

2023 年 12 月 3 日

供需面有转弱预期，PTA 价格回落

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



核心观点

11 月份 PTA 期货价格呈现出先涨后跌的趋势，主力合约 TA2401 在 11 月中旬最高涨至 6098 元/吨，之后连续大幅下跌，最低跌至 5584 元/吨，最后一个交易日反弹至 5752 元/吨，截至 11 月 30 日，TA2401 收于 5752 元/吨，月度跌幅为 2.21%。

供应方面，11 月 PTA 存量装置负荷维持低位，月度产量减少，支撑行业加工费向上修复，但海南逸盛新装置落地，产能逐步释放，12 月份 PTA 供应增量的压力仍在，PTA 加工费有走弱的预期。

需求方面，虽然 11 月已是行业淡季，但聚酯和织造端降负不明显，需求仍在，天气转冷后保暖类面料销售放量更是提振织造开工率，涤丝库存也从国庆后的高位水平回落，需求端对 PTA 的支撑尚可。

成本方面，地缘风险事件溢价回撤，需求前景不佳，OPEC+会议的减产决策不及市场预期，国际油价下行，PX 价格跟随走弱，同时 PX 自身供应趋向宽松，PXN 大幅压缩，成本面对 PTA 的支撑有限。

总体来看，国际油价走弱，PX 供需宽松压制 PXN，PTA 成本支撑有所弱化，12 月份部分 PTA 装置重启，叠加新装置产能逐步释放，行业供应将逐步回升，而下游需求暂时稳定，但有边际走弱的预期，12 月的行业淡季或会拖累聚酯、织造需求，PTA 的供需格局或会转弱，预计市场价格将偏弱运行。

风险点：原油价格大幅上涨、装置突发变动，宏观超预期。

目录

一、行情回顾	3
二、供应方面：PTA 供应收缩，新装置投产带来增量压力	4
1、11 月份 PTA 装置负荷环比继续下滑，产量大幅减少	4
2、PTA 加工费持续修复至高位后开始拐头向下	6
三、需求方面：聚酯负荷维持高位，终端需求暂未转弱	7
1、进入淡季后，聚酯负荷小幅走弱，但暂未大幅降负	7
2、下游需求仍较好，涤丝库存去化，	8
3、10 月长丝出口量回落，短纤出口量仍维持高位	9
4、终端销售放量，提振织机负荷	11
5、纺织服装消费增速小幅回落	12
四、成本方面：国际油价下行，PX 价格走弱	13
1、地缘局势缓和，需求前景不佳，国际油价下行	13
2、供应趋向宽松，PX 价格走低	13
五、库存方面：PTA 库存小幅去化	15
六、结论	16
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.gzjqh.com	18
广州金控期货有限公司分支机构	19

一、行情回顾

11 月份 PTA 期货价格呈现出先涨后跌的趋势，主力合约 TA2401 在 11 月中旬最高涨至 6098 元/吨，之后连续大幅下跌，最低跌至 5584 元/吨，最后一个交易日反弹至 5752 元/吨，截至 11 月 30 日，TA2401 收于 5752 元/吨¹，月度跌幅为 2.21%。

分阶段看，11 月初至 11 月中旬，PTA 供需格局较好，供应持续收缩，而下游需求维持高位，终端需求超预期，叠加宏观情绪偏好，资金做多情绪浓厚，助推 PTA 价格突破 6000 元/吨；11 月中旬至 11 月底，随着前期做多资金离场，PTA 价格高位回落，同时 PTA 供应有恢复的预期，包括存量装置重启和新装置投产，行业产量回升，叠加上游成本端支撑不足，多重因素拖累 PTA 价格。

