

2022年12月28日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

相关图表



新增产能放量下，PTA 难言乐观

核心观点

展望 2023 年，供应端，2023 年 PTA 将迎投产高峰，计划新增产能 1770 万吨，而且以炼化巨头企业扩张为主，装置产能普遍为 250 万吨/年以上，多为上下游产业链一体化装置，PTA 产能过剩的矛盾将在 2023 年更显突出，预计 2023 年进入累库周期。目前 PTA 行业新旧装置加工成本不同，老旧装置的加工成本较高，面对产能过剩的局面，市场只能用持续的低加工费挤压老旧装置的运行空间或者让老旧装置退出，以实现供需再平衡，但目前存量装置的出清难度明显提升，自然淘汰速度较慢。面对海外加息潮和全球经济预期不明朗的背景下，2023 年 PTA 出口量或难再续荣光，对 PTA 的拉动作用也将有所下降。

需求端，2023 年聚酯预计新增产能 885 万吨，折合新增 PTA 产能理论需求约 761 万吨，比起原料端 PTA 计划新增产能 1770 万吨，聚酯产业链上下游的供需错配矛盾将在 2023 年有所体现。2022 年国内疫情多点散发，物流运输、居民出行皆受阻，国内纺织服装消费同比去年有所下降。随着 12 月国内疫情防控政策优化，预计居民出行、消费将有序恢复，各地政府也将陆续出台消费刺激举措，2023 年纺织服装消费有望得到恢复。

成本端，2023 年 PX 计划新增产能 730 万吨，其中广东石化、大榭石化、中海油惠州的装置将在上半年落地，随着国内化工巨头启动炼化一体战略，我国 PX 行业产能逐步提升，国内各地区的 PX 缺口整体呈缩小态势，由于 PX 供应紧缺导致的裂解差飙升情况预计较难再次发生，2023 年裂解差将回归合理水平。PX 价格加工差处于低位时，PTA 成本端的影响取决于原油，2023 年原油减产与经济衰退共振，原油市场供需维持紧平衡状态，油价维持高位震荡，能对 PTA 价格形成支撑。

综上所述，2023 年是 PTA 新增产能大爆发的一年，而下游聚酯装置的扩能跟不上节奏，增量相对有限，海外需求难以见到较明显的增长点，出口对表观需求的拉动作用有限，PTA 产能过剩的矛盾不容乐观。成本端 PX 的新装置将逐步投产，与 PTA 的新装置投产之间有节奏差异。预计 2023 年 PTA 将围绕成本和供需两大关键因素波动，波动区间在 4600-6500 元/吨。

风险点：新装置投产不及预期、装置意外变动、2023 年需求恢复程度、油价大幅上涨。

目录

一、2022 年行情回顾.....	3
二、供应方面.....	5
1、PTA 产能周期性递增.....	5
2、2023 年 PTA 扩能压力不减.....	7
3、集中检修助力 PTA 去库.....	8
三、需求方面.....	10
1、海外需求不振，PTA 出口或难持续.....	10
2、聚酯产能稳定增长.....	11
3、聚酯开工率下滑.....	14
4、终端服装纺织销售疲软.....	15
四、库存方面.....	16
五、成本方面.....	17
1、PX 自给率稳步提升.....	17
2、PX 利润前高后低.....	19
3、原油或可支撑 PTA 价格.....	21
七、结论.....	21
分析师声明.....	25
分析师介绍.....	25
免责声明.....	26
联系电话：400-930-7770.....	26
公司官网：www.gzjkqh.com.....	26
广州金控期货有限公司分支机构.....	27

一、2022 年行情回顾

2022 年 PTA 价格在俄乌战争、国内疫情反复和海外加息潮的共同影响下呈现冲高回落的过山车走势，期货主力合约价格最高冲至 7728 元/吨，最低回落至 4874 元/吨，全年走势可分为四个阶段。

1-2 月期间，由于 2021 年的能耗双控政策，各地政府相继发布通知，对高能耗企业实行限电措施，聚酯工厂限产减产，开工负荷持续走低。双控政策导致聚酯工厂当年产量降低，为弥补损失的产量，2022 年春节期间聚酯工厂不再安排过多降负措施，整体行业开工率处于历年高位，远超市场预期，带动原料 PTA 实现“开门红”。

3-6 月中旬期间，欧美出行旺季带动燃料油需求提振，俄乌冲突引起全球对原油供应的担忧情绪，欧盟对俄罗斯施行多轮制裁，伊朗核协议谈判未有实质进展，原油价格在多方因素影响下不断走高，带动 PTA 成本重心上涨。汽油消费旺盛带动北美地区汽油裂解价差持续大幅走强，导致本来可用于生产 MX 的原料被优先用于生产汽油，同时美国从亚洲地区大量进口 MX，导致亚洲地区 MX 供给紧张，MX 价格与 PX 价格出现倒挂情况，市场担忧 PX 工厂将直接销售原料 MX 而减少 PX 的生产，导致 PX 的供给不足，供应紧张问题令 PX 价格暴涨，推动 PTA 价格冲至 2022 年以来最高位。

6 月中旬-11 月，美联储加息靴子落地后，宏观经济预期

转弱，市场利空共振，宏观系统风险引发商品全线回调，原油高位回落，此前PX/石脑油的高价差也因PX装置陆续重启和美亚套利窗口关闭而逐渐收窄，PX价格相应回落，PTA成本端出现坍塌，PTA价格跌至5224元/吨，之后维持4个月的区间震荡行情。由于国内疫情多点散发，物流运输、居民出行、社会消费意愿及能力均受到较大影响，以往9-10月是传统销售旺季，但2022年却出现反季节性下滑现象，终端消费疲软也加大纺织行业累库压力，纺织业产成品存货也处于历史新高，期间聚酯行业一直处于下游需求低迷的状态，PTA价格曾多次跌破5000元/吨，后续因宏观利好等因素有所修复。

