

成本逻辑主导 PX & PTA 走势，短期底部空间有限

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F3040852

投资咨询：Z0010294

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

1. PX & PTA

昨日，PX 主力合约 PX2305 收 8462 元/吨，较前一交易日收跌 1.17%，基差为 -102 元/吨。PTA 主力合约 PTA2405 收 5922 元/吨，较前一交易日收跌 0.64%，基差为 -17 元/吨。

成本端，美联储发布议息决定，维持现有利率不变，国际油价回落调整。昨日布油主力合约收盘 85.6 美元/桶，WTI 收 81.44 美元/桶。**供应端，PX**：大连一工厂计划 4 月初重整装置检修 50 天左右，新增一套芳烃抽提装置，歧化装置短停。另一工厂计划 29 日开始重整装置停检，持续至 5 月中。韩国有 77 万吨 PX 产能预计 4 月底检修，镇海炼化、浙石化、威联石化、乌鲁木齐石化共 580 万吨产能在 4-5 月有检修计划。截至上周五，国内 PX 负荷为 85.7%，亚洲装置负荷 77.9%。**PTA**：华南一 450 万吨 PTA 装置今日起计划内停车检修，预计 4 月中重启，西北一套 120 万吨 PTA 装置近日停车检修，国内目前负荷 84.1%。**聚酯**：截至 3 月 15 日，大陆负荷为 90.1%。**需求端**，昨日轻纺城成交总量为 922 万米，15 日平均成交为 933 万米，江浙涤丝工厂 15 日平均产销率目前为 67.45%，均已恢复至正常水平。

国际油价短线回调，PX、PTA 跟随回落。本周美国汽油大幅去库，裂解价差走强，调油预期有所升温。需关注 PX 05 合约首次交割前仓单压力以及春检计划落实情况。此外，关注今年调油逻辑开启时间点，目前 PX 已经跟随成本回调至 8300 附近支撑位，油价基本面支撑，短期底部空间有限，多单可继续持有，5-9 价差目前连续下降至 -140 元/吨附近，反套头寸止盈离场。PTA 装置检修投产并存，目前主要跟随 PX 端变化为主。PX 区间参考 8300-8700，PTA 区间参考 5700-6050。

2. 聚酯

昨日，短纤主力合约 PF2405 收 7382 元/吨，较上一交易日收跌 0.3%。华东市场现货价为 7390 元/吨，与前一日持平，基差为 8 元/吨。

春节前聚酯工厂备货至 3-4 月份，现需求季节性恢复，以消化库存为主，故盘面受成本逻辑影响为主。PX、PTA 进入检修季，下游聚酯基本面或有边际好转，关注 3 月底至 4 月需求表现。短纤预计 7100-7500 间震荡。



二、产业链数据监测

| | 数据指标 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|------|----------|------------|------------|---------|----|------|
| PX期货 | 主力合约价格 | 8562.00 | 8462.00 | -1.17% | | 元/吨 |
| | 主力合约成交 | 47727.00 | 40883.00 | -14.34% | | 手 |
| | 主力合约持仓 | 78883.00 | 78415.00 | -0.59% | | 手 |
| | CCFEI 外盘 | 1047.00 | 1048.00 | 0.10% | | 美元/吨 |
| | CCFEI 欧洲 | 1180.00 | 1180.00 | 0.00% | | 美元/吨 |
| 基差 | PX 基差 | -233.00 | -102.00 | 56.22% | | 元/吨 |

| | 数据指标 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|-------|-----------|------------|------------|---------|----|------|
| PTA期货 | 主力合约价格 | 5960.00 | 5922.00 | -0.64% | | 元/吨 |
| | 主力合约成交 | 708039.00 | 583678.00 | -17.56% | | 手 |
| | 主力合约持仓 | 992054.00 | 984605.00 | -0.75% | | 手 |
| | CCFEI 外盘 | 765.00 | 760.00 | -0.65% | | 美元/吨 |
| 价差 | PTA 基差 | -40.00 | -17.00 | 57.50% | | 元/吨 |
| | PTA 1-5价差 | 10.00 | 38.00 | 280.00% | | 元/吨 |
| | PTA 5-9价差 | -46.00 | -54.00 | -17.39% | | 元/吨 |
| | PTA 9-1价差 | 36.00 | 16.00 | -55.56% | | 元/吨 |
| 进口利润 | PTA 进口利润 | -703.79 | -674.94 | 4.10% | | 元/吨 |

