

林惠

从业资格号: F0306148

投资咨询资格号: Z0012671

刘佳利

从业资格号: F0302346

投资咨询资格号: Z0011397

施海

从业资格号: F0273014

投资咨询资格号: Z0011937

刘倡

从业资格号: F3024149

联系人: 刘倡

021-20370975

liuchang@xzfutures.com

## 下游产销回落，产业链偏弱运行

2017年9月18日 星期一

### 内容提要

#### 核心观点:

上周受市场情绪转向影响，PTA 连续高位回落，持仓有明显下滑。基本面无太大变动，供应一侧有装置短停，但对实际供应影响有限。需求一侧，聚酯整体维持高负荷生产，但因 PTA 下跌，涤丝产销持续走弱，库存有所上升；瓶片负荷高位企稳，暂未有明显下调。终端成交有所放量，逐步进入旺季，织机负荷有所上升。

操作建议上，结合供需两端来看，PTA 下跌空间有限，但货源紧张早已被下游消化充分，工厂抢原料托市并不积极，上涨驱动力偏弱，后期随瓶片淡季，需求呈现稳中走弱。TA 可暂时离场观望，一五价差或逐步回归升水结构，但若有装置故障，仍有可能再度拉升，可暂时观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

#### 一、PTA 工厂方面：报价成交维持升水；装置进入年检周期；加工差持续偏高

上周 PTA 继续下跌，基本面异动不大，下跌更多受商品整体走弱影响，成交基差有所收窄，在 01 贴水 70-100 元/吨上下，聚酯工厂适量参与买盘，部分十一补货需求有所显现。

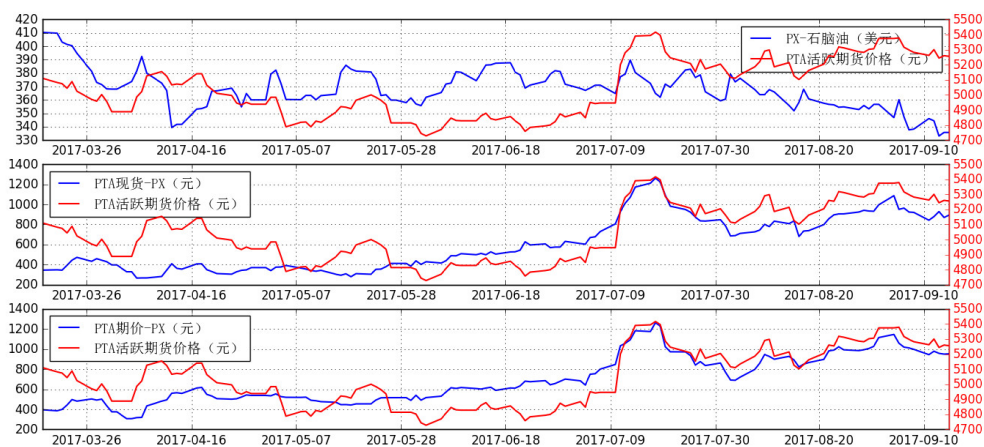
上周 PTA 装置变动有限，宁波一套 120 万吨/年的 PTA 装置因故短停，该装置目前已经正常运行，9 月份对下游合约客户 8 成供应。周内 PTA 负荷维持在 73%上下。

表 1：近期装置变动一览

| 企业   | 地点  | 产能  | 检修计划               |
|------|-----|-----|--------------------|
| 虹港石化 | 连云港 | 150 | 9.4 起停车检修，检修约 20 天 |
| 仪征化纤 | 仪征市 | 65  | 计划 10.10 起检修 35 天  |
| 远东   | 绍兴  | 140 | 第一批原料抵港，约 11 月份开车  |
| 台化兴业 | 宁波  | 120 | 9.11-9.12 短停，已恢复   |
| 汉邦石化 | 江阴  | 70  | 8.6 起停车，10 月份或重启   |
| 逸盛   | 海南  | 200 | 正常运行，上周短停三天        |

