

研究报告

季报：PTA

旺季预期仍存 三季度 PTA 有望触底反弹？

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

摘要：

逻辑观点：截止8月12日收盘，PTA 期价收于5572元/吨，日内涨幅达1.02%。短期来看，**原油及PX方面**，油价在前期持续下跌后，随着交易商的获利回吐以及关注到中东地缘风险、利比亚油田减产、美国商业原油库存连续下滑，欧美原油期货低位反弹。三季度来看，随着PX装置检修回归及新装置投产国产量的提升，进口量进一步回升的可能。但二季度去库叠加下半年没有新增产能投产，短期成本端支撑增强。

供需方面：供应端预期外检修引发供应收缩，PTA 产业链整体矛盾尚未凸显。三季度PTA 静态供需依旧过剩，低加工费下装置检修或增加。从PTA 平衡表来看，整体来看下半年PTA 偏累库存格局，三季度来看属于是金九银十的传统旺季存补库需求，不论是国内纺服零售亦或是海外纺服库存都将迎来积极去库拐点，国内消费季节性走强及出口补库预期有望提振PTA 期价。但受制于宏观方面衰退风险，PTA 反弹空间有限。细分来看，三季度市场旺季预期仍存，终端需求将会在8月下旬到9月开始改善，9月下旬到10月这段时间服装电商开始集中下单，若天气配合出现极寒情况，需求端提振更加明显。

综合来看：三季度小幅累库供需双增叠加出口方面有望继续提振国内PTA 需求，关注PTA 阶段性供需去库行情。

展望与建议：三季度来看，成本端PX 仍偏强及国内消费季节性走强、出口补库预期有望提振PTA 期价。

策略方面，TA 单边预估5650-6200 区间波动；套利策略方面关注9-1 正套。

风险因素：旺季不旺 油价大幅回落

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系人

分析师 薛晴

期货从业资格：F3035906

投资咨询资格：Z0016940

邮箱：xue.qing@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

- 2023.12.27 《广州期货-期货日报-PTA-成本支撑走弱 PTA 短期料承压下行》
- 2024.01.03 《广州期货-期货日报-PTA-短线跟随成本端震荡偏强》
- 2024.06.05 《广州期货-文华财经-PTA-成本弱势及供需疲软 短期上行驱动不足》
- 2024.07.30 《广州期货-半年报-PTA-成本走弱及需求疲软 旺季不旺 TA 反弹乏力》

一、行情回顾.....	1
(一) PTA 期货价格走势：一二季度区间箱体震荡，三季度破位下行	1
二、成本情况：PX 亚洲检修装置提升进口量回归 供应偏宽松	2
三、供需：终端需求悲观预期已充分兑现 TA 三季度供需格局尚可	4
(一) 供应：加工费低位有望开启检修 等待下游需求改善提振	4
(二) 产业链库存：新增订单尚未启动 但下游目前原料备货处于低位	7
(三) 需求：内需温和复苏 出口表现超预期	10
四、下半年行情展望.....	11
免责声明.....	13
研究中心简介.....	13
广州期货业务单元一览.....	14

一、行情回顾

（一）PTA 期货价格走势：一二季度区间箱体震荡，三季度破位下行

前二季度 PTA 期价走势整体维持宽幅震荡的格局，PTA 主力期货价格围绕成本及供需逻辑波动，波动区间为 5700-6150。进入 7 月份 PTA 期价受成本崩塌及供需疲软共振破位下行，主连合约跌至 5468 元/吨，其行情逻辑具体来看主要分为五大阶段：

第一阶段，12.28-1.26，1 月上旬成本端原油弱势及 PX 供应宽松带动 PTA 期价下行。原油方面，美国原油产量居于高位需求疲软，PX 检修装置陆续重启，随着供应恢复带动期货盘面价格承压回落。受成本端走弱带动 PTA 期价重心下移。1 月下旬随着上游原油价格的企稳反弹，原料 PX 价格走强。低加工费下 PTA 主力工厂检修增多叠加下游聚酯开工高位，PTA 受成本及供需改善共振走强。

第二阶段，1.26-4.18，该阶段 PTA 期价走势呈现先抑后扬的态势。上半段 PX 方面，国内及亚洲开工均稳定在近年来的高位，国内平均负荷接近 82%，亚洲则达到 76%。但 PTA 开工未有明显跟进，使得 PX 自 10 月开始累库超过 75 万吨。在 PX 持续的累库压力下，供应商出货压力较大，促使 PX 价格进一步走弱。节后聚酯工厂库存较节前明显抬升，聚酯工厂面临库存压力相对较大，累库格局下短期 PTA 流通性预计仍偏宽松。PTA 受成本端 PX 供应过剩提振不足、新装置投产预期走弱。3 月中下旬随着调油需求启动且聚酯负荷将回到 90% 左右，聚酯工厂权益库存迎来去库拐点后续存补库需求。4 月初地缘冲突再度显现，原油大幅上涨，PTA 受成本端走强带动及下游开工回升驱动重心大幅上移。

第三阶段，4.18-5.15，成本端原油地缘局势支撑仍存，原油短线缺少有效的消息指引，留意后续原油供应端利空影响。今年调油需求较前两年弱化，PX 成本端支撑一直不及预期。伴随着宁波台化 2#150 万吨、仪征化纤 3#300 万吨新装置产能的释放及 PX 近端的交割压力，PTA 期价承压回落。从供需基本面来看，5 月中下 PTA 装置面临检修重启压力，且下游聚酯市场处于消费淡季，聚酯负荷明显下调。短期 PTA 期价受成本端弱势及供需疲软驱动偏空，或进一步试探下方支撑线。

第四阶段，5.15-8.9，PTA 期价先涨后跌。受下游聚酯高开工及 PTA 装置检修增多，5 月份 PTA 市场供需改善供需呈现偏紧局面叠加原油企稳，PTA 价格在 7 月初冲高。PTA 价格走势与 PX 紧密相关，7 月在成本端原油价格大幅下行、PX 开工高位，聚酯淡季开工下滑 PTA 受成本及供需累库格局下弱势探底。

第五阶段，PTA 加工费大幅压缩，三季度 PTA 生产企业或开启临时检修或停车计划，聚酯下游开工已将至冰点，一旦下游订单启动，原料价格低位或有买盘启动。受供给缩减及下游改善，PTA 有望触底反弹。

