

供需预期好转，聚酯板块运行重心上移

内容提要：

- ◆ 市场将继续博弈俄乌局势动荡背景下的供需再平衡，预计5月原油仍将维持高位强势震荡，这将给聚酯板块带来成本支撑。
- ◆ 4月底，新疆中泰120万吨和福海创450万吨装置提负；5月中旬，四川能投100万吨装置和恒力石化220万吨装置计划重启；但5月台化兴业120万吨、逸盛海南200万吨及嘉兴石化150万吨三套装置仍存检修计划，5月PTA供应仍将维持相对偏低水平。
- ◆ 黔西、恒力、卫星、中石化下属企业及永城、榆林等装置均有检修计划，二季度中后期国内乙二醇供应仍将继续下滑。
- ◆ 4-5月南亚有多套装置检修，来自台湾及美国的进口量将缩减；听闻5月沙特亦有装置减产，预计5月进口量将下降至60万吨左右。
- ◆ 随着局部地区疫情防控形势的好转，物流受限问题将逐步缓解，江浙地区聚酯及织造企业将陆续复工复产，需求最悲观时候已经过去。但聚酯端提负空间有多大，仍需进一步关注后期疫情发展以及终端纺织服装订单下达情况。
- ◆ **策略推荐：**供需预期好转，聚酯板块博弈阶段性反弹行情。去库进展顺利的PTA更具多头配置；乙二醇价格相对低位，存在修复性反弹行情，但注意把握节奏；短纤被动跟涨，寄希望于终端需求有超预期表现。
- ◆ 风险因素：俄乌局势升级、伊核谈判进展、疫情反复、上下游装置检修及投产进度

聚酯板块

张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831165

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

供需格局差异，聚酯板块强弱分化 2022Q2

地缘风险主导市场节奏 高位波动风险加剧 2022Q3

中期上涨逻辑未改，市场波动风险加剧 2021Q4

供需格局转变，下半年或呈现先扬后抑走势 2021H2

供需格局转变 二季度聚酯板块或先扬后抑 2021Q2

原油重心上移带来成本支撑 产能扩张制约反弹空间（年报） 202101

第一部分 行情回顾

供需格局差异，4月聚酯板块强弱分化，PTA跟随原油波动，乙二醇跌幅明显。

PTA方面，受疫情影响，聚酯端大幅降负，带来一定负反馈；但PTA检修产能较多，现货供应维持偏紧局面；4月PTA跟随原油波动，整体陷入高位区间震荡。乙二醇方面，利润不佳，乙烯法装置降负明显，但新装置投产带来的供应增量更大，而下游需求疲弱，港口延续累库节奏，乙二醇运行重心下移。短纤方面，供需矛盾不突出，被动跟随成本波动。截止4月28日，PTA主力报收于6154元/吨，较3月31日收盘上涨2.6%；乙二醇主力报收于4852元/吨，较3月31日收盘下跌8.18%；短纤主力报收于7796元/吨，较3月31日收盘上涨0.28%。

