

PTA 聚焦检修节奏与成本驱动

2021-01-12 贺维

近期 PTA 市场节节攀升，核心逻辑在于成本推动，福海创及汉邦停车检修仅是锦上添花。在产能过剩大背景下，PTA 基本面整体仍然承压，成本驱动将主导未来市场趋势，检修行为仅会影响行情节奏。

PTA 最强上涨动力来自成本

近期 PTA 市场走强逻辑有两个：一是成本端驱动，也是最主要的上涨推力；二是 PTA 大厂集中检修，供应阶段性大幅缩减，市场从累库预期向去库现实转变。未来 PTA 市场如何演绎？核心逻辑能否持续？我们的观点是：成本驱动是核心逻辑，PTA 工厂检修是锦上添花，接下来行情能走多远，关键是看上述两方面的持续性。

布伦特原油期货于 2020 年 11 月 2 日见底后一路振荡上行，而 CFR 中国 PX 在同期见底后稳步回升，两者价格走势步调一致。不过，PTA 市场略微有些滞后，期货指数于去年 11 月 9 日见到历史次低 3246 元/吨后开始反弹。

从数据来看，布油涨幅最大，CFR 中国 PX 涨幅次之，PTA 期现货涨幅最低。究其原因，人民币汇率升值导致 PTA 生产成本涨幅低于 PX，而 PTA 期现货价格涨幅远低于成本涨幅，这说明 PTA 工厂未能将成本转嫁至下游，近两周行业加工费大幅压缩。

2021 年 PTA 仍有超过 1000 万吨装置计划投产，而需求的复苏显然难以消化巨大的供应增量，市场产能过剩已然是明牌，加之 PTA 近 400 万吨存量库存，市场供需层面难有有力支撑。在此环境下，PTA 行业只能通过低利润实现产能出清，行业加工费预计会持续压缩在低位，而受益于全球经济复苏预期，油价重心大概率会逐级抬升，因此成本端便成为 PTA 市场的核心驱动力。

行业装置检修影响市场

当前 PTA 行业检修统计如下：佳龙石化、天津石化、蓬威石化、汉邦石化 1#、扬子石化装置处于长期停车中，未来大概率会被市场淘汰；福海创 450 万吨装置于去年 12 月 23 日停车，计划检修 25 天；汉邦石化 2# 220 万吨装置于 1 月 6 日停车检修，重启时间待定；逸盛海南 200 万吨装置原计划 2021 年 1 月检修，现计划推迟至 3 月。

伴随福海创及汉邦停车检修，PTA 行业负荷较去年 12 月初下降了 10 个百分点，PTA 市场供应环比显著收缩。目前来看，福海创按计划在 1 月 18 日左右重启，若汉邦石化复产时间在此之后，那么在此期间 PTA 行业将维持偏低负荷，而下游在原料上涨带动下也有补库行为，甚至触发部分投机性需求释放，PTA 市场有望迎来去库“蜜月期”，但若汉邦石化提前重启，供需层面利好将打折扣。因此，未来供需端利好能否持续主要取决于 PTA 检修情况，同时关注新装置投产进度。

注意把控行情节奏

近期 PTA 市场走强受两方面利好支撑，成本驱动是最核心的推力，而 PTA 大厂集中检修更像是锦上添花。接下来行情如何演绎，我们认为关键是看上述两方面的持续性。其中，PTA 装置检修情况相对明朗，在福海创装置重启前，行业预计维持偏低负荷运行，市场仍将处于去库周期，供需层面阶段性利好有望延续。作为核心驱动的成本端，中期看布伦特原油重心大概率振荡上移，但当前新冠疫情形势仍然严峻，宏观环境面临诸多不确定性，市场情绪波动较大，行情节奏仍然复杂多变。因此，短期 PTA 仍以多头思路应对，但节奏把控上需紧盯油价及装置重启情况。