

需求预期转换 9月聚酯板块或先扬后抑

内容提要:

- ◆ 重启产能大于新增检修，加之新装置持续释放产能，9月国内PX供应继续增加；进口压力不大，但海外调油需求转淡，PXN预计仍有调整可能，对PTA市场的支撑力度不足。
- ◆ 恒力石化3#、虹港石化2#、四川能投装置有检修计划，东营威联、福海创有提负计划；但企业加工费低位，不排除后期仍有计划外的装置减停；9月国内PTA产量或环比下降。
- ◆ 多套装置有重启计划，加上新疆中昆新装置投产预期，9月国内乙二醇供应增加；美国多套装置检修，沙特装置因故停车，进口压力不大；9月乙二醇港口高库存状态难以缓解。
- ◆ 目前国内聚酯工厂库存压力不大，且有新装置投产预期，9月上半月聚酯负荷料将维持高位水平；但亚运会期间，聚酯及终端限产风险较大，9月下旬需求预期转差。
- ◆ 总结及策略推荐：9月上半月，供应端有减量，聚酯维持高负荷，基本面有支撑，加之成本重心上移，PTA仍有反弹空间，维持偏多配置；供给端压力较大，乙二醇走势相对被动，反弹空间受限。9月下半月，下游需求预期转差，聚酯板块调整风险加大。
- ◆ 风险因素：地缘政治风险、OPEC+产业政策、美联储加息节奏、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

供需矛盾不突出 区间震荡思路（季报）202307

成本重心有望上移 6月存阶段性反弹机会 202306

寄希望于需求，3月或有季节性反弹 202303

投产压力博弈需求复苏 聚酯板块或先抑后扬（年报）202301

供需预期向好，关注终端订单表现 202209

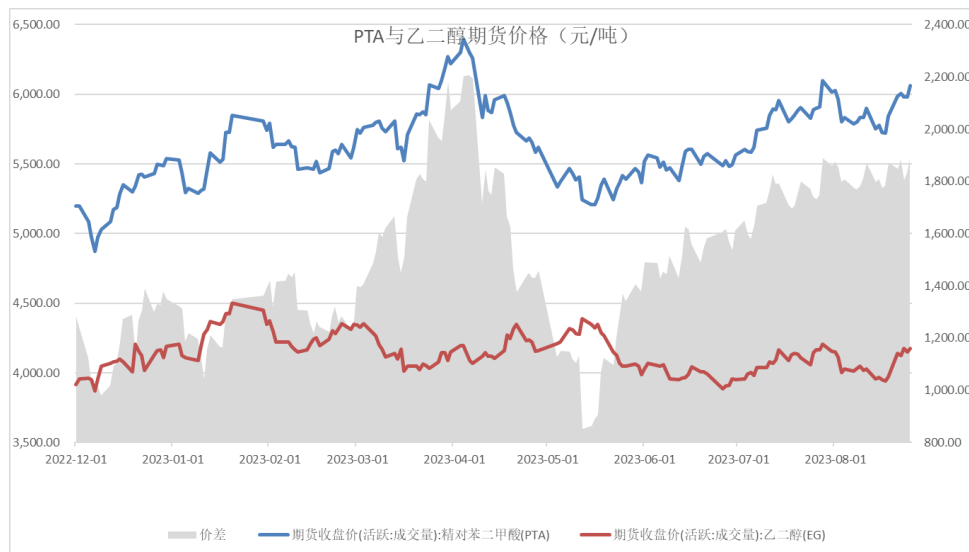
供需格局差异，聚酯板块强弱分化 2022Q2

第一部分 8月行情回顾

8月聚酯板块走势分化，PTA先抑后扬，整体运行重心上移；乙二醇表现疲弱，陷入低位震荡。具体来看：

8月上半月，终端消费淡季，市场担忧聚酯降负，基本面支撑转弱，聚酯板块集体承压，乙二醇表现相对更弱。下半月，受亚运会影响，秋冬季订单前置，需求有望季节性转旺，加之成本重心上移，PTA企稳反弹，主力合约突破6000元/吨关口；供应压力增加，乙二醇表现被动，整体维持区间震荡走势。截止8月31日，PTA主力报收于6114元/吨，较7月31日收盘上涨3.03%；乙二醇主力报收于4118元/吨，较7月31日收盘下跌3.56%。

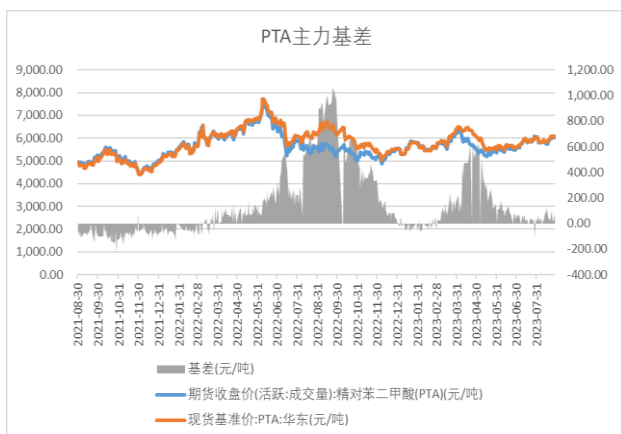
图1. PTA与乙二醇走势明显分化（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

