

PTA 月度报告

去库过程还将延续，成本支撑有望企稳，TA 区间震荡运行**摘要：**

行情回顾：4 月前半月，在国内 PTA 装置陆续检修，供给出现下滑的影响下，PTA 期货价格震荡走高，主力合约 TA909 在 4 月 15 日盘中一度突破 6450 元/吨，此后受 PX 价格连续下跌的影响，PTA 期价大幅回落，4 月 18 日主力合约更是以跌停收盘。

宏观环境：美国 2019 年一季度 GDP 增速表现超预期，同时就业市场以及通胀数据也出现回升，不过消费数据略显疲软也使得市场担忧美国经济亮眼表现能否延续。中国一季度 GDP 同比增长 6.4% 超预期，整体来看中国经济运行积极因素逐渐增多，全年经济稳定健康发展获得了一个良好的基础。

供需关系：5 月国内仍将有一部分装置检修安排，包括宁波台化 120 万吨/年、福海创 450 万吨/年装置等，后期 PTA 供应将出现下滑；进入 5 月后下游市场继续处于传统旺季中，但是终端市场需求并未出现明显的提升使得聚酯市场整体交投难以出现持续、明显的回暖，后期 PTA 需求将基本维持稳定；随着 5 月 PTA 装置检修的继续，尤其是福海创 450 万吨/年大装置的检修，PTA 去库过程还将持续，库存量将进一步下降；在 PX 新产能投产预期的影响下 PX 价格还将持续承受下行压力，不过二季度 PX 装置仍有部分检修安排使得 PX 在连续经历大幅下跌后进一步下跌的空间有限，PTA 成本端支撑有望逐步企稳。

操作建议：预计后期 TA909 将在 5750-6350 元/吨区间内震荡运行。建议 TA909 合约在区间内高抛低吸，注意及时止盈止损。

不确定风险：国内 PTA 装置检修力度不及预期、下游需求表现不及预期、上游 PX 价格出现大幅下跌、中美经贸磋商结果

作者姓名：李彦杰**邮箱：**liuyangqh@csc.com.cn**电话：**023-81157285**投资咨询从业证书号：**Z0010942**发布日期：**2019 年 5 月 6 日

目录

一、上月行情回顾	3
二、价格影响因素分析	3
1. 宏观分析	3
1.1 美国一季度经济增长超预期表现，美联储会议纪要显示年内可能不再加息	3
1.2 中国一季度经济表现超出预期，通胀数据继续回升	5
2. 供需分析	8
2.1 装置检修安排较多，PTA 周产量出现下滑	8
2.2 传统旺季中下游开工持续处于高位，市场交投并未出现明显回暖	8
2.3 PTA 期货库存略有增加，社会库存持续出现下降	10
2.4 上游 PX 价格大幅下跌，成本支撑出现塌陷	10
3. 技术面分析	11
三、价差分析	13
1. PTA 期现价差（现货-期货）	13
2. PTA 跨期价差（TA905-TA909）	13
四、行情展望与投资策略	13

图表目录

图 1: 郑商所 PTA1909 合约近三个月走势图.....	3
图 2: PTA 现货价.....	3
图 3: 美国季度 GDP 环比折年率 (单位: %).....	4
图 4: 美国月度 PCE 及核心 PCE 同比 (单位: %).....	4
图 5: 美国新增 ADP 就业人数 (单位: 万人).....	5
图 6: 美国新增非农就业人数 (单位: 万人).....	5
图 7: 美国 CPI 及核心 CPI 同比 (单位: %).....	5
图 8: 美国 PPI 及核心 PPI 同比 (单位: %).....	5
图 9: 中国季度 GDP 同比 (单位: %).....	6
图 10: 中国规模以上工业增加值累计同比 (单位: %).....	6
图 11: 中国社会消费品零售总额累计同比 (单位: %).....	6
图 12: 中国固定资产投资累计同比 (单位: %).....	6
图 13: 中国官方制造业 PMI 指数 (单位: %).....	7
图 14: 中国官方制造业 PMI (分企业规模) (单位: %).....	7
图 15: 中国官方制造业 PMI 分项指数 (单位: %).....	7
图 16: 财新中国制造业 PMI (单位: %).....	7
图 17: 中国 CPI 同比 (单位: %).....	8
图 18: 中国 PPI 同比 (单位: %).....	8
图 19: 国内 PTA 开工率 (单位: %).....	8
图 20: 国内 PTA 周产量 (单位: 万吨).....	8
图 21: 聚酯切片周度开工率 (单位: %).....	9
图 22: 涤纶短纤及长丝周度开工率 (单位: %).....	9
图 23: 聚酯切片及涤纶短纤产销率 (单位: %).....	9
图 24: 江浙地区涤纶长丝产销率 (单位: %).....	9
图 25: 聚酯切片及涤纶短纤库存天数 (单位: 天).....	10
图 26: 涤纶长丝库存天数 (单位: 天).....	10
图 27: 郑商所 PTA 库存仓单及有效预报 (单位: 张).....	10
图 28: 国内 PTA 周度社会库存 (单位: 万吨).....	10
图 29: 国内 PX 出厂价 (单位: 元/吨).....	11
图 30: 国际市场亚洲地区 PX 现货中间价 (单位: 美元/吨).....	11
图 31: 近 6 个月 PTA1909 合约 K 线图.....	12
图 32: PTA 期现价差 (现货-期货) (元/吨).....	13
图 33: PTA 期货跨期价差 (TA905-TA909) (元/吨).....	13
表 1: 2019 年 3 月 29 日-4 月 30 日 TA909 合约持仓变化表.....	11

