

PTA 累库压力缓解，关注宏观影响

研究院 化工组

研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

联系人

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

吴硕琮

☎ 020-83901158

✉ wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

PR 中性，当前瓶片处于产能集中投放期，产能高速扩张从 2023 年下半年开始，预计将一直延续至 2025 年，供应预期相对宽松；现货方面，随着万凯、三房巷、远纺装置集中提负，瓶片工厂开工率明显提升，聚酯瓶片工厂现货加工费压缩至 500 元/吨以下，后续逸盛海南瓶片有提负计划，瓶片负荷预计还将继续提升，瓶片加工费承压，聚酯瓶片市场价格预计跟随原料成本为主。

PX、PTA、PF 中性。PX 方面，汽油裂解价差依然表现较弱，在 OPEC 增产、炼厂秋检预期下原油四季度预期偏弱，同时随着汽油旺季和 PX 调油逻辑结束，PX 估值回归到调油逻辑前水平，继续下跌空间有限；但同时亚洲甲苯歧化利润和 MX 异构化产 PX 高利润依然支撑着 PX 高开工，海外供应充裕下，PXN 依然承压，后市关注国内外 PX 减产能否落地。PTA 方面，近期国内宏观利好集中、聚酯负荷提升，PTA 累库幅度缩窄，但旺季预期较弱，预计拉动作用有限。短纤方面，短纤挺价+减产下利润表现较好，聚酯原料止跌盘整，直纺涤短期货跟随进入震荡走势。

核心观点

■ 市场分析

价格方面，PX/PTA/PF/PR 价格 9 月跌后反弹，下旬宏观氛围好转，PX/PTA/PF/PR 价格止跌反弹。中上旬，成本端国际原油价格和 MX 市场延续震荡下跌的走势，供应预期充足的 PX 持续被打压，PXN 下跌至近三年低点后开始企稳，月末随着海外部分工厂计划减产以及国内超预期宏观刺激政策出台，国内商品市场走强，PXN 跟随反弹。PTA 上半月也在累库压力下一路走弱，至月底，伴随涤短和聚酯瓶片供应回归，聚酯负荷重回九成偏上，PTA 供需格局进一步改善，同时在宏观商品氛围及成本端带动下，PTA 价格和基差走强。PF 方面，9 月上旬在原料端下跌带动下直纺涤短继续跟跌探底，逼空因素下，短纤跌幅不及原料，加工差扩大至 1600 附近，中下旬成本支撑下，直纺涤短逐步止跌走稳。PR 方面，聚酯瓶片市场价格先跌后涨，上半月，上游聚酯原料成本大幅下跌，聚酯瓶片工厂跟跌原料，加工区间维持至 600 元附近；下旬聚酯瓶片主流大厂减停装置陆续重启，上游聚酯原料成本逐步抬升，聚酯瓶片工厂跟涨原料，整体市场成交加工费略有压缩。

瓶片方面，当前瓶片处于产能集中投放期，产能高速扩张从 2023 年下半年开始，预计将一直延续至 2025 年，供应预期相对宽松；现货方面，9 月底万凯、三房巷、远纺装

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

置集中提负，聚酯瓶片工厂现货加工费压缩至 500 元/吨以下，后续逸盛海南瓶片有提负计划，瓶片负荷预计还将继续提升，瓶片加工费承压。

汽油和芳烃方面，9 月各市场汽油裂解价差表现持续较弱，芳烃调油需求和利润均不佳，在 Soil 火灾后持续向市场出售 MX 的同时，国内裕龙石化投产，预计四季度也将向市场出售 MX，供应增量显著，MX 承压，PXN 月中下跌至近 3 年低位。亚洲生产 PX 的利润方面，MX 异构化利润和甲苯歧化 STDP 利润表现较好，短流程高利润依然支撑 PX 高开工。汽油旺季即将结束，汽油需求对芳烃带动作用有限。

PX 供需方面，中国 9 月 PX 开工先下降后提升。后续来看，10 月下国内大榭和福建联合石化都将进行检修，以及 9 月底浙石化意外停车一套 250 万吨装置，整体检修量略小于 9 月。9 月海外装置变动较少，不过在 PXN 大幅压缩至 160 美元/吨后，韩华、SK 等工厂都计划在 11 月进行降负减产，可能部分缓解进口压力，关注检修兑现进展。

PTA 方面，PTA 9 月份由于受装置自身影响以及台风天气影响，装置短停/降负现象增多，PTA 负荷先降后升，整体负荷较 8 月下降。10 月当前计划内检修不多。9 月中国 PTA 社会库存小幅累库，自估平衡表累库幅度预计在 7 万吨附近（出口量按 35 万吨预估）。忠朴分项目库存来看，9 月在港在库货量先升后降，整体现货流通性较宽松，计划外检修增多下半月累库压力有所缓解。后续趋势来看，10 月聚酯开工预计进一步提升，PTA 预计宽平衡。

需求方面，9 月织造、加弹、印染负荷恢复高位运行，但受前期原料持续下跌、备货贬值的影响，中上旬织造新订单氛围偏弱，采购者备货心态愈加谨慎、观望情绪较浓；月底订单呈现好转迹象，坯布库存出现拐点，开始缓慢去化，聚酯负荷也明显回升。后续趋势来看，随着天气转冷、宏观利好政策出台，10 月终端订单预计仍将进一步好转，聚酯负荷继续回升可能性较大，但当前坯布成品库存偏高、去化缓慢，出货降库存意愿较强，同时市场对旺季信心普遍偏弱。综合来看，预计 10 月需求端边际好转，刚需支撑仍在，但成品价格的提升空间可能有限，需要关注旺季成色。

PF 方面，短纤供应上随着 9 月底直纺涤短负荷提升至 8 成以上，节后仍有部分负荷提升空间，预计 10 月份直纺涤短负荷将冲 85% 关口，供应量较 9 月份继续增加。另外部分工厂去库意愿较强，10 月份供应不缺。需求方面 9 月份纱厂库存去化，且天气转凉，内需将好转，10 月份纱厂原料采购将维持，但目前心态谨慎，囤货意愿低。市场仍以刚需为主，投机需求少。综上所述，10 月份直纺涤短成本端支撑一般，供需面也有一定压力，但宏观向好气氛衬托，整体维持震荡盘整。

策略

PR 中性，当前瓶片处于产能集中投放期，产能高速扩张从 2023 年下半年开始，预计

将一直延续至 2025 年，供应预期相对宽松；现货方面，随着万凯、三房巷、远纺装置集中提负，瓶片工厂开工率明显提升，聚酯瓶片工厂现货加工费压缩至 500 元/吨以下，后续逸盛海南瓶片有提负计划，瓶片负荷预计还将继续提升，瓶片加工费承压，聚酯瓶片市场价格预计跟随原料成本为主。

PX、PTA、PF 中性。PX 方面，汽油裂解价差依然表现较弱，在 OPEC 增产、炼厂秋检预期下原油四季度预期偏弱，同时随着汽油旺季和 PX 调油逻辑结束，PX 估值回归到调油逻辑前水平，继续下跌空间有限；但同时亚洲甲苯歧化利润和 MX 异构化产 PX 高利润依然支撑着 PX 高开工，海外供应充裕下，PXN 依然承压，后市关注国内外 PX 减产能否落地。PTA 方面，近期国内宏观利好集中、聚酯负荷提升，PTA 累库幅度缩窄，但旺季预期较弱，预计拉动作用有限。短纤方面，短纤挺价+减产下利润表现较好，聚酯原料止跌盘整，直纺涤短期货跟随进入震荡走势。

■ 风险

原油和汽油价格大幅波动，下游需求超预期

目录

策略摘要	1
核心观点	1
PR&PX&PTA&PF 价格与基差回顾	7
瓶片数据	11
裂解价差&加工费	12
海外芳烃相关价差	14
PX 基本面情况	16
PX 新增产能计划：2024 年 PX 新投产压力不大	16
PX 开工率与装置动态	16
亚洲&中国 PX 周频检修预估	18
PTA 基本面分析	20
中国 PTA 新增产能计划	20
PTA 开工率与月度检修损失量	20
中国 PTA 周度开工率预估	21
PTA 库存情况	22
下游织造和聚酯情况	23
终端织造开工	23
聚酯工厂开工与产量	24
PF 与下游详细数据	29

图表

图 1:PR 主力合约走势&基差&跨期 单位：元/吨	7
图 2:TA 主力合约走势&基差&跨期 单位：元/吨	8
图 3:PX 主力合约走势&基差&跨期 单位：元/吨	8
图 4:PF 主力合约走势&基差&跨期 单位：元/吨	9
图 5: PR 现货-主力期货合约基差 单位：元/吨	9
图 6: PR 主力期货合约-次次主力期货合约价差 单位：元/吨	9
图 7: PTA 现货-主力期货合约基差 单位：元/吨	9
图 8: PX 现货-主力期货合约基差 单位：元/吨	9
图 9: PF 现货-主力期货合约基差 单位：元/吨	10
图 10: PF 主力期货合约-次次主力期货合约价差 单位：元/吨	10
图 11: PX 中国 CFR-石脑油日本 CFR 加工费 单位：美元/吨	10
图 12: 中国 PTA-PX 中国 CFR 单位：元/吨	10
图 13: 瓶片加工费 单位：元/吨	11
图 14: 瓶片出口加工差 单位：美元/吨	11
图 15:瓶片开工率 单位：%	11
图 16:瓶片工厂库存天数 单位：天	11

图 17: 华东水瓶片-再生 3A 级白瓶片 单位: 元/吨	11
图 18: 瓶片次月月差 (次次月-基准月) 单位: 元/吨	11
图 19: NYMEX RBOB-ICE BRENT 裂解价差 单位: 美元/桶	12
图 20: 美湾 93#-87#汽油价差(辛烷值) 单位: 美分/加仑	12
图 21: 美国汽油总库存 单位: 千桶	12
图 22: 美国汽油表观消费 单位: 千桶/天	12
图 23: 欧洲 ARA 汽油裂解价差 单位: 美元/桶	13
图 24: 新加坡汽油裂差 单位: 美元/桶	13
图 25: 亚洲汽油型重整利润 - 芳烃型重整利润 单位: 美元/吨	13
图 26: 亚洲甲苯调油利润-歧化利润 单位: 美元/吨	13
图 27: 亚洲二甲苯调油利润-歧化利润 单位: 美元/吨	13
图 28: 东北亚重石脑油-轻石脑油价差 单位: 美元/吨	13
图 29: 甲苯 FOB 韩国-石脑油 CFR 日本 单位: 美元/吨	14
图 30: MX 二甲苯(异构级)FOB 韩国-石脑油 CFR 日本 单位: 美元/吨	14
图 31: PX 对二甲苯 FOB 韩国-MX 二甲苯(异构级)FOB 韩国-100 单位: 美元/吨	14
图 32: 韩国 STDP 利润: 韩国甲苯→MX 二甲苯+纯苯 单位: 美元/吨	14
图 33: 甲苯 FOB 美湾-甲苯 FOB 韩国 单位: 美元/吨	15
图 34: 甲苯 FOB 鹿特丹-甲苯 FOB 韩国 单位: 美元/吨	15
图 35: 甲苯 CFR 中国-FOB 韩国 单位: 美元/吨	15
图 36: 混二甲苯美国-二甲苯(异构级) FOB 韩国 单位: 美元/吨	15
图 37: 韩国 PX 出口至美国 单位: 万吨/月	15
图 38: 韩国甲苯出口至美国 单位: 万吨/月	15
图 39: 韩国 MX 出口至美国 单位: 万吨/月	16
图 40: 韩国纯苯出口至美国 单位: 万吨/月	16
图 41: 韩国 BTX 出口至美国 单位: 万吨/月	16
图 42: 韩国甲苯+MX+PX 出口至美国 单位: 万吨/月	16
图 43: 亚洲 PX 开工率 单位: %	17
图 44: 中国 PX 开工率 单位: %	17
图 45: PX-石脑油 加工费 单位: 元/吨	17
图 46: 亚洲 (含中国) PX 月度检修损失量预估 (按当前检修计划) 单位: 万吨/月	17
图 47: 亚洲 (除中国) PX 月度检修损失量预估 (按当前检修计划) 单位: 万吨/月	18
图 48: 中国 PX 月度检修损失量预估 (按当前检修计划) 单位: 万吨/月	18
图 49: 中国及海外 PX 开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %	18
图 50: 中国 PX 分类型开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %	19
图 51: 海外 PX 分地区开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %	19
图 52: TA 开工率预估 单位: %	20
图 53: 中国 PTA 开工率 单位: %	20
图 54: TA 月度检修损失量预估 (按当前检修计划) 单位: 万吨/月	21
图 55: 中国 PTA 开工率预估 (根据检修计划统计) 单位: %	21
图 56: 中国 PTA 社会库存 单位: 万吨	22

图 57: PTA 总仓单+预报 单位: 万吨	22
图 58: PTA 仓库仓单 单位: 万吨	22
图 59: PTA 厂库仓单 单位: 万吨	22
图 60: PTA 在库在港货 单位: 万吨	23
图 61: PTA 工厂库存 单位: 万吨	23
图 62: 聚酯工厂库存 单位: 万吨	23
图 63: PTA 工厂+聚酯工厂库存 单位: 万吨	23
图 32: 江浙织机负荷 单位: %	24
图 33: 江浙加弹负荷 单位: %	24
图 34: 终端织造环节原料备货天数 单位: 天	24
图 35: 主要织造基地坯布库存天数 单位: 天	24
图 36: 主要织造基地新增订单指数 单位: 无	24
图 37: 聚酯开工率 单位: %	25
图 38: 直纺长丝负荷 单位: %	25
图 39: 涤纶长丝 (切片+直纺) 负荷 单位: %	25
图 40: 直纺涤短负荷 单位: %	26
图 41: 瓶片负荷 单位: %	26
图 42: POY 库存天数 单位: 天	26
图 43: FDY 库存天数 单位: 天	26
图 44: DTY 库存天数 单位: 天	26
图 45: 直纺涤短权益库存 单位: 天	26
图 46: 瓶片库存天数 单位: 天	27
图 47: 长丝产销 单位: %	27
图 48: POY 生产利润 单位: 元/吨	27
图 49: FDY 生产利润 单位: 元/吨	27
图 50: DTY 生产利润 单位: 元/吨	27
图 51: 短纤生产利润 单位: 元/吨	28
图 52: 瓶片加工费 单位: 元/吨	28
图 85: 涤纱开机率 单位: %	29
图 86: 纯涤纱生产利润 单位: 元/吨	29
图 87: 涤纱厂原料库存天数 单位: 天	29
图 88: 涤纱厂成品库存天数 单位: 天	29
图 89: 1.4D 涤短-1.4D 仿大化价差 单位: 元/吨	29
图 90: 再生棉型短纤负荷 单位: %	29
图 91: 涤短 FOB 张家港-短纤 1.4D 华东现货最低价换算美金价 单位: 美元/吨	30

