

终端需求有望边际好转 后期跌幅 收窄

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76号

张霄
电话：010-84555193

邮箱
zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3010320

投资咨询资格号
Z0012288

【策略观点】

7 月份，PTA 受原料端价格大幅下挫以及需求端乏力的双重拖累，价格走出了一波流畅的下跌。步入 8 月份，考虑到上游原料端原油以及 PX 成本端支撑乏力，而 PTA 将维持高负荷运行，因此 PTA 利空影响因素依旧较多，但是随着金九银十需求旺季临近，终端需求有望边际好转，因此后期 PTA 跌幅或将收窄。

【目 录】

一、市场回顾.....	1
二、基本面分析.....	1
2.1 8月份原油对聚酯成本端支撑乏力.....	1
2.2 8月份PX高负荷运行对PTA成本支撑有限.....	2
2.3 8月份PTA装置开工率或将高负荷运行.....	3
2.4 8月份下游聚酯市场对PTA存在一定的正反馈.....	5
三、总结.....	9

一、市场回顾

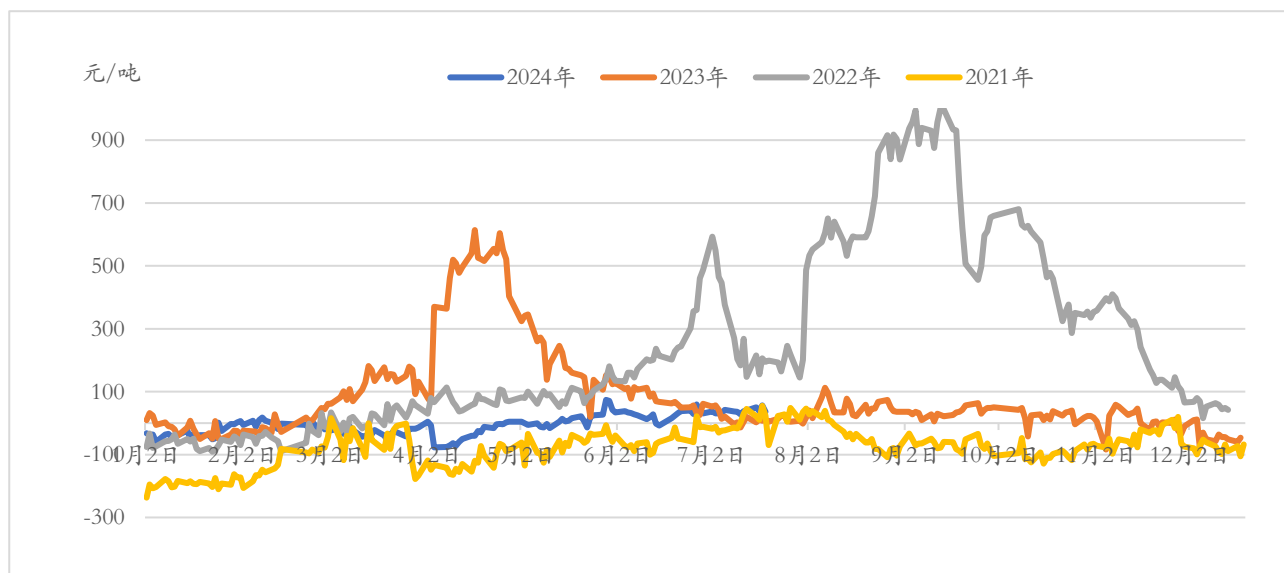
图表 1 PTA 主力合约价格走势图



数据来源：博易大师、国元期货

7 月份，PTA 2409 合约价格走出了冲高回落的局面，市场重心大幅下挫。主要受原料端价格大幅下挫以及需求端乏力的双重拖累。截至 7 月 29 日，PTA 主力合约跌幅达到 3.73%，短期来看，价格有进一步试探下方 5700 一线支撑的预期，若不能有效下破，之上震荡概率偏大。从基差上来看，截至 7 月 26 日，PTA 基差维持在 36 元/吨，持续窄幅震荡。

图表 2 PTA 期现价差图



数据来源：wind、国元期货

二、基本面分析

2.1 8 月份原油对聚酯成本端支撑乏力

7 月份，国际油价走出了流畅的下跌，截至发稿，布伦特连续合约月跌幅达到 5.2%，主要是季节性去库兑现过程中边际利好缺乏，需求走弱和美国大选冲击共振，加速了 7 月份油价的下滑。从美国大选来看，大选的变数使得全球避险情绪上升，风险资产普遍回调。而从需求端来看，虽然油市仍处于消费旺季，美国原油库存连续 4 周下降约 2421 万桶，但需求端增速偏弱及后期 OPEC+产量政策的不确定性对价格形成压力。当前处于从消费旺季向淡季的过渡阶段，原油季节性去库进入收尾阶段。虽然 7 月底以黎冲突升温，以色列安全内阁授权对黎真主党采取军事行动，地缘扰动加剧短期波动但预计在基本面相对偏弱的背景下，反弹幅度有限，因此后期对聚酯成本端支撑乏力。

