

## 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，主要负责能源化工及棉花、白糖、天胶等软商品的分析研究工作，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：供需基本面有支撑，核心驱动仍在原油

## 一、基本面分析

## 1、俄乌局势仍不明朗

周五凌晨2点，俄乌第二轮会谈结束。俄乌双方就临时停火建立人道主义通道达成一致。双方近期将围绕建立人道主义走廊保持沟通和合作。乌克兰方面表示没有获得期待的谈判结果。俄乌一致同意尽快召开第三轮谈判。

与此同时，西方对俄制裁继续加码。据央视新闻消息，白宫宣布对8名普京亲信及其家人实施制裁，美国财政部将制裁7个俄罗斯实体和26名在俄罗斯和乌克兰的个人，美国还对19名俄罗斯寡头及其47名家庭成员和亲密伙伴实施签证限制；欧盟拟取消俄罗斯贸易最惠国待遇，将由此对俄产品征收高于世贸组织成员的关税。

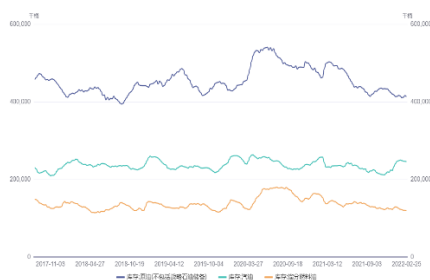
## 2、美国和伊朗有望很快达成一项核协议

伊朗石油记者 Reza Zandi 表示，收到决定性消息称未来72小时内核协议将在维也纳签署。但美国国务院周五凌晨则表示，与伊朗的核谈判取得了重大进展，接近达成潜在的协议。但一些棘手的问题仍未解决。除非迅速解决遗留问题，否则不会达成伊核协议。

## 3、EIA周报：强劲需求令美国原油库存下降，库欣库存降至数年低位

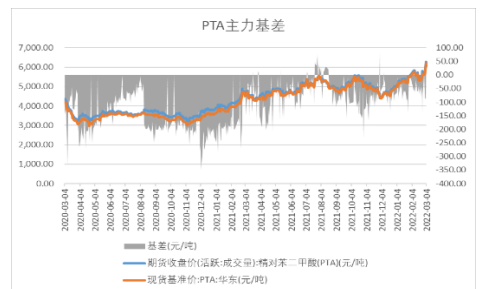
上周美国原油及成品油库存减少，因强劲需求迫使炼油商和其他用户支付高价以确保供应。EIA数据显示，截止2月25日当周，美国原油库存减少260万桶，之前分析师预期为增加270万桶。库欣库存减少97.2万桶至2018年9月以来低点。当周炼厂加工量增加15.2万桶/日，平均产能利用率上升0.3个百分点至87.7%。单周美国原油产量持稳于1160万桶/日。截止2月25日当周，美国汽油库存减少46.8万桶，包括柴油和取暖油的馏分油库存减少57.3万桶。

图1. EIA原油及成品油库存（单位：万桶）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图2. PTA基差（单位：元/吨）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

## 4、本周PTA基差回升

本周期货价格先扬后抑，期货波动更大，基差转正，隆众数据显示，截止3月4日，华东地区PTA现货基准价6110元/吨，较前一周五上涨470元/吨；基差68元/吨，较前一周五回升136元/吨。

### 5、PTA 加工差持续压缩

原料价格强势上涨，但 PTA 现货跟涨有限，PTA 加工差持续压缩，隆众资讯数据显示，截止 3 月 3 日，PTA 加工费 111.18 元/吨，环比上周下降 60.53%，较 1 月初的 545 元/吨大降 79.6%。

### 6、检修计划偏多，供应预期收紧

加工费持续压缩，PTA 工厂检修计划明显增多。2 月中旬以来，逸盛多套装置降负或检修，新疆中泰昆玉降负至 83 成运行，福海创 450 万吨降负至 8 成运行，逸盛大化 225 万吨装置检修，逸盛新材料 2#360 万吨装置重启后负荷又调整为 8 成负荷，1#360 万吨装置降至 4 成运行，仪征化纤 35 万吨装置停车检修 20 天附近，PTA 开工率持续下滑。同花顺数据显示，截止 3 月 3 日，PTA 开工率 73.5%，环比较 1 月底回落 10.85 个百分点。

后期来看，3 月初逸盛宁波 200 万吨计划重启；3 月中下旬扬子石化 65 万吨、珠海英力士 125 万吨、恒力石化 1#220 万吨、4#250 万吨等四套装置有检修计划。检修计划偏多，3 月国内 PTA 供应预期收紧。

