



终端延续快速复工，但聚酯产销持续偏淡

一、PX 加工费高位稍回落

(1) 2 月去库幅度最大时段暂过，3-4 月 PX 迎来累库阶段。而汽油对芳烃溢价亦有所回落，PX 加工费在前期超涨后回落。原油方面亦仍有扰动，关注周五部长会议对产量预期的影响。

二、PTA 加工费仍在 400 元/吨附近

(1) PTA 加工费稍反弹至 400 元/吨附近，PTA 基差仍在 05-70 附近偏强，3 月检修计划集中，聚酯工厂及贸易商低价采购。(2) 盛虹新产能 250 万吨装置一条线 125 万吨已于 2.28 投料，3.3 已出品。(3) 近期 PTA 检修计划关注兑现情况，3.6 的恒力 4#250 万吨以及华彬 140 万吨检修的兑现情况。

三、终端快速复工，下游采购心态一般

(1) 终端延续快速复工，加弹 86% (+15%)，织机 82% (+26%)。(2) 前期下游备货过高，本周一直以消耗库存为主，聚酯产销连续第四天清淡，周四长丝产销 10%，短纤产销 19%。

平衡表展望：

3-4 月 TA 检修计划集中，首度进入小幅去库预期，TA 加工费预期见底；然而 PX3-4 月小幅累库，PX 加工费在前期超涨背景下或有所波动。

策略建议：(1) 单边：观望。(2) 跨期：观望。

风险：3-4 月 PTA 工厂检修计划兑现力度，汽油溢价对芳烃供需改善的持续性。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

从业资格号：F3049404

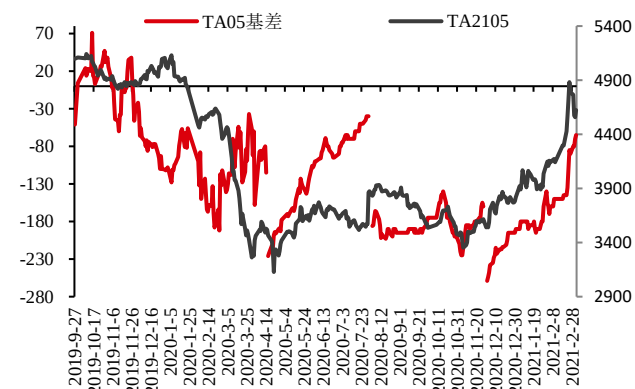
投资咨询号：Z0015842

PTA 日度信息

		变动	3 月 4 日	3 月 3 日	基 差	市场信息
石脑油	MOPJ 当日估价	11	576	566		
PX	PX CFR 台湾	9	846	837		(1) 2 月去库幅度最大时段暂过, 3-4 月 PX 迎来累库阶段。而汽油对芳烃溢价亦有所回落, PX 加工费在前期超涨后回落。原油方面亦仍有扰动, 关注周五部长会议对产量预期的影响。
	PX 加工利润	-2	8	9		
TA 期货	TA2105	66	4624	4558	(65)	左下为 05 基差。
PTA	TA 华东现货	71	4559	4488	(65)	(1) PTA 加工费稍反弹至 400 元/吨附近, PTA 基差仍在 05-70 附近偏强, 3 月检修计划集中, 聚酯工厂及贸易商低价采购。(2) 盛虹新产能 250 万吨装置一条线 125 万吨已于 2.28 投料, 3.3 已出品。
	PTA 即期利润	25	(71)	(96)		
	PTA5 月盘面利润	21	(130)	(151)		
	TA 仓库仓单 (万吨)	-1	171.1	172		
	TA 厂库仓单 (万吨)	0	25.9	26		
	TA 总仓单 (万吨)	-1	199.9	201		
	出口利润 (美元/吨)	-4	(10)	(5)		
MEG	EG 华东现货	75	6125	6050		
	EG CFR 中国	13	793	780		
	MEG 进口利润	-24	(84)	(60)		
聚酯产销	长丝产销%	0%	10%	10%		(1) 终端延续快速复工, 加弹 86% (+15%), 织机 82% (+26%)。(2) 前期下游备货过高, 本周一一直以消耗库存为主, 聚酯产销连续第四天清淡, 周四长丝产销 10%, 短纤产销 19%。
聚酯价格	聚酯瓶片	-250	6950	7200		
	FDY(150D/96F)	0	8090	8090		
	POY(150D/48F)	0	7845	7845		
	DTY(150D/48F)	0	9455	9455		
	短纤 (1.4D)	-180	7600	7780		
	聚酯切片	-30	6400	6430		
瓶片出口	瓶片 FOB 东南亚	#N/A	#N/A	1035		
	出口利润 (美金)	#N/A	#N/A	(57)		
聚酯利润	*按聚酯产能加权	-156	564	720		
驱动小结		3-4 月 TA 检修计划集中, 首度进入小幅去库预期, TA 加工费预期见底; 然而 PX3-4 月小幅累库, PX 加工费在前期超涨背景下或有所波动。				
策略建议		(1) 单边: 观望。(2) 跨期: 观望。				

