

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。

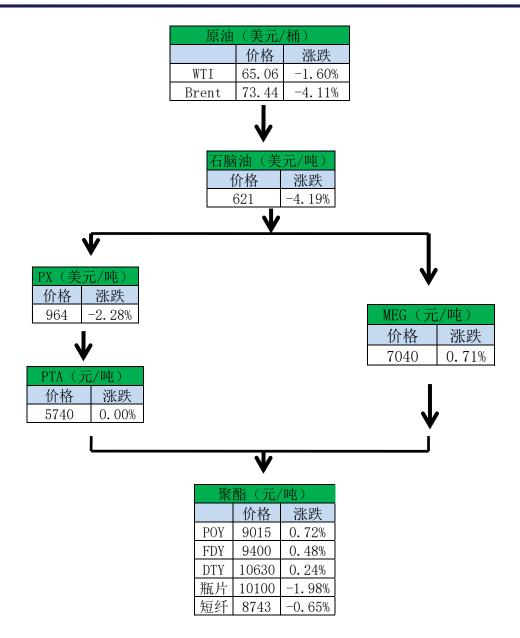
●观点总结:

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)		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		美元/吨
	PX (CFR台湾)	1019	994	989	983		-6	-36	-34		美元/吨
	MEG内盘	7060	6944	7003	7049		46	-11	-267		元/吨
	石脑油裂解价差	116	105	92	87		-4	-29	-18		美元/吨
	PX-石脑油价差	324	327	338	339		1	15	-6		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	<u></u>	37	-85	-250		元/吨
	DTY (150D) 利润	377	432	371	335		-36	-42	131		元/吨
	FDY (150D) 利润	794	665	537	550	-	13	-243	-393		元/吨
		752	657	630	667		37	-85	-250		元/吨
	瓶片利润	2375	2335	2294	2196		-98	-179	-241		元/吨
	综合利润	972	877	822	832		9	-140	-285		元/吨
	产销	0.73	0.82	1.03	1.00		-0.03	0.26	0.07	0.93	
						•					-1 ()
PTA	PTA内盘	5798	5698	5755	5749		-6	-49	24		元/吨
	PTA加工价差	715	719	804	823		19	108	154		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	6
周度数据	具体指标 _{亚洲PX}	5/25 0.745	6/1 0. 731	6/8 0. 767	6/15 0.78	月走势		月涨幅	去年比较 0	2017/6/16 0. 76	
周度数据						月走势	周涨幅 0 0				3
周度数据	亚洲PX	0. 745	0.731	0.767	0.78	月走势	0	0	0	0. 76	5 1
周度数据	亚洲PX 中国PX	0. 745 0. 717	0. 731 0. 732	0. 767 0. 732	0. 78 0. 732	月走勢	0	0 0	0	0. 76 0. 694	5 1 1
周度数据 负荷	亚洲PX 中国PX PTA	0. 745 0. 717 67. 91	0. 731 0. 732 64. 49	0. 767 0. 732 77. 15	0. 78 0. 732 78. 81	月走势	0 0 2	0 0 11	0 0 6	0. 76 0. 694 73. 11	6 1 1 3
	亚洲PX 中国PX PTA 聚酯	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8	月走势	0 0 2 0	0 0 11 -0	0 0 6 9	0. 76 0. 694 73. 11 87. 8	6 4 1 8 4
	亚洲PX 中国PX PTA 聚酯 长丝	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9	月走势	0 0 2 0 0	0 0 11 -0 -1	0 0 6 9 5	0. 76 0. 69 ² 73. 11 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1	6 4 1 8 4 5
	亚洲PX 中国PX PTA 聚酯 长丝 短纤 瓶片 织机	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77	月走勢	0 0 2 0 0 1 0	0 0 11 -0 -1 0	0 0 6 9 5 9 4 -2	0. 76 0. 694 73. 11 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1	6 4 1 3 4 5 1
	亚洲PX 中国PX PTA 聚酯 长丝 短纤 瓶片	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4	月走勢	0 0 2 0 0 1	0 0 11 -0 -1 0 -4	0 0 6 9 5 9	0. 76 0. 69 ² 73. 11 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1	6 4 1 3 4 5 1
	亚洲PX 中国PX PTA 聚酯 长丝 短纤 瓶片 织机 加弹	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83	月走势	0 0 2 0 0 1 0 0	0 0 11 -0 -1 0 -4 -7 -4	0 0 6 9 5 9 4 -2	0. 76 0. 694 73. 11 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1	6 4 1 3 4 5 1
负荷	亚洲PX 中国PX PTA 聚酯 长丝 短纤 瓶片 织机 加弹	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83	月走势	0 0 2 0 0 1 0 0 0	0 0 11 -0 -1 0 -4 -7	0 0 6 9 5 9 4 -2 -3	0. 76 0. 694 73. 11 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1 79	6 4 1 3 4 5 1 9 6 8 7
	亚洲PX 中国PX PTA 聚能 长丝 短纤 瓶片 织机 加弹 PTA工厂 聚酯工厂	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83	月走势	0 0 2 0 0 1 0 0	0 0 11 -0 -1 0 -4 -7 -4	0 0 6 9 5 9 4 -2 -3	0. 76 0. 69 ² 73. 1 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1	6 4 1 3 4 5 1 9 6 6 8 7 7 7 7 8 7 8 7 8 7 8 8 8 8 8 8 8
