

2023 年 03 月 18 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



PX 表现强势，支撑 PTA 价格

核心观点

周内 PTA 期货价格跟随原油大幅波动，硅谷银行破产叠加瑞信银行利空消息，市场不安情绪蔓延，全球风险资产价格走弱，国际油价持续下跌，PTA 期货价格受油价拖累，大幅走低，周四价格最低跌至 5474 元/吨，跌幅一度达 4.7%，周五 PTA 开始强势反弹，截至收盘反弹至 5710 元/吨，反弹幅度约为 3.1%，整体周度下跌 1.25%。现货方面，周内 PTA 现货先抑后扬，现货周均价为 5743 元/吨，环比下跌 1.9%，月中存在仓单交割需求，聚酯工厂和贸易商逢低补货，提振市场情绪，PTA 现货市场流通性偏紧，基差走强。

供应方面，在 PTA 加工效益尚可的情况下，多套装置重启或提负，恒力惠州新装置预计在 3 月底 4 月初投产，届时新增产量将逐步投放到市场中；需求方面，聚酯装置负荷维持高位运行，PTA 现货流动性偏紧，下游终端工厂开工率小幅降低，终端订单见顶，后续订单可能会减少；成本方面，欧美银行业风暴导致全球风险资产价格下跌，油价大幅下滑，PX 价格在供需端支撑情况下表现偏强。展望后市，成本端原油价格经过前期深度下跌后有所企稳，各国政府或会出台利好政策以避免风险继续扩大，PX 价格在装置检修预期和下游需求提升的情况下或会继续坚挺，目前 PTA 供应增量将逐步释放，终端需求见顶迹象逐步明显，后期 PTA 供需端或会边际转弱，但仍需时间，短期 PX 的强势表现将支撑 PTA 估值。

风险点：原油价格大幅下跌、需求趋势转向、宏观变动超预期。

目录

一、行情回顾.....	3
二、供应方面：PTA 效益尚可，装置逐步重启.....	4
三、需求方面：聚酯负荷高位运行，终端负荷有所下滑.....	4
1、聚酯装置负荷高位运行，整体提负幅度逐渐收窄	4
2、后续订单减少，终端装置负荷小幅下跌	5
3、周五原料价格大幅反弹，刺激下游补货情绪	6
四、成本方面：原油价格持续下跌，PX 价格表现偏强	7
1、美国硅谷银行倒闭引发避险潮，原油价格大幅下跌	7
2、检修预期下，PX 价格相对抗跌，支撑 PTA 价格	7
五、库存和价差方面：供需去库幅度缩减，基差大幅走强.....	9
1、供需去库幅度缩减	9
2、加工差压缩，现货基差大幅走强	9
六、宏观方面：欧美银行业风暴令全球避险情绪升温.....	10
七、结论.....	11
分析师声明.....	12
分析师介绍.....	12
免责声明.....	13
联系电话：400-930-7770.....	13
公司官网：www.gzjqh.com.....	13
广州金控期货有限公司分支机构.....	14

一、行情回顾

周内 PTA 期货价格跟随原油大幅波动，硅谷银行破产叠加瑞信银行利空消息，市场不安情绪蔓延，全球风险资产价格走弱，国际油价持续下跌，PTA 期货价格受油价拖累，大幅走低，周四价格最低跌至 5474 元/吨¹，跌幅一度达 4.7%，周五 PTA 开始强势反弹，截至收盘反弹至 5710 元/吨²，反弹幅度约为 3.1%，整体周度下跌 1.25%。现货方面，周内 PTA 现货先抑后扬，现货周均价为 5743 元/吨³，环比下跌 1.9%，月中存在仓单交割需求，聚酯工厂和贸易商逢低补货，提振市场情绪，PTA 现货市场流通性偏紧，基差走强。