一、上月行情回顾

4 月前半月，在国内 PTA 装置陆续检修，供给出现下滑的影响下，PTA 期货价格震荡走高，主力合约 TA909 在 4 月 15 日盘中一度突破 6450 元/吨，此后受 PX 价格连续下跌的影响，PTA 期价大幅回落，4 月 18 日主力合约更是以跌停收盘。截至 4 月 30 日，郑商所 PTA 主力合约 TA909 日盘收于 5988 元/吨，较 3 月 29 日上涨 46 元/吨，涨幅为 0.77%；郑商所 PTA 仓单数量为 29144 张，较 3 月 29 日减少 50 张，有效预报为 5744 张，较 3 月 29 日增加 4801 张。

图 1：郑商所 PTA1909 合约近三个月走势图



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：PTA 现货价



数据来源：Wind，中信建投期货

4 月国内 PTA 现货价格整体呈现震荡走势，月内均价较 3 月略有上涨；国际市场 PTA 价格波动较少，CFR 中国和印度到岸均价较 3 月有所下跌，美国海湾到岸均价较 3 月上涨，西北欧离岸均价与 3 月持平。截至 4 月 30 日，国内 PTA 现货基准价为 6590 元/吨，月内均价为 6568.20 元/吨，较 3 月均价微涨 4.49 元/吨；CFR 中国现货中间价为 826.5 美元/吨，月内均价为 843.37 美元/吨，较 3 月均价下跌 11.97 美元/吨；美国海湾到岸现货中间价为 1213.41 美元/吨，月内均价为 1138.83 美元/吨，较 3 月均价上涨 125.44 美元/吨；西北欧离岸现货中间价为 744 欧元/吨，月内均价为 744 欧元/吨，与 3 月均价持平；印度到岸现货中间价为 839 美元/吨，月内均价为 857.9 美元/吨，较 3 月均价下跌 10.65 美元/吨。

二、价格影响因素分析

1. 宏观分析

1.1 美国一季度经济增长超预期表现，美联储会议纪要显示年内可能不再加息

北京时间 4 月 26 日晚间，美国商务部数据显示，一季度美国 GDP 年化季环比初值为 3.2%，大幅高于此前预期的 2.3% 和前值 2.2%，创 2018 年三季度以来新高。从公布的数据来看，出口、库存以及地方政府投资的增加构成美国一季度 GDP 增速大幅反弹的主要提振力量；一季度美国出口大幅增加 3.7%，州和地方政府投资增速 2.4%，民间投资也有所增加，同期非农企业库存增加 0.67%，为去年第三季以来最大增幅，且为连续第三季库

存增加。尽管增速超出预期，但仍有分析指出美国一季度 GDP 增速的亮眼表现并不意味着美国经济前景的乐观，主要原因在于库存激增和贸易逆差大幅缩小这两个推动一季度 GDP 增速回升的重要因素都是不可持续的，而消费和固定投资均较 2018 年第四季度有所下降，PCE 和资本支出仅增长 1.1%，约占 GDP 增长的三分之一。北京时间 4 月 29 日，美国商务部发布了美国 2 月和 3 月的个人消费支出（PCE）数据。公布的数据显示，美国 2 月名义 PCE（个人消费支出）物价指数环比增长 0.1%，同比增长 1.3%；3 月的名义 PCE 物价指数环比增长 0.2%，同比增长 1.5%。作为美联储更喜欢的通胀指标，去除了食品和能源后的数据显示，美国 2 月核心 PCE 环比增长 0.1%，同比增长 1.7%；3 月核心 PCE 环比持平，同比增长 1.6%，同、环比双双低于预期，这也代表着 3 月的核心 PCE 物价指数同比涨幅为 2018 年 1 月以来的 14 个月最低。

与 3 月一强一弱的表现不同，4 月美国 ADP 就业以及新增非农就业数据双双大超预期，美国就业市场再度表现强势。北京时间 5 月 1 日晚间公布的数据显示，美国 4 月 ADP 就业人数增加 27.5 万人，创去年 7 月以来新高，预期值为 18 万人，前值由 12.9 万人上修为 15.1 万人。据统计，2019 年 4 月美国 ADP 就业人数变动高于 90% 的同月指标，历史上，4 月美国 ADP 就业人数变动的最大值为 27.5 万人，出现在 2019 年，最小值为 3.2 万人，出现在 2010 年。两天后，美国 4 月新增非农就业人数同样大超市场预期。北京时间 5 月 3 日晚间，美国劳工部公布的数据显示，4 月美国非农就业人口增加 26.3 万人，创 3 个月新高，预期为 19 万人；3 月非农就业人口由 19.6 万人下修为 18.9 万人，2 月由 3.3 万人上修为 5.6 万人。此外，美国 4 月失业率为 3.6%，低于预期和前值 3.8%，为 1969 年以来的新低。统计数据显示，2019 年 4 月美国非农就业人口变动高于 70% 的同月指标，历史上，4 月美国非农就业人口变动的最大值为 29 万人，出现在 2010 年，最小值为 11.5 万人，出现在 2012 年。

