



2022年4月17日

Experts of financial
derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

作者：姚兴航

• 从业资格编号 F3073320

• 投资咨询编号 Z0015370

邮箱: yaoxinghang@jinxinqh.com

联系人：曹康

• 从业资格编号 F03090686

邮箱: caokang@jinxinqh.com



俄乌、伊核均陷僵局 供需维持双弱

内容提要

成本端：美国和国际能源署抛储缓解原油供应压力，俄乌谈判“陷入死胡同”，乌东大决战一触即发，供应压力仍存。

供给端：本周新增检修产能包括，逸盛宁波 1#200 万吨 4 月 13 日检修，重启时间待定；上海亚东石化 70 万吨 PTA 装置于 4 月 7 日晚间检修，重启时间待定；恒力石化 1#220 万吨 PTA 装置计划 4 月 15 日检修，重启时间待定；福海创 450 万吨/年 PTA 装置于 2022 年 4 月初降负荷至 5 成；英力士(珠海)125 万吨 PTA 装置于 3 月 26 日检修，4 月 12 日左右开始重启；川能化学年产 100 万吨 PTA 装置 4 月 12 日重启后 4 月 13 日再度停车，重启时间待定；逸盛大连 225 万吨 PTA 装置计划外停车，重启时间待定。

需求端：终端织机负荷略有反弹，聚酯开工维持高位，聚酯继续累库至历史高位。供需整体维持双弱格局，对加工费有一定支撑。

操作建议

原油供应压力未得到根本解决，逢低做多 PTA2209。

风险提示

俄乌谈判破裂、伊核协议谈判破裂、新的地缘冲突发生

一、行情回顾

期货方面，本周主力合约 PTA2209 横盘震荡，周度收盘 6250 元/吨，周度最高 6212，最低 5804，上涨 172/2.89%。

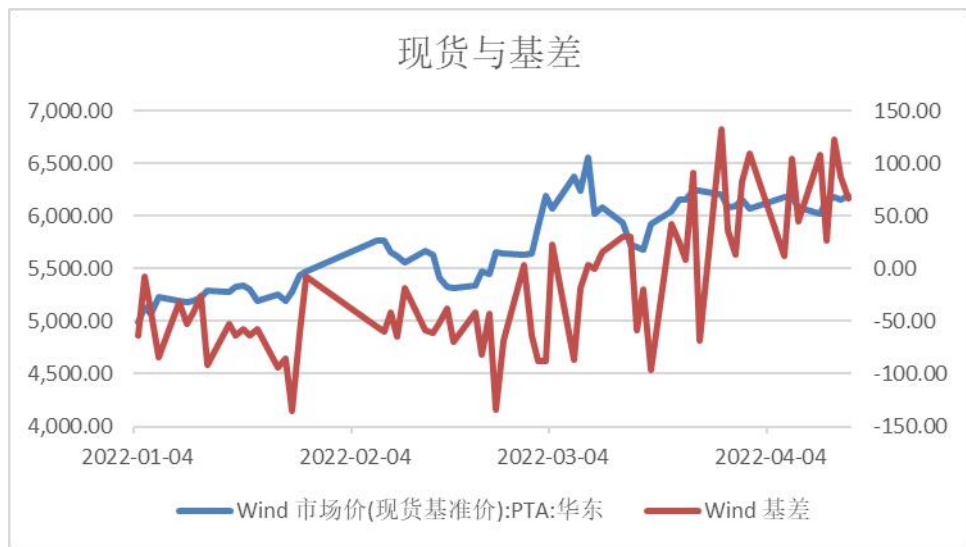
现货方面，华东现货基准价主要跟随期货，基差方面，在 (-150, 150) 区间内成交。

图 1：PTA2209 期货价格



资料来源：文华财经，优财研究院

图 2：PTA 华东现货基准价



资料来源：wind，优财研究院

二、成本端

2.1 成本端-原油

期货方面，本周原油继续交投于关键趋势线附近，周度收盘 106.54 美元/桶，周度最高 107.64 美元/桶，最低 92.93 美元/桶，上涨 8.64/8.83%。

图 3：WIT 原油价格



资料来源：文华财经，优财研究院

抛储：国际能源署宣布将抛储 1.2 亿桶石油，其中一半来自美国，另一半来自其他成员国。6000 万桶包含在美国此前宣布释放的 1.8 亿桶中，故全球释放石油总量约为 2.4 亿桶。国际能源署预计，俄罗斯本月的石油产量将下降四分之一，全球能源供应将出现每天 300 万桶的巨大缺口，本轮美国和国际能源署的抛储将在一定程度上缓解因俄乌冲突带来的供应冲击。需要注意的是，本次抛储只是缓解了未来半年左右的供需缺口，但对于远期而言，供应上的根本问题未能得到解决。

