



聚酯产业链月度报告

2024年8月31日

成本端表现较弱，需求回升不及预期

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：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

《聚酯产业链月报：需求处于低谷，8月将边际好转》

2024.07.31

➤ 全球经济前景偏弱 油价震荡走低

8月份，国际油价反复波动，总体表现较弱。8月初时，美国陷入经济衰退的预期增强，海外股市一度大幅下挫，原油价格在悲观预期之下也受到影响；随后悲观预期明显缓和，中东冲突有扩大的风险，油价持续反弹；8月中下旬，巴以停火预期使油价再度走弱。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，但随着时间的推移，需求将出现边际转弱。

➤ 上游PX和PTA开工率较高 供应总体偏宽松

8月份，PX月均开工水平与7月份基本持平，PTA开工率小幅提升，预计8月份PTA供应量将继续环比上升。乙二醇8月份月均开工率基本上与上月持平，供应变化不大。PX和PTA供应量偏高，7月份产量创历史新高，8月份依然会延续产量较高的局面。

➤ 产业需求回升不及预期 需求仍存回暖可能

8月份，聚酯开工率总体在低位，聚酯月均开工率较7月份小幅下降，江浙织机开工率下降幅度更为明显。受纺织服淡旺季切换的影响，通常在8月份纺织原料需求会发生好转，从而是聚酯开工率回升。8月份，聚酯和织机开工率低位回升，但上升幅度较小，需求回升程度不及预期。尽管需求的现实表现偏弱，后期仍有好转的可能。

➤ 行情展望

目前依然处于传统原油需求旺季阶段，美国EIA商业原油和汽油库存下降，但油价表现并不强，8月份油价反复波动。随着时间的推移，原油需求临近转弱，而供应方面OPEC+自愿限产将逐步放开。9月底，原油市场供需面临变局，不过在2025年一季度之前原油供应总体偏紧，10月前后供应短期宽松，后期仍面临供应缺口。

聚酯产业链需求恢复不及预期，9月份仍有好转可能，但需求较好的时期持续时间不长。PX和PTA新装置投产日益临近，即便没有新装置投产，PX和PTA开工率持续较高，供应仍偏宽松。9月，聚酯产业链价格或迎来普遍反弹的行情，但长期走势并不乐观，产能增长预期、供应偏高对价格有长期制约。

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、油价反复波动 原油需求将阶段性由旺转弱.....	- 7 -
2.1 原油供应缺口预期扩大 供应缺口持续到明年一季度.....	- 7 -
2.2 原油和汽油库存下降 需求旺季接近尾声.....	- 8 -
三、上游暂无新增产能 但供应量仍较高.....	- 11 -
3.1 PX 和 PTA 开工水平偏高 供应稳中有升.....	- 11 -
3.2 国内乙二醇产量稳定 港口库存水平偏低.....	- 13 -
3.3 生产利润向下游聚酯转移 短期仍将延续.....	- 14 -
四、需求回升不及预期 后期仍有望边际回升.....	- 15 -
4.1 聚酯开工小幅回升 月均开工水平较低.....	- 15 -
4.2 PTA 出口仍较好 供应宽松累库持续.....	- 17 -
4.3 聚酯品种利润继续好转 但难以进一步上升.....	- 18 -
4.4 长丝出口依然平淡 工厂减产库存压力不大.....	- 19 -
4.5 织机开工小幅回升 9月将继续好转.....	- 20 -
五、纺织服装内需将转旺 出口弱于预期.....	- 22 -
5.1 国内纺织服装内需偏弱 后期有望好转.....	- 22 -
5.2 纺织服装出口表现较弱 服装出口旺季已过.....	- 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	- 14 -
图 27 : 江浙两地乙二醇库存 单位: 万吨	- 14 -
图 28 : 油制乙二醇利润 单位: 美元/吨	- 15 -
图 29 : 长丝品种加工费 单位: 元/吨	- 15 -
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	- 18 -
图 39 : PTA 周度社会库存 单位: 万吨	- 18 -
图 40 : 瓶片现货加工费 单位: 元/吨	- 18 -

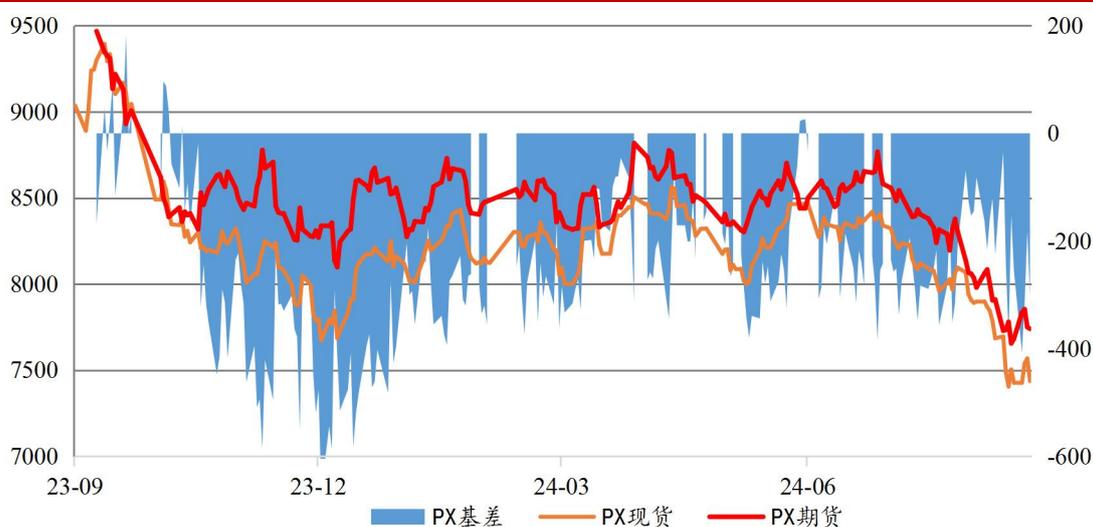
图 41 : 短纤现货及盘面加工费	单位: 元/吨.....	- 18 -
图 42 : 长丝月度出口量	单位: 万吨.....	- 19 -
图 43 : 短纤月度出口量	单位: 万吨.....	- 19 -
图 44 : 瓶片月度出口量	单位: 万吨.....	- 20 -
图 45 : 涤纶长丝 POY 库存天数	单位: 天.....	- 20 -
图 46 : 涤纶长丝 DTY 库存天数	单位: 天.....	- 20 -
图 47 : 涤纶短纤库存天数	单位: 天.....	- 20 -
图 48 : 纯涤纱周度开工负荷	单位: %.....	- 21 -
图 49 : 江浙织机开工负荷	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 56 : 我国月度出口金额	单位: 亿美元.....	- 23 -
图 57 : 我国服装出口额季节性	单位: 万美元.....	- 23 -

一、聚酯产业链行情回顾

成本和供需均对聚酯产业链的不利影响延续，PX 和 PTA 价格加速下探，累计跌幅较大；乙二醇价格仍然相对偏强，虽然乙二醇价格也呈一度下跌，但最终反弹收涨；短纤价格累计小幅下跌，表现强于 PX 和 PTA。

8 月份，PX 开工率总体稳定在高位水平，月均开工水平与 7 月份基本持平，预计 8 月国内 PX 产量与上月变动不大。PX 供应量较高，产业链需求总体偏弱，尽管 PX 需求状况也较好，8 月份 PX 价格表现较弱。7 月底和 8 月初，PX 现货价格两度跌破 1000 美元/吨的关口，随后连续下探，最低跌至 925 美元/吨附近。

图 1: PX 期现走势与基差

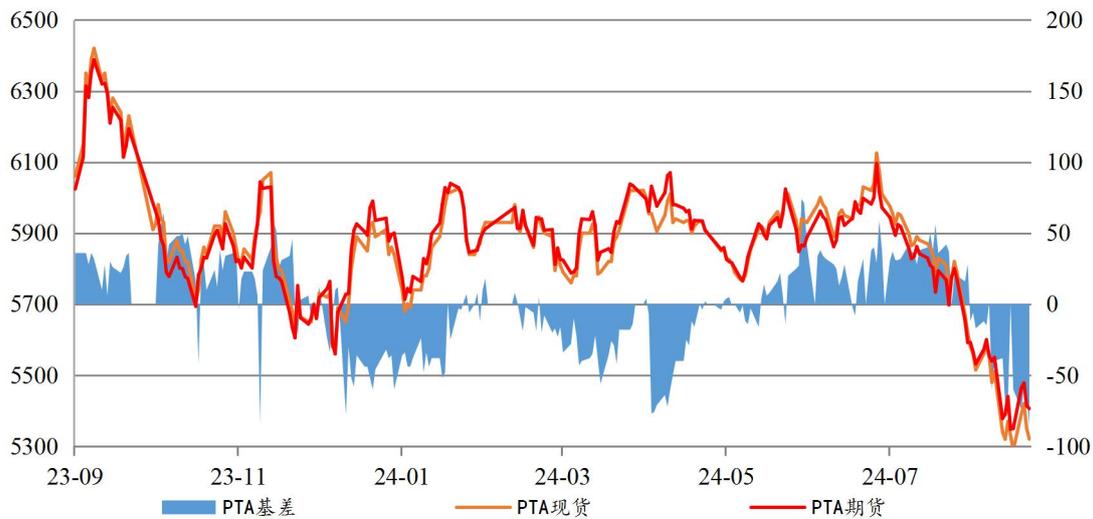


数据来源：Wind、国联期货研究所

PTA 开工率在 8 月份稳中有升，月均开工率出现一定幅度上升，国内 PTA 产量将延续环比上升的趋势。下游需求方面，虽然聚酯工厂开工率在 8 月份从低位回升，但回升的力度低于预期，8 月份聚酯月均开工率仍较 7 月小幅下降，PTA 供需仍较弱。PTA 价格延续下行走势，PTA 现货价格的运行区间为 5290-5820 元/吨，呈现明显前高后低的走势，重心继续下移。PTA 期货主力合约收盘价运行区间在 5348-5800 元/吨，从 PTA 现货和期货的价格表现来看，现货价格更弱，PTA 基差走弱。

