

PTA 05合约逆势触及涨停背后的原因

综述：

上周五下午，PTA期货价格大幅上涨3.14%，从而带动涤纶产销暴涨至300%；本周一PTA期货价格再次冲击涨停板的5946点，而后虽然震荡回落，但仍收涨至4.42%。

究其原因，主要是因为春节后聚酯开工负荷维持高位，PTA持续去库，上周仓单交割完成后流通现货相对紧张。4-5月份将进入PX的集中检修期，PX供应的收缩支撑价格走强，持续压缩PTA的加工费至160元/吨。

需求端聚酯负荷维持高位，将使PTA持续去库；在央行降准利好消息的刺激下，带动PTA修复估值。

目前由于终端订单仍然较弱，PTA价格的持续上涨，将压制下游的利润空间，这也将限制PTA价格上涨的空间，后期需持续关注下游订单的进度。

投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294号

投资咨询部 化工组

联系人

韩瑞卿

hanruiqing@htfutures.com

从业资格号：F3020018

投资咨询号：Z0017106

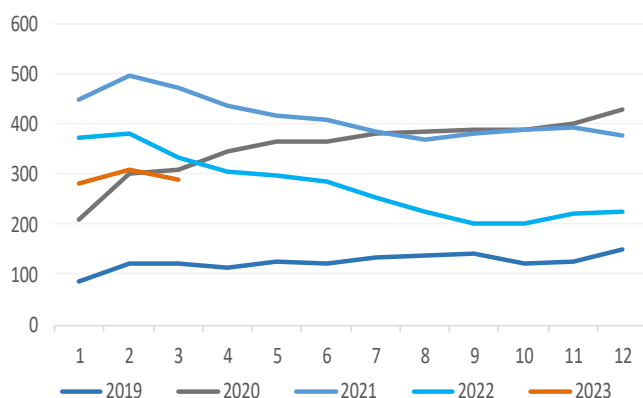
分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

1、PTA流通现货供应紧张

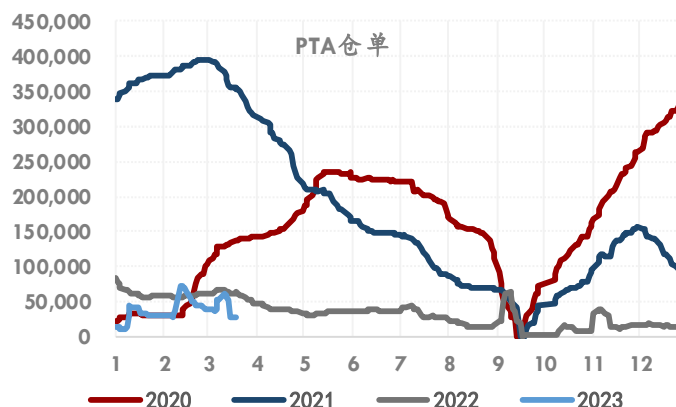
春节后，聚酯开工负荷快速提升，3份以来，聚酯开工负荷持续维持在87%以上的高位。聚酯较高的开工负荷，使PTA持续去库，进入3月份以来持续去库20万吨，整体去库相对顺畅。3月份仓单集中交割后，仓单由于53888张回落到27599张，PTA流通中的现货供应紧张，目前库存处于近三年来的低位。流通货源的紧张使PTA基差从3月1日的-36快速走强至227。

