

供需矛盾不突出 区间震荡思路

内容提要:

- ◆ OPEC+政策挺价，三季度原油下方有支撑；但全球经济衰退风险挥之不去，制约油价上行空间，整体料将延续区间波动，注意震荡反复风险。
- ◆ 新增检修量有限，且中海油惠州新装置释放产能，三季度6月国内PX供应压力增加；海外货币紧缩背景下，欧美夏季出行旺季特征不明显，调油炒作难成气候，PXN继续走高可能性降低，对PTA市场的支撑有限。
- ◆ 7月新增检修量有限，若无其他意外停车或降负，预计PTA开工率维持在80%附近。另外，惠州恒力7#250万吨新装置计划7月底8月初投产，若如期落地，也将带来一定供应增量。
- ◆ 多套装置重启，而新增检修量有限，且有新装置投产预期，三季度国内乙二醇供应压力增加。原料价格下行，海外装置开工率提升，三季度进口量预计呈现增加态势。
- ◆ 国内聚酯工厂利润情况良好，库存压力不大，产能利用率料将维持高位水平，加之新产能投放好于预期，三季度聚酯端有支撑；但7-8月是纺织服装市场传统淡季，织造开机率料将呈现下降趋势，提防终端需求负反馈。
- ◆ 总结及策略推荐：供需矛盾不突出，三季度PTA整体维持区间震荡思路，PTA2401震荡区间5000-6000元/吨；原油影响市场波动节奏，若成品油需求旺季特征明显，可博弈区间波动反弹。供应压力增加，煤炭价格不振，乙二醇缺乏反弹动能，产业链中相对偏空配置品种。
- ◆ 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

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

地缘风险主导市场节奏 高
位波动风险加剧 202203

第一部分 二季度行情回顾

二季度，国际原油期货运行重心下移。4月初，OPEC+超预期减产，国际原油跳空高开，期价震荡走强，4月12日WTI原油主力最高一度上涨至83.53美元/桶。4月中旬至5月初，美联储持续发出鹰派信号，中国及欧洲主要经济体PMI表现拉垮，加之美国银行业危机继续蔓延，国际原油持续下跌，5月4日WTI原油主力最低下探至63.64美元/桶。5月上旬以来，在宏观经济衰退风险、OPEC+主动减产及需求端旺季预期反复等多空因素影响下，原油整体陷入低位区间波动。截止6月29日，WTI原油主力报收于69.78美元/桶，较3月31日收盘下跌7.82%；布伦特原油主力报收于74.39美元/桶，较3月31日收盘下跌6.93%；国内原油主力报收于542.6元/桶，较3月31日收盘上涨2.09%。

图1. 2023年上半年WTI原油期货走势（单位：美元/桶）



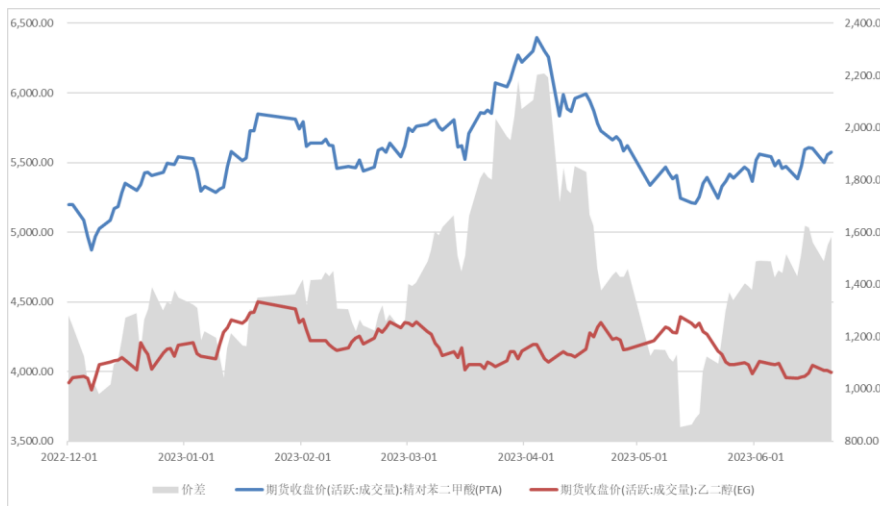
资料来源：文华财经 新纪元期货研究

成本驱动叠加供需差异，二季度PTA与乙二醇走势继续分化，PTA高位回落，乙二醇先扬后抑，两者价差收窄后再度走扩。具体来看：

4月初，OPEC+超预期减产，原油强势反弹带来成本驱动，聚酯板块集体反弹。PX供应偏紧，叠加调油需求预期，原料端支撑强劲，PTA走势相对更强，主力合约最高反弹至6616元/吨。乙二醇供需矛盾不突出，盘面走势相对被动，与PTA价差最大扩至2200元/吨附近。4月中旬，乙二醇检修增多带来供应减量，盘面阶段性补涨，与PTA价差修复至1400元/吨下方。4月下旬，海外宏观风险打压油价，成本支撑转弱；终端订单不振，聚酯负荷减产，需求负反馈逐渐显现，聚酯板块弱势回调。五一期间，宏观层面利空消息频出，市场避险情绪急剧升温，国际原油大幅下挫，带来成本压力，节后首个交易日国内能化板块补跌。5月上半月，现货货源供应增加，PTA期货表现疲弱；多套装置检修，乙二醇供应收紧，盘面表现偏强，PTA与乙二醇价差最低一度收窄至850元/吨左右。5月下旬以来，部分装置检修供应压力不大，而下游聚酯持续提负，供需阶段性改善，PTA震荡反弹，但成本驱动不足，盘面上行空间受限；装置陆续重启且转产不及预期，供应压力增加，与此同时，煤炭价格下跌带

来成本压力，乙二醇持续下跌；PTA 与乙二醇价差再度走扩。截止 6 月 29 日，PTA 主力报收于 5492 元/吨，较 3 月 31 日收盘下跌 3.41%；乙二醇主力报收于 3957 元/吨，较 3 月 31 日收盘下跌 6.85%；TA09 与 EG09 价差 1535 元/吨，较 3 月 31 日扩大 97 元/吨。

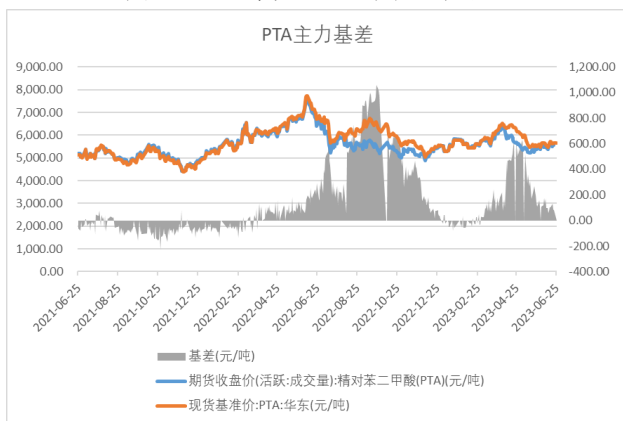
图 2. PTA 与乙二醇走势明显分化（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

