

基本面阶段性好转，乙二醇或有修复性反弹

内容提要：

- ◆ 部分装置减负及检修，国内PX供应收紧；且听闻韩国有工厂因检修，取消长约供应一个月；8月PX供应相对偏紧，成本端有支撑。
- ◆ 8月福海创450万吨与恒力5#250万吨装置计划重启，但恒力3#及1#合计440万吨装置有检修计划，逸盛宁波3#200万吨装置检修进行中，逸盛大连1#225万吨装置降负运行，8月PTA供应压力不大。
- ◆ 7月底有部分装置重启，但8月5日三宁60万吨装置停车检修20天，恒力石化180万吨装置继续检修，8月国内乙二醇供应仍将继续压缩。
- ◆ 目前台湾南亚四条线中只有两条36万吨正常运行，其中一条线在8月份更换催化剂。美国南亚年产82.6万吨在南亚装置在7月中已经停车，新加坡壳牌装置也在7月停车，预计7-8月乙二醇进口量仍将维持低迷态势。
- ◆ 8月中下旬，随着秋冬定单的下达，聚酯开工有望回升。但上半年错过的销售带来的库存和资金压力将会影响后续订单的下单量，后期需求是否有亮眼表现，仍需国内政策发力。
- ◆ **策略推荐：**基本面驱动有限，油价及宏观情绪主导PTA波动节奏，注意震荡反复风险；乙二醇基本面阶段性好转，可尝试博弈波段短多；若下游需求出现超预期好转，可尝试做多短纤加工差。
- ◆ 风险因素：俄乌局势变化、OPEC+产业政策、伊核谈判进展、疫情反复、上下游装置检修及投产进度

聚酯板块

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

供需预期好转，聚酯板块运行重心上移 202205

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 202203

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 行情回顾

成本重心下移叠加需求负反馈，7月聚酯板块弱势下行，PTA跌幅最大，短纤次之，乙二醇相对抗跌。

PTA方面，上半月，美联储加息预期下的经济衰退担忧愈演愈烈，国际油价大幅回落，PX跌幅更大，成本重心明显下移；与此同时，国内多地封控措施升级，加之南方高温限电，本就处于季节性淡季的终端市场更为低迷，浙江部分聚酯和印染企业降负，加剧了需求端的负反馈，PTA大幅回落，九个交易最大跌幅超1300元/吨。下半月，原油在关键技术支撑附近止跌企稳，成本端向下驱动力减弱；聚酯工厂促销，出现部分买盘，PTA企稳反弹。乙二醇方面，企业亏损严重，国内装置开工率降至低位水平，港口小幅去库，盘面表现相对抗跌。短纤方面，供应回升而需求不振，基本面缺乏支撑，整体跟随成本波动。截止7月28日，PTA主力报收于5960元/吨，较6月30日收盘下跌7.94%；乙二醇主力报收于4401元/吨，较6月30日收盘下跌3.34%；短纤主力报收于7476元/吨，较6月30日收盘下跌6.29%。

