



PX 加工费进一步冲高

一、PX 加工费持续高位

(1) 欧美汽油需求强，导致欧美甲苯溢价高，分流亚洲甲苯预期。作为调油组分的甲苯需求提振，甲苯通过 STDP 生成二甲苯亦会减少，从而引发 PX 供应收紧的预期。供应方面，浙石化总体负荷仍在 70-75%，等待 5 月底 200 万吨装置复工。韩国 SOIL 烷基化装置闪燃，77 万吨 PX 装置提前检修。5-6 月亚洲 PX 仍维持去库预期，PX 加工费持续新高。

二、TA 加工费仍低，凸显成本支撑

(1) 逸盛大化 375 万吨 5.10 开始检修，逸盛海南 200 万吨 5 月下旬有检修计划。5 月 TA 检修未全部兑现背景下，转折为小幅累库周期，且下游恢复慢，对应 PTA 加工费回落。目前 TA 加工费已处于历史低位，TA 工厂亏损性检修仍迟迟未兑现。

三、下游恢复仍慢

(1) 订单修复依旧满，坯布库存压力大，对长丝备货天数再度回落，压制长丝开工率。

策略 (1) 看多。原油高位震荡，PX 加工费持续走强预期，PTA 加工费下方空间有限。

(2) 跨期套利：9-1 正套。

风险：原油价格大幅波动，PX 受芳烃被汽油分流的剧烈程度，PTA 工厂检修预期兑现情况，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

