



作者： 能源化工组 梁家坤

执业编号：F3012179

联系方式：010-68578860 / liangjiakun@foundersc.com

成文时间：2016年2月4日星期四

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

PTA 月报：供需偏弱格局将延续

（评级：震荡）

一、行情回顾

一月 PTA 期货价格走势先抑后扬。上半月原油大幅下跌，屡创新低，WTI 原油和布伦特原油双双跌破 30 美元/桶，最低跌至 27 美元/桶附近，创 2004 年来的新低，下半月原油震荡回升，站上 30 美元/桶上方。受原油疲弱走势带动，上半月 PTA 震荡下跌，主力合约 TA1605 最低跌至 4200 元/吨，再创出历史新低，随后随原油反弹而震荡偏强。一月 TA1605 下跌 98 元/吨，跌幅 2.19%。从量能来看，月度成交量有所下滑，持仓量有所上升。

二、原油市场

1 月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌破 30 美元/桶，创 2004 年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

俄罗斯 1 月原油产量同比增长 1.54%，环比增长 0.69%，至 1087.8 万桶/天，为苏联解体以来最高，其峰值是 1987 年创下的 1148 万桶/天。因为伊朗制裁解除后推高原油出口量，而其竞争对手沙特和伊拉克也相应增加了供应，石油输出国组织（OPEC）1 月份原油产量升至近期历史最高。2016 年 1 月 OPEC 原油日均产量增加至 3260 万桶，1 月 OPEC 和俄罗斯的原油产量都再创新高，原油供给过剩压力较大。

三、现货市场情况

国际原油供需失衡依旧，创 2004 年以来的新低，PX 价格随之震荡偏弱，PTA 成本面支撑疲弱；1 月天气 PTA 装置检修较少，负荷维持在 65%左右，下游聚酯检修规模巨大、织造受春节因素，开工率迅速下滑，1 月 PTA 处于累库存状态。1 月 PTA 现货价格震荡偏弱，华东 PTA 现货下跌 115 元/吨，跌幅 2.67%。

四、总结与操作建议

一月俄罗斯和 OPEC 原油产量均创新高，美国原油库存也是持续积累，供需面仍较疲弱，但有消息显示，俄罗斯和 OPEC 在商讨消减原油产量，原油或在二月受到提振。供给方面，二月份 PTA 装置没有确定的检修计划，月均开工率维持在 68%左右，较一月有所上涨。需求方面，下游聚酯在春节期间检修规模较大，春节后聚酯负荷将逐步回升，但是聚酯具体开车时间受聚酯价格走势和聚酯库存状况影响，如果库存减少不顺，装置重启或将延后。总体来看，PTA 供大于求状态有望延续到 2 月底。综上所述，若 OPEC 有减产动作，原油见底回升，PTA 价格将受提振而提高，PTA 供需偏弱格局将在二月延续，加工费或将再被压缩。

PTA 期货盘面情况

表 1: PTA 期货月度数据

名称	开盘价	收盘价	结算价	成交量(万手)	持仓量(万手)	涨跌	涨跌幅(%)
TA1701	4356	4530	4516	3.33	0.13		
TA1605	4490	4368	4356	2376.10	99.68	-98	-2.19
TA1609	4576	4454	4438	78.68	10.86	-94	-2.07

