

周度报告

兴证期货·研发产品系列

全球商品研究 · PTA

聚酯-纺织负荷加速下降

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

2018 年 1 月 29 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 受益于直接原料 PX 抬升, 1805 合约再度冲高 140 元/吨, 持仓放量至 140 万手。5-9 价差仍窄幅波动。现货表现偏弱勢, 基差连续收缩。供需没有超预期变化, 桐昆嘉兴二期另一套装置已出合格品, 预计不日将满负荷运行, 聚酯-纺织环节仍成季节性走弱, 负荷均加速下降。1 月 PTA 库存积累预期不变, 约在 10 万吨左右, 2 月或有较强累库压力。加工差方面, PX 加工差连续上移至 380 美元/吨附近, PTA 现货在 800 元/吨附近, 盘面在 820 元/吨附近, 聚酯加工差被压缩得较为厉害。交割库实物仓单几无, 厂库仓单维持在 2 万手附近, 净卖套保持仓有所回升, 在 20 万手附近。

● 后市展望及策略建议

操作建议上, 需求季节性走弱下, PTA 价格上涨力度较为有限, 但原油高企下, PTA 短期仍以多头思路为主, 多单可继续持有或逢低入多, 在指标乖离或市场情绪转换时止盈离场。趋势性上涨需跟踪节后聚酯库存消化速度。现货偏弱基差收缩, 5-9 价差可暂观望。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 期货再度冲高，原油高位下，PX 价格上涨推动 PTA 期价上扬，现货表现则稍显弱势，聚酯负荷下降较快，接货动力不足，基差快速缩窄，从前期升水转为贴水，上周现货和 05 合约的基差报盘从平水至周五的报盘贴水 30 至 50 元/吨上下。

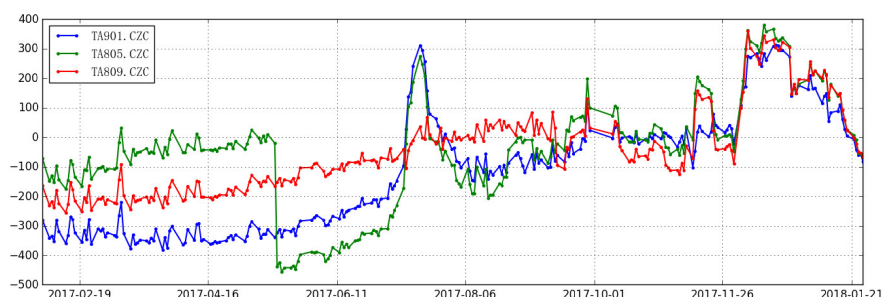
装置方面，利万年产 70 万吨装置初步预计在 1 月 27 日开车重启，该装置于 1 月 22 日因故停车。桐昆嘉兴二期年产 220 万吨装置的另一条线已出合格品，预计不日将满负荷运行。

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	已恢复正常，目前仍是两条线维持7-8成负荷运行
扬子石化	60	南京	11.25因故停车，预计将在2月重启
华彬石化	140	浙江绍兴	已全负荷运行
浙江利万	70	浙江宁波	1.22-1.27因故停车
亚东石化	75	上海市	正常运行中，2月上旬有检修可能
上海金山石化	40	上海市	12.29起停车检修，目前预计延期到2月上旬重启
逸盛海南	200	海南	1.15起停车检修20天左右
桐昆嘉兴二期	220	嘉兴	另一条线已出合格品，不日将满负荷运行

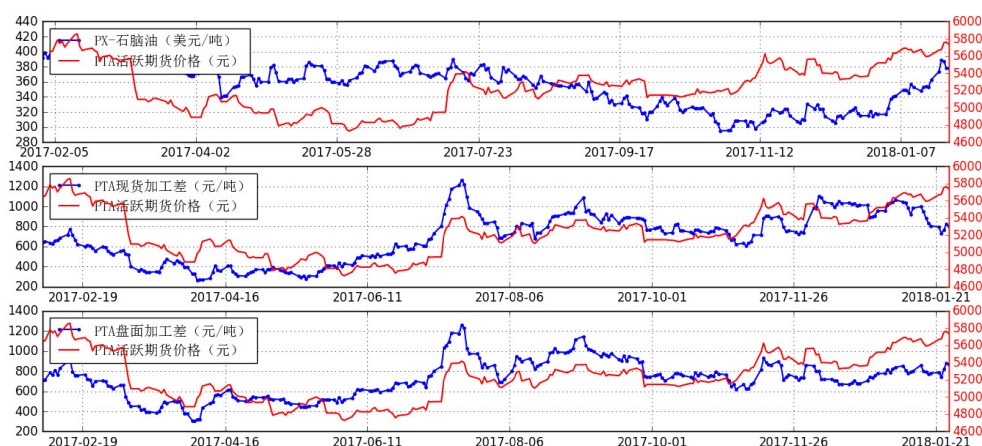
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 1：基差快速走弱



