

2012年12月PTA期货月度报告

能源化工

PTA: 成本与终端需求的对决

电话: 020-38456822

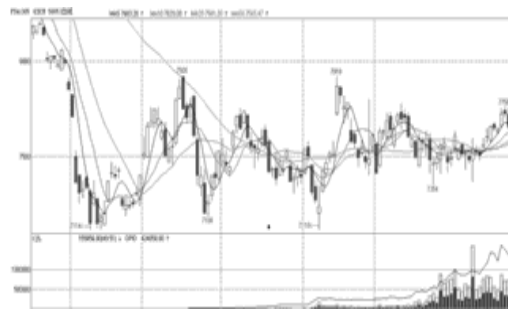
eMail: jcj@futures.gf.com.cn

蒋焯杰 研究员

NYMEX原油近月合约走势



郑州PTA1301近期走势



相关研究报告

2012-03-30

PTA 反弹乏力调整压力犹存

2012-3-1

PTA 高位震荡为主谨防冲高回落

要点:

- 首先，基本面从成本上看：12月PX 供应依然偏紧，大多数时间PTA成本仍有望维持在8500元/吨一线或上方，这将给PTA提供反弹动力，并封堵PTA下方空间，整体上7500一线有望构成较强支撑；其次，后市有望继续迎来产能扩产，这也将压制PTA上方空间，不过由于PTA生产利润不佳，现货亏损在500元/吨一线，PTA装置有望维持偏低开工率，同时现货疲软也将抑制PTA进口，从而导致现货市场略偏紧，这在一定程度上缓解了扩产压力；再次，12月是PTA传统消费淡季，终端纺织服装企业高库存压力之下还将面临银行还款压力，预计PTA需求难以乐观。最后，在当前宏观回暖之下，12月需重点关注财政悬崖问题进展，从而把握宏观对PTA价格方向的引导以及价格振幅波动的影响。综合考虑，12月郑州PTA或宽幅震荡为主，运行重心或有所上移，1305合约主要运行空间7350-8000。技术上对于1305合约而言，7350、7500、7700一线支撑相对重要，而压力位则主要集中在7800、7900、8000一线，建议投资者多以短线或日内交易为主，震荡思维；中线维持偏空思维，7700上方逢高分批尝试沽空，止损于8000上方。

上月行情回顾

2012年11月份，郑州PTA整体以窄幅震荡为主，主力1305合约主要运行在7350-7800区间，11月上旬郑州PTA弱势震荡为主，下旬受布伦特原油反弹、PTA贴水较多及现货市场供需偏紧等因素影响，郑州PTA弱势反弹。整体上，11月PTA延续了下半年的震荡行情，走势纠结依然没有给出明确的方向。

图1 郑商所PTA1209合约价格及成交量变化图



数据来源：广发期货发展研究中心、文华财经

PTA成本趋势分析

PX供需或维持偏紧态势

由于今年尤其是下半年国内PTA产能急剧扩张，而同期配套的PX仅有一套70万吨产能投产，从而导致今年下半年PX供需偏紧，同时也导致PTA现货销售出现了经常性的亏损，当然PTA合同货表现相对强势。

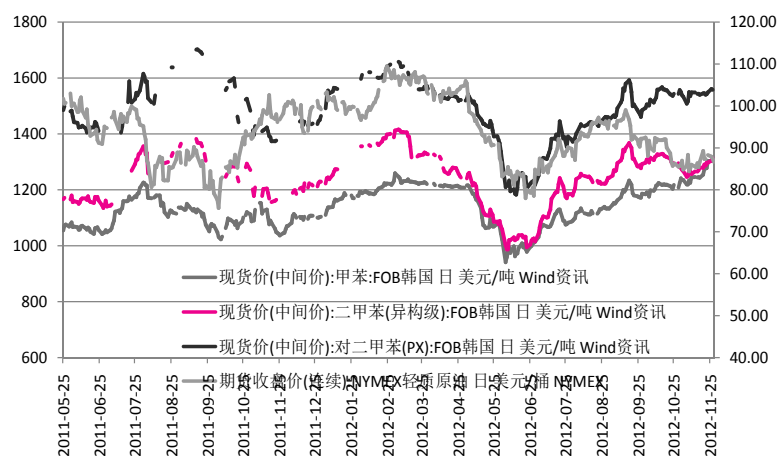
据悉11月下旬PTA一套200万吨新产能投放，进一步加大了PX供需紧张程度。尽管原油一度走弱，但11月亚洲PX现货整体以1500美元/吨上方震荡为主，这也导致PTA现货生产成本基本震荡在8500-8700元/吨区间。预计在新的PX产能投放前，亚洲地区PX市场都将维持偏紧状态。同时考虑到明年一季度国内还将有新的PTA产能投放，亚洲地区PX供需可能难以有效缓解。由于当前1305合约相对于生产成本贴水近1000元/吨，因而在很大程度上将封锁其下方空间，中短期PTA回落空间不大。不过我们也注意到11月亚洲PX现货与石脑油的价差多数在600美元/吨或以上，远高于300-350元/吨的合理价差。整个聚酯产业链的利润主要集中于PX环节，从而形成了利润堰塞湖，因而PX也具有回落风险。中期来看PX回落的主要诱因可能有两个：其一新产能投放缓解供需面；其二原油带动石脑油回落从源头打压PX。中短期来看，建议投资者关注国际原油走势，尤其是布伦特原油走势，当前，布伦特原油高位震荡于104-117美元/桶之间。

