

终端降负，逸盛 225 万吨将长期检修

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

黄韵之

从业资格编号：F3048897

联系人

刘倡

电话：021-20370975

邮箱：

liuchang@xzfutures.com

2018 年 11 月 12 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价继续随原油回调。1-5 价差至 220 元/吨上下波动。逸盛宣布其大连 225 万吨装置近期将有 2 个月技术改造。需求方面，聚酯工厂受高库存压力，局部开始降负；江浙织机及加弹因新订单不佳和库存贬值压力，快速降负，停止采购涤纶。PTA 周度社会库存继续下降。

加工差方面，PX 加工差维持在 600 美元/吨以上高位，PTA 现货加工差至 600 元/吨上下，01 和 05 盘面加工差仍不到 300 元/吨。

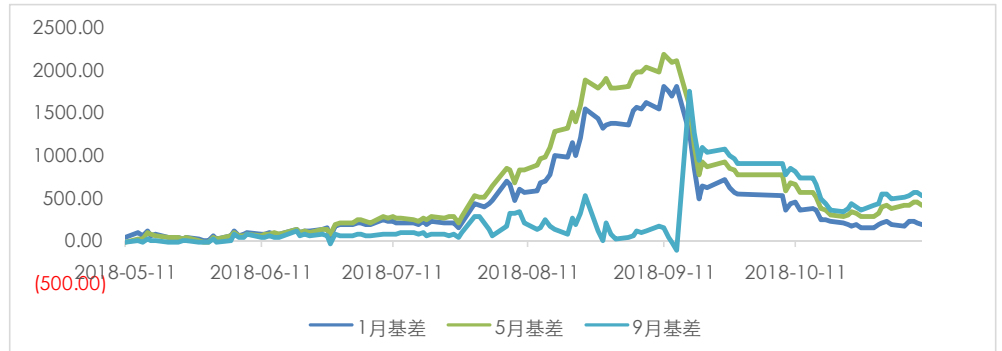
● 后市展望及策略建议

操作建议上，聚酯环节库存压力加大，仍需时间化解，终端订单仍无起色，年内或难有显著起色，加之原油回调带动 PX 回调，PTA 向上缺乏动力，做多无安全边际，建议观望或逢高沽空。1-5 随基差企稳而窄幅波动，逸盛宣布检修后，PTA 年内累库存预期削弱，1-5 暂观望或逢高沽空。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

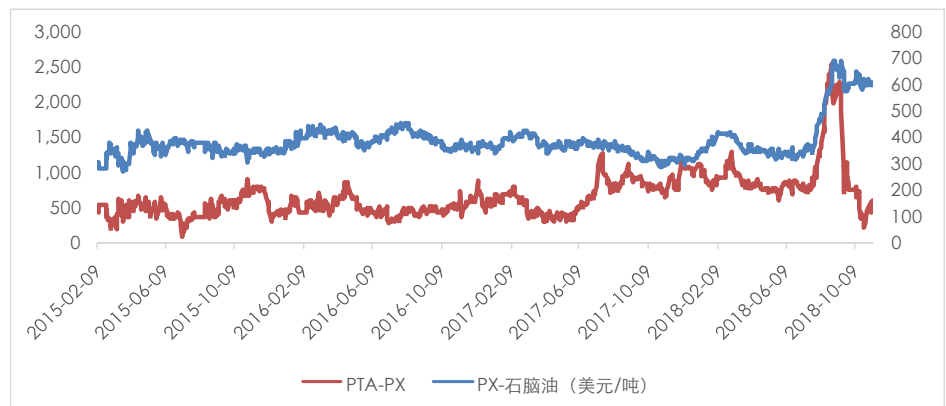
上周 PTA 价格继续随原油回调,聚酯产销依旧不振,PX 同步随原油回调,因此 PTA 加工费维持在 600 元/吨上下。周内基差报价企稳,升水 01 合约 220 元/吨上下,成交仍低迷,聚酯工厂对 PTA 现货参与幅度不大,个别工厂后半周刚需补货尚可,主流供应商每日少量采购。装置方面,周中逸盛宣布大连其 225 万吨装置有两个月技改计划,PTA 未来供应压力显著减轻。

