

聚酯产销仍低迷

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

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

投资咨询编号: Z0013691

联系人

刘倡

电话: 021-20370975

邮箱:

liuchang@xzfutures.com

2018年10月22日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价回调破前低, 1-5 价差回调至 60 元/吨上下波动。供应方面, 上周多套装置变动, PTA 负荷下降。需求方面, 终端开工虽有恢复, 但订单不佳, 刚需采购为主, 聚酯维持高库存。

加工差方面, PX 加工差仍在 610 美元/吨以上高位, PTA 现货加工差降至 440 元/吨, 01 和 05 盘面加工差不到 200 元/吨。

● 后市展望及策略建议

操作建议上, 终端订单始终未有起色, 下游不敢建库存下, PTA 需求难有放量, 随装置检修增多, 10 月 PTA 转向去库存, 有望压缩 PX 加工差, 仍建议以震荡思路对待, 若终端需求始终不振, 则产业链利润特别是 PX 环节有较大压缩空间, 折算盘面约有 1000 元回落空间。1-5 在 PTA 现货成交低迷下, 或继续走弱至平水。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 现货市场大幅下挫，期货市场自反弹高点回调。除国内外资本市场情绪偏空影响外，原油回调及节后始终偏弱的终端需求也无力支撑 PTA 价格。PTA 现货报递盘基差和实际成交基差也大幅压缩，贸易商出货较为明显，市场低位价格有适量成交，现货成交重心从周初的 7800 元/吨附近跌落至周五的 7160-7240 元/吨不等。

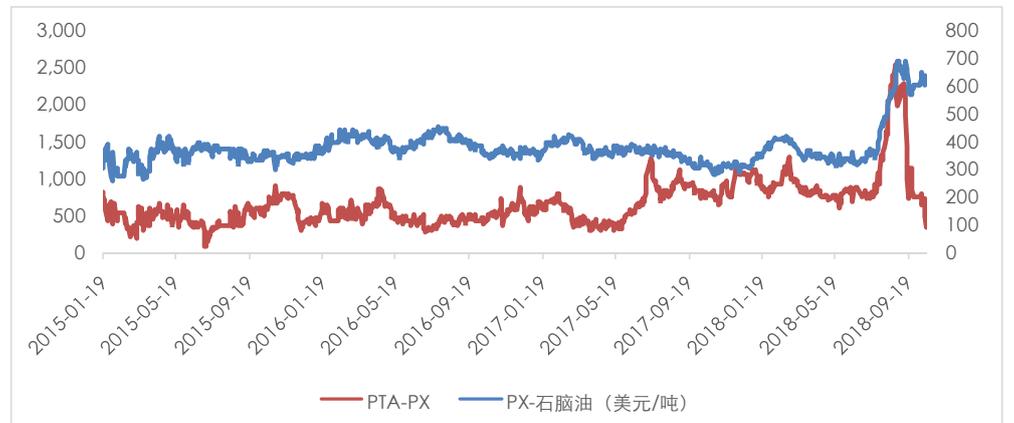
装置方面，虹港石化、仪征石化上周开启检修；汉邦及三房巷装置上周重启；BP 开启检修。PTA 负荷下降显著。

图 1：基差大幅走弱



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差走稳，PTA 现货加工差大幅回落



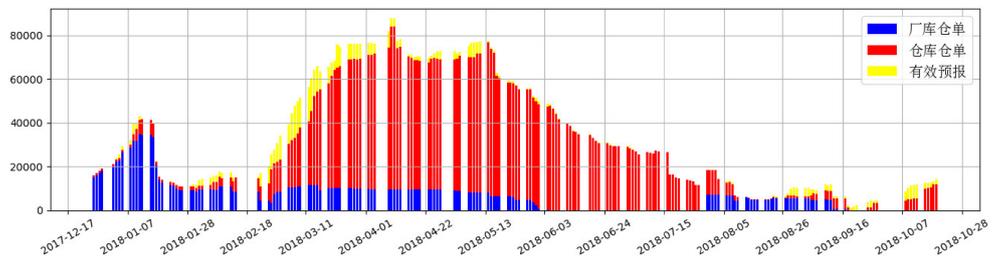
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面利润极低



