

PTA2015 年一季度投研报

中融汇信期货投资咨询部

研究员：韦凤琴

执业编号：F0282207

投资咨询资格：TZ0010191

电 话：021-51557576

目录

摘要	2
上游市场分析	3
下游市场分析	5
操作建议	7
免责声明	8

摘要

3月上旬的PTA受原油带动上涨，随着原油走弱，PTA跟随下跌，而且由于产业的产能过剩，上涨幅度相对原油小，而下跌幅度相对原油大。**目前原油走势依旧面临不确定性**，但是生产PTA几乎利润，PTA工厂开工率有下降负荷的可能。而下游需求节后逐渐恢复中，且二季度进入需求旺季。**下跌空间或有限**。而且目前压力最大的是期货仓单。若是1505合约顺利交割结束，仓单逐渐消化，期货盘面的压力或许不会太大了。预计二季度或有反弹机会。

操作方面，短期低位整理阶段，不建议追空，等待反弹机会。

上游市场分析

PTA 在 3 月上旬创新年内新高之后，1505 合约又创出 2008 年以来新低至 4464 元/吨。活跃合约价格跌至 4632 接近年内最低点。目前 PTA 的产业情况怎么样呢？下面我们分析一下上下游的走势。

一、最上游原油还处于不断寻底的阶段。

2015 年一季度从美国 WTI 原油指数来看，原油在 45-58 美元区间波动。日数据波动较大。目前原油接近 2008 的报价。短期内依旧面临不确定性。伊朗问题、中东局势、美国库存、OPEC 政策以及俄罗斯问题依旧是原油关注的焦点。

