

聚酯月报 1601

一、后市展望

- 利多：1. 原油价格反弹，OPEC 与非 OPEC 国家商讨减产。
2. PX 跌幅相对较小，产业链传导上对 PTA 有一定支撑。
3. 商品市场反弹，市场心态偏暖。

- 利空：1. 原油供应过剩矛盾不变，库存处于高位。
2. 国内宏观环境不佳。
3. PTA 装置产量增加，聚酯装置检修增加。

综上：原油价格创新低后反弹，OPEC 与非 OPEC 国家商讨减产的消息助推原油上涨，但伊朗解禁并表示不愿加入 OPEC 的任何减产活动，且美国原油库存处于纪录高位，炼厂开工率下滑，预计原油后期上涨空间有限。PX 的跌幅小于原油，产业链传导上对 PTA 有一定支撑，降低原油对 PTA 的利空程度。宏观方面，人民币贬值预期仍存，利好大宗商品，国内商品偏暖，利好 PTA。需求上，临近年末，预计需求会有所下降。后市行情预计易跌难涨，操作上可在压力位做空，套利上等待 TA605-TA609 价差缩小后做买 5 抛 9 的正套。

二、行情回顾

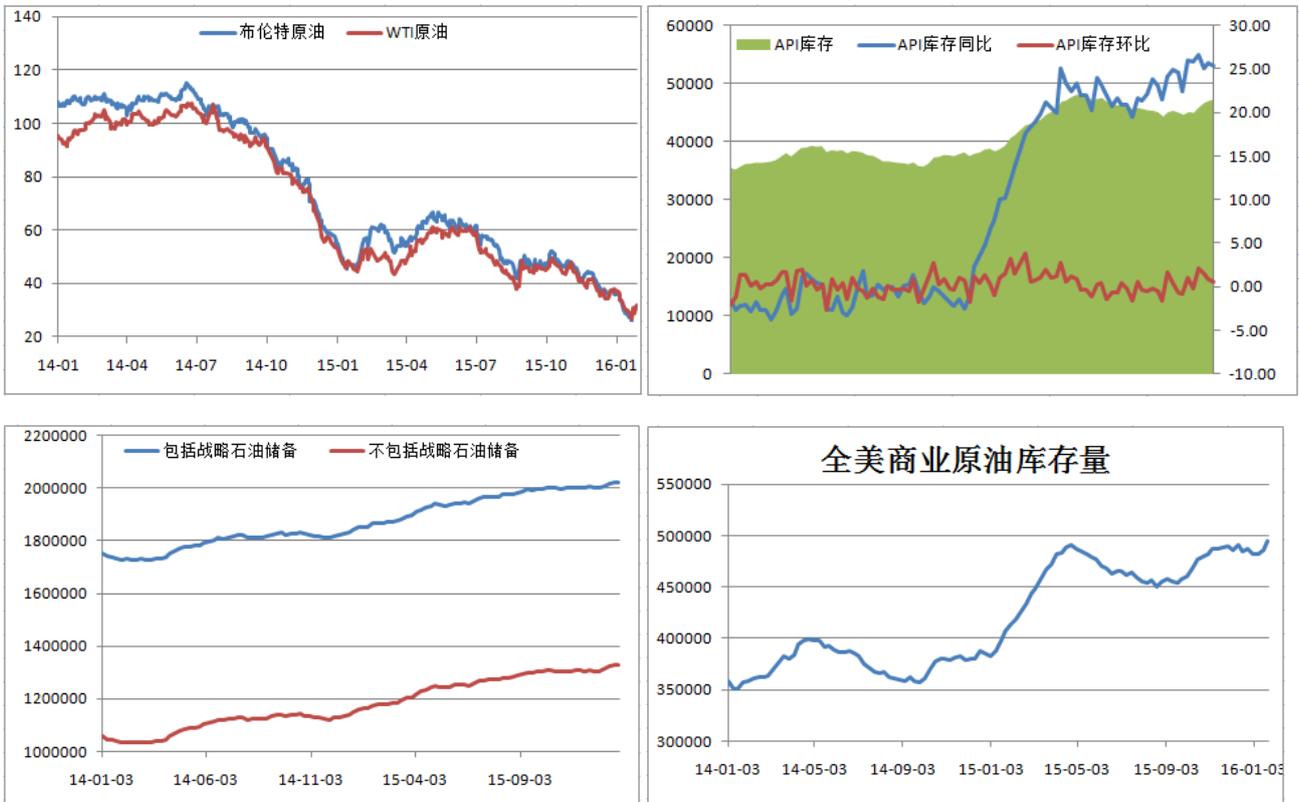


数据来源：明日研投、文华财经