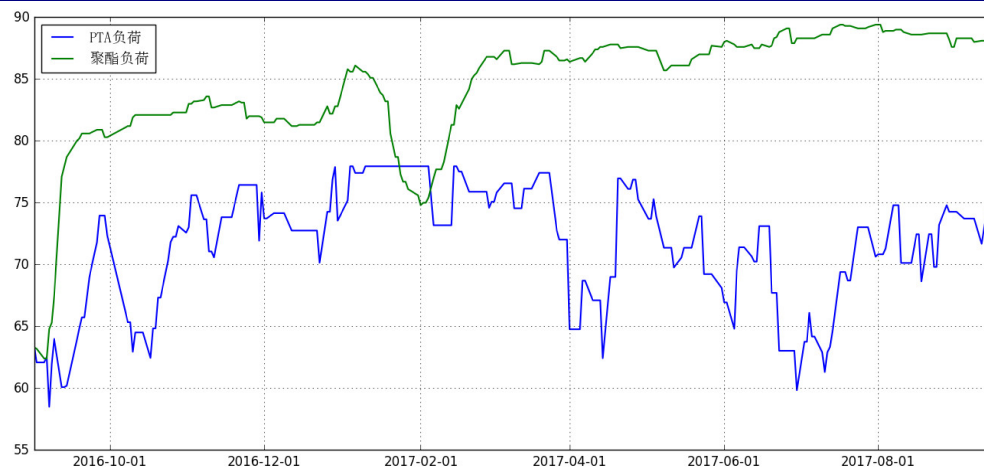
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 1：PTA 加工差维持高位



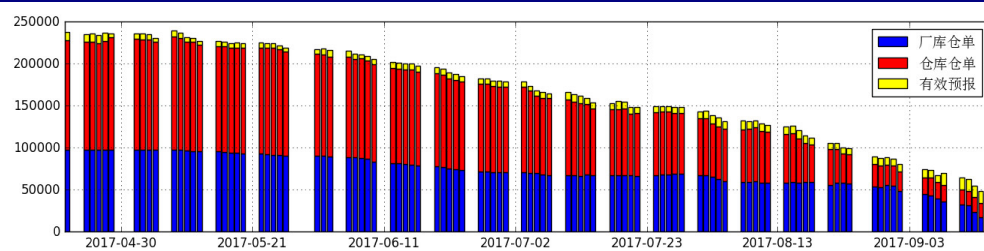
数据来源：WIND，兴证期货研发部

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：仓单即将集中注销



数据来源：兴证期货研发部

## 二、聚酯工厂及纺织工厂方面：产销放量，库存压力缓解

### 聚酯工厂：

上周，聚酯切片高位横盘震荡，市场交投气氛明显回落，受上游聚酯原料下跌影响，加之下游切片纺工厂备货较多，切片买盘稀少，主流报价在 7850-7900 元/吨现款，个别略低在 7800 元/吨附近。从周均价来看，CCF 半光切片均价指数 7850 元/吨，均价较比上周小涨 15 元/吨。

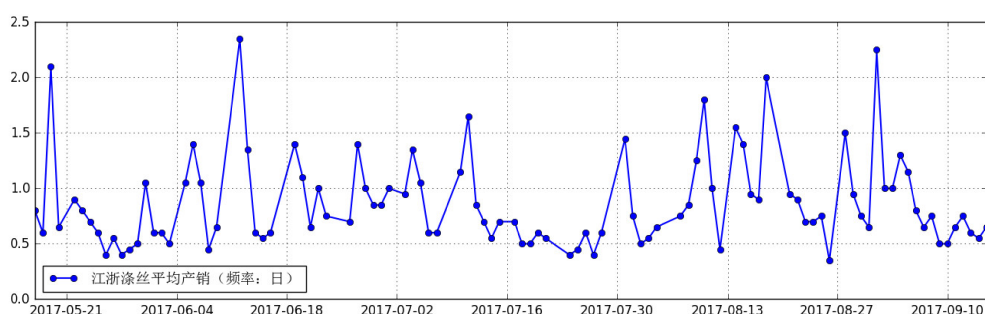
涤纶方面，原料端回落，终端采购追进意愿回落，多以消化前期备货为主，但涤丝工厂低库存支撑明显，丝价整体多稳为主。局部销售偏好品种或者市场偏低工厂价格有上调，另有局部工厂在高利润下，对后市预期偏空，价格小跌或优惠出货，但涨跌均对市场影响有限。