12月初至今，国家防疫政策全面放开，物流恢复，叠加天气寒冷，内贸冬季防寒面料补货需求气氛提升，同时市场基于对2023年需求存在向好预期，产业链自下而上出现了年底集中备货的现象。在刚需和投机需求相互叠加作用下，各织造生产基地春节放假推迟，开机率显著提升，坯布库存去化良好，下游终端对于原料备货积极性也相应增加，需求提振下PTA价格低位回升。

图表 1：2022 年 PTA 主力合约走势图



来源：通达信，广州金控期货研究中心

二、供应方面

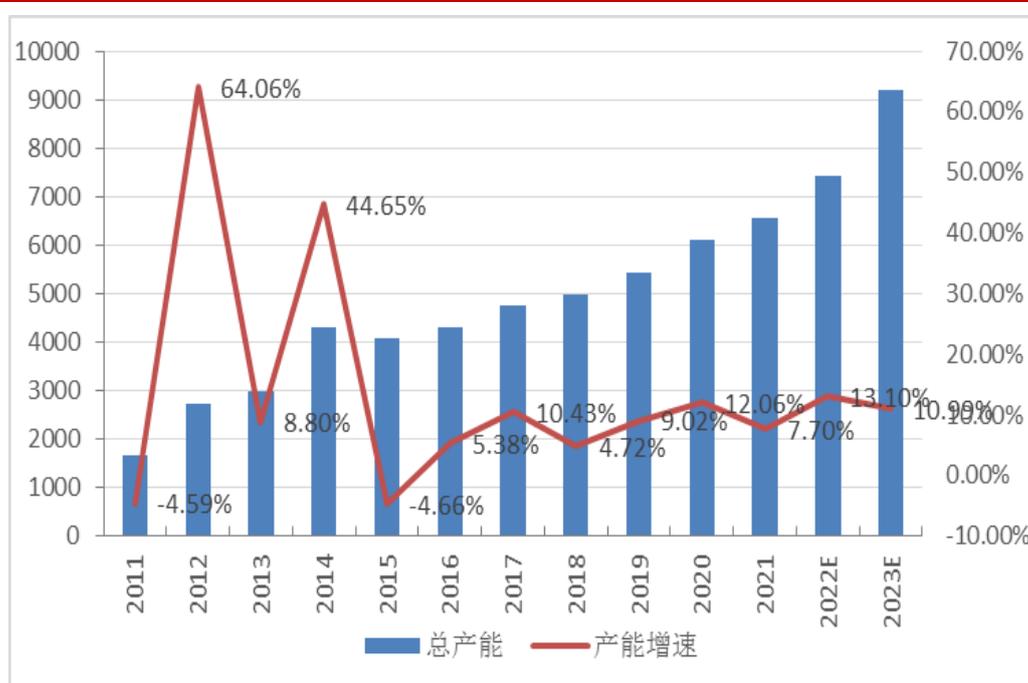
1、PTA 产能周期性递增

从 2011 年至今我国 PTA 行业已经历两轮快速扩能周期，整体来看，行业周期可分为三个阶段：2011-2014 年为 PTA 历史上第一轮快速扩能周期，年均新增产能 1037 万吨，处于 PTA 扩能的巅峰时刻；2015-2019 年 PTA 行业进入了扩能平缓期，年均新增产能仅 491 万吨左右；2020 年开始 PTA 行业进入第二轮快速扩能周期，2020-2021 年 PTA 年均新增产能都在 940 万吨，2022 年已投产的 PTA 新增产能 860 万吨，2023 年 PTA 计划新增产能 1770 万吨¹，刷新历史记录。

¹ 华瑞资讯

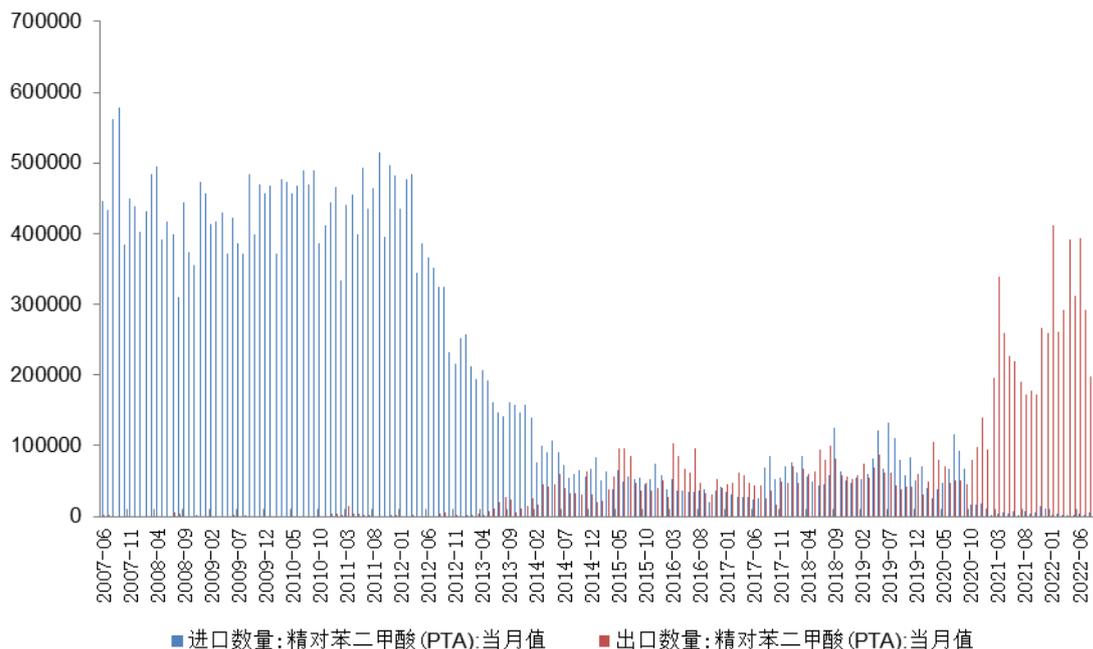
PTA 产能不断扩张带来影响：首先，PTA 行业利润不断被稀释；其次，国内产量急剧增加，进口依存度逐年下降，我国从 PTA 进口国转变成 PTA 出口国，从进口依赖到自给自足。自 2020 年下半年开始，PTA 进口数量下降至历史低位，PTA 出口数量逐渐攀升。

