

恒力全流程打通，4月TA两条线检修

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3月25日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周PTA期价震荡反弹，5-9波动，基差走强。供需方面，聚酯完全恢复，终端负荷完全恢复，而PTA负荷维持高位，PTA库存继续增加，聚酯库存多转移至终端。PTA周度社会库存至162.8万吨。

加工差方面，PX加工差至490美元/吨上下，PTA现货加工差至1000元/吨上下，05和09盘面加工差在860元/吨和480元/吨。PTA/Brent至1.94。

● 后市展望及策略建议

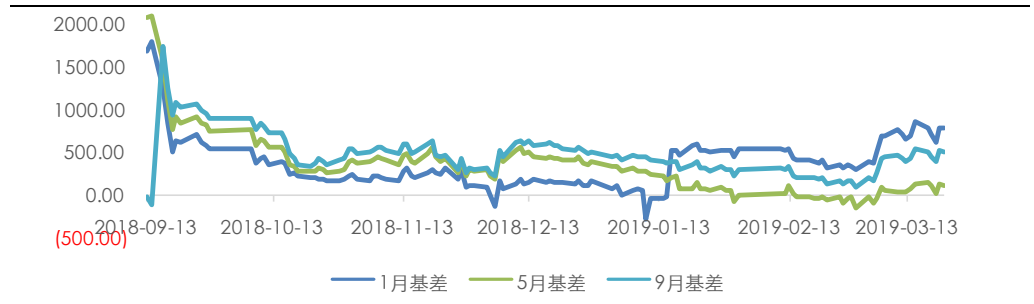
操作建议上，恒力炼化全流程已通，月底或逐步出PX，PX加工差预计弱势，PTA成本下移。4月后，PTA季节性轮检，当下聚酯库存尚可，或进去旺季去库通道，单边期价或有旺季反弹行情，关注是否有超预期去库表现。09贴水现货约500，已有一定安全边际，可在回调至5700-5900时考虑入多。PTA/MEG近期在区间下沿波动，可考虑布局多TA/EG09两手组合，或多TA/EG09空TA/EG01四手组合。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 价格区间震荡，现货基差维持 130-150 附近波动，现货加工差逐步上移至 1000 元/吨。受到 PX 装置消息冲击，PTA 期现同步回调，随现货价格低于月均价后，聚酯工厂低价补货意愿明显增强，市场采购较为积极。且个别工厂略超预期的检修计划刺激市场信心好转，部分贸易商适度采购囤货。

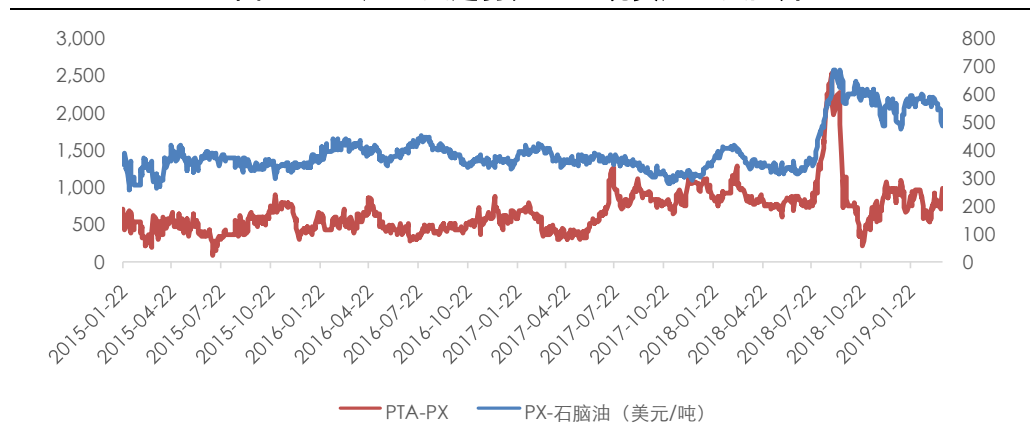
装置方面，恒力短停水洗；逸盛（大连）重启；其余装置没有变动。负荷维持 97.27% 高位运行。

