

期货日报访问：期货价格合理反映市场 聚酯产业热度持续“升温”

大地期货 蒋硕朋

1. 年后，聚酯产业链关注度不断提升。期现货市场各有怎样的表现，尤其是期货市场不断创出的新高整体作一介绍，如何看待这样一种现象。

春节期间，美国受极寒天气影响石油产量及部分能化装置，外盘原油价格强势上涨，在节后最高上涨至 63 美元/桶上方，同时叠加全球通胀预期，大宗商品价格普遍大幅上行，聚酯产业链品种也在节后出现超大幅连续上涨行情。按节前最后一个交易日收盘价计算节后最高涨幅，节后 PTA 最高上涨 21%，乙二醇最高上涨 37.7%，短纤最高上涨 20.1%。

2. 能否就 PTA 和短纤期现市场行情做一整体梳理，其价格走势是否是在市场预期之中？

节后原油大幅上涨为 PTA 及短纤等聚酯产业链品种提供重要的向上驱动，同时聚酯及下游织造在节后恢复顺利，下游订单明显增加，同样推动 PTA 及短纤期现货价格超大幅上涨。从基本面来看，短纤基本面整体较为理想，PTA 虽然呈现高位库存，但短期边际库存好转对价格产生支撑，同样支持价格上行。节后短纤现货价格从 6900 元/吨最高上涨至 8075 元/吨，短纤期货主力合约价格从节前收盘价 7144 元/吨最高上涨至 8578 元/吨；PTA 现货价格从节前 3965 元/吨最高上涨至 4745 元/吨，PTA 期货主力合约价格从节前收盘价 4142 元/吨最高上涨至 5014 元/吨。

3. 在你看来，期货价格表现是否合理，是否反映出现有的基本面的情况？体现出了怎样的期货功能？

从短纤自身基本面来看，供需格局较为良好，保持高开工高利润负库存的情况。节后一周短纤开工恢复至 93% 附近，下游纱厂订单大幅增加，短纤工厂库存继续下降，目前在 -5.2 天左右，仍处于超卖状态，下游纱厂在节后的恢复也十分顺利，需求端整体较为强劲。总体来看，短纤自身基本面理想，在前期成本端上涨的同时叠加下游需求恢复较好，导致短纤期货价格不断创新高，期货价格表

现整体合理。在近期原油出现调整时，成本端下跌对短纤价格虽然存在拖累，但受基本面较好的影响，相对其他品种来说仍然较为抗跌。

从 PTA 价格驱动来看，短期 PTA 主要仍是成本驱动，上游 PX 供需改善及前期原油大幅上涨是节后价格上涨的主要动力，而近日原油高位回落同样导致 PTA 价格支撑显著下滑。从 PTA 基本面来看，供需短期走强，边际库存出现好转，低利润下装置检修明显增加，市场现货流通性仍然偏低，同时节后下游聚酯环节恢复顺畅，下游及终端订单大幅增加，需求旺季下对价格存在偏强支撑。PTA 前期成本端上涨叠加供需走强，导致 PTA 价格在节后价格重心大幅上移，价格波动基本能反应基本面当前的情况，实现了期货市场价格发现的功能。

4. PTA 1 月合约再次呈现出巨量交割，创近 4 年来 PTA 期货单合约最大交割量。对此，你怎么看待 PTA 交割量大这样一种现象，对于产业带来怎样的影响？PTA 仓单不仅是社会库存的重要反映，也成为聚酯圈里的“硬通货”，对此，你怎么看？

随着 2019 年四季度后 PTA 产能增速快速增加，下游聚酯增速远低于 PTA 增速，叠加 2020 年一季度疫情原因聚酯产量大幅减少，PTA 社会库存大幅超过历史高位并持续创新高。伴随着 PTA 社会库存大幅累库，PTA 仓单量同比大幅上升，截止 2021 年 3 月初已有 39.6 万张仓单，包含预报量已超过 40 万张，约合 200 万吨左右 PTA 货源。随着 PTA 社会库存的大幅增加，生产企业及贸易商更多的会通过套保将现货锁在盘面从而缓解高库存压力。伴随未来 PTA 新产能持续投放，预计社会库存仍将继续累积，高库存实际去化仍需要较长的时间周期，因此未来 PTA 高社会库存将成为常态化现象，但由于 PTA 仓单量的大幅增加，实际市场现货可流通库存压力可能并不高。

5. 结合当下的行情，能不能谈谈聚酯产业链企业在风险对冲上都有怎样的方式可以运用？

在聚酯产业链中，生产型企业和贸易型企业都可以通过期货或者期权来规避市场风险，实现稳健经营。目前聚酯产业链中有 PTA、乙二醇和短纤上了期货，接下来聚酯产业链中 PX 和瓶片期货有计划上市，有助于为聚酯产业链的相关企

业提供更全面的风险管理工具。产业链上下游企业或贸易商可以通过多样化策略形式,能够更好的规避价格风险、锁定利润,来实现企业更加有效和稳健的运营。企业可以通过期现结合的不同形式,比如购销、基差交易、对冲风险、库存置换、虚拟工厂套利等形式,将现货市场和期货平台有效结合,利用对基差和价格的判断,对原料或产品库存进行保值、锁定加工利润、建立虚拟库存等方式,有效的规避价格波动风险,提高企业市场竞争力。

6. 不少业内人士反映,相较于传统的套保模式,期权更适用于当下的行情,对此你怎么看?

相对于期货来说,作为期权的买方,期权具有占用资金低、风险有限等特点。企业在判断未来价格风险后,相对于期货上套保,买入对应方向的期权,对于企业来说风险是有限的,最大亏损为权利金,同时占用资金比期货保证金更低,对于企业来说在风险承受和资金占用方面占有较大优势。