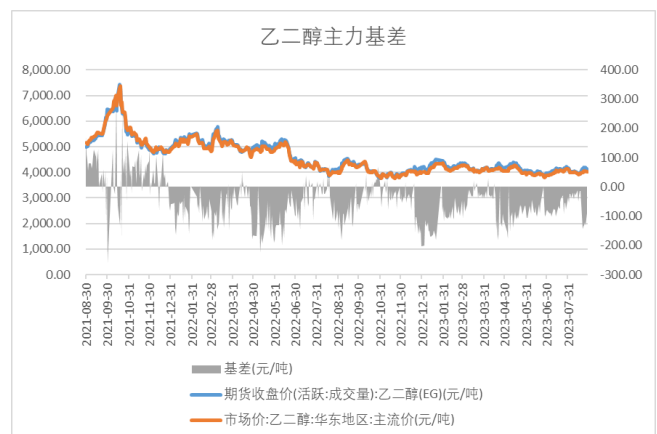
基差方面，8月PTA期现货价格先抑后扬，基差整体变化不大；乙二醇期现货价格齐跌，维持负基差结构。

图2. PTA主力基差（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图3. 乙二醇主力基差（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

第二部分 PX 市场分析

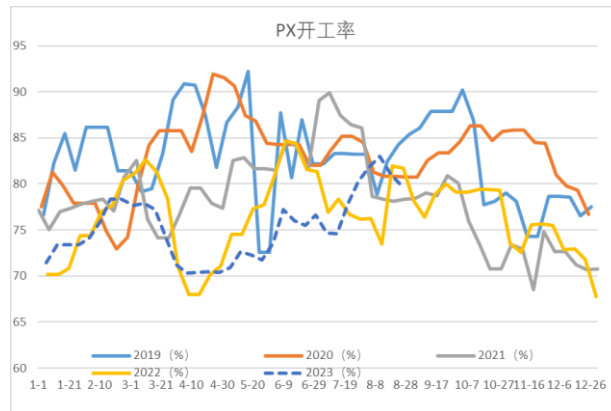
二、国内供应增加，且调油需求转弱，PX 端支撑不足

(一) 重启产能大于新增检修，加之新产能持续释放，9月国内PX供应继续增加

8月初乌鲁木齐石化及山东丽东装置提负，国内PX开工率一度回升至82.99%。但8月中旬中化弘润装置停车，开工率再度下降。隆众数据显示，截止8月25日当周，国内PX周均开工率79.86%，较7月底下降0.41个百分点，较2022年同期下降1.88个百分点。

产能方面，年内四套合计770万吨的新装置全部投产，广东石化及盛虹炼化接近满负荷，宁波大树开工率50-60%，惠州炼化开工率80-85%。新装置量产叠加存量装置开工率高位，8月国内PX产量继续提升。隆众数据显示，8月国内PX产量预估300万吨左右，环比增加5.19%，同比增加37.68%。

图4. 国内PX开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表1. 近期国内PX装置运行情况及检修计划（单位：万吨）

省份	企业名称	年产能	检修时间
新疆	乌鲁木齐石化	100	4月中上旬停车检修，7月中上旬重启后低负荷运行，8月1日以来提负至60-70%
山东	中化弘润	60	5月初重启，8月中停机
河南	洛阳石化	21.5	5月16日停车检修
福建	福海创	80+80	6月中下旬一套80万吨装置停车检修，计划8月底重启；另一套80万吨装置6月底检修，计划9月中重启
海南	海南炼化	60	6月下旬1#60万吨停机检修，8月25日重启
四川	彭州石化	75	9月中旬检修65天
浙江	中金石化	160	2023年年底检修，细节未定
合计		636.5	

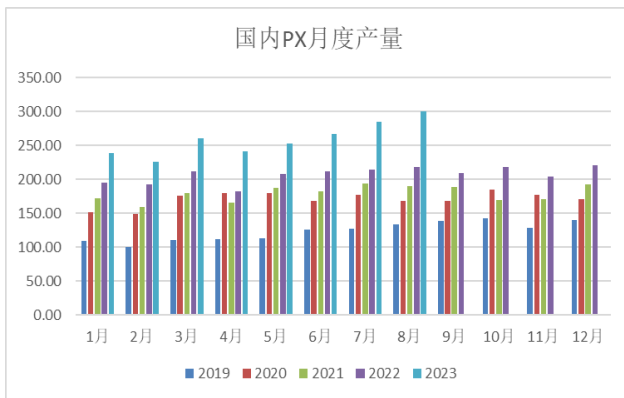
资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 2. 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，2023年2月下旬产出合格品，计入产能
连云港	盛虹炼化 2#	200	2023年1月上旬投产，计入产能
宁波	大榭石化馏分油四期	160	2023年3月底投料，二季度陆续释放产能
惠州	中海油惠州二期	150	2023年6月中旬开机，7月计入产能
2023年合计		770	

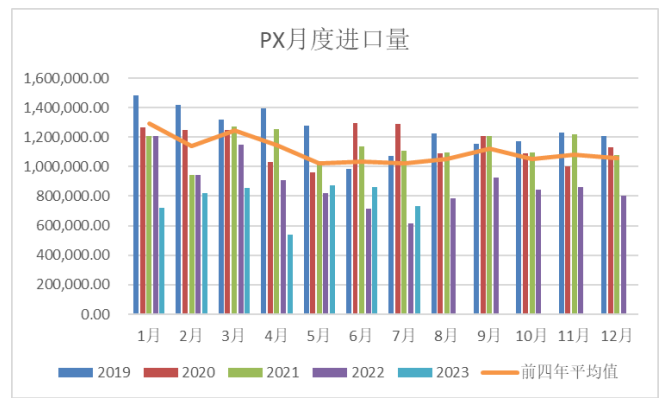
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 5. 国内 PX 月度产量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 6. PX 月度进口量（单位：吨）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

