

不以惯性思维看行情，预期差或逆转现有格局

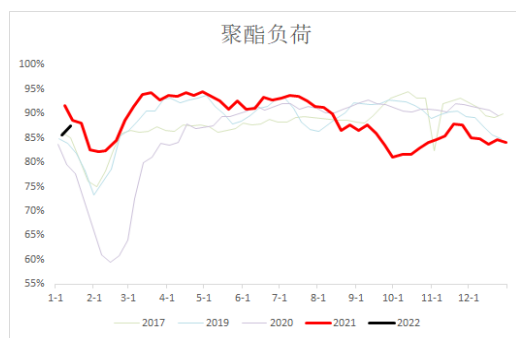
恒力期货：朱展天

今日资讯网站公布聚酯负荷，聚酯负荷达 87.5%，按照剔除长停装置前的产能计算，聚酯负荷约 85.8%，仍较上周增长 0.3%，展现出较强韧性。上游方面，听闻某大厂新增产能将于一月底投产，我们认为新增产能投放或将对市场供应有一定冲击，但也将对 PX 价格产生较大提振，PX 与 PTA 应作为一个整体看待，不应以惯性思维去看待行情，预期差或直接逆转现有格局。

一、下游聚酯展现较强韧劲

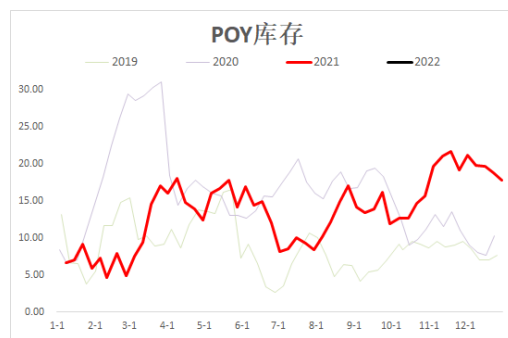
根据资讯网站公布的聚酯负荷数据，本周为 87.5%，按照剔除长停装置前的产能计算，聚酯负荷仍达 85.8%，下游展现较强韧劲。近期聚酯工厂促销效果显著，且听闻某大厂上周夜盘产销破千，在原料价格上涨的情况下，聚酯工厂降价去库存，经过这两周的促销后，聚酯库存压力大幅缓解，POY 库存降至 14 天，聚酯工厂有提负动力，对原料需求有较大提振，春节期间聚酯负荷将较往年有明显回升。

图 1：聚酯负荷



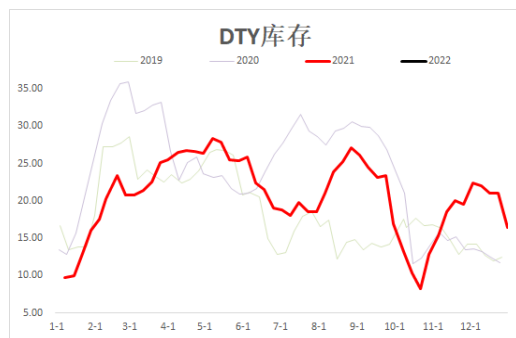
资料来源：恒力期货研究所

图 2：POY 库存



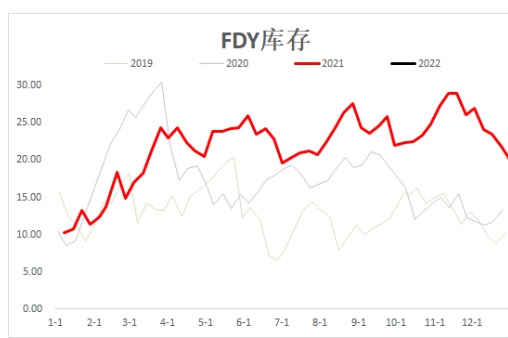
资料来源：恒力期货研究所

图 3：DTY 库存



资料来源：恒力期货研究所

图 4：FDY 库存



资料来源：恒力期货研究所

二、新增产能或带动 PX 价格

今日听闻某主流供应商新增产能将于一月底投产，符合市场预期，新增产能的释放对 PTA 供应或有一定冲击，但从另一方面来看，对 PX 的需求将出现大幅增长，叠加今年一季度国内外 PX 供需偏紧，尤其是华南地区，受到 PX 装置大规模检修的影响，PX 供应已较为紧张。一季度国内 PX 装置检修量较大，包括扬子石化，中金石化，福化工贸以及海南炼化，此外，听闻某大厂 PX 产量将低于预期，夜盘 PTA 表现极为亢奋，因此后期 PTA 新装置的开车将对 PX 价格有较大提振。

其次，经过去年四季度大幅亏损后，上游工厂对利润的敏感性大幅提升，供应端的弹性取决于加工费，目前PX加工费恢复至180美金，较前期回升40-50美金，PTA加工费恢复至650元/吨，但对于上游工厂来说，2021年随着醋酸，蒸汽以及辅料价格大幅上涨后，实际成本抬升100-150元/吨，目前650元的加工费对PTA工厂并不算高，部分老旧装置依然处于亏损，新装置小幅盈利，因此若后期加工费压缩，仍将导致上游装置主动减产。

三、PTA与油的比价处于低位

近期油价大幅上涨后，PTA与油价的比值已处于较低水平，因此PTA相对于油价来说，估值已偏低，油价驱动下，PTA成本支撑强劲。

图 5: TA/WTI



资料来源：恒力期货研究所

免责声明：

本报告中的信息均源于公开资料，恒力期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容客观、公正，但文中的观点、结论及建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何决策与本公司和作者无关，恒力期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在交易风险。

本报告版权仅为恒力期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为恒力期货有限公司。