

下游转弱，市场情绪转向

2017 年 7 月 24 日 星期一

内容提要

核心观点：

上周 PTA 先减仓企稳，而后回落，近远月出现明显分化，上半周商品市场情绪高昂，同时外部油价反弹，PTA 有反弹动力，但近月多空博弈以谨慎为主，因此远月出现增仓上扬，下半周随商品市场情绪转向，PTA 出现回落。基本面上，聚酯一端走弱明显，产销持续低迷，高价位下，终端纺织多以亏损为主，负荷有所走弱，但就聚酯本身而言，仍处于正效益低库存状态，负荷降负有限。PTA 自身仍处于供应偏紧状态，随着汉邦重启 50%产能，情况有所好转，但重启符合市场之前预期，七八月去库存预期仍然不变。

操作建议上，周五商品市场情绪出现集体转向，黑色系回落较多，有破位下行的趋势，可考虑 PTA 离场观望；跨期套同样反弹显著，可考虑离场观望。关注下游需求及商品市场情绪变化。仅供参考。

一、PTA 工厂方面：报价成交由升水转贴水；装置小幅变动，汉邦重启

上周 PTA 价格弱势下跌，直接原因还是来自多头的主动止盈及移仓，下游聚酯产销有所走弱令市场对需求能否延续有一定担忧，但聚酯负荷并没有明显降幅。从基差来看，本周 PTA 现货和仓单成交基差相比较上周已经开始从升水和平水演变成贴水报盘和成交，市场货源供应偏紧的情况稍有缓解。

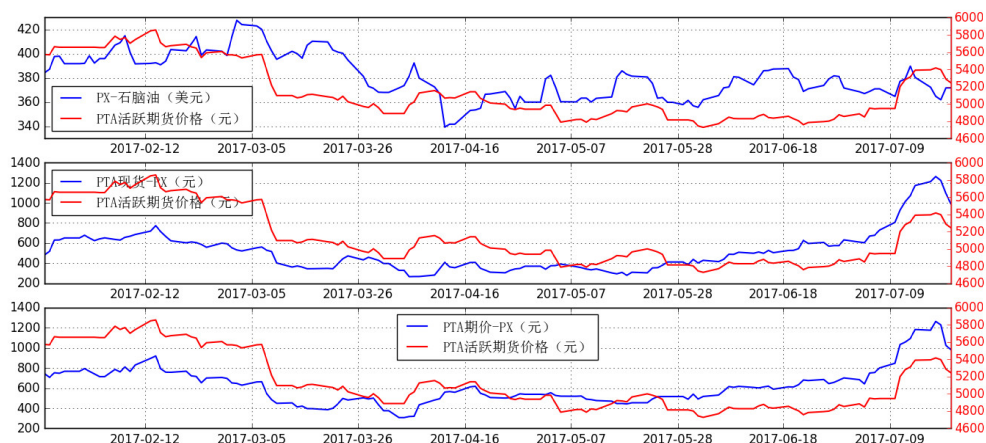
PTA 装置变动不大，周内负荷维持在 68-69%附近。其中恒力 1#暂未恢复，汉邦一期计划重启，但尚未开车；二期其中 110 万吨因故停车；中石化洛阳装置 20 日升温。

表 1：近期装置变动一览

企业	地点	产能	检修计划
翔鹭石化	漳州	450	计划 10 月前后开启，但存在原料及股权问题
扬子石化	南京	60	正常运行，7.13 重启
远东石化	绍兴	120	计划 10 月份前后重启，目前已拿到环保批文
BP 石化	珠海	110	正常运行，8 月份或检修，最近一次检修去年 10 月份
福建佳龙	石狮	60	预计 7.24 重启
汉邦石化	江阴	220	已开 50%，剩余 50%待定
恒力石化	大连	220	延期至 8 月上旬重启

