

国际化进程加快

PTA期现市场的关注度与日俱增

■ 记者 韩乐

今年以来,我国PTA出口呈现不断攀升态势。其中,2月、3月连续创出历史新高,打破了PTA月度出口量长期维持在5万吨左右的格局。PTA行业的装置大型化、产业配套一体化发展趋势,使我国PTA较其他国家存在成本优势,境外企业采购境内PTA的热情高涨。

不仅现货市场受到了境外企业的更多关注,期货市场对境外投资者的吸引力也在与日俱增。自PTA期货国际化以来,市场整体运行平稳,产业参与度提升,境外交易不断增多,持仓规模逐步增加,境外产业客户对PTA期货的认可度越来越高,PTA期货的国际化影响力不断扩大。



资料图

A 出口量增加或成为常态

中国海关发布的数据显示,2月、3月中国PTA出口量分别达到196592吨和338675吨,连创历史新高,远高于2020年70565吨的月度平均出口水平。事实上,1—5月我国PTA进口量为2.57万吨,同比减少88.37%;出口量为111.7万吨,同比增加233.07%。如此高的增幅在以往PTA市场中很是罕见。

期货日报记者在采访中了解到,今年PTA出口量之所以大幅增加,一方面源于市场供需的变化;另一方面是集装箱以及船运物流周期拉长加剧了境外企业的需求。

作为浙江省对外贸易的龙头企业,中基集团积极参与了PTA出口业务,对于这一点也深有感触。“PTA出口有‘需求大,要货急,要求高’的特点。PTA有几十甚至上百个柜子的装箱以及仓位需求,这就要求出口商有极强的寻箱和订舱能力。”中基宁波聚酯事业部总经理董立告诉记者,去年年底至今,对全球航运市场来讲,境外企业往往面临着货物无法按时到

达的情况,这也催生了更多刚需急单。其利润虽然可观,但对出口商的船期协调以及物流装箱能力也提出了更高要求。

“五一节前,境外企业的采购热情持续高涨,并且多以下游工厂的直接刚需采购为主。同时,受到疫情影响,国外石化装置的开工一直处于低位,而终端需求在逐渐恢复。”董立说,供需剪刀差的存在,使得PTA在国内供应过剩的情况下,去年底出现了出口的窗口。

对此,广发期货分析师张晓珍也表示,部分国家的PTA装置由于不可抗力以及加工费低,上半年检修较多。其中,2—4月INEOS、韩华等装置检修,5月泰光、Reliance及MCPI仍有检修计划。过去几个月,全球PTA库存持续去化,对我国的PTA出口需求明显提升。

从去年下半年开始,国内的生产消费恢复明显领先于国外市场,国外工厂密集检修对PTA供应存在一定缺口。国外PTA价格在2—3月相对较高,内

外盘套利空间扩大。另外,去年底集装箱紧缺以及今年一直存在的物流紧张问题,也通过货运周期的拉长,客观上加大了国外需求紧张程度。

“从出口贸易地区来看,3月以前,PTA出口增量来源于印度、巴西以及东南亚地区,而3月以后由于该地区的装置逐渐恢复,缺口转向了欧洲以及中东地区。”据董立分析,从PTA下游品种来看,聚酯下游长丝短纤以及瓶片需求比较均衡,这表明出口转好的原因是供应缺失,而不是下游需求超预期。

此轮PTA出口量增加也是国内大量一体化装置投产后的必然结果。业内人士普遍认为,随着国内PTA供应量持续增加,国产PTA成本和质量优势不断提高,后续出口量仍会有一定程度的增加。

“中长期来看,我国PTA出口量增加或成为一个常态。得益于国内PTA行业的装置大型化、产业配套一体化发展趋势,我国PTA成本优势好于其他国家。”张晓珍表示,近几年,全球PTA新增产能集中在

我国,2021—2024年,我国新增及计划新增3560万吨PTA装置。截至目前,我国PTA产能为6263万吨。其中,单套设计产能在220万吨及以上的装置有3420万吨,占我国PTA总产能的59%,规模化将大幅降低PTA单位物耗。

随着国内大型PTA装置投产加速,今年PTA加工费压缩较明显。在PTA低加工费的背景下,国外高成本的小型PTA装置或逐步被市场淘汰,未来我国PTA出口可能成为常态。不过,也有业内人士认为,尽管PTA出口量增加或成为一个常态,但能否持续保持高出口量仍值得怀疑。

在国泰君安期货分析师贺晓勤看来,疫情之下,印度等前期PTA需求暴涨的国家,暂时运输困难,进出口货物交接出现一定的健康风险。越南等地的织造工厂也受到疫情冲击,聚酯产品的消化需要时间。后续或有部分订单转移到国内生产,届时PTA价格能否继续保持优势仍是未知数。

B 境外企业采购热情高涨

值得注意的是,境外企业采购境内PTA的热情提升,也势必让更多境外交易者参与到境内PTA期货市场中来。

事实上,自PTA期货在2018年引入境外交易者以来,境外石化企业、PTA生产企业和聚酯企业均可利用PTA期货市场进行套保或套利。PTA期货价格不仅成为国内相关产品价格的风向标,也引起欧美国家相关行业企业的密切关注。

据董立介绍,境外企业在与国内企业谈生意时都会提到,能否用一种办法对标PTA期货的结算价格,而不是参考安迅思和普氏等咨询机构的价格。欧盟市场一些瓶片公司的报价策略也在2019年下半年开始发生改变。“之前欧洲市场远期原材料采购主要采

