

2023年09月23日

## 油价回调叠加聚酯负荷下降，PTA 承压

## 核心观点

周内 PTA 期货价格在国际油价回调和聚酯端负荷下降的影响下，从高位回落，截至 9 月 22 日收盘，TA2401 报收 6254 元/吨，周度跌幅为 2.77%。现货方面，市场成交一般，个别主流供应商有出货，贸易商补货为主，个别聚酯工厂刚需备货，PTA 周均价为 6316 元/吨，环比持平。

供应方面，周内 PTA 装置变动较多，2 套大型装置重启，1 套装置降负、1 套装置停车，PTA 行业开工率大幅提高，产量较上周相比明显提升，10 月份预计有部分装置停车，届时 PTA 供应压力将有所减缓。需求方面，受杭州亚运会影响，局部地区聚酯工厂存在检修操作，故周内聚酯端负荷有所下滑，终端工厂表现稳定，织造端尚未受到影响；成本方面，原油主产国延续减产政策，国际油价再攀高峰，PX 价格跟随走高，PX 自身供应矛盾不大，部分 PX 原料偏紧，促使 PXN 再度走强。展望后市，沙特及俄罗斯延长减产仍对原油价格形成支撑，但美联储加息概率增加，美元指数价格走强将施压原油，回到 PTA 自身供需面上，前期检修的 PTA 装置现已基本恢复稳定运行，当前 PTA 产量处于高位，市场货源流通较为宽松，且亚运会在即，周边地区聚酯工厂已受到影响，亚运会期间，聚酯端负荷难有提升可能，整体来看，PTA 供需格局转弱，市场未有向好趋势，预计短期 PTA 市场将弱势运行。

风险点：原油价格大幅上涨，装置突发变动，宏观超预期。

## 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：检修装置重启，PTA 供应重回高位 .....	3
三、需求方面：聚酯端降负明显，织造端表现稳定 .....	5
1、杭州亚运会来临，聚酯工厂降负减产 .....	5
2、下游终端工厂开工率小幅下降 .....	6
3、涤丝产销清淡 .....	7
四、成本方面：国际油价回调，PX 价格跟随走弱 .....	8
1、美联储加息预期仍在，油价高位回调 .....	8
2、PX 跟随油价走弱 .....	9
五、库存和价差方面：近期 PTA 小幅累库，加工差低位运行 .....	10
1、供增需减，近期 PTA 小幅累库 .....	10
2、PTA 加工差小幅修复，基差走弱 .....	11
六、结论 .....	12
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期货价格在国际油价回调和聚酯端负荷下降的影响下,从高位回落,截至9月22日收盘,TA2401报收6254元/吨,周度跌幅为2.77%。现货方面,市场成交一般,个别主流供应商有出货,贸易商补货为主,个别聚酯工厂刚需备货,PTA周均价为6316元/吨<sup>1</sup>,环比持平。

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

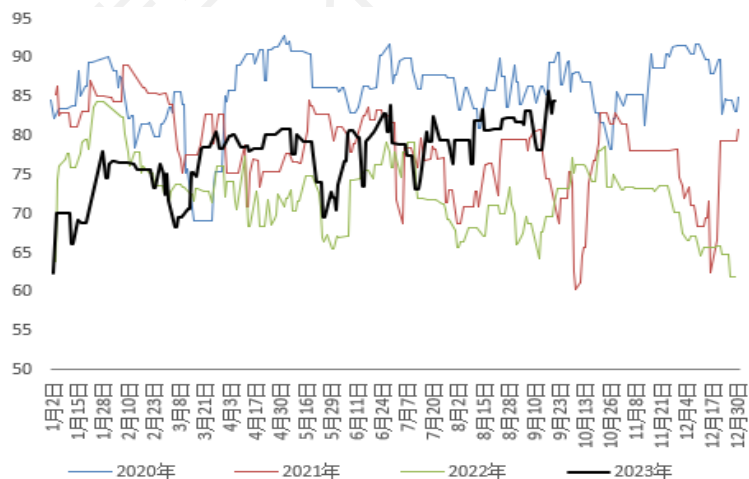
## 二、供应方面：检修装置重启，PTA 供应重回高位

前期检修的PTA装置在本周陆续重启,其中包括虹港石化250万吨/年装置、恒力石化3号线220万吨/年装置,同时存在部分装置降负,逸盛大化600万吨/年装置降负至6成,而四川能投100万吨/年装置停车检修2个月。截至9

