

# 多头撤离，PTA 上涨暂时停止

<PTA、MEG 周报> 2019.7.8

## 上海大陆期货有限公司

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼  
邮编：200030  
电话：021-54071958  
信箱：dlqhyfb@126.com

## 研究员

姓名：万承植  
从业证号：F3052884  
投资咨询：TN030659  
电话：13604081126  
邮箱：13604081126@163.com

### 主要内容：

#### ◆ PTA:

PTA 基本面分析：

1. 原料成本方面，原油本周价格处于震荡，对 PTA 支撑效果不明显，石脑油本周进口价格较前值小幅下跌，直接原料 PX 价格周初上涨，周后半部分价格明显下跌，台湾 CFR 均价 850 美元/吨，韩国 FOB 均价 831 美元/吨，鹿特丹 FOB 747 元/吨，中国主港 850 美元/吨。

2. 需求方面，PTA 下游聚酯销售情况有所降温，聚酯产品的产销率环比增速放缓，终端织造库存有所累计。

3. 供应方面，PTA 装置开工率 86.53%，目前福海创 450 万吨/年 PTA 装置 7 月 7 日停车检修。

上周 PTA 市场经历了过山车式的行情，周一、周二价格大涨，但是随着一封举报信揭露 PTA 大厂涉嫌价格操控，PTA 市场瞬时改变了上涨的趋势，期价连续大跌 3 天，随着大量 PTA 多单的撤出，此次 PTA 行情暂告结束，不过支撑 PTA 上涨的逻辑依旧存在，待市场消化完此次利空消息后，PTA 期价仍有上涨的空间，不过上涨的速度将放缓。

#### ◆ EG

乙二醇本周期货收盘价较前值上涨 80 元/吨，总体供需依旧处于去库存阶段，供应方面，乙二醇上周整体开工率小幅提高，煤制乙二醇开工率 54.94%，乙烯法制乙二醇开工率 71.74%，受乙二醇期价小幅上涨的影响，开工率小幅提高但总体依旧保持较低水平。

库存方面，上周华东地区乙二醇库存小幅下降，合计 104.3 万吨，较上周减少 3.9 万吨。库存持续下滑，不过考虑到乙二醇价格的上涨将重新刺激乙二醇的开工率，因而对乙二醇的期价产生压制受开工率影响。

需求方面，乙二醇主要的需求是聚酯行业，本周聚酯由于受 PTA 突发事件的影响，库存有所累计，不过随着聚酯需求的逐步恢复，乙二醇的价格有望上涨。

#### ◆ 风险要点

PTA 上行风险：原料价格大幅上涨；PTA 供应压缩。

PTA 下行风险：利空因素继续发酵；聚酯产业拿货能力下降，贸易谈判破裂。

EG 上行风险：原油价格大幅上涨；库存大幅下滑。

EG 下行风险：聚酯需求停滞；开工率提高。

## 一、 PTA：行情瞬时转换，PTA 期价短期下跌

### 1.1 PTA 行情走势分析

#### 宏观方面：

PTA 市场上周吸引了众多资金的目光，周一、周二价格大涨，后续由于大产能被举报，PTA 市场行情瞬时变化从涨停转为跌停，在宏观方面没有太大的变化的情况下，场外因素对价格产生了极大的影响。