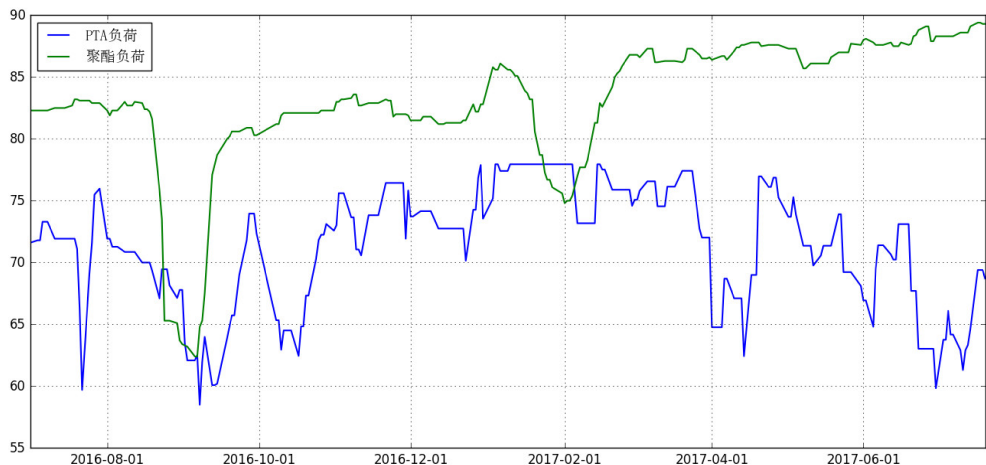
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 1: PTA 加工差高位回落



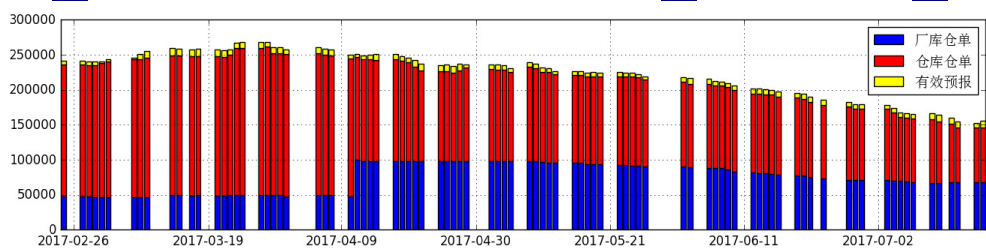
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2: PTA 厂负荷适度回升, 聚酯负荷高位持稳



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 3: 仓单停止流出, 企稳为主



数据来源: 兴证期货研发部

二、聚酯工厂及纺织工厂方面：库存压力及加工差尚可，部分品种缺货

聚酯工厂：

上周，聚酯切片继续上涨，但买盘逐步回落，需求有走弱迹象，聚酯切片成交清淡，从周均价来看，CCF 半光切片均价指数 7445 元/吨，均价较比上周上涨 275 元/吨，有光切片周均价上涨 235 元/吨。

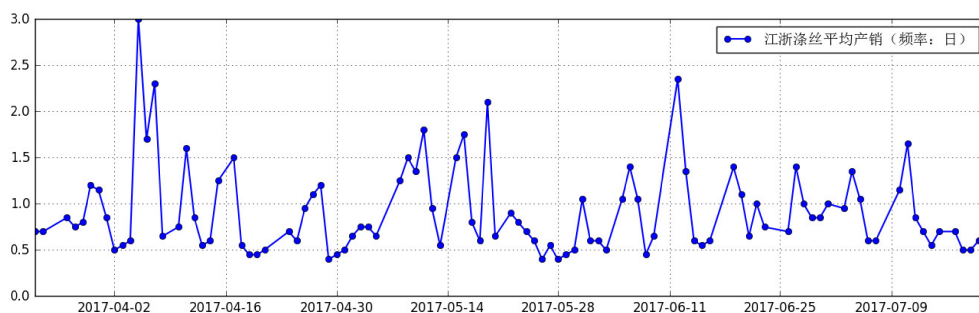
涤纶方面，效益大幅压缩而库存处于历史低位下，涤丝为回复效益而上涨较多；但上涨后涤丝成交维持上周下的偏弱氛围，终端对高价位涤丝采购意愿不强，产销难跟进，涤丝上涨后劲不足，丝价拉涨有限，持稳为主。

