

基差持续走强，关注商品变化

2017年10月9日星期一

兴证期货.研究发展部

能化研究团队

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

内容提要

9月份PTA期货价格有所下跌，基本面变动不大，供应端持稳，翔鹭、远东重启等利空因时间较远，整体影响有限。需求一侧持续放量，尽管涤丝产销偏低，但库存利好下，聚酯负荷不减反增，使9月PTA社会库存继续去化。月末，受资金大幅流出以及商品市场情绪影响，期货价格有较大回落。但基本面尚可下，表现较为抗跌。

操作建议上，终端成交逐步放量，预计10月聚酯开工将维持高位，PTA供需仍以紧平衡为主，社会库存不会有大幅增加。PTA基差持续走强，货源紧张现象仍在，加之大量净空席位离场，尽管商品整体弱勢，PTA预计将保持抗跌状态。TA可暂时离场观望，或做多头配置，一五可暂观望，后期若有装置年检或意外故障，仍有可能再度拉升。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

1、PTA

1.1 生产与库存方面

9月份,随着前期检修工厂重启,加之国内 PTA 装置涉及检修不多,主要有虹港石化 150 万吨以及个别装置的短暂停车及降负荷, PTA 工厂负荷环比继续上升。全月而言,9 月月均负荷在 74%左右, 环比上升 2%, 月产量约为 301 万吨。

PTA 需求方面, 聚酯厂全月负荷约在 90%附近, 环比同样上升 2%, 聚酯产量约在 340 万吨左右, 对应 PTA 需求在 300 万吨附近, 加上 PTA 进出口以及 PTA 在其它领域的消耗, 在 9 月份, PTA 供需大体持稳, 去库存略微去化, 社会库存约有 5-10 万吨的降幅。

10 月份, PTA 供给方面, 目前检修计划已确定的装置有仪征化纤、汉邦石化和三房巷几套装置, 远东及翔鹭 10 月重启概率偏低, 11 月重启概率较高, 同时逸盛的装置存在年检可能。据此推算, 10 月月均负荷或持稳在 75%左右, 预计 10 月份产量在 300 万吨上下。

需求方面, 截止 9 月底, 聚酯负荷稳中有升至 90%高位, 同时存在涤纶的旺季预期, 预计涤纶一侧负荷会稳中有涨, 但瓶片或因淡季和反倾销影响有所降负, 综合估计, 聚酯负荷月均负荷将在 89%附近, 对应 PTA 需求量在 300 万吨左右。

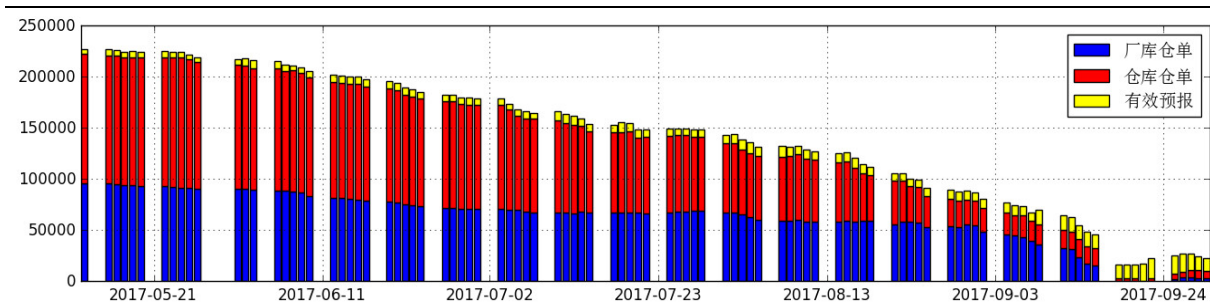
10 月份 PTA 供需或呈现平衡状态。

表 1: 近期检修装置一览

| 企业名称 | 产能 | 地点 | 备注 |
|------|-----|-----|--|
| 翔鹭石化 | 150 | 漳州 | 8.31签订重组协议, 开车计划逐步落实中, 初步预计11-12月份恢复部分产能 |
| | 150 | | |
| | 150 | | |
| 仪征化纤 | 65 | 仪征市 | 计划10.10起检修35天 |
| 远东 | 60 | 绍兴 | PX陆续到货中, 初步预估11月下旬开车 |
| | 60 | | |
| | 60 | | |
| | 140 | | |
| 三房巷 | 120 | 江阴 | 正常运行, 10.10起检修15天左右 |

