

宏观情绪偏弱，TA 短期基差或企稳

研究院 能源化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

建议观望。亚洲 PX 开工回升，预计 6 月进入亚洲 PX 累库拐点，PX 加工费逐步高位回落。下游聚酯开工有所回升，但 TA 仍是小幅累库预期，加工费有进一步收敛的可能。同时，TA09 合约存在较大贴水，一定程度上已反应上述 TA 累库预期及 PX 转弱预期，且当前原油基准波动较大，暂时建议观望为主。

核心观点

■ 市场分析

TA 方面，基差 220 元/吨 (-15)，基差偏震荡；TA 加工费 347 元/吨 (+6)，加工费延续震荡。新装置方面，恒力惠州 250 万吨均已正常运行。嘉通能源一期 250 万吨，二期 250 万吨均已正常运行。当前 TA 供应总体仍处于偏高位置，下游聚酯开工有所见底回升，TA 累库预期有所缩窄但仍是小幅累库预期，TA 加工费看回调。

PX 方面，加工费 393 美元/吨 (+8)，PX 加工费维持高位震荡。当前 PX 供需结构转变，基本面偏空，对价格支撑力度不足。原料端和下游 PTA 期货对 PX 价格扰动尤为明显。而近期汽油裂解价差有所反弹趋势，后期关注能否为 PX 价格带来支撑。

■ 策略

建议观望。亚洲 PX 开工回升，预计 6 月进入亚洲 PX 累库拐点，PX 加工费逐步高位回落。下游聚酯开工有所回升，但 TA 仍是小幅累库预期，加工费有进一步收敛的可能。同时，TA09 合约存在较大贴水，一定程度上已反应上述 TA 累库预期及 PX 转弱预期，且当前原油基准波动较大，暂时建议观望为主。

■ 风险

原油价格大幅波动，美汽油消费回落，下游聚酯减产程度。

目录

策略摘要	1
核心观点	1
TA 日度表格	3
TA 基差结构	4
PTA 基差, PTA、PX、石脑油加工费	4
PTA 开工、库存、仓单、出口	5
下游聚酯	6

图表

图 1:TA 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨	4
图 2: PTA 现货-主力期货合约基差 单位: 元/吨	4
图 3: PTA-PX 加工费 单位: 元/吨	4
图 4: PX-石脑油 加工费 单位: 美元/吨	5
图 5: 石脑油-原油 加工费 单位: 美元/吨	5
图 6: 中国 PTA 开工率 单位: %	5
图 7: 亚洲 PX 开工率 单位: %	5
图 8: 中国 PTA 社会库存 单位: 万吨	5
图 9: PTA 总仓单+预报 单位: 万吨	5
图 10: PTA 仓库仓单 单位: 万吨	6
图 11: PTA 厂库仓单 单位: 万吨	6
图 12: PTA 仓单预报 单位: 万吨	6
图 13: PTA FOB-PTA 华东现货价换算 FOB 价差 单位: 美元/吨	6
图 14: 长丝产销 单位: %	6
图 15: 聚酯开工率 单位: %	6
图 16: POY 库存天数 单位: 天	7
图 17: POY 生产利润 单位: 元/吨	7
图 18: FDY 生产利润 单位: 元/吨	7
图 19: DTY 生产利润 单位: 元/吨	7
图 20: 短纤生产利润 单位: 元/吨	7
图 21: 瓶片生产利润 单位: 元/吨	7

