

研究报告

年度视野：PTA

年报标题：上半年供需格局依旧严峻 下半年聚酯有望起飞

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

逻辑分析：

供给：2023年PTA将迎投产高峰，计划新增产能1520万吨，且以龙头企业扩张为主，新装置投产确定性较高，PTA产能过剩矛盾加大。从出口情况来看，外需回落且随着新年度PTA长约量下降，出口量或面临压缩。

需求：2023年聚酯预计新增聚酯产能600万吨，产量增速在3.02%左右，远低于上游PTA的计划新增产能。终端纺服消费，欧美经济衰退预期导致居民边际消费倾向下降，预计2023年纺服出口增速回落。内需方面高库存及低现金流态势下，预计明年1季度聚酯端负荷还是会维持偏低运行。在下游需求迎来拐点、带动库存压力大幅缓解以后，聚酯端负荷及实际产量有望迎来起飞。

成本端：2023年PX计划新增产能770万吨，折合对应PTA产能约1100万，国内自给率继续提升。PTA新增产能投产集中在上半年，成本端提振预估前低后高。2023年预计油价重心维持高位70-100美金，原油对PTA成本支撑仍存。

库存：在新装置持续输出以及需求走弱的夹击下，PTA仍有季节性累库压力，1月预估累库幅度在40-50万吨附近。

策略推荐：2023年PTA投产压力相对较大，而聚酯端增量需求拉动有限，且出口面临压缩，PTA产能过剩矛盾加大。2023年PTA仍将围绕成本及供需展开博弈，预计市场波动区间在4500-6000。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系人

分析师 薛晴

期货从业资格：F3035906

投资咨询资格：Z0016940

邮箱：xue.qing@gzgf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2022.12.27 《广州期货-外部报告-同花顺-PTA-股期联动：短期TA期价有回调风险 化纤板块中长期有望复苏》

2022.12.13 《广州期货-外部报告-同花顺-PTA-股期联动：TA期价受订单改善反弹 化纤板块或迎抄底行情》

目录

一、2022 年 PTA 行情回顾.....	1
(一) 行情回顾:	1
二、生产利润: 聚酯产业链利润集中在成本端.....	2
(一) PX: 产能维持高增速 进口依存度下降.....	2
(二) PX:成本端利润尚可 聚酯现金流压缩严重.....	4
(三) 原油: 明年原油价格或将维持 70-100 美金高位.....	5
三、供应: 新装置投产叠加出口收缩 供应压力明显.....	5
(一) 年内实际增量有限 2023 年装置长停与新增共存.....	5
(二) 供应商控库节奏尚可 出口缓解库存压力.....	8
四、需求: 产量维持低增速 2023 年需求存改善预期.....	9
(一) 终端: 出口增速回落明显 2023 年内需有望复苏.....	9
(二) 聚酯: 高成本及弱需求环境下 Q1 去库回笼资金仍是主要目标.....	10
(三) 聚酯: 预估产量增速维持偏低水平.....	11
五、投资建议及策略推荐.....	12
免责声明.....	13
研究中心简介.....	13
广州期货业务单元一览.....	15

一、2022 年 PTA 行情回顾

(一) 行情回顾:

图表1: PTA期价走势



数据来源: 广州期货研究中心

回顾2022年, PTA价格走势波动剧烈, 上半年价格节节走高, 6月中旬期价开启大跌行情, 从“7”字头回到“5”字头, 仅用时1个月左右基本回吐前期涨幅, 下半年基本维持宽幅震荡行情。总的来说, PTA 价格走势可以分为三个阶段。

第一个阶段是6月份之前, 此阶段行情处于处于爬坡阶段。1季度受直接下游聚酯高开工带动去库, 供需结构改善驱动期价走高。进入2季度随着俄乌战争、上海地区疫情爆发, 受疫情影响, 物流受阻、需求骤降, 海宁、太仓等加弹织造基地先后停产, 聚酯企业库存和亏损压力显著加大, 聚酯企业面临减产压力, 此阶段行情走势由高成本及弱需求相互博弈, 但PTA供应端压力暂时不明显叠加下游长丝减产降负企业较少, 行情走势推动主要由成本端主导。从成本端来看, 原油夏季燃料需求持续旺盛, 原油持续高位震荡带动聚酯产业链价格重心持续走高。随着全球成品油消费良好, 汽油需求旺盛引发调油逻辑带动高辛烷值组分强势, 价格高涨导致MX和甲苯价格高位, 上述逻辑的进一步演变, 市场担心亚洲PX工厂减产降负, 对外直接销售MX, 而不再生产PX的操作, 这加剧了PX的供需紧张局面从而间接带动了PX价格大幅上涨, PX价格暴涨直接拉动PTA价格在端午节过后进一步走高。

第二个阶段为6月中旬-7月中旬, 美联储加息落地后, 大宗商品价格集体走低。消费旺季的兑现情况相对偏弱, 成本端原油价格高位转弱, 油价大幅走低。调油逻辑方面, 国内PX供应量的快速回升, 中国PX负荷从5月下的77%提升至85.6%, 亚洲PX负荷从72%提升至77.2%, PX供应量回归显著。需求端在修复3-4月份底部弱势之后再次步入淡季需求, 聚酯开工走低至83%, 对PTA支撑也略显不足。需求端负反馈至PTA叠加成本端走弱导致TA开启一波流畅下跌行情。

第三个阶段为7月中旬之后，PTA 期价进入到漫长的区间震荡阶段。此阶段市场普遍交易低库存、高基差VS投产预期、需求疲软。PTA在低库存现实及PX阶段供应偏紧挺价中维持高基差，但市场预期四季度嘉通能源250万吨、东营威联250万吨、恒力石化6线250万吨新装置投产及聚酯减产，强现实及弱预期的交替导致PTA盘面难以走出趋势性的行情，TA维持5000-5500区间走势。

