

# 因贸易战大回调 多单入场好时机

研究发展中心能源化工组

2018年6月19日

# 操作策略

- 原油：受中美贸易战升级影响，原油大跌，对PTA形成拖累。
- 石脑油：裂解价差从前期的反季节高位回落到90美元/吨，后期随着亚欧套利窗口的打开，将延续弱势。
- PX：PX-石脑油价差和PX-原油价差已经在低点，后期整体上PX裂解价差以震荡为主。
- PTA：6月检修力度依然较大，持续去库中，预计将去库30万吨，整体社会库存降低到80万吨以下。
- 聚酯：负荷持续维持在95%的历史高位，现金流情况也维持在高位，库存在中等水平震荡，整体上对PTA有刚性支撑。
- 终端：受季节性和环保影响，江浙织机和加弹负荷有从高位回落止稳，织布工厂库存降低，订单情况良好，说明终端情况依然较好。

## ●观点总结：

**行情分析：**成本端原油呈现弱势；石脑油和PX的裂解价差后期将延续震荡；整体上原料端支撑不强。PTA库存处于低位，后期依然有去库预期。终端织机和下游支撑有刚性支撑。操作上，成本端支撑不强，下游近期表现较为坚挺，目前建议观望，待回调后继续布局多单。

**策略：**目前观望为主，跌破5650和5600可分批布局多单，考虑贸易战的升级情况，以及原油端OPEC和俄罗斯增产预期的落实的影响，建议轻仓入场

**风险点：**贸易战、原油、终端动态和PTA的装置后续检修情况。

# 产业链周度变化

原油（美元/桶）		
	价格	涨跌
WTI	65.06	-1.60%
Brent	73.44	-4.11%



石脑油（美元/吨）	
价格	涨跌
621	-4.19%

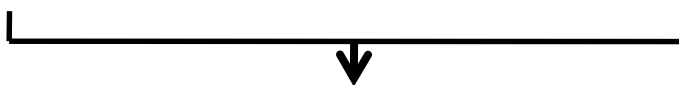


PX（美元/吨）	
价格	涨跌
964	-2.28%



PTA（元/吨）	
价格	涨跌
5740	0.00%

MEG（元/吨）	
价格	涨跌
7040	0.71%



聚酯（元/吨）		
	价格	涨跌
POY	9015	0.72%
FDY	9400	0.48%
DTY	10630	0.24%
瓶片	10100	-1.98%
短纤	8743	-0.65%

# 产业链监控

日数据周平均	具体指标	05/21-05/25	05/28-06/01	06/04-06/08	06/11-06/15	月走势	周涨幅	月涨幅	去年比较	去年同期	单位
成本端	原油 (WTI)	70.96	66.87	65.34	66.21		0.87	(4.75)	(4.43)	70.64	美元/桶
	原油 (Brent)	78.76	76.51	76.00	75.69		(0.31)	(3.07)	(1.28)	76.98	美元/桶
	石脑油 (CFR日本)	695	667	650	644		-7	-51	-28	671	美元/吨
	PX (CFR台湾)	1019	994	989	983		-6	-36	-34	1017	美元/吨
	MEG内盘	7060	6944	7003	7049		46	-11	-267	7316	元/吨
	石脑油裂解价差	116	105	92	87		-4	-29	-18	105	美元/吨
	PX-石脑油价差	324	327	338	339		1	15	-6	346	美元/吨
PX-原油价差	440	432	430	426		-4	-13	-25	451	美元/吨	
下游利润与产销	POY (150D) 利润	640	544	517	554		37	-85	-250	804	元/吨
	DTY (150D) 利润	377	432	371	335		-36	-42	131	204	元/吨
	FDY (150D) 利润	794	665	537	550		13	-243	-393	943	元/吨
	短纤利润	752	657	630	667		37	-85	-250	917	元/吨
	瓶片利润	2375	2335	2294	2196		-98	-179	-241	2437	元/吨
	综合利润	972	877	822	832		9	-140	-285	1116	元/吨
	产销	0.73	0.82	1.03	1.00		-0.03	0.26	0.07	0.93	
PTA	PTA内盘	5798	5698	5755	5749		-6	-49	24	5725	元/吨
	PTA加工价差	715	719	804	823		19	108	154	669	元/吨
	PTA-原油价差	2103	2094	2176	2182		5	78	56	2126	元/吨
周度数据	具体指标	5/25	6/1	6/8	6/15	月走势	周涨幅	月涨幅	去年比较	2017/6/16	
负荷	亚洲PX	0.745	0.731	0.767	0.78		0	0	0	0.76	
	中国PX	0.717	0.732	0.732	0.732		0	0	0	0.694	
	PTA	67.91	64.49	77.15	78.81		2	11	6	73.11	
	聚酯	96.9	96.3	96.4	96.8		0	-0	9	87.8	
	长丝	95.76	94.3	94.9	94.9		0	-1	5	90.4	
	短纤	92.3	90.1	91.5	92.5		1	0	9	83.5	
	瓶片	92.6	90.5	88.2	88.4		0	-4	4	84.1	
	织机	84	81	77	77		0	-7	-2	79	
加弹	87	85	83	83		0	-4	-3	86		
PTA库存	PTA工厂	5	5	4	3.5		-1	-2	1	3 天	
	聚酯工厂	5.5	5.5	4.5	4.5		0	-1	3	2 天	
聚酯库存	短纤	11.9	10	10.8	11.6		1	-0	4	7.5 天	
	FDY	13.8	12.6	13.5	11.1		-2	-3	3	7.9 天	
	DTY	21	21.1	21	19.7		-1	-1	-5	24.3 天	
	POY	8.5	7.6	6.7	5.7		-1	-3	-2	7.8 天	
	库存指数	13.8	12.825	13	12.025		-1	-2	0	11.875 天	

