

PTA 低位偏多

摘要:

供需看，TA 由于淡季累库幅度高于往年，目前下游需求恢复力度有限情况下，TA 库存压力较大。除此之外，TA 一季度末还有新装置投产，5 月前去库幅度有限；聚酯开工回升到高位，但聚酯的问题是库存高，高库存的缓解或减产，或下游需求有效恢复，关注订单的持续性。供需影响暂偏中性。成本端看，PXN 估值偏低，原油震荡偏强。成本带动下，PTA 涨势有望延续。

技术上看，05 合约探底回升，资金大幅减仓，盘面买压变轻。周四在 5820 形成突破，目前技术偏强，逢低做多为主。

操作建议：低位偏多

风险提示：原油下跌

宁证期货投资咨询中心

期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1775 号

作者姓名：师秀明

期货从业资格号：F0255552

期货交易咨询从业证号：Z0001784

邮箱：shixiuming@nzhq.com

电话：025-52865121

目录

图表目录.....	3
第 1 章 行情回顾.....	4
第 2 章 价格影响因素分析.....	4
2.1 原油机构上修需求支撑油价偏强.....	4
2.1.1. OPEC+保持减产定力.....	5
2.1.2. 本月机构上修原油需求.....	5
2.1.3. 原油结论.....	6
2.2 PX：二季度检修，供需结构好转，但供应仍偏宽松.....	6
2.3 PTA 供需平衡附近.....	6
2.3.1. PTA 供应压力仍在.....	6
2.3.2. 终端开工已回升至高位.....	8
第 4 章 行情展望与投资策略.....	8
免责声明.....	10

研究报告全部内容不构成任何投资建议
仅供交流使用，不构成任何投资建议

图表目录

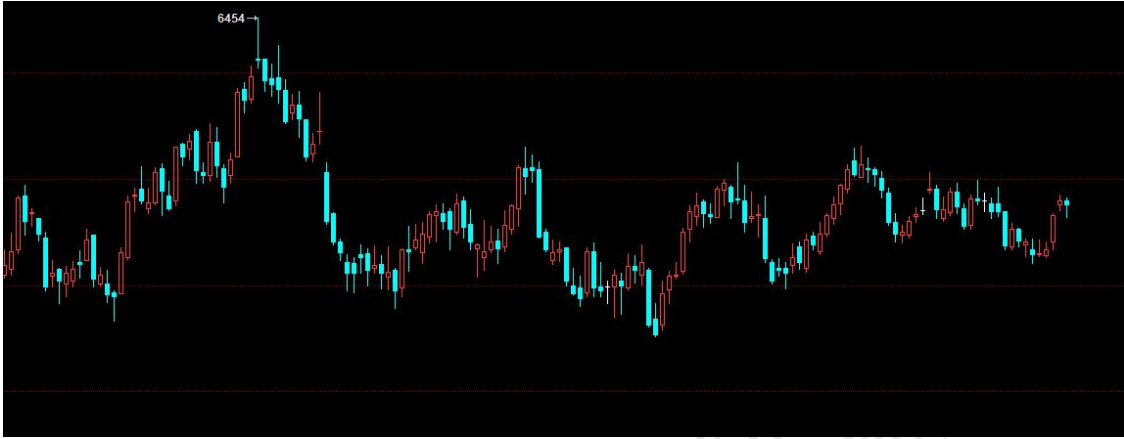
图表 1: PTA09 合约价格走势.....	4
图表 2: OPEC 原油产量情况.....	4
图表 3: 美国原油产量情况.....	5
图表 4: PX 与石脑油走势及价差.....	6
图表 5: PX 开工率情况.....	6
图表 6: PTA 产量情况.....	7
图表 7: PTA 开工率.....	7
图表 8: 聚酯产量情况	7
图表 9: 涤纶长丝、织机开工率情况.....	7

