

EG 表现依然强势 TA 继续震荡回升

现货：12月9日PTA现货涨50元/吨至4830元/吨附近，日内成交依旧很少，主流现货较01合约基差在5元/吨附近。12月9日MEG华东现货涨116元/吨至4868元/吨附近，日内商谈成交一般、价格在4840-4880元/吨附近，外盘EG价格涨16美元/吨至568美元/吨附近。

供需：TA供需或逐步进入大幅累库阶段，EG供需较可能逐步转入累库、总库存或从低位逐步回升。其中，TA供应方面，江阴220万吨装置计划12月10日附近停车、约7-10天，重庆90万吨装置恢复正常运行、前期负荷较低；新装置方面，浙江220万吨新装置开车后整体运行顺利、产出增量贡献呈稳步上升之态，而新疆120万吨及大连250万吨新装置预期在年底至明年一季度附近逐步投放。EG供应方面，内蒙30万吨上旬逐步重启恢复、西南30万吨合成气制EG检修装置恢复时间有所延后，国内负荷中高区域波动为主，外围新加坡90万吨检修装置预计近期逐步重启、其于10月21日附近停车，后期主要关注全球EG检修总量变化与新装置投放进度。下游需求，春节附近停车放假计划继续增多、聚酯负荷下降速度中旬以后或逐步加速，周末至周一聚酯产销回落至低位、库存暂维持低位区域波动，聚酯利润整体表现较弱。

观点：上一交易日EG05走势较强、01走势亦较为坚挺，TA01及05继续震荡回升。TA方面，原料端PX超大规模新装置近期逐步试车、PX价差利润面临进一步压力，而TA供应端大装置近日检修、负荷阶段性有所回落但依然属于高位区域，需求端聚酯负荷近期逐步下移且后期较可能加速下行，整体TA供需逐步进入大幅累库阶段、后期库存或升至历史高位区域，对TA价格利润中期走势维持负面观点。EG方面，现货价格表现依然强势、较01升水扩大明显，阶段性核心逻辑仍然来自于低库存及货源有限的支撑，01合约相对弱于现货与1月交割时点处于累库高峰时段有关，而远期05合约强势多为跟涨及修复之前贴水；未来EG供需及库存演变节奏方面，12月供需预计接近库存持平状态、12月中旬之后的四个月则较可能出现持续累库、库存高点或接近190万吨的高位水平；后期EG价格利润走势而言，12月下旬前现货仍有支撑，而01合约供需支撑明显弱于目前现货，新主力远期05合约整体供需驱动趋于向下、其在近期反弹之后估值亦进入中偏高区域；策略上，关注05合约反弹抛空机会为主，01合约因临近交割月倾向于选择以现货卖保为主。

单边：TA中期谨慎看空，关注反弹抛空机会为主、5000元/吨附近可考虑分批进行空配；EG短期中性、中期谨慎偏空，05合约反弹抛空思路为主、可考虑4650-4900元/吨附近分批布局中线空单，01临近交割月倾向以现货卖保为主、4800-5000元/吨附近分批实施。

跨期及套保：TA工厂关注反弹阶段行业具有一定利润时的卖保锁利机会（参考5000元/吨附近）；EG现货产业机构关注卖保锁利机会为主（参考4800-5000附近）。

风险：TA、EG-发生重大意外冲击供应端。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

余永俊

☎ 021-60827969

✉ yuyongjun@htfc.com

从业资格号：F3047633

投资咨询号：Z0013688

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

联系人

张津圣

☎ 021-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号：F3049514

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

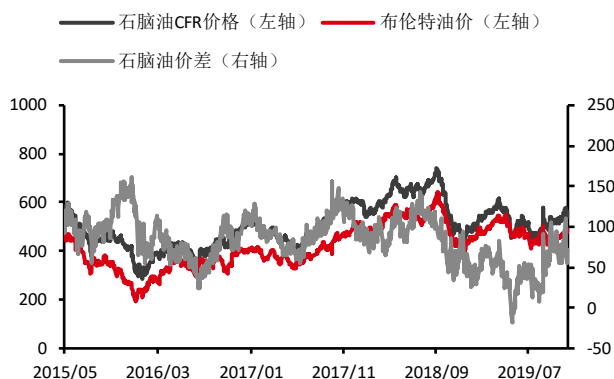
从业资格号：F3049404

图 1: TA 产业上游价格 单位: 美元/吨, 美元/桶



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 石脑油价差 单位: 美元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 东北亚 PX 价差 单位: 美元/吨