图 1：基差走强



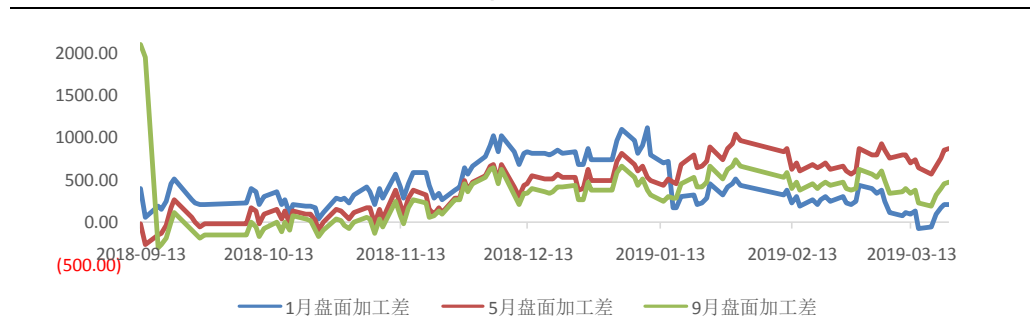
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：PX 加工差走弱，PTA 现货加工差回升



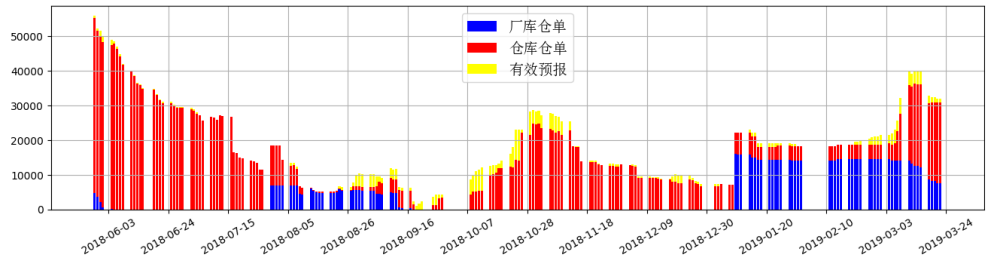
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：盘面加工差走强



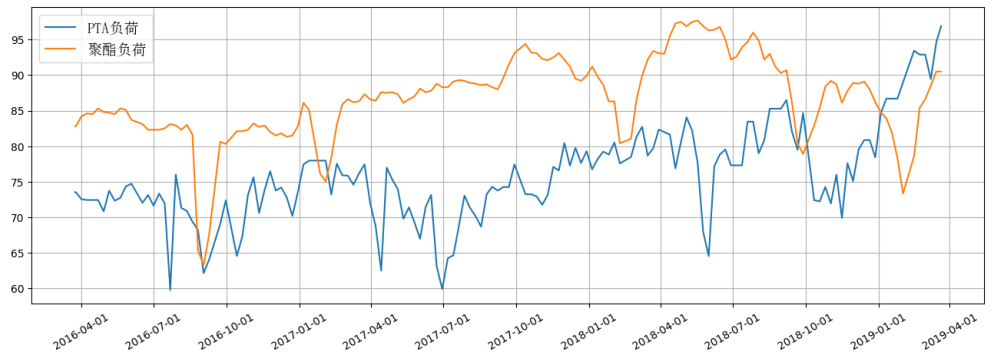
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：厂库仓单减少



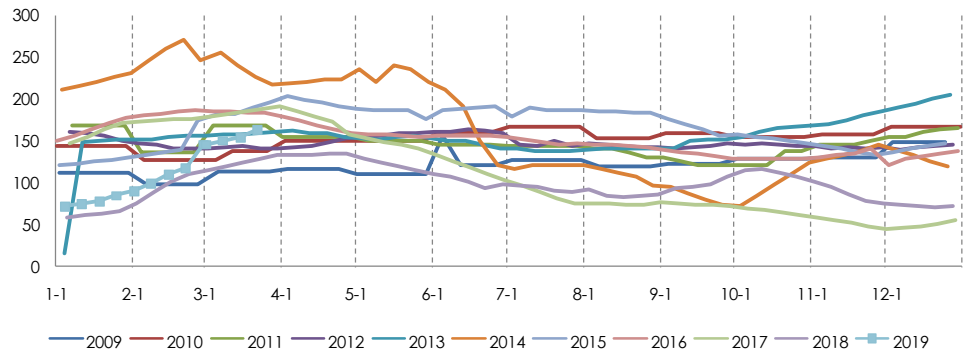
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 5：PTA 负荷上升，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	已恢复
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