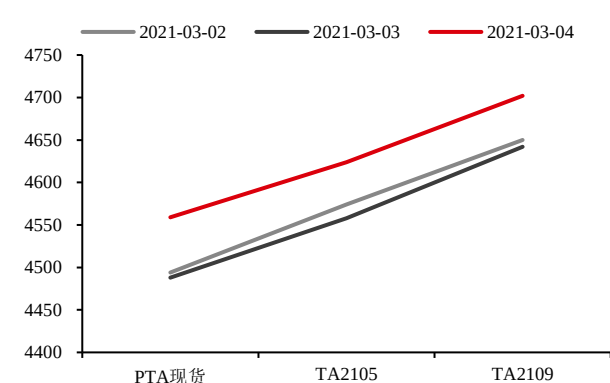
上述日表表格备注：石脑油选取 CCF 的 MOPJ 估价，PX 加工利润的计算选用 CCF 的石脑油价格指数，变动幅度与当日 MOPJ 估价相当。PTA 即期利润为 PTA 即期对 PX 即期加工利润(500 元加工费)；PTA 盘面利润为 PTA 主力期货合约对 PX 即期加工利润（500 元加工费及利息仓储）。

图 1：TA 基差与单边价格 单位：元/吨，元/吨



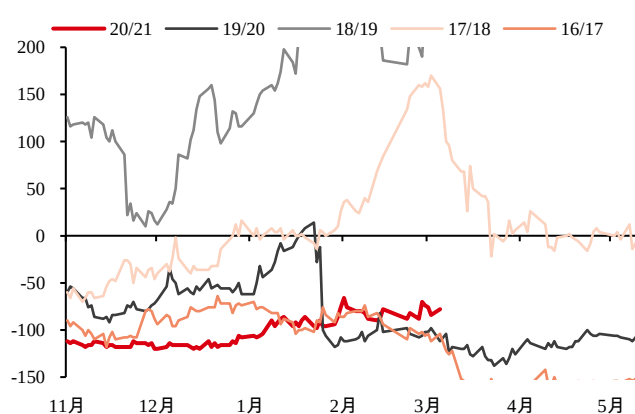
数据来源：华泰期货研究院

图 2：TA 近远结构 单位：元/吨



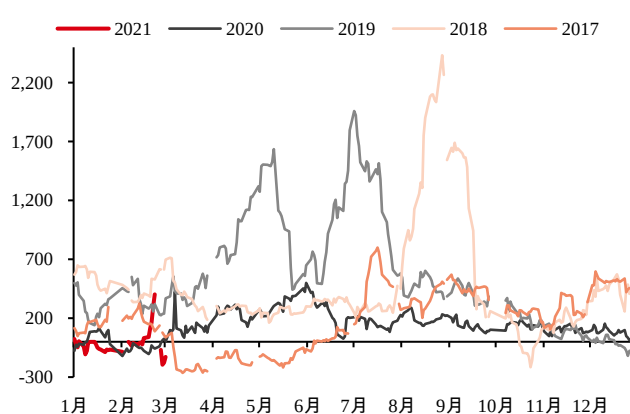
数据来源：华泰期货研究院

图 3：TA5-9 跨期价差 单位：元/吨



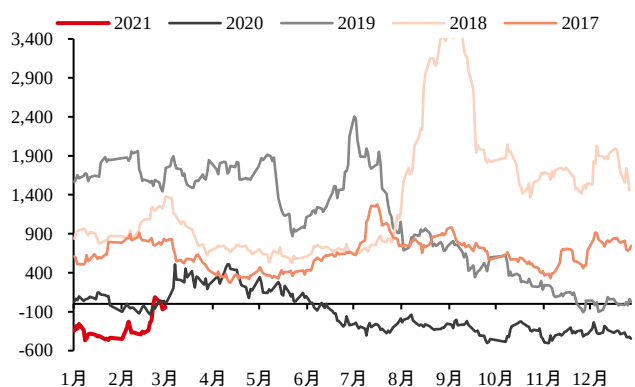
