



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



PTA周聚焦

研究所 孙宏园

中国·上海

2月现货继续累库，期货逢回调仍可买入

核心逻辑：

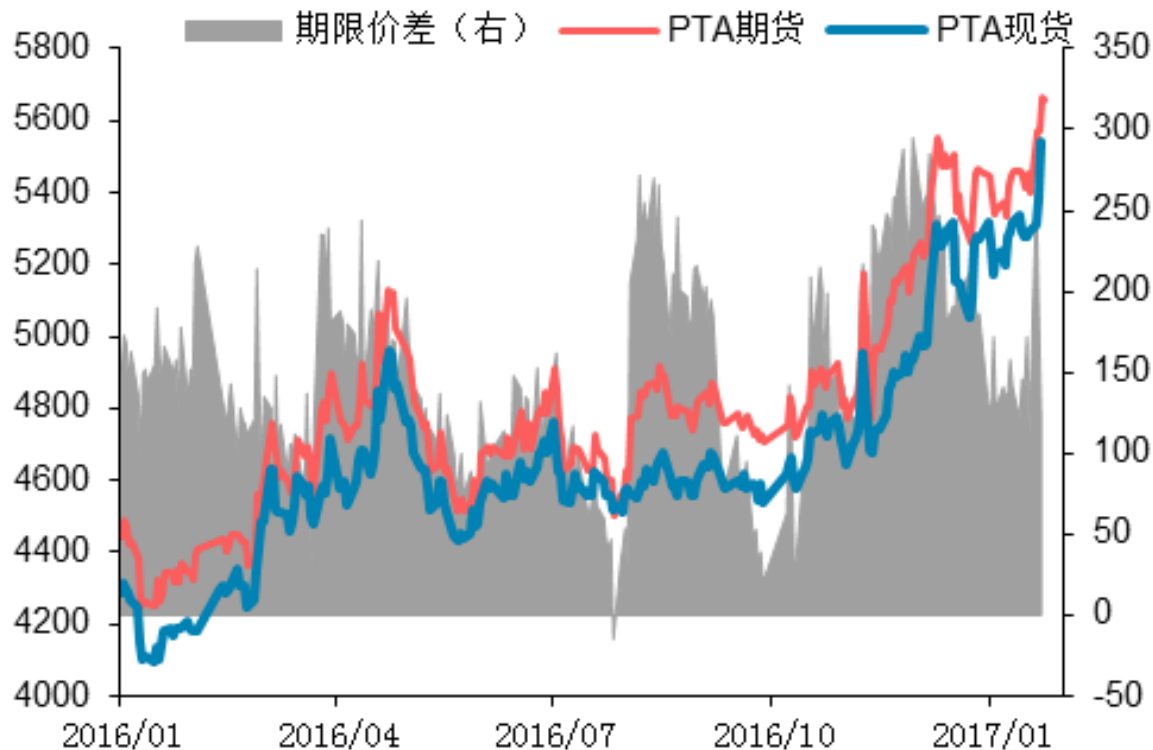
短期压力

- ◆ 高加工差下PTA装置维持高负荷
- ◆ 终端织造中下旬才开始复工、聚酯需求待观察

中期支撑

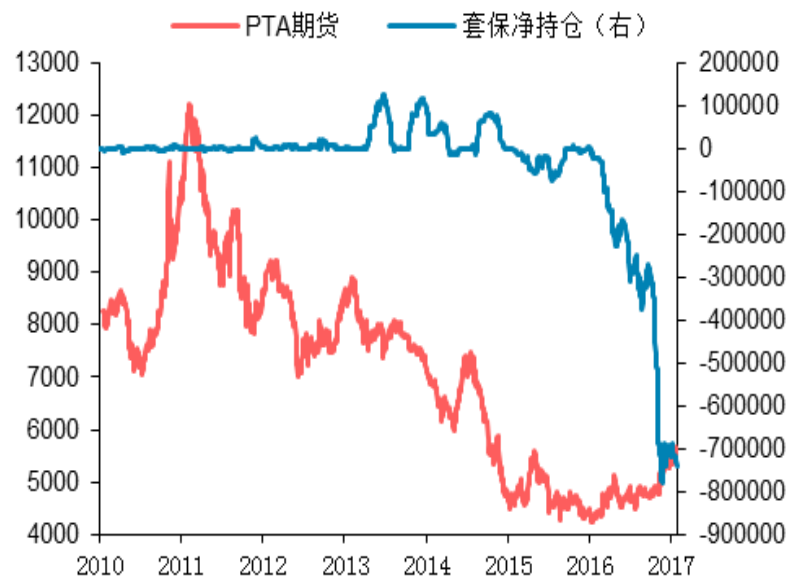
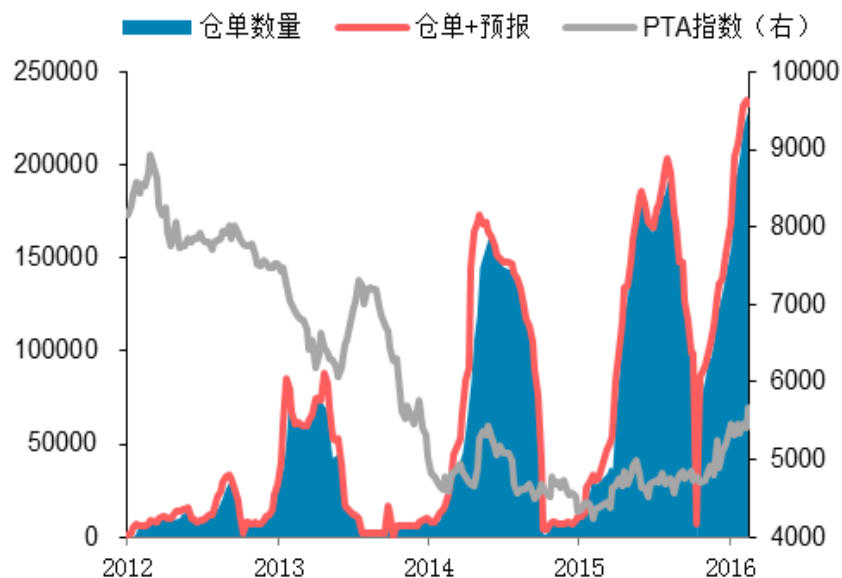
