

2016 年 4 月 ，供给压力较大，成本支撑有限，区间震荡延续

四月份产油国多哈会议，市场预期分歧，伊朗拒绝产量冻结对多哈会议结果蒙上阴影，且市场对即使冻结后的效果存疑，但原油在冻产预期支撑下，加之美国上周 API 和 EIA 原油库存下降，原油价格多哈会议前保持偏强震荡的局面，但 4 月中旬会议临近，会议预期利好或逐渐透支，原油后期走势进一步上涨空间有限。

PTA 产业面仍然缺乏实质性利好，下游需求依然较为疲软，成本端支撑被动上扬，但 4 月份随着 PX 装置检修陆续结束，PX 供给端压力凸显，PX 和石脑油价差面临进一步压缩的风险，加之聚酯下游需求疲软延续，4 月份或延续区间震荡的走势。

综合来看，PTA 产业面并无实质性利好，加之一季度宏观预期充分消化，宏观驱动力减弱，产业驱动力增强，PTA 期货 9 月合约 4400-4850 一线区间震荡的局面料延续，波段交易为主。

魏昭鹏 策略分析师

010-59576407

倍特期货有限公司

研发中心

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一、 重要宏观数据

1、美国非农数据持续走好，通胀预期提升

美国 3 月非农就业数据增长稍许高于预期，达到 21.5 万，同时前两个月数据仅仅下修 0.1 万人，因而今年第一季度。美国月均非农增长 20.9 万人，虽然这个数字低于 2015 年的月均 22.9 万人，以及 2014 年的月均 24.5 万人，但非农就业的持续增长，以及 2009 年以来工作时长的持续增加，表明美国劳动力市场极为强劲。但美联储利率决议表明暂缓加息，处于对全球经济放缓的忧虑，普遍预期今年最早首次加息在 6 月份。

2、国内 CPI 数据持续高位，限制货币进一步宽松力度

随着去年国内连续降息降准，以及房地产利好政策的不断出台，国内一线城市楼市连续大幅上涨，并且涨幅向二线城市扩散。但一线城市房价过快上涨导致国家推出限购措施，一线城市房地产城市降温，三四线楼市回暖，整体投资增速小幅回升。但 3 月份 CPI 数据进一步维持在 2.3 的高位，对央行货币政策力度形成限制，央行降低货币力度或对后期工业品形成压制。投资增速仍需关注。

二、PTA 产业分析

1、PTA 产业开工数据

企 业	生产线	产能（万吨/年）	2016 开工情况
逸盛宁波	一期	65	停车
	二期	65	满负荷
	三期	200	满负荷
	四期	220	停车，计划开车
逸盛大连	一期	150	满负荷
	二期	70	满负荷
	三期	375	满负荷
逸盛海南	一期	210	满负荷
恒力石化	一期	220	满负荷
	二期	220	满负荷
	三期	220	满负荷
翔鹭石化	一期	165	停车
	二期	150	停车
	二期	150	停车
	二期	150	停车

远东石化	一期	60	破产
	一期	60	破产
	一期	60	破产
	二期	140	破产
珠海 BP	一期	60	停车
	二期	110	计划 5 月初检修
	三期	125	满负荷
三房巷	一期	120	满负荷
	二期	120	满负荷
桐昆石化	一期	150	满负荷
虹港石化	一期	150	满负荷
宁波台化	一期	120	满负荷
亚东石化	一期	70	满负荷
宁波三菱	一期	60	满负荷
蓬威石化	一期	90	停车
江阴汉邦	一期	60	
	二期	220	修缺停产
佳龙石化	一期	60	停车
扬子石化	一期	35	停车
	二期	35	停车
	三期	60	负荷 9 成
仪征化纤	一期	33	满负荷
	二期	66	满负荷
上海石化	一期	40	满负荷
天津石化	一期	32	满负荷
洛阳石化	一期	32.5	负荷提升中
辽阳石化	一期	27	停车
	二期	53	停车
乌鲁木齐石化	一期	9	满负荷
年产能共计:	4667.5		目前行业开工率 67%

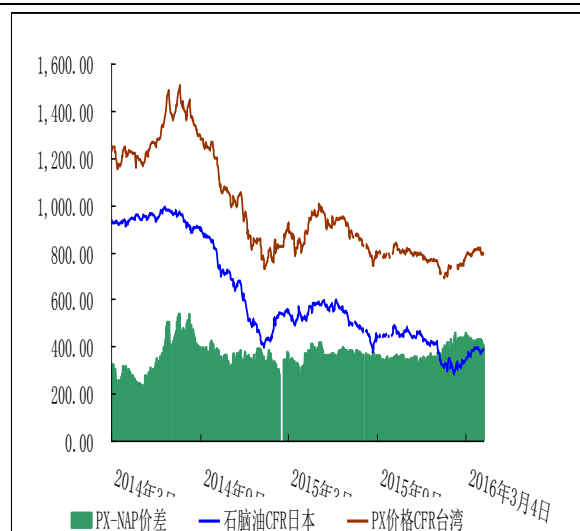
数据来源：百川资讯

从百川资讯数据来看，当前国内 PTA 整体产能近 4700 万吨，这其中远东石化 320 万吨产能已退出市场，而当前处于停车状态的产能为近 1600 万吨（包含远东 320 万吨产能），从该数据来看，当前国内 PTA 开工率在 64%附近，其中江阴汉邦投产后因缺检修，预计 4 月底复产，华南一