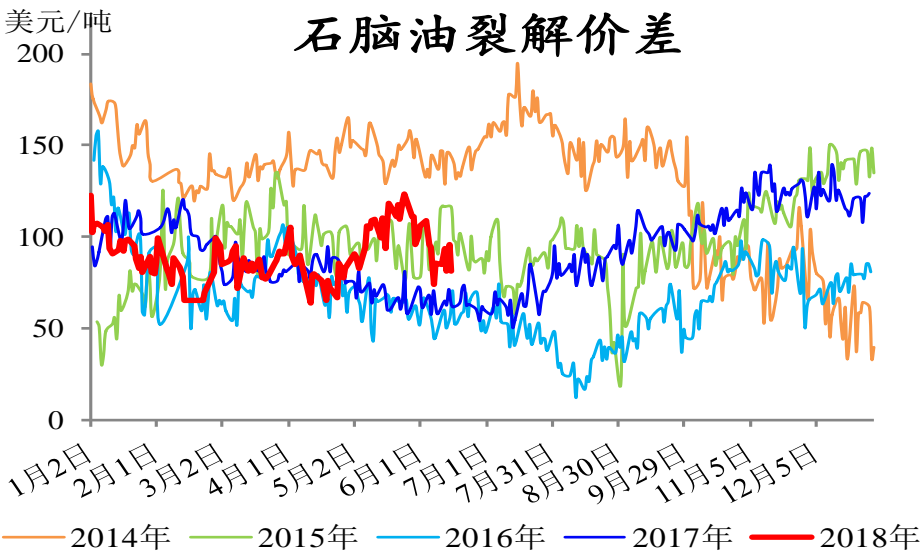
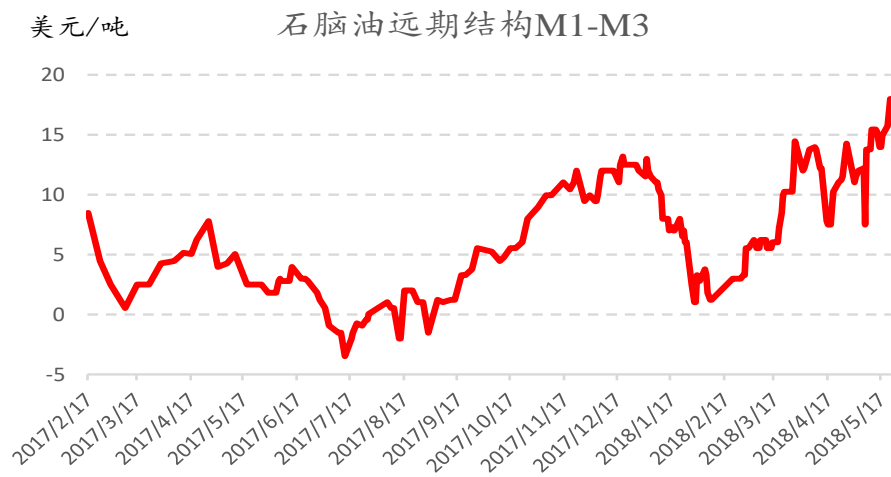
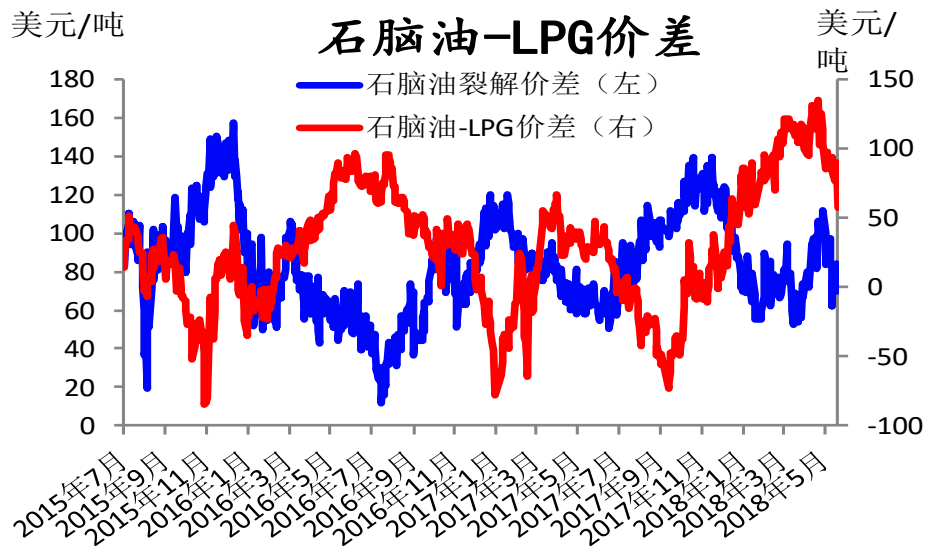
# 原油：近期震荡走势 长期偏强支撑

美原油主(NYMEX 6713) 日线



上周，在中美贸易战升级的影响下，中国对美国进口的能源化工品种提高关税，受此影响，美油和布油双双大跌，之后端午假期期间，布伦特原油收复了跌势，而美油依然偏弱。未来的关注点不仅仅是贸易战的升级，还有OPEC国家和俄罗斯的\*的增产预期情况。从全年的供需情况来看，呈偏紧状态，因此原油端的支撑偏强。

