



年关将至，PTA 将何去何从？

摘要

供增需弱，PTA 库存进入累库通道，预计加工费有进一步压缩可能。绝对价位上，受油价波动影响较大。从盘面上看，油价上行压力逐步彰显，但尚未出现明显拐头迹象，成本支撑仍存。预计 PTA 短期在油价支撑下高位震荡；中长期，偏空对待。操作上，稳健者观望，等待油价回落再择机入场；激进者可关注反弹逢高短空机会，设好止损。

风险提示：油价波动；地缘政治；下游需求；新装置投产。

研究员：封晓芬

联系电话：010-56711731

从业资格：F3048238

投资咨询：Z0015610

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

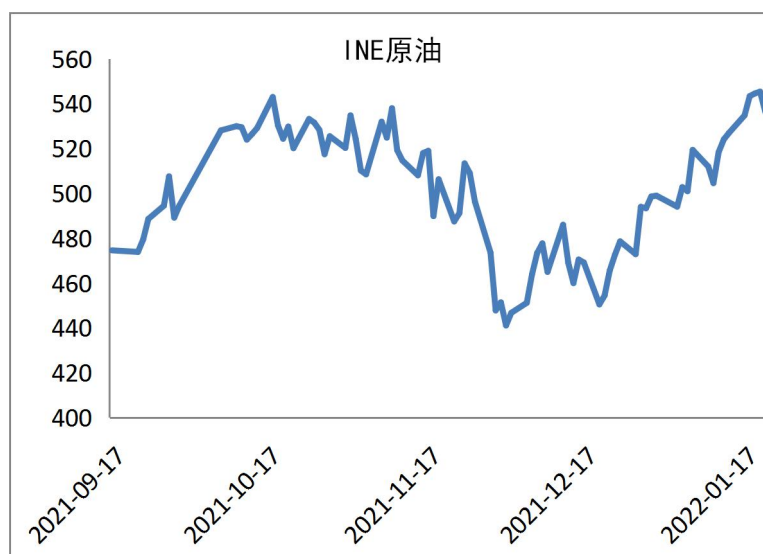
➤ 油价高位震荡，成本端有支撑

国际油价高位运行，支撑市场心态。自 11 月底受奥密克戎毒株影响油价大跌以来，随后市场恐慌情绪逐步褪去，油价开启一波反弹上涨行情。国际能源署表示供应预期更为紧张，叠加地缘局势紧张，推动油价重心不断上扬，升至七年以来新高，对能化品种价格走势支撑有力。

PX 现货紧张局面尚未缓解，PX-石脑油价差有所修复。一方面，前期因 PX 加工费水平较低，倒逼装置检修规模增加，此外，还有部分装置计划外检修，导致供应缩量明显，与此同时，进入 1 月份后，PTA 装置重启较多，需求逐步增加；另一方面，2022 年长约比例低于往年，使得市场现货持续紧张，PX-石脑油价差快速修复。

根据检修计划，扬子石化 89 万吨装置超负荷运行，中化泉州 80 万吨装置 1 月 20 日重启，福建联合 85 万吨、浙江石化 200 万吨装置计划近期重启，供给预期增加，现货紧张局面有所缓解，但是下游福海创 450 万吨 PTA 装置近期升温重启，此外，若逸盛新材料 PTA 二期装置按期投产，预计 PX 现货紧张局面仍将持续。

图 1 布油价格走势



数据来源：Wind、格林大华期货研究所

➤ 装置陆续重启，供给有增加预期

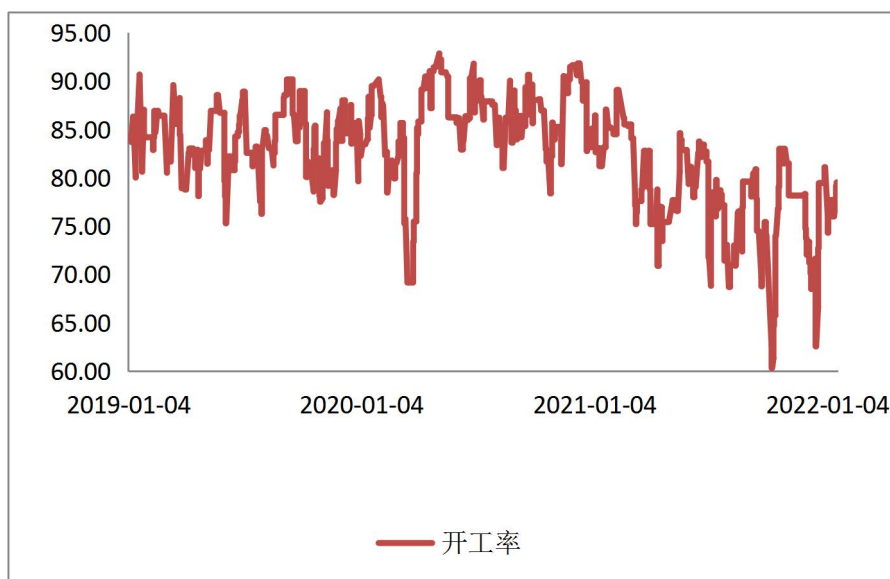
随着 PTA 装置陆续重启，供给有增加预期。本周三房巷 120 万吨装置重启，福海创 450 万吨装置今日升温，预计周末出料，宁波逸盛 200 万吨和 220 万吨装置降负至八成，暂时计划一周，此外，逸盛新材料二期装置计划本月底投产，需继续跟进投产进度。整

