

成本上行受阻&供给提升，PTA 料偏弱震荡

观点：

成本端：当前原油市场缺乏进一步上涨动力，前期能源危机的利多消息已反应，宏观面收紧货币政策和供应端增加供给的预期尚未发酵，使得原油开始震荡。但潜在利空因素较多，一方面是美国对伊朗问题出现松动。二是进入冬季后各国疫情再次严峻，需求面临挑战。在此影响下，原油短期料震荡走弱。对 PTA 成本支撑减弱。供给端来看，近期加工利润尚可，PTA 近期产能大幅提升，对 PTA 料有施压。需求端来看，随着电力资源紧张情况有所缓解，多个地区“双控”政策力度减弱，聚酯及终端织机开工存在回升预期，但终端订单表现不佳对开机率仍有制约，PTA 需求仍未见明显提升。


整体来看，PTA 成本端存潜在利空，供给压力增大但需求未见明显提升，预计短期偏弱震荡，操作上，在 4800-5400 之间高抛低吸为主，或可尝试空 PTA 多 PF 的套利。


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

9月中旬至10月中旬 PTA 再次走出了一波强势的多头格局，原因主要在全球能源危机下原油价格不断走强，成本驱动 PTA 上涨。近期 PTA 市场整体震荡运行，且上周在原油涨势放缓的国内能化板块整体下挫的影响下 PTA 有所回调，截止 10 月 29 日，PTA2201 合约收于 5156 元/吨，月涨幅 3.93%，最高 5650 元/吨，最低 5048 元/吨。

图：PTA 指数日线

单位：元/吨



资料来源：文华财经，长安期货

图：WTI 原油指数（周线）

单位：美元/桶



资料来源：WIND，长安期货

二、基本面分析

1. 成本端原油：潜在利空因素增多，油价或面临回调

原油来看，当前原油市场缺乏进一步上涨动力，前期能源危机的利多消息已反应，宏观面收紧货币政策和供应端增加供给的预期尚未发酵，使得原油开始震荡。但潜在利空因素较多，一方面是美国对伊朗问题出现松动。二是进入冬季后各国疫情再次严峻，需求再次面临挑战。在此影响下，原油短期料震荡走弱。对 PTA 成本支撑减弱。

根据周末最新报道，美国、德国、英国、法国领导人 30 日在意大利首都罗马举行的二十国集团领导人峰会期间举行会晤。四国领导人在会后发表的联合声明中说，拜登“明确承诺”，只要伊朗恢复履约，美国愿重返并全面遵守伊核协议。这意味着美国方面对伊朗问题态度出现明显的松动，11 月底伊朗与欧盟的谈判非常关键，这也意味着伊朗原油很可能会在年底放行概率大大增加，不出意外这会成为对油价起到关键影响。

近期全球疫情再次面临严峻局面，包括中国也面临具有挑战的疫情散发局面，在此影响下，国内外客货运航班大幅调整，这对需求有所不利。

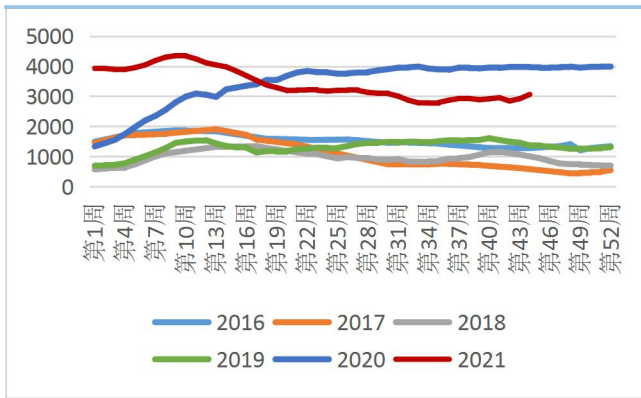
2. PTA 供给端：多套装置陆续重启，供给料维持高位

PX 方面：截止 10 月 28 日，PX 加工差为 132.37 美元/吨，月下降了 35.25 美元/吨，降幅 21%。这使得 PX 产能运行率整体下降，截止 10 月 29 日，PX 周度产能运行率为 72.78%，较 10 月 1 日的 80.41% 下降了 7.63%。