| | 数据指标 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|------|----------|------------|------------|---------|----|-----|
| 短纤期货 | 主力合约价格 | 7404.00 | 7382.00 | -0.30% | | 元/吨 |
| | 主力合约成交 | 69160.00 | 63523.00 | -8.15% | | 手 |
| | 主力合约持仓 | 121614.00 | 119980.00 | -1.34% | | 手 |
| | 华东市场 | 7390.00 | 7390.00 | 0.00% | | 元/吨 |
| 价差 | PF 基差 | -14.00 | 8.00 | 157.14% | | 元/吨 |
| | PF 1-5价差 | 134.00 | 134.00 | 0.00% | | 元/吨 |
| | PF 5-9价差 | -150.00 | -154.00 | -2.67% | | 元/吨 |
| | PF 9-1价差 | 16.00 | 16.00 | 0.00% | | 元/吨 |



| 产业链价格 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|----------|------------|------------|--------|----|------|
| 布油主力合约 | 87.23 | 86.15 | -1.24% | | 美元/桶 |
| 美原油主力合约 | 82.52 | 81.44 | -1.31% | | 美元/桶 |
| CFR日本石脑油 | 725.50 | 717.50 | -1.10% | | 美元/吨 |
| 乙二醇内盘 | 4500.00 | 4500.00 | 0.00% | | 元/吨 |
| 聚酯切片 | 6880.00 | 6880.00 | 0.00% | | 元/吨 |
| 聚酯瓶片 | 7150.00 | 7150.00 | 0.00% | | 元/吨 |
| 涤纶POY | 7730.00 | 7675.00 | -0.71% | | 元/吨 |
| 涤纶DTY | 9050.00 | 9050.00 | 0.00% | | 元/吨 |
| 涤纶FDY | 8280.00 | 8250.00 | -0.36% | | 元/吨 |

| 加工价差 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|-------|------------|------------|----------|----|------|
| 石脑油 | 68.66 | 68.79 | 0.19% | | 美元/吨 |
| PX | 322.17 | 312.50 | -3.00% | | 美元/吨 |
| PTA | 305.51 | 382.66 | 25.25% | | 元/吨 |
| 聚酯瓶片 | -219.10 | -206.28 | 5.85% | | 元/吨 |
| 聚酯切片 | -39.10 | -26.27 | 32.80% | | 元/吨 |
| 涤纶短纤 | -125.77 | -112.94 | 10.20% | | 元/吨 |
| 涤纶POY | -39.10 | -81.27 | -107.86% | | 元/吨 |
| 涤纶DTY | -119.10 | -106.28 | 10.77% | | 元/吨 |
| 涤纶FDY | 10.90 | -6.27 | -157.57% | | 元/吨 |

| 轻纺城成交量 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|--------|------------|------------|--------|----|----|
| 总量 | 829 | 922 | 11.22% | | 万米 |
| 长纤维物 | 646 | 689 | 6.66% | | 万米 |
| 短纤维物 | 183 | 233 | 27.32% | | 万米 |



| 产业链负荷率 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|--------|------------|------------|-------|----|----|
| PTA工厂 | 81.09 | 81.09 | 0.00% | | % |
| 聚酯工厂 | 87.09 | 87.09 | 0.00% | | % |
| 江浙织机 | 81.09 | 81.09 | 0.00% | | % |

| 日均产销率 | 2024/03/19 | 2024/03/20 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|---------|------------|------------|-------|----|----|
| 江浙涤丝产销率 | 75.00% | 75.00% | 0.00% | | % |
| 15日平均 | 65.89% | 67.45% | 2.38% | | % |

| 库存天数 | 2024/03/07 | 2024/03/14 | 近日涨跌幅 | 变化 | 单位 |
|-------|------------|------------|---------|----|----|
| 涤纶短纤 | 12.97 | 11.99 | -5.10% | | 天 |
| 涤纶POY | 29.80 | 29.50 | -24.89% | | 天 |
| 涤纶FDY | 25.10 | 25.80 | 12.74% | | 天 |
| 涤纶DTY | 28.00 | 28.90 | 7.49% | | 天 |

