

二季度 PTA 市场的焦点？

策略观点

当前全球经济更加复杂严峻，PTA 市场在成本高企、需求收缩、供给冲击的三重压力下，仍然面临较多的压力。综合来看，我们认为，二季度成本端的影响力仍在，在需求端恢复不佳的背景下，国内大厂将继续延续降负减压为主，市场或将保持前期的去库节奏。后期的关注焦点，仍在成本端，以及供需的博弈，谨慎操作。

第一部分：2022 年一季度 PTA 行情回顾

2022 年一季度 PTA 市场呈现持续上涨的局面，中间虽有回调，但是幅度有限。尤其是在 2 月末至 3 月初，受俄乌局势的不断升级，国际油价持续飙升，带动 PTA 市场重心不断上移，价格不断创新高。之后伴随着消息面的扭转，原油市场走出了“大反转”的行情，叠加前期的高溢价，下游聚酯高价接货意愿不强，市场情绪出现反转，恐高情绪增加，价格出现大幅降温。截止 3 月末，在成本的推动下，价格又在 40 日均线处收到支撑反弹，短期继续在 6000 之上维持窄幅震荡为主。

图表 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

张霄

电话：010-84555193

邮箱

zhangxiaoyao@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3010320

投资咨询资格号

Z0012288

第二部分 2022 年二季度 PTA 产业链供需格局分析

1、 二季度成本端的影响力仍在

一季度中下旬，受俄乌局势的不断升级，国际油价持续飙升。主要是因为俄罗斯是世界上最大的能源生产国之一，原油产量约 1100 万桶/日，占全球原油产量的 11% 左右。正常情况下，俄罗斯每天出口 500 万桶原油，占欧洲供应量的三分之一以上，部分途经乌克兰的原油管线运作。此次俄乌局势的升级后，美国与欧盟、英国和加拿大发表共同声明，宣布禁止俄罗斯几家主要银行使用环球同业银行金融电讯协会（SWIFT）国际结算系统，即中断了向贸易商购买原油提供信用证的服务，加大了俄罗斯原油流入市场的难度。

随着俄乌局势的发展，欧美等国对俄罗斯的制裁持续加码。3 月 4 日美国商务部对俄炼油行业实施出口管制，并以“支持俄罗斯军事活动”为由将 10 个国家的 91 个实体列入商务部出口管制实体清单。受此影响，从 2 月末的收盘价至 3 月高点，布伦特 05 合约上涨幅度达到 41.8 个百分点；WTI 04 合约上涨了 36.19 个百分点。之后俄乌局势出现缓和迹象，OPEC 成员国和 IEA 也释放积极信号，OPEC 成员国阿联酋和伊拉克就增产相继表态，IEA 称可释放更多原油储备。在多重利空因素夹击之下，持续飙升的国际油价“踩刹车”价格呈现大幅回调。但是随着 3 月中旬美联储加息靴子落地后，前期的利空影响逐渐被消化，市场的焦点再次转移到俄罗斯受到制裁后供应短缺的问题，这就导致了 3 月末的 PTA 继续跟随原油小幅微涨。

步入一季度末，俄乌双方就乌克兰局势举行新一轮面对面对谈判。从短期市场来看，俄乌局势发展短期不可能缓解，油价的风险因素未能解除，当下油价仍存在反复的可能，对 PTA 成本端的影响较大，因此二季度初 PTA 跟随原油波动的概率相对较高。除非后期俄乌局势略显明朗，油价的影响因素偏低，否则其影响力仍在。

