

聚酯产销回升，PTA 库存继续下降

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

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19日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价先弱后强。1-5 价差至 190 元/吨上下波动。供应方面，福海创检修，BP 延后重启，PTA 负荷进一步下降。需求方面，聚酯工厂小幅降负，主流供应商回购现货为主；聚酯大跌后，坯布利润回升，叠加刚需补货，聚酯产销放量，库存小降，但旺季已过，产销难言反转，库存难快速消化。PTA 周度社会库存继续下降至 84.5 万吨。

加工差方面，PX 加工差维持在 590 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 700 元/吨上下，01 和 05 盘面加工差在 600 元/吨和 400 元/吨。PTA/Brent 继续走强。

● 后市展望及策略建议

操作建议上，旺季后需求反弹难以持续放量，PTA 反弹高度有限，且 PTA 预计将长时间维持低负荷，PX 库存渐累，利润有压缩预期，仍建议观望或逢高沽空。1-5 窄幅波动，库存下降使 1-5 回调力度受限，暂观望或逢反弹沽空。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，PX 利润在年底前后有压缩预期，可逢高试空。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 价格区间震荡，整体随原油波动，同时工厂检修使得社会库存进一步下降，PTA 有一定反弹力度。现货市场成交表现一般，基差报价持稳在 220 元/吨上下，市场成交以供应商回购为主，聚酯工厂少量参与。装置方面，BP 重启推后；福海创检修。PTA 负荷进一步下降。

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



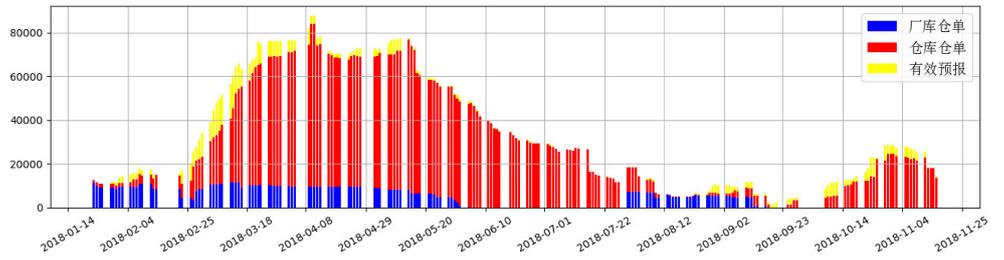
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面利润略有恢复



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单减少



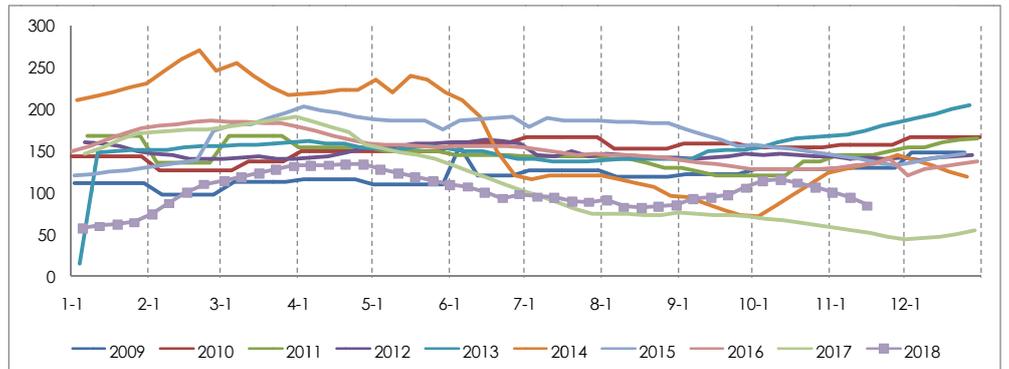
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷走低，聚酯负荷走低



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存继续下降



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	11.15 起检修 7-9 天
扬子石化	35	南京	11.1 起因故停车
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, 原计划 4 周, 目前延后
汉邦石化	70	江阴	10.27-11.15 检修, 重启中
恒力	220	大连	11.2 起检修, 计划 2 周, 重启中

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片大跌后逐步企稳, 成交重心至 8000 元/吨附近, 上半周市场维持低迷, 终端采购刚需为主, 下半周, 随 PTA、MEG 反弹, 市场气氛回暖, 切片止跌企稳。至周五, 半光、有光切片指数分别至 7950、8000 元/吨, 较比上周五下跌 400、375 元/吨。

