

化工周报：变局七月 分化走势

2019/07/05

化工周报

中粮期货研究院

任伟

投资咨询资格证号：

Z0012059

李强

010-59137384

Liqiang01@cofco.com

陈阵

010-59137335

Chenzhen1@cofco.com

本周要点回顾：

甲醇：本周 MA1909 合约震荡走势，基本面缺乏有力驱动。

PTA：本周 TA1909 合约倒 V 走势，核心因素：平衡表反转，供需紧平衡导致快速上涨，PX-PTA 利润高估，下游产品涨幅有限，进口套利窗口打开，上游检修推迟，叠加场外利空因素，价格快速下行。

MEG：本周 EG1909 合约震荡走势，核心因素：国内供应保持低位，去库存节奏持续，但绝对库存仍对价格形成压制。

走势研判：

MA1909：震荡格局不改；上边际动态的沿海 MTO 利润。核心因素：利空方面：内地厂库价格低位，压制盘面价格，传统下游淡季导致内地累库，进口环比预期增加；南京及宁波 MTO 装置停车预期。利多方面：宁夏 CTO 装置投产预期到开车，环节内地库存压力以及烯烃价格上涨。

TA1909：维持前期偏多预期；核心因素：如福建装置上旬检修落地，那么基本面及平衡格局不变。

EG1909：弱势震荡格局；核心因素：船期临近，到港量逐渐回升，库存或短期稳定；叠加煤制装置复产，供给端压力仍然存在。

预期偏差：原油行情出现反复。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第一部分 周度行情回顾与展望

市场核心逻辑：

MA：供应端内地及外盘均体现压力，内地厂库价格对09 打开窗口，进口端本周累库；需求端无亮点是核心原因。

TA：交易供应装置集中检修现实及预期，需求端好转，但原料大幅上涨后下游长丝端涨幅有限，福建装置检修推迟，叠加场外因素，后半周价格快速下行。

EG：国内装置负荷持续低位，供应继续疲弱，结合船只延期影响，供给端持续转好，库存回落明显；但现金流仍然弱势，库存绝对高位与成本压力仍然压制盘面反弹幅度，总体仍维持震荡走势。

核心逻辑演化：

MA：偏弱预期。

传统下游需求淡季导致厂库交盘窗口打开，港口端同样面临较大压力；烯烃单体及下游价格上行打开上方空间，但基本面短期端均无有力驱动。

价格空间：(2250, 2350)，策略建议：短期观望或区间内灵活操作 MA 及 PP-3MA 组合。

TA：偏多观点。如福建装置上游检修，则基本面紧平衡结构持续，下游预期稳定，故而预期偏强；如福建检修未落地，则供应转宽松，价格预期下行。

价格区间：(5500, 6000)，策略建议：期现及月间正套。

EG：偏弱预期。到港预期回升，同时国内装置检修期临近结束，叠加下游聚酯需求或高位回落，供应重回宽松格局，短期内去库进度可能放缓。

价格区间：(4400, 4600)，策略建议：逢反弹做空或 9-1 反套。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 本周重要指标走势一览