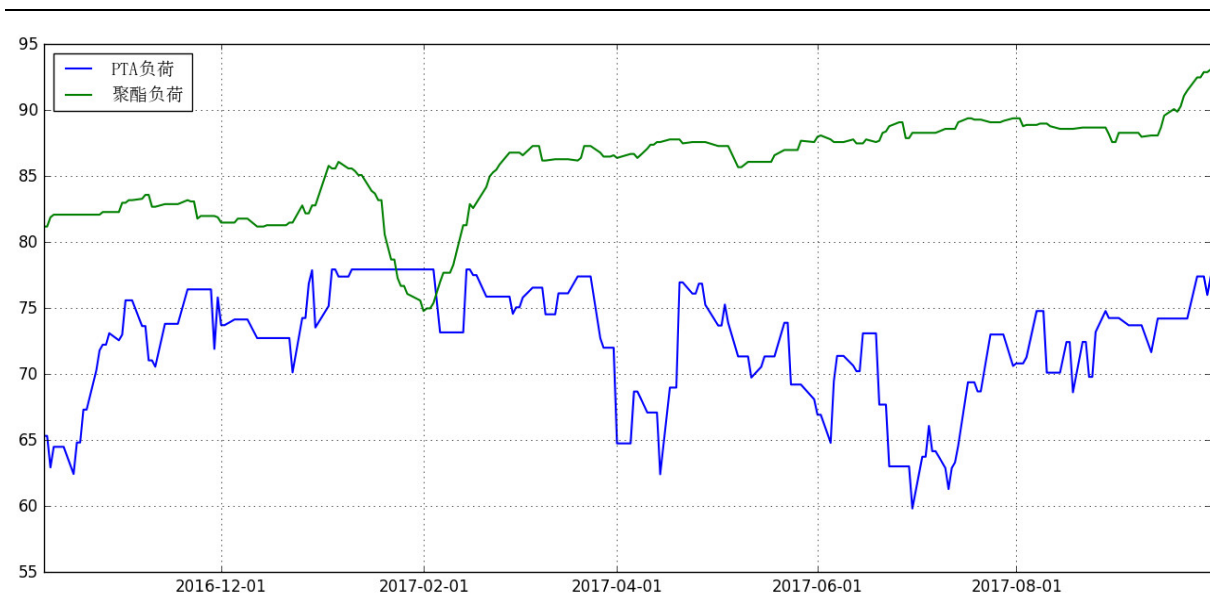
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 1：现货紧缺，仓单生成缓慢



数据来源：郑商所，兴证期货研发部

图 2：PTA 负荷回升，聚酯负荷稳中有升



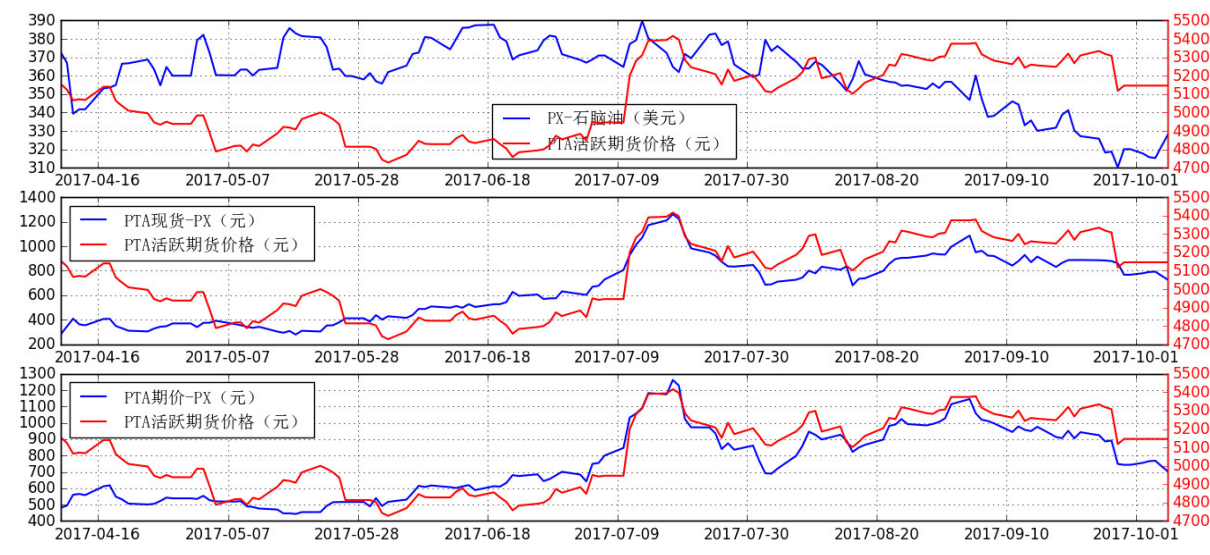
数据来源：CCF，兴证期货研发部

1.2 企业利润方面

9 月 PTA 现货价格稳中有涨，PTA 现货月均价 5233 元/吨，环比上涨 100 元/吨，CFR 中国/台湾 PX 现货月均价在 846 美元/吨，环比上涨 17 美元/吨，9 月月均加工差在 894 元/吨上下，环比上涨 90 元/吨。9 月 ACP 谈成在 820 美元/吨，按 ACP 计算，9 月加工差在 913 元/吨上下，环比上涨 60 元/吨。

