



聚酯产业链月度报告

2024年7月31日

需求处于低谷，8月将边际好转

国联期货研究所

能源化工研究团队

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773号

分析师:

贾万敬

从业资格号: F03086791

投资咨询号: Z0016549

相关研报:

《聚酯产业链月报: 供应端有望出现回落, 金三银四需求旺季来临》2024.02.29

《聚酯产业链月报: 关注集中检修, 需求将由旺转淡》2024.03.29

《聚酯产业链月报: 集中检修已兑现, 需求将边际转弱》2024.04.29

《聚酯产业链月报: 上游供应回落, 价格波动或加大》2024.05.31

《聚酯产业链半年报: 产业链长期低利润, 利润修复或可期》2024.06.28

《聚酯产业链专题报告: 成本和需求有望形成共振 价格波动将加大》2024.07.05

➤ 巴以局势缓和 油价再度回落

虽然 EIA 对全球原油市场的供需调整继续偏利多, 且原油需求处于旺季阶段, 但在对加沙停火协议的预期下, 对原油供应的担忧明显减弱, 7 月份国际油价冲高回落。8-9 月, 原油需求旺季延续, 美国商业原油和汽油或将出现趋势性下降, 油价仍存向上动能。

➤ 聚酯产业链 7 月供需偏弱 长丝和瓶片减产致聚酯开工下降

7 月份, PX 和 PTA 开工率显著上升, 而聚酯和织机开工率明显下降, 供需变动表现利空。PX 和 PTA 装置在二季度检修完成后, 7 月份检修装置较少, 装置重启使开工率出现上升。上半年, 聚酯开工率总体表现较好, 但 7 月份, 瓶片和长丝工厂主动减产, 开工率出现明显下降。

➤ 产业需求将边际好转 价格有望回升

目前处于纺织服装原料需求淡季, 需求表现跌幅低谷, 但 8 月份将会边际好转, 9 月份进入全年需求最好的阶段。7 月份, 长丝生产利润上升, 由于工厂主动减产, 长丝库存出现明显回落, 瓶片利润也有所改善, 短纤利润尚可。聚酯产业链需求好转后, 对产业链相关品种的价格将会起到带动作用, 同时, 利润也将有所改善。

➤ 行情展望

虽然油价在 7 月份表现偏弱, 但原油的需求旺季犹在, 需求对油价仍有支撑, 预计继续向下调整的空间不大。

目前, 聚酯产业链需求处于低谷阶段, 但不久将出现好转, 8 月份需求将会出现边际回升, 逐步上升至 9 月份达到全年需求最好的阶段。在原油价格不出现大幅下跌的情况下, 产业需求回升将会对价格起到支撑作用。

风险因素: 原油价格下跌; 需求回暖不及预期。

# 正文目录

## 目录

一、聚酯产业链行情回顾.....	- 5 -
二、原油需求旺季犹在 油价下行空间不大.....	- 7 -
2.1 原油供应缺口持续 且呈逐步扩大趋势.....	- 7 -
2.2 美国汽油消费处于旺季 关注商业原油和汽油库存表现.....	- 8 -
三、新产能投放空档期 开工率高位稳定.....	- 10 -
3.1 PX 和 PTA 开工率上升 供应相对宽松.....	- 11 -
3.2 乙二醇供应相对稳定 煤制开工率下滑.....	- 13 -
3.3 部分环节利润好转 后期仍改善空间.....	- 14 -
四、需求跌入低谷 关注需求回暖.....	- 15 -
4.1 长丝和瓶片工厂主动减产 聚酯开工率持续下滑.....	- 15 -
4.2 PTA 出口总体好于预期 库存由将转升.....	- 17 -
4.3 聚酯品种利润普遍好转 有利于聚酯原料需求回升.....	- 18 -
4.4 长丝出口表现平淡 工厂减产致库存下降.....	- 19 -
4.5 织机开工小幅回落 预计后期将再次回升.....	- 20 -
五、纺织服装内需将转旺 出口将冲高回落.....	- 22 -
5.1 国内纺织服装内需偏弱 下半年有望好转.....	- 22 -
5.2 纺织服装出口表现平淡 三季度出口旺季可期.....	- 22 -
六、总结与展望.....	- 23 -
6.1 总结.....	- 23 -
6.2 展望.....	- 24 -

## 图表目录

图 1 : PX 期现走势与基差 .....	- 5 -
图 2 : PTA 期现走势与基差 .....	- 6 -
图 3 : 乙二醇期现走势与基差 .....	- 6 -
图 4 : 短纤期现走势与基差 .....	- 7 -
图 5 : 全球原油季度供需预测      单位: 百万桶/日 .....	- 7 -
图 6 : 2022-2025 年全球原油产量及需求量预测 .....	- 7 -
图 7 : EIA 全球原油供需短期展望数据 .....	- 8 -
图 8 : 美国钻机数量                      单位: 部 .....	- 9 -
图 9 : 欧佩克钻井平台数量              单位: 个 .....	- 9 -
图 10 : 美国原油产量                      单位: 千桶/日 .....	- 9 -
图 11 : 美国炼油厂产能利用率              单位: % .....	- 9 -
图 12 : 美国 EIA 商业原油库存              单位: 千桶 .....	- 10 -
图 13 : 美国战略石油储备库存              单位: 千桶 .....	- 10 -
图 14 : 包括战略石油储备原油和石油产品库存 .....	- 10 -
图 15 : 美国 EIA 汽油库存                      单位: 千桶 .....	- 10 -
图 16 : PX 工厂开工率                      单位: % .....	- 11 -
图 17 : PX 现货加工费                      单位: 美元/吨 .....	- 11 -
图 18 : PX 月度产量                      单位: 万吨 .....	- 11 -
图 19 : PX 月度进口数量                      单位: 吨 .....	- 11 -
图 20 : PTA 工厂开工负荷                      单位: % .....	- 12 -
图 21 : PTA 现货及盘面加工费              单位: 元/吨 .....	- 12 -
图 22 : PTA 周产量                      单位: 万吨 .....	- 12 -
图 23 : 我国 PTA 月度产量                      单位: 万吨 .....	- 12 -
图 24 : 乙二醇综合开工率                      单位: % .....	- 13 -
图 25 : 国内乙二醇月度产量                      单位: 万吨 .....	- 13 -
图 26 : 我国乙二醇进口量的季节性              单位: 吨 .....	- 13 -
图 27 : 江浙两地乙二醇库存                      单位: 万吨 .....	- 13 -
图 28 : 油制乙二醇利润                      单位: 美元/吨 .....	- 14 -
图 29 : 长丝品种加工费                      单位: 元/吨 .....	- 14 -
图 30 : 国内聚酯产能及产能增速              单位: 万吨、% .....	- 15 -
图 31 : 聚酯工厂开工负荷                      单位: % .....	- 15 -
图 32 : 聚酯月度产量                      单位: 万吨 .....	- 16 -
图 33 : 长丝月度产量                      单位: 万吨 .....	- 16 -
图 34 : 瓶片月度产量                      单位: 万吨 .....	- 16 -
图 35 : 短纤月度产量                      单位: 万吨 .....	- 16 -
图 36 : PTA 月度需求量                      单位: 万吨 .....	- 17 -
图 37 : 乙二醇月度需求量                      单位: 万吨 .....	- 17 -
图 38 : PTA 月度出口量季节性表现              单位: 吨 .....	- 17 -
图 39 : PTA 周度社会库存                      单位: 万吨 .....	- 17 -
图 40 : 瓶片现货加工费                      单位: 元/吨 .....	- 18 -

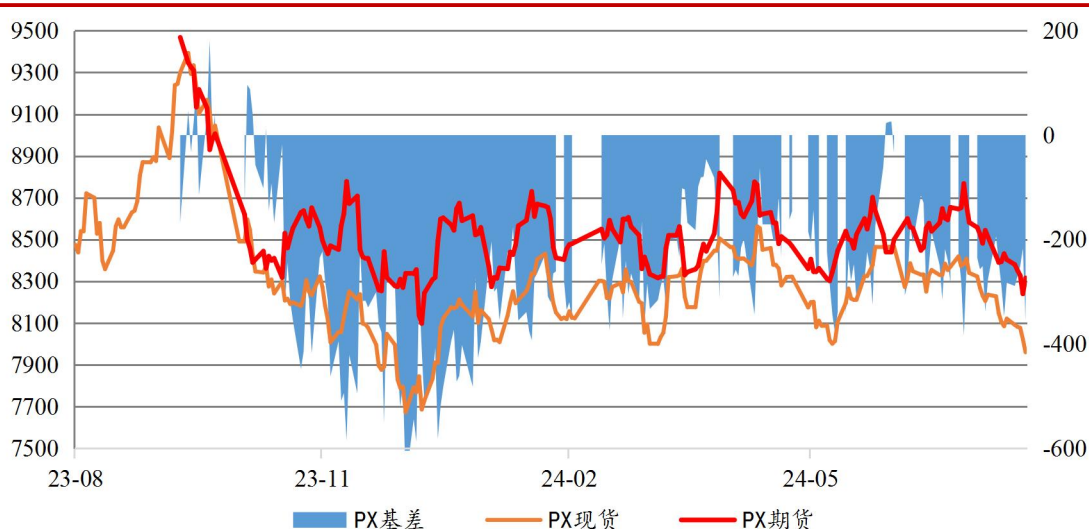
图 41 : 短纤现货及盘面加工费	单位: 元/吨.....	- 18 -
图 42 : 长丝月度出口量	单位: 万吨.....	- 19 -
图 43 : 短纤月度出口量	单位: 万吨.....	- 19 -
图 44 : 瓶片月度出口量	单位: 万吨.....	- 19 -
图 45 : 涤纶长丝 POY 库存天数	单位: 天.....	- 19 -
图 46 : 涤纶长丝 DTY 库存天数	单位: 天.....	- 20 -
图 47 : 涤纶短纤库存天数	单位: 天.....	- 20 -
图 48 : 纯涤纱周度开工负荷	单位: %.....	- 21 -
图 49 : 江浙织机开工负荷	单位: %.....	- 21 -
图 50 : 纱线产量季节性表现	单位: 万吨.....	- 21 -
图 51 : 坯布产量季节性表现	单位: 亿米.....	- 21 -
图 52 : 纱线库存天数	单位: 天.....	- 21 -
图 53 : 坯布库存天数	单位: 天.....	- 21 -
图 54 : 我国社会消费品零售额增速	单位: %.....	- 22 -
图 55 : 国内纺织服装消费额及增速	单位: 亿元、%.....	- 22 -
图 60 : 我国月度出口金额	单位: 亿美元.....	- 23 -
图 61 : 我国纺织服装出口额及增速	单位: 亿美元、%.....	- 23 -

## 一、聚酯产业链行情回顾

7月份，成本、供需均对聚酯产业链带来一定不利影响，造成聚酯产业链相关品种的价格普遍下跌，乙二醇价格相对偏强，7月份一度创本年度新高。

7月份，由于PX检修装置重启，PX开工率呈现逐步上升趋势，开工率上升后维持在高位水平，虽然PTA开工率在7月份也有所上升，但从月均开工率提升的幅度来看，PX开工率提升的幅度更大，造成PX供应偏宽松。叠加原油价格走弱，7月份PX价格跌幅较大。上半年PX现货价格三度跌至1000美元/吨附近，7月底跌破1000美元/吨的关口。

