

PTA行情分析及投资策略

2020.3.6

国元期货研究咨询部 张霄





目录

ONTENTS

01 | PTA行情回顾

02 | PTA产业链现状

03 | 交易策略及展望





目录

ONTENTS



01

PTA行情回顾

美原油04 (NYMEX CLJ0) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 46.67 MA10 47.51 MA20 49.76 MA40 52.41 MA60 55.03



布伦特05 (ICE_EU BRNKO) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 51.15 MA10 51.96 MA20 54.39 MA40 56.84 MA60 59.44



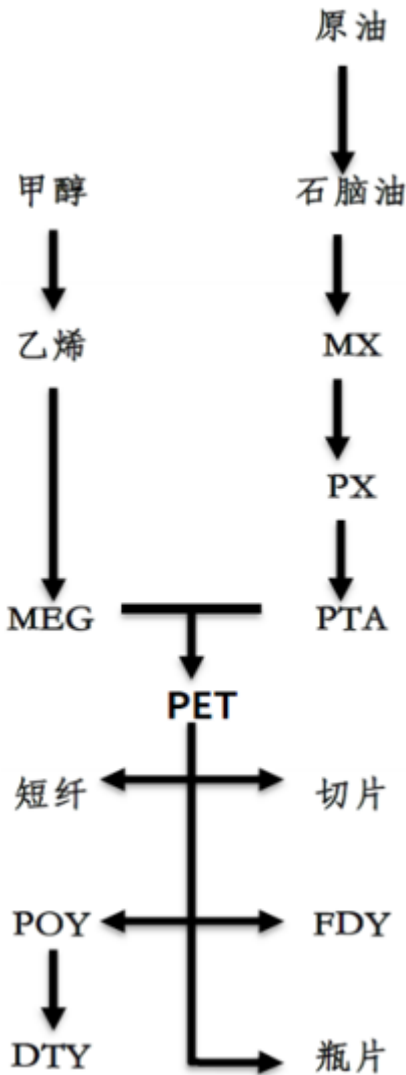
春节前最后一个交易日布伦特收盘价达到61.28，较春节后开盘的最低价（2月10日）53.11下挫8.17点，下滑幅度达到13.33个百分点。随着国外疫情加剧，市场恐慌情绪增加，布伦特再次下挫于（3月2日）最低点48.4下挫12.88点，下滑21.01个百分点。

PTA2005 (CZCE TA005) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 4329.20 MA10 4360.80 MA20 4420.20 MA40 4610.25 MA60 4718.37

春节前最后一个交易日PTA主力合约收盘价至4796，较春节后开盘的最低价（2月4日）4236下挫560点，下滑幅度达到11.67个百分点。





名称（期货、普氏价）	1月底	2月底	涨跌（美元/吨）	涨跌幅
WTI（主力合约收盘价）	51.63	45.26	-6.37	-12.34%
布伦特（主力合约收盘价）	56.56	50.29	-6.27	-11.09%
石脑油（CFR日本）	512.88	432	-80.88	-15.77%
MX（CFR中国台湾）	678	605	-73	-10.77%
PX（CFR中国台湾）	764	688	-76	-9.9%
名称（国内主要轻纺原料市场）	节前价格	2月底价格	涨跌（元/吨）	涨跌幅
PTA	4845	4130	-715	-14.75%
MEG	5240	4280	-960	-18.32%
短纤	6930	6450	-480	-6.9%
POY	7170	6650	-520	-7.25%
FDY	8250	7850	-400	-4.8%
DTY	8950	8550	-400	-4.47%
瓶片	6770	6200	-570	-8.42%



