

2023 年 11 月 05 日

成本支撑弱化，PTA 价格回落

核心观点

10 月份 PTA 期货价格在国际油价回落、PX 估值下跌、PTA 自身供应收缩、下游需求继续向好等多空因素影响下先大幅下跌，后小幅反弹，主力合约 TA2401 在 10 月下旬最低跌至 5652 元/吨，后期小幅反弹至 5934 元/吨，截至 10 月 31 日，TA2401 收于 5908 元/吨，月度整体跌幅为 5.05%。

供应方面，PTA 存量装置负荷下降，但 11 月份新装置将落地，行业供应量将持续攀升，挤压企业加工效益。

需求方面，短期聚酯工厂维持高开工，下游织造需求有所支撑，但随着行业旺季进入尾声，预计 11 月聚酯、织造需求将季节性回落。

成本方面，短期地缘冲突支撑国际油价，但后期预计原油需求季节性回落，国际油价将高位回调；调油需求走弱，PX 估值有回落的风险，对 PTA 的支撑有限。

总体来看，10 月 PTA 装置集中检修，行业供应收缩，叠加杭州亚运会闭幕后聚酯装置负荷回升，PTA 或有支撑，但 11 月后 PTA 新装置投产，行业供应增量的压力较大，而下游聚酯、织造端负荷将季节性下降，叠加调油需求回落，芳烃承压，PX 价格转弱，众多因素影响下 PTA 价格有回落风险。

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

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



目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：供应收缩超预期，大厂轮检支撑加工费	4
1、10 月份 PTA 装置负荷环比下滑	4
2、PTA 加工费逐步修复	5
三、需求方面：聚酯负荷回升，行业旺季进入尾声	7
1、杭州亚运会闭幕后，聚酯装置负荷回升	7
2、国庆假期后长丝库存积累，短纤库存去库不顺	8
3、9 月份长丝、短纤出口量维持高位	9
4、行业旺季进入尾声，终端需求有转弱预期	10
5、纺织服装消费增速维持在高位水平	11
四、成本方面：油价剧烈波动，PX 价格走弱	12
1、地缘局势驱动国际油价	12
2、PX 价格走弱	13
五、库存方面：PTA 库存积累	14
六、结论	15
分析师声明	17
分析师介绍	17
免责声明	18
联系电话：400-930-7770	18
公司官网：www.gzjkqh.com	18
广州金控期货有限公司分支机构	19

一、行情回顾

10 月份 PTA 期货价格在国际油价回落、PX 估值下跌、PTA 自身供应收缩、下游需求继续向好等多空因素影响下先大幅下跌，后小幅反弹，主力合约 TA2401 在 10 月下旬最低跌至 5652 元/吨，后期小幅反弹至 5934 元/吨，截至 10 月 31 日，TA2401 收于 5908 元/吨¹，月度整体跌幅为 5.05%。

分阶段看，10 月初至 10 月下旬，PTA 价格跟随上游大幅走低，最低跌至 5625 元/吨，跌幅超 8.1%，因国庆假期期间，美联储加息预期升温，外盘油价重挫，同时 PX 调油需求季节性回落，PXN 压缩，成本端拖累 PTA 价格；10 月下旬至 10 月底，PTA 价格小幅反弹至 5934 元/吨，涨幅 3.7%，因巴以冲突事件反复，为原油带来溢价，同时 PTA 大厂检修增多，行业供应压力减缓，双重因素共同驱动 PTA 价格反弹。

