

需求端季节性降负明显 VS 成本驱动逻辑仍在，前多注意利润保护

观点：

沙特意外减产以及美原油库存下降，使国际油价下方存有支撑，PX 价格持续上行，去库持续，价格易涨难跌，整体成本端对 PTA 的支撑作用短期或可持续。从 PTA 自身供需格局来看，本周 PTA 装置暂无最新检修及重启消息，开工负荷或较上周持平，供应端暂维持稳定，关注汉邦石化重启时间以及新装置投产进度；但需求端随春节临近，终端订单基本结束，工人或陆续放假，使聚酯环节的季节性降负较为明显，聚酯装置有检修计划，需求端的表现对行情有所拖累，本周整体盘面走势或在成本端支撑与需求端拖累之间博弈，以偏弱震荡为主，操作上建议前期低位多单适当减仓保护利润。

研发&投资咨询

胡心阁

从业资格号：F3064864

投资咨询号：TN032393

☎：15229059188

✉：huxinge@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

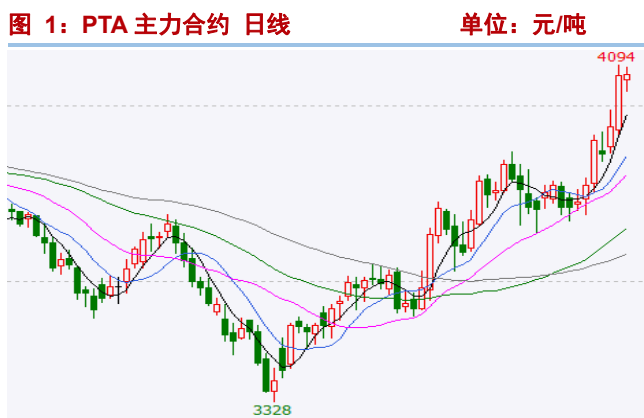
浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、行情走势回顾

上周 PTA 行情上涨，期货价格创 10 个月内新高，主力合约突破 4000 关口。主要驱动来自于成本端原油的强势表现：沙特意外宣布在未来的两个月减产，抵消了俄罗斯和哈萨克斯坦小幅增产所带来的影响，后续需关注沙特实际减产情况；美国原油库存锐减 800 万桶，创去年 8 月以来最大单周降幅。同时自身供需压力暂缓：上周百宏 PTA 新装置尚未试车，汉邦石化 220 万吨 PTA 装置停车且重启时间不详，PTA 开工下降，暂缓 PTA 累库压力。截至 1 月 8 日，TA2105 合约收盘报于 4028，周涨幅 5.45%。



二、主要影响因素分析

（一）原油释放利好 PX 连续上涨，成本端易涨难跌

1、原油

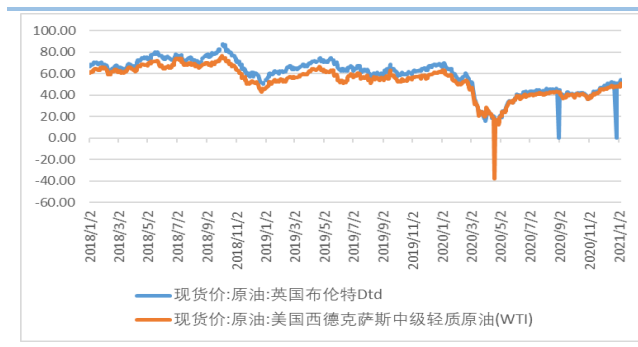
上周国际原油市场接连迎来利好，美原油主力合约突破 50 美元/桶的关口，期价到达 11 个月高点附近。一方面，OPEC+ 成员国在上周的两日谈判后做出以下决定：面对 COVID-19 引发的新一轮封锁，沙特在 2、3 两个月自愿额外减产共计 100 万桶/日，而 OPEC 多数成员国将维持目前产量不变，虽然俄罗

