

复工速度一般，聚酯优惠力度增强

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25日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 期价横盘整理，5-9 回落，基差继续走弱。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 及聚酯产成品库存继续积累。PTA 周度社会库存已上升至 117 万吨，但随聚酯逐步复工，库存增速有所放缓。

加工差方面，PX 加工差至 570 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 430 元/吨。PTA/Brent 显著回落。

● 后市展望及策略建议

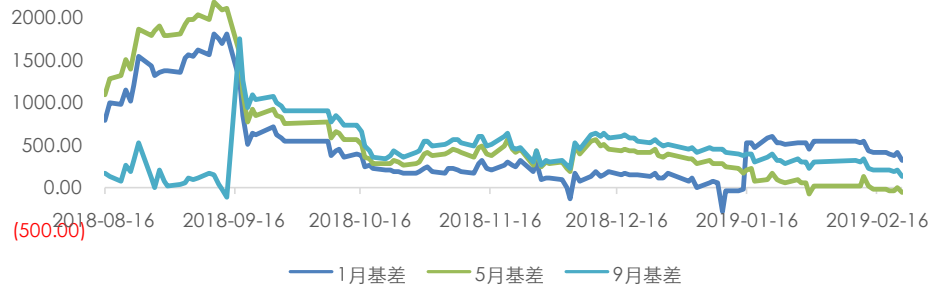
操作建议上，节后聚酯及终端负荷回升速度一般，产成品库存季节性上升，且终端节前备货多于往年，需求短期较难放量，随库存积累至一定水平后，TA3-5 月开启年检后有望去库，同时将打压 PX 需求，进而带动成本下行，TA 单边暂观望，但今年期初库存不高，供需仍预期紧平衡，因此可在回调后考虑积极入多或做多头配置；5-9 跨期暂观望，可在回调后考虑正套。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周现货买气仍旧一般，聚酯产品库存快速积累，原料消化缓慢，仅个别聚酯工厂有所采购，贸易商库存压力伴随增大，个别有被动减仓，日成交量周初尚有 3 万吨，周尾仅 1.2 万吨。基差快速走缩，周初尚平水 05 合约，周末已贴水 25-40 元/吨，个别最低在贴水 05 合约 75 元/吨。

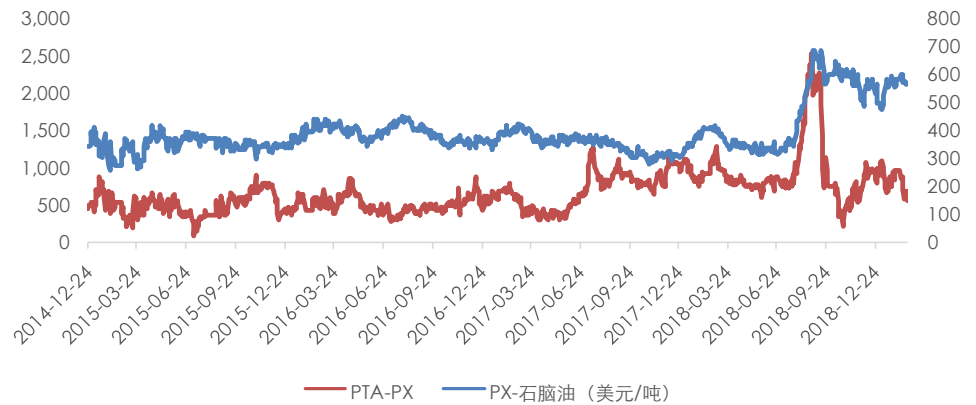
装置方面，福海创已成功提负至 8 成；福建佳龙 2.21 起停车一周；扬子石化 2.21 重启。