数据来源：Wind、CCF、通惠期货研发部

三、产业动态及解读

1. 宏观动态

据日本共同社报道，3月19日，日本央行在货币政策会议上，决定解除作为大规模货币宽松政策核心的负利率政策。这是2007年以来时隔17年加息。共同社称，日本央行开始让推行约11年的大规模宽松政策迈向正常化，货币政策迎来了历史转折点。

美国联邦储备委员会20日结束为期两天的货币政策会议，宣布将联邦基金利率目标区间维持在5.25%至5.5%之间不变。预计今年内美联储或实施三次降息。这是美联储自去年9月以来连续第五次维持利率不变。美联储在当天发表的声明中说，在对通货膨胀率持续向2%的长期目标迈进抱有更大信心之前，降低联邦基金利率目标区间“是不合适的”。目前美国经济前景不确定，负责制定货币政策的联邦公开市场委员会将继续高度关注通胀风险。

据悉，韩国2024年3月1-20日PX出口总量约25.3万吨，其中出口至中国大陆15.2万吨，出口至中国台湾4.5万吨，出口至美国5.5万吨。

2. 现货市场情况

昨日PTA期货小幅回落，现货市场商谈一般，基差延续弱势，贸易商商谈为主。3月主港在05-39~45有成交，宁波货买气偏弱，个别在05-50成交。价格商谈区间在5870~5940附近。4月中在05-30成交，4月下在05-20~25有成交，今日主流现货基差在05-42。月均价格5840.36元/吨，月结价格5855.56元/吨。

逸盛石化今日PTA美金价报价下调至743美元/吨。

3. 装置变动

大连一工厂计划4月初开始2套重整轮流停车检修50天左右，同期新增一套芳烃抽提装置，期间歧化装置短停。

大连一工厂计划3月29日开始1套重整装置停车检修，预计持续至5月中附近。

印尼TPPI装置自2月下旬重启，其产能也自55万吨扩大至78万吨。因此自2024



年3月1日起，CCF亚洲（含中东）PX产能同步上调至7915万吨，亚洲PX负荷同步调整。

日本一套35万吨PX装置2月下旬检修，预计4个月左右。

韩国有55、77、40万吨PX装置分别在2月底、4月底、5月计划检修，检修时长分别为40天、50天、45天左右。

中国镇海炼化80万吨PX装置计划4月底检修，时长50天左右。

威联石化200万吨PX装置初步计划4月底开始检修，检修2个月左右。

恒力石化重整装置4月有检修计划，PX装置可能有小幅降负。

仪征化纤300万吨PTA项目预计3月底投料试车。

华南一450万吨PTA装置近期提负至7成偏上，该装置1月中降负至5成附近。

据悉西北一套120万吨PTA装置已于昨日停车检修，恢复时间待跟踪。

华南两套共计235万吨PTA装置今日凌晨因电力系统故障计划外停车，3期125万吨装置提前检修，预计检修2周附近，2期110万吨装置何时恢复，尚待进一步评估。

截至3月15日，大陆聚酯负荷升至90.1%。

4. 库存方面

截至3月14日，涤短库存天数在11.99天，长丝POY、FDY、DTY库存分别为29.5、25.8、28.9天。涤丝库存天数持续上升，涤短库存继续小幅下降。



四、产业链数据图表

图 1: PX主力期货与基差 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 2: PX CCFEI指数 (单位: 美元/吨)



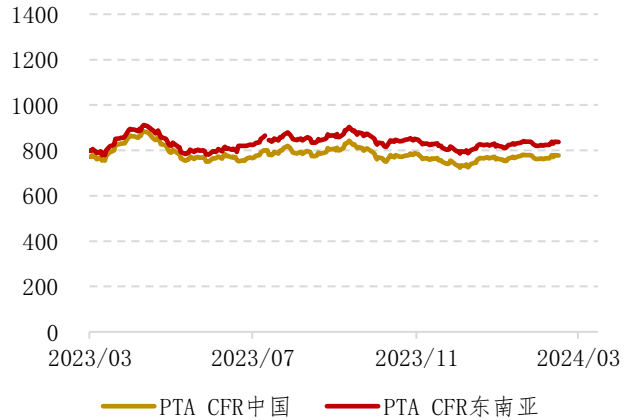
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 3: PTA主力期货与基差 (单位: 元/吨)



