

## 波段必读——PTA 周报

2018年06月11日（星期一）

### 逸盛装置重启施压期价，但 PTA 下方空间有限

#### 【目录】

- 一、 PTA 期货市场行情回顾
- 二、 基本面影响因素
  - 1、 油价弱势下行，PX 价格走弱空间有限
  - 2、 逸盛检修重启，关注后期装置检修进度
  - 3、 聚酯新产能投产，生产经营指标尚可，产量维持高位
  - 4、 PTA 社会库存继续回落，现货走势偏强

#### 三、 本周（6.11-6.15）PTA 期货情展望

宏观面，G7峰会分歧明显，特朗普孤立主义将继续扰乱市场，新的一周特金会，欧美紧缩以及贸易战等结果等阶段性尘埃落定，预计市场波动将加大，但结合大宗商品基本面，以上宏观担忧对大宗商品的冲击是间歇性的，难以形成持续性负面冲击。

成本端来看，22日前，原油市场受OPEC增产预期情绪谨慎，布油仍关注下方73.5美元/桶一线支撑。PX自身处在供需两淡的局面下，短期重心跟随油价偏弱而行，中期来看有望跟随油价偏强运行为主。

供需来看，5月份PTA供需去库存至100万吨附近，6月上旬逸盛以及福化检修装置重启，PTA供应压力增加，对PTA市场形成一定压制，但中下旬PTA进入新一轮检修期，且聚酯新建产能释放以及存量装置高负荷运行维持，PTA供需延续去库存局面概率大。

总体来看，PTA自身基本面处在成本端短周期弱势及逸盛检修重启的双拖累阶段，但下行空间不大，中线关注油价本轮回调止跌以及PTA工厂新一轮检修去库存对期价的提振作用。操作上，关注下方5600一线支撑以及逢低买入机会，PTA期货7-9价差也可以逢低做多，止损0，目标120-150。

东吴期货研究所

能源化工品组

王广前 0512-62938535

Wanggq@dwqh88.com

研究所办公地址：

上海市黄浦区西藏南路  
1208号6楼  
苏州市工业园区星阳街  
5号东吴证券大厦8楼

期市有风险，投资需谨慎

## 一、PTA 期货市场行情回顾

图表 1：PTA 期货指数 K 线图



上周，国内大宗商品市场增仓震荡，文化商品指数第三次上冲 160 整数关口失败而归，化工品期货走势分化严重，PTA 期货受油价弱势及逸盛等检修装置重启拖累冲高回落震荡下行，持仓量下滑至相对低位，技术面 MACD 指标向下，有震荡调整需求，但中线形态并未走坏。

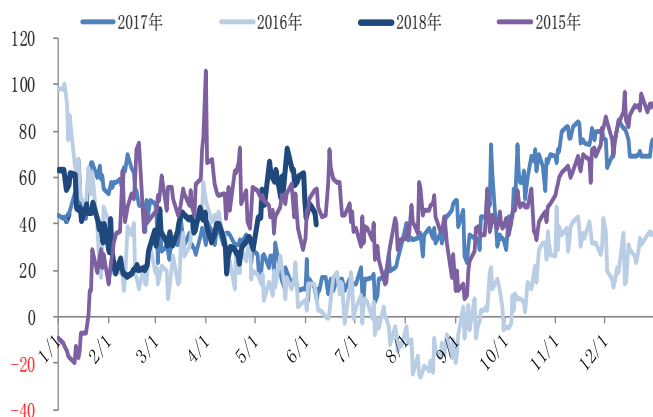
## 二、基本面影响因素分析

### 1、油价弱势下行，PX 价格走弱空间有限

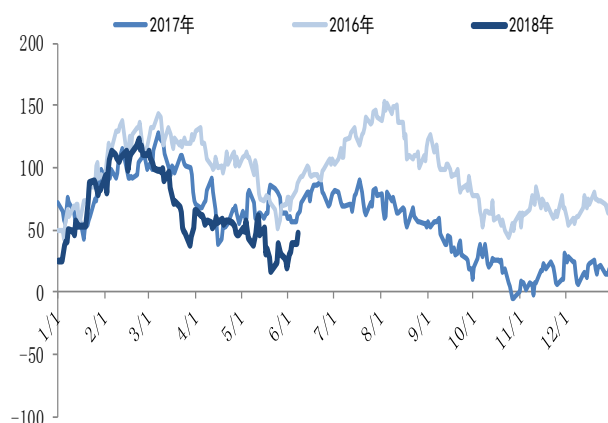
在 6 月 22 日 OPEC 部长级会议召开前，市场对 OPEC 增产预期偏谨慎，叠加美国产量增产趋势明显，原油市场上的基金净多持仓大幅下滑，对应原油价格弱势震荡运行。但我们并不认为油价会持续下跌，原因是此次 OPEC 会议上产油国是否增产以及增产幅度存不确定性，但原油需求的季节性回升是相对确定的，国际原油市场大概率延续供不应求去库存局面，因此对应油价下跌空间不大，一旦产油国增产不及预期，国际油价仍将震荡上行。

