



长江期货PTA月报

成本拖累 低位震荡

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字{2014}1号

2025-03-03

【长期研究|棉纺团队】

研究员： 洪润霞 执业编号:F0260331 投资咨询编号:Z0017099

黄尚海 执业编号:F0270997 投资咨询编号:Z0002826

联系人： 钟 舟 执业编号:F3059360

顾振翔 执业编号:F3033495

Changjiang
Securities

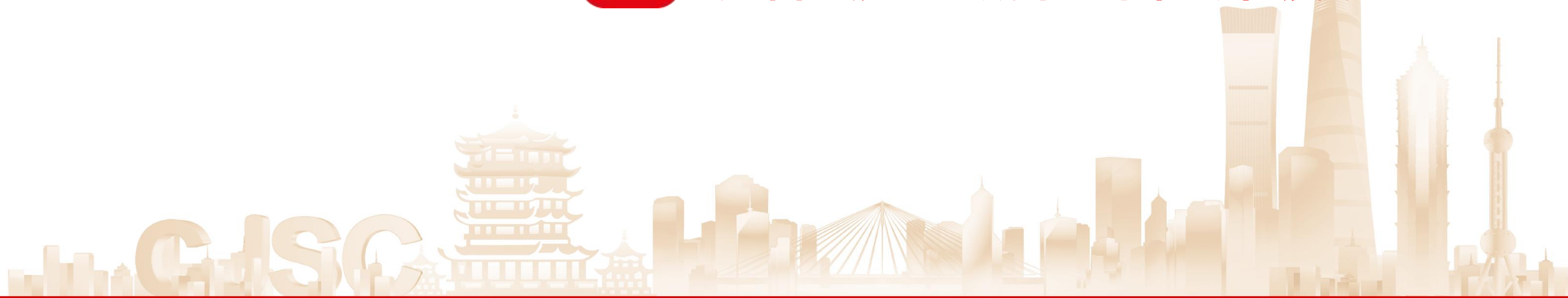


汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

目录

- 01 走势回顾：成本影响，先涨后跌
- 02 供应端分析：利润下滑，供应减少
- 03 需求端分析：终端不佳，需求受限
- 04 逻辑与展望：成本拖累，低位震荡





01

走势回顾：成本影响，先涨后跌

*Changjiang
Securities*

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 2月PTA期货主力合约期价先涨后跌，主要受国外宏观与成本端原油涨跌影响。月初，受美国关税政策影响，与俄油制裁影响，国内原油价格虽有下跌，但由于PX上游炼厂原料受限，PTA价格跟随PX价格反弹，且PX-PTA公布检修计划，在原料以供应端利好支撑下，PX-PTA利润也随之恢复。但下旬，随着海外地缘政治缓和，原油价格下行，PX表示部分装置延期检修，加之终端织造订单不及往年，聚酯需求恢复不及预期，PTA价格随之下跌，加工过利润也有回落。



