

PTA 5 月报：供应过剩矛盾有待解决，策略上反弹做空

2020 年 4 月 29 日

郭远爱(股指宏观研究员, 研究主管)

投资咨询资格编号: Z0013488

韩冰冰(PTA/乙二醇/甲醇研究员)

执业编号: F3047762

微信: hbb360

提示要点

近期在原油大跌背景下, PTA 跌破前低。在 4 月中旬我们提出在 3600-3700 做空 PTA, 4 月 19 日的策略跟踪报告中, 提出 09 合约空单继续持有, 下方目标位 3200-3300 附近, 由于上周抵达目标位, 本次做空策略获利出场, 结束跟踪。

对于后期策略矛盾关键点在于: 原油的修复性反弹(驱动向上)和 PTA 自身高库存且存在继续累库预期(驱动向下), 成本驱动和供需驱动相背离, 如何选择交易策略?



信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利一路 188 号

天人大厦 19-20 层

全国统一服务电话:

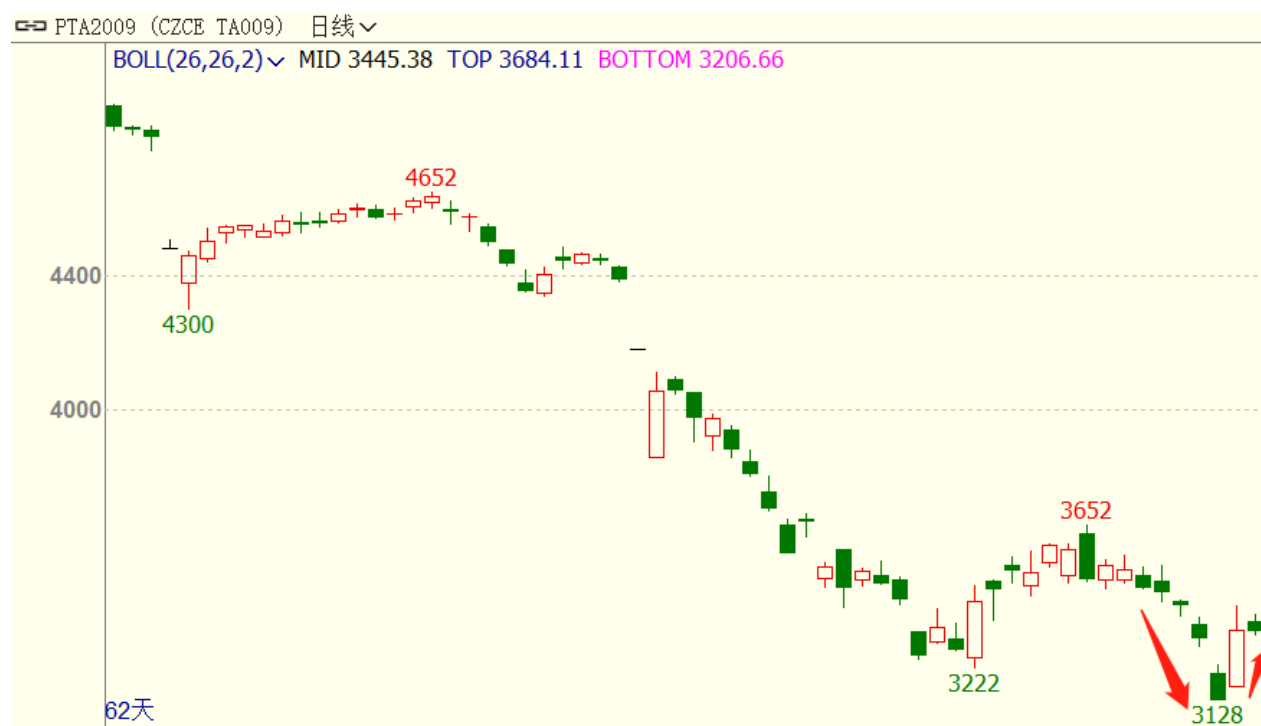
4006-728-728

信达期货网址: www.cindaqh.com

1. 行情回顾：

近期在原油大跌背景下，PTA 跌破前低。在 4 月中旬我们提出在 3600-3700 做空 PTA，4 月 19 日的策略跟踪报告中，提出 09 合约空单继续持有，下方目标位 3200-3300 附近，由于上周抵达目标位，本次做空策略获利出场，结束跟踪。