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

¹ 通达信

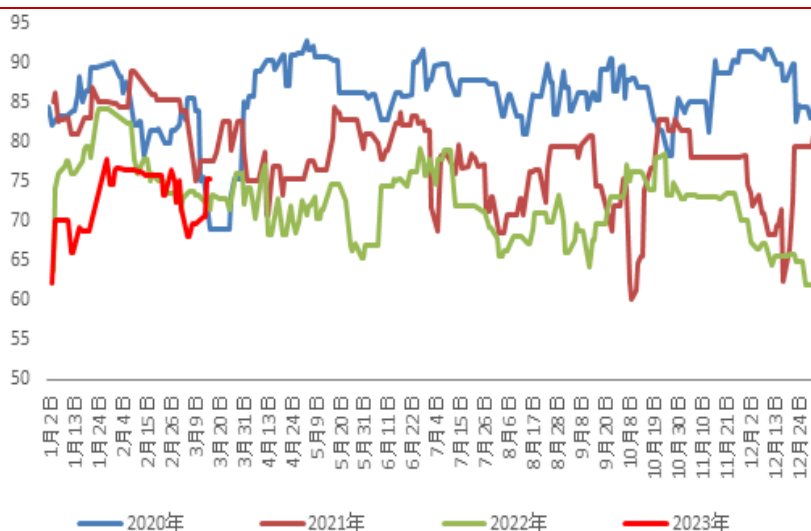
² 通达信

³ CCF

二、供应方面：PTA 效益尚可，装置逐步重启

随着前期 PTA 加工效益提升，多套装置重启或提负，恒力石化 220 万吨装置重启，逸盛大化 600 万吨装置、福海创 450 万吨装置提负，中泰石化 120 万吨装置降负。截至 3 月 17 日，PTA 行业开工率为 78.44%⁴，与上周同期相比提高 8.79 个百分点，提高幅度较大。预计恒力惠州 250 万吨新装置将在 3 月底 4 月初投产，目前项目基建准备工作已基本完成，届时新增产量将逐步投放到市场中。

图表 2：国内 PTA 装置开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

三、需求方面：聚酯负荷高位运行，终端负荷有所下滑

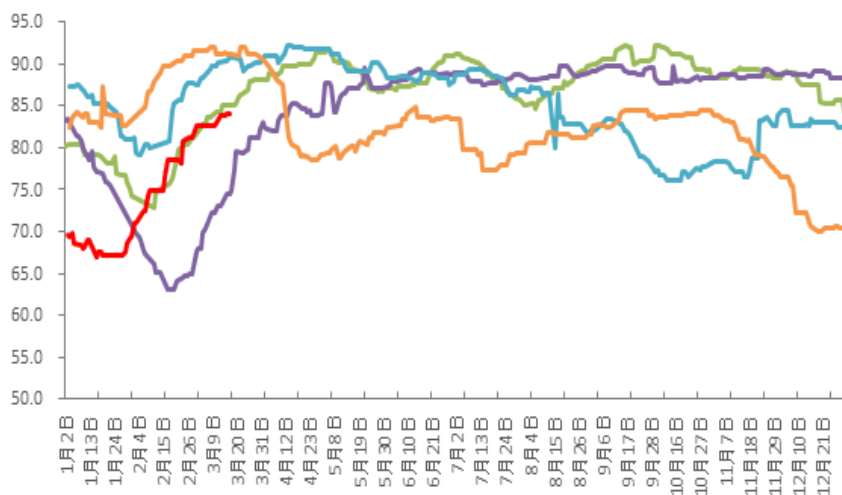
1、聚酯装置负荷高位运行，整体提负幅度逐渐收窄

经过前一轮装置重启，减产检修的装置已恢复生产，市

⁴ 隆众资讯

场整体负荷提升速度逐步放缓,但仍将维持高位运行,对 PTA 的需求仍比较大。截至 3 月 17 日,聚酯行业开工率为 87.64%⁵,较上周同期相比提高了 1.65 个百分点,目前装置负荷已在高位,在终端没有强利好的情况下,继续提升的空间不大。

