

品种研究

张伟伟
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责能源化工的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

PTA：成本驱动占据主导，注意波动加剧风险

一、基本面分析

1、原油：宏观担忧博弈地缘风险，短线波动加剧

宏观方面，美国劳动力市场继续彰显韧性，抵押贷款利率上涨制约楼市。通胀上美国3月消费者物价涨幅超过预期，因汽油价格和租房继续上涨，就业上美国3月就业增长远超预期，且薪资稳步上涨。近期美联储决策者一致认为“不急于”降息，但对具体时间看法不一。目前市场预期美联储5月大概率维持利率不变，首次降息预期后移到9月，2024降息空间预期跌至25基点附近，低于3月点阵图预期的75基点。

地缘方面，据伊朗法尔斯通讯社19日报道，伊斯法罕机场和谢卡里空军基地附近听到爆炸声。消息传出后，市场对原油供应中断的担忧增加，恐慌情绪刺激油价短线大幅反弹。不过随后伊朗表示核设备安全，爆炸为防控系统打击不明物体所致，且未造成任何损失，油价收回大部分涨幅，近期密切关注以色列及伊朗局势变化。

库存方面，EIA周度数据显示，截止4月12日，美国原油库存增加270万吨，市场预估为增加140万桶；美国汽油库存减少120万桶，市场预估为减少90万桶；馏分油库存减少280万桶，市场预估为减少30万桶。

一方面，美联储降息预期下降及EIA原油库存超预期增加，打压原油价格；另一方面，伊以局势反复，地缘供应担忧支撑原油市场，短线原油波动风险加剧。

2、PX端：计划内检修叠加故障停车，供给降幅明显

4月15日浙石化一套200万吨装置意外停机10天，乌鲁木齐石化停机检修两周；4月16日，恒力一套250万吨装置检修10天，中金160万吨装置提前检修一个半月；检修计划落地叠加部分装置突发故障，本周PX供应降幅明显。隆众数据显示，截止4月18日，国内PX装置周均开工率75.47%，较上周下降5.62个百分点；周度产量为63.29万吨，较上周减少6.93%。

本周石脑油价格调整，PX价格微涨，PXN小幅回升。同花顺数据显示，截止4月18日，中国台湾PX到岸中间价1056.33美元/吨，较上周四微涨7美元/吨；与石脑油价差362.7美元/吨，较上周四回升22.5美元/吨。

下周来看，装置暂无新变化，周度产量预计下降至60万吨以下，PX供给仍有减量。

3、PTA加工费下降

周内PX多套装置意外提振自身价格、而PTA均价下跌，本周PTA加工区间环比下跌。隆众数据显示，截止2024年4月17日，中国PTA平均加工区间：291.69元/吨，环比-13.13%，同比-41.78%。

4、本周PTA基差变化有限，维持负基差结构

本周PTA期货窄幅上涨，现货小幅下跌，基差变化有限。隆众数据显示，截止4月19日，华东地区PTA现货基准价5910元/吨，较上周五微跌5元/吨；与主力合约基差-70元/吨，较上周五走扩9元/吨。

5、新装置提负，加之检修装置计划重启，PTA供应有所恢复

周内仪征化纤3#新装置提负，福海创装置重启，已减停装置延续检修，PTA供应增加。隆众数据显示，截止4月18日，PTA周均开工率71.77%，环比减少1.09个百分点，同比

少 6.61 个百分点；周度产量 123.15 万吨，较前一周增加 1.74 万吨，同比增加 6.69 万吨。

下周来看，仪征化纤 3# 装置提负，嘉通能源装置计划重启，PTA 供应或小幅增加。

6、聚酯产量高位，五一前下游有备货需求，但驱动仍有限

本周聚酯负荷小幅提升。隆众数据显示，截止 4 月 19 日聚酯周均开工率 90.67%，较上周回升 0.82 个百分点；周度产量 142.72 万吨，较前一周增加 2.26 万吨。

本周涤纶长丝库存变化有限，短纤去库。同花顺数据显示，截止 4 月 19 日，江浙织机涤纶长丝 DTY26.3 天，较上周微升 0.2 天；涤纶长丝 FDY 25.1 天，较上周增加 0.3 天；涤纶长丝 POY 30 天，较上周减少 0.4 天；涤纶短纤库存天数 9.41 天，较上周减少 0.19 天。

