

火热的上涨潮背景下 PTA 能否跟涨？

国元期货(张霄)

五一节后，大宗商品市场涨势火热，尤其是黑色和有色板块轮番发力，化工品相对滞后。但是受上涨氛围的带动 PTA 略有反弹，之后在 5000 区承压回落，短期市场在 4800 之上宽幅震荡为主。主要得益于 PTA 持续去库节奏明显，但是加工费走高，装置开工率边际有明显变化，而终端纺织业回流并没有明显支撑，或将制约短期价格的反弹空间。

PTA 去库节奏明显。今年春节以来，PTA 市场去库节奏明显，截止 2 月 19 日，社会库存一度达到 385.11 万吨，三月份产量下滑 12.76 个百分点至 334.85 万吨，至四月底社会库存下滑至 302.45 万吨，降幅达到 9.67 个百分点。而进入五月份，市场仍有去库的节奏。据统计，截止 5 月 10 日，PTA 社会库存达到 294.41 万吨，也是自疫情初始降至 300 万吨以下，说明市场整体的去库节奏比较明显，对 PTA 市场存较强支撑。

五一节后，05 合约期现价格的回归，受上游成本端 PX 开工率的上涨，美元对人民币汇率的下滑，造成 PTA 原料成本的涨幅小于加工费的上涨空间，推升加工费的大幅走高。截止 5 月 11 日，PTA 的加工费维持在 525 元/吨，较节前上涨 9.8 个百分点。而原料成本节后较节前下滑了 1.1 个百分点。随着加工费的不断走高，尤其是上升至 600 元/吨以上，达到企业做空加工费的安全边界，或将导致装置开工率的不断上涨，以及注册仓单量的走高。

3 月份和 4 月份 PTA 装置集中检修，才导致全社会的去库力度加大，而从 5 月份装置的整体检修计划来看，大型装置检修力度本就偏低，而新凤鸣 2 号 250 万吨的装置原计划 5 月中旬检修，现存推迟的迹象；宁波逸盛 65 万吨装置 5 月

10 停车两天即将开车，仪征化纤 35 万吨装置将于 5 月 16 日重启；扬子石化 65 万吨装置和四川能投 100 万吨 PTA 装置待定，检修总产量或将维持在 435 万吨，远低于 3 月份和 4 月份，虽然延续去库节奏，但是随着加工费的再次走高，装置开工率存增长的预期，将制约短期价格的反弹空间。

从注册仓单量来看，自五一节过后，PTA 期货注册仓单降幅已呈现趋缓态势，降幅的斜率远低于春节过后至 4 月份。据统计，其仓单数量达到了 209038 张，较上一交易日下滑 240 张，跌幅达到 0.11 个百分点，远低于 4 月底 3.17% 的降幅。

目前下游织造开机率总体稳定偏弱运行。部分织造业五一期间放假减产，导致需求量下滑，虽然印度等地海外疫情依旧较为严重，但是国内部分织机订单存小量好转，总体表现依旧冷淡，周内多数织造工厂坯布库存缓慢累积，而且聚酯整个利润都出现了不同程度的下滑。但是考虑到 4 月份海关总署发布的出口数据，国内纺织纱线、织物及制品出口量达到了 788.6 亿元，服装及衣着附件出口量达到了 722 亿元，月环比分别上涨 26.41%，20.98%，远高于 19 年同期的 19.85% 和 11.08%，5 月份的市场还有待于验证。

综合来看，短期市场受基本面影响在 4800 之上维持宽幅震荡为主，但是时刻需关注原油以及宏观大环境对 PTA 的影响，谨慎操作。

重要声明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况和需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。