

短期利多 PTA 有望维持强势

广发期货投资研究部 蒋婵杰

11月下旬以来,国内 PTA 逐渐摆脱原油负面影响,在石脑油、PX 的推升下,重心上移,稳步推进。上周五受中国 PTA 企业提出对进口 PTA 反倾销调查申请的传闻,郑州 PTA 未理会原油连续大跌的利空影响,大幅上涨。短期来看,前期推涨 PTA 的利多因素仍然存在,而 PTA 的主要利空因素:终端需求不振却是贯穿 08 年,并经过了大幅下跌的消化,因而可以认为,PTA 短期基本面仍然偏多,年底的供应紧张令 PTA 继续保持强势,但中长期来看,PTA 陆续开工后,供应缓解或重新打压 PTA 市场。

成本以及供应偏紧推升 PTA

12 月国际油价并没有因为 OPEC 实施减产而得到支撑,尽管 17 日 OPEC 将要再次减产一度令原油市场回暖,但在 OPEC17 日减产 220 万桶/天的决议公布后,由于符合市场预期,国际油价重新进入跌途,并最终跌破 40 美元。然而,由于 11 月份以来,石脑油以及 PX 相对原油超跌,厂家无利可图,亚洲多家 PX 生产装置停车,这样亚洲 PX 供应紧张,PX 价格走势逐渐脱离原油负面影响。目前,PX 价格(FOB 韩国)价格由此前的 560 美元/吨,逐渐回升到 600 美元/吨以上。合同货方面,日本出光和埃克森美孚 12 月合同结算价最终达成 600 美元/吨 CFR 亚洲,同时,埃克森美孚将 1 月合同倡导价报在 700 美元/吨 CFR 亚洲。而现货方面 PX 继续保持强势,周四 PX 价格升至 657 美元/吨。目前 PX 价格与 MX 价差为 135 美元/吨,仍低于传统的 200 美元/吨,因而短期仍有望保持强势。当然,随着后期原油和石脑油价差的逐渐扩大,PX 与 MX 的价差也将逐渐增加,有望促进 PX 工厂提高开工率。

11 月份以来,为了阻止 PTA 价格的不断下跌,提升利润,国内主要 PTA 厂商积极减产,开工率低至 7 成之下,而下游聚酯企业仍保持相对较高开工率,如此一来,国内 PTA 供应偏紧,同时临近年底,下游企业备库,也使国内 PTA 市场更显紧张。此外,期货市场 0905 合约刚好对应明年的传统消费旺季,而且届时全球经济或逐步好转,下游需求或回暖也是市场选择做多 0905 合约的原因之一。当然,韩元对人民币贬值以来,韩国 PTA 进口明显增加,市场传闻国内 PTA 企业提出了对进口 PTA 的调查申请,这更让市场充满想象。

不过,就目前来看 PTA 的生产成本大致在 4900 元/吨,而现货升至 5400 一线,对于 PTA 厂家而言,已经具有较好利润,这有可能促进 PTA 厂商提高开工率。近期宁波三菱化学 60 万吨 PTA 装置已经恢复开车,并现满负荷运行。而且逸盛大连的 150 万吨新装置也计划近日开工,这将有效缓解国内 PTA 供应紧张局势。

终端需求低迷仍将制约 PTA 走势

中长期来看,全球经济恶化,中国纺织服装企业接单减少,PTA 终端需求低迷是不争的事实。为缓解纺织服装行业的出口压力,国家先后于 8 月 1 日和 11 月 1 日连续 2 次调高纺织服装产品的出口退税率。并且货币政策从上半年的严格从紧转变为适度从紧,货币政策明显放松,有助于缓解纺织服装企业资金紧张局面,上述因素都有利于纺织服装企业复苏。11 月我国出口纺织品服装 154.3 亿美元,较上个月减少 13 亿美元,环比下降 7.85%,同比小幅增加 4 亿美元,同比增幅 2.66%。出口增速与前几个月相比仍处于低迷状态,显示由于欧美日等我国主要纺织服装出口对象经济低迷,外需下滑严重,政策利好因素对我国纺织服装

外需促进有限，PTA 终端需求仍然低迷。同时，全球第二大纺织服装国印度也提高了部分纺织服装出口退税，而其印度纺织服装不受美国配额限制，这也使中国产品在美竞争力难以有效提高。在全球经济好转之前，需求不振仍将是制约 PTA 上升的主要因素。