

2023 年 10 月 22 日

油价反弹，成本端支撑 PTA

核心观点

中秋国庆假期后，巴以冲突事件升级，提振国际油价，受成本端支撑影响，PTA 止跌企稳，截至 10 月 20 日收盘，TA2401 报收 5772 元/吨，周度跌幅为 0.17%。现货方面，近期价格走低，聚酯尚有效益，聚酯工厂陆续补货，PTA 周均价为 5843 元/吨，环比下降 1.2%。

供应方面，近期 PTA 供应收窄，开工负荷走低，产量下降，但目前供应趋紧现象已基本消失，整体供应端支撑有限；需求方面，杭州亚运会闭幕后，萧山地区聚酯装置重启，聚酯行业开工率提升，国庆假期结束后下游终端工厂负荷小幅走高，部分地区家纺订单下达；成本方面，巴以冲突事件为近期国际油价的主要驱动因素，目前地缘局势不确定性较强，短期支撑油价，调油需求回落，PXN 价差收窄。展望后市，地缘局势仍是影响油价波动的主要因素，短期油价将维持高位运行，前期检修的 PTA 装置将重启，叠加新增装置投产，PTA 供应将有所提升，10 月下旬下游行业旺季进入尾声，聚酯、织机开工率有下降的预期，整体看 PTA 的成本端支撑仍在，但供需端有走弱的预期，市场上行动力不佳，预计近期 PTA 价格将区间整理。

风险点：原油价格大幅下跌，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：PTA 供应收缩超预期	3
三、需求方面：聚酯、织造装置负荷回升	5
1、杭州亚运会闭幕，聚酯工厂恢复生产	5
2、下游终端工厂开工率小幅提升	6
3、涤丝产销偏弱	6
四、成本方面：国际油价上涨，PX 价格走弱	7
1、巴以冲突提振油价	7
2、PX 价格走弱，PXN 价差收窄	8
五、库存和价差方面：PTA 库存增加，加工差修复	10
1、PTA 逐步累库	10
2、PTA 加工差小幅修复，基差走强	11
六、结论	12
分析师声明	13
分析师介绍	13
免责声明	14
联系电话：400-930-7770	14
公司官网：www.gzjqqh.com	14
广州金控期货有限公司分支机构	15

一、行情回顾

中秋国庆假期后，巴以冲突事件升级，提振国际油价，受成本端支撑影响，PTA 止跌企稳，截至 10 月 20 日收盘，TA2401 报收 5772 元/吨，周度跌幅为 0.17%。现货方面，近期价格走低，聚酯尚有效益，聚酯工厂陆续补货，PTA 周均价为 5843 元/吨¹，环比下降 1.2%。

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

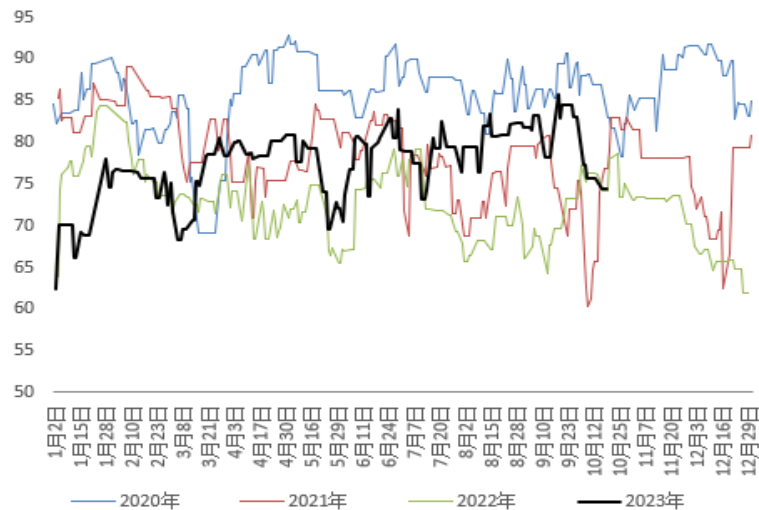
二、供应方面：PTA 供应收缩超预期

近期 PTA 供应收缩超预期，多套装置停车检修，其中包括逸盛新材料 360 万吨/年的装置因故短停，恒力 2 号线 220 万吨/年的装置按计划检修，福海创 450 万吨/年的装置降负至 5 成，珠海英力士 110 万吨/年的 PTA 装置停车。截至 10

