

品种研究

张伟伟
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责能源化工及棉花、白糖、天胶等软商品的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

PTA：成本支撑强劲，维持多头配置

一、基本面分析

1、经济衰退担忧打压市场风险偏好

美联储发布半年度《金融稳定报告》，就市场流动性恶化发出警告，并认为风险资产价格总体处于高位。受俄乌局势、美联储加息和缩表预期等多重因素的影响，美元指数持续走强，10年期美债收益率逼近2018年高位，引发市场对经济衰退的担忧，打压市场风险偏好。

2、能源供应担忧挥之不去

周初欧盟未能与主要合作伙伴就实施制裁达成协议，暂时搁置了禁止进口俄罗斯原油的计划，一度打击原油走弱。但欧盟外交官表示，欧盟外长将于下周一在布鲁塞尔开会，有关国家仍希望在此之前就全套制裁方案达成协议。此外，俄乌双方已经将天然气正式作为新的地缘政治博弈焦点，欧盟正在遭遇“断气”危险。乌克兰表示，俄罗斯天然气工业股份公司没有向 sokhranivka 输送天然气，周三从俄罗斯经乌克兰运输的天然气的量减少了约三分之一。且俄罗斯宣布制裁一些欧洲天然气企业，增加了全球能源市场的不确定性。

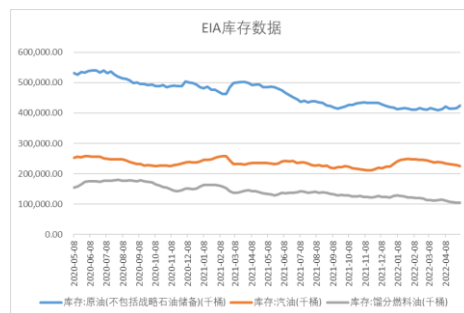
3、IEA 月报：预期全球能够承受俄罗斯石油供应损失

IEA 周四表示，即使俄罗斯因制裁导致石油产量减少，全球也不会出现供应短缺，和3月预期发生180度大转变。IEA称，随着时间的推移，来自中东OPEC+和美国的石油产量稳步上升，加上需求增长放缓，预计将避免俄罗斯供应中断加剧造成严重供应短缺。

4、EIA 周报：上周美国原油库存跳增，因释放储备油

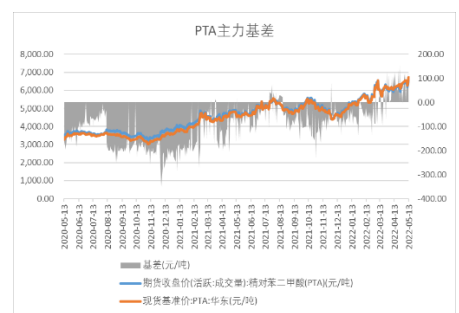
上周美国商业原油库存增加，因战略石油储备释放量创纪录，但这并没有阻止汽油供应在驾驶出行旺季再度下降。EIA数据显示，截止5月6日当周，美国商业原油库存增加848.7万桶，分析师预期为减少50万桶。由于美国释放700万桶战略石油储备，且出口下降。炼厂加工量增加23万桶/日，平均产能利用率上升1.6个百分点至90%。截止5月6日当周，美国汽油库存减少360.7万桶，分析师预期为减少160万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少91.3万桶，降至2005年以来最低水平。

图 1. EIA 原油及成品油库存 (单位: 万桶)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. PTA 基差 (单位: 元/吨)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

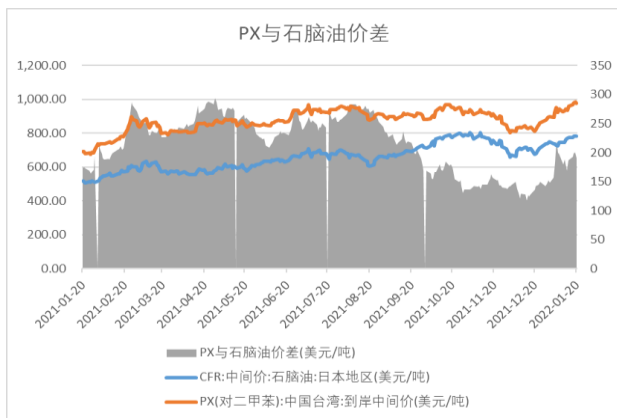
5、本周 PTA 基差回落

后半周期货反弹力度更大，基差回落，隆众数据显示，截止5月13日，华东地区PTA现货基准价6705元/吨，较前一周五回升159元/吨；基差5元/吨，较前一周五回落99元/吨。

6、亚洲 PX 供应紧张，成本支撑强劲

2022 年以来，因亏损导致 PX 装置开工积极性不高，加之第二季度的集中检修期，亚洲地区 PX 装置负荷持续处于低位，PX 现货价格不断走强，与石脑油价差走扩。同花顺数据显示，截止 5 月 12 日，中国台湾 PX 到岸中间价与石脑油价差 353.04 美元/吨，较去年年底扩大 204.54 美元/吨，较上周四扩大 53 美元/吨。此外，美国出行需求增加导致成品油消费旺盛，调油需求上升导致美国 PX 价格异常坚挺，与亚洲 PX 价差扩大至 200 美元/吨以上。而两地运费大约在 100 美元/吨附近，丰厚的套利空间导致部分亚洲货源流入美国，这进一步加大亚洲 PX 供应紧张局面。