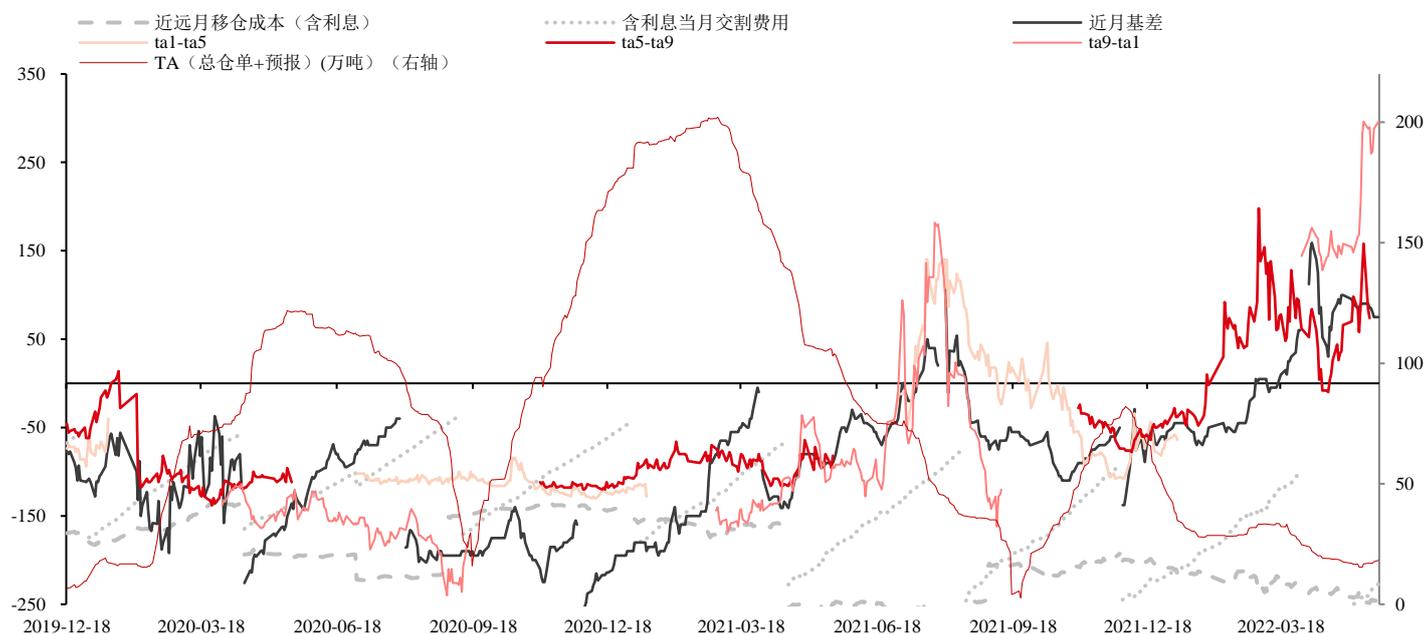
从业资格号：F3049404

投资咨询号：Z0015842

PTA 日度信息					
		变动	5月23日	5月20日	基差
石脑油	CFR 日本石脑油	1	904	903	
PX	PX CFR 台湾	14	1314	1300	
	PX 加工费	13	410	397	
TA 期货	TA2209	-14	6684	6698	75
	TA2301	-22	6388	6410	371
PTA	TA 华东现货	-14	6759	6773	75
	PTA 加工费	-59	146	206	
	TA 仓库仓单 (万吨)	1	17.7	17	
	TA 厂库仓单 (万吨)	0	0.0	0	
	TA 总仓单 (万吨)	1	18.2	18	
	出口利润 (美元/吨)	-2	57	59	
MEG	EG 华东现货	85	4910	4825	
	EG CFR 中国	15	617	602	
	MEG 进口利润	-16	(89)	(73)	
聚酯产销	长丝产销%	65%	105%	40%	
聚酯价格	聚酯瓶片	0	8950	8950	
	FDY(150D/96F)	-120	8830	8950	
	POY(150D/48F)	-80	8415	8495	
	DTY(150D/48F)	-30	9745	9775	
	短纤 (1.4D)	-70	8370	8440	
	聚酯切片	-25	7800	7825	
聚酯利润	*按聚酯产能加权	-86	30	116	

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

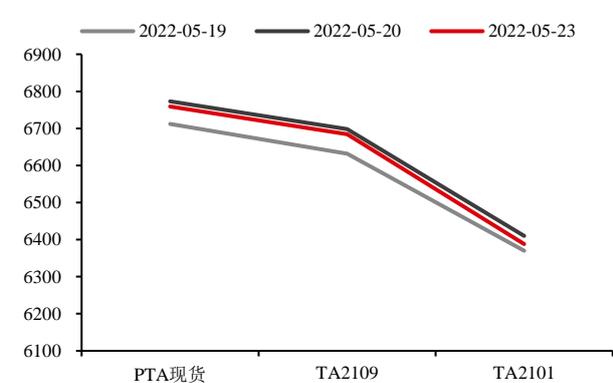
单位: 元/吨, 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

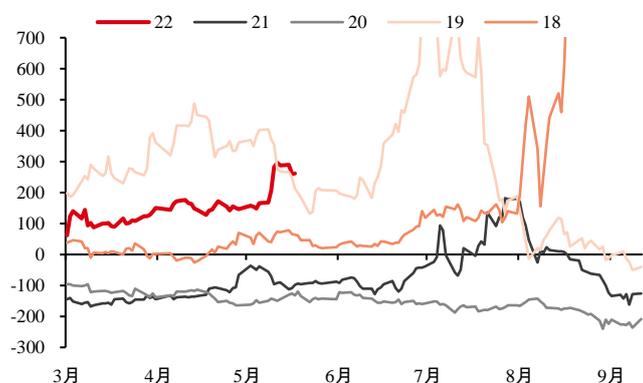
图 3: TA 近远结构

单位: 元/吨



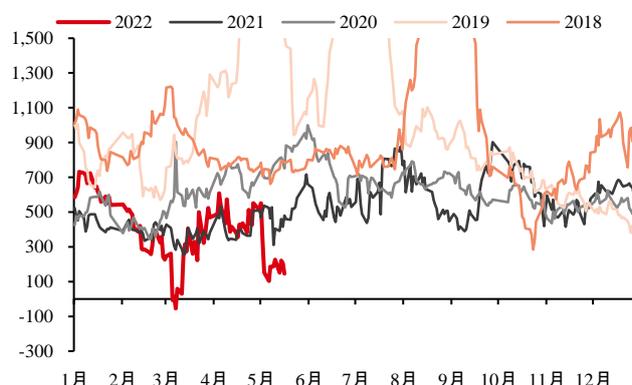
数据来源: 华泰期货研究院

图 4: TA9-1 跨期价差 单位: 元/吨



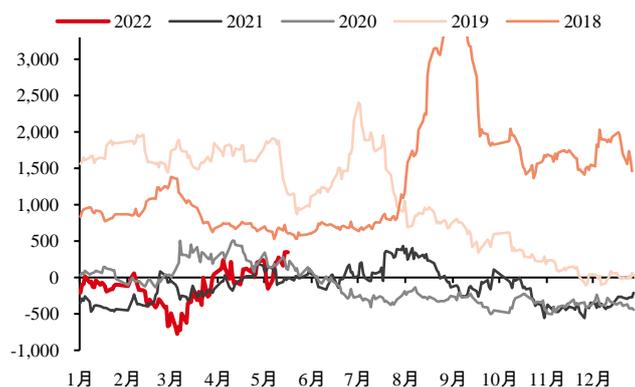
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 5: (PTA-PX) 加工费 单位: 元/吨



