

俄乌冲突对聚酯产业影响

摘要

高油价已经对聚酯产业链产生较大的冲击。高油价之下，聚酯市场的上下游出现割裂。

受到欧美制裁的影响，俄罗斯的原油以及石油制品出口均受到限制。俄罗斯目前每天的原油产量为 1129 万桶，每天出口约 700 万桶的石油和成品油，占全球石油供应量的 7%。韩国、印度等地的石脑油贸易受此影响，石脑油价格持续上涨，近远月价差形成深度的 BACK 结构。

石脑油的高利润对下游成品的加工费形成打压。以 PX 为例，目前的 PX-石脑油的价差维持在 110-230 美金之间，PX 与石脑油的价差已经低于许多 PX 装置的生产成本。以炼化一体化装置为主的大型石化企业尚可通过石脑油、汽柴油的利润保持生产经营的连续性，而对于单套装置为主的企业，则要面对石脑油采购运输渠道受到影响，同时生产利润以及延续性都收到侵蚀的情况。

国贸期货·研究院
能源化工研究中心

陈胜

从业资格证号：F3066728

投资咨询证号：Z0017251

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

俄乌冲突回顾：原油引领大宗商品

图表 1：布伦特主力走势图



数据来源：WIND、国贸

图表 2：WTI 主力走势图



数据来源：WIND、国贸

俄乌冲突回顾：

2月24日，俄罗斯总统普京在对俄罗斯民众发表的特别讲话中宣布，他决定在顿巴斯地区开展特别军事行动。乌克兰总统泽连斯基表示，乌克兰全境将进入战时状态。

2月24日，乌克兰最高拉达（议会）通过乌克兰全境进入战时状态的决定。

2月25日凌晨，乌克兰首都基辅发生两次巨大爆炸。

2月26日，俄武装部队已经完全控制了乌克兰东南部城市梅利托波尔。

2月26日，美国和欧盟、英国及加拿大发表联合声明，宣布禁止俄罗斯的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，作为针对俄罗斯的最新制裁手段。

2月27日，乌克兰代表团赴白俄罗斯的戈梅利市与俄方谈判。

3月1日，俄罗斯国防部长绍伊古在电话会议上表示，俄军将继续在乌克兰境内的特别军事行动，直至达成既定目标。

3月7日，第三轮俄乌谈判结束后，乌克兰与俄罗斯关于停火和停止敌对行动的磋商将继续进行，相关问题到目前仍没有实质性结果。

3月8日英国宣布计划将在2022年底前停止进口俄罗斯石油和相应石油产品，以进一步加强对俄制裁。

产业影响：成本暴增航运暴涨

俄罗斯目前每天的原油产量为1129万桶，出口约700万桶的石油和成品油，占全球石油供应量的7%。如果欧美联合禁止俄罗斯原油出口，会让市场减少高达每天400-500万桶的石油供给量，虽然市场寄希望于伊朗原油能够重新回归，但伊核谈判仍存在不确定性，即使协议达成，伊朗也需要用几个月的时间来恢复石油供应。

图表 3：2021 短纤出口



数据来源：WIND、国贸

图表 4：2021 瓶片出口



数据来源：WIND、国贸

图表 5：2021 长丝出口



数据来源：WIND、国贸

图表 6：航运指数



数据来源：WIND、国贸

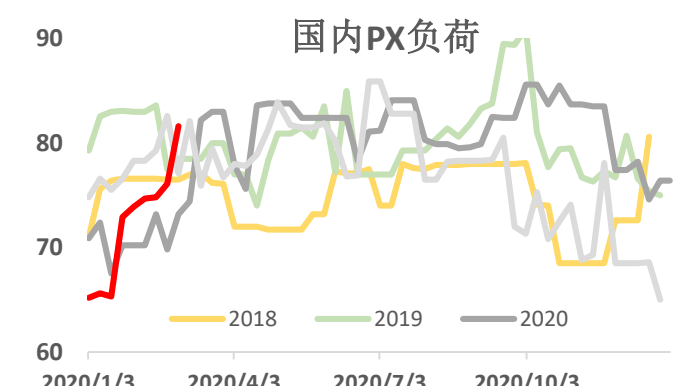
国内短纤出口规模 98 万吨，出口俄罗斯仅占 3%左右，出口乌克兰更是不足 0.01%；国内长丝出口俄罗斯仅为 1.2%，乌克兰也仅占 0.15%，国内瓶片出口俄罗斯与乌克兰分别占比 7.02%和 3.67%。从数据上看，俄罗斯与乌克兰在国内聚酯市场的出口占比均较低，对市场不会产生较大的影响。

