

成本助力&供给去库，PTA 料偏强运行

观点：

成本端来看，以美国为首的欧美国家经济继续复苏，对原油需求支撑力度增强。但在油价快速上涨的现实下，OPEC+面临增产压力，后期成本端能否维持强势的不确定性主要在 OPEC+增产协议的达成和变异病毒对复苏再次打击上。

供给端来看，上游 PX 加工差处于持续上升态势，近期检修或降幅装置在陆续恢复，PX 供给偏紧格局将有所缓解，而中游 PTA 加工差仍处于偏低水平，大企合约减量和部分装置检修将使得 PTA 延续去库。需求端来看，目前处于淡季，需求整体较平淡，在一定程度上会制约价格的向上突进。

综上，我们认为短期在原油重心不断上移、低加工差下延续去库状态令 PTA 基本面仍偏强，操作上建议偏多思路对待。

研发&投资咨询

魏 佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@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、走势回顾

6 月国际原油价格创出自 2018 年以来的新高，带动国内化工品百花齐放，PTA 走出近四个月以来的震荡区间，增仓大涨。一方面，成本端原油的助力功不可没，另一方面还有装置检修步伐推动下 PTA 自身供应减量的原因。截止 7 月 2 日收盘，PTA2109 合约收于 5108 元/吨，6 月 28 日最高至 5246 元/吨，较 5 月底大涨近 500 点，涨幅 10%。

图：PTA 指数周线 单位：元/吨



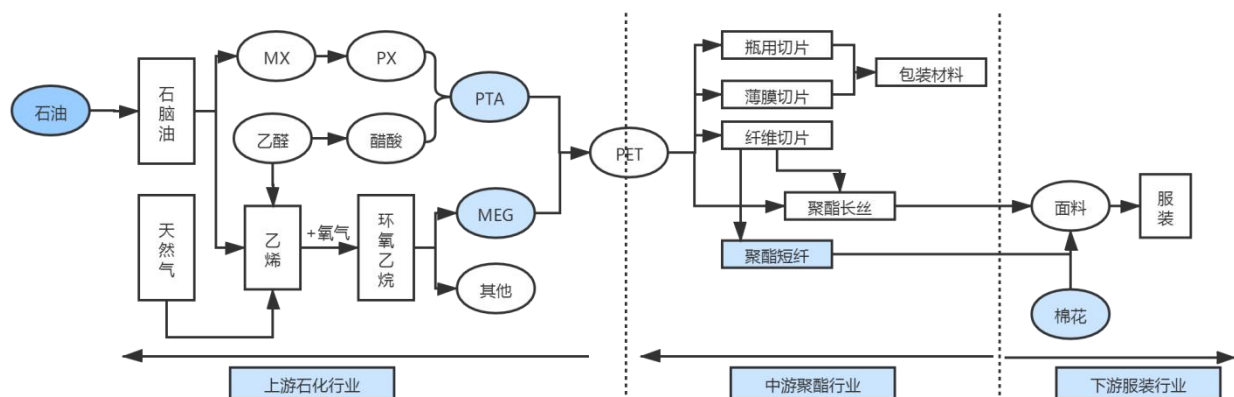
资料来源：文华财经，长安期货

图：原油指数周线 单位：元/桶



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析



PTA 产业链框架

1. 成本端：需求加速回暖，OPEC+面临增产压力

上周原油价格创出自 2018 年以来的新高。一方面，疫苗的加速接种，使得疫情带来的出行限制压力缓解、消费场景放开，支撑原油需求加速回暖。另一方面 OPEC+ 迟迟未达成增产协议也令市场对供应偏紧有所担忧。

后来看，宏观层面，以美国为首的欧美国家经济继续复苏，对原油需求支撑力度增强。但在油价快速上涨的现实下，OPEC+ 面临增产压力，一方面，油价的飙升对客户需求有所打压，尤其是新兴市场的需
求，另一方面，油价过高可能增加美国页岩油增产的动力，且供给端还有伊朗原油是否会重返市场的不确定性。此外，5 月以来，Delta 变异病毒来势汹汹，欧洲和亚太地区均有蔓延之势，目前已有多国宣布重
启或延长封锁，旅游业的复苏再次受到打击，对油价是不利的。因此，原油在上涨通道中仍有各种牵制。