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

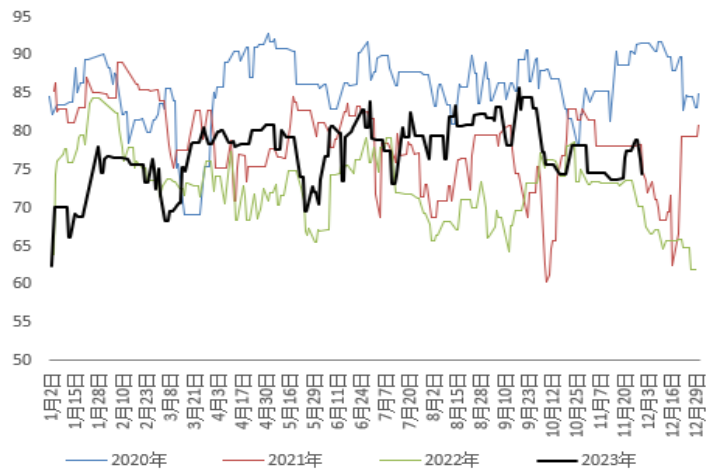
¹ 通达信

二、供应方面：PTA 供应收缩，新装置投产带来增量压力

1、11 月份 PTA 装置负荷环比继续下滑，产量大幅减少

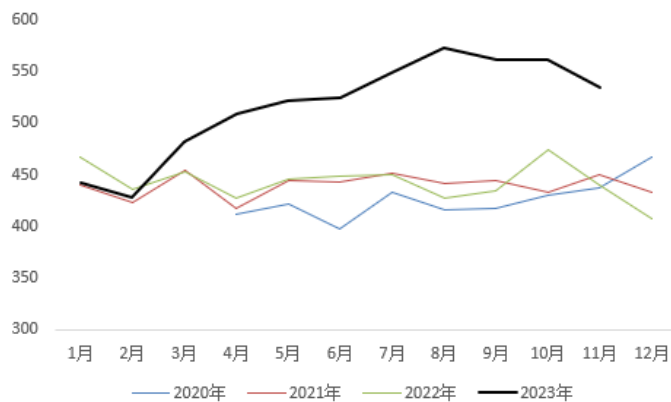
11 月份 PTA 行业平均开工率为 75.3%，环比上月下降 1.2 个百分点，下降幅度收窄 4.2 个百分点，月度产量为 535.0 万吨，环比上月减少 27.2 万吨。装置变动方面，本月装置检修和重启并存，其中恢复运行的装置包括前期检修的宁波逸盛 4 号线 220 万吨/年的装置和前期降负的逸盛新材料 360 万吨/年的装置，停车的装置包括亚东石化 75 万吨/年的装置和东营威联 250 万吨/年的装置。自 10 月份开始，PTA 行业开工率降至偏低水平，因前期高开工、高产量状态对行业加工效益形成较大压制，工厂开始主动降负挺价，11 月行业延续低负荷状态。然而，11 月中旬海南逸盛 250 万吨/年的新装置其中一条线（产能 125 万吨/年）已经投料生产，产能持续释放。进入 12 月，逸盛大化 600 万吨/年装置有降负计划，海南逸盛 1 号线 200 万吨/年装置有检修计划，四川能投 100 万吨/年装置和汉邦石化 220 万吨/年装置计划重启，福海创 450 万吨/年装置、惠州恒力 250 万吨/年装置计划提负，预计 12 月份国内 PTA 行业开工率将有所提升，产量将相应增加。