目录

ONTENTS



02

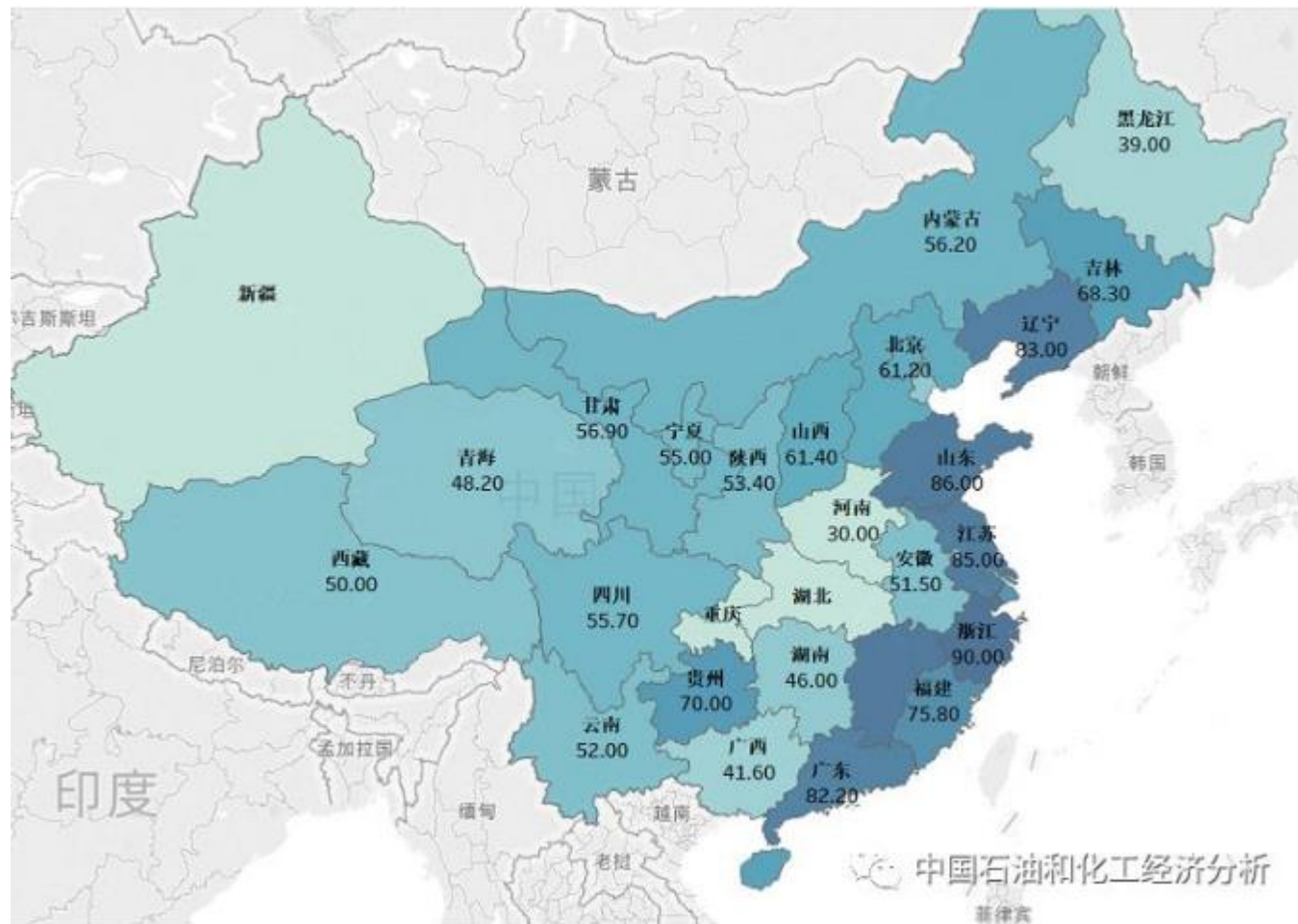
PTA产业链现状

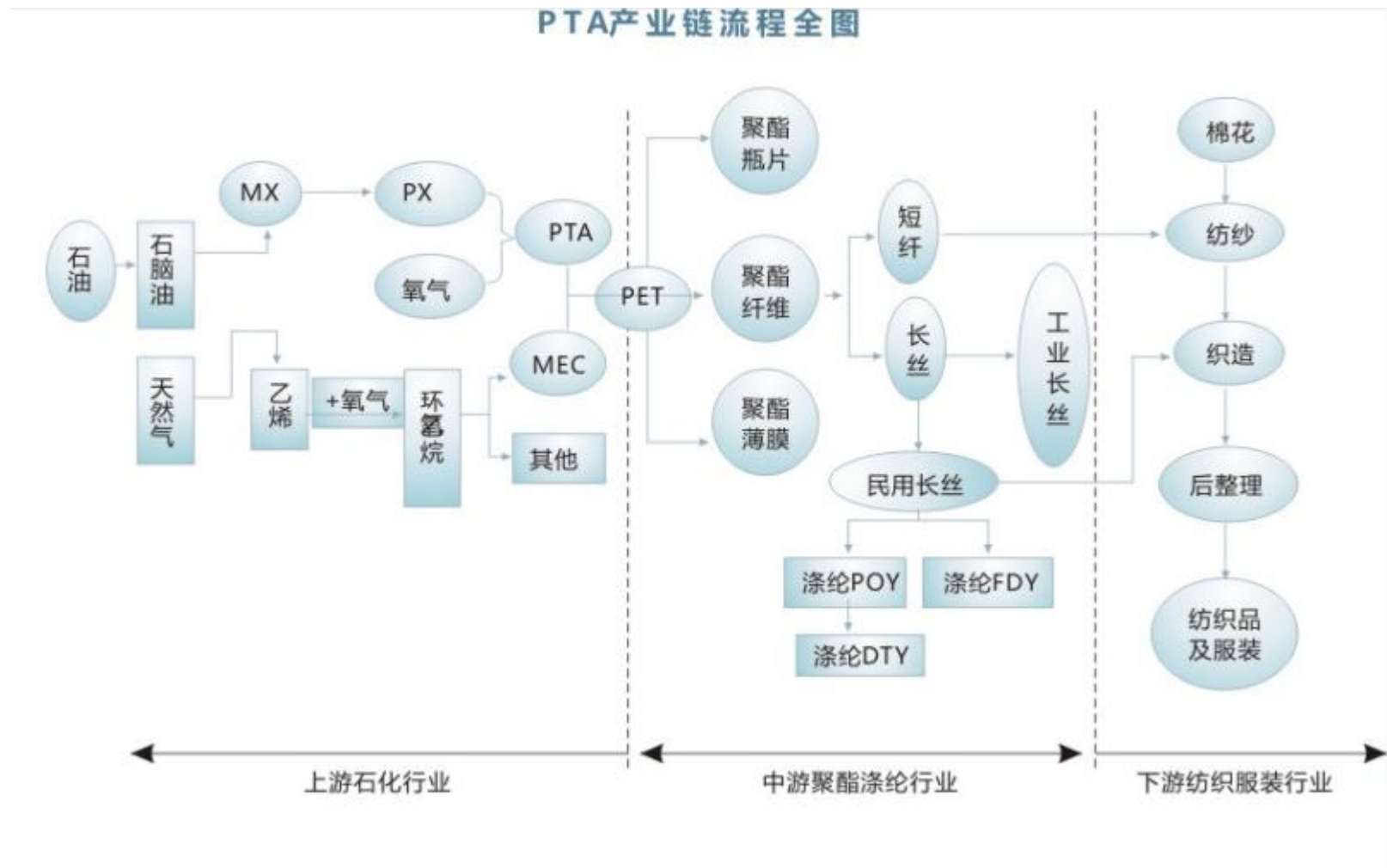
3月3日，**中国石油和化学工业联合会**在京召开**2019年中国石油和化学工业经济运行报告发布会**。石化联合会副会长傅向升表示，2020年石化行业健康可持续发展既面临着**严峻挑战**，也有着**难得机遇**；当前最让人忧虑的是**炼油、芳烃、聚酯，甚至烯烃、有机硅、聚碳酸酯等过去短缺的化学品产能过剩**。

面临问题



24日国新办新闻发布会介绍，当前企业复工复产取得积极进展，**大型企业相对中小企业复工复产进度快**，上游行业和资本技术密集型企业相对下游企业和劳动密集型企业进度快。全国规模以上工业企业复工率逐步提高。截至24日浙江超90%，江西、山东、江苏、辽宁、广东等地已超80%，福建、上海、贵州复工率超过70%。从重点行业看，石油石化央企复工率达到96.8%，特别是关系国计民生的重点领域。





PTA产业链是指 “石油-PX-PTA-聚酯-涤纶-纺织业”

纺织品季节性分析

M

第一阶段

春节期间需求

季度萎缩

第二阶段

元宵节后

3-5月份的纺

织品需求旺季

第三阶段

盛夏6-8月中

旬左右

需求萎缩

第四阶段

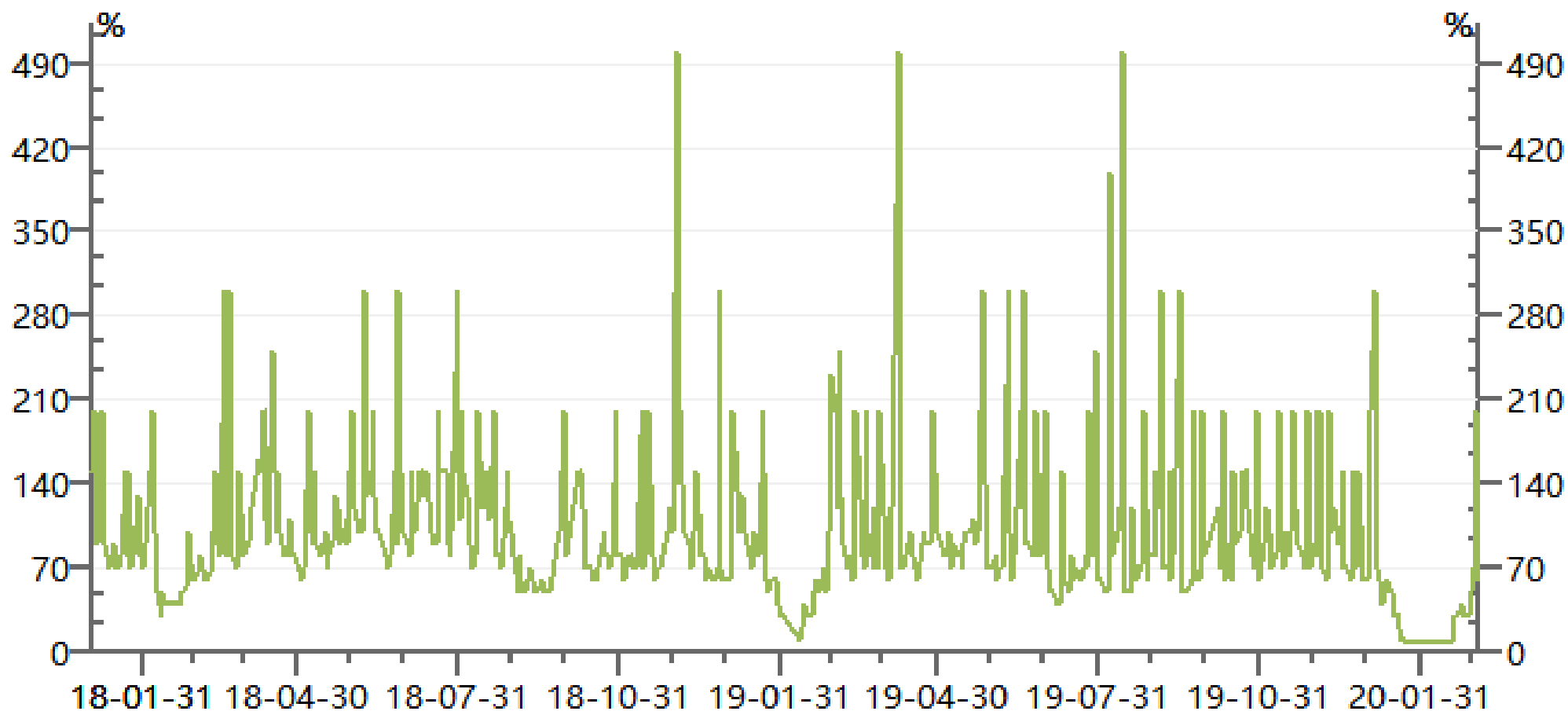
秋季消费旺季

企业在8月下

旬为秋冬装备

纺织品的需求有明显的季节性，因此织造企业的生产负荷也会随之变化，从而向上传递间接影响到PTA的需求，导致PTA的价格也会表现一定的季节性涨跌。

2018年至-2020年涤纶长丝产销率图



—— 产销率(最高):涤纶长丝:江浙地区主流

国民经济和社会发展统计公报数据显示：

表3 2018年主要工业产品产量及其增长速度^[26]

产品名称	单位	产量	比上年增长 (%)
纱	万吨	2958.9	-7.3
布	亿米	657.3	-4.9
化学纤维	万吨	5011.1	2.7
成品糖	万吨	1524.1	3.5
卷烟	亿支	23358.7	-0.4
彩色电视机	万台	18834.8	18.2
其中：液晶电视机	万台	18825.2	19.5
家用电冰箱	万台	7993.2	-3.9
房间空气调节器	万台	20486.0	14.7
一次能源生产总量	亿吨标准煤	37.7	5.0
原煤	亿吨	36.8	4.5
原油	万吨	18910.6	-1.3
天然气	亿立方米	1602.7	8.3
发电量	亿千瓦时	71117.7	7.7

表3 2019年主要工业产品产量及其增长速度^[30]

产品名称	单位	产量	比上年增长 (%)
纱	万吨	2892.1	-6.1
布	亿米	575.6	-17.6
化学纤维	万吨	5952.8	9.9
成品糖	万吨	1389.4	15.9
卷烟	亿支	23642.5	1.1
彩色电视机	万台	18999.1	-3.5
其中：液晶电视机	万台	18689.7	-1.5
家用电冰箱	万台	7904.3	6.3
房间空气调节器	万台	21866.2	4.3
一次能源生产总量	亿吨标准煤	39.7	5.1
原煤	亿吨	38.5	4.0
原油	万吨	19101.4	0.9
天然气	亿立方米	1761.7	10.0
发电量	亿千瓦时	75034.3	4.7