图1：PX期现走势与基差



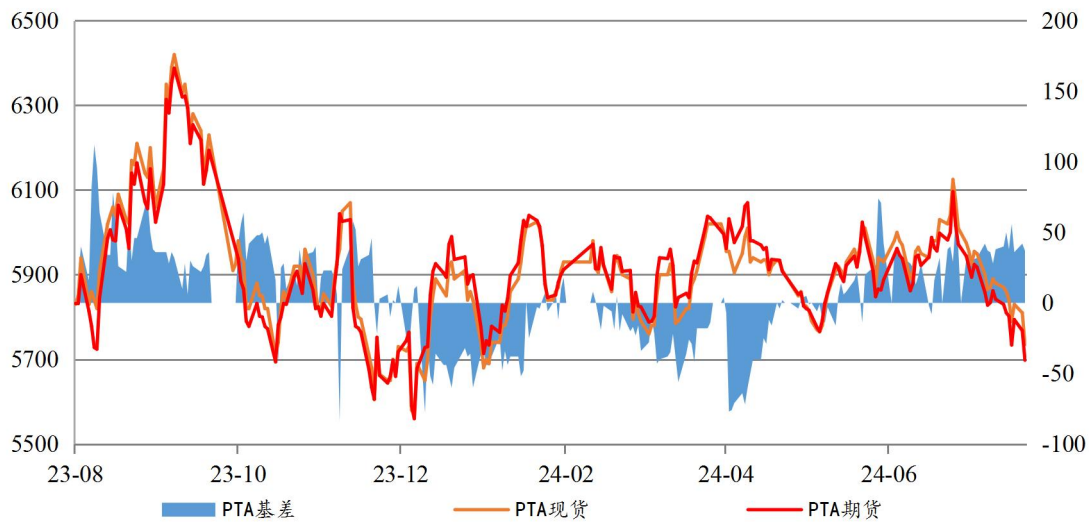
数据来源：Wind、国联期货研究所

PTA开工率在7月份虽然出现反复波动，但总体较6月份出现回升，周产量在7月份连创新高，突破140万吨，供应量出现上升。反观下游需求方面，由于瓶片和长丝工厂减产，聚酯工厂开工率下滑，PTA需求出现显著回落，PTA社会库存由持续下降转为上升。7月初PTA价格短暂上涨后持续回落，PTA现货价格的运行区间为5790-6125元/吨，呈现明显前高后低的走势。PTA期货主力合约收盘价与现货价格波动幅度大致相当，运行区间在5734-6096元/吨，最大波动幅度为352元/吨，虽然从运行区间来看，依然在今年以来的波动区间范围之内，但7月份1个月的波动范围与上半年的运行区间基本相当，说明PTA的价格波动有扩大的迹象。PTA基差在28-59元/吨的区间内窄幅波动，较为稳定。

7月份，乙二醇综合开工率大部分时间处于57%以上，7月底开工率出现下降，主要受煤制乙二醇开工率下降的影响。乙二醇现货价格的运行区间为4616-4833元/吨，先涨后跌，价格在7月中旬时达到今年以来最高，在聚酯产业链品种表现相对偏强。期货主力合约收盘价的运行区间为4595-4802元/吨，乙二醇基差方面，基差波动较小，基差的波动范围在-18至73元/吨之间。

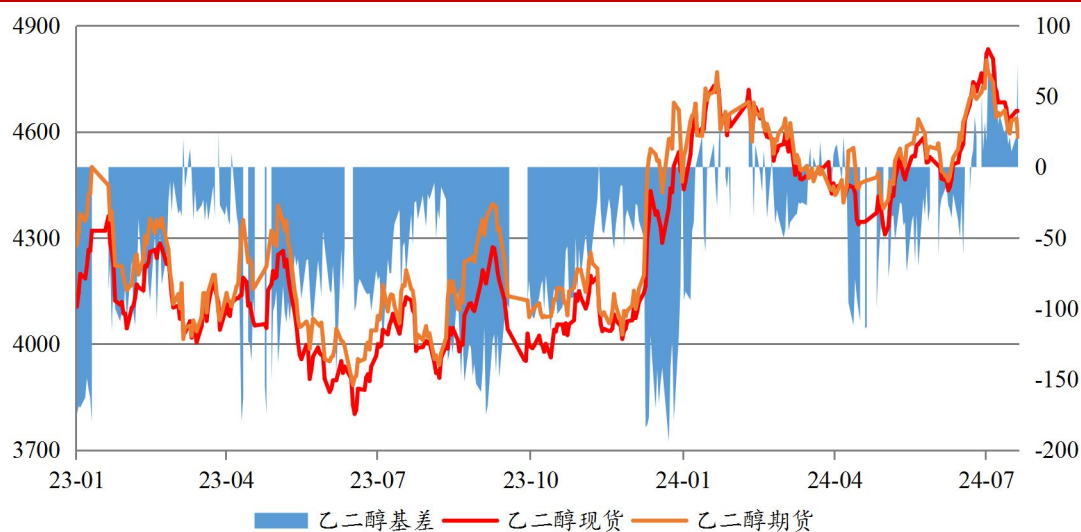


图 2：PTA 期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 3：乙二醇期现走势与基差



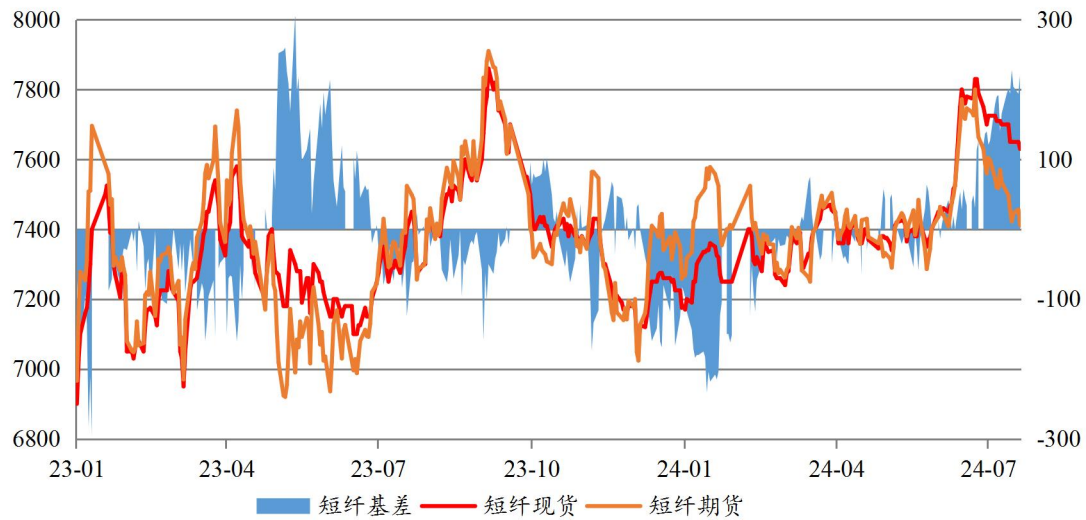
数据来源：Wind、国联期货研究所

短纤开工率在7月份变动不大，继续表现平淡，供应基本维持，但需求呈现小幅走弱的态势，纯涤纱开工率逐步回落。短纤价格在7月总体呈持续下降趋势，现货价格跌幅较小，期货跌幅更为明显。短纤现货价格的运行区间为7650-7830元/吨，大前高后低，月内呈持续下降趋势。短纤期货主力合约收盘价的波动区间为7422-7800元/吨。短纤基差方面，基差波动区间为30至228元/吨之间，短纤基差呈逐步走强趋势。

因巴以地缘政治缓和预期，油价冲高回落，成本端支撑作用减弱。聚酯产业链供需变动总体较弱，PX和PTA开工率上升，而下游由于长丝和瓶片工厂主动限产，聚酯开工率持续下降，需求进入阶段性低点。在成本和供需都偏弱弱的情况下，聚酯产业

链品种在7月份出现明显下跌，PX价格相对偏弱，创今年以来新低；乙二醇价格相对偏强，一度上涨创今年以来新高，随后冲高回落。

图4：短纤期现走势与基差



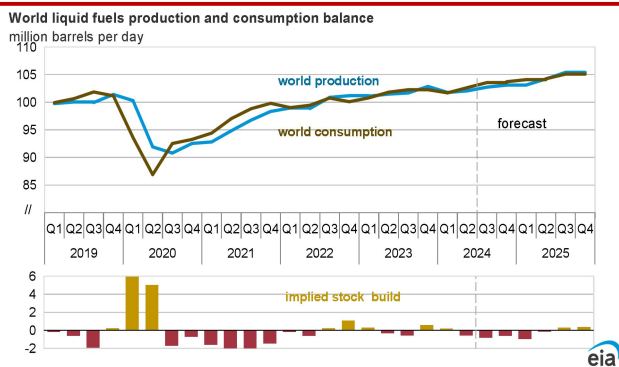
数据来源：Wind、国联期货研究所

## 二、原油需求旺季犹在 油价下行空间不大

### 2.1 原油供应缺口持续 且呈逐步扩大趋势

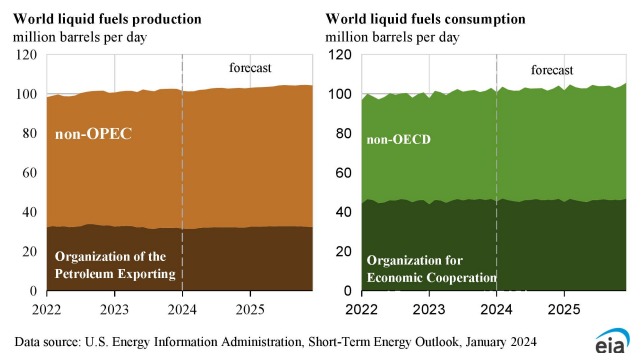
今年以来，EIA 月度报告对全球原油供需预测，总体呈现供应缺口不断扩大、存在缺口的时间不短延长的趋势，调整的主要原因在于 OPEC+ 不断延长自愿限产的执行时间。从国际油价的表现来看，价格波动依然主要受到需求的季节性变化的影响，在需求旺季价格有支撑，需求边际转弱价格回落。

图5：全球原油季度供需预测 单位：百万桶/日



数据来源：EIA、国联期货研究所

图6：2022-2025年全球原油产量及需求量预测



数据来源：EIA、国联期货研究所

从 EIA 对全球原油市场的季度预测数据看，今年下半年全球原油供应存在明显缺口，2025 年原油供应紧平衡。从月度预测数据来看，7月初，EIA 预计 2024 年供

应缺口为 49 万桶/日，是本年度历次预测中缺口最大的。在 6 月份的报告之前的各个报告中，今年三季度不存在明显的供应缺口，而 6-7 月份预测显示今年三季度存在明显的缺口，其中今年 9 月份的供应缺口较为显著。

图 7：EIA 全球原油供需短期展望数据

2024年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10073	10195	10268	10224	10197	10198	10284	10278	10258	10292	10329	10313	10242
同比变化	6	77	120	75	119	-21	129	154	29	53	18	2	63
全球需求	10056	10284	10180	10205	10211	10380	10317	10360	10394	10250	10359	10506	10292
同比变化	195	52	17	188	13	48	124	110	153	115	109	208	111
库存变动	16	-89	88	20	-15	-182	-33	-81	-136	43	-30	-193	-49