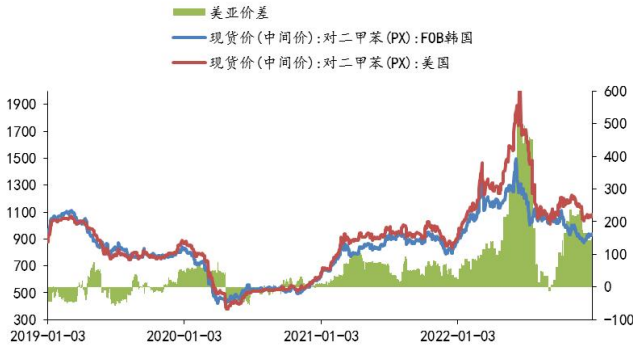
二、生产利润：聚酯产业链利润集中在成本端

（一）PX：产能维持高增速 进口依存度下降

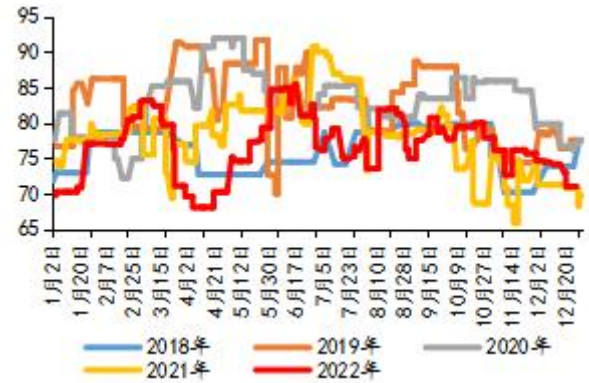
2022年新增产能九江、盛虹、威联二期等带来70万吨左右的产量增长，同时浙石化二期亦在2022年稳定释放产量。2022年国内PX全年产量预计在2969万吨，绝对增量在292万吨，产量增速预计在13.44%。2022年新增产能3家，扩能2家，合计产能增长419万吨/年，产能同比增速达到12.13%，低于产量增长率。2023年上半年，广东石化260万吨，盛虹炼化另外一条线200万、大榭石化160万吨，中海油惠州二期150万吨的PX装置都将落地。2023年预估有770万吨新装置投产，产能增长率20.47%。新产能投放压力较大，且集中在上半年，成本端支撑先降后升。但中海油可能在二季度的后期，所以将其在下半年计入核算。而PTA方面，嘉通能源250万吨，恒力石化500万吨装置将落地，但和惠州二期类似，将恒力石化其中一条250万放至下半年核算。分区域来看，2023年，辽宁依旧是PX缺口最大的省份，缺口达到469.6万吨。浙江的PX缺口将扩大到195.7万吨，江苏的PX缺口减少至37.3万吨，福建的PX缺口基本上保持不变。广东的PX缺口将消失，且余量达到104.8万吨。从PX自身供需来看，近期部分PX负荷受到检修或者装置故障、甚至环保等因素负荷有所下降。截止12月29日，PX装置开工率为67.74%，处于季节性低位水平。但PX总体供需仍然偏过剩，市场仍然预计以累库存为主。从2023年一季度来看，因PX部分长约仍未谈妥，进口量的缩减可能会影响累库节奏。

在国内产量提升、国外需求增加及美亚套利窗口打开背景下，PX 2022维持去库。近期随着欧美调油需求减弱，且日韩生产企业PX出口由欧美转回国内，整体进口量有所增加。2022年11月份我国PX进口量达到86.19万吨，环比提升1.79%，PX净进口量已经从前期的低点大幅拉升，国内PX进口依存度大幅下降至29.9%。

图表2: PX美亚价差 (单位: 美元/吨)



图表3: PX开工率 (单位: %)



数据来源: 广州期货研究中心

图表 4: 2022 年 PX 产能投放情况 (单位: 万吨)

企业名称	产能 (万吨/年)	地区	投产时间
福建炼厂扩厂	15	福建省	2022.2
九江石化	89	江西省	2022.6
恒力炼化扩产	15	大连	2022.11
盛虹炼化	200	中国连云港	2022.11
威联化学二期	100	山东	2022.11

合计 419 万吨

数据来源: CCF 广州期货研究中心

图表 5: 2023 年 PX 产能计划投放情况 (单位: 万吨)

企业名称	产能 (万吨/年)	地区	投产时间
广东揭阳石化	260	广东省	2023.1
盛虹炼化	200	中国连云港	2023.2
中石化大榭	160	浙江省	2023.2-3
中海油惠州	150	广东省	2023.Q2
广东揭阳石化	260	广东省	2023.1

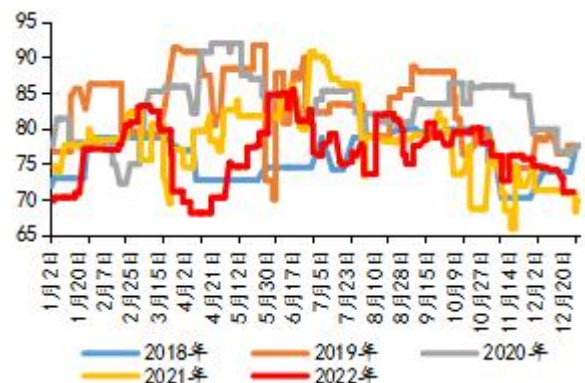
合计 770 万吨

数据来源: CCF 广州期货研究中心

图表6: PX美亚价差 (单位: 美元/吨)



图表7: PX开工率 (单位: %)



