

## 终端负荷季节性下降明显

2017年8月2日星期二

兴证期货.研究发展部

能化研究团队

林惠

从业资格号：F0306148

投资咨询资格号：Z0012671

刘佳利

从业资格号：F0302346

投资咨询资格号：Z0011397

施海

从业资格号：F0273014

投资咨询资格号：Z0011937

刘倡

从业资格号：F3024149

联系人：刘倡

021-20370975

liuchang@xzfutures.com

### 内容提要

7月PTA近月价格拉升，市场主要炒作现货紧缺，远月价格走势稍弱，仍以上行为主，基本上，终端纺织负荷开始有明显回落，主要原因是订单量收缩，持续亏损，加之天气炎热及限电，企业生产积极性有明显下降。聚酯一侧受7月末产销连续低迷影响，产品可用库存天数有所上升，聚酯厂有让利促销动作，但结合终端负荷判断，让利促销对提振产销作用或较为有限，短期负荷暂无下调。PTA供应一侧，近期随装置重启，供应压力有所缓和，期现由现货升水转为贴水。8月展望来看，终端负荷几大降负因素短期内不会有明显改善，预计终端负荷偏弱情况将持续延续，聚酯一侧在目前正现金流情况下，在库存有显著上升前，负荷明显下调可能性偏低，或在8月中下旬会有明显降负。PTA一侧8月计划检修装置不多，产量会有上抬，但8月库存积累量仍较为有限，去年同期有许多装置有年检动作，按连续运行一年需检修来看，未来仍有大装置检修可能。

操作建议上，PTA基本面供需结构仍然维持良好，随装置重启，近月预期有所转弱，但九月交割前仍以低库存运行为主，近期商品市场回暖，油价连续上移，间接推涨TA，TA远月多单可继续持有，或逢低入多。仅供参考。

## 1、PTA

### 1.1 生产与库存方面

7月份, PTA 工厂负荷环比下降显著, 主要受恒力石化和汉邦石化逾 400 万吨装置延长检修影响, 月中负荷最低降至 61%左右, 之后汉邦石化逐步重启, 负荷缓慢回升。全月而言, 6 月月均负荷在 67%附近, 环比下降近 3%, 月产量约为 265 万吨。

PTA 需求方面, 聚酯厂全月负荷约在 88%附近, 环比基本持平, 聚酯产量约在 335 万吨左右, 对应 PTA 需求在 285 万吨附近, 加上 PTA 进出口以及 PTA 在其它领域的消耗, 在 7 月份, PTA 供需结构呈现反季节性特点, 延续去库存态势, 社会库存约有 15 万吨到 20 万吨的降幅。

8 月份, PTA 供给方面, 目前已知确定的检修产能包括仪征化纤 65 万吨装置, 珠海 BP11 万吨装置检修待定, 若恒力石化 220 万吨装置在 10 号左右重启, 则已知信息推算, 8 月月均负荷约在 75%左右, 但从负荷跟踪数据来看, 去年有逸盛共 775 万吨装置、桐昆 150 万吨、三房巷 120 万吨装置在 8-10 月份进行年度检修, 因此 8 月仍有大量产能年检的情况存在。综合估计, 预计 8 月份全月 PTA 负荷量约维持在 72%-73%附近, 产量在 285 万吨上下。

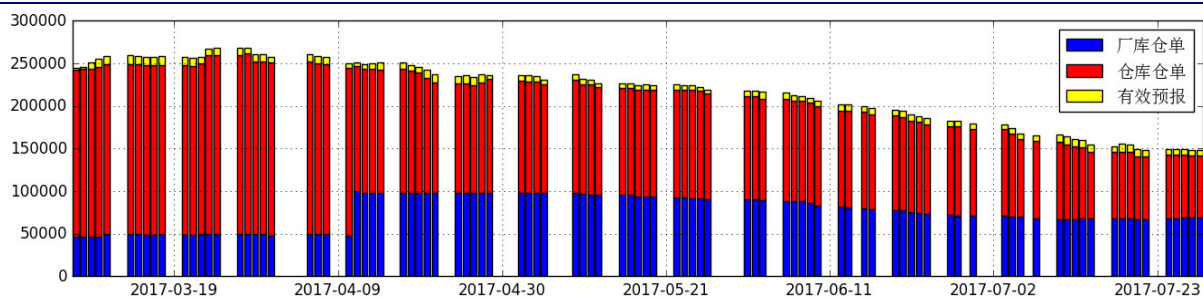
需求方面, 截止 7 月底, 聚酯负荷仍在 88%高位, 但终端纺织负荷已经出现明显下滑, 主要受需求不振、天气炎热和限电等影响。聚酯厂产销在过去两周呈现低迷状态, 聚酯厂开始让利促销, 但从终端表现看, 让利促销作用或较为有限, 但目前聚酯库存水平仍为低位, 同时尽管利润缩窄, 但仍有正现金流, 预计短时聚酯负荷不会有明显下调, 或等 8 月下旬库存积累起来之后会有明显降幅。预计聚酯月均负荷在 85%左右, 对应 PTA 需求量在 289 万吨左右。

