

PTA 产业链周度策略报告

——供需紧平衡，PTA期货抗跌反弹

东吴期货 王广前

2017年6月19日

东吴期货
Soochow Futures

一、PTA周度市场回顾及后期行情展望

(一) 上月 (6.12-6.16) PTA期货冲高回落

上周，国际原油市场震荡下行对PTA成本端形成拖累，PTA供需端延续去库存节奏，周后期受油价弱势以及终端环保对需求形成负面冲击影响冲高回落，整体维持震荡走势。

(二) 本周 (6.19-6.23) PTA市场影响因素及行情展望

- 1、6月下旬是传统资金紧张时间节点，关注央行流动性投放对市场情绪指引。
- 2、中国5月份经济数据表现偏弱，但IMF上调中国经济增速预期至6.7%。
- 3、6月份是原油市场供需面最疲软时期，关注7月份油价在供需收紧背景下企稳回升可能。
- 4、PX三季度前后仍有检修，6-8月份在PTA开工提升预期背景下PX进入去库存周期，预计PX供需维持紧平衡。
- 5、6月份仍有珠海BP、汉邦石化等PTA装置停车检修，终端聚酯开工率维持在85%以上高位水平，当月延续去库存节奏，PTA社会库存将下滑至130万吨以下的2015年低位水平。