基差方面，现货供应偏紧，PTA维持正基差结构；预期好于现实，4月底乙二醇期货领先于现货企稳，负基差扩大；短纤多数时间是正基差市场。

图1. 聚酯板块走势（单位：元/吨）



图2. PTA主力基差（单位：元/吨）

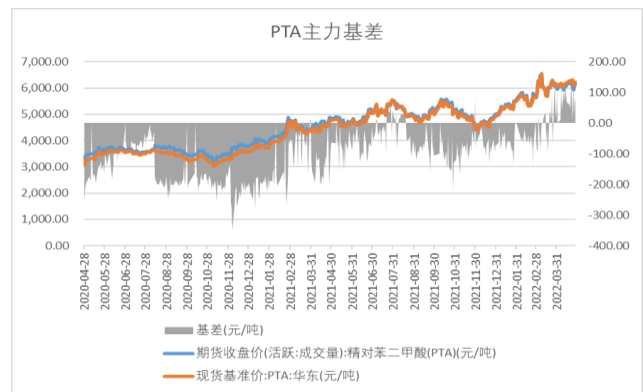


图3. 乙二醇主力基差（单位：元/吨）

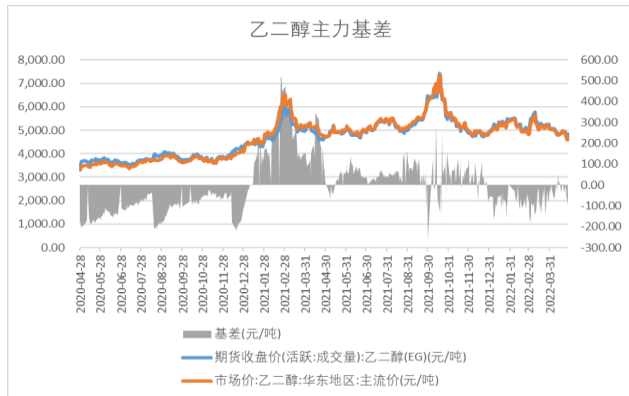
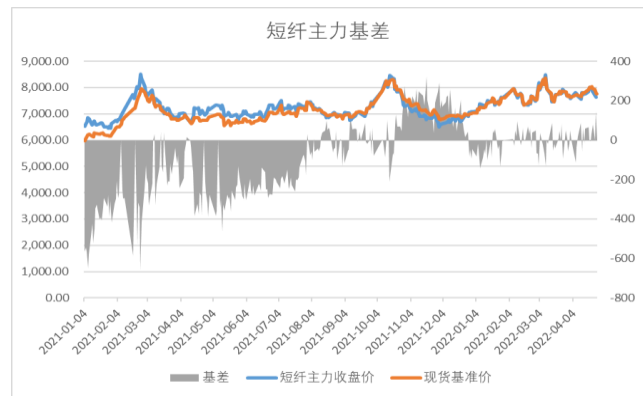


图4. 短纤主力基差（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

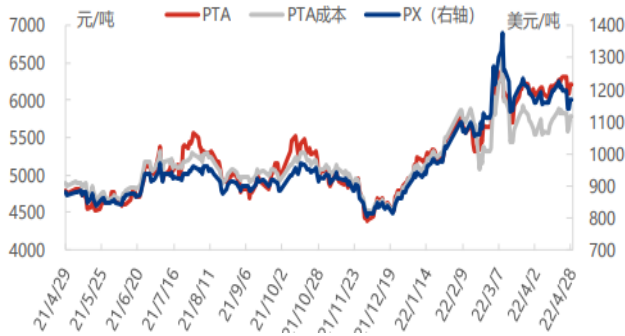
第二部分 聚酯产业链分析

一、重启与检修并存，5月PTA供应维持相对偏低水平

4月原油整体陷入震荡走势，受供应偏紧支撑，PTA现货价格相对坚挺，企业加工利润有所恢复。隆众资讯数据显示，截止4月28日，PTA加工费平均在458.91元/吨，环比3月底回升83.33元/吨；利润-141.09元/

吨，环比3月底增加83.33元/吨。

图5. PTA加工成本（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

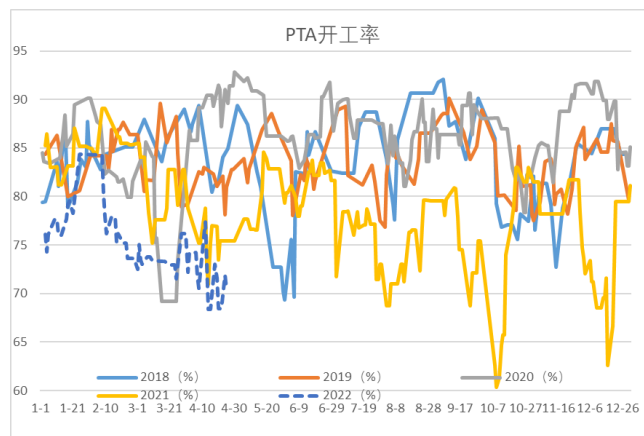
图6. PTA加工利润（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

计划内检修叠加部分装置临停或减负，4月PTA开工率继续下滑。同花顺数据显示，截止4月28日，PTA开工率69.93%，较3月底回落6.25个百分点，较去年同期回落5.50个百分点。

图7. PTA开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

4月底，新疆中泰120万吨和福海创450万吨装置提负；5月中旬，四川能投100万吨装置和恒力石化220万吨装置计划重启；但5月台化兴业120万吨、逸盛海南200万吨及嘉兴石化150万吨三套装置仍存检修计划，5月PTA供应仍将维持相对偏低水平。

表1、国内PTA装置检修计划表（单位：万桶/日）

企业名称	年产能（万吨）	装置变动	检修时间
佳龙石化	60	2019年8月2日停车	待定
蓬威石化	90	2020年3月10日停车	待定
天津石化	34	2020年4月17日停车	待定
江阴石化	70	2020年5月8日停车	待定
扬子石化	35	2020年10月31日停车	待定
江阴汉邦	220	2021年1月6日停车	待定
上海石化	40	2021年2月20日停车	待定