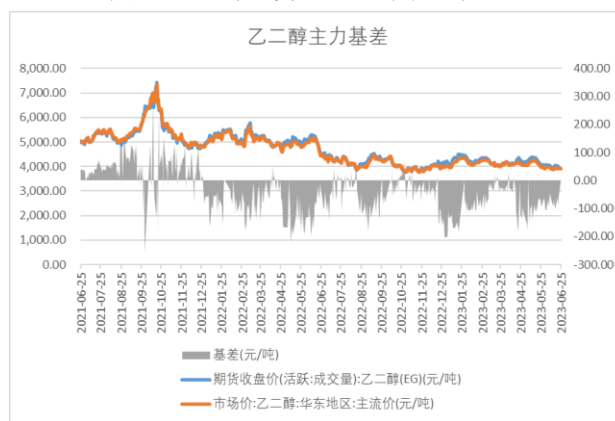
基差方面，二季度 PTA 期现货价格齐跌，现货下跌幅度更大，基差明显收窄；乙二醇 09 期货跌幅更大，负基差有所收窄。

图 3. 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 4. 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 成本分析

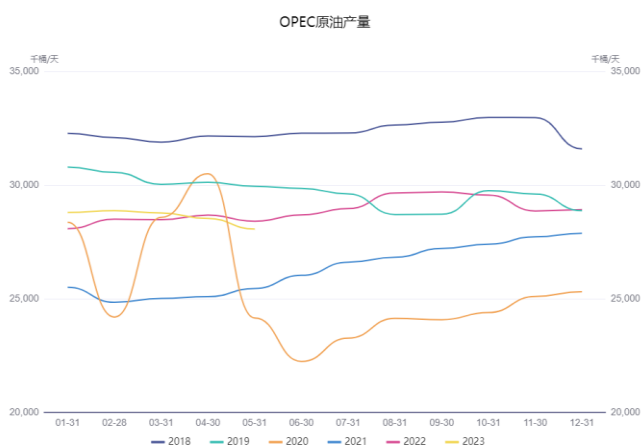
一、OPEC+政策支撑原油，但需求担忧抑制油价上行空间

（一）OPEC+政策挺价，原油下方支撑较强

OPEC+超预期减产，对油价带来托底作用。2023 年 4 月 2 日，沙特及其他 OPEC+国家突然宣布在 OPEC+协议框架以外，自愿减产 114.9 万桶/日至 2023 年底；其中，沙特自愿减产 50 万桶/日，伊拉克自愿减产 21 万桶/日，科威特自愿减产 13 万桶/日，阿联酋自愿减产 14 万桶/日，阿尔及利亚自愿减产 5 万桶/日，阿曼自愿减产 5 万桶/日，哈萨克斯坦资源减产 8 万桶/日。加上此前俄罗斯宣布资源减产 50 万桶/日至 2023 年年底，当前产量政策与 OPEC+2 月 200 万桶/日的减产计划相对，已额外降低 166 万桶/日。6 月 5 日，经历了超过 5 个小时的 OPEC+会谈后，OPEC+同意从 2024 年 1 月 1 日起至 2024 年 12 月 31 日将产量目标调整为 4046 万桶/日；俄罗斯和沙特自愿减产幅度保持在 50 万桶/日，OPEC+将 2022 年 10 月和 2023 年 4 月合计减产 366 万桶/日的协议延长至 2024 年年底；同时沙特将在 7 月实施额外 100 万桶/日的减产，额外减产将持续一个月，是否会延长待定。

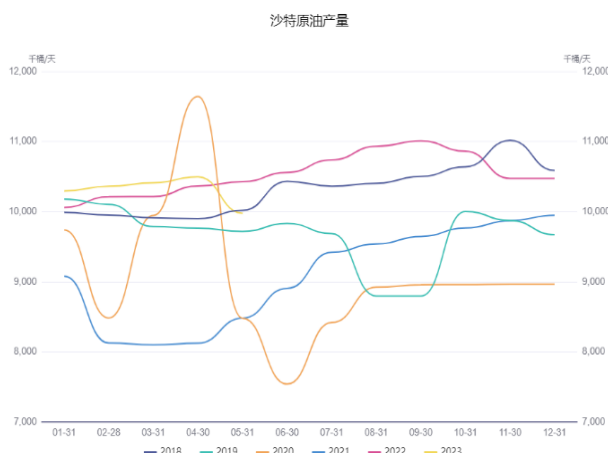
从具体的执行情况来看，5 月 OPEC 10 国实际产量 2350 万桶/日，低于 5 月减产配额的 2442 万桶/日，较 2022 年 9 月的产量减少 190 万桶/日。其中安哥拉和尼日利亚产量显著低于配额，阿尔及利亚、伊拉克、赤道几内亚及刚果产量略低于配额，科威特、沙特及阿联酋基本达成产量配额。其他国家来看，伊朗、委内瑞拉、利比亚上半年产量小幅回升，但整体幅度有限，关注伊核谈判新进展。沙特挺价意愿较强，如果下半年油价再度回落，不排除欧佩克继续扩大减产可能性，油价下方支撑较强。

图 5. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图 6. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

表 1. OPEC+减产配额变化（单位：万桶/日）

	参考产能	2022 年 10 月配额	2022 年 11 月配额	2023 年 5 月配额	2024 年 配额	2023 年 5 月产量	2022 年 9 月产量	产量降幅
阿尔及利亚	108	106	100	100	100	98	104	-6
安哥拉	145	153	145	145	128	115	118	-3
赤道几内亚	15	13	12	12	7	6	9	-3
伊拉克	480.3	465	443	422	443	414	452	-38
科威特	308	281	268	255	268	256	282	-26
尼日利亚	200	183	174	174	138	127	109	18
沙特	1150	1100	1047	997	1047	998	1099	-101

阿联酋	420	318	302	288	322	289	319	-30
加蓬	18.7	19	18	18	18	20	20	0
刚果	30	33	31	31	28	27	27	0
OPEC10	2875	2671	2542	2442	2500	2350	2540	-190
伊朗	380					268	257	11
委内瑞拉	75					74	68	6
利比亚	120					117	112	5
OPEC 合计	3449					2807	2976	-169
哈萨克斯坦	169.6	171	163	155	163	163 (4月)	125	38
俄罗斯	1014	1100	1047	997	983	960 (4月)	976	-14

资料来源：OPEC 新纪元期货研究

（二）活跃钻机数持续下降，美国原油产量提升空间有限

图 7. 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 8. 美国战略石油储备（单位：千桶）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

上半年美国原油产量基本持稳。EIA 数据显示，1-6 月美国原油产量在 1220-1240 万桶/日，较 2022 年四季度增加 20-40 万桶/日，较去年一季度增加 60-80 万桶/日。但活跃钻机数持续下降，制约美国原油产量提升空间。截止 6 月 23 日，美国原油活跃钻机数 546 台，较 3 月底减少 46 台，较 2022 年年底减少 75 台，较 2022 年同期减少 48 台。

2022 年 10 月，拜登曾表示在油价 67-72 美元/桶回购战略储备库存。12 月中旬，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，于 2023 年 2 月交付。但 2023 年 3 月，美国能源部长称美国的石油储备需要几年时间才能重新填满，2023 年很难在 70 美元/桶的区间填补石油储备。美国可能延缓石油战略储备收储，对油价驱动转弱。

（三）全球经济衰退风险挥之不去，需求端制约原油上行空间

欧美 6 月制造业进一步恶化，服务业扩张明显放缓，但剔除能源和食品价格后的核心通胀依然顽固，货币当局不得不坚持鹰派的货币政策立场，加拿大、澳大利亚等年初一度暂停加息的国家重新回归加息的轨道。尽管全球央行加息周期接近尾声，但经过一年多的连续加息，利率政策已经传导下去，对经济的抑制效应将持续显现。美国 10 年期和 2 年期国债收益率曲线倒挂已持续近 1 年时间，历史经验表明，倒挂时间越长则经济出现衰退的可能性越大。此外，美联储缩表仍在全速运转，美元流动性持续收紧的趋势加强，美国债务上限法案通过后，财政部发债明显提速，金融市场流动性将被大规模抽离，风险资产价格仍将面临宏观压力。

