

2022年PTA三季度季度 报告

报告撰写人：研究中心油品组

部 门：浙商期货研究中心

日 期：2022年9月30日

目录

CONTENTS

1 走势回顾

2 供需回顾

3 芳烃调油

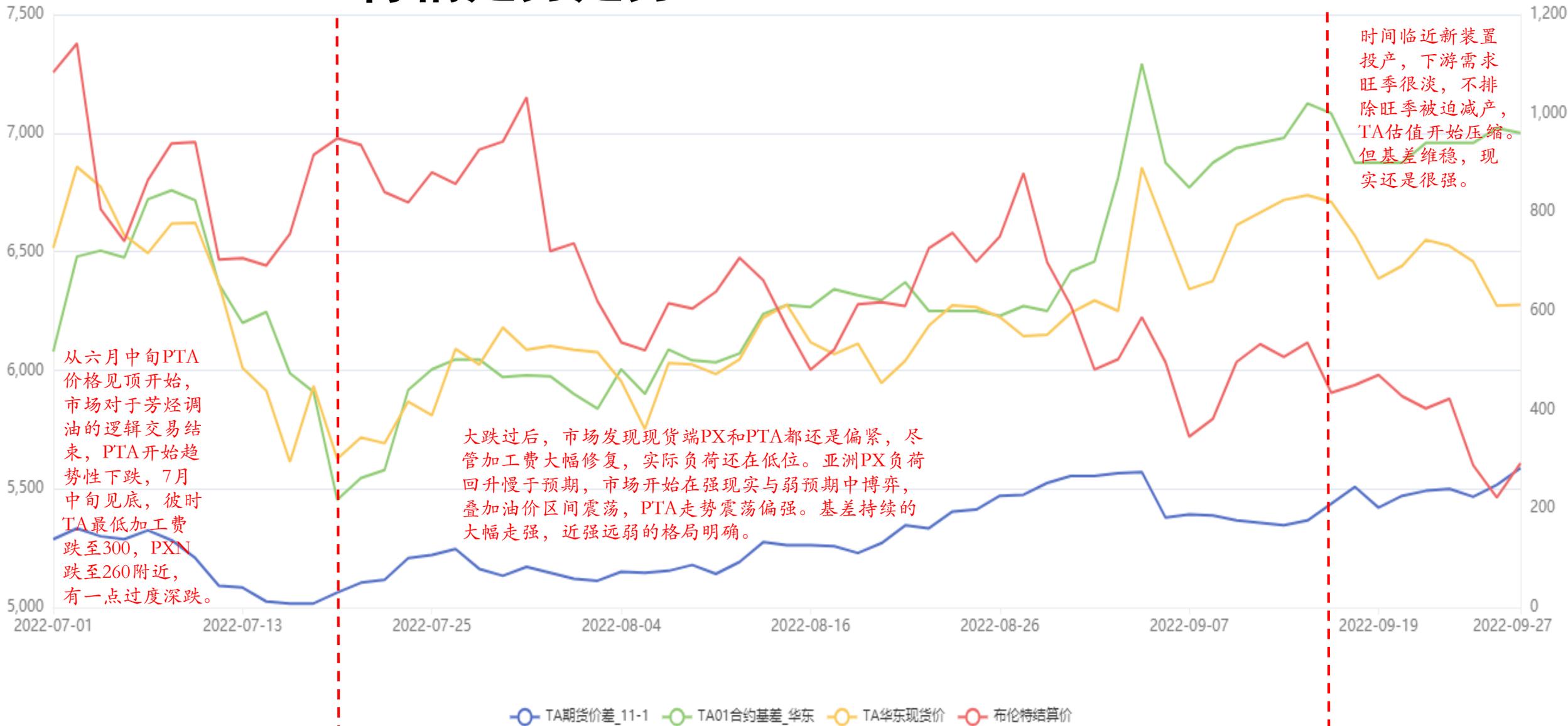
4 行情展望



1

走势回顾

浙商期货 | PTA行情走势走势



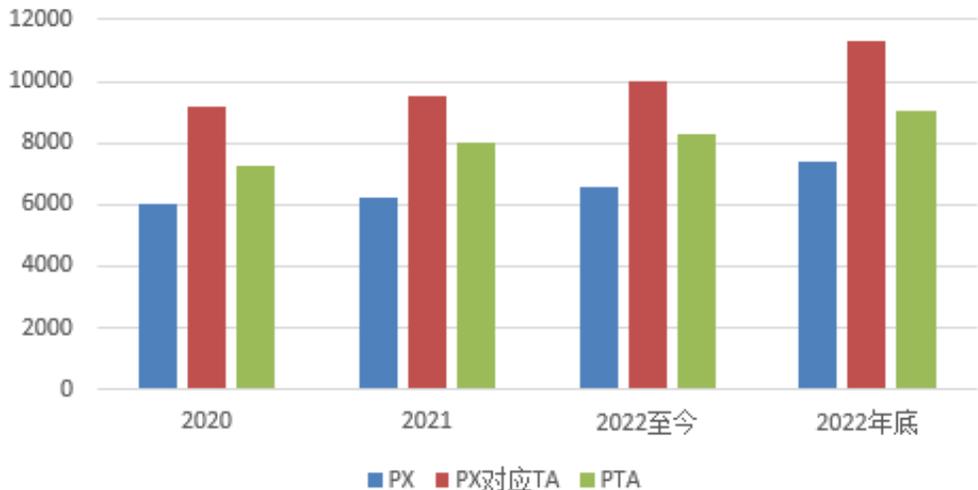
2

供需回顾

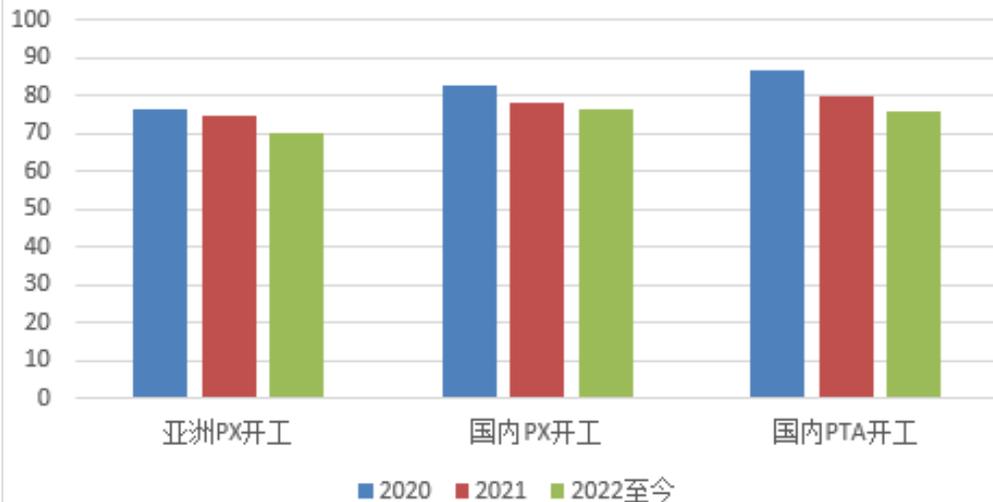
品种	企业	产能（万吨）	投产计划
PX	东营威廉化学	100	2022年11月
	盛虹炼化	400	2022年Q4
	广东石化	260	2022年Q4
	中石化利万	160	2023年Q1
PTA	恒力惠州	250	2022年年底
	山东威廉	250	2022年10月
	桐昆嘉兴	250	2022年10月

- PX投产：盛虹炼化400万吨装置，目前得到的消息大多是说十月底到十一月能够正常投产，可能投一套装置280万吨的先，另外广东石化的装置预计在11月到12月投产，其他还有中海油惠州、宁波中金、宁波大榭利万等装置也在计划中，预计年底或者明年上半年投产，PX整体产能投放增量较大；
- PTA投产：10月份可能就有两套合计500万吨新装置投产，年底恒力大概率先投一套250万吨，四季度整体有750万吨新增产能，影响较大；

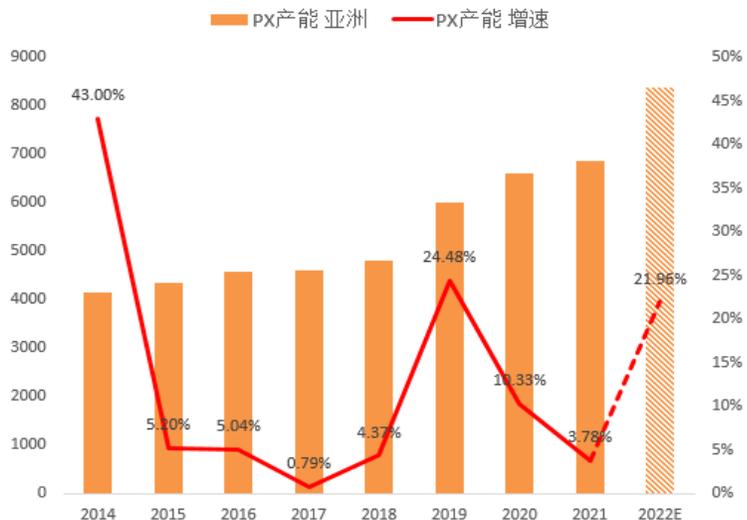
亚洲PX与PTA产能情况



PX与PTA开工情况

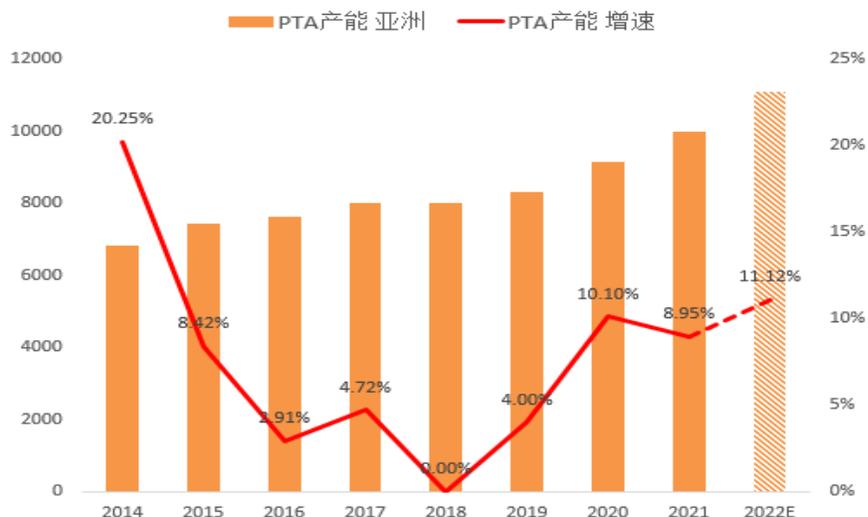


PX亚洲产能 (含中国, 单位: 万吨)