图 1：基差走弱



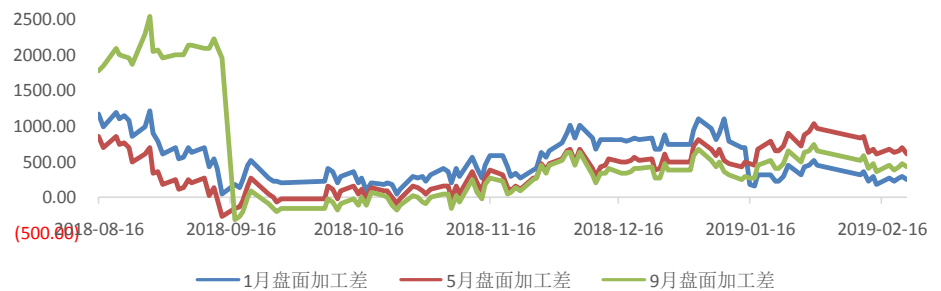
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差回升，PTA 现货加工差回落



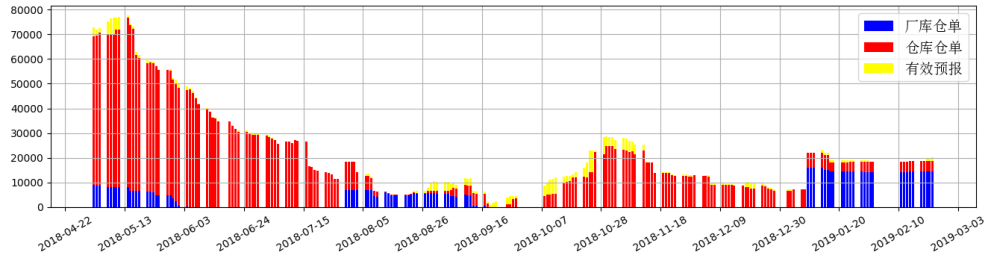
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差走弱



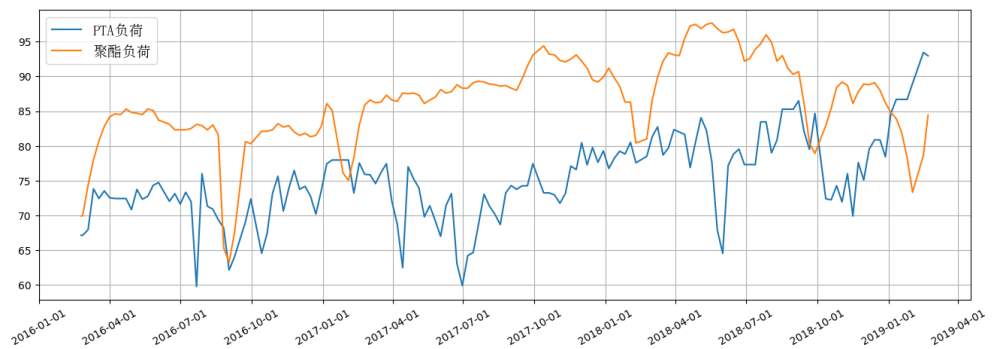
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：仓单维持稳定



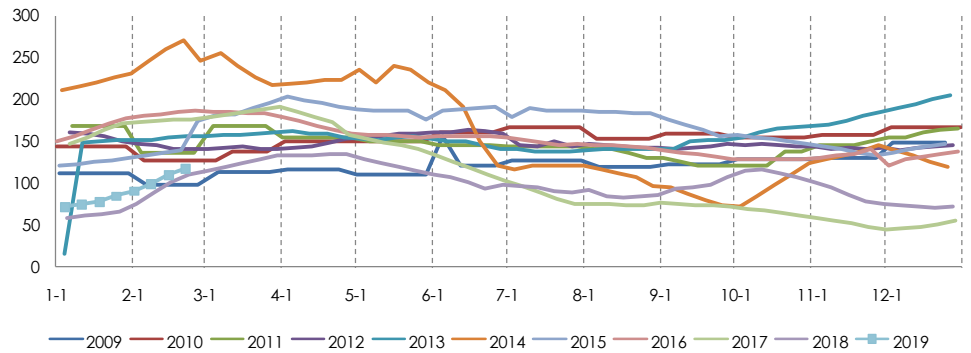
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷持稳，聚酯负荷回升