图表1: PT主连期价走势



数据来源：文华财经 广州期货研究中心

二、成本情况:PX 亚洲检修装置提升进口量回归 供应偏宽松

2024 年上半年，受市场需求疲软及行业利润不佳聚酯产业链价格整体呈现窄幅波动态势，PTA 和 PX 作为聚酯产业链的关键原料，其价格波动幅度相对较小。进入三季度，随着原油价格暴跌及聚酯下游 5 月以来的减产挺价负反馈至原料端，PX-PTA 期价跌破一二季度的震荡区间下沿，开启暴跌模式弱势探底。

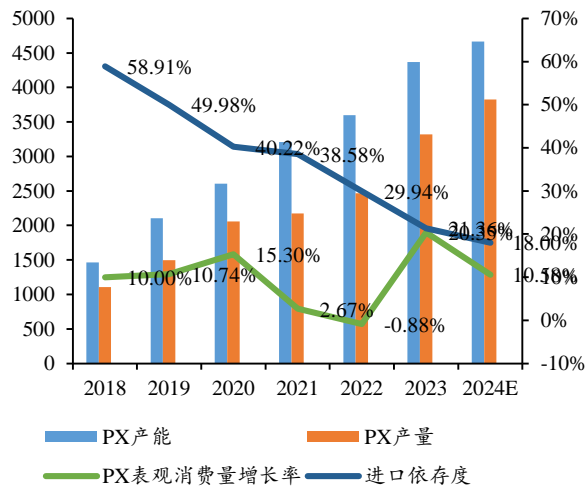
截至 2023 年底，全球 PX 产能为 8882 万吨/年，同比增长 10.08%。以月均 75%的开工率测算，产量约 6661.5 万吨，亚洲 PX 产能占全球总产能的 89%。全球 PX 产能稳步攀升，尤其是 2019 年作为中国大炼化项目集中投放为关键时间节点，全球 PX 产能单年增速便接近 15%。2019-2023 年亦是国内 PX 行业高速发展时期，年复合增长率 24.86%。截止 7 月底国内 PX 产能达到 4367 万吨，7 月 PX 产量 327 万吨，环比大增 11%；1-7 月 PX 月度产量累计为 2136 万吨，同比增长 17.49%。

2023 年，我国 PX 进口量为 909.6 万吨，进口依赖度约 21.5%。从 2019 年开始国内大炼化 PX 产能开始投放，PX 的进口增速出现负值，中国对 PX 的进口依赖大幅下降，从 60%降至 20%。细分来看，从去年四季度开始，亚洲 PX 开工一直高位，1-5 月份进口同比+0.79%，进口量不降反增也许能解释一季度以来 PX 期价的弱势格局。二季度为亚洲 PX 装置检修集中检修季，叠加调油需求前置驱动亚洲出口美国的量增加，导致国内 PX 进口下降明显，因此 6 月进口量为 56.91 万吨，同比大幅下滑 34%，综合来看 6 月去库 18 万吨。6 月下半月以来国内及亚洲地区的多套 PX 装置检修工作结束并重新启动，开工负荷回升至高位。进入三季度之后海内外检修装置重启，个别意外装置也部分恢复供应，PX 供应较为宽裕进口量也稳步回升。2024 年 1-7 月中国大陆进口 PX 总量 512.58 万吨，同比-4.9%，同比增幅小幅回升。根据 CCF 统计，7 月 PX 产量为 327 万吨，环比也大增加 11%。综合来看，7 月累库 1 万吨左右。截止 8 月 9 日，PX 亚洲开工率为 77.2%，环比微降，但国内开工率 86%，环比+2%，开工仍处于

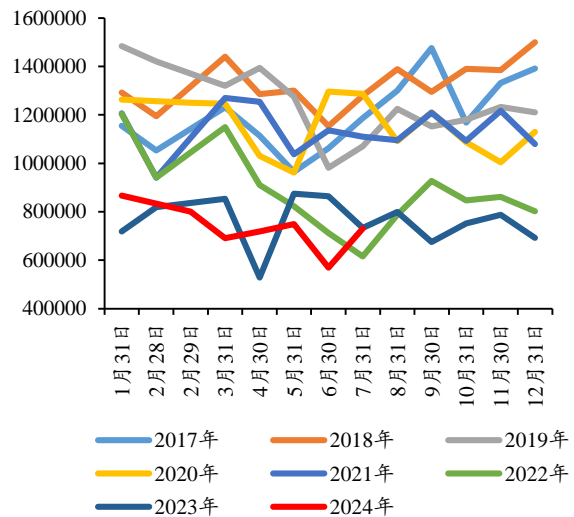
积极性高位。三季度来看，随着 PX 装置检修回归及新装置投产国产量的提升，进口量进一步回升的可能。但二季度去库叠加下半年没有新增产能投产，PX 成本支撑走强。

但从后期的投产计划来看，2024 年 PX 国内新增产能投产逐步进入尾声，待投产项目中仅有裕龙石化 300 万吨新产能投放计划有望落地，2025 年无新项目投放预期。但从后期的投产计划来看，2024 年有仅有裕龙石化 300 万吨待投产能，产能增速放缓。随着国内炼化一体项目的投产，预估 2024 年 PX 进口依存度将下滑至 18%。2024 年 PTA 计划投产 970 万吨，产能增速达 12%，聚酯端计划投产 786 万吨，产能增速为 9.6%，PTA 偏向于过剩预期。上半年亚洲 PX-NAP 价差呈下降趋势，PX 和石脑油之间的价差保持在 350 美元/吨以下。随着炼油厂的检修回归，三季度的 PX 供应可能会增加，下游需求方面聚酯产业链需求疲软而且 PTA 加工费低位，下半年，高库存压力难以缓解，产业链利润将趋于均衡。

图表2: PX产能、产量及表需增速 (单位: 万吨, %)

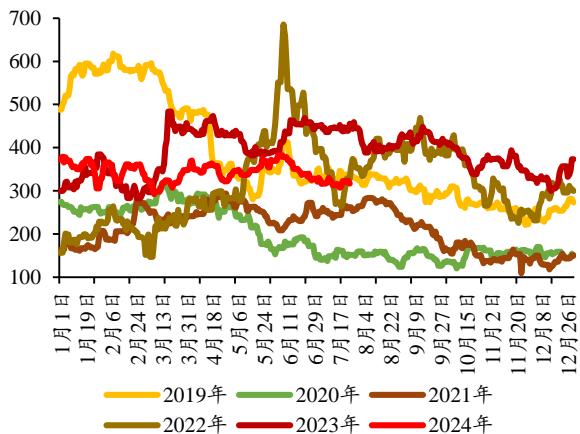


图表3: PX进口量 (单位: 万吨)