表1 亚洲地区PX装置投产安排状况

生产企业	产能(万吨/年)	运行情况
大连大化	70	2012年9月投产
腾龙芳烃	160	2013年一季度
韩国现代	90	2013年一季度
印度ONGC Manglore petrochemical	90	2013年二季度
沙特阿美和TOTAL合资	65	2013年三季度
新加坡九龙芳烃	90	2013年四季度
SK与JX合资	100	2014年一季度
三星道达尔	65	2014年三季度

数据来源：广发期货发展研究中心，中国化纤网

图2 PTA上游原料价格走势图



数据来源：广发期货发展研究中心、WIND

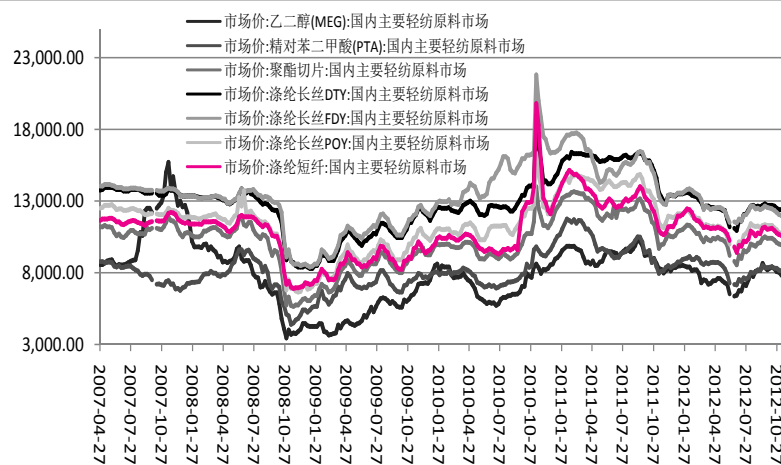
PTA供需分析

终端高库存PTA需求不乐观

当前已经进入PTA终端需求纺织服装传统淡季。据悉截至今年三季度国内纺织服装继续面临巨大的库存压力，仅以涤纶面料为主的运动装就面临37亿的高库存。1-10月我国服装、布匹、涤纶纤维等有关产量同比增速低位震荡，这也印证了前期我国纺织服装旺季不旺以及需求低迷。考虑到12月国内纺织服装还将面临银行还款压力，纺织服装回笼资金去库存化压力明显，在这种情况下我们预计PTA终端国内纺织服装市场还将继续维持淡季行情。出口来看，欧美经济依然回暖复苏有限，1-10月的出口数据来看，纺织服装出口同比增速依然低位徘徊，预计难以有效拉动纺织服装出口明显回暖。整体上预计12月国内PTA需求难言乐观，以淡季特征为主。

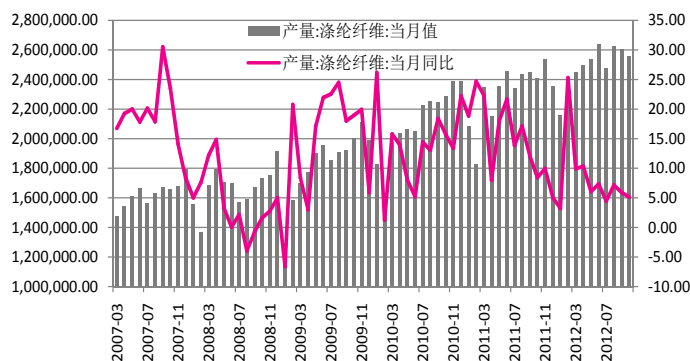
由于需求低迷，PTA下游工厂聚酯企业今年也承受着来自终端的巨大压力。11月主要聚酯产品均亏损或徘徊在成本线一带，预计12月PTA还将尴尬的受到上游和下游的挤压。