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 6：PTA 社会库存周环比增加



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，5 月份后或有检修
扬子石化	35	南京	11.1 起因故障停车，2.21 重启
华彬石化	140	绍兴	1.26 起停车 30 天左右
珠海 BP	125	珠海	正常运行，计划 3 月底检修 25 天

福建佳龙	60	石狮	2.21 起停车一周
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

聚酯切片价格小幅下跌, 市场买盘稀少, 切片纺开工恢复缓慢, 加上年前多有备货, 整体交投清淡, 周内平均跌幅在 50-150 元/吨不等, 半光跌幅明显大于有光切片, 至周五, 半光、有光切片 CCF 指数分别至 7750、7775 元/吨, 指数较比上周五分别下跌 125、50 元/吨。

聚酯切片效益维持良好, 按照原料现买现做测算, 半光切片平均盈利 300 元/吨, 环比上周扩大 40 元/吨, 有光切片平均盈利 280 元/吨, 环比扩大 70 元/吨。

2.2 长丝

江浙市场涤丝稳中偏弱。终端复工速度偏慢, 涤丝工厂库存上升较快。虽成本端支撑下, 长丝报价多稳为主, 但个别工厂在出货压力下已经出现优惠, 尤其优惠商谈较为普遍, FDY 工厂周三集中出现报价下跌, DTY 个别工厂优惠促销, POY 部分工厂的优惠放大。华南涤丝价格整体稳定, 福建长丝大厂价格多稳定, 成交优惠为主。

外销市场方面, 出口报价维持平稳。由于节前内销市场价格连续上涨, 目前出口报价与节前基本持平, 相对偏高, 节后国外客户心理价格偏低, 整体节后出口订单成交偏少。

效益方面, 涤丝前后纺现金流均维持稳定。至周五, 涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 201.2、601.2、450 元/吨。

2.3 瓶片

聚酯瓶片价格跟跌原料, 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上周末的 8300-8400 元/吨出厂附近逐步下滑至 8200-8400 元/吨出厂附近。

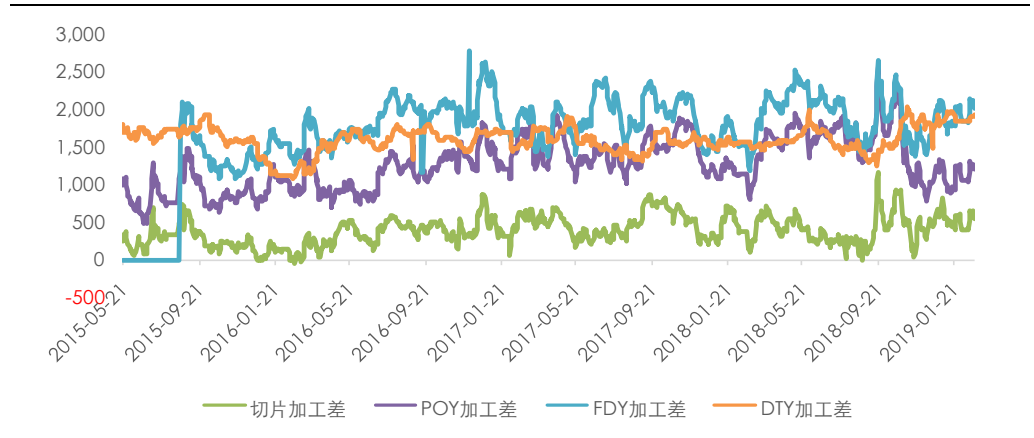
出口方面, 聚酯瓶片市场工厂报价多有所下滑, 海外客户刚需补货为主。华东工厂主流商谈区间持稳至 1070-1100 美元/吨 FOB 上海港附近; 华南工厂主流商谈价格至 1080-1100 美元/吨 FOB 主港附近。

2.4 短纤

直纺涤短优惠走货, 力度有所扩大, 但工厂库存压力尚可, 让利整体有限, 终端采购意向仍低迷。本周直纺涤短开机负荷提升较快, 与上周五比, 提升 11.6%, 下周仍有部分装置重启出产品, 负荷将提升至 85-90% 区间。

