



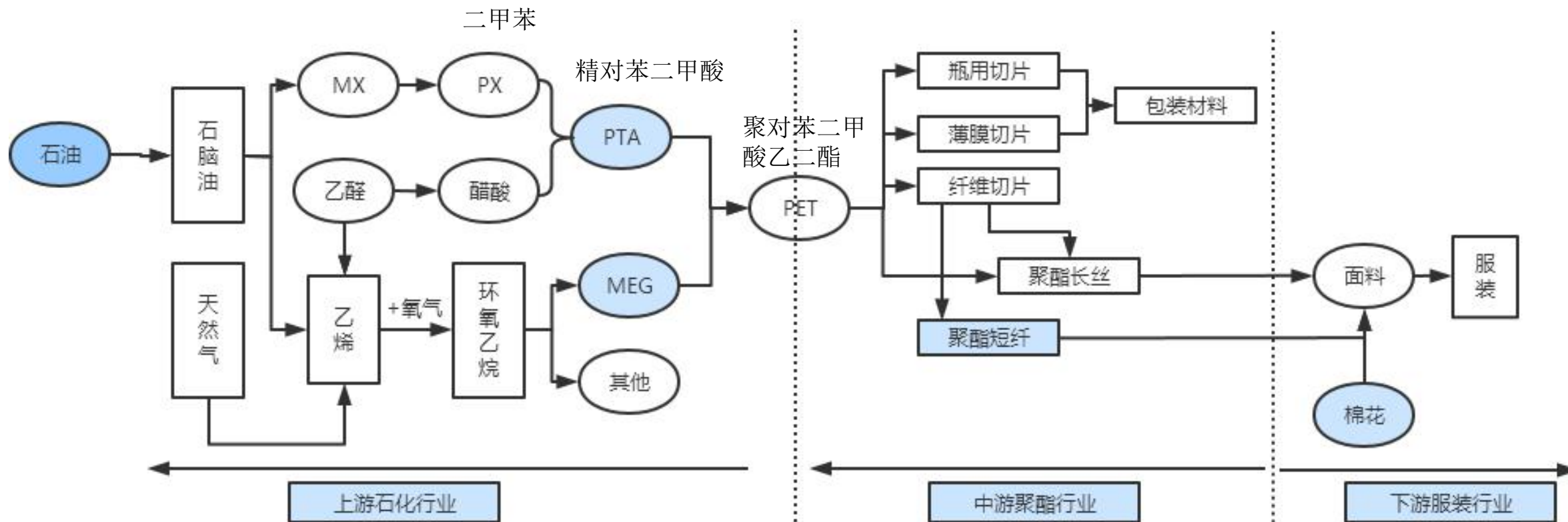
成本支撑&供需面良好， PTA料高位震荡

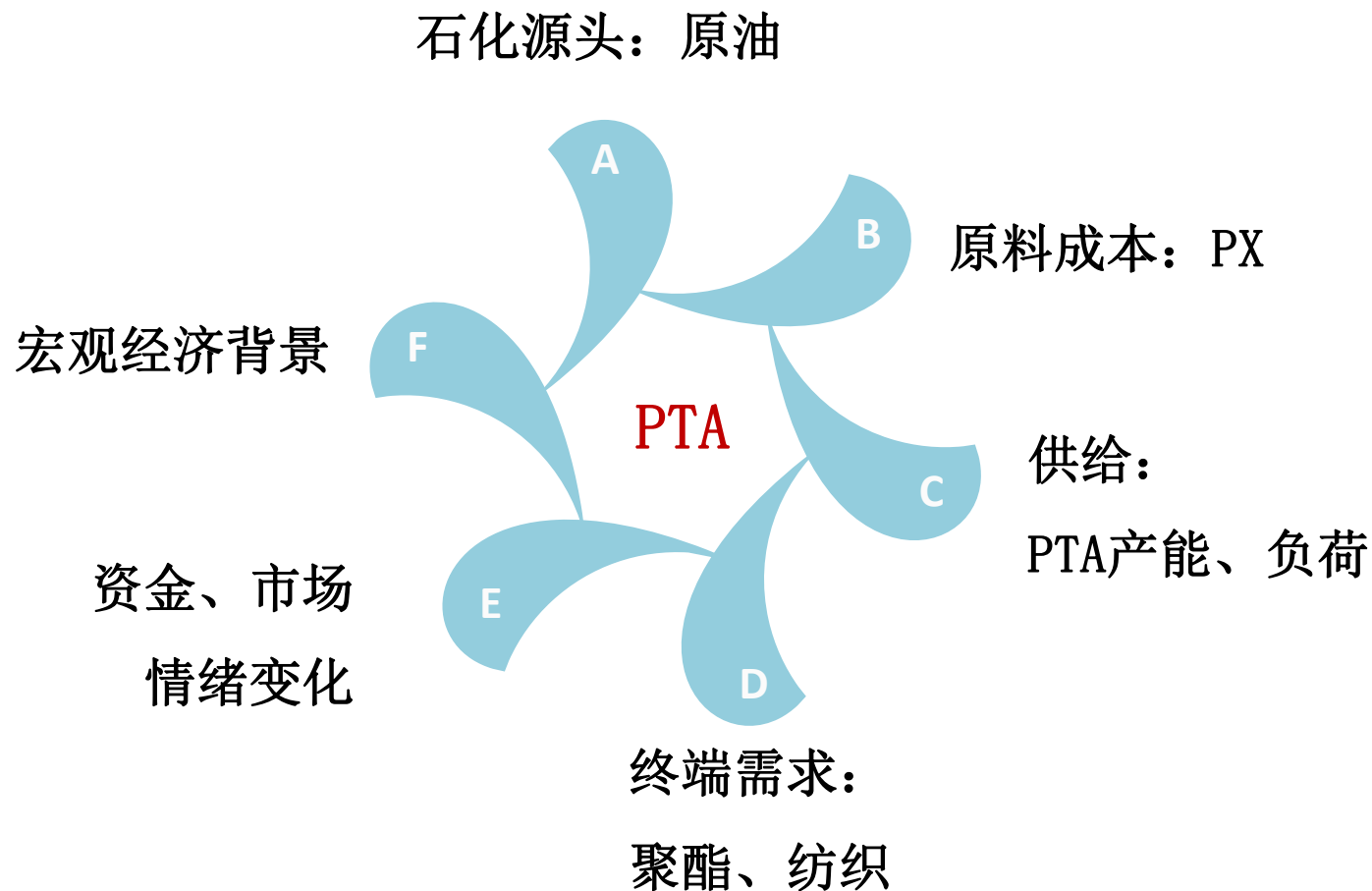
长安期货 投资咨询部

2021年5月



PTA产业链框架



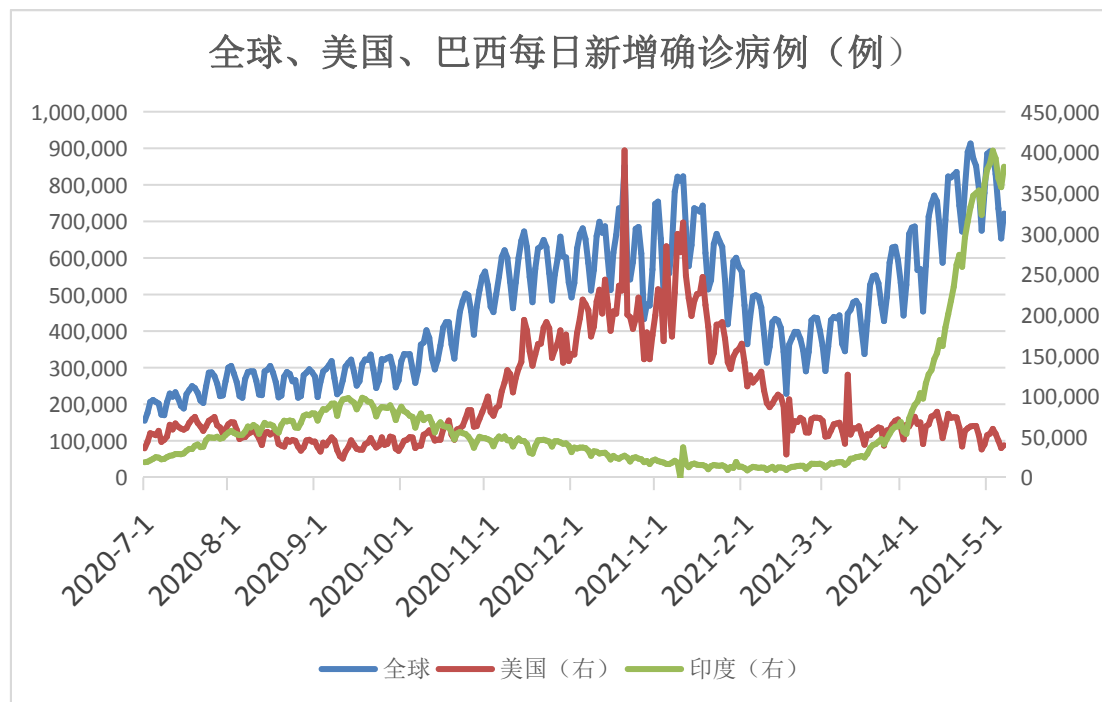


原油是骨骼，石脑油-PX-PTA环节加工费是肌肉，原油波动定骨骼大小，产业供需格局决定肌肉的丰满与否。