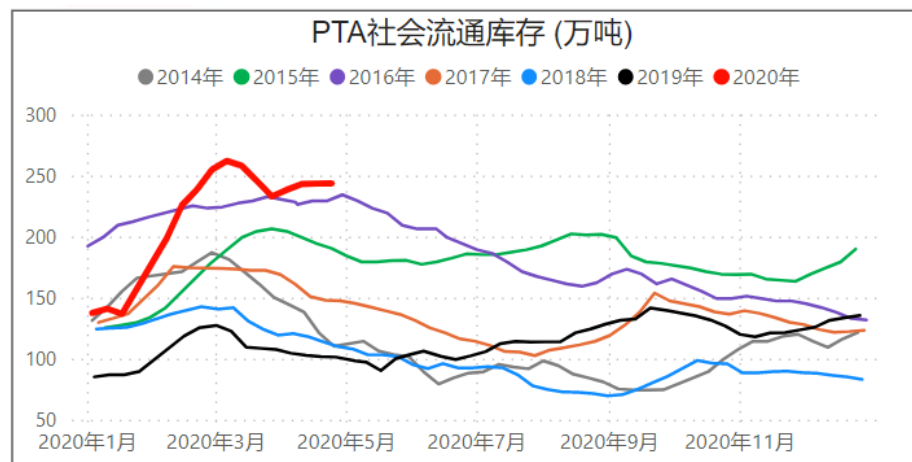
对于后期策略矛盾关键点在于：原油的修复性反弹（驱动向上）和 PTA 自身高库存且存在继续累库预期（驱动向下），成本驱动和供需驱动相背离，如何选择交易策略？



2. PTA 供需现状：高库存

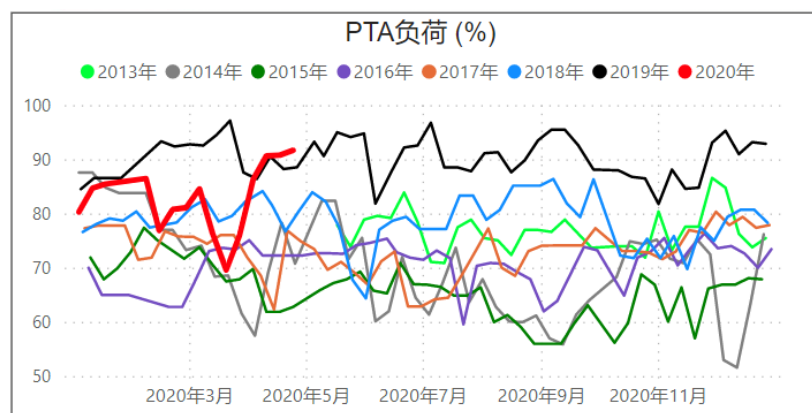
从行业统计的数据来看，目前 PTA 库存为最近几年高位，还好 PTA 是固体，储存相对容易些，要是液体估计就要胀库压力了。

