

## 终端补货后再度回归平静

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](mailto:liuchang@xzfutures.com)

2019年3月18日 星期一

### 内容提要

#### ● 行情回顾

上周 PTA 期价震荡回落, 5-9 走强, 基差走强。供需方面, 聚酯基本完全恢复, 终端负荷仍有华南地区有上升空间, 而 PTA 负荷维持高位, PTA 库存继续增加但增速放缓, 聚酯库存多转移至终端。PTA 周度社会库存至 153.7 万吨。

加工差方面, PX 加工差至 550 美元/吨上下, PTA 现货加工差至 800 元/吨上下, 05 和 09 盘面加工差在 650 元/吨和 230 元/吨。PTA/Brent 至 1.95。

#### ● 后市展望及策略建议

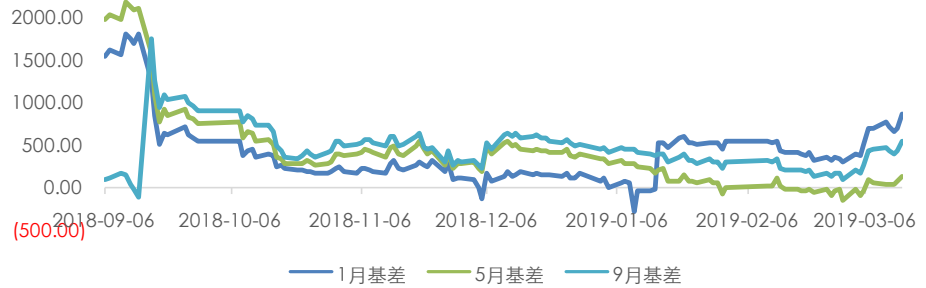
操作建议上, 终端订单刚需尚可, 上上周备货后, 终端采购再度进入平淡期, 需求未有亮点, PTA 随检修季开启后, 库存有望适度去化, 成本端 PX 加工差缓慢走低, 油价近期随 OPEC 减产有上行动力。产业链矛盾并不突出, TA 单边暂观望, 在回调至 6000-6300 时可考虑入多。PTA/MEG 近期在区间下沿波动, 可考虑布局多 TA 空 EG。仅供参考。

## 1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 现货价格震荡下跌, 现货成交价已经低于本月目前的月均价格, 吸引部分聚酯工厂买气, 市场交投气氛略有回暖。基差受降税刺激略有走强, 从周初升水 30 附近至周尾 60-80 附近。日均成交量在 1.2 万吨左右。现货加工差维持良好, 在 750-800 元/吨相对乐观的水平。

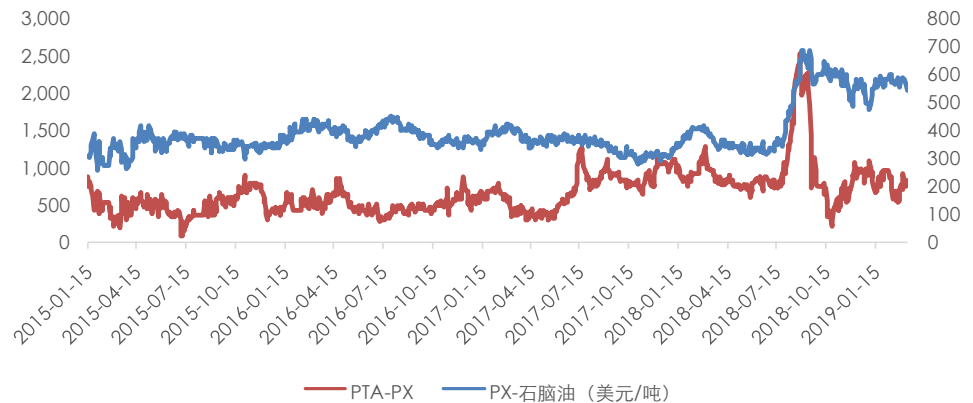
装置方面, 华彬、汉邦、佳龙重启; 逸盛(大连) 意外故障, 临时降负。整体负荷维持 94% 高位运行。

