

2 月份 PTA 产能释放较为集中 后期 重点关注需求恢复

【策略观点】

展望后市我们认为，2 月份伴随着元宵节过后，下游聚酯及终端织机装置开工率将逐步升温，届时整个聚酯产业链上下游存在一定的回暖。但是由于春节期间，PTA 厂家库存偏高，叠加 2022 年四季度至 2023 年一季度 PTA 新增产能的释放以及前期部分检修装置的重启，2 月份 PTA 市场供应持续偏高，市场将继续呈现供应宽松的局面。因此短期在基本面暂未有实质改善前，PTA 大概率跟随成本波动为主。而 2 月中下旬，若下游订单好转，市场将存在上涨预期；反之承压下滑，谨慎操作。

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76 号

张霄

电话：010-84555193

邮 箱

zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3010320

投资咨询资格号

Z0012288

【目 录】

一、行情回顾.....	1
二、2 月 PTA 产业链供需格局分析	1
2.1 欧盟针对俄罗斯成品油出口的制裁令将在 2 月 5 日生效 加大原油市场波动	1
2.2 PX 裂解价差修复空间或将有限	2
2.3 2 月 PTA 供给端延续宽松格局	3
2.4 2 月份聚酯市场将陆续恢复 但是出口市场仍有较大挑战.....	4
三、后市展望.....	8

一、行情回顾

1 月份 PTA 市场走出了先抑后扬的格局，截至月末价格达到了 8 月初以来的新高。节后受春节假期外盘原油回落的影响，价格止涨，维持横盘震荡。短期在下游市场暂未全面返市，以及新装置产能集中释放的背景下，价格在均线系统之上窄幅震荡。

表 1 PTA 主力合约价格走势（元/吨）



数据来源：博易大师，国元期货

二、2 月 PTA 产业链供需格局分析

2.1 欧盟针对俄罗斯成品油出口的制裁令将在 2 月 5 日生效 加大原油市场波动

欧盟针对俄罗斯成品油出口的制裁令将在 2 月 5 日生效。届时将对包括柴油在内的俄出口成品油实施新的价格上限。据市场消息，欧盟各成员国经协商后同意，将俄柴油出口价格限制在每桶 100 美元至 110 美元之间，而这一方案也得到了七国集团的同意。

自去年 2 月俄乌冲突爆发以来，西方国家对俄罗斯实施了多轮制裁。去年 12 月 5 日，以美国为首的七国集团、欧盟及澳大利亚开始对俄海运出口原油设置每桶 60 美元的价格上限。在这一限价机制下，如果以高于每桶 60 美元的价格运输俄原油，将无法获得由西方保险公司和航运公司提供的海运和保险服务。而针对西方国家的限价令，俄罗斯此前已出台反制措施，宣布从今年 2 月 1 日起，禁止向实施限价令的国家供应石油产品。

俄罗斯 2022 年原油产量为 1070 万桶/日，2022 年 12 月原油出口量为 486 万桶/日，成品油和炼油制品出口量达到 275 万桶/日。若欧盟针对俄罗斯成品油出口的制裁生效，2023 年俄罗斯原油产量存在下滑的风险。原油供应端依然面临巨大的不确定性。

随着 2 月 5 日针对俄成品油限价令的临近，欧洲各国近来纷纷开始加速采购步伐。数据显示，去年欧盟从俄罗斯购买了大约 2.2 亿桶柴油，占其柴油进口总量的一半。而今年以来，欧洲国家每天从俄罗斯购买超 60 万桶柴油，远远高于去年同期的水平。步入 2 月份，全球原油市场不确定性较大，波动也将逐步加大。关注原油市场波动对其 PTA 成本重心影响。