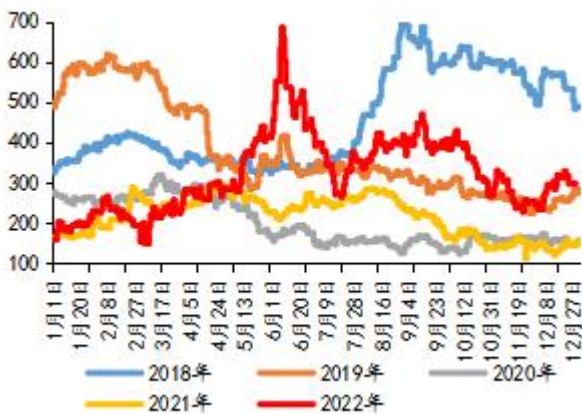
数据来源: 广州期货研究中心

(二) PX:成本端利润尚可 聚酯现金流压缩严重

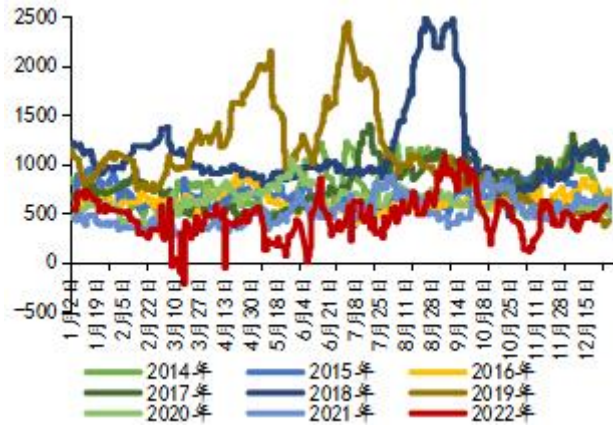
上半年调油需求强劲，带动PX-石脑油价差大幅走阔至700美元/吨，产业端利润集中在上游。下半年美国淡季调油需求减弱，当前韩国仅少量MX仍在向美国出口，PX向美国出口量为0，因此淡季美国芳烃调油对中国PX进口量的影响微乎其微，PX-石脑油价差回落至300美元/吨。2022年底至2023年国内合计950万吨/年的新装置均是中长流程装置，其生产受MX紧缺的影响较小，且较日韩老旧装置有绝对的成本优势，投产后实际放量足以弥补进口量减少的缺口。随着国内中长流程新装置的投产，PX进口依赖度将进一步降低，美国芳烃调油间接引起国内PX供给严重紧张的历史难以重演，对PXN的提振作用有限。

从数据来看，PTA行业产能利用率、加工费分别从2018年的89.63%、1258元/吨大幅下降至2022年的75%、450元/吨左右，而在巨大的投产压力下，2023年PTA产能利用率及加工费预计将继续下滑。从利润端考虑，未来PTA加工差仍将压缩，从现有的300-500继续下移。成本端利润水平尚可维持，聚酯端现金流压缩严重。2022年下半年，聚酯现金流基本维持在盈亏线附近。聚酯企业面临高库存及弱现金流双重压力，聚酯企业负荷难较大幅度改善。

图表8: PX-NAP价差 (单位: 美元/吨)

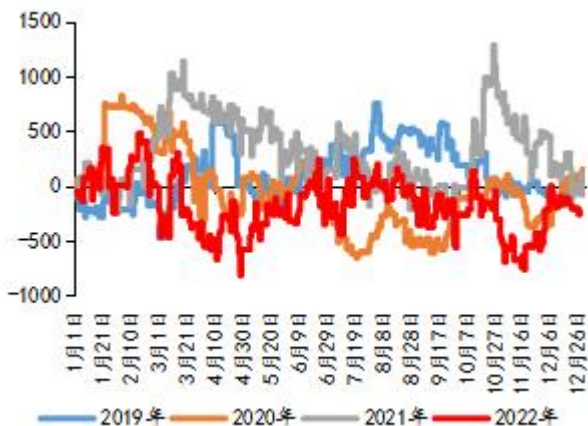


图表9: PTA-PX价差 (单位: 元/吨)

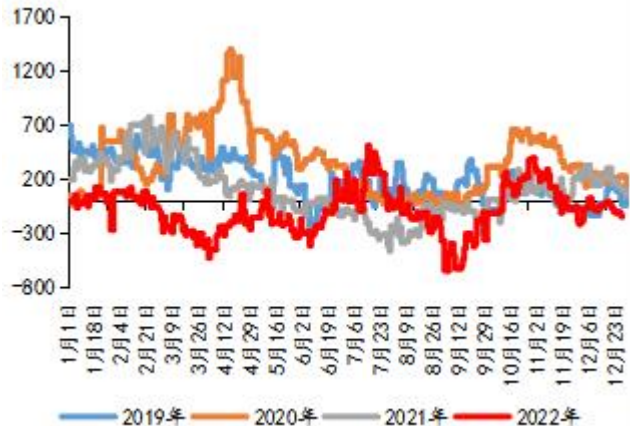


数据来源: 广州期货研究中心

图表10: 长丝现金流 (单位: 元/吨)



图表11: 短纤现金流 (单位: 元/吨)



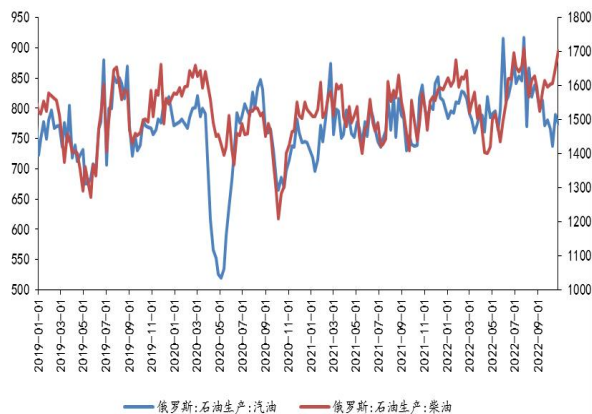
数据来源: 广州期货研究中心

(三) 原油：明年原油价格或将维持 70-100 美金高位

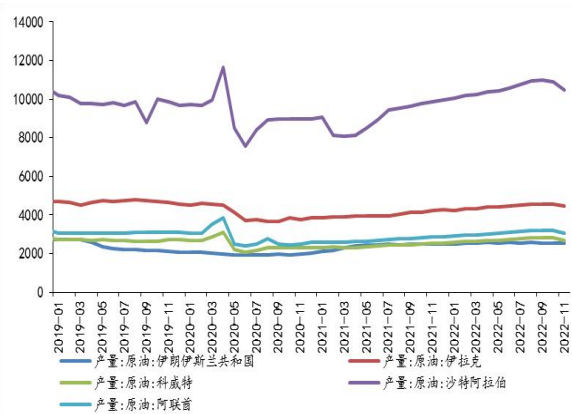
供给减产扰动及疫后复苏预期向好，美油走势偏多。供给方面，俄罗斯可能在 2023 年初削减石油产量作为对石油价格上限的回应。俄新社援引俄罗斯副总理诺瓦克的话称，俄罗斯可能会在 2023 年初削减 5-7% 的石油产量，约为 50-70 万桶/日，以回应西方的石油价格上限措施。作为应对措施，俄罗斯计划禁止向合同中要求石油价格上限的国家输送石油和石油产品。OPEC 方面积极执行减产，11 月欧佩克石油产量下降了 74.4 万桶/日，至 2883 万桶/日。关注明年产量政策，在美国页岩油产量滞涨的情况下，欧佩克成为灵活的产能提供者。需求方面，春节过后国内石油需求存较为明显的修复预期。加大炼化项目逐步投产以及经济重启带动的石油需求复苏，预期明年二季度需求拐点将逐步明朗。