图表：国内 PTA 开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：PTA 月度产量



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：11月 PTA 装置变动情况

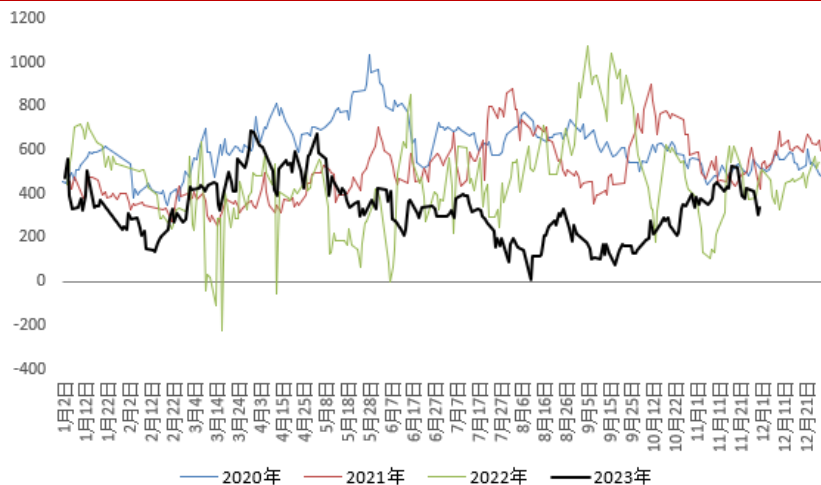
企业	产能 (万吨/年)	变动情况
亚东石化	75	2023年11月1日停车检修
仪征化纤 2#	65	2023年11月13日降负，21日重启
宁波逸盛 4#	220	2023年11月20日重启
海南逸盛 2#	125	2023年11月20日新装置投产
东营威联	250	2023年11月29日停车检修
珠海英力士 2#	110	2023年11月30日重启，该装置10月中旬停车

来源：隆众资讯，广州金控期货研究中心

2、PTA 加工费持续修复至高位后开始拐头向下

11 月份 PTA 行业平均加工费为 402 元/吨，环比上月提高 137 元/吨，月内加工费最高触及 524 元/吨，创近半年以来新高，当时上游成本端颓势，而 PTA 自身供需基本面良好，叠加做多资金入场，PTA 价格涨势高于原油，为 PTA 加工费带去助力。自 9 月下旬开始，随着大厂主动降负挺价，行业产量收缩，PTA 加工费低位回升，至 11 月中旬达到最高点，后期随着部分装置重启和新装置投产，PTA 供应量边际回升，加工费拐头向下。预计进入 12 月后，随着新装置产能逐步释放以及存量装置恢复运行，PTA 供应将继续恢复，届时行业加工费水平或有所承压。

图表：PTA 加工费变化



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表：2023 年 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 (其中一条线已投产)	250	海南洋浦
合计		1000	

