

周度报告

全球商品研究 · PTA

兴证期货·研发产品系列

现货大幅升水，库存拐点延后

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

2017 年 12 月 11 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 装置异动较多，汉邦装置临时故障，推升现货价格，期货盘面则随商品转弱而大幅下挫。近远月价差先扩后缩。

供需方面，汉邦 220 万吨一条线临时故障，翔鹭、华彬负荷维持不变，嘉兴或在 12 月下半开一条线。需求一侧延续季节性走弱态势，加之聚酯原料大涨，聚酯现金流压缩下，加之库存堆起，厂商有局部降负动作，但降负力度尚不大，终端同样有降负动作。

● 后市展望及策略建议

操作建议上，短期来看，汉邦意外故障下，12 月库存拐点或继续延后，现货升水预计将维持坚挺，临近交割，期现回归或以期价向现价靠拢形式完成，但仍需关注后期装置变动。长线来看，逸盛及三房巷仍有检修计划，PTA 环节库存在春节前或累不多，但聚酯库存逐步积累，相对利空，笔者对明年聚酯投产相对乐观，看好需求不弱，因此建议可趁 TA 随商品回调逐步逢低入多。近远月价差可择机止盈部分，关注后期现货升贴水变化。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 波幅加剧，因汉邦装置意外停车，期现基差大幅波动，从上上周 40 元/吨附近提高到上周中 300 元/吨水平。周内部分聚酯工厂因 PTA 短缺有少量停车降负动作，实质性减产尚不多，但随着 PTA 成本大增及聚酯产销回落，后期若 PTA 供应面持续趋紧，也不排除聚酯装置方面进一步降负的可能。

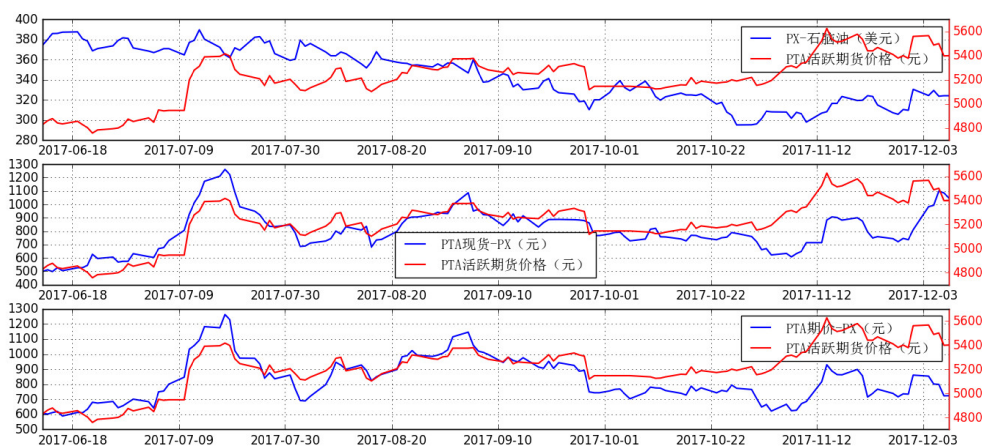
上周汉邦 220 万吨/年的 PTA 装置停车中，预计将在本周初试开车，汉邦另一套 70 万吨/年装置上周重启，后半周已出料并稳定运行。扬子石化一套 60 万吨装置重启时间延迟至 1 月中上旬。

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	一、二线共 300 万吨已开车并出料，目前负荷 7 成左右
扬子石化	60	南京	11.25 因故停车，预计将在 1 月中上旬重启
华彬石化	140	浙江绍兴	140 万吨装置停车中，预计重启可能推迟至 12 月中下旬
汉邦石化	70	江阴	重启，已于 12 月 7 日出料
汉邦石化	220	江阴	12.4 因故停车，本周初计划试开车，继续跟进中
逸盛大连	600	大连	225 万吨装置有年检可能
三房巷	120	江阴	120 万吨装置有年检可能
逸盛海南	200	海南	200 万吨装置或在 1 月份有安排检修
嘉兴石化二期	220		其中一条计划本月中旬试车，另一条可能在下月开，具体跟进中