综合来看，油价存在较强底部支撑，维持震荡筑底行情。供应端维持偏紧格局，欧佩克主产国在积极履行减产，美国产量短期难以快速提升，俄罗斯计划明年年初削减石油产量以应对欧盟价格上限。需求端，随着国内防疫政策的逐步放开，石油需求存在修复预期，但短期来看，感染人数急速增加压制石油需求。严寒天气使得美国市场取暖油市场存在供需错配。此外，美国计划回购 SPR 给予油价较强底部支撑。Brent 月差重新转入 Back 结构，原油基金净多持仓近期有所回升。中期关注供应侧变量。一方面，关注 OPEC 明年减产政策的调整；另一方面，俄罗斯对于欧盟的反制裁措施，远期俄罗斯石油的减产给予市场支撑。风险点在于伊朗产量回归及欧盟取消或放松对俄罗斯制裁。

图表12：俄罗斯汽油、柴油产量(单位：千桶)



图表13：OPEC主要产油国原油产量(单位：千桶)



数据来源：广州期货研究中心

三、供应：新装置投产叠加出口收缩 供应压力明显

(一) 年内实际增量有限 2023 年装置长停与新增共存

2022 年 PTA 新增产能投产 860 万吨，总产能增至 7144 万吨，产能增幅 10.9%。逸盛新材料 2#360 万吨装置于 1 月份投产，而嘉通能源 1 期及威联化学 2 套 250 万吨 11 月中下旬投料试车中，12 月能开始贡献产量。目前东营威联已产出合格品。由于部分装置长期停车及今年部分 PTA 大厂加大检修力度，今年行业产能利用率进一步走低。供需方面，预估 2022 年 PTA 累计产量 5400 万吨，同比仅增长 1.41%，表观需求量 5065 万吨，同比减少 0.2%。

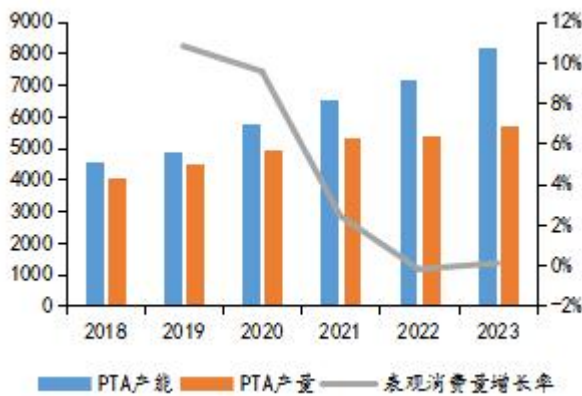
计划投产偏高，但实际投产在年底，PTA 年内实际增长有限，年内新增装置贡献产量不高。

图表 14：2022 年 PTA 产能投放情况（单位：万吨/年）

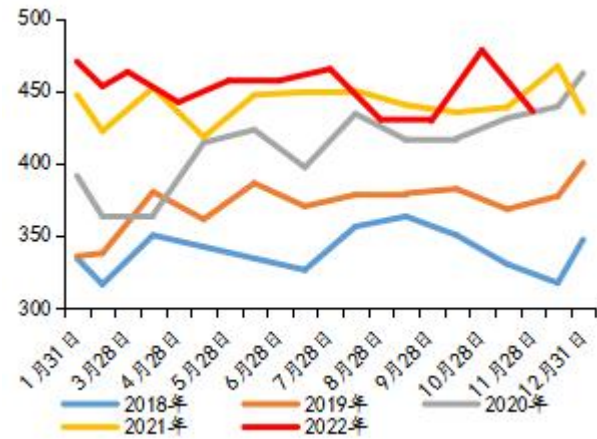
企业名称	产能（万吨/年）	地区	投产时间
逸盛新材料 2#	360	浙江省	2022 年 1 月
嘉通能源	250	江苏省	2022 年 11 月试车
山东威联化学	250	山东	2022 年 11 月调试
合计 860 万吨			

数据来源：CCF 广州期货研究中心

图表 15：PTA 新增产能及增速（单位：万吨/年）



图表 16：PTA 月度产量（单位：万吨/年）



数据来源：广州期货研究中心

2020 年开始 PTA 进入了历史上第二轮快速扩能周期，2020-2021 年 PTA 年均新增产能都在 880 万吨左右，2022 年 PTA 新增产能 860 万吨，产能增速达到 8.85%，但 2022 年实际产量增速仅为 1.41%。产能增速大于产量增速的主要原因一方面 6 月中旬之后 PTA 价格受需求拖累走出深 V 下跌行情，生产企业亏损加剧。PTA 大厂于 7 月下旬开始纷纷选择停工检修，如福海创 450 万吨/年、逸盛宁波 200 万吨/年、嘉兴石化 150 万吨/年装置等陆续停车。亚东石化 70 万吨/年、逸盛大连 225 万吨/年装置等均有不同程度的降负，导致国内 PTA 行业开工率回落至 67% 左右，市场整体供应量较去年同期下降 1.47%，PTA 行业整体开工率较低；另一方面三季度调油需求旺盛带动 PX 供应偏紧，PTA 工厂缺原料的情况下，虽加工差达到 900+ 的高位，但开工整体提升缓慢。还有临近交割，部分供应商的收货动作、交割备货需求、台风天气等因素，导致三季度 PTA 流通现货紧张。但进入 10 月份之后，随着调油需求走弱，亚洲 PX 开工率提升，原料的供给紧张问题缓解，PTA 工厂减负荷装置陆续恢复，开工率最高恢复至 77% 以上，供给量增加对 PTA 价格失去支撑。随着国内供应回升，目前 TA 现货基差已经由前期高位 05+1000 回落到 05+50。2022 年 PTA 合计 860 万吨装置嘉通能源 250 万吨、东营威联 250 万吨纷纷出合格品，随着 PTA 装置稳定供应，现货流通性将增加，现货基差或呈现继续回落走势。

