



聚酯产业链假期事件盘点及品种前瞻

原油上涨成本端走强 节后关注需求回升

2024年2月17日

国联期货研究所

贾万敬 从业资格证号：F03086791
投资咨询证号：Z0016549



核心要点及策略

	逻辑观点
数据信息	<p>春节放假期间，尽管美国商业原油库存大幅累库，但国际原油价格在地缘政治影响原油供应的影响下最终累计收涨，WTI主力合约收盘价从节前的74.21美元/桶上涨至78.24美元/桶，累计涨幅5.4%。受春节放假因素的影响，聚酯产业链开工率在春节前出现波动，但不同环节开工率表现明显分化，上游PX、PTA和乙二醇较为稳定，部分品种的开工率有所上升，而下游聚酯开工率持续小幅下降，织机开工率在节前将至冰点。</p>
数据点评	<p>原油价格上涨主要受到需求旺季和地缘政治影响原油供应等因素的影响，油价走高将会推动聚酯产业链品种成本提升，对PX、PTA和短纤有较大影响，但影响程度依次递减，对乙二醇的影响较小。美国炼油厂产能利用率持续走低，跟往年同期相比处于偏低水平，造成商业原油库存累库超预期，在这种情况下，国际原油价格的涨势能否持续，需要特别关注。聚酯产业链开工率变动，呈现出非常明显的季节性特征，春节前开工率变动对产业链供需有不利影响，但价格在很大程度上受到成本端的影响。节后以需求恢复为主，上游供应端有望进入春季检修阶段，从而使供需超有利方向发展。</p>
行情预判	<p>成本端上行将会推动聚酯产业链上的品种高开，结合产业链不同的基本面状况，预计将会出现强弱分化，没有累库压力的PX表现将较强；PTA累库压力较大，需要警惕出现高开低走的行情；短纤也有一定的累库压力；乙二醇的情况略好。</p>



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利空	美国1月CPI为3.1%，12月为3.4%。欧元区1月CPI为2.8%，12月为2.9%。自2023年10月份以来，欧美CPI数据总体平稳，在过早降息会是通胀卷土重来的担忧之下，开始降息的时间预期延后。
需求	利多	聚酯开工率出现小幅，织机开工率快速下降，下游工厂提前放假所致，春节因素使得聚酯产业链发生阶段性供需错配。尽管现实供需偏弱，但节后需求将会出现边际好转。
供应	利空	PX和PTA开工率总体稳定，处于相对偏高水平；PTA周产量数据133.8万吨，与上一报告期增加0.6万吨，仍处于相对高位。乙二醇综合开工率小幅上升；短纤开工率较上一报告期下降8.4个百分点，短纤开工率变动对短纤利多。
库存	中性	PTA社会库存412.9万吨，较上一报告期增加14.5万吨，连续多周累库，累库速度加快。乙二醇库存港口库存较上一报告期下降4.8万吨，至73.2万吨，连续多周下降，乙二醇库存表现利多，但去库速度放缓。节前下游备货结束，长丝和短纤库存普遍小幅上升，预计节后短期还会继续累库。
基差	利多	PTA基差18元/吨，有所走弱；乙二醇基差在8元/吨附近，略微走强；短纤基差-58元/吨，有所走弱。
利润	利空	PX加工费355美元/吨，有所回升，PX供需基本面相对较好，PX加工费有望出现上升。PTA加工费405元/吨，有所回升，受制于累库压力，PTA加工费有下滑的压力。油制乙二醇生产亏损，亏损幅度相对稳定。聚酯品种的利润方面，聚酯品种利润边际略有好转，但仍较差。



