

聚酯库存压力缓解

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

2019年1月14日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 随原油反弹, 但涨幅不如原油, 5-9 随单边走强至 170。供应方面, 蓬威上周开启十天检修, 当月供应减量 3 万吨左右, 但三房巷以及仪征重启, PTA 负荷仍有提升。需求方面, 聚酯产销回暖, 终端集中补货, 库存下降, 高库存压力基本缓解, 聚酯负荷尚可, 走弱速度慢于预期。PTA 周度社会库存上升至 75.1 万吨。

加工差方面, PX 加工差回调至 550 美元/吨上下, PTA 现货加工差压缩至 740 元/吨上下, 05 和 09 盘面加工差在 500 元/吨和 300 元/吨。PTA/Brent 继续回调。

● 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, 聚酯库存压力得到缓解, 负荷下降速度慢于预期, 福海创提负进度稍慢, 同时蓬威检修, PTA 负荷提升速度稍有减慢, 1 月累库稍下有修, 但仍有 40-45 万吨上下水平。因此 TA 反弹高度仍预计有限, 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。

1. PTA 现货及负荷

上周原油低位反弹带动 PTA 现货成交重心上行，从 6100 反弹至 6300 附近，基差报价坚挺，升水 1905 合约 350 上下。但聚酯工厂整体备货没有显著上升，当下现货采购刚需为主，追高较为谨慎。

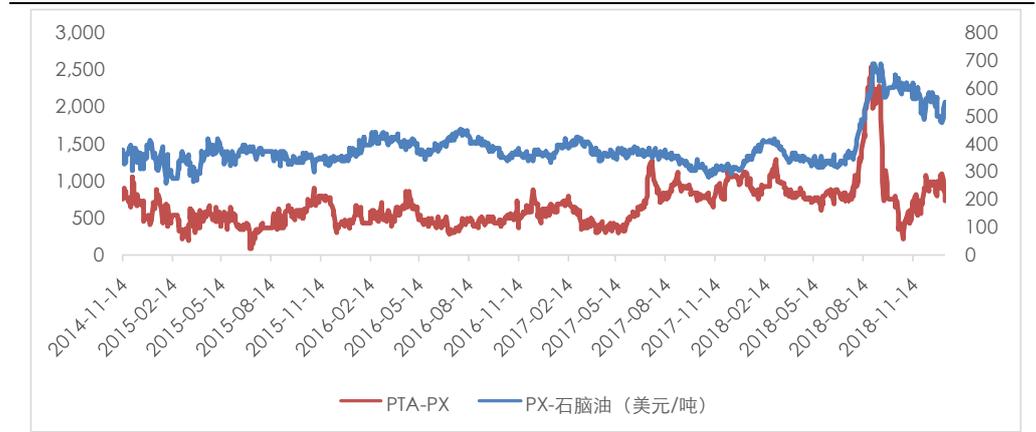
装置方面，福海创仍在调试中，PTA 提负进度稍慢于预期；蓬威 90 万吨装置检修 10 天，当月累库量减少 3 万吨左右；仪征化纤 65 万吨已重启，35 万吨暂未检修；恒力及桐昆因 PTA 效益良好，1 月检修基本确定取消。

图 1：基差小幅走弱



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差回升，PTA 现货加工差略有压缩



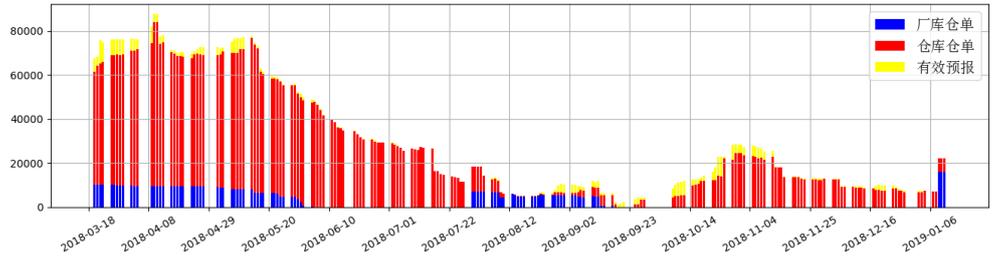
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面利润走低



