

PTA 下方存支撑

作者：王其强 发布时间：2024/4/25 22:33:09

从2月19日以来PTA与原油价格的走势来看，PTA明显弱于原油。2月20日至今，WTI原油期货价格从78美元/桶附近最高涨至86美元/桶，涨幅达10%，主要受供应端扰动提振。一方面，OPEC+延长减产时间，原油主产国减产，引发油市供应收缩忧虑；另一方面，俄乌局势以及中东局势紧张，其中俄罗斯炼厂遭到袭击、伊朗与以色列冲突升级等加剧市场对原油供应的担忧。而2月19日至今，PTA期货价格在6000元/吨附近高位震荡，并未跟随原油上涨。此外，原油价格走高并未压制PTA加工费，2月19日以来PTA现货平均加工差为363元/吨，盘面平均加工差为340元/吨，加工差并未明显承压。

综合来看，PTA与原油价格走势背离的主要影响因素有以下几个方面：

首先，石脑油价格走势弱于原油，2月下旬以来石脑油最高涨幅仅3%。一方面，作为全球发运量最大的石脑油主要供给地，中东地区的石脑油发运量超过全球总发运量的40%。前期受红海事件影响，石脑油存在地缘溢价，随着中东地区装置重启，中东地区出货增加，石脑油价格受到压制。另一方面，石脑油裂解经济性亦有所下降，裂解价差明显走弱，也在一定程度上抑制其需求。

其次，PTA直接成本端除了石脑油偏弱外，PX受供需面压制明显。从PX的供应来看，2月中旬以来，亚洲地区PX装置开工率持续攀升，3月底，国内PX装置负荷攀升至87.1%的高位。一季度，国内PX产量达到947万吨，同比增加31%。由于市场对调油逻辑预期较弱，韩国等装置受影响有限，PX产量回升较为明显。从需求端来看，PTA装置负荷前高后低，没有给PX提供太多增量，因此，PX累库背景下，市场对芳烃调油逻辑预期不佳，并未给予PX太多芳烃调油带来的溢价，PX走势明显弱于原油。

最后，2月下旬以来原油走强，但PTA未明显走强。由于自身基本面支撑有限，高库存压制PTA价格。从PTA供应来看，3月中旬前装置负荷在八成以上，供应端保持相对稳定；3月中旬后加工费走弱，装置传统季节性检修有所兑现，装置负荷开始下滑。此外，聚酯负荷虽然呈现季节性修复状态，但节奏偏慢，3月中旬后才攀升至九成以上。春节后PTA本该逐步去库，但由于供需错配，3月中旬前PTA呈现累库状态，社会库存最高攀升至470万吨，因此PTA走势明显弱于原油。

展望后市，从成本端来看，随着市场交易地缘溢价缓和，叠加原油库存攀升，油价高位回落。不过地缘冲突仍存变数，随着美国出行高峰即将来临，成品油迎来消费旺季，在OPEC+执行减产的背景下，预计油价仍有较强支撑。此外，直接成本端PX装置意外检修及计划检修增多，国内装置负荷下滑至低位，PX供需面有所改善，若后期芳烃调油带来一定驱动，那么PX将有更强的表现，成本端对PTA仍有支撑。从供需面来看，PTA目前处于去库格局，库存已经从470万吨高位回落至430万吨。近期部分装置重启，装置负荷有所回升，但仍有部分装置存检修计划，如恒力石化（大连）220万吨装置公布5月检修计划，总体预计5月前仍是去库格局。因此，成本端及供需面对PTA仍存在支撑，当然能否走出趋势取决于成本端与聚酯终端需求能否共振。另外，关注芳烃调油市场逻辑变化。（作者单位：兴证期货）