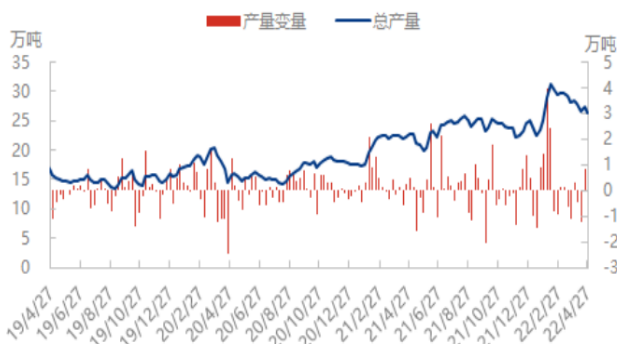
华彬石化	140	2021年3月6日停车	待定
乌石化	8	2021年4月1日停车	待定
宁波利万	70	2021年5月13日停车	待定
宁波逸盛	65	2021年6月29日停车	待定
新疆中泰	120	2022年2月1日降至8成,3月25日检修	4月29日重启,提负至8成
虹港石化	150	2022年3月16日停车	待定
逸盛新材料1#	360	2022年4月13日负荷8成,24日负荷5成	待定
逸盛新材料2#	360	2022年4月13日负荷8成	待定
福海创	450	2022年4月1日降至5成	计划4月底提负至9成
恒力石化	220	2022年4月20日停车检修	待定
上海亚东	75	2022年4月6日晚间停车	待定
四川能投	100	2022年4月7日故障停,4月24日停车检修	计划15天
海伦石化	120	2022年4月26日停车	待定
逸盛海南	200	2022年5月计划检修	待定
嘉兴石化	150	2022年5月计划检修	待定
台化兴业	120	2022年5月计划检修	待定
仪征化纤	65	2022年6月计划检修	待定
虹港石化	250	2022年6月计划检修	待定
逸盛大化	375	2022年6月计划检修	待定
合计		3947	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、乙二醇市场分析

(一) 油制装置降负明显，国内乙二醇供应压力减轻

图8. 国内乙二醇周度产量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图9. 国内乙二醇各工艺毛利对比（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

原油价格坚挺，油制装置成本高企，企业盈利状况继续恶化。隆众数据显示，截止4月27日，石脑油制装置亏损达285.05美元/吨，较3月底扩大37.47美元/吨；乙烯制装置亏损达224美元/吨，较3月底扩大33.5美元/吨。各工艺路线形势都不容乐观。利润严重压缩，油制工艺企业开工大幅下滑。隆众数据显示，截止4月

28日,中国乙二醇企业总产能利用率 57.69%,较3月底下滑 4.4个百分点;其中乙烯法装置产能利用率 59.51%,较3月底下滑 5.60个百分点;非乙烯法装置产能利用率 53.68%,较3月底下滑 1.02个百分点。

后期来看,黔西、恒力、卫星、中石化下属企业及永城、榆林等装置均有检修计划,具体时间表尚未出来,预计在5月下旬-6月陆续展开,二季度中后期国内乙二醇供应仍将继续下滑。

图 10. 乙烯法开工率 (单位: %)

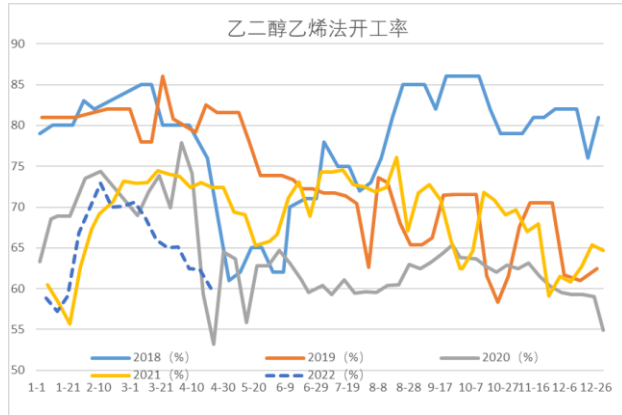
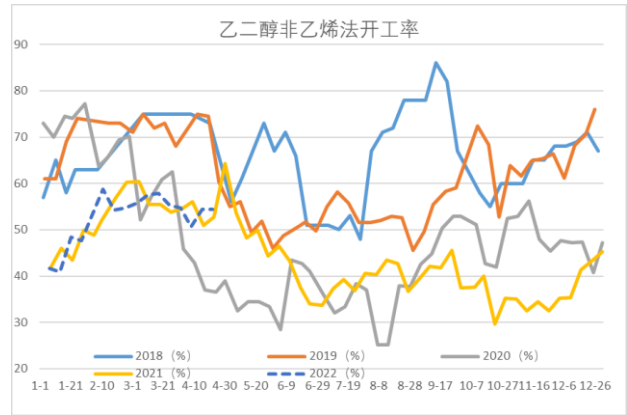


图 11. 非乙烯法开工率 (单位: %)



