

涤丝减负预期发酵，TA 将逐步累库

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12月17日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价横盘整理。1-5 价差逐步走弱，周尾至 270 元/吨上下波动。供应方面，逸盛（宁波）重启、逸盛（大连）技改中，PTA 负荷回升。需求方面，聚酯工厂走稳，产销尚可；终端负荷走稳，原料备货处于正常水平，局部有一定投机性备货。PTA 周度社会库存持稳在 71.4 万吨。加工差方面，PX 加工差维持在 560 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 1000 元/吨上下，01 和 05 盘面加工差在 800 元/吨和 500 元/吨。PTA/Brent 走升。

● 后市展望及策略建议

操作建议上，终端补货及 TA 现货紧张支撑行情，目前终端原料备货已达正常水平，投机性备货不多；随 TA 负荷提升，以及聚酯亏损减负，本周开始预计 TA 将逐步累库，货源紧张情况将缓解。本月至今聚酯产销较好，但聚酯产品库存同比高于 16、17 年，与 15 年相似，特别是涤丝仍有库存压力，继续关注后期聚酯产销，PTA 暂观望；TA 预计开始累库，1-5 仍以逢反弹沽空。PTA/Brent, PTA/INE 临近区间高点，亚洲 PX 负荷上升至 83%，库存预计增加，利润有压缩预期，可逢高试空。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 现货走势先弱后强，成交水平围绕在 6550-6700 元/吨区间，基差走强，周初现货成交基差在 1901 升水 130-150 附近，到周五走强至 1901 升水 170-180 附近。上周终端补货行情延续，聚酯产销维持较好状态，库存下降，开工和采购中性维持。

装置方面，逸盛（大连）225 万吨检修；逸盛（宁波）65 万吨重启。

图 1：基差走强



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差反弹，PTA 现货加工差走升



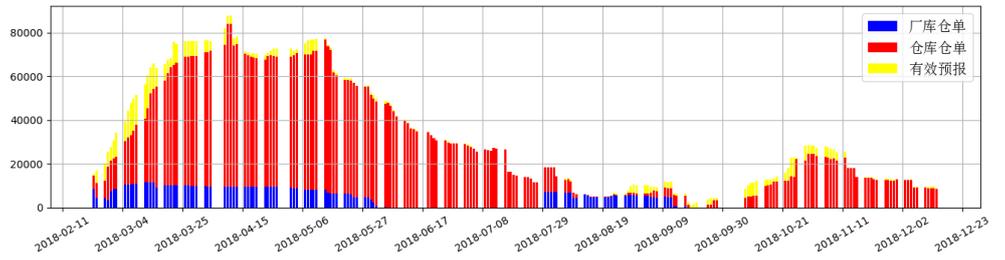
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面利润恢复



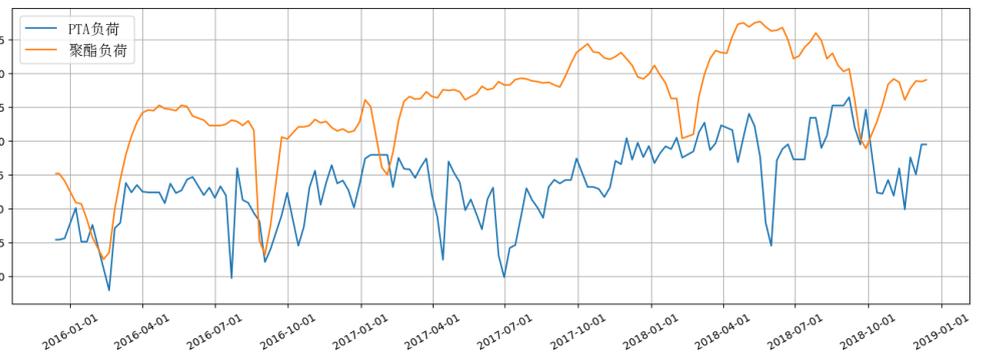
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单偏低