数据来源：卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 4：PTA-PX 生产利润（含 ACP） 单位：元/吨



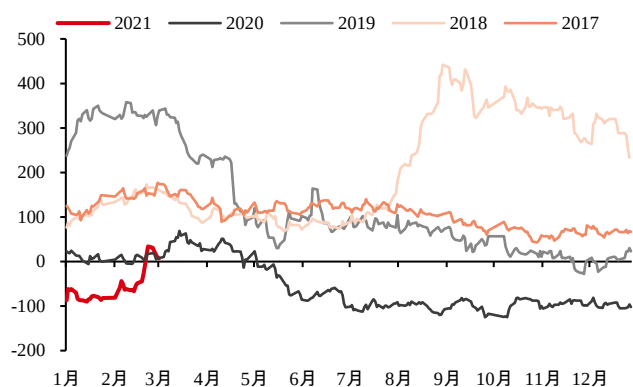
数据来源：卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 5: PTA-PX-石脑油换算总利润 单位: 元/吨



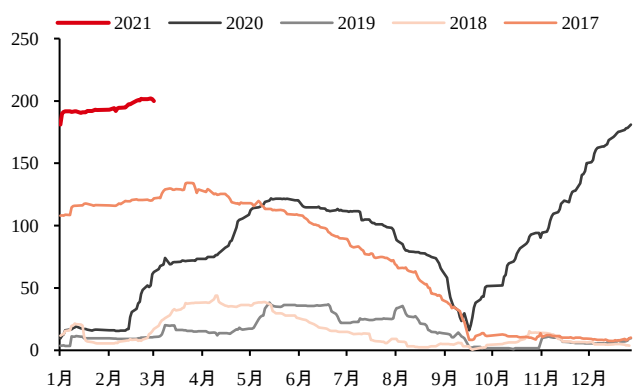
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 6: PX-石脑油生产利润 单位: 美元/吨



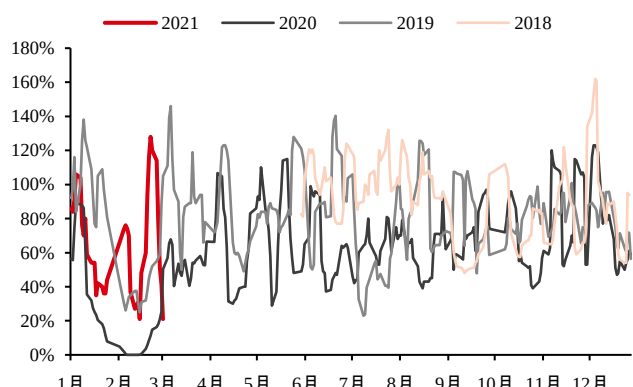
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 7: TA 总仓单 (含预报) 单位: 万吨



