

2023 年 12 月 24 日

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

交易咨询号：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



多重因素提振，PTA 价格上行

核心观点

周内 PTA 装置延续检修，行业供应缩减，下游需求整体持稳，截至 12 月 8 日收盘，TA2401 报收 5718 元/吨，周度涨幅为 0.18%。现货方面，12 月仓单交割需求，导致部分货源固化，缩减了市场流通性，局部品牌货源紧缺，PTA 周均价为 5676 元/吨，环比下跌 0.3%。

供应方面，周内逸盛装置降负，中泰装置停车，在寒潮和期货交割入库的影响下，局部地区现货偏紧，基差坚挺，但逸盛装置预计近期将恢复运行，年底装置检修计划不多，后期供应回升后 PTA 仍有累库压力；需求方面，聚酯负荷维持高位，下游终端需求季节性回落，但工厂开工率下降幅度不大，仍处于往年同期的偏高水平，织造企业坯布库存不高；成本方面，红海事件发酵，推涨国际油价，PX 跟随走强。展望后市，红海事件扰动原油市场，美国原油库存意外增加，市场不断权衡供需前景及美元走势，预计油价波动行情或延续，目前 PTA 现货流通性偏紧，但 1-2 月份累库预期仍存，PTA 供需格局有转弱的可能，届时将拖累市场价格。

风险点：原油价格大幅波动，装置突发变动，宏观变动超预期。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：大厂装置降负，PTA 现货流动性趋紧	3
三、需求方面：聚酯负荷持稳，织造负荷小幅下降	5
1、聚酯工厂平稳运行	5
2、终端需求季节性走弱	6
3、涤丝产销回暖	7
四、成本方面：国际油价反弹，PX 跟随走强	7
1、红海事件发酵，油价止跌反弹	7
2、PX 价格走强	8
五、库存和价差方面：库存下降，加工差持稳	10
1、现货趋紧，PTA 库存水平下降	10
2、PTA 加工差维持中性，基差修复	10
六、结论	11
分析师声明	12
分析师介绍	12
免责声明	13
联系电话：400-930-7770	13
公司官网：www.gzjqh.com	13
广州金控期货有限公司分支机构	14

一、行情回顾

周内国际油价止跌反弹，PTA 装置检修，产量减少，局部地区现货紧俏，多重因素推动 PTA 价格上行，截至 12 月 22 日收盘，TA2401 报收 5926 元/吨，周度涨幅为 4.74%。现货方面，1 月货源成交活跃，主流供应商陆续有成交，采购 1 月货需求增加，PTA 周均价为 5770 元/吨¹，环比 2%。

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

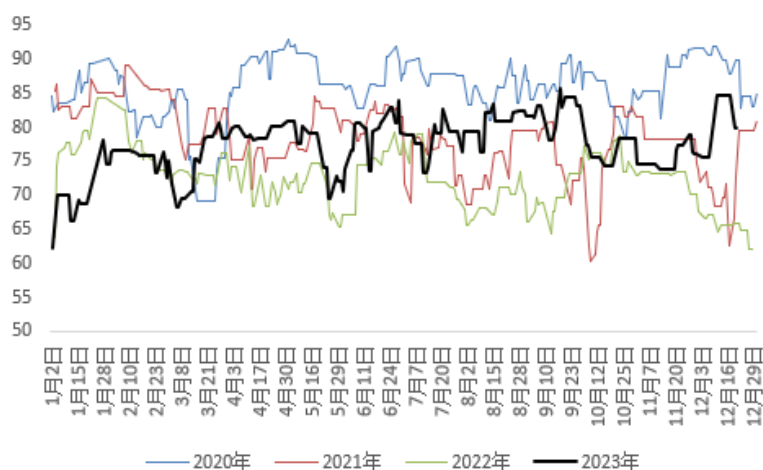
二、供应方面：大厂装置降负，PTA 现货流动性趋紧

周内逸盛宁波地区共 1140 万吨/年的装置降负至 7 成，新疆中泰石化 120 万吨/年的装置停车，截至 12 月 21 日，PTA 行业周度平均开工率为 82.87%，较上周相比提高 0.98 个百分点，PTA 周度产量为 136.79 万吨，较上周增加 1.49

