

## PX 大涨带动 PTA 价格连续走强

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6月7日星期二

PX 方面：重石脑油主要用来生产芳烃或高辛烷值汽油，近期受美国地区汽油裂解价差持续大幅走强影响，使得本来用于生产 MX 的原料被优先用于生产汽油，美国从亚洲地区大量进口 MX，导致 MX 供给紧张，MX 价格大幅上涨带动 PX 价格大幅上涨，截至 6 月 6 日，PXCFR 中国价格达 1418.50 美元/吨，较节前上涨 152 美元/吨，涨幅达 12%，而轻石脑油主要用于进行裂解原料生产乙烯，由于石脑油制乙烯利润亏损，乙烯生产企业开工率始终维持在较低水平，导致轻石脑油需求相对偏弱，在此影响下，石脑油价格涨幅较小，走势不及 PX，PX-NAP 价差持续走强，截至 6 月 6 日，价差已达到 563.50 美元/吨高点，后期汽油裂解价差预计依然维持偏强走势，MX 供给紧张局面难以缓解。

从供应端来看：随着 5 月底 PTA 短停装置在 6 月份逐步重启，PTA 供应压力将小幅提升。6 月份，逸盛海南 200 万吨装置 5.27 起停车检修，预计两周；独山能源 250 万吨装置，5.25 起停车检修，预计两周；台化兴业 120 万吨装置 5.5 附近开始检修，6 月 7 日重启，PTA 短停装置在 6 月份将陆续重启，PTA 装置开工负荷有望低位回升，谨慎给予 PTA 开工负荷回升至 76% 附近预期。

从需求端来看：随着复工复产加速进行，聚酯价格提升，产销走高，终端需求继续改善，聚酯库存有望筑顶回落，回落空间取决于终端订单情况以及聚酯工厂销售策略，整体来看，我们对 6 月份聚酯开工率仍偏中性乐观，初步给予聚酯 88% 的月均开工率水平。

从现有基本面来看，6 月份 PTA 依然维持小幅累库判断，PTA 绝对价格将跟随上游成本端 PX 价格波动为主。在汽柴油裂解价差持续走强背景下，MX 供给紧张局面难以缓解，PTA 价格受成本端影响显著，从历史来看，历次 PX 价格大幅上涨时期，PTA 价格均出现大幅上涨的局面，后市 PTA 价格预计依然继续呈偏强局面，建议前期期货及期权多单继续持有。

风险关注：原油价格大幅回落 PX 价格大幅回落



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

2022 年 5 月以来，PTA 重心跟随成本端持续上涨，主要运行区间为 6124-6874 元/吨。端午节后，PTA 价格继续大幅上涨，主力合约已运行至 7300 元/吨上方，PTA 价格见顶了吗？展望后市，认为 PTA 价格见顶时机仍为时尚早，主要观点如下：

## 一、原油价格重心不断上移

从原油基本面来看，近端基本面尤其是欧洲和北美地区基本面表现仍十分坚挺，美国汽油库存连续大幅下降，汽柴油裂解价差持续走强，成品油供需紧张，原油价格居高不下，同时欧洲地区受欧盟国家持续对俄罗斯能源进行制裁影响，原油供给紧张局面持续，欧美国家与俄罗斯矛盾短期难以缓解，美国驾驶季来临以及中国疫情防控逐步进入收尾阶段，后市预计原油近月端供需依然呈现偏紧局面，预计整个 6 月份布伦特原油价格运行区间为 105-135 美元/桶区间。

