



成本强支撑，终端需求待改善

2023 年 6 月 21 日

PTA 专题报告

报告要点：

创元研究

**PX:** 相比 2022 年，本年 PX 兑现汽油调和溢价行情前置至 3 月，4 月至今，PX 绝对价格相对调整，PXN 均值维持于 400 美元/吨附近，仍处于历史高位。汽油调和溢价角度，北美地区以及亚洲地区芳烃间强弱有所分化，其中北美地区表现为：甲苯>MX>PX>纯苯；亚洲方面：PX>MX>甲苯>纯苯。地区间价差来看，2023 年以来，甲苯美亚价差保持相对稳定，美湾地区甲苯升水亚洲地区约 245 美元/吨暂未体现趋势性波动，PX 美亚价差相对扁平，落在 6 月时间节点，芳烃地区间价与去年对比，均缺乏大幅波动向上的动力，目前芳烃整体驱动走弱，支撑偏强。PX 供需层面来看，相对走紧。6 月中旬中海油惠州 150 万吨产能出合格品，年内无其他计划投产，PTA 端仍有约 700 万吨装置计划投产，从上下游新增产能角度来看，PX 端新产能投放压力不大，PX 以及 PXN 存在较强支撑。存量装置方面，5-6 月上旬，亚洲及我国 PX 兑现装置重启开工上行，目前来看，国内 6-7 月计划重启装置剩余量有限，预计国内 PX 开工负荷回升空间不大，国内及亚洲 PX 开工或将维持于历史偏低水平；需求端，6-7 月份 PTA 存在不少装置检修重启计划，预计 PX 需求迎来边际增量。

创元研究能化组

研究员：常城

邮箱：changc@cyqh.com.cn

投资咨询资格号：Z0018117

**PTA:** 成本端存在较强支撑，TA 下方空间有限，主要关注织造需求端的改善程度，目前仍在缓慢推进中。供需方面，6-7 月份 PTA 供应端存在前期 5 月检修装置重启计划，预计整体开工边际增长，新增产能方面存在仪征化纤 300 万吨、恒力 7#150 万吨以及宁波台化 150 万吨装置，目前需要关注的点在于低加工费状态下，装置重启及投产的意愿。需求方面，五一节后聚酯利润修复，开工上行，目前开工好于市场预期，聚酯端成品库存偏低背景下，预计聚酯开工相对稳定，上行空间有限，主因 6-7 月为织造端传统淡季，刚需减弱，需求端的关注点为三季度或迎来海外进口需求拐点，织造端秋冬订单的改善。近期来看，产业链 PX 偏强的格局仍将维持，聚酯以及 PTA 端的利润相对较为被动。

## 目录

<b>一、回顾 2023 年以来产业链价格及动向</b>	<b>4</b>
1.1 产业链利润与开工	4
1.2 行情回顾	5
<b>二、PX：驱动减弱，支撑偏强</b>	<b>6</b>
2.1 PX—绝对价格及相对价格	6
2.2 1-3 月价格在累库中上涨	7
2.3 PX 新产能—本年后续产能投放压力不大	9
2.4 PX 装置动态	10
2.4.1 PX 短流程经济性欠佳—驱动 3 月春检检修计划偏多	10
2.4.2 2023 年亚洲春检计划	11
2.4.3 国内 PX 装置动态	12
2.4.4 PX 开工—上行空间有限	13
2.5 芳烃调油相关	14
2.5.1 芳烃间强弱—地区间存在差异	14
2.5.2 甲苯调油经济性边际增强	15
<b>三、PTA：关注点在于当前低加工费</b>	<b>17</b>
3.1 2023 年以来 PTA 基差及加工费—5 月后现货跌幅较大，现货加工费受压缩	17
3.2 PTA 新装置投产	18
3.3 PTA 1-4 月国内供需平衡表	19
3.4 我国 PTA 装置动态及开工	20
3.4.1 我国 PTA 主流装置动态—6-7 月重启计划较多	20
3.4.2 PTA 非主流装置动态	21
3.4.3 PTA 开工	22
<b>四、聚酯近端开工上行空间有限</b>	<b>23</b>

4.1 春节后的正反馈效应.....	23
4.2 聚酯开工—五一节后负荷回升.....	23
4.3 聚酯库存—中性 .....	24
4.4 聚酯端压力—织造新订单表现不佳 .....	26
4.5 聚酯加权利润—相对修复 .....	27
4.6 聚酯出口—量及比例均增长 .....	28
4.7 终端需求—内需及外需 .....	29
4.7.1 内需.....	29
4.7.2 外需.....	30

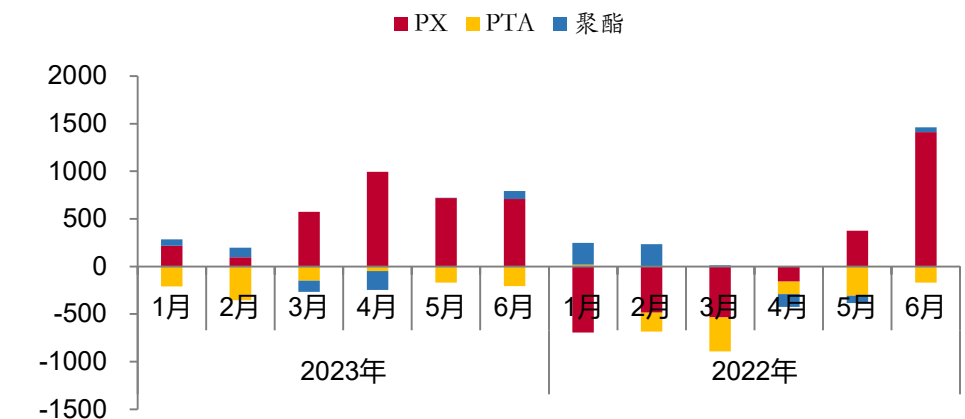
## 一、回顾 2023 年以来产业链价格及动向

### 1.1 产业链利润与开工

**产业链利润分配方面：**去年 11 月份以来聚酯端亏损幅度加大，叠加成品库存偏高，11 月-2023 年 2 月上旬聚酯端开启大幅降负去库的周期。需求端减产的背景下，1-2 月份，TA 端供需过剩，亏损居前，而聚酯及 PX 环节略有盈利；2 月后续，织造端负荷抬升，同时聚酯端成品库存去化，聚酯开工回暖，PTA 环节因前期延续亏损，部分装置计划外检修，3 月进入去库状态，TA 利润有所修复。4 月内，受制于成本及需求端双重压力，聚酯利润表现大幅亏损。3-6 月，产业链中维持聚酯端开工最强，其次为 TA，PX 开工落后的局面，产业链利润表现为 PX>聚酯>PTA。与 2022 年 5-6 月份 PX 利润拉涨的节奏相比，2023 年 PX 利润修复时间节点前置至 3 月份，提前兑现亚洲装置 3-5 月份春季检修及美国汽油调和溢价预期。

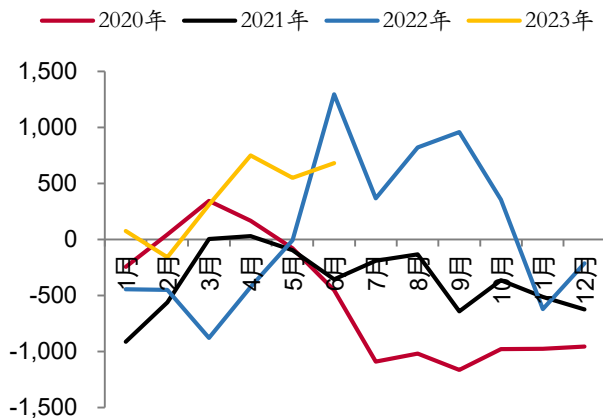
**产业链开工方面：**聚酯方面，1-6 月份，尤其是 2-4 月份，受织造端开工回暖及成品库存去化影响，产业链开工积极性表现为聚酯最强，边际变化表现为金三银四尾声，织造端需求放缓，施压聚酯开工。5-6 月份期间，中上游价位重心下移，聚酯加权利润修复，支撑开工回暖，截至 6 月份，聚酯月度平均开工约 89.53%。PTA 方面，1 月底至 2 月底，PTA 端表现供需过剩，亏损居前，2 月至 3 月间出现装置计划外检修，因此开工负荷表现下行，3-4 月份装置抬负叠加新产能投放，PTA 开工回升至 79%，5 月-6 月初 TA 装置计划内执行检修较多，月均开工下行。PX 方面，1-3 月份 PX 亚洲及中国开工相对稳定，3 月后续进入春季检修状态，部分装置计划内检修，开工逐步下行，4-6 月，主因前期检修装置集中重启，PX 中国开工回升至 73%，PX 亚洲开工回升至 70%。

图 1：产业链利润（元/吨）



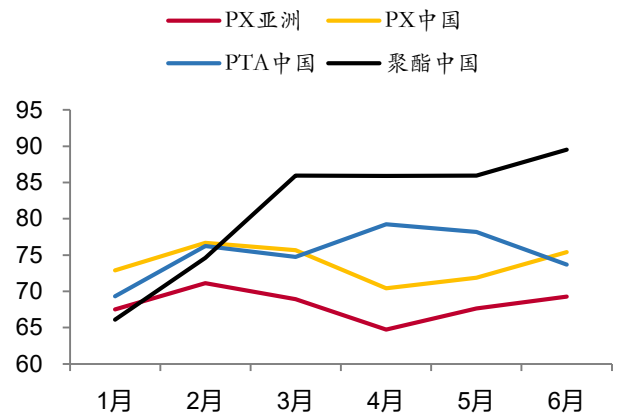
资料来源：钢联、创元研究

图 2：PX-PTA-聚酯利润加工（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 3：1-6 月聚酯产业开工（%）



资料来源：钢联、创元研究

## 1.2 行情回顾

将 1-6 月份 TA 行情分为两段，1、1-4 月上涨；2、后续至目前价位重心下移。1 月初至 4 月底来看，相关产品涨跌幅中，PTA05 合约及华东现货价格包括 PX 及 RBOB 汽油涨幅居前，石脑油及 PTA01 合约期间价位下跌。1-4 月份，汽油为芳烃定价，芳烃 PX 为 PTA 现货以及近月合约定价。

主要体现的逻辑：

- 1、汽油需求给予芳烃调油溢价，叠加亚洲 3-5 月春季检修，PX 价位表现强势，给予 TA 端成本支撑。
- 2、PTA3 月份计划外检修偏多，聚酯负荷不断提升，PTA3 月库存去化较为流畅，主流供应商超卖至 5 月份，现货流通偏

紧，后续主流供应商回购挺价，近月 05 合约及现货价格受供需支撑。

**表 1：1-4 月产业链相关价格涨跌幅**

	1月初	4月24日	期间涨跌幅
PX (美元/吨)	966	1093.33	13.18%
PTA05合约	5530	6130	10.85%
PTA09合约	5540	5664	2.24%
PTA01合约	5574	5468	-1.90%
PTA华东现货价格	5505	6310	14.62%
石脑油 (美元/吨)	665	660.38	-0.69%
WTI原油 (美元/桶)	76.93	78.68	2.27%
RBOB汽油期货 (美元/升)	2.36	2.6	10.17%

资料来源：同花顺、创元研究

**表 2：4-6 月产业链相关价格涨跌幅**

	4月底	6月目前	涨跌幅
RBOB汽油	2.52	2.59	2.78%
裂解价差	29.26	38.91	32.98%
PX	1067	976.67	-8.47%
PTA现货	6136	5480	-10.69%
TA09	5620	5382	-4.23%
TA01	5404	5236	-3.11%
WTI原油	76.78	70.17	-8.61%

资料来源：同花顺、创元研究

## 二、PX：驱动减弱，支撑偏强

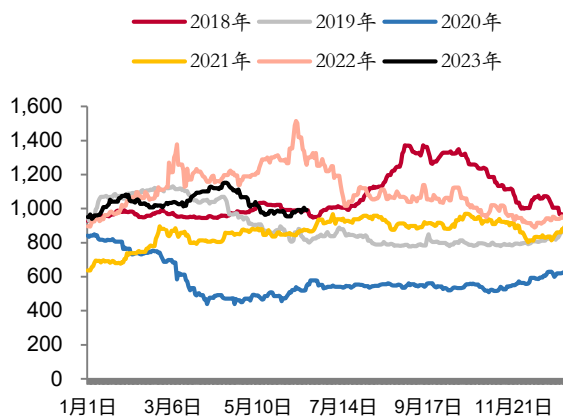
### 2.1 PX—绝对价格及相对价格

1-2 月亚洲 PXN 重心下移，区间【297，380】美元/吨，期间供需过剩，叠加 2 月期间乙烯石脑油裂解价差阶段性回暖带动石脑油裂解价差回升，亚洲 PXN 受挤压。期间 RBOB 汽油涨幅高于原油，芳烃调油预期带动 PX cfr 亚洲绝对价格保持相对坚挺。

3 月至 4 月底，PXN 趋势走高，区间【298，480】美元/吨，下游 PTA 具备新增产能去承接 PX 端投放装置，亚洲春季检修预期叠加美国汽油调和需求，PX 绝对价格及相对价格同步趋高。

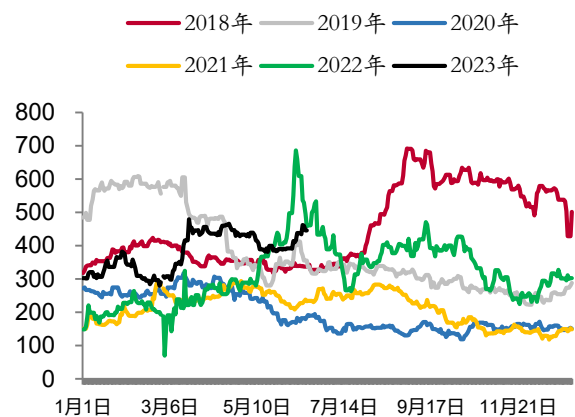
4 月底-目前，PX 驱动减弱，绝对价格及行对价格均表现回撤，其中 PXN 表现优于 PX，主因石脑油裂解价差回落至负值水平，在石脑油及 PX 之间，近期美国、中东以及我国地区原油加工量均在回升，带来石脑油供应回升的预期，石脑油让利于 PX。

