

2017年11月6日 星期一

兴证期货·研发中心

能化研究团队

林惠

从业资格编号: F0306148

投资咨询编号: Z0012671

刘佳利

从业资格编号: F0302346

投资咨询编号: Z0011397

施海

从业资格编号: F0273014

投资咨询编号: Z0011937

刘倡

从业资格编号: F3024149

联系人

刘倡

电话: 021-20370975

邮箱:

liuchang@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

10月份PTA期货价格窄幅波动为主,基本面变化不大。供应端小幅变动,偶有装置投料试车等消息打压期价,最终在月底远东开启了140万吨装置的50%产能,剩下产能也将开启,但多以自用为主。需求一侧,聚酯整体负荷持续高位,加之部分新装置投产,需求稳中有涨,库存短暂积累后重新接近年内低位。终端订单尚可,负荷同样高位维持。

● 后市展望及策略建议

11月TA关注点仍在装置复产上,翔鹭目前投产概率较大,此外还有嘉兴石化试车,预计届时TA期价将受到一定压制。此外终端需求持续性也需关注,“双十一”订单结束后,终端订单有走弱预期。

操作建议上,笔者对装置复产看法维持利空有限观点,因下游聚酯产能增长将覆盖TA产能恢复,在原油价格及终端需求没有显著走弱的情况下,装置复产或是利空出尽。TA可暂时离场观望,或逢低入多05合约,一五可暂观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

1. PTA

1.1 生产与库存

10月PTA装置检修不多不少，环比基本持平，主要有三房巷120万吨装置及仪征石化65万吨装置检修，另外浙江利万70万吨装置意外短停一周，其它如恒力等装置零星短停，对全月负荷几无影响。全月而言，10月月均负荷在74%左右，环比持平，月产量约为305万吨。

PTA需求方面，聚酯厂全月负荷约在93%附近，环比上升3%左右，聚酯产量约在372万吨左右，对应PTA需求在320万吨附近，加上PTA进出口以及PTA在其它领域的消耗，在9月份，PTA供不应求，去库存继续去化，社会库存约有5-10万吨的降幅。

11月份，PTA供给方面，目前检修计划已确定的装置有亚东石化、天津石化以及蓬威石化共约200万吨装置。华彬石化在11月初已经将其140万吨装置投产一半，另一半也将在近期投产，预计上旬即可出产品，多以自用为主。翔鹭石化则预计11月10日开车，或先开225万吨装置，中旬起或可以供货。据此推算，11月月均负荷或上升至80%左右，预计10月份产量在315万吨偏上。

需求方面，截止10月底，聚酯负荷稳中有升至90%高位，瓶片负荷有较大降负，但涤纶及短纤负荷仍持续走高，聚酯产销及库存也维持在良好水平，库存环比未有明显上升。综合估计，聚酯负荷月均负荷将在92%附近，对应PTA需求量在318万吨左右。

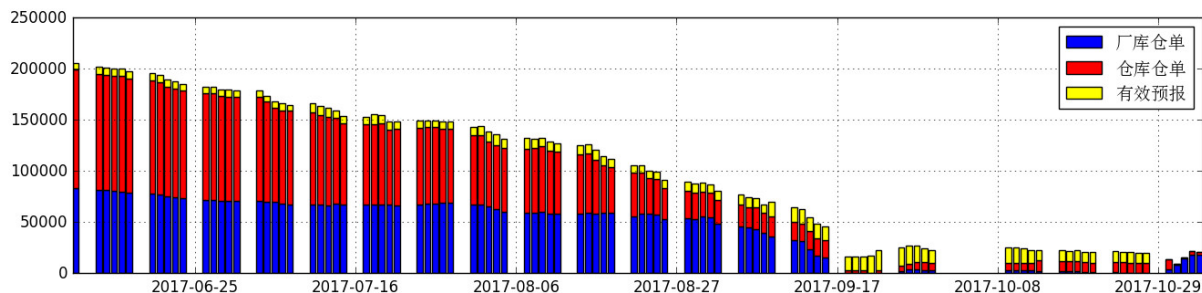
11月份PTA供需或出现库存变化转折点，从去库存转向累库存。

表 1：近期检修装置一览

企业名称	产能	地点	备注
翔鹭石化	450	福建漳州	计划于11.10开车，预计中旬起供货
仪征化纤	60	江苏仪征	10.11起停车检修35天
华彬石化	320	浙江绍兴	140万吨其中70万吨已出料，另外70万吨设备调试中，初步预计下周出产品
浙江利万	70	浙江宁波	10.28因故停车检修，已于11.3重启
亚东石化	75	上海	11.3起停车检修，预计停车两周
天津石化公司	34	天津	计划11月上旬停车检修10天
逸盛海南	200	海南	正常运行，12月份检修计划可能推后
蓬威	90	重庆	负荷9成，计划11.4-11.11停车检修
嘉兴石化二期	220		开车计划推迟至11月中下旬

