

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

2021年2月22日 星期一

TA 加工差走低; EG 煤制毛利走升

内容提要

● 行情回顾

原油高位小幅回落, TA&EG 高开后继续偏强震荡。

需求方面, 终端负荷回升不多, 江浙织造升至 18% (+14%), 加弹至 24% (+9%), 华南织机至 12% (+3%), 华东地区坯布库存维持在 41 天。聚酯方面, 回升至 84% (+2%), 产成品库存仍在历史同期的低位区。

逸盛(海南)临停, PTA 负荷小降至 85% (-4%); EG 负荷与节前基本一直, 在 71% ($\pm 0\%$), 煤制负荷至 59% ($\pm 0\%$)。

节中 TA 库存快速积累, 至 429.7 万吨 (+25 万吨); EG 港口库存积累不多, 至 68.3 万吨 (+1.4 万吨)。TA 加工差压缩至 300 元/吨上下波动; EG 各路线现金流大幅回升, 其中煤制转正。

● 后市展望

宏观面而言, 经济复苏预期仍然强劲, 大宗商品市场延续强势。原油端, 沙特突然表达增产意愿, 油价短期不确定性升温, 或进入震荡格局。

织造年后订单尚未启动, 但聚酯产品库存及负荷数据同比良好, 聚酯原料需求的乐观预期仍在, 暂预估聚酯负荷在 3 月达 90-91% 水平。

TA 方面, 虽然绝对价格随成本上扬, 但加工费进一步压缩, 目前三四月已有较多装置表态检修, 但同样也有虹港、中金等投放预期, 季节性去库速度仍存不确定性, 但估值已至低位, 后期预计跟随原油波动。

EG 方面, 一季度仍有的去库预期, 但寒潮因素致基差、绝对价格大幅上移, 煤制路线已出现正盈利, 后期新装置投放压力渐重。1-2 周内 EG 或继续偏强运行, 后期随新装置兑现, 或出现高位回落。

● 策略建议

成本端偏强, 但 TA&EG 均有新产能投放压力, 建议观望为主, EG 仍可短多。

● 风险提示

原油回落; 新产能快速落地。

1. PTA 现货及负荷

节后内盘市场 PTA 宽幅上涨，价格突破 4000 元/吨，节后聚酯产销好转，聚酯工厂补货积极，PTA 成交放量，基差表现偏强，现货基差在 05 贴水 140-150 附近成交。但 PTA 仍面临大量累库，PTA 涨幅受限，加工费压缩明显，低端下降至 300 元/吨附近。