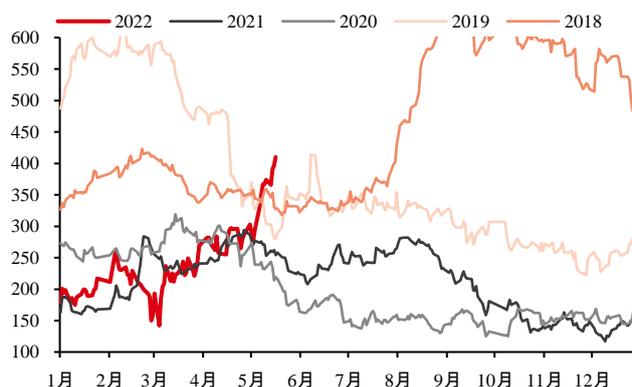
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 6: PTA-PX-石脑油换算总利润 单位: 元/吨



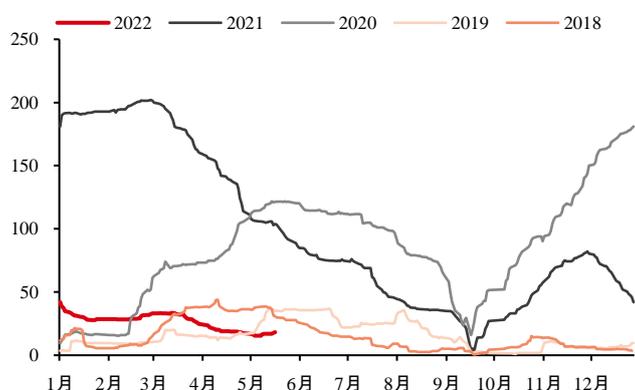
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 7: (PX-石脑油) 加工费 单位: 美元/吨



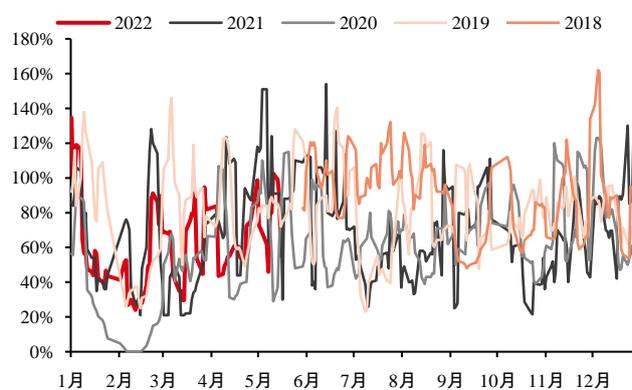
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 8: TA 总仓单 (含预报) 单位: 万吨



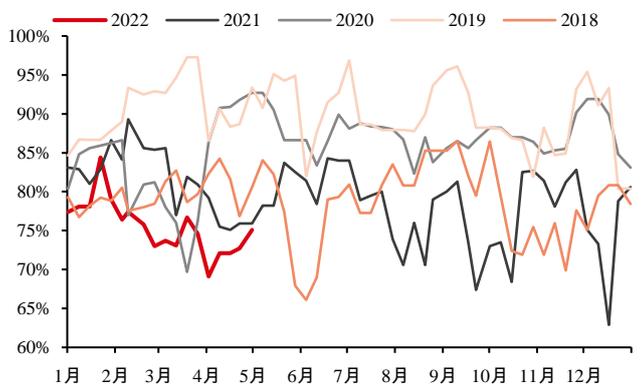
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 9: 长丝产销 5 日平均 单位: %



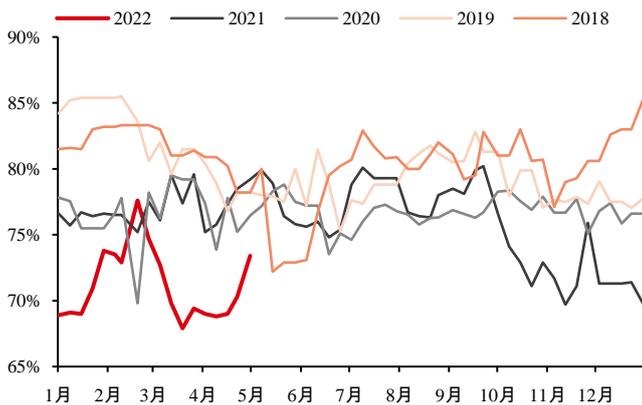
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 10: 中国 PTA 开工率 单位: %



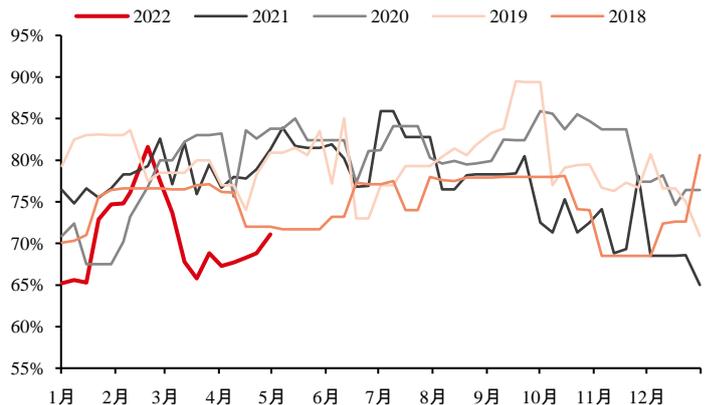
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: 亚洲 PX 开工率 单位: %



