

中美贸易摩擦缓和，市场情绪有望恢复

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

2018年12月3日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价偏弱整理。1-5 价差先弱后强，周尾至 220 元/吨上下波动。供应方面，逸盛（大连）技改，多套装置重启，PTA 负荷回升。需求方面，聚酯工厂走稳，库存偏高产销一般；织机负荷走稳，原料备货不多，仍以刚需采购为主。PTA 周度社会库存继续下降至 74.4 万吨。

加工差方面，PX 加工差维持在 530 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 回调。

● 后市展望及策略建议

操作建议上，周末习特会传出利好，25%关税暂缓，未来有 90 天磋商期，商品市场情绪回暖。加弹、织机原料库存偏低，市场情绪有望刺激备货增加，消化聚酯库存，PTA 或因此小幅反弹，但库存以转移而非消化，PTA 反弹高度预计有限，未来一个月聚酯产销是关键，决定春节聚酯降负力度。1-5 震荡回升，12 月装置检修偏少，预计将累 10 万吨库存，1-5 仍以逢反弹沽空。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，PX 利润逐步压缩，可逢高试空。仅供参考。

联系人

刘倡

电话：021-20370975

邮箱：

liuchang@xzfutures.com

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 现货市场低迷，买气不足，基差走弱，从 240-260 元/吨走弱至 100-110 元/吨。主流成交区间在 6100-6200 元/吨现款自提附近，较低 6050，较高 6300 元/吨。全周内供应商少量参与买货，聚酯工厂有零星买货。11 月去库约 20 万吨，12 月装置检修不多，预计转为累库 10 万吨上下。

装置方面，上周逸盛（大连）检修、亚东石化和珠海 BP 重启。

图 1：基差走弱



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差回调，PTA 现货加工差反弹



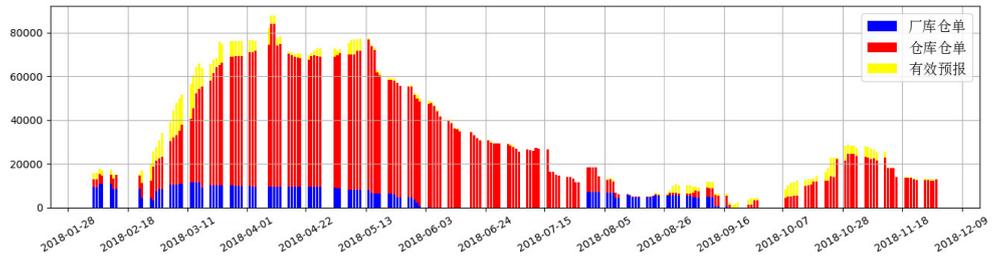
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面利润略有恢复



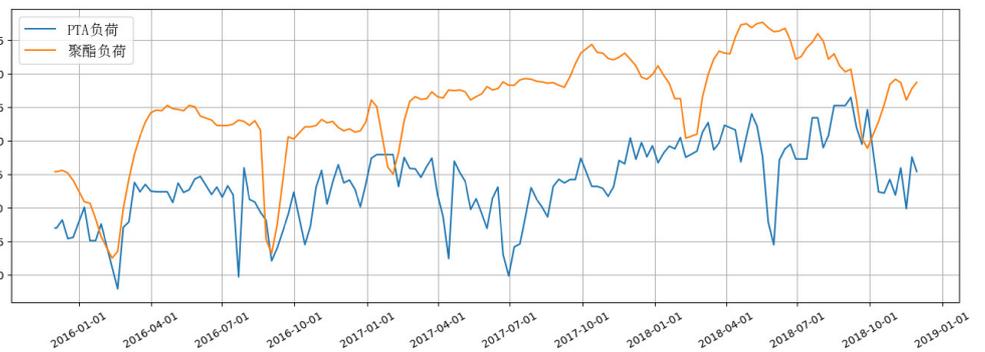
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单偏低



