

## PX 供给收紧 PTA 价格大幅上涨

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

作者：石油化工组 隋晓影

执业编号：F0284756（从业） Z0010956（投资咨询）

联系方式：010-68578570/ suixiaoying@foundersc.com

作者：石油化工组 成雪飞

执业编号：F3079516（从业）

联系方式：010-68578570/ chengxuefei@foundersc.com

成文时间：2022年5月12日星期四

原油成本端：虽然 EIA 继续维持二季度全球原油累库观点，但我们认为俄罗斯与乌克兰地缘政治紧张关系造成的俄罗斯与北约国家关系短期内不可逆转，欧盟制裁俄罗斯能源相关政策不确定性较高扰动下，全球供给增量弹性依然很低，近期全球炼厂处于检修旺季，炼厂开工维持在低水平，导致原油加工需求处于季节性淡季，汽柴油裂解价差持续走强，使得炼油利润持续走高，二季度认为原油依然存在结构性矛盾，价格预计依然有较强支撑，近期原油价格受货币政策收紧预期影响，经过连续大幅下挫后，价格企稳反弹，估值得到一定程度修复，维持布伦特原油价格区间在 97-120 美元/吨区间波动判断。

PX 方面：亚洲地区 PX 受检修偏多以及部分企业重启装置和提负荷推迟影响，供应仍维持偏紧格局。5 月份，随着全球汽油裂解价差持续走强，使得 MX 作为调和油需求大幅抬升，近期传闻美国从亚洲进口 5 万吨 MX 用于调和，加剧了 PX 供应收紧预期，PX-NAP 价差也持续维持高位。

总结：在成本端原油以及 PX 强势下，PTA 价格大幅上涨，同时 PTA 加工费大幅压缩后，PTA 检修装置可能有边际收紧预期，虽然聚酯需求表现依然不及预期，但 PTA 受成本端影响尤其是 PX 价格影响显著，绝对价格可能继续偏强运行，后市依然维持 PTA 价格重心不断抬升判断。

后市重点关注需求端进展以及 PX 出口方面进展情况。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

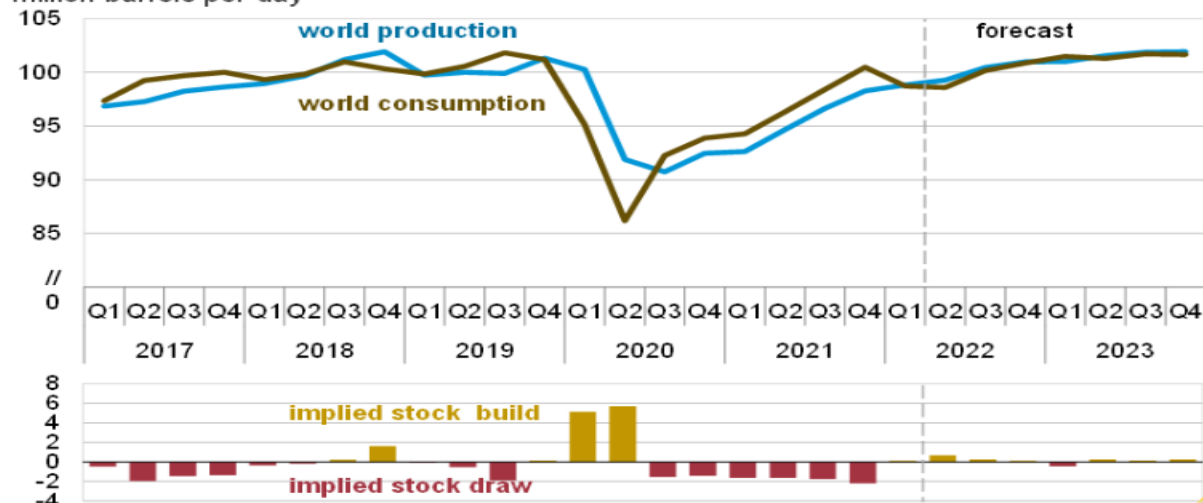
## 一、2022 年全球原油供需平衡表

STEO 公布 5 月份数据显示：2022 年 4 月全球石油和液体燃料消费量为 9740 万桶/日，较 2021 年 4 月增加 210 万桶/日。到 2022 年全年，全球石油和液体燃料消费量平均将达到 9960 万桶/日，比 2021 年增加 220 万桶/日。将 2022 年全球石油和液体燃料消费预测下调了 20 万桶/日，主要原因是中国和美国消费增长下调。

