

产业链产成品库存快速积累

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2月18日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价高位回落, 5-9 回落, 基差小幅走弱。供需方面, 聚酯及终端负荷尚未完全恢复, 而 PTA 负荷维持高位, PTA 及聚酯产成品库存积累迅速。2 月 PTA 累库预期在 50-60 万吨上下。PTA 周度社会库存已上升至 109 万吨。

加工差方面, PX 加工差至 580 美元/吨上下, PTA 现货加工差至 600 元/吨上下, 05 和 09 盘面加工差在 600 元/吨和 380 元/吨。PTA/Brent 显著回落。

● 后市展望及策略建议

操作建议上, 节后聚酯及终端负荷季节性低迷, 产成品库存季节性上升, 且终端节前备货多于往年, 元宵前后产业链需求较难放量, 未来预计将以消化节前备货为主, TA 上行乏力, 暂观望, 但今年期初库存基数较低, 3-5 月 PTA 装置检修后仍有供需紧平衡预期在, 因此可在回调后考虑积极入多或做多头配置; 5-9 跨期暂观望, 可在回调后考虑正套。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

节后第一周，现货表现一般，市场气氛清淡，终端尚未完全开工，聚酯负荷也处于低位，刚需不足，且节前聚酯及终端备货均充裕，投机性采购暂无。成交多在贸易商与贸易商之间，个别供应商和聚酯工厂有参与成交。成交基差小幅缩窄为主。上半周基本在 1905 合约升水 30 附近，之后缩窄至 15-20 附近，个别非主流货源最低至 1905 平水附近也有成交。

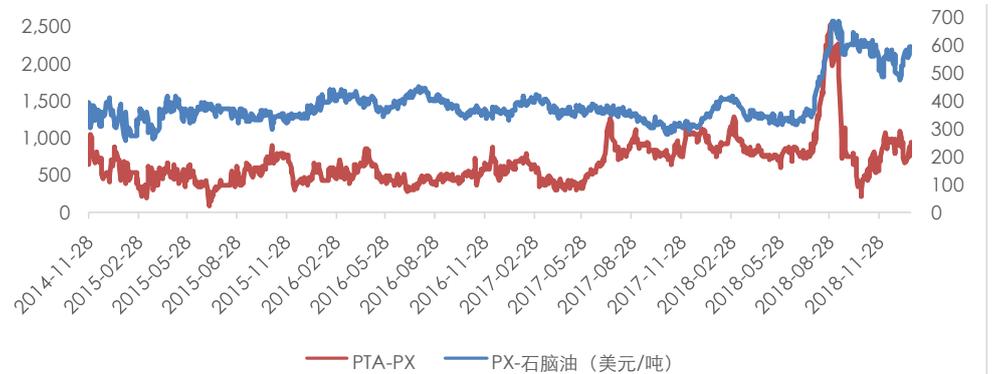
装置方面，福海创已成功提负至 8 成；周中逸盛（宁波）220 万吨故障短停，已逐步恢复。

图 1：基差走弱



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差回升，PTA 现货加工差回落



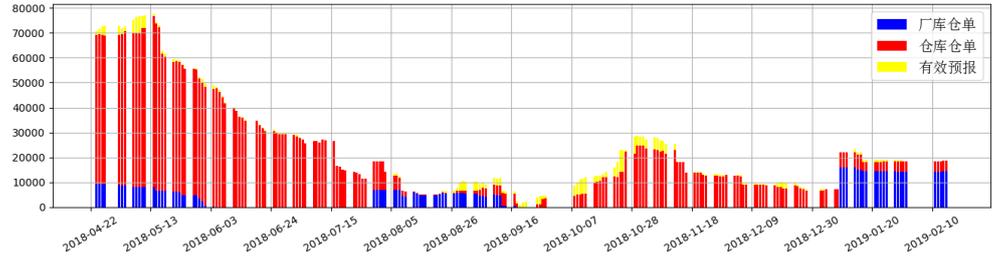
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差走弱