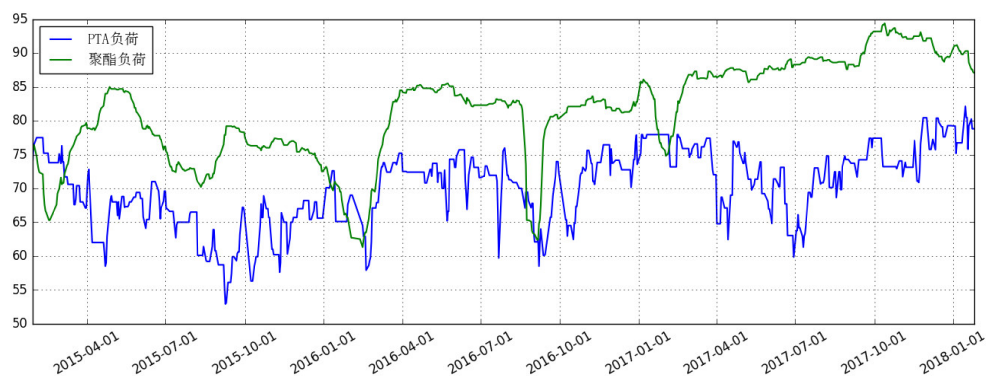
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差持续好转，PTA 加工差企稳



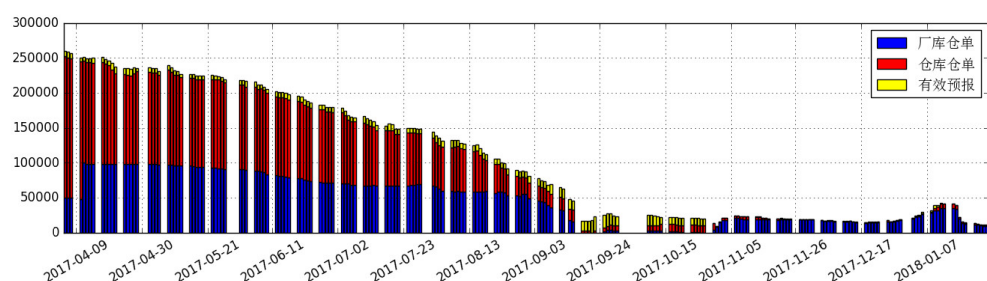
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：PTA 负荷小幅波动，聚酯负荷加速下降



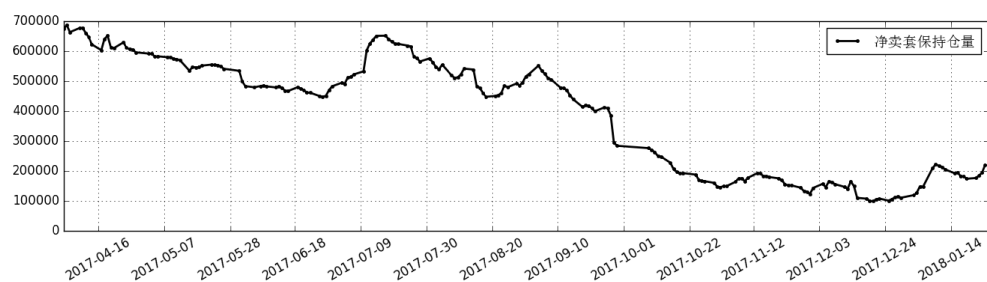
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：实物仓单几无，厂库仓单偏低