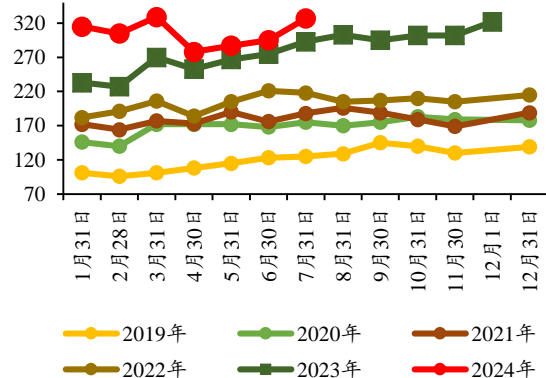


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表4: PX-NAP价差 (单位: 美元/吨)



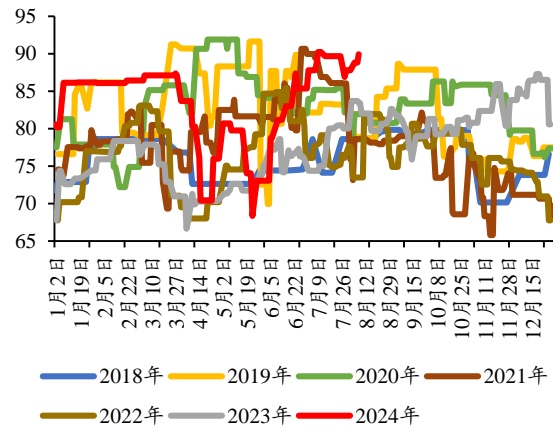
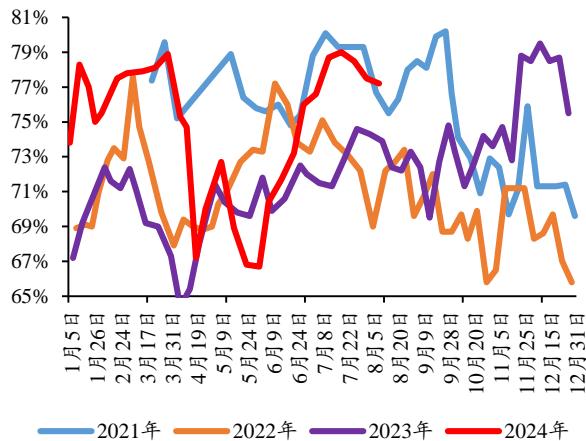
图表5: PX月度产量 (单位: 万吨)



数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表6: PX亚洲开工率 (单位: %)

图表7: PX国内开工率 (单位: %)



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 8：2023 年 PX 产能投放情况

企业名称	产能（万吨/年）	地区	投产时间
盛虹炼化 1#	200	2022.Q4	江苏
东营威联 2 期	100	2022.Q4	山东
盛虹炼化 2#	200	2023.1	江苏
广东石化	260	2023.3	广东
大榭石化	160	2023.3	浙江
惠州炼化 2 期	150	2023.6	广东
合计 770 万吨/年			
裕龙石化	300	2024	山东
华锦阿美	200	2026	辽宁
合计 500 万吨/年			

数据来源：CCF 广州期货研究中心

三、供需：终端需求悲观预期已充分兑现 TA 三季度供需格局尚可

（一）供应：加工费低位有望开启检修 等待下游需求

改善提振

2023 年约有 1000 万吨产能投放，产能增速高达 14%。2024 年一季度台化 2#150、仪征化纤 3#300 万吨装置装置投产并稳定释放产量。1-7 月聚酯产量累计为 4220 万吨，同比+15.3%，平均开工率 88.8%。按照生产成本的配比来测算，需要的 PTA 产量为 3608 万吨。但 1-7 月 PTA 产量累计为 4063 万吨，同比大增 14.29%，平均装置开工率 84%，扣除 1-7 月净出口量 274.68 万吨及其他领域的用量，从 1-7 月测算的供需平衡表数据来看，1-7 国内 PTA 供需累库在 27 万吨附近。

截至 2024 年 7 月底，国内 PTA 产能达到 8512 万吨。至 2024 年底，PTA 产能总量将达到 9032 万吨左右，产能表需增速约 5.35%。下半年来看，还有

520万吨的新增产能存在释放的预期，但产能投放预期可能会推迟年底。由于新产能在原料单耗、产出比以及能耗控制上面表现优异，部分落后产能或中小型PTA产能加速淘汰，预估淘汰长停的落后产能232.5万吨。装置加工费方面，产业链利润集中在原料PX端，今年PTA大厂控开工率情况较往年强势，上半年PTA盘面平均加工费在370元/吨中位偏低水平波动，整体相对平稳。但进入三季度尤其是8月中旬，随着原油的大跌带动聚酯原料价格重心大幅下挫，PTA加工费由7月底的431.36元/吨大幅压缩至256元/吨，环比大幅缩减68.36%！后期来看部分PTA企业或会开启计划外装置检修。

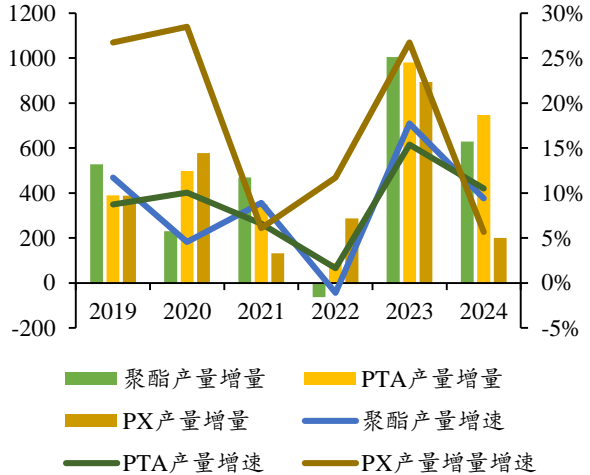
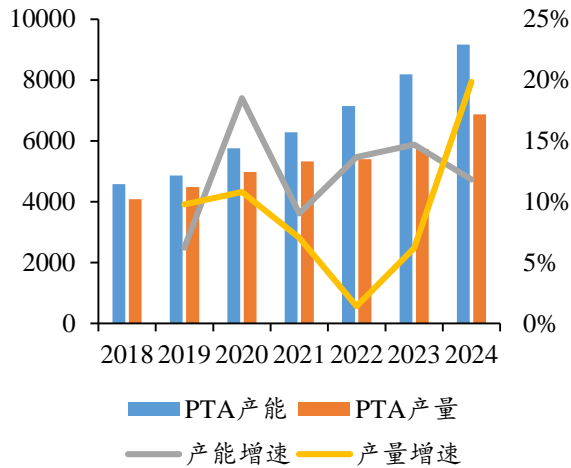
开工及装置检修方面，三季度市场供需两旺预期，但在PTA低加工费及新增产能投放压力下，部分PTA企业开工率或将出现被动压缩的可能。从装置开工情况来看，一季度PTA开工高位维持月平均开工率82%，二季度PTA迎来传统检修季，5月恒力石化、嘉兴石化、恒力惠州等多套装置检修，PTA月度开工率将至75%。截至8月8日，PTA总社会库存480.81万吨，环比+4.76万吨，三季度来看，PTA供需偏累库格局。从各品种供需面来看，预计PX、PTA、聚酯产量增速分别为10.5%、9.41%、5.65%，在不考虑行业产能利用率的前提下，PTA的供应压力也略大。