1 月 PTA 整体表现较弱，月内打破前低，随后有所反弹。节后回来第一星期，国内股市两次触发熔断，原油价格跌破 30 美元的心理关口，市场情绪较为恐慌，导致 PTA 期货大跌，创出 4200 的新低。进入中旬，市场心态企稳，商品整体出现反弹，PTA 止跌企稳，跟随小幅反弹。月末，原油屡创新低后大幅反弹，OPEC 国家考虑减产的消息助推原油上涨，PTA 跟涨。现货面本月的影响不大，装置检修较少，主流供应商出货量减少，下游聚酯开工减少，但存在一定的备货需求。总体上 1 月的表现弱于 12 月。

三、上游原料

1. 原油

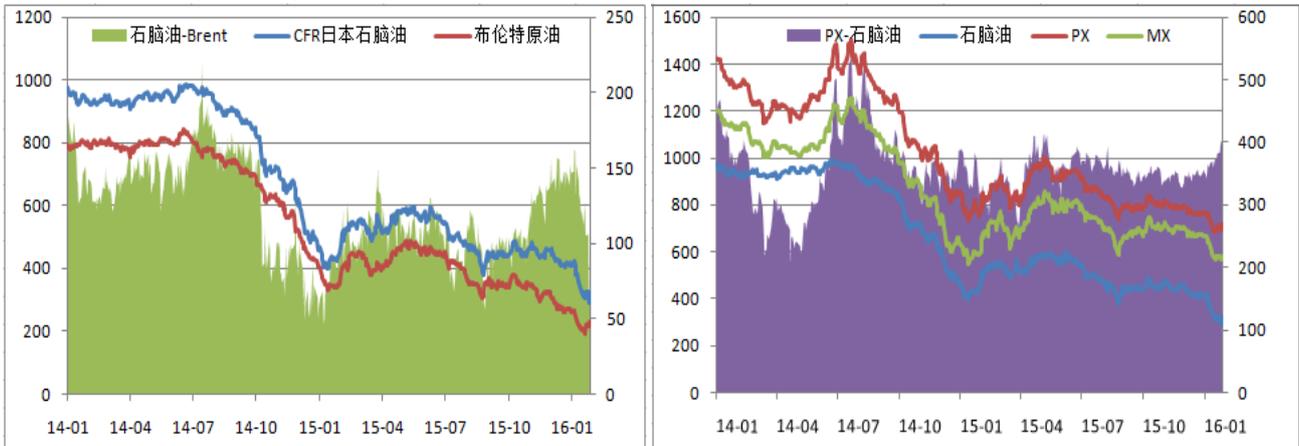


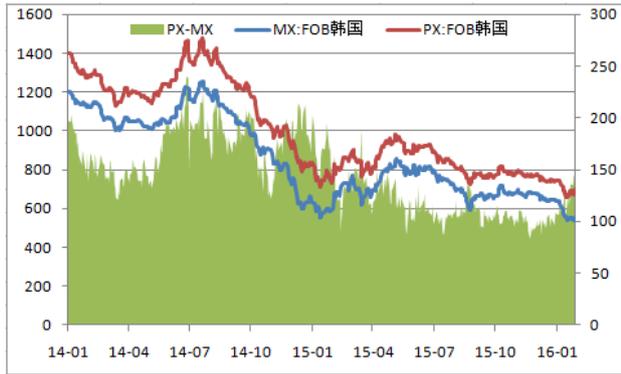
数据来源：明日研报、wind

1月原油价格创出新低后超跌反弹，月中接连跌破30、28美元的心理关口。库存方面，美国1月22日当周EIA原油库存增加838.3万桶，预期增加410万桶，至4.95亿桶，创1930年以来新高，库欣地区的原油库存减少77.1万桶，降幅大于预期的40万桶，炼油厂设备利用率较之前一周下降了3.2个百分点。