装置方面，逸盛海南 200 万吨装置 2.11 停车，百宏另一条线在 2.7 附近出产品，目前两线平稳运行，负荷 8~9 成。总体负荷至 85%。

图 1: PTA 基差

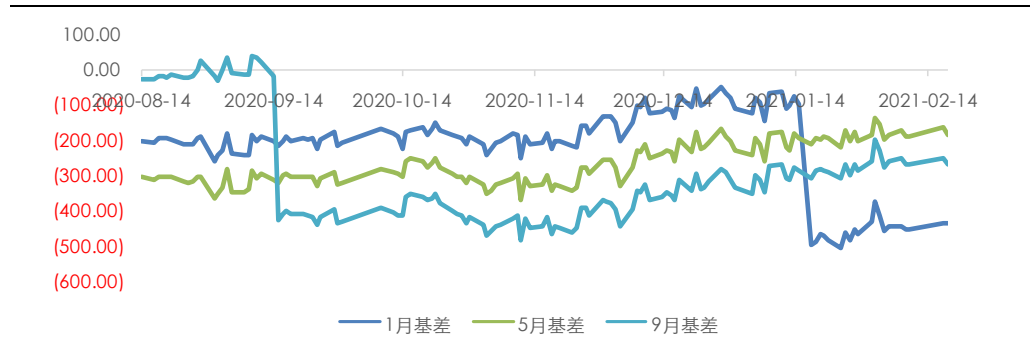


图 2: PX 加工差, PTA 现货加工差

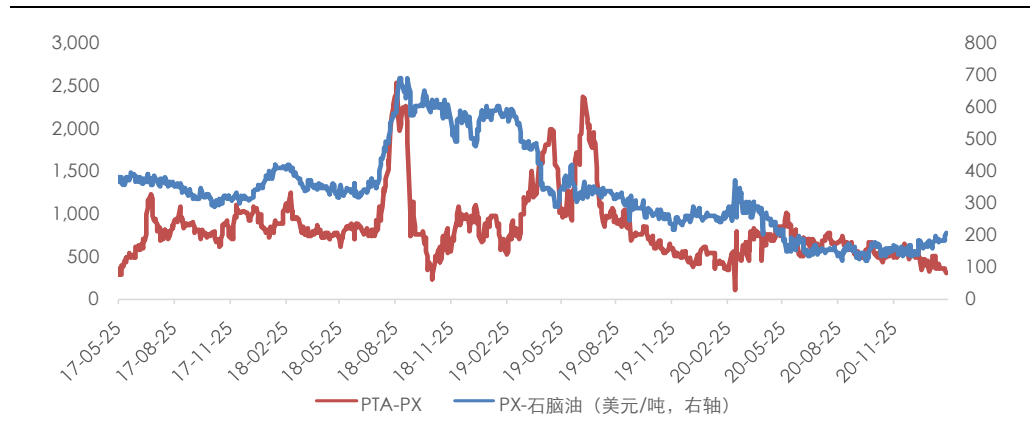


图 3: 盘面加工差

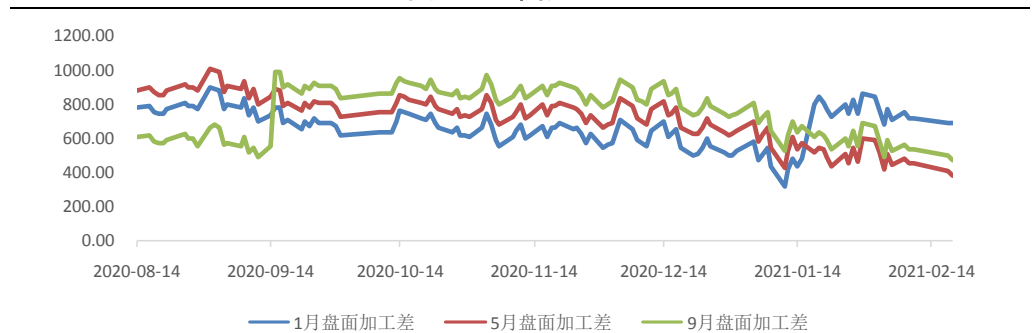
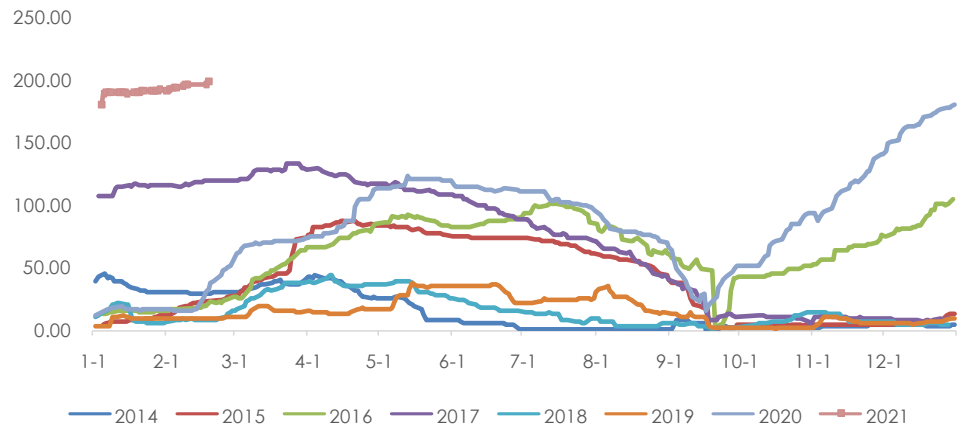
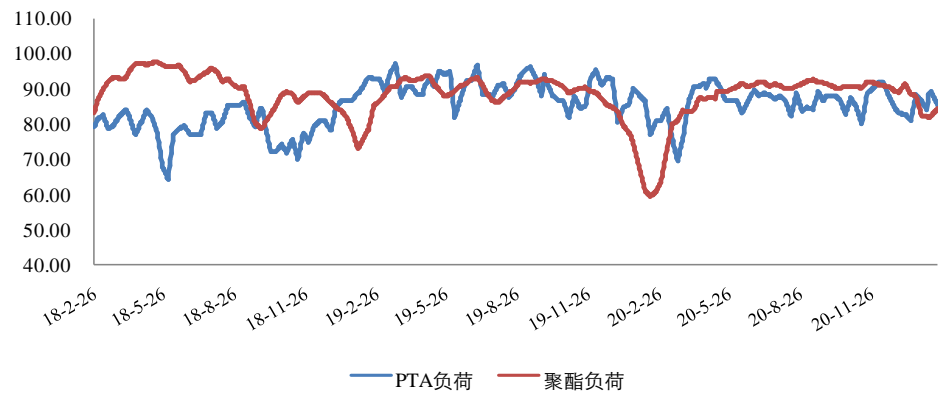


图 4：仓单（万吨）



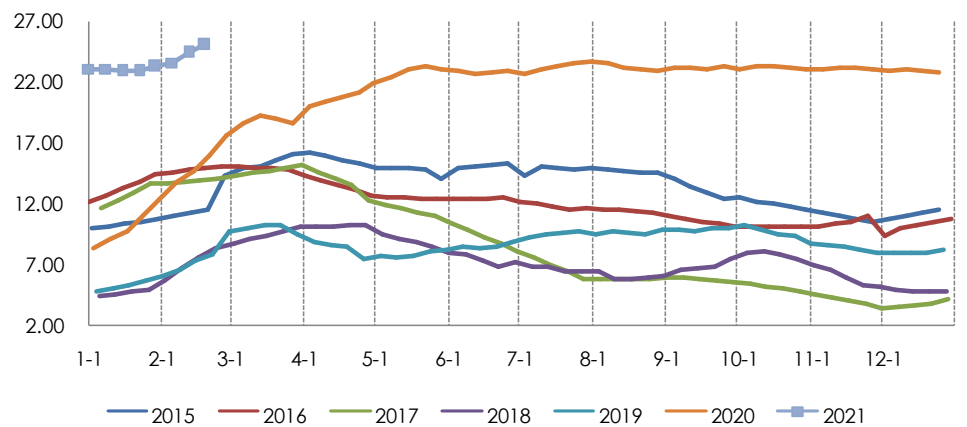
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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
扬子石化	35	南京	20.11.3 起停车, 重启待定
扬子石化	60	南京	21.2 月初负荷降至 8 成
华彬化纤	140	绍兴	负荷降至 6-7 成
逸盛 (宁波)	200	宁波	1.24 起检修 2 周, 2 月 7 日左右恢复正常
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 7 成
天津石化	34	天津	20.4.19 附近停车, 重启时间待定
福建佳龙	60	石狮	19.8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	20.5.10 起停车检修, 重启待定
汉邦石化	220	江阴	21.1.7 起停车检修
逸盛 (海南)	200	海南	21.2.11 起停车, 重启待定
蓬威石化	90	重庆	20.3.10 附近停车
福建百宏	250	泉州	两条线均出产品, 整体负荷 8-9 成