图表 2 布油连续合约价格走势图（美元/桶）

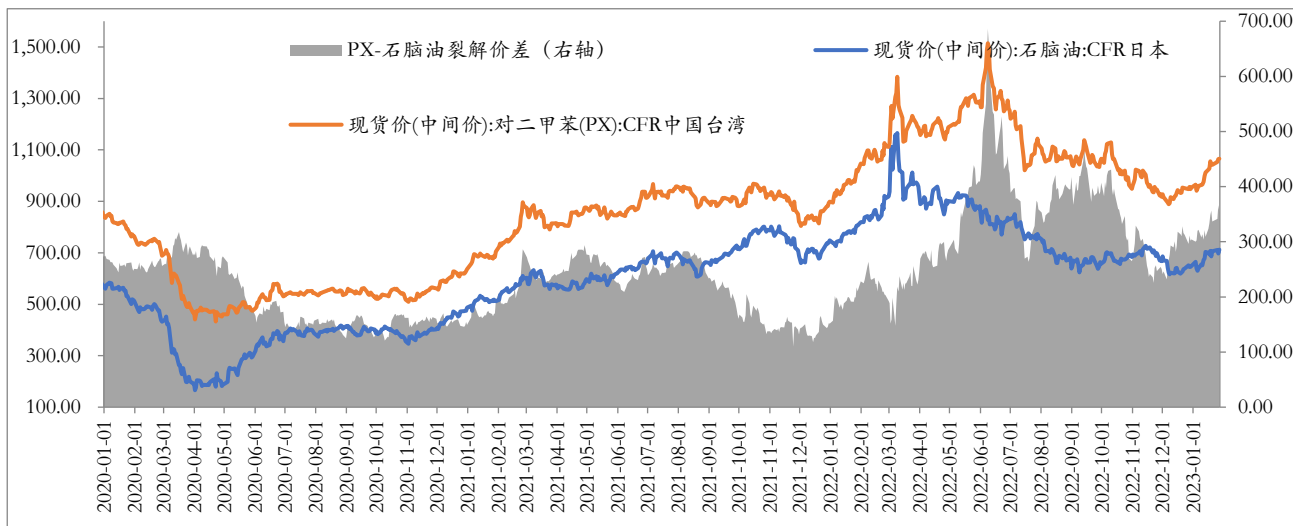


数据来源：博易大师、国元期货

2.2 PX 裂解价差修复空间或将有限

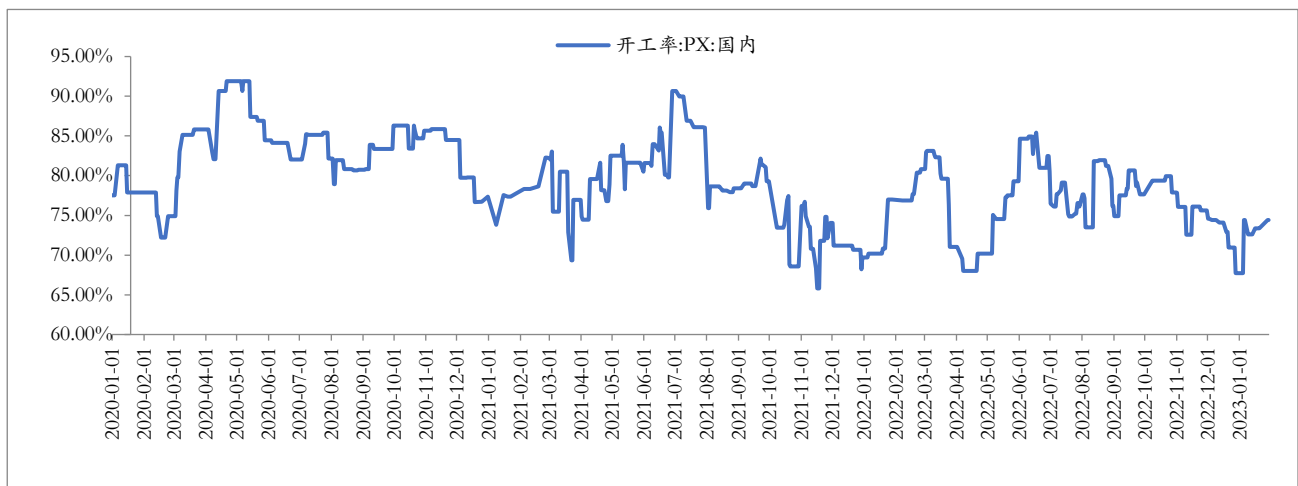
元旦过后，PX 裂解价差呈现明显的修复。截至 1 月 27 日，PX 裂解价差达到 353.25 美元/桶，较 1 月 3 日上涨 17.75 个百分点，达到自 10 月中旬以来的新高。主要是受益于，春节前 PTA、原油大幅上涨，而 12 月 PX 进口量同比、环比双双下降，导致国内库存处于短期低位，现货市场采购情绪高涨，助推 PX 价格上扬，裂解价差也呈现持续修复。海关统计，2022 年 12 月我国 PX 当月进口量为 80.19 万吨，月环比下滑 5.29%，同比下降 25.7%。步入 2 月份，广东石化 260 万吨 PX 装置即将开机。叠加 1 月份增加盛虹炼化 200 万吨装置，后期产量将逐渐增加，市场供应逐步提升，后期 PX 裂解价差修复空间或将有限。