TA 日度表格

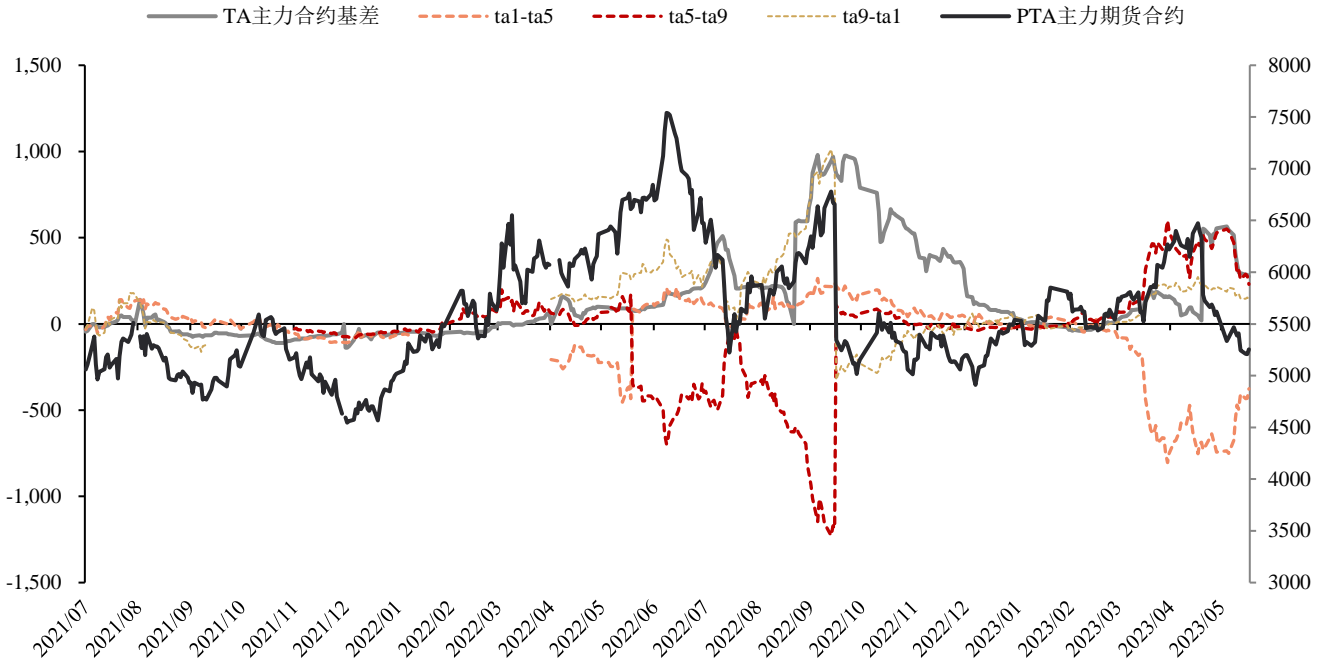
表 1:TA 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2023/5/23	2023/5/22
brent 主力 (美元/桶)	1.3	76.1	74.7
石脑油 CFR 日本 (美元/吨)	1	584	584
PX CFR 中国 (美元/吨)	8	977	969
石脑油加工费 (美元/吨)	-10	12	21
PX 加工费 (美元/吨)	8	393	385
PTA 加工费 (元/吨)	6	347	341
PTA 华东现货价 (元/吨)	67	5546	5479
PTA 基差 (元/吨)	-15	220	235
PTA01 合约	74	5162	5088
PTA05 合约	70	5136	5066
PTA09 合约	82	5326	5244
TA09-TA01	8	164	156
TA01-TA05	4	26	22
TA05-TA09	-12	-190	-178
PTA 总仓单 (万吨)	0	16	16
PTA 仓库仓单 (万吨)	-1	15	16
PTA 厂库仓单 (万吨)	1	1	0
PTA FOB (美元/吨)	5	755	750
PTA 出口价差 (美元/吨)	-1	49	50
长丝产销%	0	1	0
短纤产销%	0	1	0
POY (元/吨)	-15	7290	7305
FDY (元/吨)	-25	7950	7975
DTY (元/吨)	0	8610	8610
短纤 (元/吨)	-10	7325	7335
聚酯瓶片 (元/吨)	-34	6981	7015
聚酯半光切片 (元/吨)	-20	6730	6750
POY 生产利润 (元/吨)	-64	46	110
FDY 生产利润 (元/吨)	-74	306	380
DTY 加弹利润 (元/吨)	15	120	105
短纤生产利润 (元/吨)	-59	281	340
瓶片生产利润 (元/吨)	-83	87	170
切片生产利润 (元/吨)	-69	208	277