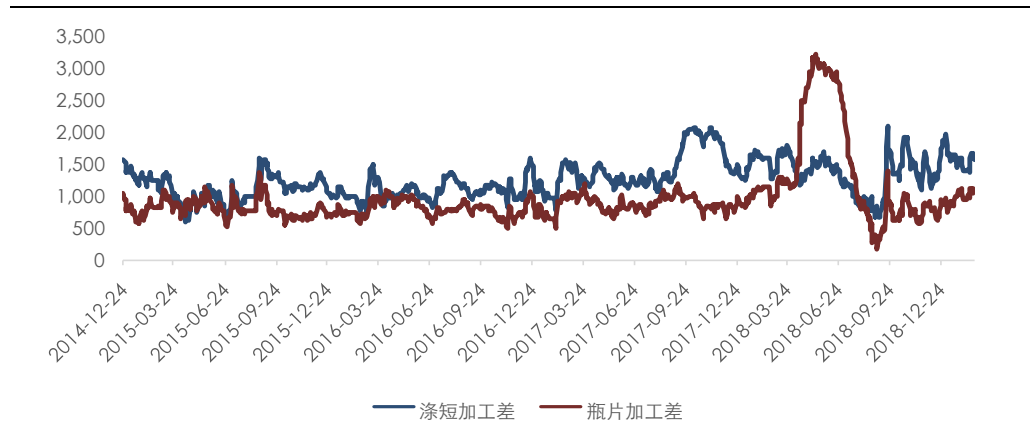
涤短现金流依旧保持在 700 元/吨附近。目前工厂成品库存整体在 5-10 天附近, 较低无库存或欠货。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差稳定



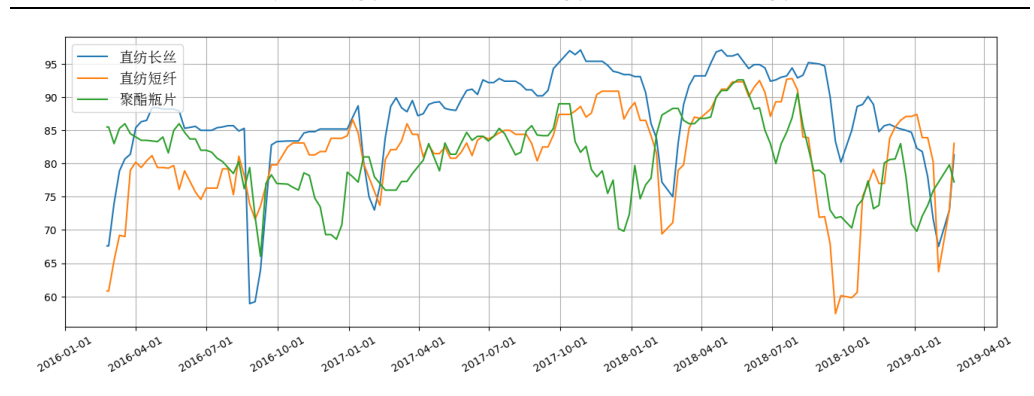
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短加工差稳定, 瓶片加工差稳定



