



PTA：寒冬已过

摘要

2016 年国内经济运行平稳，预计全年国内生产总值增速在 6.7% 左右，供给侧结构性改革扎实推进，大宗商品价格止跌反弹。PTA 价格在底部震荡两年后终于在 16 年四季度随着原油价格的反弹和聚酯需求旺盛而开始了上行趋势，不过波动率也随之增加。

产业链上来看，原油止跌反弹，PX 虽效益改善但仍保持相对弱势，PTA 供需格局全年小幅去库存，聚酯各产品效益均比 2015 年有所改善，库存持续减少。

2017 年 PTA 新增产能不多，有部分长期停车装置复产的预期，下游消费增速继续放缓，整体 PTA 供需格局没有较大矛盾显现。明年需重点关注原油价格的变动，若原油价格重心继续上移，那么 PTA 也将重心缓慢上移，易涨难跌。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 研究员

ym@nawaa.com

0571-87830532

孙金辰 助理研究员

sunjinchen@nawaa.com

0571-87839255

目录

第 1 章	2016 年 PTA 期货行情回顾.....	4
1.1.	总述.....	4
1.2.	第一阶段（1-4 月价格回升）	4
1.3.	第二阶段（5 月份价格迅速下跌）	5
1.4.	第三阶段（6-10 月价格区间震荡）	5
1.5.	第四阶段（11-12 月价格重心上移）	5
第 2 章	2016 年上游 PX 运行情况.....	6
2.1.	PX 价格及价差分析.....	6
2.2.	PX 全球产能分布	8
第 3 章	2016 年 PTA 市场运行分析	10
3.1.	国内外 PTA 产能分布情况.....	10
3.2.	国内产能及检修情况.....	11
3.3.	PTA 产业供需格局分析	13
3.4.	价差结构	17
第 4 章	下游聚酯行业的运行情况	18
4.1.	聚酯的产能产量情况.....	18
4.2.	聚酯各产品效益情况.....	20
4.3.	终端纺织服装运行情况	22
第 5 章	2017 年 PTA 行情展望	24
	南华期货分支机构	25
	免责声明	27

图表目录

图 1.1.1: 2016 年 PTA 期货主力合约走势	4
图 2.1.1: 2016 年 PX 与 Brent 原油期货价格走势 (单位: 美元/桶、吨)	6
图 2.1.2: 2016 年 PX 与石脑油价格走势 (单位: 美元/吨)	7
图 2.1.3: 2014-2016 年 PX 与石脑油月均价差走势	7
图 2.2.1: 全球 PX 产能分布	8
图 3.1.1: 全球 PTA 产能分布	10
图 3.1.2: 中国 PTA 产能分布情况	11
图 3.2.1: 中国 PTA 产能分布情况 (单位: 万吨)	11
图 3.2.2: 国内 PTA 开工负荷 (单位: %)	12
图 3.3.1: 2016 年国内 PTA 月度产量及开工率 (单位: 万吨)	14
图 3.3.2: 2015-2016 年国内 PTA 供求格局 (单位: 万吨)	14
图 3.3.3: 2008-2016 年国内 PTA 供需变动情况 (单位: 万吨)	15
图 3.3.4: 2015-2016 年 PTA 仓单变动情况 (单位: 张)	16
图 3.3.5: 2014-2016 年国内 PTA 库存变动情况 (单位: 天)	16
图 3.4.1: 2016 年 PTA 期现价差走势	17
图 3.4.2: 2016 年 PTA 跨期价差走势	17
图 4.1.1: 2011-2016 年我国聚酯产业产能增长情况 (单位: 万吨)	18
图 4.1.2: 2016 年我国聚酯月度产量及负荷情况 (单位: 万吨)	19
图 4.2.1: 2016 年我国聚酯产品价格走势 (单位: 元/吨)	20
图 4.2.2: 2016 年我国聚酯产品现金流走势 (单位: 元/吨)	21
图 4.2.3: 2016 年我国聚酯产品库存走势 (单位: 天)	21
图 4.3.1: 2014-2016 年我国纺织品服装出口情况	22
图 4.3.2: 2013-2016 年我国面料销售情况	22
图 4.3.3: 2014-2016 年我国轻纺城成交情况	22
图 4.3.4: 2014-2016 年我服装零售同比增幅	22
图 4.3.5: 2014-2016 年我国浙江织机负荷变动 (单位: %)	23
表 2.2.1: 2017 年 PX 可能的投产计划 (单位: 万吨)	8
表 3.2.1: 中国大陆地区 PTA 长期停车装置	12
表 3.2.2: 2017 年国内 PTA 产能增减情况	13
表 3.3.1: 2014-2017 年我国 PTA 供需平衡表	17
表 4.1.1: 2016 年我国聚酯装置情况	18

第1章 2016 年 PTA 期货行情回顾

1.1. 总述

图 1.1.1：2016 年 PTA 期货主力合约走势



资料来源： 文华财经&南华研究

从 2014 年下半年开始随着原油价格连续暴跌致使 PTA 成本端坍塌,PTA 价格也经历了大幅下跌,2015 年时 PTA 价格开始震荡筑底,今年 PTA 价格重心缓慢抬高。回顾 PTA 期货在 2016 年全年的走势,主要可以分为四个阶段。第一阶段为 1 至 4 月份价格回升阶段,第二阶段为 5 月份的快速回调下跌阶段,第三阶段为 6 至 10 月份的区间震荡阶段,第四阶段为 11 至 12 月份的重心上移阶段。总体来看,相较于年初低于 5000 元/吨的价格,全年的价格有一个小幅度的抬升。

1.2. 第一阶段（1-4 月价格回升）

1 月份 PTA 价格仍在低位,TA1605 主力合约在当月创下了历史新低的价格 4200 元/吨,而现货价格也跌至了 4100 元/吨附近。随后在原油反弹的带动下,成本端价格上移,PTA 价格随之小幅企稳。2 月份虽然是传统的春节淡季,但是由于原油价格仍然强势反弹,PTA 成本重心继续抬升,PTA 价格继续上涨。3 月份 PTA 价格延续反弹的趋势,加上资金的推动、聚酯需求的增加和部分装置故障停车,PTA 价格高位盘整。4 月份,随着汉邦新装置重启推迟等利多因素和资金的强势推动下,PTA 价格依旧延续上涨行情,价格一度创下当时的年内新高。

1.3. 第二阶段（5 月份价格迅速下跌）

5 月份，PTA 价格跟随大宗商品整体的下跌走势，改变疯狂上涨模式，拐头向下进入快速下跌调整格局。加之汉邦 PTA 新装置顺利投料运行，国内供应量增加，PTA 现金流开始明显压缩，价格一路下跌。

1.4. 第三阶段（6-10 月价格区间震荡）

6 月份 PTA 价格受大宗商品整体上涨的带动比较明显，期货和现货价格都有所上涨，但是相较于其他化工品种，PTA 的价格涨幅还是有限的，部分装置有小故障。7 月份 PTA 市场上抛压较重，不过个别装置故障停车及整个商品市场上涨氛围的支撑，使得 PTA 价格维持弱势震荡。8 月份 PTA 主要受原油上涨影响和 G20 峰会前聚酯企业减停产的影响，价格先扬后抑。9 月份装置集中检修较多，G20 过后聚酯负荷提升，对价格有提振作用，但后期由于部分装置开车重启，供应增加。十一期间原油价格上涨，大宗商品市场强势，资金轮动使得 PTA 价格跟进，但不少工厂参与卖盘意向明显。

1.5. 第四阶段（11-12 月价格重心上移）

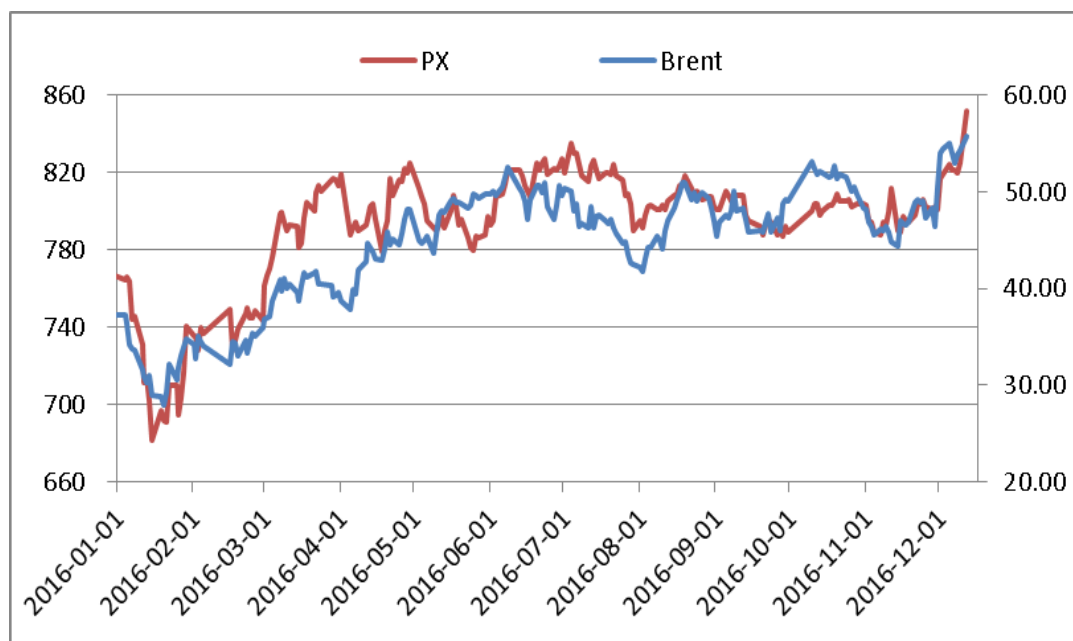
而 11 月尽管出现了期货价格暴跌的情况，但是在资金炒作以及部分 PTA 工厂装置意外检修的情况下，PTA 价格整体上还是在稳步上涨的。12 月份，下游聚酯产业已经进入了传统的需求淡季，但是开工负荷仍居高不下，聚酯工厂库存降至历史低位，产销维持良好，加上 11 月底 OPEC 达成减产协议，以及非 OPEC 国家积极响应减产，油价不断创新高，上下游共同推动 PTA 价格突破前高。

