

作者：黄李强

从业资格证号：F0286944

投资分析资格证书：TZ006715

职务：金石期货研究所化工组
研究员

电话：09912361741

手机：15214826756

邮箱：1053826588@QQ.com

宏观信息：

1. 国际市场信息

1.1 美联储明年1月将把购债规模从850亿美元削减至750亿美元，并且在明年年底将购债规模全部消减。但与此同时，美联储暗示，将会延长超低利率的时限。

1.2 10年期美债收益率收3.01%，创两年多新高，Twitter重挫13%。

2. 国内市场信息

2.1 中国货币市场利率单周跌幅两年来最大，人民币升至20年新高。

一、行情回顾

表 1：郑州商品交易所 PTA 期货价格表

期货合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量
1401	7580	7632	7538	7622	7576	60	71738	196150
1405	7366	7414	7326	7392	7363	24	951762	393974
1409	7358	7384	7300	7370	7334	36	14032	15502

数据来源：文华财经，金石期货研究所

上周，郑州商品交易所 PTA 期货主力 1405 合约价格大幅上涨。郑州商品交易所 PTA 期货主力合约 1405 合约小幅低开于 7366 元/吨，之后震荡上行，报收于 7392 元/吨，较上周上涨 24 元/吨，上涨 0.79%。

二、市场分析

1. 基本面分析

1.1 上游市场

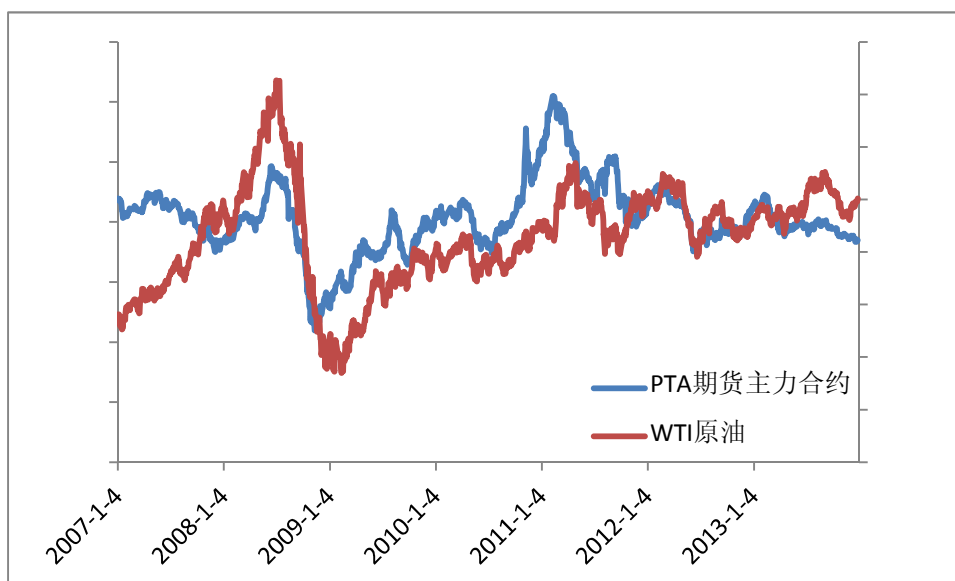
表 2：PTA 上游产品价格表

PTA 上游					
品种	原油		石脑油	MX	PX
	WTI	Brent	日本 CFR	韩国 FOB	韩国 FOB
单位	美元/桶	美元/桶	美元/吨	美元/吨	美元/吨
12.27	100.32	112.18	995	1200	1431
12.20	99.32	111.77	986	1213	1436
涨跌量	1	0.41	9	-13	-5
涨跌幅	1.01%	0.37%	0.91%	-1.07%	-0.35%

数据来源：文华财经，CCF（中国化纤信息网），金石期货研究所

1.1.1 原油

图 1：WTI 原油期货主力合约与 PTA 期货主力合约价格走势图



数据来源：文华财经，金石期货研究所

上周，国际原油价格呈现上涨的态势。其中，NYMEX（纽约商业交易所）WTI（西德克萨斯低硫轻质原油）原油期货主力 1402 合约报收于 100.32 美元/桶，较前一周上涨 1.00 美元/桶，上涨 1.01%。IPE（伦敦国际石油交易所）北海 Brent 原油期货主力 1402 合约报收于 112.18 美元/桶，较前一周上涨 0.41 美元/桶，上涨 0.37%。

根据我们对于原油基本面和技术面的分析。我们认为，目前全球的经济复苏还很脆弱，过高的原油价格将会抑制全球经济的复苏。加之，美联储正式消减 QE（货币量化宽松政策），紧缩的货币政策势必推高美元指数，从而压制以美元标价的原油的价格。因此，在这个大的环境下，过高的原油的价格（WTI 原油 100 美元/桶之上，Brent 原油 110 美元/桶之上）很难得到基本面的支撑。