负荷	亚洲PX 中国PX PTA 聚能 长丝 短纤 瓶 织 加 PTA工厂 聚酯 短纤	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87 5 5. 5 11. 9	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83 3. 5 4. 5 11. 6	月走势	0 0 2 0 0 1 0 0 0	0 0 11 -0 -1 0 -4 -7 -4 -7 -4	0 0 6 9 5 9 4 -2 -3	0. 76 0. 694 73. 11 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1 79 86	5 4 1 3 4 5 1 9 6 7 天 天 5 7
负荷 PTA库存	亚洲PX 中国PX PTA 聚长丝 短纤 瓶织机 加弹 PTA工厂 聚釬 FDY	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87 5 5. 5 11. 9 13. 8	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85 5 5. 5 10 12. 6	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83 4 4. 5 10. 8 13. 5	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83 3. 5 4. 5 11. 6 11. 1	月走势	0 0 2 0 0 1 0 0 0 0	0 0 11 -0 -1 0 -4 -7 -4 -2 -1	0 0 6 9 5 9 4 -2 -3	0. 76 0. 69 ² 73. 11 87. 8 90. 4 83. 8 84. 1 79 86	5 4 1 3 4 5 1 6 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7
负荷	亚洲PX 中国PX PTA 聚长丝 短所片 织机 加弹 PTA工厂 聚釺 FDY DTY	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87 5 5. 5 11. 9 13. 8 21	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85 5 5. 5 10 12. 6 21. 1	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83 4 4. 5 10. 8 13. 5 21	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83 3. 5 4. 5 11. 6 11. 1 19. 7	月走势	0 0 0 2 0 0 1 0 0 0 0	0 0 111 -0 -1 0 -4 -7 -4 -7 -4 -1 -0 -3 -1	0 0 6 9 5 9 4 -2 -3	0. 76 0. 69 ² 73. 11 87. 8 90. ² 83. 8 84. 1 79 86 2 7. 8 7. 8 7. 8 24. 3	5 4 1 3 4 5 1 9 3 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7
负荷 PTA库存	亚洲PX 中国PX PTA 聚皓 经纪 短所, 积析 如 PTA工厂 聚館 于下DY DTY POY	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87 5 5. 5 11. 9 13. 8 21 8. 5	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85 5 5. 5 10 12. 6 21. 1 7. 6	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83 4 4. 5 10. 8 13. 5 21 6. 7	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83 3. 5 4. 5 11. 6 11. 1 19. 7 5. 7	月走势	0 0 2 0 0 1 0 0 0 1 -1 0 1 -2 -1 -1	0 0 11 -0 -1 0 -4 -7 -4 -7 -4 -1 -0 -3 -1 -3	0 0 6 9 5 9 4 -2 -3 1 3 4 3 -5 -2	0. 76 0. 69 ² 73. 11 87. 8 90. ² 83. 8 84. 1 79 86 7. 8 7. 8 7. 8 7. 8 7. 8 7. 8	5 4 1 3 4 5 1 5 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7
负荷 PTA库存	亚洲PX 中国PX PTA 聚长丝 短所片 织机 加弹 PTA工厂 聚釺 FDY DTY	0. 745 0. 717 67. 91 96. 9 95. 76 92. 3 92. 6 84 87 5 5. 5 11. 9 13. 8 21	0. 731 0. 732 64. 49 96. 3 94. 3 90. 1 90. 5 81 85 5 5. 5 10 12. 6 21. 1	0. 767 0. 732 77. 15 96. 4 94. 9 91. 5 88. 2 77 83 4 4. 5 10. 8 13. 5 21	0. 78 0. 732 78. 81 96. 8 94. 9 92. 5 88. 4 77 83 3. 5 4. 5 11. 6 11. 1 19. 7	月走势	0 0 0 2 0 0 1 0 0 0 0	0 0 111 -0 -1 0 -4 -7 -4 -7 -4 -1 -0 -3 -1	0 0 6 9 5 9 4 -2 -3	0. 76 0. 69 ² 73. 11 87. 8 90. ² 83. 8 84. 1 79 86 2 7. 8 7. 8 7. 8 24. 3	5 4 1 3 4 5 1 5 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7 7

