

油价反弹，涤丝产销略有回暖

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

2019年1月7日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 反弹，5-9 随单边走强至 140。供应方面，上周装置无变动，本周仪征化纤 65 万吨重启，PTA 负荷有望回升。需求方面，聚酯产销回暖，库存有一定下降，但库存压力预期仍在；终端负荷逐步走弱，涤丝价格预期仍有回调空间，备货尚未集中展开。PTA 周度社会库存上升至 71.4 万吨。加工差方面，PX 加工差回调至 480 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 1000 元/吨上下，05 和 09 盘面加工差在 800 元/吨和 600 元/吨。PTA/Brent 开启回调。

● 后市展望及策略建议

操作建议上，油价反弹带动 TA 回升，同时刺激终端补货，但涤丝加工差压缩空间仍有，终端采购尚未集中放量。且备货较难大量消化积累库存，1 月聚酯检修预期仍在，而 TA 加工差较好，工厂生存积极，1 月累库力度仍然较大。预计 35-50 万吨上下。因此 TA 反弹高度有限，暂观望或逢高沽空；TA 货源紧张情况有望缓解，5-9 仍以逢反弹沽空为主。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，PX 及 TA 加工差均有压缩空间，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 重心抬升，现货成交重心由周初 5900-5940 元/吨，涨至周末 6055-6170 元/吨现款自提成交。短期现货市场货源虽较 12 月上旬宽松，但仍偏紧，油价反弹带动产业链补货情绪提升，聚酯工厂、终端织造均有积极备货，基差报盘持稳，在升水 1905 合约 400 上下波动。