国民经济和社会发展统计公报数据显示：

表10 2018年主要商品出口数量、金额及其增长速度

商品名称	单位	数量	比上年增长(%)	金额(亿元)	比上年增长(%)
钢材	万吨	6934	-8.1	3984	7.7
纺织纱线、织物及制品	—	—	—	7851	5.1
服装及衣着附件	—	—	—	10413	-2.3
鞋类	万吨	448	-0.4	3095	-5.4
家具及其零件	—	—	—	3544	4.8
箱包及类似容器	万吨	316	2.0	1787	-1.0
玩具	—	—	—	1662	2.3
塑料制品	万吨	1312	12.3	2870	9.3
集成电路	亿个	2171	6.2	5591	23.5
自动数据处理设备及其部件	万台	147296	-4.4	11355	6.0
手持或车载无线电话机	万台	111918	-7.8	9343	9.8
集装箱	万个	340	13.5	685	20.9
液晶显示板	万个	175810	-9.3	1527	-12.5
汽车	万辆	115	11.3	972	8.3

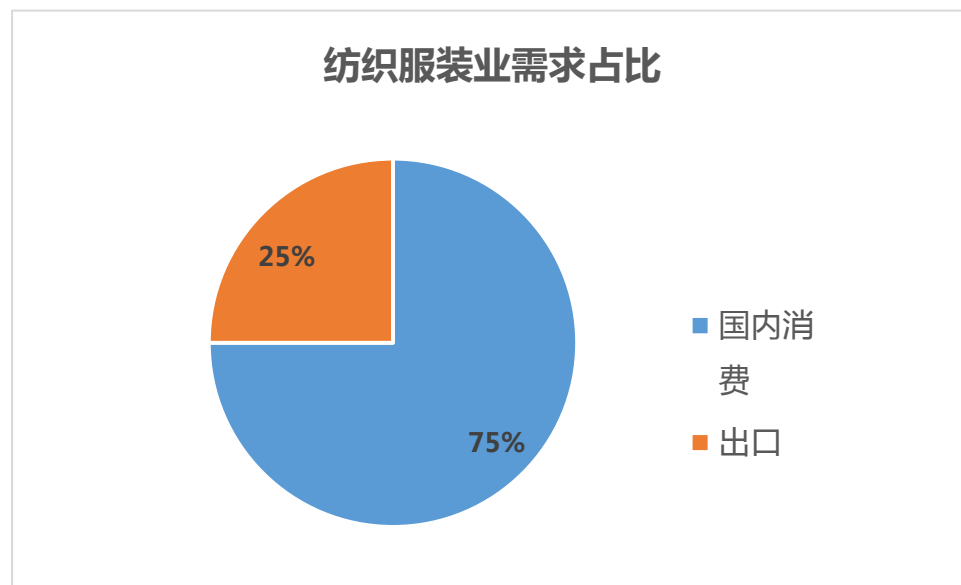
表10 2019年主要商品出口数量、金额及其增长速度

商品名称	单位	数量	比上年增长(%)	金额(亿元)	比上年增长(%)
钢材	万吨	6429	-7.3	3699	-7.1
纺织纱线、织物及制品	—	—	—	8283	5.5
服装及衣着附件	—	—	—	10447	0.3
鞋类	万吨	451	0.6	3290	6.3
家具及其零件	—	—	—	3730	5.3
箱包及类似容器	万吨	307	-2.9	1878	5.1
玩具	—	—	—	2152	29.6
塑料制品	万吨	1424	8.5	3333	16.2
集成电路	亿个	2187	0.7	7008	25.3
自动数据处理设备及其部件	万台	148430	0.8	11415	0.5
手持或车载无线电话机	万台	99433	-11.1	8611	-7.8
集装箱	万个	242	-29.0	459	-33.0
液晶显示板	万个	150780	-14.2	1475	-3.4
汽车	万辆	122	6.1	1049	8.0

这主要是由于2019年以来我国经济下行明显，内需不旺。此外，2019年以来中美贸易摩擦对我国纺织服装行业的出口造成了一定的影响。且随着我国劳动力人口红利的逐步消失，纺织服装产业有向东南亚转移的趋势，多方因素造成了我国纺织服装行业需求的下滑。

PTA产业链终端需求主要为纺服行业, 纺织服装业分为内需和外需两个方面。

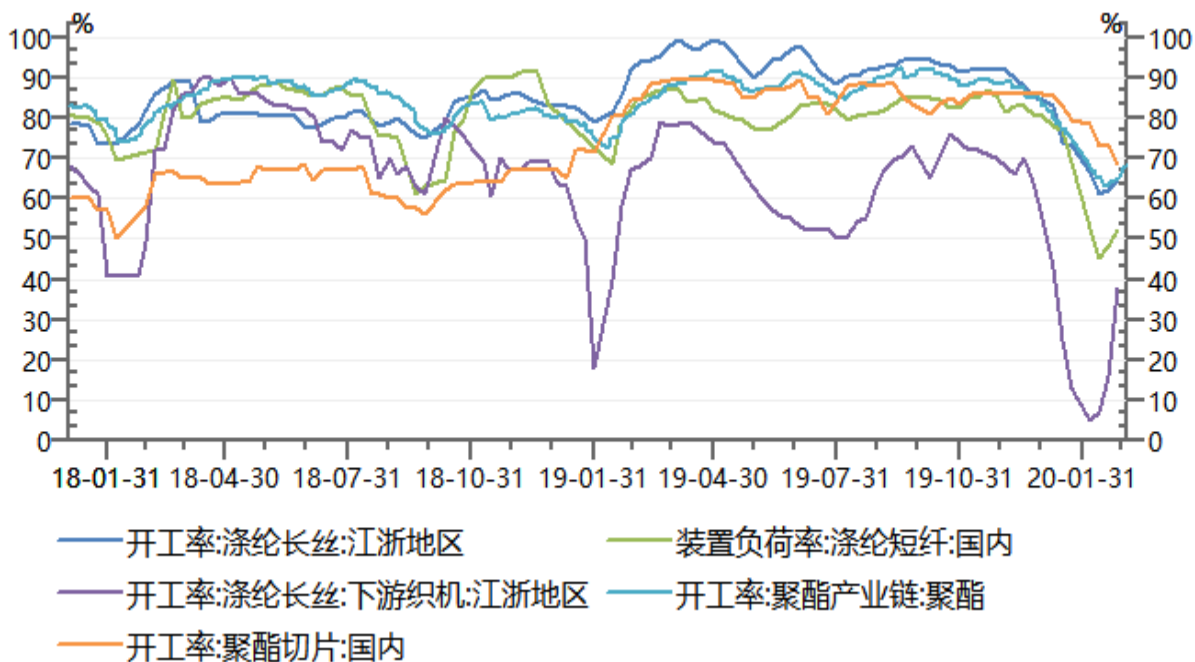
内需的影响恐大于03年，19年纺织服装业面临“暖冬”，而此次一季度叠加春节订单本为**销售旺季**，但此次疫情**传染性强于03年**，疫情覆盖全国大部分地区，对传统消费旺季春节影响较大，同时疫情同样对春装的需求产生不利影响，使得“暖冬”之后再现“寒春”，甚至对夏装的需求仍旧产生不利影响。



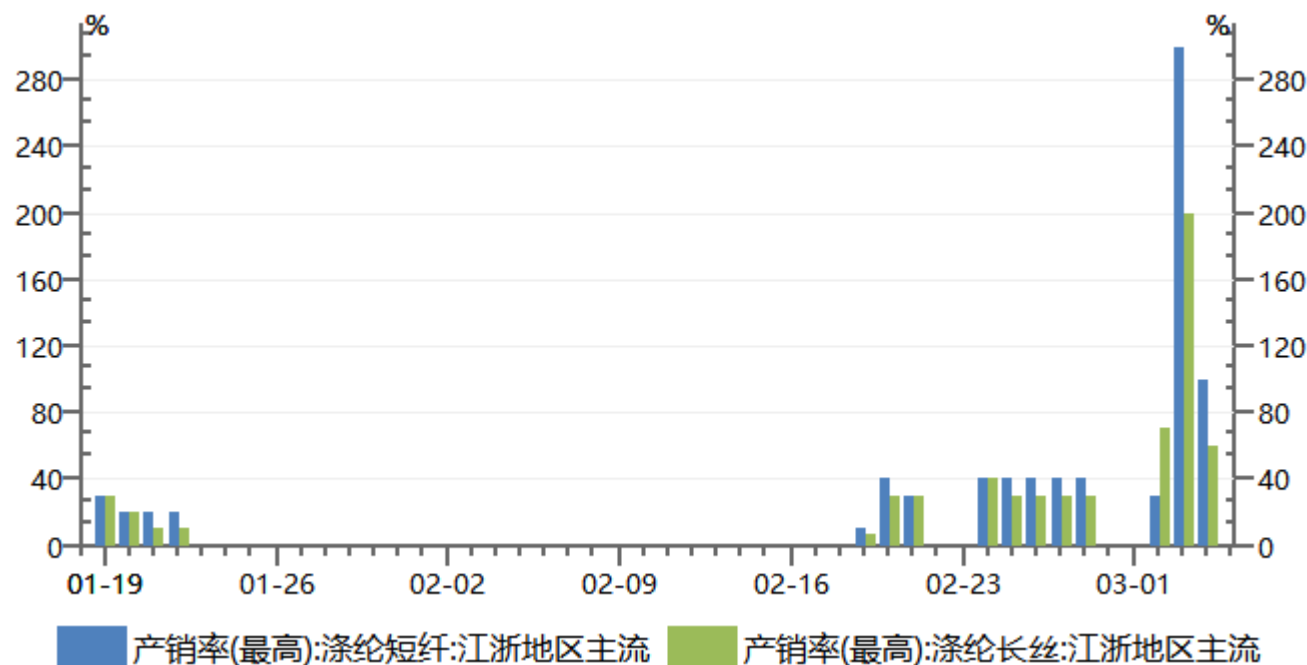
外需方面，1月30日世界卫生组织将新型冠状病毒感染的肺炎疫情构成“国际关注的突发公共卫生事件”，但不建议对中国采取旅行和贸易限制。截止3月初，全球多个国家和地区的新冠肺炎病例出现了快速增长的势头，世界卫生组织已将全球新冠肺炎疫情风险级别调至“非常高”。截止3月5日24点，**除中国外，韩国等78个国家**累计确诊新冠肺炎病例**14942例**，**累计死亡268例**。来自海外的订单存在**转移和推迟**的概率较大，对出口造成比较大的影响。