¹ CCF

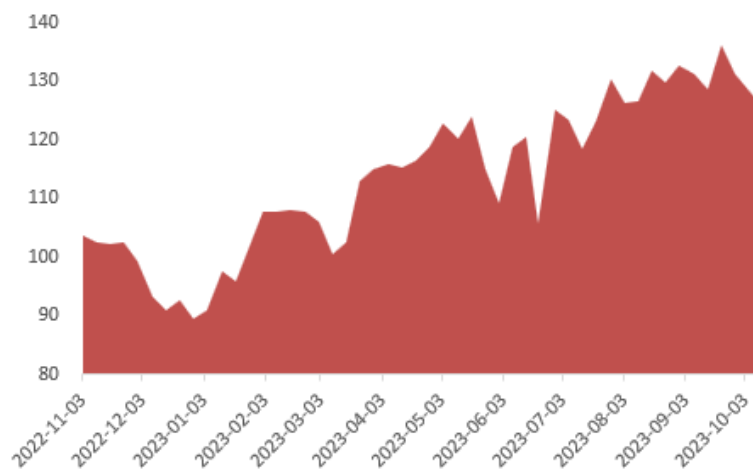
月 19 日，PTA 行业周度平均开工率在 75.61% 附近，较上周相比下降 1.38 个百分点，较国庆假期前下降 7.64 个百分点，而 PTA 周度产量为 125.64 万吨，较上周减少 9.55 万吨，较国庆假期前减少 12.18 万吨。新装置方面，海南逸盛 250 万吨/年装置工程项目已具备开车投用条件，预计将在 11 月份投产，未来 PTA 供应增量仍较大。

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)



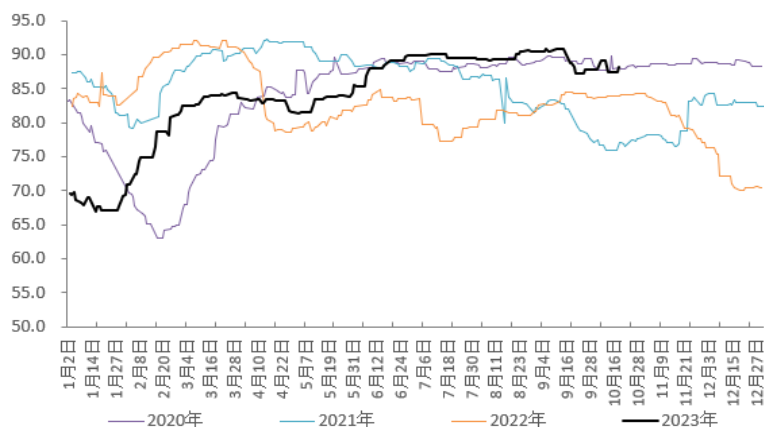
来源：Wind，广州金控期货研究中心

三、需求方面：聚酯、织造装置负荷回升

1、杭州亚运会闭幕，聚酯工厂恢复生产

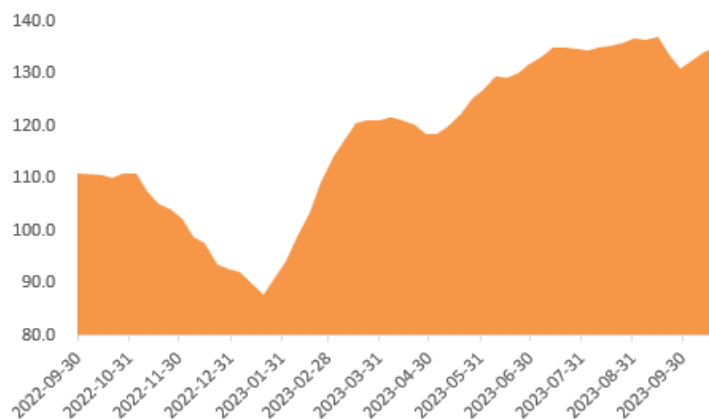
随着杭州亚运会闭幕，周边地区工厂生产逐步恢复，萧山地区荣盛 105 万吨/年的聚酯长丝装置和恒逸 135 万吨/年的聚酯长丝装置重启，截至 10 月 19 日，聚酯周度平均开工率为 89.01%，较上周提高 2.2 个百分点，较国庆假期前提高 4.2 个百分点，聚酯周度产量为 135.07 万吨，较上周增加 1.07 万吨，较国庆假期前增加 4.11 万吨。

