

投产压力博弈需求复苏 聚酯板块或先抑后扬

内容提要:

- ◆ OPEC+减产政策对油价带来托底支撑，但上半年海外经济衰退担忧挥之不去，需求端仍将继续承压，油价料将低位运行；下半年，随着美联储政策转向，中国经济复苏，原油有望企稳反弹；2023 年原油呈现先抑后扬走势，WTI 原油运行区间 70-100 美元/桶。
- ◆ 2023 年国内计划投产 4 套合计 770 万吨装置，叠加 2022 年底新增的产能释放，市场供应压力较大，成本端支撑转弱；但春季检修及阶段性调油需求提振下，存在季节性反弹机会，注意把握市场节奏。
- ◆ 据隆众资讯统计，2023 年国内 PTA 计划投产 5 套合计 1200 万吨装置，保守估计，实际投产量在 900 万吨左右，上半年投产压力较大，四季度装置延期概率较大。
- ◆ 2023 年国内乙二醇新增产能 540 万吨，久泰、山西镶矿及新疆中昆新材料三套煤制装置投产延期概率大，保守估计实际投产量在 300 万吨左右，同比增长 12%，低于前几年的产能增速。
- ◆ 随着疫情防控措施不断优化，以及稳增长政策进一步加码，2023 年国内经济有望企稳，纺织服装内销预期改善，但市场信心恢复仍需时间，预期下半年的需求将好于上半年。全球货币紧缩对经济的抑制效应将进一步显现，海外经济陷入衰退的风险加大，将对纺织服装外销市场形成负反馈。
- ◆ 总结及策略推荐：上半年供给端投产压力较大，加之需求低迷，聚酯板块整体承压，整体逢高抛空思路；下半年，宏观环境改善，需求预期好转，择机博弈波段反弹。原油及宏观情绪仍将影响市场波动节奏，注意震荡反复风险。
- ◆ 风险因素：地缘政治风险、OPEC+产业政策、伊核谈判进展、宏观系统性风险、海外装置稳定性、上下游装置检修及投产进度

聚酯产业链

张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831165

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

供需预期向好，关注终端订单表现 202209

供需格局差异，聚酯板块强弱分化 2022Q2

地缘风险主导市场节奏 高位波动风险加剧 2022Q3

中期上涨逻辑未改，市场波动风险加剧 2021Q4

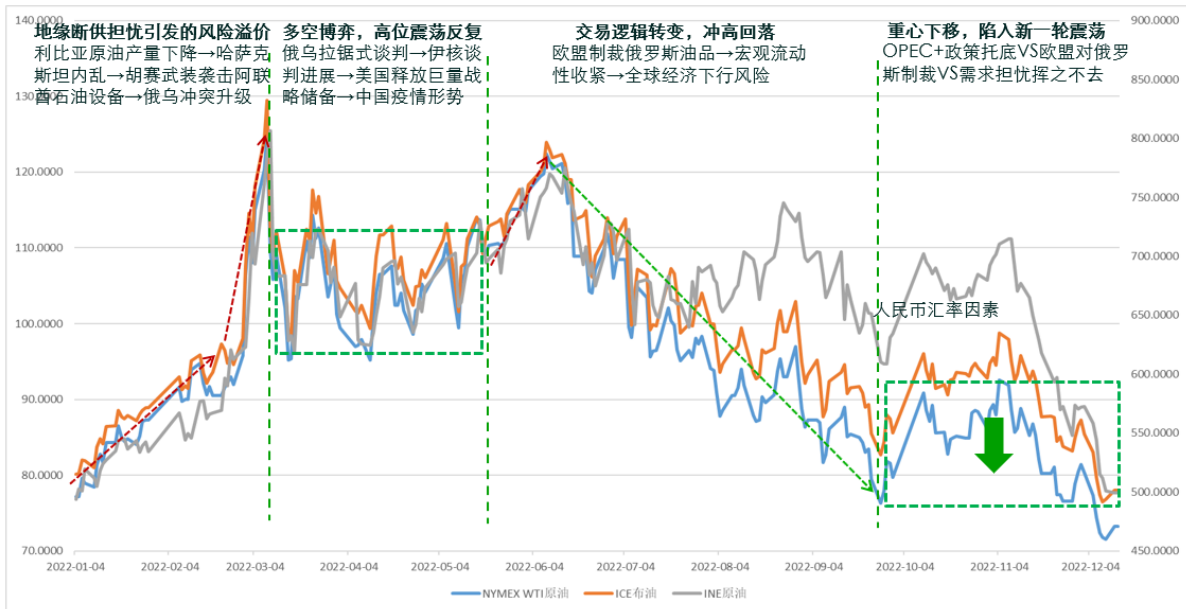
供需格局转变，下半年或呈现先扬后抑走势 2021H2

原油重心上移带来成本支撑 产能扩张制约反弹空间（年报） 202101

第一部分 2022 年行情回顾

2022 年，国际原油期货呈现冲高回落行情。上半年，俄乌冲突引发的地缘风险溢价持续推升油价，原油走出两波强势反弹行情。第一波是年初至 3 月上旬，俄乌冲突升级，西方国家制裁持续加码引发俄罗斯石油供应中断的担忧，国际原油强势拉涨，WTI 原油主力最大涨幅超 60%。第二波是 5 月中旬至 6 月上旬，欧盟商讨并最终达成对俄罗斯石油禁运制裁，预计将影响俄罗斯对欧洲原油及制品的出口量超 350 万桶/日，原油再度冲高。6 月中旬至 9 月下旬，市场交易逻辑转向宏观，美联储激进加息可能引发经济衰退，进而抑制燃料需求，国际原油持续回落。10 月以来，一方面 OPEC+ 决定将 11 月和 12 月产量配额下调 200 万桶/日，对原油带来政策托底作用；另一方面，欧美经济衰退叠加中国疫情反复，油品需求担忧挥之不去；市场多空博弈激烈，原油陷入新一轮震荡走势，整体运行重心下移。截止 12 月 29 日，WTI 原油主力报收于 78.71 美元/桶，较 2021 年 12 月 31 日收盘上涨 4.32%；布伦特原油主力报收于 83.77 美元/桶，较 2021 年 12 月 31 日收盘上涨 7.48%；国内原油主力报收于 552.2 元/桶，较 2021 年 12 月 31 日收盘上涨 10.66%。

图 1. 2022 年三大原油期货走势及关键影响因素（单位：美元/桶，元/桶）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

从相关性来看，三大原油高度相关，但受汇率影响，下半年国内原油与外盘原油关联性下降；国内原油系商品跟随原油波动，品种间存在结构性差异；成本驱动占据主导，PTA 与原油的关联性大幅提升，短纤与 PTA 的相关系数提升至 0.94，而乙二醇与 PTA 关联系数仅有 0.53。

表 1. 内外盘原油及化工品相关性分析

| 周期: 日线 2022/01/03 - 2022/12/12 | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------|-------------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|-----------|-----------|
| | NYMEX 原油 | ICE 布油 | INE 原油 | SHFE 燃油 | INE 低燃 | SHFE 沥青 | DCE LPG | CZCE PTA | DCE 乙二醇 | CZCE 短纤 | CZCE 甲醇 | DCE 塑料 | DCE PP |
| WTI 原油 | 1.00 | 0.99 | 0.69 | 0.89 | 0.85 | 0.76 | 0.82 | 0.90 | 0.56 | 0.85 | 0.51 | 0.56 | 0.72 |

| | | | | | | | | | | | | | |
|--------|------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|------|
| ICE 布油 | 0.99 | 1.00 | 0.76 | 0.87 | 0.88 | 0.78 | 0.83 | 0.88 | 0.46 | 0.81 | 0.47 | 0.47 | 0.66 |
| INE 原油 | 0.69 | 0.76 | 1.00 | 0.53 | 0.86 | 0.77 | 0.69 | 0.65 | -0.04 | 0.53 | 0.19 | -0.0 | 0.20 |
| 高燃 | 0.89 | 0.87 | 0.53 | 1.00 | 0.72 | 0.65 | 0.83 | 0.86 | 0.68 | 0.86 | 0.60 | 0.70 | 0.84 |
| 低燃 | 0.85 | 0.88 | 0.86 | 0.72 | 1.00 | 0.93 | 0.69 | 0.88 | 0.17 | 0.73 | 0.18 | 0.18 | 0.39 |
| 沥青 | 0.76 | 0.78 | 0.77 | 0.65 | 0.93 | 1.00 | 0.53 | 0.85 | 0.16 | 0.72 | 0.10 | 0.15 | 0.35 |
| LPG | 0.82 | 0.83 | 0.69 | 0.83 | 0.69 | 0.53 | 1.00 | 0.72 | 0.45 | 0.69 | 0.57 | 0.49 | 0.68 |
| PTA | 0.90 | 0.88 | 0.65 | 0.86 | 0.88 | 0.85 | 0.72 | 1.00 | 0.53 | 0.94 | 0.46 | 0.54 | 0.69 |
| 乙二醇 | 0.56 | 0.46 | -0.0 | 0.68 | 0.17 | 0.16 | 0.45 | 0.53 | 1.00 | 0.72 | 0.76 | 0.94 | 0.91 |
| 短纤 | 0.85 | 0.81 | 0.53 | 0.86 | 0.73 | 0.72 | 0.69 | 0.94 | 0.72 | 1.00 | 0.60 | 0.69 | 0.80 |
| 甲醇 | 0.51 | 0.47 | 0.19 | 0.60 | 0.18 | 0.10 | 0.57 | 0.46 | 0.76 | 0.60 | 1.00 | 0.83 | 0.82 |
| 塑料 | 0.56 | 0.47 | -0.0 | 0.70 | 0.18 | 0.15 | 0.49 | 0.54 | 0.94 | 0.69 | 0.83 | 1.00 | 0.96 |
| PP | 0.72 | 0.66 | 0.20 | 0.84 | 0.39 | 0.35 | 0.68 | 0.69 | 0.91 | 0.80 | 0.82 | 0.96 | 1.00 |
| 橡胶 | -0.0 | -0.1 | -0.5 | 0.17 | -0.39 | -0.3 | -0.1 | -0.0 | 0.72 | 0.24 | 0.52 | 0.70 | 0.54 |
| 20 号胶 | 0.52 | 0.41 | -0.1 | 0.61 | 0.18 | 0.20 | 0.32 | 0.47 | 0.86 | 0.60 | 0.49 | 0.82 | 0.80 |
| PVC | 0.57 | 0.48 | -0.1 | 0.75 | 0.17 | 0.15 | 0.51 | 0.52 | 0.94 | 0.68 | 0.75 | 0.94 | 0.92 |
| 苯乙烯 | 0.87 | 0.84 | 0.48 | 0.87 | 0.73 | 0.68 | 0.74 | 0.93 | 0.71 | 0.92 | 0.60 | 0.73 | 0.84 |