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

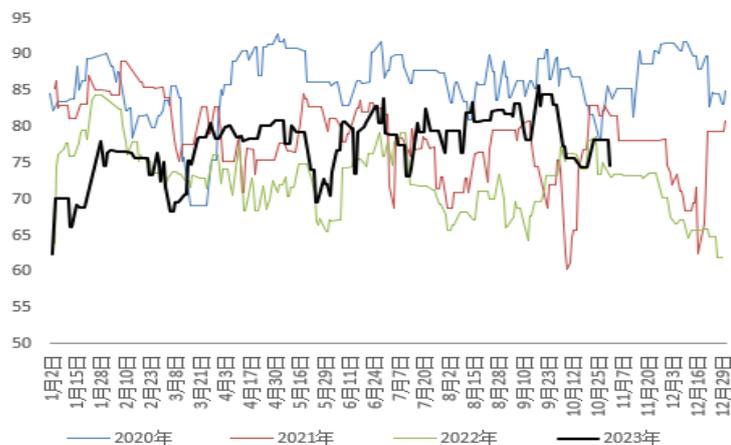
¹ 通达信

二、供应方面：供应收缩超预期，大厂轮检支撑加工费

1、10 月份 PTA 装置负荷环比下滑

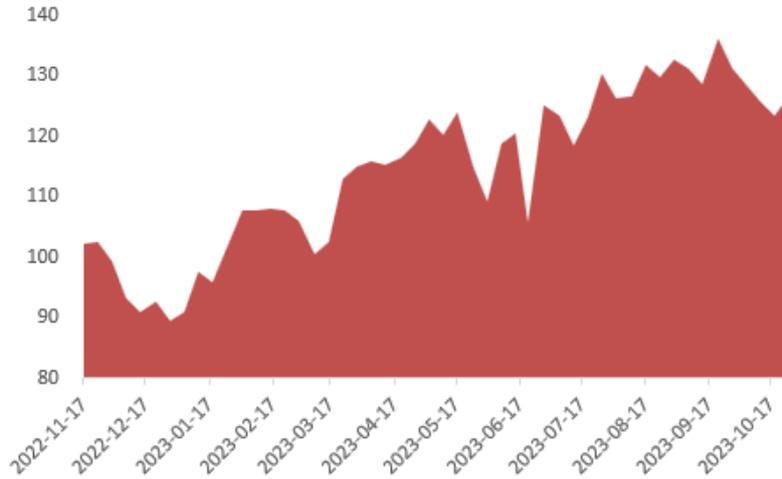
10 月份 PTA 行业平均开工率为 76.5%，环比上月下降 5.7 个百分点，月度产量为 560.0 万吨，环比上月减少 2.15 万吨，本月多套大型装置检修，其中包括恒力大连 220 万吨/年装置、逸盛新材料 360 万吨/装置等。7-9 月份 PTA 行业维持高开工、高产量，对行业加工效益形成较大压制，工厂利润大幅收窄，因此企业开始计划装置检修或延长原有装置的检修时间，如恒力 2 号线 220 万吨/年的装置 10 月 7 日按计划停车，原计划于 10 月下旬重启，但近期公布消息称将延长该装置的检修时间，并将在 11 月份减少 30%的 PTA 合约量。预计 11 月份仍有较多装置检修，如宁波逸盛 4 号线 220 万吨/年和亚东石化 75 万吨/年的 PTA 装置将于 11 月初停车，仪征化纤 65 万吨/年装置将于 11 月中上旬检修。

图表：国内 PTA 开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PTA 周度产量



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：10月 PTA 装置变动情况

企业	产能 (万吨/年)	变动情况
福海创	450	2023 年 10 月 7 日降负
大连恒力 2#	220	2023 年 10 月 7 日停车检修,原计划月底重启,但近期公布消息称将延长检修时间
逸盛新材料	360	2023 年 10 月 7 日停车, 10 月 19 日重启
英力士	110	2023 年 10 月 19 日停车检修