图 4：PX(对二甲苯):中国台湾（美元/吨）



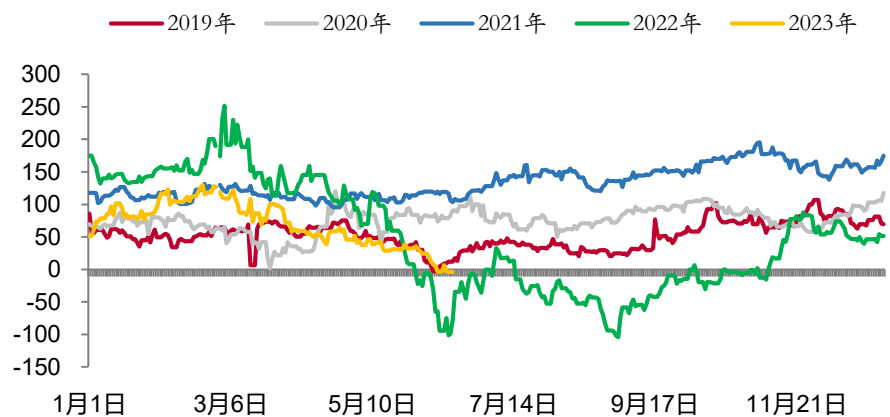
资料来源：钢联、创元研究

图 5：亚洲 PXN（美元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 6：石脑油裂解价差（美元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

## 2.2 1-3 月价格在累库中上涨

实际月度供需平衡表来看，1-3 月 PX 表现为供需过剩，延续 2022 年 11-12 月以来累库格局，期间共计累库约 80 万吨，主要驱动在于供应增量显著，PX 价格在累库中上涨。4 月份 PX 表现去库约 34 万吨，供应端，产量下滑，进口减少，TA 消耗增加，上半年中 PX 供需最为紧张的阶段已经过去。

供应端表现为：因产能基数提升，国内自产量提升至历年最高，1-4 月，国内 PX 累计产量约 989 万吨，累计同比+248 万吨，另一方面，国内进口依赖度继续收窄至 25%左右，1-4 月，国内 PX 进口约 292 万吨，累计同比-127 万吨。

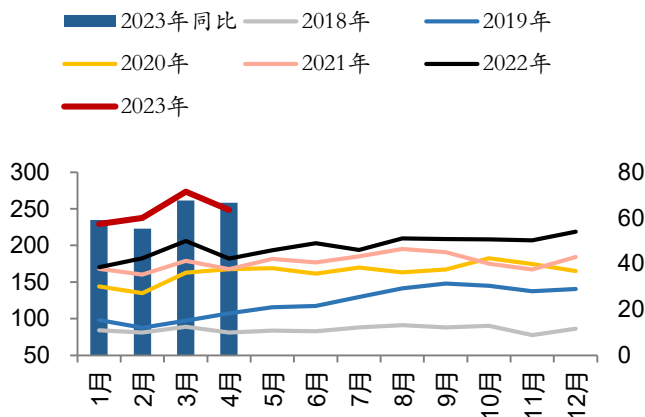
需求端：1-4 月 PTA 累计消耗 PX 量约 1237 万吨，累计同比小幅+56 万吨，1-2 月需求端同比下滑，3-4 月出现增量。

表 3：1-4 月国内 PX 供需平衡表

国内PX月度供需平衡 (万吨)													
	产量	进口	出口	表观需求	进口依赖度	总供应	PTA产量	PTA消耗PX	PX供应-PTA消耗	PX月度库存	PX库存环比变化	PX库存同比变化	
2023/4/30	248.67	53.82	0	302.49	17.79%	302.49	514.7	337.13	-34.64	241.55	-38.63	-35.94	
2023/3/31	273.57	85.31	0	358.88	23.77%	358.88	496	324.88	-34.00	280.18	-30.78	-15.36	
2023/2/28	237.69	81.87	0	319.56	25.62%	319.56	440	288.20	-31.36	249.40	-29.37	-27.83	
2023/1/31	229.36	71.81	0	301.17	23.84%	301.17	438	286.89	-14.28	220.03	-11.41	-64.28	
2022/12/31	218.62	80.19	1	297.81	26.93%	298.81	403	263.97	-34.85	208.62	-31.78	-100.95	
2022/11/30	207.14	86.19	0	293.32	29.38%	293.32	434	284.27	-9.05	176.84	-6.19	-123.37	
2022/10/31	208.31	84.68	0	292.99	28.90%	292.99	474	310.47	-17.48	170.65	-20.63	-138.00	
2022/9/30	208.76	92.75	1.005	300.50	30.87%	301.51	430	281.65	-9.86	191.28	-16.01	-120.72	
2022/8/31	209.61	78.79	0.473	287.92	27.36%	288.40	436.5	285.91	-2.49	175.27	-0.17	-109.51	
2022/7/31	193.91	61.54	5.479	249.97	24.62%	255.45	460.3	301.50	-46.05	175.44	-55.25	-95.58	
2022/6/30	202.89	71.27	0.5	273.66	26.04%	274.16	450	294.75	-20.59	230.69	-22.74	-40.39	
2022/5/31	193.64	82.30	0	275.94	29.83%	275.94	452	296.06	-20.12	253.43	-24.05	-18.53	
2022/4/30	182.02	91.03	0	273.05	33.34%	273.05	440	288.20	-15.15	277.49	-18.06	-1.60	
2022/3/31	205.94	114.92	0.002	320.86	35.82%	320.86	457	299.34	-1.53	295.55	-8.32	-34.47	
2022/2/28	182.30	94.12	0	276.42	34.05%	276.42	432	282.96	-6.54	277.23	-7.08	-26.98	
2022/1/31	170.21	120.46	0	290.66	41.44%	290.66	474	310.47	-19.81	284.31	-25.26	-12.28	

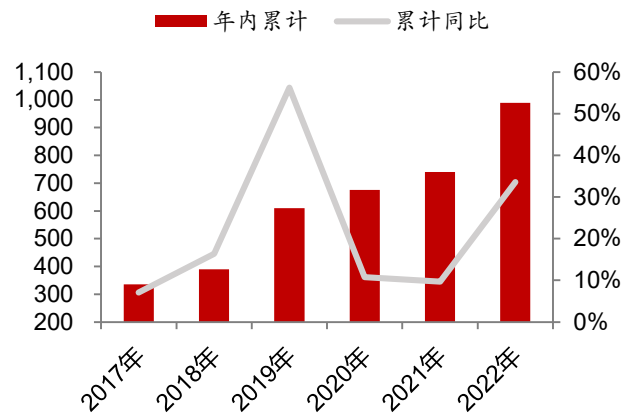
资料来源：卓创、创元研究

图 7：中国 PX 月度产量 (万吨)



资料来源：卓创、创元研究

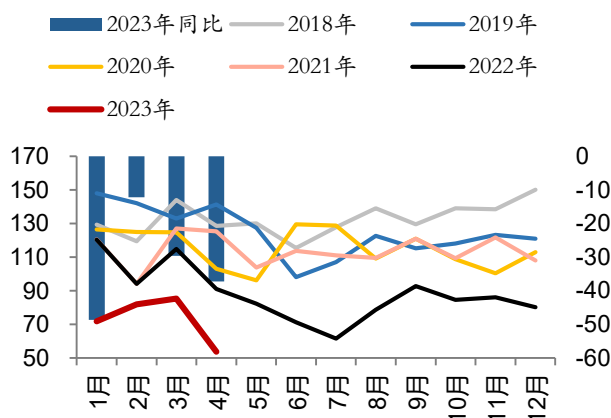
图 8：1-4 月国内 PX 累计产量 (万吨)



资料来源：卓创、创元研究

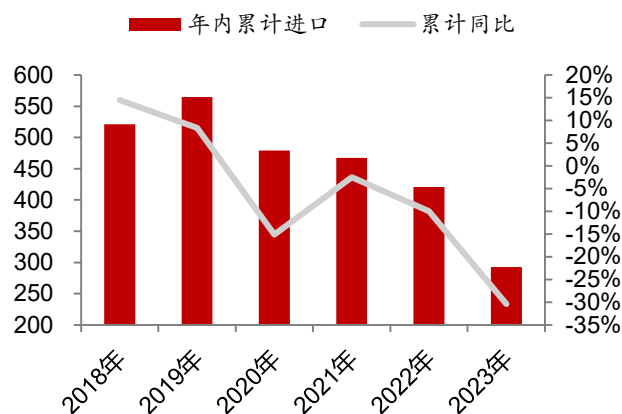


图 9：中国 PX 月度进口量（万吨）



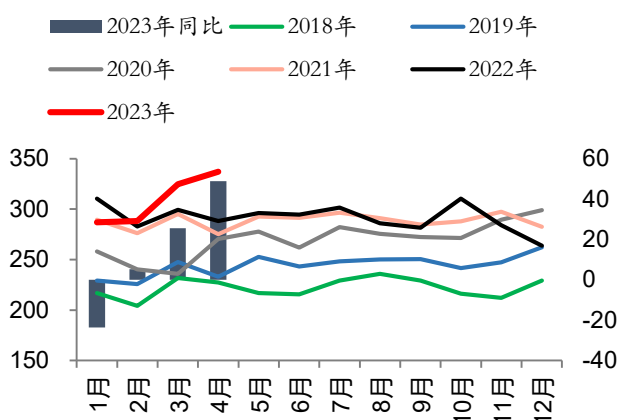
资料来源：卓创、创元研究

图 10：1-4 月国内累计进口 PX（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

图 11：国内 PTA 消耗 PX（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

图 12：1-4 月国内 PTA 累计消耗 PTA（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

## 2.3 PX 新产能—本年后续产能投放压力不大

1-2 月来看，PX 端盛虹炼化及广东石化总计约 540 万吨产能集中投放，此期间下游 PTA 投产进度偏慢，新增实际投放量不足以匹配，仅东营威联石化 125 万吨产能于 2 月投产，其余装置投产延后，1-2 月 PX 新增投产压力较大。3 月份 PX 端新增宁波利万 160 万吨产能出料，PTA 端恒力石化 6#250 万吨亦投产，上下游新增产能匹配。

年内后续来看，PX 端仅有中海油惠州 150 万吨产能计划于 Q2 投产（实际于 6 月中旬出合格品），PTA 端剩余待投产装置偏多，包括恒力石化 7#、仪征化纤总计约 540 万吨，均集中于 6 月份附近投产。

2023 年 PX 产能增速约 25%，PTA 产能增速约 21%，PX 产能增速高于 PTA。实际量级来看，PX 新增产能均基本具备下游 PTA 覆盖，时间节点亦较为重合，因此年度 PX 端新增产能投放压力不大，且若下半年 PTA 新增产能如期释放，将产生 PX 新增需求。

我们认为，从上下游新增产能来看，PX 以及 PXN 不太会极限坍塌，存在较强支撑。

**表 4：2023 年国内 PX 新增产能计划（万吨）**

PX 项目	产能	地点	备注
盛虹炼化	280	连云港	2023 年 1 月已投产
广东石化	260	广东揭阳	原计划 2022 年 Q4 投产，实际 2023 年 2 月中旬投产出料
中海油大榭/利万	160	宁波	2023 年 3 月出料
中海油惠州	150	惠州	2023 年 Q2 计划投产（预计 6 月份投产，实际于 6 月中旬）

资料来源：公开资料、创元研究

**表 5：2023 年国内 PTA 新增产能计划（万吨）**

PTA 项目	产能	地点	备注
东营威联化学	125	东营	2023 年 2 月已投产
恒力石化 6#	250	惠州	3 月 18 日出料
嘉通能源 2#	250	南通	计划投产时间：2023 年 4 月，实际于 5 月初产出合格品
恒力石化 7#	250	惠州	计划投产时间：2023 年 Q2
仪征化纤 3#	300	扬州	2023 年 Q3
宁波台化	150	宁波	2023 年 Q4
逸盛海南 2#	250	洋浦	2023 年 Q4（存在不确定性）

资料来源：公开资料、创元研究

## 2.4 PX 装置动态

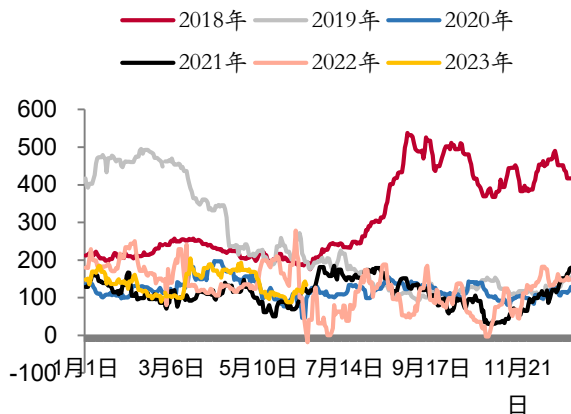
### 2.4.1 PX 短流程经济性欠佳—驱动 3 月春检检修计划偏多

2019 年我国民营炼化一体化装置投产，全球 PX 产能迎来近 20 年内的第二轮投产高峰。

PX 短流程经济性（即甲苯歧化或者二甲苯异构化）逐步缩水。2023 年来

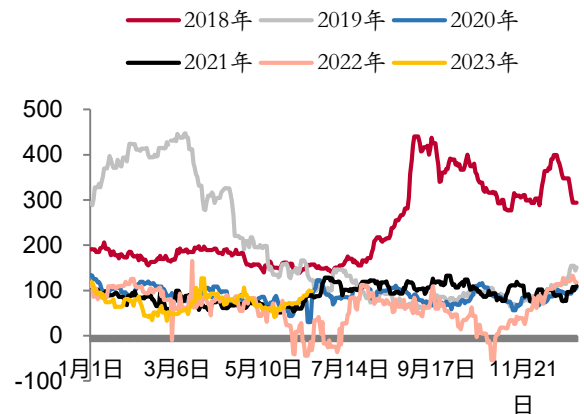
看，1-3 月份混合二甲苯制 PX 短流程价差均值约 70 美元/吨（同比-20 美元），甲苯歧化制 PX 价差均值 136 美元/吨（同比-49 美元），短流程经济性再度下滑，亚洲日韩及印度地区 PX 产能占亚洲整体产能约 29%（大概加总约 2000 万吨），其中中短流程装置占比约 37%，经济性不佳，驱动前期日韩地区在春检季节检修增多。