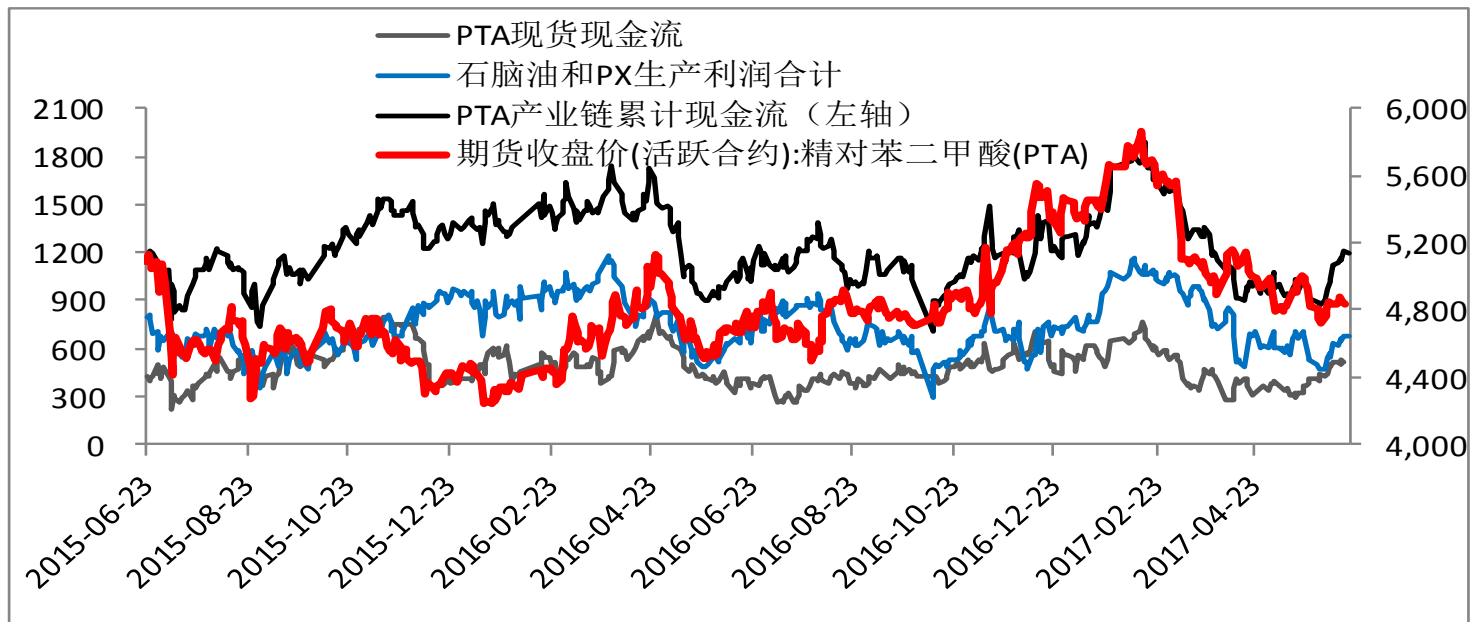
本周 (6.19-6.23) PTA行情展望

美联储加息靴子落地，央行流动性投放稳定市场信心，但6月季末时间节点，市场情绪仍偏谨慎。国际油价短期在供需疲软背景下预计仍有下行空间，中期供需收紧背景下有止跌反弹可能。PX在6-8月份进入去库存周期，PTA6月当月社会库存下滑至2015年低位，信用仓单量持续下滑，终端聚酯需求受江浙环保严查以及季节性淡季影响将逐步走弱，PTA7-8月份有累库存预期，但PTA低位累库存对价格压力不大，对近月合约有支撑。若PTA期货在宏观情绪偏空带动下出现进一步杀跌，建议下游聚酯客户做逢低买入套期保值，或者9-1正套操作。

二、PTA产业链利润、供需分析

(一) PTA产业链现金流回升，弱化成本支撑

PTA上中游现金流走势图



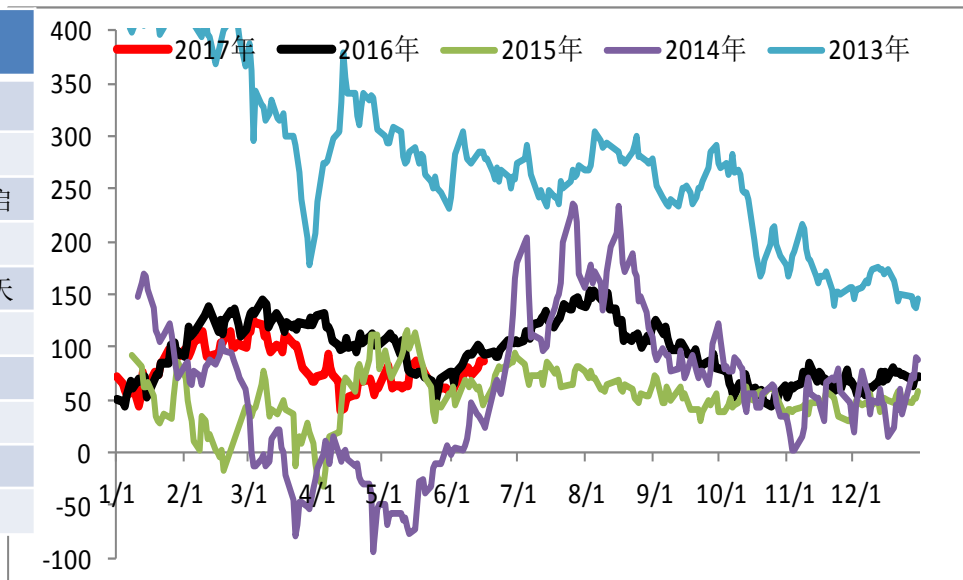
截止6月16日，石脑油-PX-PTA环节的生产现金流回升至1200元/吨水平，周环比回升84元/吨，油价弱势下行为PX以及石脑油环节带来了利润空间，且PTA生产现金流也维持在500元/吨上方水平，相对合理。