2023 年 PTA 将迎来投产高峰，计划新增产能 1520 万吨，产能增长率达到 21%，将突破前高刷新历史记录。其中恒力惠州延期项目预计在年初投产，嘉通能源 2# 计划在 2 季度开车，而海伦石化、台化及仪征化纤 3# 投产时间相对滞后。2023 年投产的几套装置均属于行业龙头扩张项目，新增产能的成本

优势非常明显，可以做到 300-350 元/吨，但市场上的装置，尤其是产能小于 100 万吨的装置，其成本高达 600-700 元/吨。新增产能多数厂家拥有较为完善的产业链上下游配套，装置投产的可能性较大，预计 2023 年 PTA 供应过剩压力将进一步加大。产能快速扩张背景下，2023 年行业普遍进入过剩格局。但 PTA 长期停车装置也在逐年增加，2020-2022 年累积有 800 多万吨装置长期停车。最初主要是 100 万吨以下或缺乏上下游配套的落后产能，因厂家成本高被动停车或退出行业。但 2022 年随着产能过剩压力加剧，部分中大型装置也开始出现长停现象，例如虹港石化 150 万吨装置自 3 月份停车至今，逸盛宁波 200 万吨装置 7 月起停车至今未重启。

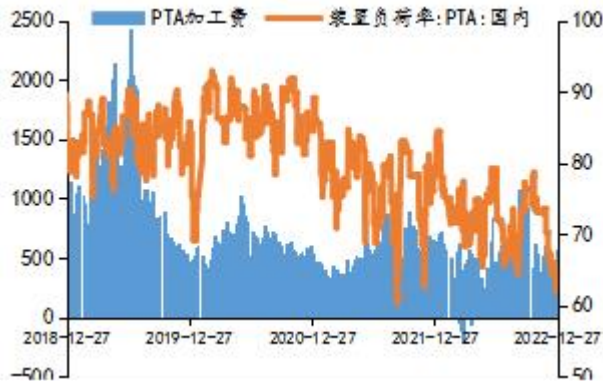
图表 17：2023 年 PTA 产能投放计划（单位：万吨/年）

企业名称	产能（万吨/年）	地区	投产时间
恒力石化 6#	250	广东省	2023.Q1
恒力石化 7#	250	广东省	2023.Q2
嘉通能源	250	山东省	2023.Q2
海伦石化	320	江苏省	2023.6
宁波台化	150	浙江省	2023.6
仪征化纤	300	江苏省	2023 年底
2023 年合计 1520 万吨			

数据来源：CCF 广州期货研究中心

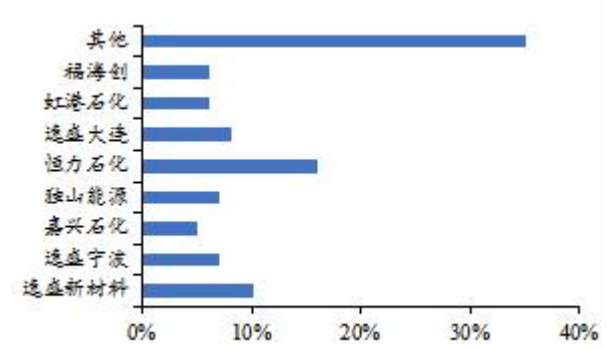
2022 年 PTA 开工率整体处于较低水平，截止 12 月 20 日，国内 PTA 工厂平均开工率为 66.44%，处于近五年低位。受上游成本不断走强，PTA 加工费被明显压缩，生产企业利润较差。从数据来看，PTA 行业产能利用率、加工费分别从 2018 年的 89.63%、1258 元/吨大幅下降至 2022 年的 75%、450 元/吨左右，而在巨大的投产压力下，2023 年 PTA 产能利用率及加工费预计将继续下滑。从利润端考虑，未来 PTA 加工差仍将压缩，从现有的 300-500 继续下移，大型装置具有明显的竞争优势。PTA 行业集中度进一步提升，目前行业集中度业务规模前 8 名的公司所占的市场份额将会达到 63%左右，且龙头企业布局的新装置规模和成本优势更为明显。行业龙头炼化一体化企业可以在行业整体过剩之时利用成本优势及庞大产能基础上也能获得不错的收益。预计 2023 年 PTA 行业出清将开启淘汰单套规模相对更大、缺乏上下游支持的装置。

图表18: PTA开工率及加工费 (单位: %, 吨/元)

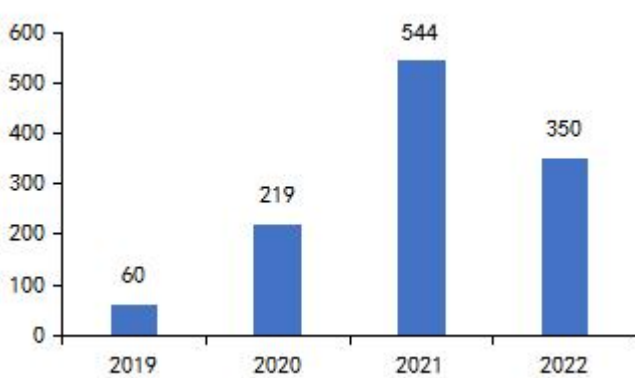


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表19: PTA生产企业产能占比 (单位:%)

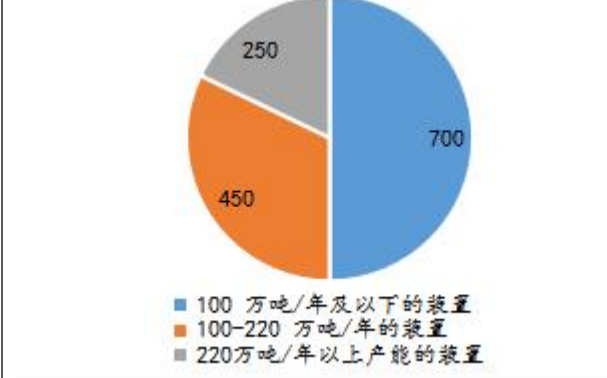


图表20: PTA 长停装置停车超5个月 (单位: 万吨/年)