负荷方面，国内聚酯负荷在 89.6%，长丝方面，至周五直纺长丝负荷提升至 91%；切片纺维持在 46%；长丝整体负荷提升至 79.8%。

终端工厂，综合江浙加弹开机负荷降至 79%，织机负荷提升至 79%。

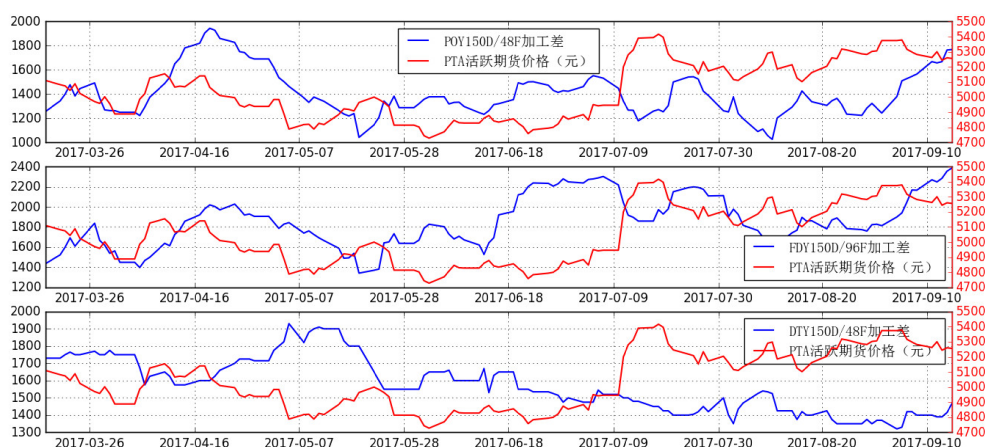
终端备货上，聚酯投料成本回落明显，尤其是 MEG 的大跌对市场备货心态有冲击，终端采购消耗备货，缺少的原料刚需补货为主。截至本周五，终端原料备货整体在 10-20 天附近，较多依旧在一至两月。

图 4：产销收缩显著



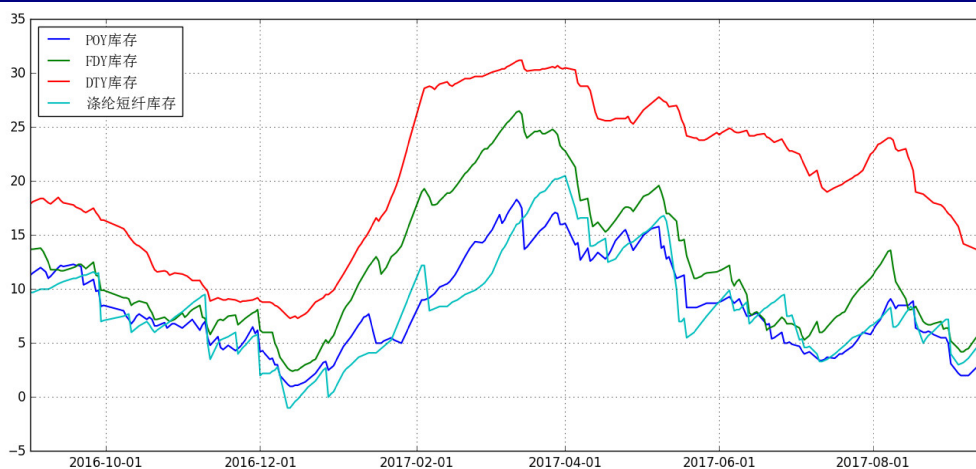
数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 5：涤丝加工差高位回落