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

TA 基差结构

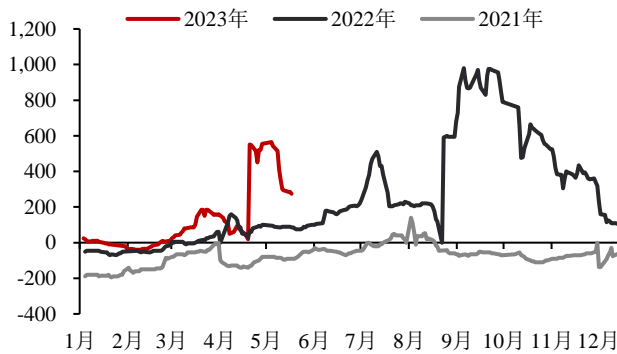
图 1: TA 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

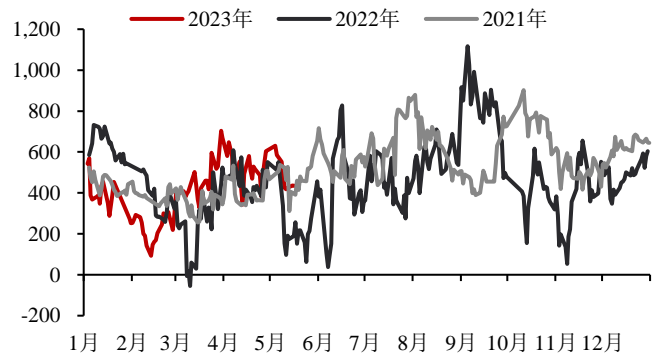
PTA 基差, PTA、PX、石脑油加工费

图 2: PTA 现货-主力期货合约基差 | 单位: 元/吨



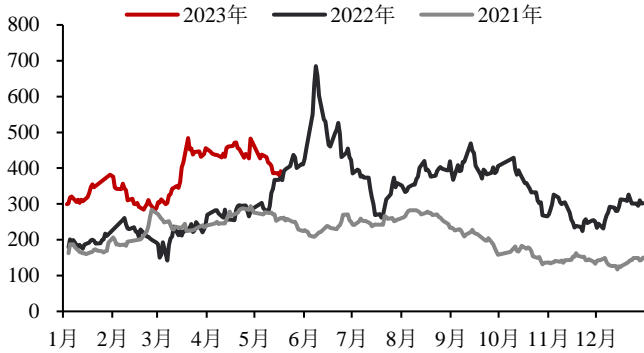
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 3: PTA-PX 加工费 | 单位: 元/吨



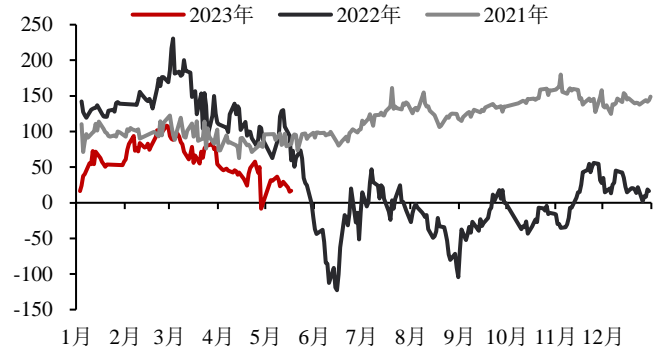
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 4: PX-石脑油 加工费|单位: 美元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

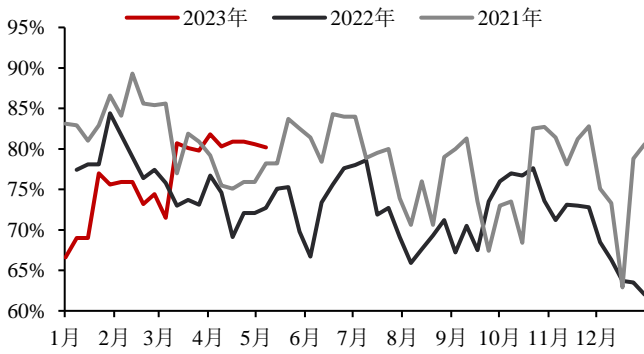
图 5: 石脑油-原油 加工费|单位: 美元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

