

2023年01月29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



成本支撑 PTA 价格走强

核心观点

1 月份 PTA 期货价格探底回升。月初 PTA 期货主力合约价格从 5530 元/吨回落至 5288 元/吨，随后在成本端油价的带动下，PTA 价格一路高歌猛进，并突破前期 5500 元/吨的压力位，冲至 5850 元/吨高位。截至 1 月 20 日，PTA 主力合约月度上涨 6.29%，收盘报 5850 元/吨。月内原油价格回落后企稳反弹，美联储加息放缓预期升温，亚洲需求预期偏强，利好原油需求，油价强势上涨提振 PTA 价格。春节期间，国际油价整体延续坚挺态势，布伦特油期货围绕 86 美元/桶附近波动，在春节前的基础上继续上探，外盘原油系化工品价格受成本端的提振，出现不同程度的涨幅，节后市场存看涨预期，整体走势仍然偏强。

供应方面，本月 PTA 装置负荷逐步提高，从月初 62% 提高至目前 78% 左右，多套装置重启和提负，PTA 的供应量也快速提高，并进入累库阶段；需求方面，春节假期促使聚酯和下游终端工厂负荷逐步降低，工人陆续放假返乡，织机、印染等工厂开工率降低全年最低，春节假期后下游将逐步恢复生产，但预期将在 2 月上旬才能恢复至节前水平，截至目前聚酯和织机工厂开工率仍然维持在低位水平；成本方面，随着亚洲需求逐步恢复、EIA 上调 2023 年全球石油需求增长预估，油价大幅反弹，PX 处于供需紧平衡状态，大大提振 PX 价格。预计短期在成本端的支撑下，PTA 价格将偏强运行。

风险点：原油价格大幅回落、库存累库、节后消费需求恢复不及预期。

目录

一、重要消息.....	3
二、行情回顾.....	3
三、供应方面.....	4
1、装置陆续重启	4
2、供应量显著提高	5
四、需求方面.....	6
1、聚酯开工率先下降，后维持	6
2、织机负荷降至最低位	7
3、涤纶长丝产销整体低迷	8
4、聚酯产品库存下降	9
五、成本方面.....	9
1、原油价格企稳反弹	9
2、PX 价格表现强势	10
六、价差方面.....	11
七、宏观方面.....	13
八、行情展望.....	13
分析师声明.....	14
分析师介绍.....	14
免责声明.....	15
联系电话：400-930-7770.....	15
公司官网：www.gzjqh.com.....	15
广州金控期货有限公司分支机构.....	16

一、重要消息

1、新凤鸣公布 2023 年度非公开发行 A 股股票预案，此次非公开发行股票募集资金总额不超过 10 亿元，将用于年产 540 万吨 PTA 项目。

2、中国石化仪征化纤公司年产 300 万吨 PTA 项目料仓单元顺利完成封顶，目前该项目的主要混凝土工程已全部完工。

二、行情回顾

1 月份 PTA 期货价格探底回升。PTA 期货主力合约价格从 5530 元/吨回落至 5288 元/吨，随后在成本端油价的带动下，PTA 价格一路高歌猛进，并突破前期 5500 元/吨的压力位，冲至 5850 元/吨高位。截至 1 月 20 日，PTA 主力合约月度上涨 6.29%¹，收盘报 5850 元/吨²。月内原油价格回落后企稳反弹，美联储加息放缓预期升温，亚洲需求预期偏强，利好原油需求，油价强势上涨提振 PTA 价格。春节期间，国际油价整体延续坚挺态势，Brent 原油期货围绕 86 美元/桶附近波动，在春节前的基础上继续上探，外盘原油系化工品价格受成本端的提振，出现不同程度的涨幅，节后市场存看涨预期，整体走势仍然偏强。