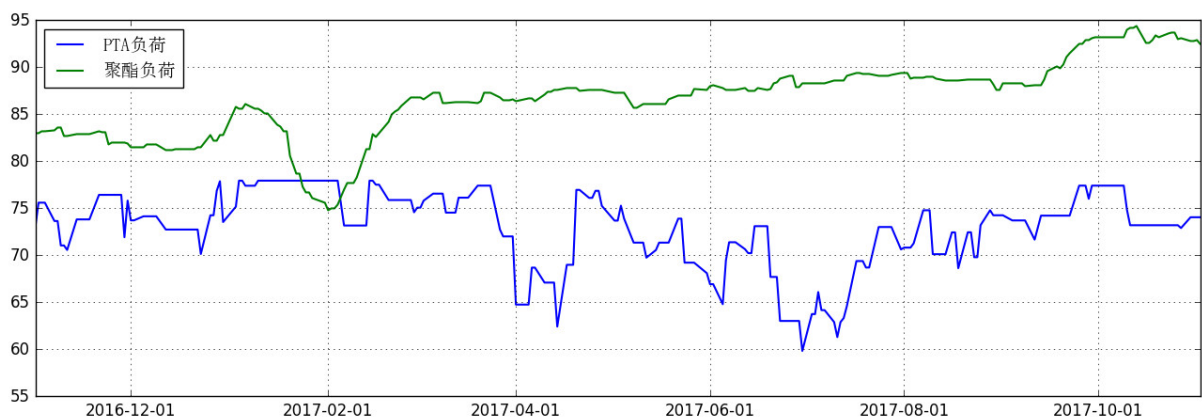
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 1：仓单生成依旧缓慢



数据来源：郑商所，兴证期货研发部

图 2：TA 负荷小降，聚酯负荷维持高位



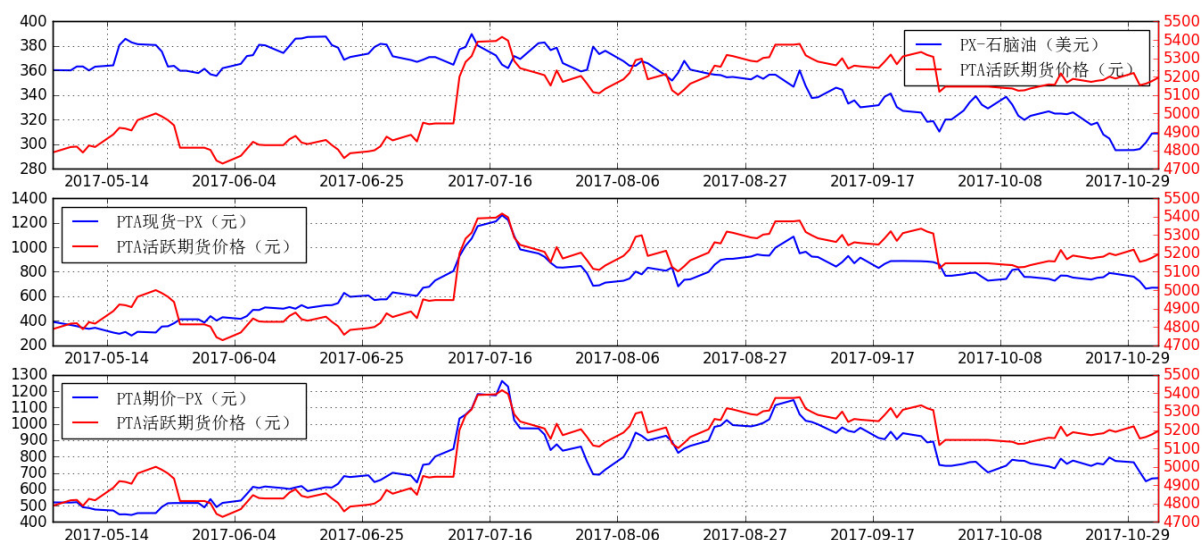
数据来源：CCF，兴证期货研发部

1.2 企业利润方面

10 月 PTA 现货价格略有下降，PTA 现货月均价 5169 元/吨，环比下降 64 元/吨，CFR 中国/台湾 PX 现货月均价在 850 美元/吨，环比上涨 4 美元/吨，10 月月均加工差在 736 元/吨，环比下降 157 元/吨。10 月 ACP 没能谈成。

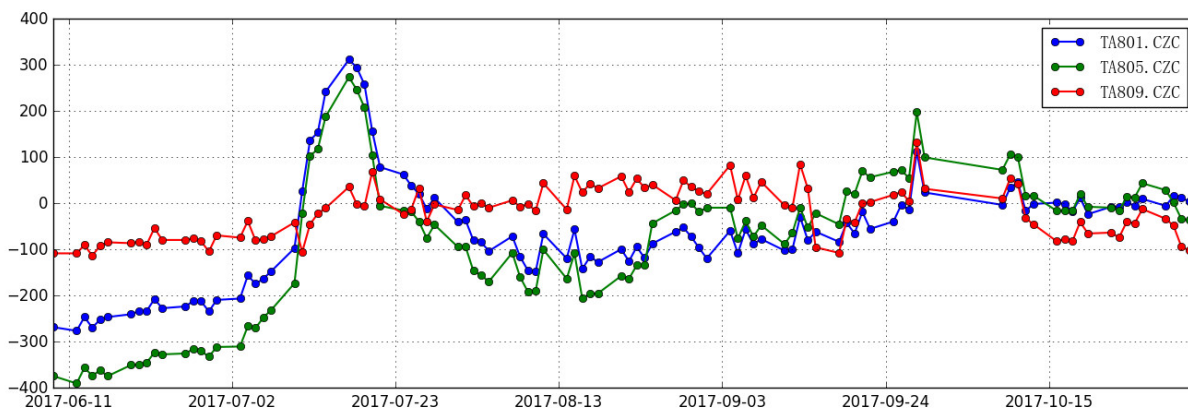
11 月份，PTA 成本方面，ACP 谈判再次失败，因国内装置复产较多，PX 需求有望显著增加，价格有上涨动力，近一周价格从 850 美元/吨左右，上涨至 880 美元/吨左右。PTA 库存仍不高，期货仓单生成缓慢，但 11 月装置复产将打压现货价格，库存或出现积累，价格有一定下行压力，预计 PTA 加工差将在 11 月有较大收缩。

