

供需格局将逐步转弱，PTA 难有起色

品种：PTA

内容提要：

◆9 月 PTA 市场打破僵持局面，现期货价格呈现震荡下行的趋势，期货价格刷新了 5 月以来价格新低。

◆9 月 PTA 检修力度有所加大，供应量微幅下滑，而 PTA 行业开工负荷上升 2.65%。

◆下游聚酯开工负荷小幅攀升，进入 9 月后“金九银十”效应适度显现。

◆上游原料原油市场整体处于供需宽松阶段，油价重回高位震荡；国内 PX 有效产出明显提升，PX 整体呈现先震荡后急跌行情，成本端难以起到有力支撑。

2020 年 10 月月报

胡小磊

期货从业资格证：F0254294

投资咨询资格证：Z0012312

李意（协助）

期货从业资格证：F3075922

TEL:023-89067890



扫码关注华创期货研究

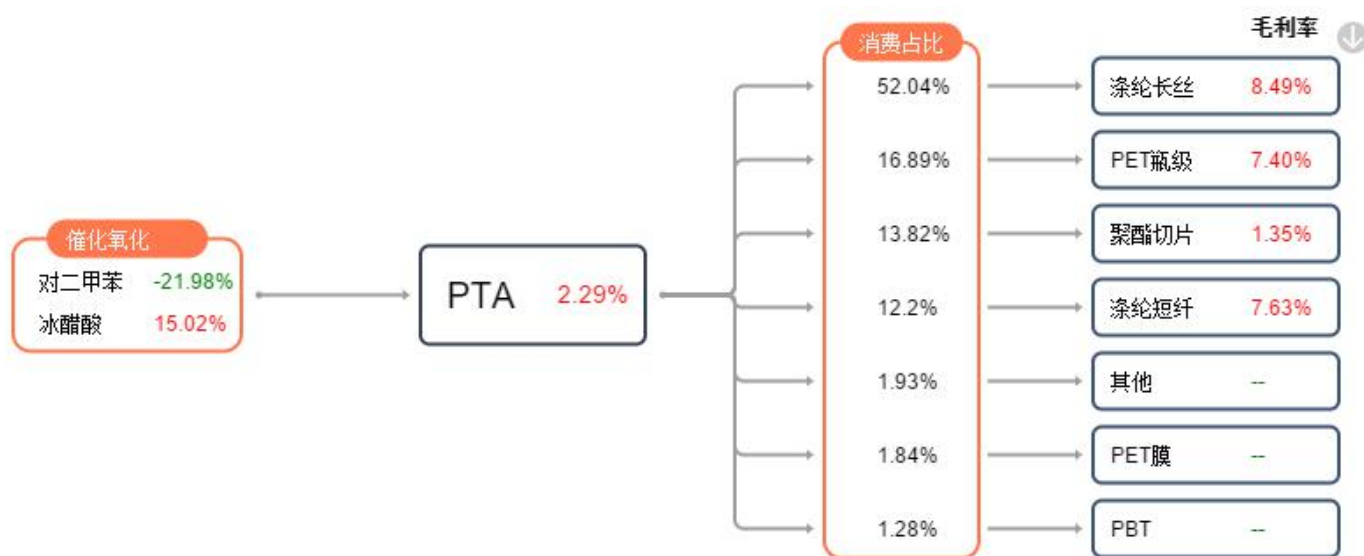
客服热线：4000236678

一、PTA 品种介绍及产业链

1.1 品种介绍及用途

PTA 是精对苯二甲酸 (PureTerephthalicAcid) 的英文缩写, 是重要的大宗有机原料之一, 其主要用途是生产聚酯纤维(涤纶)、聚酯瓶片和聚酯薄膜, 广泛用于化学纤维、轻工、电子、建筑等领域。

1.2 PTA 产业链



数据来源：卓创资讯

PTA 是石油的末端产品, 其原料是对二甲苯 (简称 PX), 而 PX 的原料是石油。PTA 是化纤的前端产品, 其下游 97% 的 PTA 应用在聚酯行业, 消费排名前三位的分别是涤纶长丝、聚酯瓶片以及聚酯切片。