¹ 通达信

² 通达信

图表 1：PTA 期货主力合约走势图



来源：通达信，广州金控期货研究中心

三、供应方面

1、装置陆续重启

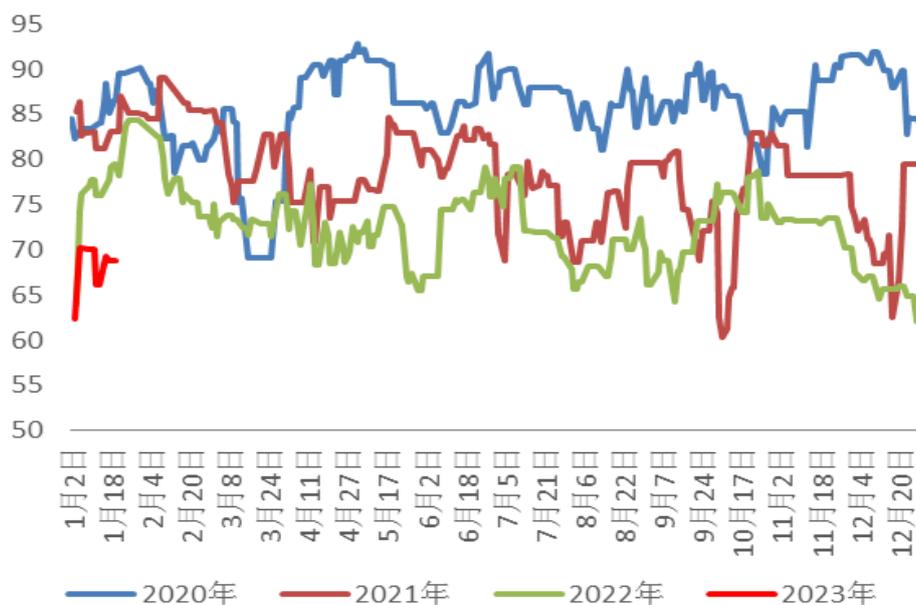
步入 1 月，经过前期的减产降负，PTA 的加工效益好转，装置开始陆续重启和提升负荷。截至 1 月 28 日，装置开工率提升至 78%³附近，与上个月月底相比提高约 16 个百分点⁴。其中，逸盛新材料 360 万吨装置、英力士 110 万吨装置、东营威联 125 万吨装置、四川能投 100 万吨装置、虹港石化 250 万吨装置、宁波逸盛 200 万吨装置重启，中泰 120 万吨装置检修。2 月装置变动计划未完全发布，预计福海创 450 万吨

³ 隆众资讯

⁴ 隆众资讯

装置有提负预期，东营威联、恒力惠州项目有投产的可能，
预估 PTA 装置开工率将继续提高，整体供应量将有所增加。

图表 2：国内 PTA 装置开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、供应量显著提高

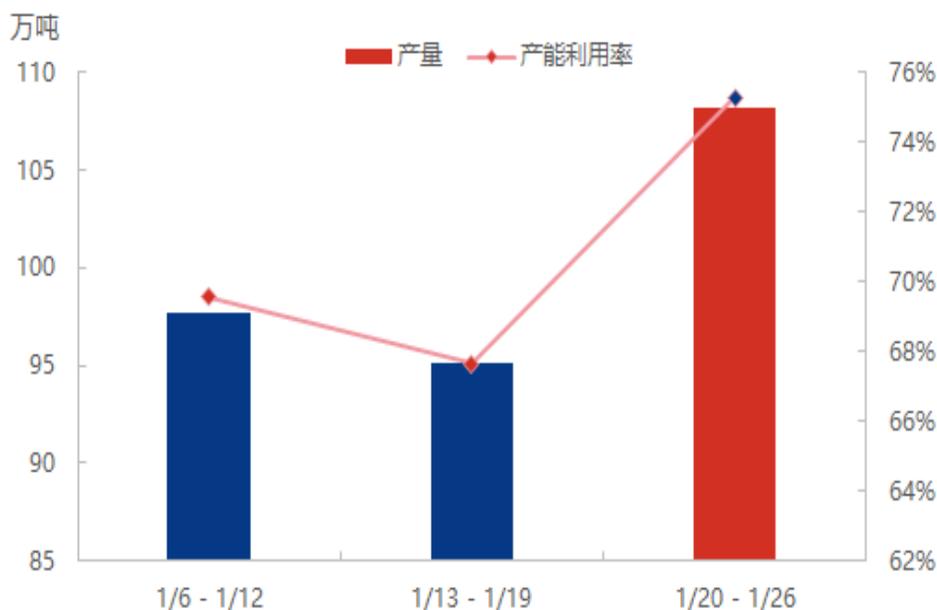
伴随 PTA 装置重启和提负，PTA 的供应量逐渐抬升。截至 1 月 26 日，1 月份 PTA 月度产量为 390.27 万吨⁵。春节假期，逸盛宁波 3#、逸盛新材料、虹港石化等几套产能较大的装置重启，春节当周 PTA 产量为 105.78 万吨⁶，环比提高