1.1 美欧疫情继续缓解，印度疫情仍在恶化

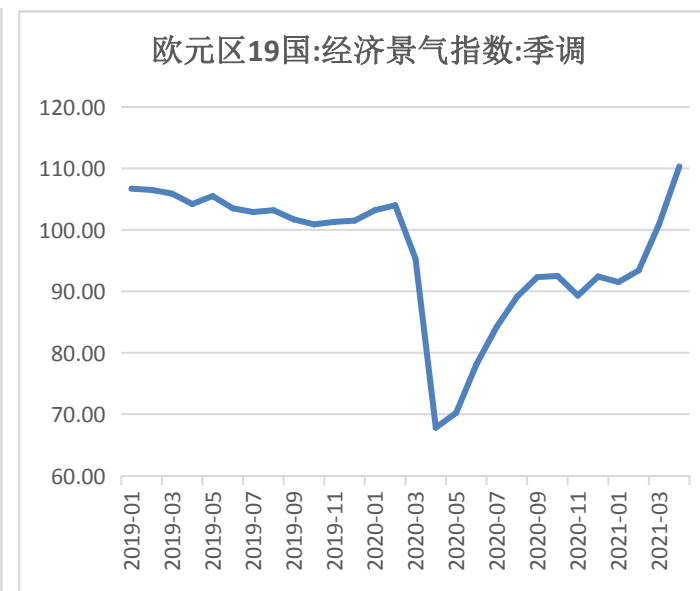
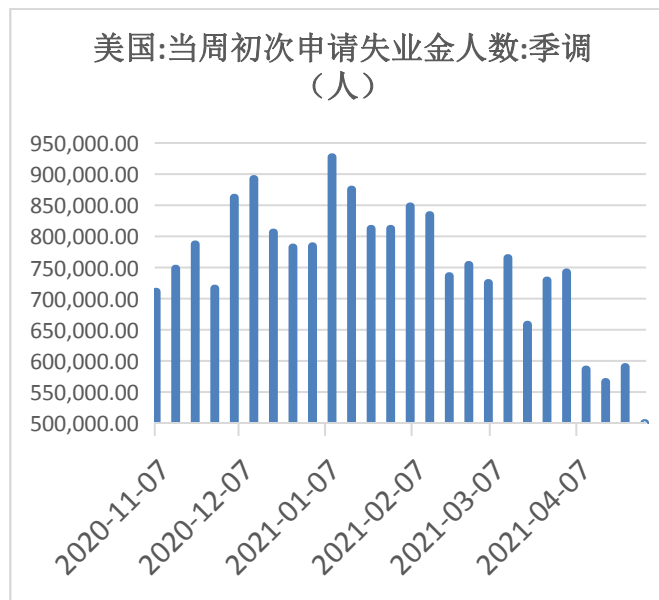
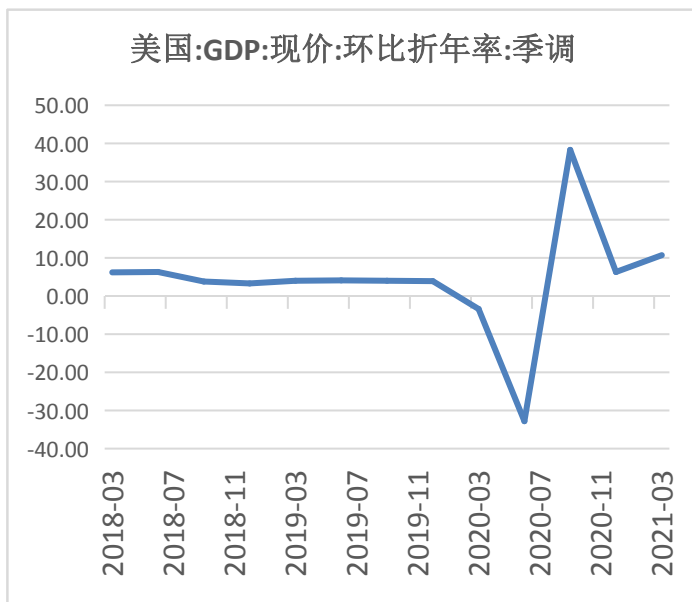
- 近期美欧疫情继续缓解。截止5月3日，美国日均新增病例回落至5万例左右，欧洲日均新增病例也有所回落，尤其是法国、德国以及意大利等。不过印度疫情仍在恶化，日均新增病例接近38万，日均死亡病例也超过3000例。

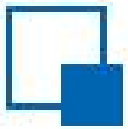




1.2美欧经济加速恢复

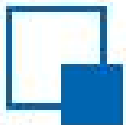
- 美国经济加速修复，一季度GDP环比折年率高达6.4%，同比也转正。此外，周度初次申请失业金人数持续回落；旅客吞吐量恢复6成左右；美国餐饮消费较19年同期恢复超8成。欧元区19国经济景气指数显著回升。





