国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

PTA 期货周报

国元期货研究咨询部 2023 年 03 月 09 日

下游及终端产销降温 PTA 后期上涨空间有限

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

【策略观点】

展望后市，我们认为前期在 PTA 装置开工率持续收缩的背景下，供给端压力偏低，叠加多头主动性增仓，PTA 大幅上涨。考虑到近期下游聚酯及终端纺织业市场产销存在降温，需求端后期的实际情况还有待于验证。虽然供给端虽然有部分装置停车降负以及检修，但是目前 PTA 加工费持续修复，不排除后期厂家提负荷的预期。因此多空影响下，后期 PTA 价格上涨的空间或将有限。

【目　录】

一、市场回顾.....1
二、基本面分析.....1
2.1 市场消息频出 成本端支撑有限.....2
2.2 后期 PX 市场供应或将下滑 裂解价差或将呈现小幅修复.....2
2.3 短期 PTA 去库局面打开.....3
2.4 下游聚酯市场及终端纺织业市场略有降温 关注后期订单表现.....5
三、总结.....6

一、市场回顾

图表 1　PTA 主力合约价格走势图



数据来源：博易大师、国元期货

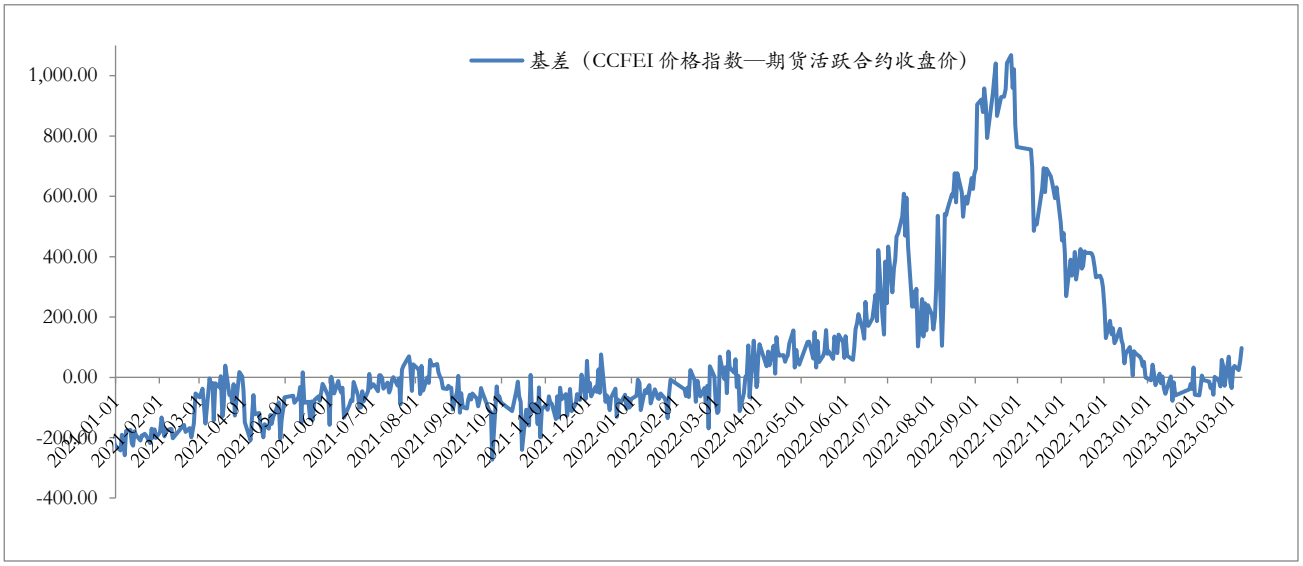
上周在下游聚酯及终端纺织业市场恢复超出市场预期以及 PTA 装置开工率大幅下滑共同推动下，PTA 市场重心大幅走高。截至上周五，PTA 的涨幅达到 2.2%。而本周由于部分 PTA 装置降负以及检修，装置开工率的持续收缩，价格甚至创近期新高。但是考虑到近日原油市场止涨下跌，叠加下游聚终端产销降温，或将制约短期市场反弹的空间，谨慎操作。