图表 3: 聚酯装置开工率



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

2、后续订单减少, 终端装置负荷小幅下跌

周内织造订单多数在月底交货,内贸实际大货类订单稀缺,服装、布商环节去库情绪严重,继续采购坯布意愿不足,后续织造企业的新订单可能会减少,终端工厂开工率小幅下滑。截至 3 月 16 日,江浙织机开工率为 67%⁶,较上周同期相比下降 3 个百分点;江浙加弹开工率下跌至 89%⁷,与上周

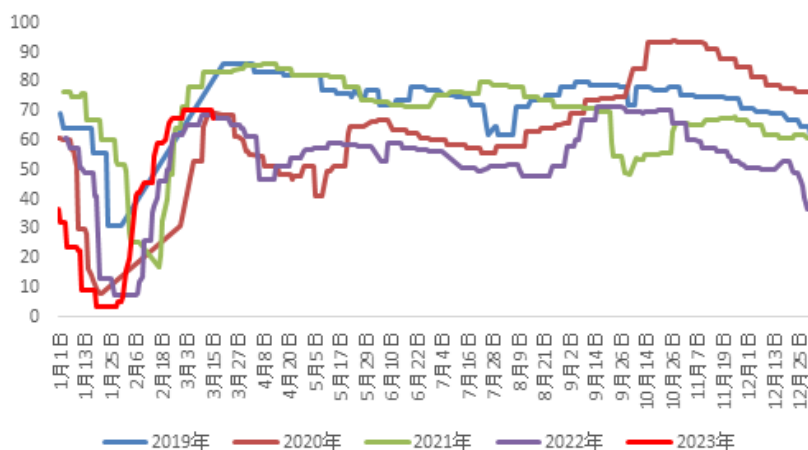
⁵ 隆众资讯

⁶ Wind

⁷ CCF

同期相比下降了 1 个百分点；江浙印染开工率下跌至 82%⁸，与上周同期相比下降了 3 个百分点。

图表 4：江浙织机开工率

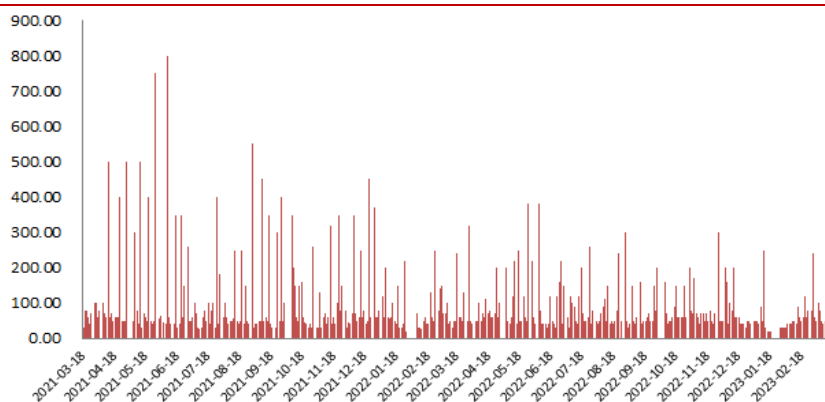


来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、周五原料价格大幅反弹，刺激下游补货情绪

本周涤丝平均产销率为 100%，环比大幅提高。周一至周四，涤丝产销平平，产销率平均在 55%左右，周五随着原料价格大幅反弹，刺激下游补货情绪，涤丝产销放量，产销率达 270-280%。