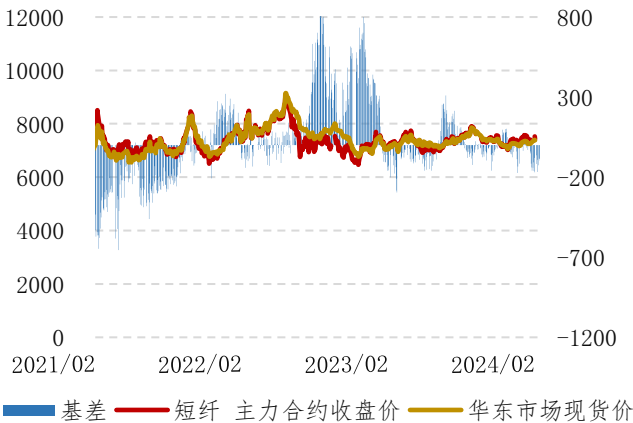
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 4: PTA现货价格 (单位: 元/吨)



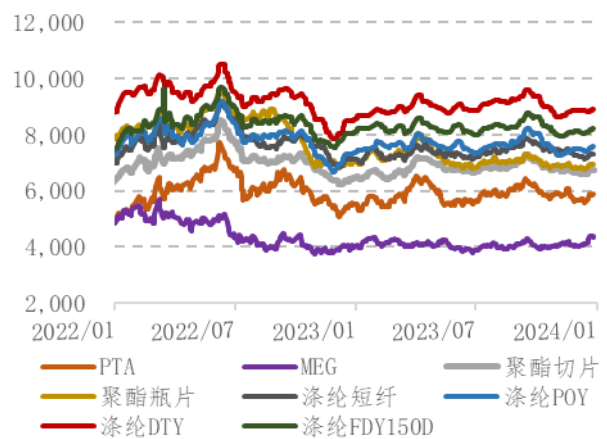
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 5: 短纤主力期货与基差 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

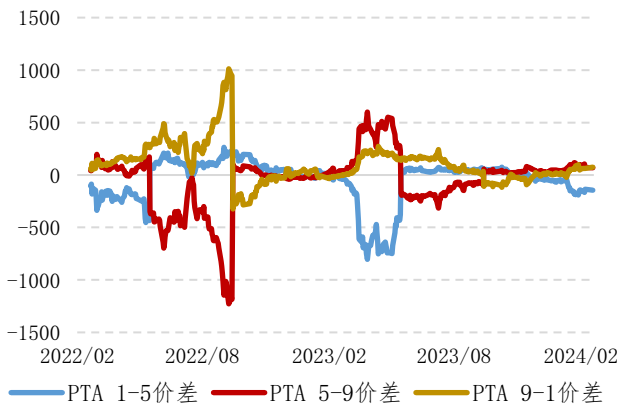
图 6: 产业链 CCFEI指数 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

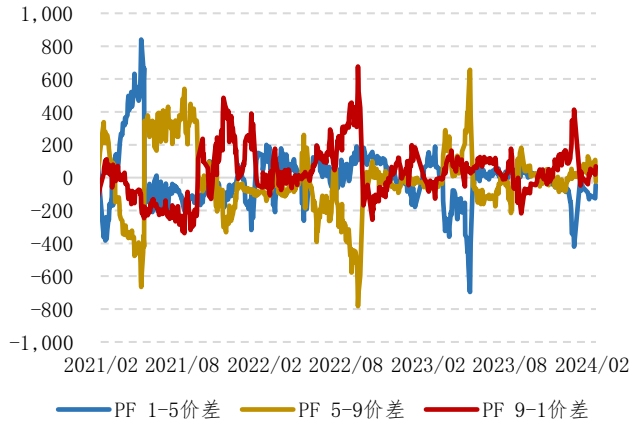


图 7: PTA期货月差 (单位: 元/吨)