数据来源: WIND、方正中期研究院

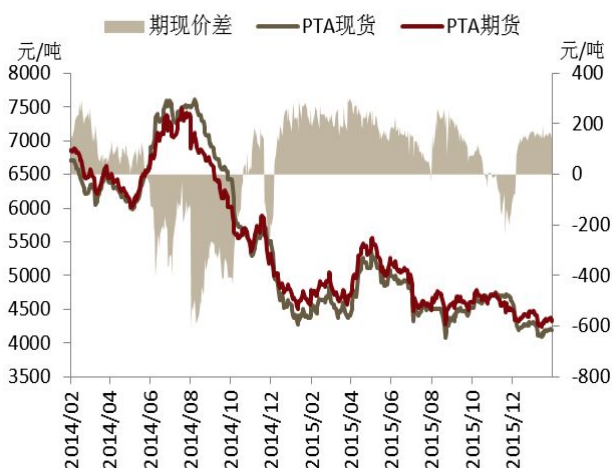


图 1: PTA 期现价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

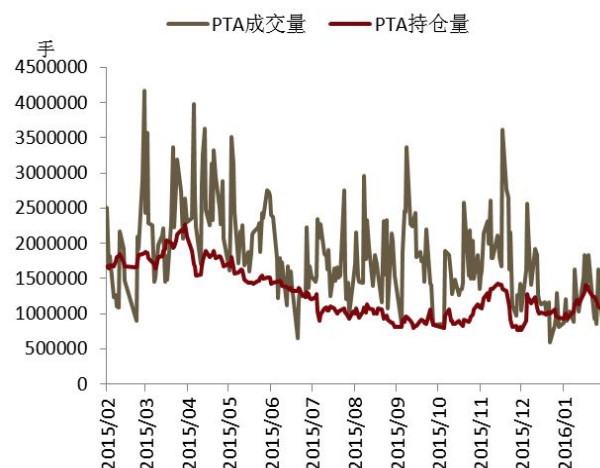


图 2: PTA 成交量、成交额

数据来源: WIND、方正中期研究院

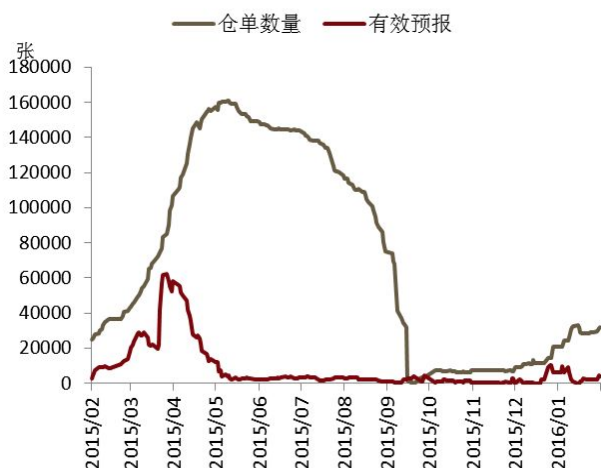


图 3: PTA 仓单数量

数据来源: WIND、方正中期研究院

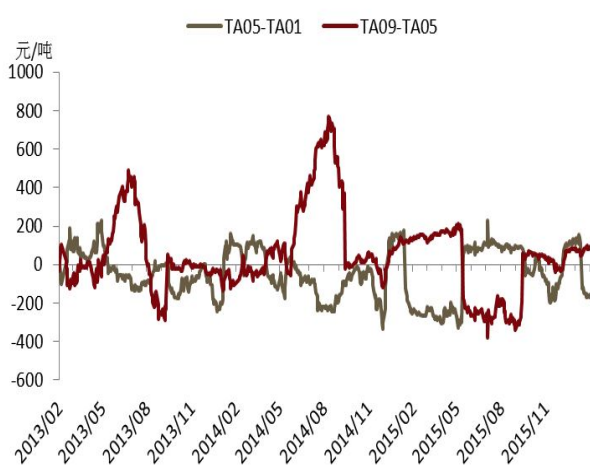


图 4: PTA 跨期价差

数据来源: WIND、方正中期研究院

一月 PTA 期货价格走势先抑后扬。上半月原油大幅下跌, 屡创新低, WTI 原油和布伦特原油双双跌破 30 美元/桶, 最低跌至 27 美元/桶附近, 创 2004 年来的新低, 下半月原油震荡回升, 站上 30 美元/桶上方。

受原油疲弱走势带动，上半月 PTA 震荡下跌，主力合约 TA1605 最低跌至 4200 元/吨，再创出历史新低，随后随原油反弹而震荡偏强。一月 TA1605 下跌 98 元/吨，跌幅 2.19%。从量能来看，月度成交量有所下滑，持仓量有所上升。