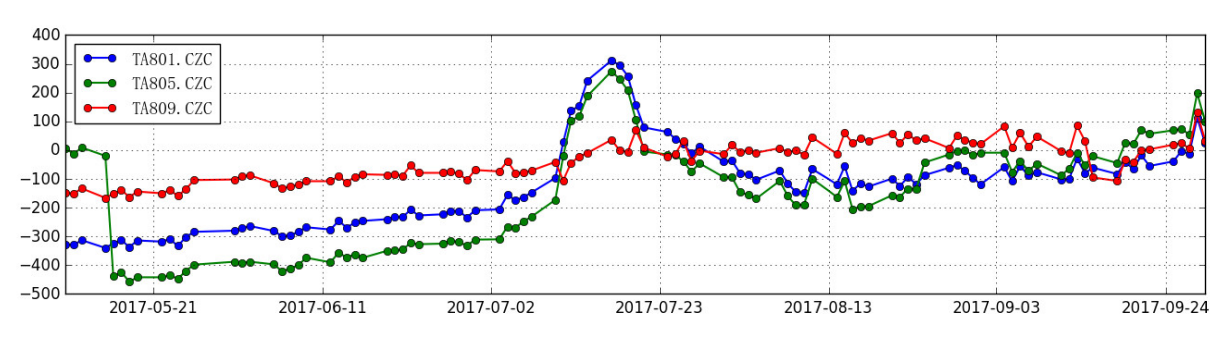
10 月份，PTA 成本方面，ACP 谈判失败，但后期 PX 装置检修偏少，社会库存较高，供应充足，价格上涨动力较弱。而下游 PTA 仍库存偏低，在 100 万吨偏下的水平，仓单生成缓慢，货源时有紧张，尽管 9 月末随橡胶等商品，PTA 价格有较大回落，但基本面尚可下，PTA 下跌空间较为有限，10 月 PTA 加工差或持稳为主。

图 3：裂解价差维持低位，PTA 加工差随价格回落而回落



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 4：基差转为远月贴水结构



数据来源：WIND，兴证期货研发部

2、PTA 下游—聚酯工厂

9 月份，聚酯产品价格大幅上涨，切片、POY、FDY、DTY 月均价有 300-500 元/吨不等的涨幅，价格走势上先强后弱，月中达到价格最高点，月末有所走弱。聚酯厂库存稍有抬升，随价格上涨，产销持续走低，但国庆节前，随着价格回落以及节中备货需求，产销明显放量，库存再度得到释放，重回前期低点。月均库存而言，POY、FDY、DTY，均较 8 月下滑 3-6 天不等，其中 DTY 月均库存下降最多到 6 天。

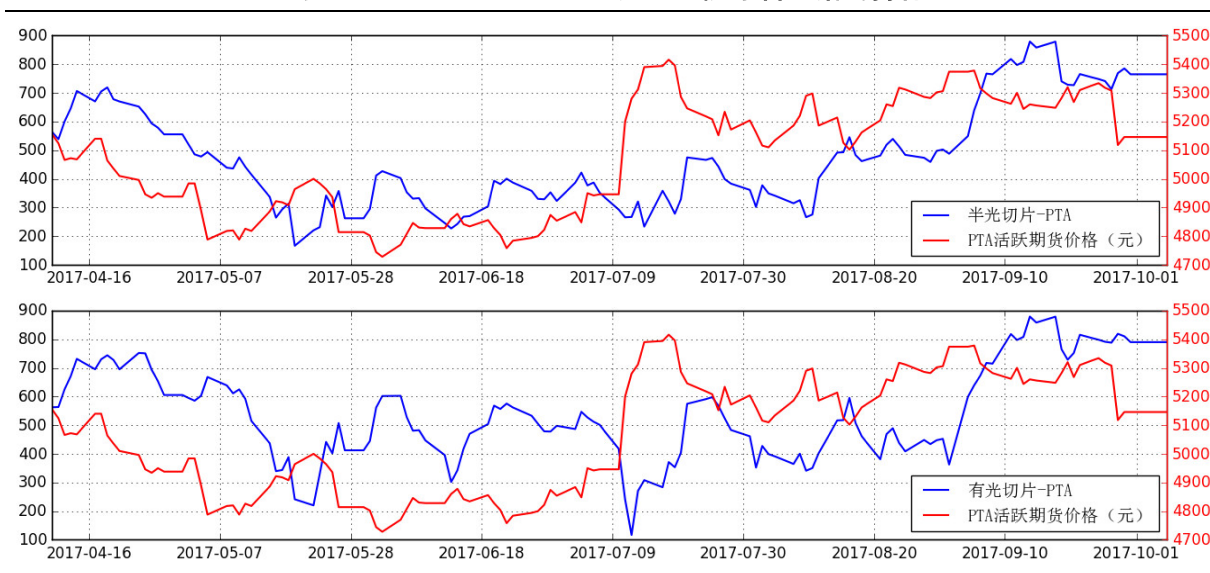
聚酯切片方面，月均价而言，半光切片在 7786 元/吨，有光切片在 7803 元/吨。月末在 7700 元/吨和 7750 元/吨。

涤纶长丝方面，月均价而言，POY150D/48F、FDY150D/96F、DTY150D/48F 分别在 8614 元/吨、9254 元/吨和 10232 元/吨。月末在 8465 元/吨、9040 元/吨和 10220 元/吨。