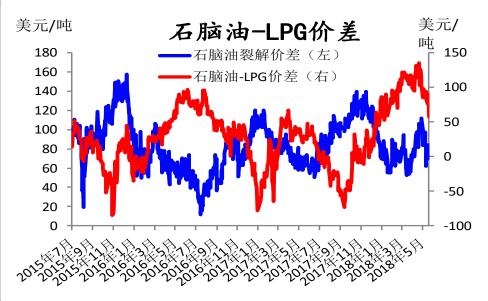
原油: 近期震荡走势 长期偏强支撑



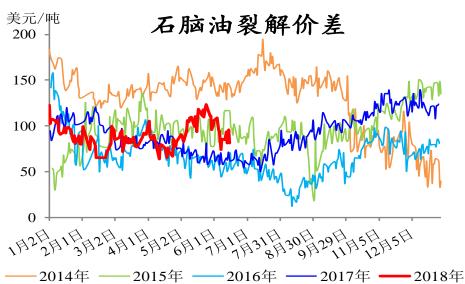
上周,在中美贸易战升级的影响下,中国对美国进口的能源化工品种提高关税,受此影响,美油和布油双双大跌,之后端午假期期间,布伦特原油收复了跌势,而美油依然偏弱。未来的关注点不仅仅是贸易战的升级,还有OPEC国家和俄罗斯的*的增产预期情况。从全年的供需情况来看,呈偏紧状态,因此原油端的支撑偏强。



