

波线必读——PTA 周报

2018年09月24日(星期一)

需求不济&成本支撑，PTA 止跌震荡

【目录】

- 一、 PTA 期货市场行情回顾
- 二、 基本面影响因素
 - 1、 产油国未提出明确增产措施促油价反弹，PX 震荡偏强
 - 2、 PTA 装置进入秋季检修期，供应阶段性缩减
 - 3、 织机聚酯开机率下滑，终端需求仍处于收缩阶段
 - 4、 PTA 社会库存窄幅回升，关注月底逸盛操作思路

三、 本周 (9.25-9.28) PTA 期货情展望

宏观面，全球经济受贸易战拖累有增速放缓预期，中国货币政策宽松与基建加码对冲美中贸易战对经济拖累，短期关注美联储月底加息背景下中国的货币政策动向，预计面对接下来的十一长假不确定性，市场情绪转为谨慎。

成本端来看，OPEC+会议并未发出明确的增产信号，特朗普对降低油价的威胁效果有限，市场关注伊朗受制裁供应收缩后的潜在原油供需缺口，油价或维持震荡偏强。10月底在腾龙和恒力PX产能未释放背景下供需偏强，短期重心跟随油价走高，中期来看11月份受新产能释放拖累有望冲高回落。

供需来看，PTA装置开工率下滑至76.1%，聚酯开工率大幅下滑至82%下方，PTA静态供需小幅累库2000+吨/日。织造订单不佳及双节放假因素导致江浙织机开工率下滑至63%，聚酯整体库存回升至16天中等水平，原料大幅下降缓解聚酯成本压力，聚酯平均利润水平大幅回升至560元/吨附近，当前聚酯工厂开工率或处在9月初本轮装置检修的最低水平，十一前后聚酯开工率会逐步见底回升，织造订单能否在十一后回升是市场关注焦点。

总体来看，当前PTA下游市场需求萎缩对价格的拖累作用仍在，但原油以及PX价格维持高位，PTA现金流在1000元/吨附近有较强的边际成本支撑，预计PTA期货经过8月底以来的下跌调整后步入止跌震荡阶段，11月前在供需重新收紧背景下期货价格有继续拉升可能，操作上激进投资者逢低布局11合约多单，止损7380，稳健投资者200元/吨附近逢低布局11-1或者1-5合约正套，止损120元/吨，中期目标400-500。

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 期货主力合约日 K 线图



上周，国内大宗商品市场减仓震荡反弹，化工品期货减仓幅度较大，整体走势呈现偏强震荡。PTA 期货则大幅减仓回落，周后期小幅止跌，1-5 价差大幅缩窄后趋于震荡。技术面，MACD 绿柱缩短及 KD 指标低位向上，短期下跌动能衰减。

二、基本面影响因素分析

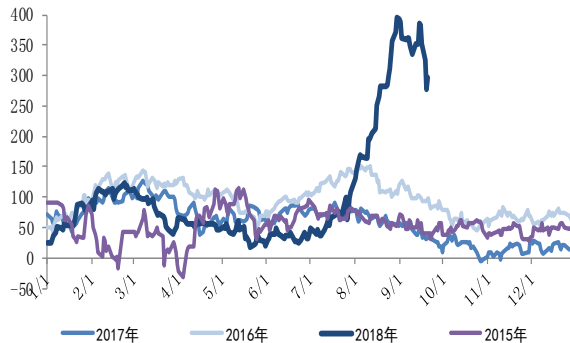
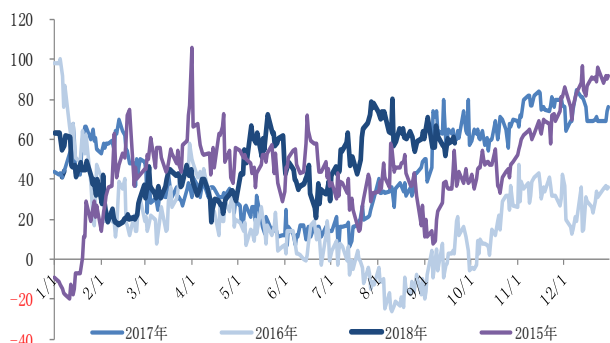
1、产油国未提出明确增产措施促油价反弹，PX 震荡偏强