图 3. PTA 加工费（单位：元/吨）

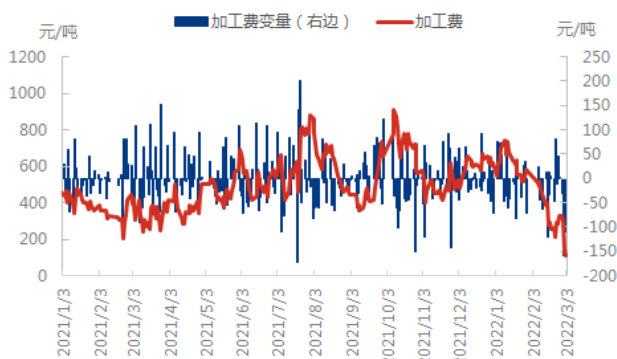
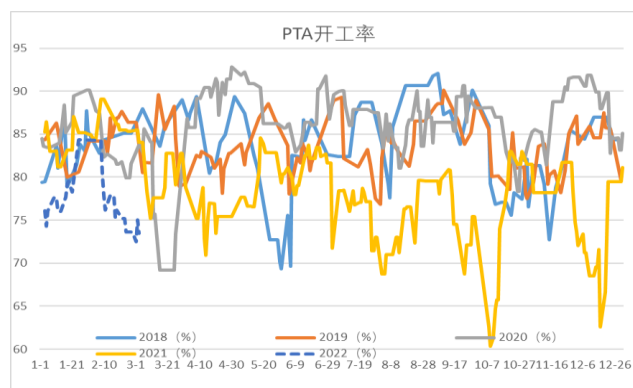


图 4. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

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（万吨） | 装置变动   | 检修时间      |
|----------|---------|--|-----------|
| 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      |
| 逸盛宁波     | 220     | 2022 年 1 月 21 日降至 8 成                              | 待定        |
| 逸盛宁波     | 200     | 2022 年 2 月 10 日停车检修                                | 计划 3 月初重启 |
| 新疆中泰     | 120     | 2022 年 2 月 1 日负荷降至 83 成                            | 预计 4 月份恢复 |
| 逸盛新材料 1# | 360     | 2022 年 2 月 9 日负荷降至 5 成,3 月 3 日降至 3-4 成运行           | 待定        |
| 逸盛新材料 2# | 360     | 2022 年 2 月初顺利投产负荷 5 成运行,2 月 23 日满开,3 月 3 日降至 8 成运行 | 待定        |
| 逸盛大化     | 225     | 2022 年 2 月 24 日停车检修                                | 计划 3 月上旬  |

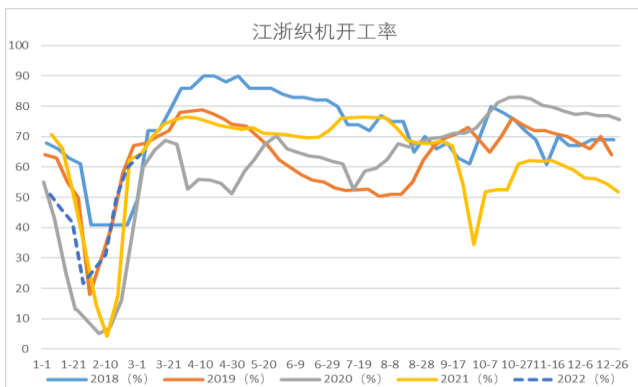
|           |     |               |        |
|-----------|-----|---------------|--------|
| 仪征化纤      | 35  | 2022年3月1日检修   | 15-20天 |
| 福海创       | 450 | 2022年3月1日降至8成 | 待定     |
| 扬子石化      | 65  | 2022年3月22日检修  | 两个月    |
| 珠海BP      | 125 | 2022年3月26日检修  | 半个月    |
| 恒力石化4#    | 250 | 2022年3月10日检修  | 20-25天 |
| 恒力石化1#    | 220 | 2022年3月10日检修  | 20天左右  |
| 海南逸盛      | 200 | 2022年4月份检修    | 半个月    |
| <b>合计</b> |     | <b>3661.5</b> |        |

资料来源：隆众 新纪元期货研究

7、聚酯开工攀升至高位，需求呈现季节性回暖态势

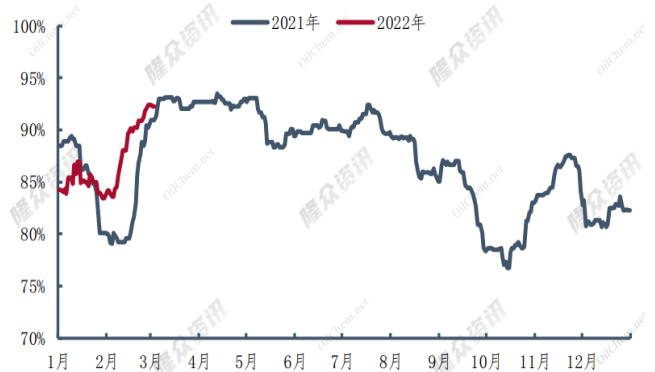
多数前期减产检修聚酯工厂开始陆续复产，聚酯开工率回升至高位水平；江浙织机开工延续季节性回升。隆众数据显示，截止3月3日，聚酯工厂开工率92.06%，环比上周回升1.38个百分点，较春节前回升8.28个百分点；江浙织造开工率为4.31%，环比上周回升4.31个百分点，较春节前低点回升42.54个百分点。