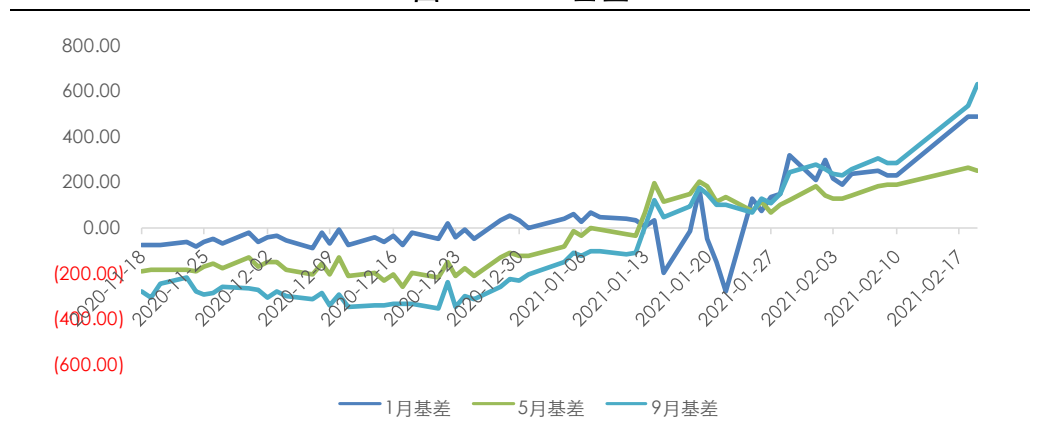
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. MEG 现货及负荷

春节内船只入库依旧出现延迟, 乙二醇主港库存未见明显回升, 叠加北美寒潮, 节后乙二醇内盘重心大幅上行, 现货基差明显走强, 至周五现货基差走强至 330-340 元/吨附近, 绝对价格至 5355 元/吨附近。装置方面, 国内负荷在 71%, 煤制至 60%。

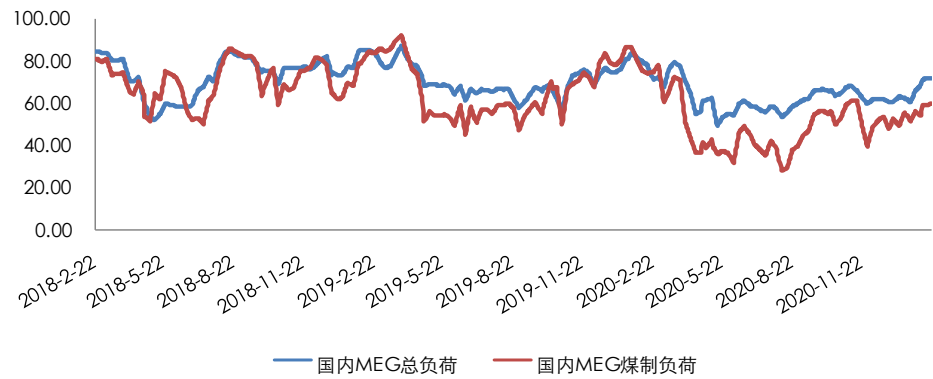
美金方面, MEG 外盘重心大幅上行, 整体走势跟随人民币市场为主, 但场内商谈偏淡。至周五, 乙二醇外盘商谈重心上涨至 700-705 美元/吨附近, 场内买盘适度跟进。整体交投意向偏弱, 个单近期船货 685 美元/吨附近成交。周内乙二醇内外盘倒挂在 70-90 元/吨附近。

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

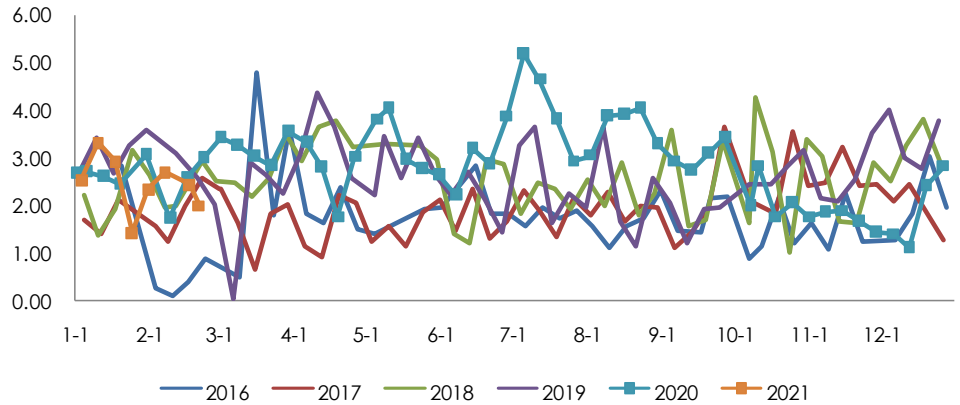
企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	7 成附近运行
扬子石化	30	南京	正常运行, 计划 3.25 检修一个月
上海石化	23	上海	低负荷运行, 生产环氧为主
上海石化	38	上海	低负荷运行, 生产环氧为主
北京燕山石化	8	北京	开工 6 成附近
天津石化	10	天津	10 月初停车, 已停车, 重启待定
茂名石化	12	广东	5-6 成运行, 检修计划推迟至 2021 年
镇海石化	65	宁波	5-6 成运行, 计划 3 月检修 7 天
中石化武汉	28	武汉	2 成运行, 主要生产 EO
天津石化/sabic	42	天津	9 成偏上运行
福炼	40	福建	9 成运行中
中科炼化	50	广东	9 成偏上运行中
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	2 月初重启推迟, 开车待定
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 成运行中
三江	15	嘉兴	低负荷运行中, 转产 EO
远东联	50	扬州	7 成附近运行
中海壳牌二期	40	惠州	负荷恢复, 装置运行良好
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	满负荷运行
浙石化	75	舟山	7-8 成运行, 近日将提升至满负荷
中化泉州	50	福建	高负荷运行中

