

终端负荷再度下滑，聚酯开工跟随下降

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

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuaning@htfc.com

从业资格号: F3049404

投资咨询号: Z0015842

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

原油高位震荡。PX 加工费宽幅震荡，TA 加工费预期在 300-400 元/吨盘整。

核心观点

■ 市场分析

PX 方面，浙江石化负荷在 75%-80%附近，6 月亚洲 PX 平衡表供需平衡，7 月进入累库周期，PX 边际走弱，但 10 月前为持续小幅累库，库存绝对水平爬升仍缓慢，因此若短期 PX 加工费回落过快则有反弹可能，但长期缓慢压缩。

PTA 方面，TA 开工偏高，等待下一轮检修。四川能投 100 万吨 6.28 检修，福海创亦于 7 月中有检修计划。月频看，聚酯低负荷背景下预期结束 6 月快速去库阶段，进入 7 月库存走平阶段。PTA 加工费预期压缩至 300-400 元/吨。目前主要的驱动来源于原油高位回落，带动 TA 成本型下跌。

本周终端江浙织造开工率 52% (-4%)，江浙加弹 53% (-7%)，织造订单维持弱势，但本周长丝促销背景下，有刺激部分备货。聚酯开工本周 83.3% (-1.1%)。聚酯大厂有减产 20%-25%预期，后续聚酯开工率有可能下滑 3%，进一步拖累 PTA 需求，压制 PTA 加工费，但目前跌至 300 元/吨基本到位。

■ 策略

(1) 逢低做多。原油高位震荡。PX 加工费宽幅震荡，TA 加工费预在 300-400 元/吨。预计 PTA 区间震荡为主，目前处于区间中下方 (2) 跨期套利：观望。

■ 风险

美国芳烃结构性紧张持续性，原油价格大幅波动，终端需求何时见底回升。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
日度表格	3
日度数据	4
周度数据	6
下游利润数据	7

图表

表 1:TA 产业链日度表格 单位: 元/吨.....	3
图 1:PTA 基差&跨期走势 单位: 元/吨.....	4
图 2:TA 基差与单边价格 单位: 元/吨; 元/吨.....	4
图 3:PTA 近远结构 单位: 元/吨.....	4
图 4:TA9-1 跨期价差 单位: 元/吨; 元/吨.....	5
图 5:石脑油加工费 单位: 美元/吨.....	5
图 6:PTA-PX 加工费 单位: 元/吨.....	5
图 7:PX-石脑油加工费 单位: 美元/吨.....	5
图 8: PTA-PX-石脑油换算总利润 单位: 元/吨.....	5
图 9:长丝产销 5 日平均 单位: %.....	5
图 10: PTA 总仓单 单位: 万吨.....	6
图 11: PTA 总库存 单位: 万吨.....	6
图 12:中国 PTA 开工率 单位: %.....	6
图 13:亚洲 PX 开工率 单位: %.....	7
图 14:聚酯开工率 单位: %.....	7
图 15:POY 生产利润 单位: 元/吨.....	7
图 16:FDY 生产利润 单位: 元/吨.....	7
图 17:短纤生产利润 单位: 元/吨.....	7
图 18:瓶片生产利润 单位: 元/吨.....	7
图 19:加弹生产利润 单位: 元/吨.....	8

