



PTA 检修兑现不及预期，下游仍恢复偏慢

一、PX 加工费持续坚挺

PX 供应方面，浙石化总体负荷然仍在 60%-70%，计划 5 月提负，但未兑现。海南炼化推迟至 6 月上旬重启，日本 Encos 鹿岛 68 万吨计划 5 月检修三个月，SKGC/JX100 万吨 5 月计划检修 1 个月，总体亚洲 PX5 月仅小幅累库，最紧时期已过，但总体库存绝对水平仍偏低，6 月仍有去库预期，PX 加工费预期持续高位震荡。

二、PTA 检修兑现不及预期

(1) 此前传闻逸盛新材料 360 万吨有可能 5 月检修预期，然而在 5 月 9 日原 5 成负荷的 360 万吨提至满负荷。逸盛大化 375 万吨如期 5.10 开始检修。逸盛海南 200 万吨 5 月下有检修计划。5 月 TA 检修未全部兑现背景下，转折为累库周期。PTA 加工费有可能回落。

三、下游聚酯恢复仍慢

(1) 终端订单恢复仍慢，长丝仍亏损背景下提负慢。(2) 江阴疫情背景下，当地短纤供应受明显影响，华宏停车、三房巷运输问题，预期短纤加工费短期有持续反弹。

策略 (1) 谨慎观望。原油区间震荡，PX 加工费坚挺，PTA 加工费回缩预期。(2) 短期做扩 PF 加工费。(3) 跨期套利：观望。

风险：原油价格大幅波动，PTA 工厂检修兑现的情况，聚酯低负荷持续时间，疫情改善后的需求反弹程度。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 能源化工组

研究员

潘翔

☎ 0755-82767160

✉ panxiang@htfc.com

从业资格号：F3023104

投资咨询号：Z0013188

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

梁宗泰

☎ 020-83901005

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号：F3056198

投资咨询号：Z0015616

康远宁

☎ 0755-23991175

✉ kangyuanning@htfc.com

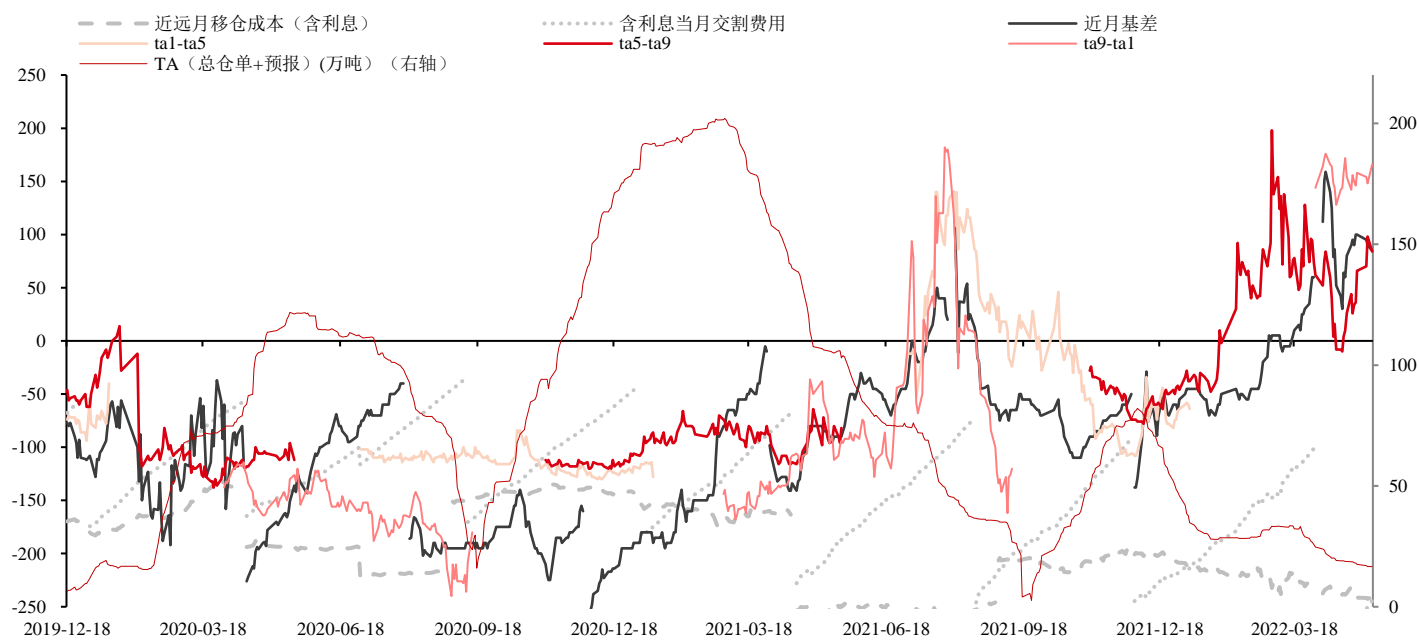
从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