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

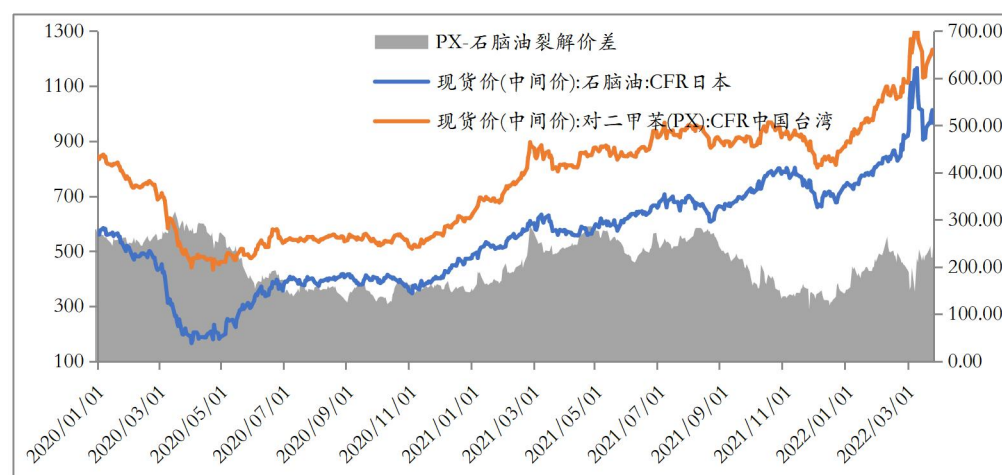
2、二季度中上旬 PX 对 PTA 的支撑将好于中下旬

春节过后受俄乌局势升级的影响，原油上涨速度远快于下游的油系品种，而油系品种的涨幅又高于中下游化工品，导致 PX 裂解价差在春节过后呈现了大幅下挫的局面。截止 3 月 10 日，俄乌局势出现缓和迹象，OPEC 成员国和 IEA 也释放积极信号，原油掉头下滑，叠加终端市场需求乏力，PX 在 3 月中下旬出现大幅减产，导致价格降幅较原油略有收窄，致使 PX 裂解价差出现回升。截止发稿，PX 裂解价差维持在 251 美元/吨。

一季度末，PX 装置开工率大幅下挫，接近于 7 成。据统计，扬子石化总计 89 万吨的两套装置分别 3 月 20 日和 24 日停机检修两个月；青岛丽东 100 万吨 PX 装置 3 月 25 日停机检修。海南 60 万吨装置 2022 年 3 月 16 日检修两个月。其它一些工厂，例如华东、华南、东北、西北等，开工率均有降低，分别在 5-20 个百分点左右。

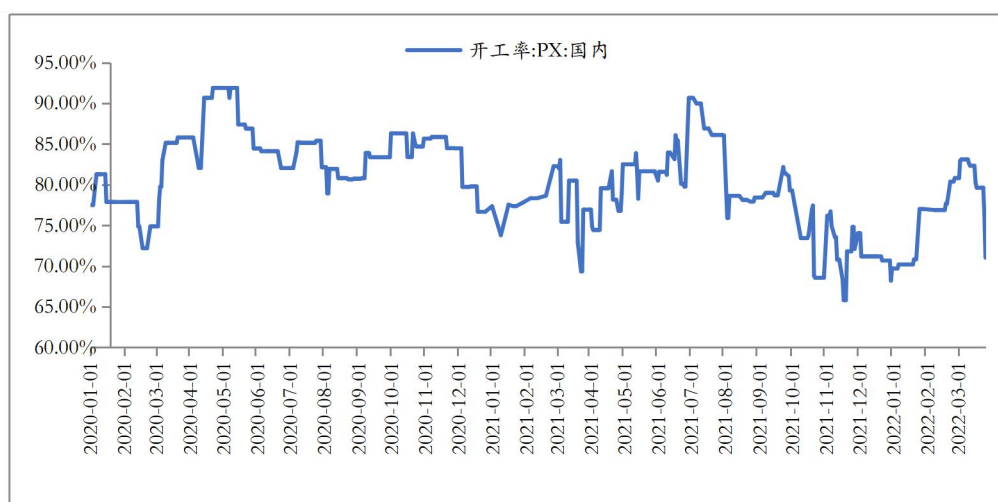
而 2022 年前两个月，PX 累积进口量达到 214.6 万吨，较去年同期相比下滑 0.05 个百分点，基本面变化不大。因此，从国内供需来看，二季度初国内 PX 的供给量由于装置开工率的影响或将维持相对低位，PX 对 PTA 的成本支撑仍然偏强，随着后期装置开工率的提升，价格或将有明显的降幅，对 PTA 的成本支撑将逐步弱化。

