国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

PTA 期货月报

国元期货研究咨询部 2022 年 5 月 5 日

PTA 5 月走势将如何？

【策略观点】

展望后市我们认为，当前俄乌局势瞬息万变，短期不可能缓解，油价的风险因素未能解除，市场短期交易的主要逻辑仍在成本端。

中长期来看，若疫情的影响逐渐弱化，下游聚酯市场及终端织机业将迎来阶段性的备货，或对整个聚酯产业链而言有一定的正向反馈，PTA 将呈现供需改善的局面。若需求端暂无持续好转的迹象，则大厂将继续延续联合降负减压，还将呈现出供需双弱的局面，但是也要关注外围的不确定因素带来的影响，谨慎操作。

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

张霄 电话：
010-84555193

邮 箱
zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3010320

投资咨询资格号
Z0012288

【目　录】

一、行情回顾.....错误！未定义书签。

二、2022 年 5 月份 PTA 产业链供需格局分析.....错误！未定义书签。

2.1 5 月油价持续高位波动的概率偏大 对 PTA 市场支撑仍在.....1

2.2 5 月份 PX 装置开工率略有回暖对 PTA 的支撑较 4 月份略有下滑.....2

2.3 5 月份 PTA 或将延续低开工 后期关注实际的检修情况.....4

2.4 终端需求及下游聚酯市场仍是整个产业链恢复的关键点.....5

三、后市展望.....8

一、行情回顾

4 月份 PTA 市场在成本端及供需的影响下，围绕 6000 区宽幅震荡。截止 4 月末，全球避险情绪升温，叠加需求端恢复不佳，PTA 市场重心略有回调。短期在下游及终端市场暂未有效的恢复背景下，市场的继续跟随成本端波动为主。

表 1 PTA 主力合约价格走势图（元/吨）



数据来源：博易大师，国元期货

二、2022 年 5 月份 PTA 产业链供需格局分析

2.1 5 月油价持续高位波动的概率偏大 对 PTA 市场支撑仍在

4 月份全球原油价格在俄乌冲突加剧、油价紧平衡，以及通货高胀的影响下，价格继续维持高位震荡。中间虽有突发因素导致的大幅波动，但是其时间影响相对较短。截止 4 月末，受多重因素共振的影响，国际油价窄幅震荡。

步入 5 月份，俄乌局势仍然瞬息万变，短期不可能缓解， 油价的风险因素未能解除，因此地缘政治的变数对油价的影响仍在。除此之外，欧盟委员委主席称将在 6 个月内完全禁止俄罗斯石油进口，对短期油价存在较大的利好指引。

从 4 月份欧盟进口俄罗斯的原油来看，欧盟成员国的俄罗斯石油进口量已升至平均每天 160 万桶，远高于 3 月份的平均每天 130 万桶的进口量。不少交易商甚至还通过“灰色渠道”偷买石油。前国际货币基金组织（IMF）首席经济学家西蒙·约翰逊指出，西方买家购买的俄罗斯石油甚至比俄乌冲突爆发前还要多。因此，欧盟对于俄罗斯的需求量仍然较大，短期内欧盟因暂未达成一致，全面禁运俄罗斯原油的可能性相对偏低。或者即便达成一致，也可能存在上有政策，下有对策的局面。

从供给端来看，全球原油仍处于紧平衡状态。欧佩克+认为市场平衡良好，继续维持适度

增产的产量政策。截至 4 月 22 日当周，美国战略石油储备库存降至 5.531 亿桶，为 2002 年以来的最低水平。IEA 公布的月度原油市场报告显示，全球石油库存已连续 14 个月下降。4 月至今约有 70 万桶/日的俄罗斯石油生产已经关闭。且俄罗斯的石油储备已满，俄罗斯炼油厂将在 4 月份扩大减产。叠加利比亚原油供应部分中断，导致全球石油日产量损失逾 50 万桶。

