

现货市场临近尾声，注意回调风险

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

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 28 日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价延续强势，5-9 继续走强，基差显著走弱。供需方面，终端负荷大幅下降，聚酯负荷同样下降显著，PTA 负荷高位企稳。1 月累库预期继续下修，预计在 20-25 万吨上下。PTA 周度社会库存上升至 84.4 万吨。加工差方面，PX 加工差回升至 590 美元/吨上下，PTA 现货加工差回升至 950 元/吨上下，05 和 09 盘面加工差在 900 元/吨和 650 元/吨。PTA/Brent 显著回升。

● 后市展望及策略建议

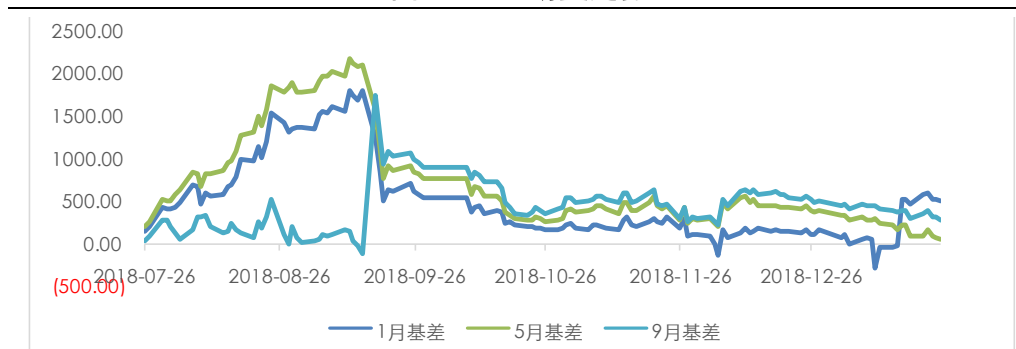
操作建议上，近一个月商品市场情绪强劲，但现货市场偏淡，且当下已进入放假状态，下周注意获利盘止盈回调风险。价格反弹过程中激发各环节原料备货，当下产成品库存均至偏低水平，节后或有高负荷补库动作，但仍需关注聚酯及坯布的产销和订单情况，若产成品库存积累速度较快，或导致 TA 如 18 年一样出现显著回调，暂观望，可待回调后积极入多；TA 货源紧张情况有望缓解，5-9 仍以逢反弹沽空为主。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，可逢高试空。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周，PTA 现货受期货带动，价格小幅上涨，从周初 6500-6565 元/吨现款自提至周五的 6520-6560 元/吨现款自提附近，但涨幅不及期货，基差从升水 1905 合约 120-140 附近走缩至 30 附近。市场成交气氛尚可，聚酯工厂和部分贸易商采购积极，但补货完成后气氛回归平淡。

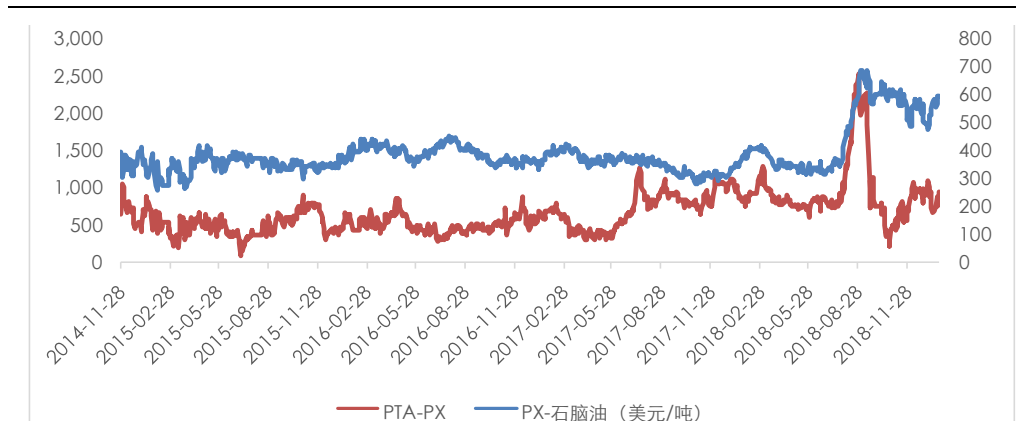
装置方面，福海创提负时间预计延后至春节后；华彬 140 万吨预计月底检修一个月。