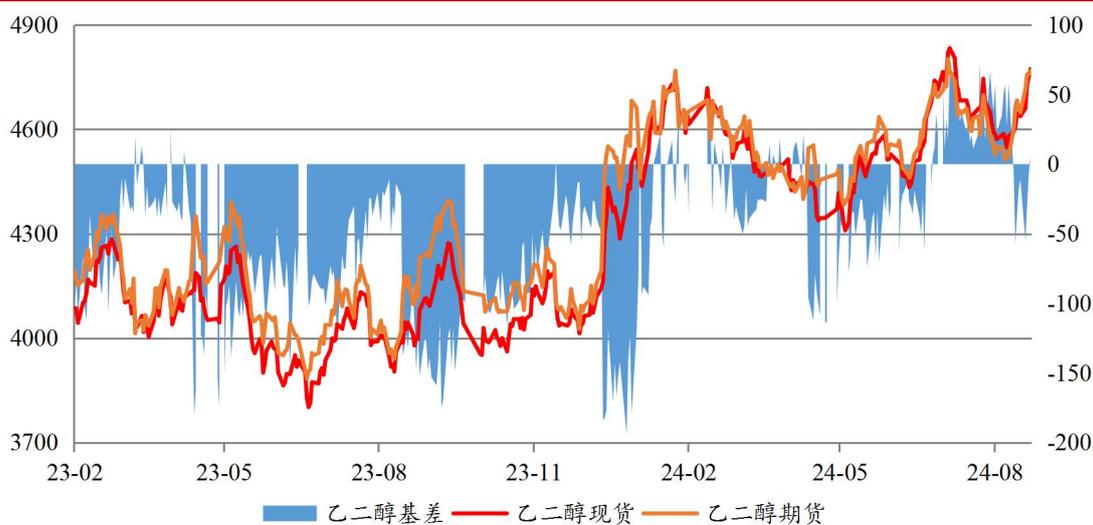
8 月份，乙二醇月均综合开工率变动不大，基本与上月持平，油制开工率提升，而煤制乙二醇开工率下降。乙二醇价格继续表现出相对偏强的走势，虽然受一度受到海外经济衰退的担忧，乙二醇价格在上半月表现较弱，但 8 月中下旬持续回升，累计小幅上涨。乙二醇现货价格的运行区间为 4549-4745 元/吨，先跌后涨，价格中旬有所下降。期货主力合约收盘价的运行区间为 4513-4758 元/吨，8 月份乙二醇现货价格表现相对较弱，乙二醇基差从月初的 47 元/吨走弱至 -30 元/吨。8 月份，聚酯开工率仍偏低，聚酯原料需求较弱，PTA 和乙二醇基差均有所走弱。

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



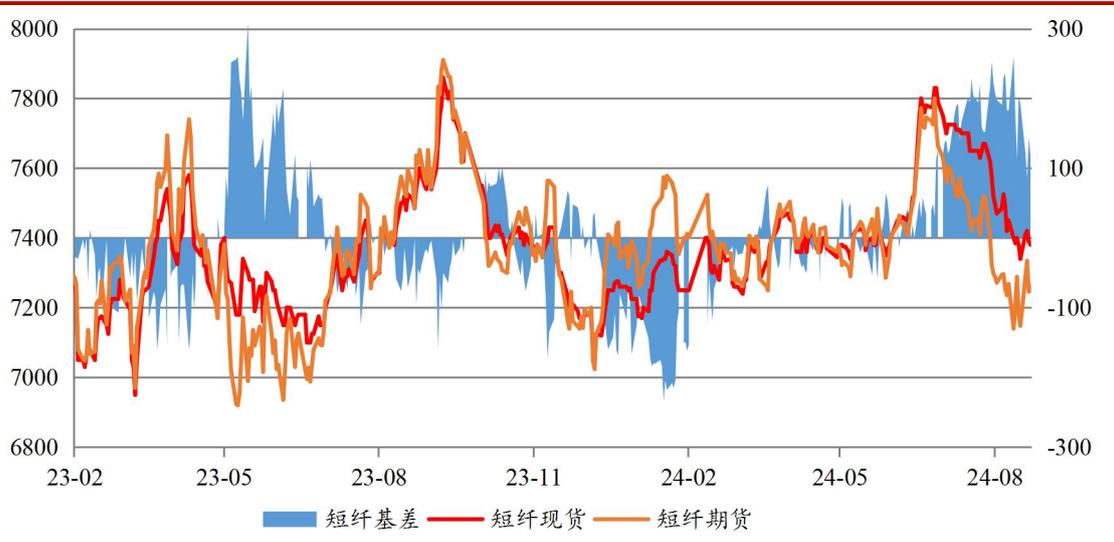
数据来源：Wind、国联期货研究所

短纤开工率在 8 月份持续小幅回落，纯涤纱开工率低位回升，短纤供需总体上略有好转。短纤价格在 8 月延续下跌趋势，但价格表现强于 PTA。短纤现货价格的运行区间为 7340-7670 元/吨，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 7140-7518 元/吨。短纤基差方面，基差波动区间为 86 至 260 元/吨之间，短纤基差先扩大后收窄，8 月底短纤价差较月初有所走弱。

8 月初，市场担忧美国陷入经济衰退，随后担忧情绪明显缓和，中东冲突加剧与缓和，造成国际油价反复波动。聚酯产业链需求依然较弱，PX、PTA 和乙二醇国内供应稳定在较高水平，PTA 产量预期将会环比增加，供应总体偏宽松。在原油价格震荡偏弱，聚酯产业链供需偏弱的情况下，PX 和 PTA 价格呈加速下跌态势，创今年以

来新低；乙二醇价格继续呈现相对偏强的走势，短纤价格小幅下跌，走弱强于PX和PTA。

图 4：短纤期现走势与基差



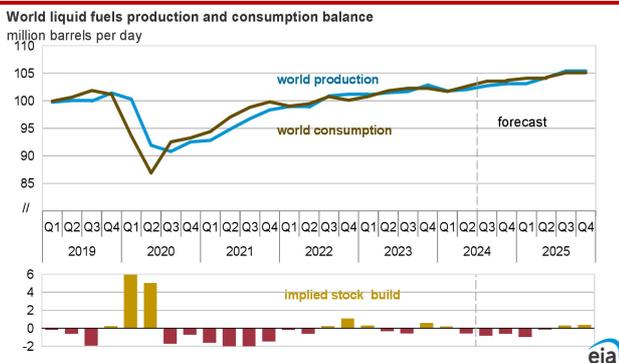
数据来源：Wind、国联期货研究所

二、油价反复波动 原油需求将阶段性由旺转弱

2.1 原油供应缺口预期扩大 供应缺口持续到明年一季度

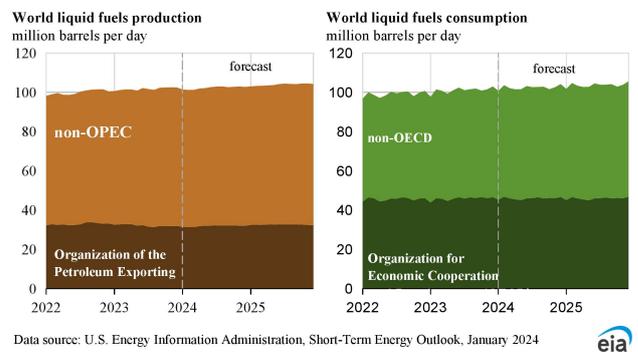
今年以来，EIA 月度报告对全球原油供需预测，总体呈现供应缺口不断扩大、存在缺口的时间不断延长的趋势，调整的主要原因在于 OPEC+限产，且对原油需求的预期较为乐观。从国际油价的表现来看，价格波动依然主要受到需求季节性变化的影响，在需求旺季价格有支撑，需求边际转弱价格回落，供应端的干扰因素引起短暂的脉冲式的行情，对油价的长期影响减弱。

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，全球原油供应缺口持续到 2025 年一

季度，2025年二季度之后供需基本平衡。从月度预测数据来看，8月初，EIA 预计2024年供应缺口为59万桶/日，较7月份预估缺口扩大10万桶/日，8月份报告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6-8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	10071	10192	10264	10231	10217	10175	10285	10270	10244	10284	10300	10293	10236
同比变化	0	69	112	79	136	-41	130	145	22	52	-7	-21	56
全球需求	10070	10292	10189	10203	10265	10372	10335	10346	10384	10236	10345	10493	10294
同比变化	209	61	27	187	66	40	143	97	143	101	95	195	114
库存变动	1	-100	74	28	-47	-196	-50	-77	-140	48	-45	-199	-59