请阅读页末免责声明

体来看，供给有增加预期。

截止 1 月 21 日，PTA 装置开工负荷为 78.24%（福海创装置尚未出料，未计入开工）。临近年底，下游需求逐步趋弱，而供给端装置陆续重启，供给环比增加，PTA 继续小幅累库。根据隆众统计，截止 1 月 20 日，PTA 社会库存 372.09 万吨，周环比增加 1.57 万吨。

图 2 PTA 开工负荷 (%)

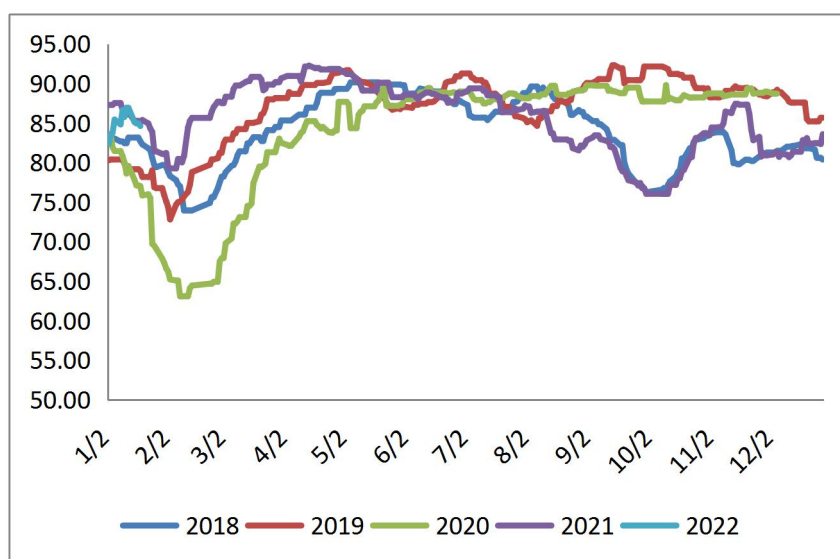


数据来源：Wind、格林大华期货研究所

➤ 进入季节性淡季，需求逐步走弱

临近年底，需求逐步进入季节性淡季，下游开工有进一步下滑预期。截止 1 月 20 日，聚酯开工负荷水平为 84.62%，略高于往年。我们可以从下图中看出，对比前几年，当前时点，除了 2021 年开工相对偏高外，其他年份均开工均低于当下水平，表明下游尚存有一定刚需，主要是因为 12 月份和 1 月上半月几家主流聚酯工厂联合减产，随着部分装置减产结束后重启。因近期聚酯工厂降价促销频繁，产销呈现脉冲式放量，整体聚酯库存水平尚可，因此，预计今年春节聚酯开工整体略好于往年均值水平，但从绝对值水平来看，聚酯开工随着春节临近，有继续走弱预期。

图3 聚酯开工负荷（%）



资料来源：隆众资讯、格林大华期货研究所

终端织造工厂陆续进入放假模式，织机开工回落明显。截止1月20日，江浙织机开工负荷为41.78%，周环比下降4.51%。年关将至，工人陆续返乡，多数织造工厂进入停车放假模式，现货成交量呈现下滑趋势，节前接单意愿不强。

➤ 后期展望

供需需弱，PTA库存进入累库通道，预计加工费有进一步压缩可能。绝对价位上，受油价波动影响较大。从盘面上看，油价上行压力逐步彰显，但尚未出现明显拐头迹象，成本支撑仍存。预计PTA短期在油价支撑下高位震荡；中长期，偏空对待。操作上，稳健者观望，等待油价回落再择机入场；激进者可关注反弹逢高短空机会，设好止损。

风险提示：油价波动；地缘政治；下游需求；新装置投产。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。