



I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

PTA/乙二醇：关注
装置检修落实情况 预计
价格偏强震荡

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



PTA/乙二醇：关注装置检修落实情况 预计价格偏强震荡

内容提要：

- 1、美元利率持续放水，利好乙二醇进口。
- 2、经济恢复较慢，油价上方压力较大。
- 3、PTA 社会库存高位波动，逼近 400 万吨
- 4、终端需求疲软，纺织品库存居高不下
- 5、乙二醇国内生产路线亏损严重

策略方案：

PTA 操作策略		乙二醇操作策略		套利操作
操作品种合约	TA09	操作品种合约	EG09	多 PTA 空乙二醇
操作方向	逢低建多	操作方向	区间高抛低吸	买远抛近
入场价区	3500-3600	入场价区	3500-3900	
目标价区	3800-3900	目标价区	3500-3900	
止损价区	3450	止损价区	3500-3900	

风险提示：

- (1) 上游原油底部弱势波动
- (2) 下游需求萎靡
- (3) 疫情继续扩散

PTA/乙二醇：关注装置检修落实情况 预计价格偏强震荡

一、基本面分析

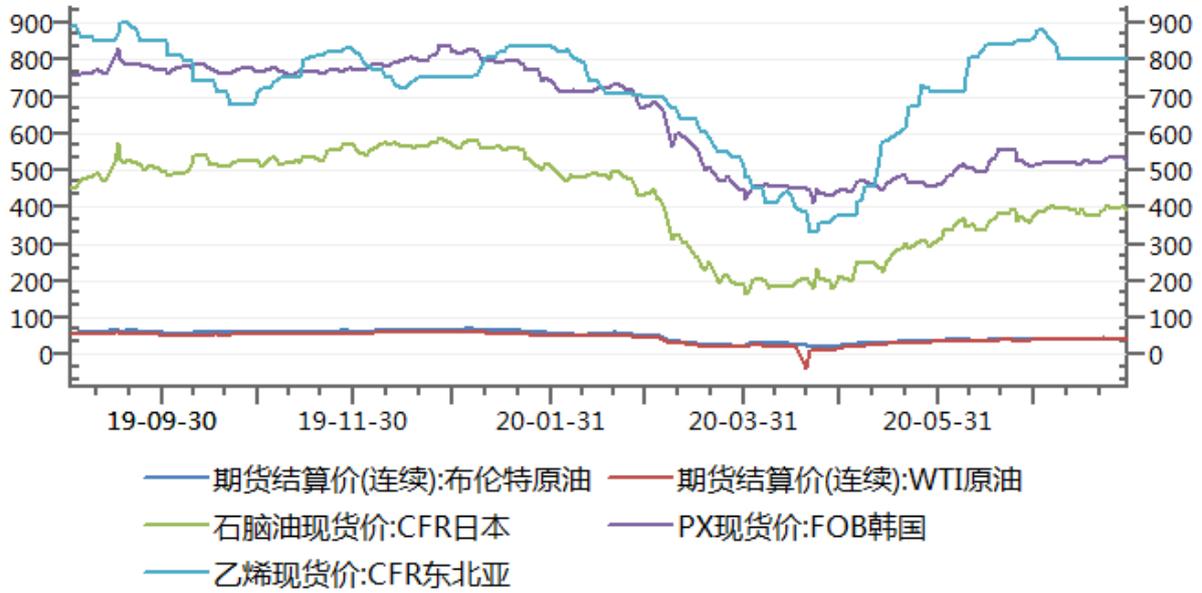
1、上游状况

7月份以来，OPEC+组织减产协议有序推进，各国积极落实减产份额，虽然自八月起减产幅度将有所缩，将970万桶/日的创纪录减产规模降低200万桶/日，美国一些页岩油企业也将恢复生产，但整体限产计划仍对原油价格产生较好支撑。在减产协议的落实框架下，伊拉克表示将在未来几个月弥补5月份和6月份未履行的减产份额，但在消息人士透露的种种迹象表明伊拉克并未完全履行后续补足减产的承诺，伊拉克对于减产协议的落实情况或成为影响国际原油供应格局的关键因素。需求端来看，虽然疫情导致的地区戒严，疫情管控导致能源需求急剧下滑，但欧美多国提出经济刺激计划，美联储FOMC委员会公布将基准利率维持在0%至0.25%区间范围内，经济放水提振了市场投机者的活跃性。此外月末传出疫苗取得进展的消息，也对盘面产生一定利好支撑。从地缘政治层面来看，中东地区虽然仍存在小规模武装冲突，但并未演变为大规模恶性事件，对于油价影响较为有限。就目前来看，原油底部在减产协议框架下，支撑力度较大，短期内易涨难跌，后期需求端的利好将成为油价上行的主要影响因素。但需要注意的是近期中美关系再度紧张，由此引发再一次中美贸易摩擦的可能性加剧。