后期来看，福海创一套 80 万吨装置 8 月底计划重启，另一套 80 万吨装置 9 月中旬计划重启，彭州石化 75 万吨装置 9 月中旬有检修计划；整体来看，重启产能大于新增检修，加之新装置持续释放产能，预计 9 月国内 PX 供应继续回升。

（二）海外检修相对偏多，8-9 月进口料将维持低位

韩国 SOIL 及泰国 PTT 装置检修，7 月 PX 进口环比回落。海关数据显示，7 月我国 PX 进口量 73.36 万吨，环比下降 15.10%，同比增加 19.21%；1-7 月累计进口量 540.09 万吨，同比减少 15.03%。8 月台湾 FCFC、韩国 GS、韩国现代、韩国乐天及越南 ENEOS 装置相继停车检修，9 月日本 ENEOS 及出光装置有检修计划，8-9 月进口料将维持低位。

表 3. 近期亚洲其他国家 PX 装置检修计划（单位：万吨）

国家	企业名称	年产能	检修时间
韩国	SOIL	100	6 月初检修，7 月下旬重启
中国台湾	FCFC	27	8 月上旬停车检修，8 月下旬重启
泰国	PTT	77	7 月中上旬停车检修，8 月 24 日重启
韩国	GS Caltex	55	8 月初停车，计划检修三周附近

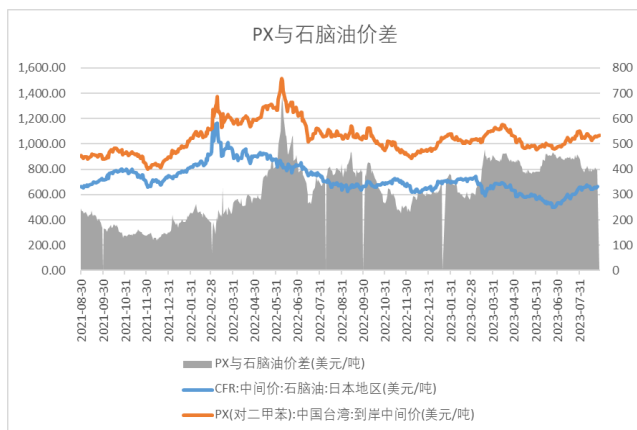
韩国	现代	58	8月中旬停车, 计划检修30-40天
韩国	乐天	50	8月中旬停车, 计划检修30-40天
越南	NSRP	70	8月25日停车检修, 计划检修50天左右
日本	ENEOS	87	9月检修两个半月
日本	出光	21	9月检修半个月左右
日本	ENEOS	29	10月以后关停
合计			474

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

(三) 调油需求难有亮点表现, PXN 预计仍有调整可能

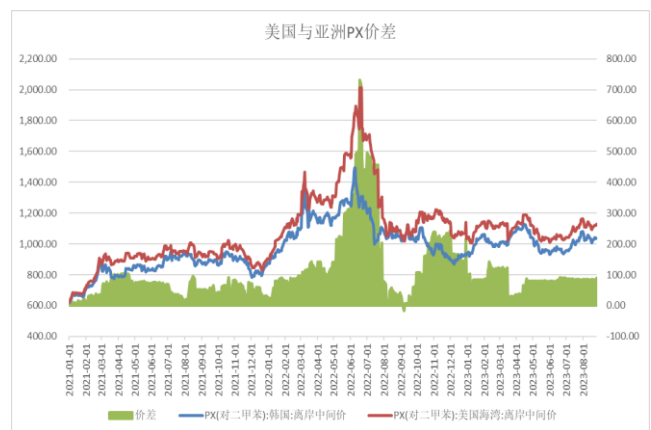
8月PXN收窄至400美元/吨附近。隆众统计数据显示, 截止8月28日, 中国台湾PX到岸中间价1066.67美元/吨, 与石脑油价差401.67美元/吨, 较7月底减少44.16美元/吨, 较2022年同期增加7.34美元/吨。美国与亚洲PX价差变化不大, 截止8月28日, 两者价差85.09美元/吨, 较7月底微增1.83美元/吨, 较2022年同期增加51.42美元/吨。欧美出行旺季结束, 成品油需求转淡, 调油需求难有亮点表现, 预计9月PXN仍有调整可能。

图7. 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8. 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

综合而言, 重启产能大于新增检修, 加之新装置持续释放产能, 9月国内PX供应继续增加; 进口压力不大, 但海外调油需求转淡, PXN 预计仍有调整可能, 对PTA市场的支撑力度不足。