图 3: PX-石脑油价差回升, PTA 加工差回落



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4: 基差走弱



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2. 聚酯

10 月份, 上半月, 节后交投气氛均以平淡为主, 消化前期备货, 价格弱势下行, 进入中下旬, 随着原油连续上涨, PTA 及 MEG 价格同样上行, 推动聚酯产销回暖, 价格抬升, 但后期原料走弱后, 价格重回震荡。切片、长丝、瓶片价格月均价均有 100-200 元/吨降负, 短纤则有 100 元/吨涨幅。

切片方面，上旬，节后下游消化备货为主，价格下行。中旬随 MEG 等原料反弹，交投气氛略有回升，价格适度抬升。下旬，原料走弱，价格重回震荡。价格小幅震荡，半光因供应宽松，价格局部小幅下移，有光货源紧张，价格持稳。月均价而言，半光切片在 7663 元/吨，环比下降 123 元/吨，有光切片在 7756 元/吨，环比下降 47 元/吨，月末在 7690 元/吨和 7800 元/吨。

长丝方面，丝价先抑后扬。国庆前终端备货较多，上旬以消化前期备货为主，涤丝工厂库存回升，月中，原料上涨与终端补货共振，产销放量，价格回升，下旬补票和投机需求释放，丝价继续上涨。月均价而言，POY150D/48F、FDY150D/96F、DTY150D/48F 分别在 8563 元/吨、9005 元/吨和 10222 元/吨，环比变动-51、-249 和-1 元/吨，月末在 8780 元/吨、9165 元/吨和 10330 元/吨。

长丝产销上，国内主流直纺工厂长丝平均产销在 105%附近，环比上月略有回升，长丝工厂继续去库存至低位。

长丝库存上，月均而言，POY、FDY、DTY 分别在 4.75 天、6.74 天和 14.8 天。月末在 3.5 天、6.6 天和 13.5 天。

瓶片方面，市场整体波动有限，报价维持在 7800-7900 元/吨出厂附近徘徊，华东水瓶片月均价在 7831 元/吨，环比下降 205 元/吨。上半月，下游企业以消化节前备货为主，偶有刚需补，报价回落，下半月因 PTA 等原料稳中有弱，报价继续下移，下游企业在低位附近适量补货。

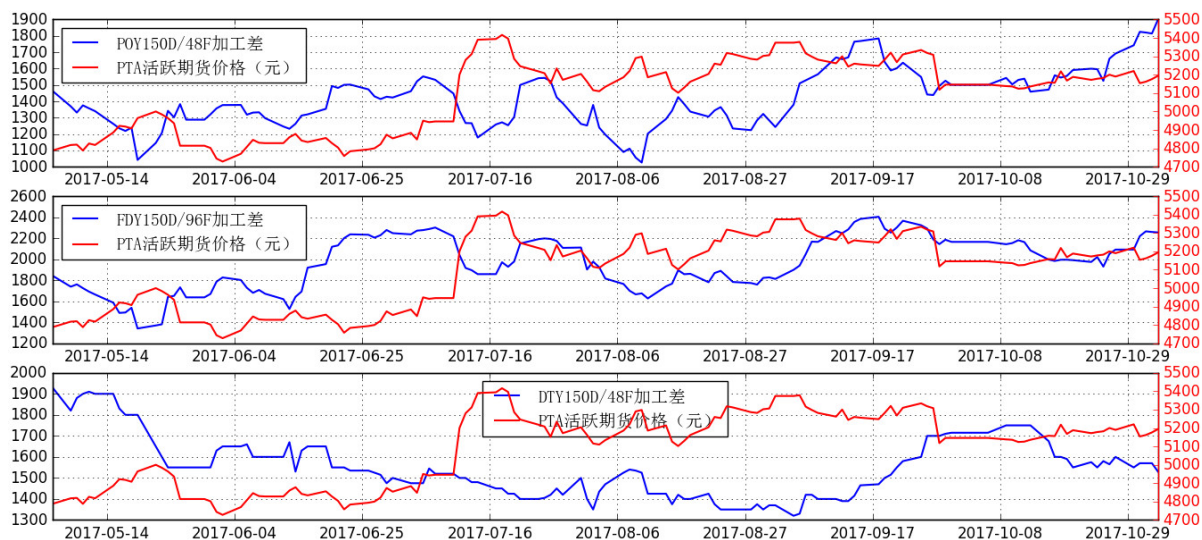
短纤方面，直纺涤短高位盘整。上旬，节后下游观望，直纺涤短让利促销，月中在原料反弹及终端补货共同作用下，涤短企稳，下旬终端重回消化库存阶段，涤短走稳再度弱势调整。月均价上，1.4D 直纺涤短月均价在 8961 元/吨，环比上涨 150 元/吨，月末在 8985 元/吨。库存月均在 5 天左右，环比上升 1.05 天，月末在 5 天左右。

