

三季度以来，PTA现货市场供需结构有所调整，价格由此迎来了一轮强劲反弹。与此同时，PTA期价也进入了冲高阶段，从6月份的5512元/吨低点，一度涨至目前的7644元/吨。

分析人士指出，PTA现货市场进入三季度后利多因素集中发生，聚酯产品库存继续维持低位，工厂装置检修计划继续推迟导致开工率下降，部分地区加工费再创新高达到每吨2000元左右的利润等，这些基本面都是推升PTA现货价格走高的主要依据；现货价格的节节攀升也引导期货价格再创新高。

期现价格维持高位

从目前基本面来看，多个利多因素集中爆发支撑PTA现货价格。从库存方面来看，PTA库存近日低位持稳为主，总现货市场供需维持偏紧格局。同时，PTA现货价格上涨较快，以8月16日为例，北方港口地区在8150元/吨附近，较前一日大涨395元/吨，主流工厂则大幅上调8月整体挂牌价，PTA现货加工费继续扩张至1800元/吨附近，市场货源依旧稀少、总体心态依旧谨慎。

从装置方面来看，近期部分地区工厂装置检修计划继续推迟。另外，部分短纤、切片及瓶片装置因利润缩水而降负荷，目前整体聚酯负荷水平预计在92%附近。

总体来看，近日聚酯产出高位回落后趋稳为主，目前从织造到聚酯均有小幅度的局部降负荷行为，后期主要关注下游利润演变路径，另外，高温限电及环保带来的负荷影响总量也需关注。8月中下旬开始，部分聚酯停车装置将陆续重启，且仍有几套新旧聚酯装置也在逐步投复产过程中。

南华期货助理分析师王清清告诉《证券日报》记者，PTA近期的走势可以分为两个阶段：一是前期下游聚酯工厂开工维持高位且有多套装置投产，PTA需求较好。二是后期主要受到现货市场流动性紧张，以及市场情绪带动为主，目前PTA社会库存较低。

银河期货能源化工分析师马思睿表示，展望三季度行情，从供应的角度来说，随着部分PTA工厂检修计划的逐步推迟，PTA供应偏紧格局或继续延续。

“上游PX价格较为坚挺，由于PX进口依赖度较大，而人民币贬值使得PX进口成本抬升较为明显。”王清清说，汇率市场波动抬升PTA价格在400元/吨以上，在PTA基本面良好的情况下，成本端推动其上行。同时，主流供应商的持续采购现货更是收紧了现货的流动性，当前现货升水809合约在300元/吨以上，在供需矛盾比较突出的情况下，现货价格领涨期货期货。

主力席位机构调仓意愿明显

随着PTA期现货市场价格波动，机构对于当前的看法也有所分析。《证券日报》记者根据昨日盘后持仓观察发现，前20名主力席位的持仓分歧较为明显，双量波动也较大。

从成交情况来看，前20名主力席位合计持有PTA期货245.47万手，较前一交易日下滑164.9万手，海通期货、华泰期货和徽商期货成交量排名靠前，同时，海通期货、华泰期货和方正中期期货成交下滑也最多。

从多空持仓来看，前20名主力席位合计持有多头53.62万手，较前一交易日增加9759手，同时持有空头61.12万手，较前一交易日增持389手；从持仓来看，空头氛围明显高于多头，但增持力度却低于多头，显示多空分歧有所显现。

王清清表示，PTA1809合约由于交易时间所剩不多，近日多空都出现持续的减仓动作，但目前持仓还有18多万手。1901合约作为主力合约，考虑到PTA四季度供需结构偏宽松，前几日空头大幅增仓，使得TA91价差扩大至800多元/吨的历史高位。但从昨日1901合约持仓来看，受到1809合约强势上涨的带动，空头增仓831手明显不及多头19178手，空头底气明显不足，永安期货作为第一大净多头更是加仓了16929手。

她预计，短期PTA供需矛盾仍是主要因素，预计9月份交割前供应紧张格局较难明显缓解。

华泰期货能源化工研究员刘渊则表示，近日PTA供需缺口已显著收窄，短期对于高位价格保持谨慎中性观点。中长期而言，PTA供需依然向好、整体向上驱动，年底前库存将在当前水平进一步下降。（证券日报 王宁）

PTA期货一月飙升40%

A股龙头为何不跟涨？

PTA（精对苯二甲酸）近期一跃成为期货市场的明星。以近月合约PTA1809为例，近一个月，PTA1809期货拉升约2500点，涨幅约40%。8月20日，PTA1809合约延续强势，大涨4.58%。

相对PTA的巨大涨幅，恒逸石化、荣盛石化、恒力股份、桐昆股份等国内PTA龙头股价表现一般，部分公司本月股价还出现下跌。PTA期货与A股相关公司股价的走势，为何出现明显分化？