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单增加



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷大幅下降，聚酯负荷稍有回升



数据来源：CCF，兴证期货研发部

表 1：近期检修装置一览

| 企业名称 | 产能 | 地点 | 备注 |
|--------|-----|-----|-----------------------|
| 虹港石化 | 150 | 连云港 | 10.18 起检修 2 周 |
| 仪征化纤 | 35 | 仪征 | 计划 12.23-1.23 检修 |
| 仪征化纤 | 65 | 仪征 | 10.16 起检修，预计 12.13 重启 |
| 逸盛（宁波） | 65 | 宁波 | 9.30 起检修，重启待定 |
| 亚东石化 | 75 | 上海 | 计划 11.13-11.24 检修 |

| | | | |
|----------|-----|----|---------------------------|
| 珠海 BP 石化 | 110 | 珠海 | 10.19 起检修, 计划 4 周 |
| 桐昆嘉兴一期 | 150 | 嘉兴 | 9.23 起检修, 原计划 20 日重启, 现推迟 |
| 恒力 | 220 | 大连 | 计划 10 月底检修 2 周 |
| 逸盛 (海南) | 200 | 海南 | 计划 10.21 起检修 2 周 |
| 蓬威 | 90 | 重庆 | 10.8 起检修, 计划 10.23 重启 |
| 桐昆嘉兴二期 | 220 | 嘉兴 | 短暂降负后恢复 |

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片价格弱势下跌, 终端表现偏弱, 聚酯产销持续低迷, 市场心态明显恶化, 聚酯切片买盘寥寥。至上周五, 半光、有光切片指数分别至 9575、9575 元/吨, 较前一周五下跌 275、225 元/吨。

切片现金流效益明显扩大, 主要受原料大跌影响, 按照原料现买现做测算, 上周聚酯半光切片现金流平均为盈利 530 元/吨, 加工差较前一周扩大 240 元/吨, 有光切片平均盈利 520 元/吨, 较前一周扩大 290 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝价格趋势性下行中。节后虽然终端开工尚可, 但需求消化偏弱, 坯布销售压力较大, 终端生产和采购都偏谨慎, 涤丝工厂库存压力较大, 原料端的下行使得涤丝现金流扩大。华南涤丝同样价格下跌, 跌价集中在下半周, 工厂下调 50-200 元/吨。

外销市场方面, 出口报价整体持稳, 实际成交根据订单量不同, 成交价格较之报价偏低, 人民币汇率持续贬值利于出口价格下调, 局部出口订单成交量有所增加, 但总体出口量增加有限。

2.3 瓶片

聚酯瓶片上游原料成本继续回落, 聚酯瓶片工厂价格跟跌, 现金流空间继续扩大; 下游大厂补货意愿一般, 多观望态度, 少量刚需采购; 贸易商低位逐步布局空单, 以期加快发货速度。主流商谈区间从前一周末 10000-10100 元/吨出厂附近下行至 9700-9900 元/吨附近。

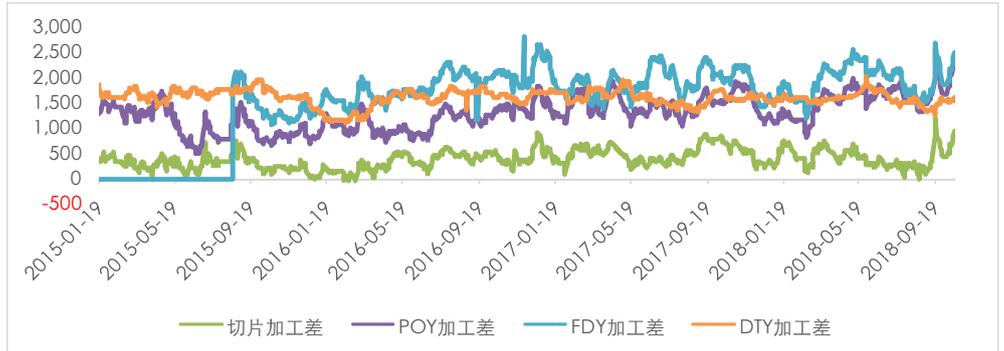
出口方面, 亚洲聚酯瓶片市场工厂报价稳中偏弱, 下游工厂采购气氛一般, 观望居多。华东工厂 10-11 月商谈区间下跌至 1245-1290 美元/吨 FOB 上海港附近; 华南工厂 10-11 月订单价格下行至 1250-1260 美元/吨 FOB 主港。