负荷方面，国内聚酯负荷小幅提升至 89.3%。长丝方面，至周五直纺长丝负荷调整至 92.4%；切片纺维持在 46%；长丝整体负荷调整至 80.8%。

终端工厂，江浙终端开工走弱明显。截至本周五，综合江浙加弹开机负荷下降至 82%，织机负荷下降至 75%。

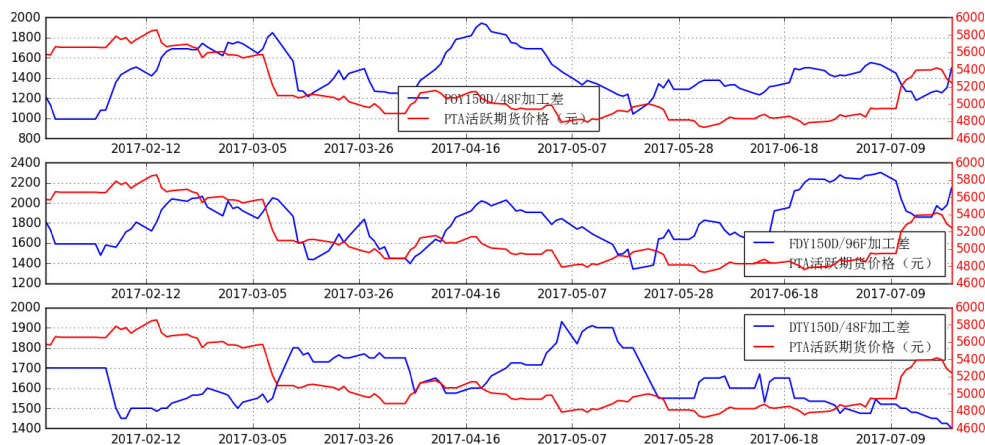
终端备货上，高价位原料，生产难有利润，对原料的采购积极性不佳，上周终端备货以刚需补货为主，部分以消化前期原料备货。截至本周五，终端原料备货整体在 5-15 天高低不等，较多仍有 1-2 个月左右。

图 4：产销维持低迷



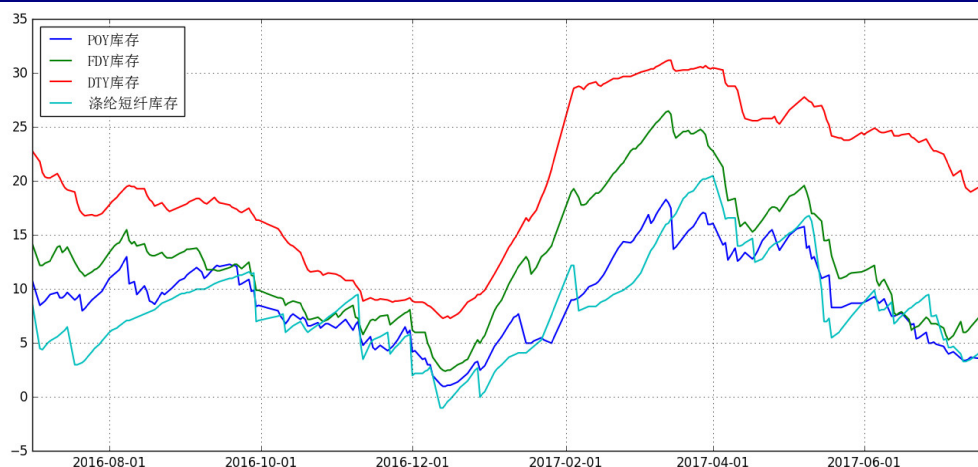
数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 5：涤丝加工差均有反弹