由于海外天然气、煤炭、原油价格的暴涨，海外工厂的开工率不断下滑，海外对于这些聚酯中间品的需求下滑，从国内采购这些聚酯产品的最终环节反而能降低综合成本。

当前，出口订单严重受到海运的影响，ICS 援引本组织以及 BIMCO 的统计数据显示，截至 2021 年，全球远洋运输轮船的船队中，有总计 189 万名船员，其中乌克兰国籍的船员为 76442 人，俄罗斯国籍的船员为 198123 人，前者占有 4%的比例，后者则占有 10.5%的比例，两者合计占比 14.5%。人员的紧张就导致全球航运价格重新进入上涨的周期。

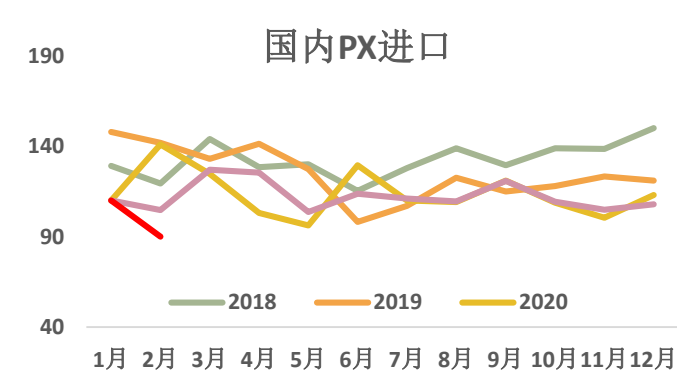
俄乌冲突导致海运、空运成本大幅上升，不利于包括中国、东南亚等各纺织大国接单、欧美等采购商下单。俄罗斯对全球经济贸易而言至关重要，地缘政治风险攀升加上 Swift 制裁落地，全球贸易节奏或被打乱。在经济下行压力显著增加的背景下，航运节奏的紊乱对聚酯产业形成较大的利空。

图表 7：国内 PX 负荷



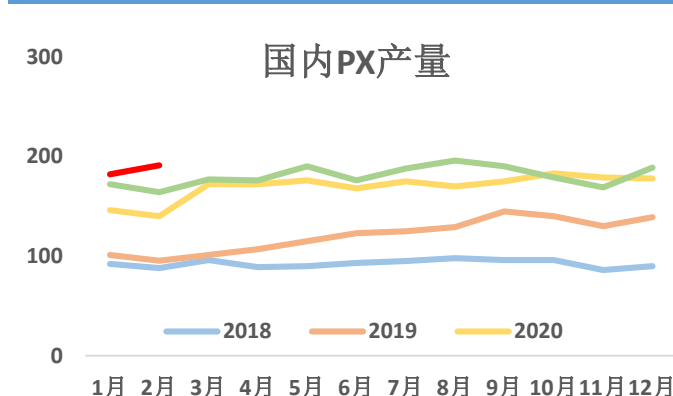
数据来源：WIND、国贸

图表 8：国内 PX 进口



数据来源：WIND、国贸

图表 9：国内 PX 产量



数据来源：WIND、国贸

图表 10：PX-石脑油



数据来源：WIND、国贸

浙石化 PX 负荷提升带动国内 PX 负荷，大炼化投产之后，国内的 PX 挤占国外的进口量需求，并且由于海外 PX 面临低利润的情况，2022 年的 PX 进口预计要低于往年的水平。从 PX 和石脑油的价差看，由于石脑油大幅涨价，PX-石脑油的加工区间大幅压缩，近期持续维持在 200 美元左右，海外的 PX 工厂部分受到石脑油运输等多方面因素的影响，未能正常开启。需要关注的是，俄罗斯受到制裁是否会影响韩国炼厂的装置开工负荷；部分中国 PX 工厂的石脑油是否会受到本次制裁的影响，而降低 PTA 的开工负荷需要注意。

