

兴证期货. 研发中心

能化研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

联系人

王其强

电话: 0591-38117680

邮箱:

[wangqq@xzfutures.com](mailto:wangqq@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 行情回顾

7月份, 聚酯原料偏震荡略有分化, 原油持续 走强, PX偏强, 成本及宏观推动PTA上涨, 月度上涨8.16%; MEG装置负荷回落, 叠加原油偏强, 及宏观氛围偏暖, 乙二醇震荡反弹, 月度上涨2.43%。

### ● 后市展望

PTA 供应端, 7月在装置负荷相对高位及新增产能释放下, 产量再创新高, 8月新增产能或进一步量产, 计划检修量不多, 预计产量处于高位, 当然需要关注低加工费下, 计划外检修情况。

MEG 供应端, 7月虽然部分装置计划外检修, 但影响在月底, 7月总体乙二醇负荷尚可, 产量进一步攀升, 叠加进口量攀升, 供应相对充裕, 8月来看, 存在装置计划外检修影响, 关注相关装置检修情况, 预计8月维持较高供应量。

需求方面, 7月聚酯负荷处于相对高位, 聚酯产量进一步增加, 而目前聚酯现金流压力攀升, 国内处于淡季, 江浙织机开工有所回落, 出口放缓后, 预计8月聚酯产量或有所承压。

综合而言, 成本上来看, 沙特及俄罗斯推进减产引发供应忧虑仍在, 叠加美元偏弱, 原油预计偏强震荡, 支撑PX, 成本端对PTA仍有支撑; 需求旺季下, 并未出现缺煤现象, 电厂及港口库存偏高, 煤价弱于油价。PTA方面, 从供需看预计8月有所承压, 但宏观及成本仍有所支撑, 预计偏向震荡。MEG方面, 8月供需有压力, 宏观及油制成本仍有支撑, 预计围绕供需及宏观博弈为主, 偏向震荡。

### ● 策略建议

高位震荡。

### ● 风险提示

原油超预期波动。

## 1.期现货行情回顾

期货方面，7月份，聚酯原料偏震荡略有分化，原油持续走强，PX偏强，成本及宏观推动PTA上涨，月度上涨8.16%；MEG装置负荷回落，叠加原油偏强，及宏观氛围偏暖，乙二醇震荡反弹，月度上涨2.43%。

现货方面，PTA方面，7月重心上移，成本端原油上涨至3个月高位，PX处于3个月高位，成本支撑PTA现货，供需面来看，整体供需压力略有攀升，聚酯负荷未进一步走强，PTA负荷相对高位，叠加新增产能释放，现货相对充裕，基差有所走弱。

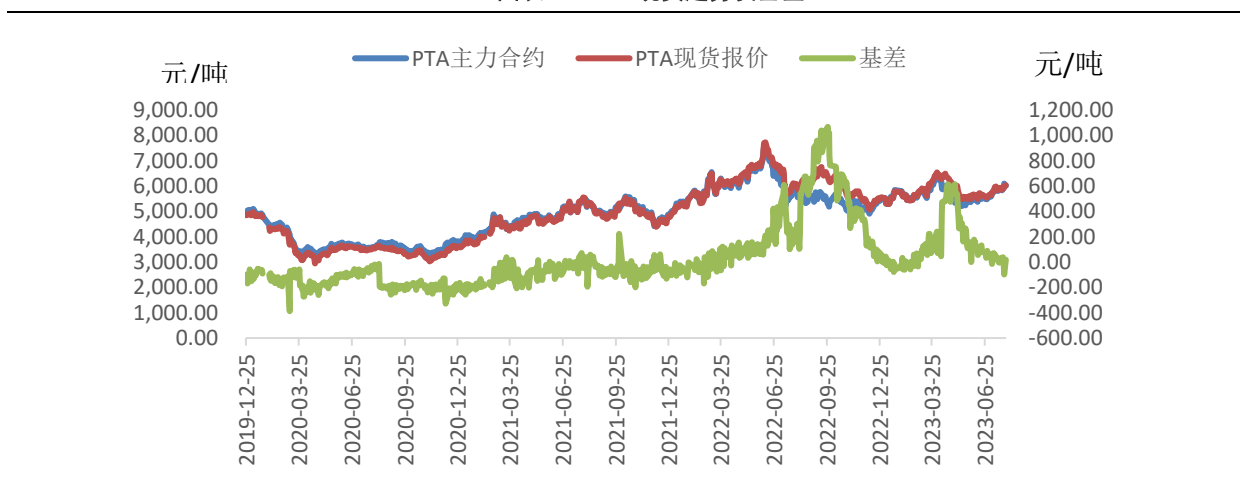
MEG方面，现货重心亦有所上移，除了原油偏强，成本端支撑外，供应端部分装置计划外检修，装置负荷下滑，供应有所收缩，对现货价格存一定支撑，不过总体供应偏宽松，需求略有承压，MEG反弹幅度受限。

