

供需格局差异，聚酯板块强弱分化

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，预计二季度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。
- ◆ 二季度终端需求前景仍不乐观。国内疫情导致春装消费完全缺失，且错过一季销售带来的库存和资金压力也会影响夏季订单的下单量，即使疫情有效控制后，内需亦难有亮眼表现。欧美基本处于全面放开的情况，海外需求有提升空间；但高价原料对产业链的负反馈仍未显现，且东南亚纺织行业复工复产，也将一定程度挤占我国出口市场。
- ◆ 分品种来看，PTA 装置检修计划偏多且无新装置投产压力，现货供应维持偏紧局面，PTA 仍将是产业链中表现偏强的品种，但持续的加工费恢复仍存阻力。乙二醇存量装置有继续降负预期，但仍有多套新装置投产，供应端难有明显缩量，乙二醇走势将弱于其他两个品种。供需矛盾不突出，短纤被动跟随原料波动。
- ◆ 策略推荐：国内疫情有效控制后，聚酯板块可把握阶段性反弹行情，供应压力最小的 PTA 更具多头配置。乙二醇价格相对低位，也存在修复性反弹行情，但注意把握节奏。
- ◆ 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

地缘风险主导市场节奏 高位波动风险加剧 202203

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

产能大扩张背景下，PTA、乙二醇易跌难涨 2020Q4

第一部分 一季度行情回顾

强势原油支撑下，一季度聚酯板块运行重心上移，但供需格局差异，PTA 走势明显强于其他两个品种。

PTA 方面，原料大涨导致企业加工利润显著压缩，装置检修计划增多，供给端有减量；虽然终端需求不振，但聚酯开工位于高位；供需基本面相对偏紧，PTA 跟涨原油积极性较高。乙二醇方面，1 月煤制装置开工低迷，库存压力不大，乙二醇走势相对偏强；但春节后，新装置投产叠加煤制装置复产，供应压力显著回升，港口持续累库，乙二醇跟涨不积极，整体陷入区间震荡走势。短纤方面，供需矛盾不突出，被动跟随成本波动。截止 3 月 31 日，PTA 主力报收于 6072 元/吨，较 2021 年 12 月 31 日收盘上涨 21%；乙二醇主力报收于 5128 元/吨，较 2021 年 12 月 31 日收盘上涨 3.91%；短纤主力报收于 7718 元/吨，较 2021 年 12 月 31 日收盘上涨 9.17%。