2.4 短纤

直纺涤短成本回调, 市场谨慎观望为主, 销售持续不畅及原料跌跌不休影响, 直纺涤短逐步下滑, 且跌幅开始放大。

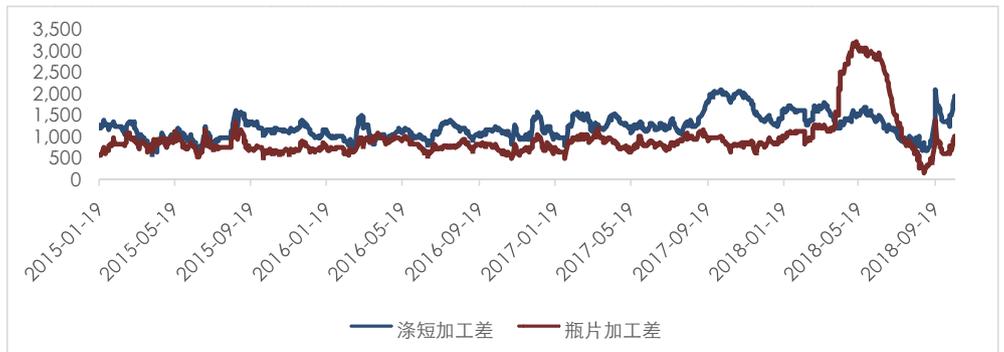
直纺涤短本周现金流逐步扩大, 目前接近千元左右。因开机负荷偏低, 目前整体库存不高。但市场心态看空, 采购方面多谨慎, 按需为主。

图 6: POY、FDY、DTY 加工差反弹



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: 涤短、瓶片加工差反弹



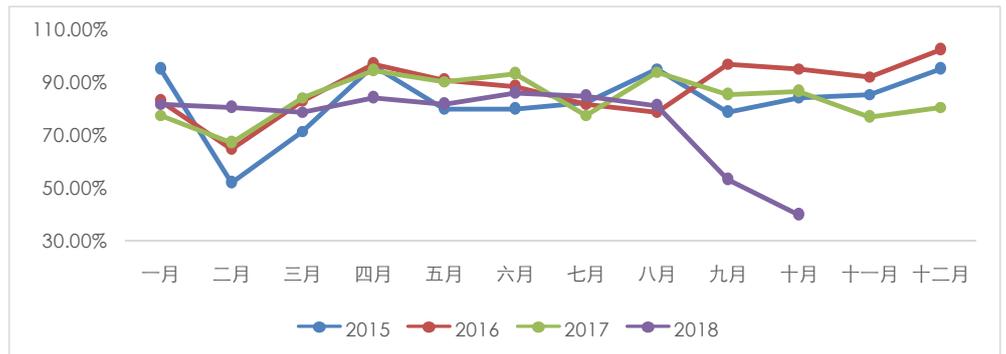
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 长丝、短纤、瓶片负荷多有恢复



