

PTA：成本端支撑下，短期或仍高位运行

徽商期货工业品分析师 郑燕

从业资格号：F3040646

投资咨询资格号：Z0017184

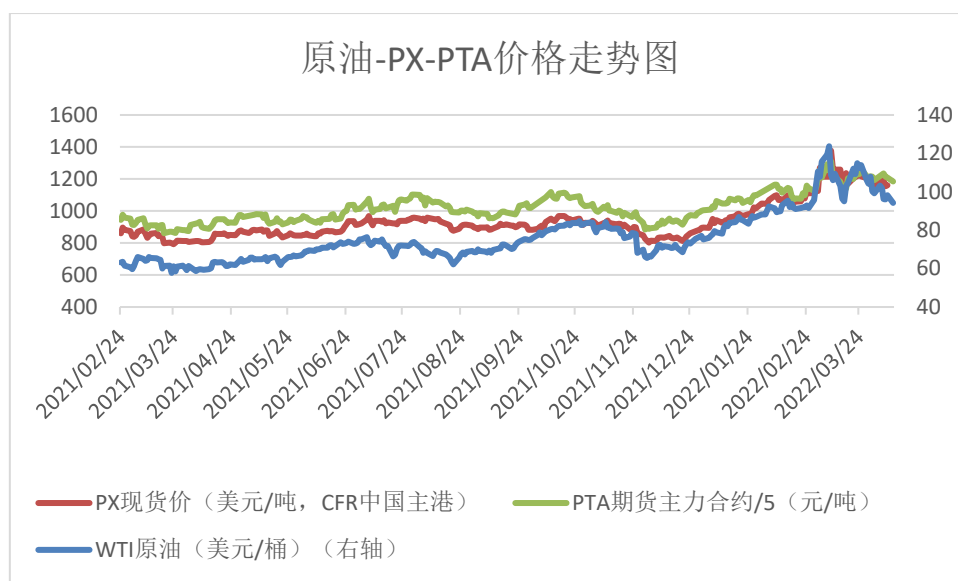
成文日期：2022.4.12

引言：近期 PTA 价格也主要走成本端逻辑，重心跟随原油上涨，短期在国际原油及 PX 价格仍处高位的背景下，PTA 成本端或仍有一定支撑。供需方面来看，短期 PTA 或仍保持供应偏紧、需求趋弱的格局，预计 PTA 价格仍保持高位运行，整体或仍跟随原油。

一、成本端支撑仍在

2 月中旬以来，由于国际局势紧张，原油价格持续上涨屡创新高，也使得聚酯链品种在成本支撑逻辑变强的背景下呈现出一波上涨行情，PTA 由于其上游来源单一，只能来源于原油，所以成本端受原油影响较大，基本上大趋势上和原油保持一致，阶段性的不同主要是由于自身的基本面影响，近期 PTA 价格也主要走成本端逻辑，重心跟随原油上涨。

图 1：原油-PX-PTA 价格走势图



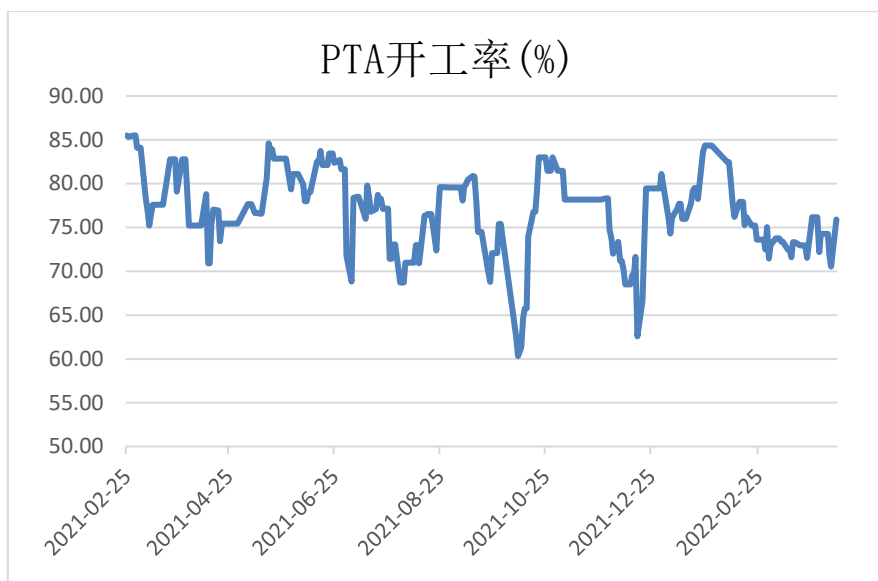
数据来源: Wind

后期来看，若国际局势不会在短期得到根本改善，则国际原油大概率在目前的水平保持震荡运行状态，对 PTA 或仍有一定的成本端支撑，成本仍是短期内影响 PTA 的重要影响因素，建议后期持续关注国际局势及原油价格。