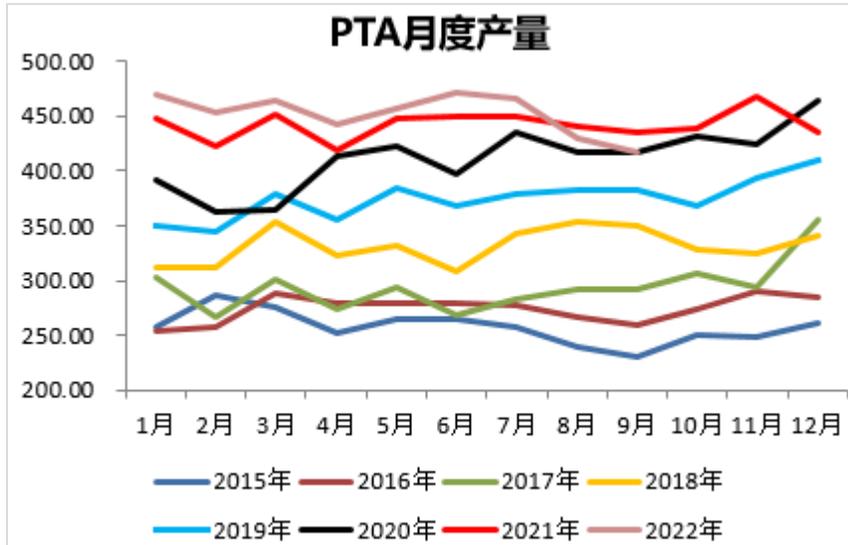
备注: 亚洲产能包括中国, 未来几年产能及增速根据隆众的投产计划推算

PTA亚洲产能 (含中国, 单位: 万吨)



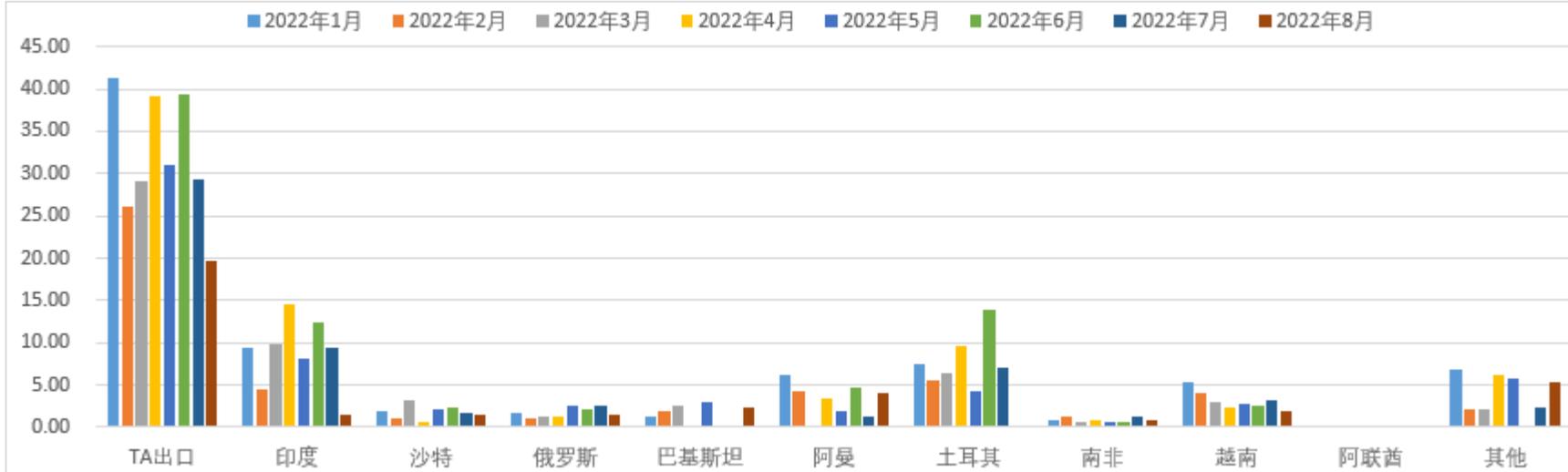
备注: 亚洲产能包括中国, 未来几年产能及增速根据隆众的投产计划推算

- 从产能情况来看, 实际上PX的产能近几年在亚洲地区是一直有所过剩的, 且随着新增产能的投放, 过剩程度或进一步加剧;
- 反映到开工上, PX开工一直低于PTA, 且由于PX和PTA近几年都是过剩的, PX和PTA的开工都呈现逐年下滑的趋势;



PTA产量				
	2020年	2021年	2022年	同比增加
1月	391.00	447.00	470.00	0.05
2月	363.00	422.00	453.00	0.07
3月	364.00	452.00	453.84	0.00
4月	414.00	418.00	441.94	0.06
5月	423.00	447.00	457.06	0.02
6月	397.00	449.00	441.78	0.05
7月	434.00	450.00	465.35	0.03
8月	416.00	440.00	430.00	(0.02)
9月E	417.00	435.50	425.67	(0.02)

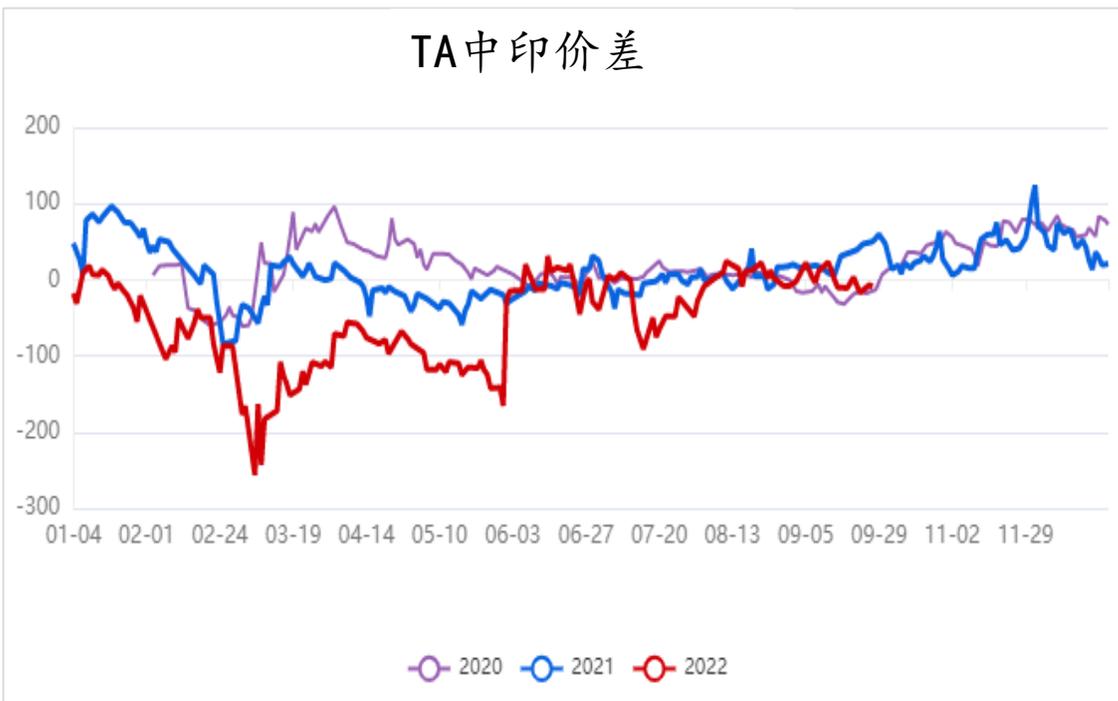
- 相比产能的增长，产量增速有限，同比基本持平，八九月份低于去年同期，主要是近期供应端大套装置检修偏多，第三季度的PTA平均有效负荷同比去年下降了5%左右；



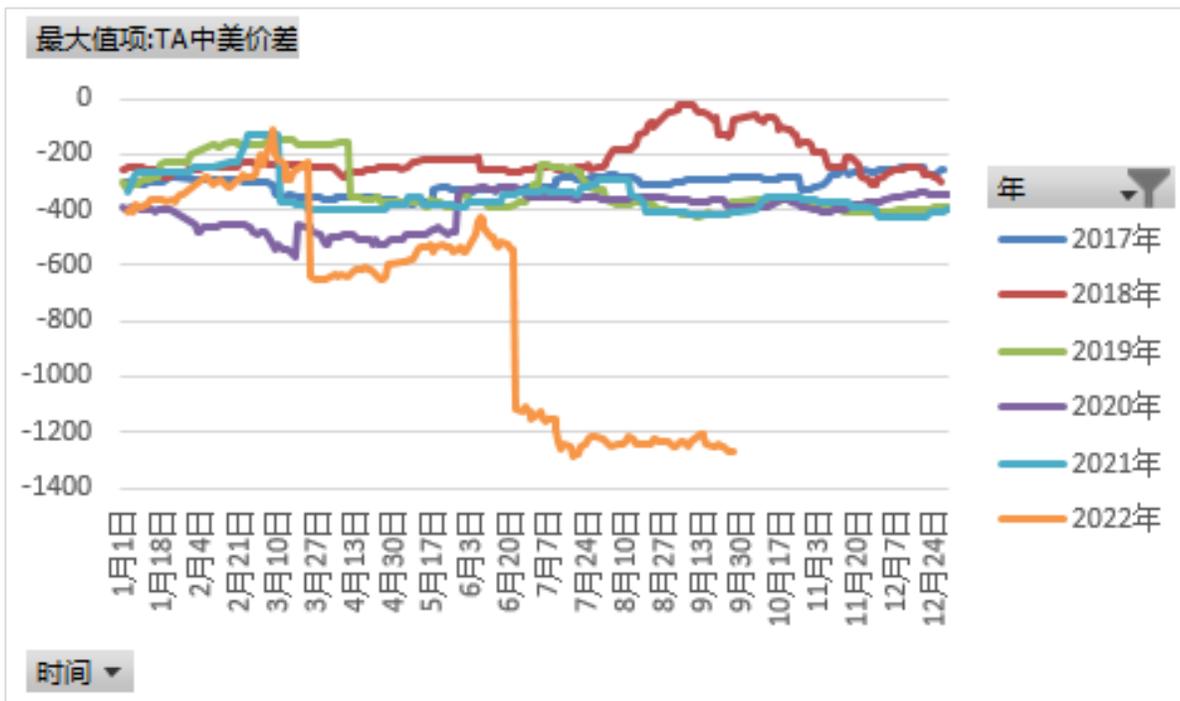
	TA出口	印度	沙特	俄罗斯	巴基斯坦	阿曼	土耳其	南非	越南	阿联酋	其他
2022年1月	41.24	9.42	1.94	1.72	1.28	6.30	7.56	0.90	5.32	0.00	6.82
2022年2月	26.04	4.55	1.08	1.15	1.98	4.30	5.50	1.26	4.10	0.00	2.11
2022年3月	29.11	9.90	3.28	1.30	2.45	0.00	6.50	0.57	3.00	0.00	2.11
2022年4月	39.14	14.63	0.70	1.18	0.06	3.46	9.67	0.75	2.45	0.00	6.24
2022年5月	31.13	8.02	2.09	2.56	2.91	1.90	4.28	0.56	2.73	0.22	5.85
2022年6月	39.27	12.37	2.44	2.13	0.20	4.65	14.00	0.58	2.62	0.00	0.28
2022年7月	29.27	9.45	1.72	2.66	0.15	1.30	7.01	1.20	3.27	0.11	2.40
2022年8月	19.69	1.49	1.59	1.54	2.42	4.10	0.00	0.88	2.02	0.31	5.33

- 出口：自六月的出口创下近40万吨的新高以后，出口已经连续两个月下滑了10万吨左右，TA出口的减量主要来自于印度和土耳其，土耳其的出口更是已经到了0；
- 价差：价差上，中印的价差基本归零，但欧美和中国的价差仍在高位，近期没有太大的变化；
- 需求：从目前来看，印度八月的PX负荷还在下滑，可能进口PTA的缩量反应的更多的是需求的走弱，海外的聚酯需求或也偏疲软，下调了未来的PTA出口预期；