基差方面，现货供应偏紧局面有所缓解，PTA基差有所回落，不过整体维持正基差结构；现货供给收紧，乙二醇负基差有所收敛；短纤维持正基差结构。

图1. 聚酯板块走势（单位：元/吨）

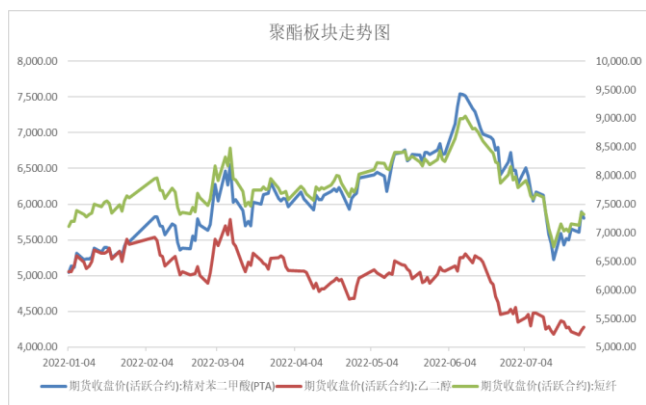


图2. PTA主力基差（单位：元/吨）

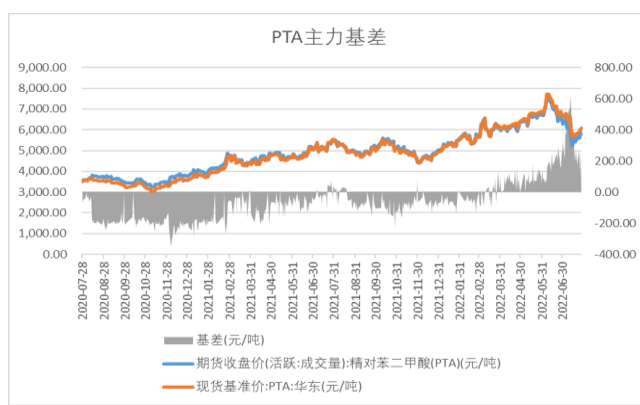


图3. 乙二醇主力基差（单位：元/吨）

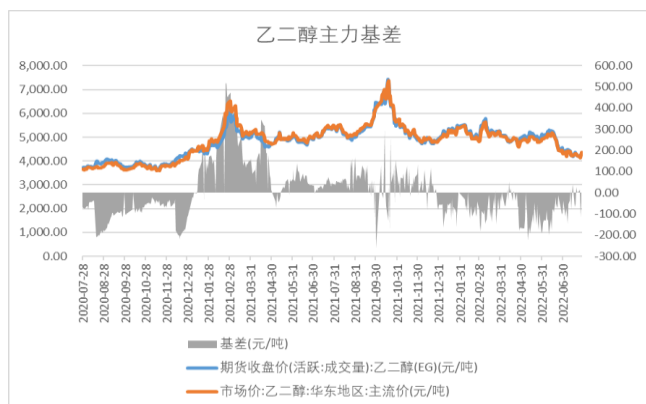
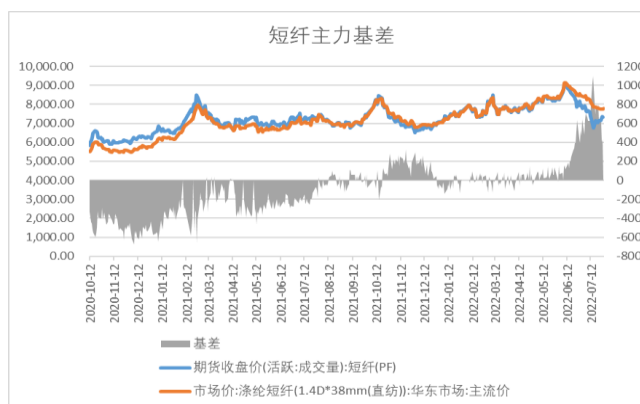