数据来源：EIA、国联期货研究所

7 月份 EIA 月报显示：2024 年度全球原油供需均下调，供应下调幅度更大，缺口数量较上月预估略有扩大，缺口数量为今年以来历次预估最大；2025 年全球原油市场的供应预估下调，需求预估上调，使得 2025 年供应出现缺口，今年首次出现。具体供需预测数据如下：

EIA 预计 2023/24/25 年全球原油供应量分别为至 10179/10242/10459 万桶/日，同比+181/+63/+217 万桶/日，较上月预期值调整+0/-15/-12 万桶/日；预计 2023/24/25 年全球油品需求量分别为 10181/10292/10469 万桶/日，同比+265/+111/+177 万桶/日，较上月调整-10/-7/+17 万桶/日。

本次 EIA 报告对全球原油市场供需的调整总体利多，2024 年度供应缺口继续扩大，2025 年度首次出现供应缺口，2024 年供应量预估较上月下降 17 万桶/日，消费量下降 7 万桶/日。2023 年供应短缺 2 万桶/日，6 月预估短缺 12 万桶/日；2024 年供应短缺 49 万桶/日，6 月预估短缺 42 万桶/日；2025 年供应短缺 9 万桶/日，6 月份预估过剩 19 万桶/日。

## 2.2 美国汽油消费处于旺季 关注商业原油和汽油库存表现

7-8 月，美国处于夏季出行高峰，商业原油和汽油库存有望出现持续下降的趋势。三季度全球原油需求将维持在较好水平，需求对价格的支撑作用短期将持续存在，尽管油价在 7 月份表现偏弱，但下方空间不大。

原油开采数据方面，美国钻机数量经过 1 年下降之后，去年 10 月份至今年 3 月



份，美国钻机数量总体在 620 部附近徘徊，今年 4 月份之后再度恢复下降趋势。截至 7 月 26 日，美国钻机数量为 589 部，7 月份低位回升，但总体变化不大。虽然欧佩克有协议限产和自愿限产措施，但从欧佩克的钻井平台数量来看，依然处于向上恢复趋势，与疫情前的正常水平仍有一定差距。

图 8：美国钻机数量

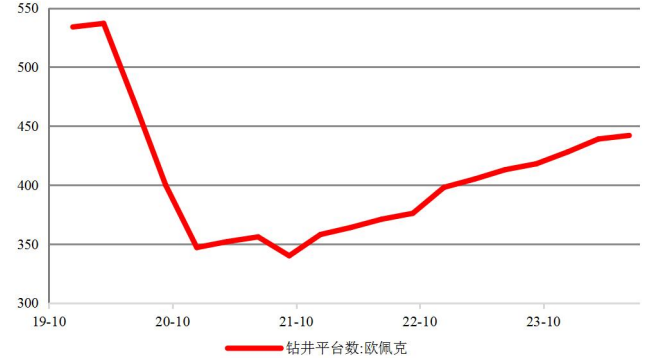
单位：部



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 9：欧佩克钻井平台数量

单位：个



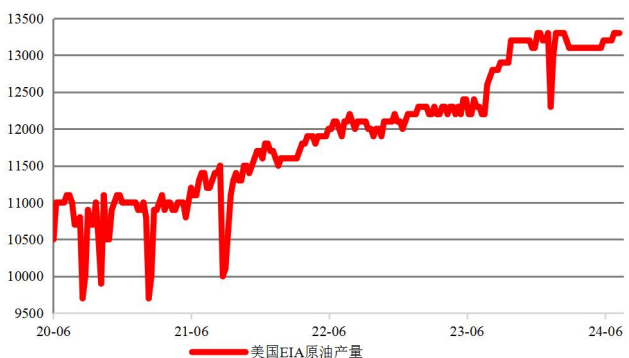
数据来源：Wind、国联期货研究所

6 月份，美国原油产量稳定在 1320 万桶/日，7 月份进一步上升至 1330 万桶/日。美国炼油厂的产能利用率方面，炼油厂开工率通常根据需求变动而出现季节性波动，5 月份以来，美国炼油厂开工率总体处于高位。截至 7 月 19 日，美国炼油厂产能利用率为 91.6%，较前期 95.4% 的高位水平有所回落，继续下滑的空间不大，预计 8 月份会持续维持在 90% 以上，9 月中旬左右将出现持续回落的可能。

美国商业原油库存表现方面，8-10 月原油库存通常会出现持续下降，形成年度另外一个库存低点，而且 9-10 月份的库存低点往往会明显低于上半年的最低库存。截至 7 月 19 日，EIA 商业原油库存 4.36 亿桶，去年同期在 4.57 亿桶左右。

图 10：美国原油产量

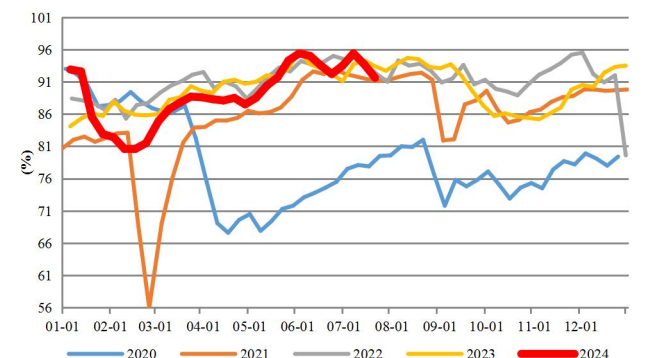
单位：千桶/日



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 11：美国炼油厂产能利用率

单位：%



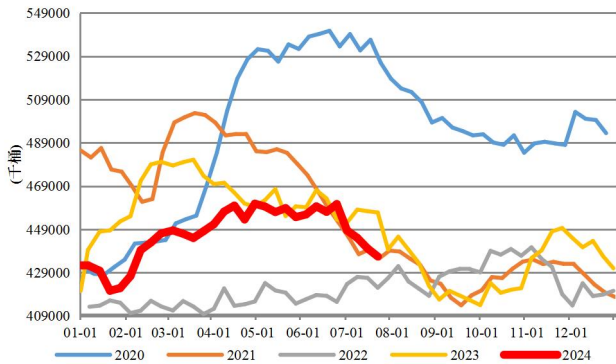
数据来源：Wind、国联期货研究所

战略储备库存方面，经过 2022-2023 年连续两年释放战略石油储备，使这一库存数据明显低于往年同期；2023 年 11 月至今，战略石油储备仍延续小幅上升的趋势，说明美国政府一直在购买原油补充战略储备，但战略储备库存累计上升幅度并不明显，美国补充战略储备的进度较为缓慢。截至 7 月 19 日，美国战略石油储备库存 3.74 亿

桶，去年同期为 3.46 亿桶。近期，美国能源部表示，已敲定为战略石油储备购买 465 万桶原油的合同，这些原油将在今年最后三个月运往储存点。

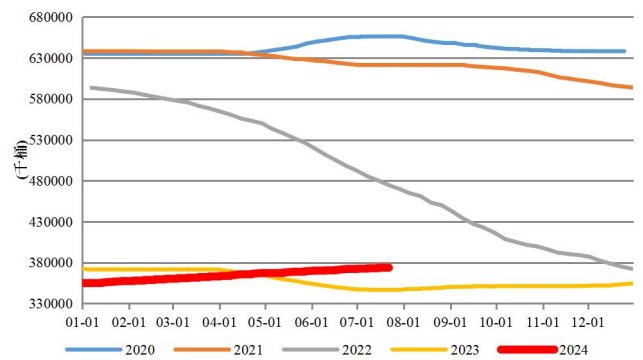
从 EIA 汽油库存数据看，8-9 月通常处于季节性去库存周期，库存在 9-10 月达到阶段性低点。截至 7 月 19 日，EIA 汽油库存为 2.27 亿桶，跌至本年度最低值附近，后期若库存继续下降将会明显创今年以来新低。包括战略石油储备原油和石油产品库存在 7 月份总体稳定，没有延续前期持续上升的趋势。

图 12: 美国 EIA 商业原油库存 单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

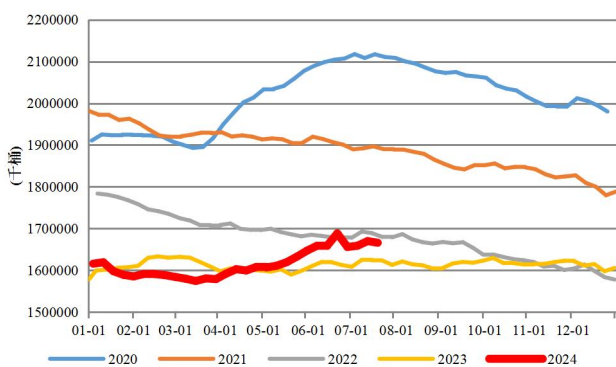
图 13: 美国战略石油储备库存 单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

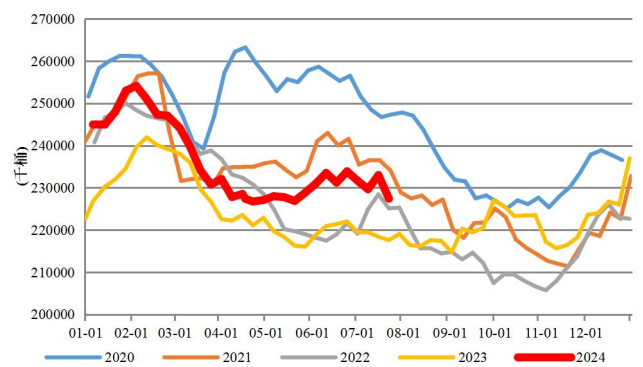
综合来看，8 月全球原油需求处于旺季阶段，美联储降息日益临近，无论从供需角度还是宏观层面，对原油价格均存在一定的有利因素，即便原油价格没有太强的表现，下行空间也不会太大。持续跟踪美国商业原油以及汽油库存的情况，在需求旺季阶段，若库存持续下降或会引发市场对供应紧张的担忧。10 月份，OPEC+ 逐步退出自愿限产措施，原油供应预期增加，而原油需求边际转弱，9-10 月份国际原油价格存在较大下行压力。