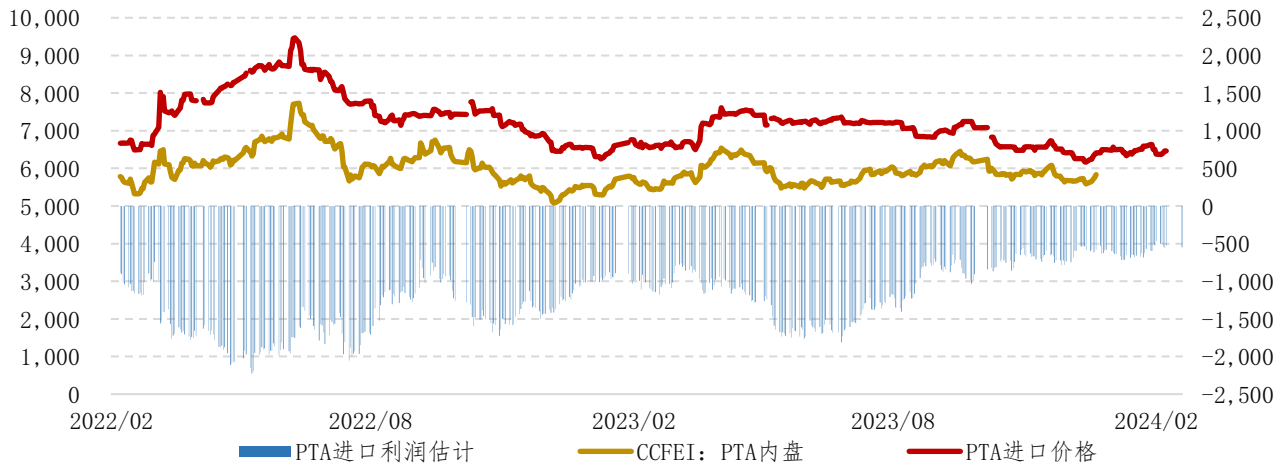
数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 8: 短纤期货月差 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 9: PTA进口利润 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 10: PTA加工利润 (单位: 元/吨)