| PTA 日度信息 | | | | | |
|----------|---------------|------|-------|-------|----|
| | | 变动 | 5月9日 | 5月6日 | 基差 |
| 石脑油 | CFR 日本石脑油 | 23 | 933 | 910 | |
| PX | PX CFR 台湾 | 11 | 1209 | 1198 | |
| | PX 加工费 | -12 | 276 | 288 | |
| TA 期货 | TA2209 | -54 | 6388 | 6442 | 85 |
| | TA2205 | -68 | 6472 | 6540 | 1 |
| PTA | TA 华东现货 | -59 | 6473 | 6532 | 85 |
| | PTA 加工费 | -214 | 337 | 551 | |
| | TA 仓库仓单 (万吨) | 0 | 16.7 | 17 | |
| | TA 厂库仓单 (万吨) | 0 | 0.0 | 0 | |
| | TA 总仓单 (万吨) | 0 | 16.7 | 17 | |
| | 出口利润 (美元/吨) | 7 | 77 | 70 | |
| MEG | EG 华东现货 | -70 | 4825 | 4895 | |
| | EG CFR 中国 | -10 | 613 | 623 | |
| | MEG 进口利润 | -71 | (184) | (113) | |
| 聚酯产销 | 长丝产销% | 0% | 35% | 35% | |
| 聚酯价格 | 聚酯瓶片 | 150 | 8700 | 8550 | |
| | FDY(150D/96F) | 15 | 8715 | 8700 | |
| | POY(150D/48F) | 50 | 8165 | 8115 | |
| | DTY(150D/48F) | 10 | 9380 | 9370 | |
| | 短纤 (1.4D) | -75 | 8275 | 8350 | |
| | 聚酯切片 | 0 | 7550 | 7550 | |
| 聚酯利润 | *按聚酯产能加权 | 115 | 103 | (12) | |