¹ CCF

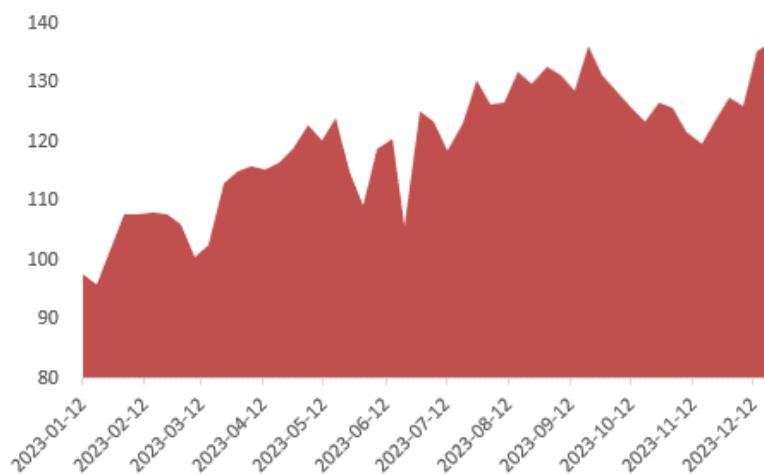
万吨。逸盛多套装置或在近期提负，海南逸盛1期200万吨/年装置计划月底检修。近期在寒潮、期货交割入库以及大厂降负的影响下，12月现货的流通性持续偏紧，聚酯工厂的原料库存出现明显下降，后续需关注天气及物流运输。

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）



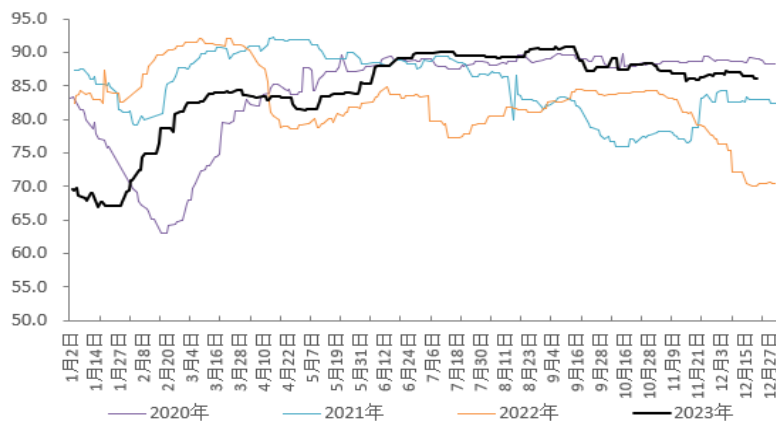
来源：Wind，广州金控期货研究中心

三、需求方面：聚酯负荷持稳，织造负荷小幅下降

1、聚酯工厂平稳运行

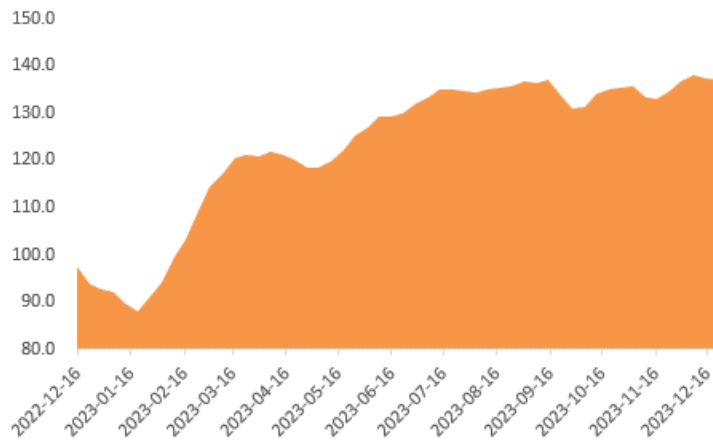
周内部分聚酯装置检修，包括吴江虹港 25 万吨/年聚酯长丝装置、福建经纬 25 万吨/年聚酯短纤装置，但也有部分装置重启，恒逸新材料 12.5 万吨/年的聚酯长丝装置重启，截至 12 月 21 日，聚酯周度平均开工率为 88.23%，较上周降低 0.54 个百分点，聚酯周度产量为 137.01 万吨，较上周减少 0.4 万吨。目前聚酯长丝在下游高开机的需求支撑下，预计会继续保持高负荷，短期大幅降负的可能性有限；部分短纤和瓶片装置有检修计划，如仪征化纤 20 万吨/年的聚酯短纤装置计划 12 月下旬至 1 月上旬检修，三房巷瓶片装置后期也有检修计划。预计 1 月中下旬后聚酯行业春节检修会逐步启动，预估 1 月平均负荷为 87% 左右，2 月平均负荷为 85% 左右，总体看今年 1-2 月份春节期间聚酯负荷将高于往年同期。