图 1: 基差走强



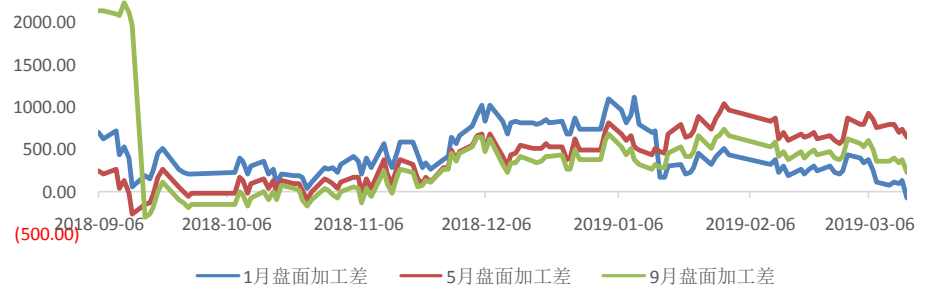
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差窄幅走弱, PTA 现货加工差回升



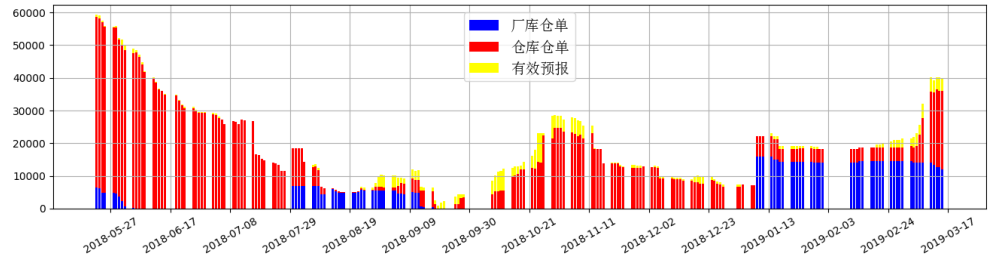
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3: 盘面加工差走弱



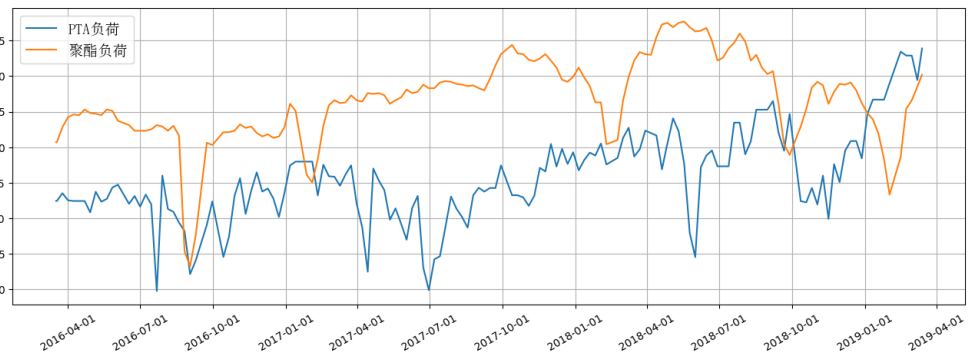
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4：仓单大幅增加



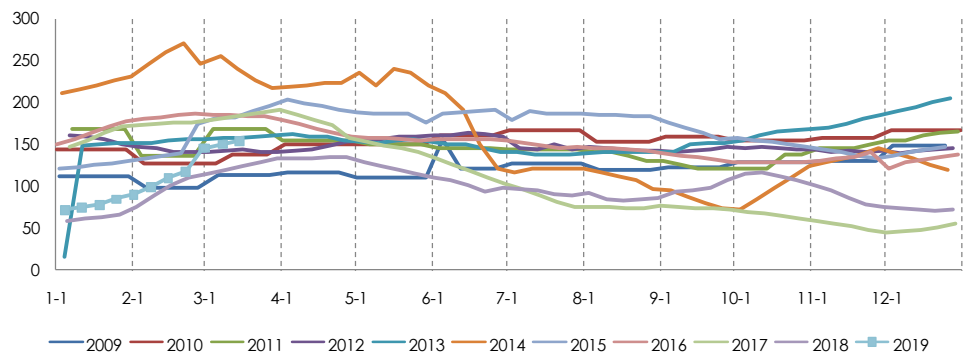
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	8 成负荷运行，计划 5 月份检修半个月
台化兴业	120	宁波	正常运行，计划 5 月检修
逸盛（大连）	375	大连	3.11 因故降负，目前逐渐恢复中
珠海 BP	125	珠海	正常运行，计划 3 月底检修 25 天