但是我们也要看到，美联储公布最新利率决议，将基准利率上调 50 个基点至 0.75%-1.00%区间，为 2000 年 5 月以来最大幅度加息，符合市场预期。美联储鹰派言论，或致使美元指数强势上行，大宗商品价格承压。

综合来看，5 月份原油大概率将维持高位震荡，对 PTA 的成本支撑仍然偏强，但是需关注突发因素带来的影响。

图表 2 布油连续合约价格走势图（美元/桶）

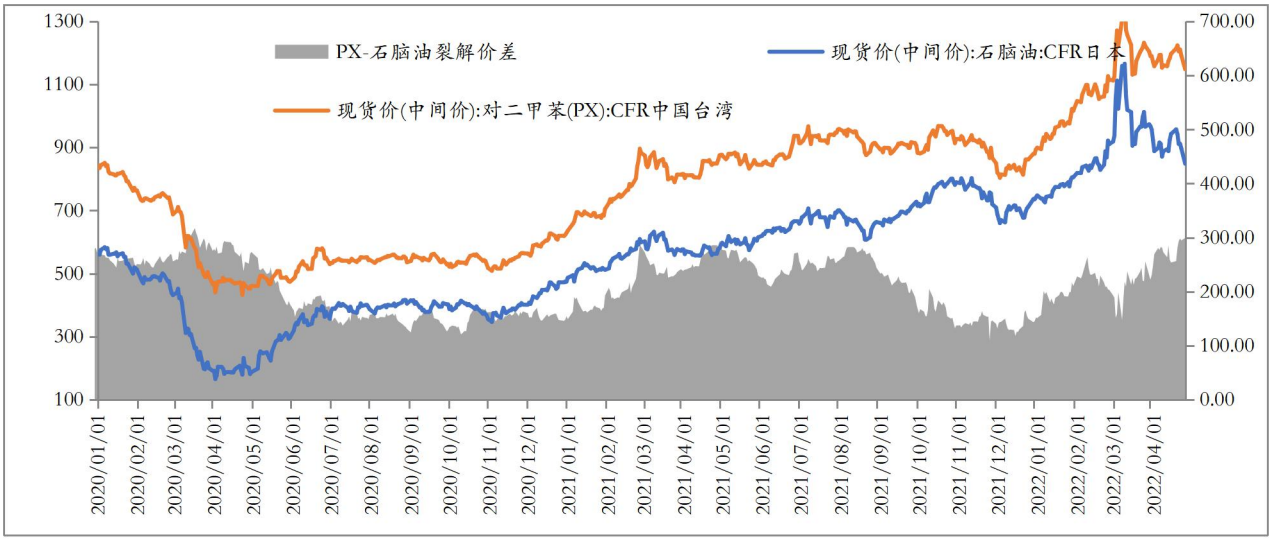


数据来源：博易大师、国元期货

2.2 5 月份 PX 装置开工率略有回暖对 PTA 的支撑较 4 月份略有下滑

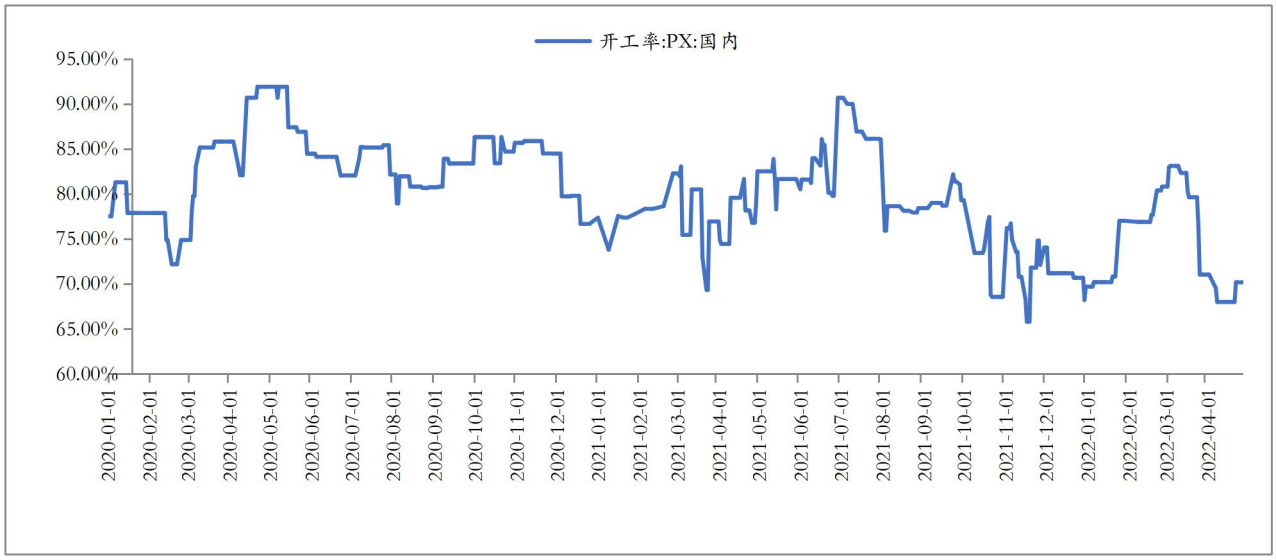
4 月份 PX 裂解价差出现大幅的修复，幅度较 3 月末出现明显的抬升。国内 PX 装置开工率维持 68.83%，较 3 月平均值 78.44%下滑 9.61 个百分点，主要是月内扬子石化、青岛丽东、以及海南炼化检修。5 月份，镇海炼化及海南 1#分别 60 万吨的装置将检修，而扬子石化 89 万吨的装置检修结束，届时国内 PX 的供给量存在增长的预期。