



宝城期货研究所

投资咨询团队

2022 年 10 月 28 日

聚酯月报

供需结构边际转弱，聚酯原料维持弱势

核心观点

PTA

成本端来看，在 OPEC+宣布减产之后，原油供应端得到有效支撑，同时一定程度上对冲了全球经济走弱所带来的需求端压力。而美国总统拜登宣布的最新措施则进一步强化了当前原油价格的震荡格局，预计未来原油价格将维持宽幅震荡走势。PX 方面，国内 PX 新装置投放进度陆续推进，同时海外部分 PX 装置产量提升，未来 PX 供应存在回升预期，PX 价格预计将有所转弱，而 PX 利润也将开始收缩。整体来看，未来成本端的支撑作用将随着 PX 价格的下行而开始转弱。供应端来看，11 月装置检修整体偏少，供应量较前期将有所回升。需求端聚酯表现未来仍将主要取决于终端需求恢复情况，但短期内聚酯环节在面临高库存以及低利润的双重压力，叠加内外需求短期难以看到显著好转下，预计需求端整体表现仍将维持前期疲软态势。总体来看，未来在成本端逐步转弱，同时 PTA 自身供需呈现供增需减的相应格局下，预计 11 月 PTA 价格仍将维持偏弱震荡走势。

乙二醇

国内乙二醇供应边际回升，但低利润下煤制装置重启较慢，因此预计 11 月国内产量将逐步回归，但回升幅度及速度或较为有限；海外装置检修量维持高位，未来进口量或将偏低。整体来看，未来乙二醇供应端或将呈现小幅回升态势。需求端聚酯环节当前仍面临低利润及高库存的双重压力，未来开工率回升仍将取决于终端需求恢复情况。预计短期内需求端整体表现维持疲软。总体来看，未来短期内乙二醇供需结构依旧偏弱，同时新装置存在投产计划使得未来乙二醇处于供应过剩的大格局中，但是考虑到当前绝对价格偏低，同时各工艺利润已处于长期亏损的状态之下，预计未来乙二醇价格下方空间较为有限。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

目录

1 行情回顾	4
2 油价短期宽幅震荡，PX 价格逐步走弱	6
2.1 短期油价宽幅震荡格局或将强化	6
2.2 石脑油价差持续压缩，PX 供应或将回升	8
2.3 乙烯价差大幅收缩	9
3 聚酯原料供应边际回升	9
3.1 10 月 PTA 装置检修显著下降，未来供应环比回升	9
3.2 港口库存小幅累积，乙二醇供应边际回升	12
4 聚酯环节压力仍存，终端需求依旧疲软	13
4.1 聚酯开工缓慢回升，传统旺季表现低迷	13
4.2 终端需求难现好转，织机开工表现不佳	15
4.3 内需表现不佳，外需表现一般	16
5 行情展望	17

图表目录

图 1 PTA 主力合约走势	4
图 2 MEG 主力合约走势	4
图 3 PTA 主力基差	5
图 4 MEG 主力基差	5
图 5 美国商业原油库存（不含 SPR）	6
图 6 美国汽油出口	7
图 7 美国汽油库存	7
图 8 美国炼厂开工率	8
图 9 石脑油裂解价差	8
图 10 PX 裂解价差	8
图 11 乙烯裂解价差	9
图 12 PTA 装置动态	10
图 13 PTA 现货加工费	10
图 14 PTA 负荷	11
图 15 PTA 社会库存	11
图 16 PTA 仓单	11
图 17 MEG 国内负荷	12
图 18 MEG 煤制负荷	12
图 19 MEG 各工艺利润	13
图 20 MEG 港口库存	13
图 21 涤纶长丝及短纤价格	14
图 22 聚酯开工率	14
图 23 涤纶长丝库存	14
图 24 聚酯综合利润	15
图 25 江浙织造开机率	15
图 26 盛泽坯布库存	16
图 27 服装鞋帽、针、纺织品类零售额	16
图 28 出口金额累计同比	17

