

2023年09月17日

## 原油拉涨叠加需求旺盛，PTA 继续走高

## 摘要

周内 PTA 期货价格在原油提振和下游需求支撑的影响下一路上行，主力合约价格最高涨至 6512 元/吨，创 2022 年 7 月以来的新高，截至 9 月 15 日收盘，TA2401 报收 6388 元/吨，周度涨幅为 5.90%。现货方面，随着价格走高，聚酯采购跟进力度有限，主流供应商高位出货积极，现货市场流通性充裕，PTA 周均价为 6315 元/吨，环比上涨 2.8%。

供应方面，周内 PTA 供应有所缩量，计划内装置检修和计划外装置短停并存，周度产量较上周下降，供应端支撑 PTA 走强。需求方面，周内下游聚酯端负荷维持高位，但由于 PTA 绝对价格走高，采购情绪不佳，本周现货市场成交有所减弱，下游加弹、织机负荷明显提升，秋冬面料订单下达，坯布库存下降，“金九”旺季支撑需求；成本方面，沙特和俄罗斯的减产与伊朗原油产量增加对冲，原油供应趋紧态势仍存，国际油价再攀高峰，PX 价格跟随走高，PX 自身供需矛盾不大，部分 PX 原料偏紧，PXN 维持高位。展望后市，原油基本面较好，原油价格将持续高位运行态势，成本端表现较强，回到 PTA 自身供需面上，市场整体货源流通较为宽松，下周装置重启，市场供应量将有所恢复，后期临近亚运会开办时间，聚酯端部分地区或将有停车减产操作，但整体纺织服装的需求仍比较旺盛，多空消息交织，短期 PTA 将区间震荡。

风险点：原油价格大幅下跌，亚运会因素对下游需求的影响，宏观变动超预期。

## 投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772号

## 广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

咨询资格号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

## 相关图表



## 目录

一、行情回顾 .....	3
二、供应方面：装置检修预期兑现，市场供应缩量 .....	3
三、需求方面：聚酯新装置投产，终端需求旺盛 .....	5
1、聚酯产量小幅增加，关注亚运会对聚酯负荷的影响 .....	5
2、下游终端工厂开工率继续提升，坯布库存快速下降 .....	6
4、原料大涨气氛下，涤丝产销放量 .....	8
四、成本方面：国际油价再攀高峰，PX 价格走高 .....	9
1、原油主产国延续减产，布油攀升至 90 美元/桶的高点 .....	9
2、PX 跟随油价走强 .....	9
五、库存和价差方面：PTA 库存小幅下降，加工差再次压缩 .....	11
1、PTA 库存水平小幅抬升 .....	11
2、PTA 加工差低位运行，基差走弱 .....	12
六、结论 .....	13
分析师声明 .....	14
分析师介绍 .....	14
免责声明 .....	15
联系电话：400-930-7770 .....	15
公司官网：www.gzjqh.com .....	15
广州金控期货有限公司分支机构 .....	16

## 一、行情回顾

周内PTA期货价格在原油提振和下游需求支撑的影响下一路上行，主力合约价格最高涨至6512元/吨，创2022年7月以来的新高，截至9月15日收盘，TA2401报收6388元/吨，周度涨幅为5.90%。现货方面，随着价格走高，聚酯采购跟进力度有限，主流供应商高位出货积极，现货市场流通性充裕，PTA周均价为6315元/吨，环比上涨2.8%。