图 1：最上游原油还处于不断寻底的阶段。



二、采用石脑油生产的 PX 利润稀薄

PX-石脑油价差维持在 300 附近，基本没多少利润。3 月份中下旬部分时段还小于 300 美元。

图 2：采用石脑油生产的 PX 利润稀薄。

PX-石脑油

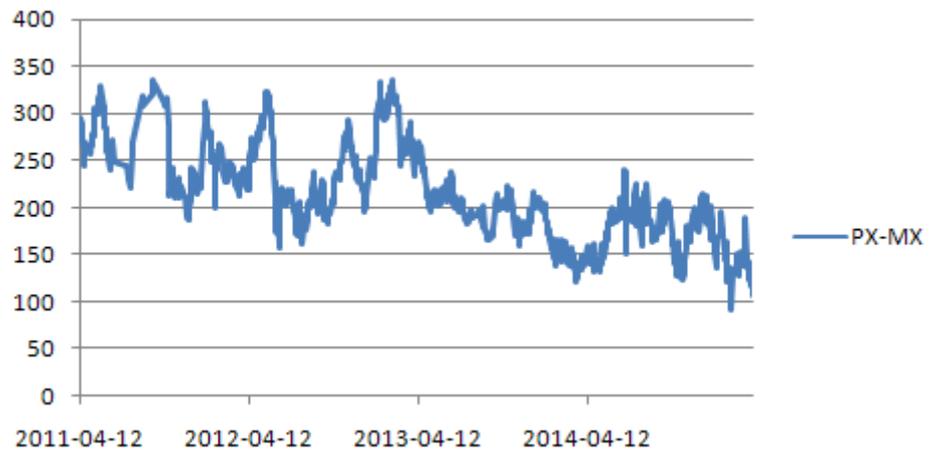


三、采用MX生产的PX利润亏损。

PX-MX 价差一季度大部分时间低于 170 的保本价差。采用 MX 加工 PX 没利润甚至亏损。

图 3：采用 MX 生产的 PX 利润亏损。

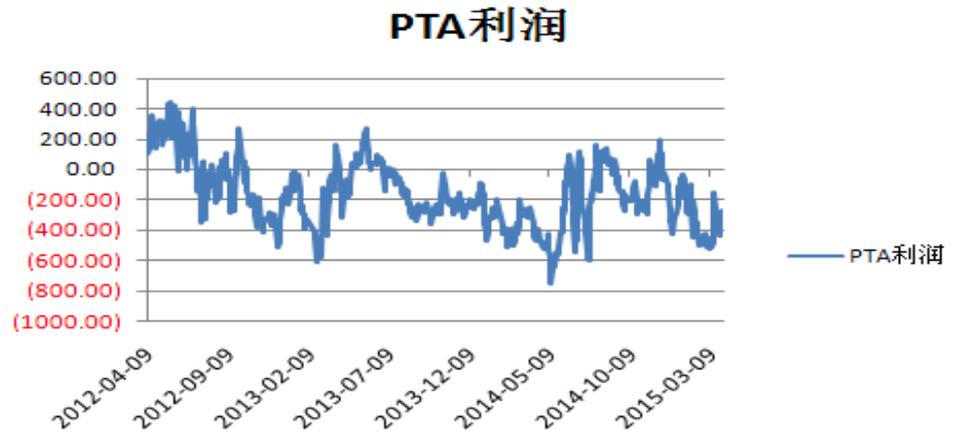
PX-MX



四、采用PX生产的PTA利润2015一季度一直亏损。

目前利润为负值，预计每吨亏损-115 至-315 元/吨。

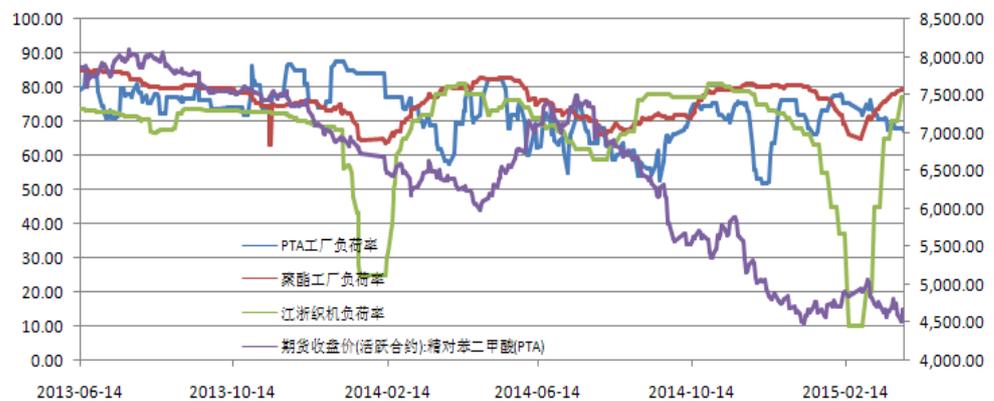
图 4：采用 PX 生产的 PTA 利润 2015 年一季度一直亏损。



五、PTA 利润亏损导致 2015 年一季度开工负荷下降

下游聚酯开工率均回到 80%附近。PTA 开工率则从春节的 78%下降至 67%，下降 11 个百分点。

图 5：PTA 利润亏损导致 2015 年一季度开工负荷下降

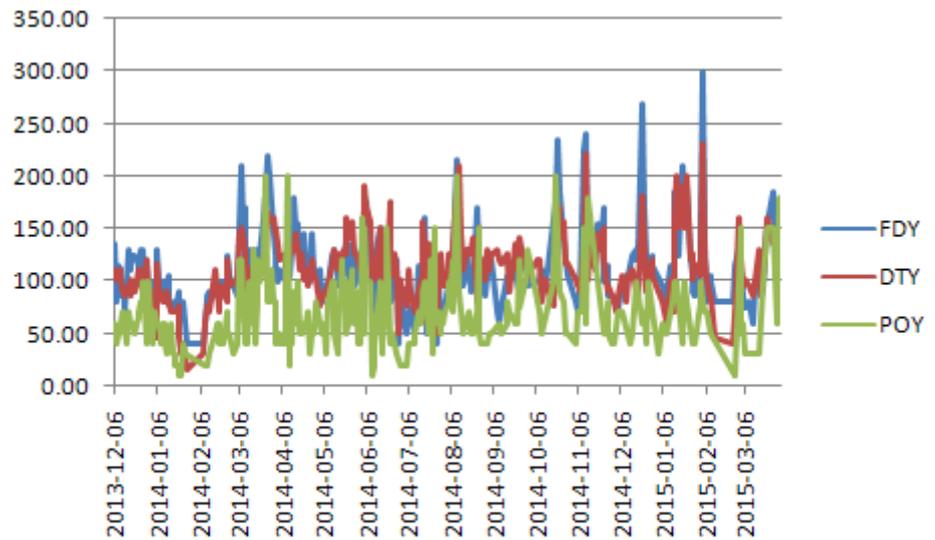


下游市场分析和期货分析

一、下游长丝产销率元宵节之后回升

3月下旬之后下游长丝产销率较好，目前维持在100%附近。