汉邦石化	70	江阴	正常运行, 有计划技术改造, 时间待定
嘉兴石化	220	嘉兴	正常运行, 计划 4 月检修, 时间待定
恒力石化	220	大连	正常运行, 3 月 19 日起短停 4-5 天水洗
恒力石化	220	大连	正常运行, 计划 4 月检修, 时间待定
恒力石化	220	大连	正常运行, 计划 3 月 28 起检修 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

聚酯切片成交适度回暖, 受增值税率下调后下游补发票以及低位买气回升等因素, 成交量有所放大, 半光主流成交区间在 7700-7800 元/吨, 有光成交区间在 7800-7900 元/吨。

聚酯切片现金流效益略有压缩, 但整体依然较好, 按照原料现买现做测算, 聚酯半光切片现金流平均为盈利 170 元/吨, 环比压缩 30 元/吨, 有光切片平均盈利 240 元/吨, 环比压缩 10 元/吨。

2.2 长丝

江浙涤丝价格稳中偏涨, 涤丝工厂库存压力尚可。4 月增值税调整, 终端有订单的工厂有原料提前补货的需求, 产销量拉涨丝价。华南涤丝价格整体持稳, 局部有小幅上涨, 其中百宏 FDY 部分涨 100-200, 金纶 POY、FDY 涨 100-200, 锦兴优惠取消。

外销市场方面, 在内销价格坚挺的基础上, 出口报价整体持稳。且随着节前备货消化, 国外客户采购需求逐渐提升, 另外值得注意的一点是, 4 月 1 日增值税下调至 13%, 出口退税同步下调, 促使长丝出口报价上调, 预期上涨的心态下, 后期出口订单或继续增加。

涤丝前纺利润扩大。原料端价格震荡略偏上, POY 拉涨, 而 DTY 价格上涨有限, DTY 利润压缩明显, 局部中小 DTY 现金流进入亏损。至周五, 涤丝 POY150/48、FDY150/96、DTY150/48 低弹的现金流分别为 604.2、734.2、135 元/吨。

2.3 瓶片

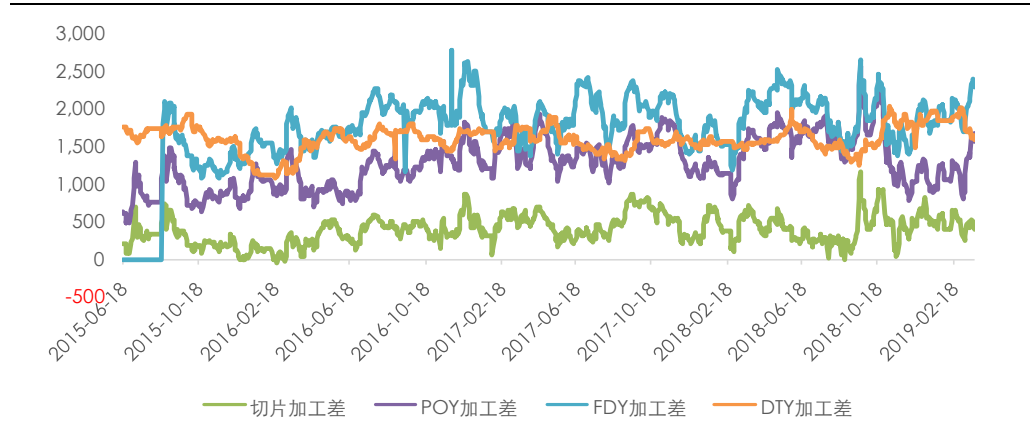
上游聚酯原料成本较上周有所回落, 聚酯瓶片工厂价格承压小幅跟跌, 不过因考虑后期发货偏紧, 瓶片工厂挺价居多; 下游工厂和贸易商多低位附近刚需补货。本周聚酯瓶片工厂现货主流商谈区间从上周末的 8300-8500 出厂附近先小幅回落至 8300-8400 元/吨出厂附近。