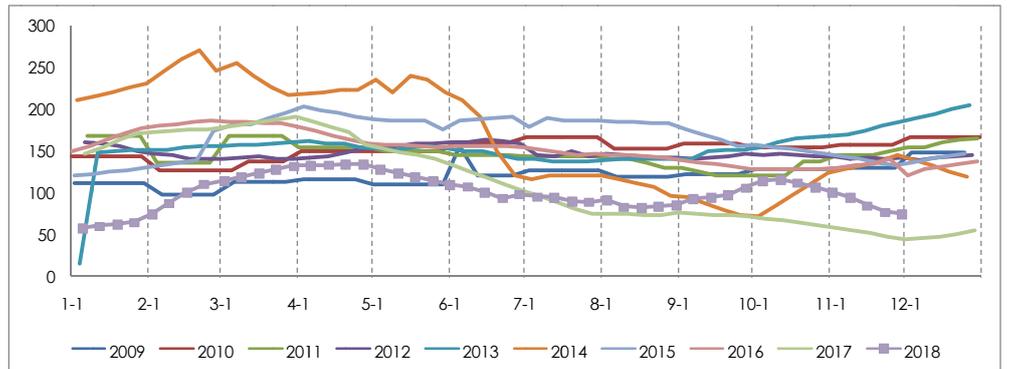
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷回升，聚酯负荷回升



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	于 11.23 重启
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	11.25 起检修, 预计两个月
亚东石化	75	上海	已重启, 11.13-11.27 检修
珠海 BP 石化	110	珠海	已重启, 10.18-11.23 检修

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, 成本端再度走弱, 周内切片价格继续震荡下滑, 至周五, 半光、有光切片指数分别至 7675、7725 元/吨, 较比上周五下跌 250、275 元/吨。从周均价来看, CCF 半光、有光切片均价分别在 7706、7765 元/吨, 均价较比上周分别下跌 294、310 元/吨。

切片现金流效益改善, 切片加工费扩大, 按照原料现买现做测算, 聚酯半光切片现金流平均为盈利 180 元/吨, 加工差较比上周扩大 130 元/吨, 有光切片平均盈利 240 元/吨, 加工差较上周扩大 110 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝继续偏弱下行。上周产销仍以刚需备货为主, 周均未能做平, 高库存压力下, 聚酯工厂仍以降价走货为主。华南涤丝小幅下跌后企稳。福建长丝大厂降 100-300 元/吨左右。

外销市场方面, 出口报价大幅下跌, 国外客户采购积极性不高, 但是随着价格下滑, 部分长丝产品陷入亏损, 一旦长丝价格企稳, 部分国外客户或有低位补货意愿显现, 出口订单或有小幅增加。

2.3 瓶片

聚酯瓶片稳中有弱, 下游工厂刚需采购为主; 贸易商获利了结, 或低位适量补货。华东华南主流聚酯瓶片工厂商谈区间小幅回升至 8100-8250 元/吨出厂附近, 个别新料略低 7950-8000 元/吨附近。

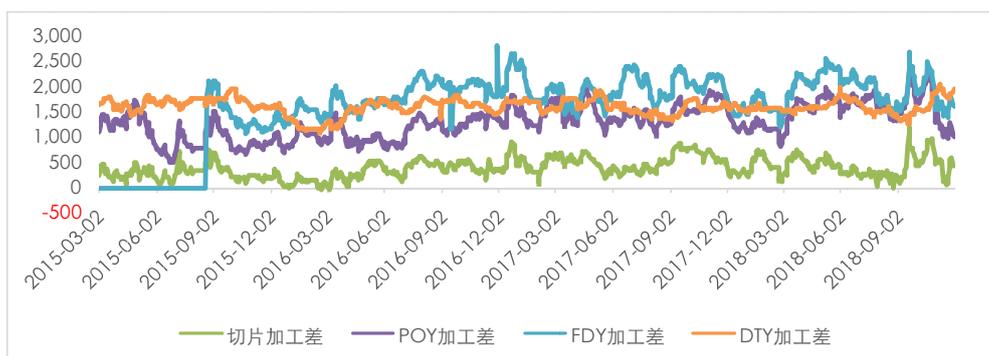
出口方面, 亚洲聚酯瓶片市场工厂价格继续回落, 下游客户递盘多偏低。华东工厂 12 月订单商谈区间下跌至 1030-1070 美元/吨 FOB 上海港附近; 华南工厂 12 月订单商谈价格下行至 1070-1080 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