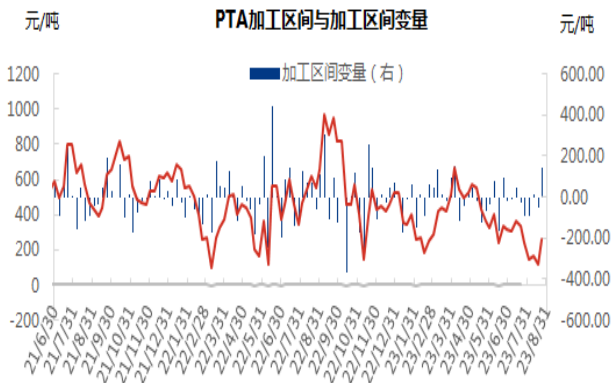
第三部分 供给分析

一、计划内检修增加, 且利润不佳或影响开工积极性, 9月PTA供应料环比下降

(一) 装置意外停车降负, 但新装置释放产能, 8月PTA供应继续增加

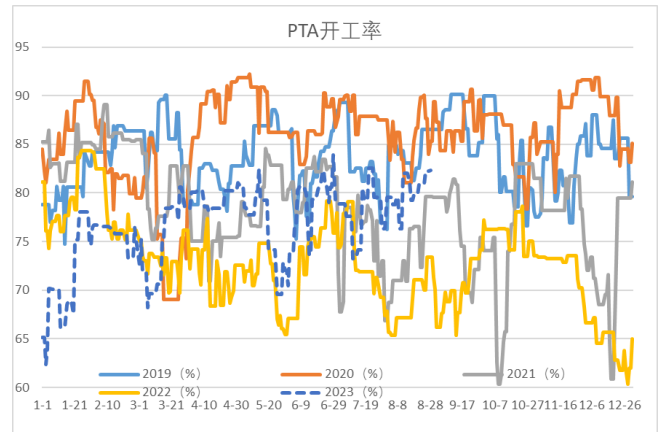
威廉化学、逸盛新材料、福建百宏及珠海英力士多套装置意外降负，8月国内PTA开工不稳定，月度平均开工率80.4%。产能方面，7月11日恒力惠州2#250万吨投料，7月17日提负至九成，8月25日提至满负荷，带来一定供应增加。隆众资讯统计，8月国内PTA产量573.44万吨，环比增加4.44%，同比增加34.36%。8月PTA小幅累库，截止8月31日，PTA社会库存270.30万吨，较7月底增加21.72万吨，同比增加34.30万吨（根据2023年7月份进出口数据，PTA库存数据相应调整）。

图9. PTA加工成本（单位：元/吨）



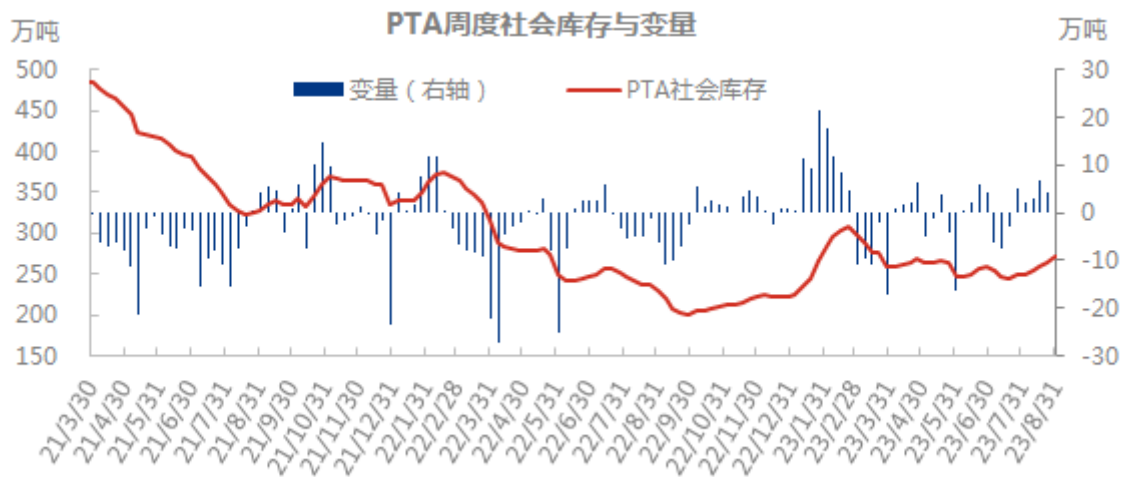
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图10. PTA开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图11. PX社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表4. 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
东营	东营威廉化学有限公司	250	另一套125万吨装置2月10日投料，2月14日计入产能
惠州	恒力石化6#	250	一套125万吨3月计入产能，另一套125万吨4月计入产能
南通	嘉通能源2期	250	5月2日投产，5月中旬计入产能
惠州	恒力石化7#	250	7月11日投料，7月17日负荷9成并计入产能，8月25日满负

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		1450	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）9月供应或环比下降

9月，恒力石化 3#、虹港石化 2#、四川能投装置有检修计划，东营威联、福海创有提负计划。目前企业加工费仍位于低位，截止 8 月 31 日当周平均加工区间 261.35 元/吨，同比降低 72.92%，不排除后期仍有计划外的装置减停。预计 9 月 PTA 开工率 80%附近，产量环比略有下降。

表 5. 近期 PTA 装置运行情况（单位：万吨）

企业名称	年产能（万吨）	装置变动	检修时间
蓬威石化	90	2020年3月10日停车	2023年8月21日提至9成，28日满负荷
新疆中泰	120	2023年3月12日降至5成，5月7日停车检修	8月15日重启，8月25日提至满负荷
威联化学	250	2023年6月30日降至4成，7月21日升至8-9成，8月9日短停	8月11日重启
福海创	450	2023年6月30日停车，7月17日重启6-8成，7月24日降至5成	待定
海伦石化 2#	120	2023年7月2日停车检修	待定
嘉兴石化 1#	150	2023年7月11日停车	7月21日重启
独山能源 1#2#	500	2023年5月15日 2#按计划检修，5月29日重启；1#7月24日因故停车	8月1日重启
恒力石化 5#	250	2023年7月29日按计划检修	8月11日重启
逸盛新材料 2#	360	8月5日因故障降至75成	8月7日恢复至9成
福建百宏	250	2023年8月14日因故障降至5成	8月17日提至满负荷
珠海英力士	235	2023年8月15日降负至6成运行，8月26日提升至9成，9月1日因故障降至7成	待定
恒力石化 3#	220	2023年9月1日计划停车检修	重启待定
合计	2995		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、国内供应压力增加，9月乙二醇高库存状态难以缓解

