

化工周报：急跌后分化走势

2019/07/12

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 合约大幅下行，基本面港口及内地库存均有增加。

PTA：本周 TA1909 合约倒 V 走势，核心因素：平衡表方面三季度依然供应偏紧预期，PX-PTA 利润高估，上游检修推迟，价格震荡走势。

MEG：本周 EG1909 合约急跌后企稳，核心因素：国内需求转差，叠加国内外装置检修结束与新装置投产，价格快速下行。

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；榆林 MTO7 月计划检修。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：基本面紧平衡格局不变，关注主要装置动态。

EG1909：弱势震荡格局；核心因素：供应端国内煤制与海外装置进入复产期，需求端聚酯产销与原料价格出现负反馈，库存维持高位，基本面仍然偏弱。

预期偏差：1、上下游计划外检修；2、宏观及油价出现反复。

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，进口端和国产端本周累库；需求端无亮点是依然核心原因。

TA：福建装置检修落地后，平衡表偏紧预期不变，叠加供应商销售策略变化，供应偏强，但下游产销、利润偏弱，库存由拐头迹象，价格宽幅震荡

EG：聚酯产销疲弱，需求高位回落；国内外装置进入复产期，新装置产出预期，后期供需或重回宽松，价格快速下行。但价格进入绝对低位后部分空头获利离场，后半周盘面企稳小幅反弹。

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：(2200, 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。基本面紧平衡结构持续，下游需求增加预期不变，故而预期偏强。