俄乌冲突：俄乌谈判延续胶着态势，在乌克兰总统泽连斯基场外放狠话宣称加入北约依旧在乌克兰的国家进程中后，本周普京定调“谈判已陷入死胡同”，此外还澄清“有关布查行动的报道是假的”。本周俄乌冲突另一关键事件是，俄罗斯“莫斯科”号巡洋舰沉没。在双方谈判陷入僵局，屯兵乌东剑拔弩张的背景下，“莫斯科号”的沉没势必将进一步加剧双方对抗的态势，“乌东”大决战似乎已不可避免，后续关注俄乌冲突进一步发酵的可能。

伊核协议：伊核协议似乎永远只差最后一步，但却迟迟难以完成这最后一步。目前看来，关键分歧点在于美国是否愿意将伊朗革命卫队从恐怖组织名单中移除。考虑到伊朗革命卫队作为伊朗的精锐武装和情报机构，如果美国坚持将其列入恐怖组织名单，将对伊朗重振经济产生很大的负面作用。本周伊朗最高领袖哈梅内称：伊伊朗谈判团队在伊朗核问题全面协议相关方谈判中一直在抵制并将继续抵制对伊朗的“过分要求”。谈判进展较少。

EIA 数据：截至 4 月 8 日当周，美国汽油库存量 2.33139 亿桶，比前一周减少 365

万桶；馏分油库存量为 1.11399 亿桶，比前一周减少 290 万桶。美国原油库存量 4.21753 亿桶，较前一周增加 938 万桶；美国俄克拉荷马州库欣地区原油库存 2633.7 万桶，较前一周增加 45 万桶。

2.2 成本端-PX

本周 CFR 中国均价为 1166.8 美元/吨，环比下滑 0.66%；FOB 韩国均价为 1146.8 美元/吨，环比下滑 0.67%。

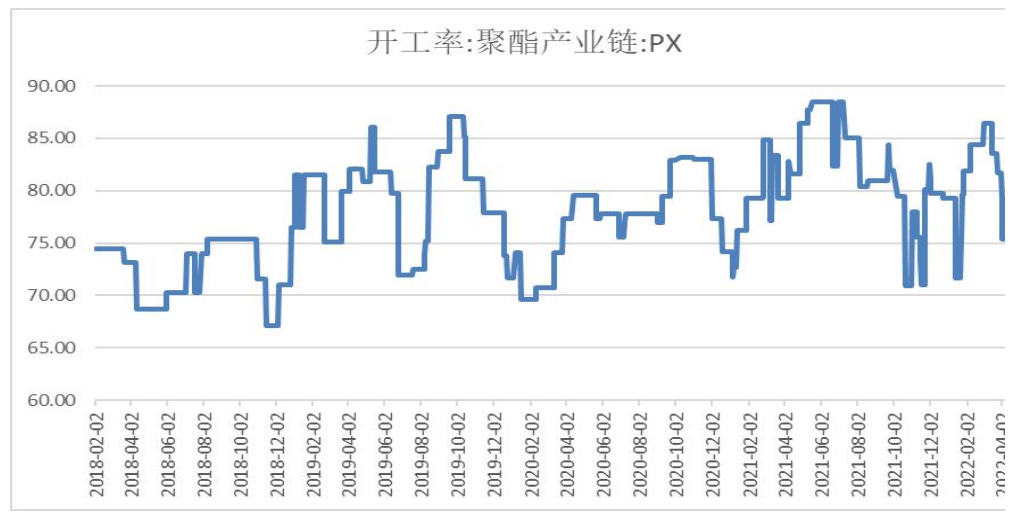
图 4：PX-韩国 FOB



资料来源：wind，优财研究院

本周国内 PX 开工负荷至 69.58%，较上周持平。周内暂无新增检修，因此 PX 开工暂稳。需求端，川能化学年产 100 万吨 PTA 装置于 4 月 7 日左右停车，4 月 12 日开始重启；逸盛宁波 1#200 万吨 4 月 13 日检修，重启时间待定；上海亚东石化 70 万吨 PTA 装置于 4 月 7 日晚间检修，重启时间待定；恒力石化 1#220 万吨 PTA 装置计划 4 月 15 日检修，重启时间待定；福海创 450 万吨/年 PTA 装置于 2022 年 4 月初降负荷至 5 成；英力士(珠海)125 万吨 PTA 装置于 3 月 26 日检修，4 月 12 日左右开始重启；川能化学年产 100 万吨 PTA 装置 4 月 12 日重启后 4 月 13 日再度停车，重启时间待定；逸盛大连 225 万吨 PTA 装置计划外停车，重启时间待定。**总体来看，PX 目前已进入集中检修期，供需呈现双弱格局，PX 加工费下方有一定支撑。**