PTA产业链越往下游对疫情的反应越敏感，聚酯产业链属于人员密集区，主要织造企业复工时间多在3月中下旬。

聚酯产业链装置开工率



涤纶短纤和涤纶长丝产销率



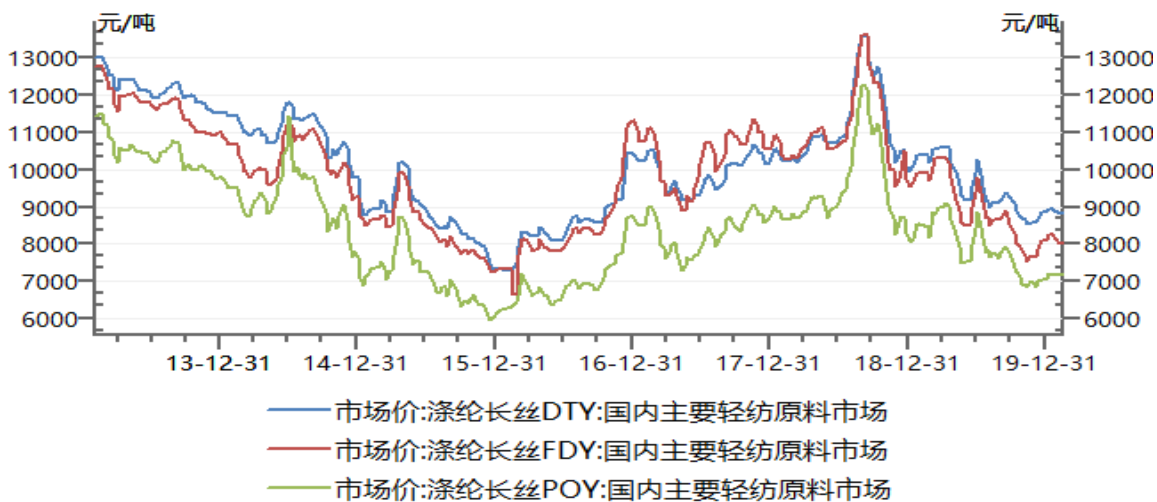
聚酯	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
产量	2907	3170	3251	3523	3659	4110	4573	4995	5430
产量增速	——	9.03%	2.56%	8.37%	3.86%	12.33%	11.27%	9.23%	8.72%
产能	3700	4104	4416	4514	4584	4800	5477	5869	6400
产能增速	15.63%	10.95%	7.62%	2.2%	1.55%	4.69%	14.1%	7.15%	6.86%

$$\text{PET} = 0.855\text{PTA} + 0.355\text{MEG}$$

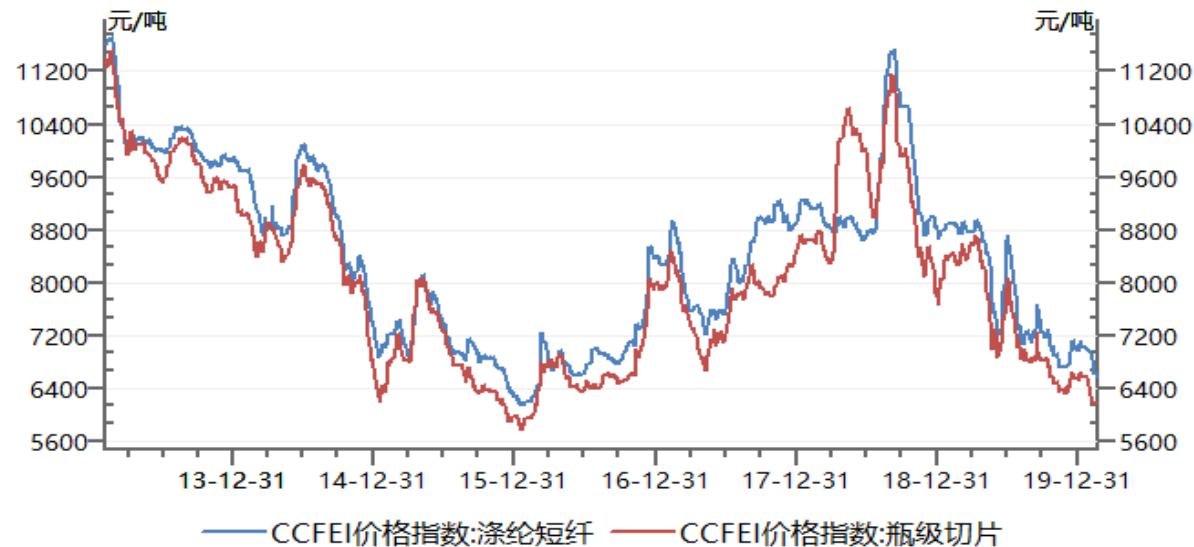
6400万吨PET \longrightarrow 5450万吨PTA + 2300万吨MEG