斯和哈萨克斯坦小幅增产，但沙特意外减产大大超出预期，提振国际油价上行。另一方面，美国能源信息署（EIA）上周三表示，截止 1 月 1 日当周，美国原油库存锐减 800 万桶，至 4.855 亿桶，为 9 月以来最大降幅，超过此前分析师调查预估的下降 210 万桶的程度。预计本周以上利多因素将持续支撑原油市场表现。

2、PX

据卓创数据显示，上周 PX 的 CFR 中国周均价为 659.8 美元/吨，环比上涨 6.10%；FOB 韩国周均价为 639.8 美元/吨，环比上涨 6.31%。国际油价向上突破 50 美元/桶，对 PX 价格形成带动。另外，受国内 PX 装置检修进程集中，且需求表现良好，PX 去库力度加大，11-12 月 PX 合计去库在 35 万吨左右，同时中化泉州新增释放利空影响逐渐消退。因此上周内亚洲 PX 呈现连续大涨走势。后期来看，PX 对成本端的驱动逻辑尚未出现明显改变，供应端短期 PX 压力不大，叠加春节临近 PX 进口或有缩量，去库趋势短线或可持续。PTA 成本端整体易涨难跌。

图 2：国际原油价格 单位：美元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：PX 价格 单位：美元/吨



资料来源：wind，长安期货

（二）本周暂无最新检修重启计划，PTA 供应暂稳定

本周国内 PTA 的装置检修重启计划没有发生大幅变动，目前的装置情况为：福海创 450 万吨装置于 12 月 23 日停车，计划检修 25 天。汉邦石化 2# 220 万吨装置于 1 月 6 日停车检修，重启时间待定。佳

龙石化、天津石化、蓬威石化、汉邦石化 1#、扬子石化，上述装置处于长期停车中，未来大概率会被市场淘汰。逸盛海南 200 万吨装置原计划 2021 年 1 月检修，现计划推迟至 3 月。

按计划福海创在 1 月 18 日左右重启，若汉邦石化复产时间在此之后，那么在此之前 PTA 本周开工负荷基本较上周维持稳定状态，在 83.34%左右的水平。但若汉邦石化提前重启，则供应方面会产生一定压力制约 PTA 上行节奏。因此，未来供应端的压力是否会重新释放仍主要取决于 PTA 检修情况，同时关注新装置投产进度。

近期国内 PTA 装置检修动态

企业名称	产能（万吨）	检修规模（万吨）	检修开始时间	检修结束时间
天津石化	34	34	2020/4/17	待定
蓬威石化	90	90	2020/3/9	待定
汉邦石化	280	60	2020/5/10	待定
扬子石化	100	35	2020/11/3	待定
福海创	450	450	2020/12/23	2021/1/18
汉邦石化	280	220	2021/1/6	待定
逸盛海南	200	200	2021/3	待定

资料来源：卓创资讯，长安期货

（三）PTA 期货库存继续增加，社会库存高位稳定

上周 PTA 期货仓单库存继续上升，而 PTA 社会库存基本维持稳定。截至 1 月 8 日，PTA 期货仓单库存为 174.98 万吨，较 12 月 31 日增加 6.75 万吨，较 2019 年同期增加 161.54 万吨。

截止 1 月 8 日 PTA 工厂库存在 4.2 天的水平，较 2020 年 12 月 31 日的 6 天有一定下降，因上周 PTA 价格上行下游采购较为积极带动工厂走货较快，但本周下游市场对终端需求的担忧开始显现，叠加高价采购意愿减弱，工厂库存的去化或难以持续。且从社会库存来看，历史高位暂时还没有有效去化，截至 1 月 8 日，PTA 社会库存为 392.5 万吨，与 1 月 1 日持平，较 2020 年同期社会库存量大幅增加 248.2 万吨，

