

成本支撑博弈供需转弱，四季度中后期重心趋于下移

内容提要：

- ◆ OPEC+减产对油价带来托底支撑，但全球经济衰退担忧挥之不去，原油上行空间亦受限，四季度整体陷入宽幅震荡走势，注意波动加剧风险。
- ◆ 10月天津石化、海南炼化一期重启；11月底镇海炼化重启且扩能；中委广东石化新装置有投产计划，但供应放量将在11月中旬以后。四季度中后期，PX供应压力增加，成本支撑力度有所减弱。
- ◆ 四季度计划内检修减少，预计PTA开工率将提升至75-80%区间，加之新装置投产预期，PTA供应压力有所增加。
- ◆ 9月底以来，多套装置陆续重启，而新增检修计划有限，加之陕西榆林化学60万吨新装置投产预期，四季度国内乙二醇供应压力再度增加。不过原料高位叠加海外装置重启推迟，四季度乙二醇进口量料将维持低位。
- ◆ 国内疫情反复，内需难有亮眼表现；海外通胀压力高企，各国央行激进加息可能引发经济衰退，进而抑制总需求，终端需求难以提振市场。
- ◆ 总结及策略推荐：原油坚挺叠加银十刚需支撑，10月PTA或维持区间宽幅震荡走势；但四季度中后期，市场供应压力增加，PTA运行重心趋于下移。产能扩张周期下，乙二醇趋势上以逢高空配为主。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：俄乌局势变化、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

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 三季度行情回顾

原油弱勢下跌，三季度聚酯板块重心下移，整体陷入低位区间震荡走势。

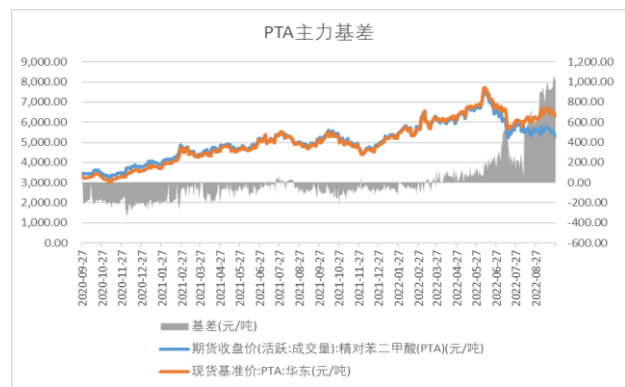
PTA 方面，7 月中上旬，美联储加息预期下的经济衰退担忧愈演愈烈，国际油价大幅回落，PX 跌幅更大，成本重心明显下移；与此同时，国内多地封控措施升级，加之南方高温限电，本就处于季节性淡季的终端市场更为低迷，浙江部分聚酯和印染企业降负，加剧了需求端的负反馈，PTA 大幅回落，九个交易最大跌幅超 1300 元/吨。7 月下旬至 9 月下旬，虽然国际原油重心继续下移，但 PX 供需偏紧及国内供给端收缩对盘面带来支撑，PTA 整体陷入 5150-5850 元/吨区间震荡走势。乙二醇方面，7-8 月中上旬，由于亏损严重，国内装置开工率降至低位水平，但下游需求淡季，华东主港库存维持高位，基本面缺乏支撑，盘面走势明显弱于 PTA。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，盘面企稳反弹。9 月中下旬，部分装置重启，供应压力预期回升，盘面承压调整。短纤方面，7 月至 8 月中上旬，供应回升而需求不振，基本面缺乏支撑，整体跟随原油及 PTA 波动。8 月下旬以来，需求季节性回暖，盘面走势相对偏强。截止 9 月 30 日，PTA 主力报收于 5386 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 13.07%；乙二醇主力报收于 4310 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 7.65%；短纤主力报收于 7152 元/吨，较 6 月 30 日收盘下跌 9.24%。