切片现金流效益大幅压缩, 按照原料现买现做测算, 上周聚酯半光切片现金流平均为亏损 140 元/吨, 加工差较比上上周压缩 360 元/吨, 有光切片平均亏损 90 元/吨, 加工差较上上周压缩 340 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝跌后持稳。周初, 涤丝工厂为增加出货, 价格出现大幅优惠, 配合聚酯工厂减产, 终端有增加备货; 周中原油大跌, 涤丝工厂涨价希望落空, 再次让利出库, 优惠商谈增加。华南涤丝价格继续下跌, 福建长丝大厂多跌 100-800 元/吨不等。

外销市场方面, 出口报价小幅下跌, 聚酯原料持续下滑以及原油暴跌, 对于国外客户采购心态打击较大, 前期有询单采购意向客户, 多继续维持谨慎观望, 国外贸易商及工厂原料备货不多, 有一定的补货需求。

2.3 瓶片

聚酯瓶片成本小幅反弹, 瓶片工厂价格在下跌后低位企稳, 终端工厂补货意愿一般, 刚需采购为主。主流商谈区间从上周末 8500-8800 元/吨出厂逐步下跌至 8200-8500 元/吨附近。

出口方面, 亚洲聚酯瓶片市场工厂价格继续回落, 终端客户递盘多偏低。华东工厂 11-12 月订单商谈区间至 1070-1110 美元/吨 FOB 上海港附近; 华南工厂 11-12 月订单价格至 1090-1120 美元/吨 FOB 主港附近。

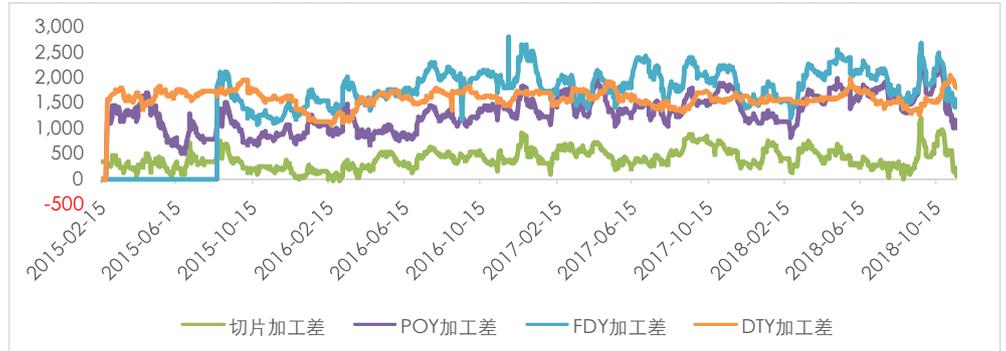
2.4 短纤

涤短价格普遍报价下调 200 元/吨, 终端观望, 市场成交清淡。周中原油大跌, 导致聚酯原料再度走软, 直纺涤短继续跟跌, 重心跌破 9000 元/吨。周末, 随聚酯原料强势反弹, 直纺涤短销售好转, 部分工厂报价跟涨或优惠缩小。

效益方面，直纺涤短现金流被压缩至 300-400 元/吨区间。

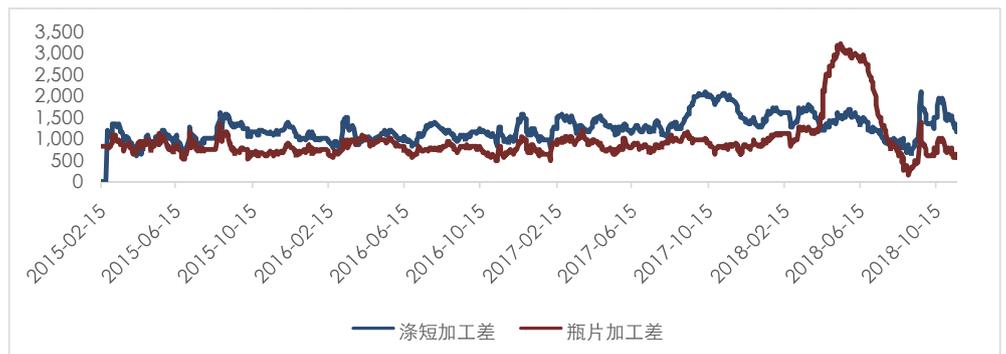
库存方面，上周成品库存有所下降，目前主流在一周附近，较高 10 天左右，较低无货或欠货一周。