直纺涤短维持弱势下跌, 跌幅在 200-250 元/吨区间。下游买盘观望, 整体气氛十分冷清。随后聚酯原料逐步反弹, 直纺涤短跌势放缓, 在原料持续反弹后, 下游部分前期原料消化完毕工厂有适度补仓, 但大多刚需为主。

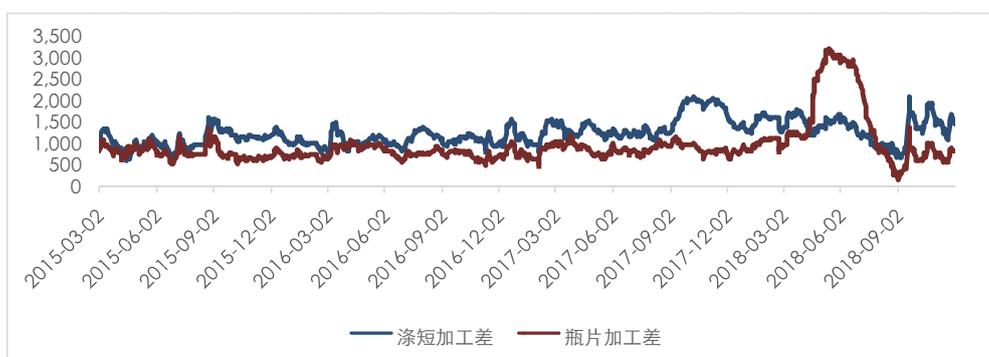
效益方面, 直纺涤短现金流维持在 500-600 元/吨区间, 库存持续增加, 目前大多在 5-10 天附近, 较高半个月以上, 较低无库存, 因近期跌幅不大, 且现金流尚可, 部分工厂开机负荷有所提升。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差回升



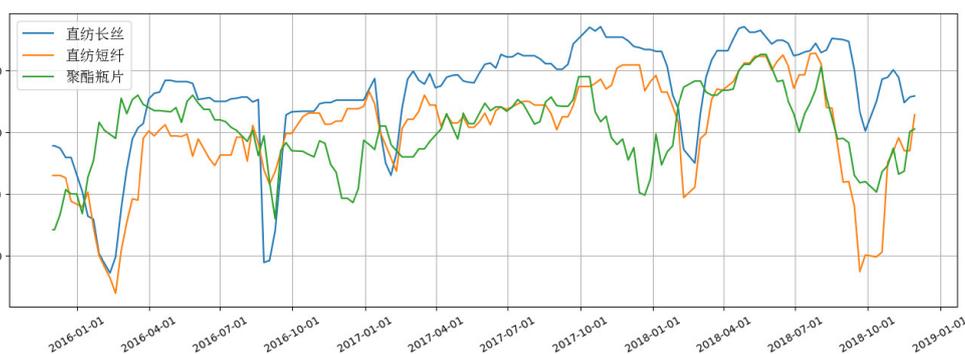
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短、瓶片加工差回升



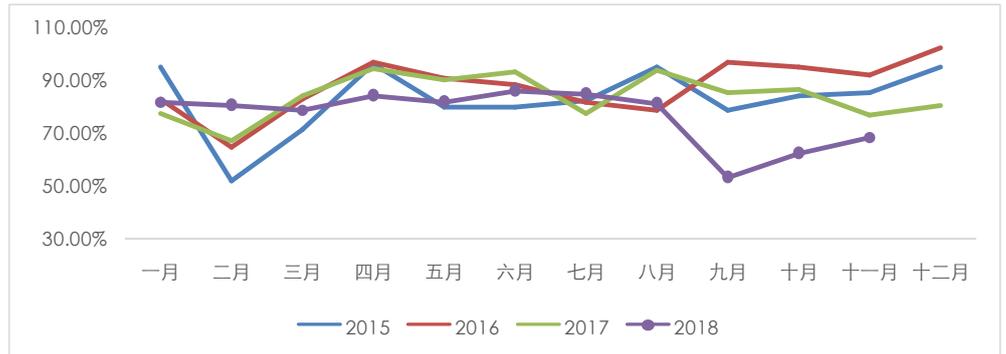
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷走稳、短纤负荷回升, 瓶片负荷回升