图 1: PTA 基差&跨期走势

单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

图 2: TA 基差与单边价格

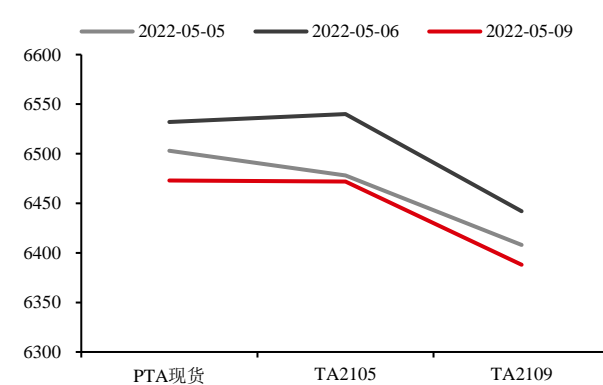
单位: 元/吨, 元/吨



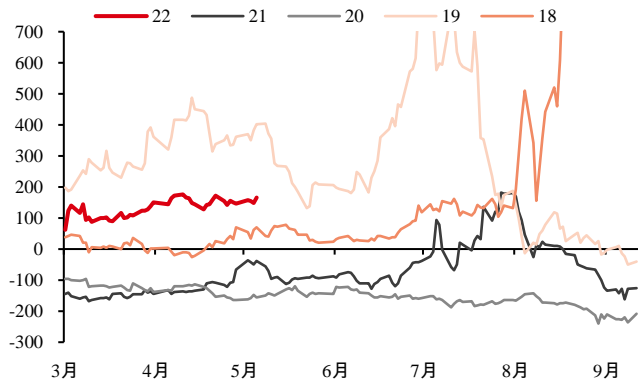
数据来源: 华泰期货研究院

图 3: TA 近远结构

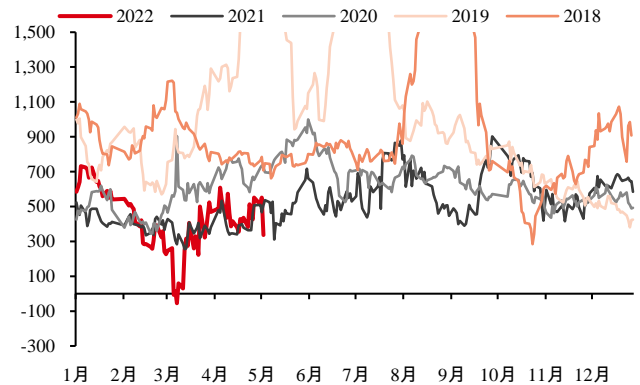
单位: 元/吨



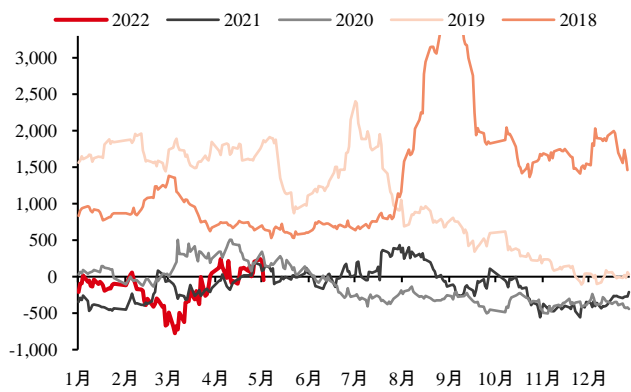
数据来源: 华泰期货研究院

图 4: TA9-1 跨期价差 单位: 元/吨


数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 5: (PTA-PX) 加工费 单位: 元/吨


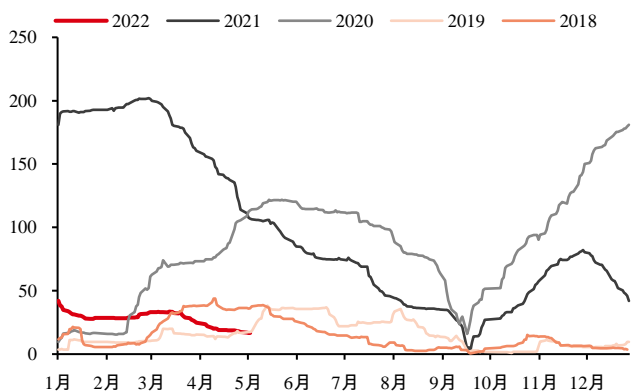
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 6: PTA-PX-石脑油换算总利润 单位: 元/吨


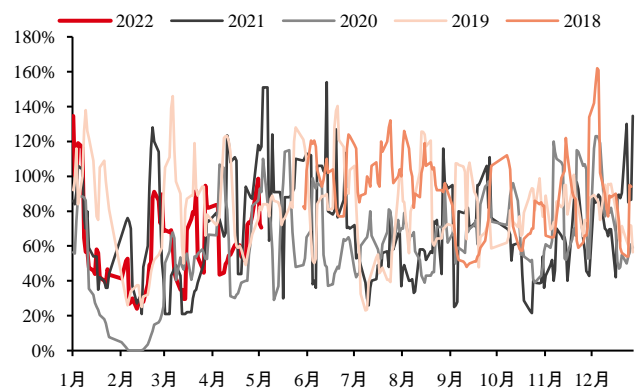
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 7: (PX-石脑油) 加工费 单位: 美元/吨