二、供应趋紧、需求有所减弱

供应端来看，3 月份由于 PTA 加工区间受到压缩，企业利润明显缩减，企业开工积极性降低，PTA 的开工率也出现了明显的下移，后来随着国际原油市场的情绪有所缓和后，上游原油及 PX 的价格也停止上涨有所企稳，也就使得 PTA 的加工费得到了修复，企业的开工率也有所企稳，截至 4 月 11 日，PTA 装置开工率约在 75.91%。后期来看，若短期国际局势仍保持目前这种不稳定的状态，那预计国际原油和 PX 价格短期也不会明显下移，PTA 的盈利状况就仍然不会太好，企业开工率积极性也会继续受到影响，那么短期 PTA 装置的开工率预计也难以大幅提升。

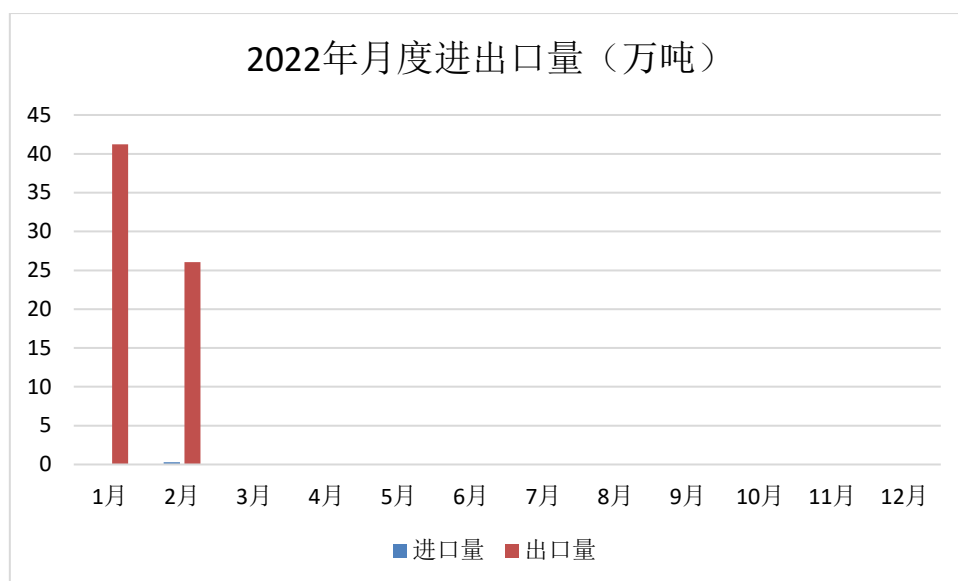
图 2：PTA 开工率走势图



数据来源: Wind

近几年我国 PTA 出口量有了明显的增加,进口依存度也越来越小。2021 年开始,更是出现了进口量大幅减少、出口量明显增加的状态,2021 年累计 PTA 进口量约在 7.65 万吨,远低于 2020 年的进口量 66 万吨,累计出口量 257.52 万吨,大幅超过 2020 年出口量 85 万吨,进口依存度进一步走低,甚至可以忽略不计。今年来看,1-2 月的进口量仍保持在很低的水平(其中 1 月进口 0.01 万吨,2 月进口 0.288 万吨),而出口量较去年又有明显提升(1 月出口 41.24 万吨,2 月出口 26 万吨),预计今年会保持这种进口量很少、出口量较多的状态。