1 行情回顾

2022年10月，PTA期货价格在节后高开后整体呈现震荡下行走势，月内运行区间为5222元/吨-5734元/吨。成本端来看，10月原油价格整体呈现宽幅震荡走势，月内OPEC+部长级会议决定11月OPEC+产量配额相比8月将下调200万桶/日，受此影响，原油价格大幅上涨。之后随着美国9月CPI数据公布，油价重心再度回落。PX方面，10月国内PX开工率小幅回升，PX供应短期偏紧，但是四季度三套PX新装置存在投产计划使得PX供应存在回升预期，因此月内PX价格持续走弱，PXN价差也出现压缩。而从PTA自身供需层面来看，10月PTA装置检修偏少，供应量逐步回升，而需求端受制于自身高库存以及低利润作用，整体表现较为低迷，因此10月PTA整体呈现供增需减格局，月内加工利润处于中性偏低区间运行。截至10月27日，主力合约TA2301收于5226元/吨。

10月乙二醇期货价格整体呈现持续下行走势。截至10月27日，价格运行区间为3865元/吨-4446元/吨。成本端来看，月内煤炭现货价格持续高企，同时原油价格也维持高位宽幅震荡。而成本端的强势并没有能推动乙二醇价格出现上行，由于乙二醇整体仍处于投产阶段中，市场预期乙二醇未来将出现供应显著过剩的情况，因此乙二醇价格表现明显弱于成本端，这也导致了乙二醇各工艺路径出现亏损，且亏损状态已维持较长时间。库存方面，10月乙二醇港口库存较9月小幅累库，月内到港量中性，下游提货一般，库存绝对量同比依然处于高位。截至10月27日，主力合约EG2301收于3867元/吨，较9月底收盘价下跌443元/吨，整体跌幅达10.28%。