图 14: 包括战略石油储备原油和石油产品库存



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 15: 美国 EIA 汽油库存 单位: 千桶



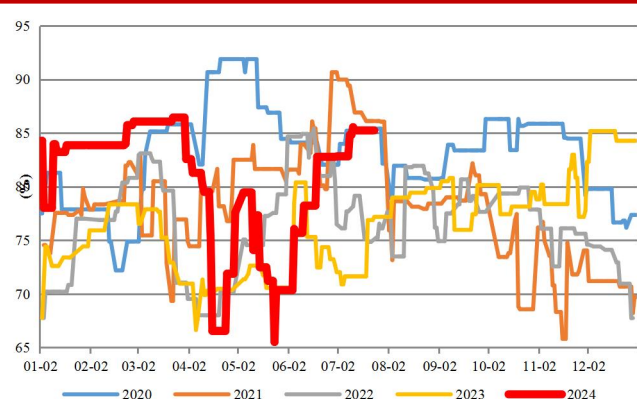
数据来源: Wind、国联期货研究所

### 三、新产能投放空档期 开工率高位稳定

### 3.1 PX 和 PTA 开工率上升 供应相对宽松

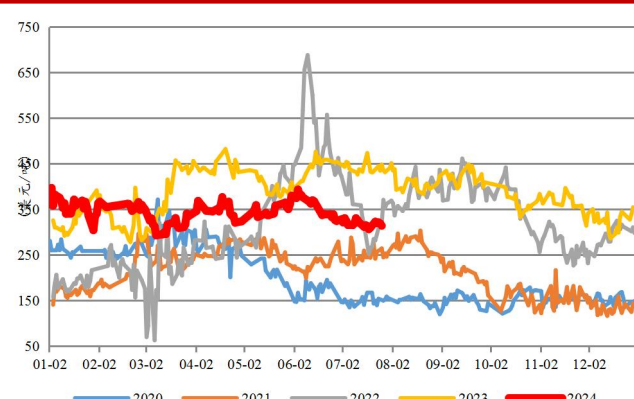
根据卓创资讯的统计，截至目前，我国PX产能为4401万吨/年，较去年底增加20万吨/年，实际上没有新投产的装置，已有生产装置通过技术改造使产能小幅增加。下半年，仅有裕龙石化一套300万吨/年的新装置计划投产，预计在四季度正式投产。截止目前，我国PTA产能规模8085万吨/年，较去年底增加87.5万吨/年，同比增速1.1%。上半年，PTA新增产能的压力并不大，但在今年四季度将会有独山能源250万吨/年、海伦石化320万吨/年和福海创300万吨/年的PTA新装置计划投产，合计870万吨/年，后期，PTA新增产能的压力仍较大。

图 16: PX 工厂开工率 单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

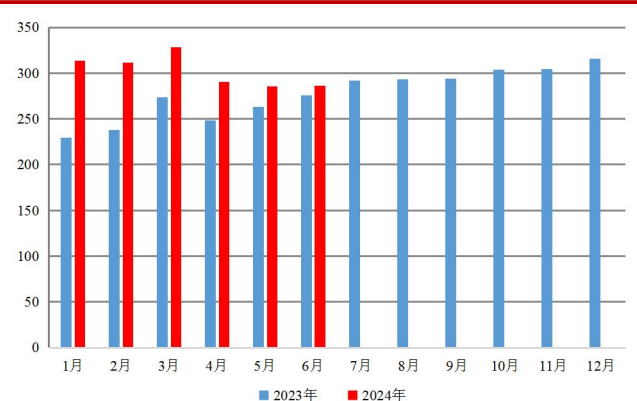
图 17: PX 现货加工费 单位: 美元/吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

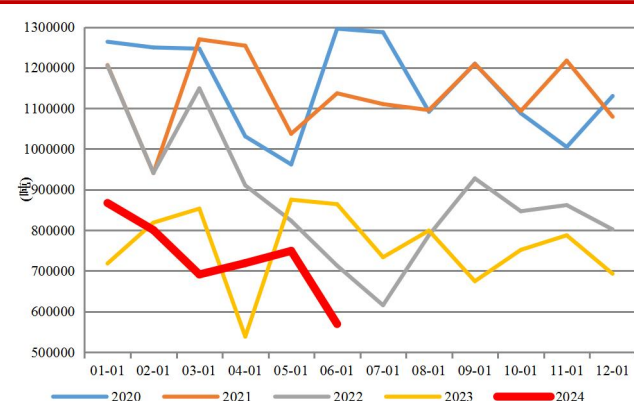
尽管在7月份PX和PTA依然没有新装置投产，但由于开工率上升，供应边际回升。7月份PX装置重启为主，开工率上升并维持在高位水平，月均开工率达到84.5%，较月份增加近6个百分点。根据卓创资讯的统计，6月份，我国PX月度产量286.1万吨，4-6月PX月度产量大致相当，但7月份将会出现明显回升，预计PX月产量将再度回到320万吨的高位。2024年上半年，我国PX产量1815.7万吨，较去年同期增加287.5万吨，同比增长18.8%。

图 18: PX 月度产量 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 19: PX 月度进口数量 单位: 吨



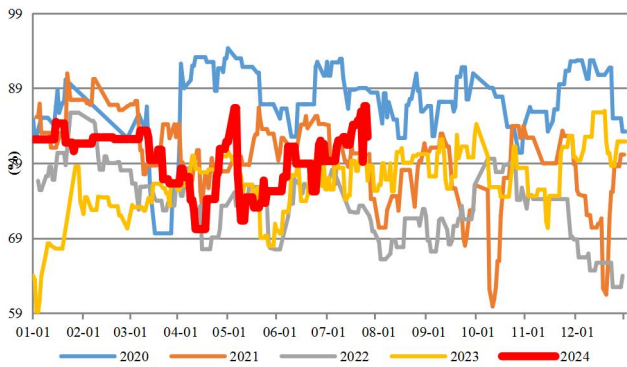
数据来源: Wind、国联期货研究所



PX 进口方面，2024 年上半年，我国累计进口 PX 数量为 439.5 万吨，较去年同期下降 27.2 万吨，同比降幅 5.8%。其中，6 月份 PX 进口数量为 56.9 万吨，环比和同比均大幅下降，使得累计进口数量出现下降。

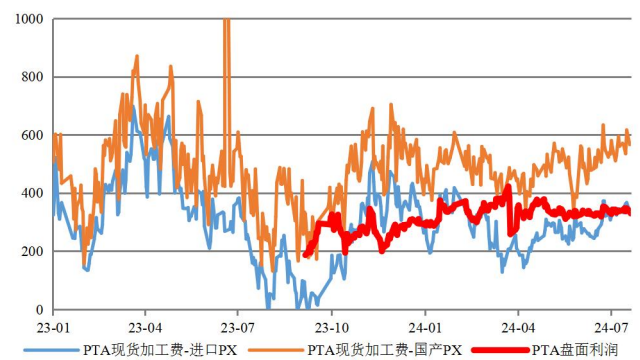
2024 年上半年，国内 PX 产量增速较高，累计进口量小幅下降，国内 PX 供应量增长幅度仍较大。2024 年上半年，国内产量加上进口量达到 2255.2 万吨，较去年同期增加 260.4 万吨，同比增幅 13.1%，增速较前期显著下降。4-6 月分，国内 PX 装置检修完成之后，后期检修需求较少，7 月份供应边际回升，8 月份有望维持在高位。

图 20: PTA 工厂开工负荷 单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

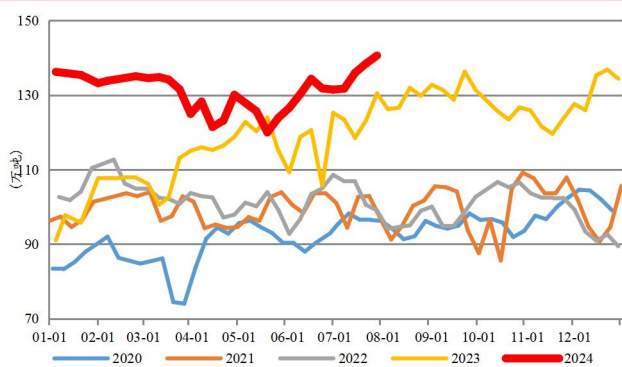
图 21: PTA 现货及盘面加工费 单位: 元/吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

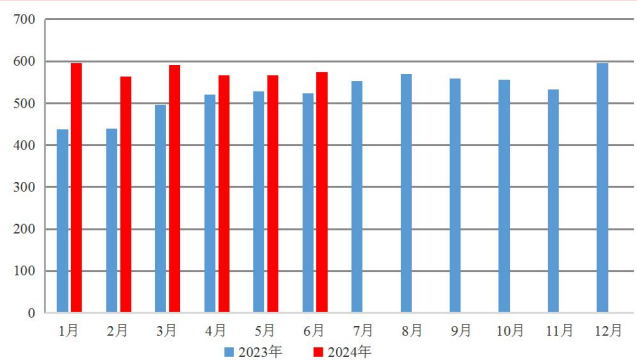
PX 加工费方面，今年以来 PX 加工费波动范围较小，处于 300-400 美元/吨区间之内。6-7 月份，随着 PX 检修装置重启，开工率上升供应增加，而需求逐步走弱，PX 价格和 PX 加工费总体较弱。截止 7 月 26 日，PX 现货加工费 313 美元/吨，7 月下旬再度跌至 300 美元/吨附近。

图 22: PTA 周产量 单位: 万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 23: 我国 PTA 月度产量 单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

PTA 加工费方面，7 月份由于 PX 价格相对较弱，PTA 加工费较 6 月有所上升，但利润表现依然不佳。8-9 月份，PTA 没有新增产能压力，下游需求边际好转，将会对 PTA 价格和 PTA 加工费带来提振。

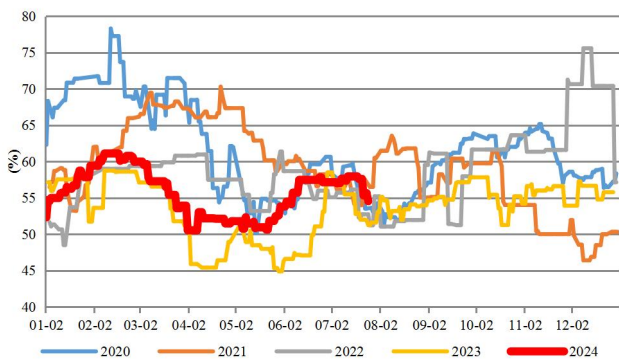
根据卓创资讯的统计数据，2024 年上半年，我国 PTA 累计产量为 3459 万吨，较去年同期增加 513 万吨，同比增长 17.4%，累计增速继续下降。7 月份，PTA 月均开

工率较6月份上升3.6个百分点，月度产量有望接近600万吨，或再创新高。

### 3.2 乙二醇供应相对稳定 煤制开工率下滑

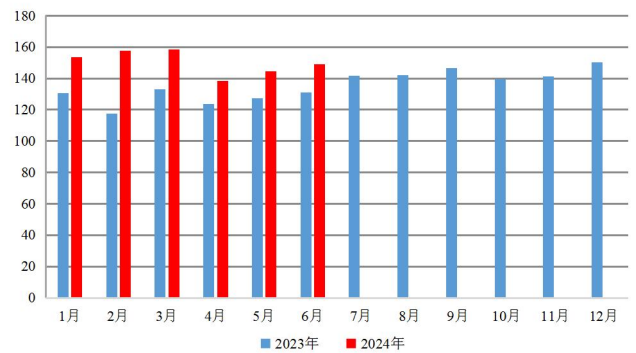
根据卓创资讯的统计数据，目前，中国乙二醇产能基数达到2984.2万吨，其中油制乙二醇产能1817.2万吨/年，煤制乙二醇产能1167万吨/年。自去年12月以来，乙二醇产能规模维持未变，但根据卓创资讯的统计，今年下半年将会有宁夏鲲鹏40万吨/年、中化学新材料20万吨，内蒙古久泰100万吨的乙二醇新装置计划投产，合计规模160万吨/年，计划新投项目均为煤化工装置。