综合而言，OPEC+政策挺价意愿坚决，三季度原油下方有支撑；但全球经济衰退风险挥之不去，制约油价上行空间，整体延续低位区间波动，注意震荡反复风险。

二、国内供应增加，且调油需求不及预期，PX 端支撑有限

（一）检修计划有限，且新装置释放产能，三季度国内 PX 供应压力增加

上半年国内 PX 新增四套合计 770 万吨装置，总产能达到 4373 万吨，较 2022 年年底增加 21.37%。具体来看，1 月上旬，盛虹炼化 2#200 万吨装置投料开机，1 月 9 日计入产能；2 月下旬，广东石化 260 万吨装置产出合格品，3 月计入产能；3 月底大榭石化馏分油四期 160 万吨装置投料，5 月计入产能；6 月中旬，中海油惠州二期 150 万吨装置开车出产品，目前提负至 7-8 成，预计 7 月计入产能。

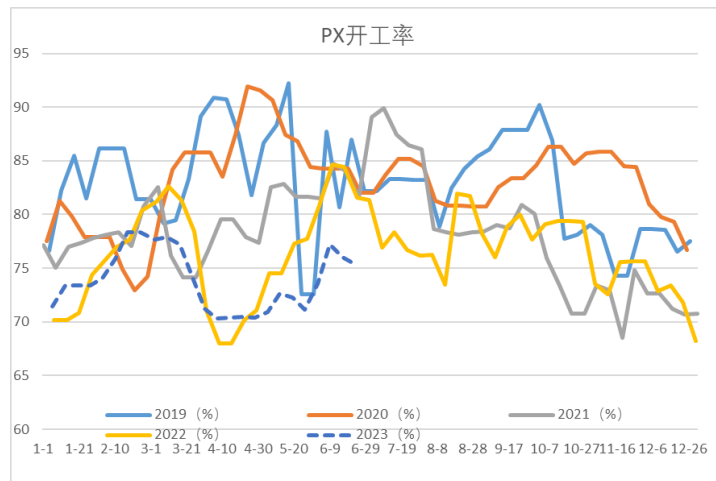
表 2. PX 新装置投产计划（单位：万吨）

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
2023 年合计		770	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

3 月下旬至 5 月上旬，国内装置春检计划偏多，企业开工率降至低位，供应阶段性减少；但 5 月中旬以来，检修装置陆续重启，供应逐渐恢复。隆众数据显示，截止 6 月 23 日当周，国内 PX 周均开工率 75.38%，较 4 月低点回升 5.04 个百分点，较 2022 年同期回落 6.17 个百分点。不过多套新装置投产带来供应增量，上半年国内 PX 产量大幅提升。隆众数据显示，6 月国内 PX 产量预估 264.31 万吨，环比增加 4.46%，同比增加 25.27%；1-6 月产量累计 1482.96 万吨，同比增加 23.75%。

图 9. 国内 PX 开工率（单位：%）



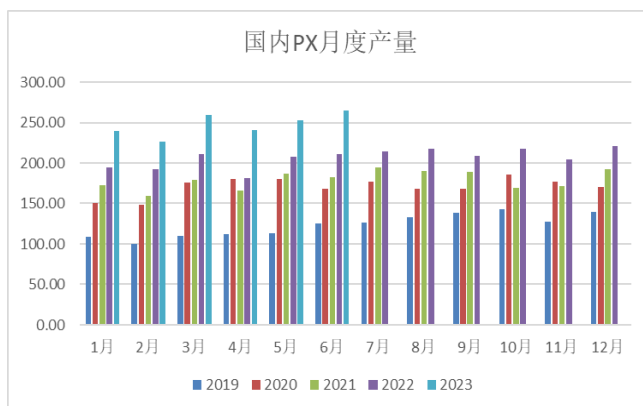
资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 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
辽宁	辽阳石化	75	4月6日停车检修，5月28日重启
新疆	乌鲁木齐石化	100	4月中上旬停车检修，计划7月初重启
广东	惠州炼化	95	3月16日检修，原计划50天，推迟至5月底重启
浙江	中金石化	160	2023年年底检修，细节未定
山东	威联化学	200	3月下旬陆续停机，6月初和6月中上旬分别重启一套
河南	洛阳石化	21.5	5月16日停车检修，计划7月初重启
福建	富海创	80+80	6月中下旬一套80万吨装置停车检修两个月，另一套80万吨装置计划6月底检修
海南	海南炼化	60+100	6月中下旬2#100万吨重启，6月下旬1#60万吨停机检修
四川	彭州石化	75	9月中旬检修65天
合计		966.5	

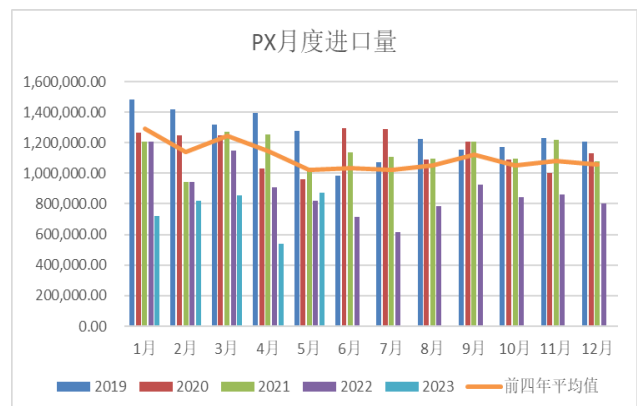
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 10. 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 11. 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，乌鲁木齐石化 100 万吨装置与洛阳石化 21.5 万吨装置计划 7 月初重启，6 月中下旬福海创两套合计 160 万吨装置陆续检修，海南石化重启一套 100 万吨装置检修一套 60 万吨装置，彭州石化 75 万吨装置 9 月中下旬计划检修。新增检修量有限，且中海油惠州二期 150 万吨新装置释放产能，三季度 6 月国内 PX 供应压力增加。

（二）海外检修产能有限，三季度进口量相对平稳

海外多套装置计划内检修，且有部分装置故障停车，4 月进口量一度大幅下滑。但随着检修装置陆续重启，而新增检修产能有限，5 月进口量明显回升。海关数据显示，5 月我国 PX 进口量 87.52 万吨，环比增加 62.62%，同比增加 6.32%；1-5 月累计进口量 380.32 万吨，同比减少 24.36%。按照目前的检修计划表，三季度海外装置新增检修量有限，预计进口维持相对平稳状态。

表 4. 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
中国台湾	FCFC	87	4 月中上旬检修，6 月 1 日重启
新加坡	美孚	80	5 月上旬停车检修 40 天左右
韩国	SOIL	100	6 月初检修 45 天
韩国	SK	100	6 月 7 日停车一周
日本	ENEOS	19	5 月检修两个月
日本	出光	27	5-6 月检修 50 天
中国台湾	FCFC	27	计划 8 月检修 3 周
泰国	PTT	77	7-8 月检修
越南	NSRP	70	3-4 月检修 45 天，推迟到 8 月
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			714