PR&PX&PTA&PF 价格与基差回顾

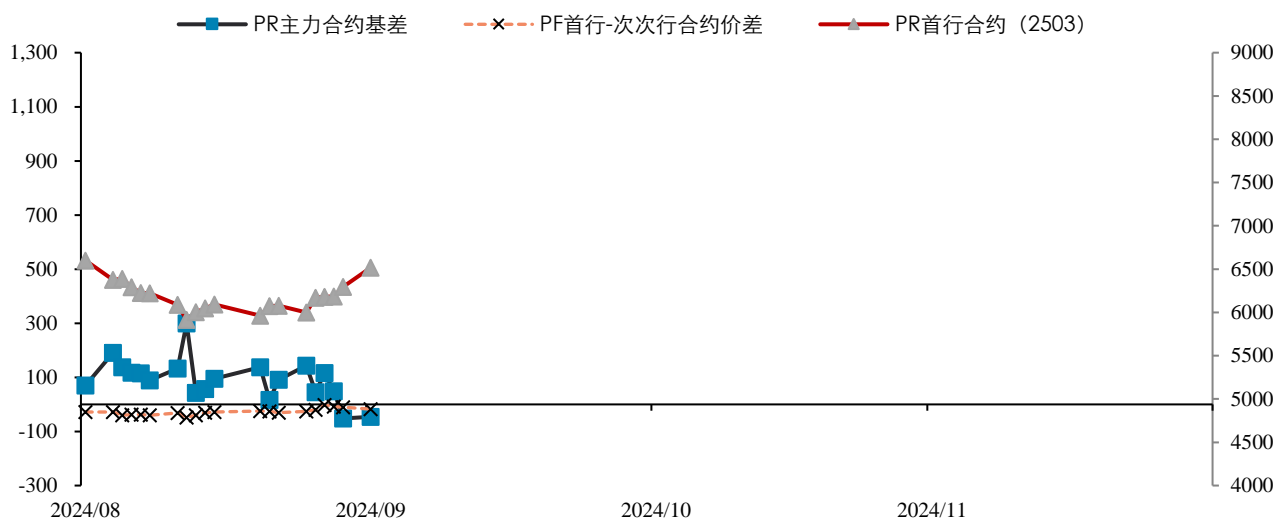
PX/PTA/PF/PR 价格 9 月跌后反弹，下旬宏观氛围好转，PX/PTA/PF/PR 价格止跌反弹。成本端，国际原油价格延续震荡下跌的走势，MX 市场供强需弱格局加深，在 Soil 火灾后持续向市场出售 MX 的同时，国内裕龙石化投产，预计四季度也将向市场出售 MX，供应增量显著，使得 MX 价格大幅下跌。9 月供应预期充足的 PX 持续被打压，中下旬价格在下跌至近三年低点后开始企稳，月末随着海外部分工厂计划减产以及国内超预期宏观刺激政策出台，国内商品市场走强，PX 跟随反弹。

9 月 PTA 价格跟随成本端跌后反弹，加工差环比压缩，月初，PTA 负荷小幅调整，PTA 供需偏累，成本端及国内商品氛围表现弱势，PTA 期货盘面进一步下探；至月底，伴随涤短和聚酯瓶片供应回归，聚酯负荷重回九成偏上，PTA 供需格局进一步改善，同时在宏观商品氛围及成本端带动下，PTA 价格和基差走强。

PF 方面，9 月份直纺涤短下跌后盘整，9 月上旬在原料端下跌带动下直纺涤短继续跟跌探底，逼空因素下，短纤跌幅不及原料，加工差扩大至 1600 附近。中下旬成本支撑下，直纺涤短逐步止跌走稳。

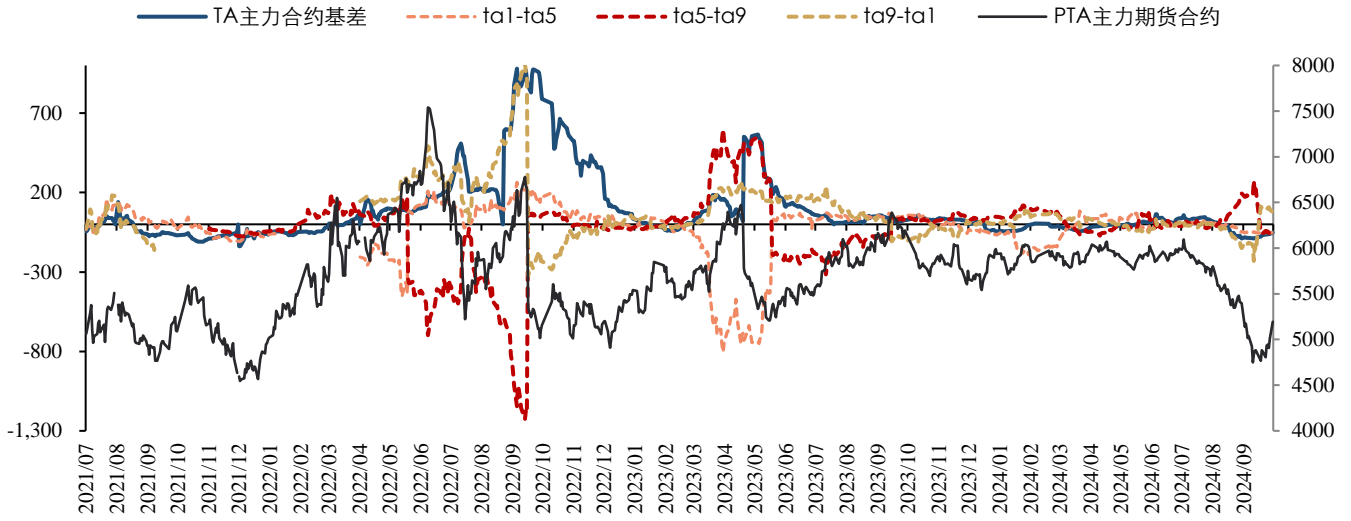
PR 方面，聚酯瓶片市场价格先跌后涨，上半月，上游聚酯原料成本大幅下跌，聚酯瓶片工厂跟跌原料，加工区间维持至 600 元附近；下旬聚酯瓶片主流大厂减停装置陆续重启，上游聚酯原料成本逐步抬升，聚酯瓶片工厂跟涨原料，整体市场成交加工费略有压缩。

图 1:PR 主力合约走势&基差&跨期|单位：元/吨



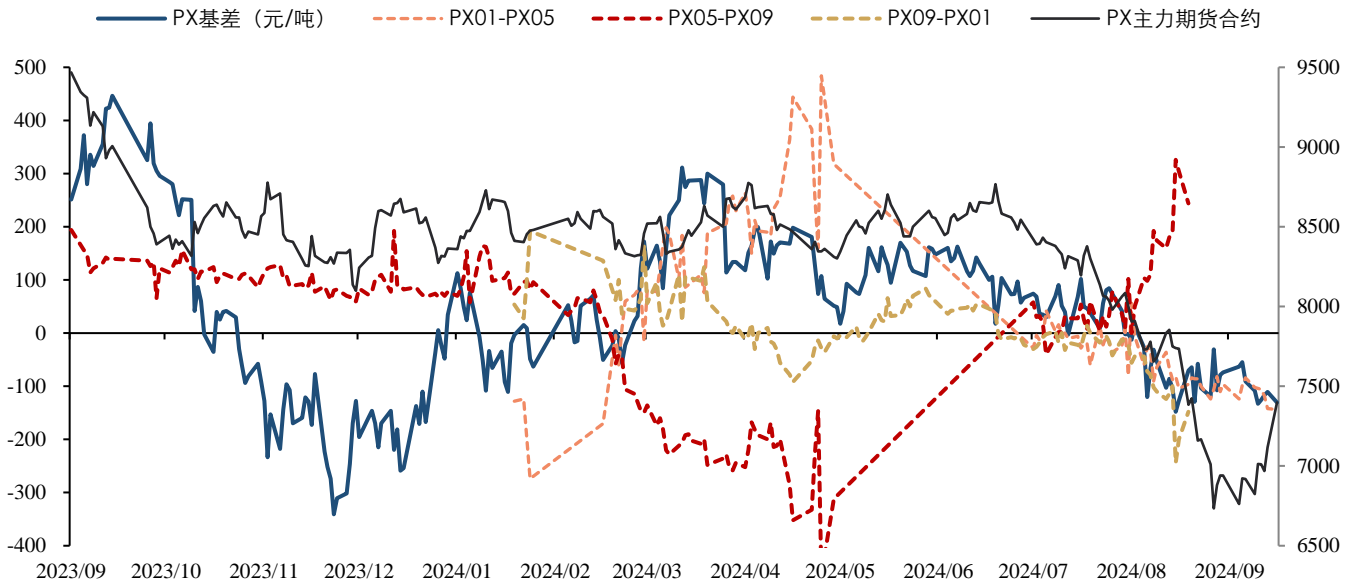
数据来源：CCF 华泰期货研究院；PR 首行合约对应右轴

图 2:TA 主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



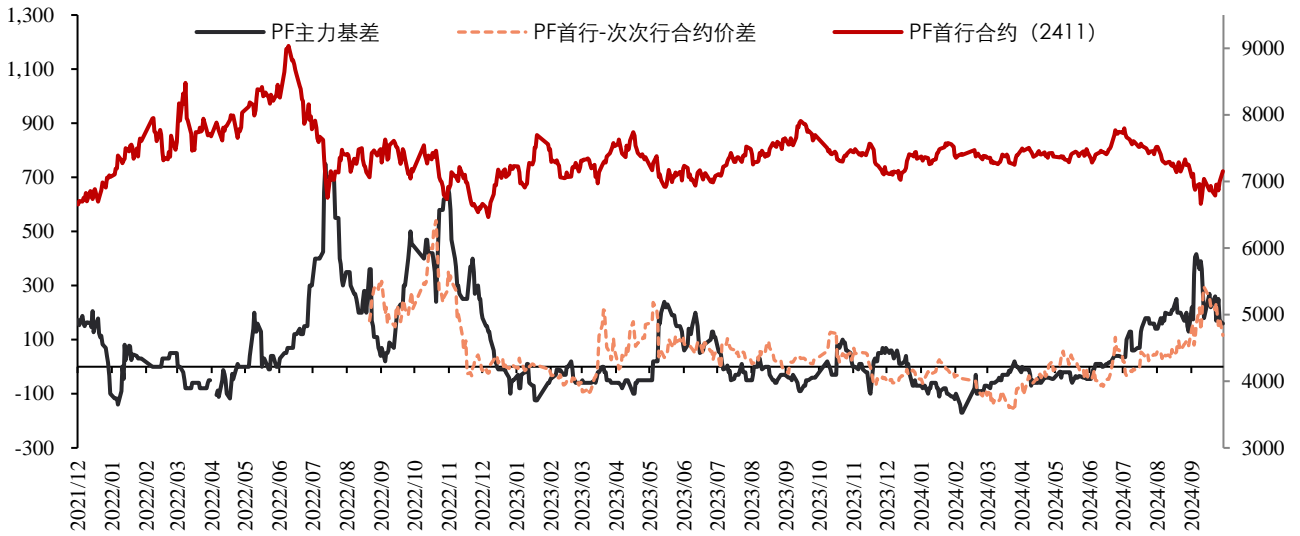
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 3:PX 主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



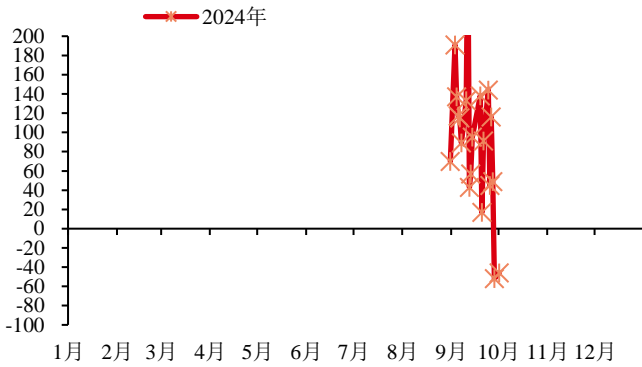
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 4:PF 主力合约走势&基差&跨期|单位: 元/吨



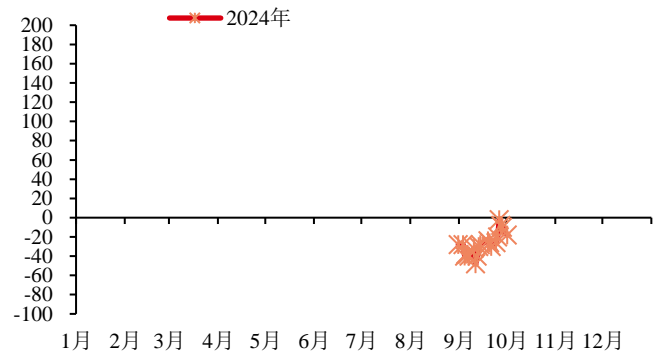
数据来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

图 5: PR 现货-主力期货合约基差|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 6: PR 主力期货合约-次次主力期货合约价差|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 7: PTA 现货-主力期货合约基差|单位: 元/吨