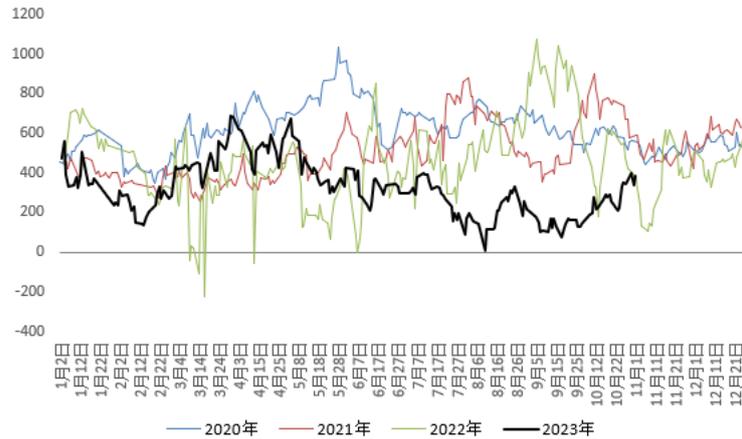
来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

2、PTA 加工费逐步修复

10 月份 PTA 行业平均加工费为 275 元/吨，环比上月提高 136 元/吨。自 7 月份开始，随着行业产量攀升，PTA 加工效益逐步压缩，在 8 月份上旬一度跌至 0 值，远低于过去三年同期水平，虽然超低的加工费水平只维持了较短时间，但后续向上修复的力度也比较有限。而较低的加工效益促进工厂启动检修计划，多家大厂安排降负停车，10 月份 PTA 产量

减少，行业供应压力减缓，加工费得到提振。目前行业供应量缩减，PTA 加工费得到修复，但后续逸盛海南 250 万吨/年的新装置将于 11 月份投产，届时供应增量压力依旧存在。

图表：PTA 加工费变化



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PTA 新增装置投产进度

企业	投产时间	产能 (万吨/年)	地点
恒力 (惠州) 1#	2023 年 3 月 (已投产)	250	广东惠州
桐昆嘉通 2#	2023 年 4 月 (已投产)	250	江苏南通
恒力 (惠州) 2#	2023 年 7 月 (已投产)	250	广东惠州
逸盛海南 2#	2023 年 11 月	250	海南洋浦
仪征化纤 3#	2023 年 12 月	300	江苏扬州
合计		1300	