二、PTA 市场价格走势回顾

2.1 PTA 华东内贸及进口货市场价格走势回顾

9 月 PTA 市场打破僵持局面, 现货价格呈现震荡下行的趋势。月初伴随着美国海湾的恢复, 原油急跌拖累 PTA 市场震荡下行。9 月面临合约交割, PTA 期货仓单货源加速流入现货市场使得现货供应趋于宽松, PTA 加工费进入压缩周期, PTA 现金流陷入亏损。虽然月中原油一度修复反弹, 但月内伴随着逸盛宁波、海伦石化以及利万聚酯 PTA 装置陆续重启, PTA 供应过剩的担忧情绪进一步升温, 叠

加新增产能投放预期影响下，PTA 价格持续回落。尾盘，下游聚酯因假期备货影响，聚酯产销出现脉冲式的冲高，不过月末市场担心原油需求减弱和库存增加，欧美原油期货大跌弱化市场氛围，即使国内 PTA 开工率回落但难以扭转 PTA 累库预期，因此 PTA 尾盘进一步加深跌幅。9 月 PTA 现货价格收于 3412 元/吨，较 8 月环比下跌 4.15%。9 月美金船货受现货影响震荡下滑，CFR 中国收于均价收于 431 美元/吨，较上月环比下跌 1.60%。

图 1 华东内贸 PTA 价格走势



图 2 PTA 进口货价格走势



数据来源：卓创资讯

2.2 PTA 期货价格走势分析

9 月 PTA 期货走势呈现震荡下跌的趋势，主力合约（2101）最高价 3814，最低价 3402，价格波动率有所扩大，并刷新了 5 月以来价格新低。月内 PTA 装置检修力度的下滑，且现货市场流动性货源增加使得 PTA 空头预期渐强。虽然下游买盘增加以及出现脉冲式的产销走强，但是新增产能投产压力下，PTA 依旧是空头配置。月差来看，1-5 价差保持在 100-112 附近，近月抛压依旧较大。

图 3 PTA 期货主力合约收盘价



数据来源：卓创资讯

三、PTA 供应状况分析

3.1 PTA 产量、装置动态及开工负荷情况

从产量方面看，虽然9月份PTA检修力度有所下滑，但是由于9月为30个自然日，因此PTA供应量微幅下滑，预估9月份国内PTA的产量为420万吨，较上月环比下滑0.12%。9月份PTA检修力度有所加大，9月累计检修产能总计1008.5万吨。月内检修多集中在华东地区，宁波逸盛、华彬石化、汉邦石化以及海伦石化等装置检修，但伴随着部分装置重启使得华东地区供应占比攀升0.9个百分点，虽然福海创短暂降负，但由于华东地区降幅较大，使得华南占比有所加大。另外，9月国内PTA行业开工负荷在85.23%，攀升2.65个百分点。

图4 PTA月度产量情况

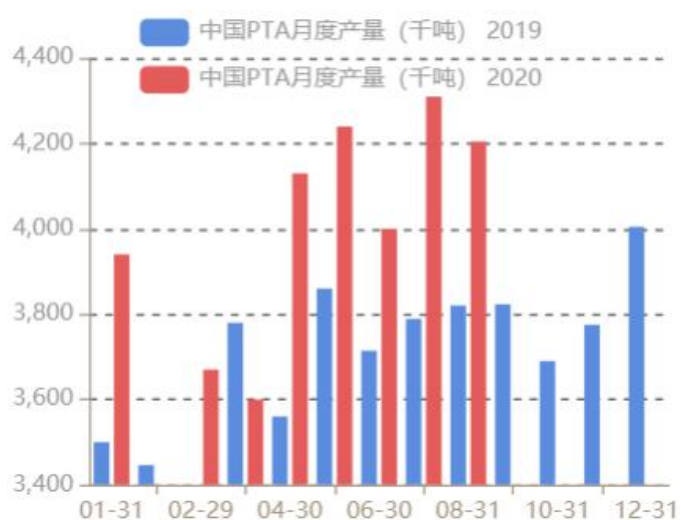


图5 PTA产能运行情况



数据来源：卓创资讯

3.2 PTA 进出口情况

2020 年 8 月份 PTA 进口量为 9.55 万吨（含 QTA），累计总数量 52.2 万吨，8 月进口量环比下滑 21.72%，同比下滑 23.60%。预计 9 月进口量有所下滑，在 8 万吨左右。8 月份 PTA 出口量 5.11 万吨（含 QTA），累计总数量 48.35 万吨，8 月出口量环比增长 2.20%，同比增长 18.84%，预计 10 月出口量在 6 万吨左右。