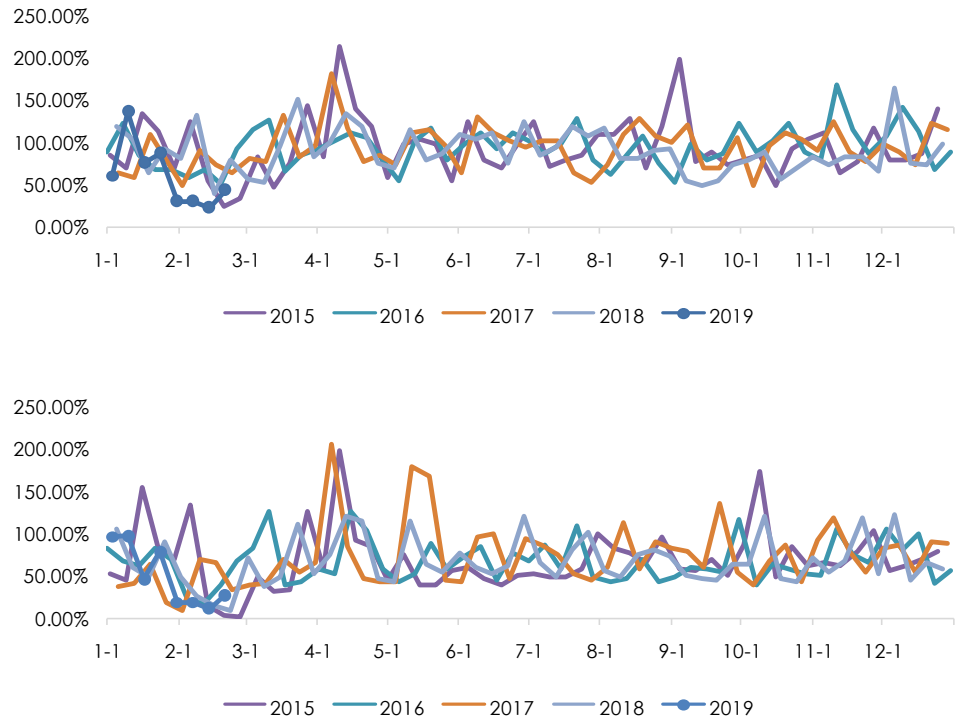
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷回升、短纤负荷回升, 瓶片负荷回升



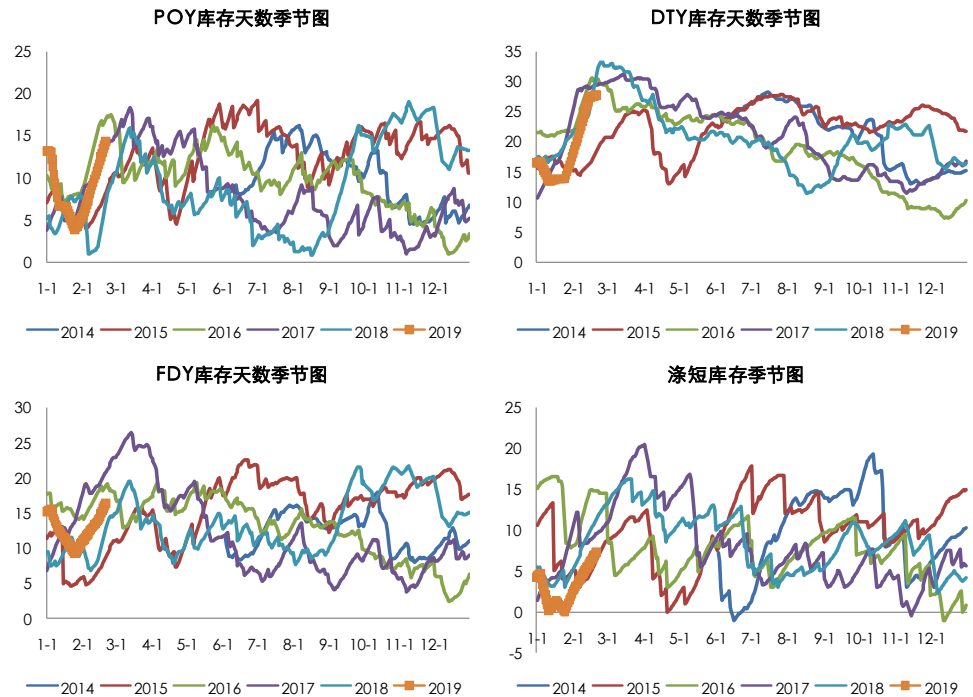
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 长丝（上）及短纤（下）周产销回暖