数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表21: PTA 加工费分类 (单位: 元/吨)



(二) 供应商控库节奏尚可 出口缓解库存压力

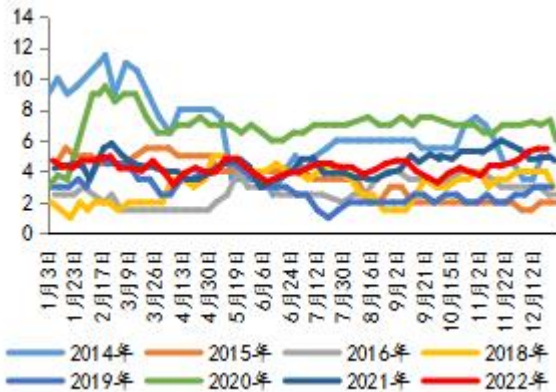
在2022年内需不振的情况下,出口扩张成为有效缓解国内过剩压力的重要途径。2022年预估出口占表需比例为6.7%,而去年同期占比仅5%。从出口整体情况来看,外需回落且随着新年度PTA长约量下降,2023年出口量或面临压缩,预计对PTA表需的拉动作用减弱。

进出口方面,2022年外需表现强劲,带动上半年PTA出口量大幅增长。上半年PTA累积净出口205万吨,出口量同比大幅上涨57.7%。而进口量呈现逐年下降趋势,且当前进口量已处在较低水平。随着海外宽松政策退出,外盘持续大幅加息叠加高通胀侵蚀居民购买力,下半年海外市场需求明显转弱,7月份起国内PTA月度出口量较上半年显著回落。三季度PTA出口累积72.63万吨,环比二季度减少36.91万吨,环比下降34%。三季度出口量大幅减少一方面是由于三季度国内PTA现货市场流通性缩减导致。现货偏紧基差走强下PTA加工费改善,三季度加工费平均值达到615元/吨的高位,因此企业出口意愿减弱;另一方面,随着宏观方面走衰退预期,海外需求萎缩,PTA出口需求大幅减少,东南亚纺服新订单大幅下降。从中国几个主要的出口国如印度、土耳其、巴基斯坦、越南、巴西等国家来看,出口量均呈现高位回落态势。总的来看,1-11月累计净出口量约在315.07万吨,同比增长40%。后疫情时代海外下游需求恢复提振、海外部分中小企业永久性退出及国内PTA价格相对偏低带动PTA出口扩张。但从分项数据来看,据海关统计,2022

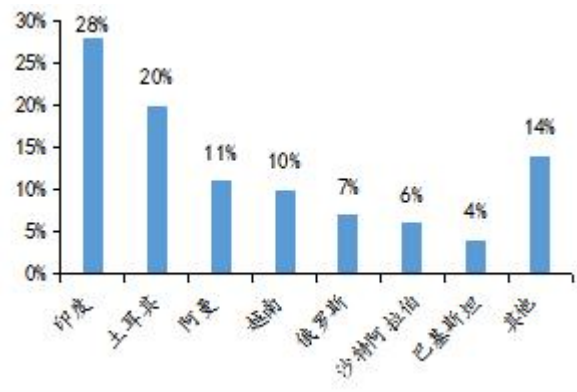
年 11 月 PTA 进口量为 2.01 万吨，同比增 42%；PTA 出口量 21.40 万吨，同比减 19.5%。这是 PTA 继 7 月以来，连续 5 个月出口量维持在 20 万吨上下水平。从目前的出口情况来看，预计 12 月出口量人仍未明显改善。

库存方面，12 月 PTA 供需并未见明显累库，码头库存一直维持在偏低水平。新装置持续输出以及需求走弱的夹击下，PTA 仍有季节性累库压力，按照目前的情况预估，1 月预估累库幅度在 40~50 万吨附近。

图表22: PTA库存天数 (单位: 天)



图表23: PTA 1-10月PTA出口量占比 (单位: %)



数据来源: Wind 广州期货研究中心

四、需求：产量维持低增速 2023 年需求存改善预期

(一) 终端：出口增速回落明显 2023 年内需有望复苏

国内方面疫情反复影响终端销售，11 月服装、鞋帽、针纺织品类零售额同比下降 15.6%。11 月社零总额为 38615 亿元，同比下降 5.9%，降幅环比 10 月扩大 5.4%，主要由于国内多地疫情反复，居民出行减少，消费场景受限，导致服装需求不佳。其中，服装、鞋帽、针纺织品类零售总额为 1276 亿元，同比下降 15.6%，降幅环比 10 月扩大 8.1%。从累计值来看，1-11 月服装、鞋帽、针纺织品类零售总额为 11688 亿元，同比下降 5.8%，降幅环比扩大。从内需来看，纺织服装作为可选消费受国内疫情反复频发和人均可支配收入增速下降的影响较大，10 月底纺织业产成品存货达到 1915.2 亿元，处于历史高位附近。

12 月服装零售面临压力，中长期防疫政策优化利好终端消费。近期国内防疫政策放松致使确诊病例攀升，居民出行意愿受到影响，扩内需、促消费是稳定经济增长的重要方向。中长期来看，预计在国家政策推动及防疫优化的背景下以及国家扩内需政策推动，预计服装零售数据有望逐步改善。

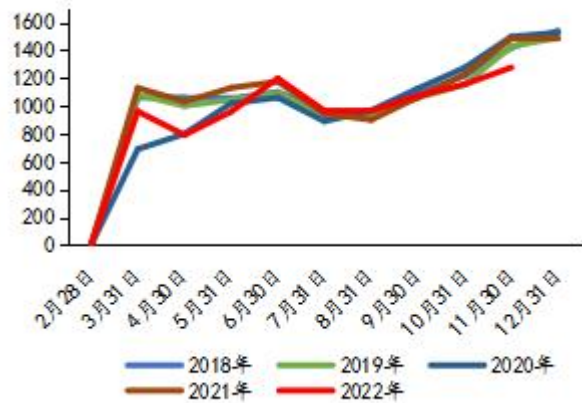
图表24: 零售额:服装鞋帽、针、纺织品类累计值 (单

图表25: 零售额:服装鞋帽、针、纺织品类当月值 (单

位: 亿元, (%)

