

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：成本驱动占据主导，高位或有震荡反复

一、基本面分析

1、俄乌谈判进展反复，但局势暂时走向缓和

据新华社消息，乌克兰外长库列巴 10 日在土耳其安塔利亚与俄罗斯外长拉夫罗夫会晤后说，乌俄双方在停火问题上未能取得进展。拉夫罗夫表示，俄愿意与乌继续保持对话，并批评一些西方国家把危险武器运入乌克兰。这是自 2 月 24 日俄罗斯在乌克兰开展特别军事行动以来，俄乌两国举行的最高级别会晤。

2、俄罗斯与欧美的政治经济博弈仍在继续

3 月 8 日美国总统拜登宣布禁止俄罗斯石油和其他能源进口，英国方面则表示将在 2022 年底前逐步停止进口俄罗斯石油和石油产品。不过欧洲方面并未完全跟随美国通过石油进口禁令，尤其是对俄罗斯能源依赖度较高的德法。欧美制裁对俄罗斯原油出口的直接影响还有待观察，当前市场最大的不确定性风险在于欧盟对俄制裁态度的变化。

另外，3 月 8 日俄罗斯总统普京指示联邦政府在 2 天内制定一份清单，这份清单包含 12 月 31 日前禁止出口和进口的产品和原材料。若俄罗斯的反制裁涉及能源出口贸易，将会引发新一轮供应担忧。

3、OPEC 增产的可能性

阿联酋和伊拉克就增产事宜相继表态。阿联酋驻美大使表示，将呼吁 OPEC 成员国提高产量，以填补制裁俄罗斯所造成的供应缺口。伊拉克方面则表示，如果 OPEC+要求的话，其可以提高产量。但随后阿联酋能源部长马兹鲁伊又表示，阿联酋致力于履行 OPEC+协议及其现有的月度产量调整机制。目前沙特能源部尚未做出回应，但也反应出来 OPEC+内部出现分歧。

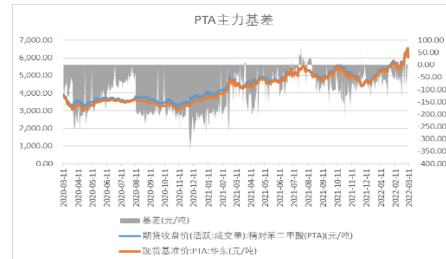
4、EIA 周报：上周美国原油及成品油库存下降，战略石油储备降至 2002 年来低位

上周美国石油库存全线下降。EIA 数据显示，截止 3 月 4 日当周，美国原油库存减少 186.3 万桶，之前分析师预期为减少 65.7 万桶。库欣库存减少 58.5 万桶至 2018 年 8 月以来最低。上周美国战略石油储备减少至 5.775 亿桶，为 2002 年 7 月以来最低水准。上周拜登表示美国将从战略储备中释放 3000 万桶石油。当周炼厂加工量减少 2.1 万桶/日，平均产能利用率上升 1.6 个百分点。截止 3 月 4 日当周，美国汽油库存减少 140.5 万桶，市场预期为减少 210 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 523.1 万桶，市场预期为减少 190 万桶。

图 1. EIA 原油及成品油库存（单位：万桶）



图 2. PTA 基差（单位：元/吨）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

资料来源：同花顺 新纪元期货研究

5、本周 PTA 基差回落

本周期现货价格冲高回落，现货相对疲弱，基差转负，隆众数据显示，截止 3 月 11 日，华东地区 PTA 现货基准价 6010 元/吨，较前一周五回落 55 元/吨；基差-54 元/吨，较前一周五回落 77 元/吨。

6、PTA 加工差持续压缩

成本端的上涨大于 PTA 涨幅，PTA 工厂加工费、利润均有收缩。隆众数据显示，3 月 4 日-3 月 10 日当周 PTA 成本平均在 6187.99 元/吨，环比+764.66 元/吨；利润平均在-500.79 元/吨，较上周-174.66 元/吨；PTA 加工费平均在 99.21 元/吨，较上周-174.66 元/吨，或-63.77%。

7、检修计划偏多，供应相对偏紧

本周国内 PTA 装置周度产量 102.31 万吨；较上周-3.20 万吨。其中，四川能投 100 万吨装置 3 月 6 日意外停车，预计 7 天；逸盛新材料 1 号线 360 万吨装置 3 月 7 日提升至 7 成，3 月 9 日降至 5 成；逸盛新材料 2 号线 360 万吨装置 3 月 9 日恢复满负荷；逸盛大连 1 号线 225 万吨装置 3 月 10 日按计划重启；恒力石化 4 号线 250 万吨装置 3 月 10 日停车检修。本周 PTA 开工率下滑，同花顺数据显示，截止 3 月 10 日，PTA 开工率 73.4%，较前一周四回落 0.1 个百分点。下周四川能投 100 万吨装置及仪征化纤 65 万吨装置将陆续重启，预计供应微幅增加。