图表：PTA 期货主力合约走势图



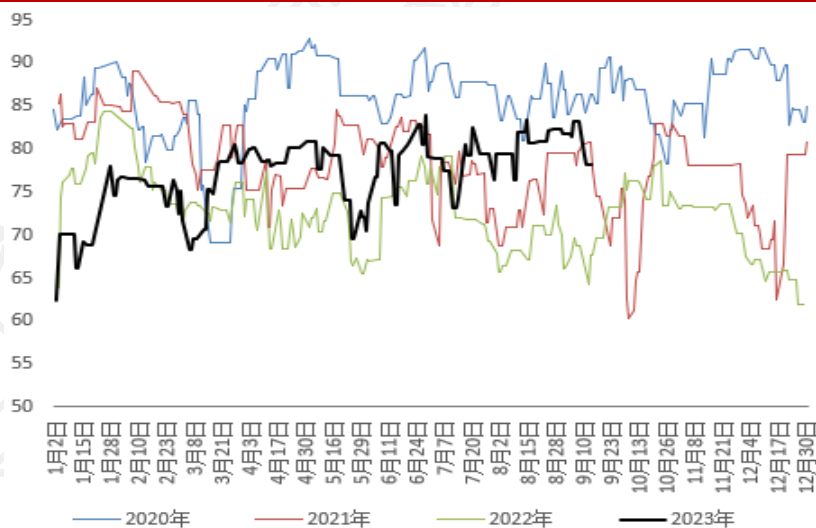
来源：通达信，广州金控期货研究中心

## 二、供应方面：装置检修预期兑现，市场供应缩量

PTA 装置检修的预期逐步兑现，恒力石化 220 万吨/年、虹港石化 250 万吨/年的装置按计划检修，其他装置存在计

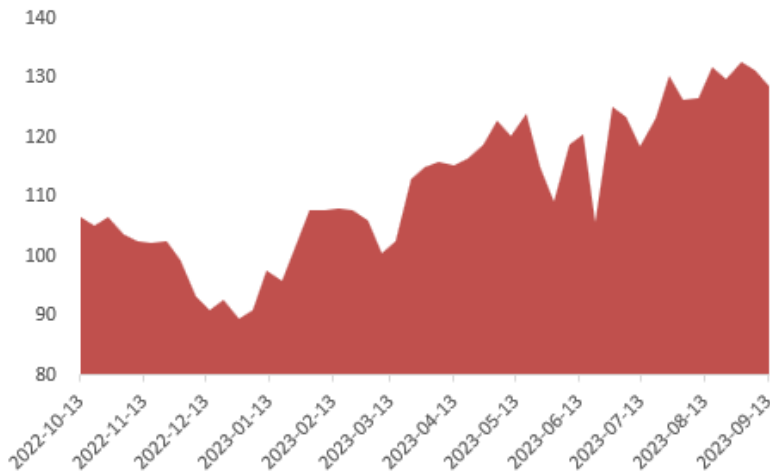
划外降负的情况，海南逸盛 200 万吨/年的装置因故短停 2 天，宁波逸盛 220 万吨/年的装置降负至 5 成，嘉通能源 250 万吨/年装置降负至 5 成。截至 9 月 14 日，PTA 行业周度平均开工率在 79.3%附近，较上周相比降低 1.2 个百分点，开工率连续两周下降，而 PTA 周度产量为 128.73 万吨，较上周减少 2.59 万吨。下周预计虹港石化 250 万吨/年的装置重启，嘉通能源 250 万吨/年提负，PTA 行业供应缩量将有所减少。今年 1-8 月 PTA 行业已投产的新装置产能为 750 万吨/年，预计 4 季度将有海南逸盛、仪征化纤的 PTA 新装置将落地，整体看，PTA 行业的扩能步伐仍在继续。

图表：国内 PTA 装置开工率 (%)