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)

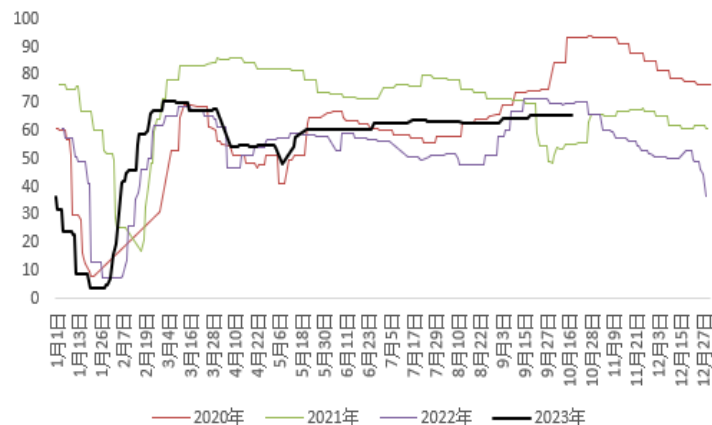


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、下游终端工厂开工率小幅提升

国庆假期结束后，下游终端工厂负荷小幅提升，截至 10 月 19 日，江浙地区加弹机开工率为 86%²，与上周同期相比提高 2 个百分点；江浙地区织机开工率为 80%³，与上周同期相比提高 1 个百分点；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。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，后续纺织新单或将进一步减弱，织造开工存下调预期。