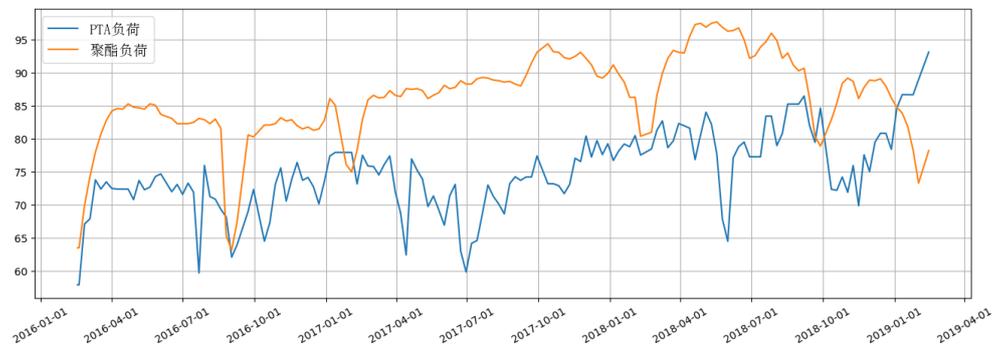
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单维持稳定



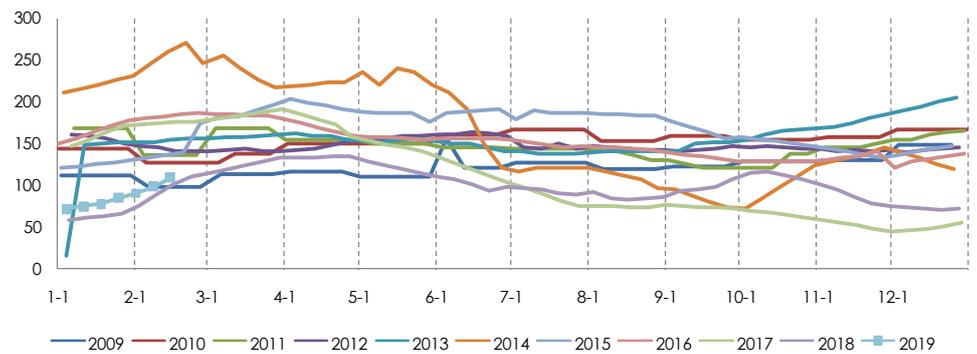
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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
福化工贸	450	漳州	2.13 起三条线负荷均提升至 8 成
扬子石化	35	南京	11.1 起因故停车，重启推迟至 3 月份
仪征化纤	65	仪征	2.11-2.13 短停，已恢复
华彬石化	140	绍兴	1.26 起停车 30 天左右

利万聚酯	70	宁波	1.30 起短停, 已恢复
逸盛(宁波)	220	宁波	2.14 临时降负, 已逐步恢复
福建佳龙	60	石狮	正常运行, 计划 2 月下旬检修一周
恒力石化	220	大连	正常运行, 计划 3 月份检修 15 天

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

聚酯切片价格小幅震荡为主, 下游切片纺尚未复工, 市场买盘稀少, 主流工厂报价稳定, 半光在 7900-7950 元/吨现款, 有光在 7850-7900 元/吨现款, 至周五, 半光、有光切片指数分别至 7875、7825 元/吨, 指数较比年前分别下跌 25 元/吨。

聚酯切片现金流效益维持良好, 按照原料现买现做测算, 聚酯半光切片现金流平均为盈利 260 元/吨, 加工差较比上周扩大 10 元/吨, 有光切片平均盈利 210 元/吨, 加工差较上周扩大 10 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝节后稳中偏弱。个别工厂的个别规格调涨, 终端依旧没有恢复生产, 虽然长丝工厂恢复销售, 但销售持续偏低, 涤丝工厂出于库存销售压力考虑, 周五开始陆续跌价优惠。华南涤丝价格整体稳定, 局部有小幅下跌 100-200。

外销市场方面, 出口报价同样维持平稳, 市场同样比较平静, 部分年前订单陆续发货, 国外客户仍有一定的前期备货等待消化, 采购积极性一般。

效益方面, 涤丝前纺现金流回升。后纺 DTY 现金流基本维持。DTY 跟随 POY 变化, 整体价格变动有限, 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 217、737、470 元/吨。