而 3 月我国 PX 当月进口量为 114.92 万吨，进口量环比增长 22.1%。伴随着进口量明显的抬升，以及产量存增长的预期，PX 裂解价差修复空间或较 4 月份有明显的收窄，对 PTA 的支撑力度也将逐渐弱化。

图表 3 PX 裂解价差图（美元/吨）



数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 4　PX 装置开工率（%）



数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 5　PX 和 PTA 价格走势图（元/吨）



数据来源：隆众资讯，国元期货

2.3 5 月份 PTA 或将延续低开工 后期关注实际的检修情况

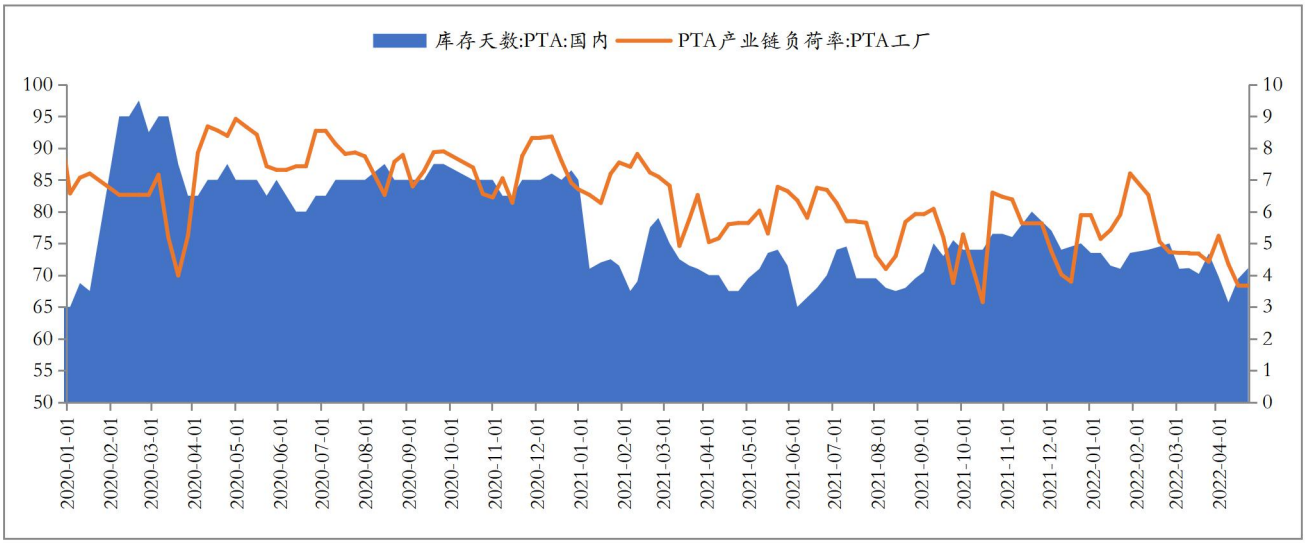
4 月份，PTA 加工费出现了明显的修复，尤其是 4 月中上旬，加工费最大触及到 613 元/吨，位于安全边界之上，之后受成本端的挤压，加工费略有回调。截止发稿，平均加工费维持在 461 元/吨，较 3 月平均值 237.5 元/吨上涨幅度达到了 94.1 个百分点。目前已回调至加工费安全边界下沿以下，多数企业处于亏损状态。

