

PTA 月度报告

PTA 月度报告

产能扩张周期来临，TA 料将偏弱运行

摘要：

行情回顾：进入 11 月后，随着国内 PTA 装置检修的减少，PTA 供给开始出现提升，期价也持续承压，不过加工利润被压缩至年内低位后 PTA 受到较强的成本端支撑，主力合约 TA001 在 11 月 12 日盘中下探至 4648 元/吨后出现反弹。

宏观环境：尽管美国三季度 GDP 增速上修且制造业出现一定复苏迹象，但市场普遍预计四季度美国经济增长仍将大幅减弱。中国 10 月多项经济数据出现回落，不过制造业景气度出现回升，在年末政府多项稳增长政策的加持下，中国经济有望企稳。

供需关系：供给方面，12 月国内 PTA 装置检修计划进一步减少，而新凤鸣 1 期另一条线 110 万吨/年装置已经投产，年末还有中泰石化以及恒力石化 4 号线装置计划投产，后期 PTA 供给将进一步提升。需求方面，近期聚酯装置减、停产计划增多，聚酯市场也进入淡季模式，后期市场交投将大概率维持平淡，PTA 需求表现趋弱。库存方面，随着 PTA 供给的进一步提升以及下游装置检修的增多，预计 12 月国内 PTA 社会库存料将出现累库。成本方面，后期国际油价料将持续承压；未来 PX 新产能投放预期仍然存在，PX 价格恐将维持当前弱势震荡运行态势，当前 PTA 加工利润仍处于年内低点，在短期内 PTA 成本端支撑较强，但由于整个 PTA 产业链均处于产能扩张阶段，因此中期来看 PTA 成本端支撑趋弱。

操作建议：预计后期 PTA 将偏弱运行。建议 TA001 合约在 4850-4900 元/吨附近逢高适量沽空，止损位 5150 元/吨，注意控制仓位。

不确定风险：国内 PTA 装置投产进度慢于预期、下游装置检修出现推迟、国际油价大幅上涨

作者姓名：李彦杰

邮箱：LIYanjie@csc.com.cn

期货从业资格号：F3005100

期货投资咨询从业证书号：Z0010942

研究助理：刘洋

邮箱：liuyangqh@csc.com.cn

期货从业资格号：F3051528

电话：023-81157285

发布日期：2019 年 12 月 1 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 美国三季度 GDP 增速上修，美联储认为年内可能无需再次降息	3
1.2 中国通胀数据进一步分化，10 月多项经济数据出现回落	5
2. 供需分析	7
2.1 11 月装置检修安排减少，PTA 供给有所提升	7
2.2 聚酯开工小幅提升，市场产销略有回暖，各品种库存处于历史中游水平 ...	7
2.3 PTA 期货库存先增后减，社会库存延续去库	9
2.4 国内 PX 出厂价窄幅波动，亚洲地区 PX 价格弱势震荡运行	9
3. 技术面分析	10
三、价差分析	11
1. PTA 期现价差（现货-期货）	11
2. PTA 跨期价差（TA001-TA005）	11
四、行情展望与投资策略	12

图表目录

图 1: 郑商所 PTA2001 合约近三个月走势图.....	3
图 2: PTA 现货价	3
图 3: 美国月度 CPI 同比及环比 (季调后) (单位: %)	4
图 4: 美国 PPI 及核心 PPI 同比 (单位: %)	4
图 5: 美国 Markit 制造业 PMI	4
图 6: 美国 Markit 服务业 PMI	4
图 7: 美国 GDP 环比折年率 (不变价) (单位: %)	5
图 8: 美国月度 PCE 及核心 PCE 同比 (单位: %)	5
图 9: 中国 CPI 月同比 (单位: %)	6
图 10: 中国 PPI 月同比 (单位: %)	6
图 11: 中国规模以上工业增加值同比及累计同比 (单位: %)	6
图 12: 中国社会消费品零售总额同比及累计同比 (单位: %)	6
图 13: 中国官方制造业 PMI	6
图 14: 中国官方制造业 PMI (分项指数)	6
图 15: PTA 日度开工率 (单位: %)	7
图 16: 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: 聚酯切片周均产销率 (单位: %)	8
图 20: 涤纶短纤及长丝周均产销率 (单位: %)	8
图 21: 聚酯切片及涤纶短纤库存天数 (单位: 天)	8
图 22: 涤纶长丝库存天数 (单位: 天)	8
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)	9
图 26: 国际市场亚洲地区 PX 现货中间价 (单位: 美元/吨)	9
图 27: 近 6 个月 PTA2001 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 (TA001-TA005) (元/吨)	12
表 1: 2019 年 11 月 1 日-11 月 29 日 TA001 合约持仓变化表.....	10

