

商品情绪回暖，PTA 趁势反弹

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

刘佳利

从业资格编号: F0302346

投资咨询编号: Z0011397

施海

从业资格编号: F0273014

投资咨询编号: Z0011937

刘倡

从业资格编号: F3024149

联系人

刘倡

电话: 021-20370975

邮箱:

liuchang@xzfutures.com

2018年4月23日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周 PTA 低位反弹，基差走稳，近远月价差横盘波动。产业链运行依然良好，PTA 装置按计划检修，聚酯库存大幅下降，各品种价格均有上抬，瓶片尤为突出上涨至 10000 元/吨，终端新单跟进稍有放缓，但旧单量仍大，且投机性备货情绪激发，采购放量。

加工差方面，石脑油-原油至 117 美元/吨，PX-石脑油至 343 美元/吨，PTA 现货加工差至 740 元/吨，盘面在 720 元/吨附近。PTA/美原油比值在 1.78，PTA/沪原油在 1.74。交割库实物仓单略有减少，厂库仓单持平，套保持仓由净卖转为净买。

● 后市展望及策略建议

操作建议上，上周商品市场情绪回暖，PTA 借机反弹，基差与跨期持稳，4-5 月 PTA 仍以去库存为主。按目前油价水平下，产业链各环节利润按区间上沿估计，则 PTA 单边在 5800-6000 元/吨左右。PTA 单边仍可继续持有；7-9 正套可尝试介入，若有装置意外故障，仍有拉升可能；近期 PTA 加工差开始反弹，PTA/SC 原油（吨/元）同样处于低点，可逢低介入。仅供参考。

1. PTA 现货及负荷

上周 PTA 市场整体上涨。基差来看，上周基差主流现货商谈成交在平水至升水 30 元/吨上下，相比较上周稍有下降。部分货源商谈成交在贴水 30 至升水 10 元/吨上下，仓单成交稀少。

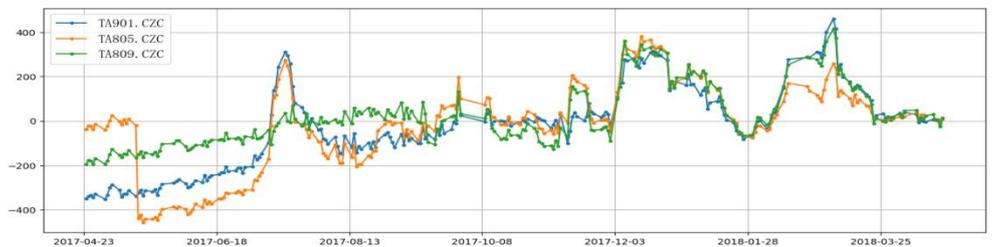
供应方面，中石化洛阳石化 32.5 万桶的 PTA 装置于 18 日开车重启，目前正常运行。汉邦 70 万吨的 PTA 装置 17 日下午开车重启，目前正常运行。恒力 220 万吨装置于 16 日下午如期停车检修。蓬威 90 万吨装置检修计划推迟至 5 月份。

表 1: 近期检修装置一览

企业名称	产能	地点	备注
福化福海创/翔鹭石化	450	漳州	其中两条线运行中，负荷7-8成。计划5月中旬起检修19天
扬子石化	35	南京	4.4重启，目前正常运行中
扬子石化	60	南京	11.25因故停车，暂时无法重启
远东石化	320	绍兴	140万吨装置运行中，4月底或有检修10天
台化兴业	120	宁波	正常运行，计划5月份检修25天
亚东石化	75	上海	正常运行，有计划于4月底停车小修2天
中石化洛阳石化总厂	32.5	洛阳	3月底停车检修，4.18重启
天津石化公司	34	天津	4.16停车检修，计划10天
汉邦石化	70	江阴	上周六停车，17日下午开车重启
恒力	220	大连	计划4.16-4.30检修
蓬威	90	重庆	正常运行，原4月底检修推迟至5月上旬
桐昆	220	嘉兴	1#4.1停车检修，目前在开启中；2#4.10-4.30停车检修