出口方面, 工厂报价多稳, 海外客户刚需补货为主, 华东工厂主流商谈区间多在 1080-1120 美元/吨 FOB 上海港附近震荡; 华南工厂主流商谈价格至 1090-1110 美元/吨 FOB 附近。

2.4 短纤

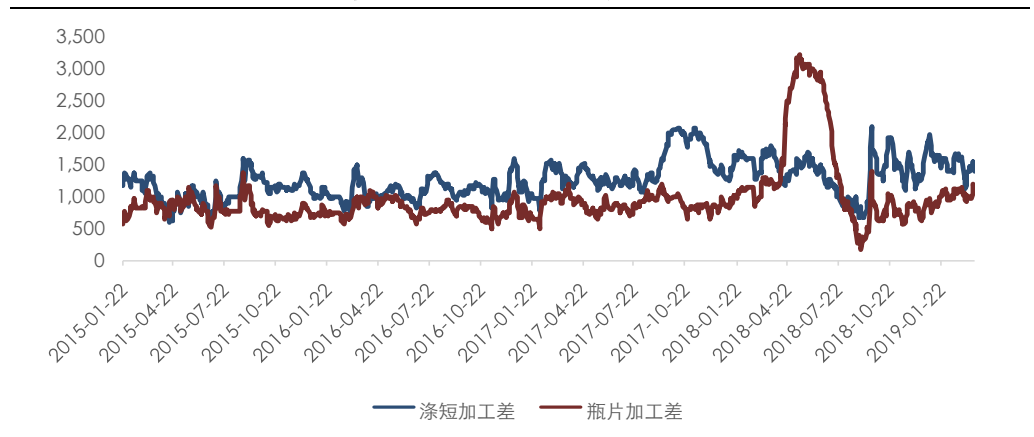
直纺涤短销售清淡，价格下跌明显，跌幅在 125 元/吨。工厂产销仍有压力，后期订单仍未表现出强劲态势，目前工厂优惠走货为主，库存整体偏低，但对于后期市场表现偏悲观。终端表现较为平静，新增订单不多，观望心态上升。

图 7: POY、FDY 加工差上升, DTY 加工差回调



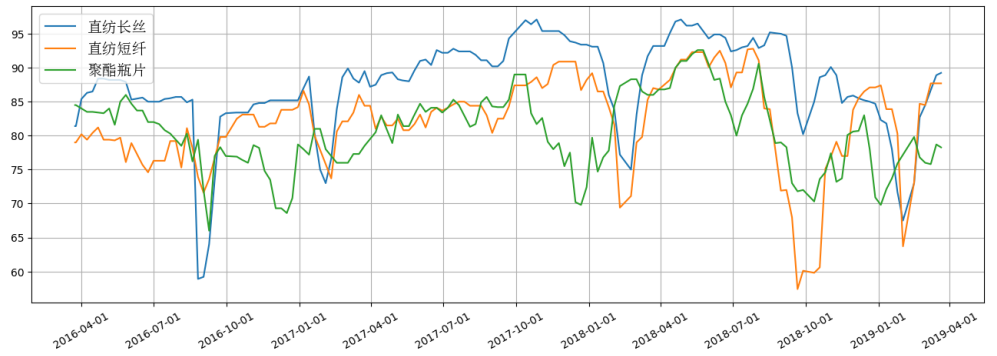
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: 涤短加工差稳定, 瓶片加工差稳定