2. 供给端：上游 PX 供应偏紧或将改善，中游 PTA 在低加工差下呈去库态势

上游 PX 环节，6 月起装置意外故障较多，中化泉州、福化、福建炼化等产能均出现了明显下降，使得供应端趋紧，PX 加工差处于持续上升态势，近期检修或者降幅装置在陆续恢复：青岛丽东 100 近日提
升至满负荷；福化 160 因故 6 月 9 日起略有降负，6 月 23 日恢复；浙石化一期 400 万吨 6 月 18 日降负
荷至 5 成偏内，目前重启中，预计近日出产品，且浙石化二期已经在倒开试车。由此推算，PX 后期供应
偏紧格局将有所改善。截止 6 月 30 日，PX 加工差为 250 美元/吨，较 5 月底上涨了 11%。

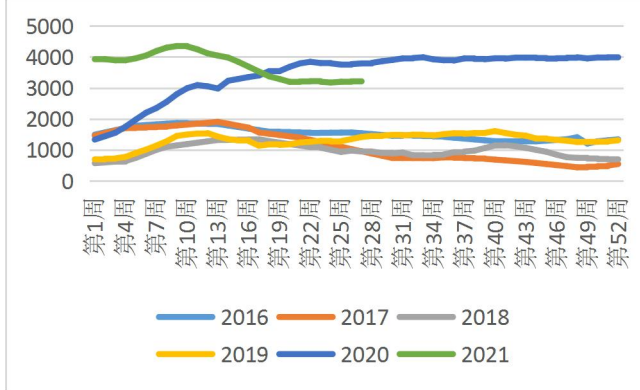
中游 PTA 加工环节，截止 6 月 30 日，PTA 加工差为 572.60 元/吨，仍处于偏低水平。今年 3 月起在
低利润下 PTA 装置检修增多，而下游开工率维持高位，使得 PTA 去库有所加快，截止 7 月 2 日，国内 PTA
库存为 319.45 万吨，较 5 月 28 日的 321.68 万吨下降 2.23 万吨。此外，市场两大供应商已连续三个月
合约减量，7 月逸盛合约供应量减少 30%，恒力石化合约供应量减少 50%。

国内生产商装置利用情况

产能合计	6120.5 万吨	停车或减产涉及产能	1230.5
装置利用率	79.90%	洛阳石化 32.5 万吨 PTA 装置检修，逸盛大化 225 万吨及 375 万吨间碱洗降负荷，装置利用率为 79.9%。	

图：PTA 社会库存

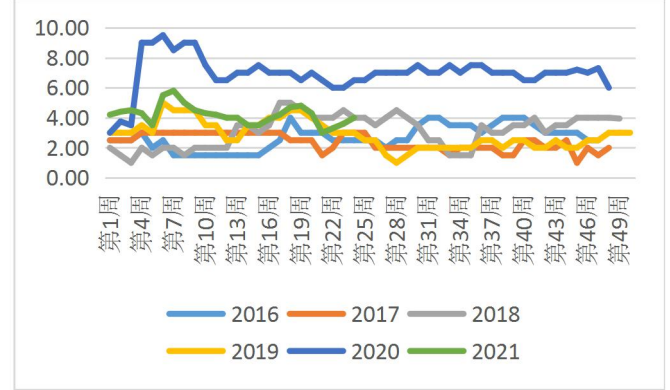
单位：千吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图：PTA 库存天数