<sup>1</sup> CCF

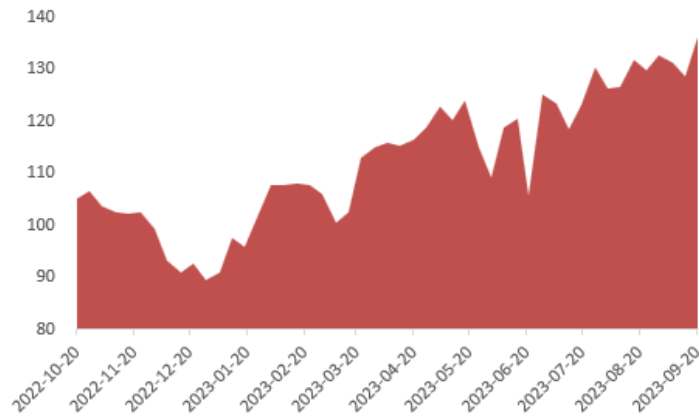
月 21 日，PTA 行业周度平均开工率在 83.7% 附近，较上周相比提高 4.4 个百分点，开工率在连续两周下降后开始转头回升，而 PTA 周度产量为 136.28 万吨，较上周增加 7.55 万吨。PTA 行业加工费维持了 1 个多月的低迷状态，促使大厂启动检修，近期传出的检修消息较多，包括宁波逸盛 4 号线 220 万吨/年的装置计划 10 月 9 日检修，3 号线 200 万吨/年的装置计划 10 月底检修，珠海英力士 2 号线 110 万吨/年的装置计划 10 月中检修，10 月份 PTA 供应或有所减少。新装置方面，海南逸盛 250 万吨/年装置预计将在 10 月份投产，仪征化纤 300 万吨/年装置预计 11 月投产，未来 PTA 供应压力仍较大。