从全球原油供需情况来看，5 月份报告预测二季度全球原油需求为 9860 万桶/日，较 4 月份需求预测减少了 59 万桶/日，同时供给端预测二季度全球原油供给为 9927 万桶/日，较 4 月份预测减少了 21 万桶/日。从 5 月份 EIA 公布数据来看，全球原油供需进行了进一步调减，但此次需求减量预测高于供给减量。总体来看，EIA 预计二季度全球原油供需过剩 67 万桶/日，较此前预测过剩程度增加 22 万桶/日。

虽然 EIA 继续维持二季度全球原油累库观点，但我们认为俄罗斯与乌克兰地缘政治紧张关系造成的俄罗斯与北约国家关系短期内不可逆转，欧盟制裁俄罗斯能源相关政策不确定性较高扰动下，全球供给增量弹性依然很低，近期全球炼厂处于检修旺季，炼厂开工维持在低水平，导致原油加工需求处于季节性淡季，汽柴油裂解价差持续走强，使得炼油利润走高，炼厂开工积极性提升，叠加全球原油以及汽油库存处历史同期低值水平，二季度认为原油依然存在结构性矛盾，价格预计依然有较强支撑，近期原油价格受货币政策收紧预期影响，经过连续大幅下挫后，持续反弹，估值得到一定程度修复，维持布伦特原油价格区间在 97-120 美元/吨区间波动判断。

**World liquid fuels production and consumption balance**  
million barrels per day



Source: U.S. Energy Information Administration, Short-Term Energy Outlook, May 2022



数据来源：EIA、方正中期研究院

## 二、亚洲 PX 供应收紧 PX-NAP 价差持续走高

国内 PX 供应：扬子石化 45 万吨小线装置 3 月 20 日停机，暂定 5 月 15 日重启，海南炼化 100 万吨装置本计划 5 月中旬开启，现已推迟至 6 月中旬，东营威联化学一期 100 万吨装置 9 号短停，计划近期恢复。同时浙石化总体负荷仍在 60%-70%，计划 5 月提负，但未兑现，洛阳石化 22.5 万吨装置 7 成负荷运行，天津石化 28 万吨装置 9 成负荷。

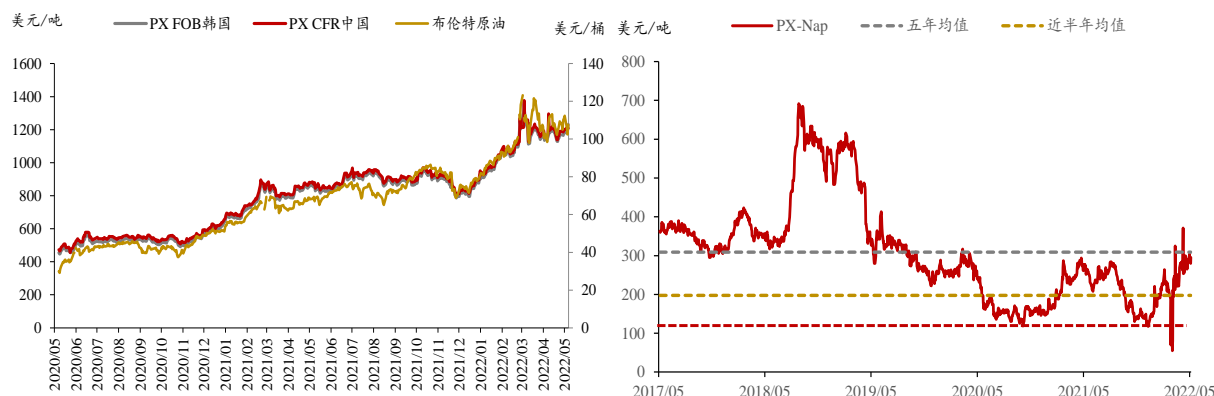
亚洲 PX 供应：日本 Eneos 鹿岛 68 万吨计划 5 月检修三个月，SKGC/JX100 万吨 5 月计划检修 1 个月。

总体来看，亚洲地区 PX 受检修偏多以及部分企业重启装置和提负荷推迟影响，供应仍维持偏紧格局。

中国	合计	检修	长停	负荷
镇海炼化	65	45万吨小线装置3月20日停机，暂定5月15日重启	9	28万吨9成
金陵石化	60			
扬子石化	80			
天津石化	37			
上海石化	85			
辽阳石化	100			
洛阳石化	22.5			
齐鲁石化	6.5			
乌鲁木齐石化	100			
福佳大化	140			
中海油惠州	95	100万吨本5月中旬开启，现已推迟至6月中旬	6.5	22.5万吨7成
海南炼化	160			
中金石化	160			
恒力石化	475			
中化弘润	80			
浙江石化	900			
福化福海创	160			
华联石化	100			
福建联合	100			
青岛丽东	100			
中化泉州	80	一期100万吨9号短停，计划近期恢复		因下游停机，叠加上游检修，4月负荷略有降低，4月底附近恢复至70%偏上运行。
四川石化	75			
东营威联化学	100			
九江石化	0			浙石化总体负荷仍在60%-70%，计划5月提负，但未兑现9成

