

PTA：原油高位，PTA 借势发力

徽商期货工业品分析师 郑燕

从业资格号：F3040646

投资咨询资格号：Z0017184

成文日期：2022.1.13

引言：12 月份以来近期原油价格重心震荡上行，目前已创新高，PX 也受到原油支撑价格上涨，在成本端助推下，PTA 价格重心也不断提升，目前仍是偏强运行状态。

一、原油支撑 PTA 偏强运行

原油价格的波动会对 PTA 的价格产生明显的影响，不仅因为原油是化工品的风向标，也因为 PTA 的原料目前源头只能来源于原油，上游来源较为单一，所以价格受原油影响较大，PTA 走势的大格局与原油一致；而 PX 也是从原油而来，所以价格也会受到原油的较大影响，而 PX 是 PTA 的直接原料，所以 PX 价格的波动会影响到 PTA 的成本。从原油-PX-PTA 三者价格走势图也可以看出，PTA 价格与原油及其直接上游原料 PX 的价格具有很高的相关性，大趋势上基本保持一致。

图 1：原油-PX-PTA 价格走势图



数据来源: Wind, 徽商期货研究所

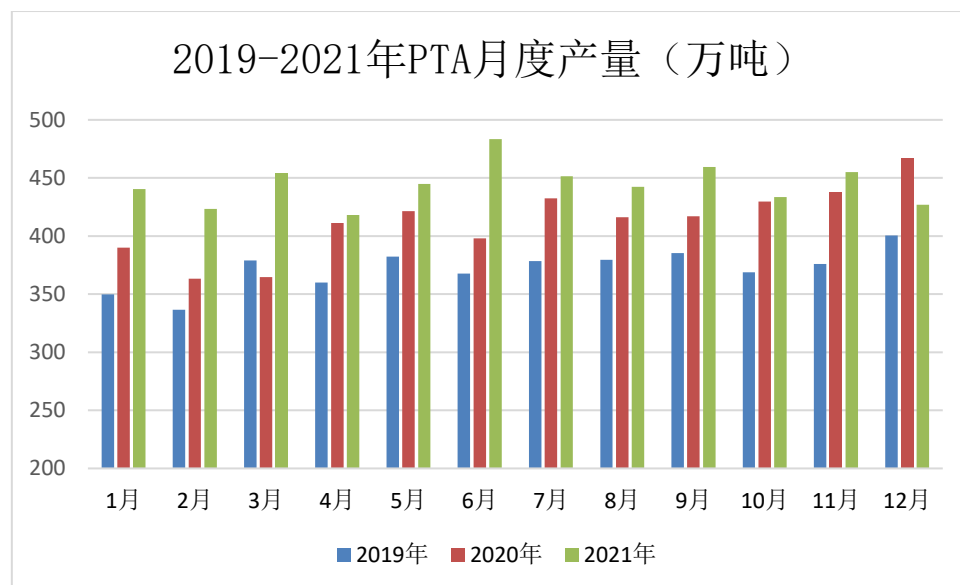
美国商业原油库存连续七周下降，且供应趋紧状态延续，叠加美元走弱，国际油价继续上涨。PX 装置检修较为频繁，现货流通性依然偏紧张，近期国际油价和 PX 价格都偏强运行，截止至 1 月 13 日，WTI 原油期货结算价 82.12 美元/桶，PX 现货价（CFR 中国主港）937.33 美元/吨。成本端支撑是 PTA 近期价格走强的一个重要原因，但目前国际油价及 PX 都已出现回调行情，不排除市场会对高油价产生一定的抵触情绪，建议关注后期国际原油价格是否会持续回调。

二、基本面情况

供应情况来看，12 月底开始前期检修装置逐步重启，PTA 整体开工也逐步上升，2021 年 12 月份 PTA 产量 427 万吨。进入 1 月份以后，开工率较 12 月份相比有小幅降低，据 Wind 数据统计，截止至 1 月 13 日，国内 PTA 开工率约在 76%，1 月 13 日当周 PTA 周度产量约在 102.01 万吨，总体看近期 PTA 供应相对较为稳定。装置动态方面，近期宁波逸盛 420 万吨装置降负 9 成运行后恢复，大连逸盛 225 万吨装置因故障降负 5 成运行，三房巷 1#120 万吨装置停车 1