(二) PX装置检修支撑，PX价格和现金流下跌空间有限

2017年6-8月份亚洲PX检修计划表

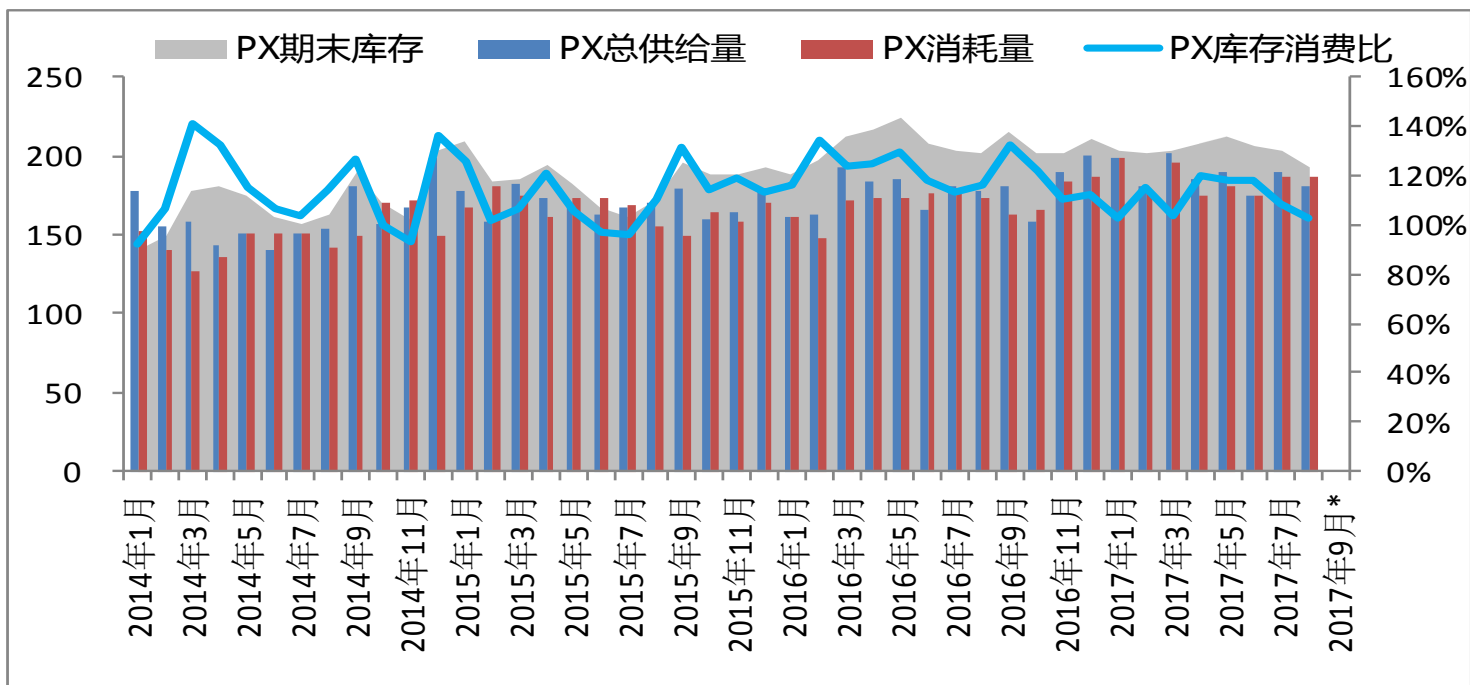
企业名称	装置地址	产能(万吨)	检修计划
印度ONG	芒格洛尔	90	5月份意外故障检修中
扬子石化	南京	80	2017年5月底-17年7月初
韩国SK-JX合资	蔚山	100	5月21日着火检修，30日重启
SK能源1#	韩国	40	2017年5月底检修30天
韩华化学2号装置	韩国	100	2017年5月进行扩容检修50天
出光兴产	日本	26.5	2017年6月中旬检修
泰国PTT	罗勇2号	76.5	2017年6-7月份检修
辽阳石化	辽阳	45	2017年三季度初检修预期
福佳大化	大连	140	2017年三季度初计划检修
合计		608	

PX生产利润走势图



由于买卖双方分歧较大，6月份PXACP谈判失败。截止6月16日，PX价格报收在797美元/吨，周环比反弹4美元/吨，对应生产利润在87美元/吨，周环比增加6美元/吨，处在近年中等水平，依据历年PX现金流规律看，PX现金流在6-8月份有一波反弹可能。