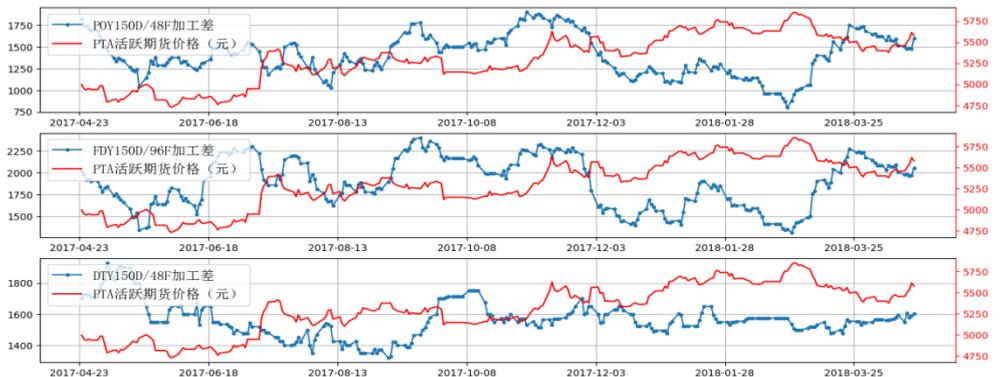
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 1: 基差走平



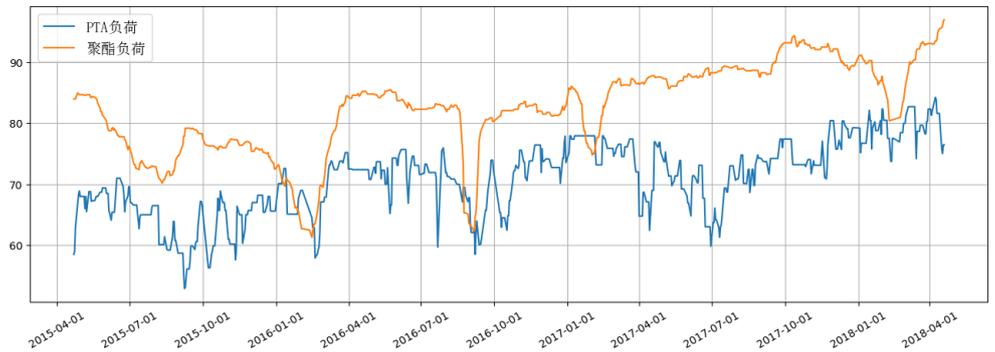
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2: PX 加工差反弹, PTA 现货、盘面加工差反弹



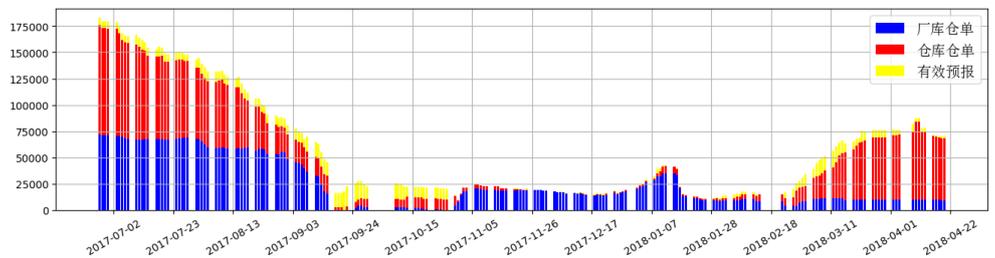
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3：PTA 负荷小降，聚酯负荷上升



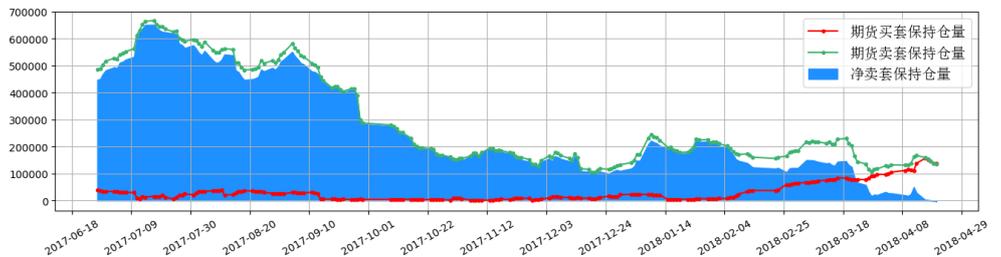
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：实物仓单显著增加，厂库仓单偏低