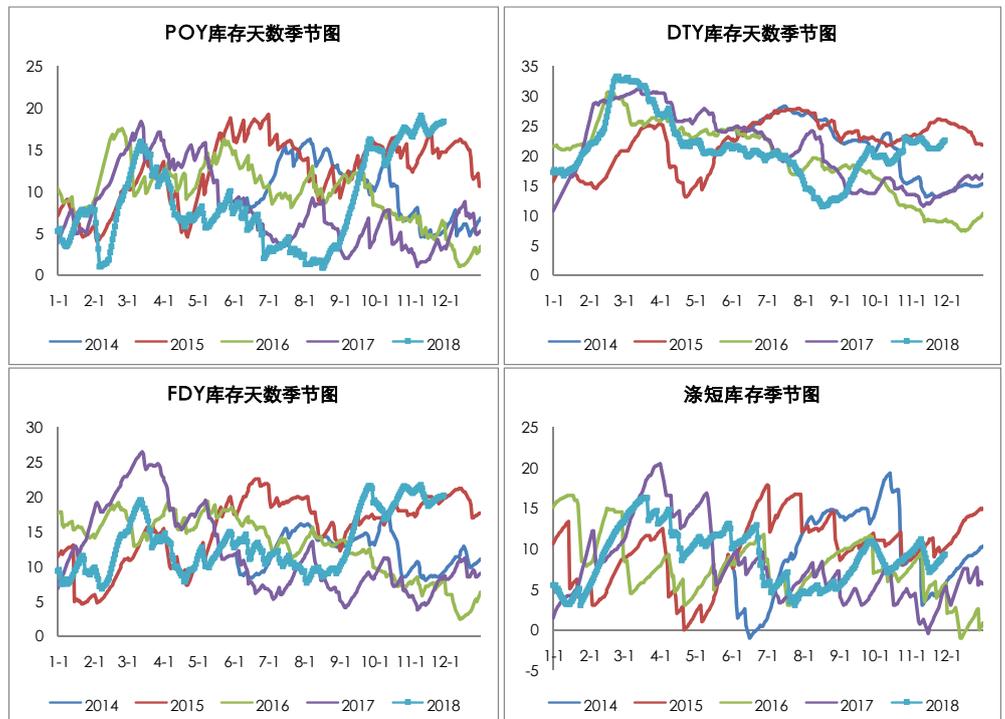
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

江浙终端开工小幅走弱，加弹开机负荷在 67%，织机负荷在 66%。华南下游开机负荷稳定，在 43%。

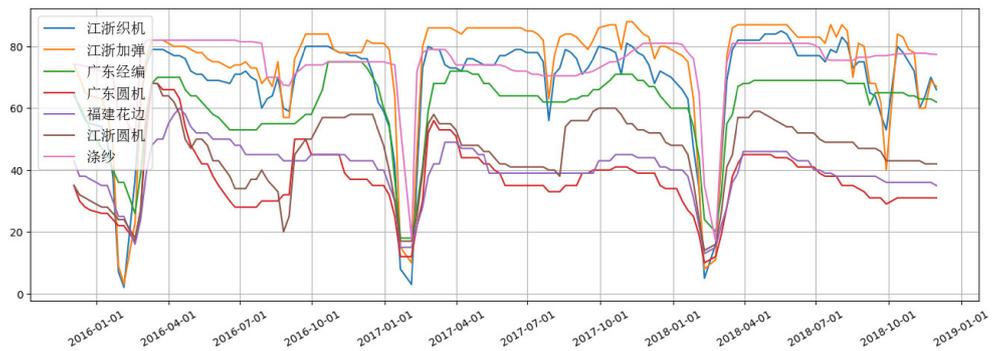
局部地区因丝价的再一次大跌，订单不足的工厂有停车出现，主要为常熟经编和海宁经编，长兴喷水局部做外发加工部分也有停车出现，相对萧绍圆机和吴江喷水开工尚可维持。加弹方面，太仓、常熟、慈溪、长兴等地也稍有下降，基本变化尚有限。