资料来源：WIND 新纪元期货研究

成本驱动博弈供需差异，2022 年聚酯板块走势分化。PTA 重心上移，整体呈现先扬后抑走势；短纤基本跟随 PTA 波动；乙二醇表现疲弱，下半年运行重心下移。

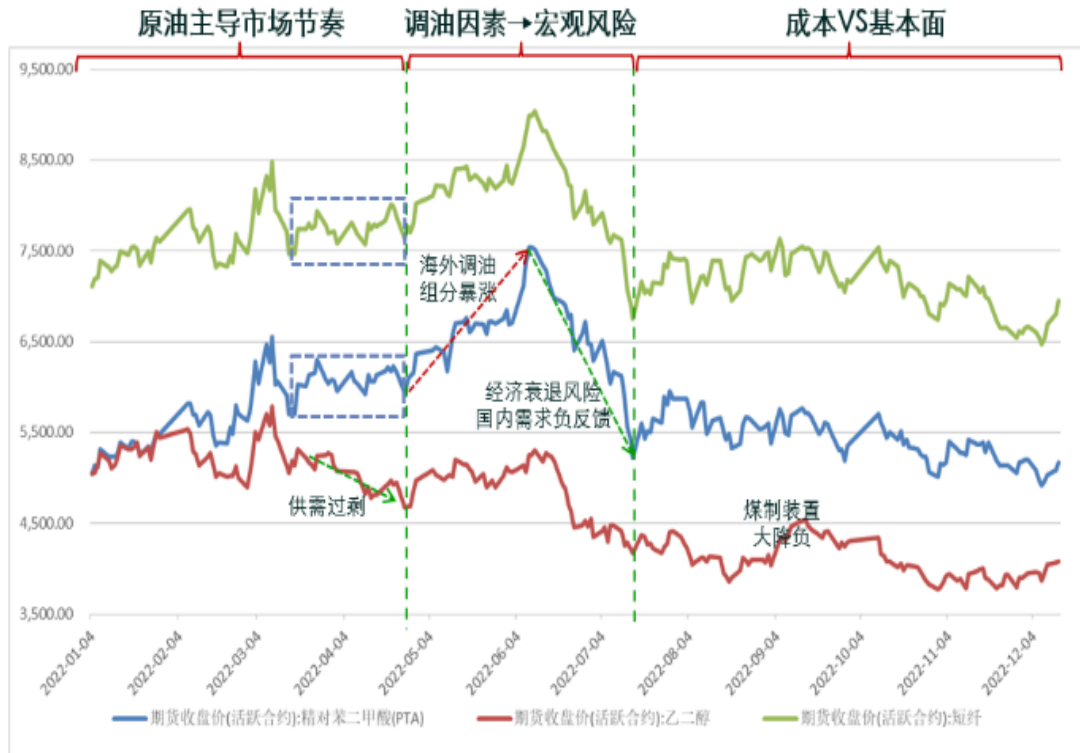
分品种来看：

PTA 方面，1 月至 3 月上旬，原油大涨导致企业加工利润显著压缩，装置检修计划增多，市场供应萎缩；终端需求不振，但聚酯开工位于高位；供需基本面相对偏紧，PTA 跟涨原油积极性较高。3 月中旬至 4 月下旬，受国内疫情影响，聚酯端大幅降负，带来负反馈；不过 PTA 检修产能较多，现货供应维持偏紧局面；PTA 跟随原油波动，整体陷入高位区间震荡。5-6 月上旬，海外成品油强势，导致高辛烷值调油组分暴涨，MX 及 PX 国内外价差大幅走扩，成本支撑强劲，PTA 持续拉涨，6 月 10 日主力合约 TA209 最高一度上攻至 7728 元/吨。6 月中旬至 7 月中旬，亚洲 PX 开工超预期恢复，调油利润显著压缩，加之原油大幅回落，成本重心显著下移；与此同时，国内多地封控措施升级，加之南方高温限电，浙江部分聚酯和印染企业降负，加剧了需求端的负反馈，PTA 持续回落，最大跌幅超过 2500 元/吨。7 月下旬至 9 月下旬，虽然国际原油重心继续下移，但 PX 供需偏紧及国内供给端收缩对盘面带来支撑，PTA 整体陷入 5200-6000 元/吨区间震荡走势。四季度，终端需求不振，但现货供应偏紧，供需矛盾不突出，PTA 整体跟随原油波动，呈现先抑后扬走势。截止 12 月 29 日，PTA 主力报收于 5488 元/吨，较 2021 年 12 月 31 日收盘上涨 9.37%。

乙二醇方面，1 月煤制装置开工低迷，库存压力不大，乙二醇走势相对偏强；但春节后，新装置投产叠加检修装置复产，供应压力显著回升，港口持续累库，乙二醇跟涨不积极，整体陷入区间震荡走势。3 月中旬至 4 月下旬，利润不佳，乙烯法装置降负明显，但这两年持续产能扩张带来供应增量更大，且下游需求不振，港口延续累库节奏，乙二醇运行重心持续下移。5 月至 6 月上旬，疫情后下游需求恢复，加之成本支撑转强，乙二醇企稳反弹，但庞大港口库存压制下，盘面反弹动能不足，涨幅远不如同产业链的其他两个品种。6 月中下旬至 8 月中旬，终端需求转淡，港口再度累库，加之成本端原油持续走弱，乙二醇单边下跌，主力合约最低跌至 3855 元/

吨，较6月高点下挫1510元/吨。8月下旬至9月中上旬，国内煤制装置大幅降负，进口货源收紧，港口阶段性去库，盘面修复性反弹。四季度以来，部分油制装置重启，新装置投产预期，叠加需求季节性走弱，盘面再度承压。截止12月29日，乙二醇主力报收于4110元/吨，较2021年12月31日收盘下跌16.72%。

图2. 2022年聚酯板块走势图（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

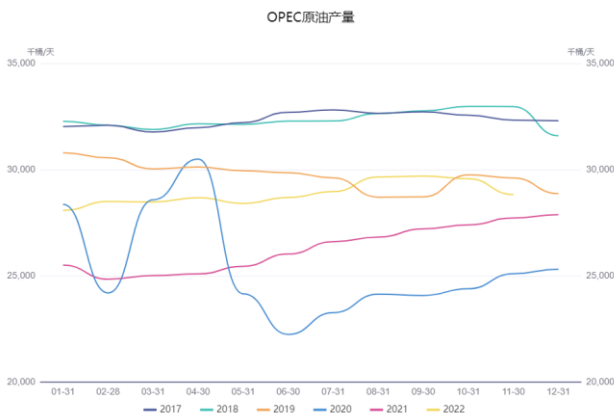
第二部分 成本分析

一、OPEC+减产政策博弈需求复苏节奏，2023年原油或呈现先抑后扬走势

（一）OPEC+产业政策托底油价

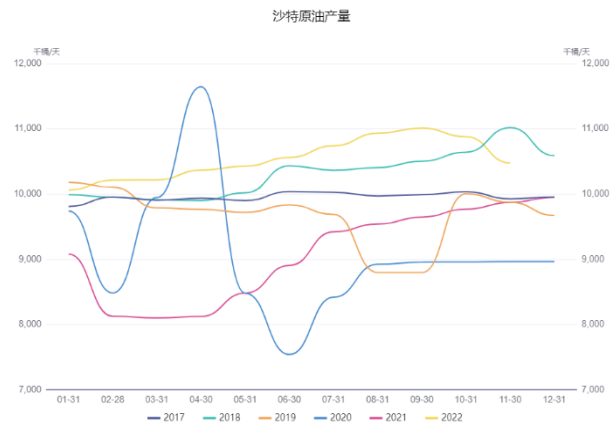
2022年10月5日OPEC+会议决定，将11月和12月产量配额相比10月下调200万桶/日；这是OPEC+自2020年新冠疫情以来最大减产幅度，相当于全球石油需求量的2%左右。从具体的执行情况来看，11月OPEC10国实际产量2447.8万桶/日，低于减产配额的2543万桶/日，其中安哥拉和尼日利亚产量不及预期，沙特及科威特基本达成产量配额，阿联酋及伊拉克产量略高于配额。12月4日晚间，OPEC+决定继续延长减产，也就是说，2023年OPEC减产10国的产量保持在2543万桶/日，考虑到部分国家的产能恢复缓慢，实际产量更低，OPEC+产业政策对油价带来较强的托底作用。下次联合部长级监督委员会将于2023年2月初举行，部长级会议将在6月初举行，关注政策是否有新调整。另外的变量来自于伊朗，目前该国产量基本持稳于255万桶/日附近，剩余产能125万桶/日左右，密切关注美伊谈判进展。

