

通联期货研发部

研究员：王生

电话 68865935

邮箱 wshvictor@163.com

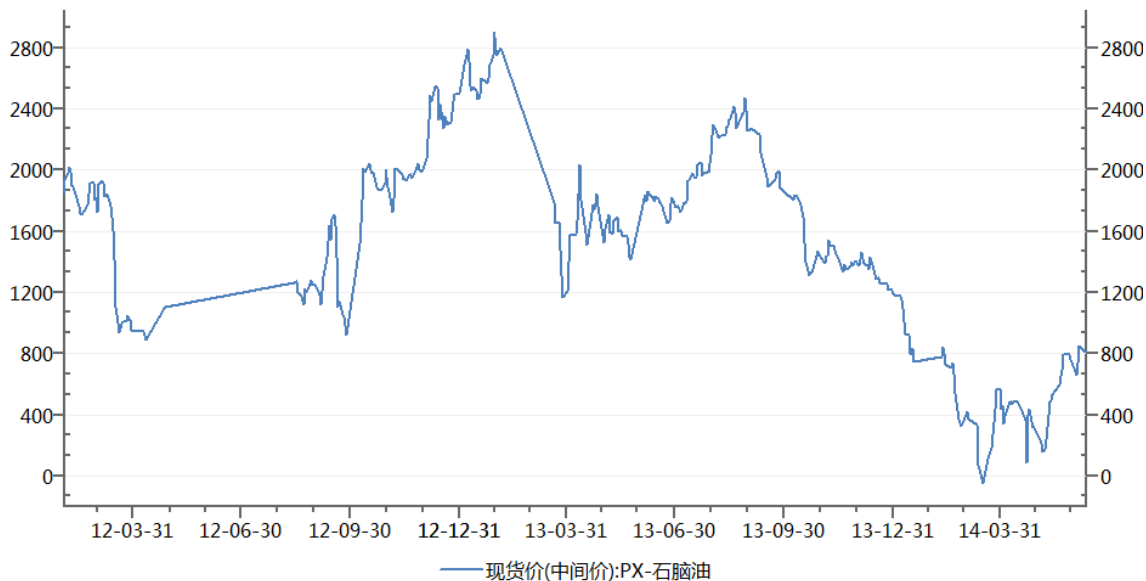
堰塞湖一定会崩塌

——有图有真相

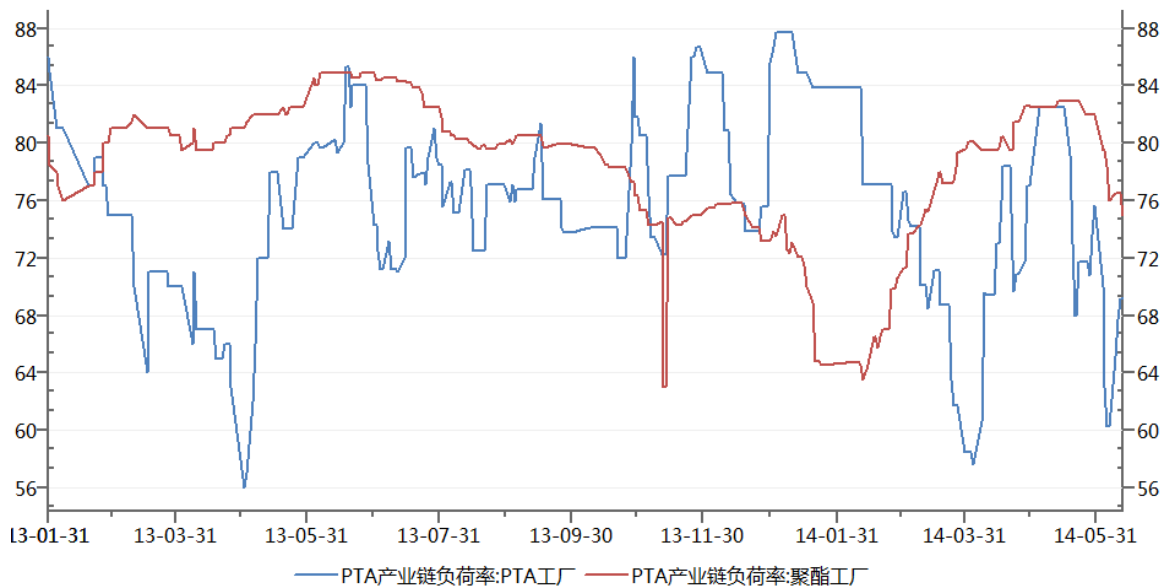
#PTA 的故事



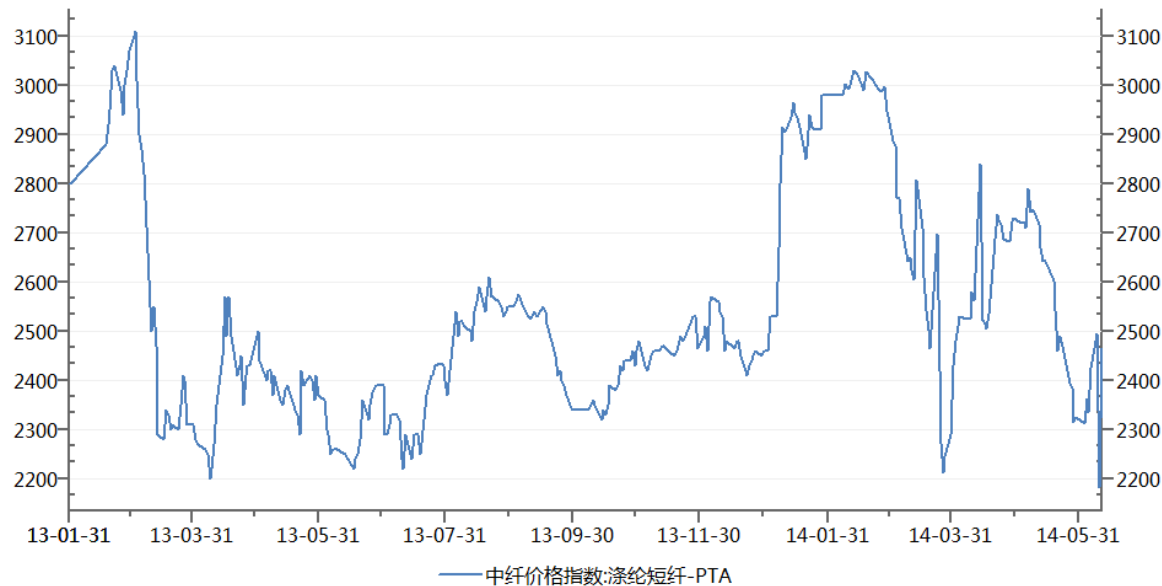
PTA 期货价格在 5 月初开始强烈反弹，但目前接近今年 1 月份以来的阻力位



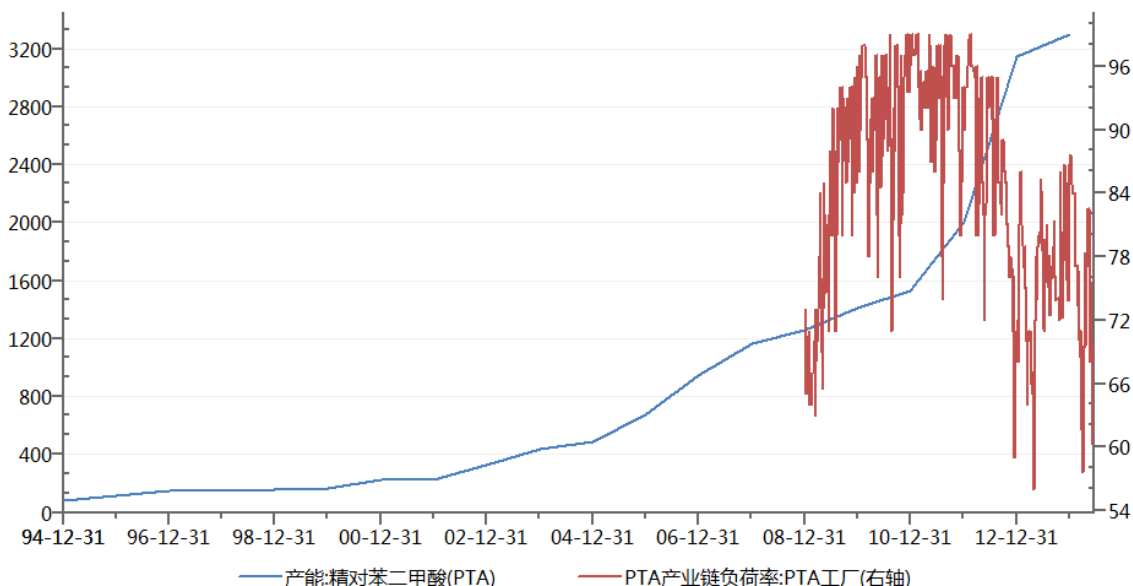
裂解价差反映了 pta 的上游供应情况，3 月份、4 月份价差接近 0 值上游亏损已经无法承受，价格反弹一触即发；但目前 PX 已经重新有一定的利润空间



上半年下游聚酯景气度高，走货顺畅，价格短期面的支撑。但目前下游景气度已经回调。



上半年 pta 价格暴跌，下游聚酯产品获得较好的正价差。但随着 pta 价格的暴涨，下游价差已经到了很低的位置。



但是故事的背景是,PTA 的产能增加巨大,过剩严重,产能利用率持续降低。

原来是有故事的:

5月中旬起,国内龙头 PTA 生产企业逸盛联合翔鹭和恒力多次开会,计划与下游客户改变合约结算模式,结算价从原先现货均价+折扣+运费+承兑贴息改为对二甲苯(PX)成本+720 元,推行成本定价机制。此外,几家企业组成生产商联盟,就减产达成一致意见,三家企业承诺开工率不高于 70%,对客户减量供应。

5月31日,几家 PTA 工厂就推出新定价模式的事情又碰头开了次会,6月3日,给客户电话通知,4日不少聚酯企业就收到了正式的邮件,他们表示如果不签订新协议,就停止发货。实际上,5月份的 PTA 就以高于当时现货均价 200 元/吨结算。

除推行全新结算方式外,联合限产也是几大巨头协商的核心。知情人士透露,上述三家 PTA 工厂表态将长期坚持 70%开工率,请了第三方会计师事务所对每月实际产量进行审计监督,为此还缴纳了保证金,违者罚款。在供货方面,对下游客户减量供应,恒力取消贸易商供应,逸盛对聚酯工厂 80%供应,贸易商 60%供应。

资料显示,逸盛、恒力、翔鹭等几家大型企业最近轮番检修,降低负荷,效果已逐步显现。不少业内人士反映,近期 PTA 现货货源较为紧张,期现价格也因此连续抬升,近一个月上涨已近千元。

下游也不客气:

对于上游原料厂商的限产举动,下游厂商采取以毒攻毒手段,联合减仓 PTA 库存,并将开工负荷率降至七成以下。上周,金纶、百宏、经纬、鑫东华、泓信特种纤维等五家福建主要聚酯企业表示,“拟联合降低开工负荷至 70%甚至更低,并且考虑降低某些 PTA 供应商合约比例甚至取消合约”。这五家企业涉及聚酯产能达 220 万吨。

观点：堰塞湖一定会崩塌

今年 5 月以来的 PTA 涨价，人为痕迹太明显。过去一段时间，国内化工市场产能充裕，甚至过剩，相关企业利润缩水明显，也是在这种前提下 PTA 工厂采取限产措施，“人为导致供应紧张，以保证利润”。巨大的产能和丰富的市场供应是巨大的堰塞湖，结合上图的基本面的分析，PTA 价格会回归。但是，市场就是市场，因此看空不做空，涨的越高，投资者越开心，后期做空风险越小。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归通联期货研究发展中心所有。未获得通联期货研究发展中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“通联期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。