



2022年1月23日

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

作者：姚兴航

• 从业资格编号 F3073320

• 投资咨询编号 Z0015370

联系人：曹康

• 从业资格编号 F03090686

邮箱：caokang@jinxinqh.com

成本收窄需求淡季，PTA 价格震荡运行

内容提要

基本面看：供应端，前期检修装置渐次重启，新增检修较少，叠加月底新增产能投放预期，供应较为宽松；需求端，春节临近，节前备货行情渐被市场消化，其他方面，加工费已回落至震荡中枢内；成本端，原油持续向上突破，上方虽受到潜在美联储政策风险压制，但尚不可轻言反转；总体来看，受成本端支撑，PTA 易涨难跌。技术面看，成本端原油向上压力逐级递增，有加速冲顶嫌疑，谨慎追涨。

操作建议

建议短线多单减仓持有，未入市者以观望为主。

风险提示

全球疫情加剧，原油受政策影响大幅波动



金信服务
助理



优财期

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、行情回顾

本周 PTA2205 合约冲高回落，周度最高 5468，最低 5196，下跌 132，涨幅-2.45%。加工费方面，冲高回落至 643 元/吨附近，下跌 7.75%。周内 PTA 原油价格窄幅震荡，临近春节下游陆续放下，聚酯开工及产销均处于冰点状态，行情主要由成本端主导。

图 1: TA2205 合约价格走势



资料来源：博易大师，金信期货研究院

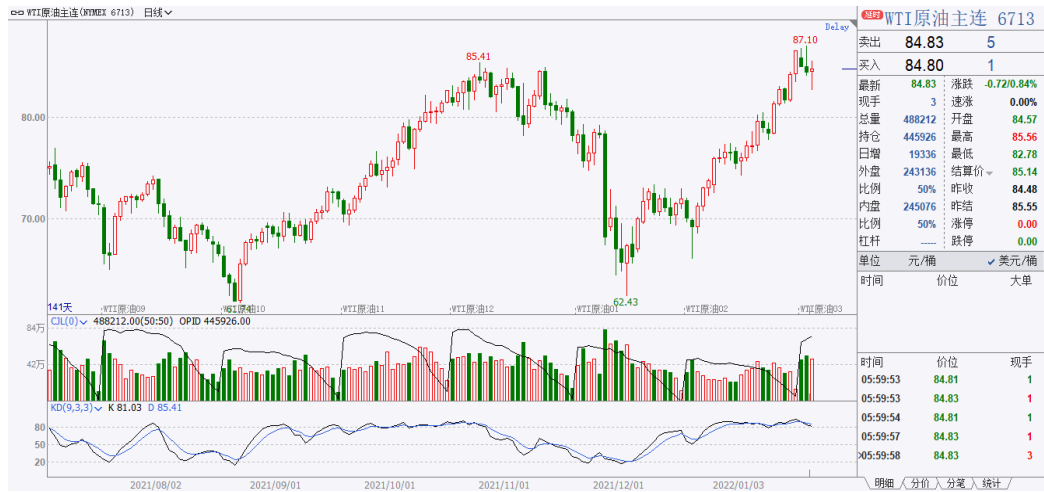
二、成本端

原油加速冲顶，前高位置波动加大。本周前段原油继续加速上涨，冲破前高后宽幅波动，整体小幅收涨 0.56 美元/桶至 84.83 美元/桶。基本面方面，原油库存持续低位，最新数据显示欧佩克实际增产幅度低于预期，供应端问题继续对原油价格形成支撑；消息方面，中东局势持续紧张，进一步放大了市场对供应端的担忧。尽管基本面管供应端支撑依旧强劲，但原油作为高政治属性的商品也必须考虑到潜在的政策风险，包括：美联储货币政策超预期转鹰，对需求端产生压制；今年是美国中期选举年，抑制高通胀是选举关键话题之一，拜登政府已多次放话要压制原油的持续上涨；作为最大需求国的中国，据传 85 美元/桶将触发我国抛储。成本端原油向上压力逐级递增，尤其是政策风险加大。