图1：PTA社会库存



数据来源：隆众资讯、iFinD、海通期货投资咨询部

图2：PTA仓单

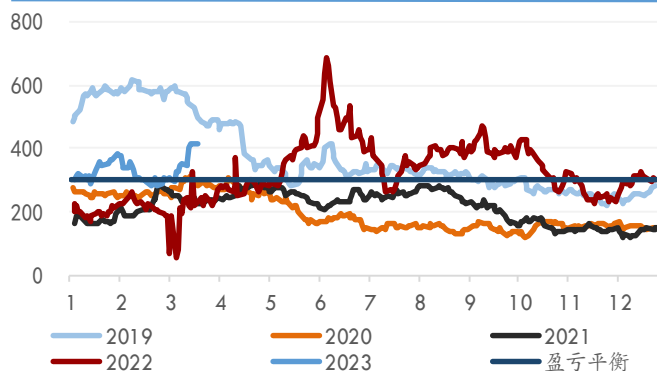


数据来源：隆众资讯、iFinD、海通期货投资咨询部

2、成本支撑PTA价格

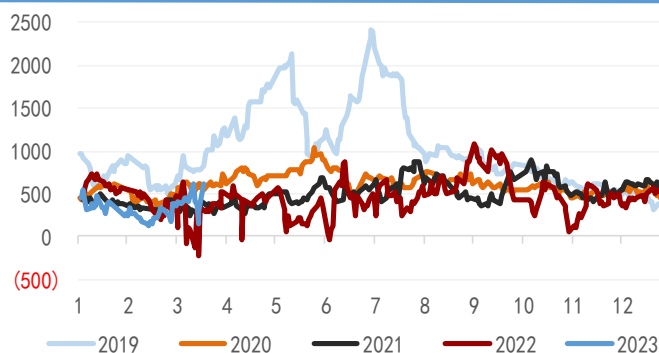
二季度PX检修相对集中，使得PX供应收缩，目前了解到的检修装置有金陵石化70万吨装置，洛阳石化23万吨装置，乌鲁木齐石化100万吨装置，辽阳石化100万吨装置，中海油惠州95万吨装置，福化集团160万吨装置，东营威联石化200万吨装置。目前亚洲PX开工负荷为69.2%，较低的开工负荷支撑PX价格维持强势。上周，虽然原油价格暴跌，石脑油价格从3月1日至今下跌126美元/吨，PX价格逆势上涨33美元/吨。但随着PX价格的走强，PTA加工差被压缩至160元/吨。

图3：PX加工差



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

图4：PTA加工差

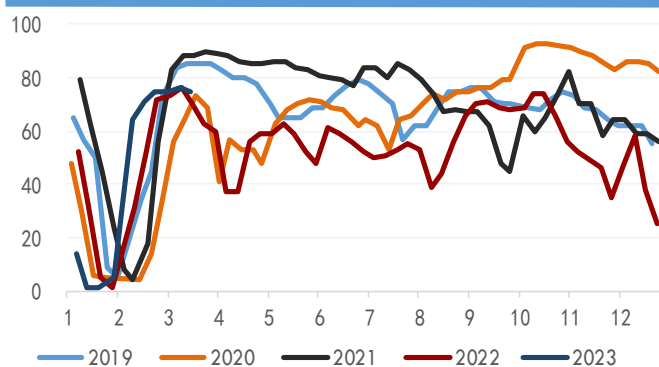


数据来源：CCF、iFinD、海通期货投资咨询部

3、织造端维持高开工负荷，消化节前备货

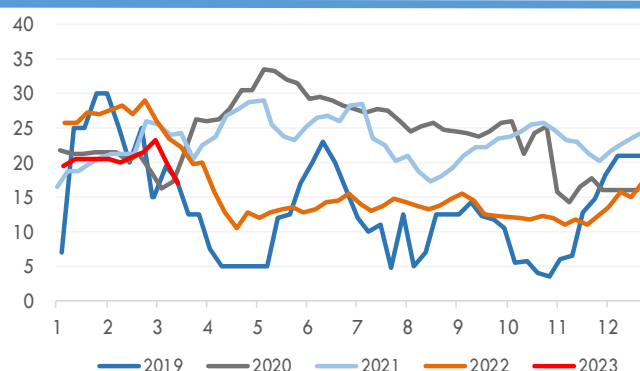
元宵节后，织造端开工负荷快速提升，从2月底以来，织造端开工负荷维持在75左右的高位。随着节前备货消化，企业逐渐开始采购，但由于硅谷银行以及瑞士信贷危机的爆发，引发资金对风险资产的抛售，带动原油价格暴跌，由于对系统性风险的担忧，织造端降低了节奏，刚需备货。