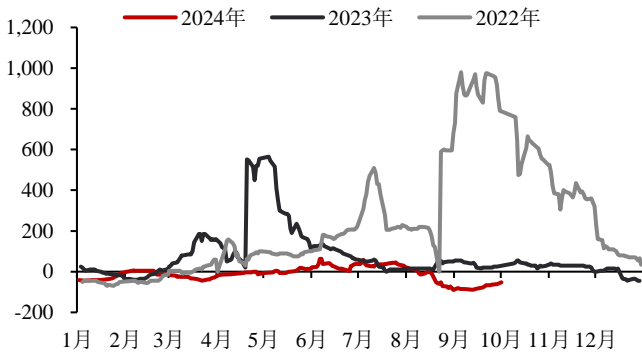
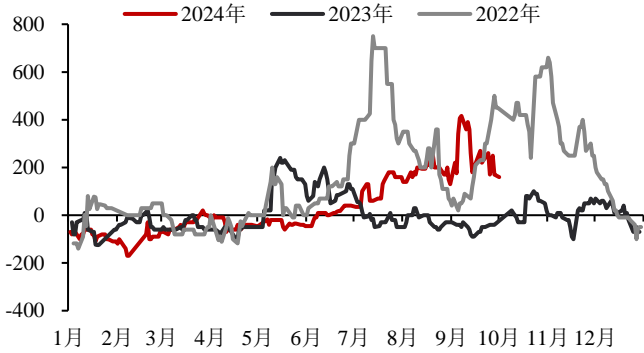


图 8: PX 现货-主力期货合约基差|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

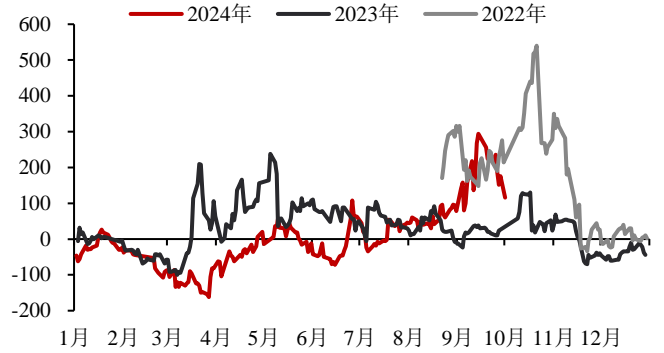
图 9: PF 现货-主力期货合约基差|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

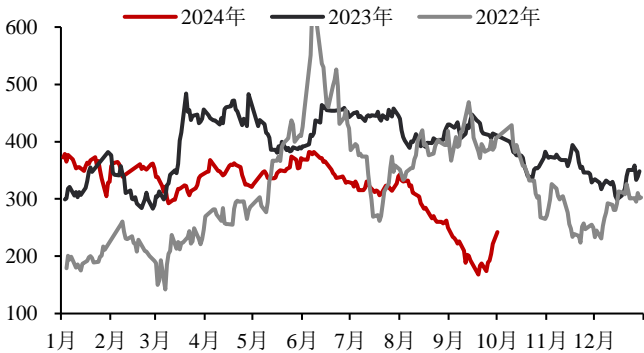
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 10: PF 主力期货合约-次次主力期货合约价差|单位: 元/吨



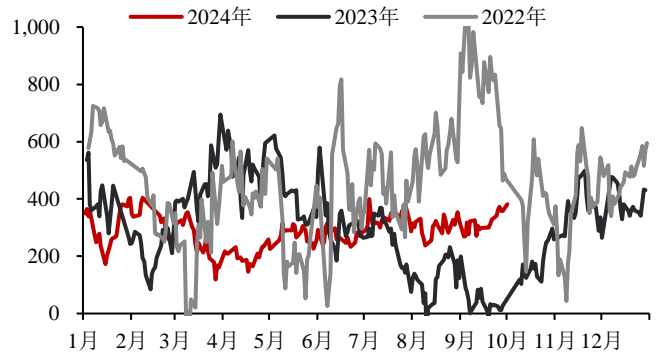
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: PX 中国 CFR-石脑油日本 CFR 加工费|单位: 美元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

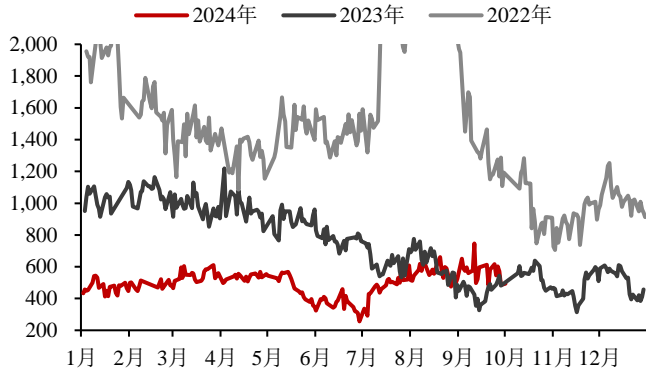
图 12: 中国 PTA-PX 中国 CFR |单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

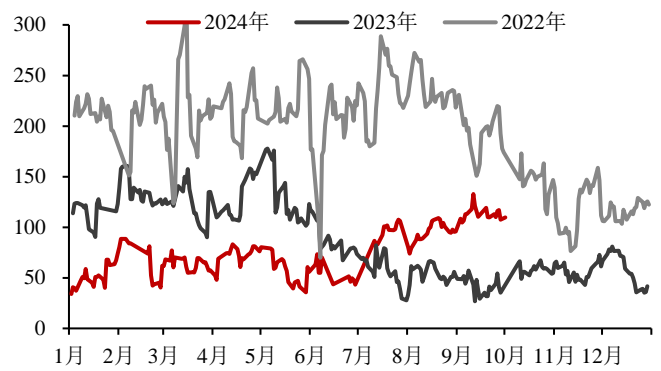
瓶片数据

图 13: 瓶片加工费|单位: 元/吨



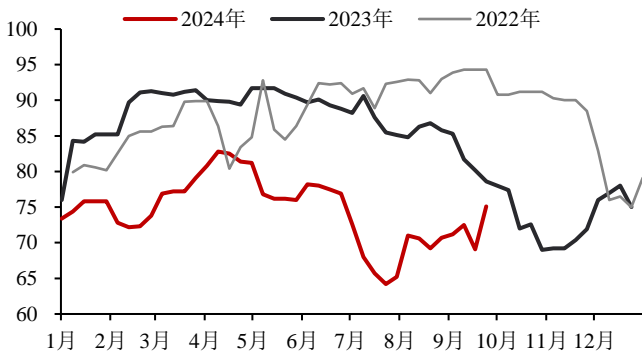
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 14: 瓶片出口加工差|单位: 美元/吨



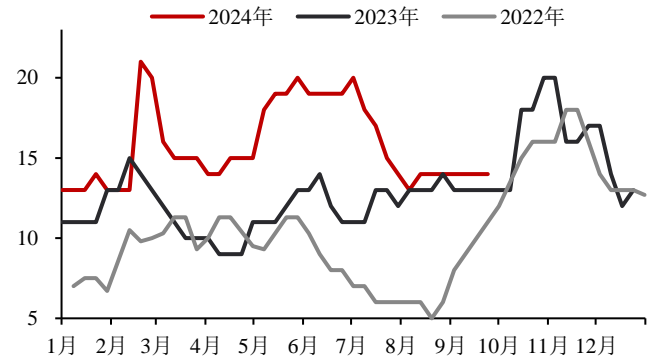
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: 瓶片开工率|单位: %



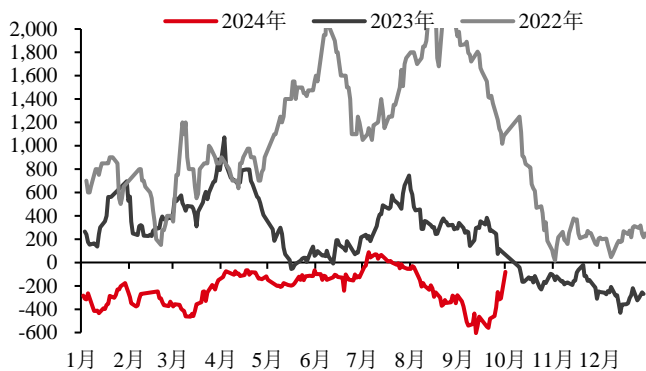
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: 瓶片工厂库存天数 |单位: 天



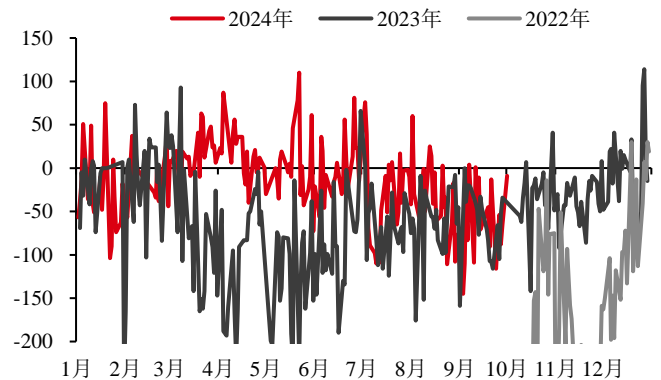
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 17: 华东水瓶片-再生 3A 级白瓶片|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: 瓶片次月月差(次次月-基准月)|单位: 元/吨

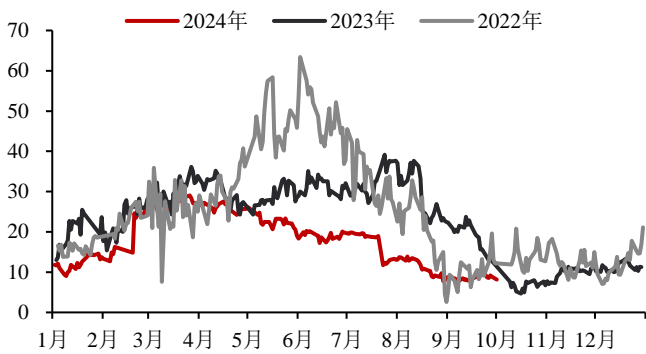


数据来源: CCF 华泰期货研究院

裂解价差&加工费

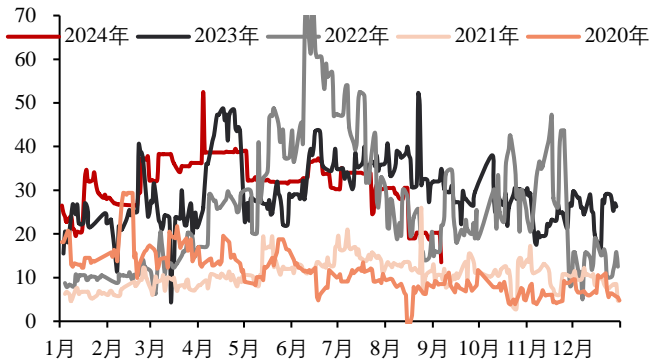
9月各市场汽油裂解价差表现持续较弱，芳烃调油需求和利润均不佳，美湾辛烷值价差也大幅下滑；在 Soil 火灾后持续向市场出售 MX 的同时，国内裕龙石化投产，预计四季度也将向市场出售 MX，供应增量显著，MX 承压，PXN 下跌至近 3 年低位。

图 19: Nymex RBOB-ICE Brent 裂解价差 | 单位: 美元/桶



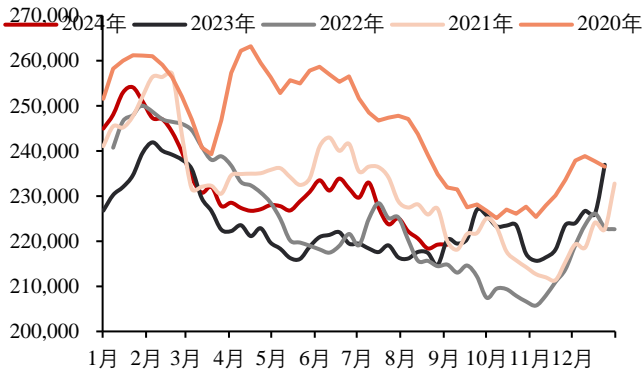
数据来源: Nymex ICE 华泰期货研究院

图 20: 美湾 93#-87#汽油价差 (辛烷值) | 单位: 美分/加仑



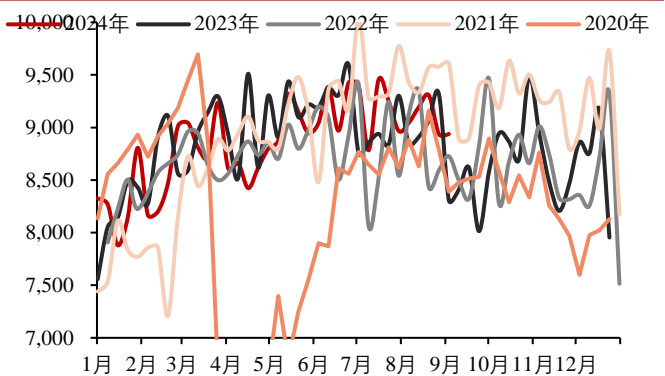
数据来源: CCF ICE 华泰期货研究院

图 21: 美国汽油总库存 | 单位: 千桶



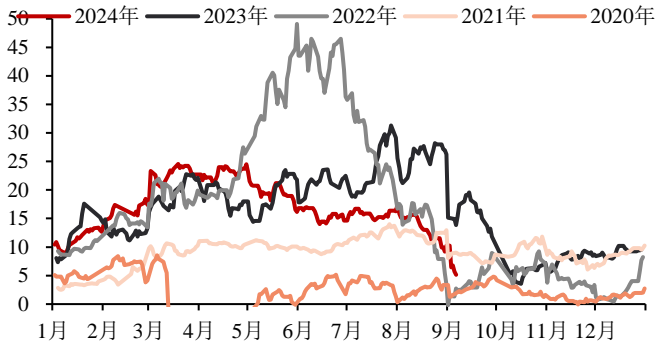
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 22: 美国汽油表观消费 | 单位: 千桶/天



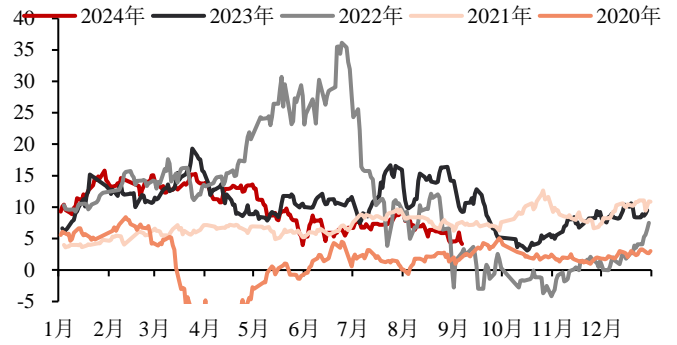
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 23: 欧洲 ARA 汽油裂解价差 | 单位: 美元/桶