图表 3 PX 裂解价差图（美元/吨）



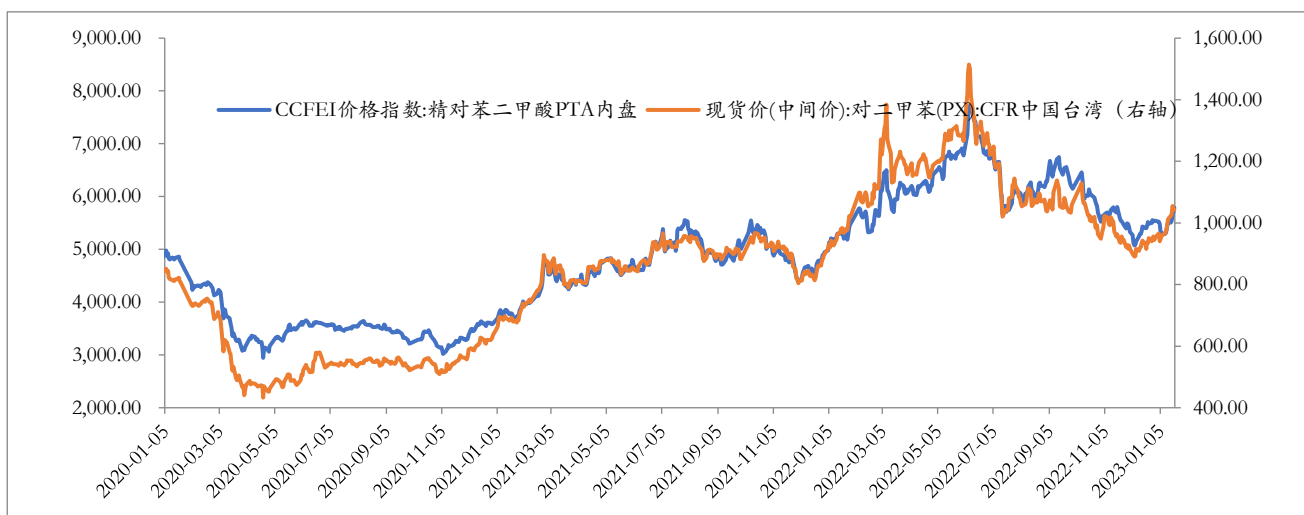
数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 4 PX 装置开工率 (%)



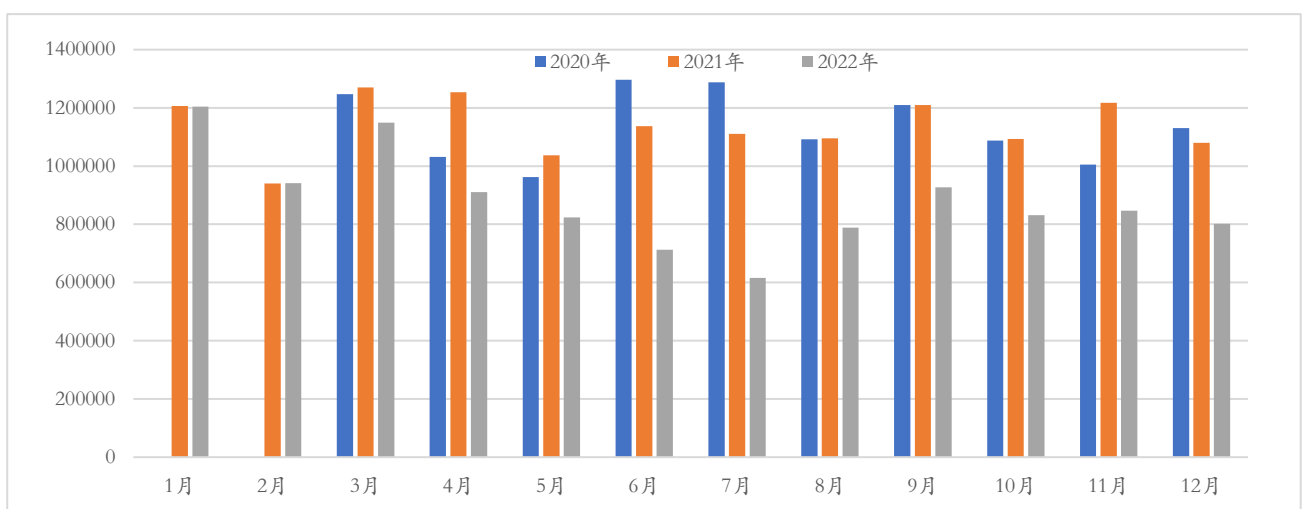
数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 5 PX 和 PTA 价格 (元/吨)



数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 6 PX 进口量 (吨)