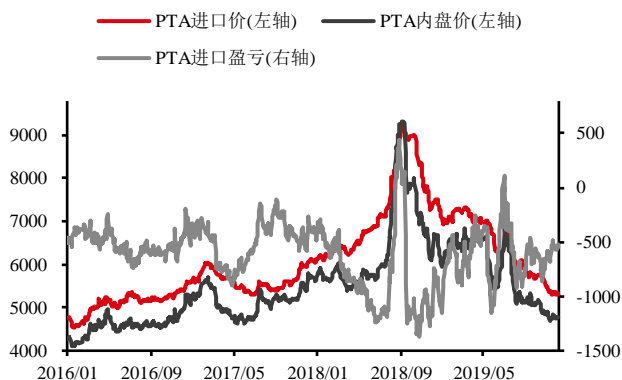
数据来源: 华泰期货研究院

图 4: 国内 TA 加工价差 单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 5: TA 内外盘价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: TA 基差走势 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: EG 上游外盘价格 单位: 美元/吨



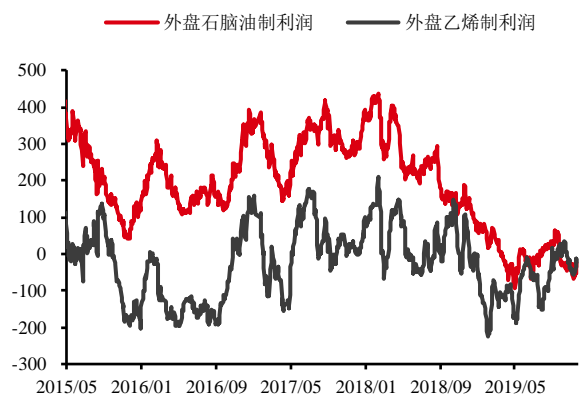
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 8: EG 上游内盘价格 单位: 元/吨



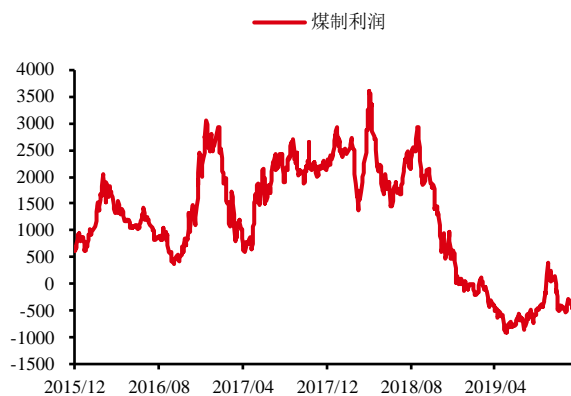
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 外盘 EG 价差利润 单位: 美元/吨



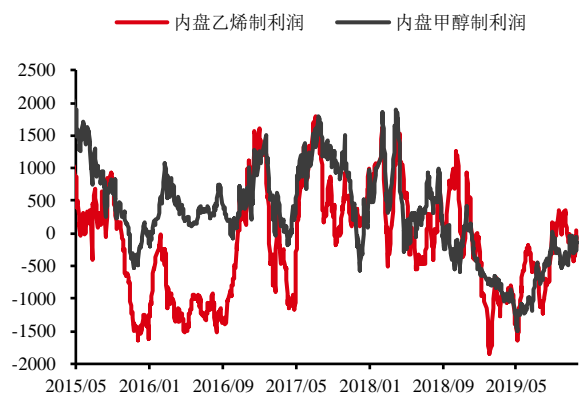
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 内盘煤制 EG 利润 单位: 元/吨



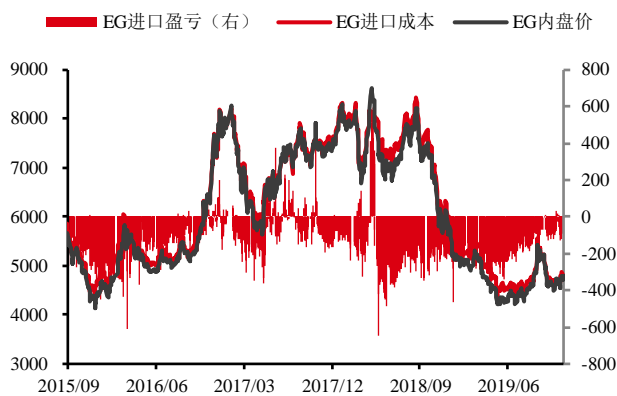
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 内盘乙烯制及甲醇制 EG 利润 单位: 元/吨



