



驱动边际走弱

2023 年 5 月 15 日

PTA 专题报告

报告要点:

创元研究

PX: 1-5 月份以来 PX 在 TA05 以及现货合同约定价中起关键作用。与 2022 年 5-6 月份 PX 利润开始拉涨的节奏相比, 2023 年 PX 利润修复时间节点前置至 3 月份, 提前兑现亚洲 3-5 月份 PX 春季检修产能较多及美国汽油调和溢价预期, 因此我们看到 3 月内 PX 及 PXN 在 PX 累库中一同上涨, 3-4 月亚洲 PXN 区间【298, 480】美元/吨, PX 亚洲 cfr 价格区间【1013, 1152】美元/吨。5-6 月份来看, PX 端驱动减弱, 一方面供需走弱, 5-6 月份间前期亚洲检修装置逐步重启, 反映到微观数据则表现为亚洲及中国 PX 开工结束了 2 月中下旬以来连续下行的局面, 供应边际增长, 需求方面, 5 月内 PTA 端存在包括恒力、福建百宏及独山能源等主流装置检修, TA 端供应较 4 月边际下行, PX 需求走弱。另一方面, 4 月中下旬以来, 美国汽油库存及表需波动较大, 汽油裂解价差高位回落, 芳烃调油预期不及一季度强烈, 芳烃调油经济性低于化工短流程经济性, 带来未来亚洲地区芳烃供应回升及出口至欧美减少的预期。

创元研究能化组

研究员: 常城

邮箱: changc@cyqh.com.cn

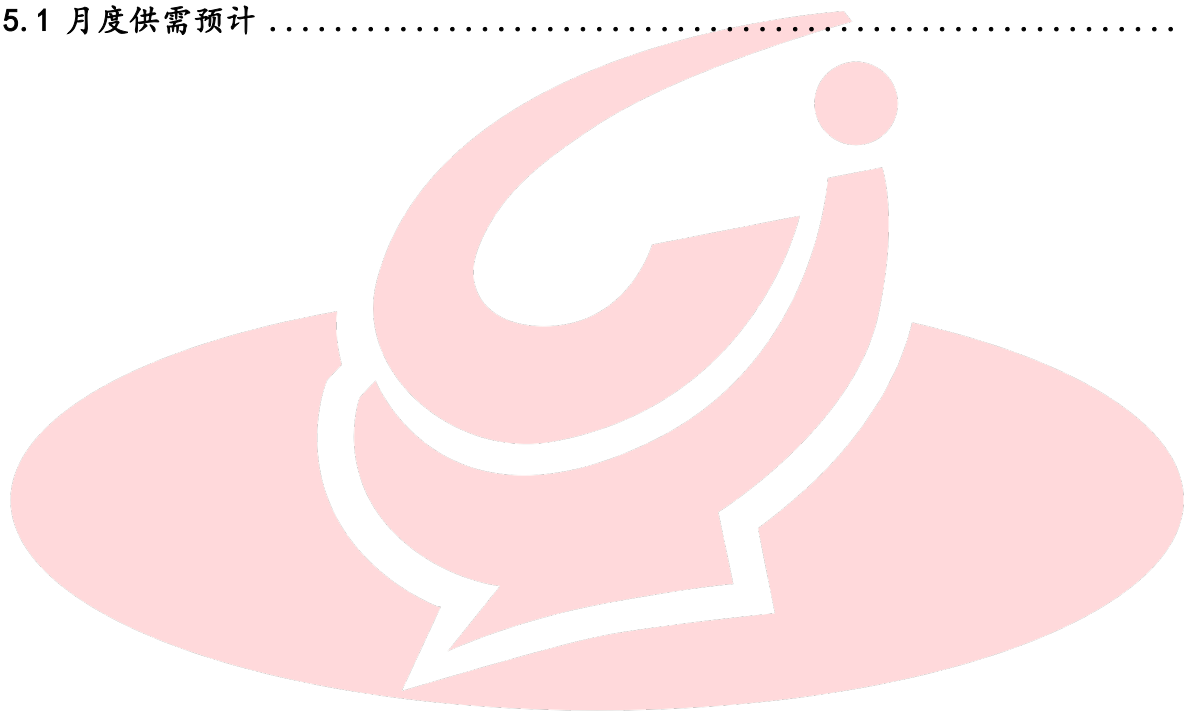
投资咨询资格号: Z0018117

PTA: 回顾年初至 4 月底, RBOB 汽油、PX 亚洲 cfr 价格、PTA05 及现货合约累计涨幅均在 10%以上, 而原油、石脑油以及 TA09 和 TA01 合约价位变动表现一般, 体现汽油需求为芳烃定价, PX 为 TA 近月合约及现货定价, 主要指的原料供应的紧张性。另一方面, 1-2 月份 TA 端利润不佳, 持续亏损, 3 月国内 PTA 装置计划外检修较多, 大量去库, 现货流通偏紧, 基差走廓, 亦为 TA 近月合约提供支撑, TA 现货加工费亦向上修复。此阶段, 产业链利润集中于中上游, 聚酯端大面积亏损, 负反馈集中于 4 月释放, TA 端供需转弱, 价位松动。后续来看, PX 端驱动走弱, 或适当让利于中下游, PX 及 PXN 具备一定收缩空间, TA 加工费或中性运行, 5-6 月份 TA 端供需矛盾并不突出, TA 价位或弱势运行。

## 目录

<b>一、 回顾 1-4 月份产业链价格及动向 .....</b>	<b>4</b>
1.1 产业链利润与开工.....	4
1.1.1 产业链利润方面 .....	4
1.1.2 产业链开工.....	4
1.2 产业链行情回顾 .....	5
<b>二、 PX 驱动减弱 .....</b>	<b>6</b>
2.1 PX 新产能—新产能投放压力不大 .....	6
2.2 PX 绝对价格及相对价格 .....	7
2.3 前期装置检修偏多—PX 短流程经济性不佳 .....	8
2.4 5-6 月 PX 开工存在上行空间 .....	9
2.4.1 亚洲检修装置 .....	9
2.4.2 PX 开工率—边际回暖中 .....	10
2.5 亚洲芳烃调油及化工经济性比较—调油经济性边际回落 .....	11
2.6 PX 1-3 月国内供需平衡表 .....	12
<b>三、 PTA：供需矛盾不大 .....</b>	<b>14</b>
3.1 新装置投产 .....	14
3.2 1-4 月份 PTA 基差及加工费走势 .....	15
3.3 1-3 月 PTA 供需平衡表 .....	17
3.4 PTA 主流装置 .....	18
<b>四、 聚酯：关注织造端备货及聚酯成品库存 .....</b>	<b>20</b>
4.1 春节后的正反馈效应 .....	20
4.2 聚酯开工—五一节后回升 .....	20
4.3 聚酯库存—中性 .....	21

4.4 织造端数据—新订单表现不佳 .....	22
4.5 聚酯利润—向上修复中 .....	23
4.6 聚酯出口—量及比例均增长.....	24
4.7 终端需求 .....	26
4.7.1 内需.....	26
4.7.2 外需.....	27
<b>五、月度供需平衡 .....</b>	<b>28</b>
5.1 月度供需预计 .....	28



## 一、回顾 1-4 月份产业链价格及动向

### 1.1 产业链利润与开工

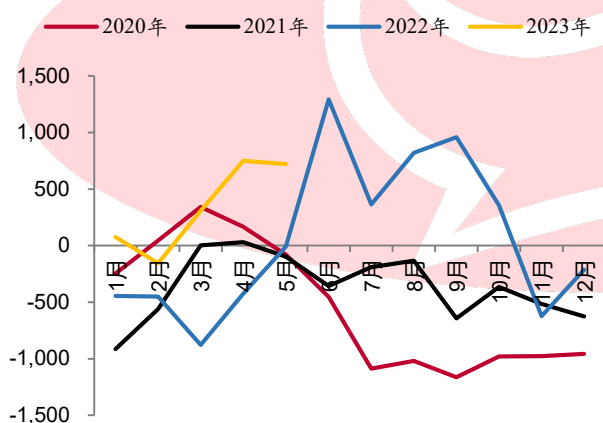
#### 1.1.1 产业链利润方面

去年 11 月份以来聚酯端亏损幅度加大，叠加成品库存偏高，2022 年 11 月-2023 年 2 月上旬聚酯端开启大幅降负去库的周期。

需求端减产的背景下，1-2 月份，TA 端供需过剩，亏损居前，而聚酯及 PX 环节略有盈利；2 月后续，织造端负荷抬升，同时聚酯端成品库存去化，聚酯开工回暖，PTA 环节因前期延续亏损，部分装置计划外检修，3 月进入去库状态。3-4 月及目前为止，从开工绝对值来看产业链中维持聚酯端开工强于 TA 端开工强于 PX 端开工的局面，产业链利润表现为 PX>PTA>聚酯。

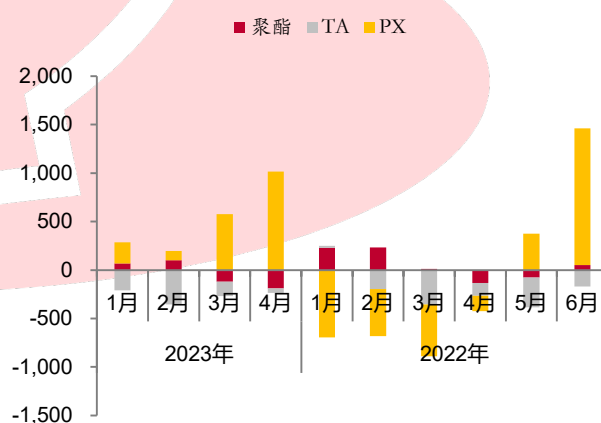
与 2022 年 5-6 月份 PX 利润拉涨的节奏相比，2023 年 PX 利润修复时间节点前置至 3 月份，提前兑现亚洲装置 3-5 月份春季检修及美国汽油调和溢价预期。

图 1：PX PTA 及聚酯月均利润加总（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 2：PTA 产业链利润表现（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

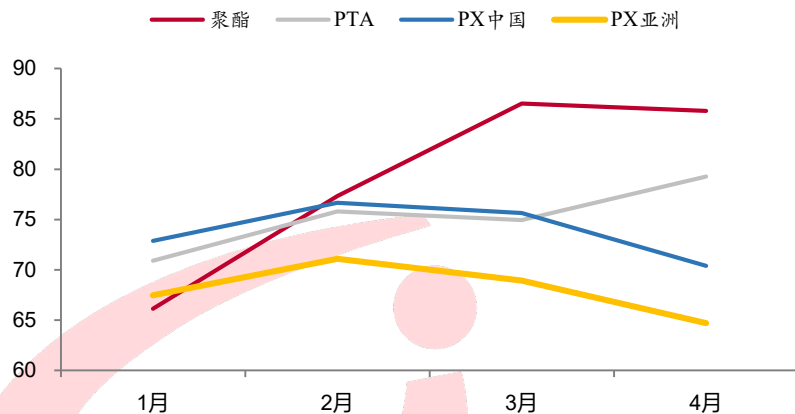
#### 1.1.2 产业链开工

**聚酯：**2-4 月份，受织造端开工回暖及成品库存去化影响，产业链开工积极性表现为聚酯最强，而后续接近金三银四尾声，织造端需求放缓，施压聚酯开工。

**PTA:** 1 月底至 2 月底，PTA 端表现供需过剩，亏损居前，2 月至 3 月间出现装置计划外检修，因此开工负荷表现下行，3-4 月份装置抬负叠加新产能投放，PTA 开工回升。

**PX:** 1-3 月份 PX 亚洲及中国开工相对稳定，3 月后续进入春季检修状态，部分装置计划内检修，开工逐步下行。

图 3：聚酯产业链 1-4 月开工动态 (%)



资料来源：钢联、创元研究

## 1.2 产业链行情回顾

1 月初至 4 月底来看，相关产品涨跌幅中，PTA05 合约及华东现货价格包括 PX 及 RBOB 汽油涨幅居前，石脑油及 PTA01 合约期间价位下跌。

主要体现的逻辑：

**1、成本端：**汽油需求给予芳烃调油溢价，叠加亚洲 3-5 月春季检修，PX 价位表现强势，给予 TA 端成本支撑。

**2、现货端：**PTA3 月份计划外检修偏多，聚酯负荷不断提升，PTA3 月库存去化较为流畅，主流供应商超卖至 5 月份，现货流通偏紧，后续主流供应商回购挺价，近月 05 合约及现货价格受供需支撑。

表 1：1 月初-4 月底相关产品涨跌幅

	1月初	4月24日	期间涨跌幅
PX (美元/吨)	966	1093.33	13.18%
PTA05合约	5530	6130	10.85%
PTA09合约	5540	5664	2.24%
PTA01合约	5574	5468	-1.90%
PTA华东现货价格	5505	6310	14.62%
石脑油 (美元/吨)	665	660.38	-0.69%
WTI原油 (美元/桶)	76.93	78.68	2.27%
RB0B汽油期货 (美元/升)	2.36	2.6	10.17%
聚酯短纤 PF	7226	7378	2.10%