最近两周库存在高位徘徊，增幅并不显著，但我们认为这两期的数据统计，可能存在一些问题，按照最近两周 PTA 和聚酯的开工来计算，PTA 仍是大幅累库。

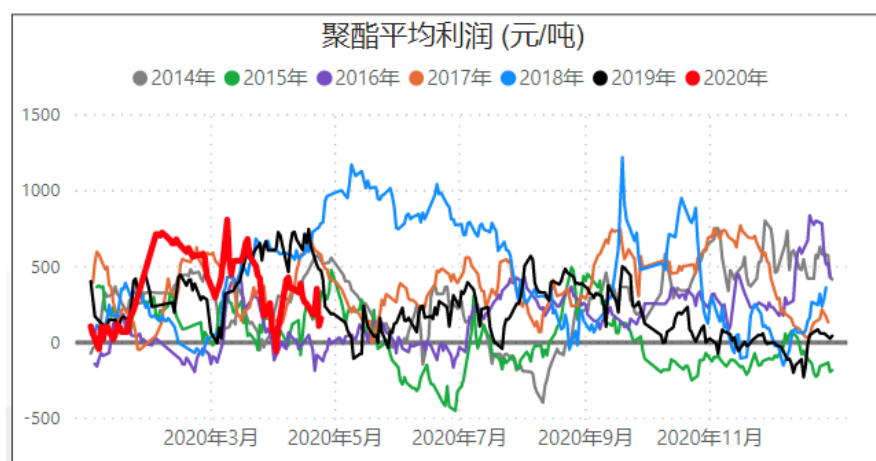
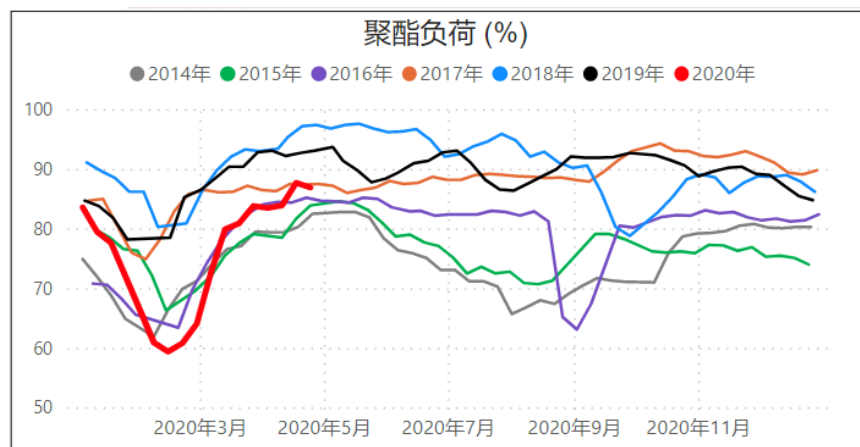


3. PTA 供需预期：供应延续过剩，库存继续增加，去库无望

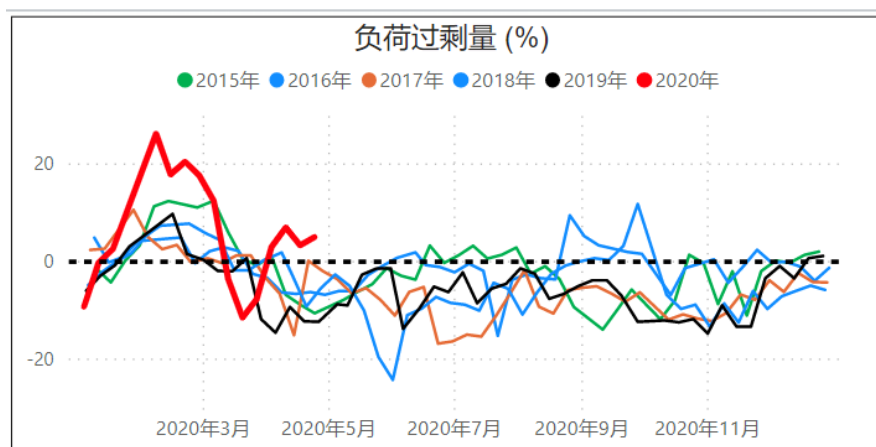
目前PTA生产负荷稳定的在90%以上，暂时没有装置预报后期的检修计划，在有利润的情况下（目前大部分工厂应该有150元/吨的利润），企业有意愿维持继续生产，因此短期看不到PTA负荷会发生明显下滑的可能。



聚酯方面，负荷在87%左右，聚酯端后期情况没有PTA乐观，但目前也不是太过于悲观。目前聚酯利润还是挺好的，在有利润的情况下，聚酯企业短期无浓厚的停车降负荷意愿，意味着对PTA需求的有支撑。



