



## 套保需求抑制 PTA 价格，显现上涨动力不足

### PTA 周度策略报告

2016-10-21

#### 主要逻辑：

- 油价供需均有好转迹象，大概率在50-55美元震荡；
- 10月底PTA装置预计有284万吨将复产；
- 若PTA价格继续上涨，则现货厂商套保需求将打压价格。

综上所述，油价将大概率在50-55美元/桶区间震荡，市场等待11月OPEC正式会议；10月底PTA开工率将进一步回升，供需格局预计将略宽松；若PTA价格继续上涨至4950-5000元时，空单入场。

- **交易策略：** 卖 TA1701-买 TA1705 套利合约持有。

#### 操作策略跟踪

类型	合约/组合	方向	入场价格(差)	首次推荐日	评级	目标价格(差)	止损价格(差)	收益(%)
套利	卖 TA1701/ 买 TA1705	/	-50	2016-09-01	3星	-125	0	0.93%

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

能源化工组

潘增恩

021-38296185

[panze@cifutures.com.cn](mailto:panze@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

## 1、周度行情回顾

截止 2016 年 10 月 21 日，本周初伊朗宣布将增加投入，预计将增产至 500 万桶/日，这是伊朗首次提出该计划，油价闻讯大跌。OPEC 此前的减产计划表明伊朗无需减产，目前伊朗产量大约在 360 万桶/日左右，预计年内增值 400 万桶/日。周三 EIA 发布数据称美国原油库存下降约 500 万桶，大幅超过预期，布油一路涨至 53.3 美元/桶后回调。PTA 产能方面，恒力石化 220 万吨与逸盛大化 220 万吨于 18 日复产，三房港 120 万吨于 17 日停产，预计 10 月底重启。虽然开工率有所回升，但下游开工率保持高位，油价周内偏强且商品市场整体交投活跃，PTA 周内出现偏强走势。

图 1 布伦特原油价格

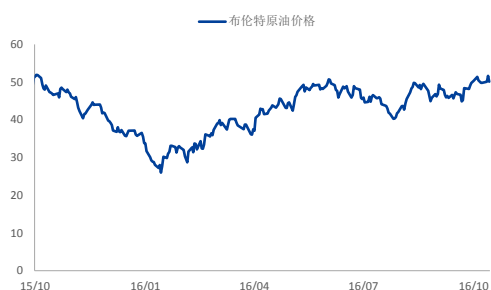
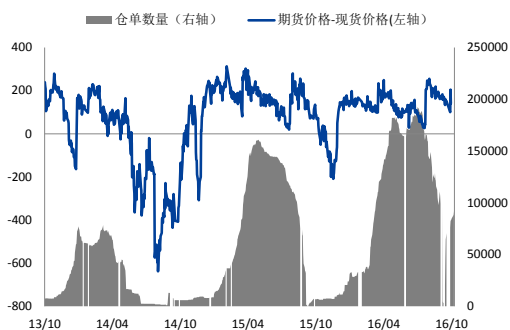