⁵ 隆众资讯

⁶ 隆众资讯

10.72 万吨⁷。

图表 3：PTA 周度产量



来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

四、需求方面

1、聚酯开工率逐步下降并维持在低位水平

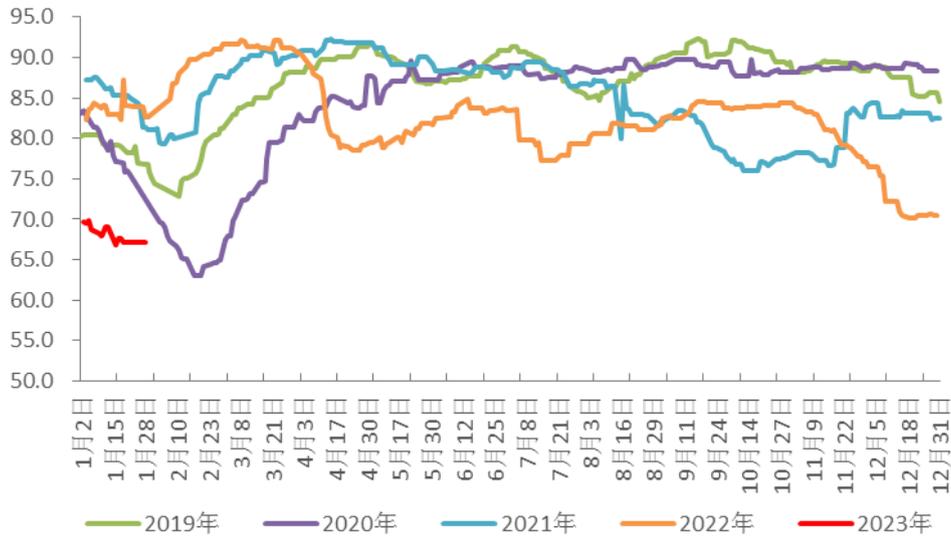
1 月份聚酯开工率逐步下降，后续基本维持在 65% 附近。由于临近春节，纺织订单低迷，终端织造工厂纷纷停车放假，而聚酯端开工率也不断下滑，至春节假期跌至最低位，截至 1 月 28 日，聚酯负荷在 65%⁸ 附近维持。预计假期结束后，1 月底 2 月初聚酯装置将逐步重启，但是从具体进度来看，实际产出多数要到 2 月上旬，工人陆续返岗后才能慢慢恢复至

⁷ 隆众资讯

⁸ CCF

节前水平。

图表 4：聚酯装置开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、织机负荷降至最低位

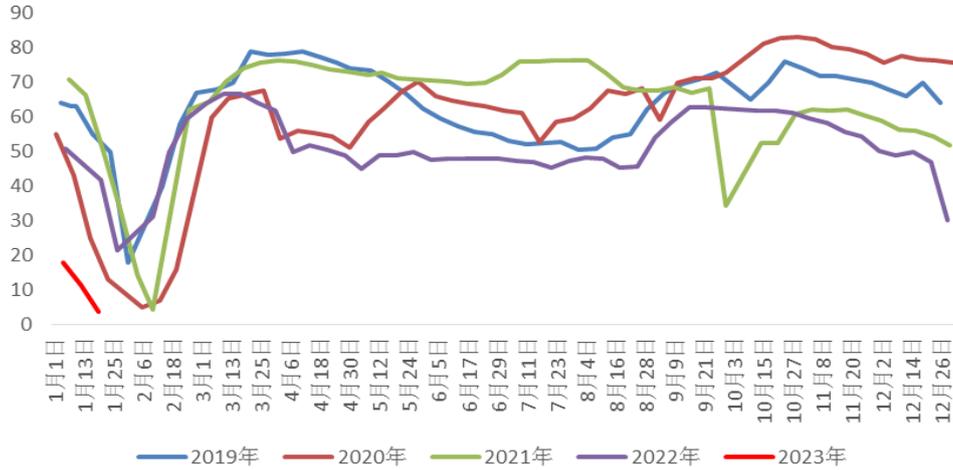
1月进入春节放假周期后，织机工厂开始逐步降低开工率。截至1月20日，江浙织机开工率降低至3.75%，较上月下降约27个百分点¹⁰。春节前下游终端工厂普遍停车放假，退市观望情绪浓厚，大部分都逐渐进入收尾阶段。坯布商家按照所接的订单进行备货，且已经放置到仓库保管，暂无过多的备货计划。下游印染工厂多数已在月中全面放假，大部分工厂在正月初八至十五恢复生产，届时织造行业机率逐步