1.51	Mar Brent 109.46											
14-Mar	MOPJ	PX	PXN	SPD	PTA Fut RMB	PX/PTA 加T泰	Nap/PT A.RMB	Tax*0.6 56	高岸 RMB/US	PTA Cost	Crks	
Mar-22	999.79	1234.00	234.21	35.00								
Apr-22	979.79	1199.00	219.21	22.00	5960	158	1219	0.7561	6.3995	5802	4.17	
May-22	948.79	1177.00	228.21	19.00	5948	253	1357	0.7561	6.3995	5695	3.65	
Jun-22	918.04	1158.00	239.96	18.00							2.66	
Jul-22	891.79	1140.00	248.21	18.00							1.74	
Aug-22	869.29	1122.00	252.71	15.00							1.02	
Sep-22	851.04	1107.00	255.96	15.00	5852	496	1734	0.7561	6.3995	5356	0.65	
Oct-22	834.04	1092.00	257.96	15.00							0.26	
Nov-22	818.54	1077.00	258.46	15.00	5790	579	1829	0.7561	6.3995	5211	-0.14	
Dec-22	803.79	1062.00	258.21	10.00							-0.65	
Jan-23	791.29	1052.00	260.71	10.00	5746	656	1917	0.7561	6.3995	5090	-1.26	
Feb-23	779.79	1042.00	262.21	10.00							-1.80	
Mar-23	769.04	1032.00	262.96	10.00							-2	
	MOPJ	PX	PXN	SPD	N-SPD							
Q2-2022	948.87	1178.00	229.13	55.00	-23.16	Only Indic 大概估价						
Q3-2022	870.71	1123.00	252.29	46.00	-5.92							
Q4-2022	818.79	1077.00	258.21	35.00	-3.75							
Q1-2023	780.04	1042.00	261.96	35.00	-5.75							
Q2-2023	749.29	1017.00	267.71									
2H-22	844.75	1100.00	255.25									

PX月差

Year	2022-03-04 (Blue)	2022-02-25 (Orange)
2203	1240	1105
2204	1230	1095
2205	1215	1085
2206	1200	1075
2207	1185	1065
2208	1170	1055
2209	1155	1045
2210	1140	1035
2211	1125	1025
2212	1115	1015

PTA负荷指数

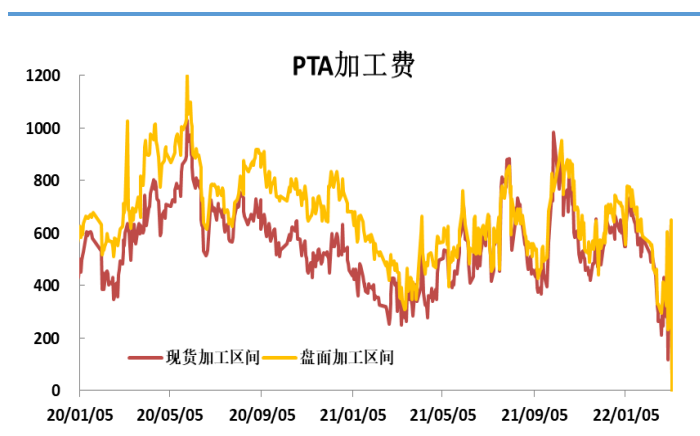
年份	01/09	03/09	05/09	07/09	09/09	11/09
2018	76	78	82	75	80	72
2019	83	90	85	95	85	90
2020	83	85	70	90	85	88

This chart illustrates the PTA supply and demand landscape from January 2020 to January 2022. The left Y-axis measures PTA inventory (PTA 总库存) in ten thousand tons, while the right Y-axis measures PTA production (PTA 产量), PTA imports (PTA 进口), and PTA total consumption (PTA 总消费) in ten thousand tons. The chart uses a combination of bars and a line to represent these four metrics over time.