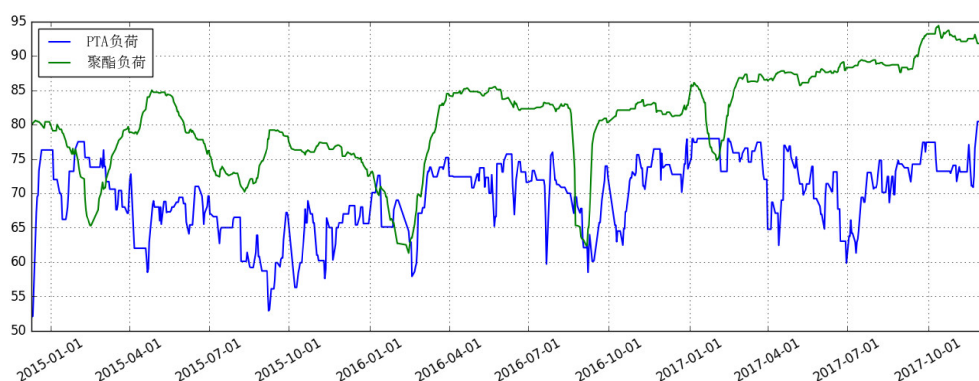
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 1：PX 加工差低位盘整，PTA 加工差回升



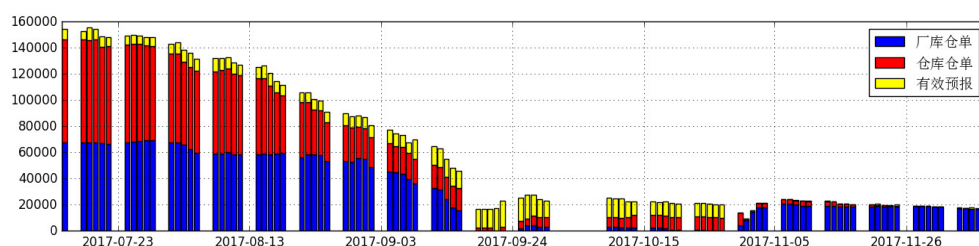
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PTA 小幅回落、聚酯负荷窄幅回落



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：实体仓单几无，厂库仓单偏低



数据来源：郑商所，兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

上周聚酯切片价格小幅反弹，主要受上游原料大幅上涨带动，虽终端需求依然偏弱，但受 PTA 现货紧张，本周聚酯原料成本上涨超过 200 元/吨，聚酯切片现金流陷入亏损，部分工厂开始陆续减产，报价相继上调，从周均价来看，CCF 半光切片均价指数 7720 元/吨，均价较比上周上涨 43 元/吨，有光切片周均价较比上周上涨 35 元/吨。

2.2 长丝

内销方面，江浙市场价格继续走弱，终端继续停车，刚需走弱，涤丝销售持续偏弱为主，涤丝工厂库存回升，涤丝工厂担心后市的跌价贬值风险，选择提前跌价出货，且不断有工厂为出货而进行促销。华南涤丝价格坚挺。

外销方面，出口稳中有降，小幅下跌为主。随着内销市场价格松动，出口报价也开始向下调整，国外贸易商及工厂依然维持谨慎观望为主，预计本周长丝出口价格依然稳中偏弱为主。

2.3 瓶片

内销方面，聚酯原料因装置故障大幅拉涨，聚酯瓶片工厂被迫上调报价，下游工厂仍跟进不多，刚需补货为主。华东主流瓶片工厂商谈区间至 8200-8350 元/吨出厂，局部高位报价至 8500 元/吨出厂，实单实谈为主。华南工厂商谈区