图表 5：涤纶长丝产销率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

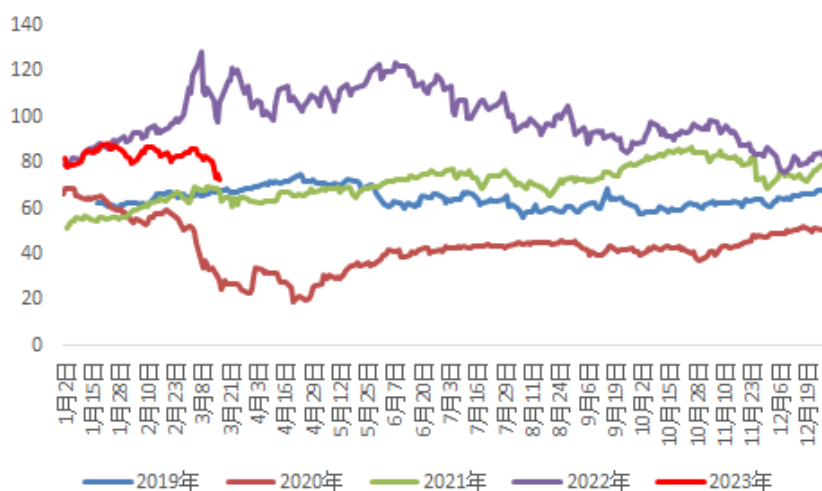
⁸ CCF

四、成本方面：原油价格持续下跌，PX 价格表现偏强

1、美国硅谷银行倒闭引发避险潮，原油价格大幅下跌

美国硅谷银行倒闭引发重大避险浪潮，瑞士信贷银行遭遇危机，加重市场对未来经济担忧情绪，同时美国商业原油库存增加，市场避险情绪浓厚，原油价格大幅下跌。截至 3 月 17 日，布伦特原油期货结算价为 72.97 美元/桶，较上周同期跌 11.85%。

图表 6：布伦特原油期货结算价



来源：Wind，广州金控期货研究中心

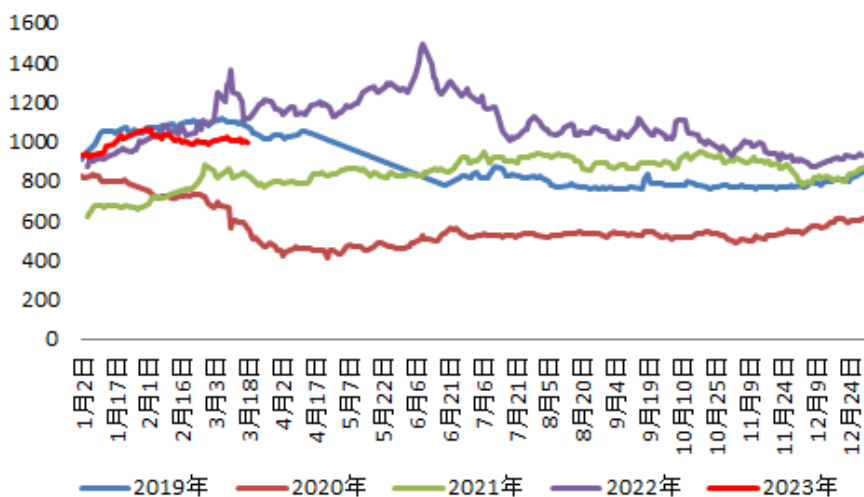
2、检修预期下，PX 价格相对抗跌，支撑 PTA 价格

周初原油价格下跌带动 PX 价格走低，但临近传统检修季，部分 PX 装置已经停车，开工率有所下降，预期供应偏紧，且下游 PTA 装置提负，对 PX 价格支撑较强，周内 PX 价格以区间波动为主。截至 3 月 17 日，PX 价格为 1046 美元/吨⁹，