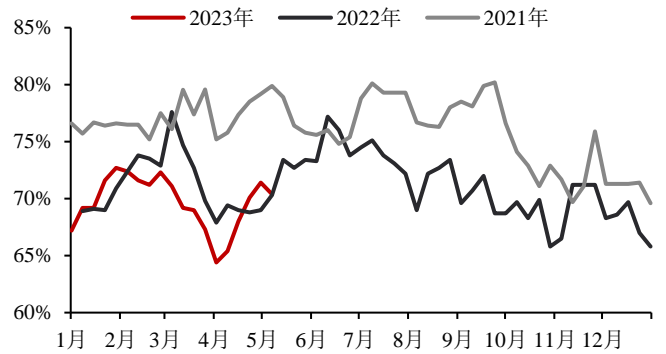
PTA 开工、库存、仓单、出口

图 6: 中国 PTA 开工率|单位: %



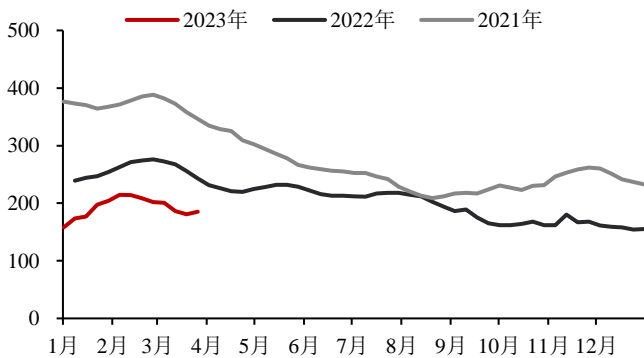
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 7: 亚洲 PX 开工率|单位: %



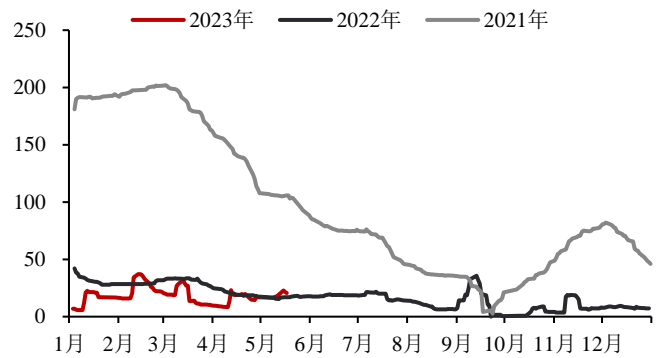
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 8: 中国 PTA 社会库存|单位: 万吨



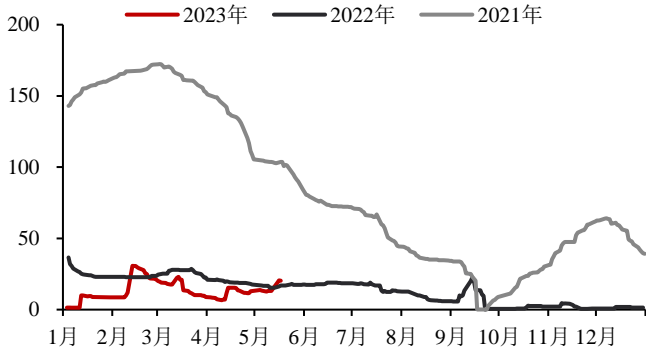
数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

图 9: PTA 总仓单+预报|单位: 万吨



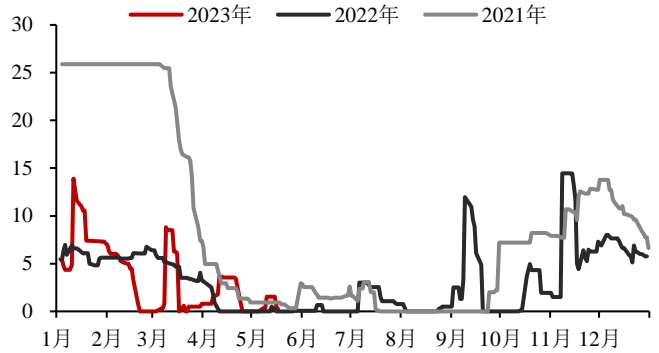
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 10: PTA 仓库仓单 | 单位: 万吨