中石化洛阳	32.5	洛阳	正常运行, 计划 4 月底检修 45 天
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, 买盘持续清淡, 周内聚酯工厂报价变动不大, 但成交优惠扩大, 尤其贸易商出货力度加大, 周内平均跌幅达到 150-200 元/吨, 半光切片价格跌至 7800-7850 元/吨, 有光切片跌至 7900 元/吨附近。

聚酯切片现金流效益扩大, 成本平台下移, 切片加工费较好, 按照原料现买现做测算, 半光切片现金流平均为盈利 200 元/吨, 环比扩大 140 元/吨, 有光切片平均盈利 250 元/吨, 环比扩大 160 元/吨。

### 2.2 长丝

江浙市场涤丝整体稳定, 零星有优惠出现。终端在上上周补货后, 备货充足, 当下以消化原料备货为主。涤丝工厂销售压力暂缓, 稳价销售为主, 但个别工厂在偏高价格下有所调整, 零星出现优惠销售。华南涤丝价格整体持稳, 福建长丝大厂价格均报价持稳, 成交视量有一定优惠。

外销市场方面, 出口报价整体上涨, 但总体来看, 出口订单成交有限, 节前国外客户均已大量备货, 短期采购积极性不高, 观望为主。

效益方面, 涤丝前纺现金流回升, 盈利水平扩大。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 331.7、536.7、250 元/吨。

### 2.3 瓶片

聚酯瓶片逐步跟跌聚酯原料, 下游工厂和贸易商多低位附近刚需补货。主流商谈区间从上周末的 8400-8600 出厂附近回落至 8300-8500 元/吨出厂附近。

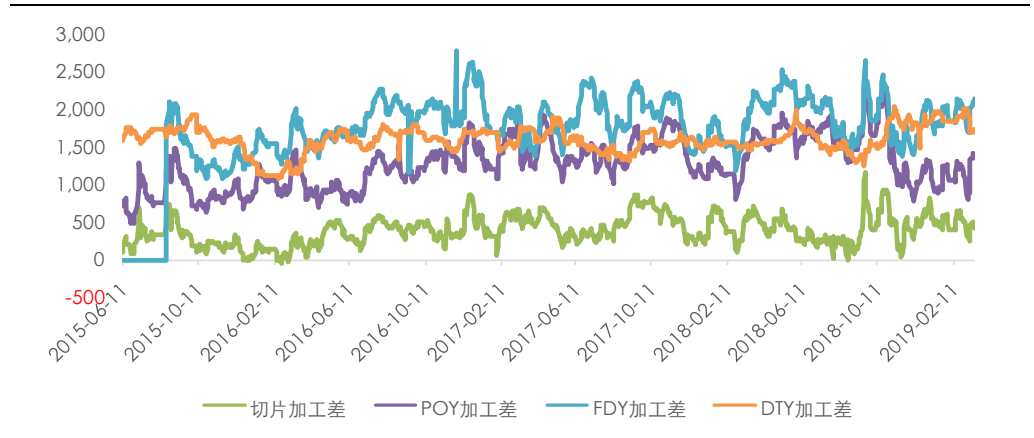
出口方面, 报价稳中偏弱, 海外客户刚需补货为主。华东工厂主流商谈区间回落至 1090-1115 美元/吨 FOB 上海港附近; 华南工厂主流商谈价格回落至 1100-1110 美元/吨 FOB 附近。

### 2.4 短纤

工厂优惠幅度逐渐增大, 部分工厂降价明显。由于聚酯原料疲软, 且工厂产销压力上升, 使得工厂顺势下调报价刺激走货。终端原料较为充足, 市场上多为贸易商询盘, 实际成交一般。