展望三季度，三房巷3#200万吨、远东仪化320万吨PTA装置计划投产，下半年PTA供应压力仍较大。出口情况来看，2024年1-7月累计出口量274.68万吨，同比增23.42%。2024年二季度，中国PTA出口量占比较高的几个国家排名靠前的就是土耳其，其出口量达24.44万吨环比增加3.15%位居贸易伙伴第一位；其次为越南出口量21.43万吨，较上季度环比增加20.44%；排名第三位埃及，出口量达14.54万吨，较一季度环比增加25.80%，较去年二季度同比增加93.44%。由于印度的BIS出口认证到期且并未获得续签，2024年中国PTA出口至印度的数量大幅减少，但是我国出口至越南、巴基斯坦等国家的PTA数量稳中有升。近些年国内PTA产业配置一体化思路，使得国内PTA企业的成本优势明显。多数PTA供应已率先开拓出口市场并且与国外多数客户达成稳定合作，7月出口量预估50-55万吨左右，预估2024年三季度出口量未出在高位，出口方面或能缓解供应端压力。

从PTA平衡表来看，整体来看下半年PTA偏累库存格局，细分来看，三季度市场旺季预期仍存，终端需求将会在8月下旬到9月开始改善，9月下旬到10月这段时间服装电商开始集中下单，若天气配合出现极寒情况，需求端提振更加明显。三季度小幅累库供需双增叠加出口方面有望继续提振国内PTA需求，关注PTA阶段性供需去库行情。

图表9：PTA产能、产量及增速（单位：万吨，%）

图表10：PX/PTA/聚酯产能增速对比（单位：万吨，%）



数据来源：CCF 广州期货研究中心

图11: PTA月度产量（单位：万吨）

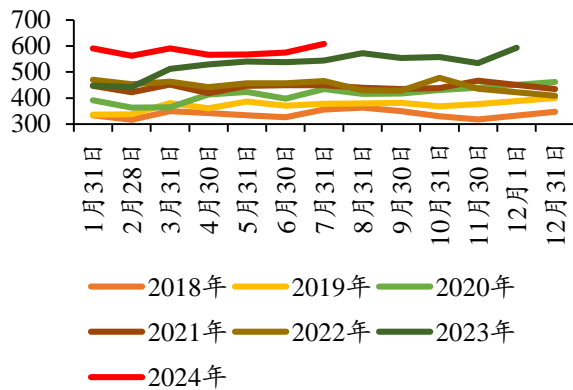
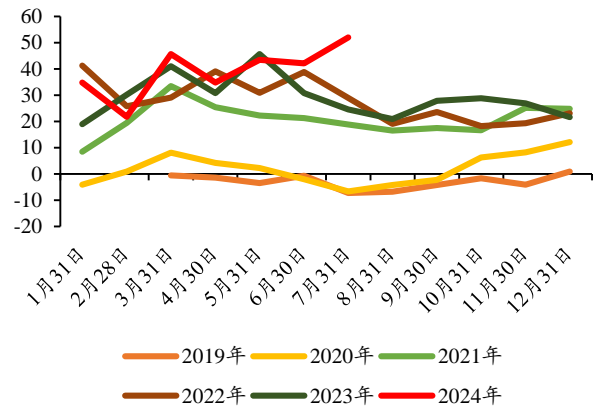


图12: PTA净出口量（单位：万吨）



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图13: PTA加工费（单位：元/吨）

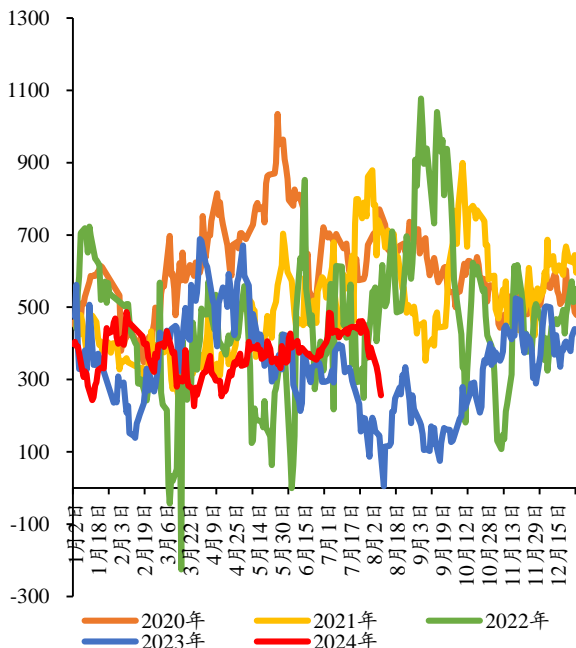
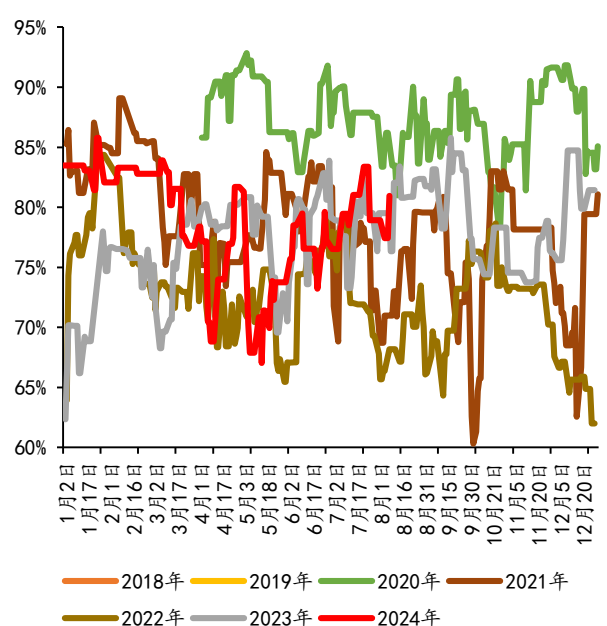