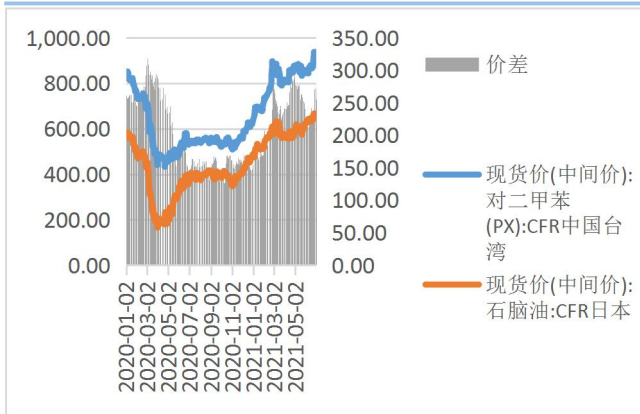
单位：天



资料来源：WIND，长安期货

图：PX 加工差

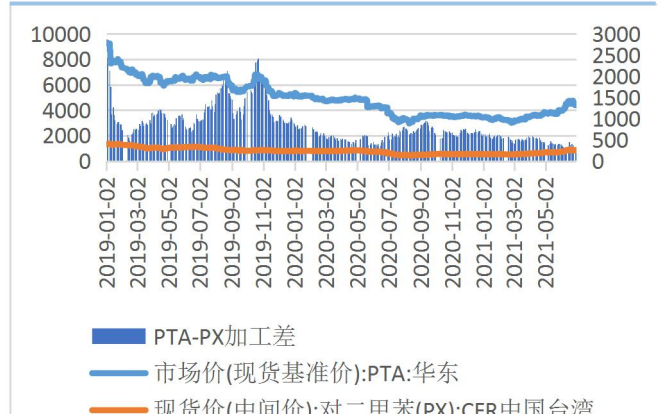
单位：美元/吨



资料来源：WIND，长安期货

图：PTA 加工差

单位：元/吨



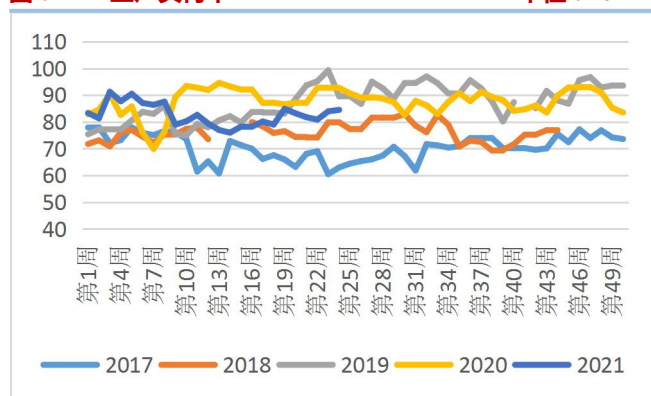
资料来源：WIND，长安期货

3. 下游需求保持强劲

需求端来看，目前工厂负荷和下游的负荷率虽处于近几年偏高水平，但在淡季环境中也难有表现，整体比较平淡，且从往年需求走势来看，7-8 月份需求会有一波明显下降，短期对 PTA 的支撑将减弱。但之后需求将再次回暖，从市场情况来看，目前已有部分工厂接到了秋冬季打样订单，在下半年经济回暖预期下，中期对盘面的支撑犹存。

图：PTA 工厂负荷率

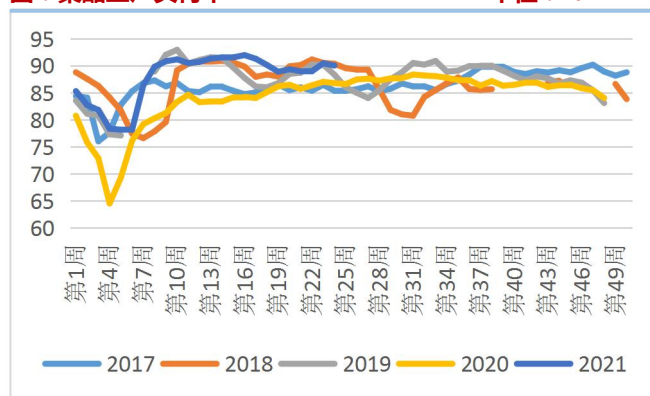
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图：聚酯工厂负荷率

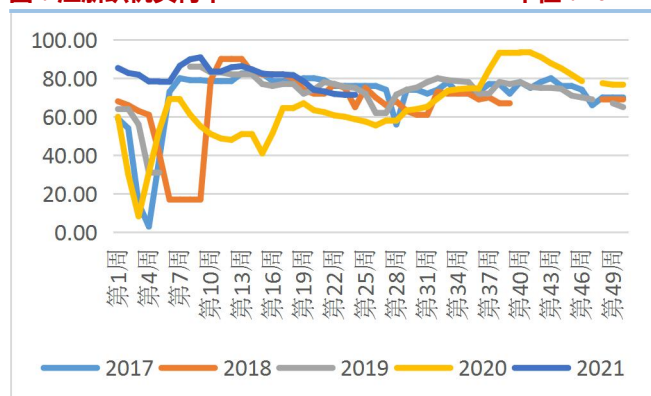
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图：江浙织机负荷率