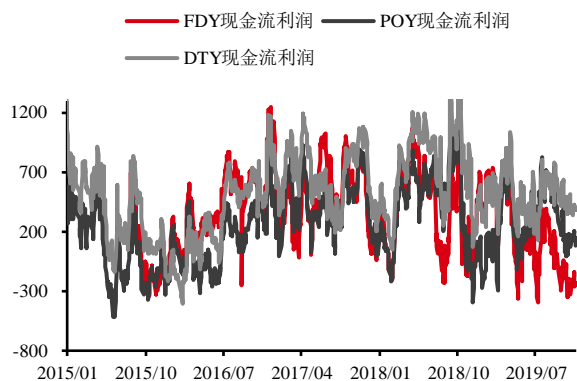
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: EG 内外盘价差 单位: 元/吨



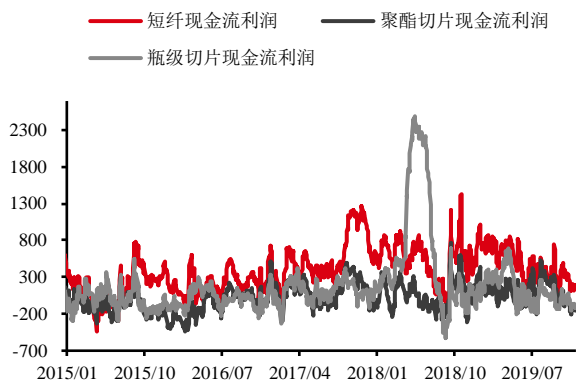
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 长丝现金流走势 单位: 元/吨



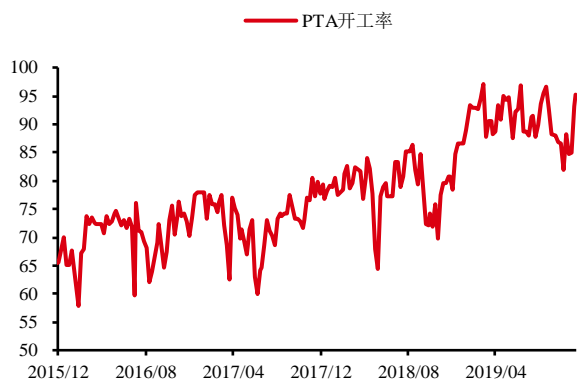
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 14: 短纤和切片现金流走势 单位: 元/吨



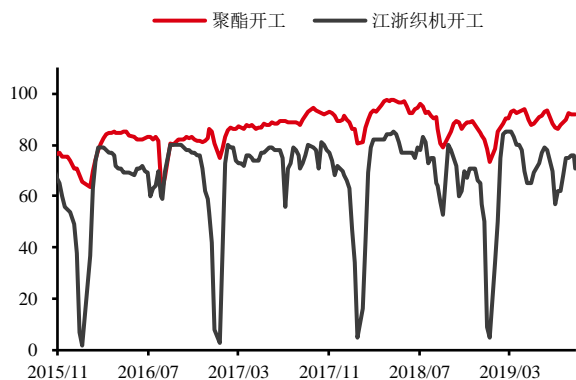
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: PTA 开工负荷 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: 聚酯与织造负荷 单位: %



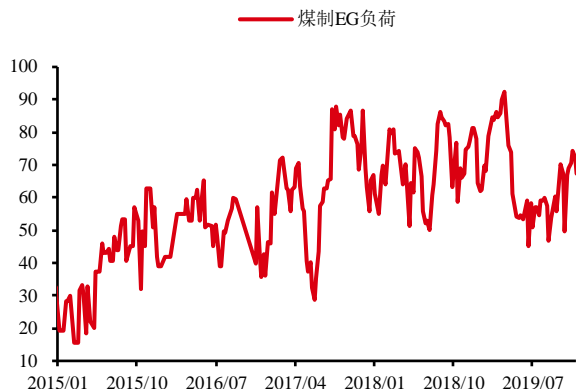
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 17: 国内 EG 总负荷 单位: %