图 1：基差明显走弱



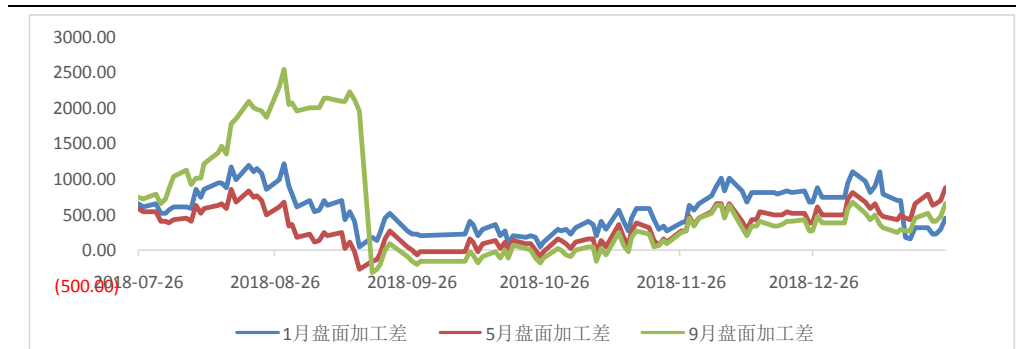
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差回升，PTA 现货加工差回升



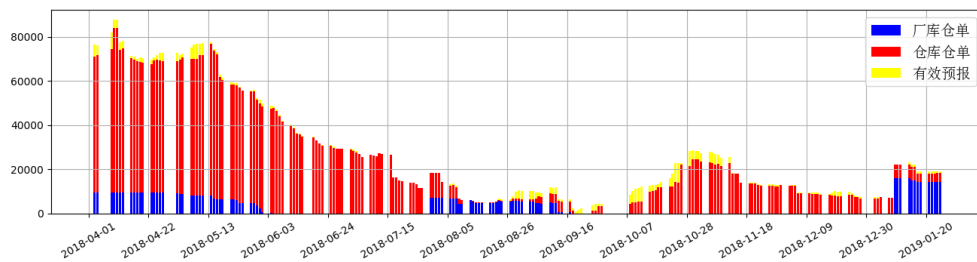
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差走升



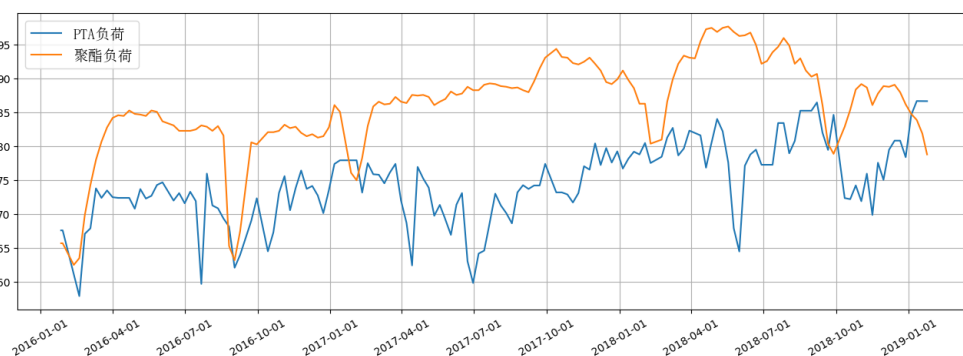
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单维持稳定