涤纶长丝库存方面，月均而言，POY、FDY、DTY 分别在 3.59 天、6.74 天和 14.1 天。月末在 4 天、8.2 天和 13.6 天。

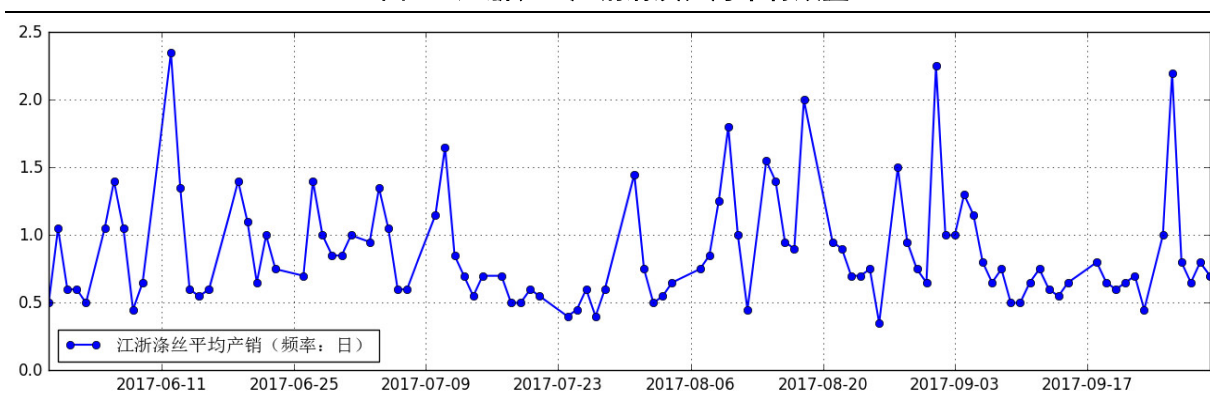
10 月份，随环保撤离及旺季预期，预计各地坯布成交氛围将延续 9 月底继续好转，目前萧山圆机和海宁经编已有旺季需求体现，其它如吴江喷水、常熟经编、长兴喷水等氛围仍偏弱。目前工厂产品库存尚可，预计各地织造负荷能维持高位。节日期间终端放假安排较少，预计节前备货能顺利消化，节后有补原料需求。综合评估，10 月涤丝刚需有较强支撑，但投机性上需要关注成本端能否形成动力。

图 5: POY、FDY、DTY 加工差随原料回落而持稳



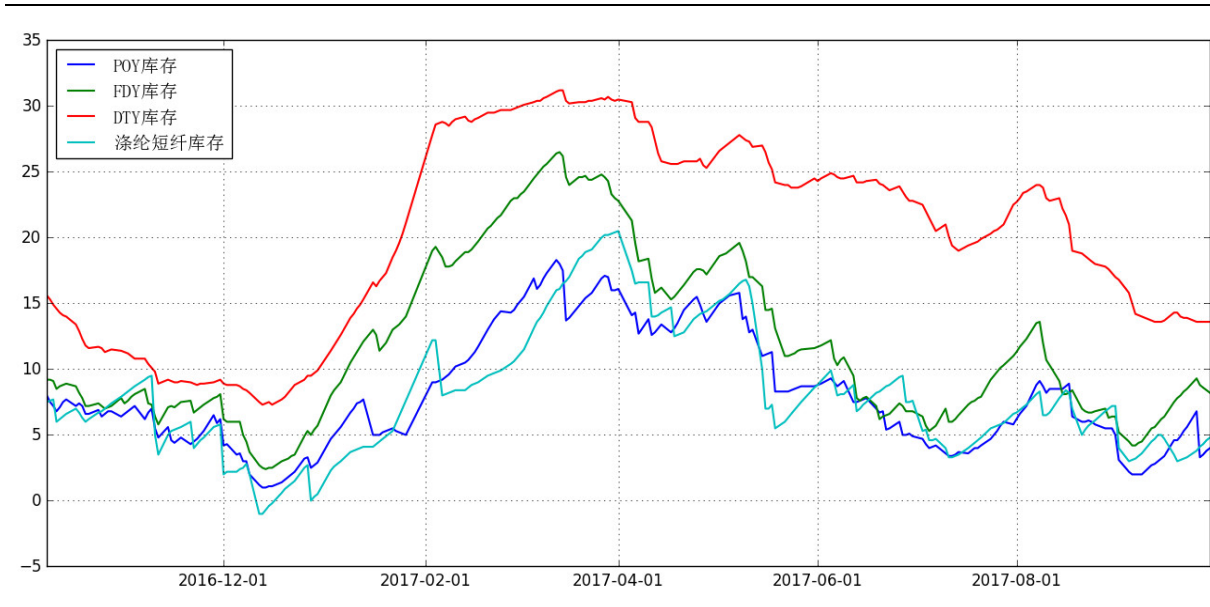
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6: 江浙长丝产销清淡, 月末有放量



