

## 供需预期向好，关注终端订单表现

### 内容提要：

- ◆ 新增损失量较多，PX 供应相对偏紧，预计 9 月 PXN 有继续增强的趋势，将对 PTA 带来一定成本支撑。
- ◆ 9 月逸盛大化 1#、逸盛宁波 3#、扬子石化 3#、虹港石化 1#装置延续检修；逸盛大化 2#、逸盛宁波 4#、新材料 1#2#、亚东石化、逸盛海南、福海创等多套装置降负运行，9 月 PTA 供应维持相对偏紧局面。
- ◆ 乙烯法装置提负，部分煤制装置有重启计划；浙石化 3#投产，或计入产能基数；9 月国内乙二醇供应将有所增加。
- ◆ 海外装置恢复有限，人民币汇率贬值增加进口成本，且台风季或将影响进口到货，预计 9 月乙二醇进口量仍将维持低迷态势。
- ◆ 限电影响暂告一段落，终端秋冬订单恢复，9 月聚酯开工有提升预期。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：**供需预期向好，9 月聚酯板块或有阶段性反弹，但整体空间有限，关注终端订单下达情况。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：能源价格异常波动、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

成本驱动博弈供需基本面，8月聚酯板块走势分化，短纤表现相对偏强，PTA陷入区间震荡走势，乙二醇运行重心下移。

PTA方面，经济衰退担忧叠加伊核谈判重启，国际原油运行重心下移，成本驱动减弱；终端需求疲软，高温限电进一步加重需求负反馈；不过装置检修及降负偏多，供应端有支撑，8月PTA主力整体陷入5250-5750元/吨区间震荡走势。乙二醇方面，上半月，虽然国内多套装置停车或降负，但需求持续低迷，华东主港库存维持高位，盘面大幅回落，主力合约14个交易日最大跌幅超12%。下半月，国内煤制装置大幅降负，进口货源收紧，港口阶段性去库，盘面企稳反弹，收回部分跌幅。短纤方面，供需矛盾不突出，整体跟随PTA波动；寄希望于终端需求回暖，8月下旬盘面表现相对偏强。截止8月31日，PTA主力报收于5562元/吨，较7月29日收盘下跌0.96%；乙二醇主力报收于4064元/吨，较7月29日收盘下跌9.69%；短纤主力报收于7468元/吨，较7月29日收盘上涨2.44%。