一、上月行情回顾

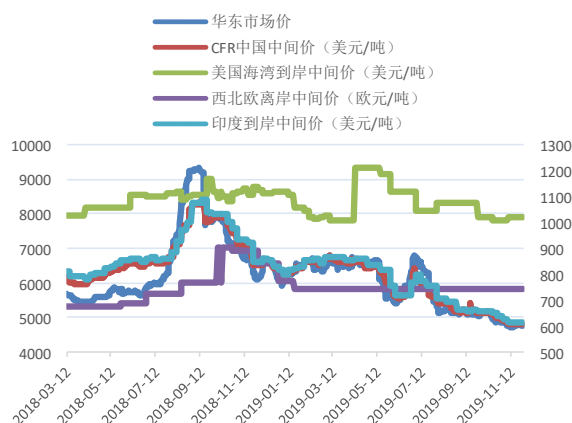
进入 11 月后，随着国内 PTA 装置检修的减少，PTA 供给开始出现提升，期价也持续承压，不过加工利润被压缩至年内低位后 PTA 受到较强的成本端支撑，主力合约 TA001 在 11 月 12 日盘中下探至 4648 元/吨后出现反弹。截至 11 月 29 日，郑商所 PTA 主力合约 TA001 日盘收于 4772 元/吨，较 10 月 31 日下跌 70 元/吨，跌幅为 1.45%。

图 1：郑商所 PTA2001 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

11 月国内 PTA 现货价格呈现弱势震荡运行态势，国际市场中 PTA 现货价格波动相对较小，除美国海湾到岸价格略微上涨外其余地区现货价格均呈窄幅震荡运行。截至 11 月 29 日，国内 PTA 现货基准价为 4750 元/吨，月内均价为 4783.45 元/吨，较 10 月均价下跌 238.49 元/吨；CFR 中国现货中间价为 606.5 美元/吨，月内均价为 612.53 美元/吨，较 10 月均价下跌 31.09 美元/吨；美国海湾到岸现货中间价为 1021.17 美元/吨，月内均价为 1018.05 美元/吨，较 10 月均价微涨 1.39 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 10 月均价持平；印度到岸现货中间价为 614 美元/吨，月内均价为 617.62 美元/吨，较 10 月均价下跌 33.28 美元/吨。

二、价格影响因素分析

1. 宏观分析

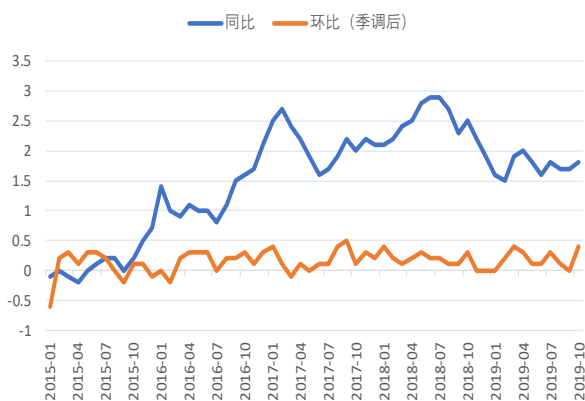
1.1 美国三季度 GDP 增速上修，美联储认为年内可能无需再次降息

北京时间 11 月 13 日晚间，美国公布的 CPI 数据显示，2019 年 10 月，美国 CPI 经季调后环比增长 0.4%，创今年 3 月以来的最大环比涨幅，高于前值 0%；10 月 CPI 同比增长 1.8%，同样高于前值。核心数据方面，在排除波动较大的能源和食品后，10 月美国核心 CPI 环比增长 0.2%，高于 9 月前值 0.1%；10 月核心 CPI 同比增长 2.3%，低于前值 2.4%。PPI 方面，美国劳工部在 11 月 14 日公布的数据显示，美国 10 月 PPI 环比增长 0.4%，创 6 个月以来最大涨幅，且高于市场预期值 0.3%；10 月 PPI 同比增长 1.1%，虽然好于市场预期，但低于 9 月

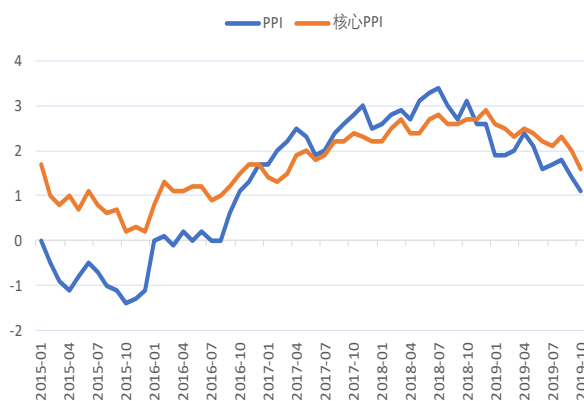
前值 1.4%，并创 2016 年 10 月以来的近三年新低。剔除波动较大的能源和食品后，美国 10 月核心 PPI 环比增长 0.3%，高于前值；10 月核心 PPI 同比增长 1.6%，虽高于预期值，但同样弱于 9 月前值，并降至 2017 年 3 月以来最低。