2022 年以来受成本端高企，下游聚酯及终端织机业需求不佳的背景下，PTA 大厂不得不降负减压。 截止 4 月份，国内 PTA 装置开工率维持在 69.5%，远低于 3 月份的 73.7%，以及 2 月份的 77.17%。就导致 PTA 社会库存出现了明显的下滑。据统计，截止 4 月中下旬，国内 PTA 社会库存维持在 219.7 万吨，较 3 月末下滑 5.04 个百分比。

步入 5 月份，从已公布的检修计划来看，PTA 或将维持低开工。据统计恒力 1#220 万吨装置延续 4 月 20 日停车检修；四川能投 100 万吨 PTA 装置也将延续 4 月 24 日检修，计划于 15 天后重启；海伦石化 2#120 万吨装置按计划 26 日检修，仪征化纤 2#65 万吨的装置于 3 月中旬检修至 5 月中旬；虹港石化 150 万吨的装置延续 3 月 16 日停车检修；逸盛新材料 1#和 2#分别降负至 5 成和 8 成，亚东石化 75 万吨的装置延续 4 月 7 日停车，重启时间待定。而同时海南逸盛、逸盛大连 2#及宁波台化计划在 5 月份检修。

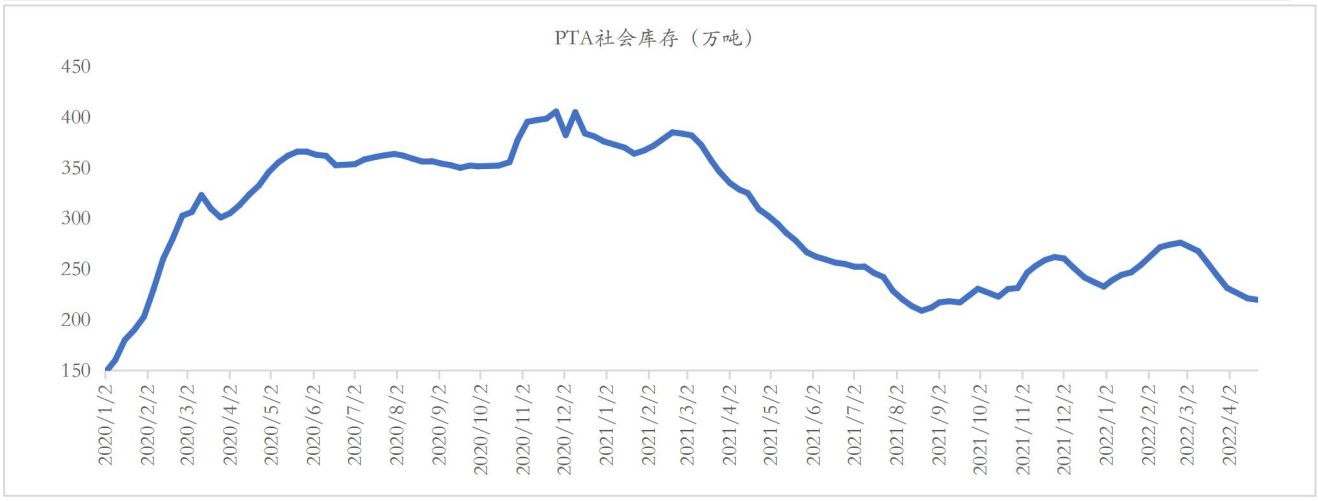
若随着疫情的好转，市场供需环境明显改善后，PTA 工厂检修计划大概率存在推迟或取消的预期。后期需要关注其实际的检修情况。