图表 2：国内 PTA 产能及同比增速



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

图表 3： PTA 月度进出口



来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、2023 年 PTA 扩能压力不减

逸盛新材料二期 360 万吨新装置已在 2022 年 2 月投料生产，桐昆嘉通能源、山东威联化学各 250 万吨新装置已于 2022 年 12 月投料试车。2023 年 PTA 将迎来投产高峰，计划新增产能 1770 万吨²，其中恒力惠州延期项目预计在年初投产，台化兴业、嘉通能源二期及逸盛海南二期计划在 2、3 季度开车，而仪征化纤三期及海伦石化投产时间预计在下半年。

图表 4：2022 年已投产 PTA 装置产能情况

企业	投产时间	产能 (万吨/年)	地点

² 华瑞资讯

逸盛新材料 2#	2022 年 2 月	360	浙江宁波
东营威联	2022 年 12 月	250	山东东营
桐昆嘉通	2022 年 12 月	250	江苏南通
合计		860	

来源：华瑞资讯，广州金控期货研究中心

图表 5：2023 年 PTA 装置计划新增产能

企业	投产时间	产能 (万吨/年)	地点
恒力惠州	2023 年 1 季度	250	广东惠州
恒力惠州	2023 年 1 季度	250	广东惠州
桐昆嘉通 2#	2023 年 2 季度	250	江苏南通
逸盛海南 2#	2023 年 3 季度	250	海南洋浦
台化兴业	2023 年 2 季度	150	浙江宁波
海伦石化	2023 年下半年	320	江苏江阴
仪征化纤 3#	2023 年下半年	300	江苏扬州
合计		1770	

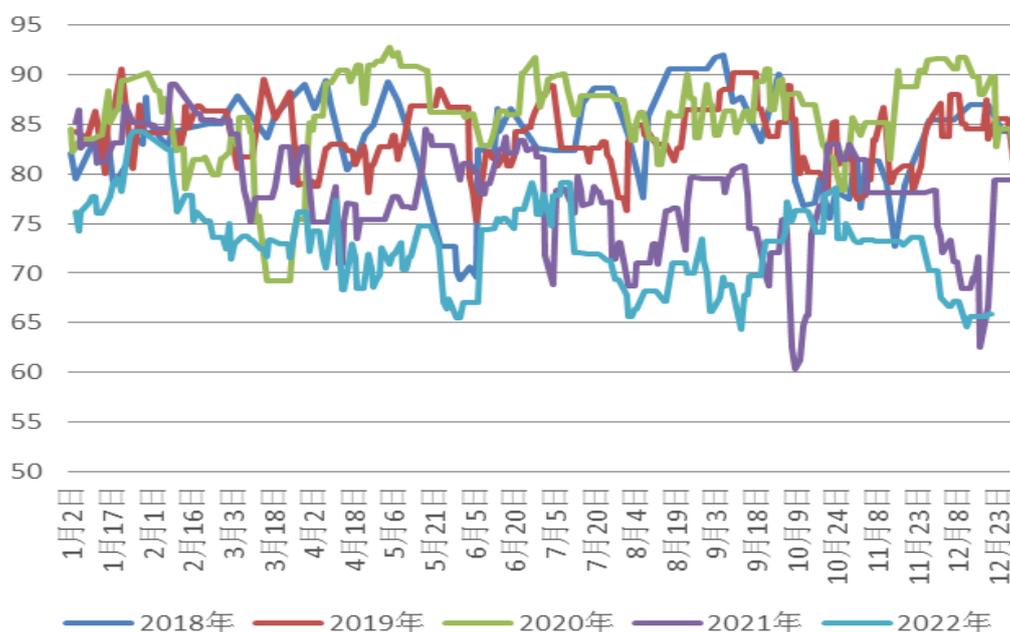
来源：华瑞资讯，广州金控期货研究中心

3、集中检修助力 PTA 去库

2022 年 PTA 装置存在大规模检修情况。2022 年 3 月起，国内疫情散点爆发，下游织造、终端纺织服装需求受到抑制，物流运输环节亦有较大影响，原料和产品运输不畅，PTA 装置负荷维持低位，产能利用率难以提高。装置集中检修下，

PTA 社会库存持续去化，市场上现货紧俏，支撑基差一路走高。自 10 月以来 PTA 现货市场流通性紧张情况有所缓解，PTA 加工费随之走弱，最低曾降至 100-200 元/吨区间，低加工费下装置有降负预期，各 PTA 供应商计划降负挺价，近期 PTA 加工费有抬头迹象。截至 2022 年 12 月 21 日，华东地区 PTA 加工费在 427.2 元/吨³，处于中性偏低水平。开工率方面，截至 2022 年 12 月 20 日，国内 PTA 开工率在 65.9%⁴水平，各大工厂联合降负，目前开工负荷处于五年同期偏低位置。