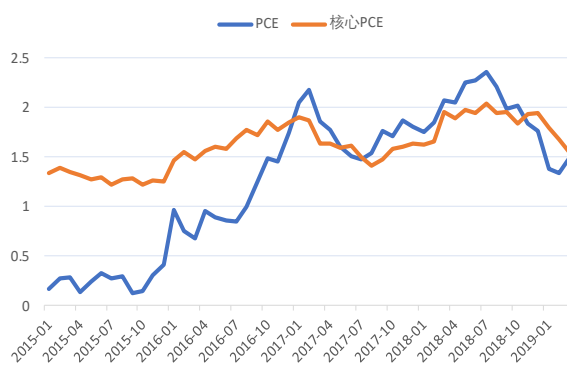
在食品与能源价格上涨的推动下，3 月美国 CPI 实现超预期反弹。4 月 10 日，美国劳工部公布数据显示，美国 3 月 CPI 同比增长 1.9%，高于预期值 1.8% 以及前值 1.5%，结束了为期 4 个月的连续下滑。在核心 CPI 方面，美国 3 月核心 CPI 同比增长 2%，略低于预期值 2.1%，较前值下滑 0.1 个百分点。分项数据显示，核心 CPI 的下滑主要受服装、汽车（含二手车及卡车）价格下降的拖累：其中，服装价格同比下降 2.2%，环比下降 1.9%，创 1949 年以来最大降幅。4 月 11 日，美国劳工统计局公布的 PPI 数据显示，受能源价格大涨影响，美国 3 月 PPI 环比增长 0.6%，超出市场预期并创 5 个月最大涨幅；3 月核心 PPI 环比上涨 0.3%，同样超出市场预期。同比数据方面，美国 3 月 PPI 同比增长 2.2%，超过市场预期值和前值 1.9%；3 月核心 PPI 同比增长 2.4%，与预期相符，但略微不及前值 2.5%，并且创下了去年 10 月以来的最低增速。

图 3：美国季度 GDP 环比折年率（单位：%）



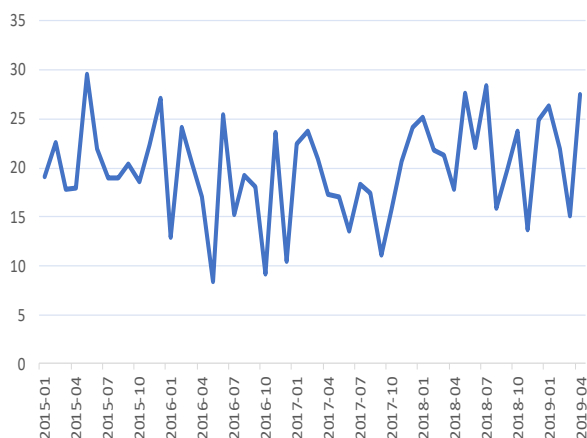
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：美国月度 PCE 及核心 PCE 同比（单位：%）



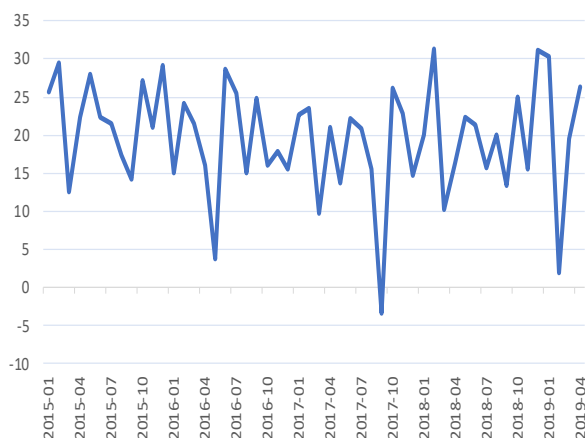
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：美国新增 ADP 就业人数（单位：万人）



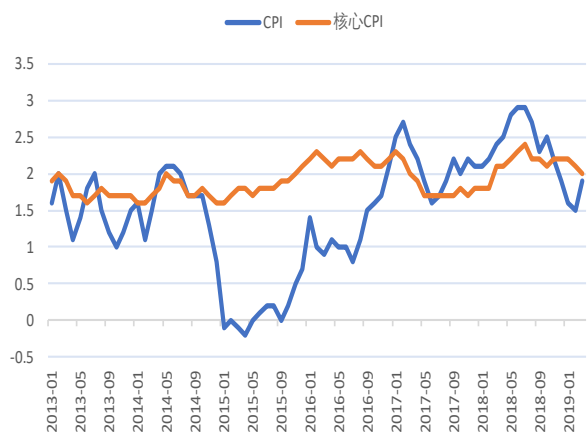
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：美国新增非农就业人数（单位：万人）



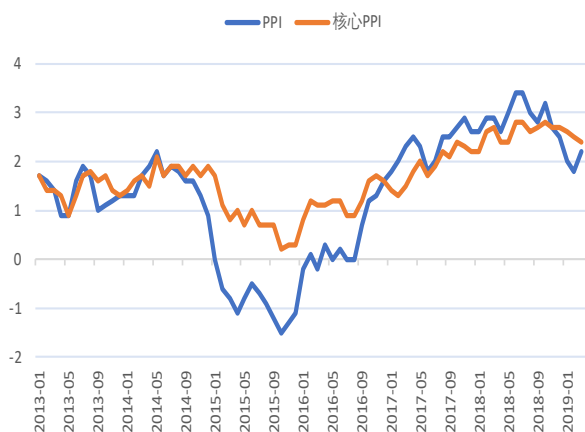
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：美国 CPI 及核心 CPI 同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：美国 PPI 及核心 PPI 同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

今年 3 月的美联储会议释放了超出市场预期的鸽派信号，美东时间 4 月 10 日，美联储公布了 3 月会议纪要。会议纪要显示，在 3 月的美联储会上，大多数与会官员预计，经济前景及其相关风险的变化可能保证今年以内保持利率不变，其中数人指出，利率接近他们预计的长期中性目标，预期经济增速将继续接近他们预计的长期趋势水平。与会者指出，他们的经济前景存在相当高的不确定性，包括全球经济和金融形势变化相关的不确定性。基于这些不确定性，以及通胀压力温和的持续迹象，与会者总体一直认为，仍然适合在判断未来利率调整时持耐心的态度。