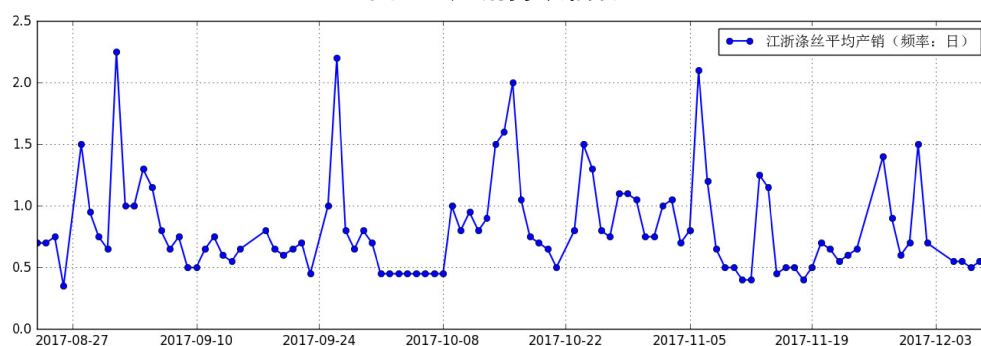
间跟涨至 8250-8400 元/吨短送附近，个别略低可谈，成交重心偏低位，整体价格视品牌不同有所差异。

出口方面，上周美金原料成本高企，国内聚酯瓶片出口价格整体维持坚挺，华东主流商谈至 1050-1065 美元/吨 FOB 上海港附近，个别略高报 1070-1075 美元/吨 FOB 上海港，华南商谈至 1040-1055 美元/吨 FOB 主港，视量商谈为主。

2.4 短纤

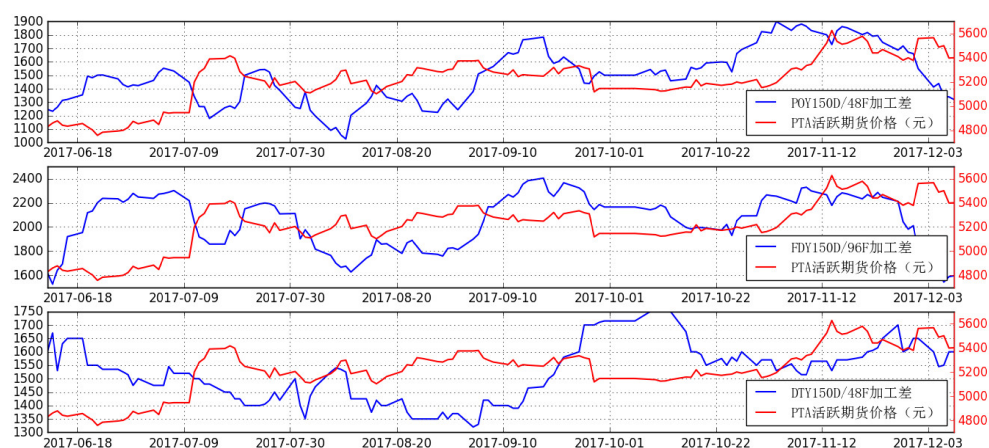
上周原料 PTA 强势带动，直纺涤短销售尚可，价格上涨百元左右，CCF 报华东市场现款送到均价在 8935 元/吨。随后原油及商品市场下跌，市场进入观望，成交快速萎缩。截至上周周尾，工厂成品库存在 3-7 天附近，较低欠货。

