首创期货
CAPITAL FUTURES

PTA市场分析及二季度展望

首创期货研究院

魏琳

2023. 4. 7

北京首创期货有限责任公司
BEIJING CAPITAL FUTURES CO.,LTD

www.scqh.com.cn

首创期货
CAPITAL FUTURES

主要内容

1 行情回顾

2 成本端分析

3 供需面分析

4 市场展望及投资策略

行情回顾

PTA主力(030790)<日线>
商品叠加
周期
K 叠加 布油连续 价差:---
6600
6300
6000
5700
5400
5100
6616
4904
VOL(5,10) VOLUME:1172932.0000 MAVOL1:1808843.4000 MAVOL2:2085171.5000
400万
200万
MACD(12,26,9) DIFF:175.3264 DEA:144.2370 MACD:62.1789
0
-200
日线
202207
08
09
10
11
12
202301
02
03
04

首创期货
CAPITAL FUTURES

主要内容

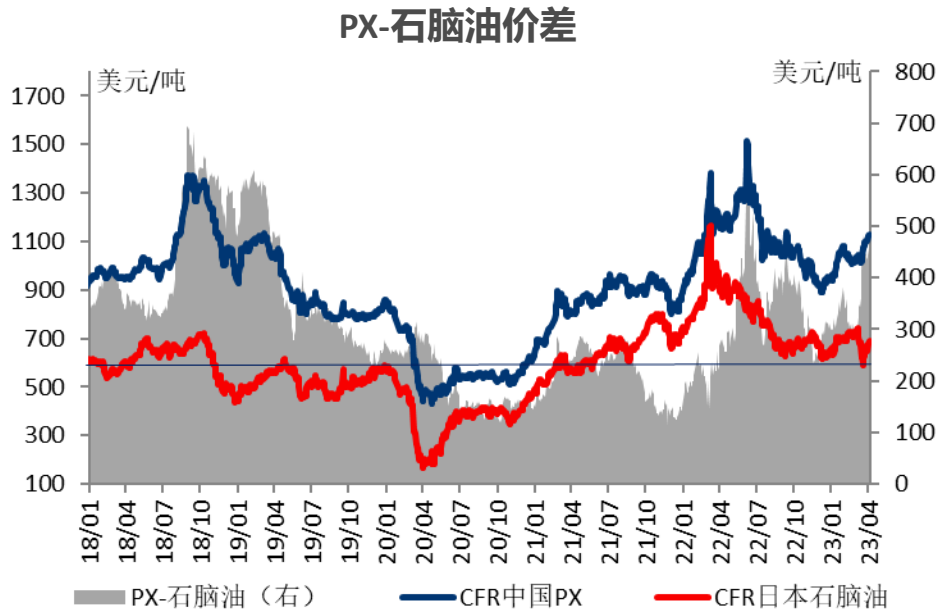
1 行情回顾