图 1 PTA 主力合约走势



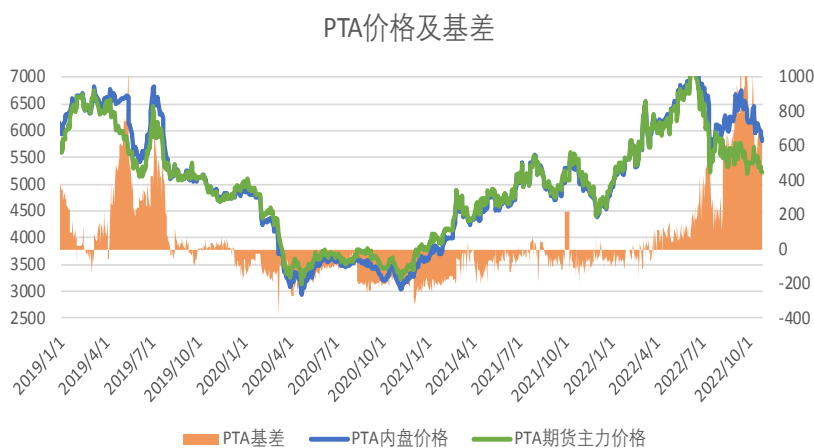
数据来源：Wind、宝城期货

图 2 MEG 主力合约走势



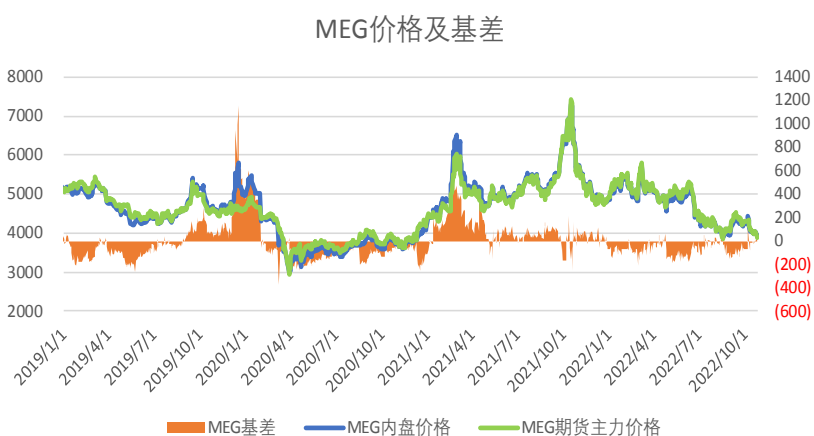
数据来源：Wind、宝城期货

图 3 PTA 主力基差



数据来源：Wind 宝城期货金融研究所

图 4 MEG 主力基差



数据来源：wind 资讯 宝城期货金融研究所

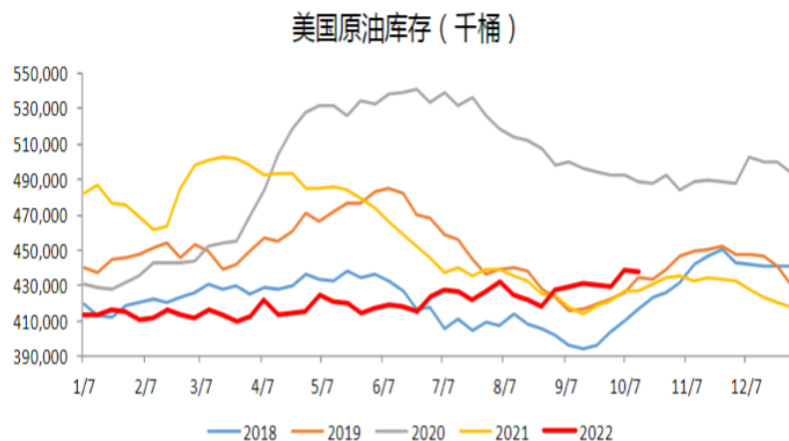
2 油价短期宽幅震荡，PX 价格逐步走弱

2.1 短期油价宽幅震荡格局或将强化

10 月原油市场维持宽幅震荡。月初 OPEC+部长级会议决定 11 月 OPEC+产量配额相比 8 月将下调 200 万桶/日。受此影响，原油价格大幅上涨，其中布伦特原油最高涨至 98.63 美元/桶，WTI 美原油最高则涨至 93.6 美元/桶。而从实际产量角度来看，因此前 OPEC 产量持续未达配额，因而需要减产的幅度或将小于配额调整幅度。而此次 OPEC 的这一决定在一定程度上出乎了拜登政府预料。在当前高通胀的压力之下，拜登政府希望可以推动 OPEC 加快增产，但在 8 月及 9 月 OPEC 会议上仅象征性地将产量配额小幅上调和下调了 10 万桶/日。因此在本次 OPEC 公布产量政策后，白宫方面当即发布声明表示美国总统对 OPEC+下调产量配额的短视行为感到失望。同时后续将会追加投放 1000 万桶战略储备库存。此外，美国 9 月 CPI 同比增长 8.2%，整体符合市场预期。剔除能源食品的核心 CPI 环比增长 0.6%，同比增长 6.6%。9 月 CPI 和核心 CPI 走势出现分化，CPI 同比下行反映了国际油价的滞后传导，而核心 CPI 上行的主要驱动力在于房租和服务项。目前来看，当前市场预期的 11 月加息 75BP 的概率已上升至 97.8%。通胀压力整体呈现短强长弱状态，明年加息紧迫性下降。若 Q4 爆发流动性冲击，美联储或将于今年年底修正加息进程。截至 10 月 14 日，EIA 原油库存下降 172.5 万桶。同时美国炼厂开工率小幅下降，但仍处于 19 年以来的高位水平。为弥补全国的低库存，炼油厂不得不维持高开工率进行生产。