图 1: 基差走稳



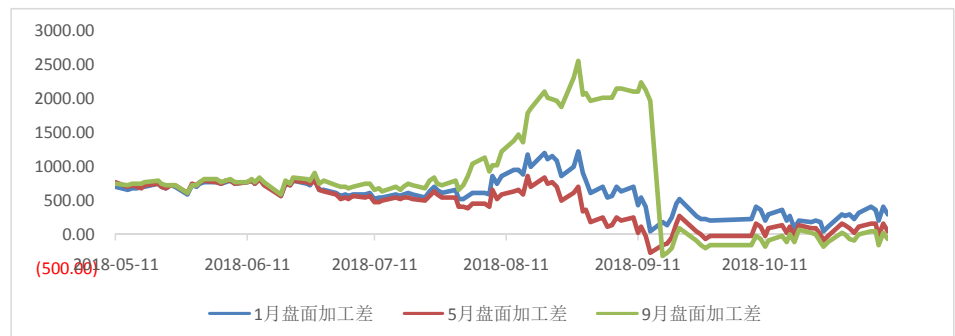
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差走稳, PTA 现货加工差反弹后走稳



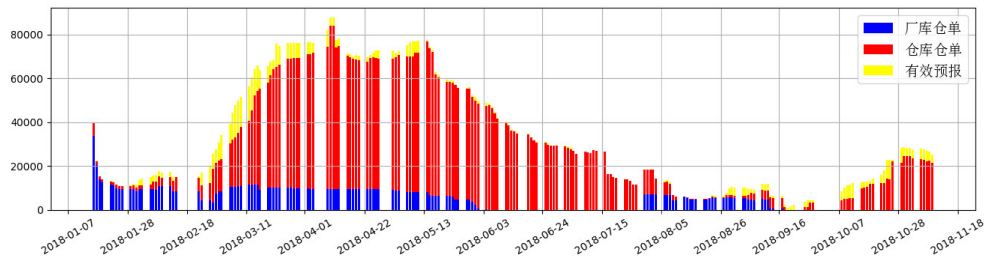
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面利润极低



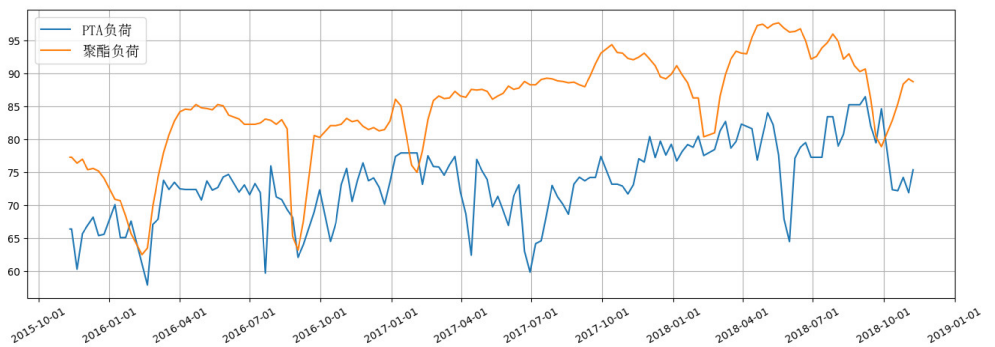
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓单小幅减少



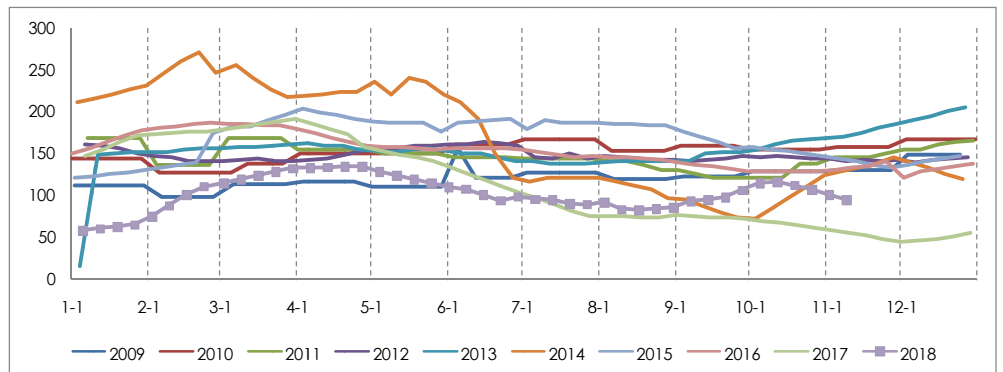
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷小幅回升，聚酯负荷小幅走低