图 13: PX-甲苯（美元/吨）



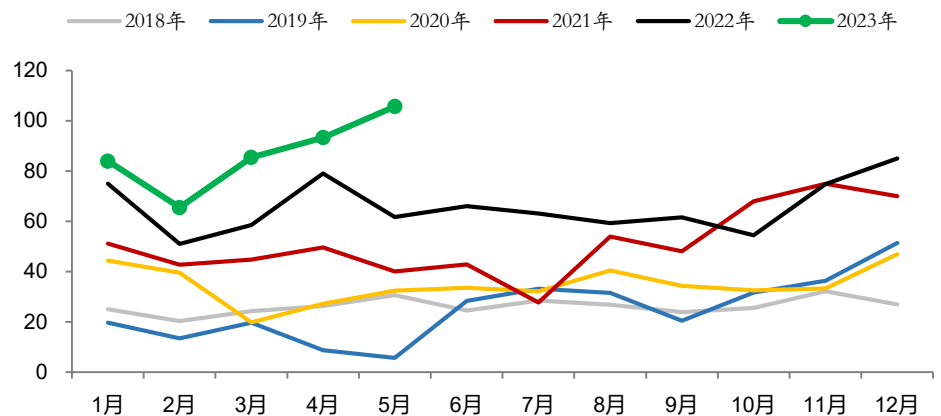
资料来源：钢联、创元研究

图 14: PX-异构二甲苯（美元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 15: PX: 损失量: 中国 (月) (万吨)



资料来源：钢联、创元研究

## 2.4.2 2023 年亚洲春检计划

从 3 月初公布的亚洲 PX 装置计划检修表中来看，共计约 25 套装置计划检修，涉及产能约 1800 万吨以上，其中 1031 万吨装置集中于 1-4 月份检修，5-6 月份涉及计划检修约 220 万吨，另外约 450 万吨产能预计在下半年进行检修。

截至 4 月底按计划来看，共计 7 套装置总计约 505 万吨产能完成检修并重启，而 5-6 月份，另约 7 套装置将完成检修，涉及产能约 680 万吨，亦即在 6 月后，多数装置完成年内春检，5-6 月亚洲 PX 供应端将出现现存装置边际供应增量。

**表 6：亚洲 PX 春检计划**

省份/国家	企业名称	产能 (万吨)	检修时间	预计重启时间
河南	洛阳石化	21.5	5月下旬检修接近50天	7月
辽宁	辽阳石化	75	4月6日检修46天	5月中旬
新疆	乌鲁木齐石化	100	4月中上旬检修70天	6月中旬
四川	彭州石化	75	9月中旬检修65天	四季度
广东	惠州炼化	95	3月中检修50天	5月中旬
浙江	中金石化	160	2023年年底检修，细节未定	12月底或来年
山东	威联化学	200	12月中下旬附近，二期停机，新线2月23日产出合格品，3月24日停机一个，4月6日附近停机一5月底个，检修两套到5月底	
中国台湾	FCFC	87	4月份检修45天	5月中下旬
韩国	SOIL	100	6-7月检修45天	8月
韩国	GS	40 2#	3/17检修到5月初	5月初
韩国	GS	55	3/8检修到4月下旬	4月下旬
日本	ENEOS	87	9月检修两个月	11月
日本	ENEOS	29	10月以后关停	关停
日本	ENEOS	19	5月检修两个月	7月
日本	出光	40	收购ENEOS，2月中上旬重启，2月当月产量为2万吨，因为MX价格高，难以开到满负荷	
日本	出光	27	5-6月检修50天	7月中旬左右

资料来源：隆众、创元研究

**表 6：亚洲 PX 春检计划**

日本	出光	21	9月检修半个月左右	9月中旬
越南	NSRP	70	3-4月检修45天，推迟到8月。2月28日附近因故停车，时间预计1-2周，3月底重启以及4月10日重启均失败，4月17日再次重启	三季度
新加坡	美孚	80	5月检修45天	6月
新加坡	美孚	53	2月5日检修40天，3月中下旬附近重启	3月中下旬
泰国	PTT	77	7-8月检修	Q3
沙特	Petro Rabigh	134	2022年12月检修45天，目前听闻3月重启	3月重启
印尼	TPPI	55	2月23日停车检修，原计划3月底重启，4月15日重启。	4月15日重启
恒逸文莱	恒逸文莱	150	3月12日停车检修，4月20日重启	4月20日重启
科威特	科威特芳烃		3月上附近停车，原计划3月下旬附近重启，4月中重启，负荷缓慢提升。	4月中重启
韩国	现代	58	4月16日故障停机一周	4月中下旬

资料来源：隆众、创元研究

### 2.4.3 国内 PX 装置动态

截至 6 月上旬，国内 PX 装置产能合计约 4063 万吨，其中齐鲁石化 7.5 万吨处于长停状态。

截至 6 月上旬，仍在检修中的装置分别为：惠州炼化 95 万吨，于 3 月 16 日停机检修 50 天，计划 6 月中下旬开机，海南炼化 160 万吨，目前开机率约 40-45%，初步预计在 6 月重启，但具体待跟踪；洛阳石化 21.5 万吨，于 5 月中旬检修，计划 7 月初附近重启。同时威联化学总计约 200 万吨产能，一套 100 万吨已于 6.10 开机，另一套预计亦在 6 月重启。6 月中旬，浙石化 900 万吨装置负荷至 70~75% 附近，预计持续两周左右；7 月份因歧化装置检修，PX 预计仍然维持 70~75% 附近负荷，预计持续两周左右。**6-7 月国内 PX 仍存在前期检修装置重启计划，剩余量有限，预计近端国内 PX 开工回升空间较为有限。**

表 7：2023 年国内 PTA 新增产能计划（万吨）

企业名称	产能（万吨）	地区分布	近期负荷	备注	后续状态
齐鲁石化	9.5	山东淄博	0%	2021年2月22日长停	
青岛丽东	100	山东青岛	52%	5月初恢复至52%附近	
中化弘润	60	山东潍坊	100%	5月初重启	
威联化学	200	山东东营	70-75%	3月下旬陆续停机，5月底和6月上旬分别重启一套，6月初重启一套，6月上旬重启一套	即将重启
扬子石化	89	江苏南京	100-110%	2022年3月20/24日两套装置停机，大线5.18重启，小线7月初重启	
上海石化	85	上海	80-85%		
金陵石化	60	江苏南京	110-115%		
镇海炼化	80	浙江宁波	80-85%		
宁波中金	160	浙江宁波	80-85%	4月6日检修3天	
福建福海创	160	福建漳州	50-60%	前一套2022年6月底检修无重启时间，6月份有检修计划，具体时间待跟踪	即将检修
福建联合	100	福建泉州	85-95%	2021年11月10日停机一套装置，2022年1月下旬出产品	
惠州炼化	95	广东惠州	90-95%	3月16日停机检修50天，计划6月中下旬开机	即将重启
海南炼化	160	海南洋浦	40-45%	100万吨装置2022/10/11日停车，初步预计在6月重启，但具体待跟踪	即将重启
洛阳石化	21.5	河南洛阳	0%	5月15日报道：洛阳石化21.5万吨PX装置明日检修，计划7月初附近重启	即将重启
大连福佳化	140	辽宁大连	70-80%		
辽阳石化	100	辽宁辽阳	65-70%	4月7日停车，预计检修45天，5.29投料	
恒力大连	500	大连长兴岛	100-105%	PX于上月22日附近技改，预计11月11日装置开机，产能提升至500万吨/年	
天津石化	39	天津	80-90%		
乌石化	100	乌鲁木齐	55-60%	4月11日按计划停车，检修70天，6月上旬已重启	即将重启
彭州石化	75	四川彭州	80-90%	9月中旬检修65天	
浙江石化	900	浙江舟山	70-75%	2021年11月3日报道，PX装置计划近期负荷计划降低至75%-80%，柴油效益好，12月底负荷降低；负荷降低，7月负荷预计仍在70-75%	
中化泉州	80	福建泉州	80%	2021年12月1日开始降负荷检修，1月20日常减压开机	
九江石化	89	江西九江	75-80%	2022年6月9日出料，负荷略有降低	
盛虹炼化	400	江苏连云港	70-80%	5月初负荷略有回升，负荷略有降低	
广东石化	260	广东揭阳	75-85%	负荷略有提升	
宁波大榭	160	浙江宁波	50-60%	2023年4月投产，5月计入产能，负荷略有提升	
中海油惠州	150	惠州	50%	6月16日报道：计周内开车出产品	
合计	4063		总负荷：74.16%（截至2023.06.16）		

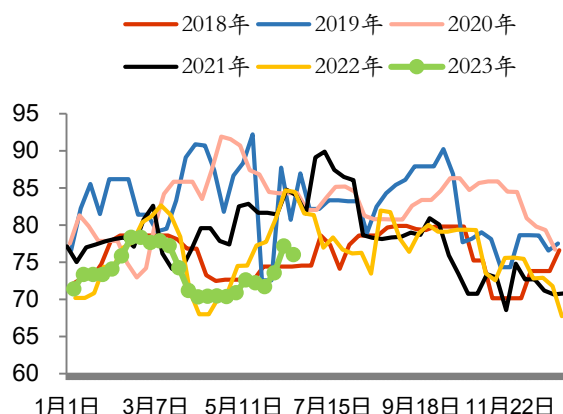
资料来源：隆众、创元研究

#### 2.4.4 PX 开工—上行空间有限

2023 年 1-4 月份国内 PX 开工趋势与亚洲趋同，先增后降格局，年初至 4 月底，PX 亚洲开工率由高点 72%下滑至 63%，国内 PX 开工由高点 78%下滑至 70%附近。5 月初期，亚洲及中国 PX 开工率结束了 3 月上旬以来连续下行的局面，6 月来看，预计开工仍保持上行，截至最新，亚洲 PX 开工约 70%，同比-2.8%；国内 PX 开工 76.02%，同比-8%。

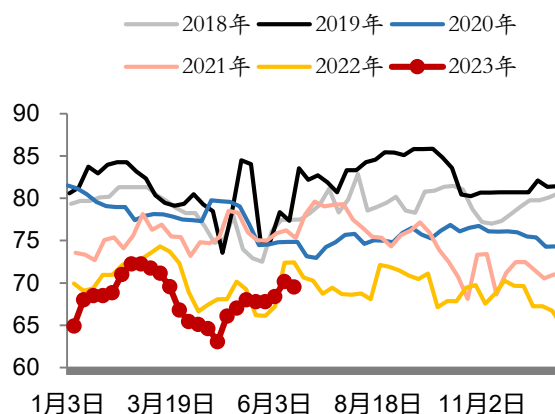
整体来看，国内以及亚洲地区 PX 开工率仍保持在历史偏低位置。

图 16: PX: 开工率: 中国 (周) %



资料来源: 钢联、创元研究

图 17: PX: 开工率: 亚洲 (周) (%)



资料来源: 钢联、创元研究

## 2.5 芳烃调油相关

### 2.5.1 芳烃间强弱—地区间存在差异

芳烃调油及化工路径方面, 首先美亚之间芳烃间强弱关系有所差异。

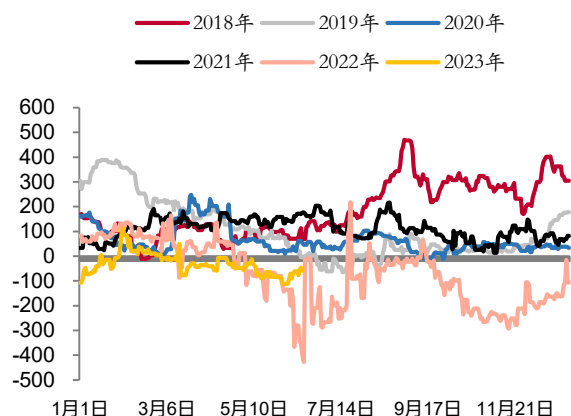
美国方面, 1-4 月中下旬, 汽油裂解价差居于历年高位, 汽油需求走强带来的芳烃调油需求预期增强, 对于芳烃调油路径来看, 对于甲苯及 MX 的影响相对于 PX 来说更为直接, 因此美国方面表现为: **甲苯>MX>PX>纯苯**。而对于亚洲地区, 全球 80% 的 PX 产能集中于亚洲地区, 装置检修或负荷下行带来的直接结果为 PX 端供应边际收缩, **亚洲地区芳烃间强弱表现为: PX>MX>甲苯>纯苯**。

从芳烃间价差来看, 美湾地区, PX 延续 2022 年以来贴水 MX 格局, 截至最新, 美湾地区 PX 贴水 MX 约 60 美金。同时, PX 贴水甲苯约 64 美金。亚洲地区 PX 升水甲苯约 119 美金, 同时 PX 升水混合二甲苯约 89 美金。

2023 年以来, 甲苯美亚价差保持相对稳定, 美湾地区甲苯升水亚洲地区约 245 美金暂未体现趋势性波动。PX 美亚价差相对扁平, 截至最新, 美湾地区 PX 升水亚洲 PX 约 78 美金。落在 6 月时间节点, 芳烃地区间价与去年对比, 均缺乏大幅波动向上的动力, 目前芳烃整体驱动走弱。

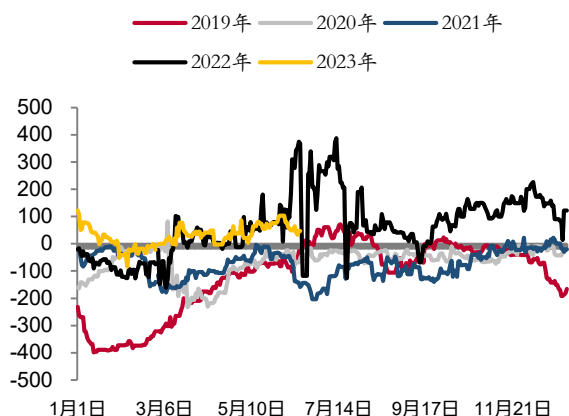


图 18：美湾地区 PX-MX（美元/吨）



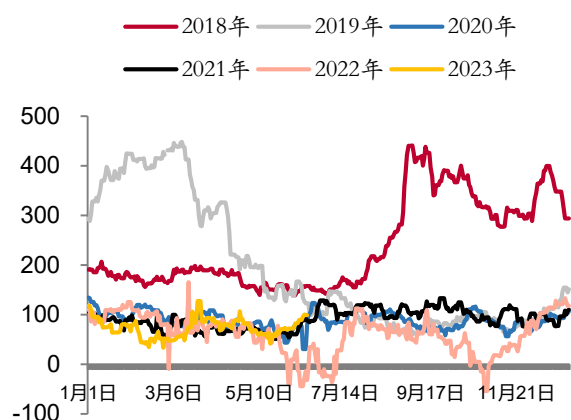
资料来源：钢联、创元研究

图 19：美湾地区 甲苯-PX（美元/吨）



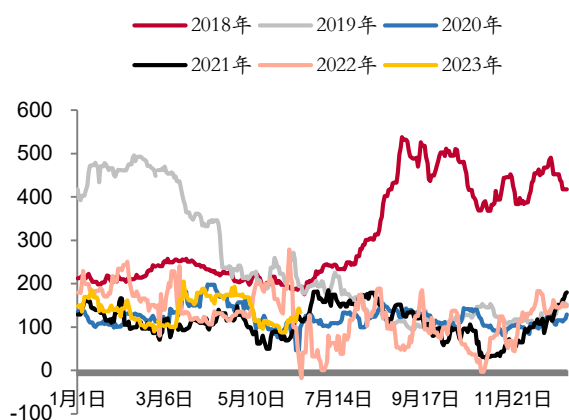
资料来源：钢联、创元研究

图 20：韩国地区 PX-异构二甲苯（美元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 21：韩国地区 PX-甲苯（美元/吨）