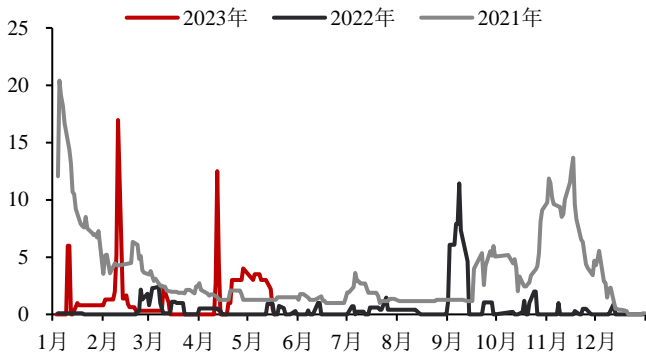
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 11: PTA 厂库仓单 | 单位: 万吨



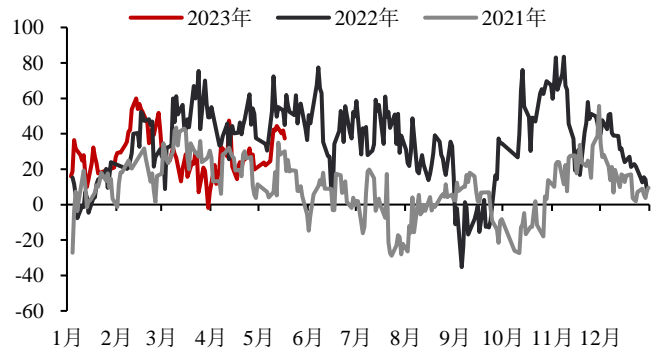
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 12: PTA 仓单预报 | 单位: 万吨



数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

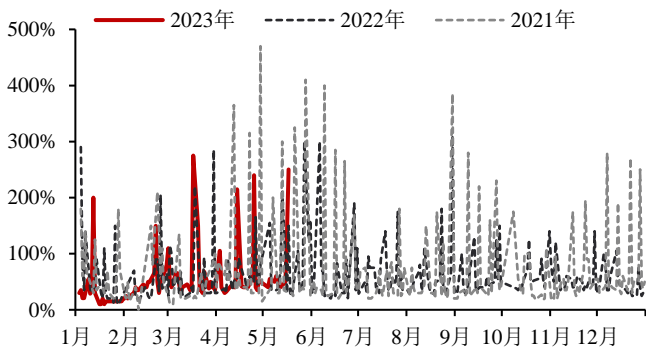
图 13: PTA FOB-PTA 华东现货价换算 FOB 价差 | 单位: 美元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

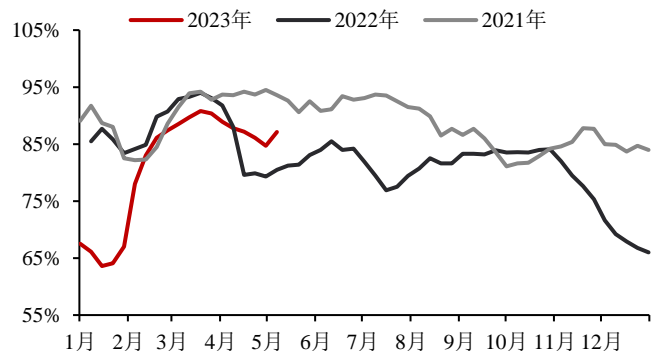
下游聚酯

图 14: 长丝产销 | 单位: %



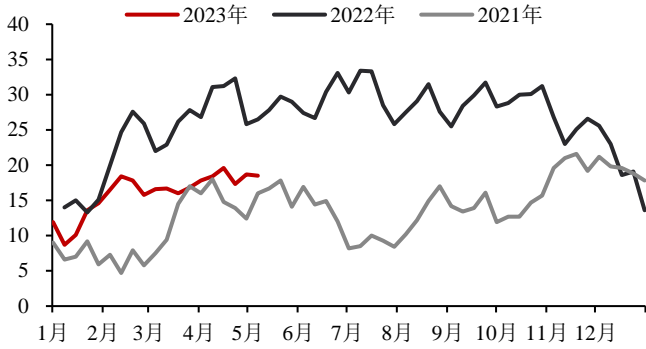
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: 聚酯开工率 | 单位: %