资料来源：隆众 新纪元期货研究

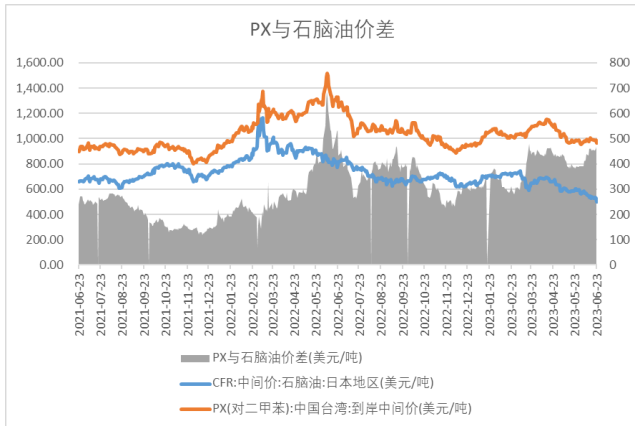
（三）调油需求不及预期，PXN 继续走高可能性降低

3 月中旬以来，PXN 多数时间维持于 400 美元/吨之上。隆众统计数据显示，截止 6 月 28 日，中国台湾 PX 到岸中间价 968.50 美元/吨，与石脑油价差 468 美元/吨，较 3 月底上升 12.13 美元/吨，较 2022 年同期增加 12 美元/吨。美国与亚洲 PX 小幅扩大，截止 6 月 28 日，两者价差 89.75 美元/吨，较 3 月底回升 52.75 美元/吨，较 2022 年同期下降 350.25 美元/吨。

每年的 6-8 月是北美夏季出行旺季，成品油需求转旺，一定程度提振调油需求。2022 年 5-6 月，海外成品油强势，导致高辛烷值调油组分暴涨，PXN 最大扩至 686 美元/吨，美国 PX 与亚洲 PX 价差最大扩至 732 美元/吨，

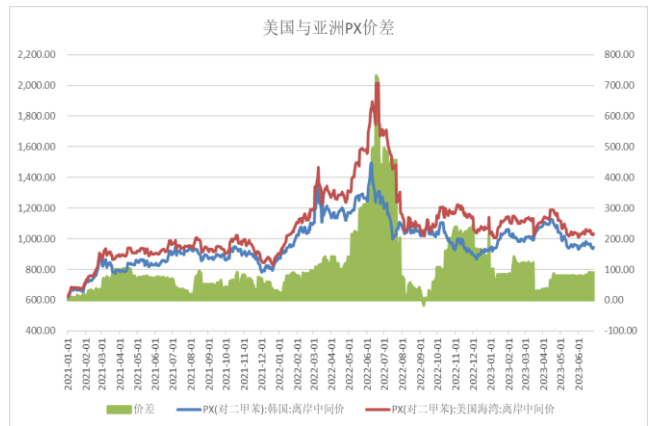
对国内 PX 及 PTA 带来极大提振作用。但目前来看，海外货币紧缩拖累经济修复，出行旺季成品油的实际需求改善有限，调油炒作或不及预期，PXN 继续走高可能性降低。

图 12. 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 13. 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，新增检修量有限，且中海油惠州二期 150 万吨新装置释放产能，三季度 6 月国内 PX 供应压力增加；海外货币紧缩背景下，欧美夏季出行旺季特征不明显，调油炒作难成气候，PXN 继续走高可能性降低，对 PTA 市场的支撑有限。

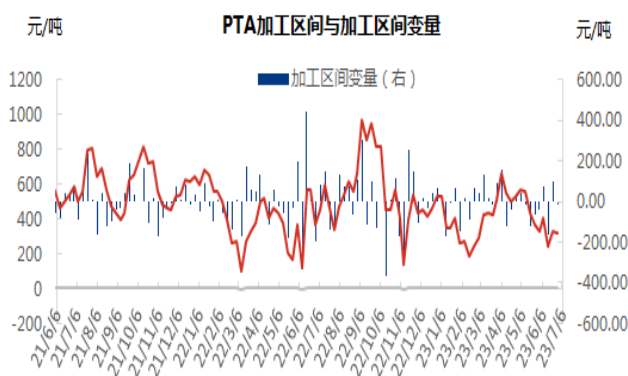
第三部分 供给分析

一、新增检修量有限，加之新装置投产预期，7-8 月 PTA 供应有所增加

（一）多套装置降负减产，二季度 PTA 小幅去库

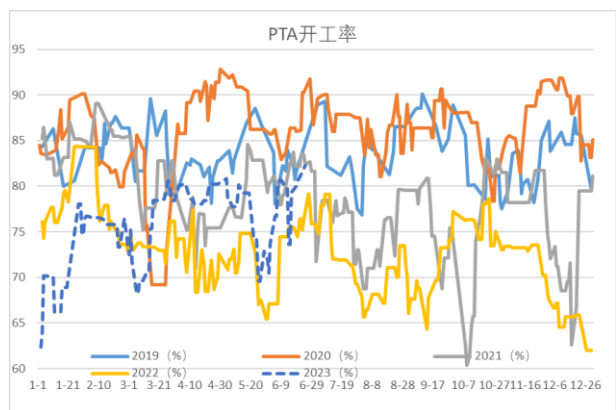
5 月企业加工利润再度走弱，装置检修及降负增多，PTA 开工率明显下滑，5 月下旬最低降至 69.58%；6 月检修装置陆续重启，开工率再度回升至 80% 上方。二季度 PTA 小幅去库，截止 6 月 29 日，PTA 社会库存 259.38 万吨，较 3 月底减少 15.2 万吨，同比增加 12.12 万吨（根据 2023 年 5 月份进出口数据，PTA 库存数据相应调整）。

图 14. PTA 加工成本（单位：元/吨）



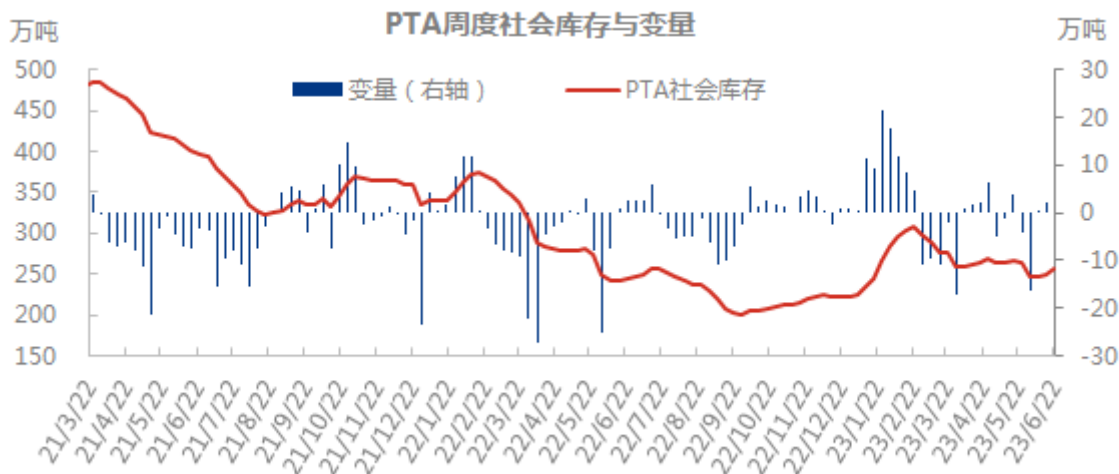
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 15. 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 16. PX 社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 5. 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 万吨装置 3 月下旬计入产能，另一套 125 万吨装置 4 月下旬计入产能。
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	计划 7 月底 8 月初投产
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

产能方面，2023 年 1 月，剔除佳龙、天津石化、扬子 1#、汉邦 1#、华彬等合计 339 万吨装置，国内 PTA 产能基数下调至 7025 万吨。2 月 10 日，东营威廉化学另一套 125 万吨装置投料，2 月 14 日计入产能；3 月 18 日恒力惠州一套 125 万吨装置出料，3 月 21 日计入产能，4 月中旬另一套 125 万吨装置计入产能；5 月 2 日，嘉通能源 2 期 250 万吨装置投产；截止 5 月底，国内总产能达到 7650 万吨。