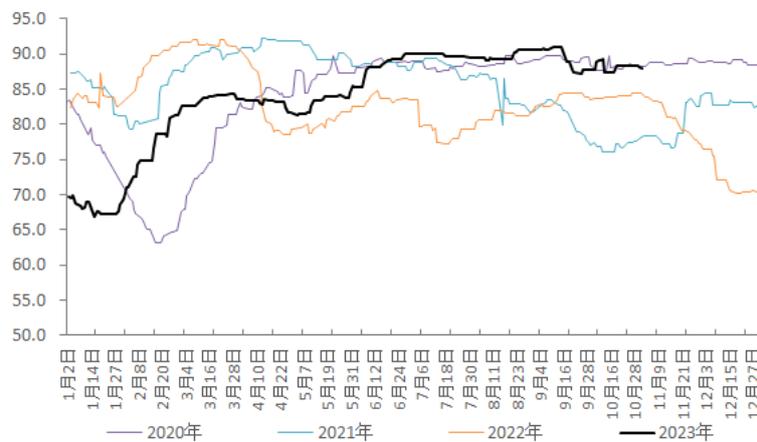
来源：CCF，广州金控期货研究中心

三、需求方面：聚酯负荷回升，行业旺季进入尾声

1、杭州亚运会闭幕后，聚酯装置负荷回升

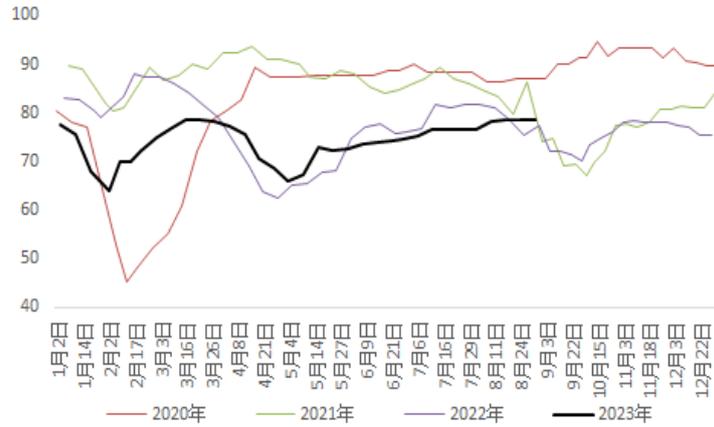
随着杭州亚运会闭幕，周边地区工厂生产逐步恢复，萧山地区荣盛 105 万吨/年的聚酯长丝装置和恒逸 135 万吨/年的聚酯长丝装置重启，聚酯行业开工率从 9 月下旬的阶段性低位 87.3% 回升至 10 月底 89.1%。10 月份聚酯行业月度平均开工率为 88.2%，环比上月下降 1.2 个百分点。新装置方面，10 月份新增的聚酯产能为富威尔 10 万吨/年的涤纶短纤装置、恒力 30 万吨/年的聚酯切片装置、桐昆嘉通 30 万吨/年的涤纶长丝装置。聚酯行业产能基数进一步增加至 7981 万吨/年，较 9 月底提高了 70 万吨/年，新投产的装置负荷缓慢提升，工厂运行所需要的原料和产品备货增加了 PTA 的刚性需求，10 月份聚酯产量为 595.4 万吨，环比上月增加了 20.2 万吨。

图表：聚酯装置综合开工率



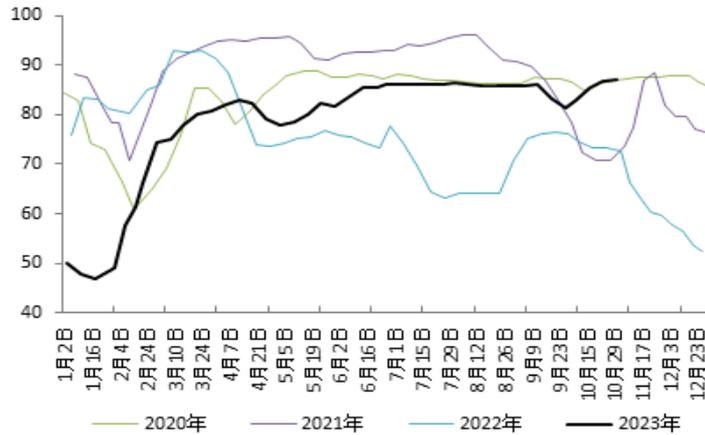
来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：涤纶短纤开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：涤纶长丝开工率