11 月 22 日晚间，美国方面最新公布数据显示，11 月美国 Markit 制造业 PMI 初值为 52.2，高于市场预估的 51.4，前值为 51.3，创近 7 个月以来最高；11 月美国 Markit 服务业 PMI 初值为 51.6，高于市场预估值 51，前值为 50.6，同样创近 7 个月以来最高值；11 月美国 Markit 综合 PMI 初值为 51.9，触及 7 月以来的最高值，前值为 50.9。Markit 首席经济学家 Williamson 表示，美国 11 月 PMI 初值出现可喜的上升，这进一步证明最近美国经济的疲软时期可能已经过去。

11 月 27 日周三，美国商务部发布了美国三季度 GDP 的二读数据，实际 GDP 年化季环比上修至 2.1%，高于预期和初值 1.9%，也略高于二季度实际值 2%；同时，美国三季度 GDP 平减指数年化季环比上修至 1.8%，同样略高于预期和初值 1.7%。与 GDP 数据同时公布的 10 月核心 PCE 物价指数显示，10 月美国 PCE 物价指数环比增长 0.2%，同比增长 1.3%，均略微低于预期；10 月美国核心 PCE 物价指数环比增长 0.1%，同比增长 1.6%。尽管 10 月美国消费者支出稳步上升且制造业出现好转迹象，但包括美联储在内的经济学家仍认为四季度美国 GDP 增长率会“大幅减弱”，被业界重视的亚特兰大和纽约联储预估四季度 GDP 增速均不及 0.5%。

图 3：美国月度 CPI 同比及环比（季调后）（单位：%）


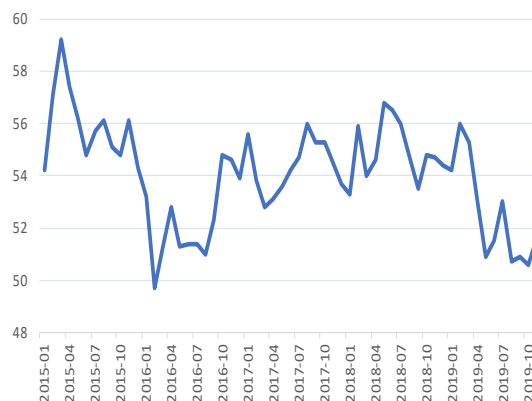
数据来源：Wind，中信建投期货

图 4：美国 PPI 及核心 PPI 同比（单位：%）


数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：美国 Markit 制造业 PMI


数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：美国 Markit 服务业 PMI


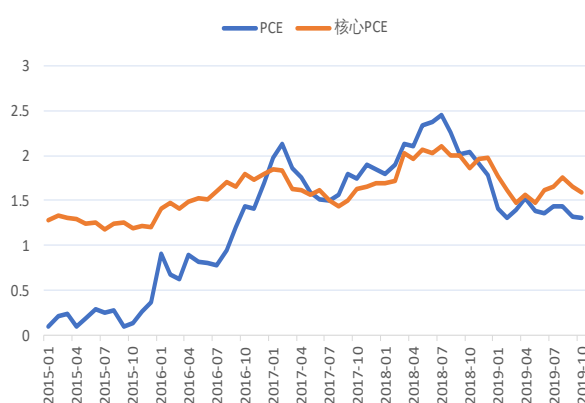
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7：美国 GDP 环比折年率（不变价）（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：美国月度 PCE 及核心 PCE 同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

11 月 20 日晚间公布的美联储 10 月 29-30 日会议纪要显示，FOMC 委员普遍同意，除非美国经济状况发生重大变化，否则可能无需再次降息。FOMC 认为，因为降息本来不属于预设的利率路线，即使未来可能会保留降息这一选择，委员们仍将继续评估经济数据的变化和总体经济前景。会议纪要还显示，FOMC 委员们认为美国经济目前表现强劲，劳动力市场健康，消费者需求强劲。据 CME “美联储观察”显示，截至 11 月 30 日早间，美联储 12 月维持当前利率在 1.50%-1.75% 的概率为 94.8%，降息 25 个基点的概率为 0%，加息 25 个基点至 1.75%-2.00% 的概率为 5.2%。

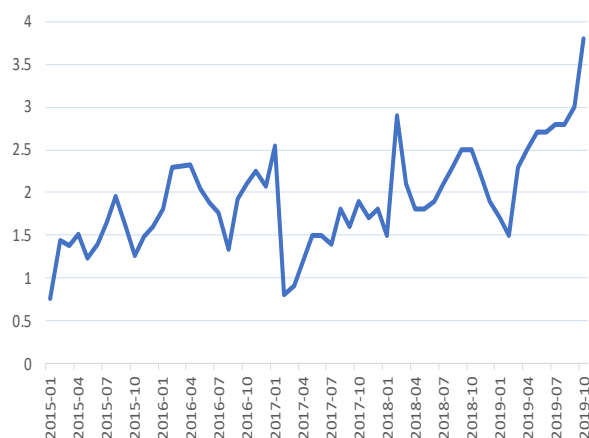
1.2 中国通胀数据进一步分化，10 月多项经济数据出现回落

国家统计局 11 月 9 日公布数据显示，2019 年 10 月，中国 CPI 同比上涨 3.8%，创 2012 年 2 月以来新高，其中食品价格上涨 15.5%；1-10 月平均，CPI 较 2018 年同期上涨 2.6%。食品价格、尤其是猪肉价格仍然是 10 月 CPI 同比大幅上涨的最大推手。同时公布的 PPI 数据则继续下降。2019 年 10 月，中国 PPI 同比下降 1.6%，降幅较 9 月扩大 0.4 个百分点，连续第四个月处于下降状态；1-10 月平均，PPI 较 2018 年同期下降 0.2%。

