疫情恐慌情绪减弱，PTA 跟随油价止跌反弹

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。

摘要

1.在供给过剩，加工费水平较低的情况下，PTA 成本驱动逻辑进一步增强。油价底部反弹，对 PTA 有一定支撑。

2.供需双减，PTA 小幅去库。根据供需数据测算，PTA12 月维持小幅去库。

3.终端需求疲软，对 PTA 有一定拖累。

观点：

成本驱动为主，油价底部反弹，对 PTA 有一定支撑。供需来看，12 月 PTA 维持小幅去库，供需边际有所好转，但终端需求疲软有一定拖累。预计 PTA 在油价支撑下，年前有一定反弹空间，但不宜过分追高，低吸滚动短多为主，关注奥密克戎病毒对经济需求的影响和油价波动。

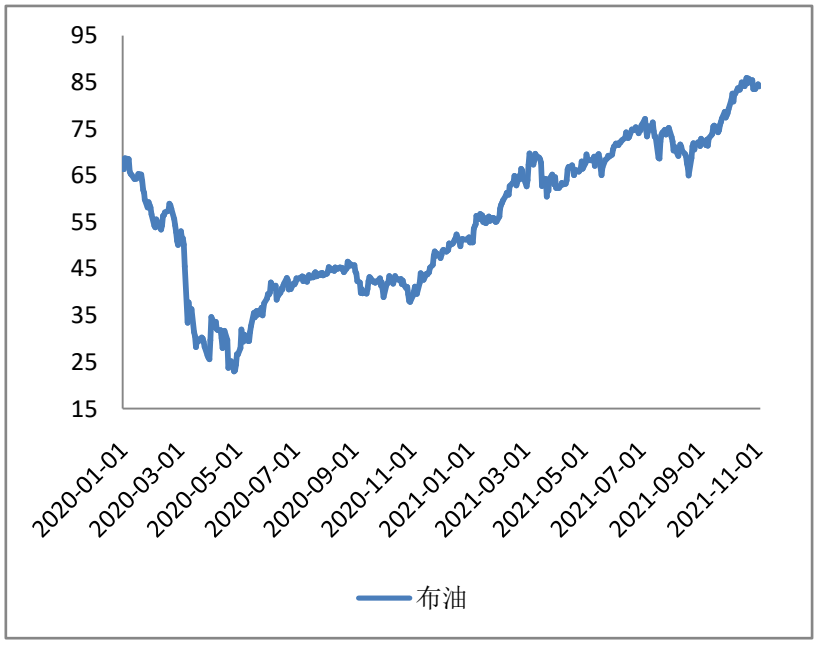
风险提示：新毒株对经济的破坏性；油价波动；下游需求。

➢ 成本驱动逻辑较强

11 月末 12 月初，在新毒株和美国等国释放战略储备的影响下，油价波动加剧，高位大幅回落，但随着沙特上调油价出口价和市场担忧疫情对需求影响情绪的缓解，油价底部反弹。

当前 PTA 加工费被压缩至偏低水平，PTA 成本驱动逻辑较强。截止 12 月 6 日，PTA 加工费水平为 543.93 元/吨，以当前最好的技术设备装置测算，处于微利状态，而前期产能较小、技术相对落后的装置目前处于亏损状态。在供给过剩，加工费水平较低的情况下，PTA 成本驱动逻辑进一步增强。

图 1 布油价格走势图



数据来源：Wind、格林大华期货研究所

➢ 供需双减，PTA 小幅去库

11 月下旬以来，装置检修规模逐步增加，PTA 开工负荷下降明显。截止 12 月 6 日，PTA 开工负荷为 73.37%，周环比下降 4.94%。虽然近期装置重启与检修并存，但检修装置涉及产能远大于重启装置产能，其中，虹港石化 250 万吨、亚东石化 75 万吨、福建百宏 250 万吨装置停车，福海创 450 万吨降负至 6 成运行，逸盛大连降负至 5 成运行，逸盛新材料 360 万吨装置因疫情影响逐步降负中；四川能投 100 万吨装置 12 月 1 日重启，现 5 成运行；恒力 220 万吨装置计划 12 月 10 日停车检修。根据检修计划，近期装

