

PTA：成本驱动放缓 静待消费跟进

长期 PTA 投产压力持续存在，高库存矛盾也有待化解。短期 3—4 月 PTA 检修计划较多，供应收缩助力库存去化，而下游聚酯高开工给予 PTA 需求支撑，但当前终端面临高价原料消化问题，产业链成本能否顺利传导将影响短期行情节奏。

春节后 PTA 市场快速拉涨，背后核心驱动仍在成本端，叠加装置检修预期及商品大环境共振。步入 3 月份后，PX 转入振荡，成本驱动放缓，产业链下游也面临高价原料消化问题，PTA 市场随之开启振荡调整。

成本驱动力度减弱

欧佩克+举行第十四届部长级会议，除哈萨克斯坦和俄罗斯外，其他成员国同意延长减产协议，沙特将 100 万桶/日额外减产计划延长至 4 月，同时欧佩克+决定举行定期月度会议商讨未来产量。会议结果超出市场预期，国际原油价格随即连续大涨，布油 5 月合约一度突破 70 美元/桶关口。

不过，PX 裂解价差回落抵消了原油上涨利好，PTA 生产成本并未跟随油价上行。去年疫情暴发后，PX 裂解价差一直处于历史极低水平，今年 1 月份后，装置意外检修导致供需阶段性改善，PX 裂解价差开启修复。尤其是春节后 PX 与布油价差从 250 美元大幅跳升至 390 美元，进而驱动 PTA 市场快速拉涨。

从数据来看，当前 PX 与布油价差在 350 美元附近波动，与 2019 年浙石化全面投产引发裂解价差跳水后水平相当。鉴于亚洲 PX 供需格局以及浙石化二期投产计划，预计 PX 与布油价差在 400 美元以上扩张空间不大，也就是说 PTA 成本端双击行情可能暂告一段落，未来成本驱动将更多依赖于原油。

PTA 检修助力去库

2021 年 PTA 投产计划超千万吨，福建百宏 250 万吨及虹港石化 240 万吨装置已分别在 1 月底及 2 月底顺利投产，逸盛新材料 330 万吨装置也计划在 4 月中下旬试车，长期看 PTA 投产压力持续存在，高库存矛盾也有待化解。不过，3—4 月 PTA 检修计划较多，其中恒力石化 720 万吨装置进行轮检，华彬石化 140 万吨检修一个月，新凤鸣 220 万吨及英力士 125 万吨检修两周，逸盛海南 200 万吨也仍在停车中，短期看大厂集中检修导致供应阶段性收缩，有助于 3—4 月 PTA 市场实现去库。其实，检修的效果已经开始显现，表观便是库存下降以及期现基差显著走强。截至 3 月 5 日，PTA 企业库存 5.0 天，周环比下降 0.8 天，交易所仓单库存 391870 张，环比下降 3715 张，同时主力 2105 合约基差也实现快速收敛。

需求方面，由于响应就地过年，叠加原料上涨刺激，节后下游及终端复工节奏很快，聚酯及江浙织机开工率明显高于往年同期水平，需求端回升也给予 PTA 市场一定支撑。海关数据显示，1—2 月服装衣着出口金额累计同比增长 50%，剔除去年低基数影响，出口金额同比也实现 15.8% 增长。随着疫苗接种逐步加速，全球商品需求恢复正常，PTA 终端消费市场有望迎来恢复性增长。不过，2 月底原料上涨刺激补库，随着纺织服装行业复工，终端面临高价原料消化问题，而产业链成本能否顺利传导将影响短期行情节奏。

注意把控行情节奏

欧佩克+延长减产计划提振油价，但 PX 裂解价差回落抵消了原油上涨利好，PTA 生产成本并未跟随油价上行，也就是说 PTA 成本端依靠油价及 PX 裂解价差修复的双击行情可能暂告一段落，未来成本驱动将有所放缓。从供需来看，长期 PTA 投产压力持续存在，高库存矛盾也有待化解，短期 3—4 月 PTA 检修计划较多，供应收缩助力库存去化，而下游聚酯高开工给予 PTA 需求支撑，但当前终端面临高价原料消化问题，而产业链成本能否顺利传导将影响短期行情节奏。