- ◆ 聚酯库存回升但依旧偏低
- ◆ PX二季度集中检修
- ◆ 操作建议：维持回调买入策略，5月合约重心上移，运行区间[5300，6000]。
- 风险：原油供应过早或超预期回归，PTA老装置提前复产都将影响中期行情回升的高度。

1月行情回顾



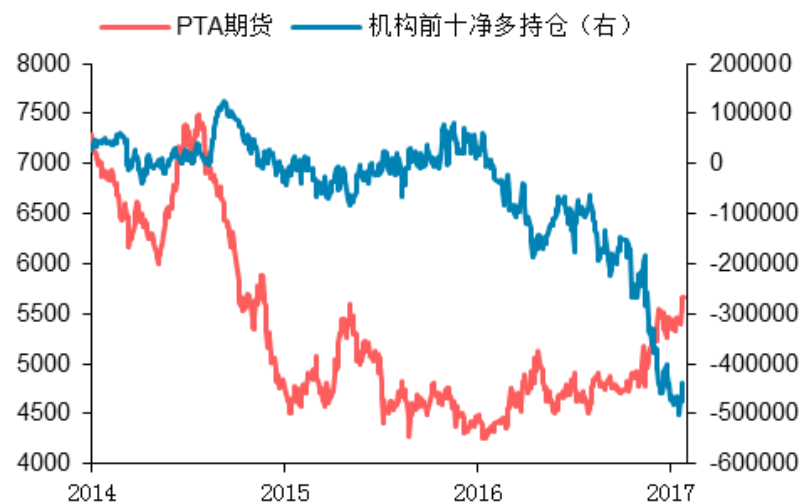
- 1月中上旬在PTA装置高开工、终端需求季节性转淡等因素的影响下，PTA期现货偏弱整理；
- 下旬受PX日韩装置意外故障提振再度拉升并突破12月高点
- 主力5月合约当月累计上涨200或3.67%至5656元/吨。