2019年PTA产能达到5250万吨，按照2020年总的投产计划1380万吨，总计产能达到6630万吨。

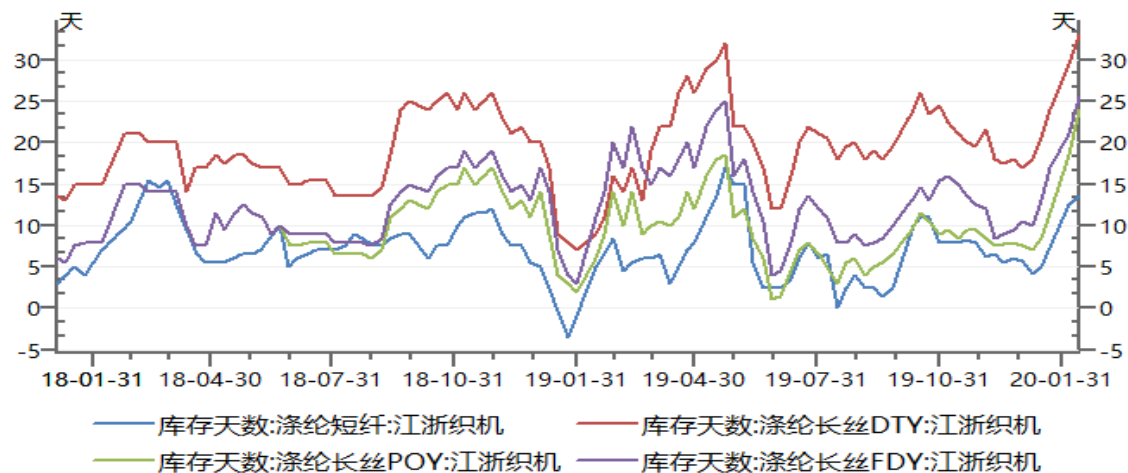
2012年至-2020年涤纶长丝价格



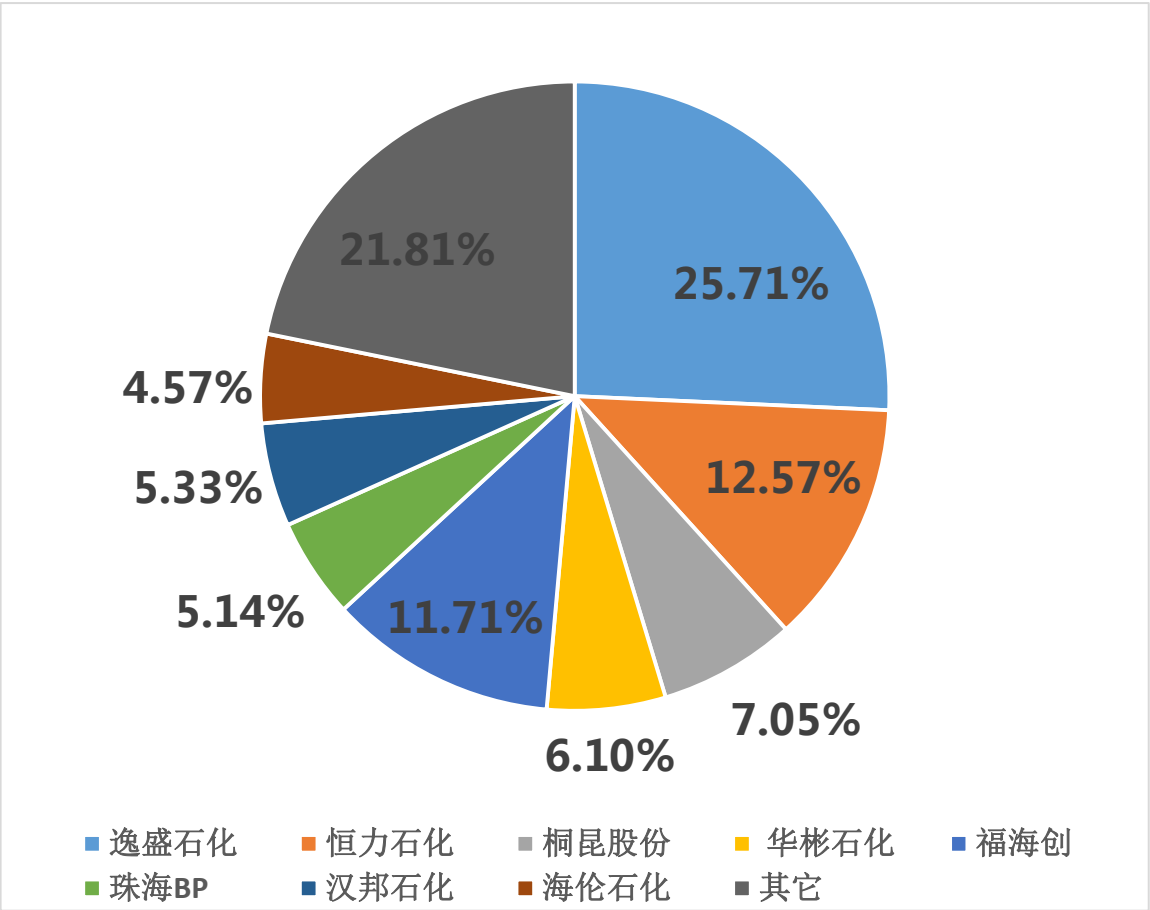
2012年至-2020年涤纶短纤和聚酯瓶片价格



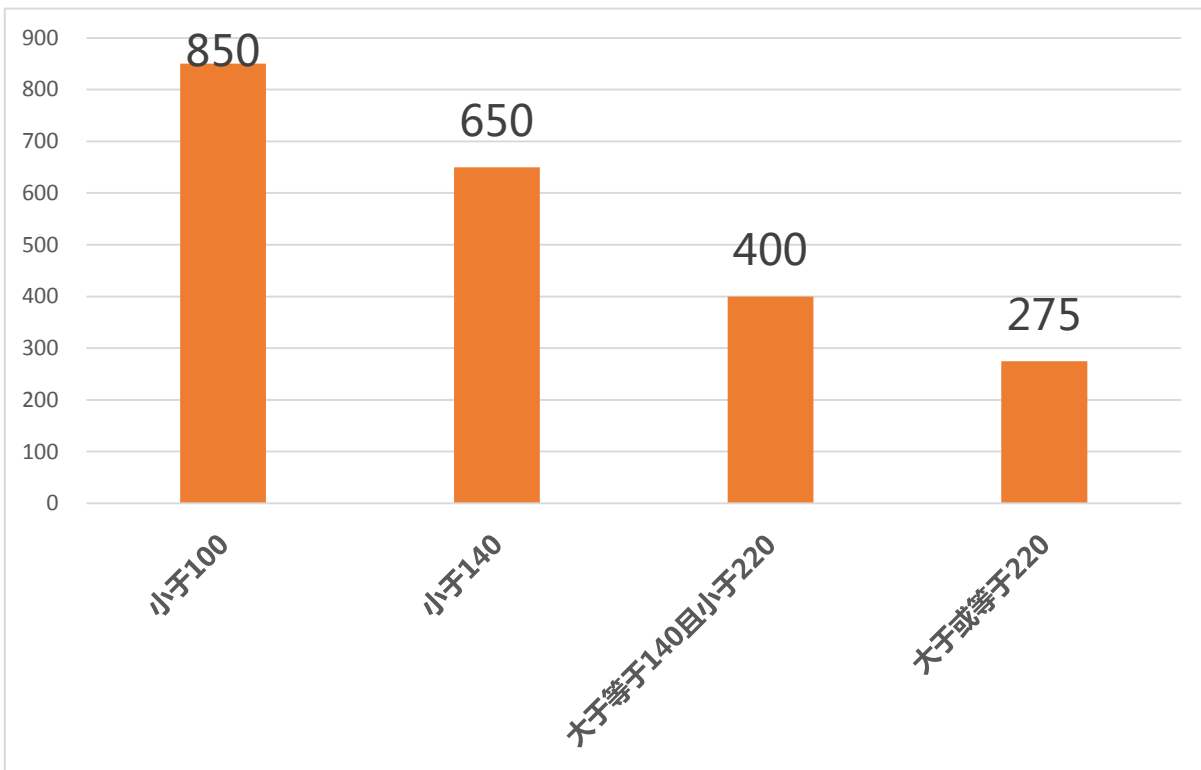
2018年至-2020年涤纶短纤和涤纶长丝库存



名称	生产装置	生产基地	产能（万吨）
逸盛石化	大2，海2，宁波4	大连、海南、宁波	1350
恒力石化	大连3	大连长兴岛	660
桐昆股份	嘉兴2条	嘉兴	370
华彬石化	宁波4条	宁波	320
福海创	漳州2条	漳州	615
珠海BP	珠海3条	珠海	270
汉邦石化	江阴2条	江阴	280
海伦石化	江阴2条	江阴	240
总计	4105万吨 （80%）		
全国	5250万吨		



各厂家PTA加工费图



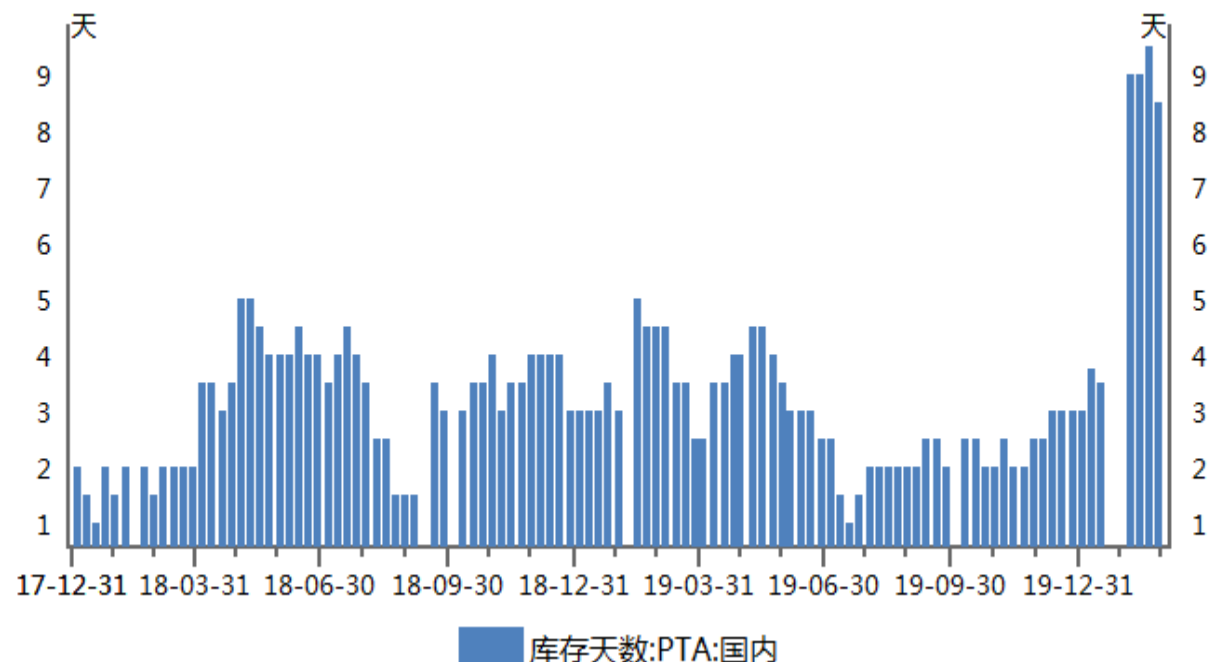
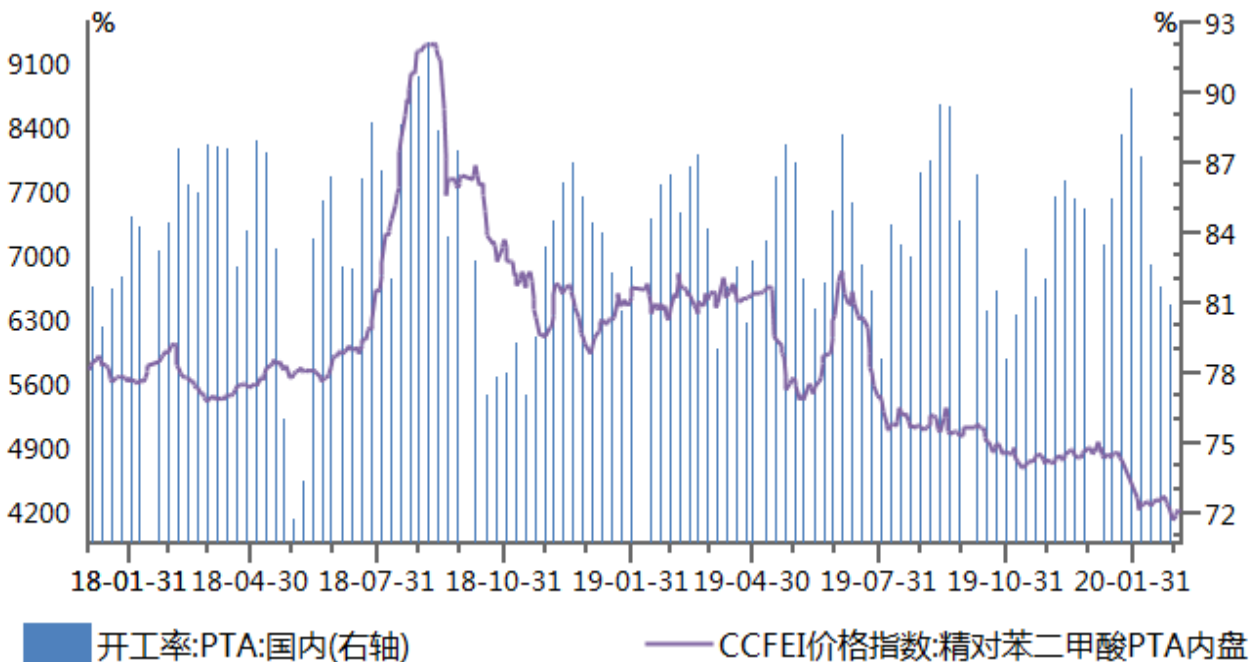
PTA加工费图