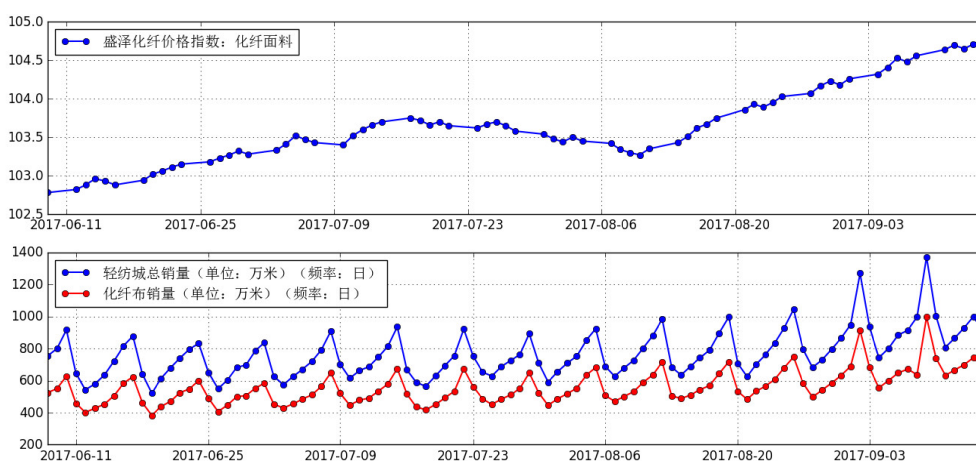
数据来源：兴证期货研发部

图 6：涤丝、短纤库存有所反弹



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 7：面料价格反弹显著，轻纺城成交逐步展现旺季水平



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

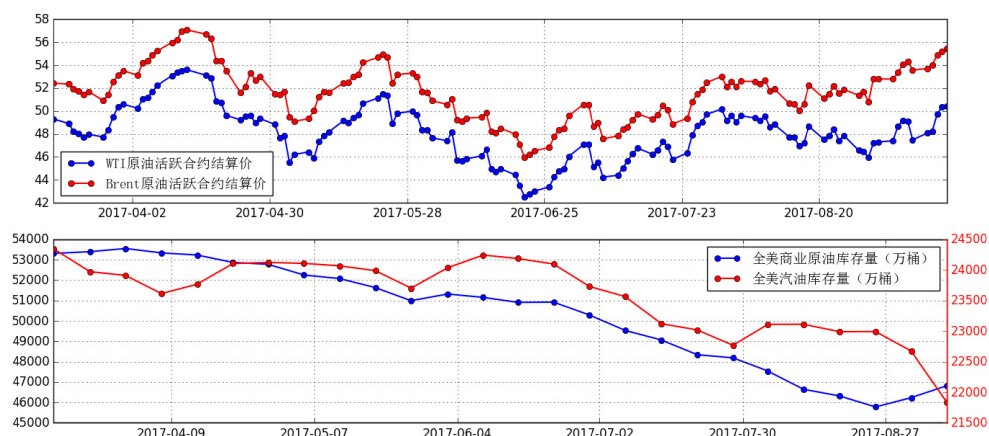
油价一路上行，截止周四，WTI 价格较上周五收涨 3 美元/桶，布油累计收高 1.69 美元/桶。

周初虽然飓风气候对美国原油需求面依然形成拖累，但沙特能源部长的讲话提振了多头对减产协议的信心。

周中 OPEC 月报和 EIA 月报双双为油市带来利多提振，此外国际能源署 (IEA) 月报对原油需求前景展现出了乐观预期，美国成品油库存大幅下降也为油价带来了有效支撑。