仓单及套保压力不减



➤ 仓单+预报106万吨（+10万），套保净空持仓74万手（+4万手）

主力净持仓占比近20%



春节期间聚酯工厂检修降负情况

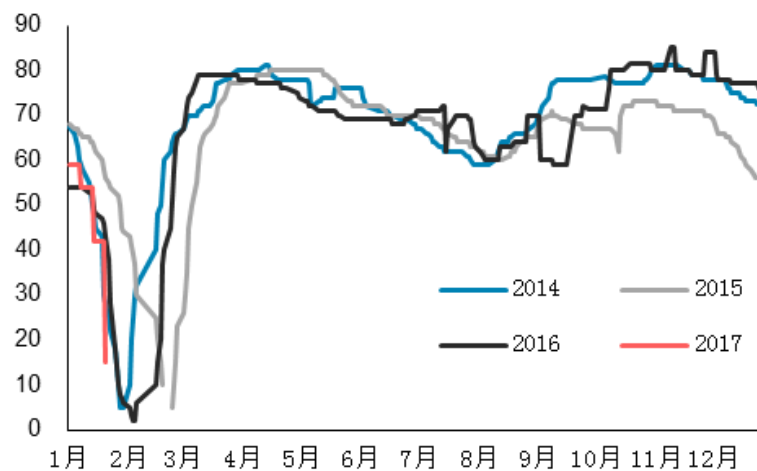
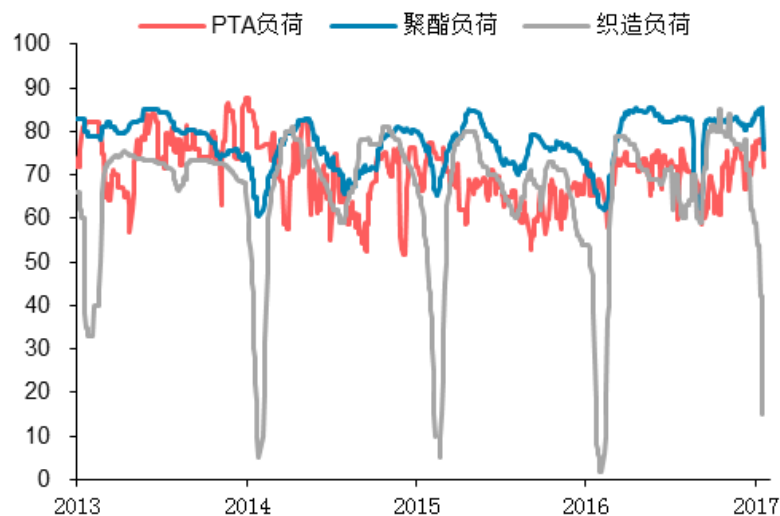
春节前后聚酯装置检修、减产详情 (更新至2017-2-3)

类型	工厂	地区	涉及产能	减停时间	预计重启时间	备注
检修	百宏	晋江	20	1月24日	2月15日	半光POY、FDY
检修	桐昆	桐乡	20	2月初	2月10号	
			30	2月5日	2月15日	涤丝
检修	新凤鸣	湖州	30	1月30日	2月14日	涤丝
		桐乡	20	2月1日	2月16日	涤丝
检修	盛虹	盛泽	25	1月22日	2月10日	半光长丝；检修、技改（电厂蒸汽利用）
			25	1月22日	2月10日	消光长丝
			8	2月底		阳离子
检修	立新	盛泽	8	1月4日、20日	2月20日	技改，阳离子
检修	申久	太仓	20	1月22日	2月15日	半光POY
检修	海欣	泗阳	25	1月18日	2月5日	半光POY
检修	倪家巷	江阴	14	1月20日	2月4日	短纤；切片
检修	恒意	常熟	16	1月20日	2月6日	长丝
检修	康鑫	宁波	40	1月16-17日	2月12日	长丝半光POY；短纤
检修	卓成	宁波	18	1月12-20日	2月10日	半光POY
检修	瑞丽	绍兴	18	1月10日	2月2日	加除尘器；POY、FDY
检修	古纤道	绍兴	50	1月12-20日	2月11日	
				1月12-21日	2月1日	重启一半
			20	1月12-22日	2月11日	工业丝、切片、民用丝等
检修	紫薇	绍兴	10	1月16日	2月5日	POY、FDY
轮修	双兔	萧山	50	1月10-15日	2月15日	减产50%，POY、FDY

