



聚酯产业链月度报告

2024年10月31日

成本端表现较弱，需求或将回落

国联期货研究所

能源化工研究团队

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

相关研报：

《聚酯产业链半年报：产业链长期低利润，利润修复或可期》2024.06.28

《聚酯产业链专题报告：成本和需求有望形成共振 价格波动将加大》2024.07.05

《聚酯产业链月报：需求处于低谷，8月将边际好转》2024.07.31

《聚酯产业链月报：成本端表现较弱，需求回升不及预期》2024.08.31

《聚酯产业链季度展望：新产能集中投产，供应压力不减》2024.09.30

➤ 原油需求预期总体回落 价格冲高回落

EIA、OPEC和IEA在10月份先后下调全球原油需求增速，市场对原油需求的担忧情绪增强，且目前原油需求处于阶段性转弱的时间。10月初，在中东爆发更广泛战争的威胁影响下，原油价格大幅上涨，但以色列对伊朗的有限打击有意避开石油设施，油价随后持续回落。

➤ 新装置投产或会延迟 开工率较高供应仍偏宽松

今年以来，PX、PTA和乙二醇新增产能投放较少，产能较去年底变化不大。四季度有新装置计划投产，PX方面，山东裕龙石化300万吨/年的PX装置计划年底前投产；PTA方面，将会有独山能源、海伦石化3和福海创等PTA新装置计划投产，产能规模合计达870万吨/年。根据最新信息，裕龙石化的PX装置和部分PTA新装置的投产时间或延迟到明年一季度正式投产。尽管推迟投产对产业链有一定利好影响，但由于PX和PTA的开工率较高，供应仍处于较高水平。

➤ 产业链需求总体较好 即将出现回落

今年以来，聚酯产能稳步投产，目前聚酯开工在88.9%，处于近年来较高水平。江浙织机开工率在77.6%，处于今年以来较好水平，今年三季度需求表现较差，10月份需求表现总体较好，从时间点来看，需求进入转弱阶段，后期需要关注需求回落的风险。

➤ 行情展望

市场对全球原油的需求预期转弱，国际原油价格在三季度连跌三个月，叠加需求季节性转弱，虽然受地缘政治方面的影响，油价在10月初一度大幅度反弹，但最终冲高回落。需求阶段性回落在11月份仍将延续，油价在短期表现仍将偏弱，预计油价在11月底-12月初或会企稳。

成本端表现偏弱的局面或将延续，PX和PTA新装置投产延迟对产业链有一定利好，但由于开工率偏高，目前来看，供应并不紧张。目前聚酯产业链需求较好，但随着时间的推移，需求将会出现回落，并维持较长时间。预计在短期，聚酯产业链的价格表现难有较好表现，随着需求回落，生产利润也有下行压力。

风险因素：原油价格反弹；产业需求好于预期。

正文目录

目录

| | |
|-------------------------------------|--------|
| 一、聚酯产业链行情回顾..... | - 5 - |
| 二、原油需求预估总体转弱 地缘冲突影响逐步消退..... | - 7 - |
| 2.1 需求量预估下调 供应缺口收窄..... | - 7 - |
| 2.2 原油需求处于季节性转淡阶段 12月供应或将上升..... | - 9 - |
| 三、新装置投产或将延后 开工率高供应仍偏宽松..... | - 11 - |
| 3.1 部分PX和PTA新装置投产或延迟 PTA供应仍较宽松..... | - 11 - |
| 3.2 乙二醇供应总体稳定 需求回落或使库存低位回升..... | - 13 - |
| 四、聚酯新投产能放缓 需求将总体转弱..... | - 15 - |
| 4.1 聚酯新增产能有所放缓 聚酯开工率将高位回落..... | - 15 - |
| 4.2 PTA出口较好 但累库压力不减..... | - 17 - |
| 4.3 进入需求淡季 聚酯利润总体不乐观..... | - 18 - |
| 4.4 长丝出口表现仍较弱 需求转弱后或将累库..... | - 19 - |
| 4.5 纱线和坯布产量有所好转 库存有所回落..... | - 21 - |
| 五、纺织服装内需将转旺 出口将季节性回落..... | - 22 - |
| 5.1 国内纺织服装内需表现一般 后期仍有望好转..... | - 22 - |
| 5.2 纺织服装出口明显回落 服装出口旺季已过..... | - 23 - |
| 六、总结与展望..... | - 23 - |
| 6.1 总结..... | - 23 - |
| 6.2 展望..... | - 24 - |

图表目录

| | |
|---|--------|
| 图 1 : PX 期现走势与基差 | - 5 - |
| 图 2 : PTA 期现走势与基差 | - 6 - |
| 图 3 : 乙二醇期现走势与基差 | - 6 - |
| 图 4 : 短纤期现走势与基差 | - 7 - |
| 图 5 : 全球原油季度供需预测 单位: 百万桶/日 | - 8 - |
| 图 6 : 2022-2025 年全球原油产量及需求量预测 | - 8 - |
| 图 7 : EIA 全球原油供需短期展望数据 | - 8 - |
| 图 8 : 美国钻机数量 单位: 部 | - 9 - |
| 图 9 : 欧佩克钻井平台数量 单位: 个 | - 9 - |
| 图 10 : 美国原油产量 单位: 千桶/日 | - 10 - |
| 图 11 : 美国炼油厂产能利用率 单位: % | - 10 - |
| 图 12 : 美国 EIA 商业原油库存 单位: 千桶 | - 10 - |
| 图 13 : 美国战略石油储备库存 单位: 千桶 | - 10 - |
| 图 14 : 包括战略石油储备原油和石油产品库存 | - 11 - |
| 图 15 : 美国 EIA 汽油库存 单位: 千桶 | - 11 - |
| 图 16 : PX 工厂开工率 单位: % | - 12 - |
| 图 17 : PX 现货加工费 单位: 美元/吨 | - 12 - |
| 图 18 : PX 月度产量 单位: 万吨 | - 12 - |
| 图 19 : PX 月度进口数量 单位: 吨 | - 12 - |
| 图 20 : PTA 工厂开工负荷 单位: % | - 13 - |
| 图 21 : PTA 现货及盘面加工费 单位: 元/吨 | - 13 - |
| 图 22 : PTA 周产量 单位: 万吨 | - 13 - |
| 图 23 : 我国 PTA 月度产量 单位: 万吨 | - 13 - |
| 图 24 : 乙二醇综合开工率 单位: % | - 14 - |
| 图 25 : 国内乙二醇月度产量 单位: 万吨 | - 14 - |
| 图 26 : 我国乙二醇进口量的季节性 单位: 吨 | - 14 - |
| 图 27 : 江浙两地乙二醇库存 单位: 万吨 | - 14 - |
| 图 28 : 国内聚酯产能及产能增速 单位: 万吨、% | - 15 - |
| 图 29 : 聚酯工厂开工负荷 单位: % | - 15 - |
| 图 30 : 聚酯月度产量 单位: 万吨 | - 16 - |
| 图 31 : 长丝月度产量 单位: 万吨 | - 16 - |
| 图 32 : 瓶片月度产量 单位: 万吨 | - 16 - |
| 图 33 : 短纤月度产量 单位: 万吨 | - 16 - |
| 图 34 : PTA 月度需求量 单位: 万吨 | - 17 - |
| 图 35 : 乙二醇月度需求量 单位: 万吨 | - 17 - |
| 图 36 : PTA 月度出口量季节性表现 单位: 吨 | - 17 - |
| 图 37 : PTA 周度社会库存 单位: 万吨 | - 17 - |
| 图 38 : 油制乙二醇利润 单位: 美元/吨 | - 18 - |
| 图 39 : 长丝品种加工费 单位: 元/吨 | - 18 - |
| 图 40 : 瓶片现货及盘面加工费 单位: 元/吨 | - 19 - |

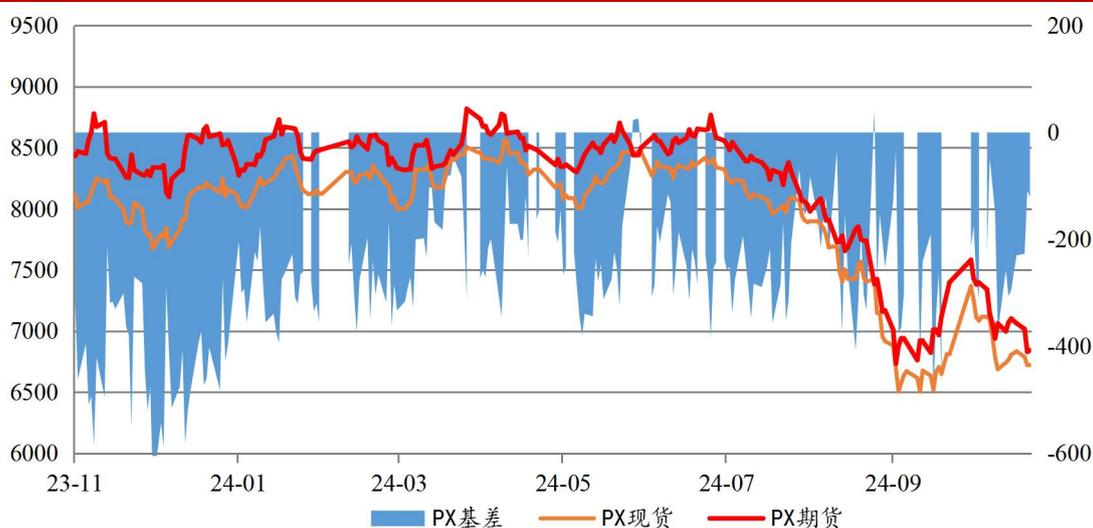
| | | |
|----------------------|---------------|--------|
| 图 41 : 短纤现货及盘面加工费 | 单位: 元/吨..... | - 19 - |
| 图 42 : 长丝月度出口量 | 单位: 万吨..... | - 19 - |
| 图 43 : 短纤月度出口量 | 单位: 万吨..... | - 19 - |
| 图 44 : 瓶片月度出口量 | 单位: 万吨..... | - 20 - |
| 图 45 : 涤纶长丝 POY 库存天数 | 单位: 天..... | - 20 - |
| 图 46 : 涤纶长丝 DTY 库存天数 | 单位: 天..... | - 20 - |
| 图 47 : 涤纶短纤库存天数 | 单位: 天..... | - 20 - |
| 图 48 : 纯涤纱周度开工负荷 | 单位: %..... | - 21 - |
| 图 49 : 江浙织机开工负荷 | 单位: %..... | - 21 - |
| 图 50 : 纱线产量季节性表现 | 单位: 万吨..... | - 21 - |
| 图 51 : 坯布产量季节性表现 | 单位: 亿米..... | - 21 - |
| 图 52 : 纱线库存天数 | 单位: 天..... | - 22 - |
| 图 53 : 坯布库存天数 | 单位: 天..... | - 22 - |
| 图 54 : 我国社会消费品零售额增速 | 单位: %..... | - 22 - |
| 图 55 : 国内纺织服装消费额及增速 | 单位: 亿元、%..... | - 22 - |
| 图 56 : 我国月度出口金额 | 单位: 亿美元..... | - 23 - |
| 图 57 : 我国服装出口额季节性 | 单位: 万美元..... | - 23 - |

一、聚酯产业链行情回顾

原油和聚酯产业链相关品种的价格在10月普遍呈现出高开低走的走势，受宏观氛围的影响，聚酯产业链的品种在9月底出现显著反弹。国庆假期假期间，国际原油价格累计出现较大涨幅，节后，产业链价格普遍大幅度高开，但高开后持续回落，累计下跌，走势仍较弱。