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）



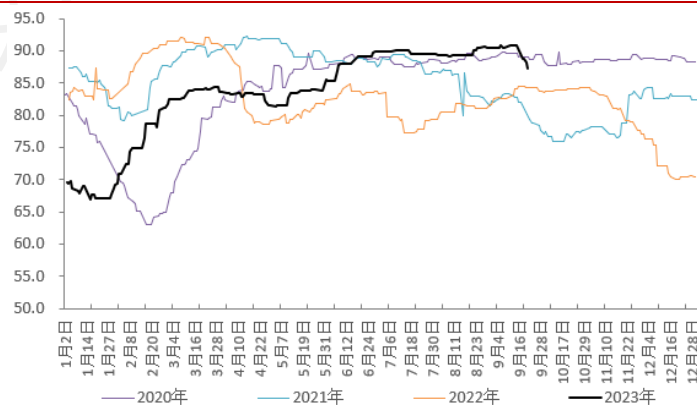
来源：Wind，广州金控期货研究中心

### 三、需求方面：聚酯端降负明显，织造端表现稳定

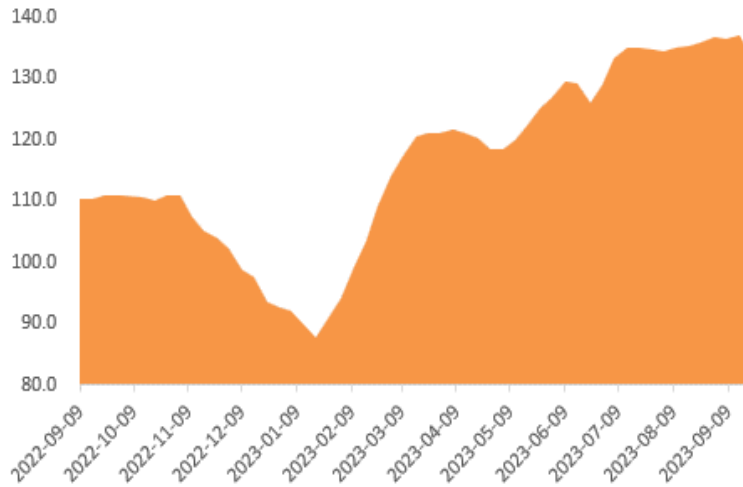
#### 1、杭州亚运会来临，聚酯工厂降负减产

杭州亚运会临近，对周边地区工厂生产进行限制，长丝、瓶片装置陆续执行减产、检修，周内5套长丝装置、2套瓶片装置检修，涉及产能313万吨/年，聚酯综合负荷明显下滑，截至9月21日，聚酯周度平均开工率为88.1%，较上周下降2.2个百分点，聚酯周度产量为133.53万吨，较上周减少3.35万吨。

图表：聚酯装置开工率（%）



图表：聚酯周度产量（万吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

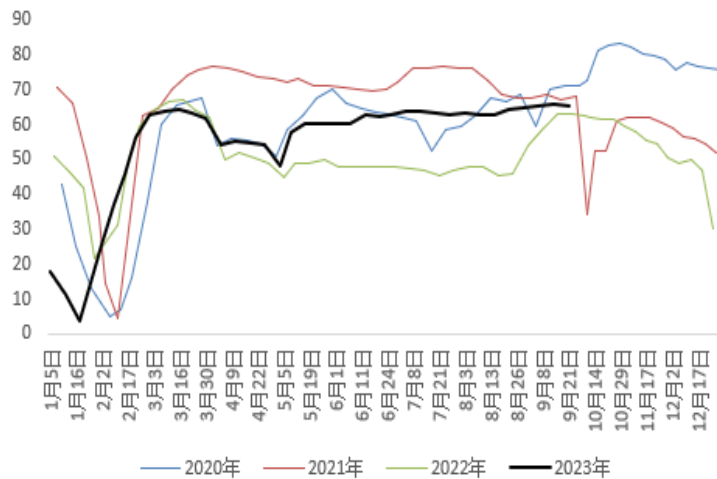
## 2、下游终端工厂开工率小幅下降

周内，部分织造生产基地开工负荷小幅下降，截至9月14日，江浙地区加弹机开工率为82%<sup>2</sup>，与上周同期相比下降2个百分点；江浙地区织机开工率为80%<sup>3</sup>，与上周同期相比持平；江浙地区印染机开工率为82%，与上周同期相比下降1个百分点。坯布走货缓慢，坯布利润一再压缩，工厂提升开机率积极性欠佳，工厂对后续新订单持续性仍存较大的忧虑。国庆假期将至，部分工厂存放假考虑，多在1-3天附近，开工负荷存下降预期。

