



聚酯产业链周报

季节性显著累库 需求逐步恢复

2024年2月23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
行情回顾	<p>春节放假期间，国际原油价格累计上涨，春节后恢复交易，聚酯产业链相关品种都出现高开，但普遍高开低走，整体波动不大。截至2月23日，PX405合约收于8550元/吨，周涨70元/吨，周涨0.83%；TA405合约价格收于5922元/吨，周涨10元/吨，周涨幅0.17%；EG2405合约收于4654元/吨，周涨2元/吨，周涨幅0.04%；PF403合约收于7346元/吨，周跌56元/吨，周跌幅0.76%。</p>
运行逻辑	<p>全球处于原油需求旺季阶段且地缘政治影响原油供应，原油价格表现总体偏强。春节过后，聚酯产业链下游需求逐步恢复，由于上游品种开工率稳定，供需边际好转，但从库存来看依然处于累库阶段。PTA社会库存再创历史新高，累库压力较大，供应端不出现显著回落的情况下，较难实现去库存。乙二醇港口库存也出现回升，随着聚酯开工率逐步回升，乙二醇累库压力不大。长丝库存增加较为显著，节后需求好转，长丝累库的压力也会出现缓解。</p>
推荐策略	<p>尽管聚酯产业链一些品种累库压力较大，但由于原油表现较强，在成本端上行的支撑下，聚酯产业链的价格表现并不差。后期原油价格仍有望进一步走强，元宵节过后下游需求快速回复，供需边际好转，聚酯产业链品种的价格有望出现上涨，关注逢低做多机会。PX和PTA都有出现春季集中检修的可能，关注开工率下降供应回落带来的阶段性交易机会。</p>



影响因素分析

因素	影响	逻辑观点
宏观	利多	美国2月Markit制造业PMI初值为51.5，预期50.5，前值50.7。欧元区2月制造业PMI从1月的46.6滑落至46.1。美国1月CPI为3.1，上月为3.4；欧元区1月CPI为2.8，上月为2.9。
需求	利多	聚酯开工率持续小幅回升，织机开工率快速回升，后期仍会有一个持续回升的过程。节后需求边际好转，且即将迎来金三银四的需求旺季，需求不断回暖具有持续性。
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135万吨，与上一报告期增加1.2万吨。乙二醇综合开工率略有下降，处于相对较高的水平；短纤开工率提升1个百分点左右，虽然有所提升，但处于相对偏低的水平。
库存	利空	PTA社会库存455万吨，较上周增加13.3万吨，PTA社会库存再创历史新高。乙二醇库存港口库存较上一报告期增加2.5万吨，至75.7万吨，由去库转为累库。长丝各品种累库较为明显，随着下游需求逐步恢复，累库压力将会减轻。
基差	利多	PTA基差-19元/吨，较前期有所走弱；乙二醇基差在-42元/吨附近，较前期走弱；短纤基差-34元/吨，与前期基本持平。
利润	利空	PX加工费346美元/吨，变化不大，从长期看有上升空间。PTA现货加工费370元/吨，先下降后回升，总体变化不大。油制乙二醇生产亏损，亏损幅度变化不大。聚酯品种的利润方面，由于聚酯原料走弱，聚酯利润状况变化不大，总体处于较弱的水平。