价格区间：(5800, 6300)，策略建议：期现及月间正套。

EG：弱势震荡预期。供应端国内煤制与海外装置逐渐复产，需求端聚酯产销与原料价格出现负反馈，库存维持高位，基本面仍然偏弱。

价格区间：(4150, 4350)，策略建议：逢反弹做空。

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



数据来源：Wind、中粮期货研究院

图 2：国际间价差

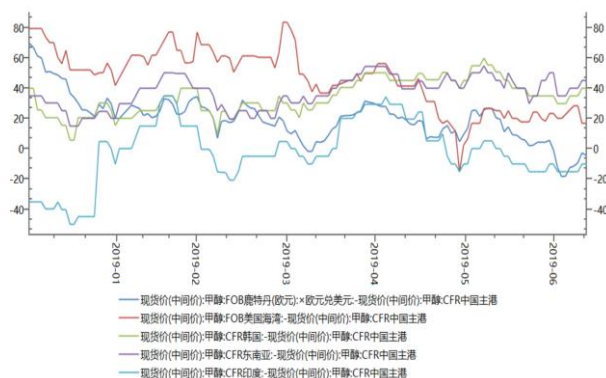


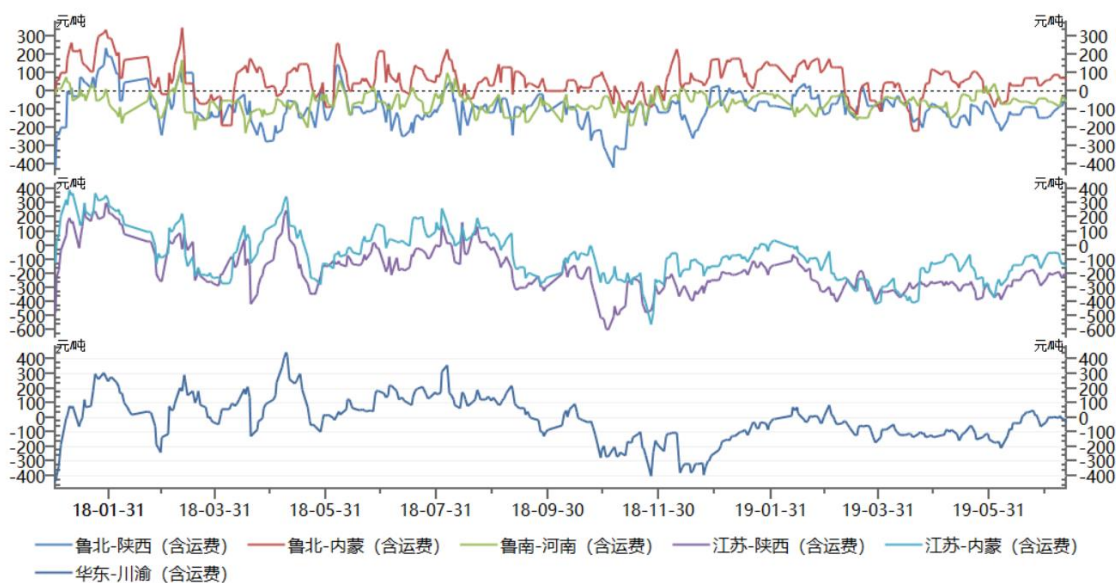
图 1 进口利润及价差

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扩大。

到港预期：7 月份到港预期 85w 吨左右。

图 3：产销-内地



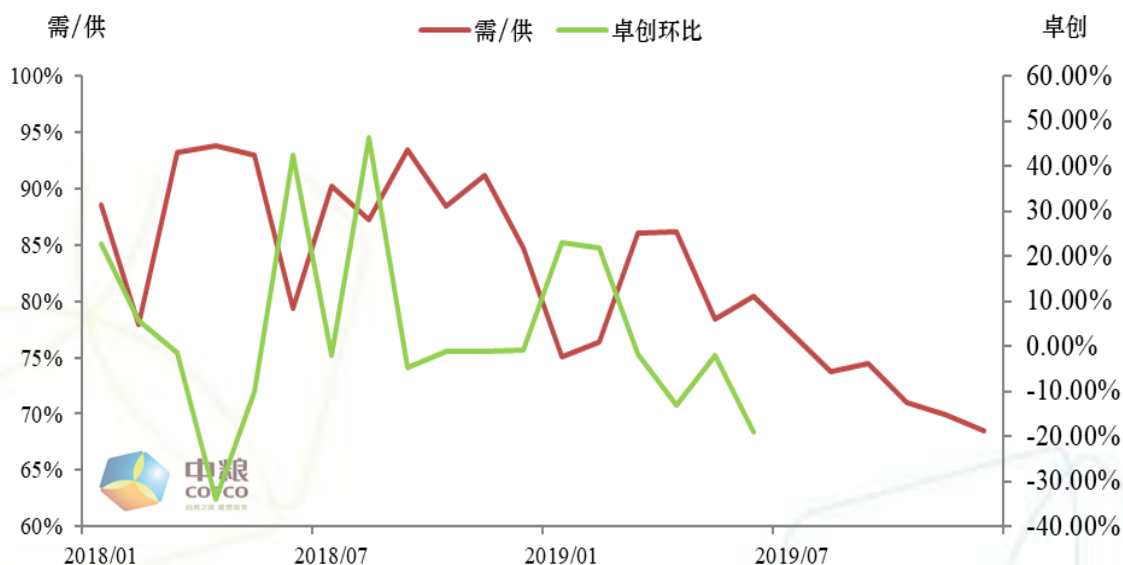
数据来源：Wind、中粮期货研究院

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。