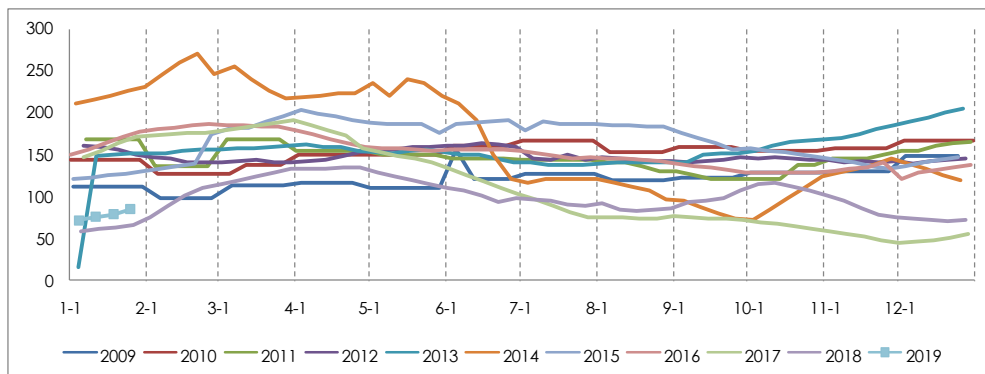
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷持稳，聚酯负荷继续走低



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	PTA 提负荷延后至农历春节后，1-2 月份产量缩减
扬子石化	35	南京	11.1 起因故障停车，重启推迟至 3 月份
华彬石化	140	绍兴	计划 1 月底起停车检修 30 天左右
逸盛（大连）	225	大连	11.25 起停车检修，于 1.18 左右升温重启，但尚未出合格品，或本

			周初恢复
蓬威	90	重庆	1.6 停车检修, 计划本周末前后重启

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片价格受成本端推动而强势上涨, 市场交投升温, 下游开始年前备货, 至周五, 半光、有光切片指数分别至 7900、7850 元/吨, 环比上周五均上涨 250 元/吨。

聚酯切片现金流效益维持良好, 按现买现做测算, 聚酯半光切片现金流平均为盈利 250 元/吨, 环比扩大 50 元/吨, 有光切片平均盈利 200 元/吨, 环比扩大 50 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝上涨后趋稳。上半周, 终端投机性备货增多, 涤丝产销尚可, 下半周后, 终端备货放缓, 且终端负荷快速下降, 产销清淡, 库存小幅回升。华南涤丝价格整体稳定, 福建长丝大厂价格均稳定, 成交优惠为主。

外销市场方面, 出口报价跟随内销整体上涨, 但国外客户采购心态相对稳定, 追涨心态明显不如内销市场, 涨价预期和接受度偏低, 近期出口订单成交有限。

效益方面, 涤丝前纺现金流回升, POY 扭亏为盈。后纺 DTY 现金流基本维持。至周五, 涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 108.4、628.4、460 元/吨。

2.3 瓶片

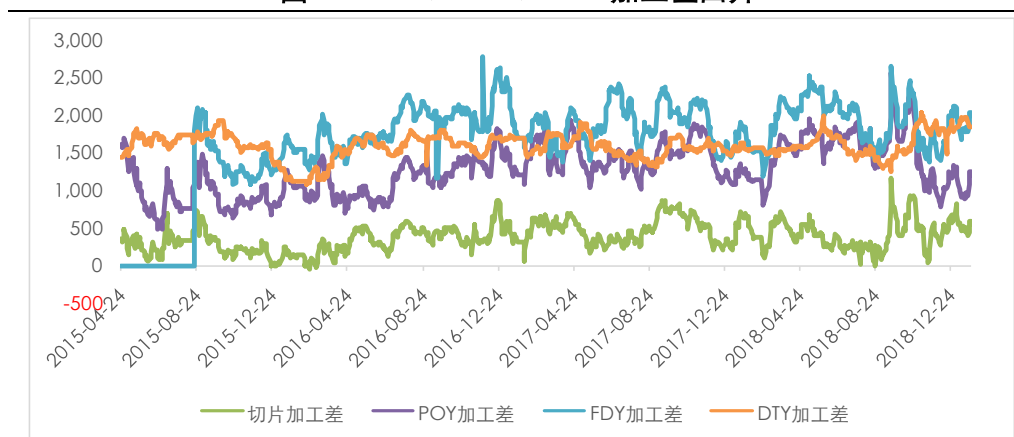
聚酯瓶片价格跟涨原料, 但随着春节临近, 市场交投气氛逐步走淡, 下游工厂和贸易商多刚需补货为主。主流商谈区间从 8000-8200 元/吨出厂附近逐步上涨至 8300-8500 元/吨出厂附近。