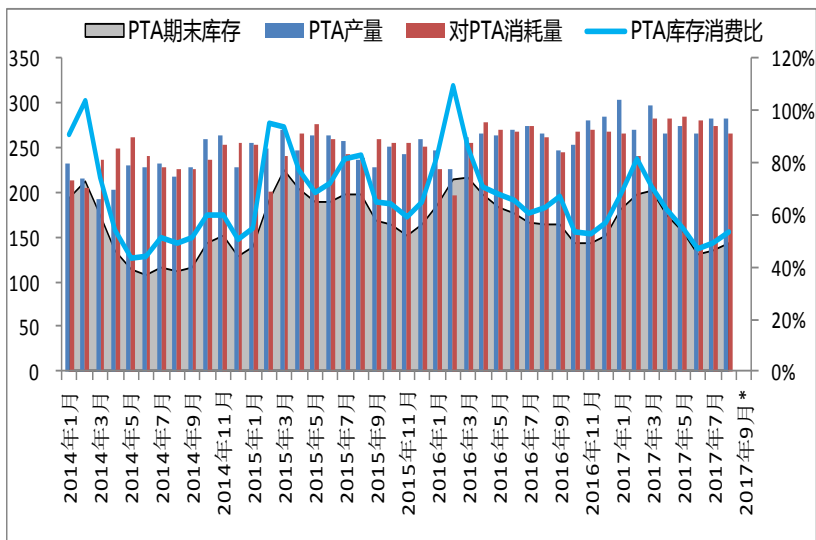
PX有望步入去库存周期中



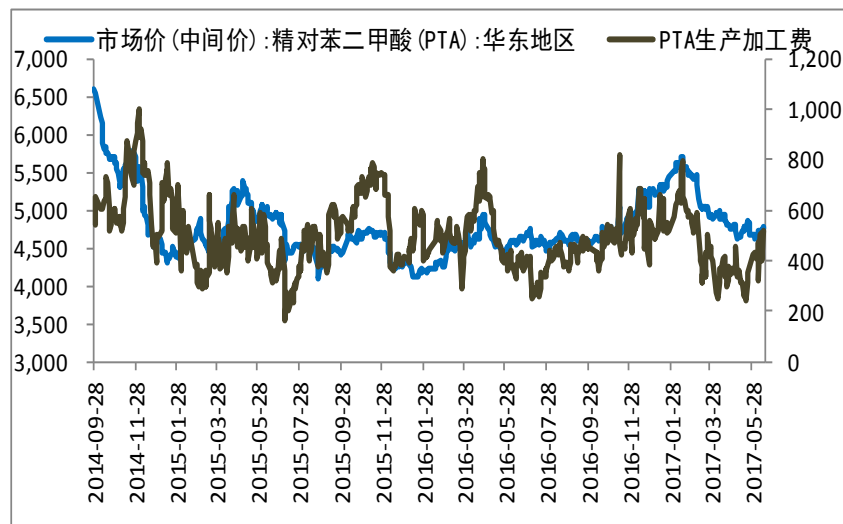
实际供需情况来看，在6-8月份PX受装置检修以及PTA开工负荷提升影响有望进入去库存周期中。