图表 3 布伦特连续合约价格走势图



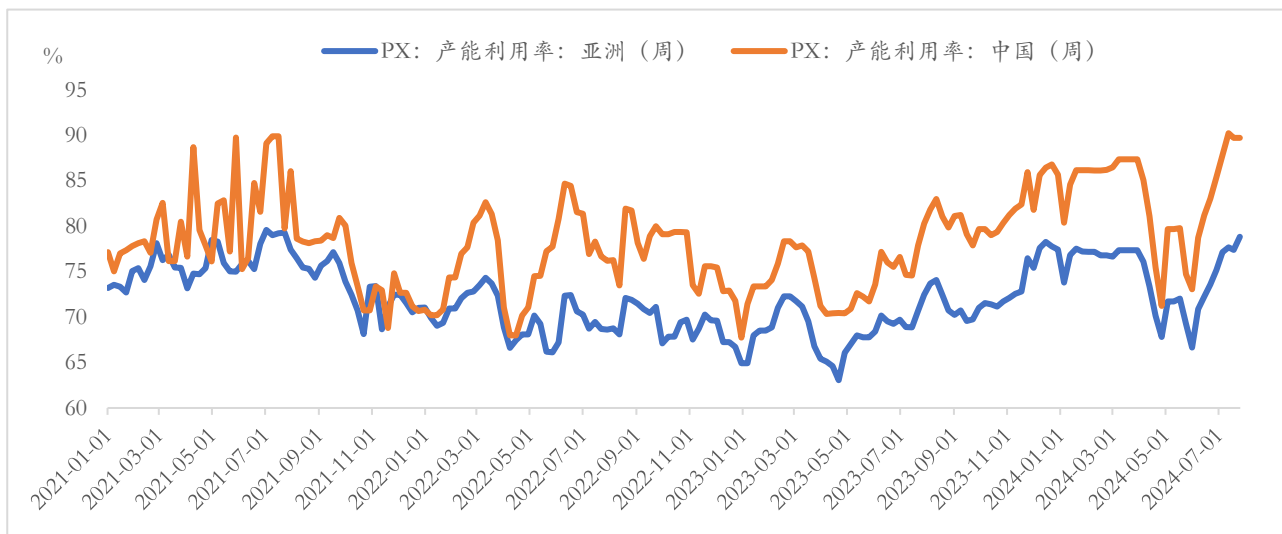
数据来源：博易大师、国元期货

2.2 8 月份 PX 高负荷运行对 PTA 成本支撑有限

7 月份国内 PX 市场装置开工率大幅提升，拉动亚洲 PX 整体装置开工率上扬，使得国内的压力骤升。截至发稿，国内 7 月份 PX 装置平均开工率达到 89.36%，较 6 月份的平均开工率上涨 7.28 个百分点，亚洲 7 月装置开工率也较 6 月份上涨了 4.79 个百分点。在国内装置开工率大幅走高，叠加 7 月份国际油价持续阴跌的背景下，PX 价格大幅回落，裂解价差达到近三年同期低位。据统计，截至 7 月 26 日，7 月份 PX 裂解价差均值达到 319.61 美元/吨，较 6 月份的均值 357.69 美元/吨下滑了 10.65%。

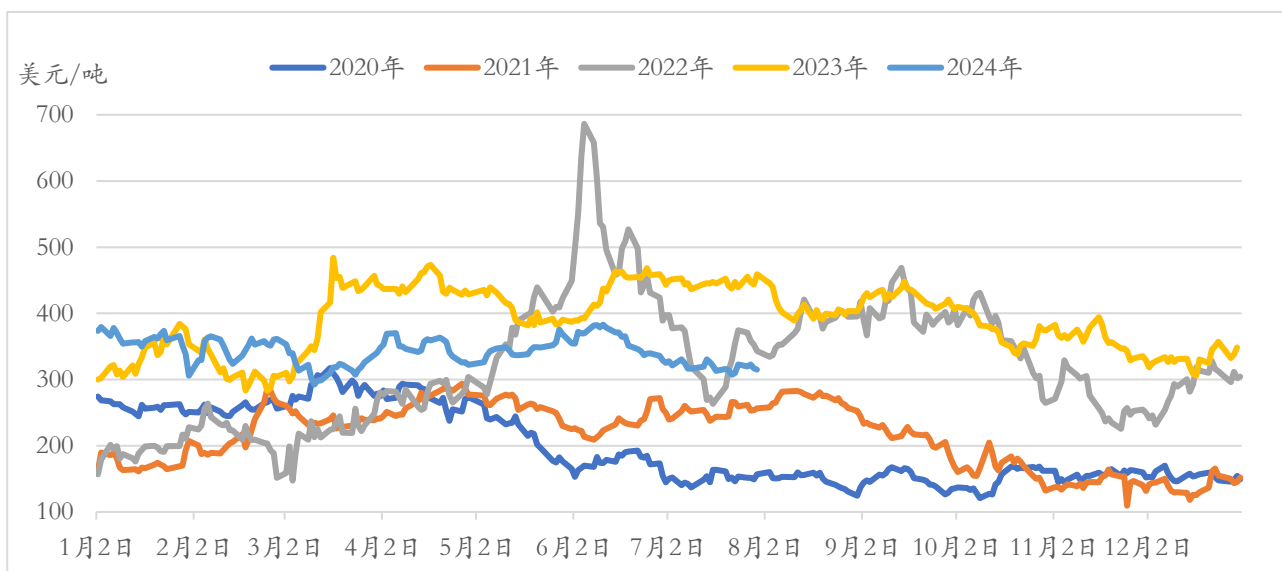
从当前已公布的检修计划来看，国内方面九江石化在 7 月末至 8 月初存有检修计划；海外沙特拉比格 134 万吨装置出料，信诚工业负荷提升到 85%附近，日本出光 21 万吨的装置计划 8-9 月份检修 2 个月。考虑到 8 月份随着美国出行旺季逐步步入尾声，市场对原油需求有限，叠加 PX 开工依旧维持相对高位，因此 PX 价格或将存在回落，对 PTA 支撑有限。