资料来源：同花顺、创元研究

## 二、PX 驱动减弱

### 2.1 PX 新产能--新产能投放压力不大

1-2 月来看，PX 端盛虹炼化及广东石化总计约 540 万吨产能集中投放，此期间下游 PTA 投产进度偏慢，新增实际投放量不足以匹配，仅东营威联石化 125 万吨产能于 2 月投产，其余装置投产延后，1-2 月 PX 新增投产压力较大。3 月份 PX 端新增宁波利万 160 万吨产能出料，PTA 端恒力石化 6#250 万吨亦投产，上下游新增产能匹配。

年内后续来看，PX 端仅有中海油惠州 150 万吨产能计划于 Q2 投产，PTA 端剩余待投产装置偏多，包括嘉通能源 2#，恒力石化 7#总计约 500 万吨，均集中于 Q2 投产。

2023 年 PX 产能增速约 25%，PTA 产能增速约 21%，PX 产能增速高于 PTA。实际量级来看，PX 新增产能均基本具备下游 PTA 覆盖，时间节点亦较为重合，因此年度 PX 端新增产能投放压力不大，且若下半年 PTA 新增产能如期释放，将产生 PX 新增需求。

表 2：1-4 月及未来 PX 新产能装置（万吨）

PX项目	产能	地点	备注
盛虹炼化	280	连云港	2023年1月已投产
广东石化	260	广东揭阳	原计划2022年Q4投产，实际2023年2月中旬投产出料
中海油大榭/利万	160	宁波	2023年 3月出料
中海油惠州	150	惠州	2023年 Q2计划投产

资料来源：公开资料、创元研究

表 3：1-4 月及未来 PTA 新产能装置（万吨）

PTA项目	产能	地点	备注
东营威联化学	125	东营	2023 年2 月已投产
恒力石化6#	250	惠州	3月18日出料
嘉通能源2#	250	南通	计划投产时间：2023年4月，实际于5月初产出合格品
恒力石化7#	250	惠州	计划投产时间：2023年Q2
仪征化纤3#	300	扬州	2023年Q3
宁波台化	150	宁波	2023年Q4
逸盛海南2#	250	洋浦	2023年Q4（存在不确定性）

资料来源：公开资料、创元研究

## 2.2 PX 绝对价格及相对价格

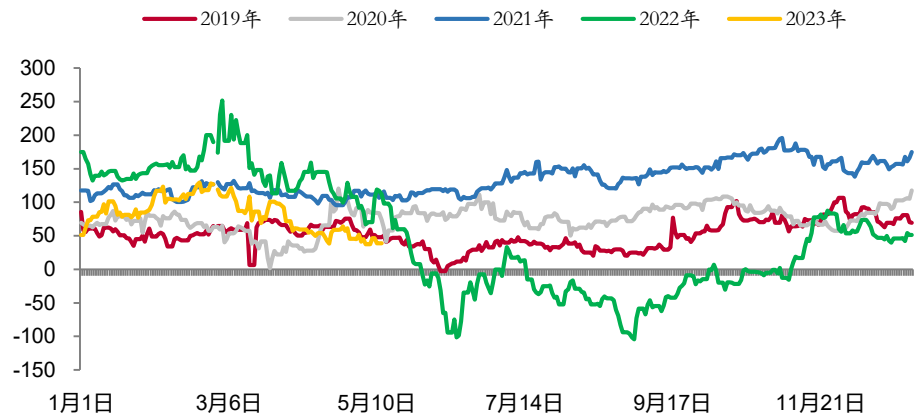
1-2 月亚洲 PXN 重心下移，区间【297，380】美元/吨，期间供需过剩，叠加 2 月期间乙烯石脑油裂解价差阶段性回暖带动石脑油裂解价差回升，亚洲 PXN 受挤压。期间 RBOB 汽油涨幅高于原油，芳烃调油预期带动 PX cfr 亚洲绝对价格保持相对坚挺。

3 月至 4 月底，PXN 趋势走高，区间【298，480】美元/吨，下游 PTA 具备新增产能去承接 PX 端投放装置，亚洲春季检修预期叠加美国汽油调和需求，PX 绝对价格及相对价格同步趋高。

4 月底-5 月中旬，PX 驱动减弱，绝对价格及行对价格均表现回撤。

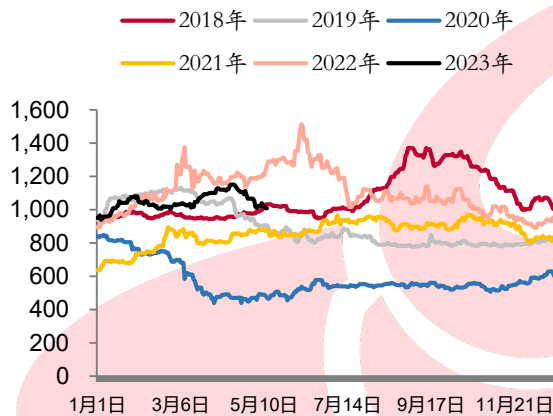


图 4：石脑油裂解价差（美元/吨）



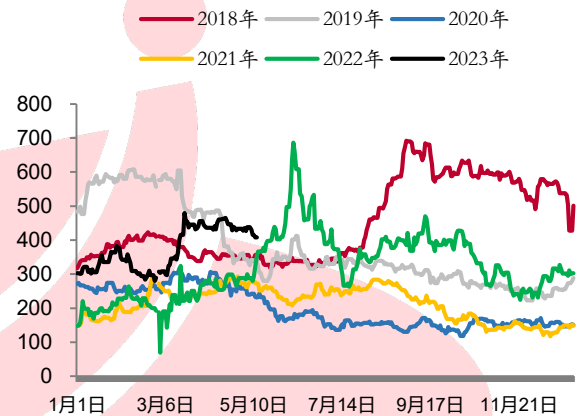
资料来源：钢联、创元研究

图 5：PX(对二甲苯):中国台湾（美元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 6：亚洲 PXN（美元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

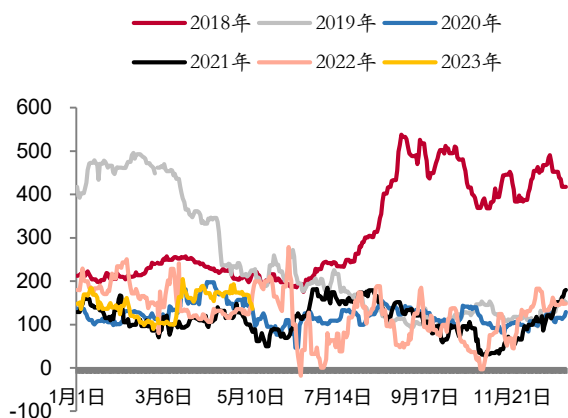
## 2.3 前期装置检修偏多-- PX 短流程经济性不佳

2019 年我国民营炼化一体化装置投产，全球 PX 产能迎来近 20 年内的第二轮投产高峰。PX 短流程经济性（即甲苯歧化或者二甲苯异构化）逐步缩水。

2023 年来看，混合二甲苯制 PX 短流程价差区间【33，126】美元/吨，甲苯歧化制 PX 价差区间【84，204】美元/吨。短流程经济性欠佳，亚洲日韩及印度地区 PX 产能占亚洲整体产能约 29%，其中中短流程装置占比约 37%，经济性不佳，驱动日韩地区检修增多。

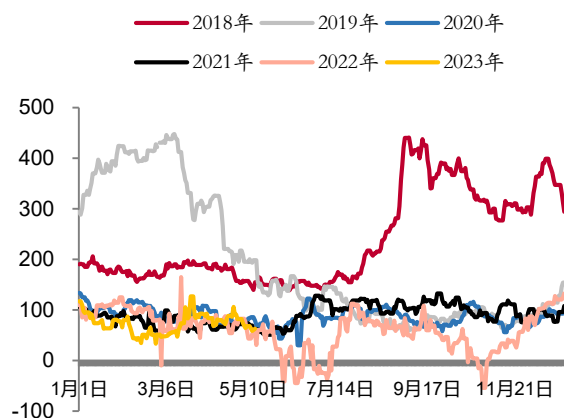


图 7: PX-甲苯 (美元/吨)



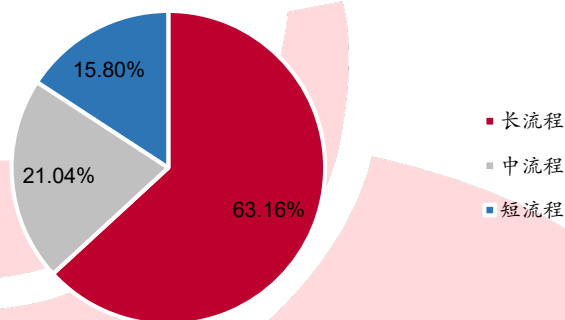
资料来源: 钢联、创元研究

图 8: PX-异构二甲苯 (美元/吨)



资料来源: 钢联、创元研究

图 9: 日韩及印度 PX 装置结构



资料来源: 公开资料、创元研究

## 2.4 5-6 月 PX 开工存在上行空间

### 2.4.1 亚洲检修装置

从目前公布的亚洲 PX 装置计划检修表中来看, 共计约 25 套装置计划检修, 涉及产能约 1800 万吨以上, 其中多数检修集中于 3-6 月份, 截至 4 月底按计划来看, 共计 7 套装置总计约 505 万吨产能完成检修并重启, 而 5-6 月份, 另约 7 套装置将完成检修, 涉及产能约 680 万吨, 亦即在 6 月后, 多数装置完成年内春检, 6 月后续亚洲 PX 供应端将出现现存装置边际供应增量。

表 4：亚洲检修装置

省份/国家	企业名称	产能 (万吨)	检修时间	预计重启时间
河南	洛阳石化	21.5	5月下旬检修接近50天	7月
辽宁	辽阳石化	75	4月6日检修46天	5月中旬
新疆	乌鲁木齐石化	100	4月中上旬检修70天	6月中旬
四川	彭州石化	75	9月中旬检修65天	四季度
广东	惠州炼化	95	3月中检修50天	5月中旬
浙江	中金石化	160	2023年年底检修, 细节未定	12月或来年
山东	威远化学	200	12月中下旬附近, 二期停机, 新线2月23日产出合格品, 3月24日停机一个, 4月6日附近停机—5月底个, 检修两套到5月底	
中国台湾	FOFG	87	4月份检修45天	5月中下旬
韩国	SOIL	100	6-7月检修45天	8月
韩国	GS	40 2#	3/17检修到5月初	5月初
韩国	GS	55	3/8检修到4月下旬	4月下旬
日本	ENEOS	87	9月检修两个月	11月
日本	ENEOS	29	10月以后关停	关停
日本	ENEOS	19	5月检修两个月	7月
日本	出光	40	收购ENEOS, 2月中上旬重启, 2月当月产量为2万吨, 因为MX价格高, 难以开到满负荷	
日本	出光	27	5-6月检修50天	7月中旬左右

资料来源：公开资料、创元研究

日本	出光	21	9月检修半个月左右	9月中旬
越南	NSRP	70	3-4月检修45天, 推迟到8月, 2月28日附近因故障停车, 时间预计1-2周, 3月底重启以及4月10日重启均失败, 4月17日再次重启	三季度
新加坡	美孚	80	5月检修45天	6月
新加坡	美孚	53	2月5日检修40天, 3月中下旬附近重启	3月中下旬
泰国	PTT	77	7-8月检修	Q3
沙特	Petro Rabigh	134	2022年12月检修45天, 目前听闻3月重启	3月重启
印尼	TPPI	55	2月23日停车检修, 原计划3月底重启, 4月15日重启	4月15日重启
恒逸文莱	恒逸文莱	150	3月12日停车检修, 4月20日重启	4月20日重启
科威特	科威特芳烃		3月上附近停车, 原计划3月下旬附近重启, 4月中重启, 负荷慢慢提升	4月中重启
韩国	现代	58	4月16日故障停机一周	4月中下旬