上周 OPEC+ 产油国未提出明确的增产措施来抑制油价，特朗普对降低油价的威胁效果有限，市场关注伊朗受制裁供应收缩后的潜在原油供需缺口，油价或维持震荡偏强，布油关注 80 美元/桶一线压力。10 月底前在腾龙和恒力 PX 产能未释放背景下供需偏强，中期在新产能释放以及终端需求季节性转弱压力下有冲高回落压力。

截止 9 月 24 日，PX 价格较上周末上涨 11.67 至 1287.7 美元/吨，石脑油生产利润在 58 美元/吨，PX 生产利润回升至 297 美元/吨，在原油等成本端平稳以及腾龙和恒力装置未投产背景下，10 月底前 PX 供需偏强，短期价格跟随油价震荡偏强，中期在新产能释放以及需求季节性回落背景下有望冲高回落。

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 装置进入秋季检修期，供应阶段性缩减

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		
		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		
		4#	220	2014	2017年2月5日-14日检修, 18年9月9日检修15天		
恒力	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		
恒力	大连	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23-8月5日检修, 18年8月1-13日检修, 10月有检修计划		
		2#	220	2014	2017年8月10日-20日停车检修, 18年9月检修计划推迟		
翔鹭	漳州	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		
		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		
		4#	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		
远东	绍兴	1-3#	180	2005	2015年3月长期停车		
		4#	140	2006	15年长期检修, 2017年11月重启, 18年1月10日重启		
BP	珠海	1#	70	2003	长期停车		
		2#	110	2008	2017年8月23日台风影响短停, 计划18年10月检修20天		
		3#	125	2015	17年6月检修20天, 8月初短停, 12月17-29日检修, 18年9月18日检修77		
汉邦	江阴	1#	60	2010	16年9月-17年7月检修, 8-12月检修, 2-4月检修三次, 6-7月初检修		
		2#	110	2016	2017年6月20日-7月16日停车检修, 6月28日检修18天		
海伦	江阴	3#	110	2016	2017年6月20日-7月23日停车检修, 6月28日检修18天		
		1#	120	2011	2016年11月停车检修, 17年10月20-11月5日检修, 18年9月底计划检修		
扬子	南京	2#	120	2014	2016年10月停车检修, 18年1月1日-15日检修重启		
		1#	35	1989	长期停车		
仪征	仪征	2#	35	2006	长期停车, 18年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日长期, 18年9月2日重启		
		1#	35	1996	2017年4月6日-26日停车检修, 18年5月26-6月16日检修		
辽阳		2#	65	2003	2017年10月11日-11月21日, 18年10月底计划检修45天		
		1#	27	1997	2012年长期停车		
桐昆	嘉兴	2#	53	2007	2012年长期停车		
		老装置	150	2012	2017年4月8日降负, 18年2月22-27日降负, 9月23日检修30天		
桐昆	嘉兴	1#	110	2017	2月13日试车, 1月30-3月17日检修, 4月3-20日检修, 6月12日停车67		
桐昆	嘉兴	2#	110	2017	2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18日停		
虹港	连云港		150	2014	2016年9月检修, 2017年9月检修15天, 18年10月检修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, 18年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, 18年7月3-19日检修		
佳龙	石狮		60	2010	17年3月检修, 7月停车, 12月底检修, 18年4月底检修, 6月-9月底停车		
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-8月初检修		
总产能	5146	无效	600	有效产能	4546.00	计划检修	1160.00
		重启	550	检修	630.00	装置即时开工率	76.10%