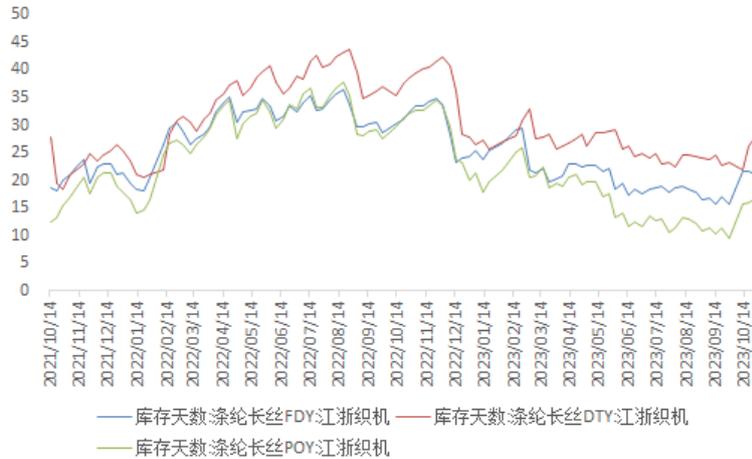


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、国庆假期后长丝库存积累，短纤库存去库不顺

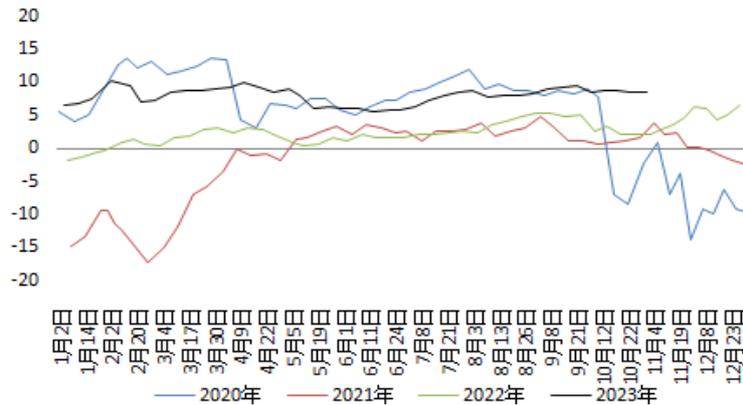
截至 10 月 26 日，涤纶长丝平均库存天数为 22.2 天，与 9 月库存低点相比提高了 5.9 天，目前库存水平已接近今年 4 月份的阶段性高点；国庆期间涤丝工厂出货速度较慢，因此形成库存积累。截至 10 月 26 日，涤纶短纤库存天数为 8.5 天，近期一直维持在高位水平；下游涤纱工厂开工意愿不高，备货积极性较弱，导致上游涤纶短纤工厂去库不顺。

图表：涤纶长丝库存天数



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：涤纶短纤库存天数



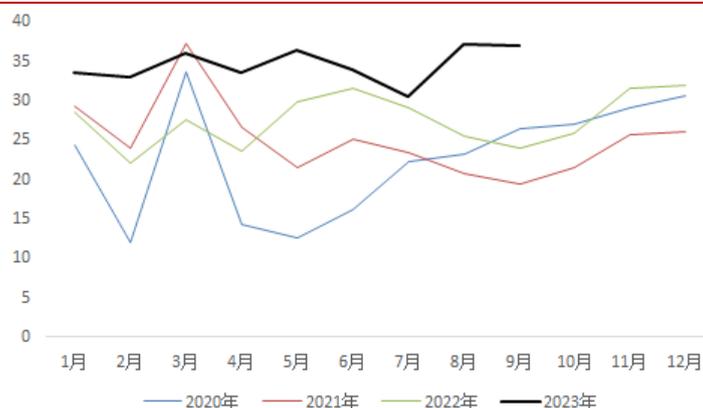
来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、9 月份长丝、短纤出口量维持高位

9 月份聚酯纤维出口维持高位，涤纶长丝出口量为 36.95 万吨，环比持平，涤纶短纤出口量为 9.97 万吨，环比下降 1.8%。受印度 BIS 认证因素影响，印度地区有提前采购备货行为，因此 9 月份长丝、短纤出口量仍维持高位，但 10 月

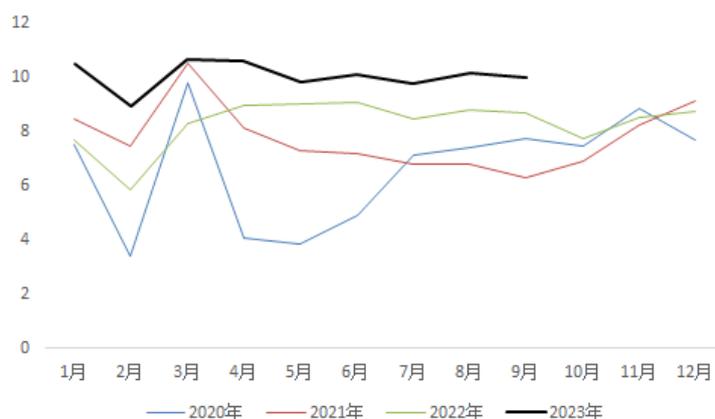
月份开始，主流涤丝工厂基本已不向印度出口，而印度地区备货可用至明年1季度，预计10月份后我国涤丝、短纤出口量将有所回落。

图表：涤纶长丝出口量（万吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：涤纶短纤出口量（万吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