图表 6：国内 PTA 开工率

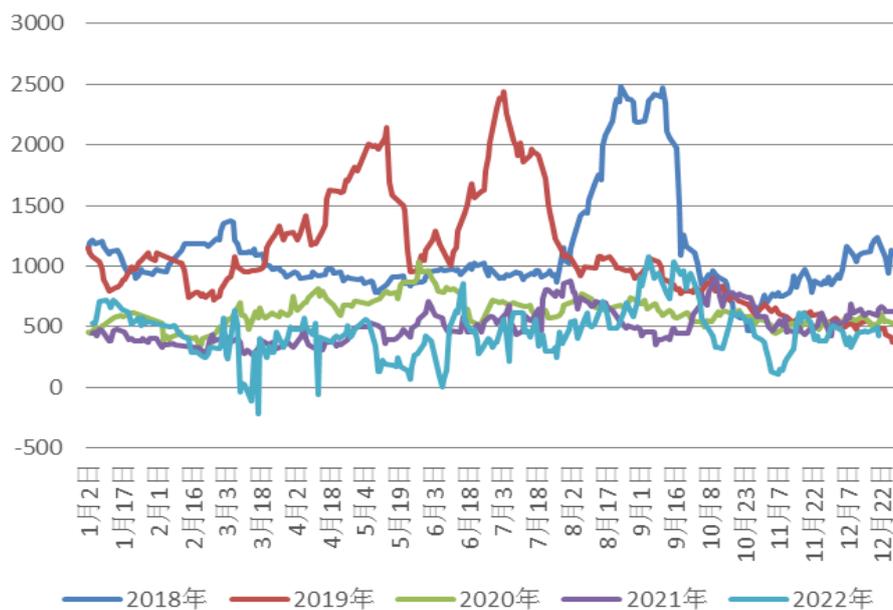


来源：Wind，广州金控期货研究中心

³ Wind

⁴ Wind

图表 7: PTA 加工费



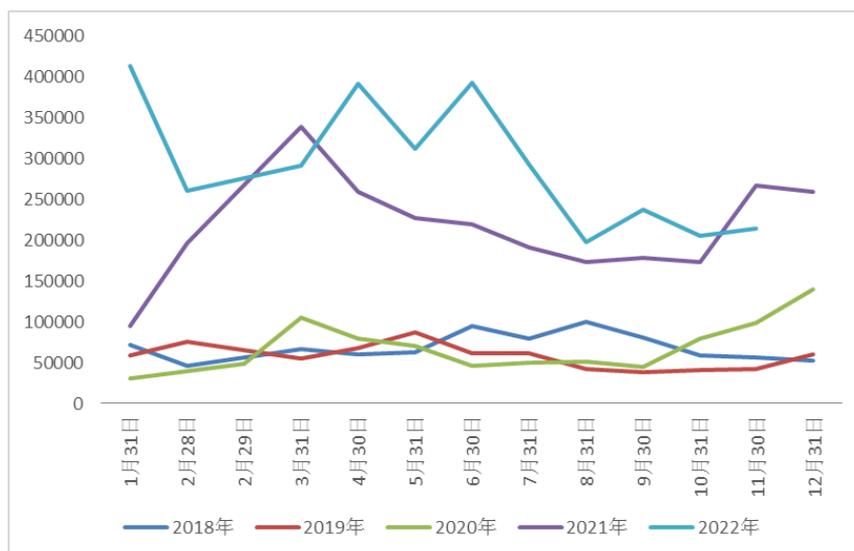
来源: Wind, 广州金控期货研究中心

三、需求方面

1、海外需求不振，PTA 出口或难持续

前期 PTA 各大工厂大规模检修，以应对原料的短缺，受集中检修影响，PTA 产量下滑，流通市场上现货紧俏。内需无法满足下，PTA 出口数量呈现大幅下降趋势。随着装置重启和供应恢复，PTA 出口量上升，但幅度有限。在 PTA 装置降负预期下，出口量未必能恢复至前期高位，需关注后期新装置投产的实际产量情况。此外，随着海外各国逐渐退出货币宽松政策，欧美主要央行持续大幅加息，同时高通胀侵蚀居民的购买力，全球经济陷入衰退担忧，国外需求将出现萎缩，PTA 出口高位的状态或难持续。

图表 8: PTA 月度出口量



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

2、聚酯产能稳定增长

2022 年聚酯产能稳定增长, 年内累计投产 567.5 万吨⁵。

在 2022 年投产的聚酯新产能中, 52%是长丝, 其次是瓶片和短纤, 占比分别为 21%和 14%。

2023 年预计将有 885 万吨的新装置投产, 但实际投产进度可能会有延后。近年, 聚酯产能增加速度较为稳定, 较多为产业链配套的聚酯装置, 此类一体化配套装置在 2023 年被释放的概率较大。在投产的聚酯装置中, 聚酯瓶片占比六成。2022 年聚酯瓶片表现较好, 因高温天气持续且温度高于往年, 下游大厂集中采购并频频补货, 瓶片现货供应持续增加。

⁵ 华瑞资讯

图表 9：2022 年已投产聚酯装置产能情况

企业	投产时间	产能 (万吨/年)	配套产品	地点
重庆万凯	2022 年 1 月 27 日	60	聚酯瓶片	重庆涪陵
双星彩塑	2022 年 1 月中下旬	25	薄膜	江苏宿迁
独山能源	2022 年 2 月上中旬	30	长丝	浙江嘉兴
恒逸	2022 年 2 月底 3 月初	25	长丝	浙江海宁
元垄	2022 年 3 月下旬	25	长丝	浙江绍兴
嘉通能源	2022 年 3 月下旬	30	长丝	江苏南通
华星	2022 年 4 月中旬	20	短纤	浙江宁波
江苏轩达	2022 年 5 月初	16	长丝	江苏南通
新风鸣中磊	2022 年 6 月初	30	短纤	浙江嘉兴
嘉通能源	2022 年 6 月中旬	30	长丝	江苏南通
嘉通能源	2022 年 6 月中下旬	30	长丝	江苏南通
新视界	2022 年 7 月中旬	3	聚合	江苏吴江
新风鸣新拓新材	2022 年 8 月	30	短纤	浙江嘉兴
新风鸣新拓新材	2022 年 8 月	30	长丝	浙江嘉兴
国望高科	2022 年 9 月中旬	25	长丝	江苏宿迁
百宏	2022 年 9 月中旬	40	薄膜+切片	福建晋江
恒科轩达	2022 年 9 月下旬	3.5	切片	江苏南通
恒科轩达	2022 年 10 月下旬	30	聚酯长丝	江苏南通
华润（原澄高）	2022 年 11 月	60	聚酯瓶片	江苏江阴