图4. 短纤主力基差（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

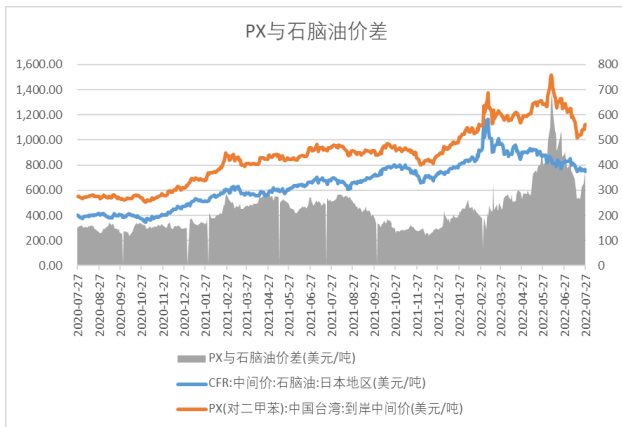
第二部分 聚酯产业链分析

一、PTA 市场分析

(一) PX 供应收紧，成本端仍有支撑

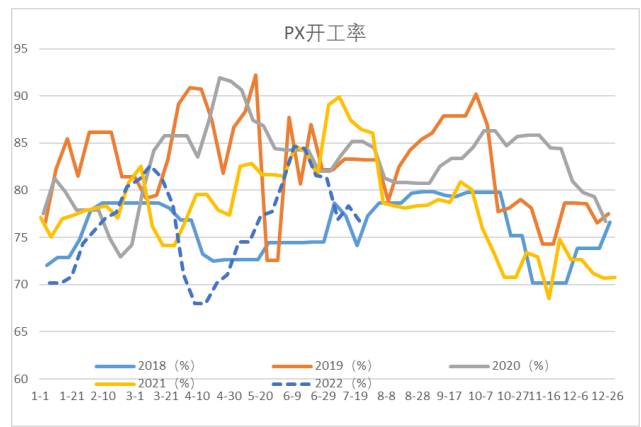
原油大幅回落，海外调油需求减弱，叠加国内存量装置提负，7月中上旬PX跌幅明显，与石脑油价差收窄。同花顺数据显示，截止7月15日，中国台湾PX到岸中间价1017.33美元/吨，较6月底下降234.34美元/吨；与石脑油价差265.58美元/吨，较6月底收敛155.84美元/吨。不过，扬子石化34万吨PX装置意外停机，华南及山东有部分PX装置减负，国内供应收紧，7月下旬PX价格企稳回升。另据隆众资讯消息，听闻韩国某工厂由于要检修，取消长约供应一个月，且海外装置开工率偏低。预计8月PX供应相对偏紧，成本端仍有支撑。

图 5. 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 6. 国内 PX 开工率（单位：%）

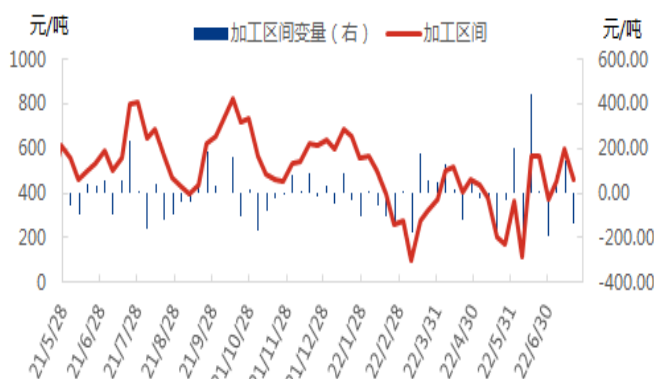


资料来源：隆众 新纪元期货研究

(二) 重启与检修并存，8月PTA供应压力不大

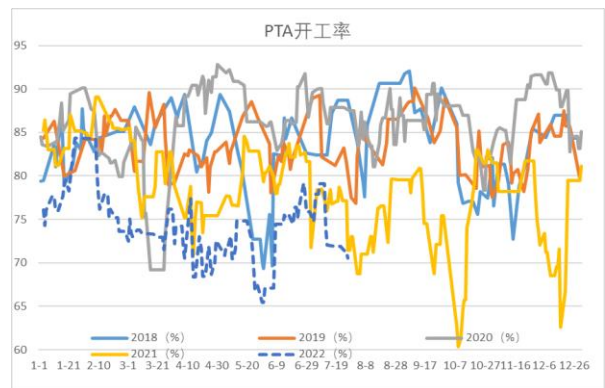
7月中上旬，原油调整过程中PX跌幅更大，PXN大幅回落，利润从PX环节转向PTA，PTA加工区间有所回升。隆众资讯数据显示，7月中旬PTA加工费最高回升至600元/吨附近。利润恢复，部分装置重启或提负，7月8日PTA开工率一度回升至79.12%。不过进入中旬，计划内检修增加，PTA开工再度降至72%下方。

图 7. PTA 加工成本（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 8. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

后期来看，8月福海创450万吨与恒力5#250万吨装置计划重启，但恒力3#及1#合计440万吨装置有检修计划，逸盛宁波3#200万吨装置检修进行中，逸盛大连1#225万吨装置降负运行，整体市场供应压力不大。