数据来源：EIA、国联期货研究所

8月份EIA月报显示：2024年度全球原油供应下调需求上调，预估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和需求预估均下调，供应调整幅度更大，使得2025年供应缺口小幅扩大。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10179/10236/10443万桶/日，同比+181/+56/+208万桶/日，较上月预期值调整+0/-7/-16万桶/日；预计2023/24/25年全球油品需求量分别为10181/10294/10456万桶/日，同比+264/+114/+161万桶/日，较上月调整+0/+2/-13万桶/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年度维持存在供应缺口的预估，缺口小幅扩大，2024年供应量预估较上月下降7万桶/日，消费量增加2万桶/日。2023年供应短缺1万桶/日，7月预估短缺2万桶/日；2024年供应短缺59万桶/日，7月预估短缺49万桶/日；2025年供应短缺12万桶/日，7月份预估短缺9万桶/日。

2.2 原油和汽油库存下降 需求旺季接近尾声

7-8月，美国处于夏季出行高峰，商业原油和汽油库存总体出现了下降，但需求旺季接近尾声，9月中下旬之后原油和汽油库存将会扭转持续去库的局面。9月份，

原油供应形势偏紧，预估供应缺口较大，但10月份随着需求出现明年回落，供应将阶段性趋于宽松。

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，7-8月总体在低位徘徊。截至8月30日，美国钻机数量为583部，7月份至今变化不大。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

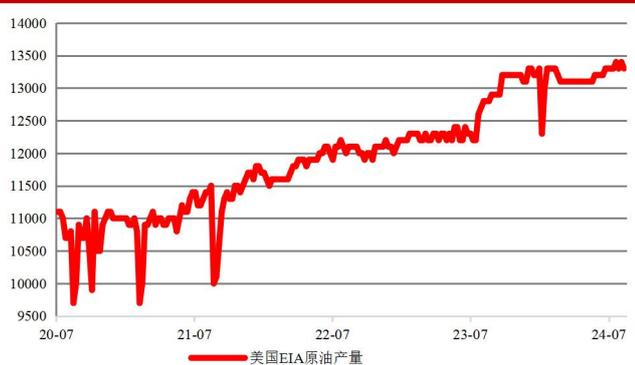
图9：欧佩克钻井平台数量 单位：个



数据来源：Wind、国联期货研究所

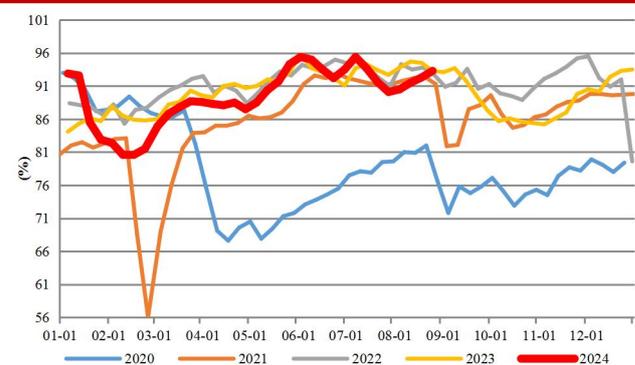
美国原油产量持续处于高位水平，8月份美国原油产量数据进一步上升至1340万桶/日，创新高。美国炼油厂的产能利用率方面，炼油厂开工率通常根据需求变动而出现季节性波动，5月份以来，美国炼油厂开工率总体处于高位，7月份一度持续回落，8月再度回升。截至8月23日，美国炼油厂产能利用率为93.3%，较今年高点有所回落，总体处于较高水平。随着汽油需求边际转弱，预计9月中旬左右将出现持续回落。

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：%



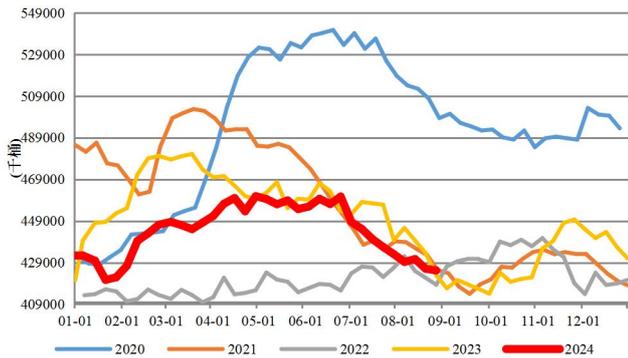
数据来源：Wind、国联期货研究所

美国商业原油库存表现方面，7-8月商业原油库存持续下降，9月份仍有望延续下降趋势，但库存或将在9月中下旬出现拐点，持续去库存的过程已经接近尾声。截至8月23日，EIA商业原油库存4.25亿桶，去年同期在4.33亿桶，目前商业原油库

存略低于去年同期，但降幅不大。

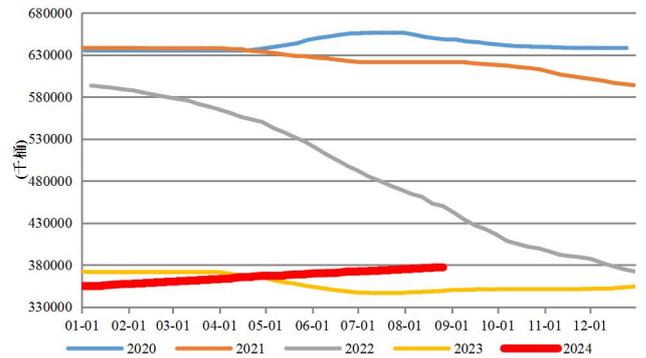
战略储备库存方面，经过 2022-2023 年连续两年释放战略石油储备，使这一库存数据明显低于往年同期；2023 年 11 月至今，战略石油储备仍延续小幅上升的趋势，说明美国政府一直在购买原油补充战略储备，但战略储备库存累计上升幅度并不明显，美国补充战略储备的进度较为缓慢。截至 8 月 23 日，美国战略石油储备库存 3.78 亿桶，去年同期为 3.49 亿桶。

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

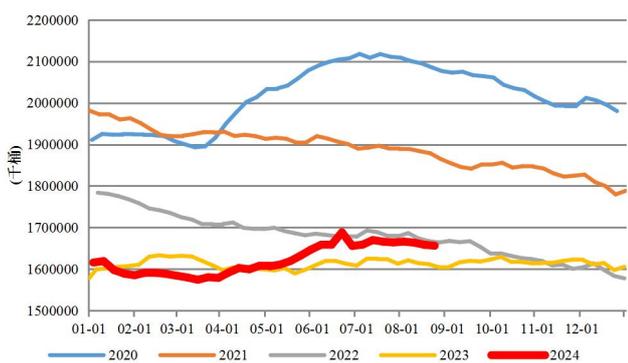
图 13: 美国战略石油储备库存 单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

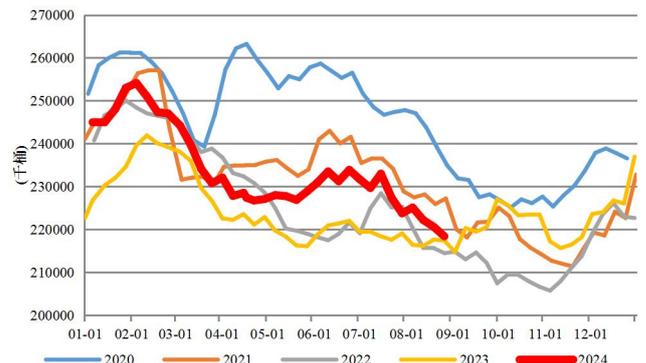
从 EIA 汽油库存数据看，8-9 月通常处于季节性去库存周期，库存在 9-10 月达到阶段性低点。7 月中旬至今，美国汽油库存总体呈持续下降趋势，截至 8 月 23 日，EIA 汽油库存为 2.18 亿桶，创本年度新低，汽油库存临近拐点，9 月中下旬，需求下降库存或将回升。包括战略石油储备原油和石油产品库存在 7-8 月份总体稳定，没有出现去库。

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

综合来看，9 月全球原油需求旺季接近尾声，随后需求将边际回落，供应出现阶段性宽松。目前原油供需状况偏利多，但随着时间推移将趋弱。近期，美联储降息信号增强，宏观市场氛围总体好转。今年原油价格总体表现不强，预计，需求转弱阶段，价格将会小幅回落。

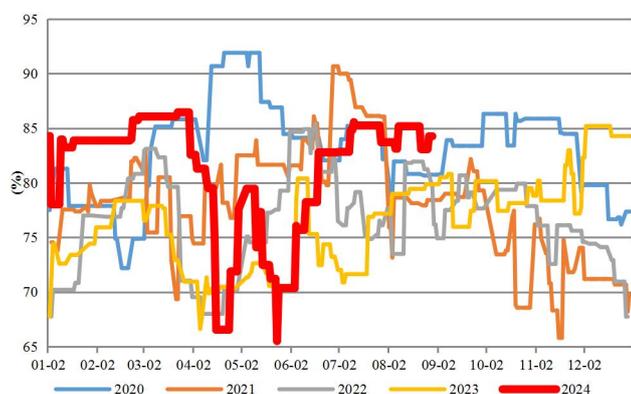
三、上游暂无新增产能 但供应量仍较高

3.1 PX 和 PTA 开工水平偏高 供应稳中有升

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8015万吨/年，较去年底时增加17.5万吨/年，同比增长0.2%。今年以来，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