2.3 瓶片

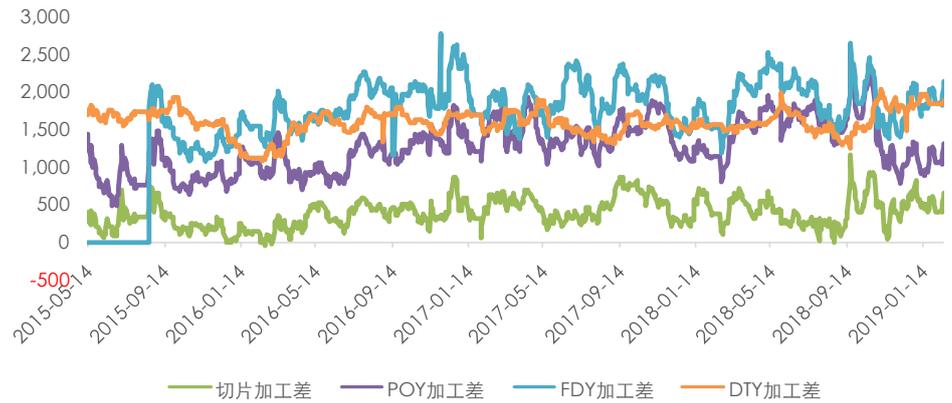
聚酯瓶片价格跟跌原料, 由于大多下游终端尚未复工, 市场交投气氛表现相对清淡, 下游工厂和贸易商多刚需补货为主。工厂现货主流商谈区间从节前的 8450-8550 元/吨出厂附近逐步下滑至 8300-8400 元/吨出厂附近。

出口方面, 瓶片市场工厂报价多于节前持平, 海外客户刚需补货为主。华东工厂主流商谈区间从 1080-1100 美元/吨 FOB 上海港附近回落至 1070-1090 美元/吨 FOB 上海港附近; 华南工厂主流商谈价格跟跌至 1080-1100 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

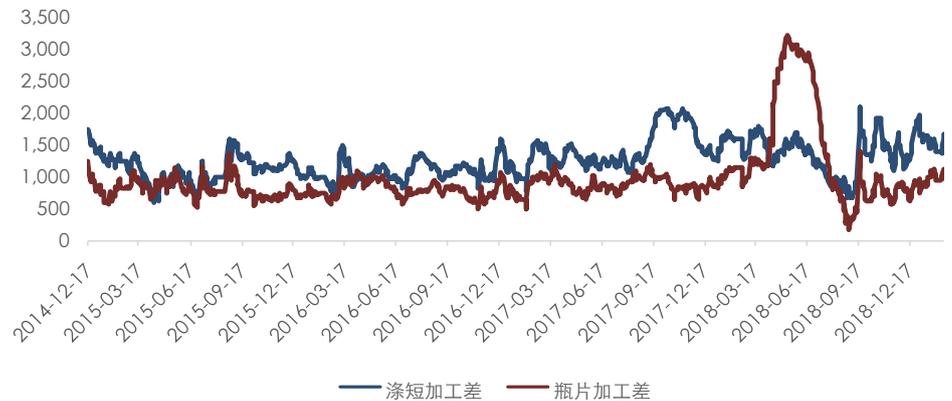
涤短先强后弱, 大多维稳走货, 市场清淡, 下游纱厂尚未恢复, 且年前多有囤货, 因此观望为主。效益方面, 聚酯原料跌幅大于直纺涤短, 目前直纺涤短现金流扩大至 700-800 元/吨, 成品库存方面大多在 5-10 天区间, 较低无库存或欠货。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差回升



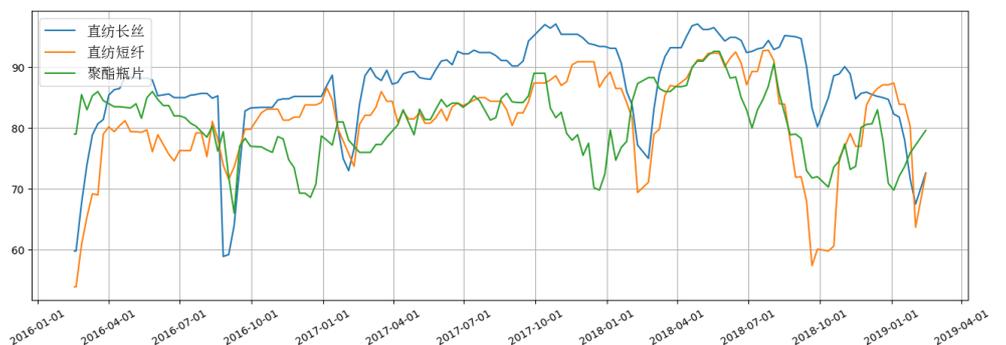
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短走升, 瓶片加工差回升