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



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

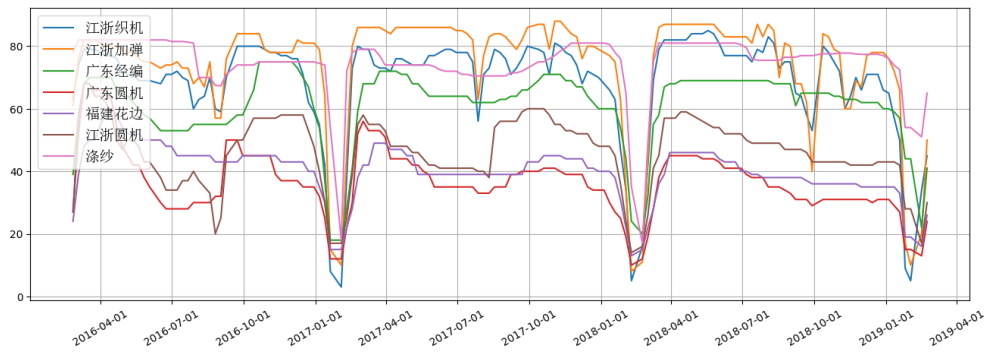
3. 终端负荷及备货

江浙终端继续缓慢恢复中，至周五，江浙加弹负荷在 50%，织机负荷在 45%。华南织机恢复中，至周五，华南织机负荷在 35%。

江浙加弹、织机综合负荷的回升都要略晚于去年同期。雨雪天气影响工人回归进度，此外，环保限制导致配套水处理设施复工较慢，如长兴地区的污水处理厂开工晚至正月十八。

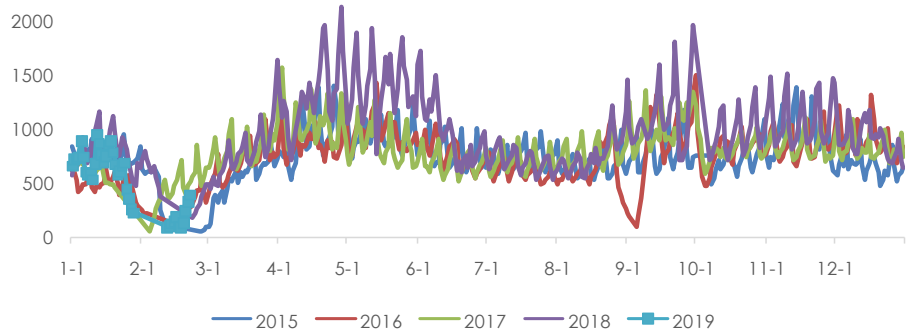
原料消耗库存缓慢。至周五，下游节后原料备货集中在 20-30 天附近。织厂依旧以复工为主要目的，订单依旧安静。