数据来源：博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货



02

供应端分析：利润下滑，供应减少

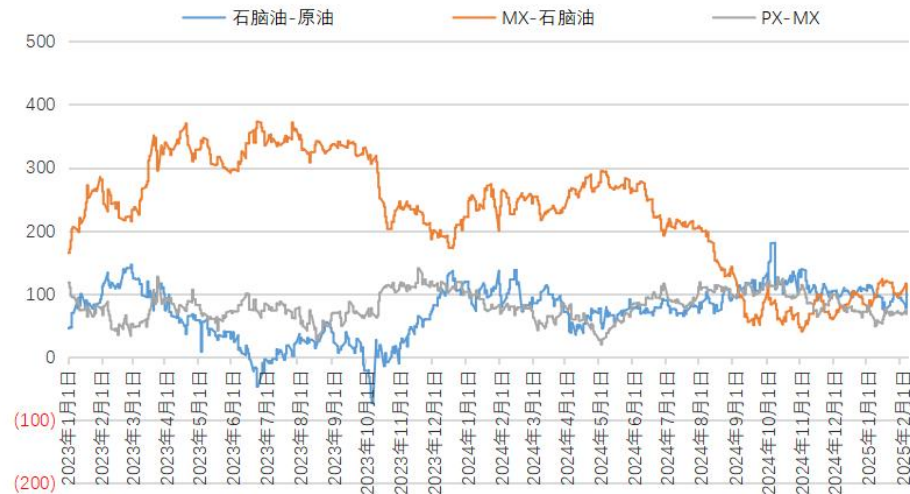
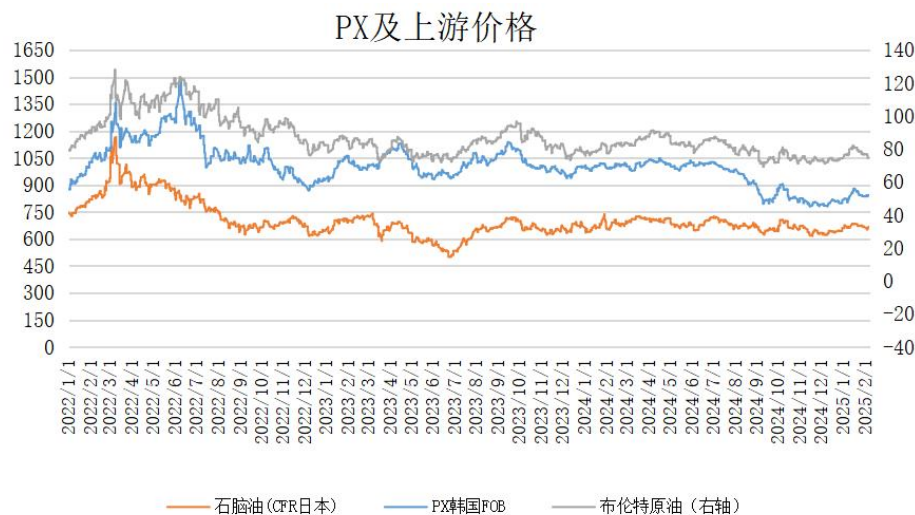
*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

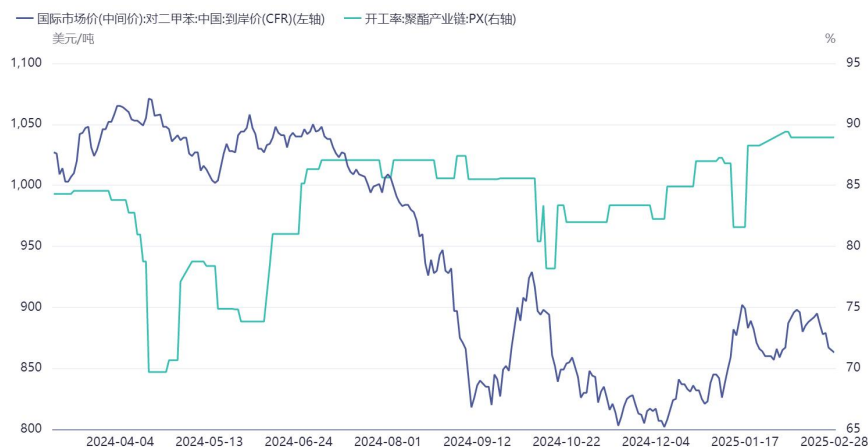
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 原油方面，2月国际原油价格整体呈现下跌态势，且均价也较1月下跌。上旬美国商业原油和汽油库存大幅增长，叠加市场依然担忧贸易争端风险，且Trump重申将提高美国原油产量，国际油价下跌。中旬，市场对美国加征关税可能拖累需求的担忧有所减弱，同时美国对部分产油国制裁延续，市场担忧潜在供应风险增强，叠加OPEC+可能推迟增产，国际油价有所上涨。下旬俄乌和谈加速导致地缘风险减弱，且美国可能对包括欧盟在内的多个国家及组织加征关税，国际油价下跌。截至2025年2月27日，WTI区间68.62-73.32美元/桶，布伦特72.53-77.00美元/桶。