数据来源：郑商所，兴证期货研发部

图 5：套持仓仓由净卖转净买



数据来源：郑商所，兴证期货研发部

2. 聚酯现货及负荷

2.1 切片

上周聚酯切片价格继续上涨，涨幅有所扩大，终端需求持续良好，带动切片买盘，至周五半光切片主流上涨至 8050-8100 元/吨，有光切片上涨至 8200-8250 元/吨。从周均价来看，CCF 半光切片均价指数 8005 元/吨，均价较上周涨 145 元/吨；有光切片均价 8100 元/吨，均价较上周涨 175 元/吨。

成交方面，上周聚酯切片成交维持良好，主要上半周成交有所放量。

2.2 长丝

内销方面，江浙市场涤丝维持上涨走势，受原油-PTA 上游环节价格上涨，终端投机备货氛围，涤丝产销继续较好，涤丝工厂库存进一步下降，在低库存下丝价维持上涨行情。华南涤丝价格同样继续上涨，下游采购也有所放量。

外销方面，出口报价继续跟随内销上涨，但订单成交偏少，国外工厂及贸易商高位采购的力度明显不足。

2.3 瓶片

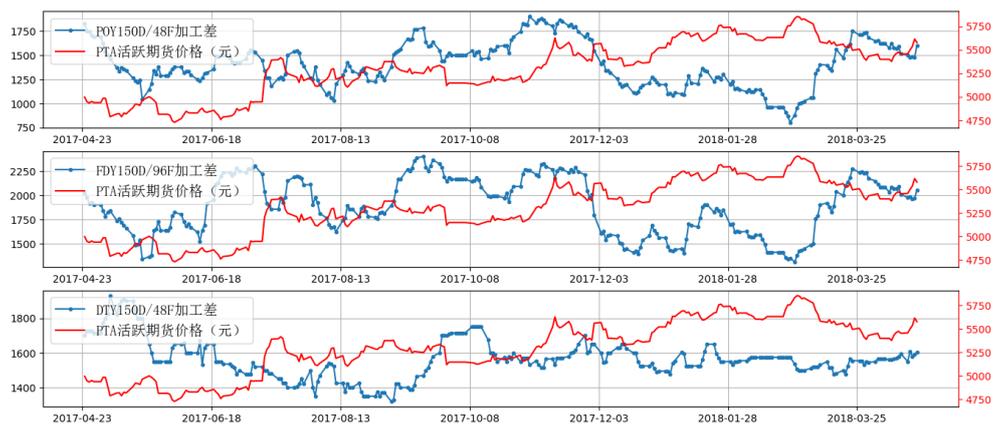
内销方面，原油-PTA 上涨，聚酯瓶片价格继续大幅上涨，加之目前发货紧张，终端工厂也连续补货。聚酯瓶片工厂主流商谈区间从 9100-9300 元/吨出厂附近大幅跳涨至 10000-10300 元/吨出厂附近，不过由于发货偏紧，目前市场订单发货日期不同，价格呈现阶梯化。

出口方面，亚洲聚酯瓶片市场价格继续上行，夏季刚需采购尚可，部分区域工厂发货趋紧。华东工厂商谈区间从 1220-1275 美元/吨 FOB 上海港附近上涨至 1345-1375 美元/吨 FOB 上海港附近，华南价格逐步跟涨至 1270-1340 美元/吨 FOB 中国主港附近。