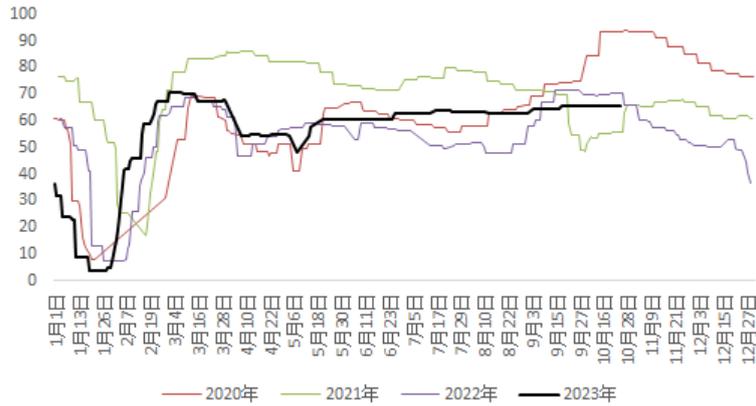
4、行业旺季进入尾声，终端需求有转弱预期

截至10月31日，江浙织机负荷为65.82%²，较上月同期相比持平。国庆假期后部分家纺订单回暖，提振织造工厂开工率，目前多数工厂在手订单整体可维持至11月初，后

² CCF

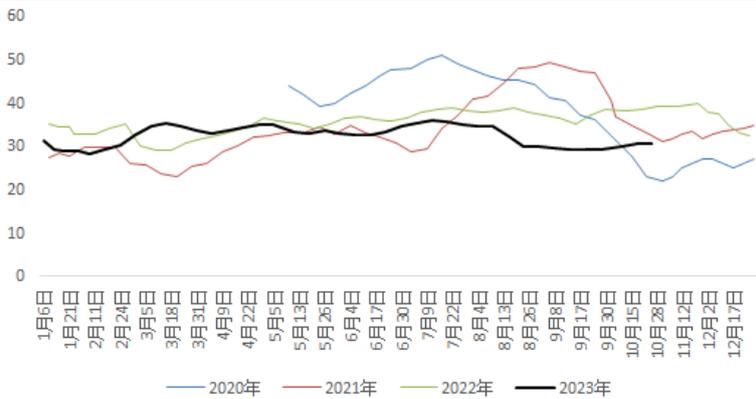
续纺织新单或将进一步减弱，织造开工存下调预期。截至 10 月 27 日，盛泽地区坯布库存为 30.51 天，较上月同期提高了 1.3 天，但整体看织造环节的库存水平仍处在年内低位。

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



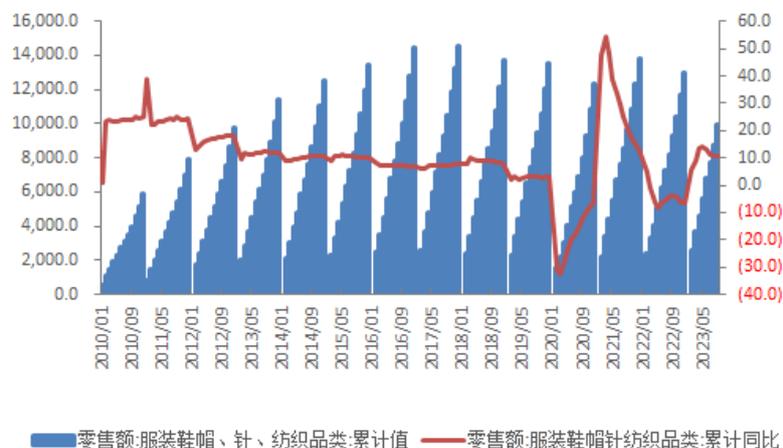
来源：Wind，广州金控期货研究中心

5、纺织服装消费增速维持在高位水平

2023 年 1-9 月全国限上单位服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值 9935 元，累计同比增长 10.6%，增速环比 8 月份