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



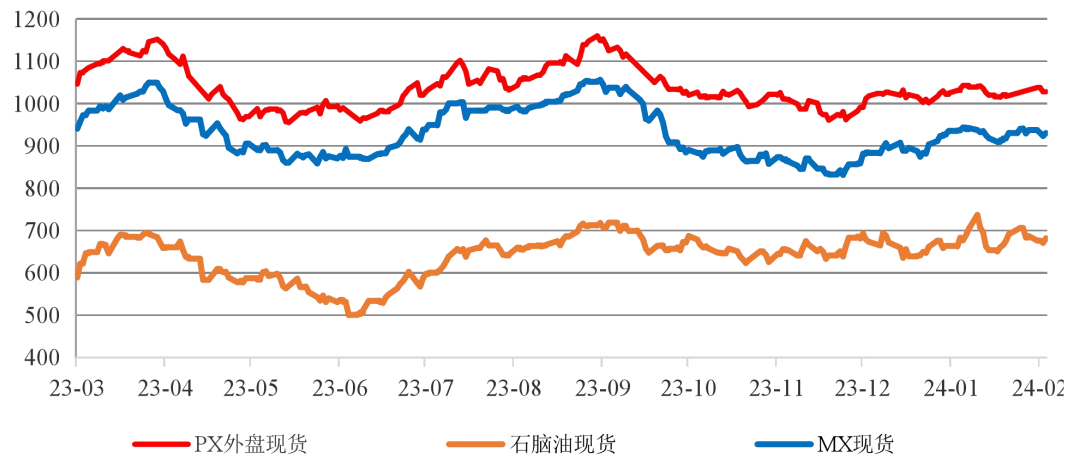
原油价格总体表现较强

聚酯产业链价格高开低走

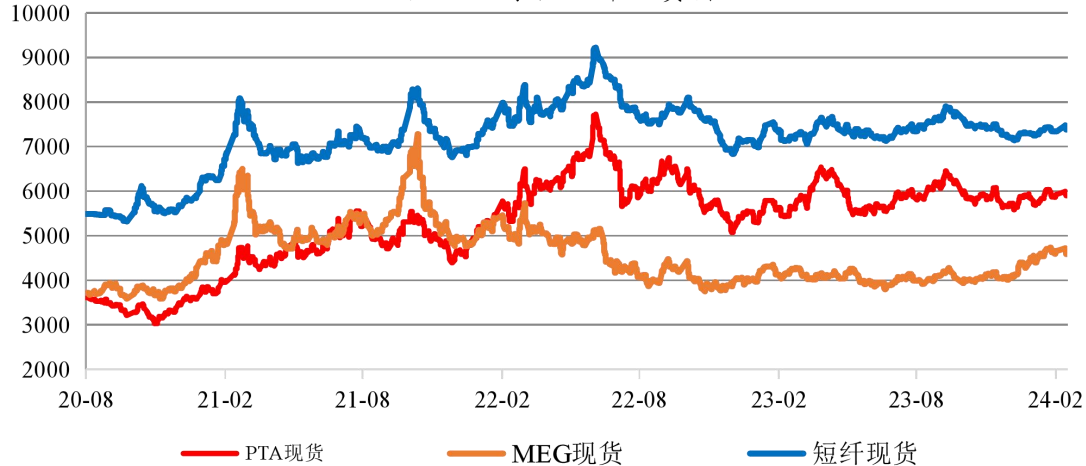
WTI原油主力合约收盘价



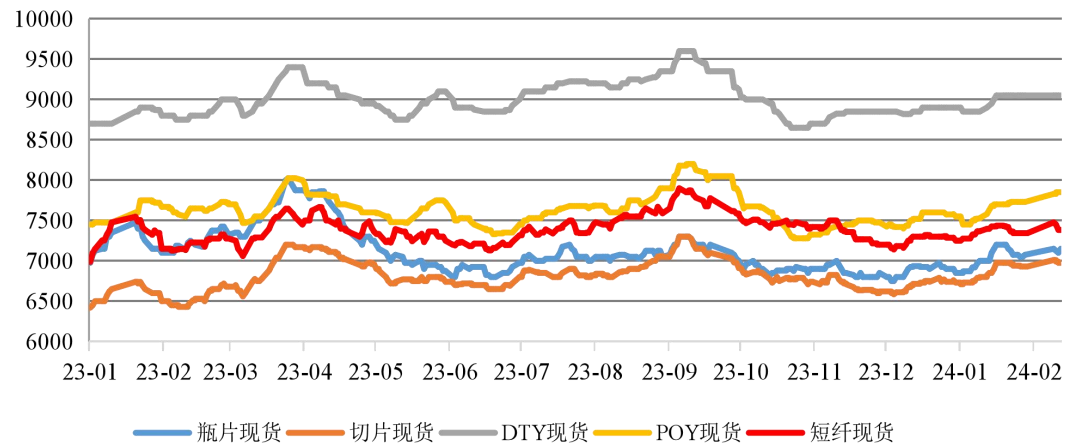
PX、石脑油和MX现货价格



PTA、乙二醇和短纤现货价

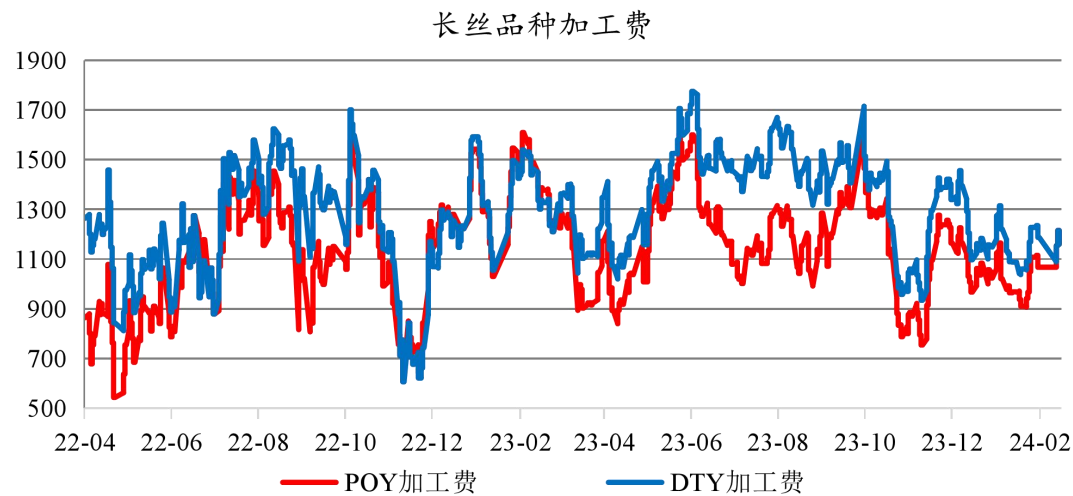
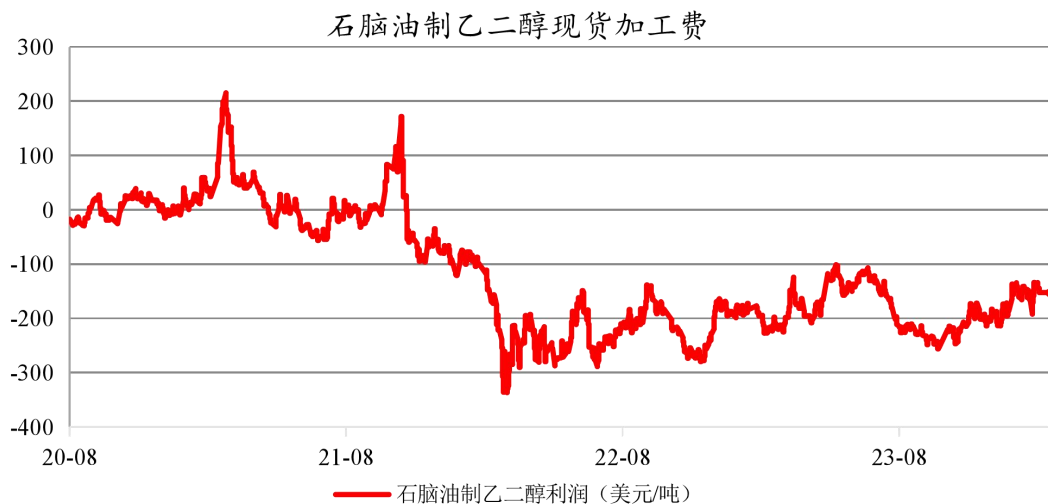
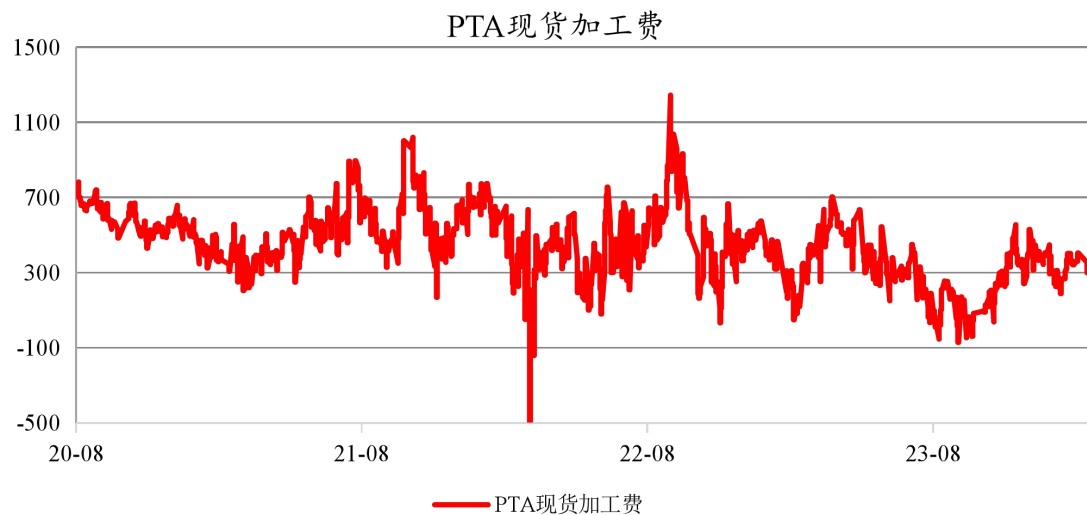
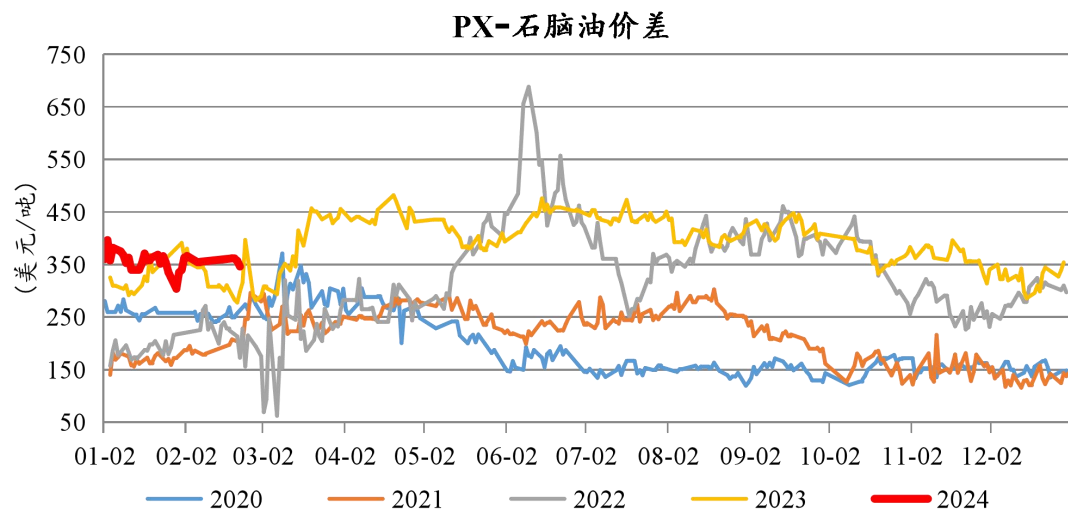