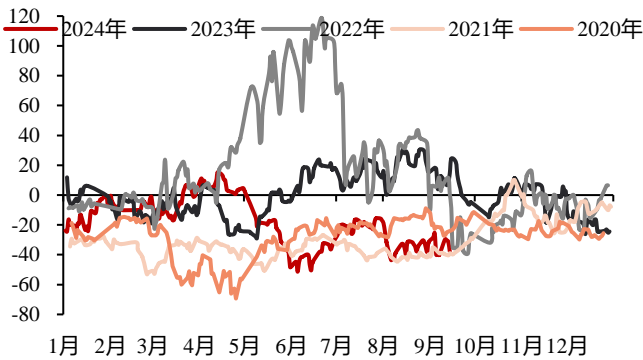
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 24: 新加坡汽油裂差 | 单位: 美元/桶



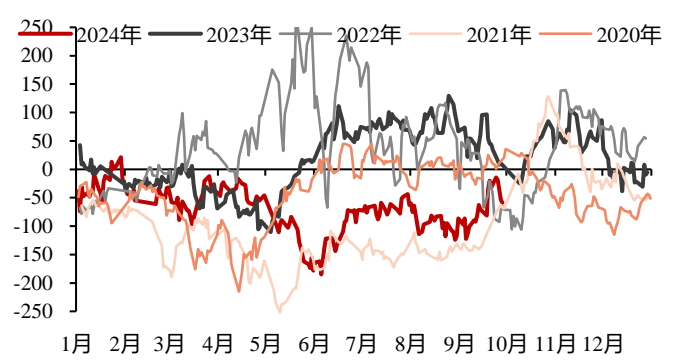
数据来源: Bloomberg 华泰期货研究院

图 25: 亚洲汽油型重整利润 - 芳烃型重整利润 | 单位: 美元/吨



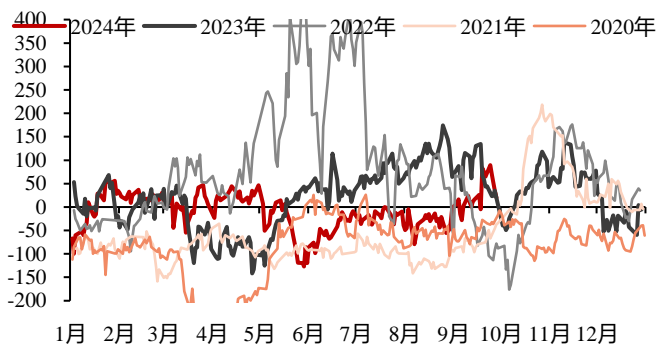
数据来源: Nymex ICE 华泰期货研究院

图 26: 亚洲甲苯调油利润-歧化利润 | 单位: 美元/吨



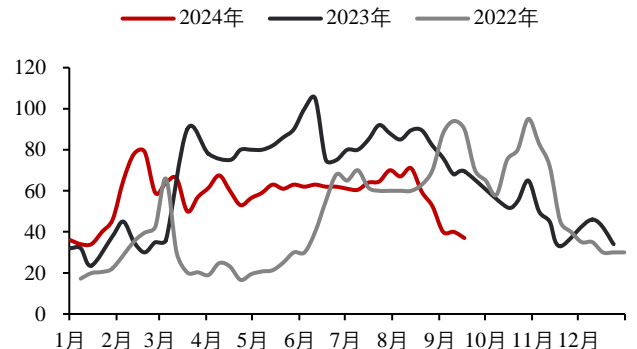
数据来源: CCF ICE 华泰期货研究院

图 27: 亚洲二甲苯调油利润-歧化利润 | 单位: 美元/吨



数据来源: Nymex ICE 华泰期货研究院

图 28: 东北亚重石脑油-轻石脑油价差 | 单位: 美元/吨



数据来源: CCF ICE 华泰期货研究院

海外芳烃相关价差

亚洲生产 PX 的利润方面，MX 异构化利润和甲苯歧化 STDP 利润表现较好，短流程高利润依然支撑 PX 高开工。

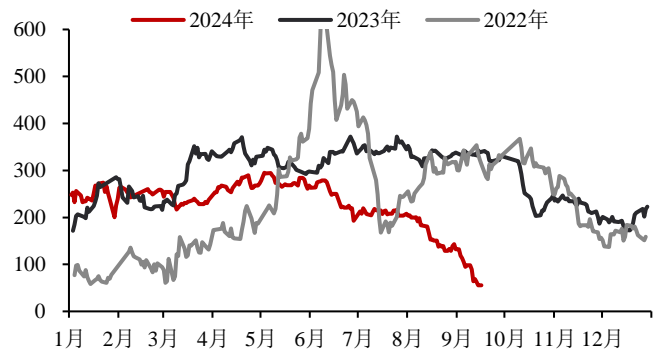
汽油消费旺季结束，汽油需求对芳烃分流作用有限。

图 29：甲苯 FOB 韩国-石脑油 CFR 日本|单位：美元/吨



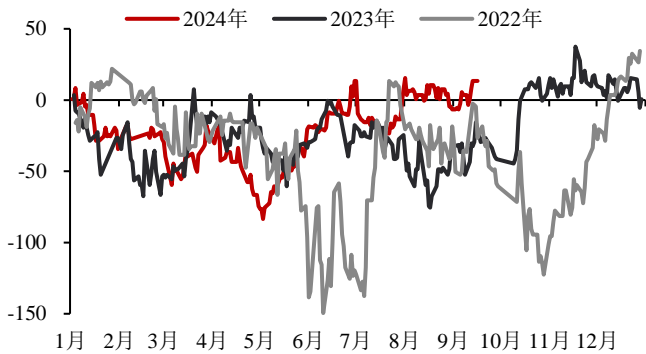
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30：MX 二甲苯(异构级) FOB 韩国-石脑油 CFR 日本|单位：美元/吨



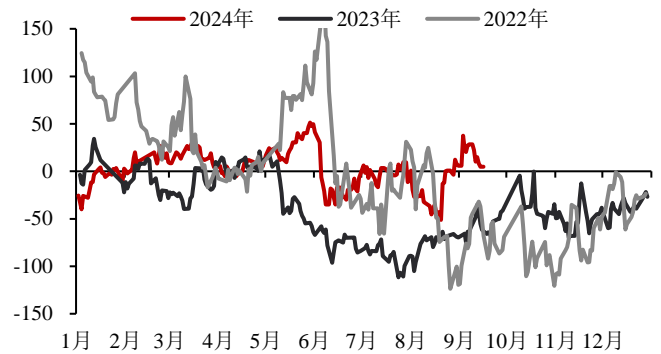
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31：PX 对二甲苯 FOB 韩国-MX 二甲苯(异构级) FOB 韩国-100|单位：美元/吨



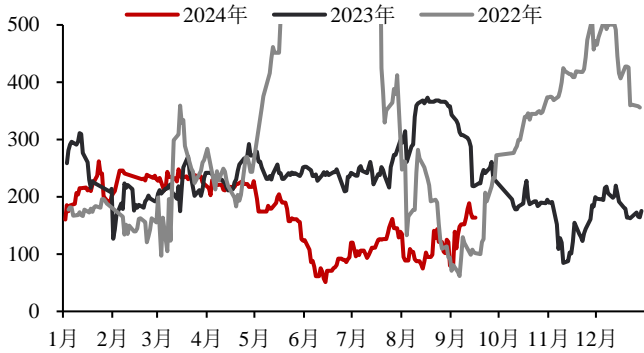
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：韩国 STDP 利润：韩国甲苯→MX 二甲苯+纯苯|单位：美元/吨



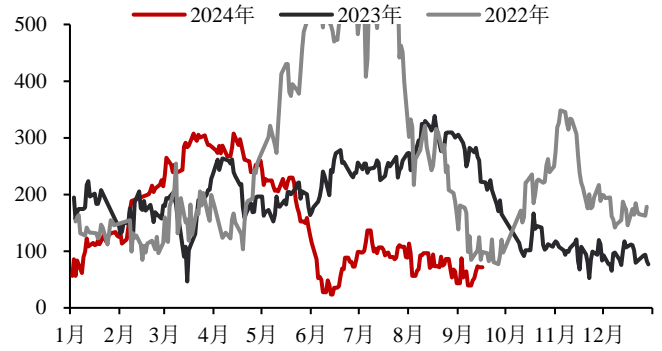
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33: 甲苯 FOB 美湾-甲苯 FOB 韩国|单位: 美元/吨



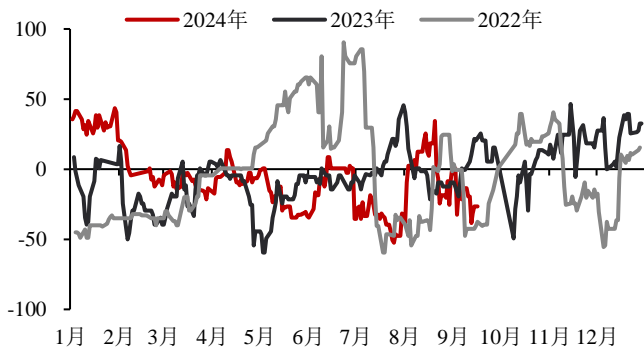
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: 甲苯 FOB 鹿特丹-甲苯 FOB 韩国|单位: 美元/吨



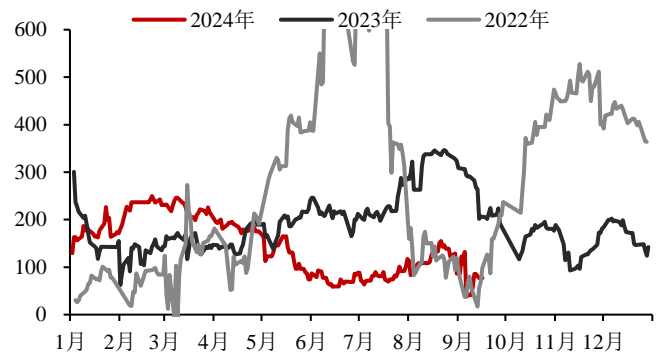
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 35: 甲苯 CFR 中国-FOB 韩国|单位: 美元/吨



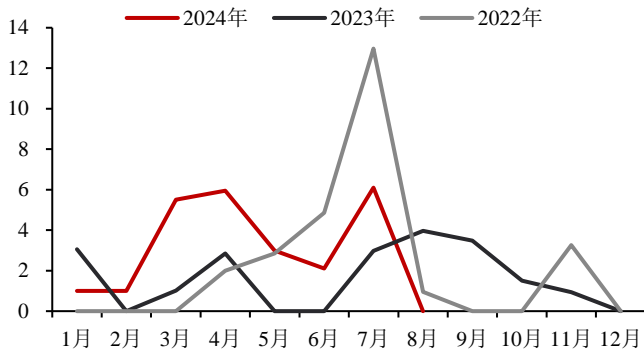
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 36: 混二甲苯美国-二甲苯(异构级) FOB 韩国|单位: 美元/吨



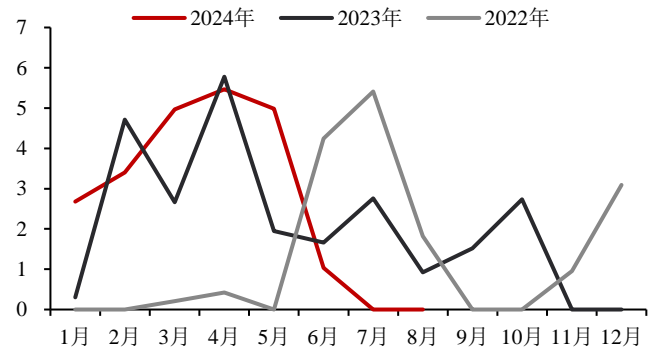
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 37: 韩国 PX 出口至美国 |单位: 万吨/月



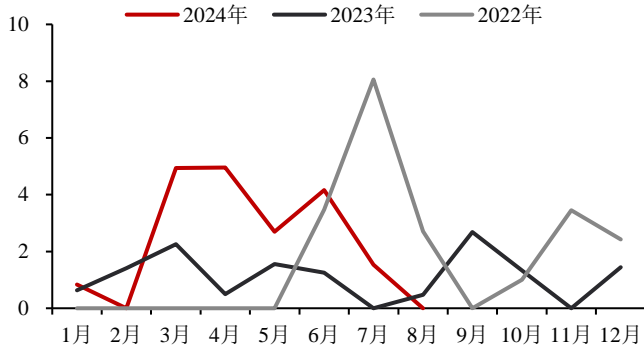
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 38: 韩国甲苯出口至美国 |单位: 万吨/月



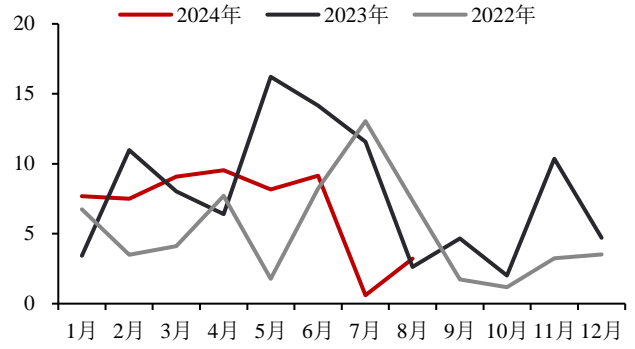
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 39: 韩国 MX 出口至美国 | 单位: 万吨/月



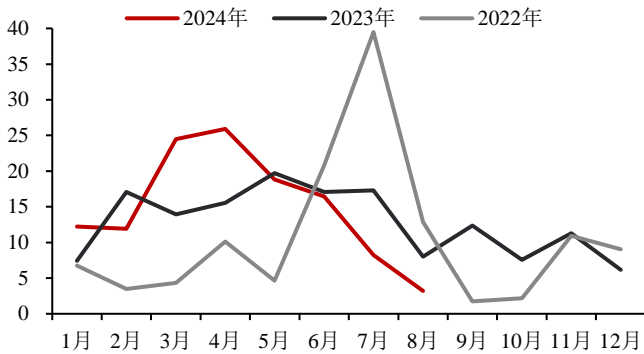
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 40: 韩国纯苯出口至美国 | 单位: 万吨/月