检修	华欣	萧山	36	1月20日	2月4日	长丝
检修	恒逸	萧山	45	1月20日	2月4日	衙前三期和高新一车间
检修	安邦	滁州	18	1月10日	2月20日	短纤；切片
减产	三房巷	江阴	50	1月初开始		短纤、瓶片、切片
减产	华宏	江阴	38	1月24日	2月4日	减产1140吨/天，短纤
减产	宏泰	东台	1.5	1月5-10日		减产3条线，POY
减产	华逸	湖州	10	1月1-18日	2月6-11日	减产50%；POY、FDY
减产	尤夫	湖州	10	1月25日		减产50%；工业丝
减产	华鑫	宁波	20	1月1-14日		降至710吨/天，半光POY
减产	金盛	宁波	2.5	1月上旬	2月11日	减产两条线；半光POY
减产	华星轮胎	宁波	10	1月10-20日		长丝减产一半；短纤全停
减产	佳宝	绍兴	10	1月10日	2月15日	减产33%；FDY
减产	南方	绍兴	7	1月15日	2月4日	减产200吨/天；FDY
减产	长乐	太仓	4.5	1月7日开始		减产4条线，POY
减产	振辉	太仓	3	1月15日	2月初	减产3条线
减产	新民	吴江	6	1月12日		减产4条线，FDY
减产	鹰翔	吴江	13	1月中旬		减负30%，FDY
减产	东华	萧山	1	1月20日开始	2月6日	预计降至70%；阳离子
减产	经纬	长乐	6.5	1月17日		减产200吨/天；短纤
合计			759			

➤ 聚酯产能4693

终端织造季节性规律



➤ 春节前后织造负荷大幅跳水50%--5%;

亚洲PX新装置一季度投产

Reliance	210	印度Gujarat	80-90%	
	225	印度Gujarat	33%	一期75万吨，已经开车，剩下的3-4月份开车且开始出口PX
总计	4251		80.4%	印度信赖据悉有一条线已经开车，本网将在2017年1月1日起计入亚洲产能

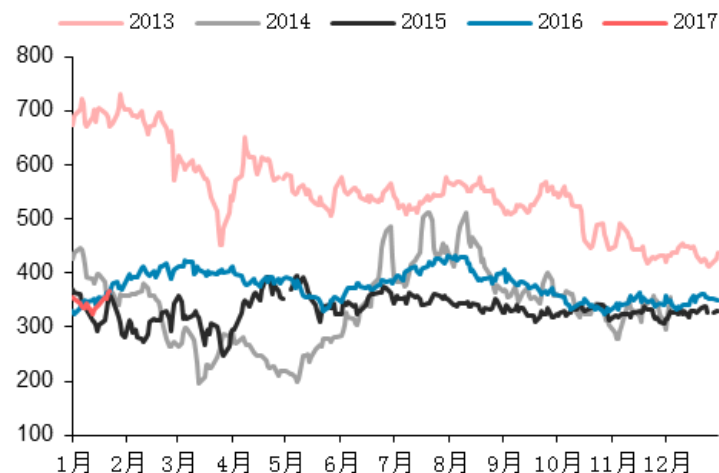
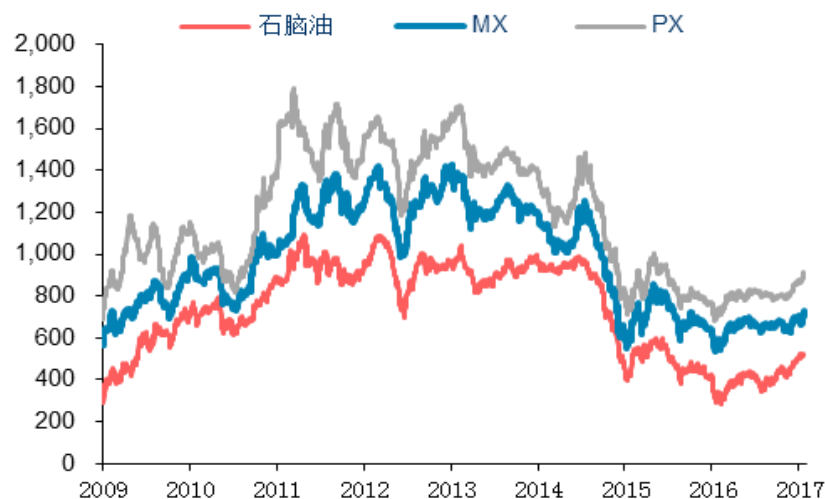
➤ 5%;