表 1: 近期装置变动一览

企业	地点	产能	检修计划
虹港石化	连云港	150	碱洗中, 计划 9.10 前后检修两周
翔鹭石化	漳州	450	努力复产中, 存在 PX 供应及股权等问题
远东	绍兴	320	生产许可获批, 预计 10-11 月重启
逸盛	宁波	200	未来有年检可能
逸盛	大连	375	未来有年检可能
珠海 BP 石化	珠海	110	正常运行, 8 月检修待定
三房巷	江阴	120	未来有年检可能
恒力石化	大连	220	6.23 因故检修, 计划 8 月上旬重启
逸盛	海南	220	未来有年检可能

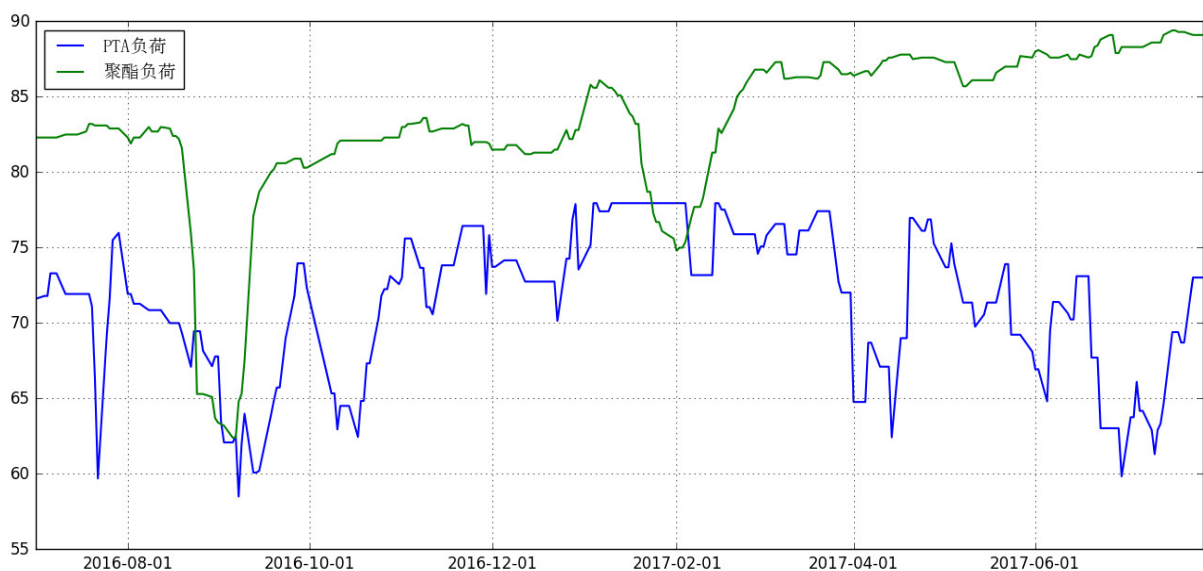
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 1：现货紧缺缓解，仓单停止流出



数据来源：郑商所，兴证期货研发部

图 2：PTA 负荷回升，聚酯负荷仍高位持稳



数据来源：CCF，兴证期货研发部

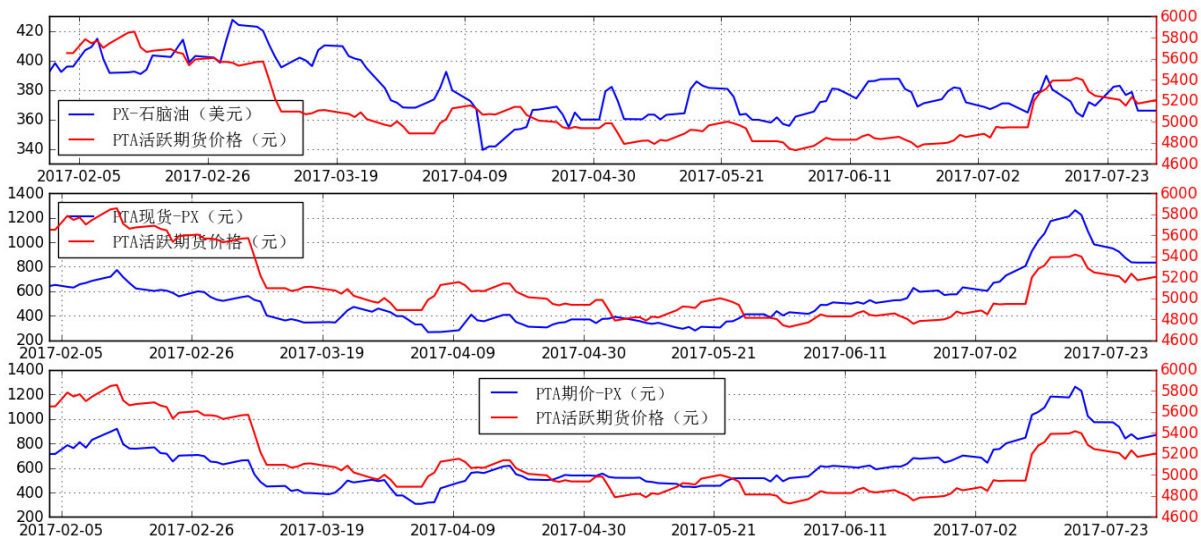
## 1.2 企业利润方面

7 月 PTA 大幅上扬，PTA 现货月均价 5145 元/吨，环比上涨 423 元/吨，CFR 中国/台湾 PX 现货月均价在 797 美元/吨，环比上涨 7 美元/吨。7 月 ACP 谈成在 775 美元/吨。PTA 加工差月均计算，现实现做在 927 元/吨附近，环比上涨约 492 元/吨，有显著好转。ACP 合同货买家在 1043 元/吨，利润可观。