PTA 产能方面：10 月多套前期检修装置重启复产，国内 PTA 装置开工逐步回升至 80% 以上水平，PTA 周产量也因此出现明显下降，下半月国内 PTA 产量出现大幅提升。截至 10 月 29 日，国内 PTA 装置日度开工率为 84.23%，10 月平均装置开工率为 75%，较 2021 年 9 月下降 2.06 个百分点，较 2020 年 10 月下降 11.02 个百分点。10 月 29 日当周，国内 PTA 周度产量为 109.17 万吨，较 2020 年同期增加 15.59 万吨；10 月国内 PTA 周均产量为 99.04 万吨，较 2021 年 9 月微降 0.18 万吨，较 2020 年同期上升 4.53 万吨。

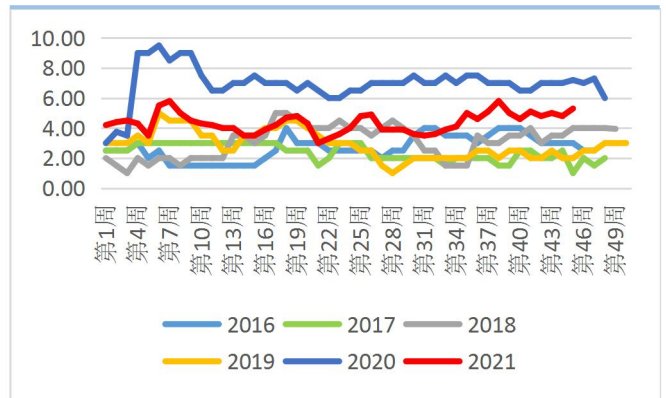
PTA 加工费方面：截止 10 月 29 日，PTA 加工费为 547.38 元/吨，周降 26%，月降 18%，在加工利润尚可的支撑下，11 月装置检修减少，供给料维持高位。