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存上周继续下降



数据来源：卓创资讯，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
翔鹭石化	450	漳州	2 条线目前 7 成负荷运行，预计 11.5 起检修 7-9 天
扬子石化	35	南京	10.26-11.1 因故停车，已重启
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
逸盛（大连）	225	大连	计划 11.20 起技术改造 2 个月
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
汉邦石化	70	江阴	10.27 起检修，重启待定
恒力	220	大连	11.2 起检修，计划 2 周
逸盛（海南）	200	海南	10.21-11.3 检修，已重启

数据来源：CCF，兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片价格持续下跌，成本端再度下挫，聚酯市场交投持续清淡，涤丝产销依然低迷，切片工厂价格连续下调，尤其贸易商抛货低价频出，周内切片跌幅在 400-500 元/吨，至周五，半光、有光切片指数分别至 8350、8375 元/吨，较比上周五下跌 475、450 元/吨。

切片现金流效益维持良好，原料成本持续下跌，按照原料现买现做测算，聚酯半光切片现金流平均为盈利 220 元/吨，加工差较比上周压缩 30 元/吨，有光切片平均盈利 250 元/吨，较上周扩大 20 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝持续回调。在库存压力日渐逼近库容量，而下游刚需还在下降中，整体重心跌幅在 500-800 不等，局部品种在 1000 元以上。华南涤丝价格跟随回调，主流大厂跌幅在 200-1000 元/吨不等。

外销市场方面，出口报价跟随内销继续回落，国外客户在此行情下心态谨慎观望，但是有一定的刚需补货需求，取决于长丝价格何时企稳，近期部分国外客户询单有所增加。

2.3 瓶片

聚酯瓶片成本继续回落，瓶片价格跟跌，下游工厂补货意愿偏淡，成交量大幅回落。主流商谈区间从上周末 9100-9300 元/吨出厂逐步下跌至 8500-8800 元/吨附近。

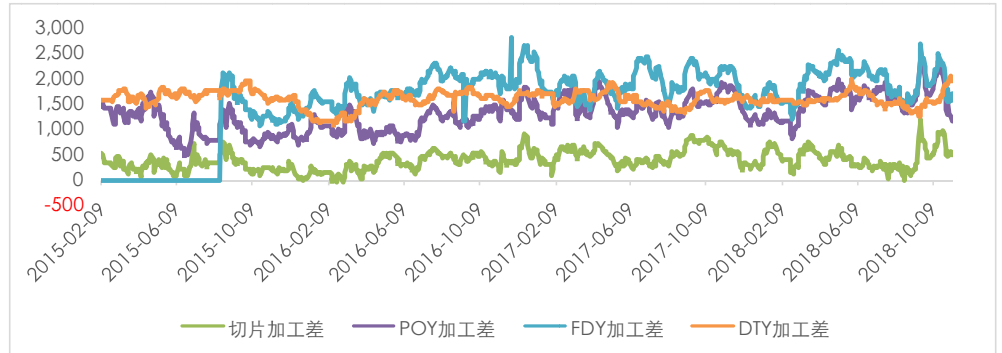
出口方面，亚洲聚酯瓶片市场工厂价格继续回落，下游客户递盘多偏低。华东工厂 11 月商谈区间至 1130-1170 美元/吨 FOB 上海港附近，华南工厂 11-12 月订单价格下行至 1140-1160 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