（一）检修装置有限，8月国内产量环比微降

装置检修有限，且有长停装置重启，8月国内乙二醇开工率降负不及预期。隆众数据显示，截止 8 月 25 日，国内乙烯法开工率 62.01%，较 7 月底微降 0.05 个百分点，较 2022 年同期回升 3.17 个百分点；国内非乙烯法开工率 51.6%，较 7 月底下降 1.72 个百分点，较 2022 年同期增加 28.95 个百分点。产能方面，盛虹 2#100 万吨新

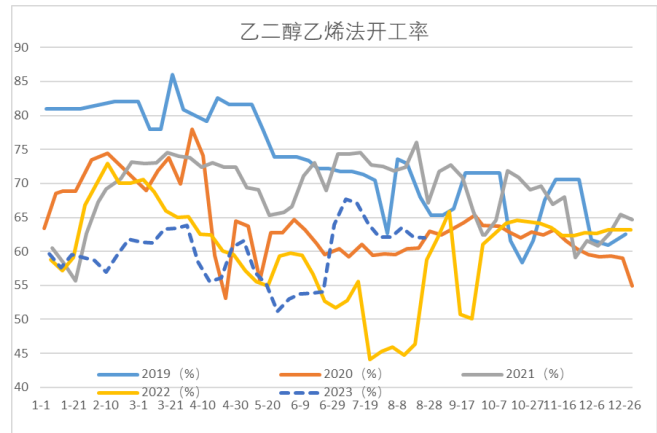
装置8月18日计入产能。8月国内乙二醇产量微降，隆众数据显示，8月国内乙二醇产量147.25万吨左右，环比减少1.51%，同比增加58.93%。

图 12. 国内乙二醇利润情况（单位：元/吨，美元/吨）



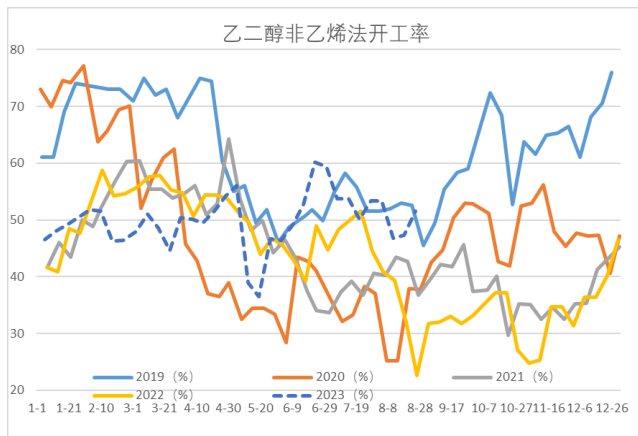
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 13. 乙烯法开工率（单位：%）



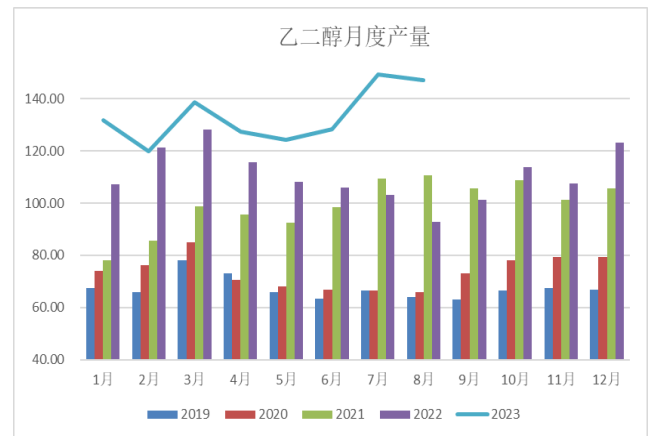
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 14. 非乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 15. 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

（二）重启计划偏多叠加新装置投产预期，9月国内乙二醇供应压力增加

永金濮阳、永金永城以及阳煤寿阳等长停装置相继重启，陕煤装置轮检结束，渭河、神华、通辽及新杭多套装置有重启计划，加上新疆中昆新装置计划投产，9月国内乙二醇供应压力增加，关注装置具体落地情况。

表 6. 近期国内乙二醇装置运行情况（单位：万吨）

装置	产能	检修计划
河南永城	20	2022年9月2日停车，6月21日重启
河南濮阳	20	2022年7月初停车检修，7月中下旬重启
阳煤	20	8月中旬重启，预计8月底出料
广西华谊	20	4月底停车检修，重启计划推迟至9月

检修/重启计划	渭河	30	7.2 停车，计划 8 月底重启
	通辽	30	8 月 15 日开始停车检修持续 20 天
	陕煤	180	7 月底开始 3 条线轮流检修，目前检修结束
	恒力	180	8 月底开始一条线转 30 万转产环氧乙烷
	神华	40	8 月 9 日开始停车检修预计持续 1 个月左右
	新杭	40	8 月中检修 15 天
	卫星化学	90	7 月 24 日停车
	古雷	70	负荷从 8 成下调至 7 成
	福建联合	40	负荷从 6-7 成提升至满负荷
	延长	10	8 月 20 日开始检修，预计持续 15 天左右
	合计	790	
新装置投产计划	海南炼化	80	2 月 14 日顺利投氧，3 月 1 日计入产能
	三江化工	70EG+30EO	5 月中旬投料生产，5 月下旬计入产能
	盛虹炼化 2#	100	8 月上旬投料生产，8 月 18 日计入产能
	新疆中昆	60	计划 9 月投产
	榆能化学	40	计划 10 月投产
	鲲鹏	20	有投产计划具体时间待定
	合计	370	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

