



PTA 月度报告

2022 年 10 月 31 日

需求预期悲观 TA 价格持续下行

国联期货研究所

交易咨询业务资格编号
证监许可[2011]1773 号

分析师:

贾万敬
从业资格号: F03086791
投资咨询号: Z0016549

研究助理:

相关研究报告:

► 国庆长假期间原油价格大涨 TA 高开后持续走低

国庆长假期间,受到欧佩克+会议达成 200 万桶限产协议的影响,WTI 原油价格从国庆前的 81.4 美元/桶,至 10 月 7 日最高跌至 93.3 美元/桶附近,累计下跌幅超过 14%。PTA 价格在国庆节恢复交易后,大幅高开,但高开后持续下行。尽管后期原油价格有所回落,但价格依然高于节前。PX 价格从节前的 1054 美元/吨到 10 月 28 日跌至 993 美元/吨,同期 PTA 现货价格从 6150 元/吨跌至 5690 元/吨。10 月份, PX 和 PTA 的价格表现均弱于原油。

► 开工率回升致供应上升 需求旺季不旺

PTA 开工率较 9 月份显著回升,带来产量明显增长,而下游聚酯开工率表现平淡。尽管聚酯开工率没有出现明显提升,国庆节后长丝库存持续累库,旺季不旺的特征比较明显,市场对后期的需求较为悲观。前期表现比较好的瓶片,在 9 月份出现走弱迹象之后,10 月份继续走差,瓶片加工费大幅下滑,从之前利润情况最好的品种,下降至表现最差的品种。

► 国内纺织服装消费依然偏弱 出口市场下滑较为明显

9 月份纱线和坯布产量小幅回升,去库力度尚可。统计数据显示,9 月份我国纺织服装内需依然乏力,出口市场出现显著下降。市场对未来消费需求的信心不足,市场预期逐渐变得愈发悲观。

► 行情展望

11 月初美联储持续加息之后,预计后期加息进度将会明显放缓,进入加息过程的尾声阶段,宏观的不利预期或会减弱。原油即将从消费淡季走向旺季,从对原油需求的预测来看,对需求的预期依然较为乐观,需要关注原油需求被下调的风险,可能会出现旺季不旺的情况。

从 10 月份 PTA 的价格表现来看,上游成本端对 PTA 价格的支撑作用明显减弱,需求弱预期主导市场,短期难以证伪。在 PX 和 PTA 四季度依然有新增产能投产的情况下,随着时间的推移,供应将会逐步走向宽松,TA 期价深度贴水持续,预计价格进一步大幅下跌的空间不大,暂时看不到上行的动力,低位震荡为主。

风险因素:原油价格大幅上涨;基差修复。

正文目录

目录

1、原油价格反弹 TA 价格持续下跌.....	- 3 -
1.1 欧佩克+达成减产协议 原油价格止跌.....	- 3 -
1.2 需求弱预期主导市场 PX 和 PTA 价格皆累计下跌.....	- 5 -
2、PTA 供应回升 需求表现平淡.....	- 5 -
2.1 PTA 开工率回升供应增加 下月再有新增产能投产.....	- 5 -
2.2 聚酯开工率小幅下降 长丝库存恢复累库.....	- 6 -
2.3 PTA 出口开始走弱 短期亮点难再现.....	- 8 -
2.4 纱线和坯布产量小幅回升 去库力度尚可.....	- 9 -
3、纺织服装内需依然平淡 出口市场出现明显下滑.....	- 10 -
3.1 纺织服装内需平淡 旺季不旺.....	- 10 -
3.2 纺织服装出口出现显著下滑.....	- 11 -
4、总结与展望.....	- 12 -
4.1 总结.....	- 12 -
4.2 展望.....	- 12 -

1、原油价格反弹 TA 价格持续下跌

1.1 欧佩克+达成减产协议 原油价格止跌

6-9 月份，原油价格连续 4 个月收跌，10 月初，欧佩克+会议意外达成 200 万桶/日的限产协议，使原油价格止跌回升，累计收涨超过 10%，最高涨幅高达 14%。

图 1: WTI 原油主力合约收盘价



数据来源 EIA、国联期货研究所

从 EIA 的报告来看,尽管 EIA 依然维持对 2022 年全球原油供应大于需求的预测,但连续三个月下调了产量预期,前期对消费量预估数据也有所下调,10 月份对 2022 年全球原油消费量预估略微上调,累库幅度较前期预测继续缩小。

表 1: EIA 对 2022 年全球原油的供需预测

2022年 百万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	9814	9902	9947	9870	9858	9868	10030	10147	10179	10103	10107	10050	9990
同比变化	426	848	563	470	363	316	325	495	509	296	239	220	423
全球需求	9758	10073	9880	9740	9851	10046	9953	9934	9977	9963	10084	10218	9956
同比变化	465	639	296	194	331	205	134	151	54	70	50	-12	215
库存变动	57	-171	67	131	7	-178	77	214	202	139	23	-168	33

数据来源 EIA、国联期货研究所

尽管美联储和欧元区央行快速加息，市场对全球经济增速的预期较为悲观，但 EIA 对 2023 年原油的需求预期仍维持较 2022 年进一步增长的预测，根据 EIA 对 2023 年全球原油的供需预测数据，明年原油将会出现供不应求的局面。