$$\text{PTA加工费} = \text{PTA} - \text{PX} \times 0.655 \times 1.14 \times 1.02 \times \text{汇率} = 4200 - 697 \times 0.655 \times 1.14 \times 1.02 \times 6.9353 = 518 \text{元/吨}$$

PTA库存天数

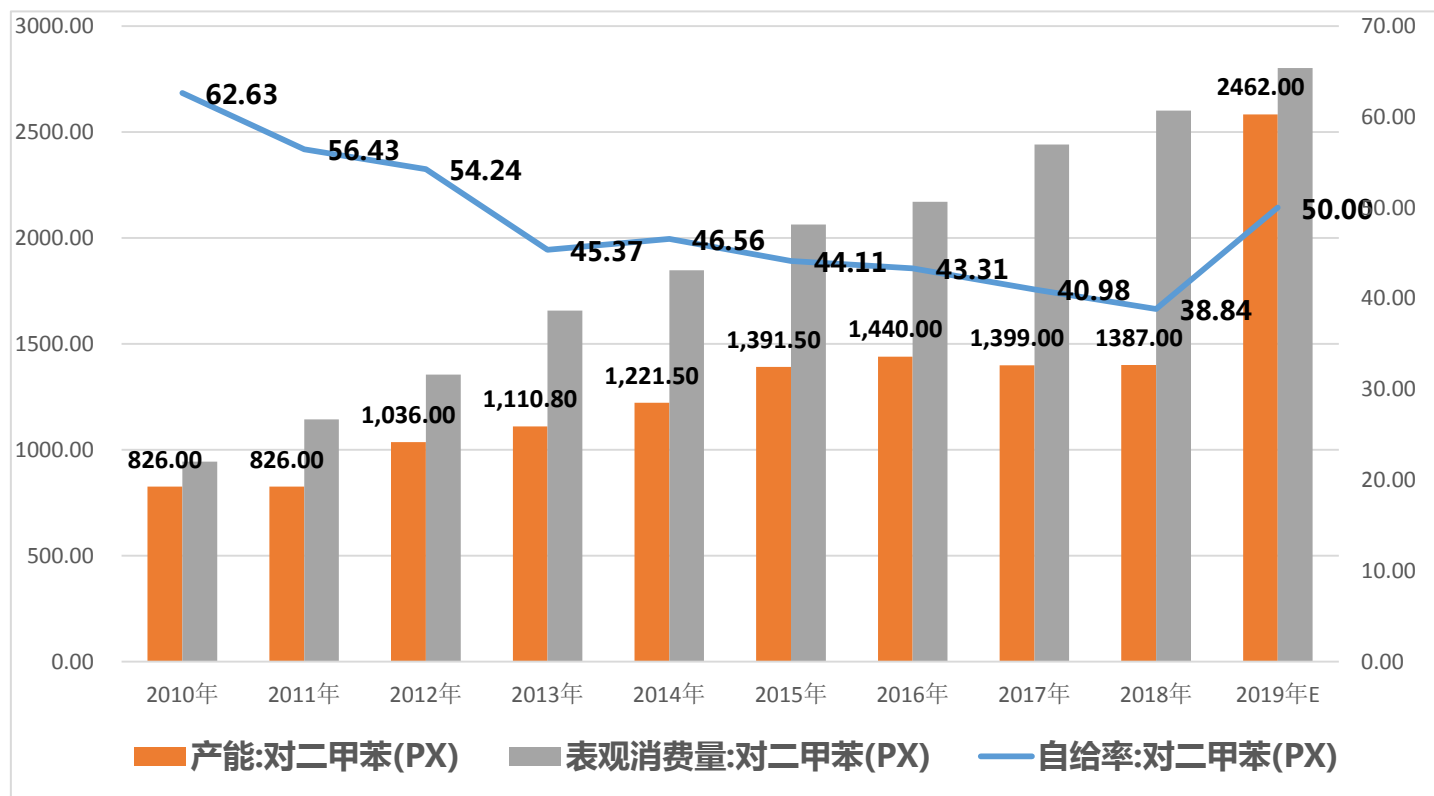
PTA开工率及价格走势



PTA成本价 = PX * 0.655 * 增值税 * 汇率 + 加工费 = 697 * 0.655 * 增值税 * 汇率 + 500 = 4200元/吨

近几年，全球 PX 产业链格局发生变化，主要是**中国产能大幅扩张**引起。2019年PX**产能增量 80%**来自中国，2016—2018年PX占全球**27%**，到2019—2020年期间约**37%**。2018年国内产能在1387万吨，19年新增产能1075万吨，同比产能增加77.5%、产量增加40%。从2019年下半年PX供需偏紧的格局大幅改善，自给率达到69.7%，而2020年新增装置**1285万吨**，总计**3750万吨**。按照2020年PTA**全年产能6630的80%**的开工率来算，产量达到5300万吨，需要的PX不到3500万吨，产能估计过剩。

PX 产能、消费量和自给率图（万吨、%）



2019年，ACP谈判仅2月、3月、9月达成，其余月份均失败，以往PX ACP谈判对未来一个月PX采购价格产生指导，但是市场对于PX价格的悲观和PX产能的投放使得PX流动性偏紧的局面得以改善，也是2019年谈判多破裂的主要原因。

日期	日本JX	日本出光	韩国双龙	埃克森美孚	韩国SK	印度信实	ACP结果
1月	1100-980	1100	1100	1100	1120	1080-1030	—
2月	1150	1160	1150	1160	1180	1140	1050
3月	1200-1130	1210	1200	1190	1200	1200	1080
4月	1150-1100	1160	1150	1140-1050	1150	1140	—
5月	1100	1100	1100	1140	1120	1100	—
6月	1050	1050	1050-1000	1060-1000	1050	1020	—
7月	950-900	950	950	960	1000	940-900	—
8月	950	940	950-860	950	950-870	950	—
9月	900	900	880	920	880-840	880-820	780
10月	910-850	—	920	920-800	950	910-850	—
11月	900	890	900	920	880-850	880-830	—
12月	900-850	920	880	920	880	880	—

