



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3月3日星期四

更多精彩内容请关注方正中期官方微信

PTA 月报：供需偏弱下 PTA 难现趋势性上涨行情

一、行情回顾

2 月 PTA 期货价格走势先扬后抑，维持低位震荡。2 月恰逢农历新年，当月交易天数相对减少，价格波动区间有限。新年归来，PTA 装置频繁停车，同时下游聚酯负荷稳步回升，同时国内其他化工品期货涨势较好，PTA 震荡偏强。月末 PTA 检修装置集中重启，PTA 期价承压下行，走势疲弱。当月 PTA1601 收 4386 元/吨，上涨 30 元/吨，涨幅 0.69%。成交量和持仓量环比均出现下滑。

二、原油市场

2 月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌 26 美元/桶，跌破 1 月低点，创 2004 年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

2 月中旬在多哈闭门会议上，沙特、俄罗斯、委内瑞拉及卡塔尔同意将石油产量冻结在 1 月水平，并号召其他产油国遵守协议。由于各产油国就协议达成还存在很多技术性难度，各国就冻产协议的谈判还将于三月中旬左右继续展开。当前冻结产量协议中最不确定的因素是伊朗，1 月伊朗制裁刚刚结束，有需求增加原油产量和出口量，冻结产量对伊朗不公，伊朗不遵守协议的风险较大。

三、现货市场情况

2 月 PTA 现货价格低位震荡震荡，华东 PTA 现货上涨 75 元/吨，涨幅 1.79%，2 月现货价格维持在 4200-4300 元/吨之间。3 月部分 PTA 装置重启，PTA 负荷仍将回升。江阴汉邦二期 220 万吨/年的 PTA 装置处于调试阶段，厂家计划争取于 3 月 22 日前后投入商业运行，这或将是 2016 年唯一一套新投产 PTA 装置，PTA 产能投放将暂告一段落，PTA 进入存量博弈阶段。

四、总结与操作建议

近期新增人民币贷款、M2 与社融规模均超预期，宽松货币政策下，通胀预期再起，国内工业品期货普涨。虽然产油国达成“冻结产量”协议，但伊朗增产风险较大，美国原油库存大增，涨库风险加大，原油上涨压力较大。宁波中金石化 PX 装置重启，增加亚洲 PX 市场供应水平，今日亚洲 3 月 PX ACP 达成 725 美元/吨，折合 PTA 成本在 4300 元/吨（600 元/吨加工费），PTA 成本端支撑不强。年后 PTA 和聚酯负荷均回升，江阴汉邦 220 万吨新装置目前处于准备阶段，预计在 3 月底前后投入商业运营，后期 PTA 供给压力依旧较大。整体看来，PTA 基本面并未有利好转，但 PTA 期价处于历史低位附近，且国内工业品期货普涨，氛围偏多下不宜做空 PTA。

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	4528	4526	4538	1.58	0.58	10	0.22
TA1605	4374	4386	4388	1275.40	82.03	30	0.69
TA1609	4456	4464	4464	86.62	16.38	26	0.59