图 3. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图 4. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

表 2. OPEC+减产基数变化及剩余产能（单位：万桶/日）

| | 参考 产能 | 11 月 产量 | 减产 配额 | 执行 情况 | 剩余 产能 |
|---------|----------|------------|----------|----------|----------|
| 阿尔及利亚 | 108 | 102 | 101 | 1 | 6 |
| 安哥拉 | 145 | 110.2 | 146 | -35.8 | 34.8 |
| 赤道几内亚 | 15 | 6.9 | 12 | -5.1 | 8.1 |
| 伊拉克 | 480.3 | 446.5 | 443 | 3.5 | 33.8 |
| 科威特 | 308 | 268.5 | 268 | 0.5 | 39.5 |
| 尼日利亚 | 200 | 115.8 | 174 | -58.2 | 84.2 |
| 沙特 | 1150 | 1047.4 | 1048 | -0.6 | 102.6 |
| 阿联酋 | 420 | 303.7 | 302 | 1.7 | 116.3 |
| 加蓬 | 18.7 | 20 | 18 | 2 | -1.3 |
| 刚果 | 30 | 26.8 | 31 | -4.2 | 3.2 |
| OPEC10 | 2875 | 2447.8 | 2543 | -95.2 | 427.2 |
| 伊朗 | 380 | 255.9 | | | 124.1 |
| 委内瑞拉 | 75 | 65.6 | | | 9.4 |
| 利比亚 | 120 | 113.3 | | | 6.7 |
| OPEC 合计 | 3449 | 2882.6 | | | 566.4 |

资料来源：OPEC 新纪元期货研究

（二）俄罗斯原油供应存在较大变数

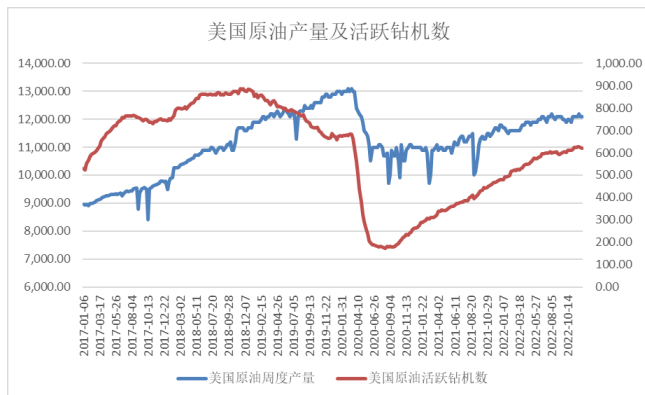
经过多轮谈判，2022 年 12 月初欧盟对俄罗斯石油价格上限方案最终落地。将对俄罗斯石油出口的价格上限设置为 60 美元/桶；以后可能每两个月调整一次，新调整价格应当至少低于市场价格 5%；12 月 5 日前装载的石油将有 45 天的豁免期，未来每次价格调整后将有 90 天的豁免期。随后俄罗斯方面表示，将“禁止对参与价格上限的国家出口石油”。不过在制裁实施前，部分原先运往欧洲的石油及其产品已经转运至亚洲，俄罗斯供应的实

际减量有限。但 12 月下旬，俄罗斯副总理诺瓦克称该国可能减产 50-70 万桶/日。一旦俄罗斯主动减产，将会对油价带来较强的支撑作用。

（三）美国原油产量增幅有限，关注收储进度

2022 年美国原油产量稳步回升。EIA 数据显示，2022 年美国原油日均产量 1191.5 万桶/日，较去年增加 81.38 万桶/日。但活跃钻机数恢复缓慢，制约原油产量提升空间。EIA 月报预计 2022 年美国原油产量 1187 万桶/日，2023 年产量在 1234 万桶/日，同比增幅不及 50 万桶/日。

图 5. 美国原油产量及活跃钻机数（单位：千桶/日，台）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

图 6. 美国战略石油储备（单位：千桶）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

2022 年 3 月 31 日，美国总统拜登宣布投放 1.8 亿桶战略储备原油库存。EIA 数据显示，截止 12 月 23 日，美国战略储备原油库存降至 3.75 亿桶，较 4 月 1 日下降 1.89 亿桶，完成了投放计划，美国原油战略储备降至 1983 年以来的最低水平。10 月 20 日，拜登宣布在油价 67-72 美元/桶回购战略储备库存。12 月 16 日，美国能源部宣布启动战略储备原油库存回购，首批采购 300 万桶，将于 2023 年 2 月交付。12 月 23 日，美国国会通过 2023 年政府综合拨款法案，取消此前国会授权的战略石油储备库存销售计划。如果美国转为回购战略库存，将对油价带来支撑，原油阶段性底部基本确立。

（四）全球经济衰退风险挥之不去，寄希望于中国需求回暖

美联储于 2022 年 12 月开始放缓加息步伐，但并不意味着货币政策转向，而是以小步加息的方式替代激进加息，预计加息将持续至 2023 年二季度，联邦基金利率达到 5%-5.5% 的区间后将维持一段时间，资产负债表仍以每月 950 亿美元的速度缩减。全球货币紧缩对经济的抑制效应将进一步显现，世界经济陷入衰退的风险加大。10 月 11 日，国际货币基金组织（简称 IMF）预计 2023 年全球 GDP 增速将进一步放缓至 2.7%，较 7 月预测值下调 0.2 个百分点。EIA 12 月报预计 2023 年全球油品需求同比增加 100 万桶/日至 10083 万桶/日，较上月调降 16 万桶/日。不过随着中国疫情防控措施不断优化，以及稳增长政策进一步加码，2023 年中国经济有望企稳，全年或呈现前低后高的走势，下半年原油需求有望好转。

展望 2023 年，OPEC+减产政策对油价带来托底支撑，但上半年海外经济衰退担忧挥之不去，需求端仍将继续承压，油价料将低位运行；下半年，随着美联储政策转向，中国经济复苏，原油有望企稳反弹；全年呈现先抑后扬走势，地缘供应不确定性放大油价波动风险。

二、2023 年国内 PX 产能扩张速度大于 PTA，成本支撑转弱

（一）2022 年国内 PX 产能继续扩张，进口依赖度不足 30%

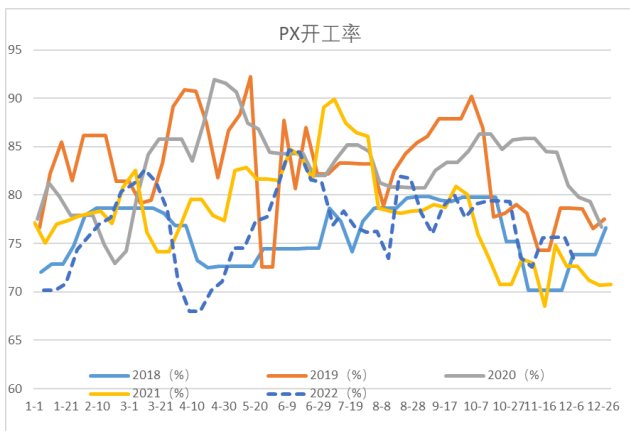
2022 年国内 PX 新增 389 万吨装置，扩能 55 万吨，总产能达到 3603 万吨，同比增速 14.1%，但大装置投产多集中于年底，实质产能释放推迟至 2023 年。具体来看，1 月下旬福建联合扩能 15 万吨至 100 万吨；6 月九江石化 89 万吨装置投产；9 月镇海炼化由 65 万吨扩能至 80 万吨，不过处于检修状态；11 月恒力扩能 25 万吨至 500 万吨；12 月富海 100 万吨装置及盛虹 200 万吨装置投产。春季集中检修及部分装置意外停车，2022 年 4-5 月国内 PX 开工率大幅下降，不过下半年装置开工率回至往年正常水平。2021 年年底投产的浙石化装置释放产能，国内 PX 产量增幅明显。隆众资讯预计，2022 年国内 PX 产量将达到 2494 万吨，同比增加 15.6%。

表 3. 2022 年中国 PX 新装置投产情况（单位：万吨）

| 地区 | 企业名称 | 年产能 | 投产时间 |
|-----|--------|-----|--|
| 福建 | 福建联合 | 15 | 2022 年 1 月下旬扩能 15 万吨至 100 万吨 |
| 九江 | 九江石化 | 89 | 2022 年 6 月 |
| 宁波 | 镇海炼化 | 15 | 2022 年 9 月由 65 万吨扩能至 80 万吨，8 月底检修，计划 12 月中旬出产品 |
| 大连 | 恒力炼化 | 25 | 一条 225 万吨装置扩能至 25 万吨，2022 年 12 月初计入产能 |
| 连云港 | 盛虹炼化 | 200 | 2022 年 11 月投产，11 月中出产品，目前开工 60-70% |
| 东营 | 山东富海二期 | 100 | 2022 年 11 月 29 日出合格品 |
| 合计 | | 444 | |

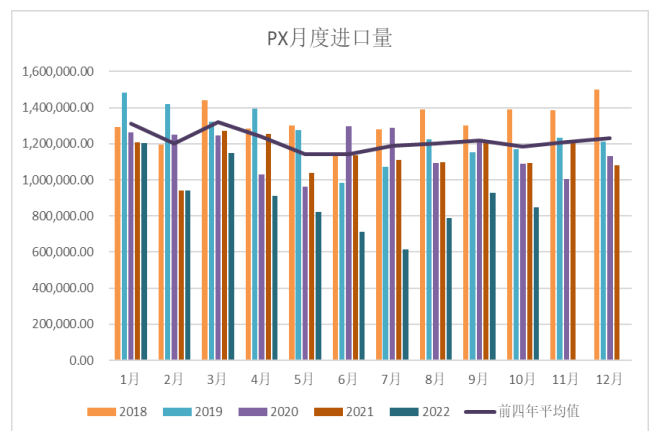
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 7. 国内 PX 开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 8. PX 月度进口量（单位：吨）