当前江浙新单比较弱，终端整体不愿意留太多原料库存，谨慎采购心态下多刚需为主，局部低价要求一定量的稍多采购。华南订单需求一般，多是老客户订单，维持刚需生产至年末。

江浙下游原料库存备货维持在 1-3 天附近。华南工厂原料库存备货整体偏少

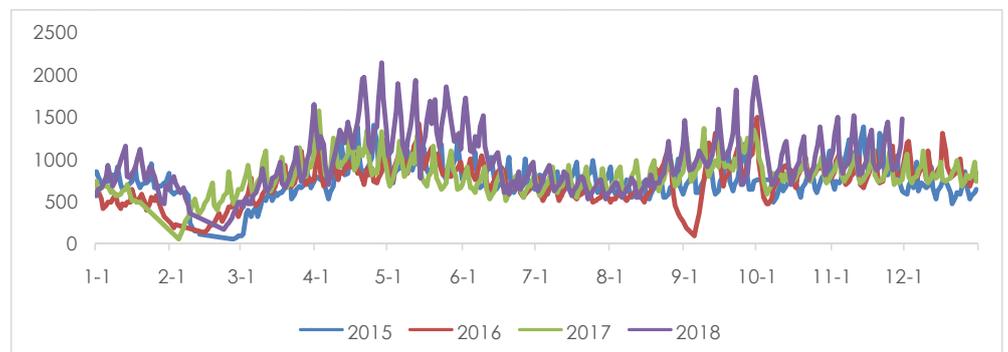
坯布价格跟跌原料，部分品种已经跟跌至保本线附近，主要是高库存坯布品种压价更明显。订单商谈依旧一般，终端氛围整体偏弱中。

图 12：江浙织机、加弹负荷走稳



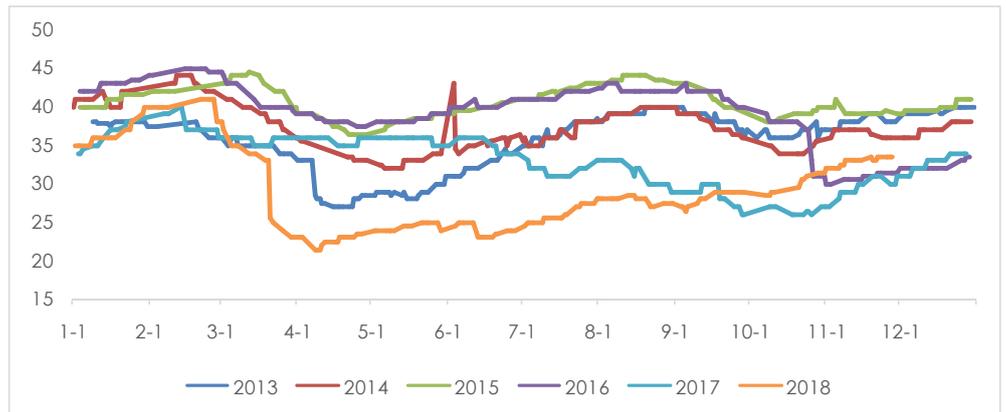
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 13：轻纺城成交同比略高