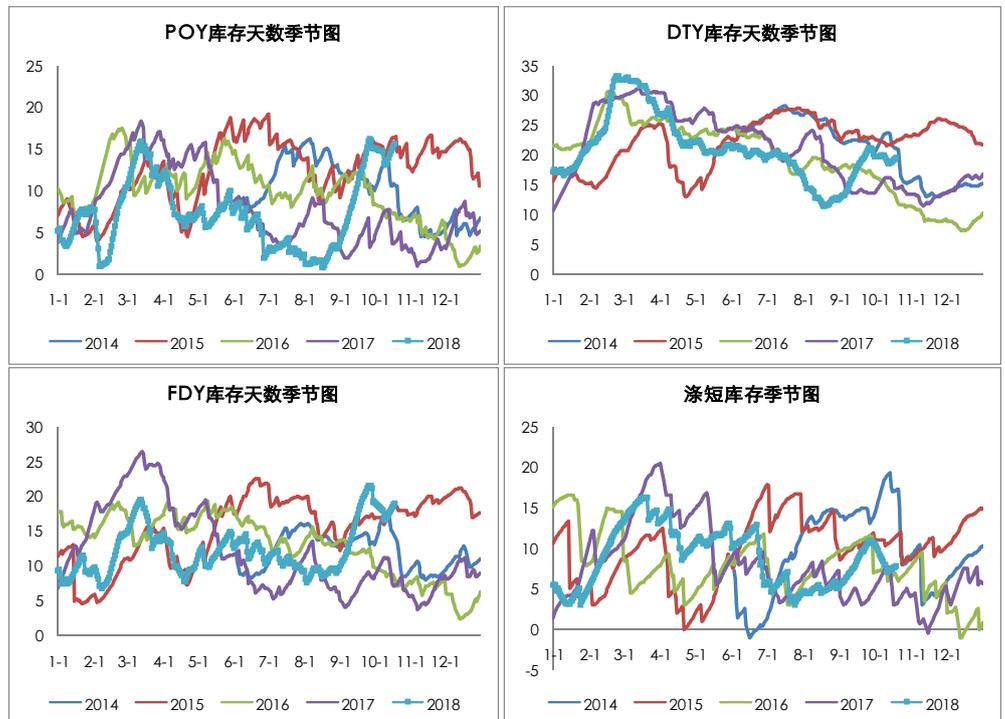
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9：10 月至今产销低迷



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：POY、FDY、DTY 仍处季节性高位，涤短库存尚可



数据来源：CCF，兴证期货研发部

3. 终端负荷及备货

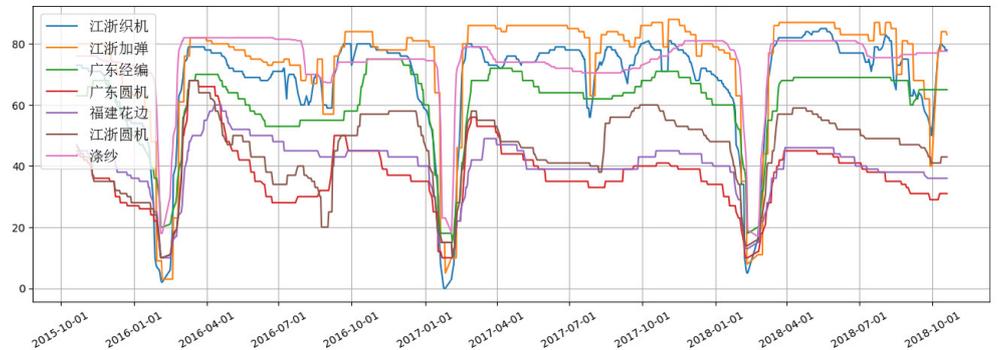
江浙终端开工局部下降，综合江浙加弹开机负荷在 83%，织机负荷在 78%。华南负荷基本维持在 43%，新增订单有限。

节后终端需求预期较好，负荷率回升较快，但实际销售情况较为偏空，终端预期落空后局部工厂再次停车，主要表现为常熟经编、太仓加弹、萧绍圆机等，江浙其余市场维持开工。福建地区各机型平均开工维持在 4-5 成附近，广东地区各机型平均开工维持在 3-4 成附近。新订单增加较为有限，以生产前期订单为主。

原料备货，涤丝高库存、高现金流下跌价风险较大，终端采购谨慎，以消

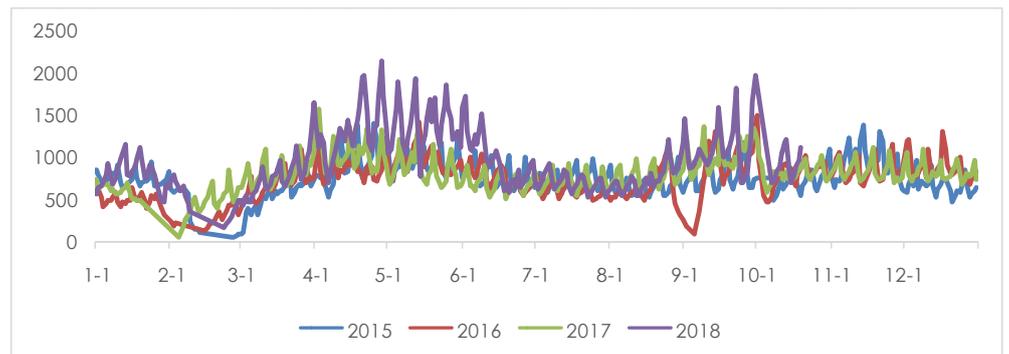
耗备货库存局部刚需补货为主。终端原料较少在 3-5 天，较多在月底。
订单方面，新增订单有限。