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 7: POY、FDY、DTY 及涤纶库存继续维持低位



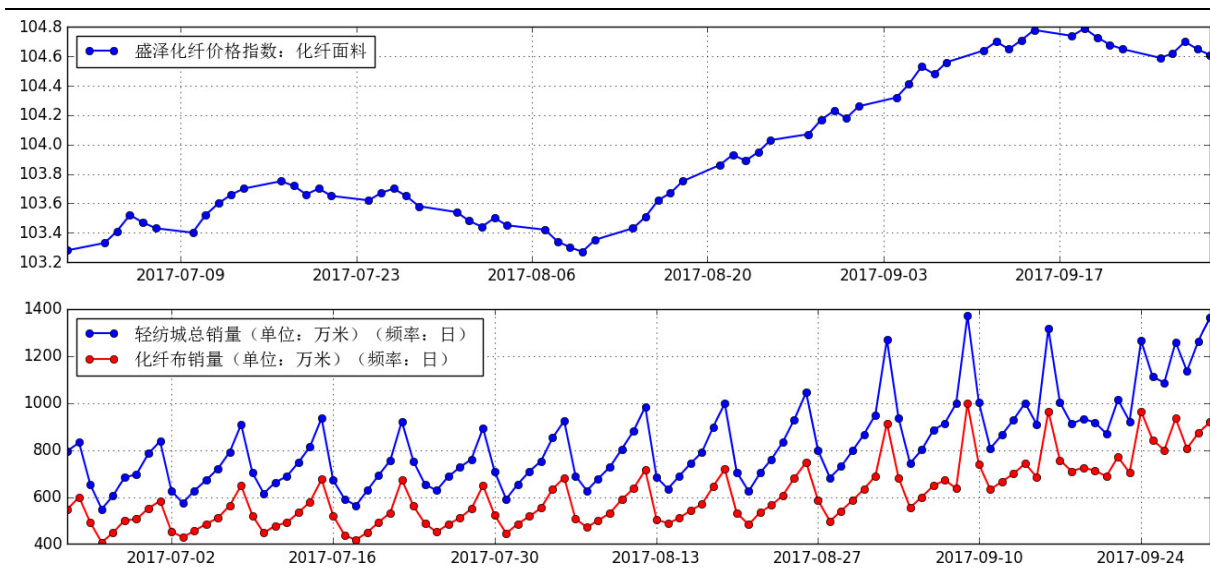
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

3、PTA 下游—纺织终端

9 月, 各纺织基地负荷稳中有升, 月末有回升, 截至月末江浙织机、江浙加弹、华南织机负荷分别在在 86%、80%、51%。

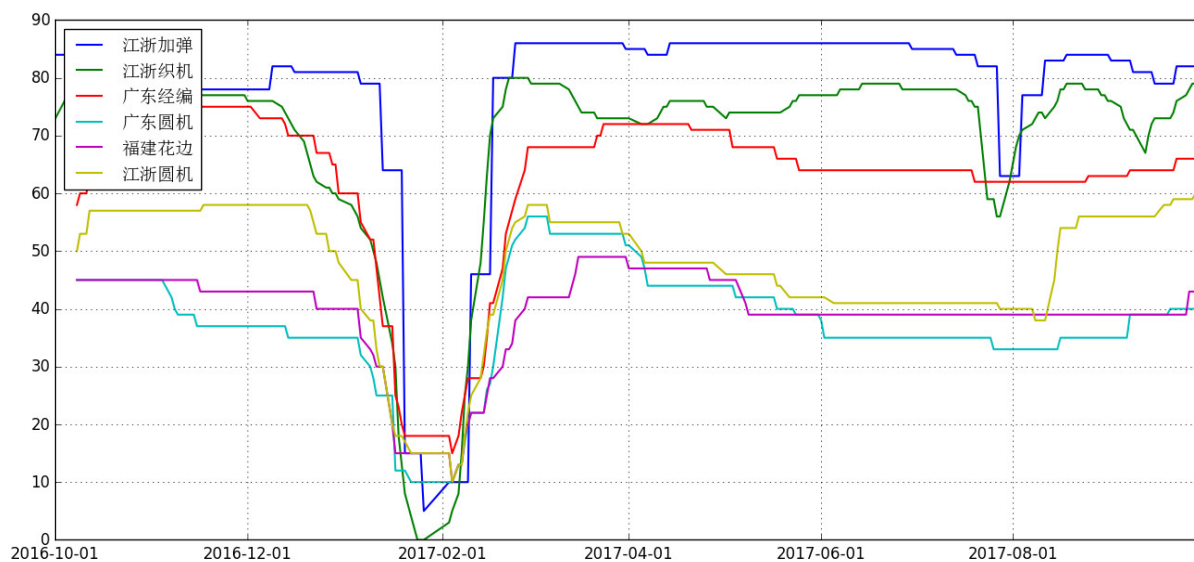
轻纺城数据来看, 9 月坯布市场销量有明显上升, 9 月轻纺城成交总量平均在 1025 万米/天左右, 环比上升 245 万米/天左右, 化纤布成交在 757 万米/天左右, 环比上升 184 万米/天左右。从月内走势来看, 呈现稳步走高态势。