日度表格

表 1: TA 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

项目	名称	变动	6月29日	6月28日	基差	单位
石脑油	CFR 日本石脑油	-1	830	830		美元/吨
PX	PX CFR 台湾	-7	1,253	1,260		美元/吨
PX	PX 加工费	-7	424	430		美元/吨
TA 期货	TA2209	-2	6,474	6,476	220	元/吨
TA 期货	TA2301	-66	6,196	6,262	498	元/吨
PTA	TA 华东现货	8	6,694	6,686		元/吨
PTA	PTA 加工费	52	364	312		元/吨
PTA	TA 仓库仓单 (万吨)	0	19	19		万吨
PTA	TA 厂库仓单 (万吨)	0	0	0		万吨
PTA	TA 总仓单 (万吨)	0	19	19		万吨
PTA	出口利润 (美元/吨)	-12	19	31		美元/吨
聚酯产销	长丝产销%	75%	110%	35%		%
聚酯价格	聚酯瓶片	-75	8,675	8,750		元/吨
聚酯价格	FDY(150D/96F)	-40	9,010	9,050		元/吨
聚酯价格	POY(150D/48F)	-105	8,370	8,475		元/吨
聚酯价格	DTY(150D/48F)	10	9,545	9,535		元/吨
聚酯价格	短纤 (1.4D)	-20	8,515	8,535		元/吨
聚酯价格	聚酯切片	-25	7,825	7,850		元/吨
聚酯利润	*按聚酯产能加权	-100	228	328		元/吨

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

日度数据

图 1: PTA 基差&跨期走势 | 单位: 元/吨



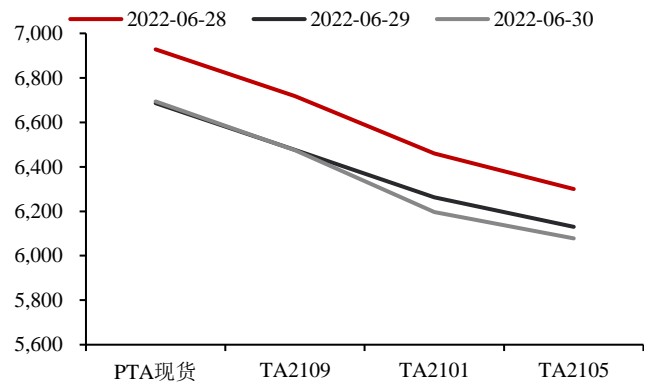
数据来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: TA 基差与单边价格 | 单位: 元/吨; 元/吨



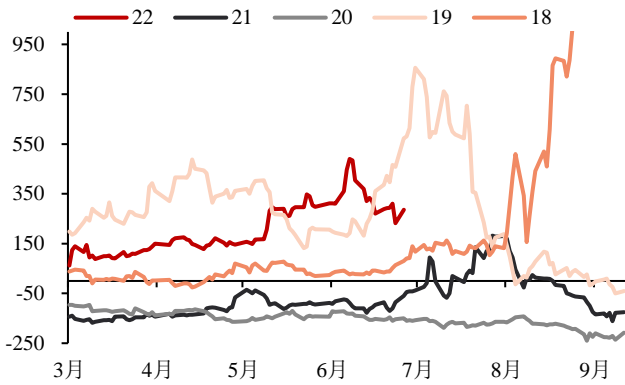
数据来源: 华泰期货研究院

图 3: PTA 近远结构 | 单位: 元/吨



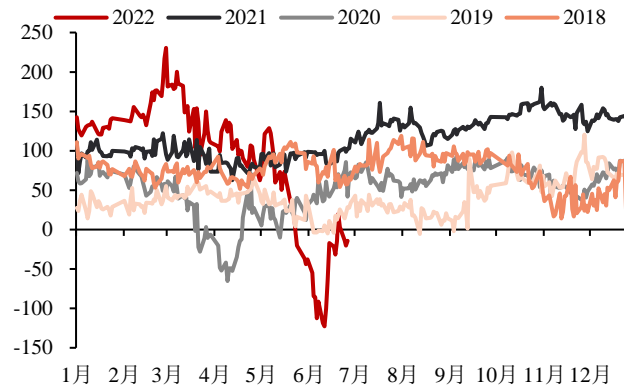
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 4:TA9-1 跨期价差|单位: 元/吨; 元/吨