CONTENTS

目录

01

聚酯产业链价格数据 05

03

宏观及终端需求情况 20

02

基本面数据 9



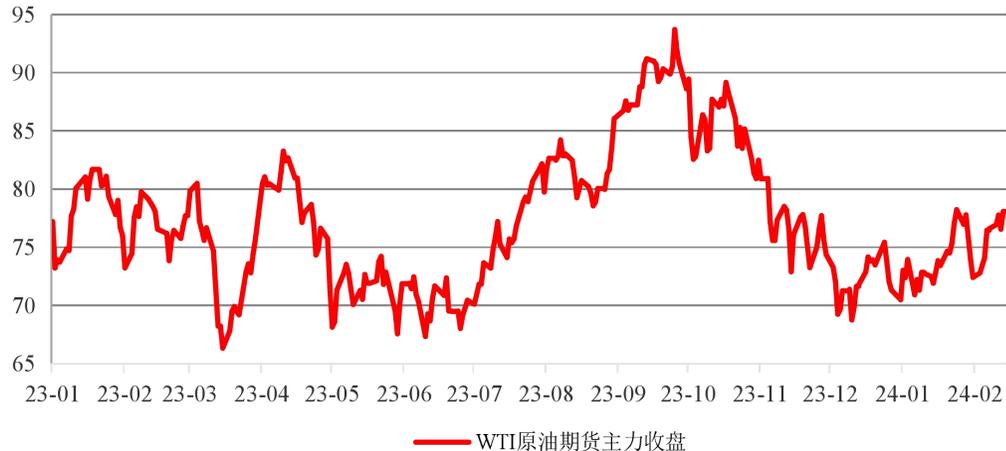
01

聚酯产业链价格数据

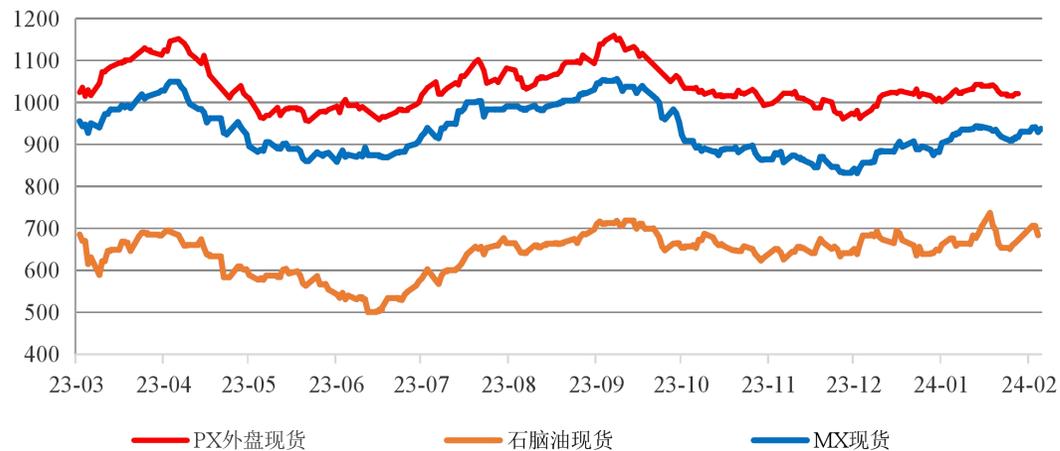


原油价格春节期间累计上涨 聚酯产业链面临成本上行的预期

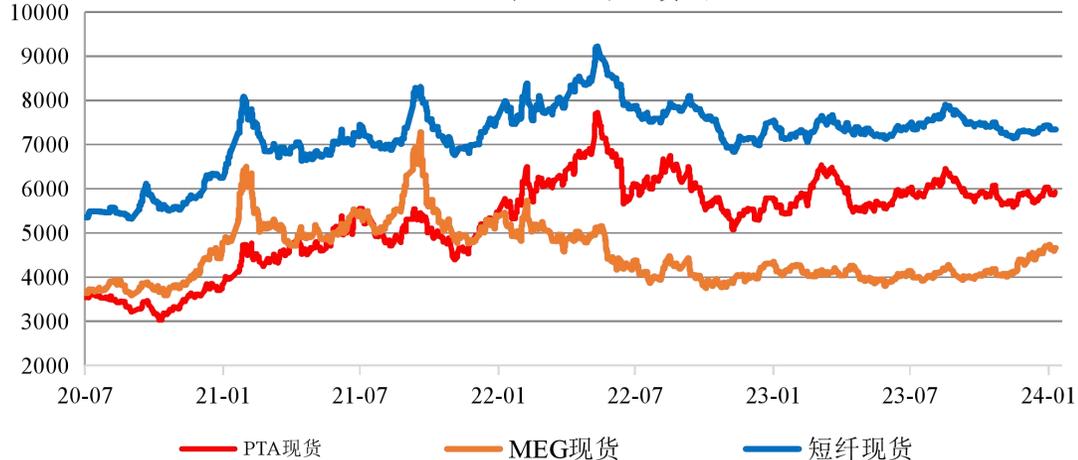
WTI原油主力合约收盘价



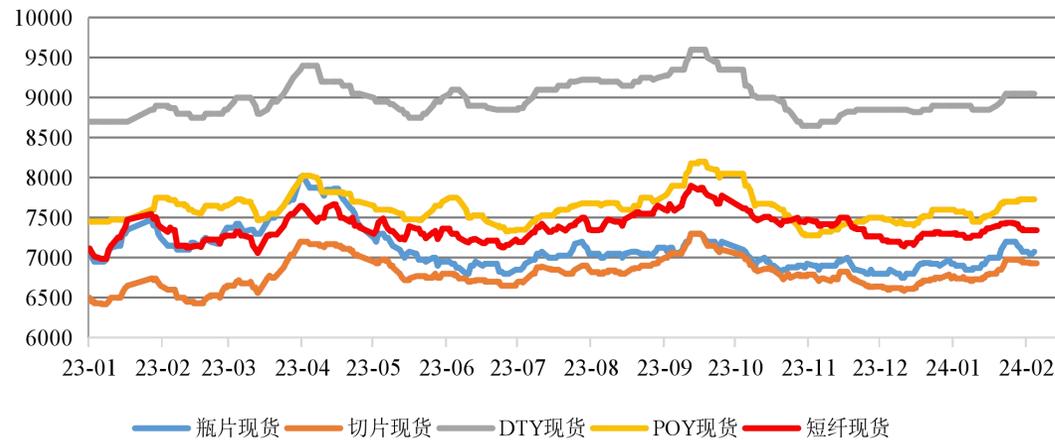
PX、石脑油和MX现货价格



PTA、乙二醇和短纤现货价

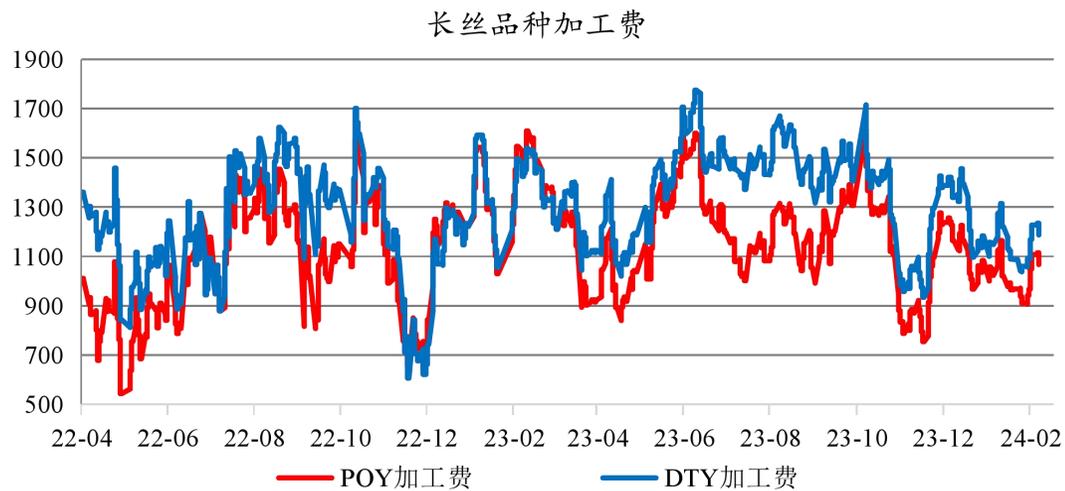
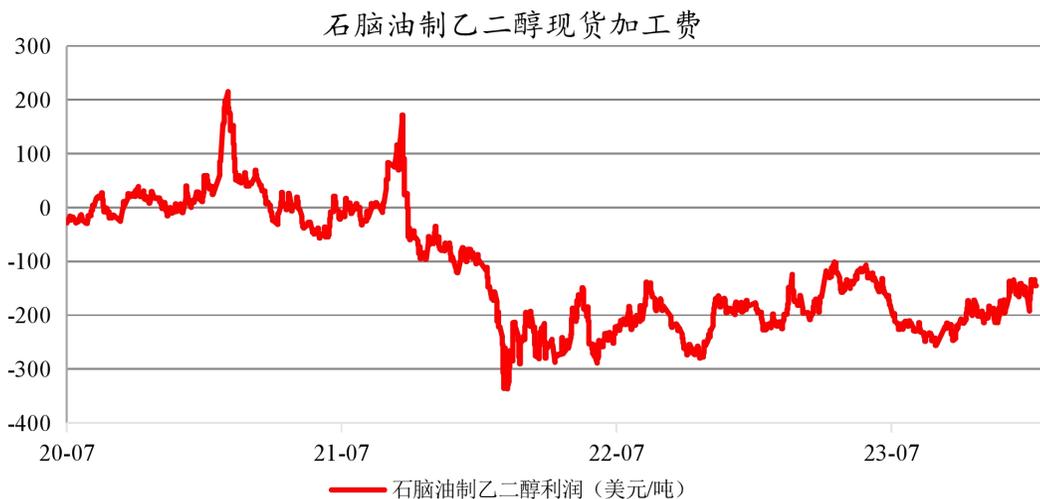
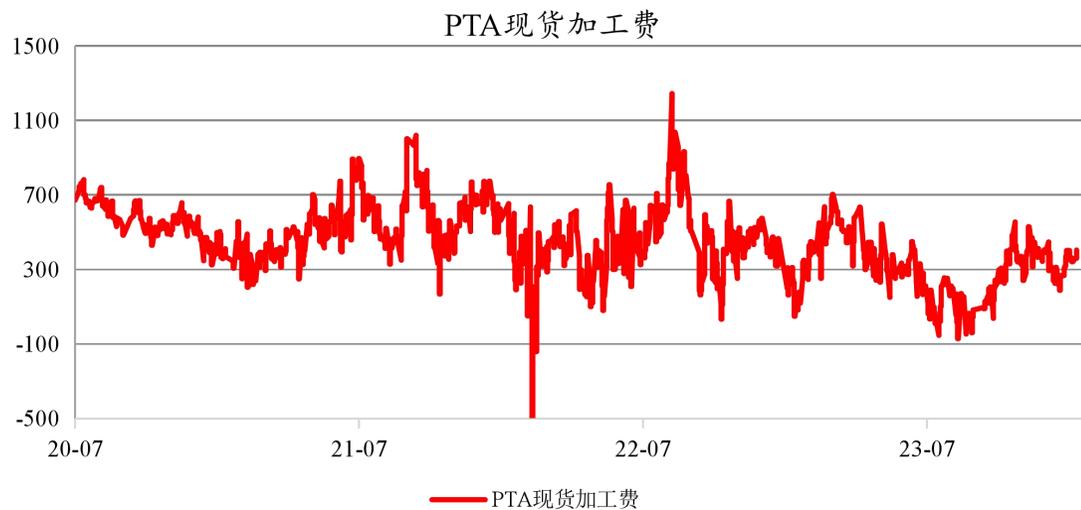
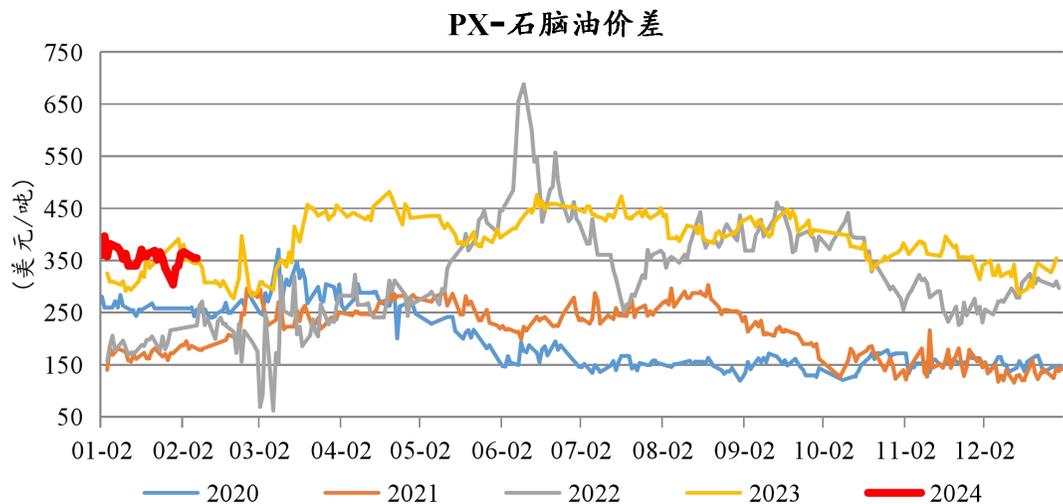