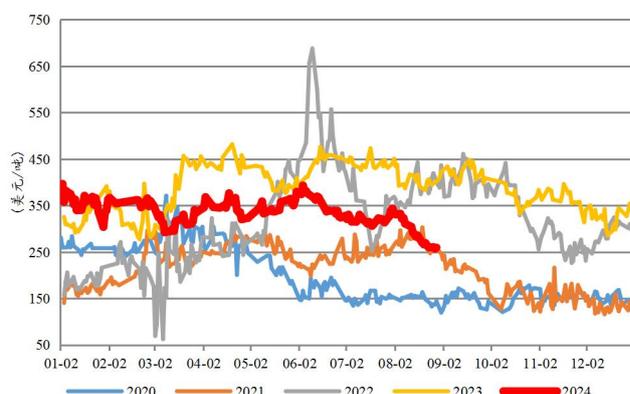
单位: %



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

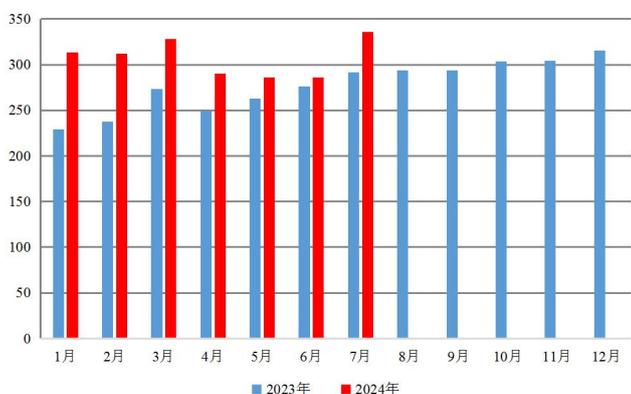


数据来源: Wind、国联期货研究所

尽管在PX和PTA暂时没有新装置投产，但由于开工率处于高位水平，国内PX产量仍较高。7月份PX装置重启为主，开工率上升并维持在高位水平，月均开工率达到了84.5%，较月份增加近6个百分点；8月份PX月均开工率与7月份基本持平。

图 18: PX 月度产量

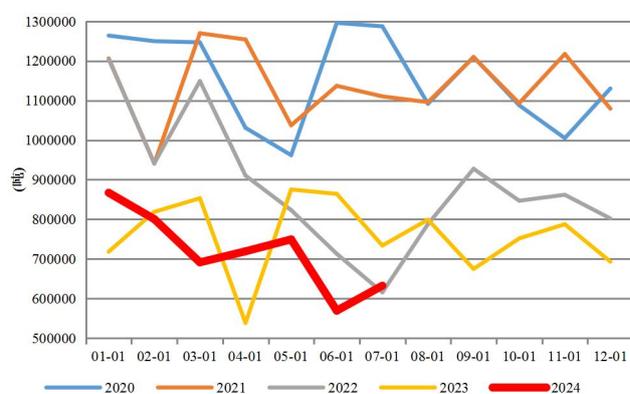
单位: 万吨



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



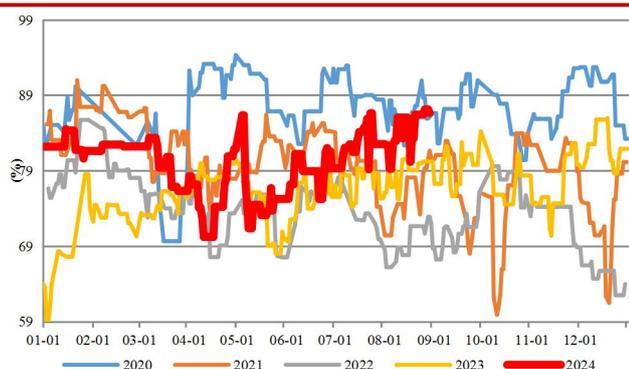
数据来源: Wind、国联期货研究所

根据卓创资讯的统计，7月份，我国PX月度产量达到335.7万吨，环比显著增加，再创单月历史新高。8月份，PX开工率总体稳定，月均开工率变化不大，预计PX月产量将维持330万吨以上的高位水平。2024年1-7月，我国PX产量2151.4万吨，较去年同期增加331.7万吨，同比增长18.2%。

PX进口方面，7月份PX进口量63.2万吨，虽然较6月份环比上升，但与去年同期相比下降近10万吨。2024年1-7，我国累计进口PX数量为540.1万吨，较去年同期下降37.3万吨，同比降幅6.9%。

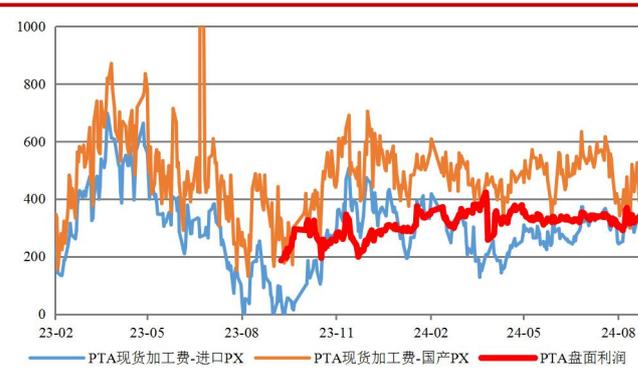
2024年1-7月，国内PX产量增速较高，累计进口量小幅下降，国内PX供应量增长幅度仍较大。2024年1-7，国内产量加上进口量达到2654.1万吨，较去年同期增加294.4万吨，同比增幅12.5%，累计增速呈逐步下降趋势。4-6月，国内PX装置检修完成之后，后期检修需求较少，7月份供应边际回升，8月份总体维持在高位，预计9月份PX开工率仍总体稳定。

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，8月份由于PX价格表现持续偏弱，PX加工费呈持续下滑走势，明显跌至300美元/吨以下。从PX自身供需来讲，7-8月份PX呈现供需双增的格局，虽然PX产量较高，需求也环比增长。国内PX产量较高，且聚酯产业链需求总体处于较弱阶段，使得PX价格持平相对偏弱。截止8月27日，PX现货加工费257美元/吨，8月初时在332美元/吨附近。

图 22: PTA 周产量 单位: 万吨

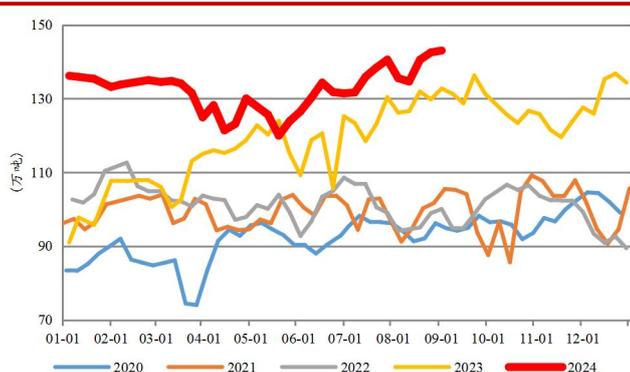
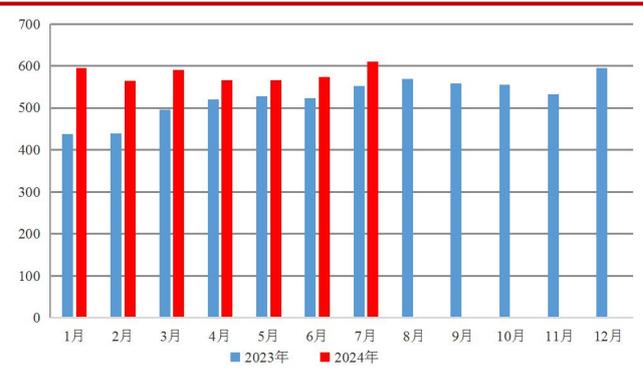


图 23: 我国 PTA 月度产量 单位: 万吨



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

PTA 加工费方面, 尽管 PX 加工费在 8 月份持续回落, 累计降幅比较明显, 但 PTA 加工费变化不大, 并未出现明显上升, 以进口 PX 估算的 PTA 加工费在 300 元/吨附近窄幅波动。9 月份, PTA 依然没有新增产能压力, 下游需求边际好转, 预计将会对 PTA 价格和 PTA 加工费带来提振。

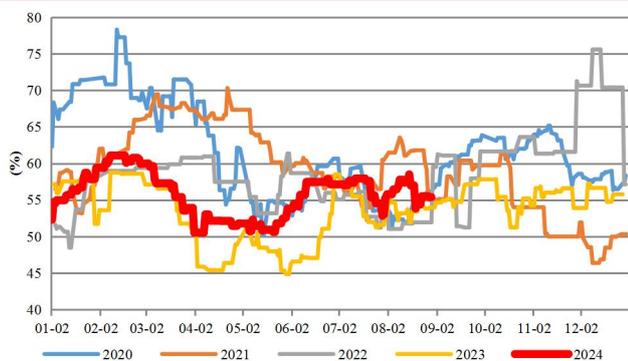
根据卓创资讯的统计数据, 2024 年 1-7 月, 我国 PTA 累计产量为 4070 万吨, 较去年同期增加 571 万吨, 同比增长 16.3%, 累计增速继续下降, 其中 7 月份产量 611 万吨, 创单月历史新高。8 月份, PTA 月均开工率较 7 月份上升 1.9 个百分点, 月度产量有望继续环比上升。

3.2 国内乙二醇产量稳定 港口库存水平偏低

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

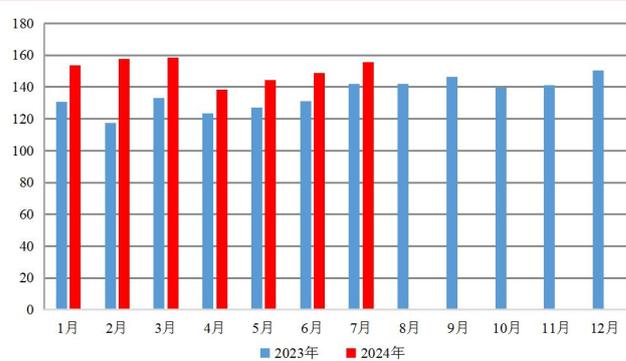
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 25: 国内乙二醇月度产量