⁹ Wind

¹⁰ Wind

恢复。

图表 5：江浙织机开工率

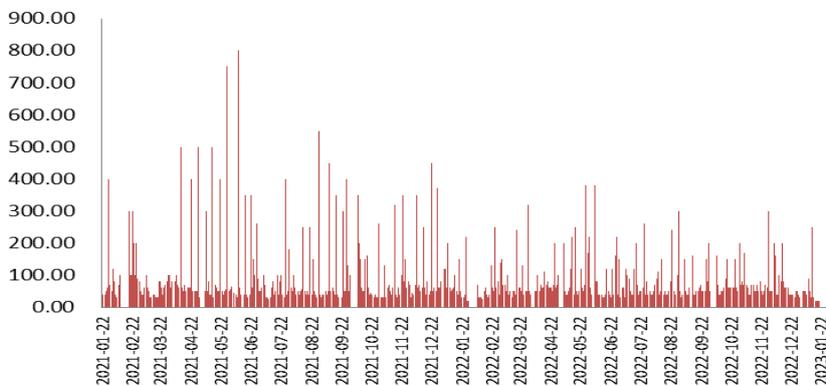


来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、涤纶长丝产销整体低迷

1 月份涤纶长丝产销整体偏低迷，春节前下游备货阶段性放量，产销率最高达到 250%，但其余时间产销率均比较低迷，普遍在 50%左右以下。

图表 6：涤纶长丝产销率

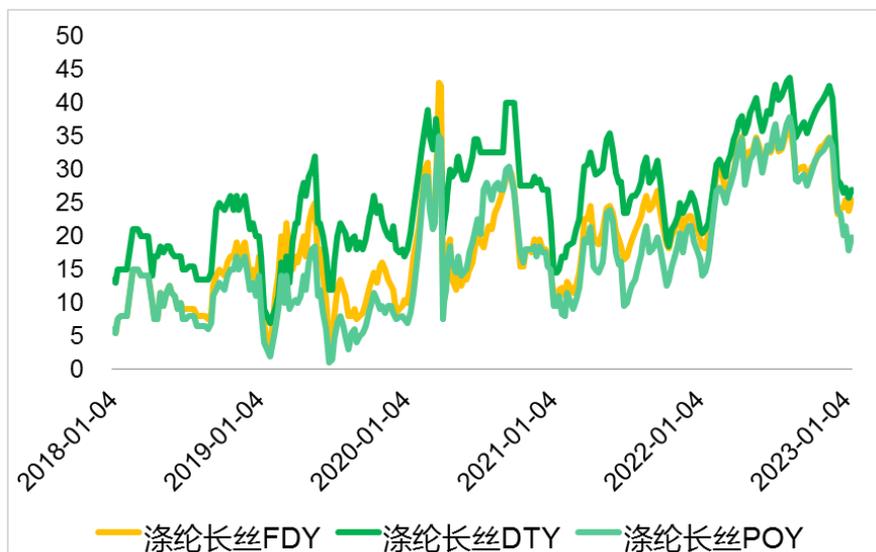


来源：Wind，广州金控期货研究中心

4、聚酯产品库存下降

涤纶长丝去库效果明显，春节前终端工厂为年后生产备货，局部地区优惠促销，涤纶长丝产销阶段性放量，目前整体供应量持续缩减。涤纶长丝库存下降，POY 降至 15 天附近，DTY 在 20 天偏上，均低于往年同期水平，预计节后提负速度较快。