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

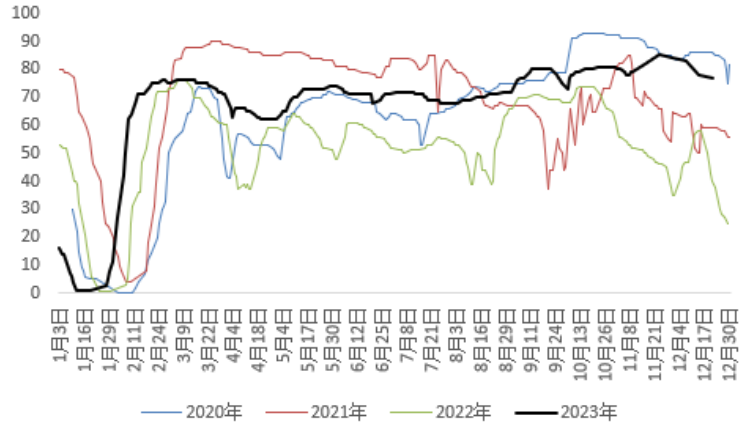
2、终端需求季节性走弱

近期终端需求再次季节性走弱，但下游织造企业坯布库存不高，降负幅度不大，截至12月21日，江浙地区加弹机开工率为97%²，环比持平；织机开工率为77%³，与上周同期相比下降1个百分点，印染机开工率为75%，与上周同期相比下降2个百分点。当前终端工厂开工率水平较往年同期高，预计12月底至1月上旬后，工厂开工率才会快速下降。预计今年终端工厂放假时间为春节前7-15天，不会过早放假，但需要注意的是，近期原料价格反弹，若价格继续上涨，将导致下游坯布效益压缩，或促使终端工厂开工率快速下滑。