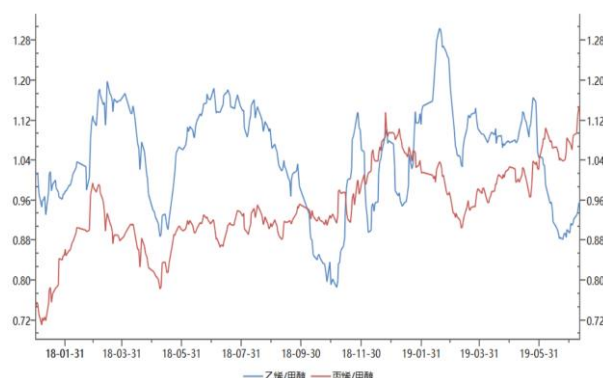
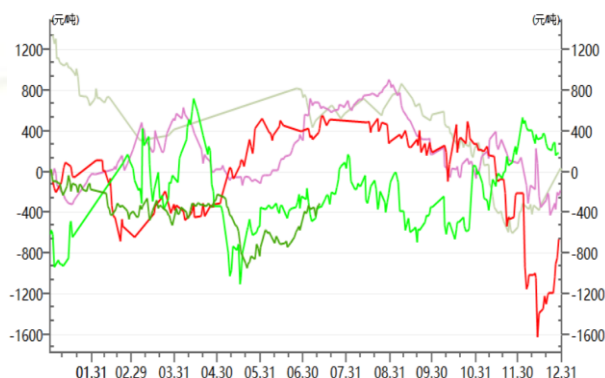
需求：MTO：南京 2#降负、榆林预期检修，宁夏聊城装置投产时间未知。

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

图 9：比价



数据源：Wind、中粮期货研究院

沿海 MTO 利润修复，乙烯单体价格上行但外采乙烯单体经济性好于甲醇。

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。

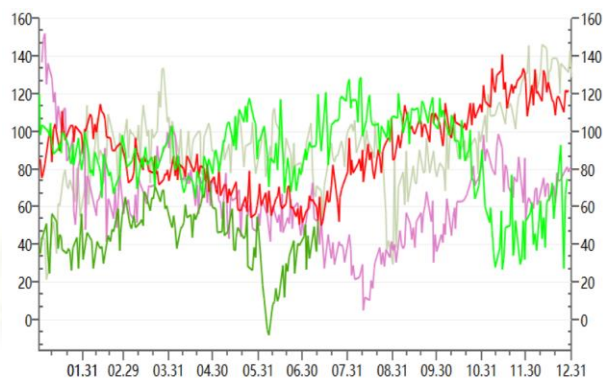
免责声明

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

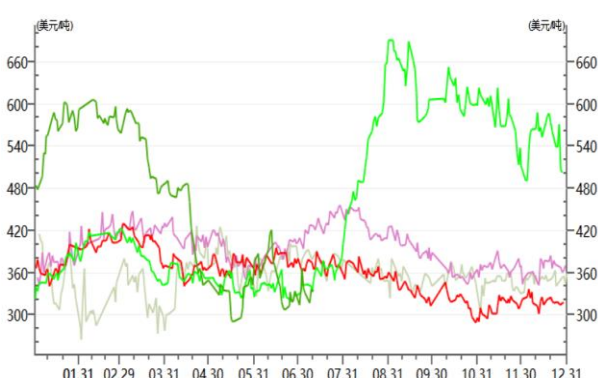
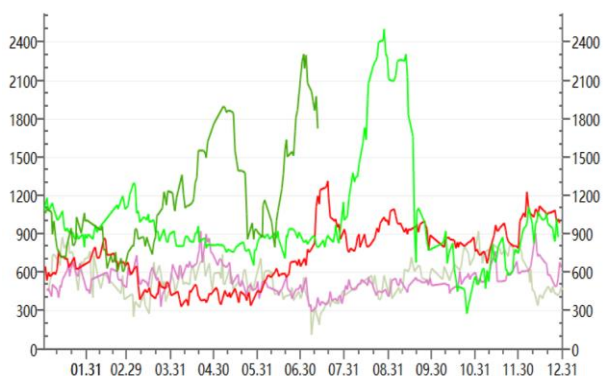