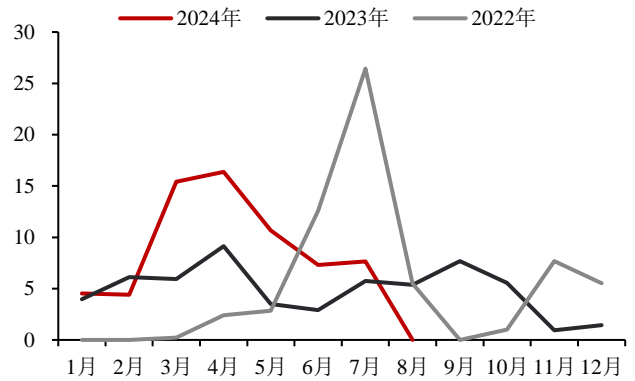
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 41: 韩国 BTX 出口至美国 | 单位: 万吨/月



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 42: 韩国甲苯+MX+PX 出口至美国 | 单位: 万吨/月



数据来源: Wind 华泰期货研究院

PX 基本面情况

PX 新增产能计划: 2024 年 PX 新投产压力不大

表 1: PX 投产计划|单位: 万吨/年

预计投产时间	装置	产能 (万吨/年)
2024 年年底或 2025	裕龙石化	300

数据来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

PX 开工率与装置动态

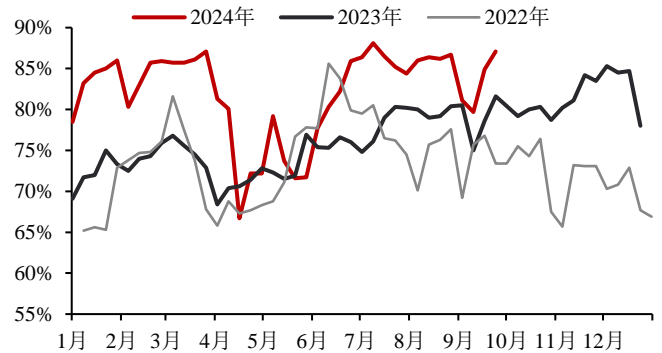
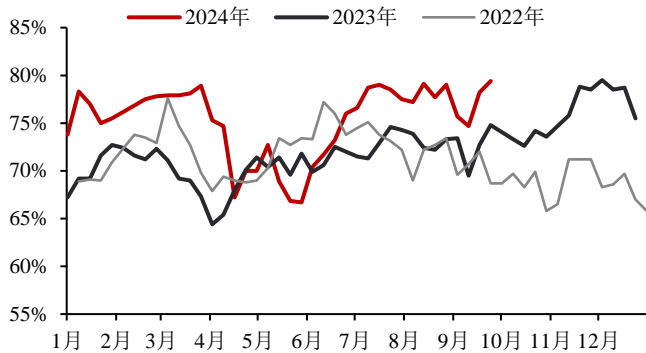
中国 9 月 PX 开工先下降后提升, 9 月中上旬浙石化一套歧化装置检修, 200 万吨 PX 装置停车检修约 2 周左右, 东营富海 100 万吨装置在 9 月检修 2 周后重启。后续

来看，10月下国内大榭和福建联合石化都将进行检修，以及9月底浙石化意外停车一套250万吨装置，整体检修量略小于9月。

海外装置变动较少，韩国乐天一套50万吨装置、日本出光一套21万吨装置均按计划检修。不过在PXN大幅压缩至160美元/吨后，韩华、SK等工厂都计划在11月进行降负减产，可能部分缓解进口压力，关注检修兑现进展。

图 43: 亚洲 PX 开工率 | 单位: %

图 44: 中国 PX 开工率 | 单位: %

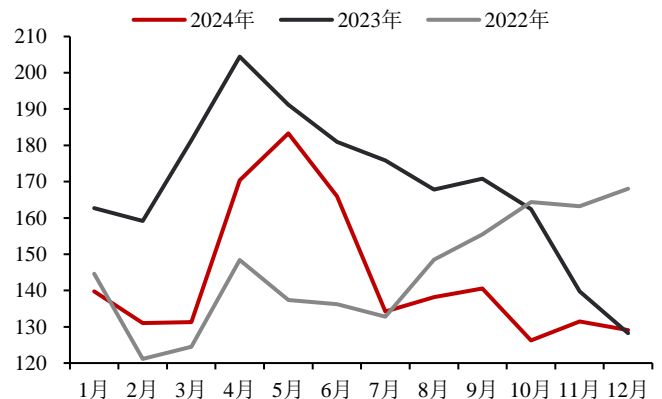
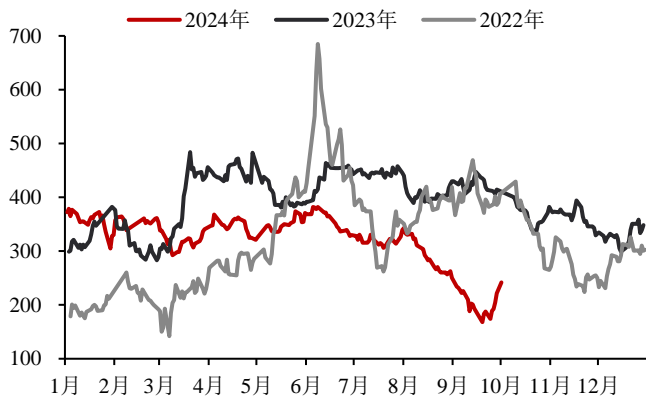


数据来源: CCF 华泰期货研究院

数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 45: PX-石脑油 加工费 | 单位: 元/吨

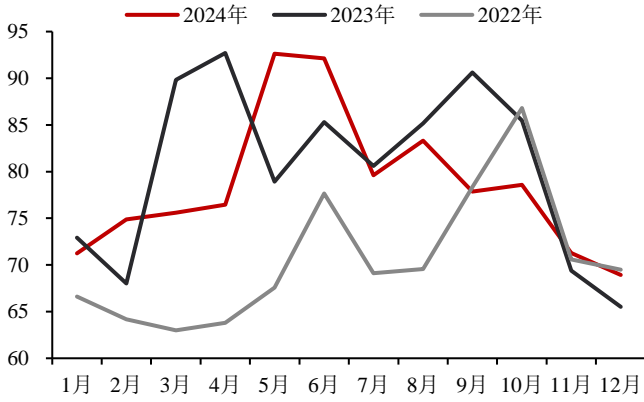
图 46: 亚洲 (含中国) PX 月度检修损失量预估 (按当前检修计划) | 单位: 万吨/月



数据来源: CCF 华泰期货研究院

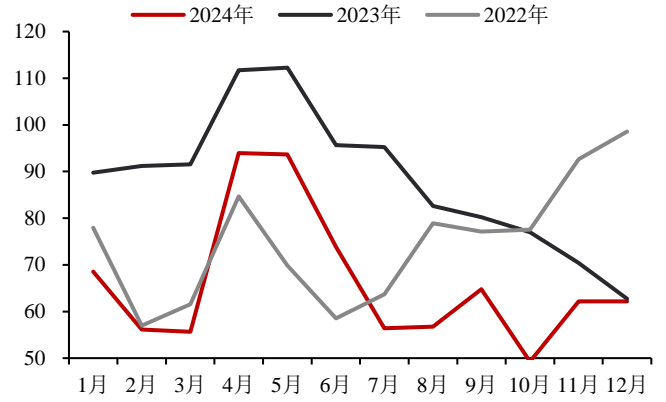
数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

图 47: 亚洲（除中国）PX 月度检修损失量预估（按当前检修计划） | 单位：万吨/月



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

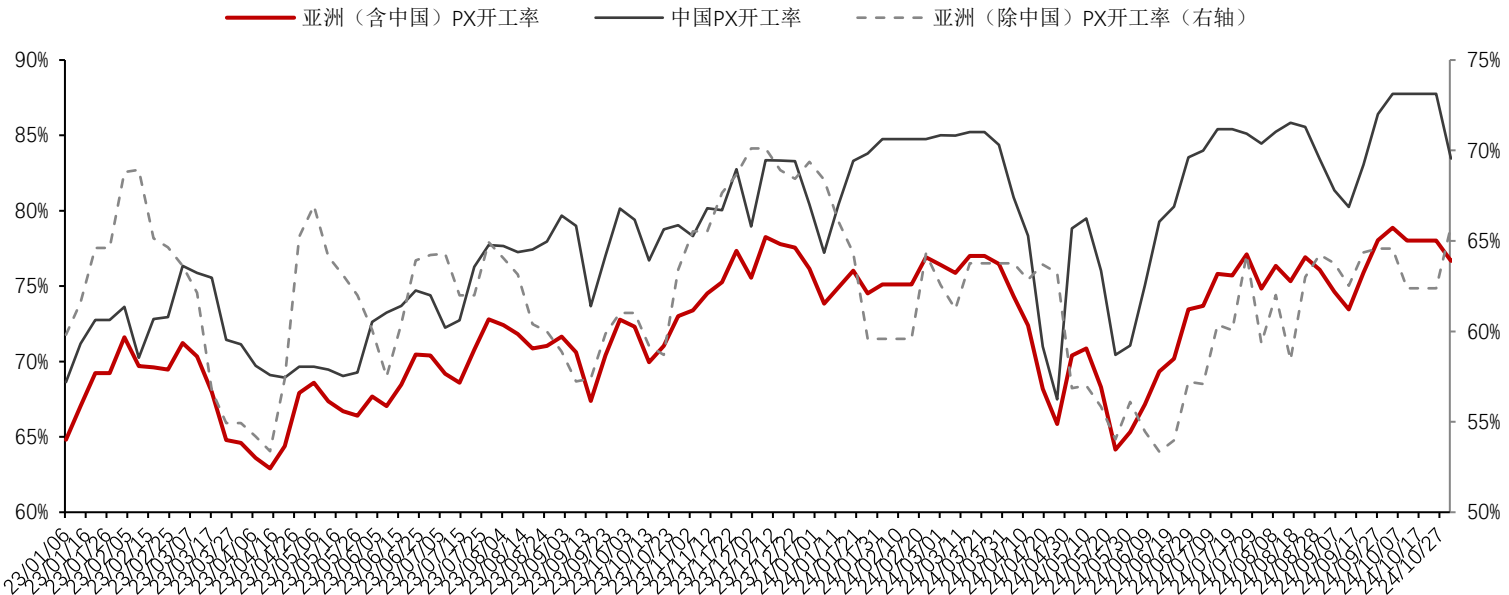
图 48: 中国 PX 月度检修损失量预估（按当前检修计划） | 单位：万吨/月