图14: PTA开工率（单位：%）



数据来源：Wind 广州期货研究中心

图表 15：2023 年 PTA 产能投放情况

企业名称	产能（万吨/年）	投产时间	地区
恒力石化 6#	250	广东省	2023.3
嘉通能源 2#	250	江苏省	2023.4
恒力石化 7#	250	广东省	2023.7
逸盛海南 2#	250	海南省	2023.11
2023 年已投产合计 1000 万吨/年			

图表 16：2024 年 PTA 计划产能投放情况

企业名称	产能（万吨/年）	投产时间	地区
台化 2#	150	浙江省	2024.Q1
仪征化纤 3#	300	江苏省	2024.Q1
三房巷 3#	320	江苏省	2024
远东仪化	200	江苏省	2024
2024 年计划投产合计 970 万吨/年			

数据来源：CCF 广州期货研究中心

（二）产业链库存：新增订单尚未启动 但下游目前原

料备货处于低位

2024 年上半年，聚酯产业链聚酯端产成品库存高位库存压力较大，聚酯平均利润一直处于亏损状态。5 月之前聚酯的整体开工主要是长丝以量换价情况尚可，但进入 5 月份后，受持续亏损和高库存的影响，5 月 23 日长丝龙头企业围绕加工费大幅提价来限产保价，即采取“聚合成本（PTA+MEG）+加工费”限定价格并适时调整开工情况，实行 1 个月后长丝效益得到明显改善。开始涤纶长丝龙头企业公布未来操作的指导精神即“三个坚持，一个坚决”，坚持价格自律，坚决抵制非理性价格战，坚持一口价加配套政策模式新的限产保价模式，并表明会继续减产不少于 10% 来限产保价，聚酯产销再次放量。短纤工厂也开始效仿采用聚合成本+加工费的定价方式，涤纶短纤工厂不断上调报价。聚酯大厂开始联合减产，导致开工率出现明显下滑。在聚酯刚性偏强叠加供应端收缩影响下，TA 社库环比降低。

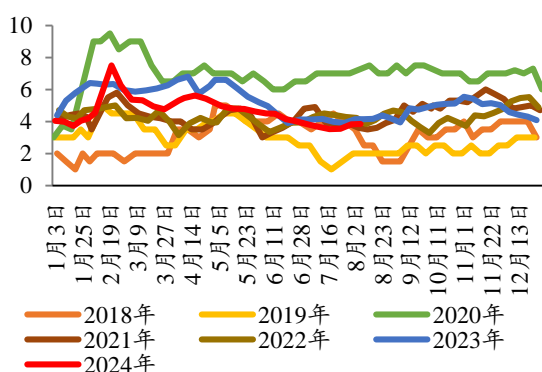
截止 8.9 中国 PTA 库存天数 3.85(+0.03)；江浙涤丝工厂 POY、FDY、DTY 权益库存分别在 28.1 (+3.2)、22.2 (+1.9)、32.4 天 (+1.7)，涤丝工厂权益库存继续上升。本周纺纱用直纺涤短开机率在 81.5%，1.4D 权益库存在 16.5 (+0.3) 天，实物库存 25 (+0.7) 天，聚酯工厂产成品库存压力较大。阶段性下游订单不足叠加高温天气，近期长丝短纤龙头企业仍有一定的减产保价动作，下游开工恢复缓慢，涤丝工厂的在库压力缓解比较困难。

根据国家统计局统计，1-6 月全国限上单位服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为 7098.3 亿元，累计同比增长 1.3%，去年同期+12.8%。纺服占比总零售额 3%基本维持。1-6 月穿类商品网上零售累计增长 7%，去年同期为 13.3%。出口量上，1-6 月，针织服装出口量累计同比 11.85%，梭织服装出口量累计同比 12.17%，毛皮革服装出口量累计同比

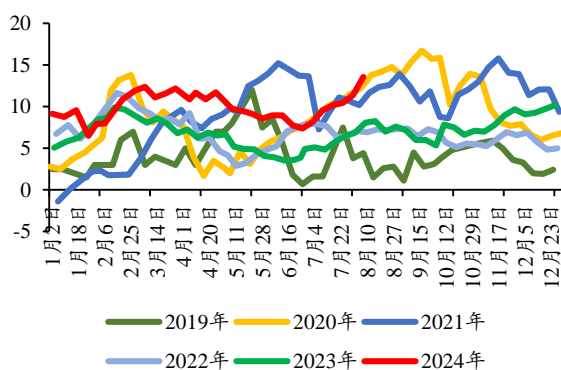
-22.27%，其他服装出口量累计同比 22.36%，纱线出口量累计同比-1.75%，面料出口量累计同比 7.25%，制成品出口量累计同比 17.92%。

展望三季度，根据下游原料备货及坯布库存综合数据来看，目前盛泽地区坯布库存天数 34.03 天，织造端坯布依旧处于淡季，内外销、服装和家纺都未有动静，整体坯布库上升。但纺织品服装出口量价齐增，其中成品服装出口量表现亮眼。目前聚酯长丝工厂和下游织造企业库存相对偏高，纤维端库存贬值压力较大，长丝龙头企业仍在执行减产挺价，部分瓶片企业开工小幅提升。按照往年季节性趋势来分析，进入 8 月份以后，终端一般迎来金九银十的旺季，需求旺季有望持续到 10 月底，因此对总体终端的需求维持季节性趋势的判断。据 CCF 可知目前下游目前原料备货处于低位，后期如果宏观气氛和油价转稳，市场旺季预期下原料低价或刺激买盘驱动补库预期。若美国下半年开启纺织品补库周期或能带来新的需求变量。

图表17: PTA库存天数 (单位: 天)

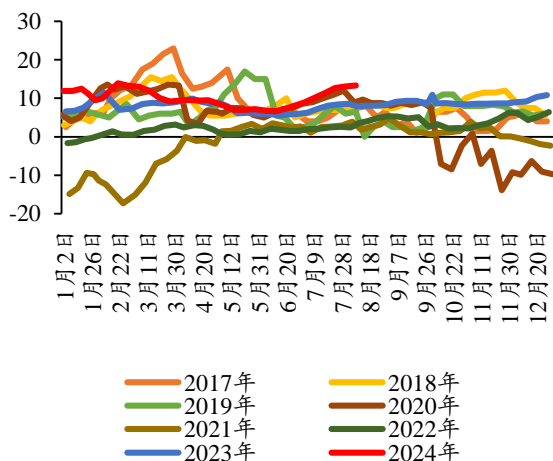


图表18: 聚酯切片库存天数 (单位: 天)