2.4 短纤

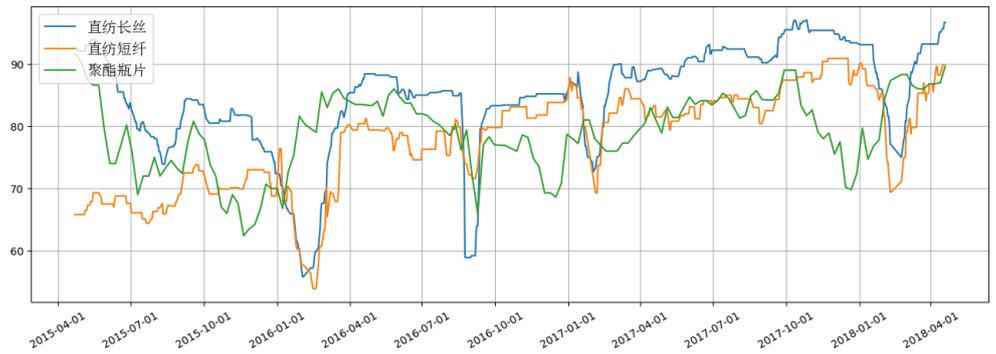
原油-PTA 上涨带动下，上周直纺涤短快速跟涨，涨幅大多在 200-300 元/吨。直纺涤短去部分库存后压力减轻，在成本上推压力下，上周快速跟涨。下游集中补仓，直纺涤短工厂成品库存降至偏低水平。上周江苏、福建地区涨幅较大，浙江地区幅度略缓，因当地工厂成品库存较高，大多走货为先。

图 6: POY、FDY 加工差反弹, DTY 企稳



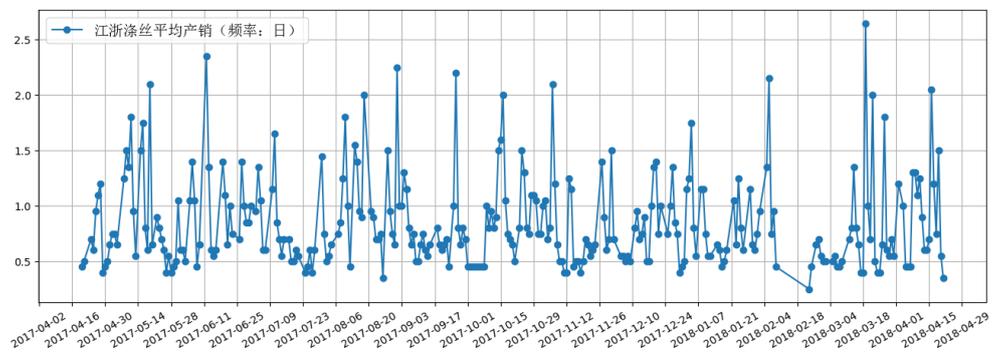
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7：长丝、短纤负荷抬升，瓶片负荷持稳



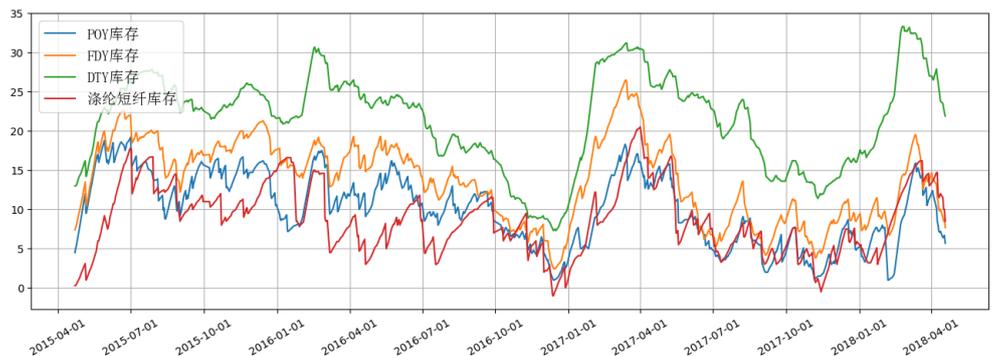
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：涤丝产销放量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：POY、FDY、DTY、涤短库存均显著下降



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 终端负荷及备货

江浙终端开工高位维持。截至上周五，综合江浙加弹开机负荷维持在 87%，织机负荷维持在 82%。华南下游开机负荷小幅上升，至 60%，刚需采购维持，部分追高补货显现。

