

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：成本驱动占据主导，高位区间波动

一、基本面分析

1、经济下行担忧打压大宗商品市场

周三晚间美联储再度偏鹰表述，继美联储主席鲍威尔放鹰称将加息至抑制通胀所需的最高水平之后，芝加哥联储主席埃文斯也支持鹰派行动。随着美国通胀高企和美联储收紧流动性，经济下行担忧再度袭来。此外，标普下调美国经济增长预测，预计美国经济增速将下降80个基点至2.4%。宏观避险情绪仍在，打压大宗商品市场多头信心。

2、欧盟尚未通过对俄罗斯油气的制裁

周三晚间欧盟进一步公布2027年前摆脱对俄罗斯化石燃料依赖的计划，将动员近3000亿欧元退出俄罗斯能源。美国财政部官员表示将与七国集团领导人讨论对俄罗斯石油的定价上限和关税，以替代禁运。与5月初的全面制裁计划相比，目前的过渡方案相对温和，欧盟对俄罗斯能源制裁计划变成了一场持久战，俄罗斯原油断供预期走弱。

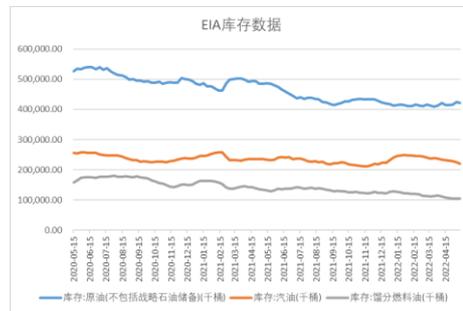
3、委内瑞拉原油供应增加预期

美国方面表示将放松对委内瑞拉的一些经济制裁，美国政府授权石油巨头雪佛龙与委内瑞拉马杜罗政府进行谈判。委内瑞拉国家石油公司前主席表示，制裁放松后，委内瑞拉石油产量可能增加20万桶。OPEC数据显示，4月委内瑞拉原油产量70.7万桶/日。委内瑞拉原油出口增加预期将一定程度缓解当前全球的原油供应紧张局面。

4、EIA周报：美国原油库存下滑，因夏季前炼厂加快生产

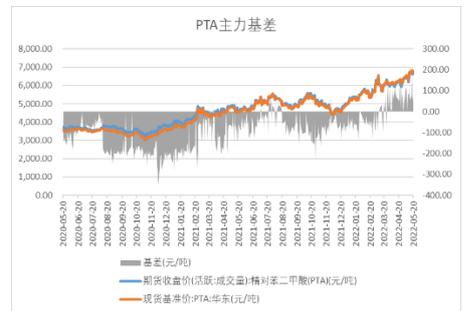
在夏季驾车旺季前炼油活动增加，上周美国原油库存下降。EIA数据显示，截止5月13日当周，美国商业原油库存减少340万桶，分析师预期为增加140万桶。因成品油库存紧张，且出口接近记录高位，炼油活动最近一周增加。上周炼厂加工量增加23.9万桶/日，平均产能利用率上升1.8个百分点至91.8%。截止5月13日当周，美国汽油库存减少480万桶，分析师预期为减少130万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加120万桶，分析师预估为持平。

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 基差小幅回升

本周期现货震荡运行，基差小幅回升，隆众数据显示，截止5月20日，华东地区 PTA 现货基准价 6770 元/吨，较前一周五回升 18 元/吨；基差 72 元/吨，较前一周五回升 20 元/吨。

6、亚洲 PX 供应紧张，成本支撑较强

本周 PX 与石脑油价差继续走扩。同花顺数据显示，截止 5 月 19 日，中国台湾 PX 到岸中间价与石脑油价差 389 美元/吨，较上周四扩大 35.96 美元/吨；美国 PX 与亚洲 PX 价差 223 美元/吨，较上周四扩大 6.67 美元/吨。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）