图 5: PX 开工率



资料来源: wind, 优财研究院

三、供给

高成本低需求, PTA 检修产能维持高位。本周新增检修或降负荷产能有: 川能化学年产 100 万吨 PTA 装置于 4 月 7 日左右停车, 4 月 12 日开始重启; 逸盛宁波 1#200 万吨 4 月 13 日检修, 重启时间待定; 上海亚东石化 70 万吨 PTA 装置于 4 月 7 日晚间检修, 重启时间待定; 恒力石化 1#220 万吨 PTA 装置计划 4 月 15 日检修, 重启时间待定; 福海创 450 万吨/年 PTA 装置于 2022 年 4 月初降负荷至 5 成; 英力士(珠海)125 万吨 PTA 装置于 3 月 26 日检修, 4 月 12 日左右开始重启; 川能化学年产 100 万吨 PTA 装置 4 月 12 日重启后 4 月 13 日再度停车, 重启时间待定; 逸盛大连 225 万吨 PTA 装置计划外停车, 重启时间待定。

图 6: PTA4 月检修计划

区域	企业	投产时间	装置等级	设计产能	日均产能	开工天数	负荷	月产量推算	所在地区	装置最新动态
华东	逸盛宁波	2012/8/27	B	200	0.55	20.00	1.00	10.96	宁波	4月13日开始检修, 重启时间待定
		2014/4/22	B	220	0.60	30.00	0.50	9.04		降负荷至5成
	逸盛新材料	2021/6/1	A	330	0.90	30.00	0.80	21.70	嘉兴	降负荷至8成
		2022/2/1	A	330	0.90	30.00	1.00	27.12		
	桐昆股份	2012/9/1	B	150	0.41	30.00	1.00	12.33	嘉兴	
		2017/12/7	B	220	0.60	30.00	1.00	18.08		
	扬子石化	2007/1/1	D	65	0.18	0.00	1.00	0.00	江阴	计划2月25日开始检修, 5月16日重启
		2011/7/1	C	120	0.33	30.00	1.00	9.86		
	海伦石化 (三房巷)	2014/9/24	C	120	0.33	30.00	1.00	9.86	宁波	
		2005/6/1	C	120	0.33	30.00	1.00	9.86		
	仪征石化	2003/4/1	D	35	0.10	30.00	1.00	2.88	仪征	
		2003/4/1	D	65	0.18	30.00	1.00	5.34		
	亚东石化	2006/4/1	D	70	0.19	20.00	1.00	3.84	上海	4月7日开始检修, 重启时间待定
		2014/5/30	C	150	0.41	0.00	1.00	0.00		3月16日开始检修, 重启时间待定
	江苏盛虹	2021/2/1	A	240	0.66	30.00	1.00	19.73	连云港	
2019/9/30		A	220	0.60	30.00	1.00	18.08			
新凤鸣	2020/10/20	A	220	0.60	30.00	1.00	18.08	嘉兴		
	2012/9/1	B	220	0.60	35.00	1.00	9.04		计划4月15日开始检修, 重启时间待定	
大连	大连恒力	2012/9/1	B	220	0.60	30.00	1.00	18.08	大连	
		2015/2/28	B	220	0.60	30.00	1.00	18.08		
		2020/1/10	A	250	0.68	30.00	1.00	20.55		
		2020/6/29	A	250	0.68	30.00	1.00	20.55		
逸盛大连	2009/1/1	B	225	0.62	30.00	1.00	18.49	大连	计划外停车, 重启时间待定	
	2014/6/20	B	375	1.03	30.00	1.00	30.82			
华南	逸盛海南	2012/11/1	B	200	0.55	30.00	1.00	16.44	德州	
		2014/4/20	C	450	1.23	30.00	0.50	18.49		4月初降负荷至5成
	福海创	2005/1/1	B	110	0.30	30.00	1.00	9.04	珠海	计划2月26日检修, 4月12日重启
		2015/3/30	B	125	0.34	18.00	1.00	6.16		
	福建百泰	2020/12/1	A	250	0.68	30.00	1.00	20.55	福建	
洛阳能投	2005/1/1	D	32.5	0.09	24.00	1.00	2.14	洛阳		
四川能投	2019/5/1	D	100	0.27	20.00	1.00	5.48	四川	4月7日停车, 4月12日重启, 4月13日再度停车	
中泰昆玉	2020/1/1	A	120	0.33	20.00	1.00	6.58	新疆	3月25日检修, 4月11日重启	
合计								417.26		