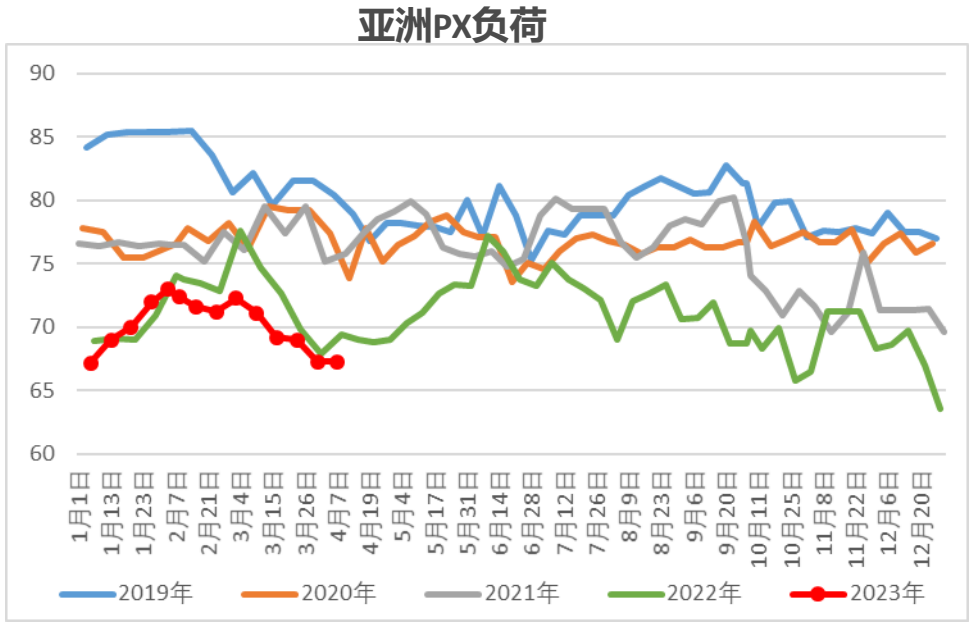
2 成本端分析

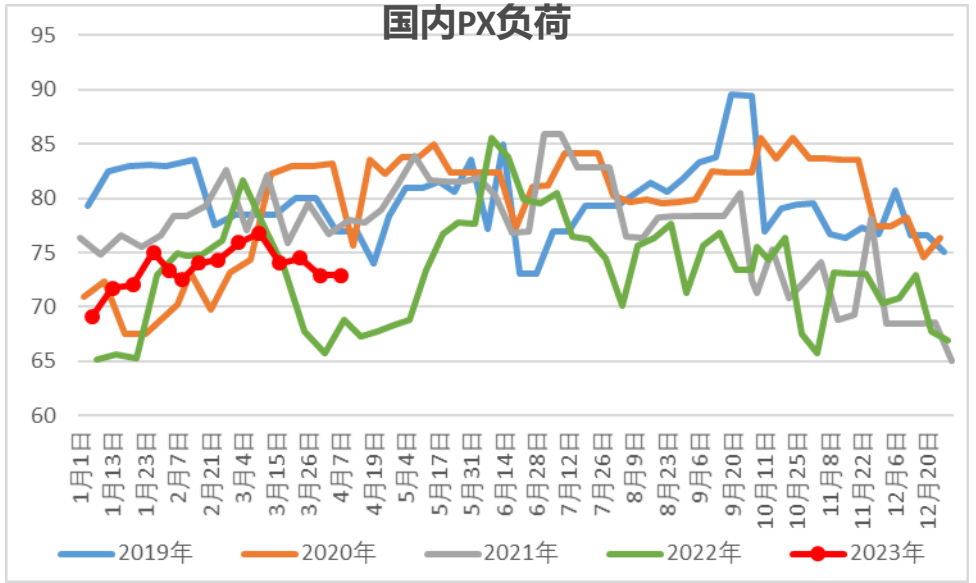
3 供需面分析

4 市场展望及投资策略

亚洲装置集中检修 PXN价差表现亮眼







- 一季度PXN价差平均在351美元/吨，环比去年四季度扩大了55美元/吨。
- 亚洲PX负荷处于近几年同期偏低水平，且3月中旬开始负荷加速下滑。

4-5月份，亚洲PX负荷将降至阶段性低点

亚洲PX负荷走势预估

- 根据检修计划，预计4月底、5月初亚洲PX负荷将达到阶段性低点。

一季度PX新装置陆续投产

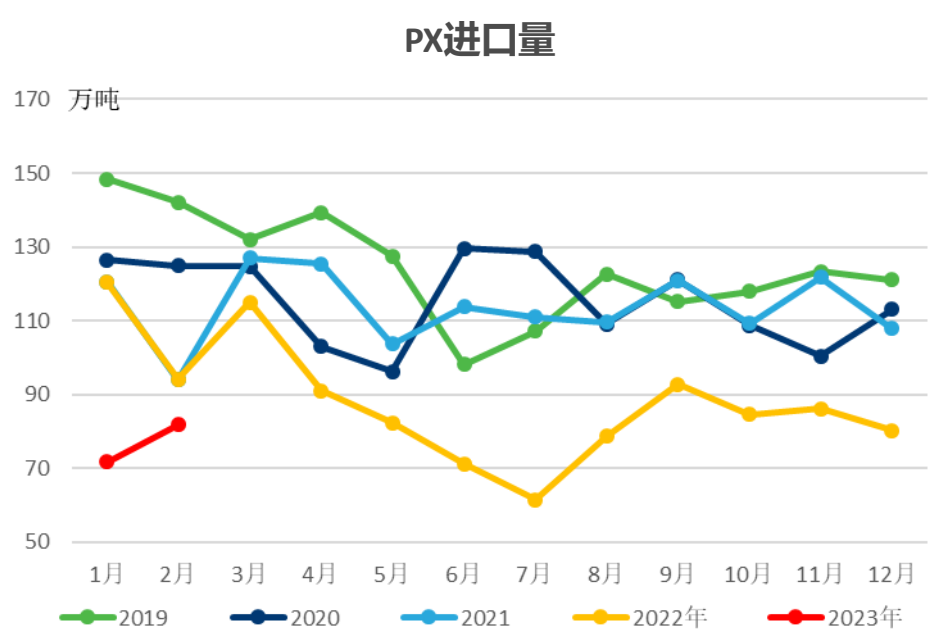
首创期货 CAPITAL FUTURES

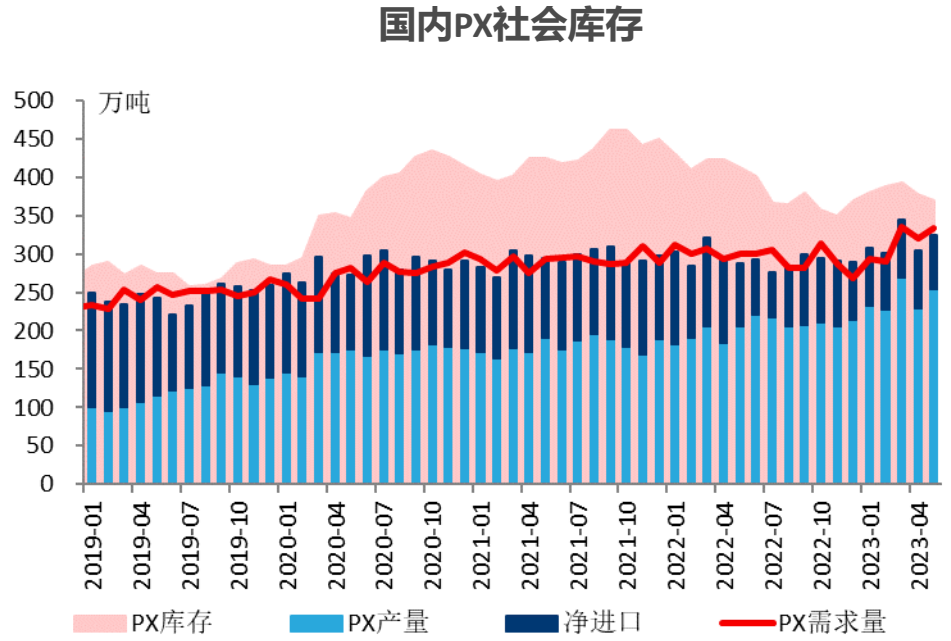
2023年PX新产能投产计划

生产企业	产能（万吨/年）	投产计划
盛虹石化	200	2023年1月7日投产
中委广东石化	260	2023年2月15日出合格品
大榭石化	160	2023年3月30日出合格品
中海油惠州二期	150	2023年Q2
阿美吉赞	80	原计划2022年，推迟中
2023年合计	**850**	