图 5：PTA 装置开工率走势图（%）

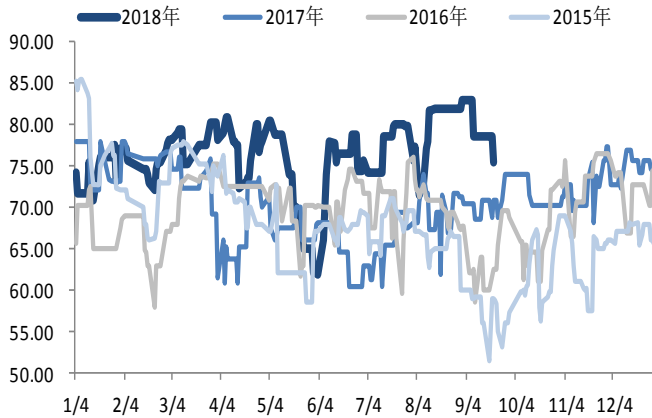
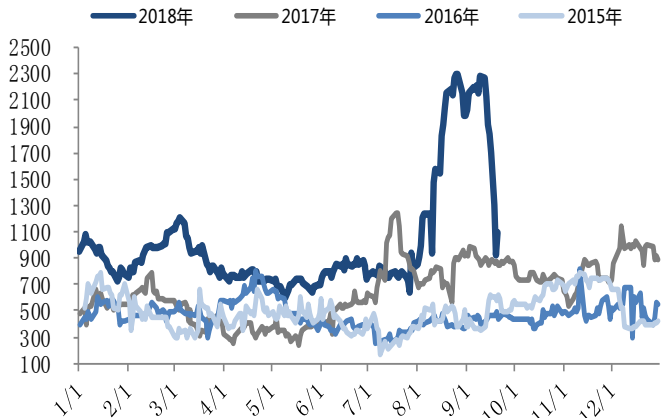


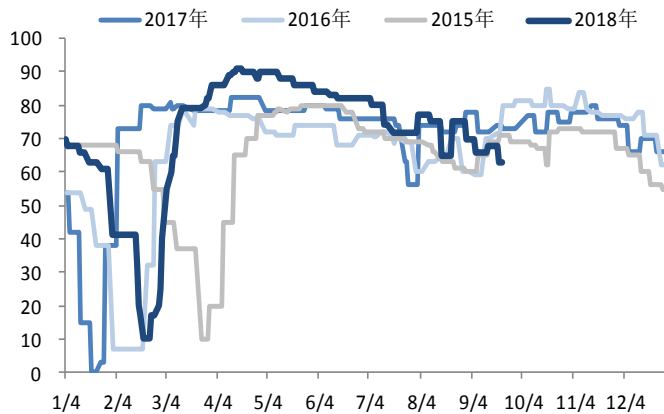
图 6：PTA 现金流走势图（元/吨）



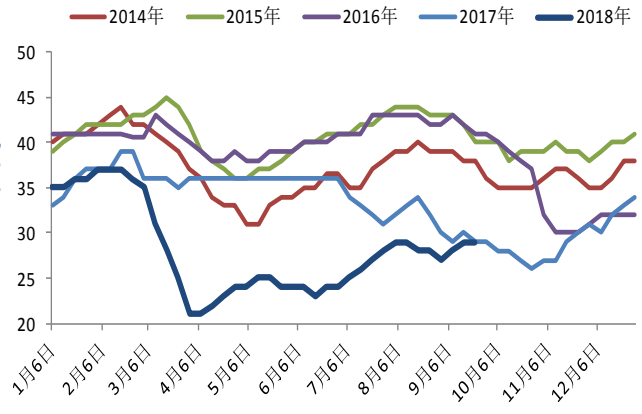
截止 9 月 24 日，珠海 BP125 万吨装置，桐昆 150 万吨装置检修，佳龙石化以及福创化工装置长期检修中，逸盛宁波 225 万吨装置计划重启，PTA 装置开工率下滑至 76.1%，9 月底逸盛装置重启后，三房巷装置计划检修，佳龙石化 60 万吨装置计划 9 月底 10 月初开车，PTA 供应整体仍处在阶段性收缩阶段。目前 PTA 现货生产加工费在 1092 元/吨附近，处在全行业中石化等边际产能的加工费水平上方，理论上 PTA 工厂生产意愿仍较强。但 10 月份仍有多套 PTA 装置检修，在 10 月底天气明显转冷前 PTA 供应端难有大幅提升空间。