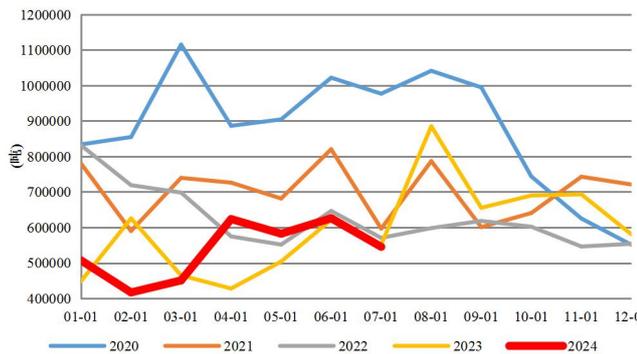
单位: 万吨



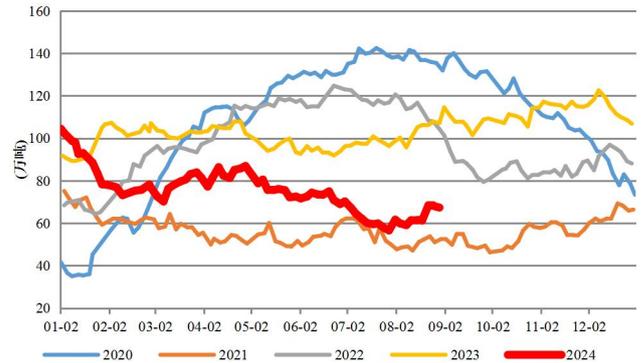
数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

8 月份, 乙二醇综合开工率虽然反复波动, 但月均开工水平与 7 月份大致相当, 发电用煤因素对煤制乙二醇开工率的制约已经接近尾声, 乙二醇综合开工率通常在 9 月份会出现上升。截至目前, 乙二醇综合开工率在 55.5% 附近, 预计 9 月份乙二醇开工率小幅上升。

根据卓创资讯的统计, 2024 年 1-7 月, 我国累计生产乙二醇 1057.1 万吨, 较去年同期增加 152 万吨, 同比增加 16.8%; 其中 7 月份产量 155.7 万吨, 较 6 月份继续小幅上升。8 月份, 乙二醇月均开工率与 7 月份基本持平, 预计 8 月份国内乙二醇产量依然在 150 万吨以上, 9 月份乙二醇月均开工率或上升, 国内产量延续环比增加的趋势。

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

乙二醇进口方面, 2024 年 1-7 月, 我国乙二醇进口量同比小幅上升, 累计进口乙二醇数量为 375.2 万吨, 较去年同期增加 10.8 万吨, 同比增长 3%。

2024 年 1-7 月, 国内乙二醇产量增幅较高, 进口量小幅上升, 国内供应量出现明显增长。2024 年 1-7 月, 国内乙二醇供应量(国内产量+进口)为 1432.3 万吨, 较去年增加 162.8 万吨, 同比增幅 12.8%。

港口乙二醇库存方面, 8 月份乙二醇库存低位回升, 库存上升幅度不大, 仍处于相对偏低水平。7 月底, 江浙两地港口乙二醇库存最低下降至 56.6 万吨, 截至 8 月 26 日, 乙二醇库存为 68.1 万吨, 累计上升 11.5 万吨。乙二醇库存通常在 9 月份会出现明显的去库过程, 主要在于聚酯原料需求旺盛, 关注 9 月份乙二醇库存表现。

3.3 生产利润向下游聚酯转移 短期仍将延续

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, 持续偏低, 8 月份油制乙二醇利润状况有所好转。

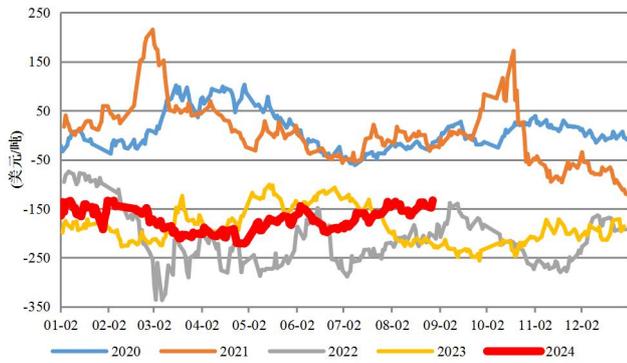
长丝利润近年来表现尚可, 总体有一定利润, 但在今年 5 月份出现一个显著下滑的过程, 6-7 月总体持续好转, 8 月份总体维持。短纤生产利润在 2021-2022 年表现尚可, 2023 年全年总体表现较差, 2024 年前 5 个月持续较低, 6 月底在短纤工厂采取联合措施, 短纤利润快速回升, 后期短暂回落, 8 月份短纤利润再度好转。

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, 8 月份利润显著好转, 虽然目前依然没有非常可观的利润, 但较前期低点得以显著改善。

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,

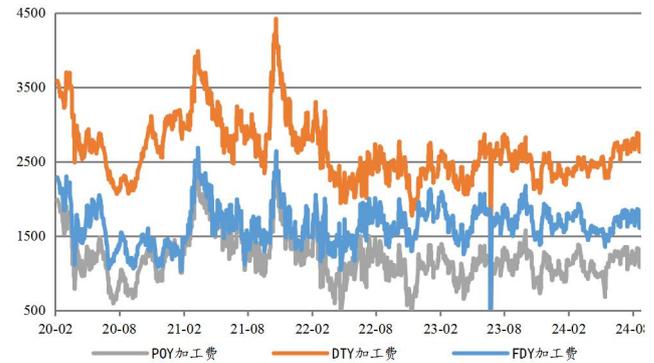
但产能增速更大。产业链多个品种长期低利润的状态不会一直维持，今年产业链的产能增速逐步放缓，在逐步消化近年来的新增产能之后，各环节的产业利润应该会出现阶段性修复的机会。6-8月份，长丝和短纤的利润已经出现明显好转，瓶片利润也出现一定程度好转。

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



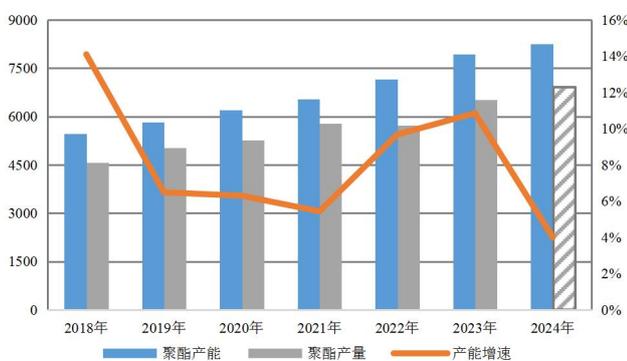
数据来源: Wind、国联期货研究所

四、需求回升不及预期 后期仍有望边际回升

4.1 聚酯开工小幅回升 月均开工水平较低

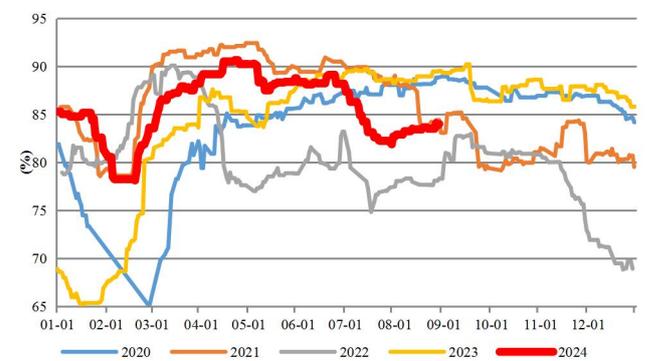
今年聚酯产能投放的落实情况依然较好，长丝、短纤、瓶片和切片等聚酯新装置陆续投产，截至目前，我国聚酯产能基数达到 8264 万吨/年，较去年底增加 317.5 万吨/年，同比增长 4.0%。我国聚酯产能达到 8359 万吨/年，较去年底增加 412.5 万吨/年，同比增幅 5.2%。今年聚酯新装置投产以瓶片为主，7 月份逸盛两套合计 95 万吨/年的装置投产，后期仍有逸盛和三房巷等瓶片龙头企业计划投产。

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

上半年时，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月份预期需求将会好转，从聚酯开工率表现来看，虽然从低位有所回升，但回升力度不强，8月聚酯月均开工水平较有上月小幅下降。8月份，聚酯开工回升不及预期，9月份，聚酯开工仍有回升的需要，关注聚酯开工率在9月份的表现。

2024年1-7月，我国累计生产聚酯数量为4248万吨，较去年同期增加674.3万吨，同比增幅18.9%，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，聚酯产量下降到607万吨，8月份产量仍将环比下降，预计9月份将会回升。