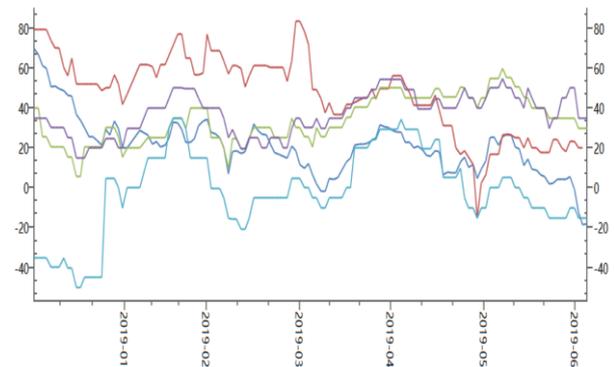
一、甲醇：

1、外盘情况：

图 1：进口利润



图 2：国际间价差



数据来源：Wind、中粮期货研究院

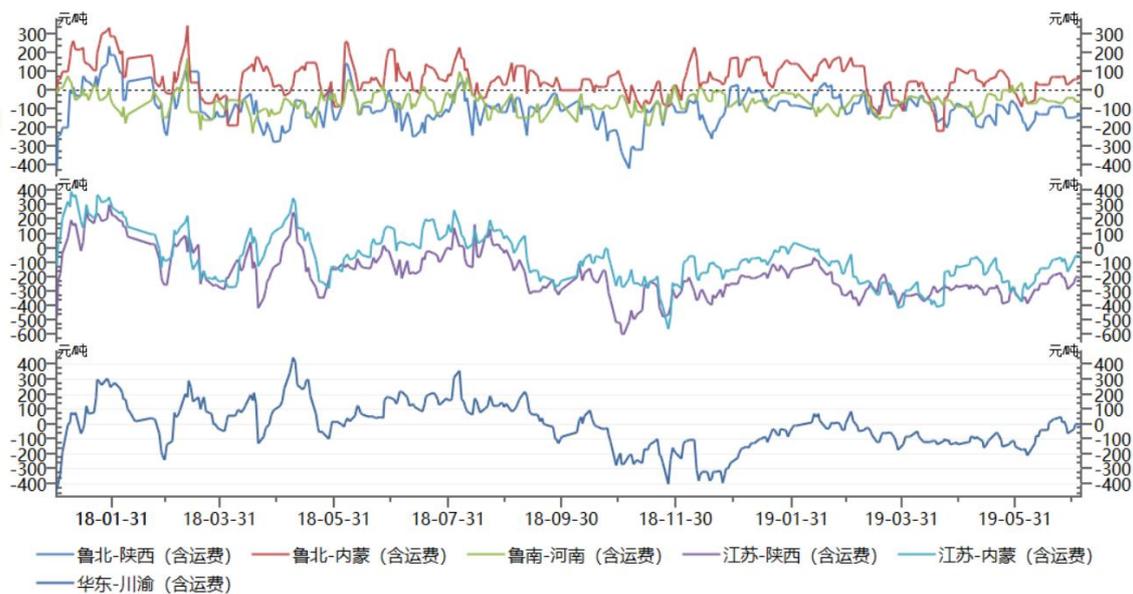
图 1 进口利润及价差

外盘开工：ZPC1#，Ar-Razi5#复产，整体高位。

进口利润：公式价及固定价顺挂转向平水偏倒挂。

到港预期：7 月份到港预期 85w 吨左右。

图 3：产销-内地



数据来源：Wind、中粮期货研究院

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

如图 2 所示，主产区价格偏弱，主销区吃货能力不足；陕西、川渝对华东套利窗口依然关闭。

图 4：平衡表情况



数据源：卓创、中粮期货研究院

国内供应：终点关注西北新装置投产。

需求：MTO：南京 2#、宁波装置预期检修，聊城装置投产时间未知。

传统下游：醋酸恢复，甲醛下降，整体稳定。

3、产业链利润：

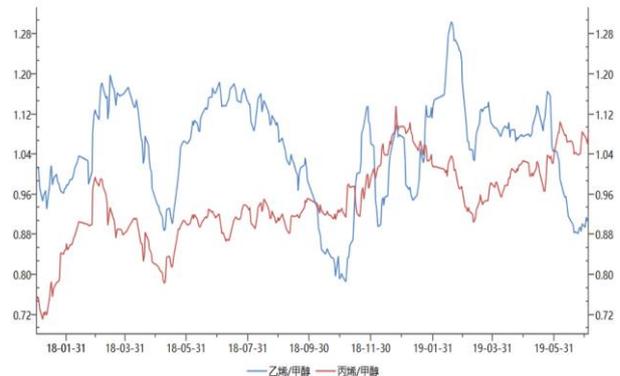
图 8：MTO 模拟利润



数据源：Wind、中粮期货研究院

沿海 MTO 利润修复，外采乙烯单体经济性大幅好于甲醇。

图 9：比价



4、小结：综上，未来一周预期震荡偏弱预期，建议关注原油、烯烃单体及装置投产情况。

免责声明

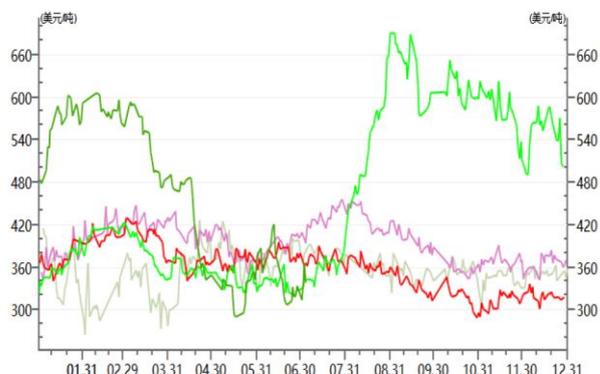
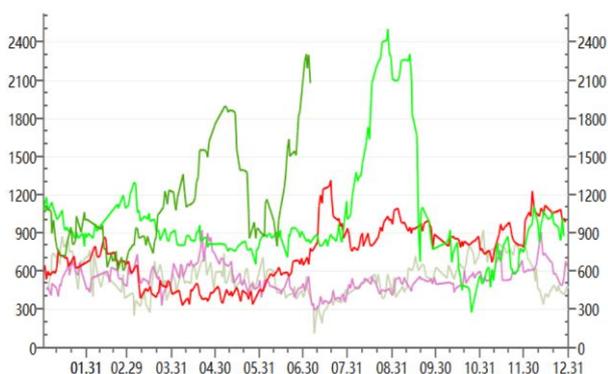
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

二、PTA:

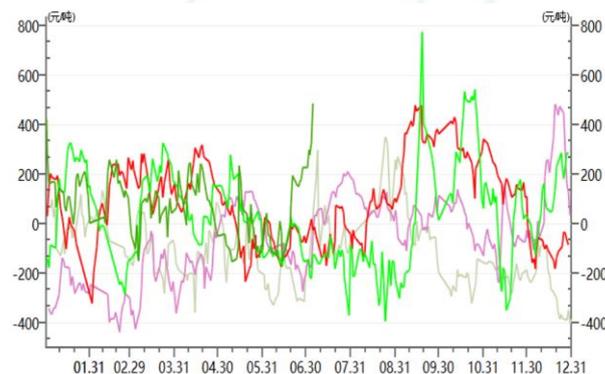
1、产业链利润:

图 1: 原油-石脑油

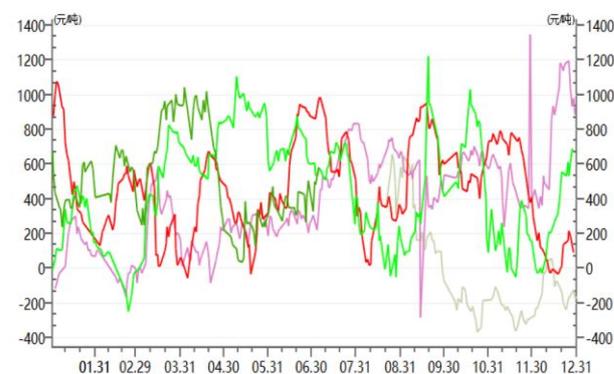

数据源: Wind、中粮期货研究院

图 2: 石脑油-PX

图 3: PX-PTA


数据源: Wind、中粮期货研究院

图 4: 切片利润

图 5: POY 利润


数据源: Wind、中粮期货研究院

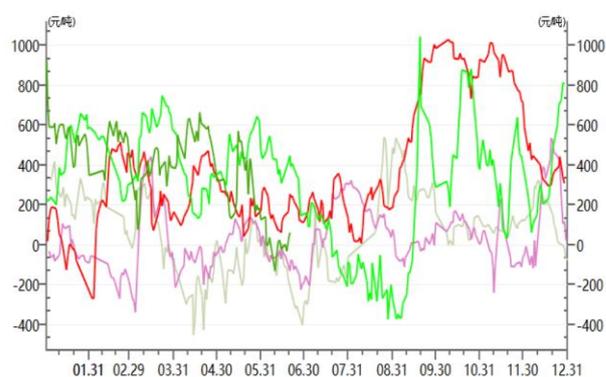
图 6: FDY 利润


免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 7: DTY 利润


数据源: Wind、中粮期货研究院

图 8: 短纤利润

图 9: 瓶片利润


数据源: Wind、中粮期货研究院

原料端: 原油-石脑油、石脑油-PX 价差压缩, PX-PTA 价差修复。

供应端: 福建检修推迟, 大连检修不定。

需求端: 利润整体修复。

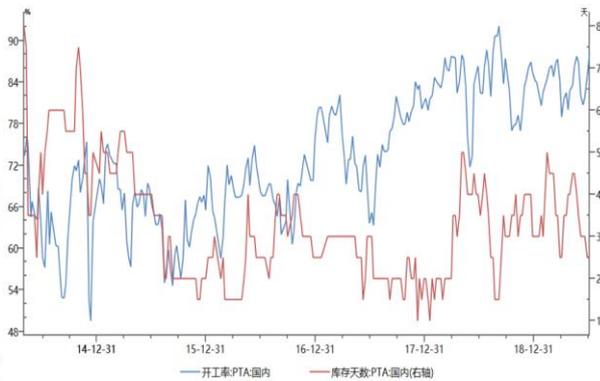
综上, PTA 下跌后下游利润得到修复

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

2、产业链负荷：

图 1：PTA 负荷及库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：长丝产销开工库存

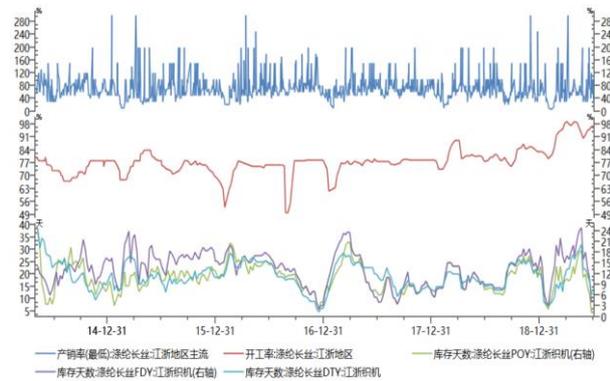
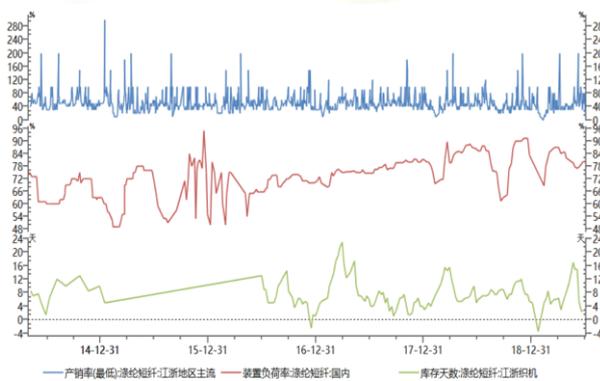


图 3：短纤产销开工库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：切片产销开工库存

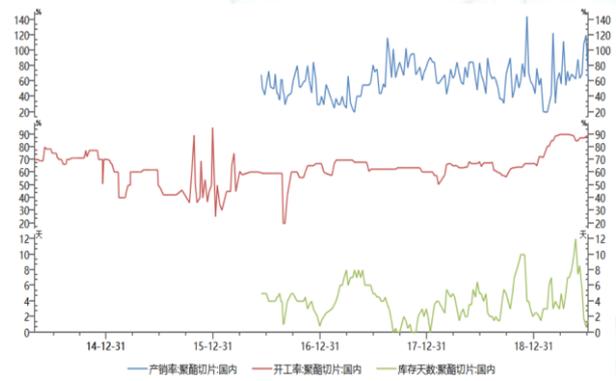
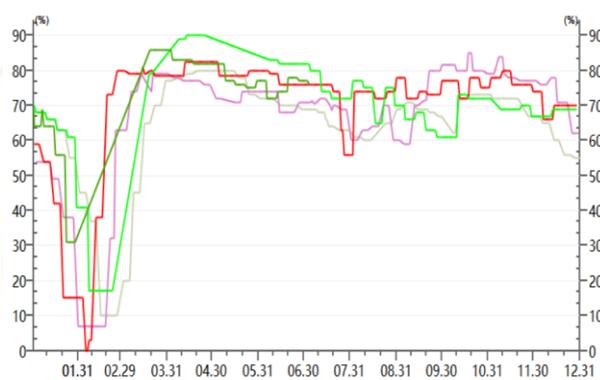
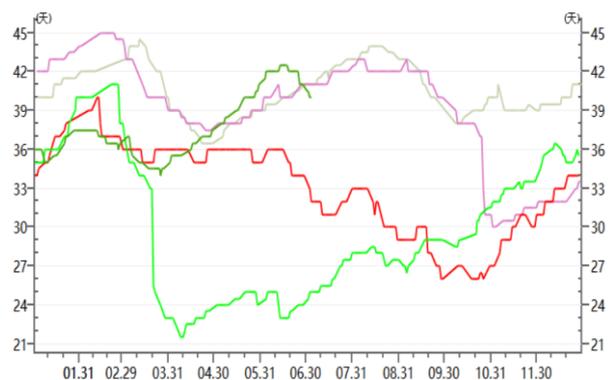