下游需求小幅回暖，装置负荷保持韧性。本周 PX 跟随原油向上震荡走高，略强于原油。供给端，周内，福佳 70 万吨装置、浙石化一期 200 万吨装置、海南二期 100 万吨装置、福海创 80 万吨装置继续停车；福建联合 77 万吨装置及中化泉州 80 万吨装置则于 1 月 20 日正式重启。需求端，收加工费走高刺激，PTA 装置陆续重启。周内，福海创 450 万吨装置 1 月 22 日重启；逸盛宁波 1 月 20 日符合降至 7-8 成，月底逸盛新材料 330 万吨装置试车投产，下游检修潮结束，需求有所恢复。

国内 PX 开工率为 71.63%，保持不变。

图 2: WIT 原油价格走势



资料来源：博易大师，金信期货研究院

图 3 PX—FOB 韩国现货价格



数据来源：卓创资讯，金信期货研究院

图 4: PX 加工费

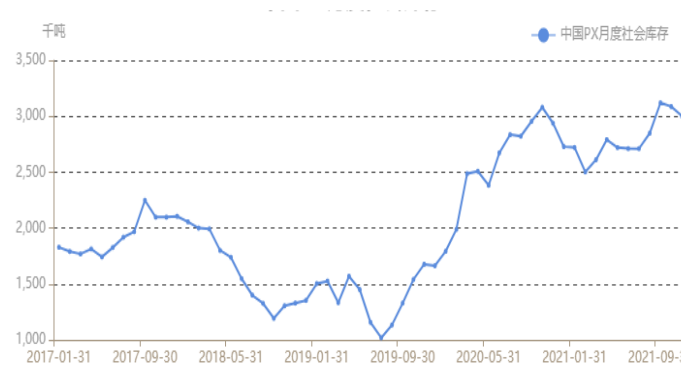
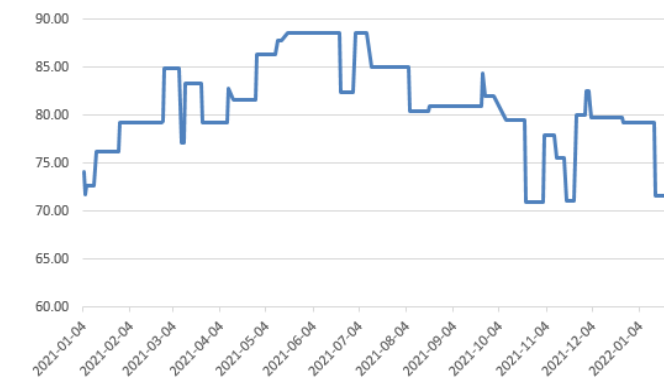


数据来源：Wind 资讯，金信期货研究院

开工负荷方面，PX 本周负荷率为 71.63%，相对上周下降 7.66%；12 月底社会库存显示为 300 万吨，相对 11 月去库 84.5 万吨。

图 5 PX 开工负荷率(%)

图 6 PX 社会库存(千吨)



数据来源：卓创资讯，金信期货研究院

数据来源：卓创资讯，金信期货研究院

三、供给端

3.1 产能及开工率

检修潮已过,装置陆续重启,开工率高位震荡。本周国内 PTA 周均产能利用率为 79.88%，较上周提升 2.18%。周内，逸盛宁波 200+200 万吨装置负荷维持在 7-8 成，福海创 450 万吨装置 1 月 22 日重启，逸盛新材料 330 万吨 PTA 装置计划月底试车。本周检修及减产的产能 1247.5 万吨，其中检修产能 1208 万吨，较上周减少 120 万吨。