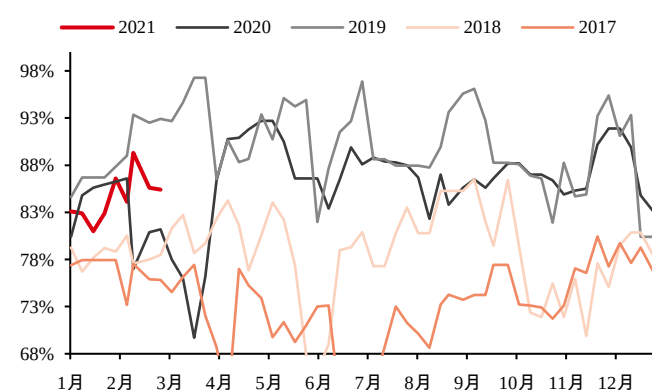
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 8: 长丝产销 5 日平均 单位: %



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 9: 中国 PTA 开工率 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

TA 检修变动:

盛虹新产能 250 万吨装置一条线 125 万吨已于 2.28 投料，近日出品。

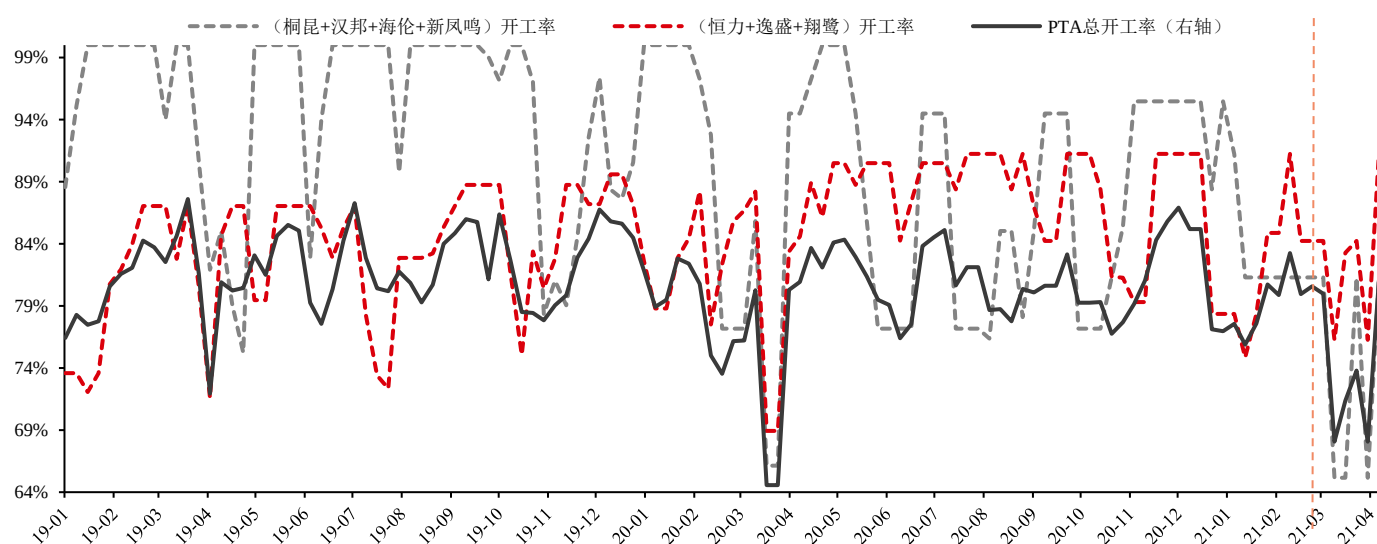
(1) 检修复工：暂无。

(2) 目前检修：汉邦 220 万吨 1.6 开始停车。逸盛海南 200 万吨提前至 2 月 11 日起停车检修一个月。

(3) 3 月检修计划集中：华彬 140 万吨计划 3.6 检修。恒力 4#250 万吨 3.6 计划检修 2 周。恒力石化 1#5#分别计划 3 月 4 月轮检。新凤鸣 1#2#计划 3/4 月检修。虹港 150 万吨计划新装置投产后技改 1-2 个月。中泰 120 万吨亦有检修计划。珠海 BP125 万吨 3 月底检修计划。