上游市场情况

表 2: PTA 上游市场月度数据

名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	月涨跌幅	名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	月涨跌幅
WTI 原油	美元/桶	34.74	-2.55	-6.84%	布伦特原油	美元/桶	33.62	-3.30	-8.91%
石脑油 CFR 日本	美元/吨	345.63	-63.4	-15.50%	石脑油 FOB 新加坡	美元/桶	36.49	-7.29	-16.65%
PX FOB 韩国	美元/吨	719.33	-26.17	-3.51%	PX CFR 中国	美元/吨	740.33	-26.17	-3.41%

数据来源：WIND、方正中期研究院

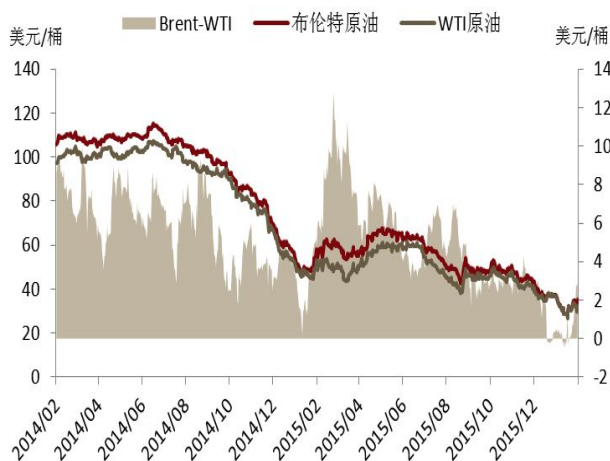


图 5: 国际原油价格

数据来源：WIND、方正中期研究院

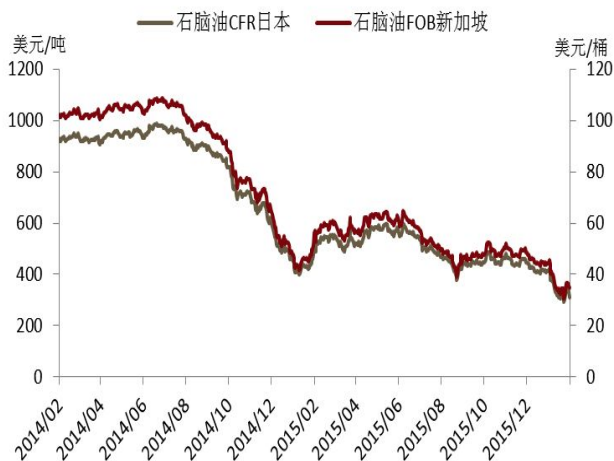


图 6: 石脑油价格

数据来源：WIND、方正中期研究院

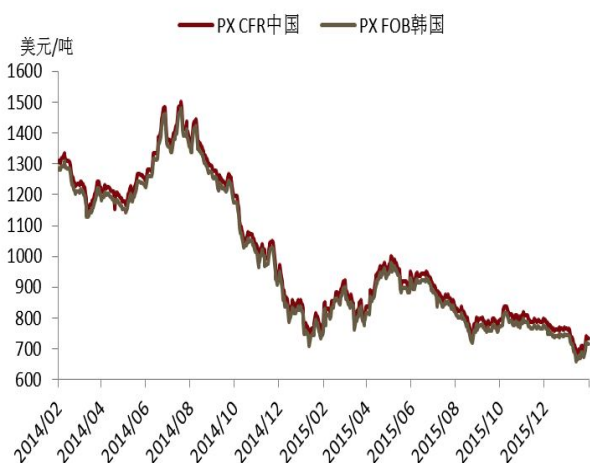


图 7: PX 价格

请务必阅读最后重要事项



图 8: 石脑油-PX 裂解价差

数据来源：WIND、方正中期研究院

数据来源：WIND、方正中期研究院

1 月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌破 30 美元/桶，创 2004 年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

俄罗斯 1 月原油产量同比增长 1.54%，环比增长 0.69%，至 1087.8 万桶/天，为苏联解体以来最高，其峰值是 1987 年创下的 1148 万桶/天。因为伊朗制裁解除后推高原油出口量，而其竞争对手沙特和伊拉克也相应增加了供应，石油输出国组织（OPEC）1 月份原油产量升至近期历史最高。2016 年 1 月 OPEC 原油日均产量增加至 3260 万桶，2015 年 12 月修正后日均产量为 3231 万桶。1 月 OPEC 和俄罗斯的原油产量都再创新高，原油供给过剩压力较大。