图 1. 聚酯板块走势（单位：元/吨）



图 2. PTA 主力基差（单位：元/吨）

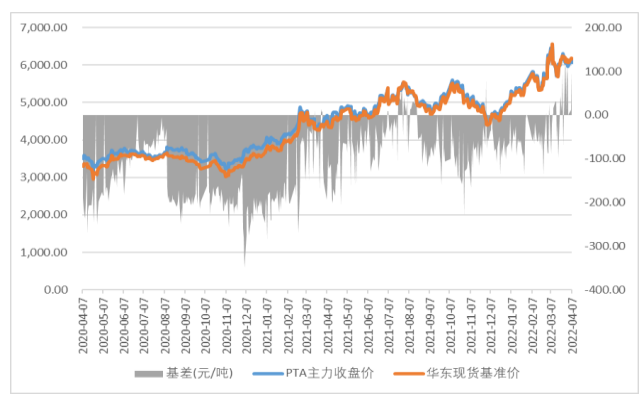


图 3. 乙二醇主力基差（单位：元/吨）

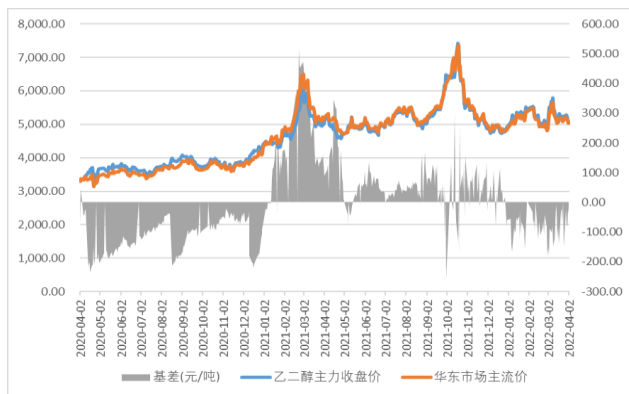
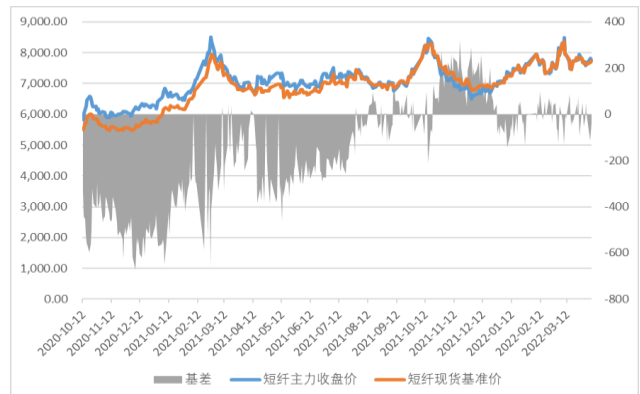


图 4. 短纤主力基差（单位：元/吨）



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、二季度 PTA 供应先紧后松

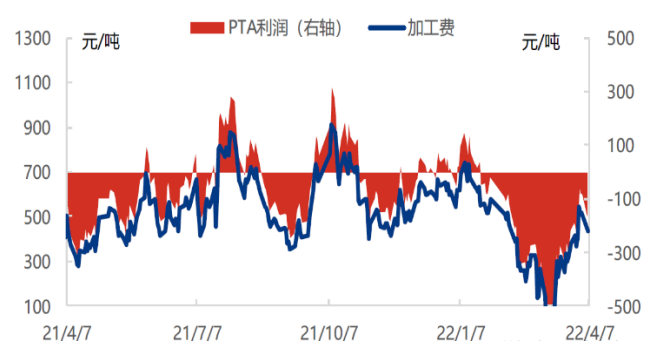
原料价格强势上涨，但 PTA 现货跟涨有限，企业加工区间明显压缩，隆众资讯数据显示，3 月 PTA 月均加工费 211.15 元/吨，环比下降 148.12 元/吨，同比下降 130.39 元/吨；月均利润-388.85 元/吨，环比下降 148.12 元/吨，同比下降 218.02 元/吨。

图 5. PTA 加工成本（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

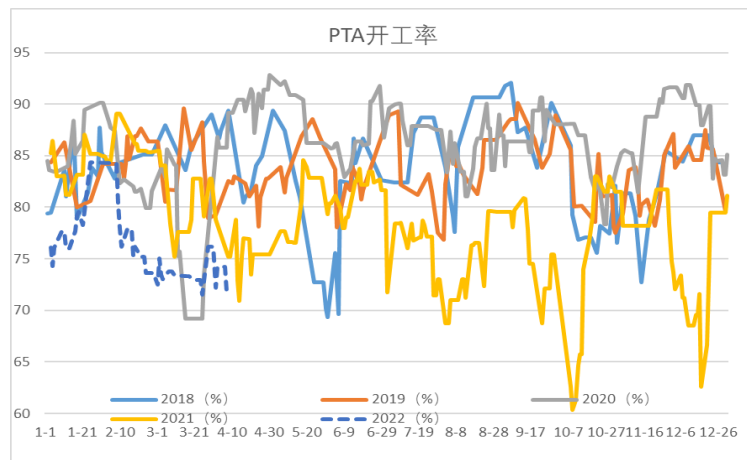
图 6. PTA 加工利润（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

加工费显著压缩，PTA 工厂检修计划明显增多。2 月中旬以来，多套装置检修或降负，PTA 开工率大幅下滑。同花顺数据显示，截止 4 月 7 日，PTA 开工率 71.75%，较 1 月底峰值回落 12.60 个百分点，较去年同期回落 3.45 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 月恒力石化 1#、海南逸盛 220 万吨装置存检修计划，嘉兴石化 1#150 万吨装置也有检修预期，加之部分装置意外停车，4 月 PTA 供应仍将维持偏紧局面。但二季度中后期装置检修计划减少，供应有望逐步回升。

表 1. 近期 PTA 装置运行情况（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	重启待定
蓬威石化	90	2020 年 3 月 10 日	重启待定
天津石化	34	2020 年 4 月 17 日	重启待定
江阴汉邦	70	2020 年 5 月 10 日	重启待定
扬子石化	35	2020 年 11 月 3 日	重启待定
江阴汉邦	220	2021 年 1 月 6 日	重启待定
华彬石化	140	2021 年 3 月 6 日	重启待定
上海石化	40	2021 年 2 月 20 日	重启待定