装置方面，福海创将逐步提负；仪征化纤 65 万吨预计本周重启，35 万吨在大线重启后检修；恒力及桐昆因 PTA 效益良好，检修延后概率提升。

图 1：基差走稳

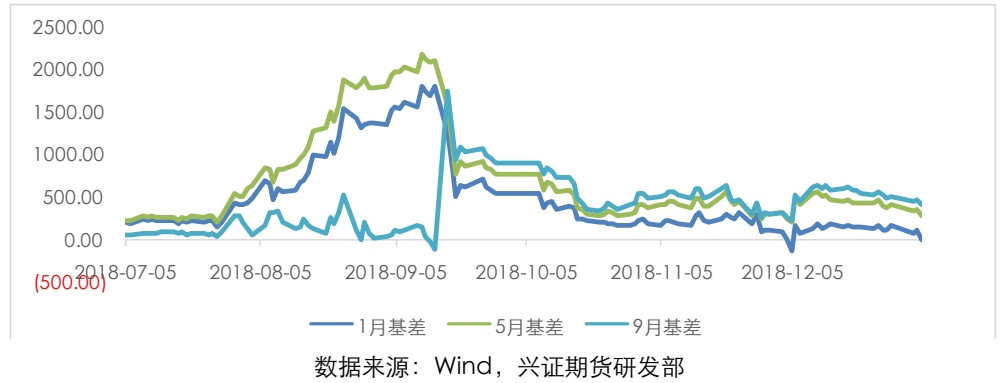


图 2：PX 加工差回调，PTA 现货加工差偏强

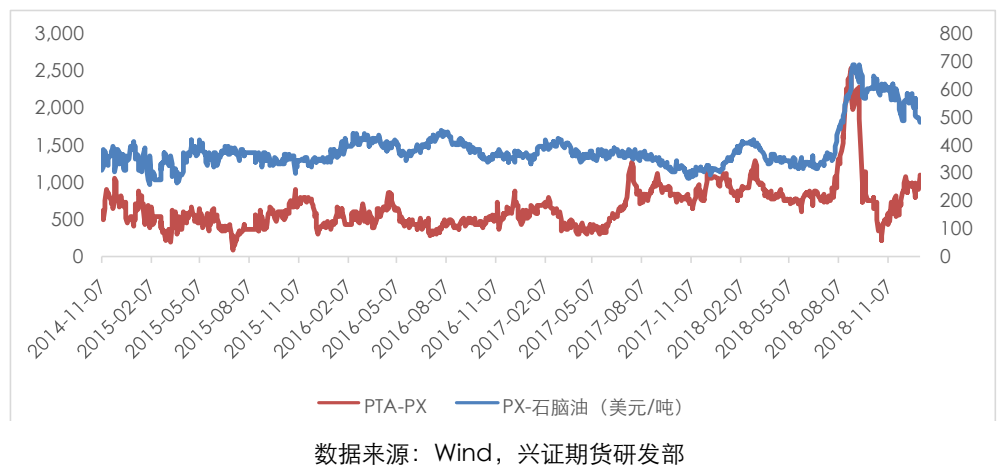


图 3：盘面利润恢复

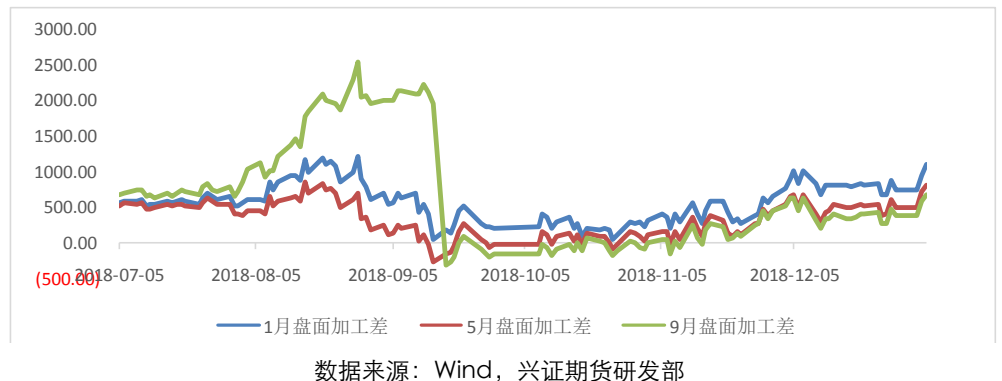
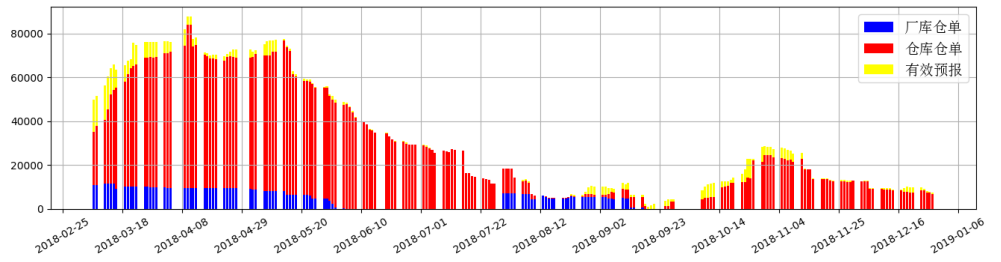
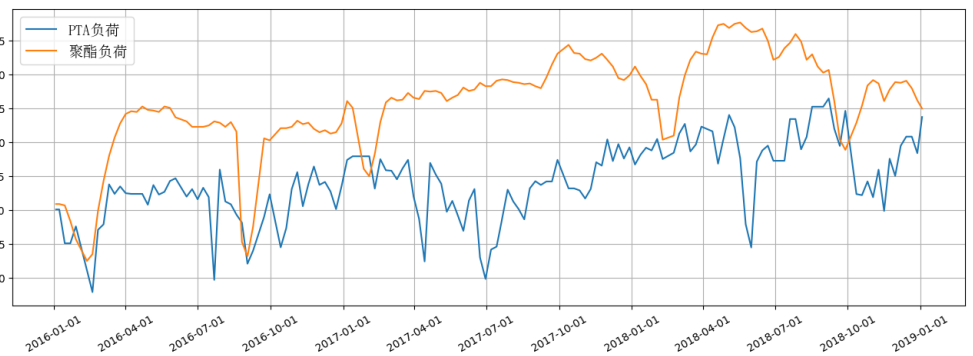


图 4：仓单偏低，有效预报增加



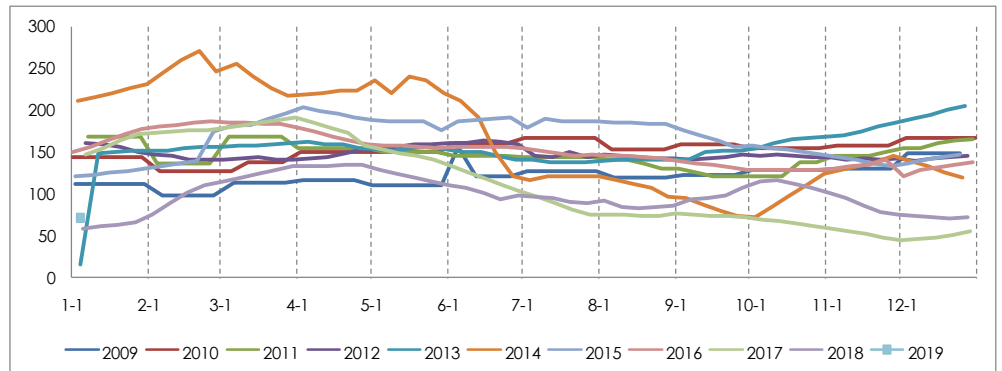
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷回升，聚酯负荷走低