出口方面, 报价平稳, 海外客户年前补货气氛尚可。目前部分地区工厂 1-2 月订单已经售罄, 船运仓位也有所趋紧。华东商谈区间从 1040-1050 美元/吨 FOB 上海港涨至 1080-1100 美元/吨 FOB 上海港附近; 华南商谈价格上涨至 1065-1080 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

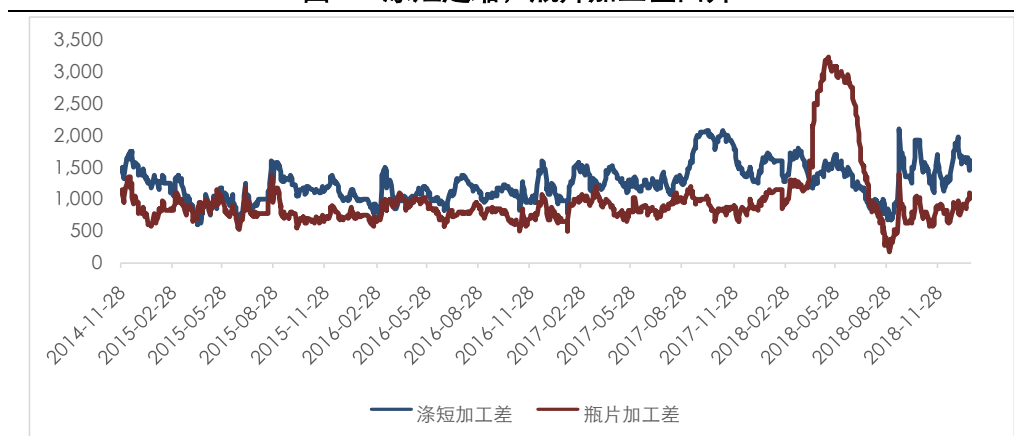
涤短价格随成本端上涨约 100-200 元/吨, 但成交量一般, 上半周补货尚积极, 但下半周积极性明显下降。直纺涤短工厂减停产大部分延期, 负荷下降有限。现金流方面维持在 700-760 元/吨。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差回升



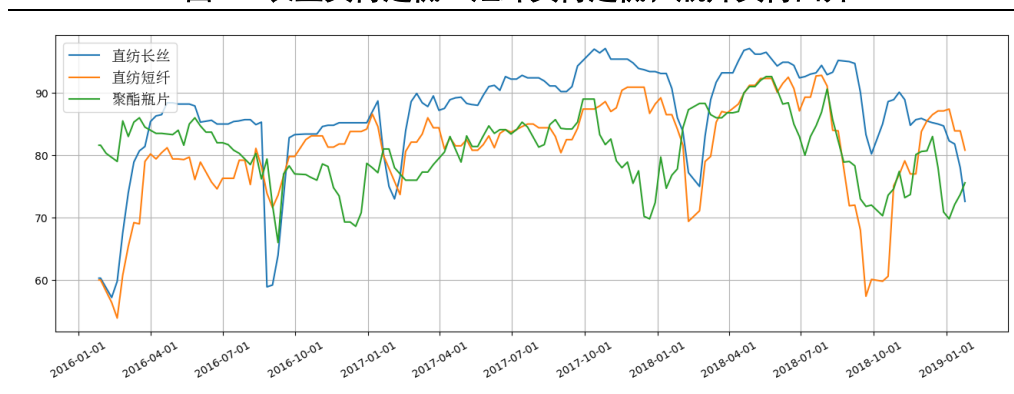
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短走缩, 瓶片加工差回升