图 3: PX-PTA



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 4: 切片利润

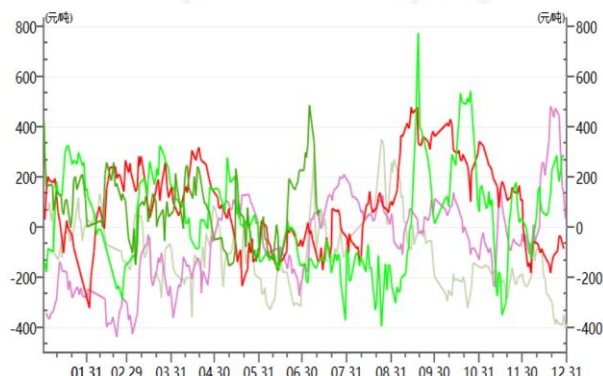
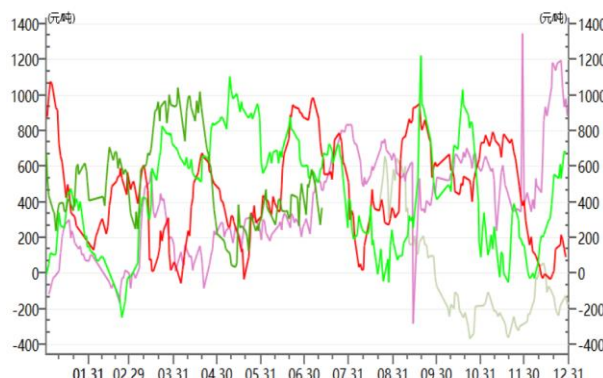


图 5: POY 利润



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

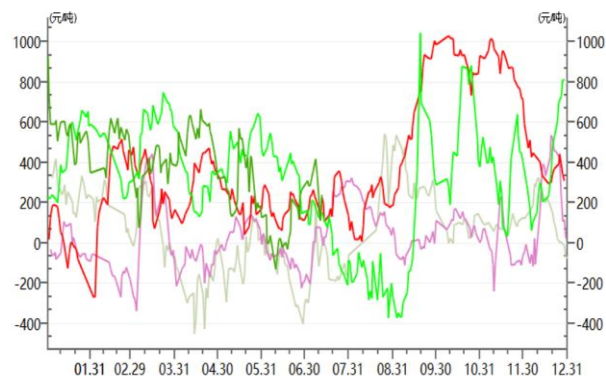


图 9：瓶片利润



数据源：Wind、中粮期货研究院

原料端：原油-石脑油、石脑油-PX 价差修复，PX-PTA 价差缩小。

供应端：福建 7.9 日，大连检修不定。

需求端：利润小幅恶化。

综上，产业利润随价格处于震荡区间中。

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

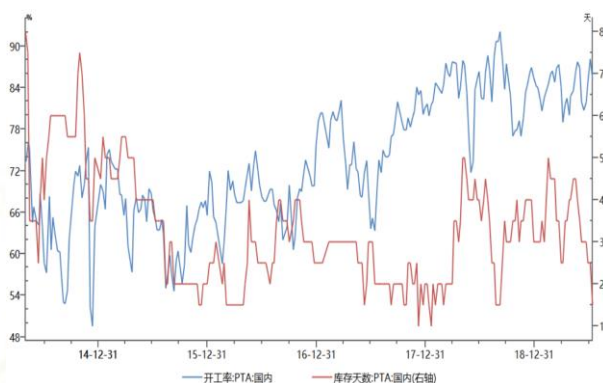
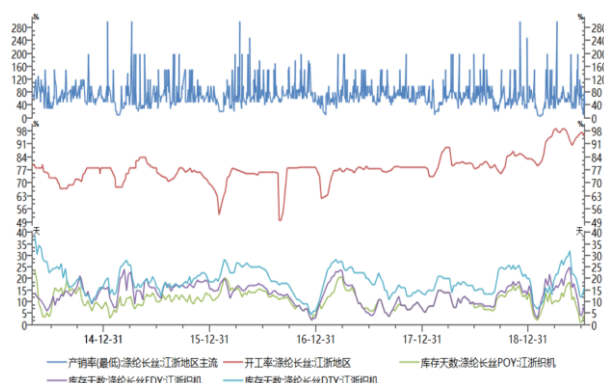