数据来源：卓创、隆众、方正中期研究院

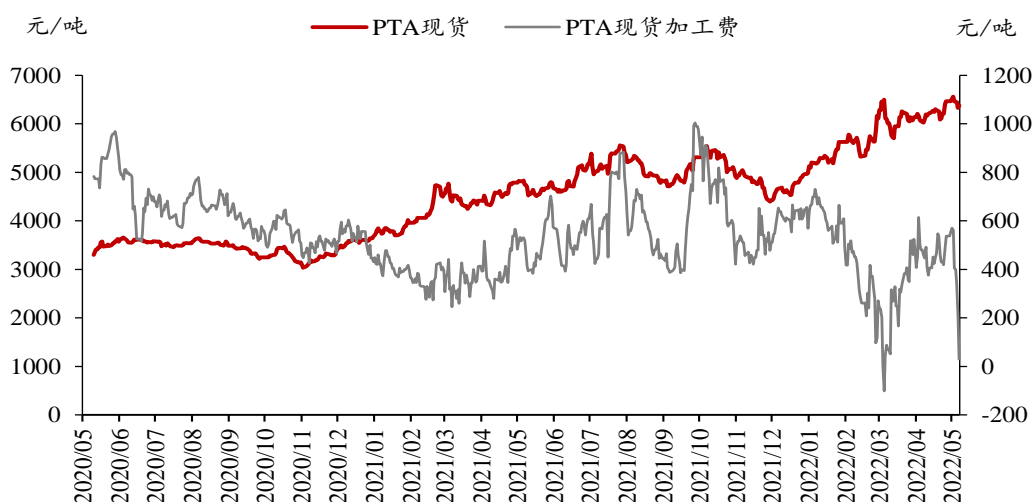
5 月份，随着全球汽油裂解价差持续走强，使得 MX 作为调和油需求大幅抬升，近期传闻美国从亚洲进口 5 万吨 MX 用于调和，加剧了 PX 供应收紧预期，现货市场买盘积极性活跃，并强势推涨 PX 市场价格，截至 5 月 11 日，PXCFR 中国价格 1247 美元/吨，日度上涨 38 美元/吨，涨幅 3.14%，PX-NAP 价差也持续维持高位，现 PX-NAP 价差在五年均值附近强势运行。



数据来源：Wind、卓创、方正中期研究院

### 三、PTA 加工费持续走低

五一假期以后，随着聚酯需求预期不断强化使得 PTA 加工费一度上行至 580 元/吨附近，而后公布聚酯需求数据，需求虽在缓慢增长，但需求表现不及预期，使得 PTA 现货价格呈现前高后低走势，PTA 现货加工费开始走弱至 330 元/吨附近，5 月 10 日开始，随着上游成本端 PX 价格大幅上涨，PTA 现货加工费继续压缩至 50 元/吨附近，达到近两个月以来极低值。我们认为现在 PTA 加工费处于偏低水平，对于 PTA 企业来说低加工费环境不可长时间持续，PTA 加工费大幅压缩后，使得相关企业做多加工费的保值需求大幅抬升。后市 PTA 加工费有反弹预期，反弹水平关注聚酯需求恢复情况以及 PX 供需偏紧格局缓解的时间节点，给予 PTA 现货加工费 0-600 元/吨估值区间。



数据来源：Wind、方正中期研究院

## 四、PTA 后市观点

近期 PTA 价格大幅上涨，尤其是近月合约表现尤其强势，我们认为主要有两方面原因：1.受近期美国进口大量 PX 用于调和影响，PX 价格大幅上涨，同时打压 PTA 加工费至 100 元/吨下方，造成 PTA 在整个聚酯产业链中利润估值偏低，PX 出口大幅增加，对 PTA 近月端影响更为显著，从历史情况来看，PX 价格弹性增大的同时往往会带动 PTA 价格出现大幅波动 2.受原油价格大幅上涨影响，带动 PTA 价格大幅反弹。

总结：在成本端原油以及 PX 强势下，PTA 价格大幅上涨，同时 PTA 加工费大幅压缩后，PTA 检修装置可能有边际收紧预期，虽然聚酯需求表现依然不及预期，但 PTA 受成本端影响显著，绝对价格可能继续偏强运行，后市依然维持 PTA 价格重心不断抬升判断，后市重点关注需求端进展以及 PX 出口方面进展情况。

风险提示：原油价格大幅下跌；PX 价格大幅回落；需求恢复持续不及预期等。



数据来源：文华财经、方正中期研究院



联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881273
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881224
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦2307室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花岸中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有限 责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

## 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。