PX方面，10月份PX开工率一度持续回落，月均开工率有所下降；尽管下游PTA开工率提升，PX价格表现仍较差，10月份总体呈现持续下跌的走势。9月下旬PX价格大幅反弹，10月将前期反弹基本全部跌回，截至10月25日，PX现货价格为849美元/吨，距离9月初时的817美元/吨的低点仅一步之遥。

图1：PX期现走势与基差

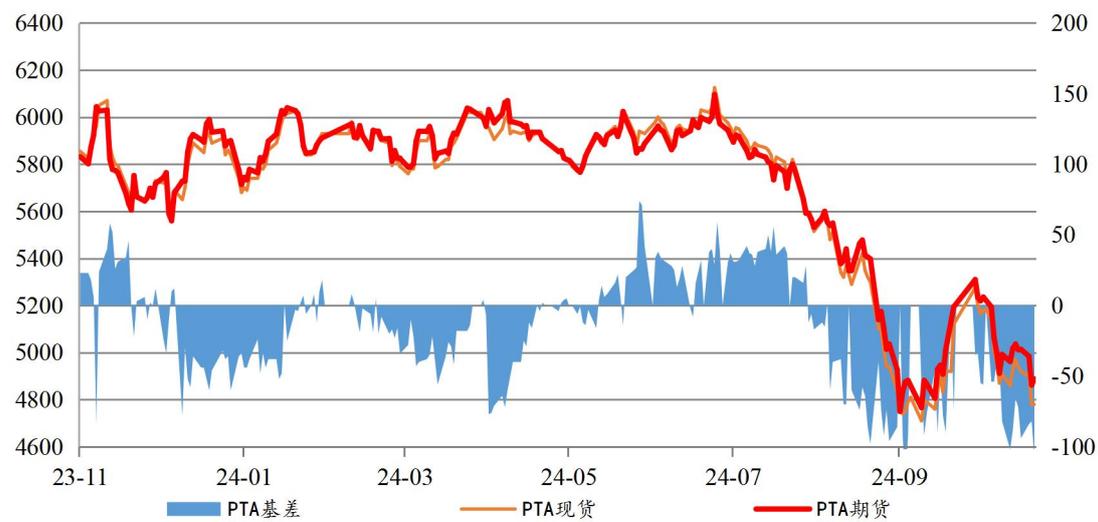


数据来源：Wind、国联期货研究所

PTA在10月份呈现供需双增的格局，PTA开工率总体稳定在高位水平，月均开工率较9月有所上升，聚酯开工率情况也较好。10月份，PTA现货价格的运行区间为4860-5275元/吨，呈现前高后低走势。PTA期货主力合约收盘价运行区间在4912-5310元/吨，从PTA现货和期货的价格表现来看，现货价格更弱，PTA基差有所走弱。

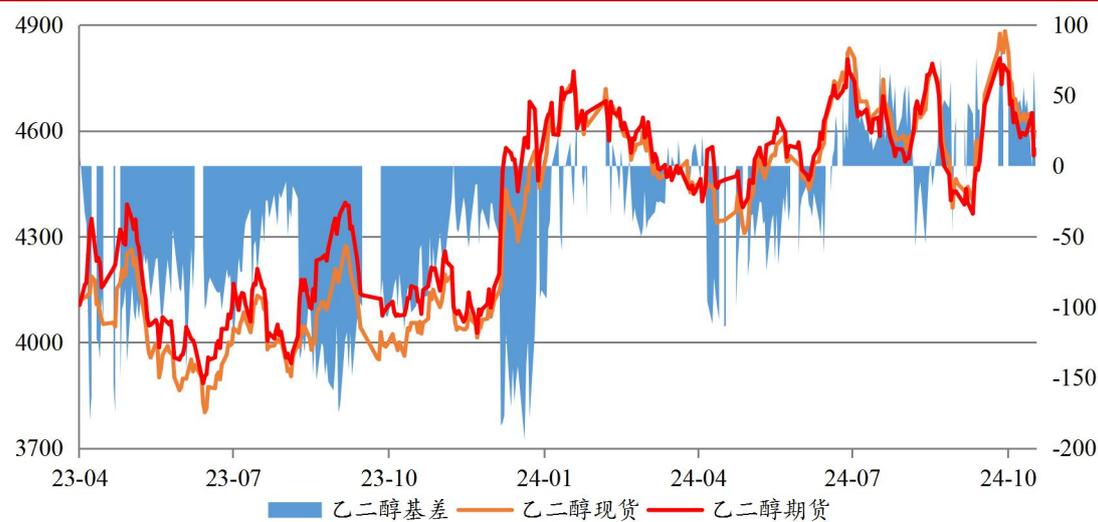
乙二醇方面，10月份，乙二醇月均综合开工率较9月份有所上升，下游需求也较好，处于供需双增的状态。乙二醇价格在10月初一度创今年以来新高，但受聚酯产业链品种整体冲高回落的影响，乙二醇价格也有所回落，不过乙二醇的价格表现在聚酯产业链中相对偏强。10月，乙二醇现货价格的运行区间为4628-4882元/吨，高开低走，重心较上月上移。期货主力合约收盘价的运行区间为4581-4805元/吨，基差总体波动不大，围绕0值窄幅波动。

图 2：PTA 期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 3：乙二醇期现走势与基差



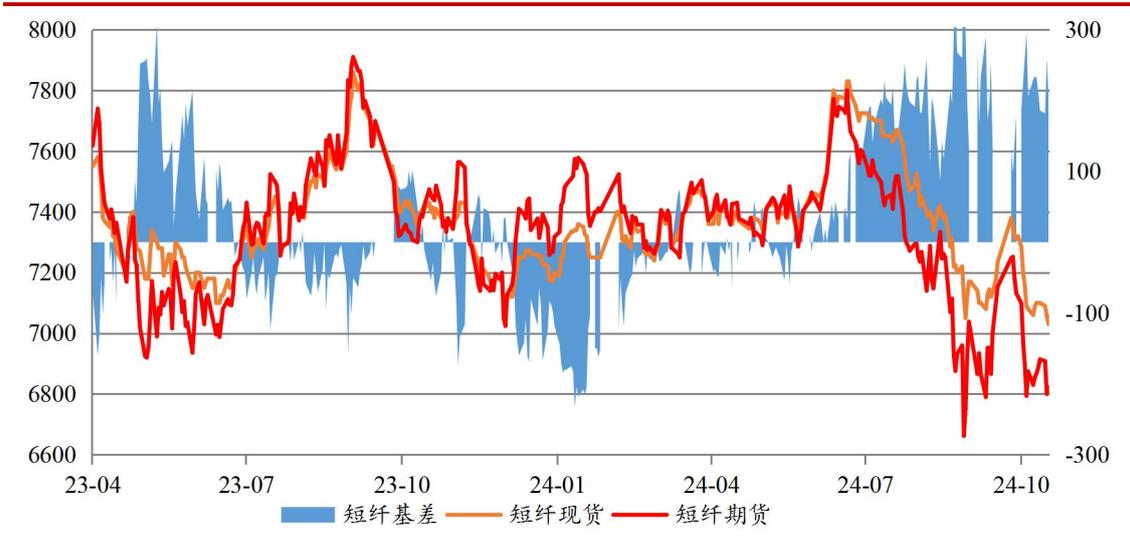
数据来源：Wind、国联期货研究所

从供需来看，短纤开工率低位回升，但上升幅度不大，需求总体稳定在较高水平，没有出现明显提升。10月，短纤现货价格的运行区间为7060-7380元/吨，前高后低，呈持续下降趋势。短纤期货主力合约收盘价的波动区间为6794-7252元/吨。短纤基差方面，基差波动区间为98至296元/吨之间，短纤基差总体有所走强。

瓶片方面，10月瓶片开工率出现明显上升，供应增长，但需求总体在不断走弱，供需偏弱；聚酯原料价格下行，成本下降。10月，现货价格的运行区间为6265-6660，总体也呈现强高后低的走势；瓶片期货主力合约收盘价的波动区间为6190-6574元/吨。瓶片期货上市后，9月初持续下跌，加速探底，在下跌过程中期货跌幅更大，基差持续扩大；随后瓶片基差显著收窄，10月底瓶片价差在0值附近窄幅波动，期货

价格略有升水。

图 4：短纤期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

二、原油需求预估总体转弱 地缘冲突影响逐步消退

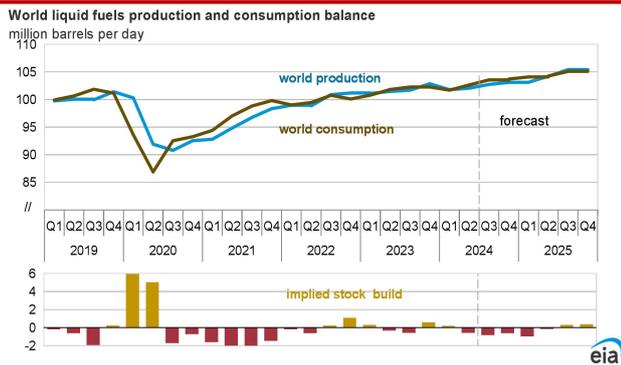
2.1 需求量预估下调 供应缺口收窄

10月，国际油价走势反复波动较大，在10月初大幅反弹，随后又持续回落，呈现非常明显的冲高回落走势。以色列与伊朗、黎巴嫩冲突加剧是10月初原油大幅上涨的主要原因，但以色列的袭击有意避开了原油设施，弱化了地缘冲突对原油供应的影响。EIA、OPEC和IEA三大机构在10月份分别下调了原油需求预估，叠加原油需求季节性转弱，市场对原油需求的悲观预期增强。在多重因素的影响下，国际油价持续回落，将10月初的上涨幅度全部跌回。

从EIA的预测数据来看，今年以来，EIA的月度报告多次对全球原油供需预测，总体呈现供应缺口不断扩大、存在缺口的时间不断延长的趋势，调整的主要原因在于OPEC+限产，且对原油需求的预期较为乐观。最新10份的月报对2024年度和2025年度的预估调整均偏利空，2024年度虽然依然存在供应缺口，但供应缺口较9月份的预估明显收窄。

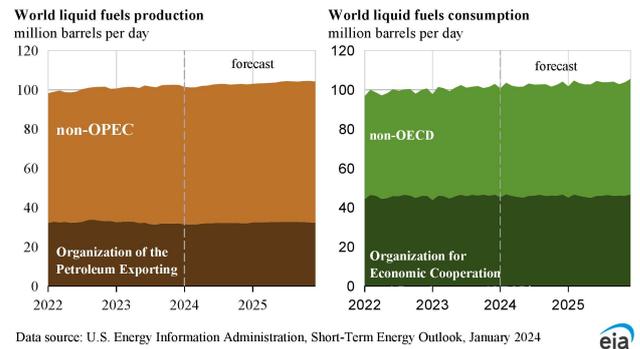
全球原油供应在今年四季度存在缺口，存在供应缺口的时间持续到2025年二季度，随后供需基本趋于平衡。从原油需求变化来看，四季度，原油需求先下降后回升，面临比较明显的淡旺季切换，10月份原油需求转弱，并将持续一段时间，12月份会再次好转。后期国际油价的波动有望再次需求季节性的影响而波动，不过按照沙特以及OPEC+对原油供应政策的调整，12月份原油主产国或有增产行为，这将抵消需求上升对原油价格的利多影响。