⁹ 隆众资讯

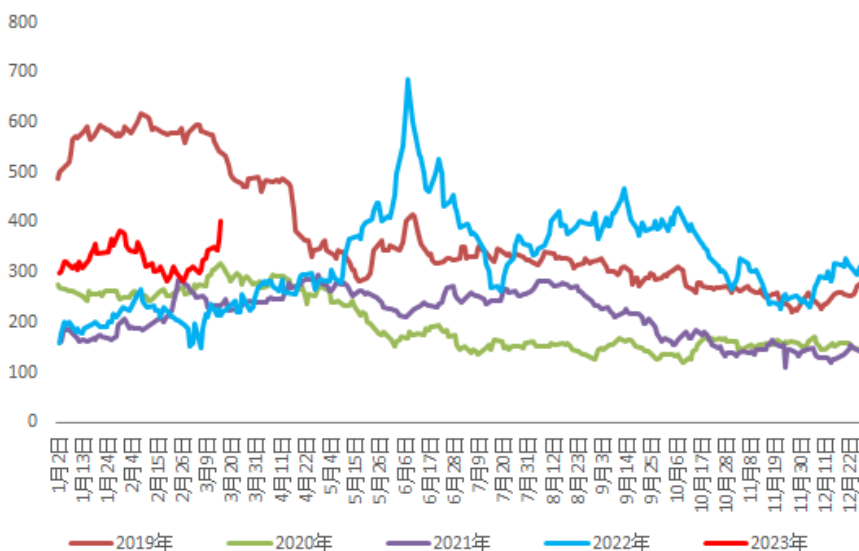
较上周同期相比上涨 20 美元/吨，涨幅为 1.95%。石脑油自身基本面松动，周内价格跌幅甚于原油，而 PX 价格受供需端支撑，整体波动但跌幅有限，周内 PXN 大幅扩大，突破 400 美元/吨，对 PTA 价格形成支撑。

图表 7：FOB 韩国 PX 价格



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 8：PX-石脑油价差



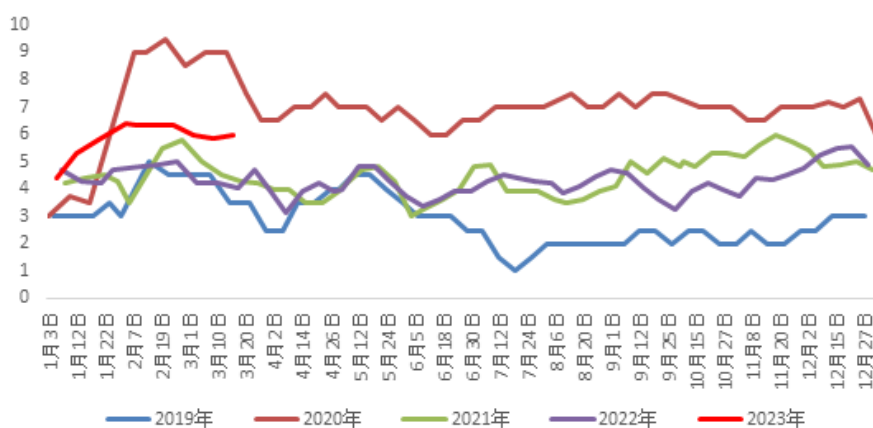
来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存和价差方面：供需去库幅度缩减，基差大幅走强

1、供需去库幅度缩减

下游聚酯装置负荷高位运行，需求端刚需仍在，原料市场转跌带动工厂和贸易商补货，但整体需求持续好转预期不足，工厂补货较为谨慎。截至 3 月 16 日，PTA 库存天数为 5.95 天，与上周同期相比提高 0.08 天，去库幅度有所缩减。