图5：织造端开工负荷（%）



数据来源：CCF、海通期货投资咨询部

图6：织造行业原料库存天数（天）



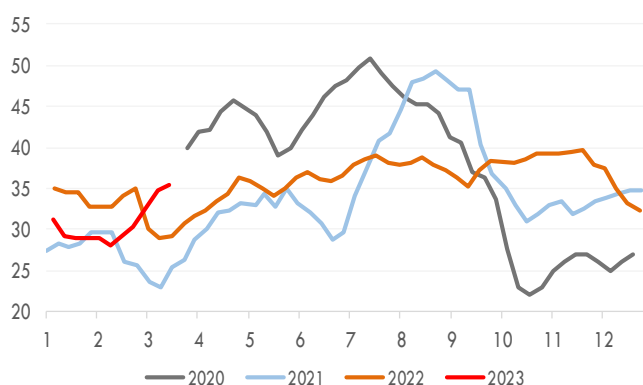
数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

4、降准为市场提供了长期流动性，带动市场情绪向好

3月17日，中国人民银行发布公告称，为推动经济实现质的有效提升和量的合理增长，打好宏观政策组合拳，提高服务实体经济水平，保持银行体系流动性合理充裕，决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。降准为市场提供了长期的流动性，支撑经济复苏。受此影响，流通货源紧张的PTA大幅上涨，随着周五PTA期货价格的走高，织造企业积极采购，涤丝产销大幅放量至300%附近。

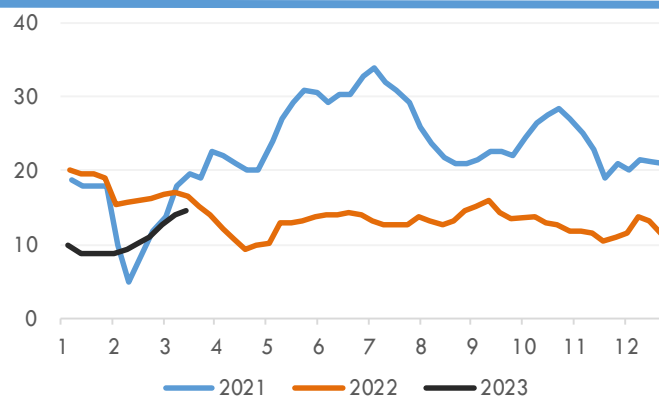
但由于织造端订单仍然较差，织造端的产成品库存被动累库至季节性高位，社会坯布库存虽然去库顺利，但仍处于相对高位，需要关注的是后期终端库存能否快速去化，这将决定PTA价格上涨的空间。

图7：织造行业成产品库存（天）



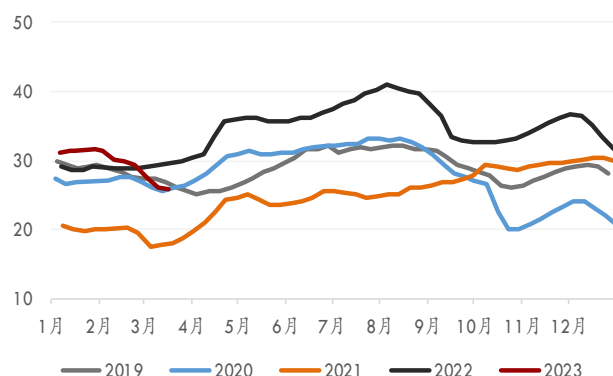
数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

图8：织造行业订天数（天）



数据来源：隆众资讯、海通期货投资咨询部

图9：中国坯布库存指数



数据来源：TTEB、海通期货投资咨询部

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，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。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。