图5：全球原油季度供需预测 单位：百万桶/日



数据来源：EIA、国联期货研究所

图6：2022-2025年全球原油产量及需求量预测



数据来源：EIA、国联期货研究所

10月初的EIA的最新预测数据显示：全球原油供应缺口持续到2025年一季度，2025年二季度之后供需基本平衡；EIA预计2024年供应短缺56万桶/日，9月预估短缺91万桶/日，2024年度供需缺口的预估较上月明显收窄。从月度预测数据来看，9月份的报告预计2024年10月供应有缺口，但最新数据显示10月份依然不存在缺口，11-12月份的供应缺口较上月收窄。

图7：EIA全球原油供需短期展望数据

| 2024年 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 | 10095 | 10220 | 10293 | 10268 | 10236 | 10233 | 10280 | 10281 | 10182 | 10245 | 10325 | 10340 | 10250 |
| 同比变化 | -16 | 57 | 105 | 106 | 132 | 22 | 119 | 140 | -59 | -5 | -5 | 1 | 50 |
| 全球需求 | 10108 | 10335 | 10223 | 10234 | 10343 | 10362 | 10316 | 10285 | 10375 | 10222 | 10366 | 10505 | 10306 |
| 同比变化 | 198 | 54 | 16 | 191 | 119 | -7 | 98 | 16 | 92 | 54 | 97 | 163 | 91 |
| 库存变动 | -13 | -115 | 71 | 34 | -106 | -129 | -37 | -4 | -193 | 23 | -41 | -165 | -56 |

数据来源：EIA、国联期货研究所

10月份EIA月报显示：2024年度全球原油供应上调需求下调，预估缺口数量较上月显著收窄；2025年全球原油市场的供需均下调，需求下调幅度更大，2025年供应预期过剩。具体供需预测数据如下：

EIA预计2023/24/25年全球原油供应量分别为至10200/10250/10453万桶/日，同比+202/+50/+204万桶/日，较上月预期值调整+13/+32/-6万桶/日；预计2023/24/25年全球油品需求量分别为10215/10306/10436万桶/日，同比+299/+91/+130万桶/日，较上月调整+0/-3/-25万桶/日。

本次EIA报告对全球原油市场供需的调整总体利空，2024年度供增需减，2025

年度需求下调幅度较大；2024 年供应量预估较上月上升 32 万桶/日，消费量下降 3 万桶/日。2023 年供应短缺 15 万桶/日，9 月预估短缺 28 万桶/日；2024 年供应短缺 56 万桶/日，9 月预估短缺 91 万桶/日；2025 年供应过剩 18 万桶/日，9 月份预估短缺 1 万桶/日。

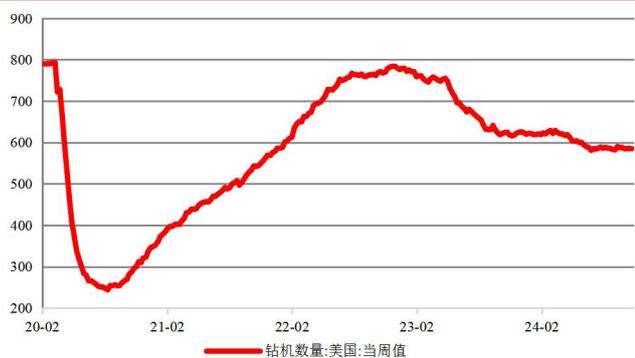
2.2 原油需求处于季节性转淡阶段 12 月供应或将上升

从数据来看，今年美国原油和汽油库存表现依然存在比较明显的淡旺季特征，主要受到汽油需求和美国炼油厂产能利用率的变化，库存存在较为明显的季节性波动。从目前的时间点来看，需求已经进入阶段性转弱的阶段，并维持一段时间，预计 11 月底-12 月初需求将再次回升。

原油开采数据方面，美国钻机数量经过 1 年下降之后，去年 10 月份至今年 3 月份，美国钻机数量总体在 620 部附近徘徊，今年 4 月份之后再度恢复下降趋势，7-10 月总体在低位徘徊。截至 10 月 25 日，美国钻机数量为 585 部，7 月至今变化不大。欧佩克有协议限产和自愿限产等措施，欧佩克的钻井平台数量之前处于上升恢复趋势，今年以来总体持平，与疫情前的正常水平仍有一定差距。

图 8：美国钻机数量

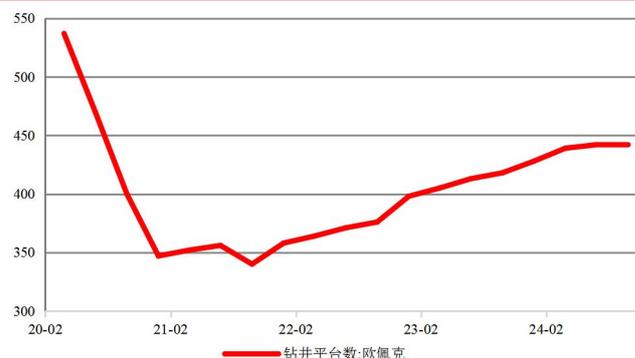
单位：部



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 9：欧佩克钻井平台数量

单位：个



数据来源：Wind、国联期货研究所

美国原油产量方面，根据 EIA 的数据，9 月份美国墨西哥湾多次受到飓风的影响，原油产量出现短暂下降，10 月中旬之后，美国原油产量再创新高。截至 10 月 25 日当周，美国原油产量为 1350 万桶/日，美国原油产量总体处于历史高位水平。

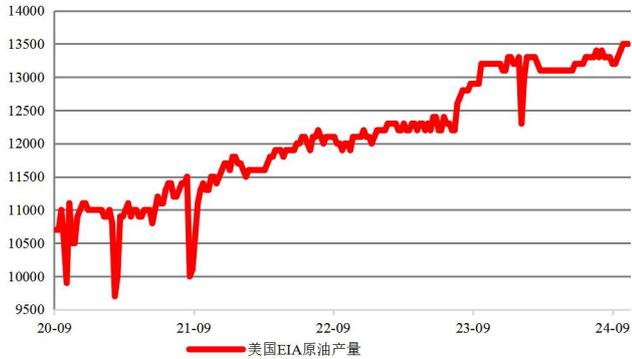
美国炼油厂的产能利用率方面，炼油厂开工率通常根据需求变动而出现季节性波动，今年 5-6 月，美国炼油厂开工率总体处于高位，7 月份一度持续回落，8 月回升，9 月再度回落，10 月开始低位回升。截至 10 月 18 日，美国炼油厂产能利用率为 89.5%，较 10 月初时的低点出现一定程度回升。从历年美国炼油厂产能利用率的变化情况来看，预计阶段性低点已现，后期炼油厂开工率将延续回升趋势。

美国商业原油库存表现方面，7-9 月商业原油库存持续下降，截至 9 月 20 日，EIA 商业原油库存 4.13 亿桶，原油库存将至本年度最低。随后有所回升，10 月 25 日

当周商业原油库存为 4.26 亿桶。商业原油最新库存有所下降，但短期仍有望延续累库，11 月份随着炼油厂开工率进一步上升，原油库存将再次回落。

图 10: 美国原油产量

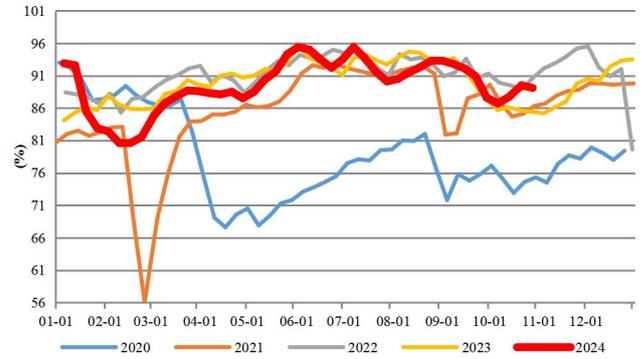
单位: 千桶/日



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 11: 美国炼油厂产能利用率

单位: %

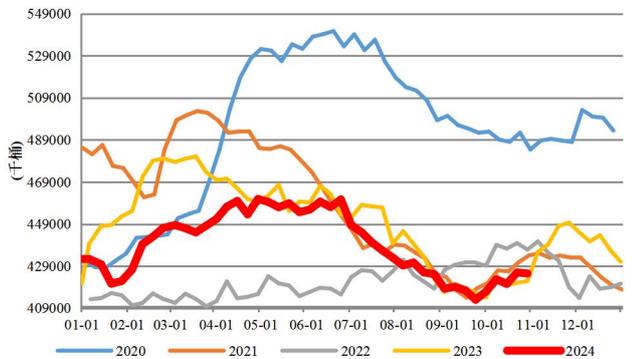


数据来源: Wind、国联期货研究所

战略储备库存方面，经过 2022-2023 年连续两年释放战略石油储备，使这一库存数据明显低于往年同期；2023 年 11 月至今，战略石油储备仍延续小幅上升的趋势，说明美国政府一直在购买原油补充战略储备，但战略储备库存累计上升幅度并不明显，美国补充战略储备的进度较为缓慢。截至 10 月 25 日，美国战略石油储备库存 3.85 亿桶，去年同期为 3.51 亿桶。

图 12: 美国 EIA 商业原油库存

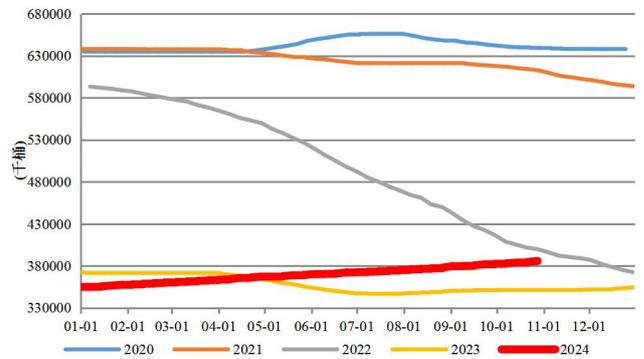
单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 13: 美国战略石油储备库存

单位: 千桶



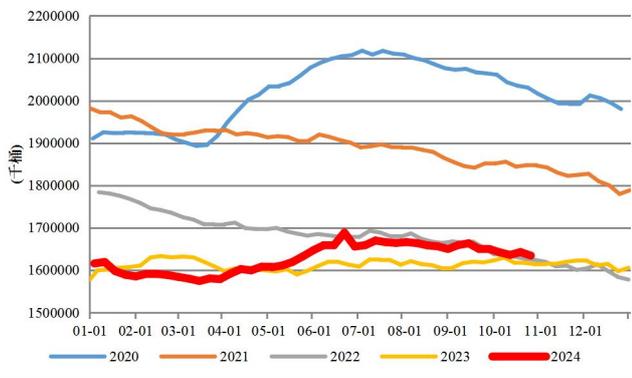
数据来源: Wind、国联期货研究所

从 EIA 汽油库存数据看，8-9 月通常处于季节性去库存周期，库存在 9-10 月达到阶段性低点，10 月份将会出现累库，最低库存通常在 11 月份形成；11 月份汽油库存触及低点，并不是汽油需求上升造成的，主要原因在于炼油厂开工率持续下降，汽油产出减少。7 月中旬至 8 月底，美国汽油库存总体呈持续下降趋势，9 月份略有回升，10 月汽油库存有所回落，截至 10 月 25 日，EIA 汽油库存为 2.1 亿桶，但临近形成库存拐点。后期由于炼油厂开工率上升，而汽油需求依然偏弱，11-12 月份将出现持续累库。