涤短价格继续调整，跌幅在 300-500 元/吨区间，销售依旧疲软，工厂成品库存升至 10-15 天区间，进入正常水平。

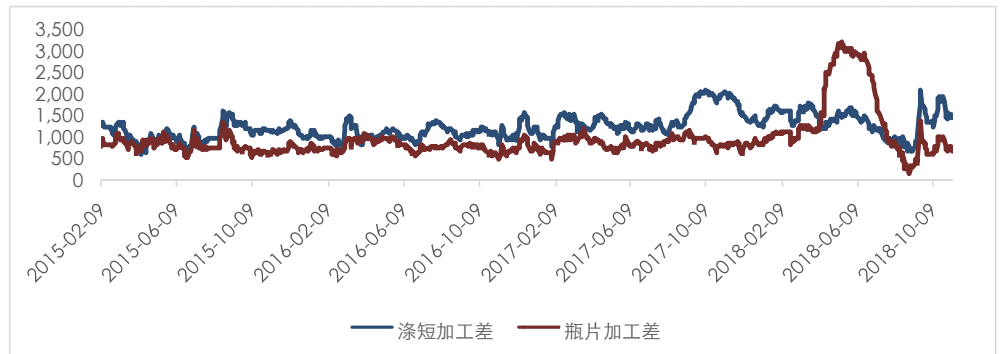
效益方面，维持在 500 元/吨附近震荡。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差走低



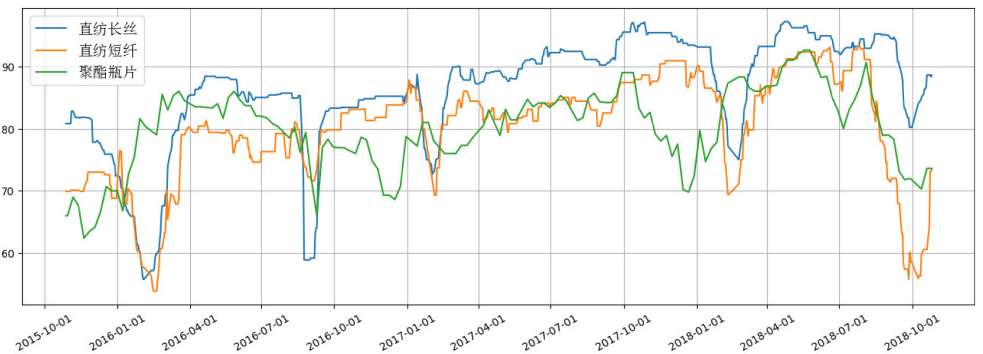
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短、瓶片加工差走低



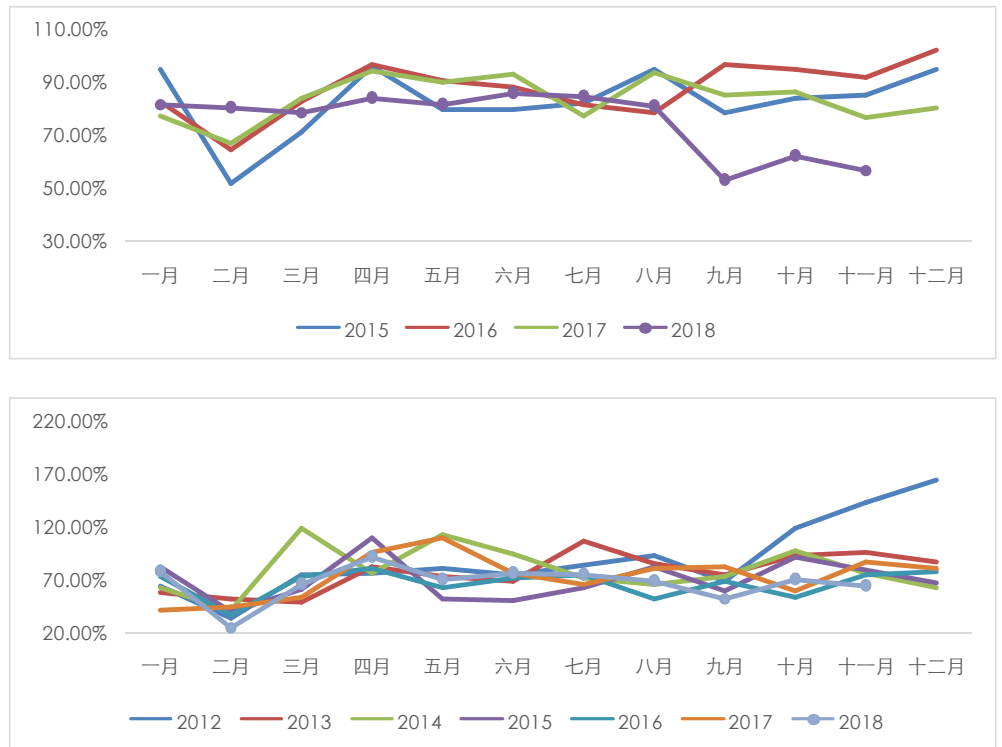
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷走平、短纤负荷走升, 瓶片负荷走平