- 一季度PX新装置集中投产，但由于PTA新增装置较多，且存量装置负荷运行维持偏高水平，PX产量增量大部分被消化，一季度PX仅累库24万吨。

PX进口量维持低位，4-5月份国内PX进入去库阶段

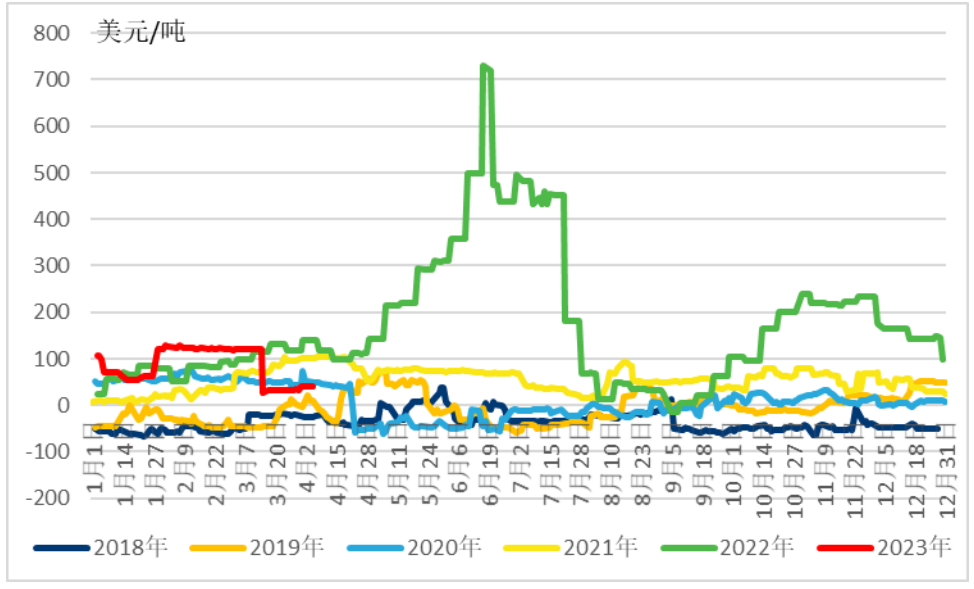




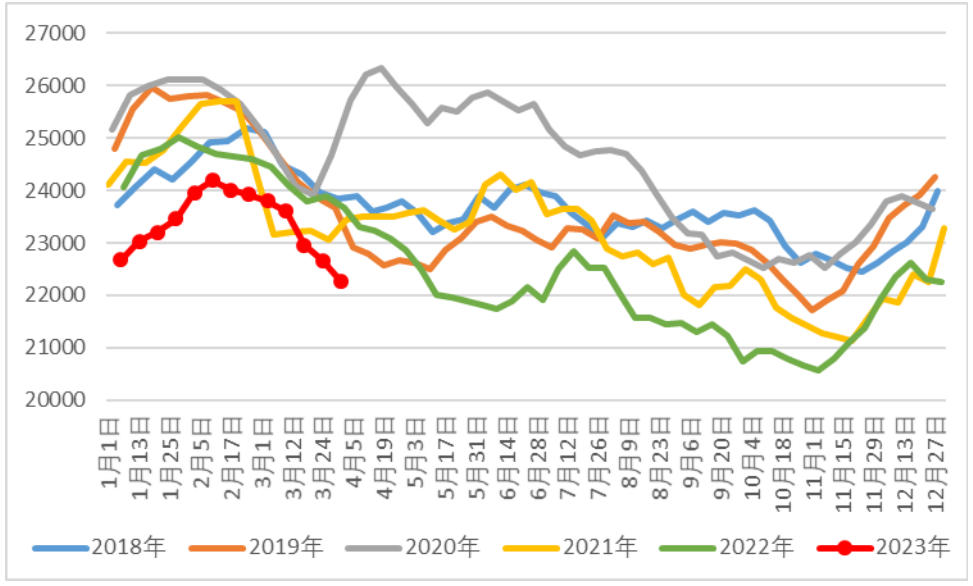
- 近几年我国PX进口依存度持续下降。一方面，国内PX新增产能较多，国产PX替代了部分进口货；另一方面，2022年起国外PX供应相对紧张，部分日韩货出口至美国。
- 1-3月国内PX仅累库24万吨，预估4-5月份PX将进入去库阶段。

美亚套利窗口暂关闭 但调油逻辑尚未证伪

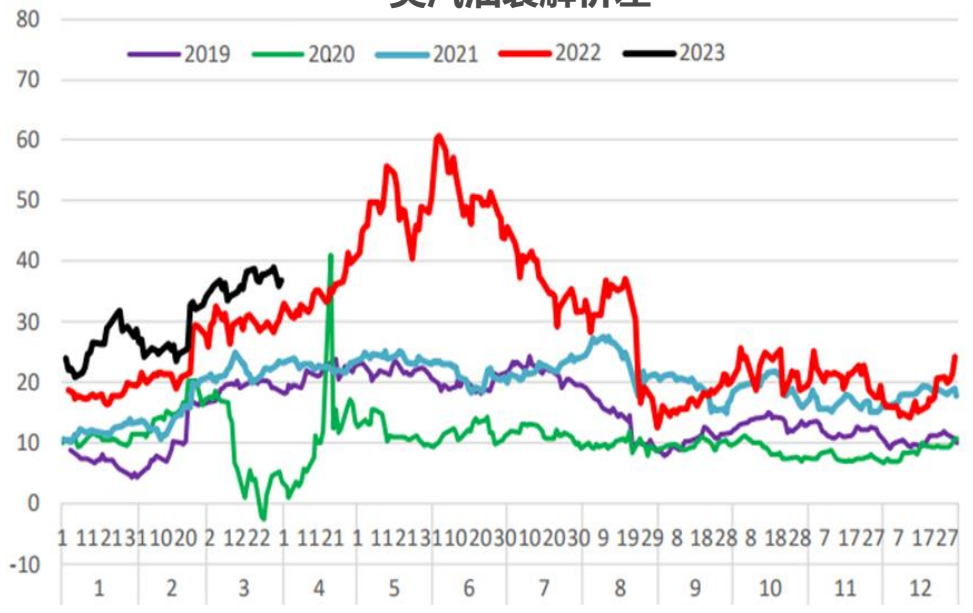
美亚PX价差



美国EIA汽油库存



美汽油裂解价差



- 美国汽油库存处于近几年同期低位，且2月中旬以来汽油库存持续下滑。当前美汽油裂解价差处于历史同期偏高水平，且处于上行阶段。
- 二季度美国汽油消费季节性回升，或导致芳烃调油需求增加，进而加剧PX紧张局势。
- 市场已有所准备，部分芳烃长约签订，出口量维持流入美国。