综合来看，原油需求预期总体转弱，且处于季节性需求淡季阶段，11 月将延续这种状态；供应方面，原油产量预期增加，12 月或会兑现。三季度原油价格持续下

跌，10月份虽然价格一度强劲反弹，但随后又基本全部跌回，油价总体表现仍较弱。从供需状况来看，11月供需偏弱的格局预计仍难以改观，12月份需求边际好转，但供应同时也预期上升，将会抵消需求对油价带来的利好。

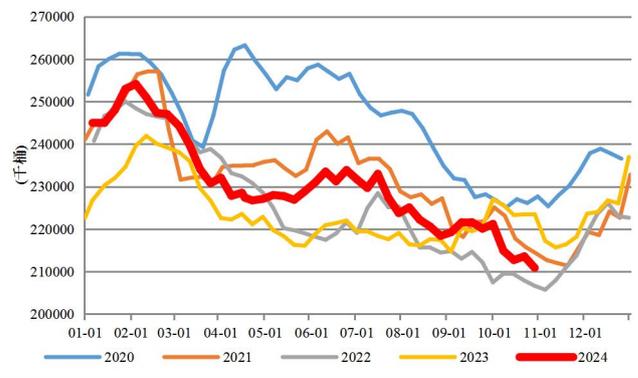
图 14: 包括战略石油储备原油和石油产品库存



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 15: 美国EIA汽油库存

单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

三、新装置投产或将延后 开工率高供应仍偏宽松

3.1 部分PX和PTA新装置投产或延迟 PTA供应仍较宽松

根据卓创资讯的统计，截至目前，我国PX产能为4401万吨/年，较去年底增加20万吨/年，实际上没有新投产的装置，已有生产装置通过技术改造使产能小幅增加。烟台裕龙岛炼化一体化项目开始陆续投产，年产300万吨PX的新装置基本具备投产条件，不过有信息显示这套装置或推迟到明年一季度正式投产。

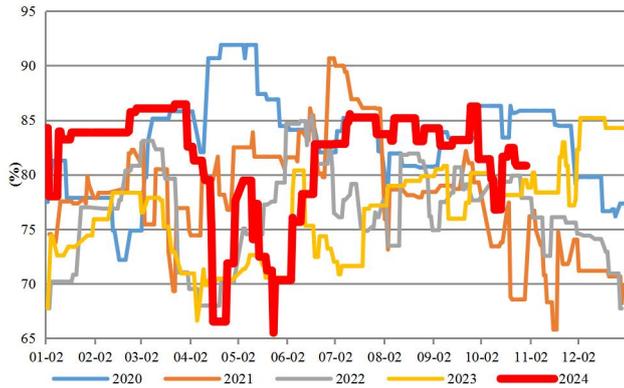
截止目前，我国PTA产能规模8015万吨/年，较去年底时增加17.5万吨/年，同比增长0.2%。今年以来，PTA新增产能的压力并不大，但在今年四季度将会有独山能源250万吨/年、海伦石化320万吨/年和福海创300万吨/年的PTA新装置计划投产，合计870万吨/年，部分装置或延迟到明年才正式投产。

今年以来，尽管PX没有新装置投产，但由于开工率处于高位水平，国内PX产量仍较高。今年4-5月，PX装置检修和重启变动频繁，月均开工率总体较低，6月份以装置重启为主，开工率持续上升。7-9月份，PX开工率总体稳定在高位，10月PX开工率下降，月均开工率在80.5%左右，较9月份下降3.2个百分点。

根据卓创资讯的统计，7月份，我国PX月度产量达到335.7万吨，环比显著增加，再创单月历史新高。8月份，我国PX月度产量为328万吨，9月份，我国PX产量为315.3万吨，8-9月均环比小幅回落，但仍高于去年同期。10月份，PX开工率有所下降，预计仍将延续产量环比下滑的趋势。2024年1-9月，我国PX产量2794.7万吨，较去年同期增加387.9万吨，同比增长16.1%。

图 16: PX 工厂开工率

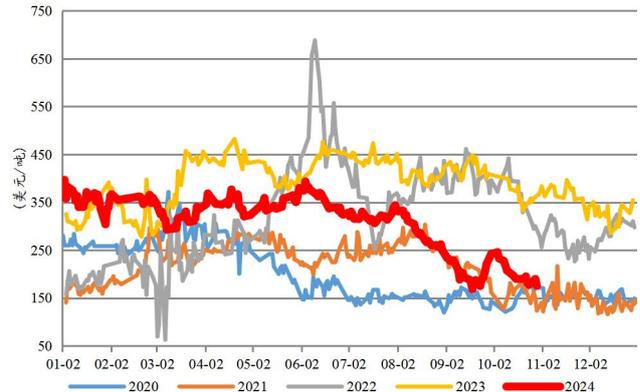
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 17: PX 现货加工费

单位: 美元/吨

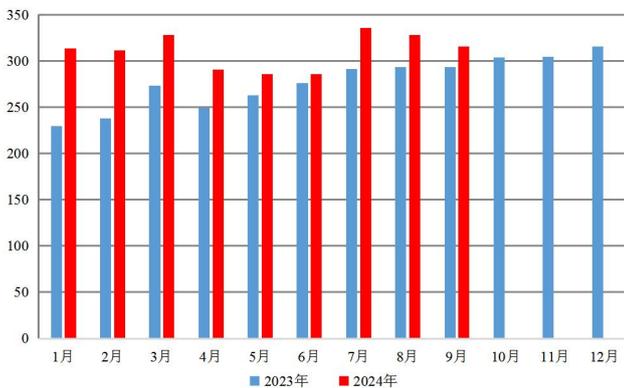


数据来源: Wind、国联期货研究所

PX 加工费方面, 今年上半年 PX 加工费波动很小, 总体处于 300-380 美元/吨之间, 7 月份持续小幅回落, 8-9 月份持续下降, 9 月份最低下降至 168 美元/吨的低位水平。7 月份聚酯产业链需求处于淡季, 8 月需求回升不及预期, PX 开工率持续在高位, 在多重因素共同作用下, PX 加工费持续下降。9 月底 PX 加工费有所反弹, 但 10 月再度下降, 总体仍然较弱。截至 10 月 28 日, PX 加工费在 190 美元/吨左右。

图 18: PX 月度产量

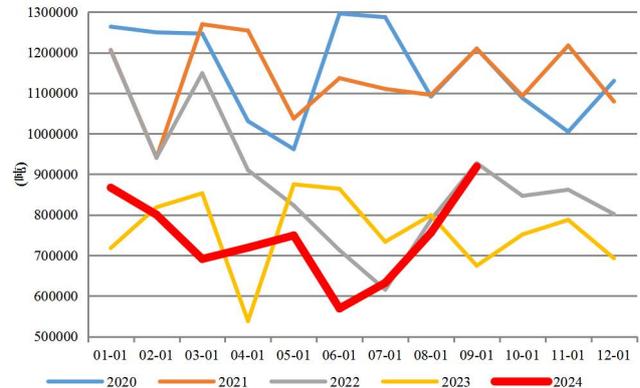
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 19: PX 月度进口数量

单位: 吨

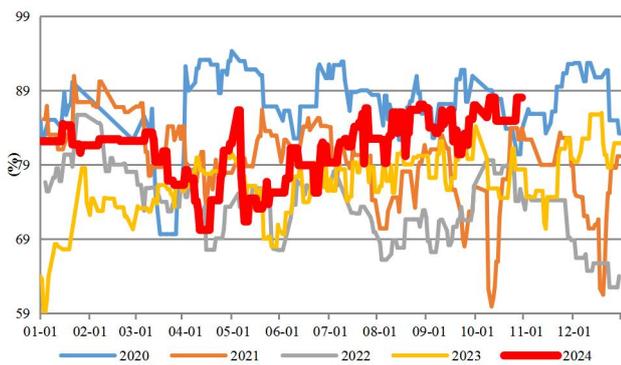


数据来源: Wind、国联期货研究所

PX 进口方面, 7-9 月份 PX 进口量逐步环比回升, 9 月环比和同比增长幅度较为明显, 9 月进口 PX 数量为 91.9 万吨, 为今年以来单月最高。2024 年 1-9 月, 我国累计进口 PX 数量为 670.3 万吨, 较去年同期下降 17.2 万吨, 同比降幅 2.5%, 虽然进口数量依然累计下降, 但降幅较前期明显收窄。

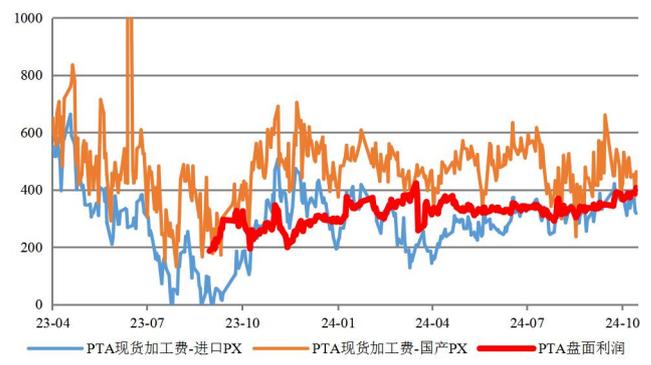
2024 年前 9 个月, 国内 PX 产量增速较高; 累计进口量小幅下降, 国内 PX 供应量仍有显著增长, 但累计增速较上半年出现明显下降。2024 年 1-9 月, 国内产量加上进口量达到 3464.9 万吨, 较去年同期增加 370.7 万吨, 同比增幅 12%。4-6 月, 国内 PX 装置检修完成之后, 后期检修需求较少, 7-9 月国内 PX 产量总体处于较高水平, 但在 8-9 月国内 PX 产量呈环比下降趋势。由于 PX 开工率在 10 月份有所下降, 预计国内 PX 产量环比下降的趋势仍将延续。

图 20: PTA 工厂开工负荷 单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

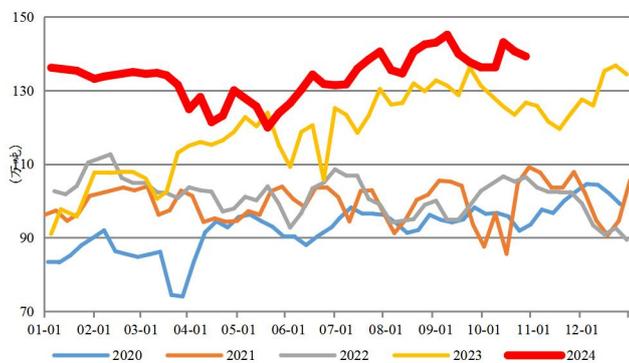
图 21: PTA 现货及盘面加工费 单位: 元/吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

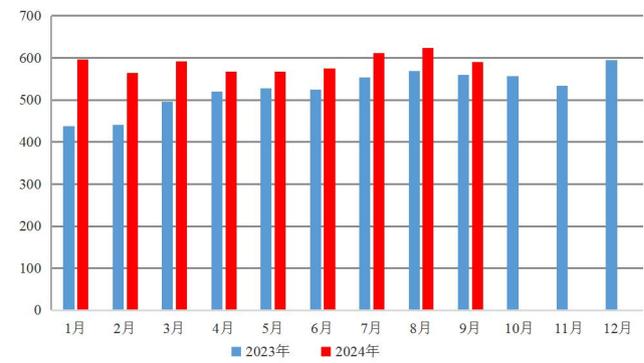
PTA 开工率方面, 8-9 月, PTA 开工率总体稳定, 10 月份 PTA 装修检修较少, 开工率总体处于今年以来的高位水平, 月均高开水平较上月有所提升。根据卓创资讯的统计数据, 2024 年 1-9 月, 我国 PTA 累计产量为 5284 万吨, 较去年同期增加 657 万吨, 同比增长 14.2%, 累计增速继续下降。7 月份, 我国 PTA 产量 611 万吨, 8 月产量为 624 万吨, 屡创历史新高; 9 月份 PTA 月度产量为 590 万吨, 环比小幅下降。由于 10 月份 PTA 开工率总体提升, 预计 10 月份 PTA 产量将环比上升, 有望再创新高。