数据来源: WIND、方正中期研究院

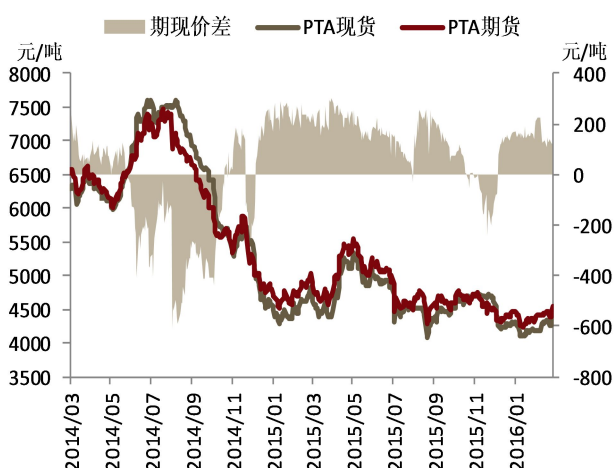


图 1: PTA 期现价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

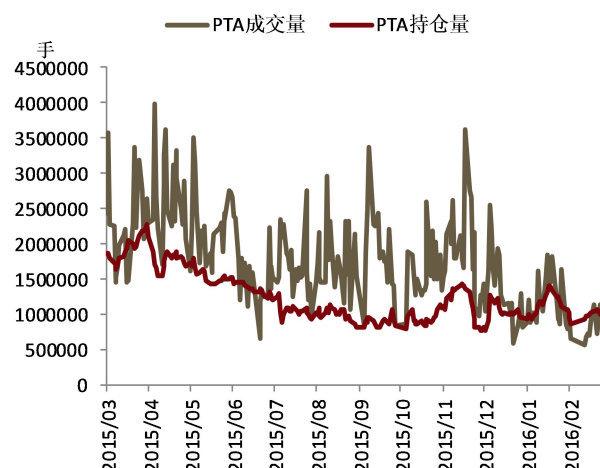


图 2: PTA 成交量、成交额

数据来源: WIND、方正中期研究院

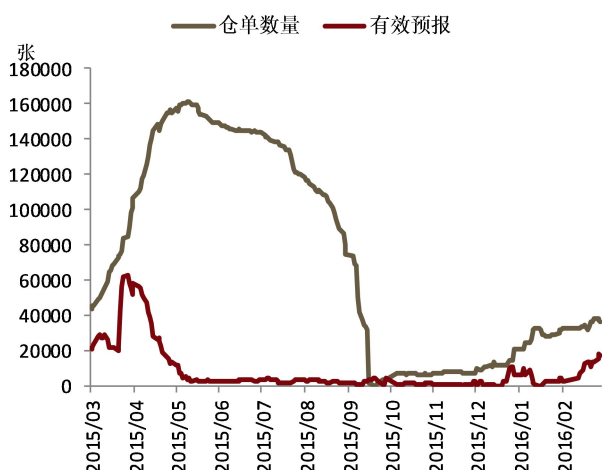


图 3: PTA 仓单数量

数据来源: WIND、方正中期研究院

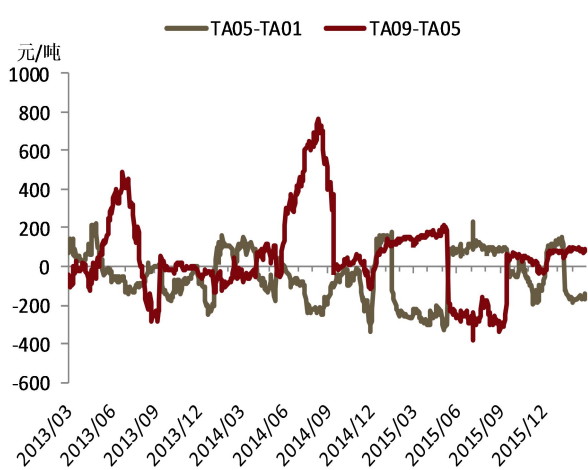


图 4: PTA 跨期价差

数据来源: WIND、方正中期研究院

二月 PTA 期货价格走势先扬后抑, 维持低位震荡。二月恰逢农历新年, 当月交易天数相对减少, 价格波动区间有限。新年归来, PTA 装置频繁停车, 同时下游聚酯负荷稳步回升, 同时国内其他化工品期货涨势

较好，PTA 震荡偏强。月末 PTA 装置集中重启，PTA 期价承压下行，走势疲弱。当月 PTA1601 收 4386 元/吨，上涨 30 元/吨，涨幅 0.69%。成交量和持仓量环比均出现下滑。

上游市场情况

表 2: PTA 上游市场月度数据

名称	单位	2月29日	月涨跌	月涨跌幅	名称	单位	2月29日	月涨跌	月涨跌幅
WTI原油	美元/桶	35.97	1.23	3.54%	布伦特原油	美元/桶	33.75	0.28	0.83%
石脑油CFR日本	美元/吨	326.38	-19.3	-5.57%	石脑油FOB新加坡	美元/桶	34.70	-1.79	-4.91%
PX FOB韩国	美元/吨	722.00	2.67	0.37%	PX CFR中国	美元/吨	743.00	2.67	0.36%