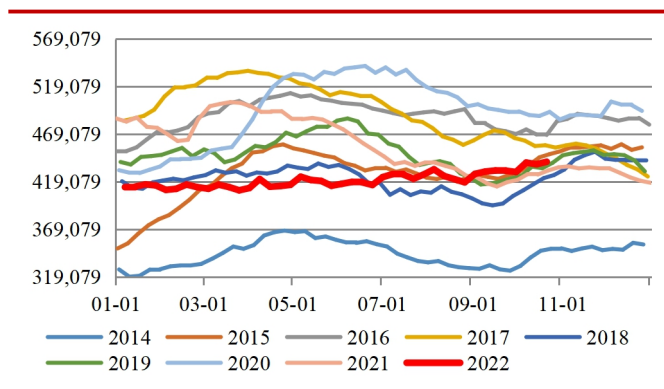
表 2：EIA 对 2023 年全球原油的供需预测

2023年 百万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10059	9991	9976	10034	10089	10125	10117	10112	10119	10090	10092	10068	10073
同比变化	244	89	30	164	230	257	87	-36	-59	-13	-15	18	83
全球需求	10015	10249	10130	10028	10035	10161	10109	10074	10128	9995	10091	10234	10104
同比变化	257	176	249	288	184	115	156	141	151	32	7	16	148
库存变动	44	-258	-153	6	54	-36	8	38	-8	95	1	-166	-31

数据来源 EIA、国联期货研究所

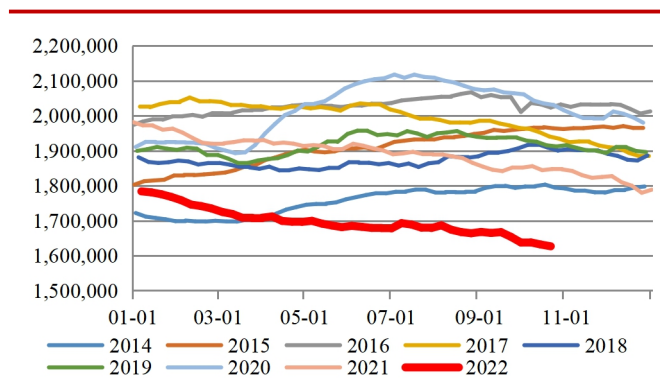
10月中旬，美国政府再次提出 1000-1500 万桶的释放战略储备计划，这个数量规模对市场影响不大，而且随着美国持续释放原油战略储备，战略储备库存已经出现大幅下降。2022 年 4 月 1 日时，美国战略石油储备库存数量是 5.64 亿桶，至 10 月 21 日战略储备库存下降至 4.02 亿桶，下降了 1.62 亿桶，离美国政府释放 1.8 亿桶战略储备的目标仅一步之遥。同期，美国商业原油库存由 4.12 亿桶上升至 4.39 亿桶，累计上升 2700 万桶。

图 2：美国商业原油库存



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 3：美国包含战略储备石油和油品库存



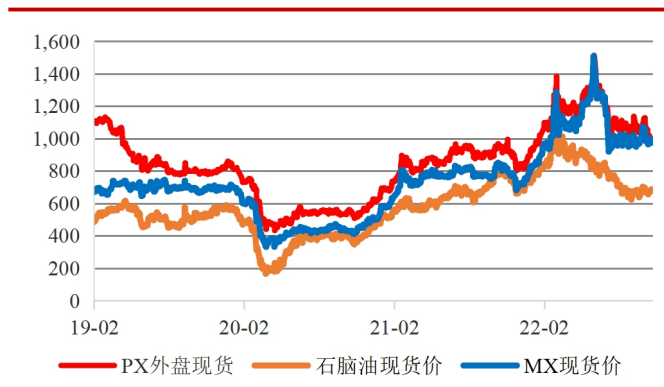
数据来源：Wind、国联期货研究所

在美国释放战略原油储备库存的阶段，美国商业原油库存稳中有升，但如果美国停止释放战略储备，按照目前的库存变动情况，预计商业原油库存将会接替战略储备出现持续下降的趋势，届时，对库存紧张对原油价格的影响会更大。美国还将面临重新补充战略储备的需求，10月下旬，美国总统拜登曾表示，当油价达到或低于 72 美元/桶时，美国将补充战略石油储备。

1.2 需求弱预期主导市场 PX 和 PTA 价格皆累计下跌

尽管原油价格在 10 月份累计上涨,但 PX 和 PTA 价格均累计明显下跌,PX 和 PTA 的价格表现均弱于原油。

图 4: PX、石脑油和 MX 现货价格



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 5: PTA 现货和期货价格走势



数据来源: Wind、国联期货研究所

PX 价格从节前的 1054 美元/吨到 10 月 28 日跌至 993 美元/吨, PX 价格累计下跌 5.8%。同期, PTA 现货价格从 6150 元/吨跌至 5690 元/吨, 累计下跌 7.5%, 9 月底时 TA 期货价格从 5386 元/吨, 10 月 31 日最低跌至 4944 元/吨, 期货跌幅与现货基本相当。10 月份, 10 月份 PTA 行情下跌, 主因是 PTA 开工率回升造成供应增加, 而需求弱于预期, 表现平淡。