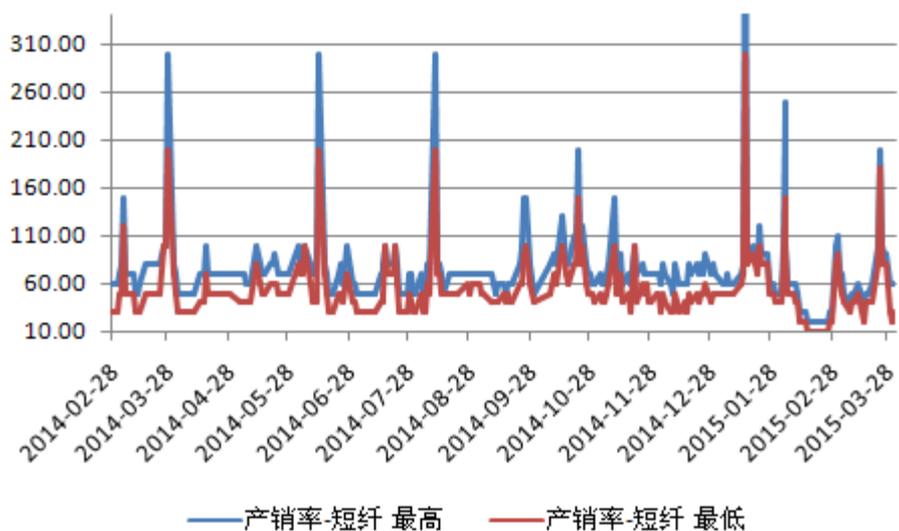
图 6：下游长丝产销率元宵节之后回升。



二、下游短纤产销率元宵节之后回升。

短纤维维持在80%附近。

图 7：下游短纤产销率元宵节之后回升。



三、下游纺织品成交量元宵节之后回升。

进入季节性旺季，下游纺织物成交量回升。

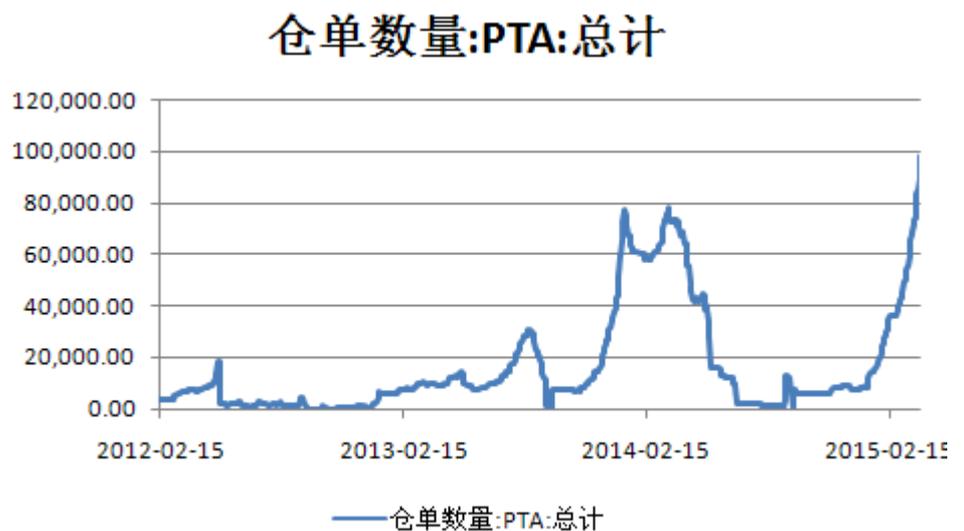
图 8：下游纺织品成交量元宵节之后回升。



四、期货仓单总量创新高，打压期货盘面。

期货仓单创出新高。压制期货盘面。不过目前现货 4450，1505 合约 4550，基差-100，交割成本 180 元左右，拿货去交割基本没利润。

图 9：期货仓单总量创新高，打压期货盘面。



操作建议

综合来看，3月上旬的PTA受原油带动上涨，随着原油走弱，PTA跟随下跌，而且由于产业的产能过剩，上涨幅度相对原油小，而下跌幅度相对原油大。**目前原油走势依旧面临不确定性**，但是生产PTA几乎利润，PTA工厂开工率有下降负荷的可能。而下游需求节后逐渐恢复中，且二季度进入需求旺季。**下跌空间或有限**。而且目前压力最大的是期货仓单。若是1505合约顺利交割结束，仓单逐渐消化，期货盘面的压力或许不会太大了。预计二季度或有反弹机会。

操作方面，短期低位整理阶段，不建议追空，等待反弹机会。

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。