图表 6 PTA 装置开工率及库存图（%，天）



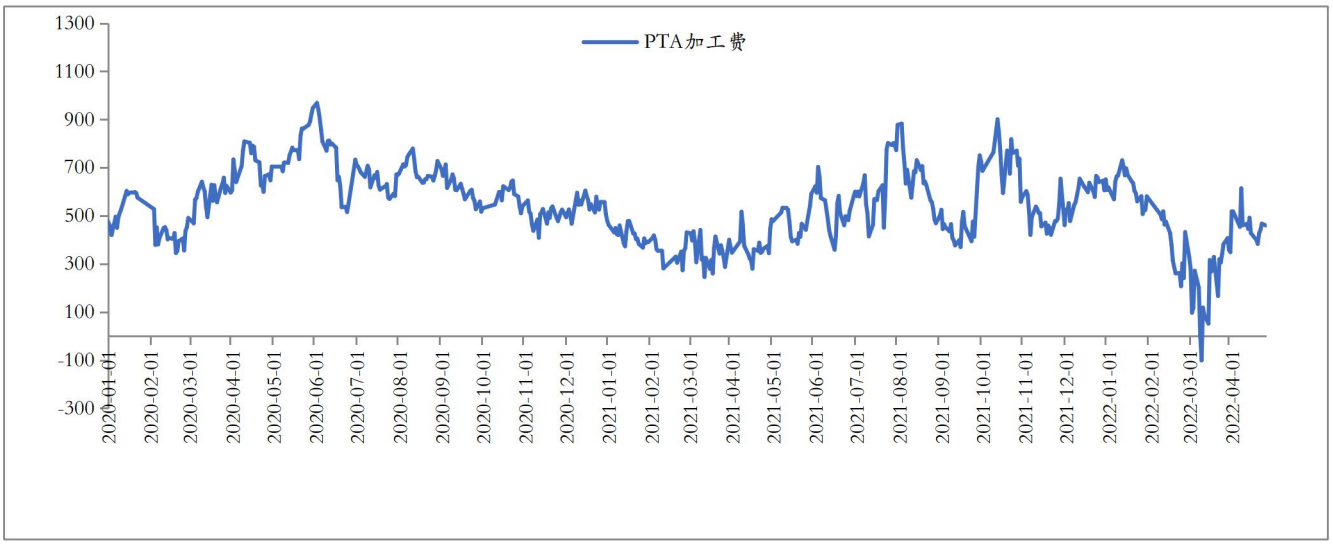
数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 7 PTA 社会库存图（万吨）