<sup>2</sup> CCF

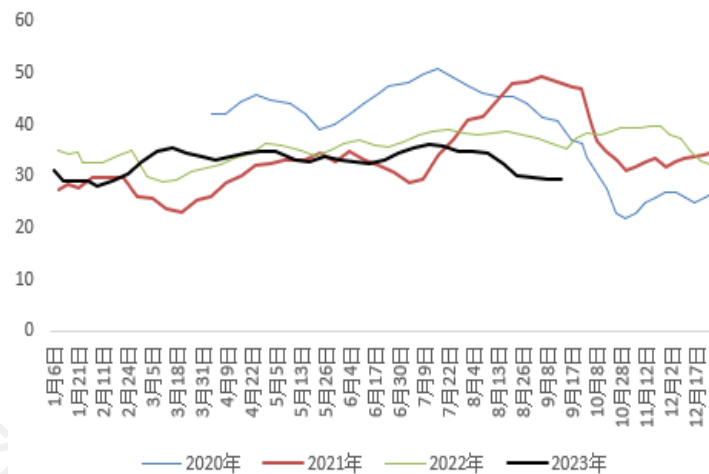
<sup>3</sup> CCF

图表：江浙织机开工率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：坯布库存天数（天）

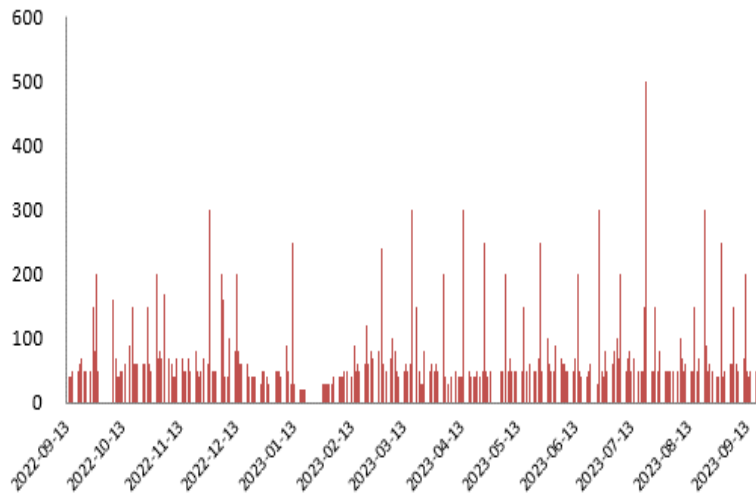


来源：Wind，广州金控期货研究中心

### 3、涤纶产销清淡

终端工厂在国庆假期有减停的预期，采购原料的态度较为谨慎，同时上游原料价格下跌，导致涤纶产销较弱，周度平均产销在5成左右。

图表：涤丝产销率（%）



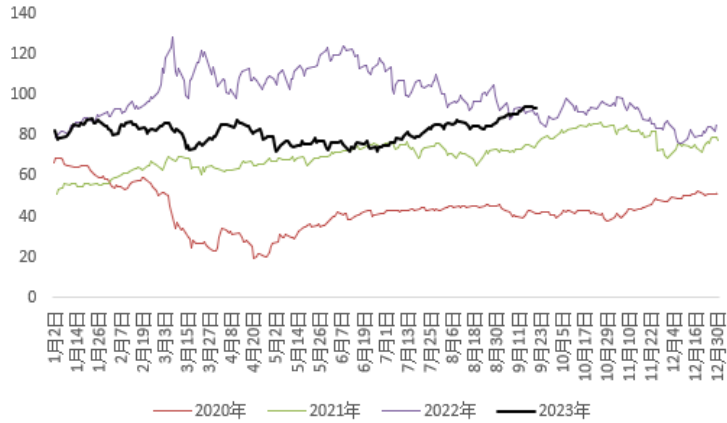
来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 四、成本方面：国际油价回调，PX 价格跟随走弱

### 1、美联储加息预期仍在，油价高位回调

原油主产国沙特和俄罗斯延长减产时间，市场预期今年下半年可能出现原油供应短缺致使油价持续上涨的情况，油价走高后，通胀压力逐步增大，尽管美联储暂停加息，但立场仍偏鹰派，加之缺乏进一步利好，油价在周内开启回调，而周四俄罗斯宣布暂时全面停止汽柴油出口，促使油价反弹。截至 9 月 22 日，布伦特原油期货结算价为 92.43 美元/桶，较上周同期相比下跌 0.66%。