(三) PTA工厂检修继续，现金流低位震荡回升

中国PTA社会库存变动走势图



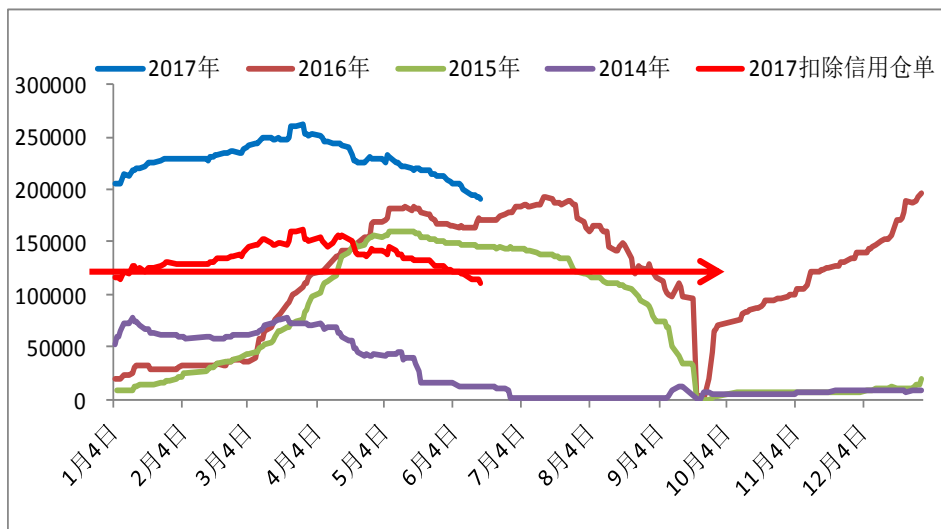
PTA现金流走势图



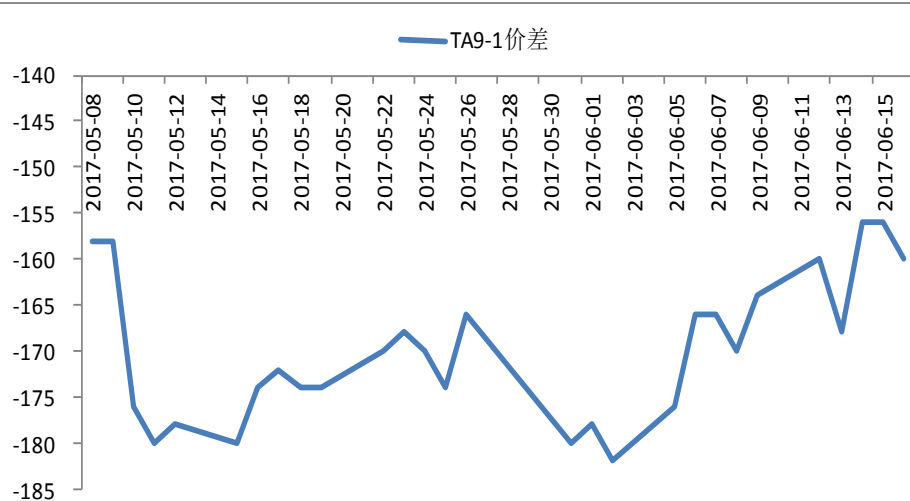
6月份汉邦石化以及珠海BP等PTA工厂有停车检修计划，当月PTA社会库存有望继续下滑至130万吨水平附近。截止6月16日，PTA加工费在520元/吨附近，较前期200元/吨低位大幅回升。预计6月份随着PTA工厂检修计划的执行以及聚酯新增产能释放和高负荷运行带来供需进一步收紧，PTA生产现金流可能会继续回升。

(四) PTA仓单量大幅下滑 (实物仓单低于前两年), 关注PTA期货正套入场机会

PTA期货仓单量 (张)



PTA期货9-1价差

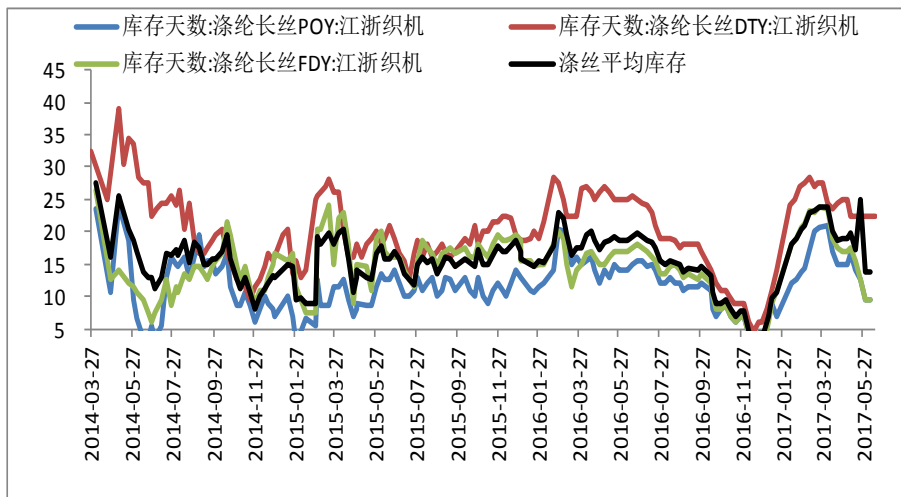


截止6月16日, PTA仓单量为190257张, 周环比下滑9691张, 仍高于往年仓单量。但目前仓单量包含逸盛的8万余张信用仓单 (货还没生产出来已经形成注册仓单), 交割库实物仓单量仅有11万张左右 (红色曲线), 大幅低于2015-16年同期水平, 实际上浙江地区PTA现货流通量已经出现一定程度的紧张, 实物仓单也多集中在江苏港口地区, 货源集中度有所加强。