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PTA 周度产量（万吨）



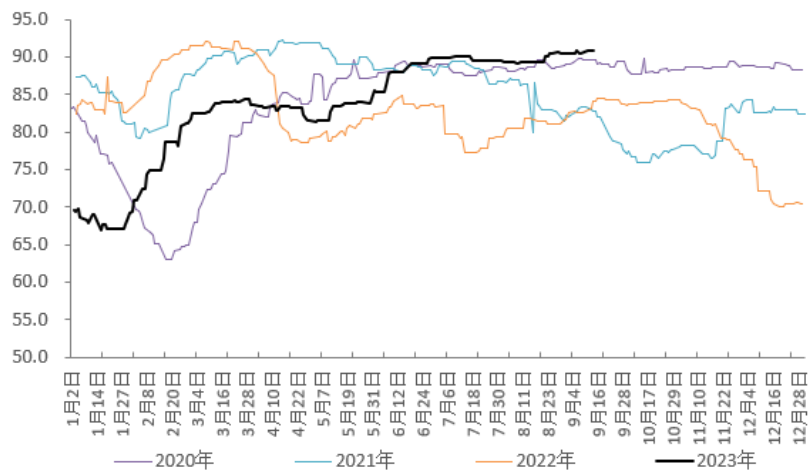
来源：Wind，广州金控期货研究中心

### 三、需求方面：聚酯新装置投产，终端需求旺盛

#### 1、聚酯产量小幅增加，关注亚运会对聚酯负荷的影响

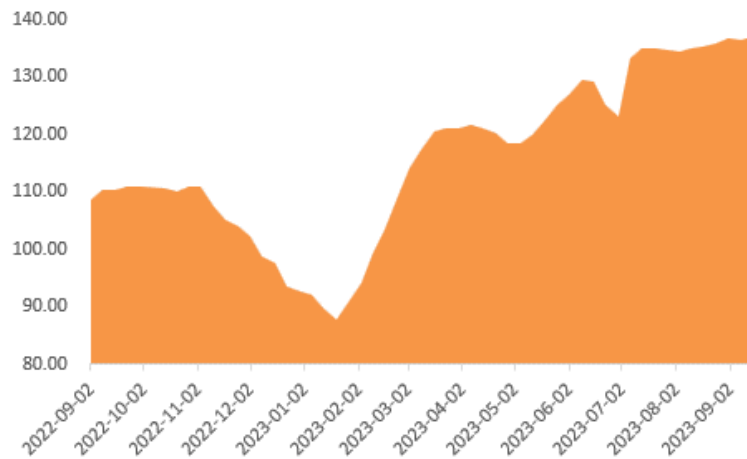
周内江阴三房巷 20 万吨/年的聚酯瓶片装置检修，宁波泉迪 25 万吨/年的聚酯长丝装置重启，截至 9 月 14 日，聚酯周度平均开工率为 90.3%，较上周下降 0.1 个百分点，聚酯周度产量为 136.88 万吨，较上周增加 0.5 万吨。月初投产的新装置不断提升负荷，聚酯行业总产量持续提高，对 PTA 的需求较好。但随着亚运会临近，个别聚酯装置有停车计划，预计月底聚酯负荷将小幅下降。

图表：聚酯装置开工率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：聚酯周度产量（万吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

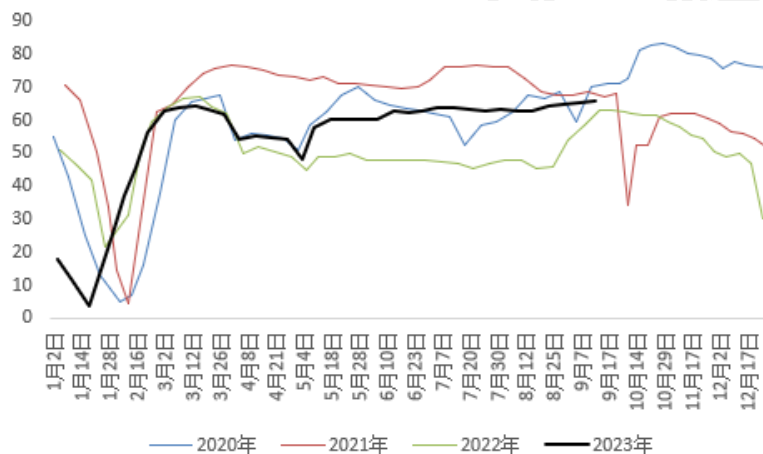
## 2、下游终端工厂开工率继续提升，坯布库存快速下降

“金九”需求旺盛，在旺季的提振下，下游织造市场氛围全面好转，织造订单指数、开机指数明显回升，截至9月14日，江浙地区加弹机开工率为84%<sup>1</sup>，与上周同期相比提高