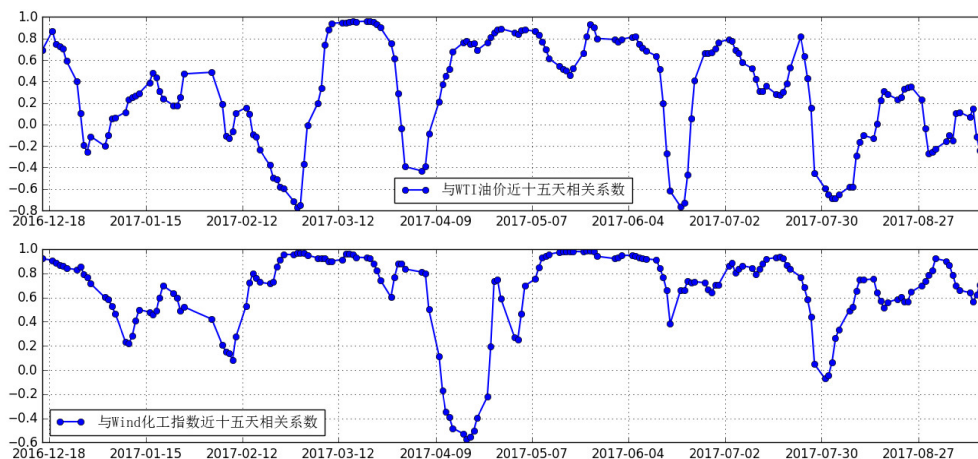
周尾乐观预期持续发酵，油价再度上扬后高位企稳。

图 8：美原油库存上升，汽油库存再度下降



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



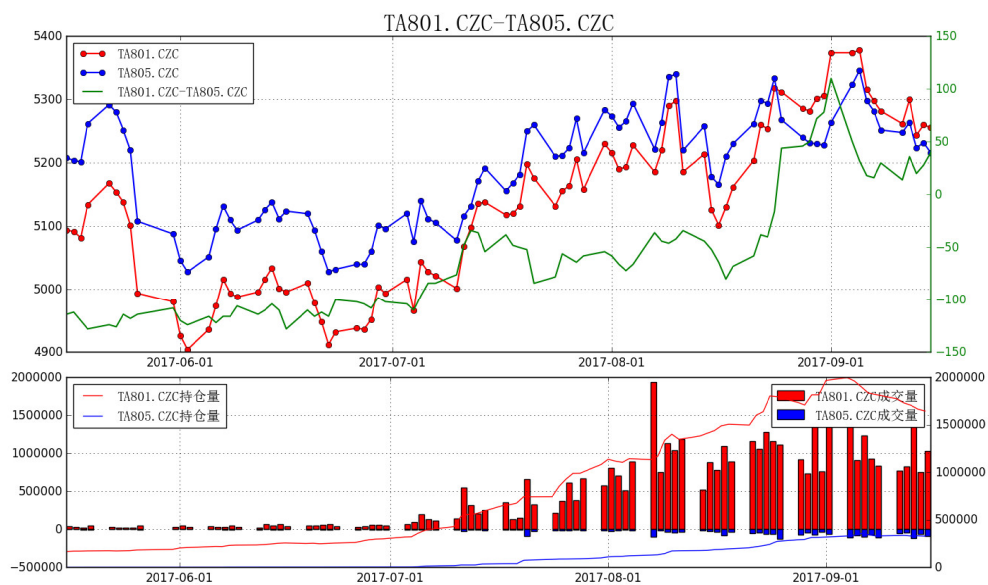
数据来源：兴证期货研发部

#### 四、操作建议

上周受市场情绪转向影响，PTA 连续高位回落，持仓有明显下滑。基本面无太大变动，供应一侧有装置短停，但对实际供应影响有限。需求一侧，聚酯整体维持高负荷生产，但因 PTA 下跌，涤丝产销持续走弱，库存有所上升；瓶片负荷高位企稳，暂未有明显下调。终端成交有所放量，逐步进入旺季，织机负荷有所上升。PTA 产业链格局较为良好。