11 月长丝方面，目前终端坯布订单氛围仍表现较好，纺织厂负荷高企，预计短期将维持为主，长丝有刚需支撑，终端备货稳定，而长丝目前库存水平仍处于较低水平，接近年内低位，低库存下长丝价格将继续坚挺。仍需关注终端订单及负荷是否有出现显著走弱。

瓶片方面，未来仍有瓶片工厂检修计划，但同样有装置投产，同时饮料消费进入淡季，瓶片有累库压力，价格预计将稳中偏弱。

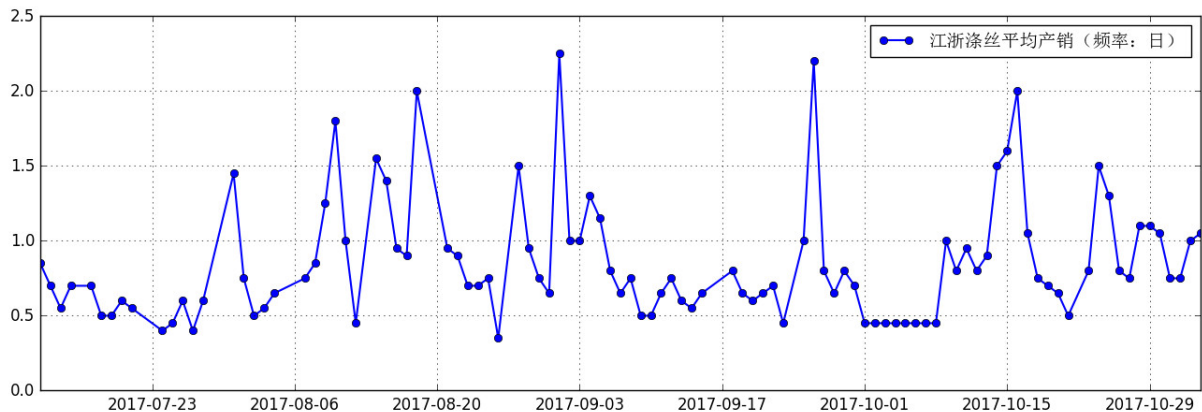
短纤方面，产成品库存同样接近年内低位，终端订单尚可，短纤同样有刚需支撑，同样需关注终端订单是否有显著走弱，此外棉花供应充足，价格偏弱，涤短投机性需求难有放量，价格上涨空间或较为有限。

图 5: POY 及 FDY 加工差上升, DTY 加工差持稳



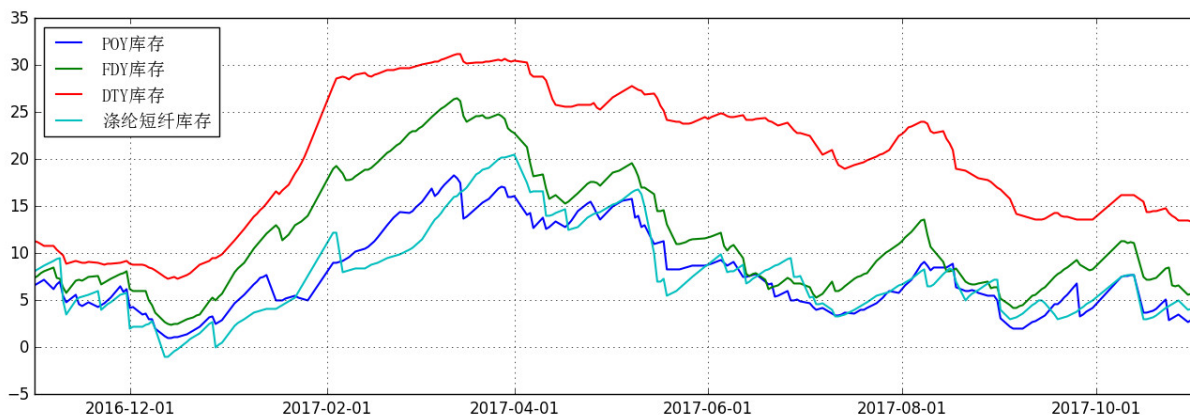
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: 产销适度放量, 环比上月回暖