图 32：聚酯月度产量

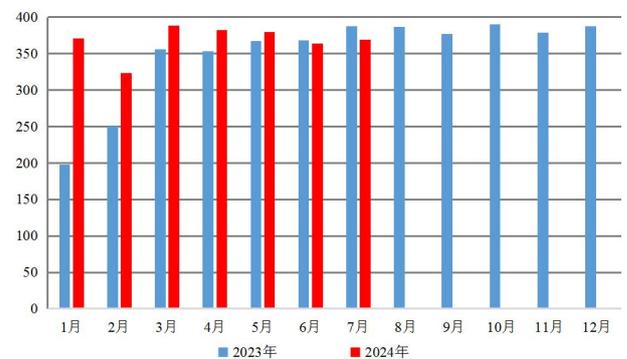
单位：万吨



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

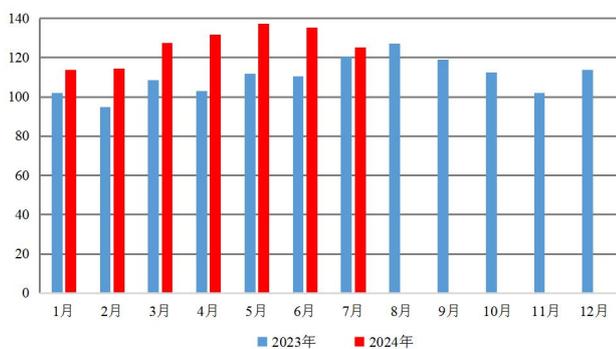


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

具体分品种来看，今年1-7月，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1-7月，我国长丝产量2578.9万吨，较去年同期增加298.1万吨，同比增幅13.1%，7月份单月产量369.4万吨，虽然环比小幅增长，但同比下降；瓶片产量885.1万吨，较去年同期增加134万吨，同比增幅17.8%，7月份瓶片产量环比下降近10万吨，但同比依然有所增长，预计8月份瓶片产量仍较低；短纤产量466.1万吨，较去年同期增加59.3万吨，同比增幅14.6%。

图 34：瓶片月度产量

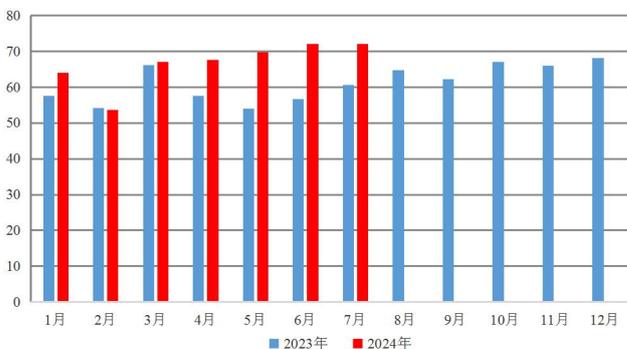
单位：万吨



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

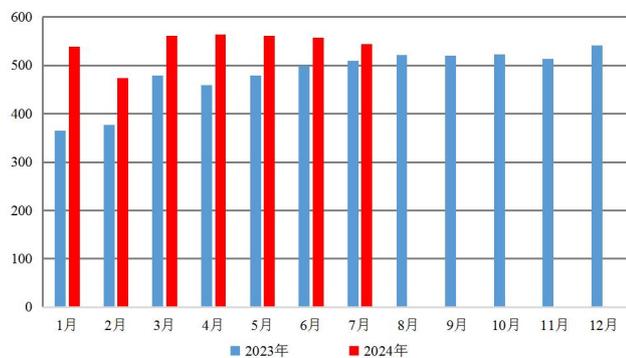


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

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 1-7 月，国内 PTA 累计需求量为 3803 万吨，较去年同期增加 635.5 万吨，同比增加 20.1%；乙二醇需求量 1509.6 万吨，较去年同期增加 222.4 万吨，同比增幅 14.7%，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，8 月份聚酯开工率低位回升，月均开工水平仍环比下降，8 月 PTA 和乙二醇需求量将继续回落，9 月份或将出现明显好转。

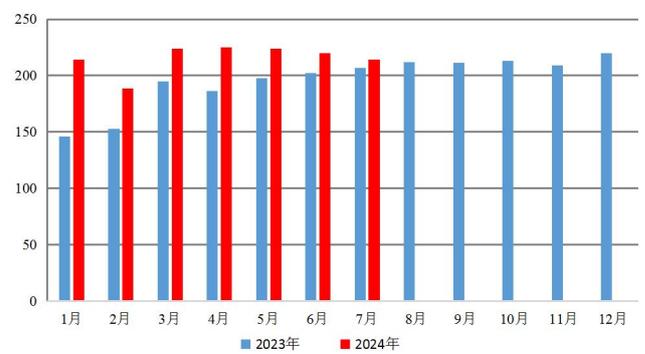
2023 年长丝和瓶片为聚酯产能增长提供了有效支撑，进入 2024 年之后，这种情况依然延续。短纤方面，经过连续两年供需偏弱之后，今年短纤的供需情况出现一定程度好转，短纤累计产量增速呈逐步扩大趋势。今年以来，聚酯产业链相关品种总体处于供需双增的格局，7 月份受季节性因素以及聚酯工厂主动减产的影响出现阶段性回落，8 月份随着需求依然较差，预估 9 月份或有明显好转。

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 出口仍较好 供应宽松累库持续

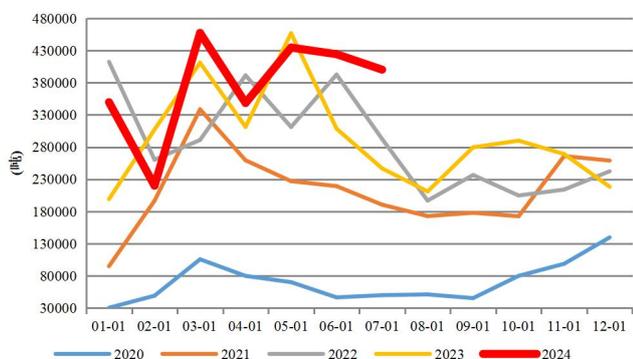
PTA 出口方面，5-7 月份 PTA 出口量保持在较高水平，今年有多个月份出口量在 40 万吨以上。2024 年 1-7 月，我国累计出口 PTA 数量为 263.4 万吨，较去年同期增加 39.4 万吨，同比增长 17.6%，累计出口量增速呈逐步扩大趋势，PTA 出口表现好于预期，但后期出口量或将逐步回落。

2024 年 1-7 月，PTA 国内消费加上出口量合计达到 4066.4 万吨，同比增长 674.9 万吨，同比增长 19.9%，国内 PTA 消费量和出口量增速均较高。

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，7-8 月份供应再度偏宽松，预计 9 月份需求将会出现明显好转。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 开工率稳定，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。7-8 月，PTA 供应量上升而需求较弱，PTA 从持续去库存转变

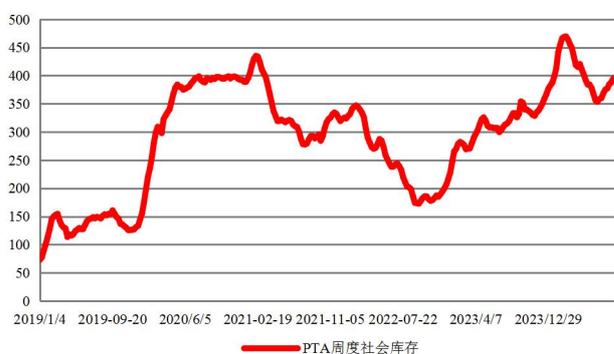
为累库。截至8月23日，PTA社会库存为387.8万吨，7月初库存阶段性低点为353.9万吨。

图 38: PTA 月度出口量季节性表现 单位: 吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 39: PTA 周度社会库存 单位: 万吨



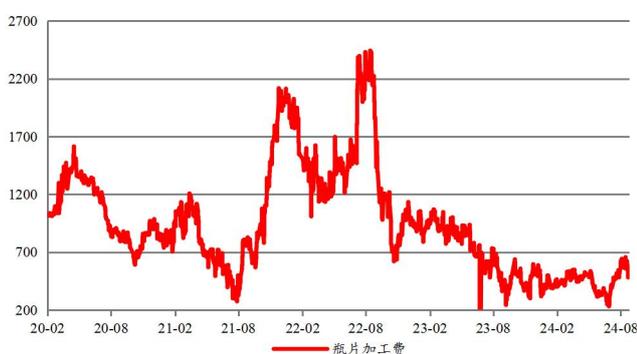
数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

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。

4.3 聚酯品种利润继续好转 但难以进一步上升

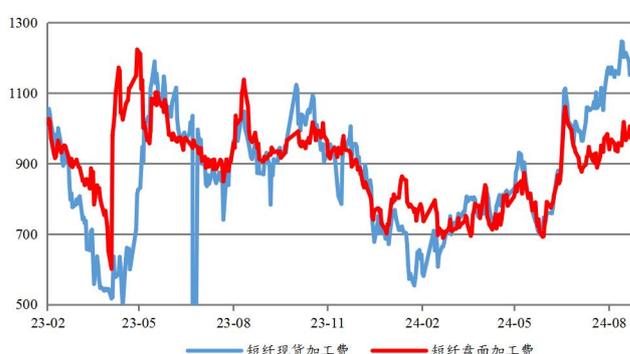
聚酯产品普遍利润状况不佳，但6-8月份聚酯品种的利润情况出现不同程度好转，不过PX利润下滑。6-7月份，长丝龙头生产企业联合限产，使长丝加工费低位回升，8月份长丝加工费窄幅波动，9月份需求回升，加工费或再度小幅上升，但预期改善空间不大。

图 40: 瓶片现货加工费 单位: 元/吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

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

瓶片现货加工费今年总体偏弱，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，

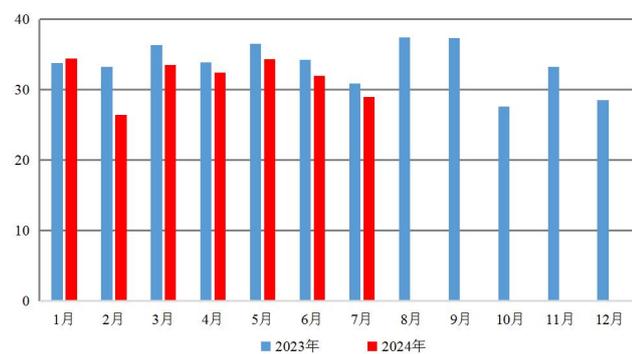
再度跌至 400 元/吨以下，7-8 月份瓶片加工费总体回升，最高上升至 650 元/吨附近。近期又有所走弱，后期瓶片需求转弱，加工费表现仍不乐观。