原油上涨一方面是由于超跌后的反弹，另一方面，消息面上OPEC与非OPEC国家有望达成减产协议，但原油库存处于纪录高位，炼厂开工率下滑，伊朗解禁并表示不愿加入OPEC的任何减产活动，预计原油价格上涨空间有限，后期会有所回落。

2. 上游利润与价差





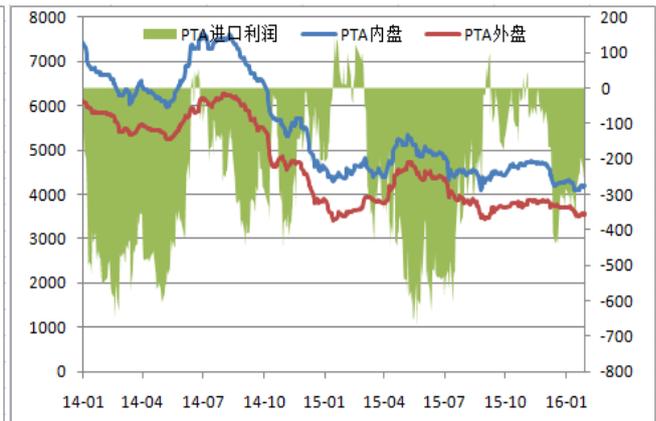
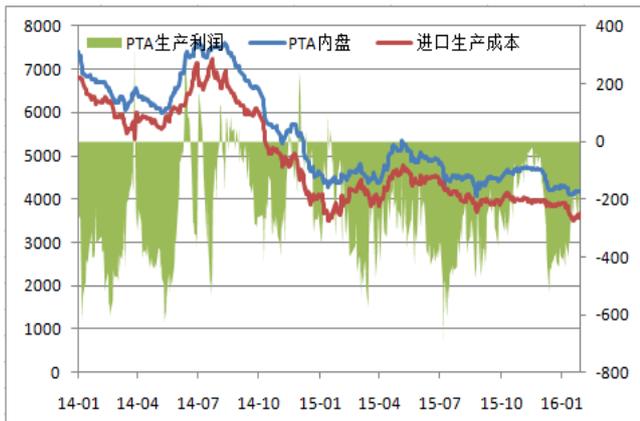
数据来源: 明日研投、wind

全月原油价格创新低后超跌反弹, 受此影响, 1月石脑油、MX、PX 均是先跌后涨, 石脑油下跌 85 美元/吨, 跌幅 20.8%, PX 跌 50 美元/吨, 跌幅 6.54%, MX 跌 74 美元/吨, 跌幅 11.3%, 石脑油大幅下跌, PX、MX 跌幅扩大, 超过上月。石脑油的跌幅大于原油, 故月底石脑油和 Brent 原油价差 68.83 美元/吨, 较上月大幅缩小, PX 与石脑油价差 392.5 美元/吨, 扩大 41.5 美元/吨。