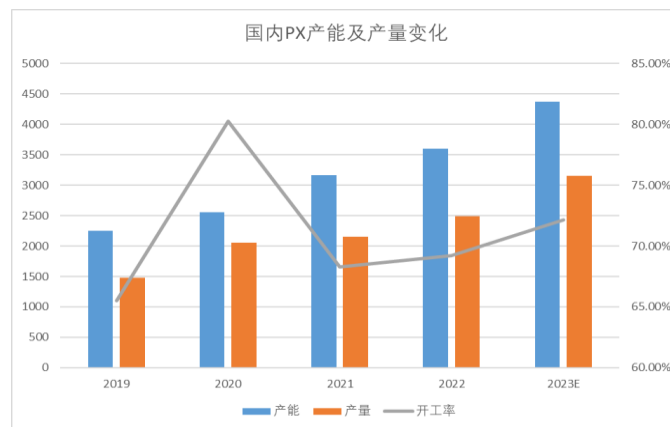
资料来源：中国海关 新纪元期货研究

国内产能持续扩张，PX 的进口量逐年下降。海关数据显示，2022 年 10 月我国 PX 进口量 84.67 万吨，同比下降 22.54%；1-10 月累计进口量 891.8 万吨，同比下降 21.45%。预计全年进口量 1050 万吨左右，进口依赖度不足 30%。

（二）2023 年国内 PX 投产速度加快，市场供应压力较大

据隆众资讯统计，2023 年国内计划投产 4 套合计 770 万吨装置。其中，广东石化 260 万吨装置 2022 年 12 月试车，预计 2023 年初出料；盛虹炼化另外 200 万吨装置乙烯出料后投产，时间节点预计在 2023 年 1 月中下旬；大榭石化馏分油四期 160 万吨装置计划 3 月投产，中海油惠州二期 150 万吨装置计划一季度末投产。整体来看，2023 年国内 PX 投产速度加快，叠加 2022 年底新增的产能释放，市场供应压力较大。

图 9. 中国 PX 产能及产量变化（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 4. 2023 年及以后 PX 新装置投产计划（单位：万吨）

| 地区 | 企业名称 | 年产能 | 投产时间 |
|-------------------|-----------|------------|----------------------------------|
| 揭阳 | 中委广东石化 | 260 | 2022 年 12 月试车，预计 2023 年初出料 |
| 连云港 | 盛虹炼化 | 200 | 另外 200 万吨预计乙烯出料后投产，预计 2023 年 1 月 |
| 宁波 | 大榭石化馏分油四期 | 160 | 计划 2023 年 3 月 |
| 惠州 | 中海油惠州二期 | 150 | 计划 2023 年一季度末 |
| 2023 年合计 | | 770 | |
| 宁波 | 中金石化二期 | 160 | 推迟至 2024 年 |
| 科威特 | 科威特石化 | 140 | 2024 年 |
| 沙特 | 阿美吉赞 | 80 | 原计划 2022 年，先推迟 |
| 文莱 | 恒逸文莱二期 | 200 | 2024-25 年 |
| 盘锦 | 华锦阿美 | 130 | 2025 年 |
| 2023 年以后合计 | | 710 | |

资料来源：隆众 新纪元期货研究

从目前已公布的检修计划表，2023 年是中石油检修年。检修时间主要集中在二季度，其中以 4 月份检修为最多，供应压力阶段性缓解；新产能释放叠加检修计划偏少，三季度供应压力最大；预计全年 PX 产量为 3150 万吨左右，同比增加 26.5%。

表 5. 2023 年国内 PX 装置检修计划（单位：万桶/日）

| 省份 | 企业名称 | 年产能（万吨） | 检修时间 |
|----|--------|---------|-------------------|
| 河南 | 洛阳石化 | 21.5 | 4 月中上旬检修 45 天 |
| 辽宁 | 辽阳石化 | 75 | 4 月中上旬检修 46 天 |
| 新疆 | 乌鲁木齐石化 | 100 | 4 月中上旬检修 70 天 |
| 四川 | 彭州石化 | 75 | 9 月中旬检修 65 天 |
| 广东 | 惠州炼化 | 95 | 3 月中-5 月中检修 |
| 浙江 | 中金石化 | 160 | 年底检修，细节未定 |
| 山东 | 富海石化 | 100 | 听闻 4 月中旬检修 |
| 浙江 | 金陵石化 | 65 | 3 月底到 5 月初检修 45 天 |
| 合计 | | 691.5 | |

资料来源：隆众 新纪元期货研究

（三）调油需求或继续影响 PX 市场

2022 年 5-6 月，韩国 SOIL 1#80 万吨因火灾停机，亚洲 PX 供应缩减；与此同时，美国出行旺季导致成品油消费旺盛，调油需求上升使得美国 PX 价格异常坚挺，与亚洲 PX 价差大幅走扩。同花顺数据显示，6 月 17 日美国 PX 与亚洲 PX 价差最大扩至 732 美元/吨，而两地运费大约在 100 美元/吨附近。丰厚的套利空间导致部分亚洲货源流入美国，进一步加大亚洲 PX 供应紧张局面，对 PX 价格带来极大提振作用。2023 年，东西方原油供应结构性矛盾仍存，尤其是夏季出行高峰期，调油需求或再度支撑 PX 价格。

图 10. PX 与石脑油价差（单位：美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 11. 美国和亚洲 PX 价差（单位：美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

展望 2023 年，随着国内产能的持续扩张，PX 供应趋于宽松，成本端支撑转弱；但春季检修及阶段性调油需求提振下，存在季节性反弹机会，注意把握市场节奏。

第三部分 供给分析

一、2023 年国内 PTA 投产压力较大，但存量装置开工或难以提升

(一) 2022 年国内 PTA 产能扩张不及预期，实际产量增幅有限

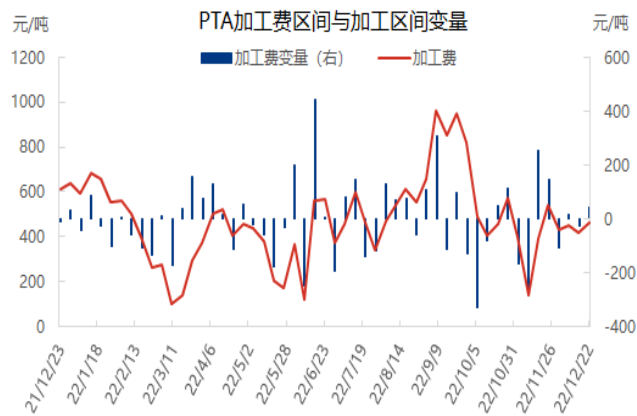
截止 2022 年 12 月 27 日，国内 PTA 新增 735 万吨装置，总产能达到 7364 万吨，同比增速 11.1%，投产进度不及预期，且一半产能集中于年底投放，年内的供应增量有限。具体来看，1 月 28 日逸盛新材料 2 期 360 万吨装置投产，但整体装置开工不稳，带来的实际供应增量低于预期；二三季度无新装置投产；11 月东营威廉化学的 250 万吨装置试车，其中一套 125 万吨装置 12 月中上旬出优品并计入产能；12 月嘉通能源 1 期 250 万吨装置投产，12 月 27 日计入产能。

表 6. 2022 年 PTA 新装置投产情况（单位：万吨）

| 地区 | 企业名称 | 年产能（万吨） | 投产时间 |
|----------|------------|---------|--|
| 宁波 | 逸盛新材料 2 期 | 360 | 2022 年 1 月 28 日投产 |
| 东营 | 东营威廉化学有限公司 | 250 | 2022 年 11 月试车，其中一套 125 万吨装置 12 月中上旬出优品，并计入产能 |
| 南通 | 嘉通能源 1 期 | 250 | 2022 年 12 月投产，12 月 27 日计入产能 |
| 2022 年合计 | | 860 | |

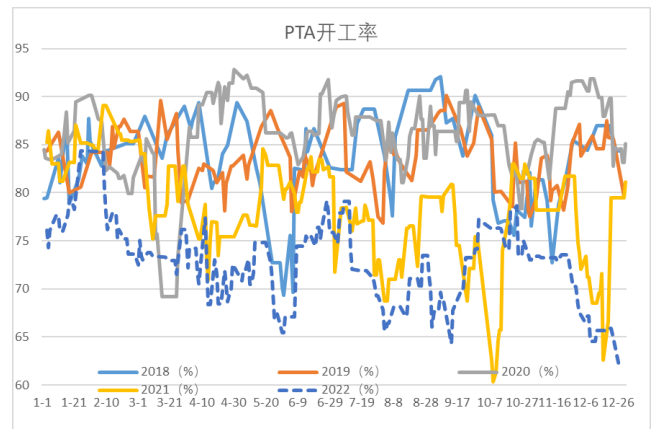
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 12. PTA 加工成本（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 13. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 7. PTA 长期停车装置统计（单位：万吨）

