

开工率快速回升，基差或阶段性企稳

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。美国汽油季节性旺季支撑美汽油裂解价差反弹，调油需求支撑 PX 加工费短期反弹，但 6 月亚洲整体 PX 供应抬升，预计 PX 逐步从去库进入累库周期，PX 加工费中期看回落；下游聚酯开工反弹背景下，TA6 月预期仅小幅累库，TA 加工费预期区间震荡。而基准原油价格偏低有修复可能，PX 加工费看回调，PTA 加工费看震荡，总体建议观望。

核心观点

■ 市场分析

TA 方面，基差 130 元/吨 (+5)，TA 基差低位震荡，TA 加工费 350 元/吨 (-65)，加工费持续收敛。新增产能方面，桐昆 250 万吨/年新装置于 5 月初已逐步投产，而恒力惠州另一条 250 万吨关注 6 月投产进度，具体挂钩中海油惠州 PX 新装置的投产进度，新增产能压力仍在。TA6 月预期总体为小幅累库，一方面织造新增订单未见明显增长，另一方面供需数据预判下月频仅小幅累库，因此 PTA 加工费看区间震荡。

PX 方面，加工费 416 美元/吨 (+24)，PX 加工费持续震荡。新增产能方面，中海油惠州 150 万吨/年原 5 月投产计划延后至 6 月，关注后续进度；而存量装置检修方面，海外 6 月检修量级较 5 月明显缩减，6 月亚洲整体 PX 供应进一步抬升，预计亚洲 PX6 月逐步从去库进入累库周期，PX 加工费中期看回落。

■ 策略

建议观望。美国汽油季节性旺季支撑美汽油裂解价差反弹，调油需求支撑 PX 加工费短期反弹，但 6 月亚洲整体 PX 供应抬升，预计 PX 逐步从去库进入累库周期，PX 加工费中期看回落；下游聚酯开工反弹背景下，TA6 月预期仅小幅累库，TA 加工费预期区间震荡。而基准原油价格偏低有修复可能，PX 加工费看回调，PTA 加工费看震荡，总体建议观望。

■ 风险

原油价格大幅波动，美汽油消费回落，下游聚酯复苏程度。

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