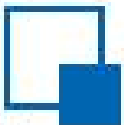
1.3 货币政策暂保持宽松，但需关注各方言论

- 4月28日，美国总统拜登在国会联席会议上发表其针对儿童、学生和家庭的总计金额为1.8万亿美元的“美国家庭计划”。
- 2021年4月29日，美联储4月FOMC会议决议，维持零利率以及1200亿美元购债规模计划不变，符合市场预期。
- 2023年有FOMC投票权的美国达拉斯联储主席卡普兰（Robert Kaplan）在4月30日表示，“现在开始讨论调整QE购买速度是适宜的，我正关注美国市场所出现的过度（投资）和失衡问题”。

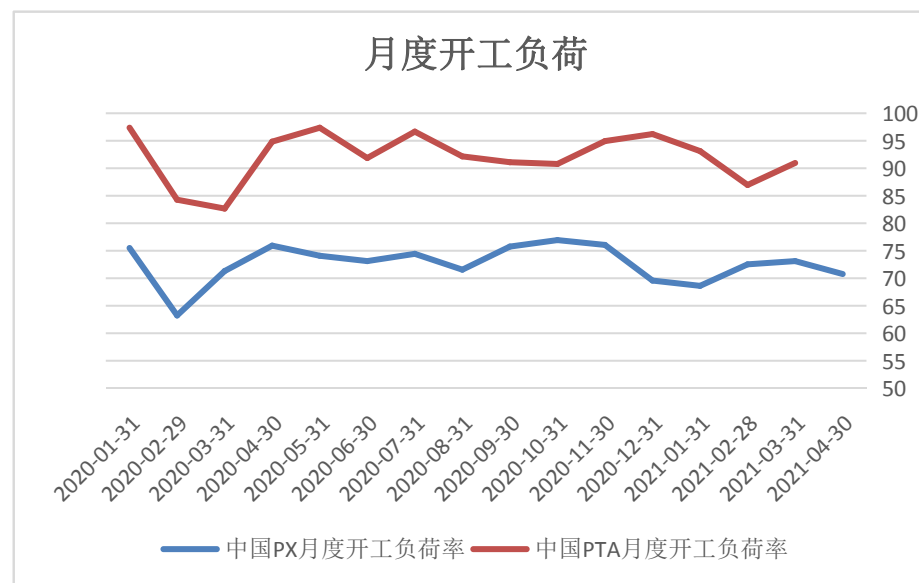
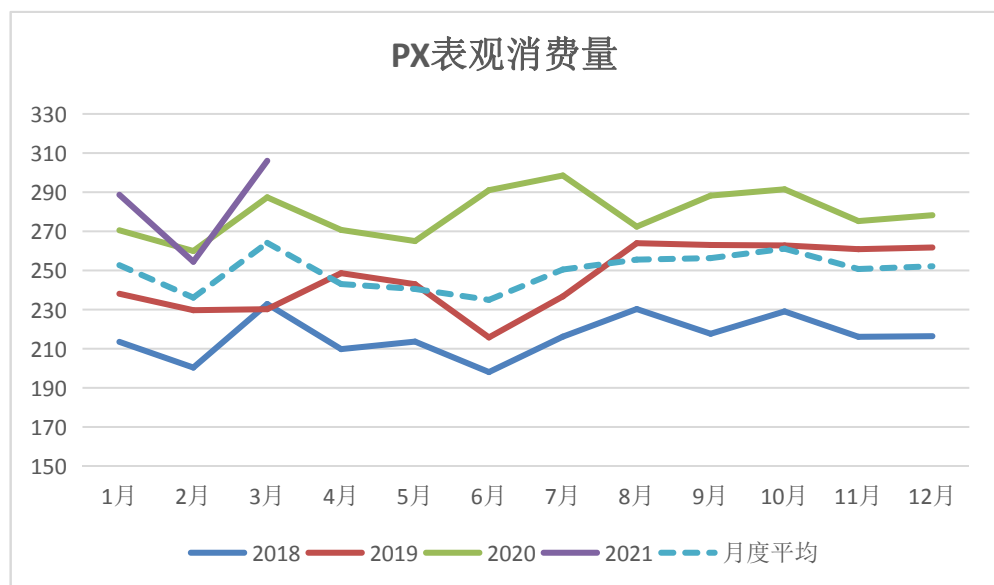
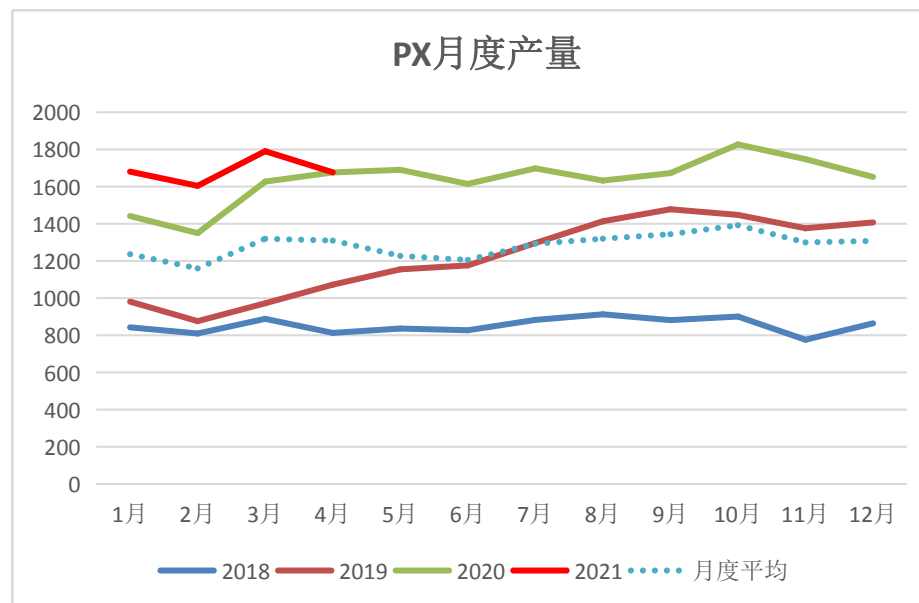
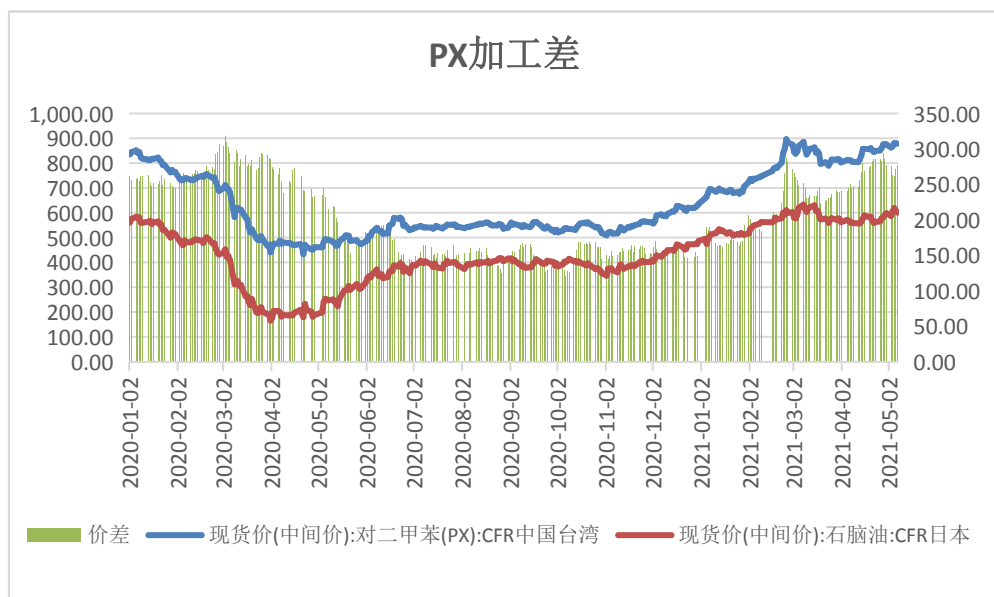