基差方面，现货供应维持偏紧格局，PTA基差走扩；现货供给有所收紧，乙二醇负基差收敛；短纤期货走势相对偏强，基差有所收窄。

图1. 聚酯板块走势（单位：元/吨）



图2. PTA主力基差（单位：元/吨）

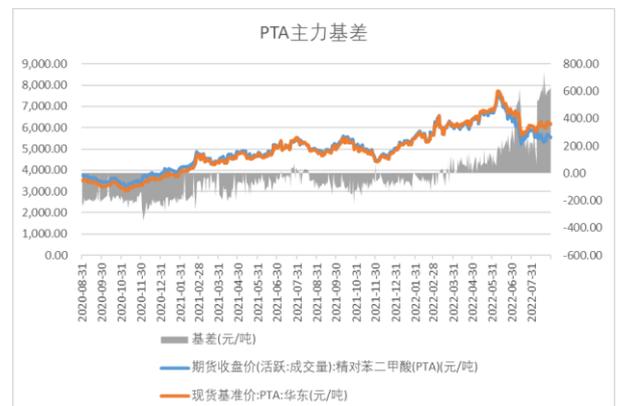


图3. 乙二醇主力基差（单位：元/吨）

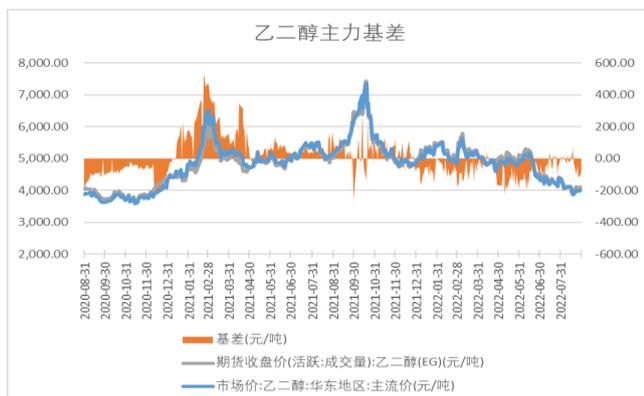


图4. 短纤主力基差（单位：元/吨）



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 供应相对偏紧，成本端有支撑

石脑油价格偏弱运行，PX 相对抗跌，与石脑油价差走扩。同花顺数据显示，截止 8 月 31 日，中国台湾 PX 到岸中间价 1059.33 美元/吨，较 7 月底下降 61.34 美元/吨；与石脑油价差 420.83 美元/吨，较 7 月底扩大 62.41 美元/吨。中金石化 160 万吨装置 8 月 3 日停车检修 10 天，上海石化 85 万吨装置重启，8 月国内 PX 开工负荷先抑后扬。截止 8 月 26 日，PX 开工率 81.74%，较 7 月底回升 5.54 个百分点。

后期来看，8 月 28 日福佳大化 140 万吨装置停车检修 8-10 天，天津石化 39 万吨装置 9 月 1 日停机 24 天，镇海炼化 65 万吨装置检修，新增损失量较多。供应端相对偏紧，预计 9 月 PXN 有继续增强的趋势。

表 1. 国内 PX 装置运行情况（单位：万桶/日）

企业名称	年产能（万吨）	地址	负荷	运行情况
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0%	2021 年 2 月 22 日长停
青岛丽东	100	山东青岛	65%	3 月 25-4 月 26 停机
中化弘润	60	山东潍坊	70%-80%	
威联化学	100	山东东营	90%-100%	
扬子石化	89	江苏南京	100%-110%	3 月 20/24 日两套装置停机，大线 5.18 重启，小线 7 月初重启
上海石化	85	上海	75%-80%	6 月 18 日检修，8 月 12 日出料
金陵石化	60	江苏南京	95%-100%	
镇海炼化	65	浙江宁波	80%-85%	8 月底检修，并且扩能到 80 万吨
宁波中金	160	浙江宁波	75%-85%	8 月 3 日检修 10 天
福建福海创	160	福建漳州	0%	一套装置 6 月中旬停机，另外一套 6 月底
福建联合	100	福建泉州	80%-90%	2021 年 11 月 10 日停机一套装置，2022 年 1 月下旬出产品
惠州炼化	95	广东惠州	85%-90%	
海南炼化	160	海南洋浦	80%-90%	100 万吨装置 2021 年年底检修，2022 年 6 月中重启，60 万吨装置 3 月中旬检修，5 月底重启
洛阳石化	21.5	河南洛阳	60%	
大连福佳化	140	辽宁大连	0%	8 月 28 日停机 8-10 天
辽阳石化	100	辽宁辽阳	80%-85%	25 万吨小线 2021 年 9 月 22 日长停
恒力大连	475	大连长兴岛	100%	
天津石化	39	天津	0%	9 月 1 日提停机 24 天
乌石化	100	乌鲁木齐	70%-80%	

彭州石化	75	四川彭州	90%-100%	6月19日检修, 28日重启
浙江石化	900	浙江舟山	80%-85%	
中化泉州	80	福建泉州	70%-80%	2021年12月1日开始降负荷检修, 1月20日常减压开机
九江石化	89	江西九江	80%	6月9日出料
合计	3263		74.92%	

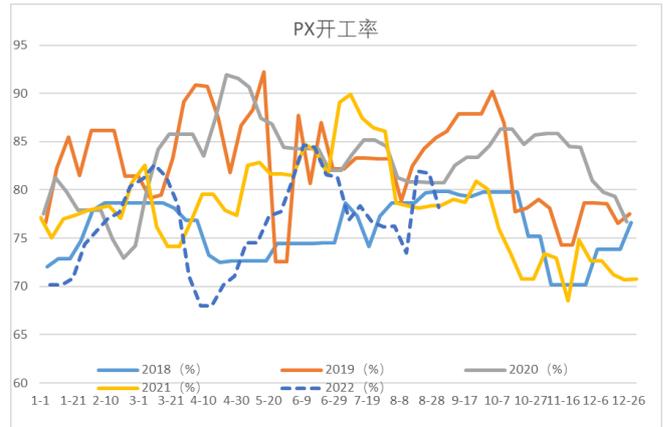
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

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: %)