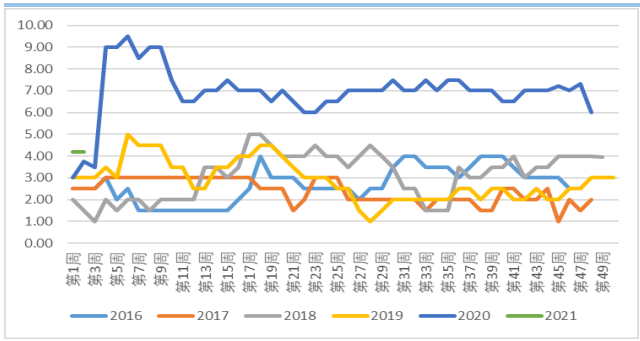
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

后期去库难度依然较大。

图 4：PTA 工厂库存天数

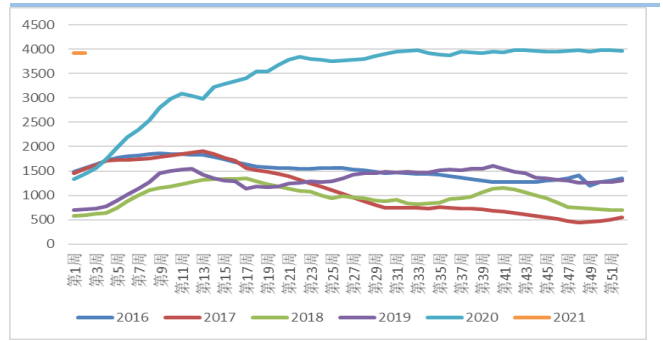
单位：天



资料来源：wind，长安期货

图 5：PTA 社会库存

单位：千吨



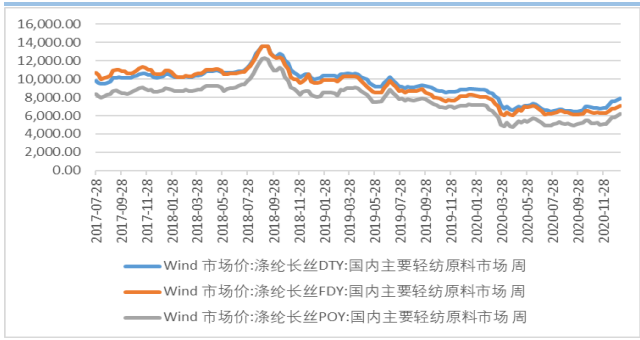
资料来源：wind，长安期货

（四）聚酯季节性降负较为明显，需求端制约行情走势

截止到 1 月 8 日，聚酯的综合开工率为 85.32%。其中涤纶长丝工厂报价上周整体是积极上调的态势，但下游冬季订单结束，且国内近期疫情有反复迹象或影响下游工人返乡时间，部分下游工厂准备提前放假，因此下游采购高价原料意愿不强；短纤市场在元旦过后宏观气氛推动下，期货盘面大幅上涨，带动现货市场情绪，整体价格重心上移，短纤库存的偏低状态使市场信心偏强，但随价格的大幅上涨，下游心态波动幅度较大，叠加下游淡季影响，产销或也存回落预期。截止 1 月 8 日，终端织造开工率为 75.95%；涤纶长丝产销为 47.8%，涤纶短纤产销 55.58%，聚酯切片产销为 29.42%。

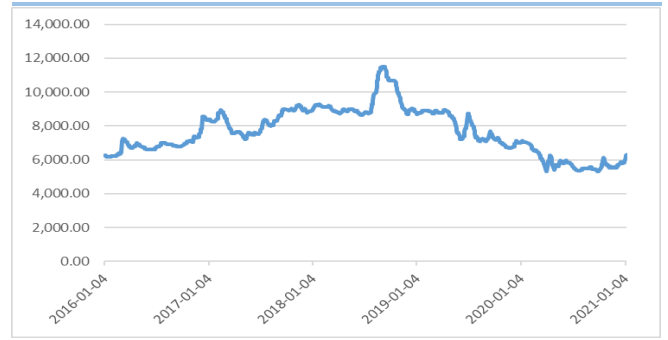
在临近春节，终端订单基本结束，下游工人陆续放假季节性淡季来临的情况下，聚酯装置开始出现检修降负计划：1 月 12 日有 40 万吨涤纶长丝计划检修、1 月 15 日有 40 万吨涤纶长丝及聚酯切片装置计划检修，另外有 60 万吨涤纶长丝及聚酯切片装置计划检修但未公布具体日期，推测接下来两周国内聚酯开工负荷下降至 83.14%-84.07%。需求端的表现给予 PTA 行情走势带来一定制约。