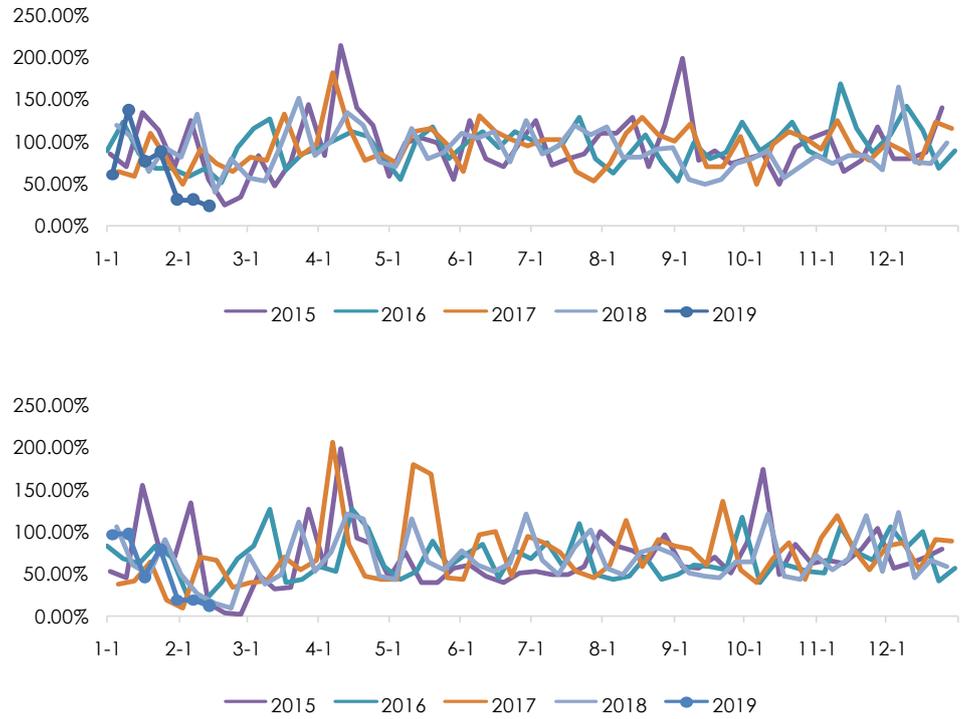
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷回升、短纤负荷回升, 瓶片负荷回升



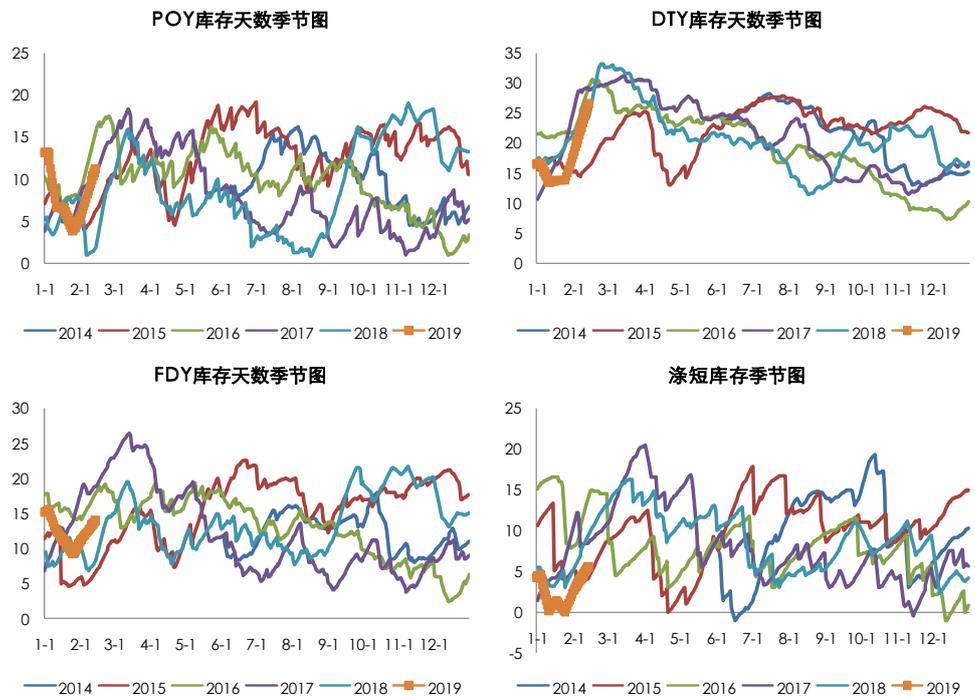
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10：长丝（上）及短纤（下）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、涤短库存快速积累，同比尚可