#### PTA 基本面分析：

1. **原料价格上涨**，原油价格受中东局势的不稳定以及 OPEC+减产协议延长的利好下，近期价格重心逐步上移，进口 PX 以及国内 PX 价格逐步走高。

2. **下游需求火爆热情逐步消减**，聚酯行业的需求逐步恢复，加上宏观政策方面，市场对中美重新展开贸易谈判的良好氛围都利多纺织，服装等聚酯传统行业。

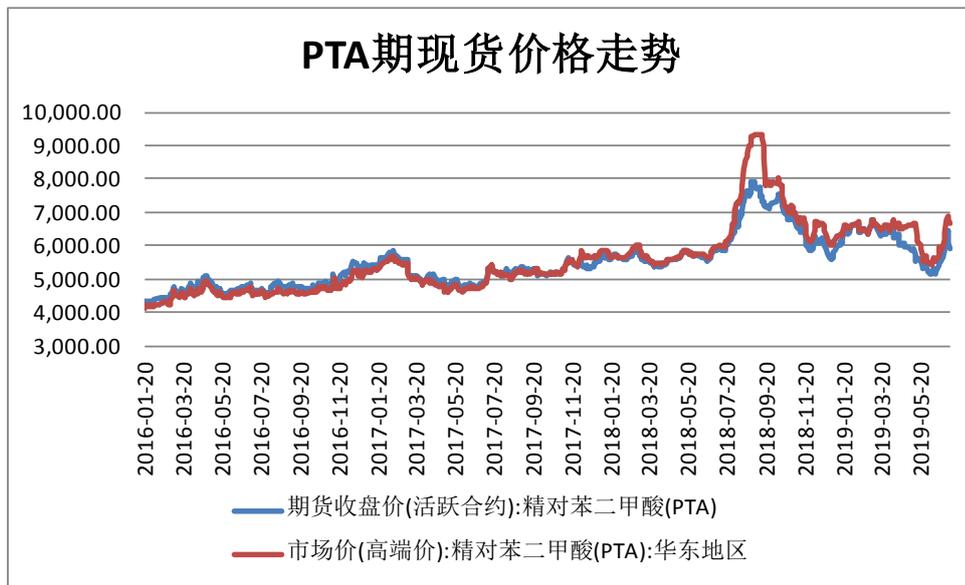
3. **供应方面**，PTA 装置的检修，7 月 7 日，国内大型 450 万吨的福海创 PTA 装置将进入为期 20 天的检修，PTA 供应因此偏紧。

**总体来看**，PTA 目前上涨的逻辑依旧存在，原油以及 PX 的价格都存在支撑效果，短期市场受举报的利空因素影响，上涨势头暂告段落，不过从产业角度分析，聚酯的需求仍支撑 PTA 上涨，不过上涨的时机将推后，短期市场在利空的作用下惯性下降，待利空出尽后，PTA 仍将维持上涨趋势。

### 1.2 PTA 期现价格走势

上周 PTA 期价大范围震荡，现货方面，PTA 市场主流价格也随之上涨，不过在期货下跌的影响下，现货价格上涨幅度减小。

图 1 PTA 期现货价格走势

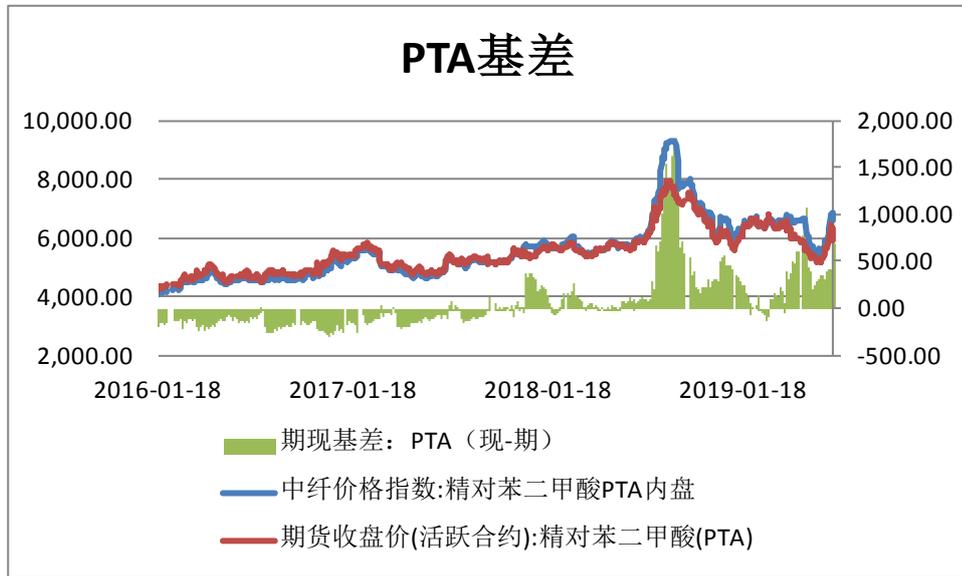


数据来源:wind 大陆期货研究所

### 1.3 PTA 基差分析

本周 PTA 期价先强后弱，且上涨悉数被回吐，反观现货价格，周初受期价影响大幅上涨，后期随小幅下降但依然维持在高位，因此本周基差意外走强。

图 2 PTA 基差

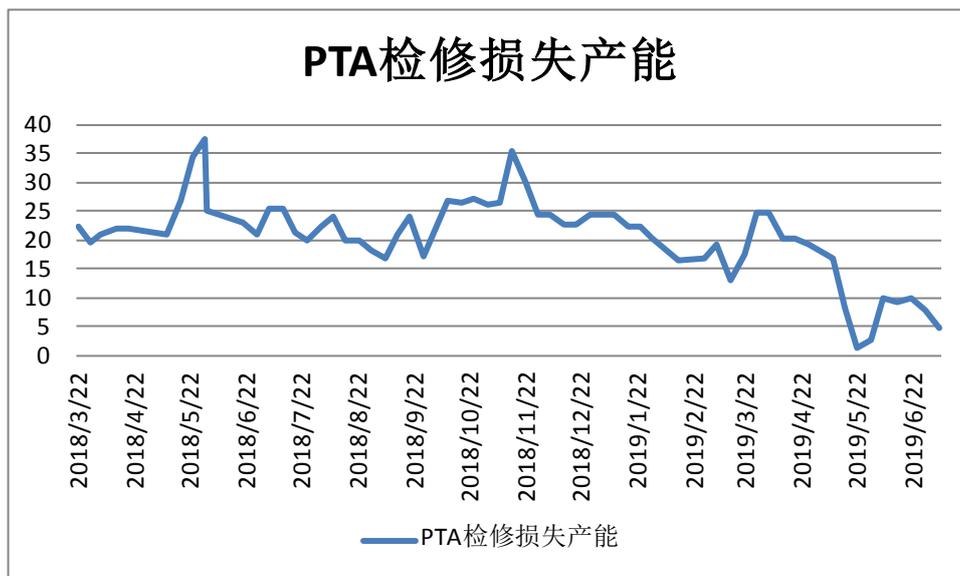


数据来源:wind 大陆期货研究所

### 1.4 PTA 国内产量

上周国内 PTA 产量 88.67 万吨较前值小幅上涨，因装置检修而损失产能 4.65 万吨，较前值减少 3.12 万吨，产量继续维持高位，不过进入 7 月份后，装置检修将逐步开始，PTA 国内产量将逐步受影响。

图 3 PTA 国内产量

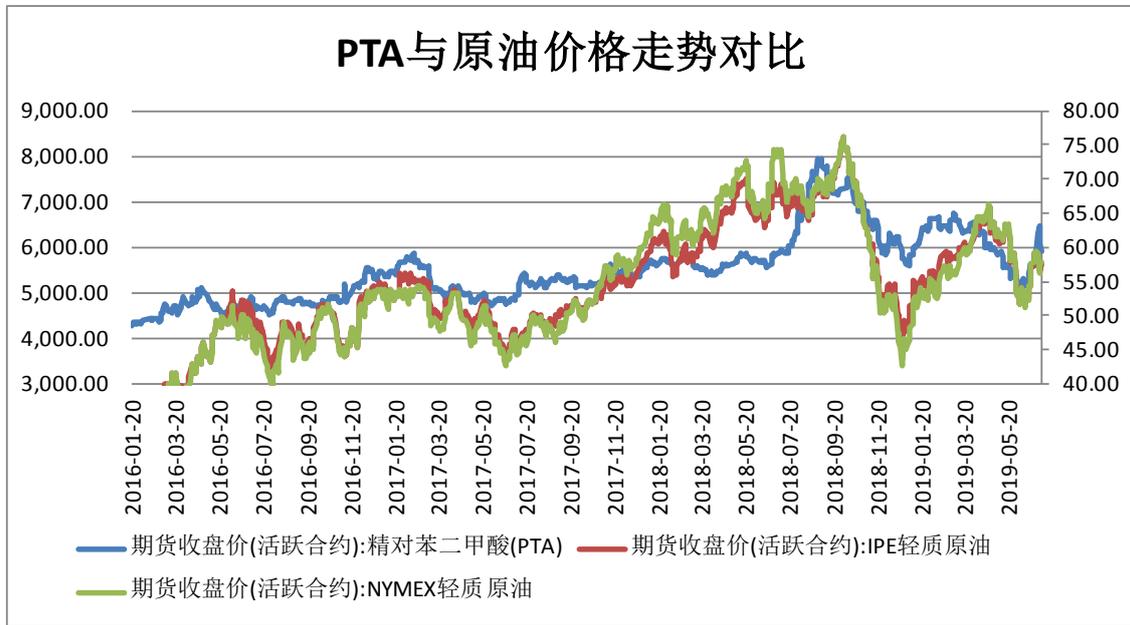


数据来源:wind 大陆期货研究所

### 1.5 PTA 与原油价格走势

PTA 作为原油的下游产品，成本端的价格波动对期价影响较大，不过本周 PTA 价格受场外影响严重，原油价格的支撑效果暂时被忽略。

图 4 PTA 与原油价格走势对比

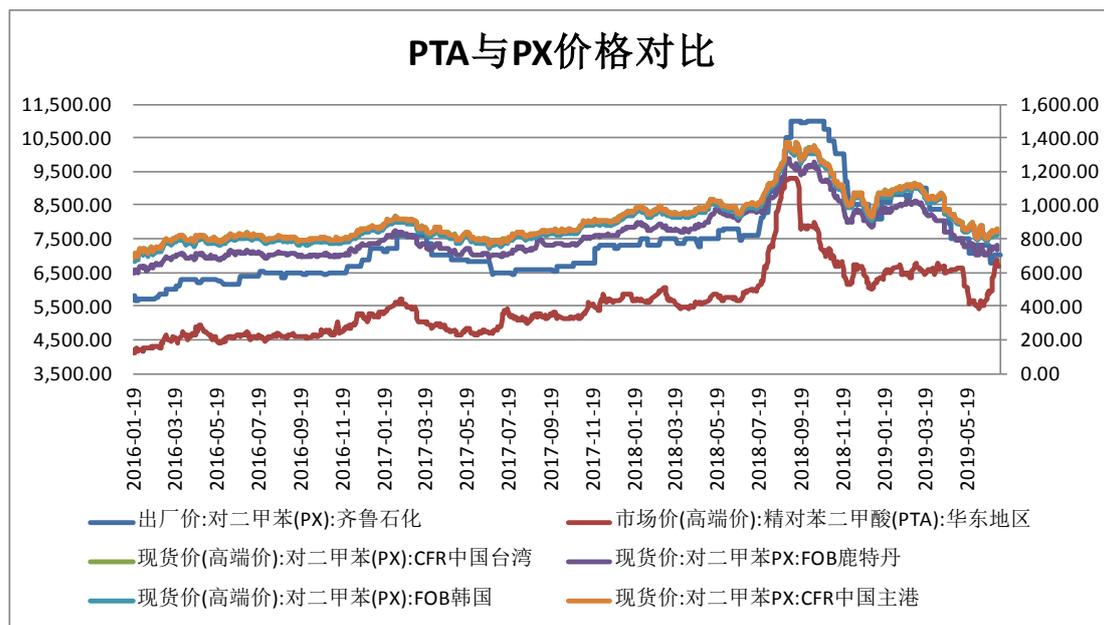


数据来源:wind 大陆期货研究所

### 1.6 PTA 与 PX 价格走势对比

PX 进口到岸价格本周小幅上涨，国内 PX 价格也出现了上涨，因此国内 PX 价格短期处于上涨趋势。

图 5 PTA 与 PX 价格走势对比

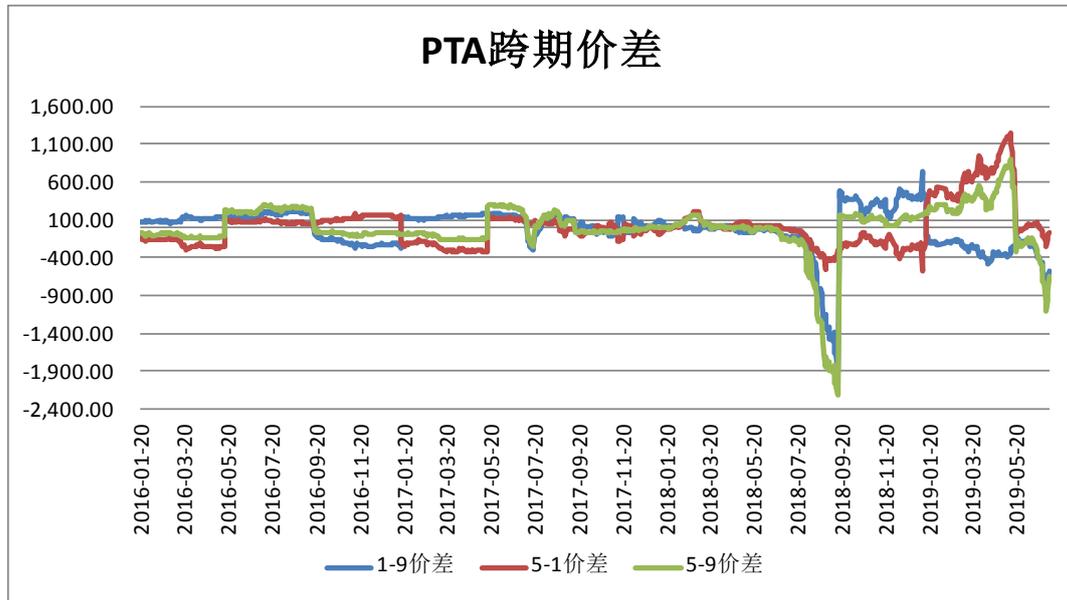


数据来源:wind 大陆期货研究所

### 1.7 PTA 跨期价差

PTA 跨期价差方面，周二之前，PTA 期价大幅上涨，近月合约价格涨幅明显大于远月，因此价差方面，1-9,5-9，价格逐步下跌。后 PTA 行情大幅度反转，跨期价差不同程度走强。

图 6 PTA 跨期价差

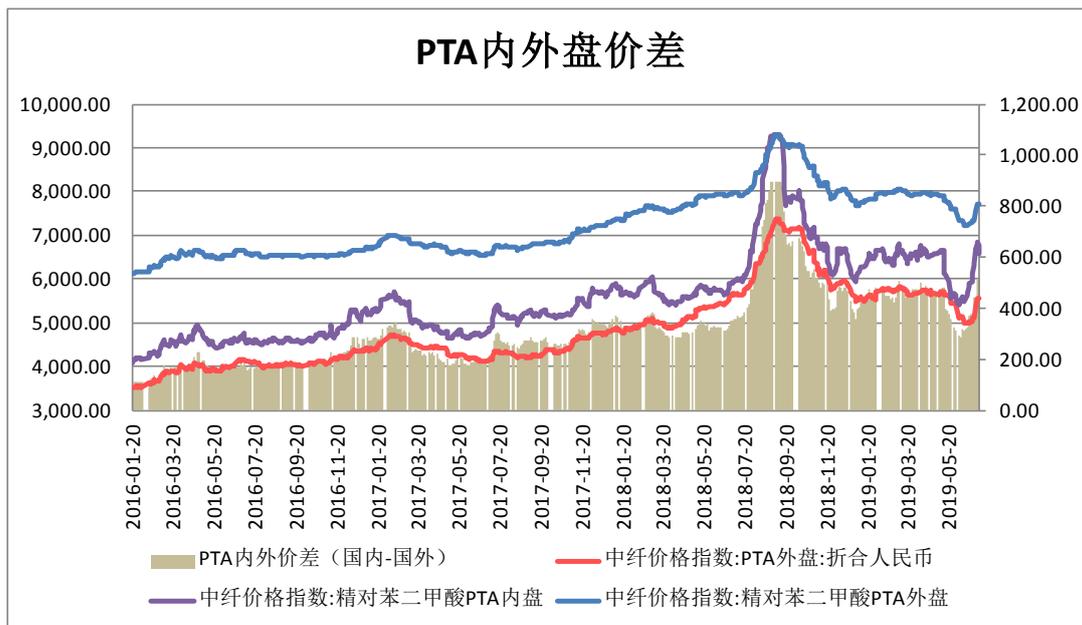


数据来源:wind 大陆期货研究所

### 1.8 PTA 内外盘价差

由于期货价格的下跌，内外盘价差有所减弱。

图 7 PTA 内外盘价差



数据来源:wind 大陆期货研究所

## 1.9 技术分析

图 8 PTA 期货走势图



数据来源:wind 大陆期货研究所

技术方面，PTA 周线角度，K 线形成流星线，该线一般出现在上涨趋势的高位，长上影线表示多头无力维持高位，最终在空头的打击下，收盘价格处于整体 K 线的下部。从 K 线形态可以得出上升趋势暂时结束的信号。指标方面，MACD 快线向上与慢线相交，RSI 快慢线方向横向发展。

### 小结与策略分析

PTA 周价格的瞬时转换从产业角度上分析，其实是揭露了整个聚酯产业链利润分配不均的矛盾，由于 PTA 价格的上涨使得下游聚酯需求等纺织企业面临高额的成本，纺织企业因为中美贸易谈判的重启而预期利好，不过订单方面还没有及时恢复，短期产业矛盾的激化使得期价大幅下跌，不过支撑上涨的逻辑依旧存在，利空出尽后，期价仍将恢复上涨。

策略方面，由于短期下跌趋势没有结束，下跌不言底，谨慎抄底。

## 二、乙二醇：产业占主导，期价小幅上涨

### 2.1 乙二醇行情走势分析

#### EG 基本面分析：

乙二醇本周期货收盘价较前值上涨 80 元/吨，总体供需依旧处于去库存阶段。

**原料方面**，原油价格本周震荡，乙烯进口价格小幅上涨，石脑油价格下跌，整体原料支撑偏利多。

**供应方面**，乙二醇上周整体开工率小幅提高，煤制乙二醇开工率 54.94%，乙烯法制乙二醇开工率 71.74%，受乙二醇期价小幅上涨的影响，开工率小幅提高依旧保持较低水平。

**库存方面**，上周华东地区乙二醇库存小幅下降，合计 104.3 万吨，较上周减少 3.9 万吨。库存持续下滑，不过考虑到乙二醇价格的上涨将重新刺激乙二醇的开工率，因而乙二醇的期价受开工率影响。

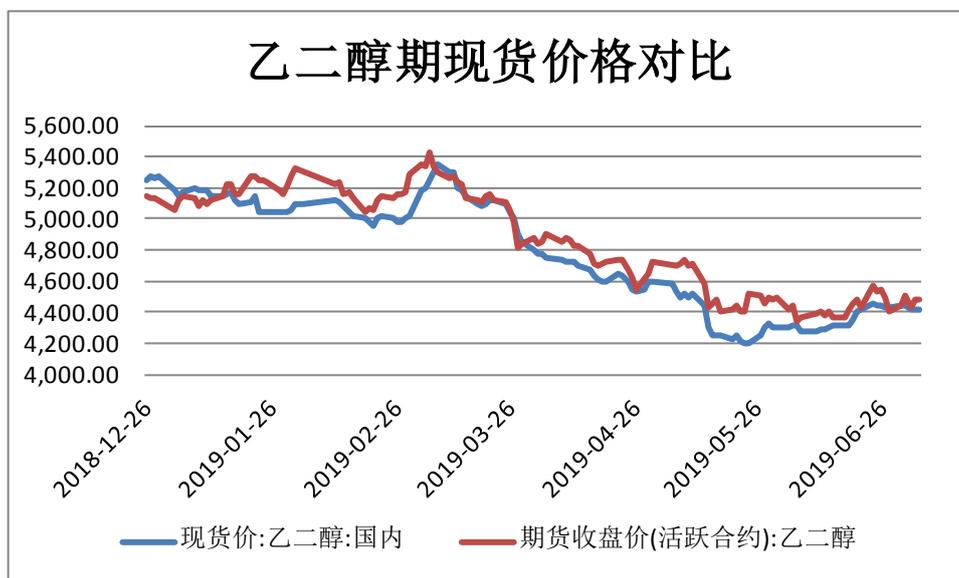
**需求方面**，乙二醇主要的需求是聚酯行业，本周聚酯由于受 PTA 突发事件的影响，库存有所累计，不过随着聚酯需求的逐步恢复，乙二醇的价格有望上涨。

EG 本周库存环比下降，受益于聚酯产品的销售良好，EG 去库存情况持续好转，不过整体库存依旧维持高位。需求方面，乙二醇下游主要需求为聚酯行业，本周聚酯销售情况良好，销售情况的乐观有助于去库存，但整体高库存依旧压制期价上行，就短期而言，乙二醇整体价格将随 PTA 走强，但如果价格继续升高，开工率届时将提高，对于期价将再次产生压制，因此中期乙二醇压力偏大。

### 2.2 乙二醇期现货价格走势

本周由于乙二醇期货价格受聚酯销售情况以及需求的持续利好，价格上涨。

图 9 乙二醇期现货价格对比



数据来源:wind 大陆期货研究所

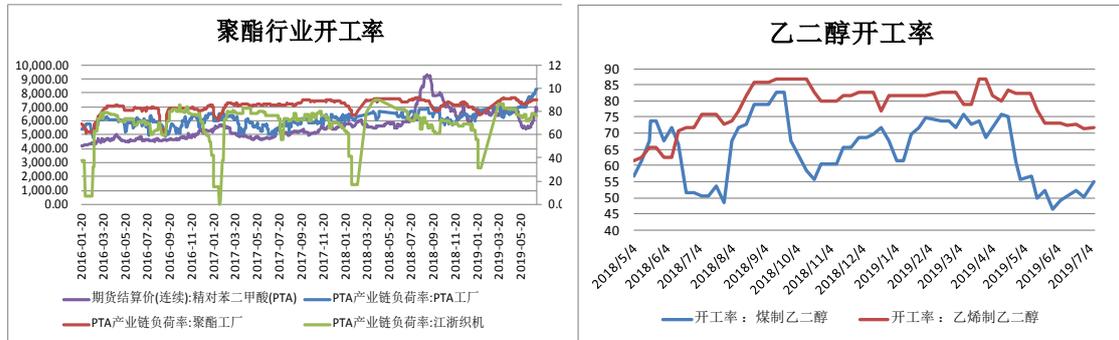
### 2.3 乙二醇、聚酯产业开工率

上周五 PTA 工程开工率 86.53 较与之前上周 4.07%，因检修而损失产能 4.65 万吨，较前值减少 3.12 万吨，下游需求方面，聚酯工厂开工率与前值基本持平处于 91.91%左右，江浙织机负荷 77.52%较前值上升约 2%。

开工率方面，煤制乙二醇开工率 54.94%，乙烯法制乙二醇开工率 71.74%，

图 10 PTA 产业开工率

图 11 乙二醇开工率



数据来源:wind 大陆期货研究所

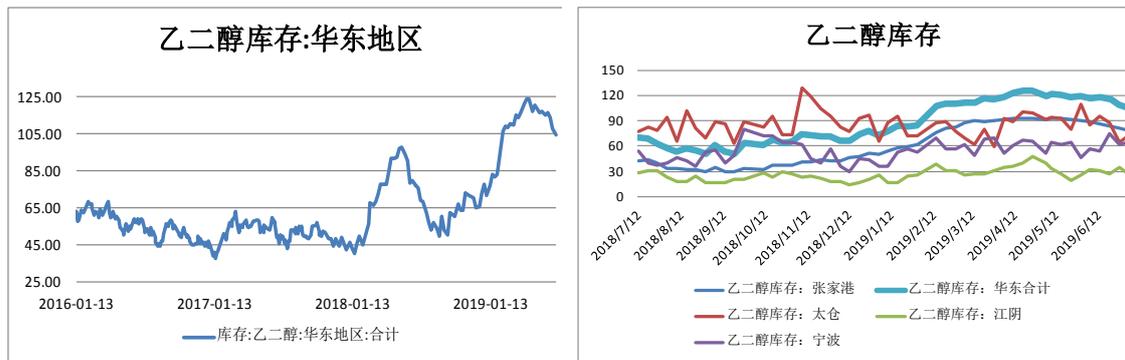
数据来源:wind 大陆期货研究所

### 2.4 乙二醇库存

本周乙二醇华东地区库存继续下滑，张家港 78.28 万吨较前值减少 3.33 万吨，太仓 9.6 万吨较前值增加 0.91 万吨，江阴 3.56 万吨较前值减少 1.09 万吨，宁波 8.514 万吨较前值增加 0.3 万吨，华东地区合计 105.34 万吨，较上周减少 3.94 万吨。

图 12 乙二醇华东地区库存

图 13 乙二醇进口数量



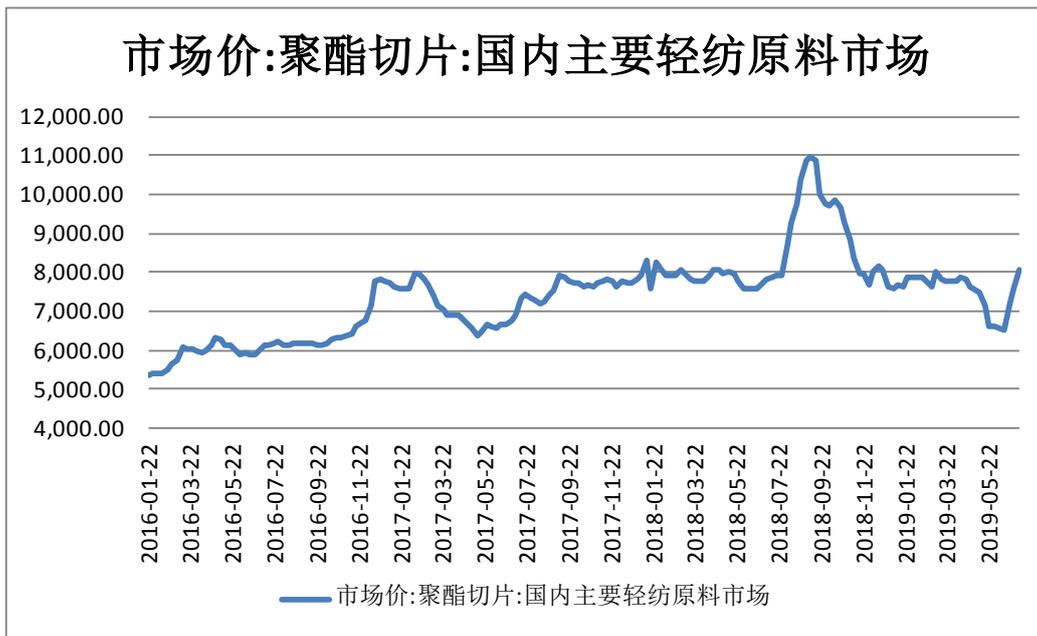
数据来源:wind 大陆期货研究所

数据来源:wind 大陆期货研究所

### 2.5 聚酯切片价格分析

上周聚酯切片国内均价为 8050 元/吨，较前值上涨 475 元左右，现货方面，随着 PTA 期货价格的上涨，聚酯品整体价格稳步提高，下游产品的价格对乙二醇的价格产生支撑。