图 11：终端负荷继续局部有所恢复



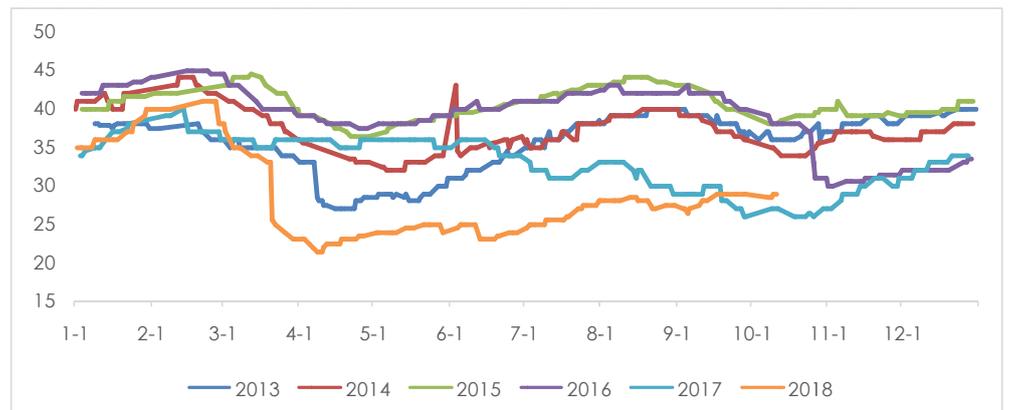
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 12：轻纺城成交同比持平



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 13：坯布库存继续走升



数据来源：Wind，兴证期货研发部

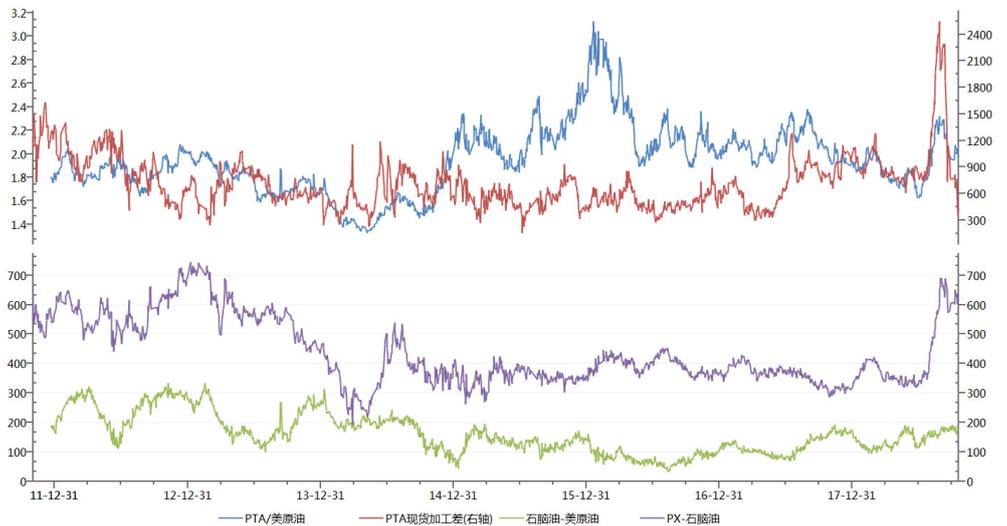
4. 操作建议

上周 PTA 期价回调破前低, 1-5 价差回调至 60 元/吨上下波动。供应方面, 上周多套装置变动, PTA 负荷下降。需求方面, 终端开工虽有恢复, 但订单不佳, 刚需采购为主, 聚酯维持高库存。