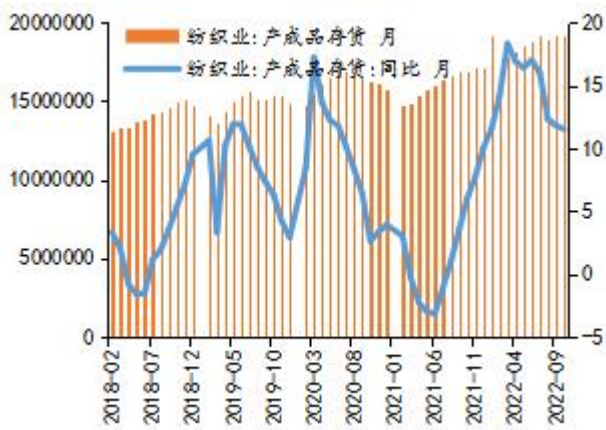


位: 亿元)

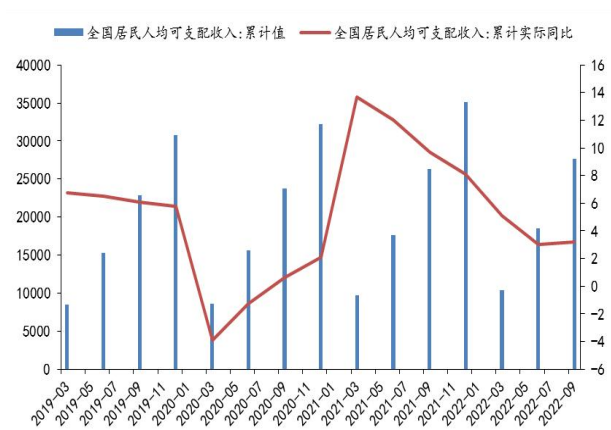


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表26: 纺织业:产成品存货 (单位: 万元)



图表27: 中国居民人均可支配收入 (单位: 元)

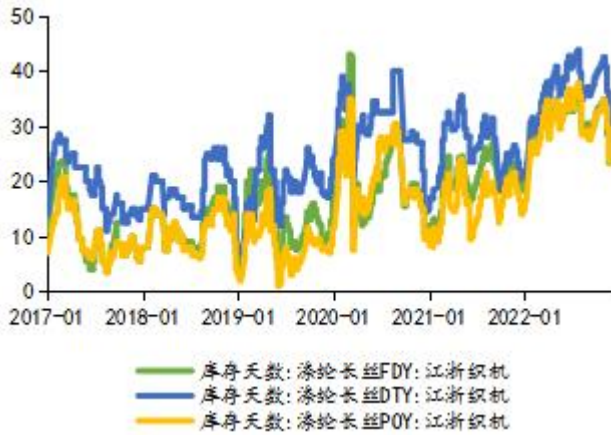


数据来源: Wind 广州期货研究中心

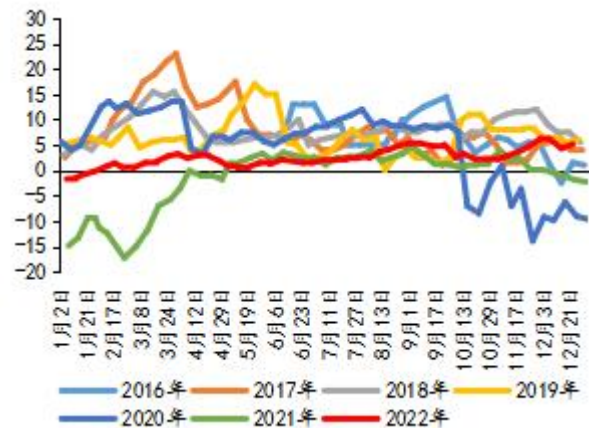
(二) 聚酯: 高成本及弱需求环境下 Q1 去库回笼资金仍是主要目标

聚酯新装置以聚酯龙头企业扩能为主, 行业集中度进一步提升。从产量上来看, 2022 年纺服终端需求差, 聚酯年内负荷不断下调。随着下游加弹织造的陆续放假, 聚酯高库存、收回现金流压力下被动降负增加, 聚酯负荷断崖式下滑。截止 12 月 29 日, 聚酯即时下降至 60% 附近, 聚酯库存仍持续高位, 聚酯企业明年一季度去库压力较大, 聚酯企业开工负荷难有较大幅度改善。在低利润、高库存和弱需求的压力下, 近期聚酯工厂即将提前放假。对于现阶段的聚酯工厂而言, 要么通过减产降负缓解库存压力; 要么通过降价促销, 继续压缩利润去库存以保住现金流。2023 年长丝投产 305 万吨/年、短纤投产 113 万吨/年、瓶片投产 400 万吨/年。高库存及低现金流态势下, 预计明年 1 季度聚酯端负荷还是会维持偏低运行, 在下游需求迎来拐点、带动库存压力大幅缓解以后, 聚酯端端负荷及实际产量有望迎来起飞。

图表28: 涤纶长丝库存 (单位: 天)

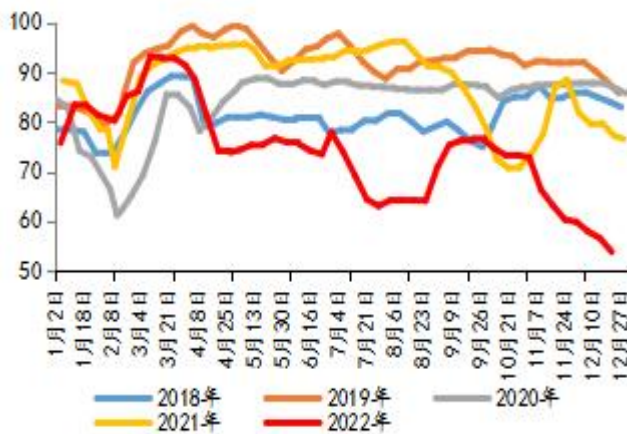


图表29: 涤纶短纤库存 (单位: 天)