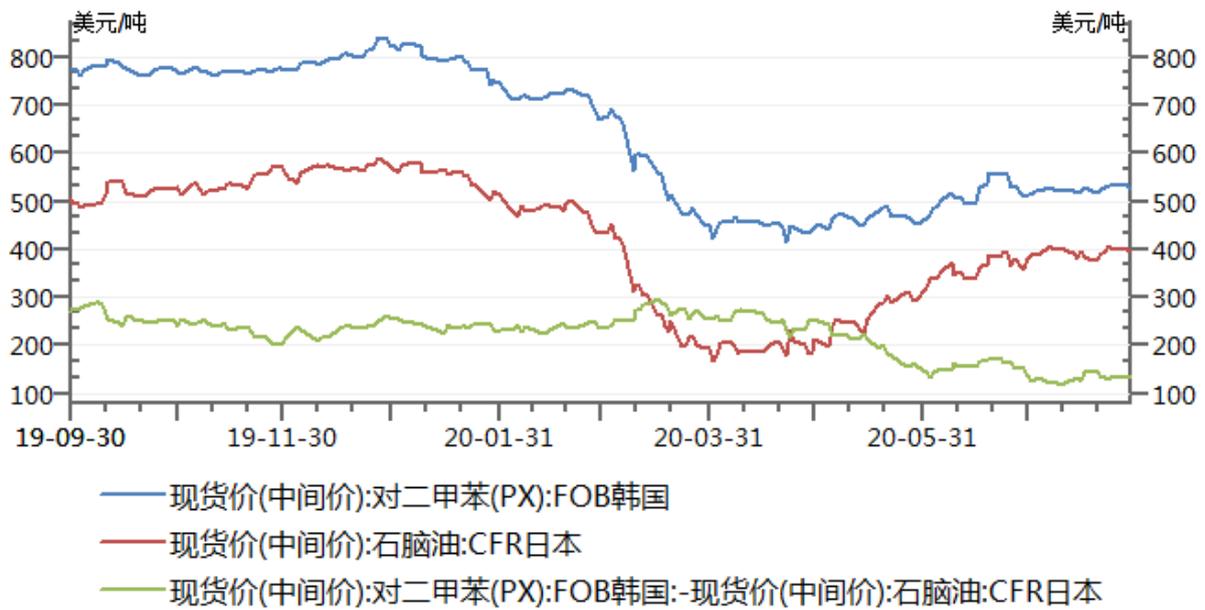
综上所述，预计下月国际仍将维持区间波动，欧美国家的经济复苏情况及各国原油进出口数据需要重点关注。预计WTI主力合约将维持40-43美元波动，布伦特主力合约将维持42-45美元波动。

本月PX市场区间调整，价格整体窄幅上涨。本月CFR中国月均价为542.88美元/吨，环比上涨了1.07%；FOB韩国月均价为524.88美元/吨，环比上涨了1.11%。PX及石脑油价格缓慢回升，涨势较PTA较强，PTA加工差下降。石脑油-PX裂解价差压缩，PX开工率有所下调，现下降至85%左右开工。中石化PX7月结算价格4420元/吨（现款4400元/吨），较6月份降30元/吨。8月挂牌价格为4600元/吨，较7月份降200元/吨。2020年6月我国PX当月进口量为1296001.898吨，累计进口量为7049194.557吨，6月进口均价为485.467美元/吨，累计进口均价652.049美元/吨，进口量环比上涨34.742%，进口量同比上涨31.975%。

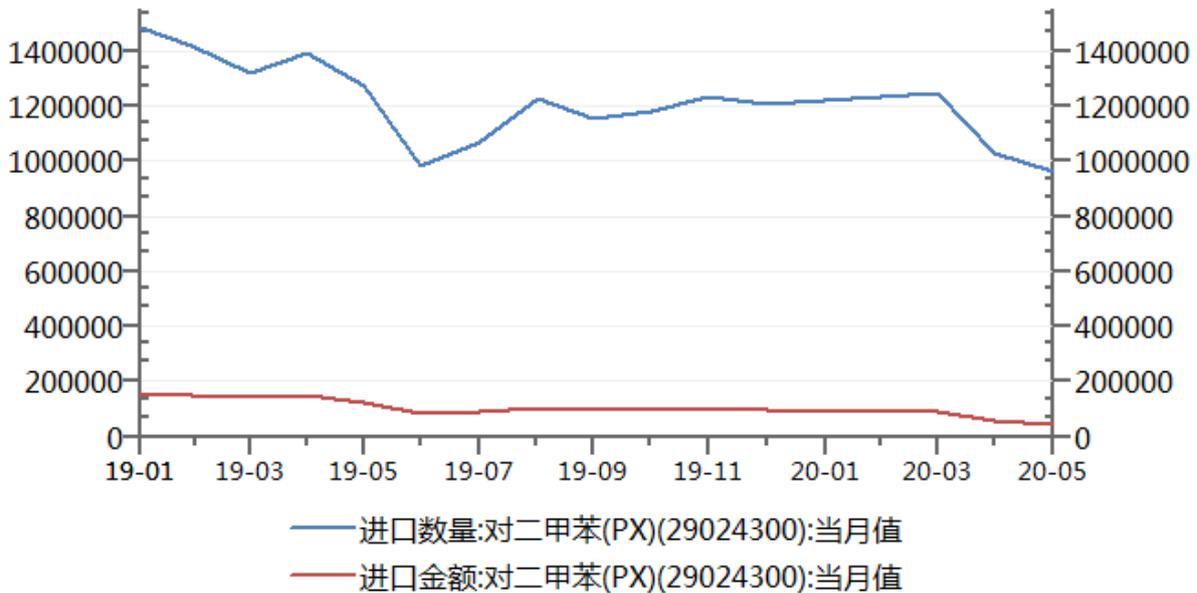
图：上游原料价格



图：PX 与石脑油价差



图：PX 进口量走势图



2、供应状况

PTA 供应情况

五月，下游聚酯稳定开工，叠加 PTA 的良好利润，PTA 装置开工率维持九成高位运行。中泰石化 120 万吨/年 PTA 装置端午期间进入检修，7 月 3 日左右重启，现满负荷运行；恒力石化 5 号线 6 月 28 日夜间投产一半产能，29 日下午出料，另外 125 万吨/年 PTA 产能 7 月 11 日投产，顺利产出合格品，现整套 250 万吨/年装置负荷 9 成左右运行；桐昆石化 220 万吨/年 PTA 装置 7 月 12 日停车检修；福海创 3 套共计 450 万吨/年 PTA 装置先降负满后恢复正常运行；洛阳石化 32.5 万吨/年 PTA 装置 7 月 27 日起开始检修。装置检修损失量较上月明显减少，叠加新晋产能带来的产量扩充，整体供应量较上月大幅增长。据隆众统计 7 月份国内 PTA 产量估算值 425 万吨，较 6 月份上涨 27 万吨，涨幅达 6.78%。