资料来源:隆众 新纪元期货研究

资料来源:隆众 新纪元期货研究

表 2. 国内乙二醇装置运行情况 (单位: 万吨)

企业	有效产能 (万吨)	当前开工	装置动态
上海石化	23	0.00%	转产 EO
上海石化	38	56.96%	负荷维持
扬子石化	30	0.00%	2022年3月4日-5月28日停车检修
扬子巴斯夫	34	63.66%	负荷维持
远东联	45	48.10%	负荷略有下调。年度检修推迟至6月份
富德能源	50	66.60%	负荷维持
三江化工	38	0.00%	4月12日停车检修,重启时间待定
镇海炼化	65	56.35%	负荷稳定
镇海有限	80	83.25%	负荷略有下调
斯尔邦	4	45.79%	负荷稳定
浙石化	75	0.00%	负荷稳定
浙石化	80	90.00%	负荷维持, 停车计划推迟
卫星石化	90	43.00%	负荷维持
卫星石化	90	68.00%	负荷维持
燕山石化	8	0.00%	停车中
天津石化	4.2	0.00%	负荷维持
中沙(天津)	42	87.25%	负荷维持
烟台万华	3	25.53%	负荷维持

恒力	90	88.06%	负荷维持
恒力	90	88.06%	负荷维持
吉林石化	15.9	11.73%	负荷维持
北方化学	20	38.30%	负荷维持
抚顺石化	4	44.96%	负荷维持
辽阳石化	20	0.00%	负荷维持
茂名石化	12	0.00%	负荷维持
福建联合	40	66.60%	负荷维持
中海壳牌	35	90.00%	负荷维持
中海壳牌	48	80.00%	负荷稳定
中化泉州	50	99.90%	负荷维持
中科炼化	40	97.90%	负荷维持
独山子石化	6	0.00%	停车检修中，重启待定
武汉石化	28	47.57%	负荷维持
四川石化	36	30.16%	负荷维持
古雷石化	70	61.84%	负荷维持
乙烯法合计	1404.1	59.51%	
华鲁恒升 1#	5	0.00%	2021年7月24日停车检修
华鲁恒升 2#	50	18.65%	2021年10月14日-12月20日停车
利华益	20	0.00%	2021年8月26日停车检修
通辽金煤	30	47.73%	2022年3月31日-4月3日停车
内蒙古易高	12	83.25%	
新杭能源 1#	13.5	83.87%	2021年12月10日-2022年1月31日停车。3月10日-3月15日停车
新杭能源 2#	13.5	83.87%	2022年1月11日-1月14日短停。3月10日-3月15日停车
新杭能源 3#	13	81.97%	2022年1月11日-1月19日短停；3月4日-3月30日停车
内蒙古荣信化	40	37.46%	
内蒙古建元	26	0.00%	2021年8月1日计入。2021年9月25日-2022年3月8日停车。4月14日停车
阳煤深州	22	0.00%	2020年5月7日停车
阳煤寿阳	22	102.17%	
阳煤平定	20	0.00%	2020年3月28日停车
山西沃能	30	49.95%	2022年2月9日-2月19日停车
永城永金 1#	20	99.90%	
永城永金 2#	20	83.25%	2022年1月10日停车

濮阳永金	20	91.58%	2021年10月19日-2022年1月13日停车。3月14日-4月11日停车检修
湖北化肥	20	0.00%	2020年2月29日停车
湖北三宁	60	83.25%	
红四方	30	53.28%	2022年4月8日停车两天；4月19日-4月21日停车
安徽昊源	40	74.93%	2021年12月3日计入
广西华谊	20	0.00%	2022年2月1日计入。3月30日停车
新疆天业1#	5	0.00%	2022年4月1日停车
新疆天业2#	30	0.00%	2020年4月4日停车
新疆天业3#	60	77.70%	2022年2月16日-3月3日停车
新疆天盈	15	82.14%	2022年1月5日-2月3日停车。3月20日-3月25日停车
陕西渭河	30	92.13%	2021年3月23日计入。2021年7月18日-2022年2月2日停车检修
神华榆林	40	62.44%	2022年2月1日计入。4月8日-4月13日停车
陕西延长	10	0.00%	2022年2月1日计入。4月20日停车
黔希煤化	30	99.90%	
煤制合计	767	53.68%	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

新装置方面，新疆广汇40万吨装置3月23日开始试车生产，目前已有初级产品产出，预计5月将计入产能；浙石化二期80万吨装置和陕西美锦华盛30万吨装置二季度中后期有投产计划。