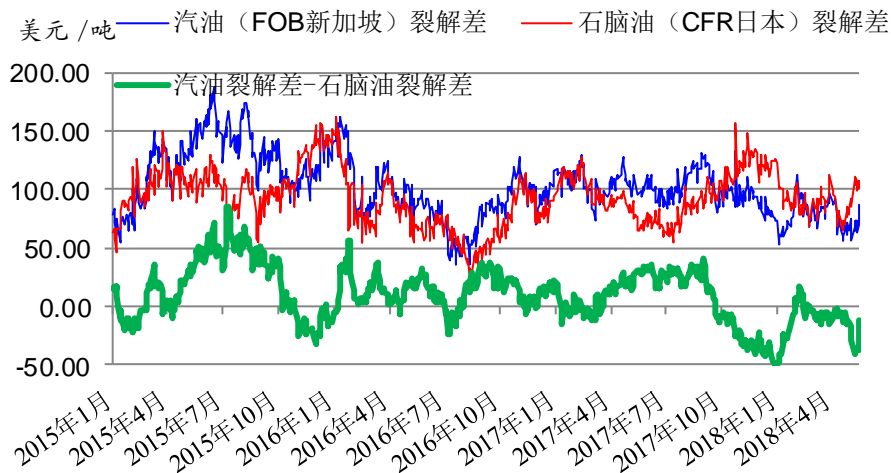
# 石脑油：裂解价差维持震荡



近期石脑油从反季节的高位回落下来，并围绕90美元/吨震荡，预计该趋势会得到延续。

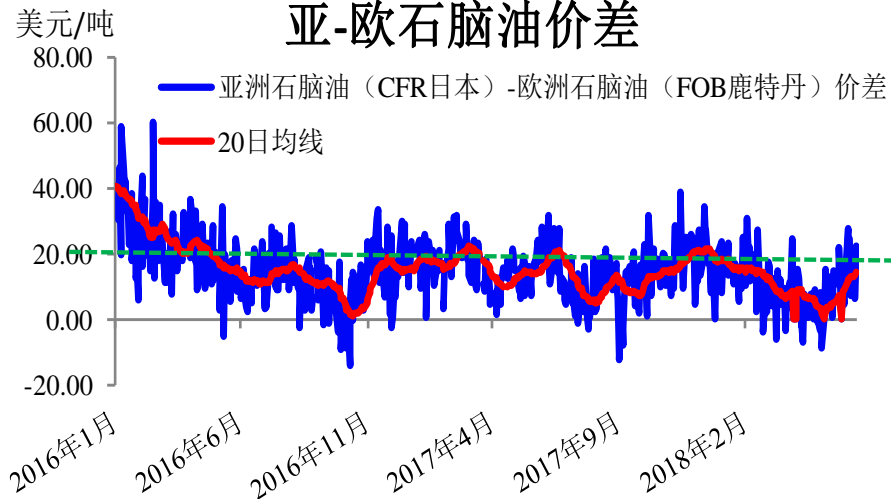
# 石脑油：亚-欧套利窗户打开 欧洲石脑油对亚洲石脑油有冲击

## 汽油及石脑油的裂解差



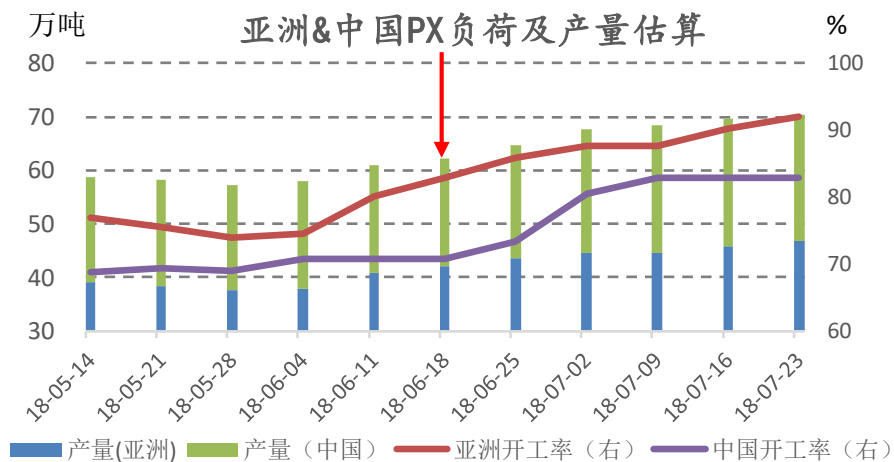
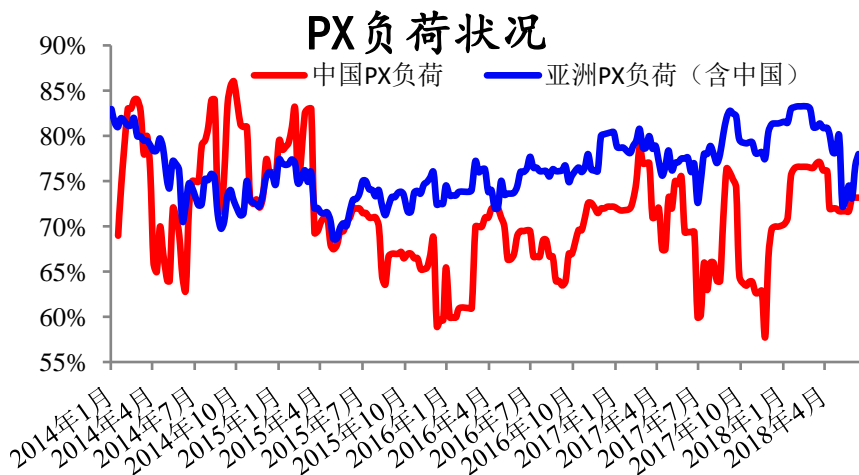
➤汽油裂解价差已经低于石脑油裂解价差，无调油需求。

## 亚-欧石脑油价差



亚-欧石脑油的价差在套利边缘线，两地的套利窗口时而处于打开状态，欧洲石脑油的流入将冲击亚洲石脑油，

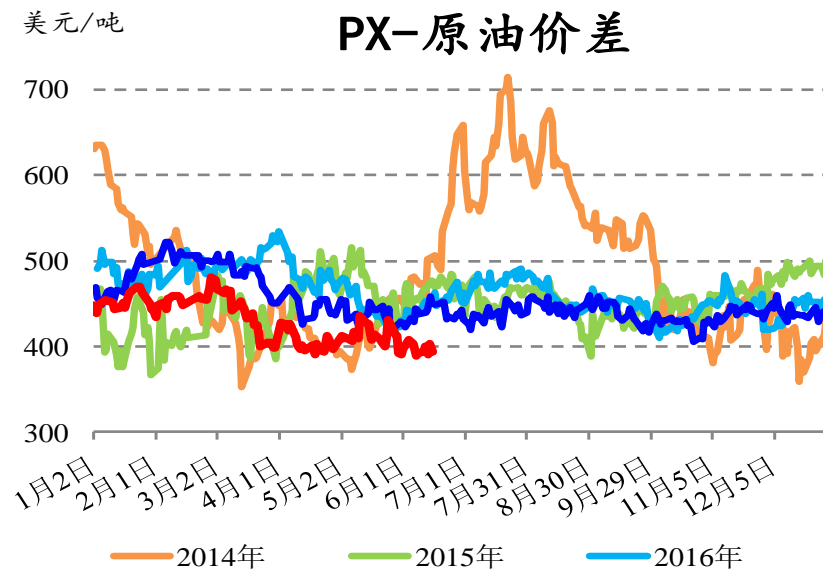
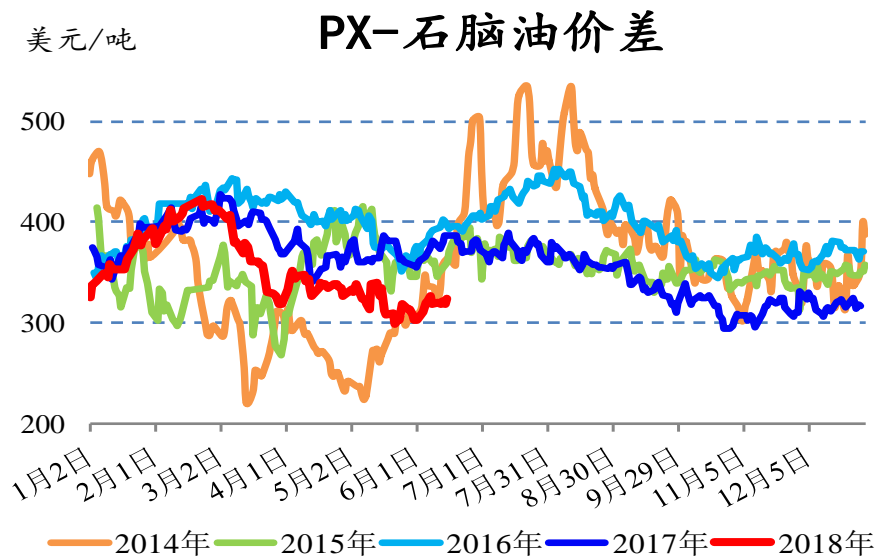
# PX: 本周开始 我国装置装置将陆续恢复