研究报告全部内容不构成协会观点
仅供交流使用，不构成任何投资建议

第 1 章 行情回顾

PTA05 合约震荡偏强。05 合约开盘 5802，最高 5956，最低 5762，收盘 5824，周度涨 116 或 1.99%。震荡偏强。

图表 1：PTA05 合约价格走势



数据来源：博易大师，宁证期货

第 2 章 价格影响因素分析

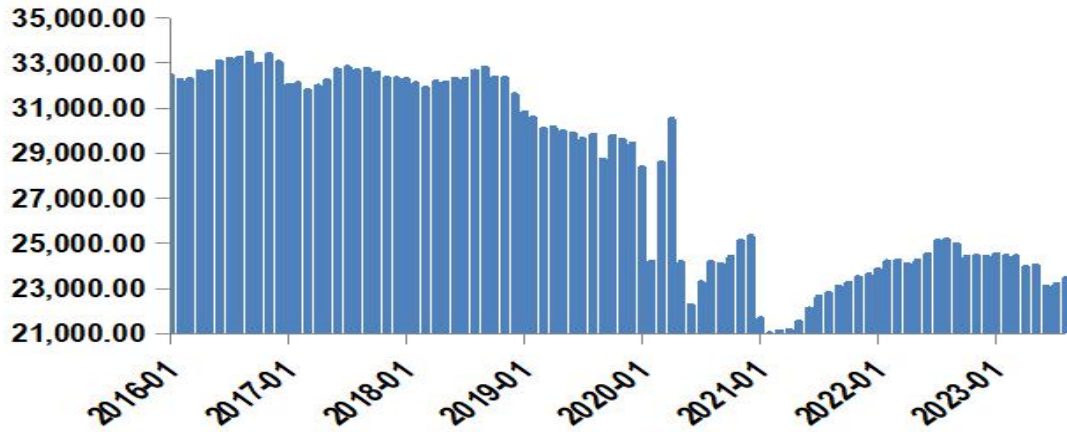
2.1 原油：机构上修需求

2.1.1. OPEC+保持减产定力

供给端主要由 OPEC 联盟、美国页岩油和俄罗斯所影响，互相掣肘控制原油价格。整体看，原油供应趋紧。

OPEC:保持减产定力。尽管欧佩克+实施新的自愿减产措施，但由利比亚和尼日利亚带动，原油产量在 2 月份增加了 20.3 万桶/日，达到 2657 万桶/日。欧佩克+代表们表示，欧佩克+同意将自愿减产措施延长至第二季度末。因为是自愿减产，所以各核心成员国先后发表了自身减产的声明，名义减产总量约为 220 万桶/日。其中，沙特每日自愿减产规模为 100 万桶、俄罗斯 47.1 万桶、伊拉克 22 万桶、阿联酋 16.3 万桶、科威特 13.5 万桶、阿尔及利亚 5.1 万桶、阿曼 4.2 万桶，哈萨克斯坦 8.2 万桶。IEA 判断全球石油供应将在 2024 年增加 80 万桶/日，达到 1.029 亿桶/日。由于欧佩克+减产措施，2024 年全年石油市场将面临供应不足。

图表 2：OPEC 原油产量情况

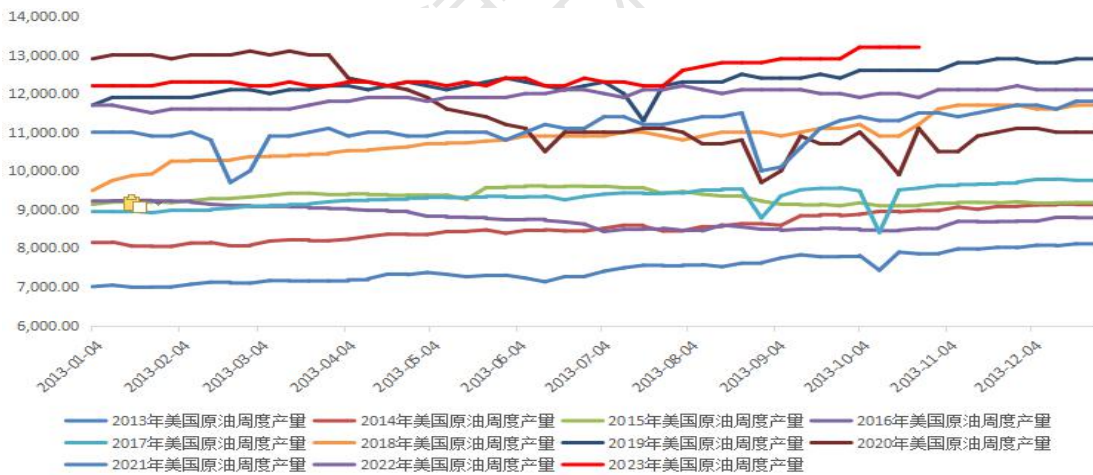


数据来源：同花顺，宁证期货

俄罗斯：熟悉能源部数据的人士说，2 月份俄罗斯平均生产原油 130 万吨/日。按照每吨 7.33 桶的比率换算，这相当于 954 万桶/日。

美国：EIA 短期能源展望中预计 2024 年美国原油产量将增加 26 万桶/日，此前预期为增加 17 万桶/日。预计 2025 年美国原油产量将增加 46 万桶/日，此前为增加 39 万桶/日。预计 2024 年美国原油产量为 1319 万桶/日，此前预期为 1310 万桶/日。预计 2025 年美国原油产量为 1365 万桶/日，此前预期为 1349 万桶/日。不过最近 EIA 周度数据显示近期美国原油产量连续第二周下滑 10 万桶/日，目前只有 1310 万桶/日。

