

林惠

从业资格号: F0306148

投资咨询资格号: Z0012671

刘佳利

从业资格号: F0302346

投资咨询资格号: Z0011397

施海

从业资格号: F0273014

投资咨询资格号: Z0011937

刘倡

从业资格号: F3024149

联系人: 刘倡

021-20370975

liuchang@xzfutures.com

下跌空间有限，涨势乏力

2017年9月11日 星期一

内容提要

核心观点:

上周受市场情绪转向影响，PTA 高位回落，持仓有明显下滑。供应一侧，库存实际较预期偏宽松，下游聚酯工厂未来并未有明显采购压力，货源紧缺多体现在贸易商一侧。聚酯一侧未来以稳中走弱为主，主要来自瓶片淡季，以及再生复产后的替代性需求减少。终端部分地区仍受印染等环节整治影响，出货不畅，但整体负荷并未有明显下滑。

操作建议上，结合供需两端来看，PTA 下跌空间有限，但货源紧张早已被下游消化充分，工厂抢原料托市并不积极，上涨驱动力偏弱，未来需求呈现稳中走弱。TA 可暂时离场观望，一五价差或逐步回归升水结构，但若有装置故障，仍有可能再度拉升，可暂时观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

一、PTA 工厂方面：报价成交维持升水；装置进入年检周期；加工差持续偏高

上周 PTA 价格下跌，主要受市场情绪转向带动。周内部分 PTA 工厂参与现货卖盘，江苏、浙江方向工厂均有参与；而下跌过程中聚酯工厂买盘亦相对积极，多为刚需盘。基差方面，上周现货主流商谈与 01 盘面贴水 100-120 元/吨，部分偏低贴水在 140 元/吨附近；仓单主流商谈基差与 09 平水，部分升水 10-20 元/吨成交。

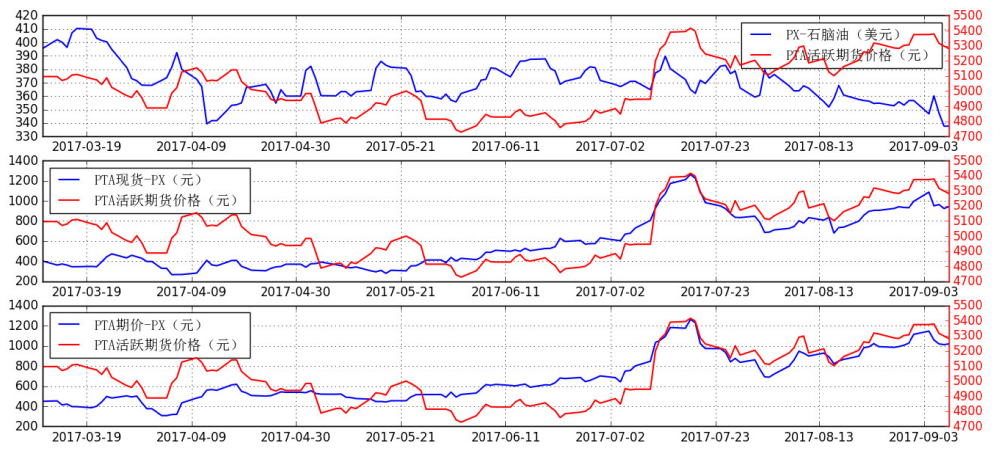
上周 PTA 装置变动有限，虹港一套 150 万吨/年装置按计划停车检修；另外此前传闻江阴一套 70 万吨的老装置可能重启，目前了解可能将在 10 月份具备重启能力，但后续仍可能有变动。上周 PTA 负荷维持在 74%上下。

表 1: 近期装置变动一览

企业	地点	产能	检修计划
虹港石化	连云港	150	正常运行，计划 8 月底检修两周
翔鹭石化	漳州	450	计划 10 月前后开启，但存在原料及股权问题
汉邦石化	江阴	70	8.6 起停车，10 月份或重启