加工差方面, PX 加工差仍在 610 美元/吨以上高位, PTA 现货加工差降至 440 元/吨, 01 和 05 盘面加工差不到 200 元/吨。

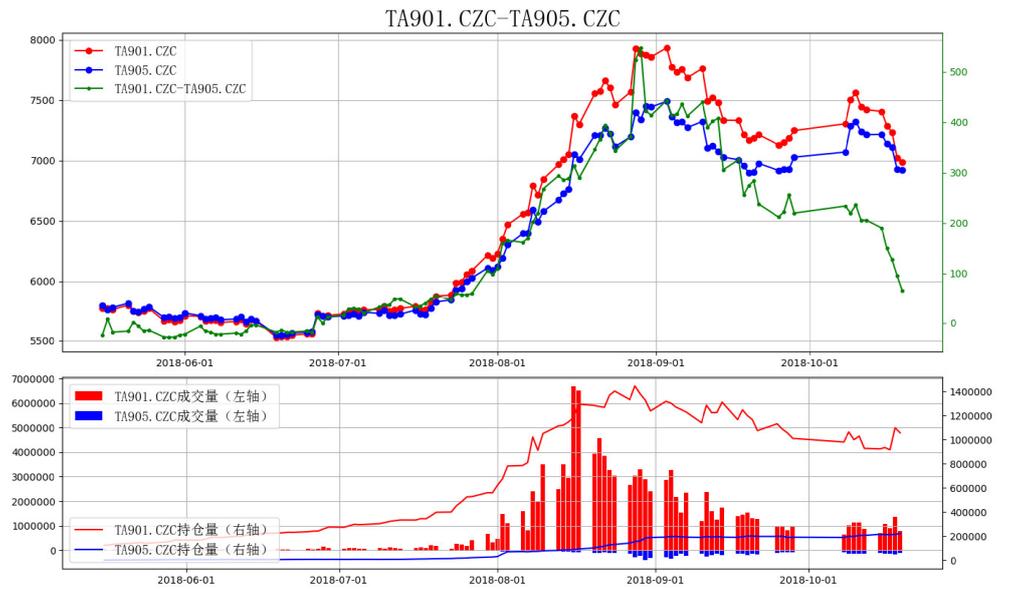
操作建议上, 终端订单始终未有起色, 下游不敢建库存下, PTA 需求难有放量, 随装置检修增多, 10 月 PTA 转向去库存, 有望压缩 PX 加工差, 仍建议以震荡思路对待, 若终端需求始终不振, 则产业链利润特别是 PX 环节有较大压缩空间, 折算盘面约有 1000 元回落空间。1-5 在 PTA 现货成交低迷下, 或继续走弱至平水。仅供参考。

图 14: PTA/原油和 PTA 产业链各环节利润



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: PTA 一五价差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: PTA1901 净持仓

| 席位 | 2018-10-19 | 2018-10-18 | 2018-10-17 | 2018-10-16 | 2018-10-15 | 2018-10-12 |
|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 华泰期货 | 30118 | 27237 | 24327 | 30853 | 24890 | 32459 |
| 招商期货 | 21932 | 22251 | 16730 | 14998 | 5998 | 6725 |
| 天风期货 | 21863 | 21354 | 18212 | 16086 | 5260 | 5296 |
| 东吴期货 | 11240 | 11196 | | | -8933 | -11572 |
| 安粮期货 | 9969 | 10123 | 10456 | 10505 | 9141 | 8686 |
| 西南期货 | 9752 | 12512 | 8169 | 8111 | 6103 | |
| 光大期货 | 9709 | 5021 | 3559 | 3230 | 8981 | 6082 |
| 深圳瑞龙 | 9516 | 9664 | 10009 | 10094 | 9608 | 10116 |
| 建信期货 | 3989 | 785 | -11812 | -9328 | -8085 | -6332 |
| 中粮期货 | 3943 | 3360 | 3296 | 4005 | 2589 | 262 |
| 中信期货 | 3310 | 1327 | 3365 | 4815 | 9233 | 9171 |
| 南华期货 | 932 | 5354 | 4238 | 4343 | 10428 | 10701 |
| 方正中期 | -685 | 23 | 14059 | 2503 | 4985 | 4490 |
| 东航期货 | -1133 | 5598 | 5442 | | | |
| 国投安信期货 | -1244 | -7952 | -7948 | -6528 | | -8326 |
| 海通期货 | -1696 | -2911 | 712 | -655 | 2179 | 3169 |
| 银河期货 | -1844 | -4253 | -22089 | -24410 | -41923 | -54252 |
| 东证期货 | -2391 | -2861 | -5963 | -3683 | -7564 | -8304 |
| 广发期货 | -7122 | -7346 | 201 | -599 | 7055 | 7501 |
| 国泰君安 | -7594 | -6964 | -3563 | -1277 | 684 | 596 |
| 国信期货 | -7654 | -7894 | -6577 | -5984 | -5828 | -6001 |
| 宏源期货 | -7712 | | | | | |