通辽金煤	30	内蒙古	1.19 停车, 计划检修 1 周
河南煤业 (濮阳)	20	河南	2020.12.20 停车, 计划 1 月下重启
河南煤业 (安阳)	20	河南	2020.3.3 停车检修, 重启待定
河南煤业 (新乡)	20	河南	2019.12 月底停车检修, 重启待定
河南煤业 (永城)	20	河南	满负荷运行中
河南煤业 (永城) 二期	20	河南	满负荷运行中
河南煤业 (洛阳)	20	河南	2020.3.9 停车检修, 重启待定
华鲁恒升	5	山东	6 成负荷
华鲁恒升	50	山东	6 成负荷
新疆天业一期	5	新疆	正常运行
新疆天业二期	30	新疆	停车检修, 重启待定
新疆天业三期	60	新疆	6-7 成负荷
湖北化肥	20	湖北	2020.2 月底停车检修, 重启待定
新杭能源	40	内蒙古	运行中, 21.2.19 起一小线检修
阳煤深州	22	河北	2020.5.1 停车检修, 重启待定
阳煤寿阳	20	山西	正常运行
阳煤平定	20	山西	2020.3.28 停车检修, 重启待定
利华益	20	山东	正常运行
易高煤化工	12	内蒙古	9 成负荷
黔希煤化工	30	贵州	降负荷运行
红四方	30	安徽	正常运行
新疆天盈	15	新疆	正常运行
内蒙古兖矿	40	内蒙古	正常运行
山西沃能	30	山西	负荷提升
陕西渭河郴州化工	30	陕西	2021 年 2 月 9 日打通全流程, 2 月 18 日正式产出成品
南亚 2#	36	台湾	于 20.8.27 停车检修, 计划 21.2.21 前开车
乐天大山 1#	30	韩国	停车中, 重启计划推迟
yansab	91	沙特	计划 21.2.1 附近停车检修 3 周
Sharq2	45	沙特	升温重启中
Farsa	40	伊朗	于 21.1.23 附近停车检修, 预计检修时长在 45 天附近
Morvarid	50	伊朗	于 21.1 月初停车检修, 开车时间推迟至 3 月初
马来西亚石油	75	马来西亚	重启计划预计推迟至 21 年一季度
乐天	70	美国	于 2.17 停车, 预计停车时长在 1 周附近
南亚	36	美国	近期停车检修, 预计持续至 2021 年 7 月底
南亚	82.8	美国	于 2.15 附近停车, 预计停车时长在 2 周附近
Sasol	28	美国	北美寒潮停车中, 重启待定
三菱	28	日本	正常运行, 7 成附近负荷

MEGlobal	75	美国	北美寒潮停车中，计划停车一周
indorama	34	美国	北美寒潮停车中，重启待定

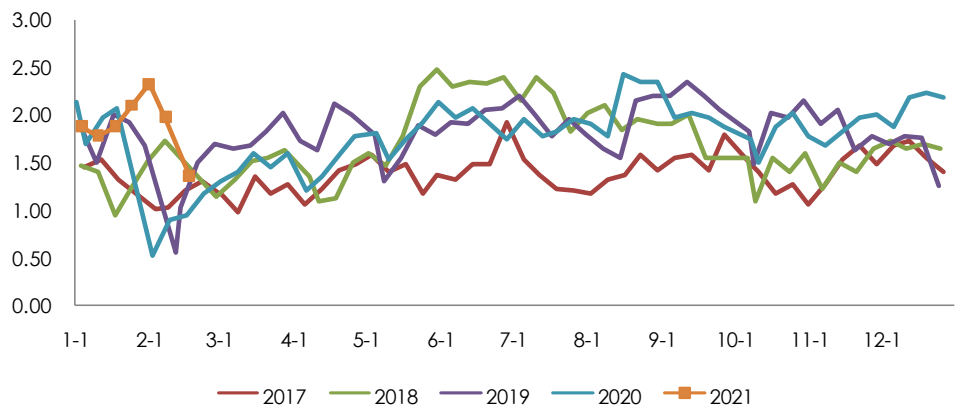
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 9：华东地区未来一周日均到港预报季节图（吨）



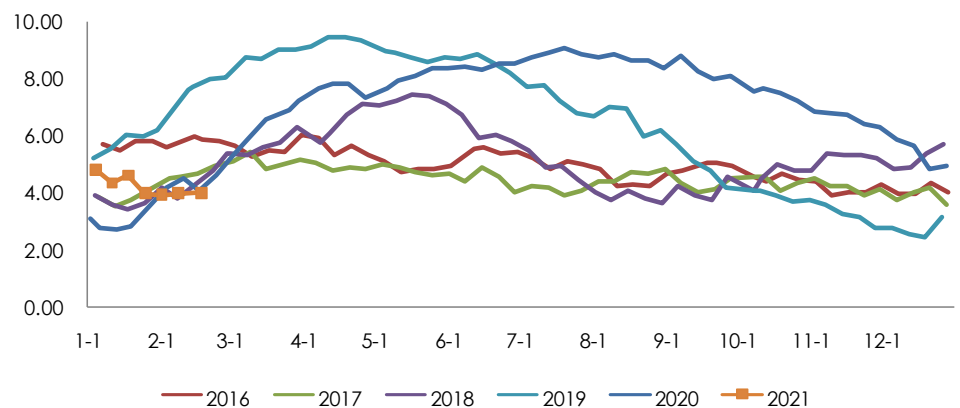
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 10：几大主流库区过去一周日均发货情况（吨）