图：PTA 社会库存 单位：千吨



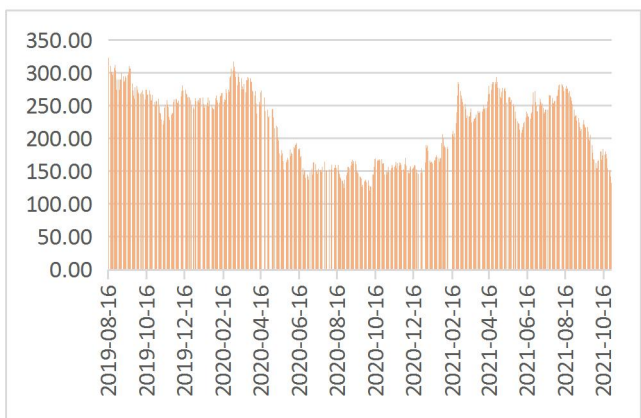
资料来源：卓创资讯，长安期货

图：PTA 库存天数 单位：天

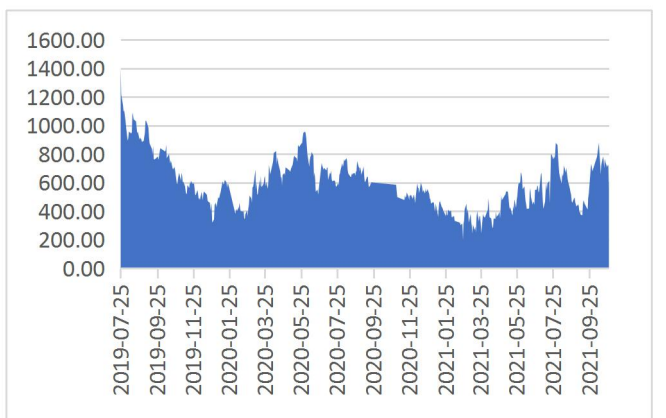


资料来源：WIND，长安期货

图：PX 加工费 单位：美元/吨



图：PTA 加工费 单位：元/吨



资料来源：WIND，长安期货

资料来源：WIND，长安期货

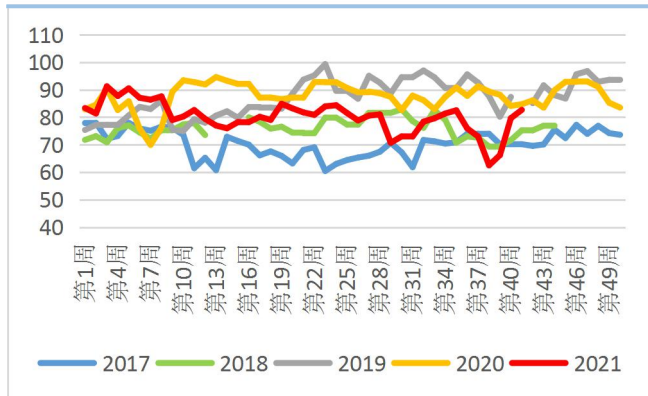
3. 下游开工仍偏低，库存有所回升

近期随着电力资源紧张情况有所缓解，多个地区“双控”政策力度减弱，聚酯及终端织机开工存在回升预期，但终端订单表现不佳对开机率仍有制约，PTA 需求仍未见明显提升。

卓创资讯的数据显示，截止 10 月 28 日当周，国内聚酯切片周度开工率为 72.93%，较前一周下降 4.3%；涤纶短纤和长丝周度开工率分别为 66.9%、73.91%，环比前一周分别上升 1.04%、上升 3.81%。10 月国内聚酯切片周均开工率为 77.74%，较 2020 年同期下降 2.2 个百分点；涤纶短纤和长丝周均开工率分别为 65.76%、71.24%，较 2020 年同期分别下降 23.92、下降 11.5 个百分点。

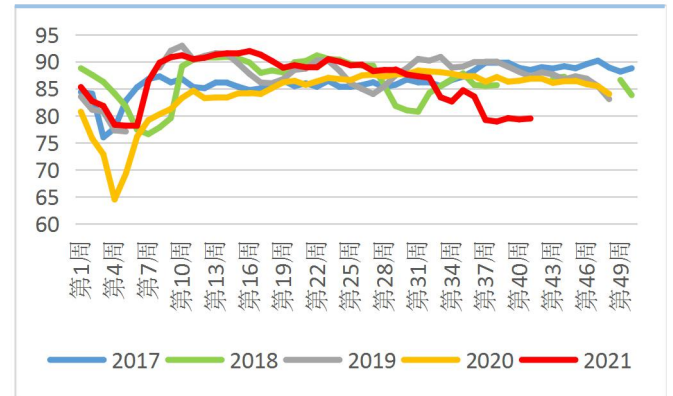
库存方面，10 月 28 日，聚酯切片的库存天数为 9.5 天，较 9 月 30 日上升 1.19 天，较 2020 年同期上升 2.9 天；涤纶短纤的库存天数为 6.59 天，较 9 月 30 日下降 0.97 天，较 2020 年同期上升 11.59 天；涤纶长丝 POY、FDY、DTY 库存天数分别为 15.8 天、15.7 天、14.7 天，较 9 月 30 日分别下降 0.3 天、3.5 天、5.9 天，与 2020 年同期相比分别上升 0.1 天、上升 1.1 天、下降 11.5 天。