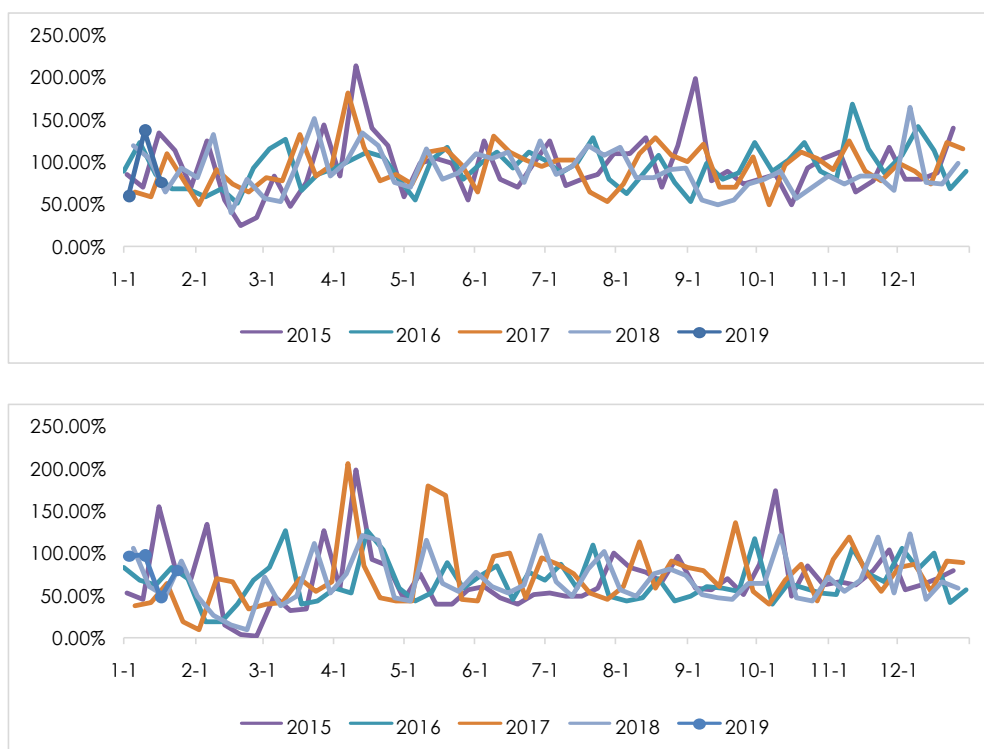
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷走低、短纤负荷走低, 瓶片负荷回升



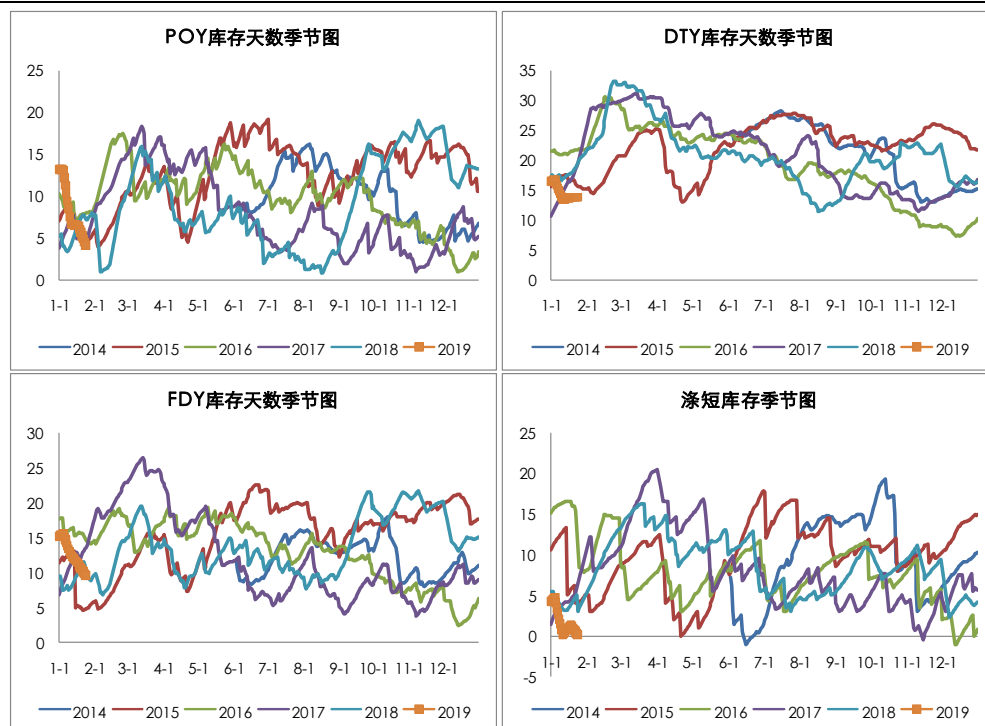
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10：长丝（上）及短纤（下）周产销缩量