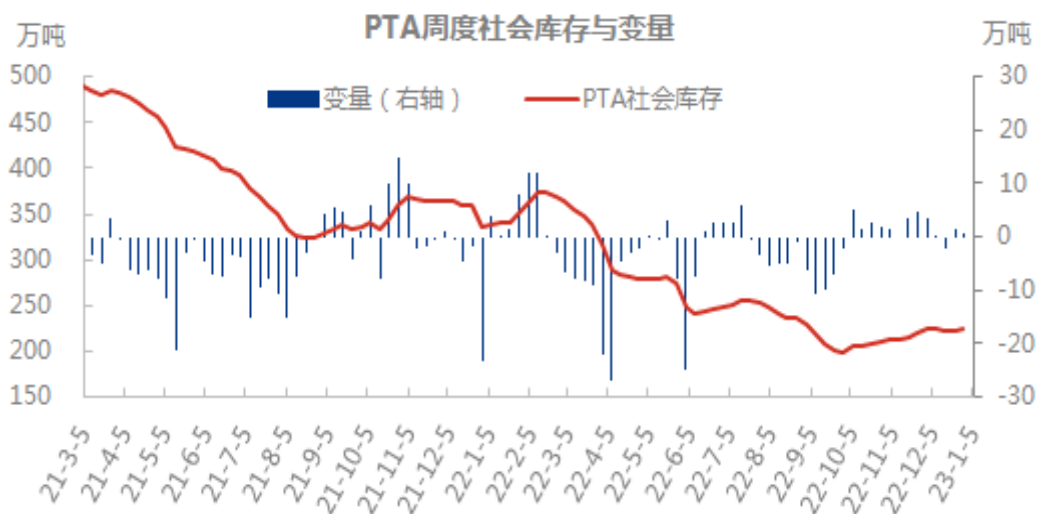
| 企业名称 | 年产能（万吨） | 装置变动 | 检修时间 |
|---------|---------|-----------------|------|
| 佳龙石化 | 60 | 2019 年 8 月 2 日 | 重启待定 |
| 蓬威石化 | 90 | 2020 年 3 月 10 日 | 重启待定 |
| 天津石化 | 34 | 2020 年 4 月 17 日 | 重启待定 |
| 江阴汉邦 1# | 70 | 2020 年 5 月 10 日 | 重启待定 |

| | | | |
|--------------------------|---------------|-------------------|------|
| 扬子石化 1# | 35 | 2020 年 11 月 3 日 | 重启待定 |
| 2019-2020 年长停装置合计 | 289 | | |
| 江阴汉邦 2#3# | 220 | 2021 年 1 月 6 日 | 重启待定 |
| 华彬石化 | 140 | 2021 年 3 月 6 日 | 重启待定 |
| 上海石化 | 40 | 2021 年 2 月 20 日 | 重启待定 |
| 乌石化 | 7.5 | 2021 年 4 月 1 日 | 重启待定 |
| 宁波利万 | 70 | 2021 年 5 月 13 日 | 重启待定 |
| 逸盛宁波 1# | 65 | 2021 年 6 月 29 日 | 长期关停 |
| 2021 年长停装置合计 | 542.5 | | |
| 虹港石化 1# | 150 | 2022 年 3 月 14 日 | 重启待定 |
| 逸盛宁波 3# | 200 | 2022 年 7 月 24 日停车 | 重启待定 |
| 2022 年长停装置合计 | 350 | | |
| 总计 | 1181.5 | | |

资料来源：隆众 新纪元期货研究

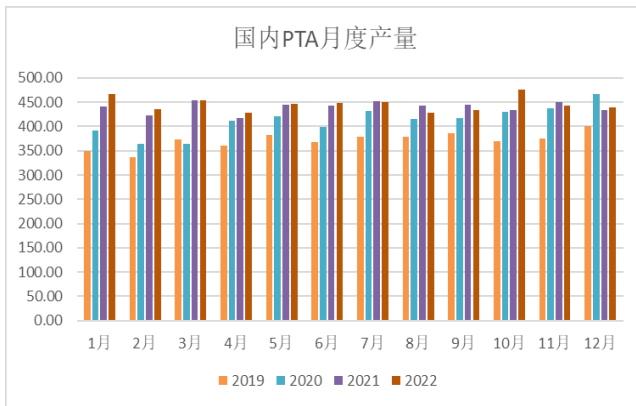
企业加工利润不佳，装置检修及长停增多，2022 年国内装置开工率降至历史低位水平。隆众资讯统计，2019-2021 年长停的装置达到 11 套，合计产能 831.5 万吨；2022 年新增两套大装置停车，虹港石化 1# 150 万吨装置 3 月 14 日停车，逸盛宁波 3# 200 万吨装置 7 月 24 日停车。2022 年国内 PTA 平均开工率仅有 72.7%，低于去年的 78.3%；预计全年产量 5345.4 万吨，同比微增 1.2%。社会库存去库明显，截止 12 月 30 日社会库存 223.66 万吨，较 2021 年底大降 141.91 万吨。

图 14. 国内 PX 社会库存（单位：万吨）



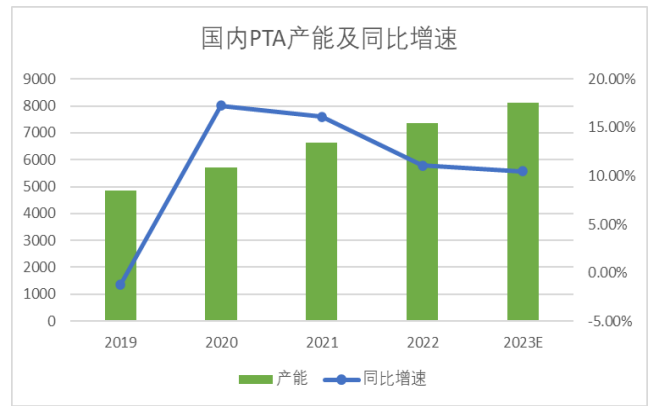
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 15. 近四年国内 PTA 月度产量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 16. 国内 PTA 产能及同比增速（单位：万吨，%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）2023 年国内 PTA 投产压力较大，再度面临累库风险

据隆众资讯统计，2023 年国内计划投产 5 套合计 1200 万吨装置。其中，恒力 6#7#两套合计 500 万吨装置计划一季度末陆续投产；嘉通能源 2 期 250 万吨装置计划二季度末投产；台化兴业 150 万吨装置及仪征化纤 3#300 万吨装置计划下半年投产。保守估计，2023 年新装置实际投产量在 900 万吨左右，上半年投产压力较大，四季度装置延期概率较大。

PTA 的扩能增速高于下游聚酯，这将长期压制 PTA 盘面。不过行业利润水平将影响企业开工意愿，尤其对于一些中小装置，将继续面临淘汰，预计 2023 年 PTA 整体开工率难以明显提升，密切关注装置动向。

表 8. 2023 年 PTA 新装置投产计划（单位：万吨）

| 地区 | 企业名称 | 年产能（万吨） | 投产时间 |
|----------|----------|---------|------------|
| 惠州 | 恒力石化 6# | 250 | 2023 年一季度末 |
| 惠州 | 恒力石化 7# | 250 | 2023 年一季度末 |
| 南通 | 嘉通能源 2 期 | 250 | 2023 年二三季度 |
| 扬州 | 仪征化纤 3# | 300 | 2023 年三四季度 |
| 宁波 | 台化 | 150 | 2023 年四季度 |
| 2023 年合计 | | 1200 | |

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、2023 年乙二醇产能增速放缓，但整体供应压力依旧偏大

（一）存量装置开工率偏低，2022 年国内乙二醇产量增速不及预期

表 9. 2022 年国内乙二醇新装置投产情况（单位：万吨）

| 装置 | 产能 | 投产时间 | 工艺 |
|--------|----|---|-----|
| 广西华谊 | 20 | 2021 年 10 月份试车，11 月初停车消缺检修，2022 年 2 月 1 日计入产能 | 煤制 |
| 神华榆林一期 | 40 | 2021 年 11 月 21 日打通流程产出合格品，2022 年 2 月 1 日计入产能 | 煤制 |
| 镇海炼化 | 80 | 2022 年 1 月投产，2 月 1 日计入产能 | 乙烯法 |

| | | | |
|-----------------|-----|--|-------|
| 新疆广汇 | 40 | 2021 年 10 月份试车, 11 月停车消缺检修, 2022 年 4 月投料试车, 目前运行基本稳定, 7 月 1 日计入产能 | 煤制 |
| 浙石化三期 | 80 | 2022 年 8 月中旬投料, 9 月 1 日计入产能基数 | 油制一体化 |
| 山西美锦华盛 | 30 | 2022 年 3 月投料, 7 月 1 日计入产能 | 煤制 |
| 陕西榆林化学 | 180 | 2022 年 9 月上旬试车, 10 月出料, 11 月中旬两套 60 万吨装置顺利运行并计入产能, 11 月底剩余 1 套 60 万吨装置开车 | 煤制 |
| 盛虹炼化 1# | 100 | 1#100 万吨装置 2022 年 12 月 3 日开车, 12 月 14 日计入产能 | 油制一体化 |
| 2022 年合计 | | 570 | |

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

截止 2022 年 12 月 14 日, 国内乙二醇新增 570 万吨装置, 剔除多套合计 142 万吨长期停车装置, 总产能达到 2509.1 万吨, 同比增速 20.6%。具体来看, 一季度新增镇海炼化 2# 80 万吨、广西华谊 20 万吨、神华 40 万吨三套装置, 剔除(新乡、安阳、洛阳)永金 60 万吨(长期停车)装置; 二季度, 新疆广汇 40 万吨装置及山西美锦 30 万吨装置顺利开机, 7 月 1 日计入产能; 三季度, 浙石化 3#80 万吨装置投料, 9 月计入产能基数; 四季度, 陕西榆林化学三套合计 180 万吨装置陆续投产, 盛虹炼化 1#100 万吨装置顺利投产, 12 月中旬计入产能, 剔除利华益 20 万吨、湖北化肥 20 万吨、阳煤平定 20 万吨及阳煤深州 22 万吨四套长期停车装置。