2.1 原油：高位震荡，经济复苏背景下支撑仍较强

- 随着美国国内原油库存的不断下降，以及欧美多国放松疫情管控措施，国际原油价格再次走至前期高点65美元附近。
- 后期来看，供给面，美伊谈判进展顺利，美国大概率会重返伊核协议以及伊朗供给将进一步恢复，这对原油供应端造成一定压力。需求面，今年以来支撑原油不断走升的一个主要因素即是经济恢复预期下需求的恢复，目前一方面欧美经济加速恢复，对油价支撑料较强，但另一方面印度疫情持续恶化，对全球原油需求的恢复带来了一定阴霾。综合来看，原油价格将在供给增加和需求恢复速度的博弈中艰难前行。

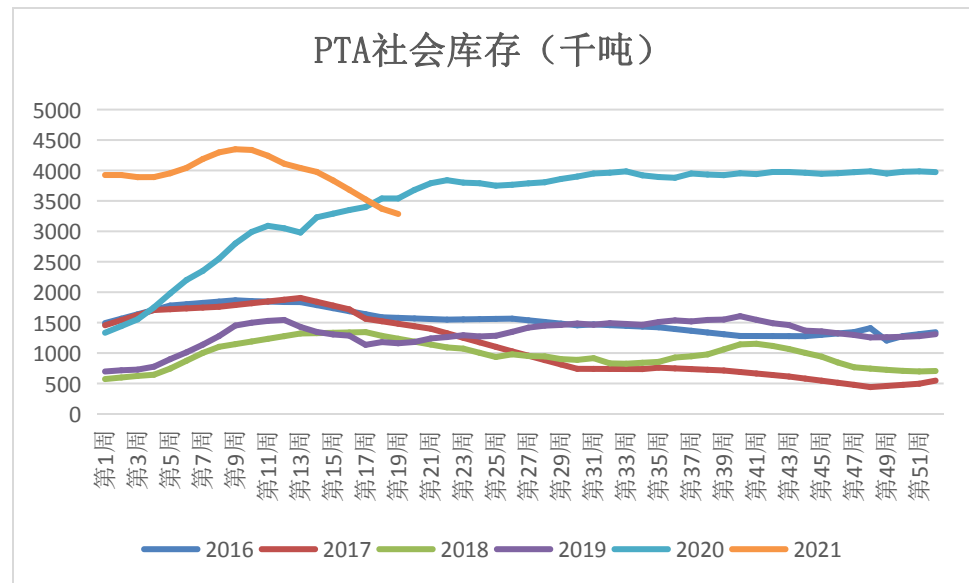
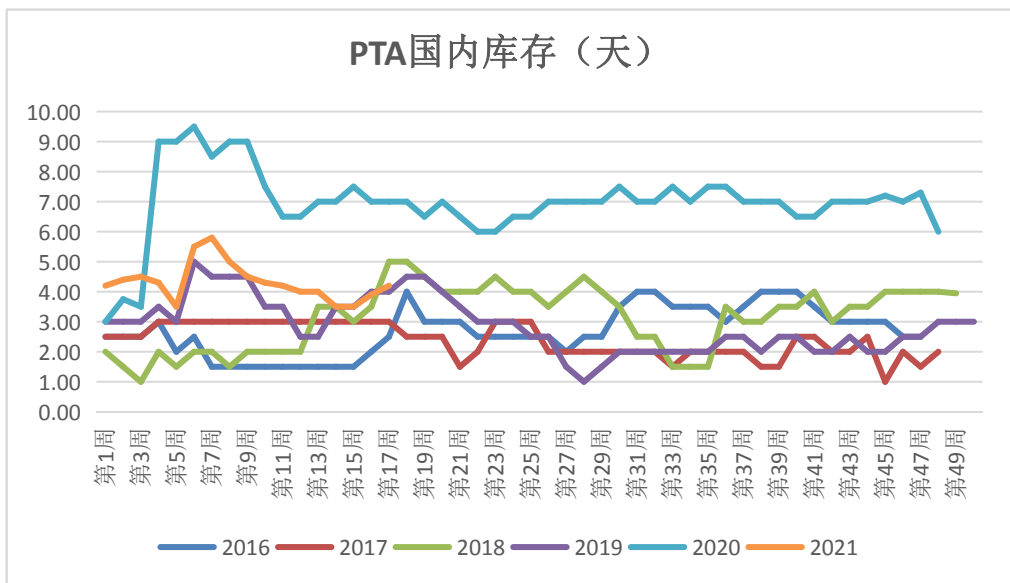
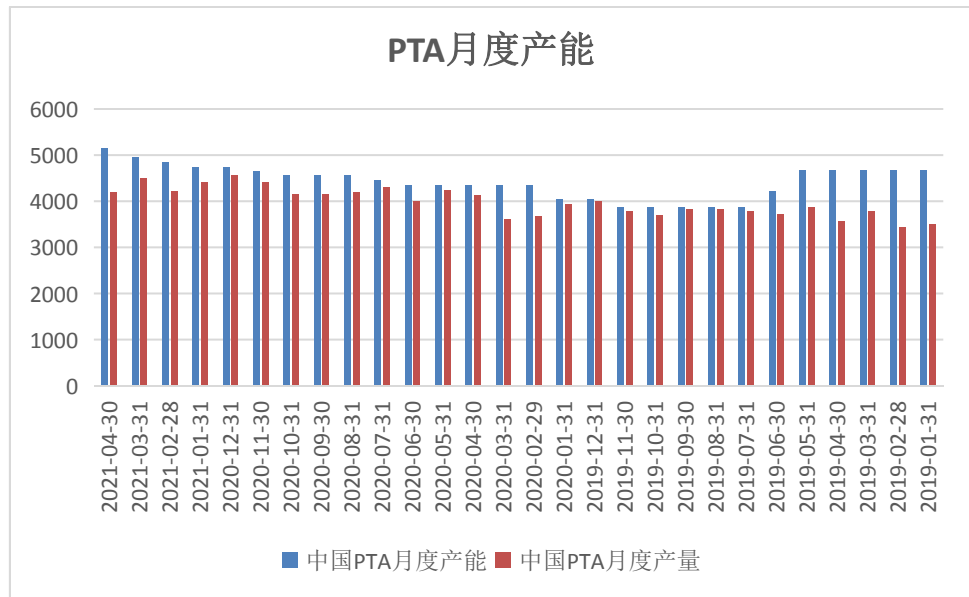
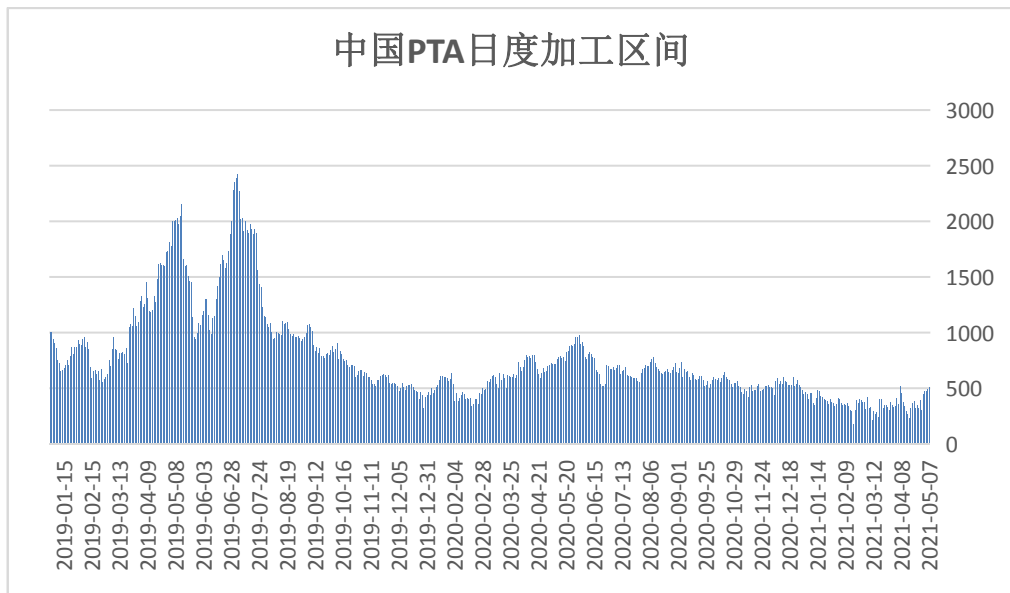