表1. 近期PTA检修计划表（单位：万桶/日）

企业名称	年产能（万吨）	装置变动	检修时间
洛阳石化	33	2022年3月25日检修	4月28日重启，目前9.5成
新疆中泰	120	2022年2月初降至83成附近运行；3月25日停车，4月29日重启8成	5月9日以来9.5成运行
虹港石化2#	250	维持9成运行	
虹港石化1#	150	2022年3月16日停车	重启待定
福海创	450	2022年7月11日停车检修	预计一个月
扬子石化3#	65	2022年6月18日检修，6月26日重启满负荷，7月15日负荷9成	
上海亚东	75	2022年6月18日停车检修，6月26日重启，7月15日降至9成运行	
四川能投	100	2022年6月28日停车	7月8日重启，目前8.5成运行
逸盛大连1#	225	2022年7月28日降负至6成	恢复待定
逸盛宁波3#	200	2022年7月13日降至8成，7月24日停车	重启待定
逸盛宁波4#	220	2022年6月11日停车；7月5日重启；7月13日降至8成	7月25日满负
逸盛新材料1#2#	720	2022年6月29日满负荷降至8成，7月13日降至9成	7月23日基本满负荷
恒力石化5#	250	2022年7月2日开始检修	计划8月初重启
百宏石化	250	2022年7月27日开始8成负荷	计划8月1日恢复
恒力石化3#	220	2022年8月1日计划检修	重启待定
恒力石化2#	220	后期有检修计划	
合计		3548	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

新装置方面，三季度暂无新装置投产；四季度恒力石化6#7#两套合计500万吨装置和东营威廉化学250万吨装置计划投产，若能如期投产，PTA供应压力将明显增加。

表2. 2022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
宁波	逸盛新材料2期	360	2022年1月28日投产

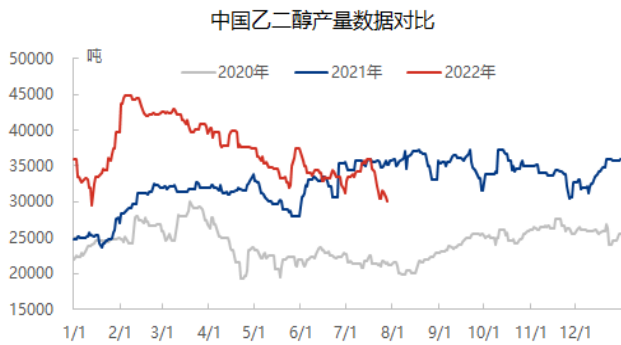
惠州	恒力石化 6#7#	500	2022年四季度
东营	东营威廉化学有限公司	250	2022年四季度
合计		1110	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、乙二醇市场分析

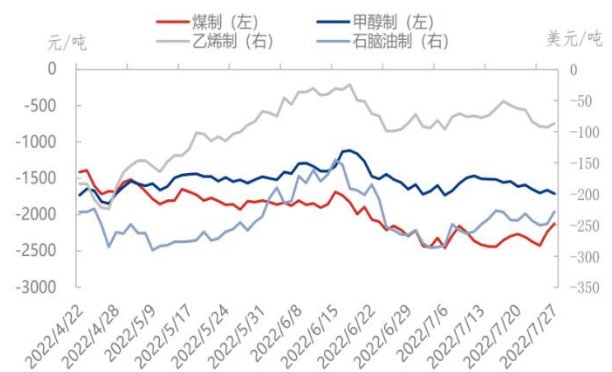
(一) 检修产能偏多，8月国内乙二醇供应减少

图 9. 国内乙二醇周产量（单位：万吨，元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

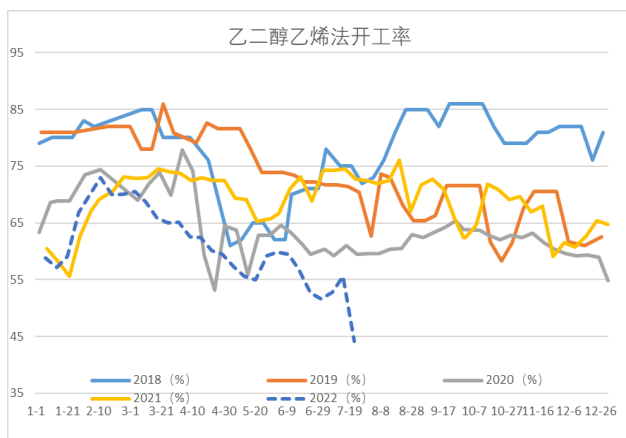
图 10. 各工艺毛利对比（单位：元/吨，美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