图表 3：美国原油产量情况



数据来源：同花顺，宁证期货

2.1.2. 机构上修需求看法

本月机构上修需求看法。IEA 预计，今年的需求增速为 130 万桶/日，比 2023 年减少了整整 100 万桶，但较上个月的预期增加了 11 万桶，这是因为红海航运中断扰乱了石油供应。2024 年第一季全球石油需求增长将增加 27 万桶/日，达到 170 万桶/日。预计 2024 年石油供需将转为“轻微赤字”。EIA 短期能源展望报告中则将 2024 年全球原油需求增速预期上调 1 万桶/日至 143 万

桶/日。（此前为 142 万桶/日）；将 2025 年全球原油需求增速预期上调 9 万桶/日至 138 万桶/日，（此前为 129 万桶/日）。

2.1.3. 原油结论

中期看：欧佩克+减产联盟仍全力维持石油市场，当前供需维持平衡。OPEC 仍坚决执行减产，同时关注到美国产量在下降，供应端仍是原油强有力的支撑。

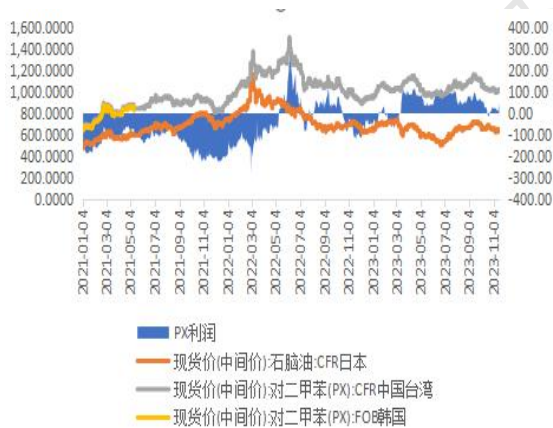
短期看：IEA 和 EIA 两大能源机构对全球原油市场格局的认识改变，利多原油。在最新的月报上，两大机构均上调了对 2024 和 2025 年的需求预期（IEA 的 17 万桶/日和 EIA 的 1 万桶/日）。此外，美国产量下降也助长了原油市场。需求仍然偏温和。震荡偏多思路。

2.2 PX：二季度检修，供需结构好转，但供应仍偏宽松

2024 年 1 月国内 PX 产量 315 万吨，同比增加 35.2%，1-2 月产量 620 万吨，同比增长 34.8%；2023 年 1-12 月国内 PX 进口 913.7 万吨，同比下降 14%。

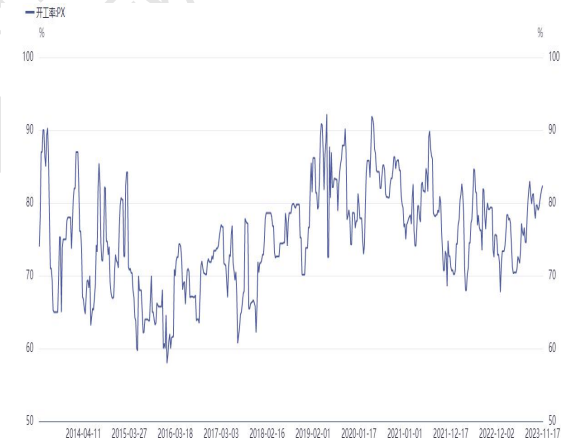
本周海内外装置运行稳定，中国 PX 开工环比维持 85.7%。海外方面，亚洲 PX 开工环比维持 77.9%。后续海内外 PX 装置进入检修季，据统计，亚洲范围共计 1452 万吨装置于 4-5 月份有检修或降负计划，4 月底附近 PX 亚洲负荷或降至 70%。但负荷低点仍高于去年，且国内工厂持续高开工，PX 供应宽松局面将有所改善，但整体而言仍偏宽松。

图表 4：PX 与石脑油走势及价差



数据来源：同花顺，宁证期货

图表 5：PX 开工率情况



数据来源：同花顺，宁证期货

2.3 PTA 供需平衡附近

2.3.1. PTA 开工偏高，库存压力仍在

2024 年 1 月国内 PTA 产量 591 万吨，同比增加 31.9%；1-2 月产量 1154 万吨，同比增长 29.7%。隆众数据显示，截止 2024 年 3 月 13 日，中国 PTA 平均加工区间 384.62 元/吨，环比-2.62%，同比-8.55%。截止 3 月 15 日，华东地区 PTA 现货基准价 5910 元/吨，较上周五上涨 125 元/吨；与主力合约基差-30 元/吨，较上周五收窄 9 元/吨。