图 22: PTA 周产量 单位: 万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 23: 我国 PTA 月度产量 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

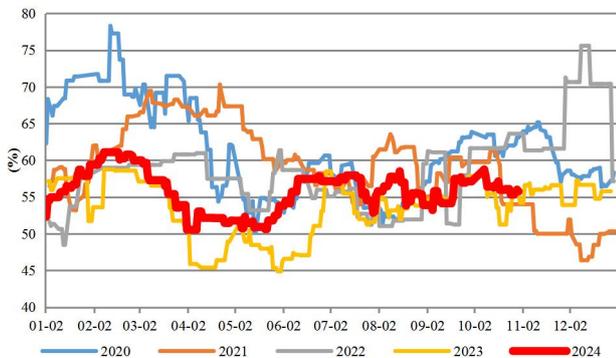
PTA 加工费方面, 10 月份, PTA 加工费总体变动不大, 较 9 月底有所回落; 期货盘面加工费在 380 元/吨附近, 以进口 PX 为基准的加工费在 350 元/吨左右。总体而言, PTA 加工费表现平淡, 后期, 下游需求回落, PTA 新装置投产, 短期 PTA 加工费仍难有上升空间。

3.2 乙二醇供应总体稳定 需求回落或使库存低位回升

根据卓创资讯的统计数据, 目前, 中国乙二醇产能基数达到 2984.2 万吨, 其中油制乙二醇产能 1817.2 万吨/年, 煤制乙二醇产能 1167 万吨/年。自去年 12 月以来, 乙二醇产能规模维持未变, 但根据卓创资讯的统计, 今年下半年将会有宁夏鲲鹏 40

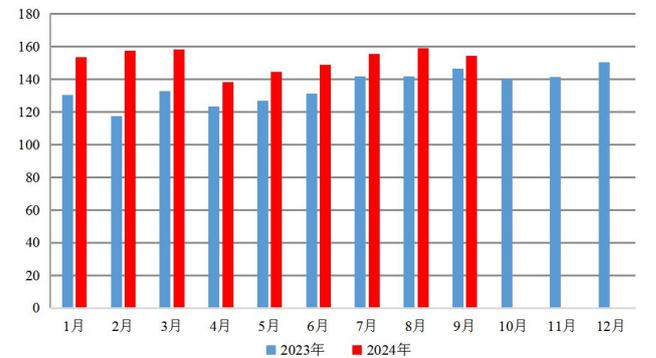
万吨/年、中化学新材料 20 万吨，内蒙古久泰 100 万吨的乙二醇新装置计划投产，合计规模 160 万吨/年，计划新投项目均为煤化工装置，部分装置的投产时间或将延迟到明年。

图 24: 乙二醇综合开工率 单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图25: 国内乙二醇月度产量 单位: 万吨

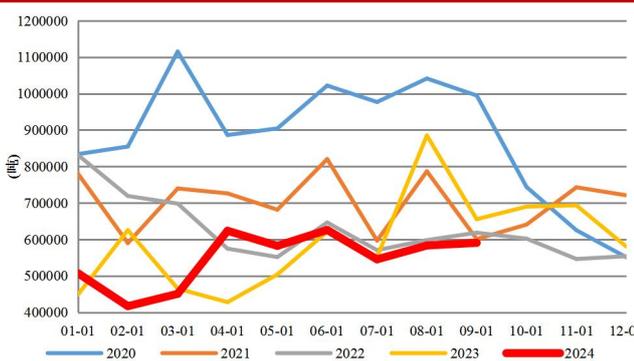


数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

10月，乙二醇开工率变动较小，总体较上月有所上升，乙二醇月均开工率上升1.1个百分点。近期，乙二醇开工率小幅下降，截至目前，乙二醇综合开工率在55.7%附近。油制开工率稳定，煤制开工率小幅下降，后期冬季用煤需求增加或会影响煤制乙二醇开工率，12月份前后煤制开工率或将受到不利影响。

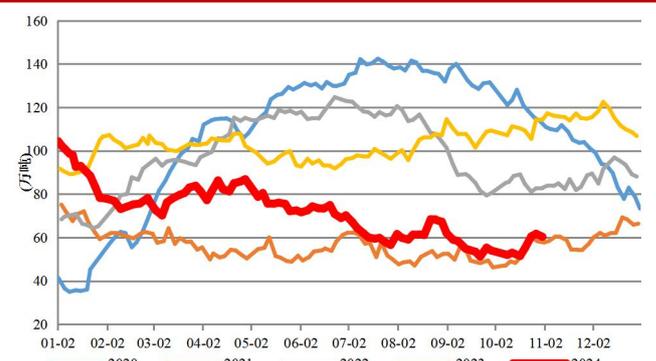
根据卓创资讯的统计，2024年1-9月，我国累计生产乙二醇1370.9万吨，较去年同期增加177.1万吨，同比增加14.8%；其中9月份产量154.5万吨，环比略有下降，7-9月乙二醇产量总体稳定。10月份，乙二醇月均开工率较9月份有所上升，预计10月乙二醇产量将环比增长。

图 26: 我国乙二醇进口量的季节性 单位: 吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图27: 江浙两地乙二醇库存 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

乙二醇进口方面，2024年1-9月，我国累计进口乙二醇数量为492.6万吨，较去年同期下降25.8万吨，同比降幅5%。其中，9月我国进口乙二醇的数量为59.1万吨，4-9月乙二醇进口量变化不大。

2024年1-9月，国内乙二醇累计产量同比增加，进口量同比小幅下降，国内供应量仍有一定程度增长。2024年1-9月，国内乙二醇供应量(国内产量+进口)为1863.5

万吨，较去年增加 151.3 万吨，同比增幅 8.8%。

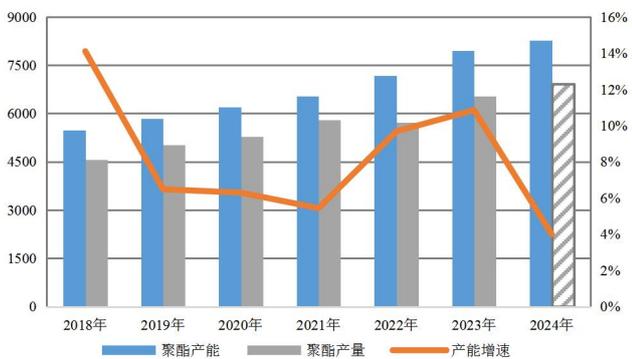
港口乙二醇库存方面，今年以来乙二醇库存总体呈持续下降趋势，9月中旬和10月中旬江浙两地乙二醇库存两次下降至51万吨附近，10月下旬乙二醇库存有所回升。截至10月28日，乙二醇库存为60.4万吨，目前乙二醇库存仍相对偏低。按照往年乙二醇库存的表现情况，库存拐点或已经出现，今后聚酯产业链下游需求总体下滑，乙二醇或将累库。

四、聚酯新投产能放缓 需求将总体转弱

4.1 聚酯新增产能有所放缓 聚酯开工率将高位回落

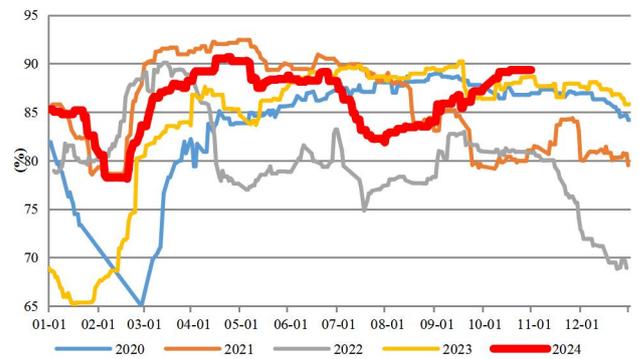
今年聚酯产能投放的落实情况依然较好，长丝、短纤、瓶片和切片等聚酯新装置陆续投产，截至目前，我国聚酯产能基数达到8380万吨/年，较去年底增加433.5万吨/年，同比增长5.5%。今年聚酯新装置投产以瓶片为主，今年四季度依然延续这种趋势，据统计，四季度仍有370万吨/年的聚酯新装置计划投产，其中270万吨/年规模的装置为瓶片。

图 28：国内聚酯产能及产能增速 单位：万吨、%



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 29：聚酯工厂开工负荷 单位：%



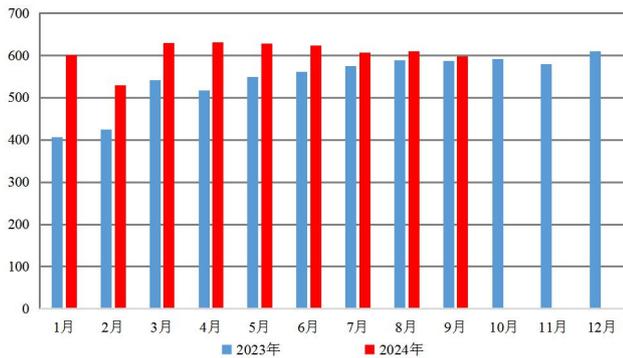
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

9-10月上旬，聚酯开工率持续上升，7-8月长丝和瓶片工厂主动减产后复产，短纤开工率也有所提升。10月中旬之后，长期维持在88%以上的开工水平，聚酯开工表现好于往年同期。由于今年聚酯开工率回升时间较晚，再度下降的时间也有所延后，但随着时间的推移后期将会出现回落，预计11-12月聚酯开工率表现偏弱。

2024年1-9月，我国累计生产聚酯数量为5456万吨，较去年同期增加707.3万吨，同比增幅14.9%，累计增速呈逐步下降趋势。聚酯产量在3-6月份持续稳定在630万吨左右，7月份受聚酯开工大幅下降的影响，聚酯产量下降到607万吨，8月份产量聚酯产量610万吨，环比小幅回升；9月聚酯产量598万吨，低于预期。10月，由于聚酯开工率提升，聚酯产量将会环比增长，预计将再次回升至620万吨以上。

图 30: 聚酯月度产量

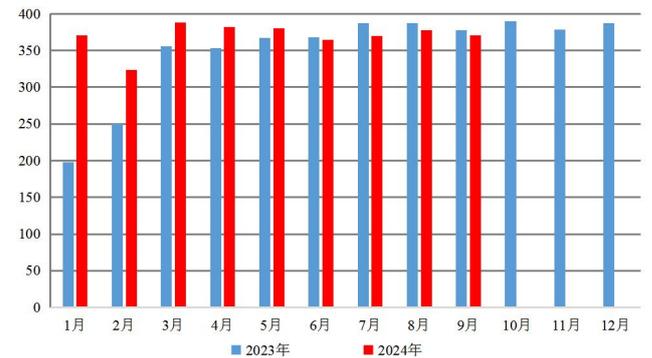
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 31: 长丝月度产量