图 2 PTA 期货价格维持震荡走势

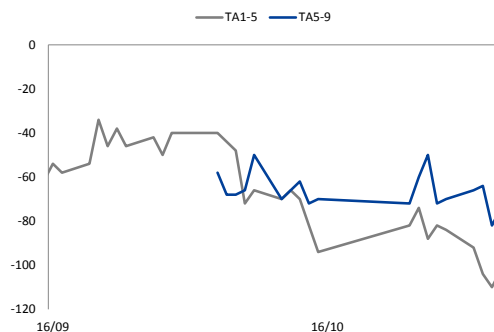


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 期现价差扩大仓单数量回升



图表 4 PTA 近远期合约价差

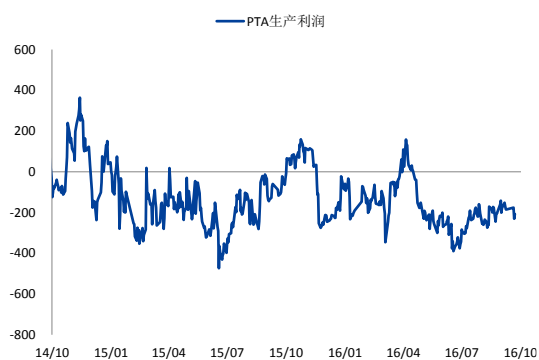


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

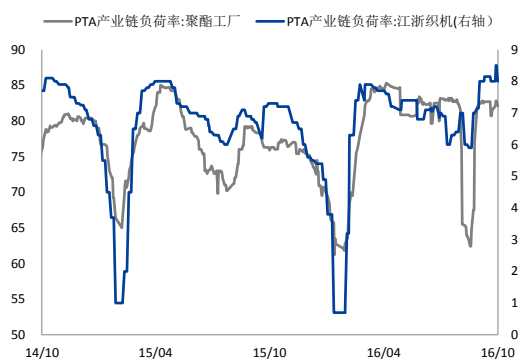
## 2、后市行情展望及核心逻辑

原油方面，9月 OPEC 产量达到 3360 万桶/日，超过 8 月的 3353 万桶/日，主要来源于伊拉克与利比亚的增产，美国 9 月原油产量也有少量增长，预计未来原油产量仍将保持高位并有所增长，需等待 11 月底 OPEC 正式会议的具体减产方案。需求方面，美国库存有明显下降，且中国原油进口有明显增长，今年累计同比增长 14%，原油海运指数与成品油海运指数均有大幅反弹，显示需求有转好迹象。预计原油将在 50-55 美元/桶区间震荡。PTA 方面，目前仍有 284 万吨产能停产检修，大概率在 10 月底全部复产，11 月初将有逸盛大化的 375 万吨产能进行检修。下游方面，聚酯开工率维持在 82% 左右，下游利润较好，需求维持稳定。PX 利润大概率在 350 附近震荡，此时 PX 价格下，PTA 按目前价格加工费大约在 350-400 元左右，若 PTA 涨至 5000 则意味着 PTA 加工费达 480-530 元，而此时 PTA 现货厂商会开启目前停产的设备并会买入套保，将会严重打击 PTA 价格，因此该价位可尝试空单。

图表 5 PTA 企业利润有所回落



图表 6 下游聚酯及织机负荷率仍处高位

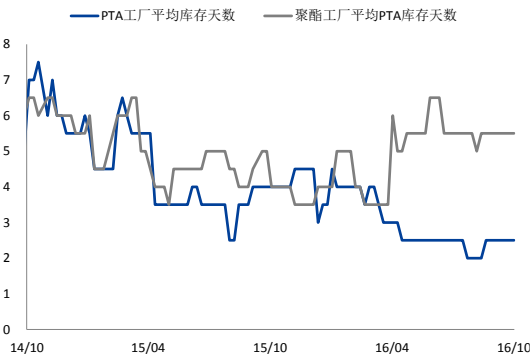


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图表 7 PX 价格有所回升

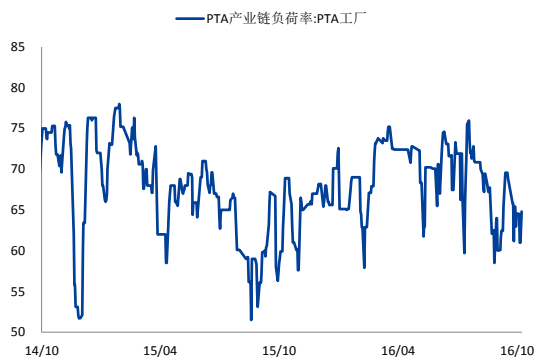


图表 8 PTA 库存持平



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图表 9 PTA 开工有所回升



图表 10 PTA 装置检修列表

PTA 检修装置计划				
生产企业	产能 (万吨/年)	停车原因	停车时间	计划开车时间
天津石化	34	停车检修	2016.8.10	暂无
江阴汉邦	60	装置故障	2016.9.13	暂无
宁波三菱	70	装置故障	2016.9.17	暂无
三房港	120	停车检修	2016.10.17	预计 10 月底



### 3、周度交易策略

结合上文论述，原油方面，供给仍呈上升趋势，需求有转好的迹象，美国库存连续下降，中国进口上升，预计油价仍然将在 50-55 美元/桶间震荡。PTA 方面，开工率回升，预计 10 月底有 284 万吨产能复产。若 PTA 价格达到 5000 元，PTA 厂商加工费将达 480-530 元，厂商将大量买入套保并开启停产装置，打压价格。因此我们建议，若 PTA1701 合约价格上涨至 4950-5000 区间，尝试空单。

操作上：卖 TA1701，买 TA1705 套利合约持有。



## 图表目录

图 1 布伦特原油价格 .....	2
图 2 PTA 期货价格维持震荡走势 .....	2
图 3 期现价差平稳仓单数量回升 .....	2
图 4 PTA 近远期合约价差 .....	2
图 5 PTA 企业利润有所回落.....	3
图 6 下游聚酯及织机负荷率仍处高位 .....	3
图 7 PX 价格有所回升.....	3
图 8 PTA 库存持平.....	3
图 9 PTA 开工率下降 .....	3
图 10 PTA 装置检修列表.....	4

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021-68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

### 深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755-33320775

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

### 台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-84274548

### 温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635