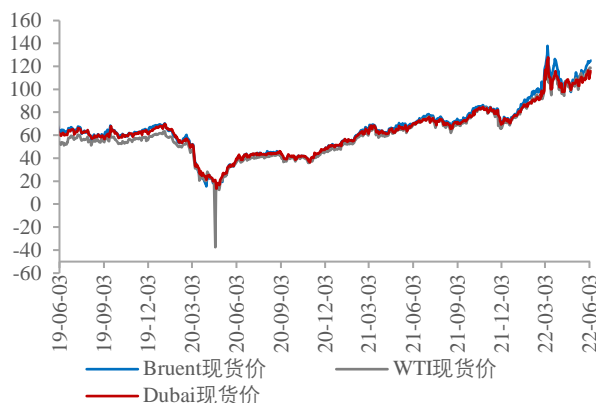


图 1：全球主要现货市场原油价格走势图  
数据来源：Wind、方正中期研究院



图 2：美国汽油盘面裂解价差走势图  
数据来源：Wind、方正中期研究院

## 二、PX-NAP 价差不断走高

重石脑油主要用来生产芳烃或高辛烷值汽油，近期受美国地区汽油裂解价差持续大幅走强影响，使得本来用于生产 MX 的原料被优先用于生产汽油，美国从亚洲地区大量进口 MX，导致 MX 供给紧张，MX 价格大幅上涨带动 PX 价格大幅上涨，截至 6 月 6 日，PXCFR 中国价格达 1418.50 美元/吨，较节前上涨 152 美元/吨，涨幅达 12%，而轻石脑油主要用于进行裂解原料生产乙烯，由于石脑油制乙烯利润亏损，乙烯生产企业开工率始终维持在较低水平，导致轻石脑油需求相对偏弱，在此影响下，石脑油价格涨幅较小，走势不及 PX，PX-NAP 价差持续走强，截至 6 月 6 日，价差已达到 563.50 美元/吨高点，后期汽油裂解价差预计依然维持偏强走势，MX 供给紧张局面难以缓解，PX-NAP 价差有望继续走强至 700 美元/吨附近。