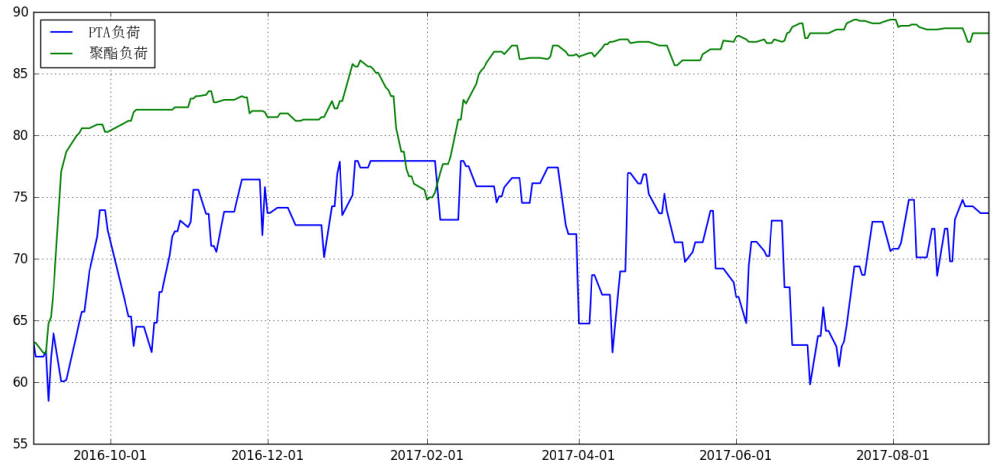
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 1：PTA 加工差维持高位



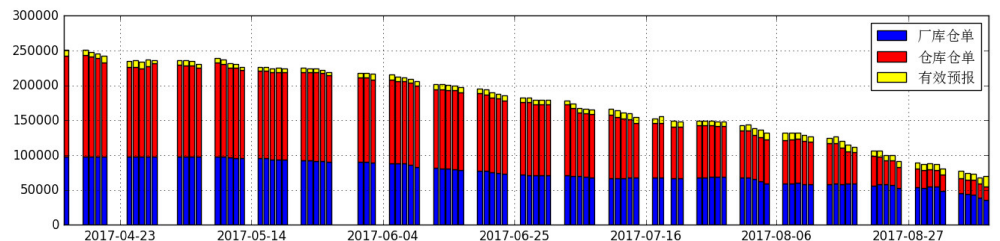
数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 2：PTA 厂负荷适度回升，聚酯负荷高位持稳



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 3：仓单注销增多



数据来源：兴证期货研发部

二、聚酯工厂及纺织工厂方面：产销放量，库存压力缓解

聚酯工厂：

上周，聚酯切片市场继续冲高，主要受供应偏紧支撑，价格继续大幅上涨，从上周末 7700 元/吨大涨至 7850-7900 元/吨，进入后半周，随着聚酯原料高位回落，市场买盘气氛有所走弱，但因主流工厂库存紧张，价格维持坚挺在 7850-7900 元/吨。周均价而言，CCF 半光、有光切片均价指数 7835 元/吨。

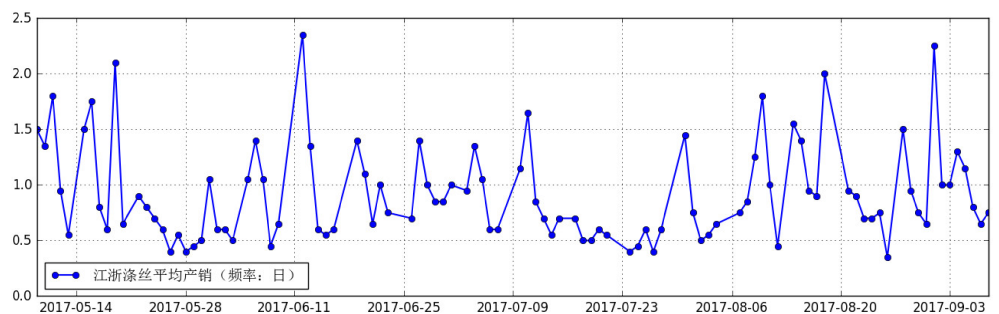
涤纶方面，涤丝下游维持看涨备货的心态，涤丝库存并未有累积。涤丝工厂在低位库存，缺货状态下维持上涨惜售的做法。