石脑油: 裂解价差维持震荡





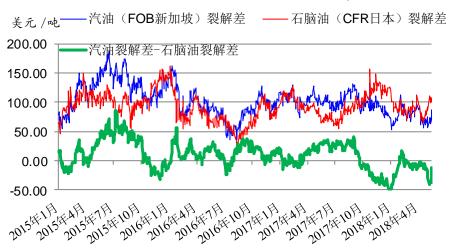


近期石脑油从反季节的高位回落下来,并围绕90美元/吨震荡,预计该趋势会得到延续。

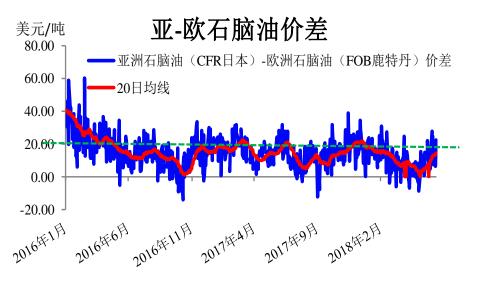


石脑油: 亚-欧套利窗户打开 欧洲石脑油对亚洲石脑油有冲击

汽油及石脑油的裂解差

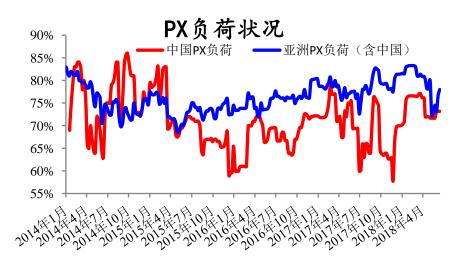


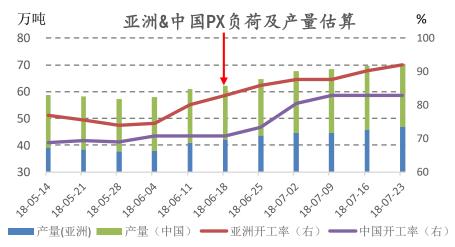
▶汽油裂解价差已经低于石脑油裂解价 差,无调油需求。



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,



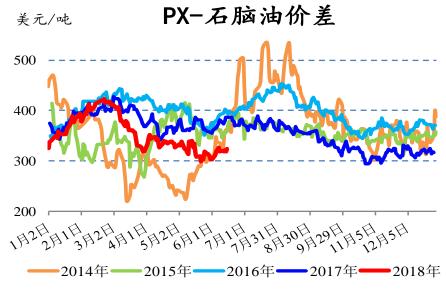


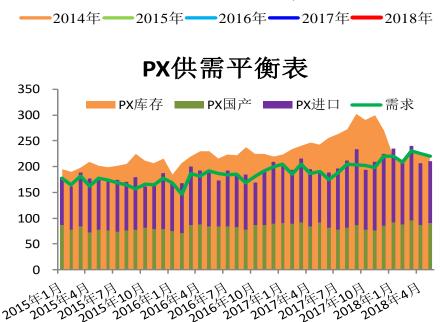


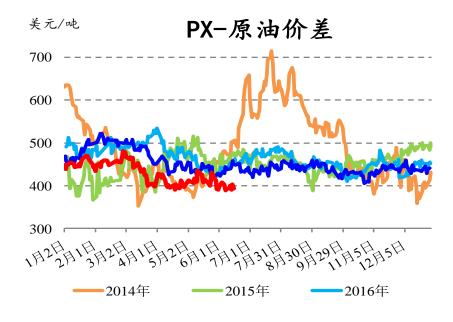
本周开始,中国PX装置的负荷提升将出现明显增量,7月份中国以及亚洲的装置将全部恢复正常。



PX: 延续震荡



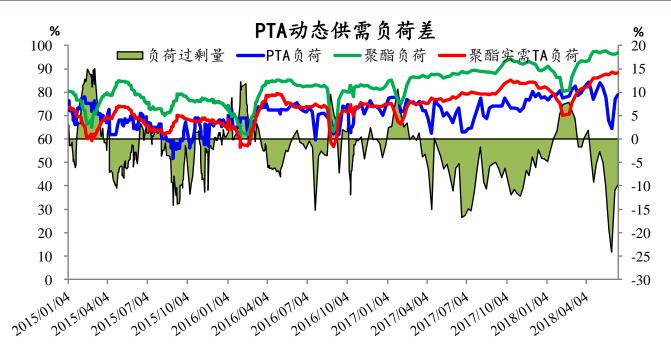




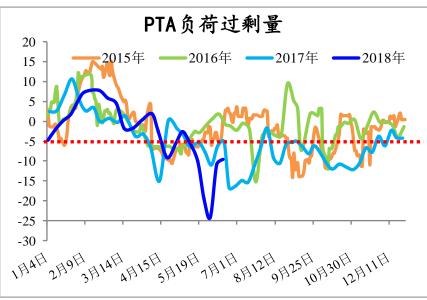
目前无论是PX-石脑油价差还是P-原油价差均处在低位区间,随着检修的恢复,供应出现增量,因此PX裂解价差的上行行空间不大,但由于价差均在历史地位,下行空间也实在有限,整体上PX裂解价差以震荡为主。



