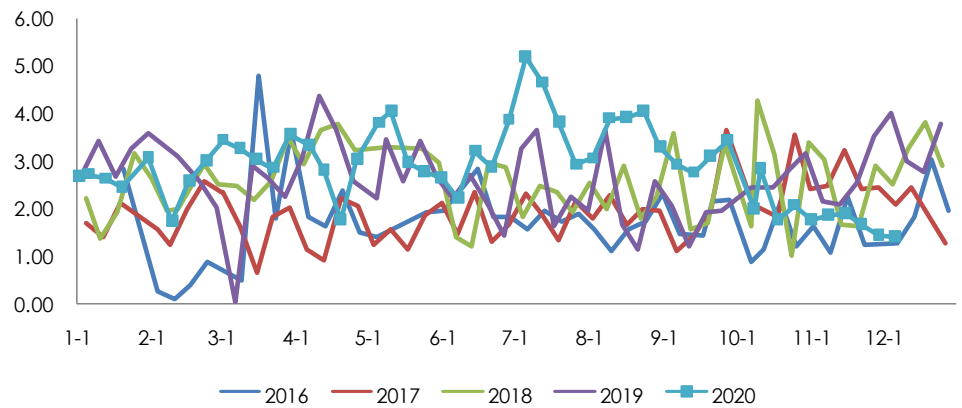
表 2: 近期装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	7 成偏上运行
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	5-6 成运行, 12 月暂定存 20 天的检修计划
镇海石化	65	宁波	5-6 成运行
中石化武汉	28	武汉	前期低负荷运行中, 10.15 停车检修 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
中科炼化	50	广东	9 成运行
抚顺石油化工有限公司	4	辽宁	开工 5 成
吉林石油化工有限公司	16	吉林	生产 EO
辽阳石油化工有限公司	20	辽阳	生产 EO
新疆独山子石油	5	新疆	满负荷运行
成都石油化工有限公司	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	8 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	4 成偏下运行
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	9 成偏上运行
浙石化	75	舟山	6-7 成运行
中化泉州	50	福建	正常运行

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	2020.11.17 停车检修，重启待定
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	已重启，负荷提升中
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	10.25 重启，目前正常运行
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	10.22 重启，目前满负荷运行
红四方	30	安徽	正常运行
新疆天盈	15	新疆	12.4 短停，计划本周重启
内蒙古兖矿	40	内蒙古	11.20 检修 30 天
山西沃能	30	山西	6 成运行中
河南煤业（永城）二期	20	河南	目前 9 成运行
新疆天业三期	60	新疆	6-7 成运行
南亚 2#	36	台湾	已于 8.27 停车检修，重启计划暂未确定
南亚 4#	72	台湾	12 月 1 日已经重启
乐天大山 1#	30	韩国	停车中，重启计划推迟至 12 月
马来西亚石油	75	马来西亚	重启计划预计推迟至明年一季度
南亚	36	美国	因设备故障于 9.8 停车
南亚	82.8	美国	计划 12.10 试车
三菱	28	日本	正常运行，7 成附近负荷

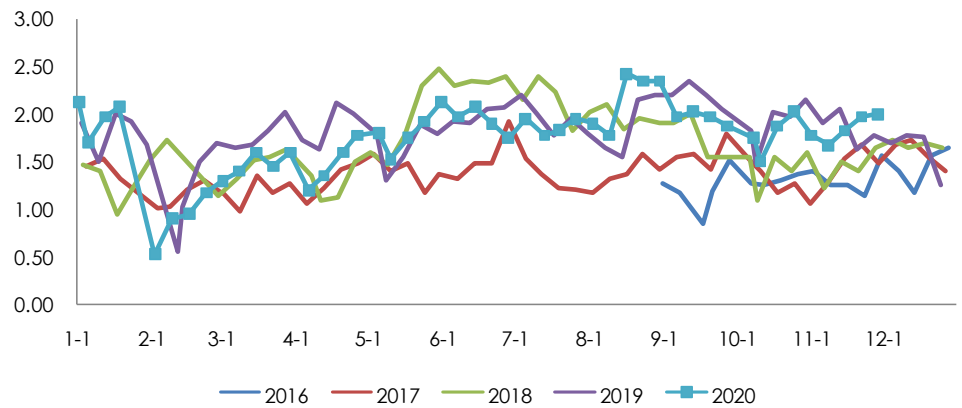
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