负荷方面，国内聚酯负荷在 88%，长丝方面，至周五直纺长丝负荷维持在 90.2%；切片纺维持在 46%；长丝整体负荷维持在 79.3%。

终端工厂，综合江浙加弹开机负荷降至 81%，织机负荷降至 71%。

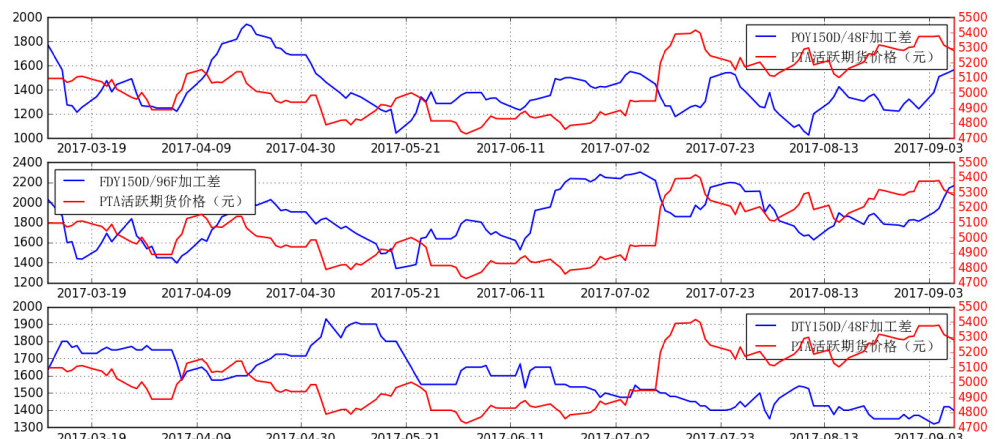
终端备货上，坚挺的聚酯成本和维持上升趋势的丝价，还有涤丝工厂较低的库存水平，下游备货心态依旧，但并无特别显著积极性。截至周五，终端原料备货整体在 15-20 天附近，较多依旧在一至两月。

图 4：产销放量



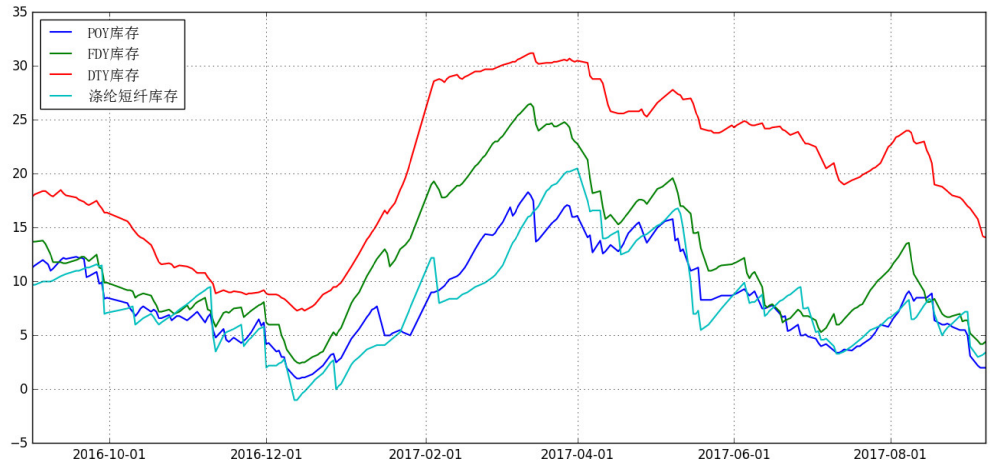
数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 5：涤丝加工差高位回落