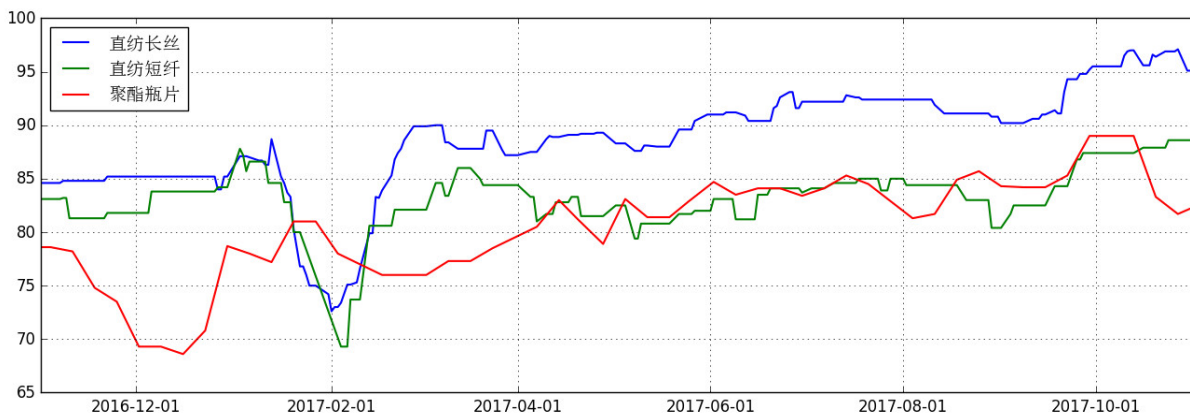
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 7：长丝及短纤库存接近年内低位



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 8：瓶片负荷走弱，长丝及短纤负荷持稳



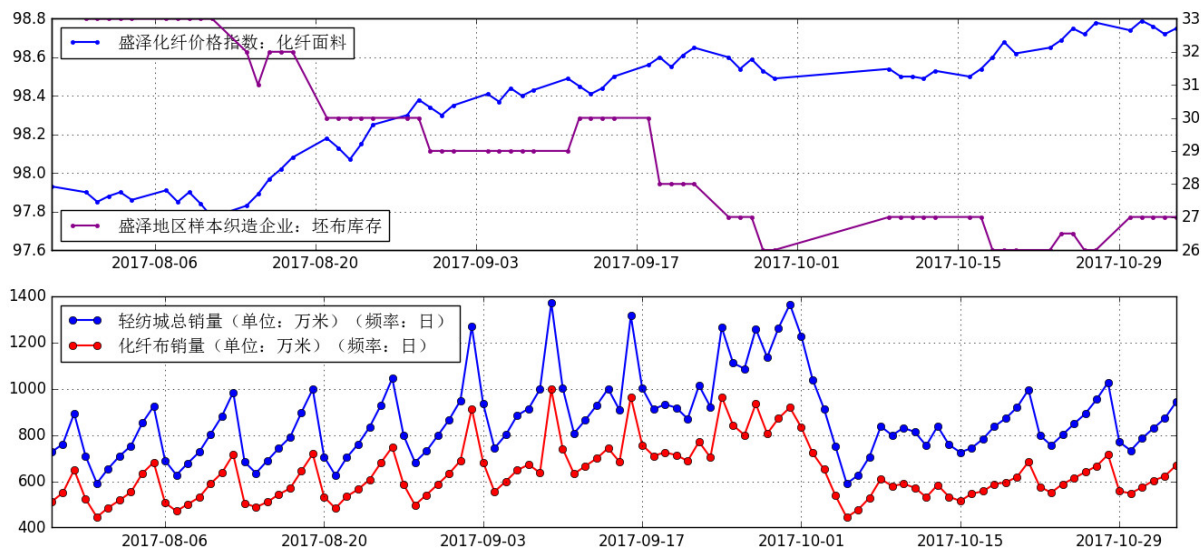
数据来源：CCF，兴证期货研发部

3. 终端

10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88%、81%、55%。

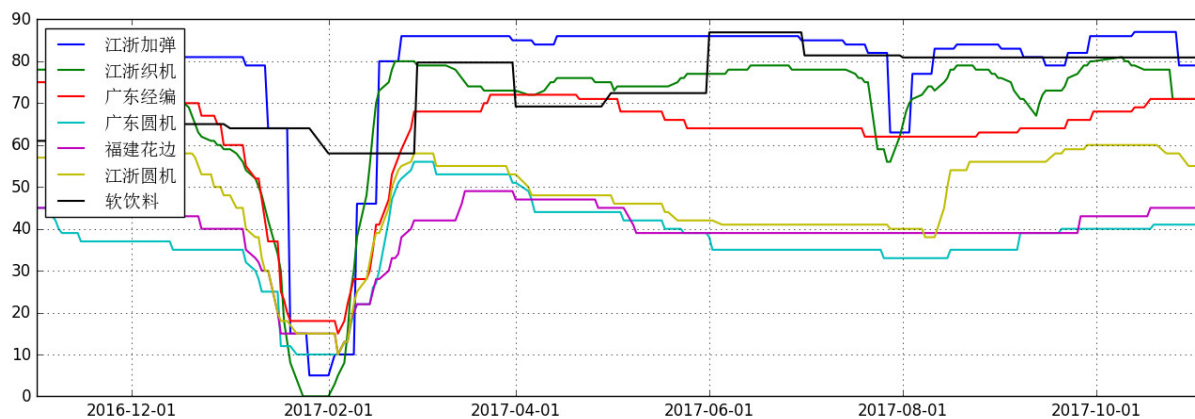
轻纺城数据来看，10月坯布市场销量显著回落，10月轻纺城成交总量平均在829万米/天，环比下降196万米/天左右，化纤布成交平均在591万米/天左右，环比下降166万米/天左右。从月内走势来看，呈现逐步走弱态势。