PX 自身处在第二季度的检修周期中，且 7 月份中金石化 160 万吨 PX 装置存在检修计划而 PTA 需求会环比改善，PX 自身供需处在相对平衡阶段，截止 6 月 8 日当周，PX 价格报收在 988 美元/吨，对应 PX 生产利润在 48 美元/吨，预计 PX 价格在当前偏低的现金流水平下下跌空间有限。

图表 2：石脑油生产利润走势图 (美元/吨)



图表 3：PX 生产利润走势图 (美元/吨)

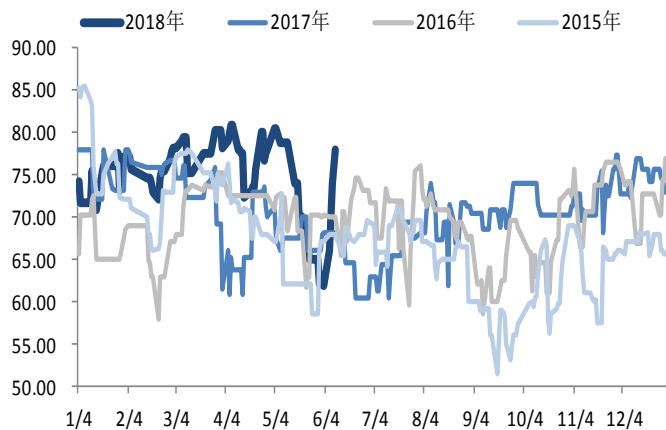


## 2、PTA 装置检修期延续，供应边际缩减

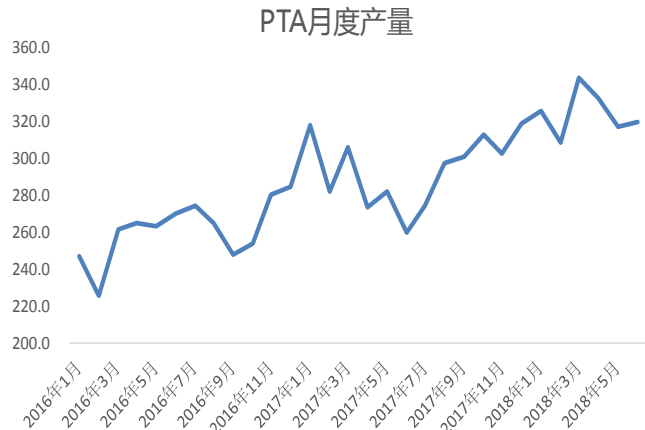
图表 4：PTA 装置运行动态（万吨）

企业	地点	产线	产能	投产时间	开工情况		
逸盛	宁波	1#	65	2006	2017年5月5日-13日检修，12月10-17日检修,18年2月21日检修10天重启		
		2#	70	2007	2012年长期停车		
		3#	200	2011	2017年5月24日-6月6日检修，18年3月15日检修12天重启		
		4#	220	2014	2017年2月5日-14日检修,18年7月检修15天		
大连	1#	225	2010	2016年10月8日-21日检修，18年5月21-6月6日检修			
	2#	375	2010	2017年3月30-4月20日检修，18年5月23-6月8日检修			
海南	1#	200	2012	2016年9月10日-25日检修,2018年1月16日-30日检修			
	1#	220	2012	2017年6月23日-8月5日检修，8月23日降负5成10天			
恒力	大连	2#	220	2014	2017年8月10日-20日停车检修		
		3#	220	2015	2017年3月25日-4月5日检修，18年4月16日-26日检修		
		1#	165	2003	2015年长期停车		
翔鹭	漳州	2#	150	2014	15年4月停车，11月重启，1月18-20日短停，5月16-6月4日检修		
		3#	150	2014	15年4月停车，11月重启，1月18-20日短停，5月16-6月4日检修		
		4#	150	2014	2015年4月份停车，等待重启		
		1-3#	180	2005	2015年3月长期停车		
远东	绍兴	4#	140	2006	15年长期检修，2017年11月重启，18年1月10日重启,检修计划取消		
		1#	60	2003	长期停车		
BP	珠海	2#	110	2008	2017年8月23日台风影响短停，目前重启		
		3#	125	2015	17年6月10日-7月3日检修,8月1日-4日检修，12月17-29日检修		
		1#	60	2010	10年9月-17年7月检修，0-12月检修,4月9日检修一月，5-7月检修两次，6月2-25日检修		
		2#	110	2016	2017年6月20日-7月16日停车检修，6月底检修15天		
汉邦	江阴	3#	110	2016	2017年6月20日-7月23日停车检修，6月底检修15天		
		1#	120	2011	2016年11月10日-21日停车检修，18年10月20-11月5日检修		
