

PTA周报：下游需求缩量 TA预期偏弱

2019/05/17

PTA 周报

中粮期货研究院

李云旭

投资咨询资格证号：

Z0013666

李强

010-59137384

Liqiang01@cofco.com

本周要点回顾：

本周 PTA1909 大幅下跌，核心因素：四川 PTA 装置投产，下游需求缩量，产销下行，库存高企。

走势研判：

1909 合约价格：震荡偏弱观点

原料端：PX 供应增加预期逐步落地，石脑油-PX 价差靠近历史前低，随时间积累东北亚地区 PX 供应边际或将改善，但目前还在震荡区间。

需求端：1) 聚酯利润弱化，库存上行；2) 年度 7% 的需求增速或将不及预期。

核心因素：原料端成本下行叠加需求端环比缩量。

预期偏差：1、原料及供应端装置故障；2、油价大幅上涨及宏观利好。

策略建议：PX-PTA 利润缩小，PTA 单边逢高空。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第一部分 周度行情回顾与展望

市场核心逻辑：

宏观：受中美事件影响，盘面价格弱势；

原料端：长兴岛 2#PX 装置与 5 月 9 日投产，恒逸文莱装置也传出 5 月投产消息，导致东北亚地区 PX 供应进一步宽松，石脑油-PX 加工费下行靠近历史前低。

供应端：四川 PTA 装置投产，供应商策略变化，期现价格同时快速下行。

需求端：利润恶化，库存升高叠加出口需求减少预期。

综上笔者认为宏观、原料端及需求端情况导致 PTA 目前处于偏空氛围中，下游需求缩量是价格下行的主要驱动。

核心逻辑演化：

原料端：石脑油-PX 加工费持续低位预期至东北亚区内高成本边际供应改善；

需求端：MEG 库存高位，PTA 偏空预期的环境下下游利润恶化至亏损不合理，故而导致下游利润非常敏感，进而压制 PTA 价格上行；同时年度需求增速预期已充分交易，未来不及预期的概率较大。

综上，未来一周持震荡偏弱观点。

价格区间：1909 价格（5200，5600）

策略建议：PX-PTA 利润缩小，PTA 单边逢高空。

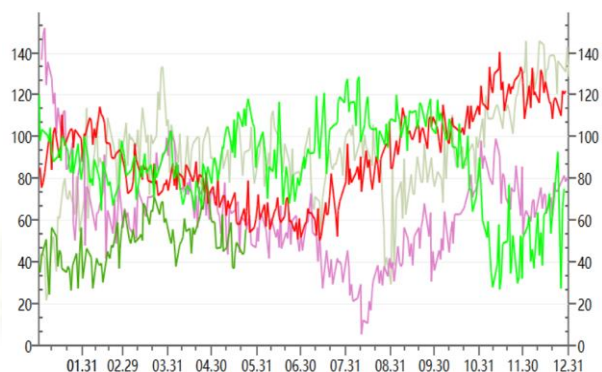
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

第二部分 本周重要指标走势一览

1、产业链利润：

图 1：原油-石脑油



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：石脑油-PX

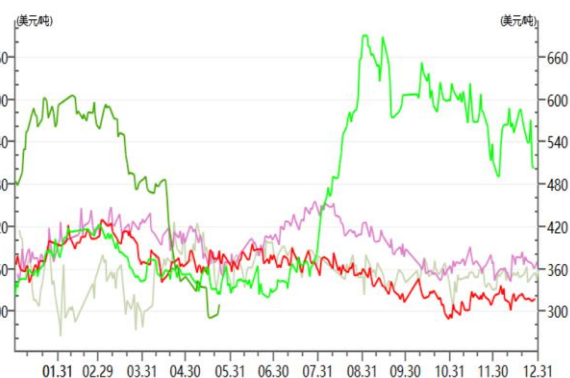
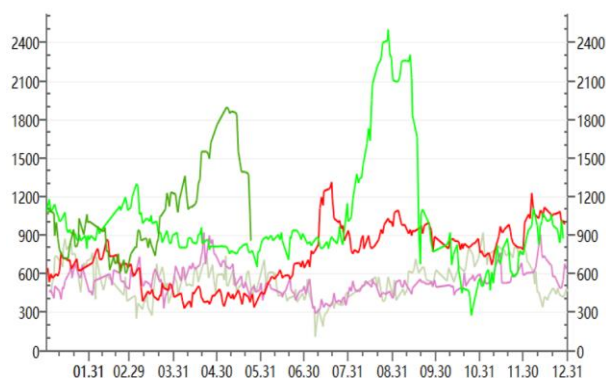