第2章 2016 年上游 PX 运行情况

2.1. PX 价格及价差分析

图 2.1.1 展示了 PX 价格在 2016 年的走势，可以看出，除了一季度 PX 价格波动较小以外，基本上在 780-830 美元/吨之间区间震荡较长时间。在年底 12 月份的时候，由于 OPEC 国家与非 OPEC 国家达成减产协议，使原油价格大涨，受此影响 PX 价格开始借势快速上涨，冲破年内高点达到 852 美元/吨。

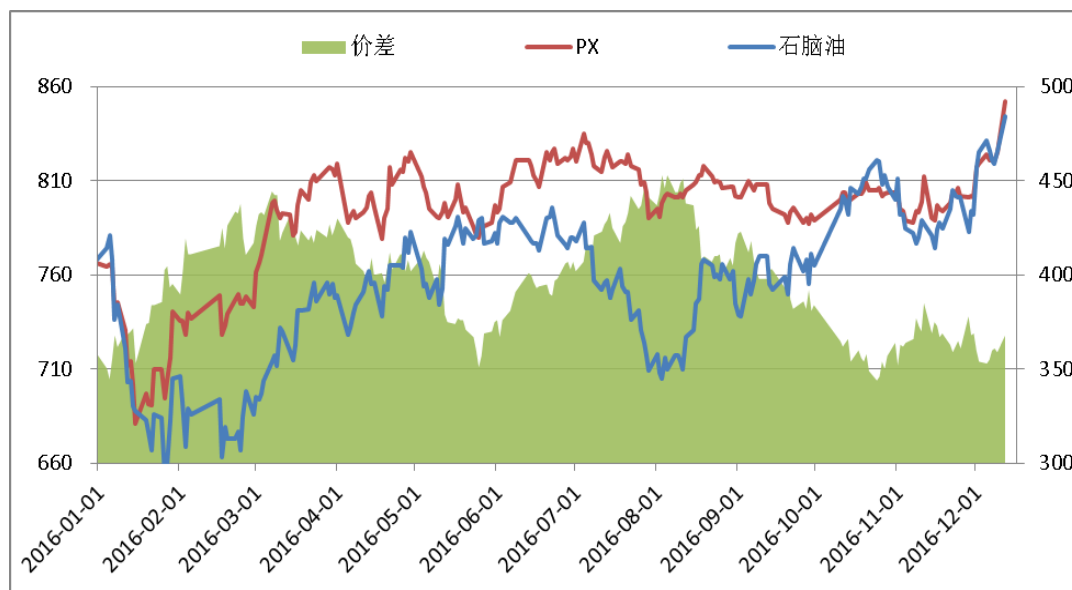
图 2.1.1：2016 年 PX 与 Brent 原油期货价格走势（单位：美元/桶、吨）



资料来源：Wind&南华研究

从 PX 与石脑油的价差来看，2016 年出现了三次价差压缩到 350 美元/吨附近，分别是 1 月、5 月底和 10 月份。其余时间价差表现良好，平均在 400 美元/吨左右，主要是受到石脑油市场供应偏多，基本面持续弱势的影响。四季度以来 PX 与石脑油价差平均维持在 361 美元/吨附近，12 月份开始原油反弹，石脑油与 PX 价格都有大幅度的上涨，但是价差却有拉大趋势，主要是得益于下游聚酯产品大涨、库存低位。预计 2016 年 PX 与石脑油的价差均值在 395 美元/吨左右。

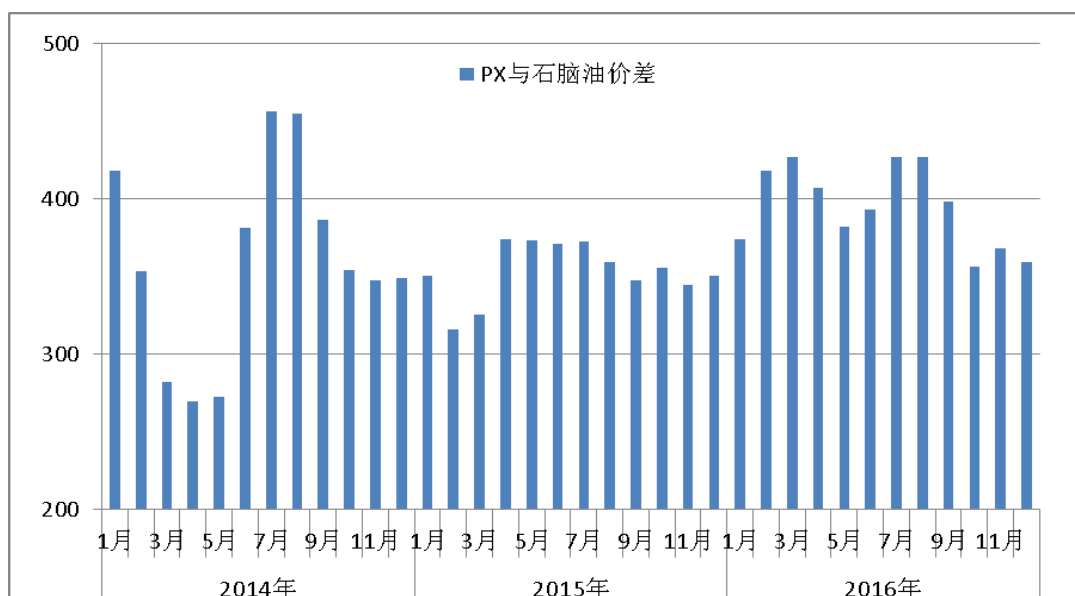
图 2.1.2：2016 年 PX 与石脑油价格走势（单位：美元/吨）



资料来源：Wind&南华研究

另外回顾 PX 与石脑油价差从 2014 年到 2016 年三年来的月均数据，2014 年的价差波动幅度较大，高点出现在 7 月和 8 月，达到 456 美元/吨左右。2015 年和 2016 年价差波动相对较小，其中 2016 年的价差好于前两年，较 2015 年上涨了 50 美元左右，三月、七月和八月的价差都达到了 427 美元/吨的水平。

图 2.1.3：2014-2016 年 PX 与石脑油月均价差走势

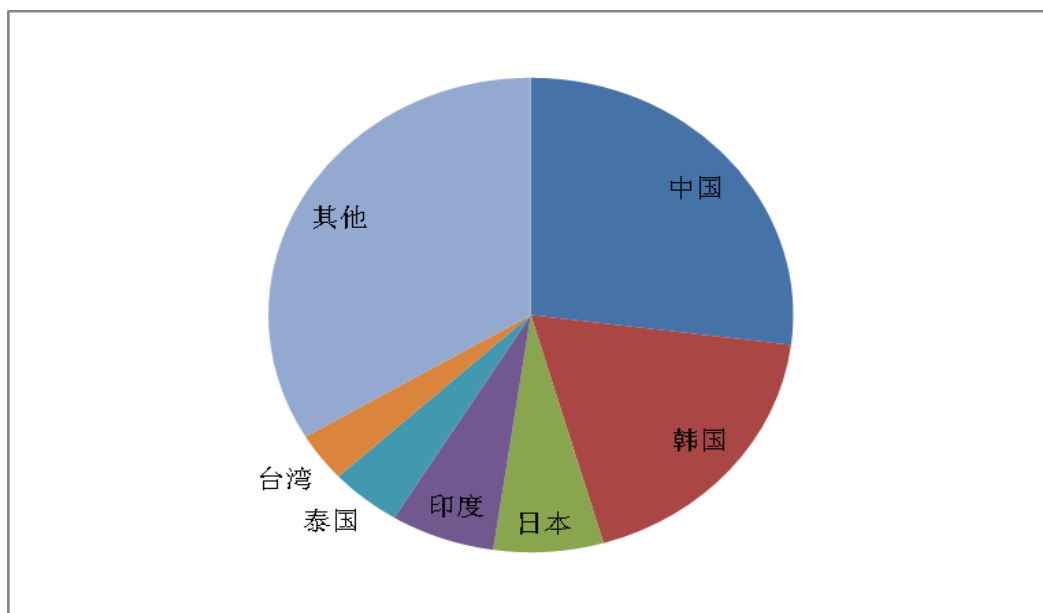


资料来源：Wind&南华研究

2.2. PX 全球产能分布

截至到 2016 年年底 PX 的全球产能已经超过 5000 万吨，大部分集中于亚洲，亚洲的 PX 产能在全球占比达到 83%左右。而在亚洲的产能分布中，居首位的是中国在 27%，其次就是韩国和日本，中国占到整个亚洲 PX 产能比例将近 34%。

