

短期 PTA 继续跟随油价波动为主

国元期货（张霄）

4 月中上旬在成本及紧供给的驱动下，国内 PTA 市场呈现了持续去库的局面，而受制于需求端的乏力，价格反弹空间有限。短期市场在供需双降下，价格继续被动跟随油价波动；中长期来看，随着物流恢复及下游复工可能会带来阶段性提振。

成本端支撑仍在。当前受美元走强及疫情下市场对能源需求前景的担忧令油价承压，导致昨日国际油价全线下挫。截止收盘 WTI 6 月合约下跌 4.84 个百分点至 102.4 美元/桶，创一周新低；布油 6 月合约跌 4.64 个百分点至 107.6 美元/桶。受成本端的影响，PTA 日内早盘出现大幅低开。

目前俄乌冲突重回“剑拔弩张”，短期也不可能扭转。IEA 公布的月度原油市场报告显示，全球石油库存已连续 14 个月下降。4 月至今约有 70 万桶/日的俄罗斯石油生产已经关闭。随着更多买家避开原油供应，且俄罗斯的石油储备已满，俄罗斯炼油厂将在 4 月份扩大减产。而且近期利比亚原油供应部分中断，导致全球石油日产量损失逾 50 万桶；其次根据俄罗斯能源部旗下 CDU-TEK 数据，从 4 月 1 日-6 日，俄罗斯平均原油日产量为 143.6 万吨，相当于每天约 1052 万桶，比 3 月日均 1110 万桶的水平下降了 4.5%。而 4 月上半月俄罗斯原油产量与 3 月份相比下降了 7.5%。因此在低库存、低供应下，原油大概率保持在高位，对化工品的成本支撑仍然偏强。

下游及终端市场恢复不佳，聚酯装置开工率大幅下挫，或将打乱

前期的去库节奏。一季度以来，随着全球原料端大幅上涨，以及国内疫情的不断反复，导致下游聚酯市场及终端织机业的需求维持相对低位。据统计，截止 3 月末，终端织机业装置开工率维持在 65.03%，远低于 2021 年的 74.05%。而 4 月 7 日一度下探至 46.43%。聚酯综合装置开工率自 3 月中上旬以来一直处于下滑趋势，截止目前为止下探至 81.37%，远低于 2021 年的 92.98%。而前期的去库节奏，或也因为聚酯装置开工率的骤降将由去库转为累库预期。

今年以来 PTA 社会库存在春节过后在 2 月中下旬达到最高点，迫使大厂联合检修。截止 3 月下旬，PTA 厂家装置开工率维持在 72.11%，处于一季度的相对低位。由于紧供应的影响，PTA 自春节过后就逐渐开启了去库的模式。而步入 4 月份，由于国内部分地区疫情的反复，导致下游需求大幅下挫，PTA 企业不得不加大检修力度，装置开工率一度下滑至 67.83%，较 3 月份末出现了明显的降幅。截止 4 月 15 日 PTA 的社会库存维持在 221.07 万吨，较 3 月末下滑 4.45 个百分点。较 2 月中旬的最高点下滑 19.93 个百分点。短期虽然只有珠海英力士的 125 万吨的装置即将重启，但是由于聚酯装置的骤降，4 月份 PTA 社会库存由前期的持续去库，到现在的紧平衡，或将于中下旬逐渐演变成累库的预期，除非短期下游聚酯市场有明显的改观，否则持续去库的节奏将被打乱。

目前属于下夏装生产交货期，秋装下单生产期。伴随着后期下游物流的逐渐恢复，终端织机装置开工略有回暖，或将带来阶段性提振。不过短期在供需双降下，价格继续被动跟随油价波动为主。

重要声明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。 本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。