<sup>1</sup> CCF

1个百分点；江浙地区织机开工率为80%<sup>2</sup>，与上周同期相比提高3个百分点；江浙地区印染机开工率为83%，与上周同期相比提高2个百分点。纺织服装市场需求旺盛，产品出货速度提升，带动下游工厂坯布库存快速下降，从8月中最高接近35天的库存下降至目前29天，下降了6天。总体来看，下游已经提前进入旺季状态，并且好于市场预期。

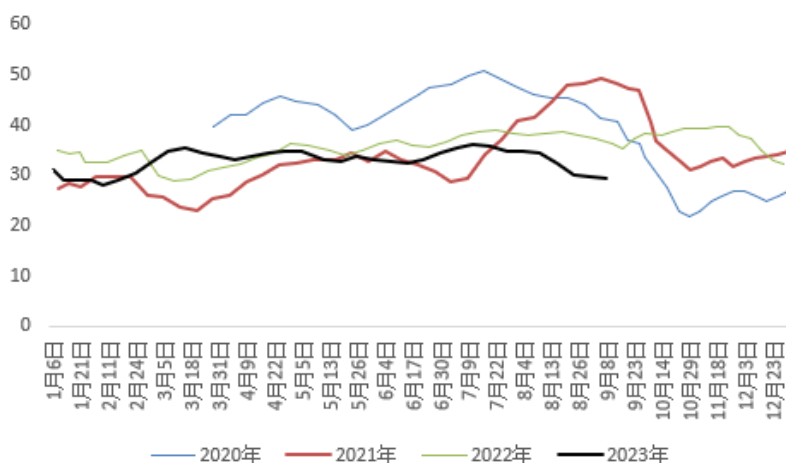
图表：江浙织机开工率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