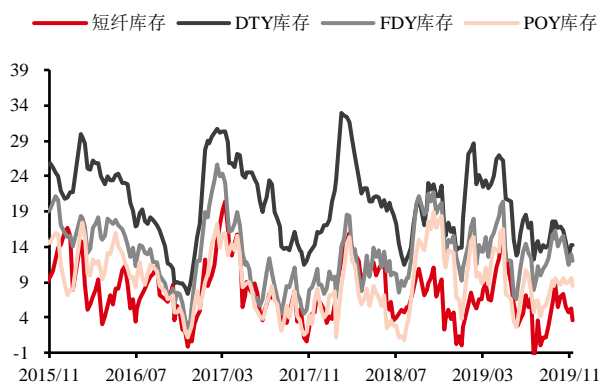
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: 煤制 EG 负荷 单位: %



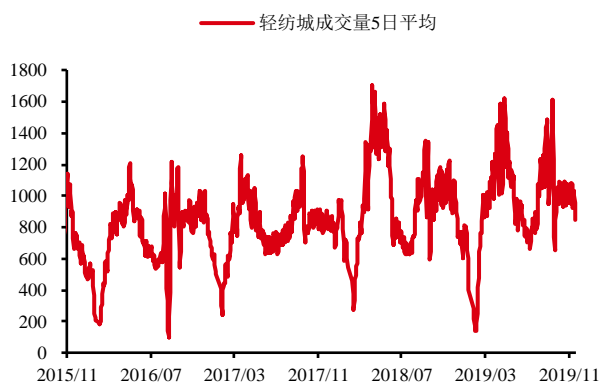
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 19: 聚酯产品库存 单位: 天



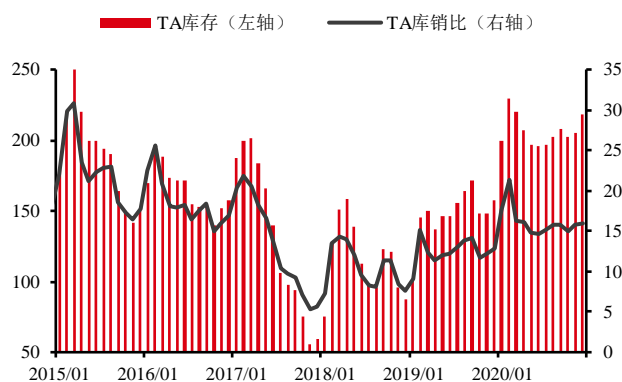
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 20: 轻纺城成交 单位: 万平米



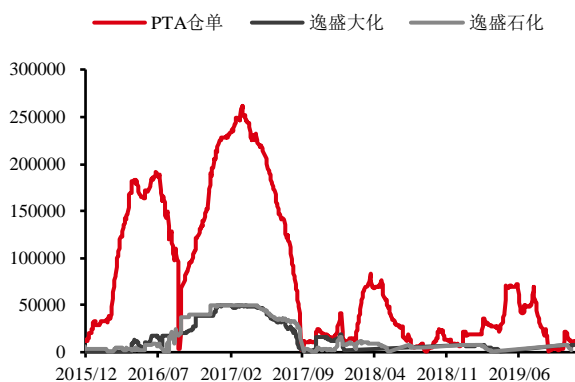
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 21: PTA 库存与库销比 单位: 万吨, 天



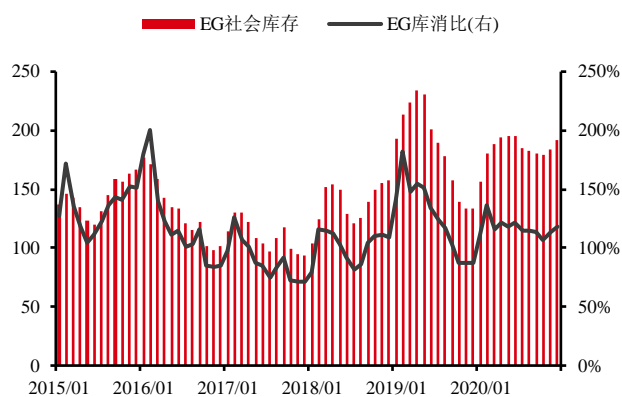
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 22: PTA 仓单 单位: 张



数据来源: 郑商所 华泰期货研究院

图 23: EG 库存与库销比 单位: 万吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 24: EG 港口库存 单位: 万吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2019版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com