

PTA 可以开始试多了吗？

---Alan, 2019-10-11

PTA 从今年第二季度以来连续走出了一些与市场环境反向的剪刀差行情，以往的强相关性指标变成了反相关性指标，实在让人头大。近期看到行情开始明显的缩量筑底，同时再次靠近长期均线附近，大环境开始转为乐观，让我们来看看为什么之前的 PTA 怪异表现，同时判断现在是否可以再次做多。

一、行情概括：从 2017 年以来的 PTA 市场行情，库存数据仅限 2019 年以后的。



- 目前市场价格处于近几年的低位，成交量明显收缩，持仓下行。行情处于横盘阶段，没有明显的方向。

展期价格 一月合约 五月合约 九月合约

- 展期收益率来看，目前的近远期价差很小 PTA 5152 5106 5126 。说明投机者参与热情很弱。
- 库存状态来看，从八月开始库存明显下降，目前处于库存低位。
- 总的来看，目前处于风平浪静阶段，投机者没有认为价格低估没有参与热情，套保贸易商认为没有远期价格高估没有套保需求。

二、为什么 PTA 会在 19 年二季度走出剪刀差？

从今年二季度开始我们的交易模型连续止损，主要原因是 PTA 的商品价格和 PTA 对应股票指数价格和 RMB 价格从之前的强正相关走势，一瞬间变成了强负相关走势。这种市场相关性的快速转变让我们出现了连续止损情况。下面来仔细看看在当时的市场环境，到底 PTA 的心被什么蛊惑。



- PTA 的市场间相关性与原油走势最高，同时伴随 RMB 和对应股票指数保持一定的相关性。但是从 2019 年二季度开始，上图中的红色框框显示了明显的剪刀差出现。可以看到，之前的 PTA 与人民币价格和对应的股票指数保持良好的正相关走势。主要原因是中国主要的出口贸易大部分是服装的生产和出口，而 PTA 就是这一行业的主要原材料之一。人民币的贬值很好的利多出口竞争力，提振出口原材料的价格。同时 PTA 生产商的估值直接反映了未来对 PTA 的需求，简单的道理高需求对应高价格。但是随着今年贸易战的升级，人民币的贬值和国内 PTA 生产商的估值开始完全和 PTA 价格反向波动。这是一个明显的市场结构转变点。
- PTA 的走势可以判定为由于原油的不确定性和内盘悲观通胀预期导致的。从上图可以看到，国债收益率持续下降和原有的强烈震荡与 PTA 近期走势高度相关，可以认为目前的市场诱因来自于债券收益率的不断下降，隐含了市场对于通胀的悲观和对通缩的担忧。

三、展望

- 可以看到，目前从盘面来看，下跌筑底过程正在进行。没有强烈的再次下跌需求。近远期价格也相对持平，没有波动空间。
- 宏观环境来看，人民币价格和对应股票指数明显已经利多，原油价格短期内持续震荡不太会有明显方向，下面只看国债收益率能不能开始反弹。

- 环境来看明显利多，盘面可能发出的做多信号：1.国债收益率开始上行通胀预期回升，2.近远期价差开始拉大，3.原油完成多头突破。出现以上信号基本就能明确 PTA 价格会出现强烈的报复性反弹走势。