3、织机聚酯开机率下滑，终端需求仍处于收缩阶段

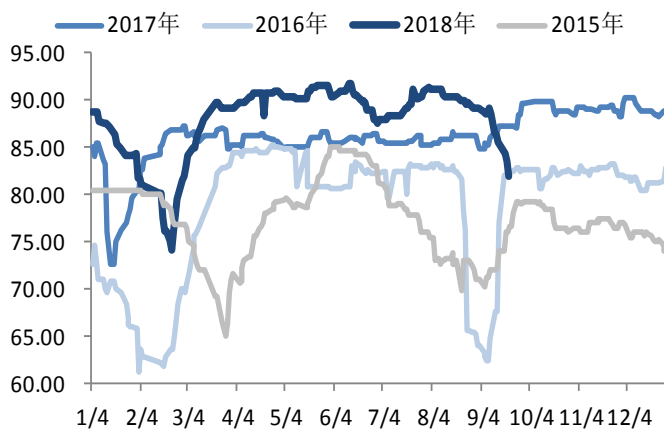
图表 7：江浙织机开工率走势图（%）



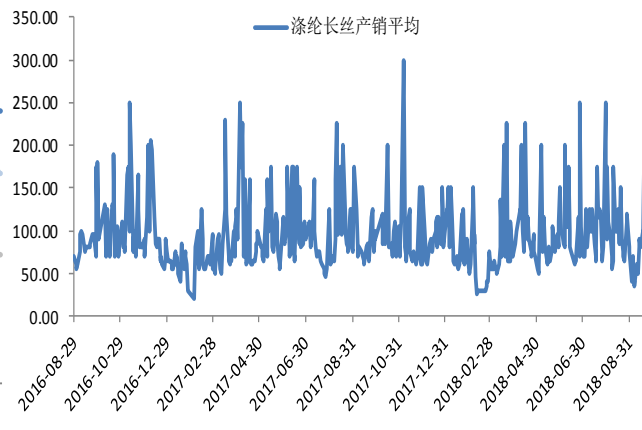
图表 8：盛泽织造库存（天）



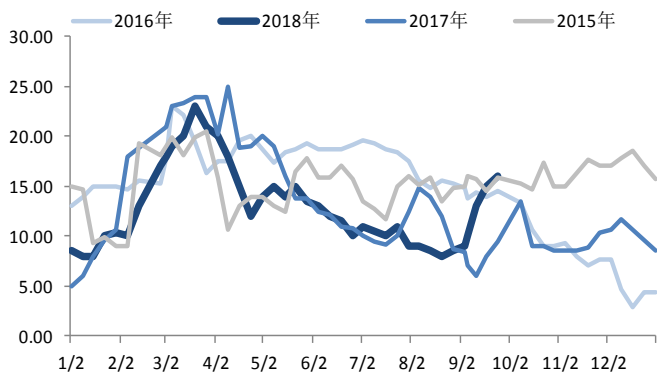
图表 9：聚酯工厂开工率走势图（%）



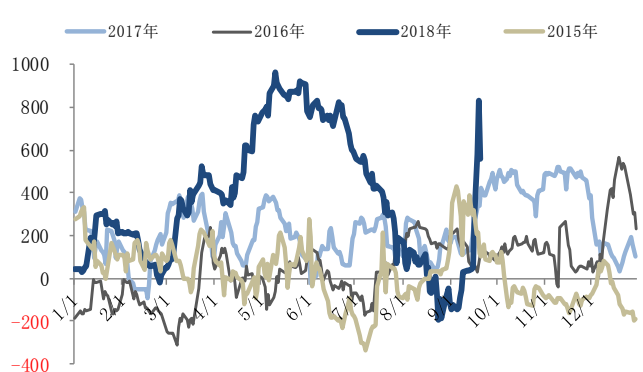
图表 10：涤纶纤维产销率（%）



图表 11：聚酯库存走势图（天）



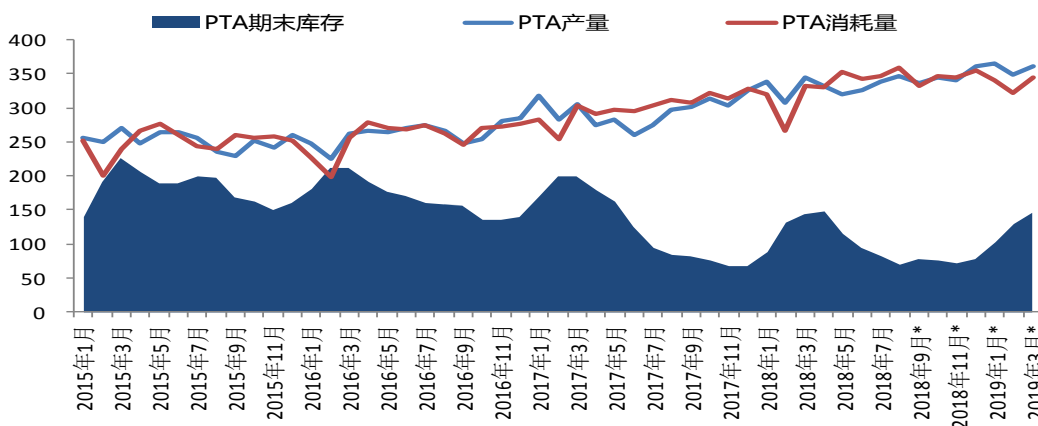
图表 12：聚酯环节现金流走势图（元/吨）



截止 9 月 24 日当周，江浙织机综合开机率在 63%附近，环比下滑 5 个百分点，同比处在近四年的低位水平。主因是原料价格暴涨暴跌，市场运行风险加大，加之新订单商谈进展不佳，部分工厂计划中秋节、国庆节期间停工放假导致织机开机率整体下滑，盛泽地区坯布库存小幅回升至 29 天水平，订单整体略显清淡，市场对十一国庆后终端需求能否恢复关注度明显增强。当前聚酯工厂负荷下滑至 80%附近，较 8 月底高点下滑近 10 个百分点，终端对涤丝询单量明显增加，聚酯产销在优惠出货刺激下一度回升至 100%附近，但整体产销仍难持续放量，聚酯工厂产成品库存回升至 16 天中等水平，利润水平在 PTA 大幅下跌带动下则明显好转。预计当前聚酯工厂开工率已处在未来两个月的相对偏低水平，随着十一终端需求的恢复以及聚酯检修重启，聚酯开工率有望逐步触底回升。

4、PTA 社会库存窄幅回升，关注月底逸盛操作思路

图表 13：PTA 社会库存走势图（万吨）