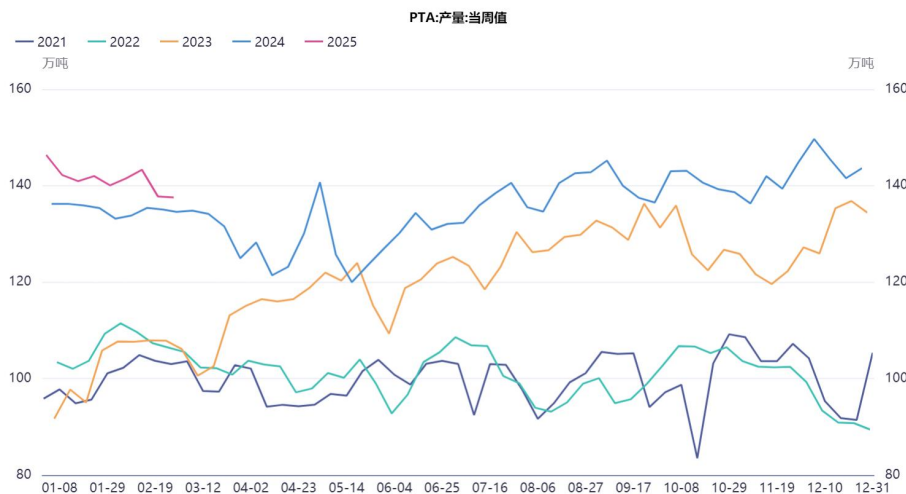
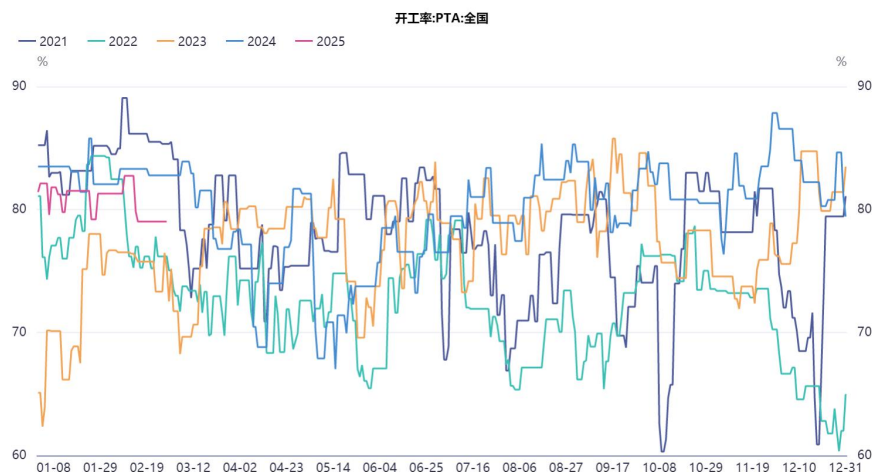
数据来源：博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货

- 2月PX产量303.09万吨，环比-7%。PX行业开工90.35%，环比+2.6%；
- 2月PXN收涨，市场交易3月开始装置集中检修的利好，PXN月均价收于212.87美元/吨，环比+4.6%。
- 截至2月28日，亚洲PXCFR中国月均价收于880.58美元/吨，环比+1.73%。2月中石化PX结算价格7320元/吨，。



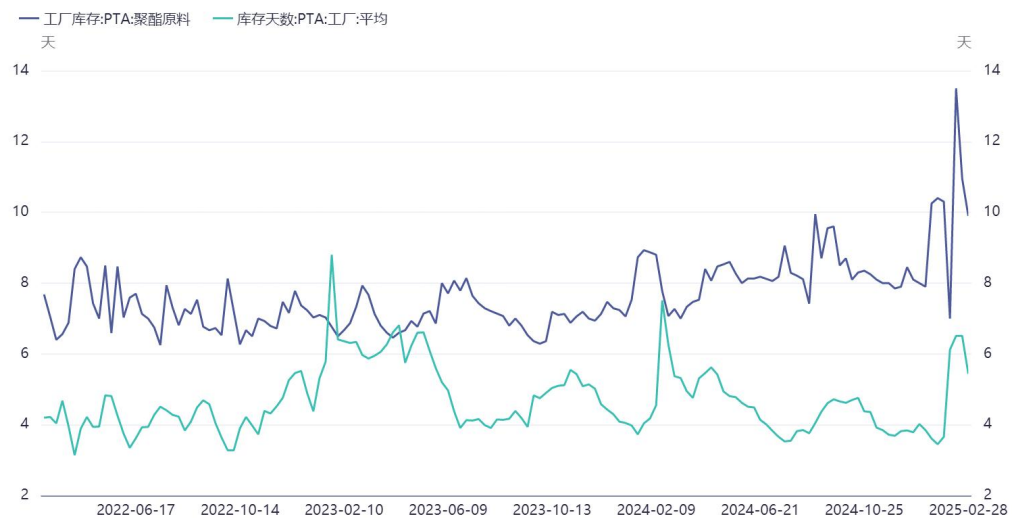
数据来源：博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货