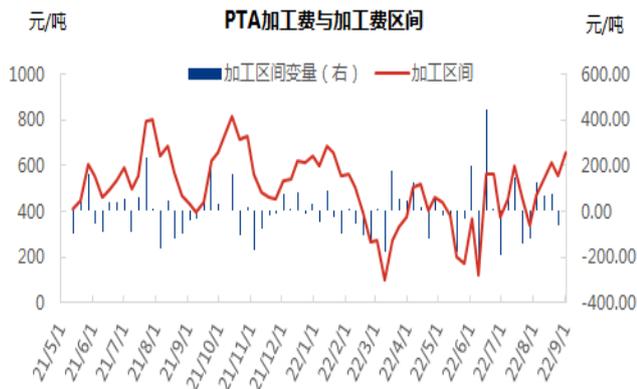


资料来源: 隆众 新纪元期货研究

(二) 检修及降负产能偏多, 9月PTA供应维持相对偏紧局面

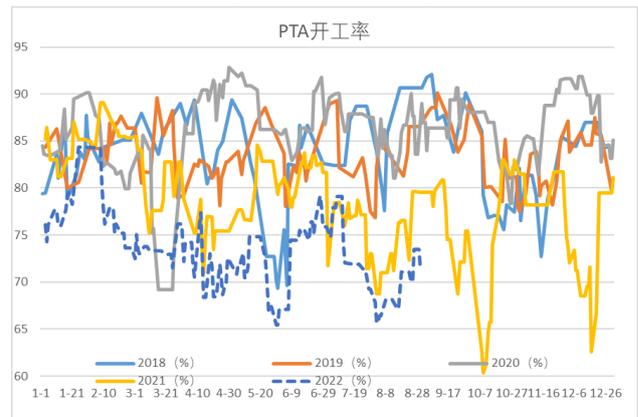
PTA现货价格坚挺, 企业加工区间回升。隆众资讯数据显示, 9月1日PTA加工费回升至659.64元/吨, 较7月底回升318.25元/吨。8月中下旬, 部分装置重启及提负, 8月26日PTA开工率一度回升至73.49%。

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

9月逸盛大化1#、逸盛宁波3#、扬子石化3#、虹港石化1#装置延续检修; 逸盛大化2#、逸盛宁波4#、新材料1#2#、亚东石化、逸盛海南、福海创等多套装置降负运行, 整体市场供应维持相对偏紧局面。

表2. 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
------	---------	------	------

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	70	2020年5月10日	重启待定
扬子石化	35	2020年11月3日	重启待定
江阴汉邦	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	65	2021年6月29日	长期关停
虹港石化 1#	150	2022年3月14日	待定
扬子石化	65	2022年3月15日	待定
逸盛宁波 3#	200	2022年7月23日停车	待定
逸盛大化	225	7月28日降负至6成，8月30日停车	待定
亚东石化	70	7月15日降负至9成，7月31日降至8成	待定
嘉兴石化 1#	150	8月2日停车检修	8月26日重启
恒力石化 3#	220	8月1日停车检修	8月26日重启
福海创	450	7月12日停车，8月17日重启至5成，18日升至8成；9月1日降至5成	待定
逸盛新材料 1#2#	720	8月24日降至8成，9月1日降至6成	待定
四川能投	100	8月16日晚间停车	待定
逸盛宁波 4#	220	8月31日降至8成	待定
逸盛海南	200	8月31日降至8成	待定
合计	3606.5		

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 3. 2022 年 PTA 新装置投产计划（单位：万吨）

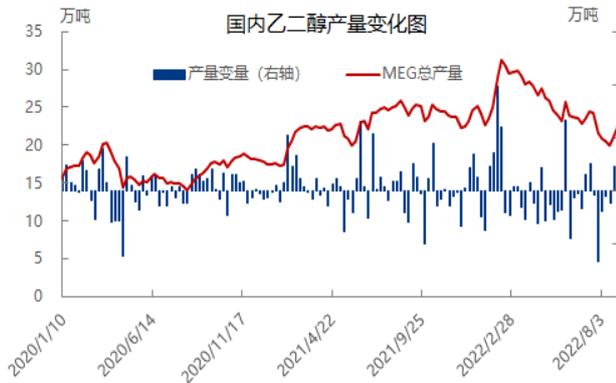
地区	企业名称	年产能（万吨）	投产时间
宁波	逸盛新材料 2 期	360	2022 年 1 月 28 日投产
惠州	恒力石化 6#7#	500	2022 年四季度
东营	东营威廉化学有限公司	250	2022 年四季度
合计		1110	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