TA中印价差



最大值项:TA中美价差

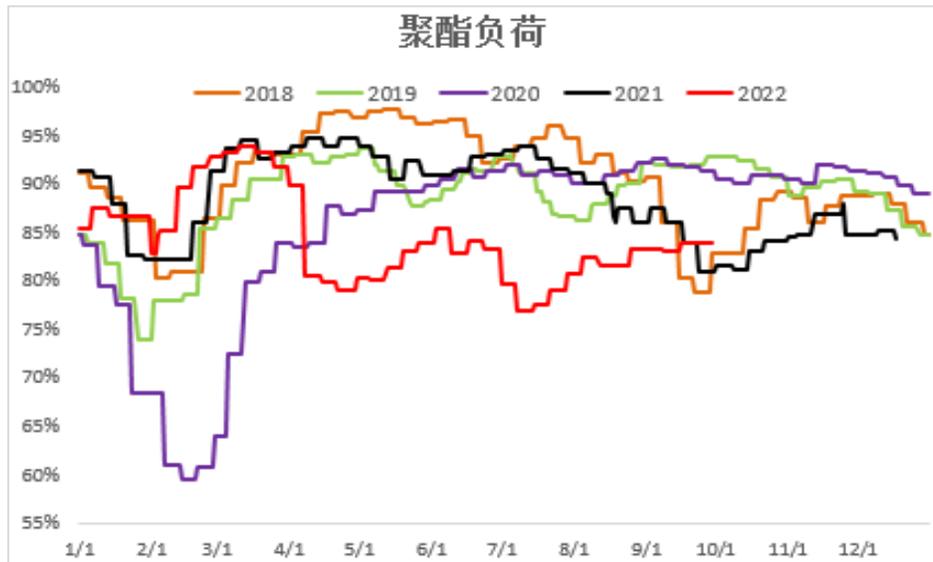
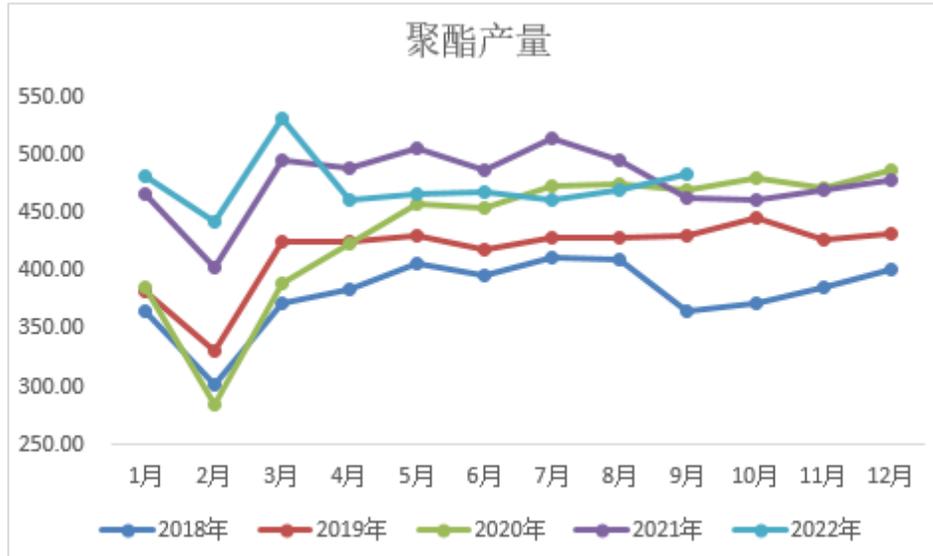


- 价差：价差上，中印的价差基本归零，但欧美和中国的价差仍在高位，近期没有太大的变化；

企业	产能（万吨）	投产计划	具体品种
盛虹虹港	20	2022年10月	长丝
恒力轩达	30	2022年10月	长丝
恒逸逸达	30	2022年10月	短纤
桐昆恒超	60	2022年10月	长丝
新风鸣	30	2022年11月	短纤
荣盛永盛	18	2022年12月	薄膜
吉兴化纤	30	2022年四季度	短纤
宝生	50	2022年年底	瓶片
逸普	30	2022年年底	瓶片
合计	298		

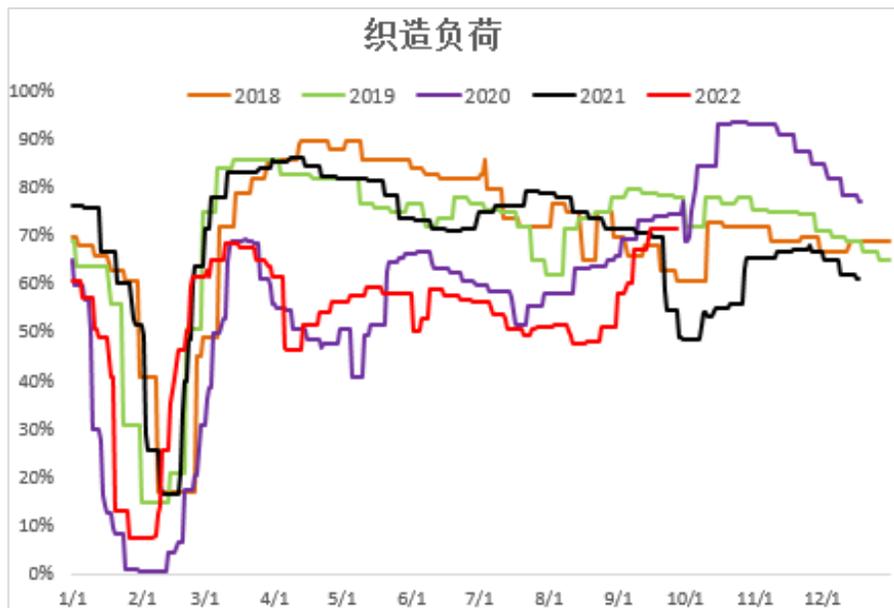
- 尽管下游库存压力很大，新装置投产进度看起来暂时未受影响，四季度还有近300万吨产能待投放，实际上部分产能在年底投放，叠加效益不好，实际投产可能维持月均50-60万吨左右的量；
- 三个季度合计投产450万吨左右，总体来说和年初计划的每个月50万吨的投产量基本符合，部分产能推迟；
- 对聚酯而言，主要影响产量的因素还是在存量装置的负荷情况，新装置投产相对比较稳定。

需求端-聚酯概况

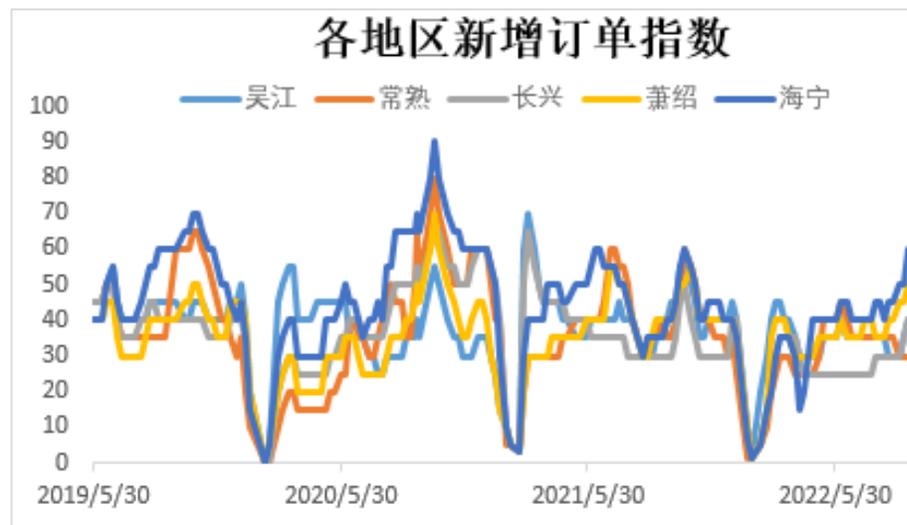
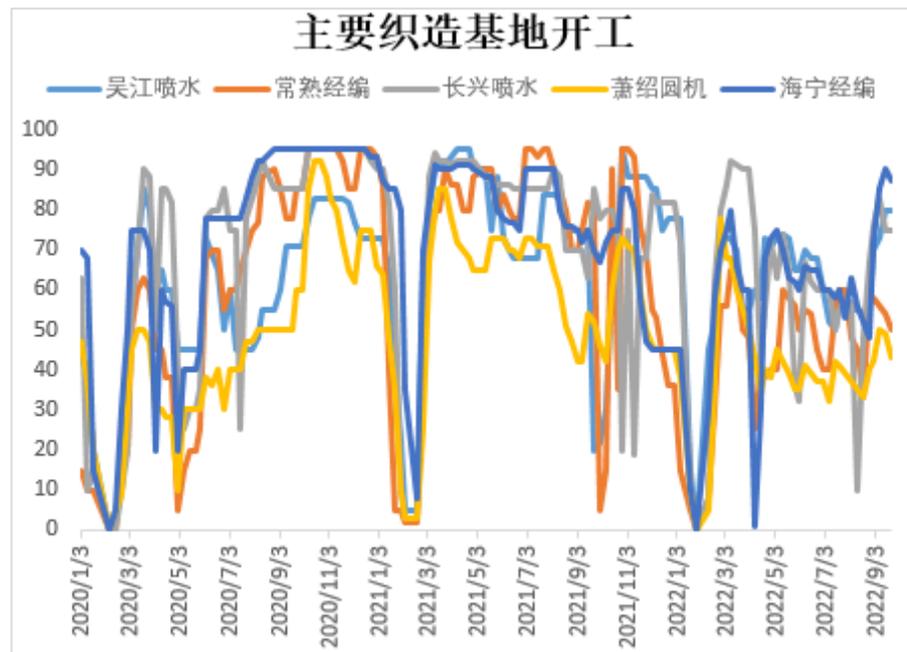