图表 1: PTA 主合约与 MEG 主力合约 K 线图



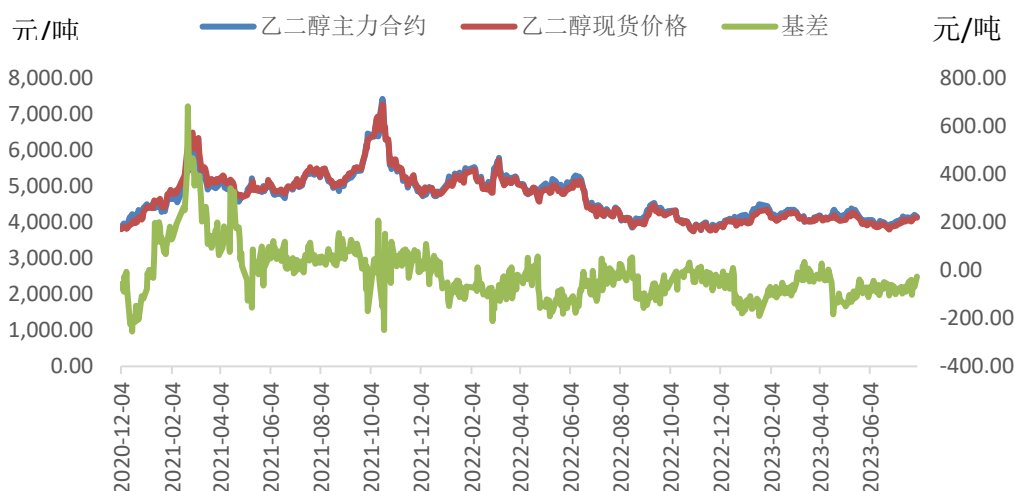
数据来源：文华，兴证期货研发部

图表 2: PTA 现货走势及基差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图表 3: MEG 现货走势及基差



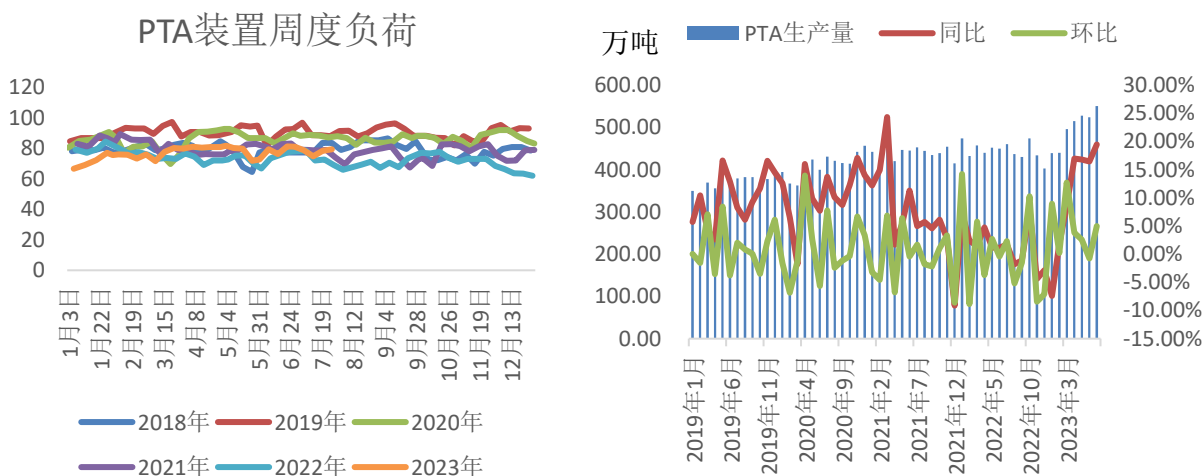
数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2. 供需面分析