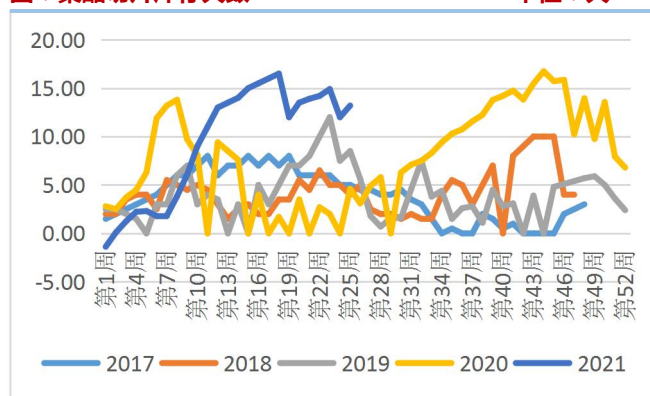
单位：%



资料来源：WIND，长安期货

图：聚酯切片库存天数

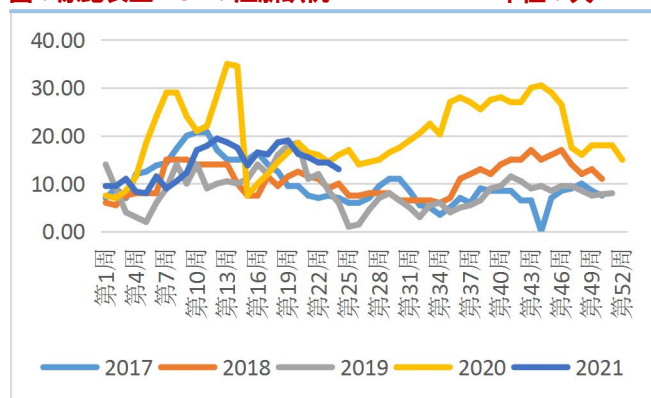
单位：天



资料来源：WIND，长安期货

图：涤纶长丝 POY：江浙织机

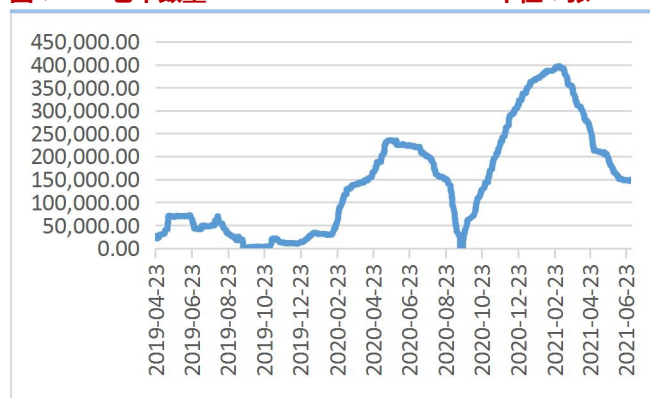
单位：天



资料来源：WIND，长安期货

图：PTA 仓单数量

单位：张



资料来源：WIND，长安期货

二、总结及操作建议

成本端来看，以美国为首的欧美国家经济继续复苏，对原油需求支撑力度增强。但在油价快速上涨的现实下，OPEC+面临增产压力，后期成本端能否维持强势的不确定性主要在 OPEC+增产协议的达成和变异病毒对复苏再次打击上。

供给端来看，上游 PX 加工差处于持续上升态势，近期检修或降幅装置在陆续恢复，PX 供给偏紧格局将有所缓解，而中游 PTA 加工差仍处于偏低水平，大企合约减量和部分装置检修将使得 PTA 延续去库。需求端来看，目前处于淡季，需求整体较平淡，在一定程度上会制约价格的向上突进。

综上，我们认为短期在原油重心不断上移、低加工差下延续去库状态令 PTA 基本面仍偏强，操作上建议偏多思路对待。

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及事业部**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

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：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路 30 号期货大厦 1302 室
电 话：0371-86676962
传 真：0371-86676963

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：0533-6270009
传 真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路 558、668 号 A 座 16 层 05 号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道 40 号院 3 幢 5 层 13 号
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 706 室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

西北分公司

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：029-89824970
传真：029-89824970

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 718 室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 706 室
电 话：029-87206171
传 真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层 718 室
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 718 室
电 话：029-87380130