



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

王清清

wangqingqing@nawaa.com

0571-87839284



南华期货研究 NFR

PTA 周报

2018 年 9 月 25 日星期二

摘要

本周 PTA 继续探底后小幅企稳,TA901 周五报收 7214 全周跌 120(-1.64%), 现货加工费大幅回落至 1080 元/吨。供应面, 珠海 BP 125 万吨 PTA 装置停车检修, PTA 周平均开工率在 75.1%, 较上周下降 3.2%; 实时开工率在 75.1%, 有效开工率在 84.9%。需求面, 聚酯周平均负荷进一步下降 3%至 82.5%, 实时开工率降至 80.6%, 实时有效开工率下降至 83.1%。库存方面, PTA 流通库存(不含仓单)上升 4.9 万吨至 80.5 万吨, 下游涤纶库存在产销较弱下大幅上升。本周聚酯减产扩大, 桐昆以及新凤鸣也加入减产队伍, 聚酯工厂的联合减产对市场情绪形成的利空压制较强, 在此影响下 PTA 连续累库, 伴随着紧张格局的结束以及供应商回购力度减弱, PTA 现货进入暴跌行情。随着 PTA 现货的下跌, 加工费被大幅压缩, PTA 的让利使得下游聚酯产品利润有所恢复, 预计聚酯盈利状况稳定后, 减产力度将逐步缩小, 叠加后续 PTA 装置检修的落实, 将成为后市 PTA 止跌的重要信号。短期供应商回购力度在加大, 在月均价偏高预期的支撑下, 低价卖盘略惜售, 商家恐慌心态的缓和, 现货有所企稳, 目前来看现货继续向下空间相对有限, 但聚酯减产后负荷尚未恢复, 市场反弹驱动力不强, 下周预计震荡小幅反弹修复为主, 上方压力 10 日、30 日均线及 7450 附近。

PTA——聚酯减产加剧倒逼 TA 下跌，短线反弹修复

本周 PTA 继续探底后小幅企稳，TA901 周五报收 7214 全周跌 120 (-1.64%)，现货加工费大幅回落至 1080 元/吨。本周现货价格松动，基差大幅走弱，周五现货市场早间几单成交在 7800-7850 元/吨，午后部分商谈围绕在此价位，偏低成交 7750 元/吨略偏上，以贸易商递盘为主。

上游原油方面，周初沙特官员暗示接受油价升破 80 美元/桶关口，令原油多头信心大增，同时伊朗制裁影响继续升温，周三美国原油库存报告为油价带来了进一步的上升提振。周四美国总统特朗普再度要求沙特等国压低油价，令原油多头信心受挫，部分抵消了伊朗制裁带来的利多影响。9 月 17 日-21 日当周，布伦特原油连续合约收于 78.22 (+0.12, +0.15%) 美元/桶，目前距离美国对伊朗制裁出口尚有几周时间，贸易分歧影响原油需求的因素犹存，但市场已经消化了原油供应收紧的影响，短期预计震荡偏弱，中期维持 70-80 美元/桶区间震荡为主。PX 方面，周五亚洲 PX 报收 1276 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆和 1256 美元/吨 FOB 韩国，周跌幅为 87.33 美元/吨。PTA 现货大幅下滑，叠加韩华 120 万吨 PX 装置及沙特拉比格 134 万吨 PX 装置相继重启，进而缓和亚洲 PX 供应紧俏局面，PX 市场参与者谨慎观望心态增强。

PTA 装置变动方面，佳龙石化 60 万吨装置计划 9 月下旬重启；珠海 BP 125 万吨装置 9 月 15 日停车检修一周，110 万吨装置计划 10 月中检修 1 个月；嘉兴石化 140 万吨装置计划 9 月 23 日停车检修 1 个月；海伦石化 120 万吨装置计划 9 月底停车检修 2 周；宁波逸盛 220 万吨装置计划 9 月 9 日停车检修 14 天；仪征化纤 65 万吨装置计划 10 月 18 日大修，计划停车至 12 月 23 日；虹港石化 140 万吨装置 10 月 10 日计划检修 2 周。截至周五，根据 CCFEI 统计，PTA 流通库存（不含仓单）上升 4.9 万吨至 80.5 万吨；周平均开工率在 75.1%，较上周下降 3.2%；实时开工率在 75.1%，有效开工率在 84.9%。