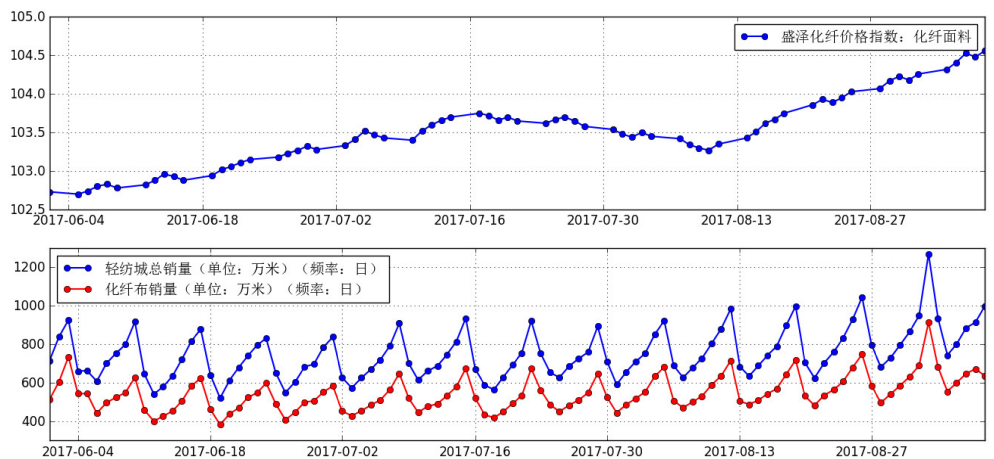
数据来源：兴证期货研发部

图 6：涤丝、短纤库存下降



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 7：面料价格反弹显著，轻纺城成交逐步展现旺季水平



数据来源：兴证期货研发部

三、与其它商品的联动：与油价相关系数适度回升，影响走强

本周油价小幅下滑，截止周四，WTI 价格较上周五收涨 1.8 美元/桶，布油累计收高 1.74 美元/桶。

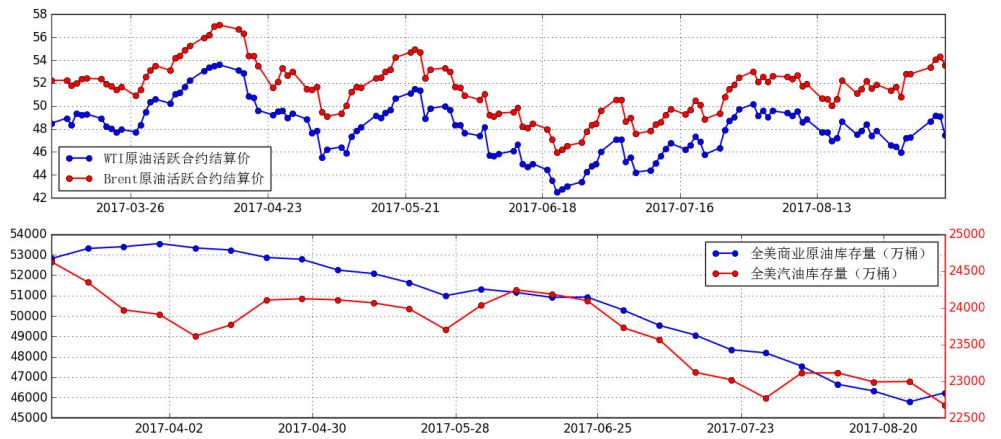
周初油价强势反弹，缘于哈维影响减弱，同时美国墨西哥湾沿岸炼厂逐步恢复生产，加大原油需求。