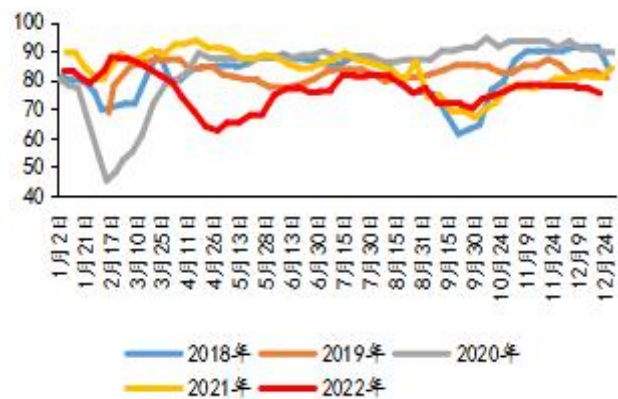


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表30: 涤纶长丝开工率 (单位: %)



图表31: 涤纶短纤开工率 (单位: %)



数据来源: Wind 广州期货研究中心

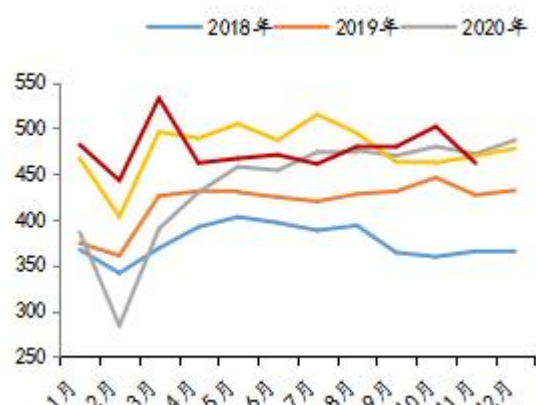
(三) 聚酯: 预估产量增速维持偏低水平

新装置以聚酯龙头企业扩能为主, 行业集中度进一步提升。数据显示, 2022年新增产能478万吨, 同比增长7.29%。1-11月聚酯累计产量5243万吨, 同比小幅下滑。预估2022年全年聚酯产量预计达到5730万吨, 环比下降1%, 远不及聚酯产能增幅。2022年聚酯计划新增产能约658万吨/年, 实际投产约520万吨/年。由于聚酯全年平均开工率保持近年低位, 实际新增聚酯产量反而低于2021年, 聚酯产量增速负增长1.14%。2023年预估聚酯新投产产能600万吨, 产能增速8.65%, 但2023年聚酯产业链产量增速PX、PTA、聚酯分别为20.47%、6.2%、3.02%, 可以看到2023年聚酯产量增速明显弱于成本PTA产量增速, 维持低产量增速水平。

图表32: 聚酯产量及增量 (单位: 万吨, %)

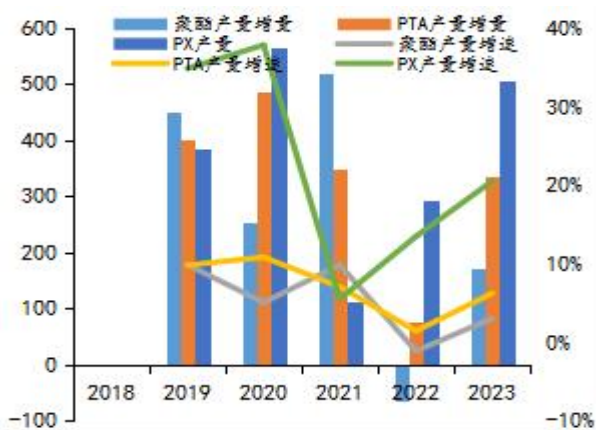


图表33: 聚酯月度产量 (单位: 万吨)

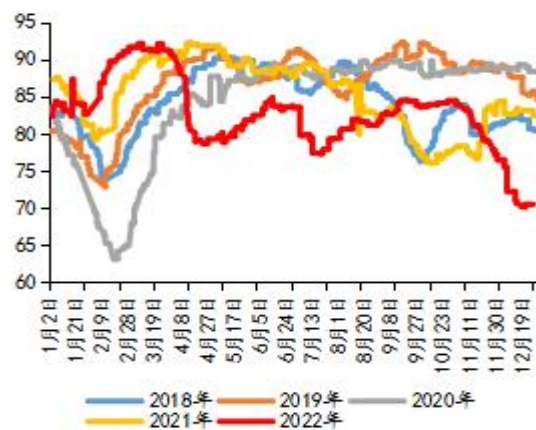


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表34: 聚酯产业链产能及增速 (单位: 万吨, %)



图表35: 聚酯开工率 (单位: %)



数据来源: Wind 广州期货研究中心

五、投资建议及策略推荐

供给: 2023年PTA将迎投产高峰, 计划新增产能1520万吨, 且以龙头企业扩张为主, 新装置投产确定性较高, PTA产能过剩矛盾加大。从出口情况来看, 外需回落且随着新年度PTA长约量下降, 出口量或面临压缩。

需求: 2023年聚酯预计新增聚酯产能600万吨, 产量增速在4%左右, 远低于上游PTA的计划新增产能。终端纺服消费, 欧美经济衰退预期导致居民边际消费倾向下降, 预计2023年纺服出口增速回落。内需方面高库存及低现金流态势下, 预计明年1季度聚酯端负荷还是会维持偏低运行, 在下游需求迎来拐点、带动库存压力大幅缓解以后, 聚酯端负荷及实际产量有望迎来起飞。

成本端: 2023年PX计划新增产能770万吨, 折合对应PTA产能约1100万, 国内自给率持续提升。PTA新增产能投产集中在上半年, 成本端提振预估前低后高。2023年预计油价重心维持高位70-100美金, 原油对PTA成本支撑仍存。

库存: 在新装置持续输出以及需求走弱的夹击下, PTA仍有季节性累库压力, 1月预估累库幅度在40~50万吨附近。

策略推荐: 2023年PTA投产压力相对较大, 而聚酯端增量需求拉动有限, 且出口面临压缩, PTA产能过剩矛盾加大。2023年PTA仍将围绕成本及供需

展开博弈，预计市场波动区间在4500-6000。

风险点：内需提振不足 油价高位回落

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑东片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	