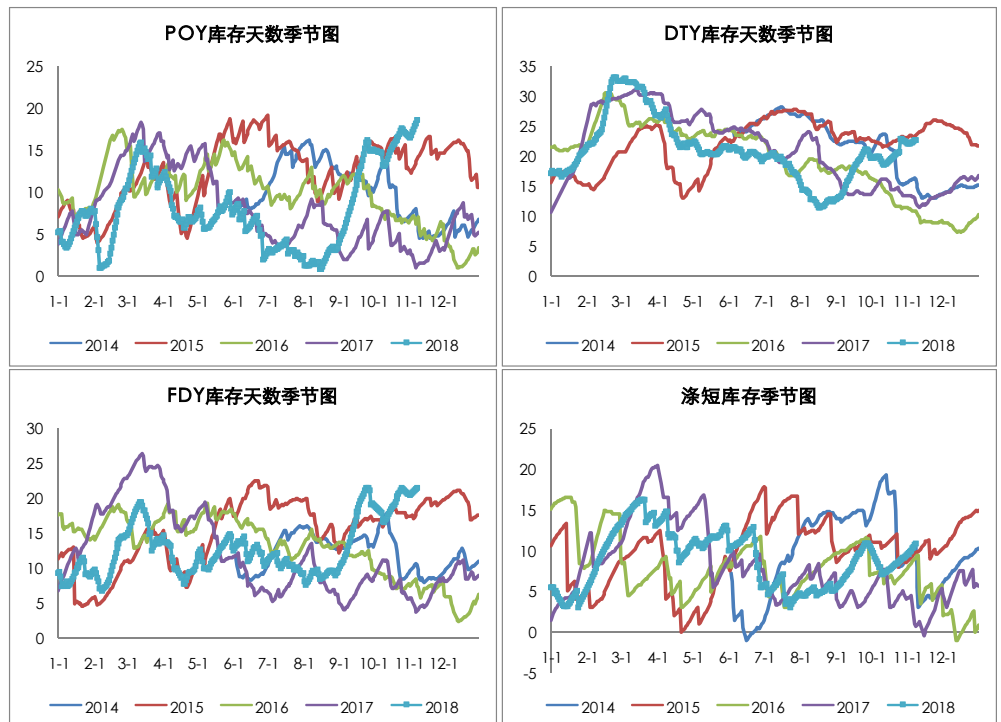
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 长丝（上）及短纤（下）11 月月均产销低迷