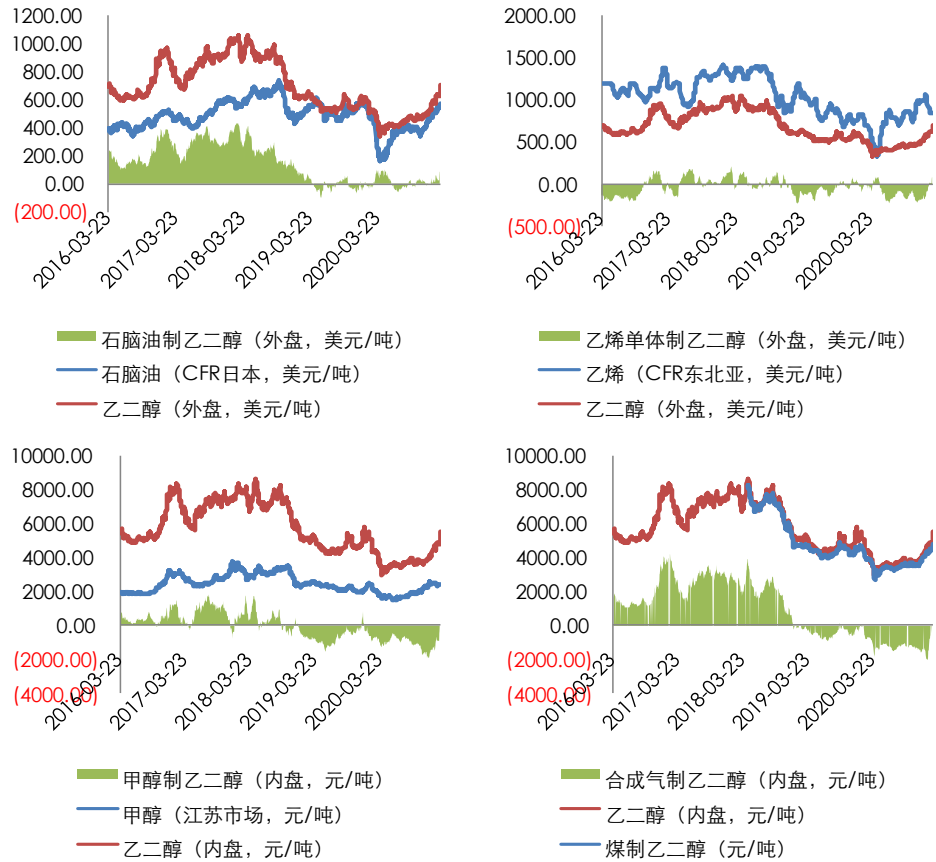
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

聚酯切片成交尚可, 受成本端大涨带动, 节后市场买盘增多, 成交重心逐步上移, 节后半光主流成交区间至 5650-5800 元/吨, 有光主流成交区间至 5800-5900 元/吨。

聚酯切片现金流效益略有扩大, 按照原料现买现做测算, 半光、有光切片现金流平均为盈利 70、200 元/吨左右, 加工费较分别扩大 90 元/吨、50 元/吨。

3.2 聚酯长丝

江浙涤丝跟涨原料端。节前 POY、FDY 上涨百元附近, DTY 持稳为主; 节后 POY、FDY 涨 400 元/吨附近, DTY 涨 450 元/吨附近。华南地区涤丝价格大幅上涨, 较节前涨幅在 300-700 元/吨不等。

外销市场方面, 出口报价跟随人民币市场。

涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 408、163、455 元/吨。

3.3 聚酯瓶片

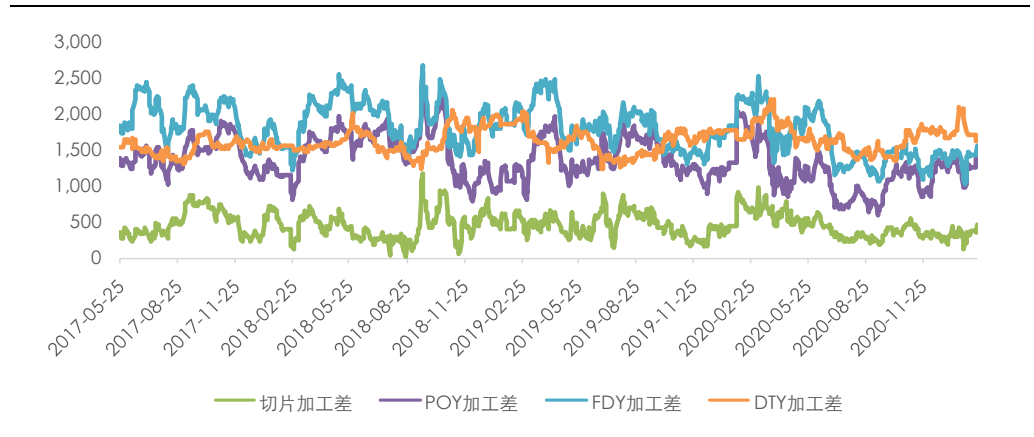
聚酯瓶片工厂价格进一步跟涨原料，快速拉涨至 6450-6600 元/吨出厂。主流商谈区间至 5650-5850 元/吨出厂附近。

出口方面，出口价格继续上调，海外客户补货气氛较好，华东工厂主流商谈区上涨至 910-950 美元/吨 FOB 上海港不等；华南工厂主流商谈价格跟涨至 900-920 美元/吨 FOB 主港附近。

3.4 聚酯短纤

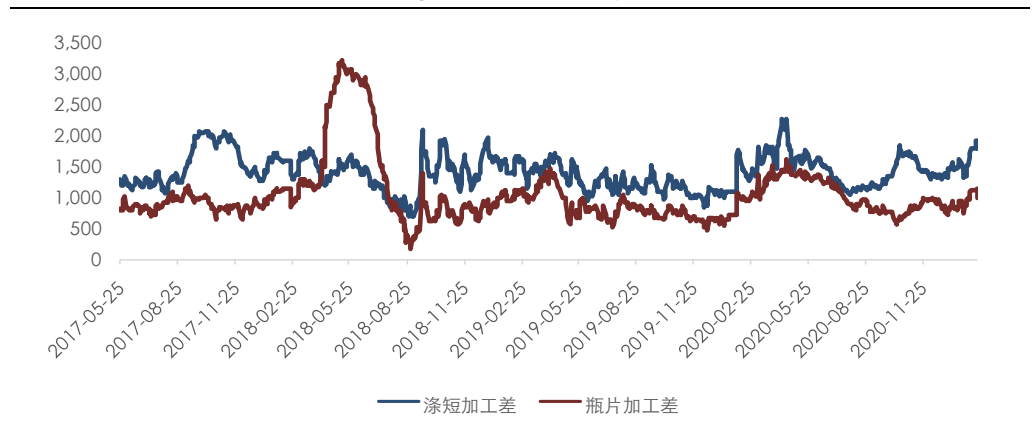
涤短方面，直纺涤短现货价格持续跟涨，下游补货积极，贸易商及纱厂普遍将节后补货提前至节前，因此工厂春节期间累库压力不大。节后在期货大幅上涨带动下，现货再度上调 200-300 元/吨。成交价跟进，半光 1.4D 主流重心升至 7100-7400 元/吨区间。目前 1.4D 现金流在 900-1000 元/吨。