图表 9：PTA 库存天数



来源：Wind，广州金控期货研究中心

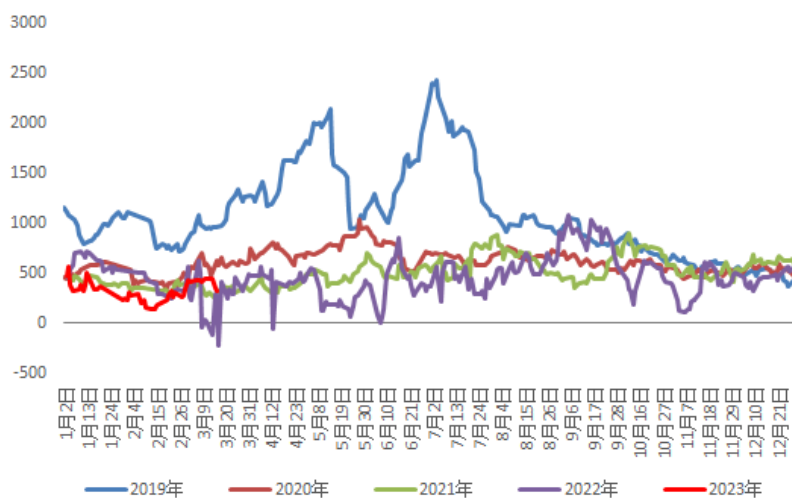
2、加工差压缩，现货基差大幅走强

PTA 供需去库幅度缩减，PX 表现偏强，双重因素叠加下 PTA 加工差有所压缩，截至 3 月 17 日，PTA 加工差为 315 元/吨¹⁰，与上周相比下跌 33%。周内 PTA 现货市场流通性偏紧，供应商采购现货，提振市场情绪，基差涨幅加大，截至 3 月 17 日，现货基差走强至 TA2305+140¹¹附近。

¹⁰ 隆众资讯

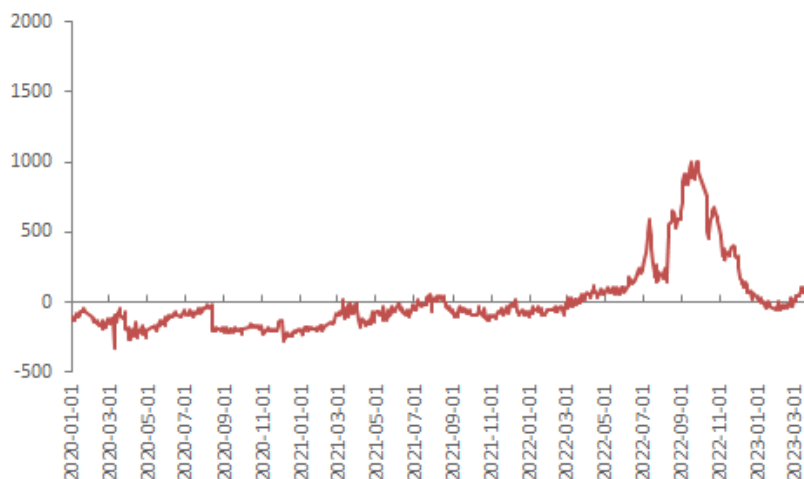
¹¹ 隆众资讯

图表 10: PTA 加工差



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 11: PTA 基差



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

六、宏观方面：欧美银行业风暴令全球避险情绪升温

硅谷银行倒闭，成为美国金融业 2008 年来最大倒闭案，市场担忧更广泛的金融危机再现，瑞士信贷银行自曝财报程序存在“重大缺陷”引发欧美股市巨震，多重利空消息下，全球风险资产价格下滑，国际油价大幅下跌，拖累 PTA 价格。

七、结论

综上所述，供应方面，在 PTA 加工效益尚可的情况下，多套装置重启或提负，恒力惠州新装置预计在 3 月底 4 月初投产，届时新增产量将逐步投放到市场中；需求方面，聚酯装置负荷维持高位运行，PTA 现货流动性偏紧，下游终端工厂开工率小幅降低，终端订单见顶，后续订单可能会减少；成本方面，欧美银行业风暴导致全球风险资产价格下跌，油价大幅下滑，PX 价格在供需端支撑情况下表现偏强。展望后市，成本端原油价格经过前期深度下跌后有所企稳，各国政府或会出台利好政策以避免风险继续扩大，PX 价格在装置检修预期和下游需求提升的情况下或会继续坚挺，目前 PTA 供应增量将逐步释放，终端需求见顶迹象逐步明显，后期 PTA 供需端或会边际转弱，但仍需时间，短期 PX 的强势表现将支撑 PTA 估值。

风险点：原油价格大幅下跌、需求趋势转向、宏观变动超预期。

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

• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 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	• 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
• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718	