2、PTA 供应回升 需求表现平淡

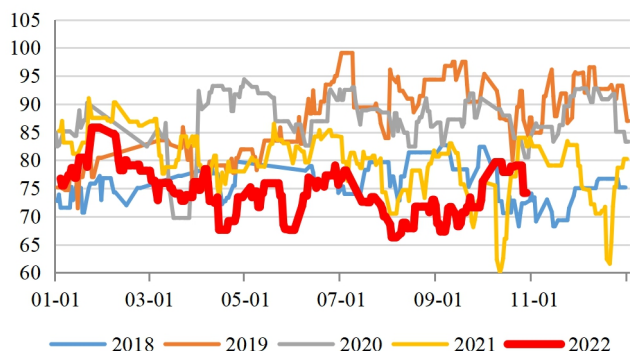
2.1 PTA 开工率回升供应增加 下月再有新增产能投产

9 月份 PTA 生产装置检修偏多, PTA 开工率一度跌至 70% 以下, 9 月底开工率出现回升, 10 月份基本维持在 79% 左右, 10 月份的开工率较 9 月份明显提升。10 月份 PTA 平均开工率为 78.39%, 而 9 月份只有 70.84%, 10 月份开工水平较 9 月份提升了 7.55 个百分点。

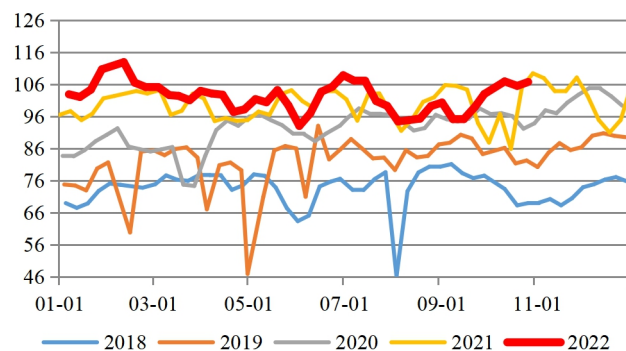
10 月份原料 PX 供应增多, PTA 企业拥有更多的 PX 维持 PTA 生产, 本月 PTA 检修、减产产能较上月减少, 预估 PTA 月产量较上月增加 44 万吨, 达到 474 万吨。前 10 个月 PTA 累计产量为 4505.8 万吨, 较去年同期 4397.2 万吨, 累计同比增幅为 2.5%。

图 6: PTA 工厂开工率

图 7: PTA 周产量



数据来源：Wind、国联期货研究所



数据来源：Wind、国联期货研究所

山东东营威联化学二期 100 万吨 PX 项目的上游重整装置开始试车，江苏盛虹的 PX 新装置试车成功，山东与江苏的 PTA 新产能大概率在 PX 装置投产之后试车，PTA 新产能投产预期较强。

11 月山东、江苏共计 500 万吨 PTA 新产能计划投产，另外广东 500 万吨 PTA 新产能不排除在 2022 年 12 月至 2023 年 1 月投产的可能，随着 PTA 新增产能集中投放，后期供应压力将会进一步增加。

表 3：2022 年国内 PX 新增产能表

企业名称	产能（万吨/年）	投产时间	地址
中石化九江分公司	89	2022年6月	江西九江
东营威联化学二期	100	2022年10月	山东东营
中委广东石化	260	2022年11月	广东揭阳
虹港石化	400	2022年10月	江苏连云港
中海油惠州炼化	150	2022年11月	广东惠州
合计	999		

数据来源：Wind、国联期货研究所

表 4：2022 年国内 PTA 新增产能表

企业名称	产能（万吨/年）	投产时间	地址
逸盛新材料二期	360	2022年1月	江西九江
嘉通能源	250	2022年11月	山东东营
东营威联化学二期	250	2022年11月	广东揭阳
恒力惠州6#	250	2023年1月	江苏连云港
恒力惠州7#	250	2023年1月	广东惠州
合计	1360		