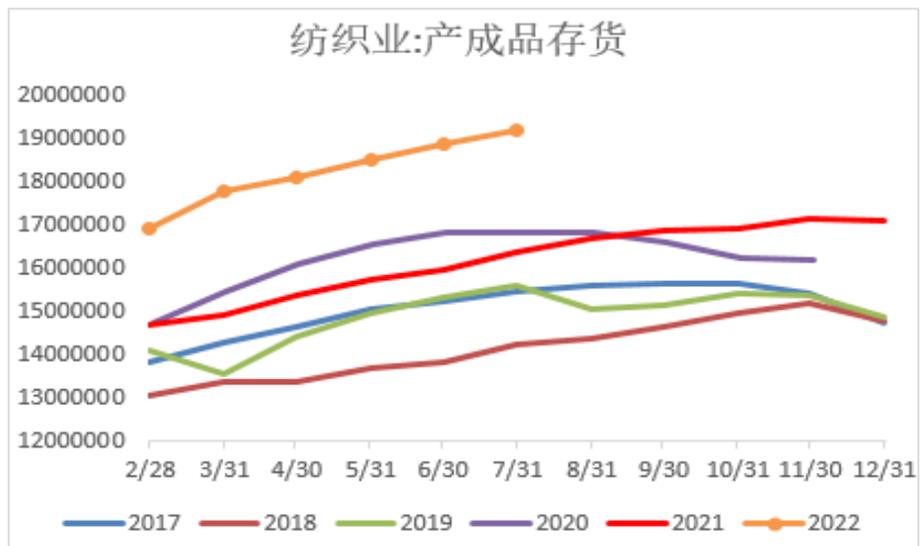
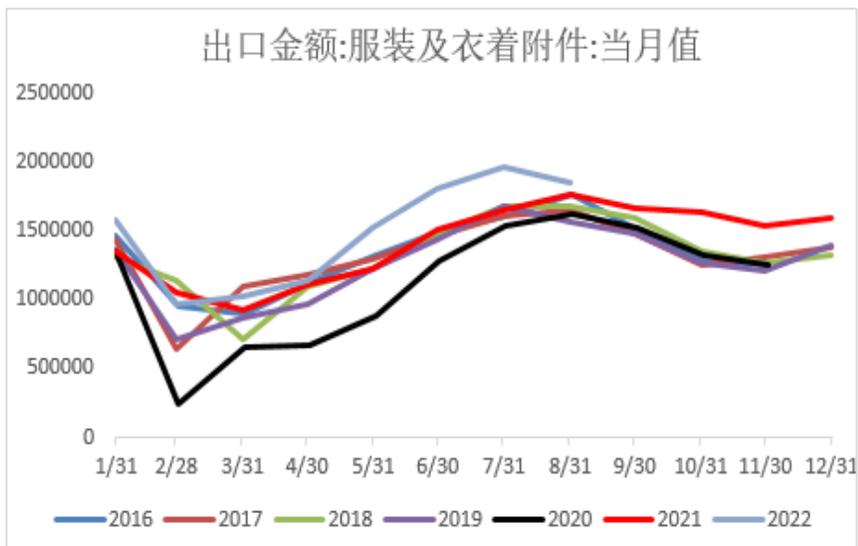
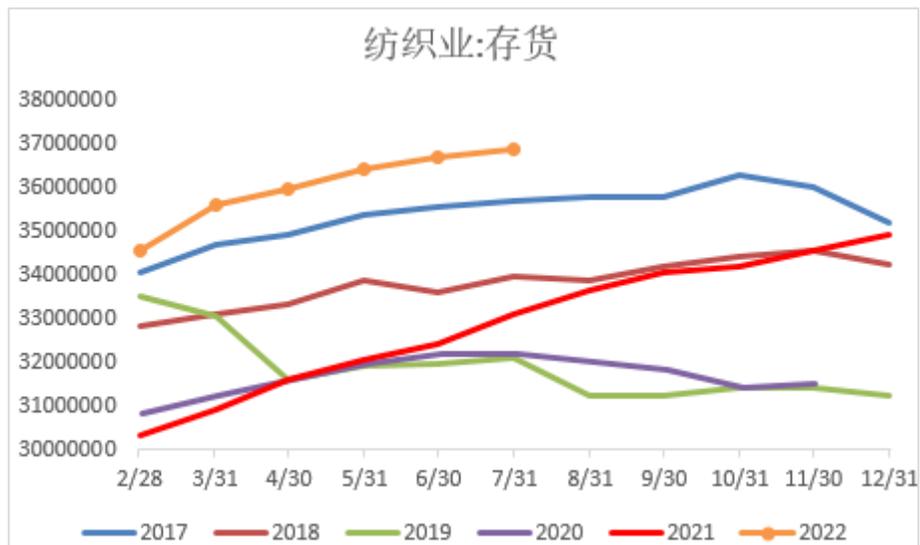
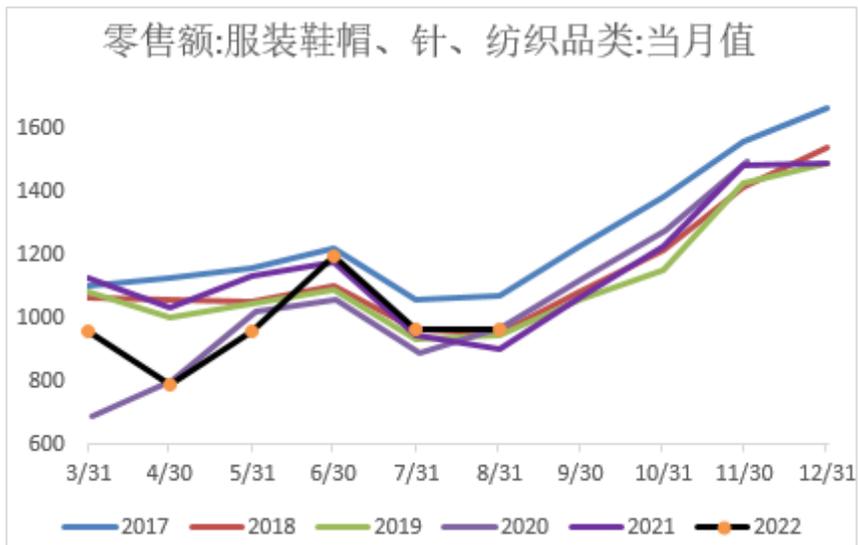
	2020年	2021年	2022年	同比增速
1月	386.00	467.00	482.00	0.03
2月	284.00	403.00	443.00	0.10
3月	390.00	496.09	529.37	0.07
4月	424.00	489.00	462.00	(0.06)
5月	458.00	505.43	467.00	(0.08)
6月	454.00	487.00	469.00	(0.04)
7月	474.00	515.00	461.00	(0.10)
8月	476.00	495.00	470.00	(0.05)
9月E	470.00	463.00	476.66	0.03

- 聚酯开工一季度同比在高位，二季度以后随着联合减产的开始，聚酯开工持续走弱，高库存难以去化，聚酯负荷维持历史同期低位，旺季也未见太多好转；
- 产能投放相对稳定，但聚酯产量甚至大多月份还是环比降低的；

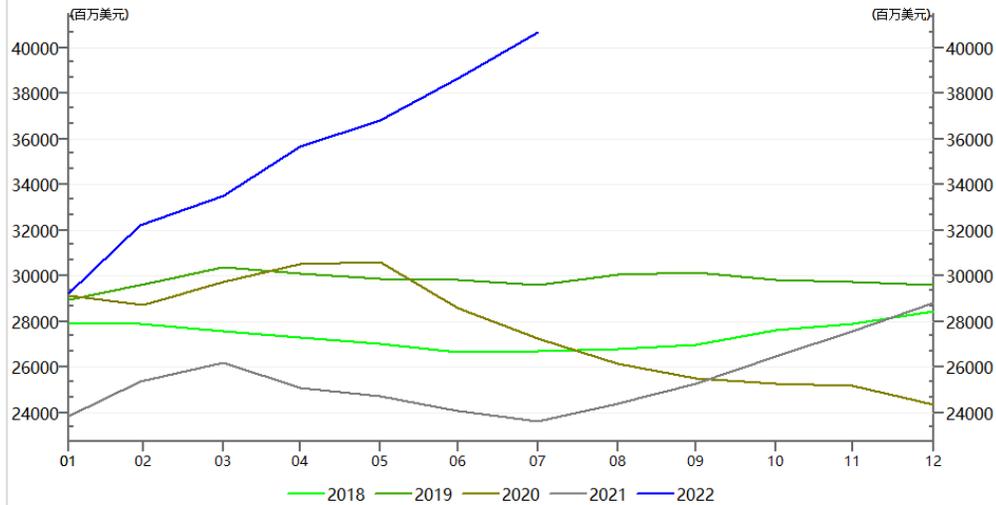


- 传统的金九银十的旺季在终端需求上体现的还是比较明显的，下游订单和开工都有不同程度的好转，恢复到了历史同期的中位水平，环比上升明显；
- 但终端的好转目前来看并未转移到聚酯这一块，聚酯的库存和负荷的问题还是存在，未见好转；