海关统计，2020 年 6 月我国 PTA 当月进口量为 66717.64 吨，累计进口量为 287675.91 吨，当月进口金额为 2703.64 万美元，累计进口金额为 14334.57 万美元，当月进口均价为 405.24 美元/吨，累计进口均价 498.29 美元/吨，进口量环比上涨 40.10%，进口量同比下跌 1.11%，累计进口量比去年同期下跌 34.44%。

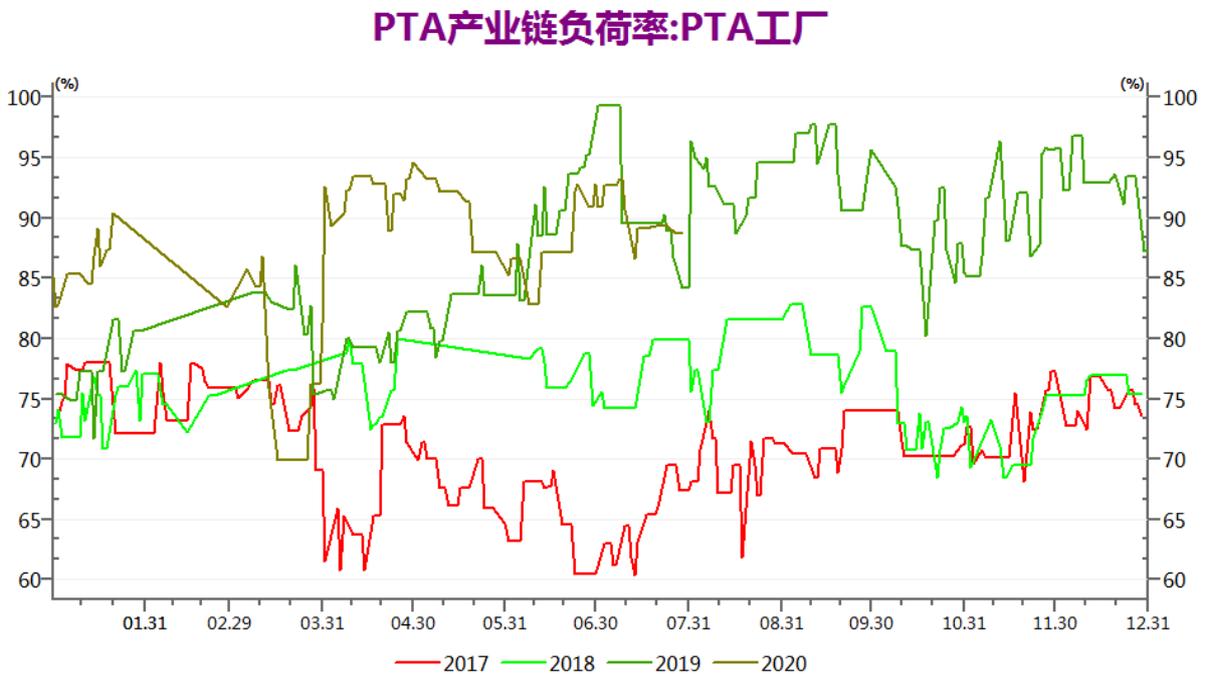
海关统计，2020 年 6 月我国 PTA 当月出口量为 46533.49 吨，累计出口量为 381855.74 吨，当月出口金额为 1910.9 万美元，累计出口金额为 19640.07 万美元，当月出口均价为 410.65 美元/吨，累计出口均价 514.33 美元/吨，出口量环比下跌 33.71%，出口量同比下跌 24.19%，累计出口量比去年