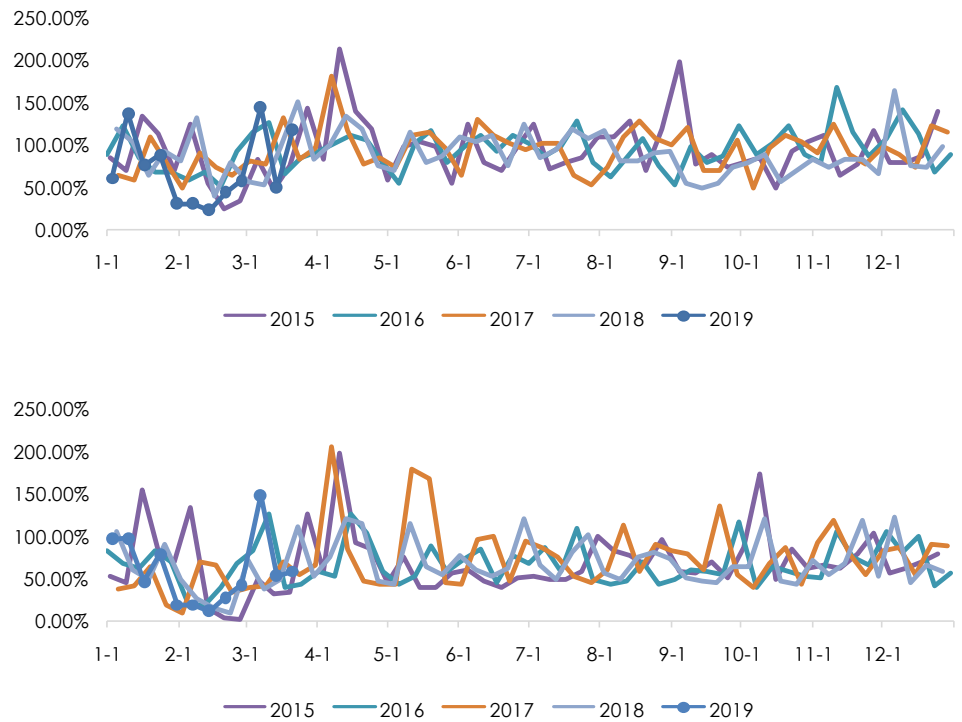
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9：长丝负荷回升、短纤负荷回升，瓶片负荷回升



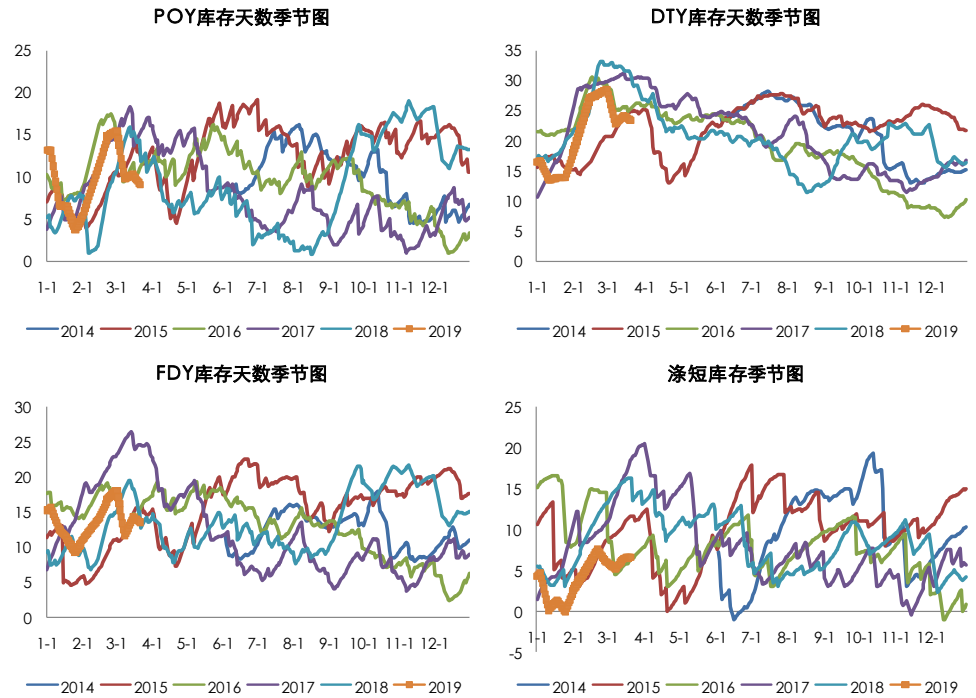
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：长丝（上）周产销回升，短纤（下）周产销一般