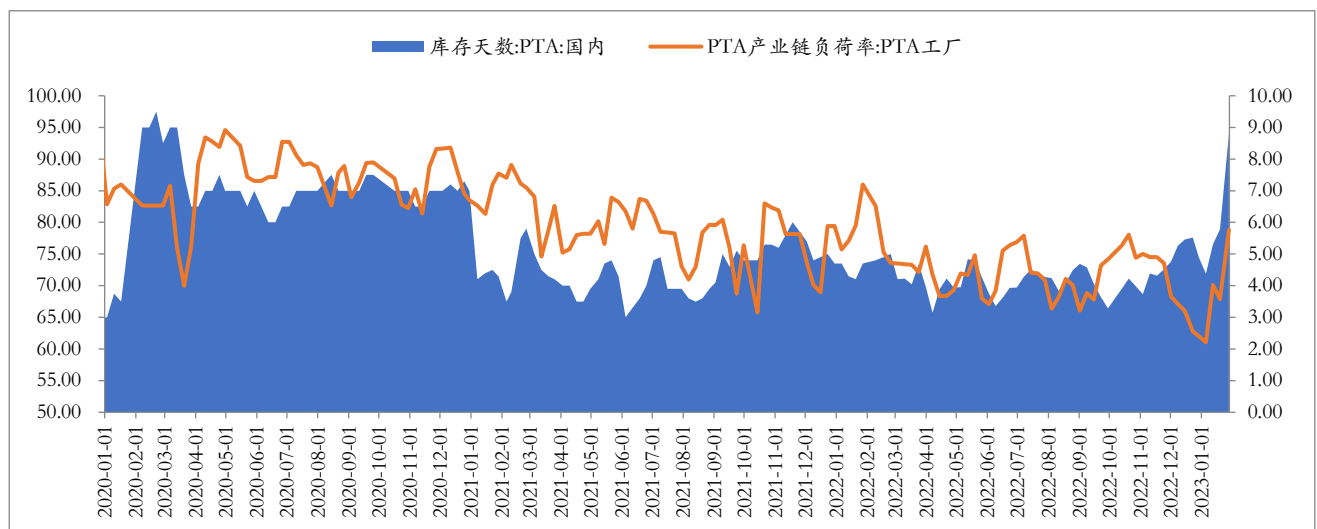


数据来源：海关总署、国元期货

2.3 2 月 PTA 供给端延续宽松格局

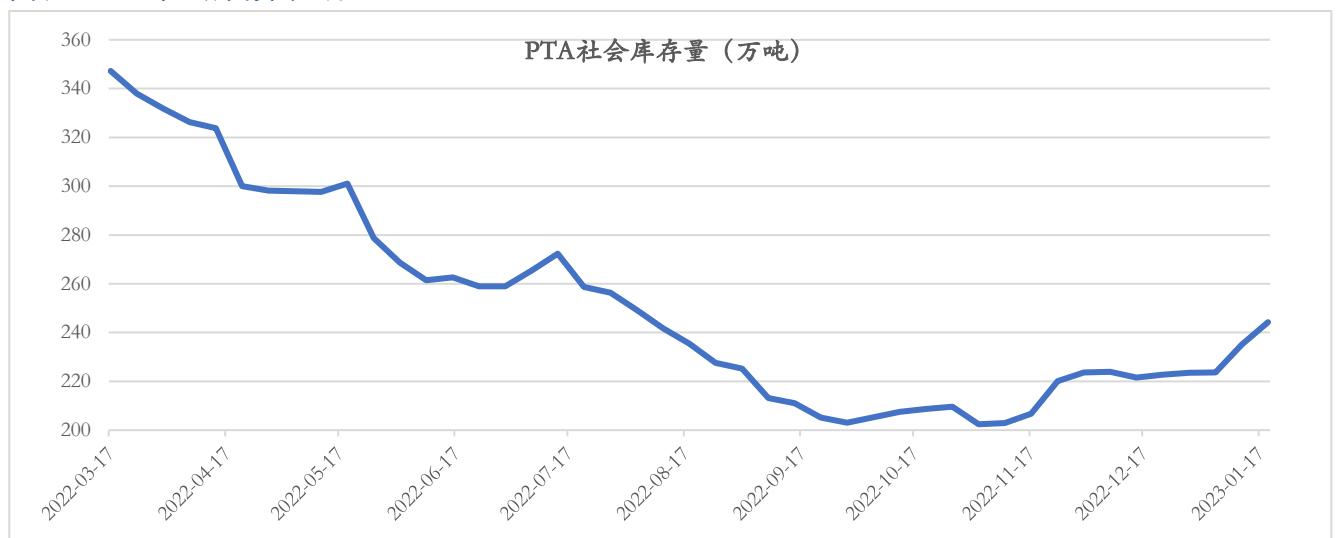
1 月份由于春节假期的影响，国内 PTA 社会库存呈现大幅上涨的趋势。截至 1 月 19 日，国内 PTA 社会库存维持在 244.23 万吨，较元旦上涨 9.28%。企业库存天数维持在 8.8 天，远高于年前的 5.78 天。2022 年年底至 2023 年一季度，PTA 3 套共 750 万吨装置集中投产。其中，威联化学 250 万吨 PTA 装置在 2022 年 12 月中旬一条线出合格品，目前八成负荷运行，另一条线仍然投料试车中；桐昆嘉通能源 250 万吨装置 2022 年 12 月底两条线已出合格品，目前负荷也在八成附近；恒力惠州 250 万吨装置计划在今年一季度出料。除了新装置陆续出料外，前期停车的嘉兴石化、英力士及恒力 2 号线也在 1 月初重启出料中，能投 100 万吨、逸盛新材料 360 万吨、虹港 250 万吨恢复正常，逸盛宁波 3 线 200 万吨装置近期重启，因此 2 月份 PTA 市场仍有一定累库，检修量边际减少。