表 1 PTA 进出口分析表

7 月			8 月			9 月
进口量	环比	同比	进口量	环比	同比	预测进口量
12.20 万吨	61.80%	-15.28%	9.55 万吨	-21.72%	-23.60%	8（估）
出口量	环比	同比	出口量	环比	同比	预测出口量
5 万吨	7.53%	-18.03%	5.11 万吨	2.20%	-18.84%	6（估）

数据来源：卓创资讯

四、PTA 需求状况分析

4.1 下游聚酯开工负荷、产销及库存分析

9 月聚酯平均开工负荷 87.88%，攀升 0.07 个百分点，江浙织机综合开机负荷 77.2%附近，较上月报告期上 11.2 个百分点附近。进入 9 月后“金九银十”效应适度显现，内贸在“双十一和双十二”效应下织造企业接单有所回暖，外贸伴随“圣诞季”以及个别东南亚国家订单回流影响外贸增量，受此影响国内织造企业生产积极性显著提升。具体来看，盛泽地区喷水以及喷气工厂内贸订单尚可出口表现略显一般，盛泽地区坯布库存过高而消化缓慢，当地工厂织机负荷谨慎替身，截止月末整体开机负荷在 72%附近；长兴地区喷水织工厂产销接单较盛泽地区偏好，目前长兴喷水开机率在 87%附近；9 月海宁地区经编工厂延续 8 月火热势头，由于氨超、不倒绒、窗帘布等面料畅销，海宁地区主流经编工厂多开足马力生产，月末当地经编开机负荷在 93%附近；常熟地区经编订单同样较好，秋冬邻近下

常熟经编工厂“拳头”产品仿羊毛仿兔毛等面料销售升温，当地经编织机负荷提升至 83% 左右；萧绍地区圆机工厂生意同样有所好转，截止 8 月底萧绍圆机工厂整体开机率在 68% 附近，较上月末提升 18 个百分点。福建泉州地区织机开机负荷稳步提升，受毛圈布、健康布等面料需求回暖，当地针织圆机工厂多数恢复满负荷生产。

表 2 聚酯产品产销月度对比

	月平均开工	与上月对比	月均主流产销	月末库存（天）
涤纶长丝	76.90%	-1.68%	64.33%	POY16.4, DTY32.9, FDY15.3
涤纶短纤	84.85%	4.48%	94.42%	4.2
聚酯瓶片	82.55%	2.55%	*	*
聚酯切片	79.07%	0.68%	69.98%	12.5
聚酯	87.88%	0.07%	*	*
终端织机	77.2%	11.2%	（月末）	*

数据来源：卓创资讯

4.2 PTA 表观消费量分析

2020 年 8 月 PTA 表观消费量 424.94 万吨，较上个月环比下滑 3.03%，同比增长 8.90%；预计 9 月份 PTA 表观消费量 424 万吨附近。

图 6 PTA 月度表观消费量



数据来源：卓创资讯

五、PTA 上游原料走势及盈利分析

5.1 PTA 上游原料走势分析

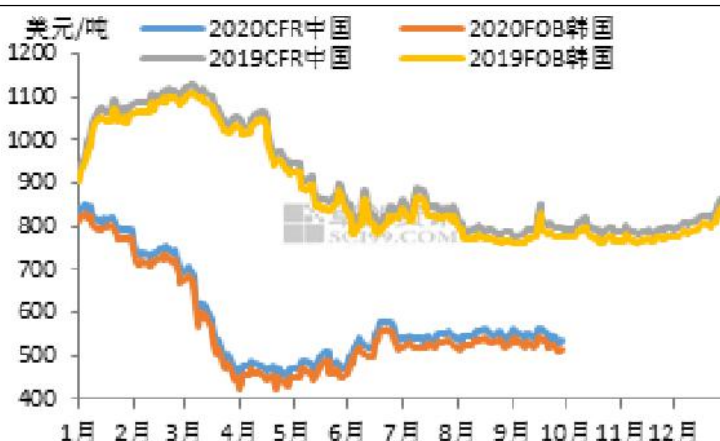
9 月油价整体高位震荡，但期间出现深度回调，随后上涨后重回震荡。随着需求缓慢恢复，减产按照协议放松之后，油市整体处于供需宽松阶段，无明显主流方向。期间因为多次飓风问题，不仅导致美国原油产量出现大幅降低，同时导致休斯顿炼油中心大量炼厂被关闭，油价日内波动性较大。季节性旺季结束后，沙特再度通过口头言论进行减产预期管理，油价重回震荡区间盘整。