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

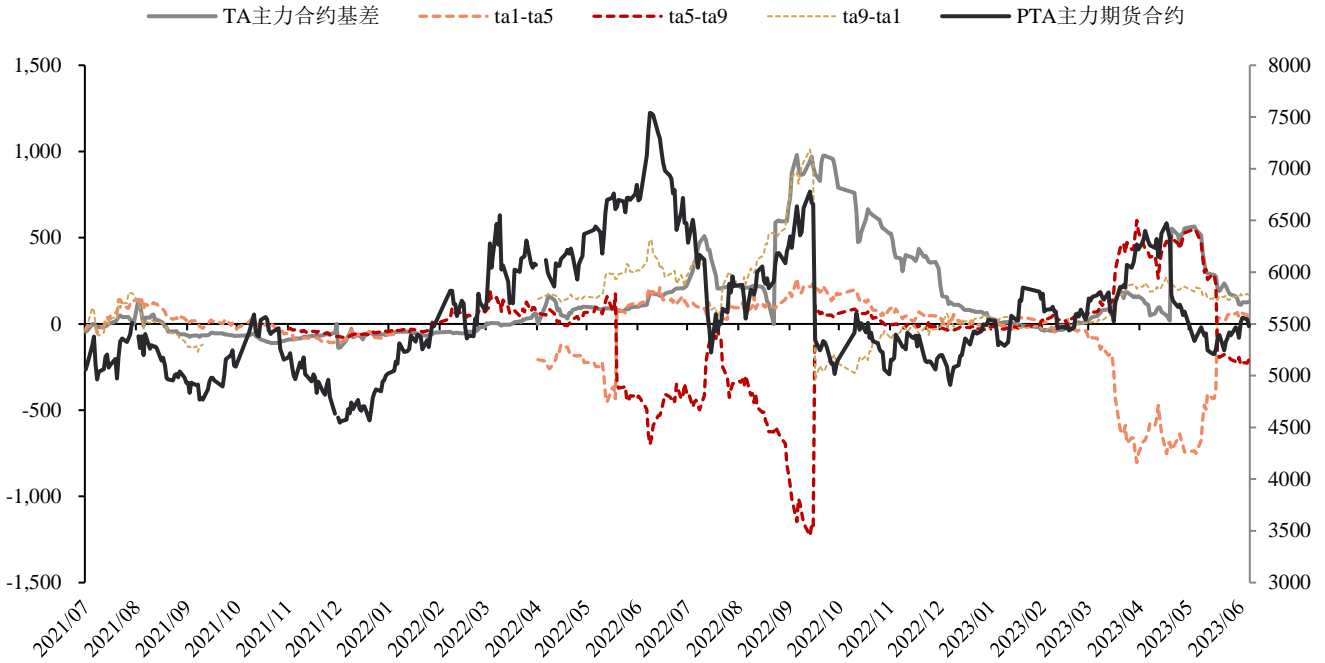
表 1:TA 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2023/6/6	2023/6/5
brent 主力 (美元/桶)	-1.3	75.9	77.1
石脑油 CFR 日本 (美元/吨)	-23	563	586
PX CFR 中国 (美元/吨)	1	979	978
石脑油加工费 (美元/吨)	-14	-8	6
PX 加工费 (美元/吨)	24	416	392
PTA 加工费 (元/吨)	-65	350	416
PTA 华东现货价 (元/吨)	-61	5608	5669
PTA 基差 (元/吨)	5	130	125
PTA01 合约	-54	5314	5368
PTA05 合约	-42	5274	5316
PTA09 合约	-66	5478	5544
TA09-TA01	-12	164	176
TA01-TA05	-12	40	52
TA05-TA09	24	-204	-228
PTA 总仓单 (万吨)	0	13	13
PTA 仓库仓单 (万吨)	0	11	11
PTA 厂库仓单 (万吨)	0	2	2
PTA FOB (美元/吨)	0	760	760
PTA 出口价差 (美元/吨)	7	52	45
长丝产销%	0	0	1
短纤产销%	0	1	0
POY (元/吨)	0	7470	7470
FDY (元/吨)	0	8100	8100
DTY (元/吨)	10	8950	8940
短纤 (元/吨)	-10	7270	7280
聚酯瓶片 (元/吨)	3	6963	6960
聚酯半光切片 (元/吨)	-25	6775	6800
POY 生产利润 (元/吨)	53	193	140
FDY 生产利润 (元/吨)	53	423	370
DTY 加弹利润 (元/吨)	10	280	270
短纤生产利润 (元/吨)	43	193	150
瓶片生产利润 (元/吨)	56	36	-20
切片生产利润 (元/吨)	28	220	191