图 3. PTA 加工费及利润走势图（单位：元/吨）

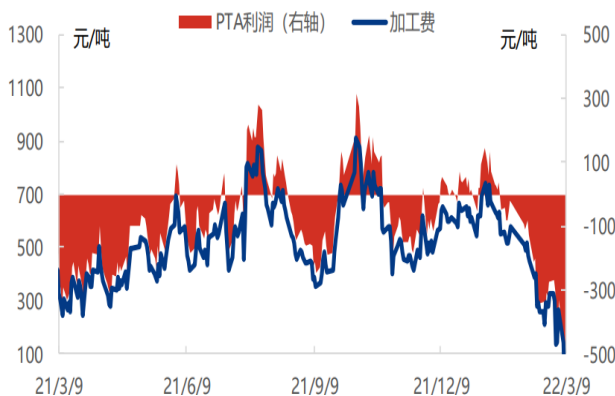
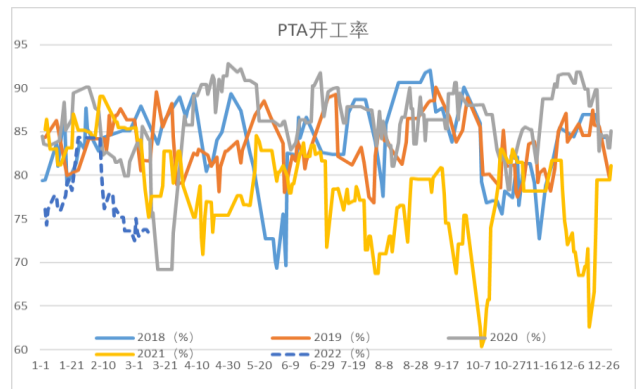


图 4. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



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 月中上旬重启
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 3 月 7 日降至 3 成运行，3 月 9 日提升至 5 成	待定

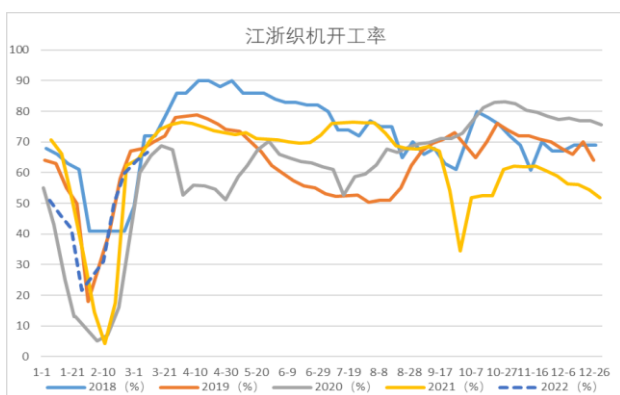
逸盛新材料 2#	360	2022 年 3 月 3 日降至 8 成运行, 3 月 9 日恢复满负荷	
逸盛大化	225	2022 年 2 月 24 日停车检修	3 月 10 日重启
仪征化纤	35	2022 年 3 月 1 日检修	15-20 天
福海创	450	2022 年 3 月 1 日降至 8 成	待定
四川能投	100	2022 年 3 月 6 日检修	7 天
恒力石化 4#	250	2022 年 3 月 10 日检修	20-25 天
新凤鸣 2#	250	2022 年 3 月 16 日检修	8 天
扬子石化	65	2022 年 3 月 22 日检修	两个月
珠海 BP	125	2022 年 3 月 26 日检修	半个月
恒力石化 1#	220	2022 年 4 月 10 日检修	20 天
海南逸盛	200	2022 年 4 月份检修	半个月
合计		4011.5	