数据来源：隆众资讯，国元期货

图表 8 PTA 加工费（元/吨）



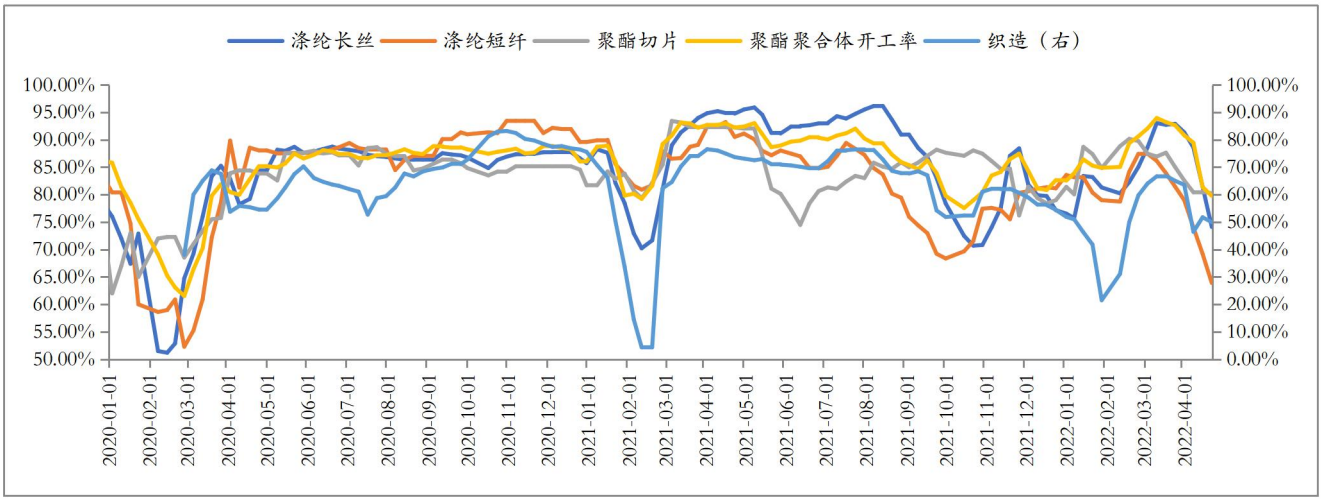
数据来源：隆众资讯，国元期货

2.4 终端需求及下游聚酯市场仍是整个产业链恢复的关键点

3 月末受国内疫情的影响，部分地区出现区域管控，导致国内物流运输以及下游聚酯终端织机也出现明显的下滑。虽然 4 月份物流运输略有回暖，但是国内需求端动力不足，下游聚酯企业以及终端企业恢复不佳，装置开工率仍维持相对低位。4 月份终端织机业装置开工率维持在 49.37%，较 3 月份下滑 15.86 个百分点。聚酯综合开工率至 83.53%，较上月下滑 9.01 个百分点。当前织造工厂内成品库存不断上涨，多数地区虽物流有所缓和，然终端行情跟进难度依然较大，导致聚酯各品种库存不断提升。聚酯下游各品种的库存除了聚酯切片外，其它品种环比继续上升，而且幅度较为明显。除了短纤市场利润略有恢复外，聚酯各品种利润处于负数。