图24：乙二醇综合开工率 单位：%



数据来源：Wind、国联期货研究所

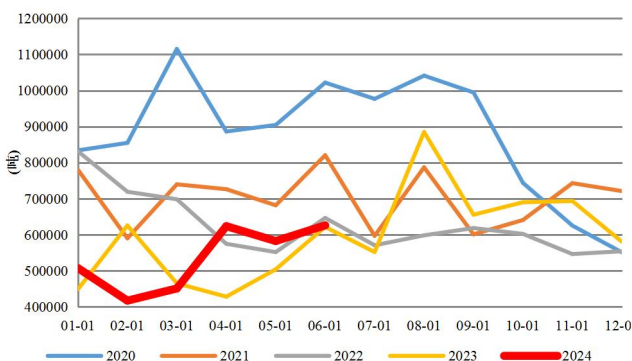
图25：国内乙二醇月度产量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

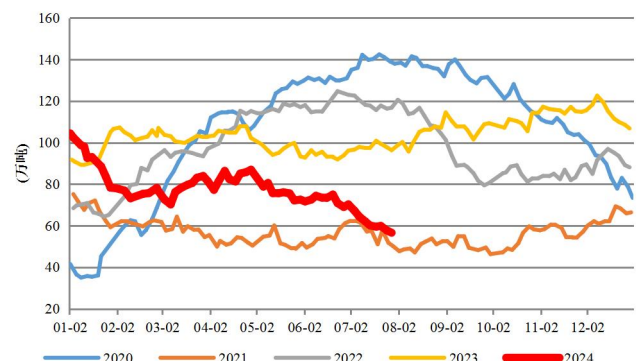
6-7月份，大部分时间内乙二醇综合开工率较为稳定，7月的月均开工率与6月份基本持平，但7月底乙二醇开工率出现明显下降，油制和煤制开工率均出现回落，其中煤制开工率降幅更为明显，7月底煤制乙二醇开工率较7月中旬下降近10个百分点。目前，国内处于用电高峰期，火力发电需求旺盛，煤炭资源更多流向电厂，造成煤制乙二醇开工率出现下降。

图26：我国乙二醇进口量的季节性 单位：吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图27：江浙两地乙二醇库存 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

根据卓创资讯的统计，2024年上半年，我国累计生产乙二醇901.4万吨，较去年同期增加138.1万吨，同比增加18.1%；其中6月份产量148.9万吨，较5月份小幅



上升。7月份，乙二醇月均开工率与6月份基本持平，预计7月份国内乙二醇产量在150万吨左右，8月份乙二醇月均开工率或出现下降，国内产量将环比回落。

乙二醇进口方面，上半年我国乙二醇进口量同比小幅上升，累计进口乙二醇数量为320.7万吨，较去年同期增加11.5万吨，同比增长3.7%。

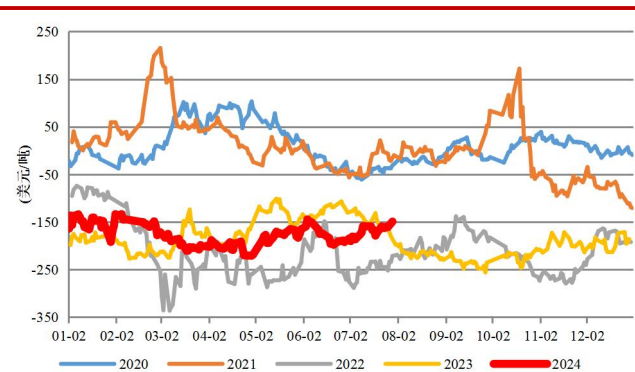
上半年，国内乙二醇产量增幅较高，进口量小幅上升，国内供应量仍有明显增长。2024年上半年，国内乙二醇供应量（国内产量+进口）为1222.1万吨，较去年增加149.6万吨，同比增幅13.9%。

港口乙二醇库存方面，7月份乙二醇库存呈持续下降趋势，不断创今年以来新低，库存下降幅度超预期。按照往年乙二醇库存变化情况，8-9月随着下游需求的回升通常会出现持续去库的阶段。7月份，长丝和瓶片工厂减产，聚酯开工率下降，对乙二醇需求有不利影响，但从库存依然能持续下降。8月份，聚酯开工有望低位回升，乙二醇需求将会边际好转，若库存继续下降或将引发库存紧张情绪。

### 3.3 部分环节利润好转 后期仍改善空间

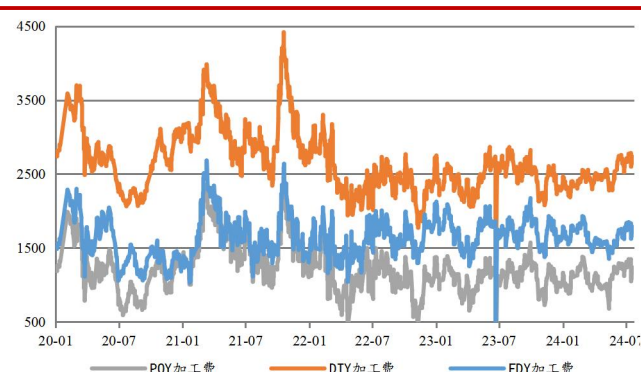
近年来，聚酯产业链多个品种的生产利润下降后长期低迷，部分品种明显处于亏损的状态，PTA、短纤和瓶片尤其突出。PTA生产利润长期低迷，从年度来看，2023年是最差的一年，不少公司的PTA毛利率为负值。油制乙二醇利润在2020年和2021年表现较好，2021年10月份大幅下降之后，至今长期偏低，理论计算处于亏损状态。长丝利润近年来表现尚可，总体有一定利润，但在今年5月份出现一个显著下滑的过程，6-7月总体持续好转。短纤生产利润在2021-2022年表现尚可，2023年全年总体表现较差，2024年前5个月持续较低，6月底在短纤工厂采取联合措施，短纤利润快速回升。瓶片生产利润在2022年8月份之前处于比较好的状态，2022年9-10月大幅下挫，随后震荡走低，今年上半年瓶片利润依然非常差，7月份瓶片工厂主动减产，利润有所回升，但幅度不大，后期仍有改善空间。

图 28：油制乙二醇利润 单位：美元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 29：长丝品种加工费 单位：元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

聚酯产业链上下游产能持续扩张是利润走弱的根本原因，虽然需求也出现增长，

但产能增速更大。产业链多个品种长期低利润的状态不会一直维持，今年产业链的产能增速逐步放缓，在逐步消化近年来的新增产能之后，各环节的产业利润应该会出现阶段性修复的机会。6-7月份，长丝和短纤的利润已经出现明显好转，瓶片利润也出现一定程度好转。虽然利润情况较前期出现好转，但依然没有非常明显的实质性利润，后期仍有继续改善的空间。

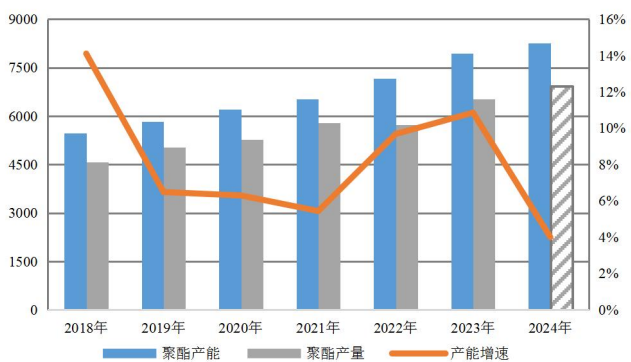
## 四、需求跌入低谷 关注需求回暖

### 4.1 长丝和瓶片工厂主动减产 聚酯开工率持续下滑

今年聚酯产能投放的落实情况依然较好，长丝、短纤、瓶片和切片等聚酯新装置陆续投产，截至目前，我国聚酯产能基数达到8264万吨/年，较去年底增加317.5万吨/年，同比增长4.0%。聚酯产能在今年基本上每月都会环比增长，是聚酯产业链中新增产能投放持续性较好的一个环节，但7月份产能未进一步增加。虽然今年聚酯新增产能的落实情况在产业链中相对较好，但今年聚酯新增产能预期要低于去年，产能增速将会回落。

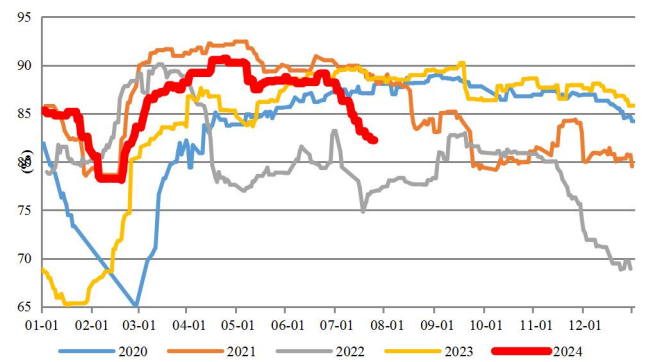
上半年，一方面聚酯新增产能落实情况较好，另一方面聚酯开工率总体表现也较好，特别是5-6月份聚酯开工率持续好于预期。但到了7月份，聚酯开工率出现持续下滑，主要是因为瓶片和长丝工厂主动减产，这也是聚酯产业链进入传统淡季的常见特征，但今年淡季来的晚，下滑幅度偏大。8月份随着下游需求季节性好转，聚酯开工率有望恢复上升，9月份之前，聚酯开工应该没有继续回落的风险。

图30：国内聚酯产能及产能增速 单位：万吨、%



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图31：聚酯工厂开工负荷 单位：%

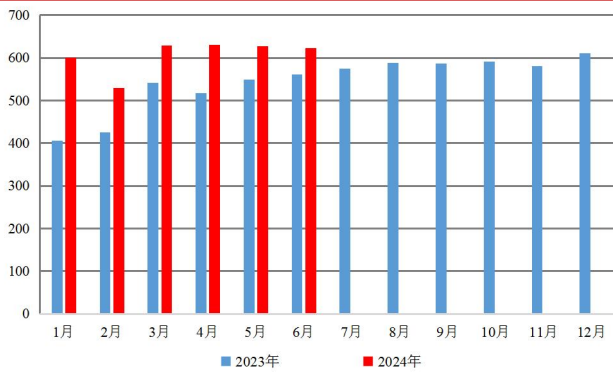


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

2024年上半年，我国累计生产聚酯数量为3641万吨，较去年同期增加641.7万吨，同比增幅21.4%，累计增速呈逐步下降趋势。聚酯产量在3-6月份持续稳定在630万吨左右，7月份受聚酯开工大幅下降的影响，聚酯产量将出现明显下降，但预计8月将会环比回升。

图 32: 聚酯月度产量

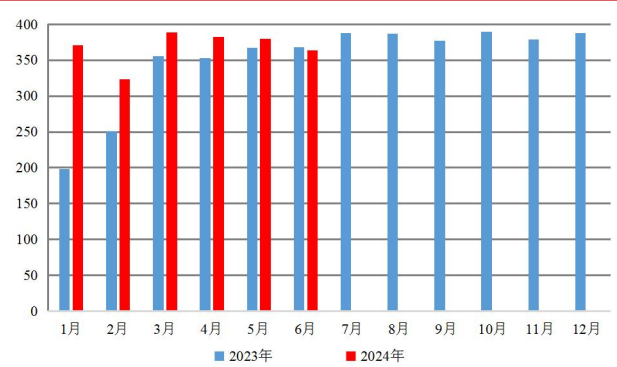
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 33: 长丝月度产量