国望高科	2022年11月上中旬	25	长丝	江苏宿迁
合计		567.5		

图表 10：2023 年聚酯装置计划新增产能

企业	投产时间	产能 (万吨/年)	配套产品	地点
荣盛盛元	2023年	50	涤纶长丝	浙江杭州
港虹纤维	2023年	20	涤纶长丝	江苏吴江
江苏轩达	2023年3-4月	25	阳离子长丝	江苏南通
新风鸣徐州	2023年二季度	30	涤纶长丝	江苏徐州
桐昆恒阳	2023年二季度	30	涤纶长丝	江苏宿迁
汉江新材料	2023年上半年	50	聚酯瓶片	四川德阳
三房巷	2023年上半年	75	聚酯瓶片	江苏无锡
重庆万凯	2023年上半年	60	聚酯瓶片	重庆涪陵
桐昆宇欣	2023年三季度	30	涤纶长丝	新疆阿拉尔
新风鸣徐州	2023年三季度	30	涤纶长丝	江苏徐州
桐昆恒阳	2023年三季度	30	涤纶长丝	江苏宿迁
宿迁逸达	2023年	30	涤纶短纤	江苏宿迁
海南逸盛	2023年下半年	50	聚酯瓶片	海南儋州
安徽昊源	2023年下半年	60	聚酯瓶片	安徽阜阳

福建百宏	2023 年下半年	50	聚酯瓶片	福建泉州
三房巷	2023 年下半年	75	聚酯瓶片	江苏无锡
逸普新材料	2023 年	60	聚酯瓶片	克拉玛依
仪征化纤	2023 年	20	涤纶短纤	江苏扬州
仪征化纤	2023 年	50	聚酯瓶片	江苏扬州
嘉通能源#1	2023 年	30	涤纶长丝	江苏南通
嘉通能源#2	2023 年	30	涤纶长丝	江苏南通
合计		885		

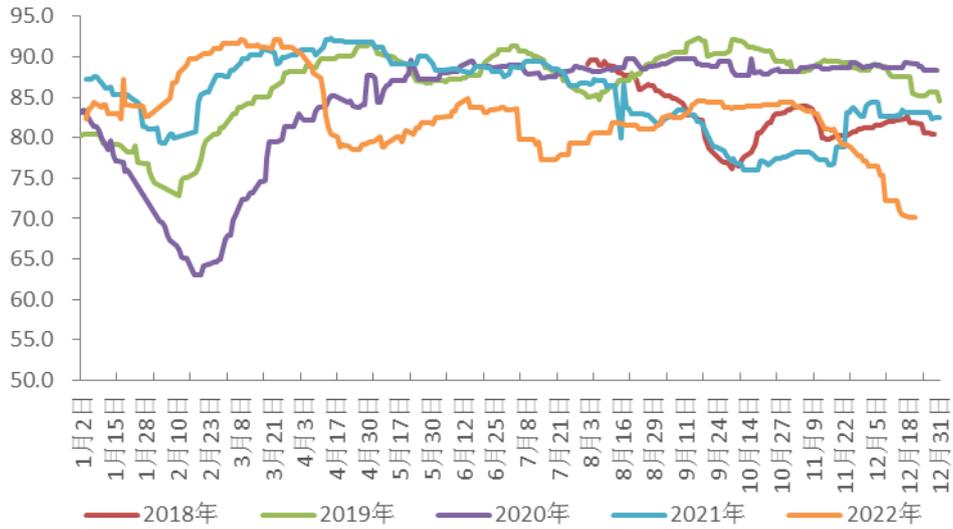
来源：华瑞资讯，广州金控期货研究中心

3、聚酯开工率下滑

国内终端需求表现不佳，订单不顺，而市场炒作的高油价和高价 PX 大幅提高了原料 PTA 价格，聚酯行业面临高成本和弱需求的双重困境，加工利润被严重侵蚀，涤纶长丝在现金流亏损边缘。结合 2023 年春节时间偏早，部分工厂安排工人提前放假，各大厂联合减产，聚酯装置开始降负，目前开工率处于 70% 水平附近，预计后期将继续下滑。截至 2022 年 12 月 21 日，国内聚酯产业链开工率在 70.11%⁶，处于五年同期偏低水平。