图表 3：PX 和石脑油价格以及价差（美元/吨）



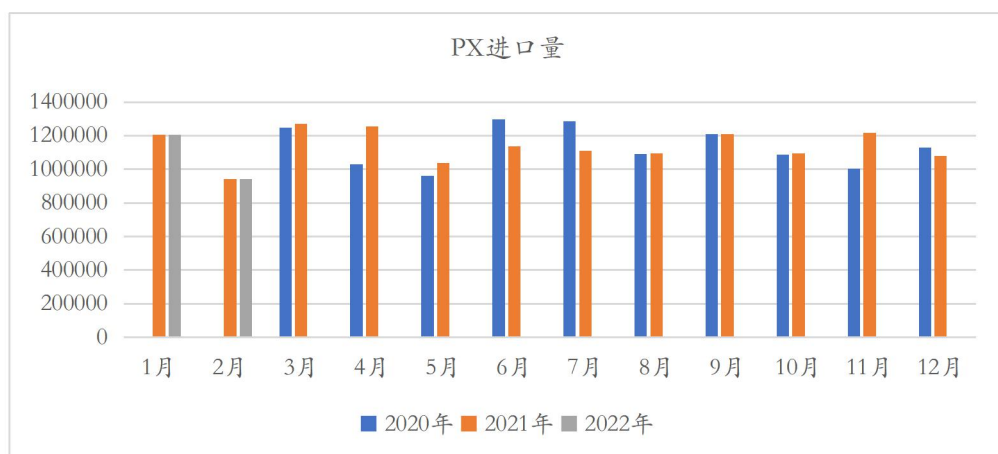
数据来源：wind、国元期货

图表 4：PX 装置开工率



数据来源：隆众石化、国元期货

图表 5: PX 进口量及同比图 (吨)



数据来源：wind、国元期货

3、 二季度初市场供给大概率低于中下旬

2022 年一季度是不断见证历史的时刻，也是 PTA 加工费不断刷新低位的节奏。其中加工费在 3 月初一度下滑至 0 线以下，触及-101 元/吨。在上游成本不断的挤压下，下游高价接货不强的背景下，PTA 厂家库存在 2 月中下旬维持在最高位置，迫使大厂加入了联合检修的节奏。截止 3 月下旬，PTA 厂家装置开工率维持在 72.11%，处于一季度的相对低位。由于低开工率的影响，PTA 自 3 月份开始就逐渐开启了去库的模式。当前 PTA 的社会库存维持在 243.16 万吨，较 2 月中旬的最高点下滑 11.93 个百分点。

步入二季度，恒力石化 250 万吨、逸盛宁波 200 万吨、虹港石化 150 万、扬子石化 65 万吨装置延续检修，恒力石化 220 万吨的装置计划于 2022 年 4 月初停车检修。所以二季度初，整体检修装置偏多，对于市场

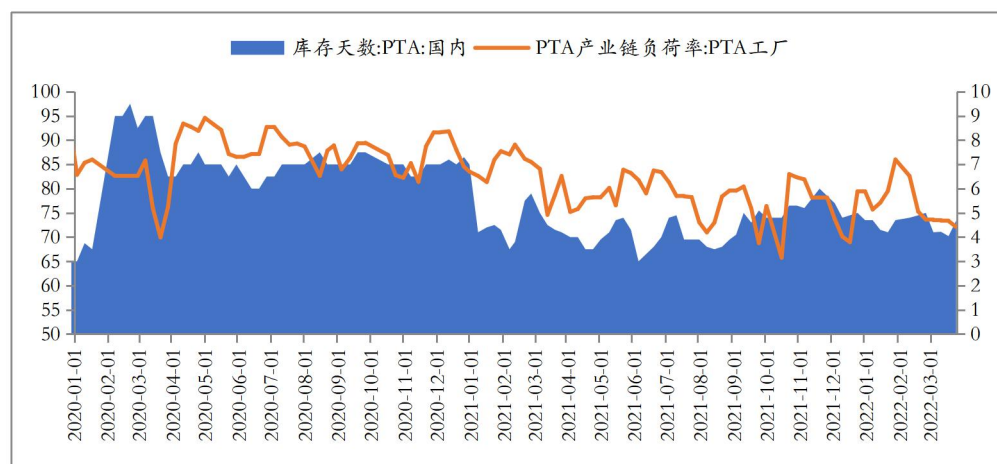
寸在利好指引，叠加二季度暂未有新装置的投产，所以短期来看，市场供应城下下滑趋势。不过伴随着装置开工率的上涨，后续的供应压力相对偏大。