图3 国内市场主要聚酯产品价格走势图



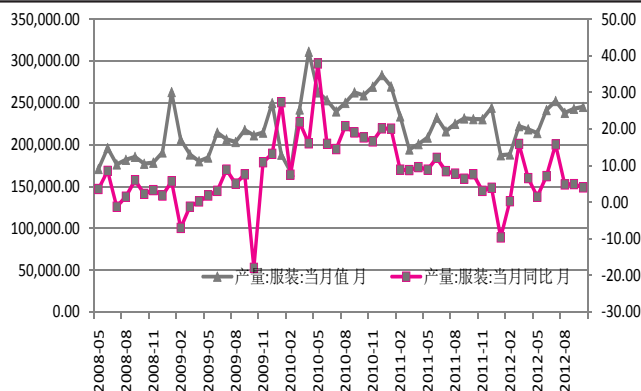
数据来源：WIND、广发期货发展研究中心

图4 我国涤纶纤维月度产量变化图



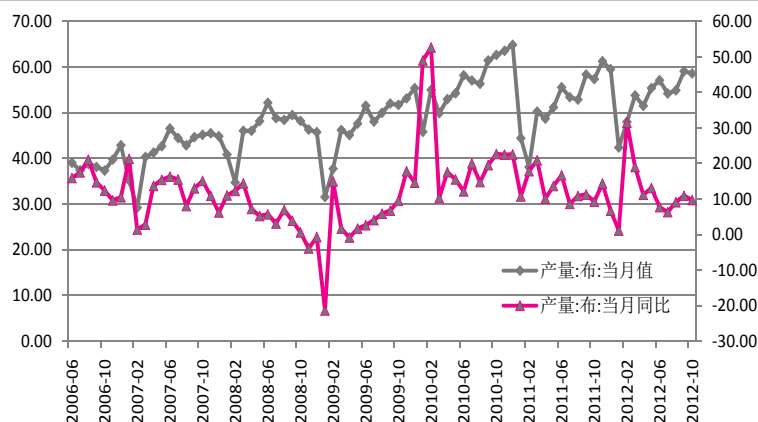
数据来源：WIND、广发期货发展研究中心

图5 我国服装月度产量走势图



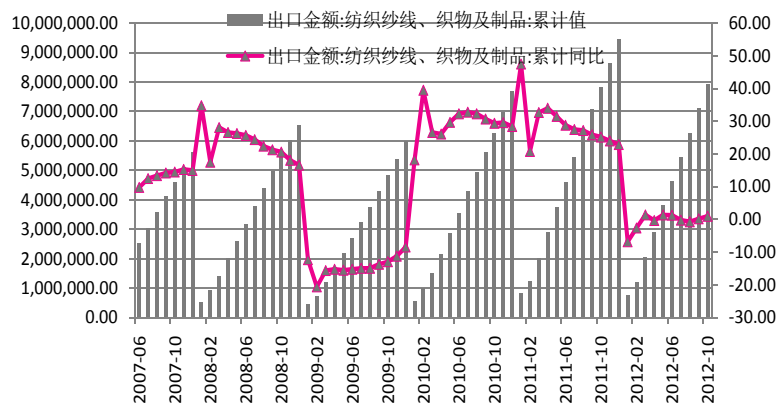
数据来源：广发期货发展研究中心，CCF网站广发期货发展研究中心，CCF网站

图6 我国布月度产量变化图



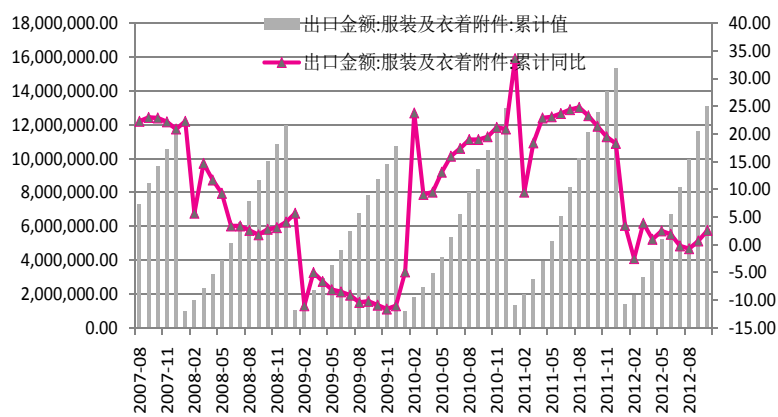
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图7 我国纺织品累计出口额变化图