## 二、乙二醇市场分析

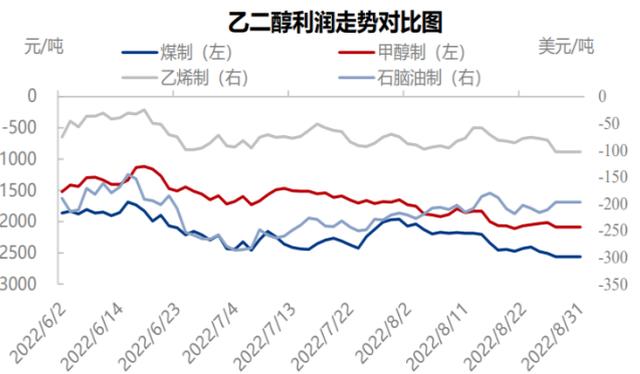
### (一) 一体化装置提负，9月国内乙二醇供应有所恢复

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

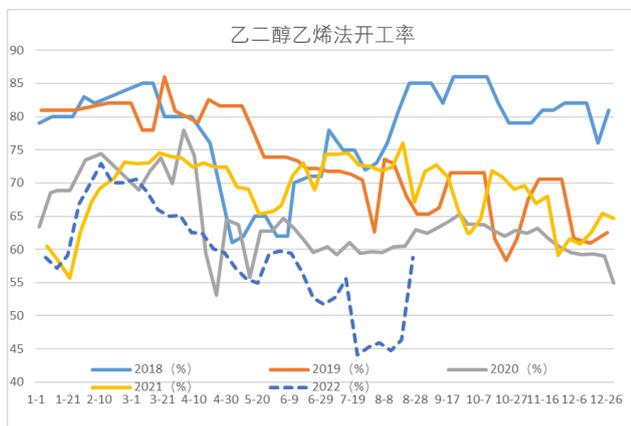
图10. 各工艺毛利对比（单位：元/吨，美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

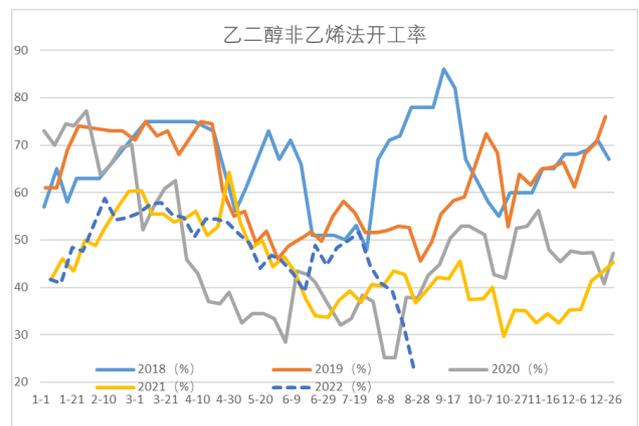
8月煤炭价格震荡上扬，国际原油重心下移，国内乙二醇各工艺利润涨跌互现，煤制装置利润下降，石脑油装置利润好转，开工率亦呈现不同变化。隆众数据显示，截止8月31日，石脑油制装置亏损175.81美元/吨，较7月底回升52.82美元/吨；乙烯制装置亏损157.5美元/吨，较7月底下降70.5美元/吨；煤制装置亏损2615.7元/吨，较7月底下跌383.7元/吨。截止8月26日，乙烯法装置产能利用率58.84%，较7月底回升13.55个百分点；非乙烯法装置产能利用率22.65%，较7月底下滑21.86个百分点。