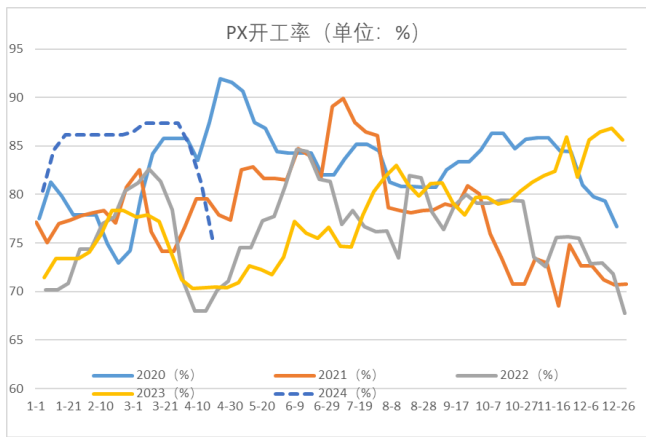
织造方面，江浙织机开工维持平稳，订单小幅回落。截止 4 月 18 日，江浙织造开工率为 72.49%，与上周持平；织造订单天数平均水平为 16.38 天，较上周减少 0.28 天。

后期来看，由于新装置计入产能，但负荷并未提满，下周聚酯产能利用率或略有下滑，不过产量将进一步增加；临近五一小长假，下游厂商多有节前备货习惯，但整体订单仍以刚需为主，终端驱动不足。

7、本周 PTA 小幅去库

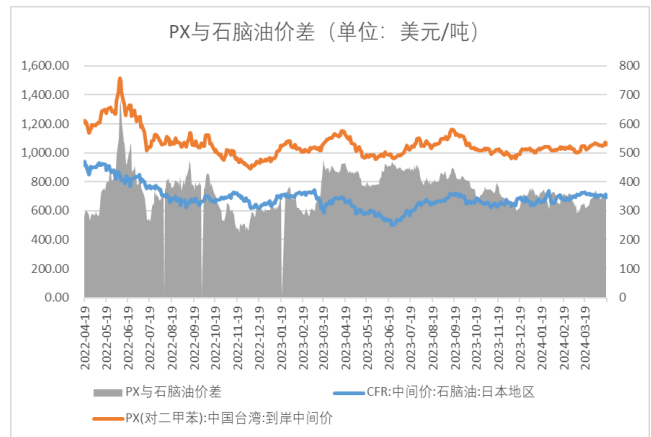
周内 PTA 供应微增，聚酯刚需稳健，PTA 小幅去库。隆众数据显示，本周 PTA 社会库存量 500.07 万吨，环比减少 12.17 万吨。

图 1. PX 开工率 (单位: %)



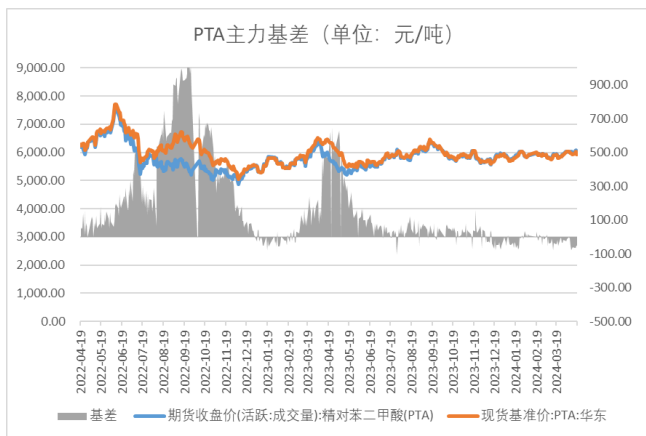
资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 2. PX 与石脑油价差 (单位: 美元/吨)



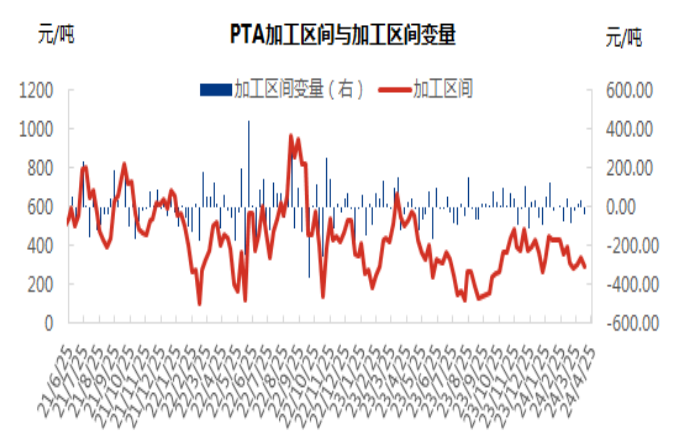
资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 3. PTA 基差 (单位: 元/吨)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 4. PTA 加工费 (单位: 元/吨)