图表 4 国内及亚洲 PX 装置开工率



数据来源: wind、国元期货

图表 5 PX 裂解价差



数据来源: wind、国元期货

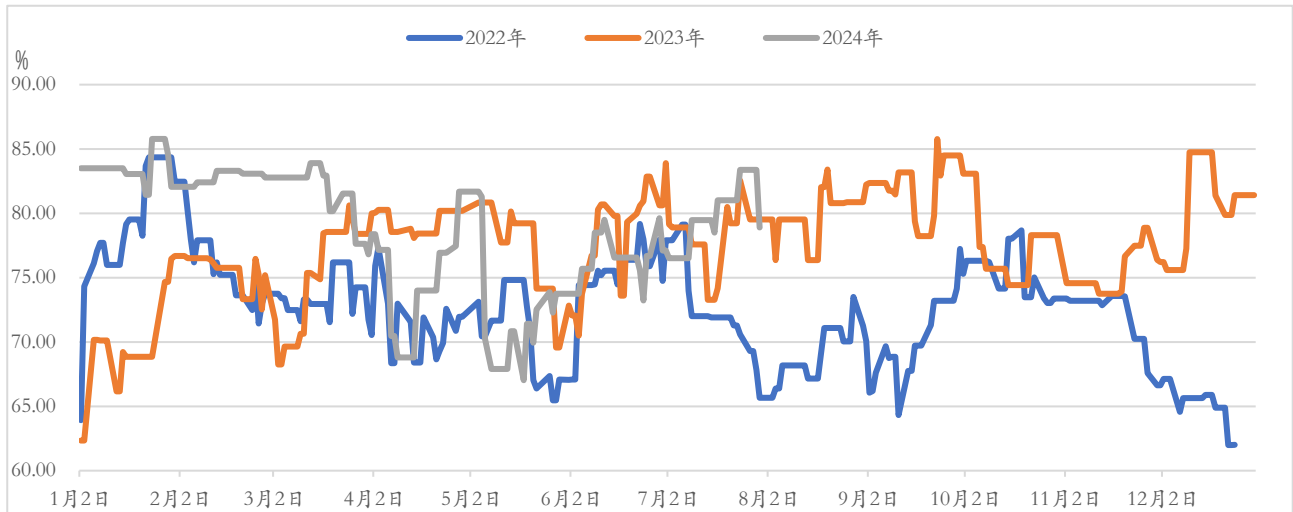
2.3 8 月份 PTA 装置开工率或将高负荷运行

截至发稿,7 月份国内 PTA 装置平均开工率维持在 79.69%,较 6 月均值 76.35%上涨 3.34 个百分点,主要是 7 月份前期检修的装置陆续重启,因此使得整体开工率走高。在下游聚酯市场的高负荷运行,以及出口尚可的背景下,PTA 厂家库存略有下滑。据隆众数据显示,截至 7 月 25 日,PTA 工厂料库存维持在 3.55 天,达到今年以来低点。而由于 7 月份产业链原料端的价格阴跌,利润从上游向中游转移,导致 PTA 平均加工费在 7 月份达到 435.86 元/吨,较 6 月份的均值 371.7 元/吨上涨 64.16 元/吨,涨幅达到 17.26%,且一直处于 400 元/吨之上。

步入 8 月份,从已公布的装置检修计划来看:除了长期停车的装置外,原计划 6 月下重启的台化新装置 150 万吨的装置计划推迟至 8 月重启、蓬威 90 万的装置预计 8 月上旬重启,

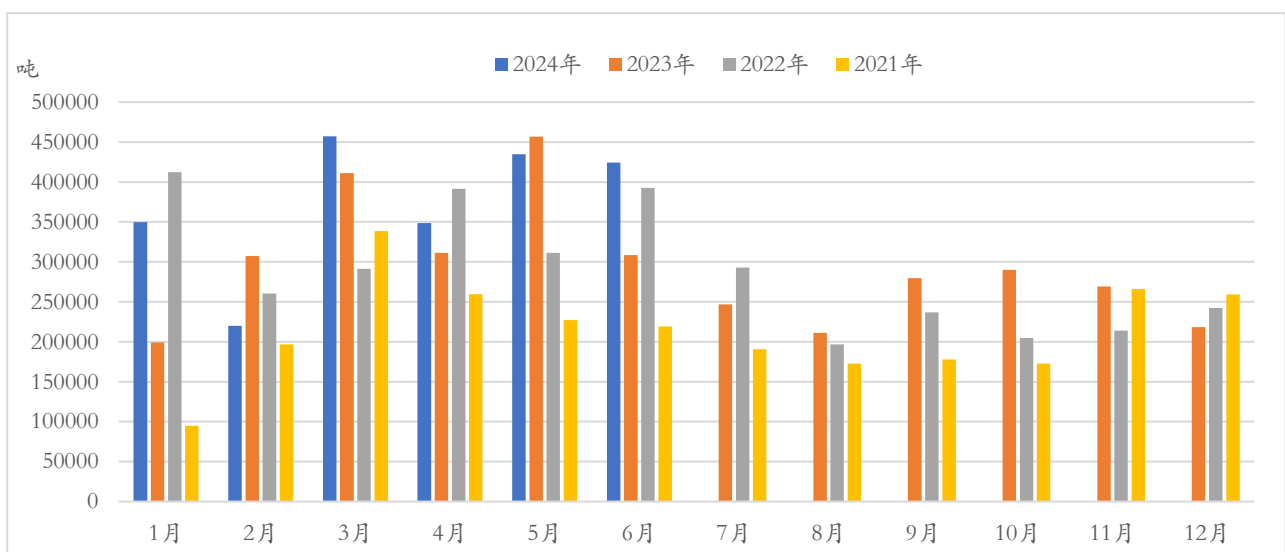
嘉通能源 300 万的装置计划于 8 月中上旬重启，而从预期检修的来看，目前只有一套仪征化纤 300 万吨的装置计划于 8 月份检修。因此按计划来看，8 月份 PTA 装置开工率或较 7 月份呈现走高，不过实际的执行情况有待考察。