数据来源：郑商所，兴证期货研发部

图 5：净卖套保量回升



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

上周聚酯切片价格窄幅震荡，随着原油连续大涨，聚酯成本端再度走强，聚酯切片逐步止跌企稳，但因临近年底，下游切片纺逐步减产或停车，市场买盘一般。切片成交重心下移，上半周价格小幅下跌，但下半周基本持稳，半光、有光切片价格从周初 8300 元/吨逐步下跌至 8250 元/吨附近。从周均价来看，CCF 半光、有光切片均价指数 8260 元/吨，均价较比上周均下跌 71 元/吨。

2.2 长丝

内销方面，江浙市场涤丝价格继续偏弱，局部促销明显。在终端停车加快刚需进一步走弱趋势下，当前涤丝库存提升，春节前后库存有高企预期，局部工厂开始优惠促销，局部价格仍僵持在成本线附近。华南涤丝价格平稳，优惠为主。

外销方面，出口报价整体持稳，人民币上涨及远洋船用运费上涨推升出口报价，但内销走弱下，国外贸易商仍以观望为主，等待节前工厂促销，订单偏少。

2.3 瓶片

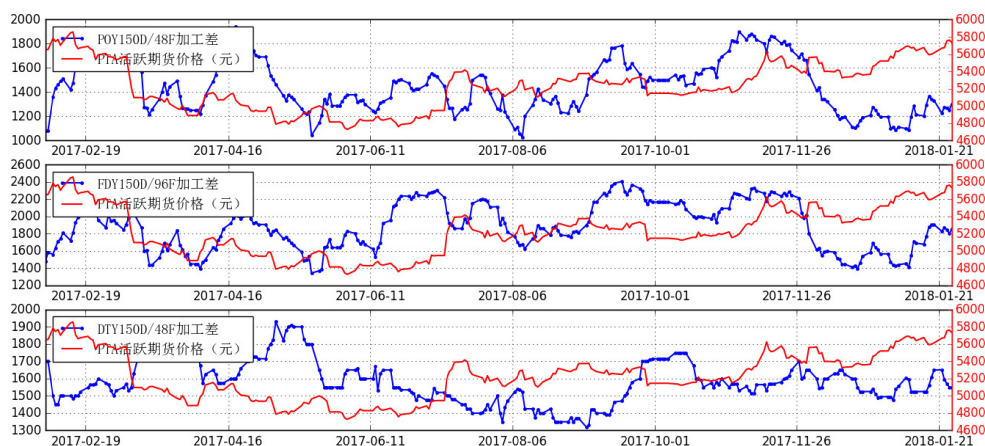
内销方面，聚酯瓶片工厂报价整体持稳，终端工厂刚需补货，交投气氛略有回落，多为春节后以及3月上半月发货为主。华东主流瓶片工厂商谈区间持稳至8600-8700元/吨出厂。华南工厂商谈区间至8650-8750元/吨短送附近，个别略高报8800元/吨短送。

出口方面，国内聚酯瓶片出口市场整体稳中有升，低位成交气氛尚可。华东工厂商谈区间涨至1130-1155美元/吨FOB上海港附近。华南价格跟涨至1125-1140美元/吨FOB中国主港附近。

2.4 短纤

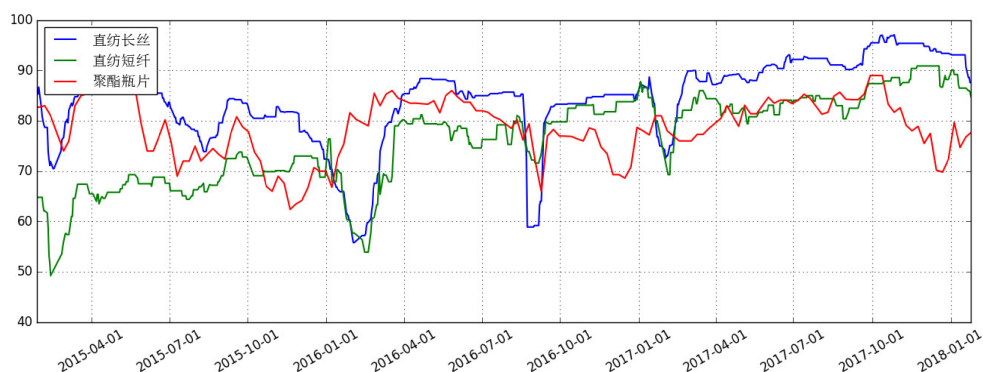
上周直纺涤短小幅下跌后反弹，下游适度补仓。终端工厂仍考虑到春节生产淡季，补货意愿不强，仅在聚酯原料价格冲高时有适度补仓。直纺涤短自身基本面尚可，库存仍偏少，支撑涤短价格。