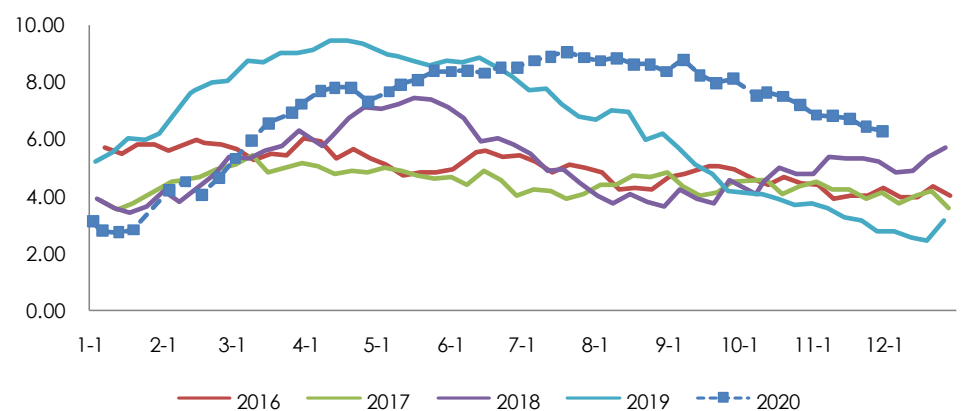
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



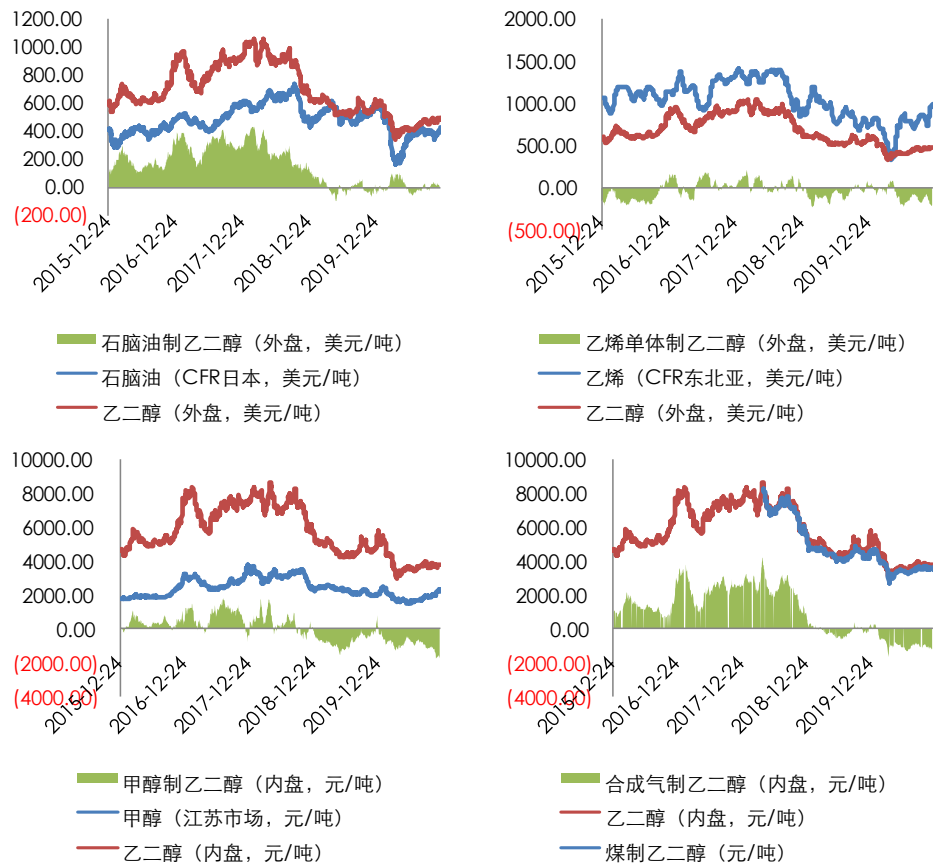
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交放量, 主要集中在周五, 半光主流成交区间在 4450-4500 元/吨, 有光主流成交区间在 4450-4550 元/吨。