图 13: POY、FDY、DTY 加工差



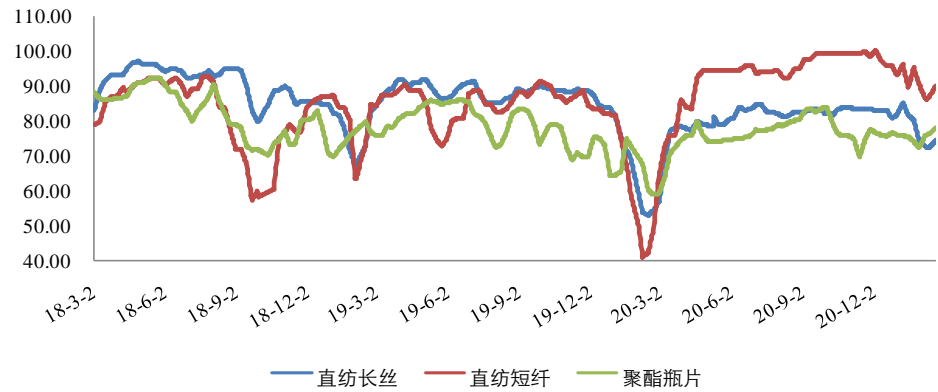
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: 涤短加工差, 瓶片加工差



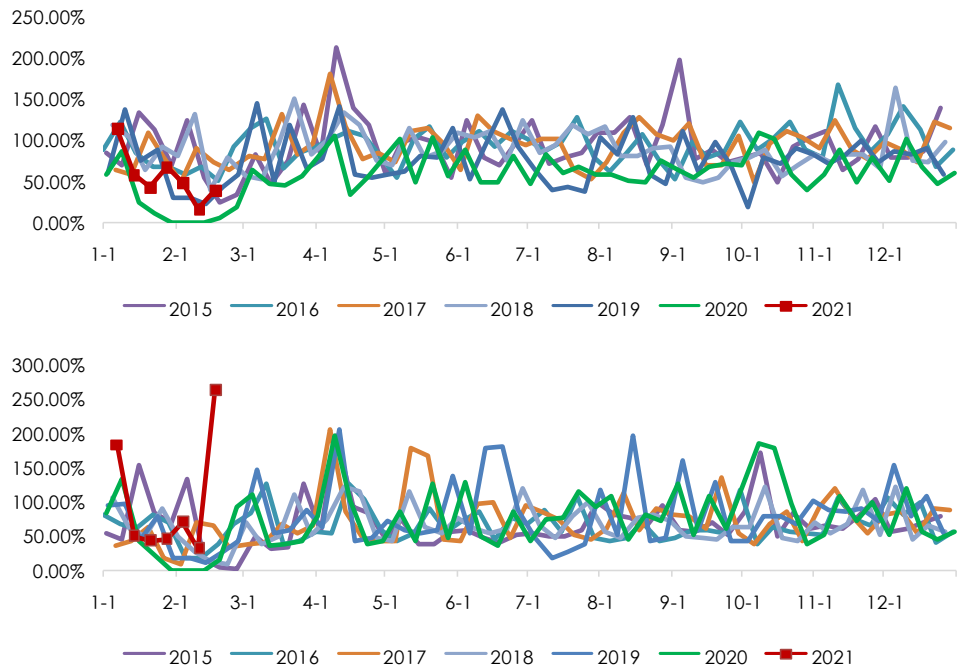
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15：长丝、短纤、瓶片负荷



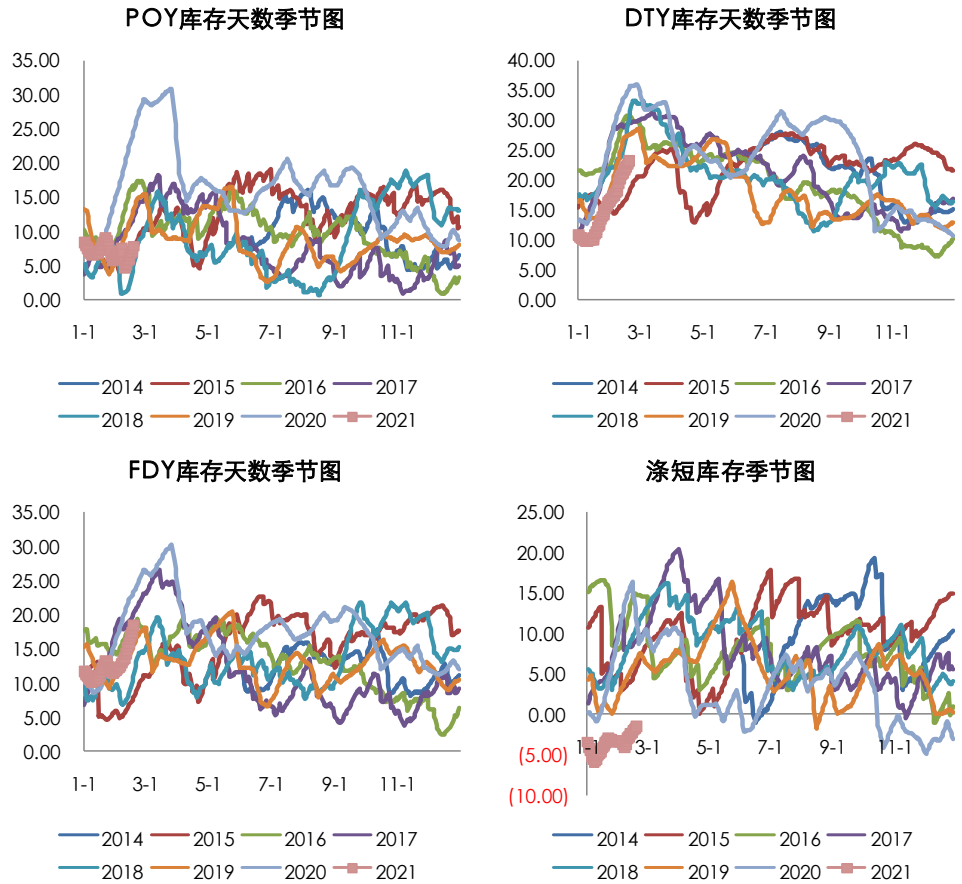
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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