数据来源: WIND、方正中期研究院

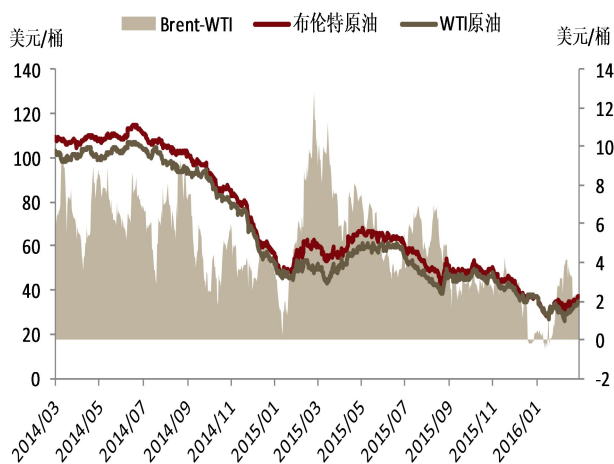


图 5: 国际原油价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

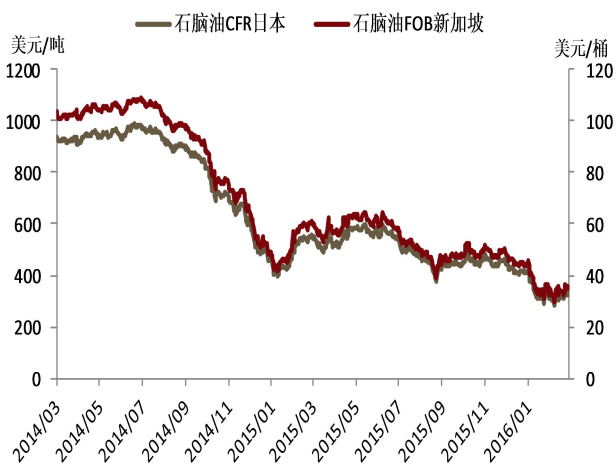


图 6: 石脑油价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

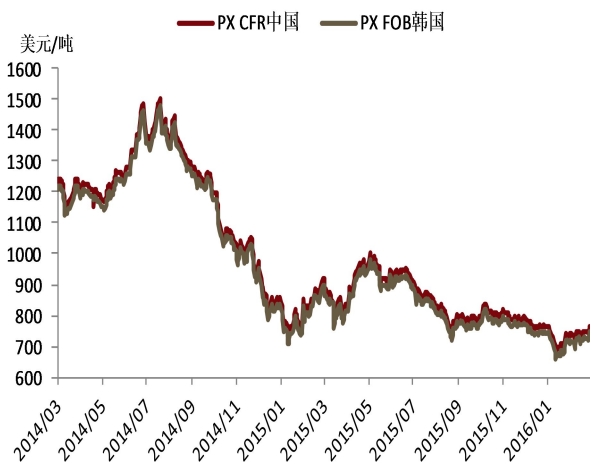


图 7: PX 价格

数据来源: WIND、方正中期研究院

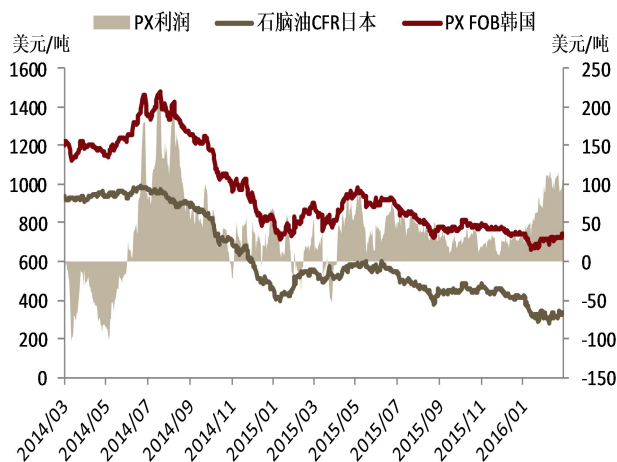


图 8: 石脑油-PX 裂解价差

数据来源: WIND、方正中期研究院

2月国际原油先抑后扬，上半月国际原油快速下跌，一度跌26美元/桶，跌破1月低点，创2004年以来的新低。下半月国际原油价格震荡回升。

2月中旬在多哈闭门会议上，沙特、俄罗斯、委内瑞拉及卡塔尔同意将石油产量冻结在1月水平，并号召其他产油国遵守协议。由于各产油国就协议达成还存在很多技术性难度，各国就冻产协议的谈判还将于三月中旬左右继续展开。当前冻结产量协议中最不确定的因素是伊朗，1月伊朗制裁刚刚结束，有需求增加原油产量和出口量，冻结产量对伊朗不公，伊朗不遵守协议的风险较大。

冻结产量很难再短期内带动原油上涨，一方面是协议能否被遵守有待观察，另一方面当前原油依旧供过于求，冻结产量远远不够，需要各产油国采取更多有力措施，当前国际原油库存急剧升高，也对原油走势产生负面影响，但产油国对原油价格稳定还是做出了努力，原油价格难以再度跌破30美元/桶。