但是按照目前的负荷，评估 PTA 供需仍然是过剩的，每周累库幅度约为 5 万吨。



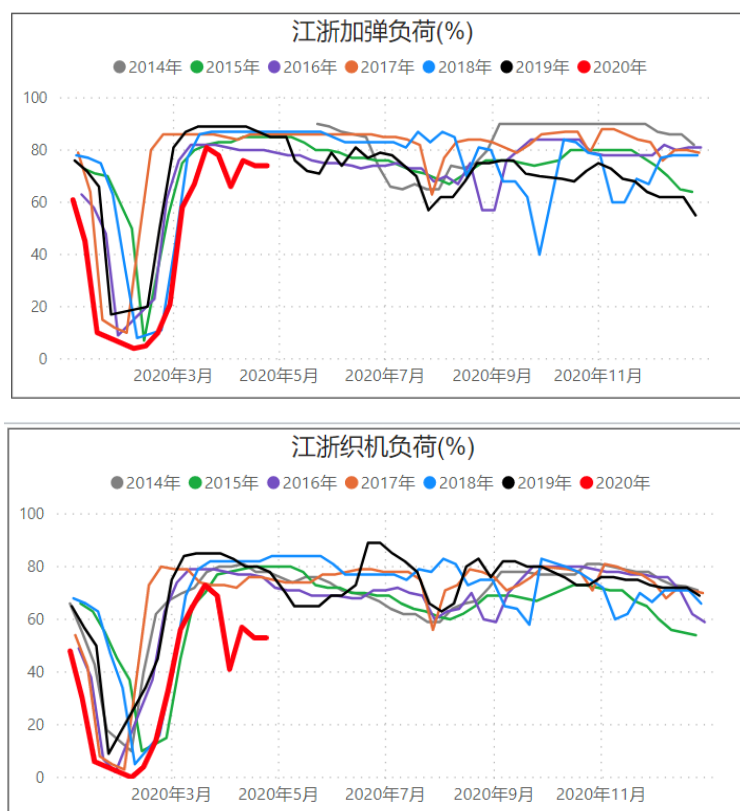
4. PTA 高库存矛盾如何化解？

从目前情况来看，需求端提升这条路基本没戏，下游自上而下倒闭 PTA 减少供应的可能性更强。

织造和加弹：每到放假，每况愈下。

宏观经济不行，影响最为直接的就是终端市场，织造企业目前是国内订单不温不火，海外订单多受搁浅或者取消，又库存高位，企业生产意愿低落。

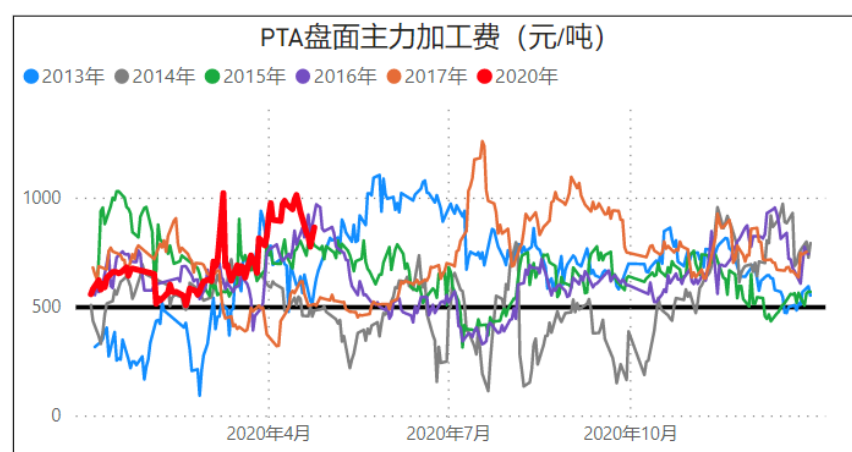
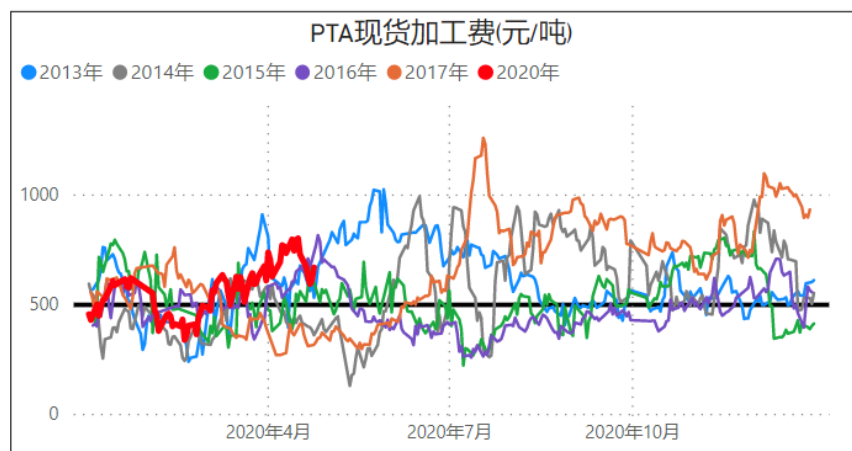
清明放假，加弹和织机降负荷明显，现在又开五一放假了，估计还是会上演降负荷的情形。