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

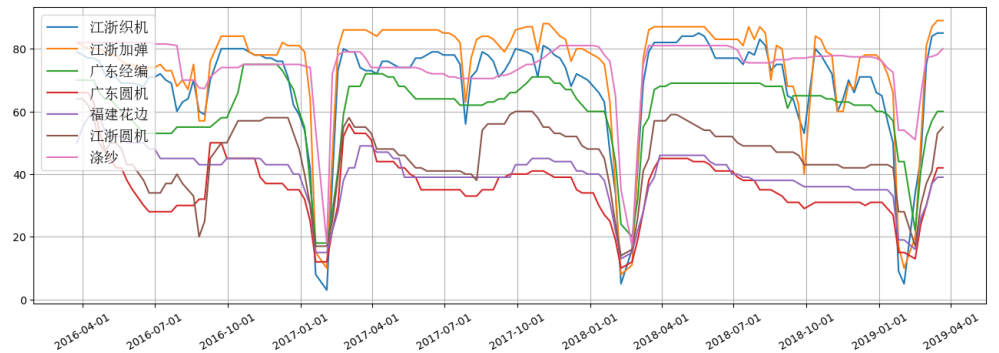
江浙终端开工维持高位, 江浙加弹负荷在 89%, 织机负荷在 85%。华南织机负荷持稳在 52%。

整体坯布订单高低不一, 但前期较低的产品库存和较高的原料库存均支持开工。

增值税下降时间超预期, 且工厂拉涨氛围进一步促进终端的备货。截至周五, 下游原料备货集中 4 月上中旬。

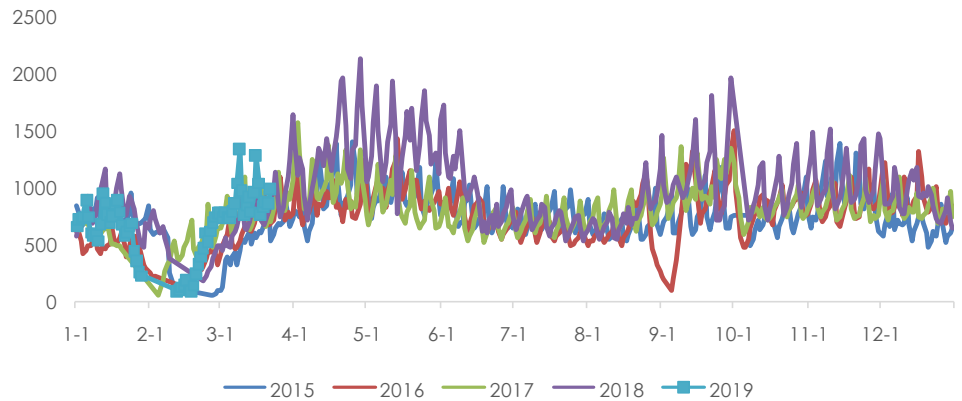
坯布短期订单高低不一, 部分喷水牛津等、经编装饰布类等订单尚好, 但大陆货出货量走缓。涤丝价格上涨, 坯布价格变化有限。

图 12: 江浙织机、加弹负荷回升



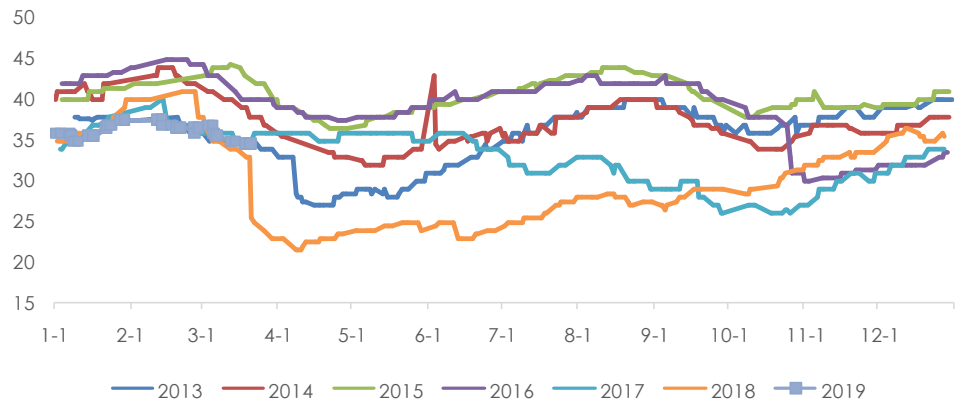
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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