图表 7 PTA 装置开工率及库存图（%，天）



数据来源：海关总署，国元期货

图表 8 PTA 社会库存图（万吨）

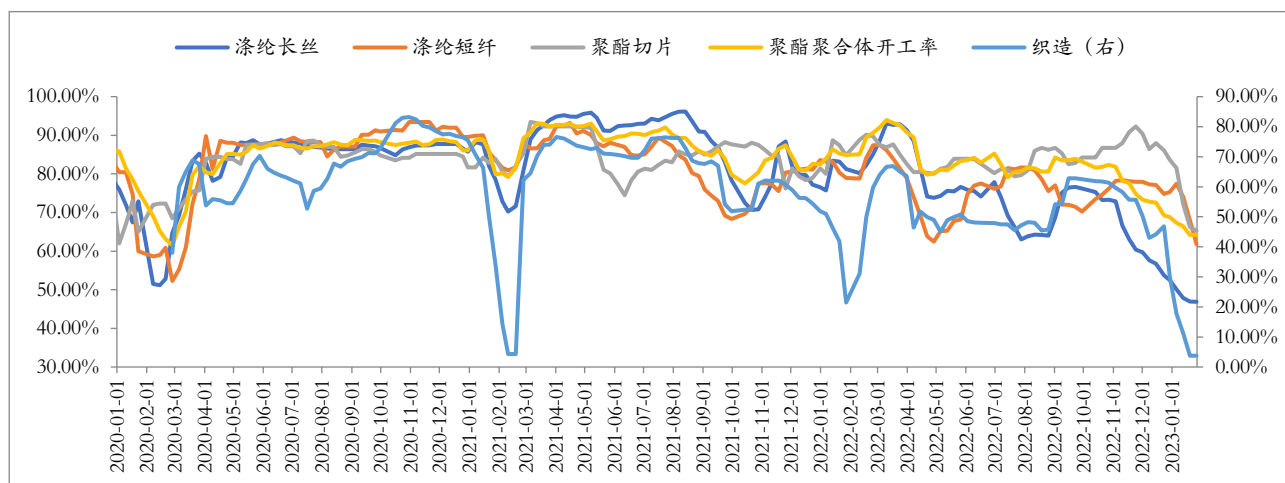


数据来源：隆众资讯，国元期货

2.4 2 月份聚酯市场将陆续恢复 但是出口市场仍有较大挑战

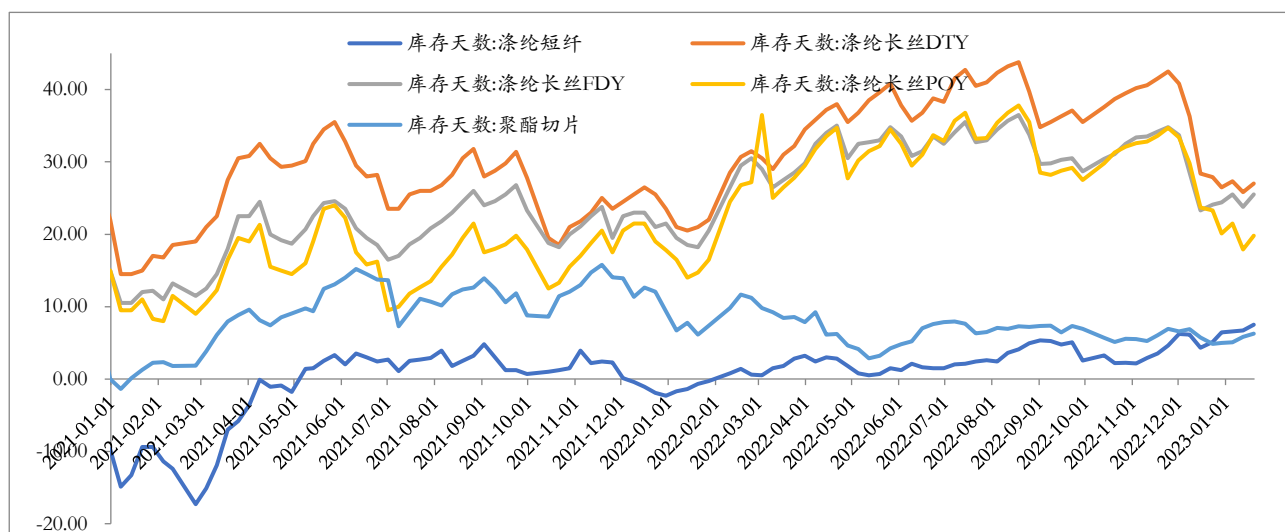
1 月份受春节假期影响，终端市场以及下游聚酯市场装置开工骤降，尤其是终端纺织业装置开工率已降至个位数。截至 2023 年 1 月末，纺织业装置开工率维持在 9.25%。聚酯综合开工率虽有提升，但是涤纶长丝开工率仍维持在 5 成以下，导致市场成交不太理想。伴随着元宵节过后，下游工厂工人将陆续返市，聚酯市场以及终端纺织业将全面开工，届时市场将出现明显的回暖，不过由于仍处于消费淡季，市场恢复情况或将有限。从出口市场来看，外围市场需求量大幅收缩，导致出口呈现大幅回落。据海关最新数据统计：12 月当月，我国纺织纱线、织物及其制品出口金额为 11002868 千美元，同比下降 22.9%。服装及衣着附件出口金额为 14293758 千美元，同比下滑 10.1%，但是其环比上涨 8.95%。后期来看，由于外围市场情况仍不容乐观，因此出口仍具有较大的挑战。