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

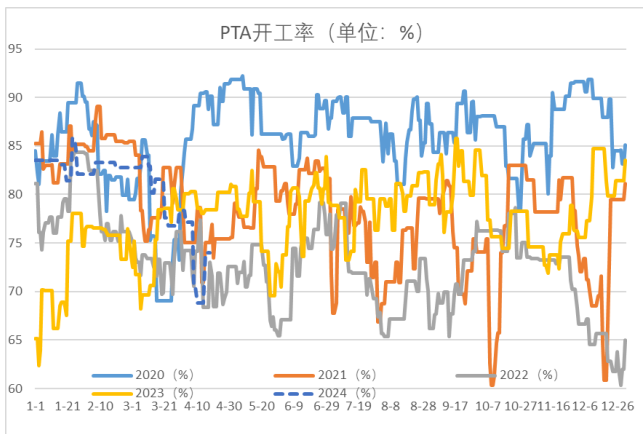
表 1. 国内 PTA 装置检修计划 (单位: 万吨)

企业名称	年产能	装置变动	恢复时间
福海创	450	2024 年 1 月 15 日降至 5 成, 3 月 7 日升至 7 成, 3 月	4 月 15 日重启 7-8 成

		21 日停车	
海伦石化 2#	120	2023 年 7 月 2 日停车检修	待定
蓬威石化	90	2020 年 3 月 10 日停车,2023 年 8 月 21 日重启 9 成,8 月 28 日提满; 9 月 10 日停车	待定
汉邦石化	220	2021 年 1 月 6 日停车	待定
亚东	75	2023 年 11 月 1 日停车检修	待定
扬子石化	65	2023 年 12 月 3 日停车	待定
新疆中泰昆玉	120	2023 年 12 月 20 日停车, 2024 年 1 月 20 日重启, 2 月 20 日降至 65 成, 3 月 11 日停车检修	待定
四川能投	100	2024 年 1 月 26 日因故停车, 2 月 7 日重启, 4 月 3 日停车	预计检修 15 天左右
上海石化	40	2023 年 2021 年 2 月 20 日停车	2024 年 1 月 2 日剔除
乌石化	7.5	2021 年 4 月 1 日停车	2024 年 1 月 2 日剔除
宁波利万	70	2021 年 5 月 13 日停车	2024 年 1 月 2 日剔除
宁波逸盛 1#	65	2021 年 6 月 29 日停车	2024 年 1 月 2 日剔除
福建百宏	250	2024 年 1 月 20 日短停	1 月 24 日重启
逸盛宁波 3#	200	2024 年 1 月 27 日停车	待定
珠海 BP2#	110	2024 年 3 月 13 日因故停车	3 月 15 日重启
珠海 BP3#	125	2024 年 3 月 13 日停车	3 月 30 日重启
逸盛大化 1#	225	2024 年 3 月 24 日降至 7 成	待定
逸盛大化 2#	375	原计划 2024 年 2 月底检修一个月, 现推迟	待定
嘉通能源 2#	300	2024 年 4 月 8 日停车	待定
恒力惠州 2#	250	2024 年 4 月 8 日停车	待定
台州兴化	150	2024 年 3 月 27 日投料, 4 月 1 日升至 8 成	
仪征化纤 2#	65	2024 年 4 月 10 日停车	待定
仪征化纤 3#	300	2024 年 4 月 10 日单线出合格品,4 月 15 日双线 8 成	

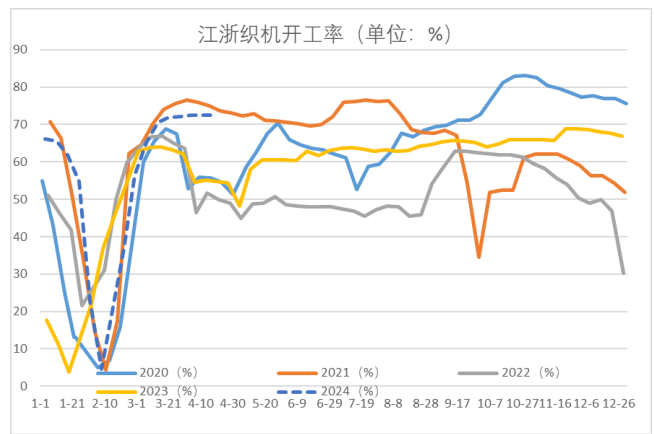
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 5. PTA 开工率季节性表现 (单位: %)