10 月 14 日，国家统计局公布了多项 10 月国内经济数据，从公布的数据来看，多项数据出现了回落，其中部分数据甚至创下历史新低，国内经济仍然面临着较大的下行压力。工业方面，2019 年 10 月，规模以上工业增加值同比增长 4.7%，增速较 9 月回落 1.1 个百分点；1-10 月，规模以上工业增加值同比增长 5.6%。消费方面，2019 年 10 月，社会消费品零售总额为 38104 亿元，同比增长 7.2%，增速较 9 月回落 0.6 个百分点，创近半年来新低，其中除汽车外的消费品零售额为 34876 亿元，同比增长 8.3%；1-10 月，社会消费品零售总额 334778 亿元，同比增长 8.1%，增速较 1-9 月回落 0.1 个百分点，其中除汽车外的消费品零售额 303066 亿元，同比增长 9.0%。投资方面，2019 年 1-10 月，全国固定资产投资（不含农户）510880 亿元，同比增长 5.2%，增速较 1-9 月下降 0.2 个百分点，创该数据有记录以来最低；其中，民间固定资产投资 291522 亿元，同比增长 4.4%，增速较 1-9 月回落 0.3 个百分点。

11 月 30 日，国家统计局公布了 11 月官方 PMI 数据。具体来看，2019 年 11 月，中国制造业 PMI 为 50.2%，较 10 月上升 0.9 个百分点。在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中，11 月生产指数为 52.6%，较 10 月上升 1.8 个百分点；新订单指数为 51.3%，较 10 月上升 1.7 个百分点；原材料库存指数为 47.8%，较 10 月回升 0.4 个百分点；从业人员指数为 47.3%，与 10 月持平；供应商配送时间指数为 50.5%，较 10 月上升 0.4 个百分点。同时公布的数据还显示，11 月中国非制造业 PMI 为 54.4%，较 10 月上升 1.6 个百分点；11 月综合 PMI 产出指数为 53.7%，较 10 月上升 1.7 个百分点。

图 9：中国 CPI 月同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：中国 PPI 月同比（单位：%）



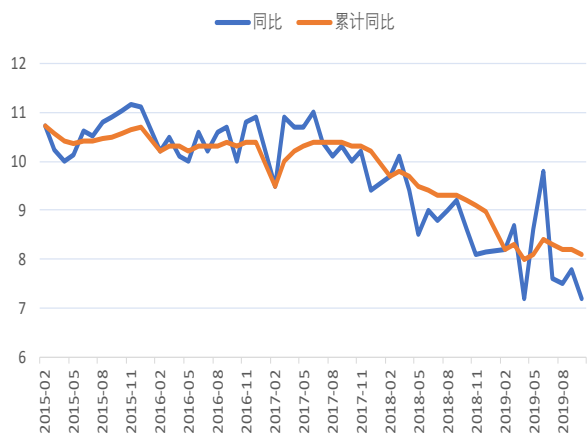
数据来源：Wind，中信建投期货

图 11：中国规模以上工业增加值同比及累计同比（单位：%）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 12：中国社会消费品零售总额同比及累计同比（单位：%）