下游方面，本周长丝停产力度加大，截止到 9 月 21 日，近四周涉及减产的聚酯的产能累计逾 700 万吨左右，相当于聚酯整体负荷的 13.7%。根据 CCFEI 统计，本周聚酯平均负荷进一步下降 3%至 82.5%（目前聚酯产能为 5196 万吨），实时开工率降至 80.6%，实时有效开工率下降至 83.1%。

涤纶长丝方面，由于本周原料价格快速大幅下跌，导致涤纶长丝现金流价差过大，成交重心大幅下跌 500 元/吨以上，并伴随大额优惠，然而加弹、织造工厂开机率下滑，市场交投气氛清淡，江浙主流大厂平均产销在 40-60%，涤丝工厂实际获利不佳。江浙织造开工率下降至 63%，近期原料价格暴涨暴跌，市场运行风险加大，加之新订单商谈进展不佳，织机开机率整体下滑，部分工厂计划中秋节、国庆节期间停工放假。当前纺企仍在进行新订单磋商，但接单量不及往年同期，节前备货意愿不强，而长丝库存较前期有明显增加，工厂出货意愿明显，预计下周成交重心仍保持稳中有跌状态。

本周涤纶短纤市场价格大幅走低，因原料价格弱势，涤纶短纤成本支撑坍塌，且下游纱布订单弱于预期。主流大厂虽进一步限产，但市场仍旧缺乏利好刺激，市场气

氛空前冷清，且看空预期浓郁，下游少有采购意愿，不少厂家产销降至 0-20%。目前金九不如预期，而银十暂无启动现象，纯涤纱受原料支撑价格处于历史偏高位，订单流失严重，自身纱线订单缺失，后期需求或缩量。短期涤纶短纤无量下跌，市场情绪宣泄，市场缺乏利好刺激，后期或延续弱势。截至周五，根据 CCFEI 统计，与上周相比，长丝负荷下降 3.8%至 77.2%，涤短负荷下降 7.4%至 64.3%。库存方面，涤纶厂家出货意愿较强，而产销清淡库存快速积累，与上周相比，涤纶 POY、FDY、DTY 分别上涨 5、2、2 天至 12.5、15.5、21.5 天，涤短上升 4 天至 18 天。

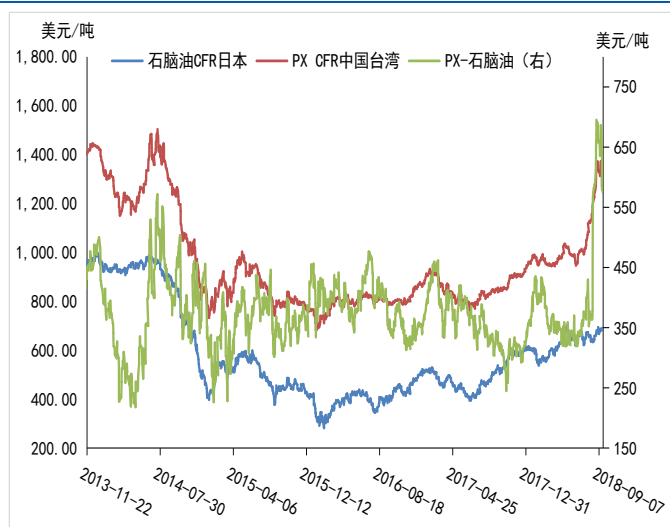
本周聚酯减产扩大，桐昆以及新凤鸣也加入减产队伍，聚酯工厂的联合减产对市场情绪形成的利空压制较强，在此影响下 PTA 连续累库，伴随着紧张格局的结束以及供应商回购力度减弱，同时减产聚酯工厂出售原料意愿较强，PTA 现货进入暴跌行情。随着 PTA 现货的下跌，加工费被大幅压缩，PTA 的让利使得下游聚酯产品利润有所恢复，预计聚酯盈利状况稳定后，减产力度将逐步缩小，叠加后续 PTA 装置检修的落实，将成为后市 PTA 止跌的重要信号。终端的订单及需求受到聚酯产业链价格大幅波动影响，出现了明显的抑制，库存和销售压力也在加大，近期的大幅优惠促销或是聚酯工厂希望降价重新刺激终端需求。短期供应商回购力度在加大，在月均价偏高预期的支撑下，低价卖盘略惜售，商家恐慌心态的缓和，现货有所企稳，目前来看现货继续向下空间相对有限，但聚酯减产后续负荷尚未恢复，市场反弹驱动力不强，下周预计震荡小幅反弹修复为主，上方压力 10 日、30 日均线及 7450 附近。