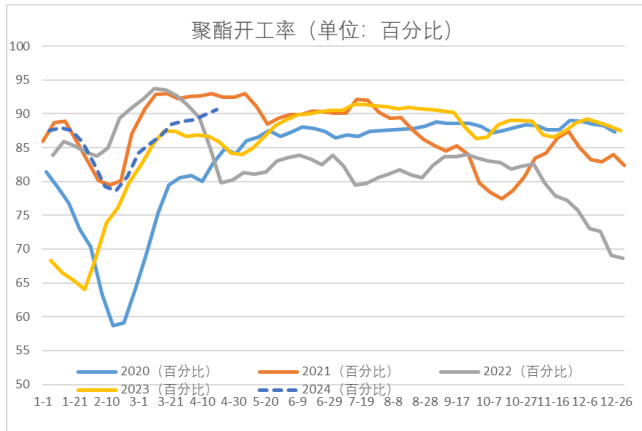
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 6. 江浙织机开工率 (单位: %)



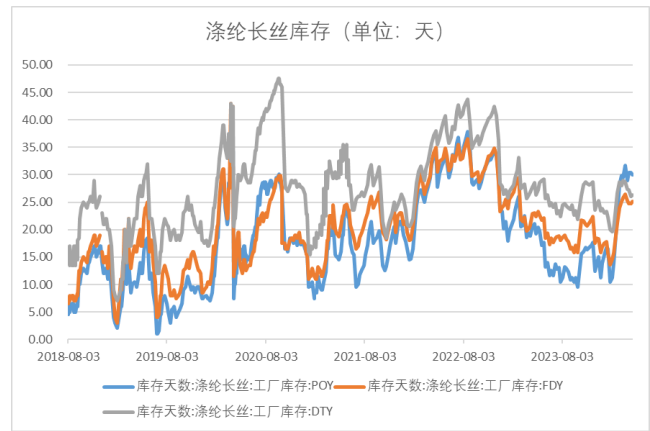
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 7. 聚酯开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 8. 聚酯长丝库存天数 (单位: 天)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

二、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望: OPEC+自愿减产延长至 6 月底, 地缘供应担忧难以有效缓解, 加之需求季节性向好, 二季度供需或出现缺口, 原油总体处于振荡偏强格局; 国内外 PX 供应有减量, 加之调油需求预期改善, 成本端有支撑。装置检修博弈新装置投产, PTA 供应端减量有限, 不过聚酯产能扩张且高负荷运行, 需求预期改善, 4-5 月 PTA 运行重心有望上移。但若终端订单下达不及预期或装置检修落实不到位, 行情容易发生逆转。另外, 原油及宏观情绪仍将继续影响市场波动节奏, 提防反复风险。

短期展望:

原油方面, 一方面, 美联储降息预期下降及 EIA 原油库存超预期增加, 打压原油价格; 另一方面, 伊以局势反复, 地缘供应担忧支撑油价, 短线原油波动风险加剧。PX 方面, 检修计划落地叠加部分装置突发故障, PX 供应降幅明显。供应方面, 仪征化纤 3#装置提负, 福海创装置重启, 下周嘉通能源装置计划重启, 供应有所恢复。需求方面, 新装置投产, 聚酯产量将进一步增加; 临近五一小长假, 下游厂商多有节前备货习惯, 但整体订单仍以刚需为主, 终端支撑有限。供需矛盾不突出, 成本驱动占据主导, 短线或有震荡反复。

2. 操作建议

短线 5850-6150 区间操作为宜, 注意波动加剧风险, 密切关注伊以局势变化。

免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666

邮编：210019

地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968

邮编：610004

地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952

邮编：518001

地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395

邮编：200120

地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113

邮编：221005

地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996

邮编：210018

地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653

邮编：100007

地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826

邮编：510080

地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991

邮编：215028

地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516

邮编：226001

地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698

邮编：400010

地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8