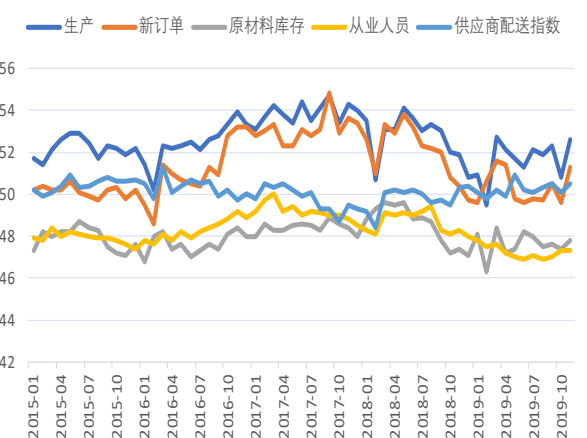
数据来源：Wind，中信建投期货

图 13：中国官方制造业 PMI



数据来源：Wind，中信建投期货

图 14：中国官方制造业 PMI（分项指数）



数据来源：Wind，中信建投期货

2. 供需分析

2.1 11 月装置检修安排减少，PTA 供给有所提升

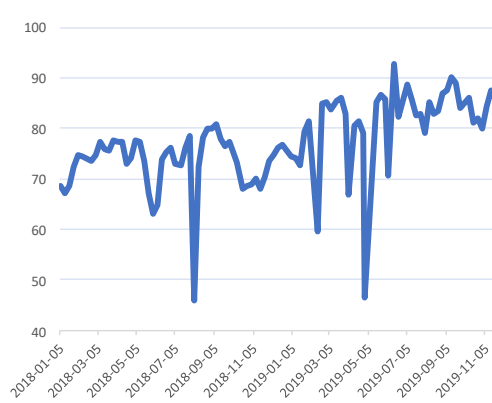
11 月国内 PTA 装置检修安排较少，仅桐昆石化、亚东石化装置按照计划检修，但由于 PTA 加工利润持续承压，企业开工意愿受到影响，月内多套装置出现了临时短停的情况；整体来看，11 月国内 PTA 装置开工较 10 月有所提升。产量方面，随着装置开工率的提升，11 月国内 PTA 产量也有所增加。截至 11 月 29 日，国内 PTA 装置开工率为 95.62%，较 10 月 31 日上升 10.18%，11 月国内 PTA 装置日均开工率为 90.93%，较 10 月平均开工率上升 1.11%。11 月国内 PTA 周均产量为 85.80 万吨，较 10 月增加 3.56 万吨，较 2018 年 11 月增加 15.34 万吨。

图 15：PTA 日度开工率（单位：%）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 16：PTA 周产量（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯，中信建投期货

2.2 聚酯开工小幅提升，市场产销略有回暖，各品种库存处于历史中游水平

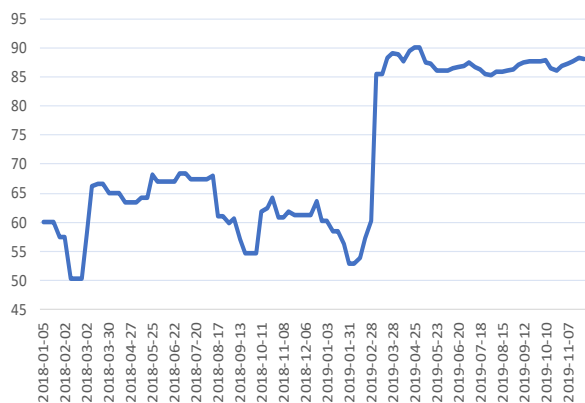
11 月由于聚酯多套装置重启且有新产能投产，聚酯切片以及涤纶短纤装置开工略微回升，而利润情况较差的涤纶长丝开工出现下滑。截至 11 月 28 日当周，国内聚酯切片周度开工率为 88.05%，11 月平均周度开工率为 87.84%，较 10 月平均开工率上升 0.98%，较去年同期水平上升 26.55%；涤纶短纤与长丝周度开工率分别为 81.65%、78.9%，11 月平均周度开工率分别为 81.96%、79.31%，较 10 月分别上升 1.92%、下降 1.64%，较 2018 年同期水平分别上升 2.62%、下降 1.05%。

由于聚酯厂家利润情况持续恶化，11 月中旬市场出现聚酯厂家即将挺价的消息，受此影响聚酯市场交投情况出现回暖。截至 11 月 28 日当周，国内聚酯切片周均产销率为 82%，11 月平均产销率为 95%，较 10 月上升 10.25%，较去年同期上升 48.8%；涤纶短纤周均产销率为 75%，11 月平均产销率为 86.25%，较 10 月上升 3%，较去年同期上升 11%；涤纶长丝周均产销率为 75%，11 月平均产销率为 82.95%，较 10 月上升 0.8%，较 2018 年同期上升 6.2%。

11 月国内聚酯各品种库存尚未出现明显累积，从平均库存天数来看，当前各品种库存处于历史中游水平。截至 11 月 28 日当周，聚酯切片的周度库存天数为 6 天，11 月平均周度库存天数为 6.75 天，较 10 月平均库存天数减少 0.25 天，与去年同期持平；涤纶短纤的周度库存天数为 9 天，11 月平均周度库存天数为 7.95 天，较 10 月平均库存天数减少 1.03 天，较去年同期水平减少 0.43 天；涤纶长丝 POY、FDY、DTY 的周度库存天数分别

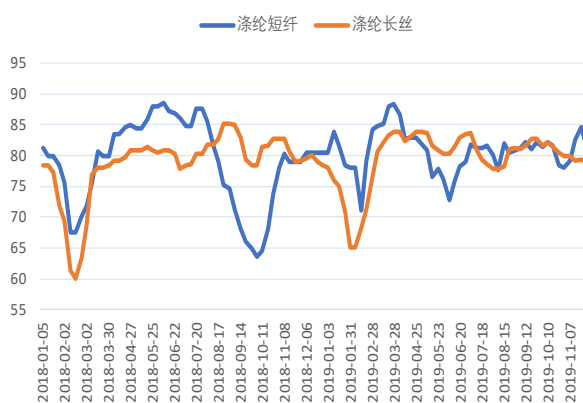
为 10 天、12 天、20 天，11 月平均周度库存天数分别为 8.63 天、12.25 天、20.75 天，较 10 月平均库存天数分别增加 0.25 天、减少 0.63 天、减少 2.25 天，较去年同期水平分别减少 10.5 天、6.63 天、2.38 天。