图 3：PX-PTA



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：切片利润

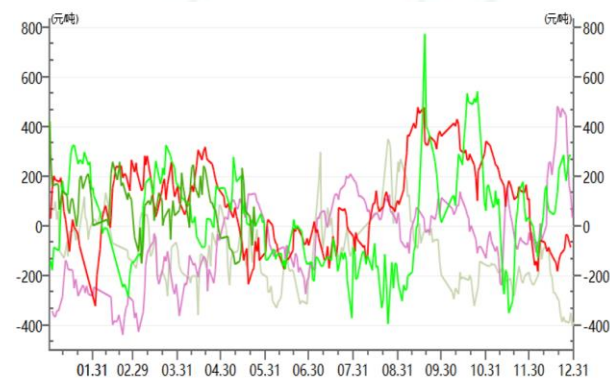


图 5：POY 利润



数据源：Wind、中粮期货研究院

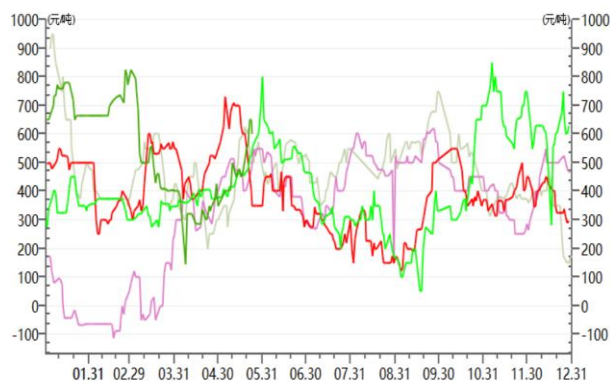
图 6：FDY 利润



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 7：DTY 利润



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 8：短纤利润

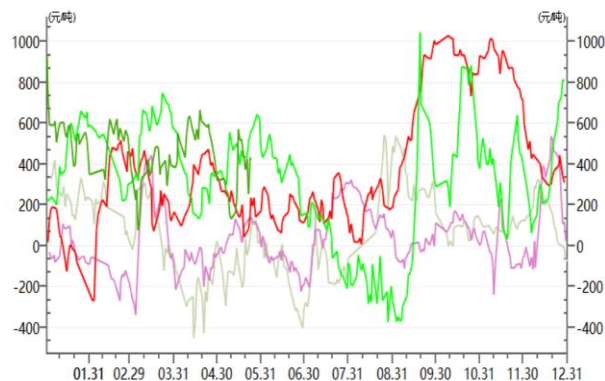


图 9：瓶片利润



数据源：Wind、中粮期货研究院

原料端：石脑油-PX 价格维持低位，向下空间预期有限。

供应端：加工费缩水，继续向下游转移。

需求端：利润维持低位。

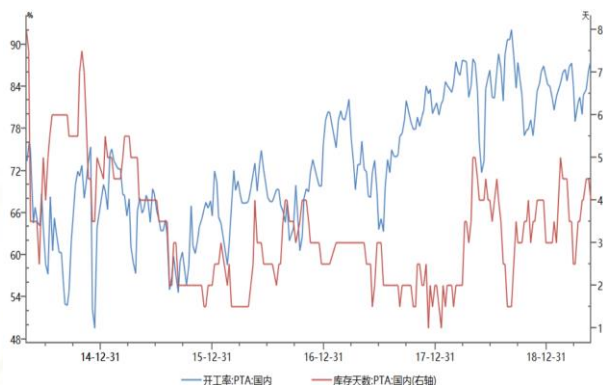
综上，原料端利润以压缩至历史偏低位置，供应端利润向下转移但下游利润仍处于低位。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