5. PTA 不错的利润和期货升水结构提供做空空间。

目前 PTA 现货加工费约 600-700 元/吨，行业成本均值大概 500 元/吨，意味着多数企业有着 100-200 元/吨利润。期货盘面利润更是高达 800 元/吨以上。

从 2 月底的利润压缩情况来看，盘面利润压缩至 500 元/吨，企业有降负荷意愿。



6. 原油:

从中长期的角度上,目前油价的确是低估的,后期减产落地以及疫情好转,对油价都是支撑,4月应该是原油市场最为黑暗的月份,但原油价格的反弹上行空间恐受需求牵制,一般而言需求端的恢复是个慢变量。

短期油价在 30-35 美元/桶,仍存在比较大的压力。



7. 总结和策略

整体上，油价有反弹需求，但是反弹的高度可能有限；PTA 高库存且累库预期，行业驱动往下，重点跟踪聚酯和终端发展情况，高利润和升水结构利于做空，因此我们对 PTA 的观点是反弹做空为主，风险在于原油上涨超预期。

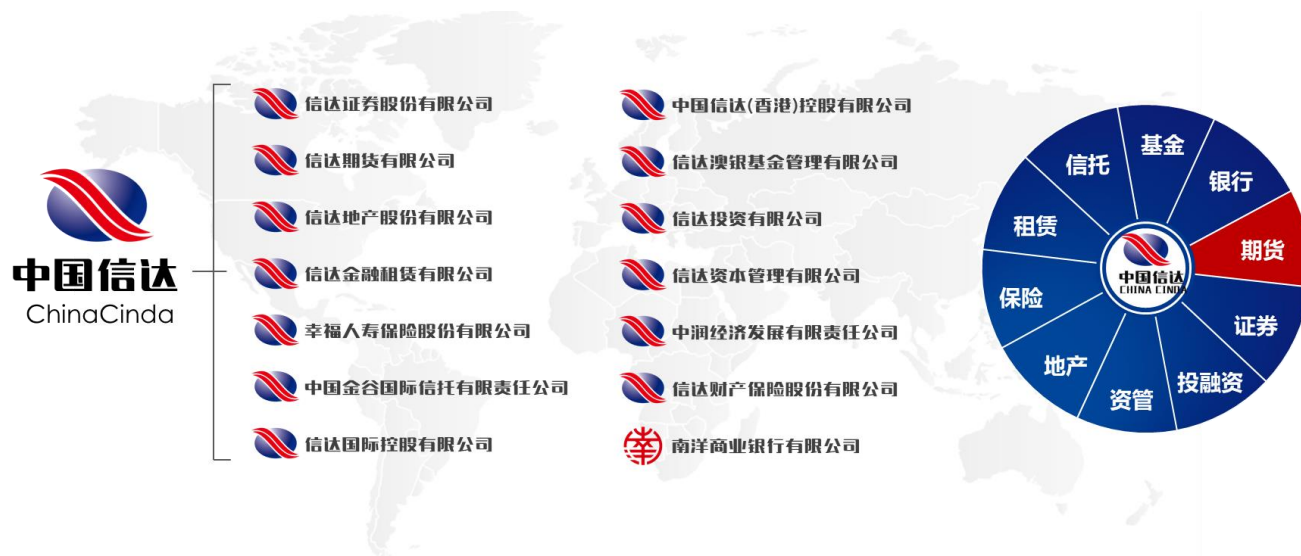
【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 19 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、绍兴、临安、萧山 12 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

【全国分支机构】



分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。