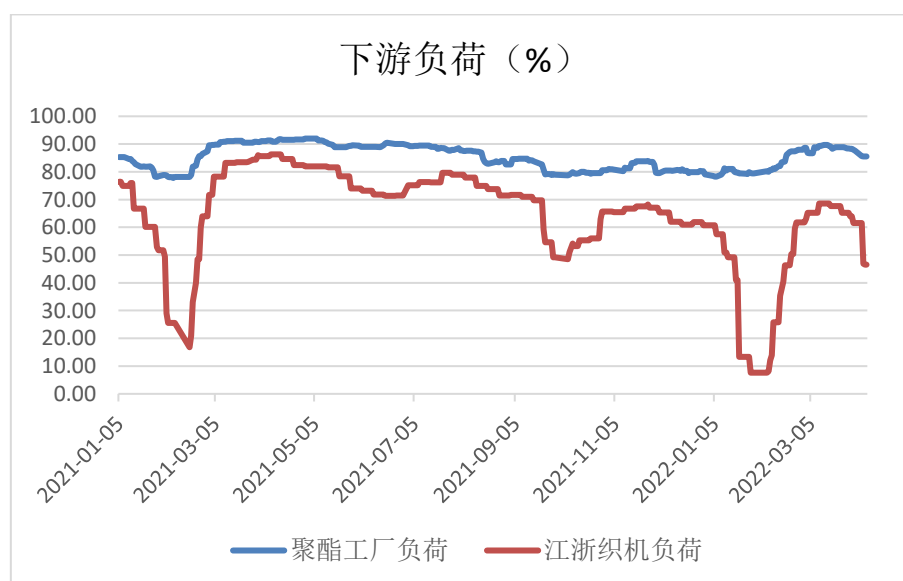
图 3: PTA 月度进出口量走势图



数据来源: Wind

下游需求方面，PTA 的直接下游应用就是聚酯，所以聚酯行业的运行情况会影响到对 PTA 的需求量，今年春节前，聚酯开工率下降的幅度没有往年高，年后恢复的速度和程度也不及往年，2021 年 3 月份聚酯负荷就已恢复到 9 成以上，而今年 3 月却基本在 9 成以下的水平运行，且近期还出现了明显的下滑，主要是由于疫情及国际局势不稳导致终端需求不佳，所以聚酯的产销不理想，从而使得开工率出现下滑趋势。

图 4：下游开工率走势图



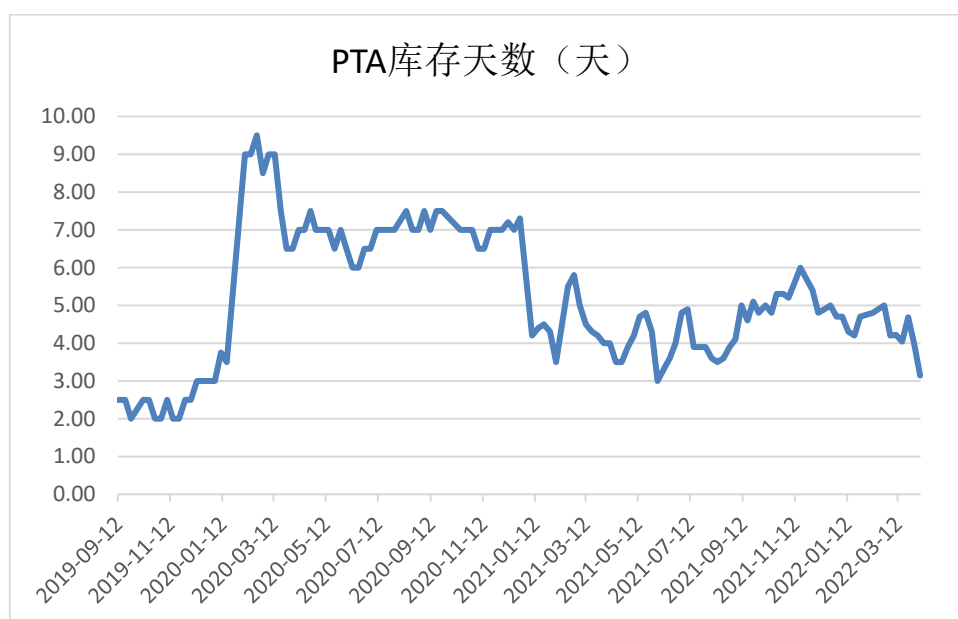
数据来源: Wind

终端需求来看，往年 3 月份终端织机的开工率基本能恢复到 8 成以上，而今年却只恢复到 6 成多，主要是由于终端订单不乐观，而在这种情况下聚酯虽然负荷不及往年，但仍然保持在 8 成以上的相对高位，所以就导致聚酯库存累积，2 月份以来长丝和短纤的库存天数都有所增加，库存压力提升。