数据来源: 卓创资讯 CCF 华泰期货研究院

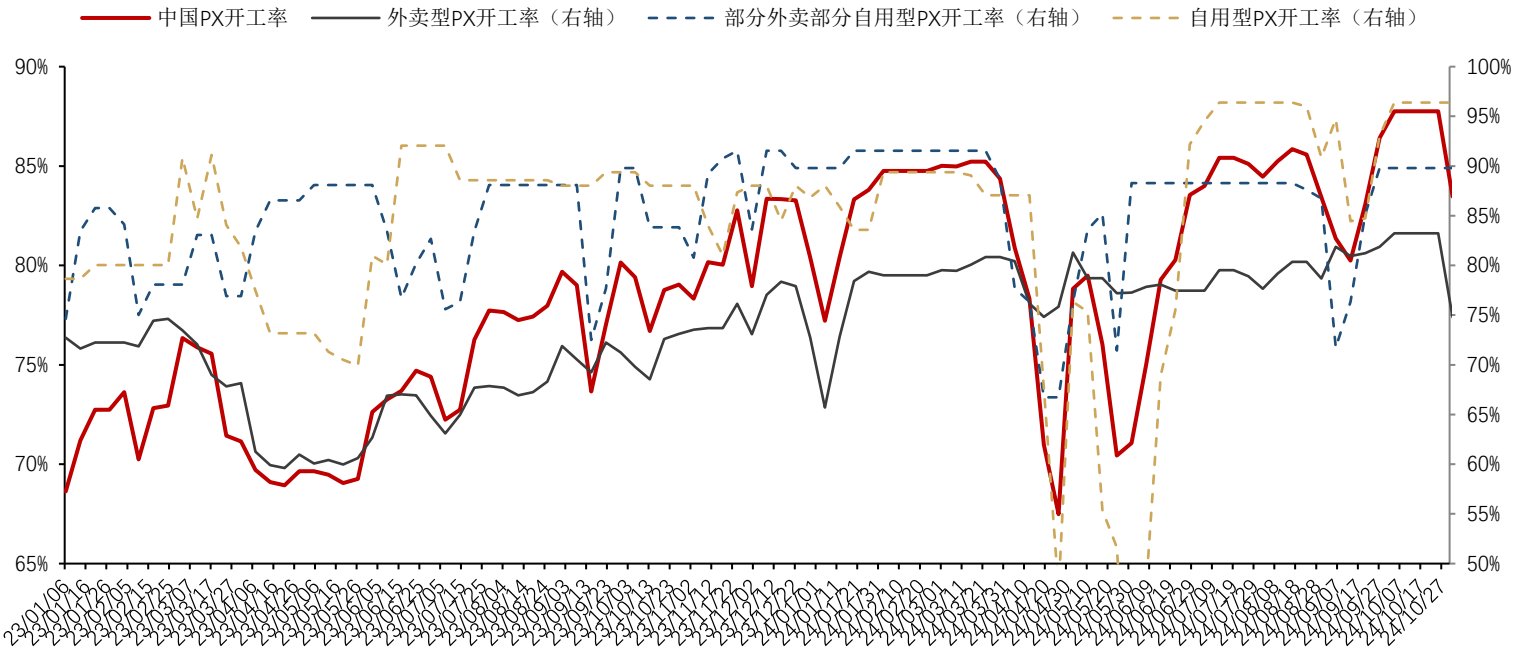
亚洲&中国 PX 周频检修预估

图 49: 中国及海外 PX 开工率预估（根据检修计划统计） | 单位：%



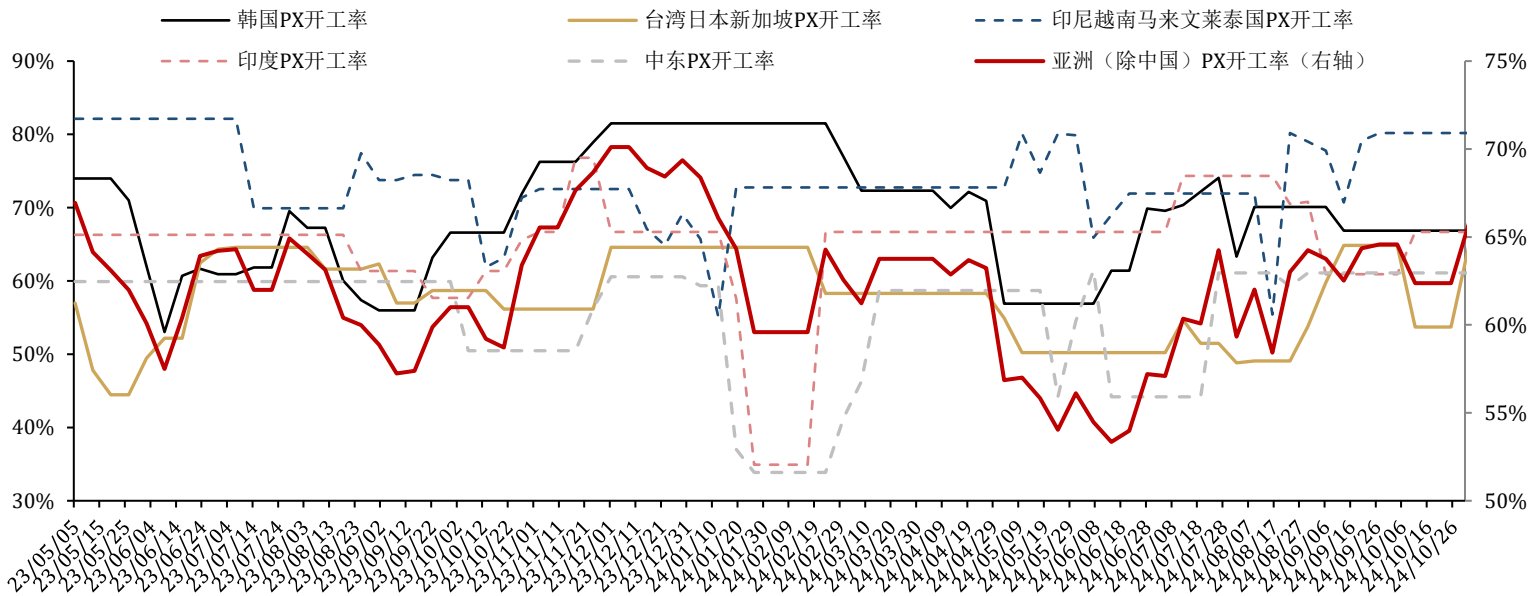
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 50: 中国 PX 分类型开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 51: 海外 PX 分地区开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

PTA 基本面分析

中国 PTA 新增产能计划

上半年两套新装置均已投产，另外 6 月有长停装置汉邦石化、蓬威的重启，后续新装置预计在年底或延后至 2025 年投产，对 2024 年产量贡献有限。

表 2：中国 PTA 投产计划|单位：万吨/年

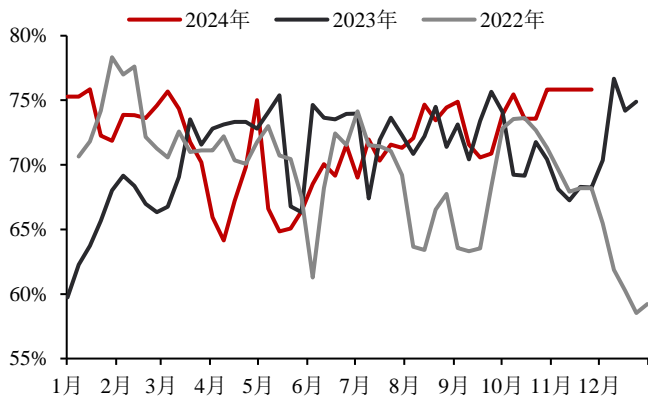
投产时间	装置	产能（万吨/年）
2023 年 12 月	逸盛海南 2 期	250
2024 年 4 月	仪征化纤 3#	300
2024 年 3 月	宁波台化 2#	150
2024 年底或 2025 年	新凤鸣独山能源二期 1#	250

数据来源：CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

PTA 开工率与月度检修损失量

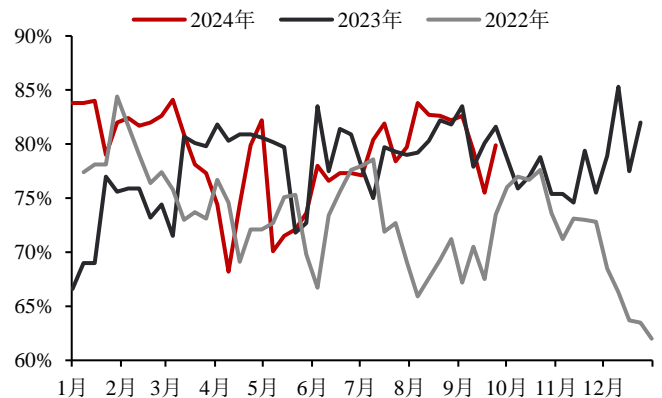
PTA9 月份由于受装置自身影响以及台风天气影响，装置短停/降负现象增多，如逸盛海南、英力士 2 期、嘉兴石化 1 期、汉邦石化、四川能投、三房巷计划外波动。PTA 负荷先降后升，整体负荷较 8 月下降。10 月当前计划内检修不多。

图 52：TA 开工率预估|单位：%



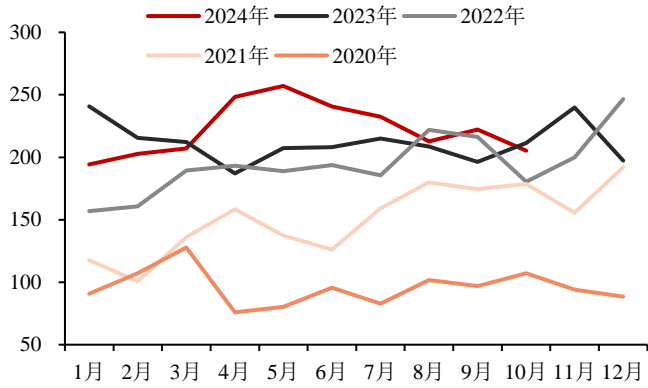
数据来源：CCF 检修信息 华泰期货研究院

图 53：中国 PTA 开工率|单位：%



数据来源：CCF 华泰期货研究院

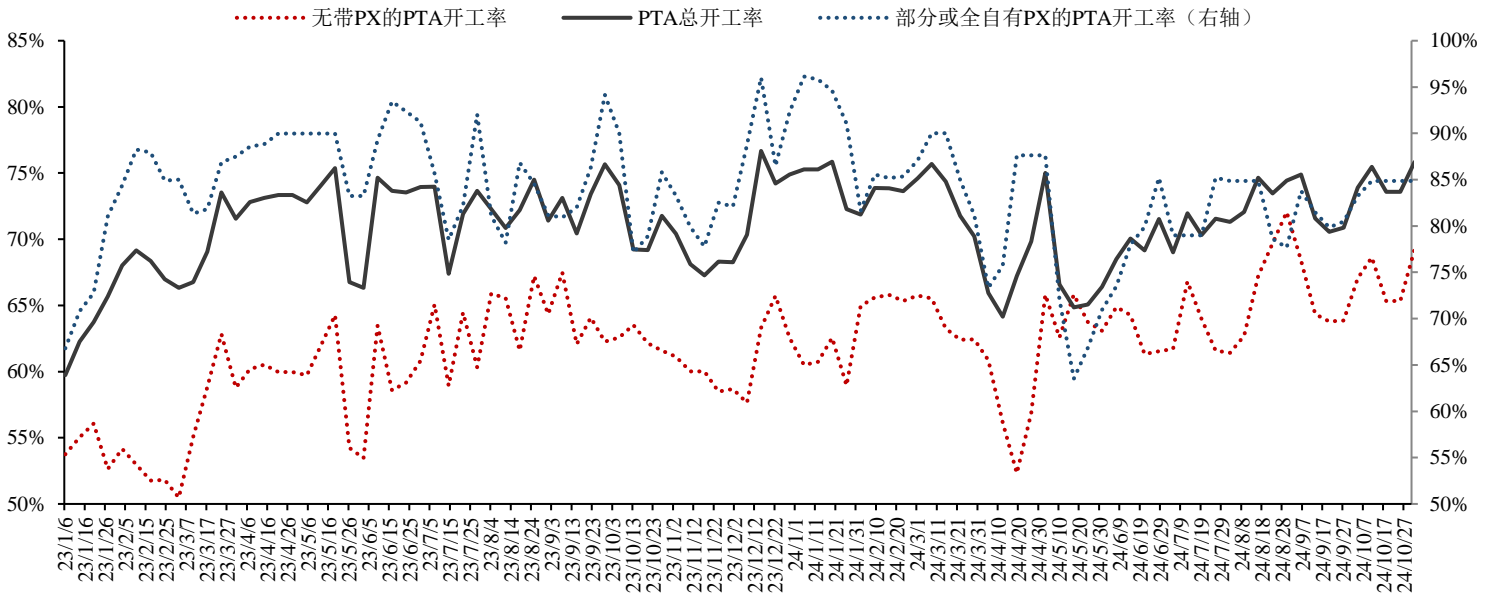
图 54: TA 月度检修损失量预估 (按当前检修计划) | 单位: 万吨/月



数据来源: CCF 检修信息 华泰期货研究院

中国 PTA 周度开工率预估

图 55: 中国 PTA 开工率预估 (根据检修计划统计) | 单位: %



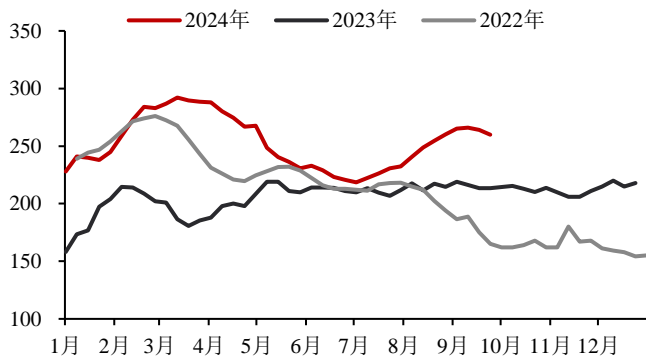
数据来源: CCF 华泰期货研究院

PTA 库存情况

9月中国 PTA 社会库存小幅累库，自估平衡表累库幅度预计在 7 万吨附近（出口量按 35 万吨预估）。忠朴分项目库存来看，9 月在港在库货量先升后降，整体现货流通性较宽松，计划外检修增多下半月累库压力有所缓解。

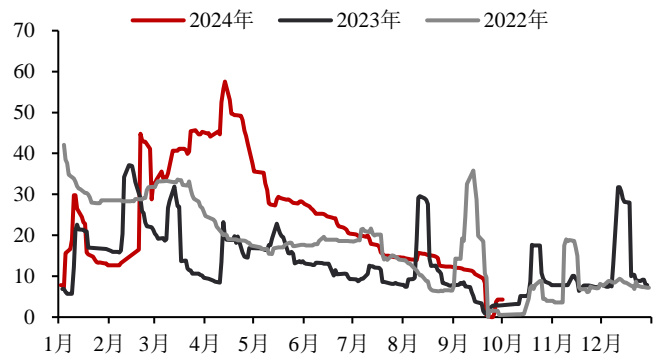
后续趋势来看，10 月聚酯开工预计进一步提升，PTA 预计宽平衡。

图 56: 中国 PTA 社会库存|单位: 万吨



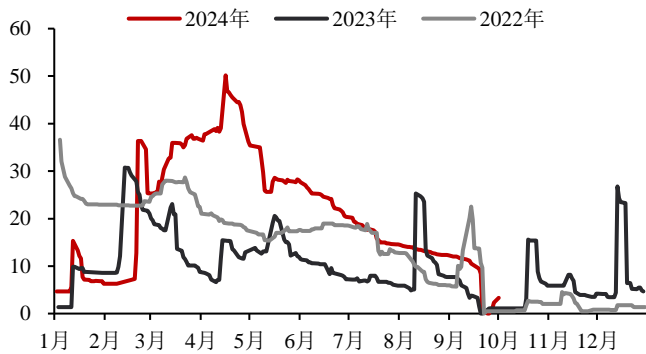
数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

图 57: PTA 总仓单+预报|单位: 万吨



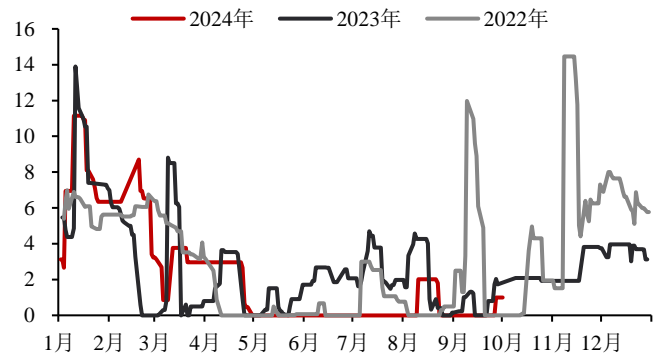
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 58: PTA 仓库仓单|单位: 万吨



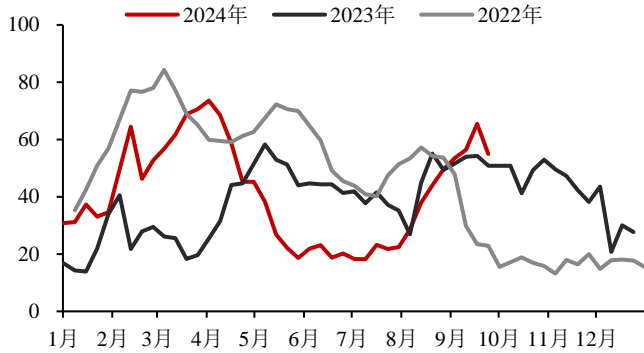
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 59: PTA 厂库仓单|单位: 万吨



