

PTA 月度报告

终端需求表现疲软，成本支撑趋于弱势，TA 震荡偏弱运行

PTA 月度报告

摘要：

行情回顾：5月国内 PTA 期价震荡走低，5月24日盘中主力合约 TA909 一度下探至 5244 元/吨，创下今年以来新低。5月 PTA 期价下跌的主要原因在于国内装置检修情况在持续高加工费的情况下不及预期，下游聚酯企业由于终端订单疲弱、自身利润处于亏损状态而出现停产、减产导致 5 月 PTA 长时间处于供给宽松的情况。

宏观环境：在库存投资以及出口的共同推动下，美国一季度 GDP 增速略好于预期，但消费支出的低迷以及通胀持续低于美联储目标值使得市场的担忧情绪加剧。中国 4 月多项经济数据再度出现回落，而 5 月官方制造业 PMI 再度降至荣枯线下方，也表明前期各类稳增长的举措在当前效果并不明显，中国经济持续健康发展的基础仍需巩固。

供需关系：后期国内 PTA 装置检修安排较少，6 月国内 PTA 装置开工将继续维持在高位，PTA 供给充足；进入 6 月后下游市场基本转入淡季，后期终端订单仍难有明显起色，受此影响聚酯市场交投情况难有明显改善，聚酯企业的开工存在进一步下降的可能，PTA 需求端表现偏弱；随着 6 月 PTA 装置检修减少且终端需求表现不佳，PTA 将大概率延续当前的累库过程，PTA 库存将进一步上升；尽管二季度 PX 装置检修基本上如期进行，但国内恒力石化等新投产的 PX 产能抵消了装置检修造成的 PX 产量下降，而国际原油市场受到需求疲软的影响近期连续出现暴跌，PTA 成本端支撑趋弱。

操作建议：预计后期 PTA 将震荡偏弱运行。建议 TA909 合约在 5400-5450 元/吨附近适量布局空单，止损位设在 5700 元/吨，注意控制仓位。

不确定风险：国内 PTA 装置检修力度强于预期、下游需求表现出明显回升、上游 PX 价格出现大幅上涨、中美经贸磋商进展

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

电话：023-81157285

投资咨询从业证书号：Z0010942

发布日期：2019 年 6 月 3 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 GDP 终值略微下修，通胀指标持续保持温和	3
1.2 中国 4 月经济数据出现回落，整体仍运行在合理区间	5
2. 供需分析	7
2.1 PTA 开工持续处于高位，周均产量较 4 月明显增加	7
2.2 下游开工出现下滑，终端需求未现明显提升	7
2.3 PTA 期货库存大幅增加，社会库存持续累库	9
2.4 上游 PX 价格继续大幅下跌，成本支撑表现弱势	9
3. 技术面分析	10
三、价差分析	12
1. PTA 期现价差（现货-期货）	12
2. PTA 跨期价差（TA909-TA001）	12
四、行情展望与投资策略	12

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: 美国月度核心 PCE 同比 (单位: %).....	4
图 5: 美国 CPI 及核心 CPI 同比 (单位: %).....	4
图 6: 美国 PPI 及核心 PPI 同比 (单位: %).....	4
图 7: 中国社会消费品零售总额同比 (单位: %).....	5
图 8: 中国社会消费品零售总额累计同比 (单位: %).....	5
图 9: 中国规模以上工业增加值同比 (单位: %).....	5
图 10: 中国规模以上工业增加值累计同比 (单位: %).....	5
图 11: 中国官方制造业 PMI 指数 (单位: %).....	6
图 12: 中国官方制造业 PMI 分项指数 (单位: %).....	6
图 13: 中国 CPI 同比 (单位: %).....	6
图 14: 中国 PPI 同比 (单位: %).....	6
图 15: 国内 PTA 开工率 (单位: %).....	7
图 16: 国内 PTA 周产量 (单位: 万吨).....	7
图 17: 聚酯切片周度开工率 (单位: %).....	8
图 18: 涤纶短纤及长丝周度开工率 (单位: %).....	8
图 19: 聚酯切片及涤纶短纤产销率 (单位: %).....	8
图 20: 江浙地区涤纶长丝产销率 (单位: %).....	8
图 21: 聚酯切片及涤纶短纤库存天数 (单位: 天).....	9
图 22: 涤纶长丝库存天数 (单位: 天).....	9
图 23: 郑商所 PTA 库存仓单及有效预报 (单位: 张).....	9
图 24: 国内 PTA 周度社会库存 (单位: 万吨).....	9
图 25: 国内 PX 出厂价 (单位: 元/吨).....	10
图 26: 国际市场亚洲地区 PX 现货中间价 (单位: 美元/吨).....	10
图 27: 近 6 个月 PTA1909 合约 K 线图.....	11
图 28: PTA 期现价差 (现货-期货) (元/吨).....	12
图 29: PTA 期货跨期价差 (TA909-TA001) (元/吨).....	12
表 1: 2019 年 4 月 30 日-5 月 31 日 TA909 合约持仓变化表.....	10