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图 11: POY、FDY、DTY、涤短库存继续上升



数据来源：CCF，兴证期货研发部

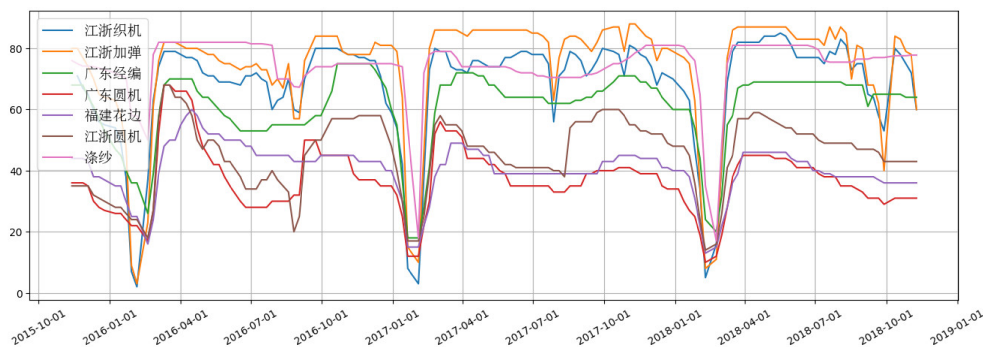
3. 终端负荷及备货

江浙终端开工快速下降，江浙加弹开机负荷在 60%，织机负荷在 60%。华南下游开机负荷稳定，织机负荷在 43%。

江浙加弹和织机工厂，处于前期订单的收尾状态，新单不足。且随涤纶价持续回调，考虑库存快速贬值影响，停车加速。福建地区各机型平均开工稳定在 4-5 成附近，广东地区各机型平均开工稳定在 3-4 成附近，但销售依旧困难，库存上升。

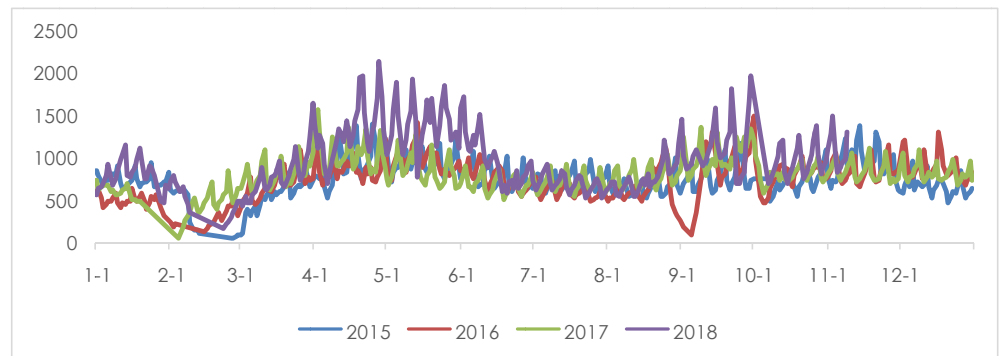
原料备货方面，考虑库存贬值，终端工厂不愿意留库存生产，多刚需采购，当前下游原料库存在 0-3 天。

图 12：江浙织机、加弹负荷下降显著



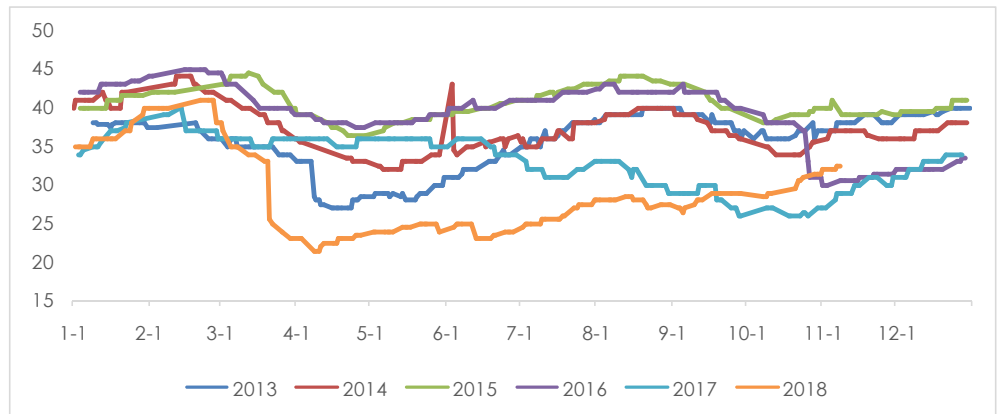
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 13：轻纺城成交同比持平