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：厂库仓单大量增加



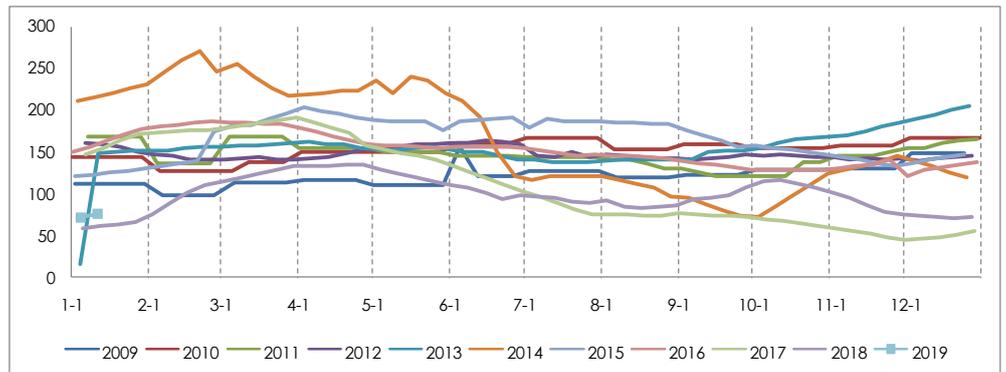
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	腾龙芳烃近日仍在试车调试中，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 起因故停车，预计 1 月份无法重启
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	1月6日已重启, 目前正常运行
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, 1.10已重启
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
蓬威	90	重庆	1.6停车检修, 预计时间在10天左右

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片震荡, 市场受原油反弹影响而有所回暖, 涤丝产销放量, 带动切片买盘回升, 但工厂目前消化库存为主, 价格上抬力度有限。至周五, 半光、有光切片指数分别至 7650、7600 元/吨, 指数较比上周五分别上涨 75、50 元/吨。

聚酯切片现金流压缩, 但仍有盈利, 聚酯半光切片现金流平均为盈利 200 元/吨, 环比上周缩小 200 元/吨, 有光切片平均盈利 160 元/吨, 环比压缩 220 元/吨。

2.2 长丝

油价反弹带动化纤产销回暖, 江浙地区长丝价格小幅上涨, 福建长丝大厂基本维持平稳, 工厂仍考虑库存压力, 延续出货思路, 多以大单低价成交为主, 尤其 POY 工厂表现明显。

外销市场方面, 出口报价维稳。成本抬升及内销市场放量下, 出口报价坚挺, 国外客户刚需补货持续。

2.3 瓶片

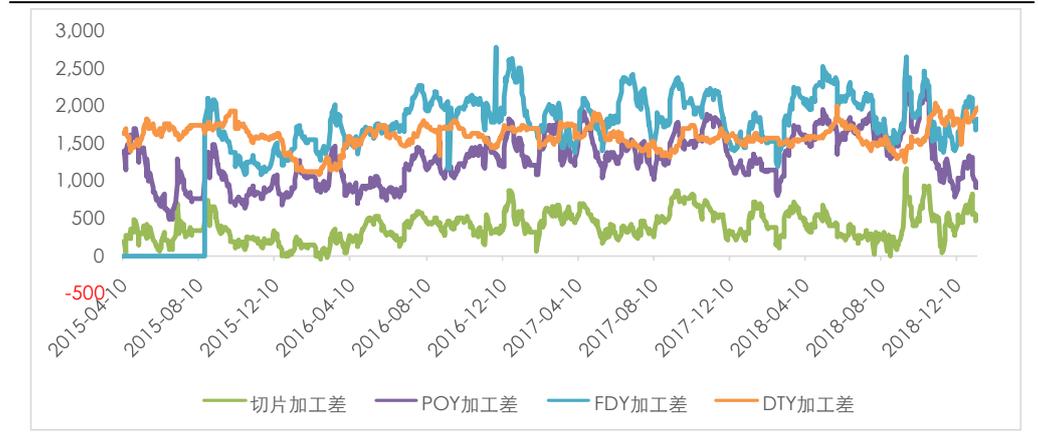
聚酯原料抬升, 瓶片价格跟涨 500-600 元/吨; 市场成交有所放量, 终端工厂刚需补货。主流商谈区间从上周末的 7600-7800 元/吨出厂上涨至 8000-8200 元/吨出厂附近。