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

图 11：POY、FDY、DTY、涤短库存维持低位，同比尚可



数据来源：CCF，兴证期货研发部

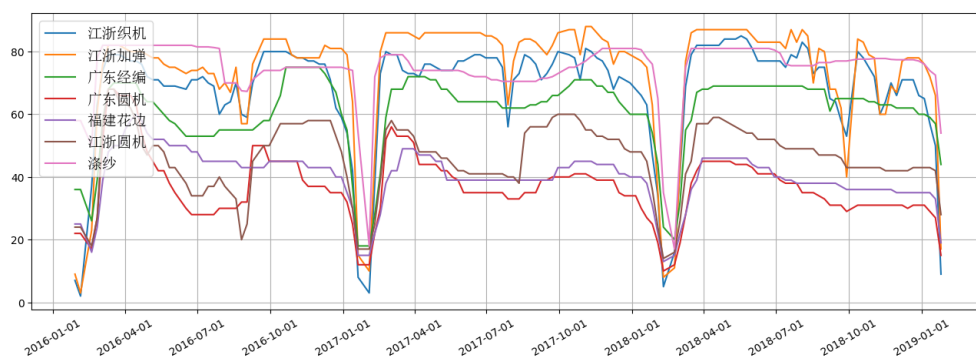
3. 终端负荷及备货

江浙终端多进入春节假期，截止周五，江浙加弹开机负荷在 17%，织机负荷在 9%。华南下游同样大幅下降，进入集中停产放假，华南织机负荷至 12%。

原料备货方面，终端节后原料备货集中在 1 个月左右，较少备货在 20 天附近，较多在 1-2 个月之间。

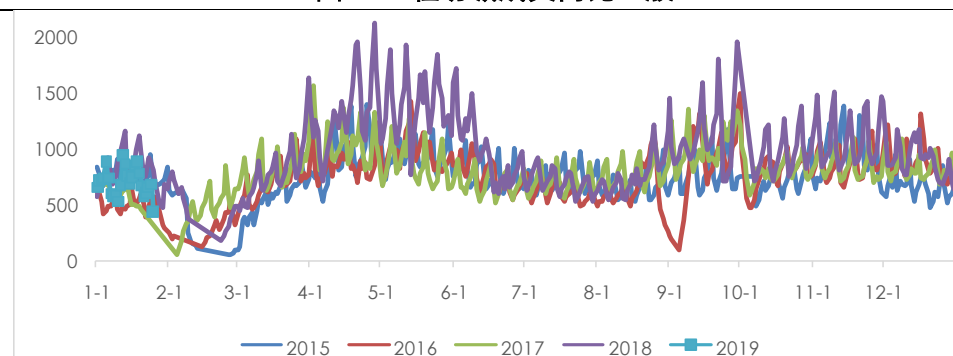
订单方面，节前坯布订单氛围较好，但出货多安排至节后，加上春节假期，坯布市场多处于安静。

图 12：江浙织机、加弹负荷基本房价



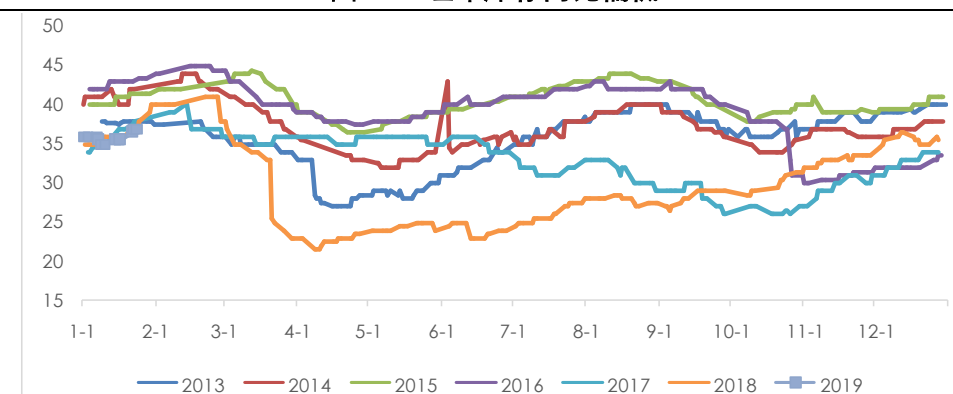
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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：坯布库存同比偏低