图 8: 盛泽面料指数逐步上扬, 轻纺城成交量呈现明显旺季特征



数据来源: WIND, CCF, 兴证期货研发部

图 9：各地纺织机械负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

4、PTA 与其它品种的联动

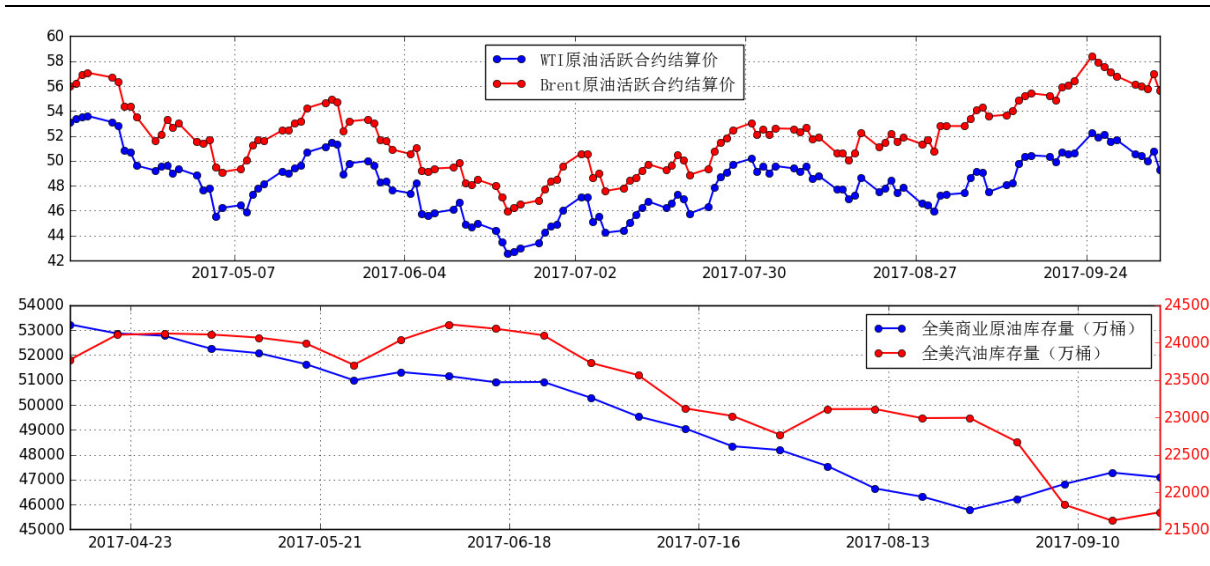
9月原油市场整体上涨。

月初，市场重心主要在美国飓风问题上，不过由于哈维影响减弱，同时美国墨西哥湾沿岸炼厂逐步恢复生产，加大原油需求，原油价格收涨。

月中，伊拉克表示减产行动有望延长至明年3月以后，同时IEA将2017年全球原油需求增长预估上调至150万桶/日，此前报告为140万桶/日，今年全球原油需求的增长将快于预期，这将帮助减轻供应过剩，而2018年全球石油需求将增长140万桶/日，这为多头注入了信心，尽管EIA库存上升，但未能组织油价上涨步伐，油价继续收涨。

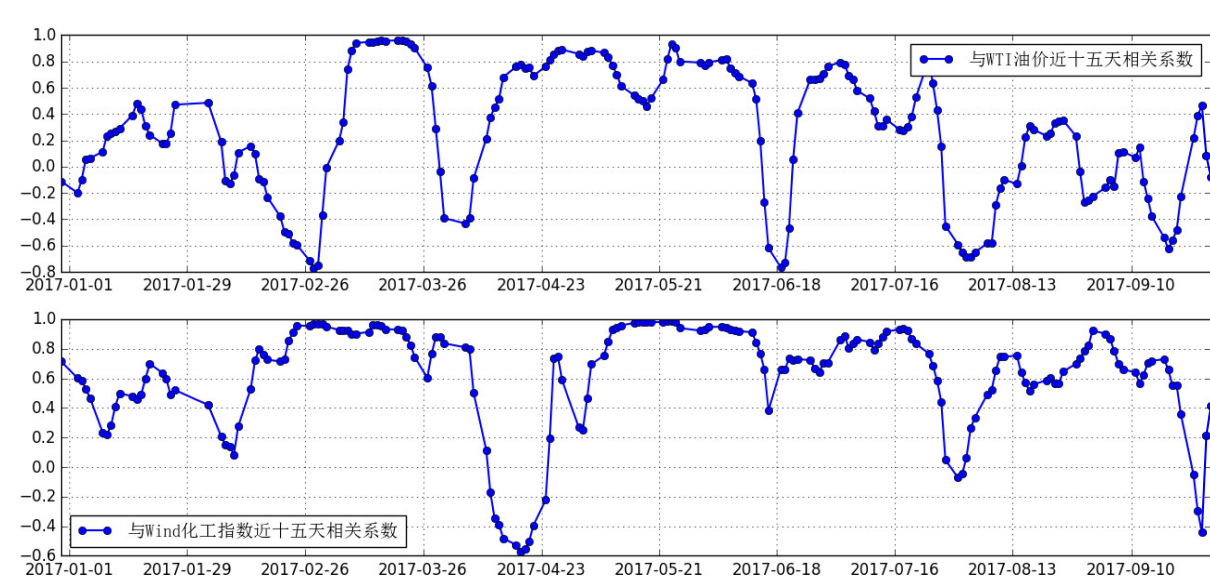
月底，伊拉克库尔德人开始公投后，埃尔多安警告土耳其可能切断伊拉克出口管道，地区局势重燃，油价在此影响继续走高，不过投资者获利了结，限制了上涨幅度。