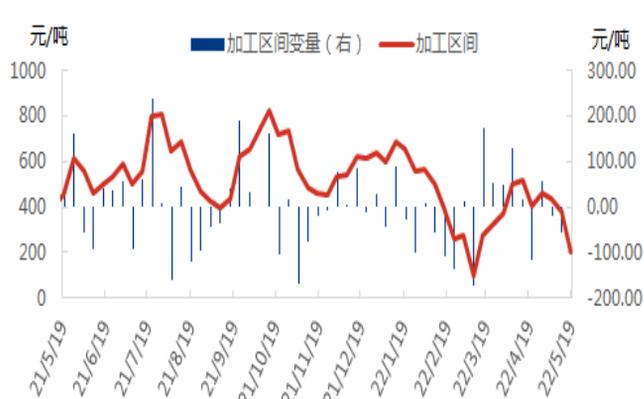


资料来源：隆众 新纪元期货研究

7、本周 PTA 加工区间继续下滑

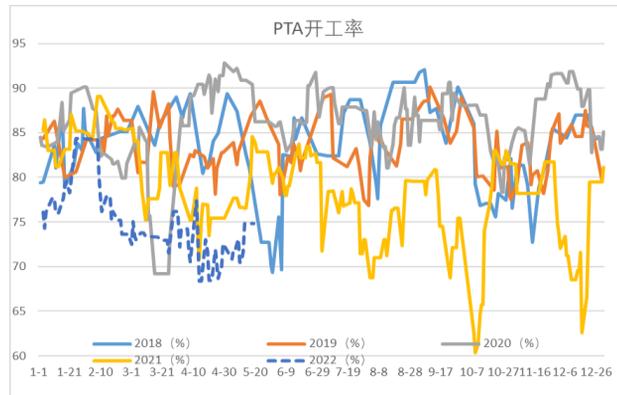
PX 市场有套利盘出口，价格延续强势，而终端拖累，下游聚酯刚需补货为主，PTA 跟涨不及成本，本周加工区间环比大幅下滑。隆众数据显示，截至 2022 年 5 月 19 日，中国 PTA 平均加工区间 201.30 元/吨，环比减少 47.02%，同比减少 55.23%。

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、检修少于前期，供应小幅增加

本周恒力石化 1# 重启，PTA 开工率小幅回升。同花顺数据显示，截止 5 月 19 日，PTA 开工率 74.81%，较前一周四增加 3.15 个百分点。下周来看，逸盛大化、海伦石化、虹港石化、扬子石化、宁波台化延续检修，洛阳石化降负，其余装置则将保持稳定；检修少于前期，市场供应小幅增加。

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

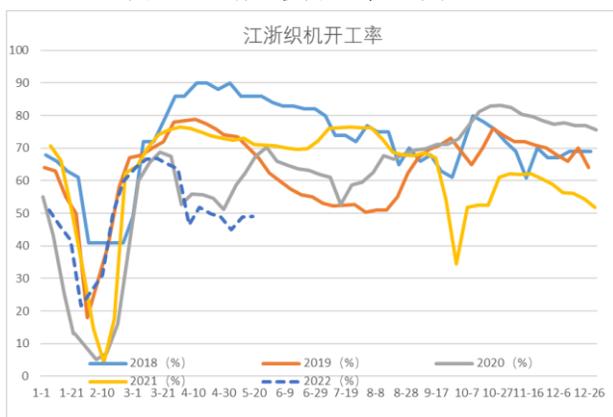
华彬石化	140	2021年3月6日	重启待定
上海石化	40	2021年2月20日	重启待定
乌石化	7.5	2021年4月1日	重启待定
宁波利万	70	2021年5月13日	重启待定
逸盛宁波	65	2021年6月29日	长期关停
扬子石化	65	2022年3月14日检修	计划检修至5月中旬
虹港石化 1#	150	2022年3月16日检修	待定
四川能投	100	2022年4月7日检修	5月12日
亚东石化	75	2022年4月7日检修	5月6日重启
逸盛新材料 1#2#	720	1#4月25日降至5成运行, 2#4月1日降至8成运行	5月9日满负荷运行
恒力石化 1#	220	2022年4月20日停车检修	5月13日重启
台化兴业	120	2022年5月4日夜间停车	计划5月27日重启
海伦石化	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、下游需求缓慢恢复