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



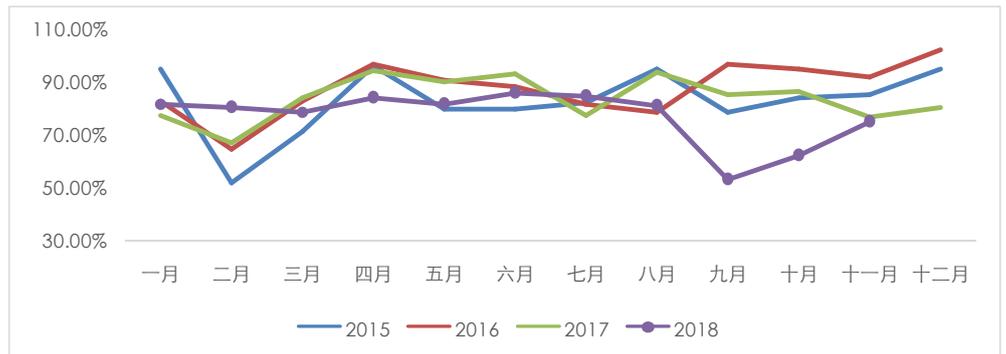
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷走低、短纤负荷走低，瓶片负荷走低



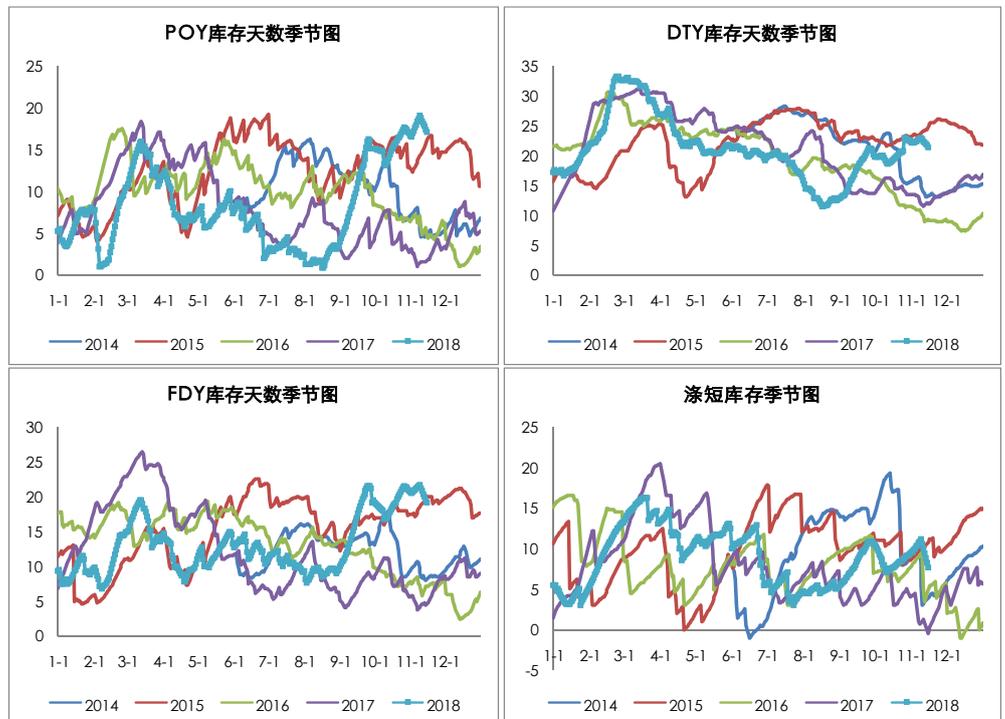
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10: 长丝（上）及短纤（下）11 月月均产销恢复