- 2月28日，行业平均开工为80.36%，环比-0.81%，同比-2.50%；国内PTA月度产量560.00万吨，环比-59.25万吨，同比+4.90万吨。
- 3月恒力石化3#、仪征化纤、海伦石化、逸盛大化2#计划检修，逸盛海南、恒力惠州计划重启，关注待检装置修落地，其余装置保持降负或延续检修。预计3月国内PTA装置产能利用率或降至78%附近，预计产量至603万吨附近。



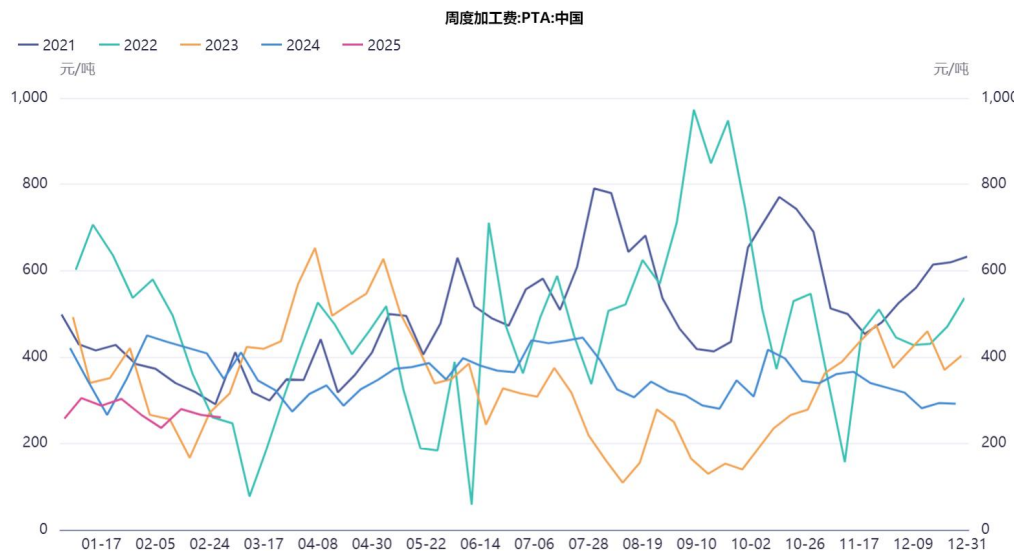
数据来源：博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货

- 2月末，PTA企业库存5.44天，较上月末+48.63%。造成生产企业均库上升的主要原因是：终端修复不大预期，下游聚酯持续累库且利润欠佳，元宵节后去库也较缓慢。聚酯工厂原料库存9.90天，较上月末-3.88%，。造成聚酯工厂库存下降的主要原因是：元宵节前的强预期下游大量补货，但终端补货不佳、提货缓慢，PTA社会库存较高，下游补货明显放缓。
- 3月PTA装置检修较多，然终端弱势且持续亏损、累库影响，聚酯负荷持续提升高度受限，产业供需朝向去库，预计月末库存或达到4.8天附近，行业库存484万吨附近。



数据来源：博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货

- 截止2月28日, 国内PTA月度加工费264.74元/吨, 环比-28.16元/吨, 同比-135.17元/吨; 月内PTA均价走高, 原料端价格走强导致PTA加工区间环比走弱;
- 3月, 国内PTA装置产能利用率或降至78%附近, 加工费可能回复。