图 1. 聚酯板块走势（单位：元/吨）



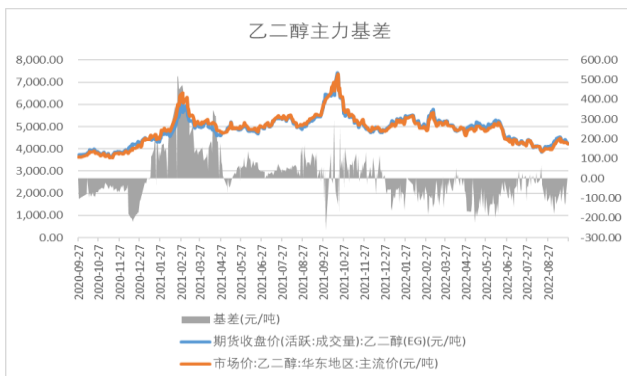
资料来源：文华财经 新纪元期货研究

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

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

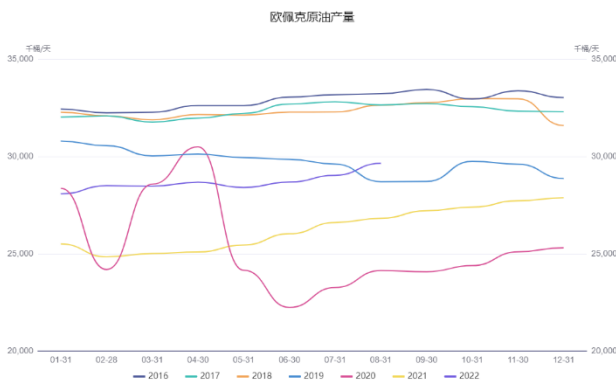
基差方面，供需强现实弱预期，PTA 延续正基差结构；库存压力有所缓解，乙二醇负基差幅度收窄；成本支撑下，短纤处于正基差市场。

第二部分 上游成本分析

一、OPEC+政策托底博弈经济衰退担忧，四季度原油波动风险加剧

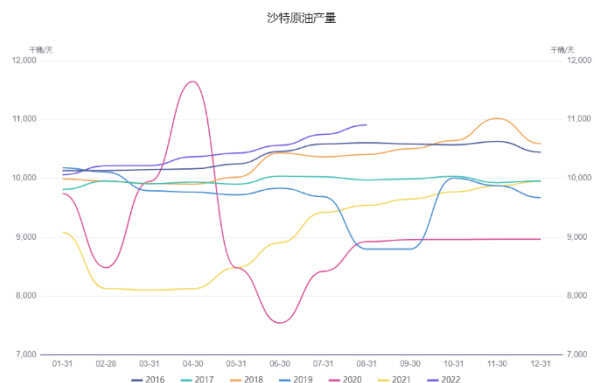
一方面，OPEC+产业政策托底油价。7月中旬，拜登出访沙特后，拜登及多位美国官员均表示对 OPEC 增产持乐观态度。但 8 月 3 日第 31 次 OPEC+会议仅将 9 月产量目标小幅上调 10 万桶/日。9 月 5 日会议又将 10 万桶/日增产配额取消。10 月 5 日 OPEC+会议决定，将 11 月和 12 月产量配额相比 10 月下调 200 万桶/日；这是 OPEC+ 自 2020 年新冠疫情以来最大减产幅度，相当于全球石油需求量的 2% 左右。不过由于前期多个产油国产量持续未达配额，需要减产幅度远小于配额调整幅度，以 8 月产量和 11 月配额比较，实际需要减产国家有沙特、伊拉克、阿联酋、科威特、阿尔及利亚、加蓬，合计减产约 84 万桶/日。OPEC+本轮减产引发拜登政府强烈反对，表示考虑多项措施平抑油价，关注具体实施情况。此外，地缘政治局势仍处于高度不稳阶段，后期重点关注沙特、伊朗与美国的博弈、俄罗斯与欧盟政治关系变化。

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+减产基数变化及剩余产能（单位：万桶/日）

	参考产能	8月产量	10月配额	11/12月配额	减产幅度	剩余产能
阿尔及利亚	108	104	106	101	-3	4
安哥拉	145	119	153	146		26
赤道几内亚	15	9	13	12		6
伊拉克	480.3	453	465	443	-10	27.3
科威特	308	281	281	268	-13	27
尼日利亚	200	110	183	174		90
沙特	1150	1090	1100	1048	-42	60

阿联酋	420	316	318	302	-14	104
加蓬	18.7	20	19	18	-2	-1.3
刚果	30	26	33	31	0	4
OPEC10	2875	2528	2671	2543	-84	347
伊朗	380	257				123
委内瑞拉	75	68				7
利比亚	120	112				8
OPEC 合计	3449	2965				484

资料来源：OPEC 新纪元期货研究

另一方面，全球经济衰退担忧压制油价。美联储 9 月会议如期宣布加息 75 个基点，点阵图显示年底前联邦基金利率中值将达到 4.4%，意味着年内还将加息 100-125 个基点，市场对美联储 11 月再次加息 75 个基点的预期上升，暗示加息放缓的时间将推迟至 12 月。欧洲央行也开启了激进加息的模式，在 7 月加息 50 个基点后，9 月进一步提高至 75 个基点，央行行长拉加德表示未来还有更多加息，货币市场利率显示，10 月加息 75 个基点是大概率事件。随着全球量化紧缩步伐加快，美元流动性持续收紧，利率上升对总需求的抑制效应将逐步显现，经济衰退的风险进一步加大。国际货币基金组织 10 月发布最新全球经济展望，预计 2022/23 年全球经济同比增加 3.2%/2.7%，相比四月预期值下调 0.4%/0.9%，比一月预期下调 1.2%/1.1%。IMF 警告全球经济最糟糕时候尚未来临，或有超过三分之一的经济体在今明年陷入衰退。