1.2 中国一季度经济表现超出预期，通胀数据继续回升

北京时间 4 月 17 日，国家统计局公布了一系列一季度经济数据。公布的数据显示，中国一季度 GDP 同比增长 6.4%，高于预期的 6.3%，与 2018 年四季度前值持平。工业方面，一季度全国规模以上工业增加值同比增长 6.5%，增速较 1-2 月份加快 1.2 个百分点，较 2018 年四季度加快 0.8 个百分点；消费方面，一季度社会消费品零售总额 97790 亿元，同比增长 8.3%，增速比 1-2 月份加快 0.1 个百分点；投资方面，一季度全国固定资产投资（不含农户）101871 亿元，同比增长 6.3%，增速较 1-2 月份加快 0.2 个百分点；外贸方面，一季度中国货物进出口总额 70051 亿元，同比增长 3.7%，增速较 1-2 月份加快 3.0 个百分点，其中出口 37674 亿元，增长 6.7%，

进口 32377 亿元，增长 0.3%。国家统计局表示，国内市场预期明显改善，发展信心有所增强。国家统计局还表示，中国一季度经济运行在合理区间，积极因素逐渐增多，为全年经济稳定健康发展打下了良好基础；但是结构性矛盾仍然比较突出，下行压力犹存，改革发展任务艰巨。

图 9：中国季度 GDP 同比（单位：%）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：中国规模以上工业增加值累计同比（单位：%）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：中国社会消费品零售总额累计同比（单位：%）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：中国固定资产投资累计同比（单位：%）


数据来源：Wind，中信建投期货

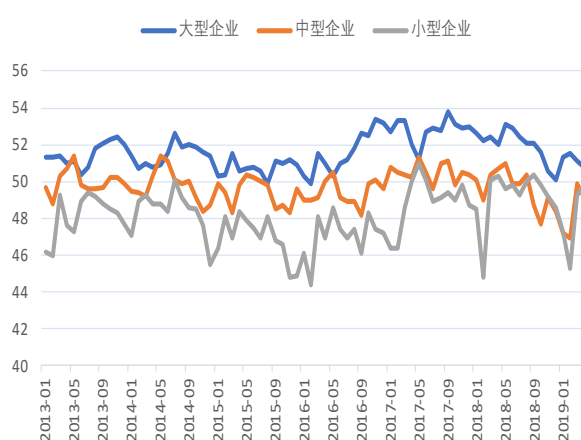
4 月 30 日，国家统计局公布数据显示，中国 4 月官方制造业 PMI 为 50.1，低于预期值 50.5，较前值 50.5 有所回落。从企业规模分类来看，大、中型企业 PMI 出现回落，小型企业 PMI 则较前月有所上升。从分类指数来看，构成制造业 PMI 的 5 个分类指数均出现下降，其中生产指数和新订单指数继续高于临界点，而原材料库存指数、从业人员指数以及供应商配送时间指数则低于临界点。此外，同时公布的数据还显示，4 月官方非制造业 PMI 为 54.3，较 3 月下降 0.5，但仍位于较高扩张区间；4 月官方综合 PMI 指数为 53.4，较 3 月下降 0.6，表明国内企业生产经营活动总体继续扩张，但步伐有所放缓。

图 13: 中国官方制造业 PMI 指数 (单位: %)



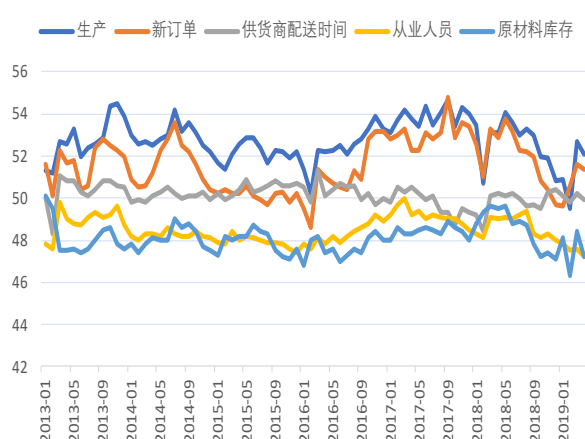
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 14: 中国官方制造业 PMI (分企业规模) (单位: %)



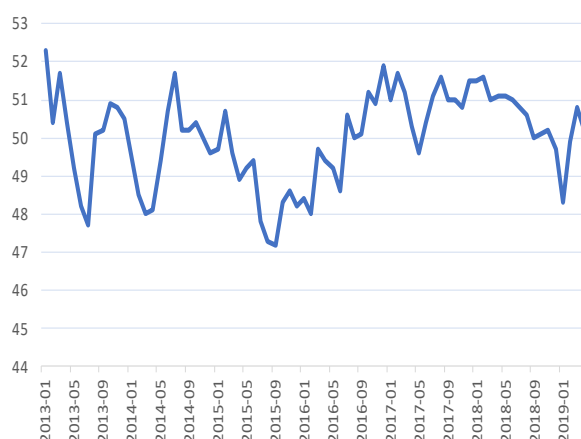
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 15: 中国官方制造业 PMI 分项指数 (单位: %)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 16: 财新中国制造业 PMI (单位: %)



数据来源: Wind, 中信建投期货

4月11日,国家统计局公布了3月中国CPI及PPI数据。2019年3月,中国CPI同比上涨2.3%,创5个月新高,近四个月以来首次回升至2%上方;其中,食品价格上涨4.1%,非食品价格上涨1.8%。2019年第一季度,全国居民消费价格总水平比去年同期上涨1.8%。有分析指出,3月CPI回升主要受到非洲猪瘟导致的猪肉价格趋势性回升以及蔬菜价格回落幅度显著低于季节性的推动;数据显示,鲜菜、鲜果3月分别上涨16.2%、7.7%,猪肉价格3月上涨5.1%,为同比连降25个月后首次转涨。与CPI一样,3月中国PPI同样出现回升。数据显示,3月中国PPI同比上涨0.4%,涨幅较2月扩大0.3个百分点;其中,生产资料价格由上月下降转为上涨0.3%,生活资料价格上涨0.5%,涨幅较2月扩大0.1个百分点。

