

PTA 不宜过分悲观
从业资格证号 F0282934
投资咨询证号 Z0011351

弘业期货 张永鸽

近期，PTA 价格受到成本端的扰动而剧烈波动。3—4 月，PTA 行业装置密集检修，叠加下游高开工的刚性需求支撑，PTA 阶段性供应压力不大。

PX 市场偏强

近一个月来，PX 价格大幅上涨 100 美元/吨，带动 PTA 成本大幅提升。由于上半年 PX 与 PTA 在新产能投产时间节点上的错配，PX 加工费明显走强，2 月底 PX-石脑油价差在 280 美元/吨上方。

近期，PTA 开工负荷回落导致 PX 需求下滑，PX 加工差有所收窄。不过，二季度青岛丽东、乌石化等多套装置存在检修预期，在浙石化二期新装置投产前，PX 加工差难以深跌，有望维持在 210—240 美元/吨附近。

PTA 加工费压缩

2021 年是 PTA 投产大年，行业预计有 1600 万吨的新产能计划投产，其中有超过 1000 万吨的装置集中在上半年释放。供给扩张背景下，PTA 现货加工费不断压缩，年内 PTA 平均加工费只有 376 元/吨，2 月下旬甚至跌至 200 元/吨，较去年全年 617 元/吨的平均加工费差距甚远。

在利润大幅压缩背景下，PTA 装置展开一波集中检修。据统计，3 月多套装置检修导致产量损失达 30 万吨，即便近期虹港石化 250 万吨新产能已高负荷运行，但装置密集检修导致的 PTA 产能损失依然可以覆盖新增产能的贡献量。

检修产能增加导致现货流通紧张，2 月末以来，PTA 基差大幅走强，期货仓单大量流入现货市场，近两周期货仓单已累计减少 2.4 万张。由于后期还有恒力 1#、5#装置以及新凤鸣等大型装置存在检修预期，3—4 月 PTA 有望实现去库。

聚酯利润扩张

春节后织造工人顺利返岗，2 月末聚酯市场产销红火。近期，虽然在经历大量备货后，市场产销有所回落，各产品库存有所上涨，其中长丝 POY、FDY 和 DTY 库存分别为 12.3、14.5 和 22.5 天，较 2 月底平均上涨 3 天左右，但整体依然处于近五年同期低位。

聚酯市场库存压力不大，提振市场信心。2 月以来，聚酯整体涨幅较好，涤纶长丝价格几乎

一路上扬，其中长丝 POY 和 FDY 的涨幅分别达到 33%和 37%，大大超过同期原料 PTA 和 MEG 的涨幅。因此，涤纶长丝厂家现金流明显抬升。

截至目前，今年已有累计 75 万吨的聚酯新产能相继投产，利润较好刺激市场加大开工负荷，当前聚酯厂家开工负荷已达 93%，与 PTA 的开工错配利好原料的消耗。

综上所述，PTA 装置集中检修缓解了供给压力，且下游聚酯尚处于高开工、高利润及良性库存局面中，市场供需矛盾有所改善。短期来看，PTA 依然处于偏强振荡局面中，但要谨防油价大幅回调风险。