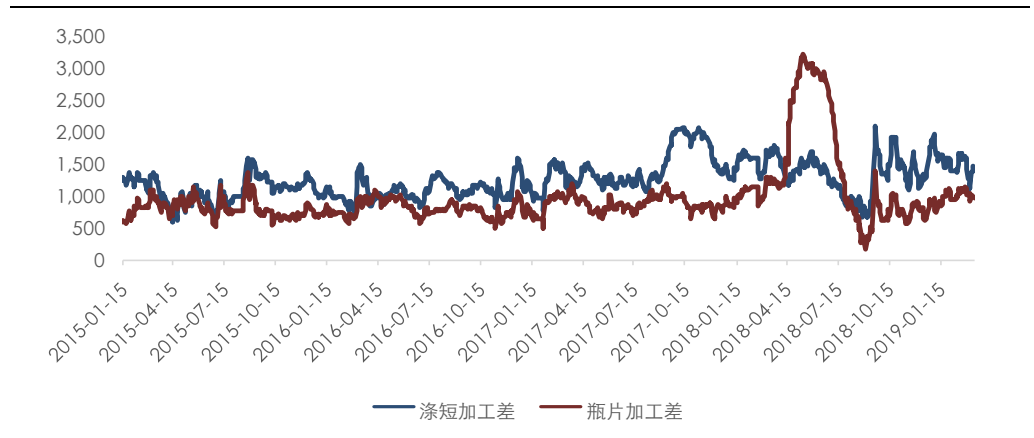
直纺涤短现金流环比增长 50 元/吨。目前工厂库存普遍偏低, 在一周以下, 部分工厂仍有欠货。

图 7: POY、FDY、DTY 加工差上升



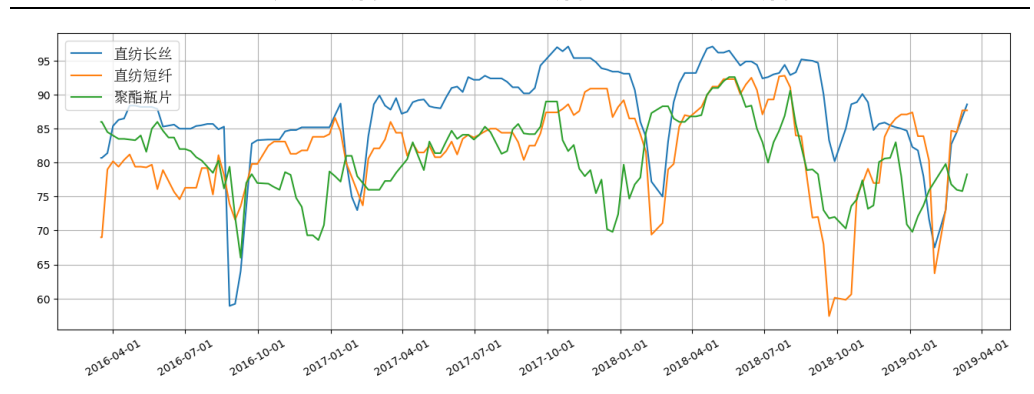
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短加工差稳定, 瓶片加工差稳定