图表 7： 涤纶长丝库存



来源：通达信，广州金控期货研究中心

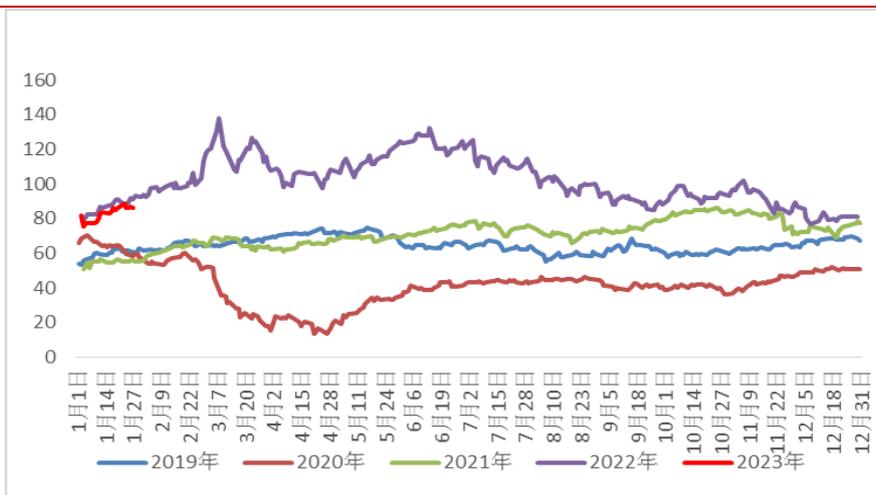
五、成本方面

1、原油价格企稳反弹

月内原油价格先回落企稳，后大幅反弹。1月初布伦特油价格先从 85 美元/桶大跌至 80 美元/桶，价格在 80 美元/桶支撑位持稳后，随着亚洲需求逐步恢复、EIA 上调 2023 年全球石油需求增长预估，油价开始大幅反弹，最高反弹至

89 美元/桶，截至 1 月 27 日，布伦特油期货结算价在 86 美元/桶附近，原油市场的看多预期较强。

图表 8：布伦特油期货结算价



来源：Wind，广州金控期货研究中心

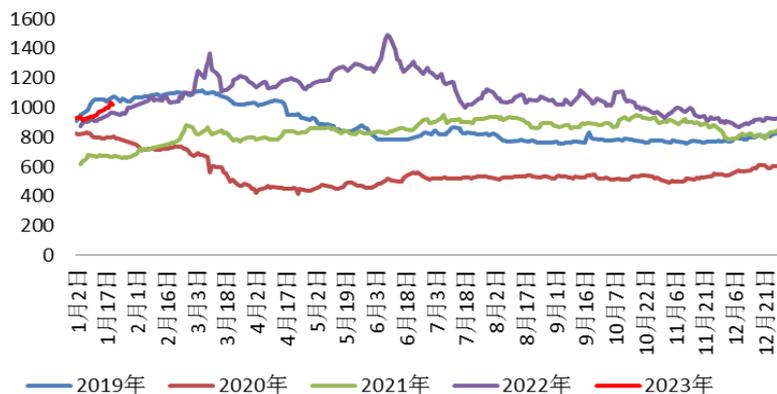
2、PX 价格表现强势

PX 价格表现强势，现货采购情绪强烈。截至本周，PX 韩国 FOB 周均价 1045 美元/吨¹¹，较上月同期上涨 119 美元/吨¹²。1 月份 PX 供应整体偏紧，现货采购氛围较浓，下游 PTA 装置负荷持续提高，对原料 PX 的需求逐步增大，原油价格强势，推动 PX 价格上扬，PX 和石脑油加工差走扩。