2.2 PX: 供需偏好, 利润继续修复





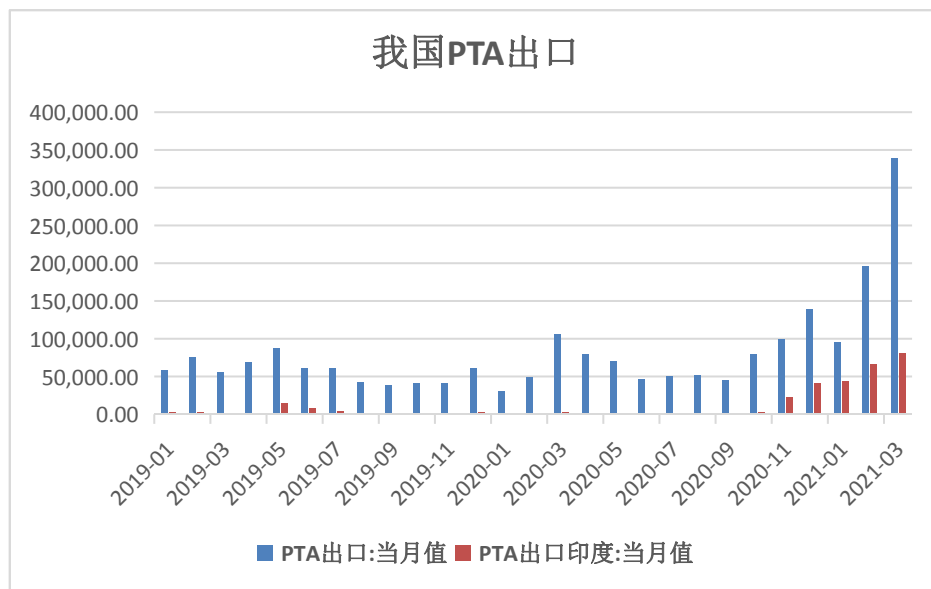
2.3 PTA：加工利润偏低，库存偏高

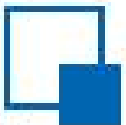




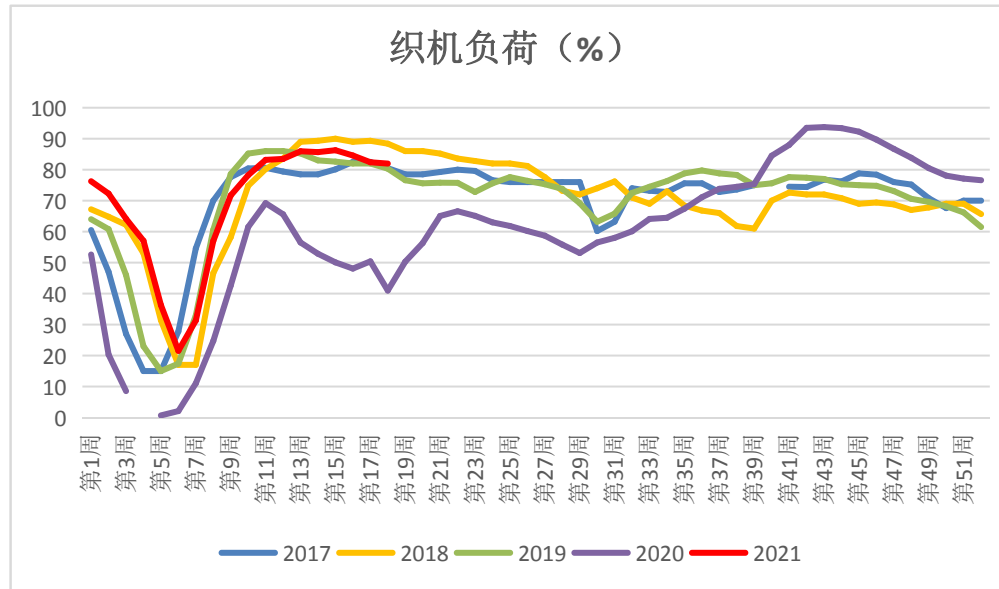
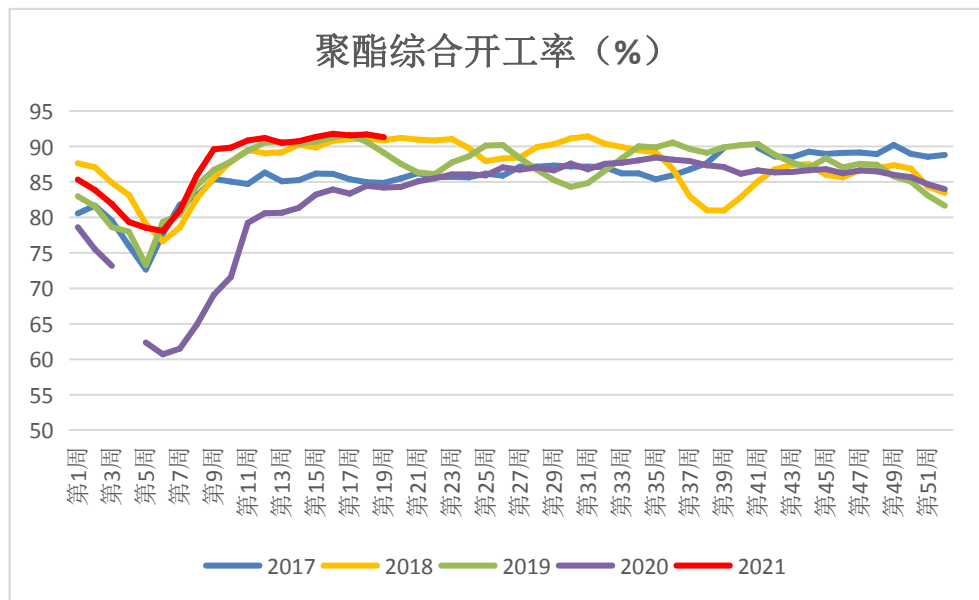
2.4 PTA出口或受印度疫情影响有一定下降

- 自去年11月份开始，我国PTA出口量呈现快速上升趋势，尤其是出口印度的数量持续上升，今年2、3月份，我国PTA出口量连创历史新高。3月我国PTA出口量33.87万吨，再创历史新高，环比上升72.27%，同比上升220.43%。2021年1季度PTA净出口61.4万吨，较2020年1季度上升1125%。2018-2021年1季度我国PTA出口国可以看出，2021年1季度我国出口印度的PTA数量呈现爆发式增长，2021年1季度我国出口印度PTA19.12万吨，较2020年1季度上涨7787%，另外2021年1季度我国出口阿曼的PTA量，也较2020年1季度增加83%。