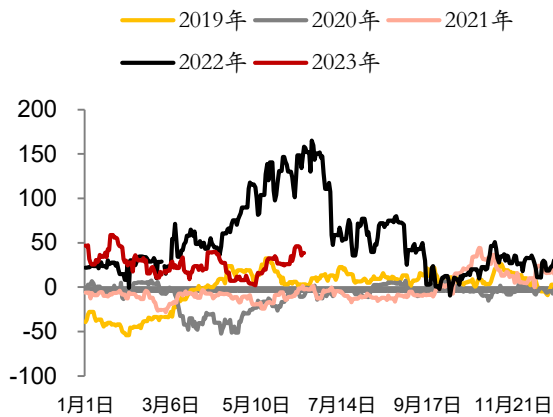


资料来源：钢联、创元研究

## 2.5.2 甲苯调油经济性边际增强

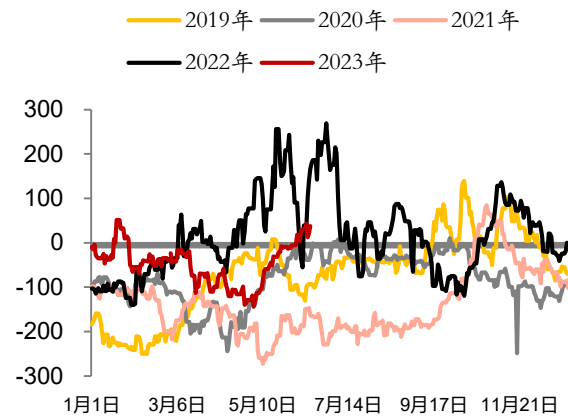
目前来看，美国仍处于汽油消费旺季，车用汽油表需表现尚可，RBOB 汽油裂解价差虽低于 2022 年，亦高于历史同期水平。引领芳烃调油经济性修复，截至最新，甲苯调油利润小幅升水于歧化利润。在汽油旺季尚未证伪背景下，芳烃端支撑仍存。

图 22：亚洲汽油重整-芳烃重整（美元/吨）



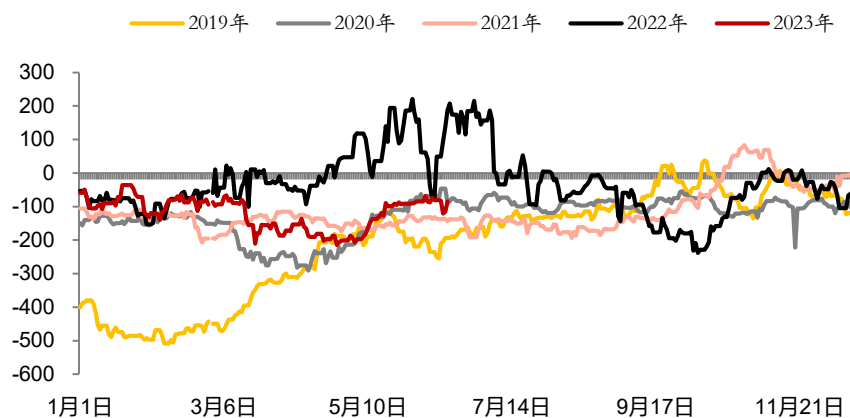
资料来源：钢联、创元研究

图 23：亚洲市场甲苯调油-歧化（美元/吨）



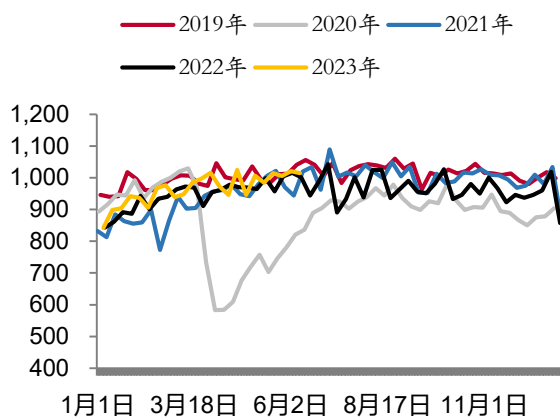
资料来源：钢联、创元研究

图 24：二甲苯调油-二甲苯异构化（美元/吨）



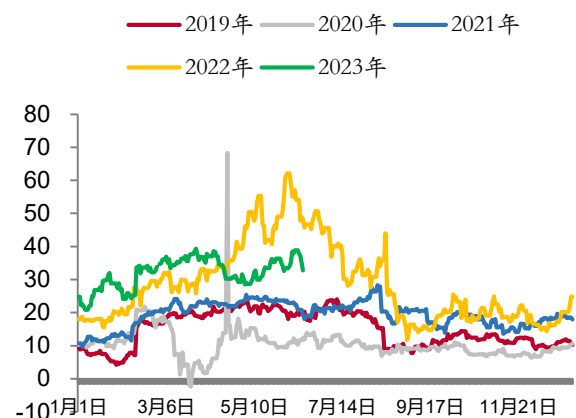
资料来源：钢联、创元研究

图 25：车用汽油总产量引伸需求:美国（万桶/日）



资料来源：钢联、创元研究

图 26：RBOB 期货裂解价差（美元/桶）



资料来源：钢联、创元研究



### 三、PTA：关注点在于当前低加工费

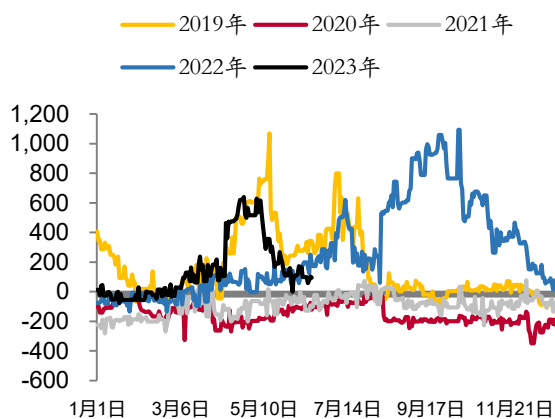
#### 3.1 2023 年以来 PTA 基差及加工费—5 月后现货跌幅较大，现货加工费受压缩

**PTA 现货基差变动：**1-2 月春节假期叠加加工费偏低影响，TA 开工负荷偏低，供应量一般，春节后织造端开工回暖，聚酯端开工负荷超预期提升，PTA 迎来需求旺季，自身供应有限且存在计划外装置检修的影响下，3 月份 PTA 转而去库。PTA 供应端具备主流厂商产能集中-货权集中度高的特征，3 月主流厂商持续回购现货，流通现货紧张，期间 PTA 现货基差持续走强。后续库存结束去化，现货流通问题缓解，TA 现货基差高位回落。

**PTA 现货加工费变动：**1-2 月份 聚酯产业链表现为 PX 及聚酯端略有盈利（PX 受汽油端溢价影响，聚酯端则是通过 2022 年 11 月中旬以来主动大幅降负，倒逼上游让利），TA 端在产业链中处于弱势格局，两头受夹击，1-2 月份 TA 端延续去年四季度以来累库格局，TA 利润表现产业链垫底，亦处于历年最低水平，保持亏损状态。3 月，TA 现货表现强势，3 月初至 4 月底，TA 端现货加工费回暖至 500-650 元/吨区间运行。5 月至今，TA 现货加工费回落为主，现货跌速较快，相比之下 PX 现货以及下游聚酯跌幅不及 PTA 现货。因此上下游角度理解，TA 加工费受挤压。

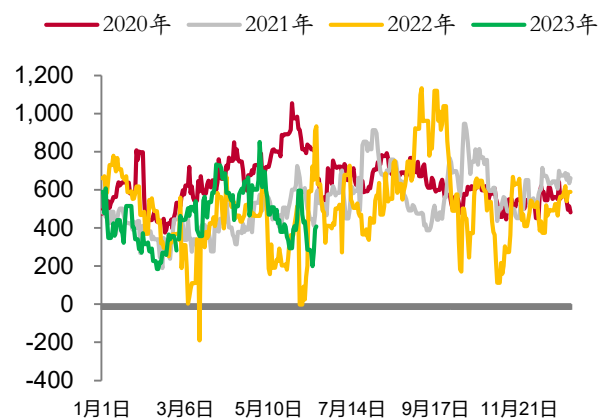
对于后续 TA 现货加工费的判断仍然是持有中性偏低水平的观点，对于其开工负荷而言，积极性不佳。

图 27：华东现货-主力期货（元/吨）



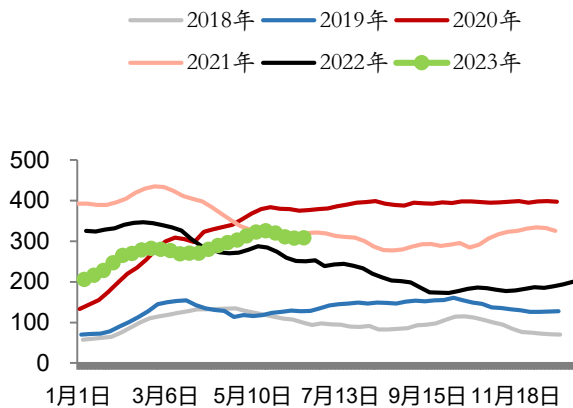
资料来源：钢联、创元研究

图 28：PTA 现货加工费（元/吨）



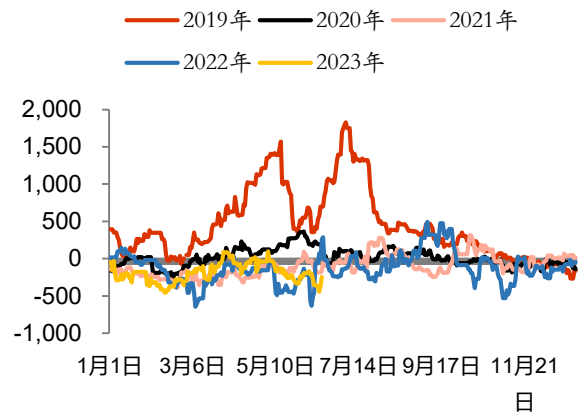
资料来源：钢联、创元研究

图 29：中国 PTA 周度社会库存（万吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 30：PTA：国内市场：利润：中国（日）（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

### 3.2 PTA 新装置投产

2023 年 PTA 年度计划新增产能增速约 20%，全年投产时间相对集中于二、四季度。聚酯年度计划新增产能增速约 15%，截至到 6 月上旬，聚酯端已新增投产约 500 万吨，上半年以长丝为主，下半年以瓶片为主。

表 8：2023 年国内 PTA 新增产能计划（万吨）

PTA 项目	产能	地点	备注
东营威联化学	125	东营	2023 年 2 月已投产
恒力石化 6#	250	惠州	3 月 18 日出料
嘉通能源 2#	250	南通	计划投产时间：2023 年 4 月（实际于 5 月初产出合格品）
恒力石化 7#	250	惠州	计划投产时间：2023 年 Q2
仪征化纤 3#	300	扬州	2023 年 Q3
宁波台化	150	宁波	2023 年 Q4
逸盛海南 2#	250	洋浦	2023 年 Q4（存在不确定性）

资料来源：公开资料、创元研究

表 9：2023 年国内上半年聚酯新增产能计划（万吨）

装置	产能（万吨/年）	投产时间	配套产品	地点
新凤鸣新拓	30	1 月	短纤	徐州
桐昆恒阳	30	2 月	长丝	宿迁
新凤鸣新拓	30	2 月	长丝	徐州
桐昆恒超	60	2 月	长丝	嘉兴
绍兴恒鸣	20	3 月	长丝	绍兴
桐昆宇欣	30	3 月	长丝	阿拉尔
汉江新材料	60	3 月	瓶片	德阳
嘉通能源	30	3 月	长丝	南通
合计				290

装置	产能（万吨/年）	投产时间	配套产品	地点
港虹纤维	20	4 月	长丝	吴江
江苏轩达	25	4 月	长丝	南通
宿迁逸达	30	4 月	短纤	宿迁
三房巷	75	5 月	瓶片	无锡
重庆万凯	60	5 月	瓶片	重庆
桐昆恒阳	30	5 月	长丝	宿迁
新凤鸣徐州	30	Q2	长丝	徐州
合计				270

资料来源：公开资料、创元研究

### 3.3 PTA 1-4 月国内供需平衡表

一季度，PTA 整体表现为累库，趋势上为先累库再去库，驱动在于需求先降后增。4 月份供应走强，需求走弱，转为累库格局。

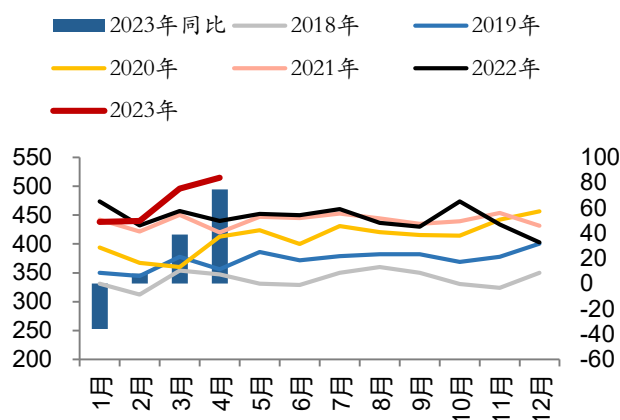
供应端，1-4 月 PTA 国内产量总计 1888 万吨，同比 2022 年增加约 85 万吨，减量在 1 月份，受春节假期影响，TA 端开工偏低，后续负荷回升同时产能基数增长。需求端，1-4 月聚酯累计消耗 PTA 约 1615 万吨，同比 2022 年减少约 39 万吨，1-2 月聚酯延续 2022 年 11 月份以来的低开工，此期间聚酯消费 PTA 同比偏低，3 月聚酯开工回升，于消费 PTA 出现增量。1-4 月出口 PTA 共计 122 万吨，累计同比-12 万吨。