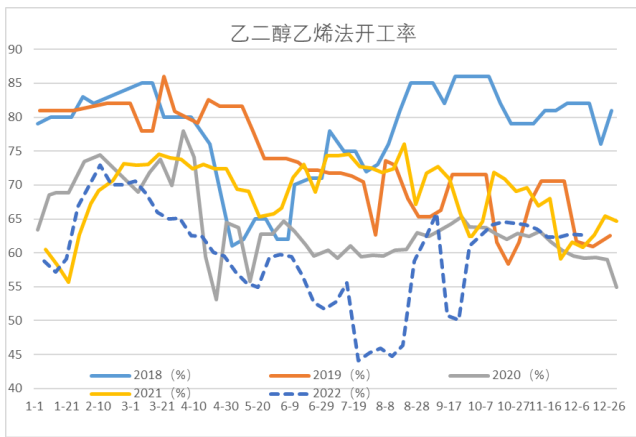
图 17. 国内乙二醇各工艺毛利对比(单位:元/吨, 美元/吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

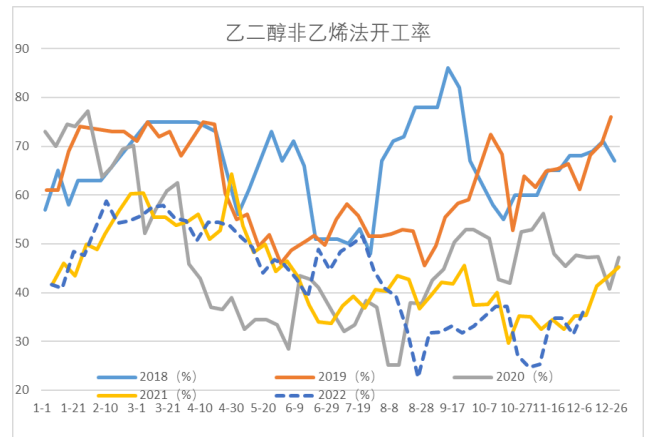
2022 年乙二醇各工艺盈利状态不佳, 二季度至三季度前期乙烯法装置降负明显, 下半年非乙烯法装置开工持续低迷。隆众数据显示, 7 月下旬至 8 月中旬, 国内乙烯法装置开工率降至 45%左右; 8 月中旬以来, 非乙烯法装置开工率维持在 40%下方, 最低一度降至 23%左右。开工积极性不高, 全年产量增速不及预期。隆众资讯预计 2022 年国内乙二醇产量 1330 万吨, 同比增加 11%。

图 18. 乙烯法开工率（单位：%）



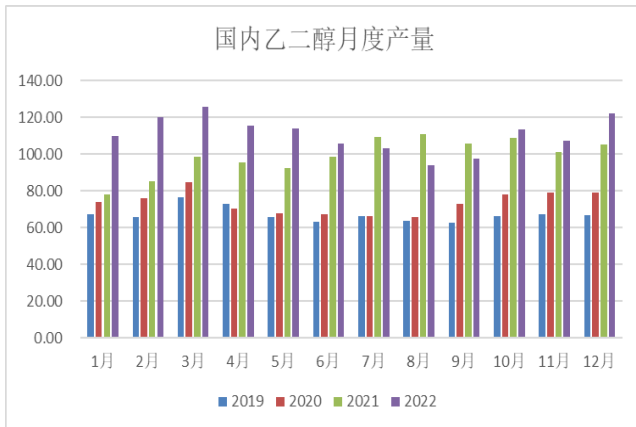
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 19. 非乙烯法开工率（单位：%）



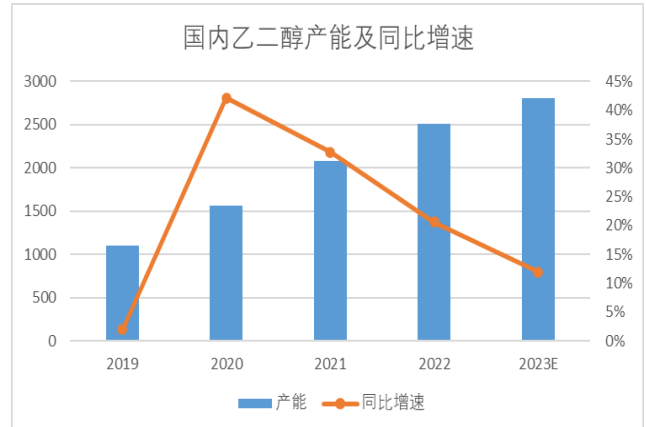
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 20. 近四年国内乙二醇月度产量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 21. 国内乙二醇产能及同比增速（单位：万吨，%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）2023 年产能扩张速度放缓，一季度投产压力最大

据资讯机构统计，2023 年国内乙二醇新增产能 540 万吨。其中，盛虹炼化 2#100 万吨装置计划 2 月投产；海南炼化 80 万吨装置计划 1-2 月投产；宁夏鲲鹏 20 万吨装置计划二季度投产；三江 100 万吨装置计划上半年投产；久泰、山西镶矿及新疆中昆新材料三套煤制装置计划下半年投产。由于煤制工艺利润不佳，下半年的三套装置延期概率较大，保守估计 2023 年实际投产量在 300 万吨左右，同比增长 12%，明显低于前几年的产能增速。

表 10. 2023 年国内乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

| 装置 | 产能 | 投产时间 | 工艺 |
|---------|-----|-----------------------------|-------|
| 盛虹炼化 2# | 100 | 另一套 100 万吨装置预计 2023 年 2 月投产 | 油制一体化 |
| 海南炼化 | 80 | 预计 2023 年 1-2 月 | 油制一体化 |
| 三江 | 100 | 预计 2023 年上半年 | 乙烷制 |
| 宁夏鲲鹏 | 20 | 预计 2023 年二季度 | 合成气 |

| | | | |
|---------|-----|--------------|----------|
| 久泰 | 100 | 预计 2023 年三季度 | 合成气制甲醛路线 |
| 山西镶矿 | 20 | 计划 2023 年四季度 | 合成气 |
| 新疆中昆新材料 | 120 | 计划 2023 年四季度 | 合成气 |
| 合计 | | 540 | |

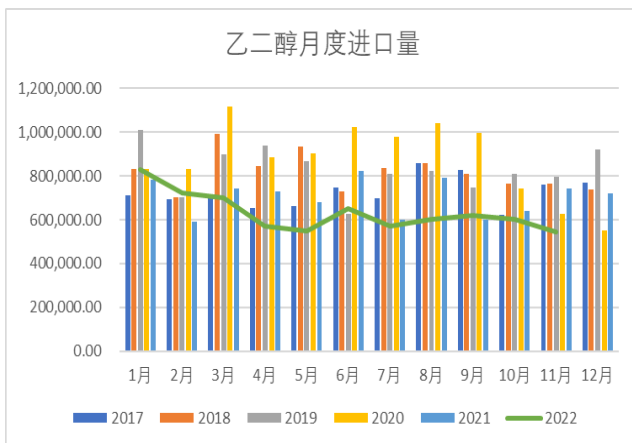
资料来源：隆众 CFF 新纪元期货研究

(三) 进口利润不佳，2023 年乙二醇进口量仍将继续下滑

外盘多套装置频繁检修或意外停车，2022 年乙二醇进口持续低迷。海关数据显示，11 月我国乙二醇进口 54.63 万吨，环比下降 9.26%，同比下降 26.46%；1-11 月累计进口 695.67 万吨，同比减少 9.72%。

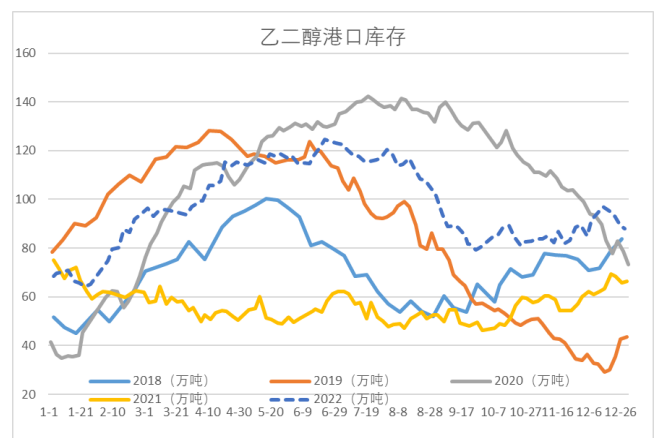
港口库存方面，2022 年下半年呈现去库态势。隆众数据显示，截止 12 月 29 日华东港口库存 88.10 万吨，较年内高点下降 36.6 万吨，但仍较去年同期增加 21.7 万吨。

图 22. 乙二醇月度进口量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 23. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

新装置方面，2022 年海外仅新增一套装置，Exxon/SABIC 110 万吨装置于年初投产，但二季度中后期才稳定释放产能。2023 年有两套新装置有投产计划，分别是印度 IOC 的 40 万吨装置和伊朗 BCCO 的 45 万吨装置，预计年初试车运行，产能增幅有限，对进口的影响不大。

表 11. 2022-23 年海外新装置投产情况（单位：万吨）

| 国家 | 装置 | 产能 | 投产时间 | 工艺 |
|-------------|-------------|-----|----------------------------|-----|
| Exxon/SABIC | Exxon/SABIC | 110 | 2022 年 1 月投产后运行不稳定，5 月中旬重启 | 乙烷制 |
| 印度 | IOC | 40 | 计划 2023 年 1 月投料试车 | 油制 |
| 伊朗 | BCCO | 45 | 计划 2023 年初试车运行 | 油制 |