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图 11: POY、FDY、DTY、涤短库存略有下降



数据来源：CCF，兴证期货研发部

3. 终端负荷及备货

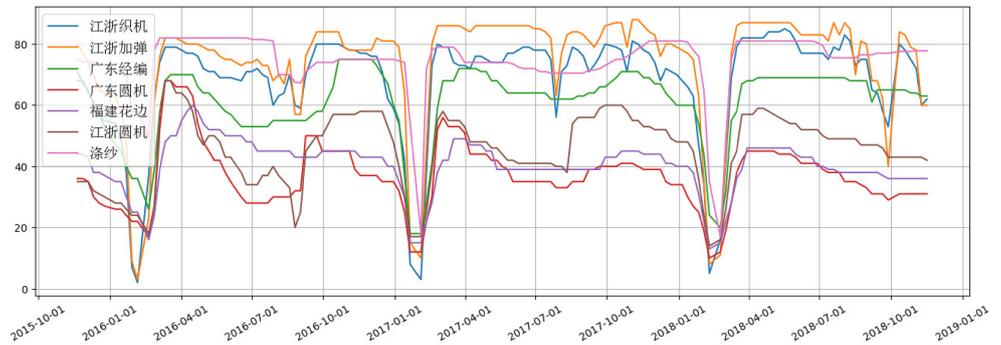
江浙终端开工局部调整,综合江浙加弹开机负荷在 60%,织机负荷在 62%。华南下游开机负荷稳定在 43%，订单需求一般。

加弹和织机工厂，长兴市场、海宁市场开工略有回升，而常熟、萧绍和吴江市场开工多维持；慈溪、太仓加弹市场因下游停车而开工有所下滑。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。

涤丝全面进入亏损，而成本端有所反弹出现。涤丝终端备货略有所增加，但因需求不确定，增加量上相对谨慎。终端原料库存较少备货在 2-3 天，一般的 5-7 天，较多在 7-10 天。

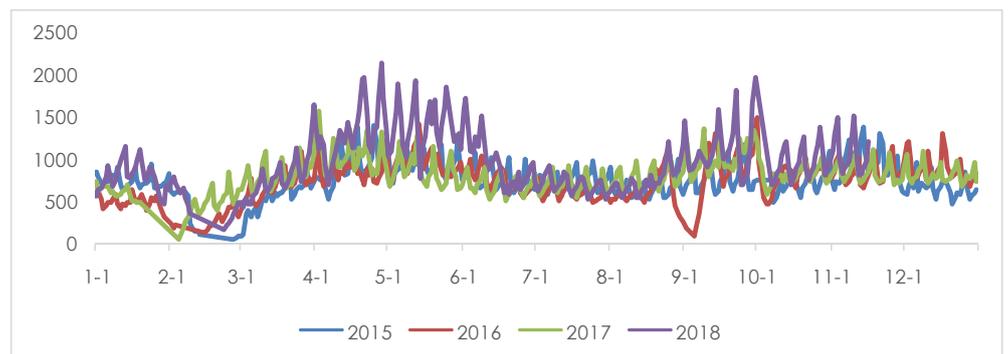
涤丝大跌后坯布价格有一定回调，但幅度不及长丝，当前整体坯布处于盈利状态。新单上局部外单商谈有所增加，但实单确认有限。

图 12：江浙织机、加弹负荷下降显著



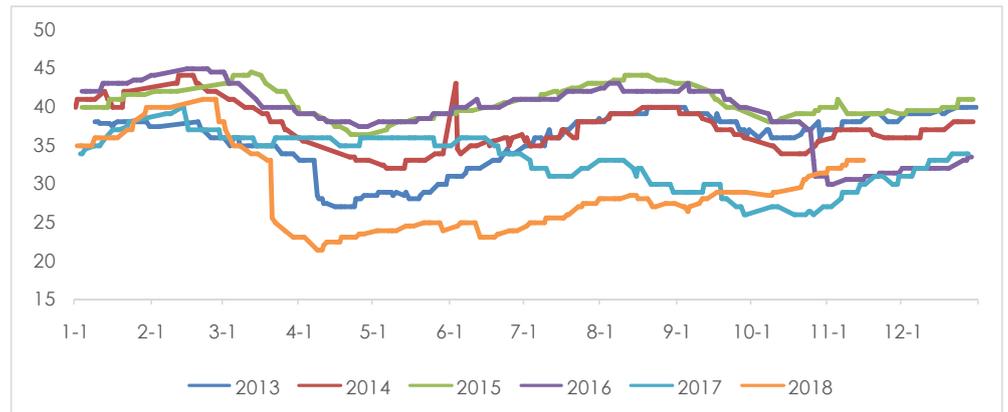
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