### 2.1 PTA 装置负荷相对高位 产量再创新高

7月PTA产量再创新高，预计后期产量维持高位。7月国内PTA装置月度产量预计550万吨，环比增加4.96%，同比增加19.49%。7月PTA产量再创历史新高，主要一方面装置负荷处于相对高位，虽然月中装置检修及降负，装置负荷有所下滑，不过7月下旬装置负荷回升，总体装置负荷处于相对高位；另一方面，恒力石化惠州250万吨产能投产，贡献新增产量。展望8月，新增产能将延续贡献产量，但需要关注低加工费下，装置计划外检修情况，当然一体化装置目前PXN高位，PTA加工费低位对装置影响较为有限。

图表4：PTA装置负荷与月度产量



数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研发部

图表5：主要PTA装置变动情况

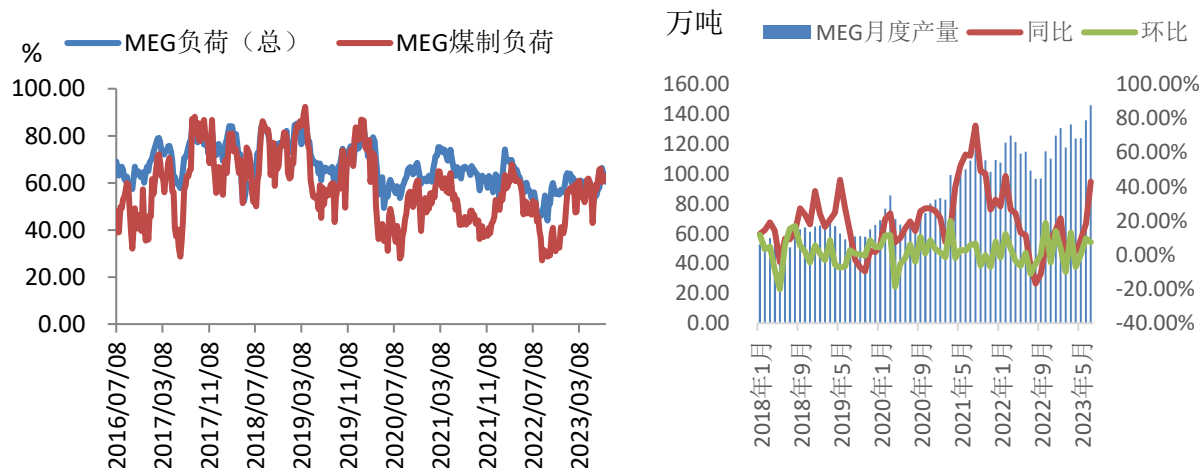
| 装置      | 产能 (万吨/年) | 检修情况                        |
|---------|-----------|-----------------------------|
| 海伦石化    | 240       | 2023.7.2 起检修, 重启待定          |
| 独山能源    | 250       | 2023.7.24 检修, 8月1日重启        |
| 福海创     | 450       | 2023.6.29 停车检修, 7月中重启, 负荷5层 |
| 嘉兴石化    | 150       | 2023.7.10 附近检修, 7.21 重启     |
| 恒力石化 5# | 450       | 2023.7.29 检修, 8.12 重启       |