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

乙烯法装置提负，部分煤制装置有重启计划，预计9月国内乙二醇供应将有所恢复。

表4. 国内乙二醇装置运行情况（单位：万吨）

装置	产能	检修计划	重启情况
红四方	30	7月初停车检修	待定
河南濮阳	20	7月初停车检修	效益问题重启待定

河南永城	20	7月15日停车检修	效益问题重启待定
阳煤寿阳	20	6月底 停车检修	8月中重启, 产品调优中
新疆广汇	40	7月底停车检修	原计划9月初重启, 现推迟至9月中
湖北三宁	60	8月5日停车检修	8月25日重启
易高	12	8月10日停车检修	重启时间待定
新疆天盈	15	8月10日起停车检修	预计20-25天
新疆天业	5	8月20日起停车检修	预计25-30天左右
新疆天业	60	8月20日起停车检修	预计25-30天左右
新杭能源	40	8月22日停车检修	预计持续20天
陕西延长	10	9月1日停车检修	预计持续30天
陕西渭化	30	8月31日停车检修	预计持续30天
通辽金煤	30	8月26日停车检修	预计持续15-20天
远东联	45	8月31日降至6成左右	待定
福建古雷	70	9月10日计划检修	预计持续10天左右
<b>检修总计</b>	<b>507</b>		
恒力石化	180	7月下旬陆续停车检修	8月中旬重启, 目前负荷9成以上
卫星化学	90	7月中旬转产	目前开工恢复, 负荷6成以上
浙石化2#	80	4月19日停车检修	8月下旬重启
扬子石化	30	3.4 停车检修	8月18日重启
<b>重启总计</b>	<b>380</b>		

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

新装置方面, 8月中旬浙石化3#80万吨装置投料, 预计9月计入产能基数; 9月关注陕西榆林化学60万吨装置投产动向; 盛虹炼化、久泰、三江及陕西镍矿等几套装置投产或推迟至2023年。

表 5. 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	8月中旬投料, 预计9月计入产能基数	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

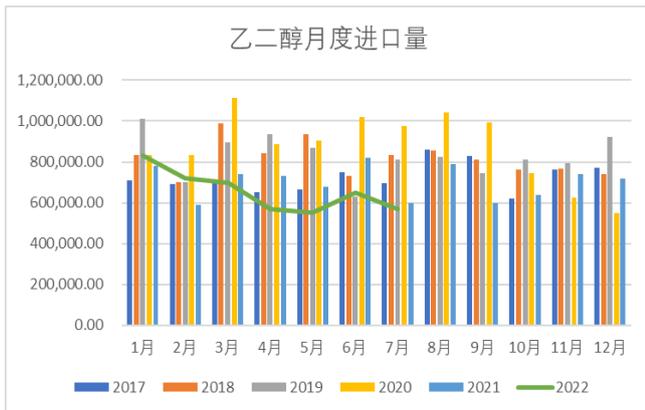
三江	100	预计 2022 年四季度投产	乙烷制
海南炼化	50	预计 2022 年四季度投产	油制一体化
宁夏鲲鹏	20	计划 2022 年三四季度投产	合成气
山西镶矿	20	计划 2022 年年底投产	合成气
合计		790	

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

### （二）进口成本增加，9月乙二醇进口仍将维持低迷

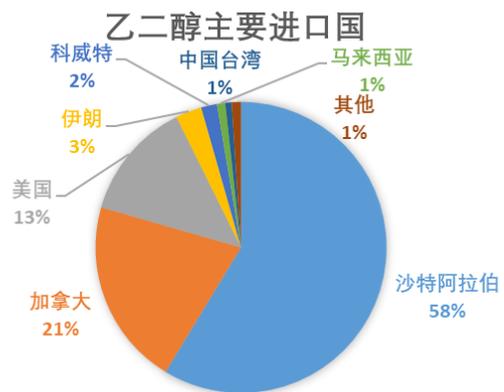
海外装置开工持续低迷，7月乙二醇进口量环比下滑。海关数据显示，7月我国乙二醇进口57.06万吨，环比下降11.74%，同比下降4.38%；1-7月累计进口459.19万吨，同比下降6.94%，进口依存度降至36.62%。分国家来看，7月来自沙特、加拿大、美国、伊朗、科威特等五个国家的进口量占进口总量的97%，其中沙特的占比58%。

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. 7月乙二醇进口国（单位：%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

海外装置恢复有限，人民币汇率贬值增加进口成本，且台风季或将影响进口到货，预计9月乙二醇进口量仍将维持低迷态势。

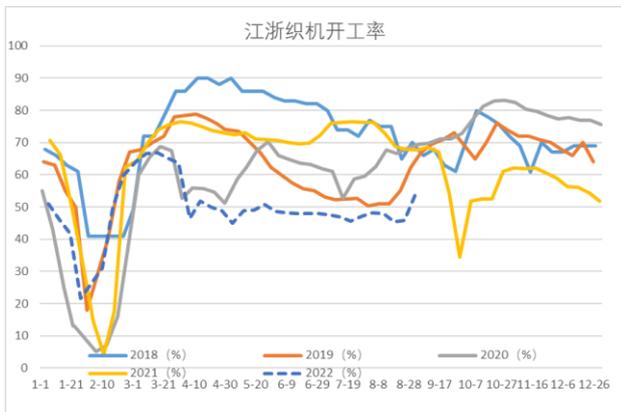
### 三、需求阶段性好转，但整体回升空间仍有限

国内多地疫情反复，加之南方高温限电，8月聚酯及下游需求维持低迷。不过随着高温天气结束，限电政策缓和，聚酯及织造端开工负荷提升。隆众资讯统计，截止9月1日，江浙织机开工率为54.19%，较8月中旬低点回升8.75个百分点；聚酯开工率为84.27%，较8月中旬低点回升2.66个百分点。