图 2.2.1：全球 PX 产能分布



资料来源：Wind&南华研究

由于中国近年来 PTA 产能快速扩张导致对 PX 的需求量大增，仅 2011 年到 2013 年间中国对亚洲其他地区的 PX 进口增速就达到 40%以上，这就有效地带动了亚洲其他地区的 PX 产能发展。而到了 2016 年 PX 的产能增速有所放缓，到目前为止仅有信赖的一套 230 万吨/年的 PX 装置预计要投产，实际供应在 2017 年。另外的 PX 产能增量就是新加坡裕廊芳烃 80 万吨/年的 PX 装置在今年 8 月份重启。

表 2.2.1：2017 年 PX 可能的投产计划（单位：万吨）

公司	产能	地点	备注
信赖新线	220	印度	16 年底已经试车，无明确消息
PetroRabigh	134	沙特	16 年推迟，或在 17 年 Q3 投产
AramcoJizon	65	沙特	2017 年下半年
HanwhaTotal	20	韩国	17 年 5-6 月间扩产 20 万吨
NghiSon	70	越南	计划 17 年 Q3
中海油惠州	85	中国	17 年下半年
海南炼化	70	中国	17 年下半年
合计	664		

资料来源：弘则研究&南华研究

由于我国目前 PX 项目的审批相对复杂，PX 产能的投放大多向后推迟，而我国又是 PX 需求大国，因此对 PX 的进口依存度仍然很高在 55%左右。较高的进口依存度使得我国 PX 使用企业失去了对 PX 的定价权。从进口来源看，2016 年韩国仍是向我国输入 PX 的第一大国，占比在 47%，日本和台湾其次，共占进口总量的 7 成左右。

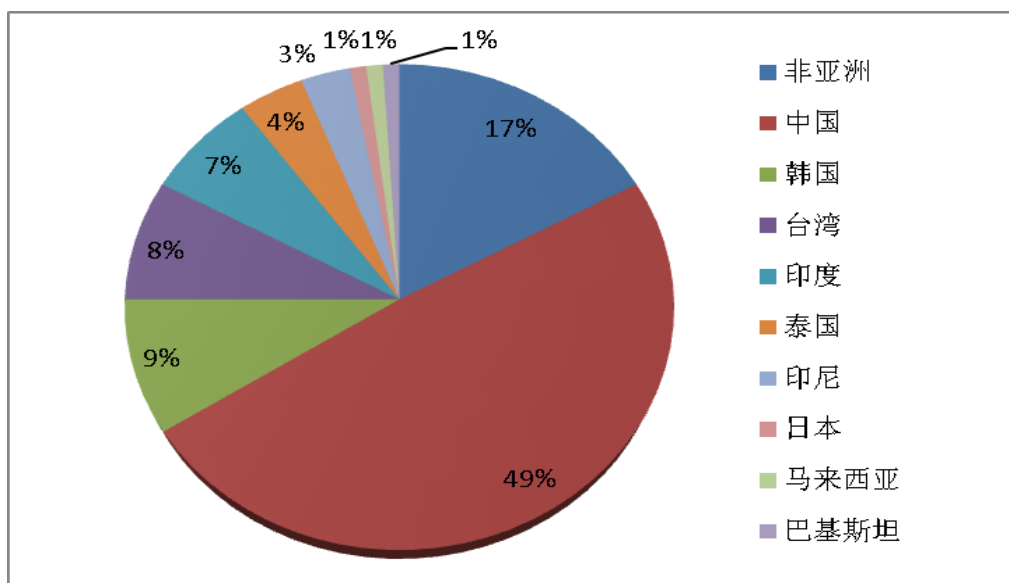
从 2016 年整体来看，亚洲 PX 市场效益较好，虽然四季度的价差有所压缩，但总体仍能够盈利。对于 2017 年，中国仍旧是最大的 PX 进口国，虽然有两套装置计划下半年投产，但仍属于不确定性，腾龙芳烃的复产概率短期来看也是较小的，因此国内的 PX 供应基本上没有增长。国外的印度、沙特和越南的新增装置如果能如期投产，则对应中国 PTA 的新增产来看略有过剩，但如果远东和翔鹭能够复产，那国内对 PX 的需求量会增加，亚洲 PX 供需格局大概率会维持平衡。

第3章 2016 年 PTA 市场运行分析

3.1. 国内外 PTA 产能分布情况

目前全球主要的 PTA 产能都分布在亚洲，而亚洲的 PTA 产能又主要集中于中国。截至到 2016 年底，中国的 PTA 产能占全球 PTA 总产能的一半左右，占亚洲 PTA 总产能的 60%左右。据中国化纤信息网统计，自 2016 年 6 月开始国内 PTA 实际产能为 4613 万吨，韩国的产能为 577 万吨，中国台湾的产能为 325 万吨，分别占据了世界的前三位。

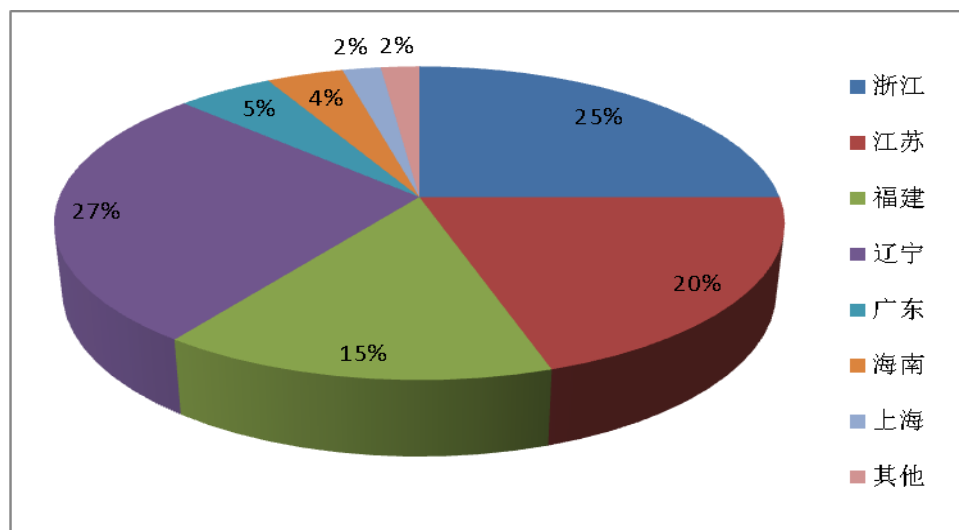
图 3.1.1：全球 PTA 产能分布



资料来源：Wind&南华研究

从新增产能来看，近几年全球 PTA 的新增产能大部分集中于亚洲，其中中国的新增产能占据了一半以上，因此中国是最主要的 PTA 生产和消费大国。从国内 PTA 产能分布情况来看，目前为止 PTA 的产能分布比较集中，主要集中在沿海省市，并且主要以民营企业为主。按地区来看，目前我国 PTA 总产能 4613 万吨，主要集中在浙江、江苏、辽宁和福建等地，其中福建的翔鹭石化的 PTA 装置预计 2017 年重启的计划可能有所推迟，而佳龙石化的 PTA 装置运行也不稳定，据悉明年 1 月份可能开始停车。

图 3.1.2：中国 PTA 产能分布情况

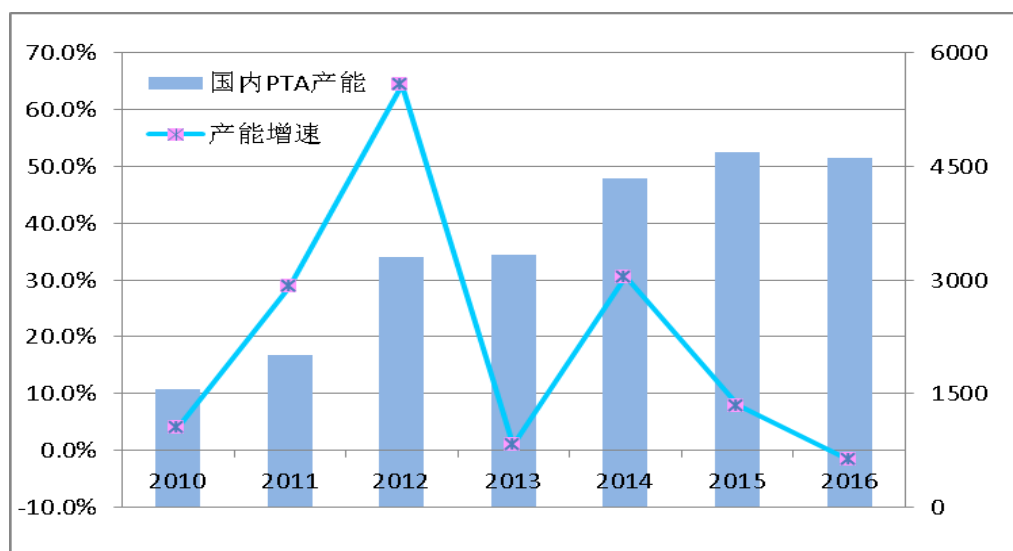


资料来源：Wind & 南华研究

3.2. 国内产能及检修情况

2016 年初我国的 PTA 有效产能为 4393 万吨,今年国内 PTA 的新增产能只有汉邦石化二期的 220 万吨装置,目前运行负荷在 9 成左右,而原计划在 2016 年投产的晟达的 100 万吨/年 PTA 装置并未如期开出,因此截至到 2016 年底,国内 PTA 的产能是 4613 万吨,产能出现负增长,增速为-1.7%。