2016 年初国际社会解除对伊朗制裁，该国目前计划在 3 月 21 日开始的财年将石油出口提升至每日 230 万桶，伊朗重返国际原油市场，伊朗扩大原油出口会让国际原油市场雪上加霜。

美国能源信息署发布的数据显示，截止 1 月 29 日当周，美国商业原油库存量 5.0271 亿桶，美国汽油库存总量 2.544 亿桶，馏分油库存量为 1.597 亿桶。原油库存仍然接近至少为过去 80 年来同期最高水平；汽油库存远高于五年同期平均范围上限；馏分油库存接近五年同期平均范围上限。美国原油库存持续上涨对国际油价产生重压。

1 月 PX 价格先抑后扬，石脑油价格跌幅较大，PX-NAP 裂解价差持续扩大，PX 裂解利润持续向好，至月末，价差扩大至 70 美元/吨左右，升至半年来的最高。2 月 ACP 谈判达成在 710 美元/吨。

PTA 供需面情况

表 3：PTA、聚酯现货市场月度数据

名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	月涨跌幅	名称	单位	1 月 31 日	月涨跌	月涨跌幅
MEG 外盘	美元/吨	590.00	-20.00	-3.28%	MEG 内盘	元/吨	4,760.00	105.00	2.26%
PTA 外盘	美元/吨	545.00	-25.00	-4.39%	PTA 内盘	元/吨	4,190.00	-115.00	-2.67%
聚酯切片	元/吨	5,350.00	50.00	0.94%	瓶级切片	元/吨	5,950.00	-25.0	-0.42%
涤纶短纤	元/吨	6,175.00	-75.00	-1.20%	涤纶 POY	元/吨	6,250.00	200.00	3.31%
涤纶 DTY	元/吨	7,500.00	0.00	0.00%	涤纶 FDY	元/吨	6,650.00	100.00	1.53%

数据来源：WIND、方正中期研究院



图 9：PTA、EMG 现货价格

数据来源：WIND、方正中期研究院

1 月 PTA 现货价格震荡偏弱，华东 PTA 现货下跌 115 元/吨，跌幅 2.67%。主要原因有两点：1 是国际原油供需失衡依旧，一度跌破 30 美元/桶，创 2004 年以来的新低，PX 价格随之震荡偏弱，PTA 成本面支撑疲弱；另一方面，1 月天气寒冷，不利于装置检修，PTA 装置检修较少，负荷维持在 65%左右，下游聚酯检修规模巨大、织造受春节因素，开工率迅速下滑，1 月 PTA 处于累库存状态。

但是从 PTA 和布伦特原油走势对比可知，近一个月原油跌幅大于 PTA 跌幅，PTA 现货跌至 4000 元/吨附件时，PTA 低位买盘力度有所显现，PTA 工厂有挺价动作，另外持续亏损促使 PTA 负荷下降。