分品种来看，短纤开工变化不大，长丝工厂提负明显。同花顺数据显示，截止9月1日，江浙地区涤纶长丝开工率70.85%，较8月中旬回升6.72个百分点，但仍较去年同期回落近20个百分点；全国涤纶短纤开工率77.26%，较8月中旬下降1.38个百分点，较去年同期回升3.08个百分点。

限电影响暂告一段落，终端秋冬订单恢复，9月聚酯开工有提升预期。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：%）



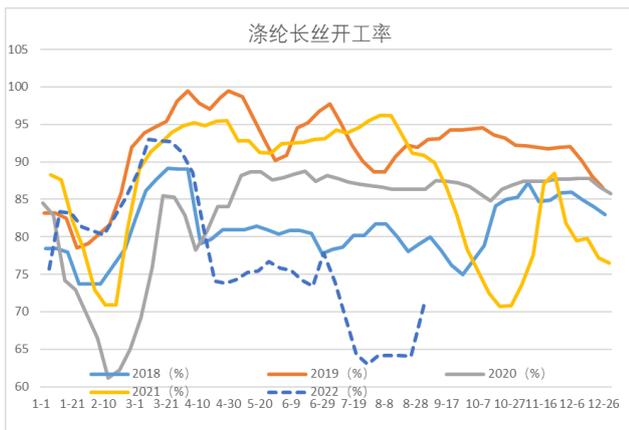
资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图 16. 聚酯工厂开工率（单位：%）



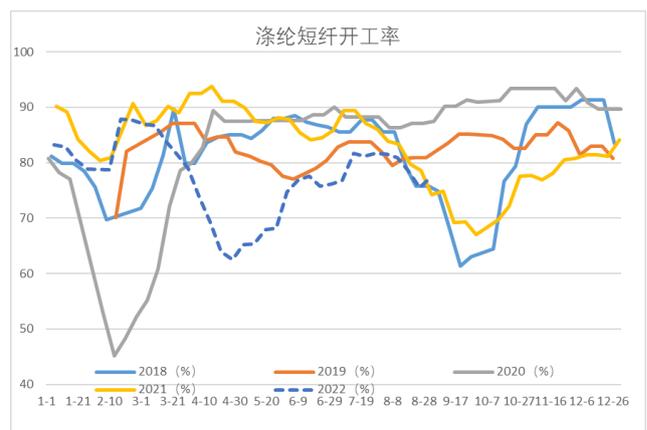
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 17. 涤纶长丝开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

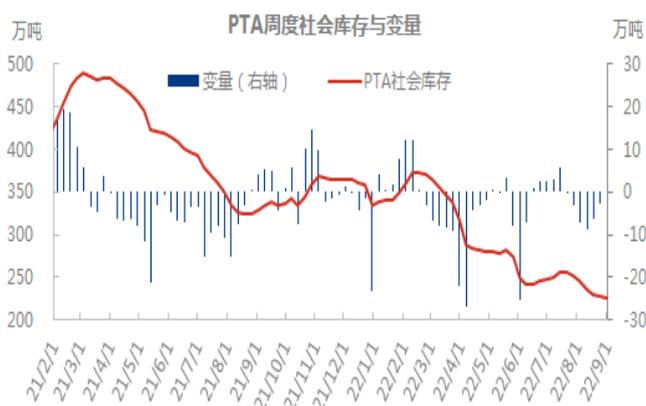
图 18. 涤纶短纤开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