⁶ Wind

图表 11：聚酯产业链开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

4、终端服装纺织销售疲软

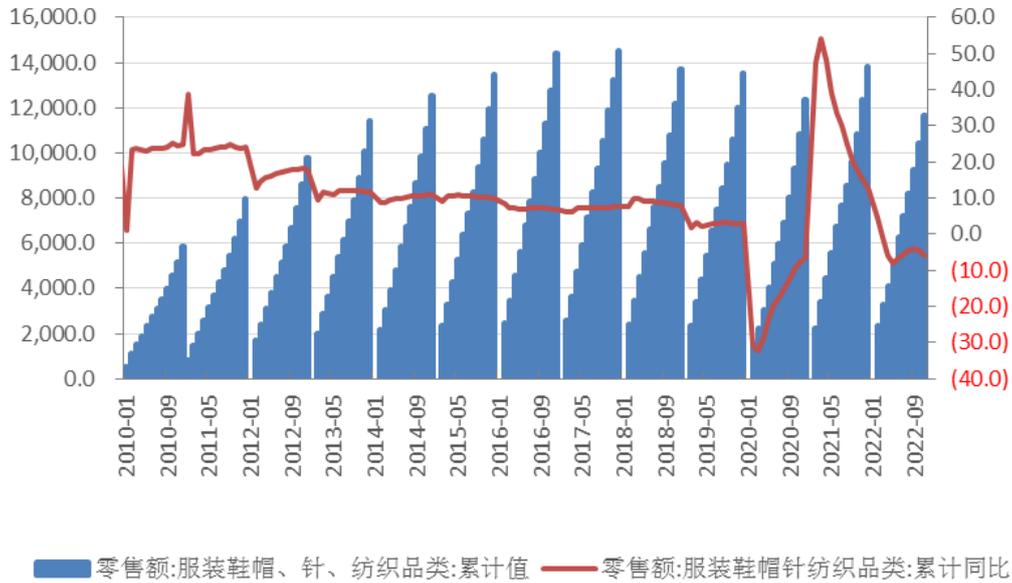
1-11 月国内服装纺织零售额 11688.0 亿元⁷，同比下降 5.8%⁸，较 2019 年同期下降 2.7%⁹。2022 年国内疫情多点散发，而且不断反复，居民消费意愿及能力均受到较大影响，以往 3-5 月及 9-10 月是传统销售旺季，但 2022 年却出现反季节性下滑现象。终端消费疲软也加大纺织行业累库压力，纺织业产成品存货也处于历史新高附近。近期国家出台了优化疫情防控十条措施，各地也在纷纷推进落地，鉴于未来市场逐步改善，2023 年国内纺服消费有望恢复常态增长。

⁷ Wind

⁸ Wind

⁹ Wind

图表 12：国内服装纺织品零售额



来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、库存方面

2022 年一季度季节性累库，二三季度因低利润和原料紧缺，PTA 产量下滑，持续去库，目前 PTA 社会库存处于中性水平。

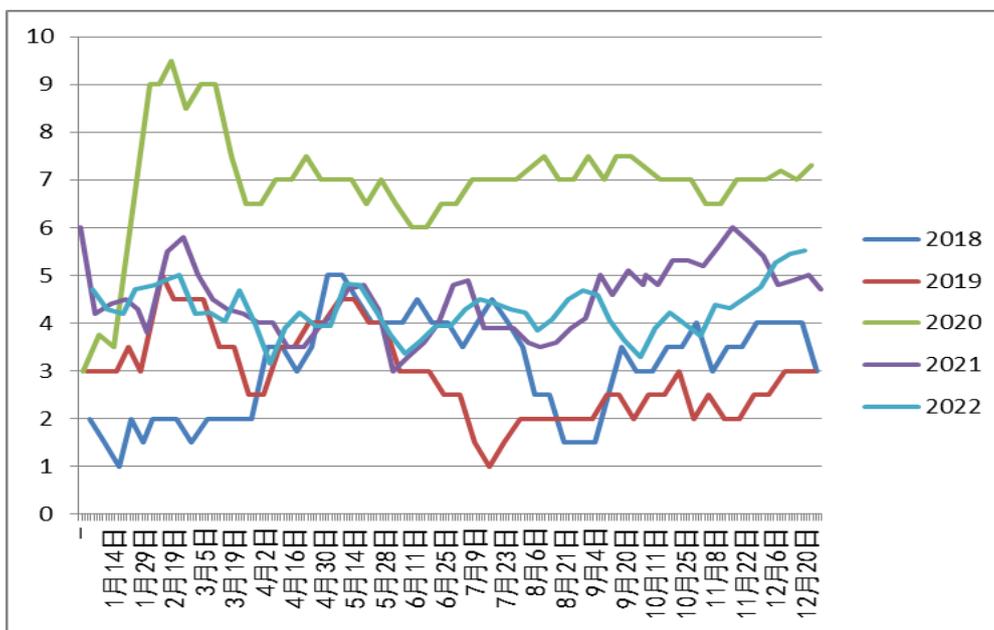
2023 年计划新投产装置偏高，但预估 PTA 投产多有延后。2023 年预估新增投产 1770 万吨¹⁰，预估产量 5768 万吨。需求端，聚酯预计投产 885 万吨¹¹新产能，开工率按照往年季节性预估，需求增速不及供给增速，全年累库压力偏大。而投产的时间点不同，也会导致 PTA 的供需出现波动。大致看来 PTA 的投产将在 PX 投产之后，但是大部分先于下游投

¹⁰ 华瑞资讯

¹¹ 华瑞资讯

产之前，将会造成 2-3 季度结构性供需错配的机会，预计 2023 年 PTA 行业将有所累库。

图表 13: PTA 库存天数



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 14: 国内 PTA 年度供需平衡表

	PTA 产量 (万吨)	进口量	出口量	总需求量	期末库存变化
2021	5280.16	7.65	257.51	5091.72	-61.42
2022E	5358.52	4.96	341.51	5094.36	-72.39
2023E	5768.33	1.00	375.66	5330.53	63.14

来源: 华瑞资讯, 广州金控期货研究中心

五、成本方面

1、PX 自给率稳步提升

近年来，随着民营炼化一体项目大规模上马，国内拉开了民营大炼化的序幕，多套 PX 炼化装置落地，行业产能迎

来爆发式增长，但前两年因为疫情防控的缘故，海外供应商交货时间普遍有所延迟，2022 年开始有序恢复。2022 年上半年我国 PX 装置投产落地较少，仅有福建联合 25 万吨扩产和九江石化 90 万吨投产，大部分新增装置集中在 4 季度投放，如恒力石化 25 万吨扩产、威联化学 100 万吨投产和盛虹炼化 140 万吨投产，原定于 12 月项目落地的广东石化 260 万吨装置将推迟到 2023 年 1 季度投产。