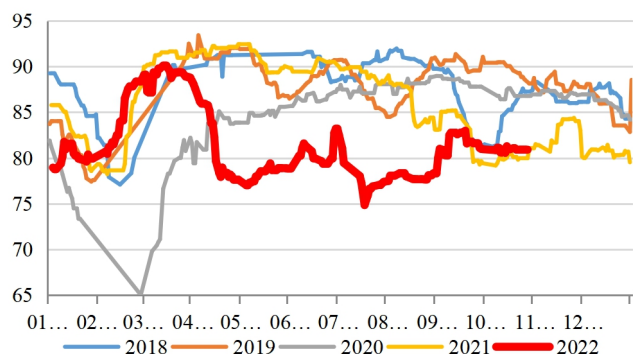
数据来源：Wind、国联期货研究所

2.2 聚酯开工率小幅下降 长丝库存恢复累库

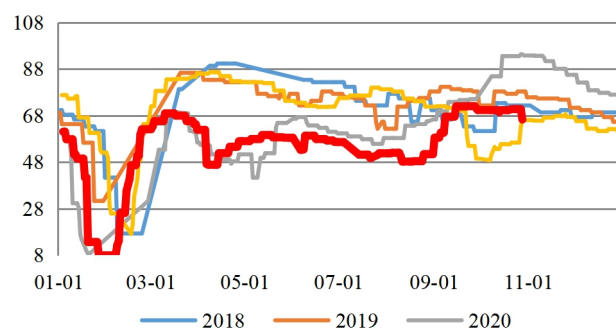
尽管从季节性来看，10 月份处于国内纺织服装消费的旺季，但进入 10 月份之后，聚酯整体的开工率并未较 9 月份进一步提升，基本长期维持在 80.5% 附近的开工水平，月均开工率较 9 月份略有下降。聚酯对 PTA 的消费量预计比 9 月份下降 7 万吨左右，月消费量为 440 万吨，前 10 个月国内 PTA 消费量累计 4304.1 万吨，较去年同期的 4289 万吨，小幅上升 15.1 万吨，累计同比增加 0.4%。

图 8：聚酯工厂开工负荷

图 9：江浙织机开工率



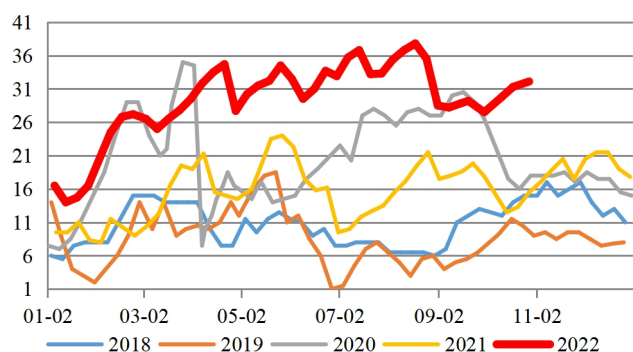
数据来源: Wind、国联期货研究所



数据来源: Wind、国联期货研究所

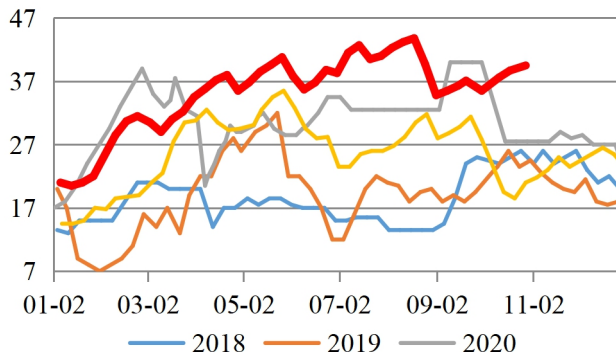
10 月份, 江浙织机开工水平总体维持在较好水平, 未出现进一步上升。织机月均开工率为 69.9%, 较 9 月份提高 2.2 个百分点。10 月底, 江浙织机开工率出现下滑, 10 月 28 日织机开工率降至 65.96%。

图 10: POY 库存天数



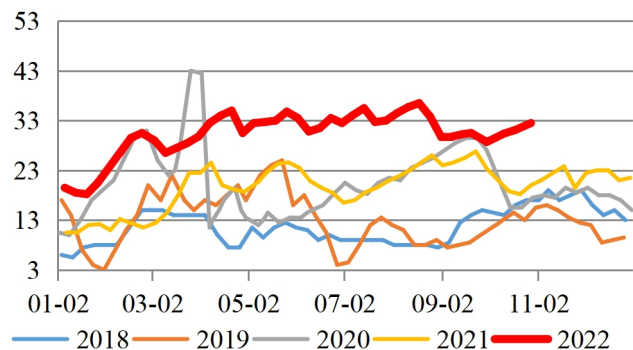
数据来源: Wind、国联期货研究所

图 11: DTY 库存天数



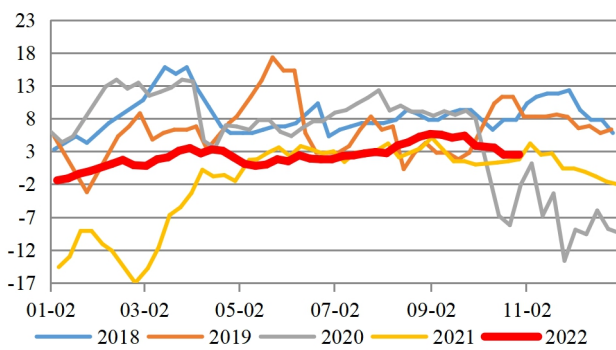
数据来源: Wind、国联期货研究所

图 12: FDY 库存天数



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 13: 短纤库存天数



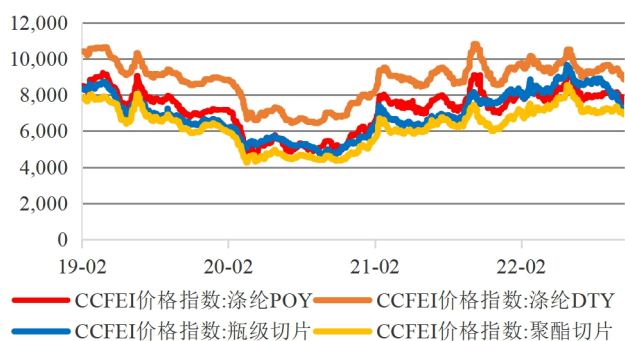
数据来源: Wind、国联期货研究所

尽管国庆节之后聚酯开工率稳中有降, 但长丝各个品种恢复累库, 库存持续小幅增加。截至 10 月 27 日, POY、DTY 和 FDY 的库存天数分别为 32.1 天、39.5 天和