三、去库速度有所放缓

2 月底以来，在成本端原油及 PX 价格持续高位偏强运行的背景下，PTA 加工区间受到压缩，甚至一度出现负值。据隆众资讯了解，截至 4 月 11 日，PTA 加工费约在 467.15 元/吨。3 月份以来 PTA 装置在加工费收到明显压缩的背景下检修增多，供应明显缩量，同时聚酯保持高负荷，刚需支撑下 PTA 持续去库，叠加月末仓单注销，社会库存持续消化，进入 4 月份后，PTA 供应微降，疫情下物流受限，织造降幅倒逼聚酯兑现减产，整体 PTA 社会库存消化放缓，据隆众资讯了解，截至 4 月 7 日，PTA 社会库存量约在 326.32 万吨。

图 5：PTA 库存天数走势图



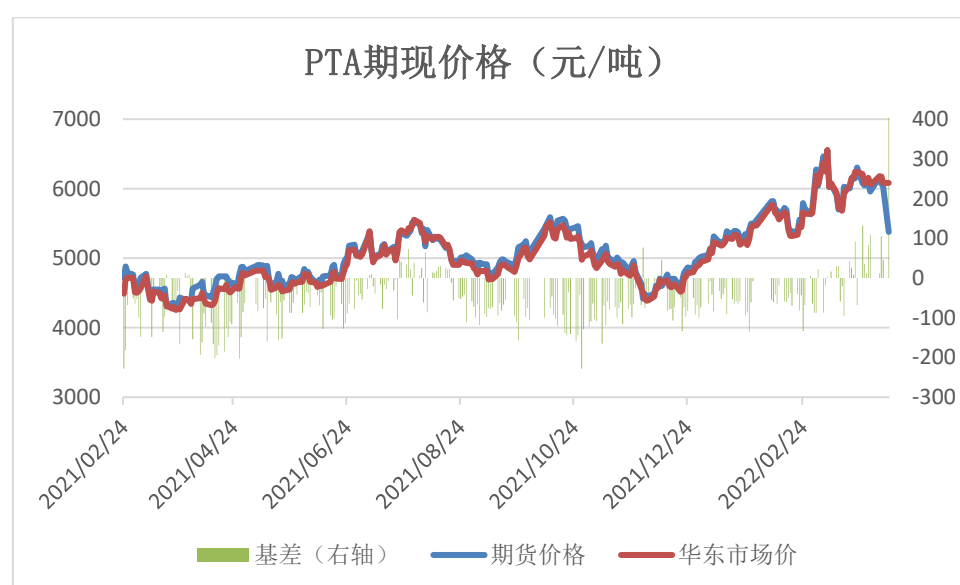
数据来源: Wind

总体看，3 月份以来 PTA 装置检修依旧较为集中，降幅、检修较多，产量供应收缩，而聚酯降幅低于减产预期，故 PTA 库存得以去库，但近期由于下游聚酯及终端织机降负明显，需求走弱影响大于供应缩减影响，导致 PTA 去库有所放缓。

三、短期 PTA 或高位运行，继续关注原油走势

目前在国际原油及 PX 价格仍处高位的背景下，PTA 成本端或仍有一定支撑。供需方面，短期 PTA 供应或继续保持相对低位，目前现货供应仍显偏紧，中长期供应趋宽；需求方面，在国际局势不稳及疫情影响下，终端需求不佳，聚酯及终端织机负荷目前都已出现下降趋势，需求有所减弱。

图 6：PTA 期现价格及基差走势图



数据来源：Wind

整体看，短期来看，PTA 在供应偏紧、需求趋弱的背景下，预计 PTA 价格仍保持高位运行，中长期来看，供应有增加预期，且若后期原油回调，则在供需支撑不强的背景下 PTA 大概率会跟跌原油。综上，PTA 市场价格整体或呈现近强而远弱，但基于产业链由上及下处于亏损状态，且基于对国际原油短期仍处于高位运行的预期，

我们预计短期波动幅度或有限，4 月 PTA 整体或呈现高位调整的格局。

风险提示：原油价格走势、供需情况、市场消息等

【免责声明】本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。