

期货日报访问稿 2020.02.03

大地期货 蒋硕朋

本文采访能化品主要涉及品种为 PTA 产业链

能否就节后能化品的表现做一综述（开盘普遍跌停），节后能化品整体的表现是否是在市场预期之中？

春节期间国际原油继续大幅下跌，NYMEX 原油和布伦特原油分别下跌 7.3% 和 7.5%，除中东局势缓解以外，随着中国疫情持续扩散并上升至国际突发公共事件，导致外盘原油以及其他大宗商品大幅下挫，市场普遍预期能化品种节后将会大幅跳空低开。2 月 3 日作为节后第一个交易日，开盘后能化品种普遍跳空跌停，PTA 主力下跌 7% 至 4470 元/吨，乙二醇主力下跌 6% 至 4384 元/吨，其余化工品跌幅均达到 6% 以上，虽然下跌幅度很大，但其实还是比较符合市场预期的。对于 PTA 和乙二醇来说，基本面长期来看都处于产能过剩阶段，因此看空是后市的主要逻辑，但对于市场参与者来说，跌幅在一天甚至几天内直接一步到位，后市下跌空间、未来行情的拐点以及对产业链上下游的影响，将成为市场在后期更为关注的重点。

在你看来，能化品深跌背后的主导逻辑是？（有业内人士称主导逻辑是供需错配）

节后能化品普遍跌停，首先是由于春节期间原油外盘大幅下跌，导致能化品种成本端的下移，同时中国疫情持续扩散造成的市场整体悲观情绪，进一步推动能化品种此轮深跌。从 PTA 基本面来看，PTA 新装置恒力 4 期和新疆中泰共计 370 万吨产能预计将逐步释放供应增量，前期检修的装置部分重启，供应端整体预计将出现回升。下游需求聚酯在春节期间集中检修，同时受疫情影响预计装置重启时间延后，2 月整体聚酯开工预计难以有显著改善，而终端织造环节仍然偏弱运行，恢复情况也将会因疫情影响受到较大影响。根据测算，预计一季度 PTA 社会库存将出现较大幅度的累库情况，基本面整体将维持宽松格局。

目前来看，化工行业复工和运行的情况如何，如何看待这一情况对市场的影响？

除了品种自身供需面的影响外，宏观、外盘、疫情等方面对品种有着怎样的影响？

就 PTA 产业链来看，上游集中化程度较高，PTA 环节在假期期间整体开工小幅上升，而下游聚酯约 25%的产能在春节期间集中检修。目前受疫情影响聚酯停工装置重启时间普遍延迟至元宵节前后，终端织造环节同样仍处于假期延迟的状态，聚酯销售及下游交易市场开市也普遍推迟，最终聚酯及下游复工及恢复时间仍要考虑疫情的发展及人工、物流恢复程度。对 PTA 产业链来看，下游预期复工兑现困难，PTA 社会库存的累库幅度或将超出预期，也将加重市场整体的看空氛围。

如何看待节后深跌逻辑后市的演变和变化，其中关键点在于？市场需要注意哪些因素？

从后市基本面来看，PTA 仍然处于长期供应过剩格局，新产能装置预计大规模投放，全年供应增量将大幅增加，下游聚酯产量增幅预计继续下滑，预计 PTA 全年将显著累库，库存保持在高位水平，行业利润将继续被压缩。对 PTA 下游来说，节后疫情的发展将影响到聚酯及下游企业开工及销售，恢复的时点及程度将是后期影响 PTA 产业链的主要因素。需要注意在当前偏低的原料价格水平下，后期下游销售预计仍有陷入疲软的可能。目前 PTA 及 MEG 在节后超大幅下跌，在当前价格水平下，加工价差将继续收窄，在低利润甚至亏损的环境下或将影响旧装置开工负荷以及新装置的投产进度，从而影响实际供应量。因此后期影响市场的关键点主要在于疫情发展后期下游需求的恢复情况，以及行业利润与上游装置开工的动态平衡。