#### 四、产业链阶段性去库

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）

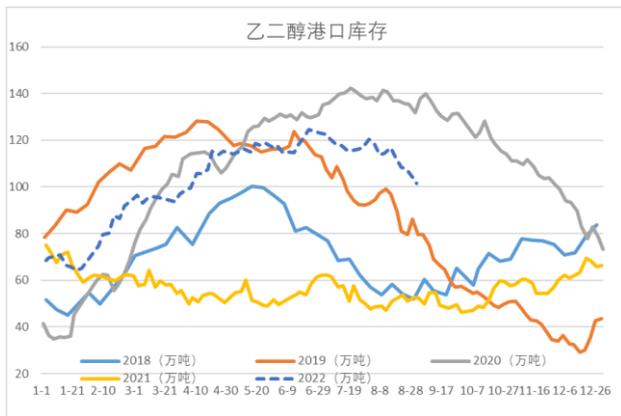


资料来源：同花顺 新纪元期货研究

PTA方面，供应下降而聚酯需求略增，8月PTA社会库存去库，PTA工厂库存微增，聚酯工厂库存微降。隆众数据显示，截止8月31日，社会库存226.24万吨，较7月底减少万吨；PTA工厂库存天数4.69天，较7月底上升0.41天；聚酯工厂PTA原料库存6.77天，较7月底下降0.54天。9月装置降负及检修，整体产量维持相对偏紧局面，而下游聚酯需求有回升预期，预计PTA社会库存仍将延续去库。

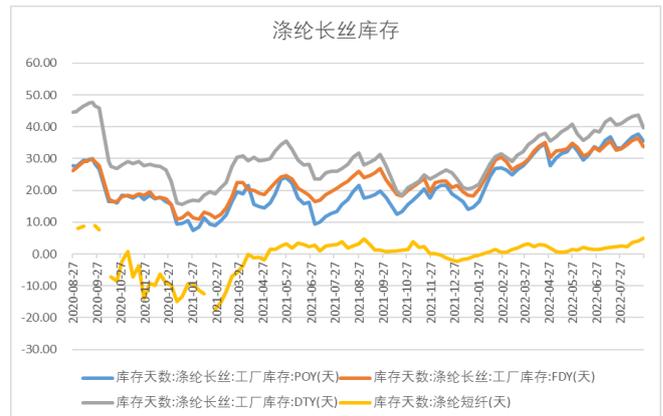
乙二醇方面，国内供应减少，进口维持低迷，8月港口去库明显。截止9月1日，华东港口库存101.34万吨，较8月1日下降19.2万吨，较去年同期增加48.79万吨。9月国内供需双增，但进口量维持低迷，预计港口库存小幅下降。

图 21. 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

图 22. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

8月中上旬，聚酯长丝延续累库态势，但8月下旬以来去库明显；短纤则延续累库节奏。同花顺数据显示，截止9月2日，涤纶长丝POY 28.5天，较8月中旬高点下降9.3天，较7月底下降4.8天；涤纶长丝FDY 29.7天，较8月中旬高点下降6.8天，较7月底下降3.3天；涤纶长丝DTY 34.8天，较8月中旬高点下降9天，较7月底下降6.2天；江浙织机涤纶短纤库存天数5.35天，较8月中旬增加1.26天，较7月底增加2.74天。

## 第三部分 后市展望

**宏观系统性风险仍将继续影响大宗商品市场。**9月美联储将进行年内第五次加息，预计75个基点是大概率事件；欧洲央行加息也将大幅加息，由50个基点上升至75个基点；全球量化紧缩步伐加快背景下，经济衰退的风险进一步加大，宏观风险仍将继续影响大宗商品市场。

**原油驱动力有所减弱，注意震荡反复风险。**短期来看，原油市场交易地缘政治风险，原油整体陷入区间震荡反复走势。伊核谈判一度取得进展，但仍未有确切协议出台。耶伦出访英国敦促G7讨论俄石油价格上限问题，关注具体进展。沙特表示不排除减产可能，需要评估OPEC+减量及伊朗可能增量的相对幅度，重点关注9月5号的OPEC+会议。中长期来看，经济衰退风险下，油价运行重心下移。

**需求阶段性回暖，但提振力度仍有限。**限电影响暂告一段落，终端秋冬订单恢复，9月聚酯开工有提升预期。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；装置检修及降负，供应维持相对偏紧局面，9月PTA仍将延续去库。部分装置重启叠加新装置投产，国内供应有所恢复，但进口仍将维持低迷态势，9月乙二醇港口或将延续去库态势，但去库节奏料将放缓。供需双增，短纤走势依旧被动。

**策略推荐：**供需预期向好，9月聚酯板块或有阶段性反弹，但整体空间有限，关注终端订单下达情况。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：**能源价格异常波动、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

## 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#