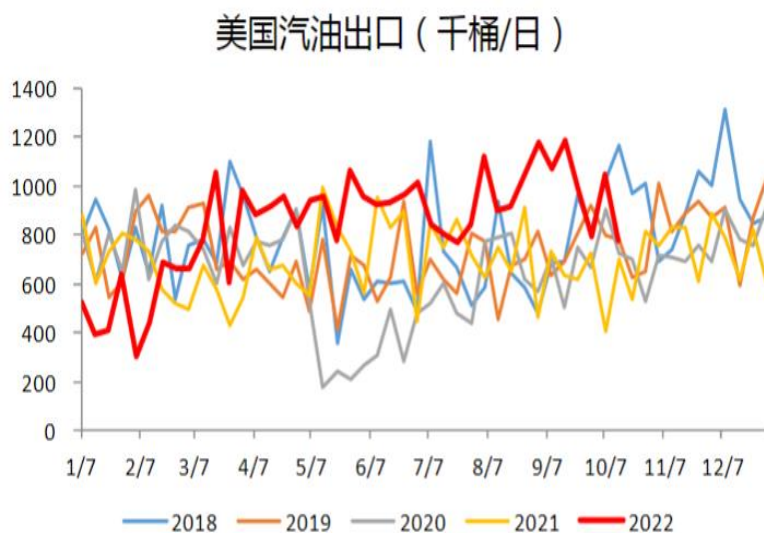
月内下旬拜登政府宣布了三条关于油价的新措施：1. 延长战略储备库存投放时间至 12 月。2、确定战略库存回购价格区间为 67-72 美元/桶 3. 呼吁石油公司自觉让利。总体来看，12 月投放的 1500 万桶是原计划中未完成的部分，实际并无额外增量，因此短期影响较为有限。而确定的战略库存回购价格区间则将在未来给予油价在该区间内较强的支撑作用。同时当前通过竞价来确定未来购买意向，其实际交付是在 2024 年至 2025 年之后，因此短期影响同样有限。至于第三条呼吁石油公司自觉让利，预计较难形成自发响应。但后续需关注拜登政府推动的禁止汽柴油出口的相关政策推进情况。若未来能够实施，则将一定程度上带动美国国内汽柴油价格下行，同时推升国际成品油价格。总体来看，在上述新措施的影响之下，当前油价宽幅震荡格局或将得到进一步强化。

图 5 美国商业原油库存（不含 SPR）



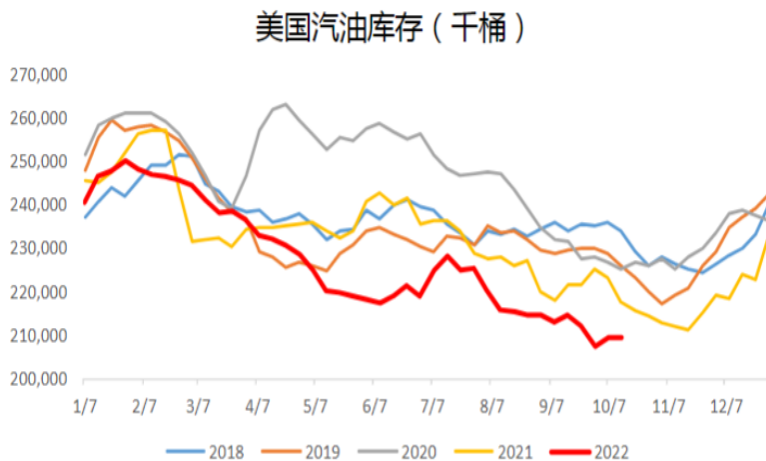
数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 6 美国汽油出口



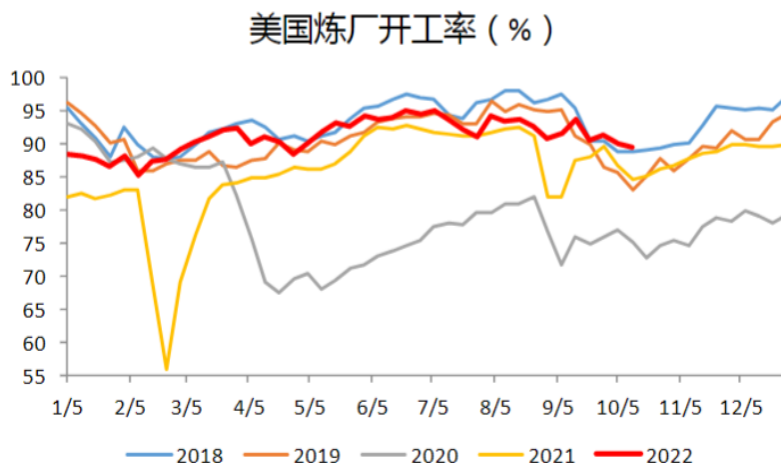
数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 7 美国汽油库存