首创期货
CAPITAL FUTURES

主要内容

1 行情回顾

2 成本端分析

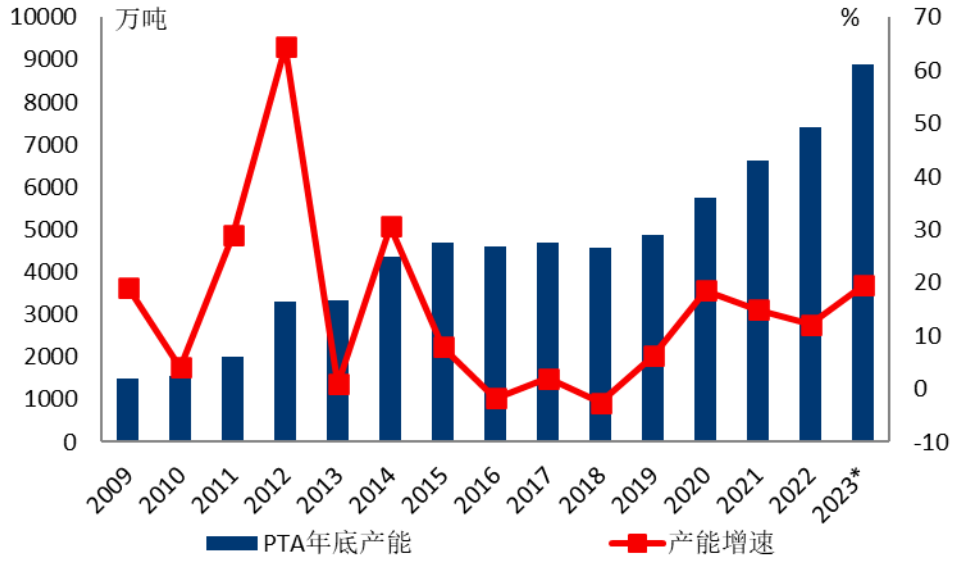
3 供需面分析

4 市场展望及投资策略

今年PTA仍处于高速扩张期

首创期货 CAPITAL FUTURES

国内PTA产能及增速

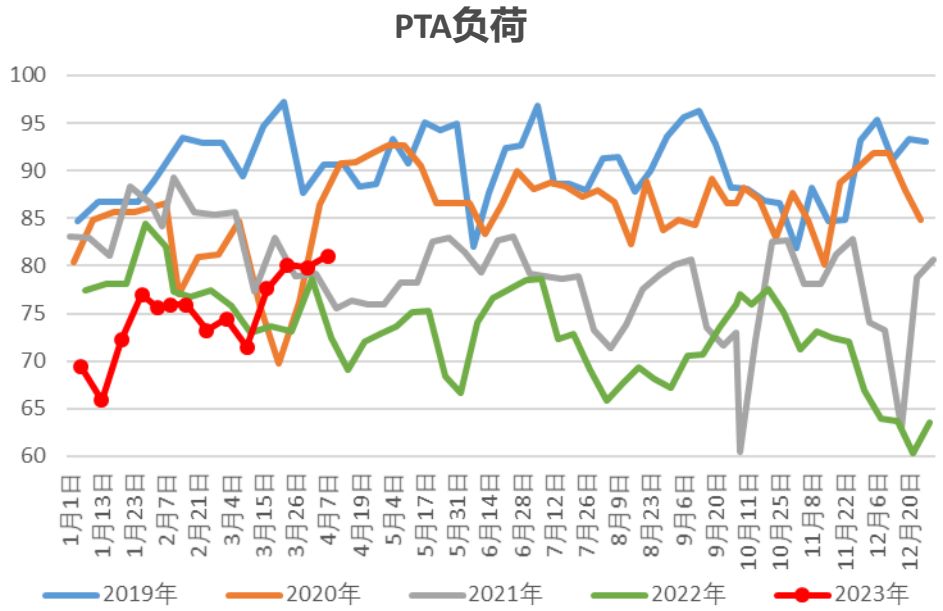


2023年国内PTA新装置投产计划

生产企业	产能（万吨/年）	投产时间
恒力（惠州）	500	其中250万吨已于3月18日投料，另一套250万吨计划年内投产
嘉通能源2#	250	2023年4月
仪征	300	2023年Q4
台化宁波	150	2023年Q4
海南逸盛二期	250	2023年年底
2023年合计	**1450**	

- 2020年以来，PTA行业进入新一轮快速扩张期，今年国内计划新增PTA产能1450万吨，产能增速接近20%。目前恒力惠州250万吨已投产，嘉通能源2#250万吨计划4月投产，剩余大部分新增产能预估将在四季度投产。

加工差V型修复 PTA负荷低位回升

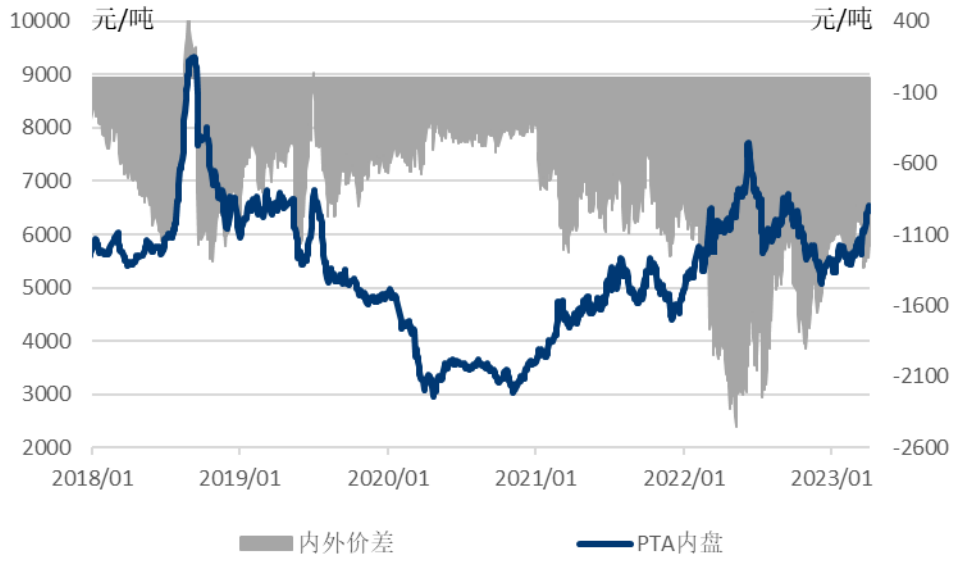


- 去年四季度聚酯集中减产，PTA负荷也降至历史同期低点，今年春节期间逐步恢复至75%以上。
- 春节后下游需求乐观预期修正，而美联储加息预期放缓，加之部分地区原油供应受阻，原油价格表现稳定。2月中旬，PTA现货加工差一度压缩至100元/吨附近。
- 行业陷入亏损，2月下旬-3月中旬PTA装置检修增多。3月份下游需求季节性回升，而成本端原油受到美国银行业信用风险冲击而暴跌，PTA加工差得到修复。4月初欧佩克意外大幅减产，带动PTA期价一度达到6600元/吨以上，PTA加工差扩大至600-700元/吨，PTA负荷随之提升。

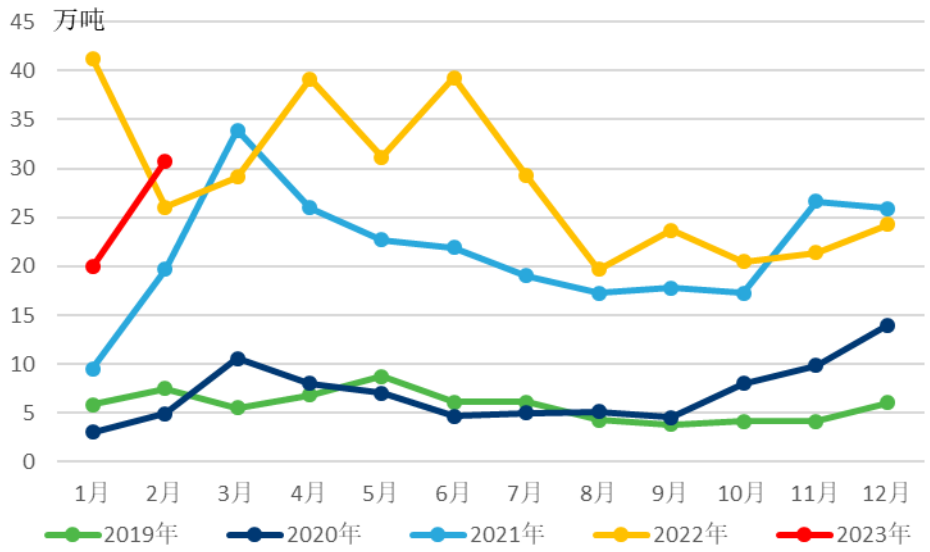
内外价差持续倒挂 PTA出口维持较高水平

首创期货 CAPITAL FUTURES

PTA内外价差



PTA出口量

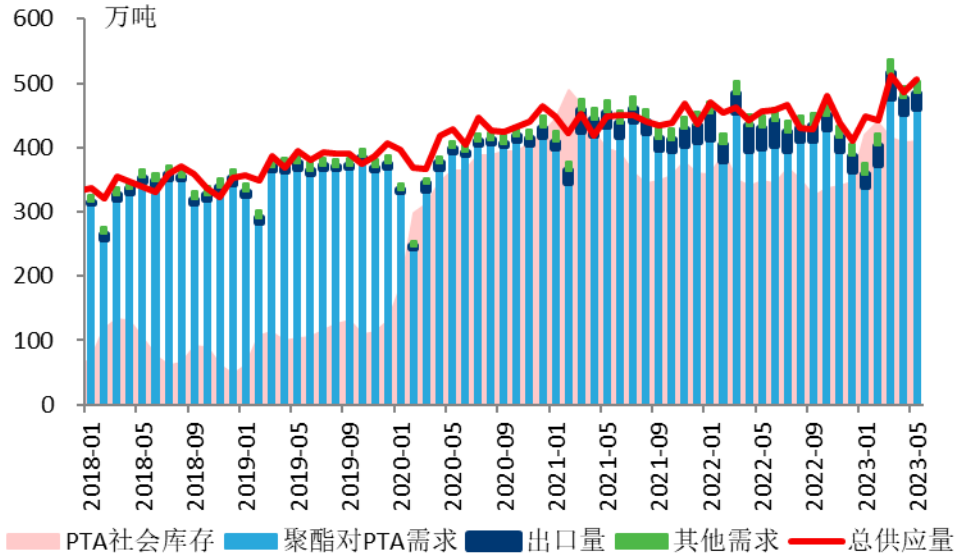


- 一季度内外盘PTA价差在-1000至-1300元/吨之间波动，价差长期倒挂有利于PTA出口增长。
- 2021年3月以来PTA出口大幅增加，今年1、2月平均出口25万吨偏上，全年PTA出口量有望达到300万吨以上。
- 产能扩张背景下，PTA出口有助于缓解国内供应压力。