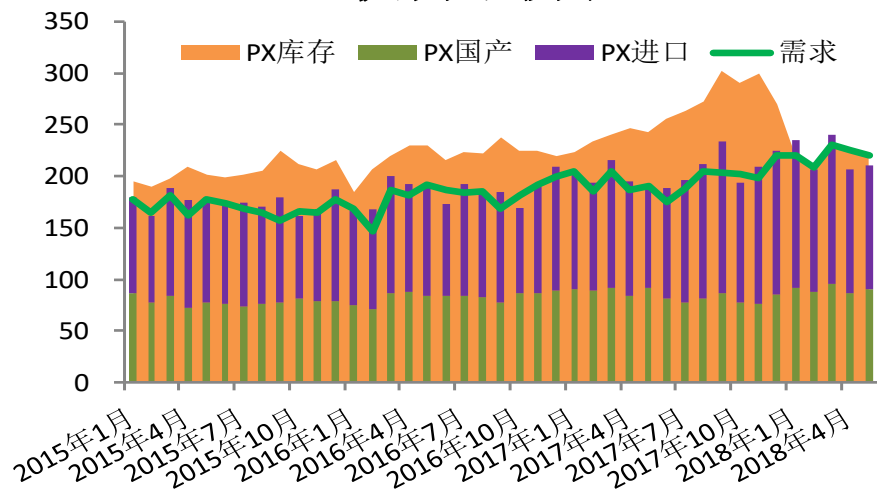
本周开始，中国PX装置的负荷提升将出现明显增量，7月份中国以及亚洲的装置将全部恢复正常。



# PX: 延续震荡

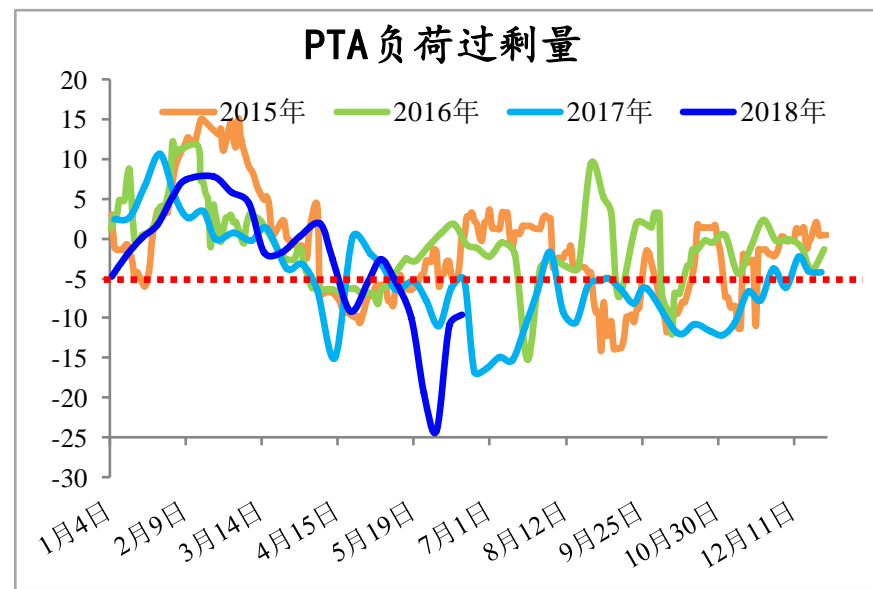
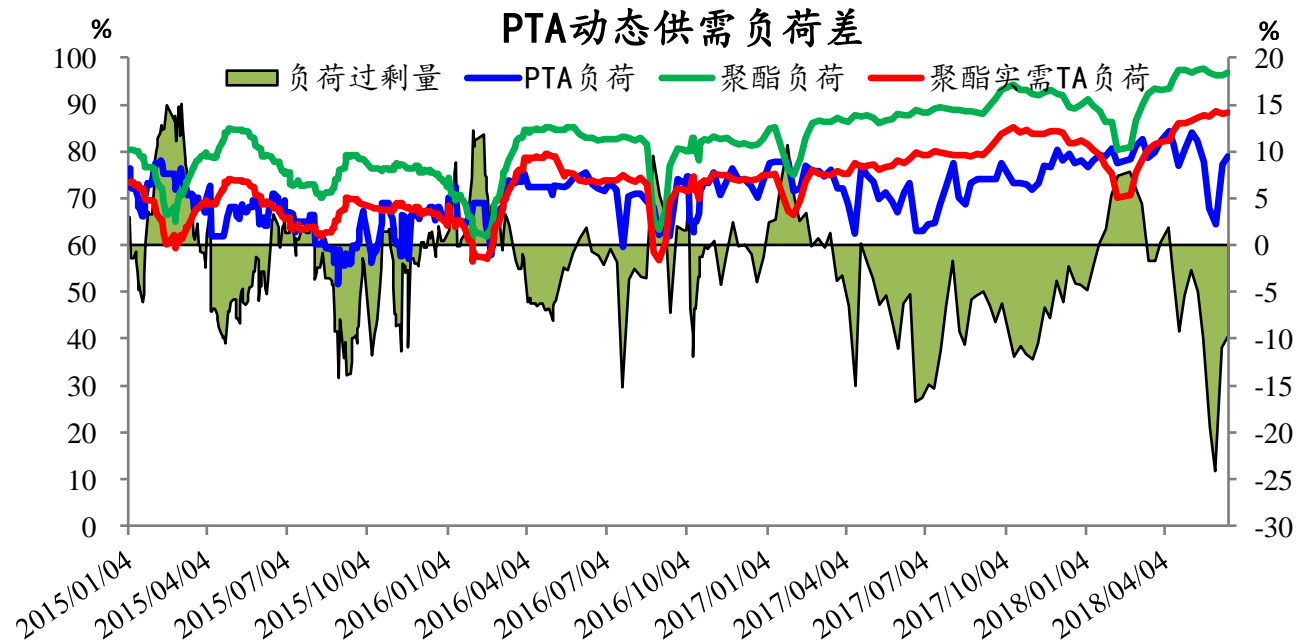