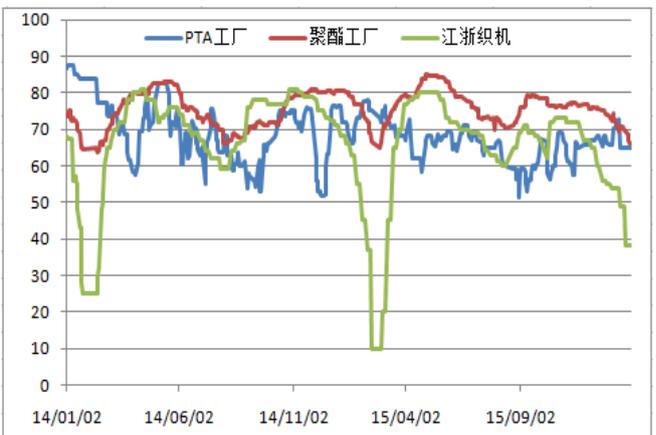
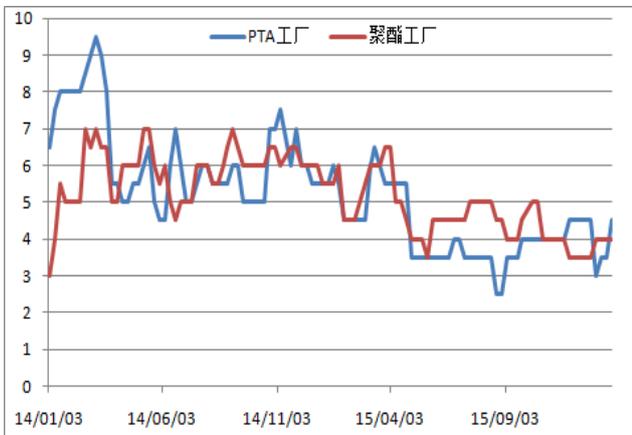
PX 跌幅相对石脑油老说较为坚挺, 通过产业链的传导, 对 PTA 有一定的支撑, 故 PTA 对原油大幅下跌反应相对平淡, 预计后期 PX 将继续支撑 PTA。

四、PTA 产业

1. PTA 生产利润及开工



2. 库存



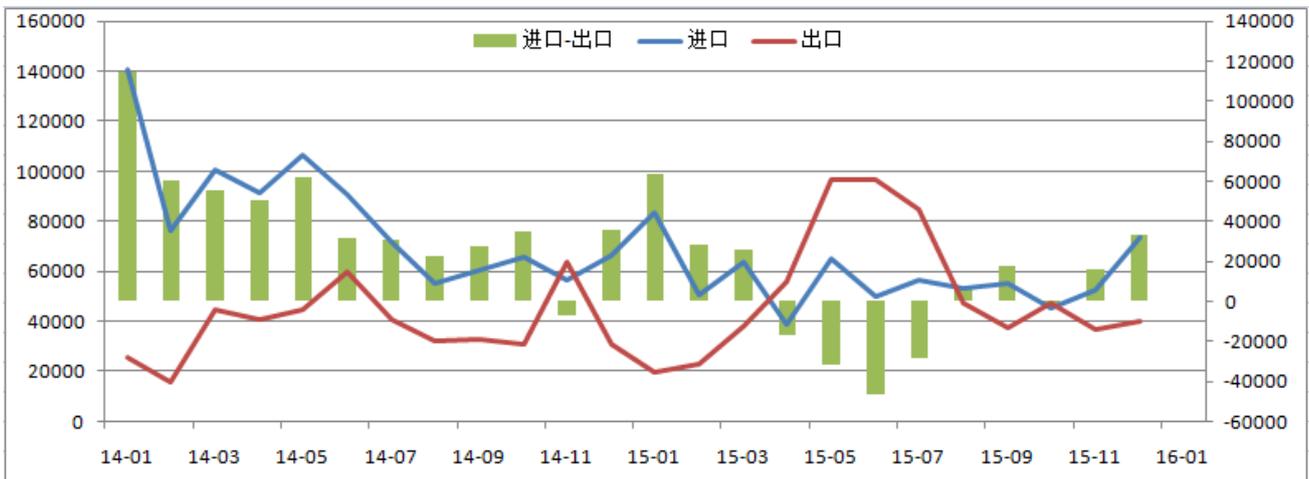
数据来源: 明日研投、wind

聚酯工厂、江浙织机负荷较上月大幅下降，PTA 工厂开工小幅回落，整体平稳。PTA 工厂库存 3-5 天左右，聚酯工厂 4-6 天左右，PTA 工厂库存天数降低，下游年前存在一定备货需求，聚酯工厂库存天数增减，表明本月终端销售较差，不及上月。