数据来源：CCF，兴证期货研发部

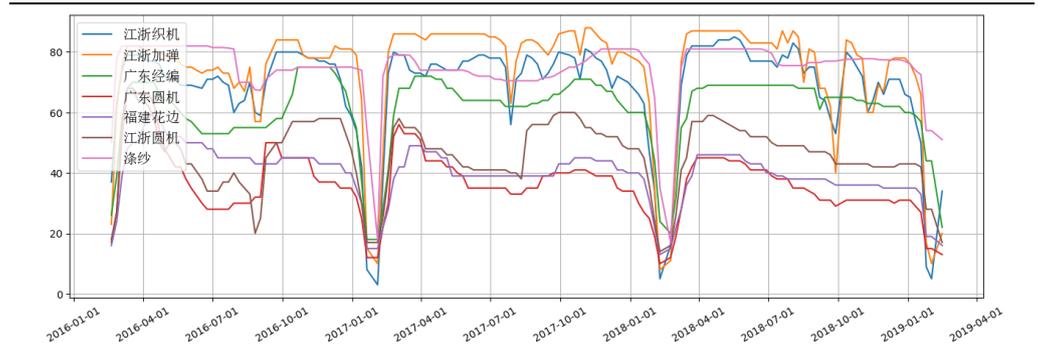
3. 终端负荷及备货

江浙终端节后开工恢复缓慢，综合江浙加弹开机负荷在 20%，织机负荷在 34%。华南织机负荷有所提升，在 22% 附近。

加弹、织机春节停车集中，节后开工率提升交慢，终端的原料备货变化有限。至周五，下游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。

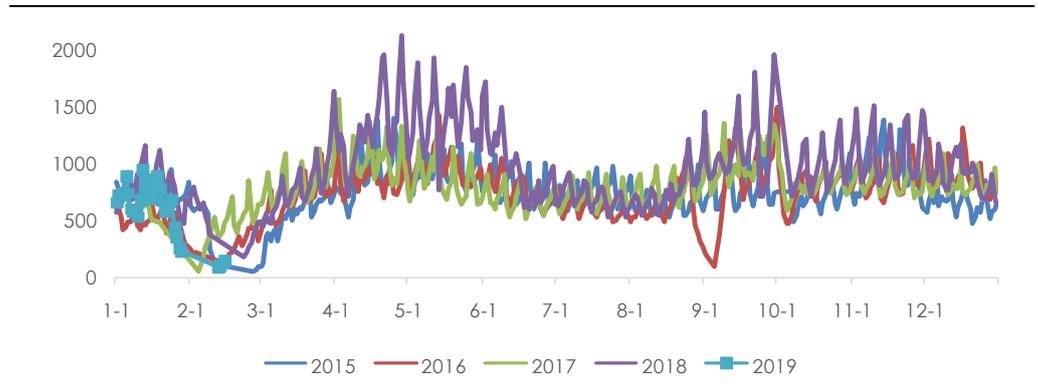
订单方面，终端接单氛围清淡，坯布市场安静。

图 12：江浙织机、加弹负荷小幅回升



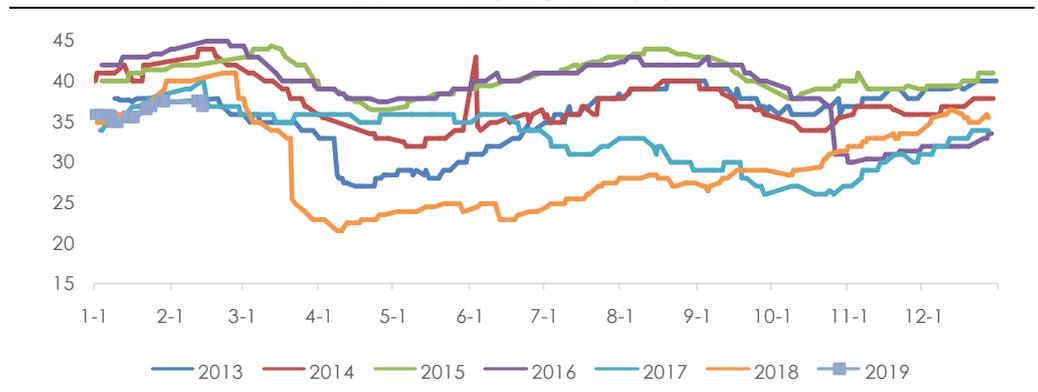
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