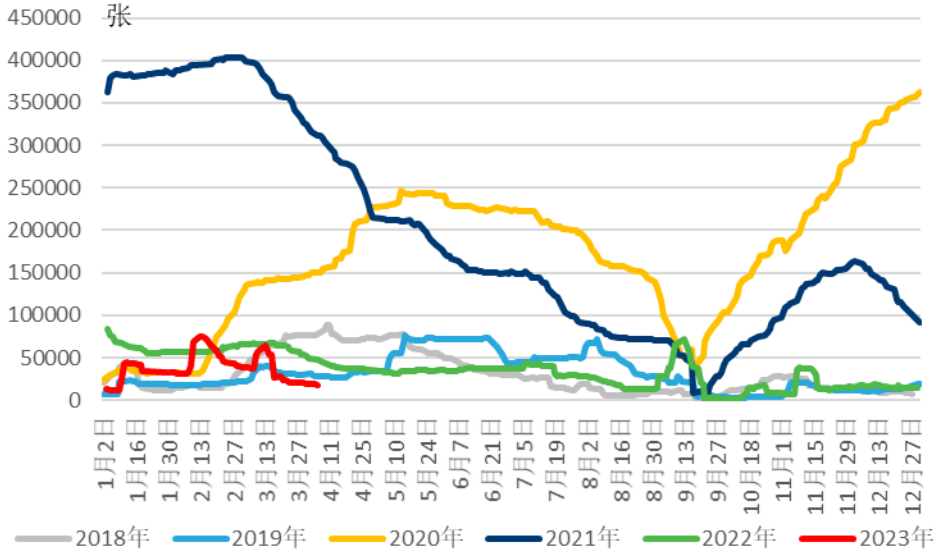
4-5月PTA维持去库或紧平衡状态

首创期货 CAPITAL FUTURES

PTA社会库存



PTA仓单



- 今年1-2月PTA累库95万吨。3月份PTA供需边际改善，去库24万吨。预计4-5月PTA维持小幅去库或紧平衡状态。
- 交易所注册仓单处于历史低位，合约临近交割，可能出现现货流通货源偏紧的情况。

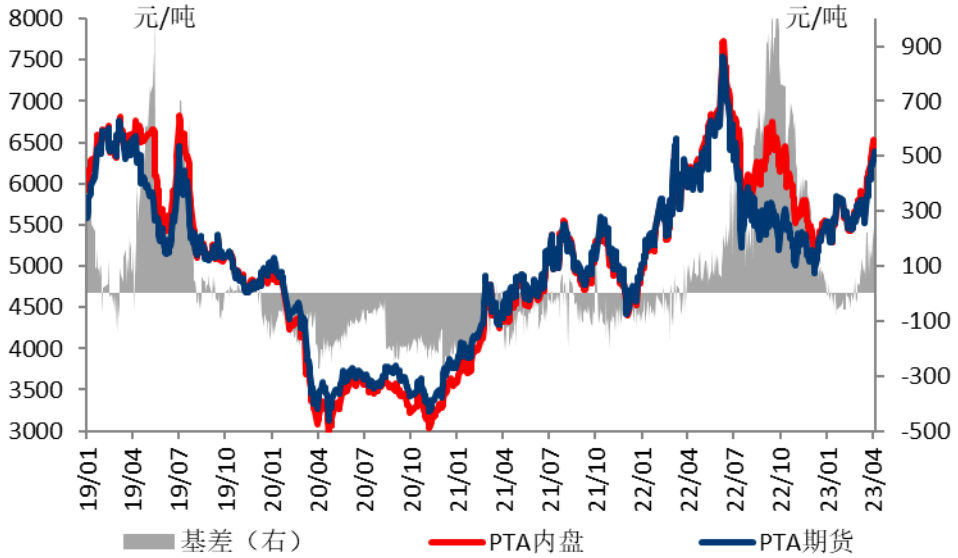
现货流通结构性偏紧 PTA维持back结构

首创期货 CAPITAL FUTURES

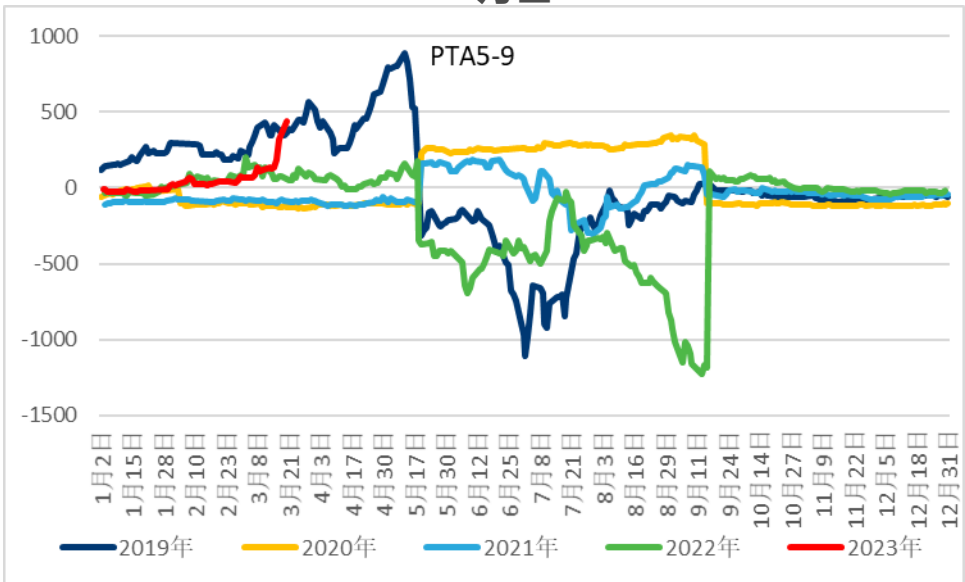
PTA库存结构

- 港口现货较去年同期下降了5成以上。
- 3月份PTA检修增加，而需求季节性回升，PTA大幅去库。3月中旬因仓单交割需求，供应商减少出货的同时在现货市场回购可交割货源，导致现货市场流通性紧张，聚酯工厂和贸易商也逢低积极补货，4月中货源基差扩大至05+170，近远月价差扩大至500附近。