美国能源信息署发布的数据显示，截止2月26日当周，美国原油库存量5.1798亿桶，美国汽油库存总量2.5499亿桶，馏分油库存量为1.636亿桶。原油库存比去年同期高16.6%，汽油库存比去年同期高6.2%，馏分油库存比去年同期高33%。原油库存为历史同期最高水平；汽油库存远高于五年同期平均范围上限；馏分油库存高于五年同期平均范围上限。美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存增加至6630万桶，已占到该地区存储容量的90%。

2月PX价格在700-720美元/吨波动，石脑油价格变化不大，PX-NAP裂解价维持在100美元/吨左右，PX裂解利润持续向好。3月ACP谈判达成在725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	2月29日	月涨跌	月涨跌幅	名称	单位	2月29日	月涨跌	月涨跌幅
MEG外盘	美元/吨	675.00	85.00	14.41%	MEG内盘	元/吨	5,320.00	560.00	11.76%
PTA外盘	美元/吨	560.00	15.00	2.75%	PTA内盘	元/吨	4,265.00	75.00	1.79%
聚酯切片	元/吨	5,575.00	225.00	4.21%	瓶级切片	元/吨	6,150.00	200.0	3.36%
涤纶短纤	元/吨	6,375.00	200.00	3.24%	涤纶POY	元/吨	6,430.00	180.00	2.88%
涤纶DTY	元/吨	7,580.00	80.00	1.07%	涤纶FDY	元/吨	6,800.00	150.00	2.26%

数据来源：WIND、方正中期研究院

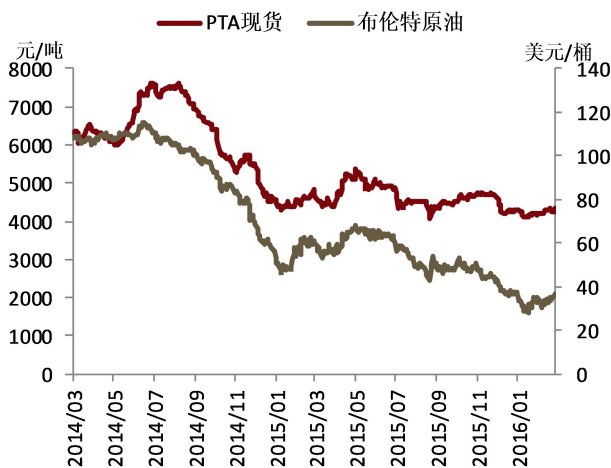
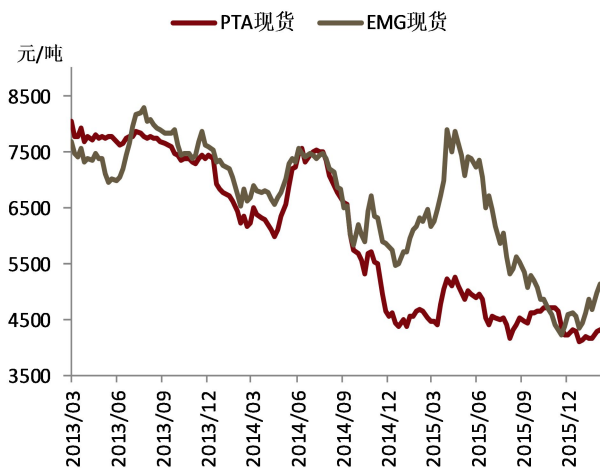


