PTA 短期为何波动加剧

国元期货（张霄）

近期 PTA 市场波动较大，本周前两日市场持续上涨，上涨幅度分别达到了3.36%和 2.75%，一度被当成多头追捧的对象。但是昨日夜盘价格出现大幅回调，今日收于跌停版达到二季度以来的最大跌幅，市场多空转换的主要逻辑有以下几点：

首先，原油的急转弯是近期 TA 多空转换的主要原因。众多周知，原油是化工品的上游源头，近期市场关注的焦点是 OPEC+的增产情况。7 月 2 日 OPEC+有关 8-12 月份每月增产 40 万桶/日的提议在最后一刻遭到阿联酋反对， 截止本周 OPEC+仍未能就增产达成协议，沙特与阿联酋争端加深导致增产协议搁浅，供应前景趋紧推动油价大涨。布伦特原油期货自 2018 年以来首次升穿每桶 77 美元，布伦特盘面最高触及 77.61 美元。受原油的持续上涨， PX 市场重心止跌反弹。7 月 5 日，PX 市场收盘价 946.83 美元/吨 CFR 中国和 928.83 美/吨 FOB 韩国，较上一日上涨 25 美元/吨，按照当期 PX 的价格来核算，原料成本在 4618 元/吨，再加上 500 元/吨的加工费计算，TA 的理论成本应该在 5118 元/吨；而 7 月 6 日，PX 的市场重心较前一日又持续上涨了 21 美元/吨，两天上涨幅度接近 5%，所以 TA 价格在前两日成本的支撑下大幅上涨。截止本周三，美元走强刺激整个大宗商品市场的广泛抛售，而围绕 OPEC 下一步行动的不确定性也越来越高。WTI 原油创 5 月末以来最大跌幅，WTI 原油期货下跌 2.4%，报 73.37 美元/桶；ICE 布伦特原油期货下跌 3.4%，报 74.53 美元/桶。伴随着原油的大幅下挫，TA 重心下移。

其次，PTA 装置开工率骤降及抬升，也是近期价格波动较大的主要影响因素。

6 月底至 7 月初，由于多个装置同时出现不同缘由的检修，造成装置开工率的大幅下挫。截止 7 月 5 日，国内 TA 的装置开工率一度跌至 68.83%，处于年内最低点。而自春节过后 PTA 社会库存一直处于去库节奏，叠加近期装置开工率大幅下挫，市场货源存偏紧的预期，导致炒作氛围加剧，看涨情绪高涨。据统计，截止 7 月 5 日，TA 的仓单量跌至 143538 张，处于年内低位。但是随着近两日仪征化纤 65 万吨装置和大连逸盛 225、375 万吨装置分别重启，逸盛新材料 330 万吨新装置即将释放，市场对于后期偏紧的库存存改善的预期，装置开工率又于一日之内上涨了 9.57 个百分点至 78.4%。而 TA 的注册仓单也较前期持续下滑的节奏出现反转，较上一日上涨 1480 张。

再次，PTA 加工费持续走高，企业卖出套保的概率偏大。6 月下旬至今 TA 加工费一直处于修复状态。截止 7 月 5 日，加工费一度站上了 600 元/吨，于近两日分别达到了 634 元/吨和 668 元/吨，而 600 元已经达到企业做空的安全边界。对于近两年 TA 持续的扩产背景下，企业提前锁定加工费是比较理想的状态，所以对后续盘面的压力相对偏大。

最后，下游聚酯及终端市场采购乏力，导致市场持续上涨的动力不足。从聚酯工厂 PTA 原料库存来看，近期维持在 8.16 天附近，虽然较上周下跌 0.14 天，但是仍位于自去年下半年至今的相对高位。由于前期 TA 价格持续大幅走高，7 月初中国轻纺城成交量持续收缩，7 月 6 日的总成交量达到 560 万米，较 6 月底下滑 33.25 个百分点，成交暂不理想。虽然近期独山能源 60 万吨/年、恒逸海宁 25 万吨/年新装置投产，国内聚酯行业产能基数上调至 6527.5 万吨/年。但是远不及 TA 新增产能，而目前暂未量产，不能较好的消化原料，对 TA 支撑相对有限。

综合来看，短期 TA 市场主要受以上几个因素的影响造成价格的大幅波动，结合基本面的整体来看，我们认为市场短期缺乏重大支撑，除非原油的持续上涨，否则 TA 短期弱势震荡为主。

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。