32.5 天，均较 9 月底时有所增加。

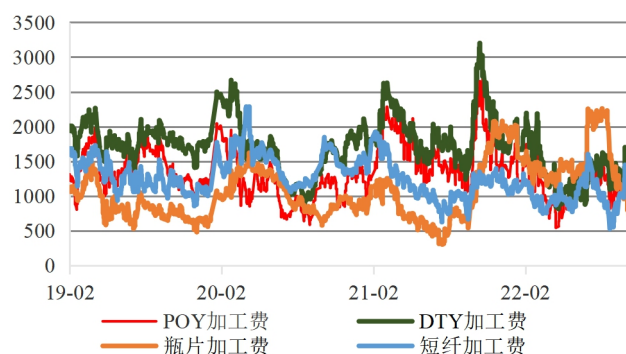
10 月份，主要聚酯品种价格都出现下跌，其中瓶片的跌幅最大。从聚酯品种的加工费情况来看，长丝各个品种的加工费变化不大，瓶片加工费下滑幅度最大，生产利润从前期最高，跌至最差，瓶片的消费旺季已过，消费转差致瓶片价格和加工费均出现大幅下跌。去年瓶片在旺季表现不旺，10 月份的传统淡季反而开始好转，随后维持近 1 年的高景气度。短纤加工费有所好转，目前有一定的利润空间。

图 14：主要聚酯品种现货价格



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 15：聚酯品种加工费



数据来源：Wind、国联期货研究所

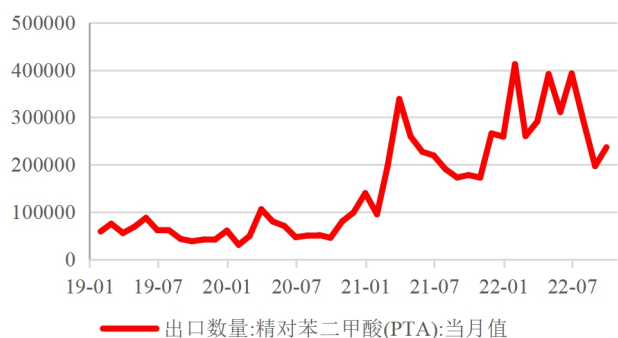
但开工率不会长期维持在低位，四季度依然会有 PTA 新增产能，出口方面，尽管从数据看，前 8 个月累计出口量同比增幅依然很可观，7-8 月连续两个月出现环比下降 10 万吨的情况，显示 PTA 出口需求出现大幅下降的趋势。10 月份，下游处于全年需求最旺盛的阶段，累库压力不大，但随着时间的推移，随着供应上升，出口走弱，PTA 的供应将会趋于宽松。

2.3 PTA 出口开始走弱 短期亮点难再现

在 2021 年之前 PTA 出口量非常少，几乎可以忽略不计，去年开始 PTA 出口量显著增长。进入 2022 年在去年出口基数较高的情况下，今年出口量进一步增长，今年 4-6 月份 PTA 出口量均比较高，4 月和 6 月的出口量均超过 39 万吨。

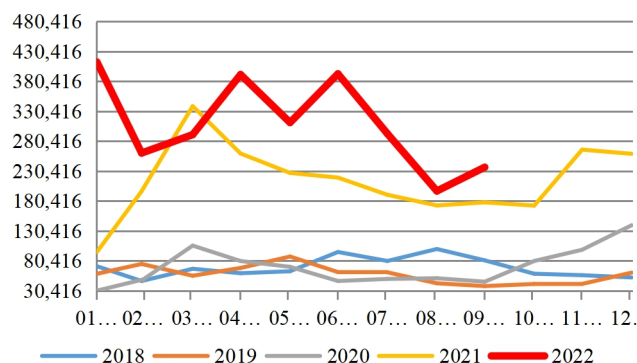
出口量进一步增长为 PTA 持续去库存起到了至关重要的作用，但从 7 月份开始 PTA 出口量明显开始下滑，7 月和 8 月环比均下降 10 万吨左右，9 月份 PTA 出口量为 23.67 万吨，较 8 月份有所增长。前 9 个月，我国累计出口 PTA 278.5 万吨，较去年同期增加 90.8 万吨，累计同比增幅为 48.4%。从单月数据看，9 月份出口量依然高于去年同期，但同比增幅只有 20.2%。随着海外需求下降，预计 PTA 出口量大幅增长的势头短期难再现。