单位: 万吨

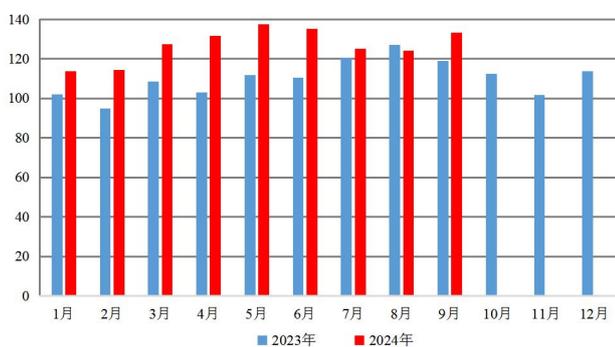


数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

具体分品种来看,今年1-9月,国内聚酯产量增速较高,长丝、瓶片和短纤产量均出现增长,瓶片产量增长速度较为突出。2024年1-9月,我国长丝产量3326.8万吨,较去年同期增加281.7万吨,同比增幅9.2%,9月份单月产量370.7万吨,环比和同比均出现下降;瓶片产量1142.3万吨,较去年同期增加145.1万吨,同比增幅14.6%,7-8月份由于瓶片工厂主动减产,瓶片月度产量均较低,9月瓶片产量明显回升;短纤产量593.5万吨,较去年同期增加59.9万吨,同比增幅11.2%。

图 32: 瓶片月度产量

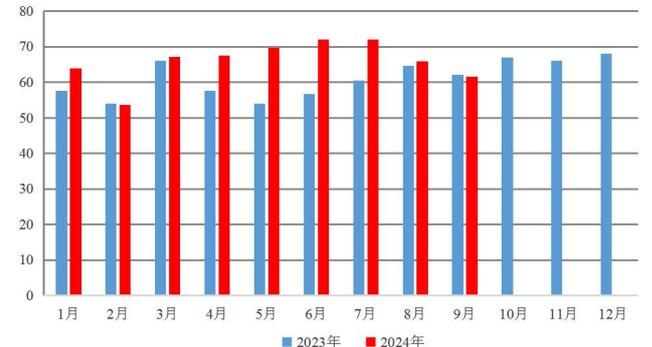
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 33: 短纤月度产量

单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

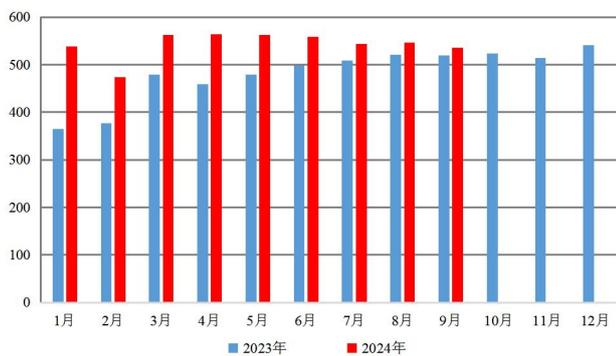
聚酯产量增速较高,支撑了国内PTA和乙二醇的消费需求。根据卓创资讯的统计,2024年1-9月,国内PTA累计需求量为4886万吨,较去年同期增加677.3万吨,同比增加16.1%;乙二醇需求量1937.8万吨,较去年同期增加227.4万吨,同比增幅11.7%,PTA和乙二醇的需求增速较高,但累计增速呈现逐步下降趋势。10月份聚酯开工率小幅上升并维持在高位,聚酯原料需求处于较高阶段,目前聚酯开工率稳定在88.9%附近,好于往年同期水平,不过随着时间推移,11月聚酯开工率将会出现回落,并出现一个持续走弱的过程。

聚酯产能稳步增长,今年以来,聚酯产业链相关品种总体处于供需双增的格局,但7月份受季节性因素以及聚酯工厂主动减产的影响出现阶段性回落,8月份随着需求依然较差,下半年产业链累计供需增速逐步回落。9月需求边际好转,10月总体处于较好阶段。今年聚酯开工率回升的时间晚,重新回落的时间也较晚,10月需求总

体好于预期，但后期仍将会面临需求回落的问题。

图 34: PTA 月度需求量

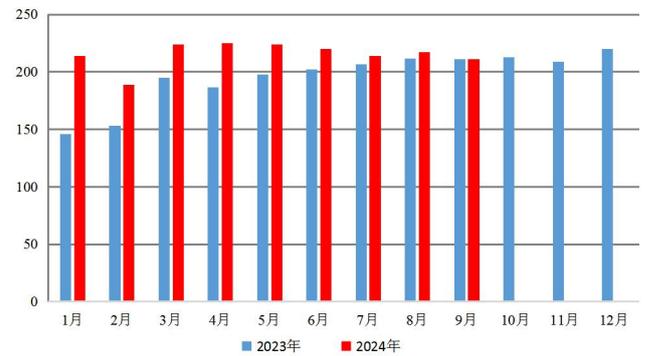
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 35: 乙二醇月度需求量

单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

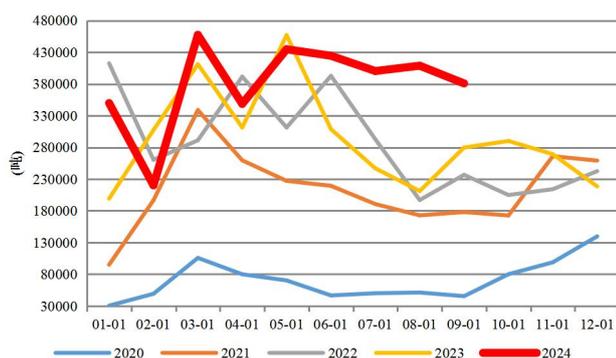
4.2 PTA 出口较好 但累库压力不减

PTA 出口方面, 5-9 月份 PTA 出口量保持在较高水平, 虽然 9 月出口量环比下降, 但依然明显高于往年同期。2024 年 1-9 月, 我国累计出口 PTA 数量为 342.4 万吨, 较去年同期增加 69.2 万吨, 同比增长 25.3%, 累计出口量增速呈逐步扩大趋势, PTA 出口表现持续好于预期。

2024 年 1-9 月, PTA 国内消费加上出口量合计达到 5228.4 万吨, 同比增长 746.5 万吨, 同比增长 16.7%。尽管国内 PTA 消费量和出口量增速均较高, 但与国内 PTA 产量相比, PTA 的供应仍偏宽松。

图 36: PTA 月度出口量季节性表现

单位: 吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 37: PTA 周度社会库存

单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

从 PTA 的供需形势来看, 一季度 PTA 供应总体偏宽松, 二季度供需形势有所好转, 三季度供应再度偏宽松, 库存持续增加, 10 月份 PTA 累库局面延续。PTA 供需矛盾的变化在社会库存上清晰地体现出来, 今年一季度, 春节前后下游聚酯开工率较低, 而 PTA 开工利稳定, 造成 PTA 社会库存明显增加, 3 月 15 日当周, PTA 社会库存量达到 469.5 万吨, 创历史新高, 并成为今年阶段性高点。3 月中旬之后, PTA 开

工率开始下降，且聚酯开工率持续上升，供应端回落而聚酯原料需求边际增加，PTA 社会库存高位回落。4-6 月份 PTA 开工率反复波动，月均开工率偏低，PTA 月产量回落，使 PTA 去库存得以延续。7-8 月，PTA 供应量上升而需求较弱，9-10 月份尽管需求上升后维持在较高水平，但由于 PTA 供应量持续处于较高水平，PTA 社会库存仍延续不断增加的状态。截至 10 月 25 日，PTA 社会库存为 416.4 万吨，7 月初时库存阶段性低点为 353.9 万吨。

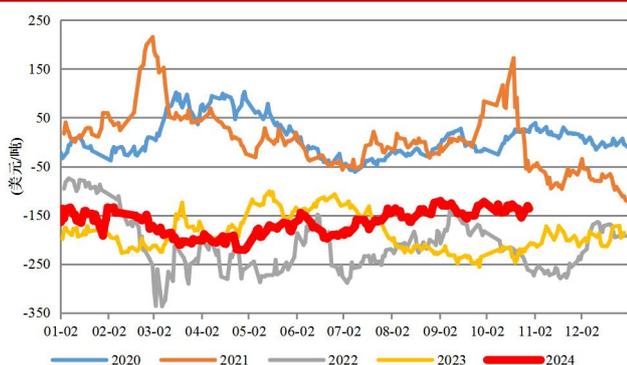
3 月中旬至 7 月初这段时间，PTA 之所以能够持续去库存主要是由于 PTA 开工率出现明显下降，此外聚酯产能持续增长且同期聚酯开工率较高也有利于 PTA 库存下降。近年来 PTA 产能持续增加，尽管需求量也有增长，但产能增速更高，累库压力长期存在。PTA 开工率超过 80%，就会存在累库的压力，只有 PTA 开工率出现阶段性下降，才有可能有效去库。

4.3 进入需求淡季 聚酯利润总体不乐观

8 月份至今，PX 生产利润出现显著回落，PTA 和乙二醇利润变化不大，聚酯产品的利润状况普遍好转，以短纤利润最为突出。6-7 月份，长丝龙头生产企业联合限产，使长丝加工费低位回升，8 月份长丝加工费窄幅波动，9 月份需求回升，10 月份中下旬后长丝需求回落，利润存走弱的可能。

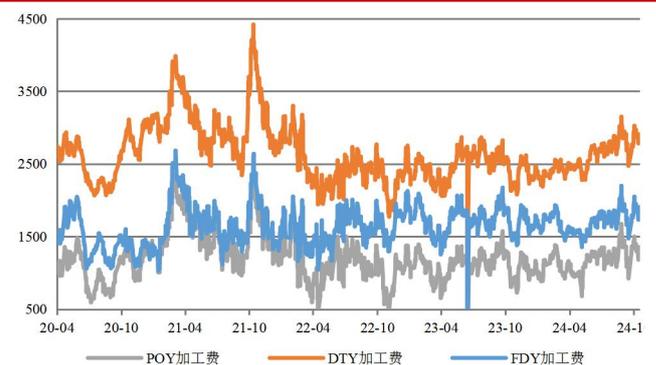
瓶片现货加工费今年总体偏弱，1-2 月，多次跌破 400 元/吨的关口，随后虽然出现回升，但上升力度并不强，反弹至 600 元/吨附近再次回落，5-6 月份进一步走低，再度跌至 400 元/吨以下，7-8 月份瓶片加工费总体回升，最高上升至 650 元/吨附近。9 月中旬之后，瓶片利润再度小幅回落。目前现货加工费处于 500 元/吨附近，期货盘面加工费在 480 元/吨左右，瓶片现货和盘面的加工费接近。

图 38：油制乙二醇利润 单位：美元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 39：长丝品种加工费 单位：元/吨

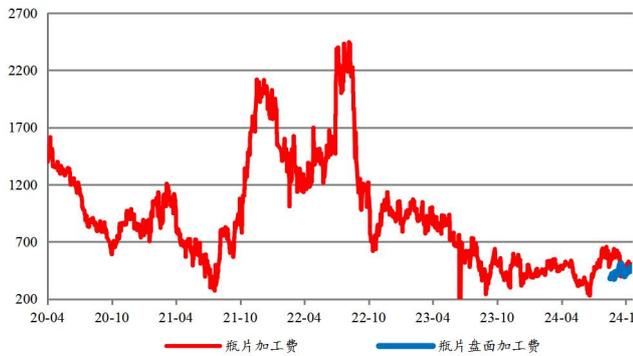


数据来源：Wind、国联期货研究所

短纤现货加工费方面，2-5 月中旬短纤现货加工费持续总体处于持续回升的态势，但最高不超过 1000 元/吨，5 月中旬-6 月初再度快速回落，6 月 24 日短纤新晋龙头企业号召短纤工厂以聚酯原料成本+1300 出售短纤，短纤加工费快速回升至 1200 元/吨附近，随后很快小幅回落，7 月中旬至 9 月中旬再度上升，9 月中旬短纤现货加工费一度超过 1500 元/吨，随后持续回落，10 月下旬企稳回升。截至 10 月 29 日短纤现货