中国PX装置二季度集中检修

企业名称	产能	地址	负荷	备注
镇海炼化	75	浙江宁波	80-85%	
扬子石化	85	江苏南京	100%	17年5-7月检修计划
天津石化	39	天津	80%	
金陵石化	70	江苏南京	60-70%	
洛阳石化	23	河南洛阳	80%	
上海石化	100	上海	65-70%	17年4-5月检修计划
齐鲁石化	6.5	山东淄博	70-80%	17年5-6月有检修计划
海南炼化	66	海南洋浦	90-100%	17年11-12月检修计划
福建炼化	80	福建泉州	80-90%	
乌鲁木齐石化	106.5	新疆乌鲁木齐	30-40%	
辽阳石化	70	辽宁辽阳	70-75%	
彭州石化	65	四川彭州	90-95%	
青岛丽东	100	山东青岛	80%	17年3-4月检修40多天
中海油惠州	94	广东惠州	90-100%	
福佳大化	140	大连大孤山	90-95%	
腾龙芳烃	160	福建漳州	0%	有可能在2017年年底重启
中金石化	160	浙江宁波	100%	

- 中国PX产能1440，占亚洲33.9%；其中二季度检修装置大约5%
- 亚洲除中国PX二季度检修10%

上游原料价格震荡回升

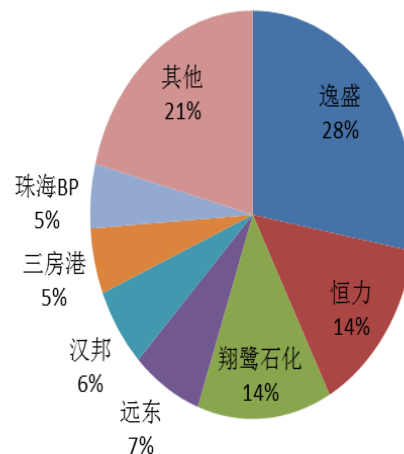


- PX价格盘整大半年12月开始抬升/1月下旬因日韩装置意外故障再次加速
- PX-石脑油加工差[330, 360]
- 最新PX (C F R)为919, 折算PTA成本5655元 (含加工费720) ;