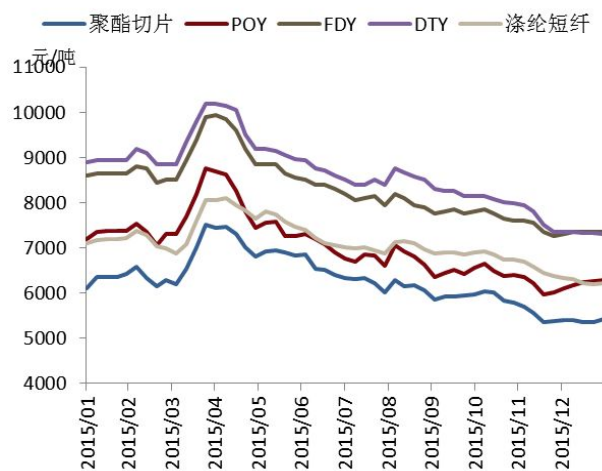


图 11：聚酯价格走势

数据来源：WIND、方正中期研究院

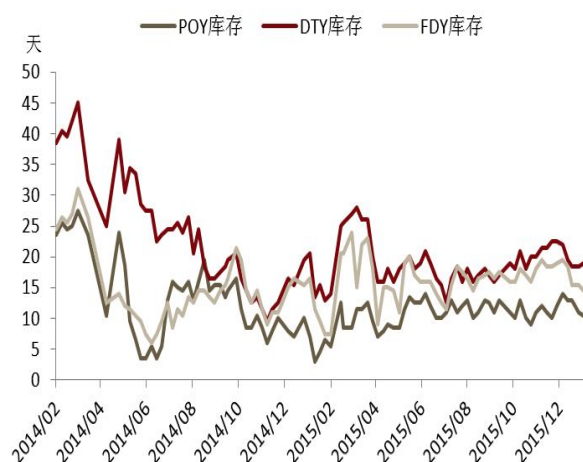


图 12：涤纶库存

数据来源：WIND、方正中期研究院

1 月聚酯涤纶涤纶低位震荡，并未跟随 PTA 价格继续下跌，主要由于聚酯行业亏损严重，有挺价意愿，春节前后聚酯装置检修规模较大。假期临近，切片买卖双方纷纷退市观望。

聚酯装置检修较多，受此影响，1 月涤纶库存下降较为明显。



图 13：PTA 产业链负荷

数据来源：WIND、方正中期研究院



图 14：PTA、聚酯负荷比

数据来源：WIND、方正中期研究院

1 月聚酯工厂装置检修规模较大，负荷下降较为明显，下降了 7.5%，织造负荷下降受春节放假影响，是季节性变化，冬季期间不利于 PTA 装置检修，PTA 装置检修主要集中在 2015 年三季度，PTA 负荷在 1 月维持稳定。受此影响，PTA 负荷高于聚酯的负荷，PTA 处于累库存。

春节过后，检修装置陆续重启，聚酯负荷将逐步回升，但是聚酯具体开车时间受聚酯价格走势和聚酯库存状况影响，如果库存减少不顺，装置重启或将延后。总体来看，PTA 供大于求状态有望延续到 2 月底，意味着整个 1 月、2 月，PTA 都处于累库存。

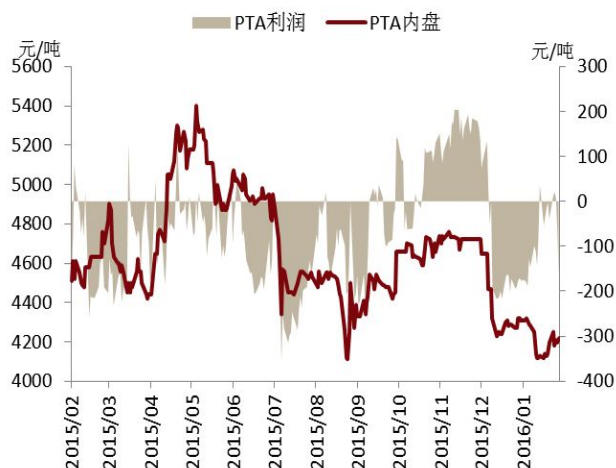


图 15: PTA 利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

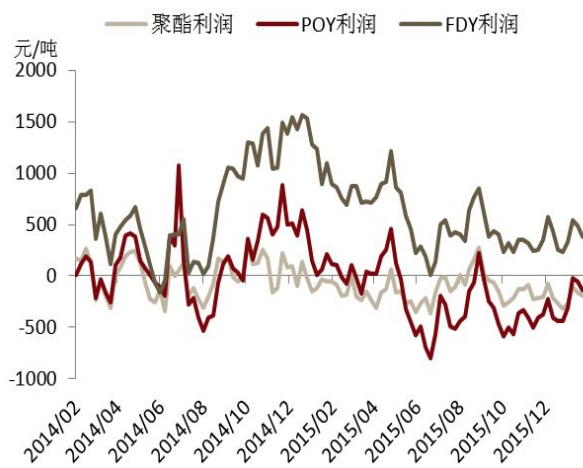


图 16: 聚酯利润

数据来源: WIND、方正中期研究院

1 月 PTA 现货价格持稳，但上游 PX 价格跌幅较大，受此影响，PTA 利润快速恢复，加工费一度达到 700 元/吨。月末随着原油触底反弹，PX 价格快速反弹，PTA 加工费快速下滑。聚酯价格波动有限，利润维持在低位。