PTA基差



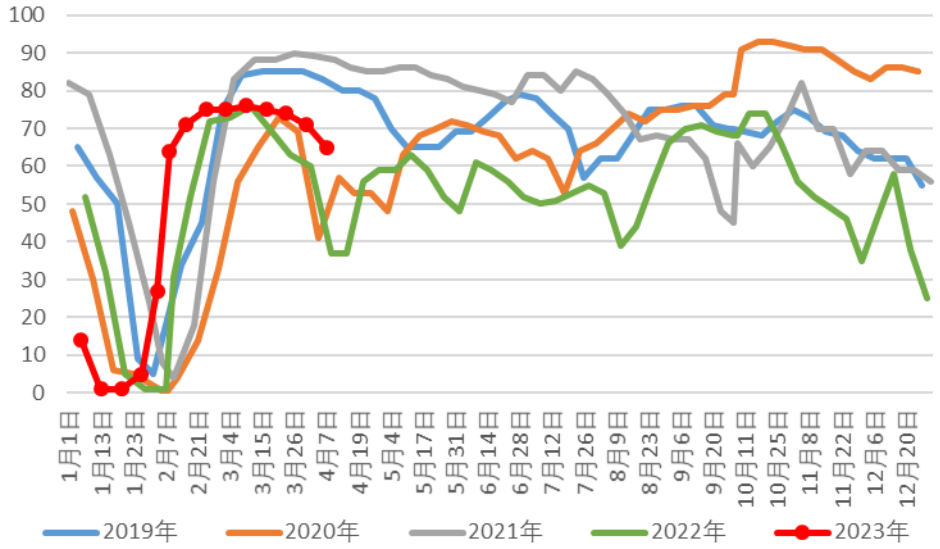
PTA月差



终端订单见顶 织造开工下滑

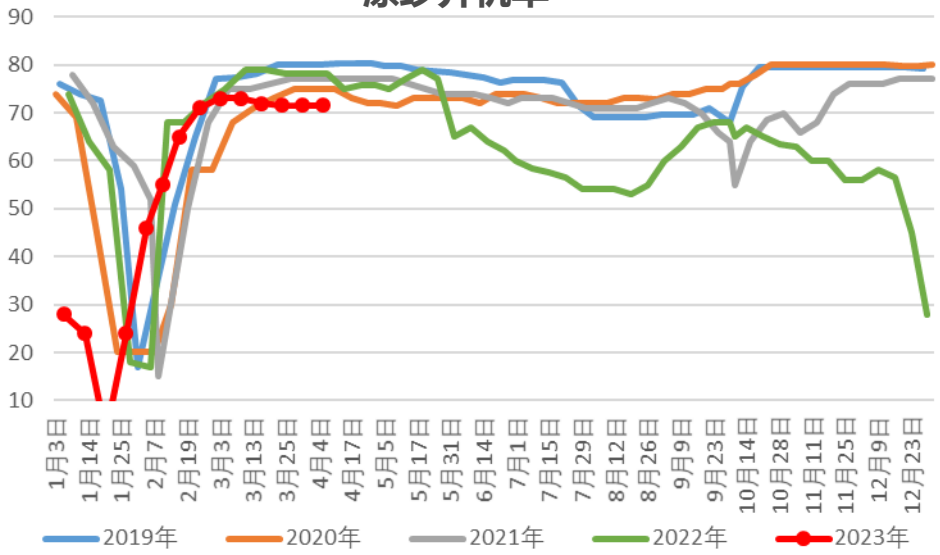
涤纶坯布新订单指数

江浙织机负荷



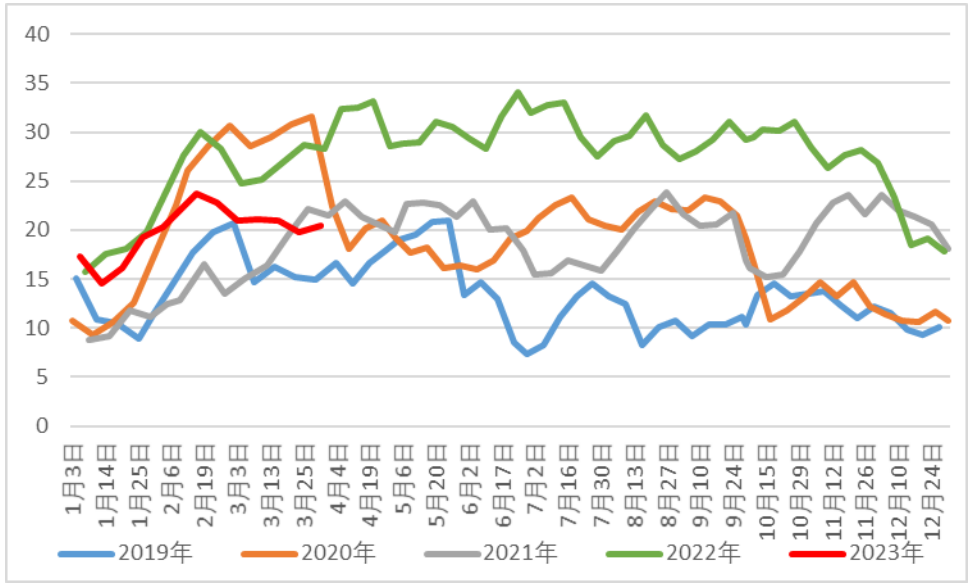
- 在季节性刚需、年前积压需求、中间环节补库需求叠加下，3月份内需订单表现较好。
- 3月下旬开始，涤纶坯布新订单呈现季节性转弱的趋势。
- 江浙加弹织机负荷在清明前后下降较为明显，涤纱开机率缓慢下降。