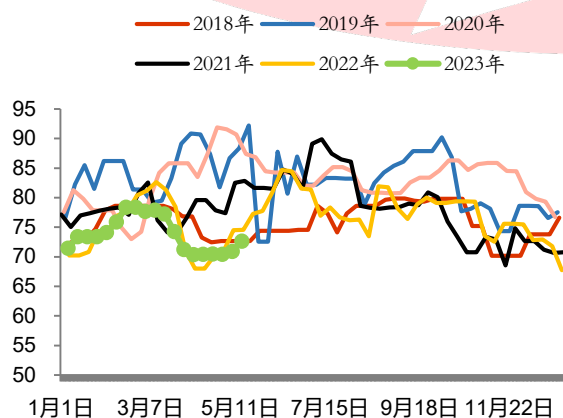
资料来源：公开资料、创元研究

## 2.4.2 PX 开工率—边际回暖中

年初至4月底, PX 亚洲开工率由高点 72% 下滑至 63%, 同比偏低 4%, 下滑至历史低位。4月底 PX 中国开工率约 70.47%, 接近同比, 2023 年以来整体趋势与亚洲趋同, 先增后降格局, 与亚洲 PX 开工相比相对偏高。

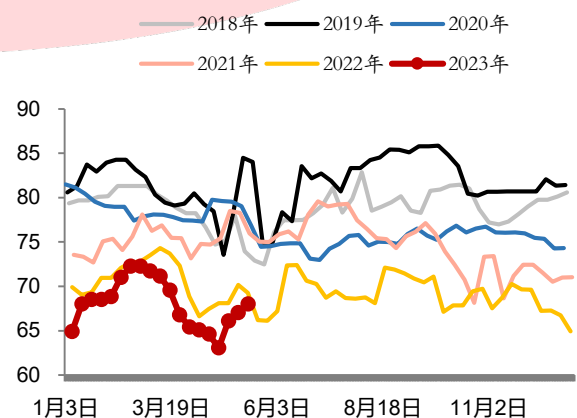
4月下旬及5月中上旬以来 PX 开工结束了2月中旬以来延续下滑的趋势, 预计6月后续亚洲及我国 PX 开工率或边际回升, 5-6月 PX 开工率下滑幅度趋缓。

图 10：PX：开工率：中国（周）%



资料来源：钢联、创元研究

图 11：PX：开工率：亚洲（周）(%)



资料来源：钢联、创元研究

## 2.5 亚洲芳烃调油及化工经济性比较—调油经济性边际回落

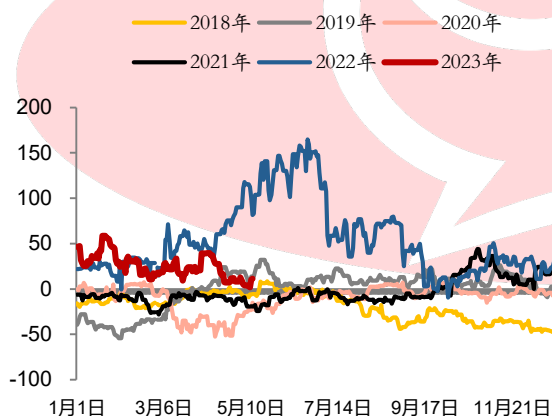
芳烃调油及化工路径方面，首先美亚之间芳烃间强弱关系有所差异。

美国方面，1-4月中下旬，汽油裂解价差居于历年高位，汽油需求走强带来的芳烃调油需求预期增强，对于芳烃调油路径来看，对于甲苯及MX的影响相对于PX来说更为直接，因此美国方面表现为：甲苯>MX>PX>纯苯。

而对于亚洲地区，全球80%的PX产能集中于亚洲地区，装置检修或负荷下行带来的直接结果为PX端供应边际收缩，亚洲地区芳烃间强弱表现为：PX>MX>甲苯>纯苯。

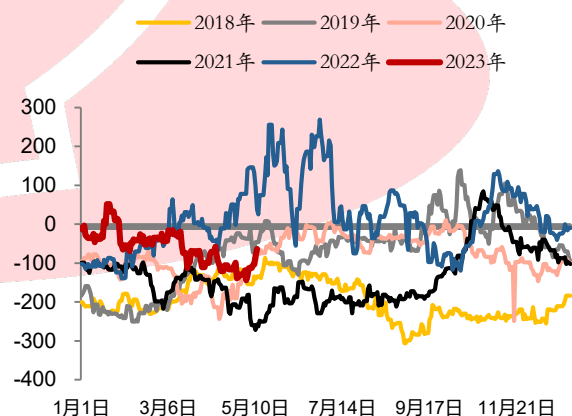
对于亚洲地区芳烃调油或者化工路径经济性相比较来看，2022年年末以来甲苯及二甲苯调油经济性均在弱化，4月中下旬至目前进一步弱化，化工路径利润走高，亦可以理解为利多后续装置负荷提升，市场亦关注成品油端高频数据对于芳烃调油题材溢价的指引。

图 12：亚洲汽油重整-芳烃重整（美元/吨）



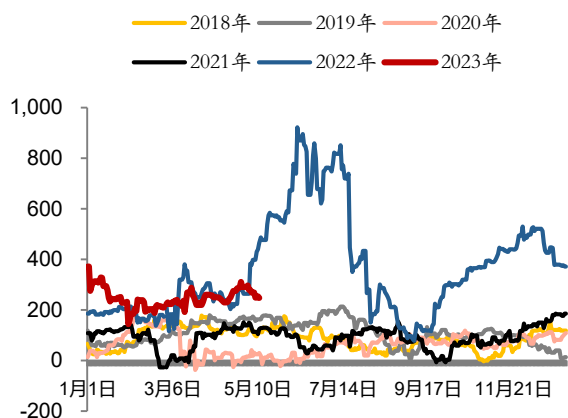
资料来源：钢联、创元研究

图 13：亚洲市场甲苯调油-歧化（美元/吨）



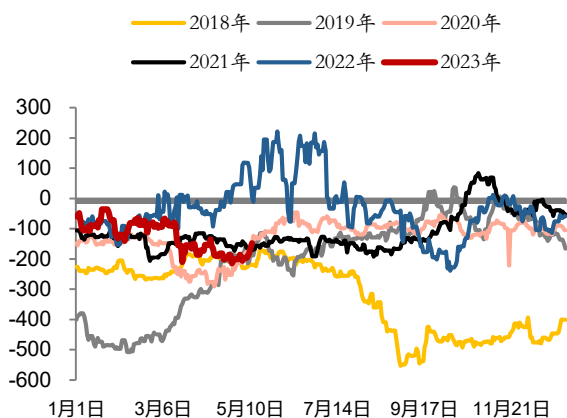
资料来源：钢联、创元研究

图 14：甲苯美亚价差（美元/吨）



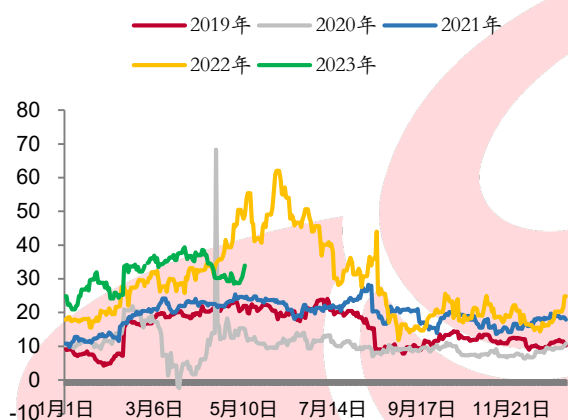
资料来源：钢联、创元研究

图 15：二甲苯调油-二甲苯异构化（美元/吨）



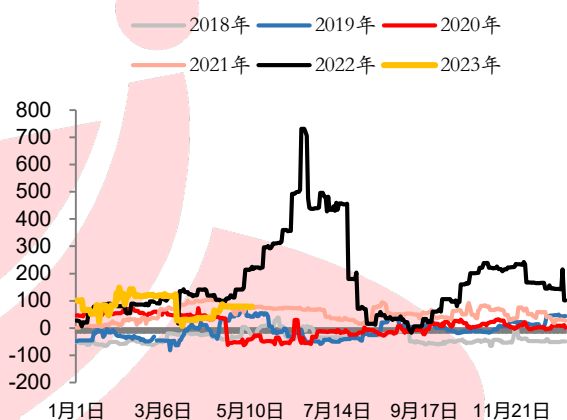
资料来源：钢联、创元研究

图 16：RBOB 期货裂解价差（美元/桶）



资料来源：钢联、创元研究

图 17：PX 美亚价差（美元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

## 2.6 PX 1-3 月国内供需平衡表

实际月度供需平衡表来看，1-3 月 PX 表现为供需过剩，延续 2022 年 11-12 月以来累库格局，期间共计累库约 80 万吨，主要驱动在于供应增量显著，PX 价格在累库中上涨。

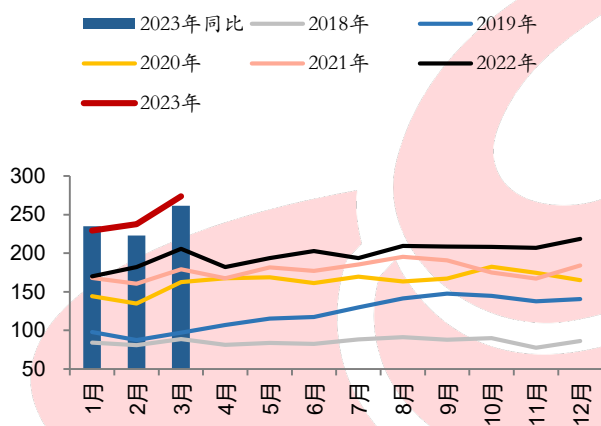
供应端表现为：因产能基数提升，国内自产量提升至历年最高，1-3 月，国内 PX 累计产量约 740 万吨，累计同比+182 万吨，另一方面，国内进口依赖度继续收窄至 25%左右，1-3 月，国内 PX 进口约 238 万吨，累计同比-90 万吨。需求端：1-3 月 PTA 累计消耗 PX 量约 899 万吨，累计同比小幅+7 万吨，1-2 月需求端同比下滑，3 月出现增量。

表 5: PX1-3 月供需平衡表

国内PX月度供需平衡 (万吨)													
	产量	进口	出口	表观需求	进口依赖度	总供应	PTA产量	PTA消耗PX	PX供应-PTA消耗	PX月度库存	PX库存环比变化	PX库存同比变化	
2023/3/31	273.57	85.31	0	358.88	23.77%	358.88	496	324.88	173.99	280.18	30.78	-15.36	
2023/2/28	237.69	81.87	0	319.56	25.62%	319.56	440	288.20	131.36	249.40	29.37	-27.83	
2023/1/31	229.36	71.81	0	301.17	23.84%	301.17	438	286.89	14.28	220.03	11.41	-64.28	
2022/12/31	218.62	80.19	1	297.81	26.93%	298.81	403	263.97	34.85	208.62	31.78	-100.95	
2022/11/30	207.14	86.19	0	293.32	29.38%	293.32	434	284.27	9.05	176.84	6.19	-123.37	
2022/10/31	208.31	84.68	0	292.99	28.90%	292.99	474	310.47	-17.48	170.65	-20.63	-138.00	
2022/9/30	208.76	92.75	1.005	300.50	30.87%	301.51	430	281.65	9.86	191.28	16.01	-120.72	
2022/8/31	209.61	78.79	0.473	287.92	27.36%	288.40	436.5	285.91	2.49	175.27	-0.17	-109.51	
2022/7/31	193.91	61.54	5.479	249.97	24.62%	255.45	460.3	301.50	-46.05	175.44	-55.25	-95.58	
2022/6/30	202.89	71.27	0.5	273.66	26.04%	274.16	450	294.75	-20.59	230.69	-22.74	-40.39	
2022/5/31	193.64	82.30	0	275.94	29.83%	275.94	452	296.06	-20.12	253.43	-24.05	-18.53	
2022/4/30	182.02	91.03	0	273.05	33.34%	273.05	440	288.20	-15.15	277.49	-18.06	-1.60	
2022/3/31	205.94	114.92	0.002	320.86	35.82%	320.86	457	299.34	21.53	295.55	8.32	34.47	
2022/2/28	182.30	94.12	0	276.42	34.05%	276.42	432	282.96	-6.54	277.23	-7.08	26.98	
2022/1/31	170.21	120.46	0	290.66	41.44%	290.66	474	310.47	-19.81	284.31	-25.26	12.28	