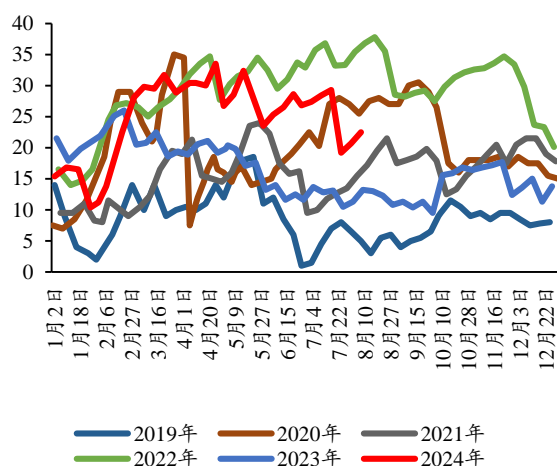


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表19: 短纤库存天数 (单位: 天)



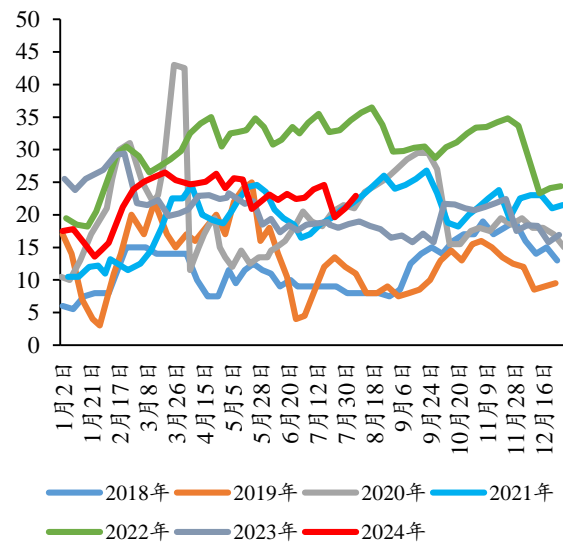
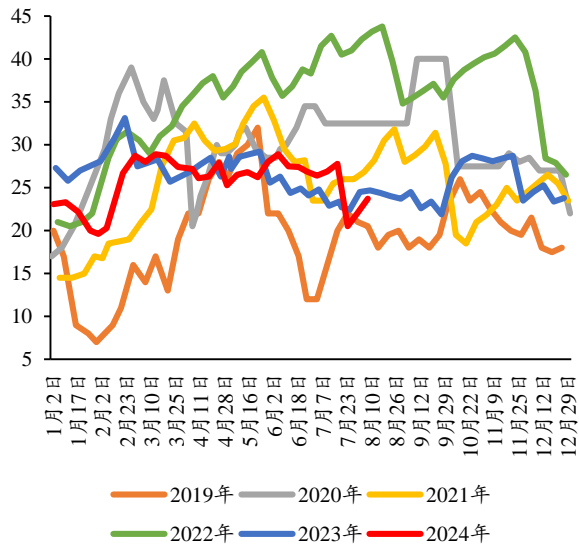
图表20: 长丝POY库存天数 (单位: 天)



数据来源: Wind 广州期货研究中心

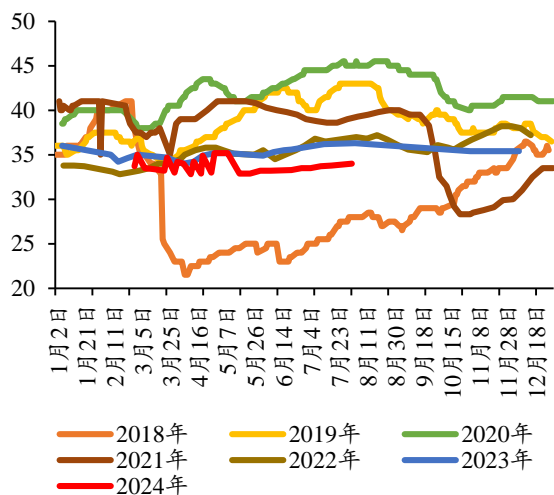
图表21: 长丝DTY库存天数 (单位: 天)

图表22: 长丝FDY库存天数 (单位: 天)

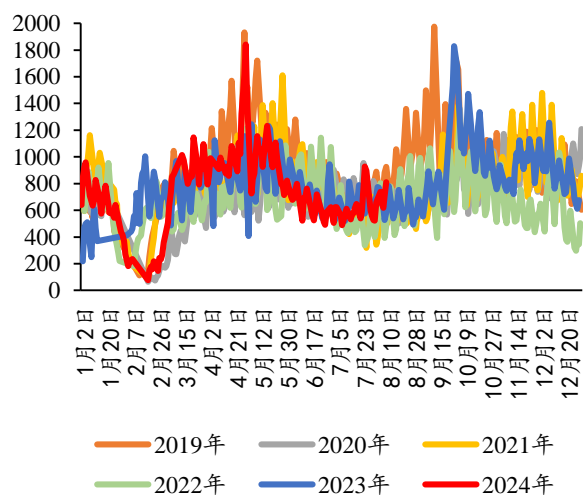


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表23: 盛泽地区坯布库存天数 (单位: 天)

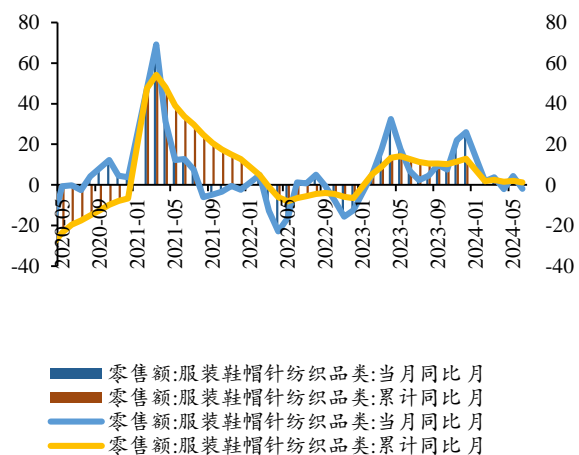


图表24: 轻纺城成交量 (单位: 万平米)

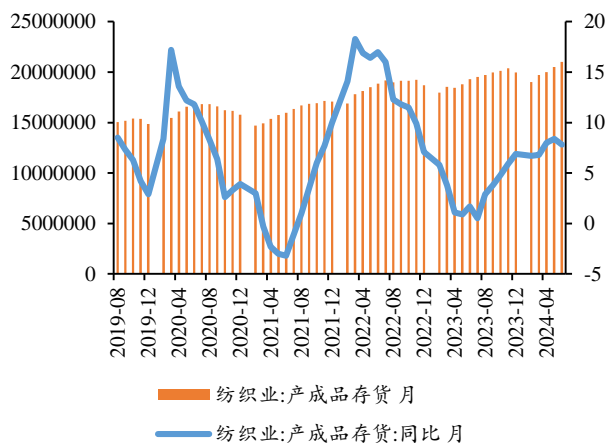


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表25: 服装鞋帽、针、纺织品类零售额当月值 (单位: 亿元)