在上涨行情下，虽然终端在现金流上面临一些压力，但考虑到终端产品价

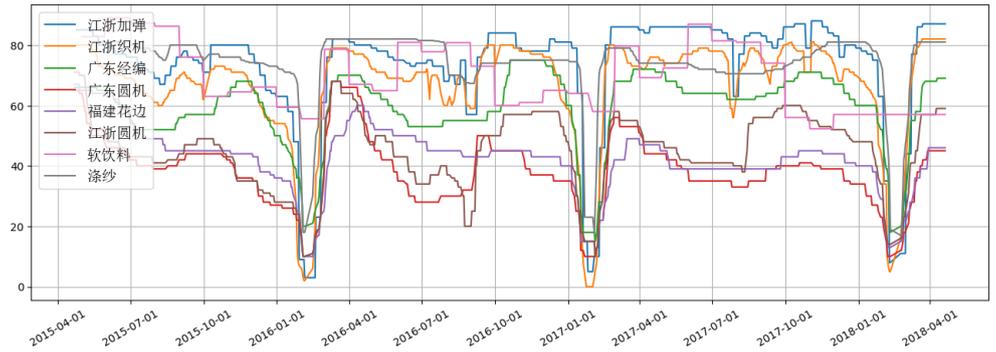
格传导的时间性和当前终端的订单支撑和低库存支撑，整体加弹、织机维持着较好的开工水平，停车暂未出现发酵。

原料备货：原油和聚酯原料的不断上涨，加弹、织造方面继续追加原料备货。截至当前，终端备货整体在 15-20 天，较多在 25 天至一个月。

订单方面：短期新订单氛围受成本价格上涨因素影响，整体新订单量追进有限。

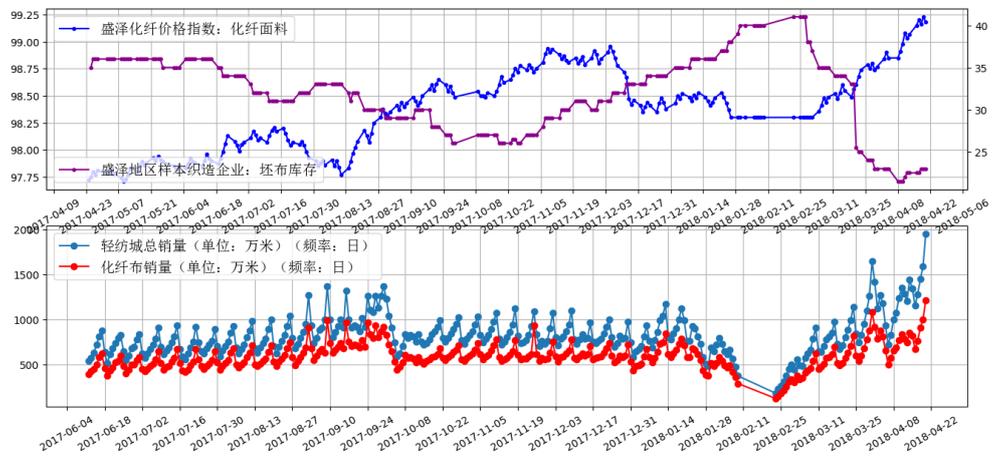
涤丝价格走高，坯布虽然出现试探性上涨，但涨幅等均未到位，且上涨是对于后面的新单而言，对其前期所接订单的生产利润都被高成本有所影响下降。

图 10：终端负荷高位企稳



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 11：面料价格走升，坯布库存维持低位，轻纺城成交显著放量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