图 16: PTA 出口量:当月值



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 17: PTA 月度出口量季节性表现

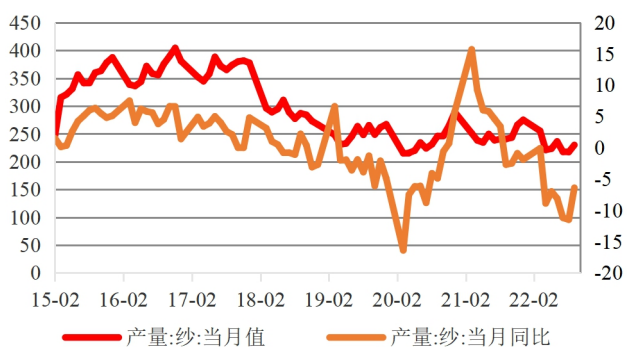


数据来源: Wind、国联期货研究所

2.4 纱线和坯布产量小幅回升 去库力度尚可

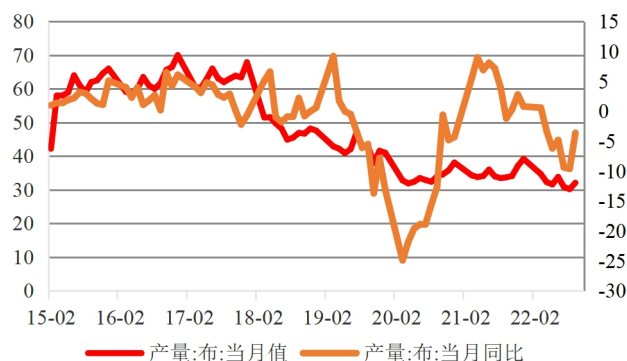
9 月份,我国纱线和坯布的产量环比小幅回升,但依然在低位徘徊,与去年同期相比依然维持同比下降的格局,但同比降幅较 7-8 月份明显收窄。9 月份,纱线产量 229.9 万吨,环比回升 5.9%,同比下降 6.4%;坯布产量 32.1 亿米,环比上升 6.3%,同比下降 3.6%。

图 18: 纱线产量和同比变化



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 19: 坯布产量和同比变化



数据来源: Wind、国联期货研究所

从历年纱线和坯布每月的产量统计数据看,纱线和坯布的产量呈现出一定季节性特征,11-12 月份纱线和坯布的产量往往会出现持续回升的局面。从纱线和坯布月度产量长期的情况看,目前处于绝对低位,后期大概率会出现明显回升。目前,市场对需求的预期尤其偏弱,产量回升可能不及预期。

图 20: 纱线产量季节性表现

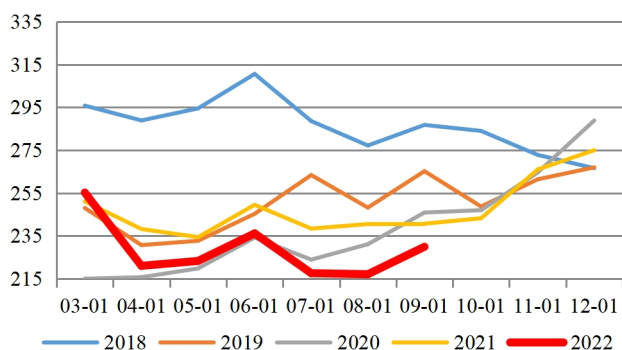
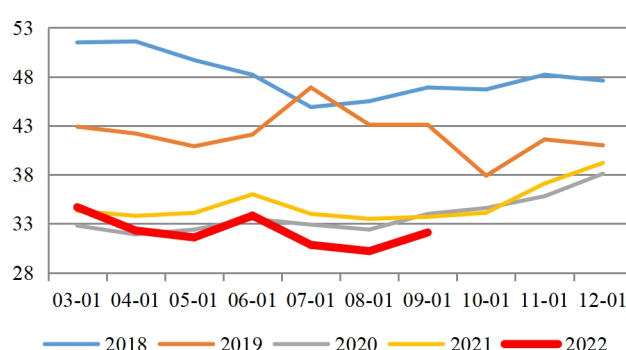
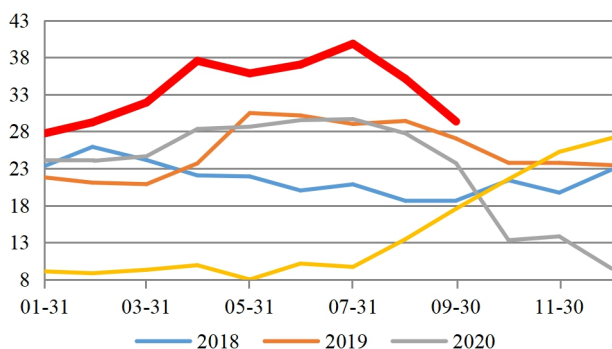


图 21: 坯布产量季节性表现



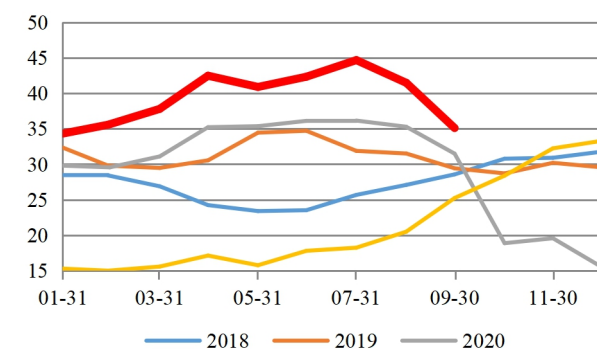
1-7 月，纱线和坯布库存总体处于持续累库状态，库存明显高于往年同期水平，8-9 月份开始去库。9 月底，纱线库存天数为 29.46 天，较 7 月底时的 39.96 天出现明显下降；坯布库存天数为 34.75 天，较 7 月底时的 44.32 天，降幅同样也比较明显。尽管纱线和坯布库存出现下降，但跟往年同期相比库存依然偏高，预计，11-12 月份，纱线和坯布库存将会延续去库趋势。