图 3.2.1：中国 PTA 产能分布情况（单位：万吨）



资料来源：Wind&南华研究

近几年先后有 PTA 装置因为成本问题、意外事故等原因停车, 仅 2015 年一年的时间, 就有远东 320 万吨、翔鹭 450 万吨、佳龙 60 万吨总计 830 万吨的 PTA 产能先后关闭, 使得 PTA 的实际产能有所下降, 也缓解了当时 PTA 供应过剩的问题。

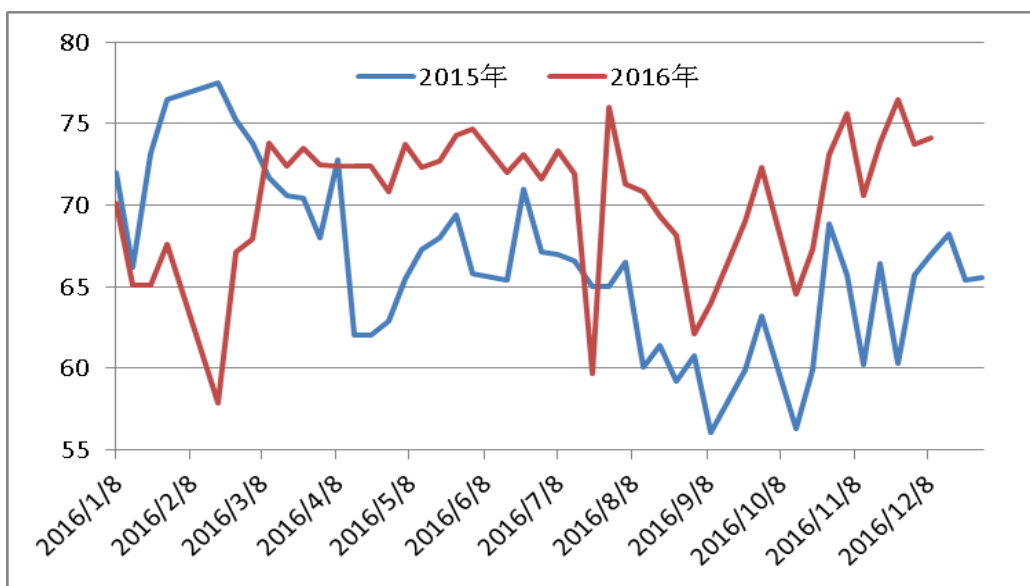
表 3.2.1: 中国大陆地区 PTA 长期停车装置

公司	产能 (万吨/年)	备注
辽阳石化	80	2012 年 10 月停车
蓬威石化	90	2014 年 1 月停车
扬子石化	70	2014 年 7 月停车
BP 1#	65	2014 年 1 月停车
逸盛宁波 2#	70	2013 年 12 月停车
翔鹭石化	615	2015 年 4 月停车
远东石化	320	已拍卖
合计	1310	

资料来源: 中国化纤信息网&南华研究

7 月份由于珠海 BP 的 125 万吨装置停车, 和恒力的 660 万吨短时间停车使得负荷直线下降到 60% 附近。另外, 由于 G20 对于聚酯企业的停减产要求, 部分 PTA 企业在九月和十月份集中检修又造成负荷大幅下降, 但总体来看今年负荷高于去年。统计到目前为止, 2016 年我国 PTA 行业的平均开工负荷在 70% 左右, 较去年提高了将近 5%。

图 3.2.2: 国内 PTA 开工负荷 (单位: %)



资料来源: Wind&南华研究

2017 年国内的新增产能并不多, 主要是今年推迟到明年的四川晟达和嘉兴石化二期, 四川晟达具体开工时间可能还要继续推迟, 而嘉兴石化最快的进度也要到明年底投产, 不排除会推迟至 2018 年, 因此从新增产能来看对明年的市场影响相对有限。

明年可能对 PTA 供应有较大影响的是前期停车的几套装置的重启情况，包括远东石化、翔鹭石化和蓬威石化。远东石化被收购后传闻将会重启其中的 140 万吨/年的装置，如果重启成功将会对市场供应造成一定的冲击。而翔鹭石化也传出会在明年重启的消息，不过目前据悉重启计划将会有所推迟，不确定性增加。

表 3.2.2：2017 年国内 PTA 产能增减情况

国内		
公司	产能（万吨/年）	预计投产时间
四川晟达	100	2017 年
嘉兴石化二期	220	2017 年底或 2018 年初
宁夏宝塔	100	2017-2018 年
蓬威石化	90	2017 年一季度
远东石化	140	2017 年四月份前后
翔鹭石化	450	重启计划有所推迟
合计	1100	
国外		
公司	产能（万吨/年）	预计投产时间
JBF	120	2017 年三季度
亚东石化	150	2017 年三季度
合计	270	

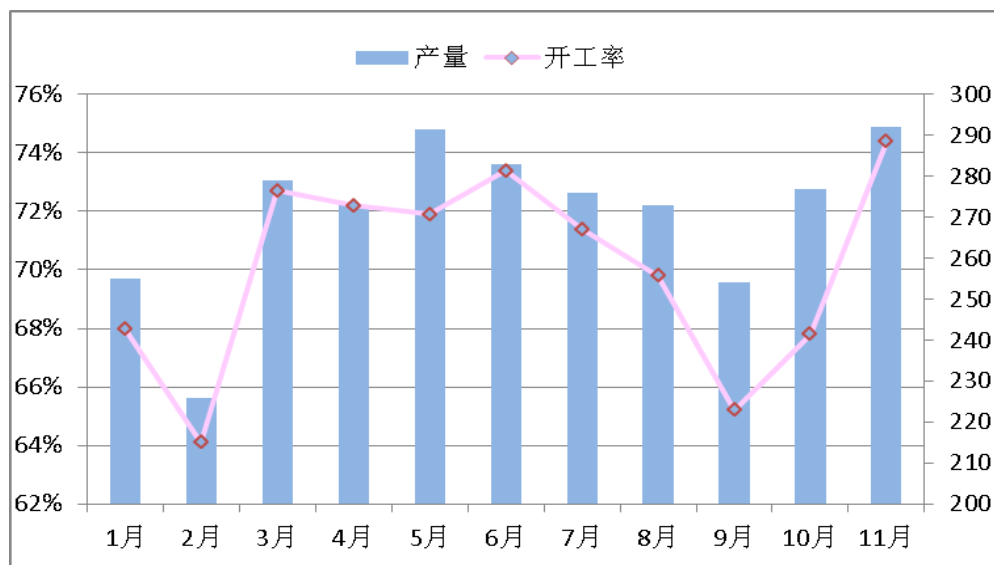
资料来源：中国化纤信息网&南华研究

3.3. PTA 产业供需格局分析

2016 年 1-11 月份国内 PTA 的产量大约在 2980 万吨，较 2015 年同期增长了 140 万吨，同比增速 5%左右。同时 1-11 月份的国内 PTA 平均开工负荷在 70.4%，较 2015 年有所提升。

另一方面从 PTA 的进口量来看，由于近几年国内 PTA 产能过剩，供给侧压力显现，PTA 进口量逐渐下降，2016 年的 PTA 进口量继续下滑，据统计 2016 年 1-10 月 PTA 进口量在 38.9 万吨，较 2015 年同比下降了 17.2 万吨。

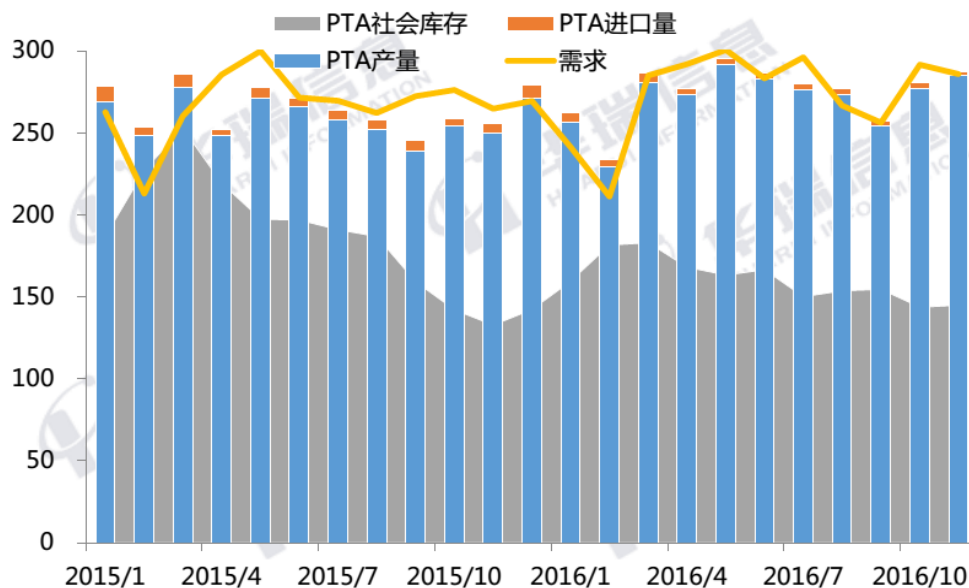
图 3.3.1：2016 年国内 PTA 月度产量及开工率（单位：万吨）



资料来源：Wind&南华研究

社会库存方面，得益于聚酯开工负荷较高，对 PTA 的需求较好，今年国内 PTA 行业处于持续去库存的过程中，虽然去库存的幅度小于去年，但是年底的库存累积情况也小于去年。