图表 11：布伦特原油期货结算价（美元/桶）

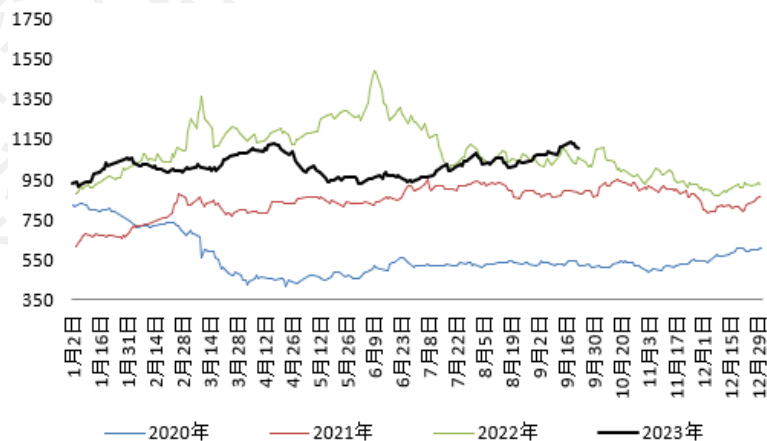


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、PX 跟随油价走弱

周内 PX 价格跟随油价下跌，截至 9 月 22 日，PX 价格为 1130 美元/吨<sup>4</sup>，较上周同期相比下跌 2.7%，PXN 仍维持在 430 美元/吨<sup>5</sup>的高位水平。韩国现代 56 万吨/年 PX 装置和乐天 50 万吨/年 PX 装置重启，国内泉州中化 80 万吨/年 PX 装置重启，国内 PX 行业开工率回升至 79%附近。

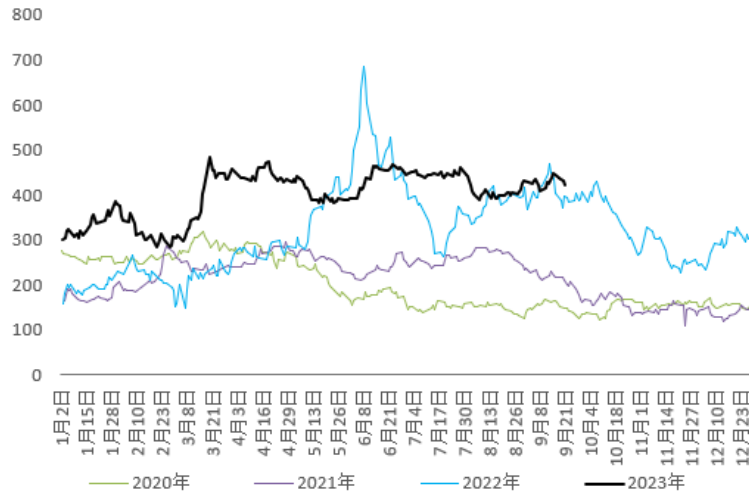
图表：PX 价格（美元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