图表 2 聚酯期货行情动态

主力合约	周收盘价	涨跌幅	成交量	持仓量	现货价格	基 差
TA2305	5762	2.2%	919 万	153 万	5800	38

数据来源：wind、国元期货

图表 3 PTA 期现价差图（元/吨）



数据来源：wind　国元期货

二、基本面分析

2.1 市场消息频出 成本端支撑有限

上周在供需端不断出现积极信号的推动下，油价不断走高。截至收盘，WTI 4 月合约上涨 4.63%，布油 5 月合约上涨 3.82%。从供给端来看，据路透社调查数据显示，欧佩克 10 国 2 月份原油目标日产量为 2541.6 万桶，实际原油产量 2454 万桶，比 1 月份原油日产量增加 9 万桶，比目标日产量低 87.6 万桶。而俄罗斯宣称 3 月份减少原油产量 50 万桶/日，但实际产量可能进一步减少。原油供给端的收缩在一定程度上提振了市场信心。从需求端来看，近期中国和印度为主的全球原油主要进口国需求旺盛，也大大提振了经济恢复的预期，给与了更乐观的石油需求前景。尤其是国内 2 月官方制造业 PMI 录得 52.6，创 2012 年 2 月份以来最快扩张纪录。叠加此前国际能源署预计，今年全球石油需求将增长 200 万桶/日，其中中国占据了近一半。印度政府公布的初步数据显示，印度 1 月炼厂原油加工量为 539 万桶/日（2280 万吨），较上年同期增加 5%，创 2009 年以来的最高水平。

从原油市场季节性规律来看，一季度末到二季度是油价季节性走强的阶段。随着需求端的强劲表现，市场重心或将持续走高。但是考虑到全球加息大环境下仍存在较大压力，或将制约短期价格反弹空间。北京时间 7 日 23：00，美联储主席鲍威尔出席参众两院的听证会，作出美联储半年度货币政策的证词。他指出，近几个月，通胀一直在放缓，但通胀率回落至 2%的过程还有很长的路要走，道路可能坎坷，最终的利率水平可能会高于之前的预期。如果整体数据暗示有必要加快（货币）紧缩，我们将准备加快加息步伐。受此影响，原油终结五连涨走势，抹去 3 月 1 日以来部分涨幅。因此短期来看原油市场消息频出，对 PTA 的成本支撑或将有限。