取一口价的方式,而瓶片上游原料PTA期货引入境外交易者以后,其远期原材料价格和货源可以从期货市场上锁定,远期报价开始盛行。”他说。

“从上游来看,PTA处在成本定价的大格局下,并且PTA期货具有权威性,上游PX的ACP(亚洲合同价)实际达成也会受PTA期货盘面的指引。”董立分析说,从下游来看,瓶片目前决定定价时,考虑到瓶片工厂的套保需求和自身风险控制的需求,很多定价均根据月结价格确定。瓶片定价为“成本+利润”的模式,成本部分更多参考PTA月结价格和期货价格。同样,很多短纤出口订单价格也会根据订单签订时上游原材料价格和短纤下游需求来决定。

在当前PX和PTA价格相关性高达90%的情况下,在PX价格有下跌风险时,PX出口商可以用PTA进行卖出套期保值。目前,PX现货可以使用的期货工具是SGX的PX纸货,作为OTC品种,该品种的流动性不足,无法匹配现货的成交量。因此,境外企业只能被动使用石脑油和原油进行对冲,PTA国际化的推行让境外企业多了一个流动性极佳的套保工具对冲风险。

“目前,境外聚酯企业通过贸易商或出口商的间接参与,起到了套期保值以及利润锁定的作用。”董立表示,越来越多的境外企业开始了解并参与到PTA期货市场中来,聚酯产业链的定价将由参考PTA月结价格逐步转为PTA期货价格。

随着聚酯产业链品种日渐完善,聚酯产业链出口贸易的定价模式也将随之发生变化。“出口多为美元定价,并且人民币国际化进程不断推进,也是推动聚酯产业国际贸易定价权逐步转移到国内的过程。”董立说。

在国投安信期货分析师庞春艳看来,PTA期货国际化的市场影响力将随着PTA现货出口量的增加而增长,随着国际化程度加深,境外企业采购PTA的模式也将从单纯的现货市场逐渐扩大至期货市场,成为境外企业采购PTA现货的一个重要渠道,甚至成为境外客户安排生产经营计划的重要参考,PTA期货市场的套期保值和价格发现功能将在全球市场得到体现。

C 境外投资者参与度提升

记者了解到,自PTA期货国际化以来,境外交易持仓规模不断增加,境外交易开户也在增多,境外投资者对国内PTA期货的参与度不断提升,参与模式也从间接参与转向直接参与,市场整体运行效果值得肯定。

“PTA期货国际化设计之初,企业的诉求就是降低门槛,条款不要太复杂,以方便境外企业熟悉规则和参与市场。”庞春艳表示,境外交易者开户数量增长,也说明PTA期货市场国际化正在逐渐推进。

据了解,目前国际化客户还是以产业客户为主,一些金融类客户参与PTA期货还是会采用在境内设置分支机构,以境内投资者的身份来参与。记者在采访中也发现,不少期货公司对境外客户的服务能力也在进一步提升,进一步满足境外客户的多样化需求。

记者在“国君投研宝”App里观察到,在部分品种的日报、周报、专题信息栏里,同步上线了英文版本的内容。

“境外客户在交易PTA以及其他相关品种的同时,对境内一手信息的需求也非常迫切。”贺晓勤解释说,英文版本的日报可以帮助境外客户第一时间了解国内PTA市场最新的贸易动态,英文周报的具体数据可以给客户勾勒出整个市场动态。

张晓珍表示,这两年参与现货贸易的境外企业不断增加,对这些客户而言,PTA期货能够对现货贸易起到一个风险管理、利润锁定、策略对冲的作用。

“随着PTA期货国际化,部分境外机构客户或产业客户已经参与国内PTA期货交易。对机构投资者而言,PTA作为一个比较成熟的期货品种,交易量和持仓量比较稳定。另外,PTA作为重要的下游石化产品,经常被看作‘小原油’来进行配置。”张晓珍如是说。

记者了解到,目前国内PTA供应过剩,价格低迷,境外企业采购国内PTA有利于国内PTA社会库存压力的缓解。PTA基差走强,期货仓单持续流出,可见企业倾向于从期货市场采购PTA。

今年以来,国内外部分大宗商品价格强势上扬,比如,Brent原油价格从年初的55美元/桶上涨至近75美元/桶,涨幅在35%以上;国内PTA价格自4000元/吨左右上升至最高5000元/吨,涨幅最大25%。不过,相对原材料来说,PTA涨幅小于上游原油、石脑油甚至PX,PTA价格上涨主要是跟随上游原材料走强的被动上涨,而行业的相对价格(加工差)一直在低位徘徊。第二季度国内供应端的合同货减量供应,现货市场可流通现货量收紧,但PTA价格并未因此出现非理性波动,期货涨幅小于现货,基差持续走强,这

恰恰体现出期货工具稳定价格的良好功能。

“PTA期货促进了市场信息的透明化,期货市场对于PTA供应充裕的基本面进行了充分反应,有效缓冲了上游原材料价格大幅上涨可能对下游生产企业造成的成本抬升,大大降低了原材料波动对下游生产可能造成的伤害。”庞春艳表示,下游用户在选择上也更倾向于更加合适的期货市场进行采购,对应的期货仓单数量持续下降。

事实上,对境外产业客户来说,境内PTA价格相对外盘价格来看,自去年第四季度以来一直处于大幅倒挂的状态,主要是因为经过去年国内疫情影响以及快速扩能周期,国内PTA过剩压力较大,PTA价格受到明显压制。在张晓珍看来,通过参与境内PTA期货并选择交割,境外产业客户也可以优化PTA采购成本。

“作为国际贸易业务服务商,我们在PTA国际化的运行中,目前处于直接参与者的角色。”董立表示,目前公司开展了对期现货进行套保对冲锁定成本,并与工厂进行加工合作的新型自营出口业务模式,而在未来更多地承载综合服务优化的功能。随着这些模式不断发展和完善,PTA期货的国际化影响力将不断扩大,市场参与也会更加广泛。



资料图