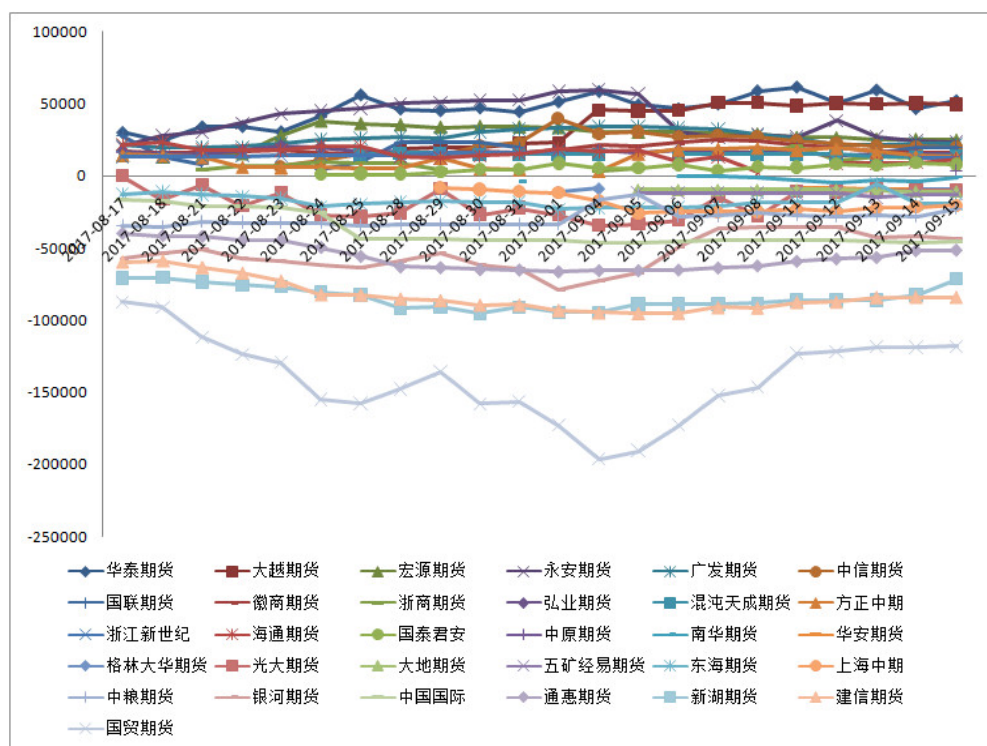
操作建议上，结合供需两端来看，PTA 下跌空间有限，但货源紧张早已被下游消化充分，工厂抢原料托市并不积极，上涨驱动力偏弱，后期随瓶片淡季，需求呈现稳中走弱。TA 可暂时离场观望，一五价差或逐步回归升水结构，但若有装置故障，仍有可能再度拉升，可暂时观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

图 10: 九一价差走势图



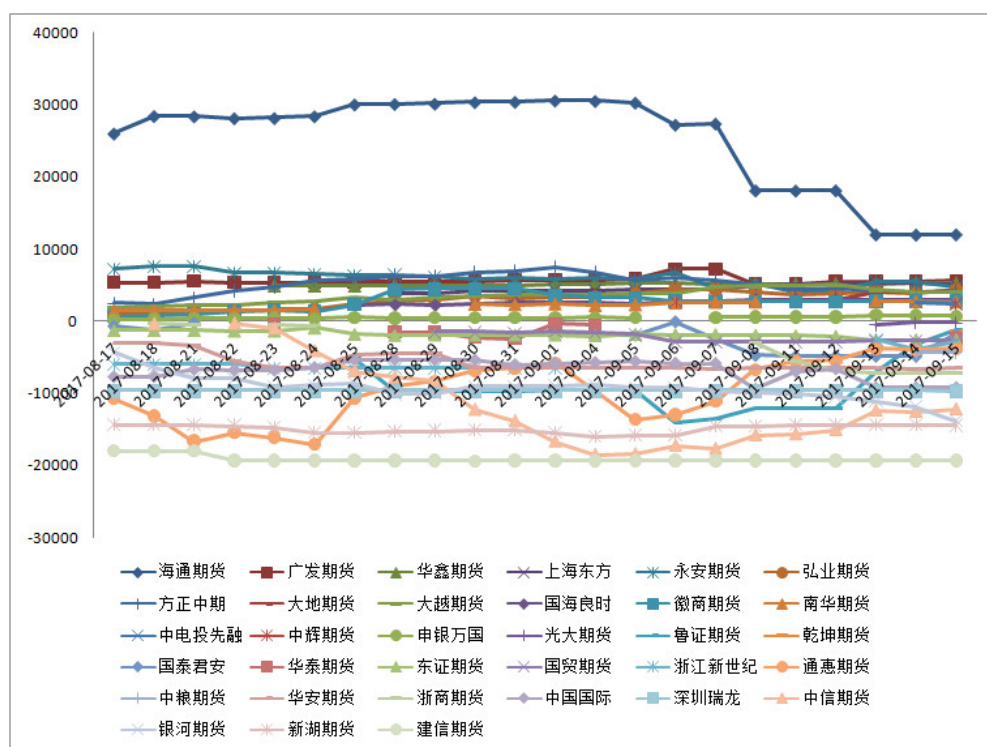
数据来源：兴证期货研发部

图 11: PTA1801 各席位净持仓变化图



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 12: PTA1805 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。