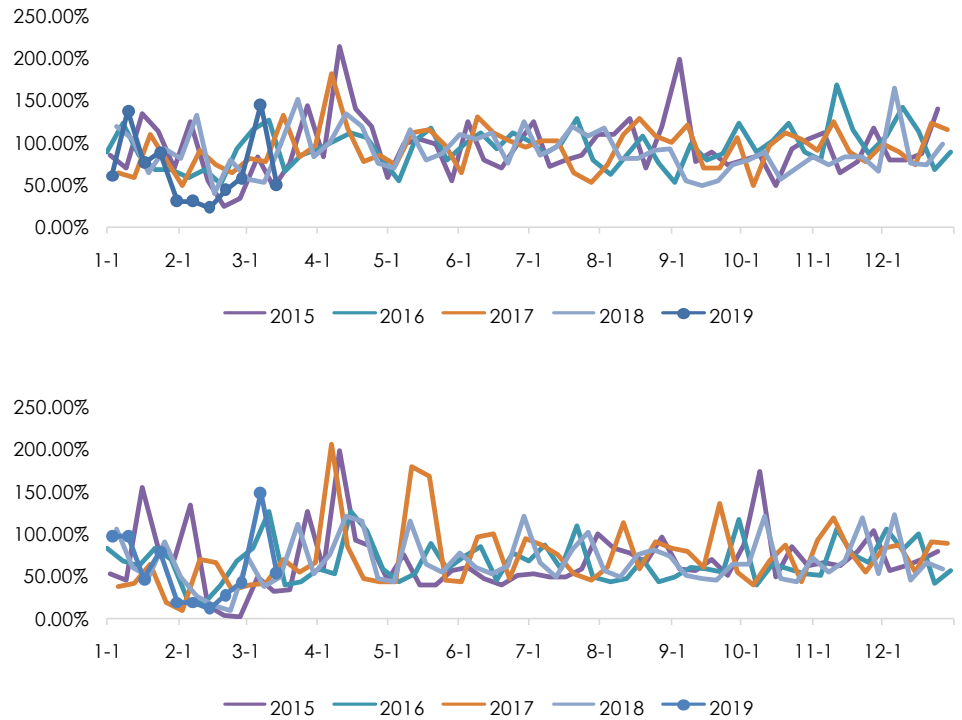
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: 长丝负荷回升、短纤负荷回升, 瓶片负荷回升



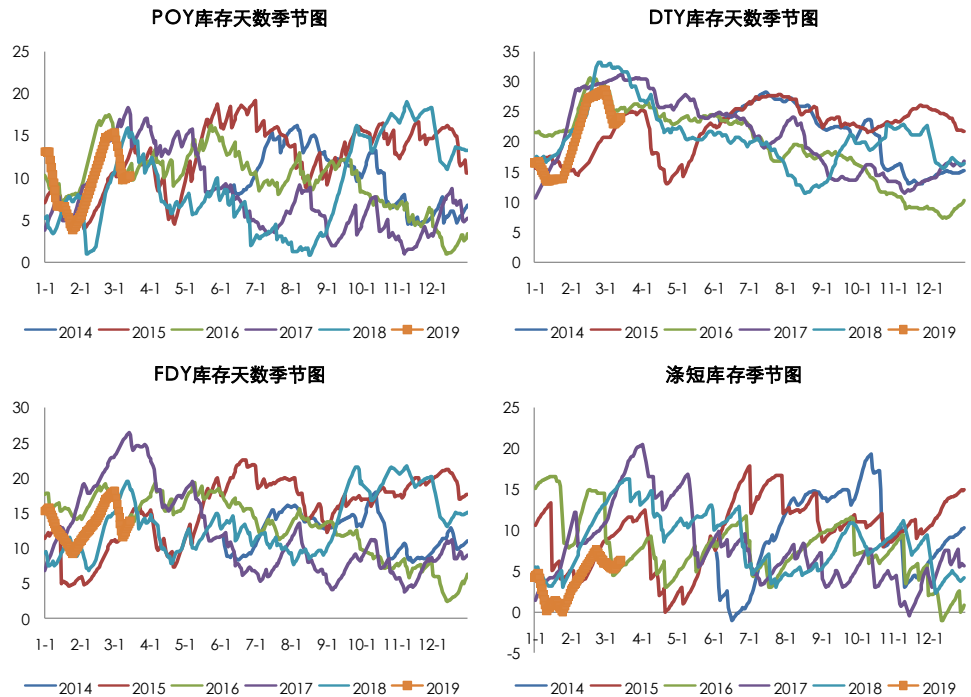
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: 长丝（上）及短纤（下）周产销回落



数据来源: Wind, 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 11: POY、FDY、DTY、涤短库存去化后持稳