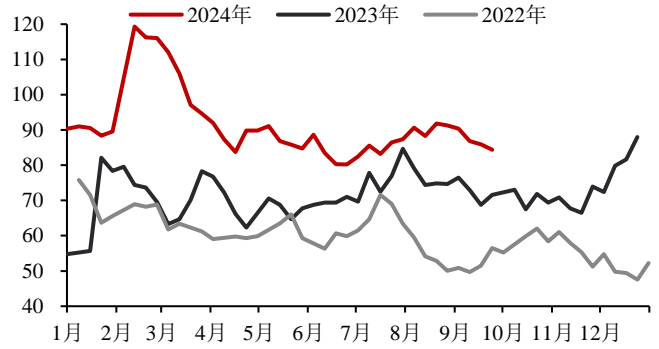
数据来源: 郑州商品交易所 华泰期货研究院

图 60: PTA 在库在港货 | 单位: 万吨



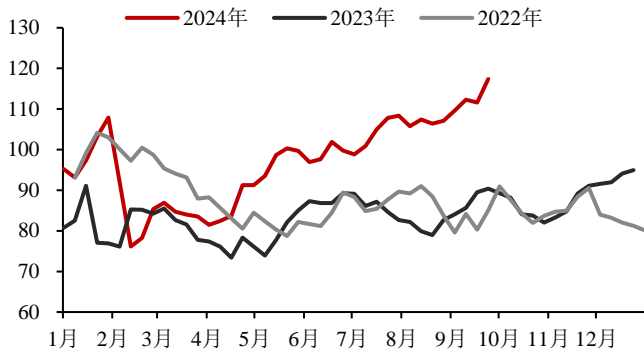
数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

图 61: PTA 工厂库存 | 单位: 万吨



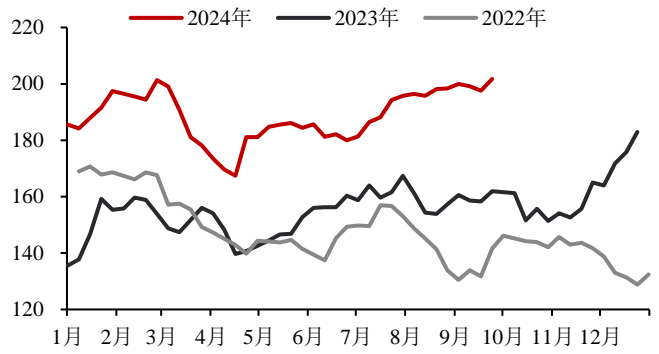
数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

图 62: 聚酯工厂库存 | 单位: 万吨



数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

图 63: PTA 工厂+聚酯工厂库存 | 单位: 万吨



数据来源: 忠朴资讯 华泰期货研究院

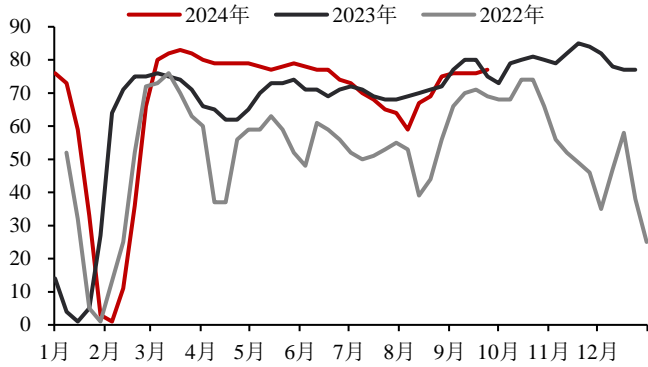
下游织造和聚酯情况

终端织造开工

9月织造、加弹、印染负荷恢复高位运行，但受前期原料持续下跌、备货贬值的影响，中上旬织造新订单氛围偏弱，采购者备货心态愈加谨慎、观望情绪较浓；月底订单呈现好转迹象，坯布库存出现拐点，开始缓慢去化。

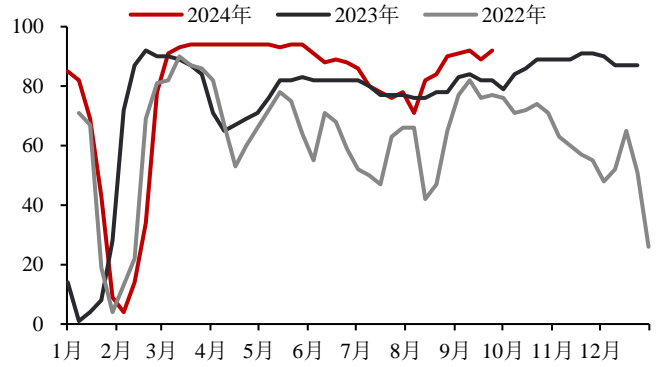
后续趋势来看，随着天气转冷、宏观利好政策出台，10月终端订单预计仍将进一步好转，但当前坯布成品库存偏高、去化缓慢，出货降库存意愿较强，同时市场对旺季信心普遍偏弱，因此坯布价格上涨预计相对有限，关注10月终端坯布库存去化情况。

图 64: 江浙织机负荷|单位: %



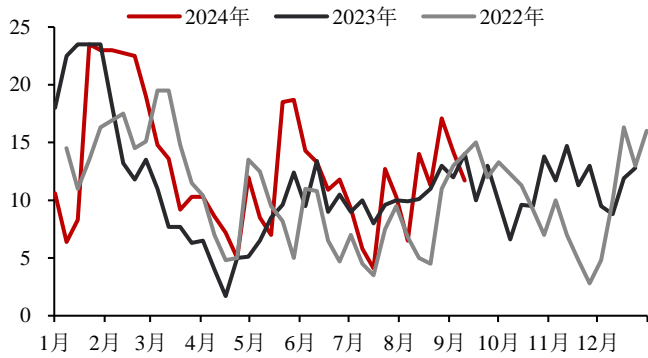
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 65: 江浙加弹负荷|单位: %



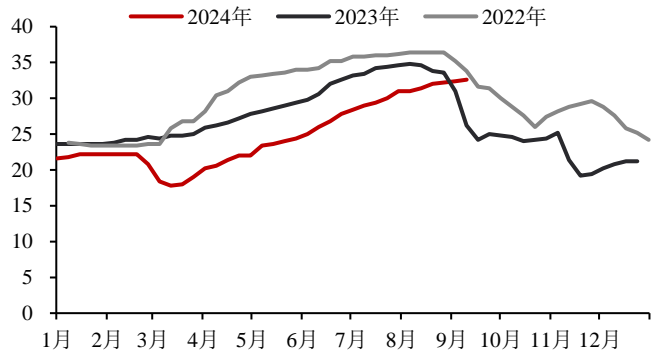
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 66: 终端织造环节原料备货天数|单位: 天



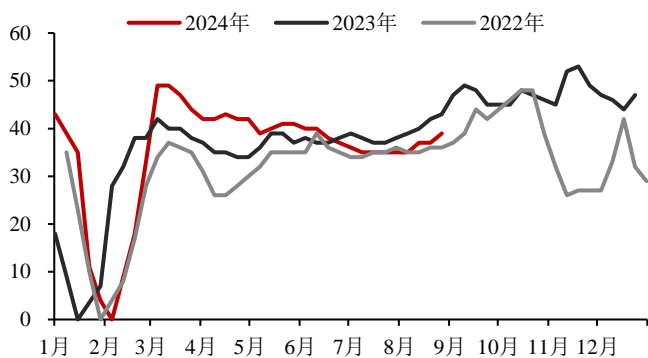
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 67: 主要织造基地坯布库存天数|单位: 天



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 68: 主要织造基地新增订单指数|单位: 无



数据来源: CCF 华泰期货研究院

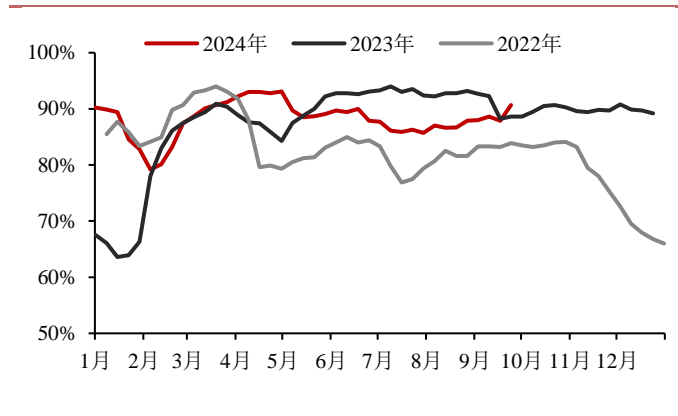
聚酯工厂开工与产量

聚酯方面, 由于台风影响, 9月中江阴、太仓等地工厂装置临时短停, 9月聚酯平均开

工预计在 88.8%附近，较 7 月 87%水平有所提升，但略低于预期。后续趋势来看，9 月底万凯、三房巷集中提负荷，聚酯负荷迅速提升到 91%附近，后续 10 月聚兴节后 20 万吨重启，另外逸盛海南瓶片、桐昆长丝装置均有提负计划，聚酯负荷继续回升可能性较大，10 月月均负荷预计在 91.5%附近。新装置方面，关注三房巷瓶片新装置投产进展，预计在 10 月底前后。

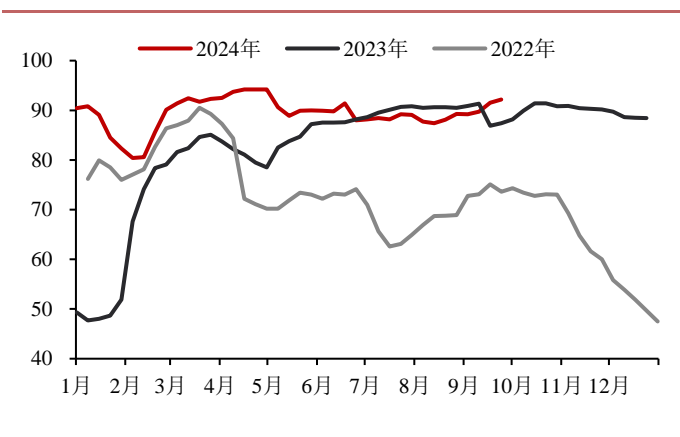
综合来看，预计 10 月需求端边际好转，刚需支撑仍在，但成品价格的提升空间可能有限，需要关注旺季成色。

图 69：聚酯开工率|单位：%



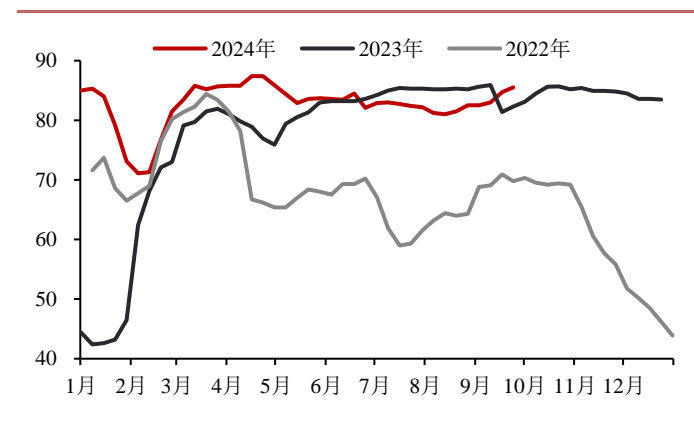
数据来源：CCF 华泰期货研究院

图 70：直纺长丝负荷|单位：%



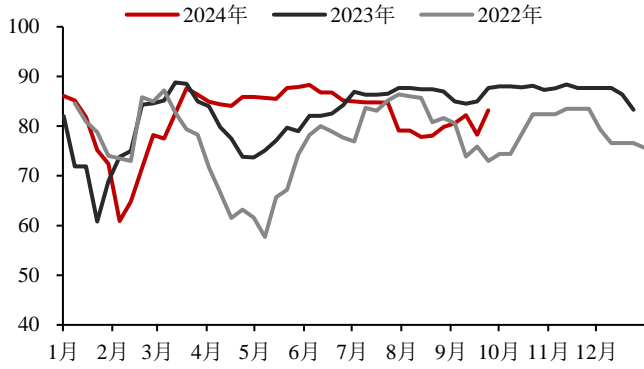
数据来源：CCF 华泰期货研究院

图 71：涤纶长丝（切片+直纺）负荷|单位：%



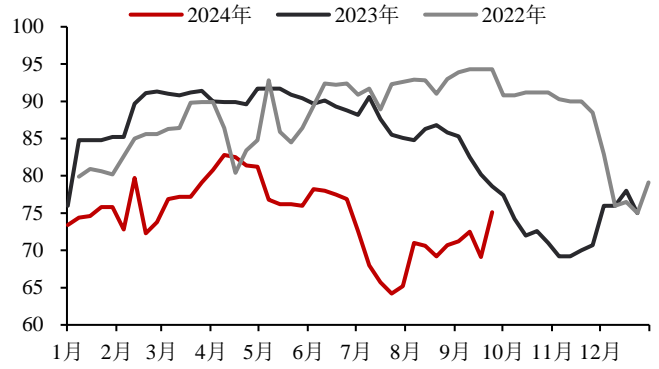
数据来源：CCF 华泰期货研究院

图 72: 直纺涤短负荷|单位: %



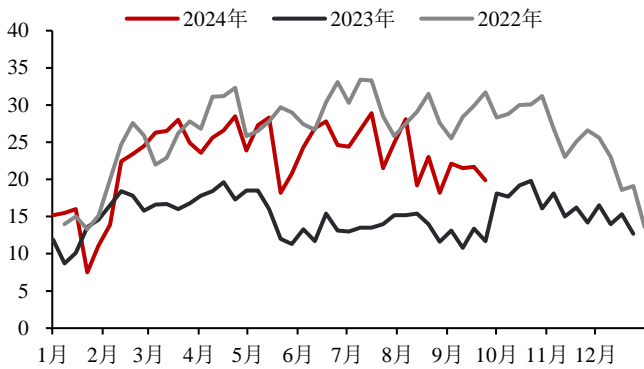
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 73: 瓶片负荷|单位: %