3月ACP商谈将于2月27日结束，目前递报盘情况：（美元/吨CFR亚洲）

报盘价

Idemitsu 820
JXTG 840
ExxonMobil 850
SKGC 840
S-Oil 840

递盘

BP 620
CAPCO 630
OPTC 625
Mitsui chem 630
盛虹640

PX 外盘普氏价





目录

ONTENTS



投资策略及建议

03

PTA2005 (CZCE TA005) 日线

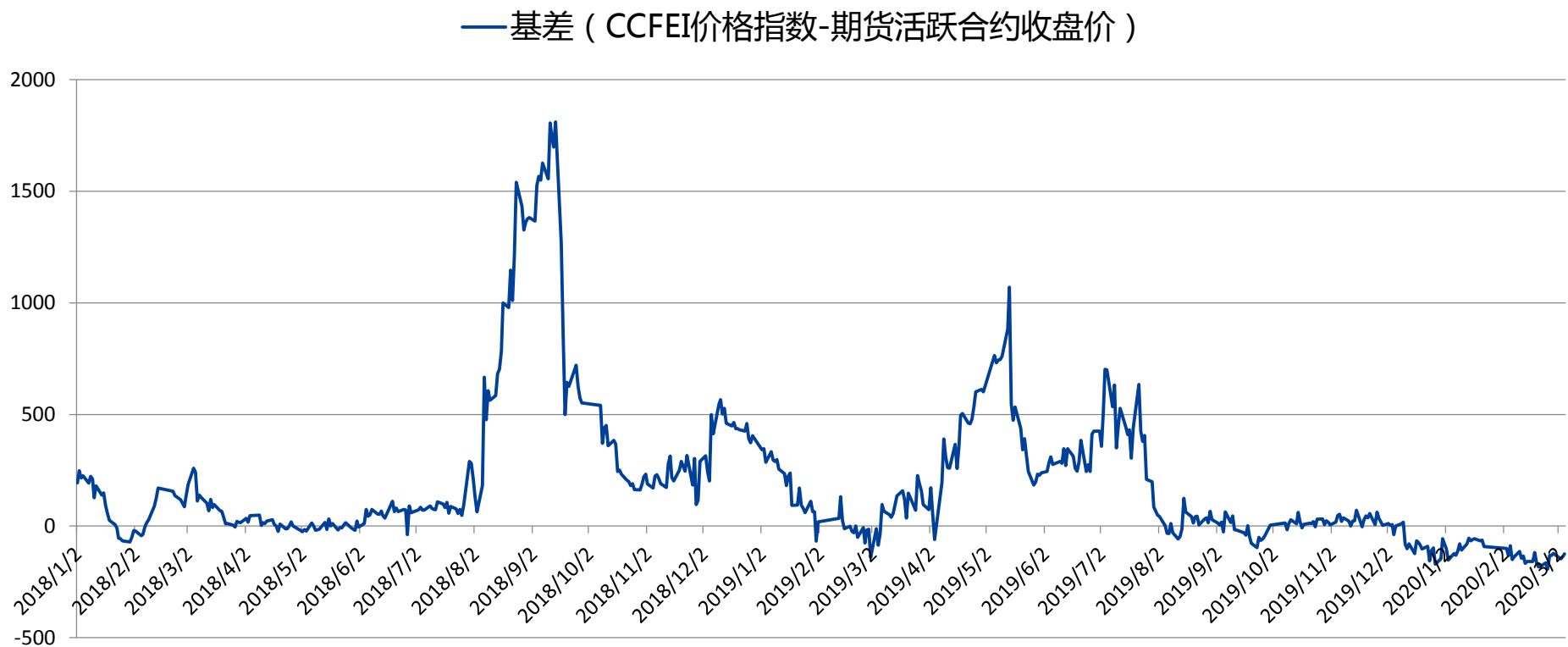
MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 4330.80 MA10 4361.60 MA20 4420.60 MA40 4610.45 MA60 4718.50