<sup>2</sup> CCF

图表：坯布库存天数（天）

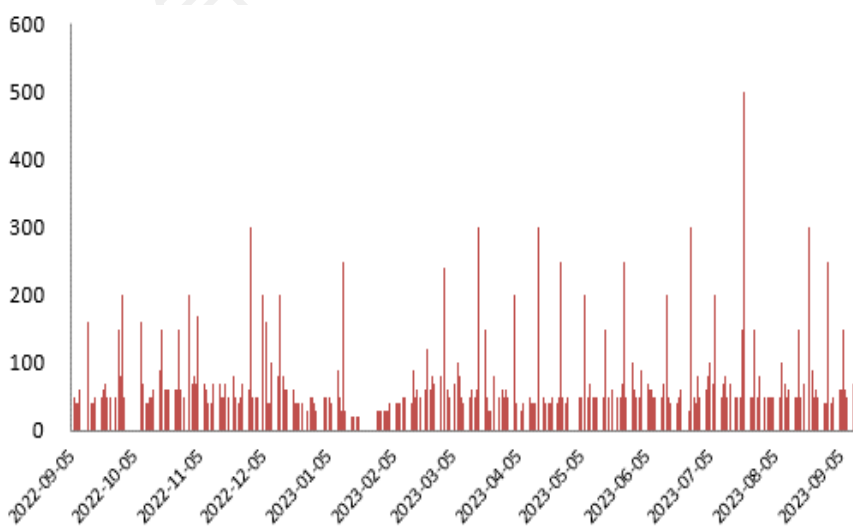


来源：Wind，广州金控期货研究中心

#### 4、原料大涨气氛下，涤丝产销放量

周内上游PTA价格一度涨至年内高点，下游用户集中采购，聚酯涤丝产销放量，周二产销达到200%<sup>3</sup>，周度平均产销在9成左右。

图表：涤丝产销率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

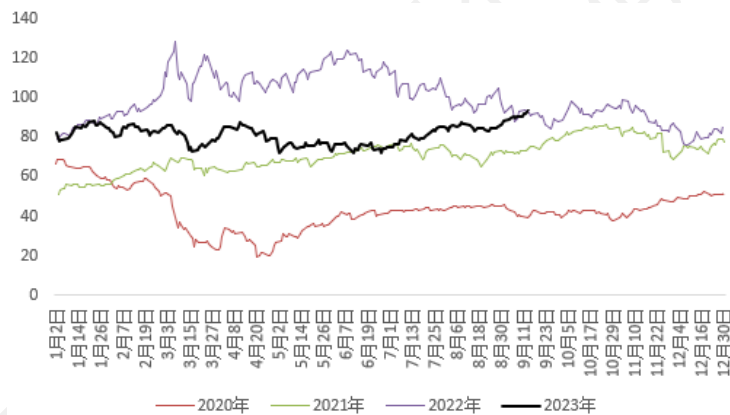
<sup>3</sup> Wind

## 四、成本方面：国际油价再攀高峰，PX 价格走高

### 1、原油主产国延续减产，布油攀升至 90 美元/桶的高点

本周原油价格持续冲高，再度刷新年内高点。OPEC+延长减产，下半年原油供应端继续收紧，OPEC 和 EIA 月报均持供应短缺立场，也助推油价冲高。同时，美国核心 CPI 预期内回落，符合 10 月暂停加息预期。截至 9 月 15 日，布伦特原油期货结算价为 94.27 美元/桶，周度上涨 3.99%。

图表 11：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

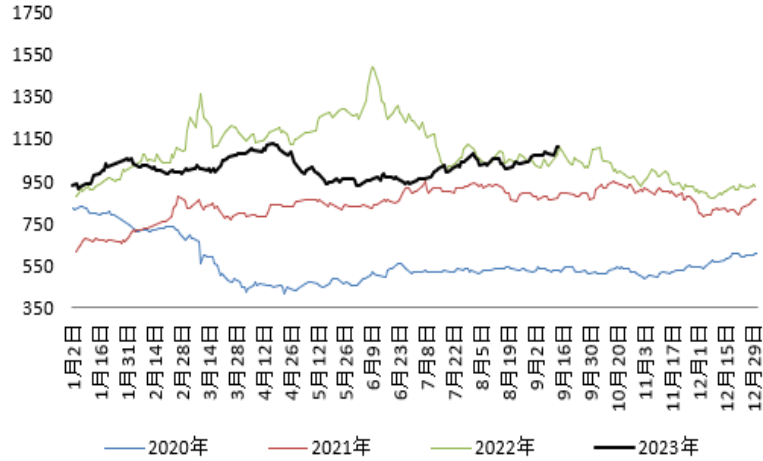
### 2、PX 跟随油价走强

周内 PX 价格跟随油价上涨，截至 9 月 15 日，PX 价格为 1161 美元/吨<sup>4</sup>，较上周同期相比上涨 9.3%。周内浙石化 900 万吨/年的 PX 装置因歧化装置检修，降负 10-15%，国内 PX 行业开工率下降至 75%，较上周下降 4 个百分点，PXN 目前