图 9：坯布库存偏低，面料价格走高，轻纺城成交走弱



数据来源：Wind，兴证期货研发部

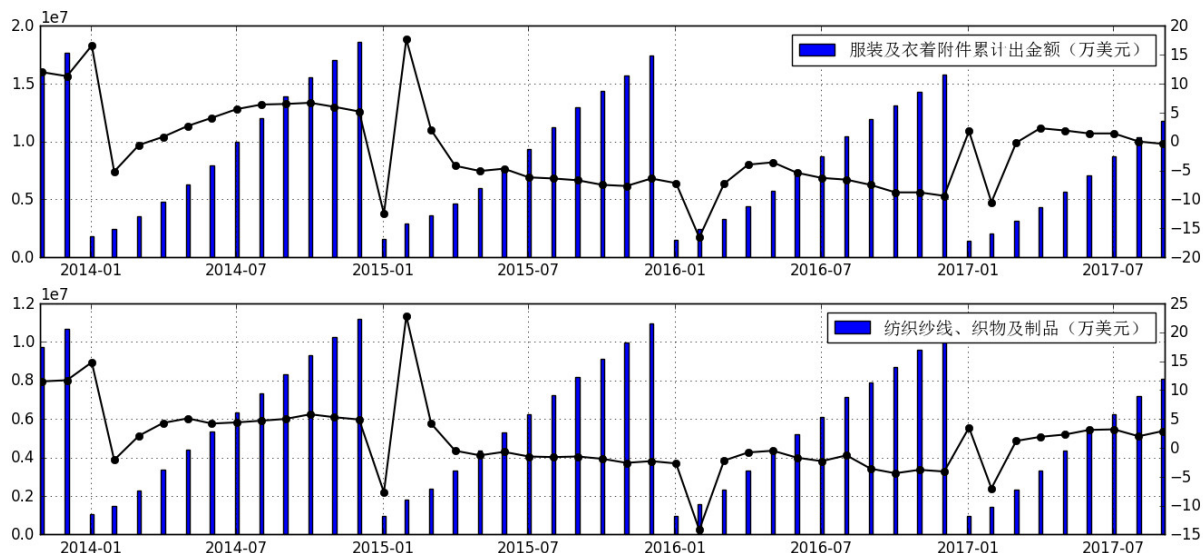
图 10：终端负荷略有回升



数据来源：CCF，兴证期货研发部

出口方面，据海关总署公布数据显示，按美元计，2017年1-9月我国累计出口纺织纱线、织物及制品8066247万美元，同比增加2.9%，2016年同期数据减少3.6%。累计出口服装及衣着附件11785478.8万美元，同比减少0.4%，2016年同期数据减少7.5%。

图 11: 纺织品出口



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

4. 原油

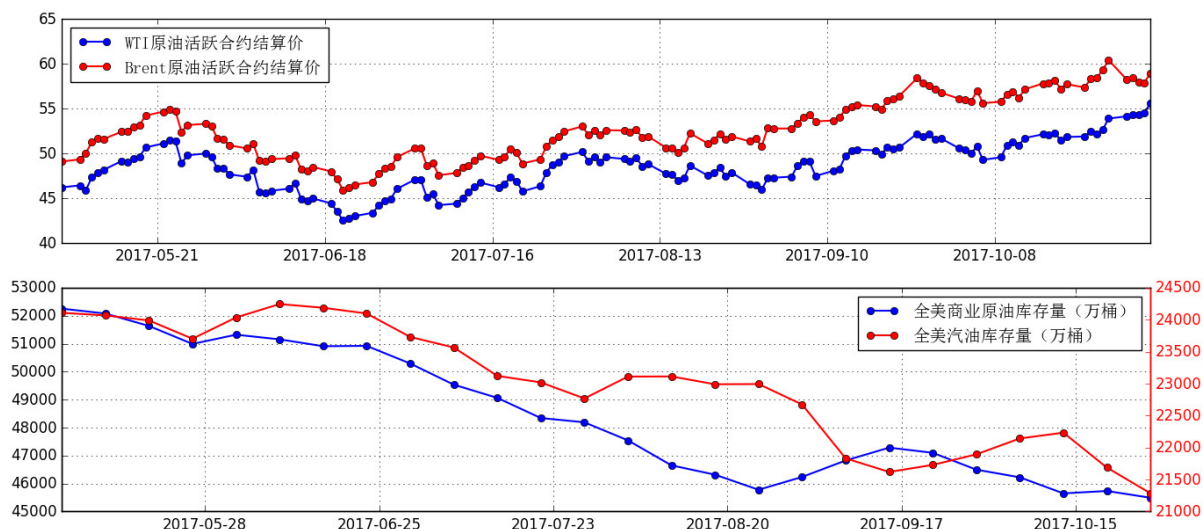
本月原油市场在库存整体下移, 地区局势以及产油国减产延期预期等影响下, 整体走高。

月初, 沙特阿拉伯承诺要削减原油出口、以及飓风导致美国原油产量下降, 推动原油期货价格出现上涨情况, 不过随着美国墨西哥湾原油生产设施的逐步重启, 油价上行空间遭受一定程度的限制。