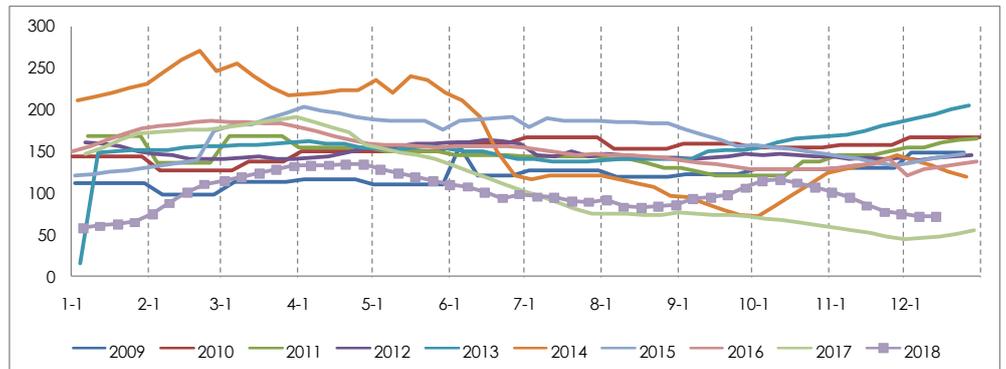
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷回升，聚酯负荷走稳



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存周环比持平



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
福化福海创	450	漳州	腾龙芳烃已在点火升温中, 预计 1 月初 PTA 负荷将逐渐提升
扬子石化	35	南京	11.1 起因故停车, 初步计划 1.7 前后重启
仪征化纤	35	仪征	正常运行, 原计划 12.23-1.23 检修, 预计将推迟

仪征化纤	65	仪征	10.16 停车检修，原定 12.13 重启，现推迟至 12 月底前后
逸盛（宁波）	65	宁波	9.30 起停车检修，12.10 重启
逸盛（大连）	225	大连	11.25 起停车检修，预计 2 个月左右
恒力	220	大连	正常运行，计划 1 月份检修半个月

数据来源：CCF，兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片窄幅震荡，上周市场买气有所回落，刚需补货为主，周内成交重心基本维持，半光主流围绕 8150-8200 元/吨，有光围绕 8250 元/吨上下波动。从周均价来看，CCF 半光、有光切片均价分别在 8165、8260 元/吨，均价较比上周分别上涨 255、280 元/吨。

聚酯切片现金流效益良好，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 210 元/吨，周环比扩大 160 元/吨，有光切片平均盈利 300 元/吨，周环比扩大 180 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝去库上行，聚酯原料坚挺，终端补库的市场气氛延续，且考虑到涤丝亏损降负预期，终端投机性备货略有增多，上周涤丝整体产销尚可在 100-120% 附近，库存去化后企稳。华南涤丝价格整体稳定，局部有零星上涨 100 左右，产销在 80-90% 附近。

外销市场方面，出口报价整体稳定，零星有小幅上涨，国外客户询单尚可，局部地区补货需求尚可，出口订单维持在刚需水平。

2.3 瓶片

聚酯瓶片价格高位回落，交投气氛清淡，终端工厂因前期有备货，补货意愿不大；贸易商谨慎追高，低位适量布局空单。华东华南主流聚酯瓶片工厂现货商谈区间变动不大，继续维持在 8400-8500 元/吨出厂附近。

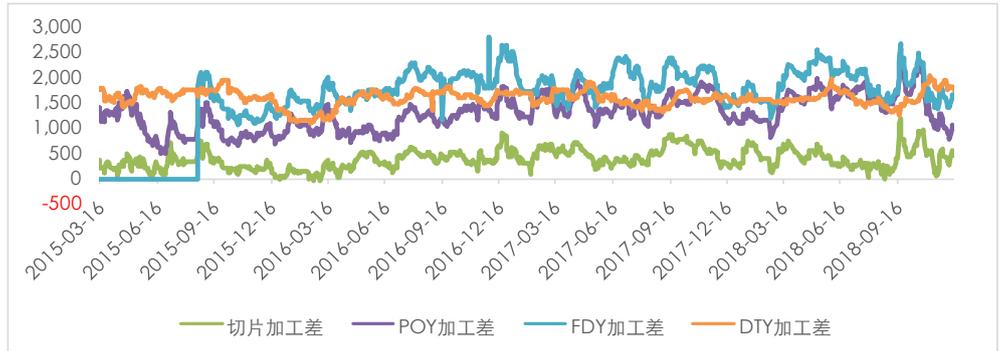
出口方面，亚洲聚酯瓶片市场工厂报价继续上调，不过实单成交不多。华东工厂主流商谈区间下行至 1085-1120 美元/吨 FOB 上海港附近；华南工厂主流商谈价格回落至 1085-1095 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