（三）进口压力不大，但港口高库存状态难以缓解

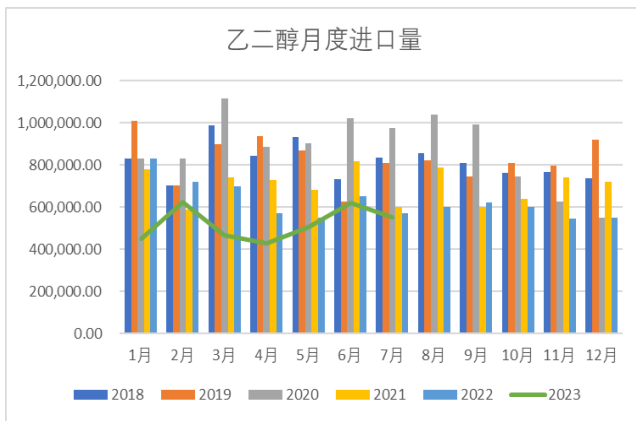
美国南亚检修及马来西亚装置故障停车，7 月乙二醇进口环比回落。海关数据显示，7 月进口量 55 万吨，环比下降 11.29%，同比下降 3.51%；1-7 月累计进口量 364.09 万吨，同比下降 20.65%。8 月底马来西亚 75 万吨装置重启，但美国多套装置检修，沙特延布 91 万吨装置因故停车，8-9 月进口或有减量。

表 7. 近期海外装置运行情况（单位：万吨）

装置动态	国家/地区	产能	开始时间
美国南亚 1	美国	36.8	7 月 1 检修两个月
美国乐天	美国	70	8 月检修三周
sasol	美国	28	8 月检修三周
Indorama	美国	38	8 月计划检修 45 天
马大油	马来西亚	75	7 月初故障停车检修，8 月下旬重启
延布	沙特	91	8 月中旬因故停车，重启待定
合计		338.8	

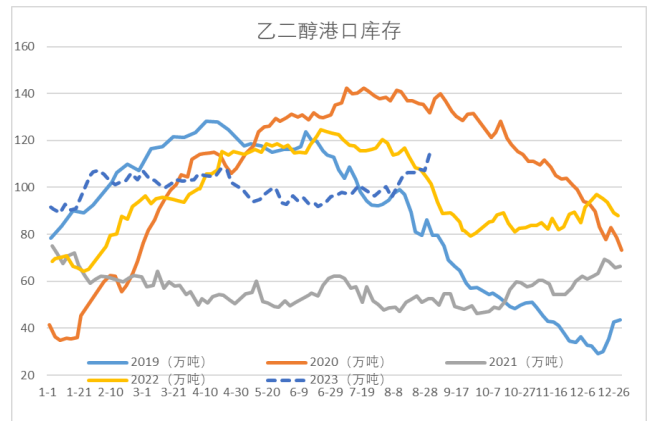
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 16. 乙二醇月度进口量（单位：吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 17. 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

库存方面，8月乙二醇港口累库。隆众数据显示，截止8月31日华东港口库存114.48万吨，较7月底增加15.77万吨，较去年同期增加10.17万吨。虽然进口压力不大，但国内供应增加，9月港口高库存状态难以缓解。

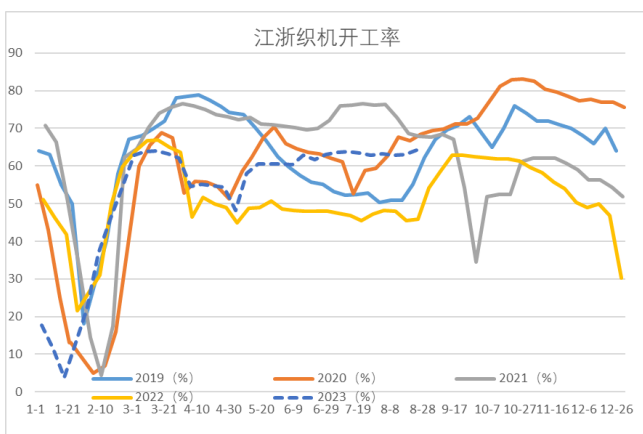
第四部分 需求分析

一、9月终端需求或先扬后抑

产销数据好转，8月织机开工回升。隆众数据显示，截至8月31日江浙织机开工率为64.6%，较7月底回升1.76个百分点，较去年同期上升10.41个百分点。订单来看，受亚运会影响，秋冬季订单有所前置；截至8月31日，终端织造订单天数平均水平14.64天，较7月底增加6.44天，与2022年同期基本持平，但仍显著低于2021年的20.89天。

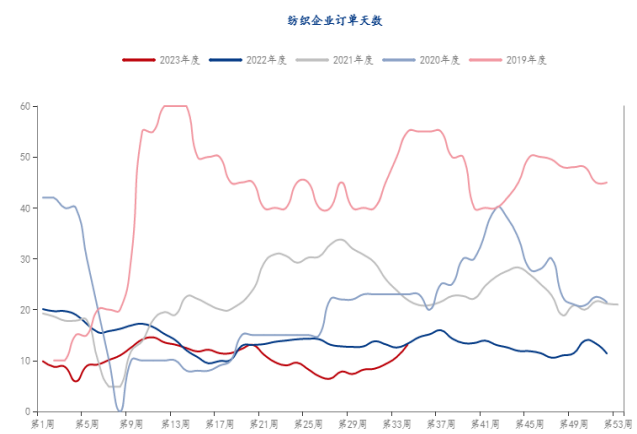
目前部分企业秋冬面料接单较好，预计当前订单多可维持至9月中旬；但后续新单到位不足，亚洲会期间终端限产风险增加，9月下旬需求预期转差。