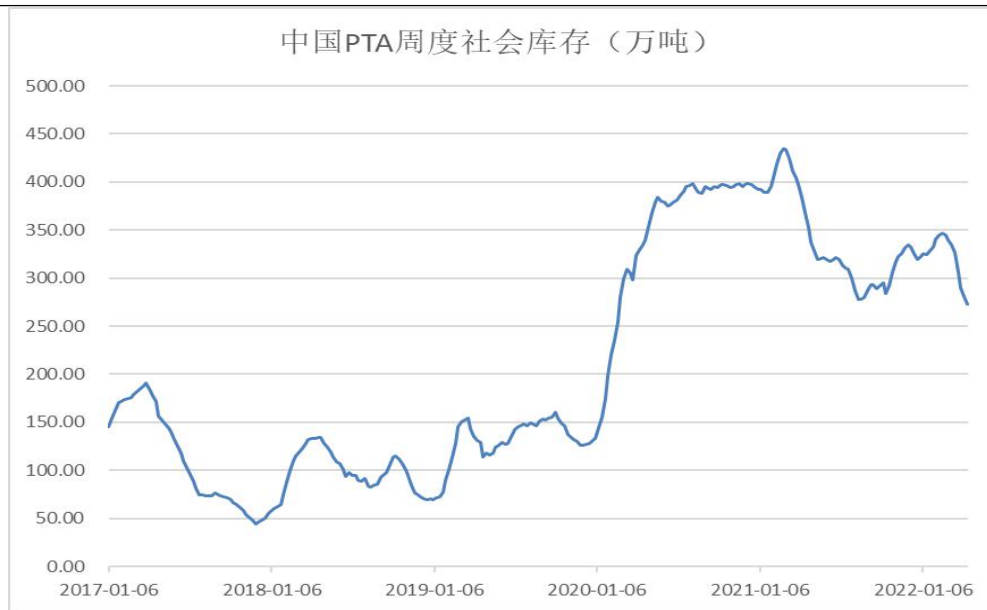
资料来源: 优财研究院

图 7: PTA 开工率



资料来源: wind, 优财研究院

图 8: PTA 社会库存



资料来源: 卓创资讯, 优财研究院

四、需求

4.1 聚酯和织机

本周，受国内尤其是上海疫情影响，江浙织机开工触及历史同期低位后有所反弹，本周为 51.53%，回升 4.98%。

图 9：聚酯织机开工率

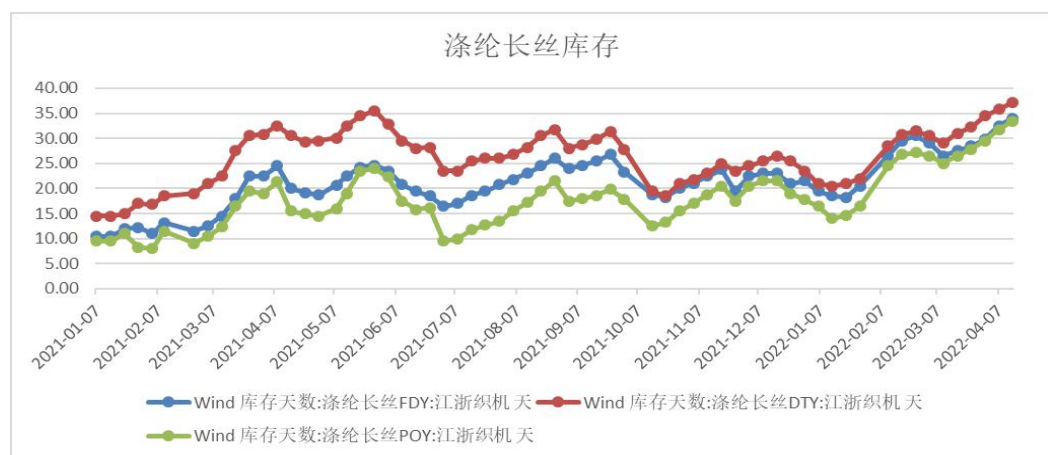


资料来源：wind，优财研究院

4.2 聚酯库存

聚酯库存直逼历史最高位，甚至已超过 2020 年初新冠疫情爆发初期。截止本周，涤纶长丝 FDY 库存 34 天，涤纶长丝 DTY 库存 37.2 天，涤纶长丝 POY 库存 33.5 天。虽然下游织机开工有所缓解，但聚酯继续累库至新高。

图 10：涤纶长丝库存



资料来源：wind，优财研究院

五、 操作建议

基本面看：供应端，产商检修增加，产能再度压缩；需求端，终端织机开工再次下滑背景下，聚酯大厂终宣布减产，PTA 直接需求面临冲击；成本端，美国和 IEA 均释放石油储备，缓解了短期因俄受制裁带来的供应冲击，但远期供应压力仍存；普京定调俄乌谈判“已陷入死胡同”，双方屯兵乌东，剑拔弩张，“大决战”一触即发；加工费，PTA 直接需求面临下降，但近期厂商检修再次增加，供需紧平衡支撑加工费；技术面看，原油反弹较为强势，供应压力仍存，逢低做多。

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获得受任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>