综合而言，OPEC+减产对油价带来托底支撑，但全球经济衰退担忧挥之不去，原油上行空间亦受限，四季度整体陷入宽幅震荡走势，注意波动加剧风险。

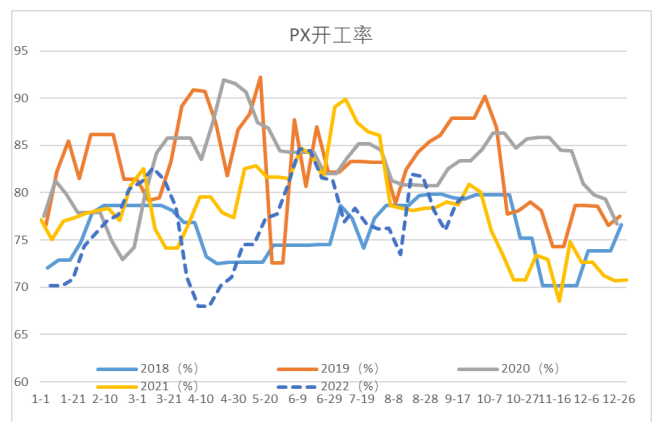
二、四季度中后期 PX 供应压力增加，成本支撑力度减弱

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. 国内 PX 开工率 (单位: %)



资料来源：隆众 新纪元期货研究

天津石化及镇海炼化检修，9 月国内 PX 开工维持相对低位。截止 9 月 30 日，PX 月内平均开工率 78.15%，较 8 月底下降 0.21 个百分点。四季度来看，10 月天津石化、海南炼化一期重启；11 月底镇海炼化重启且扩能；

中委广东石化新装置有投产计划，但供应放量将在11月中旬以后。四季度中后期，PX供应压力增加，成本支撑力度有所减弱。

表2. 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日停机
中化弘润	60	山东潍坊	0%	
威联化学	100	山东东营	90%-95%	
扬子石化	89	江苏南京	100%-105%	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	0%	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	45%-50%	一套装置6月中旬停机，9月中旬重启，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	40%-45%	100万吨装置2021年年底检修，2022年6月中重启；60万吨装置9月20日故障停机，计划10月中旬开机
洛阳石化	21.5	河南洛阳	60%	
大连福佳化	140	辽宁大连	80%	8月28-9月4日停机
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日停机，计划10.1出料
乌石化	100	乌鲁木齐	55%-60%	
彭州石化	75	四川彭州	95%-100%	6月19日检修，28日重启
浙江石化	900	浙江舟山	85%-90%	
中化泉州	80	福建泉州	70%	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		77.65%	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 2021-2023 年中国 PX 新装置投产情况（单位：万吨）

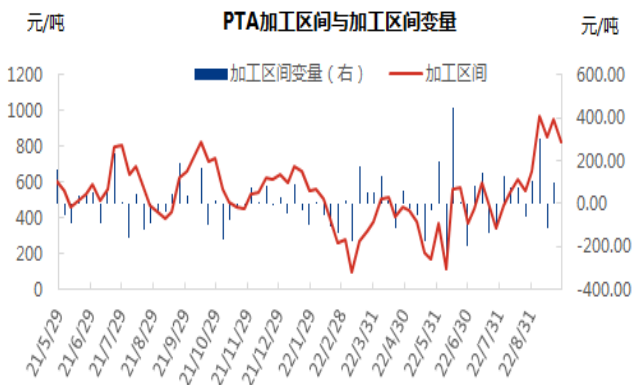
地区	企业名称	年产能	投产时间
九江	九江石化	89	2022 年 6 月
宁波	镇海炼化	15	2022 年 9 月由 65 万吨扩能至 80 万吨，但目前检修中，预计 11 月底重启
揭阳	中委广东石化	260	2022 年 10 月
连云港	盛虹炼化	280	2022 年四季度
2022 年合计		654	
宁波	大榭石化馏分油四期	160	2022 年及以后
惠州	中海油惠州二期	150	2022 年底-2023 年
东营	山东富海二期	100	2022 年及以后
宁波	中金石化二期	160	2023 年及以后
文莱	恒逸文莱二期	200	2023 年及以后
2022 年以后合计		770	