图 3. PX 与石脑油价差（单位：美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 4. 美国和亚洲 PX 价差（单位：美元/吨）

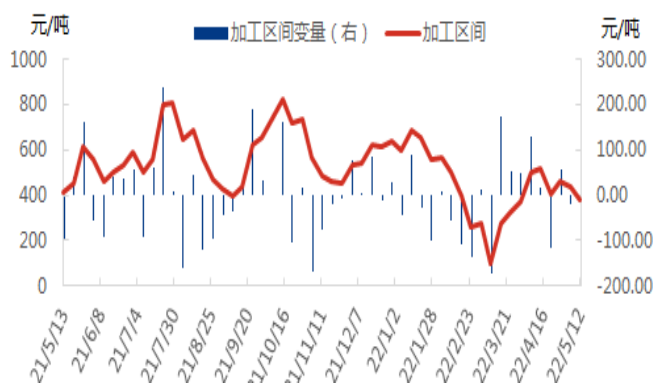


资料来源：隆众 新纪元期货研究

7、本周 PTA 加工区间环比下滑

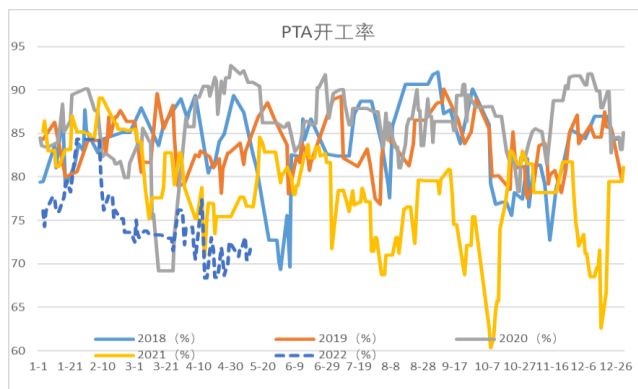
PX 市场有套利盘出口，价格强势，而受终端拖累，下游聚酯刚需补货为主，PTA 跟涨不足，本周加工区间环比下滑。隆众数据显示，截至 2022 年 5 月 12 日，中国 PTA 平均加工区间 379.98 元/吨，环比减少 13.14%，同比减少 7.30%。

图 5. 中国 PTA 企业样本加工费（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 6. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

8、检修与重启并存，供应端维持偏紧局面

本周逸盛大连 375 万吨装置停车检修，但亚东石化 75 万吨装置重启，新材料 1#、2# 装置提负荷至满产，新疆中泰 120 万吨装置提负荷至 95 成，四川能投 100 万吨装置重启至 85 成，PTA 开工率先降后升。同花顺数据显示，截止 5 月 13 日，PTA 开工率 71.66%，较上周五微降 0.29 个百分点。后期来看，恒力石化 1#250 万吨、宁波台化 120 万吨、三海石化 120 万吨延续检修，扬子石化 65 万吨装置推迟重启，其余装置则将保持稳定，供应端维持偏紧局面。

表 1. 国内 PTA 装置检修计划（单位：万吨）

企业名称	年产能（万吨）	装置变动	检修时间
佳龙石化	60	2019 年 8 月 2 日	重启待定
蓬威石化	90	2020 年 3 月 10 日	重启待定
天津石化	34	2020 年 4 月 17 日	重启待定

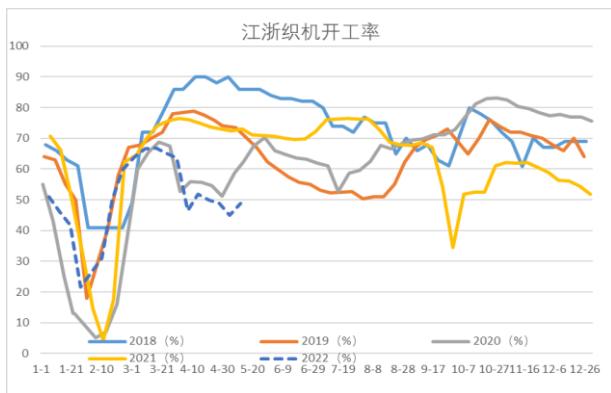
江阴汉邦	70	2020年5月10日	重启待定
扬子石化	35	2020年11月3日	重启待定
江阴汉邦	220	2021年1月6日	重启待定
华彬石化	140	2021年3月6日	重启待定
上海石化	40	2021年2月20日	重启待定
乌石化	7.5	2021年4月1日	重启待定
宁波利万	70	2021年5月13日	重启待定
逸盛宁波	65	2021年6月29日	长期关停
扬子石化	65	2022年3月14日检修	计划检修至5月中旬
虹港石化1#	150	2022年3月16日检修	待定
四川能投	100	2022年4月7日检修	5月12日
亚东石化	75	2022年4月7日检修	5月6日重启
逸盛新材料1#2#	720	1#4月25日降至5成运行, 2#4月1日降至8成运行	5月9日满负荷运行
恒力石化1#	220	2022年4月20日停车检修	待定
台化兴业	120	2022年5月4日夜间停车	待定
海仑石化	120	2022年4月26日停车检修	待定
逸盛大连	375	2022年5月10日停车检修	计划检修20天
合计		2776.5	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