图6：POY、FDY、DTY加工差企稳



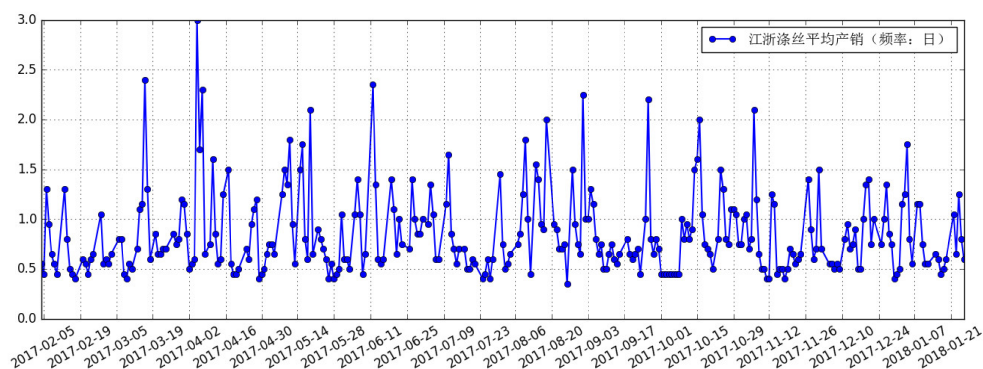
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 7：瓶片负荷回升，长丝及短纤负荷走弱



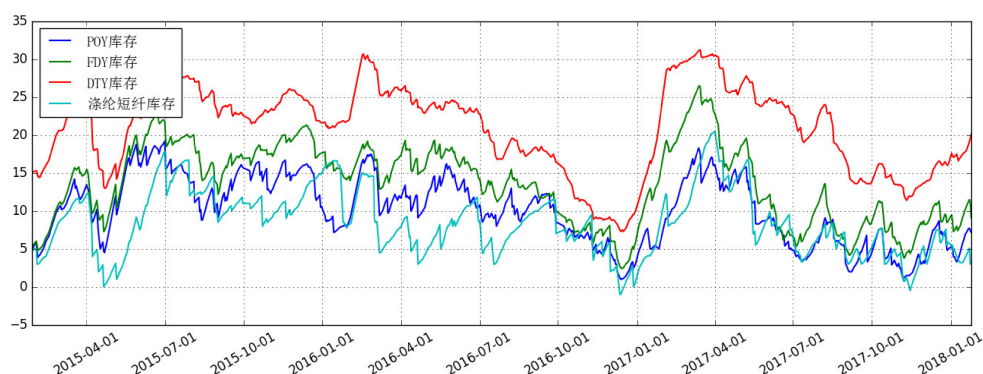
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：产销适度回升



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：FDY 及涤短库存同比略少，POY、DTY 库存同比略多



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 终端负荷及备货

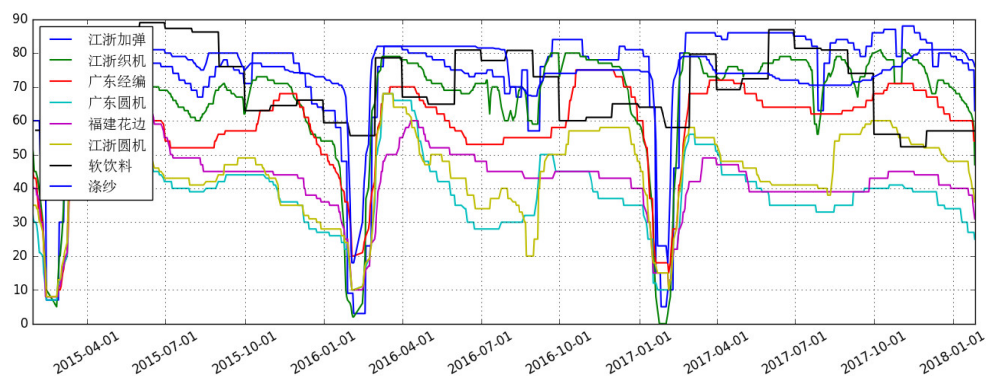
终端负荷加速下降。截至周五，综合江浙加弹开机负荷低至 63%，织机负荷降低至 47%，华南织机在 29%。