周中油价上涨逾 1%，美国墨西哥湾沿岸地区的炼油产能已经开始重新上线，为油价提供支撑。但与此同时，炼厂重新开门则导致汽油价格承压。

周末油价大幅回落，源于因飓风而导致的库存大幅增加，同时未来美国仍将面临多个飓风的威胁，其中不乏号称史上最强飓风的艾尔玛等，市场预计将

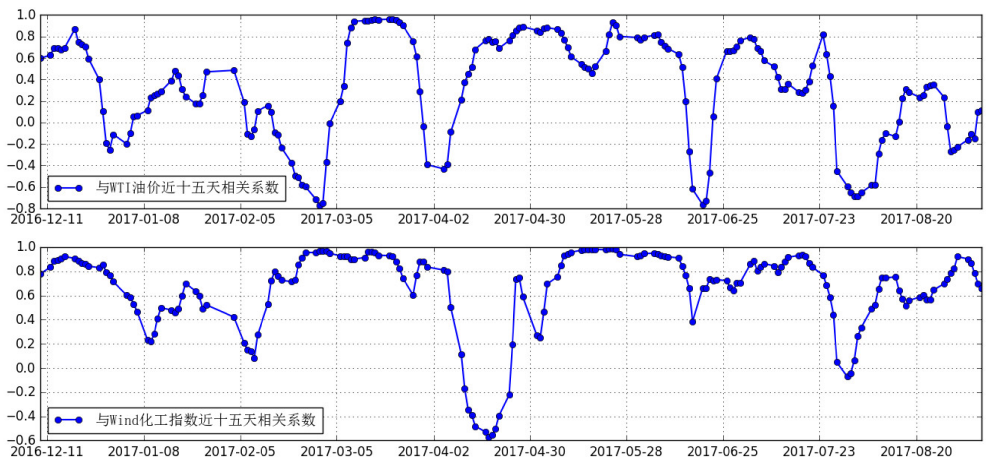
再度压制原油需求。

图 8：美原油库存回落，汽油库存持平



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 9：TA 与油价十五天滚动相关性



数据来源：兴证期货研发部

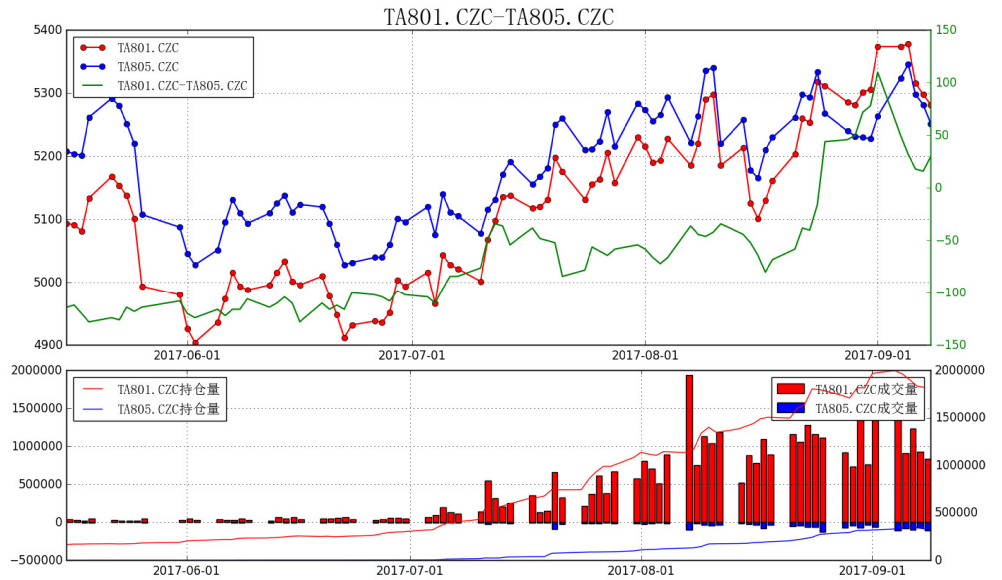
四、操作建议

上周受市场情绪转向影响，PTA 高位回落，持仓有明显下滑。供应一侧，库存实际较预期偏宽松，下游聚酯工厂未来并未有明显采购压力，货源紧缺多体现在贸易商一侧。聚酯一侧未来以稳中走弱为主，主要来自瓶片淡季，以及再生复产后的替代性需求减少。终端部分地区仍受印染等环节整治影响，出货不畅，但整体负荷并未有明显下滑。

操作建议上，结合供需两端来看，PTA 下跌空间有限，但货源紧张早已被下游消化充分，工厂抢原料托市并不积极，上涨驱动力偏弱，未来需求呈现稳中走弱。TA 可暂时离场观望，一五价差或逐步回归升水结构，但若有装置故