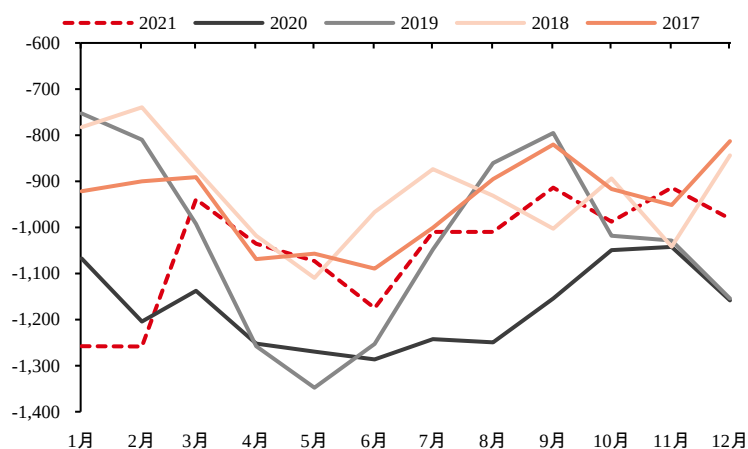
图 10: PTA 开工率预估

单位: %



数据来源：卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 11: 亚洲 (含中国) PX 检修产能 单位: 万吨/年



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

PX 检修变动:

(1) 中国地区: 宁波中金 160 万吨 2.19 已重启恢复。上海石化推迟至 3.10 检修。镇海、扬子、金陵均负荷提升中。

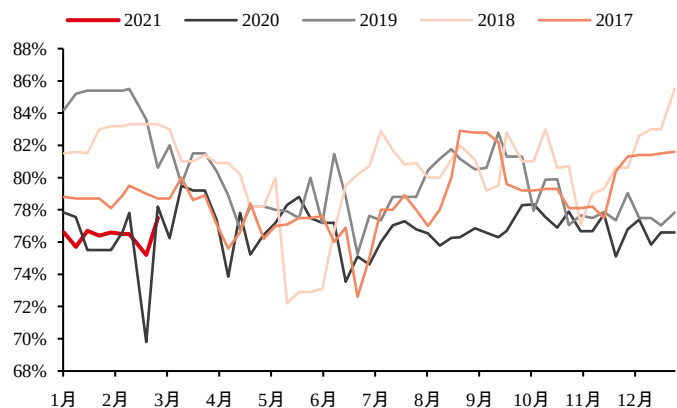
(2) 外盘地区:

中东: 沙特 Starop70 万吨于 1 月末停车一个月。恒逸文莱 150 万吨已恢复正常。Petro Rabigh 134 万吨 2 月份有检修计划。

日本: 日本出光 27 万吨 12 月下旬起停车。JXTG35 万吨装置 1 月底检修 1 个半月。

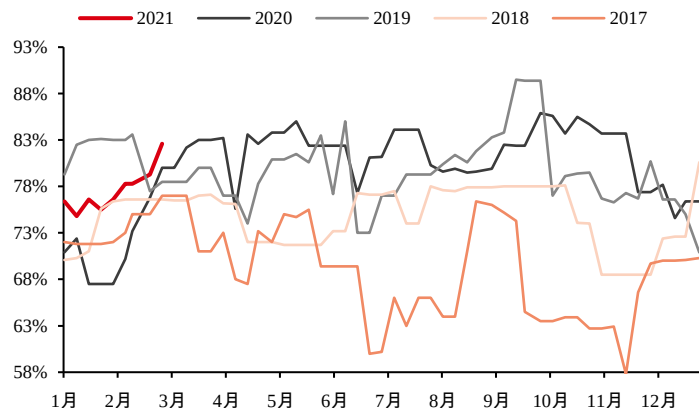
其他短停: 泰国 PTTG54 万吨装置 2.19 意外停车; 越南 Nghi Son70 万吨装置 2.17 意外停车。