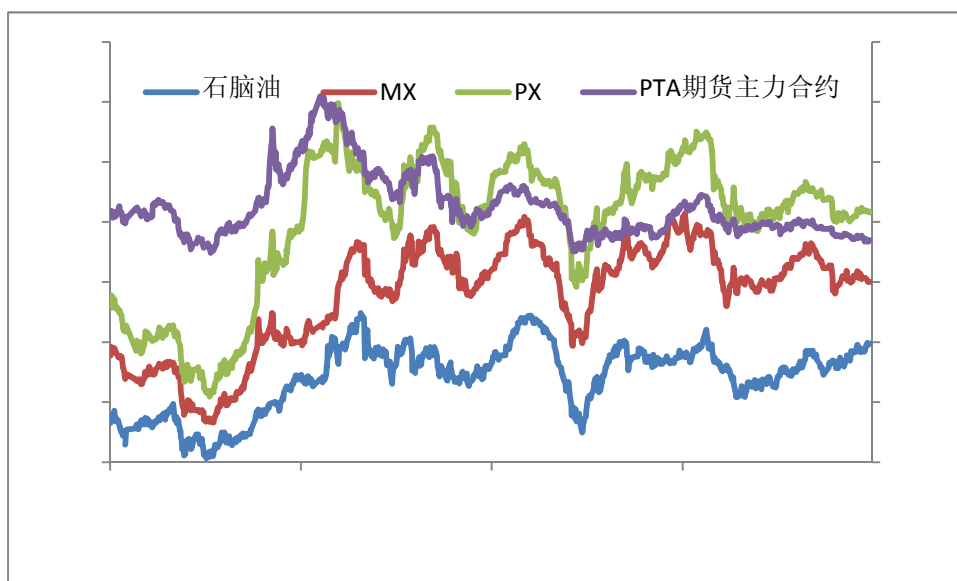
WTI 原油方面，美国商业原油库存开始下降，说明下游的消费开始回暖。技术上 WTI 原油趋势向上。因此我们认为后期 WTI 原油仍然呈现偏强走势。

Brent 原油方面，随着冬季的到来，市场对于取暖油消费势必提振原油的价格。技术上，Brent 原油上冲乏力，关注 112.50 美元/桶的压力位。后市来看，Brent 原油的上涨动能不足，可能以弱势为主。

因此我们认为原油短期内可能对于 PTA 形成一定的支撑，但是支撑的力度有限，中长期原油走弱的概率较大，对于 PTA 的支撑作用可能会弱化。

1.1.2 石脑油、MX、PX

图 2：石脑油、MX、PX 价格走势



数据来源：CCF（中国化纤信息网），金石期货研究所

表 2：PX、PTA 进出口数据

PX、PTA 进出口数据				
项目	PX		PTA	
	进口	出口	进口	出口
单位	吨	吨	吨	吨
11 月	849604.443	15011.743	146328.313	10069.04
10 月	670439.707	4887.208	157105.96	6204
变化量	179164.736	10124.535	-10777.647	3865.040
变化幅	26.72%	207.16%	-6.86%	62.30%

数据来源：隆众资讯，金石期货研究所

11 月份 PX 进口量为 849604.443 吨，10 月份为 670439.707 吨，较上一个月上升 179164.736 吨，上升 26.72%；11 月份 PX 出口量为 15011.743 吨，10 月份为 4887.208 吨，较上一个月上升 10124.535 吨，上升 207.16%。

11 月份 PTA 进口量为 146328.313 吨，10 月份为 157105.96 吨，较上一个月下降 10777.647 吨，下降 6.86%；11 月份 PX 出口量为 10069.04 吨，10 月份为 6204 吨，较上一个月上升 3865.040 吨，上升 62.30%。

1.2 现货市场

表 4：PTA、MEG 现货价格表

PTA 中游				
品种	PTA 现货价格		MEG	
项目	进口	国内	进口	国内
单位	美元/吨	元/吨	美元/吨	元/吨
12.27	995	7420	1030	7600
12.20	992	7400	1028	7590

涨跌量	3	20	2	10
涨跌幅	0.30%	0.27%	0.19%	0.13%

数据来源：CCFEI（中国化纤经济信息网），金石期货研究所

10月份PTA进口量为157105.96吨，9月份为161600.03吨，较上个月下降4494.070吨，下降2.78%；10月份PX出口量为6204吨，9月份为22714.63吨，较上个月下降16510.630吨，下降72.69%。

上周，PTA中游小幅上涨。PTA现货市场有小幅回暖，但是对于PTA期货价格的支撑力度有限。

1.3 下游市场

表5：化纤下游产品价格表

PTA 下游								
日期	聚酯切片	聚酯纤维			瓶用切片	替代品		
		聚酯短丝	聚酯长丝			棉花	粘胶短纤	
			POY	DTY				FDY
单位	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	元/吨
12.27	9075	9880	9770	11500	11000	9475	19535	12250
12.20	9050	9850	9750	11500	10950	9475	19520	12400
涨跌量	25	30	20	0	50	0	15	-150
涨跌幅	0.28%	0.30%	0.21%	0.00%	0.46%	0.00%	0.08%	-1.21%