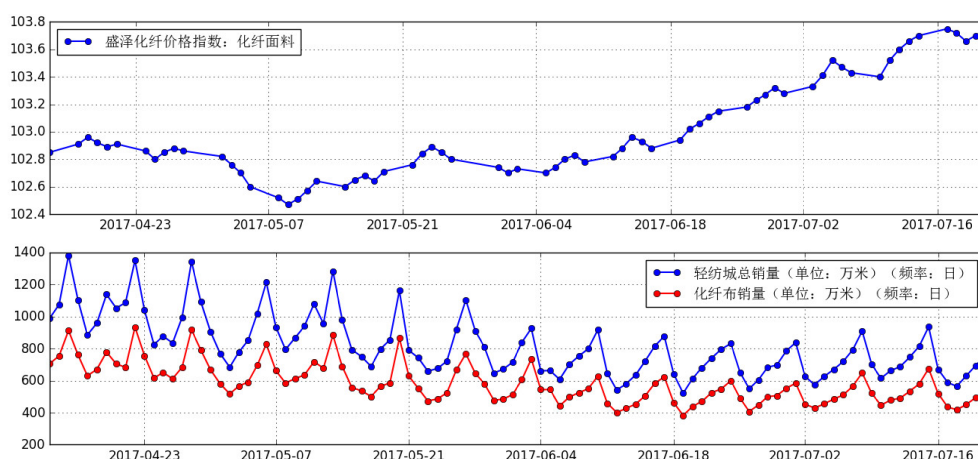
数据来源：兴证期货研发部

图 6：涤丝、短纤库存均有上移



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 7：面料价格持续上涨，轻纺城成交维持稳定



数据来源：兴证期货研发部

三、与其它商品的联动：与油价相关系数适度回升，影响走强

上周油价窄幅回落，美原油累计收跌 1.27 美元/桶，布油累计收跌 1.16 美元/桶。

周一油价下跌逾 1%，OPEC 减产是否起效，使投资者产生观望情绪，但部分产油国产量增速放缓令市场信心略微恢复。

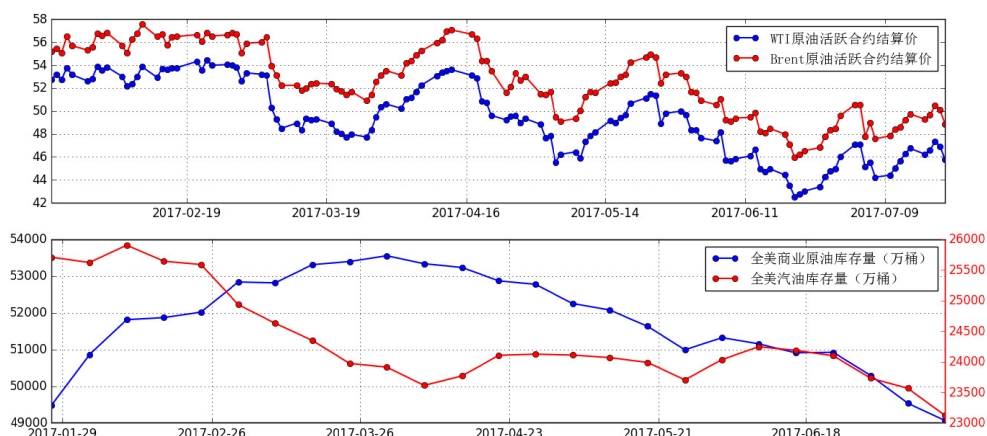
周二油价冲高回落，数据显示沙特出口量下降，提振市场信心，油价一度上涨，但随后 API 公布库存数据显示库存有明显增加，油价回落。

周三油价大幅上涨 2%，EIA 库存显示原油及汽油库存均超预期大降，同时精炼油库存也有明显降幅。

周四再度冲高回落，OPEC 会议前多空均以谨慎为主。

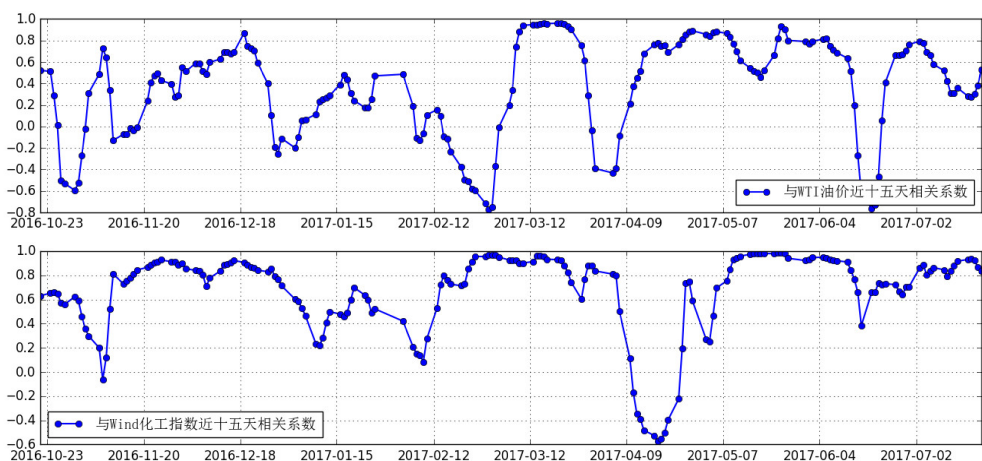
周五油价重挫近 3%，据某咨询公司预计，尽管承诺减产，但 7 月 OPEC 石油产量增加，使市场对全球油市将继续保持供应过剩局面的担忧。