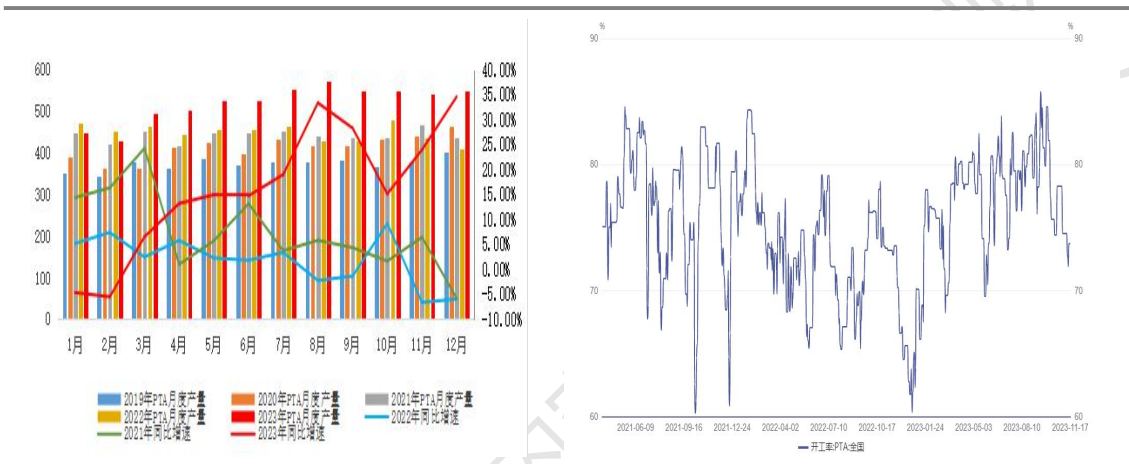
本周中泰石化 120 万吨装置停车检修，重启时间待定，珠海英力士 235 万吨装置因电力问题停车，其中 110 万吨装置已在重启中，另外 125 万吨装置计划停车 2 周，截至 3 月 15 日，中国

PTA 周度负荷环比下降 3.2%至 80.9%。存量装置方面，三房巷 120 万吨，亚东石化 70 万吨处于停车状态。另外，福海创负荷 7 成偏上，计划月底检修。新装置方面，恒力惠州一期，二期还有嘉通能源一期，二期以及逸盛海南均已正常运行。隆众数据显示，截止 3 月 14 日，PTA 周均开工率 82.56%，环比减少 0.38 个百分点，同比增加 10.84 个百分点；周度产量 134.12 万吨，较前一周减少 0.66 万吨，同比增加 31.57 万吨。

下周来看，英力士 2#或重启，福海创装置计划检修，预计装置开工率降至 80%左右，周度产量 130 万吨左右。逸盛大化及恒力惠州装置检修计划后延，关注具体落地情况。TA 库存压力维持，TA 大厂检修仍在延后，供应压力仍大，TA 加工费震荡偏弱。

图表 6：PTA 产量情况

图表 7：PTA 开工率



数据来源：同花顺，宁证期货

数据来源：同花顺，宁证期货

2.3.2. 终端开工率已回升至高位，关注下游工厂备货情况

2024 年 1 月开始聚酯产能为 7984 万吨；2024 年 1 月国内聚酯产量 602 万吨，同比增加 52%；1-2 月聚酯产量 1126 万吨，同比增加 35.3%。

本周聚酯负荷小幅增加。隆众数据显示，截止 3 月 14 日聚酯周均开工率 86.78%，较上周回升 1.24 个百分点；周度产量 134.92 万吨，较上周增加 2.1 万吨。长丝负荷恢复至 92.4% 的历史高位。织造方面，江浙织机开工恢复至正常水平，订单逐渐回升。截止 3 月 15 日，江浙织造开工率为 82%，较上周回升 2 个百分点；织造订单天数平均水平为 17.08 天，较上周增加 2.3 天。