图表 4 布伦特连续合约价格走势图

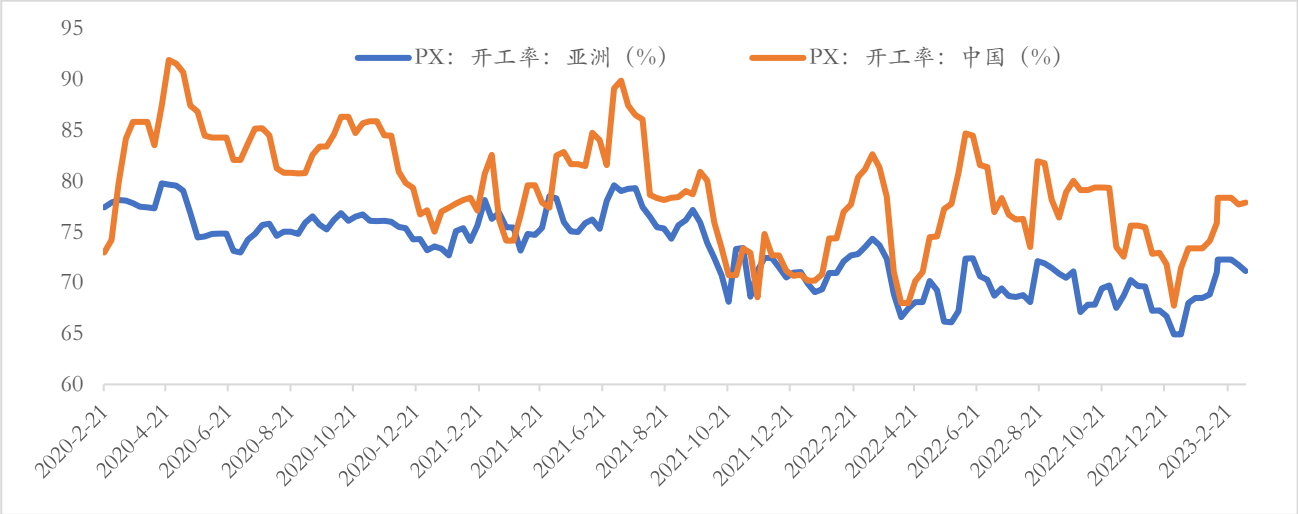


数据来源：博易大师、国元期货

2.2 后期 PX 市场供应或将下滑 裂解价差或将呈现小幅修复

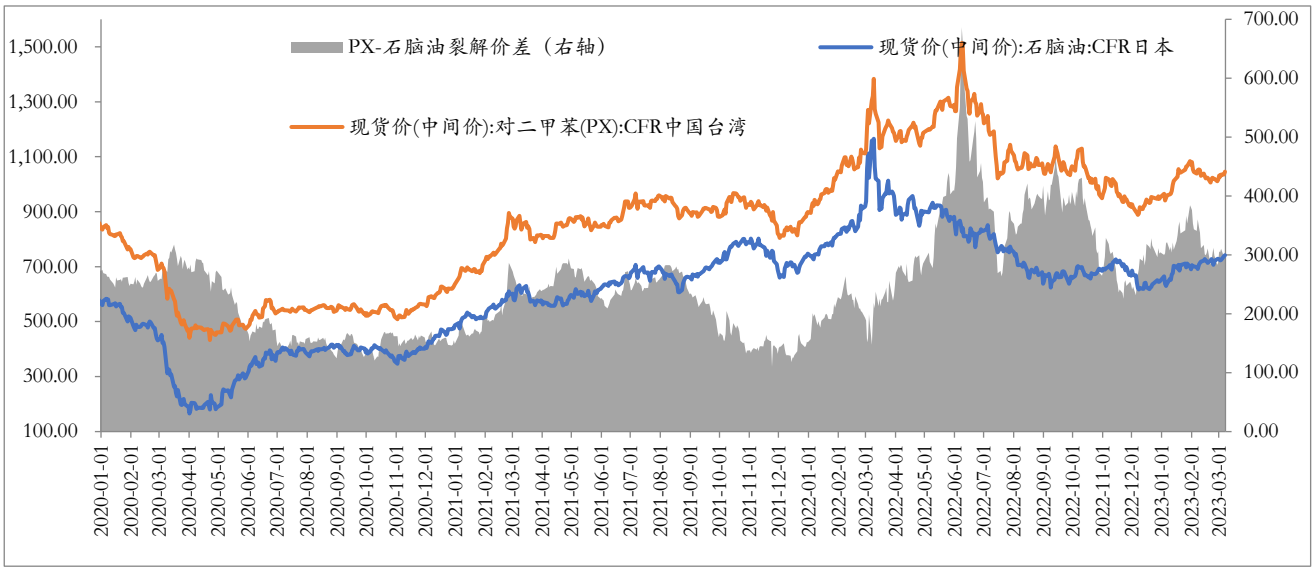
本周国内 PX 装置开工率持续升温。截至 3 月 9 日，国内 PX 装置开工率较上周同期上涨 0.21 个百分点至 77.89%，主要是周内广东石化负荷继续提升。而亚洲 PX 春季检修即将到来， PX 装置开工率略有下滑。近期走势也较为符合预期，价格重心较上周有明显的抬升。据统计截至 3 月 7 日， PX 市场收盘价 1046 美元/吨 CFR 中国和 1021 美元/吨 FOB 韩国，较上周同期分别上涨 2.95 个百分点。而下周中海油惠州 95 万吨 PX 装置计划检修 50 天，届时市场供给或将下滑，PX 裂解价差大概率存在小幅修复的预期。