图 10：1-4 月国内 PTA 供需平衡表

国内PTA月度供需平衡表 (万吨)														
	PTA产量	进口量	总供应	聚酯产量	聚酯的PTA需求	PTA月度消费量	除TA外的其他消费	PTA出口量	(总需求)		供需	PTA月末社会库存	库存环比变化	库存同比变化
									国内消费+出口需求					
2023/4/30	514.70	0.28	514.98	517.86	442.77	459.60	16.83	31.14	490.74	2.24	307.32	2.22	4.92	
2023/3/31	496.00	0.04	496.04	540.75	462.34	479.10	16.76	41.10	520.20	2.16	283.10	2.41	2.00	
2023/2/28	440.00	0.48	440.48	424.88	363.27	377.20	13.93	30.73	407.93	3.56	307.20	3.50	32.10	
2023/1/31	438.00	0.95	438.95	405.75	346.92	364.60	17.68	19.91	384.51	5.44	274.70	5.70	55.80	
2022/12/31	403.00	1.15	404.15	419.00	358.25	371.80	13.56	24.25	396.05	8.11	217.70	11.50	97.74	
2022/11/30	434.00	2.01	436.01	458.00	391.59	405.40	13.81	21.40	426.80	9.21	201.20	9.20	16.28	
2022/10/31	474.00	2.21	476.21	506.00	432.63	449.00	16.37	20.48	469.48	6.73	192.00	6.80	22.58	
2022/9/30	430.00	0.02	430.02	502.00	429.21	447.09	17.88	23.67	470.76	4.74	185.20	4.73	10.43	
2022/8/31	436.50	0.54	437.04	477.00	407.84	421.80	13.97	19.69	441.49	4.45	225.93	4.46	58.98	
2022/7/31	460.30	0.30	460.60	473.00	404.42	419.30	14.89	29.30	448.60	1.00	230.39	0.69	59.19	
2022/6/30	450.00	0.42	450.42	490.00	418.95	435.30	16.35	39.30	474.60	2.18	229.70	2.90	96.26	
2022/5/31	452.00	0.15	452.15	474.00	405.27	426.10	20.83	31.10	457.20	5.05	255.60	6.80	73.84	
2022/4/30	440.00	0.02	440.02	469.00	401.00	415.70	14.71	39.10	454.80	4.78	272.40	8.70	57.00	
2022/3/31	457.00	0.05	457.05	532.00	454.86	471.40	16.54	29.10	500.50	4.45	281.10	8.20	12.92	
2022/2/28	432.00	0.03	432.03	452.00	386.46	400.20	13.74	26.00	426.20	8.83	339.30	8.80	92.51	
2022/1/31	474.00	0.01	474.01	482.00	412.11	427.20	15.09	41.20	468.40	6.61	330.50	1.06	64.51	

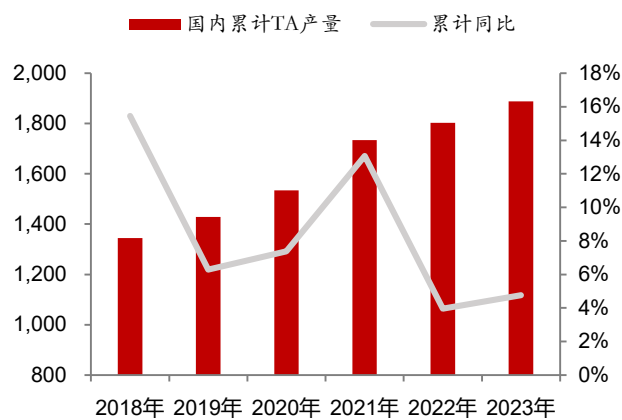
资料来源：卓创、创元研究

图 31：中国 PTA 月度产量 (万吨)



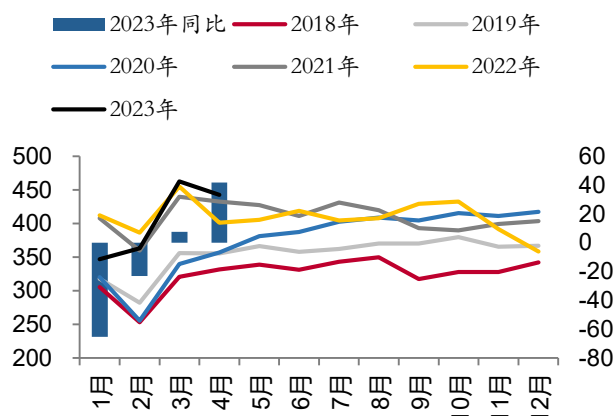
资料来源：卓创、创元研究

图 32：1-4 月国内累计 TA 产量 (万吨)



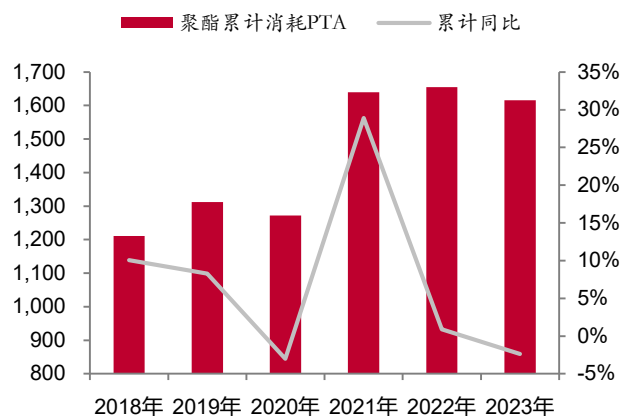
资料来源：卓创、创元研究

图 33：聚酯消耗 PTA 量（万吨）



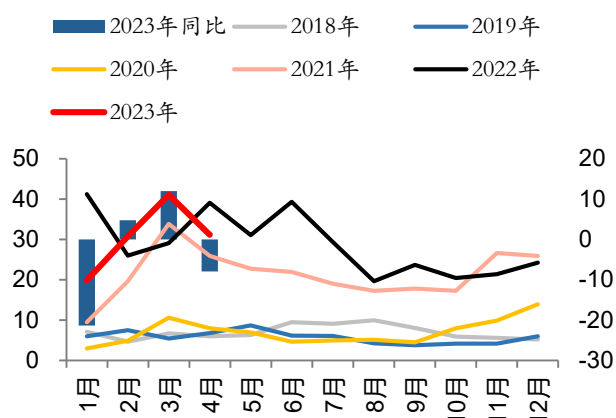
资料来源：卓创、创元研究

图 34：1-4 月聚酯累计消耗 PTA（万吨）



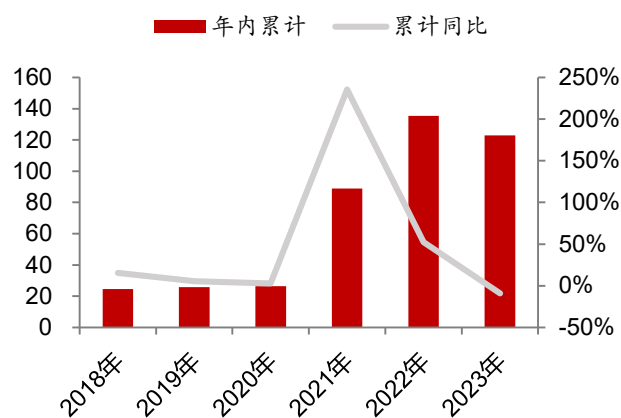
资料来源卓创、创元研究

图 35：国内 PTA 出口量（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

图 36：1-4 月国内累计 PTA 出口（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

### 3.4 我国 PTA 装置动态及开工

#### 3.4.1 我国 PTA 主流装置动态—6-7 月重启计划较多

截至 6 月上旬，根据隆众统计，PTA 总计入产能约 7650 万吨，其中百万吨以上的主流产能约 7105 万吨，占比高达 93%。

目前统计主流装置中，汉邦石化 220 万吨处于长停状态。其余装置均具备一定活跃度。目前处于检修停车状态的装置分别为：三房巷 2#120 万吨，盛虹石化 150 万吨，台化兴业 120 万吨，恒力石化 4#250 万吨，新疆中泰昆玉 120 万吨，嘉通能源 1#250 万吨，总计约 1010 万吨，其中除了盛虹石化 150 万吨装置外，按照检修计划来看，基本将于 6 月底至 7 月中旬重

启，后续主流装置供应压力或增大。

需要注意的是，当前 TA 加工费底部运行，短期内 PXN 让利空间不大，关注加工费持续偏低的情况下，装置是否能如期重启。

表 11：2023 年国内 PTA 主流装置（万吨）

主流装置	产能	状态	备注	后续动态
逸盛宁波	200+220	100%	1月28日：3#200万吨装置春节期间重启，负荷已提满	
逸盛新材料	360	100%	2月6日报道：逸盛新材料PTA总产能720万吨/年，装置负荷升至9成，前期负荷7-8成	
嘉兴石化（桐昆）	150	100%	2月6日报道：逸盛新材料PTA总产能720万吨/年，装置负荷升至9成，前期负荷7-8成，5.20提满	
独山能源（新凤鸣）	220	100%	正常	
恒邦石化	250	100%	2022年12月9日降至8成；2023年4月23日提满	
三房巷	220	100%	2022年12月9日降至8成；2023年4月23日提满，5月15日停车；5.29已重启	
三井	120	100%	2021年1月6日停车，重启待定	
盛虹石化	120	0%	海伦石化总产能240万吨/年，2#120万吨装置2月初故障检修，4.1 装置重启中，6.1 2#停车检修	6月中下旬-7月左右重启
台化兴业	120	0%	1#150万吨2022年3月检修，重启待定	
逸盛大连	225	100%	3月6日停车，3月26日重启	
恒力石化	220	100%	12月27日晚间停车，12月29日重启；计划于6月检修约20天，6月中上旬检修	预计6月底或者7月初重启
福海创	220	100%	2023年2月27日重启，3月1日降至5成；3月15日满负，5月5日降至7成；5月14日提满；	
福建百宏	220	100%	3月15日满负；5月5日降至7成；5月14日提满；2023.06.12 2#375万吨装置故障降至5成，预计影响1周附近	预计6月中下旬重启
逸盛海南	220	100%	3月16日报道：1#220万吨装置重启中，前期于月初检修	
珠海BP石化	250	100%	4#250万吨装置于5.20检修，为期20天附近	6月中旬左右重启
四川能投	150+150+150	85%	3月18日出料	
新疆中泰昆玉	250	100%	2022年12月1日降至5成；2023年3月15日提至85成；6月存在检修计划	6月存在检修计划
东营威联	200	100%	5.20检修两周，2023.06.05装置计划重启中，该装置5月下旬按计划进行检修	6月中上旬重启
嘉通能源1#	110	100%	3月21日报道：逸盛海南总产能200万吨/年，装置负荷升至9成，3月29日降至8成；5月20日提满	
嘉通能源2#	125	100%	3月25日停车；5.1期间装置已重启提满	
主流占比	92.88%		5月26日报道：四川能投PTA总产能100万吨/年，装置意外检修，预计检修时间7天左右，6月中上旬重启	6月上旬重启
总装置	7650		5.8 装置已按计划停车，计划检修70天至7月中旬	7月中旬重启
			4月6日降至5成，4月10日晚间停车，计划6月初重启，6.1投料中，2023.06.05已重启出料；6月14日故障停车，6.19重启	6.19重启
			1月4日负荷升至87.5%；4月23日负荷升至100%；2023.6.13 1#250万吨装置将检修，为期15天附近	6月底7月初重启
			5月2日投产，负荷2成多；5月12日满负；5月25日停车；预计检修时间15天左右，6月2日重启	6月中旬重启

资料来源：隆众、创元研究

### 3.4.2 PTA 非主流装置动态

截至6月上旬，PTA 国内单套装置小于100万吨的产能合计约545万吨，其中亚东石化75万吨、仪征化纤100万吨以及扬子石化65万吨以及洛阳石化约32.5万吨，总计约272万吨产能非长停，近期亚东石化以及仪征化纤重启。其余非主流装置中约300万吨基本处于长停状态。非主流装置对于供应影响较为有限。

表 12：2023 年国内 PTA 非主流装置（万吨）

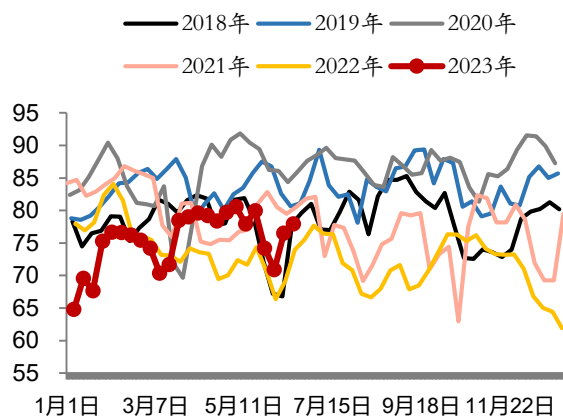
非主流装置名称	产能	当前开工	备注
逸盛宁波	65	0%	2021年6月29日起长期关停；
亚东石化	75	100%	装置已复产、投料，计划2023.06.07出产品，负荷6成附近，6月8日提满
利万聚酯	70	0%	2021年5月13日停车，重启待定；
金山石化	40	0%	2021年2月20日停车，重启待定；
扬子石化	65	0%	2022年10月1日满负；12月3日停车；
仪征化纤	35	0%	4月13日停车；
	65	100%	3月29日检修,4月6日重启；
蓬威石化	90	0%	2020年3月10日停车，重启中；
洛阳石化	32.5	0%	2023年3月3日停车；
乌鲁木齐石化	7.5	0%	2021年4月1日停车，重启待定
总计	545		

资料来源：隆众、创元研究

### 3.4.3 PTA 开工

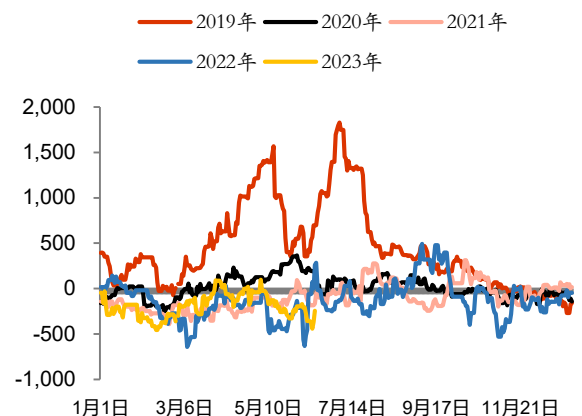
截至最新 PTA 周度开工率约 76.52%，相比 2022 年同期水平不低，后续来看，6 月中下旬到 7 月份，若现存装置如期重启，开工负荷存在上移空间。关注点在于当前的低利润空间。