切片现金流效益略有改善, 半光、有光切片现金流平均为盈利 5、25 元/吨左右, 加工费较上周分别扩大 30、25 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝价格继续窄幅震荡, 周内涤丝工厂多次降价促销, 产销也呈现脉冲式放量, 环比上周五, 涤丝价格 POY、FDY、DTY 上涨 50-100 元/吨。华南涤丝价格维持, 百宏、金纶、山力、翔鹭均报稳。

外销市场方面, 出口订单依旧不佳, 高运费导致国外客户下单极少, 近期成交的多以 FOB 计价的刚需订单。目前工厂接单明显谨慎, 预计短期出口量仍逐步走弱。

前纺现金流亏损维持, 加弹环节效益小幅回升, 涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为-248、-363、550 元/吨。

3.3 聚酯瓶片

聚酯瓶片价格重心小幅上移，贸易商空单回补为主，商谈区间上涨至 5150-5250 元/吨出厂附近。

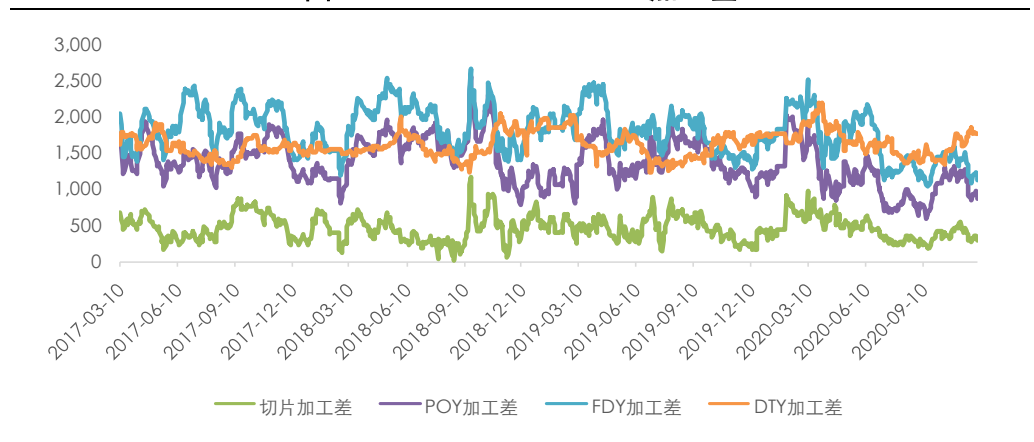
出口方面，出口价格跟随原料上涨，下游客户低位附近陆续适量补货，华东主流商谈区间至 690-710 美元/吨 FOB 上海港不等；华南商谈区间至 680-695 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 聚酯短纤

涤短方面，直纺涤短弱势商谈，成交重心缓慢下移至 5400-5500 区间，较高 5550-5600 元/吨。周内贸易商及厂家集中补仓，成交放量，产销大多在 200-600% 区间。

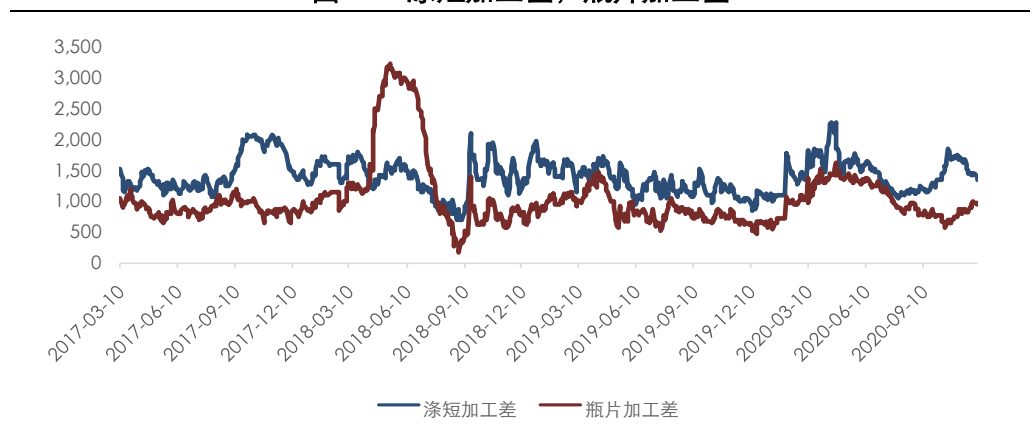
直纺涤短现金流被压缩至 500 元/吨偏内，工厂成品库存大多处于欠货状态。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



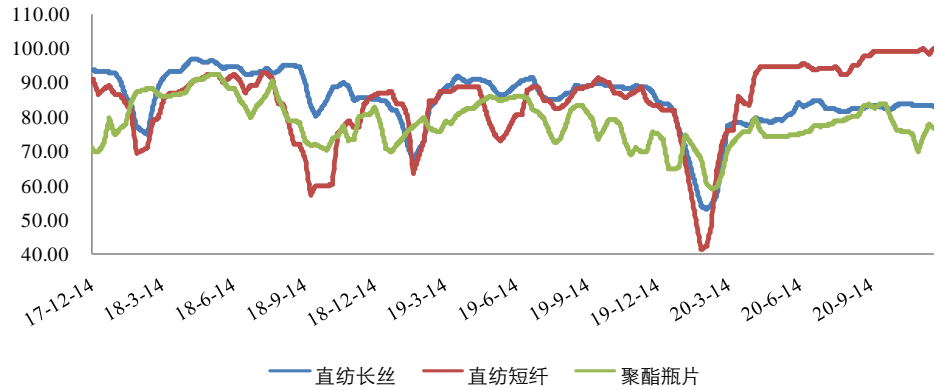
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



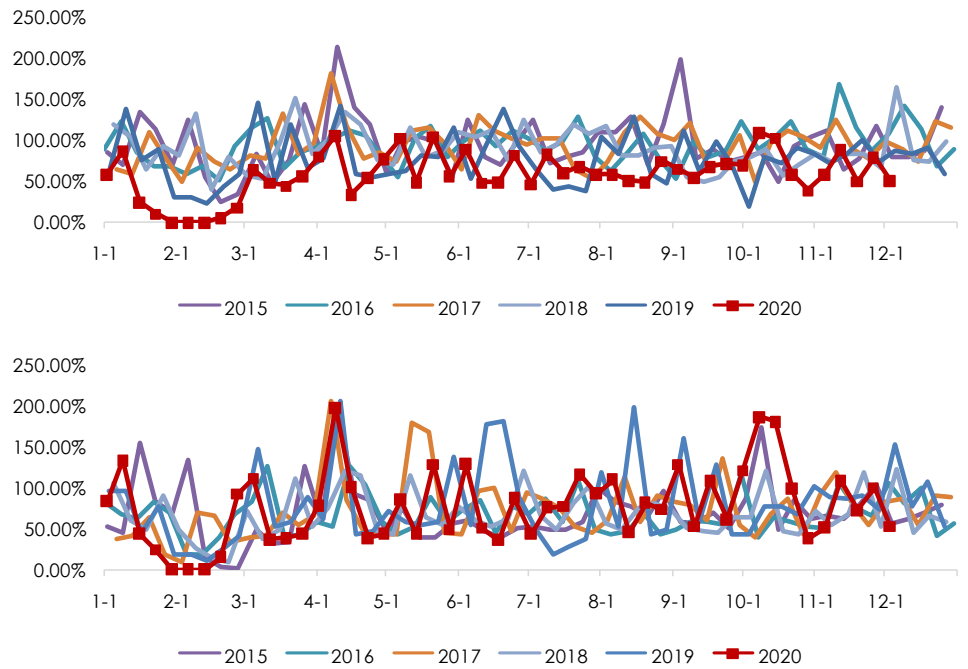
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15：长丝、短纤、瓶片负荷



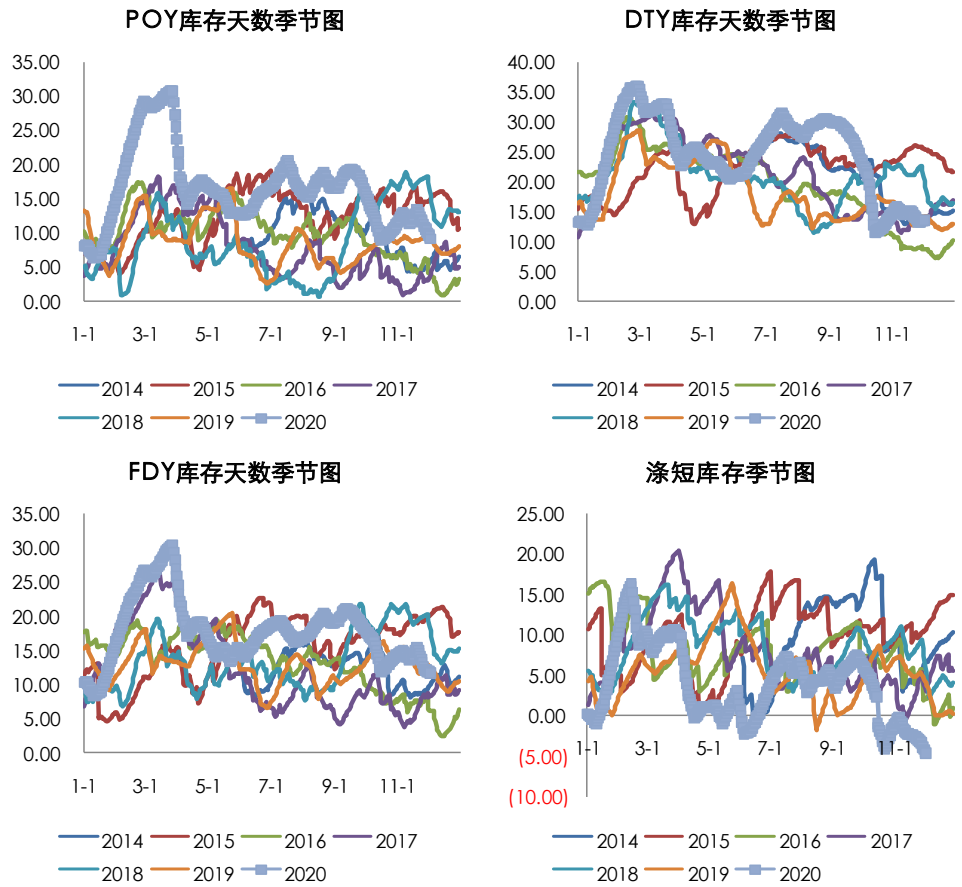
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



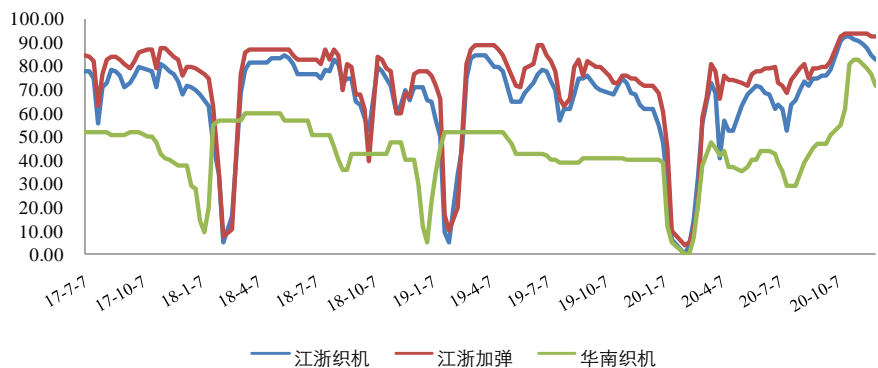
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上, 周一至周四终端工厂处于消化库存观望阶段, 备货集中在 10-20 天, 较少在一周左右, 较多备至月底。而周五原油和聚酯原料价格拉涨, 终端工厂增多备货 12 月原料, 大部分工厂备货至 12 月中下旬, 局部备货至 1 月份。

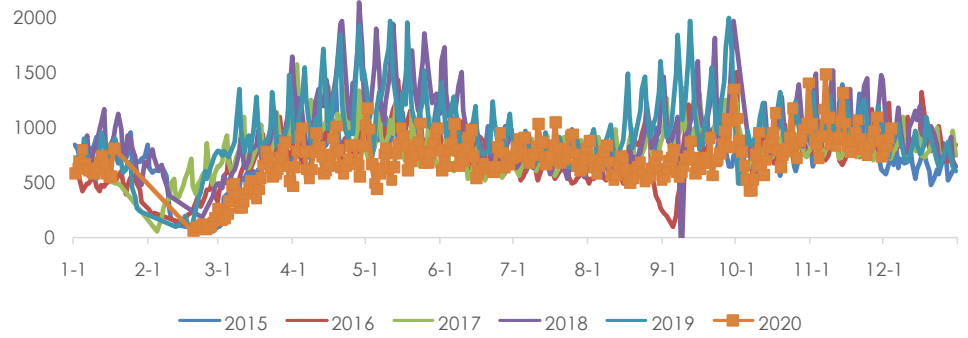
坯布销售上, 新订单氛围维持, 相对较好的工厂接单至 12 月底, 订单少的工厂目前已经有出现累库。坯布价格再次下降, 主流品种处于保本或微利。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



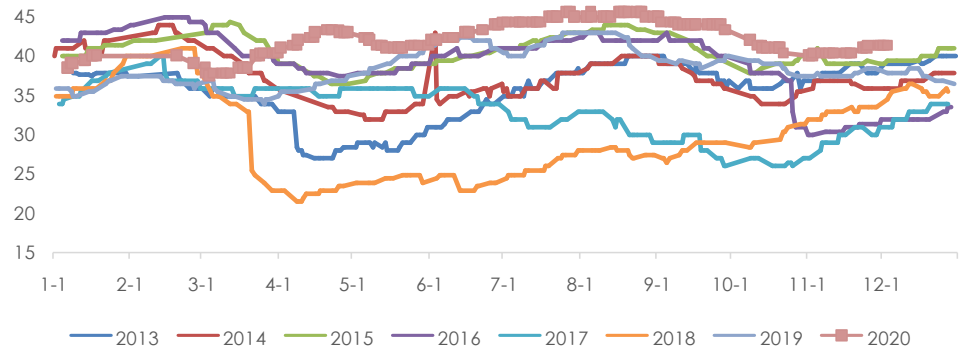
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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	2020-12-04	2020-12-03	2020-12-02	2020-12-01	2020-11-30
首创期货	32091	31849	28363	29238	28239
东证期货	28550	27271	27768	44318	22930
华泰期货	26288	32781	37491	42960	34134
大地期货	23927	21692	22032	23085	23244
海通期货	21277	21404	21249		
广州期货	19364				
中辉期货	18058	18854	20131	20769	23625
信达期货	17917	24133	28324	28151	28252
永安期货	9599	5431	-2493	-6058	-6936
浙商期货	4494	-14336	-32396	-9242	-8818
申银万国	1871	20988	24913	27518	25658
东海期货	1083	766	752	2301	4495
光大期货	-397	-4434	-4438	-9024	-12436
宏源期货	-1805	-5111	-21539	-21364	-19844
东吴期货	-3608	-3323	-4660	-4714	-4396

鲁证期货	-13178	-17999	-23560	-23462	-23030
通惠期货	-14475				
中信期货	-16882	-22427	-30371	-36395	-39452
宝城期货	-18175	-17283	-16816	-37362	-37497
瑞达期货	-24944	-28410	-29948	-29750	-30676
天风期货	-30334	-40060	-37089	-37407	-37194
建信期货	-30711	-31809	-32612	-33020	-33950
南华期货	-34382	-30356	-22533	-14614	-22443
中国国际	-38109	-38361	-38443	-43498	-43191
国贸期货	-38785	-51577	-60675	-58835	-61695
中银国际	-47271	-47711	-50290	-49934	-48175
银河期货	-49594	-45339	-37224	-32996	-27563
国泰君安	-54846	-58836	-55959	-67563	-72980

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：PTA2105 净持仓

席位	2020-12-04	2020-12-03	2020-12-02	2020-12-01	2020-11-30
信达期货	97133	93839	90867	89338	89144
国投安信期货	74583	65637	36903	36555	36254
广发期货	71501	62145	58895	54979	53191
华泰期货	71457	53229	47943	50055	43467
方正中期	65002	42789	33471	30491	29362
浙商期货	64889	58568	58152	60150	71527
东证期货	52600				
大地期货	46514	37240	36034	35818	36336
中粮期货	44992	46545			
中辉期货	42667	36137	30413	28920	27550
徽商期货	38699	33993			27338
一德期货	38442	32237	29739	31486	31782
南华期货	32167	31358	40768	31986	31973
银河期货	10948	13809	50854	47024	47962
五矿经易期货	5309	35867	-2433	-5192	-5204
宝城期货	-723	-3705	1456	4063	3380
国泰君安	-30609	-33016	-31616	-33304	-34866
光大期货	-42688	-31865	-34584	-31311	-29006
永安期货	-42890	-41094	-28178	-27162	-32388
中国国际	-45193	-45139	-44989	-45032	-44924
中信期货	-48594	-33210	-21585	-20035	-20916
宏源期货	-51573	-48761	-44611	-14709	-39408
华安期货	-55097		-42680	-43760	-44337
东吴期货	-55881	-53519	-47458	-45838	-44755