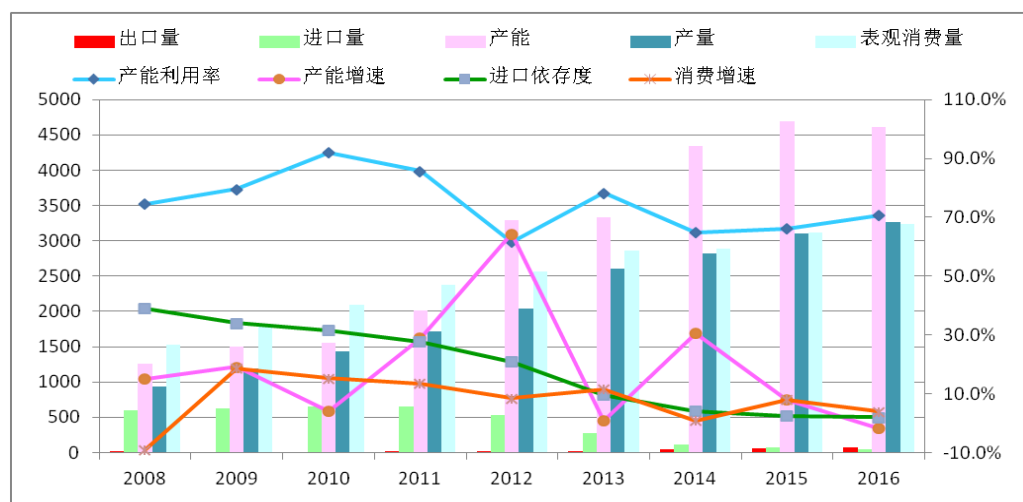
图 3.3.2：2015-2016 年国内 PTA 供求格局（单位：万吨）



资料来源：中国化纤信息网&南华研究

需求方面，2016 年 1-10 月份聚酯产量的同比增幅在 2.2%，对 PTA 的需求好于去年，不过 PTA 的产量也较去年增加，另外今年 PTA 的出口增幅也有限，因此整体上看到 2016 年底 PTA 的社会库存有小幅上升。

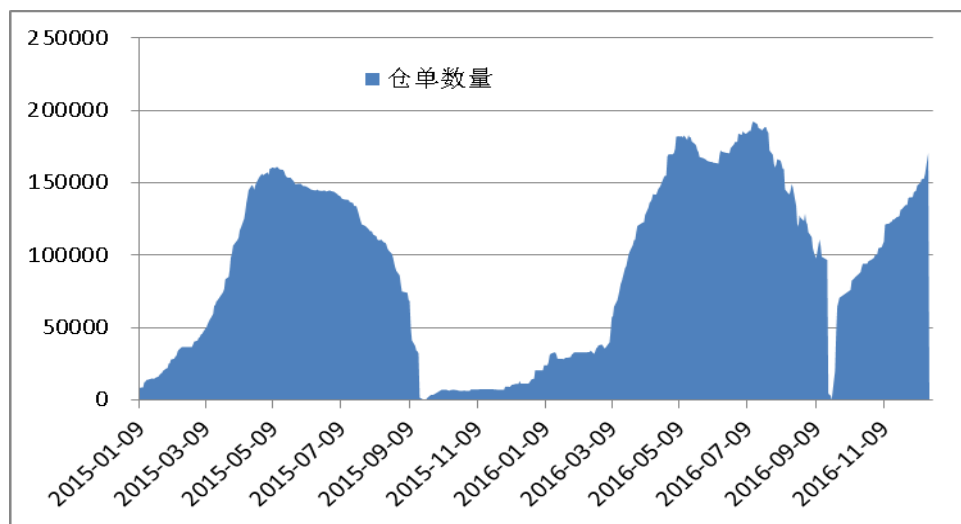
图 3.3.3：2008-2016 年国内 PTA 供需变动情况（单位：万吨）



资料来源：Wind&南华研究

从图 3.3.3 可以看出，我国 PTA 产能在 2012 年出现了爆发式的增长，产能增速达到了 65%左右，2014 年以后产能增速放缓，到了 2016 年甚至出现了负增长。伴随着产能的增长随之而来的是进口量的逐年减少和进口依存度的下降，而 PTA 的进口量近年来也有小幅的增加。2016 年 1-10 月份的 PTA 总供给为 2726 万吨，国内对 PTA 的实际需求 2719 万吨，基本上能够达到供需平衡，并且社会库存低于去年。

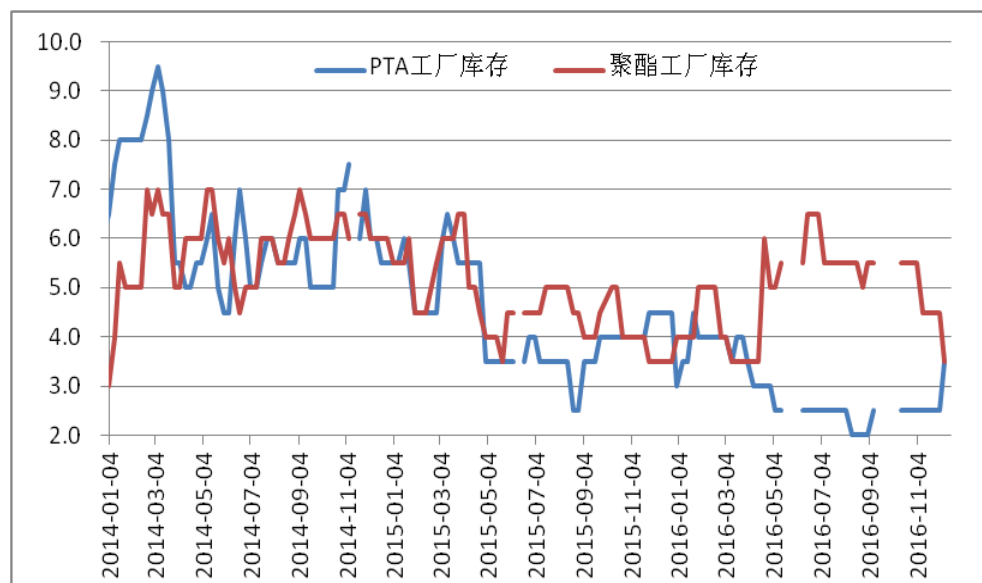
图 3.3.4：2015-2016 年 PTA 仓单变动情况（单位：张）



资料来源：Wind&南华研究

今年 PTA 的仓单自三月份开始逐渐增加，到七八月份时一度达到 95 万吨左右，创下了历史高位，明显高于去年同期。同时在 9 月份主力合约交割之后，仓单数量又快速上升。

图 3.3.5：2014-2016 年国内 PTA 库存变动情况（单位：天）



资料来源：Wind&南华研究

库存方面来看，PTA 工厂库存较前两年明显减少，并且长时间保持在低位，而聚酯工厂的库存从年初的较低位到 5 月份开始增加，主要是为了 G20 赶工而提前备货，直到四季度工厂库存开始下降，这也表明了今年下游需求一直保持良好的，库存压力不大。

表 3.3.1：2014-2017 年我国 PTA 供需平衡表

年份	产能	产能增速	产量	进口量	出口量	表观消费量	消费增速	进口依存度
2014	4348	30.6%	2818	116	46	2888	0.8%	4.0%
2015	4693	7.9%	3104	75	62	3117	7.9%	2.4%
2016	4613	-1.7%	3260	50	70	3240	3.9%	1.5%
2017*	4713	2.2%	3400	45	75	3377	4.2%	1.3%

资料来源：中国化纤信息网&南华研究

备注：1. 2017 年数据为初步估算值

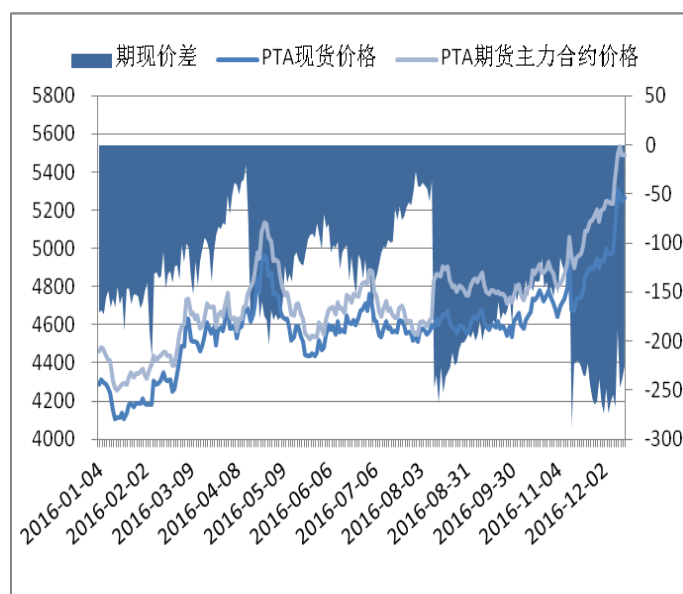
2. 产能均为当年年底产能

表 3.3.1 为 2014 年到 2017 年我国 PTA 行业的供需平衡表，其中 2017 年数据为预测数据，2017 年 PTA 产能和产量预计都有小幅增加，进口量保持低位平稳，出口量由于印度产能提高，预计增幅下降，消费增速测算为 4.2%，进口依存度持续下降。