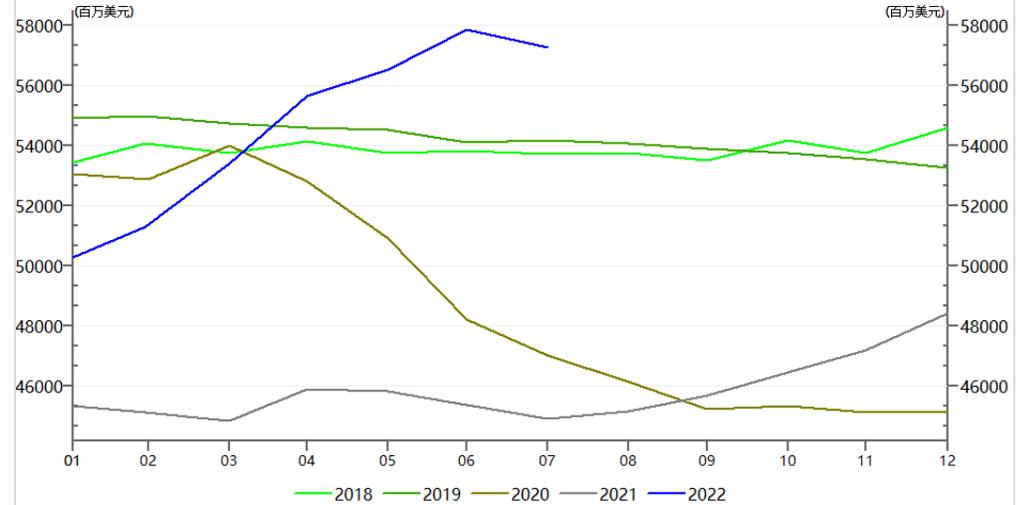




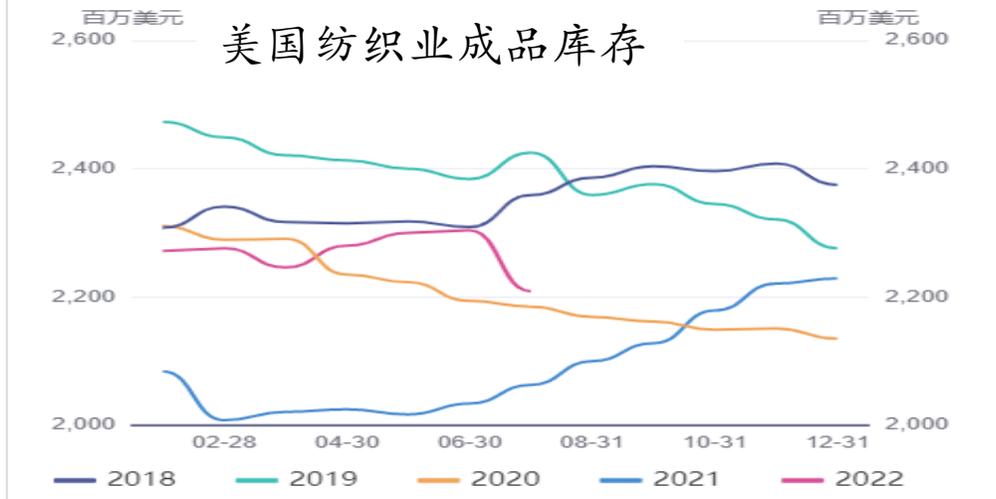
美国:批发商库存:非耐用品:服装及服装面料:季调



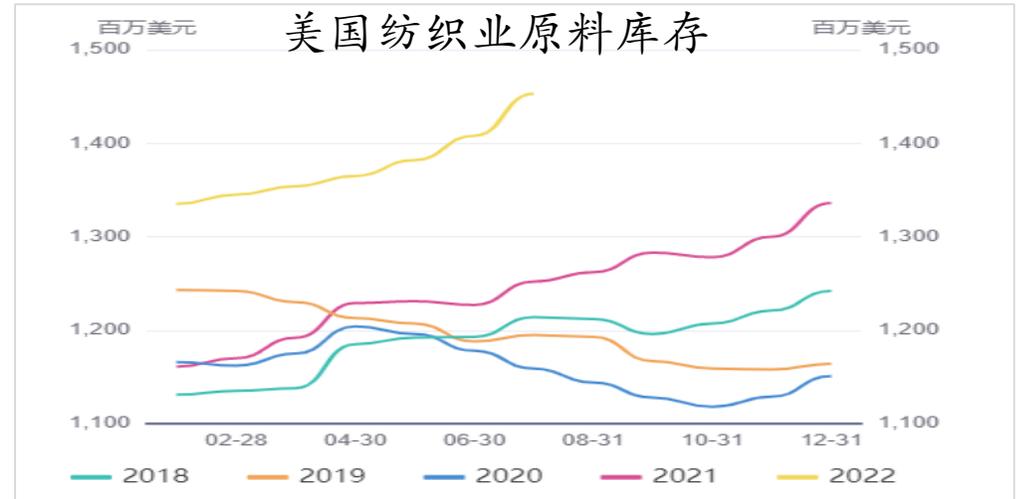
美国:零售库存:服装及服装配饰店:季调



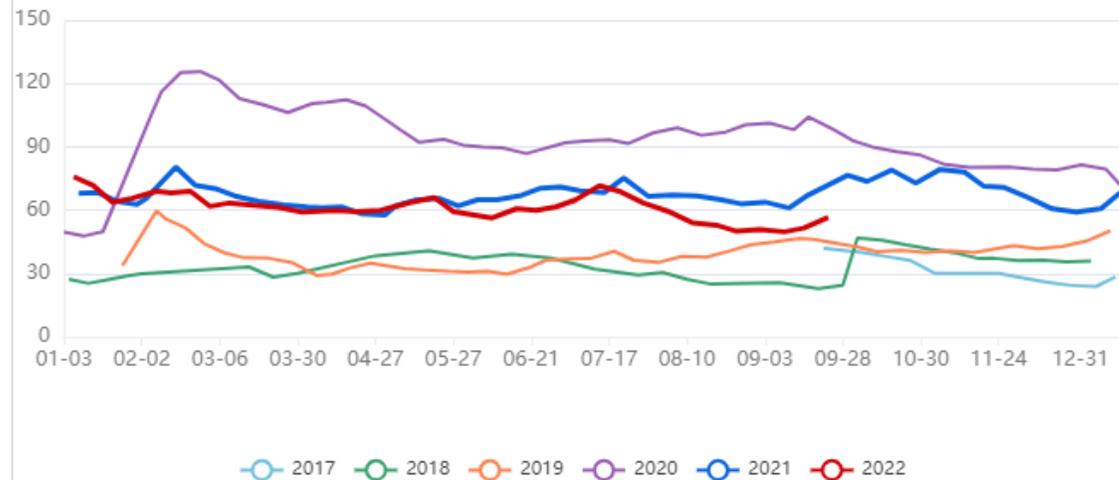
美国纺织业成品库存



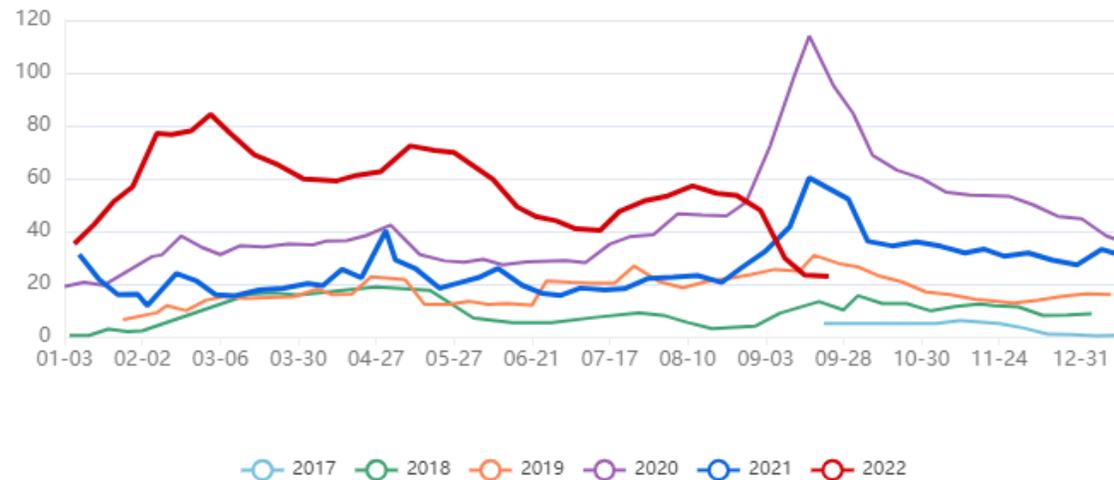
美国纺织业原料库存



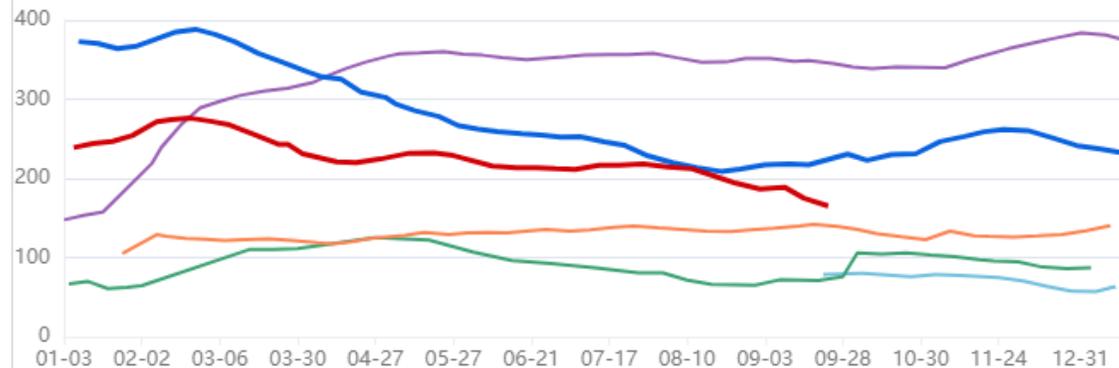
TA主流工厂库存(含在途)_忠朴 2022-09-23



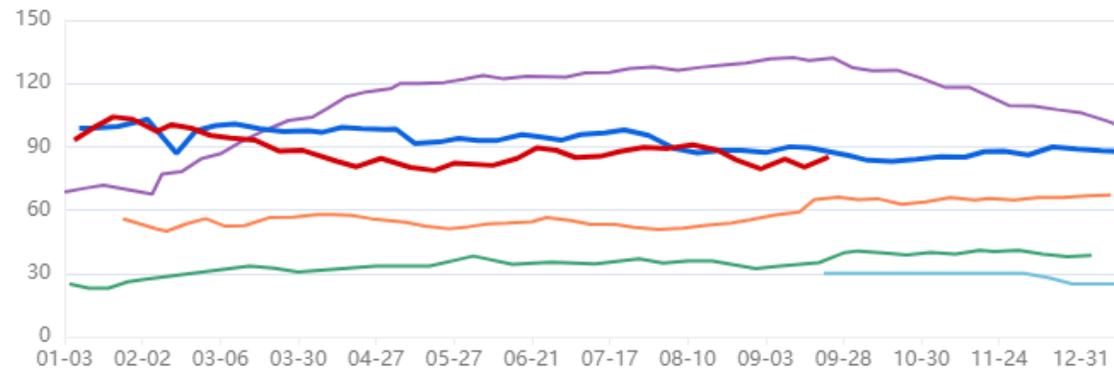
在库在港TA库存_忠朴 2022-09-23



TA社会库存_忠朴 2022-09-23



聚酯工厂TA库存_忠朴 2022-09-23



平衡表调整-6月底VS7月底

PTA供需平衡表 (单位: 万吨)

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2022年 6月底	总产量	470.00	453.00	463.00	442.00	457.00	457.00	473.74	481.21	465.13	485.55	495.13	515.00
	进口量	0.01	0.29	0.29	0.02	0.15	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	出口量	41.00	26.00	29.11	39.14	31.13	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
	聚酯产量	482.00	443.00	526.92	462.00	467.00	471.00	490.62	504.49	501.74	520.71	500.33	507.29
	聚酯消耗TA量	412.11	378.77	450.51	395.01	399.29	402.71	419.48	431.34	428.99	445.21	427.78	433.73
	其他消费	18.00	18.00	18.00	18.00	19.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00
	库存变化	-1.10	30.52	-34.34	-10.13	7.73	5.40	6.36	1.97	-11.76	-7.56	19.45	33.37
2022年 7月底	总产量	470.00	453.00	463.00	442.00	457.00	457.00	465.00	465.00	465.13	485.55	495.13	515.00
	进口量	0.01	0.29	0.29	0.02	0.15	0.42	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	出口量	41.00	26.00	29.11	39.14	31.13	39.27	35.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
	聚酯产量	482.00	443.00	526.92	462.00	467.00	471.00	461.00	486.90	501.74	520.71	500.33	507.29
	聚酯消耗TA量	412.11	378.77	450.51	395.01	399.29	402.71	394.16	416.30	428.99	445.21	427.78	433.73
	其他消费	18.00	18.00	18.00	18.00	19.00	19.00	18.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00
	库存变化	-1.10	30.52	-34.34	-10.13	7.73	-3.56	17.95	-0.20	-11.76	-7.56	19.45	33.37

- 供应端检修略多于预期，实际影响有限；
- 七月份主要的交易逻辑在上游PX的估值变化，主要是芳烃调油的逻辑结束以后，PX估值的回归，PTA的供需平衡表对行情的影响极为有限，且变动不是很大，基本上可以说符合预期，只是作为一个参考，意义有限；

平衡表调整-7月底VS8月底

		PTA供需平衡表（单位：万吨）											
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2022年	总产量	470.00	453.00	463.00	442.00	457.00	457.00	465.00	465.00	465.13	485.55	495.13	515.00
7月底	进口量	0.01	0.29	0.29	0.02	0.15	0.42	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	出口量	41.00	26.00	29.11	39.14	31.13	39.27	35.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
	聚酯产量	482.00	443.00	526.92	462.00	467.00	471.00	461.00	486.90	501.74	520.71	500.33	507.29
	聚酯消耗TA量	412.11	378.77	450.51	395.01	399.29	402.71	394.16	416.30	428.99	445.21	427.78	433.73
	其他消费	18.00	18.00	18.00	18.00	19.00	19.00	18.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00
	库存变化	-1.10	30.52	-34.34	-10.13	7.73	-3.56	17.95	-0.20	-11.76	-7.56	19.45	33.37
2022年	总产量	470.00	453.00	463.00	442.00	457.00	457.00	465.00	430.50	450.30	505.00	515.00	530.00
8月底	进口量	0.01	0.29	0.29	0.02	0.15	0.42	0.26	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	出口量	41.00	26.00	29.11	39.14	31.13	39.27	29.27	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
	聚酯产量	482.00	443.00	526.92	462.00	467.00	471.00	461.00	480.00	484.64	508.88	483.08	495.36
	聚酯消耗TA量	412.11	378.77	450.51	395.01	399.29	402.71	394.16	410.40	414.37	435.09	413.03	423.53
	其他消费	18.00	18.00	18.00	18.00	19.00	19.00	18.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00
	库存变化	-1.10	30.52	-34.34	-10.13	7.73	-3.56	23.84	-28.80	-11.97	22.01	54.07	58.57