PTA翔鹭/远东阶段性隐退装置重启计划推迟

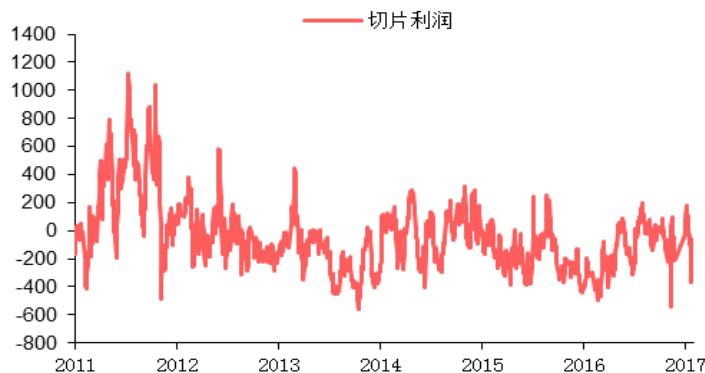
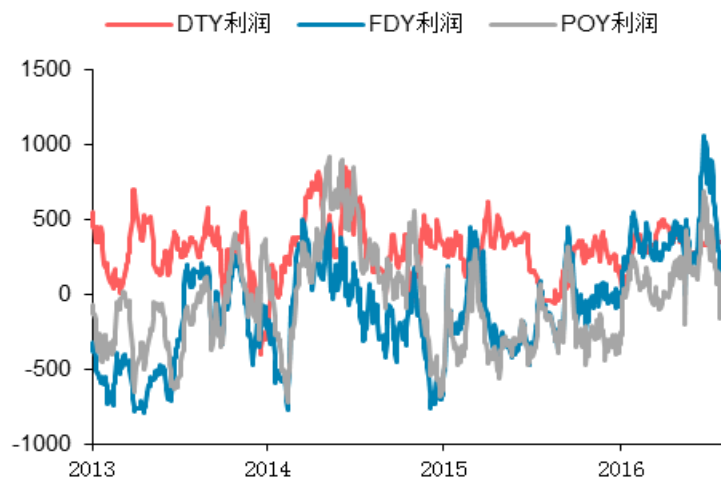
翔鹭石化	165	福建厦门	暂无明确重启计划
	150	福建漳州	
	150		
	150		

远东	60	浙江绍兴	可能在明年四月份前后重启 其中140万吨。
	60		
	60		
	140		



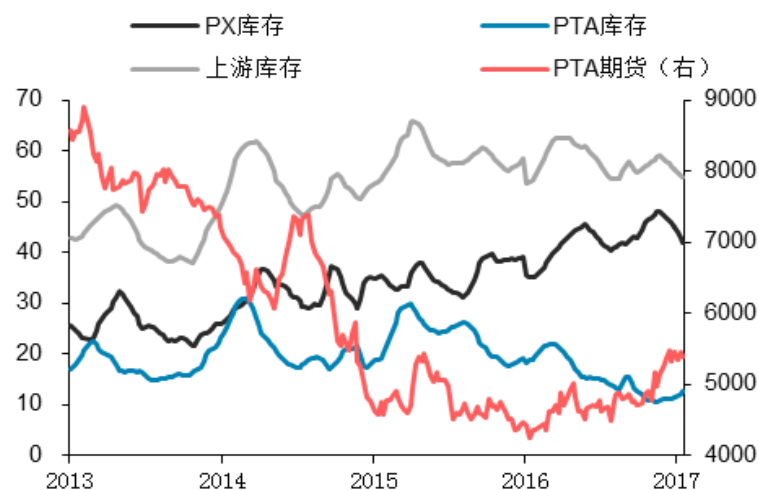
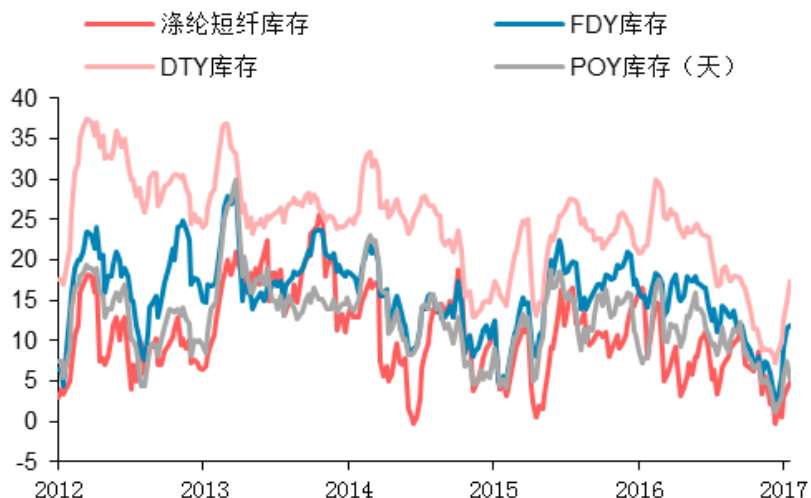
蓬威	90	四川	投料准备阶段，预计2月中下旬出产品
总负荷（产能4613万吨）	77.95%		