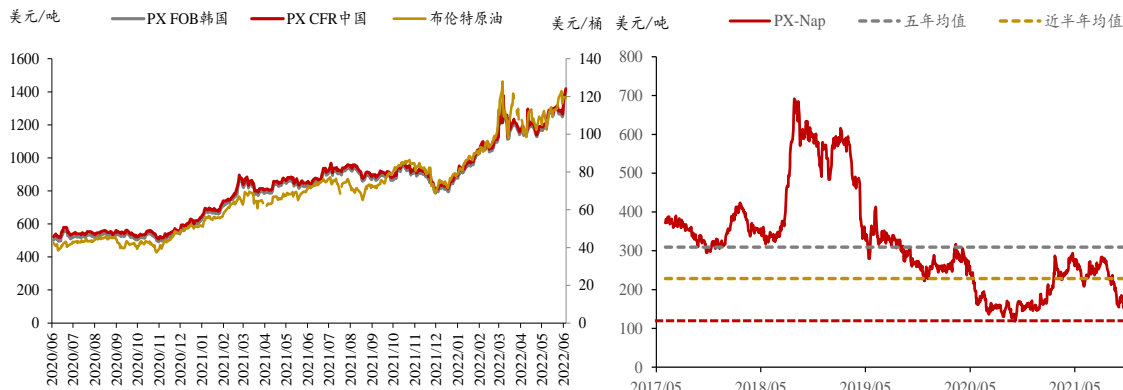


图 3: PX 价格走势  
数据来源: Wind、方正中期研究院

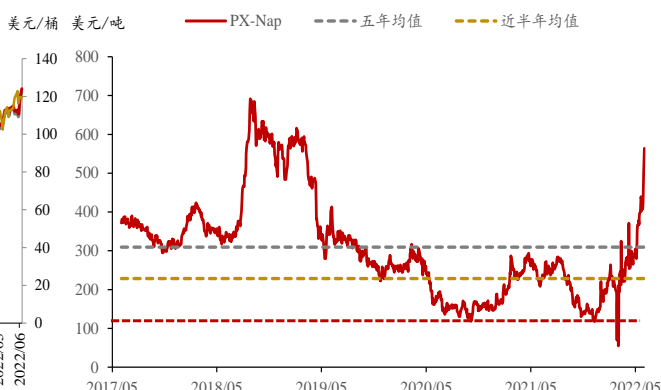


图 4: PX-NAP 价差走势  
数据来源: Wind、方正中期研究院

### 三、PTA 开工负荷可能呈前低后高局面

从供应端来看: 随着 5 月底 PTA 短停装置在 6 月份逐步重启, PTA 供应压力将小幅提升。6 月份, 逸盛海南 200 万吨装置 5.27 起停车检修, 预计两周; 独山能源 250 万吨装置, 5.25 起停车检修, 预计两周; 台化兴业 120 万吨装置 5.5 附近开始检修, 6 月 7 日重启, PTA 短停装置在 6 月份将陆续重启, PTA 装置开工负荷有望低位回升, 谨慎给予 PTA 开工负荷回升至 76% 附近预期。

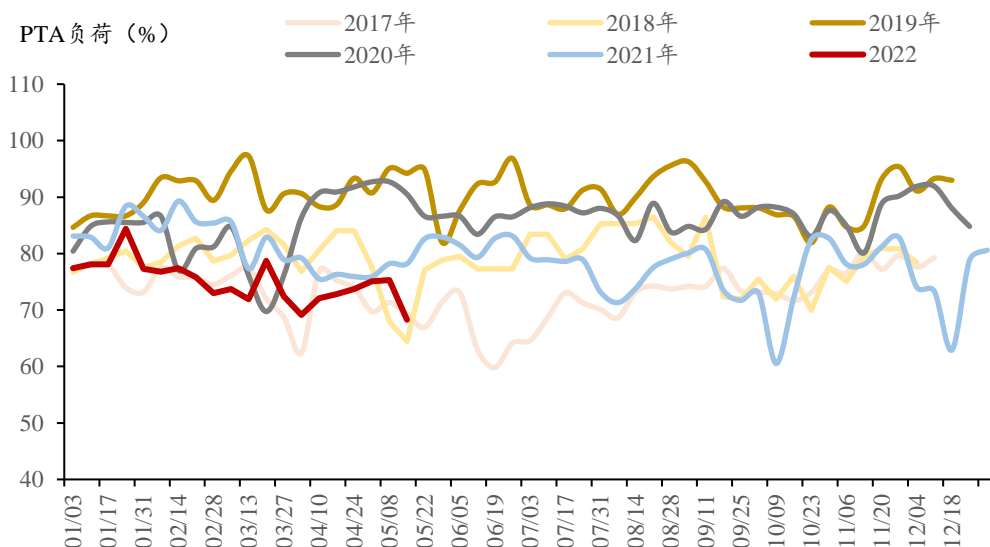


图 5: PTA 开工负荷走势图  
数据来源: Wind、方正中期研究院

### 四、聚酯开工负荷有望继续回升

从需求端来看：随着复工复产加速进行，聚酯价格提升，产销走高，终端需求继续改善，聚酯库存有望筑顶回落，回落空间取决于终端订单情况以及聚酯工厂销售策略，整体来看，我们对6月份聚酯开工率仍偏中性乐观，初步给予聚酯88%的月均开工率水平。