数据来源: 博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货



03

需求端分析：终端不佳，需求受限

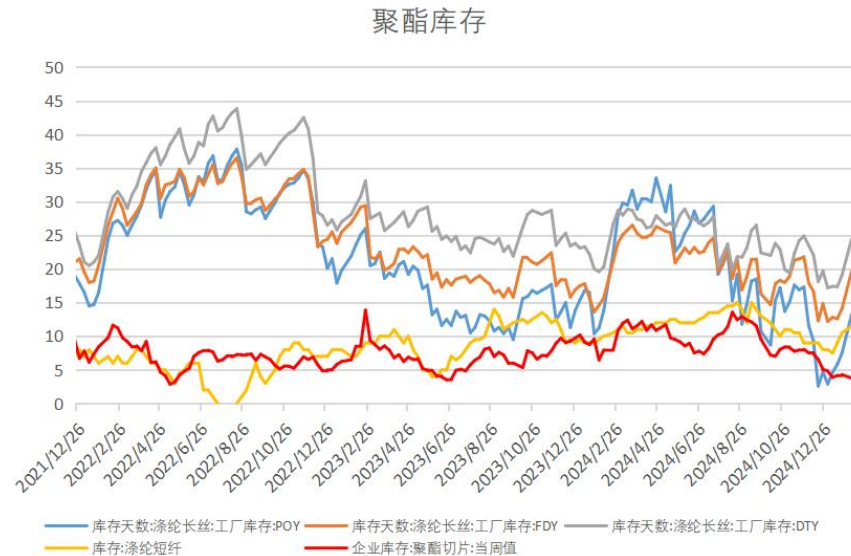
Changjiang
Securities



汇聚财智 共享成长

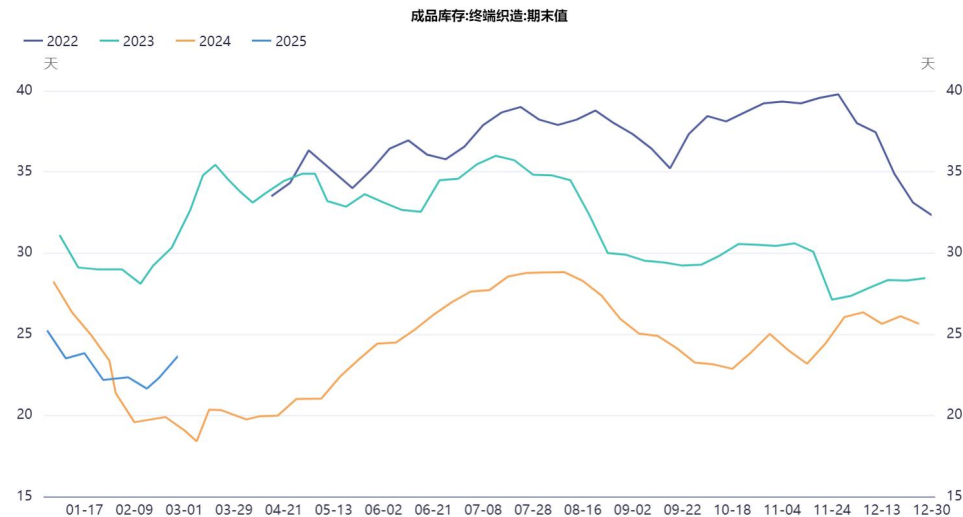
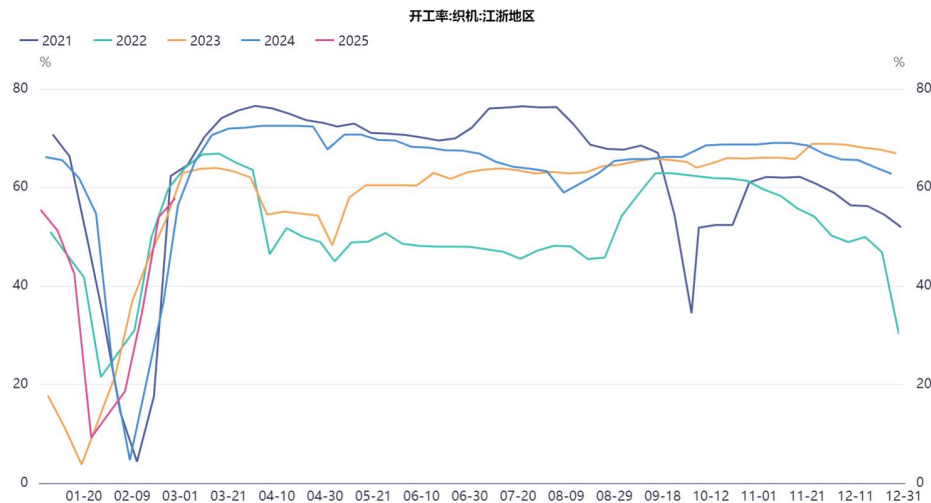
Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 截至2月，聚酯行业产量580.65万吨，环比下跌6.72%，同比上涨9.87%。月均产能利用率86.23%，环比上涨0.94%，同比上涨5.51%。导致行业产量及产能利用率走势不一的主要原因是，由于天数较少，使得国内聚酯行业在节后负荷快速提升，月均产能利用率小幅上涨的情况下，产量出现大幅下跌。
- 3月开工预期恢复，前期检修装置陆续重启，且新装置存投产预期，叠加天数较多，预计聚酯行业月度产出将出现明显增加。