（二）7-8 月供应预期增加

7 月来看，新增检修量有限，仅有福海创 450 万吨装置计划检修 20 天左右，7 月中上旬新疆中泰 120 万吨装置计划重启，若无其他意外停车或降负，预计 PTA 开工率维持在 80% 附近，供应有所增加。另外，惠州恒力 7#250 万吨新装置计划 7 月底 8 月初投产，若如期落地，也将带来一定供应增量，密切关注装置动向。

表 6. 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
新疆中泰	120	2023 年 3 月 12 日降至 5 成，5 月 7 日停车检修	计划检修两个月

福海创	450	2022年12月1日8成降至5成,2023年3月15日提升至8-9成,计划6月底停车检修	计划检修20天
四川能投	100	2022年2月27日晚停车,2023年3月7日重启,5月25日停车	6月7日重启
海伦石化1#	120	2023年2月6日检修,4月2日重启,6月1日按计划检修	6月12日重启
独山能源1#2#	500	2023年4月23日满负荷,5月15日2#按计划检修	5月29日2#按计划重启
逸盛海南	200	2023年3月21日降至9成,3月28日降至8成,5月20日提至满负荷,6月26日降至5成	计划5天左右
仪征化纤	35	2023年4月13日停车	待定
逸盛新材料1#2#	720	2023年3月21日9成	5月20日满负荷
百宏石化	250	2023年5月20日按计划检修	6月7日重启
恒力石化4#	250	2023年5月20日按计划检修	6月16日满负荷
逸盛大连1#2#	600	2023年5月5日降至7成,5月15日提满负荷,6月24日短暂降负至8成	6月27日恢复至满负荷
珠海英力士3#	125	2023年2月15日降至8成,3月25日停车检修	5月3日重启
上海亚东	75	2023年3月2日满负,3月28日检修1月,5月1日重启,5月29日故障短停,6月7日重启,6月19日故障停车	6月20日重启6-7成,6月21日满负荷
威廉化学	250	2023年4月10日检修45天,6月5日负荷9成,6月14日故障停车	6月19日重启5成,6月22日升至9成,6月27日降至8成
嘉通能源1#	250	2022年12月20日125投料23日出合格品,另12512月底投料,2023年4月23日调整至满负荷,6月13日开始检修	6月29日重启
嘉通能源2#	250	2023年5月2日投产,5月12日满负,5月25日停车	6月2日重启
宁波台化	120	2023年6月7日停车检修	6月26日重启

资料来源:隆众 新纪元期货研究

二、内外盘装置负荷提升,三季度乙二醇供应压力有所增加

(一) 检修计划偏多,二季度国内产量环比回落

5月,浙石化、卫星石化、新疆天业、陕煤集团等产能较大装置停车,装置开工率一度下滑明显;但进入5月下旬,多套煤制装置重启,开工率有所回升。隆众数据显示,截止6月23日,国内非乙烯法开工率60.12%,较5月中旬低点回升23.58个百分点,较3月底回升9.73个百分点,较2022年同期回升11.2个百分点;国内

乙烯法开工率 54.05%，较 5 月低点回升 2.91 个百分点，较 3 月底下降 9.76 个百分点，较 2022 年同期回升 1.42 个百分点。

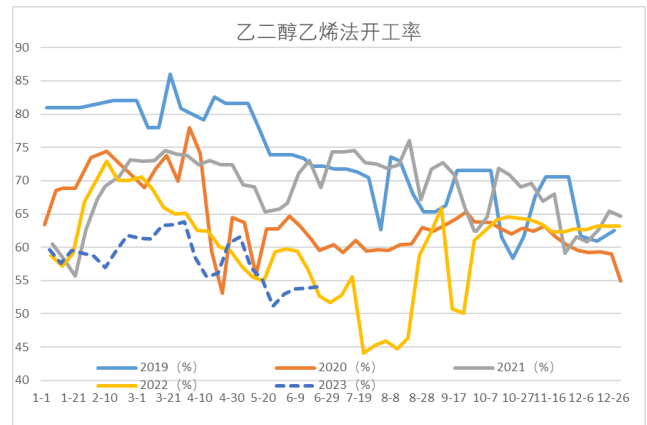
产能方面，海南炼化 80 万吨新装置 2 月 14 日顺利投氧，3 月 1 日计入产能，但 4 月 7 日停车检修至 6 月 28 日，二季度带来的供应增量几乎忽略不计；三江化工 70 万吨新装置 5 月中旬投料生产，5 月下旬计入产能，带来一定供应增量。6 月国内乙二醇产量环比回升，但二季度整体产量下降。隆众数据显示，6 月产量 218.27 万吨，环比增加 3.09%，同比增加 21.10%；二季度累计产量 379.98 万吨，环比减少 2.67%，同比增加 15.19%。

图 17. 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 18. 乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 7. 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
检修/重启计划	河南濮阳	20	2022 年 7 月初停车检修，计划 6 月底重启
	河南永城	20	2022 年 9 月 2 日停车，6 月 21 日重启
	海南炼化	80	4 月 7 日停车检修，6 月 28 日投料重启
	卫星石化	90	5 月停车，6 月下旬重启
	浙石化	75	5 月 10 日停车检修，计划 6 月底重启
	浙石化	80	5 月 22 日停车检修，6 月 26 日重启
	新疆天业	60+5	3#60 万吨装置 5 月 10 日停车，6 月下旬重启；1#5 万吨装置 5 月中旬停车，计划 7 月重启
	新疆广汇	40	5 月 25 日停车检修，6 月 13 日重启
	山西沃能	30	6 月 5 日停车检修；6 月 15 日重启
	中科炼化	50	6 月 9 日至 6 月 11 日临时短停，目前恢复至 8 成运行，原计划 7 月初停车半个月，目前待定
	广西华谊	20	4 月底停车检修，7 月有重启计划
	恒力	90	转产 EO 计划推迟至 8 月后
	合计	660	
	海南炼化	80	2 月 14 日顺利投氧，3 月 1 日计入产能

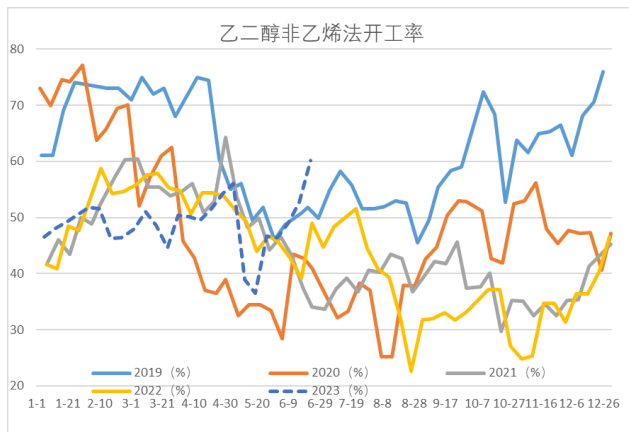
新装置投产计划	盛虹炼化 2#	90EG+10EO	三季度存投产计划
	三江化工	70EG+30EO	5 月中旬投料生产，5 月下旬计入产能
	合计	240	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