表3、2022年国内乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

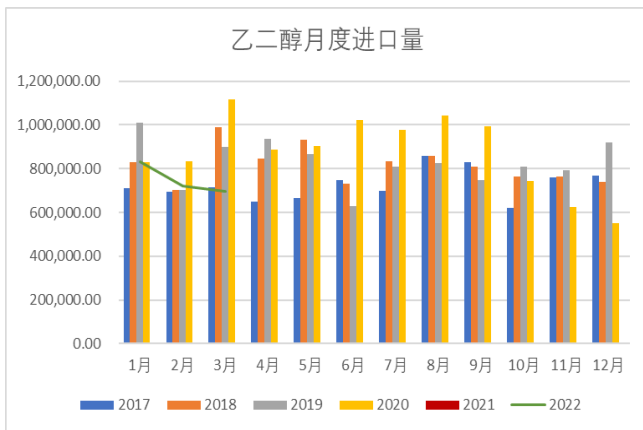
装置	产能	投产时间	工艺
广西华谊	20	2021年10月份试车，11月初停车消缺检修，2022年2月1日计入产能	煤制
神华榆林一期	40	2021年11月21日打通流程产出乙二醇合格品，2022年2月1日计入产能	煤制
镇海炼化	80	2022年1月投产，2月1日计入产能	乙烯法
新疆广汇	40	2022年3月23日开始试车生产，目前已有初级产品产出，但尚未计入产能	煤制
浙石化二期	80	目前上游乙烯缺批文，预计2022年二季度	油制一体化
陕西美锦华盛	30	推迟至2022年5月	煤制
盛虹炼化	200	预计2022年8月	油制一体化
久泰	100	预计2022年三季度	合成气制甲醛路线
三江	100	预计2022年三季度	乙烷制

陕西榆林化学	60	2022年下半年	煤制
陕西渝能	40	2022年底或2023年	煤制
合计		790	

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

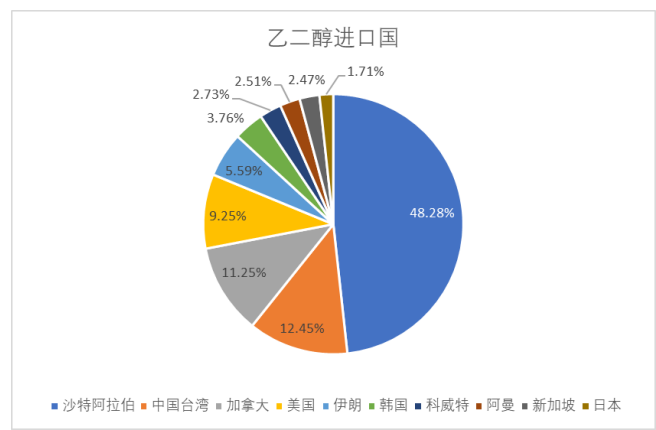
(二) 海外装置检修，4-5月乙二醇进口量仍将进一步下降

图 12. 近六年乙二醇月度进口对比（单位：万吨）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

图 13. 3月乙二醇进口国（单位：%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

2月下旬以来，原料价格强势拉涨，石脑油制乙二醇亏损较多，台日韩等外采石脑油的装置停车增多，3月乙二醇进口量环比下滑。海关数据显示，3月我国乙二醇进口69.82万吨，环比下降3.03%，同比下降5.65%；1-3月累计进口224.86万吨，同比增加6.58%。分国家来看，来自沙特、中国台湾、加拿大、美国、伊朗等五个国家的进口量占进口总量的86.82%，其中沙特依旧是最大进口国，占比48.28%。

4-5月南亚有多套装置检修，来自台湾及美国的进口量将缩减；听闻5月沙特亦有装置减产，预计5月进口量将下降至60万吨左右。

表 4、南亚装置运行情况（单位：万吨）

南亚	产能	状态
台湾南亚 1#	36	正常运行
台湾南亚 2#	40	1月10日停车，重启待定
台湾南亚 3#	36	正常运行
台湾南亚 4#	70	3月29日停车检修，预计6月底重启
美国南亚 1#	36	3月下旬停车检修，4月下旬重启
美国南亚 2#	82.8	计划5月上旬停车检修
合计	300.8	