8 月份，PTA 成本方面，ACP 尚未有明确结果，就挂牌价来看，环比 7 月 40 美元/吨，因此估计若能谈成，则会在 800 美元/吨上下。经过 3-7 月的去库存动作，PTA 目前社会库存维持在 100 万吨上下的水平，处于历史低位，7 月期货仓单持续流出，至月末有暂缓趋势，此外，随着

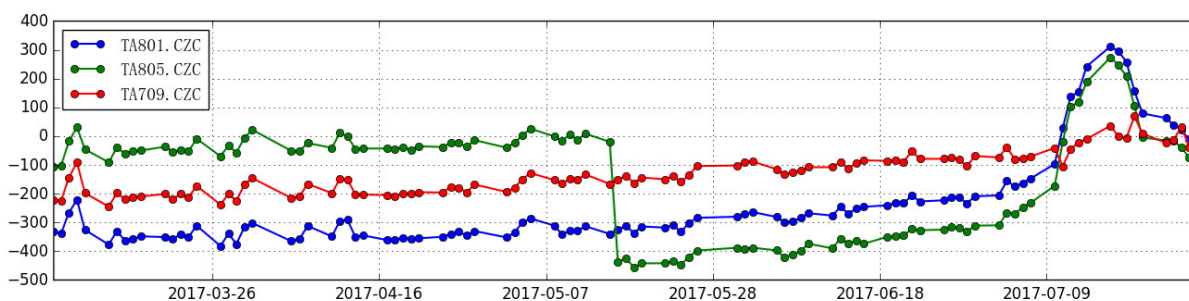
PTA 大型装置的重启，现货供应紧缺压力得到一定缓解，但结合 8 月上下游预计负荷来看，8 月库存积累量仍然有限，价格大幅回落可能性偏低，加工差或更多呈现高位持稳，小幅回落状态，若有回落更多来自成本端变化。

图 3：裂解价差维持低位，PTA 加工差随价格回落而回落



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 4：基差恢复升水格局



数据来源：WIND，兴证期货研发部

## 2、PTA 下游—聚酯工厂

7 月份，聚酯产品价格显著抬升，POY、FDY、DTY 月均价有 500-600 元/吨不等的涨幅，价格走势上呈现上扬持稳，而后回落态势，临近月末产销持续低迷，价格也有所松动，从高点回落 100-200 元/吨不等。聚酯厂库存同样延续良好态势，保持低位，月末在价格高企，终端负荷转弱、产销低迷下，聚酯厂库存有所上升，POY、FDY、DTY 产品可用天数均上升 1 天。聚酯产销上，7 月较 6 月有所转弱，月均产销仅在 70%左右，环比下降 20%，终端需求收缩显著。

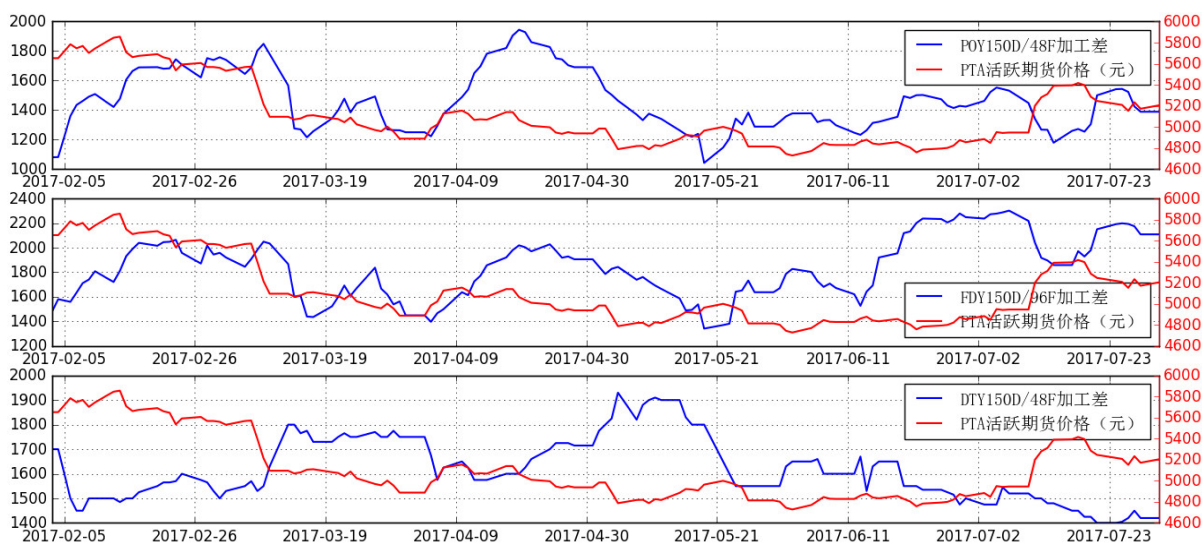
聚酯切片方面，6 月价格震荡上扬，月均价而言，半光切片在 7210 元/吨，有光切片在 7318 元/吨，环比上涨 300-400 元/吨左右。