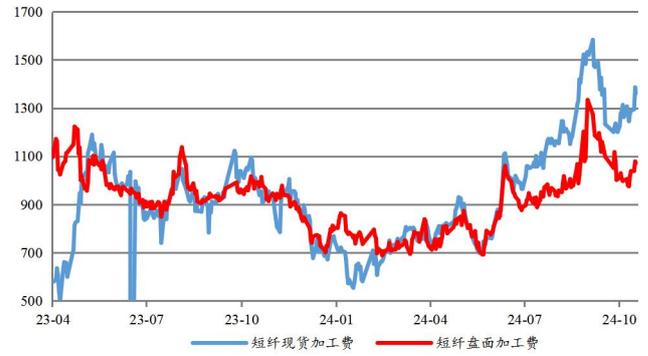
加工费在 1385 元/吨。8-9 月份，短纤加工费上升主要是因为聚酯原料价格表现偏弱，而短纤价格相对偏强，从供需来看 8-9 月，短纤开工率较低，而需求在持续好转；10 月份需求总体较好。11 月之后，短纤需求预期回落，加工费难有较大改善空间。

图 40：瓶片现货及盘面加工费 单位：元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 41：短纤现货及盘面加工费 单位：元/吨

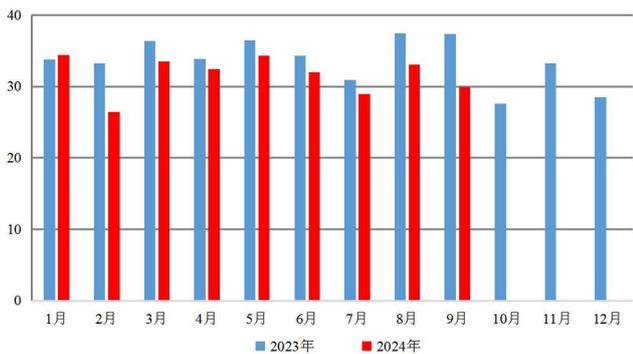


数据来源：Wind、国联期货研究所

4.4 长丝出口表现仍较弱 需求转弱后或将累库

今年以来，我国长丝持续低于去年同期，短纤出口量略有上升，瓶片出口增幅较大。去年长丝和短纤全年出口增速较高，今年均有所回落，而去年出口表现平淡的瓶片在今年明显好转。综合来看，聚酯品种出口总体上依然有增长，增长主要来自于瓶片。从绝对数量来看，2023 年瓶片和长丝出口数量基本相当，今年长丝出口下降而瓶片出口上升，瓶片的出口规模再度明显高于长丝。

图 42：长丝月度出口量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 43：短纤月度出口量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

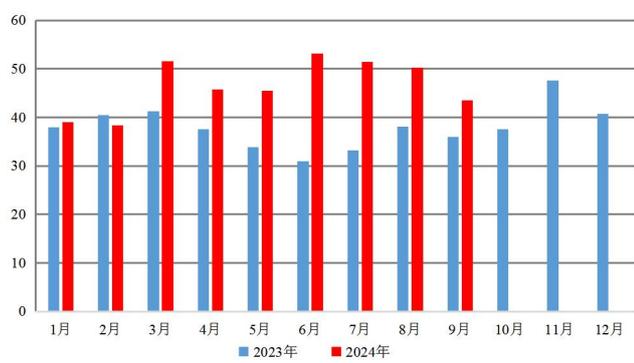
2024 年 1-9 月，我国累计出口长丝的数量为 285.1 万吨，较去年同期下降 28.7 万吨，同比下降 9.1%，基本上每个月的出口数量均低于去年同期，9 月份出口降幅显著扩大；累计出口瓶片数量为 418.7 万吨，较去年同期增加 89.4 万吨，同比增幅 27.2%，3-8 月份出口量较去年同期增长较为显著，出口量在 7-8 月份环比小幅下降，同比增幅依然显著，9 月环比降幅扩大，同比仍有增加；累计出口短纤 95.1 万吨，较去年同期增加 4.7 万吨，同比增长 5.2%。

2024 年瓶片出口增速较大，下半年各个月份出口量总体呈现持续回落的趋势，9 月环比降幅较为明显，预计后期瓶片出口仍将回落，累计出口增幅将会下降。长丝出口始终平淡，由于去年 8-9 月份长丝出口基数较大，今年 8-9 月长丝出口成扩大趋势，预计后期长丝出口仍难出现显著改观。总体来看，2024 年聚酯品种出口规模依然有增长。

长丝和短纤库存表现方面，2-3 月长丝一度出现非常显著的累库过程，以 POY 最为突出，2 月份传统消费淡季 POY 库存快速上升，3-4 月需求好转也未见到明显去库存，7-8 月长丝工厂主动减产，尽管下游需求转淡，长丝库存依然出现显著下降。国庆节前后，长丝库存再度回落，10 月下旬有所回升，库存压力不大。不过，后期下游需求总体转弱，长丝库存或将累库。

图 44：瓶片月度出口量

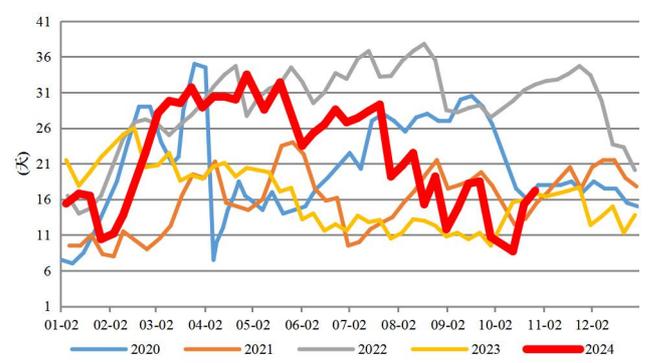
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 45：涤纶长丝 POY 库存天数

单位：天

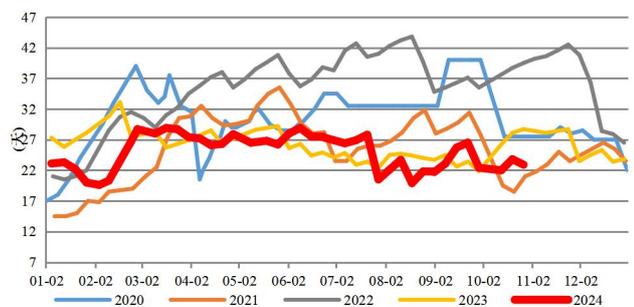


数据来源：Wind、国联期货研究所

截至 10 月 24 日，POY 库存天数为 17.2 天，DTY 库存天数为 22.9 天，FDY 库存为 18.3 天，之前库存持续偏高的 POY 在 7-10 月的下降幅度更为明显，10 月下旬有所回升。短纤库存方面，短纤库存在一季度持续偏高，但没有出现长丝持续累库的局面。4-6 月份短纤库存持续小幅回落，但与往年同期相比依然偏高，7 月份短纤库存曾持续上升趋势，8-10 月短纤库存总体维持在高位。8 月份，聚酯产业链需求有所好转，但并不明显，9 月份长丝和短纤需求持续好转，而瓶片需求走弱。10 月长丝和短纤需求总体维持在较好状态，但需求转弱的时间日益临近。

图 46：涤纶长丝 DTY 库存天数

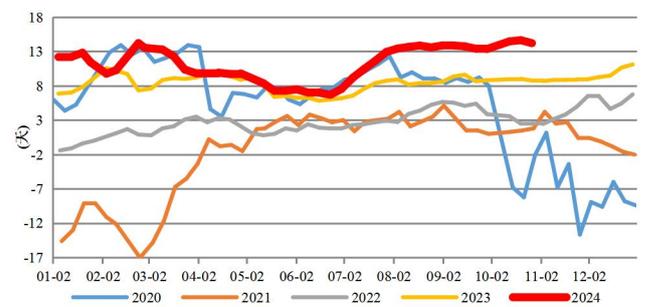
单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 47：涤纶短纤库存天数

单位：天



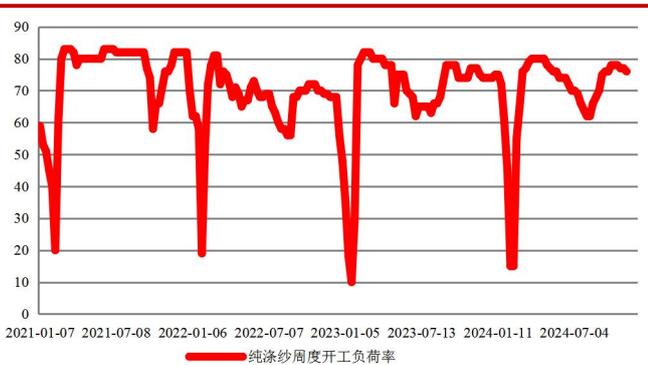
数据来源：Wind、国联期货研究所

4.5 纱线和坯布产量有所好转 库存有所回落

短纤最大的下游为纯涤纱，上半年纯涤纱开工率的高点略低于去年同期，5-7月份纯涤纱开工率呈持续小幅下降趋势，5-6月纯涤纱开工率表现好于预期，下降到低谷的时间较去年晚，8月初纯涤纱开工率最低下降至62%。8月中下旬之后纯涤纱开工率逐步上升，9月底纯涤纱开工率上升至78%，10月中下旬略有回落。目前纯涤纱开工率维持在77%，预计后期会有一个持续回落的过程。

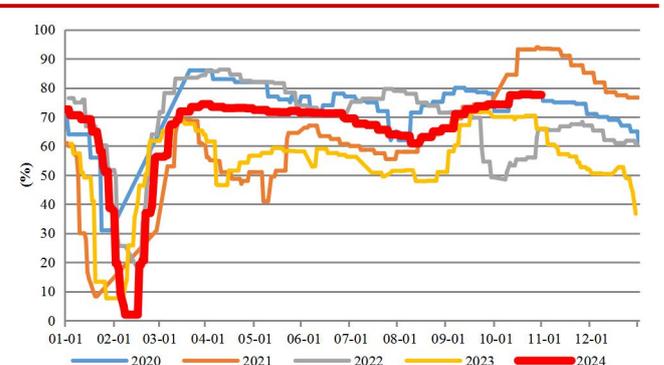
江浙织机开工率方面，依然呈现季节性波动特征，往年“金三银四”需求旺季后，往往会出现明显下降，今年未出现这种情况，织机的开工情况在5-6月份持续好于预期，转淡时间较往年延迟，7月份开始持续回落，进入8月后继续下降，8月中旬织机开工率最低下降至60.9%，随后持续回升，截至目前，江浙织机开工率在77.6%，处于今年以来的高位。

图 48: 纯涤纱周度开工负荷 单位: %



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

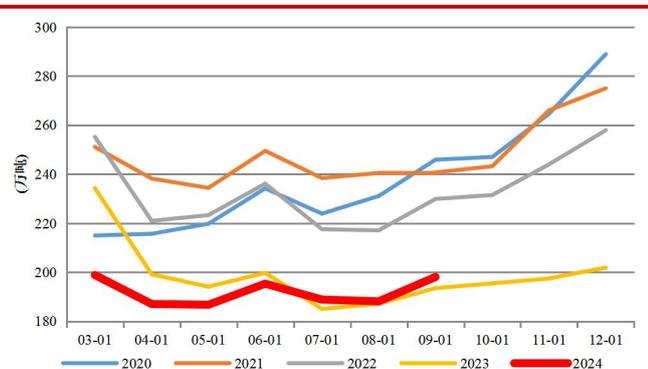
图 49: 江浙织机开工负荷 单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