数据来源: CCF, 卓创资讯, 兴证期货研发部

## 2.2 MEG 新增产能贡献 产量继续创新高

7月乙二醇产量进一步创新高, 预计后期产量维持高位。据卓创统计显示, 预计7月乙二醇产量146.01万吨, 环比增加7.48%, 同比增加42.91%。7月乙二醇产量再创历史新高, 主要一方面虽然部分装置计划外检修, 但卫星石化等检修主要在月底, 总体装置负荷较上月有所回升; 另一方面, 三江石化100万吨产能逐步释放, 新增产能贡献新增产量。装置变动主要为浙石化、海南炼化、中海壳牌、中科炼化月内检修后重启, 渭河彬州、三江一期、卫星化学、红四方、湖北三宁、陕煤榆林装置检修。

图表 6: MEG 装置负荷与月度产量



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图表 7: 乙二醇主要变动装置情况

| 装置     | 产能 (万吨) | 地点 | 装置动态                         |
|--------|---------|----|------------------------------|
| 三江化工   | 38      | 浙江 | 2023年7月19日检修, 计划15天          |
| 中海壳牌   | 36      | 广东 | 2023年7月中旬停车, 7月27日重启         |
| 浙石化 2# | 80      | 浙江 | 2023年4月20日检修, 8月底重启          |
| 中科炼化   | 40      | 广东 | 2023年7月8日检修, 7月27日重启         |
| 卫星化学   | 160     | 江苏 | 一套2023年7月底检修, 另一套正常运行负荷小幅下调  |
| 安徽红四方  | 30      | 安徽 | 2023年7月21日停车检修, 计划7月30日重启    |
| 渭河彬州   | 30      | 陕西 | 2023年7月初检修, 计划1个月            |
| 湖北三宁   | 60      | 湖北 | 2023年7月下旬更换催化剂, 持续两周, 负荷4-5成 |

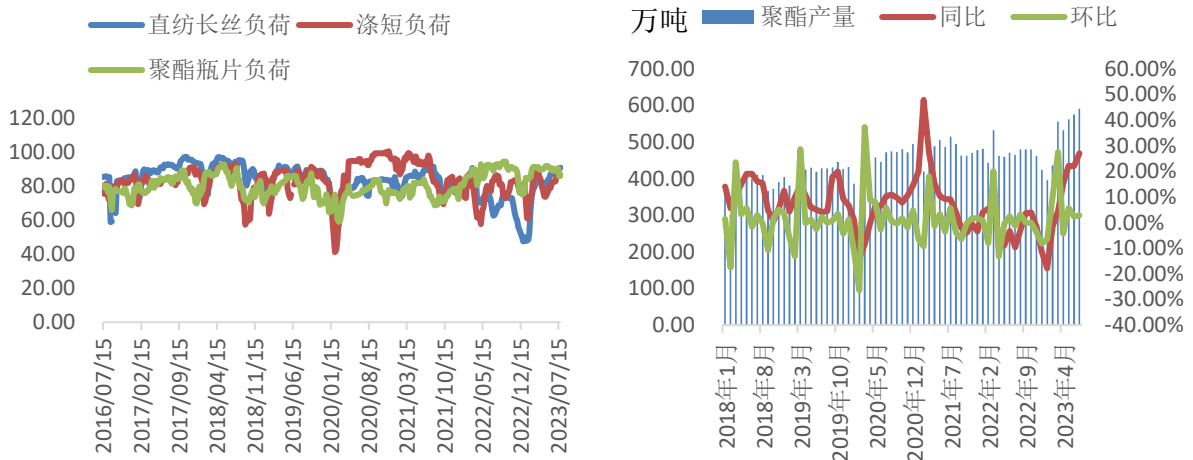
|      |     |    |                      |
|------|-----|----|----------------------|
| 陕西榆林 | 180 | 陕西 | 2023年5月上旬检修，6月重启     |
| 哈密广汇 | 40  | 新疆 | 一套7月17日检修7-10天，另两套正常 |