图 12：江浙织机、加弹负荷小幅回升



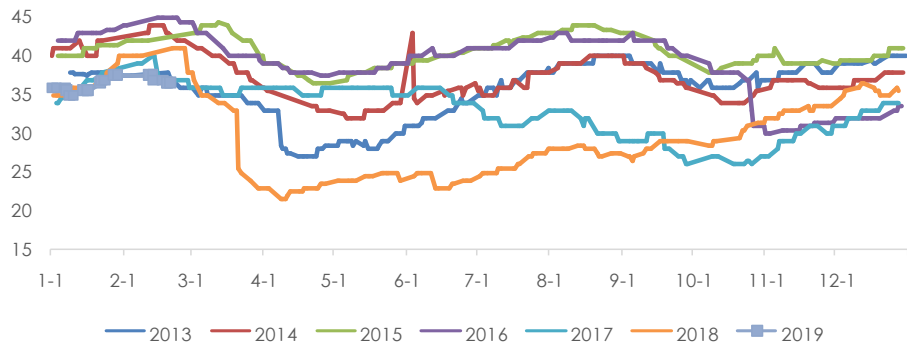
数据来源：CCF，兴证期货研发部

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

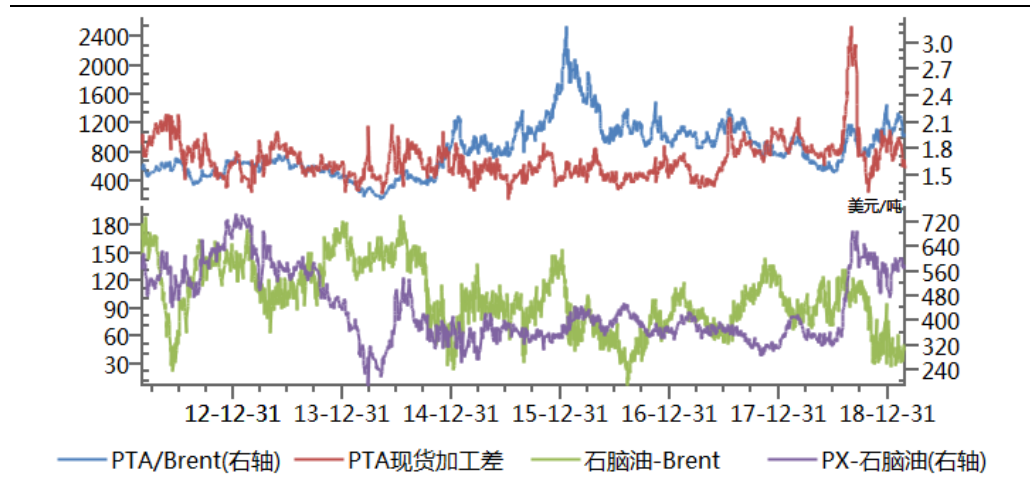
4. 操作建议

上周 PTA 期价横盘整理，5-9 回落，基差继续走弱。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 及聚酯产成品库存继续积累。PTA 周度社会库存已上升至 117 万吨，但随聚酯逐步复工，库存增速有所放缓。

加工差方面，PX 加工差至 570 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 430 元/吨。PTA/Brent 显著回落。

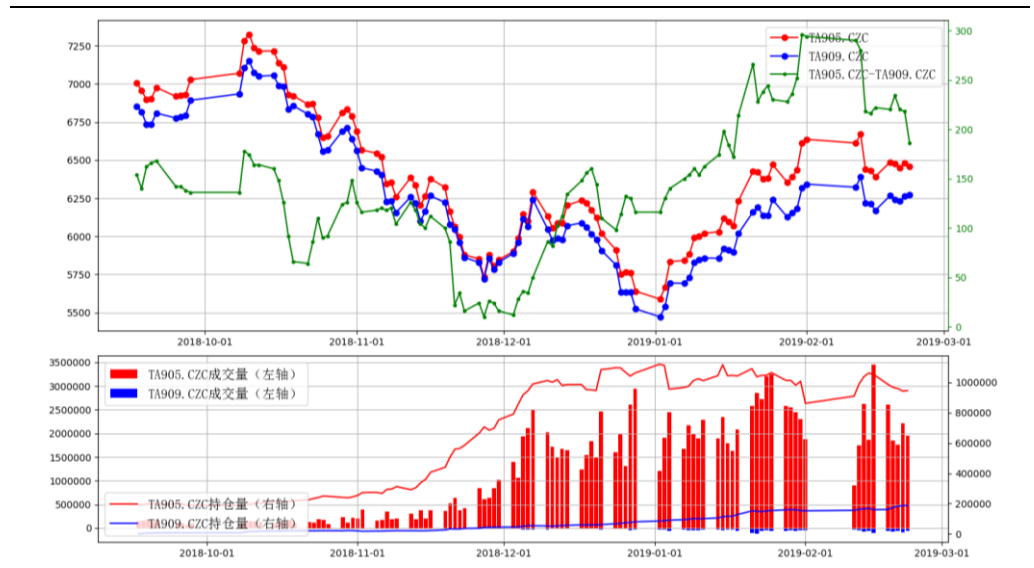
操作建议上，节后聚酯及终端负荷回升速度一般，产成品库存季节性上升，且终端节前备货多于往年，需求短期较难放量，随库存积累至一定水平后，TA3-5 月开启年检后有望去库，同时将打压 PX 需求，进而带动成本下行，TA 单边暂观望，但今年期初库存不高，供需仍预期紧平衡，因此可在回调后考虑积极入多或做多头配置；5-9 跨期暂观望，可在回调后考虑正套。仅供参考。