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

TA 基差结构

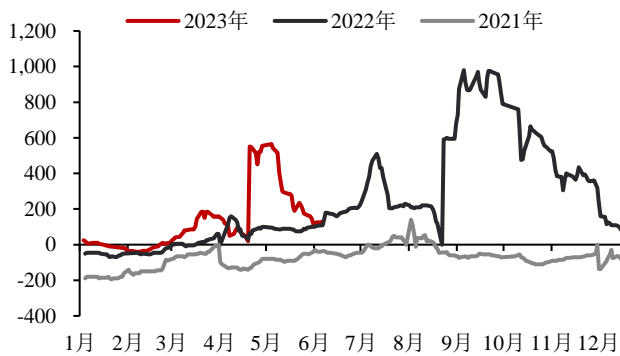
图 1: TA 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

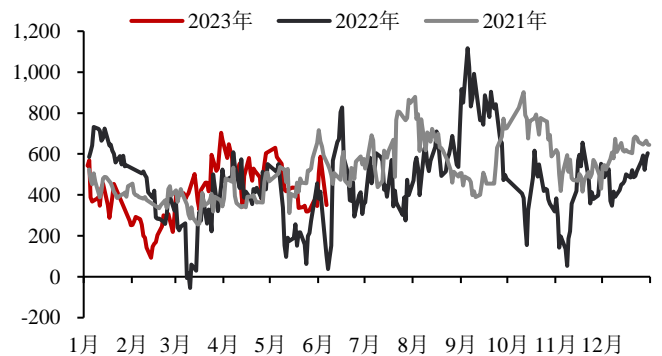
PTA 基差, PTA、PX、石脑油加工费

图 2: PTA 现货-主力期货合约基差 | 单位: 元/吨



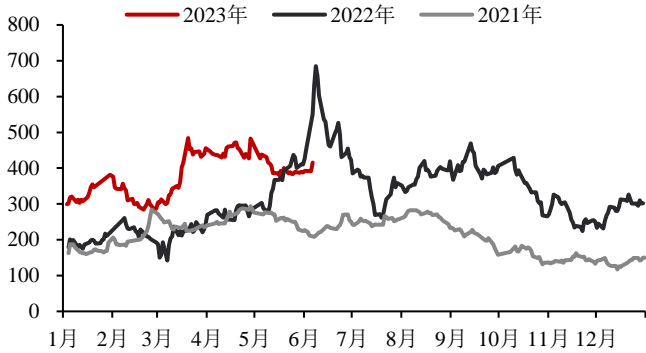
数据来源: CCF 华泰期货研究院

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

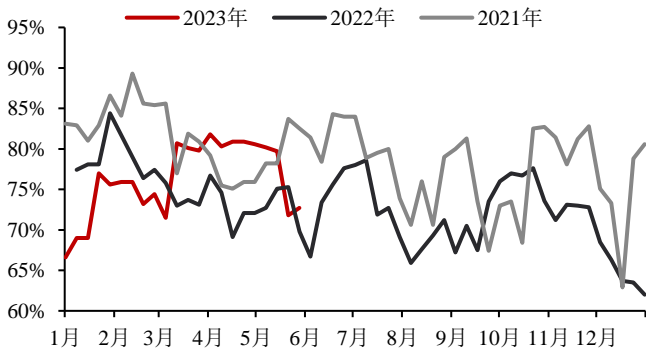
图 5: 石脑油-原油 加工费|单位: 美元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

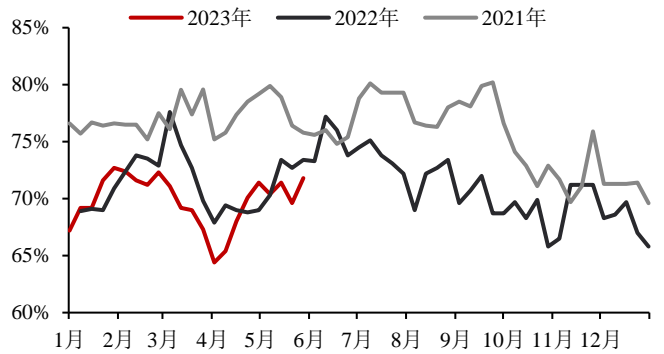
PTA 开工、库存、仓单、出口

图 6: 中国 PTA 开工率|单位: %



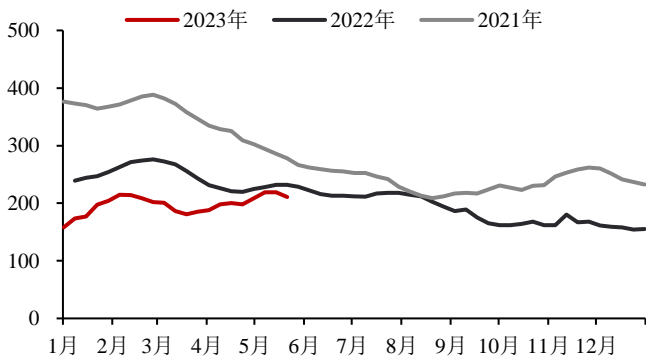
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 7: 亚洲 PX 开工率|单位: %



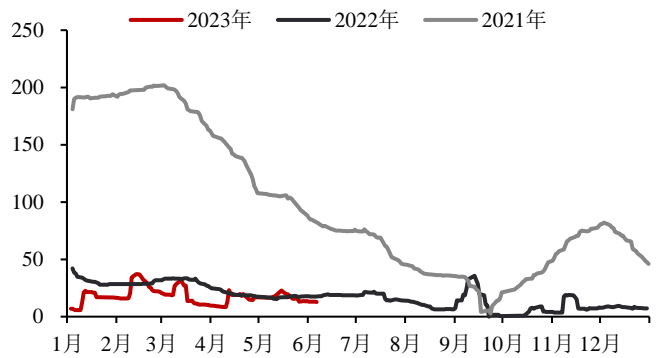
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 8: 中国 PTA 社会库存|单位: 万吨



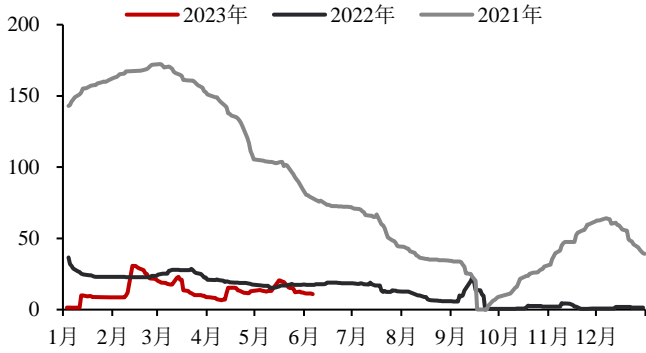
数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