数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研发部

### 2.3 聚酯负荷暂处高位 压力逐步攀升

7月聚酯负荷处于高位提振产量，预计8月聚酯产量或有承压。7月聚酯产量预计591万吨左右，环比增加2.78%，同比增加27.1%，7月聚酯开工率延续处于高位，平均负荷93.5%，聚酯产量延续攀升。

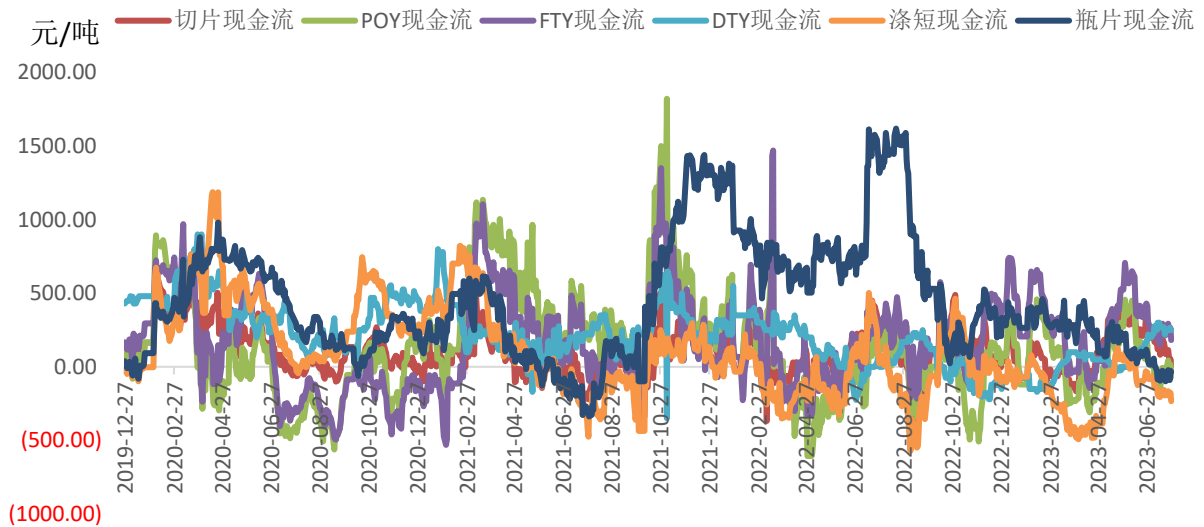
图表 8：聚酯开工负荷及产量



数据来源：CCF，兴证期货研发部

**聚酯现金回落，库存压力尚可。**原料反弹，原料偏强，聚酯现金流走弱，其中POY及短纤企业亏损。从库存角度看，截止7月27日，长丝企业库存17天，较6月底持平，短纤企业库存6.29天，较6月底略有下降，瓶片企业库存9.9天，较6月底回升明显。