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

第三部分 供给分析

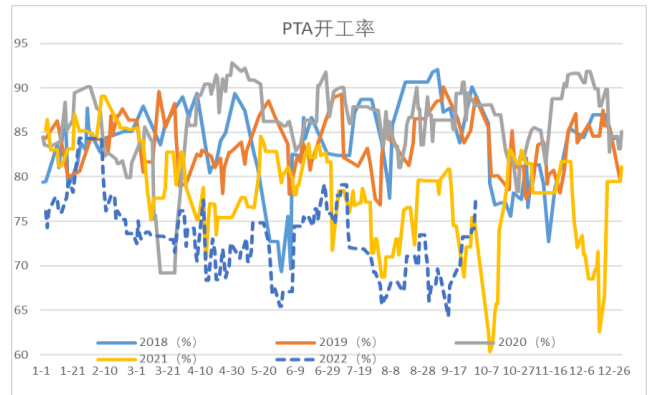
一、装置开工率回升叠加新装置投产预期，四季度 PTA 供应压力明显增加

图 9. PTA 加工成本（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

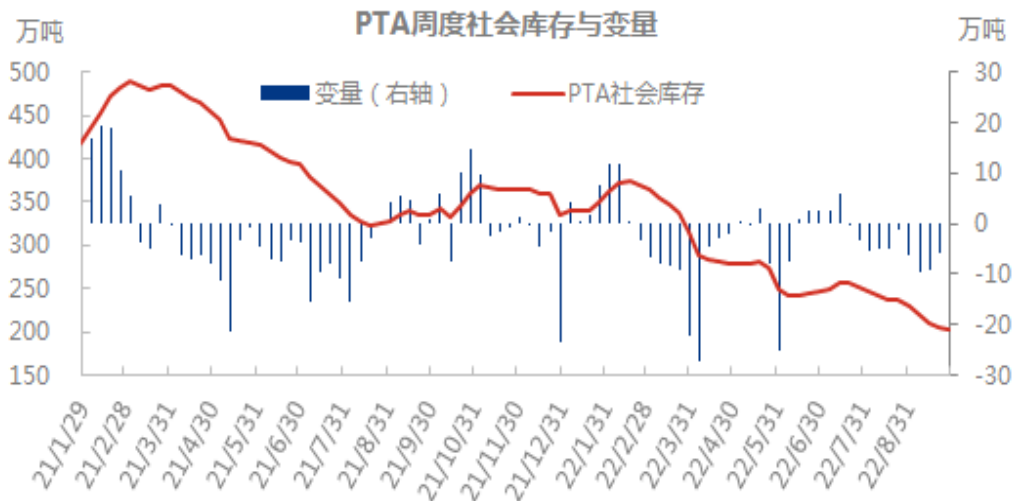
图 10. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

原料价格弱势，PTA 价格相对坚挺，三季度企业盈利状况有所好转。不过下游需求不振，工厂检修偏多，三季度 PTA 开工率维持低位。同花顺数据显示，8 月初 PTA 开工率最低降至 65.67%，较 6 月底回落逾 10 个百分点；三季度 PTA 平均开工率仅有 71% 左右，低于第二季度的 72.26%。三季度 PTA 延续去库，隆众数据显示，截止 9 月 30 日，社会库存 202.9 万吨，较 6 月底减少 58.58 万吨。

图 11. PTA 社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

9 月底 10 月初，扬子石化 65 万吨、逸盛大连 225 万吨及宁波 200 万吨陆续重启；国庆期间福海创 450 万吨装置降至 5 成运行。四季度计划内检修减少，预计开工率将提升至 75-80% 区间，供应压力有所增加。

表 4. 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 3#	65	2022 年 3 月 15 日	9 月 30 日重启
逸盛宁波 3#	200	2022 年 7 月 24 日停车	9 月 30 日满负荷
逸盛大化 1#	225	8 月 26 日停车	9 月 30 日重启
逸盛宁波 4#	220	8 月 30 日降至 6 成	9 月 14 日满负荷
逸盛海南	200	8 月 31 日降至 8 成	待定
亚东石化	70	9 月 14 日降至 9 成	10 月 8 日满负荷
福海创	450	7 月 12 日停车，8 月 17 日重启至 5 成，	9 月 21 日升至 7.5 成，22 日升

		18 日升至 8 成；9 月 1 日降至 5 成	至 8 成，国庆期间降至 5 成
逸盛新材料 1#2#	720	8 月 24 日降至 8 成，9 月 1 日降至 6 成， 9 月 6 日升至 8 成，9 月 13 日降至 5 成	9 月 16 日升至 7 成，9 月 22 日 升至 9.8 成
四川能投	100	8 月 16 日晚间限电停车，9 月 5 日重启， 9 月 12 日故障短停，9 月 14 日重启 9 成，9 月 30 日降至 8 成	待定
仪征化纤 2#	65	9 月 7 日停车	9 月 28 日重启
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 5. 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、四季度国内乙二醇供应压力回升，进口料将维持低位