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存周环比上升



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	腾龙芳烃已于 12 月 25 日晚出料，预计 1 月中上旬 PTA 负荷开始逐渐提升
扬子石化	35	南京	11.1 起因故障停车，初步计划 1.7 日前后重启
仪征化纤	35	仪征	正常运行，原计划 12.23-1.23 检修，预计延后至大线重启
仪征化纤	65	仪征	10.16 停车检修，计划 1 月上旬重启

逸盛（大连）	225	大连	11.25 起停车检修，预计 1.20 左右重启
三房巷	120	江阴	12.25 起停车检修，计划半个月
恒力	220	大连	目前正常运行，1 月份停车计划尚未落实，大概率延后
桐昆嘉兴二期	220	嘉兴	目前正常运行，此前有计划在 1 月中停车 7-10 天，大概率取消

数据来源：CCF，兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片价格先弱后强，周初买盘观望，下半周随油价反弹，市场气氛回暖，买盘积极补库，切片价格止跌企稳，至周五，半光、有光切片指数分别至 7575、7550 元/吨，指数较比上周五分别下跌 100、125 元/吨。

聚酯切片现金流良好，半光加工差仍有扩大，按照原料现买现做测算，上周半光切片现金流平均为盈利 400 元/吨，环比上周扩大 40 元/吨，有光切片平均盈利 380 元/吨，环比上周持平。

2.2 长丝

江浙市场涤丝价格偏弱，低价商谈成交为主，下游局部停车，油价提升随刺激产销，但观望情绪仍重，工厂产品库存仍有较大压力，去库存意愿强烈，优惠商谈较多。华南涤丝价格整体稳定，个别工厂下跌 100 元不等。

外销市场方面，出口报价跟随内销继续小幅下跌，采购积极性偏弱，看空涤丝加工差意愿较强，若价格有所回调，采购预计能有所放量。

效益方面，涤丝现金流均持稳，POY 在 51 元/吨附近，DTY 在 452 元/吨附近，FDY 在 576 元/吨附近。

2.3 瓶片

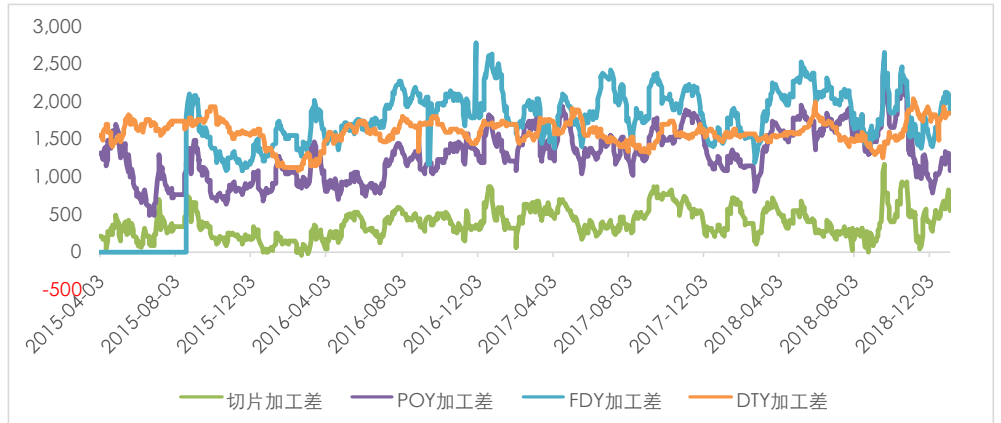
聚酯瓶片价格走弱，下游工厂低位适量刚需补货为主；贸易商低位适量回补或维持谨慎观望态度。主流商谈区间从 7800-8000 元/吨出厂下跌至 7600-7800 元/吨出厂附近。