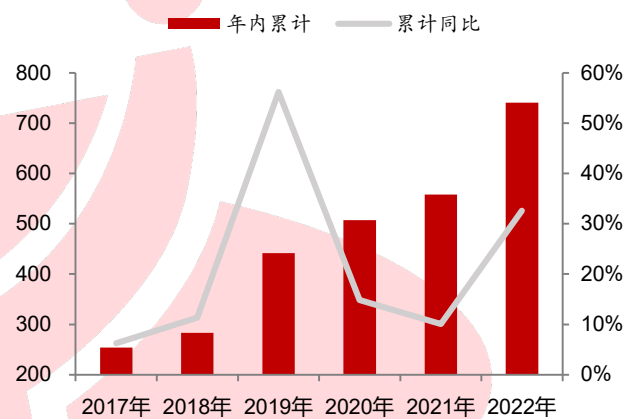
资料来源: 卓创、创元研究

图 18: 中国 PX 月度产量 (万吨)



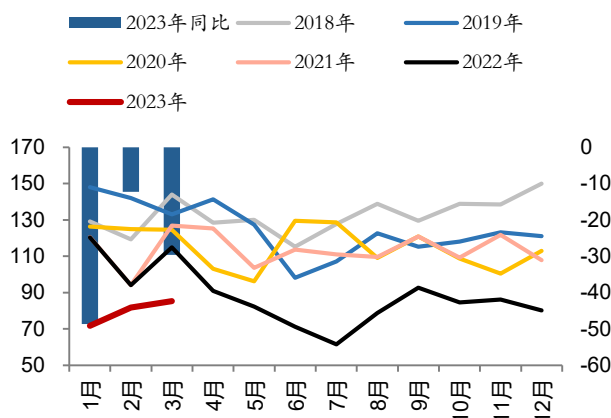
资料来源: 卓创、创元研究

图 19: 1-3 月 PX 累计产量 (万吨)



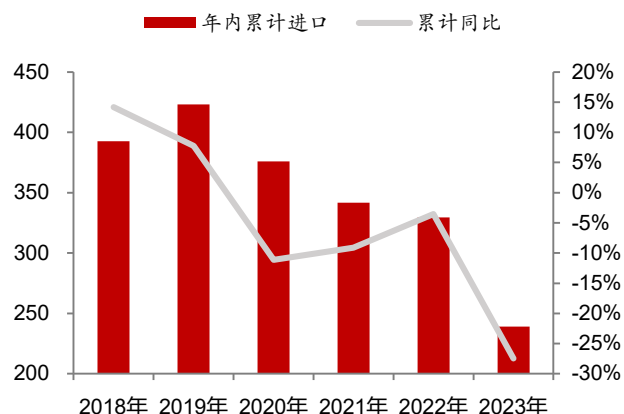
资料来源: 卓创、创元研究

图 20：中国 PX 月度进口量（万吨）



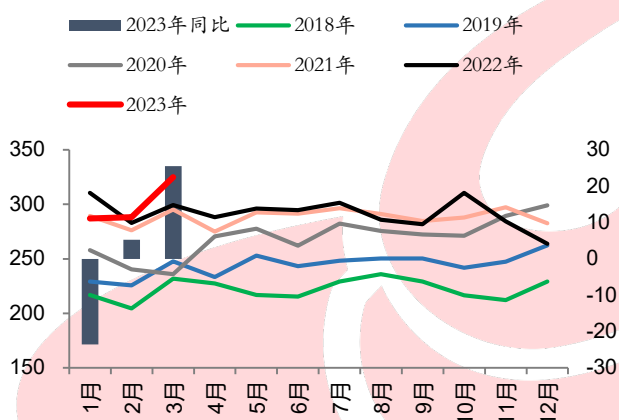
资料来源：卓创、创元研究

图 21：1-3 月国内累计进口 PX（万吨）



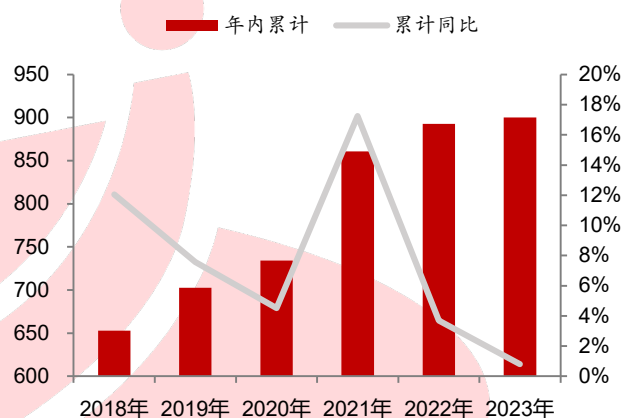
资料来源：卓创、创元研究

图 22：国内 PTA 消耗 PX（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

图 23：1-3 月国内 PTA 累计消耗 PX（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

## 三、PTA：供需矛盾不大

### 3.1 新装置投产

2023 年 PTA 年度计划新增产能增速约 20%，全年投产时间相对集中于二、四季度。目前来看二季度存在两套装置（嘉通能源以及恒力石化 7#）共计 500 万吨产能计划投产。

聚酯年度计划新增产能增速约 15%，二季度计划投产量约 270 万吨，截至 5 月中旬聚酯端负荷较 4 月份显著改善，关注下游投产进度，目前偏正向看待。



表 6：聚酯产业链发展节奏不易

PTA项目	产能	地点	备注
东营威联化学	125	东营	2023 年2 月已投产
恒力石化6#	250	惠州	3月18日出料
嘉通能源2#	250	南通	计划投产时间：2023年4月（实际于5月初产出合格品）
恒力石化7#	250	惠州	计划投产时间：2023年Q2
仪征化纤3#	300	扬州	2023年Q3
宁波台化	150	宁波	2023年Q4
凌盛海南2#	250	洋浦	2023年Q4（存在不确定性）

资料来源：公开资料、创元研究

表 7：一季度聚酯投产

装置	产能（万吨/年）	投产时间	配套产品	地点
新凤鸣新拓	30	1月	短纤	徐州
桐昆恒阳	30	2月	长丝	宿迁
新凤鸣新拓	30	2月	长丝	徐州
桐昆恒超	60	2月	长丝	嘉兴
绍兴恒鸣	20	3月	长丝	绍兴
桐昆宇欣	30	3月	长丝	阿拉尔
汉江新材料	60	3月	瓶片	德阳
嘉通能源	30	3月	长丝	南通
合计		290		

资料来源：公开资料、创元研究

表 8：二季度聚酯投产

装置	产能（万吨/年）	投产时间	配套产品	地点
港虹纤维	20	4月	长丝	吴江
江苏轩达	25	4月	长丝	南通
宿迁逸达	30	4月	短纤	宿迁
三房巷	75	5月	瓶片	无锡
重庆万凯	60	5月	瓶片	重庆
桐昆恒阳	30	5月	长丝	宿迁
新凤鸣徐州	30	Q2	长丝	徐州
合计		270		

资料来源：公开资料、创元研究

### 3.2 1-4 月份 PTA 基差及加工费走势

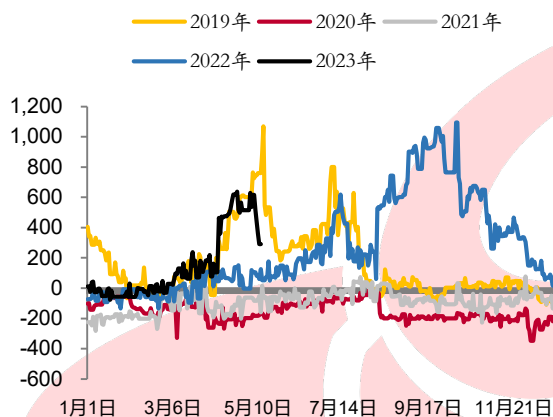
**现货基差变动：**1-2 月春节假期叠加加工费偏低影响，TA 开工负荷偏低，供应量一般，春节后织造端开工回暖，聚酯端开工负荷超预期提升，PTA 迎来需求旺季，自身供应有限且存在计划外装置检修的影响下，3 月份 PTA 转而去库。PTA 供应端具备主流厂商产能集中--货权集中度高的特征，3 月主流厂商持续回购现货，流通现货紧张，期间 PTA 现货基差持续走强。

**PTA 现货加工费变动：**1-2 月份 聚酯产业链表现为 PX 及聚酯端略有盈利（PX 受汽油端溢价影响，聚酯端则是通过 2022 年 11 月中旬以来主动大幅降负，倒逼上游让利），TA 端在产业链中处于弱势格局，两头受夹击，1-2 月份 TA 端延续去年四季度以来累库格局，TA 利润表现产业链垫底，亦处于历年最低水平，保持亏损状态。3 月，TA 现货表现强势，3 月初至 4 月底，TA 端现货加工费回暖至 500-650 元/吨区间运行。



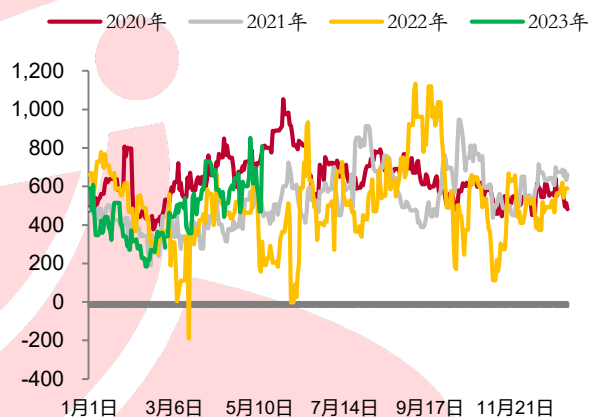
**对于 5 月 TA 现货加工费的判断：**矛盾的重点在于当前 PTA 端利润较年前大幅修复，而聚酯端受制于成本高，需求弱，保持亏损，因此聚酯端负反馈不断累积的情况下，理论上 TA 端加工费受压缩。4 月底-5 月初另一个变动在于 PX 端边际松动，部分让利于 PTA，因此该周期内表现为上游 PX，让利于中下游。但整体强弱关系上，PX 强于 PTA 强于聚酯的形态暂未发生反转。预期 5 月来看，织造端淡季，聚酯端负荷向上变动的空间不大，或弱勢运行，TA 端面临两套主流装置检修，预计负荷或有下滑空间，PX 端因前期装置检修落实，5 月开工上行为主，因此整体来从供需角度来看，PX 有所转弱，聚酯利润存在修复空间，TA 绝对价格承压，但加工费或暂无趋势变动。产业链绝对强弱依旧保持为 PX 强于 PTA 强于聚酯。

图 24：华东现货-主力期货（元/吨）



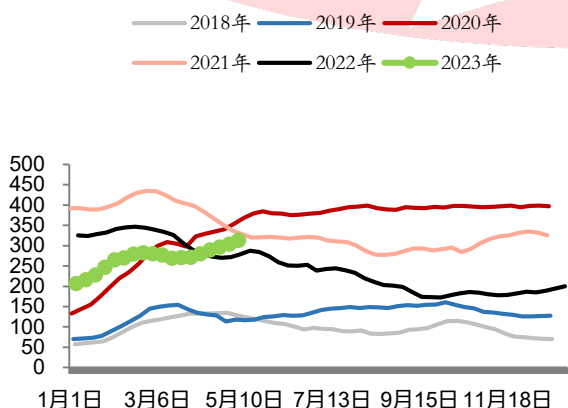
资料来源：钢联、创元研究

图 25：PTA 现货加工费（元/吨）



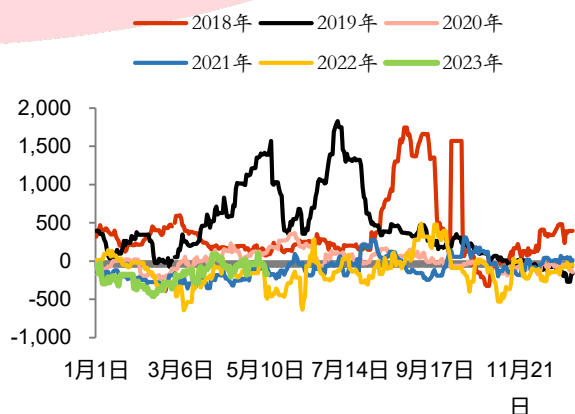
资料来源：钢联、创元研究

图 26：中国 PTA 周度社会库存（万吨）



资料来源：钢卓创、创元研究

图 27：PTA：国内市场：利润：中国（日）（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

### 3.3 1-3 月 PTA 供需平衡表

一季度，PTA 整体表现为累库，趋势上为先累库再去库，驱动在于需求先降后增。

供应端，1-3 月 PTA 国内产量总计 1374 万吨，同比 2022 年增加约 11 万吨，减量在 1 月份，受春节假期影响，TA 端开工偏低，后续负荷回升同时产能基数增长，2-3 月出现增量。总计进口约 1.4 万吨，同比+1 万吨。