9 月 PX 整体呈现先震荡后急跌行情，9 月 CFR 中国月均价为 548.6 美元/吨，环比下跌 0.21%；FOB 韩国月均价为 528.6 美元/吨，环比下跌 0.22%。月中上旬因全球需求复苏步伐缓慢且欧佩克减产执行力度存疑，国际油价弱位运行。下游 PTA 因交割期货物流通性增强且聚酯需求不振而区间调整，然新增产能投产兑现不及预期及部分装置重启进程推迟，阶段性提振参与者信心。因此月上旬 PX 商谈延续箱体盘整；然进入月下旬美国飓风过后供应增长、美国需求旺季结束且公共卫生事件再度发酵等因素影响下，油市破位下行，致使 PX 成本端支撑疲软。PTA 期现价因库存高企而窄幅下挫，另国内 PX 有效产出明显提升，激化供需端矛盾，交投氛围谨慎偏空，因此综合压力下 9 月下旬 PX 价格跌幅扩大。

图 7 国际原油期货走势图



图 8 亚洲 PX 价格走势图

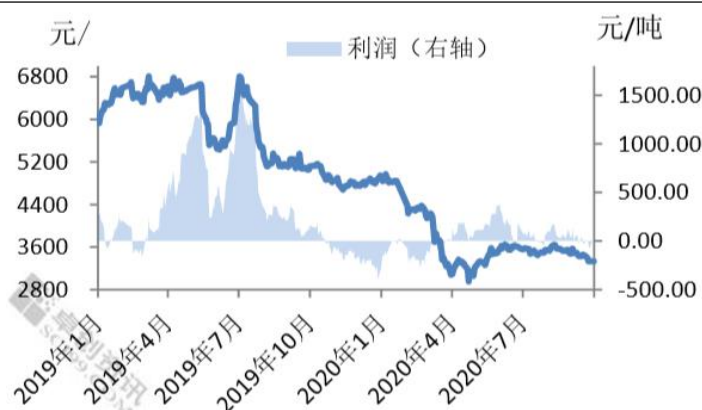


数据来源：卓创资讯

5.2 PTA 盈利分析

2020 年 9 月 PTA 月均现金流盈利 11.90 元/吨，环比下滑 85.37%。因 PTA 供应逐步区域宽松，特别是现货流动性的增加使得 PTA 现金流逐步陷入亏损。

图 9 PTA 现金流利润分析



数据来源：卓创资讯

六、PTA 期货技术分析

6.1 PTA 恒利共振及阴阳全息理论分析



数据来源：金字塔软件

结合恒利共振及阴阳全息理论，PTA2101 合约目前位于恒利共振的周、月、季线下方，共振偏弱；原点压力 3550 下方呈偏空格局，继续走弱需再创新低。

6.2 PTA MACD 共振分析



数据来源：金字塔软件

从 MACD 周线、日线共振角度来看，PTA2101 合约周 MACD 零轴下方呈粘合状、日 MACD 零轴下方死叉，共振偏弱。

七、PTA 后期价格走势分析

10 月份来看，由于国内独山能源新装置进入投产阶段，产能基数攀升的同时将增加 PTA 市场供给量，考虑到 10 月份仍存在多套装置检修，或缓和新增产能带来的供给压力。但是，经过假期影响聚酯成品库存累计，依旧面临较高的库存压力，终端织造或在 10 月下旬面临回落风险。因此，预估 10 月份 PTA 供需格局将逐步转弱，市场波动或有所扩大。同时，后市走向还需关注本文第六部分技术分析。

操作建议：偏空思路操作。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

部门	姓名	岗位	从业资格号	投资咨询号
投资咨询研发部	胡小磊	部门负责人	F0254294	Z0012312
投资咨询研发部	李意	研究员	F3075922	-

研究员声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明本报告仅供华创期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创期货期货投资咨询研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

华创期货有限责任公司投资咨询研发部

地址	重庆市渝中区中山三路希尔顿商务大厦 13 楼
邮编	400015
客服热线	400-023-6678