涤纶长丝方面，月均价而言，POY150D/48F、FDY150D/96F、DTY150D/48F 分别在 8295 元/吨、8943 元/吨和 9851 元/吨，环比均上涨 400-500 元/吨。

涤纶长丝库存方面，7 月库存维持低位，截至月末江浙 POY、FDY、DTY、涤短产品库存可用天数分别在 5.7 天、10.1 天、20.8 天和 5.8 天，环比 6 月末分别变化+1 天、+4 天、-2 天和 -2 天，月均而言，江浙 POY、FDY、DTY 库存分别在 4.1 天、7.1 天和 20 天，环比有 1-3 天不等的降幅。

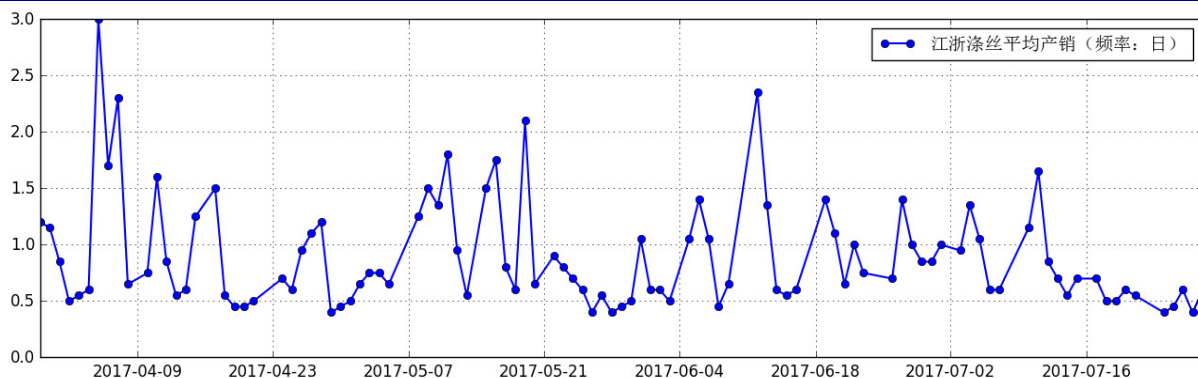
8 月份，终端需求来看，目前需求有显著转弱，终端订单数量出现季节性回落，加之终端坯布价格涨势偏弱处于亏损状态，以及高温天气影响，终端负荷出现明显下滑。终端备货上，终端原料备货整体在 3-10 天高低不等，较多在 1 月，约为前期高点一半左右，考虑到负荷下降显著，备货放量可能性偏低，目前各地坯布销售上，前期新单价格一直未跟涨到位，丝价松动后新单价格谈判困难，加上下游工厂停车，本周坯布成交清淡。

图 5: POY、FDY、DTY 加工差随原料上涨回落显著



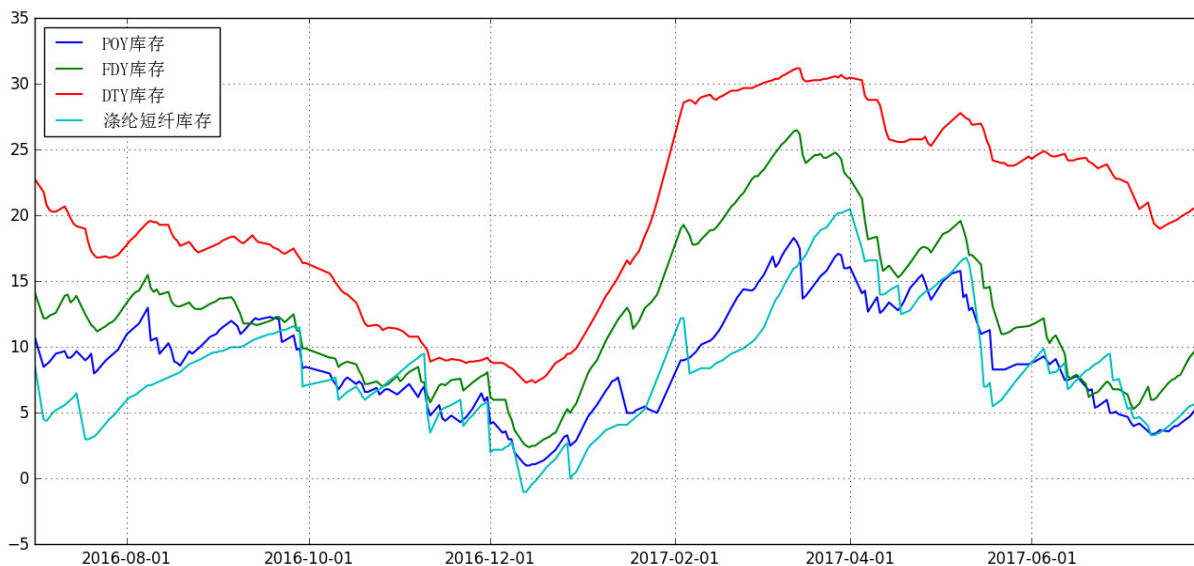
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 6：江浙长丝产销维持低迷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 7：江浙市场聚酯产品库存开始回升