图：PTA 工厂负荷率 单位：%



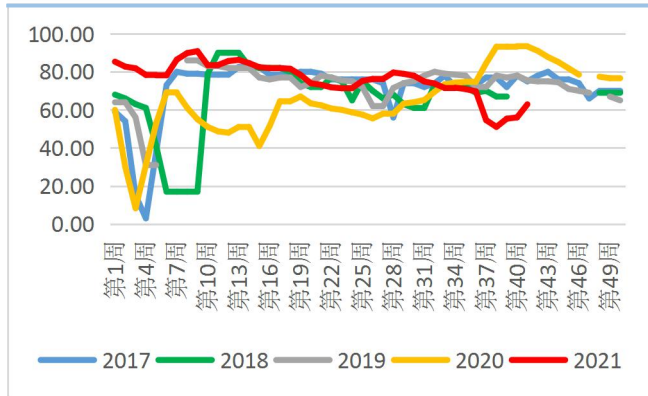
资料来源：WIND，长安期货

图：聚酯工厂负荷率 单位：%



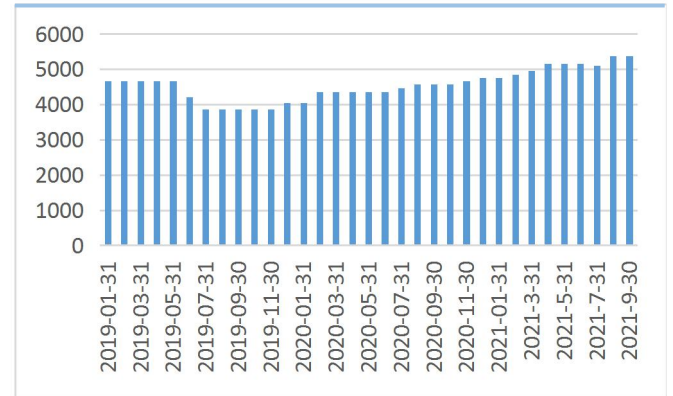
资料来源：WIND，长安期货

图：江浙织机负荷率 单位：%



资料来源：WIND，长安期货

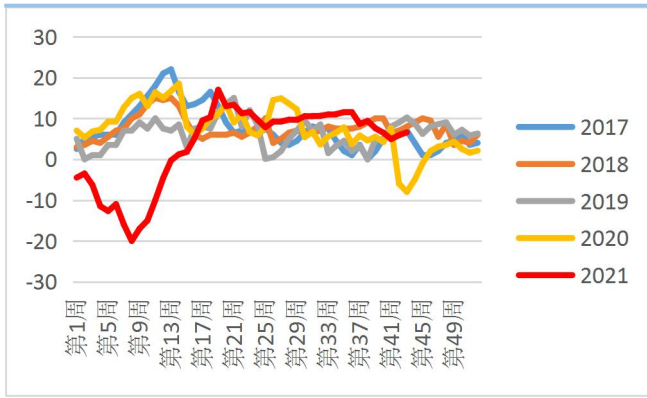
图：PTA 月底产能 单位：千吨



资料来源：WIND，长安期货

图：中国涤纶短纤周度库存天数

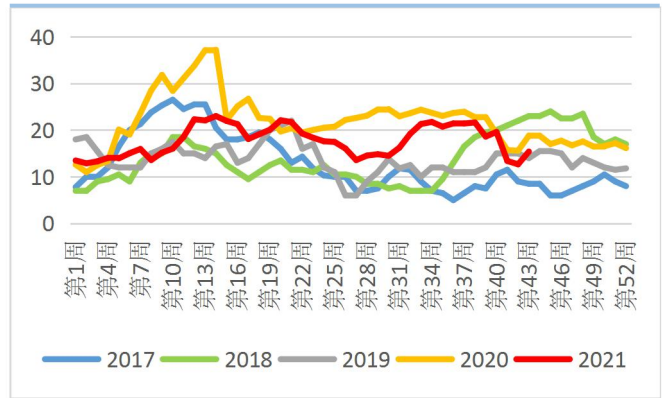
单位：天



资料来源：WIND，长安期货

图：中国涤纶长丝周度库存天数

单位：天



资料来源：WIND，长安期货

二、总结及操作建议

成本端：当前原油市场缺乏进一步上涨动力，前期能源危机的利多消息已反应，宏观面收紧货币政策和供应端增加供给的预期尚未发酵，使得原油开始震荡。但潜在利空因素较多，一方面是美国对伊朗问题出现松动。二是进入冬季后各国疫情再次严峻，需求面临挑战。在此影响下，原油短期料震荡走弱。对 PTA 成本支撑减弱。供给端来看，近期加工利润尚可，PTA 近期产能大幅提升，对 PTA 料有施压。需求端来看，随着电力资源紧张情况有所缓解，多个地区“双控”政策力度减弱，聚酯及终端织机开工存在回升预期，但终端订单表现不佳对开机率仍有制约，PTA 需求仍未见明显提升。

整体来看，PTA 成本端存潜在利空，供给压力增大但需求未见明显提升，预计短期偏弱震荡，操作上，在 4800-5400 之间高抛低吸为主，或可尝试空 PTA 多 PF 的套利。

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

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

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

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

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

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

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

高新营业部

地址：西安市高新区唐延路 11 号禾盛京广中心 B 座 7 楼 703-2 室
电话：029-88825315，029-88825325

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

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

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

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

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

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