数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 8 美国炼厂开工率



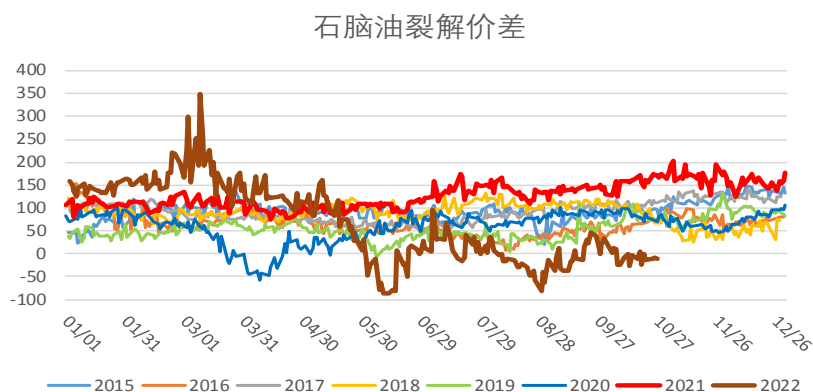
数据来源：wind 资讯 宝城期货金融研究所

2.2 石脑油价差持续压缩，PX 供应或将回升

10 月石脑油裂解价差较 9 月出现回落。截至 10 月 26 日，石脑油月均裂解价差为 -7.2 美元/吨，较 9 月月均 -0.3 美元/吨回落 6.9 美元/吨。目前来看，石脑油环节加工利润依然处于压缩状态，由于 PX 环节利润偏高，使得石脑油环节持续承压，未来待 PX 环节利润出现压缩后，石脑油利润或将得以修复。

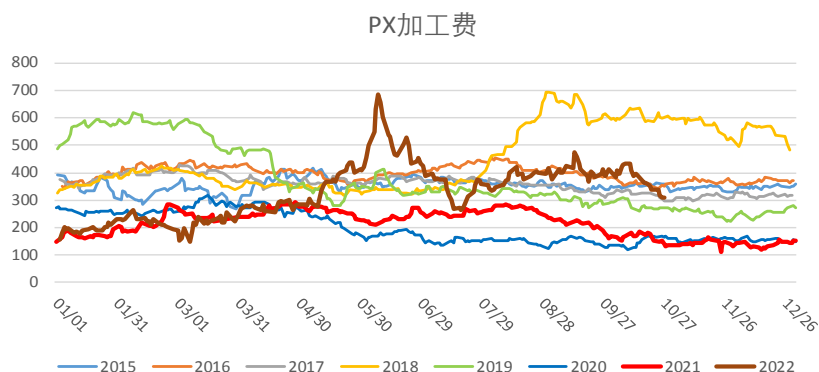
10 月 PX 价格重心持续回落，同时 PXN 加工利润也开始呈现压缩态势。截至 10 月 26 日，PX 月均加工利润为 380 美元/吨，同比处于中性偏高水平。从 PX 自身基本面来看，国内 PX 新装置投放进度陆续推进，其中盛虹炼化 280 万吨/年装置近期产出合格 PX 产品；富海集团 220 万吨重整装置目前也已投料进入预加氢环节，其配套 100 万吨 PX 装置预计 11 月中下旬出产品；广东石化炼化一体化项目于 10 月初全部建成转入生产准备阶段，总计约有 260 万吨芳烃产能。与此同时，海外印度信诚工业以及阿曼产量提升，未来海外 PX 供应同样存在回升预期。总体来看，未来在供应端逐渐回升下，PX 价格预计将有所转弱，同时 PX 利润也将逐步收缩。