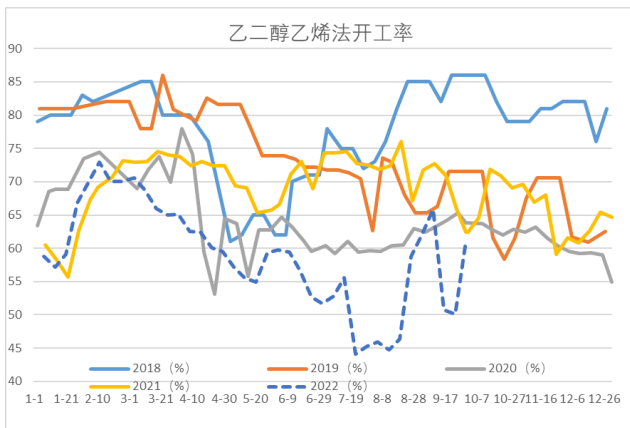
图 12. 国内乙二醇各工艺毛利对比（单位：元/吨，美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

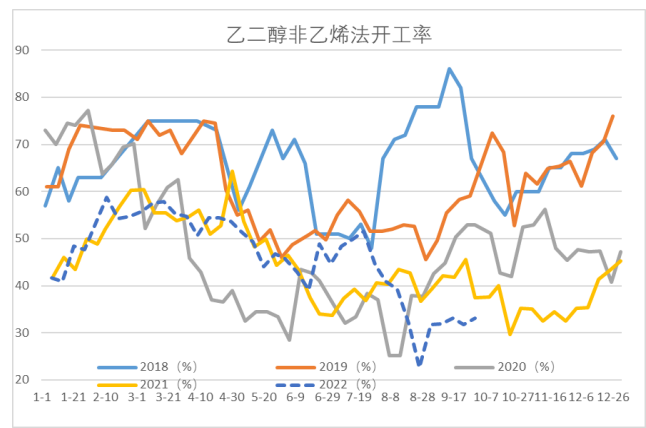
三季度乙二醇各工艺维持亏损态势，煤制装置亏损扩大，企业开工下滑。隆众数据显示，7 月下旬至 8 月中旬，国内乙烯法装置开工率降至 45%左右；煤制装置开工持续低迷，8 月中旬以来基本维持在 35%下方。9 月底以来，多套装置陆续重启，而新增检修计划有限，四季度国内供应压力有所增加。

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

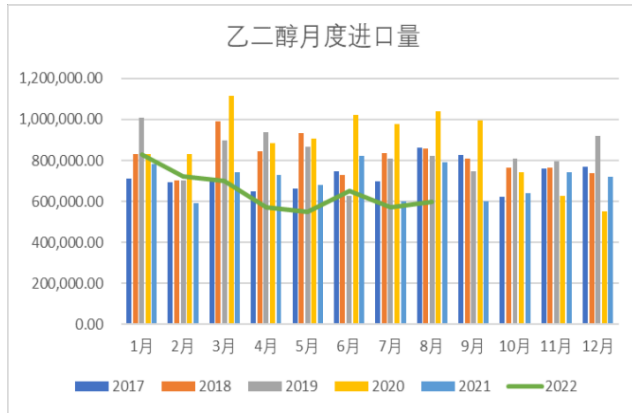
表 6. 国内乙二醇装置运行情况（单位：万吨）

装置	产能	检修计划	重启情况
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
河南永城	20	9月2日故障停车	待定
新疆广汇	40	7月底停车检修	9月底陆续重启
易高	12	8月10日停车检修	计划9月底重启
新疆天盈	15	8月10日起停车检修	重启推迟至10月中旬
新疆天业	5	8月20日起停车检修	重启推迟至10月中旬
新疆天业	60	8月20日起停车检修	重启推迟至10月中旬
新杭能源	40	8月22日停车检修	9月18日重启
陕西延长	10	9月1日停车检修	9月底重启
陕西渭化	30	8月31日停车检修	9月底重启
通辽金煤	30	8月26日停车检修	9月15日重启
武汉石化	28	8月25日停车	9月14日重启
镇海炼化	80	11月乙烯有停车计划，EG同步停车	
福建古雷	70	9月13日停车检修	原计划10月4日重启，目前重启推迟
恒力	180	9月13日停车	9月25日重启
上海石化	38	6月初停车检修	9月底陆续重启
广西华谊	20	9月16日停车	原计划停车10天，目前重启推迟
检修总计	718		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