图 1 PTA 上游原料走势



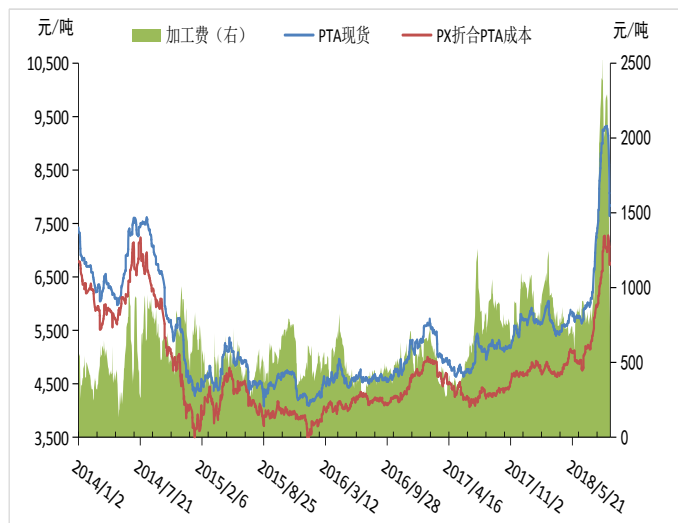
资料来源：Wind 南华研究

图 2 PX 与石脑油价差



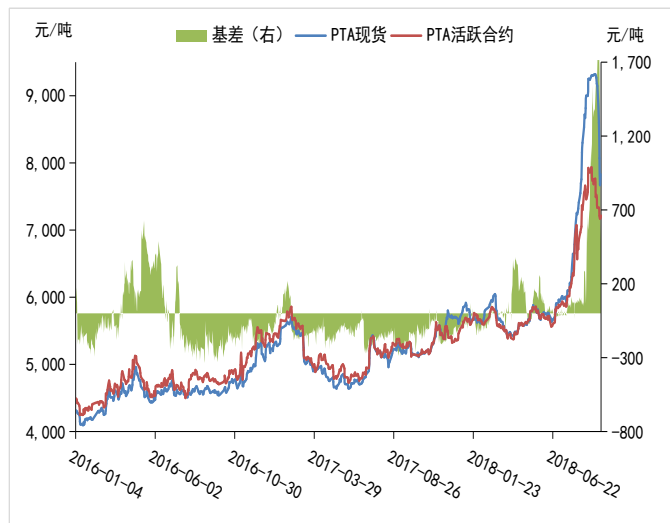
资料来源：Wind 南华研究

图 3 PTA 加工费变化



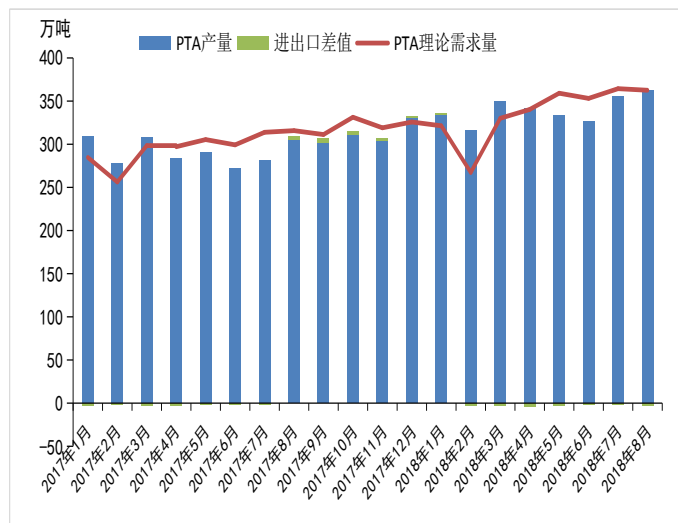
资料来源：Wind 南华研究

图 4 PTA 基差变化



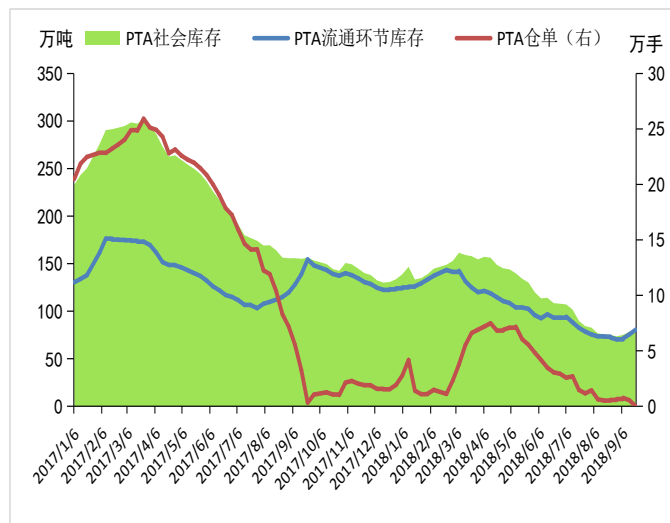
资料来源：Wind 南华研究

图 5 PTA 供需平衡图



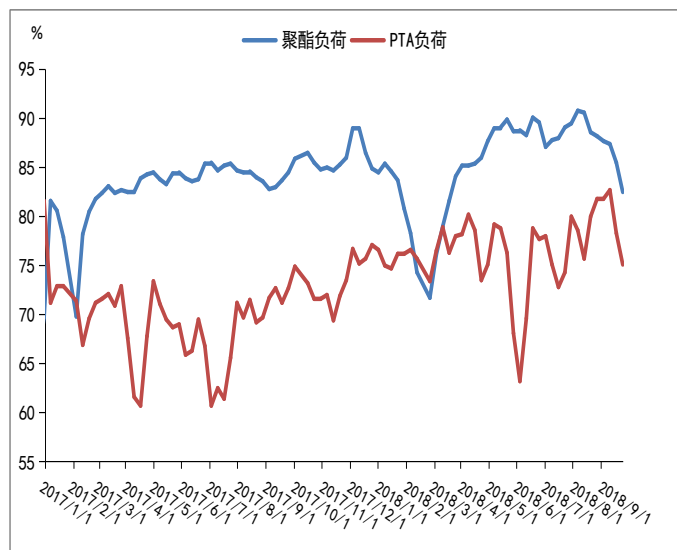
资料来源：CCFEI 南华研究

图 6 PTA 社会库存



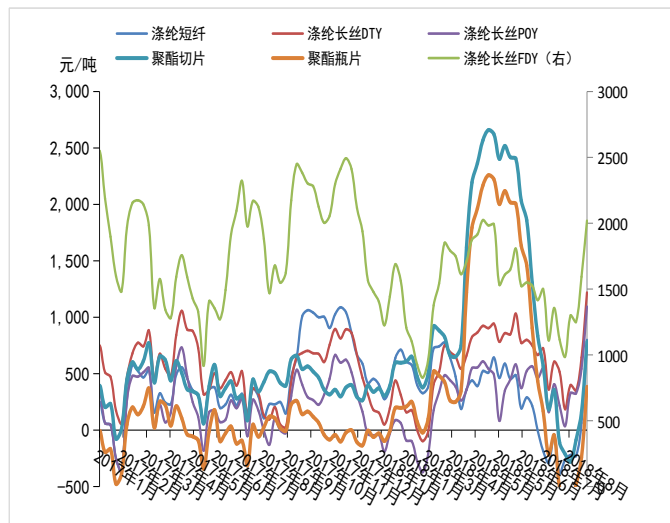
资料来源：Wind CCFEI 南华研究

图 7 聚酯/PTA 负荷



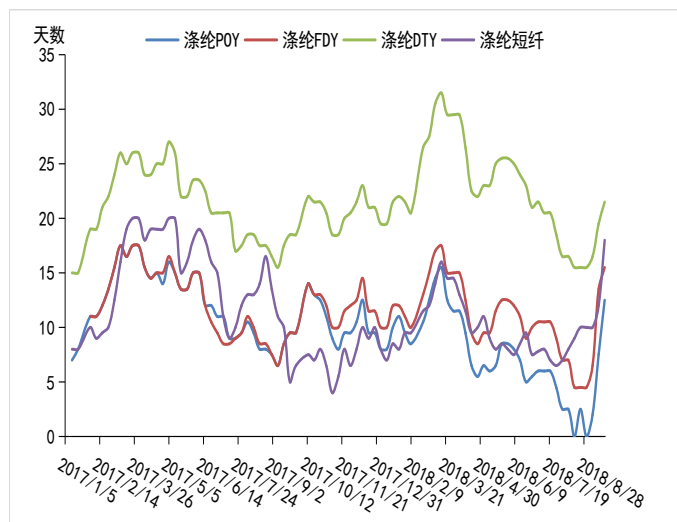
资料来源：CCFEI 南华研究

图 8 聚酯产品现金流



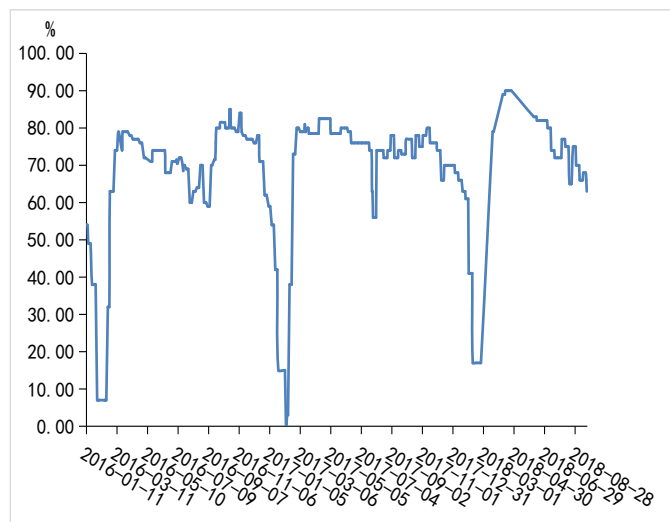
资料来源：Wind 南华研究

图 9 涤纶库存天数



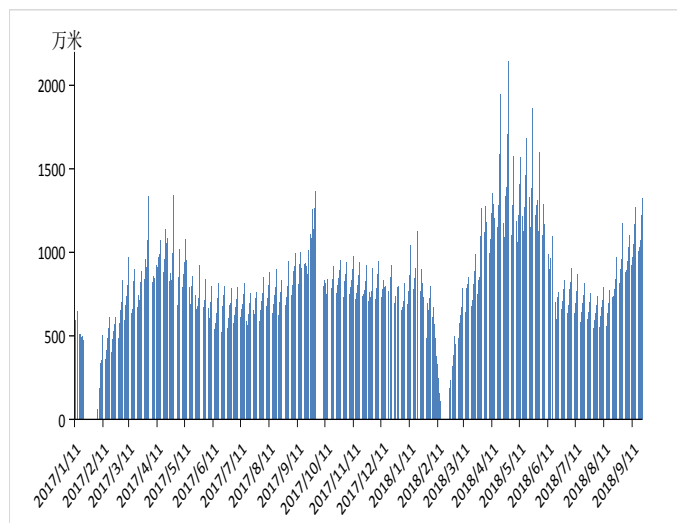
资料来源：CCFEI 南华研究

图 10 江浙织机开工率



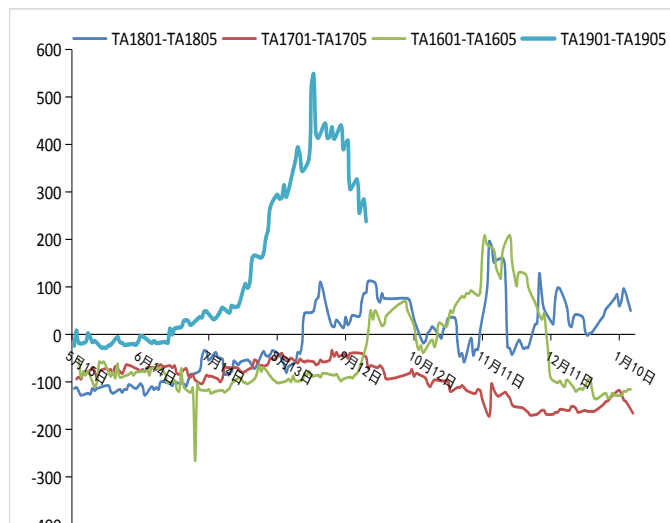
资料来源：Wind 南华研究

图 11 中国轻纺城日成交量



资料来源：CCFEI 南华研究

图 12 TA15 价差



资料来源：Wind 南华研究

表 1 PTA 装置最新动态