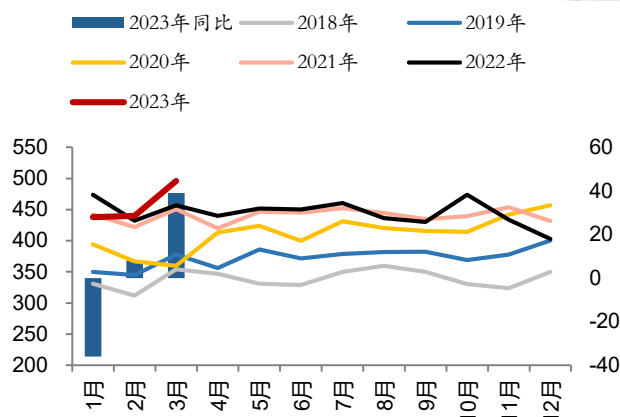
需求端，1-3 月聚酯累计消耗 PTA 约 1172 万吨，同比 2022 年减少约 81 万吨，1-2 月聚酯延续 2022 年 11 月份以来的低开工，此期间聚酯消费 PTA 同比偏低。1-3 月 PTA 累计出口约 91 万吨，同比-4.5 万吨。

表 9：PTA 1-3 月供需平衡表

	国内PTA月度供需平衡表（万吨）													
	PTA产量	进口量	总供应	聚酯产量	聚酯的PTA需求	PTA月度消费量	除TA外的其他消费	PTA出口量	(总需求)	国内消费+出口需求	供-需	PTA月末社会库存	库存环比变化	库存同比变化
2023/3/31	496.00	0.04	496.04	540.75	462.34	479.10	16.76	41.10	520.20	520.20	24.16	283.10	24.10	2.00
2023/2/28	440.00	0.48	440.48	424.88	363.27	377.20	13.93	30.73	407.93	407.93	32.56	307.20	32.50	32.10
2023/1/31	438.00	0.95	438.95	405.75	346.92	364.60	17.68	19.91	384.51	384.51	54.44	274.70	54.00	55.80
2022/12/31	403.00	1.15	404.15	419.00	358.25	371.80	13.56	24.25	396.05	396.05	8.11	217.70	8.50	97.74
2022/11/30	434.00	2.01	436.01	458.00	391.59	405.40	13.81	21.40	426.80	426.80	9.21	201.20	9.20	116.28
2022/10/31	474.00	2.21	476.21	506.00	432.63	449.00	16.37	20.48	469.48	469.48	6.73	192.00	6.80	22.58
2022/9/30	430.00	0.02	430.02	502.00	429.21	447.09	17.88	23.67	470.76	470.76	40.74	185.20	40.73	110.43
2022/8/31	436.50	0.54	437.04	477.00	407.84	421.80	13.97	19.69	441.49	441.49	4.45	225.93	4.46	58.98
2022/7/31	460.30	0.30	460.60	473.00	404.42	419.30	14.89	29.30	448.60	448.60	12.00	230.39	0.69	59.19
2022/6/30	450.00	0.42	450.42	490.00	418.95	435.30	16.35	39.30	474.60	474.60	24.18	229.70	25.90	96.26
2022/5/31	452.00	0.15	452.15	474.00	405.27	426.10	20.83	31.10	457.20	457.20	5.05	255.60	6.80	73.84
2022/4/30	440.00	0.02	440.02	469.00	401.00	415.70	14.71	39.10	454.80	454.80	4.78	272.40	6.70	57.00
2022/3/31	457.00	0.05	457.05	532.00	454.86	471.40	16.54	29.10	500.50	500.50	43.45	281.10	58.20	112.92
2022/2/28	432.00	0.03	432.03	452.00	386.46	400.20	13.74	26.00	426.20	426.20	8.83	339.30	8.80	92.51
2022/1/31	474.00	0.01	474.01	482.00	412.11	427.20	15.09	41.20	468.40	468.40	6.61	330.50	6.06	64.51

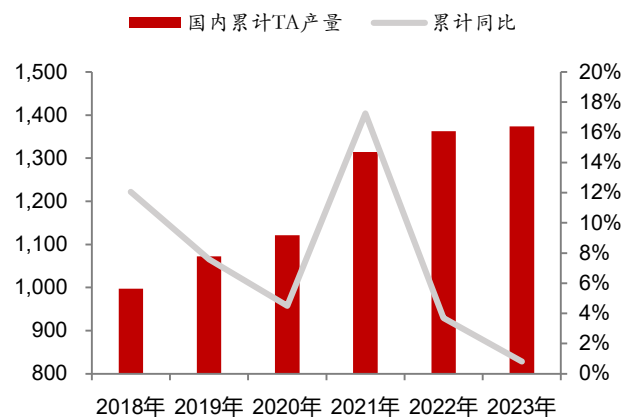
资料来源：卓创、创元研究

图 28：中国 PTA 月度产量（万吨）



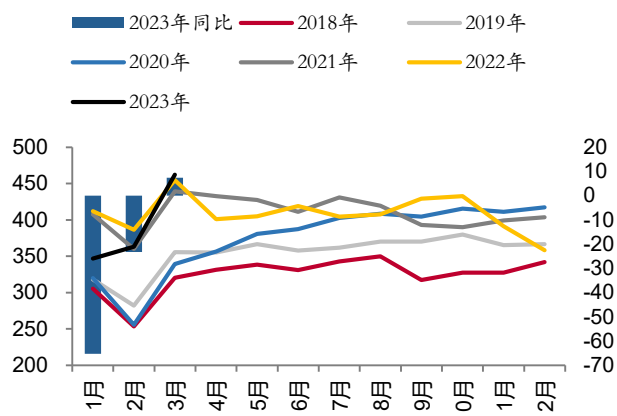
资料来源：卓创、创元研究

图 29：1-3 月国内累计 TA 产量（万吨）



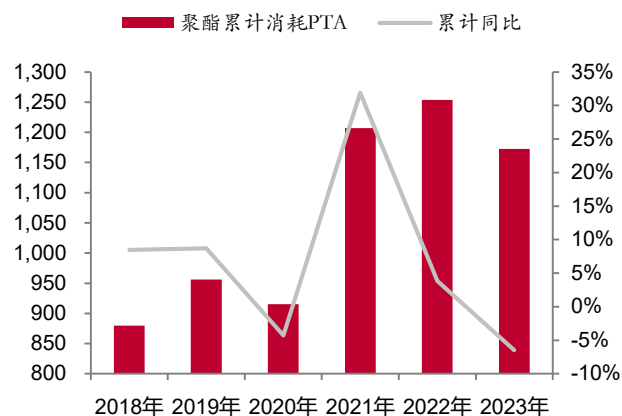
资料来源：卓创、创元研究

图 30：聚酯消耗 PTA 量（万吨）



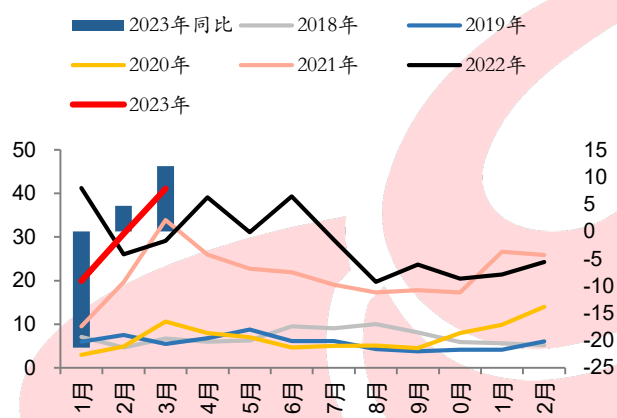
资料来源：卓创、创元研究

图 31：1-3 月聚酯累计消耗 PTA（万吨）



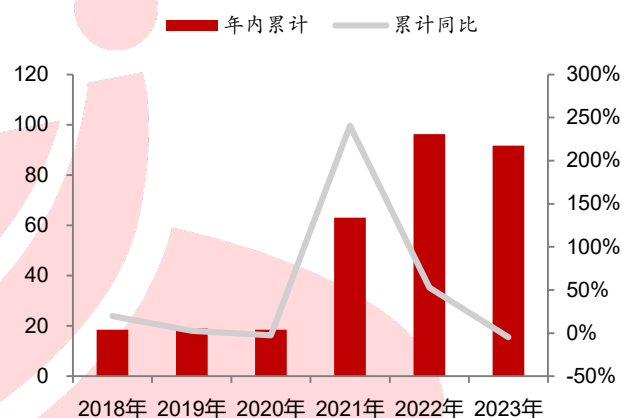
资料来源：卓创、创元研究

图 32：国内 PTA 出口量（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

图 33：1-3 月国内累计 PTA 出口（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

### 3.4 PTA 主流装置

总计约 33 套主流装置，截至 5 月中上旬负荷达到 100% 的装置共计 21 套，涉及产能约 4885 万吨。另外盛虹石化 1#150 万吨及汉邦石化 220 万吨、东营威联 250 万吨装置目前停车，前两者基本长停，后者今年 4 月上旬停车。主流装置中未满负荷的装置为：逸盛新材料 2#360 万吨装置负荷 80%、福海创 450 万吨负荷 80%、逸盛海南 200 万吨负荷 80% 以及逸盛大化 600 万吨，5 月上旬 降负至 70%。

5 月内计划检修的装置为新疆中泰昆玉 120 万吨，检修 70 天，目前已如期检修，恒力 4#250 万吨装置亦计划于 5 月中旬进行年度检修，福建百宏

250 万吨于 5 月中下旬计划检修。

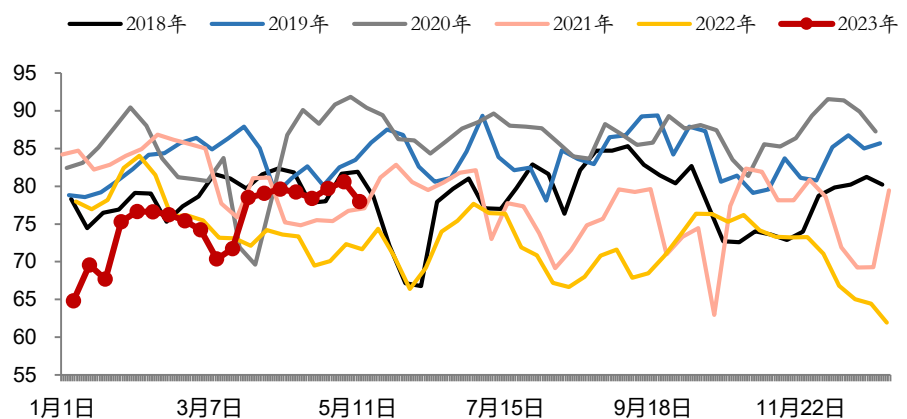
目前 PTA 整体开工同比偏高，位于近 6 年历史中位水平。5 月后续 TA 端开工负荷存在小幅下调的空间。对于 PX 而言，5 月需求端 PTA 整体供应小幅走低，PX 产量预计边际增长，供需边际判断为松动。