## PX供需平衡表



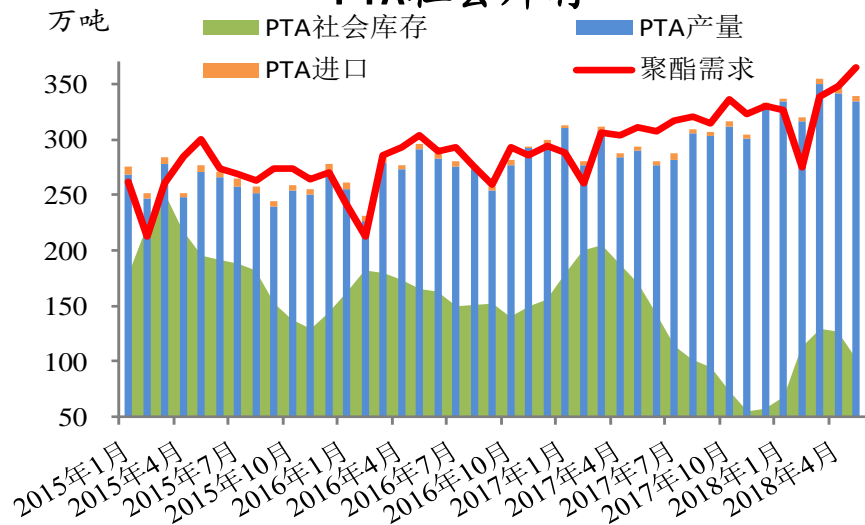
目前无论是PX-石脑油价差还是P-原油价差均处在低位区间，随着检修的恢复，供应出现增量，因此PX裂解价差的上行空间不大，但由于价差均在历史地位，下行空间也实在有限，整体上PX裂解价差以震荡为主。