出口方面, 亚洲瓶片报价多有所下调, 部分海外客户适量低位补货。华东工厂主流商谈区间上涨至 1035-1050 美元/吨 FOB 上海港附近。华南工厂主流商谈价格从 1020-1040 美元/吨 FOB 主港附近小幅上涨至 1045-1060 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

油价反弹促进直纺涤短迎来集中补仓, 部分工厂报价因此上调 50-100 元/吨, 部分优惠缩小, 但因现金流丰厚, 工厂无持续上涨动力, 大多走货为主。目前纱厂陆陆续续有所补仓, 因此目前短纤工厂普遍无库存或欠货, 价格整体坚挺偏强。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差回调



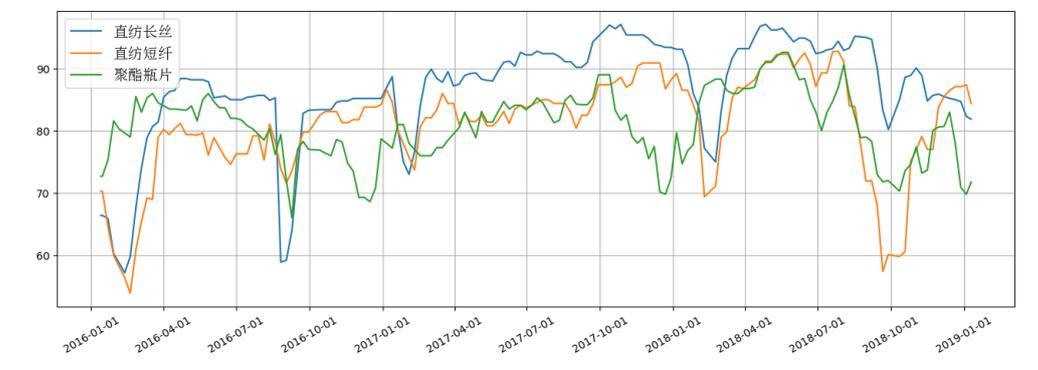
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短、瓶片加工差回调



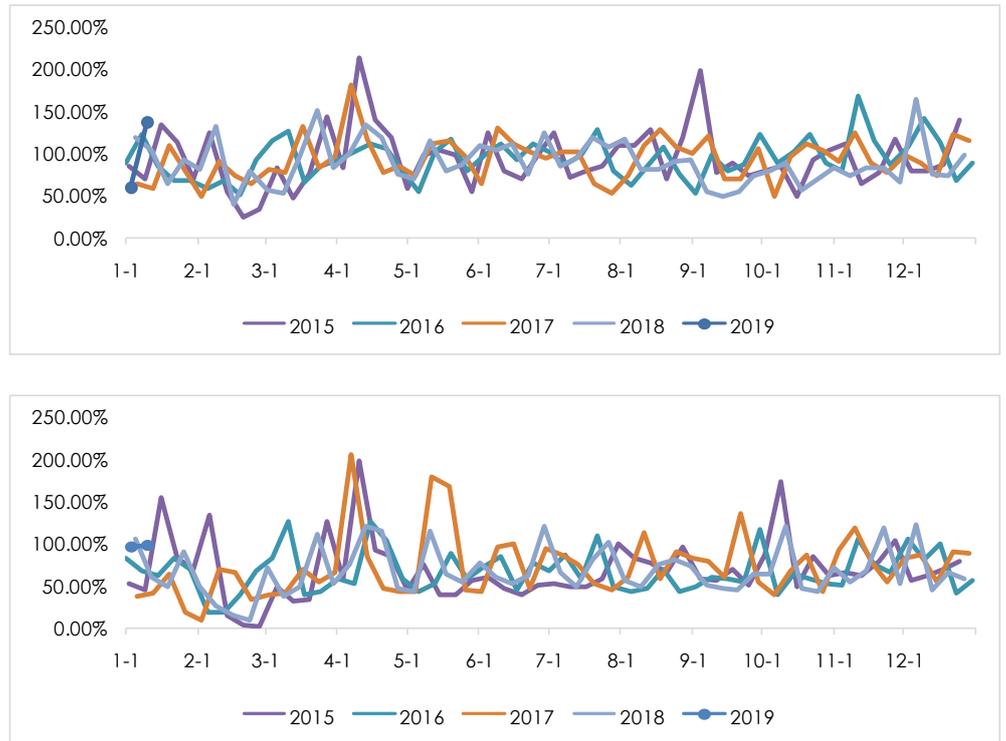
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷走低、短纤负荷走稳, 瓶片负荷回升