2023 年是 PX 扩能高峰的一年，计划投产装置共 4 套，且均为产业链配套的一体化装置，年产能皆为 150 万吨以上，合计产能 730 万吨，延期项目广东石化 260 万吨 PX 装置将于 2023 年 1 月投产，大榭石化 160 万吨 PX 新装置计划在 2-3 月份投产。预计 2023 年国内 PX 产能将达到 4368 万吨/年¹²。近期烯烃利润持续下行，如果利润未有好转，国外芳烃链的 PX 开工率能维持稳定。在国内装置确切投放到市场后，供需累库格局或将更加明显，PX 的远端价格走弱将更加确定。

图表 15：2022 年已投产 PX 装置产能情况

企业	投产时间	产能 (万吨/年)	地点
福建联合（扩产）	2022 年 2 月	15	福建泉州
九江石化	2022 年 6 月	90	江西九江
恒力石化（扩产）	2022 年 11 月	25	辽宁大连

¹² 华瑞资讯

威联化学#2	2022年11月	100	山东东营
盛虹炼化	2022年11月	140	江苏连云港
合计		370	

图表 16：2023 年 PX 装置计划新增产能

企业	投产时间	产能 (万吨/年)	地点
广东石化	2023年1季度	260	广东揭阳
中海油大榭石化	2023年1季度	160	浙江宁波
中海油惠州#2	2023年上半年	150	广东惠州
中金石化#2	2023年	160	浙江宁波
合计		730	

来源：华瑞资讯，广州金控期货研究中心

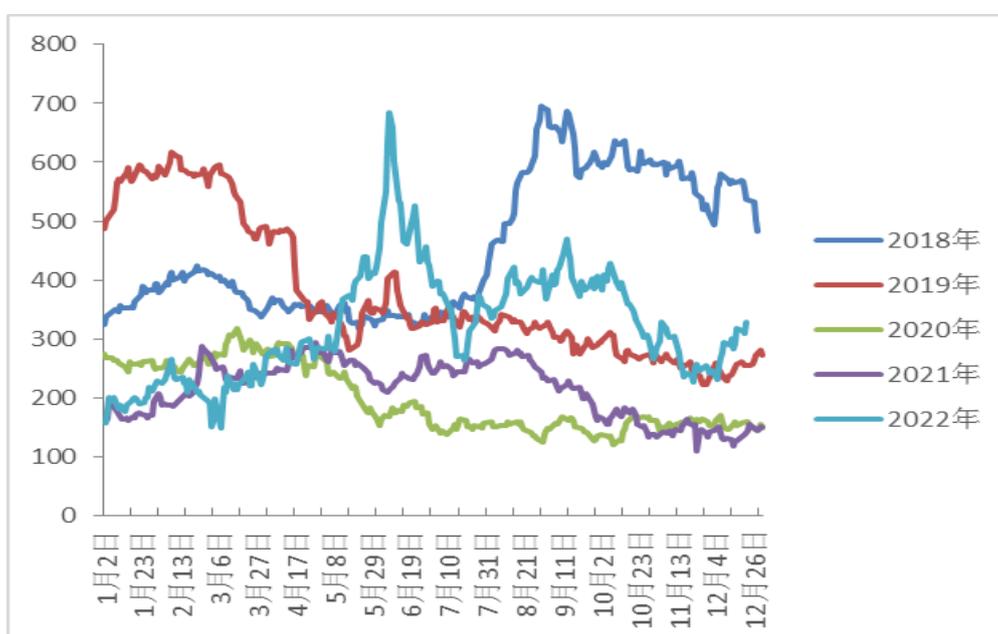
2、PX 利润前高后低

2022 年夏季汽油消费旺盛带动北美地区汽油裂解价差持续大幅走强，导致本来可用于生产 MX 的原料被优先用于生产汽油，同时美国从亚洲地区大量进口 MX，导致亚洲地区 MX 供给紧张，影响 PX 的供给。在供应持续偏紧背景下，2022 年芳烃裂解差出现惊人的涨势，五月底六月初 PX/石脑油价差一度冲高至 685 美元¹³高位，但好景不长，这波快速拉升行情很快就因为 PX 装置的陆续重启以及美亚套利窗口关闭而落幕，之后价差迎来快速跳水，回到 260 美元¹⁴附近。进