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	2019-02-22	2019-02-21	2019-02-20	2019-02-19	2019-02-18	2019-02-15
国贸期货	22532	20295	19790	19726	19772	20176
新潮期货	18030	18119	18244	18116	17692	17945
建信期货	17160	16540	16068	15997	16287	16851
中粮期货	15350	8685	3423	2492	2149	3946
华泰期货	14160	16421	19509	21133	17652	29843
徽商期货	13417	13405	12919	12418	12773	12343
中信期货	12795	13833	14145	16629	17052	10418
东航期货	9405	9335	8571	8296	9841	9272
瑞达期货	8979	7970	10384	10078	10230	11087
光大期货	7702			-8800	-11850	-12768
中信建投	6429	6536			-7276	6586
广发期货	6229	7350	7614	8201	6706	8234
华安期货	6059	6069				
兴证期货	5883	7911	6314	7604	10433	8040
海通期货	1322	786	-2847	3212	7218	325
方正中期	-769	-2531	7722	7285	8823	12644
金瑞期货	-1611	-1309	-1541	-1904	-1733	-770
东吴期货	-1634	-5352	1559	661	9636	14241
国泰君安	-2029	-2221	-6274	-8102	-5606	-4831
中财期货	-6587					
申银万国	-6702	-6650		-7518		-19548
国信期货	-7608	-7212	-7767	-7855	-8016	-7804
华信期货	-7725	-7541	-7207	-7254	-7363	-7377
永安期货	-8261	-3694	-12260	-12924	-16231	-22101
广州期货	-9191	-9279	-9377	-9505	-8305	-7491
国投安信期货	-10160	-9589	-10098	-9710	-7435	-17526
宝城期货	-11484	-12402	-9848	-9907	-8531	-8018
南华期货	-11615	-11197	-10707	-11231	-9379	-13249
大地期货	-19903	-19910	-20207	-20552	-20697	-20459
银河期货	-51452	-60216	-31460	-30874	-29740	-14906

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 3: PTA1909 净持仓

席位	2019-02-22	2019-02-21	2019-02-20	2019-02-19	2019-02-18	2019-02-15
广发期货	10975	10880	10880	10877	10776	10738
广州期货	6099	4362	7201	6805	3460	4869
永安期货	5981	5559	1906	2662	3755	2157
国泰君安	4119	4157	4595	5140	4154	4093

通惠期货	3725	3725	3725	3725	3721	3721
新潮期货	1806	1847	424	423	637	212
弘业期货	1766	1667	1519	1656	1283	1225
中粮期货	1760	152	170	227	1759	1756
南华期货	1755	1888	1638	1604	1458	1492
东吴期货	1217	1194	1231	1185	1192	1185
国信期货	1024					
中信建投	1017	1050	1183	1084		
首创期货	67	104	113	105	108	101
申银万国	-733	-725	-571	-437	-378	-13
海通期货	-895	-902	-227	-265	2372	2383
国投安信期货	-1162				1646	746
创元期货	-1182				-1146	
华泰期货	-1422	-1173	-1212		1129	62
中财期货	-1512	-1531	-1512	-1637	-1502	-1499
中大期货	-1527	-1530	-1530	-1523	-1524	-1526
华安期货	-1571	-1481	-1545	-1832	-1883	-2081
东海期货	-1659	-839	-2265	-1233	-1140	-1209
国富期货	-1719	-1717	-1706	-1932	-1215	-1749
中信期货	-1931	-726	-63	-220	103	447
招商期货	-2109	-2108	-2108	-2175	-2161	-2250
徽商期货	-2622	-2565	-2543	-2482	-2507	-2528
建信期货	-3104	-2930	-3123	-3090	-3559	-3692
信达期货	-3812	-3543	-3573	-3582	-3589	-3563
东证期货	-3856	-4623	-4712	-4974	-4293	-4326
东航期货	-3964	-4128	-3502	-3981	-5039	-5045
银河期货	-6999	-6743	-6769	-6640	-6473	-6264

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。