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

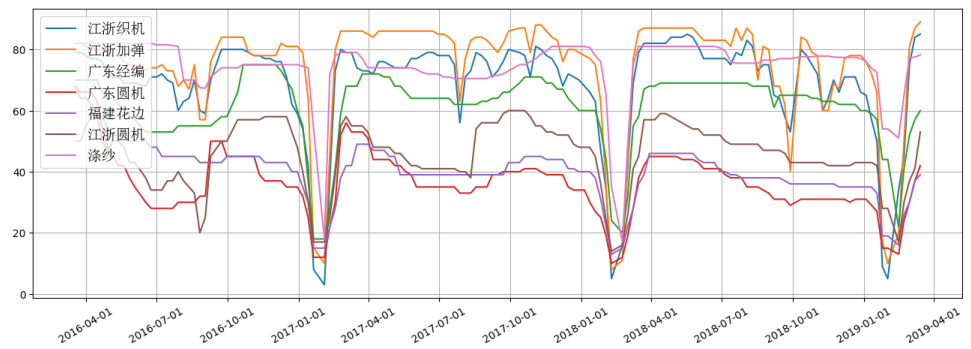
### 3. 终端负荷及备货

江浙终端负荷继续提升，至周五，综合江浙加弹开机负荷在 89%，织机负荷在 85%。华南终端负荷持持稳，维持正常开工水平，在 52%。

周四之前，终端以消化原料为主，周五部分备货较少的有增加投机备货。至周五，下游原料备货集中在 10-20 天不等，高的也还有 1-2 个月。

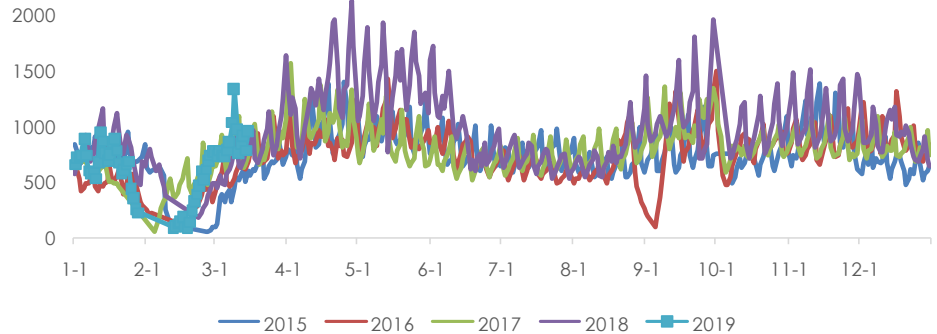
坯布产品销售表现不一，整体外贸要好于内销，其中经编装饰布和喷水牛津布销售较好，但也有部分品种进入累库阶段。坯布价格多稳为主。