图表：江浙织机开工率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

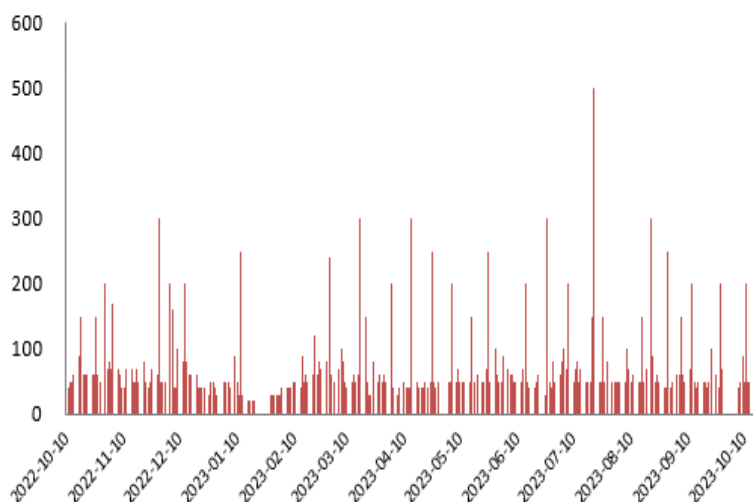
3、涤纶产销偏弱

周内聚酯价格维持平稳，下游用户在前期备货完成后采购情绪偏淡，导致涤纶产销较弱，周度平均产销在 5 成左右。

² CCF

³ CCF

图表：涤纶产销率（%）



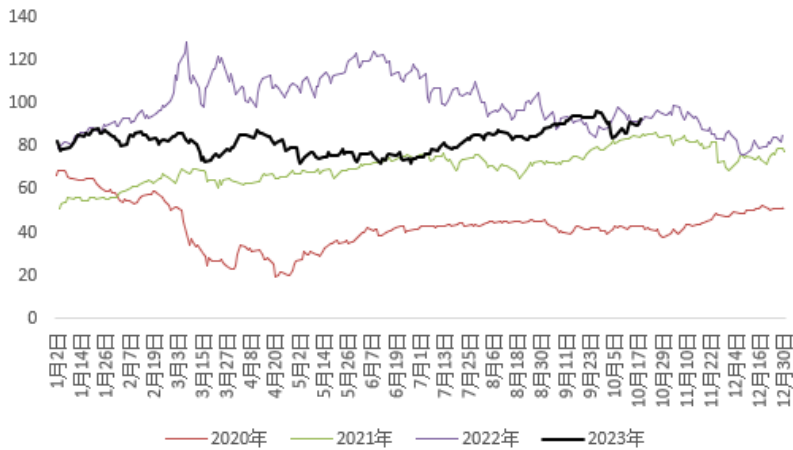
来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、成本方面：国际油价上涨，PX 价格走弱

1、巴以冲突提振油价

本周原油价格震荡上涨，巴以冲突事件升级，以色列空袭加沙医院，伊朗呼吁对以色列实行石油禁运，美国上周原油库存降幅超预期降低，多重因素推动油价攀升；尽管美国可能与委内瑞拉达成协议以放松石油制裁，未来原油供应状况紧张程度可能得到缓解，但原油市场交易员更担心中东战争可能扩大、从而扰乱全球能源市场。截至 10 月 20 日，布伦特原油期货结算价为 92.51 美元/桶，周度上涨 1.78%。

图表 11：布伦特原油期货结算价（美元/桶）

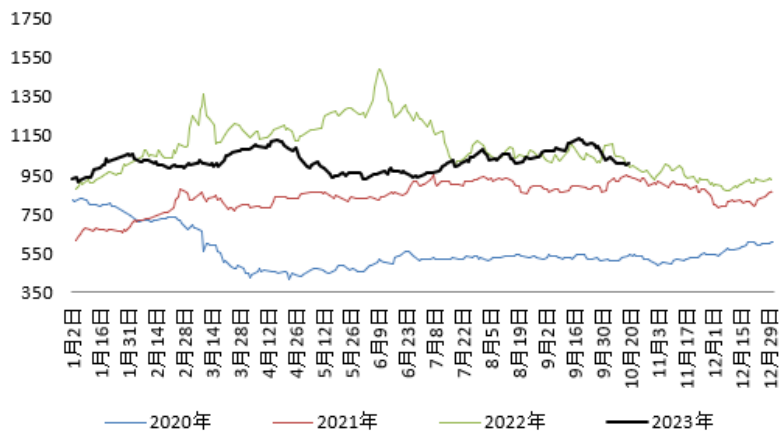


来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、PX 价格走弱，PXN 价差收窄

周内 PX 价格小幅走弱，截至 10 月 20 日，PX 价格为 1027 美元/吨⁴，较上周同期相比下跌 0.5%，PXN 价差下滑至 370 美元/吨⁵。东北一套 140 万吨 PX 装置初步计划 11 月底短停检修 7-10 天，国内 PX 行业开工率在 79%附近运行。