图表 6 PTA 装置开工率图



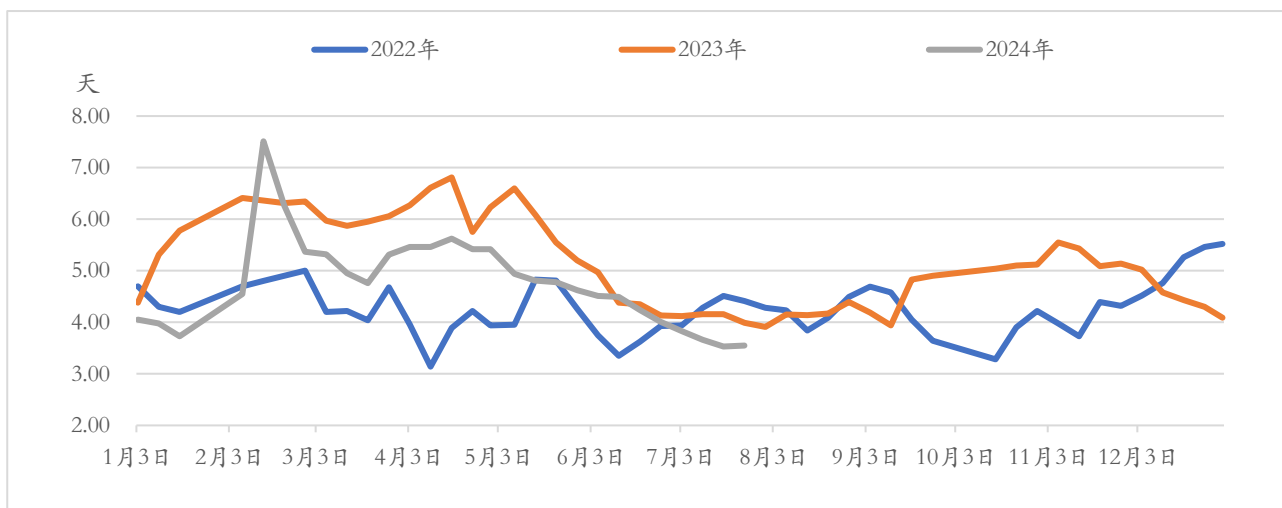
数据来源：wind、国元期货

图表 7 PTA 出口图



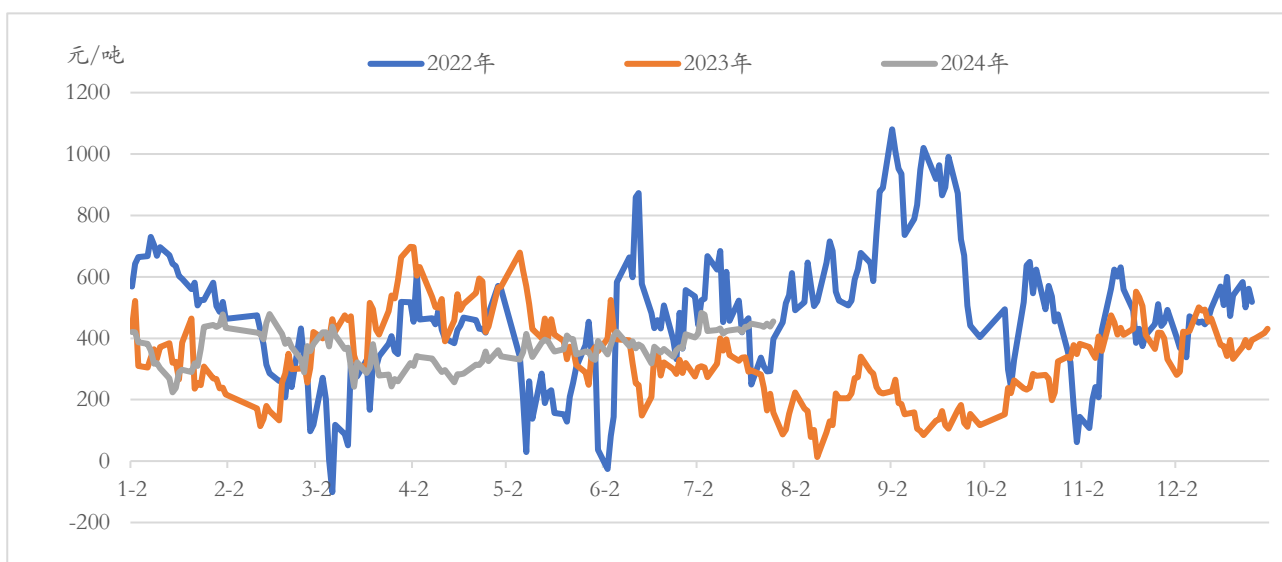
数据来源：海关总署、国元期货

图表 8 PTA 工厂库存天数图



数据来源：隆众资讯、国元期货

图表 9 PTA 加工费



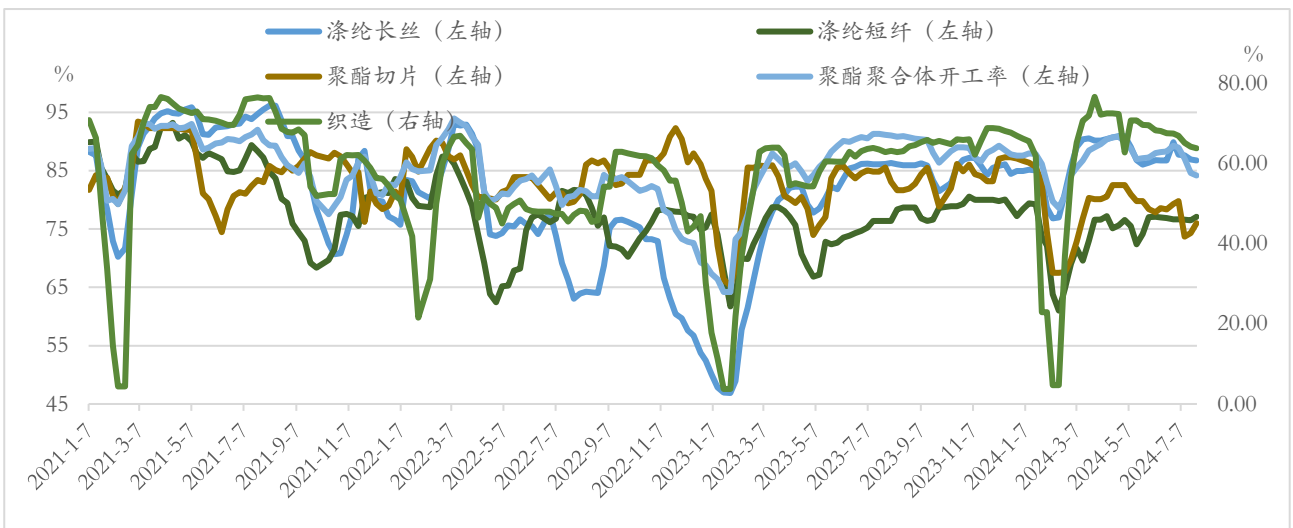
数据来源：wind、国元期货

2.4 8 月份下游聚酯市场对 PTA 存在一定的正反馈

7 月份下游聚酯各品种及终端制造业装置开工率呈现小幅下滑，使得聚酯企业缩减了上游 PTA 原料的采购。