

研究报告

月度博览：PTA

月报标题：成本端崩塌&聚酯疲软 TA 维持底部震荡格局

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

行情回顾：近期因原油大跌下行叠加聚酯及其下游环节开工和需求继续趋弱运行，下游聚酯减产幅度扩大，虽 TA 区域现货偏紧，但聚酯高基差下拿货意愿不强，本周 PTA 大幅下行，收于 5138 元/吨，环比大跌 4.64%。

逻辑观点：宏观方面，美联储可能很快会放缓加息步伐。上周 EIA 库存报告中性偏空。虽美国原油库存下降，但汽油和馏分油库存均大幅增加，近期原油走势维持弱势震荡格局。近期因聚酯降负及 PX 短缺的原因，PTA 工厂也开启降负节奏，区域性货源偏紧。但聚酯及其下游环节开工和需求继续趋弱运行，下游聚酯减产幅度扩大。PX 和 PTA 新产能投放预期下，加工费预计将进一步压缩，PTA 供需累库预期仍存，TA 延续弱势。

展望与建议：市场对后市缺乏信心，预计后市下游开工负荷还将进一步下滑。后期来看，供需双减，但由于聚酯减产力度更大，中期 PTA 累库幅度将扩大，压制产业链效益。关注后期 PTA 装置检修情况以及新装置投产进度。

风险因素：原油大幅反弹 需求改善

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师 薛晴

期货从业资格：F3035906

投资咨询资格：Z0016940

邮箱：xue.qing@gzgf2010.com.cn

相关图表



相关报告

2022.11 《广州期货-月度博览-聚酯-供需趋弱 聚酯走势维持偏空格局 202211》

2022.11.22 《广州期货-专题报告-PVC-绝对价格处于历年低位 PVC 可以抄底了吗? 20221122》

2022.11.23 《广州期货-专题报告-美油弱势或持续 可把握哪些个股机会? 20221123》

目录

一、 逻辑分析与行情研判	1
(一) 成本方面	1
(二) 供给方面	1
(三) 需求方面	1
二、 图表与数据	2
(一) 行情回顾：成本下行叠加需求拖累 TA 维持弱势	2
(二) 供应：PTA 工厂也开启降负节奏 区域性货源偏紧	2
(三) 需求：需求疲软 高库存及低开工持续	3
(四) 库存：聚酯产业链库存高位	4
(五) 成本利润：聚酯现金流持续亏损	5
(六) 价差表现：价差走弱 区域价差走强	5
三、 近期市场动态	6
免责声明	7
研究中心简介	7
广州期货业务单元一览	8

一、逻辑分析与行情研判

（一）成本方面

原油方面因11.23欧盟考虑将对俄罗斯石油实施每桶65-70美元的价格上限，该价格区间远高于俄罗斯的生产成本，原油供应短缺压力缓解，原油转向过剩预期。宏观方面，美联储可能很快会放缓加息步伐。上周EIA库存报告中性偏空。虽美国原油库存下降，但汽油和馏分油库存均大幅增加，近期原油走势维持弱势震荡格局。从PX方面来看，月内浙江石化、福建联合、青岛丽东以及天津石化提负荷和重启，国内PX现货供应增加。但随着恒力石化芳烃装置检修，PX负荷出现降低至75.61%。PX成本面支撑不佳，新装置陆续贡献产量，终端市场疲软，PX市场利空占据主导。

（二）供给方面

本周PTA装置波动有限，虹港250万吨PTA装置恢复正常，百宏250万吨PTA装置降负至九成运行，至11.24 PTA负荷降至72.8%。上周末附近英力士110万吨，亚东75万吨装置计划检修，预计PTA负荷降至71.2%。部分PTA工厂PX仍有缺口，因PX现货价格高，福海创降负运行，逸盛新材料360万吨有停车计划。华南一条110万吨PTA装置按计划在上周六停车检修，预计在12月底左右重启。虽主港货源相对偏紧，但供应商控货力度减弱，高基差下聚酯买盘意愿不高，基差逐渐下行，从周初01+387下降至01+332。TA库存天数环比提升0.2天，累库预期增加。区域货源走势偏分化，主港流通性相对偏紧，基差偏强。但浙江方向聚酯减产较多，基差弱势。随着基差下行现货加工费也压缩至400元/吨附近。

（三）需求方面

聚酯方面，本周长丝装置延续减产，瓶片也开始执行计划检修，聚酯负荷继续下滑。截至11.25，国内大陆地区聚酯负荷降至75.5%附近。终端方面，江浙终端开工率持续下降，终端工厂原料备货继续走低。新订单偏弱，降价收效甚微。江浙涤丝工厂POY、FDY、DTY权益库存分别在26.6、27.6、30.3天。华南地区FDY平均库存在42.0天，DTY平均库存在43.8天左右。终端坯布库存仍在局部抬升，整体高于往年同期水平。江浙加弹综合开工下降至55%，环比下降2%；江浙织机综合开工下降至46%，环比下降3%；江浙印染综合开工维持在50%，环比持平；华南下游织机综合开工负荷下滑至29%，环比下跌4%左右。终端订单依旧偏弱，主流坯布品种报价走跌，成交价下现金流多表现为成本线附近或成本线偏下，工厂急于去库回收现款。市场对后市缺乏信心，目前处于陆续收尾过程中，预计后市华南下游开工负荷还将进一步下滑。

综合来看，近期因聚酯降负及PX短缺的原因，PTA工厂也开启降负节奏，区域性货源偏紧。但聚酯及其下游环节开工和需求继续趋弱运行，下游聚酯减产幅度扩大。PX和PTA新产能投放预期下，加工费预计将进一步压缩，PTA供需累库预期仍存，TA延续弱势。后期来看，供需双减，但由于聚酯减产力度更大，中期PTA累库幅度将扩大，压制产业链效益。关注后期PTA装置检修情况以及新装置投产进度。

二、图表与数据

(一) 行情回顾：成本下行叠加需求拖累 TA 维持弱势

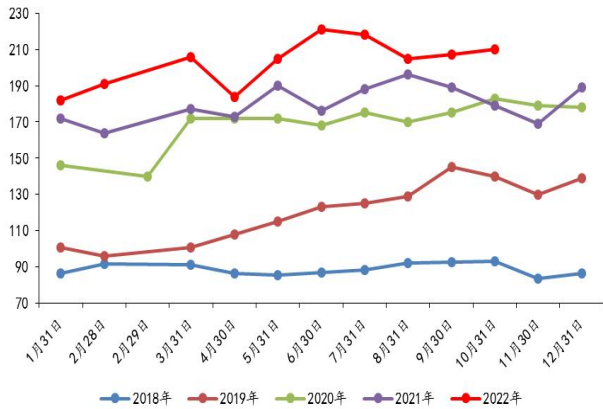
图表1：PTA主力合约走势图



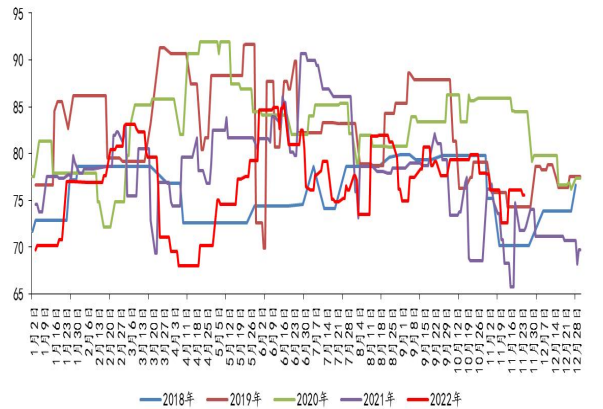
数据来源：广州期货研究中心

(二) 供应：PTA 工厂也开启降负节奏 区域性货源偏紧

图表2：PX 月度产量

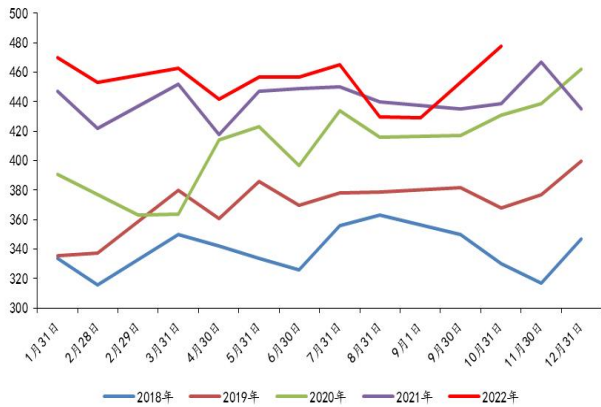


图表3：PX 开工率

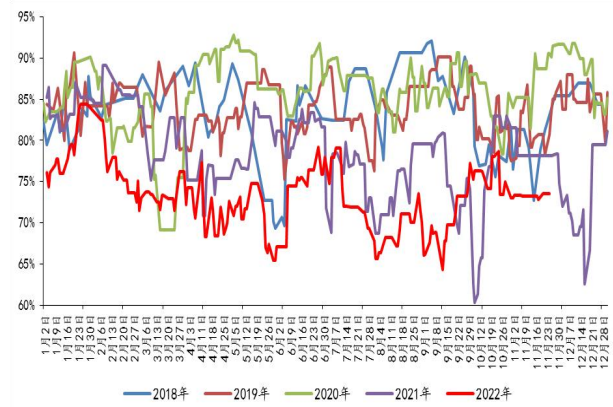


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表4: PTA 月度产量

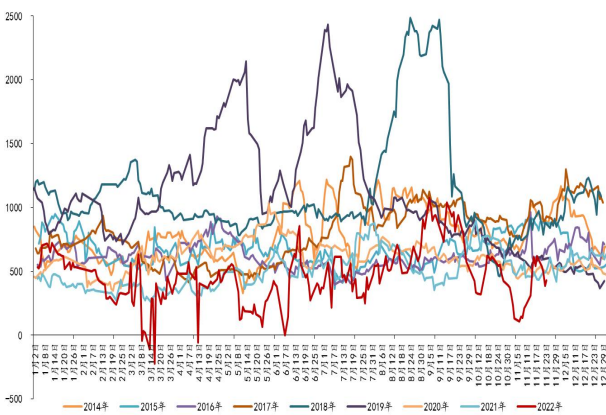


图表5: PTA 整体开工率

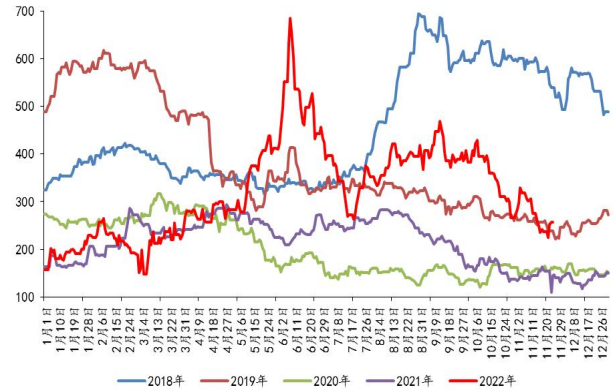


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表6: PTA 加工费



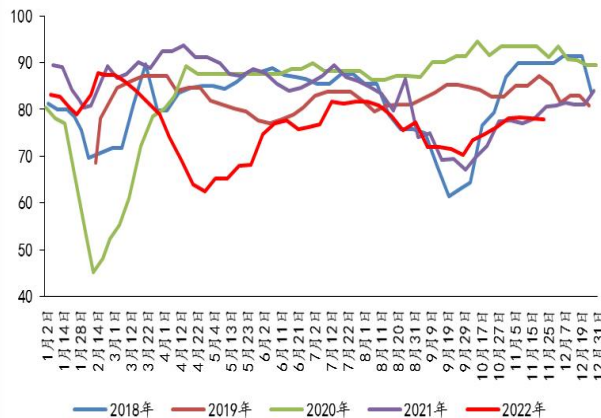
图表7: PX 加工费



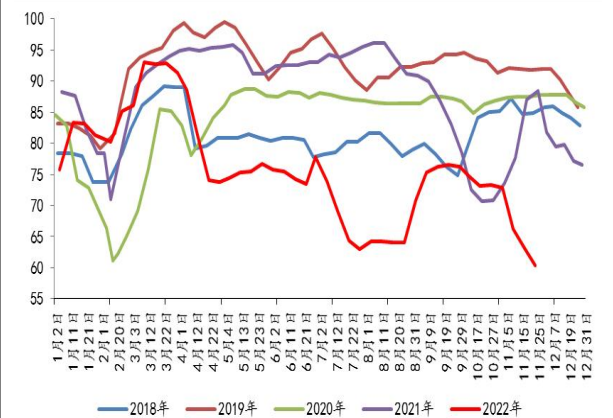
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(三) 需求: 需求疲软 高库存及低开工持续

图表8: 短纤开工率

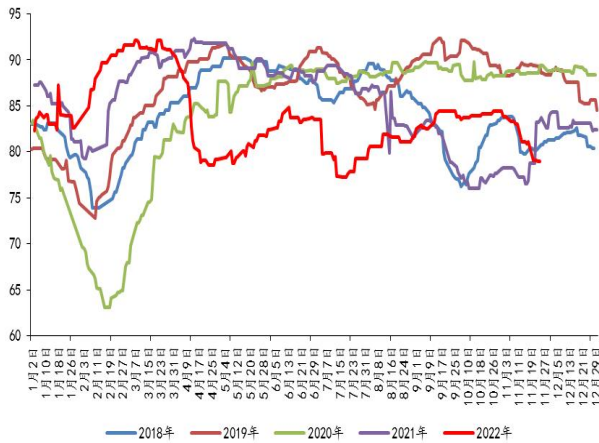


图表9: 涤纶长丝开工率

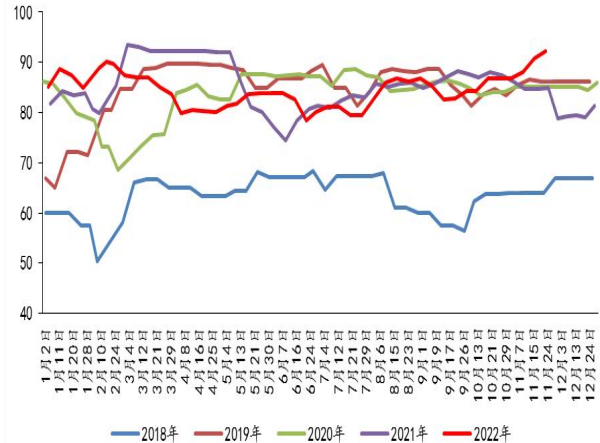


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表10: 聚酯开工率



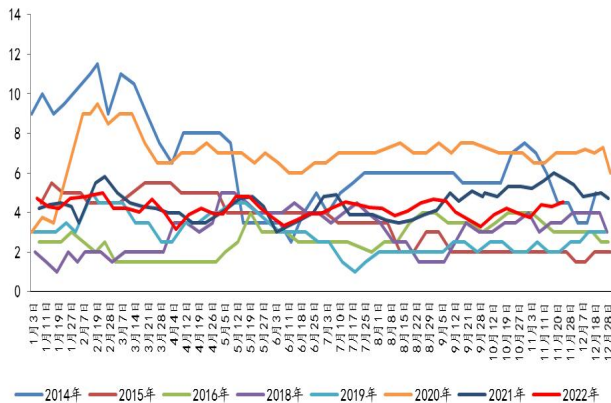
图表11: 聚酯切片开工率



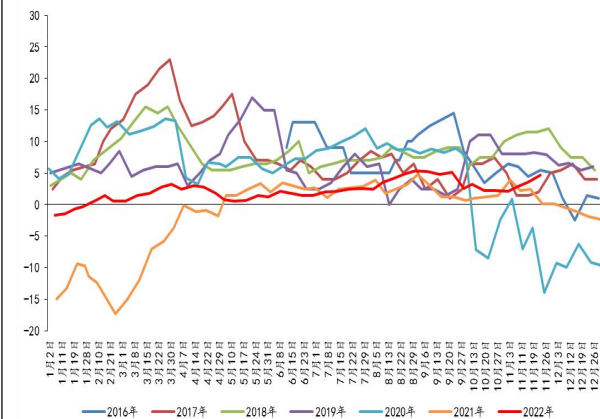
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(四) 库存: 聚酯产业链库存高位

图表12: PTA总库存天数

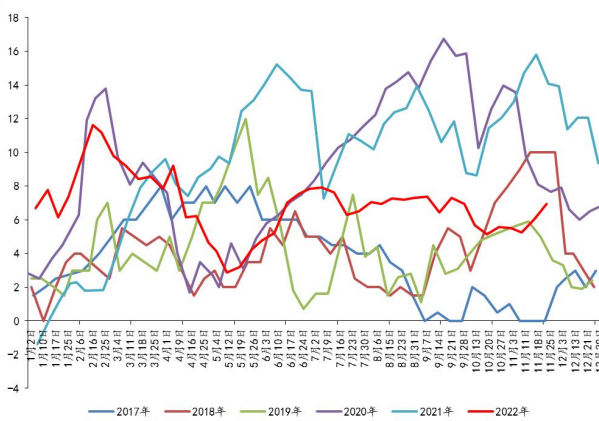


图表13: 短纤库存天数

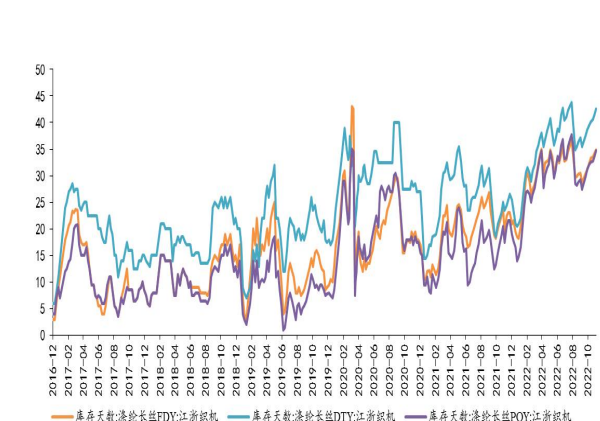


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表14: 聚酯切片库存天数



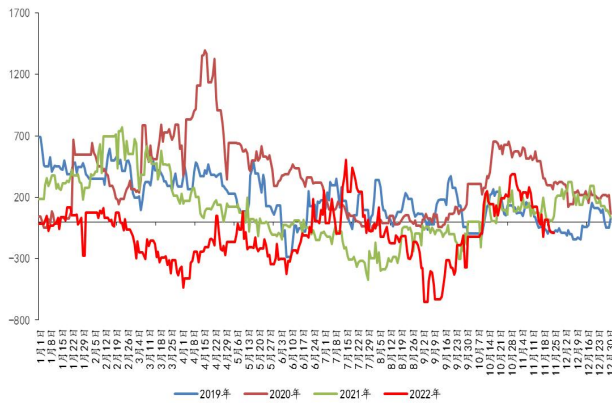
图表15: 涤纶长丝库存天数



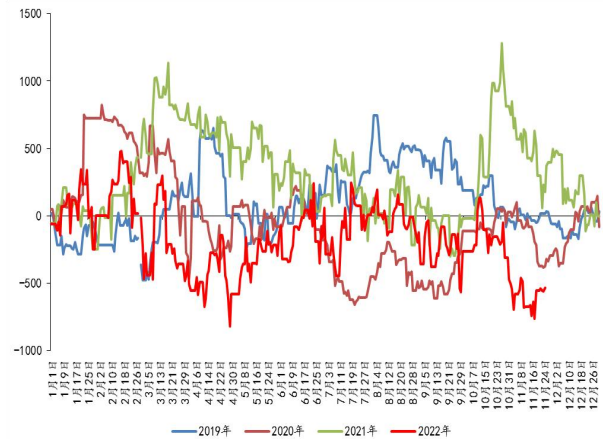
数据来源: Wind 广州期货研究中心

(五) 成本利润：聚酯现金流持续亏损

图表16: 短纤生产利润

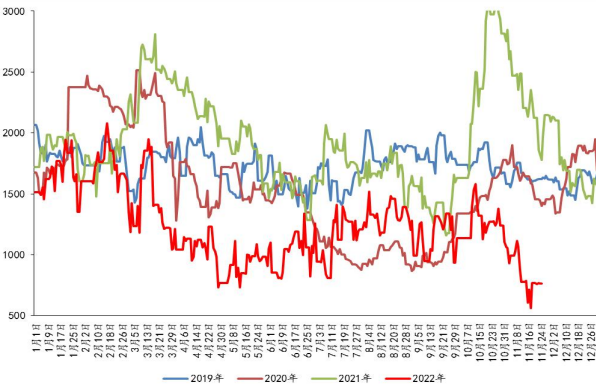


图表17: 长丝POY生产利润

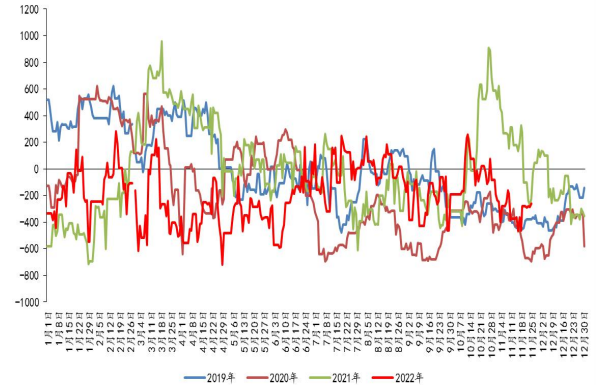


数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表18: 长丝DTY生产利润



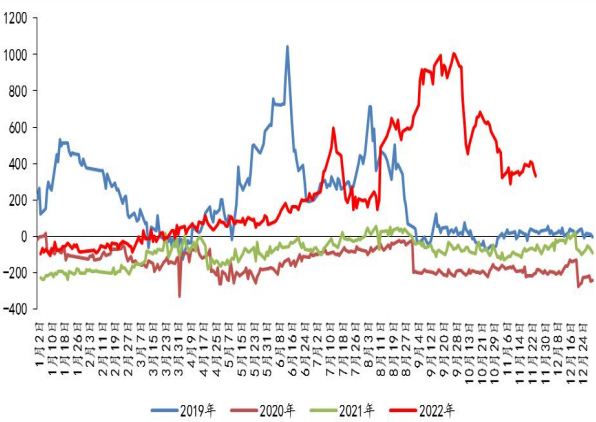
图表19: 长丝FDY生产利润



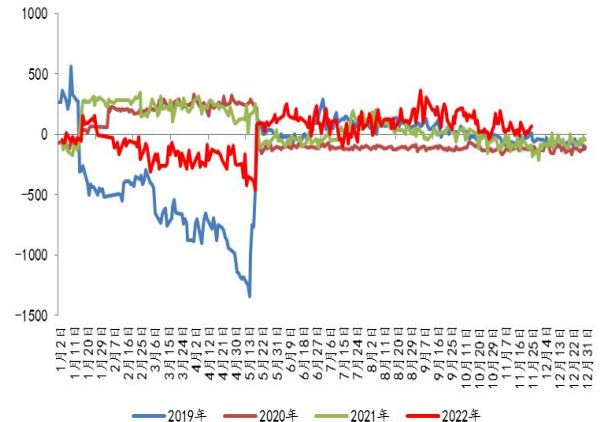
数据来源：Wind 广州期货研究中心

(六) 价差表现：价差走弱 区域价差走强

图表20: PTA基差



图表21: PTA价差



数据来源：Wind 广州期货研究中心

三、近期市场动态

1. 欧盟将俄罗斯油价上限谈判推迟至本周一举行

欧盟成员国能源部长已就天然气市场监管机制达成一致，这一机制将俄罗斯天然气排除在联合采购之外。另外，欧盟将俄罗斯油价上限谈判推迟至本周一举行，因波兰等国认为 65 美元/桶的提议过高。乌克兰总统泽连斯基 26 日表示，俄罗斯海运石油的价格上限应在每桶 30-40 美元之间。德国总理朔尔茨明确表态：将坚持在今年年底对俄罗斯石油实施禁令。

2. 对俄油制裁之际，美国重启委内瑞拉原油开采

委内瑞拉的马杜罗政府表示，与委内瑞拉反对派 26 日达成了一项广泛协议，打破了政治僵局。美国对此也做出回应，允许美国主要石油生产商重启在委内瑞拉的营运。雪佛龙前高管 Ali Moshiri 此前表示，如果白宫放松制裁，雪佛龙和其他石油公司能够自由生产的话，委内瑞拉可能在两年内达到日产 150 万桶石油的目标。

3. 欧盟要求美国停止歧视做法，公平对待欧洲企业

据央视新闻，欧盟贸易部长会议当地时间 11 月 25 日在布鲁塞尔举行，针对今年 8 月美国通过的《通胀削减法案》，欧盟要求美国重视欧盟在电动车补贴问题上的严重关切，停止歧视欧洲企业的做法。欧盟方面警告称，将视情采取应对措施。

4. 中国央行下调存款准备金率 0.25 个百分点，共计释放长期资金约 5000 亿元

时隔 7 个月，中国央行全面降准。周五，中国人民银行决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%。

5. 国家统计局：1-10 月全国规模以上工业企业利润下降 3%

据国家统计局，1-10 月，全国规模以上工业企业实现营业收入 111.78 万亿元，同比增长 7.6%；实现利润总额 69768.2 亿元，同比下降 3.0%。

1-10 月，采矿业实现利润总额 13943.0 亿元，同比增长 60.4%；制造业实现利润总额 51739.3 亿元，下降 13.4%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 4085.9 亿元，增长 15.5%。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：（020）22836116

金属研究团队：（020）22836117

化工能源研究团队：（020）22836104

创新研究团队：（020）22836114

农产品研究团队：（020）22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山分公司	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街8号绿城金融中心B楼906	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	