图5. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图6. 聚酯工厂开工率（单位：%）

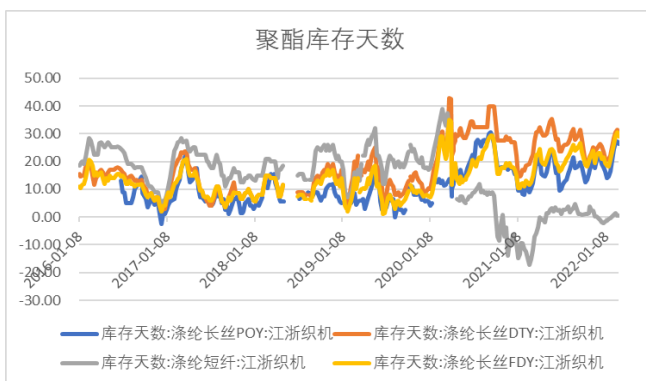


资料来源：隆众 新纪元期货研究

2月底3月初，受成本影响，下游用户陆续补库，聚酯小幅去库。同花顺数据显示，截止3月3日，江浙织机涤纶短纤库存天数0.5天，较上周下降0.1天；涤纶长丝FDY 29天，较上周下降1.5天；涤纶长丝DTY 30.5天，较上周下降1天；涤纶长丝POY 26.5天，较上周下降0.7天。

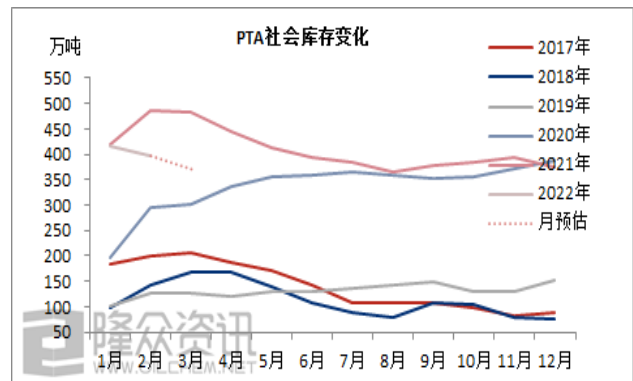
聚酯负荷维持高位，终端订单仍有限，刚性需求为主；不过金三银四消费小旺季，需求整体呈现季节性回暖态势。

图7. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图8. PTA社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

### 8、供应减少需求回升，PTA 小幅去库

供应减少需求回升，PTA 小幅去库。隆众数据显示，截止 3 月 3 日，社会库存 394.64 万吨，较上周下降 6.84 万吨。

### 9. 小结

原油方面，目前市场核心驱动仍是地缘政治风险，俄乌冲突继续升级，欧美的制裁已经开始影响俄罗斯原油出口，供应中断担忧挥之不去，原油短短 10 个交易日飙升逾 25%，一度达到 116 美元/桶的阶段性高价，距离历史高价仅余 25% 的空间。油价能否创新高将取决于地缘危机的发展方向、西方对俄制裁政策的变化和执行，以及伊核协议谈判结果等关键问题。任何使局势紧张的行动，都可能进一步推动原油恐慌性上涨，反之，任何局势缓和的行动也将引发油价的反向波动，注意波动加剧风险。

自身基本面而言，加工费持续压缩，企业检修计划增多，供给端有减量；下游聚酯负荷维持高位，终端订单仍有限，刚性需求为主，不过金三银四消费小旺季，需求整体呈现季节性回暖态势。

## 二、观点与期货建议

### 1. 趋势展望

中期展望：上半年 PTA 新增产能有限，或存在阶段性去库，基本面支撑良好；原油强势运行抬升成本重心，PTA 积极跟随原油波动。

短期展望：目前原油市场核心驱动仍是地缘政治风险，俄乌冲突继续升级，欧美的制裁已经开始影响俄罗斯原油出口，供应中断担忧挥之不去，原油高位偏强运行，带来成本支撑。自身基本面而言，加工费持续压缩，企业检修计划增多，供给端有减量；下游聚酯负荷维持高位，终端订单仍有限，刚性需求为主，不过金三银四消费小旺季，需求整体呈现季节性回暖态势。市场核心驱动仍在成本端，短线高位或有震荡反复。

### 2. 操作建议

市场核心驱动仍在原油，注意波动加剧风险，密切关注地缘局势及装置变化。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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和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并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

### 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（电梯编号16楼1604室）

### 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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

### 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：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#