图表 5 国内及亚洲 PX 装置开工率（%）



数据来源：wind、国元期货

图表 6 PX 裂解价差（美元/吨）

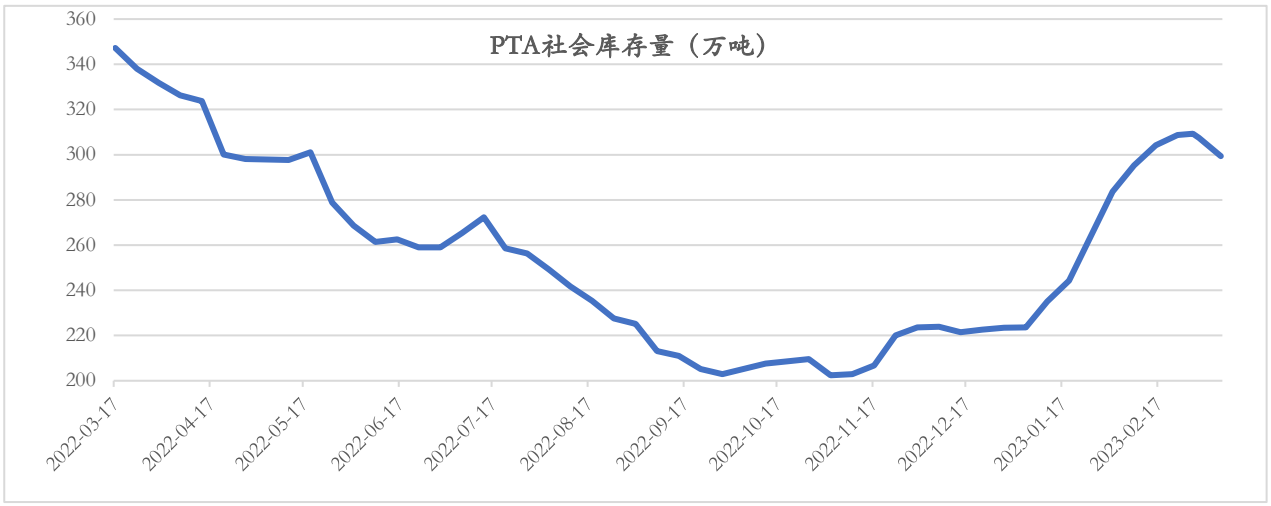


数据来源：wind、国元期货

2.3 短期 PTA 去库局面打开

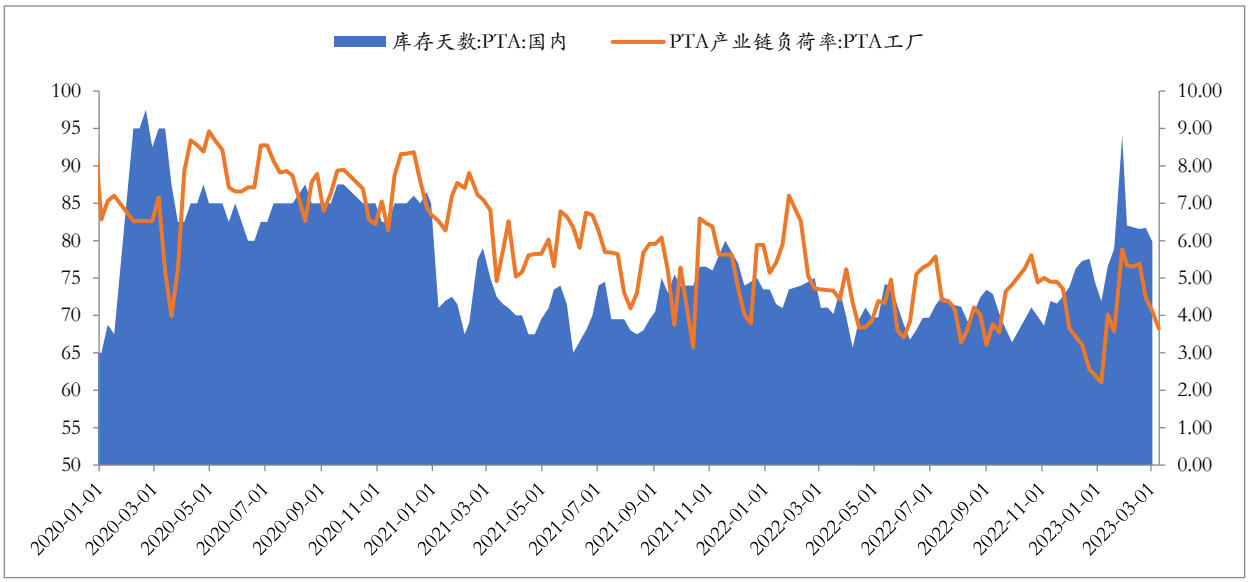
由于 2 月末至 3 月初下游聚酯市场及终端纺织业恢复好于市场预期，叠加部分装置停车检修，PTA 社会库存呈现高位回落，也是自今年以来的第一次回调。据统计，截至 2023 年 3 月 9 日，PTA 的社会库存回落至 299.36 万吨，较 2 月末下滑 3.23 个百分点。虽然近期恒力石化一号线 220 万吨装置停车，虹港 2 号 250 万吨的装置停车检修，逸盛大连 600 万吨的装置延续降负，洛阳石化 32.5 万吨的装置停车检修，拉低了短期市场的开工负荷；不过在新疆中泰昆玉 120 万吨以及东营威联 250 万吨装置重启下，装置整体负荷将保持在 7 成左右开工。不过需要注意的是，近期 PTA 加工费持续修复，截至本周基本上维持在 400 元/吨偏上的位置，若后期加工费持续上涨，则企业存在上调开工负荷的预期，市场供应或存在小幅增长。因此后期要重点关注 PTA 市场整体开工情况，若装置持续维持低位，则 PTA 社会库存将持续下滑，否则将维持高位。