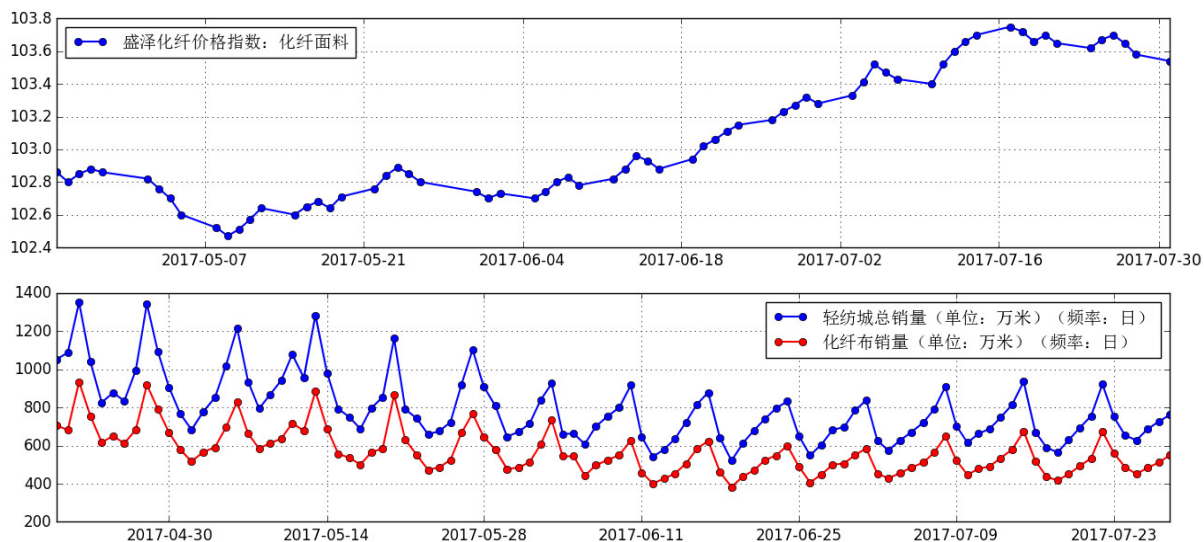
数据来源：CCF，兴证期货研发部

### 3、PTA 下游—纺织终端

7 月，各纺织基地负荷下降显著，截至月末江浙织机、江浙加弹、华南织机负荷分别在在 63%、56%、52%。

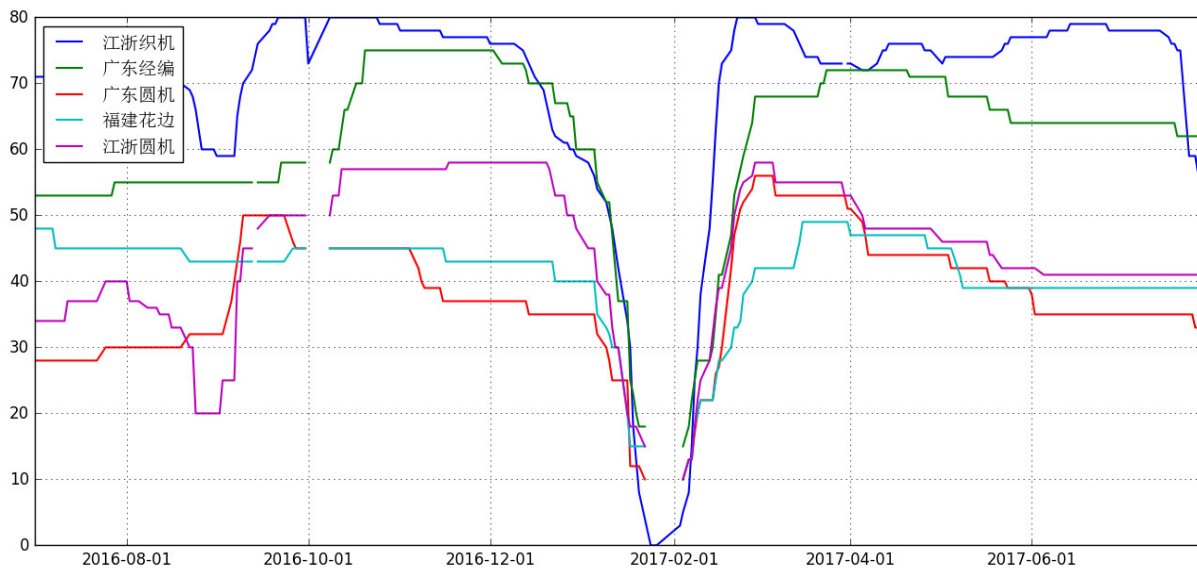
轻纺城数据来看，7 月坯布市场销量有所回升，7 月轻纺城成交总量平均在 712 万米/天左右，环比回升 6 万米/天左右，化纤布成交在 515 万米/天左右，环比回升 3 万米/天左右。从月内变化来看，呈现一字波浪形走势。