图 5：织机负荷



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 6：坯布库存



由上图可见，下游库存有所下降，但织机负荷及坯布库存仍不理想。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

3、价差情况：

图 1：PTA 基差

图 2：PTA-MEG 价差


数据来源：Wind、中粮期货研究院

基差预期依然是偏强。

4、小结：

综上，未来 PTA 基本面在福建检修落地的前提下依然是紧平衡的，故而核心在与主力大厂的动态，同时需关中油价走势及中美变化。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

三、MEG

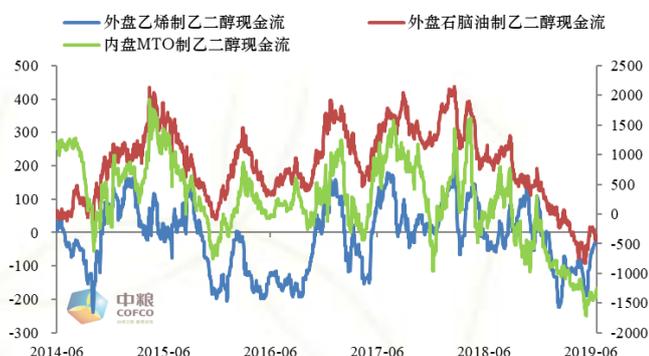
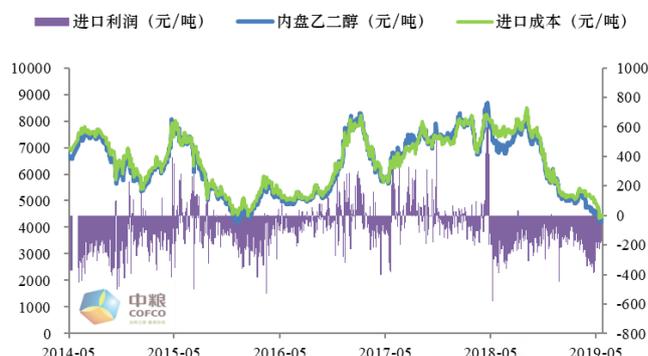
图 1：乙二醇各工艺生产利润

图 2：乙二醇进口利润

图 3：乙二醇负荷及库存

图 4：乙二醇期现及月间价差


数据来源：Wind、CCF、中粮期货研究院。下游聚酯产业链利润、负荷及库存情况参见上文 PTA 部分

供应：装置负荷持续处于低位；各工艺制乙二醇现金流仍处于亏损位置。

需求：聚酯开工率回落后再度冲高，需求有所回暖，利润维持低位。

库存：进入去库存通道，显性港口库存下降速度逐渐加快，但库存绝对量仍处于历史高位。

进口利润：亏损情况有所好转，但仍处于倒挂位置。

价差：期货 9 月合约接近平水位置，9-1 价差预期扩大。

综上，短期内乙二醇供需形势仍处于年内较好位置，但后期可能逐渐转向宽松，长期基本面仍然偏空。近期需持续关注国内检修装置的复产情况以及海外进口船只的到港进度。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。