资料来源：隆众 CFF 新纪元期货研究

国内产能持续扩张，海内外价差倒挂，进口利润被严重压缩，亚洲等国家的进口量难以恢复，中东及北美供应相对稳定，预计 2023 年乙二醇进口量将降至 60 万吨下方。

第四部分 需求分析

一、终端纺织服装：2023 年内需预期改善，外需增速将进一步放缓

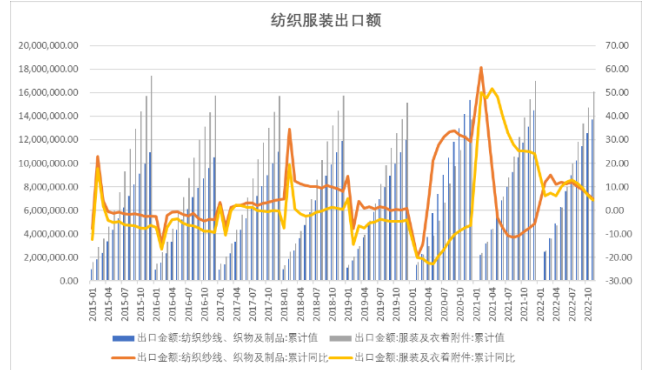
受疫情及宏观悲观情绪影响，2022 年纺织、服装内销市场持续低迷。国家统计局数据来看，1-11 月国内纺织、服装零售总额 11688 亿元，同比下降 5.8%。出口市场维持增长态势，但增速明显放缓。海关数据显示，1-11 月纺织服装出口 1607.0 亿美元，同比增长 4.3%；纺织出口 1369.3 亿美元，同比增加 4.7%。

图 24. 服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）



资料来源：国家统计局 新纪元期货研究

图 25. 服装纺织出口额（单位：万美元，%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

内需方面，随着疫情防控措施不断优化，以及稳增长政策进一步加码，2023 年国内经济有望企稳，纺织服装内销预期改善，但市场信心恢复仍需时间，预期下半年的需求将好于上半年。外需方面，全球货币紧缩对经济的抑制效应将进一步显现，海外经济陷入衰退的风险加大，将对纺织服装外销市场形成负反馈。

二、聚酯需求：2023 年产能继续扩张

（一）2022 年聚酯产量下滑，需求端形成负反馈

2022 年国内聚酯产能保持稳健增长。据资讯机构统计，2022 年聚酯计划投产 602.5 万吨，截止到 11 月实际投产 512.5 万吨，聚酯总产能基数达到 6994 万吨，同比增幅 7.9%。但受疫情影响，装置开工率明显低于往年正常水平。WIND 数据显示，聚酯平均开工率为 79.83%，较 2021 年均值下降 5.74 个百分点。2022 年江浙织机平均开工率仅有 51.89%，较 2021 年均值大降 10.48 个百分点。隆众资讯预计 2022 年聚酯产量或不足 5700 万吨，同比下降 1%左右。

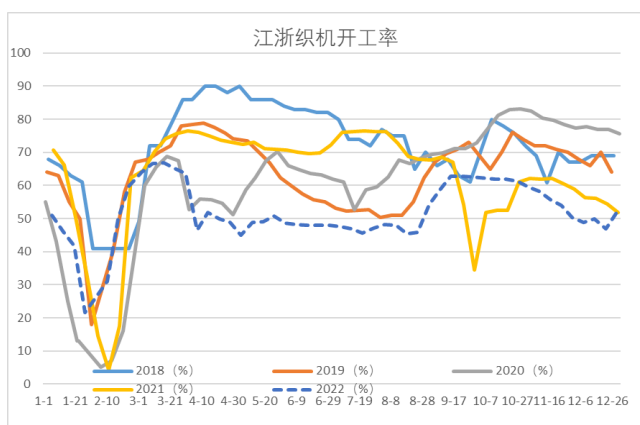
表 12. 2022 年聚酯新装置投产情况（单位：万吨）

| 企业名称 | 产能 | 投产日期 | 地址 | 涉及产品 |
|-------|----|------------|----|----------|
| 重庆万凯 | 60 | 2022 年 1 月 | 涪陵 | 瓶片 |
| 独山能源 | 30 | 2022 年 2 月 | 平湖 | 涤纶长丝 |
| 双星彩塑 | 25 | 2022 年 2 月 | 宿迁 | 聚酯薄膜 |
| 恒逸新材料 | 25 | 2022 年 3 月 | 海宁 | 涤纶长丝 |
| 绍兴元垄 | 25 | 2022 年 3 月 | 柯桥 | 涤纶长丝 |
| 嘉通能源 | 30 | 2022 年 3 月 | 南通 | 涤纶长丝 CP2 |
| 华星 | 20 | 2022 年 4 月 | 宁波 | 涤纶短纤 |

| | | | | |
|-----------|-----|--------------|--------------|----------|
| 江苏轩达 | 16 | 2022 年 5 月 | 南通 | 涤纶长丝 |
| 新凤鸣中磊 | 30 | 2022 年 6 月 | 湖州 | 涤纶短纤 |
| 嘉通能源 | 30 | 2022 年 6 月 | 南通 | 涤纶长丝 CP5 |
| 嘉通能源 | 30 | 2022 年 6 月 | 南通 | 涤纶长丝 CP6 |
| 江苏新视界 | 3 | 2022 年 7 月 | 江苏 | 差异化仿丝 |
| 新凤鸣新拓 | 30 | 2022 年 8 月 | 新沂 | 涤纶短纤 |
| 新凤鸣湖州 | 30 | 2022 年 8 月 | 湖州 | 涤纶长丝 |
| 国望宿迁 | 25 | 2022 年 9 月 | 宿迁 | 有光长丝 |
| 福建百宏 | 40 | 2022 年 9 月 | 晋江 | 聚酯薄膜 |
| 恒力恒科 | 3.5 | 2022 年 9 月 | 南通 | 涤纶长丝 |
| 华润澄高 | 60 | 2022 年 10 月 | 江阴 | 聚酯瓶片 |
| 恒力恒科 | 30 | 计划 2022 年四季度 | 南通 | 涤纶长丝 |
| 四川吉兴 | 30 | 计划 2022 年四季度 | 广安 | 涤纶短纤 |
| 宇欣聚纺 | 30 | 计划 2022 年四季度 | 新疆 | 涤纶长丝 |
| 总计 | | | 602.5 | |

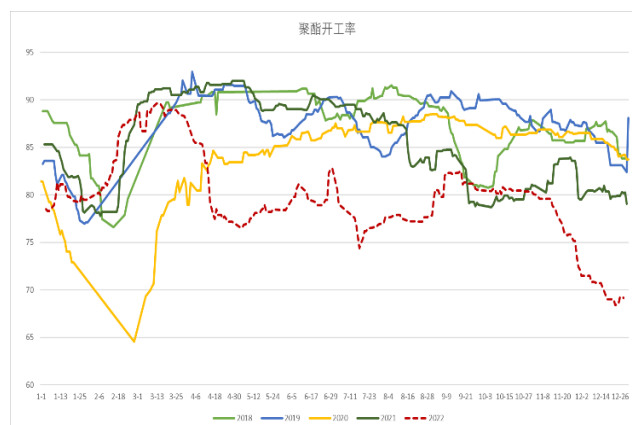
资料来源：隆众 CCF 新纪元期货研究

图 26. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 27. 聚酯工厂开工率（单位：%）

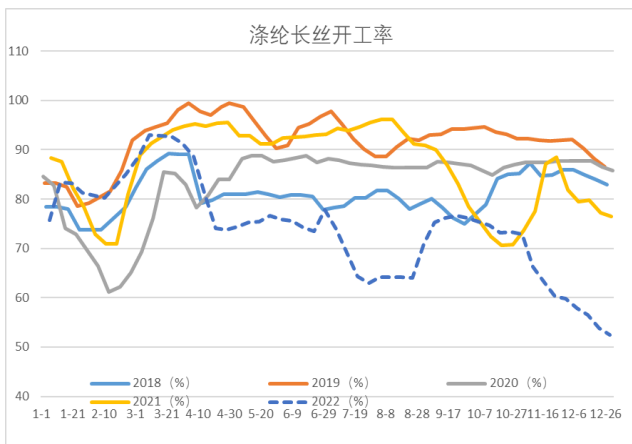


资料来源：WIND 新纪元期货研究

分品种来看，二季度以来，长丝工厂降负明显，开工明显低于往年正常水平；下半年短纤开工有所好转，基本回到去年同期水平。隆众数据显示，2022 年江浙地区涤纶长丝平均开工率 73.67%，较 2021 年均值下滑 13.12 个百分点；全国涤纶短纤平均开工率 76.75%，较 2021 年均值下滑 6.57 个百分点。

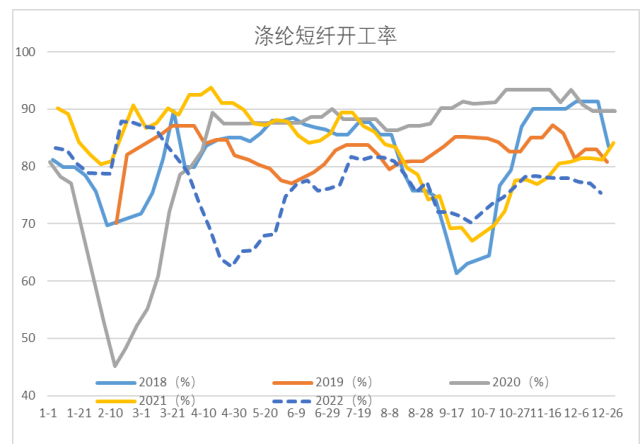
2022 年 12 月以来，随着疫情防控政策新十条的颁布，下游阶段性补库，聚酯去库明显，但整体仍位于历年高位水平。同花顺数据显示，截止 12 月 22 日，涤纶长丝 POY 23.2 天，较 11 月下旬减少 11.4 天，较去年同期增加 5.4 天；涤纶长丝 FDY 24.1 天，较 11 月下旬减少 10.7 天，较去年同期增加 3.6 天；涤纶长丝 DTY 27.9 天，较 11 月下旬减少 14.6 天，较去年同期增加 4.4 天；江浙织机涤纶短纤库存天数 5.13 天，较 12 月初高点减少 1.08 天，较去年同期增加 7.33 天。