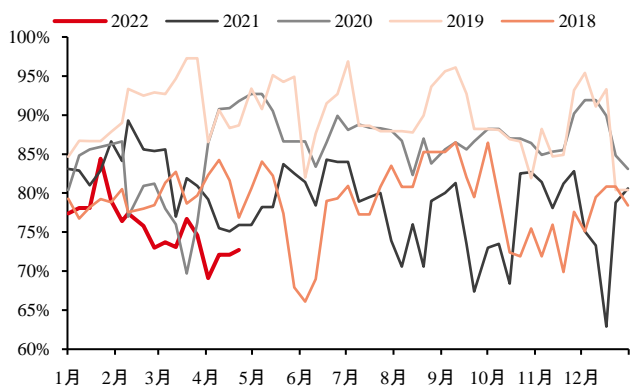

数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 8: TA 总仓单 (含预报) 单位: 万吨


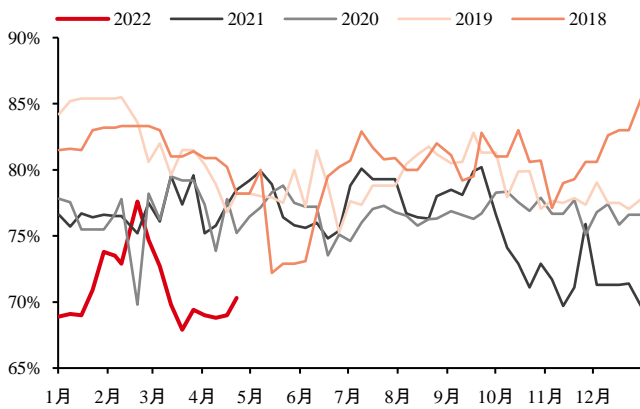
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 9: 长丝产销 5 日平均 单位: %


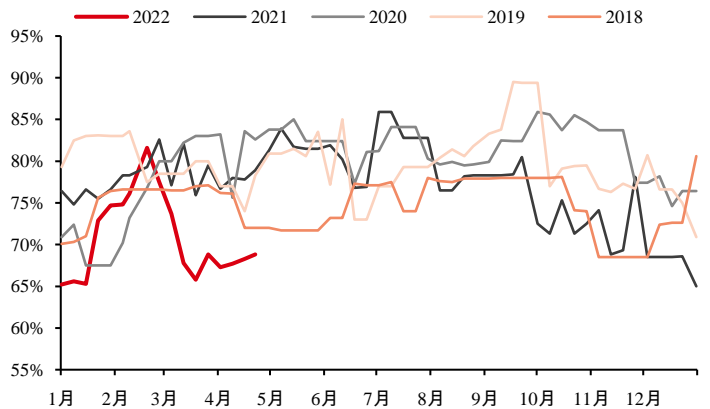
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 10: 中国 PTA 开工率 单位:%


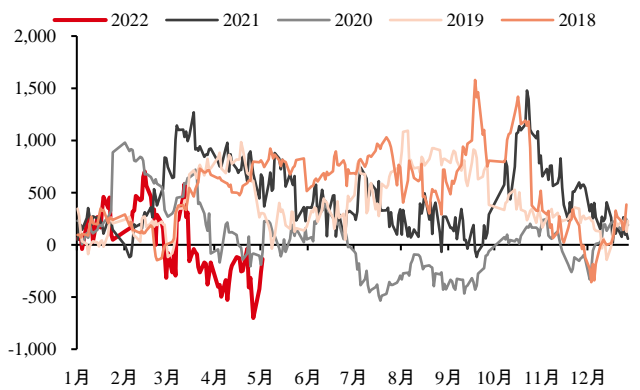
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: 亚洲 PX 开工率 单位:%