图 7 PTA 日间开工率



数据来源：Wind 资讯，金信期货研究院

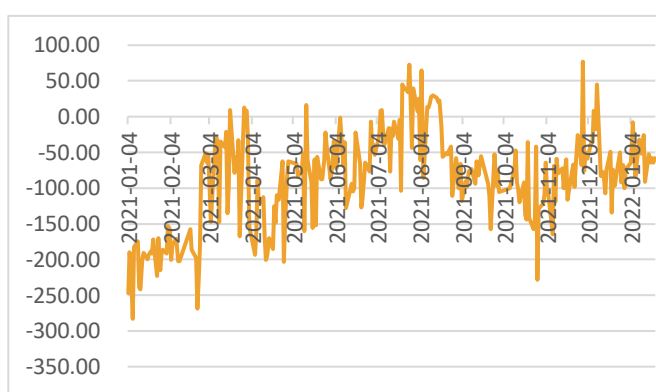
3.2 现货及基差

现货方面，华东现货周均报价 5289.4 元/吨，基差方面，现货在 (-50, -70) 区间成交。

图 8 PTA 华东现货价格



图 9 基差



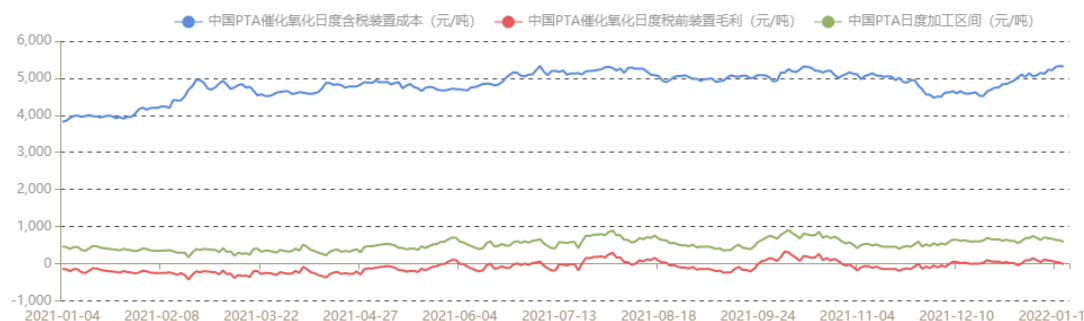
数据来源：卓创资讯，金信期货研究院

数据来源：卓创资讯，金信期货研究院

四、加工费及成本利润

PTA 含税生产成本周内跟随原油冲高回落，收至 5240 元/吨；加工费大幅回落至 565 元/吨，行业平均利润亦大幅下降至亏损，截止上周五，PTA 加工小幅亏损 34.96 元 /吨。加工费回落主要系因下游聚酯节前备货行情已结束，下游陆续放假，叠加 PTA 检修潮结束，供应较为宽松，造成加工费大幅回落。