直纺涤短整体横盘震荡，销售平淡。经过上周补货后，终端工厂多进入消化周期，采购观望，部分工厂周中有适度优惠让利，但因库存普遍偏少，优惠力度不大。

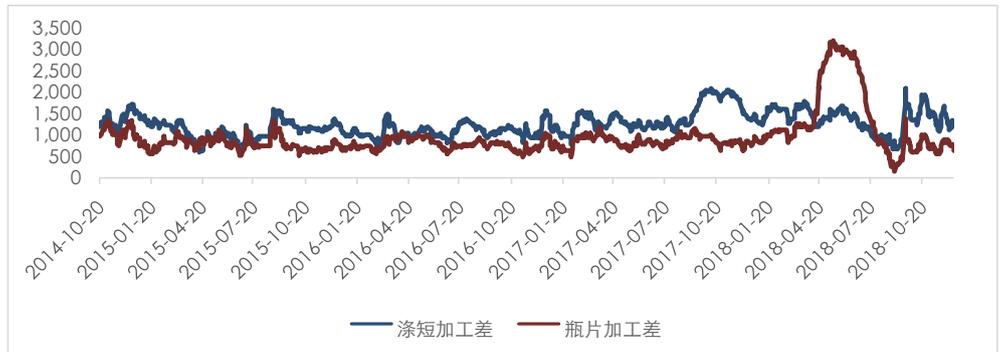
上周直纺涤短成品库存小幅累积，但大多仍在 5 天之内，现金流从上周的 200-300 元/吨扩大至 400-500 元/吨。部分工厂开机负荷有小幅变动。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差走低



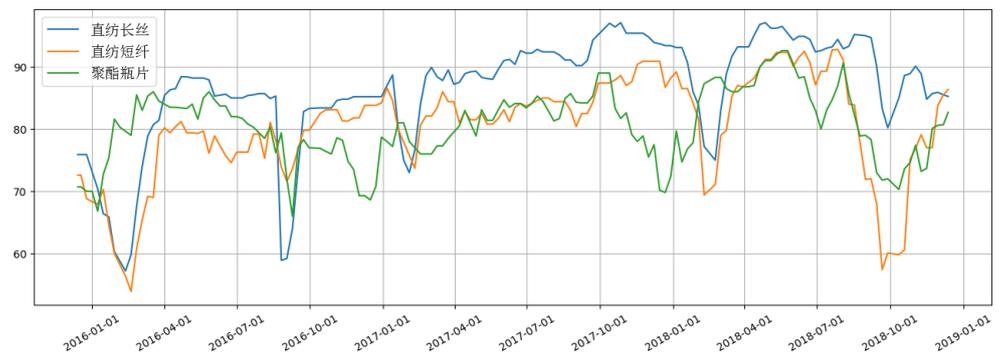
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短、瓶片加工差走低