图表 9：聚酯开工率图（%）



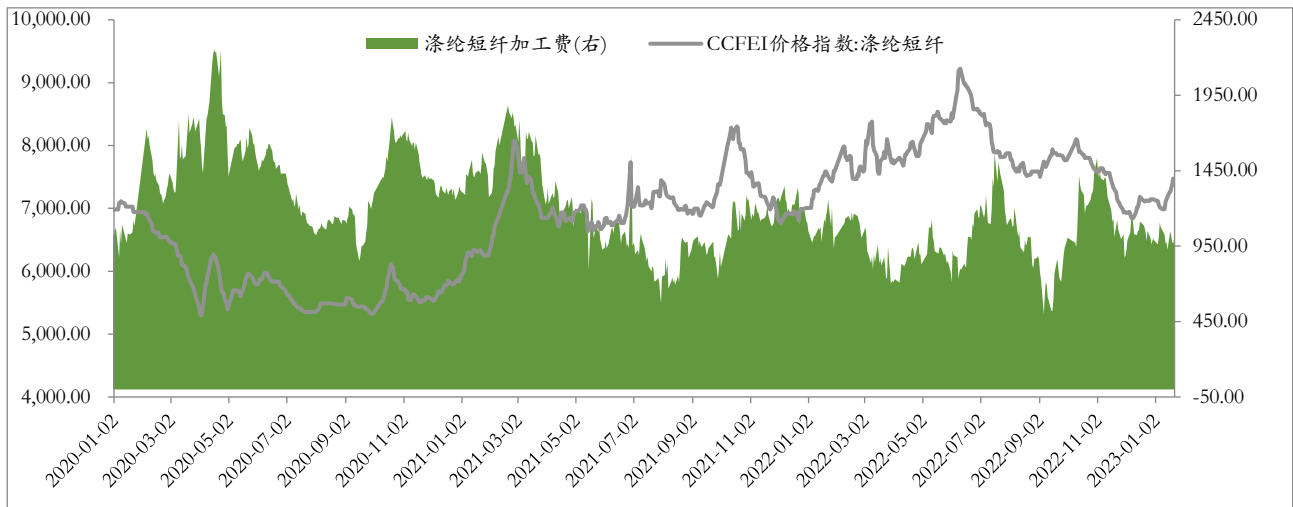
数据来源：wind 国元期货

图表 10：下游聚酯各品种库存图（天数）



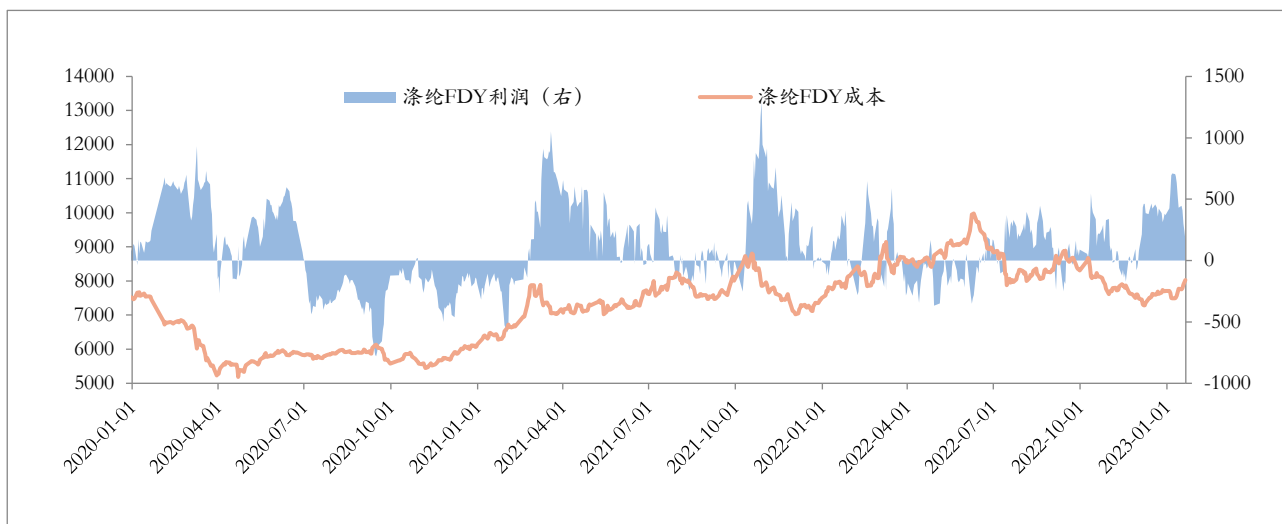
数据来源：wind 国元期货

图表 11：涤纶短纤价格、加工费图（元/吨）



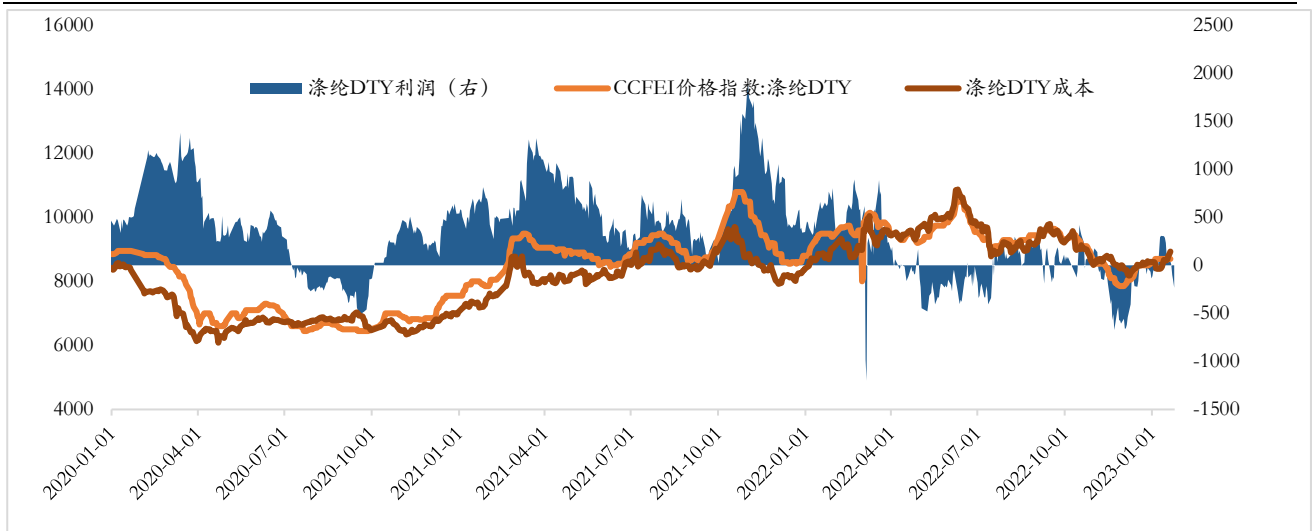
数据来源：wind、国元期货

图表 12：涤纶 FDY 成本、利润图（元/吨）



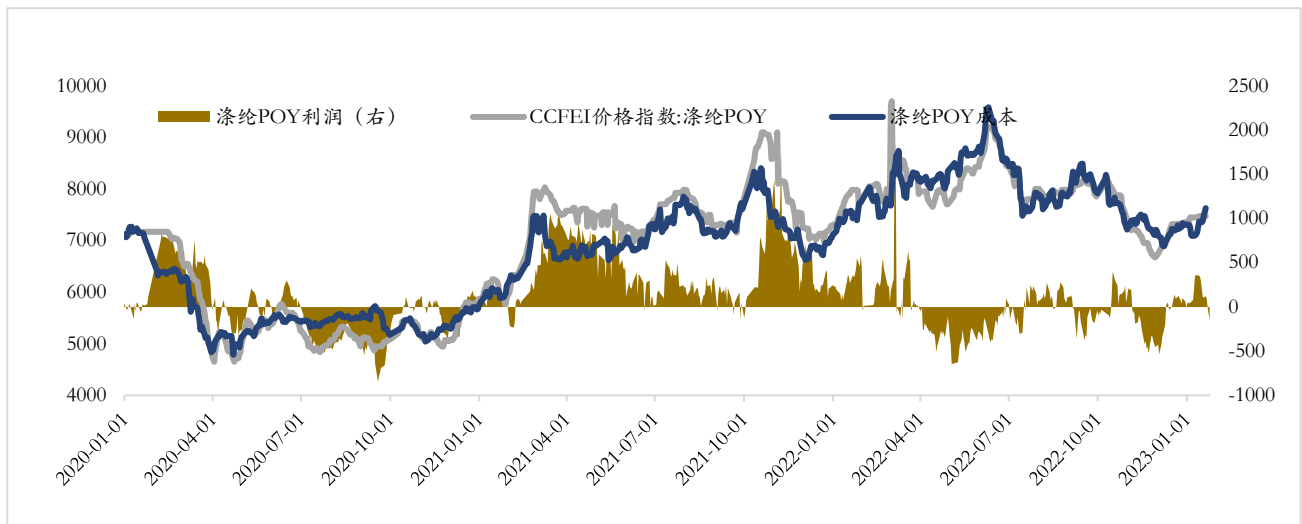
数据来源：wind 国元期货

图表 13：涤纶 DTY 价格、成本、利润图（元/吨）



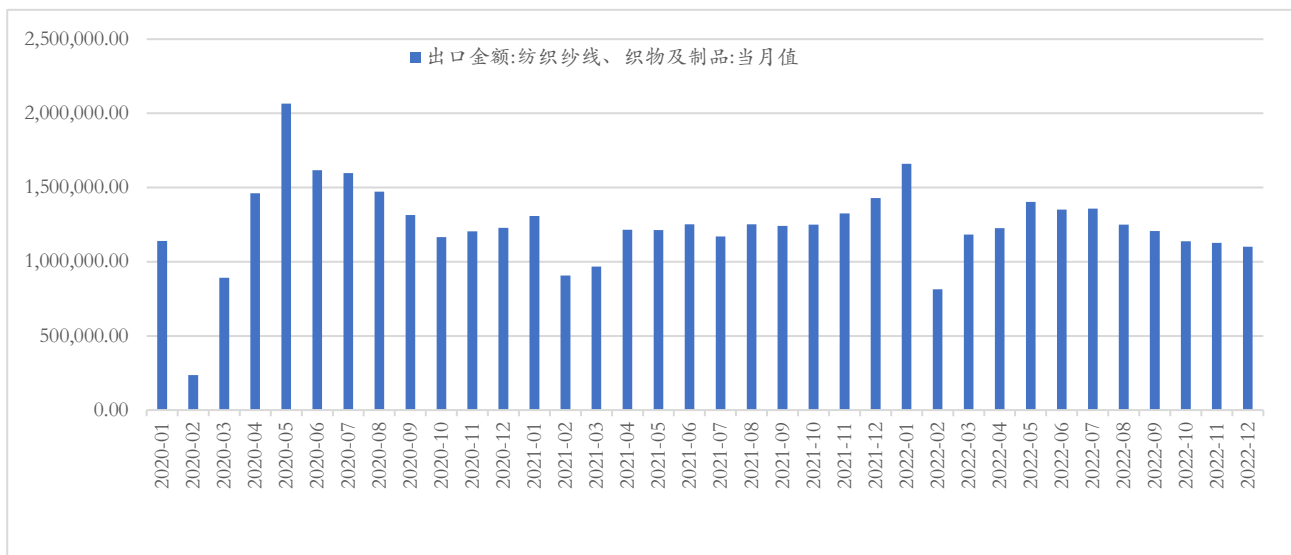
数据来源: wind 国元期货

图表 14: 涤纶 POY 价格、成本、利润图 (元/吨)



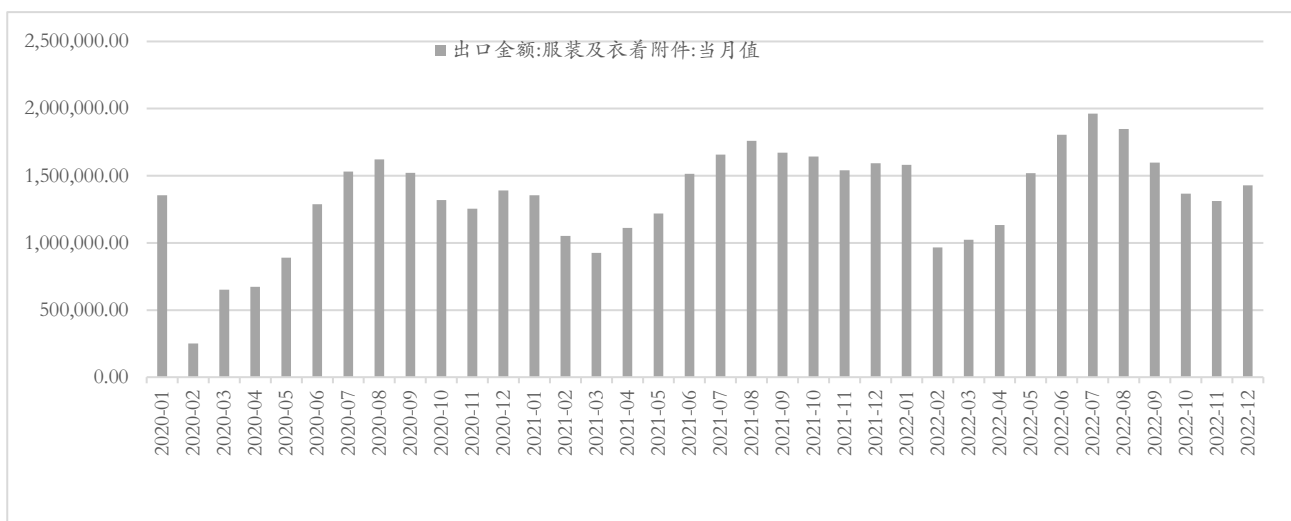
数据来源: wind 国元期货

图表:15: 纺织纱线、织物及制品出口量图 (美元)



数据来源: wind 国元期货

图表 16: 服装及衣着附件出口量图 (美元)



数据来源: wind 国元期货

三、后市展望

展望后市我们认为, 2 月份伴随着元宵节过后, 下游聚酯及终端织机装置开工率将逐步升温, 届时整个聚酯产业链上下游存在一定的回暖。但是由于春节期间, PTA 厂家库存偏高, 叠加 2022 年四季度至 2023 年一季度 PTA 新增产能的释放以及前期部分检修装置的重启, 2 月份 PTA 市场供应持续偏高, 市场将继续呈现供应宽松的局面。因此短期在基本面暂未有实质改善前, PTA 大概率跟随成本波动为主。而 2 月中下旬, 若下游订单好转, 市场将存在上涨预期; 反之承压下滑, 谨慎操作。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，
9 层 906、908B
电话：010-84555000

合肥分公司

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座 6 楼
601-607
电话：0551-62895515

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即
磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312922

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A
座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西
塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际
楼层 13 层）04 室
电话：021-50872756

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层
电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道
2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4
幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区建国路 37 号世基大厦
12 层西侧
电话：0475-6380818

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元
电话：020-89816681