4. 操作建议

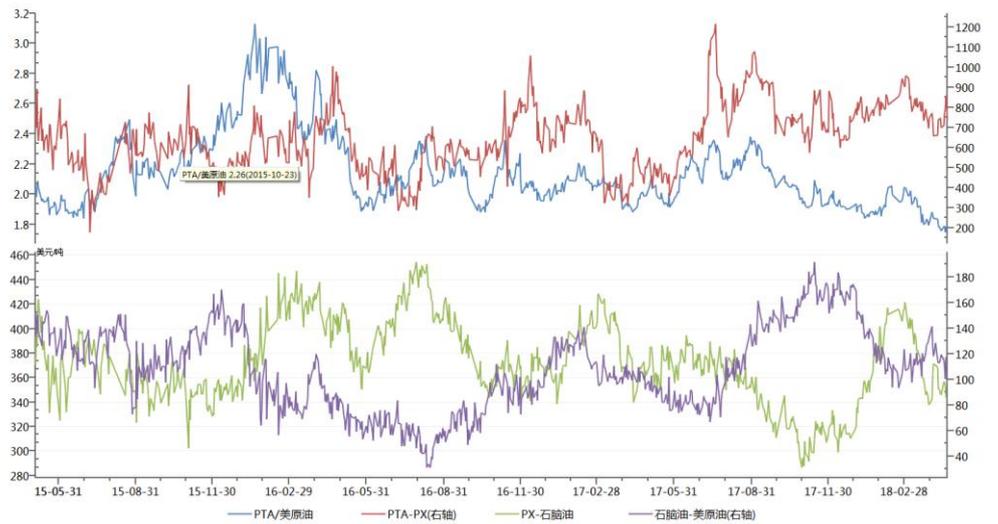
上周 PTA 低位反弹，基差走稳，近远月价差横盘波动。产业链运行依然良好，PTA 装置按计划检修，聚酯库存大幅下降，各品种价格均有上抬，瓶片尤为突出上涨至 10000 元/吨，终端新单跟进稍有放缓，但旧单量仍大，且投机性备货情绪激发，采购放量。

加工差方面，石脑油-原油至 117 美元/吨，PX-石脑油至 343 美元/吨，PTA 现货加工差至 740 元/吨，盘面在 720 元/吨附近。PTA/美原油比值在 1.78，PTA/

沪原油在 1.74。交割库实物仓单略有减少，厂库仓单持平，套保持仓由净卖转为净买。

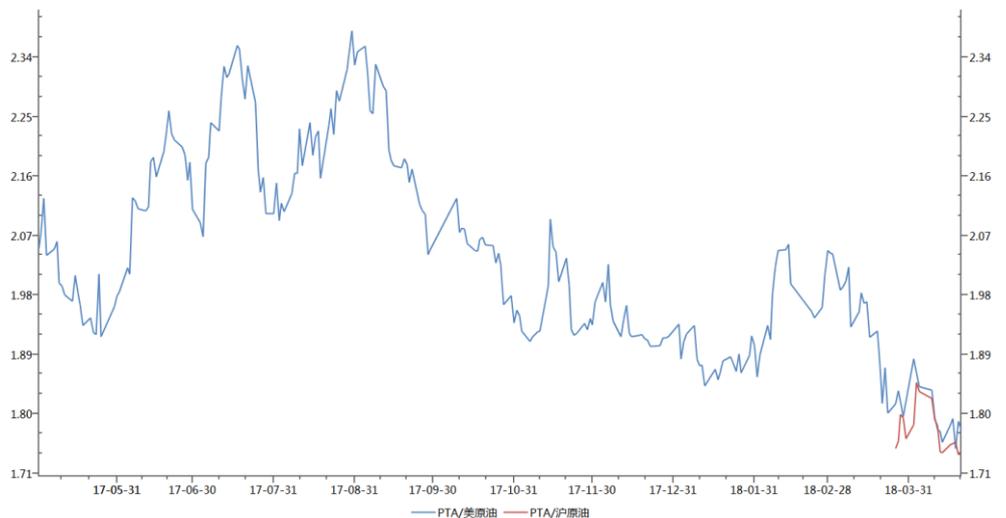
操作建议上，上周商品市场情绪回暖，PTA 借机反弹，基差与跨期持稳，4-5 月 PTA 仍以去库存为主。按目前油价水平下，产业链各环节利润按区间上沿估计，则 PTA 单边在 5800-6000 元/吨左右。PTA 单边仍可继续持有；7-9 正套可尝试介入，若有装置意外故障，仍有拉升可能；近期 PTA 加工差开始反弹，PTA/SC 原油（吨/元）同样处于低点，可逢低介入。仅供参考。