图 4：产销持续偏弱



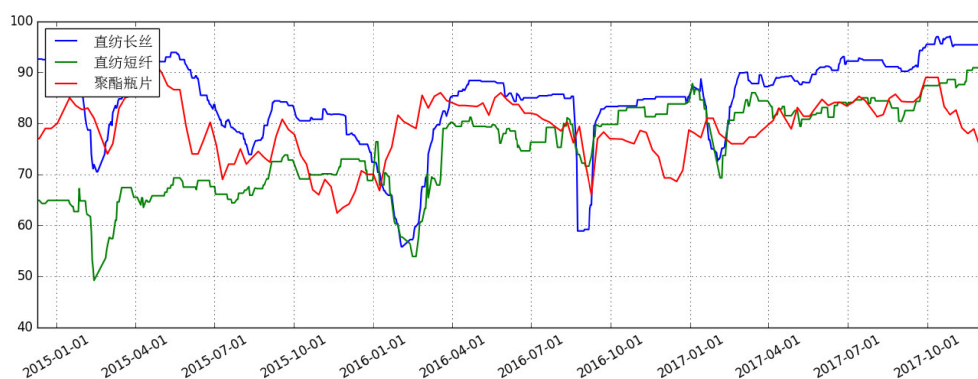
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：POY、FDY 加工差走弱，DTY 企稳



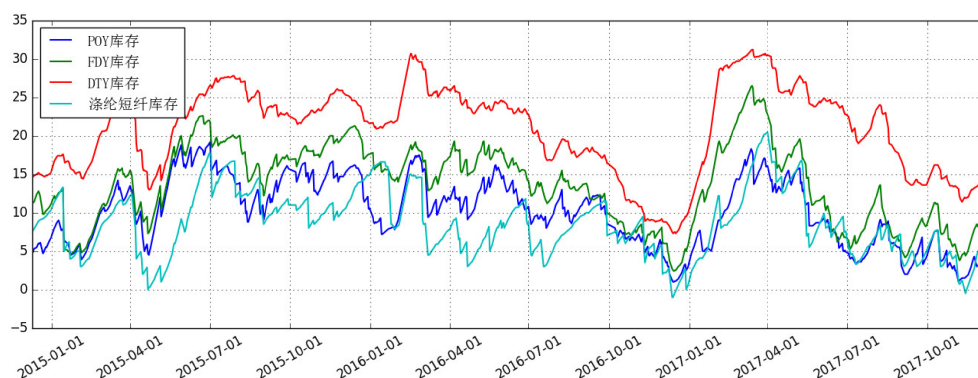
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：瓶片负荷继续下降，长丝同样回落，短纤负荷企稳