表 10：PTA 主流装置

主流装置	产能	状态	备注
逸盛宁波	200+220	100%	1月28日：3#200万吨装置春节期间重启，负荷已提满
逸盛新材料	360	100%	2月6日报道：逸盛新材料PTA总产能720万吨/年，装置负荷升至9成，前期负荷7-8成
	360	80%	2月6日报道：逸盛新材料PTA总产能720万吨/年，装置负荷升至9成，前期负荷7-8成
嘉兴石化（桐昆）	150	100%	
	220	100%	
独山能源（新凤鸣）	250+250	100%	正常
汉邦石化	220	0%	2022年12月9日降至8成；2023年4月23日提满
	120	100%	2021年1月6日停车，重启待定；
三房巷	120	100%	
	150	0%	海纶石化总产能240万吨/年，2#120万吨装置2月初故障检修，4.1 装置重启中
盛虹石化	250	100%	1#150万吨2022年3月检修，重启待定
			3月6日停车，3月26日重启
台化兴业	120	100%	12月27日晚间停车，12月29日重启；
	225	70%	2023年2月27日重启，3月1日降至5成；3月15日满负，5月5日降至7成；
逸盛大连	375	70%	2022年11月28日升至8.5成，12月2日提满，2023年3月1日降至5成；3月13日：逸盛大连PTA总产能600万吨/年，装置周末提负，目前负荷7成附近；3月15日满负；5月5日降至7成；
	220	100%	3月16日报道：1#220万吨装置重启中，前期于月初检修
	220	100%	
	220	100%	
恒力石化	250	100%	公司计划5月中对4#250万吨PTA生产线进行年度检修，该装置原计划4月初检修
	250	100%	
	250	100%	
福海创	150+150+150	85%	3月18日出料
福建百宏	250	100%	2022年12月1日降至5成；2023年3月15日提至85成；
逸盛海南	200	80%	计划5月下旬检修
	110	100%	3月21日报道：逸盛海南总产能200万吨/年，装置降至9成，3月29日降至8成
珠海BP石化	125	100%	
			3月25日停车；5.1期间装置已重启提满
新疆中泰昆玉	120	0%	装置计划5月7日附近停车，计划检修70天
东营威联	250	0%	5.8 装置已按计划停车，计划检修70天
嘉通能源1#	250	100%	4月6日降至5成，4月10日晚间停车
嘉通能源2#	250	25%	1月4日负荷升至87.5%；4月23日负荷升至100%
主流加总	7005		5月2日投产，负荷2成多；
主流占比	91.57%		
总装置	7650		

资料来源：隆众资讯、创元研究

图 34：A：开工率：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

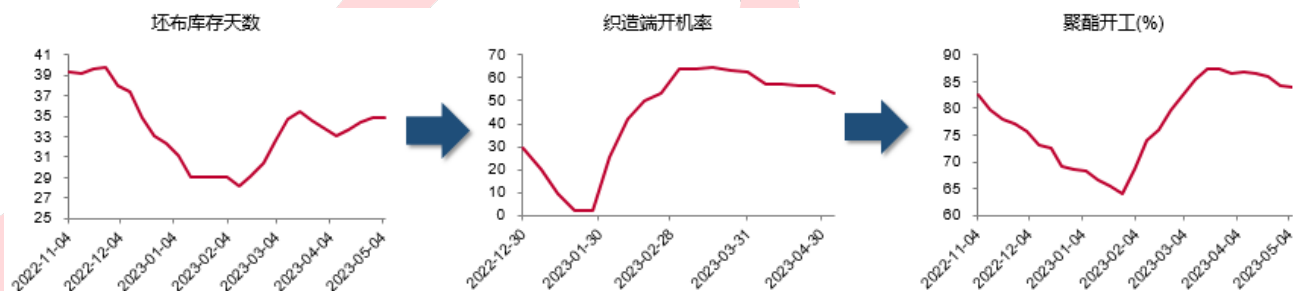
## 四、聚酯：关注织造端备货及聚酯成品库存

### 4.1 春节后的正反馈效应

1-4 月，聚酯开工主要趋势为从低点向上，在 2022 年 11 月以来聚酯方面大动作联合减产的背景下，1 月聚酯开工下滑至 66% 左右，后续加速上行时间集中于 2-3 月内。

产业链上的主要驱动力来自于春节前期国内织造及印染长提前一个月放假，部分订单延后至春节后生产。过去疫情期间，贸易商倾向于维持低库存，节前疫情放开后，需求超预期下，贸易商投机补库意愿较强，织造端企业的成品库存水平顺势去化至历史低位。织造端负荷快速修复至 63% 左右，正反馈至聚酯端，2-3 月聚酯端负荷亦快速回升至 87% 左右。

图 35：节后的正反馈效应



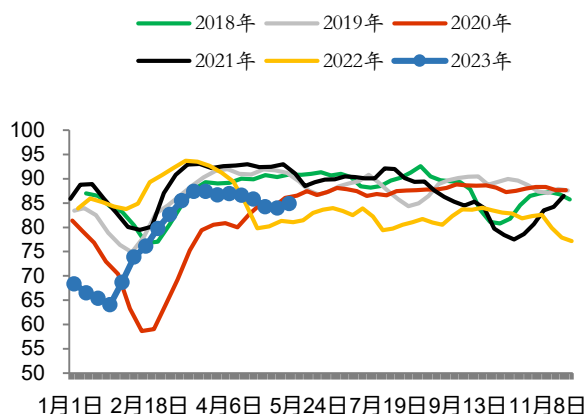
资料来源：钢联、创元研究

### 4.2 聚酯开工—五一节后回升

后续贸易商囤货需求减弱，叠加 3 月中下旬织造端新订单边际走低，外贸订单不足，金三银四旺季不及预期，此期间成本不断抬升，聚酯及织造端处于亏损状态，织造端负荷环比下滑，聚酯端在成本及需求端的双重压力下，四月份开启减产计划，开机率下行。

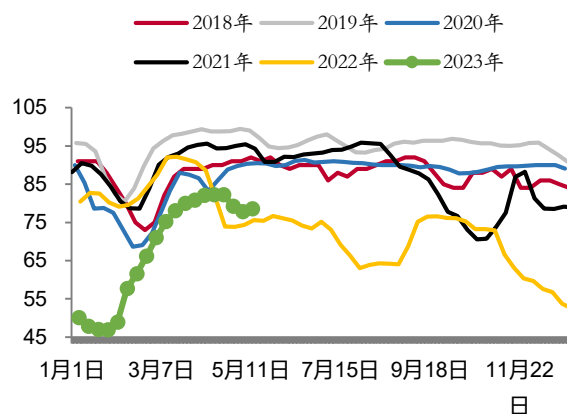
本轮聚酯减产力度相对有限，总持续约 1 个月左右（3 月底-4 月底），五一节后聚酯负荷回升。

图 36：聚酯：开工率：中国（周）



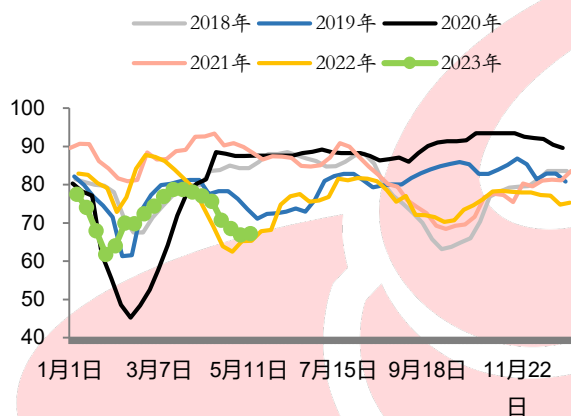
资料来源：钢联、创元研究

图 37：聚酯纤维长丝：中国企业：开工率（周）



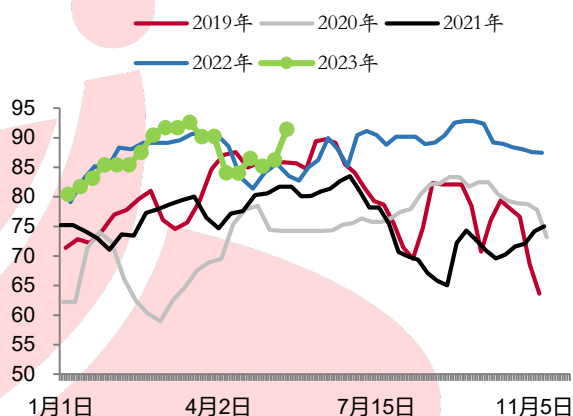
资料来源：钢联、创元研究

图 38：聚酯纤维短纤：开工率：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

图 39：PET 瓶片：开工率：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

### 4.3 聚酯库存—中性

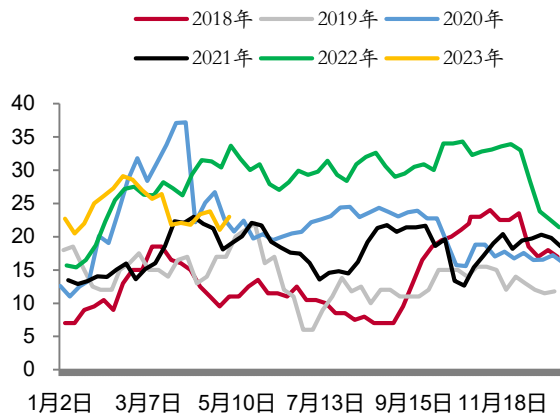
当前聚酯端与年前相比较为乐观的点在于厂家成品库存处于中性水平，与 2022 年年末以及 2023 年年初相比，库存压力得到较大缓解。

聚酯端成品库存消化的主要原因仍在于一季度需求端的正反馈，2022 年全年织造端对于原料库存补货意愿较为谨慎，2022 年年底需求预期向好，织造端原料补库意愿提升，促进聚酯端成品库存下滑。

4 月初至目前长丝库存去库速度显著放缓，5 月份的风险点在于聚酯成品库存边际增长。

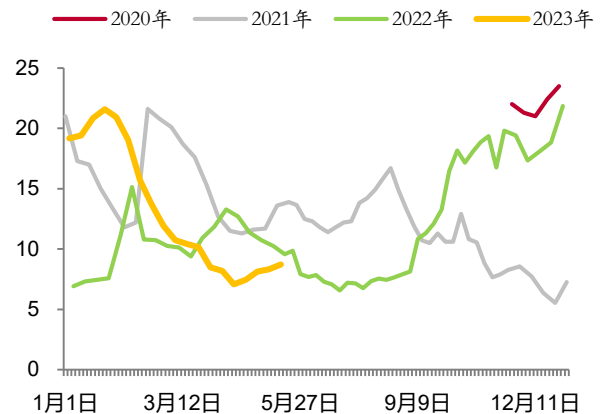


图 40：涤纶长丝库存天数



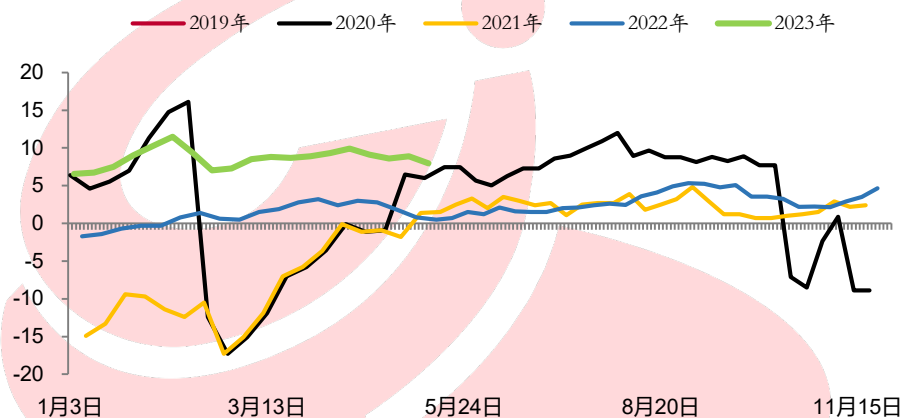
资料来源：卓创、创元研究

图 41：PET 瓶片：库存可用天数：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

图 42：聚酯纤维短纤：库存可用天数：中国：工厂



资料来源：钢联、创元研究

#### 4.4 织造端数据—新订单表现不佳

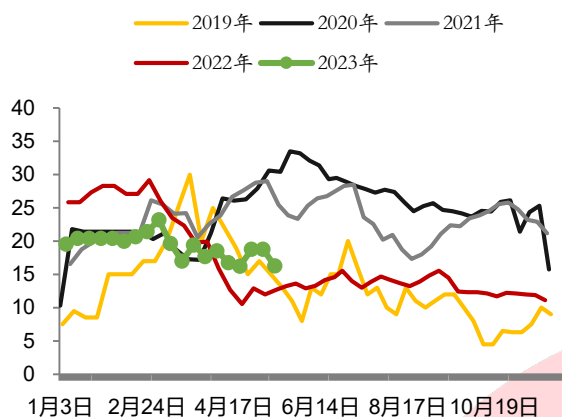
结合当前的织造端新订单表现来看是偏空表现，今年新订单绝对值基本维持于历史低位水平，接近于 2022 年，与 2021 年相比新订单量近乎砍半。金三银四阶段订单缺失端集中于欧美订单，临近 4 月底，国内春夏季订单基本进入交付阶段，欧美秋冬订单集中下达时间一般为 6-7 月，5 月为织造业传统淡季，刚需减弱，织造端负荷偏弱走势。

从 1-4 月份织造端原来储备节奏来看，原料库存受需求驱动的时间节点在 2-3 月初。备货增加的时间点一般出现在月末聚酯端厂商让利出货，下游用户多存补货意愿，补仓意愿增强；亦或是中上游成本上移压力下，织造端买涨情绪走高，备货增多。