3.4. 价差结构

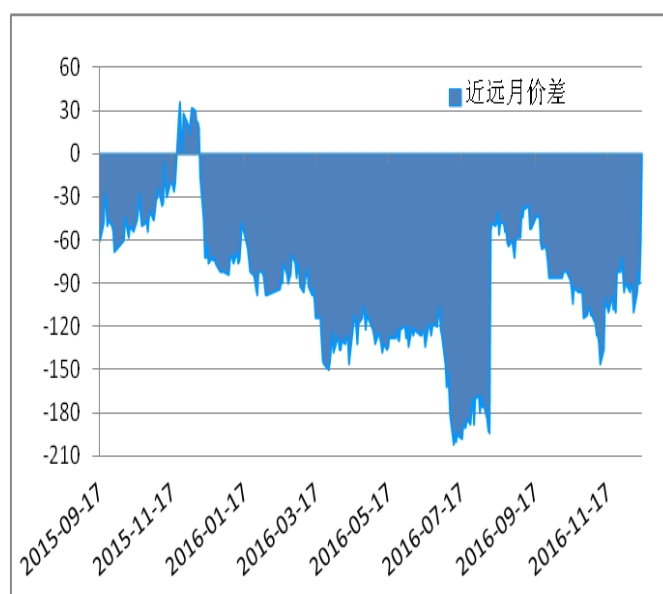
期现价差方面，期货持续高升水，现货价格持续低于期货价格，反映出 PTA 供给方面的压力持续存在。而跨期价差方面，2016 年期间基本上呈现出远月升水结构，也可以看出市场对未来的预期相对较好。

图 3.4.1：2016 年 PTA 期现价差走势



资料来源：Wind&南华研究

图 3.4.2：2016 年 PTA 跨期价差走势



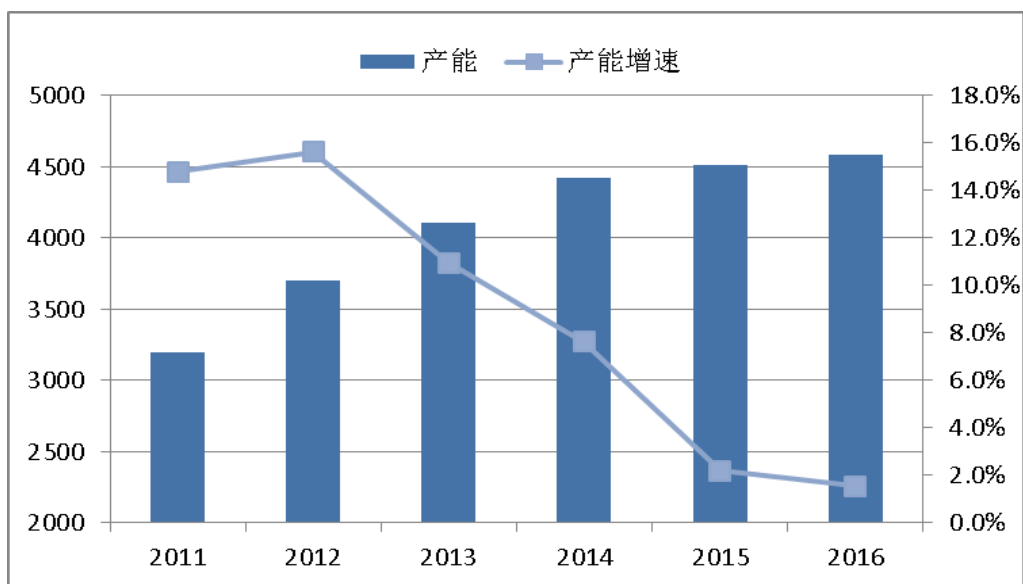
资料来源：Wind&南华研究

第4章 下游聚酯行业的运行情况

4.1. 聚酯的产能产量情况

2016 年我国聚酯市场整体企稳后反弹。行业总需求保持低速平稳增长，供应端已有部分长期亏损装置陆续退出市场，整体供需格局有适度改善，聚酯各产品的效益也同比有所改观。

图 4.1.1：2011-2016 年我国聚酯产业产能增长情况（单位：万吨）



资料来源：Wind&南华研究

据中国化纤信息网统计，我国聚酯在 2015 年底的产能为 4515 万吨，2016 年新增的聚酯产能有 173 万吨，剔除长期停车装置，2016 年底全国聚酯的有效产能为 4585 万吨，较去年增长了 1.6%。

表 4.1.1：2016 年我国聚酯装置情况

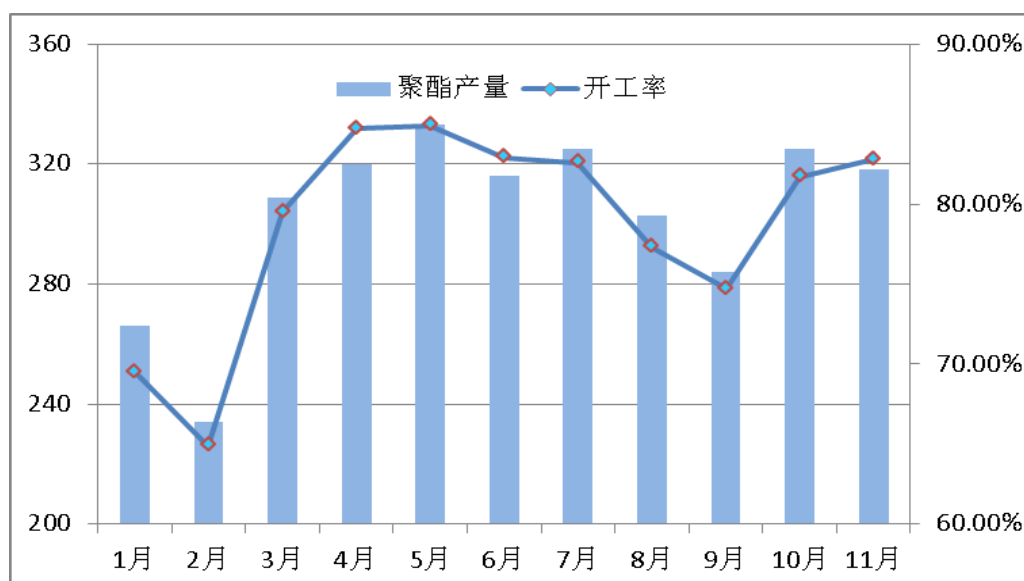
	厂家	产能（万吨）	配套产品
一季度	长兴恒腾	50	长丝
	吴江立新	8	长丝
	福建百宏	20	薄膜
二季度	新风鸣中盈二期	30	长丝
三季度	泗阳海欣	25	长丝
四季度	珠海华润	30	瓶片
	华祥高纤	10	长丝
合计		173	

资料来源：中国化纤信息网&南华研究

聚酯产能增速从 2012 年的 15.6% 开始持续下滑，到 2016 年增速仅为 1.6%，可以看出聚酯行业的去产能效果比较显著，虽然近年来聚酯新增装置不少，但是速度和幅度都较前期有明显的放缓，部分长期亏损的装置已经陆续退出市场。

今年我国聚酯实际产能投放为 7 套装置，共 173 万吨，主要配套为涤纶长丝、聚酯瓶片和聚酯薄膜。新增产能加上长期停车装置 118 万吨，截至 2016 年底，我国聚酯有效产能为 4585 万吨，较 2015 年增长 1.55%。从投放的装置类型来看，主要是配套长丝 123 万吨，占聚酯总投放产能的 71%；配套聚酯瓶片的装置为 30 万吨，占新产能的 17%；配套聚酯薄膜的装置有 20 万吨，占新投放产能的 12%。