Time	PTA 总库存 (Left Axis)	PTA 产量 (Right Axis)	PTA 进口 (Right Axis)	PTA 总消费 (Right Axis)
2020/01	200	380	40	360
2020/05	200	420	20	380
2020/09	200	420	20	400
2021/01	450	450	20	430
2021/05	450	450	20	430
2021/09	400	450	20	430
2022/01	450	450	20	430

5

图表 15: PTA 加工费



数据来源: WIND、国贸

图表 16: PTA 检修

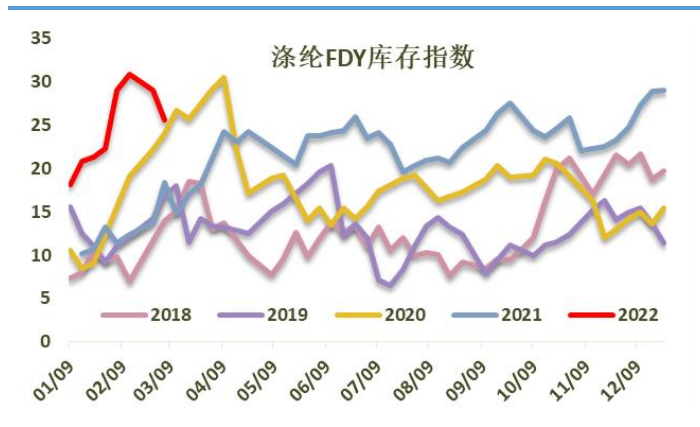
企业名称	产能 (万吨)	计划检修	3月	4月	5月
逸盛新材料1#	360	2.9起维持五成负荷, 3月3号起降至3成	-23.0	-22.7	-23.5
逸盛新材料2#	360	2.1-2.19维持五成负荷, 2.20起维持8成负荷	-6.7	-6.5	-6.7
逸盛宁波	200	2.10-3.09检修	5.1		
逸盛大连	600	2.15降至8成, 2.25万吨2.24-3.09检修	-5.8		
仪征化纤	35	3.1-3.20检修	-1.5		
福海创	450	3月降至8成	7.6		
扬子石化	60	3.22-5.15检修	-1.8	-5.4	-2.7
恒力4	250	3.10-3.31	13.3		
珠海BP	125	3.26-4.10检修	-2.1	-3.6	
新凤鸣2#	250	3.3-3.9	-5.3		
逸盛海南	375	4.01-4.15检修		-9.0	
嘉兴石化	150	4.16-4.26检修		-5.0	
恒力1	220	4.06-4.25检修		-13.2	
四川能投	100	3.05意外停车一周, 4.4-4.18检修	-2.8	-5.3	
虹港1	150	5.21-6.07检修			-5.0
三房巷2#	120	5.15-5.31检修			-6.1
新凤鸣1#	220	5.25-6.7			-5.3

数据来源: WIND、国贸

当前聚酯负荷维持在 90%左右, 2022 年上半年, 聚酯负荷预计将处于高位。一方面, 国家政策鼓励企业进行生产经营, 在宽信用的背景之下企业更容易获得贷款, 生产将有延续性; 另一方面, 杭州亚运会或有可能造成萧绍地区聚酯工厂负荷的调整, 而这种预期调整或可能使得聚酯工厂在上半年集中备货, 来应对“金九银十”旺季或可能的停工。因此聚酯库存高于往年半个月的水平是合理的情况, 但若库存长时间无法进行轮动, 真实的超高库存则可能倒逼工厂检修。因此短期内, 聚酯的利润恐怕难以提升。