月中, 伊拉克库尔德地区油田被迫关闭为油价带来了有效支撑, 伊拉克政局不稳以及伊朗核协议的不确定性令中东局势愈发紧张, 对油价构成了一定的支撑, 而美国原油产量和出口量将继续走高的预期令油价涨幅缩减, 美国汽油和精炼油库存意外增长抵消了原油库存大降带来的利好影响。

月底, 美国众议院通过伊朗制裁法案, 地缘政治风险再度发酵, 同时沙特与俄罗斯宣布支持延长减产, 多重利好共振下, 油价进一步走高。

图 12：原油价格及 EIA 库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

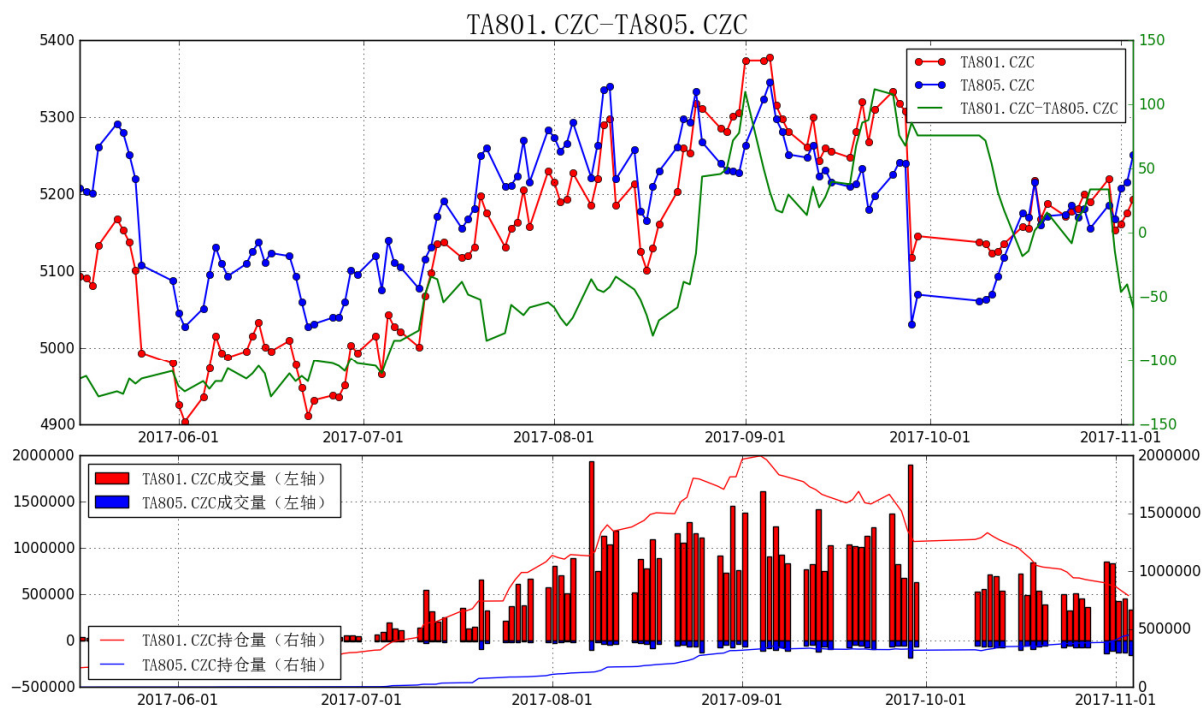
5. 操作建议

10 月份 PTA 期货价格窄幅波动为主，基本面变化不大。供应端小幅变动，偶有装置投料试车等消息打压期价，最终在月底远东开启了 140 万吨装置的 50% 产能，剩下产能也将开启，但多以自用为主。需求一侧，聚酯整体负荷持续高位，加之部分新装置投产，需求稳中有涨，库存短暂积累后重新接近年内低位。终端订单尚可，负荷同样高位维持。

11 月 TA 关注点仍在装置复产上，翔鹭目前投产概率较大，此外还有嘉兴石化试车，预计届时 TA 期价将受到一定压制。此外终端需求持续性也需关注，“双十一”订单结束后，终端订单有走弱预期。