图 17: 中国 CPI 同比 (单位: %)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 18: 中国 PPI 同比 (单位: %)



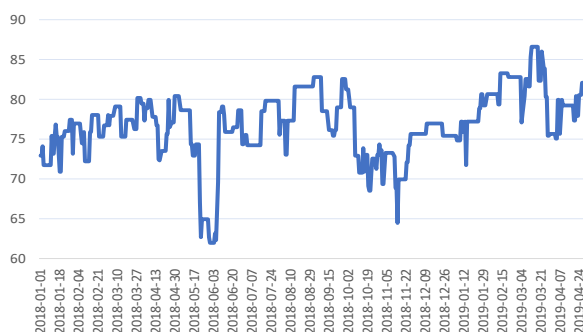
数据来源: Wind, 中信建投期货

2. 供需分析

2.1 装置检修安排较多, PTA 周产量出现下滑

2019 年 4 月, 国内 PTA 装置检修安排较多, 装置综合开工率也出现下降, 月初一度降至 75% 的近期低位, 而随着 PTA 加工费持续处于 1700 元/吨左右的高位, 一些计划中的装置检修出现了推迟和取消的情况, 再加上部分前期检修装置的复产, PTA 装置综合开工率在下半月出现了回升; 产量方面, 4 月国内 PTA 产量在第一周出现较大幅度的下降, 此后连续产量出现回升并维持在一个较高的水平, 4 月最后一周由于临近五一节假日时间较短, 产量再度下滑。截至 4 月 30 日, 国内 PTA 装置开工率为 82.14%, 较 3 月 29 日上升 6.43%, 3 月国内 PTA 装置平均开工率为 78.88%, 较 3 月平均开工率下降 3.29%, 较 2018 年同期水平上升 1.89%。4 月 26 日当周, 国内 PTA 周产量为 76.9 万吨, 较 3 月 29 日当周减少 3.96 万吨, 4 月国内 PTA 平均周产量为 7.66 万吨, 较 3 月平均产量减少 7.66 万吨。4 月 30 日当周, 国内 PTA 周产量为 46.63 万吨。

图 19: 国内 PTA 开工率 (单位: %)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 20: 国内 PTA 周产量 (单位: 万吨)



数据来源: Wind, 中信建投期货

2.2 传统旺季中下游开工持续处于高位, 市场交投并未出现明显回暖

每年的二季度为聚酯市场的传统旺季, 进入 4 月份后, 下游聚酯工厂以及江浙织机的开工持续处于高位。截至 4 月 25 日, 国内聚酯切片周度开工率为 90.12%, 4 月平均周度开工率为 89.06%, 较 3 月平均开工率上升

1.98%，较去年同期水平上升 24.87%。截至 5 月 2 日，涤纶短纤周度开工率为 82.03%，4 月平均周度开工率为 83.42%，较 3 月平均开工率下降 3.13%，较去年同期水平下降 0.75%；涤纶长丝周度开工率为 83.8%，4 月平均周度开工率为 83.4%，较 3 月平均开工率上升 0.9%，较去年同期水平上升 3.7%。

尽管处于传统旺季中，聚酯市场在 4 月并未出现明显的回暖，各品种产销率仅在下游进行补库时大幅提升，其余大部分时间都维持在一个较为平淡的水平。截至 4 月 25 日，国内聚酯切片周产销率为 88.5%，月内平均产销率为 79.88%，较 3 月上升 10.63%，较去年同期上升 9.71%。截至 5 月 2 日，涤纶短纤周产销率为 74%，月内平均产销率为 88.2%，较 3 月微幅下降 0.8%，较去年同期下降 3.8%。截至 4 月 30 日，涤纶长丝日产销率最高为 100%，最低为 90%；4 月涤纶长丝平均日产销率最高为 110.91%、最低为 72.27%，较 3 月平均产销率分别下降 7.09%和 1.73%。

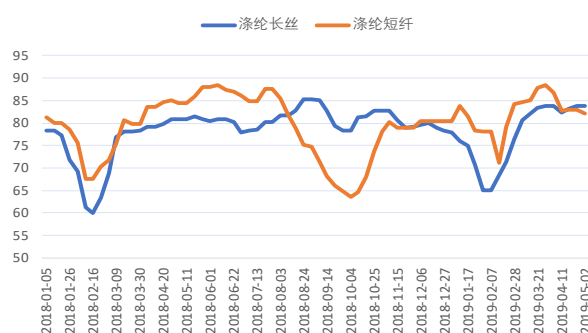
市场交投平淡，终端需求未能出现明显提升也使得各品种的库存天数持续处于较高的水平，4 月仅涤纶短纤平均库存天数较 3 月有所下降。截至 4 月 25 日，聚酯切片的库存天数为 7 天，4 月平均库存天数为 7 天，较 3 月平均库存天数增加 0.5 天，较去年同期水平增加 4.25 天。截至 5 月 2 日，涤纶短纤的库存天数为 7.5 天，4 月平均库存天数为 6.9 天，较 3 月平均库存天数减少 1.1 天，较去年同期水平减少 1.35 天；涤纶长丝 POY、FDY、DTY 的库存天数为 15 天、14.5 天、21 天，4 月平均库存天数分别为 13.7、13.3、19.8 天，较 3 月平均库存天数分别增加 0.82、0.55、1.05 天，较去年同期水平分别增加 3.45 天、增加 2.18 天、减少 3.95 天。