图 37：PTA：开工率：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

图 38：PTA：国内市场：利润：中国（日）(元/吨)



资料来源：钢联、创元研究

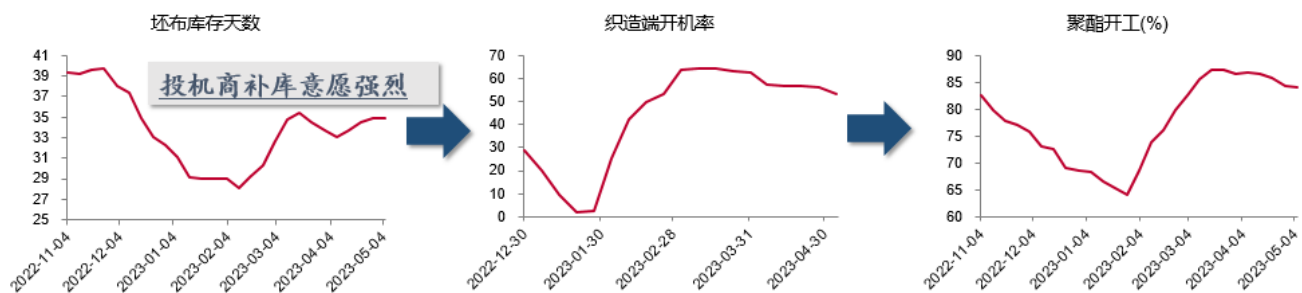


## 四、聚酯近端开工上行空间有限

### 4.1 春节后的正反馈效应

1-6 月，聚酯开工主要趋势为从低点向上，在 2022 年 11 月以来聚酯方面大动作联合减产的背景下，1 月聚酯开工下滑至 66% 左右，后续加速上行时间集中于 2-3 月内。产业链上的主要驱动力来自于春节前国内织造及印染长提前一个月放假，部分订单延后至春节后生产。过去疫情期间，贸易商倾向于维持低库存，节前疫情放开后，需求复预期下，贸易商投机补库意愿较强，织造端企业的成品库存水平顺势去化至历史低位(从 39 天降至 28 天)。织造端负荷快速修复至 63% 左右，正反馈至聚酯端，2-3 月聚酯端负荷亦快速回升至 87% 左右。

图 39：春节后的正反馈行为



资料来源：钢联、创元研究

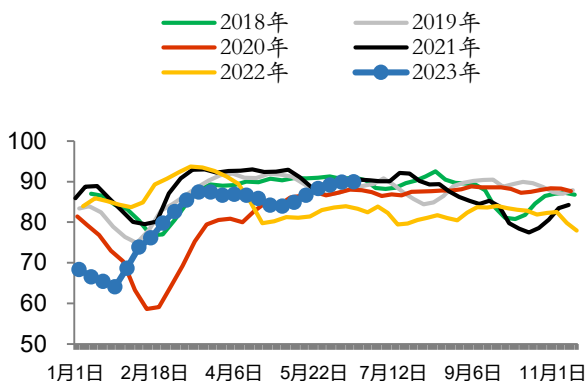
### 4.2 聚酯开工—五一节后负荷回升

后续贸易商囤货需求减弱，叠加 3 月中下旬织造端新订单边际走低，外贸订单不足，金三银四旺季不及预期，此期间成本不断抬升，聚酯及织造端处于亏损状态，织造端负荷环比下滑，聚酯端在成本及需求端的双重压力下，四月份开启减产计划，开机率下行。

本轮聚酯减产力度相对有限，总持续约 1 个月左右（3 月底-4 月底），五一节后聚酯负荷回升。五一后续聚酯方面开工回升较快的原因，一方面由于 4 月份减产，尤其在短纤方面，减产带来供应紧俏的问题，后续补充 4 月份的需求后置；据 CCF，另一方面针织需求的季节性改善，同时原料端价位重心下移风险释放带来投机和下半年的备货需求。截至最新，聚酯周

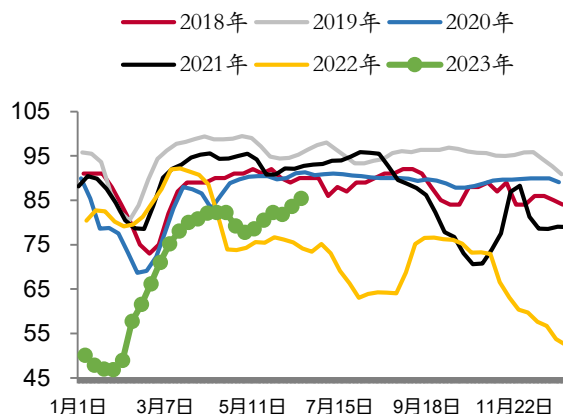
度开工约 89.91%，同比+5.99%。

图 39：聚酯：开工率：中国（周）



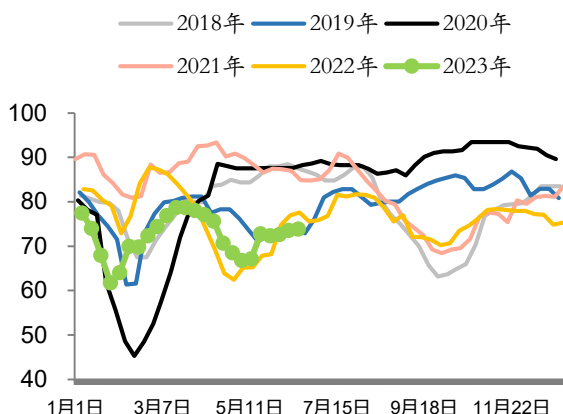
资料来源：钢联、创元研究

图 40：聚酯纤维长丝：中国企业：开工率（周）



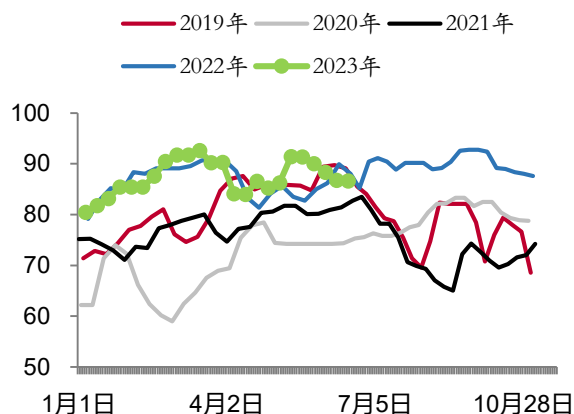
资料来源：钢联、创元研究

图 41：聚酯纤维短纤：开工率：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

图 42：PET 瓶片：开工率：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

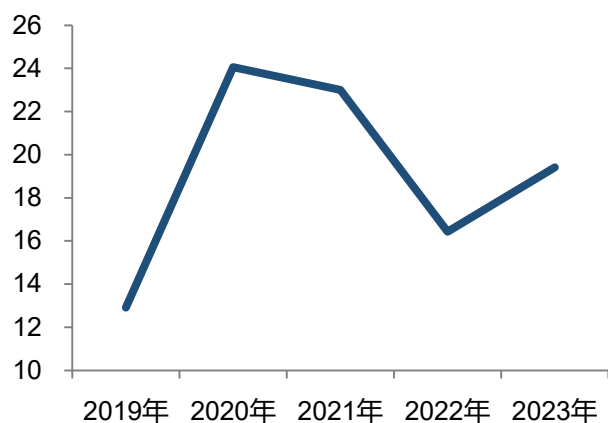
### 4.3 聚酯库存—中性

疫情以来织造端原料储备相对谨慎，库存偏低，2022 年织造端原料备货降至近年最低水平(由 24 天降至 16 天)；聚酯成品库存则因产能增长及下游补货意愿不足保持增长（由 21 天增至 28 天）

2022 年年底需求预期向好，2022 年年末织造端备货意愿提升，叠加前期聚酯主动减产，涤丝端库存去化，长丝成品库存位于历史中位水平（目前约 19 天）。

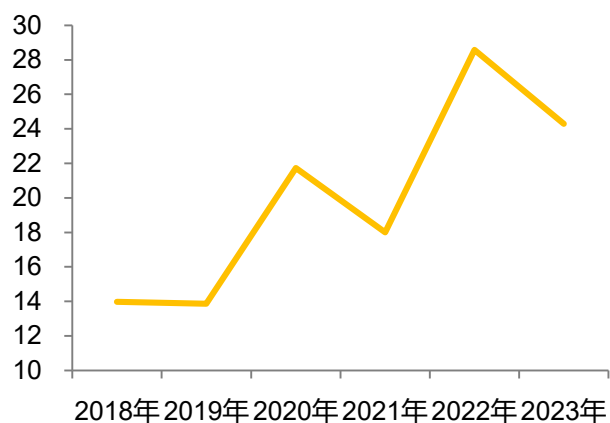


图 43：织造原料储存天数



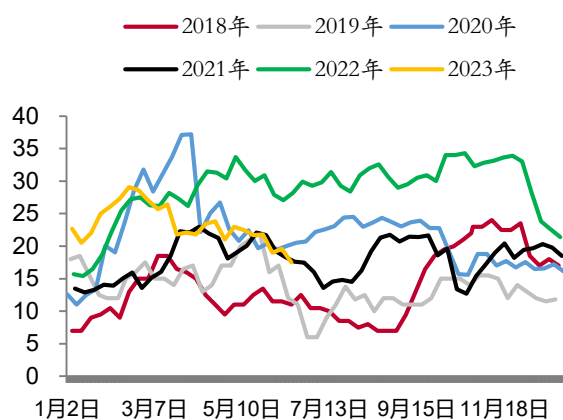
资料来源：钢联、创元研究

图 44：中国涤纶长丝周度库存天数



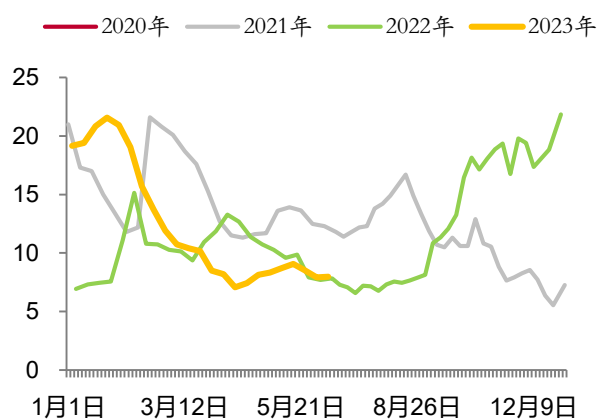
资料来源：钢联、创元研究

图 45：国内涤纶长丝库存天数



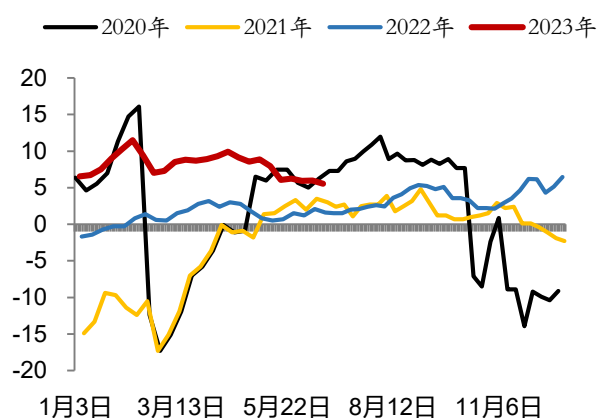
资料来源：钢联、创元研究

图 46：PET 瓶片：库存可用天数：中国（周）



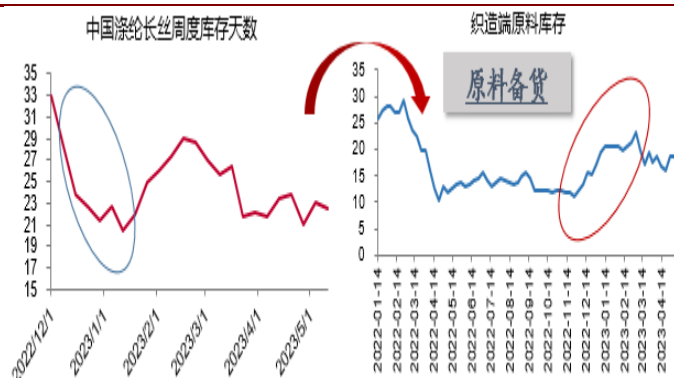
资料来源：钢联、创元研究

图 47：聚酯纤维短纤：库存可用天数：中国：工厂



资料来源：钢联、创元研究

图 48：中国涤纶长丝周度库存天数



资料来源：钢联、创元研究

#### 4.4 聚酯端压力—织造新订单表现不佳

新订单水平不佳：今年新订单绝对值基本维持于历史低位水平，金三银四阶段订单缺失端集中于欧美订单，步入5月份国内订单基本交付，目前订单仍有散单为主，且多为夏季薄型面料，体量偏小，截至最新，新订单天数仅9.04天，比2021年少了近20天。

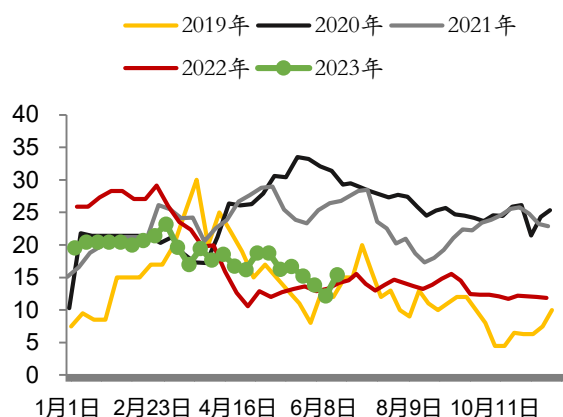
织造端原料储备意愿走低：3月上旬以来织造端原料备货热度降温，因新订单表现不及预期，多数用户选择刚需补货，备货积极性不足，截至最新织造端原料备货天数仅12.18天。

坯布库存压力较大：3月上旬以来坯布库存保持增长，样本数据与同期相比显示压力不大（目前约33天），但除去样本方面，据悉实际来看，聚酯成品库存转换为坯布库存，织造端成品消化能力一般。