数据来源：Wind，兴证期货研发部

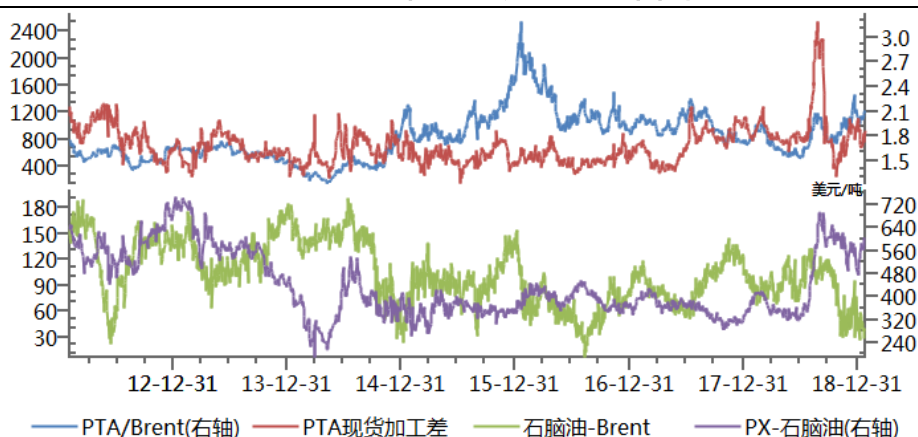
4. 操作建议

上周 PTA 期价延续强势，5-9 继续走强，基差显著走弱。供需方面，终端负荷大幅下降，聚酯负荷同样下降显著，PTA 负荷高位企稳。1 月累库预期继续下修，预计在 20-25 万吨上下。PTA 周度社会库存上升至 84.4 万吨。

加工差方面，PX 加工差回升至 590 美元/吨上下，PTA 现货加工差回升至 950 元/吨上下，05 和 09 盘面加工差在 900 元/吨和 650 元/吨。PTA/Brent 显著回升。

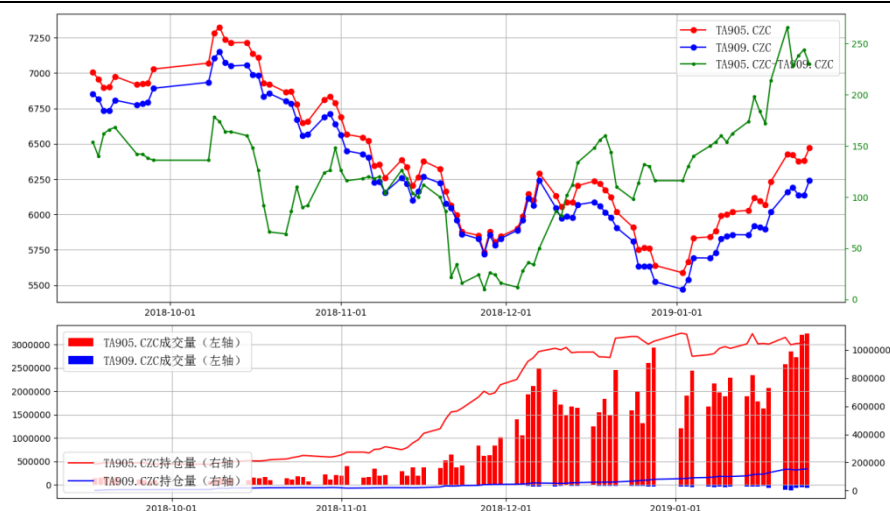
操作建议上，近一个月商品市场情绪强劲，但现货市场偏淡，且当下已进入放假状态，下周注意获利盘止盈回调风险。价格反弹过程中激发各环节原料备货，当下产成品库存均至偏低水平，节后或有高负荷补库动作，但仍需关注聚酯及坯布的产销和订单情况，若产成品库存积累速度较快，或导致 TA 如 18 年一样出现显著回调，暂观望，可待回调后积极入多；TA 货源紧张情况有望缓解，5-9 仍以逢反弹沽空为主。PTA/Brent，PTA/INE 临近区间高点，可逢高试空。仅供参考。