<sup>4</sup> Wind

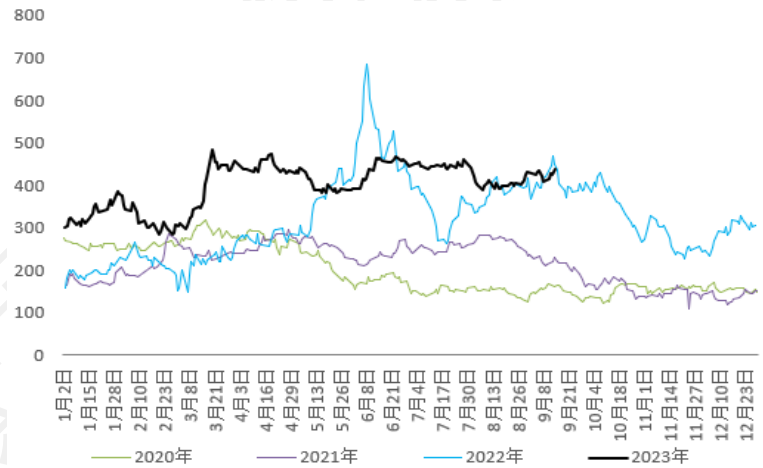
仍在 430 美元/吨的偏高位置。

图表：PX 价格（美元/吨）



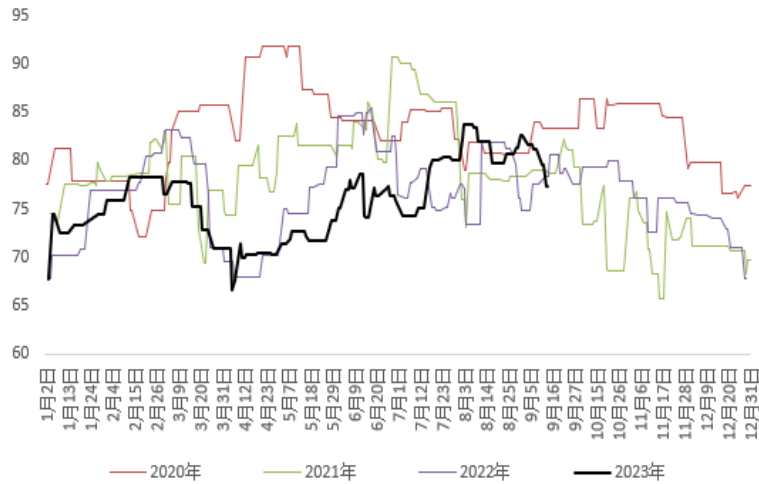
来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PX-石脑油价差（美元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PX 开工率 (%)



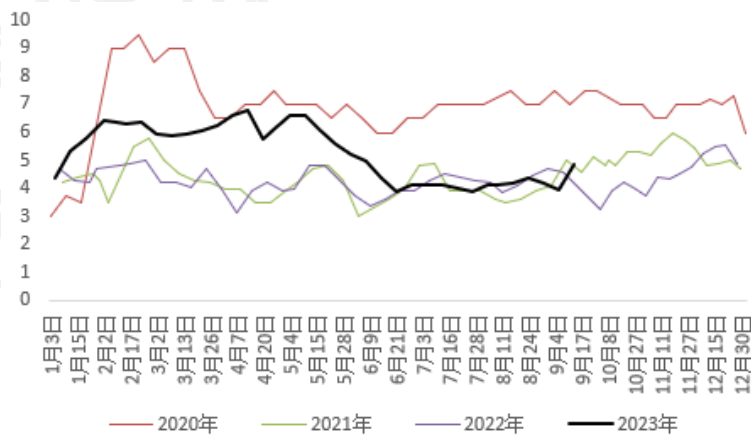
来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 五、库存和价差方面：PTA 库存小幅下降，加工差再次压缩

### 1、PTA 库存水平小幅抬升

截至9月14日，PTA 工厂库存天数为 4.83 天<sup>5</sup>，与上周同期相比提高 0.89 天。原料价格高位运行，下游聚酯工厂合约较为稳定，投机补货动力不足。

图表：PTA 工厂库存 (天)