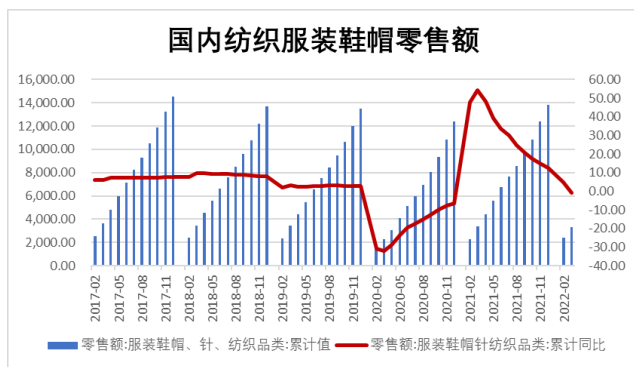
资料来源：隆众 新纪元期货研究

三、聚酯及终端市场分析

(一) 内需或有恢复，但部分订单外流东南亚，终端需求仍难有亮眼表现

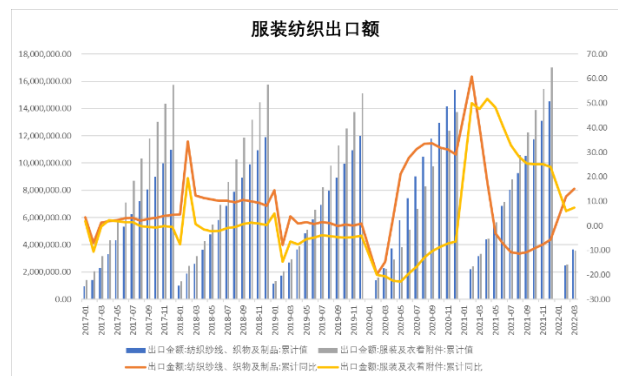
受疫情影响，3月纺织、服装内销市场遭遇“倒春寒”；出口市场维持偏高增速。国家统计局数据显示，3月限额以上企业鞋帽、针纺织品零售额960亿元，同比下跌12.7%；1-3月限额以上企业鞋帽、针纺织品零售总额3284.70亿元，同比下滑0.89%。海关数据显示，3月我国纺织品服装出口额为220.49亿美元，同比增长16.79%；其中，纺织品（包括纺织纱线、织物及制品）出口额为118.25亿美元，同比增长22.39%；服装（包括服装及衣着附件）出口额为102.24亿美元，同比增长10.92%。1-3月，我国纺织品服装累计出口额为722.52亿美元，同比增长11.16%；其中纺织品累计出口额为365.66亿美元，同比增长15.06%；服装累计出口额为356.86亿美元，同比增长7.44%。

图 14. 服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 15. 服装纺织出口额（单位：万美元，%）

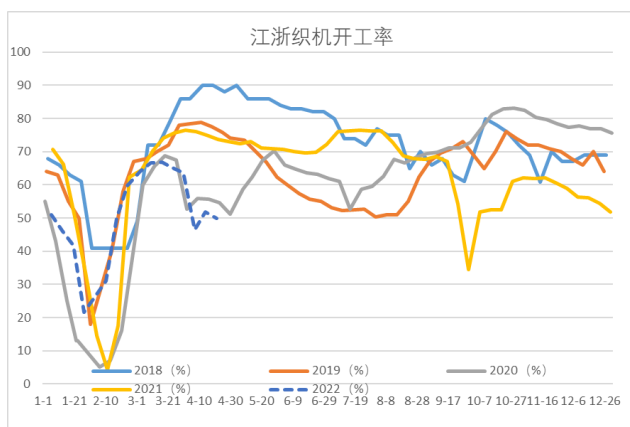


资料来源：WIND 新纪元期货研究

预计5月国内疫情将得到有效控制，但春装消费已过，并且错过一季的销售带来的库存和资金压力也将会影响夏季订单的下单量，内需仍不容乐观。外需来讲，目前欧美基本处于全面放开的情况，海外需求有提升空间。但仍需提防高价原料对产业链所带来的负反馈，且东南亚纺织服装行业复工复产，一定程度挤占我国出口市场。

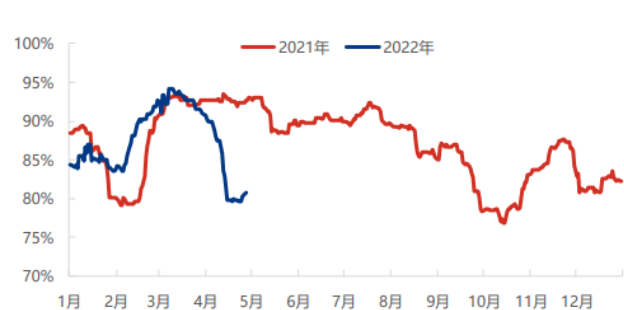
(二) 聚酯及下游复产复工，需求最悲观时期已过

图 16. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

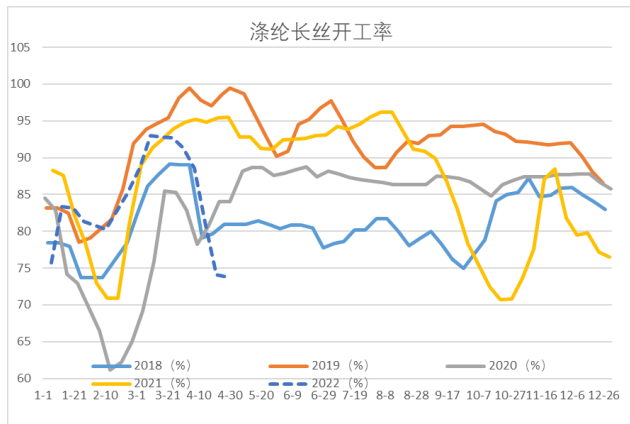
图 17. 聚酯工厂开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