海伦	江阴	2#	120	2014	2016年10月17日-31日停车检修，18年1月1日-15日检修重启		
		1#	35	1989	长期停车		
扬子	南京	2#	35	2006	长期停车,4月4日开车出料		
		3#	60	2006	2017年5月28日-7月13日停车，17年11月26日-至今检修		
		1#	35	1996	2017年4月6日-26日停车检修，5月26日-6月10日检修		
仪征	仪征	2#	65	2003	2017年10月11日-11月21日		
		1#	27	1997	2012年长期停车		
辽阳		2#	53	2007	2012年长期停车		
		老装置	150	2012	2017年4月8日降负，2月22-27日降负，6月推迟至7月检修15天		
桐昆	嘉兴	1#	110	2017	12月13日试车，1月30-3月17日检修，4月3-20日检修，6月停车3-4天		
桐昆	嘉兴	2#	110	2017	1月21日开车，1月30-2月15日检修，18年4月10日检修20天，6月停3-4天		
虹港	连云港		150	2014	2016年9月检修，2017年9月4日检修15天		
宁台化	宁波		120	2006	17年5月检修，9月短停3天,18年1月初短停6天，4月26-6月4日检修		
亚东	上海		75	2006	2017年2-6月检修5次,11月中旬检修，18年2月6-9日检修,5月短停		
宁波利万	宁波		70	2007	17年4月停45天，10月停5天，12-1月停9天，6月25-7月10日检修		
佳龙	石狮		60	2010	2017年3月检修，7月停车，12月底检修，4月底检修，6月初技改停车		
上海	金山		40	1983	2017年4月24日-5月27日停车检修,12月29日-4月3日停车		
天津石	天津		34	2000	2017年3月，6月20日-29日停车检修,18年4月17-27日检修		
洛阳	洛阳		33	2000	2017年6月14日-7月20日停车检修,18年4月1-18日检修		
乌石化			9	1995	2016年6月4日-7月8日停车检修		
蓬威			90	2009	2017年2月17日重启,7月6日-12日检修，18年5月5日检修60天		
总产能	5126.00	无效	875	有效产能	4251.00	计划检修	1000.00
		重启	515	检修	210.00	装置即时开工率	78.83%

图表 5：PTA 装置开工率走势图（%）



图表 6：PTA 月度产量走势图（万吨）



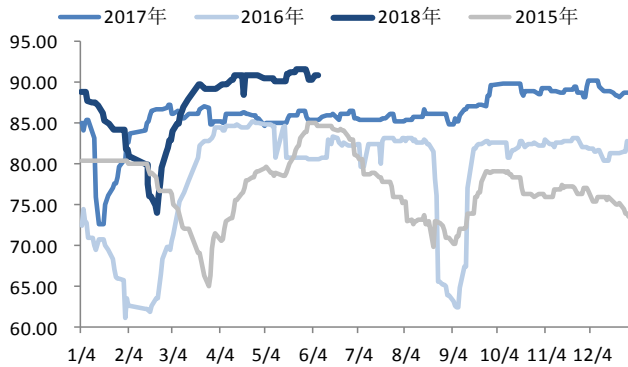
截止 6 月 8 日当周，福创化工 225 万吨装置，逸盛大连两套累计 600 万吨产能均检修重启，PTA 装置开工率从 64%大幅提升至 78%附近水平，中旬后仍有桐昆、汉邦以及宁波利万 PTA 装置计划检修，中金石化 160 万吨 PX 装置检修后，逸盛大连 220 万吨装置也存检修预期，粗略统计至 7 月中旬前，仍有近 1000 万吨 PTA 装置进行检修，预计 6 月份产量略微回升至 320 万吨，后期关注桐昆、汉邦、利万及逸盛宁波等 PTA 工厂的检修执行情况。