3. 装置动态

1. 珠海 BP2 号线 110 万吨 PTA 装置 12 月 25 日停车检修，1 月 12 日左右重启，目前负荷正常。
2. 江阴汉邦二期 220 万吨/年的 PTA 新装置初步计划 1 月 22 日附近试车，正式商业化投产预计在一季度末。
3. 宁波三菱 70 万吨 PTA 装置 1 月 14 日开始停车检修，原计划 10 天左右，因天气原因推迟至 1 月 28 日左右重启，目前逐步恢复中。
4. 逸盛大连两套 PTA 装置 1 月中旬左右降负至 9 成运行，1 月底开始恢复慢负荷运行。
5. 逸盛宁波 4#220 万吨 PTA 装置 1 月 15 日左右停车检修，原计划 15 天左右，目前计划推迟至 2 月上旬重启。

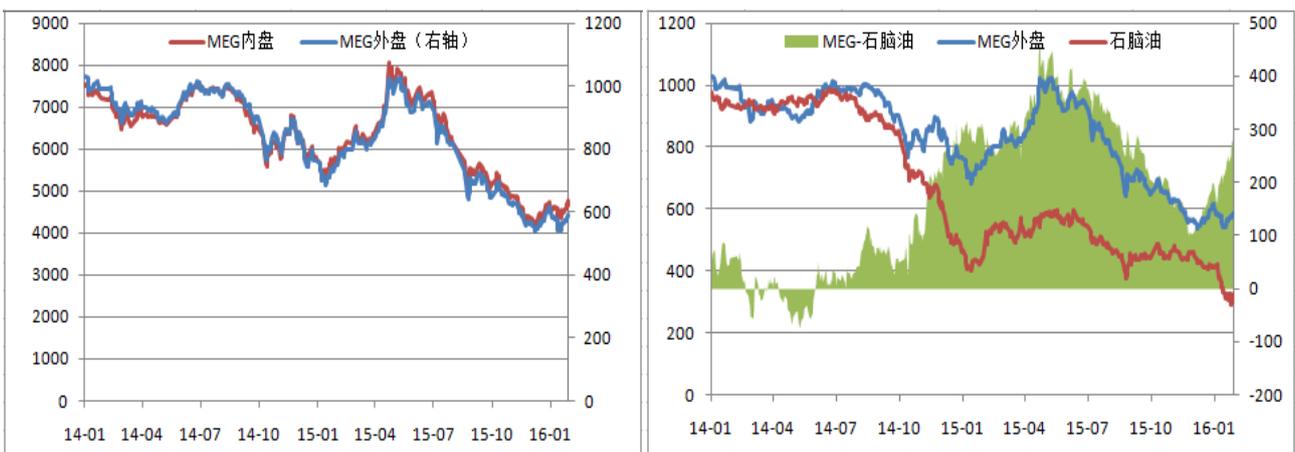
资料来源: CCF

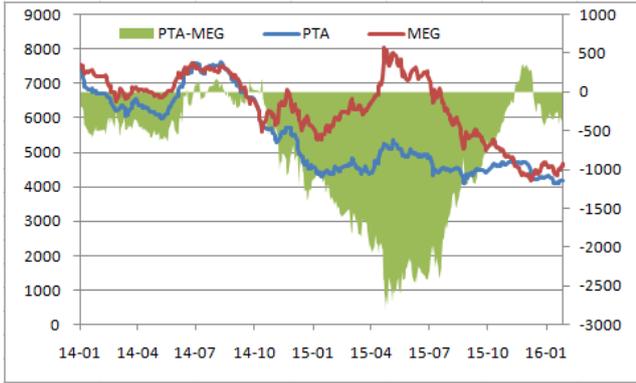


PTA 工厂本月平均负荷为 67.59%，较上月增加 0.74%。按 PTA 工厂总产能基数 4393 万吨计算，1 月 PTA 产量为 247.43 万吨，较 12 月减少 14 万吨。聚酯工厂平均负荷为 70.2%，较上月下降 5.1%，按总产能基数为 4515 万吨计算，本月聚酯产量约为 264.13 万吨。12 月进口 73560 吨，较上月增加 20843 吨，出口 40212 吨，较上月增加 3537 万吨，净进口量 33348 吨。