图 9：PTA、EMG 现货价格

数据来源：WIND、方正中期研究院

2 月 PTA 现货价格低位震荡震荡, 华东 PTA 现货上涨 75 元/吨, 涨幅 1.79%, 2 月现货价格维持在 4200-4300 元/吨之间。主要原因有两点: 1 是国际原油供需失衡依旧, 一度跌至 26 美元/桶, 创 2004 年以来的新低, PX 价格维持低位, PTA 成本面支撑疲弱; 另一方面, 春节期间下游聚酯检修规模巨大、织造受春节因素, 开工率迅速下滑。相对而言 PTA 基本维持正常的生产, 2 月 PTA 处于累库存状态, 供给压力较大, PTA 没有走强的基础。

3 月部分 PTA 装置重启, PTA 负荷仍将回升。江阴汉邦二期 220 万吨/年的 PTA 装置处于调试阶段, 厂家计划争取于 3 月 22 日前后投入商业运行, 这或将是 2016 年唯一一套新投产 PTA 装置, PTA 产能投放将暂告一段落, PTA 进入存量博弈阶段。

图 10：PTA 和布伦特价格走势

数据来源：WIND、方正中期研究院

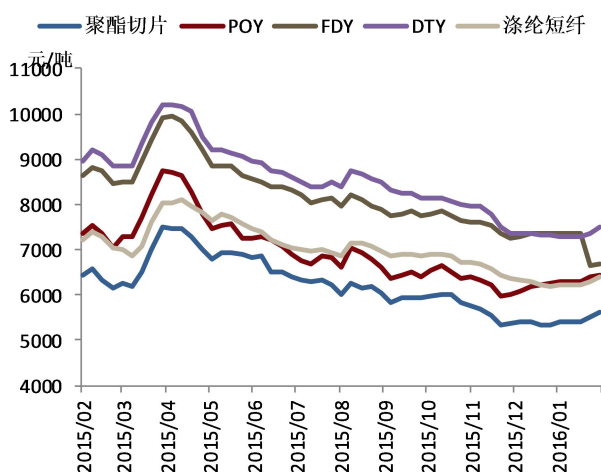


图 11：聚酯价格走势

数据来源：WIND、方正中期研究院

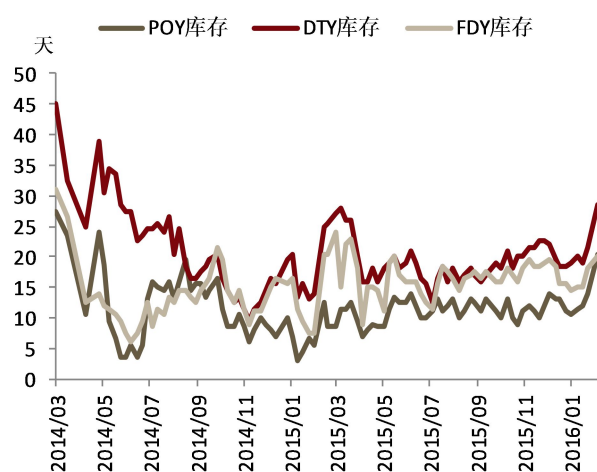


图 12：涤纶库存

数据来源：WIND、方正中期研究院

2 月聚酯涤纶涤纶价格有所回升, 虽然春节期间聚酯装置停车较多, 但涤纶库存上涨幅度较为明显, 随着下游复工, 3 月涤纶库存将下跌。

