

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2019年01月21日

分析师

分析师：邓健全 S1070518080002

☎ 0755-83666934

✉ dengjq@cgws.com

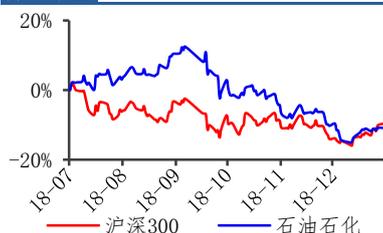
联系人（研究助理）：易碧红

S1070117080036

☎ 0755-83460540

✉ yibihong@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<OPEC+计划减产140万桶，原油有望重拾上涨动力>> 2018-11-14

长丝产销放量 PTA 期货价格涨停

——石化行业动态点评

核心观点

- **事件**：PTA 主力合约上涨 5%，收于 6424 元/吨，连续两日大涨，期货价格底部上涨约 15%。
- **聚酯产销火爆，库存下降，成为本轮上涨的主要驱动**：本轮价格上涨的驱动主要来源于聚酯产销的持续放量，聚酯库存下降导致聚酯工厂春节前停车节奏不及预期，对原料进行补库，从而导致 PTA 价格上涨。上周，DTY 库存从 17 天下降到 7 天，POY 库存从 9 天下降到 4 天，FDY 库存从 14 天下降到 9 天。
- **PTA 在 2019 年几乎没有新装置投产，PTA 利润可能会维持在高位**：PTA 在 2019 年最大的供给在于老装置的重启，主要为福化和晟达两套装置。福化大概率在春节后提升负荷，晟达装置开启时间未定，PTA 能重启负荷小于下游聚酯投产对其需求的增加，PTA 在 2019 年整体供应有限，致使 PTA 在 2019 年有望维持高利润。
- **聚酯年前有减产预期，2019 年计划投产 500 万吨**：春节期间，聚酯工厂存在明显的降负荷的预期，据 CCF 统计，1 月停产装置约占总产能的 13.7%，下游织造在聚酯减产预期下提前备货，导致聚酯库存的大幅下降。而聚酯停产对 PTA 需求形成制约，从而影响 PTA 价格的进一步上涨。2019 年聚酯计划投放 500 万吨，大部分产能主要在下半年投产，上半年聚酯维持高利润的可能性较大。
- **PX 成为产业链上的主要矛盾所在，PX 投产节点决定了 PX-PTA-聚酯的价格重心**。PX 环节是整个产业链上利润最好的环节，可压缩空间较大，市场的主要矛盾为短期内的偏紧和长期供给宽松，等待 PX 新增供给的确定。PX 大幅投产后，利润会被大幅压缩，产业利润会向 PTA 和聚酯转移，而产业链的重心可能会随着 PX 的投产而下移。
- **风险提示**：1.原油价格大幅波动；2.中美贸易摩擦不确定性

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，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。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>