出口方面，亚洲瓶片工厂报价稳中有弱，交投气氛平淡但询盘尚可，华东主流商谈区间下跌至 1010-1030 美元/吨 FOB 上海港附近；华南主流商谈区间回落至 1020-1040 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

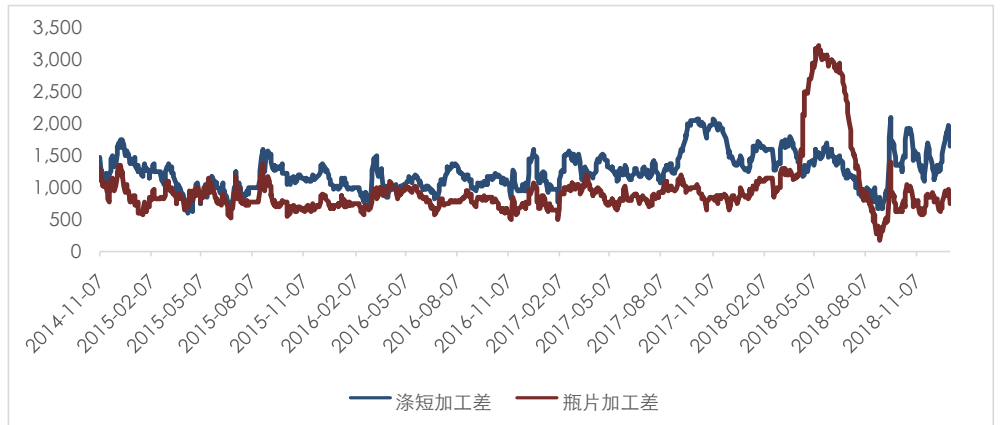
直纺涤短随聚酯原料而逐步走弱，涤短现金流扩增至 900 元/吨偏上，市场观望心态浓重，工厂暂无库存压力。下游纱厂消化前期备货为主，上周成交量低迷，但目前大多工厂成品库存依旧偏低或欠货。涤短工厂春节减停产计划陆续出台，大多在中下旬为主，部分仍未完全确定。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差回升



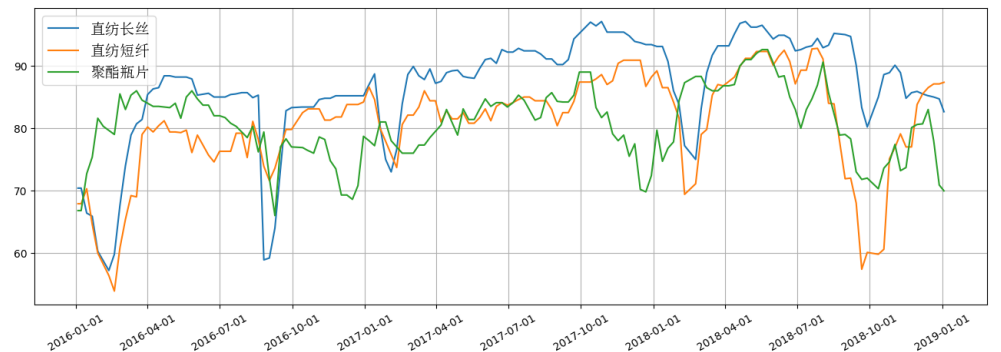
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短、瓶片加工差走稳