图表 9：聚酯现金流



数据来源：Wind，兴证期货研发部

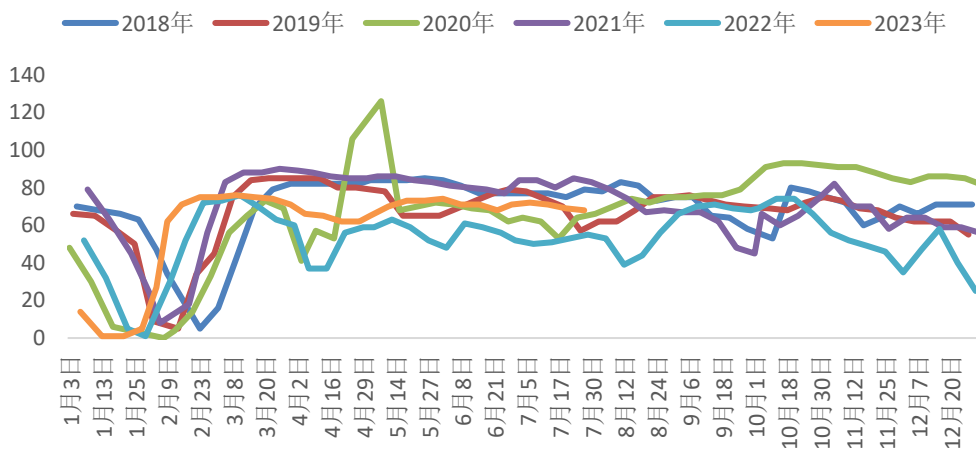
图表 10：聚酯品类库存



数据来源：Wind，兴证期货研发部

7月江浙织机开工回落，8月或仍承压。7月江浙织机有所回落，截止7月27日，江浙织机开工68%，较6月底回落3个百分点，终端压力有所凸显。

图表 11：江浙织机开机率



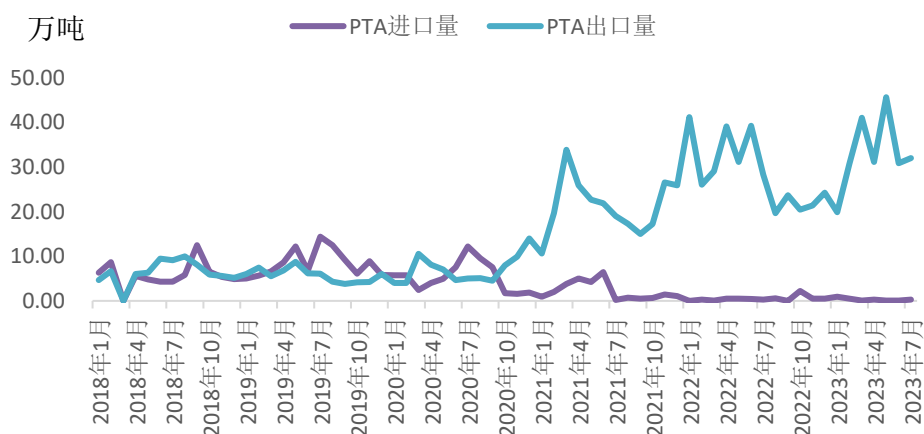
数据来源：CCF，兴证期货研发部

综上，虽然聚酯企业库存压力暂不大，但现金流承压，江浙织机开工回落，部分聚酯企业因效益因素停车，终端负反馈有所显现。

## 2.4 进出口分析

进出口数据方面，6月PTA出口30.86万吨，7月份出口量预计32万吨。6月PTA出口量回落明显，主要出口印度所需认证尚未批复，出口印度的PTA数量下降，印度认证未批复情况下，出口量预计增加有限。