图 17：聚酯切片周度开工率（单位：%）



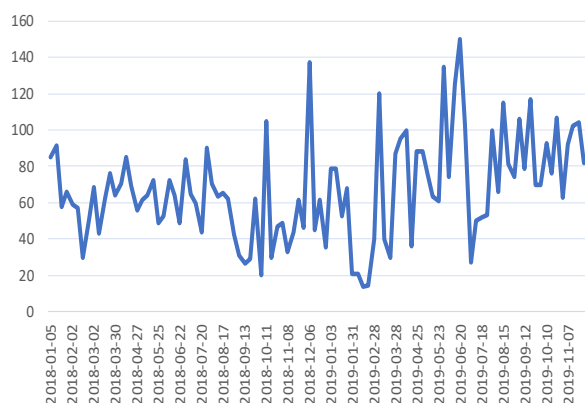
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 18：涤纶短纤及长丝周度开工率（单位：%）



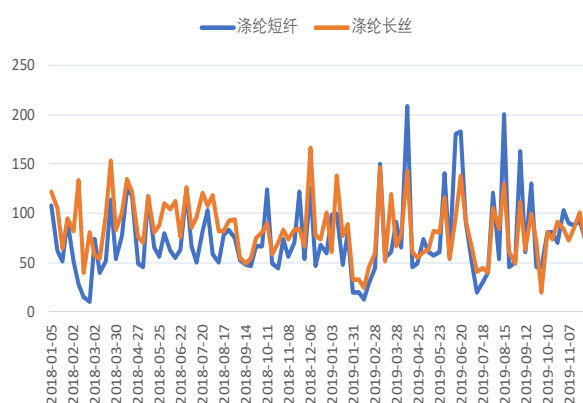
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 19：聚酯切片周均产销率（单位：%）



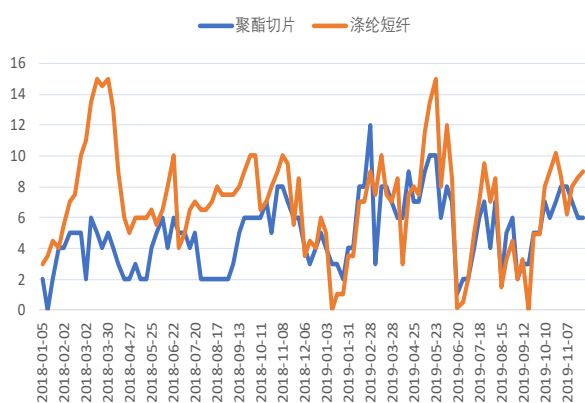
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

图 20：涤纶短纤及长丝周均产销率（单位：%）



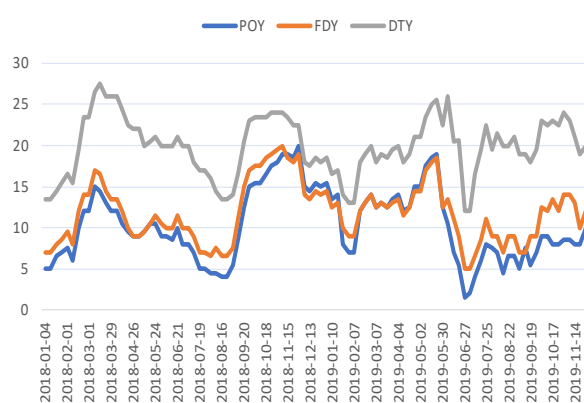
数据来源：卓创资讯，中信建投期货

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）

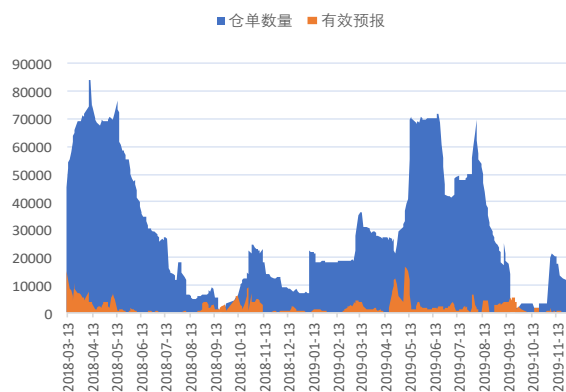


数据来源：Wind，中信建投期货

2.3 PTA 期货库存先增后减，社会库存延续去库

11 月郑商所 PTA 期货库存在月初连续上升，此后库存量有所下降；社会库存延续了 10 月的去库态势，库存量下降至 125 万吨左右。截至 11 月 29 日，郑商所 PTA 仓单数量 10855 张，较 10 月 31 日增加 7439 张，有效预报为 600 张，较 10 月 31 日增加 600 张。截至 11 月 29 日，国内 PTA 社会库存为 125.7 万吨，较 11 月 1 日减少 11.1 万吨，较 2018 年同期大幅增加 51.3 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 国内 PX 出厂价窄幅波动，亚洲地区 PX 价格弱势震荡运行