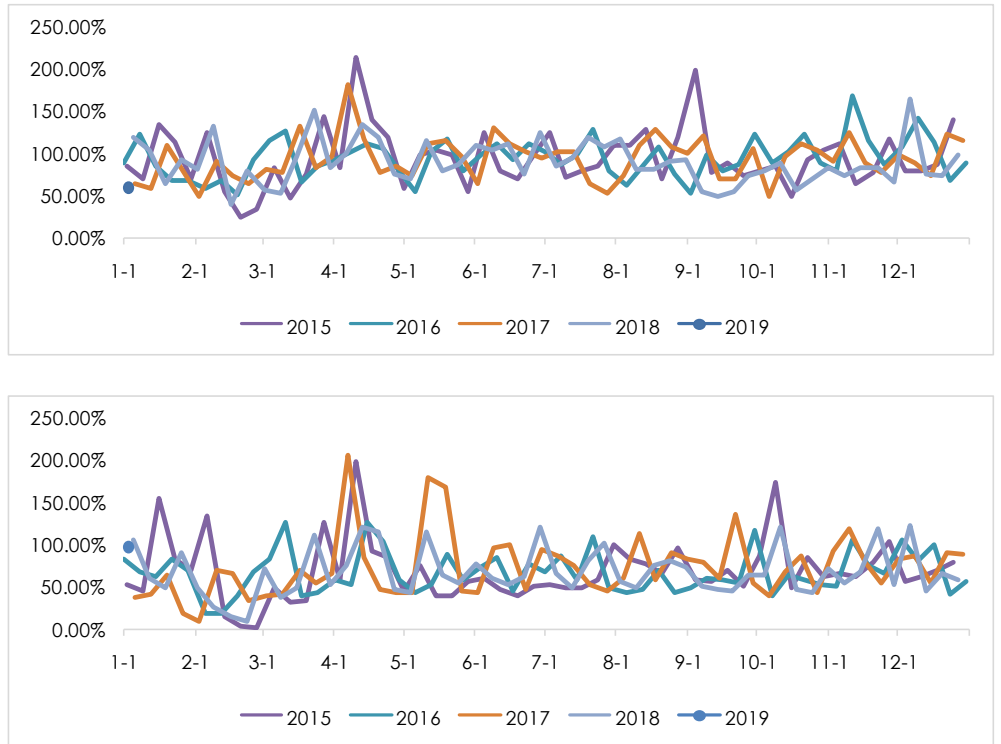
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷走低、短纤负荷走稳, 瓶片负荷走低



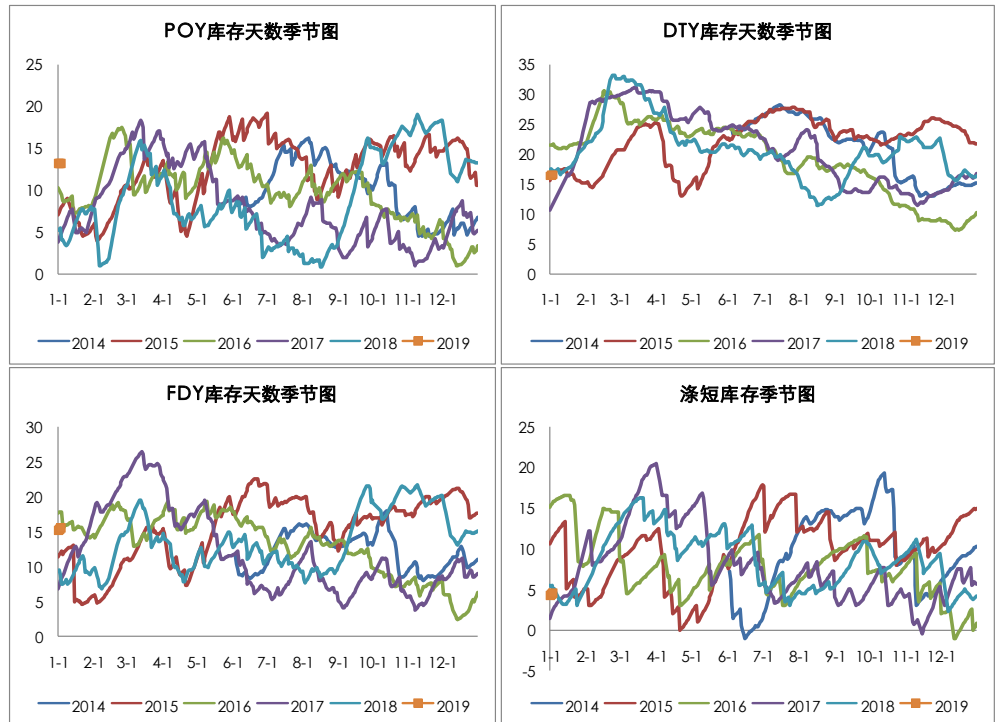
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10：长丝（上）及短纤（下）周产销一般



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图 11：POY、FDY 库存同比较高，DTY、涤短库存尚可