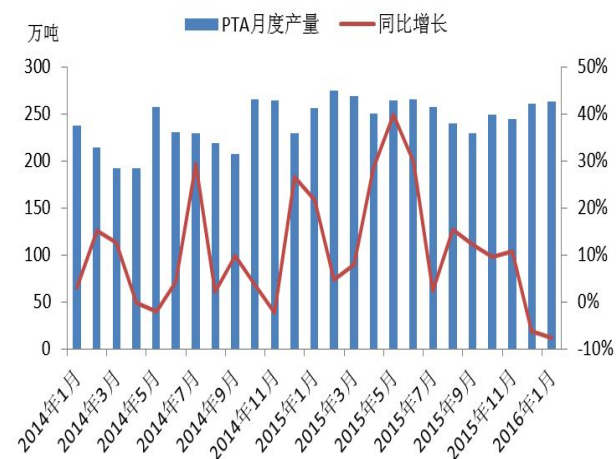


图 17: PTA 月度产量

数据来源: WIND、方正中期研究院

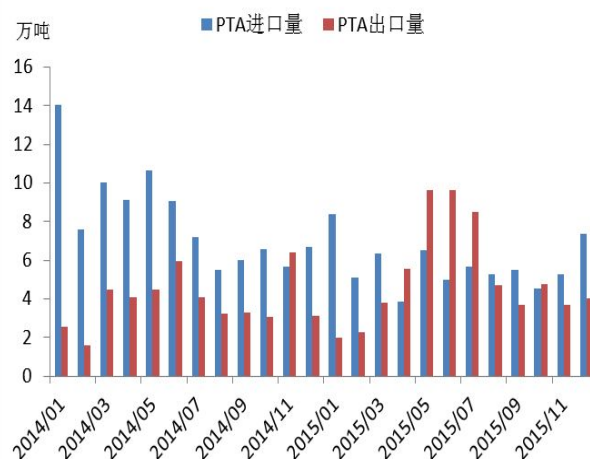


图 18: PTA 进出口

数据来源: WIND、方正中期研究院

2015 年 PTA 产量为 3060 万吨，同比增长了 11.7%。2016 年 1 月 PTA 负荷维持稳定，PTA 产量为 263.0 万吨，同比上涨了 2.59%，环比上涨了 0.98%。

近年来伴随着 PTA 产能扩张，我国 PTA 进口量出现明显的萎缩，同时出口量大幅增加，对外依存度持续下降。根据海关数据统计，2015 年 12 月 PTA 我国进口 7.36 万吨，同比上涨了 10.46%，环比上涨了 39.54%。2015 年我国 PTA 累计进口了 68.72 万吨，2014 年进口了 98.11 万吨，累计同比减少了 29.39%。而出口量继续增加，2015 年 12 月 PTA 我国出口 4.02 万吨，同比上涨了 30.00%，环比上涨了 9.65%。2015 年我国 PTA 累计出口了 62.25 万吨，2014 年出口了 46.27 万吨，累计同比增加了 34.54%。

表 4：PTA 装置动态

企业名称	产能(万吨)	备注
远东石化	320	破产停车
蓬威石化	90	长期停车
济南正昊	8.5	长期停车
辽阳石化	80	长期停车
佳龙石化	60	10 月 28 日装置逐步降负并停车检修，重启时间未定
逸盛宁波	65	2#（65）长期停车，4#（220）1 月 30 日如期重启，但春节前维持低负荷运行
翔鹭石化	615	1#（165）装置 1 月 4 日起降负荷停车，2#（450 装置）受 PX 装置事故影响停车
汉邦石化	220	新装置目前处于精制试车阶段，预期随后停车，春节后再计划逐步调试，若顺利预期在 3 月前后

数据来源：卓创资讯，方正中期研究院

方正金融，正在你身边。

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，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的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

联系方式：

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区阜外大街甲 34 号方正证券大厦 2 楼东侧

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037