图表 6：PTA 全年新增产能

| 企业名称 | 产能（万吨） | 投产时间 |
|------------|--------|-------------|
| 浙江逸盛新材料 2# | 330 | 2022 年 2 月份 |
| 恒力惠州 | 500 | 2022 年 3 季度 |
| 威廉石化 | 250 | 2022 年 10 月 |
| 桐昆嘉通石化 | 500 | 2021 年四季度 |

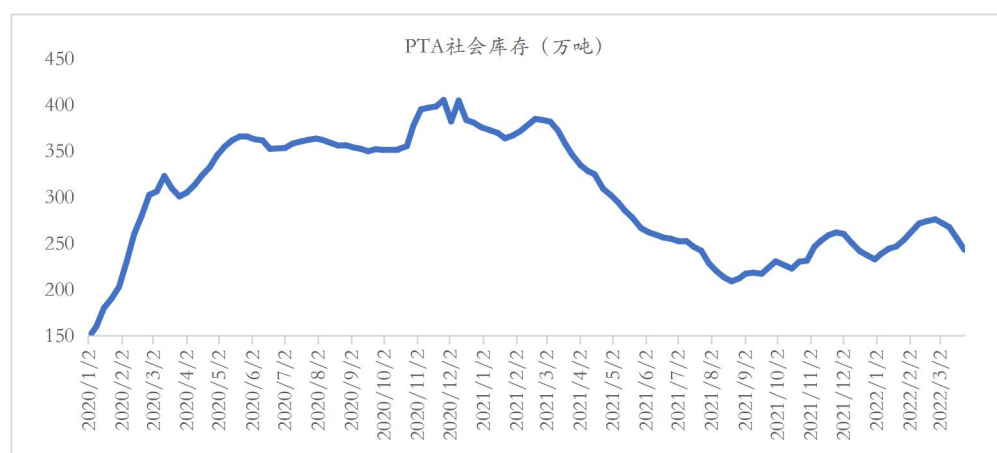
数据来源：国元期货

图表 7：PTA 开工率及库存图（%，天）



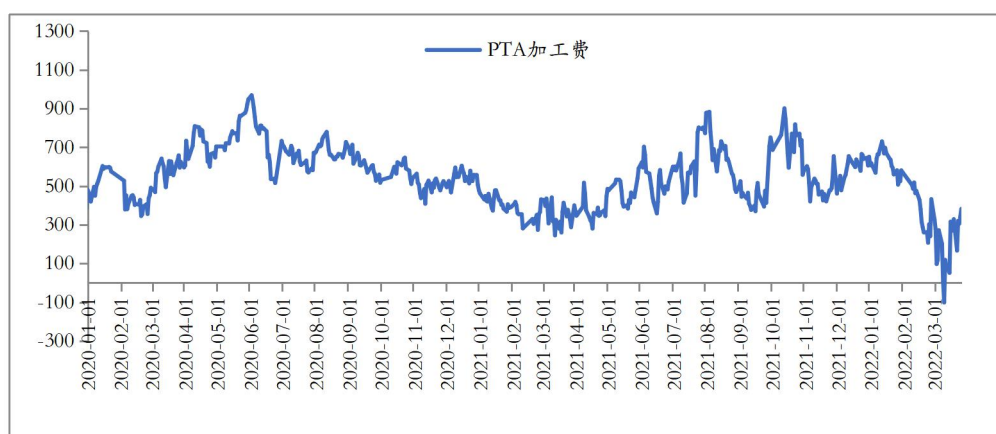
数据来源：wind、国元期货

图表 8：PTA 社会库存（万吨）



数据来源：隆众石化、国元期货

图表 9: PTA 加工费 (元/吨)