单位: 万吨



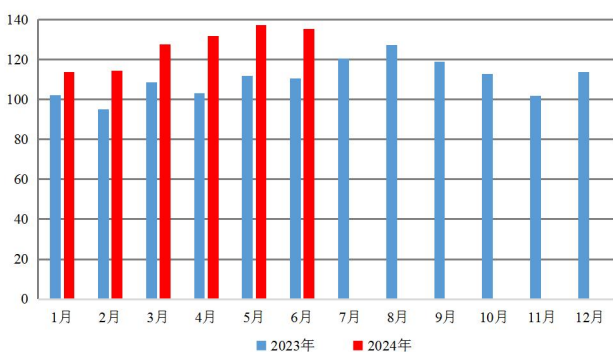
数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

具体分品种来看, 今年上半年, 国内聚酯产量增速较高, 长丝、瓶片和短纤产量均出现增长, 长丝和瓶片产量增速较高。2024 年上半年, 我国长丝产量 2209.4 万吨, 较去年同期增加 316.1 万吨, 同比增幅 16.7%, 6 月份单月产量 364.1 万吨, 同比环比均出现小幅下降; 瓶片产量 759.9 万吨, 较去年同期增加 129.4 万吨, 同比增幅 20.5%, 瓶片累计产量增速较高且呈现逐步扩大趋势, 但 7 月份产量环比将出现明显下降; 短纤产量 394 万吨, 较去年同期增加 47.8 万吨, 同比增幅 13.8%。

聚酯产量增速较高, 支撑了国内 PTA 和乙二醇的消费需求。根据卓创资讯的统计, 2024 年上半年, 国内 PTA 累计需求量为 3259 万吨, 较去年同期增加 600.7 万吨, 同比增加 22.6%; 乙二醇需求量 1295.6 万吨, 较去年同期增加 215.3 万吨, 同比增幅 16.6%, PTA 和乙二醇的需求增速较高, 但累计增速呈现逐步下滑走势, 7 月份受聚酯减产的影响, PTA 和乙二醇需求量将出现明显下降。

图 34: 瓶片月度产量

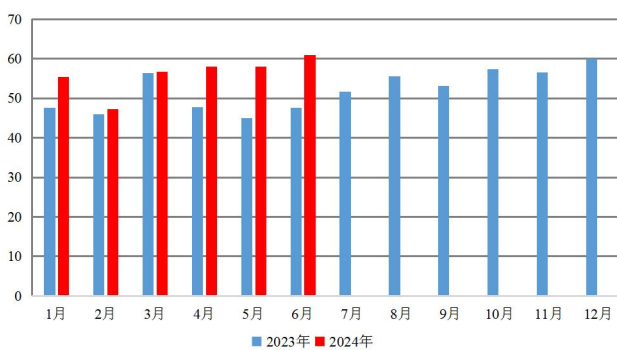
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 35: 短纤月度产量

单位: 万吨

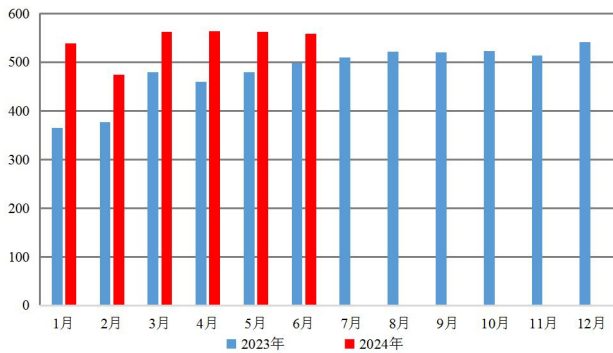


数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

2023 年长丝和瓶片为聚酯产能增长提供了有效支撑, 进入 2024 年之后, 这种情况依然延续。短纤方面, 经过连续两年供需偏弱之后, 今年短纤的供需情况出现一定程度好转, 短纤累计产量增速呈逐步扩大趋势。今年以来, 聚酯产业链相关品种总体处于供需两旺的格局, 7 月份受季节性因素以及聚酯工厂主动减产的影响出现阶段性回落, 随着时间的推移后期会出现好转。

图 36: PTA 月度需求量

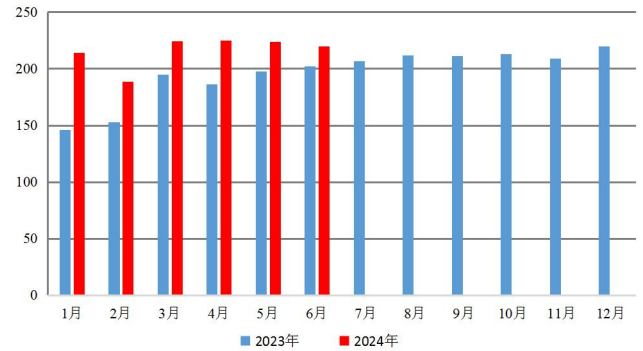
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 37: 乙二醇月度需求量

单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

## 4.2 PTA 出口总体好于预期 库存由将转升

PTA 出口方面, 上半年, PTA 累计出口量较去年同期有所增加, 5-6 月份数量均较高, 表现好于预期。2024 年上半年, 我国累计出口 PTA 数量为 223.4 万吨, 较去年同期增加 24.1 万吨, 同比增长 12.1%。

2024 年上半年, PTA 国内消费加上出口量合计达到 3482.4 万吨, 同比增长 624.8 万吨, 同比增长 21.9%。PTA 消费量增长主要来自于国内聚酯生产需求, PTA 出口量贡献不大。

从 PTA 的供需形势来看, 一季度 PTA 供应总体偏宽松, 二季度供需形势有所好转, 7 月份供应再度偏宽松。PTA 供需矛盾的变化在社会库存上清晰地体现出来, 今年一季度, 春节前后下游聚酯开工率较低, 而 PTA 开工利稳定, 造成 PTA 社会库存明显增加, 3 月 15 日当周, PTA 社会库存量达到 469.5 万吨, 创历史新高, 并成为今年阶段性高点。3 月中旬之后, PTA 开工率开始下降, 且聚酯开工率持续上升, 供应端回落而聚酯原料需求边际增加, PTA 社会库存高位回落。4-6 月份 PTA 开工率反复波动, 月均开工率偏低, PTA 月产量回落, 使 PTA 去库存得以延续。7 月份, PTA 开工率上升而聚酯开工率下降, 供需持续偏弱, PTA 从持续去库存转变为累库。截至 7 月 26 日, PTA 社会库存为 368.9 万吨, 7 月初库存阶段性低点为 353.9 万吨。

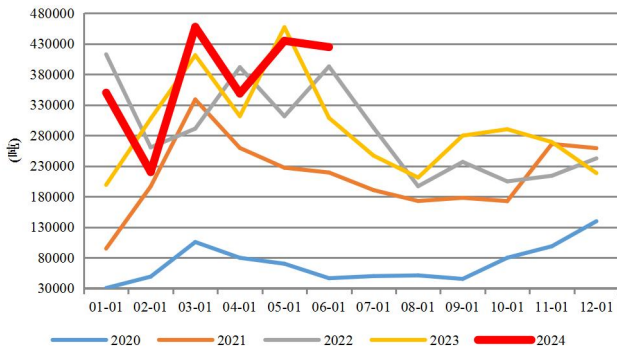
图 38: PTA 月度出口量季节性表现

单位: 吨

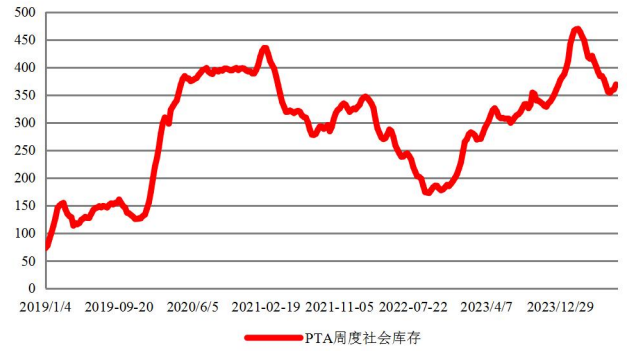
图 39: PTA 周度社会库存

单位: 万吨





数据来源：Wind、国联期货研究所



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

3月中旬至7月初这段时间，PTA之所以能够持续去库存主要得益于PTA开工率出现明显下降，此外聚酯产能持续增长且同期聚酯开工率较高也有利于PTA库存下降。近年来PTA产能持续增加，尽管需求量也有增长，但产能增速更高，累库压力长期存在。PTA开工率超过80%，就会存在累库的压力，只有PTA开工率出现阶段性下降，才有可能有效去库，通过增加出口缓解库存压力，今年恐难以实现。

### 4.3 聚酯品种利润普遍好转 有利于聚酯原料需求回升

聚酯产品普遍利润状况不佳，我们认为行业长期低利润的状态不可持续，存在向上修复利润的必要和可能，6-7月份聚酯品种的利润情况出现不同程度好转。三季度，新增产能投放不多，下游需求季节性好转有望带动价格上涨，利润回升，这是较为理想的方式。6-7月份，长丝龙头生产企业联合限产，使长丝加工费出现明显上升，短纤工厂通过聚酯原料成本加固定加工费联合协议的方式使短纤加工费快速上升。7月份，瓶片工厂的利润情况也较上半年出现好转的迹象。聚酯品种的利润情况普遍好转之后，后期消费旺季来临，聚酯工厂复产的动力较强，有利与聚酯原料需求恢复。

今年，瓶片现货加工费情况非常差，1-2月，多次跌破400元/吨的关口，随后虽然出现回升，但上升力度并不强，反弹至600元/吨附近再次回落，5-6月份进一步走低，再度跌至400元/吨以下，7月份瓶片加工费呈现持续回升的态势，7月底上升至500元/吨以上。瓶片加工费虽环比改善，但对工厂而言依然没有非常理想的利润，仍有继续修复的需要。短纤现货加工费方面，2-5月中旬短纤现货加工费持续总体处于持续回升的态势，但最高不超过1000元/吨，5月中旬-6月初再度快速回落，6月24日短纤新晋龙头企业号召短纤工厂以聚酯原料成本+1300出售短纤，短纤加工费快速回升至1200元/吨附近，目前短纤现货加工费在1100元/吨附近。8-9月份，下游需求回升，进入本年度另外一个旺季，通常下半年需求好于上半年，在需求回暖的带动下，加工费仍有继续改善的可能。