### 3、聚酯新产能投产，生产经营指标尚可，产量维持高位

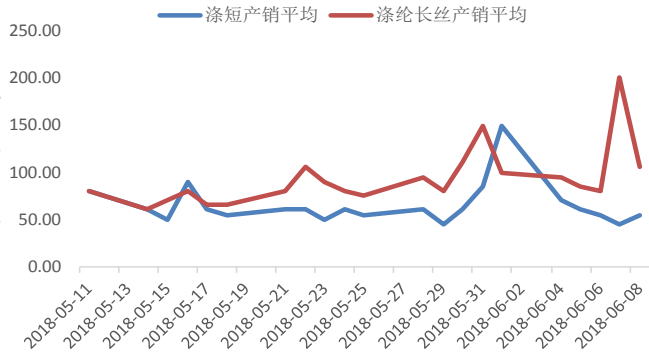
图表 7：聚酯产能投产计划

类别	企业	地点	产能	投产时间
长丝	桐昆恒邦三期	桐乡	30	2018年3月
	海欣纤维	宿迁	25	2018年3月
	嘉兴石化	嘉兴	30	2018年4月
	新凤鸣中石二期	湖州	30	2018年3月
	桐昆恒腾三期	湖州	60	2018年5月22日开车
	新凤鸣中石二期	湖州	30	2018年5月底
	盛虹国望	吴江	25	2018年9月
	福建百宏	晋江	25	2018年下半年
瓶片	福建山立	长乐	30	2018年6月开车
	福建经纬	长乐	20	2018年6月
	三房巷	江阴	50	2018年二季度
	澄星一期	江阴	60	2018年5月22日开车
短纤	澄星二期	江阴	60	2018年底
	华西村	江阴	10	2018年4月
	宿迁祥盛	宿迁	40	2018年4月重启
	仪征化纤	仪征	10	2018年5月
	万杰	山东	10	2018年6月重启
	华西村	江阴	10	2018年10月
绿宇环保	安徽	20	2018年5月	
汇总	2018年投产	575 (345)		