PTA价格为何大涨？

PTA是涤纶长丝产业链的核心环节，是连接石油化工与化纤工业的重要中间产品。PTA的原材料是PX（对二甲苯）。本轮PTA价格上涨，是伴随着“PX-PTA-涤纶长丝”产业链整体行情的上涨，原因主要可从供给、需求两端分析。

需求方面，最近两年，PTA下游端的聚酯化纤行业一直处于高景气周期。就近期市场情况，中信建投化工行业首席分析师罗婷表示，目前长丝市场仍保持较高景气度，同时长丝产业链库存整体下降。她指出，因原料走势强劲，并且涤纶长丝工厂库存普遍低位，因此成交重心多有上调，部分低库存工厂限量出货，下游纺织企业刚需追涨采购。

信达期货能源化工小组也认为，虽然PTA涨幅惊人，但是聚酯成品也在跟涨，下游的接受能力也尚可，因此库存持续降低，也反映终端企业担心后期价格过高而提前备货。

供给方面，近期PTA上游端PX价格大幅走高。PX价格上涨背后主要有两大因素：产能与汇率。

一是缺乏新增产能。近年来，产业链一体化成为PTA龙头追求持续稳定利润的方向，为减少上游炼油产能的掣肘，降低综合成本，获得全产业链利润，恒逸石化、荣盛石化、桐昆股份等行业龙头纷纷向上游走，投产大炼化项目，因此，未来这些公司将有大量PX投产。但据记者了解，这些项目最早也将在今年年底投产，因此在年底之前基本没有新增产能，加之近期国内不少PTA装置处于检修状态，整体来说，PX供给偏紧。

二是人民币贬值。有石化行业分析师告诉证券时报·e公司记者，国内60%左右的PX源自进口，受人民币贬值影响，进口PX以美元计价，折合成人民币之后价格上涨。

概括来说，此轮PTA上涨，主要来自上游成本推动，以及下游长丝销量增长带来的需求拉动。

龙头公司尚未跟涨

从市场表现看，近期A股四大民营炼化龙头企业的股价较平稳，明显不及PTA价格上涨的幅度。

相比于PTA期货持续大涨，8月以来恒逸石化股价仅上涨4.06%；荣盛石化下跌1.89%；恒力股份下跌7.16%；桐昆股份下跌5.62%。

那么，是什么原因导致了民营炼化股价和PTA价格的明显分化？

天风证券石化行业分析师张樨樨认为，市场对终端需求的担心，导致了上述分化。下游主动补库存从2017年开启，已经延续了一年半时间。进入2018年下半年，市场对该趋势的持续性有所担心。

以为不愿具名的行业分析师告诉记者：“一般公司都会做套期保值，但对这些套期保值，市场不是特别清楚，因此考虑有一些套保的成分在里面，公司业绩也可能有些偏差。”

不过，某PTA公司高管向记者表示：“也不能说股价对PTA上涨没有反映，毕竟之前市场环境不怎么好，PTA企业还是比较抗跌的。”

此外，就PTA每吨价格再现千元利润，他认为，加上PTA加工费上涨等因素，利润应该没有千元这么多。

目前，前述4家PTA龙头企业中，荣盛石化、恒力股份、桐昆股份已发布2018年半年报，这3家公司上半年的营收、净利均双双增长。其中，荣盛石化披露了前三季度业绩预告，预计期间盈利区间为0~20%。

大涨是否可持续？

PTA大涨的趋势是否会得到持续，机构之间也产生了不同看法。

上述不愿具名的分析师告诉记者：“按照当前价格来说，单吨净利润都有一千块钱了，在历史上是比较罕见的。正常来说，像去年比较差的时候也只有几十块钱的价差。明年是PX投产的高峰，PX价格明年肯定会往下走，PTA价格也会往下走。另外，今年第四季度还有一些PTA产能出来，所以现在的价格是短期的，不太可能会持续。”

不过，也有分析师认为国内PTA大炼化项目投产将成为推动因素。光大证券石化化工裴孝锋团队研报指出：国内PX大扩能，将成为PTA景气的下一重磅催化剂。光大证券认为，2018年底~2019年，将经历国内PX产能最大的一波扩能，有望彻底扭转国内PX大幅短缺的问题，2019年将看到PTA和长丝环节从PX上分走利润。

整体来看，较多观点认为，目前供需矛盾依然是核心因素，现货领涨期货，预计短期PTA偏强格局不变，后续行情则仍需要留意原油-PTA一线价格以及差价变化下游纺织企业开工率、产品价格变化和价格传导等情况。

本文源自CTA基金网

更多精彩资讯，请来金融界网站(www.jrj.com.cn)