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 14：坯布库存继续走升



数据来源：Wind，兴证期货研发部

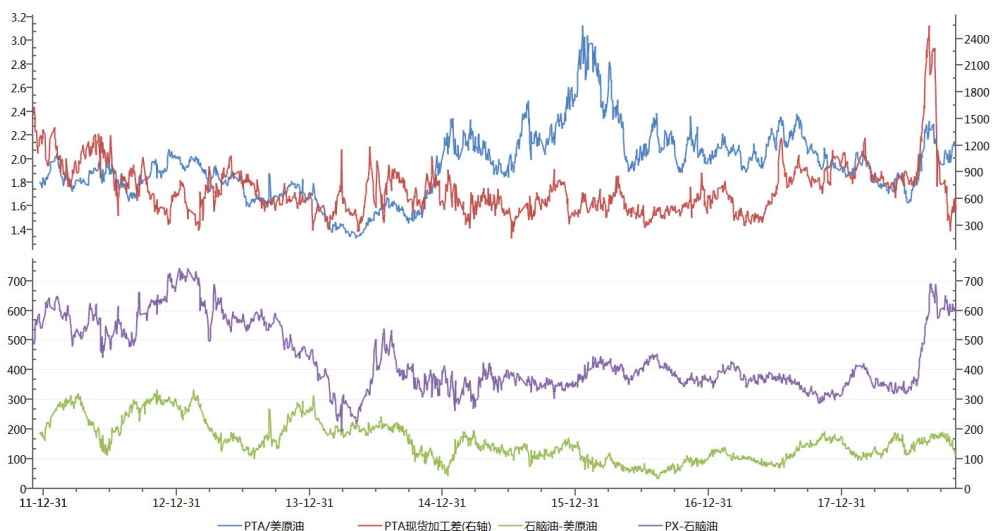
4. 操作建议

上周 PTA 期价继续随原油回调。1-5 价差至 220 元/吨上下波动。逸盛宣布其大连 225 万吨装置近期将有 2 个月技术改造。需求方面，聚酯工厂受高库存压力，局部开始降负，采购 TA 偏少；江浙织机及加弹因新订单不佳和库存贬值压力，快速降负，停止采购涤纶。PTA 周度社会库存继续下降。

加工差方面，PX 加工差维持在 600 美元/吨以上高位，PTA 现货加工差至 600 元/吨上下，01 和 05 盘面加工差仍不到 300 元/吨。

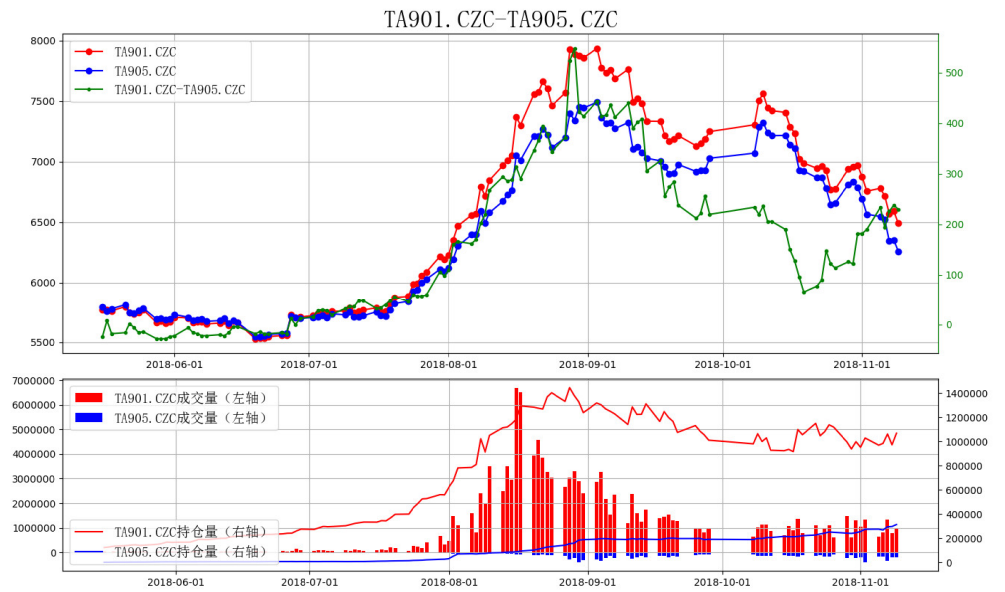
操作建议上，聚酯环节库存压力加大，仍需时间化解，终端订单仍无起色，年内或难有显著起色，加之原油回调带动 PX 回调，PTA 向上缺乏动力，做多无安全边际，建议观望或逢高沽空。1-5 随基差企稳而窄幅波动，逸盛宣布检修后，PTA 年内累库存预期削弱，1-5 暂观望或逢高沽空。仅供参考。