(二) 多套装置重启，三季度国内乙二醇供应压力增加

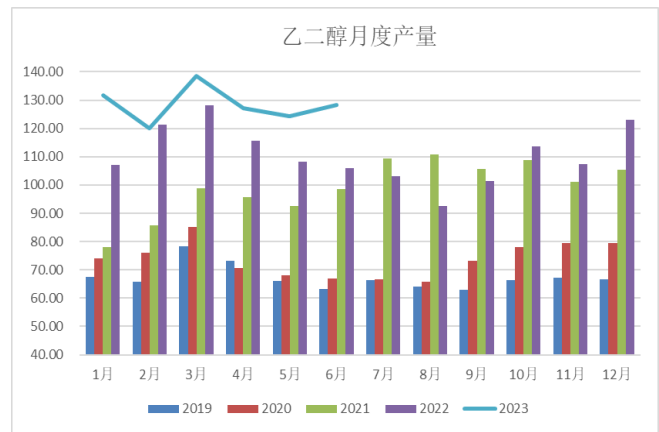
6 月底 7 月初，浙石化、海南炼化、卫星石化等多套一体化大装置重启，河南濮阳 20 万吨长停煤制装置计划重启，广西华谊 20 万吨装置也有重启计划。中科炼化 50 万吨装置原计划 7 月初停车半个月，目前推迟待定；恒力转产 E0 计划或推迟至 8 月后。另外，盛虹炼化 2#90 万吨新装置三季度有投产计划。多套装置重启，而新增检修量有限，且有新装置投产预期，三季度国内乙二醇供应压力增加。

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. 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

(三) 三季度进口量预计呈现增加态势

海外部分装置重启，5 月进口量回升。海关数据显示，5 月进口量 50.38 万吨，环比回升 17.72%，同比下降 8.66%；1-5 月累计进口量 247 万吨，同比下降 26.78%。随着石油、乙烷、烯烃等原料价格下行，海外装置开工率提升，三季度进口量预计将呈现增加态势。不过由于国内产能持续扩张，进口利润被严重压缩，亚洲等国家的进口量难以恢复，进口增量仍有限。

库存方面，5-6 月港口小幅去库。隆众数据显示，截止 6 月 29 日华东港口库存 96.13 万吨，较 4 月高点下降 11.74 万吨，较去年同期减少 26.84 万吨。国内外供应有所恢复，但聚酯开工维持高位，三季度港口累库压力不大，预计维持供需平衡略有宽松。

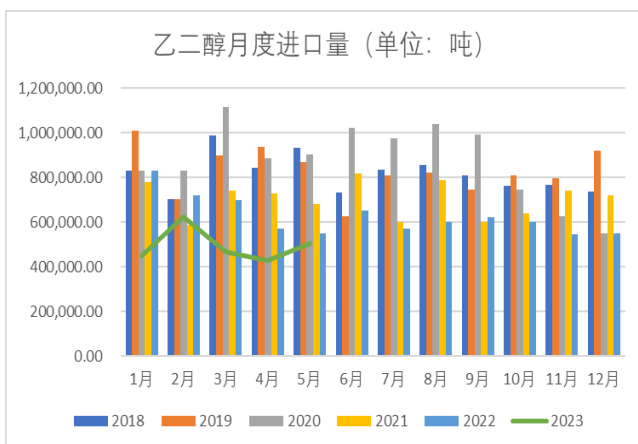
表 8. 近期海外装置运行情况（单位：万吨）

装置动态	国家/地区	产能	开始时间	结束时间	备注
台湾南亚 1 号	台湾	36	2022/7/7	2022/3/21	重启正常
台湾南亚 2 号	台湾	36	3 月 29		检修

台湾南亚 3 号	台湾	36	2023/3/22		检修中
台湾南亚 4 号	台湾	72	2022/3/14		停车中
KPIC	韩国	18.5	2022/9/14	2023/5/1	转产环氧乙烷
韩国乐天大山 1#	韩国	30	2022/7/14		重启待定
沙特卡扬(Kayan)	沙特	85	2023/2/15	3月25	正常运行
沙特延布国度石化公司	沙特	91	2月20	3月8	正常运行
MEGlobal 2	加拿大	40	2022/8/10	3月8	正常运行
美国南亚 2	美国	82.8	2022/7/1	6月	正常运行
ioc	亚太	40			新装置正常运行
bcco	中东	45			新装置正常运行
朱拜勒联合石化(jupC3)	中东	70		3月25	重启正常
泰国烯炔	泰国	40	2023/2/1		计划6月重启
马大油	马来西亚	75	2023/3/1	2023/5/20	正常运行
韩国三星-道达尔	韩国	12	4月底	6月	正常运行
韩国 LG 大山	韩国	12.5	5月27		计划7月重启
MEGlobal 1	加拿大	35	5月底		计划6月底重启
MEGlobal	美国	75	2023年6月		意外停车两周后重启
合计		931.8			

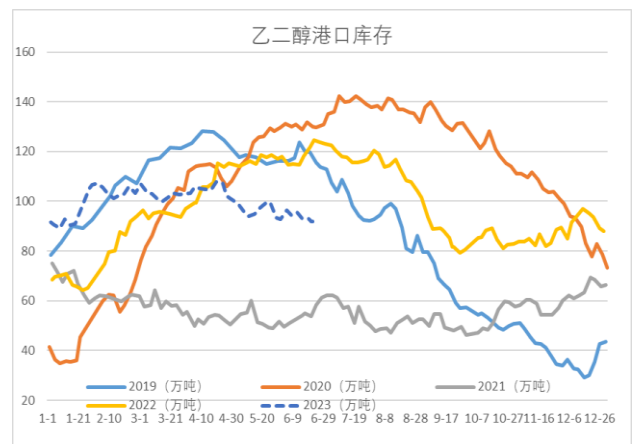
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 21. 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 22. 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

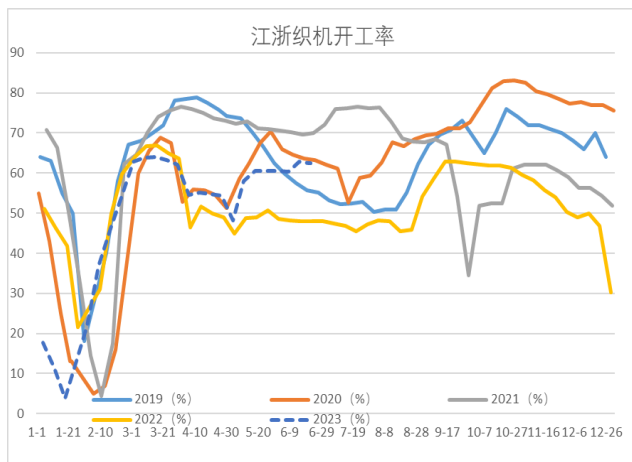
第四部分 需求分析

一、7-8 月传统消费淡季，提防终端负反馈

内需夏季薄款面料多在 3 月提前透支，4 月织造开工不振，江浙地区化纤织造综合开工率最低降至 48.23%；五一小长假后，企业开工回升。截至 6 月 30 日江浙织机开工率为 63.05%，较 5 月底上升 2.59 个百分点，较去年同期上升 15.09 个百分点。订单来看，二季度新订单跟进不积极，隆众数据显示，截至 6 月 29 日，终端织造订单天数平均水平仅有 6.9 天，较上周减少 1.37 天，较 5 月下旬减少 4.25 天，2022 年同期是 14.17 天。