图表 7 PTA 社会库存图 （万吨）



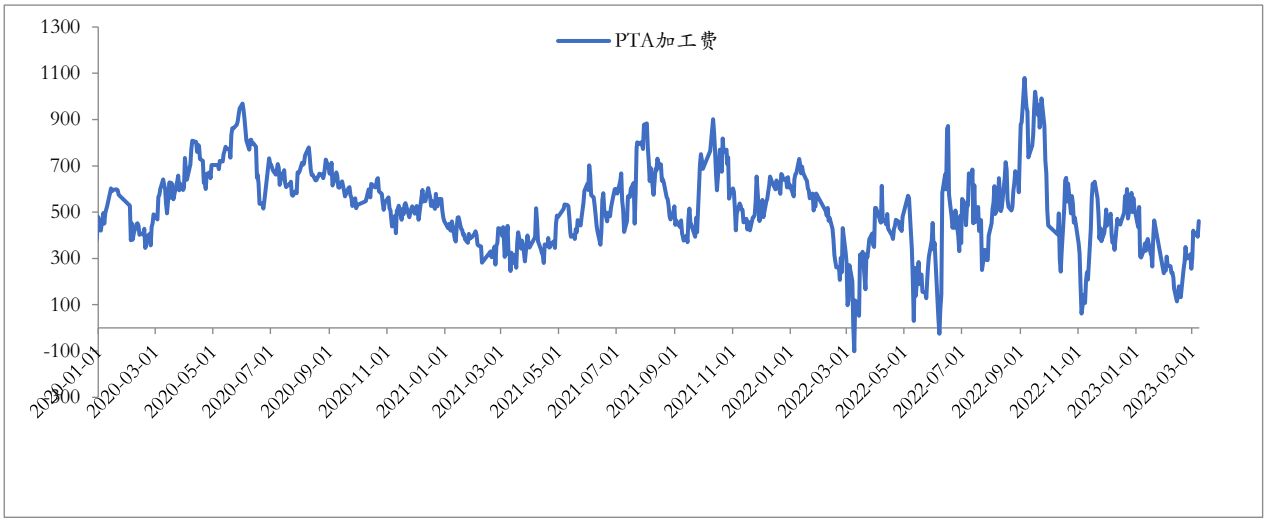
数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 8 PTA 工厂库存及装置开工率图 （万吨、%）



