

**PTA 周报****基本面利空又现，短期将继续回调****徐润**

毕业于复旦大学，获经济学硕士学位

电话：025-66605259

邮箱：xurunxu@gmail.com

一、一周行情总览

	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	持仓
PTA1109	9650	9712	9430	9462	-2.91%	283676
美原油	100.42	102.44	97.74	99.29	-0.93%	234479
美元指数	73.65	74.91	73.50	74.84	1.51%	/
棉—1109	26470	26545	25545	25975	-3.37%	287554

二、一周市场回顾

1、印度纺纱业者在 5 月 23 日向其政府抗议有关棉纱出口限制措施解禁后，棉纱库存堆积如山，打算减产三分之一，致印度成衣制造商与出口商大受打击。印度全国约 1,998 家纺纱厂参与了当天的一日停产抗议活动，以要求印度政府重视印度棉花产业的问题。印度棉纺纱业者指出，自 4 月 1 日起印度政府解除棉纱出口限制之后，棉价下跌与内需市场疲软造成其严重受挫，故将减产三分之一以降低库存。但是印度成衣出口促进会 (Apparel Export Promotion Council, AEPC)、印度成衣制造商协会 (Clothing Manufacturers Association of India, CMAI) 与蒂鲁普出口商协会 (Tirupur Exporters Association, TEA) 纷纷反驳，表示并无棉纺纱业者所说的情况。整个成衣与附加价值产业感谢印度纺织部与团结进步联盟 (UPA 注) 政府，保证棉花与棉纱在印度国内供应无匮乏，以坚决保护消费者与就业机会的决心”。

2、据《第一财经》报道：采购商借棉价下跌压，但对棉纺企业来说，棉价的大幅下降绝对不是福音。因为纺织企业一般有几个月库存，不少企业库存的都是早前价格高企时购进的棉花，目前随着下游产品的下降，对纺织企业而言，产品和原材料的价格倒挂就在所难免。“估计未来几个月一些纺纱厂会出现停产、破产。”叶玉俏说，“不过，整体受影响有限，大家都不敢购买原材料，减少了购进量，所以价格才会下降，库存量反而不是很大。”叶玉俏认为，棉价的频繁波动对整个纺织服装业的影响很大，直接冲击到服装出口订单。“价格稳定是一个很重要的因素，不要大起大落。像人民币汇率，企业大约还能估算到其波动的幅度，但现在棉花炒家太厉害了，影响了整个市场。”叶玉俏说，今年春交会结束至今一个多月时间里，出口服装的订单仍是萎靡不振。前一段时间价格高企，很多客户选择观望，现在棉价下降了，客户仍然在观望。“现在已经观望几个月了，再观望一段时间，估计大家会更难受。”

3、据经济观察网消息：今年以来，在人民币升值、用工成本上升、原材料价格攀升，尤其是棉花价格暴涨暴跌的背景下，2010 年产值达 1500 亿元，出口 150 多亿，一直被视为深圳最大产业之一的服装加工行业，呈现一股剧烈的企业倒闭潮。有业内人士估计，有百分之六七成的中小企业有可能熬不到年底。记者在深圳罗湖区有名的服装加工集聚区莲塘、以及的布吉等地看到，原本数千家的企业目前只剩下数百家在苦苦支撑，而其中能够正常开工的也已经寥寥无几，很多企业都是一个半月开工三五天时间。在布吉吉华工业区，一家一直专做外贸贴牌的企业老板在空荡荡的工厂车间告诉记者，现在最大的困难是由于人民币的持续升值，工厂基本上处于完全不敢接单的状态，唯一的单子就是接一些临时性的急单、短单。

4、据大河网消息：有数据显示，在山东魏桥棉花期货市场，4 月 1 日三级皮棉每吨的报价为 28000 元/吨，4 月 20 日和 28 日的报价分别为 27500 元/吨和 25500 元/吨，5 月 5 日，直接从 25000 元/吨跌到了 24000



元/吨。一个月多时间里，每吨三级棉花的报价跌了 4000 元。而在之前的疯狂上涨时期，三级皮棉的最高报价达到过 34000 元/吨。纺织原材料大跌，让很多纺纱厂承担巨大的压力，而不少服装生产企业也受到了不小的库存压力。以出口为主的金飞达(002239.SZ)深受原材料成本的压力。公告显示，金飞达预计 2011 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将下降 50%到 70%。金飞达称，业绩变动原因是国内服装面料、辅料、汇率及用工等成本因素的快速上升和公司主要客户的订单有所下降。金飞达证券部门人士谈到：“即使现在棉花的价格开始企稳，但目前的价格仍旧很高，产品的利润严重被压缩。即使提高产品价格也会因为价格过高而无法签订单。”



三、基本面分析

原油本周咋就 100 附近震荡，收盘价格下跌 0.93%。但整体价格仍在 97-103 的区间内盘整，短期内将继续维持震荡。原油价格盘整，表示 PX 继续维持较低的成本，利润空间较高。受此影响，PTA 的成本对价格的支撑依旧维持弱势，因此，我们认为 PTA 的价格走势目前仍与棉花趋同。

本周基本面的消息基本是服装方面，由于棉价反弹乏力，现货价格持续疲软，造成服装企业棉花库存积压，同时，采购商则借机压价，导致生产商受到了上下游的两面夹击，从而引出了一波倒闭潮。上周我们提到：“需求面的疲软仍未改变，因此对 PTA 和棉花的反弹应该谨慎对待。本周 PTA 周线跳空高开后，出现十字星形态，应谨防短线的回调。”本周 PTA 和棉花双双下挫，说明基本面的需求疲软仍是目前影响棉花走势的主要因素。