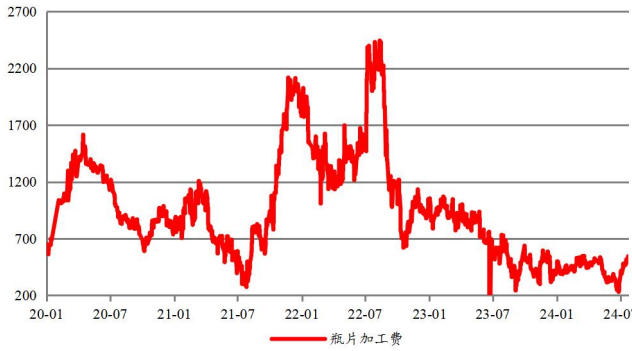
图 40：瓶片现货加工费

单位：元/吨

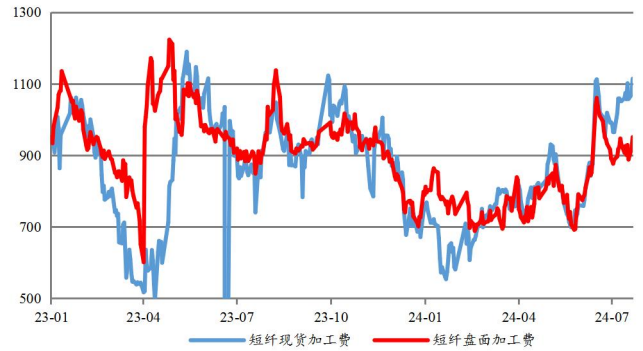
图 41：短纤现货及盘面加工费

单位：元/吨





数据来源：Wind、国联期货研究所

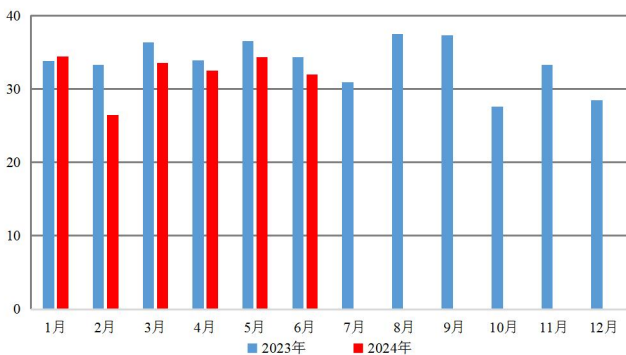


数据来源：Wind、国联期货研究所

#### 4.4 长丝出口表现平淡 工厂减产致库存下降

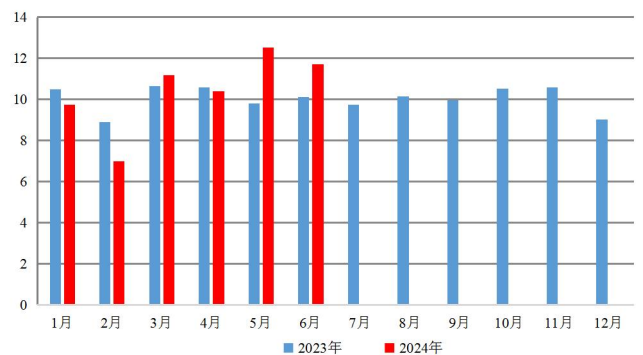
2024年上半年，我国长丝较去年同期小幅下降，短纤出口量略有上升，瓶片出口增幅较大。去年长丝和短纤全年出口增速较高，今年均有所回落，而去年出口表现平淡的瓶片在今年明显好转。综合来看，聚酯品种出口总体上依然有增长，增长主要来自于瓶片。从绝对数量来看，2023年瓶片和长丝出口数量基本相当，今年长丝出口下降而瓶片出口上升，瓶片的出口数量再度明显高于长丝。预计今年长丝出口下降的压力将会持续，瓶片出口高速增长态势将会保持。

图 42：长丝月度出口量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 43：短纤月度出口量 单位：万吨

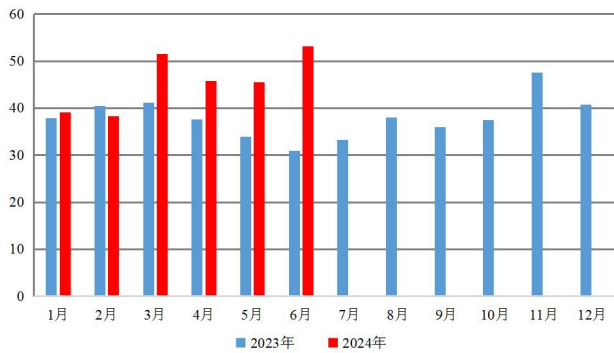


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

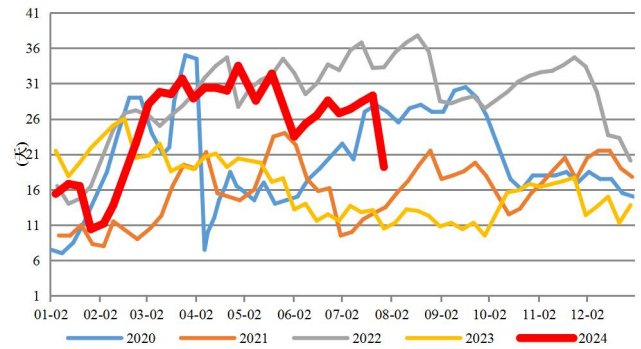
2024年上半年，我国累计出口长丝的数量为193.2万吨，较去年同期下降14.9万吨，同比下降7.2%，基本上每个月的出口数量均低于去年同期；累计出口瓶片数量为273.4万吨，较去年同期增加51.4万吨，同比增幅23.2%，3-6月分出口量较去年同期增长较为显著，累计出口增速持续提升；累计出口短纤62.5万吨，较去年同期增加2万吨，同比增长3.2%。2024年瓶片出口恢复增长趋势，后期出口增速仍有望进一步扩大，但长丝出口压力较大，总体来看，2024年聚酯品种出口的增速将会出现下降。

图 44：瓶片月度出口量 单位：万吨

图 45：涤纶长丝 POY 库存天数 单位：天



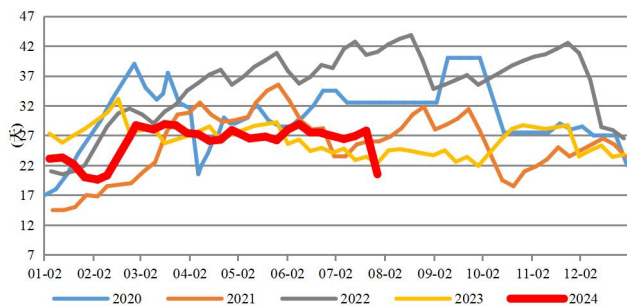
数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所



数据来源: Wind、国联期货研究所

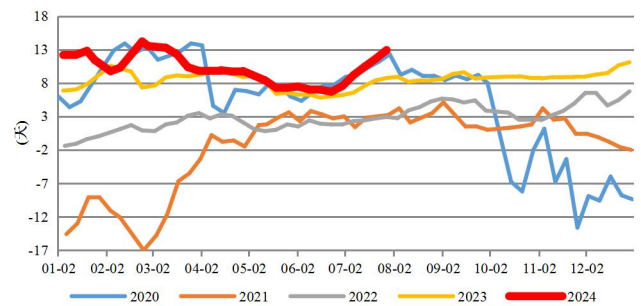
长丝和短纤库存表现方面,上半年长丝除了非常显著的累库过程,以POY最为突出,2月份传统消费淡季POY库存快速上升,3-4月需求好转也未见到明显去库存,7月份,长丝工厂主动减产,下游需求转淡,长丝库存最终出现明显下降,库存压力缓解。截至7月25日,POY库存天数下降至19.2天,DTY库存天数为20.5天,FDY库存为19.6天,之前库存持续偏高的POY在7月份降幅更为明显。短纤库存方面,短纤库存在一季度持续偏高,但没有出现长丝持续累库的局面。4-6月份短纤库存持续小幅回落,但与往年同期相比依然偏高,7月份短纤库存曾持续上升趋势。8月份,需求淡季转旺,预计聚酯品种累库压力不大。

图 46: 涤纶长丝 DTY 库存天数 单位: 天



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 47: 涤纶短纤库存天数 单位: 天



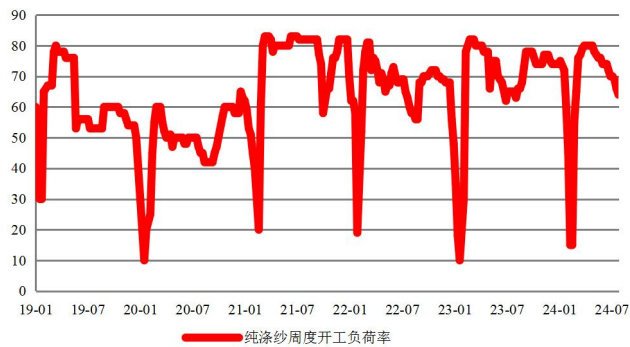
数据来源: Wind、国联期货研究所

## 4.5 织机开工小幅回落 预计后期将再次回升

短纤最大的下游为纯涤纱,上半年纯涤纱开工率的高点略低于去年同期,5-7月份纯涤纱开工率呈持续小幅下降趋势,5-6月纯涤纱开工率表现好于预期,下降幅度没有去年明显,去年6月底纯涤纱开工率最低下降至62%。7月份纯涤纱开工率继续下滑,截至7月25日,纯涤纱开工率64%,接近去年低点。

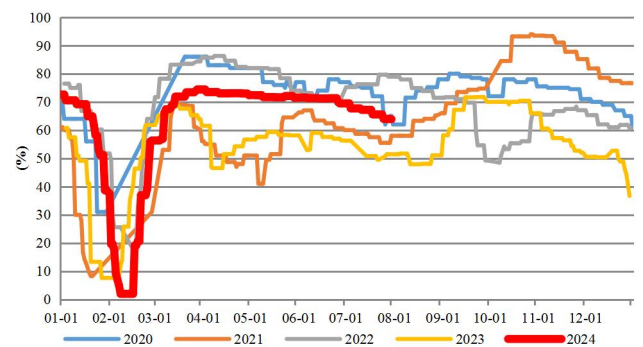
江浙织机开工率方面,依然呈现季节性波动特征,往年在“金三银四”需求旺季过后,往往会出现明显下降,今年未出现这种情况,织机的开工情况再5-6月份持续好于预期,7月份持续回落,转淡时间较往年延迟。目前,江浙织机开工率在63.9%,随着时间的推移,预计不久将出现回升。

图 48: 纯涤纱周度开工负荷 单位: %



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

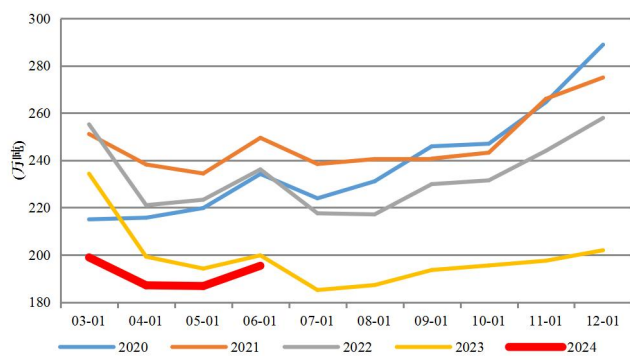
图 49: 江浙织机开工负荷 单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