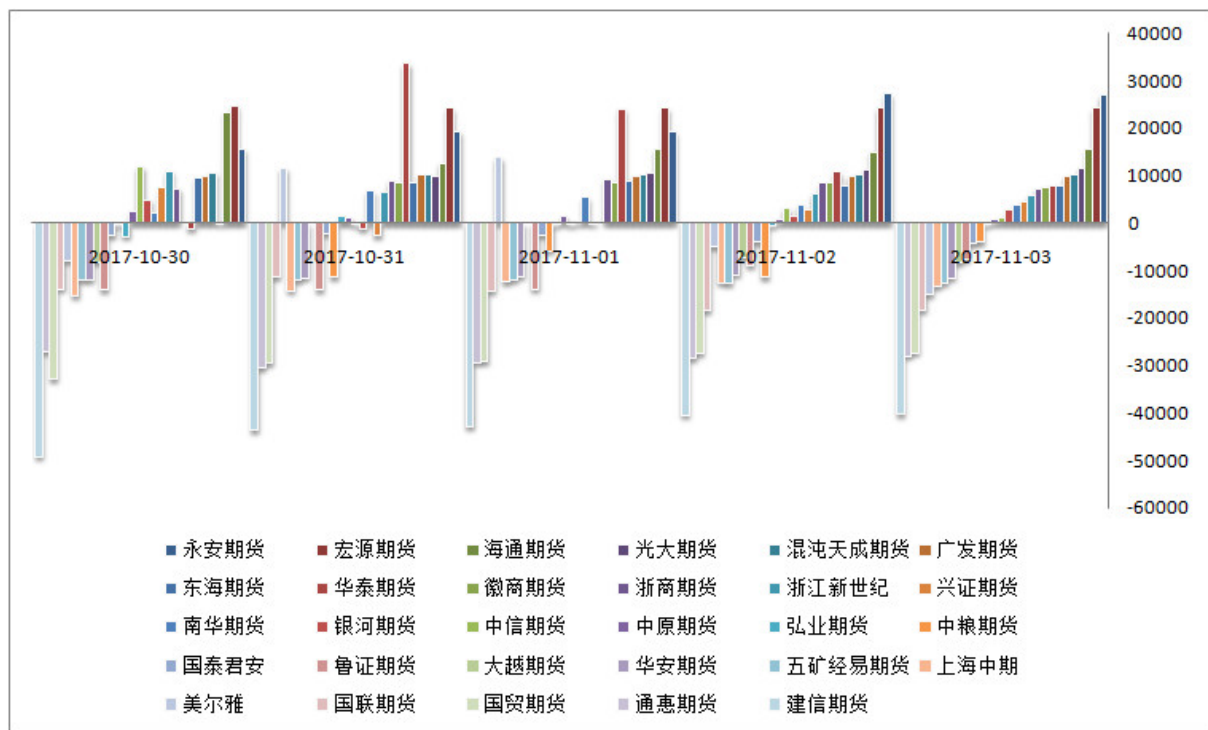
操作建议上，笔者对装置复产看法维持利空有限观点，因下游聚酯产能增长将覆盖 TA 产能恢复，在原油价格及终端需求没有显著走弱的情况下，装置复产或是利空出尽。TA 可暂时离场观望，或逢低入多 05 合约，一五可暂观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

图 13: 1-5 价差走弱, TA 移仓中



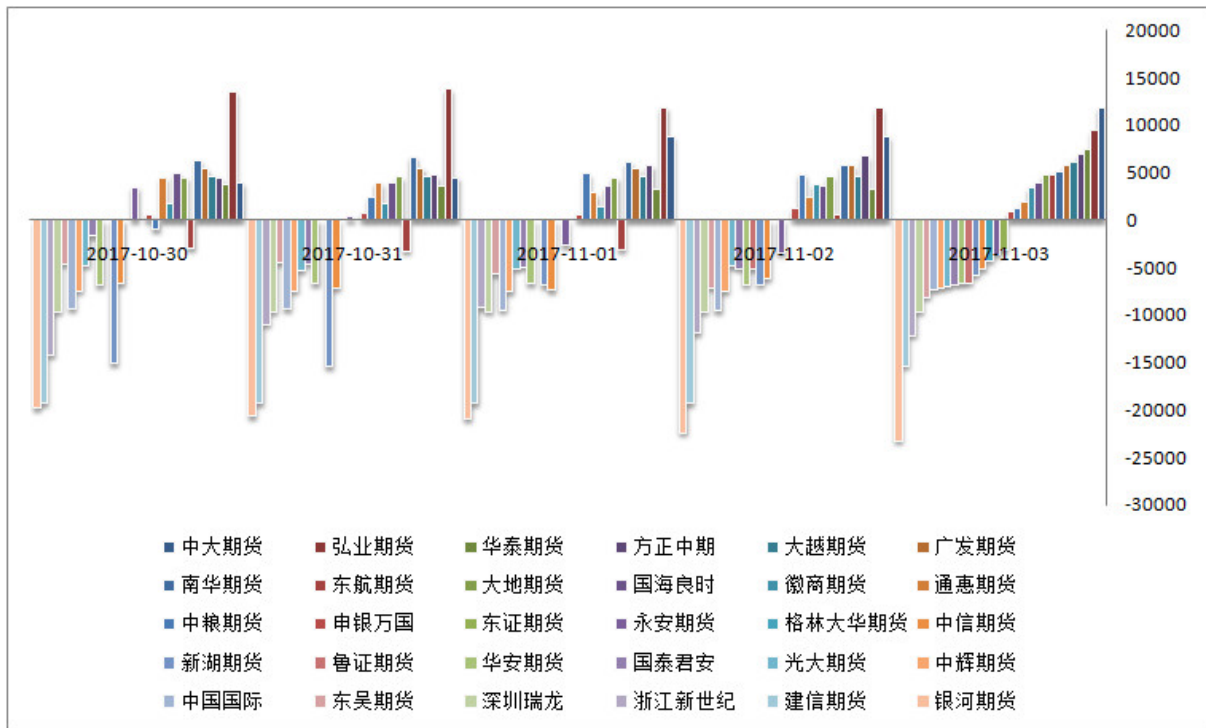
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: TA1801 净持仓



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: TA1805 净持仓



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。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。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

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货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。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

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。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。