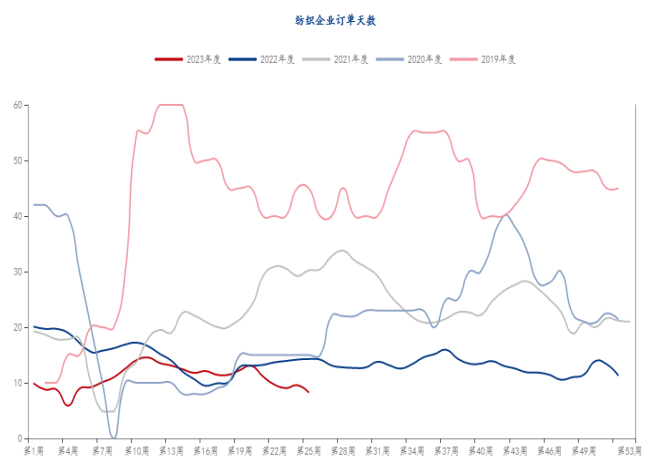
7-8 月是纺织服装市场传统淡季，织造工厂开机率料将呈现下降趋势，提防终端需求负反馈；不过“金九银十”旺季预期仍在，关注 8 月中下旬纺织订单表现。

图 23. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

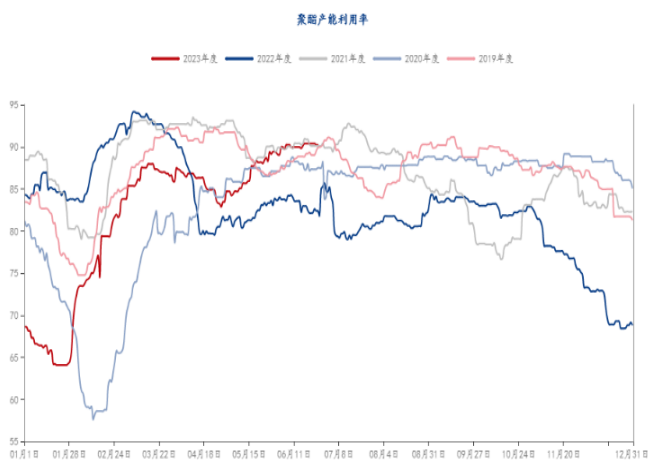
图 24. 纺织企业订单天数（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

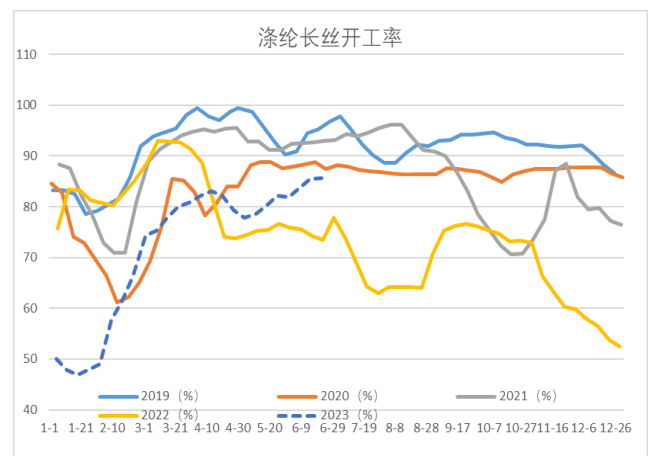
二、高负荷叠加新产能投放，三季度聚酯端有支撑

图 25. 聚酯开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 26. 涤纶长丝开工率（单位：%）

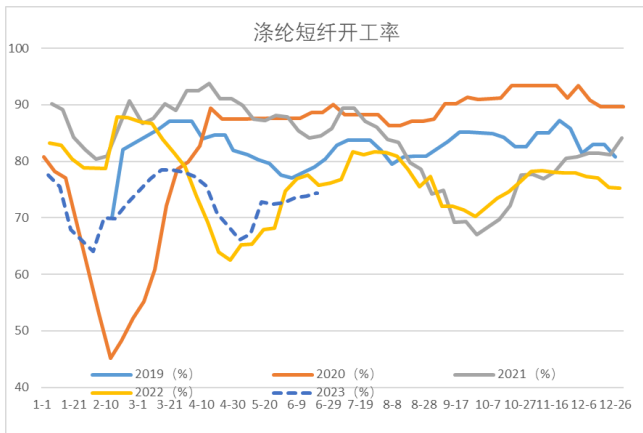


资料来源：隆众 新纪元期货研究

5 月以来，随着原料下跌，企业现金流修复，下游刚需稳定，聚酯开工负荷明显提升。隆众数据显示，截止

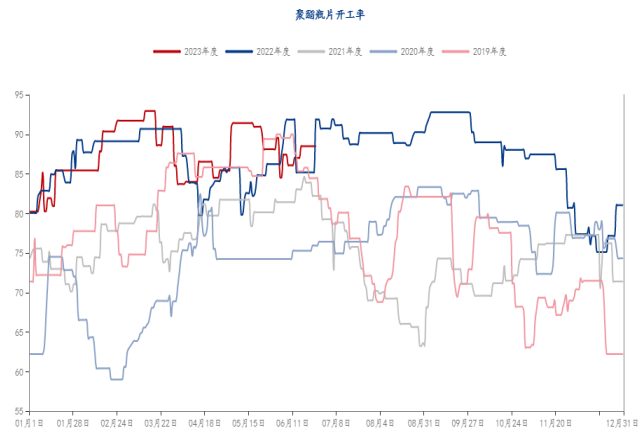
6月30日,聚酯开工率90.88%,较4月底回升7.42个百分点,好于2022年同期的84.72%及2021年同期的89.90%。

图 27. 涤纶短纤开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

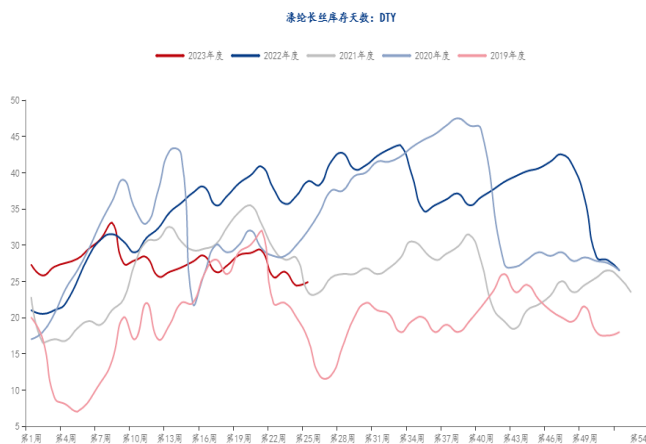
图 28. 聚酯瓶片开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

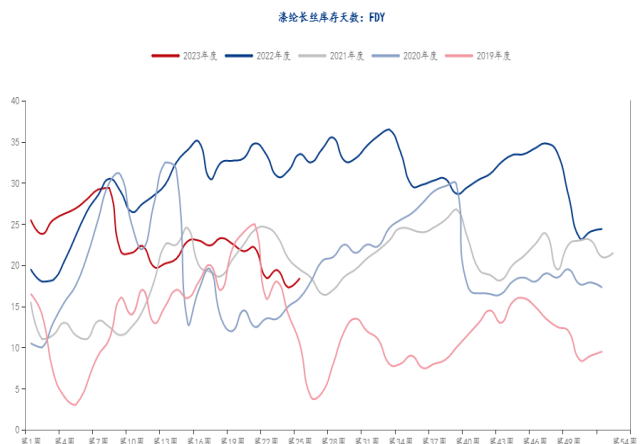
分品种来看,5-6月各品种开工率均有所回升,涤纶长丝开工情况好于2022年。隆众数据显示,截止6月30日,江浙地区涤纶长丝开工率86.28%,较4月底回升8.48个百分点,较2022年同期回升7.68个百分点;全国涤纶短纤开工率75.24%,较4月底7.95个百分点,较2022年同期下降0.9个百分点;聚酯瓶片开工率87.78%,较4月底回升2.34个百分点,较2022年同期下降2.95个百分点。