数据来源：CCF（中国化纤经济信息网），中国棉花信息网，金石期货研究所

表6、化纤产业链开工率

日期	PTA	下游企业			终端企业
		聚酯切片	涤纶长丝	涤纶短纤	织造
12.27	79.17%	51.00%	70.50%	62.00%	69.00%
12.20	70.97%	51.00%	70.50%	62.00%	69.00%
涨跌量	8.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
涨跌幅	11.55%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

数据来源：隆众资讯，金石期货研究所

表7：聚酯长丝库存

聚酯长丝库存			
日期	POY	DTY	FDY
12.27	15	34.5	18.5
12.20	15	37	18.5
变化量	0	-2.5	0
变化幅	0.00%	-6.76%	0.00%

数据来源：隆众资讯，金石期货研究所

上周，聚酯长丝库存持续下降。12月27日聚酯长丝POY库存为15天，12月20日为15天，较上周没有变化；12月27日聚酯长丝DTY库存为34.5天，12月20日为37天，较上周下降2.5天，下降6.76%；12月27日聚酯长丝FDY库存为18.5天，12月20日为18.5天，较上周没有变化。

目前聚酯企业的备货行情已经基本结束，短期内下游聚酯企业对于PTA的采购主要采取即买即用的策略，对于PTA的价格支撑力度有限。

1.4 终端市场

今年的纺织行业消费呈现旺季不旺的态势，虽然整体上纺织行业仍然处在上升的阶段，但是增速已经明显下滑。但是另一方面，在纺织整体消费不好的大环境下，化纤的消费增速却是在增加，说明目前纺织行业的配棉比可能下降，单位服装对于棉花的消费下降，而对于化纤的消费有所增加。一方面，由于国外棉花受到进口配额的限制数量较少，而国内棉花价格偏高，很大一部分又要交储，市场上流通的棉花数量有限；另一方面，全球一半的PTA产能集中在我国，PTA的产能利用率已经大大下滑，下游聚酯的产能在PTA产能增加的同时，也在大幅增加，但是由于终端纺织消费没有跟进，PTA和聚酯行业已经沦为产能过剩的行业，在这种僧多粥少的环境下，化纤行业上游在定价的时候没有主动权，终端纺织企业更愿意用化纤原料代替棉花，因此这对于PTA来说即是一种挑战又是一种契机，如果这种趋势能够延续下去，那么市场对于PTA消费的增加将会反作用于PTA，PTA的价格可能也会相对棉花走势较强。

2. 技术面

表8、仓单数据

日期	前20买仓单	前20卖仓量	净多	注册仓单	有效预报	期转现
12.27	232375	197072	35303	37656	22571	4476
12.20	248287	205418	42869	30640	9541	18402
变化量	-15912	-8346	-7566	7016	13030	-13926
变化率	-6.41%	-4.06%	-17.65%	22.90%	136.57%	-75.68%

数据来源：CZCE（郑州商品交易所），金石期货研究所

图1、郑州商品交易所PTA期货主力1405合约走势图



数据来源：文华财经，金石期货研究所

上周，CZCE（郑州商品交易所）PTA 期货主力合约 1405 合约小幅上涨。从均线上看，仍然呈现空头排列，长期的弱势格局仍然没有改变。从形态上看，PTA1405 合约呈现三角形整体的形态，并且已经跌破三角形下沿。从技术上来看，PTA 仍然维持弱势。

五、后市预测

后市来看，上游原油的价格开始回调，这直接降低石脑油、MX、PX 的成本，从而间接降低 PTA 的成本，从而压制 PTA 的价格。此外，由于市场对于美联储消减 QE 的预期加强，后期原油上涨的幅度相对有限，加之明年是国内 PX 的投产高峰期，因此后期 PTA 很难得到来自上游的成本支撑。目前是聚酯企业的备货高峰期，PTA 的开工率达到年内峰值，但是考虑到目前 PTA 过剩的产能，PTA 的供给相对充足，下游回暖带来的利多被过剩的产能所消化。总体来看，目前 PTA 的基本面有所好转，但是目前还很难形成推动 PTA 价格持续上涨的动力。

技术上来看，PTA 已经有企稳的迹象，关注近日 PTA 能否有效站上 7530 元/吨一线。

综上所述，我们认为，PTA 的价格已经基本企稳，即使下跌，下跌的空间也相对有限。但是美国 QE 的不确定性，使市场很难出现急跌之后急涨的行情，后期维持震荡的可能性较大，如果开启上涨的行情，还需宏观经济出现重大的利多才行，预计近期 PTA 运行的区间在 7300-7585 元/吨。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。