图表26: 纺织业产成品存货及同比 (单位: 万元, %)



数据来源：Wind 广州期货研究中心

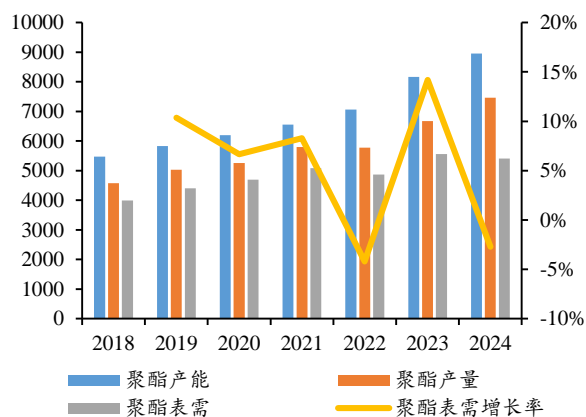
（三）需求：内需温和复苏 出口表现超预期

截至 2024 年 7 月底，中国大陆地区聚酯产能基数新增 45 万吨至 83 17 万吨，新增产能主要以聚酯瓶片及直纺涤纶短纤为主。其中涤纶长丝产能达 4202 万吨，聚酯瓶片产能基数达 1883 万吨，增加 35 万吨；直纺涤纶短产能达 983 万吨，增加 10 万吨。内需方面，1-6 月社会消费品零售总额 235969 亿元，累计同比增长 3.7%，去年同期+8.2%。据海关统计，按人民币计，1-6 月，中国进出口总值 211688.2 亿元人民币，同比增长 6.1%。其中，出口 121298.4 亿元，同比增长 6.9%；进口 90389.8 亿元，同比增长 5.2%；贸易顺差 30908.6 亿元。按美元计，1-6 月，中国进出口总值 29801.4 亿美元，同比增长 2.9%。其中，出口 17075.7 亿美元，同比增长 3.6%；进口 12725.8 亿美元，同比增长 2%；贸易顺差 4349.9 亿美元。可见成品服装出口量表现亮眼，出口量价齐增，外需转强。

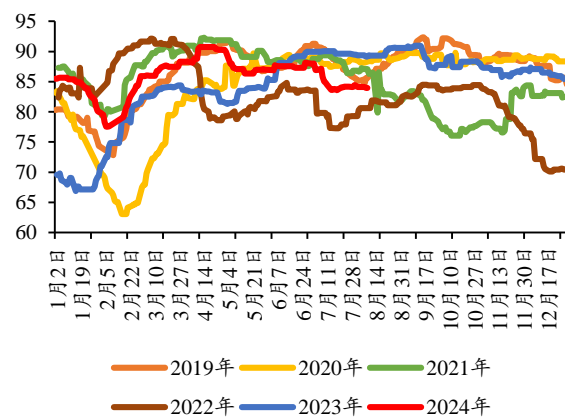
1-7 月份的聚酯产量累计 4220 万吨，同比去年+15.3%。从开工情况来看，进入 5 月份下游跟进乏力，随着库存累积及现金流亏损等效益问题显现，终端负反馈强化驱动聚酯减产。1-5 月聚酯维持 80%以上开工率水平，聚酯下游加弹开机持续位于 80%以上高位，织造维持 70%左右的正常水平。6 月以来聚酯大厂减产挺价，聚酯维持月均 75%的开工率。进入三季度减产力度小幅缩减，月均开工率回升到 79%左右，目前来看需求端韧性仍能持续。本周几套聚酯切片装置检修后开启，部分长丝配套装置负荷下降，但是瓶片装置有重启和负荷提升，综合聚酯负荷环比上周上升。截至本周五，聚酯负荷提升至 87%。据 CCF 数据可知目前下游目前原料备货处于低位，后期如果宏观气氛和油价转稳，市场旺季预期下原料低价或刺激买盘驱动补库预期。近期瓶片加工费近期修复，低成本的龙头企业有提负动作，但中小企业提负难度较大。后市来看随着宏观气氛和油价转稳，高温天气逐步收尾，预计在 8 月下旬到 9 月份下游开机将企稳反弹。

展望下半年来看，内销方面，下半年的订单主要是冬季较厚的服装为主，可能好于上半年。市场对金九银十仍有期待，9 月份之前市场仍能给出季均 85%左右的高开工预期。

图表27：聚酯产能及产量增速（单位：万吨，%）



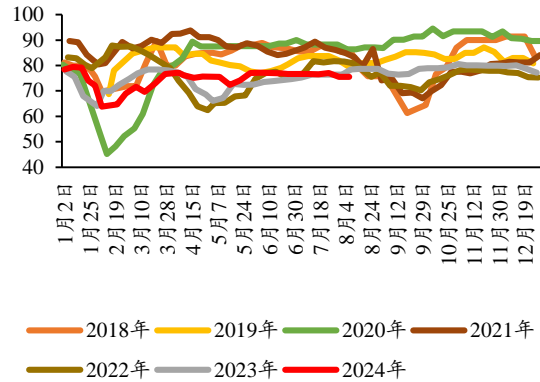
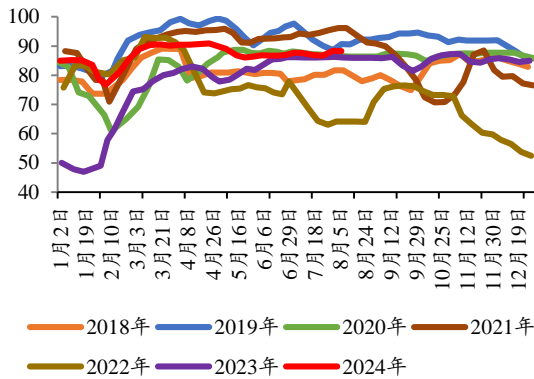
图表28：聚酯开工率（单位：%）