图 22: 纱线库存天数



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 23: 坯布库存天数



数据来源: Wind、国联期货研究所

3、纺织服装内需依然平淡 出口市场出现明显下滑

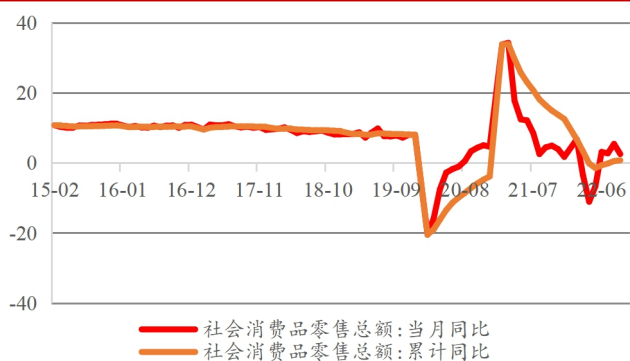
3.1 纺织服装内需平淡 旺季不旺

从国内纺织服装消费的季节性看，10-12 月，国内纺织服装零售额呈逐月上升趋势，12 月份通常为全年最高值，考虑到生产和备货的提前期，10-11 月份将会是长丝和短纤消费最为旺盛的月份。

8 月份，社会消费品零售总额数据尚可，但到了 9 月份消费恢复的情况并未延续，9 月份社会消费品零售总额当月同比增速仅为 2.5%，国内消费表现不及预期。受疫情影响，今年上半年我国纺织服装内需尤其偏弱，3-5 连续 3 个月时间出现同比大幅负

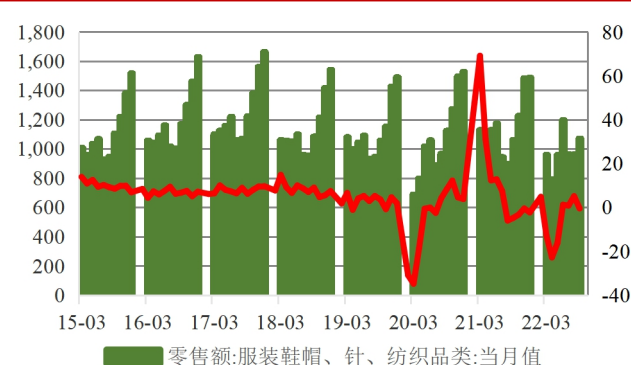
增长，分别同比下降 12.7%、22.8%和 16.2%，6-7 月份虽然出现同比回升，但增速很低，8 月份国内纺织服装零售额同比增长 5.1%。在纺织服装内需数据上也同样表现出内需不振，尽管在 9 月份国内纺织服装零售额出现环比回升，但跟去年 9 月份相比却同比下降 0.5%，显示出纺织服装内需消费依然偏弱，呈现旺季不旺的特征。

图 24：我国社会消费品零售额



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 25：国内纺织服装消费额及增速

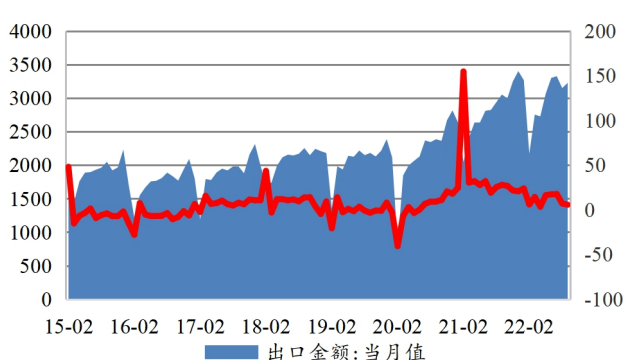


数据来源：Wind、国联期货研究所

3.2 纺织服装出口出现显著下滑

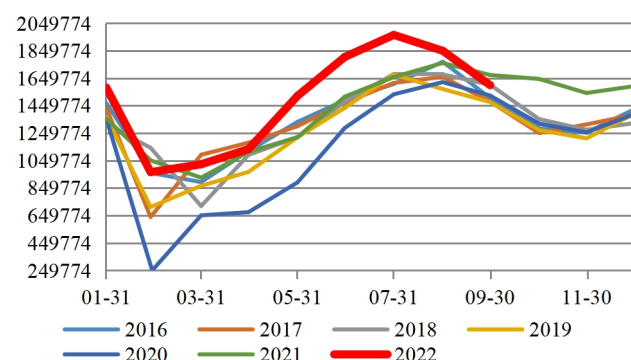
9 月份，我国出口金额为 3227.55 亿美元，同比增幅 5.7%，出口增速在 8-9 月份出现明显下降，较 6-7 月份 17% 以上的增速大幅下降。进入 9 月份，本应是集装箱出口运输的旺季，但集装箱海运运费却大幅下跌，出口市场出现下滑或不可避免。从 9 月份的统计数据来看，出口金额尚可，但后期出口形势依然不容乐观。