同时目前坯布端效益水平不高，工厂做多坯布库存意愿也不佳，化纤开机率提升空间有限，淡季或弱势看待。

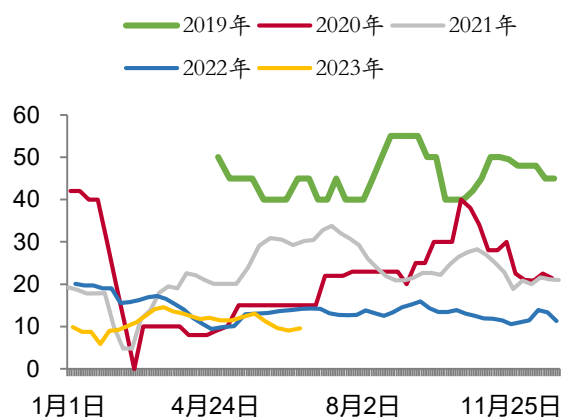
后续的关注：6月份左右为织造端传统淡季，刚需减弱，往后来看，关注三季度秋冬订单备货时期的原料备货热度，若终端需求出现边际增长，阶段性正反馈至织造端备货需求。

图 49：纺织原料类：纺织企业：库存可用天数：中国（周）



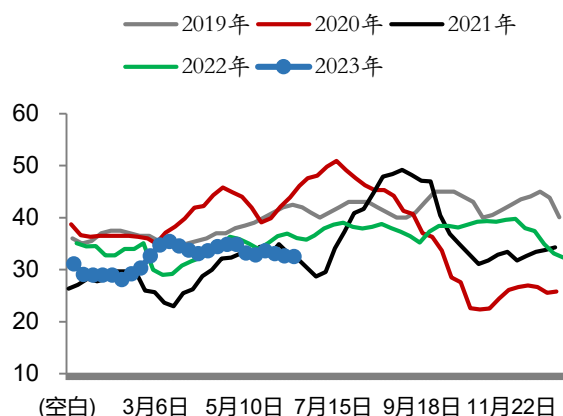
资料来源：钢联、创元研究

图 50：纺织企业：订单天数：中国（周）



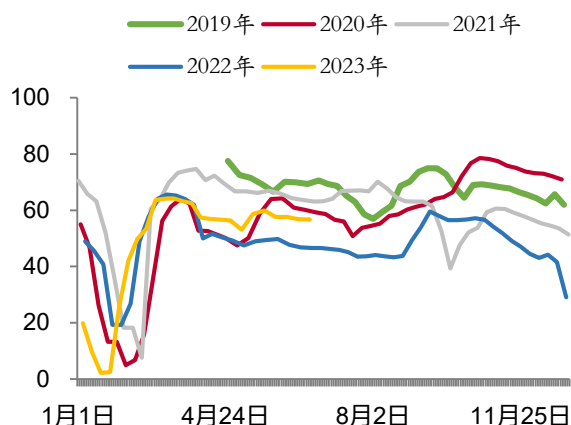
资料来源：钢联、创元研究

图 51：产成品：纺织企业：库存可用天数：中国（周）



资料来源：钢联、创元研究

图 52：化学纤维：纺织企业：开机率：中国（周）



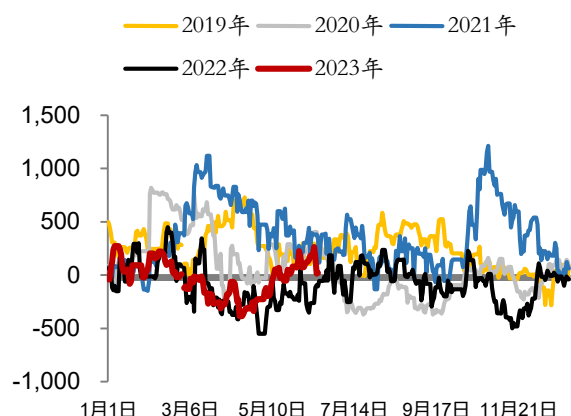
资料来源：钢联、创元研究

## 4.5 聚酯加权利润—相对修复

3-4 月聚合成本端绝对价格涨幅较大，聚酯利润走弱，处于大面积亏损的状态，其中短纤亏损最为严重。3 月份织造端处于金三银四备货初期，聚酯负荷仍保持高位运行。后续织造端备货意愿下滑，聚酯端小幅减产，4-5 月伴随着成本端走弱，聚酯端利润向上修复。

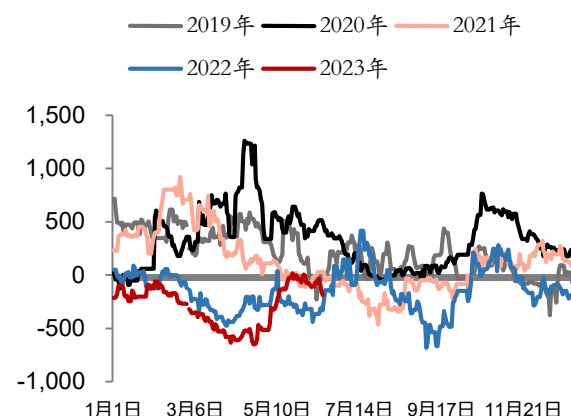
聚酯利润的修复，对于上游原料端亦给予一定支撑，原料压力不大。基于目前终端及织造端需求尚未出现有效拐点的背景，预计聚酯利润修复空间较为有限。

图 53：聚酯长丝加权利润（元/吨）



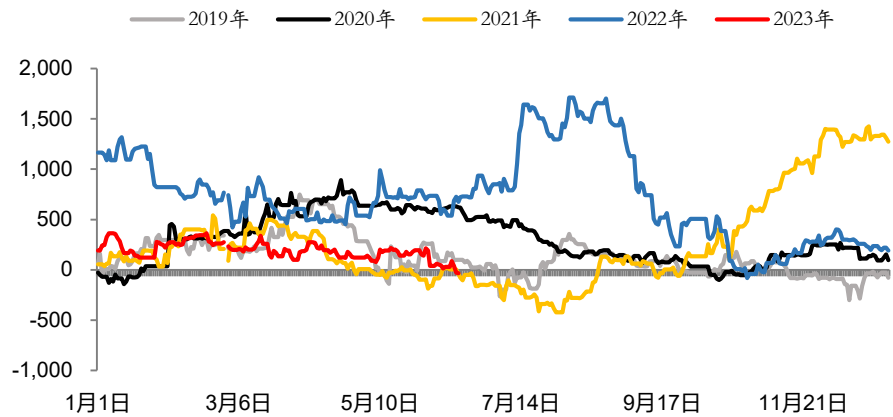
资料来源：钢联、创元研究

图 54：聚酯纤维短纤：利润：中国（日）（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

图 55: PET 瓶片：利润：中国（日）（元/吨）



资料来源：钢联、创元研究

## 4.6 聚酯出口—量及比例均增长

上半年表现为终端产品出口损失，中间产品出口增多，出口占比延续增长。

1-4 月聚酯产品出口延续增长，其中长丝总计出口约 137 万吨，同比回升约 33%，出口占其期间总产量约 11.8%，较去年出口比例提升约 4%。短纤总计出口约 40 万吨，同比+32%，占其期间总产量约 17%，较去年出口比例提升约 5%。瓶片总计出口约 157 万吨，同比+21%，占其期间总产量约 38%，较去年出口比例提升约 2%。主因欧美纺服成品订单转移带来中间品出口需求的增长；另一方面，海运费下滑，长丝价位中心下移，海外存在提前补库需求，印度方面计划对长丝进口进行 BIS 认证。

图 56: 涤纶短纤月度出口量（万吨）

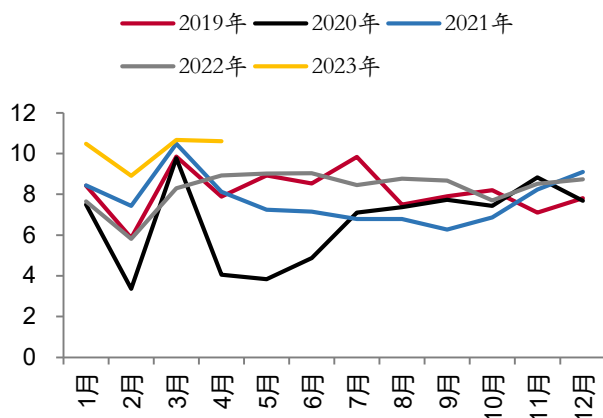
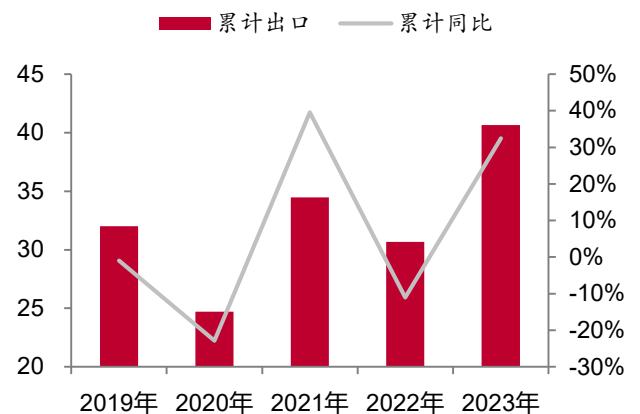


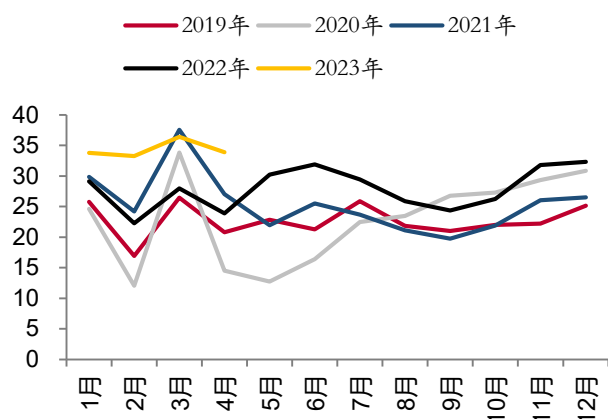
图 57: 1-4 月累计出口短纤（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

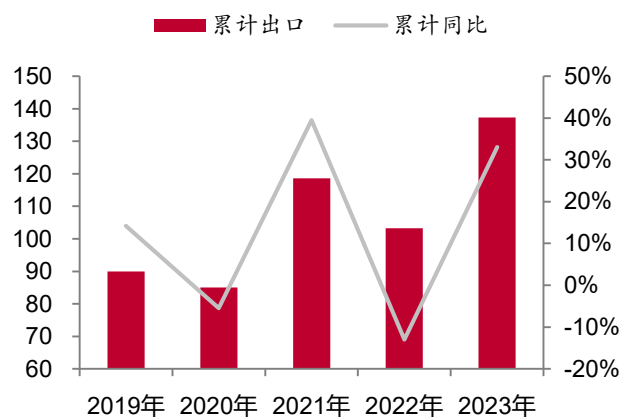
资料来源：卓创、创元研究

图 58：涤纶长丝月度出口量（万吨）



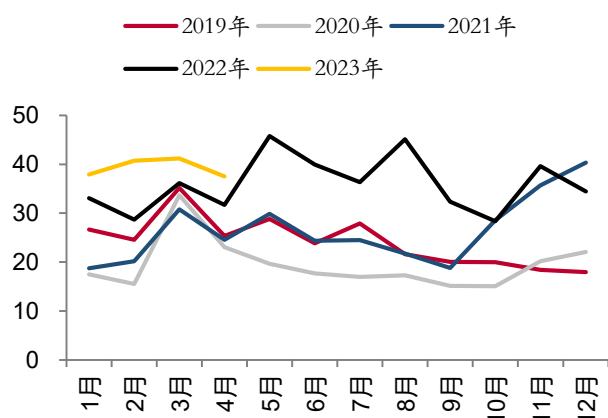
资料来源：卓创、创元研究

图 59：1-4 月累计出口长丝（万吨）



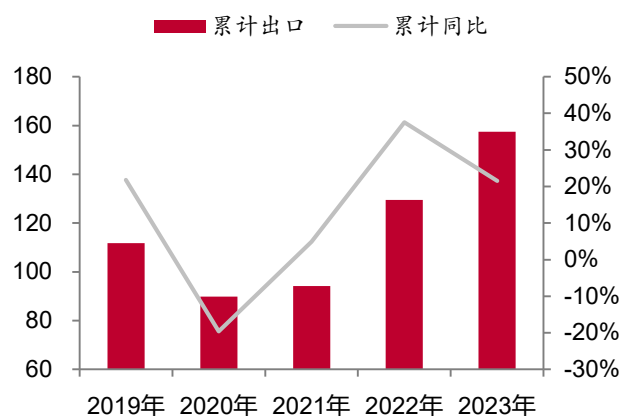
资料来源：卓创、创元研究

图 60：聚酯瓶片月度出口量（万吨）



资料来源：卓创、创元研究

图 61：1-4 月累计出口瓶片（万吨）



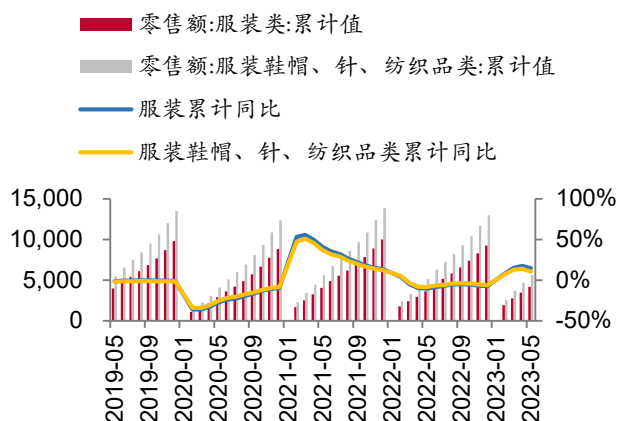
资料来源：卓创、创元研究

## 4.7 终端需求—内需及外需

### 4.7.1 内需

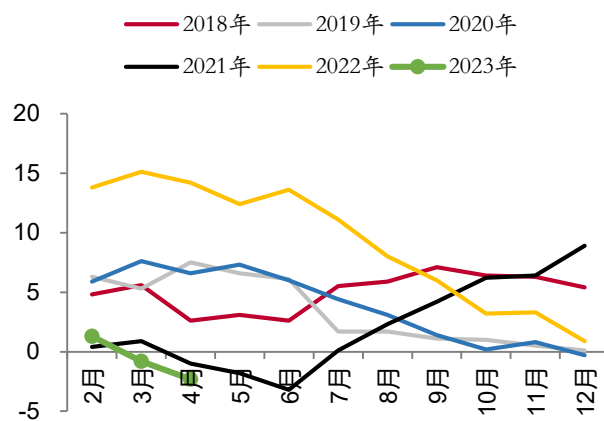
目前国内纺织服装、服饰行业产成品库存已去化至历史低位水平，截至 4 月，产成品库存同比-2.3%。国内零售方面，1-5 月，国内服装零售累计额约 4148 亿元，累计同比+14.49%，服装鞋帽、针、纺织品类累计零售额约 5619 亿元，累计同比+10.32%，相比 1-4 月零售额累计同比涨幅收窄。