数据来源：Wind 广州期货研究中心

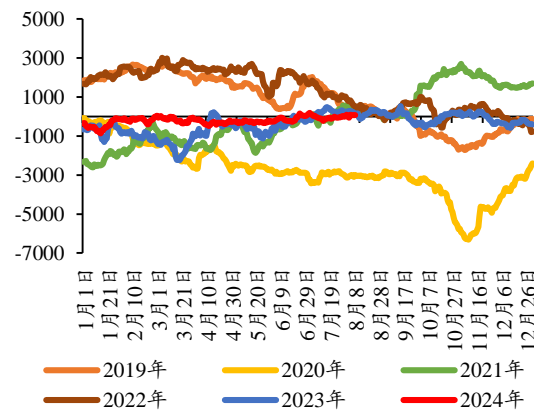
图表29：涤纶长丝开工率（单位：%）

图表30：涤纶短纤开工率（单位：%）

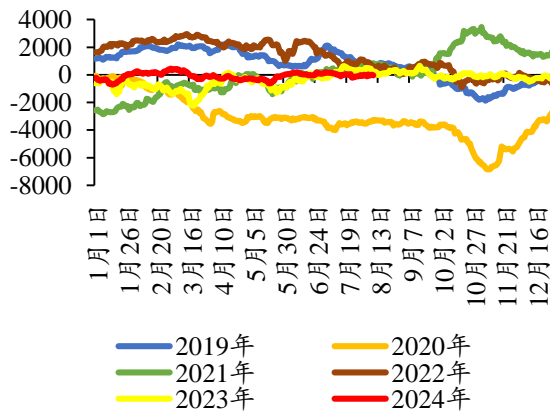


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表31: 短纤效益表现 (单位: 元/吨)

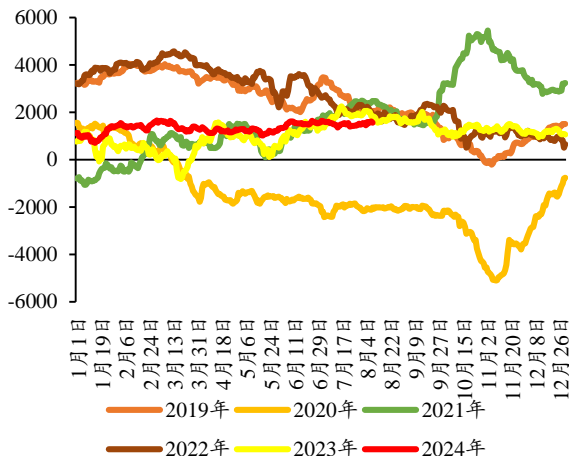


图表32: 长丝POY效益表现 (单位: 元/吨)

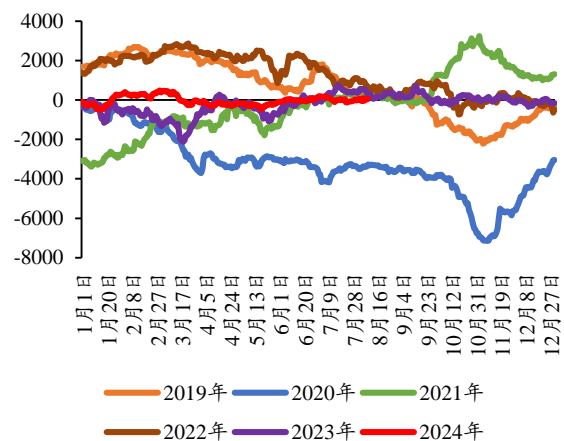


数据来源: Wind 广州期货研究中心

图表33: 长丝DTY效益表现 (单位: 元/吨)



图表34: 长丝FDY效益表现 (单位: 元/吨)



数据来源: Wind 广州期货研究中心

四、下半年行情展望

原油: 三季度原本是欧美的出行旺季汽油的消费旺季, 也是原油的需求旺季, 短线反弹调整过后, 留意市场逐步旺季开始交易结束以及

OPEC+退出自愿减产。近期中东地缘局势升级，市场担忧伊朗对以色列的军事攻击一触即发，并引发中东地区更为广泛的地缘冲突。库存端，目前美国商业原油库存去库良好，为夏季油价低位反弹提供支撑。综上，油价在前期持续下跌后，随着交易商的获利回吐以及关注到中东地缘风险、利比亚油田减产、美国商业原油库存连续下滑，欧美原油期货低位反弹。因此综合来看，三季度对 PTA 的成本支撑尚可。

PX: 今年国内 PX 新装置投产集中在上半年，下半年 PX 供应扩张主要依赖于国产供应量的提升。下半年装置检修计划不多，预计 PX 供应维持偏高水平。近期 PX 高开工下库存累库现货疲软，PX 的效益仍维持高位震荡，而下游 PTA 虽仍有新装置投产预期，但多数装置投产集中在年底，且近期效益压缩严重后续部分装置有望开启检修或对 PX 需求下降。加工费方面，目前 PX 加工费仍在 450 美元/吨以上高位，三季度聚酯产销两旺预期，PX 加工费仍将维持偏强走势。

PTA:短期来看，供应端预期外检修引发供应收缩，聚酯因效益尚可及库存低位高开工维持，需求韧性尚可，PTA 产业链整体矛盾尚未凸显。三季度 PTA 静态供需依旧过剩，低加工费下装置检修或增加，预计下半年 PTA 加工费可能围绕在 200~400 元/吨附近。三季度来看属于是金九银十的传统旺季存补库需求，不论是国内纺服零售亦或是海外纺服库存都将迎来积极性去库拐点，国内消费季节性走强及出口补库预期有望提振 PTA 期价。但受制于宏观方面衰退风险，PTA 反弹空间有限。考虑到往年影响交割的因素如超卖补空、台风天气干扰物流等，9-1 走正套逻辑的概率较大。PTA 寡头垄断格局及 PX 价格有支撑。

展望与建议: 基于成本及供需端的表现，PTA 短期产业链供需支撑仍存，市场底部支撑明显。三季度来看，成本端 PX 仍偏强及国内消费季节性走强、出口补库预期有望提振 PTA 期价。

策略方面, TA 单边预估 5650-6200 区间波动; 套利策略方面关注 1-5 正套、阶段性多乙二醇空 PTA 策略。

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	广东金融高新区分公司	深圳营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区福山路388号，向城路69号1幢20层（电梯楼层22层）03A-3、04B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：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
佛山分公司	东莞营业部	清远营业部	肇庆营业部
联系电话：0757-83607028 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	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信安五路2号华生商住中心商业办公楼1704、1705办公室
北京分公司	湖北分公司	郑州营业部	青岛分公司
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：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	联系电话：0532-88910060 办公地址：山东省青岛市崂山区深圳路100号办公楼户905室
四川分公司	机构业务部	机构事业一部	机构事业二部
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	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
机构事业三部	机构事业四部	广期资本管理（上海）有限公司	
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：020-22836187 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：021-50390172 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦22层2201室	