置检修较多，供给缩量明显，PTA 综合开工维持相对低位。

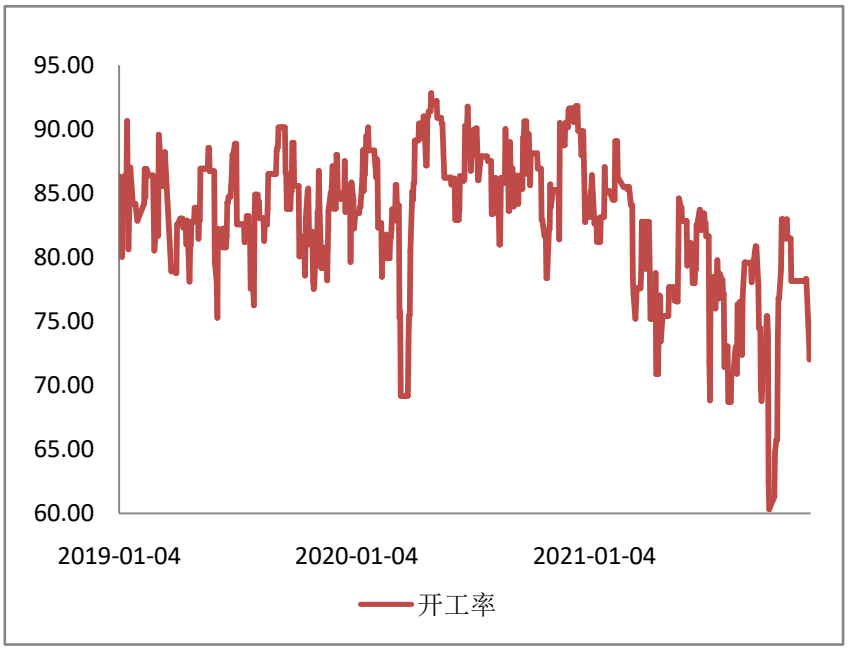
下游聚酯主流工厂联合减产 25%，聚酯开工再次回落至偏低水平。11 月下旬，因聚酯长丝多数产品出现亏损，几家聚酯主流工厂采取减产保价措施，共涉及聚酯产能 2300 万吨，减产比例为 25%，随后聚酯开工负荷逐步走弱，开工率由 87.32%的相对高位降至 80.92%。根据近期装置检修计划，装置重启与检修并存，但聚酯开工负荷继续下降可能性不大。

供需双减，PTA 小幅去库。我们可以从供需数据来进行测算，PTA12 月开工维持相对低位，且后期有恒力石化装置计划检修，而聚酯开工继续下调空间有限，PTA12 月维持小幅去库。

表 1　PTA 装置检修计划

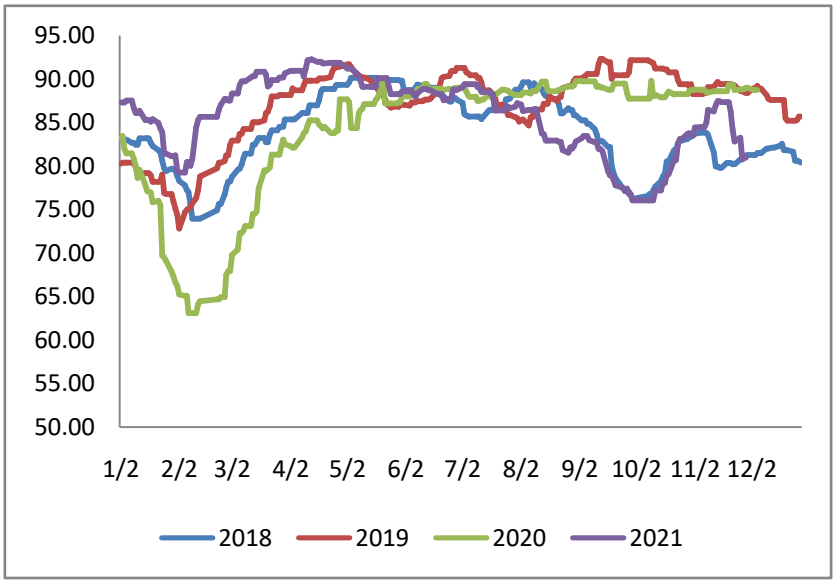
装置	产能	检修时间	重启或投产预计时间
佳龙石化	60	2019 年 8 月 2 日	重启待定
蓬威石化	90	2020 年 3 月 10 日	重启待定
天津石化	34	2020 年 4 月 17 日	重启待定
江阴汉邦	70	2020 年 5 月 10 日	重启待定
扬子石化	35	2020 年 11 月 3 日	重启待定
江阴汉邦	220	2021 年 1 月 6 日	重启待定
华彬石化	140	2021 年 3 月 6 日	重启待定
上海石化	40	2021 年 2 月 20 日	重启待定
乌石化	7.5	2021 年 4 月 1 日	重启待定
宁波利万	70	2021 年 5 月 13 日	重启待定
逸盛宁波	65	2021 年 6 月 29 日	长期关停
虹港石化	250	2021 年 11 月 29 日	1 月上旬
亚东石化	75	2021 年 12 月 2 日	2021 年 12 月 31 日
四川能投	100	2021 年 10 月 26 日	12 月 1 日投料，12 月 5 日出产品，现 9 成
福海创	450	2021 年 11 月 21 日降至 6 成	待定
福建百宏	250	2021 年 12 月 1 日检修	12 月 26 日
逸盛大连	225	2021 年 12 月 2 日降至 5 成	重启待定
恒力石化	220	计划 12 月 10 日停车检修	重启待定
逸盛新材料	360	2021 年 12 月 7 日	重启待定

图 2　PTA 开工负荷（%）



数据来源：Wind、格林大华期货研究所

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

➢ 终端需求疲软，有一定拖累

终端需求疲软，综合织机开工进一步下滑。截止 12 月 2 日，江浙织机开工水平为 58.93%，周环比下降 1.72%。一方面因原料价格近期跌幅较多，下游用户备货积极性不高，另一方面当前部分工厂虽已开始小量接春季订单，但新订单数量有限，难改弱势趋势。

➢ 后期展望

成本驱动为主，油价底部反弹，对 PTA 有一定支撑。供需来看，12 月 PTA 维持小幅去库，供需边际有所好转，但终端需求疲软有一定拖累。预计 PTA 在油价支撑下，年前有一定反弹空间，但不宜过分追高，低吸滚动短多为主，关注奥密克戎病毒对经济需求的影响和油价波动。

风险提示：新毒株对经济的破坏性；油价波动；下游需求。

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。