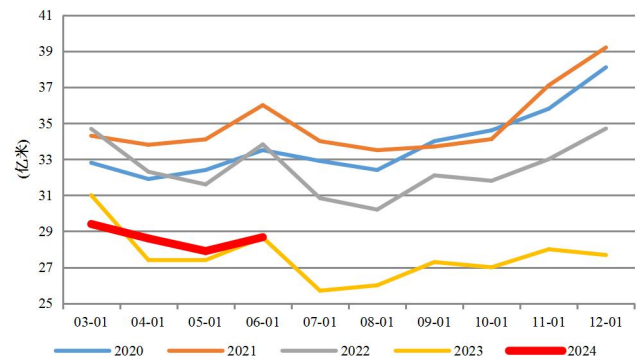
纱线和坯布的产量方面, 2023 年纱线和坯布的产量持续偏弱, 2024 年的情况依然不容乐观, 从纱线和坯布的统计数据来看, 今年 3-6 月份, 纱线产量依然明显偏低, 总体低于去年, 坯布产量较去年略有改善, 但改善幅度并不明显。纱线和坯布产量呈现比较明显的季节性特征, 6 月小幅反弹, 7-8 月环比下降, 9-12 月呈持续上升趋势。

图 50: 纱线产量季节性表现 单位: 万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 51: 坯布产量季节性表现 单位: 亿米

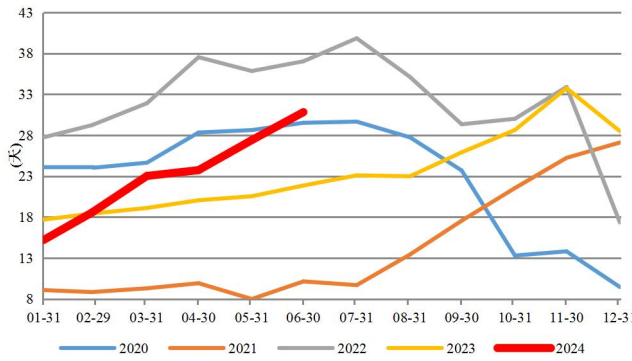


数据来源: Wind、国联期货研究所

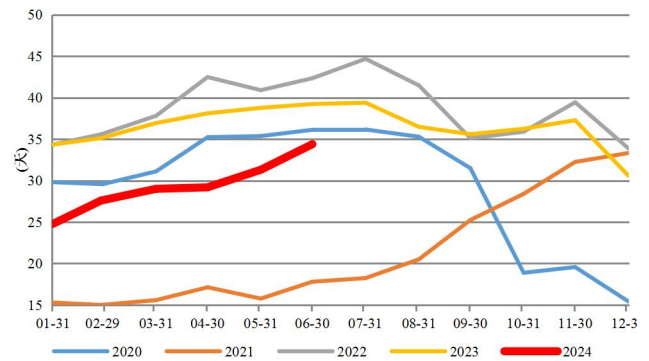
纱线和坯布的库存方面, 尽管纱线和坯布产量偏低, 但今年以来纱线和坯布却依然呈现出持续上升的趋势, 其中纱线库存上升更为明显。6 月份, 纱线和坯布库存明显上升, 预计还未达到年内高点, 从历年走势来看, 纱线和坯布的库存通常会出现在 7 月底, 8-9 月份纱线和坯布库存或出现较大幅度回落, 关注后期纱线和坯布的去库速度。纱线和坯布的产量和库存能在一定程度上反映出纺织服装行业的景气度, 但它们与聚酯产业链本身的关联性并不强。

图 52: 纱线库存天数 单位: 天

图 53: 坯布库存天数 单位: 天



数据来源：Wind、国联期货研究所



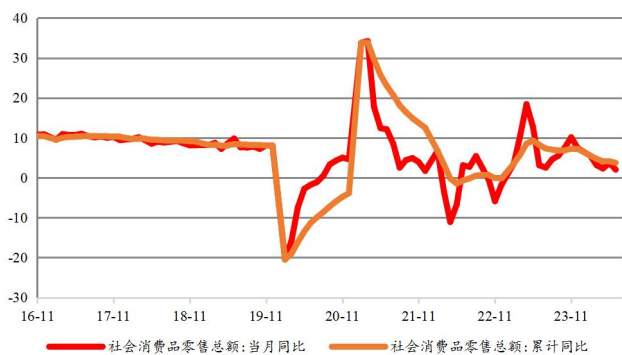
数据来源：Wind、国联期货研究所

## 五、纺织服装内需将转旺 出口将冲高回落

### 5.1 国内纺织服装内需偏弱 下半年有望好转

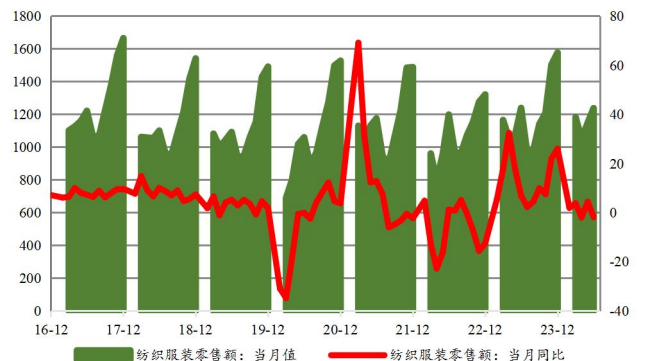
2024年6月，我国社会消费品零售总额同比增长2%，增速较低表现偏弱。上半年，我国社会消费品零售总额累计同比增长3.7%，表现一般，上半年各个月份社会消费品零售额的表现总体较为平淡，预计下半年将有所改善。

图 54：我国社会消费品零售额增速 单位：%



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 55：国内纺织服装消费额及增速 单位：亿元、%



数据来源：Wind、国联期货研究所

纺织服装国内消费方面，2024年6月，国内纺织服装零售额增速为-1.9%，4月和6月均为负值，其他月份正增长但增速也不高，上半年国内纺织服装消费总体偏弱。国内纺织服装消费呈现明显的季节性波动，消费旺季在下半年，通常下半年每个月的消费额都呈现逐月递增趋势，12月达到全年高点。一方面，下半年纺织服装内需消费将会出现季节性回升，另一方面，需求总体有望出现明显好转，同比将会出现显著改善。

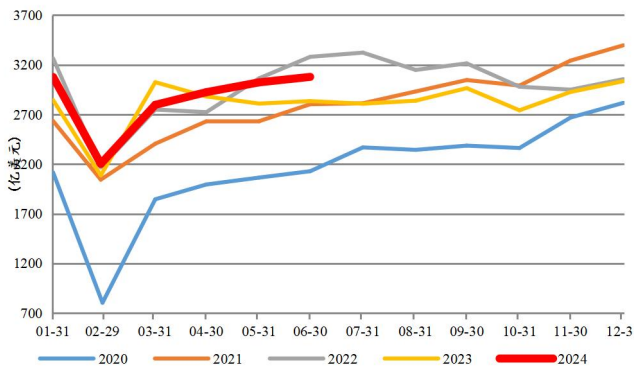
### 5.2 纺织服装出口表现平淡 三季度出口旺季可期

今年，我国出口市场的开局较好，但3月份出口金额2796.5亿美元，同比下降



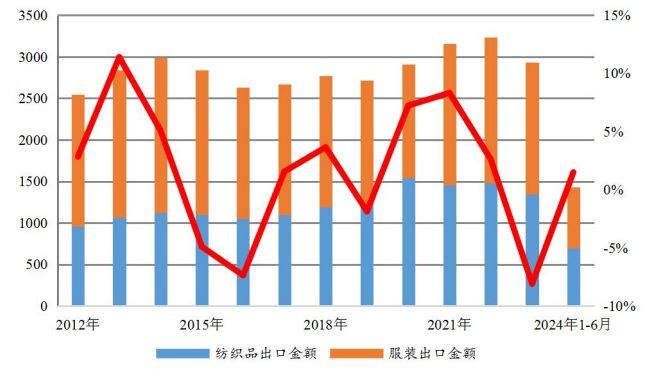
7.5%，降幅较大，4-6月份逐步改善。2024年6月，我国以美元计的出口金额同比增加8.6%，表现尚可，去年5-10月我国出口金额较2022年同期均明显下降，在低基数的影响下，今年出口有望出现恢复性上升。

图 60: 我国月度出口金额 单位: 亿美元



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 61: 我国纺织服装出口额及增速 单位: 亿美元、%



数据来源: Wind、国联期货研究所

纺织服装出口方面,2024年上半年,纺织服装累计出口1431.8亿美元,增长1.5%,其中纺织品出口693.5亿美元,同比增长3.3%,服装出口738.3亿美元,同比持平。6月,纺织服装出口274亿美元,同比增长2.3%,环比增长4.8%,其中纺织品出口122.5亿美元,同比增长6.6%,环比下降4.9%,服装出口151.5亿美元,同比下降0.9%,环比增长14.3%。

服装出口额呈现明显的季节性特征,通常在7-9月份处于全年相对较高水平,8月份往往形成年度高点。上半年,纺织服装出口表现一般,预计下半年将会总体好转,关注在传统旺季阶段的出口表现。

## 六、总结与展望

### 6.1 总结

7月份,地缘政治缓和预期持续影响原油价格,尽管在消费旺季,美国原油库存总体下降,原油价格依然出现明显下跌。到了7月底,原油价格持续回落之后,市场开始担忧原油需求转弱。

7月份聚酯产业链产能几乎没有变化,供需变化主要来自于开工率的调整,PX和PTA开工率明显提升,乙二醇开工率基本持平,7月底乙二醇开工率出现下降;聚酯和织机开工率在7月份呈持续下滑走势。供需变动总体是利空的,PTA社会库存由前期持续下降转为累库,乙二醇港口库存表现较好,在需求回落的情况下,依然能够持续去库。由于长丝工厂主动减产,长丝库存在7月份得以明显去化,库存压力减轻,短纤库存持续增加。



产业链利润方面，PX加工费在7月份小幅回落，在聚酯产业链各品种中表现相对较差，PTA生产利润有所上升，但提升幅度不大，油制乙二醇利润小幅提升。聚酯品种总体延续好转势头，长丝利润继续回升，瓶片利润有所好转，与长丝和瓶片工厂主动减产有关，短纤现货加工费在6月底快速上升后，7月份小幅波动，总体维持。

## 6.2 展望

8-9月，全球原油需求旺季延续，虽然市场担忧巴以停火对油价有利空影响，实际上对原油供应变动不会带来太大影响。原油需求旺季持续，美国商业原油和汽油库存将进入趋势性下降的阶段，后期对油价仍有支撑。

聚酯产业链需求方面，目前需求处于低谷，但随着时间的推移，需求将会边际回升。而供应方面，三季度聚酯产业链上下游基本没有新增产能的投产压力，7月份开工率上升后，进一步提升的空间不大。因此，8月份下游需求回升，供需将会出现边际好转，9月份通常是产业需求最为旺盛的阶段，在需求上升的带动下，产业链相关品种的价格有望出现回升。

聚酯产业链利润方面，6-7月份PTA、长丝、短纤和瓶片利润均出现不同程度好转，8-9月份聚酯产业链需求边际好转，产业链上利润仍有望进一步提升。经过多年产能持续扩张，整个产业链供应压力较大，特别是PTA在四季度投产规模仍较大，产业链上的相关企业在利润好转之后，应择机锁定加工费。

**风险因素：原油价格下跌；需求回暖不及预期。**

## 免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

## 联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600