新湖期货	-58158	-42890	-11161	-40980	-40136
浙江新世纪	-60555	-60174	-60455	-60298	-60433
摩根大通	-63562	-65217	-63742	-62534	-61726
通惠期货	-67895	-67935	-67655	-67155	-65155
中银国际	-83815	-79326	-76212	-76207	-75956
申银万国	-109003				
建信期货	-120797	-104978	-102294	-102285	-102410
国贸期货	-158584	-136178	-105700	-105857	-105279

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2101 净持仓

席位	2020-12-04	2020-12-03	2020-12-02	2020-12-01	2020-11-30
东证期货	4193	3343	-583	1722	2235
华泰期货	4002	3218	4457	5963	5384
通惠期货	3891	4018	4165	4496	4475
建信期货	3676	3926	3951	3972	4022
国泰君安	3569	1751	1216	5166	5129
创元期货	3459	3736	3866	3826	4785
方正中期	2912	3334	1909	4194	5225
南华期货	2878	2784	2568	2696	2891
银河期货	2791	2197	2278	-669	-2721
海通期货	2341	513	2127	918	3003
华闻期货	2209	1907	2173	2181	4181
中信建投	1851				
徽商期货	1786	2501	2653	2510	2861
弘业期货	1760	4071	5420	5437	9231
鲁证期货	-266	88	915	-21	-87
宏源期货	-490	682	767	1219	1012
中财期货	-579	-3314	-3271	-4017	-4337
宝城期货	-1922	-2359	-2391	-2620	-2634
中辉期货	-1961	-2911	-2775		-2535
东吴期货	-1982			-2575	-2417
混沌天成	-2076				
国投安信	-2208	-900	-777	-1337	-4450
浙商期货	-2281	-2146			
兴证期货	-2323	4152	3479	4523	3752
东海期货	-2504	-2556	-3131	-3623	-3353
国贸期货	-2784	-3661	-3956	-4183	-3608
瑞达期货	-3016	-3121	-3512	-3850	-3872
五矿经易	-3220			-2786	-2357
新湖期货	-3534	-3504	-3490	-4031	-3957

天风期货	-4580	-2650	-3682	-1464	-1687
申银万国	-5220	-4906	-5776	-6142	-17434
中信期货	-5482	-6668	-6658	-8007	-9262
永安期货	-6342	-7296	-7702	-8071	-2424

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: MEG2105 净持仓

席位	2020-12-04	2020-12-03	2020-12-02	2020-12-01	2020-11-30
信达期货	9383	9254	8418	8403	7456
华泰期货	9004	6126	5850	6224	7853
新潮期货	6844	6887	6846	6821	6757
建信期货	6068	6127	6120	5971	5932
通惠期货	5877	5793	5629	5508	5508
招商期货	4374	4175	4151	4205	4177
国元期货	3855	7762	7940	9178	9164
华安期货	3713	3356	4023	3303	3266
华闻期货	3683	3589	3358	3321	
宝城期货	3481	3468	3469	3451	3455
鲁证期货	3446	3637	3327	2783	2755
东证期货	3339	2609	3225	3126	2889
瑞达期货	3115	3096	2947	2962	461
中投期货	2540				
南华期货	1624	1241	1556	1253	985
兴业期货	-130	334	325	324	308
国泰君安	-775	-3931	-3740	-2398	-3957
东吴期货	-1525	-750	-756	-48	-853
国富期货	-1735	1671	1556		1534
五矿经易	-1874	-2864	-2989	-2840	-3043
北京首创	-1967	-1979	-1814	-1847	-1725
国贸期货	-1977				-1845
浙江新世纪	-2342	-2330	-2261	-2251	
中信建投	-2739	-2198	-2016	-2792	-2862
创元期货	-3262	-4195	-4151	-4145	-4867
中信期货	-3692	-2894	-2683	-1205	-631
中银期货	-4098	-4280	-4080	-4244	-4229
东海期货	-4229	-3865	-2791	-2820	-2592
银河期货	-7388	-3294	-3343	-2873	-3323
天风期货	-7413	-4965	-4969	-3147	-3103
永安期货	-16247	-16155	-12043	-11589	-11976
申银万国	-16646	-15572	-15275	-14614	-6083

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。