

## PTA 反弹受阻，短期震荡加剧



招金期货分析师

单秀玉

13070691017

[shxiuyu@126.com](mailto:shxiuyu@126.com)

招金期货有限公司

山东省淄博市张店区  
柳泉路45号甲3号5  
层

上周（2011.10.24-10.28）在欧盟二次峰会终于达成债务危机达成一揽子协议、中国货币政策出现微调迹象及10月汇丰PMI初值数据重返景气线以上、美国就业与GDP数据良好等众多宏观面利多消息刺激下，全球股市、大宗商品纷纷出现强劲反弹行情，整体创出年内最大周涨幅。

国内能源化工板块全面上涨，天胶、LLDPE、PTA涨幅超过了10%。上周商品的大涨是对前期大跌的技术性修复，基本上减仓上行，随着宏观面利多因素消化完毕，后市走势将回归供需面。

## 一、行情综述

自周一开始，市场投资者便对周四凌晨将要公布的欧债解决方案预期利好，市场整体暴涨，TA1201 合约周一期价大涨 5.71%，完成空头行情向多头行情的转换，随后在空头不断出逃及短线资金日内强势拉升下，一路上扬。TA1201 合约期价自周一最低价 8178 点攀升至周五最高价 9080 点，周最大反弹幅度超过 900 点。

PTA1201 日 K 线图



上周受欧盟出台解决债券危机方案影响，欧元大幅走强，美元遭到市场抛售，美元指数一周大跌 1.56% 收于 75.08 点。国际油价受此影响持续上涨，最高上冲之 94.65 美元/桶后开始横盘震荡。一周上涨 6.77% 收于 93.32 美元/桶。美国能源资料协会 (EIA) 数据显示，截至 10 月 21 日当周，美国原油 库存增加 474 万桶至 3.3763 亿桶。

美原油 12 月合约日线图



分析师之前平均预估。国际油价上涨主要受宏观面利好刺激，全球经复苏进程缓慢，供需面尚难以持续走强。随着本周美元出现反弹，国际油价将面临回调压力。

## 二、基本面因素分析

### 1、欧债危机解决方案仍存隐忧

10月27日凌晨，在接近20小时的马拉松式谈判之后，欧洲领导人终于就解救欧洲债务危机达成一揽子协议。（一）民间债权人同意对希腊国债作为50%的减记；（二）通过杠杆借贷将欧洲稳定基金的可动用资金规模升级至1万亿欧元；（三）通过各种渠道将欧洲70家银行的资本充足率提高至9%（大约需要1060亿欧元）。

这对于长期深受欧债危机困扰的全球投资者来讲是个利好。上周欧美股市出现大涨，大宗商品也强劲反弹。不过市场反应过于乐观，欧盟救助方案存隐

忧。这一协议的关键细节均将推后至 11 月的欧盟财长会议上才有可能确定，这再度为欧债危机解决留下了悬念。

首先，欧洲银行需要补充新的资本，约 1080 亿欧元，但其从哪里融资，在必要的情况下是否需要银行采取强制措施，这些疑问值得警惕。欧盟希望 1 万亿规模的 EFSF 能够足以解决意大利和西班牙的债务问题，但是接受调查的经济学家中不到一半的人认为此规模还不够。同时，EFSF 杠杆化本身就值得怀疑，一方面其方式尚未确定，另外 EFSF 杠杆化将放大风险。杠杆化将极大增加欧元区享有 AAA 评级的成员国家蒙受损失的可能性。欧洲领导人试图通过减记希腊 50% 的债务规模，帮助希腊减轻债务负担 1000 亿欧元。惠誉评级 (Fitch Ratings) 在声明中指出，将希腊债务互换操作视为违约事件，该国减记 50% 债务仍将令主权债务评级维持低位，希腊债务/GDP 之比将在 2013 年达到峰值 142%。

## 2、受国际油价影响，亚洲 PX 价格持续反弹动能弱

在国际油价走强及 PTA 行情上涨带动下，亚洲 PX 同步反弹，一周累计上涨 83.5 美元/吨，涨幅 5.7%。上周五收于 1525.5 美元/吨 FOB 韩国和 1547.5 美元/吨 CFR 中国台湾/中国大陆。亚洲 PX 价格上周回升至 1500 美元/吨以上，但受下游需求下滑影响，1600 美元关口阻力加大。11 月 PX 亚洲合同报价多在 1590-1620 美元/吨 CFR 之间。由于之前买卖双方无法达成一致，导致 10 月份没有亚洲合同执行价出现。中石化 10 月 PX 合同结算价为 11950 元/吨，折合进口价为 1572 美元/吨，较 9 月份下降 1000 元/吨，降幅 8%。该公司 11 月 PX 合同报价为 12000 元/吨，折合进口价 1585 美元/吨。按最新中石化报价来推算，11 月份 PTA 生产商成本在 9200 元附近，目前现货成交价低于此成本价，

成本支撑作用将有所体现。

### 三、现货市场

#### (一)、国内 PTA 行业供给过剩压力显现

国内 PTA 装置方面：1. 亚东石化 60 万吨装置 10 月 10 日停车检修，预期月末恢复开车。2. 上海金山 40 万吨装置检修计划推迟到 11 月上旬开始执行。3. 仪化一套 55 万吨装置检修推迟到 10 月下旬执行，时间约 3 周左右。4. 蓬威石化 90 万吨 PTA 装置计划 12 月或明年 1 月安排三周左右检修。5. 江阴海伦另一套 60 万吨 PTA 装置于 10 月 15 日附近开出。第一套 60 万吨装置目前关闭。6. 洛阳石化 32.5 万吨装置 8 月开始停车 45 天，10 月 15 日已经恢复开车。7. 辽阳石化二期 53 万吨装置 10 月中短暂停车一周左右，目前恢复开车。BP 珠海 60 万吨装置 10 月 25 日因故停车，计划安排两周左右检修。