原料备货上，上周涤丝价格重心下跌，终端年前生产的部分原料有增加持仓，关于节后的备货相对还是有所分歧，局部超低价促销价有工厂增加了部分

节后原料的持仓，但正常的优惠价格还不足以吸引大家节后原料备货。工厂和下游之间相对比较僵持。截至上周五，节前终端原料备货基本在 5-7 天附近，个别工厂出现节后备货。

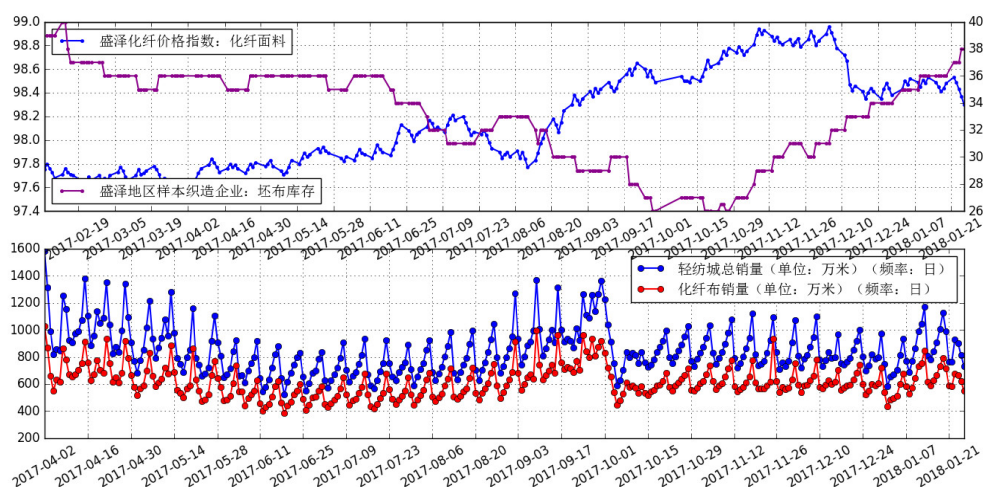
各地坯布销售上，上周丝价继续下行，坯布基本以准备库存或交订单货为主，成交订单已经寥寥。

图 10：终端加速走弱



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：面料价格走稳，坯布库存继续上升，轻纺城成交转弱



数据来源：Wind，兴证期货研发部

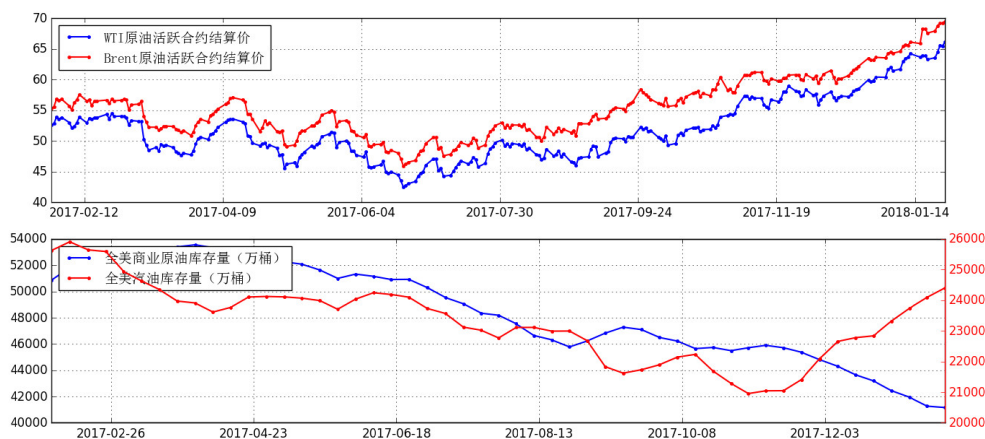
4. 原油

上周油价回落，截止周五，WTI1803 较上周涨 2.93 美元/桶，布油 1804 收涨 1.70 美元/桶。IMF 上调全球经济增长预期，提振原油需求，而美元指数连创新低也助力油价上涨，此外 EIA 原油库存继续下降也提升油价。但成品油库存的积累，以及美国产量增加至 987.8 万桶/天，美钻井数增加 12 座至 759 座仍利空油价。