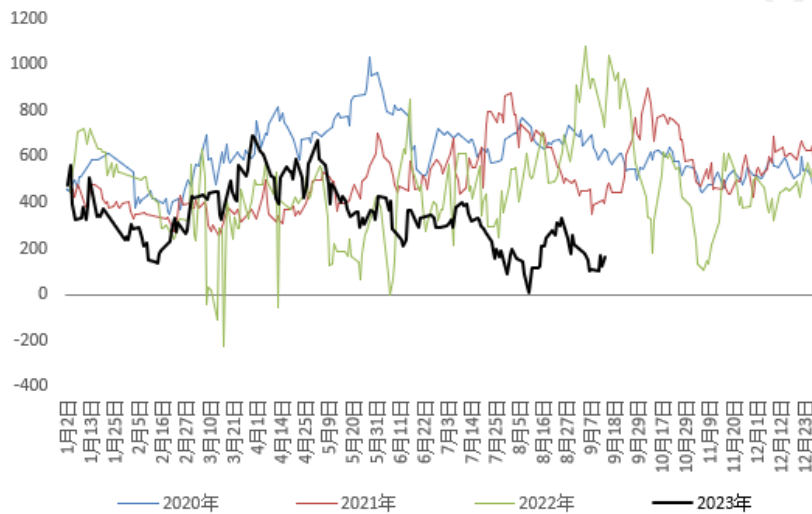
来源：Wind，广州金控期货研究中心

<sup>5</sup> 隆众资讯

## 2、PTA 加工差低位运行，基差走弱

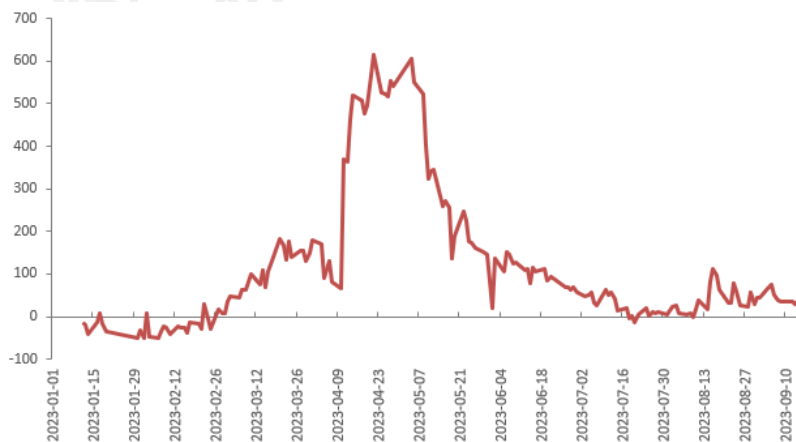
周内原油、PX 价格走强，但 PTA 价格跟涨力度不足，截至 9 月 15 日，PTA 加工差为 162 元/吨<sup>6</sup>，与上周同期相比提高 26 元/吨，远低于往年同期水平，PTA 行业维持高供应量，市场现货充足，基差走弱至 TA2401+20 附近。

图表：PTA 加工差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 17：PTA 基差（元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

<sup>6</sup> 隆众资讯

## 六、结论

供应方面，周内 PTA 供应有所缩量，计划内装置检修和计划外装置短停并存，周度产量较上周下降，供应端支撑 PTA 走强。需求方面，周内下游聚酯端负荷维持高位，但由于 PTA 绝对价格走高，采购情绪不佳，本周现货市场成交有所减弱，下游加弹、织机负荷明显提升，秋冬面料订单下达，坯布库存下降，“金九”旺季支撑需求；成本方面，沙特和俄罗斯的减产与伊朗原油产量增加对冲，原油供应趋紧态势仍存，国际油价再攀高峰，PX 价格跟随走高，PX 自身供需矛盾不大，部分 PX 原料偏紧，PXN 维持高位。展望后市，原油基本面较好，原油价格将持续高位运行态势，成本端表现较强，回到 PTA 自身供需面上，市场整体货源流通较为宽松，下周装置重启，市场供应量将有所恢复，后期临近亚运会开办时间，聚酯端部分地区或将有停车减产操作，但整体纺织服装的需求仍比较旺盛，多空消息交织，短期 PTA 将区间震荡。

风险点：原油价格大幅下跌，亚运会因素对下游需求的影响，宏观变动超预期。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

## 分析师介绍

马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司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广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：[www.gzjkqh.com](http://www.gzjkqh.com)

## 广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 山东分公司 地址：山东省济南市市中区英雄山路129号祥泰广场1号楼2403室 电话：0531-55554330</p>
<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>	<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>
<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>	<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>
<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>	<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123、1124号 电话：0351-7876105</p>
<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>	