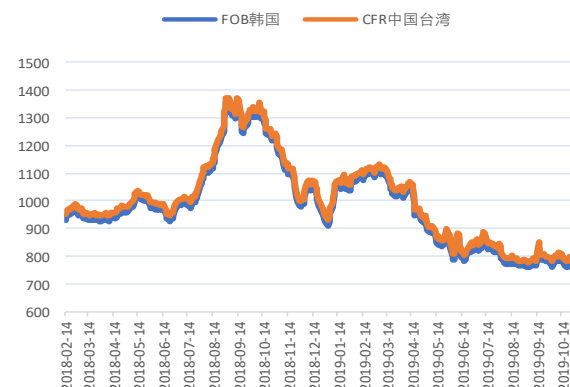
尽管美国原油库存上升且原油产量连续刷新历史新高，但受 OPEC+减产可能延期以及中美经贸磋商达成一致阶段协议的提振，11 月国际油价震荡上涨，而亚洲地区 PX 价格受新装置投产预期影响维持弱势震荡运行，国内 PX 出厂价则呈现窄幅波动态势。截至 11 月 29 日，国内 PX 出厂价为 6700 元/吨，较 10 月 31 日下跌 100 元/吨，11 月国内 PX 出厂均价为 6750 元/吨，较 10 月均价微跌 5 元/吨。截至 11 月 28 日，FOB 韩国现货中间价为 776 美元/吨，较 10 月 31 日上涨 6 美元/吨，11 月均价为 770.5 美元/吨，较 10 月均价下跌 4.46 美元/吨；CFR 中国台湾现货中间价为 797 美元/吨，较 10 月 31 日上涨 7 美元/吨，11 月均价为 790.9 美元/吨，较 10 月均价下跌 3.93 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 TA001 多、空方持仓前 20 位持仓量来看, 11 月多、空双方持仓前 20 名持仓量均减少。截至 11 月 29 日, 多方持仓前 20 位共计持仓 353158 手, 较 11 月 1 日减少 55120 手, 空方持仓前 20 位共计持仓 412556 手, 较 11 月 1 日减少 94954 手, 净空持仓 59398 手, 较 11 月 1 日大幅减少 39834 手。从持仓分布来看, 11 月多方持仓前 20 位持仓集中度上升而空方持仓前 20 位持仓集中度大幅下降。截至 11 月 29 日, 多方持仓排名前 5 位合计仓位占前 20 位合计仓位的 40.05%, 较 11 月 1 日上升 5.3%; 空方持仓排名前 5 位合计仓位占前 20 位合计仓位的 36.63%, 较 11 月 1 日大幅下降 10.46%。

表 1:2019 年 11 月 1 日-11 月 29 日 TA001 合约持仓变化表

	11月29日		11月1日		11月29日		11月1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	东证期货	30,509	华泰期货	35,996	中信期货	34,654	永安期货	67,009
2	华泰期货	30,018	永安期货	27,913	南华期货	34,541	宝城期货	52,766
3	银河期货	29,623	光大期货	26,591	永安期货	30,817	中信期货	46,974
4	海通期货	28,845	银河期货	26,493	宝城期货	25,920	华泰期货	40,997
5	中信期货	22,435	中信期货	24,855	华泰期货	25,190	南华期货	31,255
6	永安期货	19,649	南华期货	22,833	通惠期货	24,828	通惠期货	29,707
7	广发期货	17,659	广发期货	22,014	建信期货	23,905	华安期货	24,605
8	国贸期货	17,647	上海中期	21,828	华安期货	23,901	建信期货	21,959
9	光大期货	17,103	东证期货	21,517	兴业期货	22,027	兴业期货	21,370
10	南华期货	16,573	海通期货	21,398	东吴期货	19,993	海通期货	20,634
11	上海中期	15,621	方正中期	20,218	银河期货	19,350	东证期货	19,409
12	方正中期	13,341	国贸期货	20,113	东证期货	17,781	国泰君安	18,592
13	瑞达期货	13,114	西南期货	17,406	国贸期货	17,635	宏源期货	17,481
14	中粮期货	12,938	徽商期货	17,123	国泰君安	16,823	银河期货	15,733
15	徽商期货	12,900	弘业期货	14,136	宏源期货	13,767	中电投先融	15,236
16	兴证期货	11,472	瑞达期货	13,966	中电投先融	13,385	兴证期货	13,778
17	浙江新世纪	11,413	浙江新世纪	13,950	光大期货	12,267	华闻期货	13,476
18	长江期货	10,950	国泰君安	13,397	华闻期货	12,174	国投安信期货	12,715
19	国泰君安	10,762	申银万国	13,368	招商期货	11,953	东航期货	12,150
20	英大期货	10,586	长江期货	13,163	安粮期货	11,645	申银万国	11,664
合计		353,158		408,278		412,556		507,510
仓位变动	-55120				-94954			
净持仓	-59398							

数据来源: 郑商所, 中信建投期货

从 TA001 日线 K 线图来看, 11 月日线 MACD 绿柱在月初放大, 此后随着期价的反弹连续收敛, 并在 11 月 18 日翻红, 此后红柱连续放大, 而月线 MACD 绿柱则继续微幅放大; 趋势方面, 11 月 TA001 在趋势线通道内位置在通道中心线附近小幅移动, 通道本身继续呈现下行态势。11 月 29 日, TA001 日线 MACD 红柱略微放大; 其在