主要聚酯品种价格





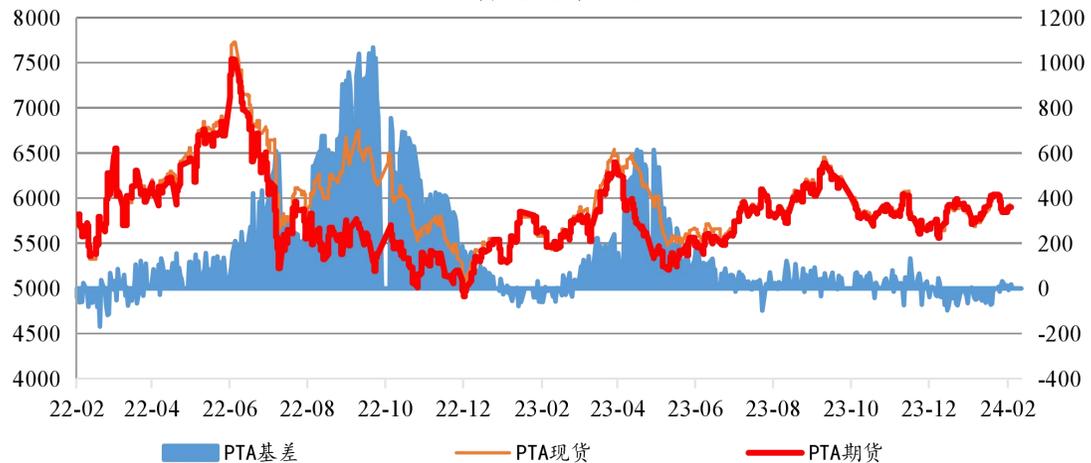
产业链利润变动不大 PX加工费有望上升



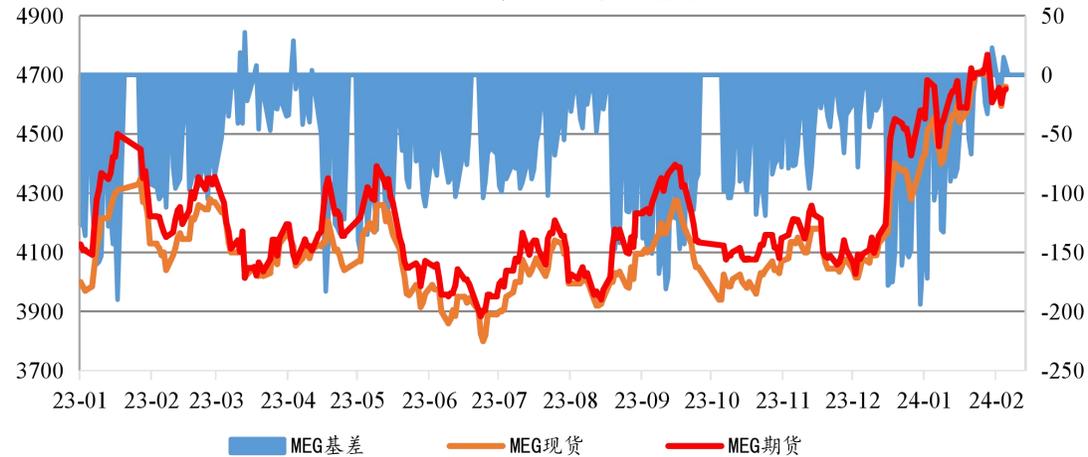


基差波动较小 原再生短纤价差基本持平

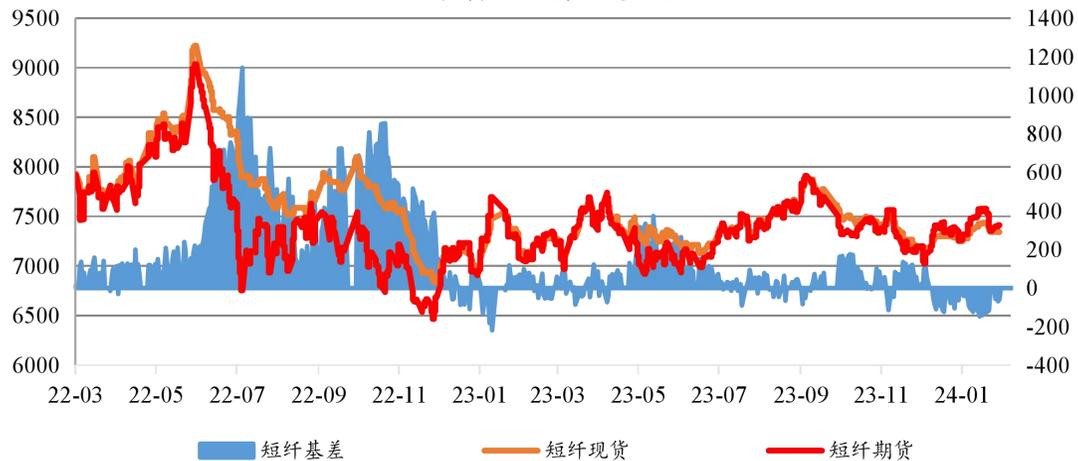
PTA期现走势及基差



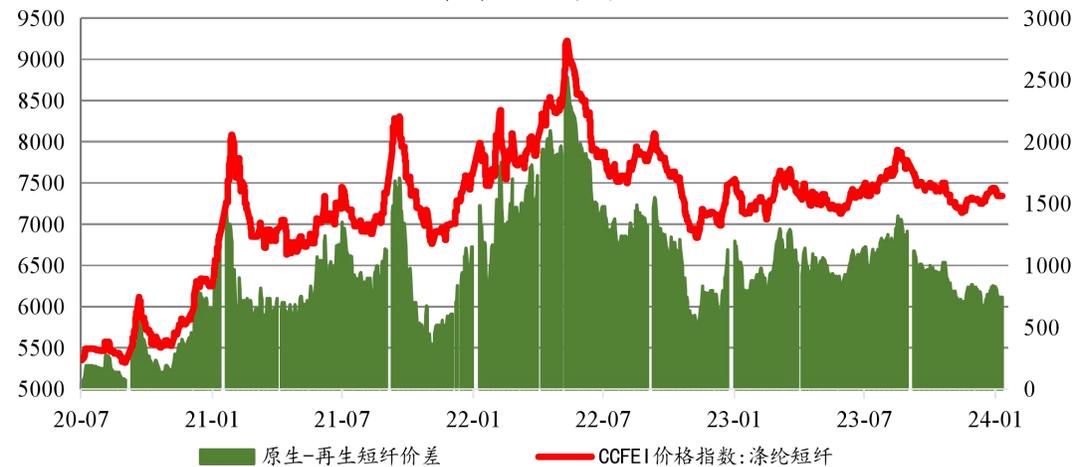
乙二醇期现走势及基差



短纤期现走势及基差



原再生短纤价差





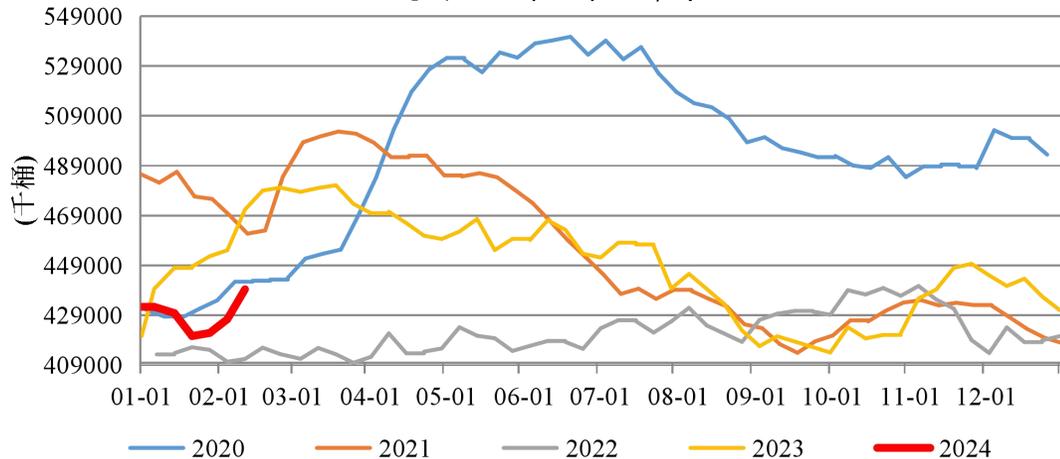
02

基本面数据

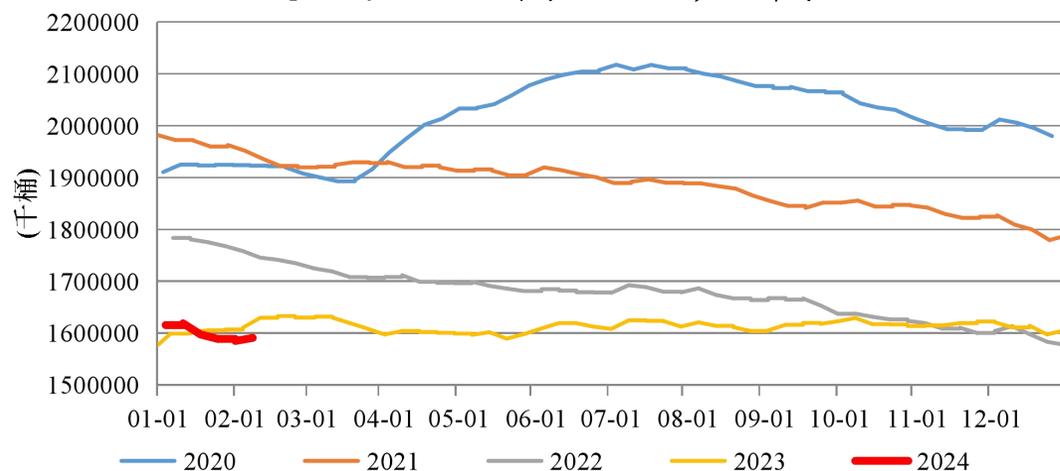


美国炼油厂开工率较低 商业原油累库超预期

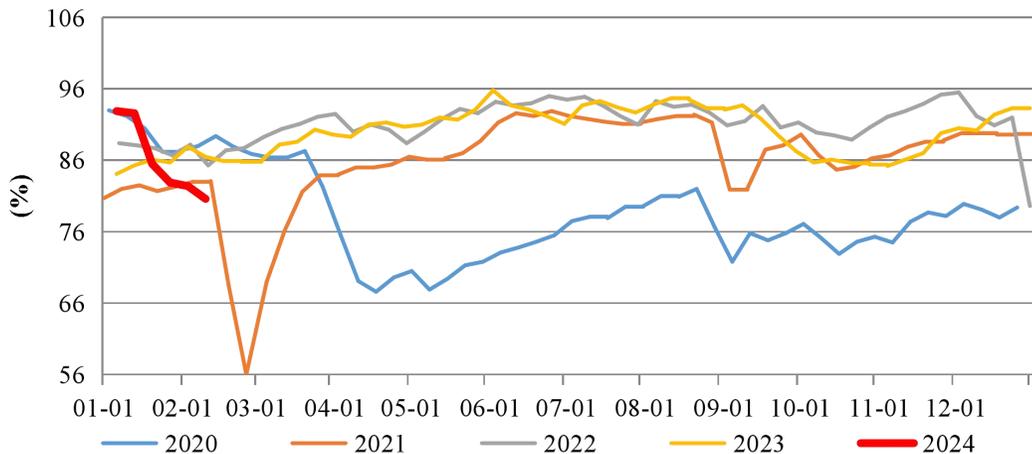
美国EIA商业原油库存



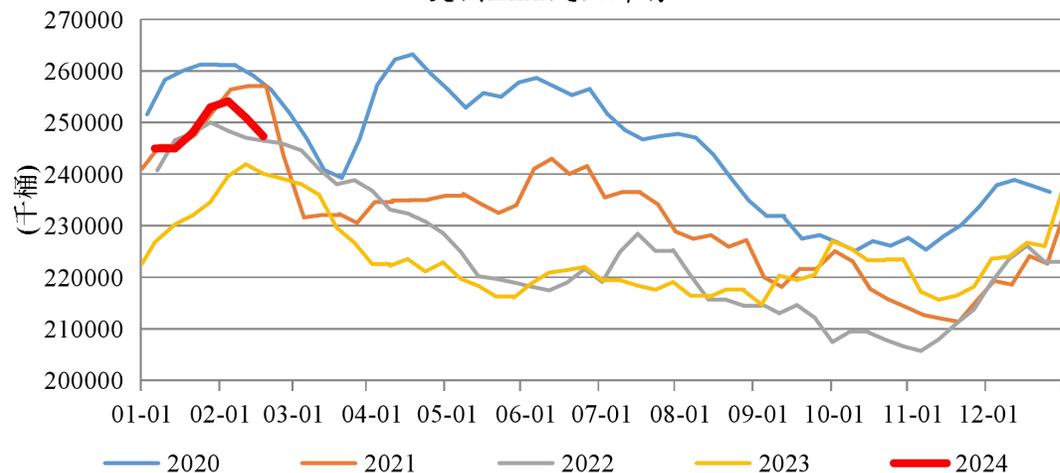
包括战略石油储备原油和石油产品库存



美国炼油厂产能利用率



美国EIA汽油库存





2024年度供需均下调 缺口维持不变

2024年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10105	10122	10126	10197	10215	10270	10297	10299	10266	10283	10301	10277	10230
同比变化	38	4	-22	48	137	51	142	174	37	43	1	3	55
全球需求	10044	10355	10205	10155	10161	10323	10266	10275	10290	10156	10258	10422	10243
同比变化	269	210	130	226	57	86	162	123	146	124	46	120	142
库存变动	61	-233	-79	42	54	-53	31	24	-24	127	43	-145	-13

2月6日，EIA月报显示：2024年度全球原油供应和需求均小幅下调，全年供应短缺13万桶/日，缺口数量与上月持平；具体供需预测数据如下：

EIA预计2023/24/25年全球原油供应量分别为至10175/10230/10416万桶/日，同比+177/+55/+187万桶/日，较上月预期值调整+2/-4/+22万桶/日；预计2023/24/25年全球油品需求量分别为10101/10243/10372万桶/日，同比+185/+142/+130万桶/日，较上月调整-7/-4/+4万桶/日。



2025年度供需进一步增长 供应总体趋于宽松

2025年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10330	10344	10353	10371	10388	10443	10469	10449	10443	10475	10478	10453	10416
同比变化	225	222	227	174	173	173	172	150	177	192	177	176	187
全球需求	10177	10475	10339	10280	10288	10463	10398	10395	10424	10286	10382	10562	10372
同比变化	133	120	134	125	127	140	132	120	134	130	124	140	130
库存变动	153	-131	14	91	100	-20	71	54	19	189	96	-109	44

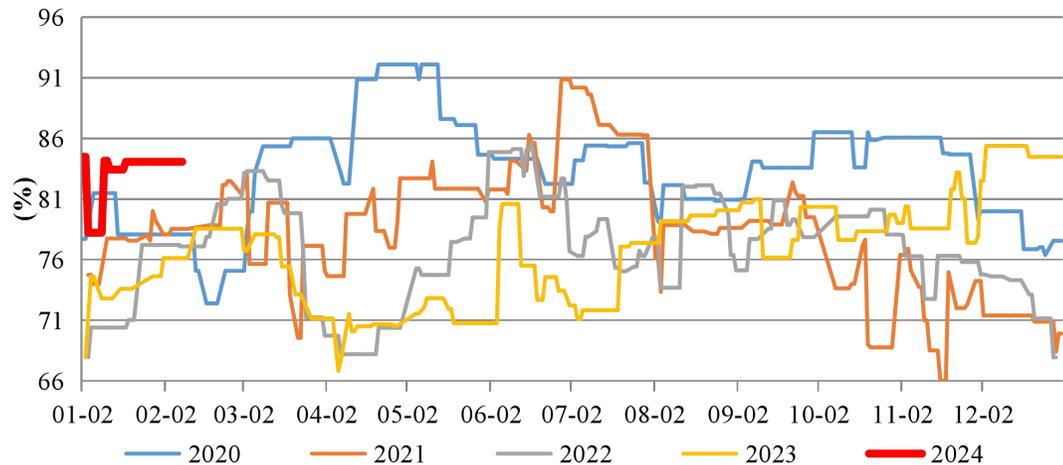
2025年全球原油市场的供应和需求均较2024年进一步增长，供应增长幅度更大，2025年供应过剩。