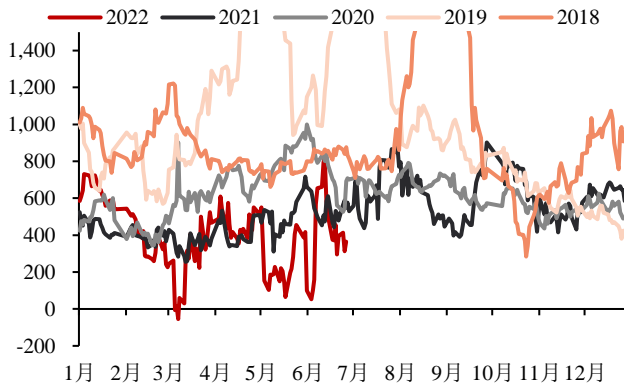
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 5:石脑油加工费|单位: 美元/吨



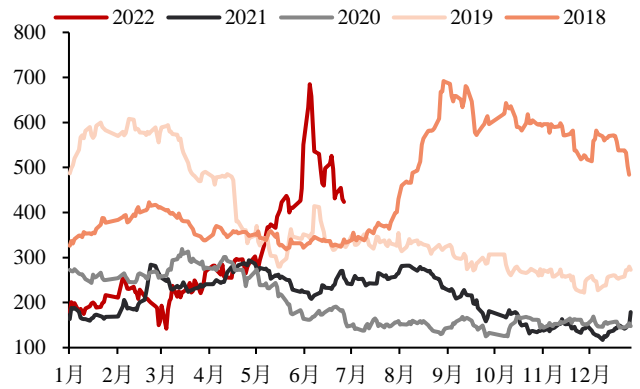
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 6:PTA-PX 加工费|单位: 元/吨



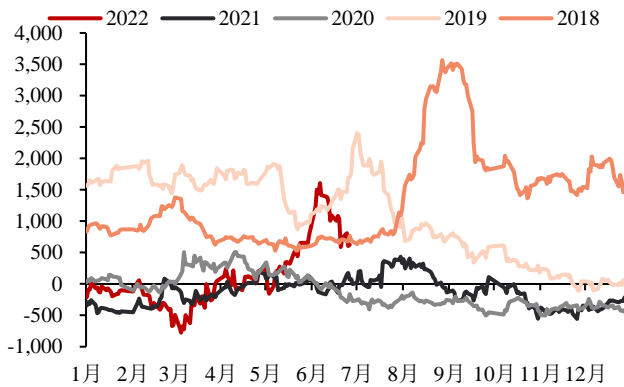
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 7:PX-石脑油加工费|单位: 美元/吨



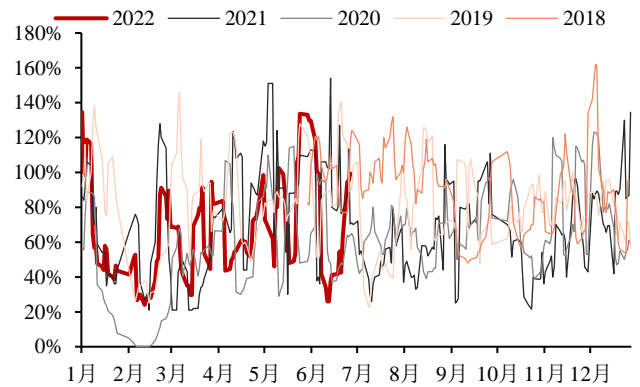
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 8: PTA-PX-石脑油换算总利润|单位: 元/吨



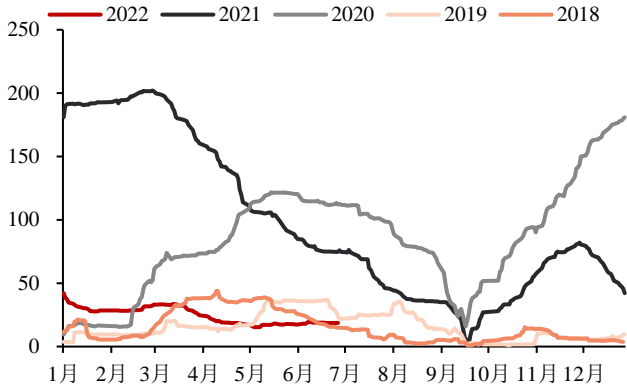
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 9: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