图 9: PTA 总仓单+预报|单位: 万吨



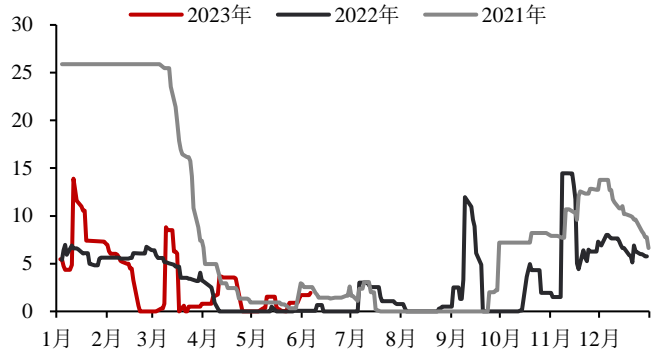
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 10: PTA 仓库仓单 | 单位: 万吨



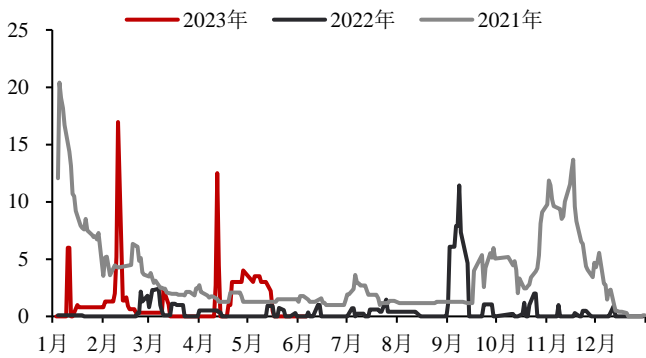
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 11: PTA 厂库仓单 | 单位: 万吨



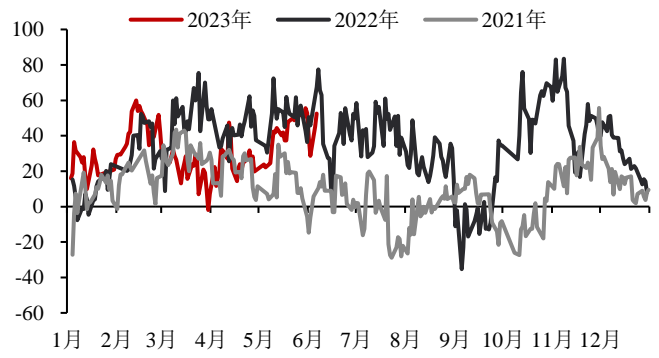
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

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

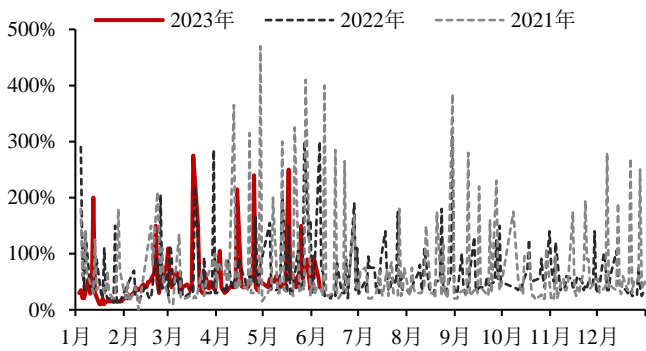
图 13: PTA FOB-PTA 华东现货价换算 FOB 价差 | 单位: 美元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

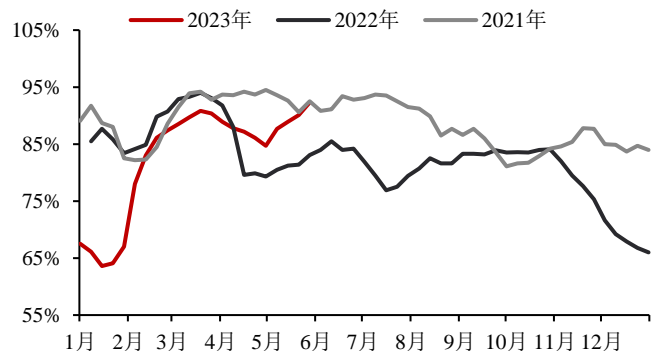
下游聚酯

图 14: 长丝产销 | 单位: %



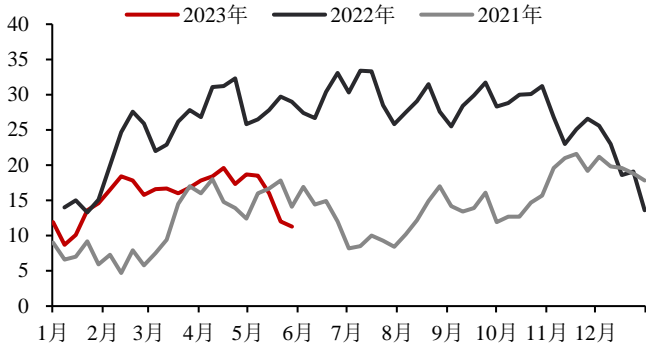
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: 聚酯开工率 | 单位: %