图 29. DTY 库存季节性表现 (单位: 天)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

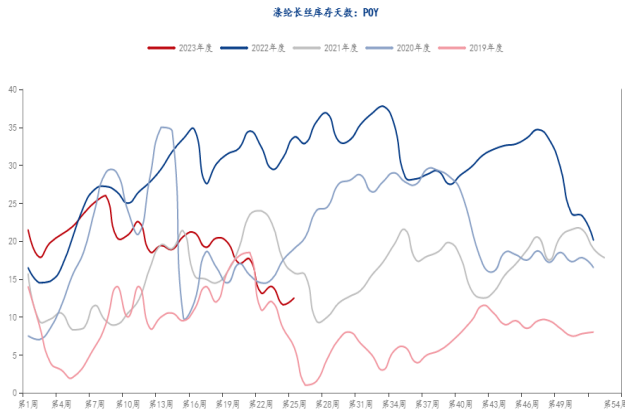
图 30. FDY 库存季节性表现 (单位: 天)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

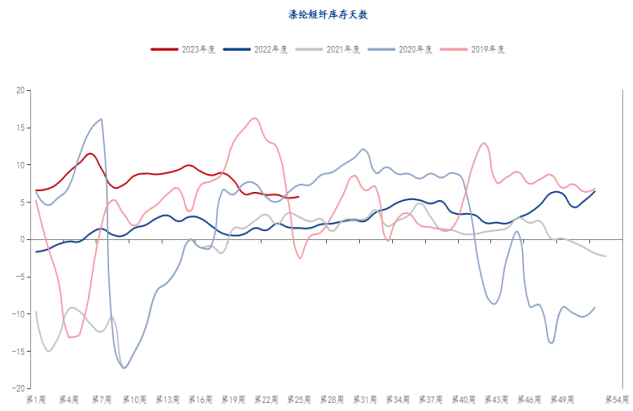
6月产业链良性发展,涤纶长丝去库明显,库存降至历史中位偏低水平。同花顺数据显示,截止6月30日,涤纶长丝POY 11.6天,较5月底减少6天,较2022年同期减少21.3天;涤纶长丝FDY 17.6天,较5月底减少4.5天,较2022年同期减少14.9天;涤纶长丝DTY 24.1天,较5月底减少5.1天,较2022年同期减少14.2天。涤纶短纤去库不明显,整体库存位于同期相对偏高水平。隆众数据显示,截止6月30日,涤纶短纤库存天数5.89天,较5月底减少0.35天,较2022年同期增加4.39天。

图 31. 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 32. 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

2023 年聚酯投产速度加快。据隆众资讯统计, 截止 6 月底, 年内新增产能 590 万吨, 总产能达到 7586 万吨, 较年初增幅达 8.28%。上半年, 国内聚酯行业产出合计 3010 万吨, 较 2022 年同期增加 6.78%。下半年仍有 250 万吨装置有投产计划, 主要集中在聚酯瓶片。

表 9. 2023 年聚酯新装置投产计划 (单位: 万吨)

企业名称	新增产能	投产时间	配套产品	地市
新凤鸣新拓	30	2023/1/5	涤纶短纤	徐州市
桐昆恒阳	30	2023/2/8	涤纶长丝	宿迁市
新凤鸣新拓	30	2023/2/26	涤纶长丝	徐州市
桐昆恒超	60	2023/2/27	涤纶长丝	嘉兴市
绍兴恒鸣	20	2023/3/8	涤纶长丝	绍兴市
桐昆宇欣	30	2023/3/19	涤纶长丝	阿拉尔市
汉江新材料	60	2023/3/19	PET 瓶片	德阳市
嘉通能源	30	2023/3/26	涤纶长丝	南通市
江苏轩达	25	2023/4/10	涤纶长丝	南通市
聚智新材	5	2023/4/10	聚酯切片	宜昌市
永盛薄膜	20	2023/4/24	BOPET	绍兴市
港虹纤维	25	2023/4/27	涤纶长丝	苏州市
重庆万凯	60	2023/5/10	PET 瓶片	重庆市
宿迁逸达	30	2023/5/15	涤纶短纤	宿迁市
桐昆恒阳	30	2023/5/21	涤纶长丝	宿迁市
兴佳新材料	75	2023/6/5	PET 瓶片	无锡市
嘉通能源	30	2023/6/15	涤纶长丝	南通市
新凤鸣徐州	30	2023 年三季度	涤纶长丝	徐州
福建百宏	50	2023 年下半年	PET 瓶片	福建泉州
荣盛盛元	50	2023 年四季度	涤纶长丝	浙江杭州
四川吉兴	20	2023 年	涤纶短纤	广安

仪征化纤	20	2023年	涤纶短纤	江苏扬州
逸普新材料	30	2023年四季度	PET瓶片	克拉玛依
海南逸盛	50	2023年11月	PET瓶片	海南南州
合计	840			

资料来源：隆众 新纪元期货研究

国内聚酯工厂利润情况良好，库存压力不大，产能利用率料将维持高位水平，加之新产能投放好于预期，三季度聚酯端有支撑，但需提防终端负反馈，密切关注装置动向。

第五部分 后市展望

供给偏紧博弈宏观风险，三季度原油整体延续区间波动。OPEC+政策挺价，三季度原油下方有支撑；但全球经济衰退风险挥之不去，制约油价上行空间，整体料将延续区间波动，注意震荡反复风险。

国内供应增加，且调油需求不及预期，三季度PX端支撑有限。新增检修量有限，且中海油惠州二期150万吨新装置释放产能，三季度6月国内PX供应压力增加；海外货币紧缩背景下，欧美夏季出行旺季特征仍不明显，调油炒作或难成气候，PXN继续走高可能性降低，对PTA市场的支撑有限。

新增检修量有限，加之新装置投产预期，7-8月PTA供应有所增加。7月新增检修量有限，仅福海创450万吨装置计划检修20天左右，7月中上旬新疆中泰120万吨装置计划重启，若无其他意外停车或降负，预计PTA开工率维持在80%附近。另外，惠州恒力7#250万吨新装置计划7月底8月初投产，若如期落地，也将带来一定供应增量。

内外盘装置负荷提升，三季度乙二醇供应压力增加。6月底7月初，浙石化、海南炼化、卫星石化等多套一体化大装置重启，河南濮阳20万吨长停煤制装置计划重启，广西华谊20万吨装置也有重启计划；中科炼化50万吨装置原计划7月初停车半个月，目前推迟待定；恒力转产E0计划或推迟至8月后；盛虹炼化2#90万吨新装置三季度有投产计划；三季度国内乙二醇供应压力增加。原料价格下行，海外装置开工率提升，三季度进口量预计呈现增加态势。

聚酯高负荷有支撑，但仍需提防终端负反馈。国内聚酯工厂利润情况良好，库存压力不大，产能利用率料将维持高位水平，加之新产能投放好于预期，三季度聚酯端有支撑；但7-8月是纺织服装市场传统淡季，织造开机率料将呈现下降趋势，提防终端需求负反馈。

总结及策略推荐：供需矛盾不突出，三季度PTA整体维持区间震荡思路，PTA2401震荡区间5000-6000元/吨；原油影响市场波动节奏，若成品油需求旺季特征明显，可博弈区间波动反弹。供应压力增加，煤炭价格不振，乙二醇缺乏反弹动能，产业链中相对偏空配置品种。全球经济衰退担忧挥之不去，提防波动加剧风险。

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