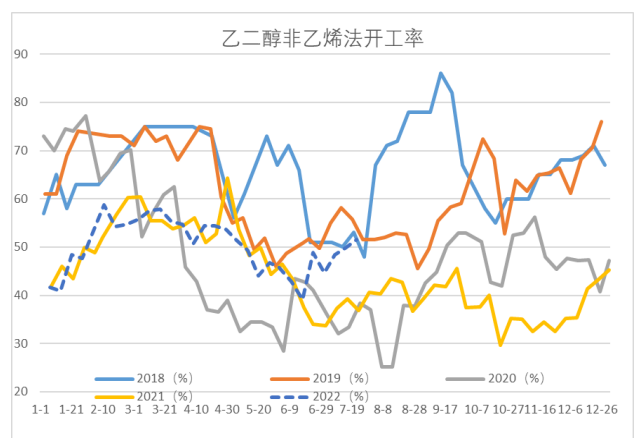
7月各工艺利润涨跌互现，整体维持亏损态势，装置开工率明显下滑。隆众数据显示，截止7月27日，石脑油制装置亏损达228.63美元/吨，较6月底回升37.32美元/吨；乙烯制装置亏损87美元/吨，较6月底微跌0.5美元/吨；煤制装置亏损2293.4元/吨，较6月底下跌102.4元/吨。截止7月29日，乙烯法装置产能利用率45.29%，较6月底下滑6.6个百分点；非乙烯法装置产能利用率44.51%，较6月底下滑0.17个百分点。

图 11. 乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 12. 非乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

7月底有部分装置重启，但8月5日三宁60万吨装置停车检修20天，恒力石化180万吨装置继续检修，8月国内乙二醇供应仍将继续压缩。

表 3. 国内乙二醇装置运行情况（单位：万吨）

装置	产能	运行情况
建元	26	4月14日停车，原计划7月初重启，现推迟待定
阳煤寿阳	22	6月29日-7月25日检修
山西沃能	30	6月15日-7月9日检修
河南濮阳	20	6月30日-7月25日检修
永城永金	20	7月15日-7月30日检修
安徽红四方	30	7月5日停车检修，重启待定
内蒙古荣信	40	7月23日意外停车，7月29日重启，8月20日后有检修计划，预计检修一个月
三宁	60	计划8月5日-8月25日检修
煤制合计	248	
茂名石化	12	4月15号停车检修，原计划5月底重启，目前重启推迟至8月初
扬子石化	30	3月4日停车检修，原计划7月中旬重启，推迟至7月底
浙石化 1#	80	4月20日停车检修，重启待定
远东联	45	6月1日-7月30日检修
中科炼化	40	7月26日停车检修，计划7月30日重启
卫星石化	90	7月18日转产 PE
恒力石化	180	7月25日-8月20日停车检修
镇海炼化	65	7月21日-7月25日检修
乙烯法合计	542	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

新装置方面，7月1日起，新疆广汇 40 万吨装置及山西美锦 30 万吨装置计入产能，安徽昊源产能调至 30 万吨，国内总产能达到 2231.1 万吨，其中煤制产能 827 万吨，非煤制产能 1404.1 万吨。8 月暂无新装置投产，关注陕西榆林化学 60 万吨装置投产动向。

表 4. 2022 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
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 日打通流程产出乙二醇合格品，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	目前上游乙烯缺批文，原计划 2022 年二季度，目前推迟时间待定	油制一体化
山西美锦华盛	30	2022 年 3 月投料，目前运行基本稳定，7 月 1 日计入产能	煤制
陕西榆林化学	60	预计 2022 年三季度投产	煤制
盛虹炼化	200	预计 2022 年四季度投产	油制一体化

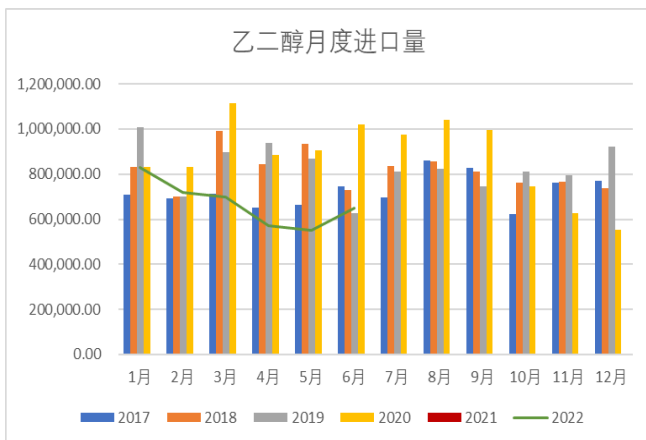
久泰	100	预计 2022 年四季度投产	合成气制甲醛路线
三江	100	预计 2022 年四季度投产	乙烷制
海南炼化	50	预计 2022 年四季度投产	油制一体化
宁夏鲲鹏	20	计划 2022 年三四季度投产	合成气
山西镶矿	20	计划 2022 年年底投产	合成气
合计		790	