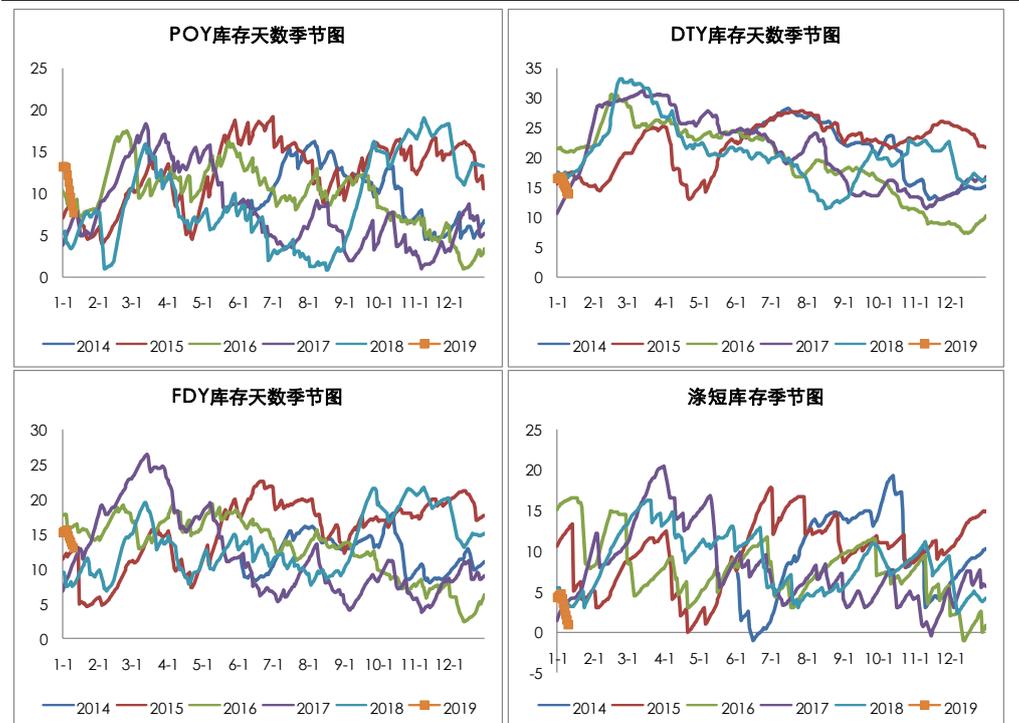
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 长丝（上）及短纤（下）周产销量



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 11: 库存下降显著, POY、DTY、涤短库存尚可, FDY 同比稍高



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

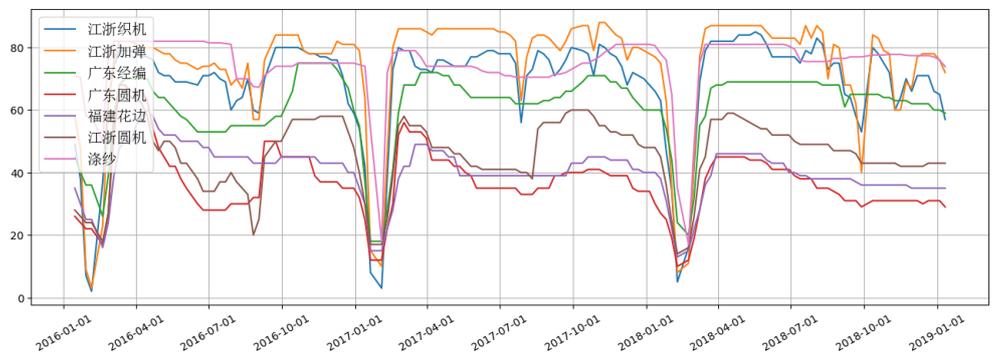
3. 终端负荷及备货

江浙终端开工局部下降，江浙加弹开机负荷在 72%，织机负荷在 57%。华南下游开机负荷整体稳定，在 40%附近。

油价反弹，聚酯成本上涨，同时涤丝工厂大单优惠幅度较大，尤其是 POY 的亏损销售，终端工厂普遍开启年后原料备货，涤丝产销因此放量。补货后，当前备货有 20 天至 2 个月不等，而部分尚未备货年后原料的工厂原料库存在 5-7 天。