2023年供应过剩量小幅上升至74万桶/日，2024年供应短缺13万桶/日，缺口略有下降2025年供应过剩44万桶/日。

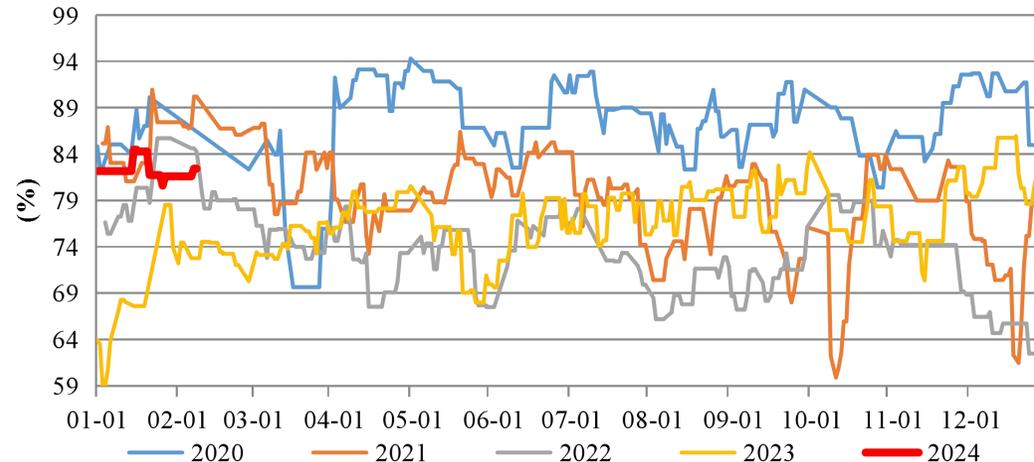


节前下游开工率降幅显著 关注节后复工情况

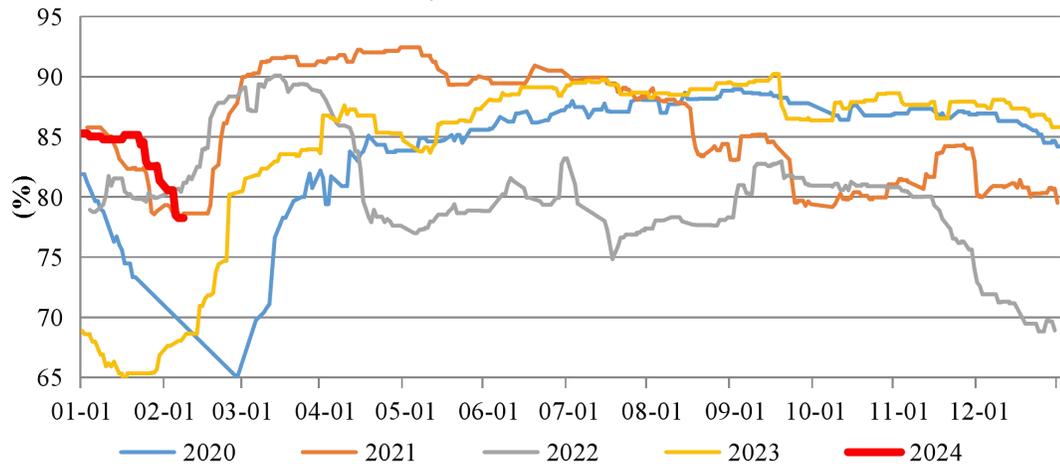
PX工厂开工率



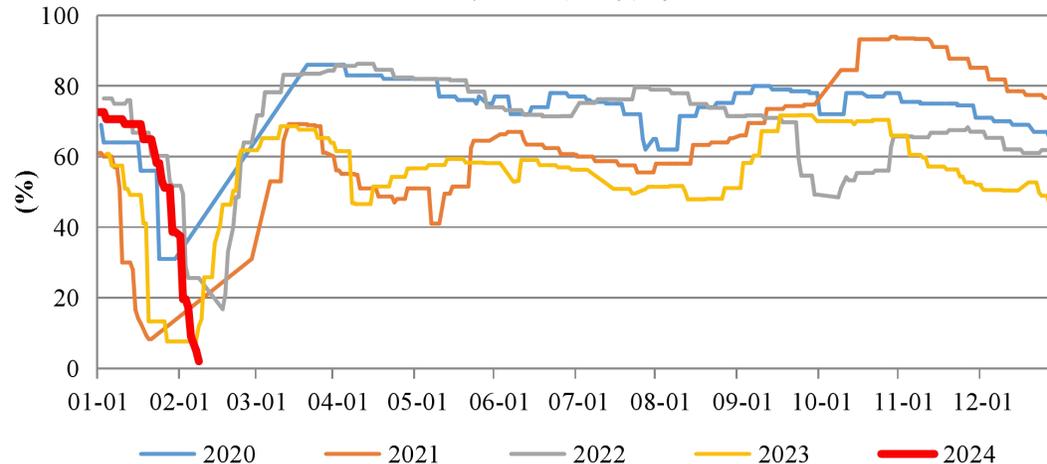
PTA工厂开工负荷



聚酯工厂开工负荷



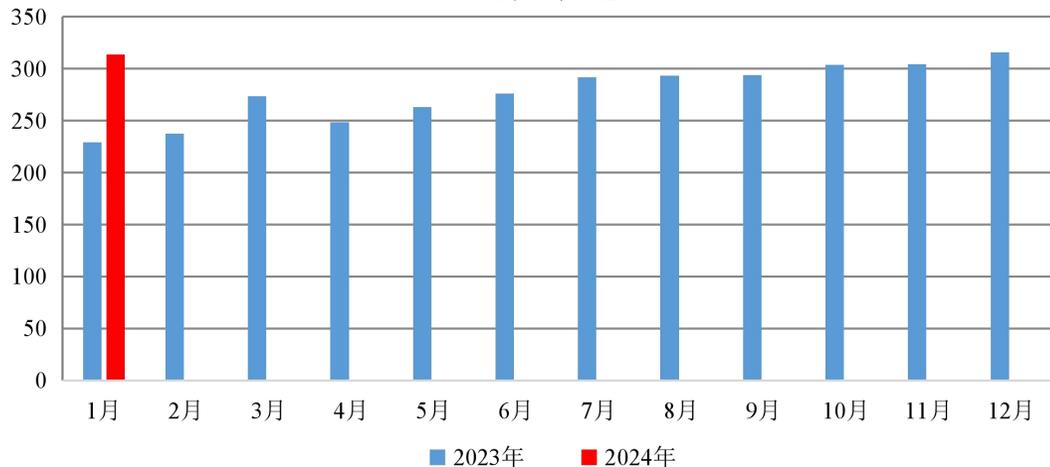
江浙织机开工负荷



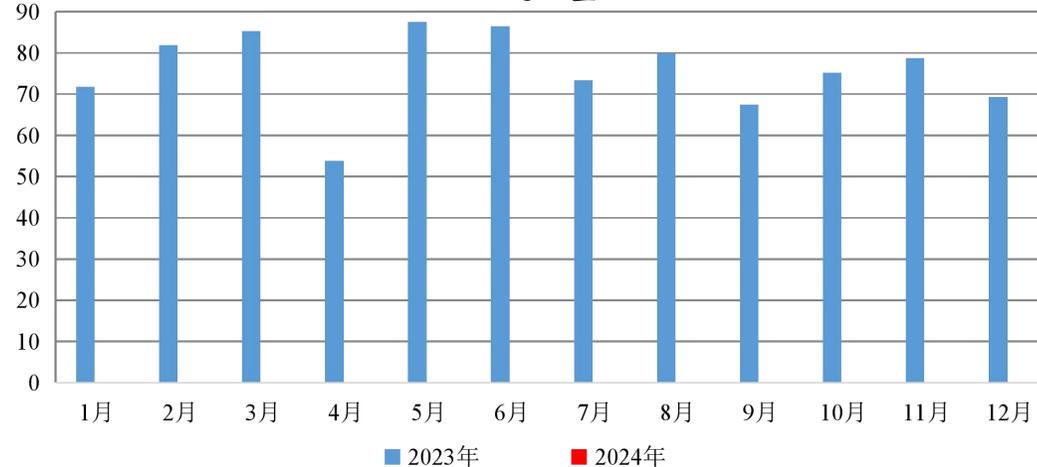


PX供需保持在高位 季节性淡季来临供需走弱

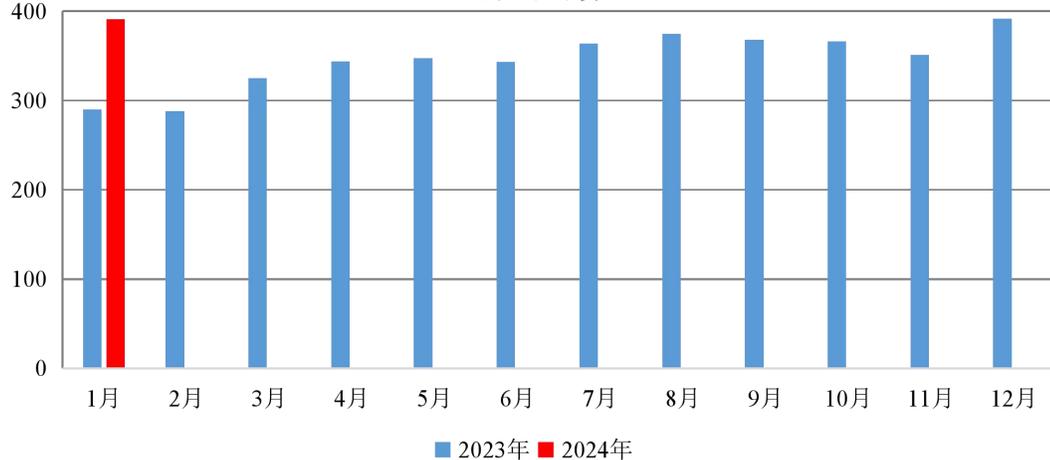
PX月度产量



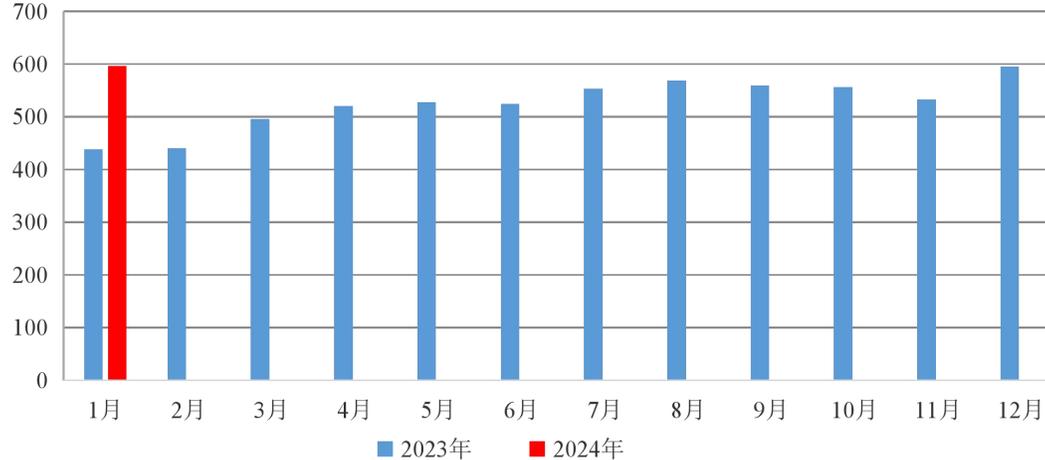