9、下游需求恢复缓慢

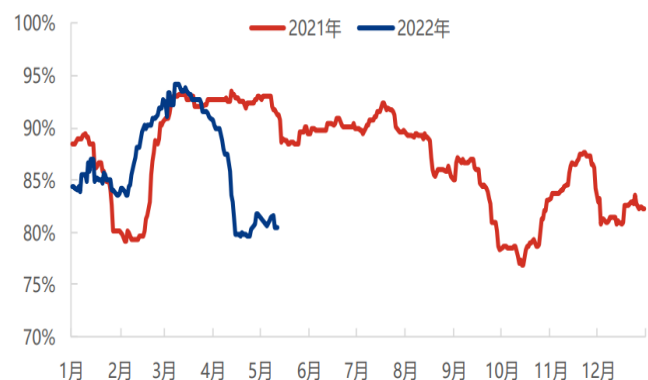
本周江浙织机开工小幅回升，但聚酯开工并无明显好转迹象。隆众数据显示，截止5月12日，聚酯开工率80.97%，较前一周四回落0.26个百分点；江浙织造开工率为48.85%，较前一周四回升3.85个百分点。后期来看，随着疫情逐步得到控制，下游市场有望缓慢复苏，但终端订单回升有限，需求端提振力度仍受限。

图7. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

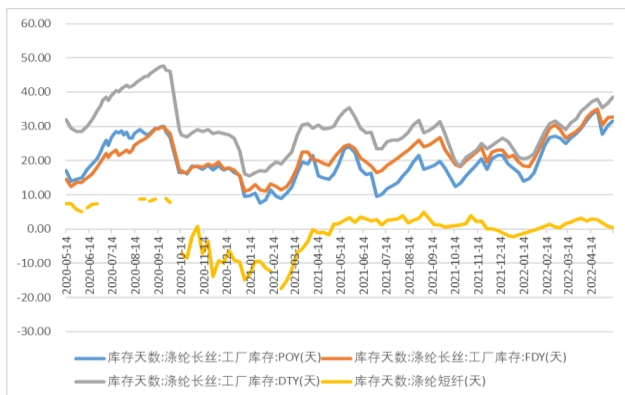
图8. 聚酯开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

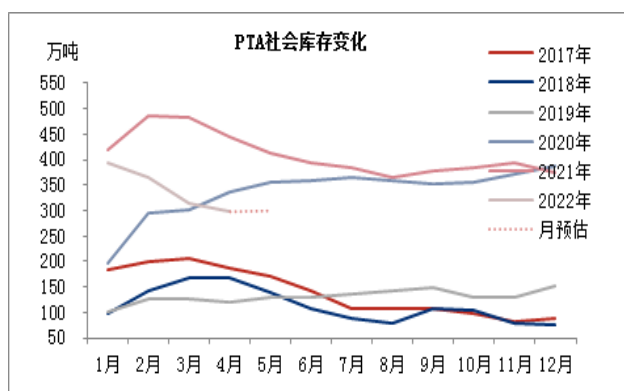
本周涤纶短纤小幅去库，涤纶长丝累库明显。同花顺数据显示，截止5月12日，江浙织机涤纶短纤库存天数0.5天，较上周下降0.3天；涤纶长丝FDY 32.7天，较上周增加0.2天；涤纶长丝DTY 38.5天，较上周增加1.7天；涤纶长丝POY 31.5天，较上周增加1.3天。

图 9. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 10. PTA 社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

10、PTA 微幅去库

本周 PTA 微幅去库。隆众数据显示，截止 5 月 12 日，PTA 社会库存 297.67 万吨，较前一周四微降 0.45 万吨。

11. 小结

市场权衡供应担忧和地缘政治紧张局势与通胀急升引发的经济忧虑，原油整体仍将运行于近两个月来的震荡区间。

亚洲 PX 现货供应紧张，带来成本支撑。国内 PTA 开工位于偏低水平，随着疫情形势好转，市场对下游复工复产仍抱以相对乐观预期，关注需求恢复进展。

二、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：上半年 PTA 新增产能有限，或存在阶段性去库，基本面支撑良好；原油强势运行带来成本支撑，PTA 积极跟随原油波动。

短期展望：

市场权衡供应担忧和地缘政治紧张局势与通胀急升引发的经济忧虑，原油整体仍将运行于近两个月来的高位震荡区间。

原油高位运行，亚洲 PX 现货供应紧张，带来成本支撑。国内 PTA 开工位于偏低水平，随着疫情形势好转，市场对下游复工复产仍抱以相对乐观预期，基本面反弹基础良好，短线 PTA 仍有上行动能。

2. 操作建议

维持多头配置，关注原油走势及需求恢复进展。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#