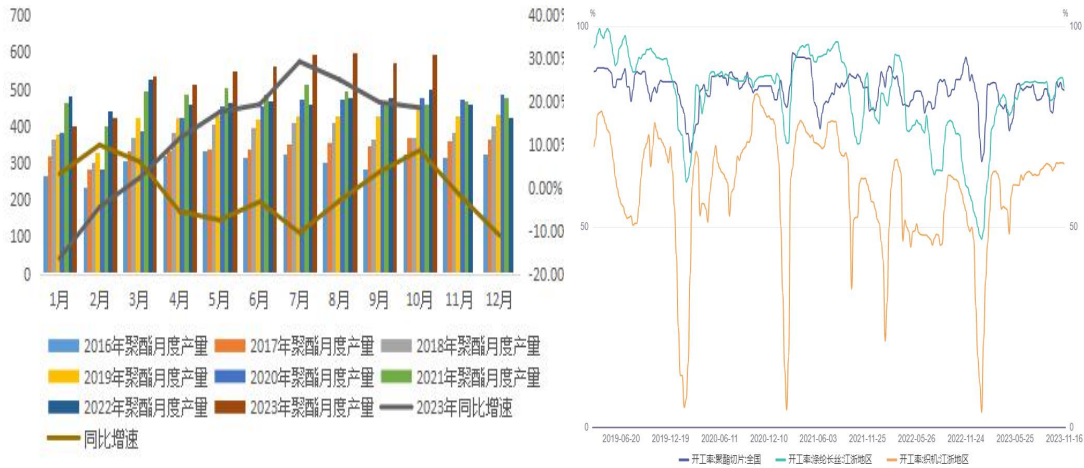
下游织造开工逐步回暖，但由于节前囤积一定原料库存，因此本周促销下，聚酯产品去化速度仍较为缓慢，其中 POY 库存环比上升 0.2 天至 26.5 天，FDY 库存环比下降 0.1 天至 22 天，DTY 库存环比下降 0.7 天至 31.3 天。

由于节前织造端备货时间较长，聚酯库存去化力度有限。聚酯高库存能否缓解，缓解路径或是降低负荷，或是下游需求有效恢复，向上形成正反馈

当前正处于“金三银四”消费旺季，终端有补库需求，密切关注实际订单下达情况。

图表 8：聚酯产量情况

图表 9：涤纶长丝、织机开工率情况



数据来源：同花顺，宁证期货

数据来源：同花顺，宁证期货

第 4 章 行情展望与投资策略

供需看，TA 由于淡季累库幅度高于往年，目前下游需求恢复力度有限情况下，TA 库存压力较大。除此之外，TA 一季度末还有新装置投产，5 月前去库幅度有限；聚酯开工回升到高位，但聚酯的问题是库存高，高库存的缓解或减产，或下游需求有效恢复，关注订单的持续性。供需影响暂偏中性。成本端看，PXN 估值偏低，原油震荡偏强。成本带动下，PTA 涨势有望延续。

技术上看，05 合约探底回升，资金大幅减仓，盘面买压变轻。周四在 5820 形成突破，目前技术偏强，逢低做多为主。

联系我们

宁证期货有限责任公司总部

地址：南京市建邺区白龙江东街9号2幢二单元1901室

网址：www.nzfco.com

电话：025-52865008

全国统一客服热线：400-822-1758, 025-52865008

宁证期货有限责任公司汉口营业部

地址：武汉市汉口解放大道单洞路国际大厦（亚洲广场）B栋11层A、B、C室

电话：027-85825755

宁证期货有限责任公司南昌营业部

地址：江西省南昌市东湖区叠山路119号天河大厦10楼A座01-04房

电话：0791-86807618

宁证期货有限责任公司苏州营业部

地址：苏州工业园区苏州大厦西8号中银惠龙大厦1705室

电话：0512-67608001

宁证期货有限责任公司芜湖营业部

地址：安徽省芜湖市镜湖区万达广场二期1#楼810室

电话：0553-2679111

宁证期货有限责任公司湖北分公司

地址：武昌区华中小龟山文化金融公园2栋103、203

电话：027-59329150

宁证期货有限责任公司四川分公司

地址：四川省成都市金牛区沙湾东二路1号、5号2栋24层6号

电话：028-83518366

宁证期货有限责任公司深圳分公司

地址：深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路128号前海深港基金小镇对冲基金中心202

电话：0755-33965308

宁证期货有限责任公司青岛分公司

地址：山东省青岛市崂山区石岭路39号1号楼601户 邮编：2661003

电话：0532-68669280

宁证期货有限责任公司杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区婺江路217号1号楼15层1504室

电话：0576-88733665

宁证期货有限责任公司日照营业部

地址：山东省日照市东港区泰楼街道安泰国际广场A座1102室

电话：0633-2221786

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且宁证期货有限责任公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，宁证期货有限责任公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。宁证期货有限责任公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法，不构成投资咨询建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。

研究报告全部内容不构成任何投资建议
仅供交流使用，不构成任何投资建议