PTA 产量减少，聚酯产量减少，PTA 产量减少更多，利多 PTA。

五、MEG





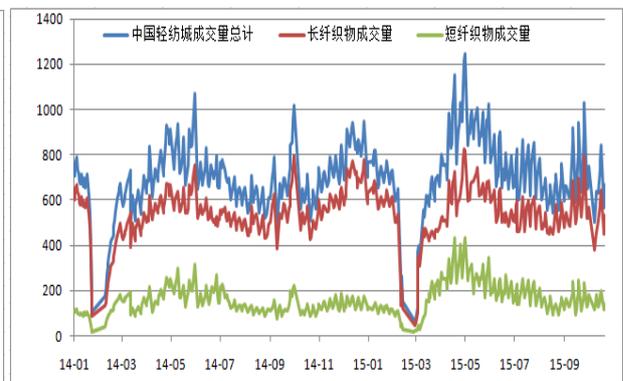
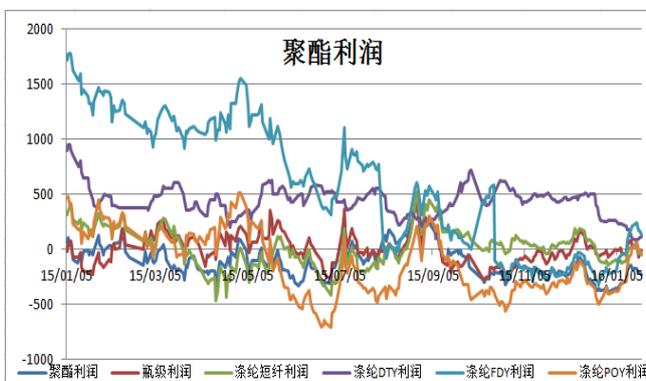
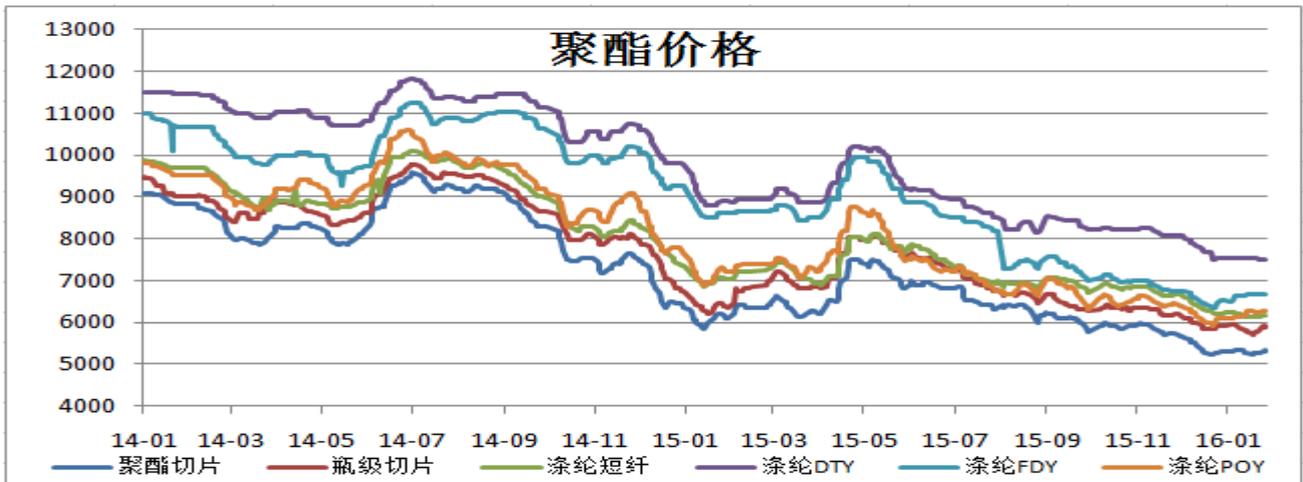
数据来源：明日研投、wind