不过由于聚酯产业链的利润由上游向中游和下游转移，导致多数聚酯品种利润呈现了明显的修复，因此加大了原料端 PTA 的库存。临近 8 月份，市场已逐步从传统的消费淡季向旺季转变，从下游各品种的库存来看，目前涤纶长丝各品种库存均呈现不同程度的去库，而涤纶短纤和聚酯切片库存略有反弹。从出口市场来看，据海关统计，2024 年 6 月我国纺织纱线、织物及其制品出口金额为 1224876.4 万美元，虽然环比下滑，但同比增长 6.7%；服装及衣着附件出口金额为 1514641.3 万美元，同比下降 0.6%，呈现出此消彼长现象。

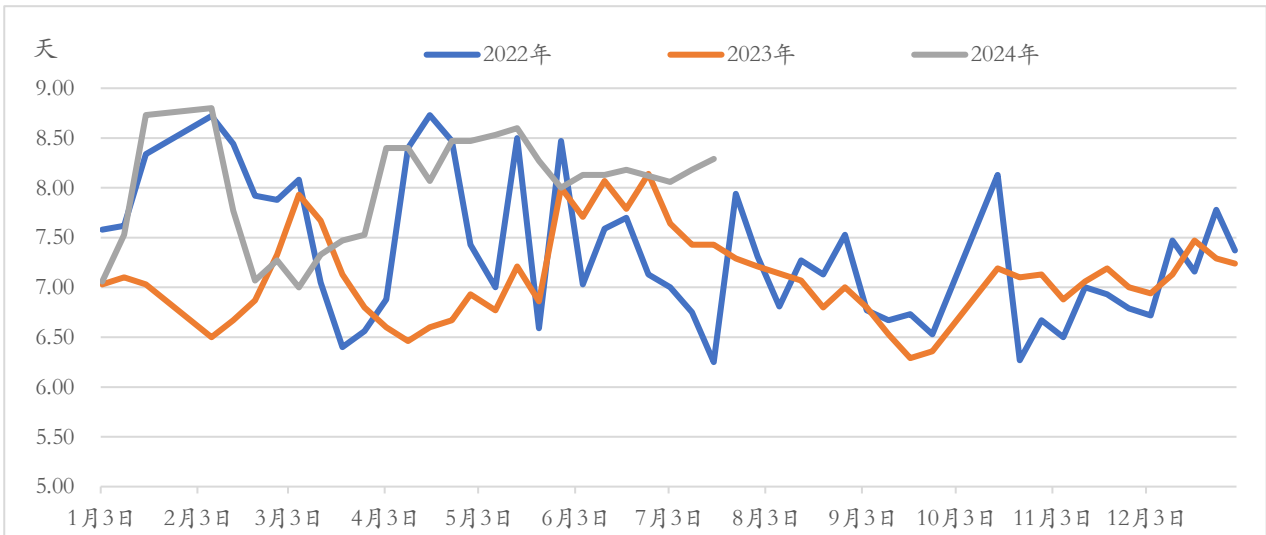
后期来看，8 月份，市场已逐步从传统的消费淡季向旺季转变，聚酯及终端市场装置开工率或将存在上涨的预期，在前期涤纶长丝持续去库的背景下，或对上游 PTA 市场存在一定的正反馈。