图 14 聚酯切片市场价格

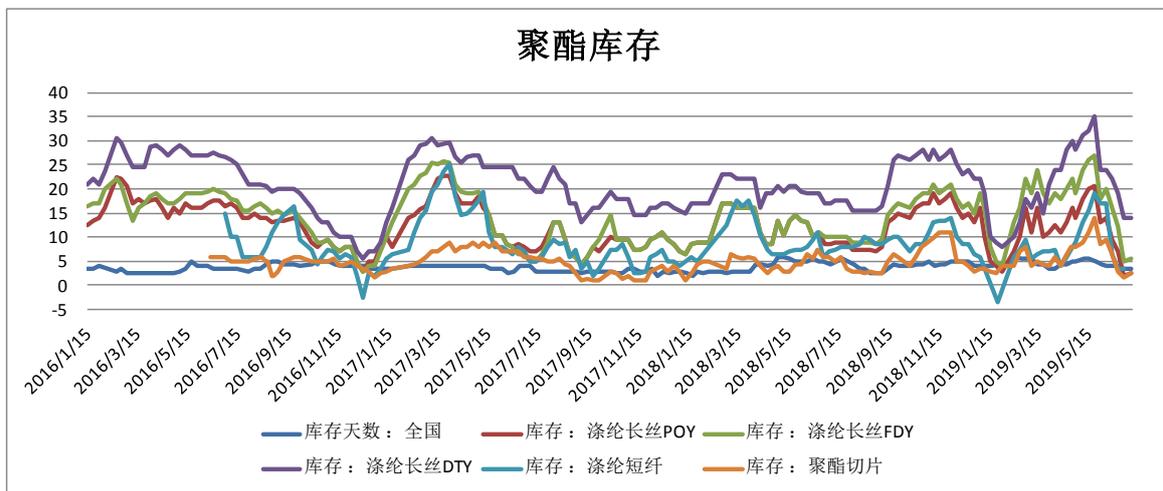


数据来源:wind 大陆期货研究所

## 2.6 聚酯库存

火爆的聚酯销售行情随着 PTA 被举报后，聚酯库存暂时累计，预计这种情况会随着 PTA 期价的再度上涨而缓解。

图 15 聚酯品库存天数



数据来源:wind 大陆期货研究所

2.7 PTA 技术分析:

图 16 EG 期货价格走势



数据来源:wind 大陆期货研究所

技术方面，乙二醇周线角度，近期周线形成小实体且价格重心较集中，因此就 K 线形态而言大概率在筑圆形底，指标方面，MACD 快慢线即将相交，绿柱长度持续减小，RSI 超卖位置快线抬头上扬。

小结与策略分析:

乙二醇本周价格小幅上涨，主要逻辑为下游聚酯品需求利好以及价格的上涨，乙二醇本身价格处于低位，因此煤制乙二醇和乙烯制乙二醇开工率都维持低位，虽然短期乙二醇期价面临上涨开工率会相应提高而打压期价，不过在需求持续向好的情况下，开工率随有压制期价的可能但整体趋势将以上涨为主。

聚酯行业分析:

聚酯行业关系到 PTA，EG 的期价走势情况，PTA 方面，较去年走势对比，去年聚酯行业产能投放，对 PTA 需求存在压力，因此 PTA 去年涨幅巨大，反观今年，油价较去年同期水平下降，PTA 工厂开工率接近 90%，原料 PX 年初价格下跌，虽然目前 PX 进口价格持续上涨，但对比去年水平，PX 价格对 PTA 支撑效果不及去年水平。下游聚酯需求以及纺织需求处于恢复期，目前中美贸易谈判重启，实质性的需求改善还没有发生，因此，在预期向好的情况下聚酯价格逐步走高，库存逐步消耗，但终端织造库存处于累计状态，这对 PTA 和乙二醇潜在上升空间有压制效果。

## 风险提示

聚酯方面，近期国内装置意外频繁检修的情况屡有发生，因此短期供应方面对市场价格影响较大，建议留意装置检修情况。

## 联系我们

### 大陆期货研究所

地址：上海市徐汇区凯旋路 3131 号明申中心大厦 26 楼

电话：021-54071958



微信：DLQH-YJS

微博：大陆期货研究所

## 免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。且报告并不能完全阐述出市场变动的所有影响因素，期货市场相关品种波动剧烈，存在较大的不确定性与投资风险，我们也无法就市场行情做出确定性判断，报告中的信息或提供的投资建议并不构成期货品种买卖的依据，由于该报告编写时融入分析师个人观点，并不代表上海大陆期货公司的立场，请谨慎参考。投资者必须认识到期货交易是一种高风险的经济活动，我公司不承担因根据本报告所进行的期货买卖操作而导致的任何形式的损失，一切买卖风险自负。

另外，本报告版权仅为上海大陆期货公司所有，未经我公司允许批准，本报告不得以任何形式传送、翻版、复印、刊登、发表或派发此报告的材料、内容予以其他任何人，或投入商业使用。如引用、刊发，须注明出处为上海大陆期货公司，且不得有悖本报告原意的引用、删节、修改。