主要聚酯品种价格





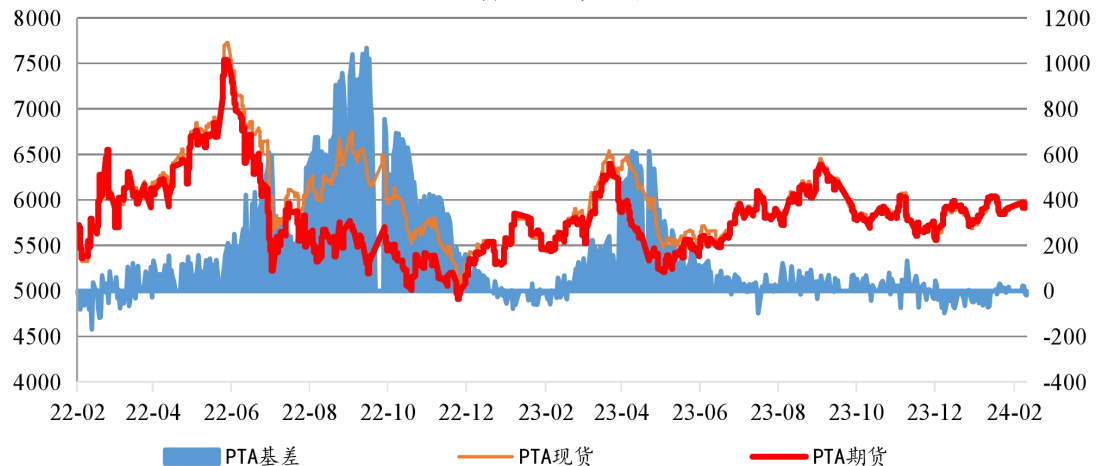
产业链利润变化不大 聚酯品种加工费仍较差



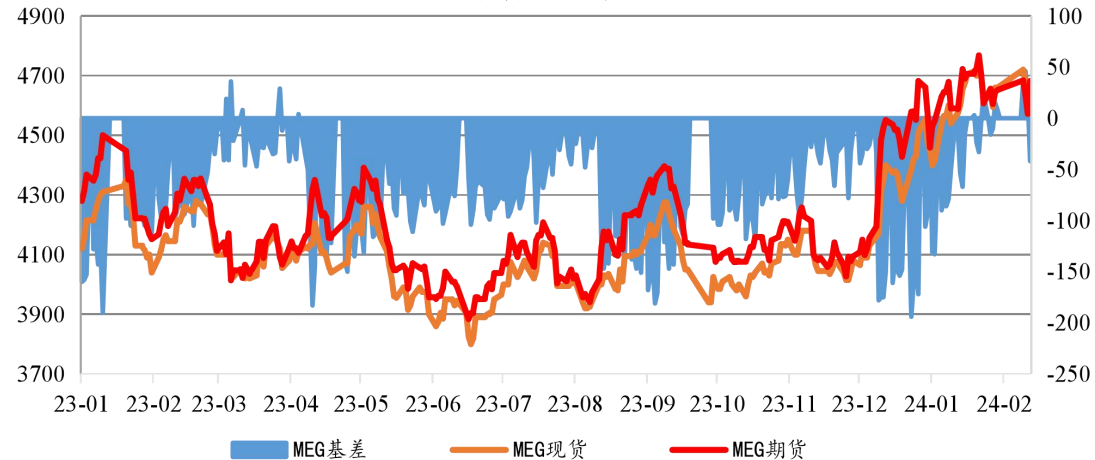


基差普遍有所走弱 原再生短纤价差回落

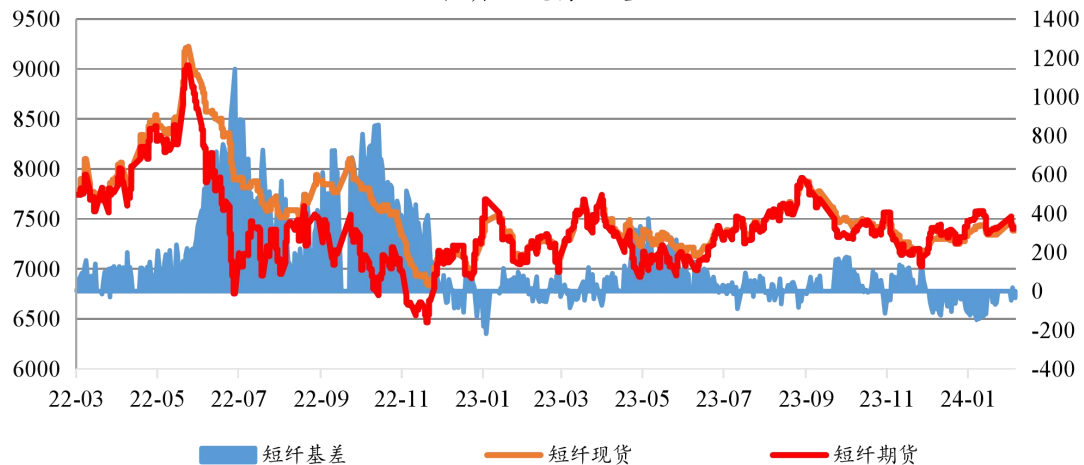
PTA期现走势及基差



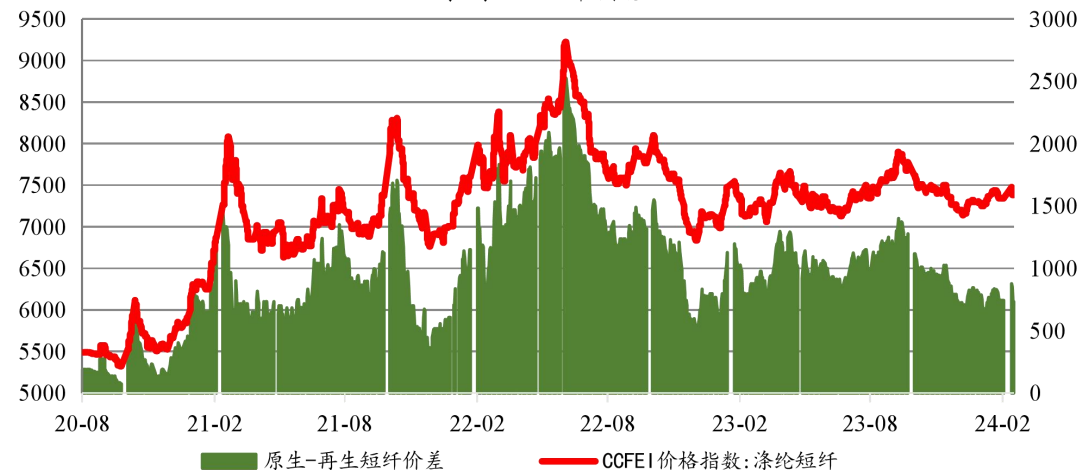
乙二醇期现走势及基差



短纤期现走势及基差



原再生短纤价差





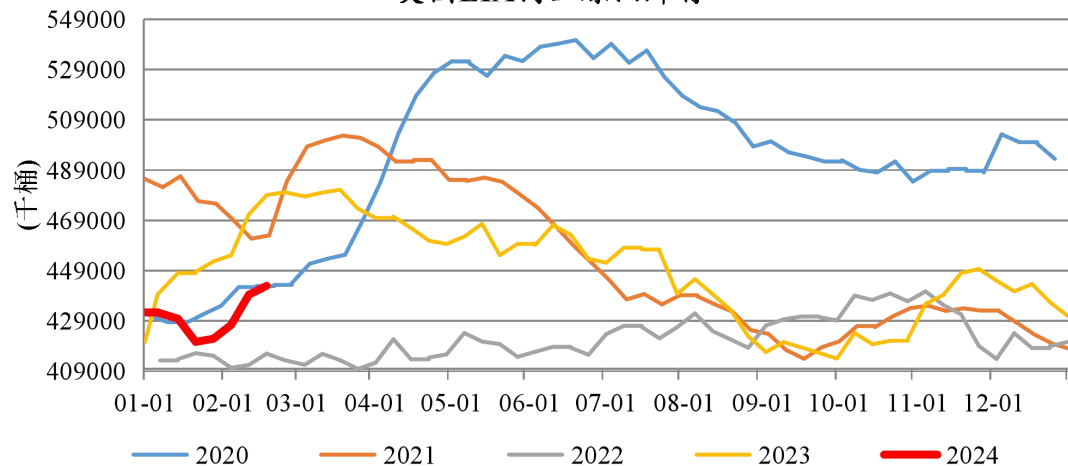
02

基本面数据

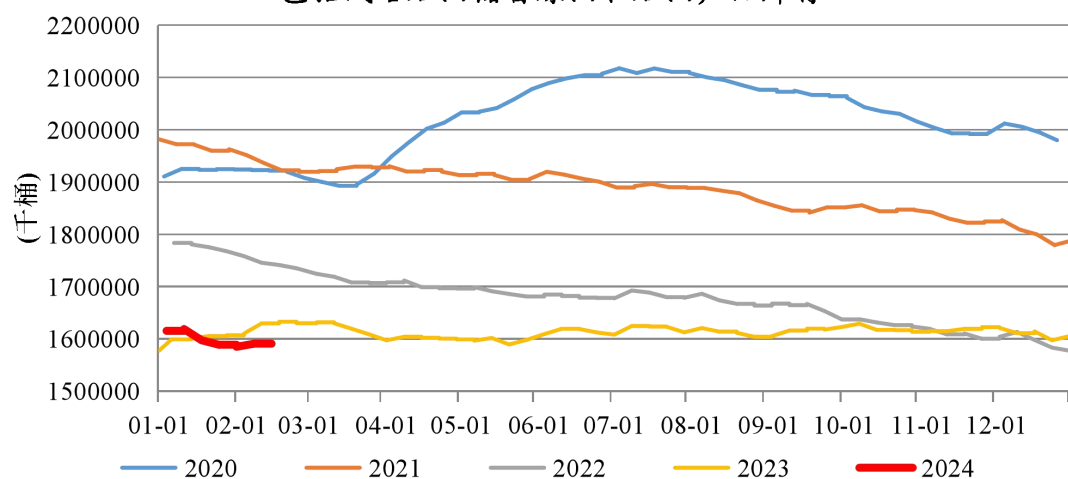


美国炼油厂开工率低位运行 商业原油库存持续上升

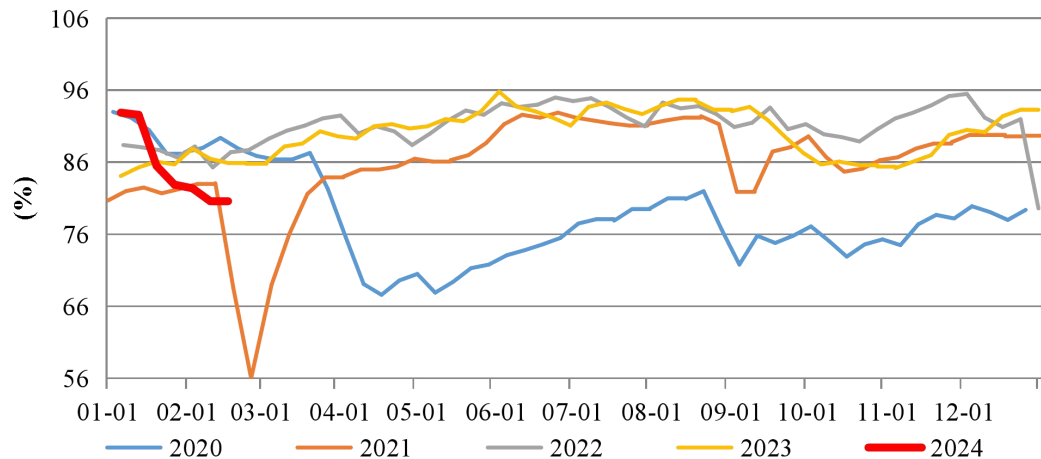
美国EIA商业原油库存



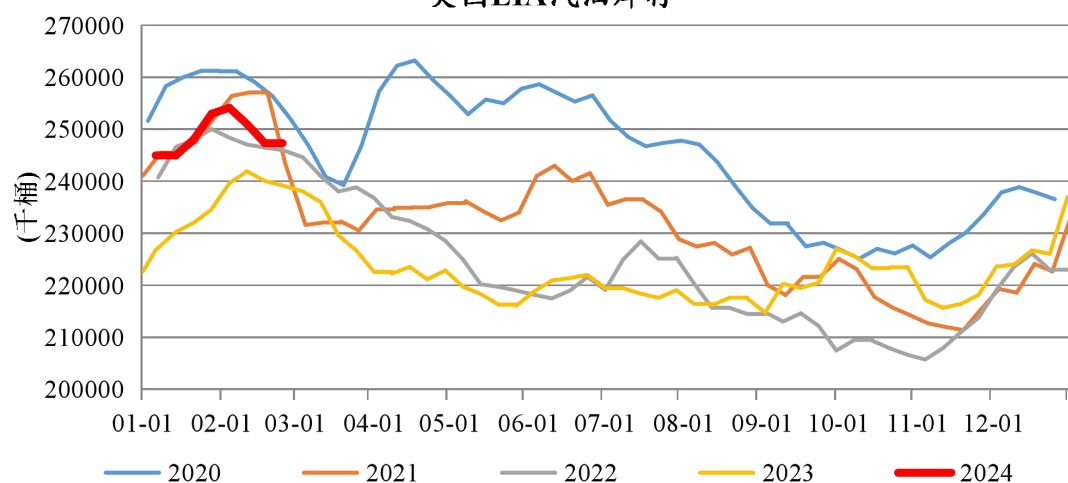
包括战略石油储备原油和石油产品库存



美国炼油厂产能利用率



美国EIA汽油库存





2024年度原油供需均下调 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年原油供需均进一步增长 供需趋于宽松

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

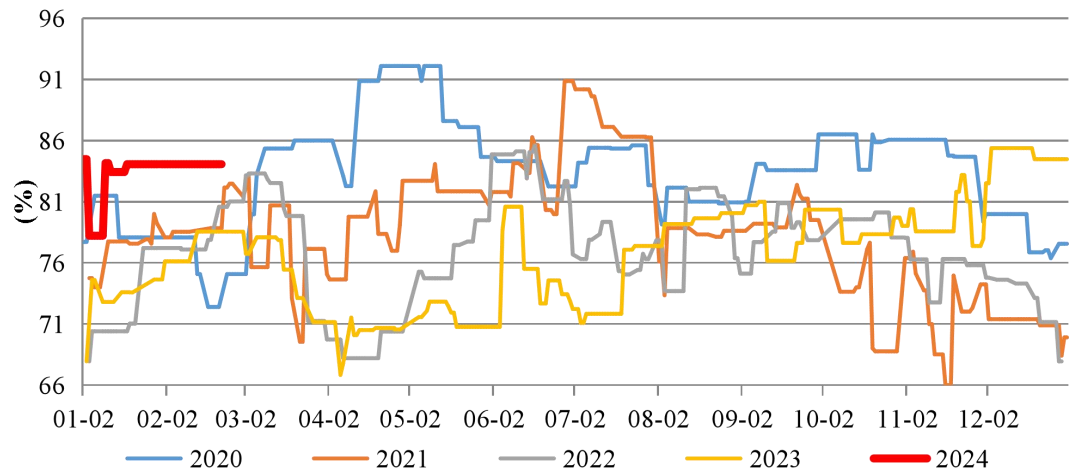
2025年全球原油市场的供应和需求均较2024年进一步增长，供应增长幅度更大，2025年供应过剩。