图表 10 聚酯各品种开工率图



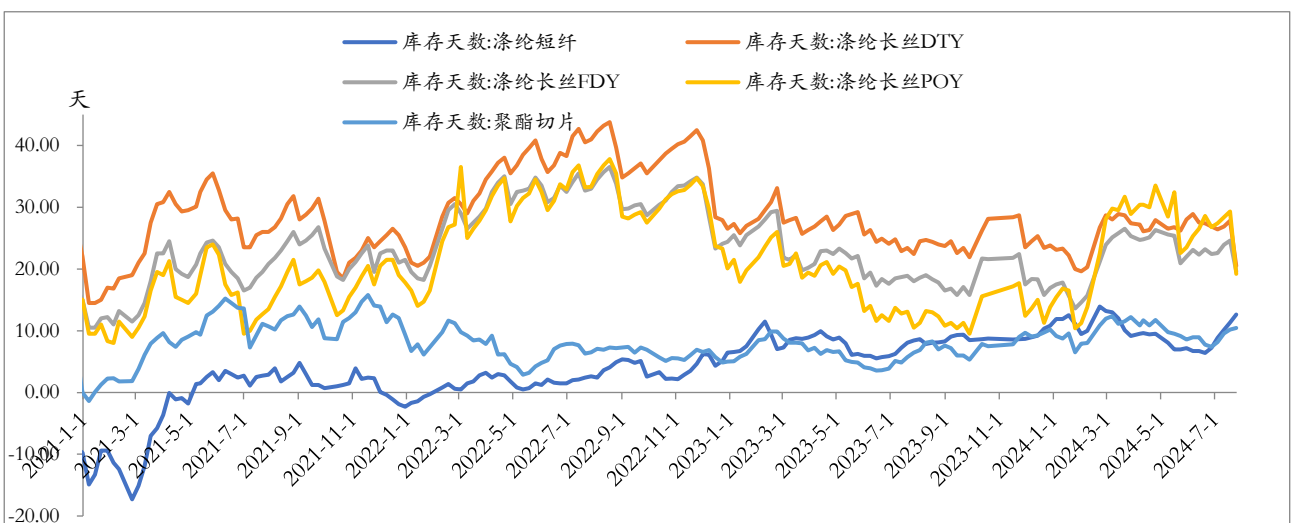
数据来源: wind、国元期货

图表 11 聚酯工厂 PTA 原料库存图



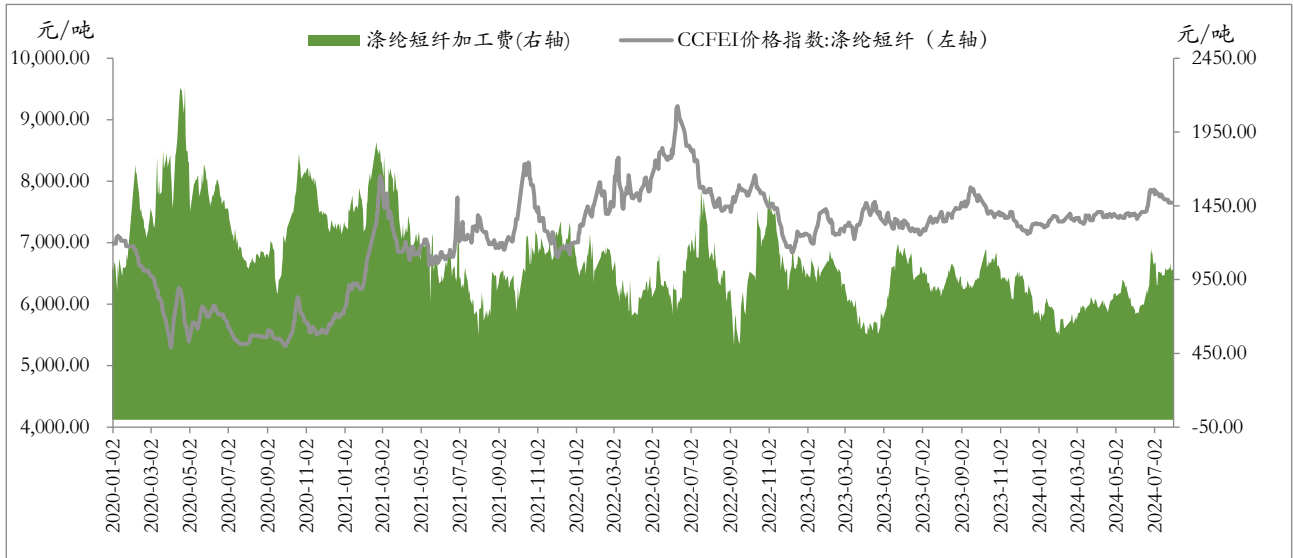
数据来源: 隆众资讯、国元期货

图表 12 下游聚酯各品种库存图



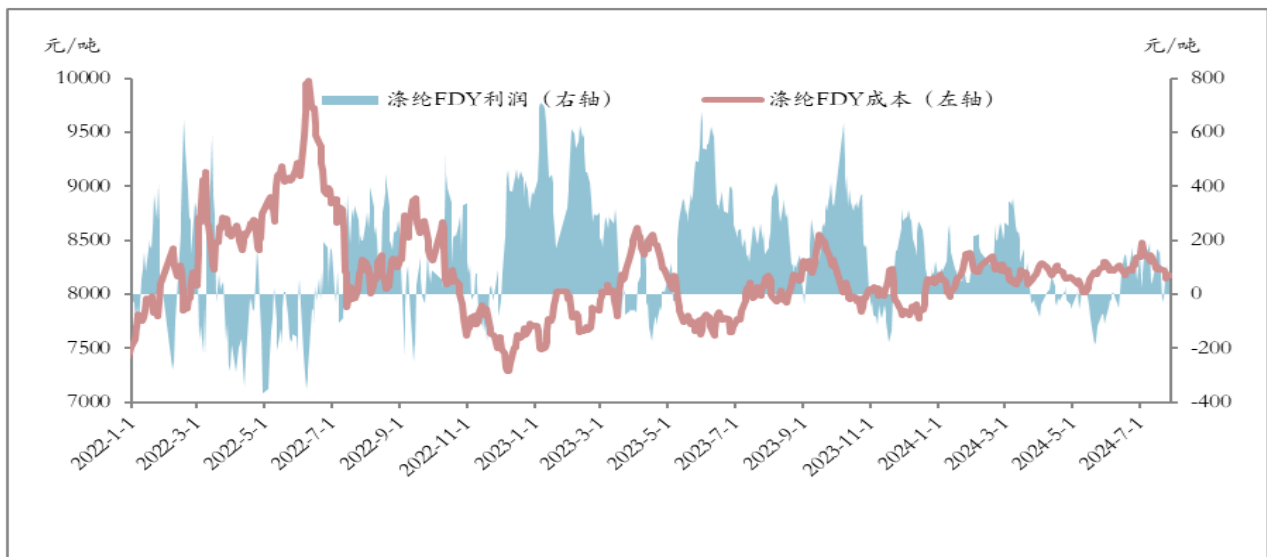
数据来源: wind、国元期货

图表 13 涤纶短纤价格、加工费图



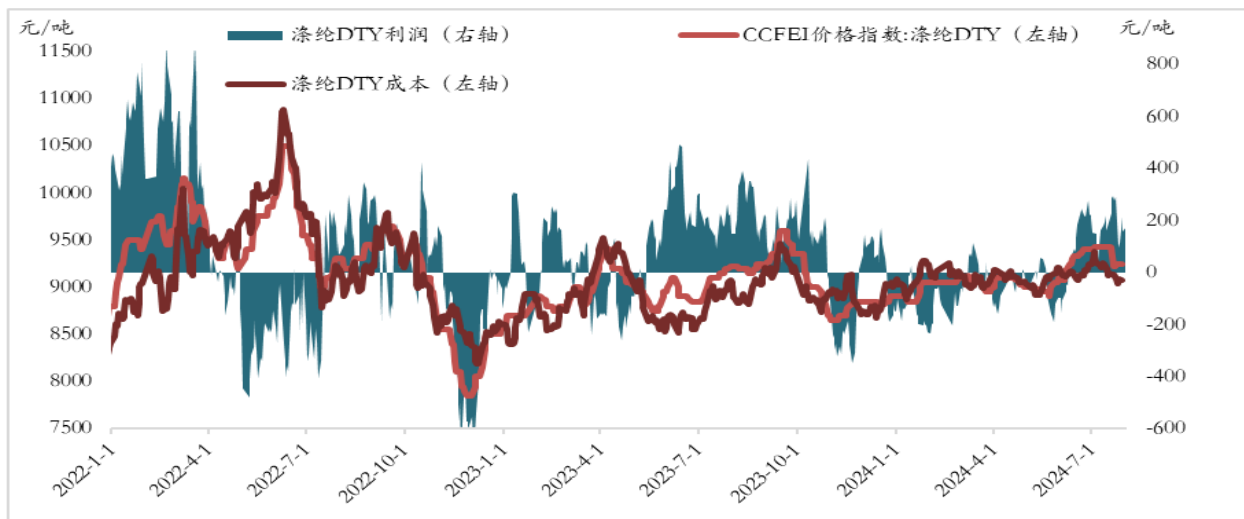
数据来源：wind、国元期货

图表 14 涤纶 FDY 成本、利润图



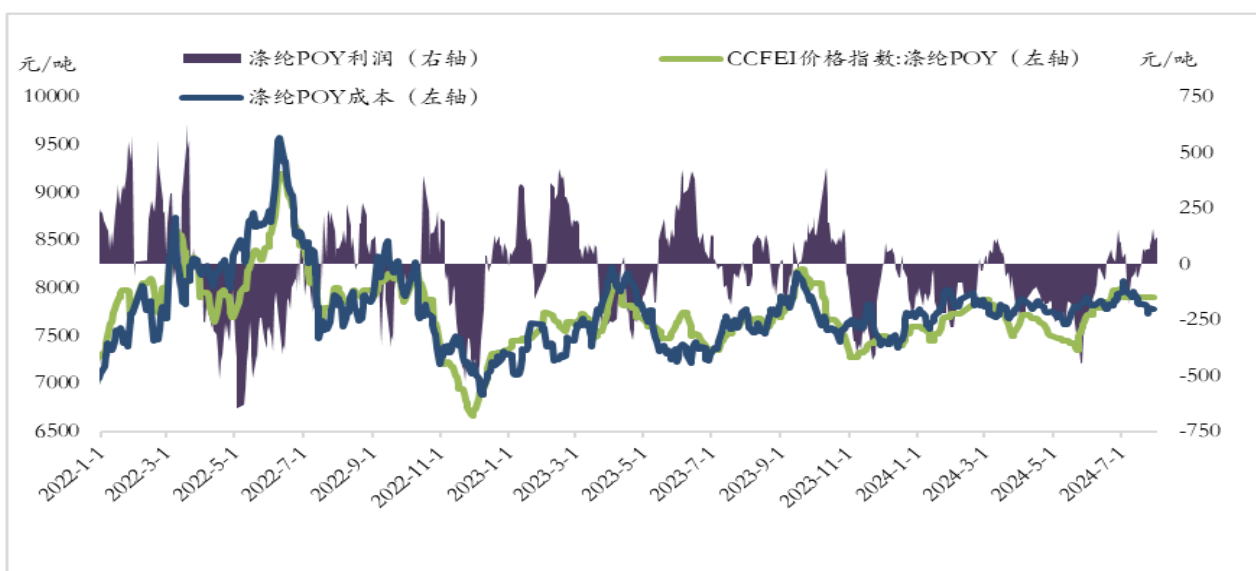
数据来源：wind、国元期货

图表 15 涤纶 DTY 价格、成本、利润图



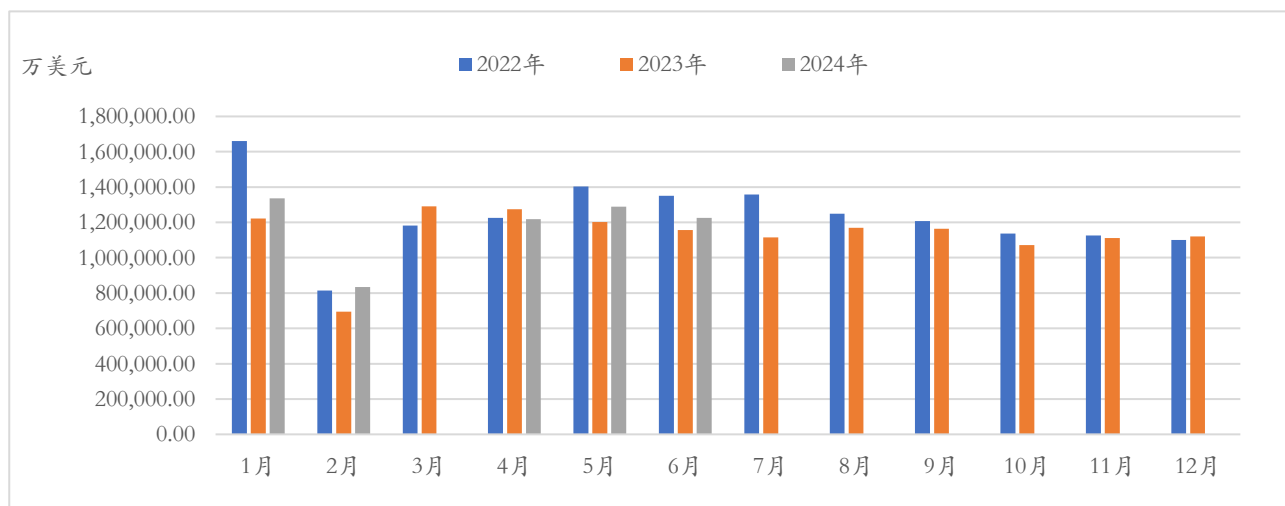
数据来源: wind、国元期货

图表 16 涤纶 POY 价格、成本、利润图



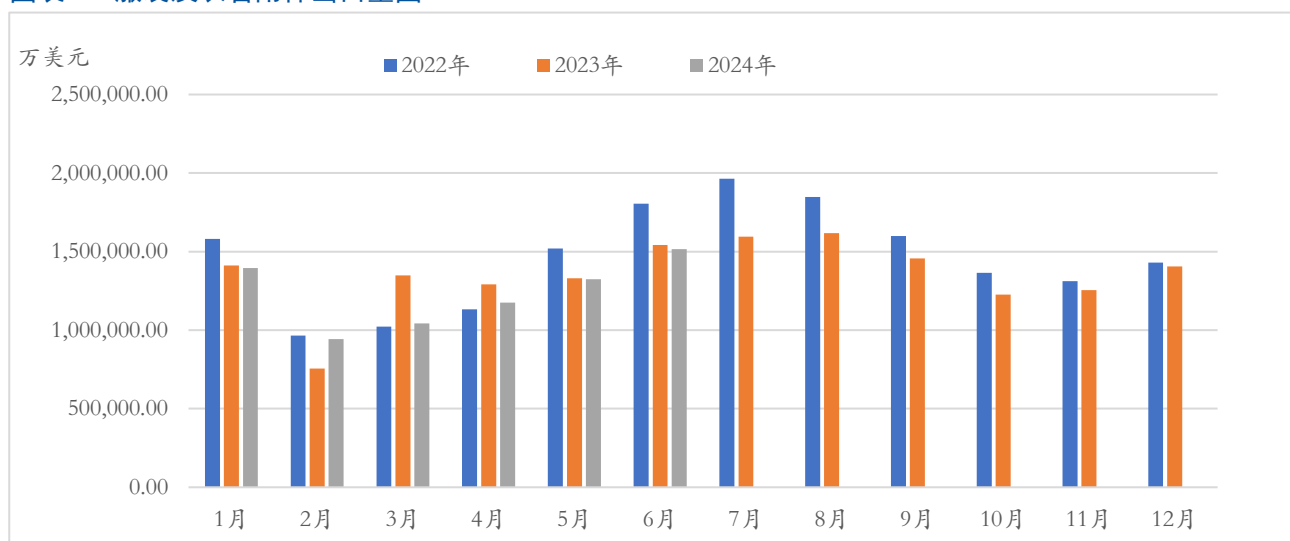
数据来源: wind、国元期货

图表 17 纺织纱线、织物及制品出口量图



数据来源：海关总署、国元期货

图表 18 服装及衣着附件出口量图