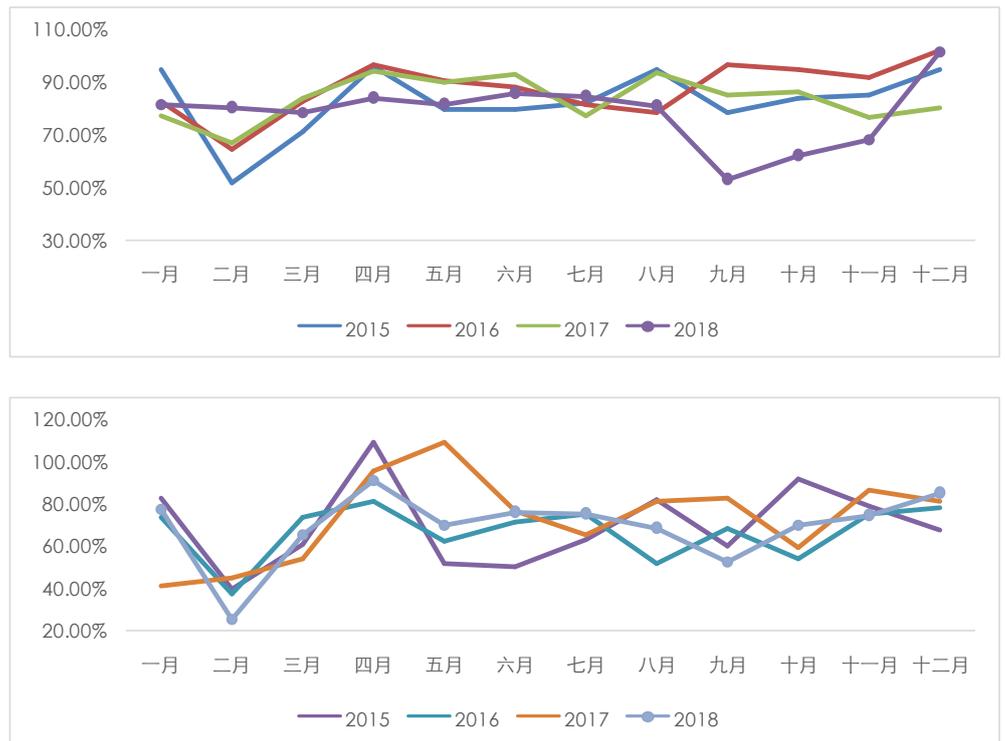
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷走稳、短纤负荷回升, 瓶片负荷回升



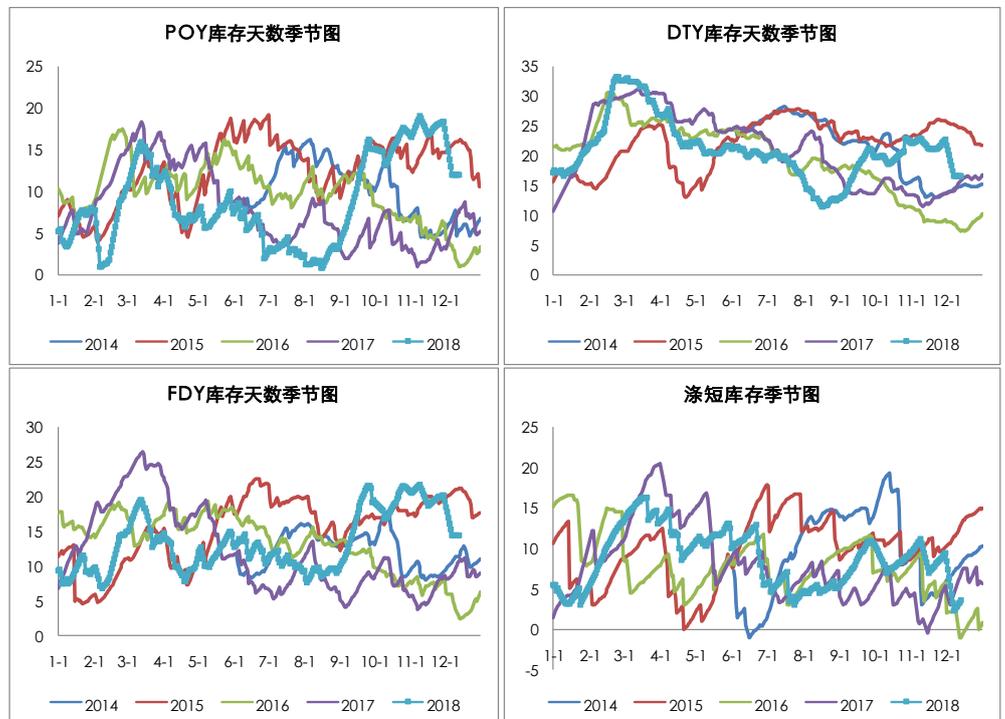
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 长丝 (上) 及短纤 (下) 12 月月均产销良好



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 11: POY、FDY、DTY 库存去化但同比仍高, 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