图 8：美原油、汽油库存回落



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 9：TA 与油价十五天滚动相关性



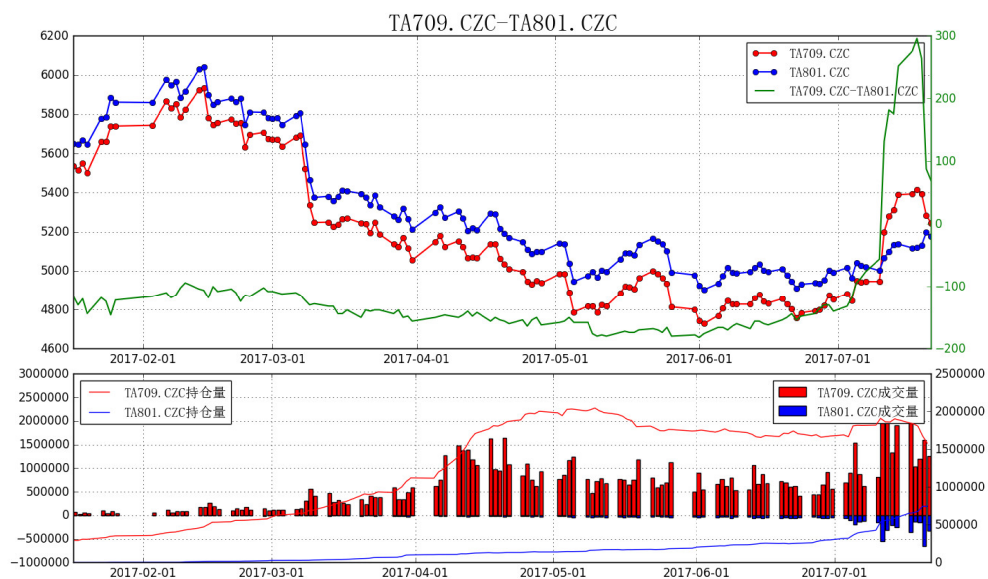
数据来源：兴证期货研发部

四、操作建议

上周 PTA 先减仓企稳，而后回落，近远月出现明显分化，上半周商品市场情绪高昂，同时外部油价反弹，PTA 有反弹动力，但近月多空博弈以谨慎为主，因此远月出现增仓上扬，下半周随商品市场情绪转向，PTA 出现回落。基本上，聚酯一端走弱明显，产销持续低迷，高价位下，终端纺织多以亏损为主，负荷有所走弱，但就聚酯本身而言，仍处于正效益低库存状态，负荷降负有限。PTA 自身仍处于供应偏紧状态，随着汉邦重启 50%产能，情况有所好转，但重启符合市场之前预期，七八月去库存预期仍然不变。