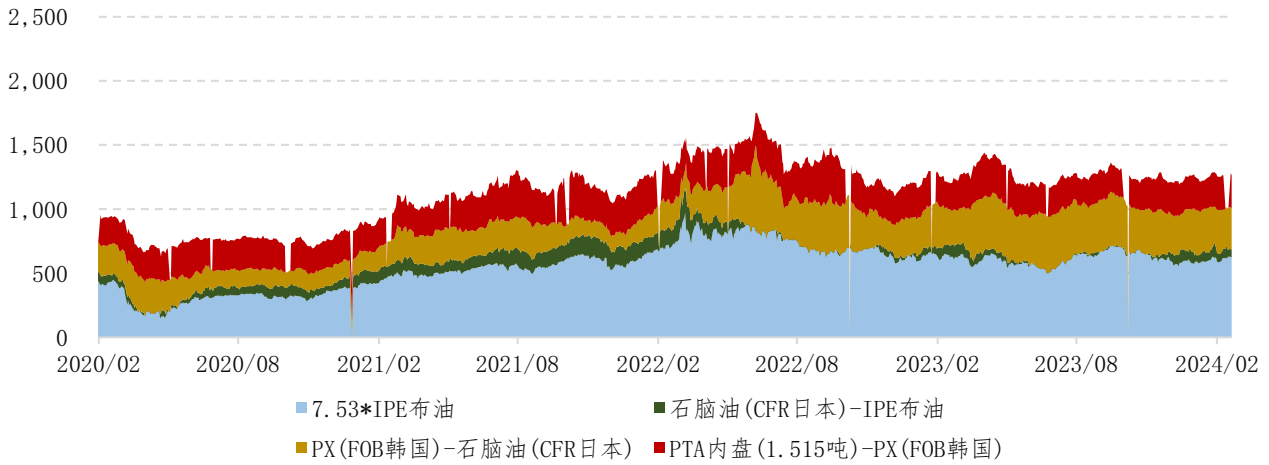


数据来源: Wind、通惠期货研发部



图 11: 原料端价差

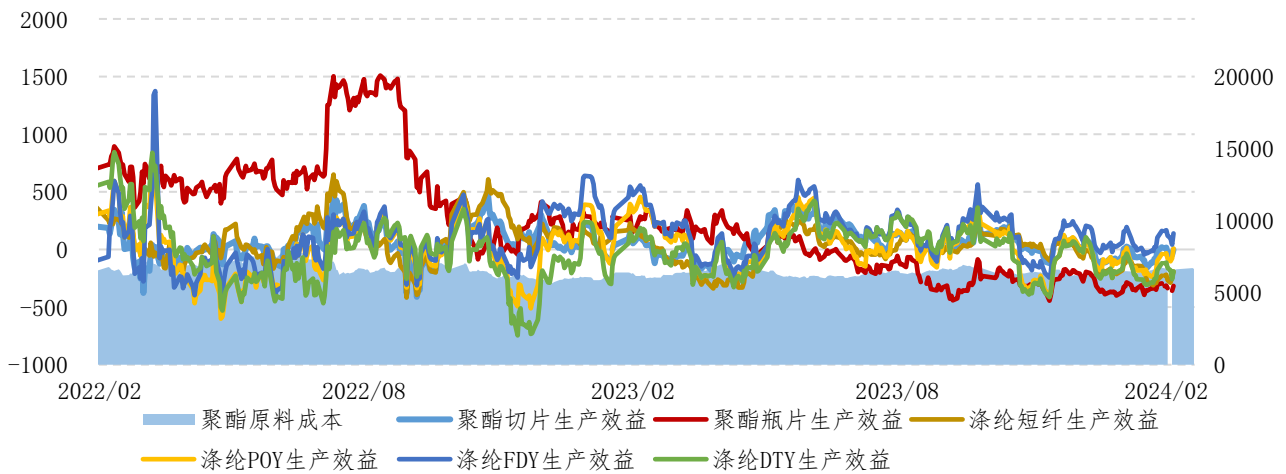
(单位: 美元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 12: 聚酯端生产效益

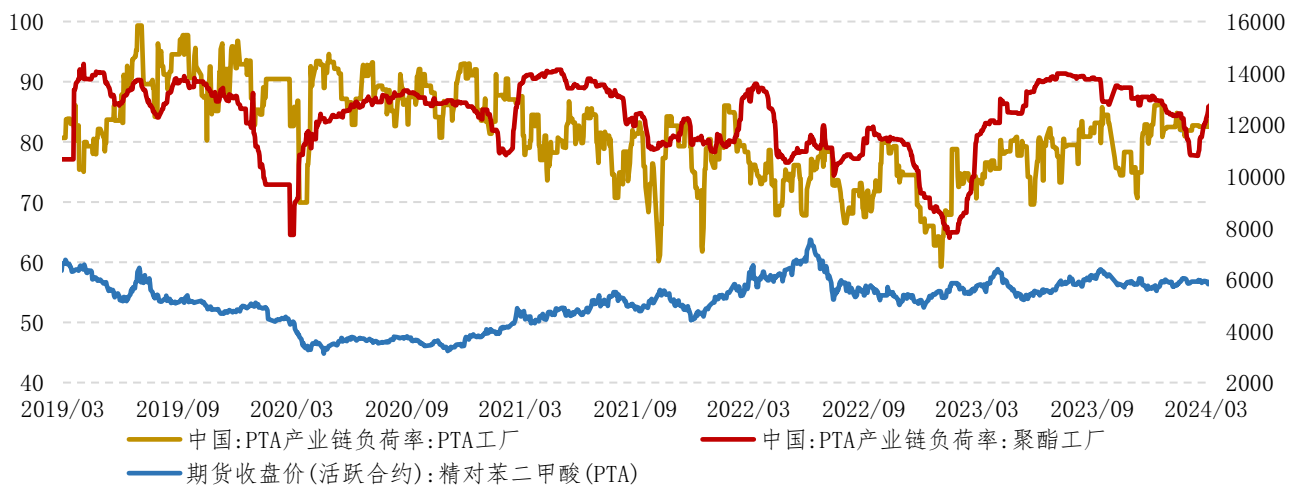
(单位: 美元/吨)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

图 13: 产业链负荷率

(单位: %)