IMF 周一发布最新一期《世界经济展望》，预计 2017 年全球经济增长 3.7%，较去年 10 月份的预测高出 0.1%，比 2016 年提高了 0.5%。同时，IMF 将 2018

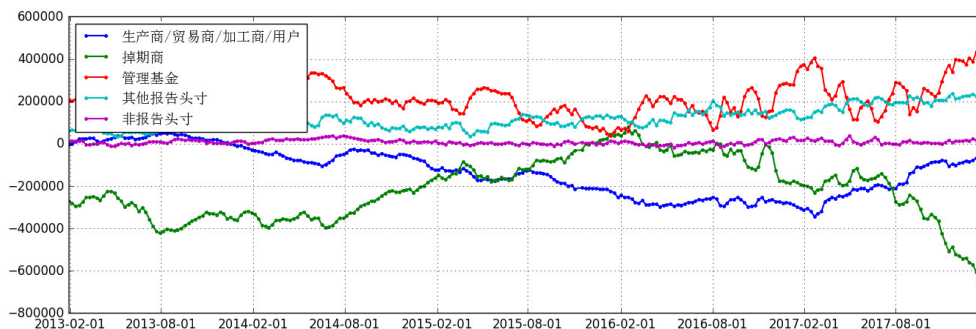
年和 2019 年全球经济增长预测均上调了 0.2 个百分点至 3.9%，较 10 月预估上调了 0.2%。美元指数延续跌势，最低曾触及 88.42。

图 12：美原油库存继续下降，汽油库存继续上升，油价上升



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 13：CFTC 净持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

5. 操作建议

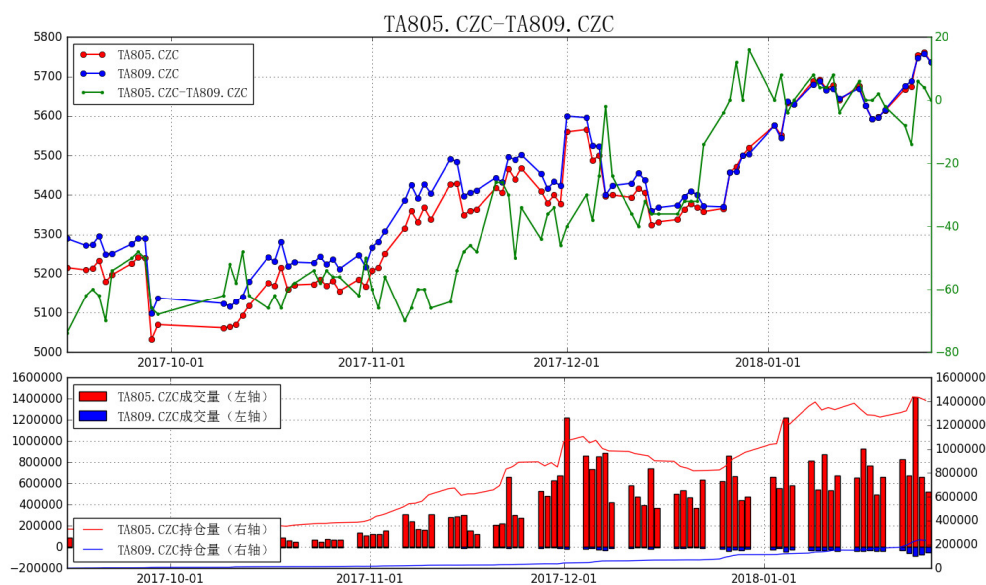
上周 PTA 受益于直接原料 PX 抬升，1805 合约再度冲高 140 元/吨，持仓放量至 140 万手。5-9 价差仍窄幅波动。现货表现偏弱势，基差连续收缩。供需没有超预期变化，桐昆嘉兴二期另一套装置已出合格品，预计不日将满负荷运行，聚酯-纺织环节仍成季节性走弱，负荷均加速下降。1 月 PTA 库存积累预期不变，约在 10 万吨左右，2 月或有较强累库压力。

加工差方面，PX 加工差连续上移至 380 美元/吨附近，PTA 现货在 800 元/吨附近，盘面在 820 元/吨附近，聚酯加工差被压缩得较为厉害。交割库实物仓单几无，厂库仓单维持在 2 万手附近，净卖套保持仓有所回升，在 20 万手附近。