PX进口量



PX月度消费量



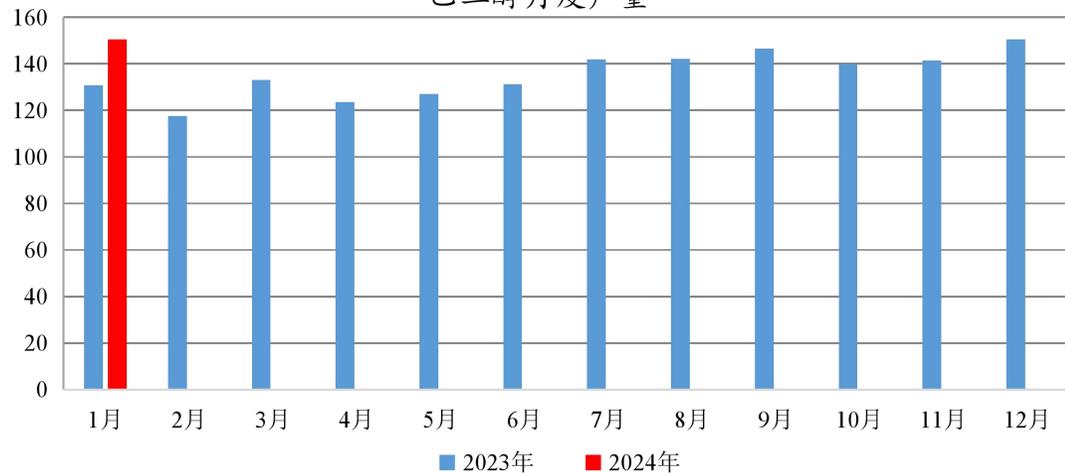
PTA月度产量



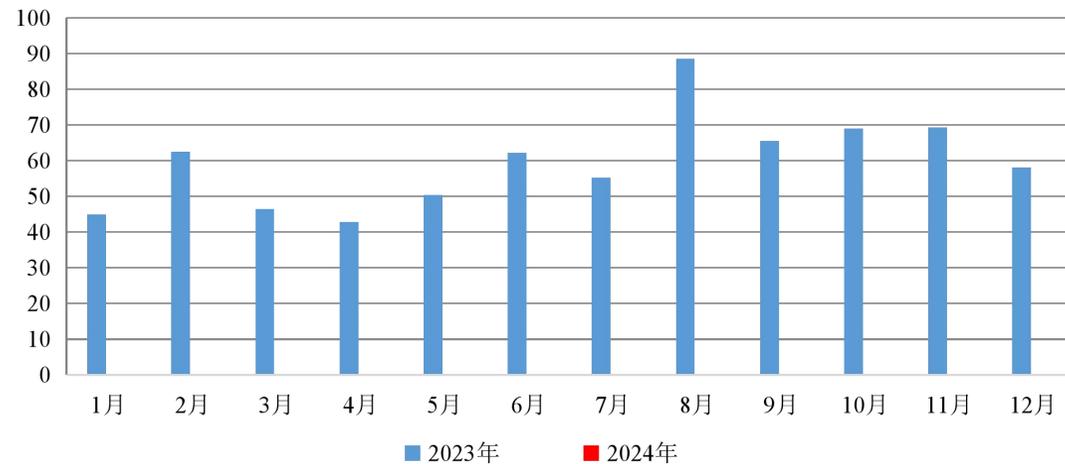


聚酯原料供应稳定但需求转弱 PTA累库压力较大

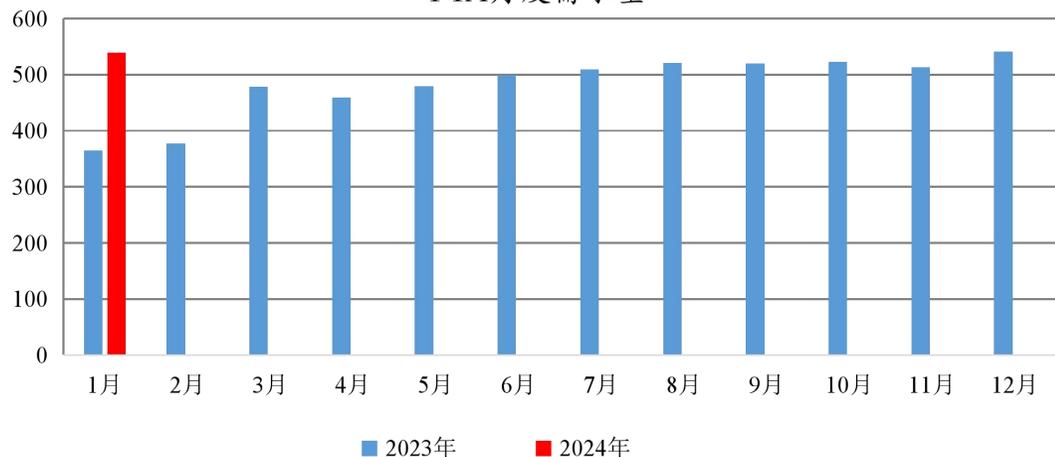
乙二醇月度产量



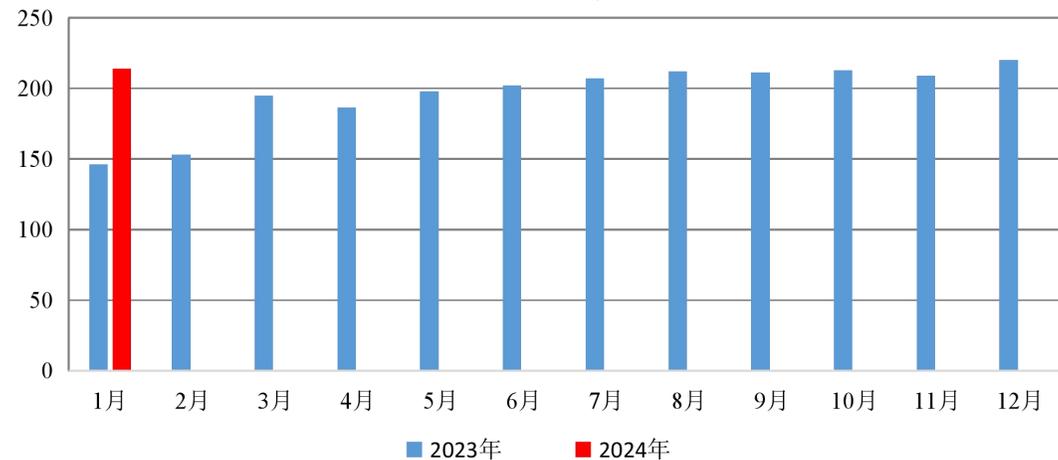
乙二醇月度进口量



PTA月度需求量



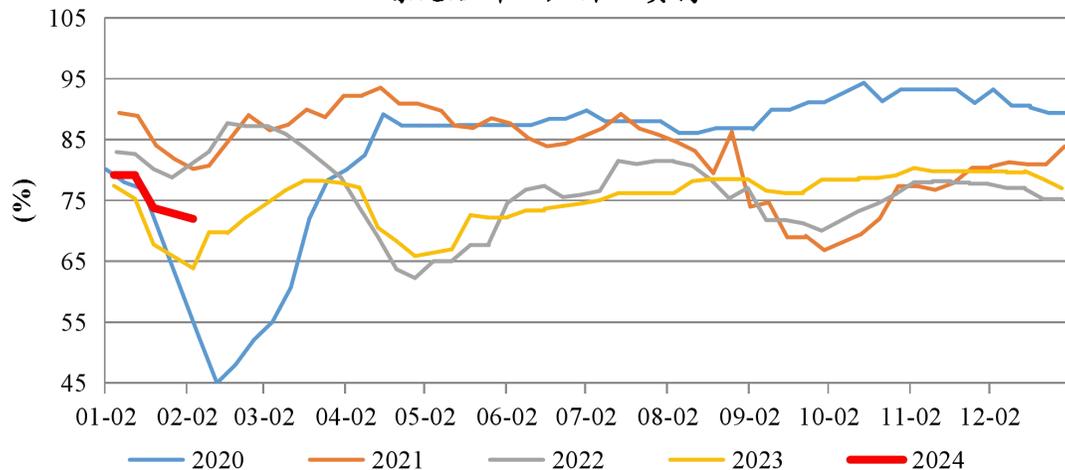
乙二醇月度需求量





短纤开工率小幅下降 纯涤纱开工率快速下降

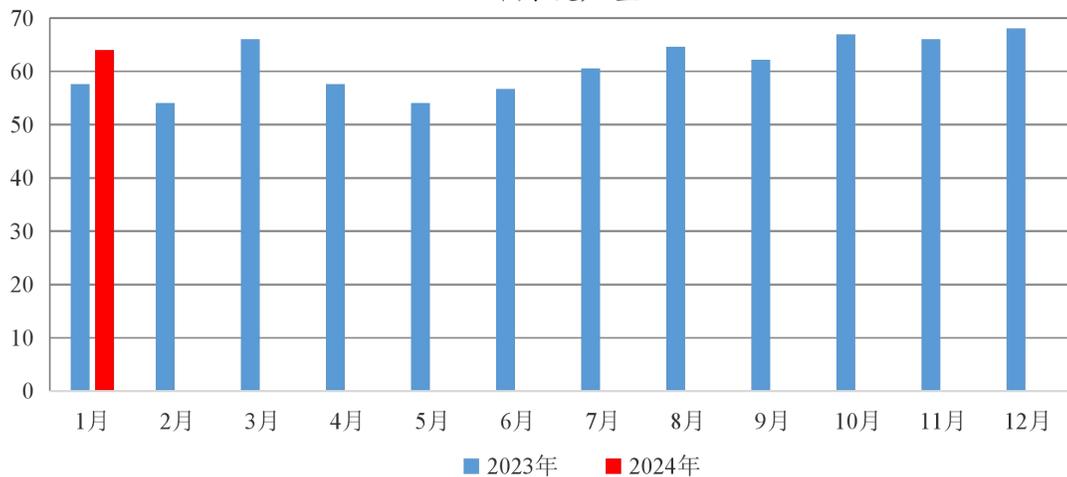
涤纶短纤工厂开工负荷



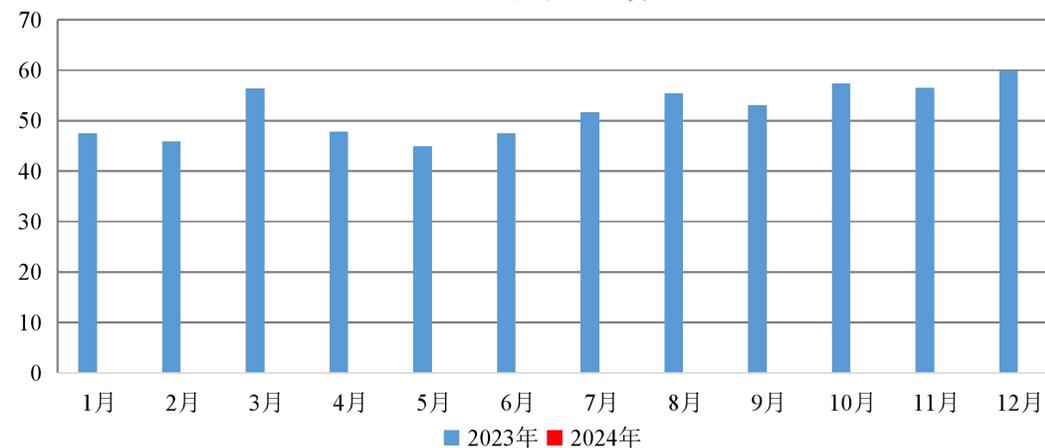