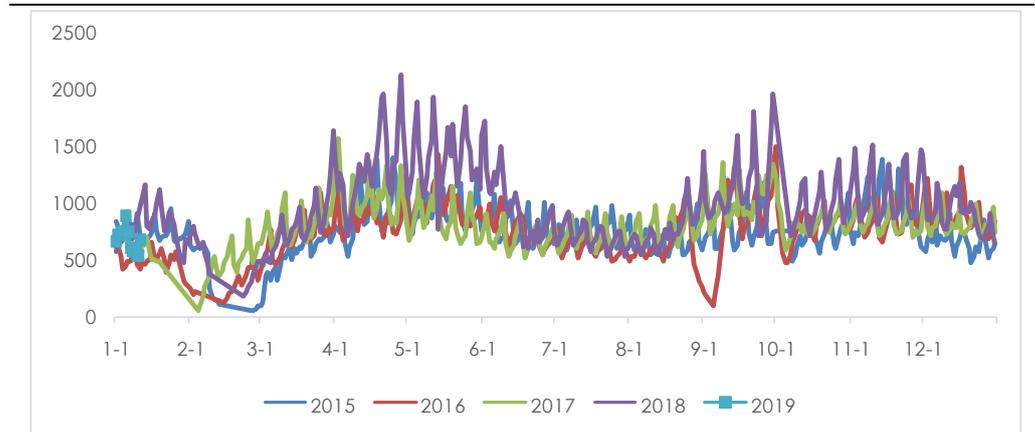
江浙局部仍有新订单下达，但工人回家过年，生产积极性一般；华南地区整体订单一般，逐步走弱，目前终端织造做年后库存为主。

图 12：江浙织机、加弹负荷继续走弱



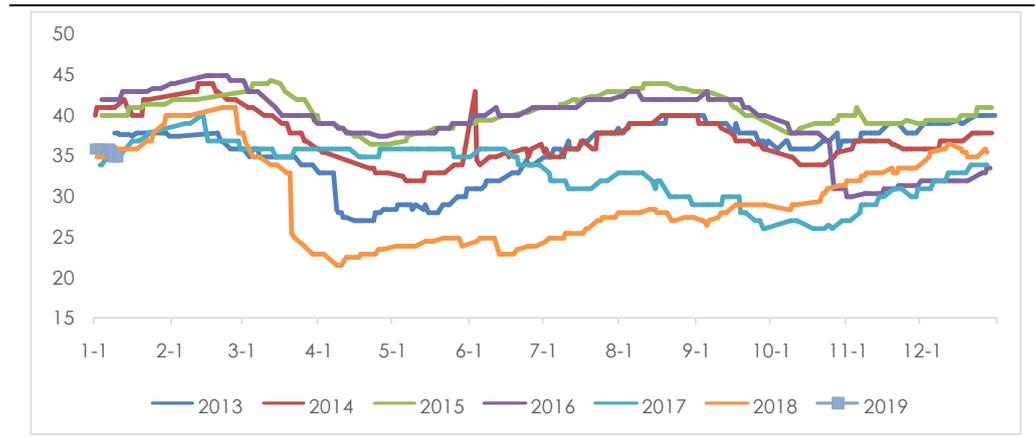
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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: 坯布库存同比尚可