图 6：涤纶长丝价格 单位：元/吨



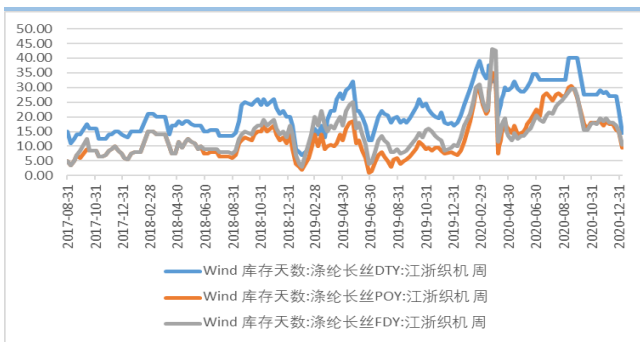
资料来源：wind，长安期货

图 7：涤纶短纤价格 单位：元/吨



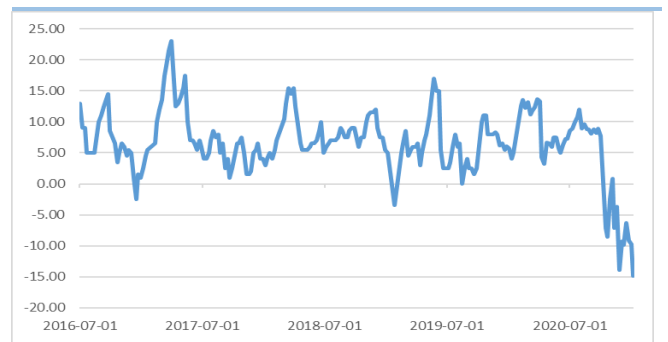
资料来源：wind，长安期货

图 8：涤纶长丝库存 单位：天



资料来源：wind，长安期货

图 9：涤纶短纤库存 单位：天



资料来源：wind，长安期货

三、综合分析及操作建议

沙特意外减产以及美原油库存下降，使国际油价下方存有支撑，PX 价格持续上行，去库持续，价格易涨难跌，整体成本端对 PTA 的支撑作用短期或可持续。从 PTA 自身供需格局来看，本周 PTA 装置暂无最新检修及重启消息，开工负荷或较上周持平，供应端暂维持稳定，关注汉邦石化重启时间以及新装置投产进度；但需求端随春节临近，终端订单基本结束，工人或陆续放假，使聚酯环节的季节性降负较为明显，聚酯装置有检修计划，需求端的表现对行情有所拖累，本周整体盘面走势或在成本端支撑与需求端拖累之间博弈，以偏弱震荡为主，操作上建议前期低位多单适当减仓保护利润。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址:常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话: 0519-85185598
传 真: 0519-85185598

山东分公司

地 址: 山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话: 0535-6957657
传 真: 0535-6957657

福建分公司

地 址: 福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话: 0592-2231963
传 真: 0592-2231963

安徽分公司

地 址: 合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室
电 话: 0551-62623638

郑州营业部

地 址: 郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话: 0371-86676963
传 真: 0371-86676962

淄博营业部

地 址: 山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话: 0533-6217987 0533-6270009

上海营业部

地 址: 上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话: 021-60146928
传 真: 021-60146926

宝鸡营业部

地 址: 宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话: 0917-3536626
传 真: 0917-3535371

西安和平路营业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206088 029-87206178
传 真: 029-87206165

西安经济技术开发区营业部

地 址: 西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话: 029-87323533 029-87323539
传 真: 029-87323539

能源化工事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206172
传 真: 029-87206165

金融事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206171
传 真: 029-87206163

农产品事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87206176
传 真: 029-87206176

金属事业部

地 址: 西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话: 029-87380130
传 真: 029-87206165