二、产业链负荷：

图 1：PTA 负荷及库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 2：长丝产销开工库存

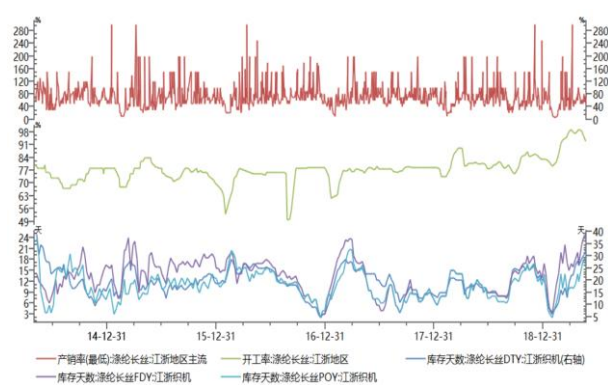
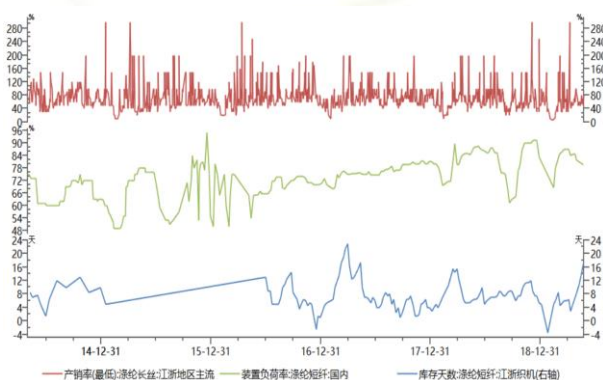


图 3：短纤产销开工库存



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 4：切片产销开工库存

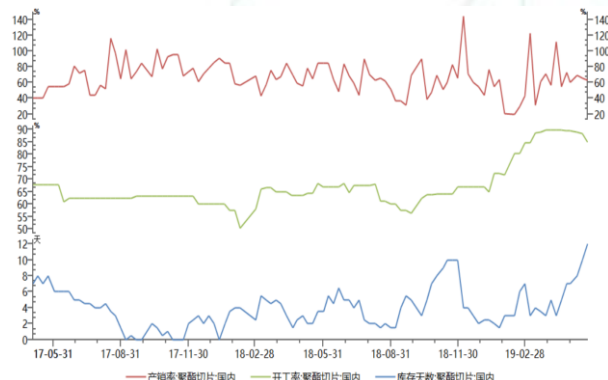
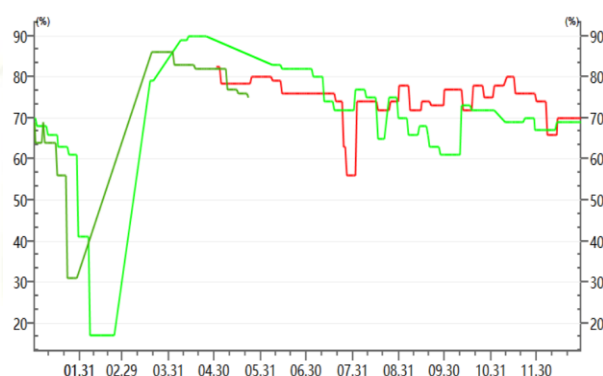
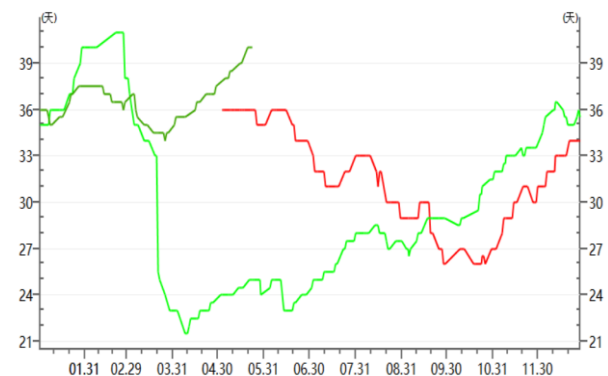


图 5：织机负荷



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 6：坯布库存



有上图可见，目前 PTA 及下游的产销全面回落，下游库存快速上升，抑制 PTA 需求。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

三、价差情况：

图 1：PTA 基差

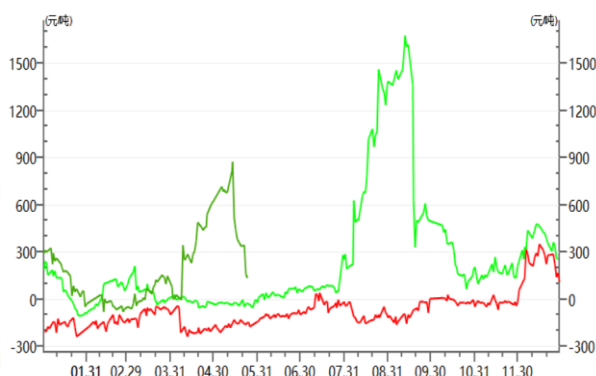


图 2：PTA-MEG 价差



数据来源：Wind、中粮期货研究院

基差预期预期弱势震荡。

四、小结：

综上，未来一周预期偏空，建议终点关注宏观、基差及装置投产情况。

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。