截止 9 月 24 日，PTA 76.1%和聚酯 81%的开工率静态供需窄幅累库存 3000+ 吨/天（考虑了 PTA 非聚酯领域应用），考虑到 PTA 内外进口重新回归倒挂，PTA 9 月底至 10 月份净进口量或相对有限。当前 PTA 社会库存窄幅回升至 71 万吨附近，9 月底 PTA 料累库至 75 万吨水平，整体货源主要集中在 PTA 工厂手里。而从 PTA 期货套期保值持仓来看，尽管 PTA 期货经历了明显下跌，但 PTA 卖出套保持仓并未有明显增加，显示主流 PTA 大厂仍持有 PTA 现货裸多头寸，关注逸盛在月底操作思路是否再度收货挺价。

三、本周（9.25-9.28）PTA 期货行情展望

宏观面，全球经济受贸易战拖累有增速放缓预期，中国货币政策宽松与基建加码对冲美中贸易战对经济拖累，短期关注美联储月底加息背景下中国的货币政策动向，预计面对接下来的十一长假不确定性，市场情绪转为谨慎。

成本端来看，OPEC+会议并未发出明确的增产信号，特朗普对降低油价的威胁效果有限，市场关注伊朗受制裁

供应收缩后的潜在原油供需缺口，油价或维持震荡偏强。10月底在腾龙和恒力PX产能未释放背景下供需偏强，短期重心跟随油价走高，中期来看11月份受新产能释放拖累有望冲高回落。

供需来看，PTA装置开工率下滑至76.1%，聚酯开工率大幅下滑至82%下方，PTA静态供需小幅累库1000+吨/日。织造订单不佳及双节放假因素导致江浙织机开工率下滑至63%，聚酯整体库存回升至16天中等水平，原料大幅下降缓解聚酯成本压力，聚酯平均利润水平大幅回升至560元/吨附近，当前聚酯工厂开工率或处在9月初本轮装置检修的最低水平，十一前后聚酯开工率会逐步见底回升，织造订单能否在十一后回升是市场关注焦点。

总体来看，当前PTA下游市场需求萎缩对价格的拖累作用仍在，但原油以及PX价格维持在高位，PTA现金流在1000元/吨附近有较强的边际成本支撑，预计PTA期货经过8月底以来的下跌调整后步入止跌震荡阶段，11月前在供需重新收紧背景下期货价格有继续拉升可能，操作上激进投资者逢低布局11合约多单，止损7380，稳健投资者200元/吨附近逢低布局11-1或者1-5合约正套，止损120元/吨，中期目标400-500。

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。