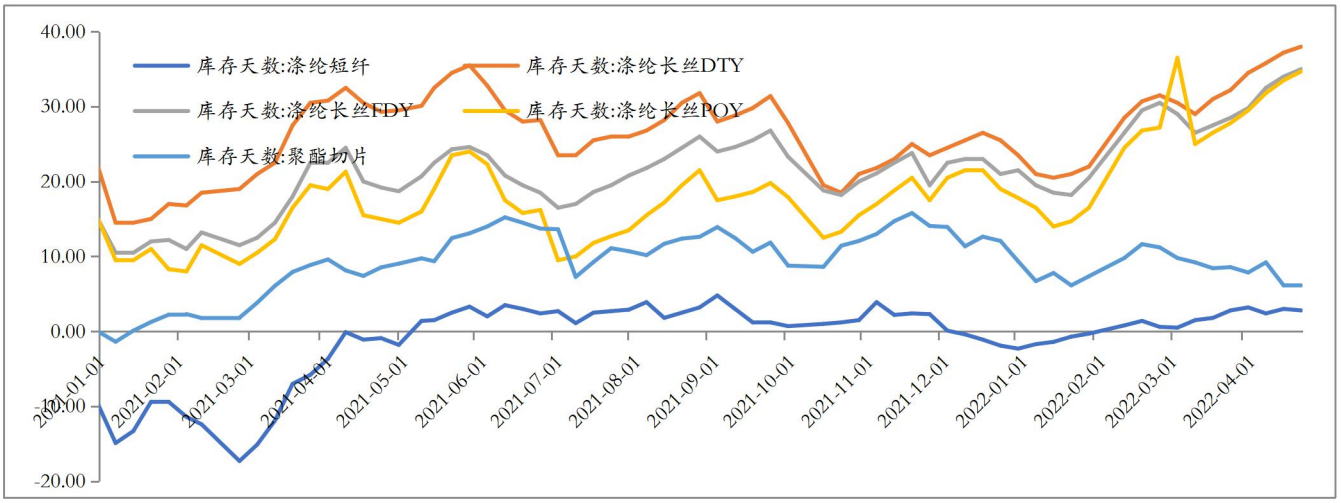
5 月份若随着疫情的逐渐好转，聚酯生产企业的部分恢复，企业将迎来备货周期，但能否提振原料市场，还有待验证。