图表：江浙织机开工率（%）

² CCF

³ CCF

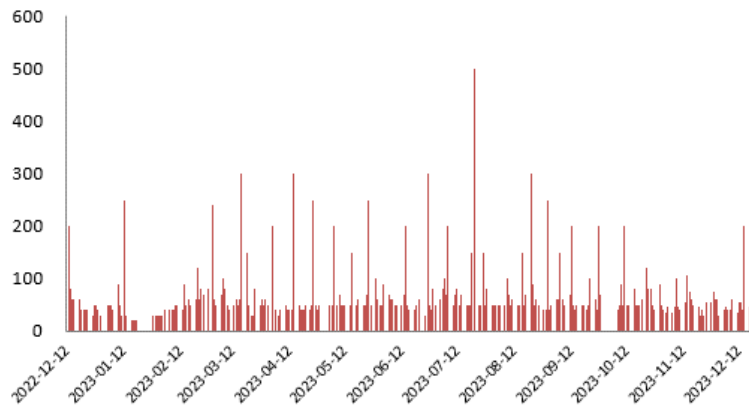


来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、涤丝产销回暖

油价反弹刺激终端工厂下单锁定原料价格，涤丝产销放量，终端工厂增加原料备货量。

图表：涤丝产销率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

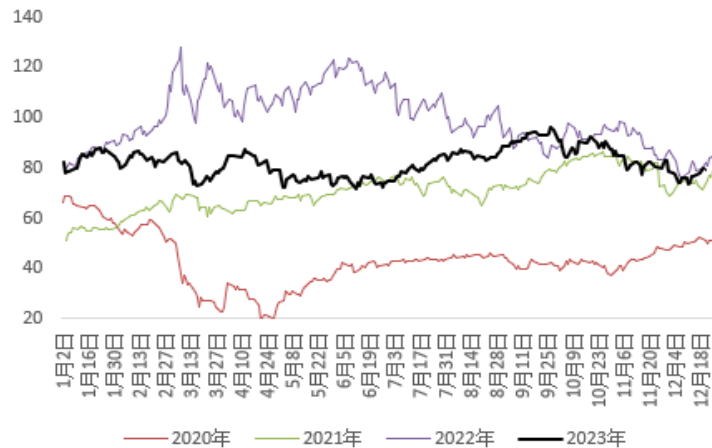
四、成本方面：国际油价反弹，PX 跟随走强

1、红海事件发酵，油价止跌反弹

近期胡塞武装袭击去往以色列的船舶，导致多家航运公司油轮避免途径红海进行绕道运输，但绕道行为多是石油公司主动举措，海峡运输并未中断，因此地缘因素影响虽有升

温，但并未对价格形成持续大幅推涨。周内美国商业原油库存为 4.43682 亿桶，比前一周增长 291 万桶。截至 12 月 22 日，布伦特原油期货结算价为 79.89 美元/桶，周度上涨 3.06%。

图表 11：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



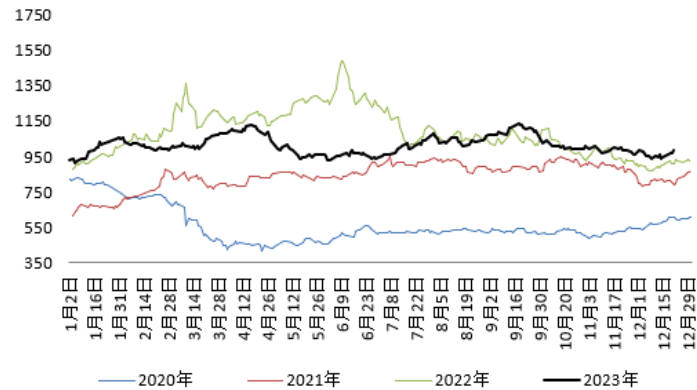
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、PX 价格走强

周内 PX 价格跟随原油走强，截至 12 月 22 日，PX 价格为 1024 美元/吨⁴，较上周同期相比上涨 4.17%。调油需求季节性回落，歧化效益增加，PX 工厂开工积极性提高，行业开工率提升至 87.3%，供应趋向宽松，但下游 PTA 开工率维持高位，对 PX 的需求较好，缓解 PX 供应压力，PXN 价差压缩至 300 美元/吨后小幅反弹至 330 美元/吨。周内国务院中止对台 PX 进口关税优惠，即自 2024 年起，从中国台湾进口的 PX 执行 2% 的关税，此举将影响台湾地区 PX 的竞争力，导致成本提升，效益压缩，但对中国大陆其他 PTA 工厂影响有限。