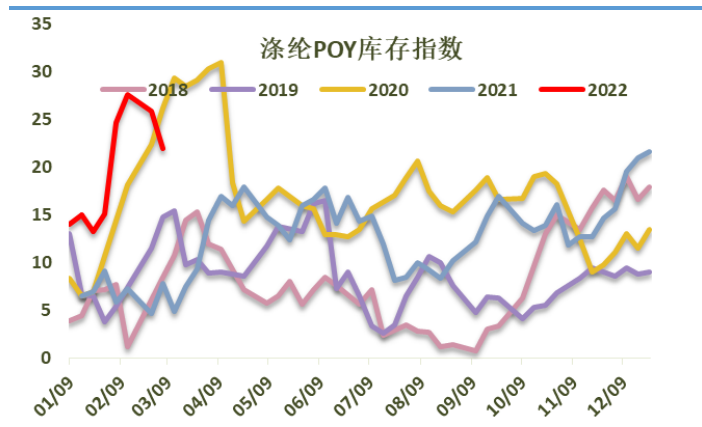
由于寒潮以及疫情的影响, 市场的下游的开工远低于市场的预期, 造成工厂的明显累库, 从目前看涤纱厂的原料库存不高而成品库存也不高说明工厂的订单需求并不乐观, 并且在原料成本快速上涨压缩订单利润的背景下, 工厂和贸易商的投机意愿下降明显。

图表 17: FDY 库存指数



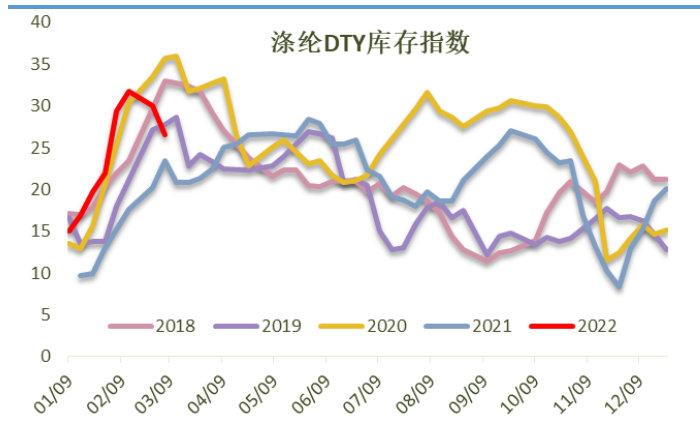
数据来源: WIND、国贸

图表 18: POY 库存指数



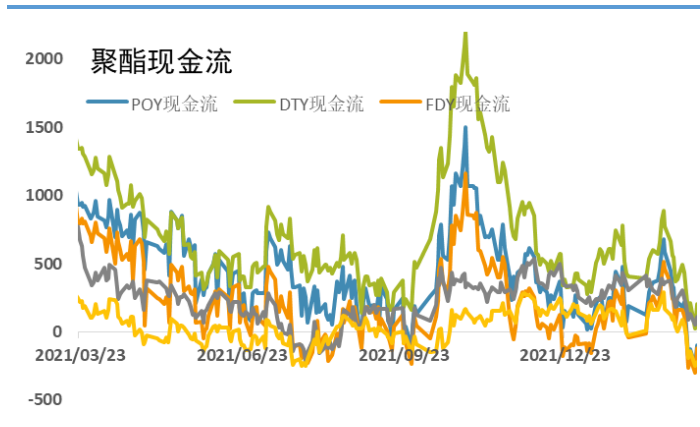
数据来源: WIND、国贸

图表 19: DTY 库存



数据来源: WIND、国贸

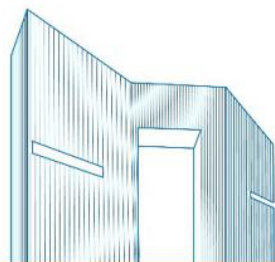
图表 20: 聚酯现金流



数据来源: WIND、国贸

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序