本周下游涤纶短纤现货市场价格出现小幅回升，本周五涤纶短纤价格为 12950 元/吨，上涨 150 元/吨。目前短纤的成本价为 12052 元/吨，目前的利润为 898 元/吨，价格仍有下行空间。

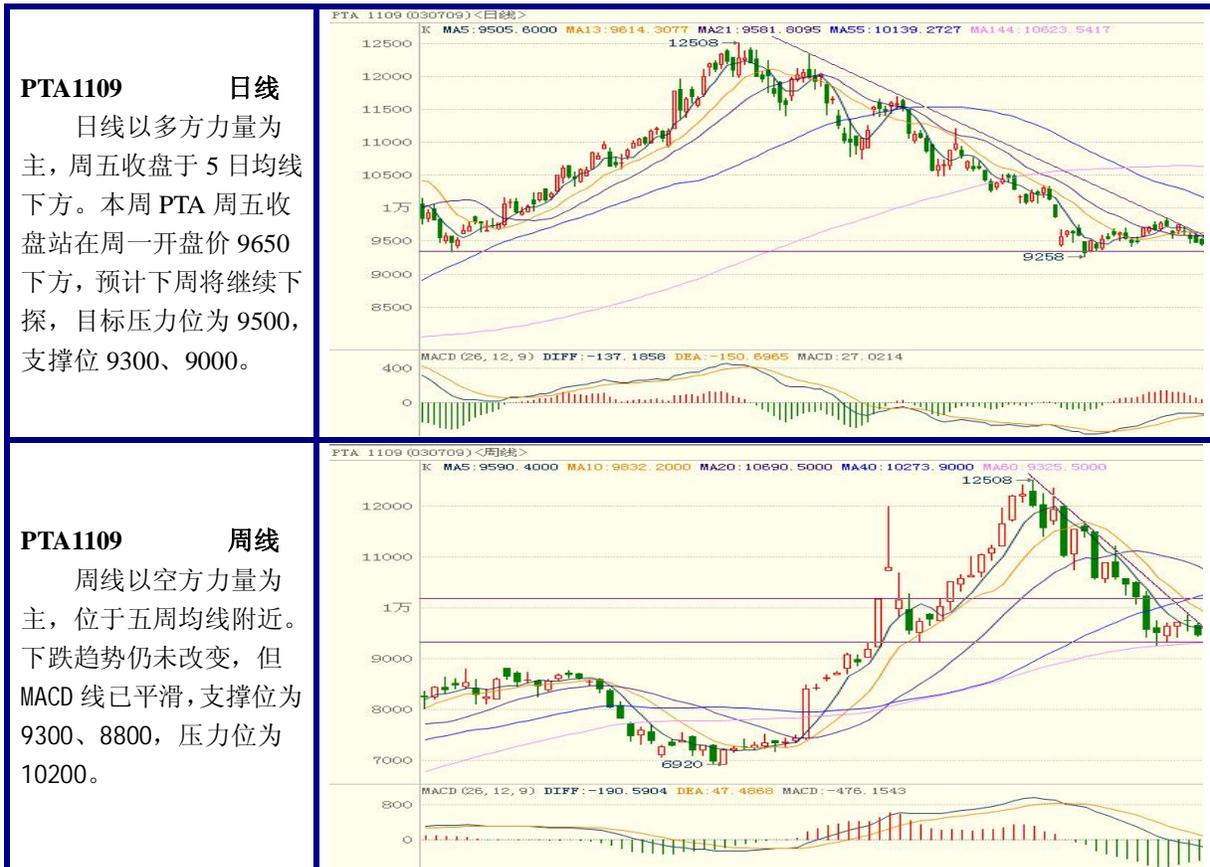
受基本面影响，本周主力合约 PTA 下跌 2.91%。事实上，需求疲软我们早有强调，但一直未见媒体集中报道，直到盘面下挫时，基本面的负面影响却被集中报道。好在我们一直提醒投资者应谨慎对待基本面弱势情况下的反弹，避免了不必要的损失。

前期我们曾提到，盘面已经反映了利空局面。而近期基本面的集中报道，则给了空头短空的机会，盘面将会进一步下挫，因此短期我们建议投资者谨慎做空。而中期来看，我们认为盘面处于筑底阶段，待突破后将会打开上升通道

长期来看，新兴市场经济复苏趋势良好，欧美国家经济稳步复苏，未来对服装的需求将会进一步恢复至危机前水平，伴随而来的是纺织业出口的进一步回升。因此，尽管世界棉花种植面积有所增加，长期来看，在趋势性回调以后，棉花和 PTA 长期价格仍然看好。



四、技术面分析





五、图表数据

图 1：美原油价格走势



图 2：美元指数走势



图 3：相关产品价格走势（年度数据）





本报告提供的有关期市/股市的投资策略及分析报告等信息仅供参考，期市/股市有风险，入市须谨慎！本公司不对因本报告资料全部或部分内容产生的或因依赖该资料而引致的任何损失承担任何责任！投资者应仔细审阅相关金融产品的合同文件等以了解其风险因素，或寻求专业的投资顾问的建议。

本报告所载的资料于刊载日期属恰当充分，您在阅读时资料的准确性或完整性已发生变化。本报告刊登的所有资料可予以更改或修订而毋须事前通知，尽管昊恩投资并不承诺定期更新本报告内容。公司并不对第三者所提供之有关资料的准确性、充足性或完整性作出任何保证，公司或其股东及雇员概不对于本报告期内第三者所提供之资料的任何错误或遗漏负任何法律责任！