企业名称	产能设计 (万吨/年)	停车时间	备注
蓬威石化	90	2018年5月5日	停车检修，8月初已经重启
宁波利万（宁波三菱）	70	2018年7月2日	停车检修，7月19日重启
恒力石化	220	2018年8月1日	停车检修2周，8月13日重启
	220	2018年10月	10月计划检修一周
亚东石化	80	2018年4月16日	计划检修2周，但4月26日提前结束检修重启
天津石化	35	2018年2月6日	2月6日晚间短停碱洗，2月8日重启，目前已出料
海化石化	120	2018年4月16日	停车检修，4月26日重启
珠海BP	110	2018年9月底	停车检修，暂定两周左右
	125	2018年10月中旬	计划10月中旬检修1个月
逸盛大化	375	2018年8月15日	停车检修一周
	225	2018年5月21日	停车检修两周，6月5日开始重启
海南逸盛	225	2018年5月22日	停车检修两周，6月6日开始重启
	200	2018年10月	计划检修2周左右
逸盛宁波	65	2018年2月21日	停车检修，3月2日重启
	220	2018年9月9日	停车检修14天
嘉兴石化	200	2018年3月14日	停车检修，3月26日晚间重启
	140	2018年9月23日	计划停车检修一个月
华彬石化（远东石化）	220	2018年6月12日	单线停车检修一周左右；另一条单线后续也将检修一周后重启，轮检结束
	140		重启后11月22日消缺停车，2018年1月10日重启70万吨，11日重启另70万吨生产线。本周小幅降负，目前运行正常
福化（原翔鹭石化）	450	2018年1月18日	因故停车，隔日重启（之前开两条生产线300万吨，负荷在7成附近）；6月5日重启，重启后仍然开两条生产线。
扬子石化	60	2017年11月25日	空压机故障停车，多次重启失败后8月31日重启成功
汉邦石化	220	2018年6月24日	意向检修两周，7月15日附近重启
仪征化纤	60	2018年6月4日	因故停车，6月30日附近重启
	35	2018年12月23日	年修，检修65万吨线，计划一个月左右
福建佳龙	65	2018年10月18日	大修，计划停车至12月23日
	60	2018年6月12日	停车检修，计划9月下旬重启
上海石化	40	2017年12月29日	停车检修，4月2日重启
宁波台化	120	2018年5月30日	停车检修，6月4日重启
河南洛化	32.5	2018年3月底	停车检修，4月18日开车重启，目前正常运行
虹港石化	140	2018年10月10日	计划检修10天左右
晨达化学	120	2018年底	计划投产，但目前PX采购仍有一定问题

资料来源：CCFEI 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

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

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
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

浙江省宁波市和义路 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
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

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

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: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 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

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

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

永康营业部

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

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：0513-89011168
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

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

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

济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

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

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

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：0574-85201116

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

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：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net