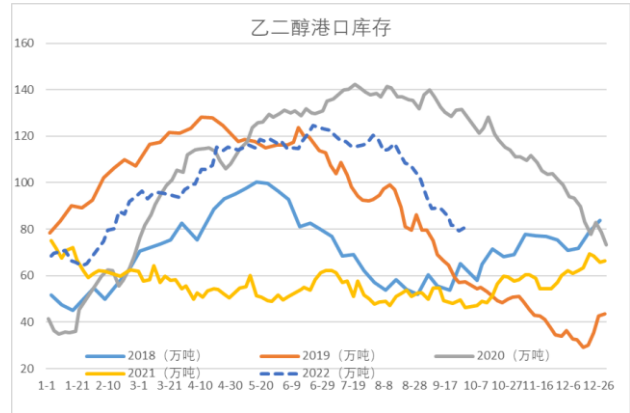
海外货源偏紧叠加人民币升值，三季度乙二醇进口量维持低迷。海关数据显示，8月我国乙二醇进口60万吨，环比增加5.26%，同比下降24.05%；1-8月累计进口519万吨，同比下降9.42%。原料高位叠加海外装置重启推迟，预计四季度乙二醇进口量仍维持低位。

图 15. 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 16. 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

表 7. 南亚装置运行情况（单位：万吨）

南亚	产能	状态
台湾南亚 1#	36	7 月 6 日停车检修，重启待定
台湾南亚 2#	36	目前 70% 负荷
台湾南亚 3#	36	正常运行
台湾南亚 4#	72	3 月 29 日停车检修，年底前无重启计划
美国南亚 1#	36	目前 70% 开工，自用为主
美国南亚 2#	82.8	停车中，暂无重启计划
合计	300.8	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

国内供应减少，进口维持低迷，三季度乙二醇港口去库明显。隆众数据显示，截止 9 月 29 日华东港口库存 80.49 万吨，较 6 月底减少 42.48 万吨，但较去年同期增加 34.19 万吨。

新装置方面，8 月中旬浙石化 3#80 万吨装置投料，9 月计入产能基数，国内乙二醇总产能提升至 2311.1 万吨/年。后期来看，陕西榆林化学 60 万吨目前仍处于试车阶段，预计 11 月份有产品产出；盛虹炼化、久泰、三江及陕西镶矿等几套装置投产或推迟至 2023 年。

表 8. 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	目前处于试车阶段, 预计11月出产品	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	

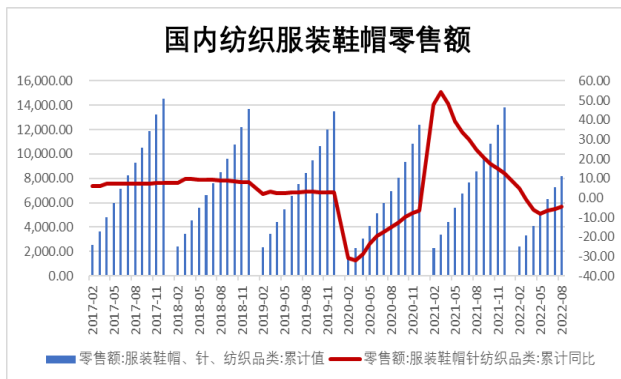
资料来源: CCF 隆众 新纪元期货研究

第四部分 需求分析

一、全球经济衰退风险制约终端需求

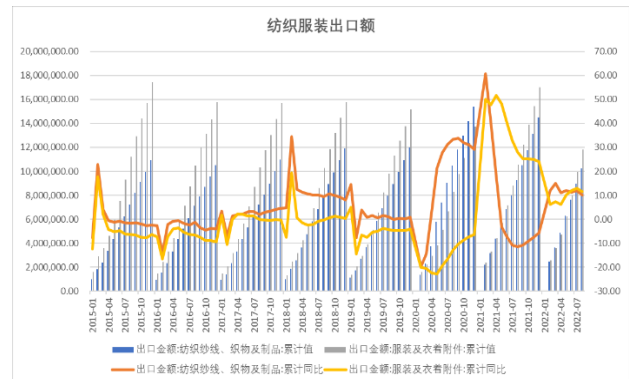
三季度纺织、服装内销市场依旧低迷。国家统计局数据来看, 1-8月国内纺织、服装零售总额8206.4亿元, 同比下降4.4%。出口市场维持偏高增速, 海关数据显示, 1-8月纺织服装出口1180.34亿美元, 同比增长11.6%; 纺织出口1022.68亿美元, 同比增加10.2%。

图 17. 服装鞋帽针纺织品零售额 (单位: 亿元, %)



资料来源: 同花顺 新纪元期货研究

图 18. 服装纺织出口额 (单位: 万美元, %)