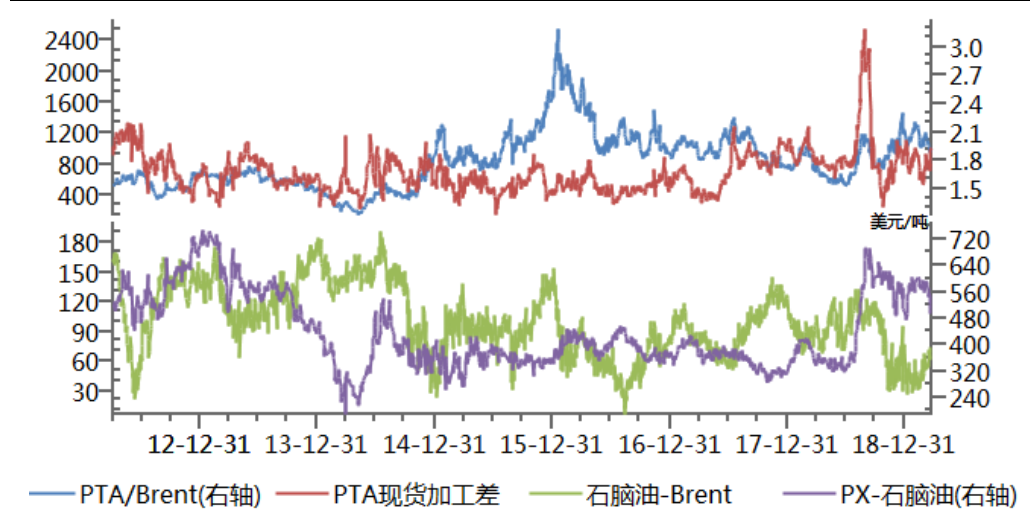
4. 操作建议

上周 PTA 期价震荡反弹，5-9 波动，基差走强。供需方面，聚酯完全恢复，终端负荷完全恢复，而 PTA 负荷维持高位，PTA 库存继续增加，聚酯库存多转移至终端。PTA 周度社会库存至 162.8 万吨。

加工差方面，PX 加工差至 490 美元/吨上下，PTA 现货加工差至 1000 元/吨上下，05 和 09 盘面加工差在 860 元/吨和 480 元/吨。PTA/Brent 至 1.94。

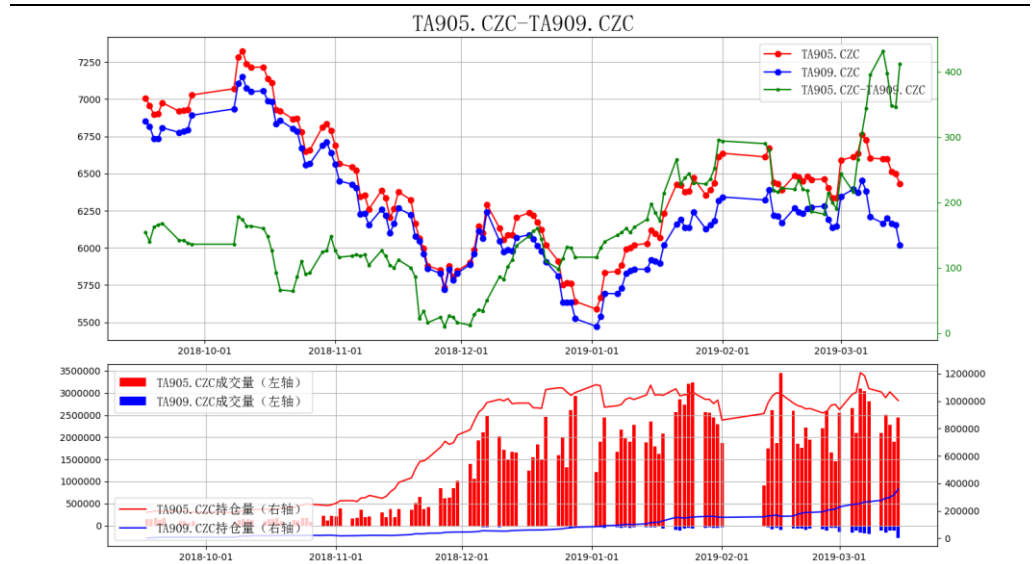
操作建议上，恒力炼化全流程已通，月底或逐步出 PX，PX 加工差预计弱勢，PTA 成本下移。4 月后，PTA 季节性轮检，当下聚酯库存尚可，或进去旺季去库通道，单边期价或有旺季反弹行情，关注是否有超预期表现。09 贴水现货约 500，已有一定安全边际，可在回调至 5700-5900 时考虑入多。PTA/MEG 近期在区间下沿波动，可考虑布局多 TA/EG09 两手组合，或多 TA/EG09 空 TA/EG01 四手组合。仅供参考。