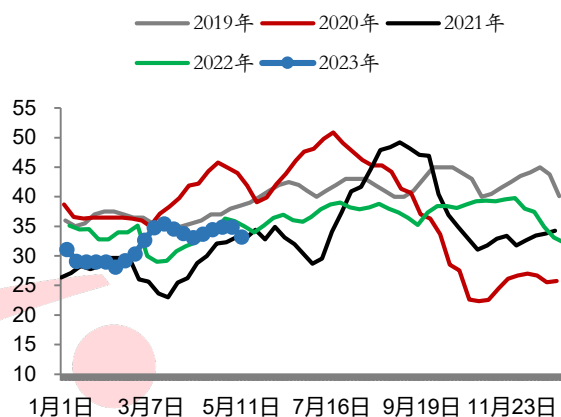
往后来看，关注织造端 5 月底或者三季度初期的原料备货热度，若终端需求出现边际增长，当前坯布库存压力不大的情况下，阶段性正反馈至织造端备货，织造负荷带动聚酯负荷稳中回升。

图 43：纺织原料类：纺织企业：库存可用天数：中国（周）



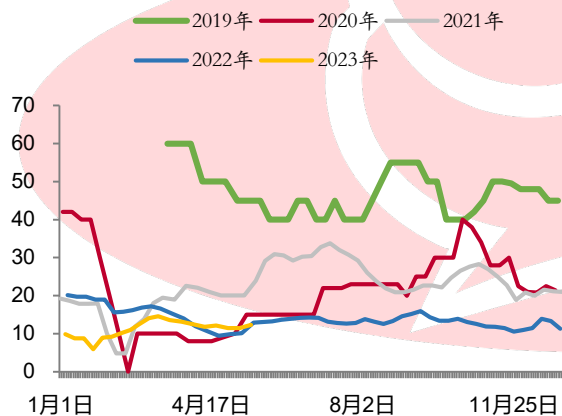
资料来源：钢联、创元研究

图 44：产成品：纺织企业：库存可用天数：中国（周）



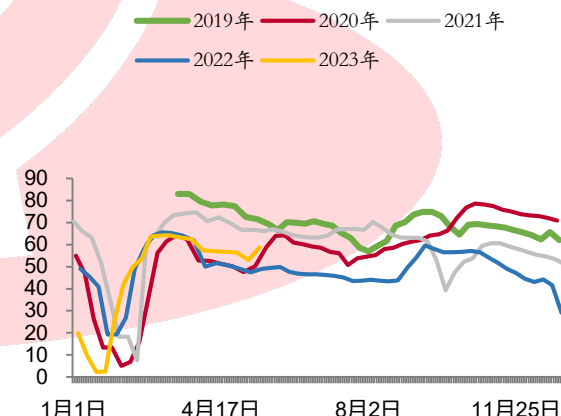
资料来源：钢联、创元研究

图 45：纺织企业：订单天数：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

图 46：化学纤维：纺织企业：开机率：中国（周）



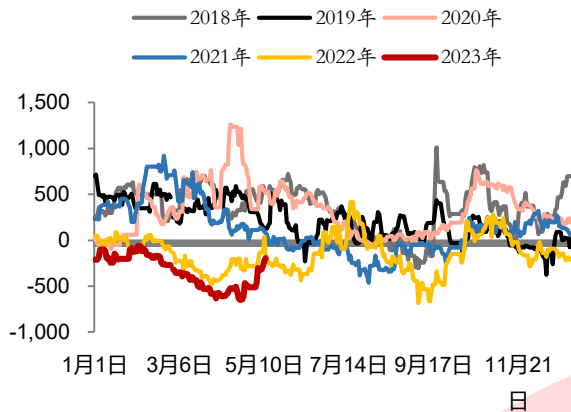
资料来源：钢联、创元研究

## 4.5 聚酯利润—向上修复中

前期聚合成本端绝对价格涨幅较大，聚酯利润走弱，处于大面积亏损的状态，其中短纤亏损最为严重。但因 3 月期间织造端仍处于备货状态，聚酯负荷保持高位运行。

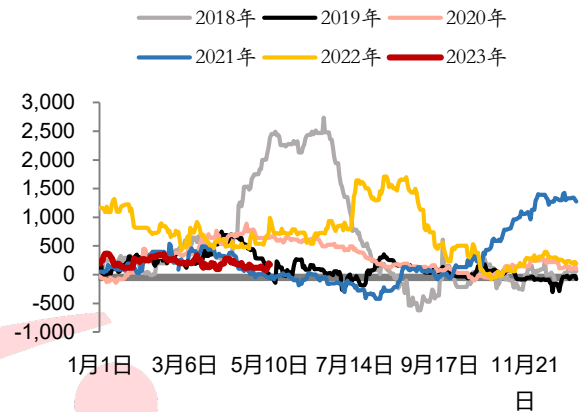
后续织造端备货意愿下滑，聚酯端小幅减产，伴随着成本端走弱，聚酯端利润向上修复。基于目前终端及织造端需求尚未出现有效拐点的背景，二季度内预计聚酯利润修复空间较为有限。

图 47：聚酯纤维短纤：利润：中国（日）（元/吨）



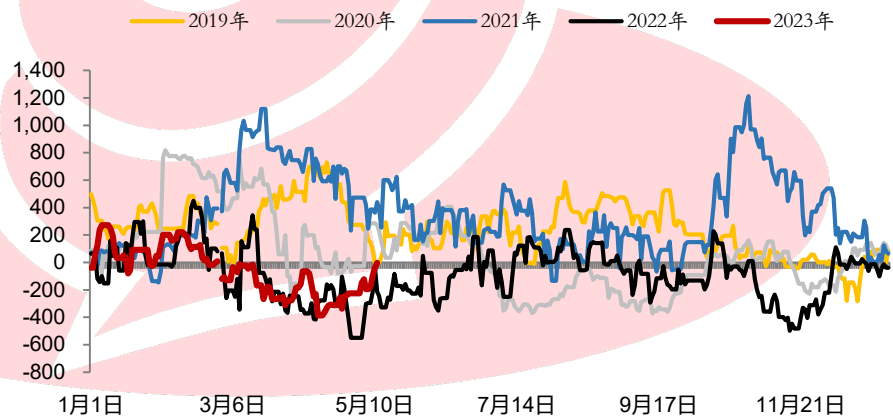
资料来源：钢联、创元研究

图 48：PET 瓶片：利润：中国（日）（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 49：聚酯长丝加权利润（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

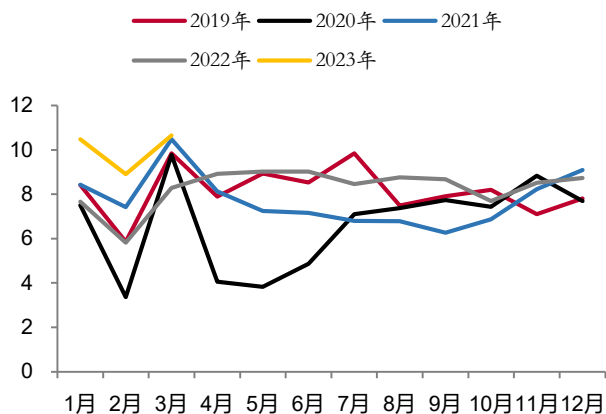
## 4.6 聚酯出口—量及比例均增长

一季度表现为终端产品出口损失，中间产品出口增多，出口占比延续增长。

1-3 月聚酯产品出口延续增长，其中长丝总计出口约 103 万吨，同比回升约 30.38%，出口占其期间总产量约 12.8%，较去年出口比例提升约 4%。短纤总计出口约 30 万吨，同比+38%，占其期间总产量约 16.87%，较去年出口

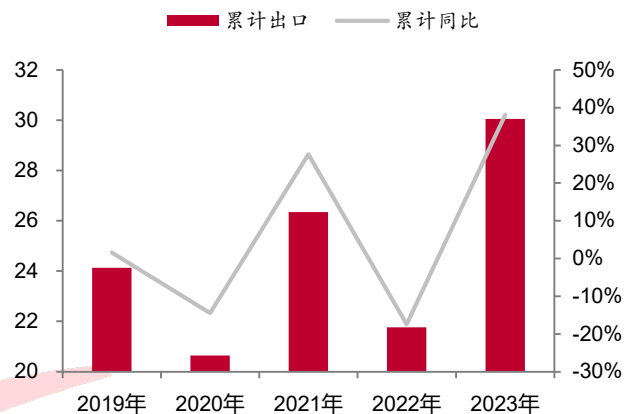
比例提升约 5%。瓶片总计出口约 120 万吨，同比+22.44%，占其期间总产量约 39.34%，较去年出口比例提升约 3%。

图 50：涤纶短纤月度出口量（万吨）



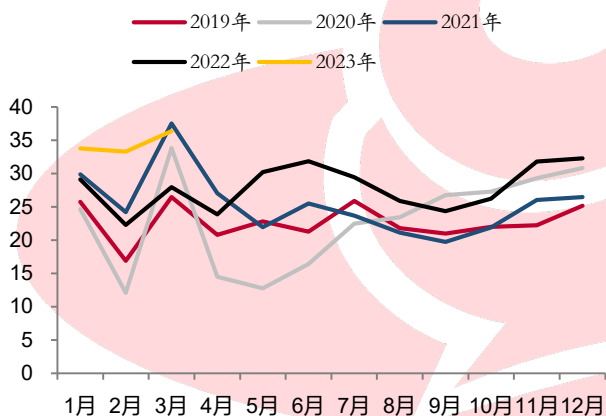
资料来源：卓创、创元研究

图 51：1-3 月累计出口短纤（万吨）



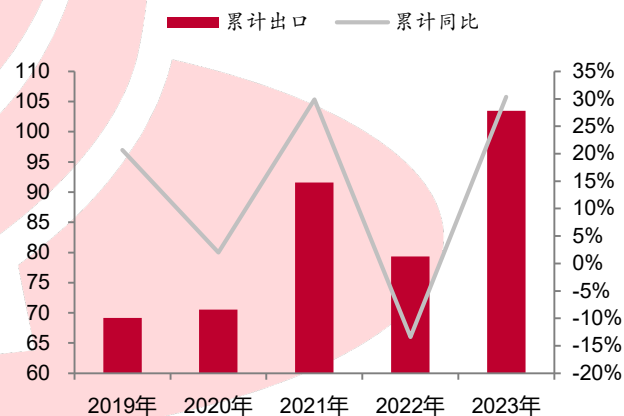
资料来源：卓创、创元研究

图 52：涤纶长丝月度出口量（万吨）



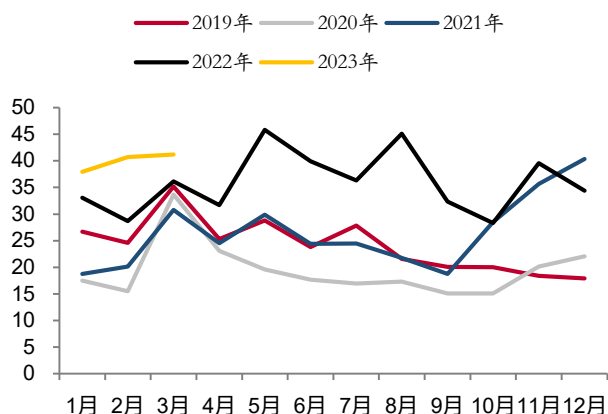
资料来源：卓创、创元研究

图 53：1-3 月累计出口长丝（万吨）



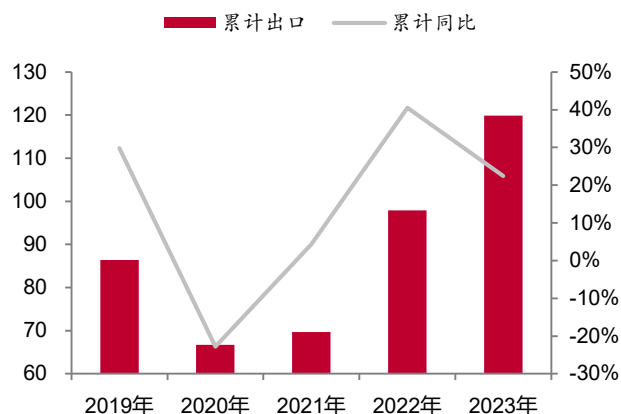
资料来源：卓创、创元研究

图 54：聚酯瓶片月度出口量（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

图 55：1-3 月累计出口瓶片（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

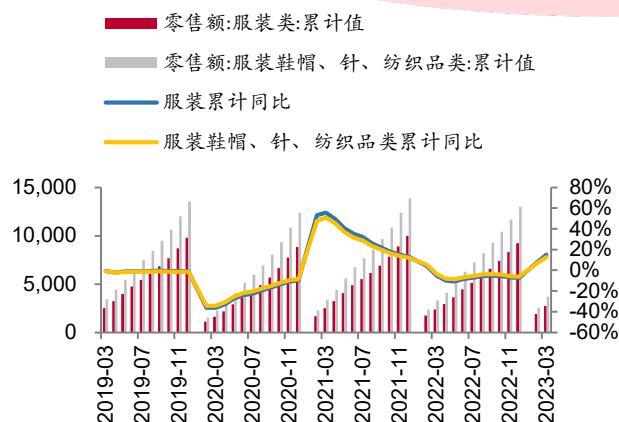
## 4.7 终端需求

### 4.7.1 内需

本年来看，纺织服装内需表现好于外需。经历 2022 年一整年高位去库，目前国内纺织服装、服饰行业产成品库存已去化至历史低位水平，截至 3 月，产成品库存同比-2.5%。