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

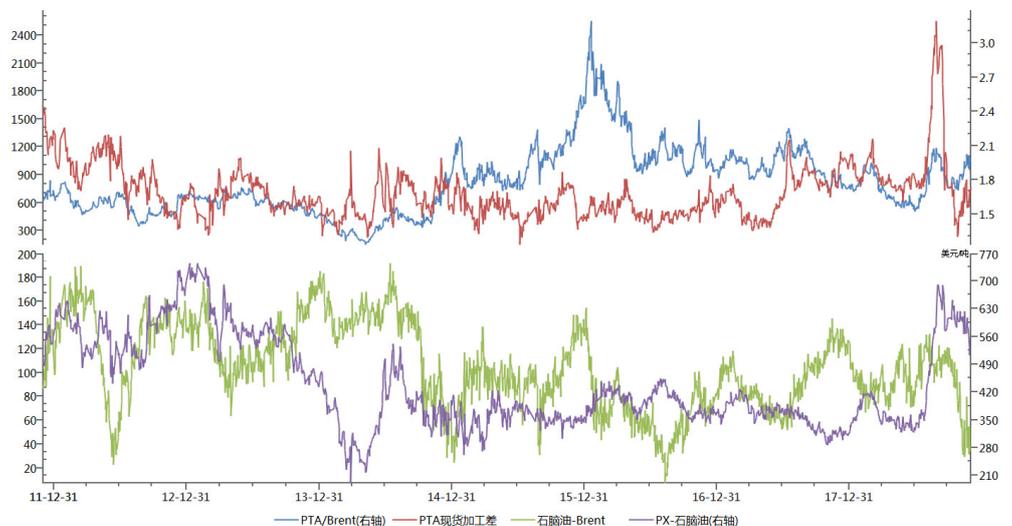
4. 操作建议

上周 PTA 期价偏弱整理。1-5 价差先弱后强，周尾至 220 元/吨上下波动。供应方面，逸盛（大连）技改，多套装置重启，PTA 负荷回升。需求方面，聚酯工厂走稳，库存偏高产销一般；织机负荷走稳，原料备货不多，仍以刚需采购为主。PTA 周度社会库存继续下降至 74.4 万吨。

加工差方面，PX 加工差维持在 530 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 回调。

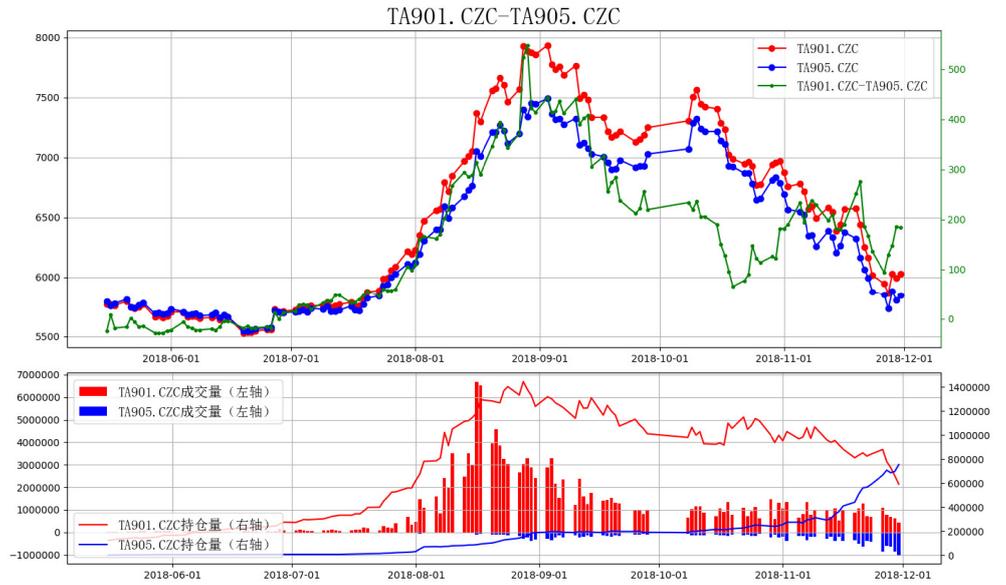
操作建议上，周末习特会传出利好，25%关税暂缓，未来有 90 天磋商期，商品市场情绪回暖。加弹、织机原料库存偏低，市场情绪有望刺激备货增加，消化聚酯库存，PTA 或因此小幅反弹，但库存以转移而非消化，PTA 反弹高度预计有限，未来一个月聚酯产销是关键，决定春节聚酯降负力度。1-5 震荡回升，12 月装置检修偏少，预计将累 10 万吨库存，1-5 仍以逢反弹沽空。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，PX 利润逐步压缩，可逢高试空。仅供参考。