图 18. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

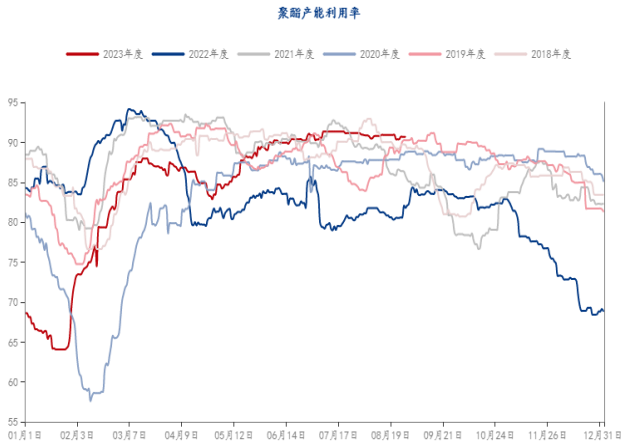
图 19. 纺织企业订单天数（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

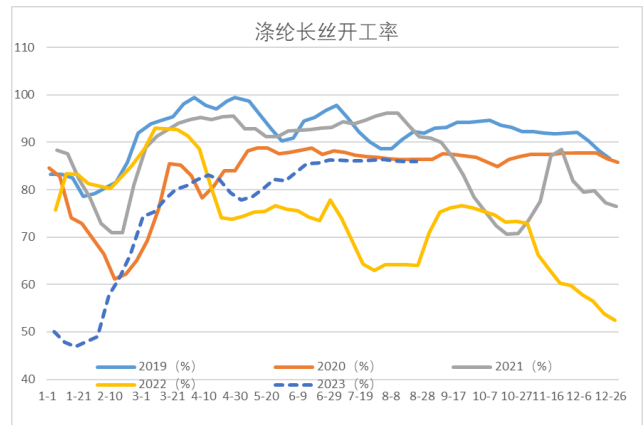
二、亚运会期间有限产预期，9月下半月聚酯开工或下降

图 20. 聚酯产能利用率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

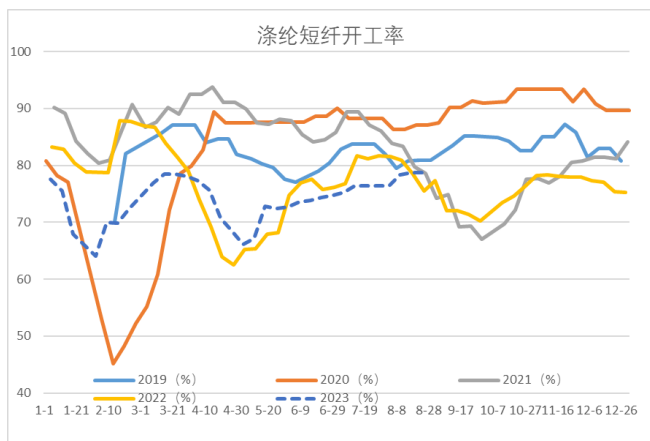
图 21. 涤纶长丝开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

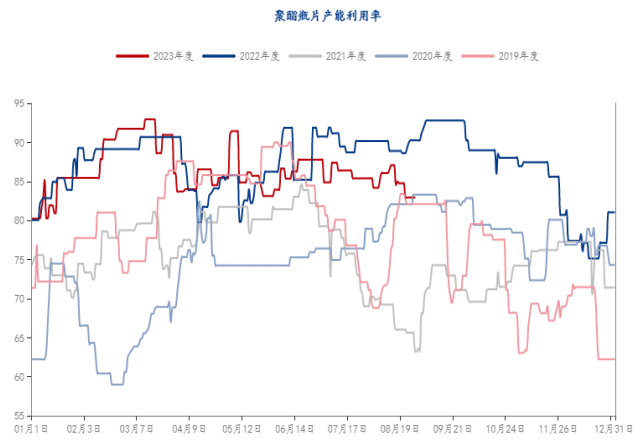
8月聚酯开工小幅下降，但整体维持高位。隆众数据显示，截止8月31日，聚酯开工率90.5%，较7月底回落0.48个百分点，好于2022年同期的84.27%及2021年同期的84.70%。分品种来看，涤纶长丝开工情况显著好于2022年，短纤及瓶片不及2022年。隆众数据显示，截止8月31日，江浙地区涤纶长丝开工率85.95%，较7月底微降0.2个百分点，较2022年同期回升15.1个百分点；全国涤纶短纤开工率78.7%，较7月底回升2.3个百分点，较2022年同期回升1.44个百分点。

图 22. 涤纶短纤开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

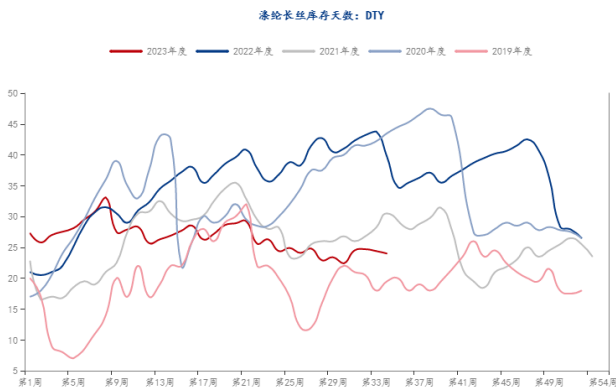
图 23. 聚酯瓶片开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