同期下跌 5.97%。上涨 3.04%。

图：PTA 社会库存走势图



图：PTA 开工率走势图



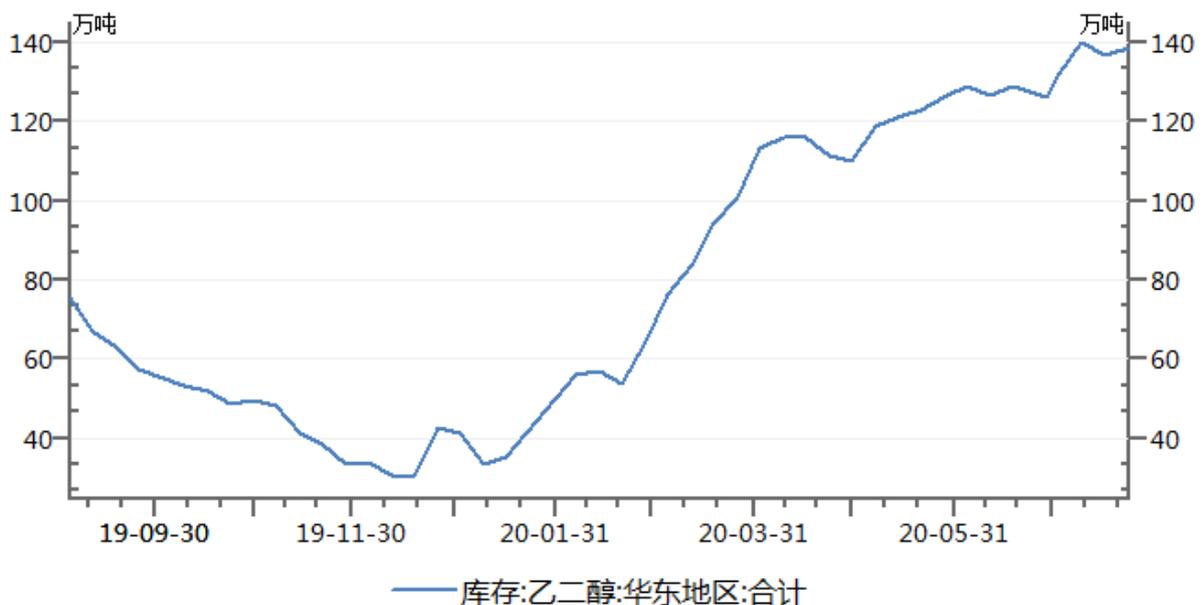
乙二醇供应情况

7月，国内乙二醇平均开工负荷约为51.14%，月产量约为66.56万吨。其中非煤制乙二醇开工负荷约为59.67%，月产量约为50.05万吨；煤制乙二醇开工负荷约为35.68%，月产量约为16.51万吨。截止到7月30日华东主港地区MEG港口库存总量在137.92万吨，继五月初小幅回落后，库存持续高位爬升，港口库容压力空前，主港卸货速度偏慢，滞港期普遍在7日以上。本月装置检修重启并存，内蒙古荣信化工7.1-7.11停车检修；通辽金煤7.10开始检修至今；新杭能源装置7.20检修至今；中沙天津、天津石化7.14重启。截止目前本月检修涉及产能457.2万吨，月损失量预估在32.52万吨，其中不包含油制小幅转产EO和降负，煤制的降负。后期装置通辽金煤、新杭能源及易高有重启计划，华鲁恒升计划检修，整体国内供应呈现小幅增长的趋势。

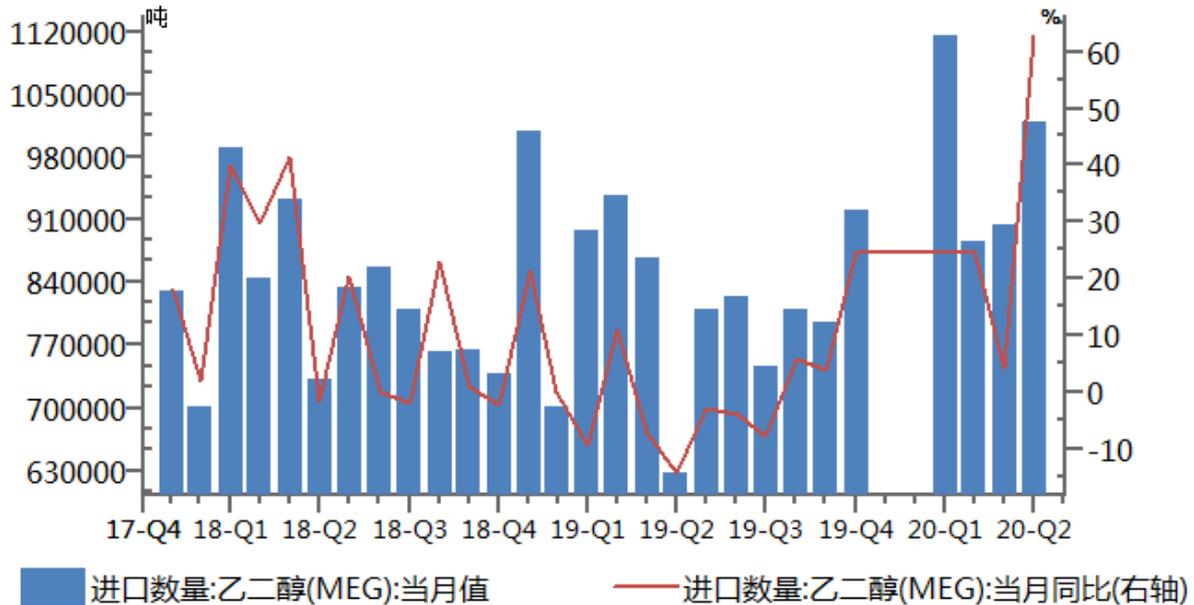
海关统计，2020年6月我国乙二醇当月进口量为1021782.88吨，累计进口量为5615798.24吨，当月进口金额为42122.93万美元，累计进口金额为275673.24万美元，当月进口均价为412.25美元/吨，累计进口均价490.89美元/吨，进口量环比上涨12.99%，进口量同比上涨59.77%，累计进口量比去年同期上涨11.14%。

海关统计，2020年6月我国乙二醇当月出口量为166.94吨，累计出口量为1662.56吨，当月出口金额为20.74万美元，累计出口金额为261.55万美元，当月出口均价为1242.11美元/吨，累计出口均价1573.17美元/吨，出口量环比上涨37.60%，出口量同比下跌96.69%，累计出口量比去年同期下跌74.55%。

图：乙二醇库存情况



图：乙二醇进口情况



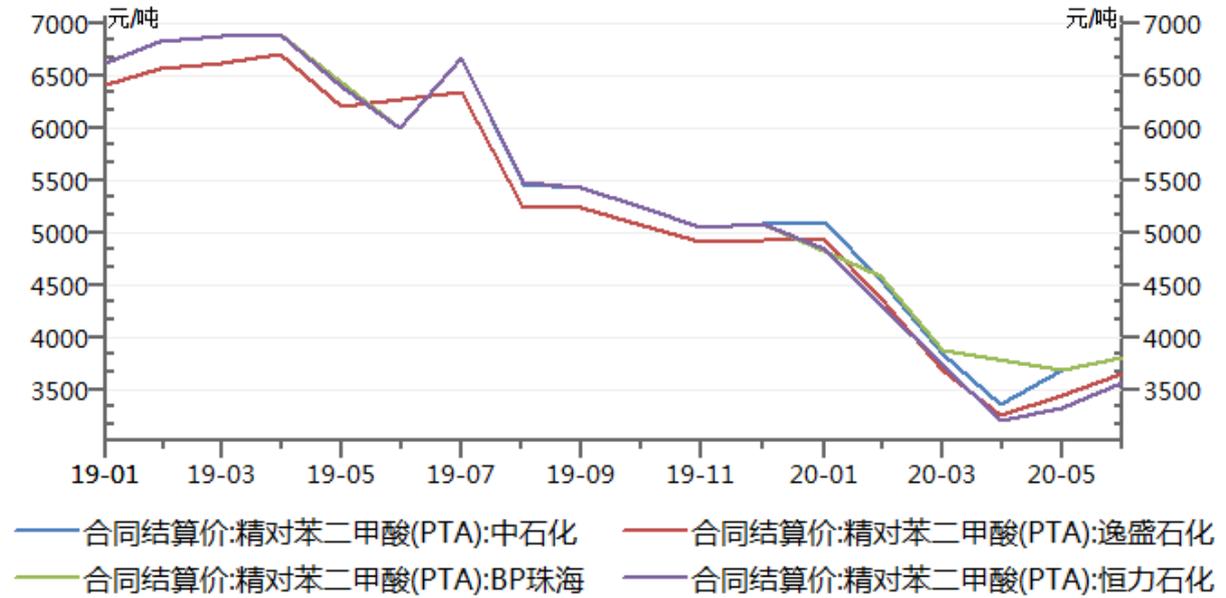
3、合同货报价状况

PTA 合同货方面，中石化 7 月 PTA 结算价格执行 3730 元/吨，较上月结算价格下降 90 元。8 月挂牌价 3800，较上月下降 100 元。

乙二醇合同货方面，中石化 7 月乙二醇结算价格执行 3650 元/吨，较上月结算价格下调 70 元。8 月乙二醇挂牌价 3800，较上月持平。

截至 7 月 30 日 PTA 华东市场报价在 3530 元/吨，较上月下跌 30 元/吨，乙二醇华东市场报价在 3585 元/吨，较上月上涨 275 元/吨。截止 7 月 30 日，原料 PX 价格收于 525 美元/吨，环比下跌 2.14%；PTA 加工差在 630 元/吨，环比下跌 9.8%。煤制乙二醇市场毛利为-1532 元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为-1103.9 元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为-213 美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-19.37 美元/吨。

图： PTA 月度合同报价

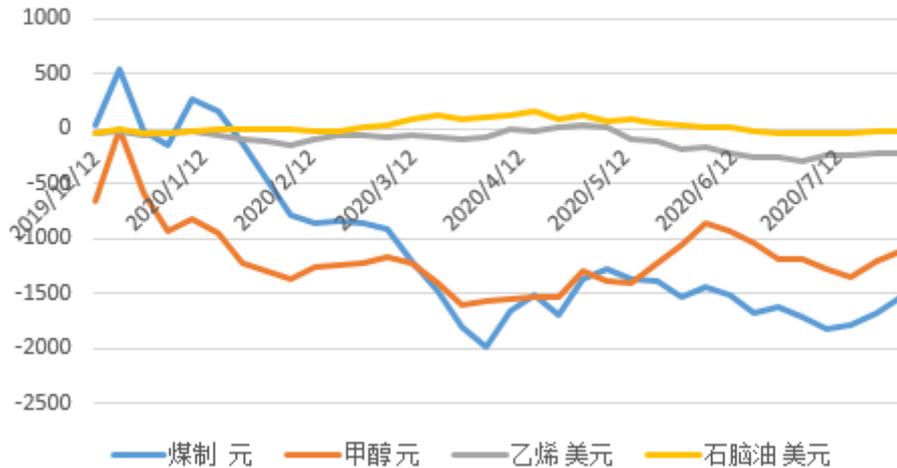


图： PTA 价格与利润走势



图： 乙二醇利润价格走势

乙二醇利润走势

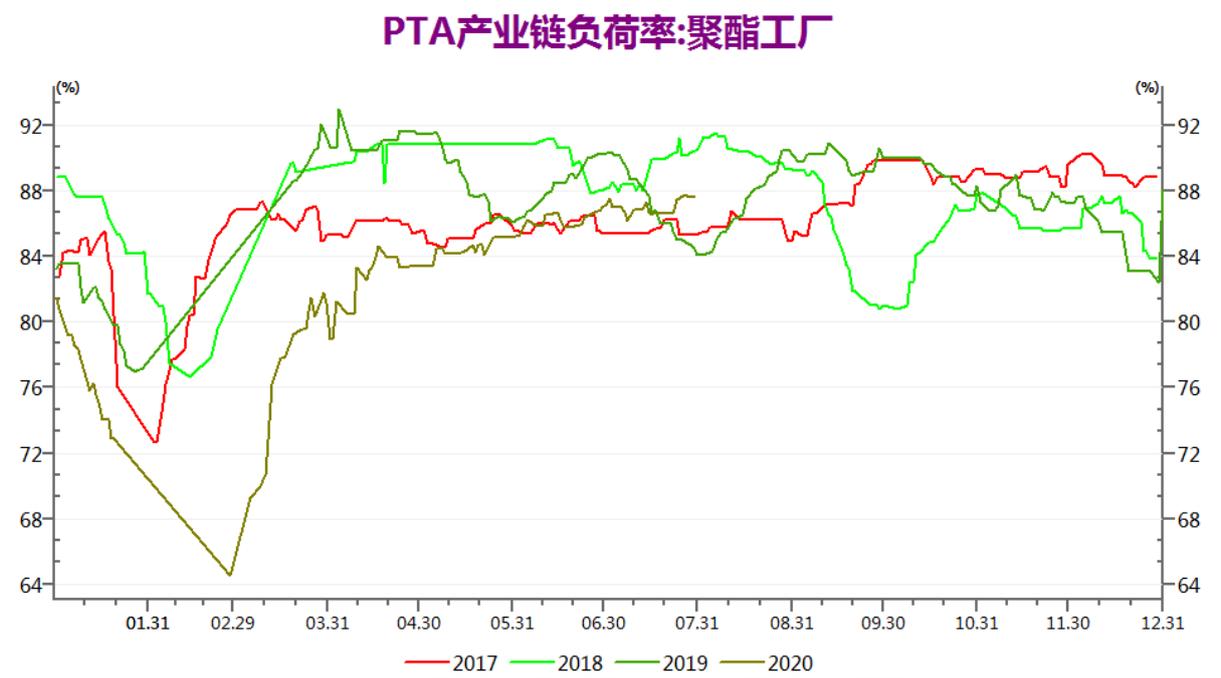


4、聚酯化纤状况

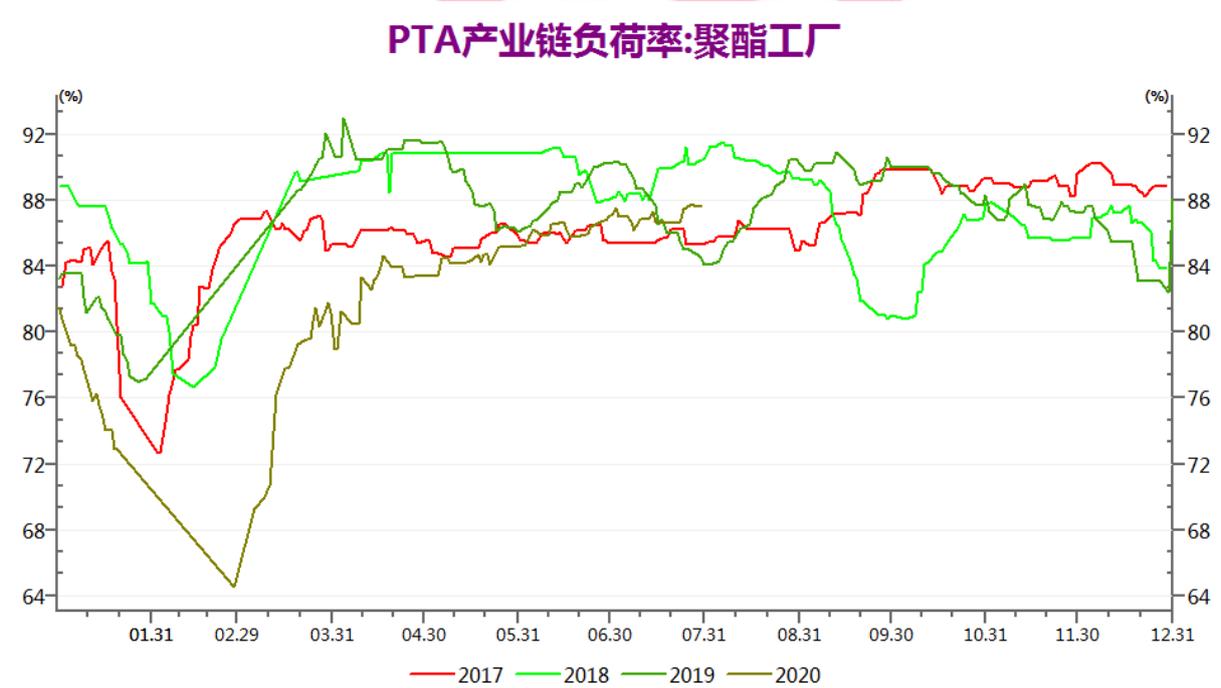
7月,随着百宏 25 万吨/年,恒逸海宁 25 万吨/年装置投产,国内聚酯产能基数上调至 6257 万吨/年。月内装置检修与重启并存,涤纶长丝方面,宿迁海欣 7 月初减产 2 条线,重启时间未定;浙江联达 7 月 7 日减产 2 条线,7 月 15 日再停两条线,后期计划装置全停;绍兴天圣 7 月 7 日及 7 月 12 日陆续减产,计划减产 25%;吴江盛虹 7 月上旬长丝减产 500 吨/天,重启时间未定。涤纶短纤情况,仪征化纤 7 月初新增一套 10 万吨装置;江阴华宏目前日产 1100 吨,7 月初检修 400 吨/日装置,计划本月末重启;滁州兴邦计划 7 月底或 8 月初停车检修 1 个月左右。聚酯瓶片情况,上海远纺降负荷运行,五粮液、安阳化学计划近期重启。月内总产量较 6 月有所提升,7 月预计产量 467 万吨,环比上升 15.04%。

七月,聚酯产销平平,国内终端按需采购,出口量较大缩减。1-6 月我国涤纶短纤共出口 33.4 万吨,同比下滑 32.58%。需求不振,叠加年内的产能扩张,聚酯企业累库压力较大,涤纶短纤行业平均库存 11.99 天,较 6 月末上涨 3.6 天;涤纶长丝行业库存天数:POY 工厂库存主流在 23-31 天,部分较低在半个月附近;FDY 工厂库存多在 18-25 天附近,部分较低在一周左右;DTY 库存依旧较为分化,部分较低在 20 余天附近,较高在一个半月左右。库存累积,导致聚酯生产企业折价去库存,本月下游现货报价略有下调。截止 7 月 30 日,CCFEI 涤纶短纤华东基准价报 5353 元/吨,CCFEI 涤纶 POY 华东基准价报 5010 元/吨,CCFEI 涤纶 DTY 华东基准价报 6500 元/吨。

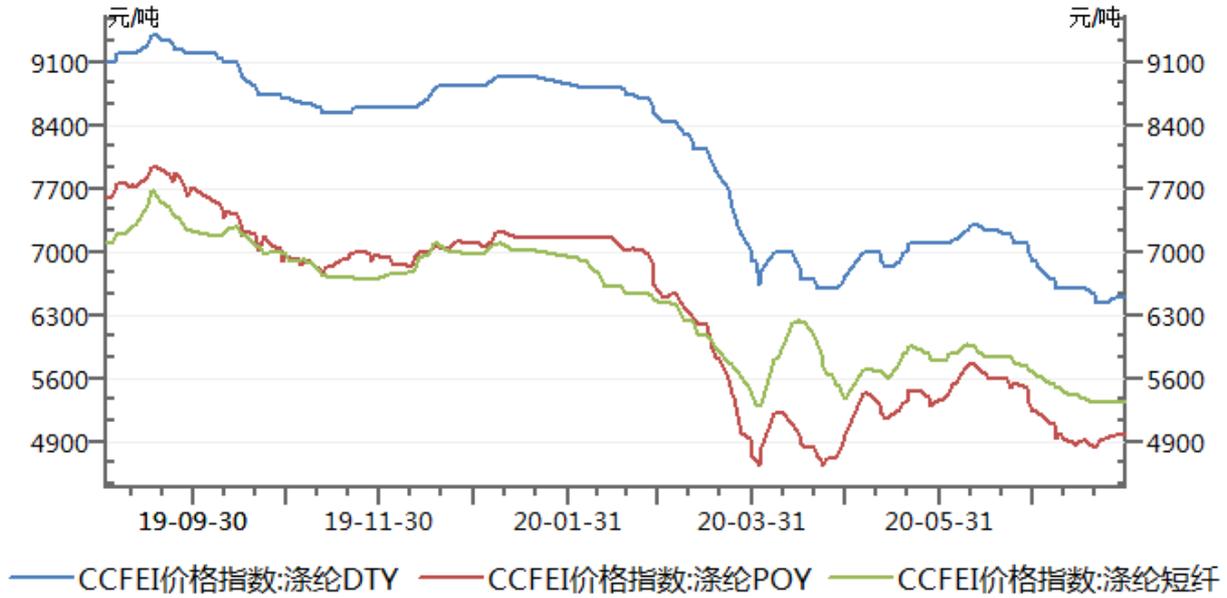
图： 聚酯工厂开工率



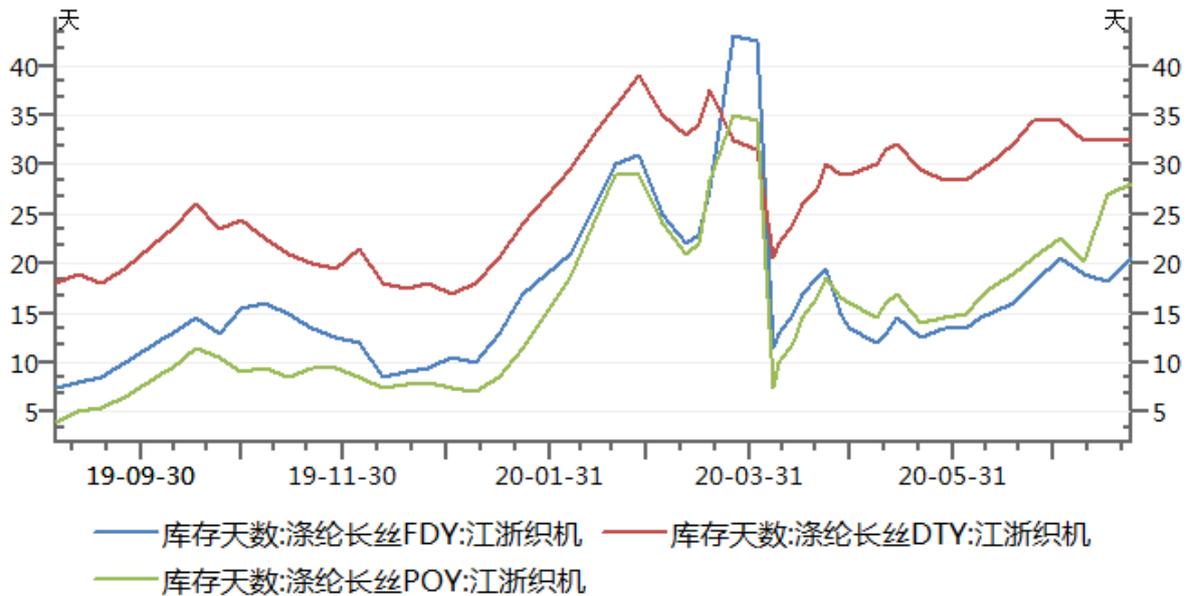
图： 江浙织机开工率



图： 下游产品价格走势



图： 涤纶长丝库存天数

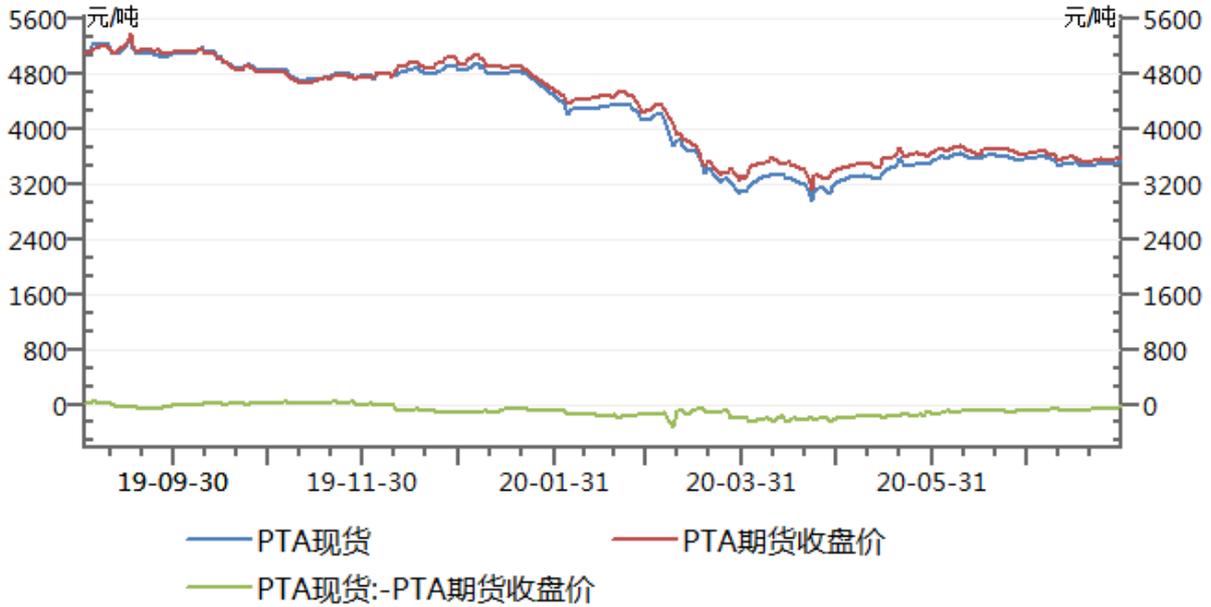


二、价差结构情况

从基差走势图看，截止7月30日，PTA基差在-40附近，环比走强40点，临近交割月，基差波动向上收窄，最大波幅超40点，环比减少30点，预计8月在(-40)-(0)区间震荡。乙二醇基差本月在-120逐渐走强至-50一线。PTA09-01合约以-160为中心一线波动运行，目前整体供需调整较为稳定，建议围绕(-130)-(-190)区间交易。乙二醇09-01合约，受低开工和高库存影响，整体情绪多空互现，价差中心侧重(-180)一线，操作考虑价差偏离后的回归趋势。乙二醇09-PTA09

价差在 180-(-60) 区间运行较上月有所收窄，临近交割月，不建议近期操作。

图： PTA 基差走势图



图： 乙二醇基差走势图



图： PTA 近远月走势图



图：乙二醇近远月走势图



图：乙二醇 PTA 价差走势图



图表来源：wind

三、观点总结

原料方面，七月各国减产协议继续落实，虽然后续减产力度将有所下调，但就目前的减产效果及需求恢复情况来看，整体供需格局较为稳定，预期后市油价将维持大稳小动，偏强震荡。伴随油价走稳，石脑油、PX、乙烯价格振幅逐渐缩小，维持小区间波动。PTA 供应方面，六月恒力 5#成功开车，并在七月中旬提升至满负荷运行；月末洛阳石化停车检修；月中旬嘉兴石化二线因故障停车。后期，八月有装置扬子石化、宁波石化、华彬石化、三房巷、新疆中泰、仪征化纤计划检修。计划检修产能 630 万吨，占总产能基数 11.5%。乙二醇供应方面，煤制装置开工率 37%，乙烯法装置开工率 59.64%，乙二醇综合开工率 50.52%。虽然各生产路线都存在不同程度的亏损，但乙二醇装置仍维持前期开工率。本月，港口库存维持高位波动，现处于 135 万吨上下浮动。近期，传闻境外乙二醇装置将进入集中检修期，进口船货存在减少预期。

需求方面，本月聚酯整体维持 87%水平开工率，但结合前期新增产能来看，聚酯端需求较前期有所好转。终端方面，江浙织机开工率 58.72，较六月基本持平，中美关系再度紧张，对后续纺织品出口有一定利空影响。

总而言之，PTA 存在八月装置集中检修预期，但就目前加工费尚有盈利的条件下，认为检修落实率将有所下调。但在装置检修表中我们不难看出，一些机械如宁波逸盛、华彬石化、三房巷等皆为超半年未检修装置，这些装置后续落实检修的可能性较大，预计八月 PTA 供应格局将有较好改善。乙二醇海外装置检修以及欧洲市场乙二醇利润转好等因素，进口量存在下降预期，港口罐容压力或有所缓和。但八月国内装置远东石化、扬子石化重启将对进口货损失量有一定补充。综上，认为乙二醇、PTA 八月将继续维持底部偏强震荡局势。后续关注 PTA 开工率变化，乙二醇港口库存变化。

操作上，单边 TA09 合约短期关注 3500 一线支撑，观察油价动向及检修落实情况，中长线，在疫情好转及供需回升环境下，价格有望筑底回升，建议 3500-3600 区间建多。EG09 合约八月于 3500-3900 区间抬底震荡，供需无实质利好，成本承压，支撑价格，月内建议 3500-3900 内区间高抛低吸。

套利方面，若 PTA 集中检修得到落实，则 PTA 供应方面较乙二醇偏强，EG09-TA09 合约逢高反套入场，入场考虑 150-130，目标 (-70) - (-80)。

【风险因素】

(1) 上游原油继续底部弱势

- (2) 疫情难以好转
- (3) 下游需求转弱

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。