图 9 石脑油裂解价差



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

图 10 PX 裂解价差

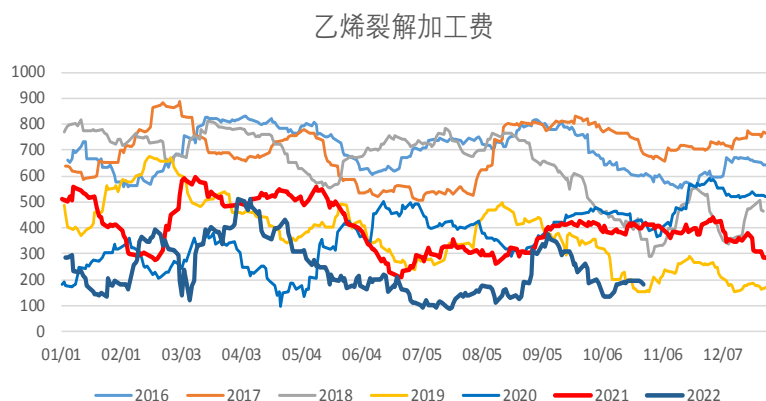


数据来源: wind 宝城期货金融研究所

2.3 乙烯价差大幅收缩

东北亚乙烯价格在 10 月震荡走弱。截至 10 月 26 日东北亚乙烯价格为 871 美元/吨, 10 月均价为 852 美元/吨, 较上月月均价 954 美元/吨下降了 102 美元/吨, 环比下降 10.7%。10 月乙烯裂解价差大幅收缩, 月均价差为 173 美元/吨, 较上月月均价差下降 119 美元/吨, 环比下降 40.8%。

图 11 乙烯裂解价差



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

3 聚酯原料供应边际回升

3.1 10 月 PTA 装置检修显著下降, 未来供应环比回升

10 月 PTA 装置检修较前几月显著减少, 月内新增一套装置检修, 其余均以调整自身生产负荷为主。具体来看, 恒力石化 2 号线 220 万吨装置于月内中下旬停车检修, 重启时间目前待定; 福海创 450 万吨装置于 9 月底附近降负至 5 成, 后于 10 月中下旬提负至 8 成; 逸盛新材料 660 万吨装置短暂降负 3 日左右; 珠海 BP 两套共计 235 万吨装置小幅降负至 8 成运行。整体来看, 10 月 PTA 装置开工负荷维持环比小幅回升态势。库存方面, 10 月 PTA 社会库存整体呈现累库状态。究其原因主要在于月内装置检修减少使得供应量环比回升, 同时需求端表现疲软

导致 PTA 整体呈现供增需减格局。截至 10 月 21 日当周，PTA 社会库存总量为 185.6 万吨，较 9 月底累库 12.6 万吨。10 月仓单数量+有效预报量增加，截至 10 月 27 日，PTA 仓单数量+有效预报合计为 0.88 万张，较 9 月底增加 0.78 万张。加工利润方面，10 月由于 PX 供应维持偏紧，同时聚酯需求疲软拖累 PTA 价格下，PTA 加工利润较前期显著压缩。截至 10 月 26 日，10 月 PTA 月均现货加工利润为 383 元/吨，当日 PTA 现货加工利润为 386 元/吨，同比处于低位水平。

展望未来，11 月计划检修装置较少。目前来看，除了部分长停装置外，9 月进入检修的中泰石化 120 万吨装置预计将在 11 月初重启，因此从当前确定的检修情况来看，预计 11 月 PTA 装置开工率变动较为有限。不过需要注意的是，海南逸盛 200 万吨装置以及福海创 450 万吨装置此前曾计划于 9 月进行检修，但之后迟迟未实施检修，因此上述两套装置后期存在检修可能性。整体来看，由于大部分 PTA 装置均已于前三季度进行过相应检修，因此四季度预计整体检修较为有限，同时随着 PX 供应的逐步回升，原料紧缺问题也将不复存在，预计未来 PTA 供应端将呈现逐步回升态势。

图 12 PTA 装置动态

生产企业	企业总产能	检修产能	检修开始时间	检修结束时间	备注
佳龙石化	60	60	2019/8/2	待定	长停
天津石化	34	34	2020/4/17	待定	长停
蓬威石化	90	90	2020/3/9	待定	长停
汉邦石化	280	60	2020/5/9	待定	长停
		220	2021/1/6	待定	-
扬子石化	95	35	2020/11/3	待定	长停
华彬石化	140	140	2021/3/6	待定	-
上海石化	40	40	2021/2/20	待定	-
利万化学	70	70	2021/5/13	待定	待定
乌石化	9	9	4 月上旬检修	待定	-
虹港石化	390	150	2022/3/16	待定	-
宁波逸盛	420	200	2022/7/23	待定	-
中泰石化	120	120	2022/9/22	2022/11/1	-
恒力石化 2#	1160	220	2022/10/25	待定	-
海南逸盛	200	200	2022/9 月	待定	当前 9 成负荷
福海创	450	450	2022 年 9 月底	待定	当前 8 成负荷

数据来源：卓创 宝城期货金融研究所

图 13 PTA 现货加工费

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/005231111310011313>