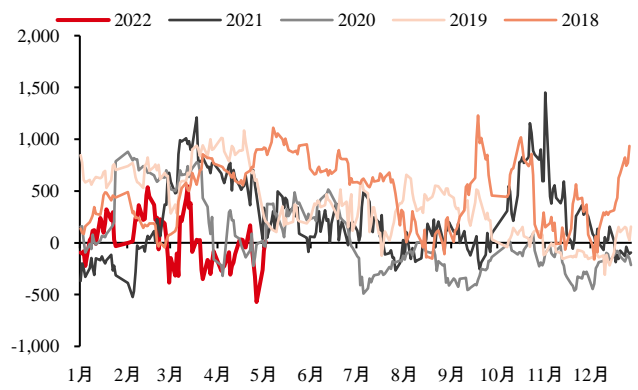
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: PX 中国开工率 单位:%


数据来源: CCF 华泰期货研究院

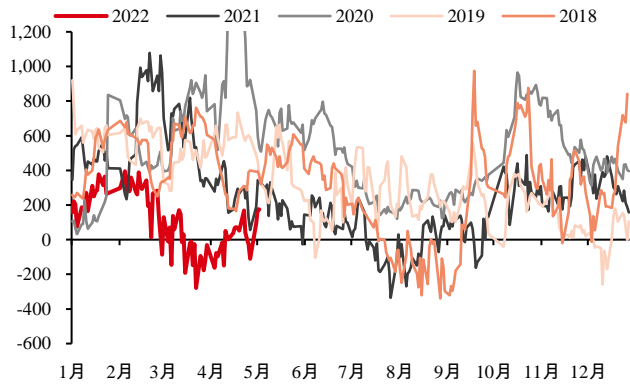
图 13: POY 生产利润 单位: 元/吨


数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 14: FDY 生产利润 单位: 元/吨


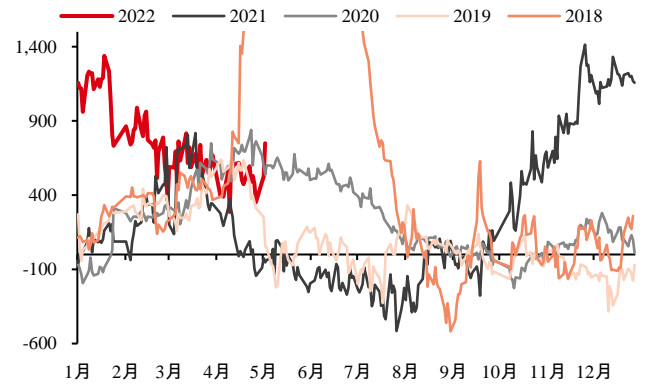
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 15: 短纤生产利润 单位: 元/吨



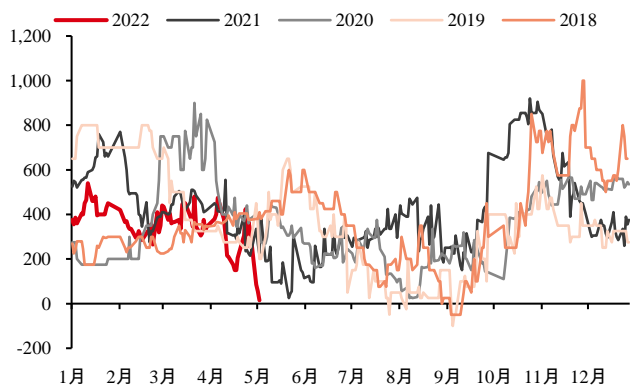
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 16: 瓶片生产利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 17: 加弹利润 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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。

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，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。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。

本报告版权仅为本公司所有。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“华泰期货研究院”，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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com