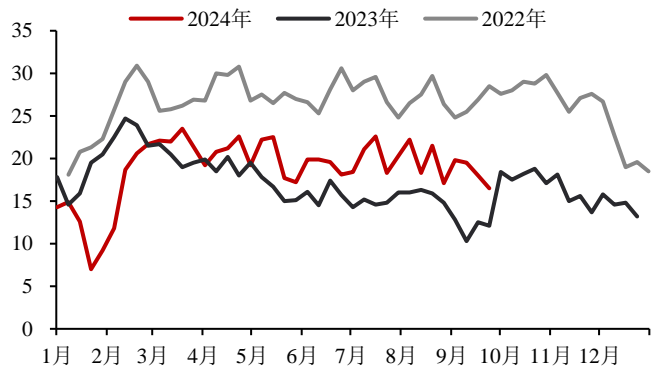
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 74: POY 库存天数|单位: 天



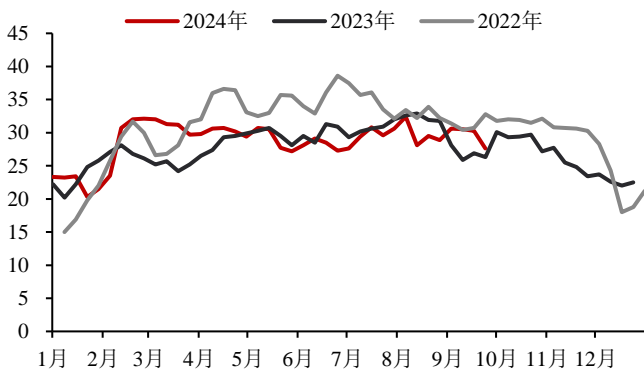
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 75: FDY 库存天数|单位: 天



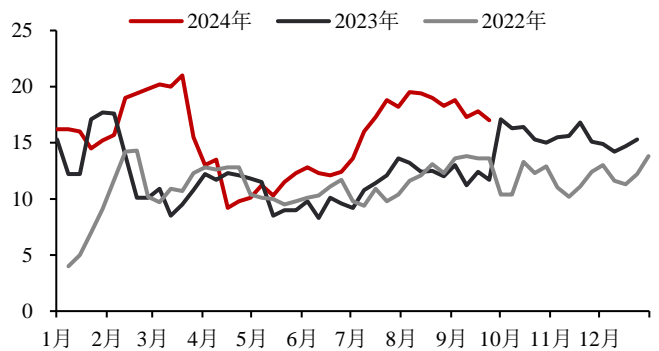
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 76: DTY 库存天数|单位: 天



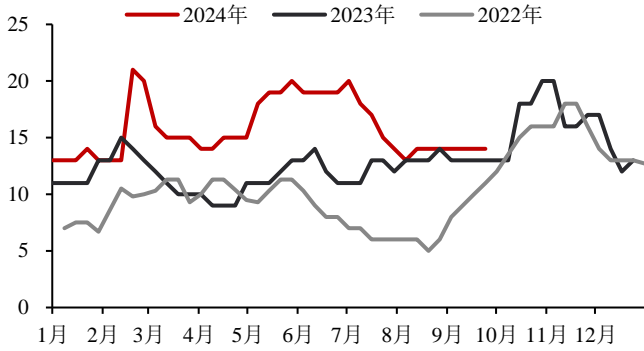
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 77: 直纺涤短权益库存|单位: 天



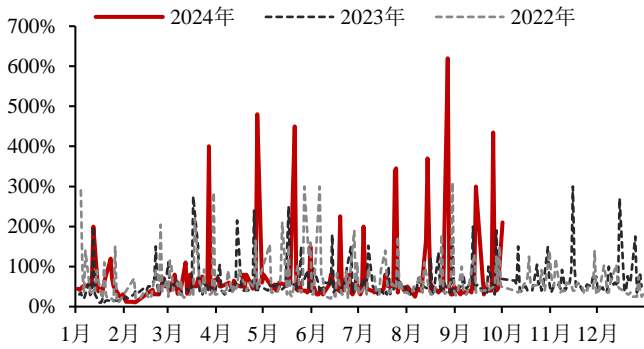
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 78: 瓶片库存天数 | 单位: 天



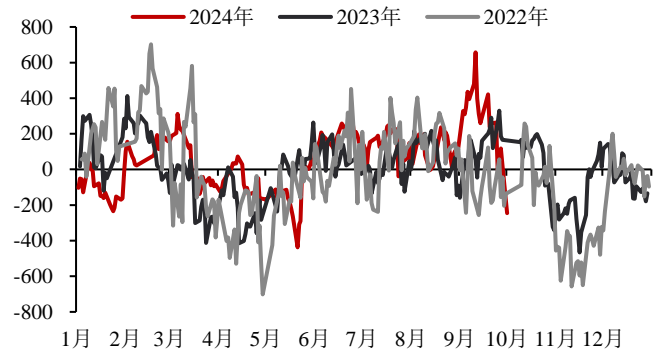
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 79: 长丝产销 | 单位: %



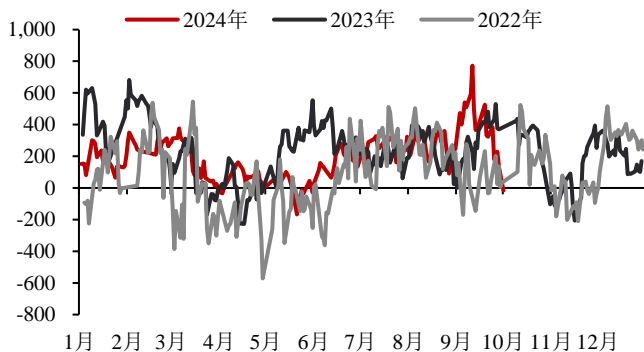
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 80: POY 生产利润 | 单位: 元/吨



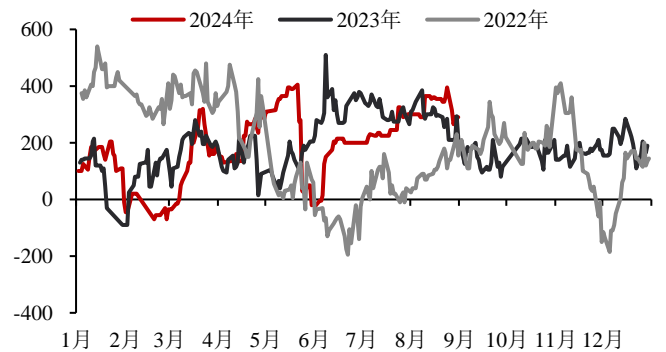
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 81: FDY 生产利润 | 单位: 元/吨



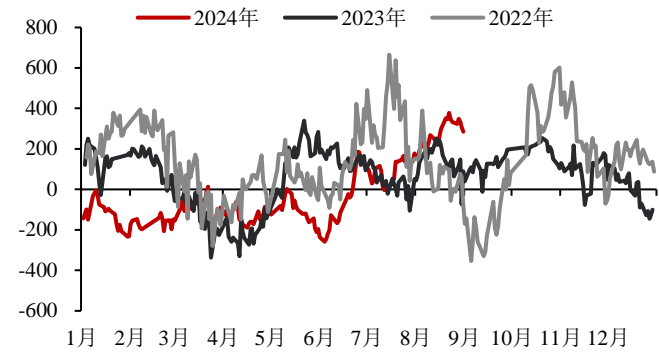
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 82: DTY 生产利润 | 单位: 元/吨



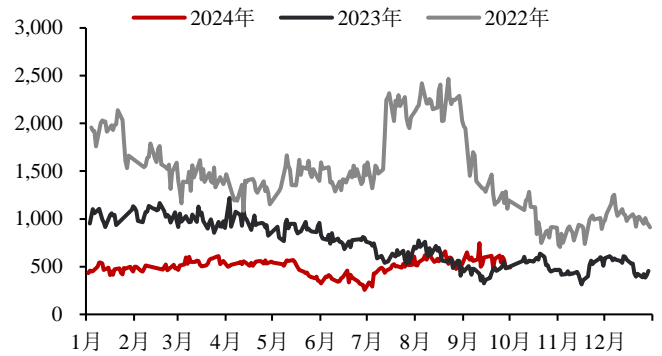
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 83: 短纤生产利润|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

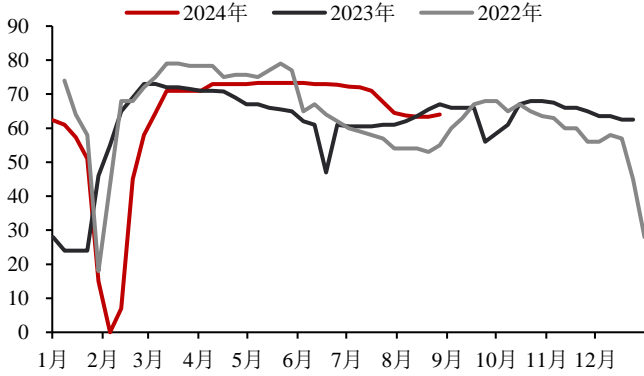
图 84: 瓶片加工费|单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

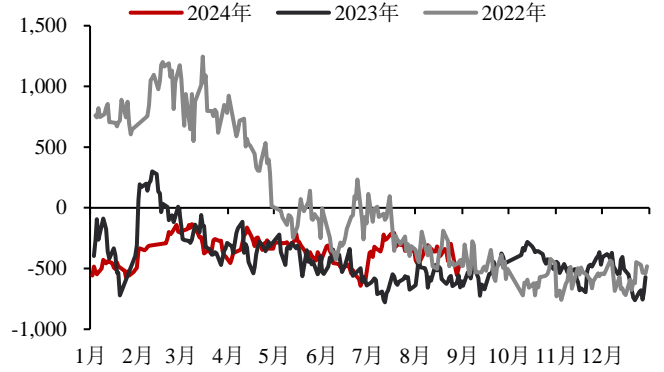
PF 与下游详细数据

图 85: 涤纱开机率|单位: %



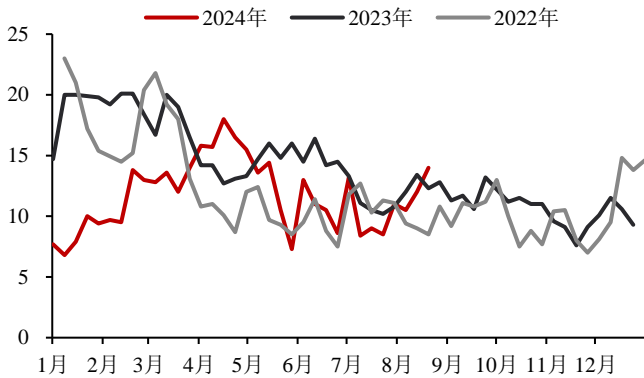
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 86: 纯涤纱生产利润|单位: 元/吨



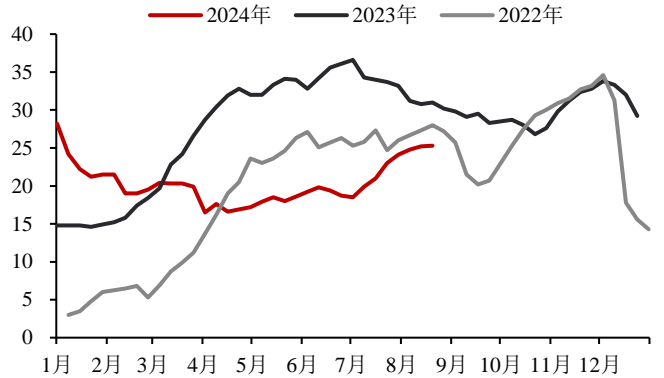
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 87: 涤纱厂原料库存天数|单位: 天



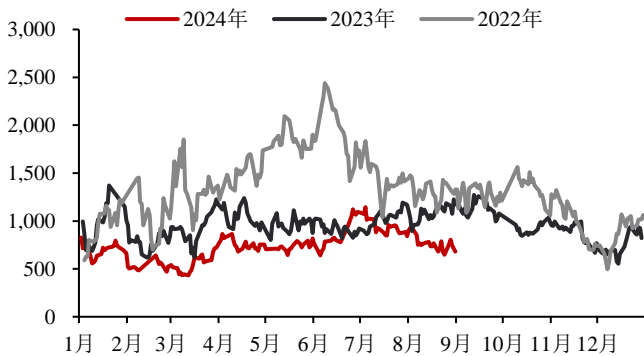
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 88: 涤纱厂成品库存天数|单位: 天



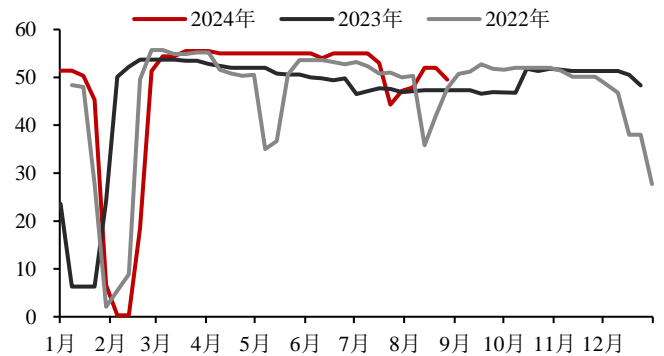
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 89: 1.4D 涤短-1.4D 仿大化价差|单位: 元/吨



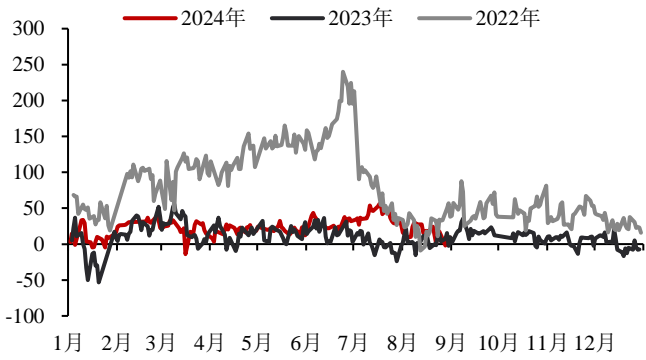
数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 90: 再生棉型短纤负荷|单位: %



数据来源: TTEB 华泰期货研究院

图 91: 涤短 FOB 张家港-短纤 1.4D 华东现货最低价换算美金价|单位: 美元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com