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,随后很快小幅回落,7 月中旬至今再度回升,目前短纤现货加工费在 1150 元/吨附近。9 月份,下游需求回升,而短纤开工率偏低,短纤加工费预期维持,但进一步上升较为困难。

4.4 长丝出口依然平淡 工厂减产库存压力不大

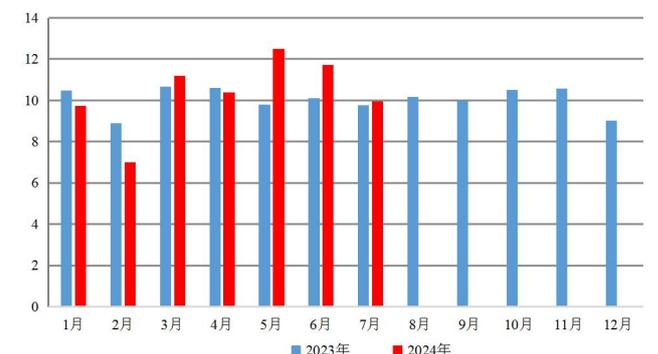
今年以来,我国长丝较去年同期小幅下降,短纤出口量略有上升,瓶片出口增幅较大。去年长丝和短纤全年出口增速较高,今年均有所回落,而去年出口表现平淡的瓶片在今年明显好转。综合来看,聚酯品种出口总体上依然有增长,增长主要来自于瓶片。从绝对数量来看,2023 年瓶片和长丝出口数量基本相当,今年长丝出口下降而瓶片出口上升,瓶片的出口规模再度明显高于长丝。

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



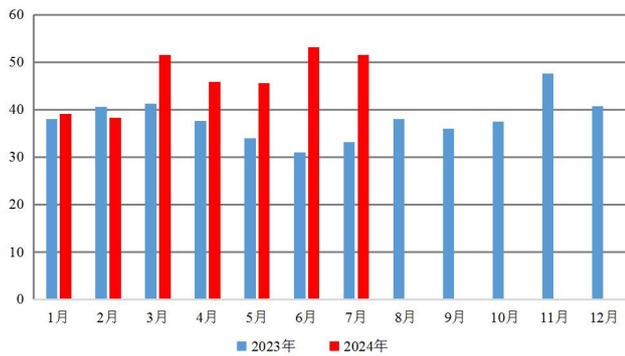
数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

2024 年 1-7 月,我国累计出口长丝的数量为 222.2 万吨,较去年同期下降 16.8 万吨,同比下降 7%,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 324.9 万吨,较去年同期增加 69.6 万吨,同比增幅 27.3%,3-7 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 72.5 万吨,较去年同期增加 2.1 万吨,同比增长 3.1%。

2024 年瓶片出口增速扩大,短期仍将延续出口旺盛的局面,但存在回落的风险,长丝出口始终平淡,由于去年 8-9 月份长丝出口基数较大,后期长丝出口降幅或扩大,总体来看,2024 年聚酯品种出口规模依然有增长。长丝和短纤库存表现方面,上半年长丝一度出现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,长丝工厂主动减产,下游需求转淡,7-8 月长丝库存普遍出现下降,库存压力缓解。

图 44: 瓶片月度出口量

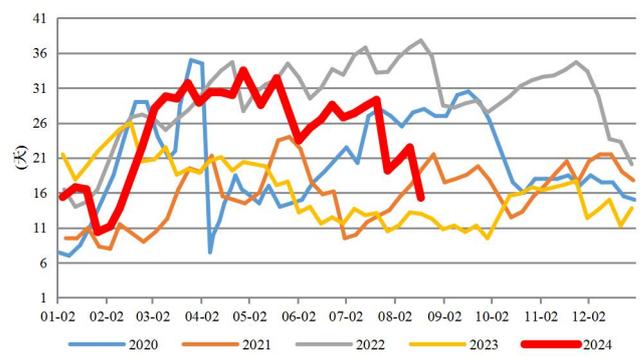
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 45: 涤纶长丝 POY 库存天数

单位: 天

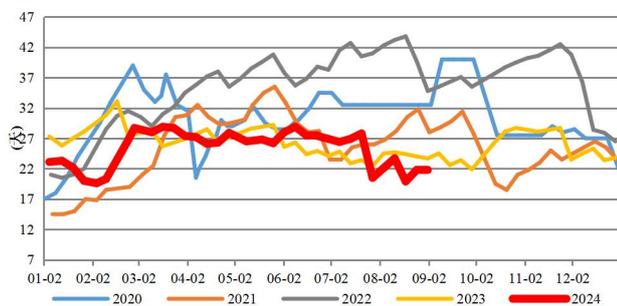


数据来源: Wind、国联期货研究所

截至 8 月 22 日, POY 库存天数下降至 15.3 天, DTY 库存天数为 21.8 天, FDY 库存为 21.4 天, 之前库存持续偏高的 POY 在 7-8 月的下降幅度更为明显。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 月份短纤库存总体维持在高位。8 月份, 聚酯产业链需求有所好转, 但并不明显, 9 月份预计长丝和短纤需求将出现好转, 而瓶片需求走弱, 总体上将会比 8 月份环比改善, 预计长丝和短纤累库压力不大。

图 46: 涤纶长丝 DTY 库存天数

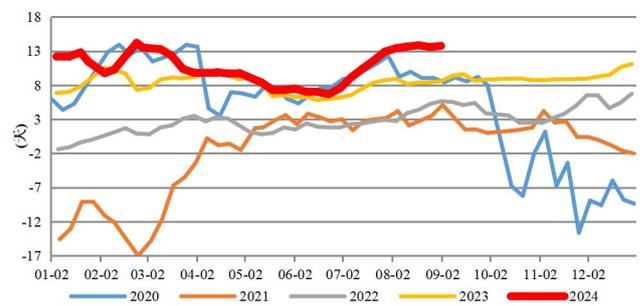
单位: 天



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

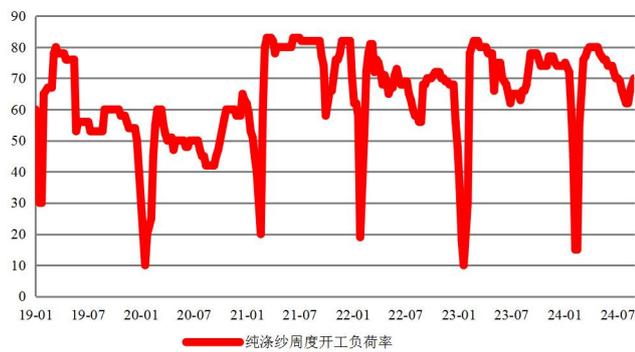
4.5 织机开工小幅回升 9 月将继续好转

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, 下降到低谷的时间较去年晚, 8 月初纯涤纱开工率最低下降至 62%。8 月中下旬纯涤纱开工率逐步上升, 截至 8 月 22 日, 纯涤纱开工率 68%。

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, 织机的开工情况在 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。8 月中旬织机开工率最低下降至 60.9%, 随后持续回升, 截至目前, 江浙织机开工率在 66.1%, 预计 9 月份仍将延续

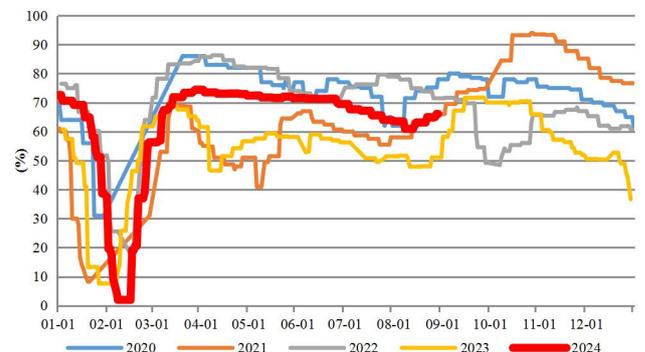
回升，9月底可能再次走弱。

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

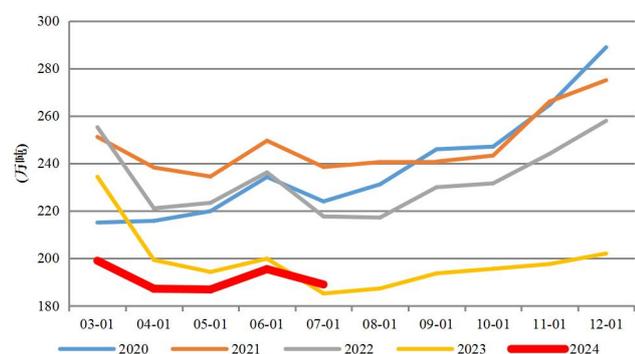
图 49: 江浙织机开工负荷 单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