操作建议上，需求季节性走弱下，PTA 价格上涨力度较为有限，但原油高企下，PTA 短期仍以多头思路为主，多单可继续持有或逢低入多，在指标乖离或市场情绪转换时止盈离场。趋势性上涨需跟踪节后聚酯库存消化速度。现货

偏弱基差收缩，5-9 价差可暂观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

图 14: PTA 五九价差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: PTA1805 净持仓

席位	2018-01-26	2018-01-25	2018-01-24	2018-01-23	2018-01-22	2018-01-19
海通期货	34312	34839	37286	32958	32749	32522
中信期货	32982	33307	35185	31425	31773	24710
华泰期货	25286	16392	30071	31037	35944	58678
东航期货	15338	16117	16335	15045	14779	14337
格林大华期货						
货	15010	14317	15495	14755		
宝城期货	14870	14648	15398	14677	14658	16199
中金期货	12456	12512	12405	12163	12097	12101
方正中期	12274	12139	11586	12399	11573	
宏源期货	11550	11853	10844		9505	9619
九州期货	11514	11495	9907	9990	9380	9440
大有期货	10720	10550				
国投安信期货						
货	10292		10555	10045	10240	9183
申银万国	7374	7503	7256	3094	14760	4137
国泰君安	7333	8981	9693	6128	2185	-8941
华安期货	1985	1883	-531	-298	456	1509
东证期货	540	987	927	14361	14369	13067
中原期货	237	-45	-405	119	88	240
光大期货	-6395	-7397	-7859	-18243	-16859	-16879

永安期货	-7469	-9378	-10029	1517	1332	7537
银河期货	-7983	-2631	-3927	-31001	-38316	-53048
东吴期货	-10950	-10873	-13707	-13404	-13425	-13327
大越期货	-11923	-11438		-12347	-11612	-12559
南华期货	-13209	-13770	-13994	-12834	-12636	-11770
福能期货	-15409	-15483	-15476	-12950	-12769	-12690
中粮期货	-19386	-19519	-18857	-8111	-7577	-9087
通惠期货	-20527	-22615	-18622	-17988	-17628	-15772
浙商期货	-21246	-19862	-19947	-13105	-12782	2542
信达期货	-22658	-22649	-22635	-21234	-15229	-15359
鲁证期货	-28775	-29750	-30689	-28050	-28246	-29110
建信期货	-40028	-41813	-41552	-29810	-27202	-26988
国贸期货	-61400	-60810	-58998	-56851	-56744	-50216

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA1809 净持仓

席位	2018-01-26	2018-01-25	2018-01-24	2018-01-23	2018-01-22	2018-01-19
国贸期货	8741	8496	7296	6628	6492	6289
中粮期货	6746	6629	6281	6363	6353	6383
中信期货	5850	6558	6529	6796	5779	5767
华泰期货	4938	4258	3437	3426	3567	3545
同信久恒	3539	3537	3536	3712	3711	3907
国联期货	3261	3215	3185	3256	3199	3195
山金期货	3004	3003	3003	3002		
宏源期货	2783	2862	2104	1524	1525	260
浙商期货	1997	2019	2005	2020	1868	1901
大地期货	1842	1813	1755	1605	1445	1428
大越期货	1523	1494			-403	-401
中辉期货	1479	1462	1437	1263	1260	1268
国泰君安	1476	-2219	-3479	-6048	-6020	-6488
徽商期货	642	500	488	426	410	387
方正中期	502	722	736	-1572	-230	40
弘业期货	313	-96	-286	-595	-1146	-2422
永安期货	-370	-486	-1816	-2621	-3184	-4159
东海期货	-807		-714	-677	-576	-775
广发期货	-909	-922	-920			
五矿经易期 货	-916	-865	-918	-1146	-1049	-1047
通惠期货	-1086	-1386	564	1946	2396	2393
中大期货	-1768	-2043	-2042	-416		
兴业期货	-2021	-2012				

光大期货	-3458	-294	1024	1343	1216	1119
信达期货	-3660	-3722	-3625	-2508		
新潮期货	-3785	-4042	-2088	-528	-374	
建信期货	-6170	-6188	-6169	-4018	-523	-520
银河期货	-9360	-8169	-8275	-6100	-5761	-4854
鲁证期货	-31663	-30666	-30212	-30183	-30201	-28951

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。