| | | | | | | |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 渤海期货 | -8089 | -7708 | -7773 | -7756 | -9497 | -9465 |
| 新潮期货 | -9421 | -5921 | -8723 | -5717 | 7804 | 11310 |
| 兴证期货 | -12857 | -12972 | -11208 | -10490 | -8801 | -2095 |
| 永安期货 | -32520 | -25054 | -24733 | -21030 | -12049 | -14577 |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA1905 净持仓

| 席位 | 2018-10-19 | 2018-10-18 | 2018-10-17 | 2018-10-16 | 2018-10-15 | 2018-10-12 |
|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 国贸期货 | 32631 | 32630 | 32583 | 32578 | 32575 | 32578 |
| 建信期货 | 21197 | 19847 | 19296 | 18833 | 17943 | 17791 |
| 深圳瑞龙 | 5571 | 5550 | 4885 | 4830 | 4852 | 4379 |
| 新潮期货 | 2651 | 3910 | 3901 | 2120 | -99 | -4366 |
| 中国国际 | 2209 | 2204 | 1124 | | | |
| 信达期货 | 2110 | 1346 | 1131 | | -3785 | -4177 |
| 广发期货 | 2064 | 1461 | 1467 | 1458 | 1620 | 1506 |
| 招商期货 | 1719 | | -1358 | -1720 | -2259 | -2763 |
| 南华期货 | 1330 | 1319 | 1288 | 1319 | 1328 | 1323 |
| 国投安信期货 | 1323 | 1283 | 1287 | | | |
| 中大期货 | 1288 | 1281 | 1255 | 1249 | 1050 | 1081 |
| 通惠期货 | 1013 | 1144 | 1144 | 1144 | 1384 | 1484 |
| 兴业期货 | 934 | 934 | 958 | 944 | 952 | 954 |
| 永安期货 | 638 | 1363 | 555 | 1908 | 2197 | 2810 |
| 华安期货 | -119 | -333 | 1325 | 989 | 806 | |
| 国泰君安 | -567 | -768 | | | | -1355 |
| 申银万国 | -896 | -933 | -828 | -654 | -271 | -283 |
| 浙商期货 | -1060 | | | -1271 | | -1281 |
| 福能期货 | -1149 | -1152 | -1174 | | | |
| 中信期货 | -1396 | -1425 | -1373 | | | |
| 格林大华期货 | -1465 | -1469 | -1903 | -1045 | -694 | -716 |
| 平安期货 | -1576 | -1567 | -1397 | -1429 | | |
| 大地期货 | -1638 | -1628 | -1649 | -1885 | -1764 | -1772 |
| 华泰期货 | -1792 | -1934 | -1042 | -864 | -434 | -654 |
| 中财期货 | -1945 | -2203 | -2342 | -2763 | -3896 | -3170 |
| 方正中期 | -2296 | -2558 | -2203 | -2045 | -2388 | -1587 |
| 中粮期货 | -4986 | -5076 | -4044 | -3208 | -1184 | -1143 |
| 东航期货 | -5832 | -5540 | -2934 | -2504 | -3051 | -2745 |
| 安粮期货 | -7640 | -7224 | -8212 | -8341 | -8327 | -8119 |
| 光大期货 | -9792 | -9280 | -9187 | -8048 | -6310 | -4189 |
| 银河期货 | -19246 | -15646 | -15598 | -14824 | -14581 | -14821 |

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。