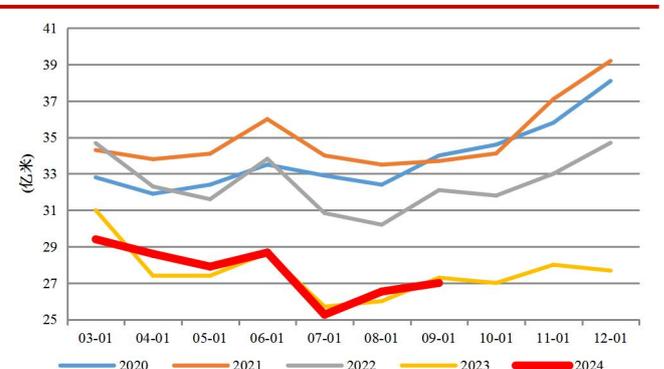
纱线和坯布的产量方面，2023年纱线和坯布的产量持续偏弱，2024年的情况依然不容乐观，从纱线和坯布的统计数据来看，今年3-8月份，纱线和坯布产量依然偏低，9月份环比回升，但改善并不明显。纱线和坯布产量呈现比较明显的季节性特征，6月小幅反弹，7-8月环比下降，9-12月呈持续上升趋势。

图 50: 纱线产量季节性表现 单位: 万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

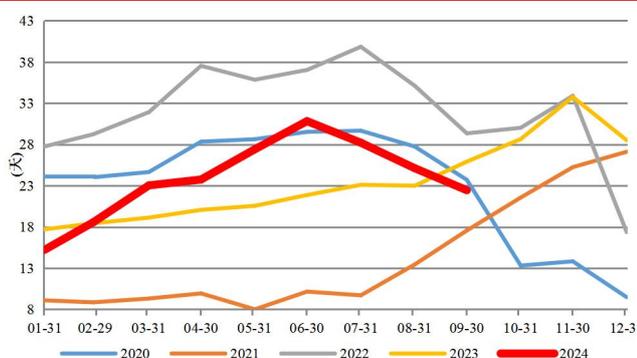
图 51: 坯布产量季节性表现 单位: 亿米



数据来源: Wind、国联期货研究所

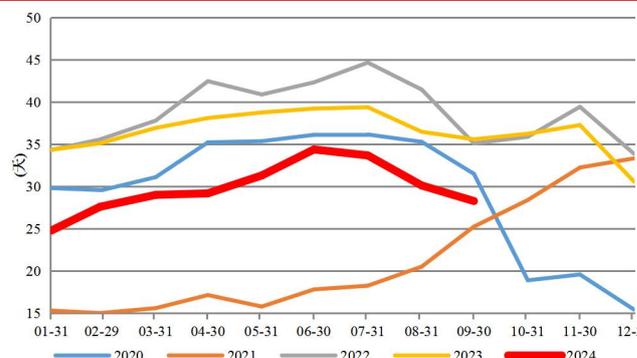
纱线和坯布的库存方面，尽管纱线和坯布产量偏低，但今年上半年纱线和坯布却依然呈现出持续上升的趋势，7月份环比小幅下降。8-9月份纱线和坯布库存持续下降，由于产量依然偏低，预计去库存将延续。纱线和坯布的产量和库存能在一定程度上反映出纺织服装行业的景气度，但它们与聚酯产业链本身的关联性并不强。

图 52：纱线库存天数 单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 53：坯布库存天数 单位：天



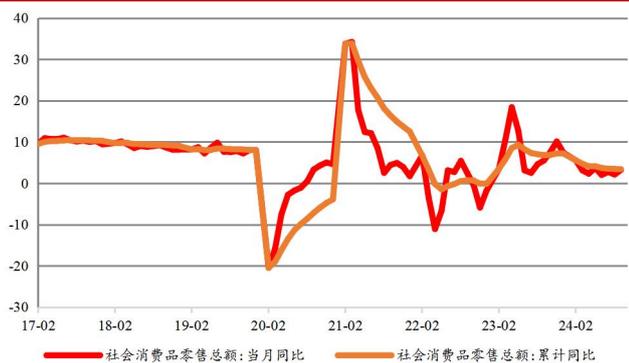
数据来源：Wind、国联期货研究所

五、纺织服装内需将转旺 出口将季节性回落

5.1 国内纺织服装内需表现一般 后期仍有望好转

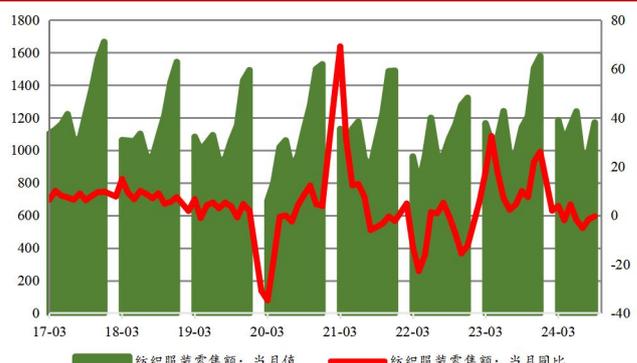
2024年9月，我国社会消费品零售总额同比增长3.2%，增速较上月环比上升，但依然偏弱。今年1-9月，我国社会消费品零售总额累计同比增长3.3%，6-8月增速呈逐步回落趋势，后期或有所改善。

图 54：我国社会消费品零售额增速 单位：%



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 55：国内纺织服装消费额及增速 单位：亿元、%



数据来源：Wind、国联期货研究所

纺织服装国内消费方面，2024年9月，国内纺织服装零售额增速为-0.4%，7月份同比下降5.2%，8-9月份数据降幅明显收窄，但依然同比下降。今年4月和6-8月均为负值，其他月份即便为正增长，增速也不高，总体而言，国内纺织服装消费较弱。国内纺织服装消费呈现明显的季节性波动，消费旺季在下半年，通常下半年每个月的

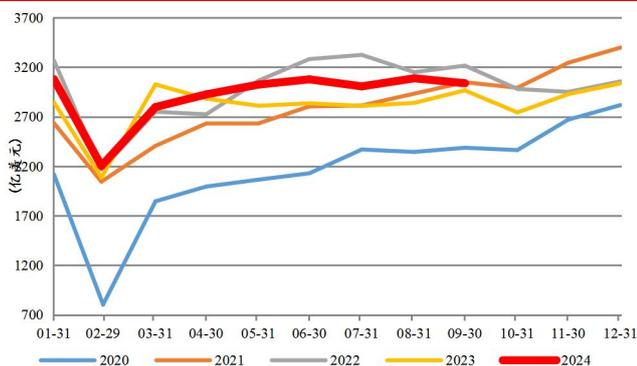
消费额都呈现逐月递增趋势，12月达到全年高点。

5.2 纺织服装出口明显回落 服装出口旺季已过

今年，我国出口市场的开局较好，但3月份出口金额2796.5亿美元，同比下降7.5%，降幅较大，5-8月份出口市场表现尚可，9月份出口再度转差，环比下降，同比增速较前期显著下降。2024年9月，我国以美元计的出口金额同比增长2.4%，去年5-10月我国出口金额同比均明显下降，在低基数的影响下，今年5-8月出现恢复性上升，9月出口表现一般。2024年1-9月，我国累计出口金额同比增长3.4%，累计增速并不高。

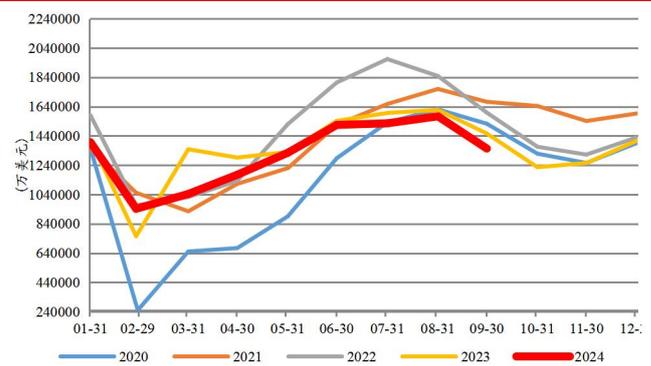
纺织服装出口方面，2024年1-9月，中国纺织服装累计出口2224.1亿美元，比去年同期增长0.5%，其中纺织品出口1043亿美元，增长2.9%，服装出口1181.1亿美元，下降1.6%。9月，中国纺织服装出口247.8亿美元，同比下降3.8%，环比下降11.3%，其中纺织品出口112.5亿美元，同比下降2.1%，环比下降8%，服装出口135.3亿美元，同比下降5.1%，环比下降14%。

图 56: 我国月度出口金额 单位: 亿美元



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 57: 我国服装出口额季节性 单位: 万美元



数据来源: Wind、国联期货研究所

服装出口额呈现明显的季节性特征，通常在7-9月份处于全年相对较高水平，8月份往往形成年度高点。今年7月份纺织服装出口数据表现一般，环比和同比均出现下降，8月纺织服装出口虽然环比和同比上升，但增速并不高，9月份服装出口环比显著下降，出口金额低于近年来同期水平，全年服装出口旺季已经基本过去，9-11月将出现逐步下降。

六、总结与展望

6.1 总结

10月，国际原油大幅冲高回落，聚酯产业链品种受原油价格的影响高开低走，

总体走势仍偏弱。在 10 月份，聚酯产业链的价格走势主要受成本端的影响，成本端表现较弱拖累价格下行。

产能方面，产业链产能基本上没有变化；开工率方面，PX 开工率回落、PTA 和乙二醇开工率提升，聚酯和织机开工率也上升，聚酯产业链总体呈现供需双增的局面。尽管 PX 开工率下降而 PTA 开工率上升，但 PX 价格表现并不强，PX 累计跌幅较大。从 PTA 和乙二醇的库存表现来看，PTA 社会库存延续增长势头，乙二醇港口库存低位回升，尽管需求在 10 月份较好，PTA 和乙二醇在 10 月份供应仍偏宽松。

产业链利润方面，PX 加工费在 9 月底有所反弹，10 月份再次缓慢回落，目前处于本年度低点附近。PTA 和乙二醇生产利润变化不大，长丝利润总体上升，瓶片和短纤利润变化不大。

6.2 展望

11 月，全球原油市场在需求方面将继续转弱，12 月需求将再次好转。供应方面，OPEC+或按计划于 12 月逐步取消自愿限产，原油主产国增产将抵消原油需求季节性上升的利好。

聚酯产业链方面，11 月产业链将会面临需求下滑的风险，需求走弱将会维持一段时间。供应方面，部分 PX 和 PTA 新产能投产时间或将延后，在当前产能和开工水平下，供应仍偏宽松，关注随着需求回落，上游品种开工率能否出现下降。供应端不主动收缩，随着需求逐步回落，供应将更加宽松。通过 10 月份价格下跌，PX 和 PTA 呈现比较明显的二次探底走势，后期价格或有回升，但在需求转弱的背景下，预计反弹空间有限。

聚酯产业链利润方面，预计需求阶段性回落对产业链利润有不利影响，更靠近下游的聚酯品种的利润或首当其冲会受到影响，长丝和短纤利润或会走低。今年 PX 利润显著走弱，后期不排除有修复的可能；PTA 利润状况波动不大，预计短期仍难有实质性改善。

风险因素：原油价格反弹；产业需求好于预期。

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