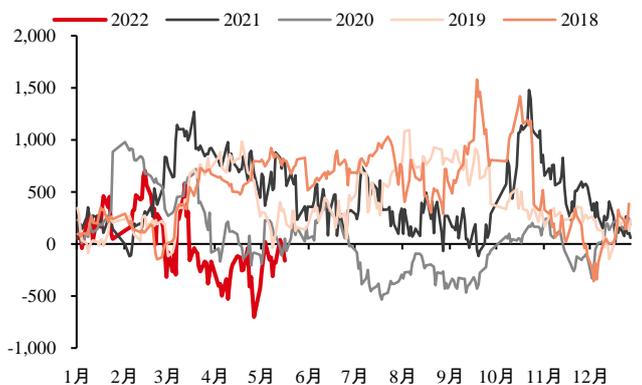
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: PX 中国开工率 单位: %



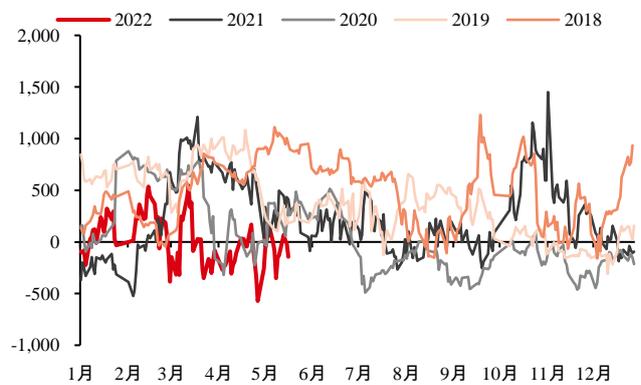
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 13: POY 生产利润 单位: 元/吨



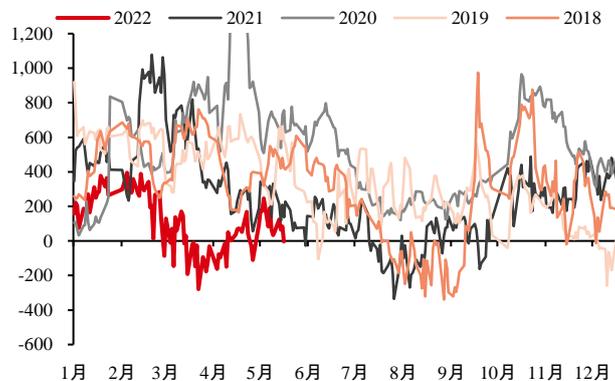
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 14: FDY 生产利润 单位: 元/吨



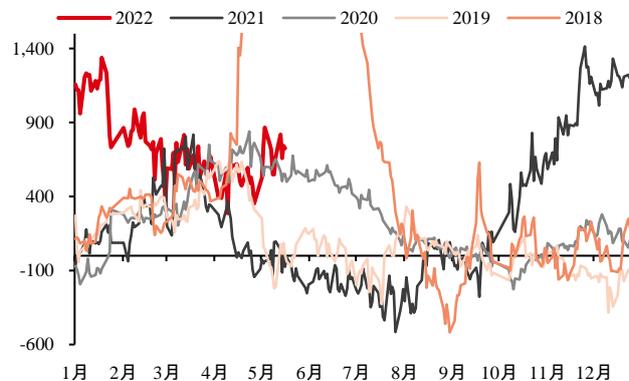
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 15: 短纤生产利润 单位: 元/吨



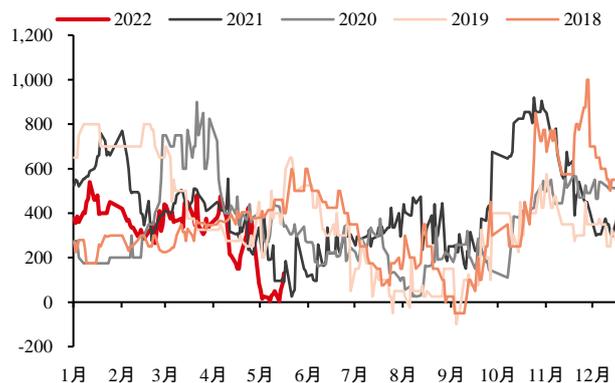
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

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

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

经营地址：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com