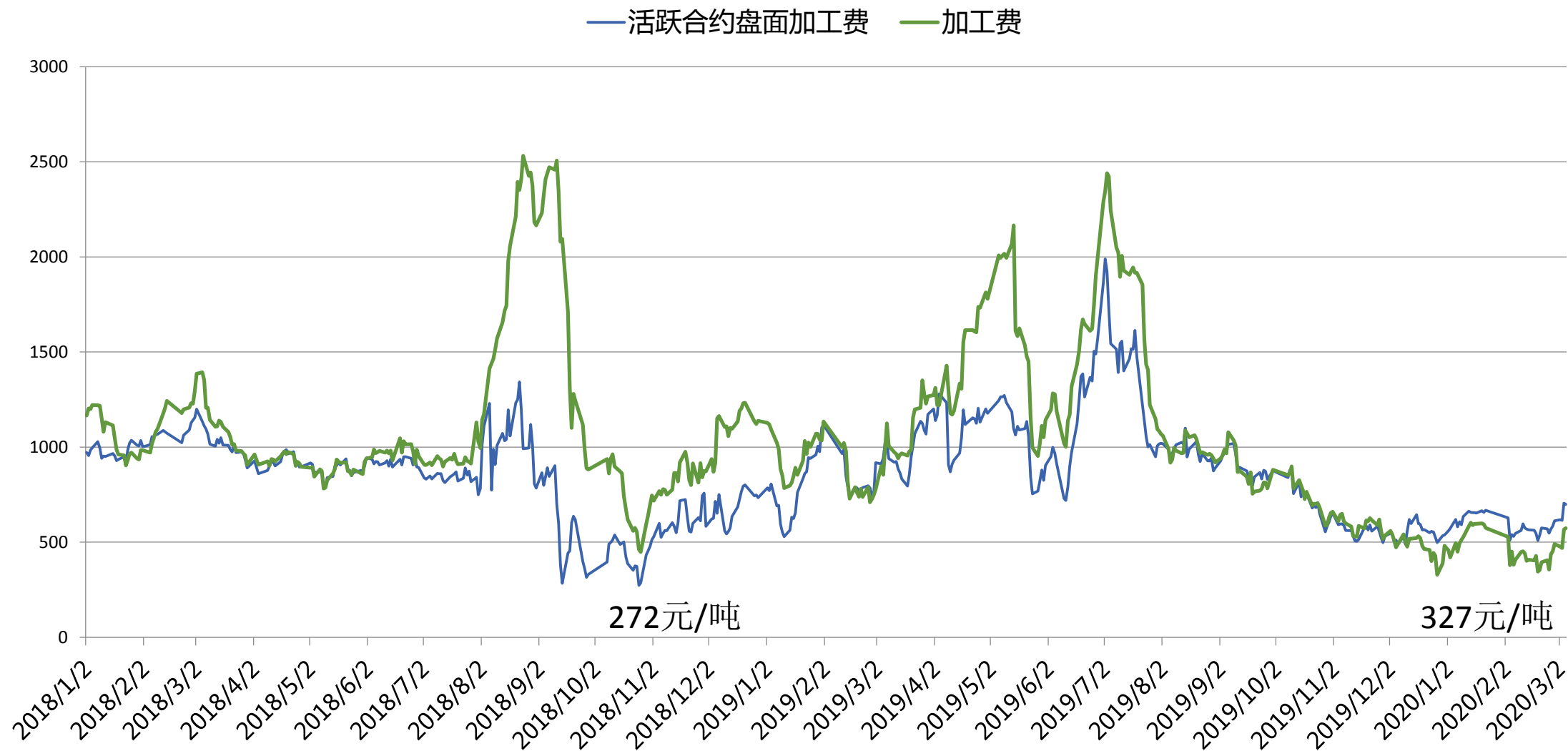


220天

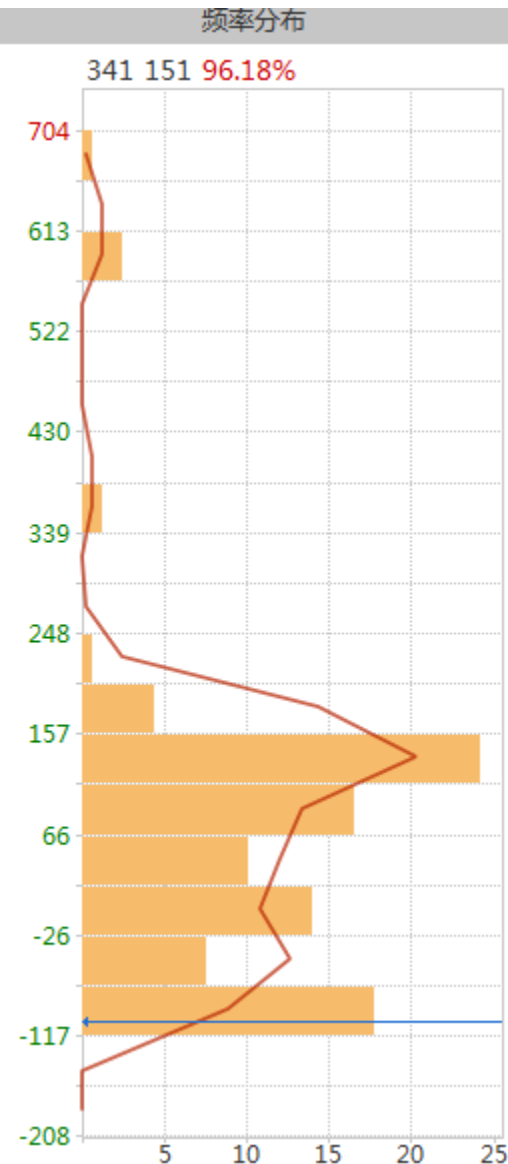
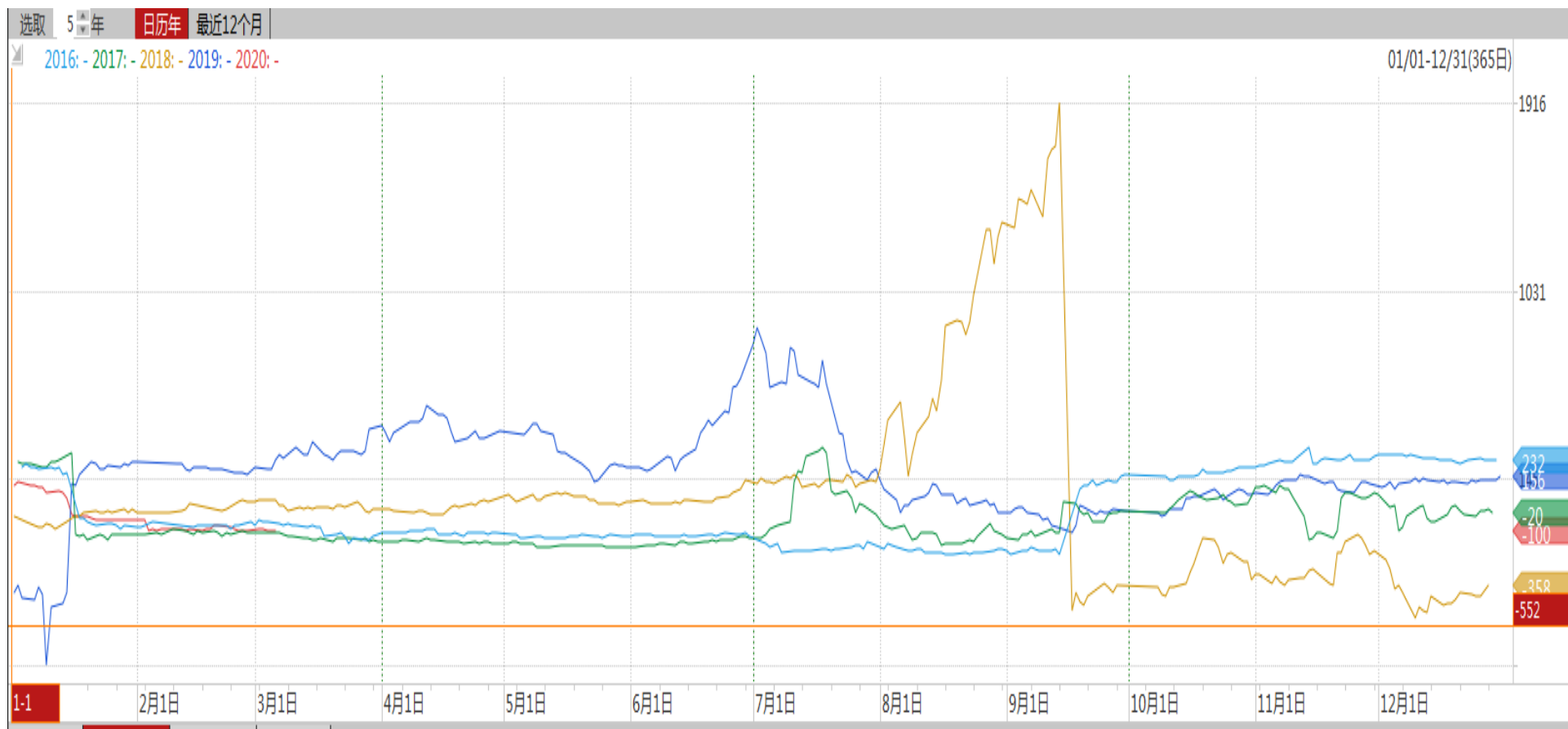
CJL 124808.00(47:53) OPID 842021.00

截止 3 月 5 日，TA 主力合约收盘价至 4340 元/吨，CCFEI 价格指数:PTA 内盘报价至 4215 元/吨。2018 年至今，基差在 2020 年 2 月 25 日达到最小值 -192；在 2018 年 9 月 14 日，达到最大值为 1811 元 /吨；基差 在 -125 元/吨，维持相对低位，基差在 -200 以下扩大概率较小。但是排除突发状况造成影响。

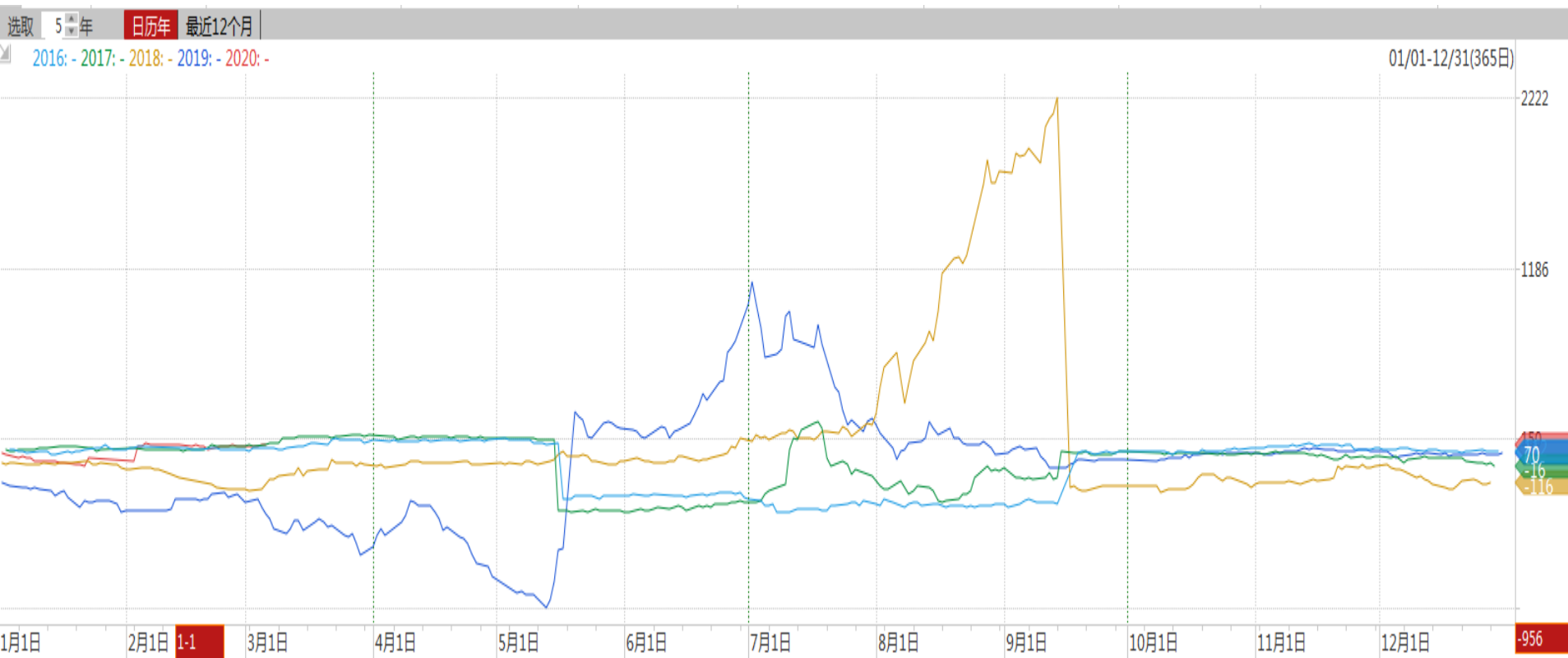




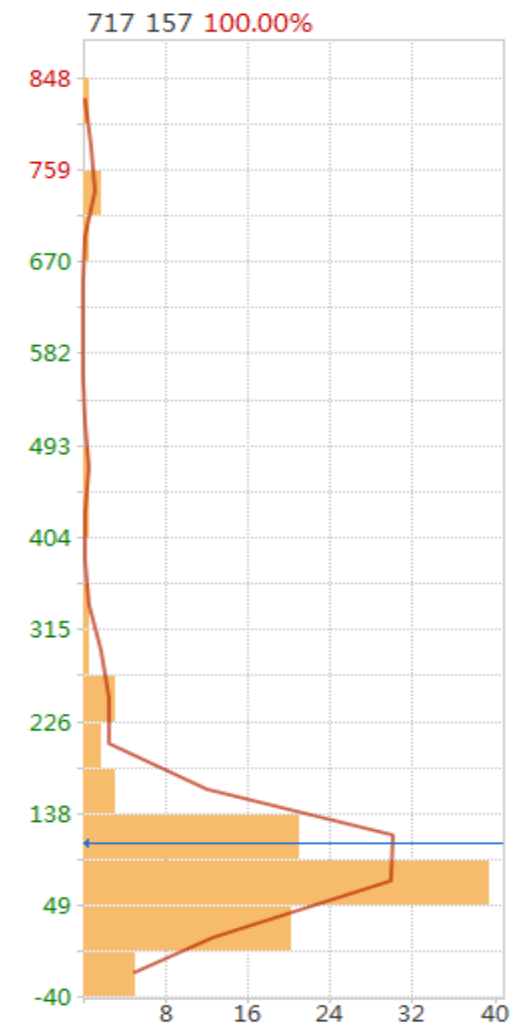
PTA 09合约-01合约价差图



PTA 09合约-05合约价差图



频率分布





国元期货
GUOYUAN FUTURES



谢谢大家！

全国统一客户热线：400-8888-218
www.guoyuanqh.com