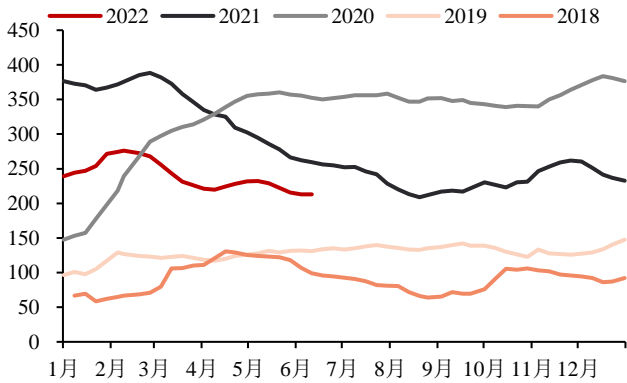
图 10: PTA 总仓单|单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

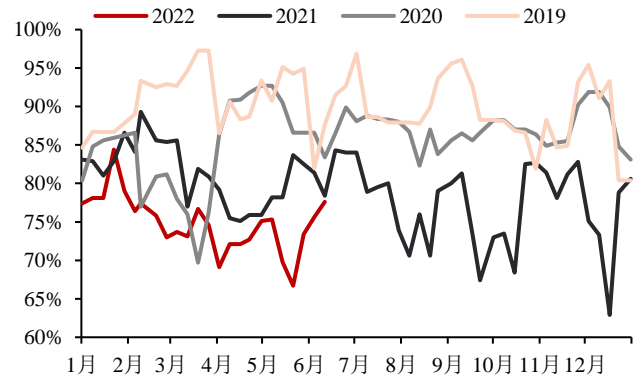
周度数据

图 11: PTA 总库存|单位: 万吨



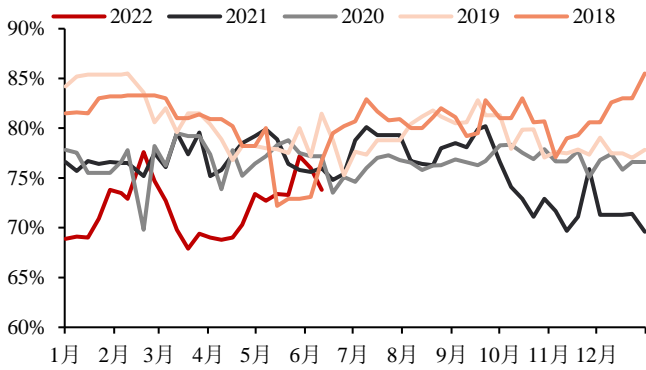
数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

图 12: 中国 PTA 开工率|单位: %



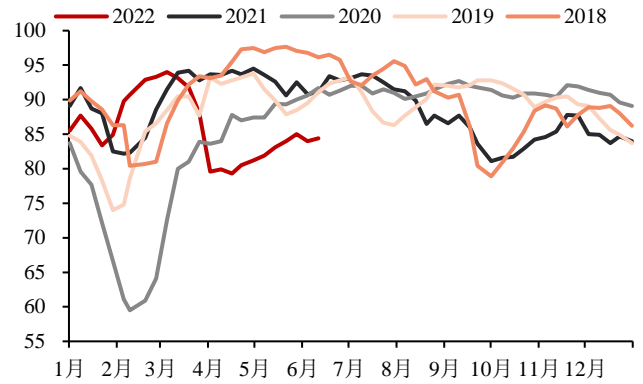
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 13: 亚洲 PX 开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