图 21：聚酯切片周度开工率（单位：%）



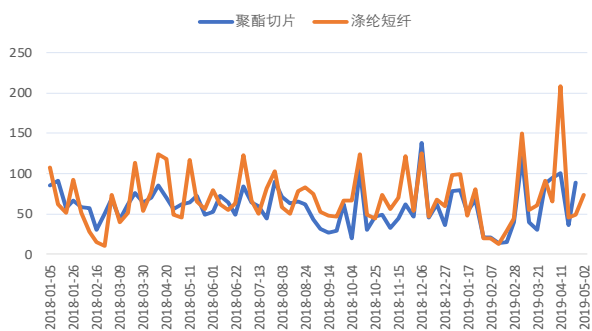
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 22：涤纶短纤及长丝周度开工率（单位：%）



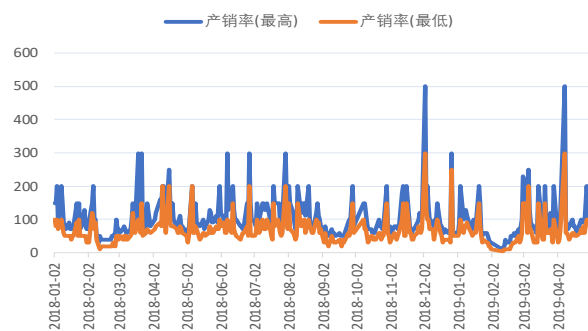
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 23：聚酯切片及涤纶短纤产销率（单位：%）



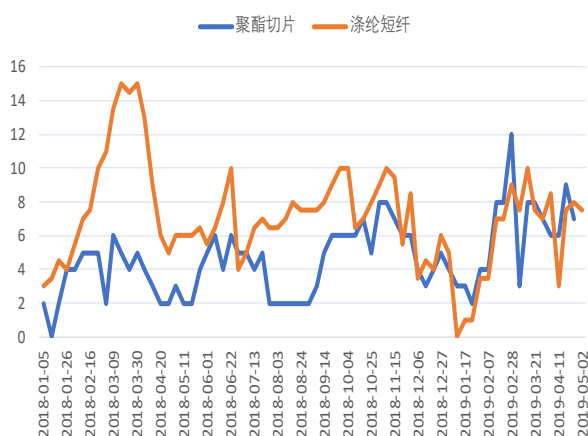
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 24：江浙地区涤纶长丝产销率（单位：%）



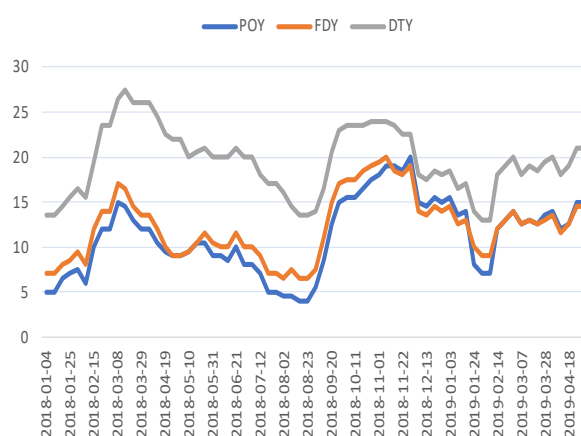
数据来源：Wind，中信建投期货

图 25：聚酯切片及涤纶短纤库存天数（单位：天）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 26：涤纶长丝库存天数（单位：天）

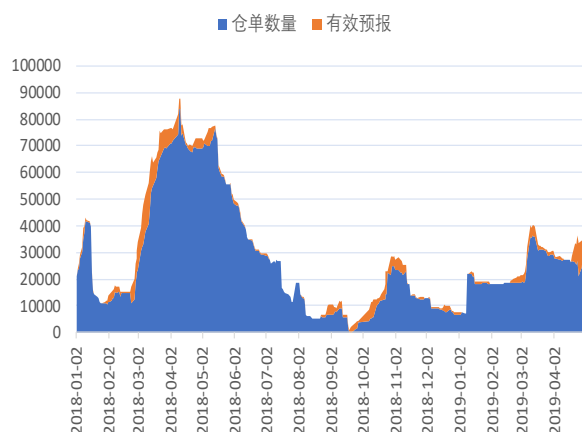


数据来源：卓创资讯，中信建投期货

2.3 PTA 期货库存略有增加，社会库存持续出现下降

4 月绝大部分时间里郑商所 PTA 仓单库存呈现出持续下降的态势，但在最后一周大幅上升；而 PTA 社会库存则随着装置检修、供给下滑而持续出现下降，库存量已回落至 2 月初水平。截至 4 月 30 日，郑商所 PTA 仓单数量为 29144 张，较 3 月 29 日减少 50 张，有效预报为 5744 张，较 3 月 29 日增加 5744 张。截至 5 月 3 日，国内 PTA 周度社会库存为 105.5 万吨，较 3 月 29 日下降 37.4 万吨，较年内峰值下降 48.9 万吨。

图 27：郑商所 PTA 库存仓单及有效预报（单位：张）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 28：国内 PTA 周度社会库存（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

2.4 上游 PX 价格大幅下跌，成本支撑出现塌陷

4 月国内外 PX 装置未能出现预期中的集中检修情况，再加上新增 PX 产能的投产令市场对未来 PX 供给增加的担忧情绪上升，PX 价格在 4 月末出现了较大幅度的下降。截至 4 月 30 日，国内 PX 出厂价为 7500 元/吨，较 3 月 29 日下跌 600 元/吨，4 月国内 PX 出厂均价为 8223.91 元/吨，较 3 月均价下跌 599.09 元/吨。截至 5 月 3 日，FOB 韩国现货中间价为 893 美元/吨，较 3 月 29 日大幅下跌 137 美元/吨，4 月均价为 984.54 美元/吨，较 3 月均价大幅下跌 82.81 美元/吨；CFR 中国台湾现货中间价为 912 美元/吨，较 3 月 29 日下跌 137 美元/吨，4

月均价为 1003.54 美元/吨，较 3 月均价大幅下跌 82.81 美元/吨。

图 29：国内 PX 出厂价（单位：元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 30：国际市场亚洲地区 PX 现货中间价（单位：美元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

3. 技术面分析

4 月 PTA 期货主力合约由 TA905 转为 TA909，从新的主力合约 TA909 多、空方持仓前 20 位持仓量来看，4 月多、空方持仓前 20 位持仓量均大幅增加，且空方持仓增加量远超过多方。截至 4 月 30 日，多方持仓前 20 位共计持仓 394895 手，较 3 月 29 日增加 228074 手，空方持仓前 20 位共计持仓 565234 手，较 3 月 29 日增加 376506 手，净空持仓大幅增加 148431 手。从持仓分布来看，多方持仓集中度下降而空方持仓集中度大幅上升。截至 4 月 30 日，多方持仓排名前 5 位合计仓位占前 20 位合计仓位的 50%，较 3 月 29 日下降 3.36%；空方持仓排名前 5 位合计仓位占前 20 位合计仓位的 54.36%，较 3 月 29 日大幅上升 8.15%。

表 1：2019 年 3 月 29 日-4 月 30 日 TA909 合约持仓变化表

	4 月 30 日		3 月 29 日		4 月 30 日		3 月 29 日	
	会员简称	持买单量	会员简称	持买单量	会员简称	持卖单量	会员简称	持卖单量
1	永安期货	78,345	永安期货	38,587	国贸期货	82,283	永安期货	22,233
2	中信期货	47,696	中信期货	17,491	华泰期货	70,759	银河期货	18,904
3	华泰期货	26,812	广发期货	16,040	银河期货	58,964	建信期货	15,848
4	浙商期货	25,414	新潮期货	8,808	国泰君安	52,938	海通期货	15,462
5	广发期货	19,182	申银万国	8,089	南华期货	42,337	华泰期货	14,779
6	新潮期货	18,036	东证期货	7,376	建信期货	34,845	徽商期货	10,857
7	国投安信期货	16,629	银河期货	6,749	永安期货	31,000	申银万国	10,264
8	方正中期	16,079	东海期货	6,493	天风期货	22,971	南华期货	9,151
9	南华期货	14,927	华泰期货	6,440	东证期货	21,985	宝城期货	8,675
10	徽商期货	14,427	国投安信期货	6,136	光大期货	20,766	方正中期	8,268

11	银河期货	13,864	弘业期货	6,072	海通期货	20,072	东航期货	8,195
12	中大期货	12,660	中信建投	5,058	申银万国	18,281	鲁证期货	7,858
13	天风期货	12,522	国泰君安	4,577	招商期货	16,553	中信期货	6,184
14	华安期货	12,216	方正中期	4,467	中信期货	15,815	国投安信 期货	5,947
15	通惠期货	11,787	宏源期货	4,455	先锋期货	14,360	东海期货	5,234
16	申银万国	11,334	先锋期货	4,303	中粮期货	9,522	光大期货	5,222
17	东证期货	11,006	西南期货	4,081	信达期货	9,014	东证期货	4,119
18	国海良时	10,906	中粮期货	3,999	瑞达期货	8,043	格林大华 期货	3,884
19	弘业期货	10,566	海通期货	3,888	东吴期货	7,697	广州期货	3,837
20	招商期货	10,487	建信期货	3,712	广发期货	7,029	国泰君安	3,808
合计		394,895		166,821		565,234		188,729
仓位变动	228074				376506			
净持仓	-170339							

数据来源：郑商所，中信建投期货

从 TA909 日级 K 线图来看，日级 MACD 红柱在 4 月初前半月持续放大，在 4 月 18 日大幅下跌后红柱收敛并转绿，此后绿柱连续放大；趋势方面，TA909 趋势线通道在 4 月持续呈现上升态势，在月末基本转为微幅下降，TA909 价格在通道内位置在前半月由中心线向通道上沿移动，在价格大跌后回落至中心线下方，此后在中心线下方附近小幅波动。4 月 30 日，TA909 日级 MACD 绿柱略微收敛；其在趋势通道内位置在通道中心线与下沿之间波动，通道本身微幅下行。

图 31：近 6 个月 PTA1909 合约 K 线图



数据来源：Wind，中信建投期货

三、价差分析

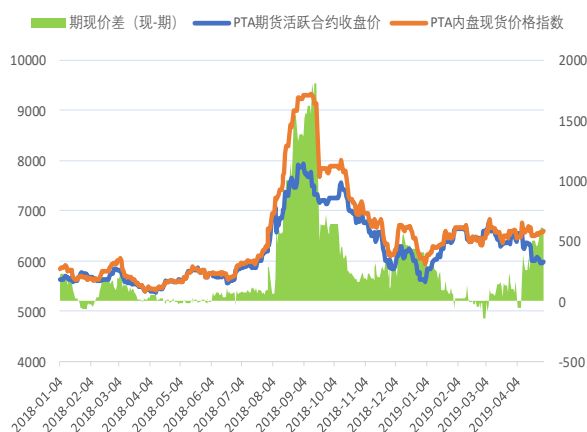
1. PTA 期现价差（现货-期货）

PTA 期现价差 4 月初期短暂出现现货贴水期货的情况，整体来看 4 月平均价差较 3 月大幅扩大，波动幅度同样大幅增加。4 月 1 日至 4 月 30 日，国内 PTA 现货与期货主力合约 TA909 价差在-60 元/吨至 613 元/吨之间波动，波动幅度较 3 月扩大 361 元/吨；平均价差为 331.43 元/吨，较 3 月平均价差扩大 239.14 元/吨。