持平，较7月份下滑0.8个百分点。

图表：服装鞋帽零售额



来源：Wind，广州金控期货研究中心

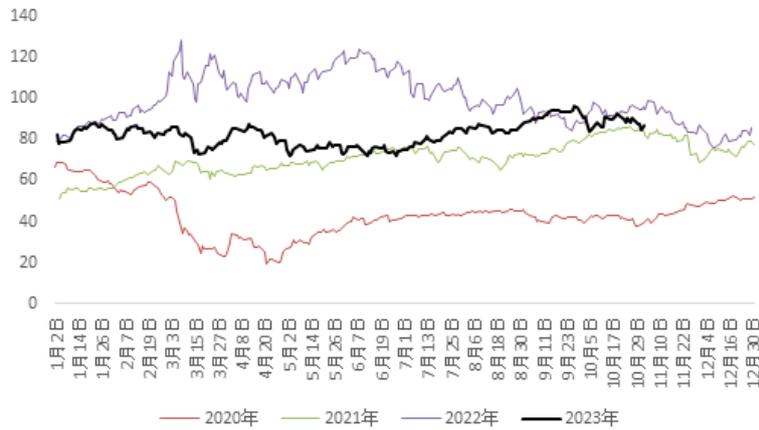
四、成本方面：油价剧烈波动，PX 价格走弱

1、地缘局势驱动国际油价

10 月份国际油价剧烈波动，截至 10 月 31 日，布伦特原油期货价格报收 85.62 美元/桶³，月度下跌 7.14%。月初美国汽油需求大幅萎缩，成品油脱离历史库存低位，原油超预期累库，促使原油价格大幅下跌，但巴以地缘冲突引发市场对原油供应中断担忧情绪，刺激油价震荡小幅反弹，而后油价震荡整理。

³ Wind

图表：布伦特原油期货价格

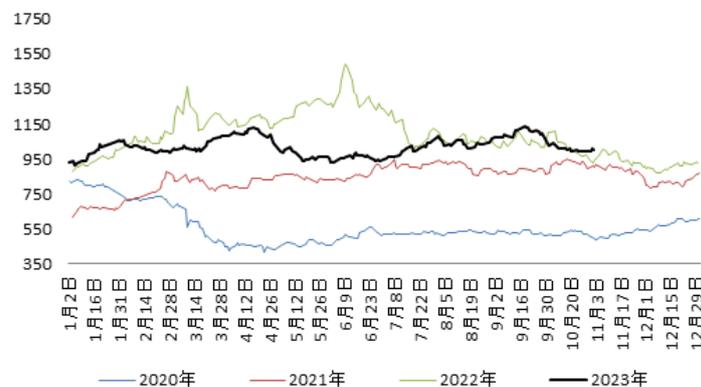


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、PX 价格走弱

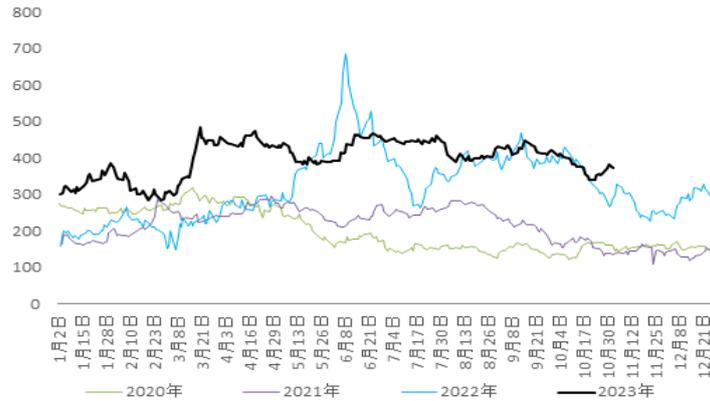
10月初PX价格受成本端塌陷影响，价格迅速下跌，后期巴以地缘冲突爆发，刺激原油价格反弹，但PX价格并未跟随成本端反弹，因PX自身供需面转弱。成品油需求季节性回落，美国汽油裂解价差走低，PX的调油需求预期转弱，而下游需求随着PTA负荷降低而缩减。10月PXN从400美元/吨高位持续压缩至337美元/吨附近，随后反弹至370美元/吨。