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 7：长丝及短纤库存继续上升



数据来源：Wind，兴证期货研发部

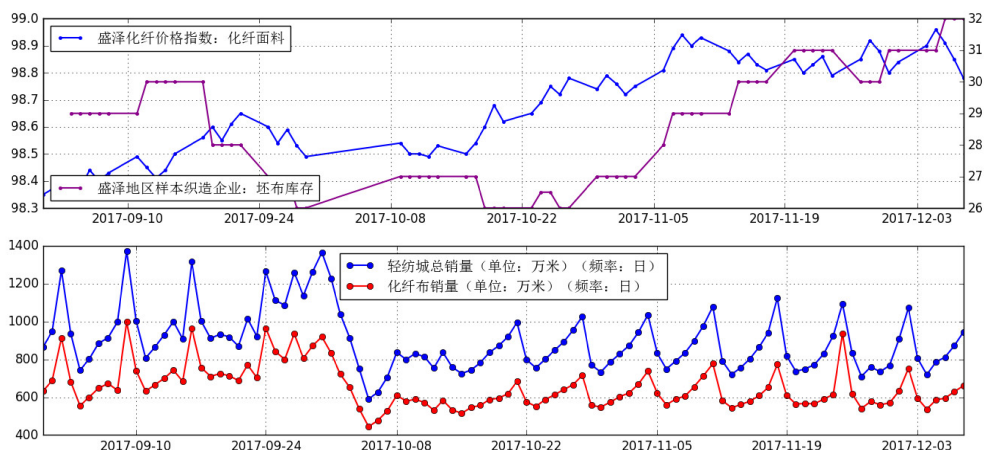
3. 终端负荷及备货

江浙终端开工继续局部走弱，继续走弱。截至上周五，综合江浙加弹开机负荷维下降在 76%，织机负荷下降至 68%，华南织机在 43%左右。

原料备货方面，上周商品上涨，加上原料端整体偏强，但涤丝终端在丝价此起彼伏的促销消息下，采购多谨慎。截至上周五，终端原料备货整体在 2-3 天附近。

坯布销售方面，丝价回调，让利于坯布的生产环节，但时间上和涤丝跌价依旧的趋势，使得终端下单量也没有提升。

图 8：面料价格回落，坯布库存继续上升，轻纺城成交量重心稳定



数据来源：Wind，兴证期货研发部

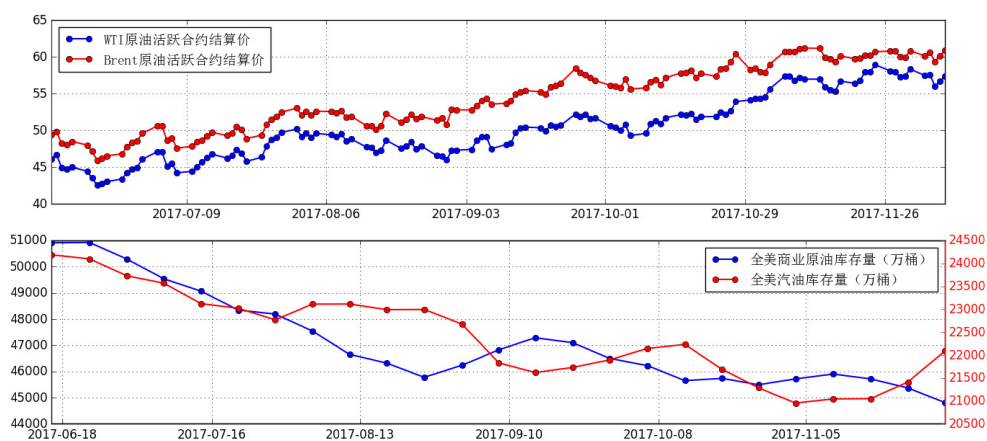
4. 原油

上周油价弱势大跌，WTI 价格周跌 1.02 美元/桶，收于 57.34 美元/桶，布油收跌 0.34 美元/桶，收于 63.39 美元/桶。

上半周，高盛在周一晚些时候表示，将 2018 年布伦特和 WTI 原油均价预估分别上调至 62 美元和 57.50 美元，主要因 OPEC 决心延长减产等，但由于市场获利了结和对于美国原油产量的担忧，油价有所下跌。

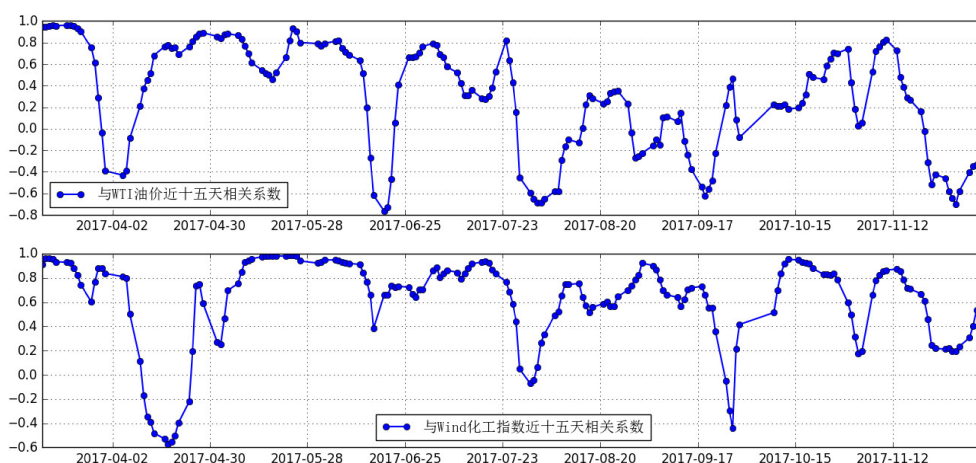
下半周，美国能源信息署（EIA）数据显示，上周美国汽油库存增加 680 万桶，馏分油库存增加 170 万桶，两者均超过路透调查的预估，油价在此影响下大幅下跌，但尼日利亚罢工限制了油价跌幅。