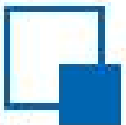




2.5 聚酯维持偏高开工负荷



由于聚酯产品利润整体偏好且库存仍在可控范围之内，聚酯工厂维持较高的开工负荷。聚酯产能集中度较高，在与终端织造企业的议价过程中占有一定主动性。在原油偏强震荡的大背景之下，聚酯工厂让利促销的意向有限，终端纺织工厂间歇性补货，聚酯虽不能持续去库存但可以借间歇性控制库存压力，这有利于聚酯维持偏高开工负荷，利好PTA需求。



- 1. 宏观面：**今年上半年欧美国家需求复苏斜率提升，补库需求较强，同时海外疫情新高、美联储鸽声嘹亮，宽松时间超预期延长，美元回落，利多大宗商品，但前期过猛的上涨令上层提前调整货币政策的可能性增加，商品高位风险增加。
- 2. PTA：**成本端原油的支撑仍较强，供给端在加工利润偏低的影响下累库速度料放缓，但目前PTA库存依然处于较高位置，需求端，由于聚酯产品利润整体偏好且库存仍在可控范围之内，聚酯工厂维持较高的开工负荷，利于PTA走货。因此预计5月PTA将以高位震荡为主，前期多单可逢高适当减仓，剩余低位多单谨慎持有。



长安期货
CHANG-AN FUTURES

精诚合作 携手共赢



敬畏



卓越

忠诚



创新