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

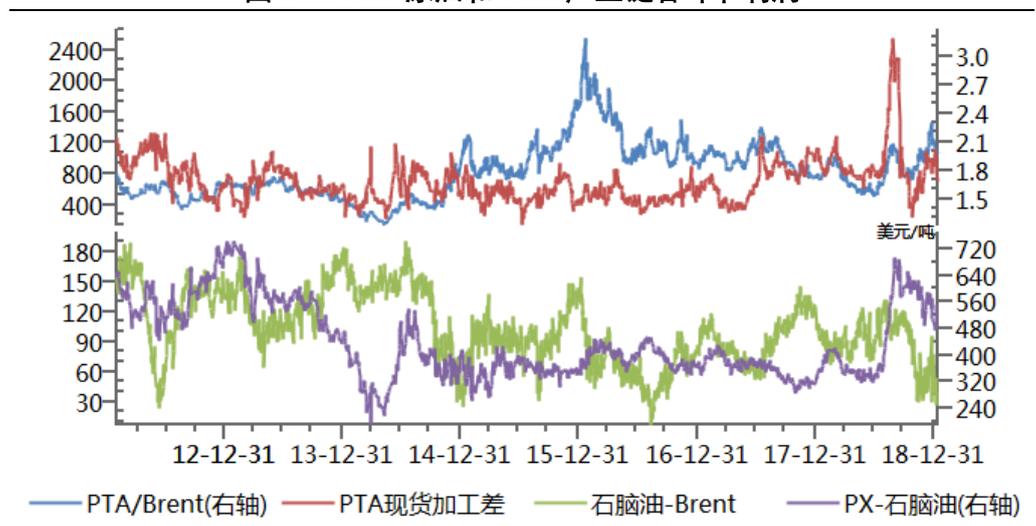
4. 操作建议

上周 PTA 随原油反弹, 但涨幅不如原油, 5-9 随单边走强至 170。供应方面, 蓬威上周开启十天检修, 当月供应减量 3 万吨左右, 但三房巷以及仪征重启, PTA 负荷仍有提升。需求方面, 聚酯产销回暖, 终端集中补货, 库存下降, 高库存压力基本缓解, 聚酯负荷尚可, 走弱速度慢于预期。PTA 周度社会库存上升至 75.1 万吨。

加工差方面, PX 加工差回调至 550 美元/吨上下, PTA 现货加工差压缩至 740 元/吨上下, 05 和 09 盘面加工差在 500 元/吨和 300 元/吨。PTA/Brent 继续回调。

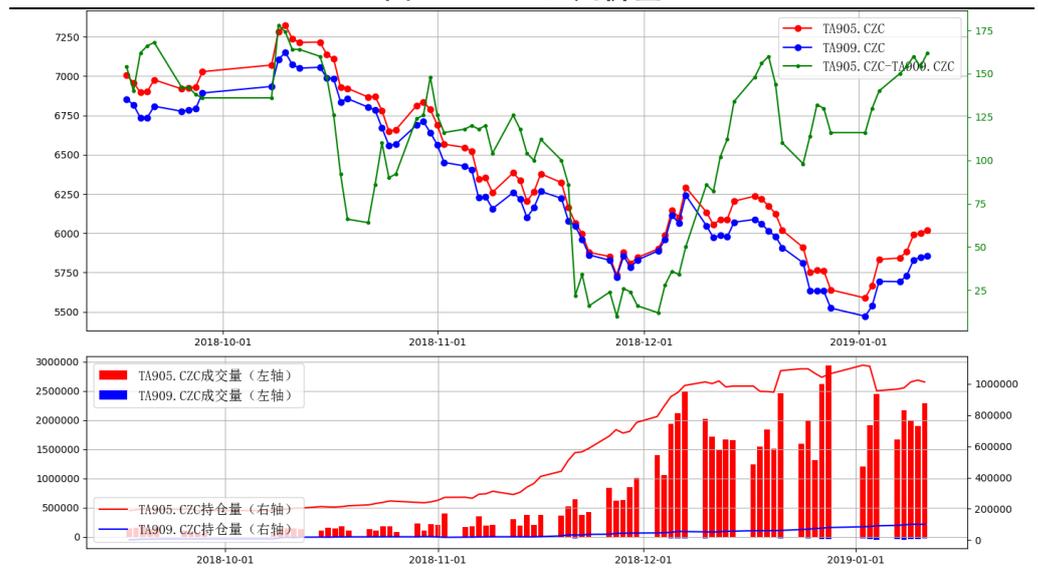
操作建议上, 油价反弹带动 TA 回升, 同时刺激终端补货, 聚酯库存压力得到缓解, 负荷下降速度慢于预期, 福海创提负进度稍慢, 同时蓬威检修, PTA 负荷提升速度稍有减慢, 1 月累库稍有下修, 但仍有 40-45 万吨上下水平。因此 TA 反弹高度仍预计有限, 暂观望或逢高沽空; TA 货源紧张情况有望缓解, 5-9 仍以逢反弹沽空为主。PTA/Brent, PTA/INE 临近区间高点, PX 及 TA 加工差均有压缩空间, 可逢高试空。仅供参考。