数据来源：CCF，兴证期货研发部

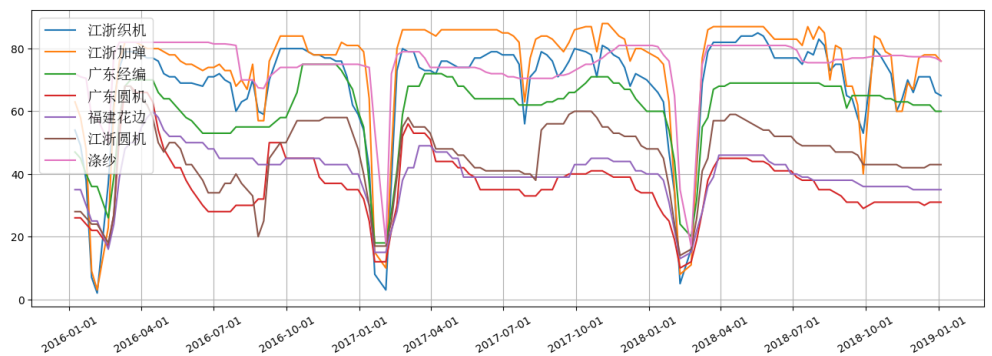
3. 终端负荷及备货

江浙终端局部下降，江浙加弹负荷在 76%，织机负荷在 65%。华南终端负荷整体稳定，华南织机在 40%。

节后油价反弹，提升了终端备货的积极性，但高加工差存在一定抑制作用，个别工厂开始备货年后原料外，多数工厂仍只备年前原料，至周五，下游部分工厂集中备货在 5-7 天附近，较多的备货至年后。

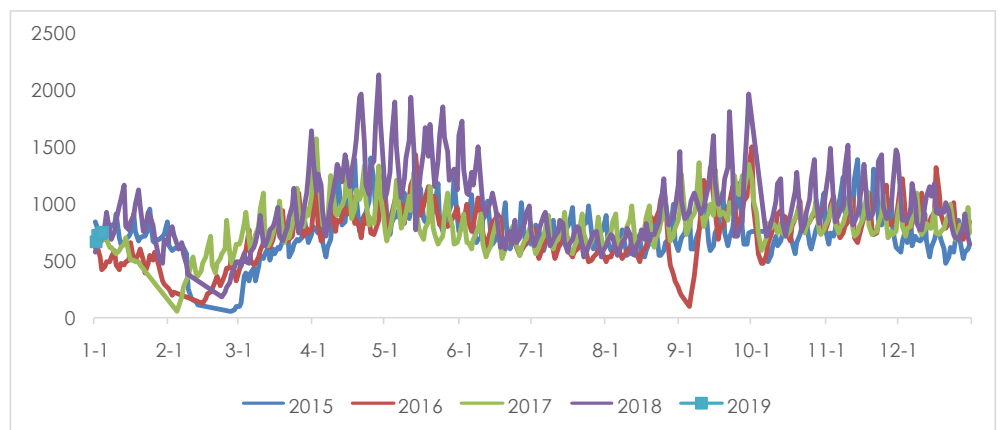
涤丝价格整体继续下跌，坯布现金流继续扩大。部分工厂接年后订单，整体坯布销售氛围尚好，但工人提前回家心态压制年前的生产积极性。

图 12：江浙织机、加弹负荷小幅回落



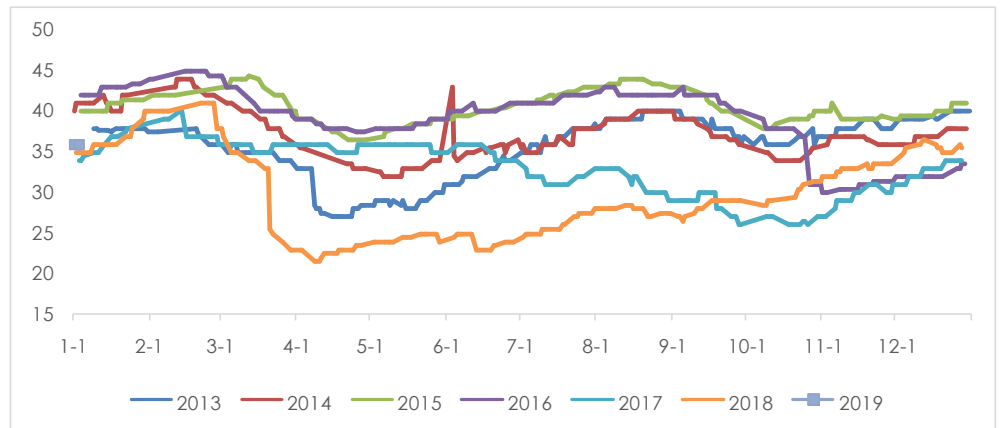
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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: 坯布库存上升