图 8：盛泽面料指数高位企稳涨势不及原料，轻纺城成交量维持淡季状态



数据来源：WIND，CCF，兴证期货研发部

图 9：各地纺织机械负荷



数据来源：CCF，兴证期货研发部

## 4、PTA 与其它品种的联动

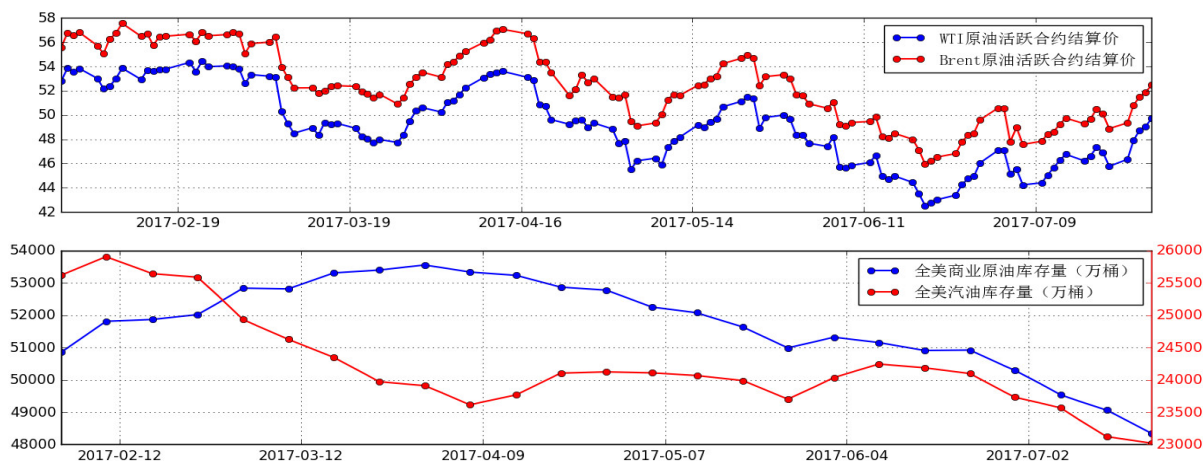
7月原油价格呈现震荡走强。

月初，在美库存下降及美钻井减少下，市场对供需结构好转预期有所延续，油价延续6月末强劲走势，走出八连阳。但随后在OPEC出口量大增及俄罗斯消极表态下油价重挫，回吐前期约50%的涨幅。

月中，油价以横盘整理为主，美原油库存持续减少，原油需求一端持续改善，但市场利多利空交织，美原油产量增加，加之市场对减产效果的忧虑，以及24日OPEC会议的不确定性，油价涨势有限。

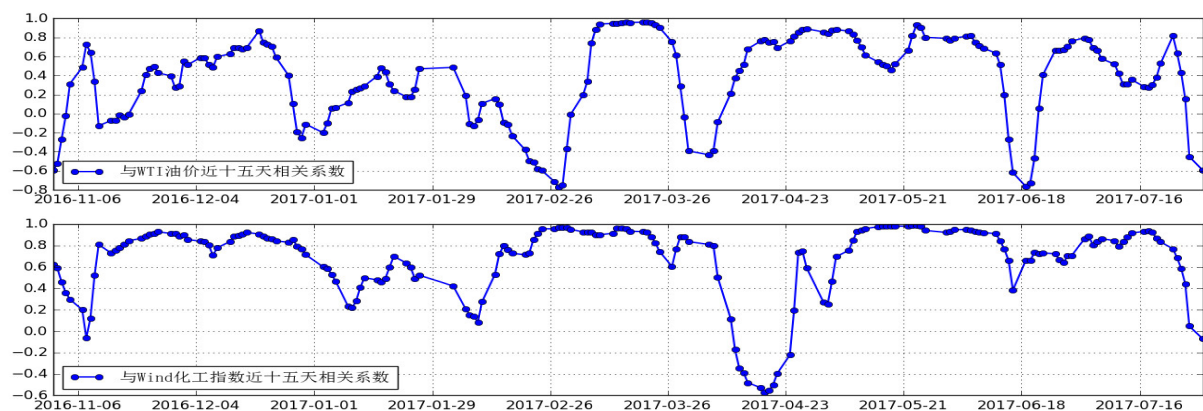
月底，OPEC会议结果传来利多，沙特坚定表态将减少出口量以帮助解决全球供应过剩问题，同时EIA周报显示美国库存水平持续下降，旺季需求有所保证，多头信心十足，油价连续上涨。