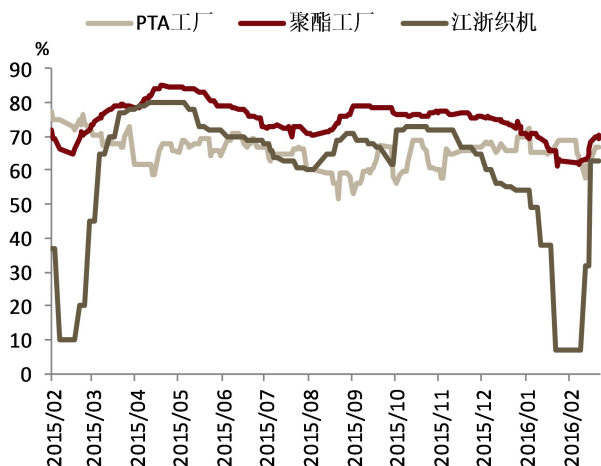


图 13：PTA 产业链负荷

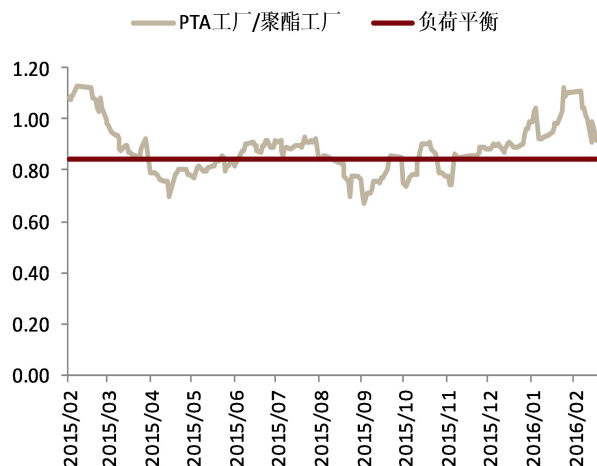


图 14：PTA、聚酯负荷比

数据来源：WIND、方正中期研究院

数据来源：WIND、方正中期研究院

春节前聚酯工厂装置检修规模较大，负荷下降较为明显，节后逐步重启，恢复正常，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 2 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。总体来看，PTA 供大于求状态延续到 2 月底，意味着整个 1 月、2 月，PTA 都处于累库存。3 月江阴汉邦装置开车，另有 PTA 装置重启，整体来看，3 月共计压力依旧较大。

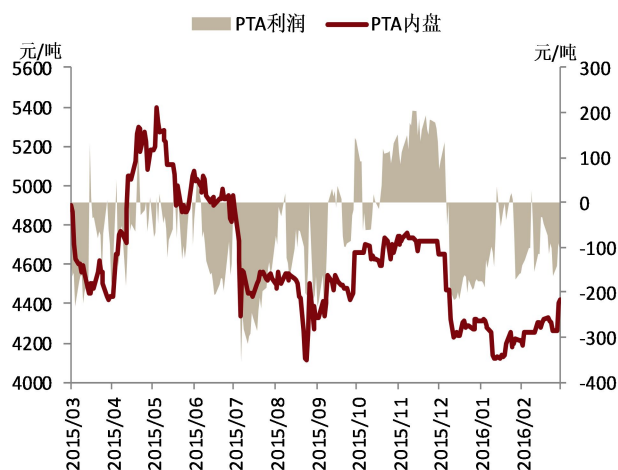


图 15: PTA 利润

数据来源：WIND、方正中期研究院

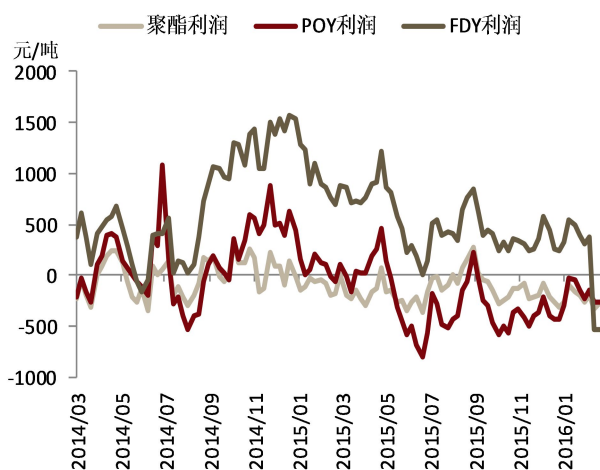


图 16: 聚酯利润

数据来源：WIND、方正中期研究院

2 月 PTA 现货价格持稳，但上游 PX 价格有所抬升，PTA 利润仍处于亏损状态（按 600 元/吨加工费计算）。虽然聚酯价格有所上涨，但乙二醇上涨幅度较大，聚酯和涤纶的利润有所恶化。