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

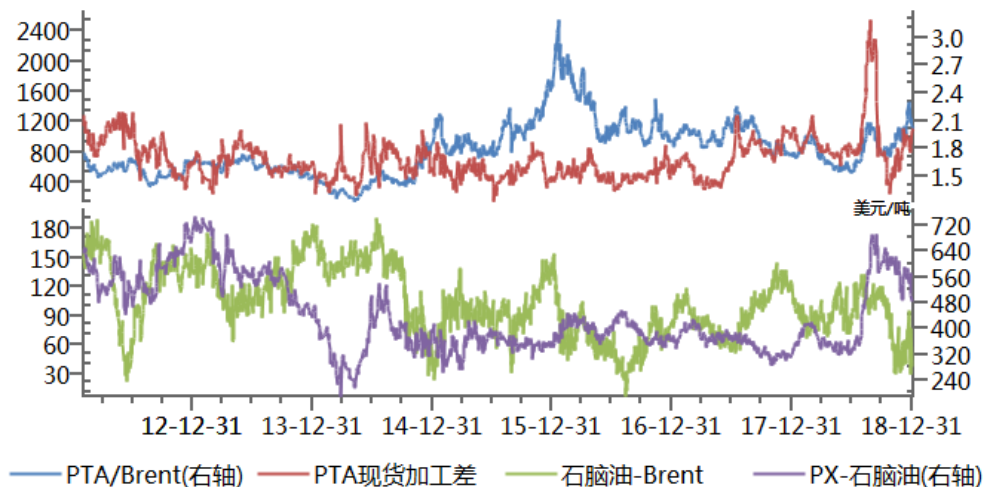
4. 操作建议

上周 PTA 反弹, 5-9 随单边走强至 140。供应方面, 上周装置无变动, 本周仪征化纤 65 万吨重启, PTA 负荷有望回升。需求方面, 聚酯产销回暖, 库存有一定下降, 但库存压力预期仍在; 终端负荷逐步走弱, 涤丝价格预期仍有回调空间, 备货尚未集中展开。PTA 周度社会库存上升至 71.4 万吨。

加工差方面, PX 加工差回调至 480 美元/吨上下, PTA 现货加工差至 1000 元/吨上下, 05 和 09 盘面加工差在 800 元/吨和 600 元/吨。PTA/Brent 开启回调。

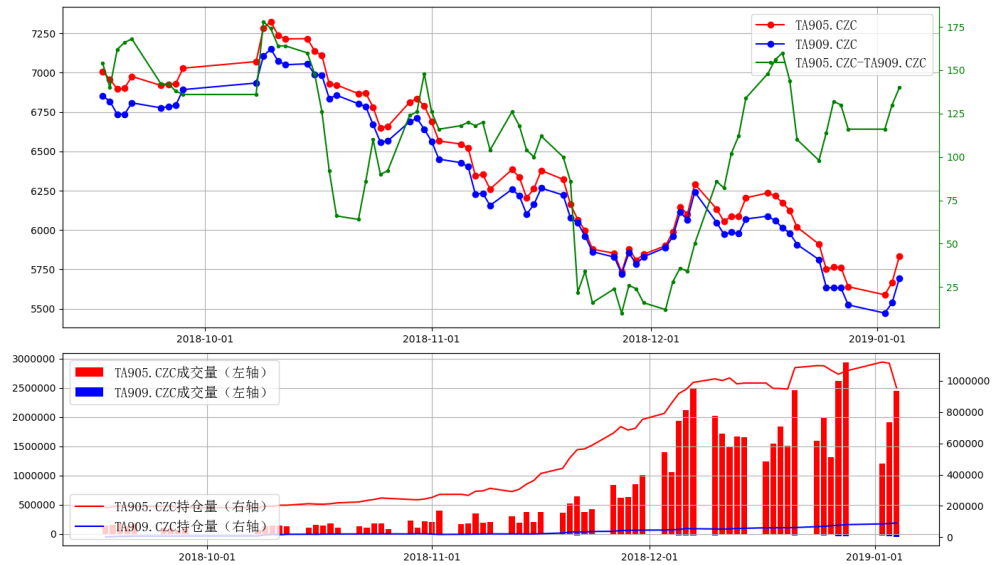
操作建议上, 油价反弹带动 TA 回升, 同时刺激终端补货, 但涤丝加工差压缩空间仍有, 终端采购尚未集中放量。且备货较难大量消化积累库存, 1 月聚酯检修预期仍在, 而 TA 加工差较好, 工厂生存积极, 1 月累库力度仍然较大。预计 35-50 万吨上下。因此 TA 反弹高度有限, 暂观望或逢高沽空; TA 货源紧张情况有望缓解, 5-9 仍以逢反弹沽空为主。PTA/Brent, PTA/INE 临近区间高点, PX 及 TA 加工差均有压缩空间, 可逢高试空。仅供参考。