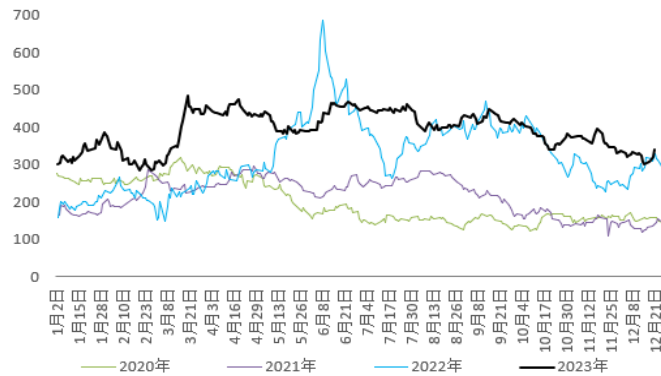
⁴ Wind

图表：PX 价格（美元/吨）



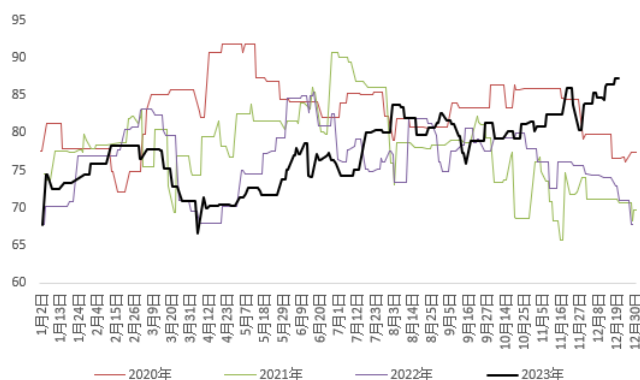
来源：Wind，广州金控期货研究中心

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（%）



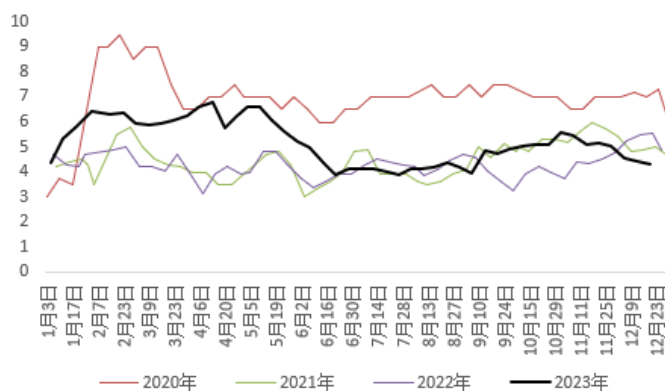
来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存和价差方面：库存下降，加工差持稳

1、现货趋紧，PTA 库存水平下降

截至 12 月 21 日，PTA 工厂库存天数为 4.30 天⁵，与上周同期相比下降 0.13 天，周内装置意外降负，交割流通货源有所释放，工厂库存有所减少。

图表：PTA 工厂库存（天）



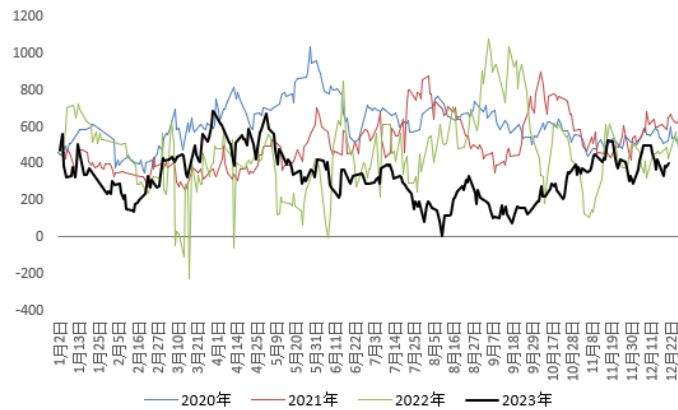
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、PTA 加工差维持中性，基差修复

PTA 供需格局尚可，加工差维持在中性位置，截至 12 月 22 日，PTA 加工差为 394 元/吨，与上周同期相比提高 21 元/吨。PTA 局部货源偏紧，基差小幅修复至 TA2401+10 附近。

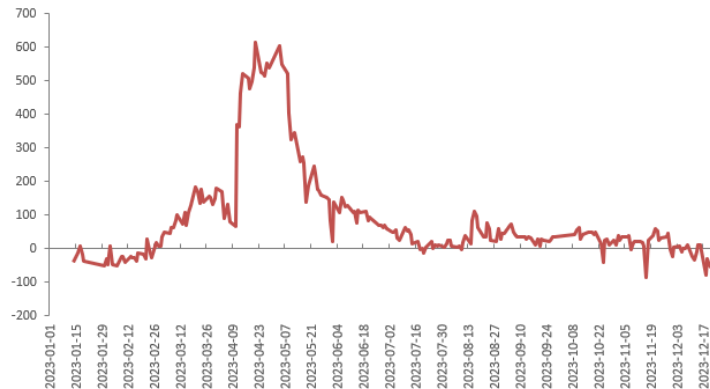
⁵ 隆众资讯

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，周内逸盛装置降负，中泰装置停车，在寒潮和期货交割入库的影响下，局部地区现货偏紧，基差坚挺，但逸盛装置预计近期将恢复运行，年底装置检修计划不多，后期供应回升后 PTA 仍有累库压力；需求方面，聚酯负荷维持高位，下游终端需求季节性回落，但工厂开工率下降幅度不大，仍处于往年同期的偏高水平，织造企业坯布库存不高；

成本方面，红海事件发酵，推涨国际油价，PX 跟随走强。展望后市，红海事件扰动原油市场，美国原油库存意外增加，市场不断权衡供需前景及美元走势，预计油价波动行情或延续，目前 PTA 现货流通性偏紧，但 1-2 月份累库预期仍存，PTA 供需格局有转弱的可能，届时将拖累市场价格。

风险点：原油价格大幅波动，装置突发变动，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、期货交易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。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

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

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>