一、上月行情回顾

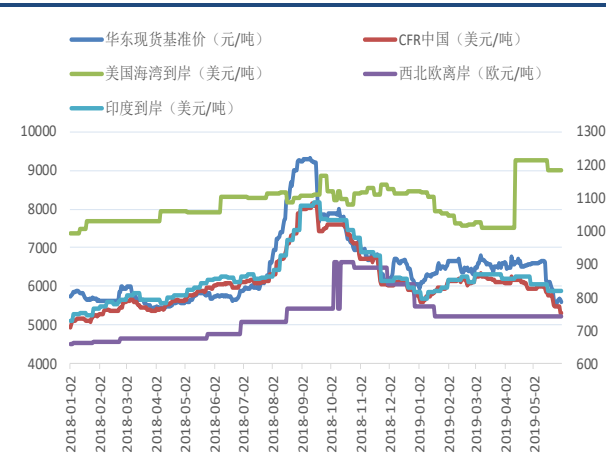
5 月国内 PTA 期价震荡走低，5 月 24 日盘中主力合约 TA909 一度下探至 5244 元/吨，创下今年以来新低。5 月 PTA 期价下跌的主要原因在于国内装置检修情况在持续高加工费的情况下不及预期，下游聚酯企业由于终端订单疲弱、自身利润处于亏损状态而出现停产、减产导致 5 月 PTA 长时间处于供给宽松的情况。截至 5 月 31 日，郑商所 PTA 主力合约 TA909 日盘收于 5352 元/吨，较 4 月 30 日大幅下跌 636 元/吨，跌幅达 10.62%；郑商所 PTA 仓单数量为 69917 张，较 4 月 30 日大幅增加 40773 张，有效预报为 1532 张，较 4 月 30 日减少 4212 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

5 月国内 PTA 现货价格震荡走低，月内均价较 4 月大幅下跌；国际市场 PTA 价格波动较少，CFR 中国和印度到岸均价较 4 月有所下跌，美国海湾到岸均价较 4 月上涨，西北欧离岸均价与 4 月持平。截至 5 月 31 日，国内 PTA 现货基准价为 5595 元/吨，月内均价为 6119.44 元/吨，较 4 月均价大幅下跌 448.76 元/吨；CFR 中国现货中间价为 751.5 美元/吨，月内均价为 802.69 美元/吨，较 4 月均价下跌 40.68 美元/吨；美国海湾到岸现货中间价为 1184.09 美元/吨，月内均价为 1197.12 美元/吨，较 4 月均价上涨 58.29 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 4 月均价持平；印度到岸现货中间价为 820 美元/吨，月内均价为 828.44 美元/吨，较 4 月均价下跌 29.46 美元/吨。

二、价格影响因素分析

1. 宏观分析

1.1 美国一季度 GDP 终值略微下修，通胀指标持续保持温和

北京时间 5 月 30 日晚间，美国商务部公布数据显示，美国一季度实际 GDP 年化季环比修正值为 3.1%，低于初值的 3.2%，略高于预期的 3%；占美国经济主体的个人消费支出（PCE）年化季环比增长 1.3%，高于初值 1.2%，但仍是一年来的最低水平。数据显示，尽管库存投资略有下调，但是出口增速有所提高，这两个因素也成为了美国一季度经济增长的主要动力。一季度美国出口增速上修至 4.8%，高于初值；而库存对 GDP 的贡献则

从 0.65 个百分点下修至 0.6 个百分点。通胀方面，一季度核心个人消费支出（PCE）物价指数年化季环比下修至 1%，低于初值 1.3%，创下三年来最低水平，并低于美联储 2% 的通胀目标。作为受美联储青睐的通胀指标，去年 12 月以来，核心 PCE 物价指数持续落后于美联储的官方目标；尽管美联储 5 月会议纪要显示，联储官员认为“近期 PCE 通胀下行可能是暂时的”，不过不少联储官员公开表达了降息的观点。

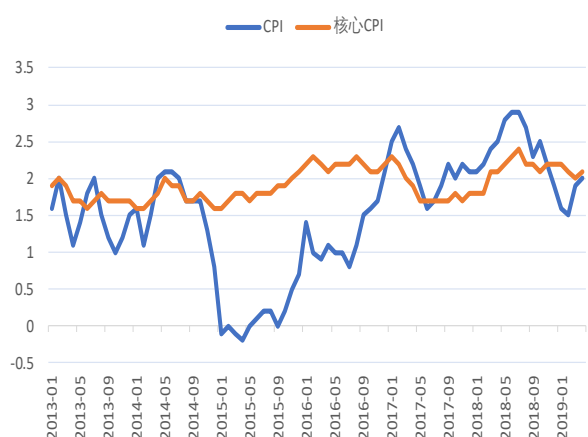
北京时间 5 月 10 日晚间，美国劳工部数据显示，受汽油、租金和医疗成本上涨的提振，4 月份城镇居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.3%，不及预期；4 月 CPI 同比增长 2%，同样不及预期，但好于前月的 1.9%。市场关注的“潜在通胀指标”核心 CPI 4 月环比微涨 0.1%，同样不及预期，至此核心 CPI 已经连续 3 个月维持 0.1% 的增长；4 月核心 CPI 同比增长 2.1%，超过前月的 2%。于 CPI 数据公布的前一日公布的 PPI 数据显示，美国 4 月 PPI 同比增长 2.2%，与不及预期值 2.3%；4 月 PPI 环比增长 0.2%，同样不及预期值，且低于前值 0.6%。核心数据方面，美国 4 月核心 PPI 同比增长 2.4%，增速创 11 个月新低，与去年 5 月以来最低增速持平；4 月核心 PPI 环比上涨 0.1%，同样低于预期，前值为上涨 0.3%。美国 4 月的 CPI 和 PPI 数据暗示着美国经济中的通胀压力比预期的弱。

图 3：美国季度 GDP 环比折年率（单位：%）

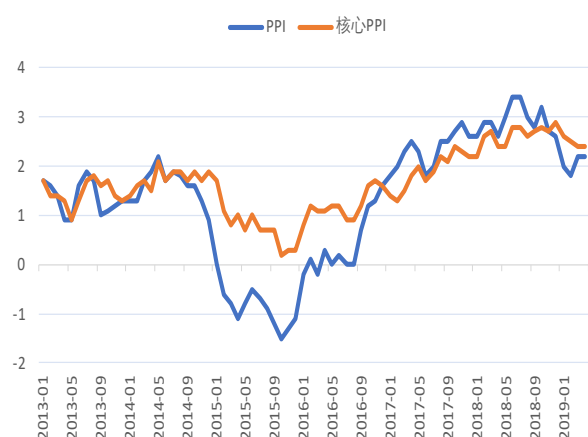

数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：美国月度核心 PCE 同比（单位：%）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：美国 CPI 及核心 CPI 同比（单位：%）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：美国 PPI 及核心 PPI 同比（单位：%）


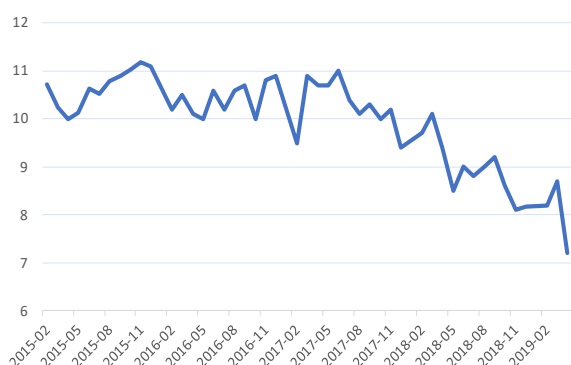
数据来源：Wind，中信建投期货

美东时间 5 月 23 日公布的美联储会议纪要显示，今年 5 月 1 日到 2 日的货币政策会议上，美联储官员认为，在加息的决策方面，即使全球经济环境继续改善，耐心再一段时间可能也还是适合的。联储官员认为，“近期 PCE 通胀下行可能是暂时的”。多位与会者认为，如果通胀没有显示未来几个季度内回升的迹象，存在通胀预期锚定在联储目标下方的风险，那可能造成通胀长期内难以达到联储目标；少数人认为，如果经济发展符合他们的预期，可能需要收紧货币政策。多人认为，包括全球经济、英国脱欧和贸易磋商在内的部分经济前景风险已缓和。

1.2 中国 4 月经济数据出现回落，整体仍运行在合理区间

5 月 15 日，国家统计局公布了一系列 4 月经济数据，在 2019 年一季度超预期表现后，4 月多项经济数据再度出现回落。数据显示，2019 年 4 月，中国社会消费品零售总额为 30586 亿元，同比名义增长 7.2%，增速较 3 月回落 1.5 个百分点；若考虑 4 月份节假日天数同比减少两天的因素，测算 4 月当月社会消费品零售总额同比增速为 8.7%，与 3 月持平；1-4 月，社会消费品零售总额 128376 亿元，同比增长 8%，增速较一季度回落 0.3 个百分点。2019 年 4 月，全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.4%，增速较 3 月回落 3.1 个百分点；1-4 月，规模以上工业增加值同比增长 6.2%，增速较一季度回落 0.3 个百分点，与 2018 年全年持平。1-4 月，全国固定资产投资（不含农户）155747 亿元，同比增长 6.1%，增速较一季度回落 0.2 个百分点。

图 7：中国社会消费品零售总额同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：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 9：中国规模以上工业增加值同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

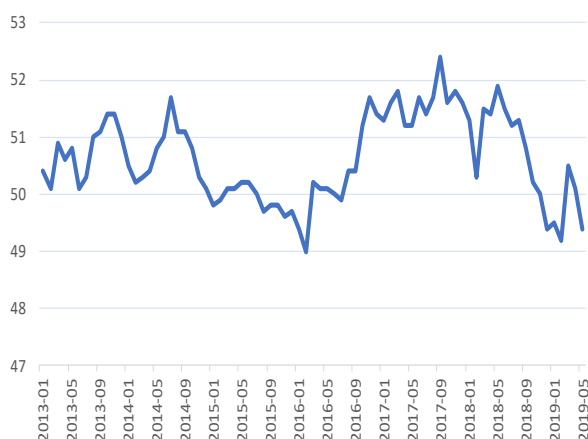
图 10：中国规模以上工业增加值累计同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

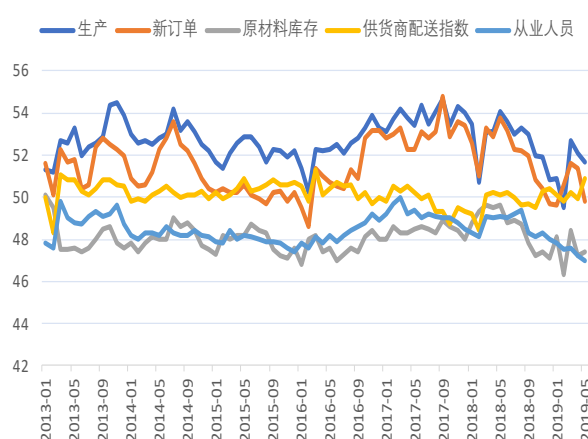
5月31日，国家统计局公布数据显示，中国5月官方制造业PMI为49.4，低于预期的49.9，较前值50.1回落，在创下3个月新低的同时也重回荣枯线以下；此外，本次5月中国官方制造业PMI还为同月历史最低值。从分类指数来看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数和供应商配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点：生产指数为51.7%，较4月回落0.4个百分点；新订单指数为49.8%，较4月下降1.6个百分点；原材料库存指数为47.4%，较4月回升0.2个百分点；从业人员指数为47%，比4月下降0.2个百分点；供应商配送时间指数为50.9%，比4月上升1.0个百分点。

图 11：中国官方制造业 PMI 指数（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：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

5月9日，国家统计局发布的数据显示，4月中国CPI同比上涨2.5%，创下近6个月新高，环比上涨0.1%；4月PPI同比上涨0.9%，涨幅较上月增加0.5个百分点，环比上涨0.3%。统计数据显示，4月中国CPI同比高于60%的同月指标，而PPI同比则高于50%的同月指标。在居民消费价格指数中，4月食品烟酒价格同比上涨4.7%，影响CPI上涨约1.4个百分点；其他七大类价格同比六涨一跌，医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨2.6%、2.5%和2.0%，其他用品和服务、衣着、生活用品及服务价格分别上涨1.9%、1.8%和1.1%，交通和通信价格下降0.5%。工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.6个百分点；生活资料价格同比上涨0.9%，涨幅比上月扩大0.4个百分点。

图 13：中国 CPI 同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：中国 PPI 同比（单位：%）



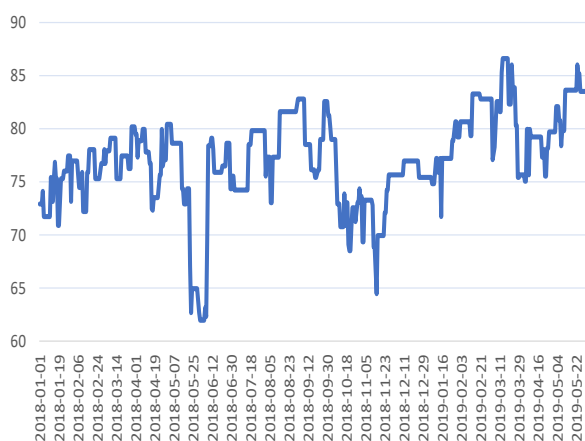
数据来源：Wind，中信建投期货

2. 供需分析

2.1 PTA 开工持续处于高位，周均产量较 4 月明显增加

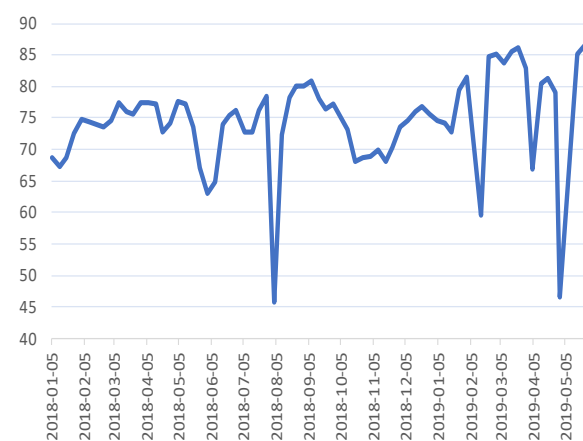
2019 年 5 月，由于存在国内大厂回购现货挺价的现象，国内 PTA 现货价格在月初一段时间表现较为坚挺，也使得 PTA 加工费持续处于高位，最高一度超过 2000 元/吨，如此高的加工费也使得部分 5 月原计划进行装置检修的企业推迟或取消了其检修安排，5 月国内 PTA 装置检修安排较少，PTA 装置综合开工率持续处于超过 80% 的高位；产量方面，5 月国内 PTA 产量除了第一周由于五一假期影响产量偏低意外，其余几周产量都处于超过 80 万吨的高位。截至 5 月 31 日，国内 PTA 装置开工率为 83.51%，较 4 月 30 日上升 3.81%，5 月国内 PTA 装置平均开工率为 82.69%，较 4 月平均开工率上升 4.55%，较 2018 年同期水平上升 9.67%。5 月 31 日当周，国内 PTA 周产量为 85.75 万吨，较 4 月 26 日当周增加 6.81 万吨，5 月国内 PTA 平均周产量为 82.00 万吨，较 4 月平均产量增加 5.11 万吨；5 月国内 PTA 产量合计为 328.01 万吨，较 4 月减少 26.2 万吨。

图 15：国内 PTA 开工率（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 16：国内 PTA 周产量（单位：万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

2.2 下游开工出现下滑，终端需求未现明显提升

尽管每年的二季度为聚酯市场的传统旺季，今年的聚酯市场由于终端订单表现不佳呈现出明显的“旺季不旺”的特点，下游聚酯企业在进入 5 月份后受利润率偏低、部分企业甚至亏损的影响开始出现停产、减产的情况，聚酯工厂及终端织机开工呈现出下滑的态势。截至 5 月 30 日，国内聚酯切片周度开工率为 86.19%，5 月平均周度开工率为 86.76%，较 4 月平均开工率下降 2.52%，较去年同期水平上升 21.30%；涤纶短纤周度开工率为 76.1%，5 月平均周度开工率为 77.83%，较 4 月平均开工率下降 5.60%，较去年同期水平下降 8.27%；涤纶长丝周度开工率为 80.2%，5 月平均周度开工率为 81.55%，较 4 月平均开工率下降 1.85%，较去年同期水平上升 0.65%。

聚酯市场在 5 月仍未出现明显回暖，各品种产销率大部分时间都维持在一个较为平淡的水平，5 月最后一周受到聚酯企业可能提价的影响，终端进行一轮集中补库，各品种产销率大幅提升，但受制于终端订单并无提升，这种因补库导致的产销率大涨无法持续，仅仅维持了两天便再度回归平淡。截至 5 月 30 日，国内聚酯切片周产销率为 135%，5 月平均产销率为 83.66%，较 4 月上升 2.06%，较去年同期上升 23.82%；涤纶短纤周产销率为 140%，5 月平均产销率为 79.25%，较 4 月下降 8.95%，较去年同期上升 6.89%。截至 5 月 31 日，涤纶长丝日产销率最高为 70%，最低为 50%；5 月涤纶长丝平均日产销率最高为 98.57%、最低为 64.76%，较 4 月平均产销

率分别下降 12.34%和 7.51%，与 2018 年同期相比分别下降 7.34%和 3.87%。

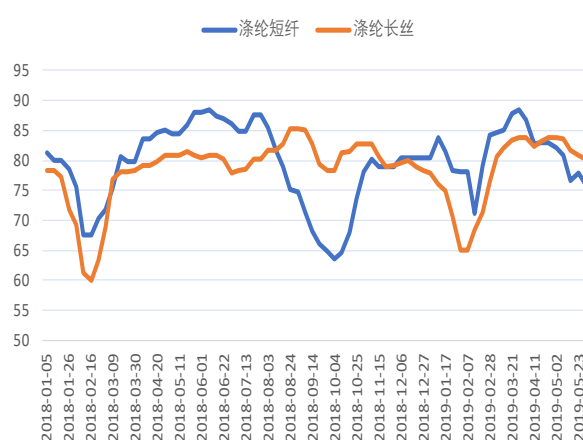
市场交投平淡，终端需求未能出现明显提升也使得各品种的库存天数持续上升，5 月最后一周受终端集中补库产销率大幅回暖的影响库存明显回落，但整体来看各品种在 5 月的平均库存天数仍高于 4 月水平。截至 5 月 30 日，聚酯切片的库存天数为 6 天，5 月平均库存天数为 8.75 天，较 4 月平均库存天数增加 1.75 天，较去年同期水平增加 5.55 天；涤纶短纤的库存天数为 8 天，5 月平均库存天数为 12 天，较 4 月平均库存天数增加 5.1 天，较去年同期水平增加 6 天；涤纶长丝 FDY、DTY、POY 的库存天数为 16 天、22 天、11 天，5 月平均库存天数分别为 21.75、28.25、51.88 天，较 4 月平均库存天数分别增加 4.15、3.45、4.38 天，较去年同期水平分别增加 10.45 天、10.15 天、4.58 天。

图 17：聚酯切片周度开工率（单位：%）



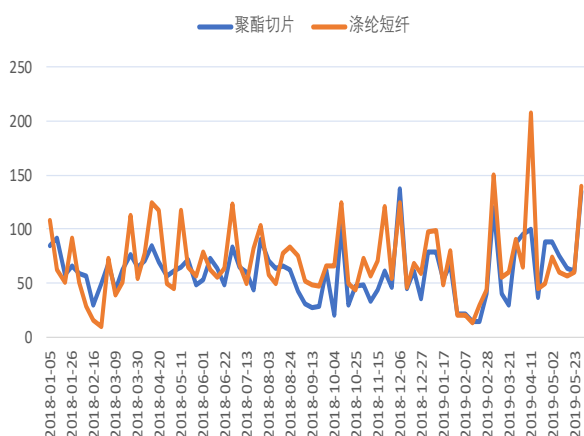
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 18：涤纶短纤及长丝周度开工率（单位：%）



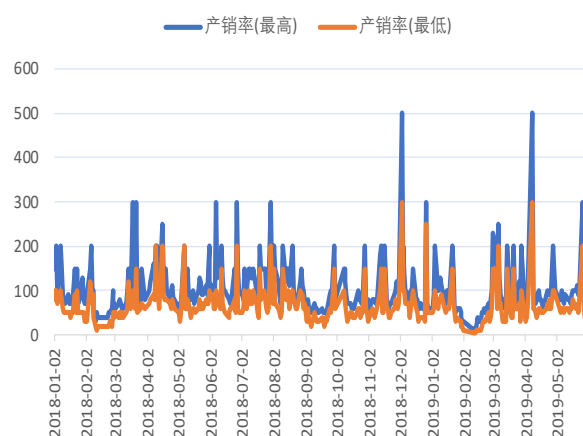
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 19：聚酯切片及涤纶短纤产销率（单位：%）



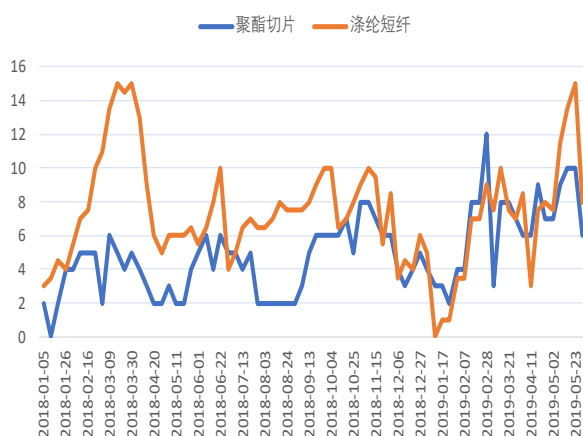
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 20：江浙地区涤纶长丝产销率（单位：%）



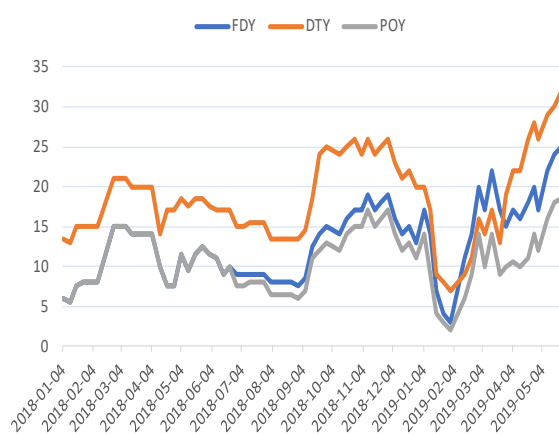
数据来源：Wind，中信建投期货

图 21：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 22：涤纶长丝库存天数（单位：天）

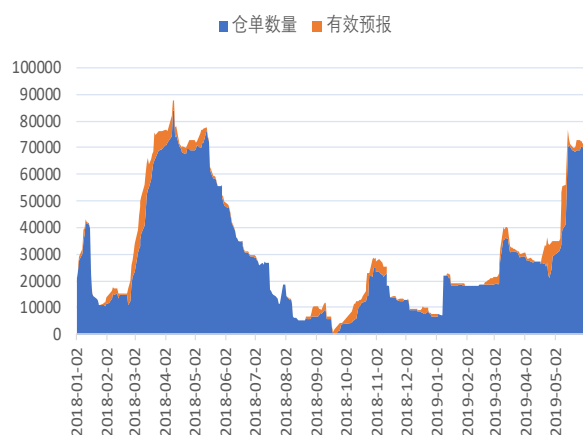


数据来源：Wind，中信建投期货

2.3 PTA 期货库存大幅增加，社会库存持续累库

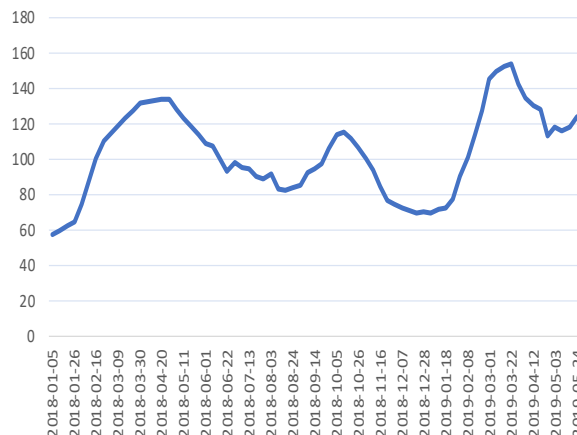
5 月初郑商所 PTA 库存持续增加，在 5 月 15 日仓单数量与有效预报合计量达到最大 76611 张，此后库存持续处于高位；而 PTA 社会库存则由于装置开工处于高位而需求方面未有明显提升而持续出现累库的情况，库存量再度回到超过 125 万吨的水平。截至 5 月 31 日，郑商所 PTA 仓单数量为 69917 张，较 4 月 30 日大幅增加 40773 张，有效预报为 1532 张，较 4 月 30 日减少 4212 张；国内 PTA 周度社会库存为 126.3 万吨，较 5 月 3 日当周增加 8.3 万吨，较 2018 年同期增加 17 万吨。

图 23：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 24：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

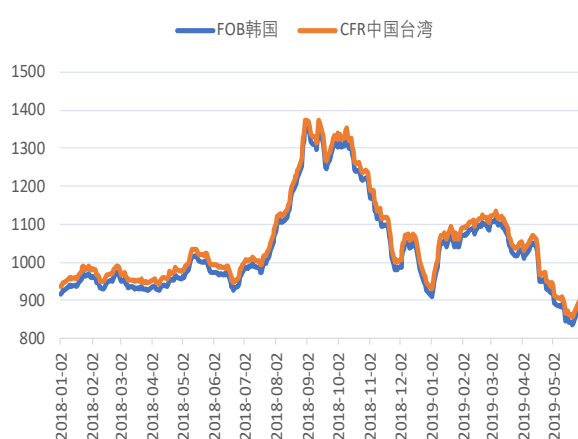
2.4 上游 PX 价格继续大幅下跌，成本支撑表现弱势

5 月 PX 装置开始按照其原计划进行停产检修，但国内恒力以及其他一些新投产 PX 产能抵消了 PX 装置检修所带来的产量损失，并且由于目前已投产的恒力石化 PX 装置单套产能较大，市场对于后期 PX 供给可能过剩的担忧情绪较重，PX 价格在 5 月末继续下跌，亚洲地区 PX 现货价数次刷新 2018 年以来新低；国内 PX 出厂价相对稳定，但 5 月均价与 4 月相比仍有较大幅度下跌。截至 5 月 31 日，国内 PX 出厂价为 7300 元/吨，较 4 月 30

日下跌 200 元/吨，5 月国内 PX 出厂均价为 7409.57 元/吨，较 4 月均价大幅下跌 814.35 元/吨。截至 5 月 31 日，FOB 韩国现货中间价为 835 美元/吨，较 5 月 3 日下跌 58 美元/吨，5 月均价为 861 美元/吨，较 4 月均价大幅下跌 123.54 美元/吨；CFR 中国台湾现货中间价为 854 美元/吨，较 5 月 3 日下跌 58 美元/吨，5 月均价为 880 美元/吨，较 4 月均价大幅下跌 123.54 美元/吨。

图 25：国内 PX 出厂价（单位：元/吨）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 26：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

从主力合约 TA909 多、空方持仓前 20 位持仓量来看，5 月多方持仓前 20 位持仓量增加，空方持仓前 20 位持仓量减少。截至 5 月 31 日，多方持仓前 20 位共计持仓 417204 手，较 4 月 30 日增加 22309 手，空方持仓前 20 位共计持仓 547300 手，较 4 月 30 日减少 17934 手，净空持仓减少 40243 手。从持仓分布来看，多、空双方持仓前 20 位持仓集中度均下降，空方持仓集中度下降较大。截至 5 月 31 日，多方持仓排名前 5 位合计仓位占前 20 位合计仓位的 48.56%，较 4 月 30 日下降 1.44%；空方持仓排名前 5 位合计仓位占前 20 位合计仓位的 49.18%，较 4 月 30 日下降 5.18%。

表 1:2019 年 4 月 30 日-5 月 31 日 TA909 合约持仓变化表

	5 月 31 日		4 月 30 日		5 月 31 日		4 月 30 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	91,792	永安期货	78,345	国泰君安	69,046	国贸期货	82,283
2	中信期货	32,228	中信期货	47,696	华泰期货	63,292	华泰期货	70,759
3	银河期货	29,961	华泰期货	26,812	银河期货	57,515	银河期货	58,964
4	浙商期货	25,192	浙商期货	25,414	南华期货	41,808	国泰君安	52,938
5	华泰期货	23,440	广发期货	19,182	国贸期货	37,514	南华期货	42,337
6	广发期货	23,430	新潮期货	18,036	永安期货	34,524	建信期货	34,845
7	建信期货	19,277	国投安信期货	16,629	中信期货	33,757	永安期货	31,000
8	新潮期货	18,417	方正中期	16,079	光大期货	32,176	天风期货	22,971

9	东证期货	15,883	南华期货	14,927	建信期货	31,502	东证期货	21,985
10	方正中期	14,889	徽商期货	14,427	东证期货	27,019	光大期货	20,766
11	西南期货	14,529	银河期货	13,864	申银万国	18,293	海通期货	20,072
12	国投安信 期货	14,220	中大期货	12,660	方正中期	15,926	申银万国	18,281
13	天风期货	13,616	天风期货	12,522	国富期货	14,039	招商期货	16,553
14	国泰君安	13,162	华安期货	12,216	宝城期货	13,940	中信期货	15,815
15	长江期货	12,638	通惠期货	11,787	海通期货	13,276	先锋期货	14,360
16	中信建投	11,800	申银万国	11,334	东吴期货	9,732	中粮期货	9,522
17	大越期货	10,879	东证期货	11,006	中财期货	8,894	信达期货	9,014
18	南华期货	10,843	国海良时	10,906	招商期货	8,575	瑞达期货	8,043
19	国信期货	10,580	弘业期货	10,566	国投安信 期货	8,267	东吴期货	7,697
20	国海良时	10,428	招商期货	10,487	东海期货	8,205	广发期货	7,029
合计		417,204		394,895		547,300		565,234
仓位变动	22309				-17934			
净持仓	-130096							

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 绿柱在 5 月数次出现放大再收敛的情况，而月级 MACD 绿柱放大；趋势方面，TA909 趋势线通道在 5 月持续呈现下行态势，且下行幅度有所加大，TA909 价格在通道内位置则维持在通道下沿附近波动。4 月 30 日，TA909 日级 MACD 绿柱继续收敛，但夜盘后放大；其在趋势通道内位置略微上移，仍在通道下沿附近，通道继续呈现下行态势。