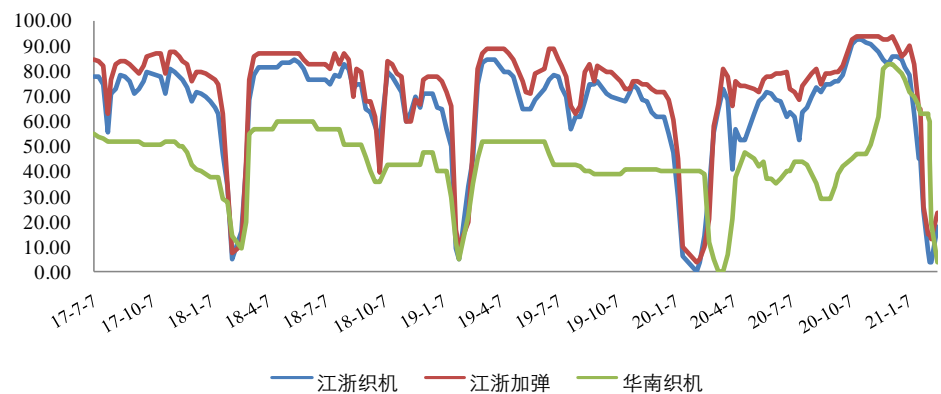
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

4. 织造、加弹的购销情况

原料采购上,江浙终端工厂原料备货有所追加。目前备货集中在 20-30 天,较多的在 2-3 个月。

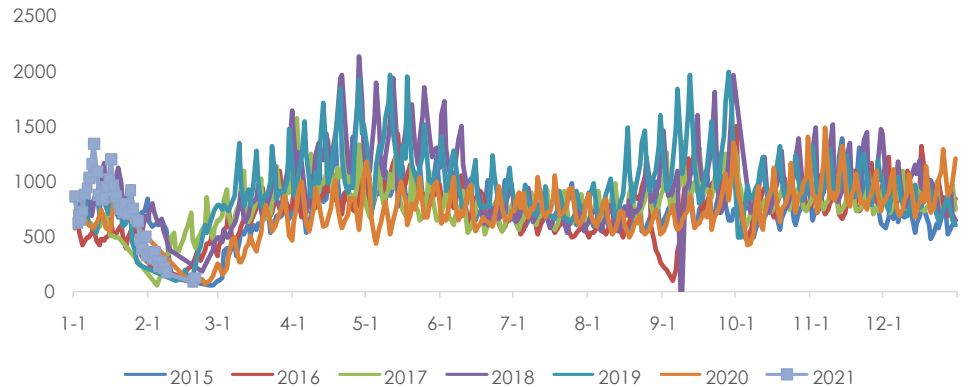
江浙织造工厂坯布库存维持节前水平。工厂开工过程中,订单尚未启动。

图 18: 江浙织机、加弹负荷



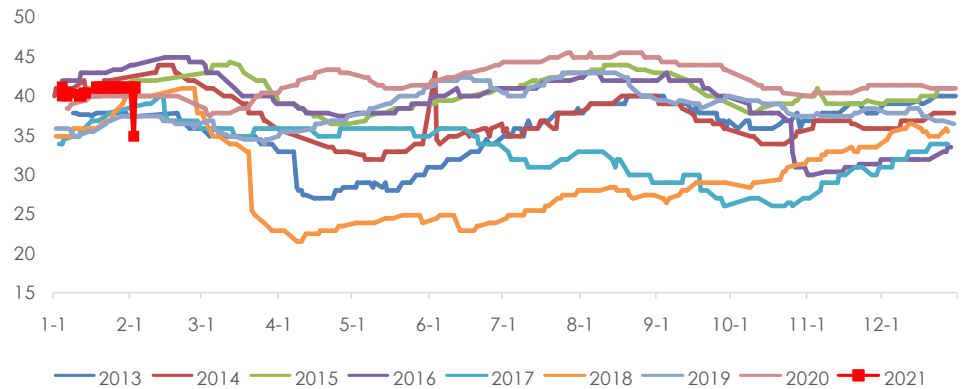
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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：PTA2105 净持仓

席位	2021-02-19	2021-02-18	2021-02-10	2021-02-09	2021-02-08
东证期货	129769	125692	127820	87666	79678
国投安信期货	77002	71618	75840	77276	78822
信达期货	68899	69495	69735	70605	71567
华泰期货	62441	62090	66168	74582	81468
广发期货	43109	42836	52616	53973	54280
大地期货	40887	46184	46277	45831	46483
平安期货	38164	33252			
浙商期货	37408	48025	73043	78634	80662
南华期货	36043	34442	40255	36380	33613
徽商期货	33596				
方正中期	31711	32610		34967	45549
中辉期货	30561				