图 10：全美汽油库存显著回落，原油库存仍缓慢增加



数据来源：WIND，兴证期货研发部

图 11：TA 期价与 WTI 油价、WIND 化工指数近十五天的相关系数



数据来源：WIND，兴证期货研发部

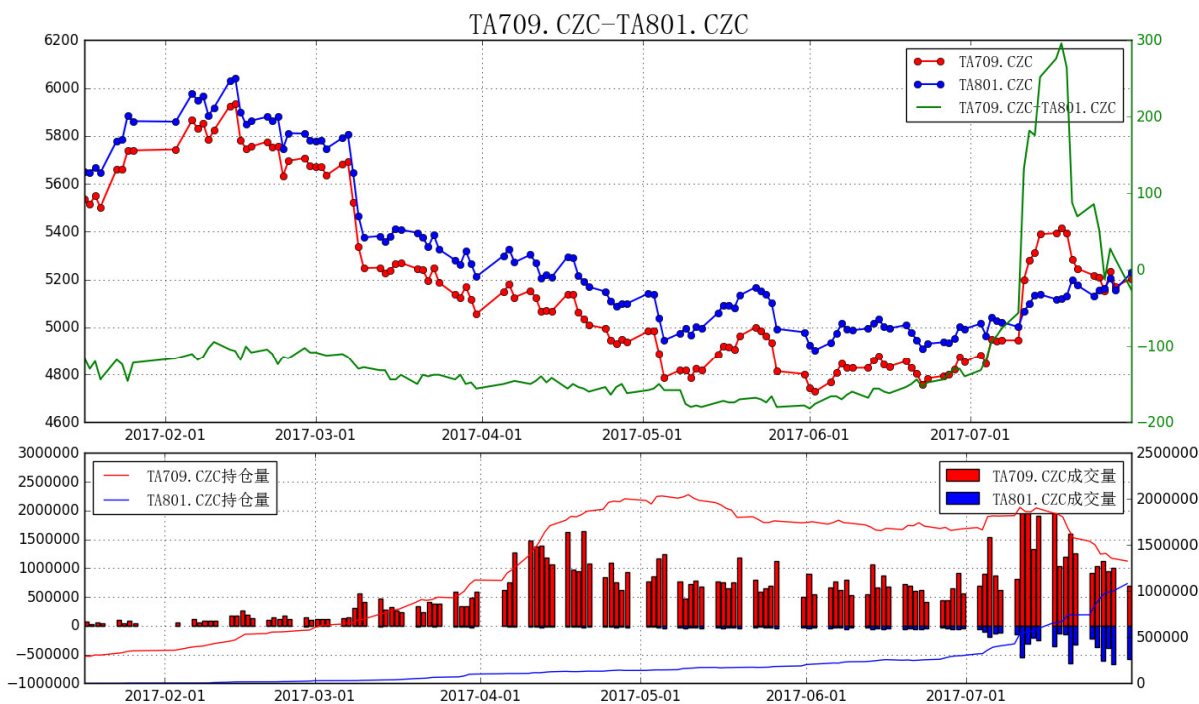


## 5、操作建议

7月PTA近月价格拉升，市场主要炒作现货紧缺，远月价格走势稍弱，仍以以上行为主，基本上，终端纺织负荷开始有明显回落，主要原因是订单量收缩，持续亏损，加之天气炎热及限电，企业生产积极性有明显下降。聚酯一侧受7月末产销连续低迷影响，产品可用库存天数有所上升，聚酯厂有让利促销动作，但结合终端负荷判断，让利促销对提振产销作用或较为有限，短期负荷暂无下调。PTA供应一侧，近期随装置重启，供应压力有所缓和，期现由现货升水转为贴水。8月展望来看，终端负荷几大降负因素短期内不会有明显改善，预计终端负荷偏弱情况将持续延续，聚酯一侧在目前正现金流情况下，在库存有显著上升前，负荷明显下调可能性偏低，或在8月中下旬会有明显降负。PTA一侧8月计划检修装置不多，产量会有上抬，但8月库存积累量仍较为有限，去年同期有许多装置有年检动作，按连续运行一年需检修来看，未来仍有大装置检修可能。