图表：PX 价格（美元/吨）

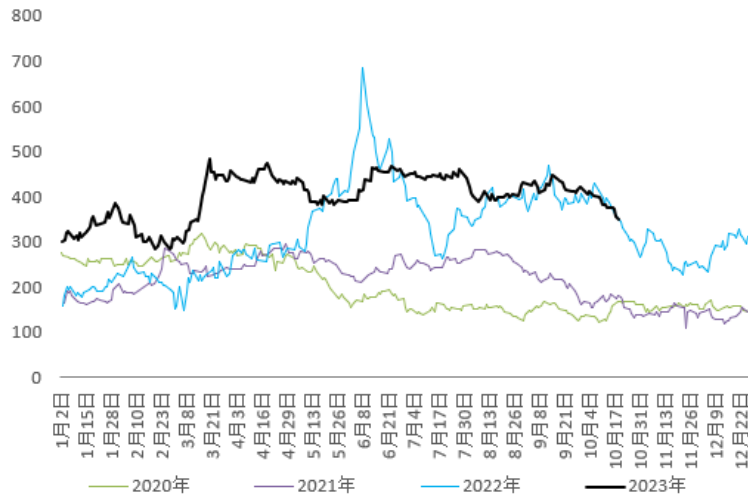


来源：Wind，广州金控期货研究中心

⁴ Wind

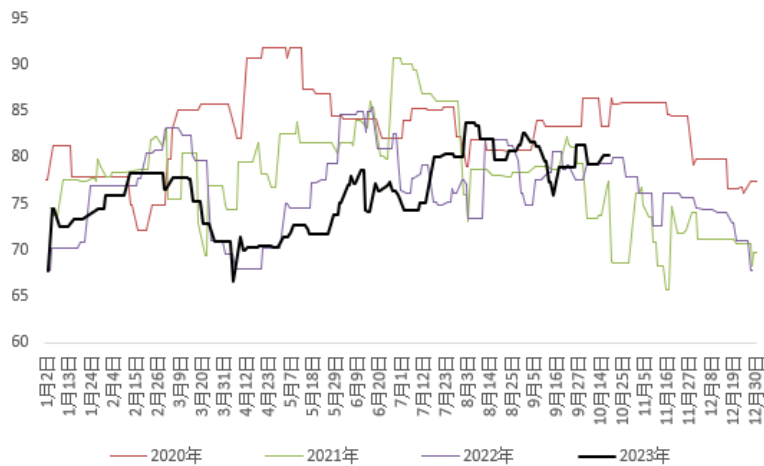
⁵ Wind

图表：PX-石脑油价差（美元/吨）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

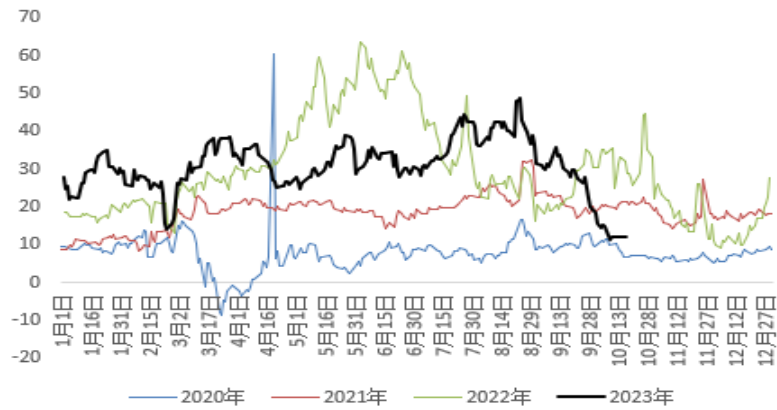
图表：PX 开工率（%）



来源：Wind，广州金控期货研究中心

8 月份后北美驾车出行旺季结束，成品油需求季节性回落，美国汽油裂解价差走低，国庆节后的价差更是创年内新低至 8 美元/桶。芳烃调油的需求下降，化工原料供应有望增加，PXN 价差存在继续压缩的预期。

图表：美国汽油裂解价差（美元/桶）



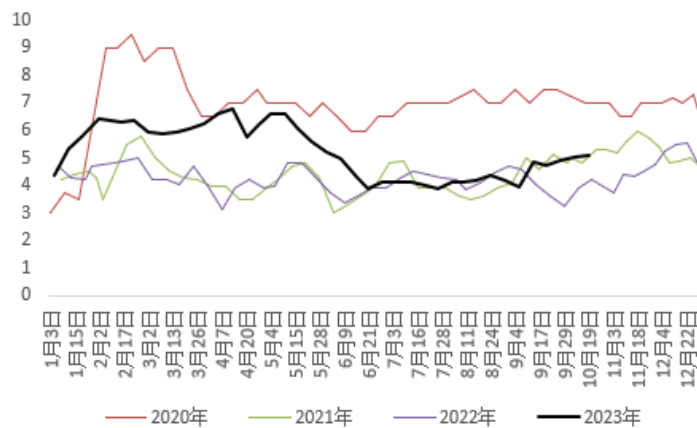
来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存和价差方面：PTA 库存增加，加工差修复

1、PTA 逐步累库

周内 PTA 供应有所收窄，下游需求提升，但采购情绪较为谨慎，10 月 19 日，PTA 工厂库存天数为 5.10 天⁶，与上周同期相比提高 0.06 天，自 9 月下旬开始，PTA 库存水平开始提高。后期 PTA 新装置投产叠加下游旺季结束，预计库存将进一步积累。