图 9：美原油库存下降、汽油库存回升，油价企稳



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10: PTA 与其它品种 15 天滚动相关系数



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

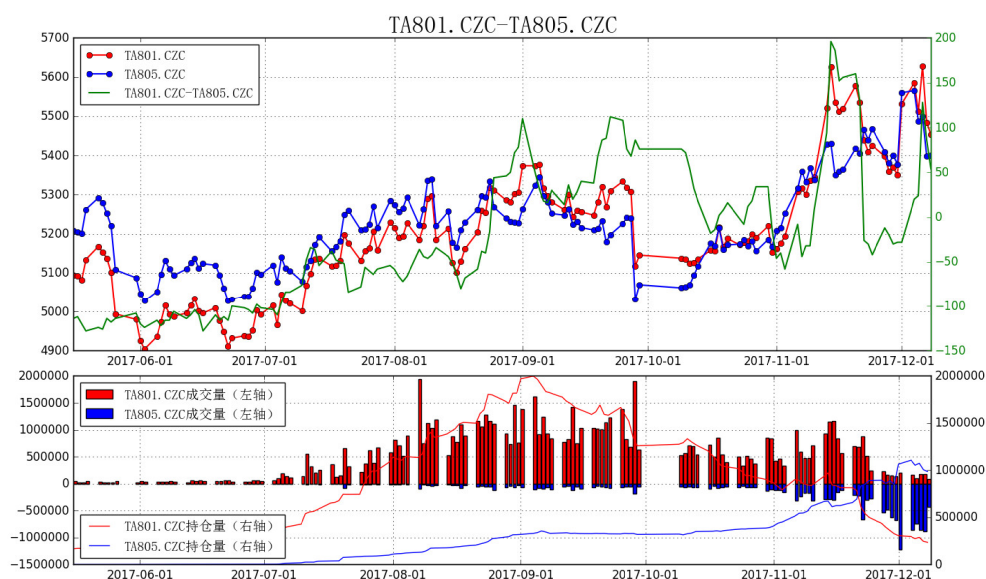
5. 操作建议

上周 PTA 装置异动较多, 汉邦装置临时故障, 推升现货价格, 期货盘面则随商品转弱而大幅下挫。近远月价差先扩后缩。

供需方面, 汉邦 220 万吨一条线临时故障, 翔鹭、华彬负荷维持不变, 嘉兴或在 12 月下半开一条线。需求一侧延续季节性走弱态势, 加之聚酯原料大涨, 聚酯现金流压缩下, 加之库存堆起, 厂商有局部降负动作, 但降负力度尚不大, 终端同样有降负动作。

操作建议上, 短期来看, 汉邦意外故障下, 12 月库存拐点或继续延后, 现货升水预计将维持坚挺, 临近交割, 期现回归或以期价向现价靠拢形式完成, 但仍需关注后期装置变动。长线来看, 逸盛及三房巷仍有检修计划, PTA 环节库存在春节前或累不多, 但聚酯库存逐步积累, 相对利空, 笔者对明年聚酯投产相对乐观, 看好需求不弱, 因此建议可趁 TA 随商品回调逐步逢低入多。近远月价差可择机止盈部分, 关注后期现货升贴水变化。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