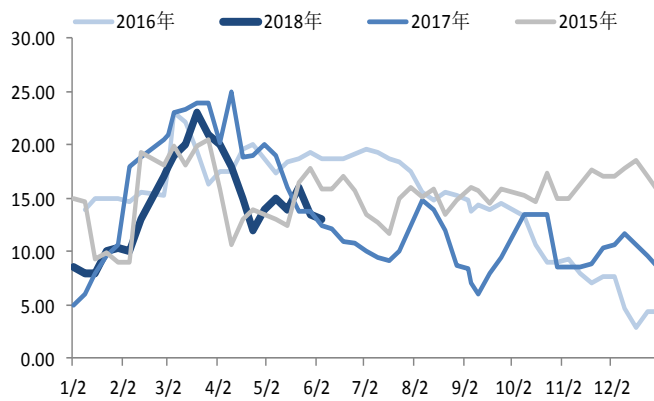
图表 8：聚酯工厂开工率走势图（%）



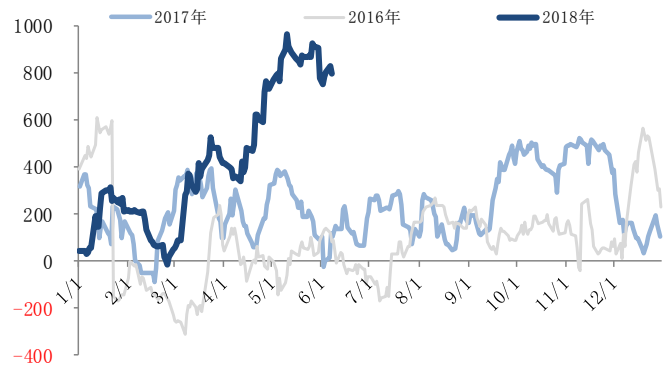
图表 9：涤纶纤维产销率（%）



图表 10：聚酯库存走势图（天）



图表 11：聚酯环节现金流走势图（元/吨）

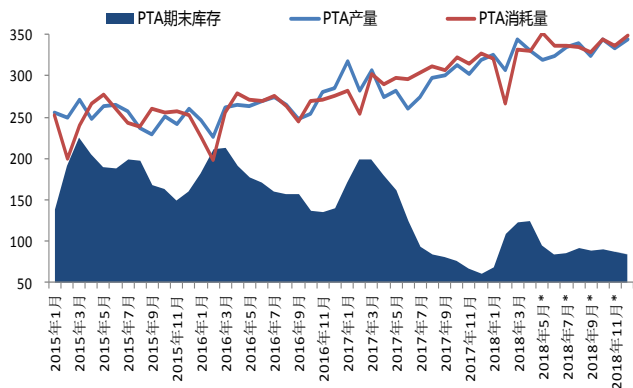


截止 6 月 8 日当周，桐昆恒腾、新凤鸣中石二期及澄星瓶片新建装置投产，聚酯产能基数提升至 5207 万吨，聚酯工厂负荷在 90.91%。江浙织机受环保影响开工率下滑至 84%附近，织造对聚酯长丝原料的采购兴致不高，上周聚酯工厂促销及终端补货导致产销阶段性回升，聚酯平均产销达到 100%附近，成品库存平均在 13-15 天水平，价格稳定为主，平均利润维持在 700-800 元/吨高位。预计聚酯 6 月份开工率维持在 90%高位，产量达到 385 万吨。

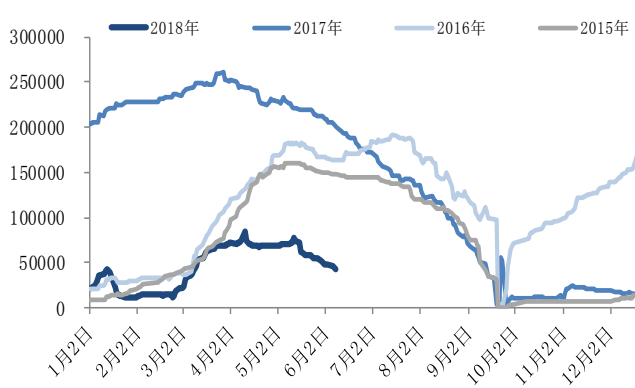
目前坯布市场订单已经较 3-4 月份明显减少，叠加 5 月中旬环保部进驻江苏，吴江地区织机实行限产操作，对原料丝的消化力度有所减弱，但另一方面也会延长织造的生产周期，今年的 7-8 月份终端需求或淡季或不淡，同时织造工厂近两个月一直刚性补货为主，聚酯原料库存处在相对低位，后期一旦出现利好带动的原料大涨行情，织造环节存在集中补库需求。

#### 4、PTA 社会库存继续回落，现货走势偏强

图表 12：PTA 社会库存走势图（万吨）



图表 13：PTA 仓单量走势图（张）



截止6月8日，PTA社会库存从4月底的130万吨缩减至95万吨，PTA仓单量为41813张，其中信用仓单量降为0，总体来看，前期5月中旬反弹并不是产业多头集中做多，主要还是看多原油等投机资金做多，但确实产业面进入去库存周期，动态供需缺口下逸盛工厂采购现货以及注销仓单交合约货为主，现货供需收紧背景下，现货价格坚挺，基差明显走强。考虑到6月份静态供需，PTA仍将去库存15万吨左右，预计6月底PTA社会库存将下滑至80万吨低位水平，届时若PTA工厂在低库存背景下继续收货，现货溢价能力将明显增强，因此关注6月底PTA工厂进一步检修及龙头工厂现货市场动向。

### 三、本周(6.11-6.15)PTA期货行情展望

宏观面，G7峰会分歧明显，特朗普孤立主义将继续扰乱市场，同时新的一周特金会，欧美紧缩以及贸易战等结果等阶段性尘埃落定，市场情绪波动较大，预计市场波动将加大，但结合大宗商品基本面，以上宏观担忧对大宗商品的冲击是间歇性的，难以形成持续性负面冲击。

成本端来看，22日前，原油市场受OPEC增产预期情绪谨慎，布油仍关注下方73.5美元/桶一线支撑。PX自身处在供需两淡的局面下，短期重心跟随油价偏弱而行，中期来看有望跟随油价偏强运行为主。

供需来看，5月份PTA供需去库存至100万吨附近，6月上旬逸盛以及福化检修装置重启，PTA供应压力增加，对PTA市场形成一定压制，但中下旬PTA进入新一轮检修期，且聚酯新建产能释放以及存量装置高负荷运行维持，PTA供需延续去库存局面概率大。

总体来看，PTA自身基本面处在成本端短周期弱势及逸盛检修重启的双拖累阶段，但下行空间不大，中线关注油价本轮回调止跌以及PTA工厂新一轮检修去库存对期价的提振作用。操作上，关注下方5600一线支撑以及逢低买入机会，PTA期货7-9价差也可以逢低做多，止损0，目标120-150。

### 免责声明：

本报告由东吴期货制作及发布。报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者需自行承担风险。未经本公司事先书面授权，不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节、修改、及用于其它用途。