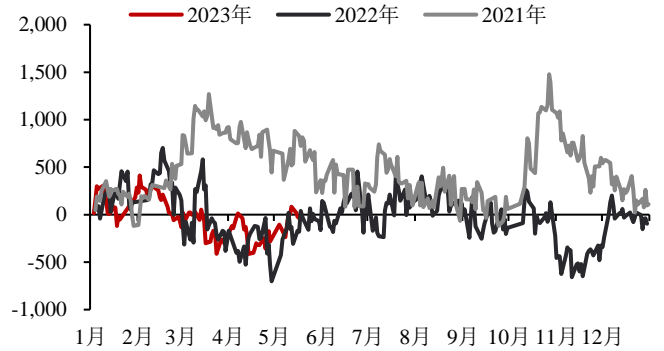
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: POY 库存天数|单位: 天



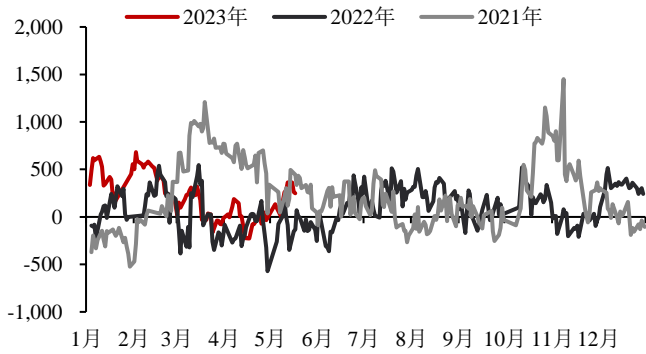
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 17: POY 生产利润|单位: 元/吨



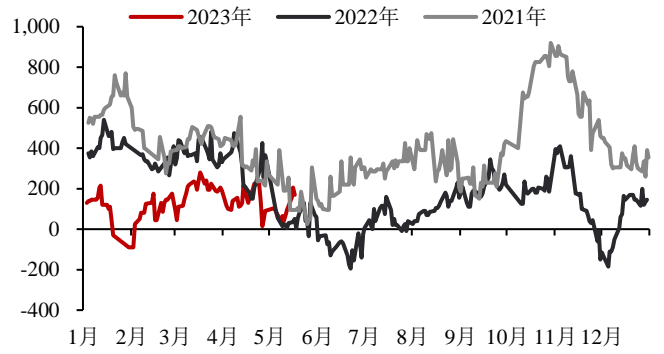
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: FDY 生产利润|单位: 元/吨



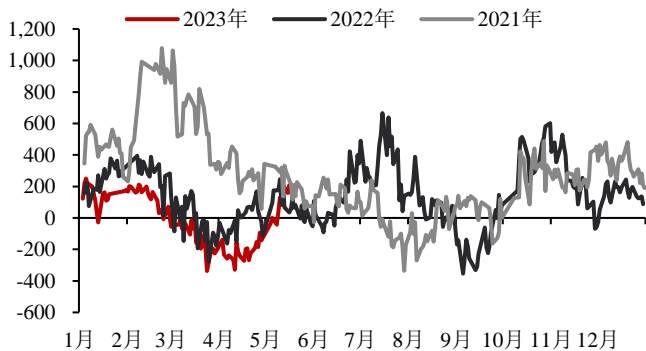
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 19: DTY 生产利润|单位: 元/吨



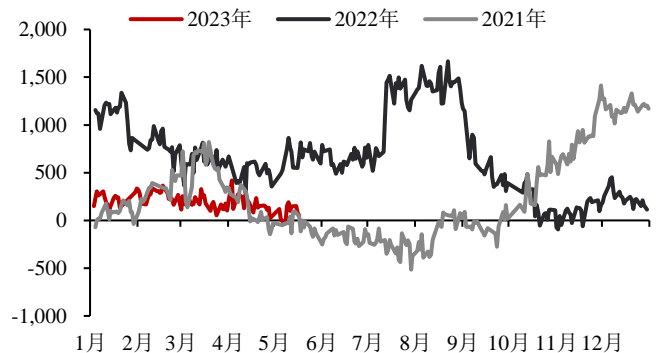
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 20: 短纤生产利润|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 21: 瓶片生产利润|单位: 元/吨



数据来源: 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

广州市天河区临江大道 1 号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com