数据来源：博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货

- 截止2月底国内主要织造生产基地综合开工率54.77%。具体到各织机类型来看：喷气织机开机率在7成偏下，圆机开机率在4成偏下，喷水织机开机率在6成偏上，经编开机率在6成偏下。本周来看，外贸订单整体跟进气氛不足，叠加年前订单逐步交付，市场谨慎情绪升温，极大限制了周内复工速度。当前来看，部分工装、户外面料订单有所好转，但当季服装面料下达不足，将限制喷水工厂采购原料情绪。



数据来源：博易大师、隆众资讯、IFIND、长江期货



04

逻辑与展望：成本拖累，低位震荡

Changjiang
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 利多方面：1、PTA三月装置检修预期；2、下游聚酯需求恢复。
- 利空方面：1、PTA库存高位；2、PX供应充足；3、成本支撑不佳。
- 原油：国际油价或低位震荡，供应方面，OPEC+增产延后，美国加大对伊朗制裁，供应压力缓解；需求方面，美国关税政策影响全球经济和需求，且亚洲炼化装置开工低位。预计3月国际原油价格或将低位震荡。
- PX：3月供应方面多套装置检修推迟，且成本支撑欠佳，下游PTA装置检修需求减少，PX累库压力下价格弱势。
- PTA：预计3月PTA价格存在低位反弹，加工费恢复预期。供应方面，PTA加工费偏低位，逸盛、恒力、中石化、三房巷均有装置检修，供应端减量较大，但仓单依旧庞大。需求方面，美国关税政策损及信心及需求前景，终端织造及后道服装订单不足，库存压力较大，聚酯多产品现金流亏损，金三旺季提升预期受限。综合来看，产业存在供需转好预期，整体朝向去库。成本端来自地缘关税贸易带来不确定性依旧压制原油，关注国内两会财政刺激带来的实际托举。预期PTA市场价格底部空间有限，存反弹预期。

- 地缘政治，原油价格波动；
- 国内宏观经济政策与海外关税；
- PTA上下游装置动态；

声明



风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，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。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司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，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

联系我们



长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦
Tel / 95579或4008888999

长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦 13-14楼
Tel / 027-85861133

长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号
国华金融中心B栋20楼
Tel / 021-61118978

长江成长资本投资有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦
29楼
Tel / 027-65796532

长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号
国华金融中心B栋19楼
Tel / 4001166866

长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦
28楼
Tel / 027-65799822

长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道皇后中183号中远大厦36楼
3605-3611室
Tel / 852-28230333

长信基金管理有限责任公司

Add / 上海市浦东新区银城中路68号时代金
融中心9层
Tel / 4007005566



THANKS 感谢

2025-03-03

长江期货股份有限公司产业服务总部

Changjiang
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth