

2023年06月04日

广金期货研究中心

能源化工研究员

马琛

020-88523420

期货从业资格证号：

F03095619

投资咨询资格证号：

Z0017388

## 相关图表



## 供需改善，PTA 筑底反弹

### 核心观点

5 月份 PTA 期货价格呈现先抑后扬、逐步筑底的态势，TA2309 最低跌至 5162 元/吨，之后在 5200 元/吨附近筑底，随后价格开始回暖，截至 5 月 31 日，TA2309 收于 5366 元/吨，月度整体跌幅为 4.01%。

供应方面，5 月份多套 PTA 大型装置检修，行业开工率降至低位，市场供应量下降，但 6 月份将有较多装置重启，开工率或将回升，叠加前期投产的新装置释放产能，行业供应压力不容小觑。需求方面，5 月份原料价格下跌但聚酯产品价格下跌幅度相对较小，加工利润从大幅亏损转为微幅盈利，企业经营现金流压力减小，涤丝产销尚可，库存压力不大，短期聚酯装置负荷有望维持高位运行，但 6 月份为纺织服装行业淡季，终端订单有限。成本方面，国际油价在多空因素影响下维持宽幅震荡，PX 行业检修季已到尾声，前期检修的装置陆续重启，行业开工率逐步提升，市场预期供应改善，PX 价格重心回落，PXN 逐步收窄，进入 6 月将有更多装置重启。总体来看，近期 PTA 大厂集中检修，市场供应量下降，聚酯企业开工意愿提升，成品库存维持中性，PTA 行业供需面好转，支撑价格筑底反弹，成本端原油和 PX 延续区间震荡态势。短期看 PTA 价格受供需面支撑，预计将小幅反弹，但中期仍受成本影响，建议关注原料市场走势。

风险点：原油价格大幅下跌、装置突发变动。

# 目录

一、行情回顾.....	3
二、供应方面：加工效益降低，供应逐步减量.....	4
1、加工费逐步收窄 .....	4
2、大厂检修调节供应 .....	5
三、需求方面：聚酯负荷回升，终端需求小幅回暖.....	6
1、聚酯装置负荷回升并维持高位运行 .....	6
2、涤丝库存处于年内低位 .....	8
3、终端需求小幅回暖，织机负荷企稳回升 .....	9
4、纺织服装消费持续好转 .....	10
四、成本方面：油价承压，PX 供应趋向宽松 .....	11
1、原油短期承压 .....	11
2、PX 供应偏紧格局逐步缓解 .....	12
五、库存方面：PTA 小幅去库.....	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.gzjqh.com.....	18
广州金控期货有限公司分支机构.....	19

## 一、行情回顾

5 月份 PTA 期货价格呈现先抑后扬、逐步筑底的态势，TA2309 最低跌至 5162 元/吨<sup>1</sup>，之后在 5200 元/吨附近筑底，随后价格开始回暖，截至 5 月 31 日，TA2309 收于 5366 元/吨<sup>2</sup>，月度整体跌幅为 4.01%。

5 月初，五一假期期间美联储加息 25 个基点，欧美银行风波卷土重来，市场对经济前景担忧加重，外盘油价大跌，成本拖累下，节后 PTA 期货跳空低开，并进入震荡下跌行情，最低跌至 5162 元/吨。

5 月中旬后，随着原料跌价，下游聚酯和终端织造工厂利润逐步恢复，部分产品扭亏为盈，装置开工率快速回升并维持高位运行，需求端好转；供应端多套 PTA 大型装置停车检修，市场供应量下降，库存小幅去化，供需基本面好转，支撑 PTA 价格筑底反弹，最高反弹至 5504 元/吨。

图表 1：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

<sup>1</sup> 通达信

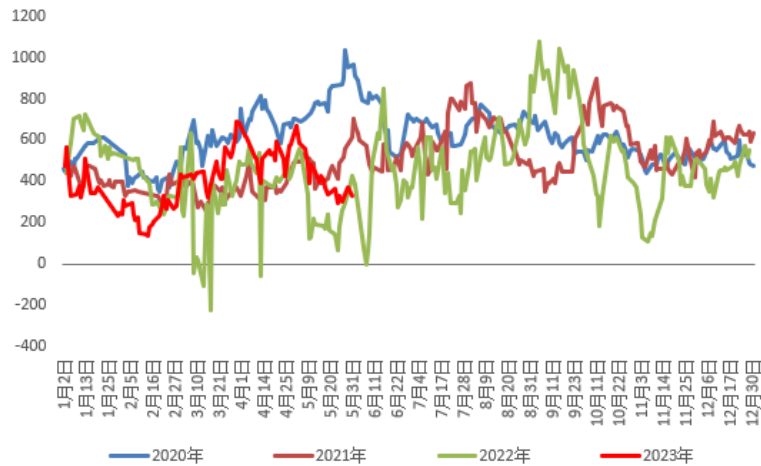
<sup>2</sup> 通达信

## 二、供应方面：加工效益降低，供应逐步减量

### 1、加工费逐步收窄

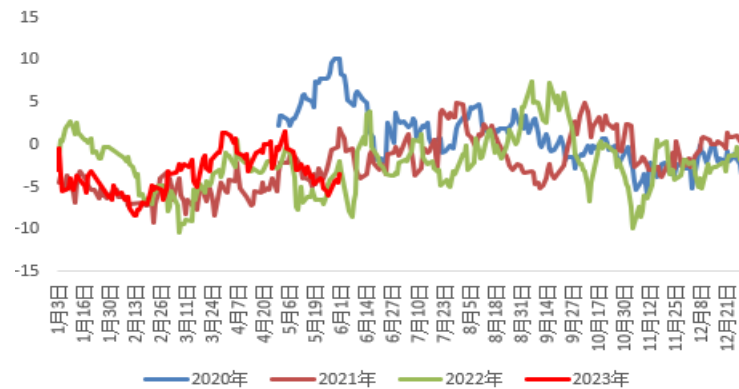
新装置投产后，PTA 供应量逐步增加，叠加大厂停止回购现货，市场货源流通性趋于宽松，PTA 行业加工费收窄，月内加工费最低压缩至 295 元/吨<sup>3</sup>，低于过去三年，5 月平均加工费为 414 元/吨。

图表 2：PTA 加工费变化



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 3：PTA 毛利率变化



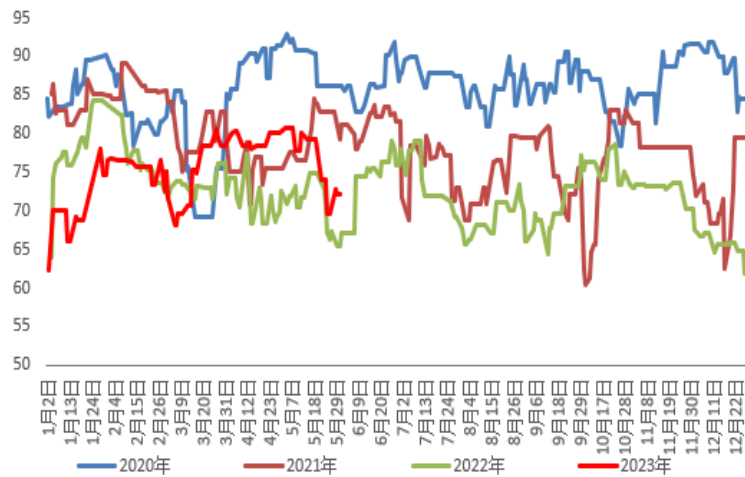
来源：钢联数据，广州金控期货研究中心

<sup>3</sup> 隆众资讯

## 2、大厂检修调节供应

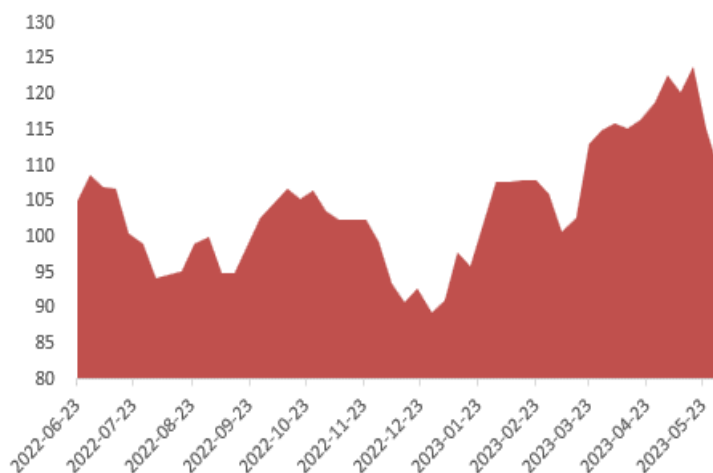
5 月份 PTA 行业供应先松后紧。5 月上旬随着前期投产的嘉通 250 万吨装置和恒力惠州 250 万吨装置产能逐步释放，PTA 行业供应量逐渐增加。进入 5 月中旬，多套大型装置陆续停车检修，如恒力 250 万吨装置、新风鸣 250 万吨装置、百宏 250 万吨装置，PTA 行业开工率大幅下滑，供应环比收缩。截至 5 月 31 日，PTA 行业开工率下降至 72%，较上月同期相比降低了 8.1 个百分点；周度 PTA 产量降低至 109.25 万吨，较上月同期相比减少了 9.51 万吨。

图表 4：国内 PTA 开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 5: PTA 周度产量



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 6: 5 月 PTA 装置变动情况

企业	变动时间	产能 (万吨/年)	备注
英力仕	2023 年 5 月 1 日	125	重启
中泰石化	2023 年 5 月 7 日	120	停车
新凤鸣	2023 年 5 月 15 日	250	停车
恒力石化	2023 年 5 月 20 日	250	停车
百宏石化	2023 年 5 月 20 日	250	停车
四川能投	2023 年 5 月 26 日	100	停车
<b>合计</b>		<b>1095</b>	

来源: 隆众资讯, 广州金控期货研究中心

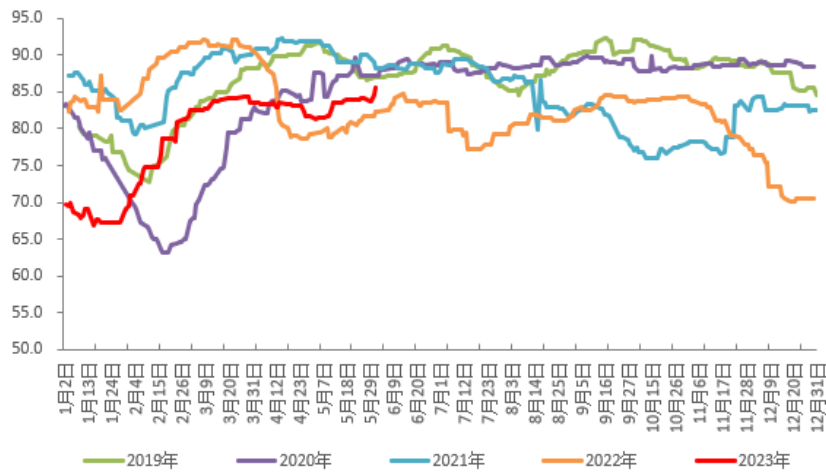
## 三、需求方面: 聚酯负荷回升, 终端需求小幅回暖

### 1、聚酯装置负荷回升并维持高位运行

进入 5 月份, 前期原料价格下跌令聚酯企业利润开始恢复, 部分产品扭亏为盈, 装置逐步提负, 工厂开工积极性提高, 行业整体开工率持续提升并维持高位运行。截至 5 月 31

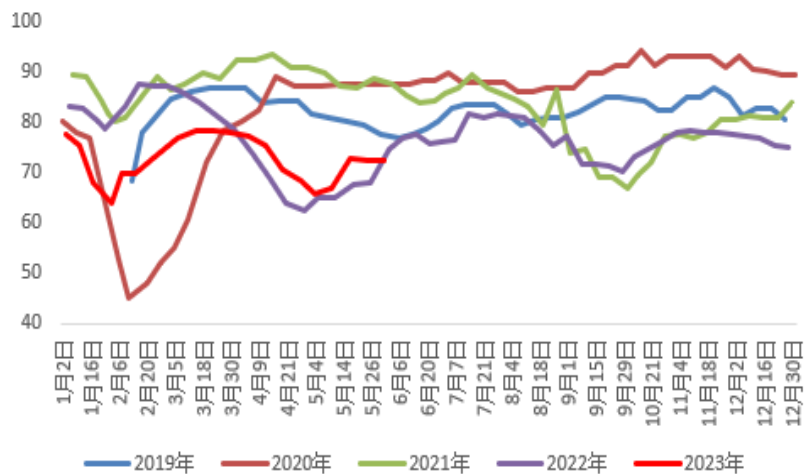
日，聚酯装置负荷为 89.3%<sup>4</sup>，与上月同期相比提高了 6.1 个百分点。其中，涤纶短纤装置负荷为较上月同期相比提高 3.85 个百分点，涤纶长丝装置负荷较上月同期相比提高 2.94 个百分点。预计 6 月份聚酯装置负荷将维持高位运行。

图表 7：聚酯装置综合开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

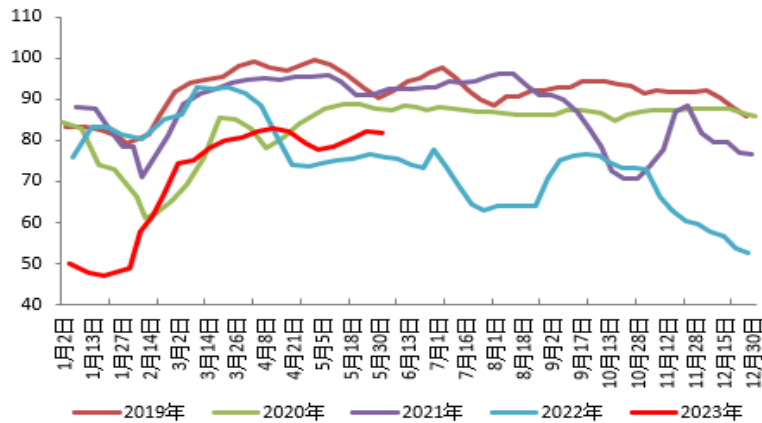
图表 8：涤纶短纤开工率



来源：Wind，广州金控期货研究中心

<sup>4</sup> 隆众资讯

图表 9：涤纶长丝开工率

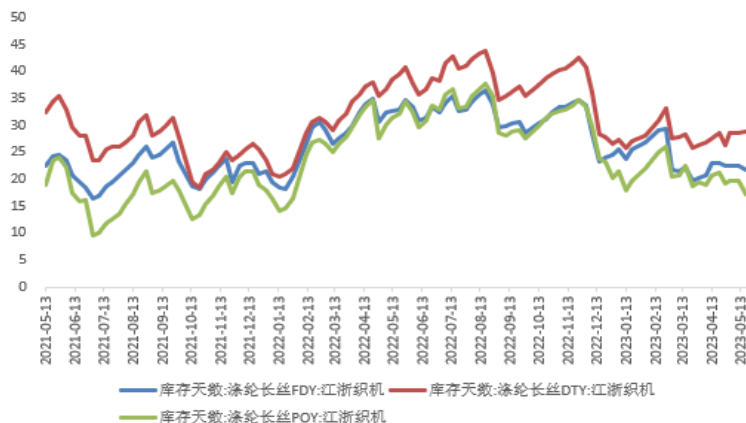


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、涤丝库存处于年内低位

经过前期多轮降价促销，当前长丝和短纤的库存处于年内低位，企业销售压力不大，现金流显著修复。截至5月25日，涤纶短纤库存天数为6.24天<sup>5</sup>，与上月同期相比降低了2.34天；涤纶长丝库存天数为22.97天，与上月同期相比持平。本轮涤丝去库顺畅，社会库存已降至较低水平。

图表 10：涤纶长丝库存天数

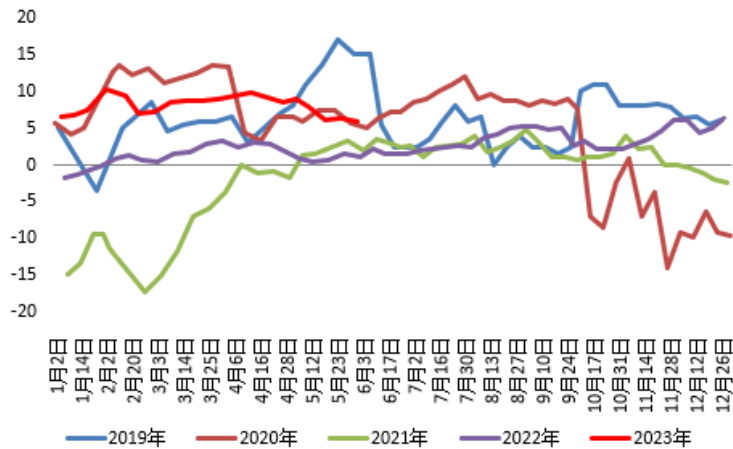


来源：Wind，广州金控期货研究中心

<sup>5</sup> 隆众资讯



图表 11：涤纶短纤库存天数



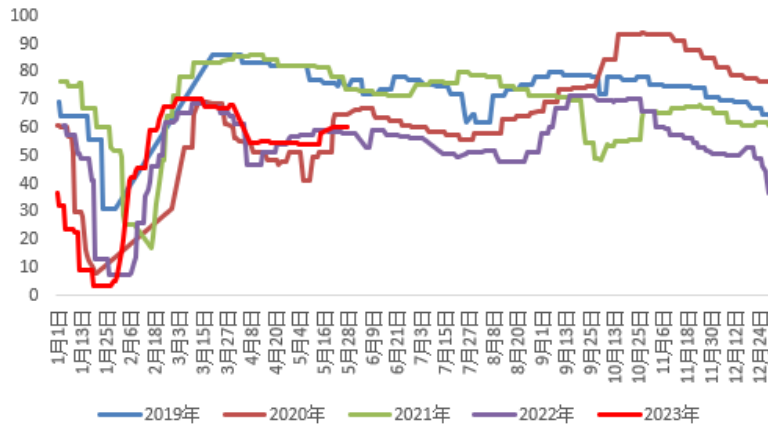
来源：Wind，广州金控期货研究中心

### 3、终端需求小幅回暖，织机负荷企稳回升

进入5月份，下游终端需求小幅回暖，原料跌价后，终端织造工厂生产利润扭亏为盈，并提高装置负荷，行业开工率整体恢复到清明节前的水平。前期有接单的下游工厂补进原料锁定订单利润，原料下跌风险释放之后有一定的投机性补货需求。5月以来针织企业新增订单阶段性改善，部分工厂按需生产秋冬坯布库存，同时局部地区外贸订单下达，织造企业订单天数回升至40天左右，提振织造工厂开机率。截至5月28日，江浙织机开工率提升至60.46<sup>6</sup>，较上月同期相比提高了5.8个百分点。当前外贸订单多集中于东南亚、南美洲等地区，欧美订单相对较少，而工厂效益较前期相比有所提升，后续开机率或能维持。

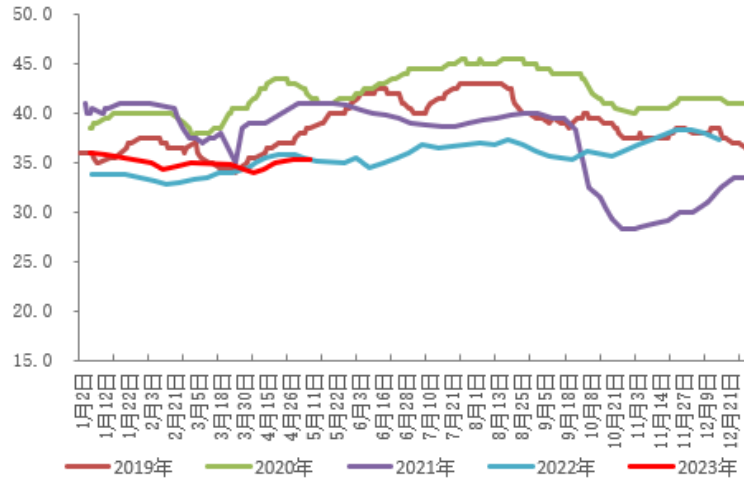
<sup>6</sup> Wind

图表 12: 江浙织机开工率



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 13: 坯布库存天数



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

## 4、纺织服装消费持续好转

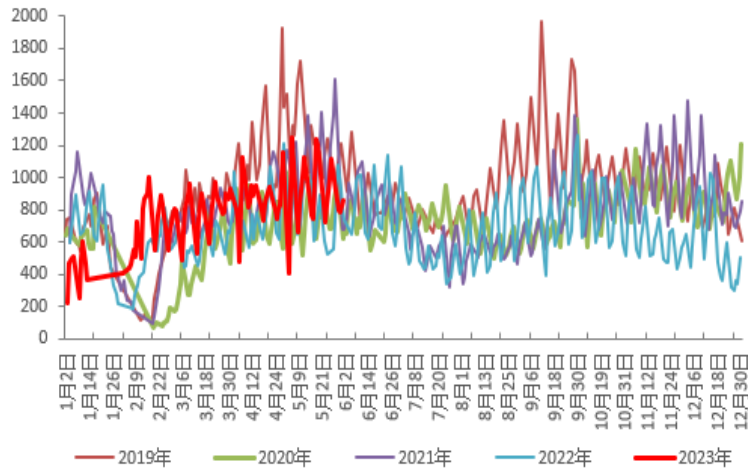
五一假期国内居民出行消费意愿旺盛，带动纺织服装类产品销售情况好转。随着政策持续优化，国内居民消费水平逐步恢复。5月份中国轻纺城平均日成交量为893万米<sup>7</sup>，较上月增加了44万米<sup>8</sup>。1-4月份我国服装鞋帽等纺织品的零

<sup>7</sup> Wind

<sup>8</sup> Wind

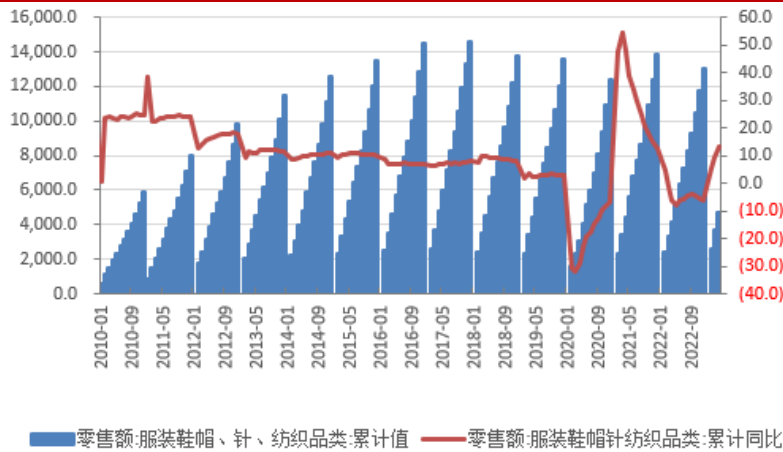
销售额为 4653 亿元，同比增长 13.4%，较上月提高 4.4 个百分点。

图表 14：中国轻纺城成交量



来源：Wind，广州金控期货研究中心

图表 15：服装鞋帽零售额



来源：Wind，广州金控期货研究中心

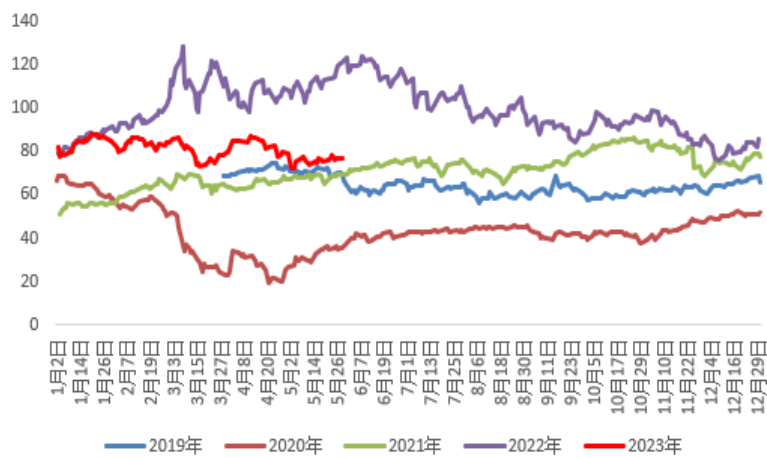
## 四、成本方面：油价承压，PX 供应趋向宽松

### 1、原油短期承压

5 月初美联储宣布加息 25 个基点，加息后美国基准利率已经达到了 5%-5.25%，为 2007 年以来的最高水平，国际原油

价格大跌9%。5月下旬沙特与俄罗斯在石油政策上产生分歧，市场对 OPEC+ 的减产执行力产生怀疑，原油供应端利多支撑转弱。美国在月底就提高债务上限达成初步协议，未来市场对于高风险资产的偏好或将回升。截至 5 月 31 日，布伦特原油期货价格为 72.13 美元/桶<sup>9</sup>，月度下跌 10.21%。

图表 15：布伦特油期货价格



来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 2、PX 供应偏紧格局逐步缓解

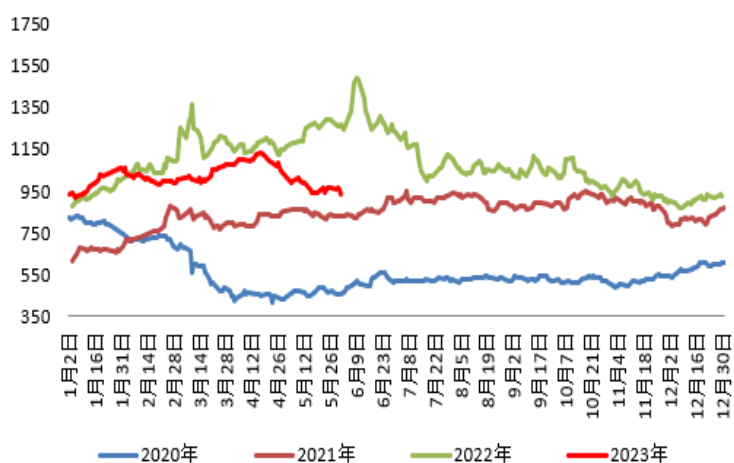
5 月份国内 PX 装置开工率逐步回升至 73.86%<sup>10</sup>，较开工率最低位时提高了 4 个百分点。月内多套装置重启，月度供应量稳步回升，而下游 PTA 装置开工率则呈现下行态势。供增需减下，PX 供需格局趋于宽松。未来随着前期停车的装置陆续重启，PX 供应将进一步增加，行业供应压力渐增，6 月底前将有 700 多万吨的 PX 装置陆续重启，预计未来 PX 价格

<sup>9</sup> Wind

<sup>10</sup> Wind

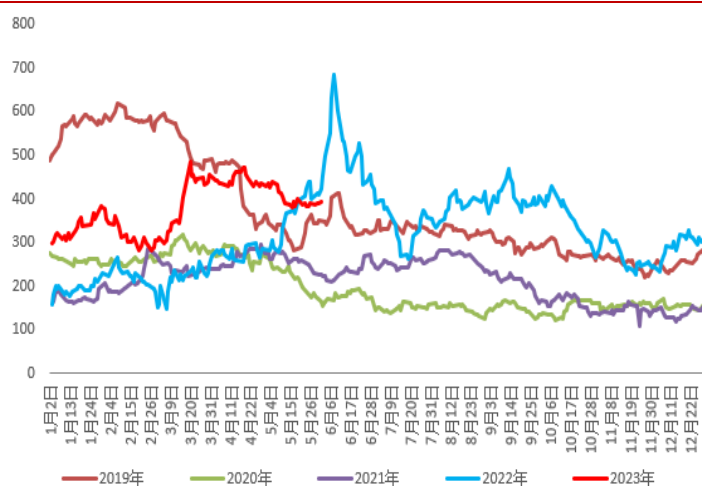
在跟随油价波动同时或将弱于油价走势。截至 5 月 31 日，PX 价格为 958 美元/吨<sup>11</sup>，月度下跌 8.06%，PXN 回落至 390 美元/吨<sup>12</sup>。

图表 16: FOB 韩国 PX 价格



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

图表 17: PX-石脑油价差

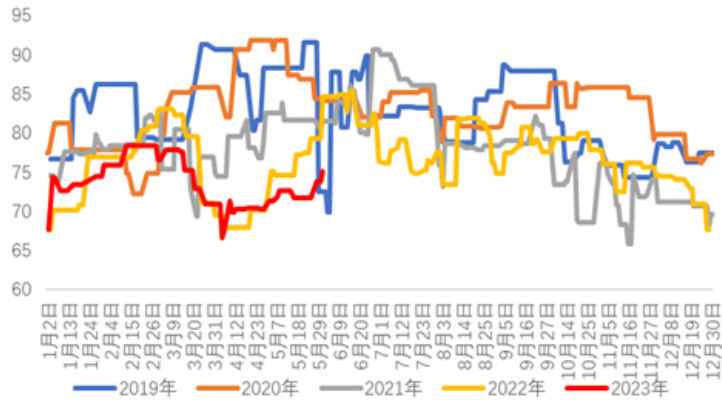


来源: Wind, 广州金控期货研究中心

<sup>11</sup> 隆重资讯

<sup>12</sup> CCF

图表 19：国内 PX 装置开工率

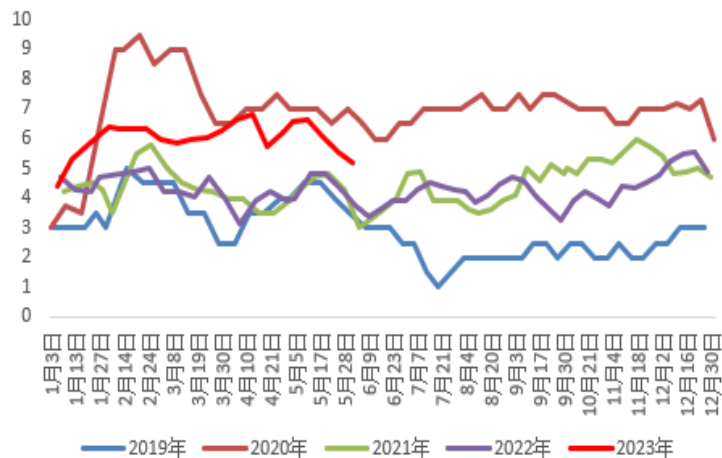


来源：Wind，广州金控期货研究中心

## 五、库存方面：PTA 小幅去库

5 月随着原料跌价，下游聚酯和织造企业加工利润好转，开工积极性提高，对 PTA 的需求增加，而上游 PTA 环节有多套大型装置检修，行业供应量下滑，PTA 整体供增需减，带动去库。截至 5 月 25 日，PTA 工厂库存天数为 5.55 天<sup>13</sup>，较上月同期相比下降 0.68 天。

图表 20：PTA 工厂库存天数

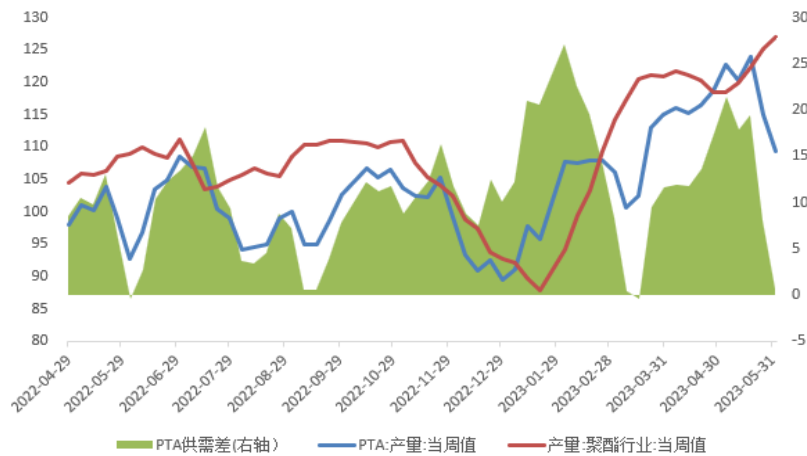


来源：Wind，广州金控期货研究中心

<sup>13</sup> Wind

当前 PTA 行业开工率回落至 72%附近,截止 5 月 25 日的 PTA 周度产量为 109.25 万吨,较上月同期相比减少了 9.51 万吨;聚酯行业开工率提升至 89%,截止 5 月 25 日的聚酯周度产量为 125.24 万吨<sup>14</sup>,与上月同期相比增加 6.73 万吨。供减需增下,PTA 的供需差逐步收窄,推动行业去库。

图表 21: PTA 供需差



来源: Wind, 广州金控期货研究中心

## 六、结论

供应方面,5 月份多套 PTA 大型装置检修,行业开工率降至低位,市场供应量下降,但 6 月份将有较多装置重启,开工率或将回升,叠加前期投产的新装置释放产能,行业供应压力不容小觑。

需求方面,5 月份原料价格下跌但聚酯产品价格下跌幅度相对较小,加工利润从大幅亏损转为微幅盈利,企业经营

<sup>14</sup> Wind

现金流压力减小，涤丝产销尚可，库存压力不大，短期聚酯装置负荷有望维持高位运行，但6月份为纺织服装行业淡季，终端订单有限。

成本方面，国际油价在多空因素影响下维持宽幅震荡，PX行业检修季已到尾声，前期检修的装置陆续重启，行业开工率逐步提升，市场预期供应改善，PX价格重心回落，PXN逐步收窄，进入6月将有更多装置重启。

总体来看，近期PTA大厂集中检修，市场供应量下降，聚酯企业开工意愿提升，成品库存维持中性，PTA行业供需面好转，支撑价格筑底反弹，成本端原油和PX延续区间震荡态势。短期看PTA价格受供需面支撑，预计将小幅反弹，但中期仍受成本影响，建议关注原料市场走势。

风险点：原油价格大幅下跌、装置突发变动。



## 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、期货投资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。

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](http://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>	