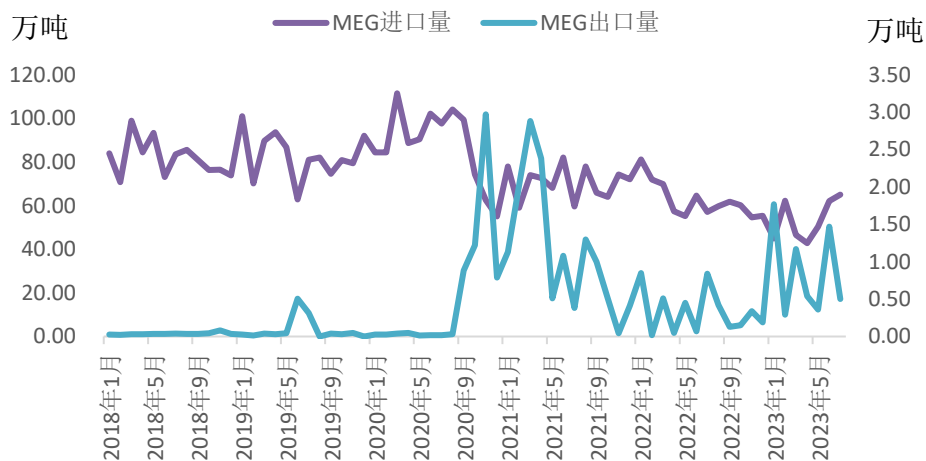
图表 12：PTA 进出口



数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

MEG 进口方面，6月乙二醇进口总量 62.15 万吨，环比增加 23.34%，预计 7月进口量 65 万吨，随着美国装置检修重启，海外供应回升，进口量攀升。

图表 13: MEG 进出口

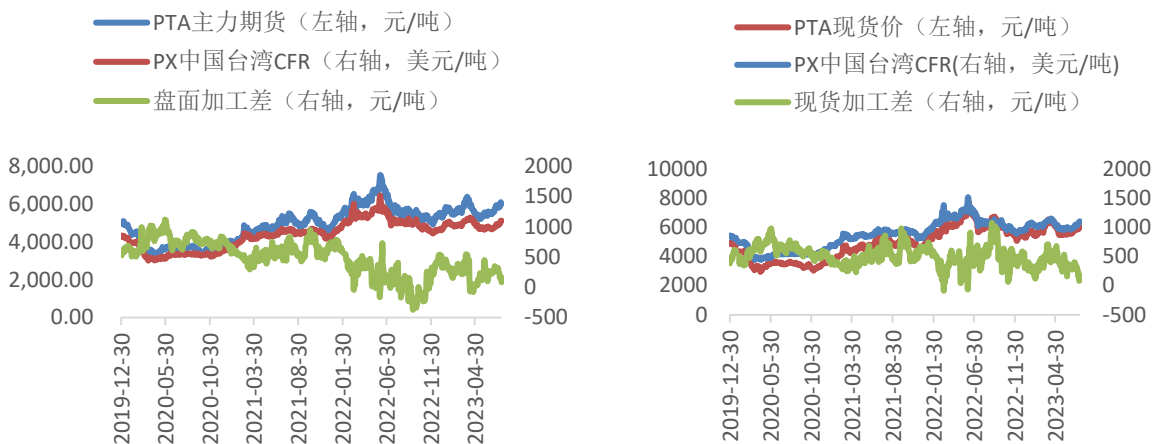


数据来源：Wind，卓创资讯，兴证期货研发部

### 3. 利润分析

PTA 加工差处于低位。目前聚酯产业链利润依然主要在 PX 上，PXN 高位，PTA 加工差回落至 100 元/吨以下，预计后期加工差仍受成本端压制。

图表 14: PTA 加工差

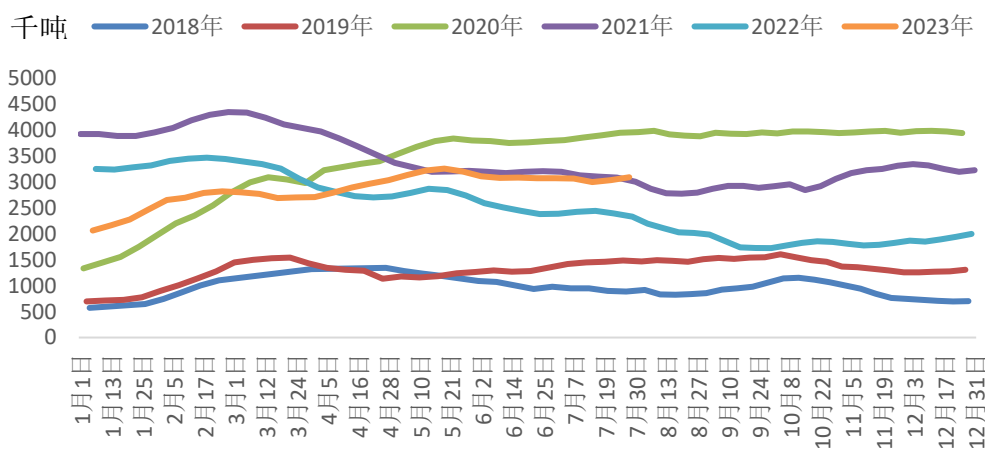


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 4. 库存分析

**7月PTA库存略有回升。**据卓创统计显示，截止2023年7月27日，PTA社会库存为309万吨，较去年6月底回升1.9万吨。国内PTA产量延续释放，供应处于高位，聚酯负荷处于高位，但出口缩量，PTA有所累库，预计8月PTA仍有累库压力。

图表 15: PTA 社会库存

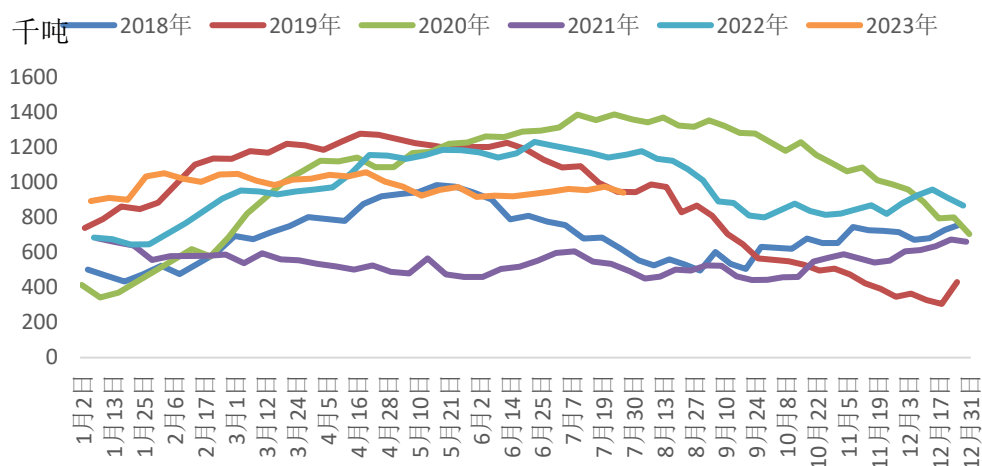


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

**MEG港口库存略有下降。**据卓创统计显示，截止7月27日，MEG港口库存为93.97万吨，较6月底下降0.61万吨。虽然国内供应量回升及进口有所回升，但聚酯负荷高位，支撑MEG港口库存略有下降。

图表 16: MEG 港口库存