海通期货	15549	14158	9922	44333	37450
申银万国	7857	41669	9201	-14934	-23578
光大期货	-262	-7237	-5914	-16614	-17719
国泰君安	-15743	-20690	-28041	-15255	-19967
中财期货	-31658	-34419	-31520		-34201
弘业期货	-32262	-28016	-32238	-35191	-37797
新湖期货	-34234	-33511	-33489	-35284	-34479
天风期货	-34338	-29600	-33695	-34701	-34123
银河期货	-35983	-32657	-52867	-57994	-57464
瑞达期货	-37032	-3102	-1057	-5577	-2183
东海期货	-53781	-53310	-58679	-58021	-59294
通惠期货	-60492	-60380	-60436	-60927	-60875
五矿经易期货	-62706	-65151	-64638	-63979	-59095
东吴期货	-66260	-64028	-69324	-72627	-73138
中银国际	-75507	-74838	-70676	-70702	-70562
永安期货	-86017	-64372	-106881	-88631	-77923
中信期货	-99880	-99795	-112782	-103586	-107652
建信期货	-145601	-144929	-145729	-164393	-167666
国贸期货	-198897	-199171	-200550	-203767	-205531

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 4: PTA2109 净持仓

席位	2021-02-19	2021-02-18	2021-02-10	2021-02-09	2021-02-08
南华期货	33267	32424	30952	17596	19929
信达期货	30134	31236	31314	31418	31003
浙商期货	24175	5839	5555	5406	5228
东吴期货	23758	22748	22426	22926	23244
中信建投	22995	22684	21988	21207	21253
大地期货	20046	18253	15658		
金瑞期货	17653	14674	16212	16464	15219
华泰期货	17129	16869	16860	21204	19737
一德期货	15115				
永安期货	10861	17255	16736	14868	12644
中辉期货	1148	15065	15236	15025	15291
建信期货	-1843	-1627	-1651	-2223	-2141
瑞达期货	-2084	2306	1840	6566	3977
中信期货	-4980	2874	5196	13765	31952
宝城期货	-5884	-6654	-6319	-6423	-3822
华安期货	-9609	-6565	-3710	-979	-7834
新湖期货	-15362	-16024	-16551	-15069	-16638
海通期货	-22380	-21888	-21102	-23552	-23521

申银万国	-25359	-25496	-25051	-33768	-33987
光大期货	-25378	-23658	-23325	-27421	-24357
银河期货	-25745	-24001	-24452	-23574	-23574
五矿经易期货	-29435	-26429	-26541	-26418	-26328
中国国际	-31153	-31174	-31340	-31181	-31190
国泰君安	-37104	-37682	-35542	-34807	-34108
国贸期货	-53485	-51480	-51751	-51814	-51671
中银国际	-80781	-80780	-80720	-91691	-91951
东证期货	-108221	-108157	-108059	-108033	-107987

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5: MEG2105 净持仓

席位	2021-02-19	2021-02-18	2021-02-10	2021-02-09	2021-02-08
东证期货	9211	8768	7321	5738	6007
弘业期货	7289	4643	2452	5502	9971
信达期货	6269	6043	9490	9725	9726
新潮期货	5708	5200	5775	5896	5659
海通期货	5543	5530	2849	6400	6132
华闻期货	5443	5318	5202	5535	5478
东吴期货	5398	5139	358	-816	-1480
国泰君安	4761	4025	5700	6780	4208
中信建投	4365	209	-2915	-2279	-888
宏源期货	3489	3566	4233	4860	4775
南华期货	2811				
中融汇信	2631				
华泰期货	2592	3258	-1626	385	256
中信期货	1137	-495	-1932	2561	2818
国投安信	607	-551			
方正中期	-98	-106	283	-387	-1029
银河期货	-2566	-2009	-6778	-14094	-15623
天风期货	-2926	-990	1628	1993	-886
五矿经易	-3025			-2924	
中粮期货	-3080	-2866	-2611		
中银期货	-3409	-3401	-3435	-4306	-4466
广州期货	-3859	-3935	-3837	-3941	-4090
浙商期货	-4179	-4449	-3855	-6087	-4962
国元期货	-4412	-4530	-3572	-3810	-4124
中财期货	-4899	-5135	-5028	-5440	-5370
永安期货	-6992	-6408	-7615	-7604	-5750
宝城期货	-8525	-5995	-11901	-12113	-12193
瑞达期货	-9221	-7547	-7617	-7692	-4530

东海期货	-11224	-4656		-3474	-4805
申银万国	-12391	-9042	-7791	-9121	-9937

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 5：MEG2109 净持仓

席位	2021-02-19	2021-02-18	2021-02-10	2021-02-09	2021-02-08
通惠期货	7345	7345	7345	7345	7345
建信期货	6561	5243	5123	5123	4623
华泰期货	6149	6187	7481	6971	6438
招商期货	3724	3720	3762	3731	3733
国元期货	3189	3231	2758	2759	2754
东证期货	2493	2256	1676	1573	1412
宝城期货	2449	3356	3356	2634	2574
中信期货	2078	2007	1824	1577	1714
国富期货	1919	1914	1933	1935	1939
华安期货	1892	1798	1713	1712	1714
兴业期货	1779	1752	1736	1737	1737
新湖期货	1642	1885	941	840	553
福能期货	1402	1312	1292	1304	1277
信达期货	1208	1203	1202	1202	1202
上海中期	1158				
东吴期货	1001	2483	1696	1667	1615
瑞达期货	-741	-1793	-2237	-2399	-2993
南华期货	-965	-1051	-390	-417	-322
鲁证期货	-999				-723
方正中期	-1116		-978	-886	
国海良时	-1413	-1272	-1140	-1108	-1130
北京首创	-1640	-1619			
中银期货	-1662	-1662	-1584		
浙江新世纪	-1775	-1735			
东海期货	-1984	-2005			
国泰君安	-1992	-1871	-1560	-1391	-1142
格林大华	-2544	-2372	-1368	-1370	-1368
银河期货	-3350	-2918	-2394	-2573	-2634
天风期货	-6524	-6813	-7280	-7416	-7337
申银万国	-6714	-6819	-6818	-6162	-4454
永安期货	-10195	-11015	-11778	-11717	-11971

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。