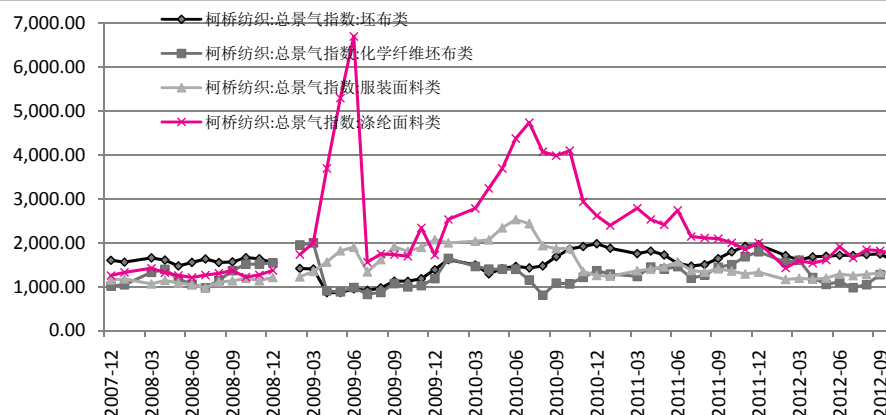
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图8 我国服装累计出口额变化图



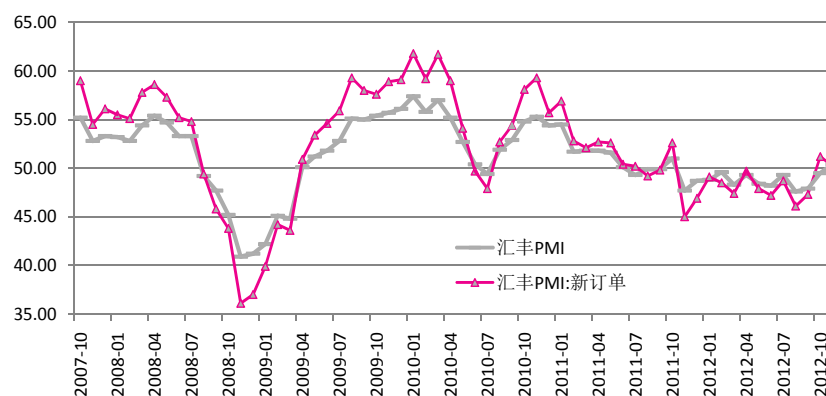
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图9 PTA相关下游及终端行业景气指数



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图10 汇丰PMI及新订单指数



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

后期产能扩产仍将压制PTA价格

目前已知11月下旬国内投产了一套200万吨的PTA产能，这样12月国内可能还将投产一套300万吨的PTA新产能。如果算上200万吨的PTA新产能，那么截至11月国内的PTA产能已经达到了2966万吨，而今年的产能扩产也达到960万吨，幅度高达32%。考虑到未来还将有新产能扩产，预计这种扩产压力也将继续压制PTA价格。

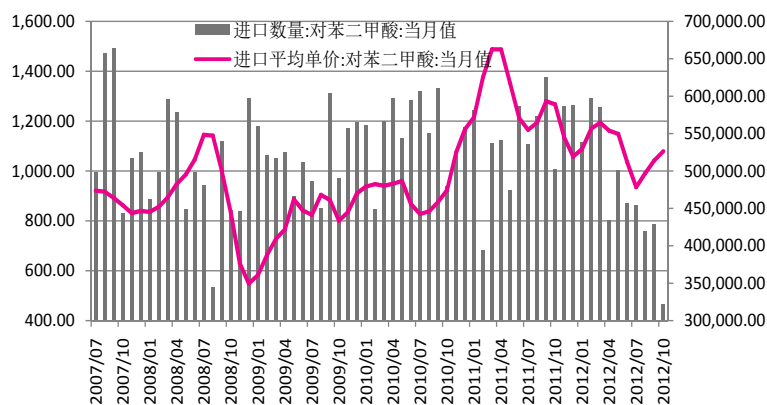
当然由于PTA现货亏损严重，11月份国内PTA开工率继续下滑至不足80%，也在一定程度上缓解了扩产压力。此外，由于内外市场价格倒挂，11月份国内PTA进口每吨亏损达500元/吨以上，这也导致融资性进口没有意义。此外，由于国内PTA价格较低，近东其它国家PTA装置也进一步降低开工率，预计11月PTA进口将继续维持低位。10月份国内PTA进口32万吨，同比下降36%。11月受进口萎缩以及国内PTA装置开工率下降，实际上11月国内PTA现货市场供应偏紧，逸盛石化全部供应合同货也可以反映PTA现货市场偏紧。实际上，如果PTA利润状况难以改善，国内PTA现货市场供应还将继续偏紧，但扩产预期也将继续压制PTA价格反弹，因为PTA利润的好转将推动PTA企业提高开工率。