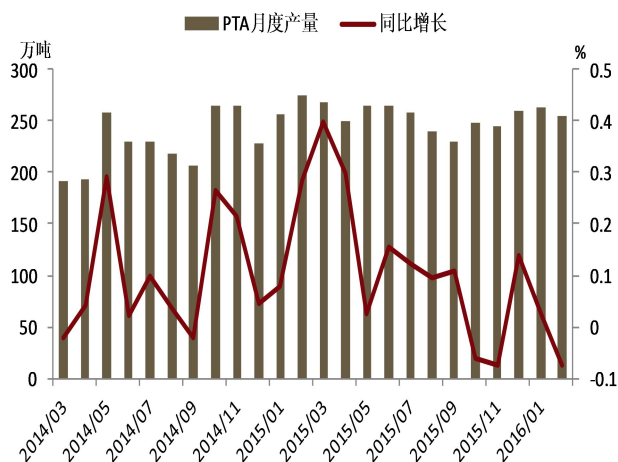


图 17: PTA 月度产量

数据来源：WIND、方正中期研究院

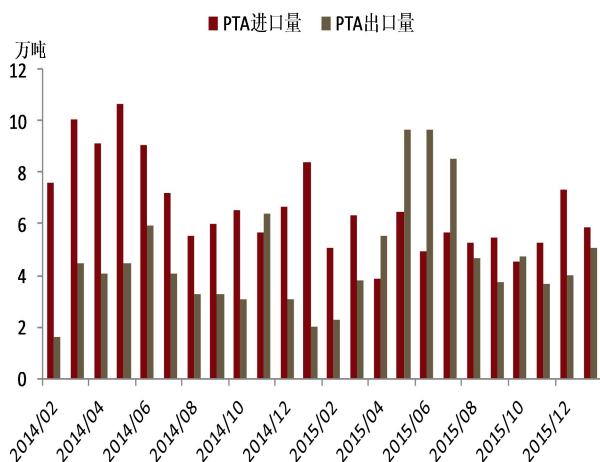


图 18: PTA 进出口

数据来源：WIND、方正中期研究院

2016 年 2 月 PTA 装置检修的较多，造成产量有所下滑，2 月 PTA 产量为 254.45 万吨，同比下跌了 7.4%，环比下跌了 3.3%。

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，2016 年 1 月 PTA 我国进口 5.88 万吨，同比下跌了 29.79%，环比下跌了 20.12%，2016 年 1 月 PTA 我国出口 5.10 万吨，同比上涨了 155.66%，环比上涨了 26.79%。我国 PTA 出口量增长明显。

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
仪征化纤	35	35 万吨/年装置于 2016 年 2 月 23 日停车检修,厂家于 3 月 2 日装置重启
逸盛宁波	200	3# (220) 2 月 9 日因设备故障停车检修，计划 3 月 6 日重启
三菱化学	70	2 月 15 日夜间因设备意外故障而停车检修，原计划于 2 月 20 日附近重启，或推迟至 3 月底重启
海伦石化	120	装置于 3 月 1 日负荷提升
汉邦石化	220	公司二期 220 万吨/年的 PTA 装置处于调试阶段，厂家计划争取于 3 月 22 日前后投入商业运行

数据来源：卓创资讯，方正中期研究院

多空信息分析

	短期	中长期
利多	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 聚酯负荷提升； 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 近期新增人民币贷款、M2 与社融规模均超预期, 通胀预期再起，国内工业品期货易涨难跌； ➢ PTA 产能投放高潮过去；
利空	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 中金石化 PX 装置重启； ➢ 几套检修装置重启，PTA 负荷提升； ➢ 江阴汉邦 200 万吨装置 3 月投产； 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 翔鹭石化复产； ➢ 主要产油国仍未采取有力措施，原油价格重心难抬升；

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