# PTA: 6月整体检修力度依然较大 供应还在做减法

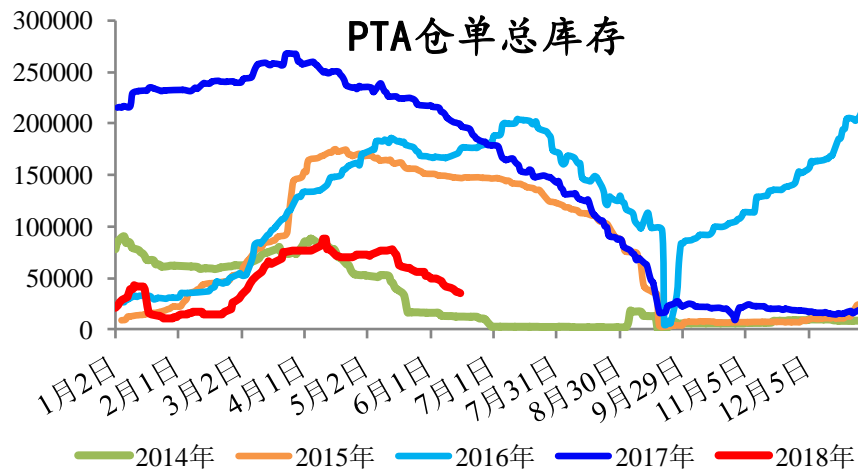


# PTA: 6月份有望持续去库 供需格局偏紧

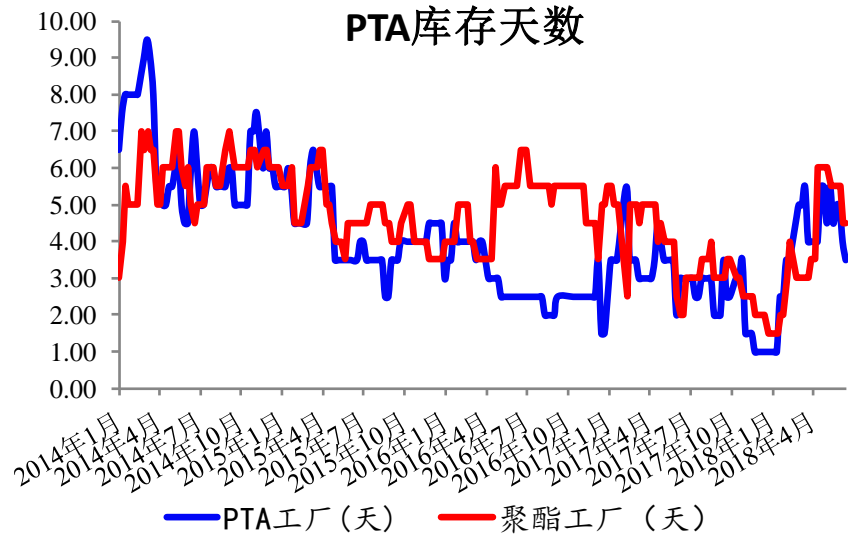
## PTA社会库存



## PTA仓单总库存

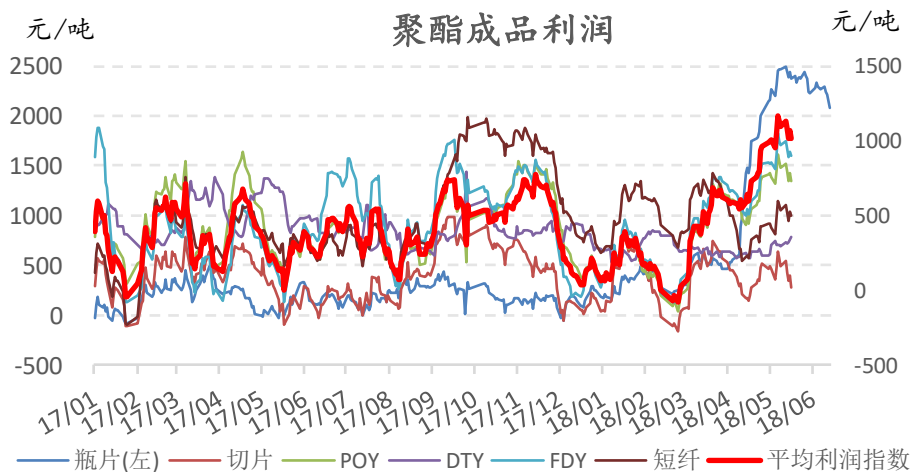
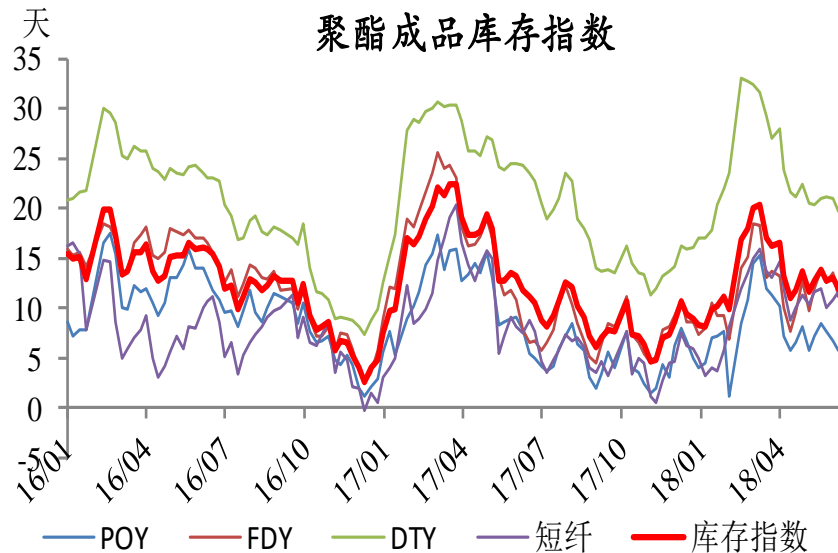
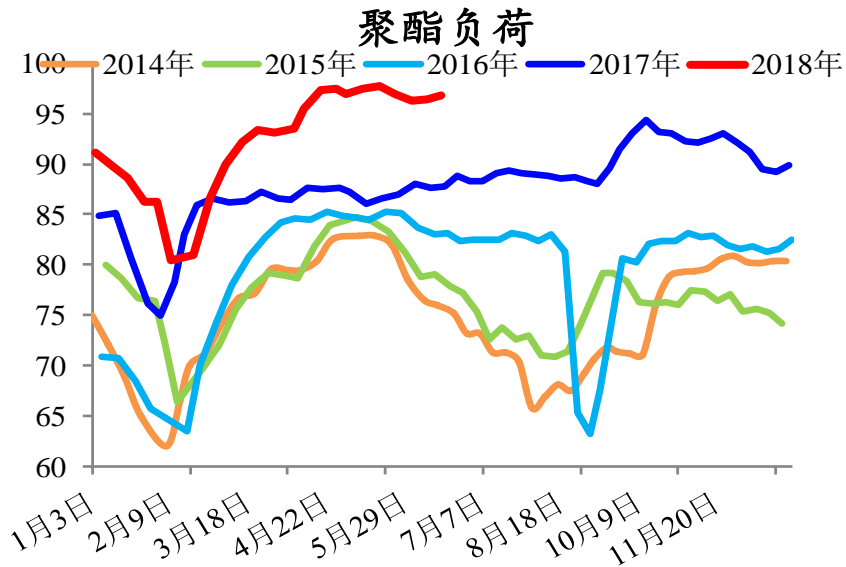


## PTA库存天数



根据PTA装置检修计划和下游聚酯的近期表现,我们预计PTA 6月份将去库明显,预计30万吨左右,PTA整体社会库存有望降到80万吨,因此供需格局偏紧。

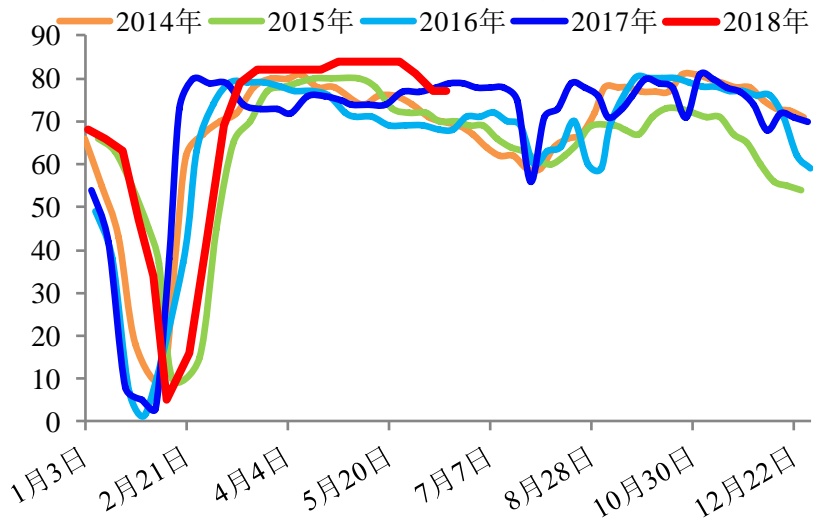
# 聚酯：装置负荷持续维持高位 有刚需支撑



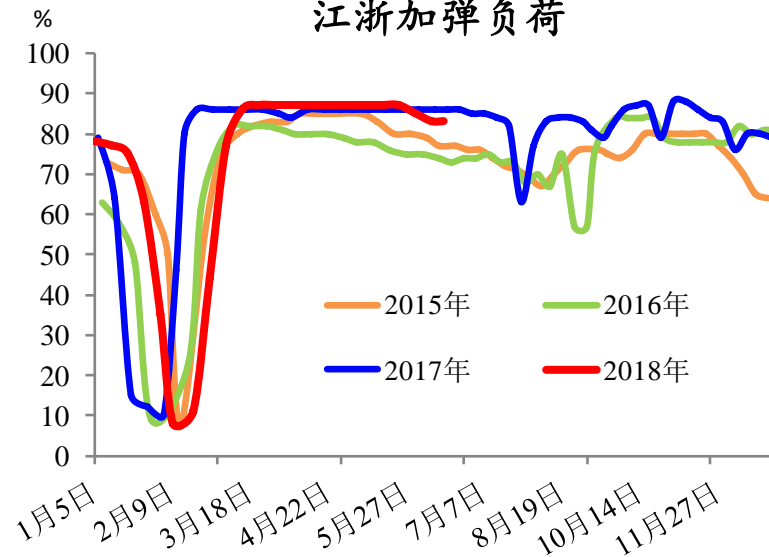
- 聚酯负荷自四月中旬以来持续维持在95%的历史高位，随着新增200多万吨产能的稳定运行，需求情况表现良好。
- 库存存在在中等位置呈现动荡。
- 聚酯成品现金流依然处在高位。