图 10: 全美汽油库存显著回落, 原油库存略有增加



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 11: TA 期价与 WTI 油价、WIND 化工指数近十五天的相关系数



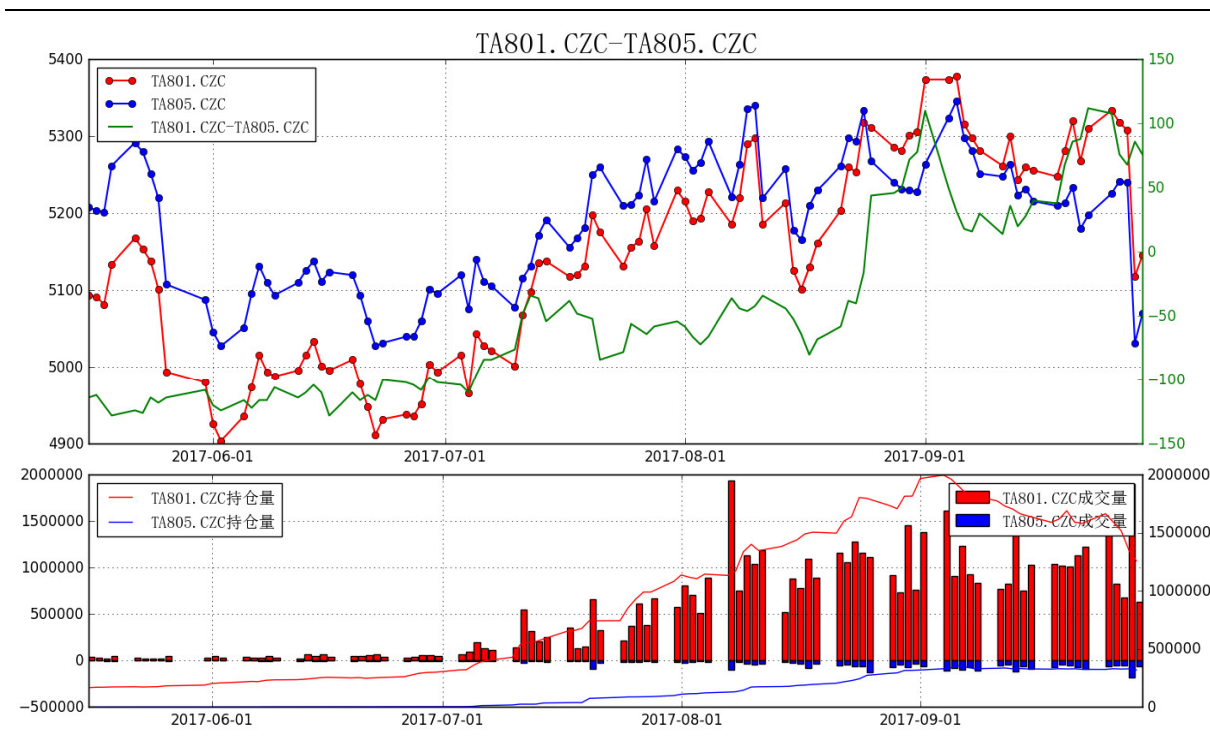
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

5、操作建议

9 月份 PTA 期货价格有所下跌，基本面变动不大，供应端持稳，翔鹭、远东重启等利空因时间较远，整体影响有限。需求一侧持续放量，尽管涤丝产销偏低，但库存利好下，聚酯负荷不减反增，使 9 月 PTA 社会库存继续去化。月末，受资金大幅流出以及商品市场情绪影响，期货价格有较大回落。但基本面尚可下，表现较为抗跌。

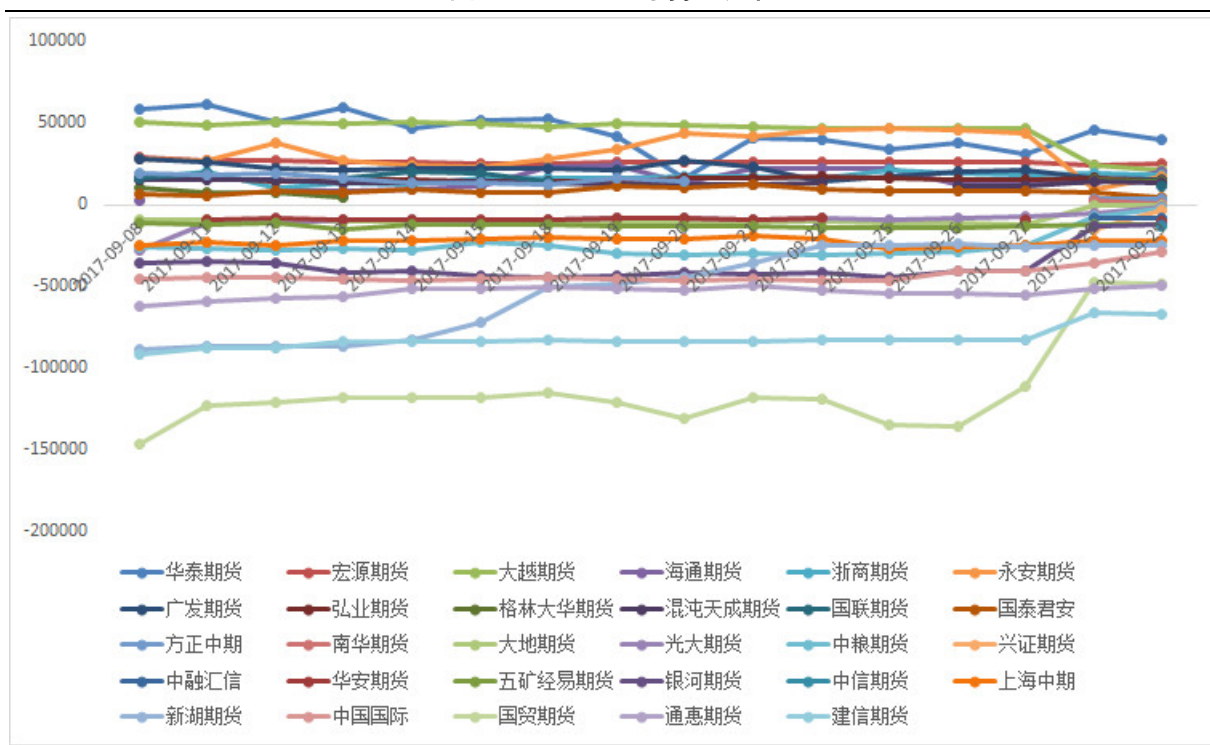
操作建议上，终端成交逐步放量，预计 10 月聚酯开工将维持高位，PTA 供需仍以紧平衡为主，社会库存不会有大幅增加。PTA 基差持续走强，货源紧张现象仍在，加之大量净空席位离场，尽管商品整体弱势，PTA 预计将保持抗跌状态。TA 可暂时离场观望，或做多头配置，一五可暂观望，后期若有装置年检或意外故障，仍有可能再度拉升。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

图 12: TA801 和 TA805 走势图



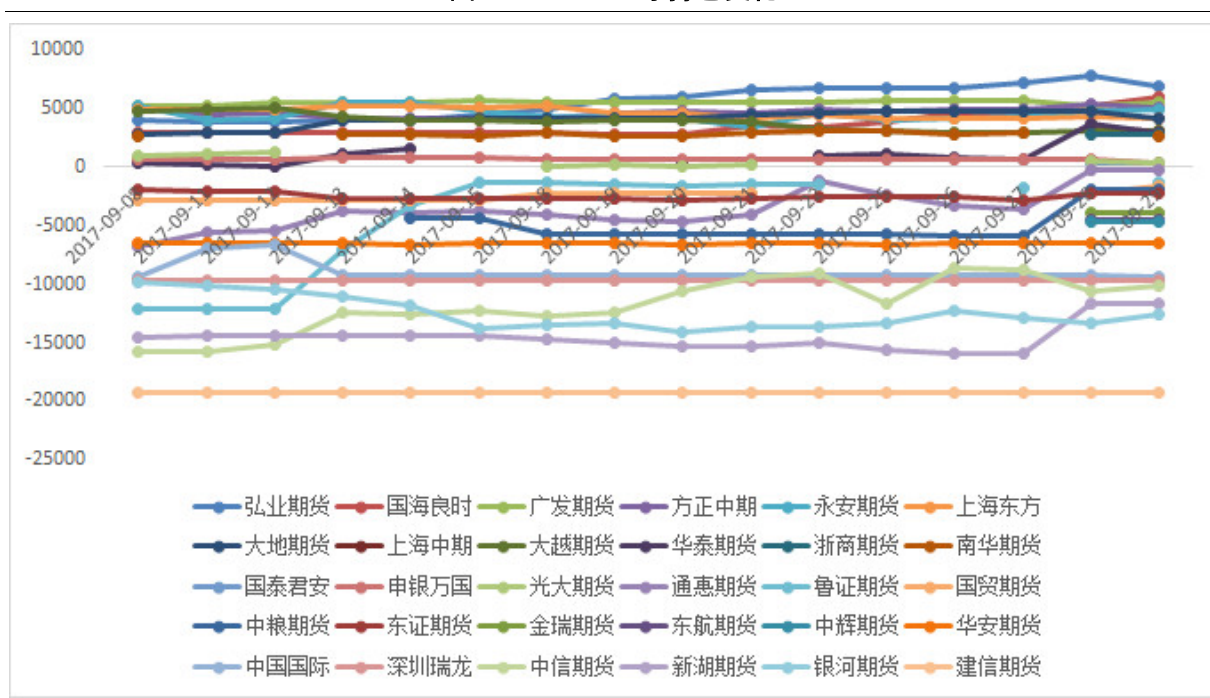
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 13: TA1801 净持仓变化



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 14: TA1805 净持仓变化



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。