纯涤纱周度开工负荷率



短纤月度产量



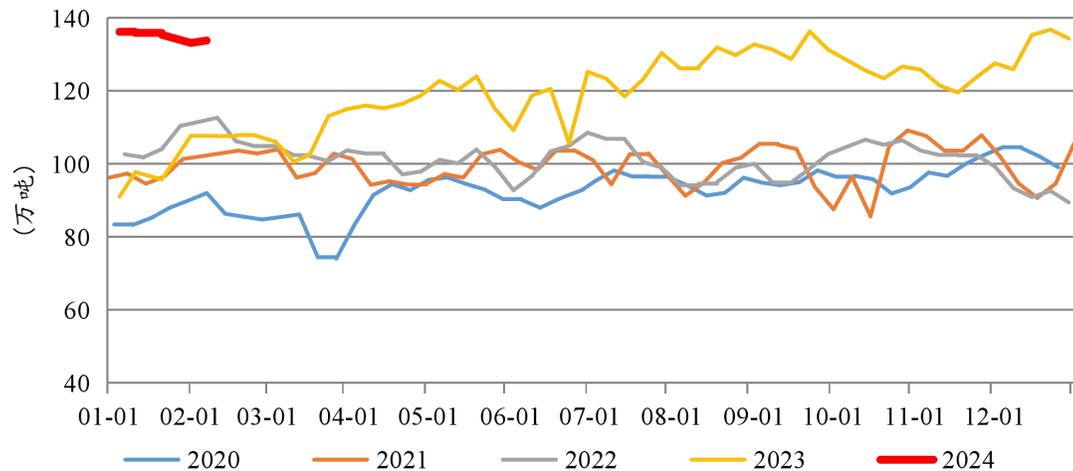
短纤月度消费量



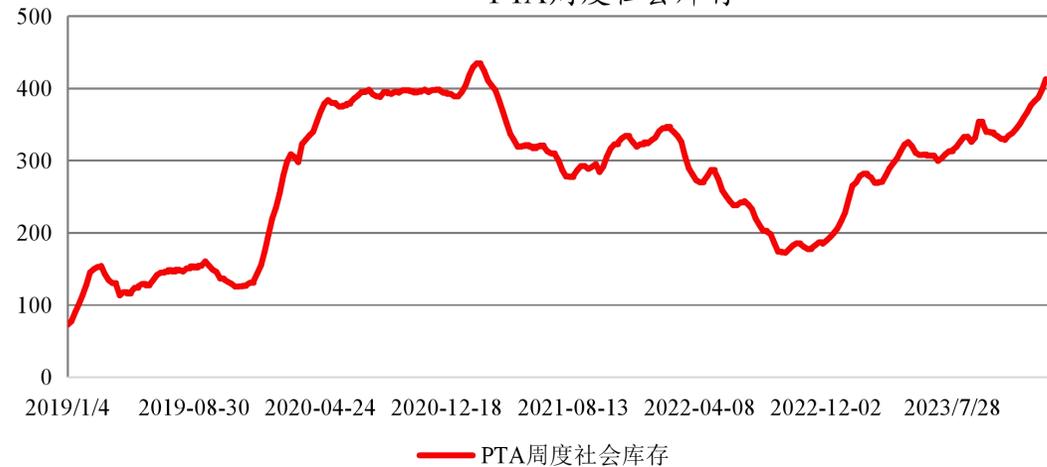


PTA周产量处于较高水平 PTA库存增加MEG库存下降

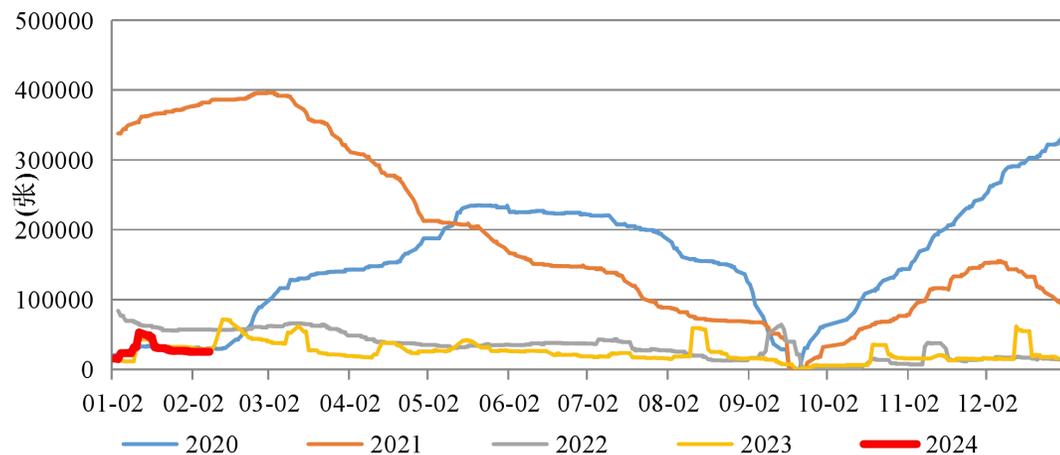
PTA周产量



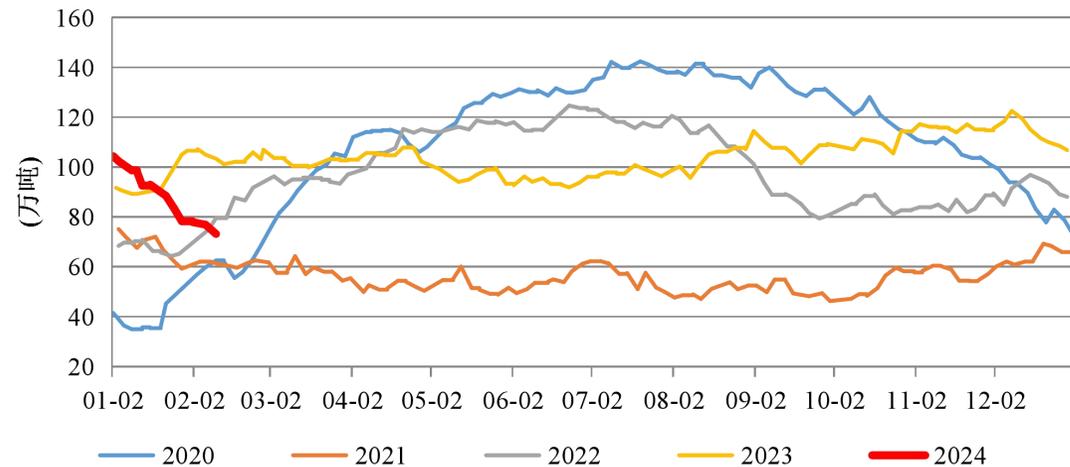
PTA周度社会库存



PTA仓单数量

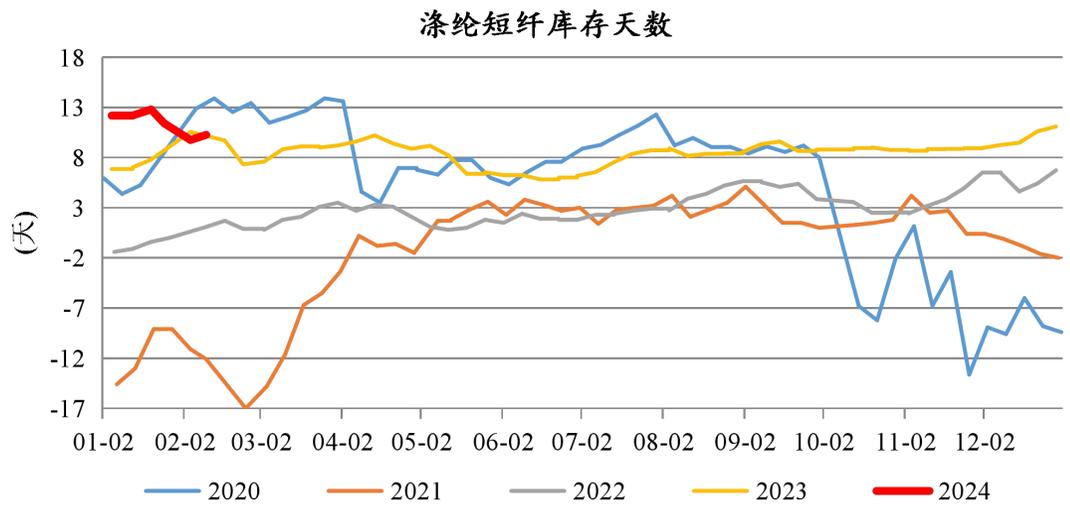
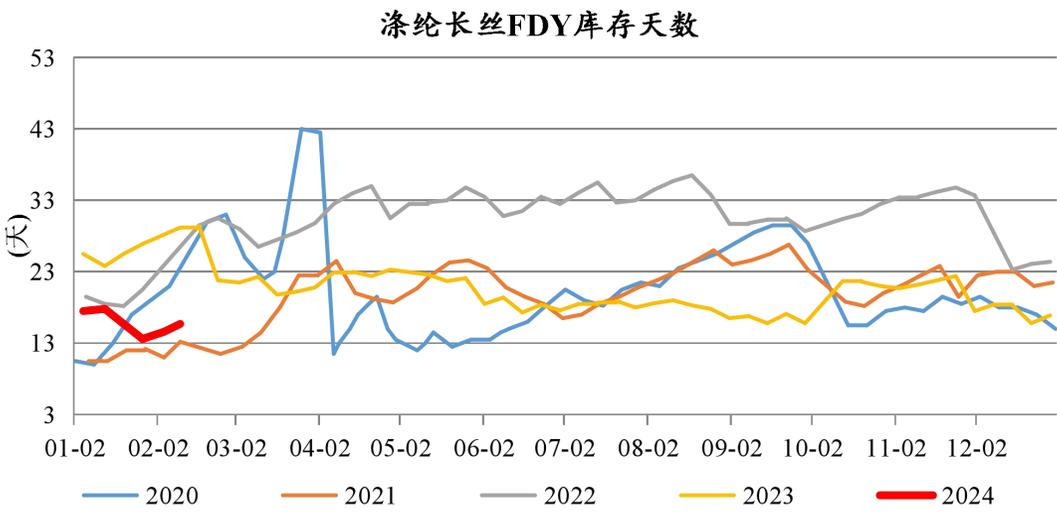
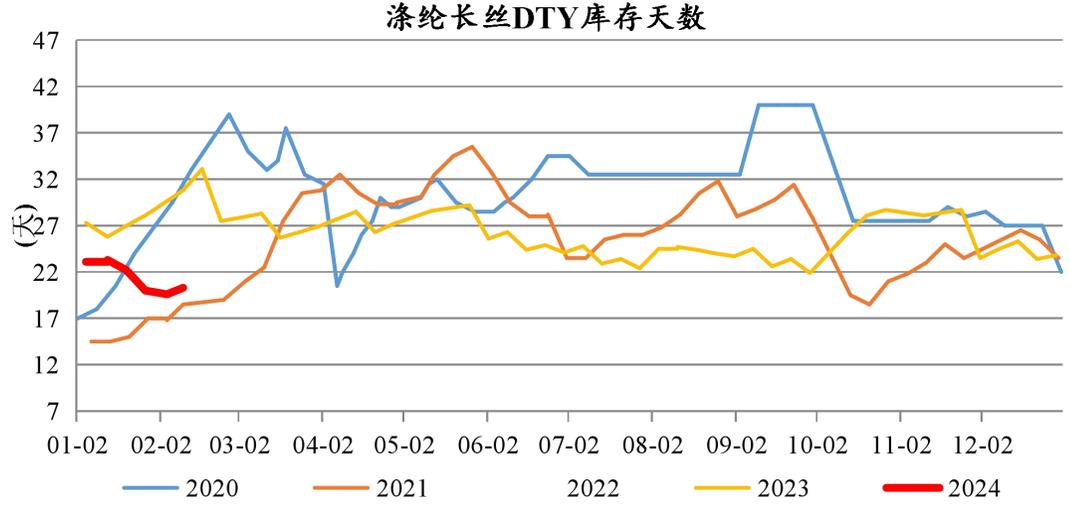
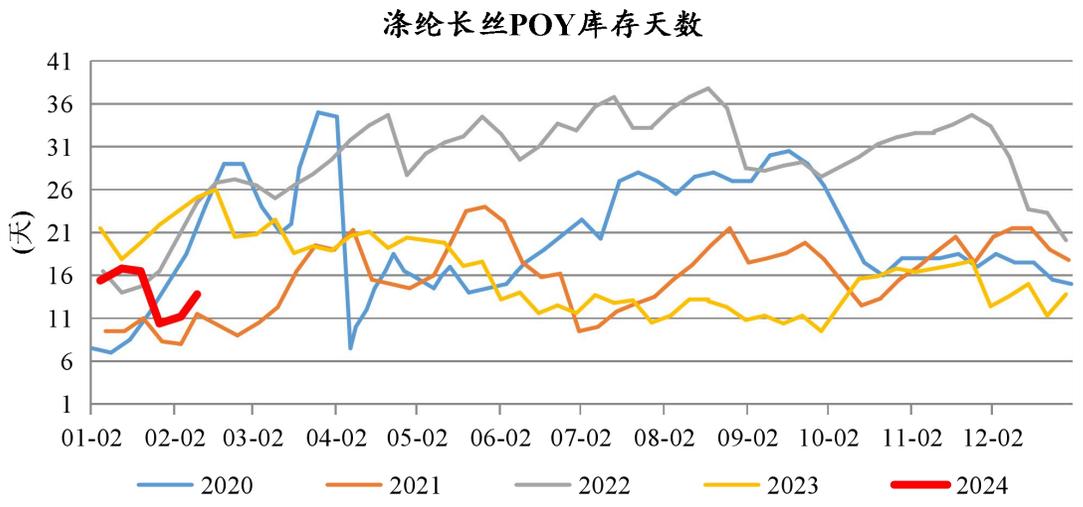