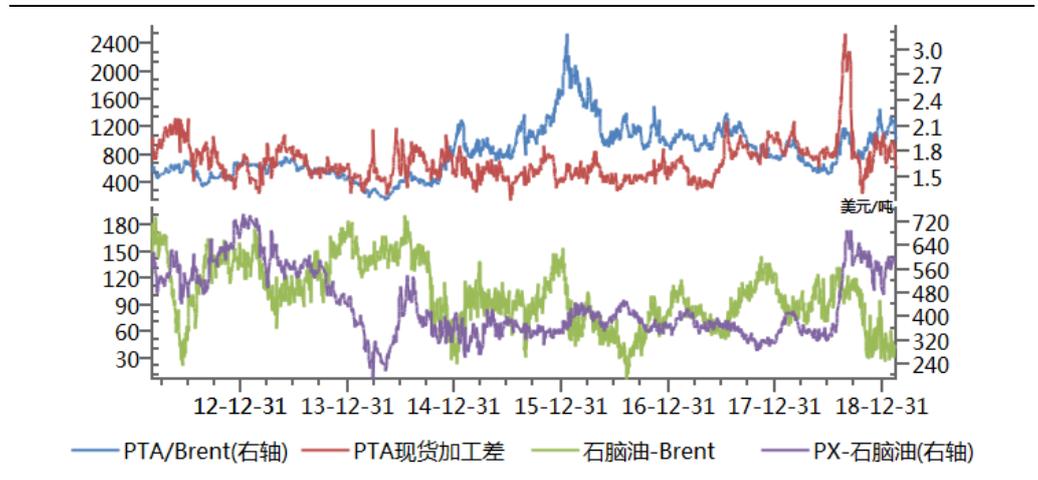
4. 操作建议

上周 PTA 期价高位回落，5-9 回落，基差小幅走弱。供需方面，聚酯及终端负荷尚未完全恢复，而 PTA 负荷维持高位，PTA 及聚酯产成品库存积累迅速。2 月 PTA 累库预期在 50-60 万吨上下。PTA 周度社会库存已上升至 109 万吨。

加工差方面，PX 加工差至 580 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 600 元/吨上下，05 和 09 盘面加工差在 600 元/吨和 380 元/吨。PTA/Brent 显著回落。

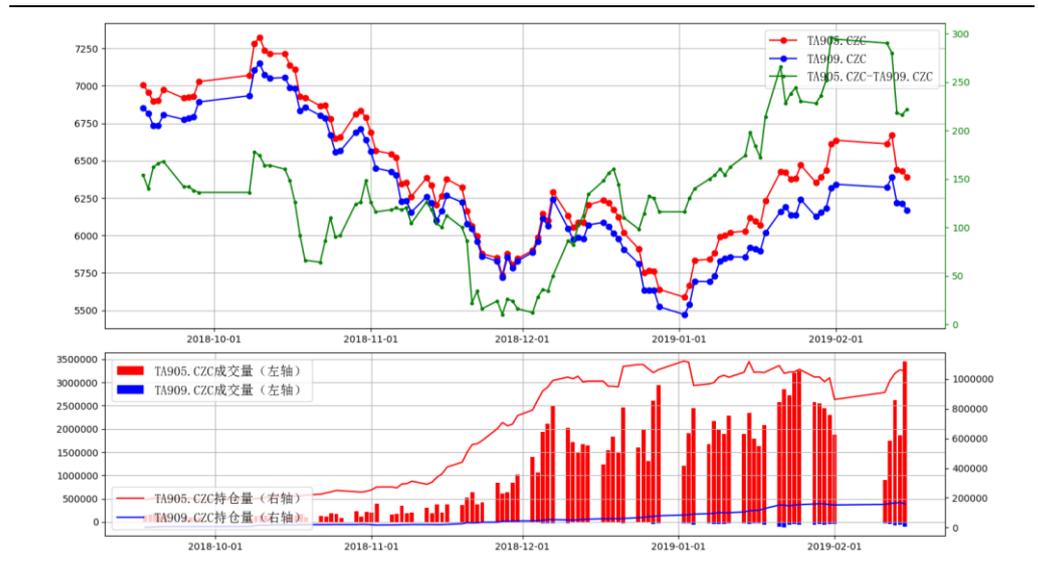
操作建议上，节后聚酯及终端负荷季节性低迷，产成品库存季节性上升，且终端节前备货多于往年，元宵前后产业链需求较难放量，未来预计将以消化节前备货为主，TA 上行乏力，暂观望，但今年期初库存基数较低，3-5 月 PTA 装置检修后仍有供需紧平衡预期在，因此可在回调后考虑积极入多或做多头配置；5-9 跨期暂观望，可在回调后考虑正套。仅供参考。