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	2019-01-25	2019-01-24	2019-01-23	2019-01-22	2019-01-21	2019-01-18
国贸期货	23219	23126	24047	24175	25915	44399
新潮期货	20663	19431	17907	18008	18241	18734
徽商期货	17855	17682	16999	14436	13097	11412
中信期货	17387	12134	11583	7294	8400	11326
中粮期货	15561	15024	21892	14656	14443	6473
海通期货	13466	17790	17277	17713	20014	2596
建信期货	11433	11477	12062	12769	11320	17506
兴证期货	10727	8992	9272	11022	16061	9002
东航期货	9408	8674	9747	9831	2287	8868
广发期货	9098	7508	9016	10364	9101	5931
中财期货	6863	7279				
国泰君安	3562	5585	3918	5325	1787	-3344
方正中期	1986	1280	-1561	-835	730	-1073
国投安信期货	1335	468	-874	1068	-11256	-11348
光大期货	-2618	-1860	-3888	-15052	-14376	-14208
浙商期货	-2932	-1481	-1893	-3201	-10393	-8728
东证期货	-3609	-1809	-2397		6832	
宝城期货	-6849			-6622		
华信期货	-7537	-7527	-7563	-7245	-7511	-7432
东吴期货	-8795					
安粮期货	-9060	-9101	-8600		-7840	-8196
南华期货	-12279	-11276	-2983	-2982	-11742	-10973
永安期货	-12933	-6368	-10681	7576	6600	941
申银万国	-17263	-16367	-14810	-9167	-10888	-16664
大地期货	-20976	-19647	-19364	-19159	-19333	-17210
华泰期货	-21277	-13759	-16064	-17765	-5032	-9680
银河期货	-25749	-33772	-32730	-34143	-26685	-22859

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA1909 净持仓

席位	2019-01-25	2019-01-24	2019-01-23	2019-01-22	2019-01-21	2019-01-18
广发期货	10861	10997	10974	10842	10962	10870
国泰君安	5131	2333	2735	3740	3996	3758
永安期货	4631	3871	4701	4371	394	-1717
通惠期货	3721	3721	3721	3721	3718	3718
广州期货	2626	2625	2592	3222	3064	2383
中粮期货	2197	2146	1737	1734	2143	1742
东证期货	1885					766

光大期货	1626	1667	1166	1265	1617	1328
海通期货	1611	1727	1756	1653	1060	1340
华泰期货	1420	1734	1387	1508	903	-181
弘业期货	1323	1986	2022	2048		
安粮期货	1307		876			
宏源期货	1030	1100	1108	1106	1085	805
中银国际	1016	1016	1017	1016		
中信期货	867	1188	1118	846	1720	2177
申银万国	78	53	127	35	46	144
首创期货	38	52	44	79	98	2
五矿经易期货	-501	-357	-511	-501	-264	-917
新潮期货	-628	-592	-512	-545	10	26
国金期货	-790			-763		
瑞达期货	-795					
创元期货	-1186	-1137	-1146	-1216	-1104	-1107
中大期货	-1535	-1526	-1513	-1513	-1513	
国投安信期货	-1715	-1204	-1223	-1269	-1187	-1029
宝城期货	-1827	-1838	-1838	-1841	-1930	-1953
华安期货	-1928	-1985	-1991	-2303	-2154	-2164
东航期货	-2046	-2157	-2315	-2530	-2830	-2146
招商期货	-2209	-2209	-2214	-2240	-2245	-1130
中财期货	-2314	-2303	-2308	-2344	-1727	-1099
徽商期货	-2561	-2482	-1547			
建信期货	-4652	-4623	-4737	-5179	-4567	-4269
银河期货	-4664	-4293	-3457	-3380	-1857	-1312
信达期货	-16719	-16704	-16779	-16772	-16698	-12248

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。