- 供应端：供应端恢复慢于预期，上游PX的负荷回归偏慢，导致PTA的负荷也起不来，使得PTA供应端减量大于预期；
- 需求端：和预估的偏差不大，还是偏弱，聚酯高库存的问题难以有效解决，下调了远月的聚酯负荷预期；
- 库存变化：由于供应端的变故，PTA出现高利润下的大幅去库现象，TA近月端表现强势，基差、价差和单边价格都走向偏强；

平衡表调整-8月底VS9月底

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2022年 8月底	总产量	470.00	453.00	463.00	442.00	457.00	457.00	465.00	430.50	450.30	505.00	515.00	530.00
	进口量	0.01	0.29	0.29	0.02	0.15	0.42	0.26	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
	出口量	41.00	26.00	29.11	39.14	31.13	39.27	29.27	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
	聚酯产量	482.00	443.00	526.92	462.00	467.00	471.00	461.00	480.00	484.64	508.88	483.08	495.36
	聚酯消耗TA量	412.11	378.77	450.51	395.01	399.29	402.71	394.16	410.40	414.37	435.09	413.03	423.53
	其他消费	18.00	18.00	18.00	18.00	19.00	19.00	18.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00
	库存变化	-1.10	30.52	-34.34	-10.13	7.73	-3.56	23.84	-28.80	-11.97	22.01	54.07	58.57
2022年 9月底	总产量	470.00	453.00	463.00	442.00	457.00	457.00	465.00	430.50	420.67	480.55	515.52	530.88
	进口量	0.01	0.29	0.29	0.02	0.15	0.42	0.26	0.54	0.10	0.10	0.10	0.10
	出口量	41.00	26.00	29.11	39.14	31.13	39.27	29.27	19.69	25.00	25.00	30.00	30.00
	聚酯产量	482.00	443.00	526.92	462.00	467.00	471.00	461.00	480.00	476.09	497.04	483.08	495.36
	聚酯消耗TA量	412.11	378.77	450.51	395.01	399.29	402.71	394.16	410.40	407.05	424.97	413.03	423.53
	其他消费	18.00	18.00	18.00	18.00	19.00	19.00	18.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00
	库存变化	-1.10	30.52	-34.34	-10.13	7.73	-3.56	23.84	-18.05	-29.28	12.68	54.59	59.45

- 供应端：供应端恢复慢于预期，上游PX的负荷回归偏慢，导致PTA的负荷也起不来，使得PTA供应端减量大于预期；
- 需求端：和预估的偏差不大，还是偏弱，聚酯高库存的问题难以有效解决，旺季背景下也进一步下调了聚酯负荷预期；
- 库存变化：由于供应端的变故，PTA出现高利润下的大幅去库现象，TA近月端表现强势，基差、价差和单边价格都走向偏强，月底的时候，随着时间的推移，交易预期的逻辑开始凸显，TA估值有所回落，但基差维持强势；

PTA供需平衡表 (单位: 万吨)

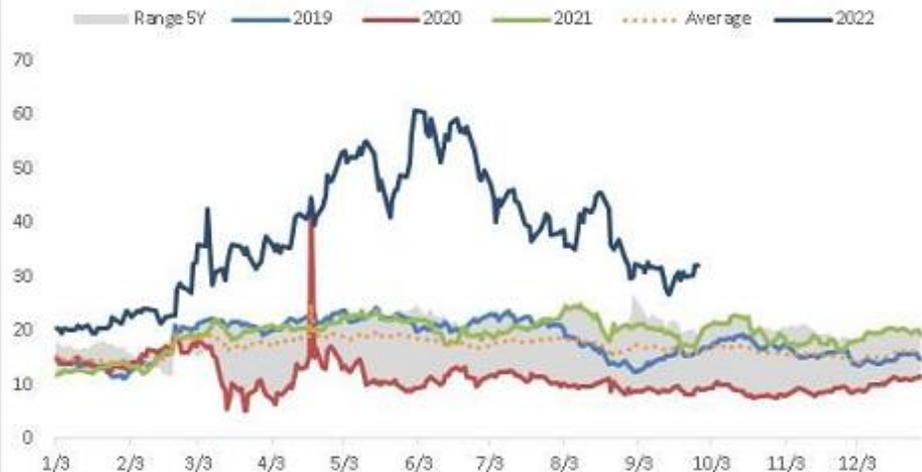
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2021年												
总产量	447.00	422.00	452.00	418.00	447.00	449.00	450.00	440.00	435.50	438.50	467.00	435.00
累计产量	447.00	869.01	1321.01	1739.00	2186.01	2635.00	3085.00	3525.00	3960.50	4399.00	4866.00	5301.00
进口量	1.06	0.20	0.38	0.51	0.42	0.64	0.20	0.74	0.32	0.63	1.42	1.00
出口量	9.50	19.66	33.87	25.95	22.71	21.93	19.05	17.28	17.80	17.26	26.60	25.91
净进口	-8.44	-19.46	-33.49	-25.44	-22.29	-21.29	-18.85	-16.54	-17.48	-16.63	-25.18	-24.91
表观消费量	438.57	402.54	418.51	392.56	424.72	427.71	431.15	423.46	418.02	421.87	441.82	410.09
累计表观消费量	438.57	841.11	1259.62	1652.18	2076.89	2504.60	2935.75	3359.21	3777.23	4199.10	4640.91	5051.01
聚酯产量	467.00	403.00	496.09	489.00	505.00	487.00	515.00	495.00	463.00	462.00	470.00	477.76
聚酯消耗TA量	399.29	344.57	424.16	418.10	431.78	416.39	440.33	423.23	395.87	395.01	401.85	408.49
聚酯累积消耗TA	399.29	743.85	1168.01	1586.10	2017.88	2434.26	2874.59	3297.81	3693.68	4088.69	4490.54	4899.03
其他消费	17.00	14.00	18.00	17.00	18.00	16.00	16.00	18.00	18.00	18.00	19.00	20.00
总消费量	416.29	358.57	442.16	435.10	449.78	432.39	456.33	441.23	413.87	413.01	420.85	428.49
库存变化	22.28	43.98	-23.65	-42.54	-25.06	-4.68	-25.18	-17.76	4.16	8.86	20.97	-18.39
2022年												
总产量	470.00	453.00	463.00	442.00	457.00	457.00	465.00	430.50	420.67	480.55	515.52	530.88
累计产量	470.00	923.00	1386.00	1828.00	2285.00	2742.00	3207.00	3637.50	4058.17	4538.72	5054.24	5585.12
累计产量同比	5.14%	6.21%	4.92%	5.12%	4.53%	4.06%	3.95%	3.19%	2.47%	3.18%	3.87%	5.36%
进口量	0.01	0.29	0.29	0.02	0.15	0.42	0.26	0.54	0.10	0.10	0.10	0.10
出口量	41.00	26.00	29.11	39.14	31.13	39.27	29.27	19.69	25.00	25.00	30.00	30.00
净进口	-40.99	-25.71	-28.82	-39.12	-30.98	-38.85	-29.00	-19.15	-24.90	-24.90	-29.90	-29.90
表观消费量	429.01	427.29	434.18	402.88	426.02	418.15	436.00	411.35	395.77	455.65	485.62	500.98
累计表观消费量	429.01	856.30	1290.48	1693.36	2119.37	2537.52	2973.52	3384.87	3780.64	4236.29	4721.91	5222.89
累计表观消费量同比	-2.18%	1.81%	2.45%	2.49%	2.05%	1.31%	1.29%	0.76%	0.09%	0.89%	1.75%	3.40%
聚酯产量	482.00	443.00	526.92	462.00	467.00	471.00	461.00	480.00	476.09	497.04	483.08	495.36
聚酯消耗TA量	412.11	378.77	450.51	395.01	399.29	402.71	394.16	410.40	407.05	424.97	413.03	423.53
聚酯累积消耗TA	412.11	790.88	1241.39	1636.40	2035.68	2438.39	2832.54	3242.94	3650.00	4074.97	4488.00	4911.53
聚酯消耗TA累积同比	3.21%	6.32%	6.28%	3.17%	0.88%	0.17%	-1.46%	-1.66%	-1.18%	-0.34%	-0.06%	0.26%
其他消费	18.00	18.00	18.00	18.00	19.00	19.00	18.00	19.00	18.00	18.00	18.00	18.00
总消费量	430.11	396.77	468.51	413.01	418.29	421.71	412.16	429.40	425.05	442.97	431.03	441.53
库存变化	-1.10	30.52	-34.34	-10.13	7.73	-3.56	23.84	-18.05	-29.28	12.68	54.59	59.45

- 供应端: 10月以后, PX负荷逐渐恢复, 提升对未来存量装置的负荷预估, 年末的产量增量主要来自于新装置;
- 需求端: 在库存未见好转以前仍以偏悲观看待;
- 平衡表: 十月以紧平衡为主, 累库压力还是给到中长期的未来, 近月目前仍偏强势;