**图 12：江浙织机、加弹负荷回升**



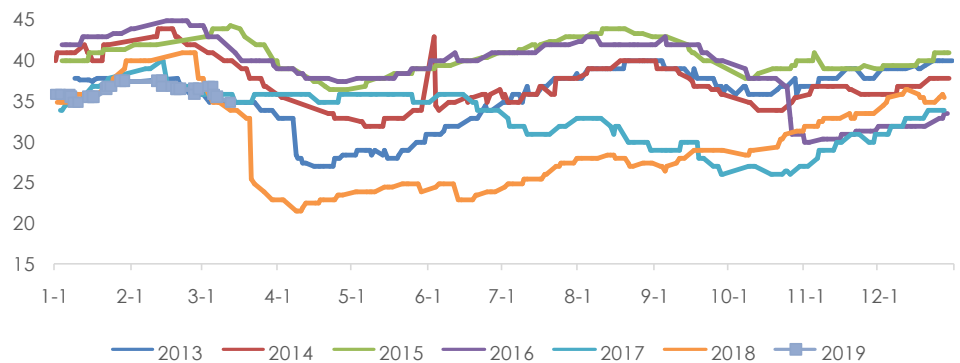
数据来源：CCF，兴证期货研发部

**图 13：轻纺城成交同比尚可**



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



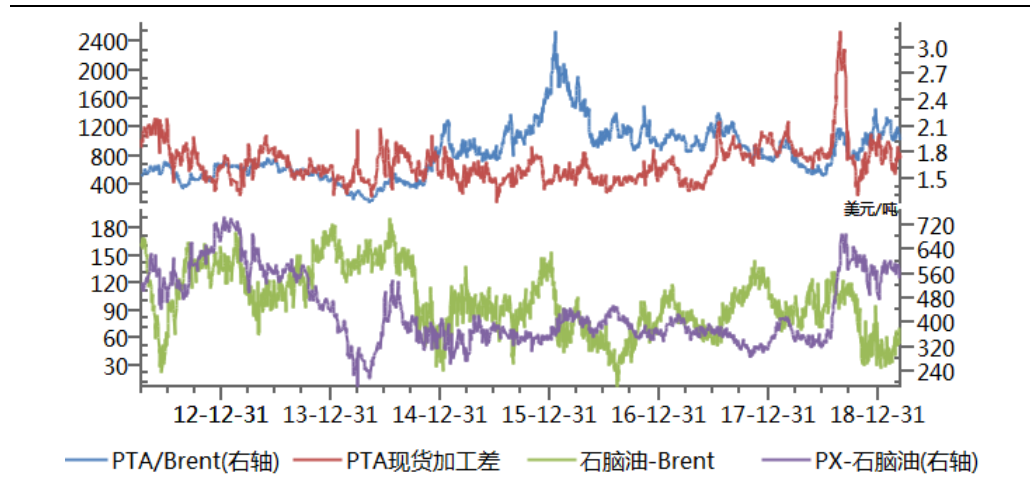
## 4. 操作建议

上周 PTA 期价震荡回落，5-9 走强，基差走强。供需方面，聚酯基本完全恢复，终端负荷仍有华南地区有上升空间，而 PTA 负荷维持高位，PTA 库存继续增加但增速放缓，聚酯库存多转移至终端。PTA 周度社会库存至 153.7 万吨。

加工差方面，PX 加工差至 550 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 800 元/吨上下，05 和 09 盘面加工差在 650 元/吨和 230 元/吨。PTA/Brent 至 1.95。

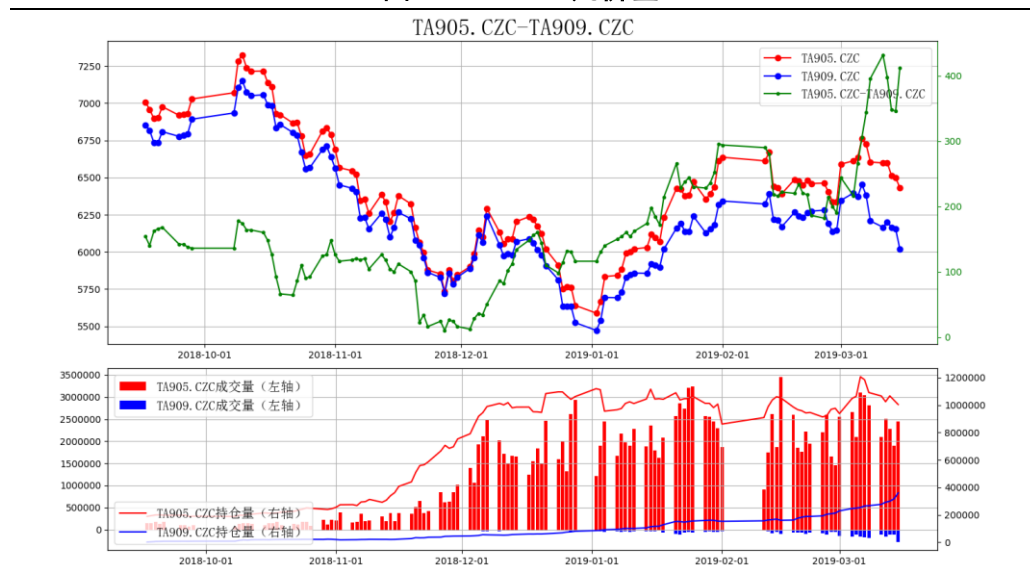
操作建议上，终端订单刚需尚可，上上周备货后，终端采购再度进入平淡期，需求未有亮点，PTA 随检修季开启后，库存有望适度去化，成本端 PX 加工差缓慢走低，油价近期随 OPEC 减产有上行动力。产业链矛盾并不突出，TA 单边暂观望，在回调至 6000-6300 时可考虑入多。PTA/MEG 近期在区间下沿波动，可考虑布局多 TA 空 EG。仅供参考。