数据来源：海关总署、国元期货

三、总结

7 月份，PTA 受原料端价格大幅下挫以及需求端乏力的双重拖累，价格走出了一波流畅的下跌。步入 8 月份，考虑到上游原料端原油以及 PX 成本端支撑乏力，而 PTA 将维持高负荷运行，因此 PTA 利空影响因素依旧较多，但是随着金九银十需求旺季临近，终端需求有望边际好转，因此后期 PTA 跌幅或将收窄。

免责声明

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货有限公司。未经国元期货许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、链接、修改、翻译本报告的全部或部分内容。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。违反前述要求侵犯国元期货著作权等知识产权的，国元期货将保留追究其相关法律责任的权利。

本报告基于国元期货及研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，我们力求分析及建议内容的客观、公正，研究方法专业审慎，分析结论合理，但国元期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何明确或隐含的保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，本报告及该报告仅反映研究人员的不同设想、见解及分析方法，为免生疑，本报告所载的观点并不代表国元期货立场。

本报告所载全部内、容仅作参考之用，不构成对任何人的投资、法律、会计或税务的操作建议，国元期货不对因使用本报告而做出的操作建议做出任何担保，不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，且国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户，请交易者务必独立进行投资决策。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室

（即磐基商务楼 1502-1503 室）

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室

电话：010-84555050

合肥营业部

地址：安徽省合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层

电话：0551-68115888

郑州营业部

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室

电话：0475-6380818

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555221