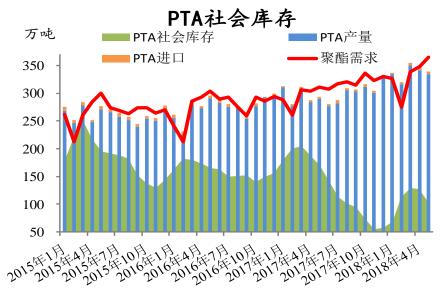
PTA: 6月整体检修力度依然较大 供应还在做减法

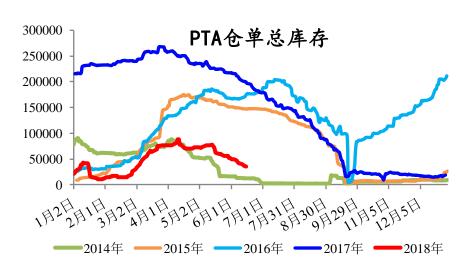


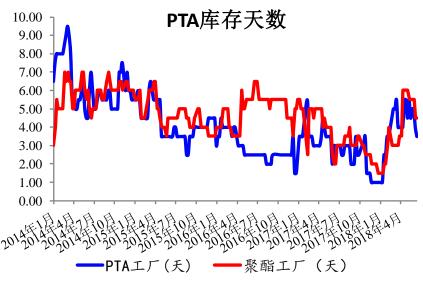




PTA: 6月份有望持续去库 供需格局偏紧





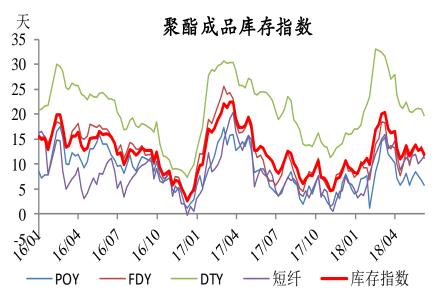


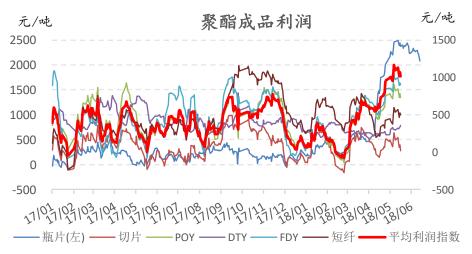
根据PTA装置检修计划和下游聚酯的近期表现, 我们预计PTA 6月份将去库明显,预计30万吨 左右,PTA整体社会库存有望降到80万吨,因 此供需格局偏紧。



聚酯:装置负荷持续维持高位 有刚需支撑



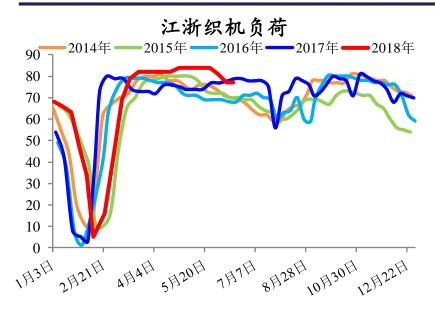




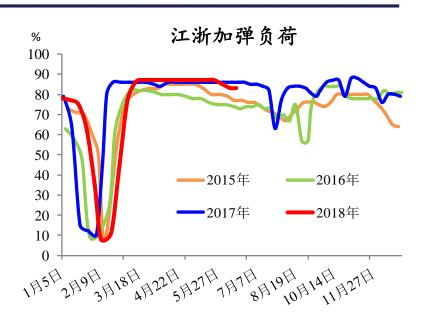
- 聚酯负荷自四月中旬以来持续维持在95%的历史高位,随着新增200多万吨产能的稳定运行,需求情况表现良好。
- ▶ 库存存在在中等位置呈现动荡。
- 聚酯成品现金流依然处在高位。

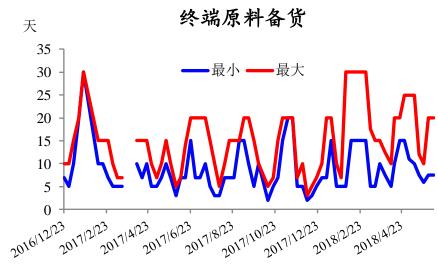


终端: 迎来季节性弱势和环保影响 负荷轻微下降

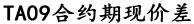


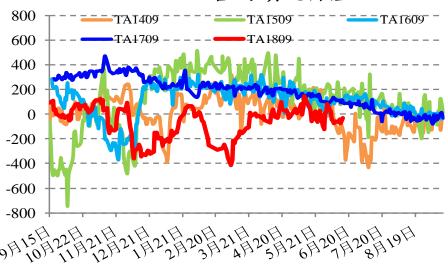


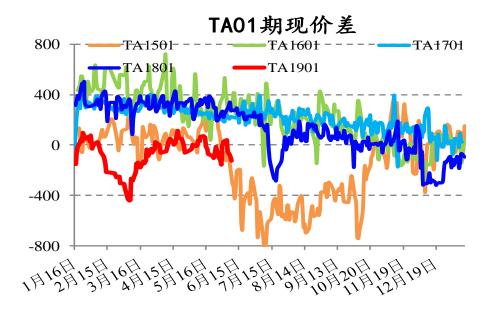






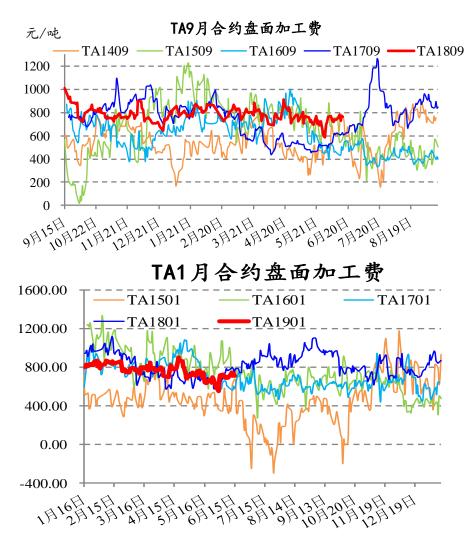








盘面利润: 盘面加工费已接近行业完全成本, 提供做多安全边际



- ► 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: <u>xulin@cindasc.com</u>



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、财政状况或需要。

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