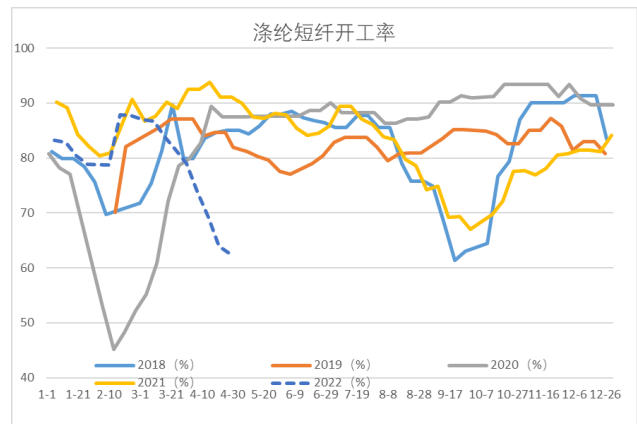
3月中下旬以来，终端需求不佳及江浙疫情导致物流受阻，织造与聚酯开工大幅下滑。隆众资讯统计，截止4月28日，江浙织机开工率为48.92%，较3月底回落14.63个百分点；聚酯开工率为81.15%，较3月底回落9.66个百分点。

图 18. 涤纶长丝开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

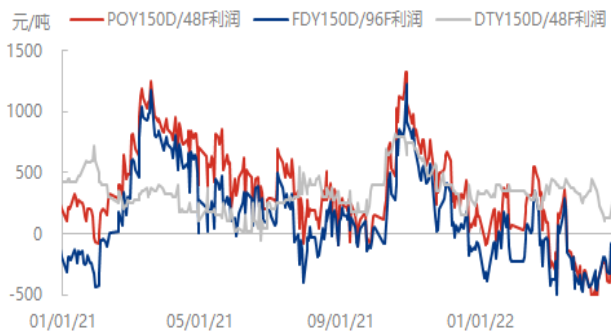
图 19. 涤纶短纤开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

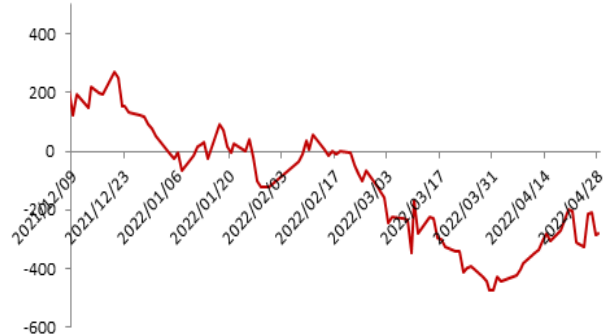
分品种来看，4月涤纶长丝企业降负更大。同花顺数据显示，截止4月28日，江浙地区涤纶长丝开工率73.79%，较3月底回落17.55个百分点，较去年同期回落21.72个百分点；全国涤纶短纤开工率62.45%，较3月底回落16.53个百分点，较去年同期回落28.67个百分点。

图 20. 涤纶长丝行业利润（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 21. 涤纶短纤行业利润（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

随着局部地区疫情防控形势的好转，物流受限问题将逐步缓解，江浙地区聚酯及织造企业将陆续复工复产，需求最悲观时候已经过去。但聚酯端提负空间有多大，仍需进一步关注后期疫情发展以及终端纺织服装订单下达情况。

表 5、二季度聚酯新装置投产计划（单位：万吨）

装置	产能	投产时间	配套产品
新凤鸣	30	2022年二季度	涤纶短纤
江苏轩达	15	2022年5月	涤纶长丝
嘉通能源	30	2022年6月	涤纶长丝

合计	75	
----	----	--

资料来源：隆众 新纪元期货研究

四、产业链或进入去库周期

PTA 方面，虽然下游聚酯降负明显，但供应进一步下滑，4 月 PTA 社会库存继续下降，但降幅有所收窄；企业库存小幅增加。隆众数据显示，截止 4 月 28 日，社会库存 297.32 万吨，较 3 月底下降 34.49 万吨；PTA 工厂库存天数 3.9 天，较 3 月底上升 0.7 天；聚酯工厂 PTA 原料库存 7.4 天，较 3 月底上升 0.5 天。5 月供应维持偏低水平，下游聚酯负荷有望逐渐提升，整体仍将延续去库节奏。