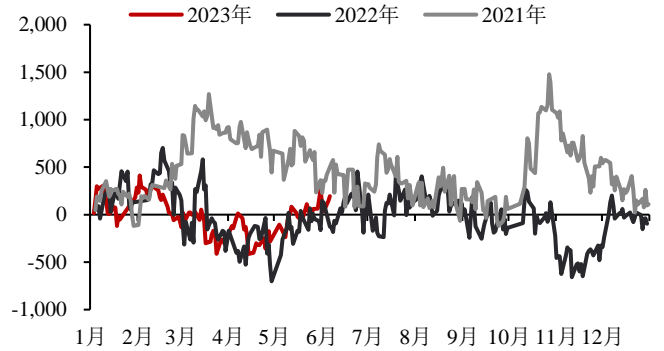
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: POY 库存天数|单位: 天



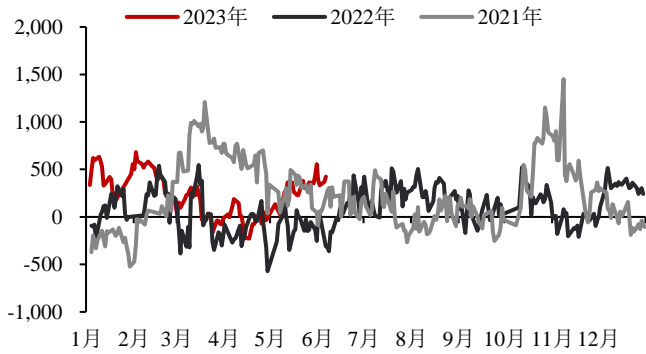
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 17: POY 生产利润|单位: 元/吨



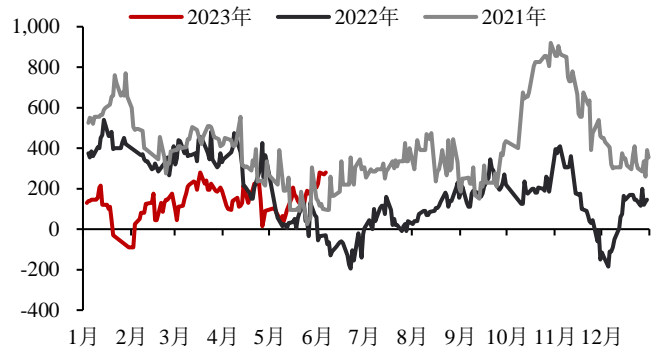
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: FDY 生产利润|单位: 元/吨



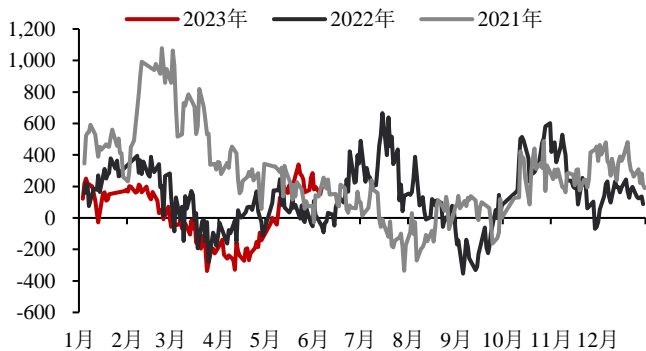
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 19: DTY 生产利润|单位: 元/吨



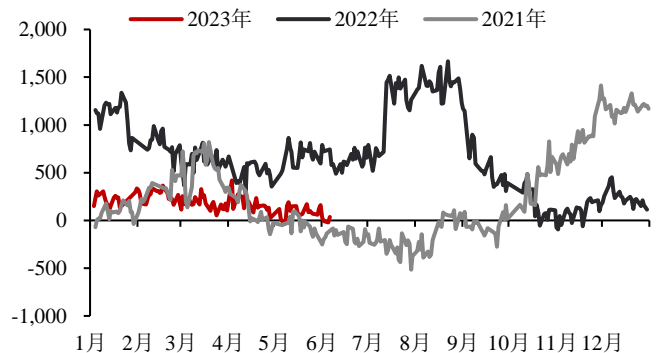
数据来源: CCF 华泰期货研究院

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