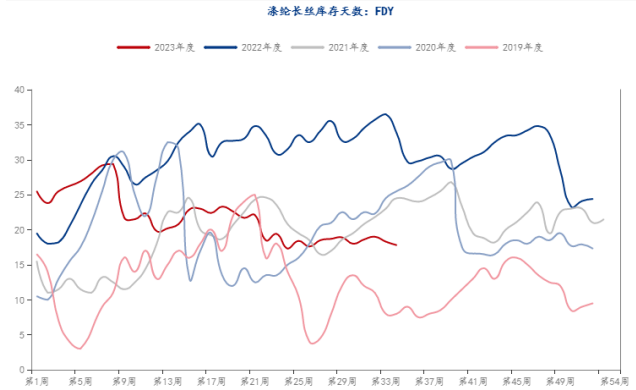
8月涤纶长丝库存变化不大，整体位于历史中位偏低水平。同花顺数据显示，截止9月1日，涤纶长丝POY 10.8天，较7月底微增0.3天，较2022年同期减少17.7天；涤纶长丝FDY 16.5天，较7月底下降1.5天，较2022年同期减少13.2天；涤纶长丝DTY 23.7天，较7月底增加1.3天，较2022年同期减少11.1天。涤纶短纤小幅去库，整体库存位于同期相对偏高水平。隆众数据显示，截止9月1日，涤纶短纤库存天数8.23天，较7月底减少0.15天，较2022年同期增加2.88天。

图 24. DTY 库存季节性表现 (单位: 天)



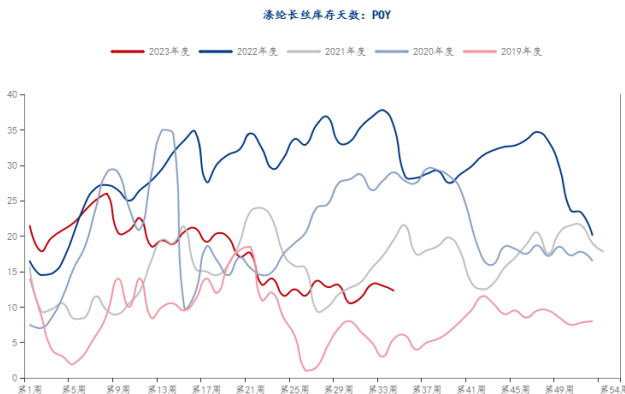
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 25. FDY 库存季节性表现 (单位: 天)



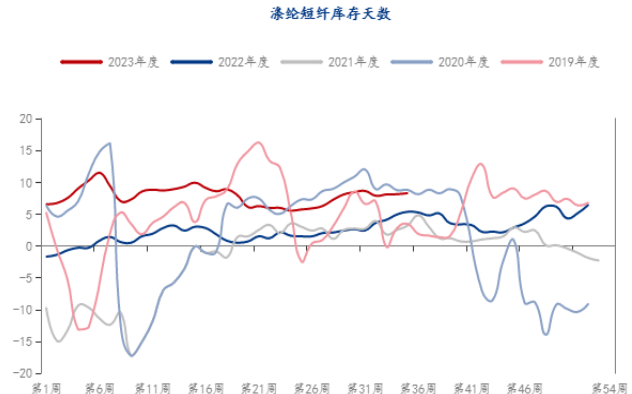
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 26. 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 27. 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

目前国内聚酯工厂库存压力不大, 且有新装置投产预期, 9 月上半月聚酯负荷料将维持高位水平; 但亚运会期间, 聚酯限产预期较大。据隆众资讯了解, 当前萧绍地区共有聚酯产能 1120 万吨, 亚运会期间预计降幅在 40%-50% 附近, 影响聚酯行业开工 4-5 个百分点, 密切关注装置动向。

第五部分 后市展望

国内供应继续增加, 且调油需求转淡, PX 端驱动减弱。福海创一套 80 万吨装置 8 月底计划重启, 另一套 80 万吨装置 9 月中旬计划重启, 彭州石化 75 万吨装置 9 月中旬有检修计划; 重启产能大于新增检修, 加之新装置持续释放产能, 9 月国内 PX 供应继续增加。进口压力不大, 但海外调油需求转淡, PXN 预计仍有调整可能, 对 PTA 市场的驱动力度减弱。

计划内检修增加, 利润不佳影响开工积极性, 9 月 PTA 供应或小幅下降。恒力石化 3#、虹港石化 2#、四川能投装置有检修计划, 东营威联、福海创有提负计划; 但企业加工费低位, 不排除后期仍有计划外的装置减停; 9 月国内 PTA 产量或环比下降。

国内供应压力增加，9月乙二醇料将维持高库存状态。阳煤寿阳长停装置重启，陕煤装置轮检结束，渭河、神华、通辽及新杭多套装置有重启计划，加上新疆中昆新装置计划投产，9月国内乙二醇供应增加；美国多套装置检修，沙特装置因故停车，进口压力不大；9月乙二醇港口高库存状态难以缓解。

亚运会期间有限产预期，9月需求端或先扬后抑。国内聚酯工厂库存压力不大，且有新装置投产预期，9月上半月聚酯负荷料将维持高位水平；但亚运会期间，聚酯及终端限产风险较大，9月下旬需求预期转差。

总结及策略推荐：9月上半月，供应端有减量，聚酯维持高负荷，基本面有支撑，加之成本重心上移，PTA仍有反弹空间，维持偏多配置；供给端压力较大，乙二醇走势相对被动，反弹空间受限。9月下半月，下游需求预期转差，聚酯板块调整风险加大。

风险因素：地缘政治风险、OPEC+产业政策、美联储加息节奏、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