¹¹ Wind

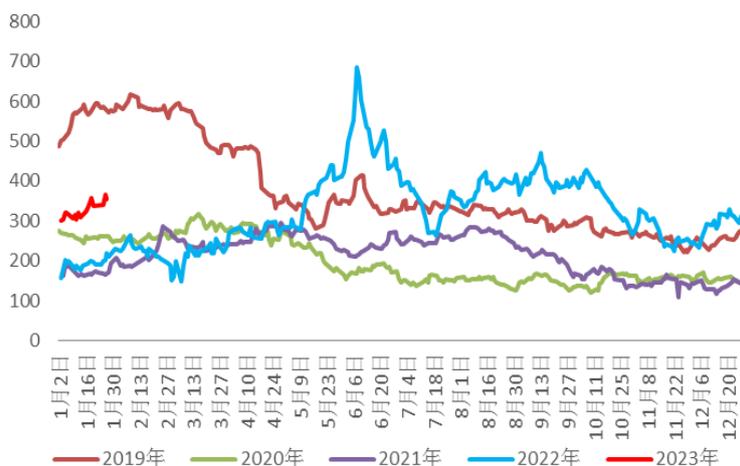
¹² Wind

图表 9: FOB 韩国 PX 价格



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 10: PX-石脑油价差



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

六、价差方面

1 月份 PTA 基差逐步回落, 春节假期前下游部分聚酯工厂有备货需求, PTA 现货成交尚可, 供应商出货积极, 截至

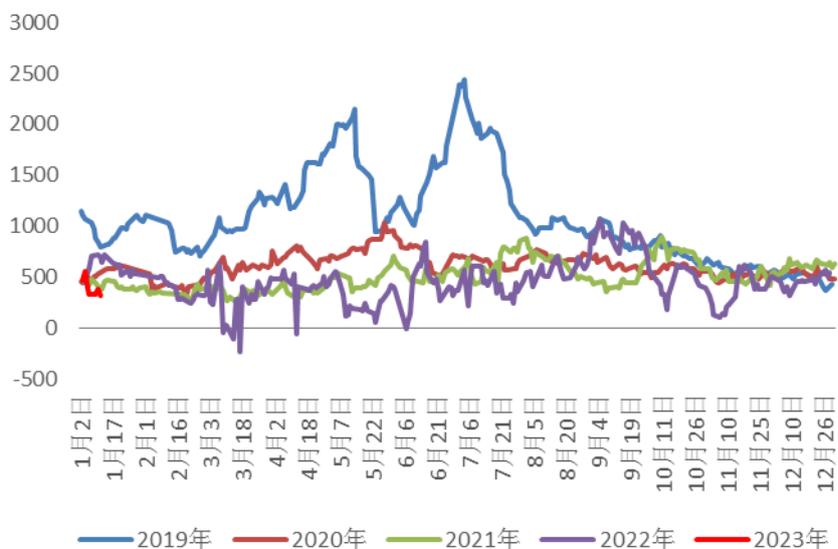
1月28日现货基差在TA2305-5¹³。前期PTA价格利润尚可，但后期随着成本上涨，利润逐渐下降，PTA加工差从月初的500元/吨，压缩至1月28日的297元/吨¹⁴。

图表 11：PTA 基差



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 12：PTA 加工差



来源：Wind，广州金控期货研究中心

¹³ 隆众资讯

¹⁴ 隆众资讯

七、宏观方面

美联储的通胀指标 PCE 物价指数 12 月继续降温，同比增速降至一年来低位，三大美股指盘中转涨，10 年期美债收益率脱离逾一周高位。国内方面，春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，恢复至 2019 年同期的 88.6%；2023 春节档总票房 67.24 亿，位列中国影史春节档票房榜第二位。

八、行情展望

综上所述，供应方面，本月 PTA 装置负荷逐步提高，从月初 62%提高至目前 78%左右，多套装置重启和提负，PTA 的供应量也快速提高，并进入累库阶段；需求方面，春节假期促使聚酯和下游终端工厂负荷逐步降低，工人陆续放假返乡，织机、印染等工厂开工率降至全年最低，春节假期后下游将逐步恢复生产，但预期将在 2 月上旬才能恢复至节前水平，截至目前聚酯和织机工厂的开工率仍然维持在低位水平；成本方面，随着亚洲需求逐步恢复、EIA 上调 2023 年全球石油需求增长预估，油价大幅反弹，PX 处于供需紧平衡状态，大大提振 PX 价格。预计短期在成本端的支撑下，PTA 价格将偏强运行。

风险点：原油价格大幅回落、库存累库、节后消费需求恢复不及预期。

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：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 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>