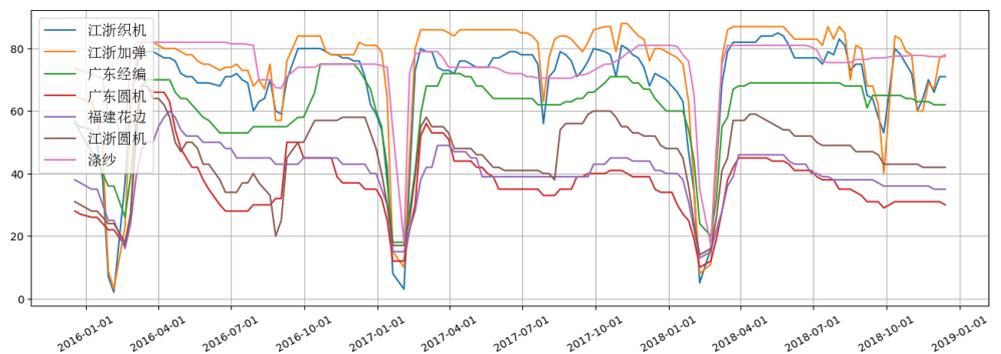
江浙终端开工整体维持，加弹开机负荷在 78%，织机负荷在 71%。华南负荷稳定，织机负荷在 48%。

前期宏观企稳后的新订单尚有余量，终端整体开工相对尚好。局部地区因染厂放假时间的出台，有部分赶单出现。

原料备货上，受涤丝减产消息刺激，局部备货增多，江浙原料库存较少备货在 5-10 天，较多备货至月底月初。华南刚需补货为主。

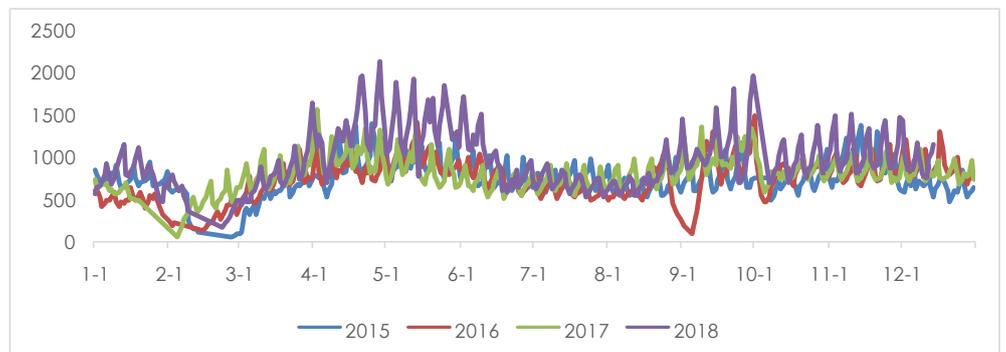
临近年终，终端当前整体以出货回笼资金为主要任务，坯布价格上涨相对有限，较多以前期价格出货为主。随着涤丝上涨，织造现金流下降。

图 12：江浙织机、加弹负荷走稳



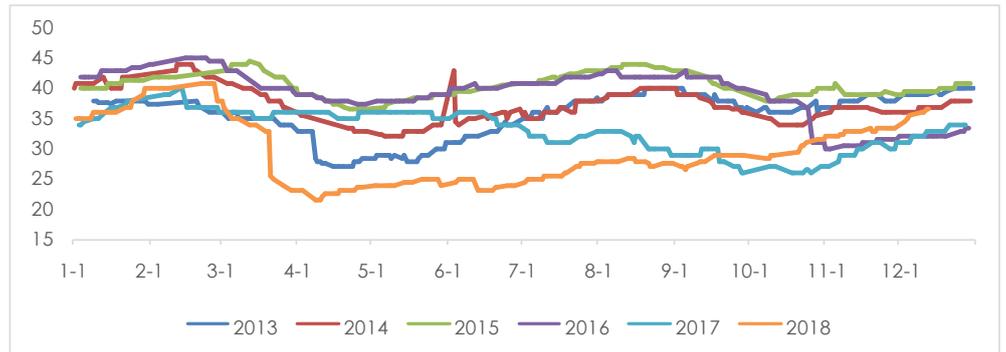
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 13：轻纺城成交同比一般