江浙两地乙二醇库存



节前长丝和短纤库存小幅增加

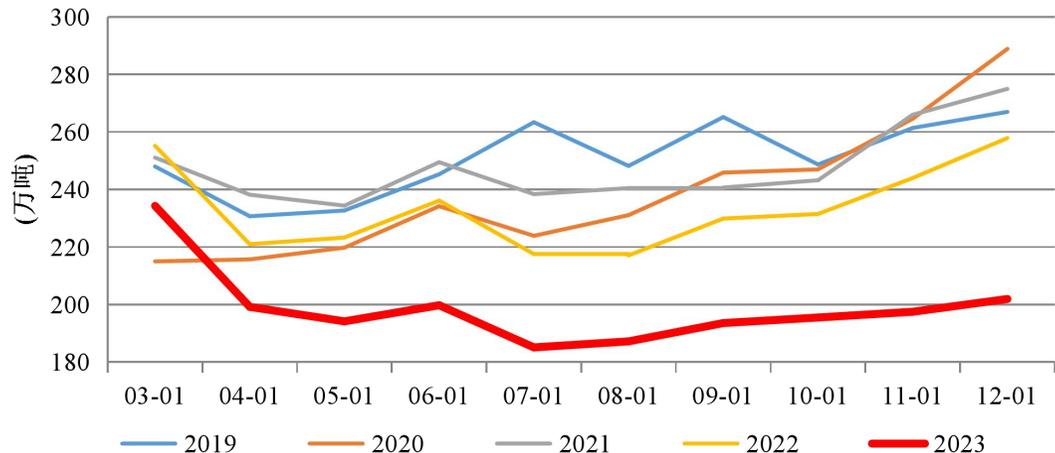
节后短期仍将延续累库局面



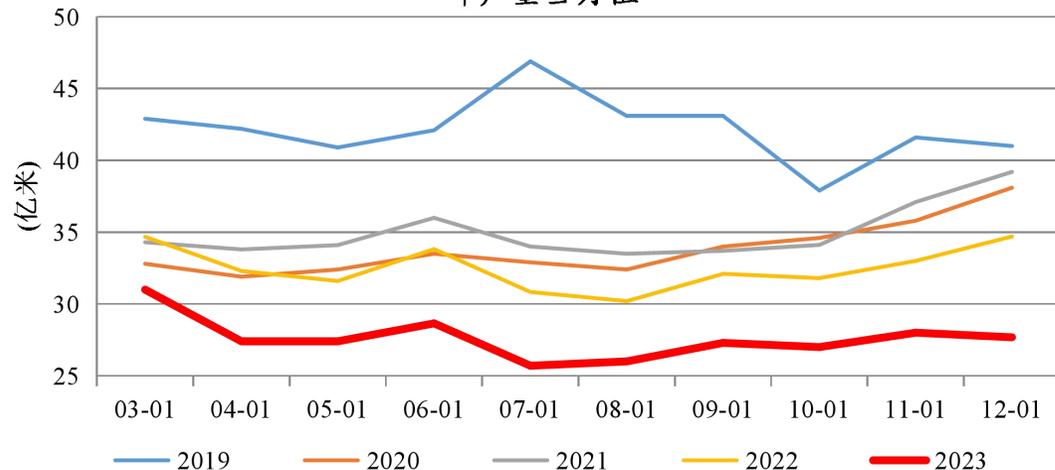


纱线和坯布产量回升力度较弱 纱线和坯布库存出现明显下降

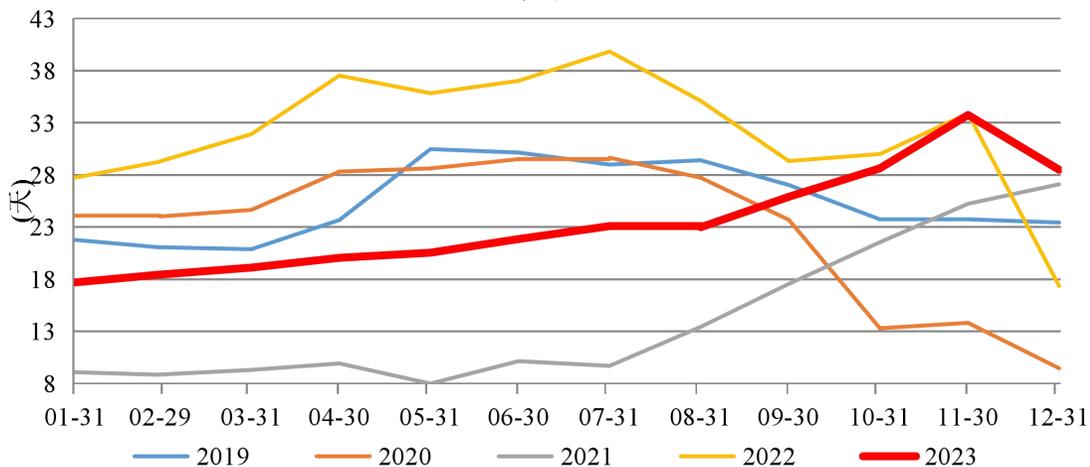
纱产量当月值



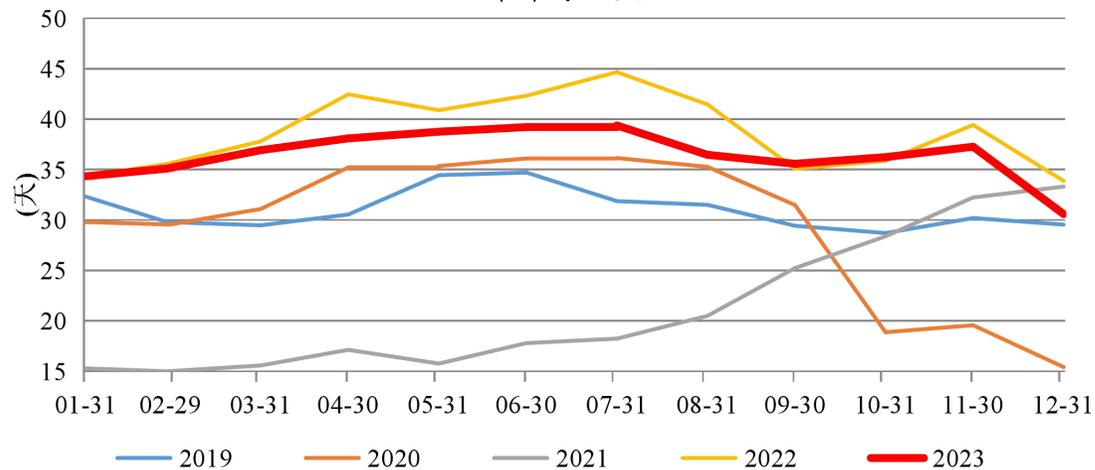
布产量当月值



纱线库存天数



坯布库存天数





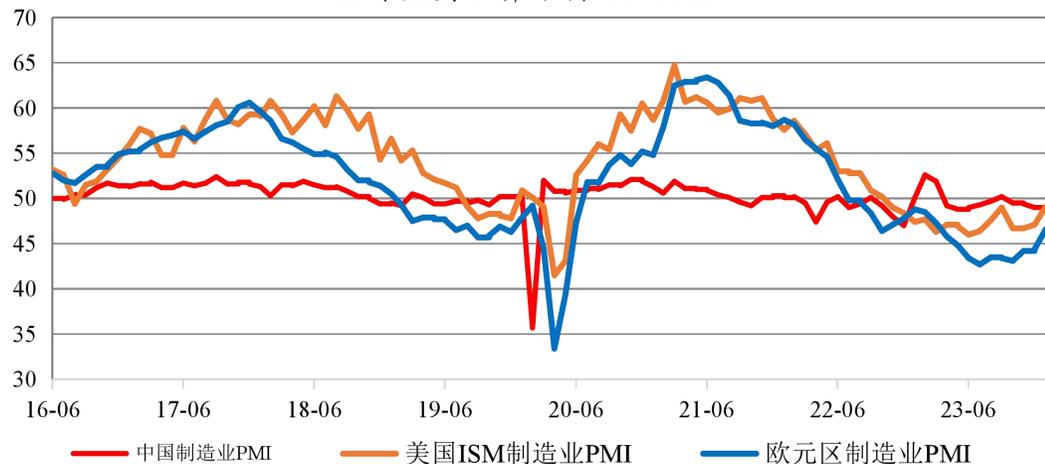
03

宏观及终端需求情况

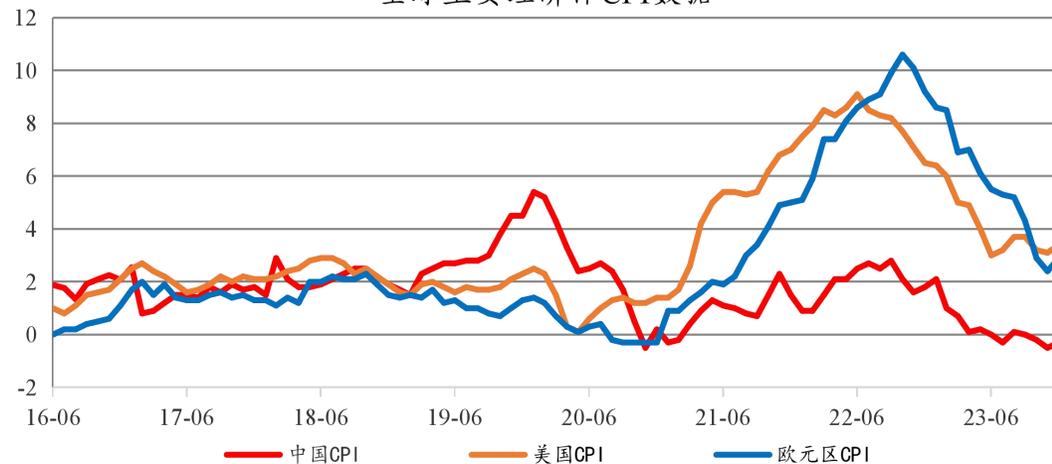


欧美CPI数据总体平稳 降息开启时间预期延后

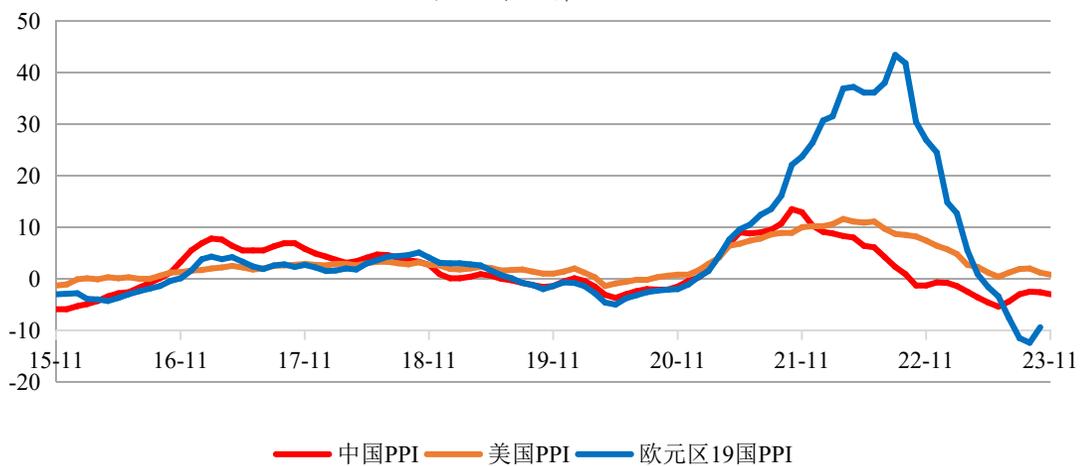
全球主要经济体制造业PMI



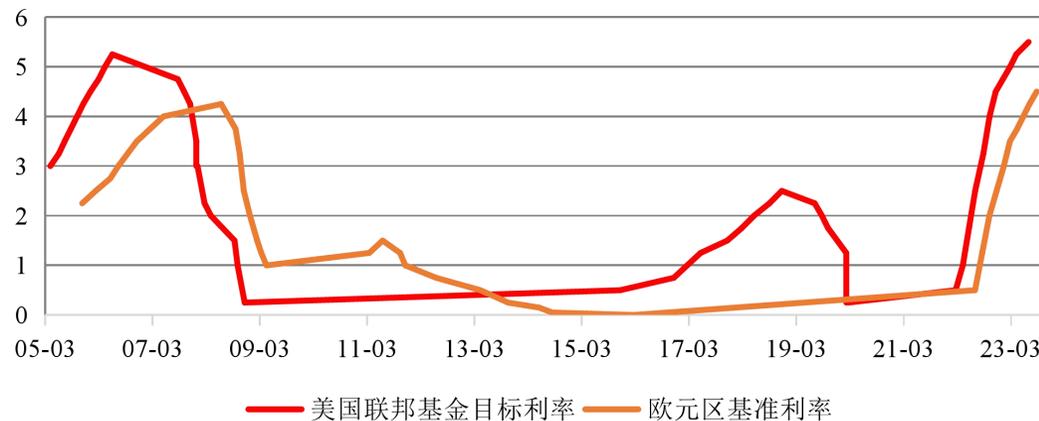
全球主要经济体CPI数据



全球主要经济体PPI



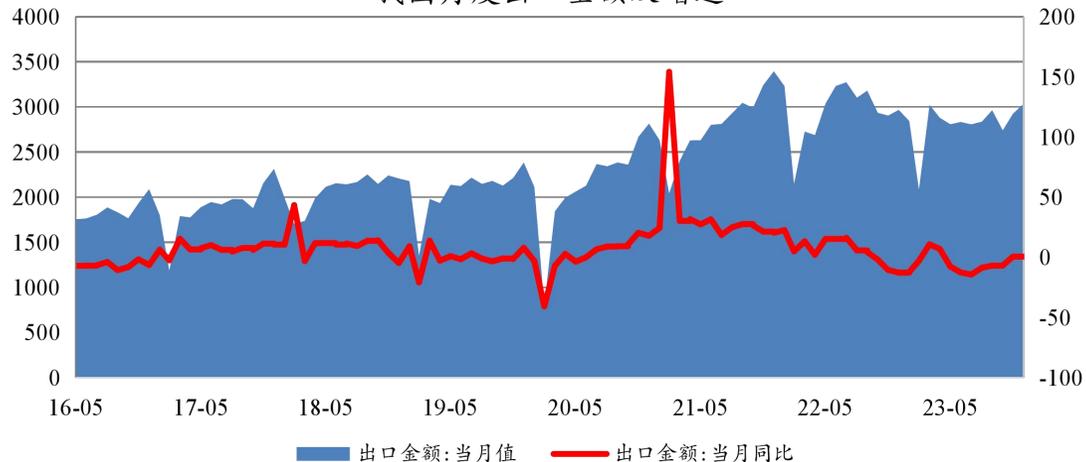
美联储和欧元区基准利率



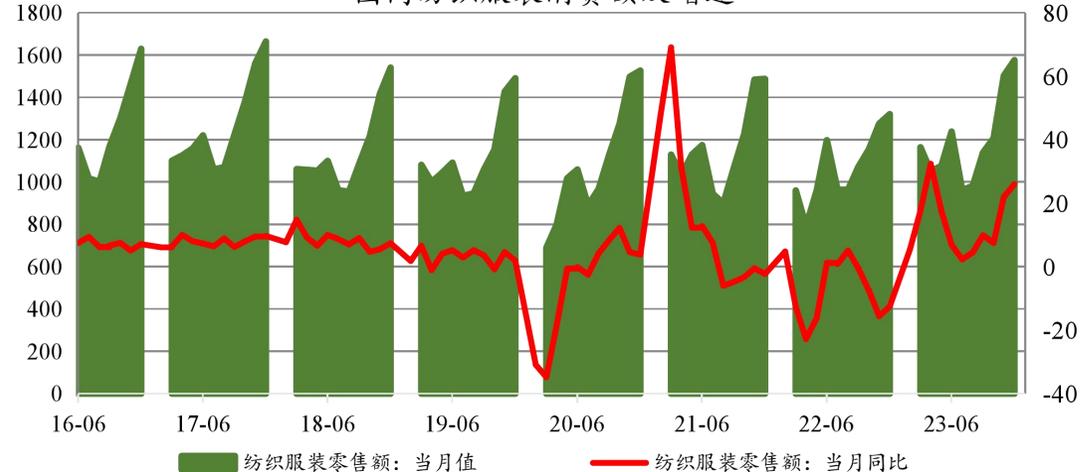


纺织服装内需消费复苏 出口市场边际好转

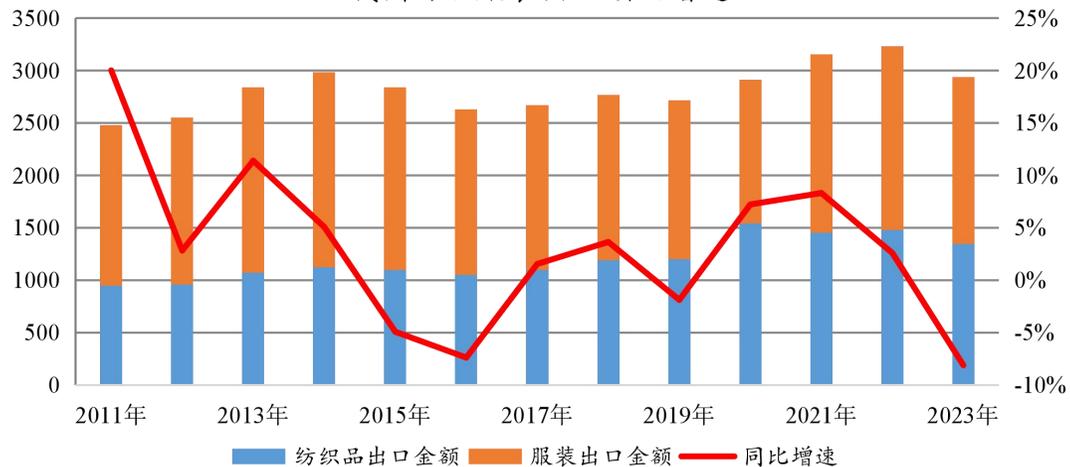
我国月度出口金额及增速



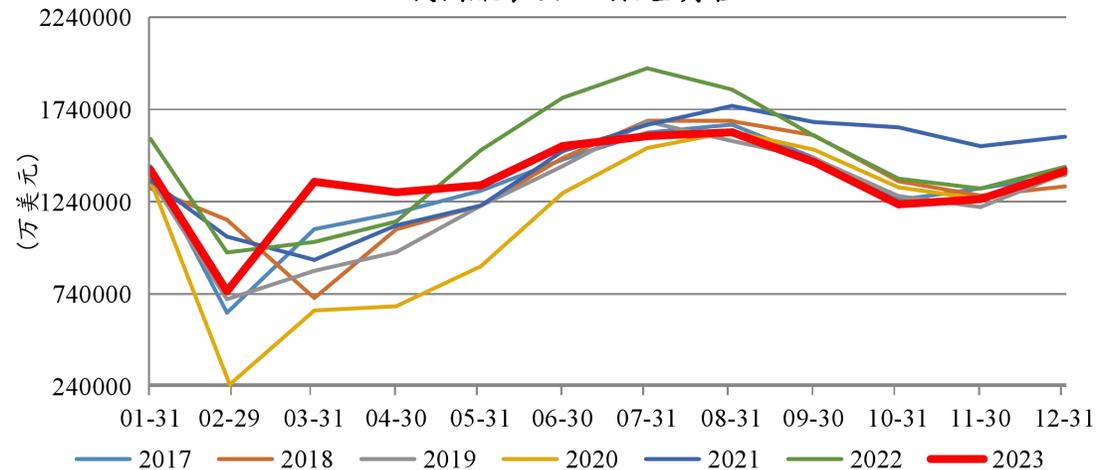
国内纺织服装消费额及增速



我国纺织服装出口额及增速



我国服装出口额: 当月值





Thanks

感谢观看

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

期市有风险 投资需谨慎