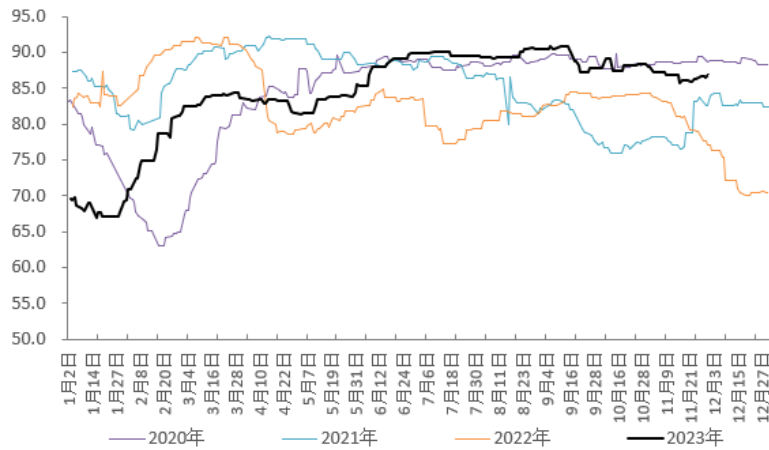
来源：CCF，广州金控期货研究中心

三、需求方面：聚酯负荷维持高位，终端需求暂未转弱

1、进入淡季后，聚酯负荷小幅走弱，但暂未大幅降负

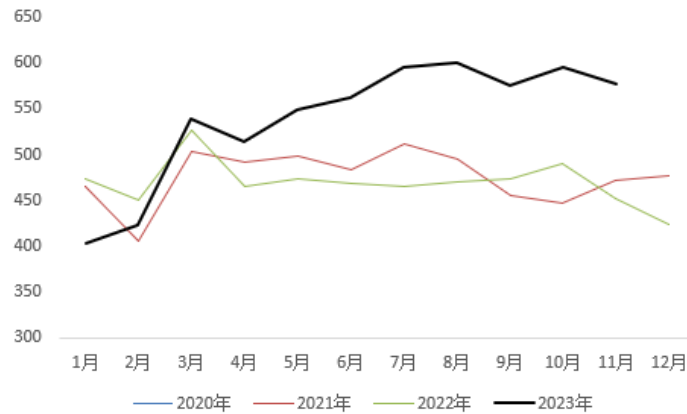
11 月份聚酯行业月度平均开工率为 86.8%，环比上月下降 2.3 个百分点，月度产量为 576.5 万吨，环比上月减少 18.9 万吨。新装置方面，11 月份新增的聚酯产能为仪征化纤 13 万吨/年的聚酯短纤装置、大连恒力 30 万吨/年的聚酯切片装置。聚酯行业产能基数进一步增加至 8024 万吨/年，较 10 月底提高了 73 万吨/年，新投产的装置负荷缓慢提升，工厂运行所需要的原料和产品备货增加了 PTA 的刚性需求。

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：聚酯月度产量



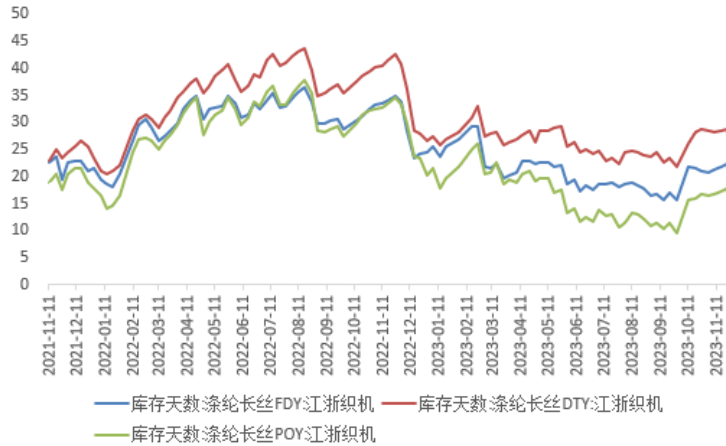
来源：Wind，广州金控期货研究中心

2、下游需求仍较好，涤丝库存去化，

截至11月30日，涤纶长丝平均库存天数为17.8天，与10月底相比下降了4.4天，前期国庆假期积累的库存逐渐被消化，进入11月份天气转冷，保暖类面料销售放量，带动上游涤丝去库，总体看涤丝的需求仍比较好。截至10月30日，涤纶短纤库存天数为8.7天，与10月底相比提高0.2天，下游涤纱工厂开工意愿不高，备货积极性较弱，导致上

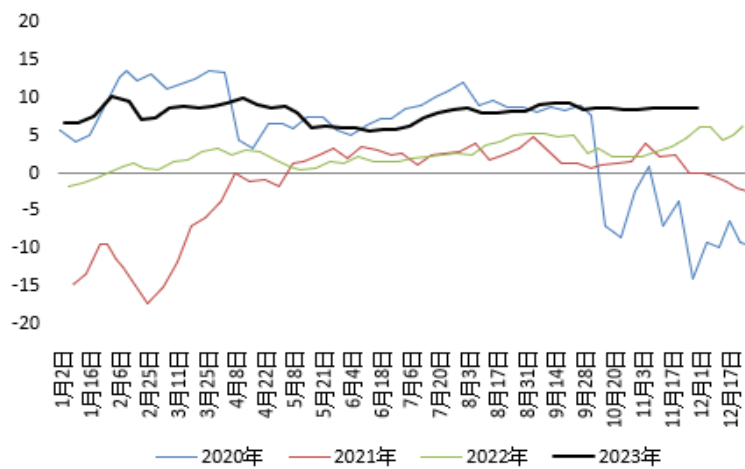
游涤纶短纤工厂去库不顺。

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



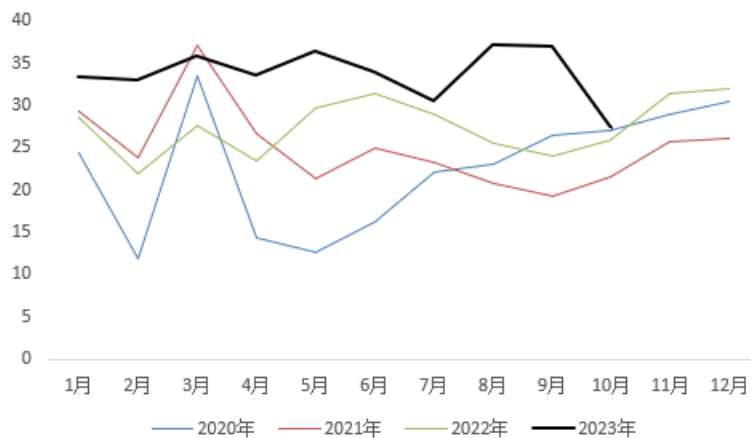
来源：Wind，广州金控期货研究中心

3、10月长丝出口量回落，短纤出口量仍维持高位

10月份聚涤纶长丝出口量为27.3万吨，环比减少9.7万吨，下降26.2%，为年内最低值，其中出口至印度的涤丝数量仅剩0.9万吨，环比减少7.4万吨，下降89.3%，1-10

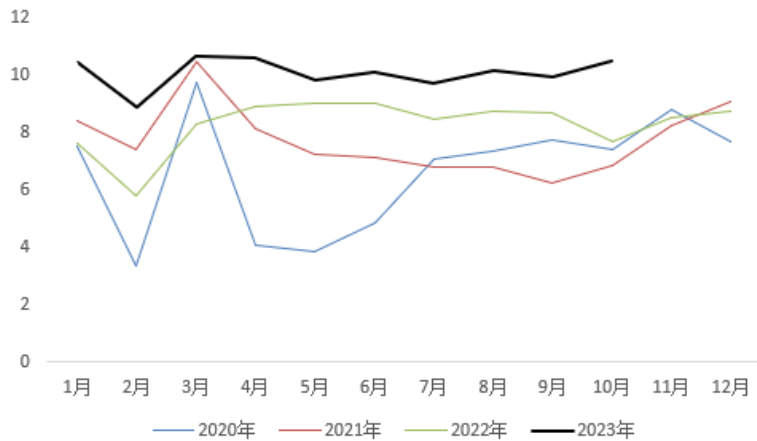
月涤纶长丝累计出口 338.0 万吨，同比增长 26.5%。涤纶长丝出口量大降的原因是销往印度地区的涤丝大幅减少，目前印度客户手中原料备货基本可使用至明年一季度，短期到中国的涤丝需求下降，而印度 BIS 认证执行之后，中国出口至印度的涤丝贸易量陷入停滞。在涤纶长丝因 BIS 认证到期而出口大幅回落的情况下，涤纶短纤出口依然维持高位，10 月涤纶短纤出口量为 10.52 万吨，环比增加 5.5%，1-10 月涤纶短纤总出口 101 万吨，已超过去年全年出口量，同比增幅为 22.6%。短纤出口依旧向好的原因是自身出口销往的国家不仅有印度，还包括越南、巴基斯坦、印尼等国家，同时由于价格竞争力强、出口往产业链上游转移、替代粘胶等因素，涤纶短纤出口全面开花，不依赖于某一个国家和地区。

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）

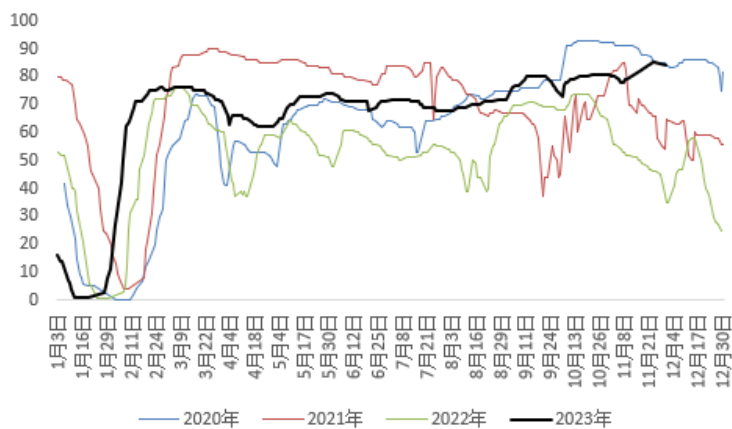


来源：Wind，广州金控期货研究中心

4、终端销售放量，提振织机负荷

截至11月30日，江浙织机负荷为84%²，较上月同期相比提高3个百分点，天气转冷后，保暖服装和家纺面料销售放量，冬季坯布产品快速去库，工厂备货不足，只能提高开机率补充生产。截至10月24日，盛泽地区坯布库存为27.1天，较上月同期下降了3.4天，整体看织造环节的库存水平下降至年内低位。

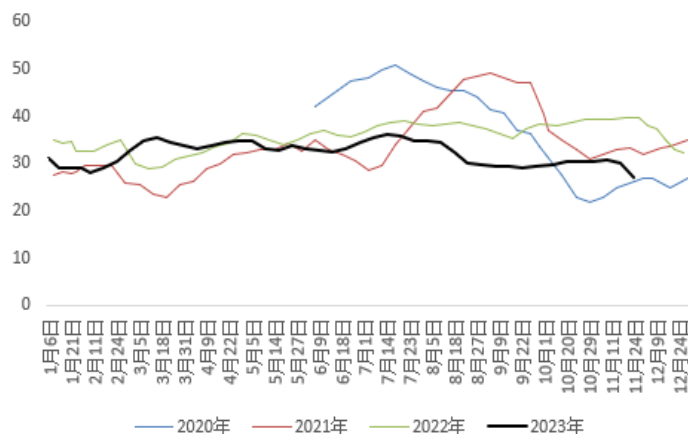
图表：江浙织机开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

² CCF

图表：坯布库存天数

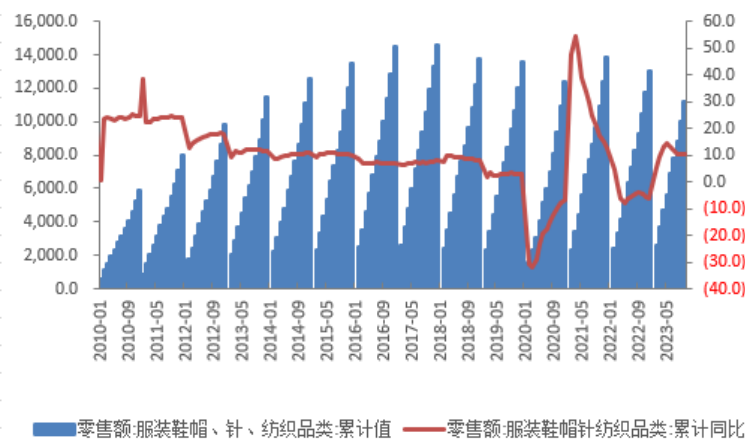


来源：Wind，广州金控期货研究中心

5、纺织服装消费增速小幅回落

2023年1-10月全国限上单位服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值11126亿元，累计同比增长10.2%，增速环比9月份降低0.4个百分点。2023年“双十一”全网服装销售额1370亿元，同比2022年销售额小幅下降，今年“双十一”前天气均温偏高，往年促销主力冬季棉服面料销售订单一般，因而整体家纺、服装类销售额同比持稳

图表：服装鞋帽零售额



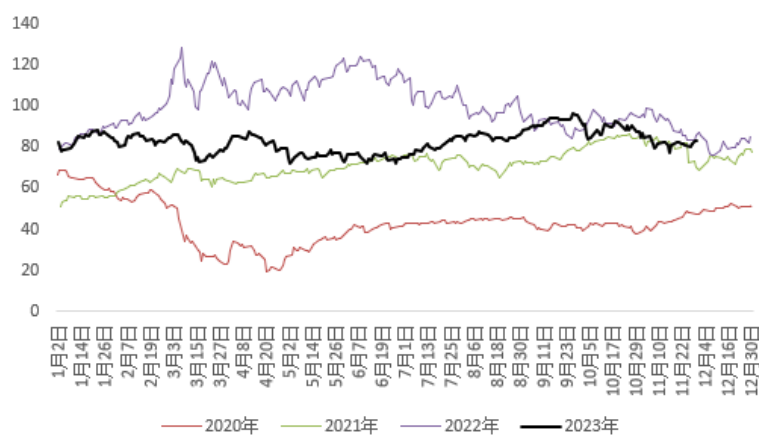
来源：Wind，广州金控期货研究中心

四、成本方面：国际油价下行，PX 价格走弱

1、地缘局势缓和，需求前景不佳，国际油价下行

11 月份国际油价宽幅震荡，截至 11 月 30 日，布伦特原油期货价格报收 80.35 美元/桶³，月度下跌 5.49%。月初巴以地缘局势缓和，冲突事件带来的溢价开始回撤，同时市场担忧全球经济疲软影响原油需求，国际油价大幅走跌；月中美国商业原油累库明显，叠加经济数据疲软，国际油价一度跌至月内最低位；月末 OPEC+会议多个产油国宣布将在明年第一季度进行新一轮自愿减产，合计规模约 220 万桶/日，但市场担忧实际执行力度缺乏官方约束性，国际油价大涨后收跌。

图表：布伦特油期货价格



来源：Wind，广州金控期货研究中心

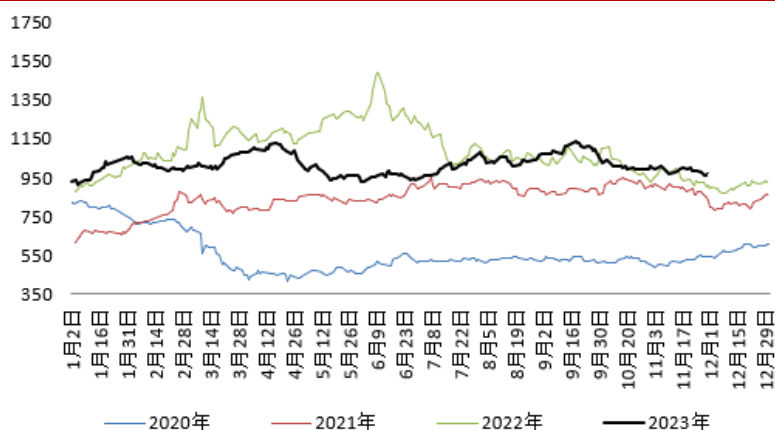
2、供应趋向宽松，PX 价格走低

11 月 PX 延续跌势，截至 11 月 30 日，PX 价格报收 1006

³ Wind

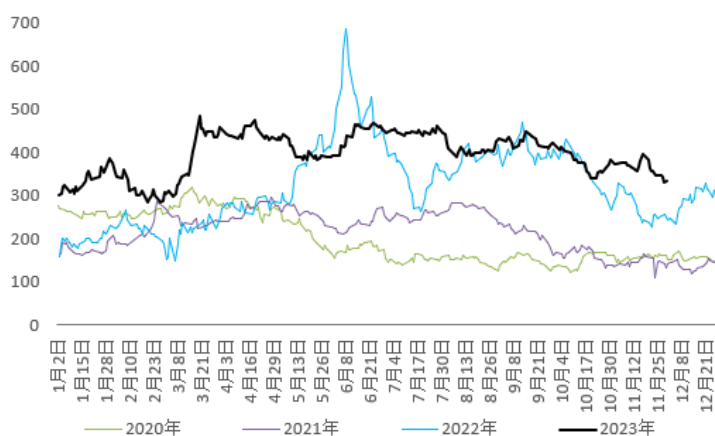
美元/吨，月度下跌 1.28%。11 月利空因素较多，PX 上游成本支撑不足，自身供应增加，月度行业平均开工率为 83.0%，环比提高 4.2 个百分点；成品油需求季节性回落，美国汽油裂解价差走低，PX 的调油需求预期转弱，而下游需求随着 PTA 负荷降低而缩减。11 月 PXN 从 390 美元/吨高位持续压缩至 330 美元/吨附近。

图表：FOB 韩国 PX 价格



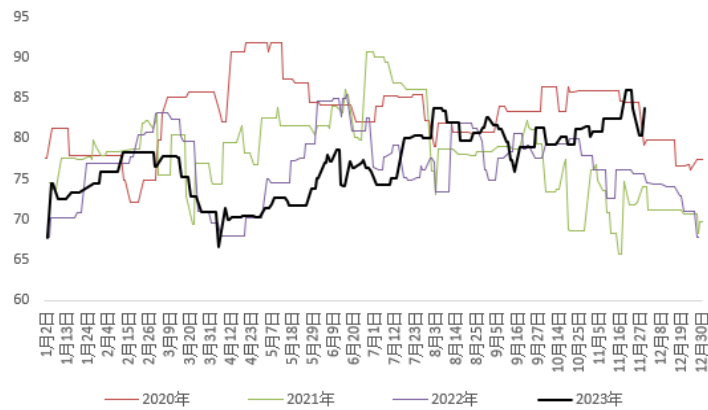
来源：Wind，广州金控期货研究中心

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

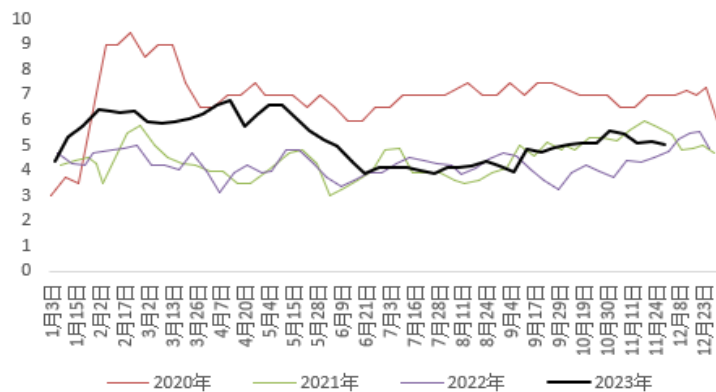


来源：Wind，广州金控期货研究中心

五、库存方面：PTA 库存小幅去化

11 月份 PTA 库存小幅去化，截至 11 月 30 日，PTA 工厂库存天数为 5.02 天⁴，较上月同期相比降低 0.1 天。11 月份行业供应收缩，而下游聚酯负荷整体维持高位，同时有新装置投产，对 PTA 的需求较好，PTA 库存小幅去化。进入 12 月，PTA 新装置落地，产能逐步释放，而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。

图表：PTA 工厂库存天数



来源：Wind，广州金控期货研究中心

⁴ Wind

六、结论

供应方面，11月PTA存量装置负荷维持低位，月度产量减少，支撑行业加工费向上修复，但海南逸盛新装置落地，产能逐步释放，12月份PTA供应增量的压力仍在，PTA加工费有走弱的预期。

需求方面，虽然11月已是行业淡季，但聚酯和织造端降负不明显，需求仍在，天气转冷后保暖类面料销售放量更是提振织造开工率，涤丝库存也从国庆后的高位水平回落，短期需求端对PTA的支撑尚可。

成本方面，地缘风险事件溢价回撤，需求前景不佳，OPEC+会议的减产决策不及市场预期，国际油价下行，PX价格跟随走弱，同时PX自身供应趋向宽松，PXN大幅压缩，成本面对PTA的支撑有限。

总体来看，国际油价走弱，PX供需宽松压制PXN，PTA成本支撑有所弱化，12月份部分PTA装置重启，叠加新装置产能逐步释放，行业供应将逐步回升，而下游需求暂时稳定，但有边际走弱的预期，12月的行业淡季或会拖累聚酯、织造需求，PTA的供需格局或会转弱，预计市场价格将偏弱运行。

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>	