图表：FOB 韩国 PX 价格



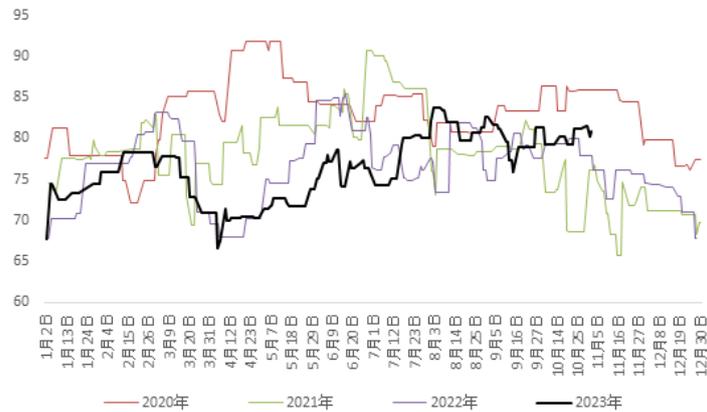
来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PX-石脑油价差



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：国内PX装置开工率



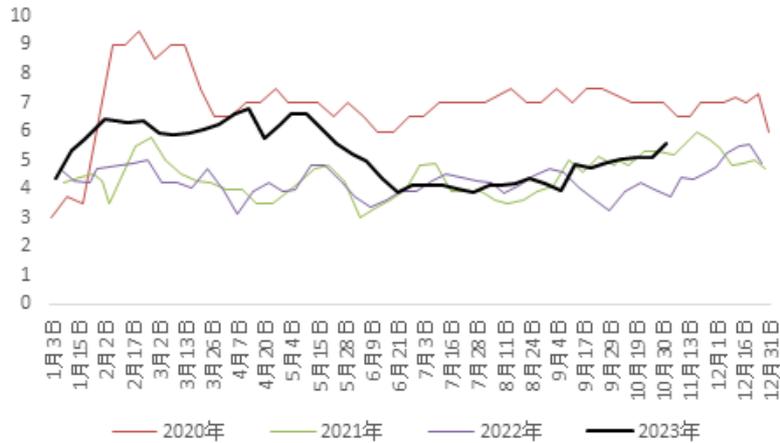
来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PTA 库存积累

10月份PTA库存逐步积累，截至10月26日，PTA工厂库存天数为5.12天⁴，较上月同期相比提高0.22天。PTA新增装置将在11月投产，而聚酯产能新增的幅度有限，且聚酯行业开工率面临季节性下降的压力，供增需弱下，预计后期PTA行业库存将有所积累。

⁴ Wind

图表：PTA 工厂库存天数



来源：Wind，广州金控期货研究中心

六、结论

供应方面，PTA 存量装置负荷下降，但 11 月份新装置将落地，行业供应量将持续攀升，挤压企业加工效益。

需求方面，短期聚酯工厂维持高开工，下游织造需求有所支撑，但随着行业旺季进入尾声，预计 11 月聚酯、织造需求将季节性回落。

成本方面，短期地缘冲突支撑国际油价，但后期预计原油需求季节性回落，国际油价将高位回调；调油需求走弱，PX 估值有回落的风险，对 PTA 的支撑有限。

总体来看，10 月 PTA 装置集中检修，行业供应收缩，叠加杭州亚运会闭幕后聚酯装置负荷回升，PTA 或有支撑，但 11 月后 PTA 新装置投产，行业供应增量的压力较大，而下游聚酯、织造端负荷将季节性下降，叠加调油需求回落，芳烃承压，PX 价格转弱，众多因素影响下 PTA 价格有回落风险。

风险点：原油价格大幅上涨、装置突发变动，宏观超预期。

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</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>	