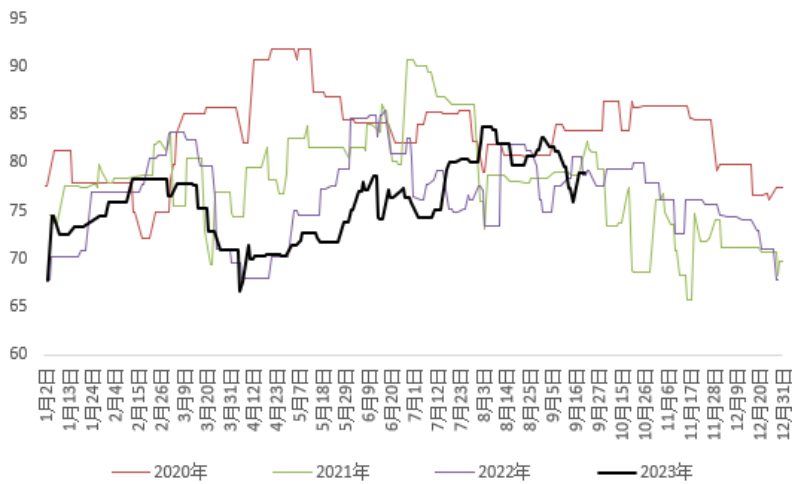
<sup>4</sup> Wind<sup>5</sup> Wind

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：近期 PTA 小幅累库，加工差低位运行

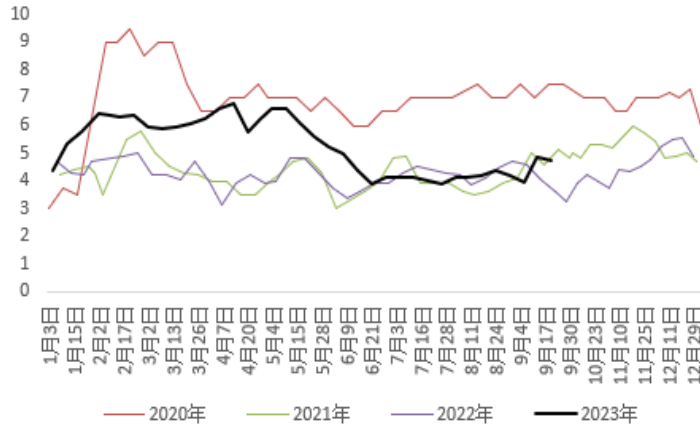
### 1、供增需减，近期 PTA 小幅累库

PTA 供应回升，下游聚酯产量下降，贸易商与供应商出货，期现价格高位转跌，买盘情绪刚需，9 月 21 日，PTA 工厂库存天数为 4.75 天<sup>6</sup>，与上周同期相比下降 0.08 天，从上

<sup>6</sup> 隆众资讯

周开始，PTA 库存开始小幅增加。

图表：PTA 工厂库存（天）

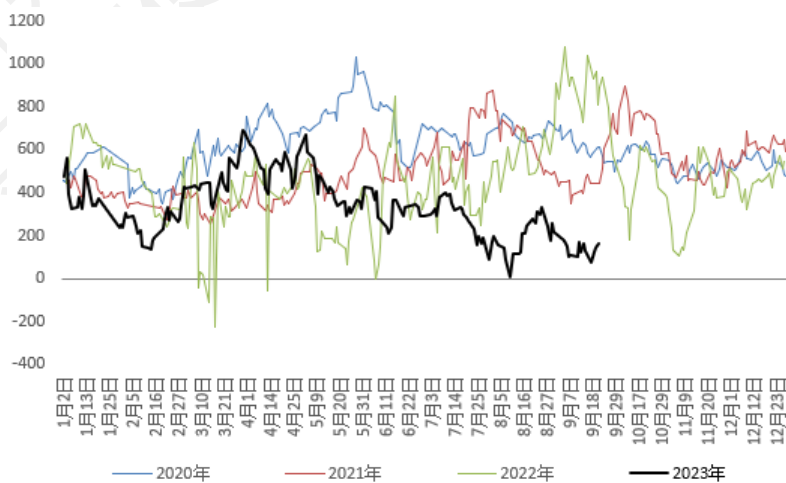


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、PTA 加工差小幅修复，基差走弱

周内上游原料跌价，PTA 加工差有所修复，截至 9 月 21 日，PTA 加工差为 211 元/吨，与上周同期相比上涨 65 元/吨，但仍低于往年同期水平，PTA 行业维持高供应量，市场现货充足，基差走弱至 TA2401+15 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

## 六、结论

供应方面, 周内 PTA 装置变动较多, 2 套大型装置重启, 1 套装置降负、1 套装置停车, PTA 行业开工率大幅提高, 产量较上周相比明显提升, 10 月份预计有部分装置停车, 届时 PTA 供应压力将有所减缓。需求方面, 受杭州亚运会影响, 局部地区聚酯工厂存在检修操作, 故周内聚酯端负荷有所下滑, 终端工厂表现稳定, 织造端尚未受到影响; 成本方面, 原油主产国延续减产政策, 国际油价再攀高峰, PX 价格跟随走高, PX 自身供应矛盾不大, 部分 PX 原料偏紧, 促使 PXN 再度走强。展望后市, 沙特及俄罗斯延长减产仍对原油价格形成支撑, 但美联储加息概率增加, 美元指数价格走强将施压原油, 回到 PTA 自身供需面上, 前期检修的 PTA 装置现已基本恢复稳定运行, 当前 PTA 产量处于高位, 市场货源流通较为宽松, 且亚运会在即, 周边地区聚酯工厂已受到影响,

亚运会期间，聚酯端负荷难有提升可能，整体来看，PTA 供需格局转弱，市场未有向好趋势，预计短期 PTA 市场将弱势运行。

风险点：原油价格大幅上涨，装置突发变动，宏观超预期。

研究报告全部内容不代表协会观点  
仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 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：020-38298555/38298522</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房间 电话：0411-84806645</p>	<p>• 福州营业部 地址：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>
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>