图 2：长丝产销开工库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 3：短纤产销开工库存

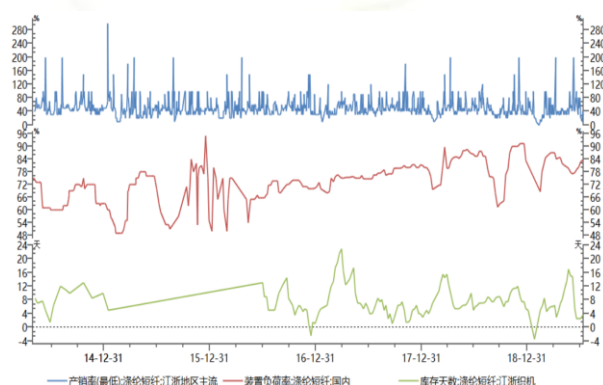
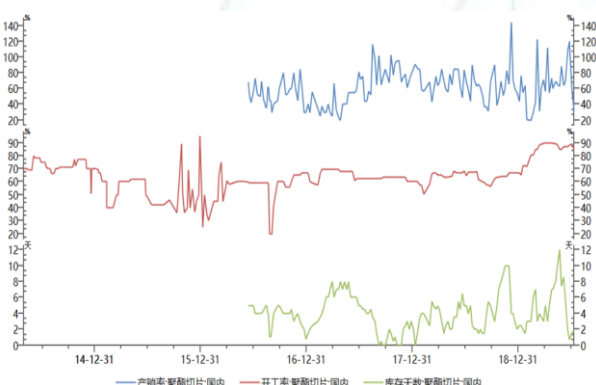


图 4：切片产销开工库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 5：织机负荷

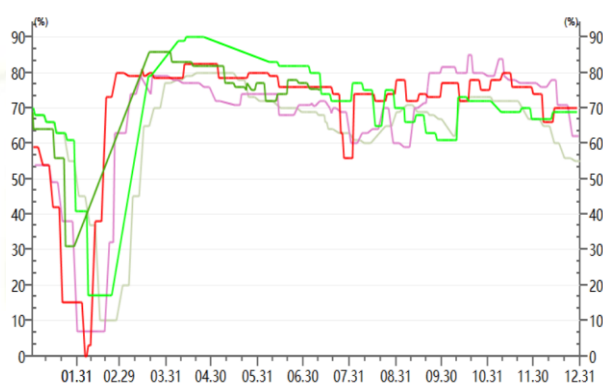
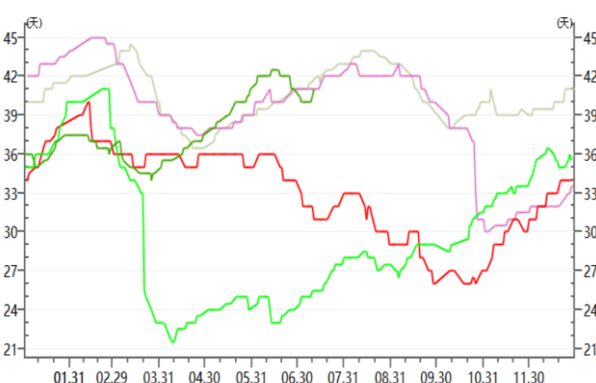


图 6：坯布库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

由上图可见，下游库存下降后小幅拐头，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

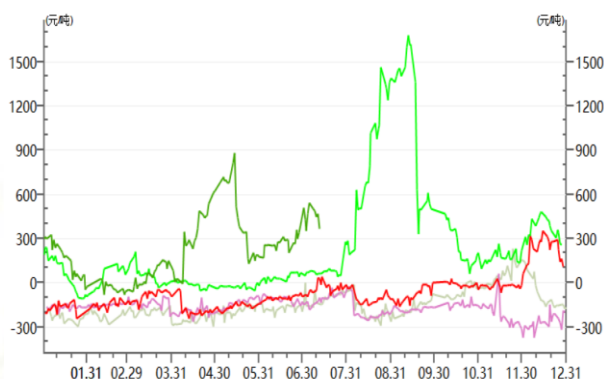


图 2：PTA-MEG 价差



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 基本面紧平衡预期不变，故而核心在于主力大厂的动态，同时需关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: MEG 盘面及内外盘现货价