图 12: PTA/原油和 PTA 产业链各环节加工差



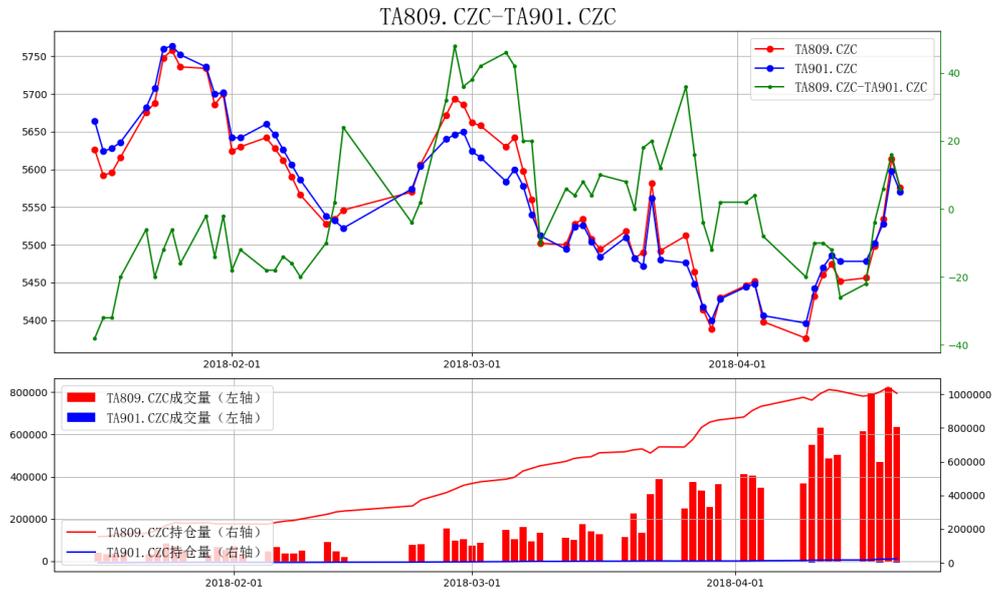
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 13: PTA/美原油与 PTA/沪原油



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 14: PTA 九一价差



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: PTA1809 净持仓

席位	2018-04-20	2018-04-19	2018-04-18	2018-04-17	2018-04-16	2018-04-13
永安期货	27847	22786	15452	13894	-1092	-6980
中信期货	16408	4893	2472	776	-664	-654
新潮期货	12537	13667	16423	17827	21199	19509
中金期货	11367	10962	9523	8464		
国联期货	10424				9069	
东航期货	10318	10191			-7551	-7596
兴证期货	9012	8583	7819		-6487	
中大期货	8632	8824	9282	9507	8786	8700
鲁证期货	7432	1371	3044	3657		-6449
建信期货	6466	7463	19005	20202	30601	31231
国贸期货	6380	8252	10852	13741	20998	20593
国泰君安	5376	4431	-3282	-3961	-6585	-15590
格林大华期货	3150	9726	9640	9117	9231	8997
广发期货	2821	2172	1851	2264	1444	2372
申银万国	1218	-670	-1337	-1368	-8845	-8571
中原期货	-1138	-1653	-848	125	175	130
渤海期货	-7190	-7261	-6817	-6961		
大越期货	-7731	-8560	-7632	-8352	-7894	-7013
上海中期	-7797					
方正中期	-11221	-8763	-7127	-11260	2151	2711
中辉期货	-13074	-33305	-31408	-29584	-22030	-21682

大有期货	-14767	-14775	-7858			
光大期货	-15922	-17271	-17237	-16978	-17369	-17118
华泰期货	-16450	-20247	-24037	-25219	-22558	-21543
招商期货	-21872	-22057	-21935	-22032	-22228	-22260
海通期货	-22252	-21843	-32245	-32505	-35300	-35666
美尔雅	-22342	-22517	-22507	-22396	-22662	-22697
银河期货	-67579	-58796	-49551	-44604	-44659	-48620

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。本报告清晰准确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。