图 15：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 16: 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	2018-11-09	2018-11-08	2018-11-07	2018-11-06	2018-11-05	2018-11-02
国贸期货	25853	20614	21453	19614	17664	14570
华泰期货	25183	24105	16525	15353	19984	20267
天风期货	17171	18528	22504	22195	22612	23792
南华期货	15741	10170	6642	3230	7971	1237
招商期货	14950				-8940	-10280
西南期货	14043	12547	9366	10733	12714	16096
中粮期货	12268	12421	12849	13568	13543	14656
东吴期货	11046	12671	12448	19328	19333	18986
深圳瑞龙	10848	10797	10727	10611	10274	9966
国联期货	7314	7619	9667			
银河期货	5331	8136	7225	22314	23880	20602
国泰君安	3695	8337	8699	1443	1521	1495
光大期货	2582	868	8605	3005	907	3084
申银万国	-135	-16567	-20838	-17579	-11017	-11181
新潮期货	-259		264	398		-139
建信期货	-643	-262	-539	-1665	-2119	-4923
中信期货	-1584	1091	-1268	1640	-2024	-2533
方正中期	-4688	-1213	-3063	-5159	-8623	-7027
华安期货	-6761	-6719	-6580	-6506	-6542	-7224
鲁证期货	-6868	-7515	-7349	-7123	-1987	-7874
宝城期货	-7179					
广发期货	-7508	-7521	-7614	-7932	-8078	-8439

东航期货	-8607	-8965	-8845	-8319	-8582	-8177
首创期货	-9477		-6918		-5823	
兴证期货	-10984	-10410	-11382	-8840	-8637	-9641
海通期货	-14931	-8966	-7598	-5530	-3066	-4099
国投安信期货	-17324	-20645	-20413	-14389	-12875	-13034
永安期货	-37005	-43068	-42754	-42166	-32619	-23777

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA1905 净持仓

席位	2018-11-09	2018-11-08	2018-11-07	2018-11-06	2018-11-05	2018-11-02
国贸期货	32889	32905	32861	32922	32799	32805
建信期货	25606	25634	25608	25582	25591	25605
中粮期货	8709	8428	7774	4644	4703	4593
深圳瑞龙	6211	6166	6176	5934	5947	5980
招商期货	5526	5529	5522	5580	5524	5507
新潮期货	4645	4574	4757	2547	4544	4543
广发期货	4159	4217	4189	4288	4212	4186
信达期货	4105	4056	4066	3832	3874	3839
中大期货	3617	3607	3616	3593	3586	3585
东航期货	2202	640	-121	-1315	-723	-2743
弘业期货	2067	1726	1823	1450		
通惠期货	1975	1935	1935	1993	1994	1993
中衍期货	1887	1805	1836	1711	1695	1655
中国国际	186	89	-112	-147	156	-157
华泰期货	-553	-1262	-1754	-3475	-2772	-3136
申银万国	-865	-1304	-925	-1431	-1761	-1893
国泰君安	-1101	-501	-1456	-1268	-1849	-2436
国投安信期货	-1905	-6388	-6059	-5796	-5759	-2888
华信期货	-2126	-2076	-1941			
东证期货	-2133	-2273				
海通期货	-2147		-2175	-1922	-2016	
国信期货	-2407	-2204	-2416			
平安期货	-2411	-2587	-2683	-2521	-2364	-2414
光大期货	-2457			-2276	-2893	-3409
中财期货	-2589	-2441	-2289		-2501	-2191
中信期货	-2982	-1165	-1458	-2000	-1748	-2129
东方财富	-3185	-3249	-3198		-2635	-2119
方正中期	-3444	-4247	-3396	-2997	-3243	-2320
大地期货	-3599	-3403	-3406	-3262	-3291	-3297
中信建投	-5298	-3703	-3547	-3025	-3021	-3062
五矿经易期货	-5601	-5566	-6408	-8354	-8343	-8960

周度报告

永安期货	-12676	-10769	-10139	-4582	-3534	-2534
银河期货	-22725	-22804	-22404	-23465	-21675	-21989

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。