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	2019-03-15	2019-03-14	2019-03-13	2019-03-12	2019-03-11	2019-03-08
华泰期货	49486	52585	50564	50407	45906	36612
国贸期货	22419	23617	23462	23070	23406	23354
徽商期货	13014	15734	14165	15240	12079	12354
安粮期货	12582	-1109	7035	-2159	-977	
广发期货	10218	14196	14286	5733	10221	9157
瑞达期货	8284					
天风期货	8202	8660	6441		6982	
兴业期货	7153	7725	7751	7654	7514	8642
申银万国	6739				8689	17615
东航期货	6388	6675	6991	6452	7002	7535
新潮期货	6358	6485	6429	6767		7165
广州期货	5741	5906				
建信期货	4746	6026	6788	6850	5194	-2389
中粮期货	3994	4475	4876	7385	371	8098
永安期货	1981	-20520	-11874	-9829	-1545	-444
中信期货	619	8753	8478	1142	6972	9252
中信建投	-1120	7294	8521	8404	7547	7893
招商期货	-7887	6182		6190		
中辉期货	-8156	-8142	-8534	-8310	-8169	-8141
通惠期货	-8230	-8323	-8295	-7553	-7256	
中国国际	-8345	-8340	-9155	-8781	-9413	-8937
南华期货	-8511	-14216	-16907	-10664	-12357	1774
兴证期货	-8752		-7821		8449	9379
海通期货	-8803	-1031	-6888	484	11509	2312
华安期货	-9590	-21296	-22162	-20385	-21788	-24301
国信期货	-10509	-17475	-17468	-17137	-17095	-17391
东吴期货	-12062	-12526	-12956	-12134	-12501	-6275
国泰君安	-13983	-8294	-7066	-3940	-8683	-8702
东海期货	-19484	-18235	-17950	-17626	-17302	-17636
银河期货	-19742	-19228	-18933	-21263	-24932	-25786
宝城期货	-25280	-26952	-25508	-25110	-25506	-24544

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

**表 3: PTA1909 净持仓**

席位	2019-03-15	2019-03-14	2019-03-13	2019-03-12	2019-03-11	2019-03-08
永安期货	12456	12978	9314	10308	11001	11260
广发期货	11656	10646	9534	9553	9116	8908
新潮期货	7678	7712	7800	7802	7721	7718

中信期货	6774	4685	4753	4300	3182	2970
浙商期货	5945	5556	5640	5573	5028	4966
弘业期货	5893	4432	4452	4548	3902	3392
方正中期	5158	4179	3169	2709	2571	2026
东证期货	4650	4397	4525	5027	3529	2994
深圳瑞龙	4051	1354	1286	1	-105	-60
海证期货	3200	2504				
通惠期货	3193	3193	3193	1865	3325	3325
中粮期货	3165	2655	2325	2334	2083	2047
上海大陆	2221					2002
南华期货	1414	1778	3207	3102	3108	2989
国泰君安	805	-532	357	641	925	786
东海期货	234	-665	-842	-820	-197	-62
首创期货	184	89	172	199	248	237
申银万国	-641	-531	-78	128	-64	9
华安期货	-2122	-1620	-1724	-1610	-1545	-1816
宝城期货	-2261	-2309	-2303	-2307		
安粮期货	-2780	-2736	-2533	-2162		
中辉期货	-3059					
信达期货	-3103	-3311	-3124	-3105	-2945	-2868
五矿经易期货	-3404	-2604	-1827			
华泰期货	-3538	-390	544	1357	1437	1465
中财期货	-5230	-4603	-3548	-3294	-1668	
徽商期货	-9478	-9044	-8991	-8971	-8553	-8236
东航期货	-11062	-9871	-8386	-7787	-5428	-5395
银河期货	-11929	-12286	-12344	-12631	-12033	-10935
海通期货	-14024	-12772	-13184	-13264	-12944	-10671
建信期货	-16831	-17325	-17149	-17528	-17287	-16515

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。