图 26：我国月度出口金额及增速



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 27：我国服装出口额季节性



数据来源：Wind、国联期货研究所

据海关统计,2022 年 9 月纺织服装出口 280.51 亿美元,同比降 3.7%,环比降 9.4%,其中纺织品出口 120.69 亿美元,同比降 2.7%,环比降 3.4%,服装出口 159.82 亿美元,同比降 4.4%,环比降 13.6%。1-9 月纺织服装累计出口 2483.5 亿美元,同比增 9.1%,其中纺织品出口 1143.3 亿美元,同比增 8.7%,服装出口 1340.2 亿美元,同比

增 9.4%。

纺织品出口季节性变化不明显，而服装出口通常会呈现出比较明显的季节性特征，7-8 月份往往形成全年出口的高点，9-12 月呈逐月下降趋势。2021 年下半年，服装出口尤其旺盛，在转淡的时间并未出现明显的下降，出口金额高于往年同期。

今年 5-7 月份，我国服装出口形势较好，不但明显高于往年同期，还呈现出逐月上升的态势，8 月份开始出现下滑苗头，9 月份降幅较大，恢复往年的季节性特征，预计 10-11 月份将会延续逐月下滑的趋势。

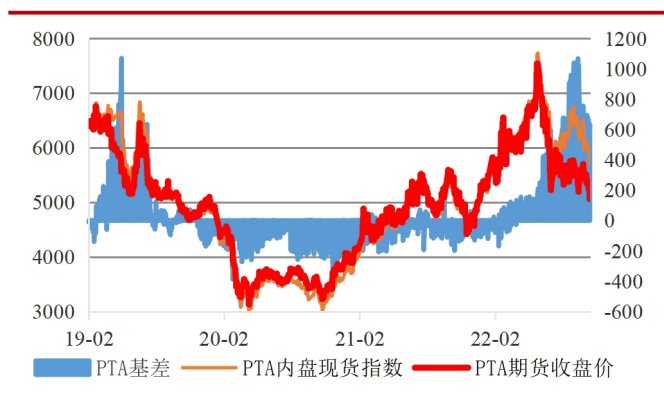
4、总结与展望

4.1 总结

10 月份，PX 有新增产能投产，在原油价格累计上涨的情况下，PX 价格依然出现累计下跌，造成 PTA 成本端走弱。由于国庆节期间外盘原油涨幅较大，节后开市后国内 PTA 期货大幅高开，但随后持续下跌，TA 主力合约从本月高点 5734 元/吨，至 10 月 31 日最低跌至 4944 元/吨，最大跌幅高达 13.8%。

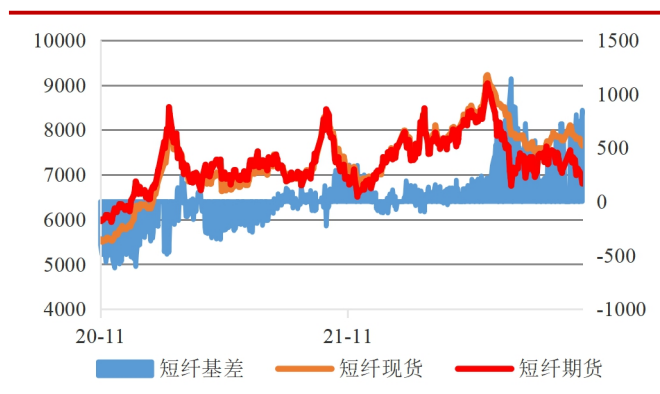
9 月份，PTA 开工率从低位回升，10 月份基本维持在相对高位，PTA 供应量较 9 月份出现明显回升，而聚酯开工情况一般，出现小幅下降。供增需减，预计 PTA 出口表现平淡，10 月份国内商品整体较弱，对需求端的悲观预期上升。

图 28：PTA 期现价格及基差走势



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 29：短纤期现走势及基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

4.2 展望

11 月初美联储持续加息之后，预计后期加息进度将会明显放缓，进入加息过程的尾声阶段，宏观的不利预期或会减弱。11 月底，原油需求将会从季节性淡季走向旺季，美国释放战略原油储备的计划结束后，可能会面临商业原油库存持续下降的局

面，需要重点关注美国商业原油库存的变动情况。从 EIA 对 2022 年和 2023 年的原油需求预测数据来看，依然对全球原油需求较为乐观，不排除后期对原油需求出现大幅调整的情况。

11 月份，500 万吨的 PTA 新增产能预计将会投产，国内纺织服装消费依然偏弱，出口下滑，瓶片市场走弱，聚酯对 PTA 的需求依然难言乐观。TA 期价较现货价格贴水较多，在原油不出现大幅下跌的情况下，预计价格进一步大幅下跌的空间不大，暂时看不到上行的动力，低位震荡为主。

风险因素：原油价格大幅上涨；基差修复。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货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国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600