图表 9 PTA 下游开工率图（%）



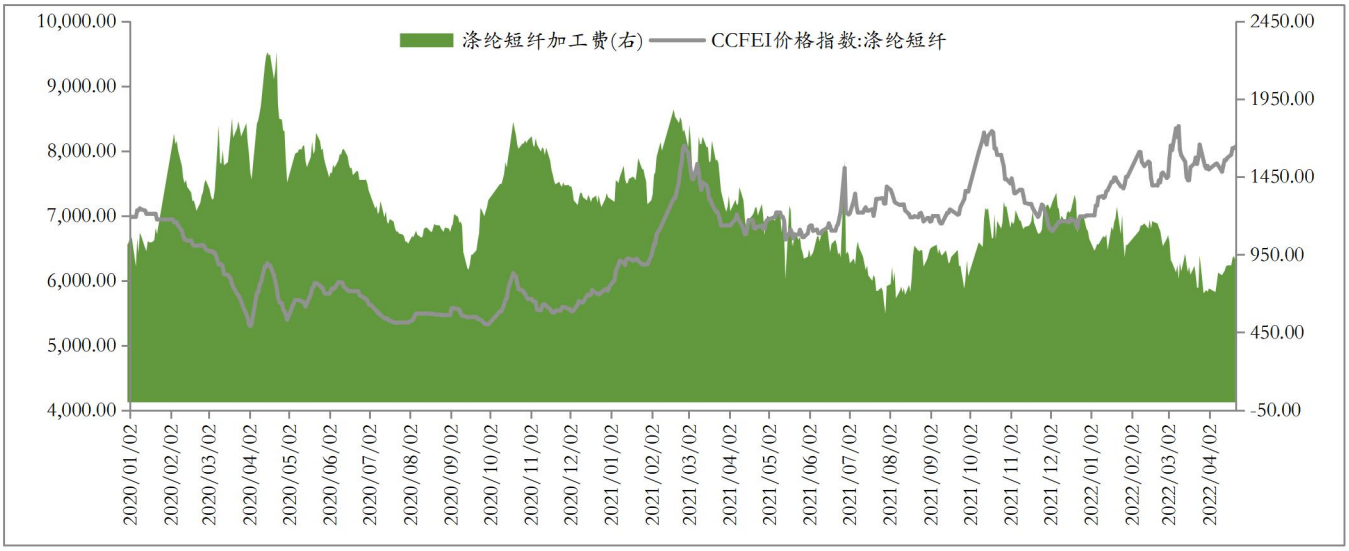
数据来源：隆众石化，国元期货

图表 10 PTA 下游库存图（天）



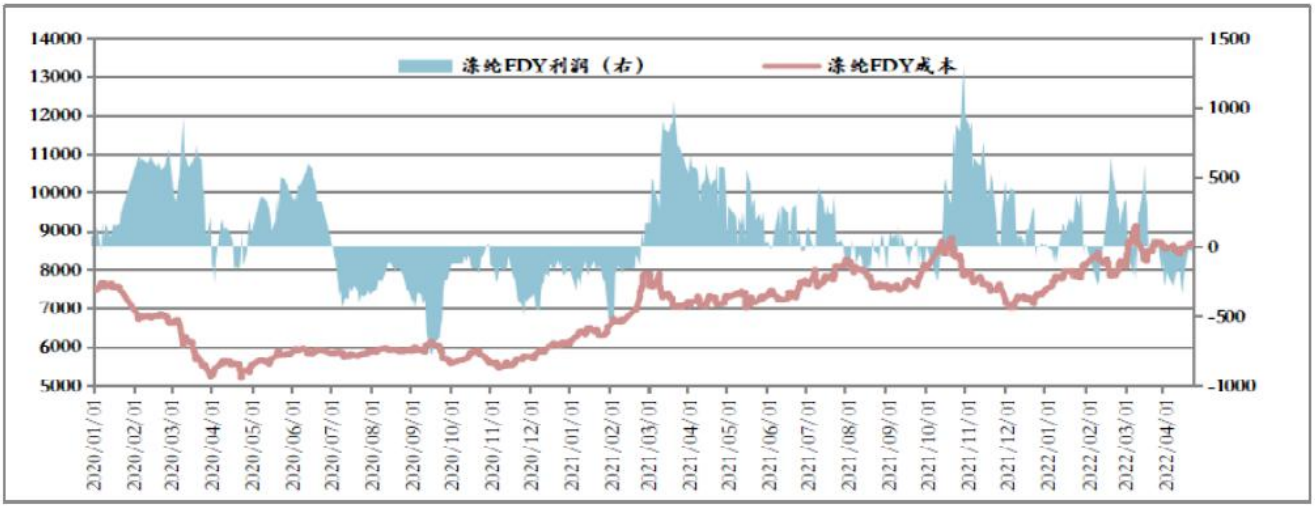
数据来源：隆众石化，国元期货

图表 11 涤纶短纤成本及利润图（元/吨）



数据来源：隆众石化，国元期货

图表 12　涤纶 FDY 成本及利润图（元/吨）



数据来源：隆众石化，国元期货

图表 13 涤纶 DTY 成本及利润图（元/吨）



数据来源：隆众石化，国元期货

图表 14 涤纶 POY 成本及利润图（元/吨）



数据来源：隆众石化，国元期货

三、后市展望

展望后市我们认为，当前俄乌局势瞬息万变，短期不可能缓解，油价的风险因素未能解除，市场短期交易的主要逻辑仍在成本端。

中长期来看，若疫情的影响逐渐弱化，下游聚酯市场及终端织机业将迎来阶段性的备货，或对整个聚酯产业链而言有一定的正向反馈，PTA 将呈现供需改善的局面。若需求端暂无持续好转的迹象，则大厂将继续延续联合降负减压，还将呈现出供需双弱的局面，但是也要关注外围的不确定因素带来的影响，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、财务状况或需要。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。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

电话：010-84555000

合肥分公司

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼（中国科技大学金寨路大门斜对面）

电话：0551-62895501

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区民生路 1199 弄 1 号楼 3 层 C 区

电话：021-68400292

合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话 ：0371-53386892/53386809

青岛营业部

地址：青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 室

电话 0532-66728681

深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦 12 层

电话：0475-6380818