数据来源: wind、国元期货

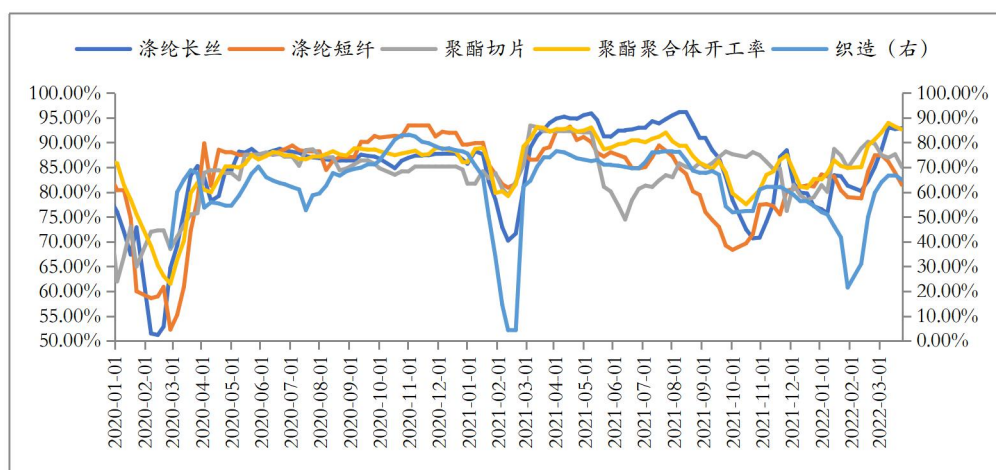
4、二季度下游旺季市场需求有待于验证

一季度以来,随着全球原料端大幅上涨,以及国内疫情的不断反复,导致下游聚酯市场装置开工率大幅下滑。而且自春节过后,由于需求端回暖不及预期,终端织机业的装置开工率远低于 2021 年同期。据统计,截止 3 月末,终端织机业装置开工率维持在 65.03%,远低于 2020 年的 74.05%。而且由于成本端的高企,下游聚酯各品种在一季度都存在亏损状态,截止目前为止,涤纶聚酯的利润远高于短纤,其中涤纶 DTY 利润达到最大。伴随着下游聚酯市场的利润薄弱,市场整体成交乏力。

不过由于原材料价格高企的背景下,全球市场通胀加剧,导致聚酯终端 1-2 月份的纺织品出口金额远处于近几年同期的高点。据统计今年前 2 个月,纺织纱线、织物及其制品出口累计金额达到 24741 百万美元,较去年同期上涨 11.9 个百分点,均高于 2019-2021 年同期均值 1950.46 万美元。

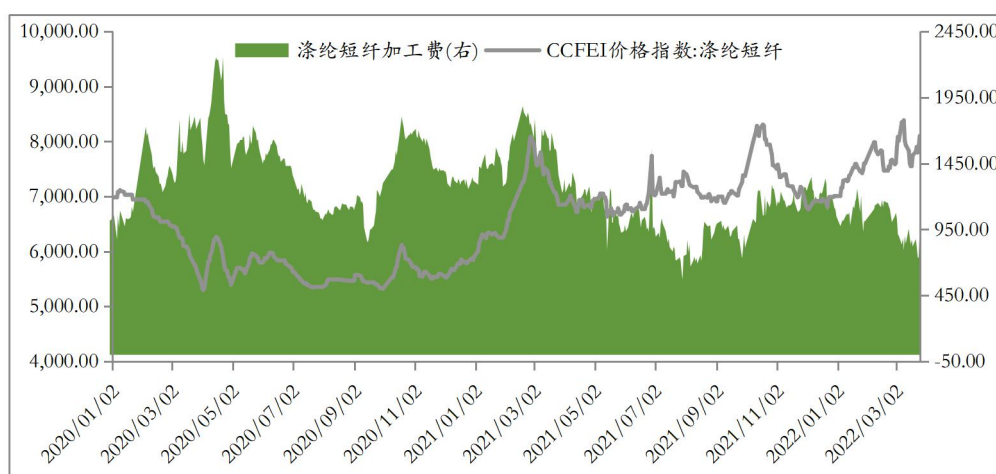
截止目前为止,属于春装的销售期,下夏装生产交货期,秋装下单生产期。不过当前受全国多地疫情的反复,或将导致市场的购买意愿下滑以及物流略有受阻,成交将呈现旺季不旺的局面。不过,若随着疫情的好转,以二季度出口旺季的到来,4-8 月份的订单或存在持续上涨的预期,但是还有待于市场的验证。