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

(二) 海外装置检修，7-8 月乙二醇进口量仍将维持低位

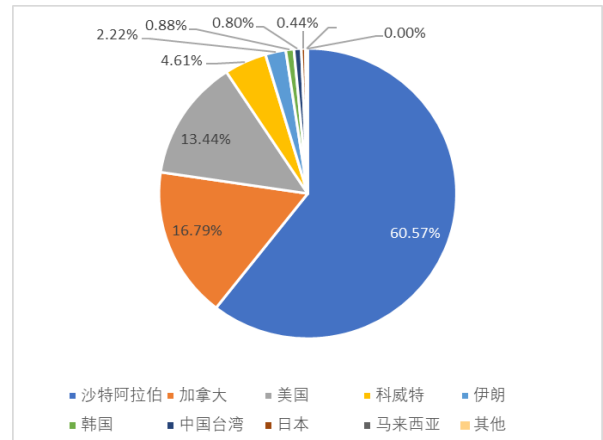
海外装置检修，4月乙二醇进口量环比下滑。海关数据显示，6月我国乙二醇进口64.61万吨，环比增加17.17%，同比下降21.19%；1-6月累计进口402.14万吨，同比下降7.29%，为2016年以来的最低水平。分国家来看，6月来自沙特、加拿大、美国、科威特等四个国家的进口量占进口总量的95.4%，其中沙特的占比60.57%。

图 13. 近六年乙二醇月度进口对比（单位：万吨）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

图 14. 6 月乙二醇进口国（单位：%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

2022年台湾进口大幅下滑，6月进口量仅有5000吨。目前台湾南亚四条线中只有两条36万吨正常运行，其中一条线在8月份更换催化剂。美国南亚年产82.6万吨在南亚装置在7月中已经停车，新加坡壳牌装置也在7月份停车，预计7-8月进口量仍将维持低迷态势。

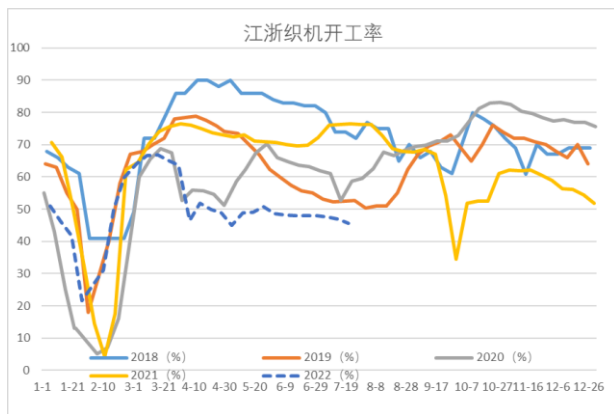
三、8月中下旬需求有望好转，但整体提升空间有限

7月国内多地疫情反复，加之南方高温限电，本就处于季节性淡季的终端市场更为低迷，浙江部分聚酯和印染企业降负，加剧了需求端的负反馈。隆众资讯统计，截止7月28日，江浙织机开工率为47.16%，较6月底微降0.79个百分点；聚酯开工率为80.48%，较6月底下降4.75个百分点。

分品种来看，短纤开工有所提升，但长丝工厂降负明显。同花顺数据显示，截止7月28日，江浙地区涤纶长丝开工率63.02%，较6月底下降14.82个百分点，较去年同期回落32.48个百分点；全国涤纶短纤开工率81.69%，较6月底回升5.55个百分点，较去年同期回落4.35个百分点。