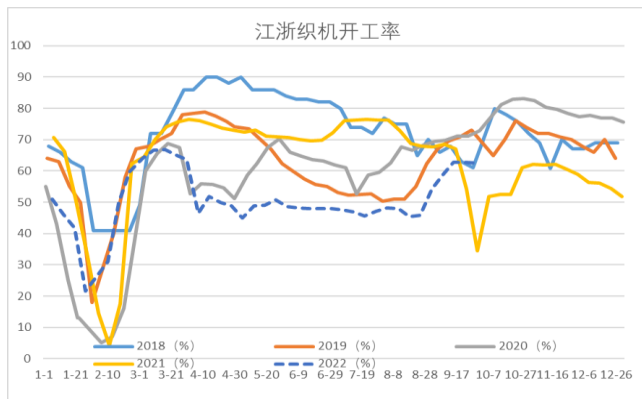


资料来源: 同花顺 新纪元期货研究

展望四季度, 国内疫情反复, 内需难有亮眼表现; 海外通胀压力高企, 各国央行激进加息可能引发经济衰退, 进而抑制总需求, 终端需求难以提振市场。

二、需求季节性转淡，四季度聚酯端或再度累库

图 19. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 20. 聚酯工厂开工率（单位：%）

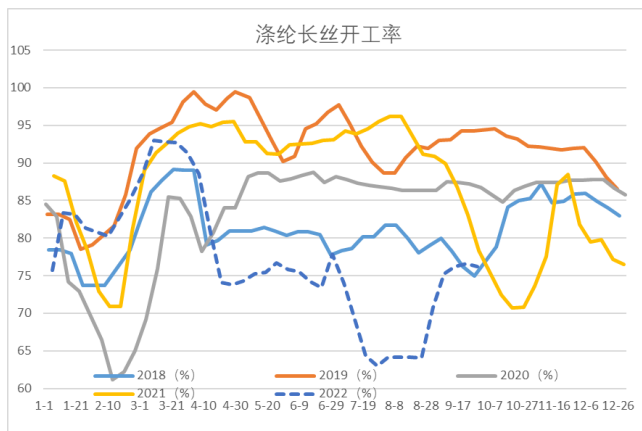


资料来源：隆众 新纪元期货研究

随着高温天气结束，限电政策缓和，8月下旬以来织造开工负荷提升明显，但聚酯提负有限。隆众资讯统计，截止9月30日，江浙织机开工率为62.46%，较8月底回升16.68个百分点。聚酯开工率为83%，较8月底回升2.4个百分点。

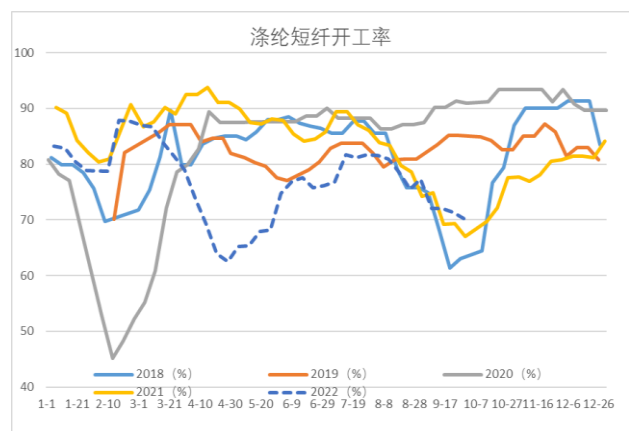
分品种来看，三季度长丝开工先降后升，短纤开工下滑。同花顺数据显示，截止9月29日，江浙地区涤纶长丝开工率76.21%，较8月下旬回升12.21个百分点，基本回到6月水平；全国涤纶短纤开工率70.23%，较8月下旬下降5.31个百分点。

图 21. 涤纶长丝开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

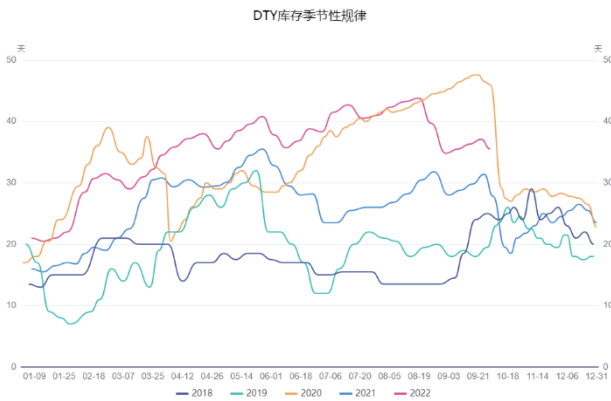
图 22. 涤纶短纤开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