➤ 推迟重启产能约3.2%；实际产能合计14+7=21%



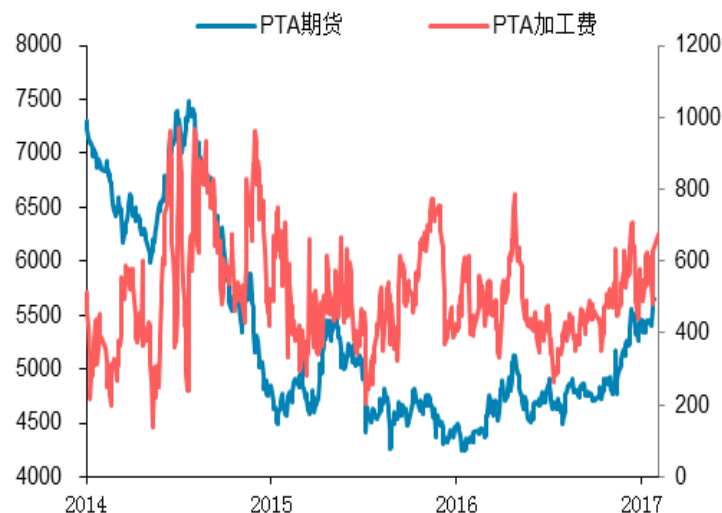
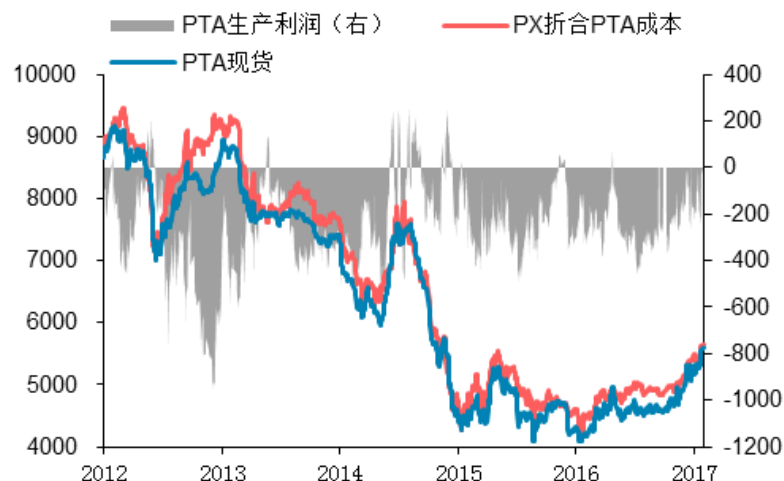
- 聚酯成本端维持强势，但终端跟进不及，因春节临近需求走弱，聚酯产销回落，工厂库存回升，局部产品出现优惠或阴跌，效益小幅压缩。
- 2月需要关注终端织造以及聚酯开工复苏情况。

聚酯库存回升



- 聚酯库存12月中旬历史新低，1月持续回补
- PX库存高位回落，PTA库存低位回升

PTA加工费或将继续被压缩



- PX价格回升，PTA按行业平均加工费720计算，现货亏45。
- 大厂加工费450-500就可（43%），目前650

2月现货继续累库，期货逢回调仍可买入

核心逻辑：

短期压力

- ◆ 高加工差下PTA装置维持高负荷
- ◆ 终端织造中下旬才开始复工、聚酯需求待观察

中期支撑

- ◆ 聚酯库存回升但依旧偏低
- ◆ PX二季度集中检修
- ◆ 操作建议：维持回调买入策略，5月合约重心上移，运行区间[5300，6000]。
- 风险：原油供应过早或超预期回归，PTA老装置提前复产都将影响中期行情回升的高度。

谢谢！