图 11: PTA 一五价差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: PTA1801 净持仓

席位	2017-12-08	2017-12-07	2017-12-06	2017-12-05	2017-12-04	2017-12-01
永安期货	13258	13205	12189	11984	10811	9172
国泰君安	8157	6865	9459	8083	7850	8698
格林大华期货	7608	7399	8057	7799	8186	8306
宝城期货	5315	5958	2417	1662	1762	1234
上海中期	4835	4706	3975	4628	5940	4068
中粮期货	3496	3595	3879	4602	4303	3828
招商期货	3057	2742	2482	2621	2275	2932
申银万国	2968	2595	3193	3666	3720	2641
浙商期货	2200	2076		3078	5157	5337
上海中财	2198	1947	2153			
光大期货	2155	2007				
国投安信期货	2062	2502	2595	2451	3934	3314
深圳瑞龙	1811	1820		-2137	-217	1875
中国国际	1657		2053	1856	1686	
华泰期货	1566	285	76	1617	3333	4210
方正中期	1534	1998	2135			
中融汇信	507	1863	2027	2477	2248	1535
信达期货	-87	19	254	1942	1929	
东海期货	-366	4534	4478	3858	3586	2440
南华期货	-1541	-1864	-2982	-2400	-3192	-3683
东兴期货	-1548	-1547	1883	1883		
长安期货	-1683	-1683				

大越期货	-1864	-2129	-2425	-3364	-3622	-3117
银河期货	-2249	-3168	4269	3863	5258	1066
华安期货	-2331	-2386	-2428	-2399	-2463	-2487
福能期货	-2414	-2417	-2418	-1833	-1857	-1836
弘业期货	-2577	-1105	-3438	-2766	-2754	-2537
浙江新世纪	-2812	-2813	-2845	-2818	-2819	-2817
通惠期货	-3255	-3639	-4412	-6505	-9686	-10026
东证期货	-3268	-3117	-3434	-3117	-2844	-738
中银国际	-4251	-4250				
中大期货	-4521	-5519	-5893	-4986	-4992	-4110
五矿经易期货	-9458	-9457	-7529	-7548	-7262	-7651
国贸期货	-12908	-17636	-20491	-17850	-18092	-17849
建信期货	-21946	-21979	-21987	-21982	-21983	-22298

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA1805 净持仓

席位	2017-12-08	2017-12-07	2017-12-06	2017-12-05	2017-12-04	2017-12-01
华泰期货	42185	44631	26777	30357	32451	15942
海通期货	20155	19905	26222	24283	21272	26379
东航期货	15186	14485	19229	17354	15243	15898
兴证期货	13143	13406	18984	16719	17229	22673
中金期货	11934	12040	12031	12104	12163	12104
南华期货	11801	16245	14953	15471	1448	-4181
中辉期货	10274	10471	10064	10445	9978	9622
中信期货	8876	9054	14153	12283	14263	19611
方正中期	8654	8470	8379	8805		
申银万国	8567	8561	9411	10738	1261	3564
广发期货	8046	7553	8434	8763	8864	8519
弘业期货	7362	7250				
中大期货	6679					
中原期货	202	116	331	367	302	309
银河期货	-2539	-3218	-7950	-12166	-7512	218
国泰君安	-3047	-2184	4868	4793	19338	16944
华安期货	-4871	-4593	-3660	-4153	-4542	-5874
大越期货	-6649	-6643				
上海中期	-6693	-6691	-8305	-9718	-11830	-9986
新潮期货	-7646	-10185	-17166	-17332	-17705	-17440
福能期货	-9635	-9811	-9606	-9597	-9624	
光大期货	-9795	-9482	-14250	-14814	-13901	-12647
永安期货	-10132	-11774	-20270	-22857	-25015	-28587
浙商期货	-11831	-11530	-11935	-12034	-12048	-9536

东海期货	-12172	-11156	-12288	-12460	-14505	-11794
东吴期货	-12456	-12758	-12831	-13405	-13093	-13684
中国国际	-13226	-16391	-15935	-15931	-16234	-16217
中粮期货	-20934	-23022	-19349	-1	8494	8234
通惠期货	-21823	-22223	-22629	-20521	-17521	-17083
鲁证期货	-42361	-42349	-42805	-42595	-40456	-39040
建信期货	-42570	-42583	-42812	-42764	-42788	-41562
国贸期货	-47603	-47548	-58457	-40053	-49954	-45507

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。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。