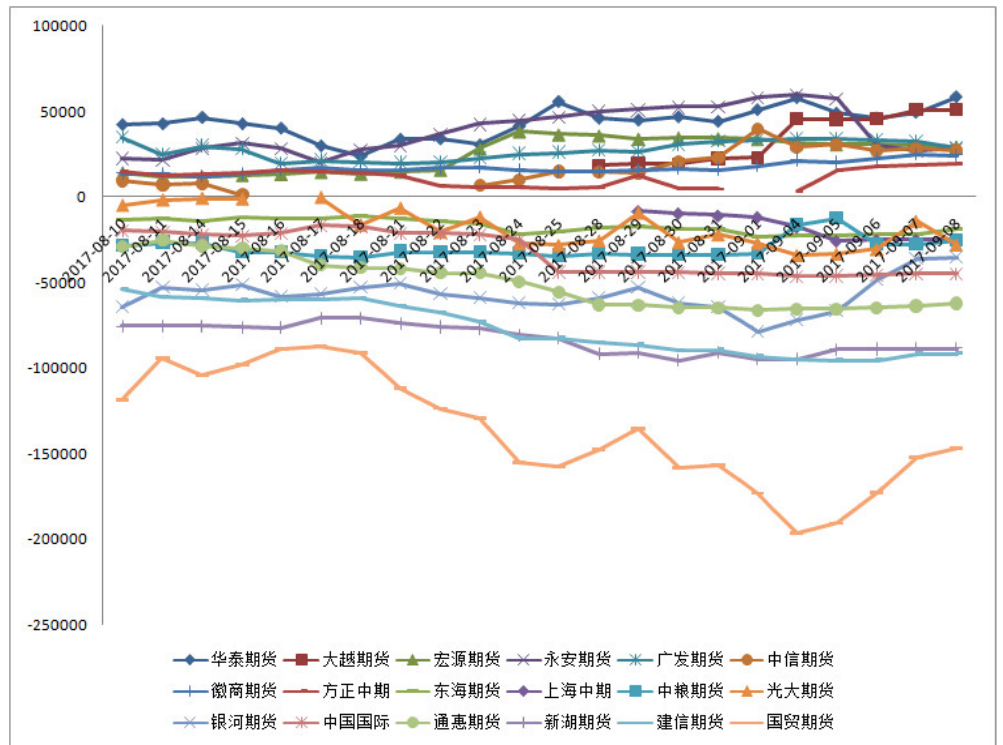
障，仍有可能再度拉升，可暂时观望。提防市场情绪及原油异动。仅供参考。

图 10: 九一价差走势图



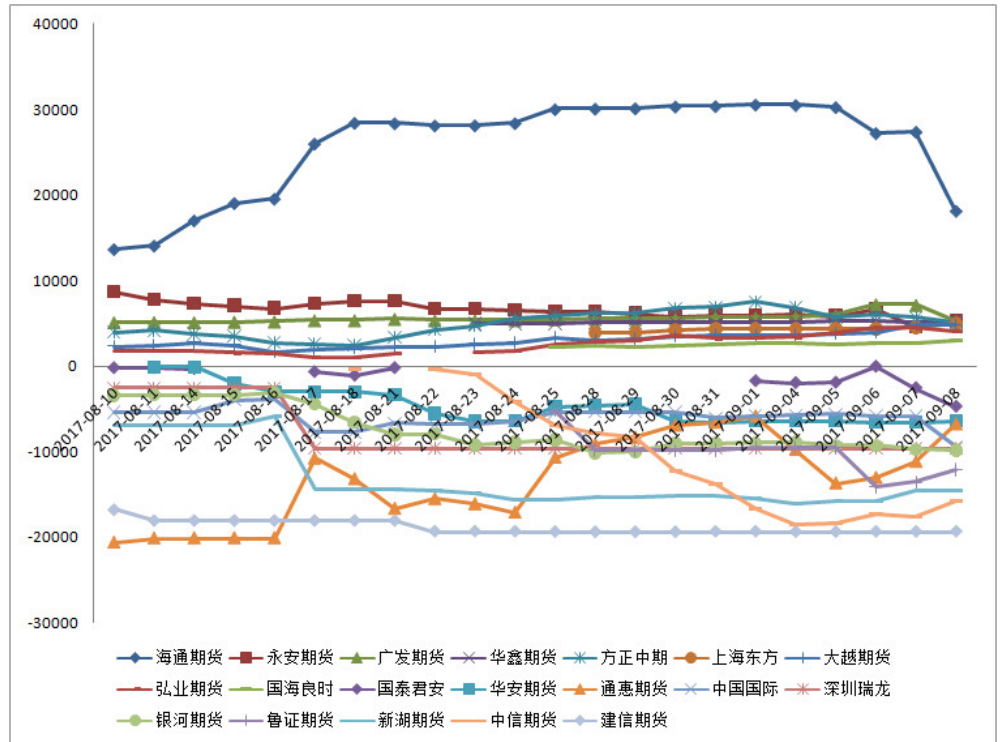
数据来源：兴证期货研发部

图 11: PTA1801 各席位净持仓变化图



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 12: PTA1805 各席位净持仓变化图



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。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

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。