# 终端：迎来季节性弱势和环保影响 负荷轻微下降

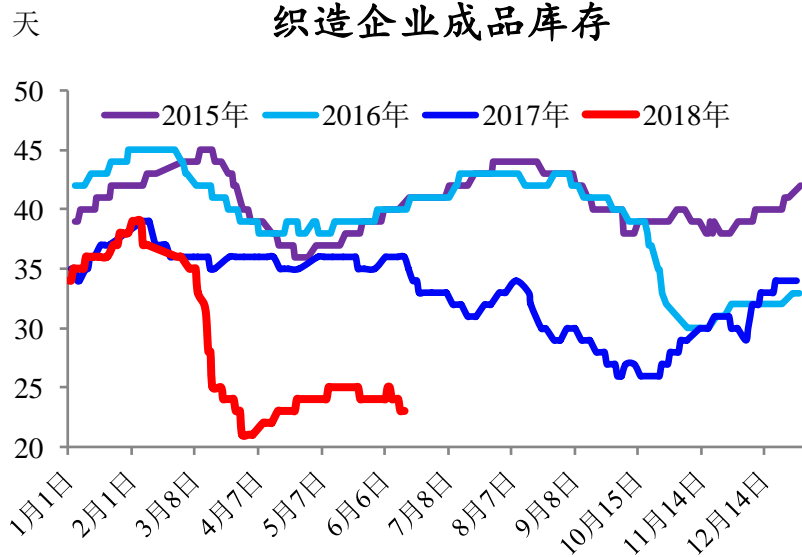
## 江浙织机负荷



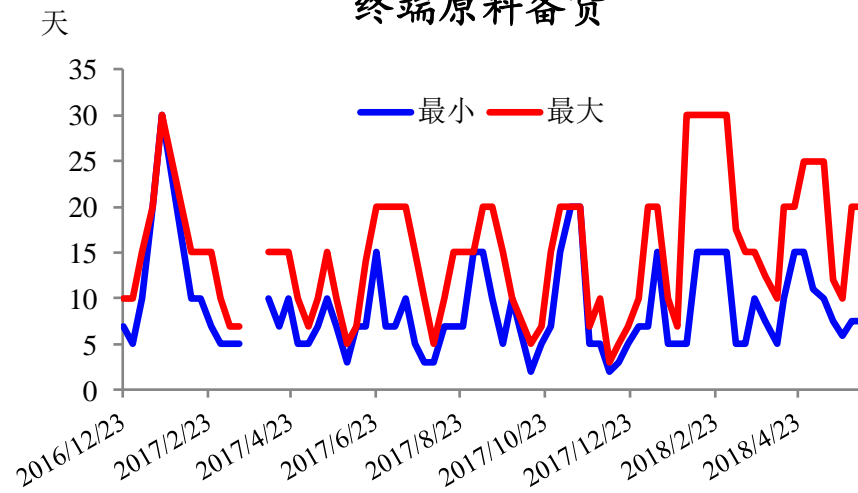
## 江浙加弹负荷



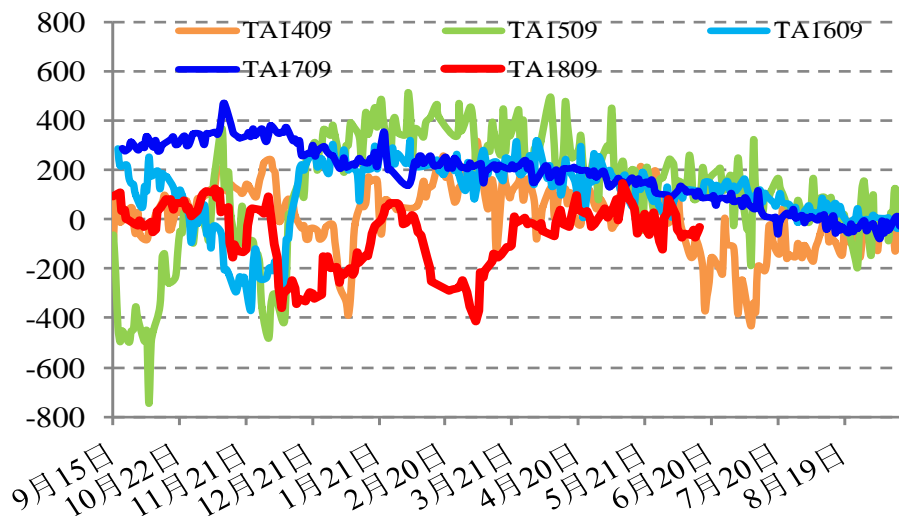
## 织造企业成品库存



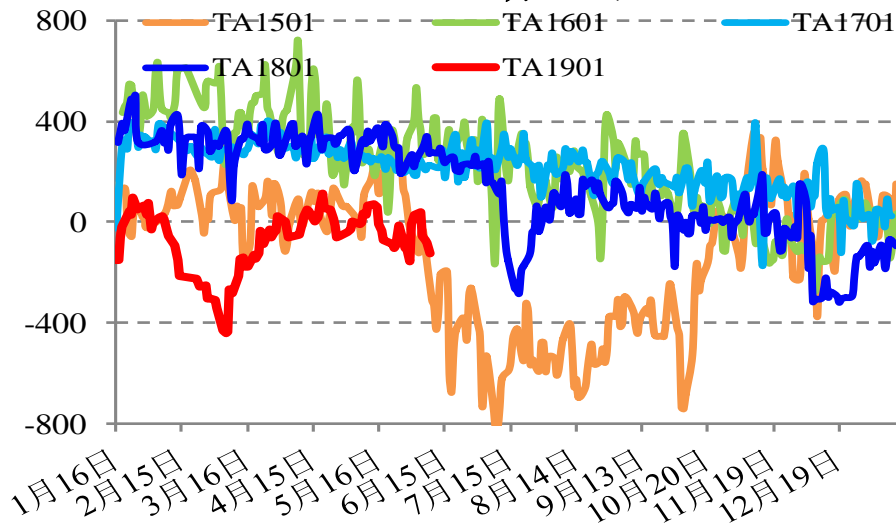
## 终端原料备货



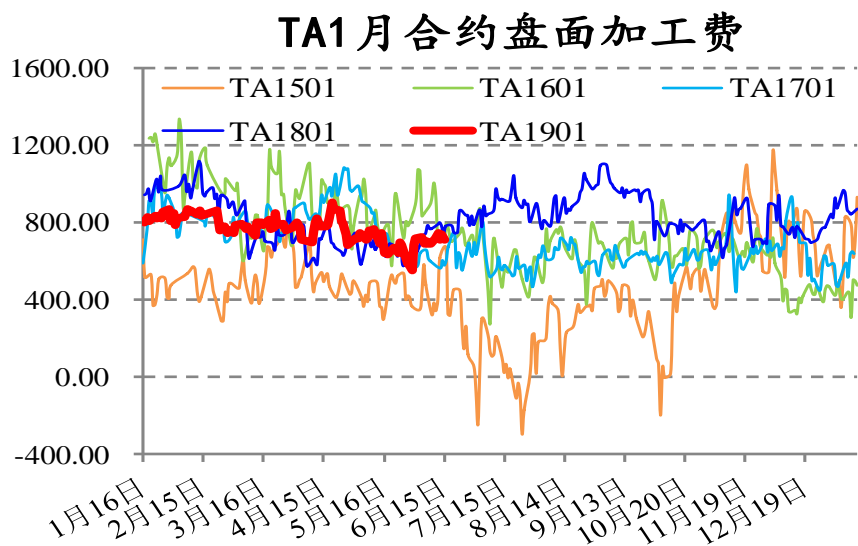
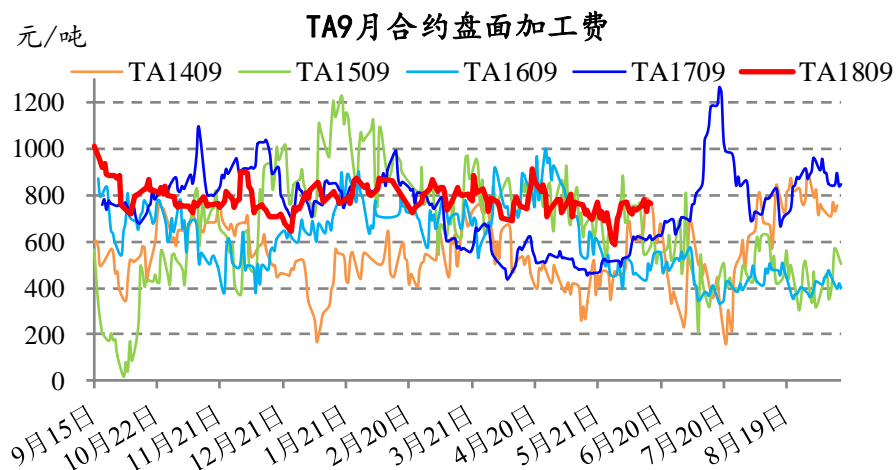
## TA09合约期现价差



## TA01期现价差



## 盘面利润：盘面加工费已接近行业完全成本，提供做多安全边际



- 从中长期来看，基于聚酯对原料PTA的需求不断增加，供需偏紧格局的形成，PTA具备中长期做多价值。