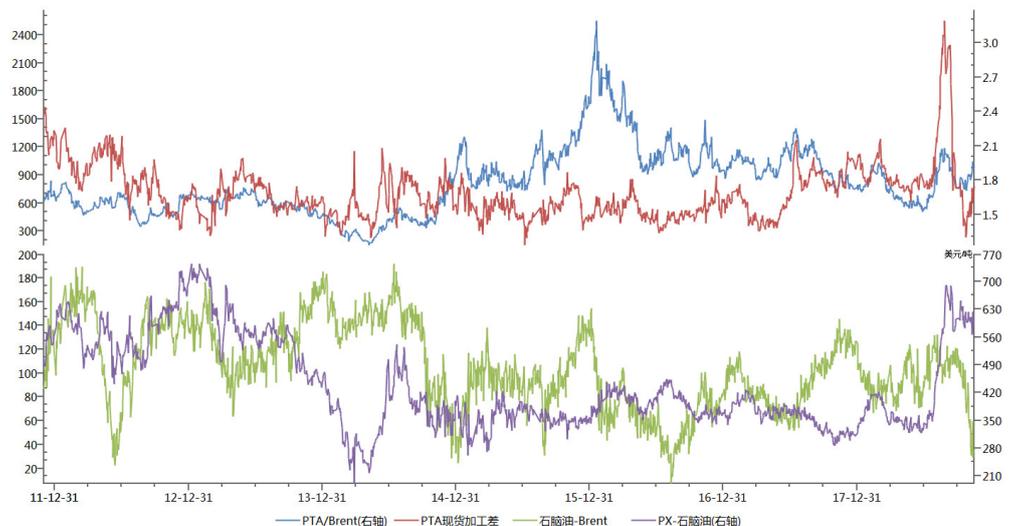
4. 操作建议

上周 PTA 期价先弱后强。1-5 价差至 190 元/吨上下波动。供应方面，福海创检修，BP 延后重启，PTA 负荷进一步下降。需求方面，聚酯工厂小幅降负，主流供应商回购现货为主；聚酯大跌后，坯布利润回升，叠加刚需补货，聚酯产销放量，库存小降，但旺季已过，产销难言反转，库存难快速消化。PTA 周度社会库存继续下降至 84.5 万吨。

加工差方面，PX 加工差维持在 590 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 700 元/吨上下，01 和 05 盘面加工差在 600 元/吨和 400 元/吨。PTA/Brent 继续走强。

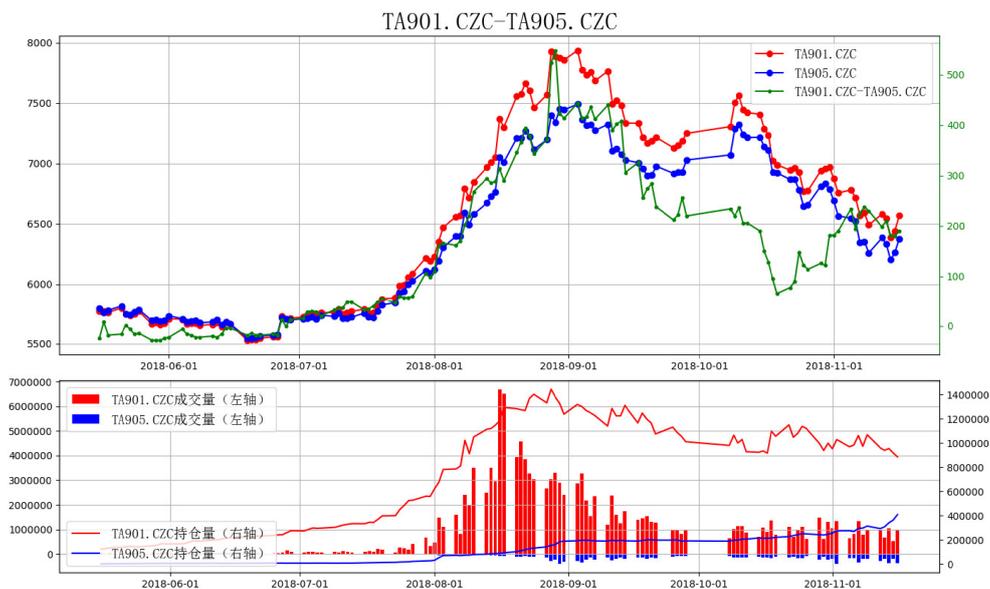
操作建议上，旺季后需求反弹难以持续放量，PTA 反弹高度有限，且 PTA 预计将长时间维持低负荷，PX 库存渐累，利润有压缩预期，仍建议观望或逢高沽空。1-5 窄幅波动，库存下降使 1-5 回调力度受限，暂观望或逢反弹沽空。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，PX 利润在年底前后有压缩预期，可逢高试空。仅供参考。