数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 9 PTA 加工费图 （元/吨）

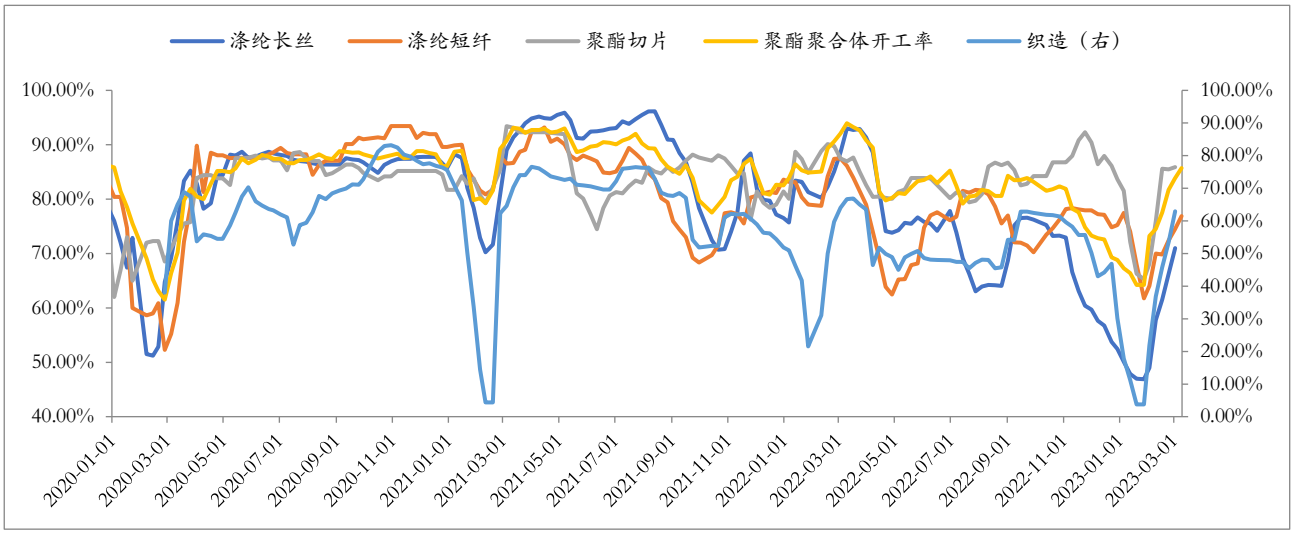


数据来源：隆众资讯、国元期货

2.4 下游聚酯市场及终端纺织业市场略有降温 关注后期订单表现

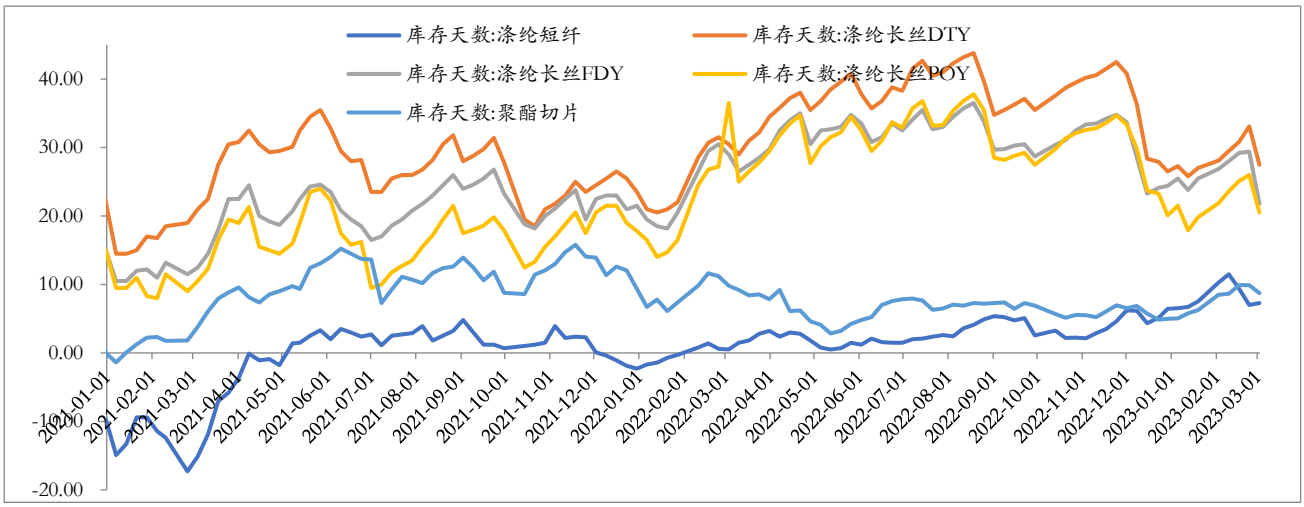
3 月初由于下游聚酯及终端织造业装置负荷超出市场预期，造成采购量大幅上涨，进一步推动 PTA 价格走高。截至 3 月初，加弹开工率接近历史高位，织造开工也已经逼近历史高位水平，导致各聚酯品种装置开工也加大生产，在聚酯产销同比好转的推动下，进一步带动了聚酯产品的一波去库。步入本周，虽然聚酯及终端织造业装置开工率持续上涨，但是聚酯各品种市场产销呈现了明显的降温，下游消费有见顶迹象，后期主要关注订单表现。若订单跟进不足，对 PTA 市场的支撑有限。

图表 10 聚酯各品种装置开工率（%）



数据来源：wind、国元期货

图表 11 聚酯品种及终端库存图（天）



数据来源：wind、国元期货

三、总结

展望后市，我们认为前期在 PTA 装置开工率持续收缩的背景下，供给端压力偏低，叠加多头主动性增仓，PTA 大幅上涨。考虑到近期下游聚酯及终端纺织业市场产销存在降温，需求端后期的实际情况还有待于验证。虽然供给端虽然有部分装置停车降负以及检修，但是目前 PTA 加工费持续修复，不排除后期厂家提负荷的预期。因此多空影响下，后期 PTA 价格上涨的空间或将有限。

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