套 110 万吨产能计划 5 月初检修，整体开工率变动不大。

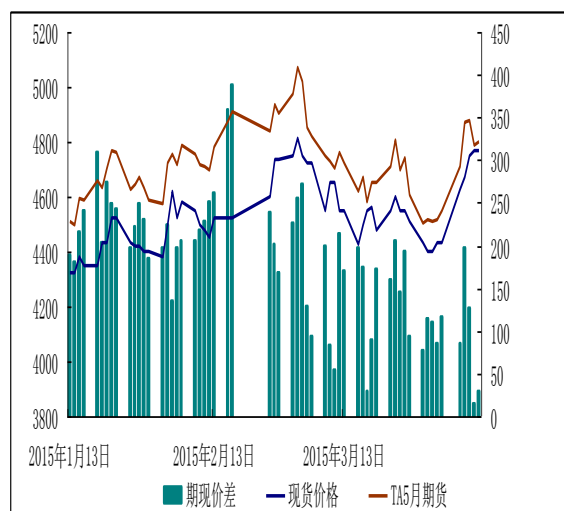
2、PX-NAP 价差及 PTA 期现价差

图表 5: PX-NAP 价差



来源: WIND、倍特期货研发中心

图表 6: PTA 期货-现货价格



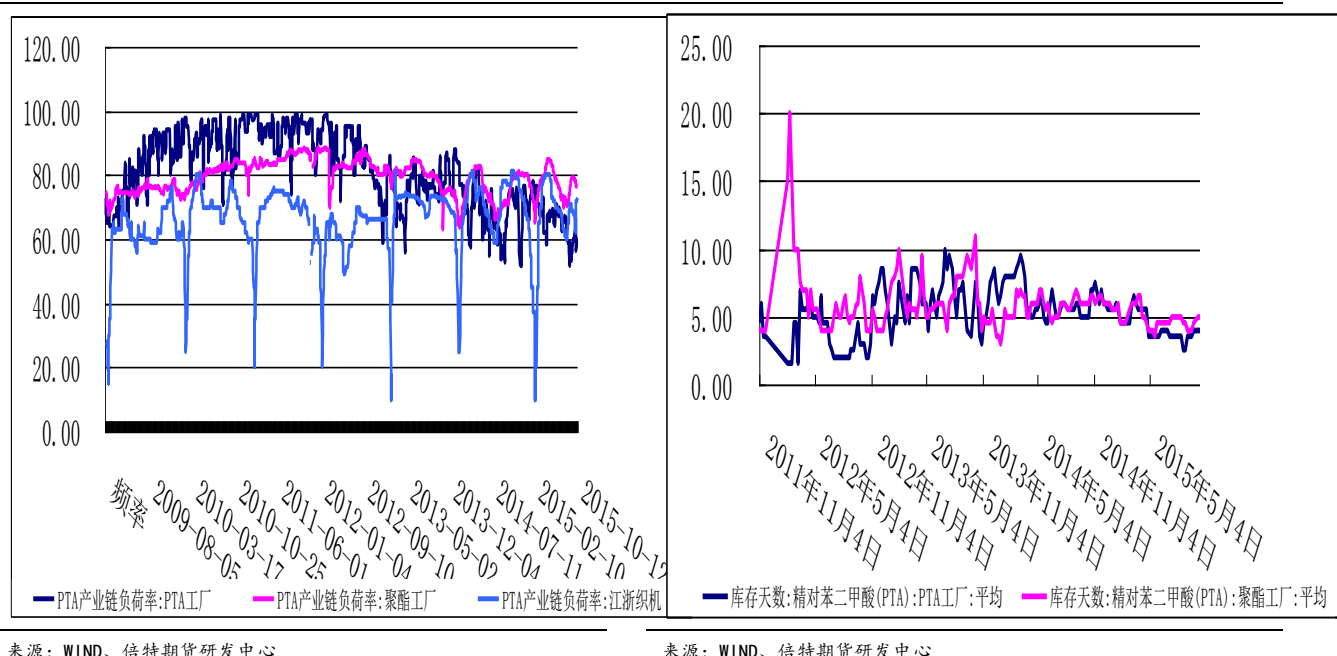
来源: WIND、倍特期货研发中心

3 月下旬开始 PX 和石脑油价格收窄 随着 4 月份 PX 装置陆续检修结束，PX 价格承压，PX 和石脑油价差缩减，原油持续上涨对 PX 价格支撑力度减弱，近期 PX 价格呈现疲软的局面，后期随着检修装置陆续复工 PX 价格或延续震荡，对 PTA 成本支撑减弱。