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	2019-01-11	2019-01-10	2019-01-09	2019-01-08	2019-01-07	2019-01-04
国贸期货	52506	51486	51521	52219	52198	54778
建信期货	27463	26751	26463	27232	28290	28408
新潮期货	19101	19612	19470	19295	18185	18183
信达期货	18707	15576	15567	17132	17009	17138
广发期货	13233	13014	13553	13107	13802	13704
中信期货	11780	9726	5629	4067	3317	1954
招商期货	10668	10168	11074	11397	12073	11327
徽商期货	9178	8922		-10843	-15426	-15350
深圳瑞龙	8366	8293	8895	8773	9152	9174
中国国际	8061	7780	9336	8794	9162	9139
兴证期货	7710	7950	8178		-10906	-6526
中粮期货	3497	6333	7469	14476	14699	7774
国泰君安	3205	2599	1257	-2483	-5003	-6149
海通期货	2002	-717	2407	-1719	-6519	-2557
南华期货	-2152	-1970	-1128	-1072	-152	-2934
浙商期货	-3952	-5075	-16632	-15966	-15421	-14967
光大期货	-5886	-11982	-3916	-3285	-1360	7079
中金期货	-7012	-7441	-7843	-8368	-8551	-8616
国联期货	-7075		-7669	-9313	-8636	-8747
长江期货	-7246	-7900				
方正中期	-7550	-8103	-7031			
弘业期货	-7569	-11203	-8071	-6711	6226	7266
华信期货	-8270	-8021	-7860	-7642	-7650	-7831
华泰期货	-11035	-16658	-19668	-10129	-5330	-6269

国投安信期货	-11376	-11415	-11406	-11097	-9985	-9750
大地期货	-15426	-15817	-15648	-15663	-14935	-14901
银河期货	-18032	-19380	-19553	-19602	-19231	-20730
申银万国	-18274	-18626	-17508	-17438	-16667	-16980
永安期货	-22325	-11408	-3022	-11481	-31992	-32575

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：PTA1909 净持仓

席位	2019-01-11	2019-01-10	2019-01-09	2019-01-08	2019-01-07	2019-01-04
广发期货	9868	9865	9889	9893	9914	8060
国泰君安	2799	3085	3065	2795	2643	2674
通惠期货	2630	2630	2630	2625	2620	2620
中信期货	2366	2654	3042	3882	4214	4727
广州期货	1494	1485	900	587	593	585
方正中期	1286	1264	1506	543	658	772
中粮期货	936	937	919	924	1011	931
东吴期货	835	827	839	838	121	637
长江期货	753	841	812	822	856	854
大地期货	746	670	768	578	548	543
光大期货	708	856	858	495	566	461
东证期货	699	675	788	806	1038	1151
国信期货	590	576	580	591	630	556
一德期货	464		496	473		-407
华泰期货	431	222	101	112	-89	-500
弘业期货	133	179	-22	-97	-382	-470
申银万国	89	129	119	164	86	-53
国投安信期货	-75	465		496		
国金期货	-591	-538	-521			
银河期货	-635	-665	-852	-843	-851	-430
中财期货	-713	-714	-713	-713	-918	-919
东海期货	-1078	-777	-761	-1260	-823	-751
新潮期货	-1091	-1632	-1626	-1393		
招商期货	-1118	-1254	-1216	-447		
国贸期货	-1132	-731	-737	-776	-776	-776
华安期货	-1450	-1367	-1765	-1885	-1869	-1540
宝城期货	-1829	-1814				
建信期货	-2268	-2268	-2268	-2269	-2269	-1808
东航期货	-2344	-2327	-2457	-2463	-2779	-2803
永安期货	-3728	-3709	-5803	-5747	-5731	-5745
信达期货	-10247	-10339	-10336	-9542	-9131	-8633

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。