涤纱开机率

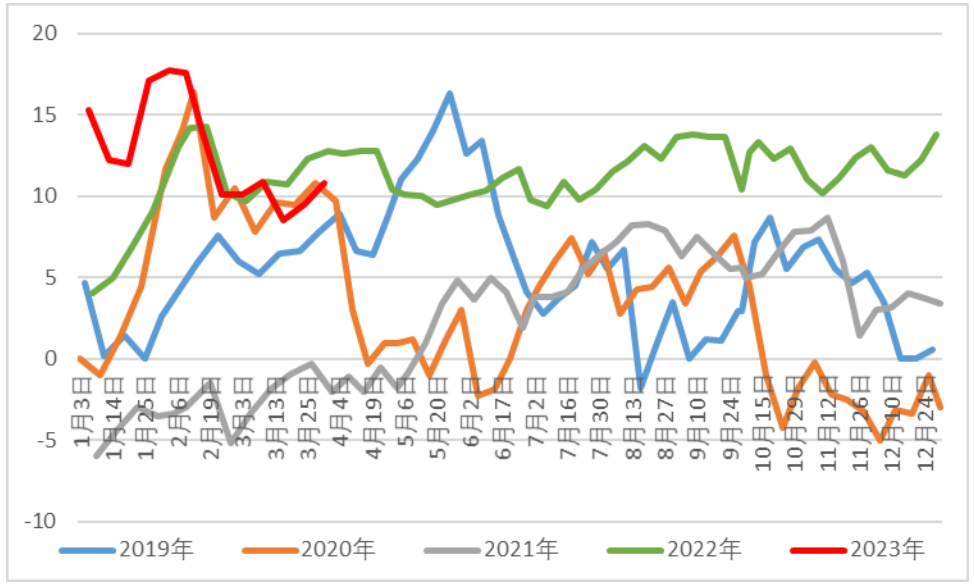


涤纶长丝库存中性 纱线库存增加

涤纶长丝平均库存

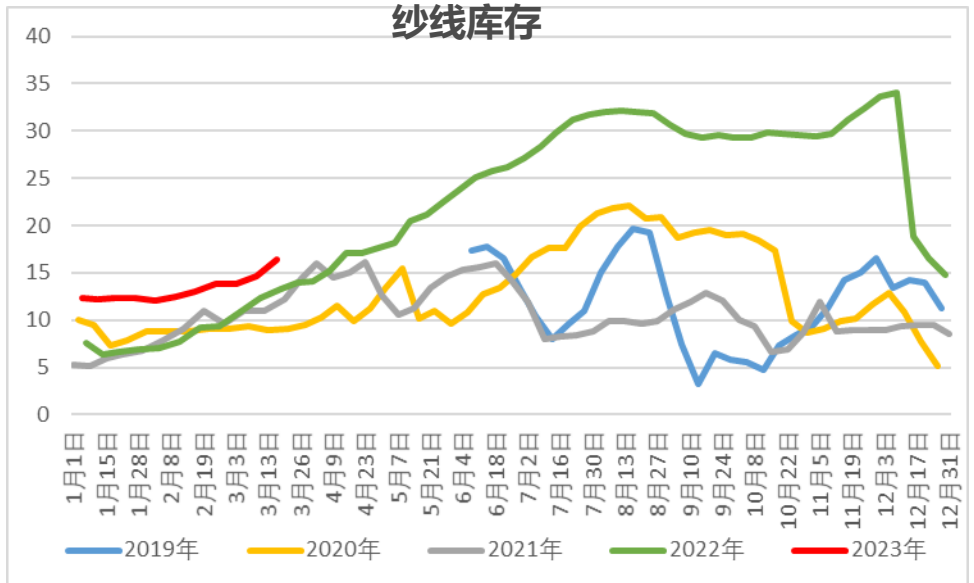


短纤库存



- 经过3月份去库，涤纶长丝库存压力暂且不大。部分聚酯环节库存转移至下游纱线环节。

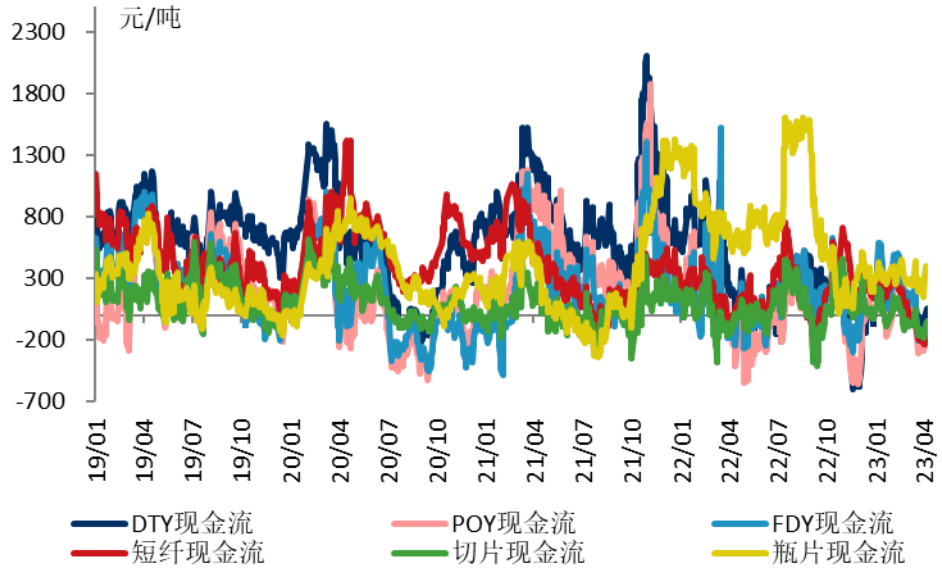
纱线库存



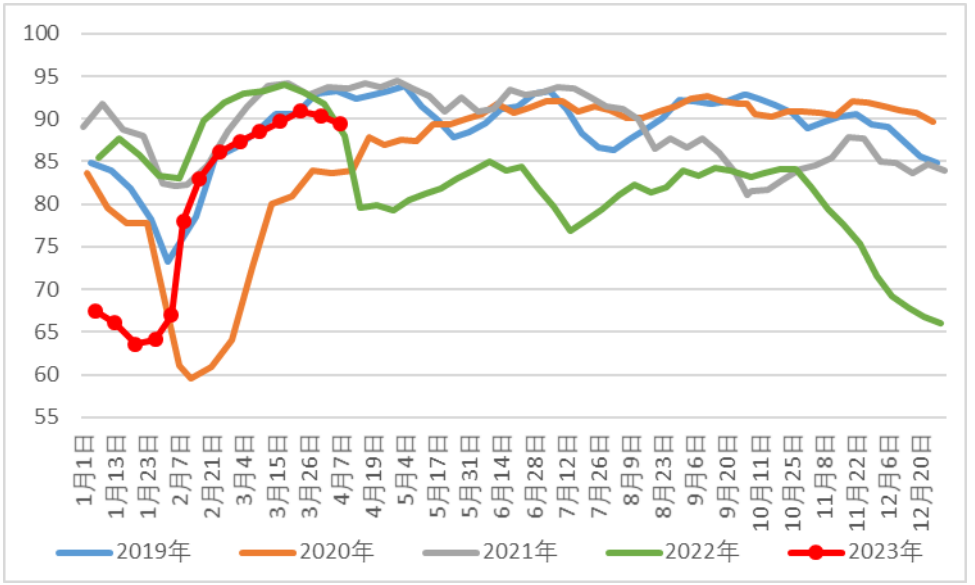
聚酯生产效益较去年四季度有所改善，负反馈有所延后

首创期货 CAPITAL FUTURES

聚酯现金流



聚酯负荷

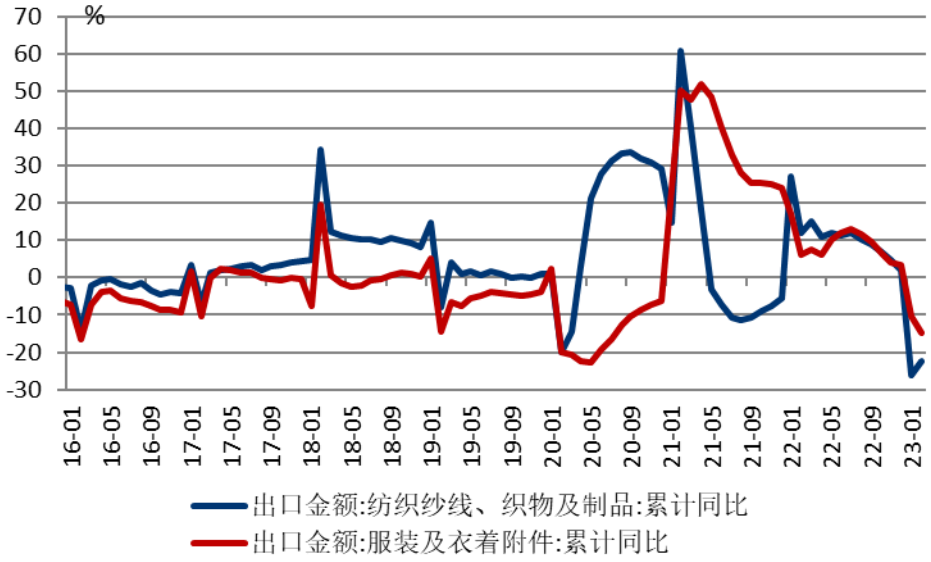


- 尽管目前聚酯现金流亏损，但一季度整体效益好于去年四季度水平。以长丝POY为例，今年一季度平均现金流为74元/吨，而去年四季度平均现金流为-61元/吨。
- 终端新订单以及织造开工率先转弱，聚酯负荷仍维持在89%附近，终端负反馈延后。

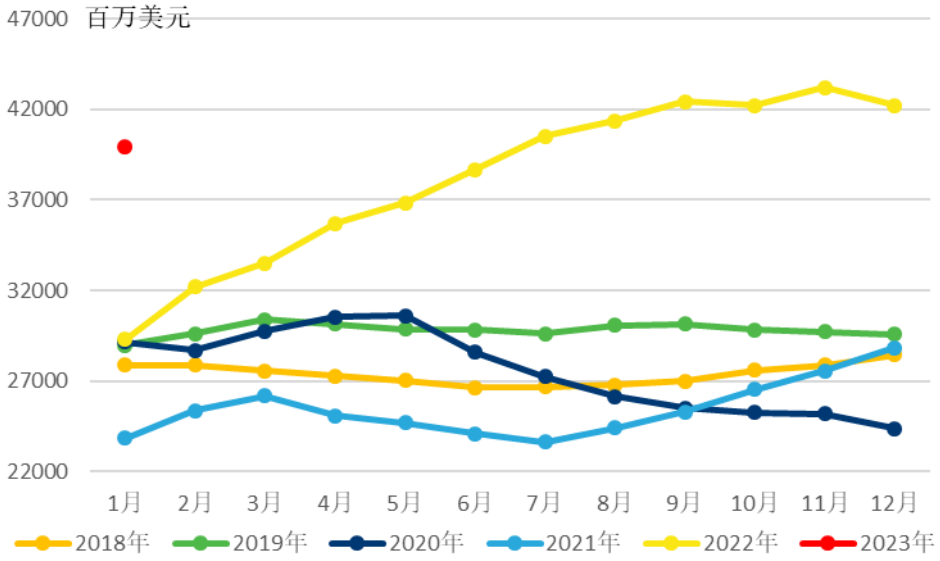
纺服出口大幅下滑 出口结构发生变化

首创期货 CAPITAL FUTURES

纺织品、服装出口额累计同比



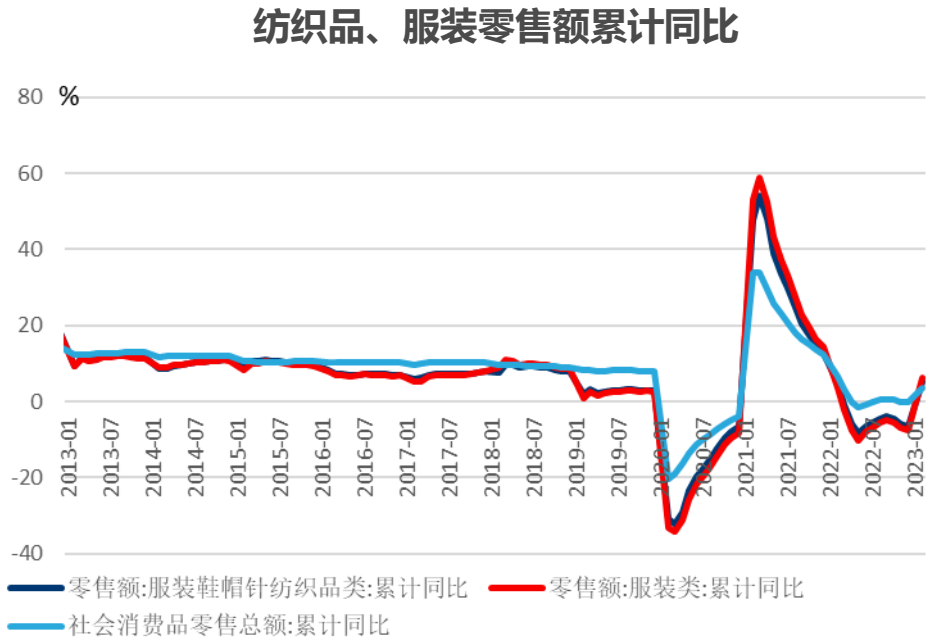
美国服装及面料批发商库存



- 1-2月纺织服装出口跌幅扩大至18.6%。一方面欧美纺服市场仍处于去库周期，货币紧缩背景下需求受到一定抑制。