3、PTA 产业开工率和库存天数

图表 5: PTA 产业开工率

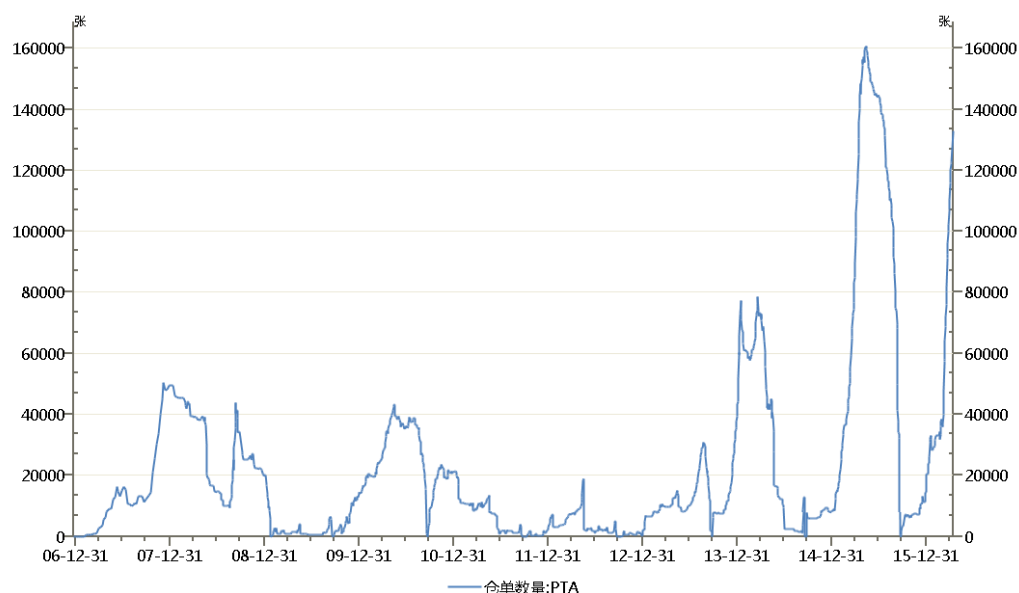
图表 6: PTA 库存天数



截至 3 月 7 日, PTA 开工率维在 67% 一线, 后期随着逸盛三期 220 万吨产能投产, 以及后期汉邦石化 220 万吨产能的投产, PTA 产业开工率或上升至 73% 一线, 当前下游聚酯开工率在 75%, 该开工率相对 PTA 开工水平来讲, 仍然相对偏低, PTA 中期看供给压力或将持续。

4、PTA 仓单数量

图表 6: PTA 期货仓单数量



来源: WIND、倍特期货研发中心

PTA 仓单数量近期持续增加，供给压力偏大，加之前期 PTA 近月合约盘面加工利润可观，PTA 仓单数量持续增加，逼近去年高点，接近 13 万张仓单合 65 万吨现货。5 月合约交割压力仍然较大，5 月交割前 PTA 期货区间震荡的走势或难打破。

三、 PTA 后市展望与操作建议

PTA 当前供给端仍存在较大的压力，PTA 当前开工率达到 70%，下游聚酯需求仍较为疲软，汉邦 220 万吨产能投产，但近期由于环保问题检查，预计 4 月底复产，供给端压力加大，但 PX 价格后期或随着 4 月集中检修价格走弱，对 PTA 期货走势形成压力。4 月 17 日多哈原油会谈举行，届时将对原油价格形成一定的支撑，但原油冻结效果存疑，原油价格后期或仍承压。

国内宏观当前仍然呈现改善的局面，国家供给侧改革助推产能过剩品种，但主要集中在煤炭钢铁领域，对能化类影响不大，受自身供给面压力的

影响，PTA 长期焦灼的局面或难以有效改观。

进入四月份以来，PTA 期货价格持续走弱，清明期间，原油价格连续暴跌，刺激 PTA 期货价格节后大幅跳水，加之临近 5 月在仓单压力和供给压力共振之下，PTA 期货难以走出持续向好的行情，料 4 月份维持 4500-4850 区间震荡的走势。随着交割月的临近，仓单压力或进一步向 9 月移仓。对 9 月期货价格形成较大的压制。价差方面，5 月随着空头资金的离场，不排除短期走势强于 9 月的表现，但价差空间并不大，资金逻辑不清晰，建议价差方面观望。单边波段和日内交易为主，不追涨杀跌。