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

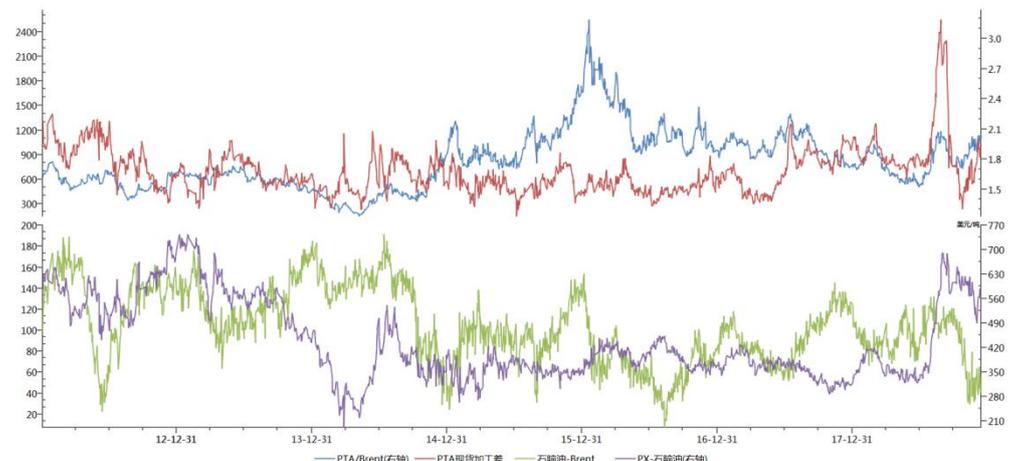
4. 操作建议

上周 PTA 期价横盘整理。1-5 价差逐步走弱，周尾至 270 元/吨上下波动。供应方面，逸盛（宁波）重启、逸盛（大连）技改中，PTA 负荷回升。需求方面，聚酯工厂走稳，产销尚可；终端负荷走稳，原料备货处于正常水平，局部有一定投机性备货。PTA 周度社会库存持稳在 71.4 万吨。

加工差方面，PX 加工差维持在 560 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 1000 元/吨上下，01 和 05 盘面加工差在 800 元/吨和 500 元/吨。PTA/Brent 走升。

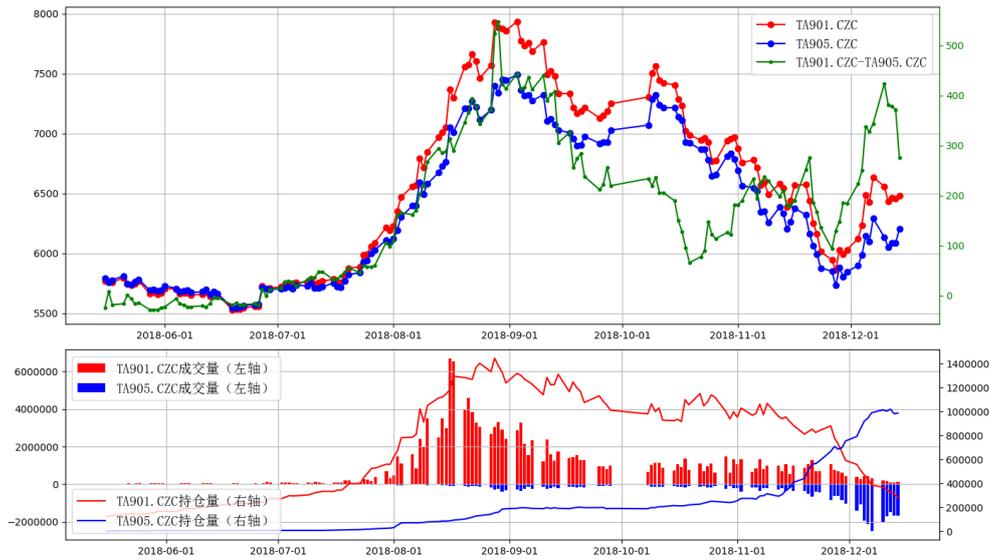
操作建议上，终端补货及 TA 现货紧张支撑行情，目前终端原料备货已达正常水平，投机性备货不多；随 TA 负荷提升，以及聚酯亏损降负，本周开始预计 TA 将逐步累库，货源紧张情况将缓解。本月至今聚酯产销较好，但聚酯产品库存同比高于 16、17 年，与 15 年相似，特别是涤纶仍有库存压力，继续关注后期聚酯产销，PTA 暂观望；TA 预计开始累库，1-5 仍以逢反弹沽空。PTA/Brent, PTA/INE 临近区间高点，亚洲 PX 负荷上升至 83%，库存预计增加，利润有压缩预期，可逢高试空。仅供参考。