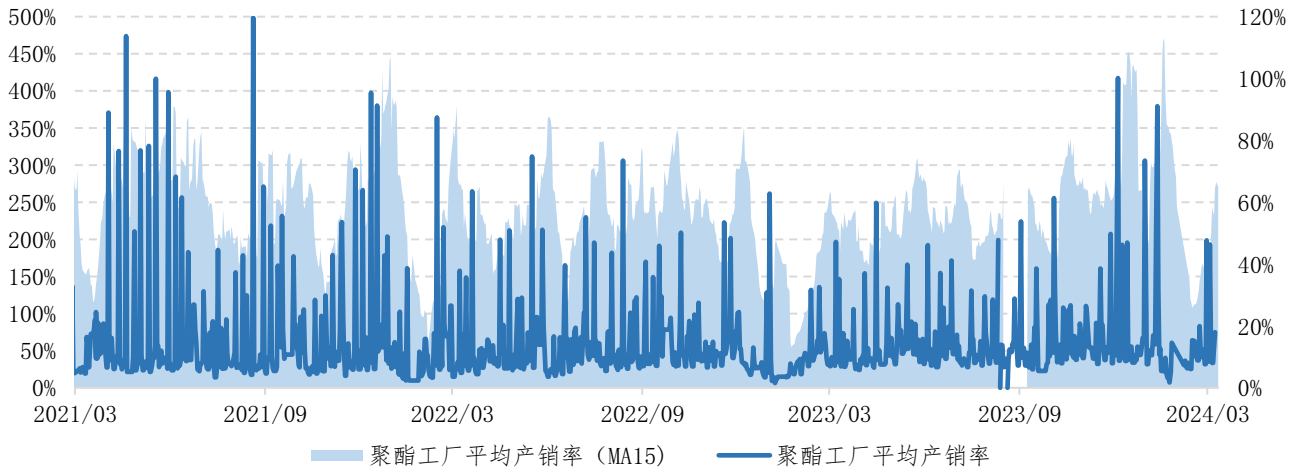


数据来源: Wind、通惠期货研发部



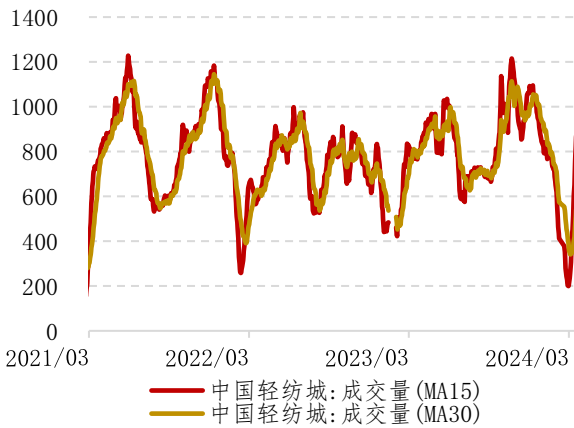
图 14: 聚酯工厂日均产销率

(单位: %)



数据来源: CCF、通惠期货研发部

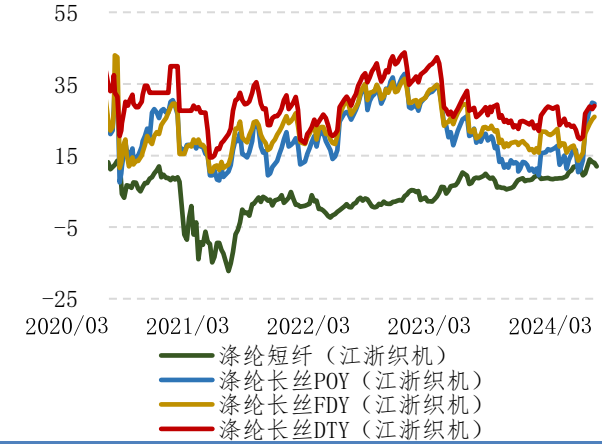
图 15: 中国轻纺城成交量移动平均 (单位: 万米)



数据来源: CCF、通惠期货研发部

图 16: 聚酯产品库存天数

(单位: 天)



数据来源: Wind、通惠期货研发部

分析师承诺

本人（或研究团队）以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人（或研究团队）的研究观点。本人（或研究团队）不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864915

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