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

8、聚酯开工攀升至高位, 终端需求仍刚需为主

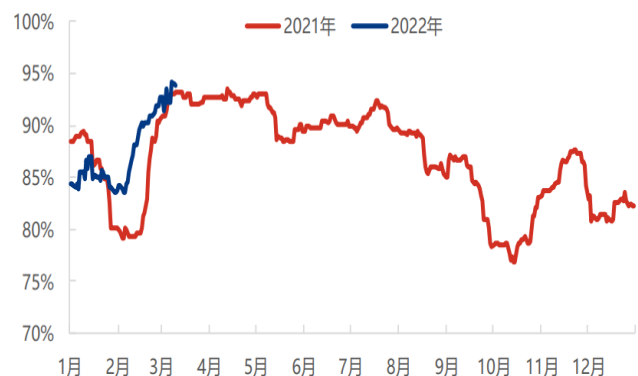
前期减产检修聚酯工厂继续提升负荷, 聚酯开工率回升至高位水平; 江浙织机开工延续季节性回升。隆众数据显示, 本周聚酯行业周度平均开工为 93.96%, 较上周上涨 1.74%; 江浙织造开工率为 66.66%, 环比上周回升 2.61 个百分点。终端订单不足, 后期聚酯有降负预期。

图 5. 江浙织机开工率 (单位: %)



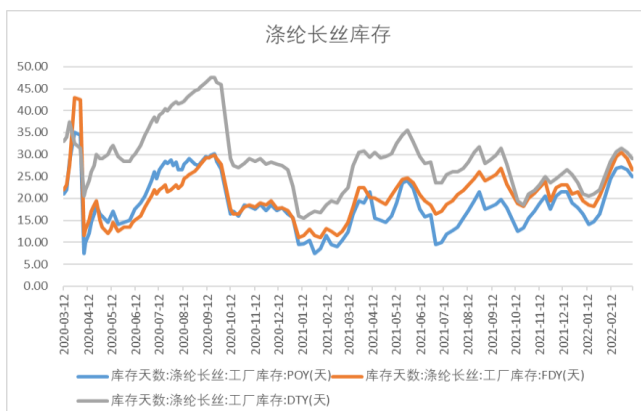
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 6. 聚酯工厂开工率 (单位: %)



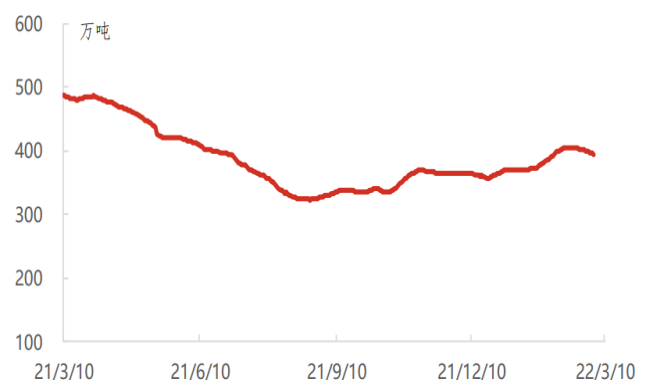
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 7. 涤纶长丝库存天数 (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

聚酯企业降价促销，延续小幅去库态势。同花顺数据显示，截止3月11日，江浙织机涤纶短纤库存天数1.5天，较上周上升1天；涤纶长丝FDY 26.5天，较上周下降2.5天；涤纶长丝DTY 29.0天，较上周下降1.5天；涤纶长丝POY 25.0天，较上周下降1.5天。

9、本周 PTA 小幅累库

本周 PTA 小幅累库。隆众数据显示，截止3月10日，PTA 社会库存量 409.22 万吨，较上周+3.22 万吨，环比+0.79%。

10. 小结

原油方面，虽然俄罗斯和乌克兰双方的表态有所软化，但俄乌局势仍不明朗，且俄罗斯与欧美的紧张关系并无缓和迹象。欧盟是否加入到美英对俄罗斯的油气制裁行列中？俄罗斯的反制裁是否涉及能源出口贸易？OPEC 是否调整增产节奏？诸多不确定性风险仍未解除，原油高位仍将震荡反复，注意波动加剧风险。

自身基本面而言，加工费持续压缩，企业检修计划偏多，供给端有减量；下游聚酯负荷维持高位，但终端订单不足，聚酯有降负预期，需求端或形成负反馈。

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：

虽然俄罗斯和乌克兰双方的表态有所软化，但俄乌局势仍不明朗，且俄罗斯与欧美的紧张关系并无缓和迹象。欧盟是否加入到美英对俄罗斯的油气制裁行列中？俄罗斯的反制裁是否涉及能源出口贸易？OPEC 是否调整增产节奏？诸多不确定性风险仍未解除，原油高位仍将震荡反复。

自身基本面而言，加工费持续压缩，企业检修计划偏多，供给端有减量；下游聚酯负荷维持高位，但终端订单不足，聚酯有降负预期，需求端或形成负反馈，基本面支撑力度有限。市场核心驱动仍在成本端，注意波动风险加剧。

2. 操作建议

高位或有震荡反复，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#