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	2018-12-14	2018-12-13	2018-12-12	2018-12-11	2018-12-10	2018-12-07
国贸期货	11597	4625	4709	4576	6566	13693
南华期货	10176	21862	21111	23049	22776	17770
华泰期货	6593	17842	16967	16204	17432	18054
国信期货	5098	-2845	-3155	-3114	-3285	-3452
天风期货	4842	6282	6940	7683	7714	14775
国泰君安	4805	6267	5662	5953	5984	7082
国富期货	4695	5712	5705	5748	5763	5750
大有期货	3655	5916	5915	5916		
申银万国	3651	3666	3684	3757	1842	
招商期货	3449	4097	4020	3933	4032	-4556
深圳瑞龙	3202	3211	3214	3219	4087	5483
长江期货	3174					
鲁证期货	2786	2858	2906	2849	2022	2172
前海期货	2562	2562	2563	2563	2564	2675
光大期货	1140	759	1076	1017	1190	529
中粮期货	-170	-127	1024	1235	1255	2795
中财期货	-2300	-2648	-2647			
大地期货	-2482	-900	-1217	-2956	-2990	-3693
中大期货	-2601	-3661	-3784	-3856		
建信期货	-3009	1253	929	4201	5733	3173
通惠期货	-3102	-2850	-2798			
上海中期	-3117	-3123	-3124	-2982		
中信期货	-3147	-3651	-3624	-3680	-3316	-2807

银河期货	-3398	-4252	-4208	-4478	-3901	-4201
中辉期货	-4864	-4848	-4907	-4919	-4951	-4978
信达期货	-4921	-4925	-5700	-5718	-6014	-6219
东海期货	-5215	-5262	-5301	-5377	-5356	-6031
华安期货	-6313	-6253	-6396	-6305	-6602	-6653
宝城期货	-6628	-6645	-6716	-6698	-6719	-7051
永安期货	-8560	-9639	-5442	-6151	-3050	-1556

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3: PTA1905 净持仓

席位	2018-12-14	2018-12-13	2018-12-12	2018-12-11	2018-12-10	2018-12-07
国贸期货	50851	51469	51213	50802	48787	42293
华泰期货	36509	22551	27719	26077	28220	36827
建信期货	30862	30306	30429	36286	33490	28392
南华期货	27486	20305	26238	22195	29431	27284
天风期货	16031	18079	18179	18791	18114	18911
兴证期货	9978			6856		8458
中信期货	8532	5216	6211	5993	5816	4687
招商期货	8284	17210	22572	25684	26083	26941
新潮期货	8127	14367	13902	12368	13253	13472
光大期货	7835	6993	7388	6925	1048	2655
深圳瑞龙	6987	6973				
中粮期货	6610	2842	971	877	3980	17102
通惠期货	6209	6566	6359	6392	6468	6287
中国国际	5524	5802				5653
广发期货	5259	11591	11505	11444	11855	11568
国泰君安	-568	-770	-2405	-3373	-581	-1709
东证期货	-4123	-9005	-11697	-7013	-2225	
海通期货	-6260	-8739	-8798	-7775	-9344	941
方正中期	-6475	-7529	-7429	-6835	-6209	-4684
申银万国	-7939	-7356	11342	-1271	7597	-11027
鲁证期货	-8350	-8322	-8599	-9856	-9822	-8974
大越期货	-8396	-8858	-8847	-8388		
宝城期货	-10058	-8062	-9211	-8003	-10171	-7223
大地期货	-12349	-10823	-7006	-7884	-7194	-7287
国投安信期货	-13147	-14125	-5675	-13159	-12613	-13664
五矿经易期货	-14527	-14472	-14454	-14606	-13849	-14742
浙商期货	-22013	-17364	-18407	-15710	-17778	-17376
银河期货	-29009	-26170	-31481	-31709	-38468	-55569
永安期货	-51504	-47138	-53608	-52511	-60857	-62148

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。