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 五九价差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: PTA1905 净持仓

席位	2019-01-04	2019-01-03	2019-01-02	2018-12-28	2018-12-27	2018-12-26
国贸期货	54778	62995	62567	61142	60298	59338
建信期货	28408	30081	32585	32993	32197	28852
新潮期货	18183	18538	18500	18378	16236	16274
信达期货	17138	18738	19261	17459	12762	11126
广发期货	13704	13867	13613	13617	13008	11477
招商期货	11327	11795	11042	11183	11584	9785
深圳瑞龙	9174	9307	9328	9223	9053	6956
中国国际	9139	10265	10276	9252	8834	7533
中粮期货	7774	-6516	-6510	-3095	-2667	1734
东海期货	7753					
弘业期货	7266	10018	8588	8491	8434	
西南期货	7189	9353	10341	9989	8572	8439
光大期货	7079	7891	8815	8051	7034	8759
中信期货	1954	467	1100	5199	6288	5567
海通期货	-2557	-22027	-19391	-21013	-18999	-10561
南华期货	-2934	-3576	-2224	-1947	5220	22077
国泰君安	-6149	-9384	-16686	-13106	-15001	-3855
华泰期货	-6269	-6433	-5154	-11083	-7559	26006
兴证期货	-6526	-11746	-9151	-7380	-9418	-8811
华信期货	-7831	-8152	-8026	-6955	-7987	-6915
东证期货	-8162	-10831	-11762	-9408	-9370	-10812
中金期货	-8616	-8587	-8299	-7857	-7635	-7560

国联期货	-8747					
宏源期货	-8865	-8481	-8787	-7954	-7481	-7890
国投安信期货	-9750	-8969	-9668	-8384		
大地期货	-14901	-14976	-14918	-14366	-14551	-15361
浙商期货	-14967	-13843	-13528	-13121	-18608	-10857
徽商期货	-15350	-26932	-27821	-27087	-23601	-17488
申银万国	-16980	-17327	-17925	-14979	-11482	
银河期货	-20730	-1927	-567	-4941	-12646	-21080
永安期货	-32575	-41302	-35762	-31252	-21643	-21044

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA1909 净持仓

席位	2019-01-04	2019-01-03	2019-01-02	2018-12-28	2018-12-27	2018-12-26
广发期货	8060	8080	8041	8010	7969	7934
中信期货	4727	4941	4810	4601	3951	3347
国泰君安	2674	2481	2398	2174	1703	352
通惠期货	2620	2616	2616	2616	2616	2616
东证期货	1151	1374	1246	758		
中粮期货	931	943	987	945	744	736
长江期货	854	745	736	729	729	606
方正中期	772	703				
东吴期货	637	613	631			
广州期货	585	577	584	563	567	454
国信期货	556	586	583	550	542	433
大地期货	543	-626	-1049	-1049	-1049	-1051
光大期货	461	454		446	453	425
锦泰期货	450	450	475	425	430	483
申银万国	-53	-67	-131	-336	-406	-433
中电投先融	-400					
一德期货	-407	-488	-485	-504		-576
新纪元期货	-430	-430				
银河期货	-430		-974	-909	-1676	-2465
天风期货	-431	-431		-463	-495	
浙商期货	-465	-637	-612	-589	-607	-513
弘业期货	-470	-204	711	664	640	493
华泰期货	-500	-310	-340	-494	-465	-429
东海期货	-751	-1192	-1131	-929	-894	-894
国贸期货	-776	-776	-768	-718	-713	-876
中财期货	-919	-891	-895	-895	-892	-694
华安期货	-1540	-1035	-954	-823	-863	-803
建信期货	-1808	-2388	-2092	-2612	-2614	-2636

周度报告

东航期货	-2803	-2612	-2125	-2101	-1951	-749
永安期货	-5745	-5443	-4543	-4868	-5182	-5608
信达期货	-8633	-8634	-7667	-6069	-2000	-376

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。本报告清晰准确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。