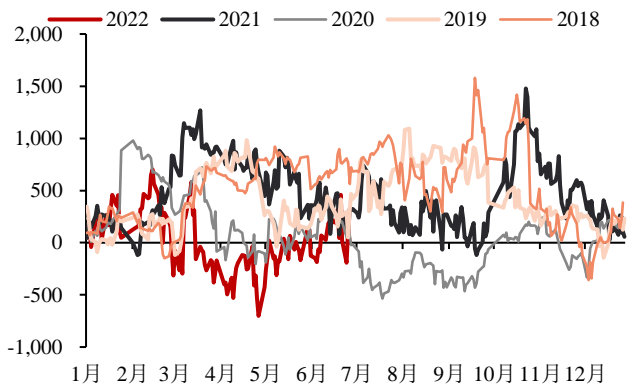
图 14: 聚酯开工率 | 单位: %



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

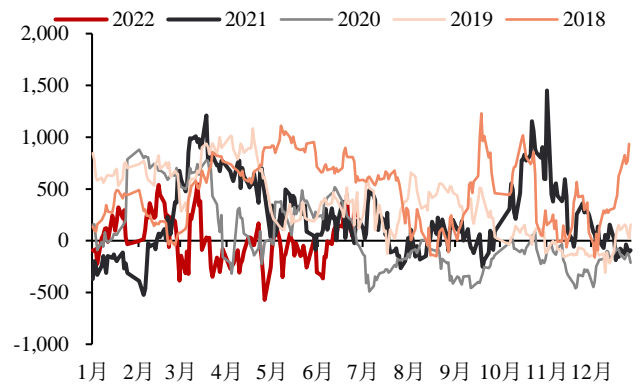
下游利润数据

图 15: POY 生产利润 | 单位: 元/吨



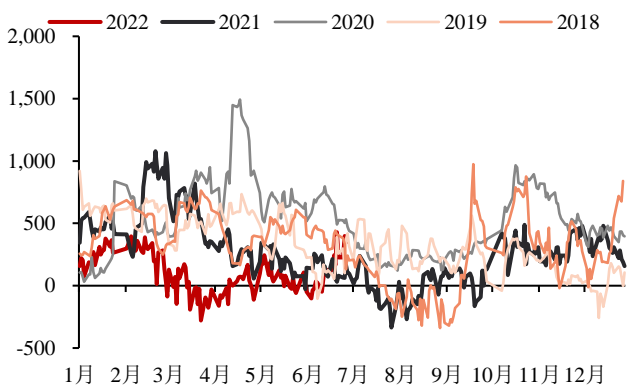
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: FDY 生产利润 | 单位: 元/吨



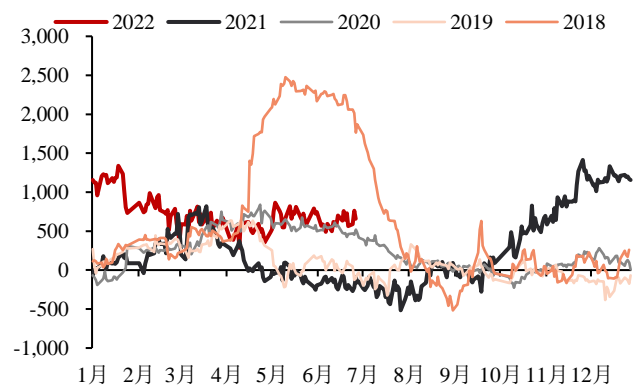
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 17: 短纤生产利润 | 单位: 元/吨



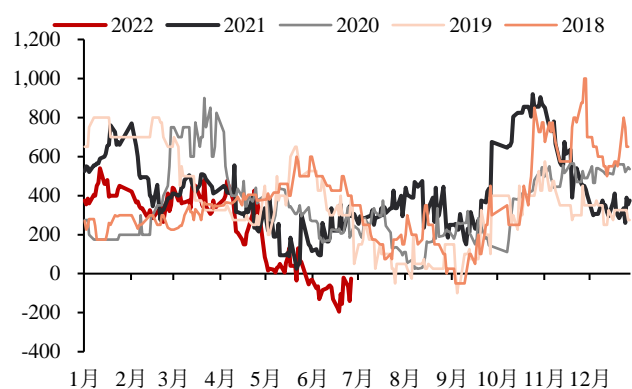
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: 瓶片生产利润 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 19:加弹生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 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

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com