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。

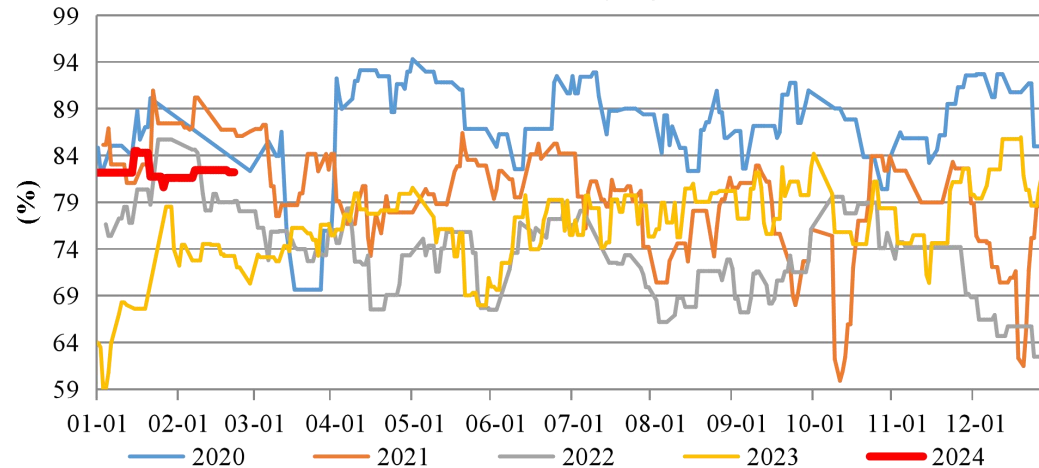
PX和PTA开工稳定且处于相对高位

聚酯和织机开工节后回升

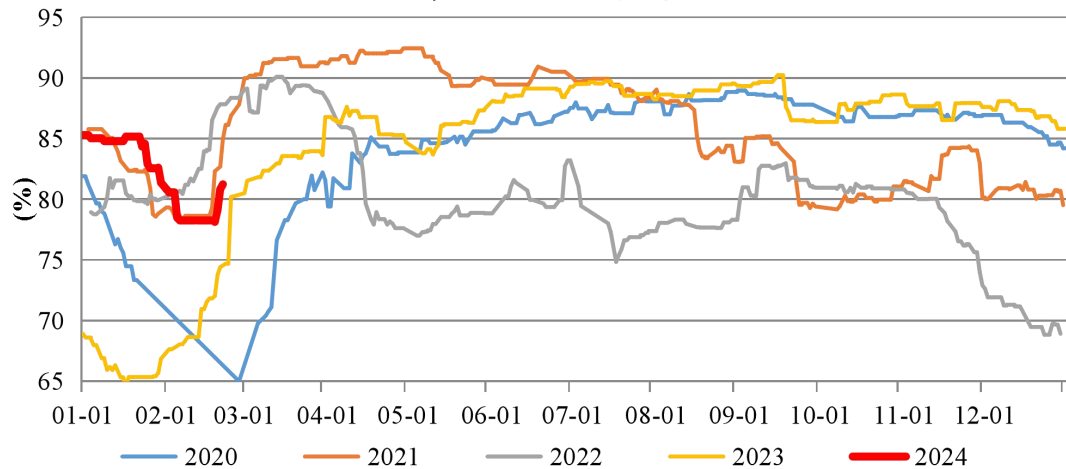
PX工厂开工率



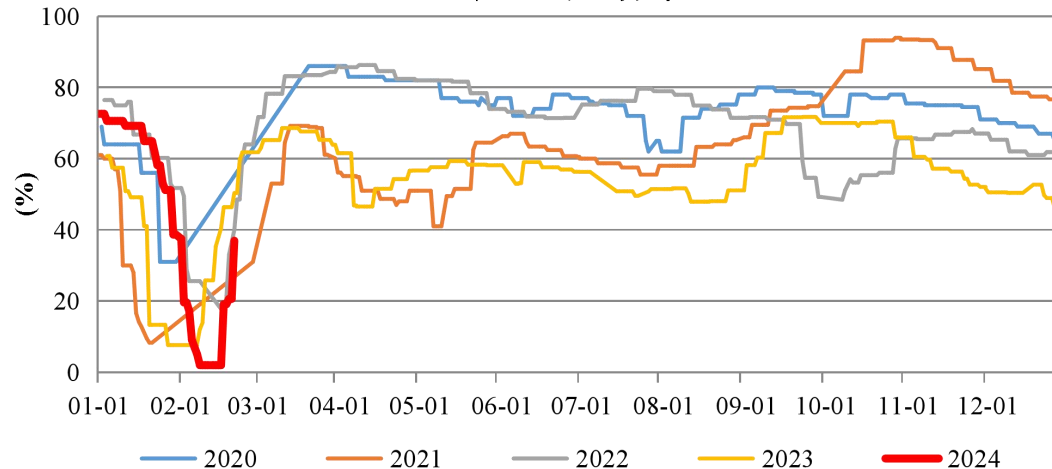
PTA工厂开工负荷



聚酯工厂开工负荷



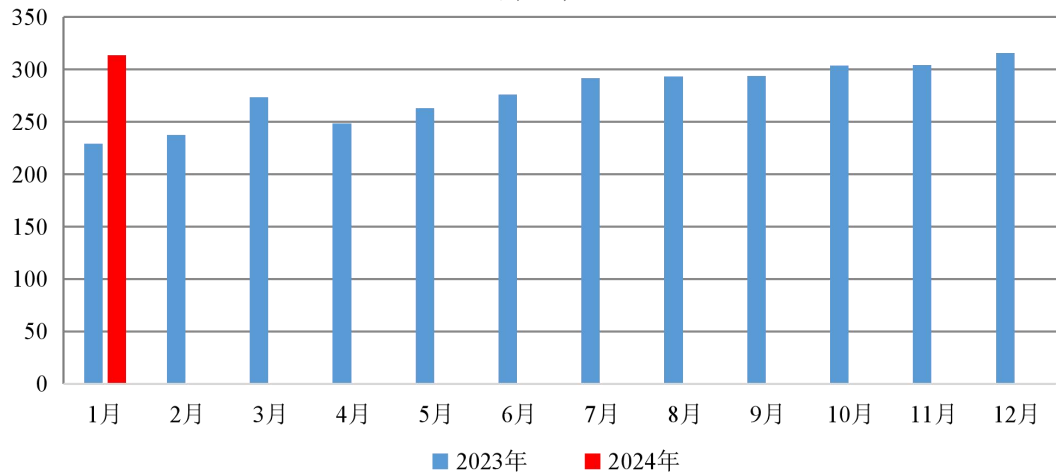
江浙织机开工负荷



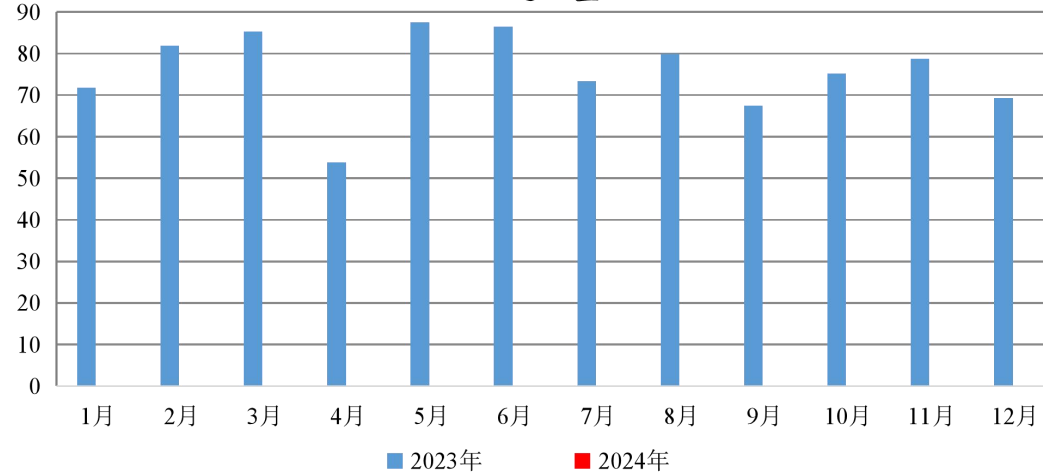


PX供需保持在高位 节后需求逐步恢复

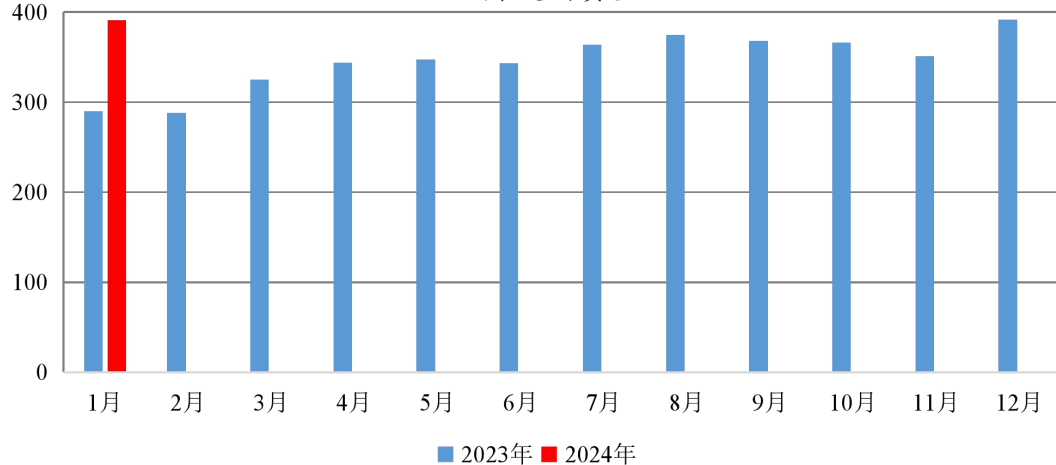
PX月度产量



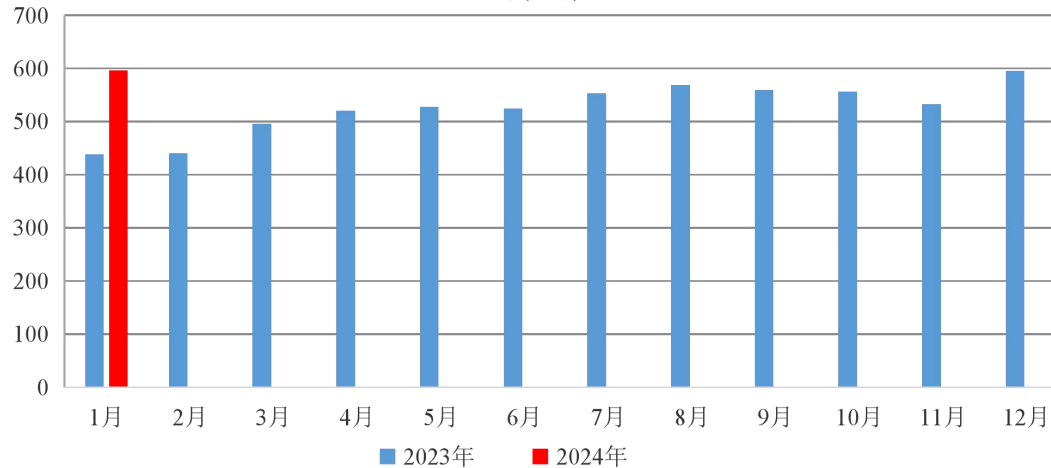