图表：PTA 工厂库存（天）



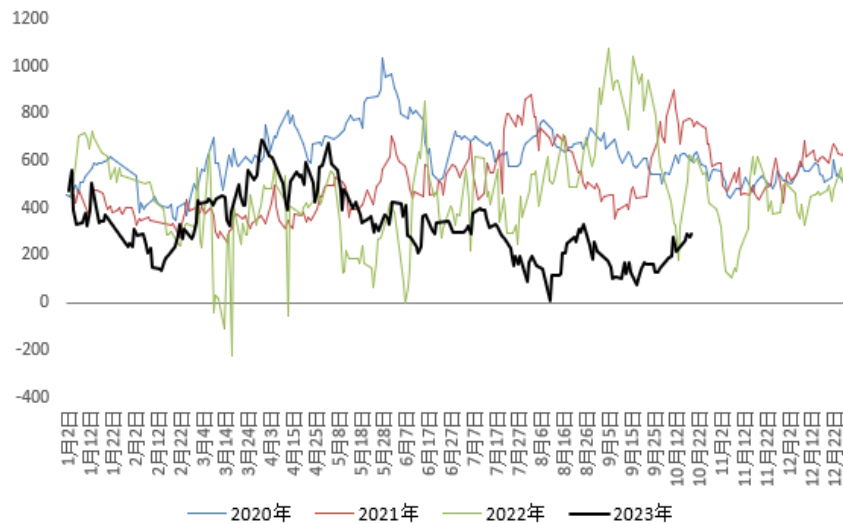
来源：Wind，广州金控期货研究中心

⁶ 隆众资讯

2、PTA 加工差小幅修复，基差走强

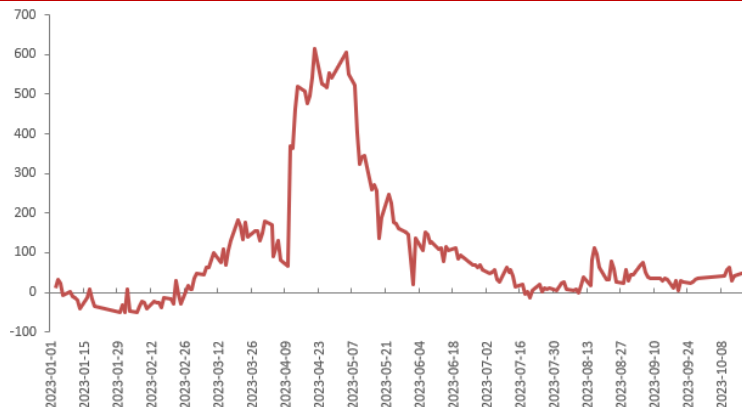
上游原料跌价，PTA 加工差有所修复，截至 10 月 20 日，PTA 加工差为 262 元/吨，与上周同期相比上涨 30 元/吨，目前加工费接近去年同期水平，近期 PTA 供应收窄，叠加上游成本跌价，因此 PTA 加工效益有所好转，基差也走强至 TA2401+40 附近。

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，近期 PTA 供应收窄，开工负荷走低，产量下降，但目前供应趋紧现象已基本消失，整体供应端支撑有限；需求方面，杭州亚运会闭幕后，萧山地区聚酯装置重启，聚酯行业开工率提升，国庆假期结束后下游终端工厂负荷小幅走高，部分地区家纺订单下达；成本方面，巴以冲突事件为近期国际油价的主要驱动因素，目前地缘局势不确定性较强，短期支撑油价，调油需求回落，PXN 价差收窄。展望后市，地缘局势仍是影响油价波动的主要因素，短期油价将维持高位运行，前期检修的 PTA 装置将重启，叠加新增装置投产，PTA 供应将有所提升，10 月下旬下游行业旺季进入尾声，聚酯、织机开工率有下降的预期，整体看 PTA 的成本端支撑仍在，但供需端有走弱的预期，市场上行动力不佳，预计近期 PTA 价格将区间整理。

风险点：原油价格大幅下跌，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：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>