图 4.1.2： 2016 年我国聚酯月度产量及负荷情况（单位：万吨）



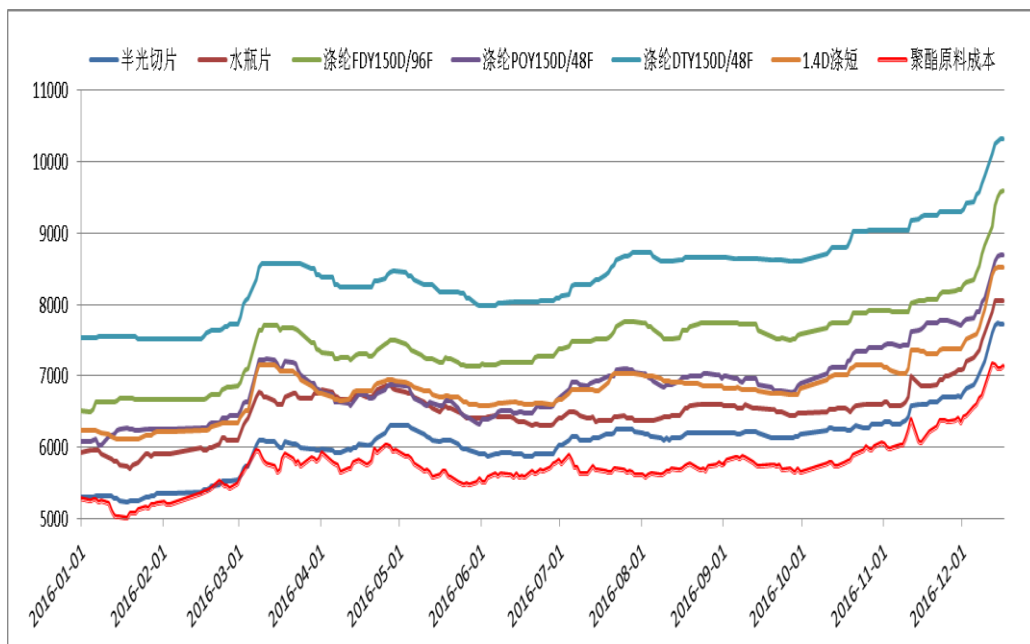
资料来源： Wind&南华研究

2016 年我国聚酯总产量约 3640 万吨，今年受到 G20 峰会的影响，8 月份之前聚酯的开工负荷一直维持高位，直到 8、9 月份执行减停产政策，聚酯开工负荷下降到 75% 附近。而在 G20 峰会结束后，聚酯负荷很快恢复到 80% 以上，并一直持续到年底，这主要是受到今年聚酯下游需求较好，库存低位的影响。

4.2. 聚酯各产品效益情况

2016 年整体来看，三月初聚酯各品种价格有一波上涨后波动不大，直到四季度开始聚酯各产品价格跟随原料端价格上涨，并且涨幅较大。整个下半年聚酯产品效益大幅改善，尤其是年底附近，个别品种现金流突破 1000 元/吨。

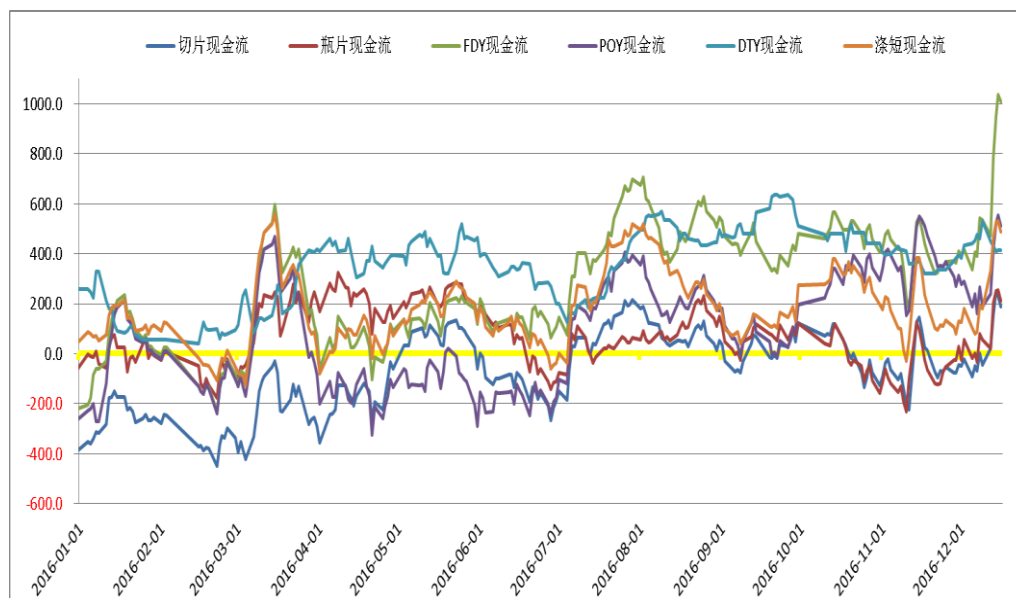
图 4.2.1： 2016 年我国聚酯产品价格走势（单位：元/吨）



资料来源： Wind&南华研究

今年受到 G20 峰会的影响，聚酯相关企业大幅度减停产，整体供应有所减少，另外，下游需求好转，加上原油等大宗商品价格反弹，成本逐渐抬升，产品效益出现大幅的改善。其中改善最为明显的就是涤纶长丝，下半年 POY 的平均现金流在 200-300 元/吨左右，而 FDY 和 DTY 的平均现金流已经达到了 400-500 元/吨，涤短的平均现金流也有 200 元/吨的水平，瓶片和切片表现相对较差，但相较于 2015 年均有所改善。

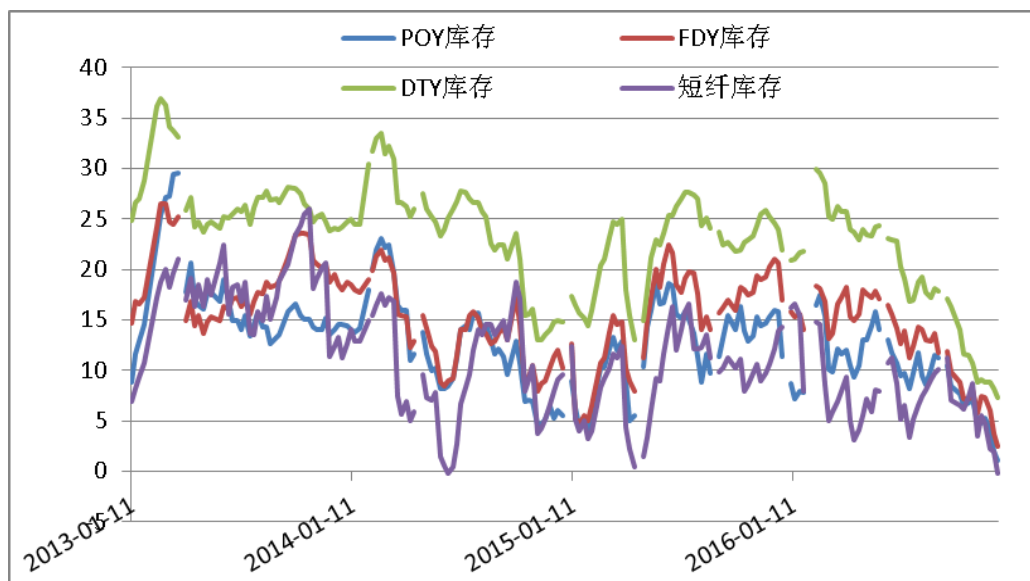
图 4.2.2： 2016 年我国聚酯产品现金流走势（单位：元/吨）



资料来源： Wind&南华研究

从库存水平来看，2016 年以来聚酯各品种库存都开始下降，尤其是临近年底，在下游备货、终端补库存带动下销售持续火爆，聚酯工厂库存大幅下降。涤丝库存下降到 1-2 天，短纤甚至出现负库存的现象。整体来看处于近年来的偏低水平。