图表 10: 聚酯开工率 (%)



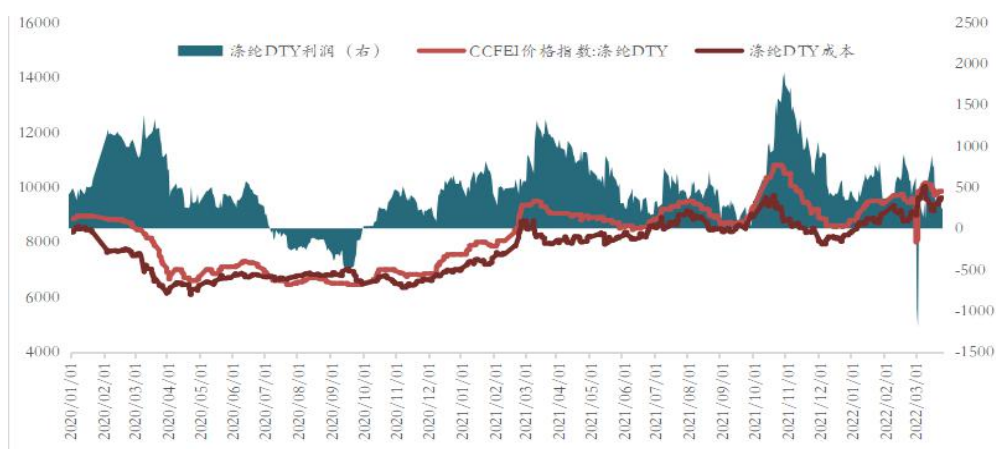
数据来源：隆众石化、国元期货

图表 11： 涤纶短纤成本及利润图（元/吨）



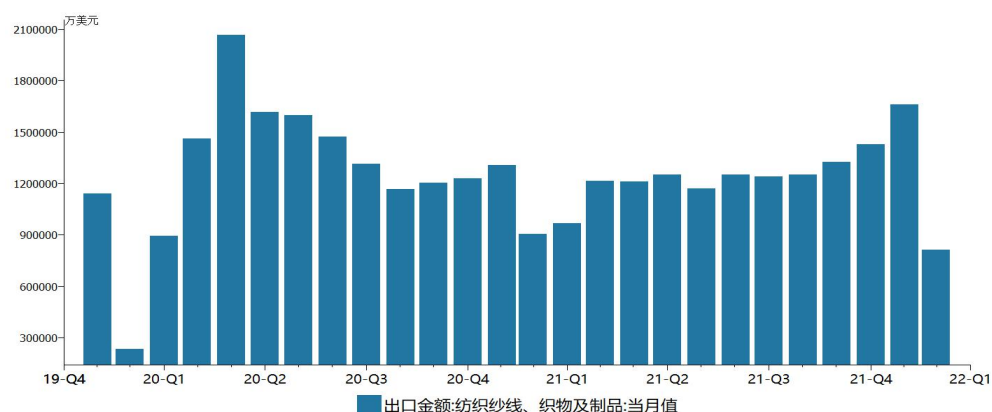
数据来源：wind 国元期货

图表 12： 涤纶 DTY 成本及利润图（元/吨）



数据来源：wind 国元期货

图表 13: 纺织纱线、织物及制品 (万美元)



数据来源: wind、国元期货

第三部分：2022 年二季度展望与投资建议

当前全球经济更加复杂严峻，PTA 市场在成本高企、需求收缩、供给冲击的三重压力下，仍然面临较多的压力。综合来看，我们认为，二季度成本端的影响力仍在，在需求端恢复不佳的背景下，国内大厂将继续延续降负减压为主，市场或将保持前期的去库节奏。后期的关注焦点，仍在成本端，以及供需的博弈，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