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	2019-03-22	2019-03-21	2019-03-20	2019-03-19	2019-03-18	2019-03-15
华泰期货	42326	43301	41711	43704	44306	49486
国贸期货	36060	36327	35679	28100	27832	22419
天风期货	15957	15704	14328	16681	10695	8202
建信期货	14868	14951	14762	9848	8463	4746
徽商期货	13731	14077	14179	14379	14884	13014
安粮期货	10684	13096	10774	14001	14110	12582
广发期货	10205	10439	10562	9990	10461	10218
申银万国	9366	8044	9305	-7578	6842	6739
瑞达期货	7835	8308	8250	8486	8050	8284

兴业期货	7688	7332	8087	7888	8015	7153
鲁证期货	6917	6924	6700			
中信建投	6637					-1120
东航期货	6457	-1966	-7460	7158	7148	6388
中粮期货	3862	5360	4205	3963	2686	3994
永安期货	-346	-2451	-7794	-1905	-7939	1981
海通期货	-4963	-11395	-10888	-12682	-12225	-8803
南华期货	-5586	-7915	-5082	-7551	-12285	-8511
银河期货	-6886	-6685	-7198	-11163	-11189	-19742
中国国际	-7661				-8691	-8345
上海中期	-7672			-8637		
兴证期货	-8106	-9746	-11183	-10311	-10071	-8752
中信期货	-8154	-9123	-7901	-4930	-5464	619
中辉期货	-8345	-8230	-8287	-8629	-8625	-8156
通惠期货	-8515	-8408			-7630	-8230
国信期货	-10692	-10818	-11184	-10874	-10853	-10509
东海期货	-12173	-12614	-13176	-13324	-13520	-19484
东吴期货	-13061	-12665	-12981	-14387	-20900	-12062
华安期货	-13155	-12736	-13229	-12190	-12758	-9590
光大期货	-13995	-14201	-15123	-14800	-12200	
宝城期货	-18037	-17032	-21314	-28764	-28621	-25280
国泰君安	-21631	-15434	-17036	-13588	-10144	-13983

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3: PTA1909 净持仓

席位	2019-03-22	2019-03-21	2019-03-20	2019-03-19	2019-03-18	2019-03-15
广发期货	14257	14341	13533	13242	12414	11656
中信期货	8691	6700	7236	7608	6748	6774
新潮期货	8239	8152	7915	7982	7890	7678
弘业期货	5719	5914	5718	5562	4999	5893
西南期货	4101	4110	3542			
南华期货	4057	1463	1332	1332	1372	1414
中信建投	3811	3937	3606	3178		
神华期货	3749	3757	3932	3210	3583	
浙商期货	3735	4196	5071	5528	6041	5945
深圳瑞龙	3310			3483	3767	4051
宏源期货	2523	2231	4704	4935	3625	
东海期货	2053	2373	1275	1083	344	234
国泰君安	1765	2371	1074	160	-41	805
永安期货	689	1214	3825	6880	9551	12456
中粮期货	322	365	-32	3116	3121	3165

申银万国	-156	-178	-561	-692	-201	-641
东证期货	-217	63	230	327	4628	4650
宝城期货	-2778	-3077	-3036	-2873	-3175	-2261
中辉期货	-3145	-3194	-3459	-3171	-3235	-3059
安粮期货	-3202	-2974	-2979	-2855	-2836	-2780
方正中期	-3269	4538	6526	6283	5592	5158
信达期货	-3343	-3458	-3349	-3187	-3077	-3103
中财期货	-3763	-3868	-4064	-4172	-4624	-5230
华泰期货	-5298	-3887	-2593	-3373	-3317	-3538
东航期货	-7360	-12297	-12281	-12242	-11280	-11062
徽商期货	-8948	-9020	-8972	-9080	-9340	-9478
银河期货	-9920	-9650	-9661	-9885	-10092	-11929
海通期货	-15322	-15384	-15108	-14817	-15107	-14024
建信期货	-16255	-16728	-16880	-17320	-16178	-16831

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。