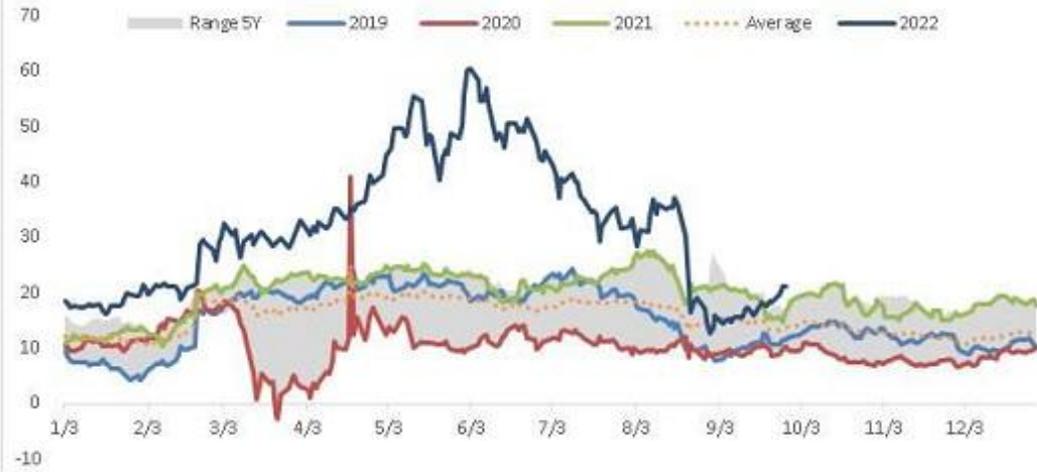
3

芳烴調油

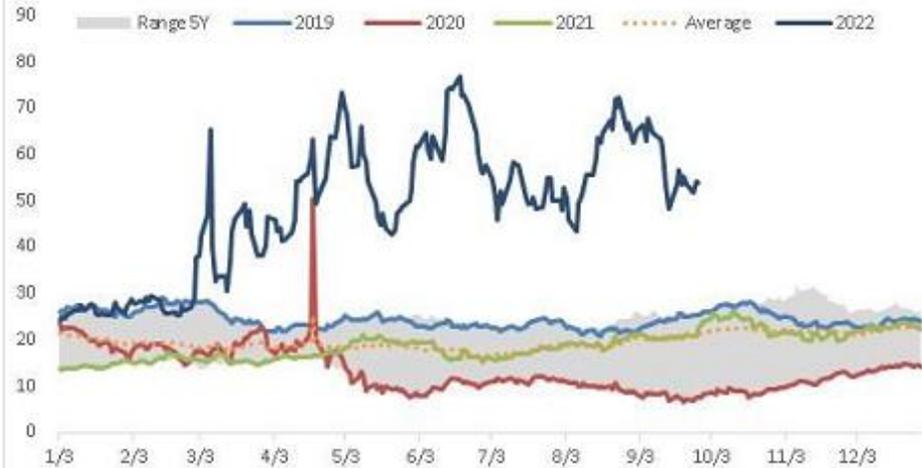
NYMEX WTI 3:2:1裂解价差



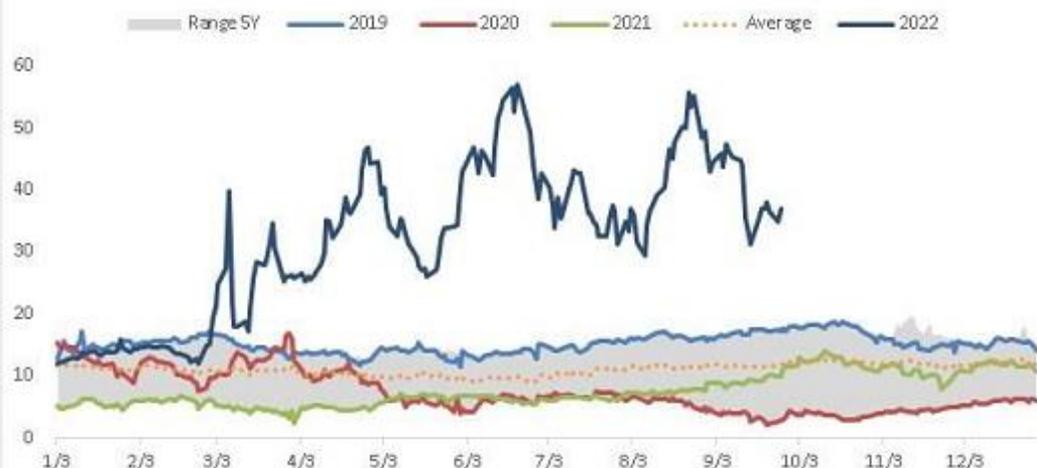
NYMEX汽油裂解价差



NYMEX柴油裂解价差

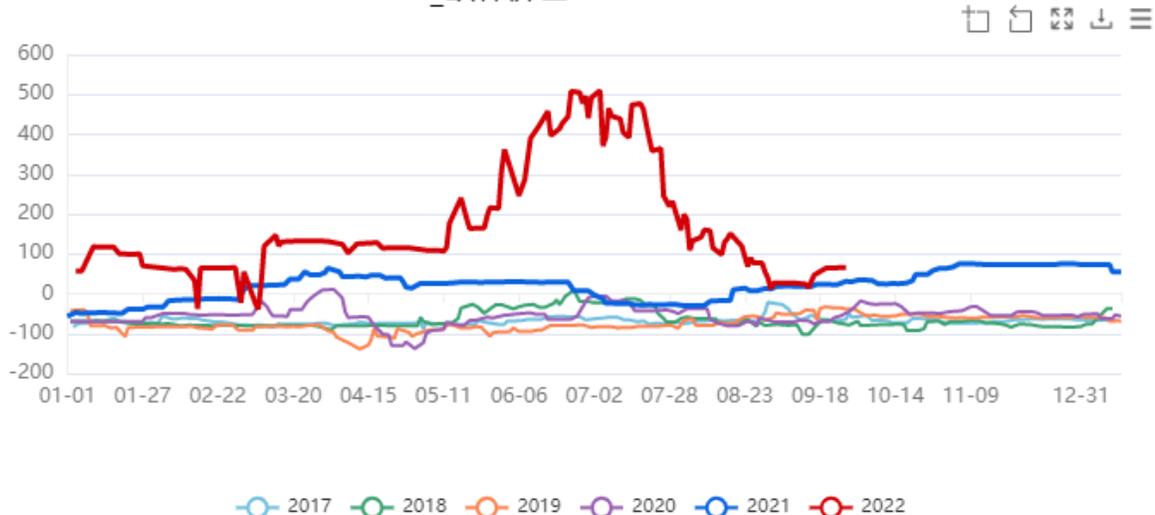


ICE柴油裂解价差

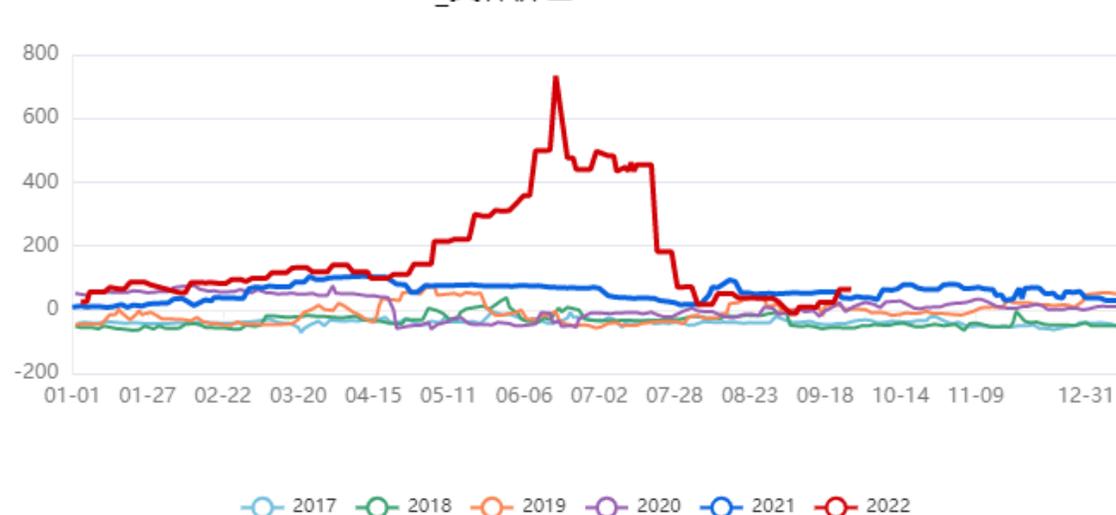


- 从调油的利润上看，汽油的利润已经跌到了正常区间的上沿，而柴油的利润仍在高位，尽管环比有所下滑，但绝对水平仍然高于历史同期的正常区间；

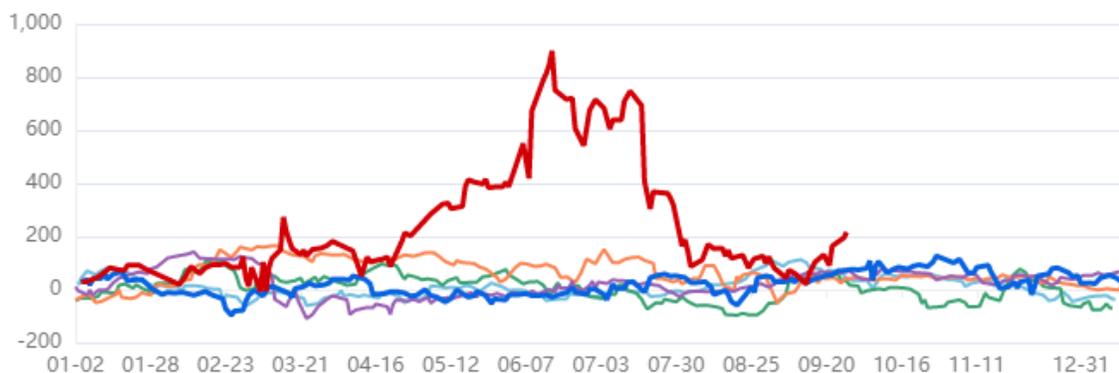
PX_欧韩价差 2022-09-27



PX_美韩价差 2022-09-27

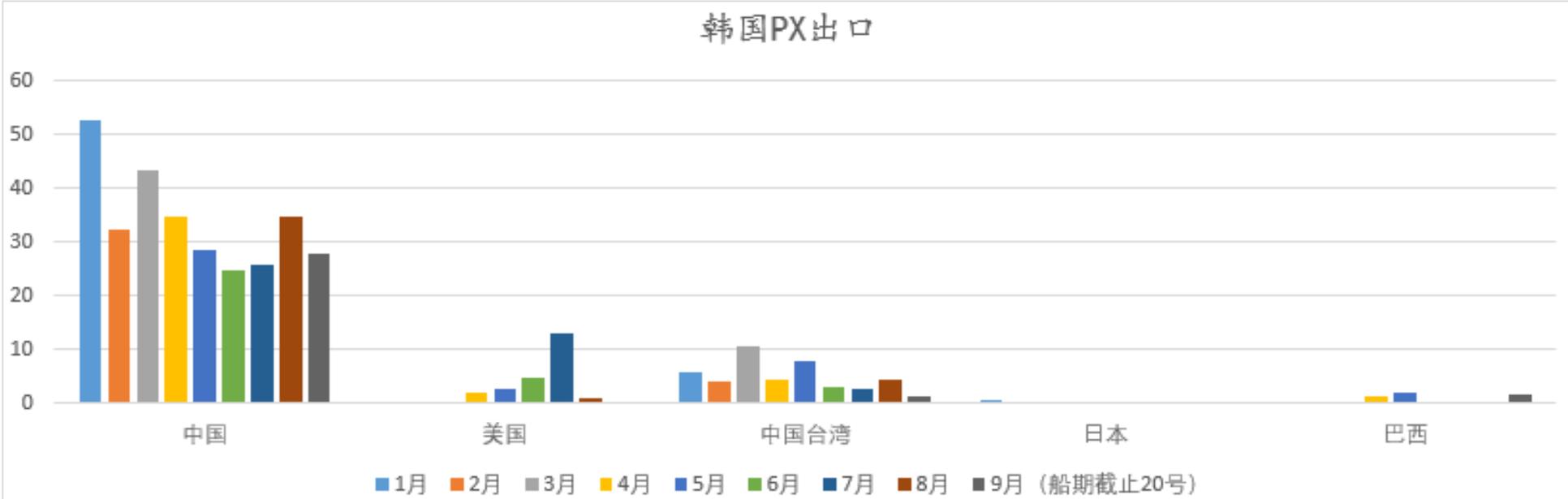


MX_美韩价差 2022-09-27



- 六月中旬以后，区域价差就开始收拢，现在基本都已经回归到了正常的区间，调油带来的区域供需影响已经基本结束；
- 最近美国MX的价格又开始走强，目前还在200美元的正常价差区间，后续进一步关注价差是否会重演第二季度的行情；