图 28. 涤纶长丝开工率（单位：%）



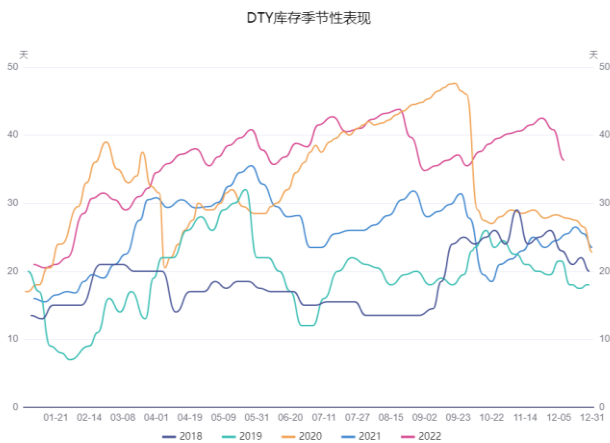
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 29. 涤纶短纤开工率（单位：%）



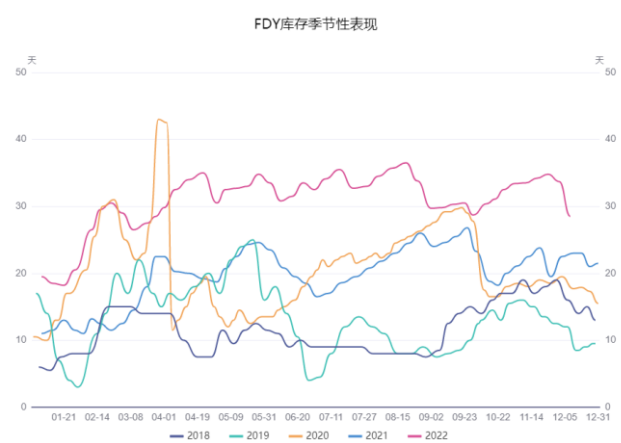
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 30. DTY 库存季节性表现（单位：天）



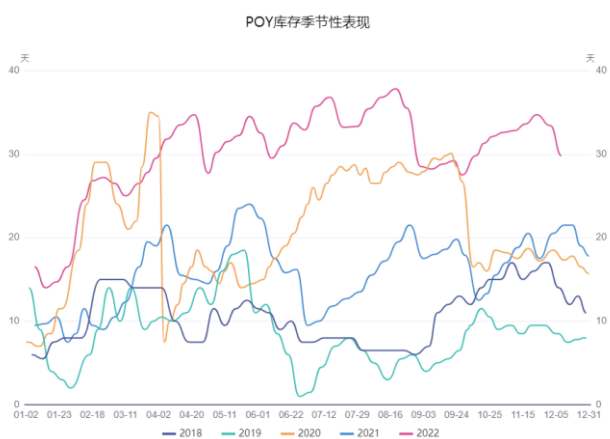
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 31. FDY 库存季节性表现（单位：天）



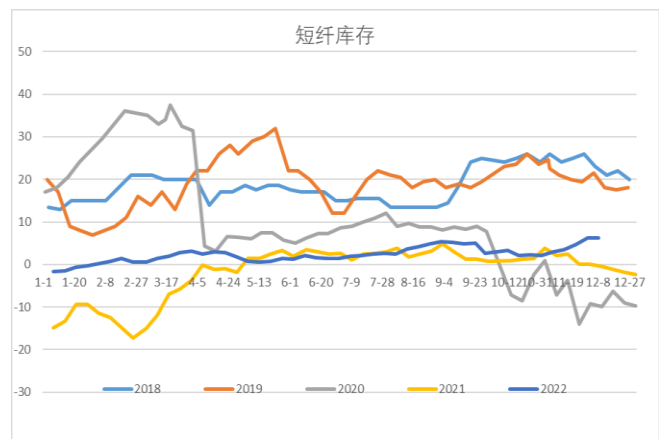
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 32. POY 库存季节性表现（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 33. 涤纶短纤库存季节性表现（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）2023年聚酯产能继续扩张，聚酯瓶片投产压力大

2023年国内聚酯产能继续扩张，初步统计数据 displays 新增产能760万吨左右。分产品来看，涤纶长丝计划投产275万吨，短纤计划投产80万吨，聚酯瓶片计划投产405万吨。不过按照这两年的投产节奏，预计2023年的实际投产量在500万吨左右，关注具体投产落地情况。

表 13. 2023年聚酯新装置投产计划（单位：万吨）

| 企业名称 | 产能 | 投产日期 | 地址 | 涉及产品 |
|---------------|----|------------|------|-------|
| 江苏轩达 | 25 | 2023年3月 | 南通 | 阳离子长丝 |
| 国望高科 | 25 | 2023年一季度 | 宿迁 | 半光长丝 |
| 新凤鸣徐州 | 30 | 2023年二季度 | 徐州 | 涤纶长丝 |
| 国望高科 | 25 | 2023年二季度 | 宿迁 | 半光长丝 |
| 桐昆恒阳 | 30 | 2023年二季度 | 宿迁 | 涤纶长丝 |
| 桐昆宇欣 | 30 | 2023年三季度 | 新疆 | 涤纶长丝 |
| 荣盛盛元 | 50 | 2023年三季度 | 杭州 | 涤纶长丝 |
| 新凤鸣徐州 | 30 | 2023年三季度 | 徐州 | 涤纶长丝 |
| 桐昆恒阳 | 30 | 2023年 | 宿迁 | 涤纶长丝 |
| 涤纶长丝合计 | | 275 | | |
| 新凤鸣徐州 | 30 | 2023年一季度 | 徐州 | 涤纶短纤 |
| 宿迁逸达 | 30 | 2023年 | 宿迁 | 涤纶短纤 |
| 仪征化纤 | 20 | 2023年 | 扬州 | 涤纶短纤 |
| 涤纶短纤合计 | | 80 | | |
| 仪征化纤 | 50 | 2023年 | 扬州 | 聚酯瓶片 |
| 逸普新材料 | 30 | 2023年 | 克拉玛依 | 聚酯瓶片 |
| 三方巷 | 75 | 2023年 | 无锡 | 聚酯瓶片 |
| 海南逸盛 | 50 | 2023年 | 南州 | 聚酯瓶片 |
| 重庆万凯 | 60 | 2023年二季度 | 涪陵 | 聚酯瓶片 |
| 安徽昊源 | 60 | 2023年 | 阜阳 | 聚酯瓶片 |
| 福建百宏 | 50 | 2023年6月 | 泉州 | 聚酯瓶片 |
| 绍兴元垄 | 30 | 2023年 | 绍兴 | BOPET |
| 聚酯瓶片合计 | | 405 | | |
| 总计 | | 760 | | |

第五部分 后市展望

原油先抑后扬，整体陷入区间波动。OPEC+减产政策对油价带来托底支撑，但上半年海外经济衰退担忧挥之不去，需求端仍将继续承压，油价料将低位运行；下半年，随着美联储政策转向，中国经济复苏，原油有望企稳反弹；2023 年原油呈现先抑后扬走势，WTI 原油运行区间 70-100 美元/桶，地缘供应不确定性放大油价波动风险。

PX 投产压力较大，成本支撑转弱。2023 年国内计划投产 4 套合计 770 万吨装置，叠加 2022 年底新增的产能释放，市场供应压力较大，成本端支撑转弱；但春季检修及阶段性调油需求提振下，存在季节性反弹机会，注意把握市场节奏。

内需预期改善，外需增速放缓。随着疫情防控措施不断优化，以及稳增长政策进一步加码，2023 年国内经济有望企稳，纺织服装内销预期改善，但市场信心恢复仍需时间，预期下半年的需求将好于上半年。全球货币紧缩对经济的抑制效应将进一步显现，海外经济陷入衰退的风险加大，将对纺织服装外销市场形成负反馈。

上半年供给端投产压力较大。PTA 方面，2023 年国内 PTA 计划投产 5 套合计 1200 万吨装置。其中，恒力 6#7# 两套合计 500 万吨装置计划一季度末陆续投产；嘉通能源 2 期 250 万吨装置计划二季度末投产；台化兴业 150 万吨装置及仪征化纤 3#300 万吨装置计划下半年投产；上半年投产压力较大，四季度装置延期概率较大。乙二醇方面，2023 年国内乙二醇新增产能 540 万吨。其中，盛虹炼化 2#100 万吨装置计划 2 月投产；海南炼化 80 万吨装置计划 1-2 月投产；宁夏鲲鹏 20 万吨装置计划二季度投产；三江 100 万吨装置计划上半年投产；煤制工艺利润不佳，久泰、山西镶矿及新疆中昆新材料三套煤制装置投产延期概率大。保守估计 2023 年实际投产量在 300 万吨左右，同比增长 12%，低于前几年的产能增速。

总结及策略推荐：上半年供给端投产压力较大，加之需求低迷，聚酯板块整体承压，整体逢高抛空思路；下半年，宏观环境改善，需求预期好转，择机博弈波段反弹。原油及宏观情绪仍将影响市场波动节奏，注意震荡反复风险。

风险因素：地缘政治风险、OPEC+产业政策、伊核谈判进展、宏观系统性风险、海外装置稳定性、上下游装置检修及投产进度

免责声明

本研究报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何保证。我们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。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，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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所获得许可，并需注明出处为新纪元期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-67900698
邮编：400010
地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8