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	2018-11-16	2018-11-15	2018-11-14	2018-11-13	2018-11-12	2018-11-09
国贸期货	25887	26310	26374	25435	25454	25853
中粮期货	15302	15453	15506	17408	17145	12268
建信期货	14003	8604	8488	8473	8352	-643
招商期货	13868	13970	13624	14060	14125	14950
深圳瑞龙	10413	10115	10144	10092	9878	10848
国泰君安	8418	10074	9182	9800	4954	3695
中国国际	8363	8583	8560	7516	8418	
西南期货	6738			6270	8147	14043
国联期货	6090	5636	5744	-7304	-7828	7314
通惠期货	5780	4925	5065			
华泰期货	4281	16636	26111	27843	22002	25183
中信期货	3705	4237	3800	4522	4526	-1584
南华期货	3526	14339	17802	21198	18849	15741
银河期货	1050	5387	2736	-5203	5581	5331
光大期货	854	-1073	-779	1267	2492	2582
兴证期货	204	-10620	-9911	-7668	-3989	-10984
新潮期货	196			-788		-259
海通期货	-4334	-5743	-6104	-3869	-7486	-14931
方正中期	-5686	-4874	-6267	-3789	-7700	-4688
东证期货	-6056					
大越期货	-6225	-6310	-5938	-6630	-6482	

东航期货	-6867	-7307	-6125		-5724	-8607
华安期货	-6980	-7294	-7191	-6842	-7452	-6761
广发期货	-7224	-7607	-7645	-8362	-7959	-7508
鲁证期货	-7761	-7181	-6797	-6594	-7109	-6868
宝城期货	-9676	-9634	-9976	-10294	-9450	-7179
浙商期货	-11266	-10300	-9858	-10368	-7066	
永安期货	-11872	-32362	-34353	-39114	-39800	-37005
国投安信期货	-15299	-15845	-16017	-16342	-16283	-17324

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA1905 净持仓

席位	2018-11-16	2018-11-15	2018-11-14	2018-11-13	2018-11-12	2018-11-09
国贸期货	33151	33149	33109	33020	32985	32889
建信期货	22012	22870	25653	25638	25698	25606
华泰期货	19485	16887	7487	1054	68	-553
天风期货	8509	3410	3408	3405	2605	
西南期货	6567	6643	6831	3095		
广发期货	6514	4114	4089	4073	4072	4159
深圳瑞龙	5738	5788	5942	5941	5940	6211
招商期货	5663	5561	5527	5585	5555	5526
南华期货	5494					
新潮期货	5180	4860	4637	4962	4619	4645
信达期货	3993	4206	4040	3997	3993	4105
国泰君安	3246	-490	-541	-1007	-929	-1101
光大期货	2577	2334	2440	2392	1809	-2457
中粮期货	2494	2436	-1313	1376	2277	8709
中国国际	2245	2279	2310	2316	-222	186
中衍期货	2087	2072	2079	1844	1832	1887
申银万国	-379	-1469	-1470	-1700	-2008	-865
方正中期	-1593	-1449	-1666	-4020	-2134	-3444
中信建投	-2990	-2905	-2150	-2210	-5274	-5298
海通期货	-3067	-2487	-2791	-2341		-2147
兴证期货	-3477	-3381	-2357			
浙商期货	-3708					
国信期货	-3890				-2485	-2407
通惠期货	-3909	-2909	-2929			1975
国联期货	-4110	-3328	-2908	-1925		
大地期货	-4599	-4312	-4343	-4290	-3732	-3599
东航期货	-4785	176	-2371		-1957	2202
中信期货	-5137	-5535	-3377	-3327	-2982	-2982

五矿经易期货	-6048	-5426	-4303	-3383	-3478	-5601
国投安信期货	-10094	-8599	-8385	-6420	-6390	-1905
永安期货	-13043	-11604	-10828	-10152	-7490	-12676
银河期货	-26476	-27057	-26536	-23120	-22664	-22725

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。