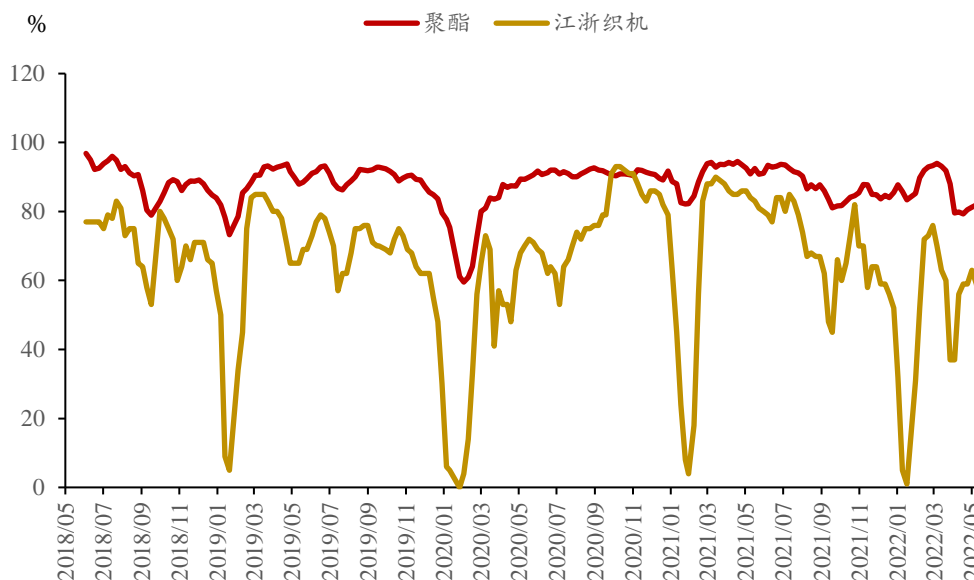


图6：聚酯开工负荷走势图  
数据来源：Wind、方正中期研究院

## 五、PTA 加工费继续低位维持

6月份，PTA 或呈现去库-累库节奏，总体预计小幅累库，库存变动力度取决聚酯开工恢复情况，PTA 开工负荷预计呈前低后高结构，而PX 方面受益于MX 供给紧张影响，PX 供给始终紧张，导致6月份PX 预计依然维持去库局面，在PX 供需表现强于PTA 情况下，PTA 加工费可能继续维持偏低局面，PTA 生产成本也逐步上移至7000元/吨附近，后市重点关注受PTA 加工费偏低影响下装置是否出现超预期减停产局面。

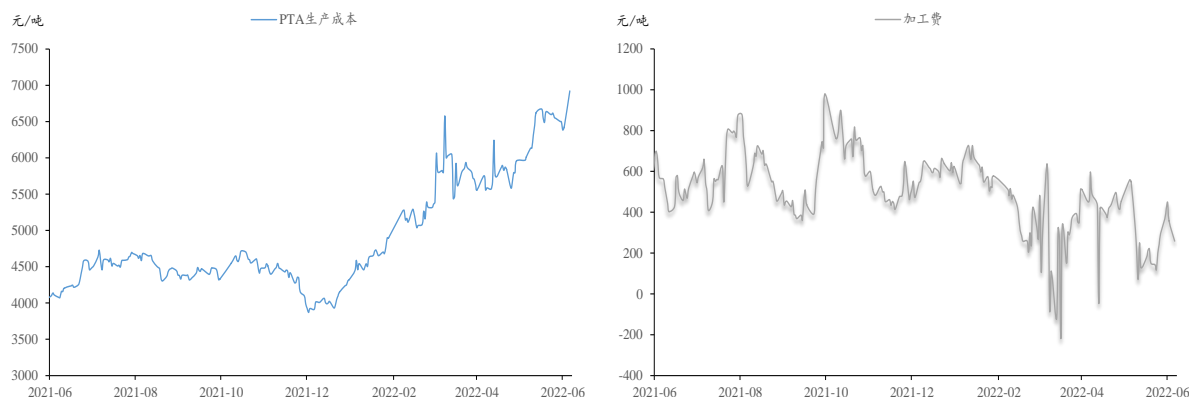


图 7: PX 生产成本走势图  
数据来源: Wind、方正中期研究院

图 8: PTA 现货加工费走势图  
数据来源: Wind、方正中期研究院

## 六、PTA 后市观点

从现有基本面来看, 6 月份 PTA 依然维持小幅累库判断, PTA 绝对价格将跟随上游成本端 PX 价格波动为主。在汽柴油裂解价差持续走强背景下, MX 供给紧张局面难以缓解, PTA 价格受成本端影响显著, 从历史来看, 历次 PX 价格大幅上涨时期, PTA 价格均出现大幅上涨的局面, 后市 PTA 价格预计依然继续呈偏强局面, 建议前期期货及期权多单继续持有。

风险关注: 原油价格大幅回落 PX 价格大幅回落



数据来源: 期货通、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年喜中心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。