图 22. PTA 社会库存 (单位: 万吨)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

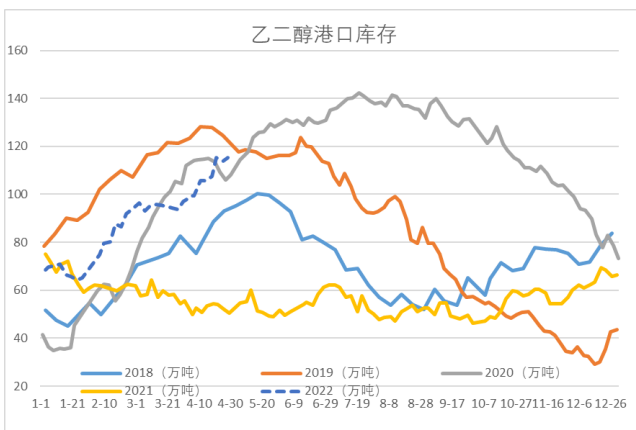
图 23. PTA 工厂库存天数 (单位: 天)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

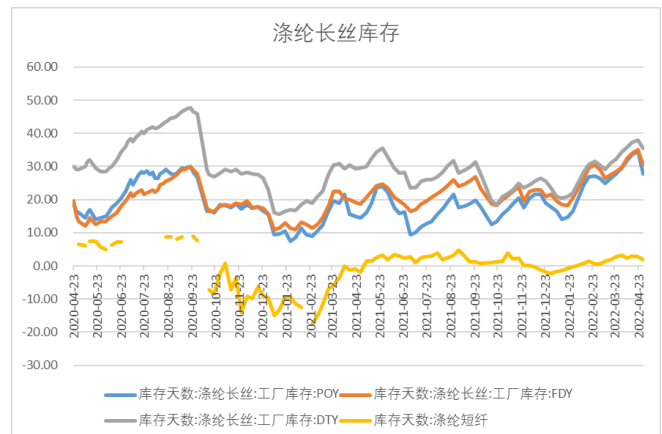
乙二醇方面，虽然存量装置降负，但新装置投产带来供应增量较大，加之下游需求疲软，4 月港口大幅累库。截止 4 月 28 日，华东港口库存 115.15 万吨，较 3 月底增加 18.1 万吨，较去年同期大增 64.75 万吨。5 月供需矛盾有所缓解，港口库存或小幅去库。

图 24. 乙二醇华东港口库存 (单位: 万吨)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 25. 聚酯库存天数 (单位: 天)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

4 月最后一周，聚酯促销及节前补库，聚酯库存有所下降，但整体仍位于偏高水平。同花顺数据显示，截止 4 月 29 日，江浙织机涤纶短纤库存天数 1.8 天，较前一周减少 1 天，较 4 月初减少 1.4 天；涤纶长丝 FDY 30.5 天，较前一周减少 4.5 天，较 4 月初增加 0.7 天；涤纶长丝 DTY 35.5 天，较前一周减少 2.5 天，较 4 月初增加

1天；涤纶长丝 POY 27.7天，较前一天减少7天，较4月初减少1.8天。节后供需皆提负，聚酯料将进入去库周期，但终端订单有限，整体去库量料有限。

第三部分 后市展望

市场将继续博弈俄乌局势动荡背景下的供需再平衡，预计5月原油仍将维持高位强势震荡，这将给聚酯板块带来成本支撑。

需求有望逐渐好转。随着局部地区疫情防控形势的好转，物流受限问题将逐步缓解，江浙地区聚酯及织造企业将陆续复工复产，需求最悲观时候已经过去。但聚酯端提负空间有多大，仍需进一步关注后期疫情发展以及终端纺织服装订单下达情况。

分品种来看，PTA装置低开工率且无新装置投产压力，现货供应维持偏紧局面，PTA仍将延续去库节奏。乙二醇存量装置降负，新装置投产时间后移，进口压力下降，供需矛盾有所缓解。供需双增，短纤走势依旧被动。

策略推荐：供需预期好转，聚酯板块博弈阶段性反弹行情。去库进展顺利的PTA更具多头配置；乙二醇价格相对低位，存在修复性反弹行情，但注意把握节奏；短纤被动跟涨，寄希望于终端需求有超预期表现。

风险因素：俄乌局势升级、伊核谈判进展、疫情反复、上下游装置检修及投产进度

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

成都分公司

电话：028-68850968
邮编：610004
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518001
地址：深圳市罗湖区桂园街道人民桥社区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦1305室（名义楼层16E）（尚需工商登记）

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区中山路268号1幢1307室和1308室

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#