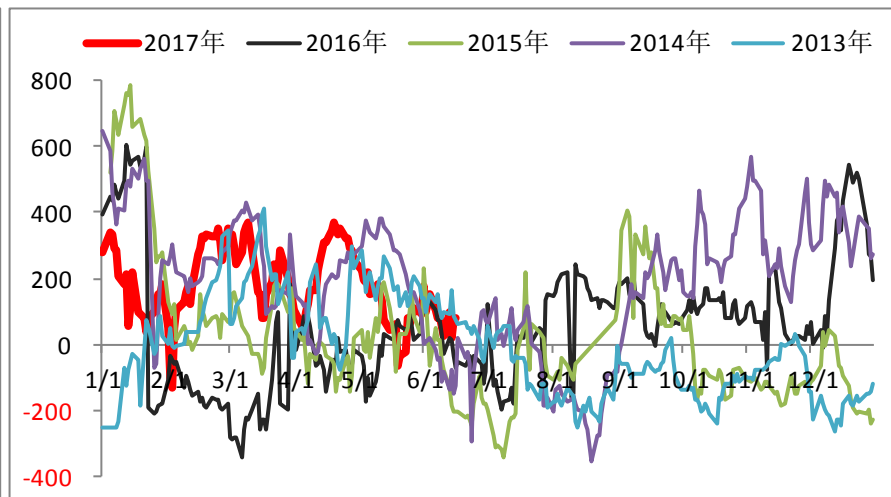
随着6月份PTA工厂检修导致的进一步去库存以及行业低现金流支撑, PTA9-1价差或出现阶段性正套机会, 若后期逸盛信用仓单量收紧 (减量, 到期自动失效), PTA期货09合约料表现相对强势。

(五) 聚酯库存窄幅下滑，6月份生产负荷有望维持高位

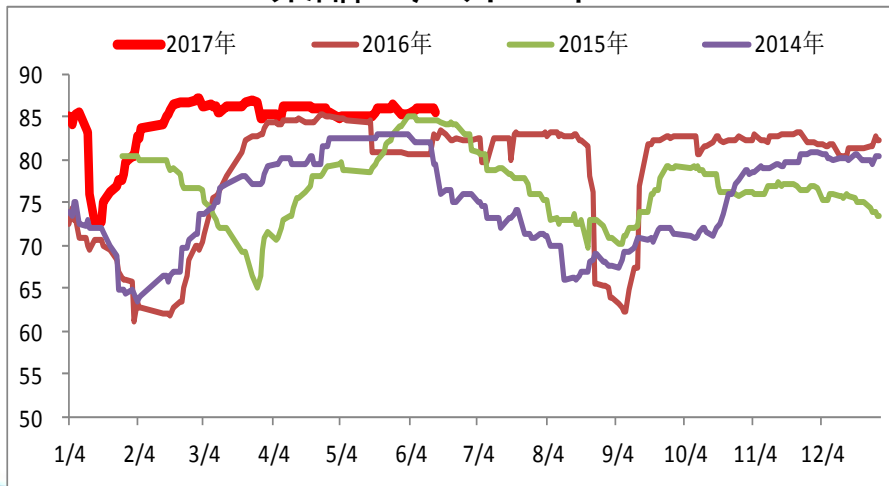
聚酯库存天数



聚酯环节生产利润



聚酯工厂开工率



上周，江浙织机开工率受季节性以及环保严查影响下滑至76%，聚酯开工率维持在85.57%高位，高于往年同期。上周聚酯产销120%，平均库存下滑0.5天至12.17天，聚酯生产利润窄幅震荡在80元/吨。

汉邦石化55万吨瓶片项目计划三季度开车，聚酯行业的隐性扩张仍在继续，聚酯开工率在6月将维持在相对高位，对PTA需求形成强劲支撑。

真诚感谢，欢迎交流

请联系东吴期货研究所，期待为您服务

400-680-3993

<http://yjs.dwfutures.com>