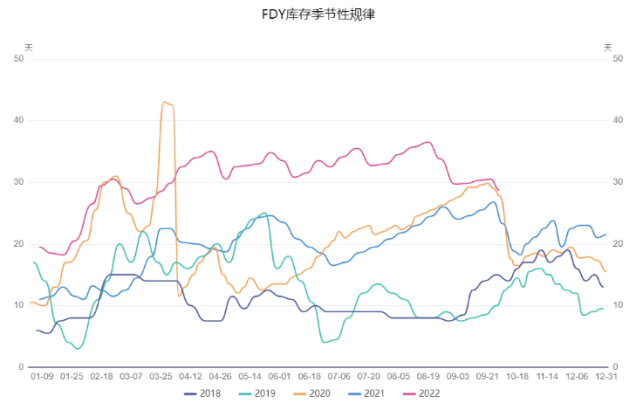
8月下旬以来，聚酯长丝去库明显，但库存仍高于往年正常水平。同花顺数据显示，截止9月30日，涤纶长丝POY 27.5天，较8月中旬下降10.3天，较去年同期增加9.6天；涤纶长丝FDY 28.7天，较8月中旬下降7.8天，较去年同期增加5.4天；涤纶长丝DTY 35.5天，较8月中旬下降8.3天，较去年同期增加7.7天；江浙织机涤纶短纤库存天数2.56天，较8月中旬下降1.53天，较去年同期增加1.86天。随着传统旺季的结束，四季度聚酯或再度进入累库周期。

图 23. DTY 库存季节性表现 (单位: 天)



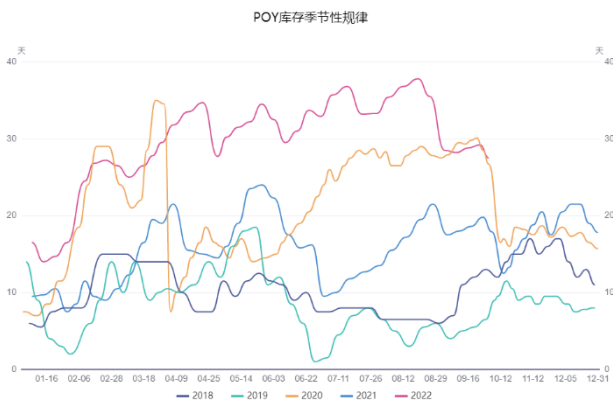
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 24. FDY 库存季节性表现 (单位: 天)



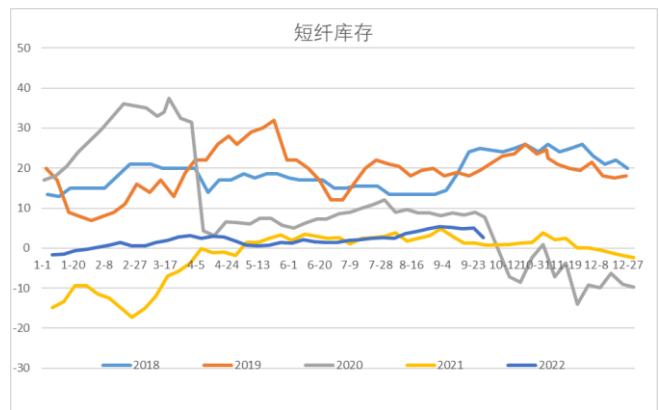
资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 25. 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 26. 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

第五部分 后市展望

宏观风险仍将继续影响大宗商品市场。随着全球量化紧缩步伐加快,美元流动性持续收紧,利率上升对总需求的抑制效应将逐步显现,经济衰退的风险进一步加大。高债务国家面临去杠杆压力,引发货币贬值、资产价格下跌等连锁反应,金融市场高波动或将延续。

原油端有支撑,但PX供应回升,成本支撑力度减弱。OPEC+超预期减产对油价带来托底支撑,但全球经济衰退担忧制约原油上行空间,四季度整体陷入宽幅震荡走势。10月天津石化、海南炼化一期重启;11月底镇海炼化重启且扩能;中委广东石化新装置有投产计划,但供应放量将在11月中旬以后;四季度中后期,PX供应压力增加,成本支撑力度有所减弱。

需求支撑转弱。国内疫情反复,内需难有亮眼表现;海外经济衰退抑制总需求,终端需求难以提振市场。且从季节性表现来看,四季度中后期市场进入消费淡季,聚酯端或再度进入累库周期。

供应压力回升。PTA 方面，四季度计划内检修减少，预计国内开工率将提升至 75-80%区间，另有新装置投产预期，市场供应压力增加，PTA 料将进入累库周期。乙二醇方面，原料高位叠加海外装置重启推迟，进口料将维持低位；但国内多套装置重启，加之陕西榆林化学 60 万吨新装置投产试车，国内供应压力明显增加。

总结及策略推荐：原油坚挺叠加银十刚需支撑，10 月 PTA 或维持区间宽幅震荡走势；但四季度中后期，市场供应压力增加，PTA 运行重心趋于下移。产能扩张周期下，乙二醇趋势上以逢高空配为主。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：俄乌局势变化、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

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#