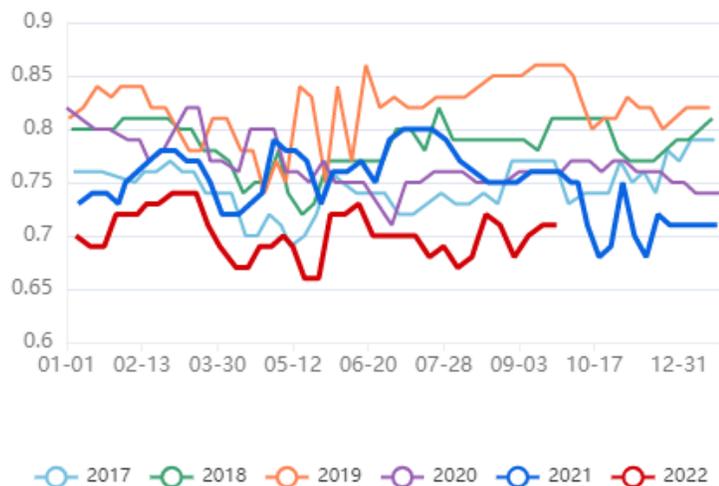
韩国PX出口



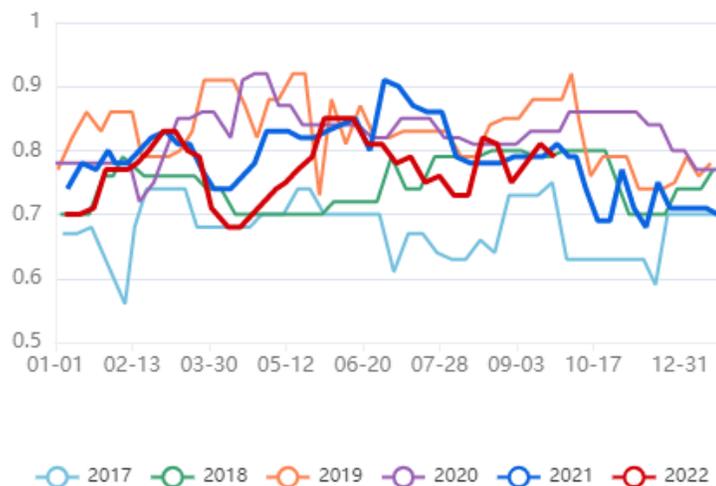
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月 (船期截止20号)
中国	52.75	32.54	43.28	34.82	28.52	24.91	25.87	34.95	27.88
美国	0	0	0	2	2.86	4.87	13	0.96	0
中国台湾	5.89	3.98	10.76	4.3	7.76	3.01	2.87	4.36	1.48
日本	0.52	0	0	0.48	0	0	0.48	0.48	0
巴西	0	0	0	1.5	2.09	0	0	0	1.57

- 从物流上看，韩国去往美国的出口是从最早四月份就开始有的，7月份是最多的；
- 八月中旬以后，就没再听闻有从韩国出口去美国的货了，此前的成交基本告一段落；
- 五月以后，陆续有一些美国到台湾的PX出口，但是量很少，暂无实质性意义；

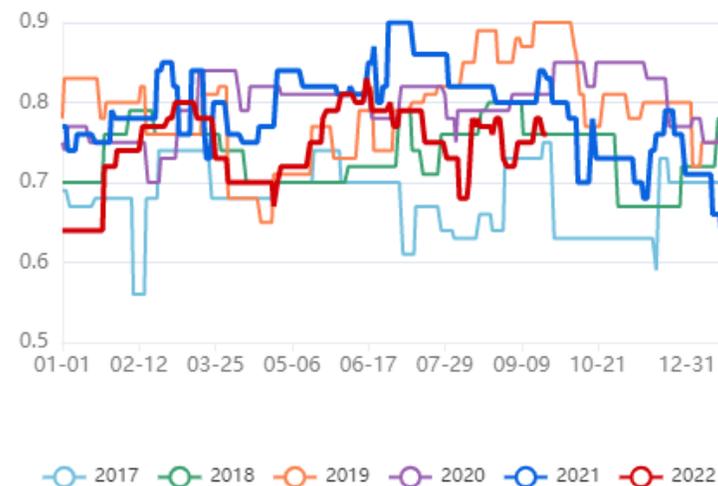
PX_亚洲开工率_隆众 2022-09-22



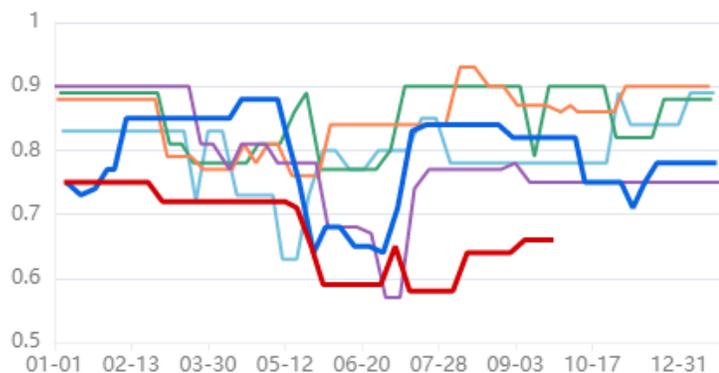
PX_国内开工率_隆众 2022-09-22



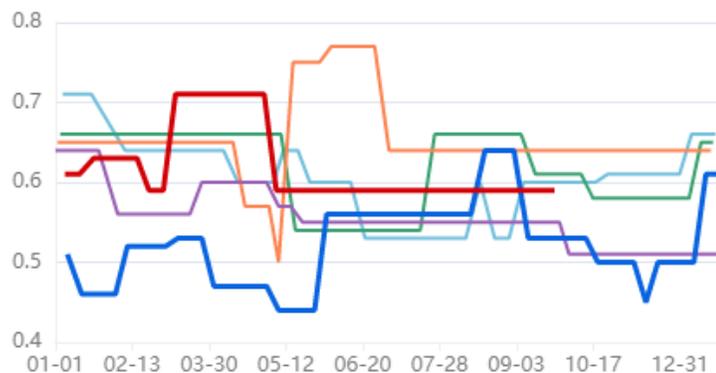
PX_国内开工率_卓创 2022-09-23



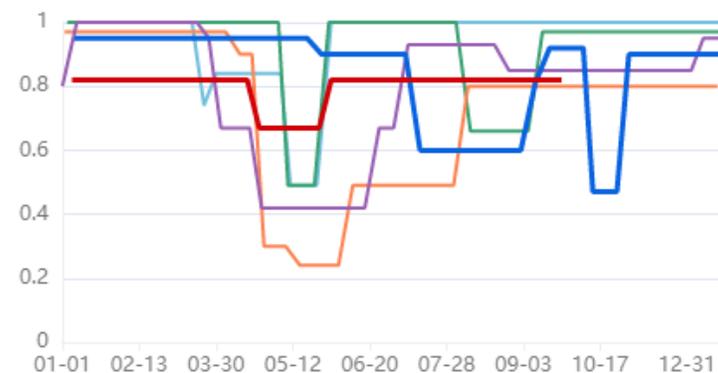
PX_韩国开工率_隆众 2022-09-22



PX_日本开工率_隆众 2022-09-22



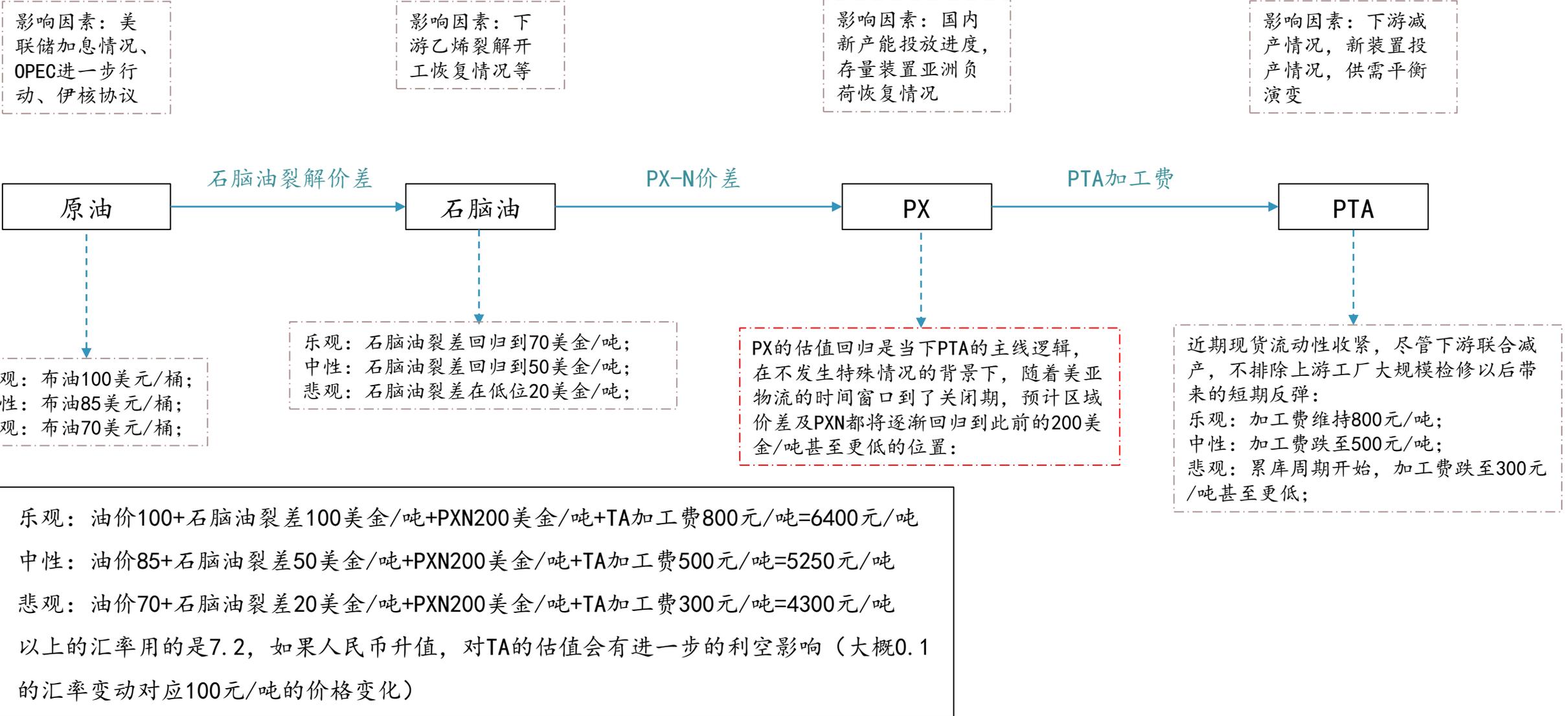
PX_台湾开工率_隆众 2022-09-22



4

行情展望

核心逻辑-估值回归



- 供需平衡：从平衡表的角度来看，PTA仍然维持着近强远弱的格局不改，近月端受限于上游PX供应恢复缓慢，负荷提升有限，尽管下游需求萎靡，在旺季有进一步减产的可能，但供应端仍是库存变化的主要影响因素，随着几套250万吨大装置和上游PX的盛虹和广东石化的装置投产即将落地，PTA产能重回过剩只是时间问题，整体估值上仍有较大的压缩空间，如果由于近月格局强势价格走势偏强，在产能投放的大背景下，都是给予远月合约上做空的机会；
- 策略：关注的重心仍在上游PX的估值回归上，近期PX亚洲地区的供应已经开始回升，且物流也已经恢复正常，叠加后续PX产能投放量也很大，未来多套大装置都在计划中，随着时间的推移，PX本身将逐渐走向过剩的格局，预计PXN价差将回归到大涨以前的水平，大胆预估会回到200美金/吨以下甚至更低，给予的PTA的下方空间很大，策略上以逢高做空远月合约为主。
- 关注重点：PX和PTA供应端回归情况；需求是否在旺季能有改善；新装置投产；
- 风险关注：汇率变动；国际油价变动；石脑油估值变化；



本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。



www.cnzsqh.com

THANK YOU