趋势通道内位置小幅上移，继续位于通道中心线附近，通道本身仍然呈现下行态势，下行幅度有所放缓。

图 27：近 6 个月 PTA2001 合约 K 线图



数据来源：Wind，中信建投期货

三、价差分析

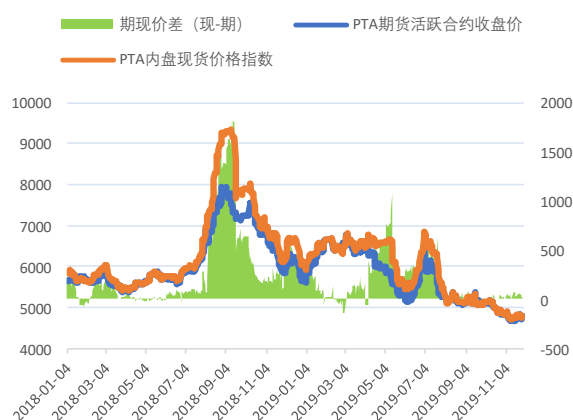
1. PTA 期现价差（现货-期货）

11 月 PTA 期限价差较 10 月有所扩大，价差波动幅度略微收窄。11 月 4 日至 11 月 29 日，国内 PTA 现货与期货主力合约 TA001 价差在-3 元/吨至 71 元/吨之间波动，平均价差为 36.04 元/吨。11 月 29 日，PTA 期现价差为 3 元/吨，较前一交易日收窄 16 元/吨。

2. PTA 跨期价差（TA001-TA005）

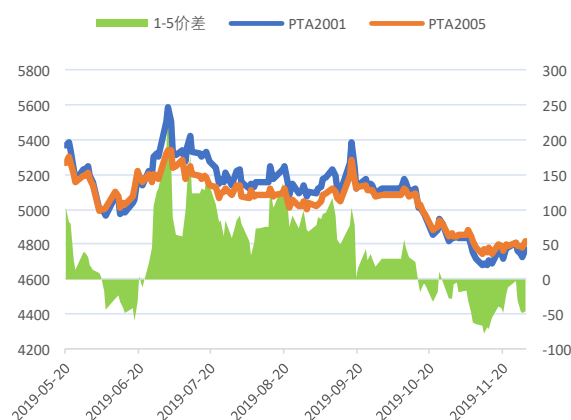
11 月 PTA 1-5 价差持续处于贴水状态，价差波动幅度略微收窄。11 月 4 日至 11 月 29 日，TA001 和 TA005 合约价差在-4 元/吨和-80 元/吨之间波动，平均价差为-45.6 元/吨。11 月 29 日，PTA 1-5 跨期价差位-46 元/吨，较前一交易日收窄 4 元/吨。

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（TA001-TA005）（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，尽管美国三季度 GDP 增速上修且制造业出现一定复苏迹象，但市场普遍预计四季度美国经济增长仍将大幅减弱。中国 10 月多项经济数据出现回落，不过制造业景气度出现回升，在年末政府多项稳增长政策的加持下，中国经济有望企稳。

供给方面，12 月国内 PTA 装置检修计划进一步减少，目前仅有汉邦石化大线 220 万吨/年装置以及汉伦石化 120 万吨/年装置计划检修，而新凤鸣 1 期另一条线 110 万吨/年装置已经投产，年末还有中泰石化以及恒力石化 4 号线装置计划投产，后期 PTA 供给将进一步提升。需求方面，近期聚酯装置减、停产计划增多，12 月内聚酯计划检修产能总计 144 万吨，聚酯市场也进入淡季模式，后期市场交投将大概率维持平淡，PTA 需求表现趋弱。库存方面，随着 PTA 供给的进一步提升以及下游装置检修的增多，预计 12 月国内 PTA 社会库存料将出现累库。成本方面，OPEC+ 扩大减产规模的可能性较小，而计划延长减产的时间有限，同时美国原油产量持续攀升，国际油价将持续承压；未来 PX 新产能投放预期仍然存在，PX 价格恐将维持当前弱势震荡运行态势，当前 PTA 加工利润仍处于年内低点，在短期内 PTA 成本端支撑较强，但由于整个 PTA 产业链均处于产能扩张阶段，而与其他环节相比 PTA 加工利润仍存在一定的压缩空间，因此中期来看 PTA 成本端支撑趋弱。综合来看，在产能扩张的大环境下，12 月 PTA 供给的进一步提升以及下游聚酯装置减、停产的增多将使得 PTA 供需基本面趋弱，虽然短期内 PTA 受到较强的成本端支撑，但在新产能投产预期下 PTA 加工利润将被进一步压缩，预计后期 PTA 将偏弱运行。

建议 TA001 合约在 4850-4900 元/吨附近逢高适量沽空，止损位 5150 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 11I
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：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼（阳光城·央座）1306/07 室
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
电话：021-68597013

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：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层
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