受 BP 珠海装置检修影响，上周国内 PTA 行业开工率从 99% 下降至 94%，但从本周开始，中石化旗下 10 月份检修的 PTA 装置全部恢复生产，PTA 行业开工率将在 11 月份再度提高至 99% 的高位，国产量大幅增加至 160 万吨左右。9 月中国进口 PTA（包含 QTA）为 62.52 万吨，创 2007 年 10 月以来月进口量新高。另外 PX 9 月进口量为 52.2 万吨，创历史新高。显示国内 PTA 行业高开工率对原料需求旺盛。粗略估算国内 PTA 月供给量突破 220 万吨，下游聚酯行业 PTA 月消耗量最多 200 万吨，供给过剩压力显现。

#### (二)、终端纺织需求疲弱，下游聚酯涤纶行情一蹶不振

上周尽管上游聚酯原料 PTA/MEG 强劲反弹，但下游终端面料行情清淡，织造工厂按需采购，涤纶长丝和短纤行情一蹶不振。价格延续弱势下跌格局，部分聚酯工厂偏高报价大幅下调，跌幅在 200-500 元/吨左右，大幅跌价导致市

场信心脆弱，工厂库存增加 1-2 天。至周末涤纶 POY、DTY、FDY150D 价格为 13100、15000、13300 元/吨，成交重心与前周相比分别下跌 100、300、100 元/吨，工厂平均产销率维持在 6-8 成。

涤纶短纤行情呈现先稳后跌走势。上半周市场成交顺畅，产销轻松超百。下半周气氛回落明显，成交阻力增加，周五重心明显下挫。江浙 1.4D 直纺涤短主流价格跌至 12200-12300 元/吨出厂，累计跌幅 200 元/吨左右。钱清纯涤纱价格继续下滑，32S 主流报价跌至 17000 元/吨，多报 16800-16900 元/吨。

上周 CCF 聚酯负荷为 88%。江浙地区各主要织造地区开机率勉强维持，太仓、常熟、长兴地区加弹机在 70%，局部地区较低 60%；盛泽喷水织机开机率降低至 70%；吴江、海宁经编机开机率负荷维持在 75%；圆机生意一般，萧绍地区圆机开机率维持在 65%，福建、广东生意清淡，圆机经编开机率在 5 成附近。本周中国轻纺城（化纤布+棉布）日均成交量约 767 万米，较去年同期日均 570 万米，增加 197 万米，增幅 34.6%。

终端纺织、加弹企业旺季行情不旺，外贸纺织服装订单下滑，资金状况紧张格局依旧。聚酯企业在销售低迷情况下，降低开工率和降价促销是主要手段，对 PTA 现货行情也形成明显压制。

#### 四、后期展望

上周市场以欧盟二次峰会结果的乐观预期为导火索展开全面反弹行情，随后在中国 10 月 PMI 初值数据重返景气线，国内货币政策出现微调迹象及美国就业与 GDP 数据良好等众多宏观面利多消息刺激下，反弹幅度扩大，商品期货空头资金集中离场也增强了反弹力度，PTA 期货整体持仓量大幅下降，说明多

头资金逢高离场意愿也比较强烈。

上周宏观面利好已经悉数兑现和消化，本周 PTA 期货行情将回归自身基本面。上周尽管 PTA 期货反弹强劲，但供需面却不断走弱。终端纺织行业旺季行情不旺，国内外需求下滑和资金紧张继续困扰中小纺织企业，市场心态悲观，尤其面临年末资金还贷压力，开机率成下降趋势，拖累 PTA 直接下游聚酯行业行情低迷，价格阴跌，产品库存水平整体上升至中等水平，聚酯工厂多数对后期行情偏谨慎，对 PTA 现货追高意向不强，制约了 PTA 现货反弹空间。

10 月份中石化旗下停产检修的 PTA 装置全部恢复生产，加之 PTA 新装置逐步达产，国内 PTA 产量明显提高，进口量居高不下，加剧了 PTA 市场供给过剩局面的出现。上周 PTA 期货上冲 9000 元上方受阻回落，本周将面临较大的回调压力。考虑到国内宏观经济政策微调，PTA 期货本年度内再创新低的可能性变小，预计后市呈现宽幅震荡走势，波动区间为 8300-9000。

## 免责声明：

本报告仅向特定客户传送，未经招金期货研发中心授权许可，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。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，招金期货研发中心力求准确可靠，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。

## 业务机构：

<p><b>山东淄博张店营业部（总部）</b></p> <p>山东省淄博市张店区柳泉路45号甲3号5层 邮编：255000 客服电话：400-632-9997 传真：0533-2287844</p>	<p><b>北京营业部</b></p> <p>朝阳区朝阳北路237号复星国际中心30层3001 邮编：100020 电话：010-65069233, 010-65087308 传真：010-65069233</p>
<p><b>大连营业部</b></p> <p>大连市会展中心东区332# 0411-84806832、0411-848069 传真：0411-84806732</p>	<p><b>潍坊营业部</b></p> <p>潍坊市四平路33号齐力大厦四楼 电话：0536-8263302 8268220 8268320</p>
<p><b>上海营业部</b></p> <p>上海市普陀区中山北路1777号飞洲时代大厦1905室、1906室 业务热线：021-52910959 客服中心：021-52900080 52900082</p>	<p><b>福州营业部</b></p> <p>福州市北环中路131号时代金典大厦二楼 电话：0591-87623080 87623070 87623081 87623468 传真：0591-87626316 邮编：350001</p>