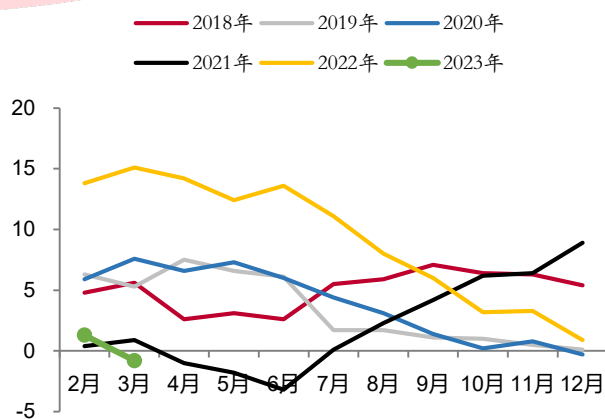
国内零售方面，1-3 月，国内服装零售累计额约 2731 亿元，累计同比 +15.10%，服装鞋帽、针、纺织品类累计零售额约 3702 亿元，累计同比 +12.73%。

图 56：国内零售相关（亿元）



资料来源：同花顺、创元研究

图 57：国内纺织服装、服饰业:产成品存货:同比



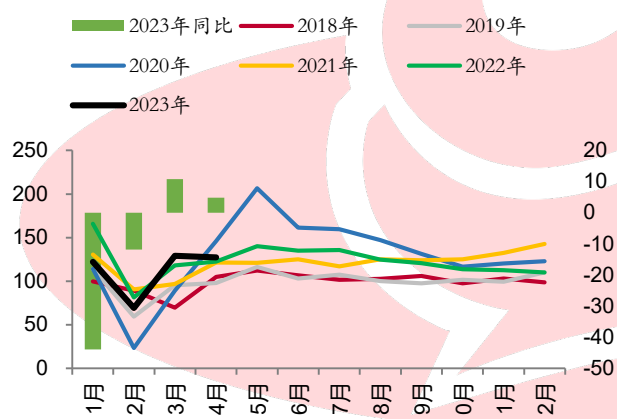
资料来源：同花顺、创元研究

#### 4.7.2 外需

上半年外需的基调基本为弱，表现在：1、1-4 月国内出口纺服共计约 928.90 亿美元，累计同比-3.08%。同样的，2022 年 11 月以来越南出口纺织品和服装、纺织、服装、皮革和鞋类等呈现负增长，截至本年 4 月份仍处于负增长区间。2、海外服装库存仍处于偏高水平，从最新美国服装及服装装饰配饰店零售库存来看，同比偏高 10%以上。

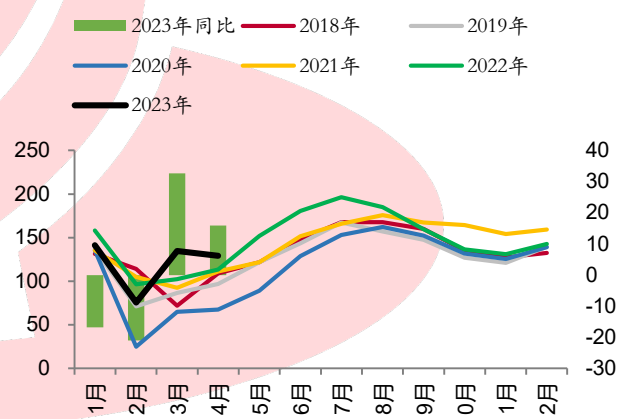
总体来看，去年四季度以来，主因海外品牌清库存，主动减少相关采购，纺织服装主要出口国出口订单表现欠佳。从品牌商披露的季度报表来看，圣诞季后大部分公司实现了库存环比去化，但同比表现仍普遍偏高，清库存完成时间预计仍需待到 23Q2-Q3，因此出口链需求拐点预计仍需等待 Q2 末尾即下半年。

图 58：纺织纱线、织物及制品:出口金额:当月值（亿美元）



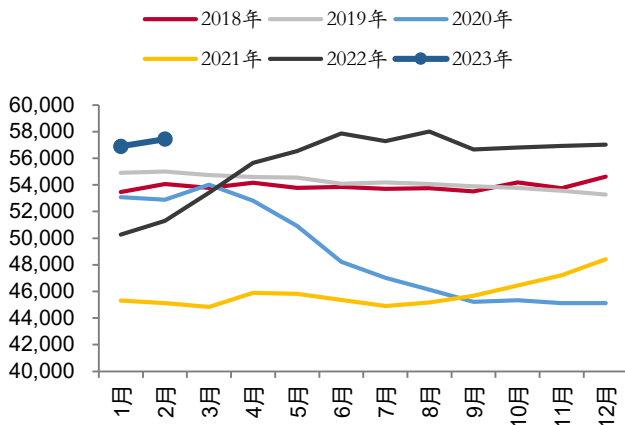
资料来源：同花顺、创元研究

图 59：服装及衣着附件:出口金额:当月值（亿美元）



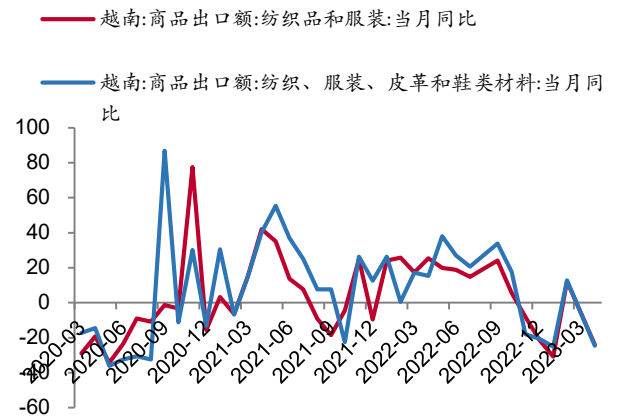
资料来源：同花顺、创元研究

图 60：美国:零售库存:服装及服装配饰店:季调（百万美元）



资料来源：同花顺、创元研究

图 61：越南相关出口



资料来源：同花顺、创元研究

## 五、月度供需平衡

### 5.1 月度供需预计

表 11：PX 月度供需预计

	PX产能基数	PX自产	PX进口	PX出口	PX总供应	PTA产量	PTA消耗PX	PX供应-需求
2023年1月	3838	233.13	72.00	0.20	305.13	413.53	270.86	34.07
2023年2月	3838	245.18	82.00	0.20	327.18	448.97	294.08	32.91
2023年3月	3900	245.90	75.00	0.20	320.90	454.69	297.82	22.87
2023年4月	3940	231.18	75.00	0.20	306.18	495.40	324.48	-18.50
2023年5月	3980	245.43	78.00	0.20	323.43	497.25	325.70	-2.47
2023年6月	4020	254.60	78.00	0.20	332.60	507.74	332.57	-0.17

资料来源：卓创、创元研究

表 12：PTA 月度供需预计

	PTA产能基数	PTA产量	进口量	总供应	聚酯产量	聚酯的PTA需求	PTA月度消费	PTA出口	总需求	PTA供应-需求
2023年1月	7089.00	413.53	0.50	414.03	387.09	330.96	350.96	20.00	370.96	43.06
2023年2月	7089.00	448.97	0.50	449.47	435.37	372.24	392.24	30.00	422.24	27.23
2023年3月	7275.00	454.69	0.50	455.19	519.58	444.24	464.24	28.00	492.24	-37.06
2023年4月	7525.00	495.40	0.50	495.90	526.75	450.37	470.37	30.00	500.37	-4.48
2023年5月	7650.00	497.25	0.50	497.75	533.92	456.50	476.50	32.00	508.50	-10.75
2023年6月	7712.50	507.74	0.50	508.24	537.50	459.56	479.56	32.00	511.56	-3.32

资料来源：卓创、创元研究



### 创元研究团队介绍：

**许红萍**：创元期货研究院院长，10 年以上期货研究经验，5 年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获 2013 年上海期货交易所铝优秀分析师、2014 年上海期货交易所所有有色金属优秀分析师（团队）。

**廉超**，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F3094491；投资咨询证号：Z0017395）

**王小琦**，澳洲麦考里大学会计学硕士，澳大利亚注册会计师，拥有多年海外商品、股票、外汇、利率等衍生品交易经验，对国内外各类资产配置较为见长。（从业资格号：F3027456）

### 创元宏观金融组：

**张紫卿**，创元期货研究院国债期货研究员，澳大利亚国立大学金融与精算统计学硕士，具有多元化金融机构从业经验。长期着眼于银行间资金和利率市场，具有独到的宏观分析视角，致力于金融大周期分析及研究判断。（从业资格号：F3078632；投资咨询证号：Z0018376）

### 创元有色金属组：

**田向东**，创元期货研究院铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士。致力于铜基本面研究，专注于产业链上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03088261）

**李玉芬**，创元期货研究院铝期货研究员，专注铝上下游分析，注重基本面研究，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

### 创元黑色建材组：

**陶锐**，创元期货研究院资深黑色商品研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

**徐艺丹**，创元期货研究院钢矿期货研究员，天津大学金融硕士，专注铁矿及钢材基本面研究，致力于黑色金属产业链行情逻辑演绎。（从业资格号：F3083695）

**杨依纯**，创元期货研究院铁合金期货研究员，专注锰硅、硅铁上下游产业链分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

**韩涵**，创元期货研究院纯碱玻璃研究员，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面的研究。（从业资格号：F03101643）

### 创元农副产品组：

**张琳静**，油脂期货研究员，有七年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

**再依努尔·麦麦提艾力**，创元期货研究院棉花期货研究员，毕业于上海交通大学，具有商品期货量化 CTA 研究经验，致力于棉花基本面研究，专注上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03098737）

**陈仁涛**，创元期货研究院玉米、生猪研究员，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803）



**创元能源化工组：**

**高赵**，创元期货研究院聚烯烃研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。致力于多维度分析 PE、PP 等化工品，善于把握行情演绎逻辑，曾为多家现货企业提供风险管理建议。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

**常城**，创元期货研究院橡胶、PTA 研究员，东南大学国际商务硕士，致力于橡胶、PTA 产业链基本面研究。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）

**金芸立**，创元期货研究院原油期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注原油基本面的研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205）

**白虎**，创元期货研究院沥青苯乙烯研究员，多年化工产业研究与交易经验，曾先后任职于卓创资讯、招商期货、深圳中安汇富资本担任化工研究员，对化工产业发展变化有较强理解。（从业资格号：F03099545）

**创元投资咨询团队介绍：**

**刘钊含**，股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99 号。

**免责声明：**

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
客户服务中心	400-700-0880	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
信息技术管理总部	0512-68288206	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	0512-68292842	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
投资咨询总部	0512-68656937	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
资产管理总部	0512-68363010	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
结算风控总部	0512-68293758	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
合规稽核总部	0512-68017927	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68276671	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
风险管理子公司	0512-68286310	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 30 楼 EF 室 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区西直门外大街 168 号腾达大厦 23 层 05-06 号 (100089)
上海分公司	021-68409339	中国(上海)自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国(上海)自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	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 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香泰公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区庐山路 168 号 1107 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国(山东)自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金域万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区华光路 77 号汇美福安商务楼 5 楼 (255022)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316(450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805(221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室(226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市中山路 676-501 室 (214043)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 11 号中汇商业广场 102(215500)
吴江营业部	0512-63803977	江苏省苏州市吴江区东太湖大道 7070 号亨通大厦总部经济中心办公楼 1610 号(215200)