周，其余装置未见明显波动，因此 13 周当周近 PTA 供应量较前一统计日小幅下移。

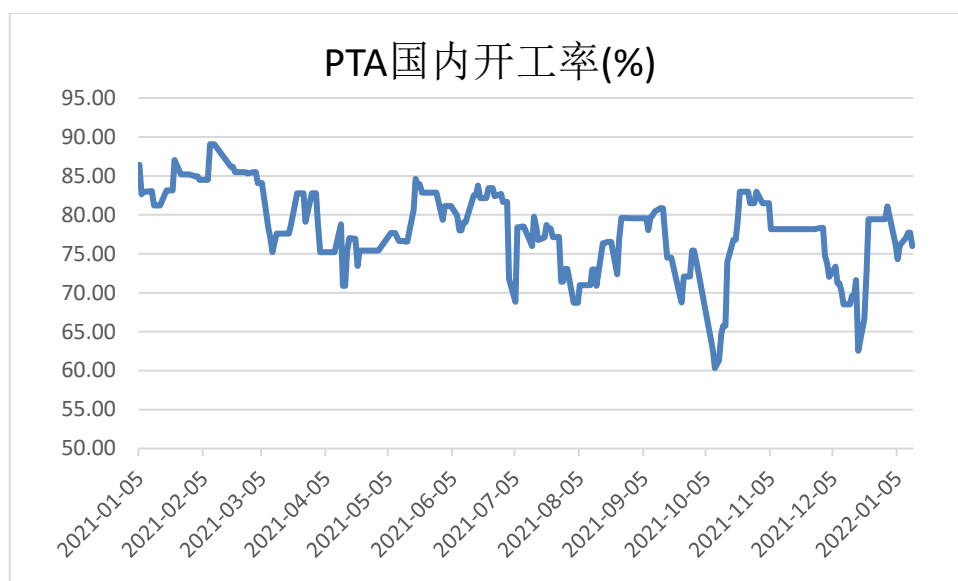
图 2：PTA 月度产量走势图



数据来源：Wind，徽商期货研究所

后期来看，据隆众资讯统计，预计短期 PTA 市场供应量呈现增加预期：三房巷 120 万吨装置预计重启，大连逸盛 225 万吨装置有恢复预期，装置稳定运行后将带来一定增量，其他装置暂未有明显波动。因此预计短期 PTA 开工率存小幅上涨预期，供应量或小幅提升，整体来看目前供应量仍在高位。