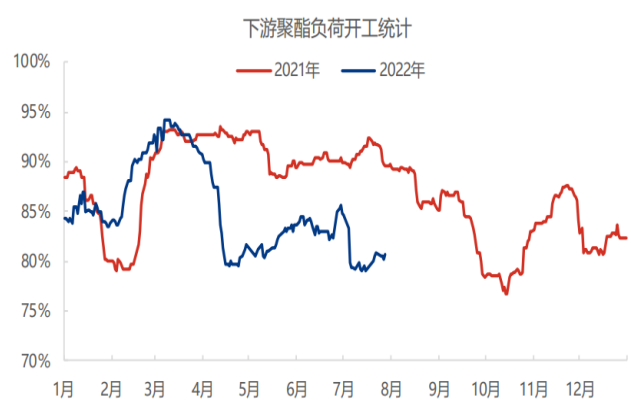
8月中下旬，随着秋冬定单的下达，聚酯开工有望回升。但上半年错过的销售带来的库存和资金压力将会影响后续订单的下单量，后期需求是否有亮眼表现，仍需国内政策发力。

图 15. 江浙织机开工率 (单位: %)



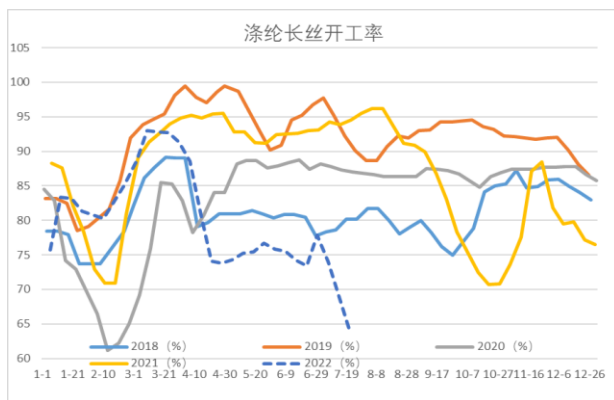
资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 16. 聚酯工厂开工率 (单位: %)



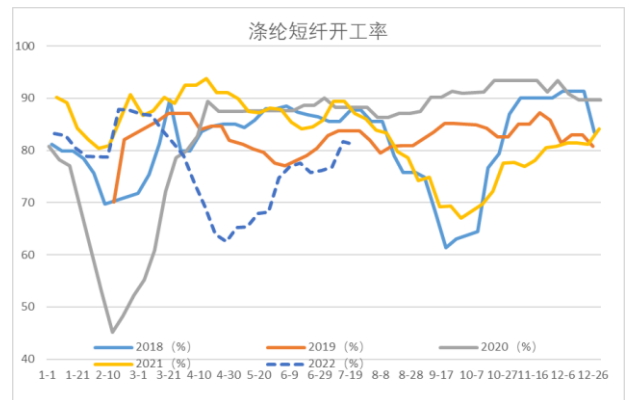
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 17. 涤纶长丝开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

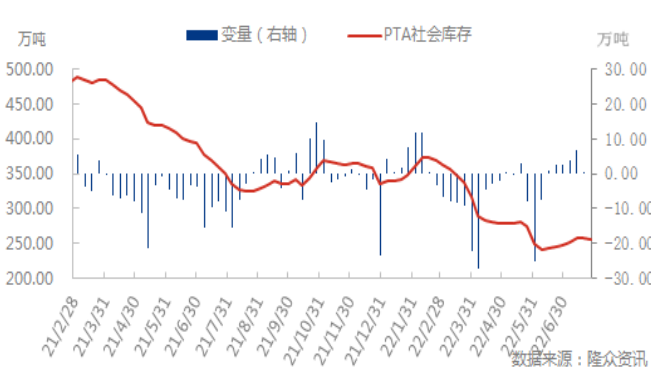
图 18. 涤纶短纤开工率 (单位: %)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

四、乙二醇或阶段性去库

图 19. PTA 社会库存 (单位: 万吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 20. PTA 工厂库存天数 (单位: 天)