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	2019-02-15	2019-02-14	2019-02-13	2019-02-12	2019-02-11	2019-02-01
华泰期货	29843	21111	21256	-112	7927	-3756
国贸期货	20176	21535	22051	12084	20988	20759
新潮期货	17945	19477	19460	18636	19267	20085
建信期货	16851	12272	13144	10080	9175	8955
东吴期货	14241	8890	9128	1236	767	397
方正中期	12644	12272	7764	7446	7073	6892
徽商期货	12343	17243	17376	15952	15172	14910
瑞达期货	11087	6569	6823			
中信期货	10418	15183	14990	9787	10923	11860
东航期货	9272	9580	741	2020	1576	1401
广发期货	8234	8439	6886	8442	9413	10031
兴证期货	8040		6911	8921	7274	9283
天风期货	6688					
中信建投	6586	6709	6484			
中粮期货	3946	5049	7246	15215	15283	15072
海通期货	325	495	-2016	18038	12477	13645
金瑞期货	-770	-7678	-7349	-7690	-370	-726
国泰君安	-4831	-5168	-6201	-3499	-4210	-4135
华信期货	-7377	-7202	-7296	-7239	-7182	-7051
广州期货	-7491	-7554				
国信期货	-7804	-7450				
宝城期货	-8018	-12149	-12519	-10560	-6901	-5995
五矿经易期货	-8829			6266		
光大期货	-12768	-13418	-16408	-9068	-8900	-16131
南华期货	-13249	-16492	-8413	-13584	-11670	-11190
银河期货	-14906	-33777	-34085	-30930	-36380	-36146
国投安信期货	-17526	-18482	-17540	-12433	-11581	-11129
申银万国	-19548	-21737	-20164	-14876	-14051	-12716
大地期货	-20459	-20082	-19986	-20213	-20017	-19811
永安期货	-22101	-15679	-6860	-3186	-12731	-11719

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA1909 净持仓

席位	2019-02-15	2019-02-14	2019-02-13	2019-02-12	2019-02-11	2019-02-01
广发期货	10738	10777	10758	10729	10711	10751
广州期货	4869	3793	3770	1771	1902	1976
国泰君安	4093	4121	5045	5134	5107	5140
通惠期货	3721	3721	3721	3721	3721	3721
海通期货	2383	2377	2421	2421	2214	1900

永安期货	2157	4050	3603	3836	3812	3833
方正中期	2140	1833	1945	2038	1861	1865
中粮期货	1756	1957	2068	1952	1945	1940
南华期货	1492	1093	1086			
弘业期货	1225	1155	1084			
东吴期货	1185	1202	-1109			
国投安信期货	746	836	1916	836	291	-863
中信期货	447	789	638	888	815	868
新湖期货	212	-1561	-102	-93	12	46
首创期货	101	102	72	116	105	43
华泰期货	62	1070		1538	1578	1336
申银万国	-13	98	2	50	45	55
东海期货	-1209	-1512	-102			
中财期货	-1499	-1572	-2017	-2294	-2567	-2582
中大期货	-1526	-1524	-1523	-1534	-1526	-1521
兴业期货	-1597					
国富期货	-1749					
华安期货	-2081	-2225	-2212	-1847	-810	-774
招商期货	-2250	-2064	-2064	-2062	-2138	-2138
徽商期货	-2528	-2531	-2650	-2575	-2521	-2481
信达期货	-3563	-11414	-11403	-14827	-14822	-15778
建信期货	-3692	-4884	-4990	-4459	-4294	-4334
东证期货	-4326	-2519	-2575	-2248	-2211	-2292
东航期货	-5045	-2942	-2126	-1635	-1653	-1922
银河期货	-6264	-6304	-6316	-7324	-6190	-4538

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。