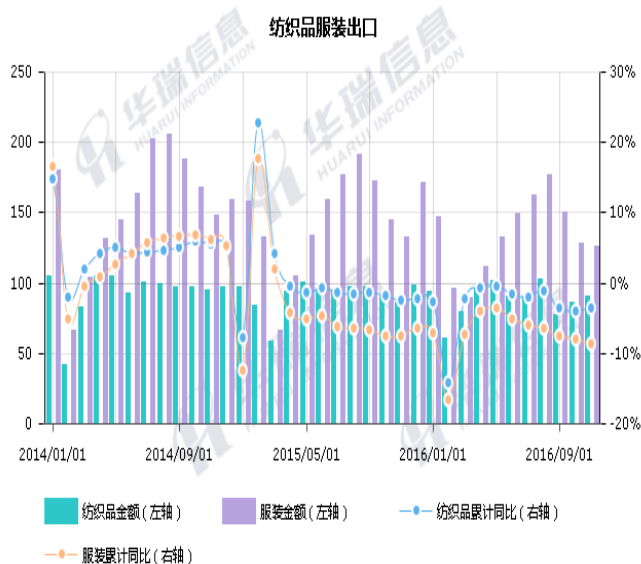
图 4.2.3： 2016 年我国聚酯产品库存走势（单位：天）



资料来源： Wind&南华研究

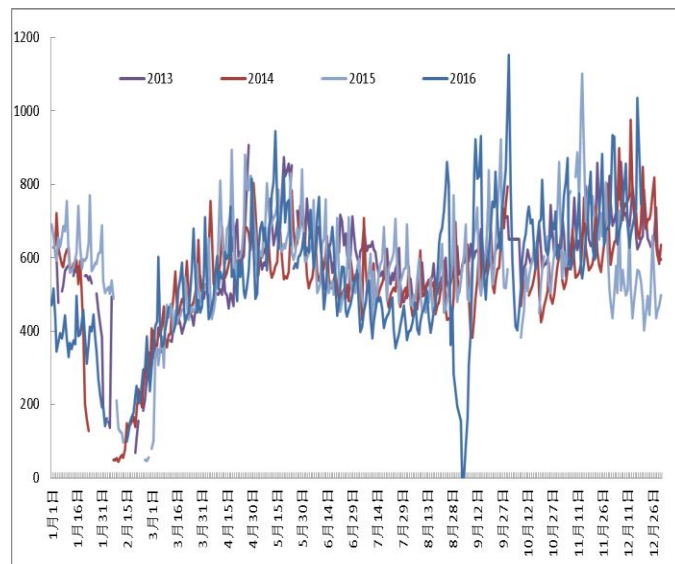
4.3. 终端纺织服装运行情况

图 4.3.1: 2014-2016 年我国纺织品服装出口情况



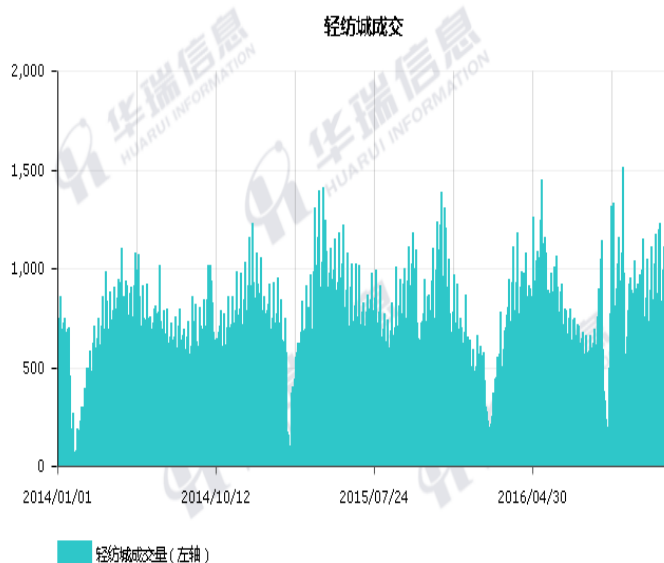
资料来源：中国化纤信息网&南华研究

图 4.3.2: 2013-2016 年我国面料销售情况



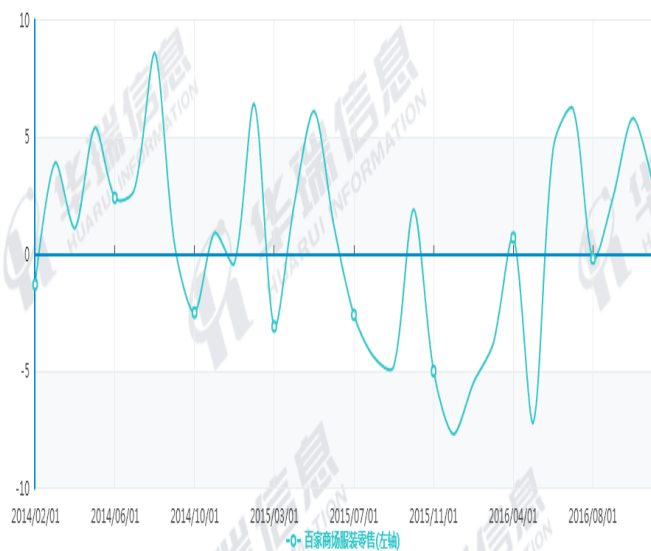
资料来源：中国化纤信息网&南华研究

图 4.3.3: 2014-2016 年我国轻纺城成交情况



资料来源：中国化纤信息网&南华研究

图 4.3.4: 2014-2016 年我服装零售同比增幅



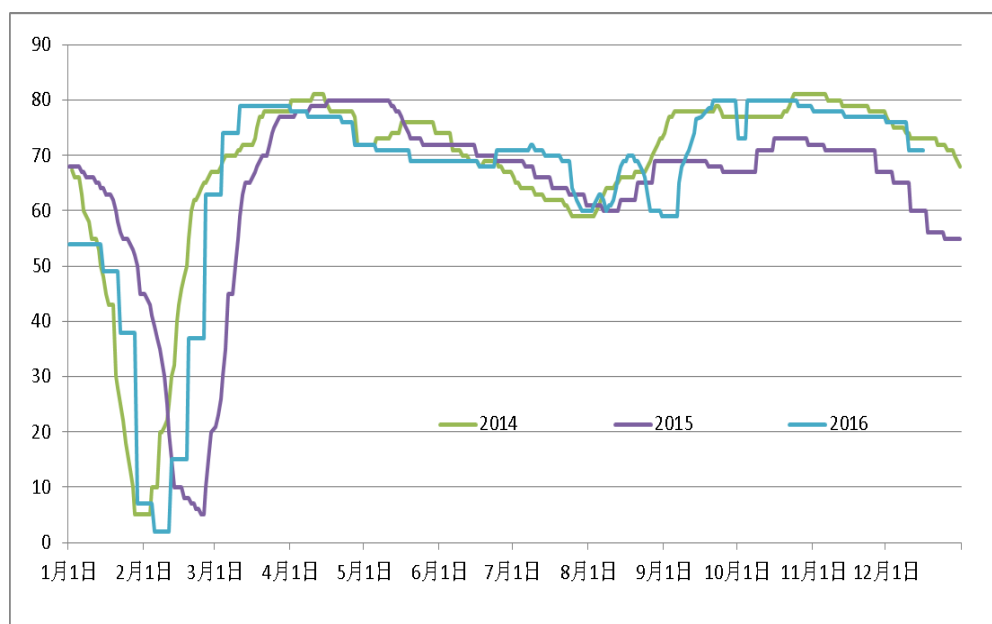
资料来源：中国化纤信息网&南华研究

根据中国海关统计数据，2016 年 1-9 月份，我国针织品及服装出口总额为 676.07 亿美元，同比减少了 7.16%，占纺织品及服装出口总额 2038.33 亿美元的 33.17%；同时 1-9 月份服装出口总额为 1208.96 亿美元，同比减少 7.45%，占纺织品及服装出口总额 2038.33 亿美元的 59.31%。

从图 4.3.1 中也可以看出，无论是纺织品还是服装的出口较前两年都有相对的回落，不过服装零售的内销在 2016 年低位回升的趋势明显，轻纺城成交量在四季度也有明显的增长趋势。

而从图 4.3.2 终端面料的销售情况来看，今年年初到春节前销售情况较往年差，二、三季度的面料销售也表现一般，但是四季度以来，尤其是进入 11 月份，终端面料销售开始缓慢上行，且超过了前几年的均值。

图 4.3.5： 2014-2016 年我国浙江织机负荷变动（单位：%）



资料来源： 中国化纤信息网&南华研究

同样的，从终端织造的开机负荷来看，今年一季度的织造开机负荷与往年相比偏低，但是二季度开始织造负荷一直保持在 70%及以上的高位，最高时甚至达到 80%以上，只有 G20 峰会期间开工率略有下降。这也可以解释为何今年聚酯的负荷一直居高不下并且产销火爆，库存低位，最主要的原因就是终端的需求较好。

第5章 2017 年 PTA 行情展望

在原油价格没有大幅波动的情况下，明年 PTA 市场最主要的矛盾就是新增产能投产情况以及停车装置的复工情况。新增装置的产能预计 100 万吨，停车装置复产的可能性较大的是远东石化的 140 万吨和蓬威石化的 90 万吨，而翔鹭石化据悉明年开出存在不确定性。那么总计的产能增量大约在 230 万吨左右，产量增幅大概在 160 万吨左右。聚酯的产能增长预计在 430 万吨，产量增速以 5%来计算，2016 年底的产量为 3640 万吨，那么明年聚酯对 PTA 的消耗增量大约在 156 万吨附近。因此从供需格局来看，供给的增加基本上能够满足需求的增量，预计 2017 年 PTA 供需面上没有特别大的利空或利多因素，当然不排除一些突发性的装置故障等方面的影响。

2016 年底聚酯各品种库存都相对偏低，长丝方面明年新增产能不多，效益不断好转，存在价格继续抬升的可能；切片和瓶片方面，原料价格上涨加上供应压力、出口面临反倾销影响，利润可能会被压制；短纤产量在明年会保持增长，内销增长空间不如长丝，效益也可能被压缩。从 PX 的角度来看，2017 年由于 PTA 和聚酯的产能增速放缓，亚洲 PX 的产能增速预计会超出聚酯需求的增速，PX 或难以摆脱弱势格局，但是 2016 年底的利润空间仍会维持。但由于原油端价格重心不断上移，而向上大幅突破的概率不大，因此 PTA 成本端会有压力存在，下游聚酯的刚性需求在明年一季度也会继续维持，即下游支持力度较强。因此明年 PTA 价格将继续中性的格局，价格重心或有上移，幅度将取决于原油价格上涨的幅度。

明年 PTA 价格重心大概率缓慢向上，但由于场外投机资金和卖空套保盘的压力存在，PTA 价格难以走出持续性的趋势行情，单边策略风险较大。套利方面，由于对远月的乐观预期可以考虑近远月的反向套利。

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话：0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

温州营业部

温州市府路新益大厦 1 幢 1401 室
电话：0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话：0574-87280438

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼 709 室
电话：0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话：0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话：0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元
12 层 1209 号
电话：028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话：0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话：0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话：0371-65613227

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话：024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话：022-88371079

上海分公司

中国（上海）自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话：02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82577909

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 室、2009 室
电话：020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话：010-63161286

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市海洲街道钱江西路 238 号广隆财富中心 1 号楼 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心
大楼三层 3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

永康营业部

浙江省永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话：0579-89292777

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话：0452-5883883

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室
(第 14 层)
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net