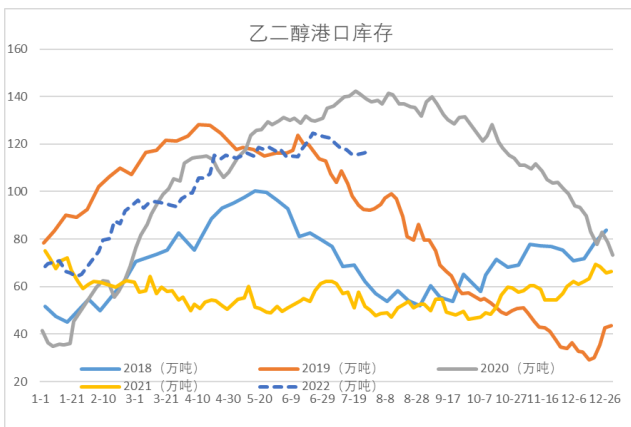


资料来源: 同花顺 新纪元期货研究

PTA方面，供应相对平稳，但下游需求不振，7月PTA社会库存小幅累库，企业库存亦小幅增加。隆众数据显示，截止7月29日，社会库存254.45万吨，较6月底增加7.05万吨；PTA工厂库存天数4.28天，较6月底上升0.34天；聚酯工厂PTA原料库存7.31天，较6月底上升0.31天。8月供应压力不大，下游需求有回升预期，预计社会库存或小幅去库。

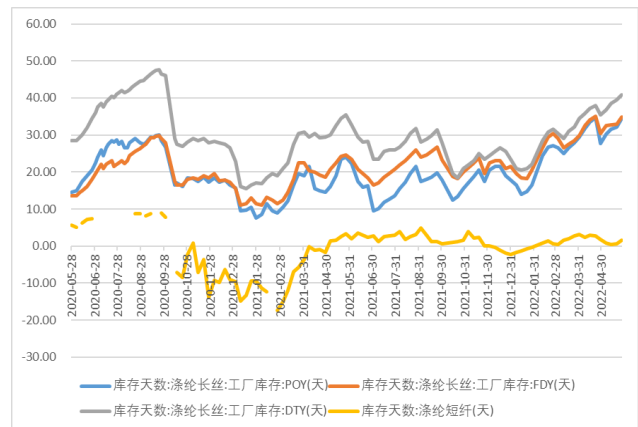
乙二醇方面，装置降负明显，进口维持低迷，7月港口小幅去库。截止7月28日，华东港口库存116.78万吨，较6月底下降6.19万吨，较去年同期大增66.68万吨。8月供应仍有减量，下游需求有望好转，预计港口仍将小幅去库。

图 21. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 22. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

7月中下旬长丝工厂降价促销，库存小幅下降，但整体仍位于历史高位水平；短纤供应恢复，库存小幅增加。同花顺数据显示，截止7月29日，涤纶长丝POY 33.3天，较7月中旬下降3.5天，较6月底增加0.4天；涤纶长丝FDY 33天，较7月中旬下降2.5天，较6月底增加0.5天；涤纶长丝DTY 41天，较7月中旬下降1.7天，较6月底增加2.7天；江浙织机涤纶短纤库存天数2.61天，较7月中旬增加0.51天，较6月底增加1.11天。

第三部分 后市展望

美联储加息靴子落地，但经济衰退的忧虑挥之不去，宏观风险仍将继续影响大宗商品市场。拜登出访沙特未有明确结果，市场关注焦点转向8月初的OPEC+会议，若产油国维持现有的联合减产政策，原油仍维持高位运行；反之，若产油国宣布增产，原油将面临调整风险。

需求有望回暖，但提振力度仍有限。8月中下旬，随着秋冬定单的下达，聚酯开工有望回升。但上半年错过的销售带来的库存和资金压力将会影响后续订单的下单量，后期需求是否有亮眼表现，仍需国内政策发力。

分品种来看，PX供应相对偏紧，成本端有支撑；装置重启与检修并存，供应压力不大，基本面驱动有限。乙二醇检修产能偏大，国内供应继续收紧，进口仍将维持低迷态势，港口或进入去库周期，基本面阶段性好转。供应增加而需求回升力度仍存疑，短纤走势依旧被动。

策略推荐：基本面驱动有限，油价及宏观情绪主导PTA波动节奏，注意震荡反复风险；乙二醇基本面阶段性好转，可尝试博弈波段短多；若下游需求出现超预期好转，可尝试做多短纤加工差。

风险因素：俄乌局势变化、OPEC+产业政策、伊核谈判进展、疫情反复、上下游装置检修及投产进度

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，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和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并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，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：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

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：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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（电梯编号16楼1604室）

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（名义楼层16E）（尚需工商登记）

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：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#