- 另一方面，出口结构也出现变化。在欧美订单下降的同时，来自东盟地区的纱线和面料中间产品的订单有所增加。

我国主要出口市场占比变化

内需有望缓慢恢复



- 国内纺服消费结束了长达10个月的下滑态势。1-2月全国限额以上单位服装鞋帽、针、纺织品类商品零售额为2549亿元，累计同比增长5.4%；1-2月全国限额以上单位服装类商品零售额为1894.8亿元，累计同比增长6.4%。纺织服装行业增速高于整体社会消费品零售增速3.5%。
- 出行恢复正常，地产销售触底回升，疫情期间积压需求的释放等带动纺服内需增长。预计今年内需仍将继续恢复，二季度增速环比一季度或有所放缓，下半年关注政策支持力度。

首创期货
CAPITAL FUTURES

主要内容

1 行情回顾

2 成本端分析

3 供需面分析

4 市场展望及投资策略

后市展望及投资策略

- **成本方面，**欧佩克+意外大幅减产，预计全球原油市场二季度开始出现供需缺口。3-4月亚洲PX装置集中检修，预估4-5月份PX将进入去库阶段。此外，二季度美国汽油消费季节性回升，目前已有部分芳烃提前出口至美国。预计二季度成本端存在较强支撑。
- **供应方面，**PTA仍处于高速扩张背景下，行业开工和加工费仍面临压力，PTA出口增长有助于缓解国内供应压力。上半年新装置投产压力不大，低加工差下工厂主动减产降负，现货流通阶段性偏紧，对近月合约形成支撑。
- **需求方面，**终端新订单以及织造开工率先转弱，聚酯产品库存中性，聚酯负荷仍维持在89%附近，终端负反馈延后。

- **操作建议：**回调做多远月合约，关注9-1正套。
- **风险点：**能源价格大幅波动，产业链上下游装置计划外变动等。

首创期货
CAPITAL FUTURES