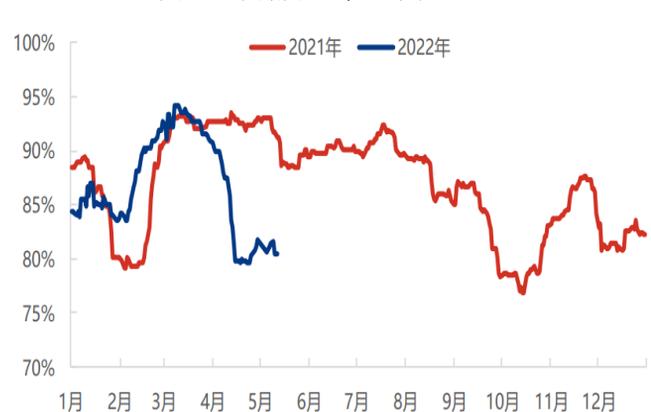
部分聚酯装置提负,本周聚酯开工率小幅回升,但终端需求并无明显好转。隆众数据显示,截止5月19日,聚酯开工率81.41%,较前一周四增加0.44个百分点;江浙织造开工率为49%,较前一周四微增0.15个百分点。后期来看,随着疫情逐步得到控制,江浙地区多套前期减产检修聚酯工厂计划提升负荷,关注具体落实情况。

图 7. 江浙织机开工率 (单位: %)



资料来源：隆众 新纪元期货研究

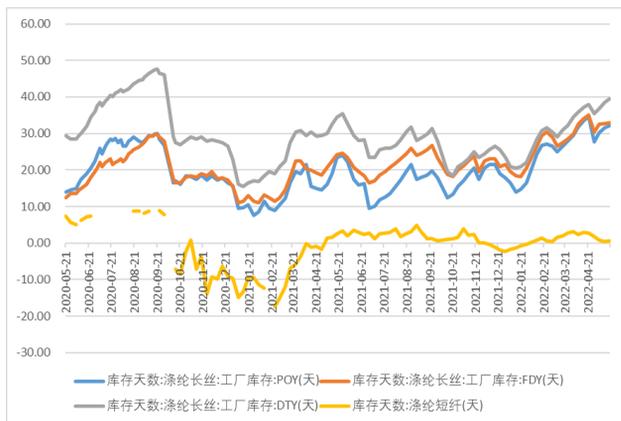
图 8. 聚酯开工率 (单位: %)



资料来源：隆众 新纪元期货研究

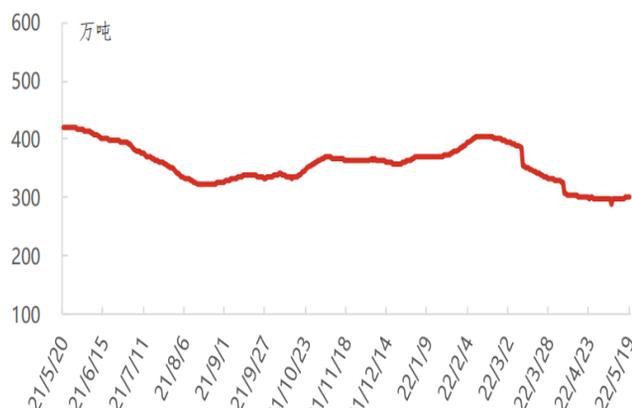
终端并无明显好转迹象,本周聚酯各品种累库。同花顺数据显示,截止5月19日,江浙织机涤纶短纤库存天数0.7天,较上周回升0.2天;涤纶长丝FDY 33天,较上周增加0.3天;涤纶长丝DTY 39.6天,较上周增加1.1天;涤纶长丝POY 32.2天,较上周增加0.7天。

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 小幅累库

本周 PTA 小幅累库。隆众数据显示，截止 5 月 19 日，PTA 社会库存 301.03 万吨，较前一周四增加 3.21 万吨。

11. 小结

市场继续权衡供应担忧和地缘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均衡区间。

原油高位运行，亚洲 PX 供需偏紧，成本支撑较强。部分装置重启，但国内 PTA 开工整体仍位于偏低水平；随着疫情形势好转，市场对需求仍抱以相对乐观预期，基本面中性偏好。

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：

市场继续权衡供应担忧和地缘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均衡区间。

原油高位运行，亚洲 PX 供需偏紧，成本支撑较强。部分装置重启，但国内 PTA 开工整体仍位于偏低水平；随着疫情形势好转，市场对需求仍抱以相对乐观预期，基本面中性偏好。成本驱动占据主导，短线高位区间波动。

2. 操作建议

维持调整偏多思路，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#