数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

## 5.后市展望

前述分析来看，PTA 供应端，7 月在装置负荷相对高位及新增产能释放下，产量再创新高，8 月新增产能或进一步量产，计划检修量不多，预计产量处于高位，当然需要关注低加工费下，计划外检修情况。

MEG 供应端，7 月虽然部分装置计划外检修，但影响在月底，7 月总体乙二醇负荷尚可，产量进一步攀升，叠加进口量攀升，供应相对充裕，8 月来看，存在装置计划外检修影响，关注相关装置检修情况，预计 8 月维持较高供应量。

需求方面，7 月聚酯负荷处于相对高位，聚酯产量进一步增加，而目前聚酯现金流压力攀升，国内处于淡季，江浙织机开工有所回落，出口放缓后，预计 8 月聚酯产量或有所承压。

综合而言，成本上来看，沙特及俄罗斯推进减产引发供应忧虑仍在，叠加美元偏弱，原油预计偏强震荡，支撑 PX，成本端对 PTA 仍有支撑；需求旺季下，并未出现缺煤现象，电厂及港口库存偏高，煤价弱于油价。PTA 方面，从供需看预计 8 月有所承压，但宏观及成本仍有所支撑，预计偏向震荡。MEG 方面，8 月供需有压力，宏观及油制成本仍有支撑，预计围绕供需及宏观博弈为主，偏向震荡。

## 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，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。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损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。