表2 亚洲地区PTA装置投产安排状况

生产企业	产能(万吨/年)	运行情况
BP珠海	20	年初扩容项目已经正常运行
绍兴远东	150	2012 5月底投产70万吨产能投产；8月底投产另一套70万吨生产线
桐昆	150	已经试投产，9月初出产品
恒力	220	9月投产
恒力	220	10月投产
逸盛海南	200	11月投产
逸盛大连	300	预计在11月-12月投产
翔鹭	400	预计2013年一季度

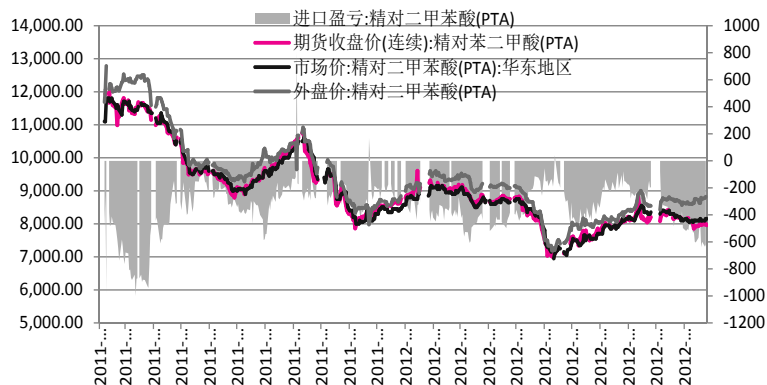
数据来源：广发期货发展研究中心，中国化纤网

图11 近年我国PTA月度进口以及单价



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图12 近年我国PTA进口盈亏状况



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

宏观转暖之下关注财政悬崖问题

近期国内外宏观延续了三季度以来的转暖迹象。11月汇丰中国PMI初值延续了回升态势，11月份汇丰PMI初值50.4，13个月来首次回到荣枯分界线之上，一定程度上反映中国经济继续企稳回升。另外，欧债危机也得到了一定缓和，欧元区经济有企稳迹象。近期经过艰难的谈判，国际救助机构就希腊新的减债目标达成一致。国际债权人同意再削减希腊400亿欧元（约合519亿美元）债务，使希腊公共债务占国内生产总值（GDP）的比例到2020年降至124%，2022年，希腊的债务水平将进一步降至110%以下。欧元区核心国德国经济出现回暖迹象，德国11月商业信心意外从上月触及的两年半低点反弹，释放增长信号。IFO上周五数据显示，德国11月商业景气指数101.4，好于预期的99.5，并脱离了10月触及的32个月低点100.0。欧盟委员会最新数据也显示，欧元区11月经济景气指数上升了1.4个点，至85.7，好于预期的84.2，11月欧元区经济信心近一年来首次改善，但明年的工业投资计划出现停滞迹象，这也削弱了经济快速摆脱衰退的希望。

不过短期市场关注热点依然是美国财政悬崖进展。美国国会预算办公室表示，如果美国未能避免增税和削减开支，那么2013年美国GDP将萎缩0.5%。而12月31日将是财政悬崖最后期限，建议投资者密切关注，避免与否都讲引起商品市场异动。

PTA11月行情展望

首先，基本面从成本上看：12月PX供应依然偏紧，大多数时间PTA成本仍有望维持在8500元/吨一线或上方，这将给PTA提供反弹动力，并封堵PTA下方空间，整体上7500一线有望构成较强支撑；其次，后市有望继续迎来产能扩产，这也将压制PTA上方空间，不过由于PTA生产利润不佳，现货亏损在500元/吨一线，PTA装置有望维持偏低开工率，同时现货疲软也将抑制PTA进口，从而导致现货市场略偏紧，这在一定程度上缓解了扩产压力；再次，12月是PTA传统消费淡季，终端纺织服装企业高库存压力之下还将面临银行还款压力，预计PTA需求难以乐观。最后，在当前宏观回暖之下，12月需重点关注财政悬崖问题进展，从而把握宏观对PTA价格方向的引导以及价格振幅波动的影响。综合考虑，12月郑州PTA或宽幅震荡为主，运行重心或有所上移，1305合约主要运行空间7350-8000。技术上对于1305合约而言，7350、7500、7700一线支撑相对重要，而压力位则主要集中在7800、7900、8000一线，建议投资者多以短线或日内交易为主，震荡思维；中线维持偏空思维，7700上方逢高分批尝试沽空，止损于8000上方。