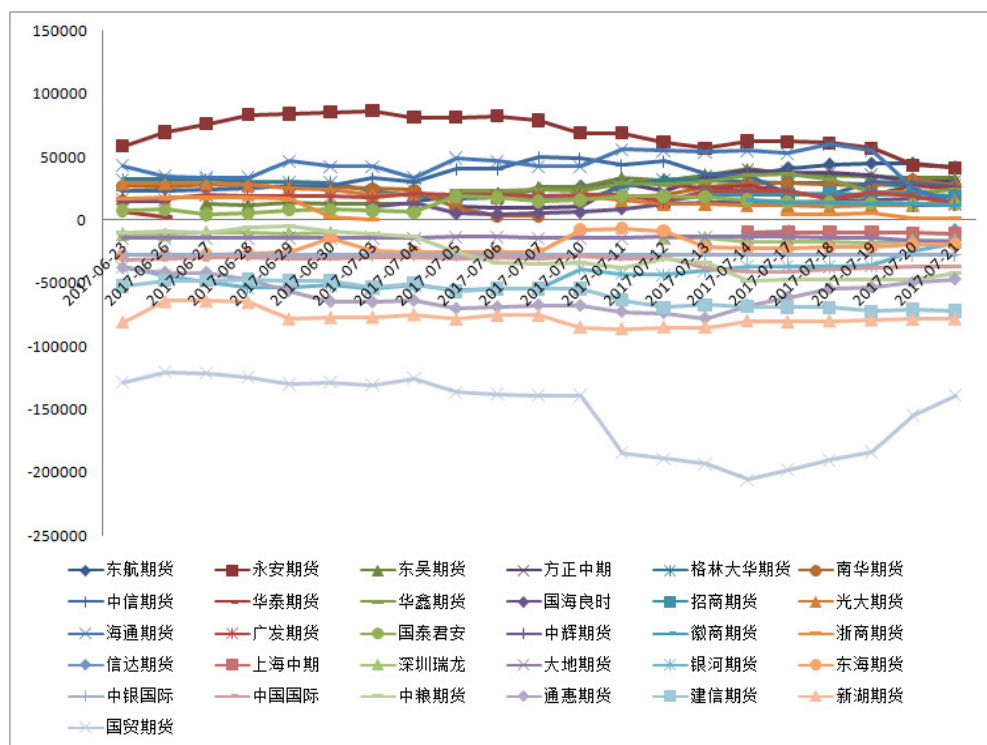
操作建议上，周五商品市场情绪出现集体转向，黑色系回落较多，有破位下行的趋势，可考虑 PTA 离场观望；跨期套同样反弹显著，可考虑离场观望。关注下游需求及商品市场情绪变化。仅供参考。

图 10：九一价差走势图



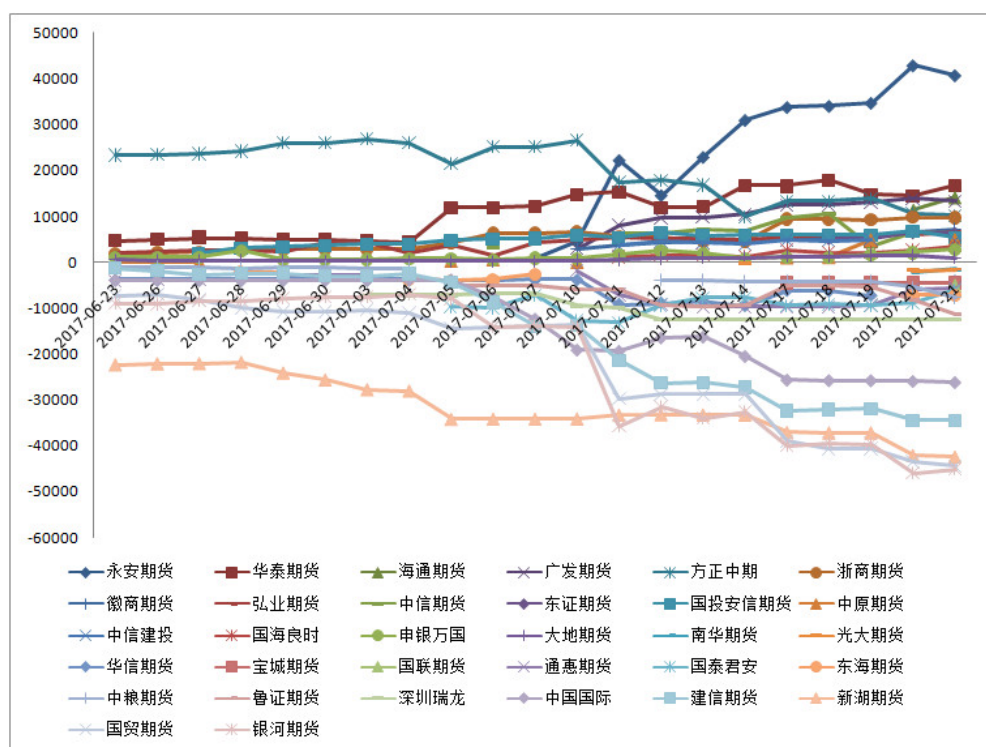
数据来源：兴证期货研发部

图 11：PTA1709 各席位净持仓变化图



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 12: PTA1801 各席位净持仓变化图



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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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

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。