图 12: 亚洲 PX 开工率 单位: %



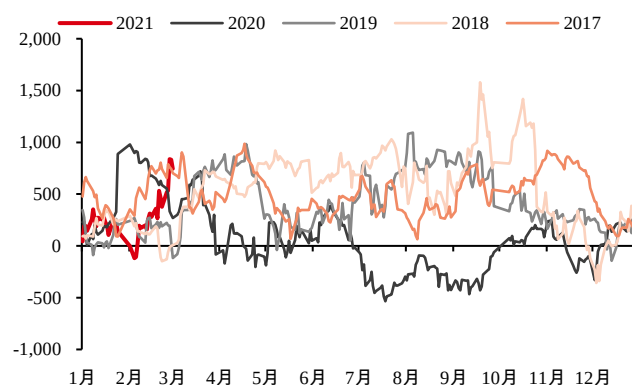
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 13: PX 中国开工率 单位: %



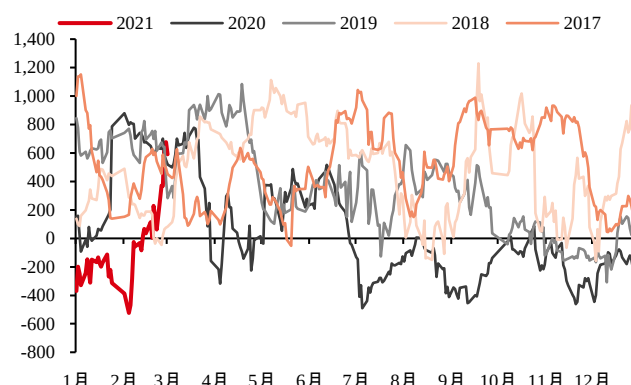
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 14: POY 生产利润 单位: 元/吨



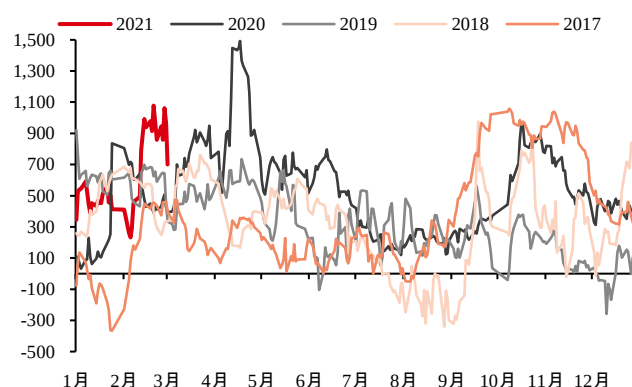
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 15: FDY 生产利润 单位: 元/吨



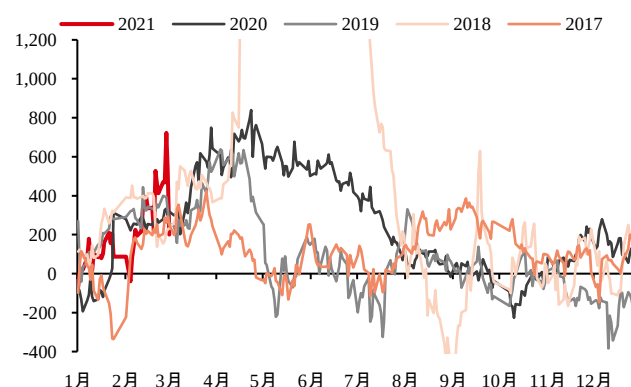
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 16: 短纤生产利润 单位: 元/吨



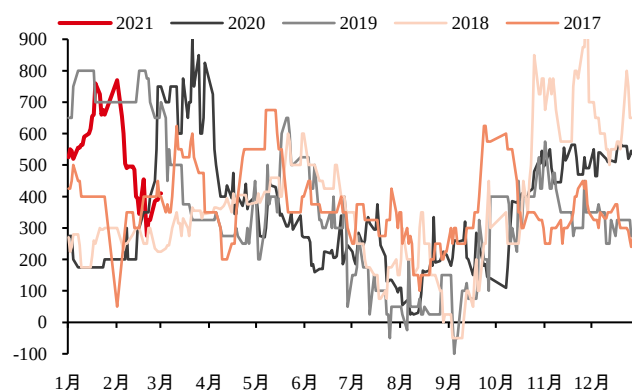
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 17: 瓶片生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 18: 加弹利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com