- 目前盘面加工差有所上涨，但依然处于偏低水平，因此盘面加工费并未被高估，目前的季节性弱势的回调为入场提供了时机。9月和1月合约均是个不错的选择，可布局多单。

# 联系人

---

- 徐林
- 能源化工研究员
- 投资咨询号：Z0012867
- 执业编号：F3012187
- 电话18357122602
- 邮箱：[xulin@cindasc.com](mailto:xulin@cindasc.com)



# 重要申明

---

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

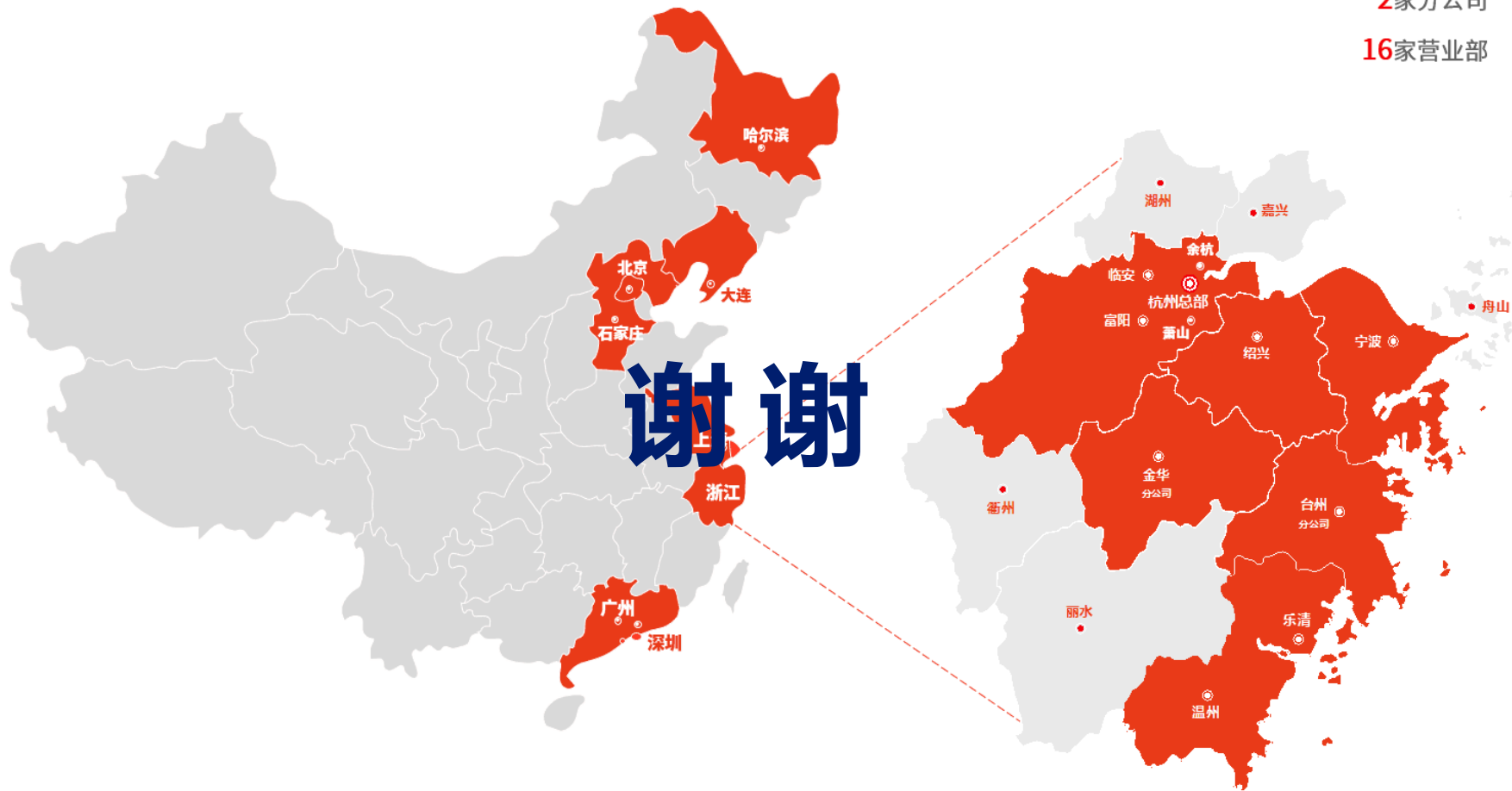
客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。

## 公司目前全国分支机构分布

2家分公司

16家营业部



# 谢谢