图 62：国内零售相关（亿元）



资料来源：同花顺、创元研究

图 63：国内纺织服装、服饰业:产成品存货:同比



资料来源：同花顺、创元研究

#### 4.7.2 外需

上半年外需的基调基本为弱，表现在：

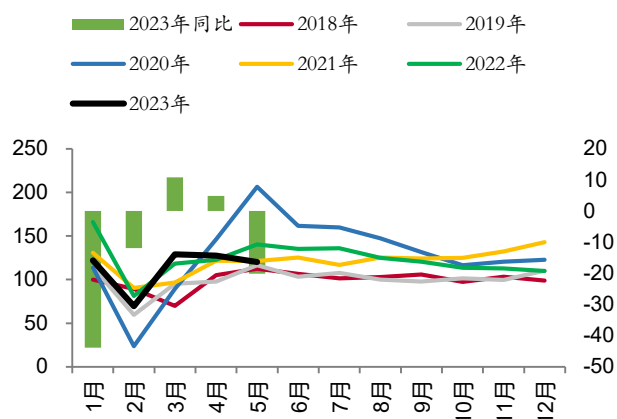
1、1-5 月国内出口纺服共计约 1182 亿美元，累计同比-5.49%。

同样的，2022 年 11 月以来越南出口纺织品和服装、纺织、服装、皮革和鞋类等呈现负增长，截至本年 4 月份仍处于负增长区间。

2、海外服装库存仍处于偏高水平，从最新美国服装及服装装饰配饰店零售库存来看，同比偏高 10%以上。

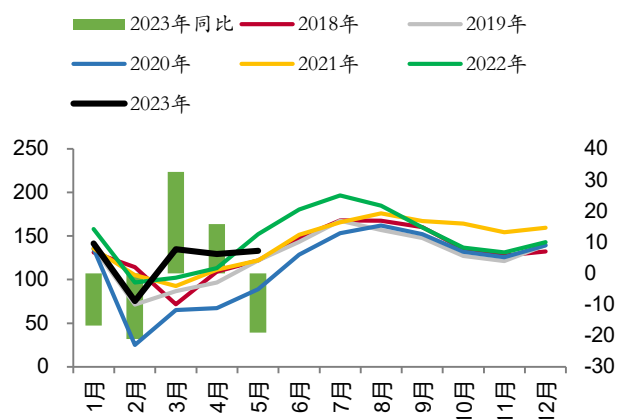
总体来看，去年四季度以来，主因海外品牌清库存，主动减少相关采购，纺织服装主要出口国出口订单表现欠佳。从品牌商披露的季度报表来看，圣诞季后大部分公司实现了库存环比去化，但同比表现仍普遍偏高，清库存完成时间预计仍需待到 23Q2-Q3，因此出口链需求拐点预计仍需等待 Q2 末尾即下半年。

图 64: 纺织纱线、织物及制品:出口金额:当月值 (亿美元)



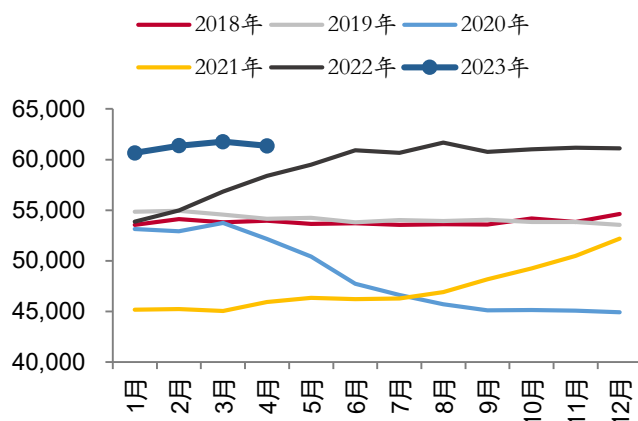
资料来源: 同花顺、创元研究

图 65: 服装及衣着附件:出口金额:当月值 (亿美元)



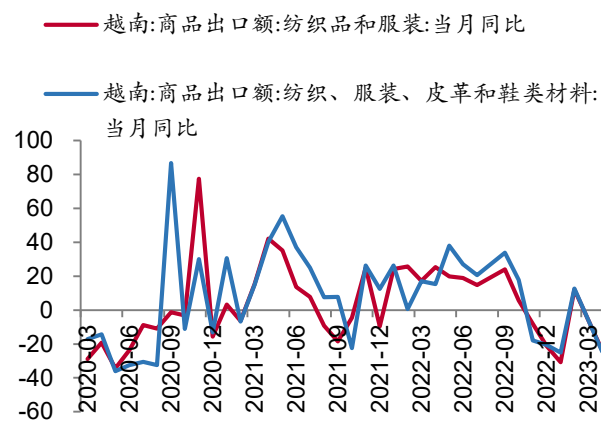
资料来源: 同花顺、创元研究

图 66: 美国:零售库存:服装及服装配饰店:季调 (百万美元)



资料来源: 同花顺、创元研究

图 67: 越南出口相关



资料来源: 同花顺、创元研究



### 创元研究团队介绍：

**许红萍**，创元期货研究院院长，10 年以上期货研究经验，5 年以上专业的大宗商品、资产配置和研究团队投研一体化运营经验。擅长有色金属研究，曾在有色金属报、期货日报、文华财经、商报网等刊物上发表了大量研究论文、调研报告及评论文章；选获 2013 年上海期货交易所铝优秀分析师、2014 年上海期货交易所有色金属优秀分析师（团队）。

**廉超**，创元期货研究院联席院长，经济学硕士，郑州商品交易所高级分析师，十几年期货市场研究和交易经验，多次穿越期货市场牛熊市。（从业资格号：F03094491；投资咨询证号：Z0017395）

### 创元宏观金融组：

**何斌**，创元期货研究院贵金属期货研究员，中国地质大学（北京）矿产普查与勘探专业硕士，专注宏观和贵金属的大势逻辑判断，聚焦多方因素对贵金属行情的综合影响。（从业资格号：F03110267）

### 创元有色金属组：

**夏鹏**，创元期货研究院有色金属组组长、镍与不锈钢期货研究员，三年产业龙头企业现货背景，多年国内大型期货公司及国内头部私募投资公司任职经验，善于从产业基本面和买方交易逻辑角度寻找投资机会。（从业资格号：F03111706）

**田向东**，创元期货研究院铜期货研究员，天津大学工程热物理硕士，专精铜基本面深度分析，擅长产业链上下游供需平衡测算与逻辑把握。（从业资格号：F03088261）

**李玉芬**，创元期货研究院铝期货研究员，致力于铝上下游分析，注重基本面判断，善于发掘产业链的主要矛盾。（从业资格号：F03105791）

### 创元黑色建材组：

**陶锐**，创元期货研究院黑色建材组组长、黑色产业链研究员，重庆大学数量经济学硕士，曾任职于某大型期货公司黑色主管，荣获“最佳工业品期货分析师”。（从业资格号：F03103785；投资咨询证号：Z0018217）

**徐艺丹**，创元期货研究院钢矿期货研究员，天津大学金融硕士，专注铁矿及钢材基本面，善于发掘黑色金属产业链行情逻辑演绎。（从业资格号：F3083695；投资咨询证号：Z0019206）

**杨依纯**，创元期货研究院铁合金与工业硅期货研究员，致力于工业硅、锰硅、以及硅铁的上下游产业链分析，注重基本面研究。（从业资格号：F3066708）

**韩涵**，创元期货研究院纯碱与玻璃期货研究员，奥克兰大学专业会计硕士，专注纯碱及玻璃上下游分析和基本面逻辑判断。（从业资格号：F03101643）

### 创元能源化工组：

**高赵**，创元期货研究院能源化工组组长、聚烯烃期货研究员，英国伦敦国王学院银行与金融专业硕士。专注多维度分析 PE、PP 等化工品，善于把握行情演绎逻辑。（从业资格号：F30564463；投资咨询证号：Z0016216）

**常城**，创元期货研究院橡胶与 PTA 期货研究员，东南大学国际商务硕士，致力于橡胶、PTA 产业链基本面研究。（从业资格号：F3077076；投资咨询证号：Z0018117）



**金芸立**，创元期货研究院原油期货研究员，墨尔本大学管理金融学硕士，专注原油基本面的研究，善于把握阶段性行情逻辑。（从业资格号：F3077205；投资咨询证号：Z0019187）

**白 虎**，创元期货研究院沥青与苯乙烯期货研究员，多年化工产业研究与交易经验，曾先后任职于卓创资讯、招商期货、深圳中安汇富资本担任化工研究员，对化工产业发展变化有较强理解。（从业资格号：F03099545）

**周 均**，创元期货研究院甲醇与尿素研究员，西南财经大学金融专业硕士。致力于商品基本面研究，善于根据上下游产业链变化，结合宏观经济自上而下把握行情走势。（从业资格证号：F03114793）

#### 创元农副产品组：

**张琳静**，创元期货研究院农副产品组组长、油脂期货研究员，有七年多期货研究交易经验，专注于油脂产业链上下游分析和行情研究。（从业资格号：F3074635；投资咨询证号：Z0016616）

**再依努尔·麦麦提艾力**，创元期货研究院棉花期货研究员，毕业于上海交通大学，具有商品期货量化 CTA 研究经验，致力于棉花基本面研究，专注上下游供需平衡分析。（从业资格号：F03098737）

**陈仁涛**，创元期货研究院玉米与生猪期货研究员，苏州大学金融专业硕士，专注玉米、生猪上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03105803）

**赵玉**，创元期货研究院豆粕期货研究员，澳国立大学金融专业硕士，专注大豆上下游产业链的基本面研究。（从业资格号：F03114695）

#### 创元投资咨询团队介绍：

**刘钊含**，创元期货投资咨询总部负责人、股指期货研究员，英国利物浦大学金融数学硕士，拥有多年券商从业经验。专注于股指期货的研究，善于从宏观基本面出发对股指进行大势研判，把握行业和风格轮动。（从业资格号：F3050233；投资咨询证号：Z0015686）

创元期货股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备期货投资咨询业务资格，核准批文：苏证监期货字[2013]99号。

#### 免责声明：

本研究报告仅供创元期货股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，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，需征得创元期货股份有限公司同意，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

分支机构名称	服务与投诉电话	详细地址(邮编)
客户服务中心	400-700-0880	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
信息技术管理总部	0512-68288206	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场一部	0512-68296092	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
总部市场二部	0512-68363021	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
机构事业部	0512-68292842	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
投资咨询总部	0512-68656937	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
资产管理总部	0512-68363010	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
结算风控总部	0512-68293758	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
合规稽核总部	0512-68017927	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
营销管理总部	0512-68276671	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
风险管理子公司	0512-68286310	苏州市工业园区苏州大道东 265 号现代传媒广场 25 楼 (215000)
北京分公司	010-59575689	北京市东城区北三环东路 36 号 1 号楼 B1209 房间 (100013)
北京第二分公司	010-68002268	北京市海淀区西直门外大街 168 号腾达大厦 23 层 05-06 号 (100089)
上海分公司	021-68409339	中国(上海)自由贸易试验区松林路 357 号 22 层 A、B 座 (200120)
上海第二分公司	021-61935298	中国(上海)自由贸易试验区浦东南路 360 号 5 层 512 室 (200127)
广州分公司	020-85279903	广州市天河区华夏路 30 号 3404 室 (510620)
深圳分公司	0755-23987651	深圳市福田区福田街道福山社区卓越世纪中心、皇岗商务中心 4 号楼 901 (518000)
浙江分公司	0571-88077993	杭州市上城区五星路 198 号瑞晶国际商务中心 2404 室 (310016)
大连分公司	0411-84990496	大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2806 号房间 (116023)
重庆分公司	023-88754494	重庆市渝北区新溉大道 101 号中渝香奈公馆 7 幢 20-办公 4 (401147)
南京分公司	025-85516106	南京市建邺区庐山路 168 号 1107 室 (210019)
山东分公司	0531-88755581	中国(山东)自由贸易试验区济南片区草山岭南路 975 号金域万科中心 A 座 1001 室 (250101)
烟台分公司	0535-2151416	山东省烟台市芝罘区南大街 11 号 25A03, 25A05 号 (264001)
新疆分公司	0991-3741886	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区玄武湖路 555 号万达中心 C3308、C3309、C3310 (83000)
南宁分公司	0771-3101686	南宁市青秀区金浦路 22 号名都苑 1 号楼 1413 号 (530022)
四川分公司	028-85196103	中国(四川)自由贸易试验区成都高新区天府大道北段 28 号 1 栋 1 单元 33 楼 3308 号 (610041)
淄博营业部	0533-7985866	山东省淄博市张店区华光路 77 号汇美福安商务楼 5 楼 (255022)
日照营业部	0633-5511888	日照市东港区海曲东路南绿舟路东兴业喜来登广场 006 幢 02 单元 11 层 1106 号 (276800)
郑州营业部	0371-65611863	郑州市未来大道 69 号未来公寓 301、302、303、305、316 (450008)
合肥营业部	0551-63658167	安徽省合肥市蜀山区潜山路 888 号百利商务中心 1 号楼 06 层 11 室 (246300)
徐州营业部	0516-83109555	徐州市和平路帝都大厦 1#-1-1805 (221000)
南通营业部	0513-89070101	南通市崇川路 58 号 5 号楼 1802 室 (226001)
常州营业部	0519-89965816	常州市新北区太湖东路常发商业广场 5-2502、5-2503、5-2504、5-2505 部分室 (213002)
无锡营业部	0510-82620193	无锡市中山路 676-501 室 (214043)
张家港营业部	0512-35006552	张家港市杨舍镇城北路 178 号华芳国际大厦 B1118-19 室 (215600)
常熟营业部	0512-52868915	常熟市金沙江路 11 号中汇商业广场 102 (215500)
吴江营业部	0512-63803977	江苏省苏州市吴江区东太湖大道 7070 号亨通大厦总部经济中心办公楼 1610 号 (215200)