PX进口量



PX月度消费量



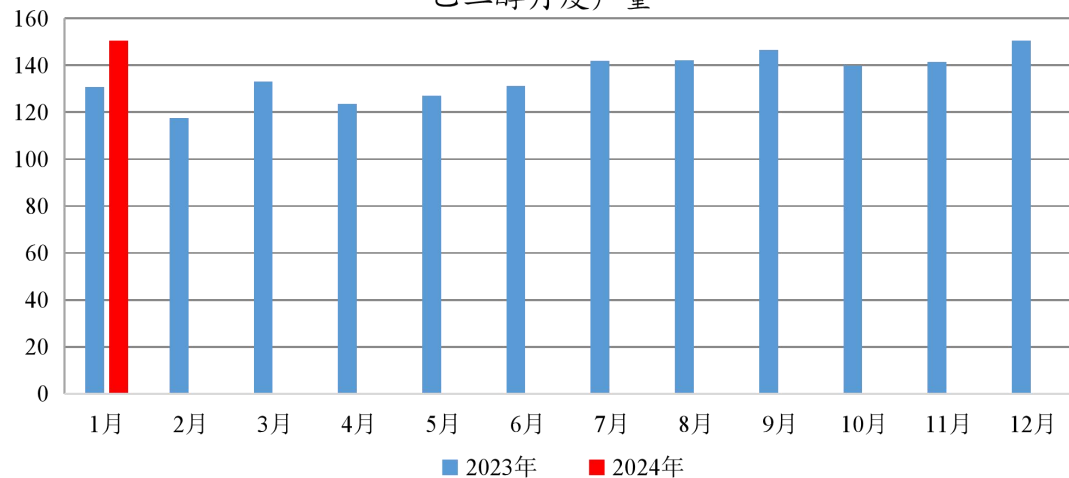
PTA月度产量



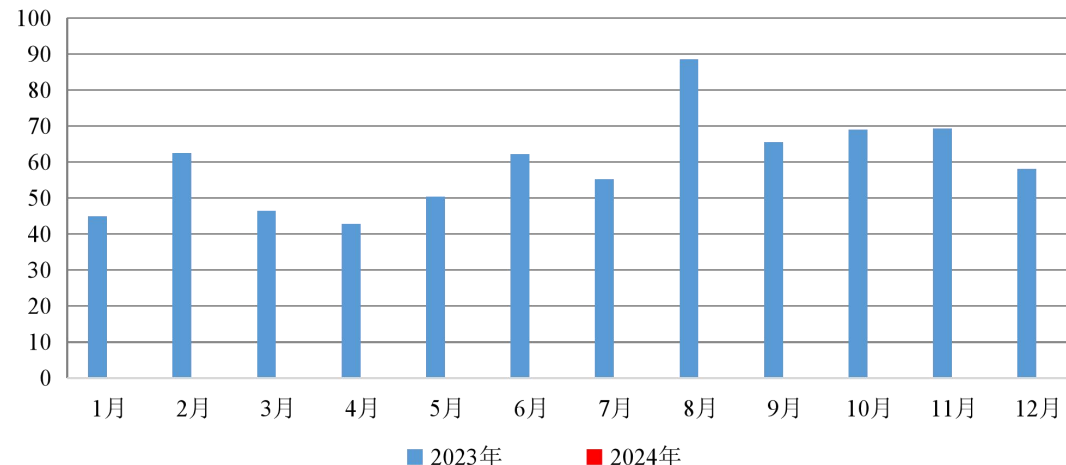


聚酯原料供应稳定需求边际回升 即将迎来金三银四

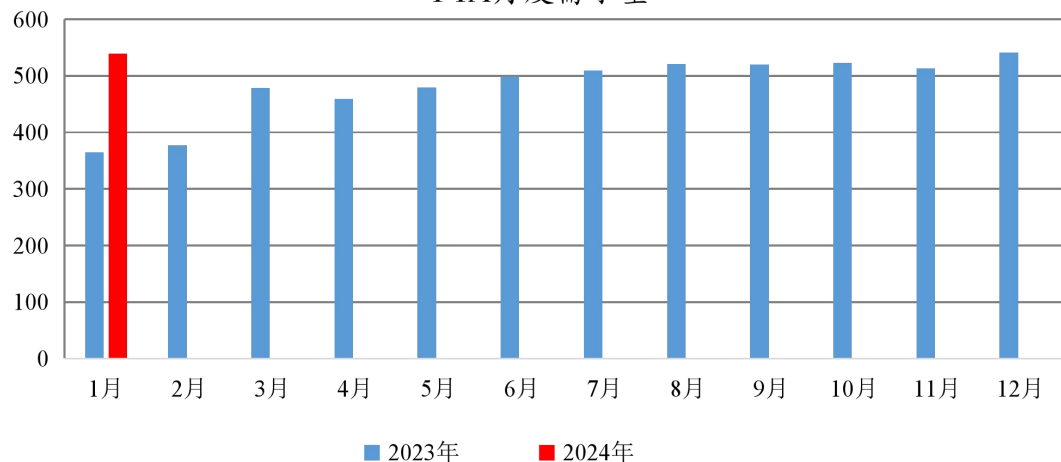
乙二醇月度产量



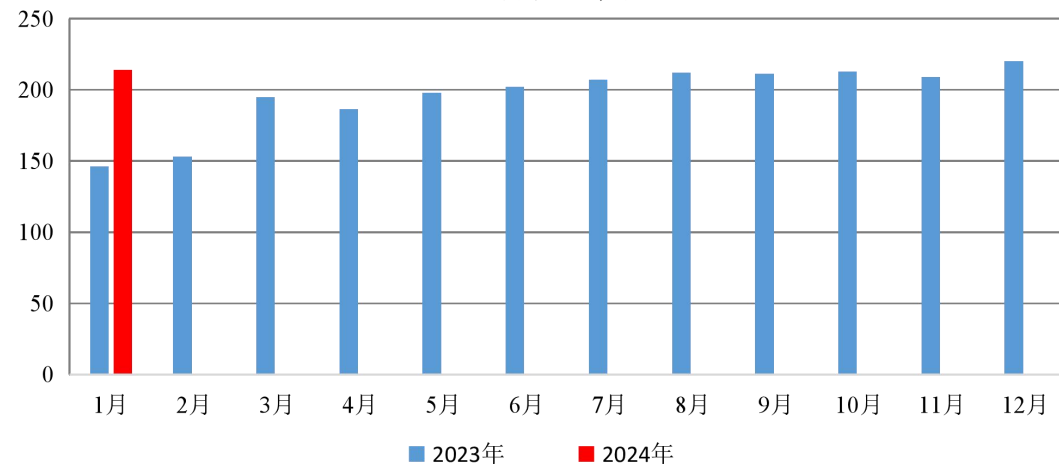
乙二醇月度进口量



PTA月度需求量



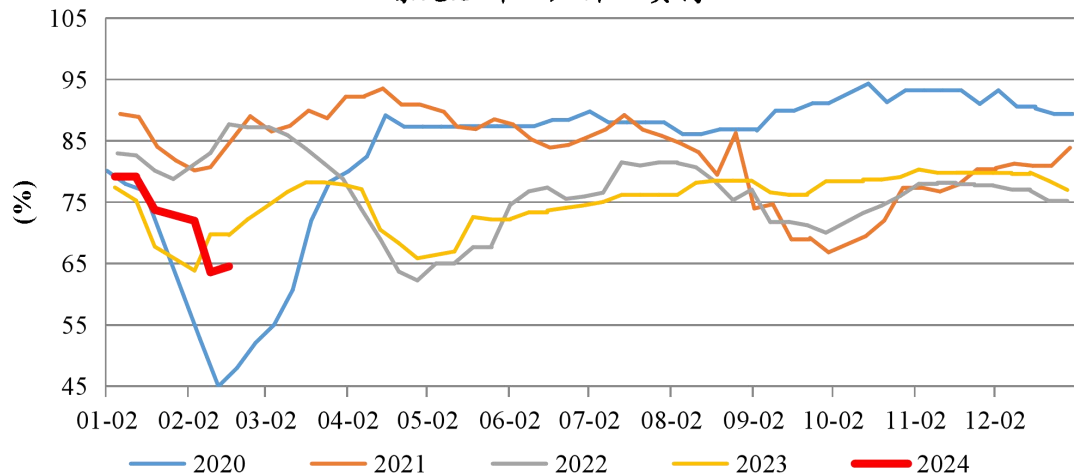
乙二醇月度需求量



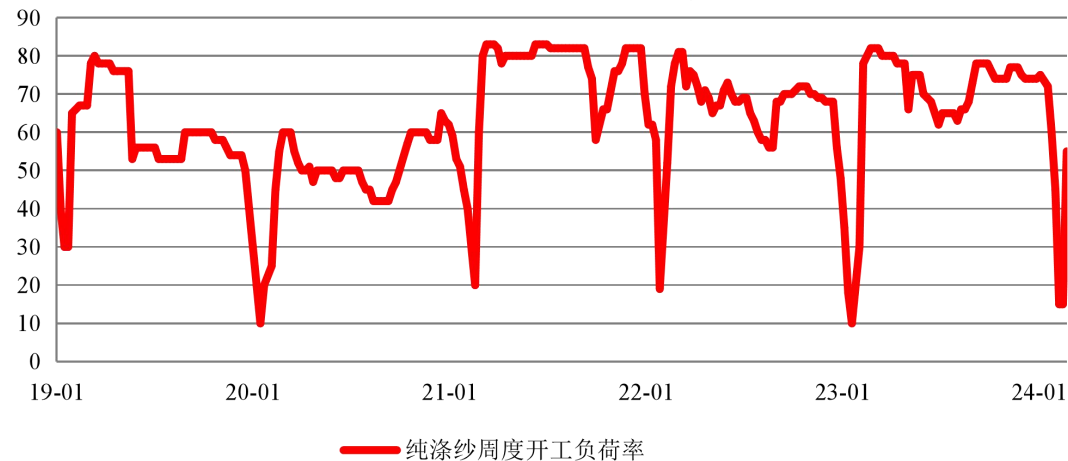


短纤开工率小幅回升 纯涤纱开工率快速恢复

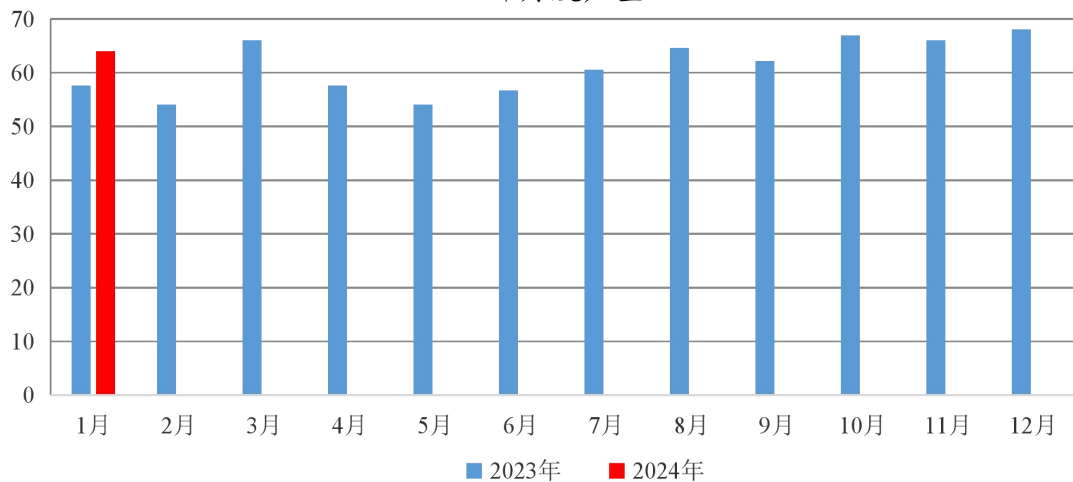
涤纶短纤工厂开工负荷