图 10: PTA 成本利润及加工费

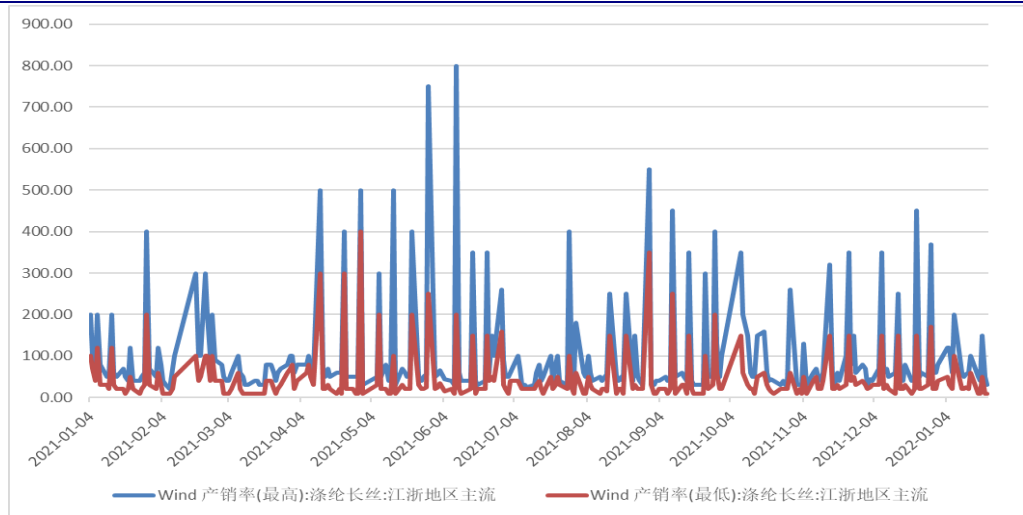


数据来源：卓创资讯，金信期货研究院

五、需求端

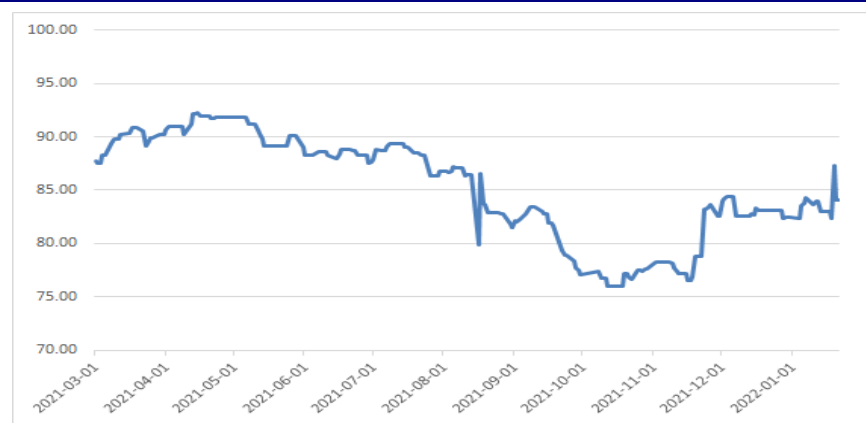
终端织造全面房价，产销清淡。本周聚酯周均开工负荷约为 80%，较上周持平。其中，江浙织机综合开机负荷周均约为 13.33%，较上周大幅下滑 35.83%，下游织造工厂全面进入春节假期。其中吴江喷水开机率为 18.16%，下跌 33.5%；长兴喷水开机 12.06%，下跌 52%；萧绍圆机开机率 9.03%，下跌 28.8%；海宁经编开机率 10%，下跌 32.27%；常熟经编开机率 8.5%，下贱 30.45%。

图 11: 聚酯产销率(%)



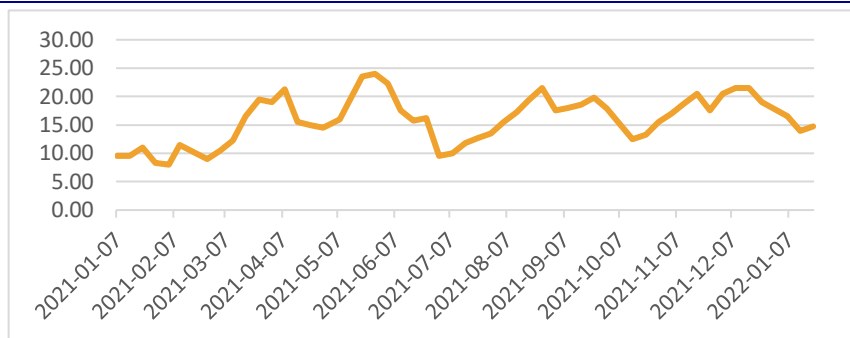
数据来源: Wind 资讯, 金信期货研究院

图 12: 聚酯周度开工负荷率 (%)



数据来源: 卓创资讯, 金信期货研究院

图 13: 聚酯周度库存天数



数据来源: 卓创资讯, 金信期货研究院

六、 行情分析及思路

基本面看: 供应端, 前期检修装置渐次重启, 新增检修较少, 叠加月底新增产能投放预期, 供应较为宽松;

需求端, 春节临近, 节前备货行情渐被市场消化, 其他方面, 加工费已回落至震荡中枢内;

成本端, 原油持续向上突破, 上方虽受到潜在美联储政策风险压制, 但尚不可轻言反转; 总体来看, 受成本端支撑, PTA 易涨难跌。技术面看, 成本端原油向上压力逐级递增, 有加速冲顶嫌疑, 谨慎追涨。

操作方面, 建议短线多单减仓持有, 未入市者以观望为主。

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>