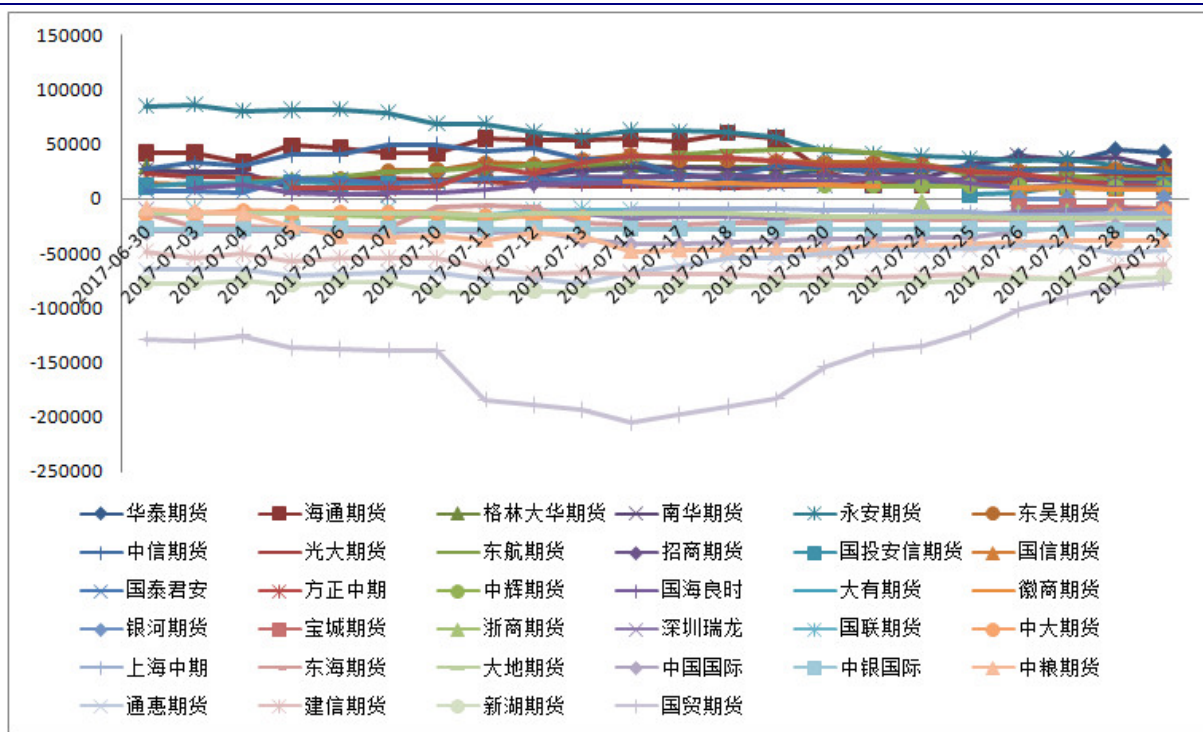
操作建议上，PTA基本面供需结构仍然维持良好，随装置重启，近月预期有所转弱，但九月交割前仍以低库存运行为主，近期商品市场回暖，油价连续上移，间接推涨TA，TA远月多单可继续持有，或逢低入多。仅供参考。

图 12: TA1709 日 K 线图



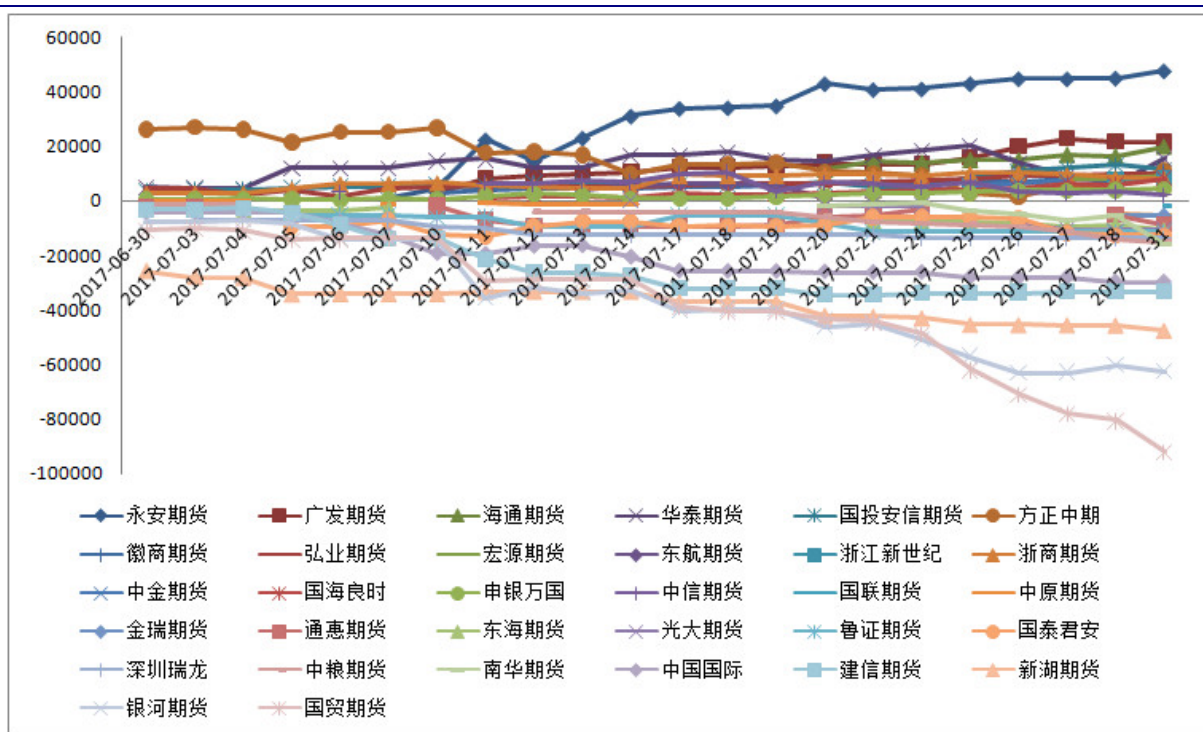
数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 13: TA1709 净持仓变化



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

图 14: TA1801 净持仓变化



数据来源: WIND, 兴证期货研发部

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。