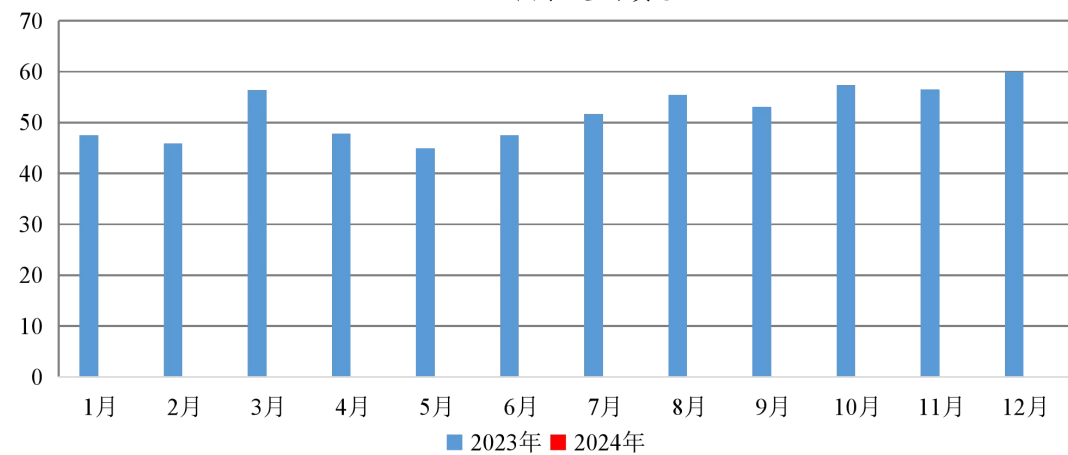
纯涤纱周度开工负荷率



短纤月度产量



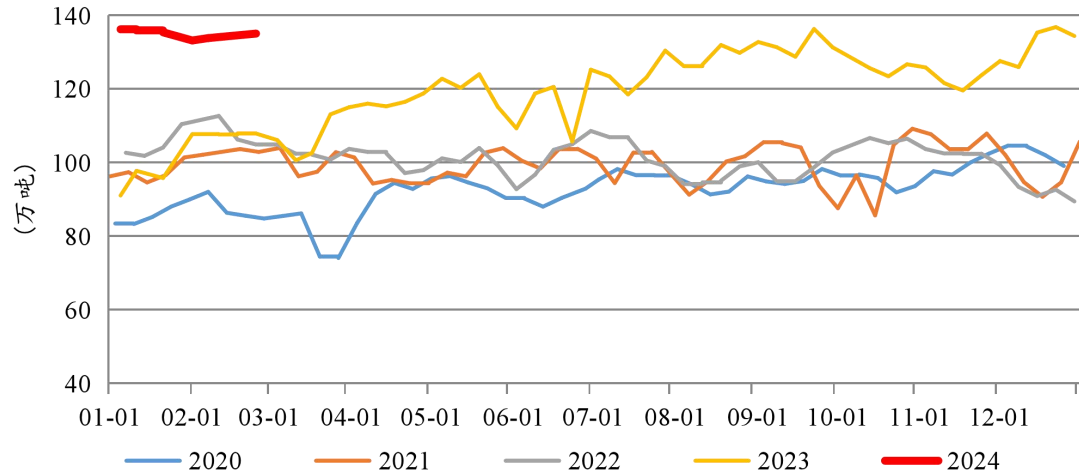
短纤月度消费量



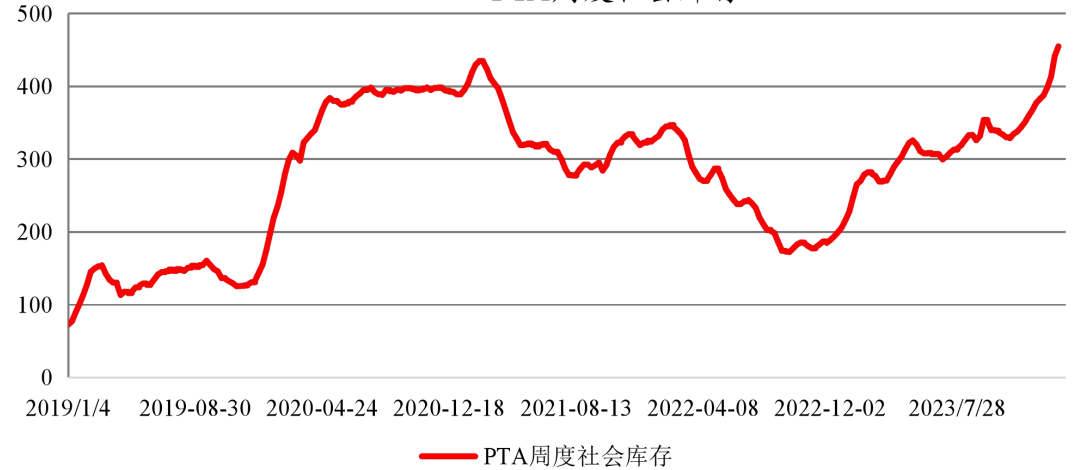


PTA周产量小幅回升 PTA库存创历史新高MEG库存由降转升

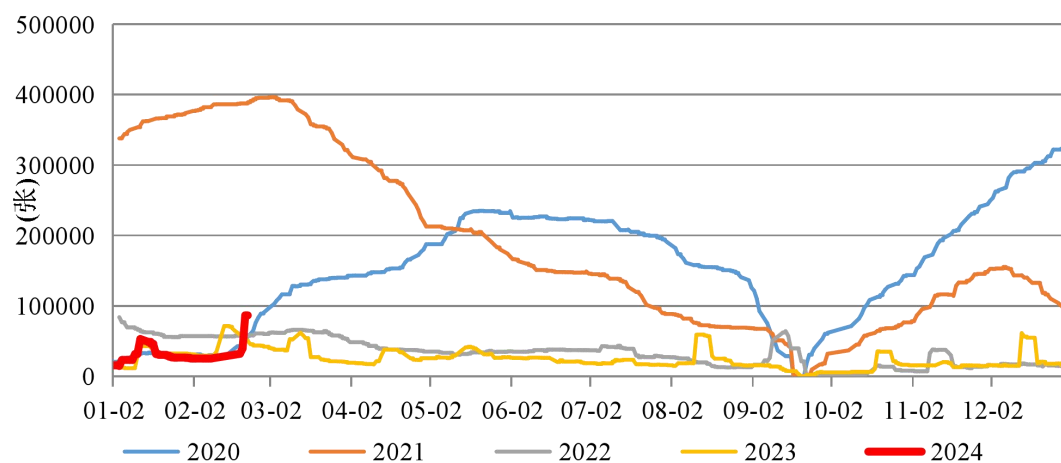
PTA周产量



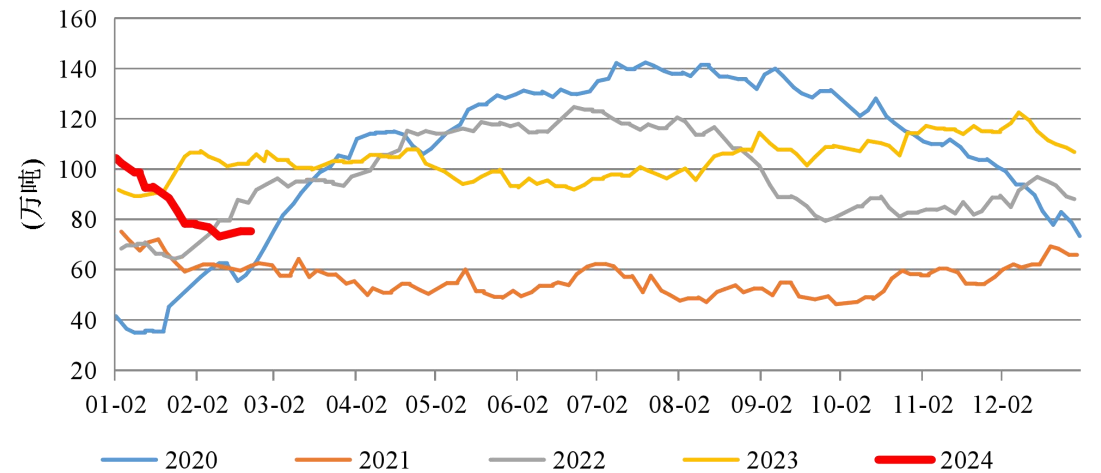
PTA周度社会库存



PTA仓单数量



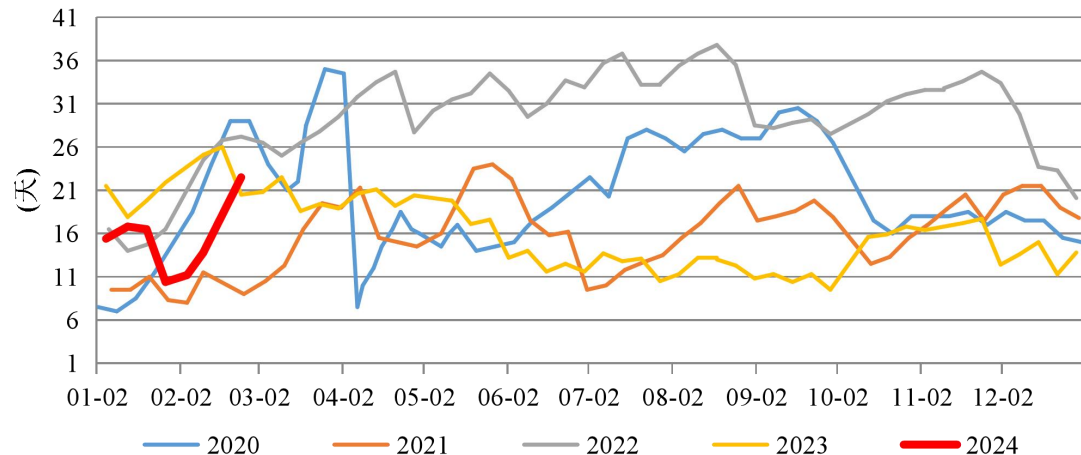
江浙两地乙二醇库存



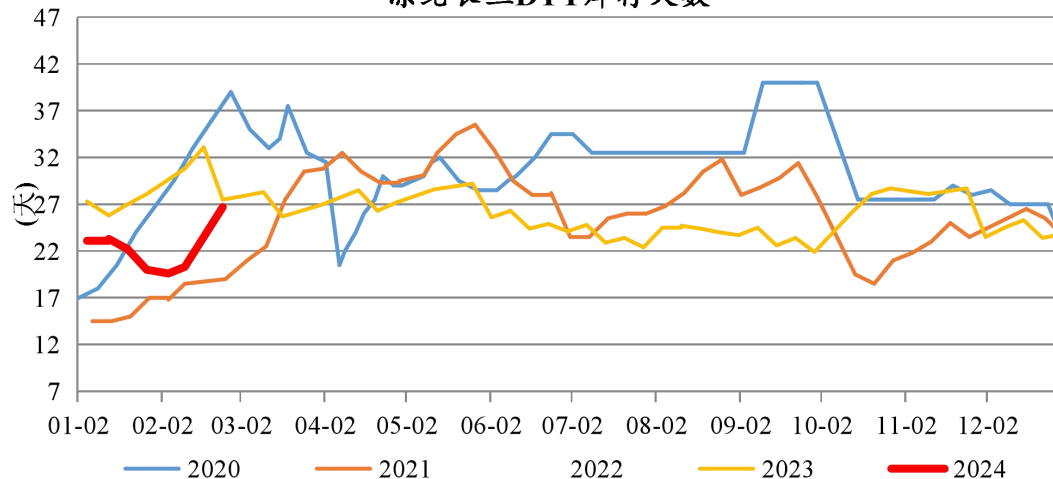


长丝库存快速累库 需求好转后累库压力将减轻

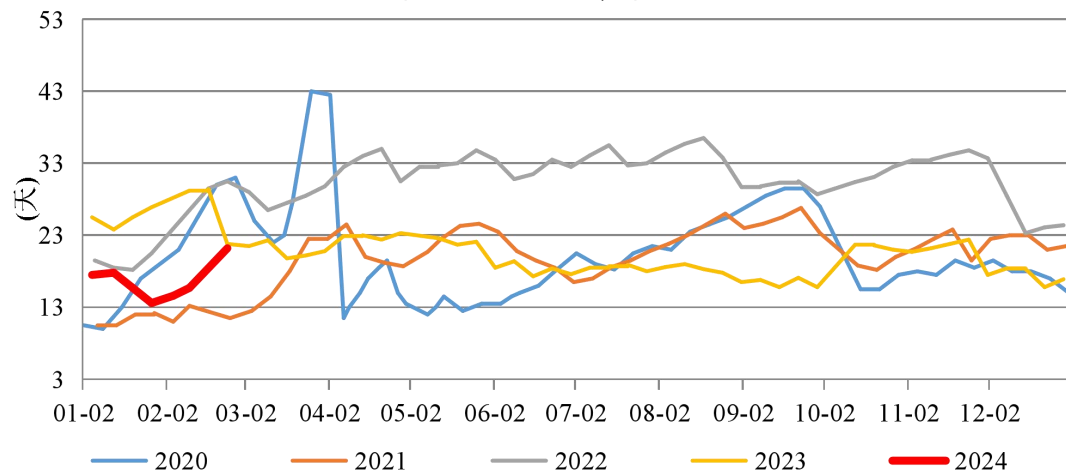