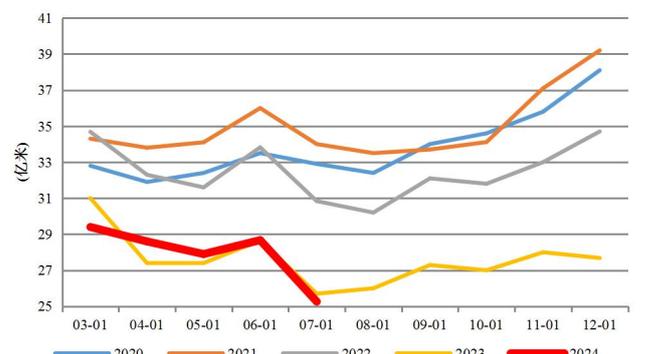
纱线和坯布的产量方面，2023 年纱线和坯布的产量持续偏弱，2024 年的情况依然不容乐观，从纱线和坯布的统计数据来看，今年 3-7 月份，纱线和坯布产量依然偏低，与去年相比仍未出现明显改善。纱线和坯布产量呈现比较明显的季节性特征，6 月小幅反弹，7-8 月环比下降，9-12 月呈持续上升趋势。

图 50: 纱线产量季节性表现 单位: 万吨



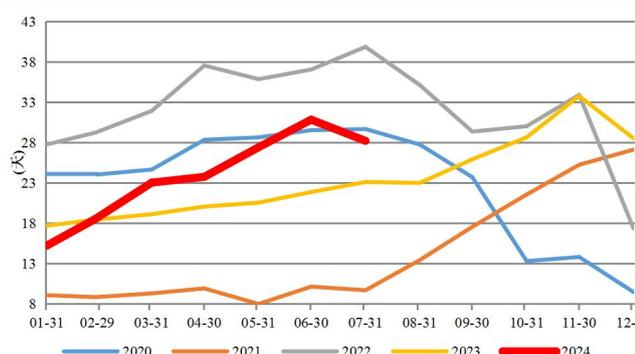
数据来源: Wind、国联期货研究所

图 51: 坯布产量季节性表现 单位: 亿米



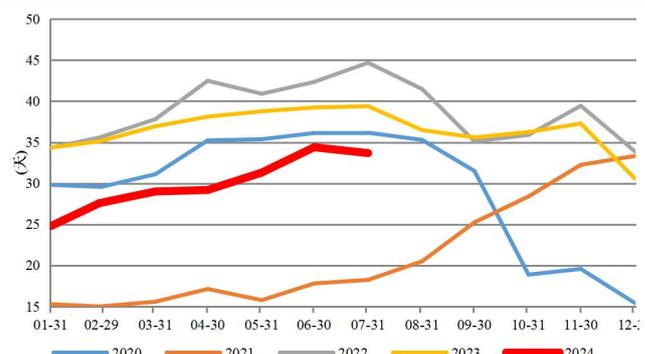
数据来源: Wind、国联期货研究所

图 52: 纱线库存天数 单位: 天



请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 53: 坯布库存天数 单位: 天



融通社会财富·创造多元价值

数据来源: Wind、国联期货研究所

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, 但今年上半年纱线和坯布却依然呈现出持续上升的趋势, 7 月份环比小幅下降。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。

五、纺织服装内需将转旺 出口弱于预期

5.1 国内纺织服装内需偏弱 后期有望好转

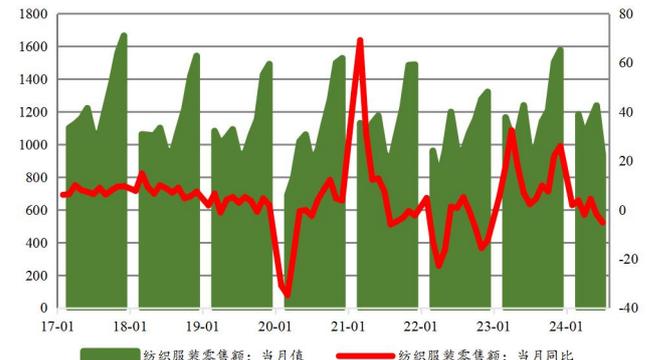
2024 年 7 月, 我国社会消费品零售总额同比增长 2.7%, 增速依然较低。今年 1-7 月, 我国社会消费品零售总额累计同比增长 3.5%, 表现一般, 上半年各个月份社会消费品零售额的表现总体较为平淡, 预计下半年将有所改善。

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

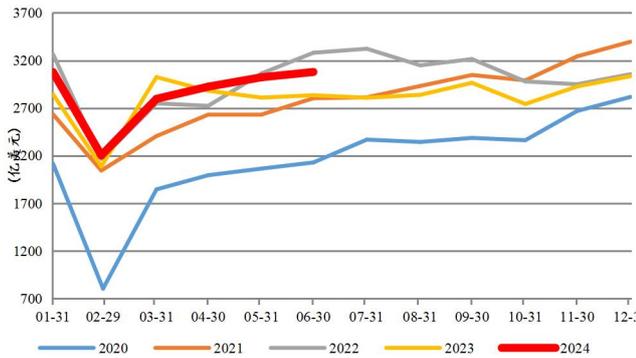
纺织服装国内消费方面, 2024 年 7 月, 国内纺织服装零售额增速为 -5.2%, 4 月和 6-7 月均为负值, 其他月份即便为正增长, 增速也不高, 总体而言, 国内纺织服装消费较弱。国内纺织服装消费呈现明显的季节性波动, 消费旺季在下半年, 通常下半年每个月的消费额都呈现逐月递增趋势, 12 月达到全年高点。一方面, 下半年纺织服装内需消费将会出现季节性回升, 另一方面, 需求总体有望出现明显好转, 同比将会出现显著改善。

5.2 纺织服装出口表现较弱 服装出口旺季已过

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, 5-7 月份出口市场表现尚可。2024 年 7 月, 我国以美元计的出口金额同比增长 7%, 去年 5-10 月我国出口金额同比均明显下降, 在低基数的影响下, 今年出口有望出现恢复性上升。

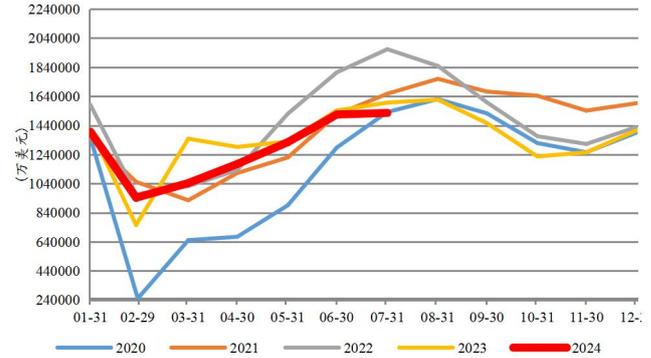
纺织服装出口方面，2024年1-7月，中国纺织服装累计出口1698.4亿美元，比去年同期增长1.1%，其中纺织品出口808.6亿美元，增长3.3%，服装出口889.8亿美元，下降0.8%。7月，中国纺织服装出口268亿美元，同比下降0.5%，环比下降2.2%，其中纺织品出口115.4亿美元，同比增长4%，环比下降5.8%，服装出口152.5亿美元，同比下降3.6%，环比增长0.7%。

图 56: 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 57: 我国服装出口额季节性 单位: 万美元



数据来源: Wind、国联期货研究所

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。今年7月份纺织服装出口数据表现一般，环比和同比均出现下降，全年服装出口旺季已经基本过去，9-11月将出现逐步下降。

六、总结与展望

6.1 总结

8月，经济衰退忧虑情绪增强与消散，中东冲突扩大与缓和，这些预期因素交替变化，使国际原油价格反复波动。尽管EIA继续预估2024年全球原油存在供应缺口，最新预测数据将缺口调增，美国商业原油和汽油库存在消费旺季出现持续下降，但油价最终表现依然偏弱。

PX、PTA和乙二醇等品种暂时没有新装置投产，PX和乙二醇在8月份的月均开工水平基本与上月持平，PTA月均开工率小幅提升；聚酯和织机开工率在8月低位回升，但月均开工率偏低。PTA社会库存持续增加，乙二醇港口库存有所增加，但库存处于相对低位。长丝库存在7月份得以明显去化，8月份库存总体变化不大，略有下降，短纤库存7月上升后维持在较高水平。

产业链利润方面，PX加工费出现明显下降，表现较弱，在聚酯产业链各品种中表现相对较差，PTA生产利润变化不大，油制乙二醇利润小幅提升。聚酯品种利润表现依然较好，长丝利润总体稳定，瓶片利润明显好转，短纤利润再度上升。

6.2 展望

9月，尽管全球原油需求依然处于旺季，但已经接近尾声，市场对旺季结束后需求走弱的预期将逐步增强。9月，美联储降息将落地；根据EIA的预测，原油的供应缺口将会延续到2025年一季度。宏观和供需方面对油价仍有一定支撑，原油需求阶段性转弱，油价或有回落，预计下方空间不大。

聚酯产业链需求方面，前期需求有所回升，但上升力度不强，预计9月份仍有改善空间。今年淡旺季切换的时间延后，9-10月，需求再次转淡也有望推迟。供应方面，9月份PX和聚酯原料依然暂时没有新增产能，但距新产能投产日益临近。以目前PX和PTA开工水平看，进一步提升的空间不大。若9月份下游需求回升兑现，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止跌回升。乙二醇供需表现相对较好，在价格上也得以体现，9月份仍有延续相对偏强的可能。

聚酯产业链利润方面，6-8月份PTA、长丝、短纤和瓶片利润均出现不同程度好转，只有PX利润状况出现明显下滑，9月份聚酯产业链需求边际好转，长丝和短纤利润有望维持在目前水平，尽管需求好转料难进一步提升，瓶片需求边际回落，供需和成本变动预计对瓶片会产生不利影响。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PTA、短纤和瓶片等品种的加工费。

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