截止 1 月 29 日，国内乙二醇整体开工负荷在 60.51%，较上月下降 8.8%，其中煤制乙二醇开工负荷在 41.88%，与上月持平。月底华东主港 MEG 总库存约 72.1 万吨，较上月末减少 3.1 万吨。

1 月 MEG 二次探底后反弹，全月上涨 105 元/吨，涨幅 2.25%。1 月原油月中跌破 28 美元的心理价位，成本塌陷导致 MEG 下跌至前低，之后随着商品普遍反弹，空头补空，MEG 二次探底后反弹，月末原油超跌反弹，带动 MEG 创出反弹新高。

MEG 基本面没有发生根本改变，但装置故障给市场提供了炒涨因素，开工负荷降低，港口库存下降，利多 MEG。但月底聚酯持续降幅，降低需求，多单至前高止盈的概率较大，建议谨慎追高。

六、下游需求

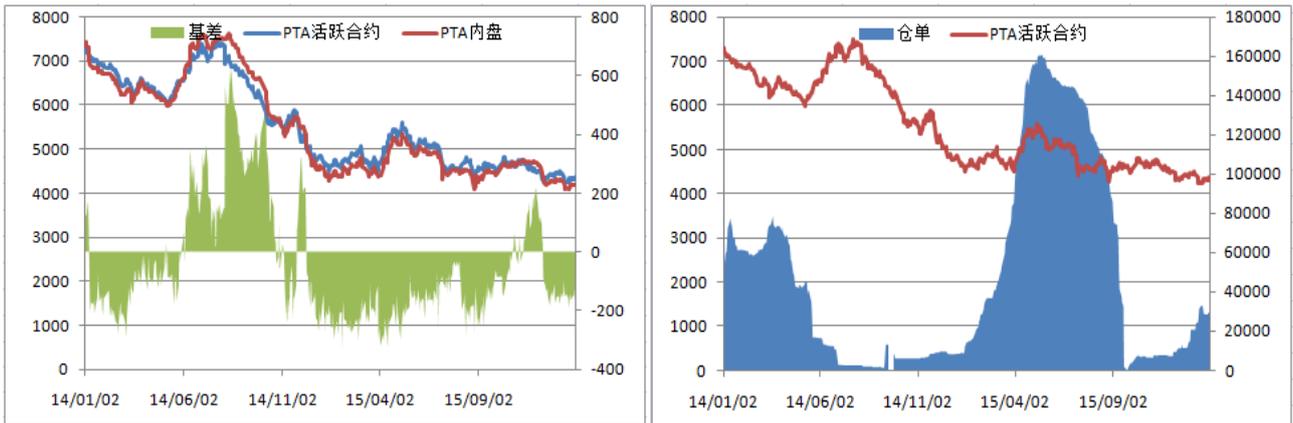


数据来源：明日研投、wind

1 月聚酯价格二次探底后反弹，轻纺城的成交量减少，处于低位。原料方面，本月 PTA 震荡偏弱，与上月持平，MEG 大幅上涨，成本端压力增加，但由于下游价格上涨，利润情况较之前改善。聚酯负荷指数 65.7%，短纤库存指数 7.9 天，FDY 库存指数 14.3 天，DTY 库存指数 21.8 天，POY 库存指数 7.8 天，负荷指数降低，库存天数减少。

2 月中旬过年，预计聚酯需求将进一步降低。

七、基差、仓单



数据来源：明日研投、wind

截至 1 月 29 日，TA605 合约的基差为-178，换月后的基差扩大 21，全月基差变化不大。仓单 29155 张，较 12 月末仓单增加 8613 张，仓单数量增加，部分厂商愿意在 05 合约做套保，有一定压力。

期货市场近低远高，呈正向市场，等待 TA605-TA609 价差缩小后做买 5 抛 9 的正套。

免责声明：

本报告版权归“明日控股研投部”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“明日控股研投部”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改，并保留我司的一切权利。本报告基于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，我司资讯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。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。