图 27：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

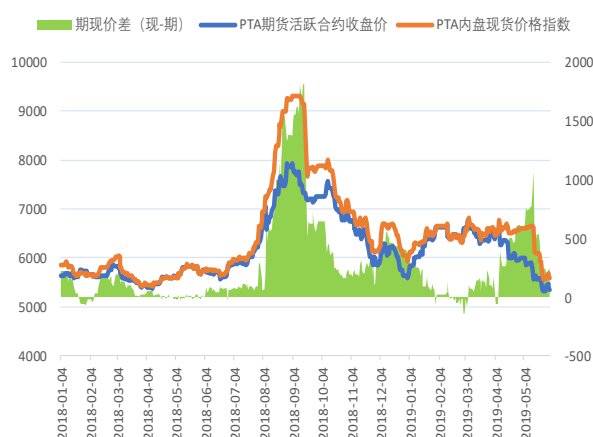
1. PTA 期现价差（现货-期货）

PTA 5 月期现平均价差较 4 月扩大，波动幅度大幅增加。5 月 6 日至 5 月 31 日，国内 PTA 现货与期货主力合约 TA909 价差在 184 元/吨至 1070 元/吨之间波动，波动幅度较 4 月扩大 213 元/吨；平均价差为 505.35 元/吨，较 4 月平均价差扩大 173.91 元/吨。5 月 31 日，PTA 期现价差为 238 元/吨，较前一交易日扩大 11 元/吨。

2. PTA 跨期价差（TA909-TA001）

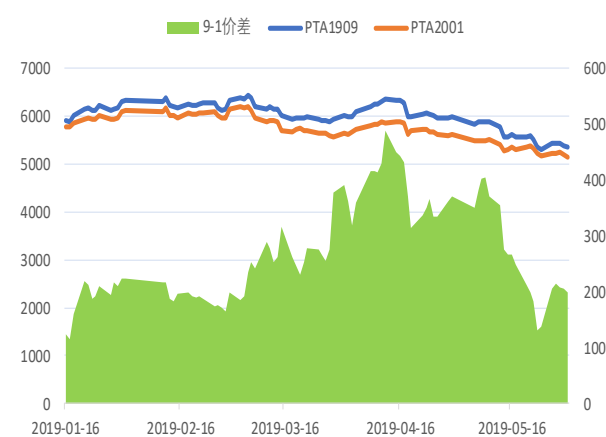
5 月 PTA 9-1 跨期价差较 4 月收窄，波动幅度则有所增加。5 月 6 日至 31 日，TA909 和 TA001 合约价差在 132 元/吨和 404 元/吨之间波动，波动幅度增加 98 元/吨；平均价差为 261.10 元/吨，较 4 月平均价差收窄 123.00 元/吨。5 月 31 日，PTA 9-1 跨期价差为 198 元，较前一交易日收窄 8 元/吨。

图 28：PTA 期现价差（现货-期货）（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 29：PTA 期货跨期价差（TA909-TA001）（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，在库存投资以及出口的共同推动下，美国一季度 GDP 增速略好于预期，但消费支出的低迷以及通胀持续低于美联储目标值使得市场的担忧情绪加剧；美联储则认为在加息决策方面当前仍需保持耐心。在 2019 年一季度超预期表现后，中国 4 月多项经济数据再度出现回落，而 5 月官方制造业 PMI 再度降至荣枯线下方，也表明前期各类稳增长的举措在当前效果并不明显，中国经济持续健康发展的基础仍需巩固。

供给方面，5 月由于 PTA 加工费持续处于高位，企业主动进行装置检修的意愿不强，因此一些装置检修计划被推迟或取消，整体来看 5 月 PTA 装置检修较少，综合开工率持续处于超过 80% 的高位；而周产量也同样处于超过 80 万吨的高位，但由于 5 月受到五一假期影响导致实际生产时间少于 4 月，5 月 PTA 累计产量略低于 4 月。需求方面，由于终端订单表现不佳，今年下游聚酯市场呈现明显的“旺季不旺”态势，市场交投整体表现

平淡，各品种库存持续上升，仅在最后一周由于终端集中补库而使得库存大幅下滑，此外，聚酯企业以及终端织机因为利润率偏低、部分企业出现亏损也开始出现停产、减产的情况。5 月郑商所 PTA 仓单库存大幅上升，与 4 月相比增长明显；社会库存随着国内装置开工持续处于高位、PTA 产出增加但需求缺乏明显提升而再度进入累库状态。综合来看，后期国内 PTA 装置检修安排较少，目前较大的一套装置为原计划前期进行检修的福海创 450 万吨/年装置现计划于 6 月初进行检修，但由于该装置连续出现检修推迟的情况，因此其是否按照计划进行仍存一定的不确定性，6 月国内 PTA 装置开工将继续维持在高位，PTA 供给充足；进入 6 月后下游市场基本转入淡季，后期终端订单仍难有明显起色，受此影响聚酯市场交投情况难有明显改善，聚酯企业的开工存在进一步下降的可能，PTA 需求端表现偏弱；随着 6 月 PTA 装置检修减少且终端需求表现不佳，PTA 将大概率延续当前的累库过程，PTA 库存将进一步上升；尽管二季度 PX 装置检修基本上如期进行，但国内恒力石化等新投产的 PX 产能抵消了装置检修造成的 PX 产量下降，而国际原油市场受到需求疲软的影响近期连续出现暴跌，PTA 成本端支撑趋弱。预计后期 PTA 将震荡偏弱运行。

建议 TA909 合约在 5400-5450 元/吨附近适量布局空单，止损位设在 5700 元/吨，注意控制仓位。



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

中信建投期货有限公司湖南分公司

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

中信建投期货有限公司济南分公司

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

中信建投期货有限公司河南分公司

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

中信建投期货有限公司河北分公司

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