图 2: MEG 期现货及月间价差

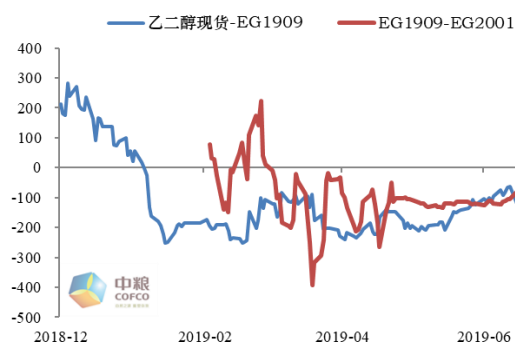


图 3: 各工艺制 MEG 生产利润

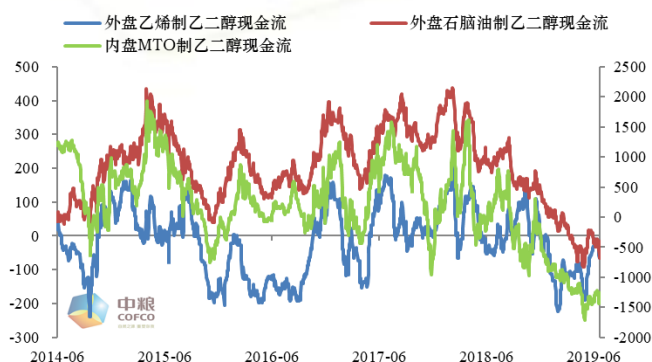


图 4: MEG 下游产品加工利润

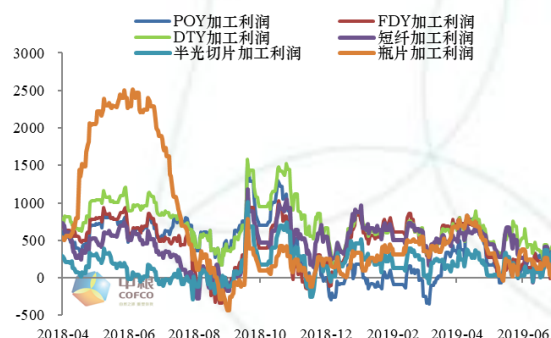
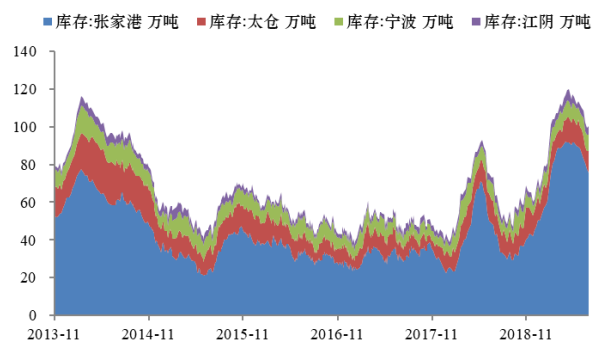


图 5: 各工艺制 MEG 装置负荷



图 6: 华东主港 MEG 库存



数据源: Wind、中粮期货研究院。下游聚酯产业链产销、负荷及库存情况参见上文PTA部分

供应: 各工艺装置负荷持续处于低位; 随着原料价格上涨, 各工艺制乙二醇现金流仍处于亏损位置。

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。

需求：各下游产品利润均处于低位，聚酯产销率偏低，开工率高位回落。

库存：去库存进度放缓，显性港口库存暂时止跌，库存绝对量仍处于历史高位。

价差：期货9月合约接近平水位置，9-1价差稳定在-100元/吨附近。

综上，乙二醇供给端保持低位，但需求端预期回落，库存去化进度放缓，价格持续承压。近期需持续关注国内外乙二醇装置的复产进度，以及下游聚酯工厂的负荷与产销状况。

【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，但不对其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。