图 3：PTA 开工率走势图

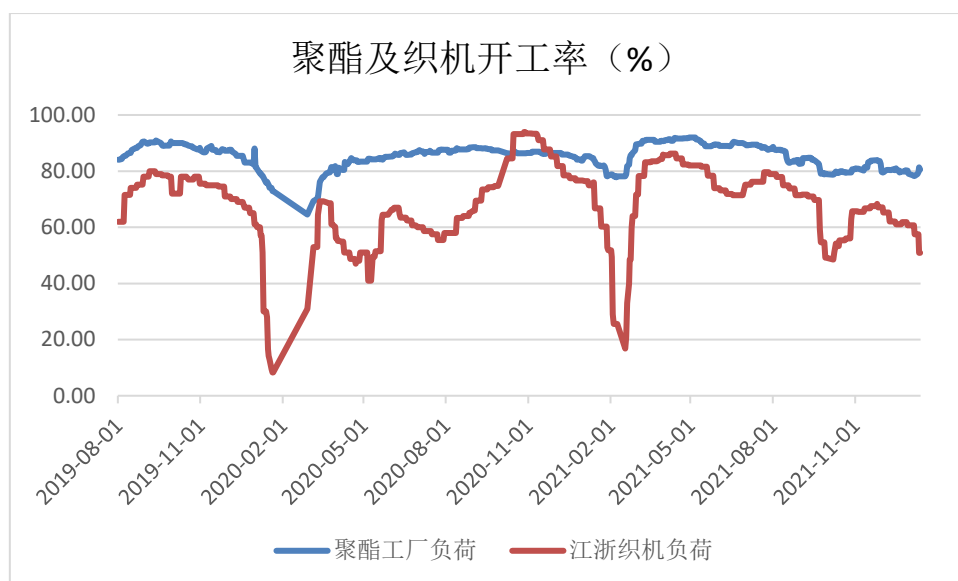


数据来源: Wind, 徽商期货研究所

需求端来看, 据隆众资讯了解, 12 月份聚酯行业产量约在 473.28 万吨, 月均负荷约在 83.16%。近期来看, 1 月 13 日当周聚酯行业周产量为 106.13 万吨, 较上周上涨 2.58%。产量出现上涨的原因是, 虽临近春节, 部分装置周内减产、检修, 如华宝、华星、经纬等。但亦有多套装置重启, 如桐昆、盛虹等, 重启增量明显高于检修缩量。尽管临近春节, 但目前聚酯减产力度较小, 开工率仍保持在一定水平, 截止至 1 月 13 日, 国内聚酯工厂负荷约在 81.29%。产销方面, 据了解近期下游聚酯产品产销整体表现清淡, 原料端价格走强, 下游采购力度有限, 因前期有所备货, 主要以消化自身库存为主, 聚酯工厂本就库存不高, 临近年底, 聚酯厂家库存较前期有所下移, 整体来看下游多以观望为主。

月底即是春节假期, 在终端工厂陆续放假的局面下, 预计聚酯工厂也有减产、检修计划, 2022 年 1 月聚酯产出或将较 2021 年 12 月继续出现下滑, 需求端后期或有走弱预期。

图 4: PTA 下游开工走势图



数据来源：隆众资讯，徽商期货研究所

终端需求方面，数据显示近期终端织造负荷下降明显，主要受到春节假期临近及疫情反复的影响，截止至 1 月 13 日，国内江浙织机负荷约在 49.16%。元旦过后，多数外来务工人员将陆续集中返乡，多数纺织工厂开工率出现明显下降趋势。开工尚可维持的工厂多为规模上企业为主，除交付年底订单之外，明年春夏季订单存放量预期，但规模下纺织工厂仍面临订单缺失状态。据悉在本月 20 日附近，下游纺织工厂将陆续大面积停车放假，预计后期开工率仍存大幅下降预期。

图 5：PTA 库存天数（天）



数据来源：隆众资讯，徽商期货研究所

库存来看，据了解截至 1 月 13 日，PTA 工厂库存约在 4.3 天，较前一周下降 0.4 天；聚酯工厂 PTA 原料库存 7.62 天，较前一周上涨 0.04 天。PTA 工厂库存下滑，主要由于近期 PTA 价格上涨，且有装置意外检修，供应量减少，部分下游工厂有备货预期。原料价格走高，下游聚酯工厂现货小幅补货，因此聚酯工厂原料库存小幅上移。

截止至 1 月 13 日，PTA 社会库存量约在 370.22 万吨，较前一周上涨 4.05 万吨，环比上涨 1.11%。近期 PTA 供应量震荡下移，而下游聚酯负荷仍高位运行，对 PTA 保持刚性需求，综合供需来看，近期供需小幅累库，PTA 社会库存小幅出现上行。

三、后期或高位调整

近期 PTA 市场延续上涨走势，国际原油价格仍高位调整，且 PX 正值检修阶段，成本端对 PTA 仍有支撑，且现货市场流通性仍趋紧，PTA 价格延续高位。后期来看，PTA 供应存增量预期，但需求端聚酯负荷目前仍高位运行，短期或下滑有限，临近春节，终端需求有继续走弱预期，叠加加工区间修复明显，或抑制 PTA 后期涨幅。

总体来看，预计短期 PTA 市场高位调整为主，建议继续关注原油价格及上下游装置运行情况。

风险提示：原油价格走势、自身供需变化、市场消息等

【免责声明】本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。