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	2018-11-30	2018-11-29	2018-11-28	2018-11-27	2018-11-26	2018-11-23
国贸期货	39694	39413	38746	39225	39418	38884
华泰期货	26432	25678	29199	20808	24621	23623
深圳瑞龙	10018	10076	10039	10006	10152	10222
南华期货	9442	7791	16064	23782	22636	22026
国泰君安	9321	9151	9690	7821	7532	9824
天风期货	8022	8048	8291	8179	7916	
中国国际	7816	8067	1803	2888	2982	8130
光大期货	7675	8187	13193	8104	10635	9845
中粮期货	7148	7297	8611	10773	12013	-4013
国富期货	6100	3146	3260	6345	6654	
渤海期货	5847	6053	6235	6007	6081	
建信期货	3710	9107	9456	8998	9316	13978
前海期货	3115				6519	5799
广发期货	2720	4789	5082	5442		4091
兴证期货	2386			-7405	-7937	-7086
海通期货	-2339	-2914	-5226	-4111	-3375	-3771
中信期货	-3747	-1581	-4703	-5446	-5754	640
国投安信期货	-4435	-5260	-7618	-11443	-13632	-12858
中辉期货	-5385	-5480	-5567	-5611		
东吴期货	-5455	-5561				

国联期货	-5950	-6072	-7083			5781
方正中期	-5955	-6786	-7048	-5514	-6658	2375
华安期货	-6477	-6255	-7733	-6730	-6796	-6878
五矿经易期货	-6811	-5640	-5805	-6099	-11130	-11574
浙商期货	-6876	-6956				-6398
宝城期货	-6972	-7639	-8789	-7019	-7440	-7242
招商期货	-7487	-7725	-7824	-7937	-8143	123
东海期货	-9368	-8924	-8849	-7615		
信达期货	-12755	-7087	-5817	-5743	-5982	-5691
银河期货	-19306	-19769	-15016	-15914	-3792	-16455
永安期货	-19623	-24674	-35845	-36471	-42834	-41633

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3: PTA1905 净持仓

席位	2018-11-30	2018-11-29	2018-11-28	2018-11-27	2018-11-26	2018-11-23
建信期货	37906	39649	52979	56707	56156	33459
国贸期货	33471	29181	28319	28668	28375	28560
南华期货	25768	16315	15968	15950	9863	9575
信达期货	13789	6853	6514	6214	4189	3397
光大期货	11510	7019	5443	5515	-4151	3381
广发期货	10560	10247	5247	9721	9914	9603
招商期货	10503	15846	15873	23119	28587	31105
天风期货	9984	10434	10965	9487	10571	9090
西南期货	9495	9590	8649	10794	10327	10329
中粮期货	8512	-2438	-3131	-7014	-9143	-5727
东航期货	7212	7746	6065	5066	5001	5832
中大期货	6012	5906	5639	5747	5743	4756
深圳瑞龙	5846	5812	5954	5779	5805	6186
通惠期货	5829	5590	5351	4540	3909	
华泰期货	2234	10584	18076	12630	11842	9494
中信期货	1161	-2837	-948	-3705	-2540	-2374
华信期货	-4177					
国泰君安	-4180	-4478	-5092	-4401	-3953	-5038
金瑞期货	-4214					
东证期货	-4418	-4768	-5749	-5845	-5495	-5967
宏源期货	-4706	-4219				
格林大华期货	-5510		-4085	-3802		
大地期货	-5756	-5166	-4864	-4923	-4771	-4294
渤海期货	-6180	-6316	-7157	-7133	-7461	

方正中期	-7220	-7331	-6112	-6864	-5947	-5855
海通期货	-7667	-7246		-5037	-4190	-3871
鲁证期货	-8902	-8640	-8169	-9233	-8191	-5277
兴证期货	-10435	-8058	-6047	-6893	-4179	-3912
浙商期货	-14164	-14106	-14522	-14702	-13932	-13592
申银万国	-14583	-11626	-12950	-12303	-13791	-13600
国投安信期货	-18260	-17312	-20035	-19750	-19271	-17424
永安期货	-34691	-15041	-27697	-30202	-29209	-23014
银河期货	-35426	-37124	-43154	-40324	-41599	-31369

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。