涤纶长丝POY库存天数



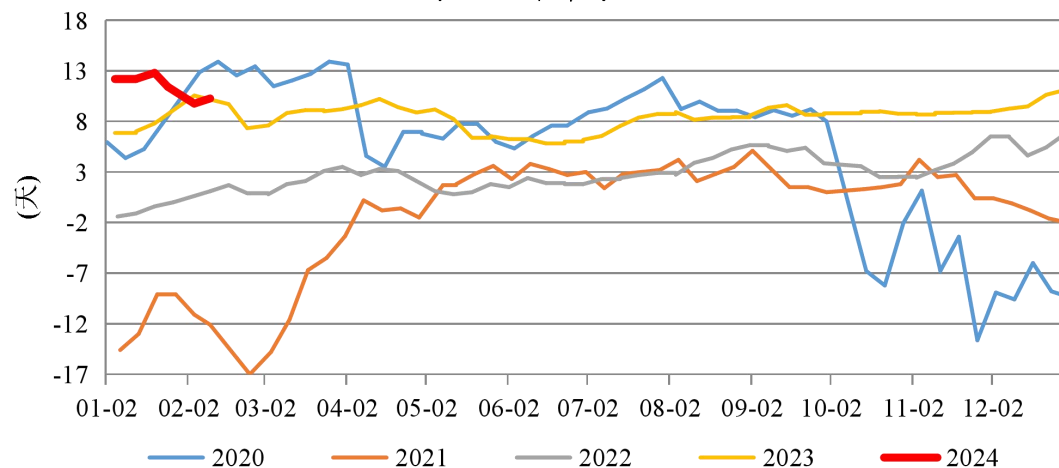
涤纶长丝DTY库存天数



涤纶长丝FDY库存天数



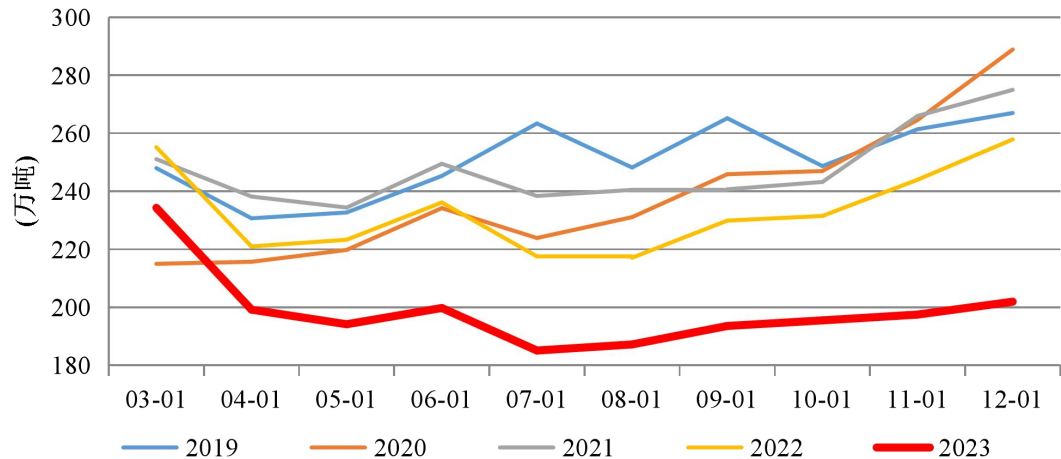
涤纶短纤库存天数



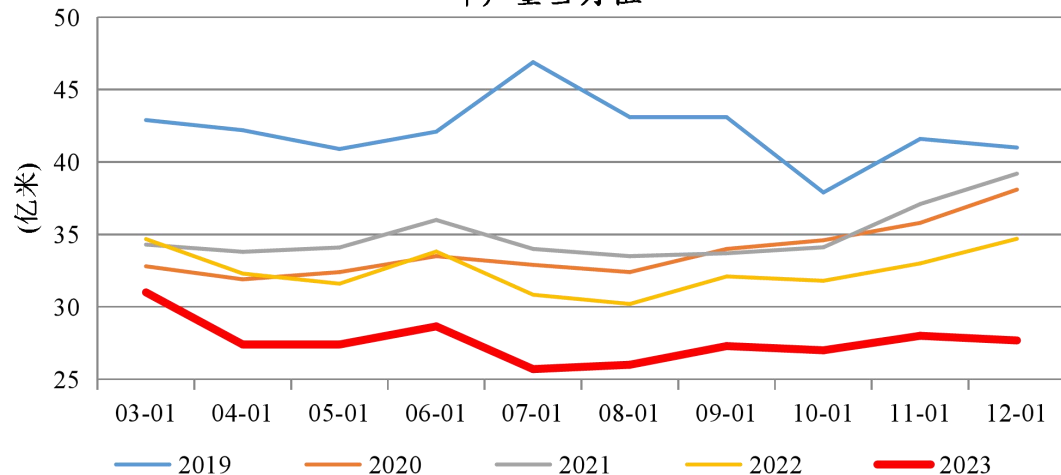


纱线和坯布产量回升力度较弱 纱线和坯布库存显著下降

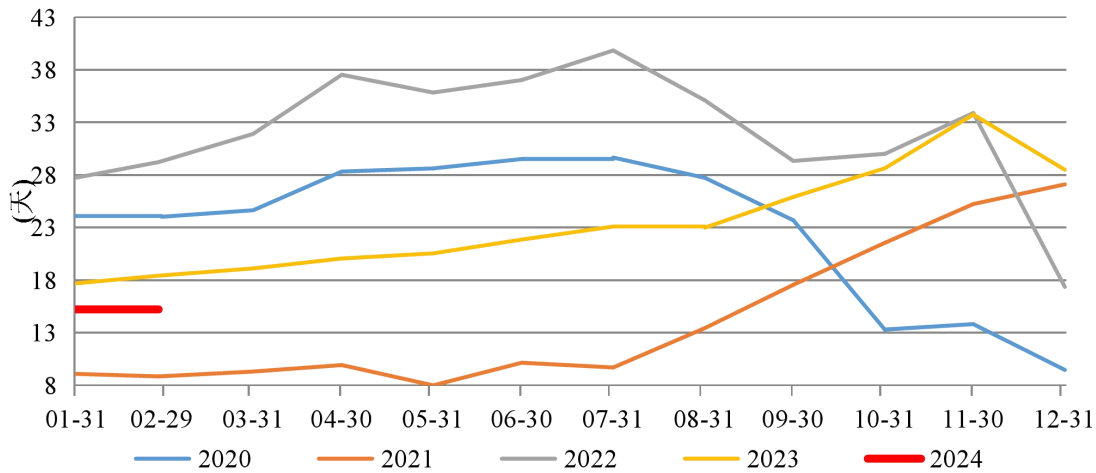
纱产量当月值



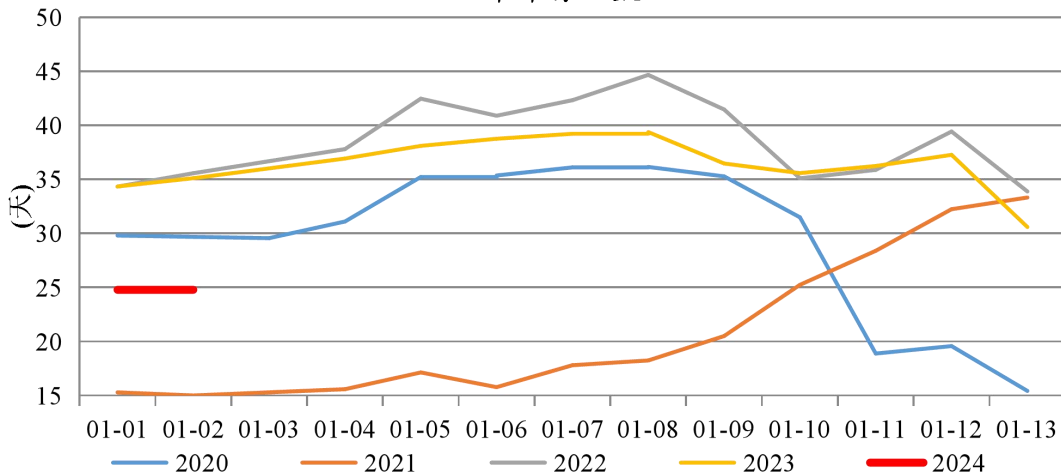
布产量当月值



纱线库存天数



坯布库存天数





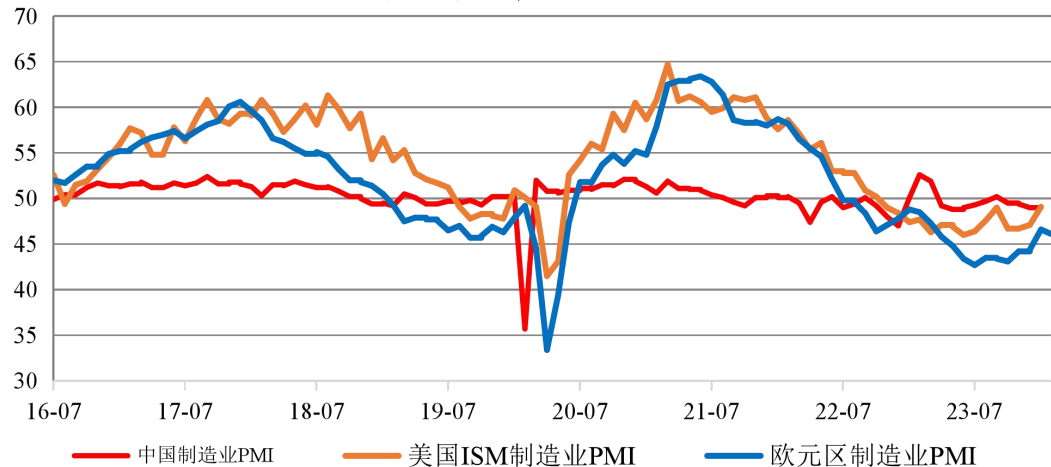
03

宏观及终端需求情况

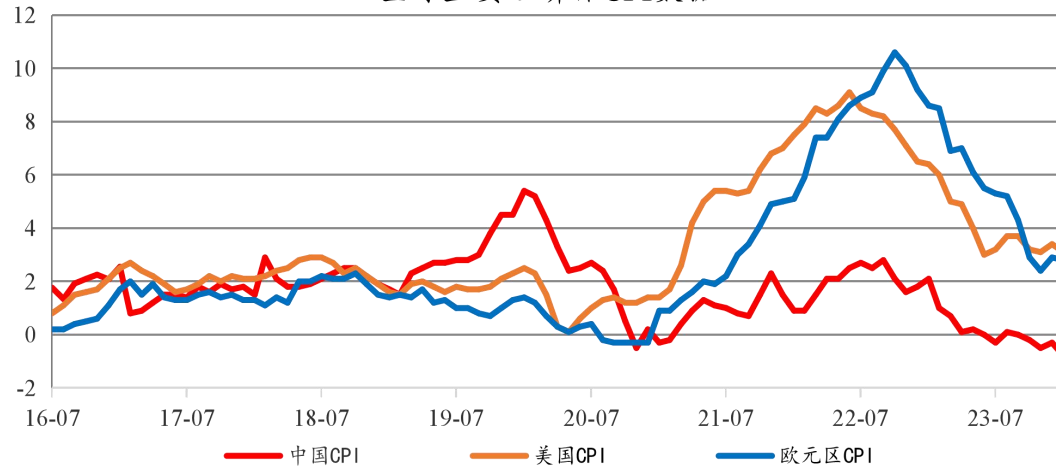


美国制造业PMI继续好转 欧元区表现偏弱

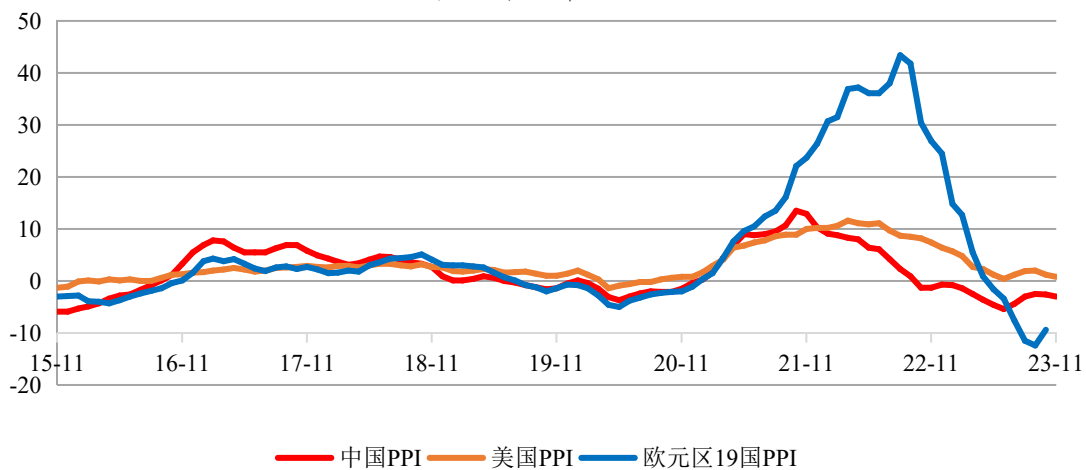
全球主要经济体制造业PMI



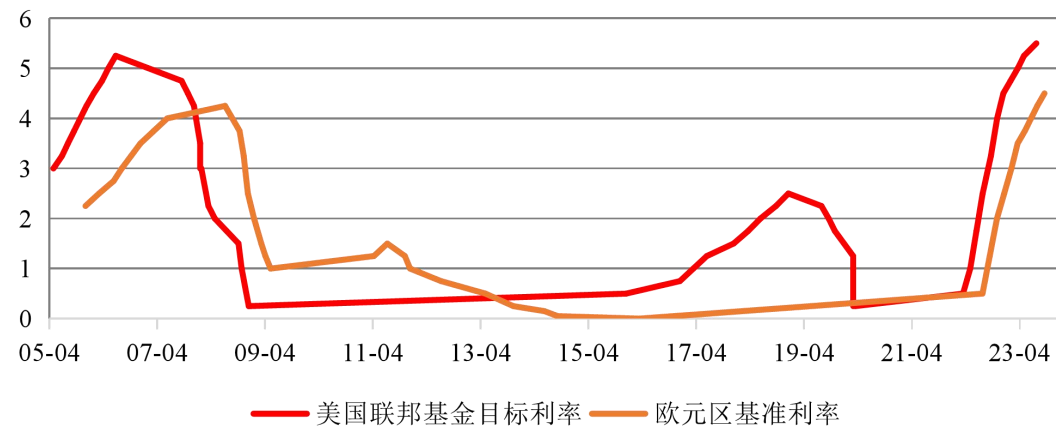
全球主要经济体CPI数据



全球主要经济体PPI



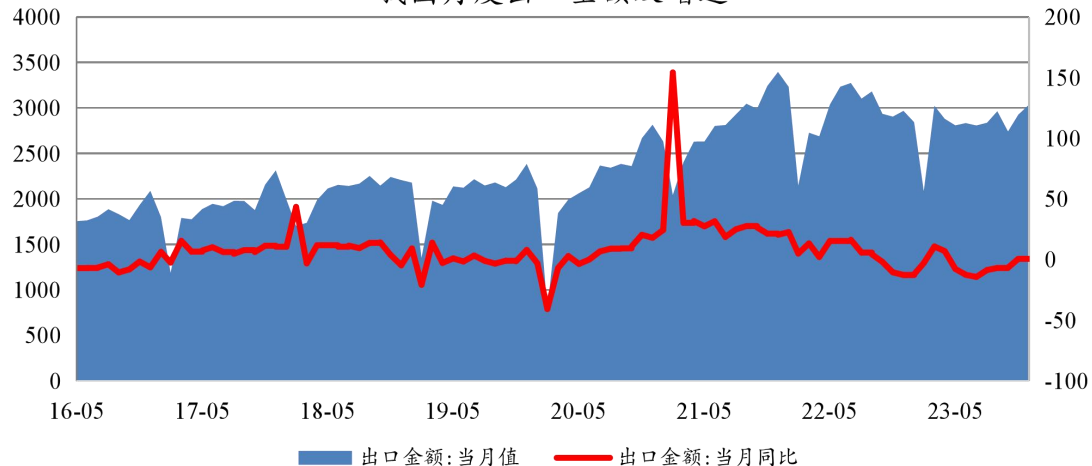
美联储和欧元区基准利率



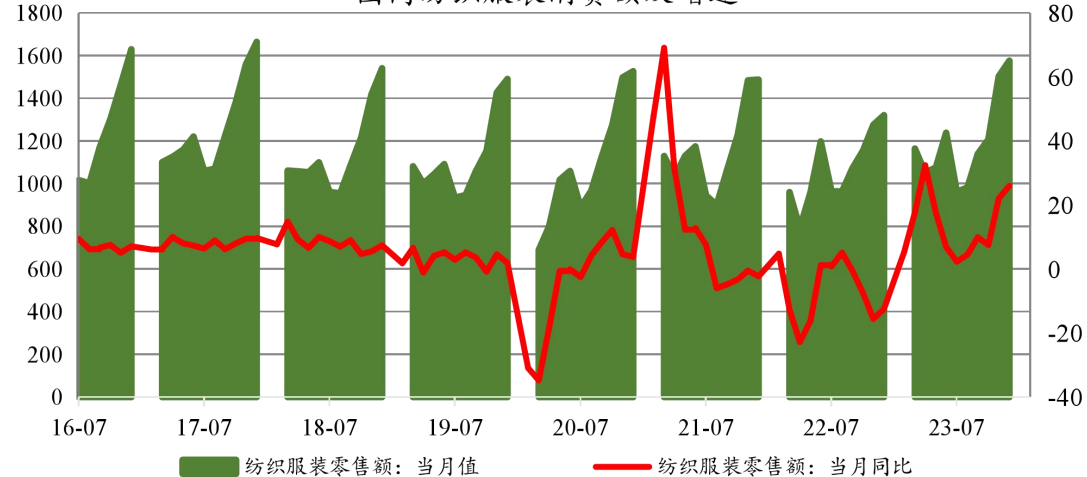


纺织服装内需消费复苏 出口市场边际好转

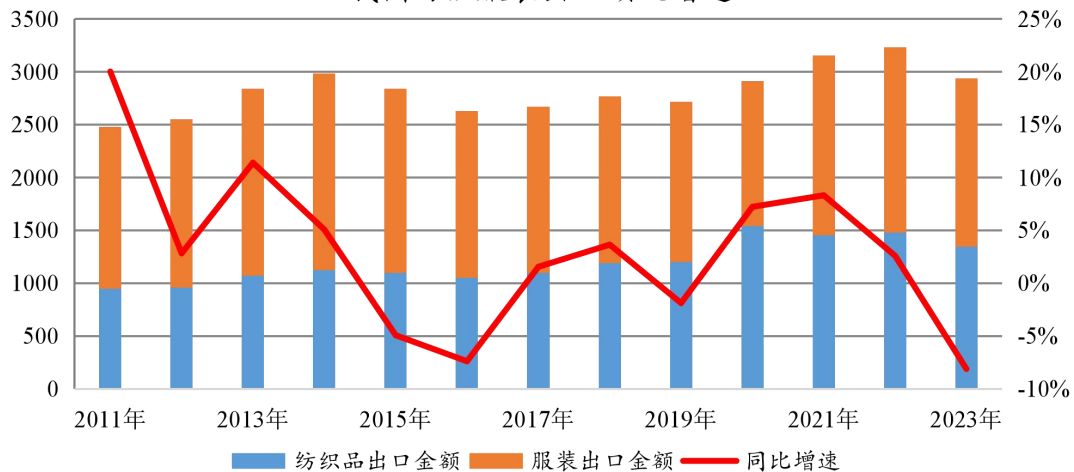
我国月度出口金额及增速



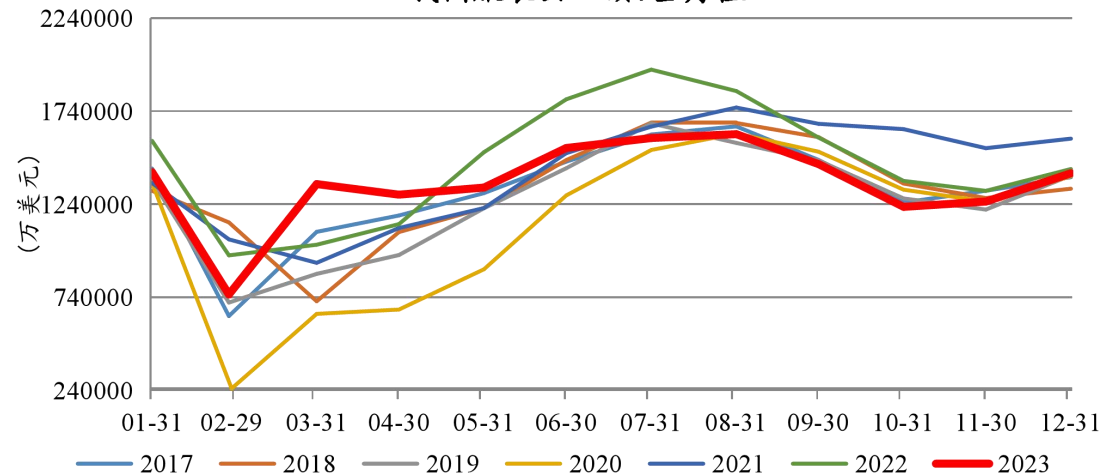
国内纺织服装消费额及增速



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