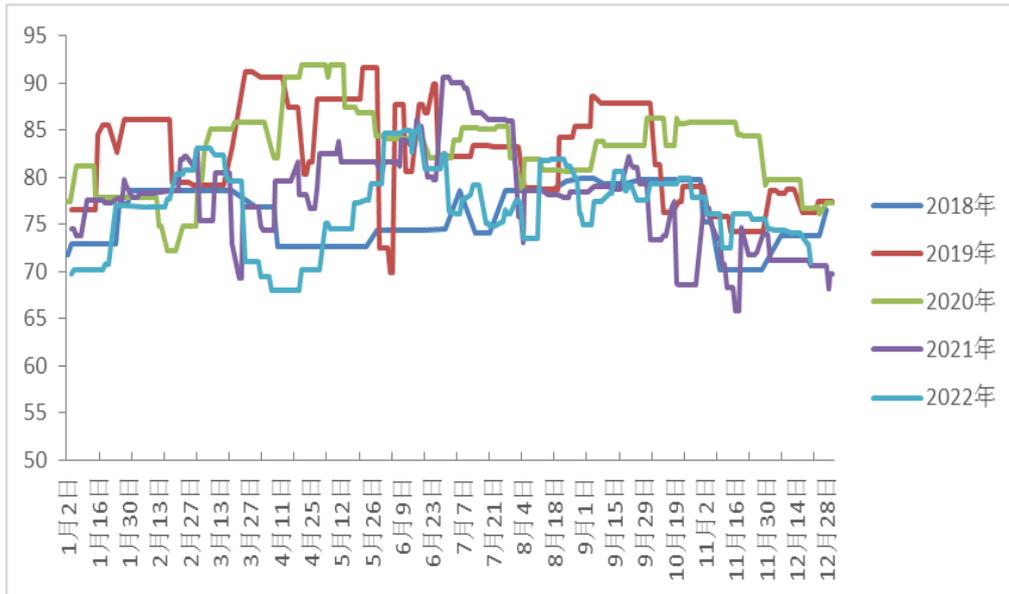
¹³ Wind¹⁴ Wind

入年底，国内 PX 装置陆续投产，威联化学 100 万吨装置和盛虹炼化 140 万吨装置投料试车，2023 年 1 月份还有广东石化 260 万吨装置计划投产，PX/石脑油价差仍有继续压缩的趋势。2022 年受成品油逻辑影响，汽油价格强势，亚洲地区 PX 被大量出口到北美地区，在原料缺乏的背景下，PX 开工负荷不高，国内产量不及预期。

图表 17: PX-石脑油价差



图表 18: PX 开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、原油或可支撑 PTA 价格

PTA 的成本端由 PX 决定，PX 和原油价格高度相关，当裂解差处于无较多压缩空间时，油价能较大程度影响 PTA 的成本高低。2023 年石油减产与经济衰退共振，供需双弱状态下，石油市场供需维持紧平衡状态，油价维持高位震荡，关注中国需求回归以及美联储货币政策转向的时间点，在伊朗产量未回归市场的前提下，将给石油市场带来提振。目前油价已经下挫至美国回购 SPR 的价位，继续向下空间不大，2023 年一季度在俄罗斯减产的影响下，油价有望从底部回升。

七、结论

回顾 2022 年，1-2 月份下游聚酯需求主导，带动 PTA 实现“开门红”；3 月份开始原油成为主旋律，进一步推高 PTA 价格；5 月份 PX 成为市场焦点，助力 PTA 价格登顶；进

入7月份后，随着调和油逻辑带来的市场炒作情绪降温，PX的加工价差开始回落，前期的价格泡沫逐渐被挤压完毕，PTA的成本支撑开始崩塌，同时因为进入PX装置投产季，多套大装置逐渐投料试车，并产出合格品，PX的供应紧张问题有所缓解，PTA价格从高位回落。成本端的炒作落幕和泡沫挤出后，开始面临9-10月份的传统旺季，但2022年“旺季不旺”，下游普遍备货意愿不足，只对刚需订单补货，导致聚酯工厂计划联合减产，降低机器负荷，以应对低迷的产业利润和市场需求，PTA开工负荷在上游原料供应不充足和下游装置降负的背景下也做出相应下调。在7-11月份期间，PTA价格维持着区间波动，期间未有太大行情变化。而产业链内，PX的供给紧张问题没有完全结束，也一直限制着PTA装置的开工负荷，PTA行业自身也迎来大规模的集中检修，年内的开工负荷处在偏低水平，市面现货流通较紧，从而推高基差，最高时达到1000元/吨的水平，进入12月后回落到50-100元/吨区间。

展望2023年，供应端，2023年PTA将迎投产高峰，计划新增产能1770万吨，而且以炼化巨头企业扩张为主，装置产能普遍为250万吨/年以上，多为上下游产业链一体化装置，恒力惠州、桐昆嘉通等部分计划装置的投产确定性较高，PTA产能过剩的矛盾将在2023年更显突出，预计2023年进入累库周期。目前PTA行业新旧装置加工成本不同，老

旧装置的加工成本较高，面对产能过剩的局面，市场只能用持续的低加工费挤压老旧装置的运行空间或者让老旧装置退出，以实现供需再平衡，但目前存量装置的出清难度明显提升，部分老旧装置涉及国有资产和国企运营，自然淘汰速度较慢。面对海外加息潮和全球经济预期不明朗的背景下，2023年PTA出口量或难再续荣光，对PTA的拉动作用也将有所下降。

需求端，2023年聚酯预计新增产能885万吨，折合新增PTA产能理论需求约761万吨，比起原料端PTA计划新增产能1770万吨，聚酯产业链上下游的供需错配矛盾将在2023年有所体现。2022年国内疫情多点散发，物流运输、居民出行皆受阻，国内纺织服装消费同比去年有所下降。随着12月国内疫情防控政策优化，预计居民出行、消费将有序恢复，各地政府也将陆续出台消费刺激举措，2023年纺织服装消费有望得到恢复。

成本端，2023年PX计划新增产能730万吨，其中广东石化、大榭石化、中海油惠州的装置将在上半年落地，随着国内化工巨头启动炼化一体战略，我国PX行业产能逐步提升，国内各地区的PX缺口整体呈缩小态势，由于PX供应紧缺导致的裂解差飙升情况预计较难再次发生，2023年裂解差将回归合理水平。PX价格加工差处于低位时，PTA成本端的影响取决于原油，2023年原油减产与经济衰退共振，原油市场供

需维持紧平衡状态，油价维持高位震荡，能对 PTA 价格形成支撑。

综上所述，2023 年是 PTA 新增产能大爆发的一年，而下游聚酯装置的扩能跟不上节奏，增量相对有限，海外需求难以见到较明显的增长点，出口对表观需求的拉动作用有限，PTA 产能过剩的矛盾不容乐观。成本端 PX 的新装置将逐步投产，与 PTA 的新装置投产之间有节奏差异。预计 2023 年 PTA 将围绕成本和供需两大关键因素波动，波动区间在 4600-6500 元/吨。

风险点：新装置投产不及预期、装置意外变动、2023 年需求恢复程度、油价大幅上涨。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍



马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福州市鼓楼区五凤街道铜盘路29号左海综合楼2楼B区201室 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>