2. PTA 跨期价差（TA905-TA909）

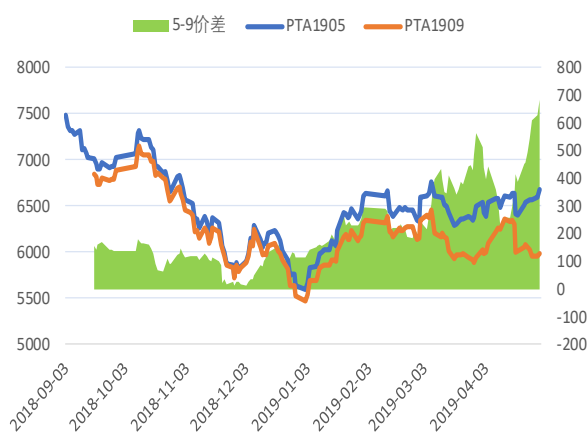
4 月 PTA 5-9 跨期价差较 3 月有所扩大，波动幅度也有一定增加。4 月 1 日至 30 日，TA905 和 TA909 合约价差在 230 元/吨和 686 元/吨之间波动，波动幅度大幅增加 110 元/吨；平均价差为 417.81 元/吨，较 3 月平均价差扩大 34.81 元/吨。

图 32：PTA 期现价差（现货-期货）（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 33：PTA 期货跨期价差（TA905-TA909）（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

四、行情展望与投资策略

宏观方面，美国 2019 年一季度 GDP 增速表现超预期，同时就业市场以及通胀数据也出现回升，不过消费数据略显疲软也使得市场担忧美国经济亮眼表现能否延续。中国一季度 GDP 同比增长 6.4% 超过预期，三驾马车中消费继续成为需求动力的主导力量，投资、进出口也有亮眼表现，整体来看中国经济运行积极因素逐渐增多，全年经济稳定健康发展获得了一个良好的基础。

供给方面，4 月国内 PTA 装置检修较多，尤其是在前半月，几套 220 万吨/年产能的大型装置停车检修，使得国内 PTA 装置开工出现下滑，PTA 产量也出现了明显的下降，而随着装置检修的完成，PTA 开工逐渐恢复，产量也基本回升至前期水平。需求方面，尽管 4 月开始进入下游聚酯市场的传统旺季，聚酯工厂以及江浙织机开工也持续处于高位，但终端需求表现不佳也使得整个市场交投呈现出“旺季不旺”的态势，各品种库存较 3 月

也有一定的上升。4 月郑商所 PTA 仓单库存连续下降后在月末再度上升，整体来看与 3 月水平基本持平；社会库存随着国内装置检修、PTA 产出减少而连续出现下降。综合来看，5 月国内仍将有一部分装置检修安排，包括宁波台化 120 万吨/年、福海创 450 万吨/年装置等，后期 PTA 供应将出现下滑，但由于当前 PTA 加工费持续走高，已处于去年 8 月末以来的新高，上述装置检修计划仍存在着一定的不确定性；进入 5 月后下游市场继续处于传统旺季中，但是终端市场需求并未出现明显的提升使得聚酯市场整体交投难以出现持续、明显的回暖，各品种产品库存的上升也使得聚酯企业以及江浙织机目前的高开工率难以持续下去，后期 PTA 需求将基本维持稳定；随着 5 月 PTA 装置检修的继续，尤其是福海创 450 万吨/年大装置的检修，PTA 去库过程还将持续，库存量将进一步下降；在 PX 新产能投产，尤其是国内恒力石化 PX 装置计划于 5 月量产令 PX 价格还将持续承受下行压力，不过二季度 PX 装置仍有部分检修安排使得 PX 在连续经历大幅下跌后进一步下跌的空间有限，PTA 成本端支撑有望逐步企稳。预计后期 TA909 将在 5750-6350 元/吨区间内震荡运行。

建议 TA909 合约在区间内高抛低吸，注意及时止盈止损。

联系我们

中信建投期货总部

地址：重庆市渝中区中山三路107号上站大楼平街11-B，名义层11-A，8-B4, C
电话：023-86769605

中信建投期货有限公司上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元
电话：021-68765927

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903
电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室
电话：0791-82082702

中信建投期货有限公司深圳分公司

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 111
电话：0755-33378759

漳州营业部

地址：漳州市龙文区九龙大道以东漳州碧湖万达广场 A2 地块 9 幢 1203 号
电话：0596-6161588

西安营业部

地址：西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层北侧 6G
电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室
电话：010-85282866

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号 9 层 912
电话：010-82129971

武汉营业部

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼
电话：027-59909521

中信建投期货有限公司杭州分公司

地址：杭州市上城区庆春路 137 号华都大厦 811、812 室
电话：0571-28056983

太原营业部

地址：太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室
电话：0351-8366898

上海浦东营业部

地址：上海自由贸易试验区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

济南营业部

地址：济南市历下区泺源大街 150 号中信广场 A 座十层 1016、1018、1020 室
电话：0531-85180636

中信建投期货有限公司大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室
电话：0411-84806316

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 房
电话：0371-65612397

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05 房
电话：020-28325286

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1
电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都市武侯区科华北路 62 号（力宝大厦）1 栋 2 单元 18 层 2、3 号
电话：028-62818701

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 甲号 1 幢 1601 室
电话：021-64040178

南京营业部

地址：南京市黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1、D2 座
电话：025-86951881

中信建投期货有限公司宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融服务中心 1809-1810 室
电话：0574-89071681

合肥营业部

地址：合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 C 区 6 幢 1903、1904、1905 室
电话：0551-2889767

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰大厦 B 座 1406
电话：020-22922102

廊坊营业部

地址：廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017
电话：0316-2326908

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com