乌石化	7.5	2021 年 4 月 1 日	重启待定
宁波利万	70	2021 年 5 月 13 日	重启待定
逸盛宁波	65	2021 年 6 月 29 日	长期关停
逸盛宁波	220	2022 年 2 月 10 日	2022 年 3 月 28 日
逸盛宁波	200	2022 年 1 月 21 日降至 8 成	2022 年 3 月中满负
新疆中泰	120	2022 年 2 月 1 日负荷降至 83 成， 3 月 25 日停车	预计 4 月中旬恢复
逸盛新材料 1#	360	2022 年 2 月 9 日降至 5 成；3 月 3 日降至 3 成；3 月 7 日升至 7 成；3 月 9 日降至 5 成；3 月 21 日满负； 4 月 1 日 8 成。	
逸盛新材料 2#	360	2022 年 1 月 28 日投产，2 月初降 至 5 成；2 月 23 日满开；3 月 3 日降至 8 成；3 月 9 日满负荷；4 月 1 日 8 成运行。	
逸盛大化	225	2022 年 2 月 16 日降至 8 成，2 月 21 日降至 5 成；2 月 24 日停 车检修	3 月 10 日重启
逸盛大化	375	2022 年 2 月 16 日降至 8 成	3 月中旬恢复
福海创	450	2022 年 3 月 1 日降负 8 成，4 月 1 日降至 5 成	待定
仪征化纤	35	2022 年 3 月 1 日检修	3 月 21 日重启
扬子石化	65	2022 年 3 月 22 日检修	两个月
珠海 BP	125	2022 年 3 月 26 日检修	4 月 10 日
恒力石化 4#	250	2022 年 3 月 10 日检修	20-25 天
恒力石化 1#	220	2022 年 4 月 15 日检修	20 天左右
四川能投	100	2022 年 3 月 6 日因故停车，9 天； 4 月 7 日因故停车	待定
虹港石化	150	2022 年 3 月 16 日检修	待定
新凤鸣	250	2022 年 3 月 19 日停车	3 月 26 日重启
亚东石化	75	2022 年 4 月 7 日停车	待定
海南逸盛	200	2022 年 4 月检修	半个月
嘉兴石化	150	2022 年 4 月存检修预期	待定
合计			4761.5

资料来源：隆众 新纪元期货研究

新装置方面，逸盛新材料 2 期 360 万吨装置 1 月 28 日投产，但整体运行不稳；2 月初降至 5 成运行，2 月 23 日提升至满负荷，3 月 3 日降至 8 成运行，3 月 9 日提至满负荷，4 月 1 日再度将至 8 成运行。二季度无新装置投产，市场整体供应压力不大。

表 2. 2022 年 PTA 新装置投产计划（单位：万吨）

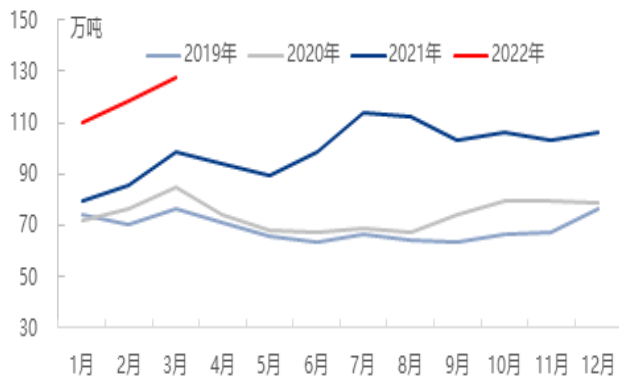
地区	企业名称	年产能（万吨）	投产时间
宁波	逸盛新材料 2 期	360	2022 年 1 月 28 日投产，2 月初降至 5 成；2 月 23 日满开；3 月 3 日降至 8 成；3 月 9 日满负荷；4 月 1 日 8 成运行。
惠州	恒力石化 6#7#	500	2022 年三四季度
东营	东营威廉化学有限公司	250	2022 年四季度
合计			1110

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

二、乙二醇市场分析

（一）新装置投产博弈存量装置降负，二季度国内乙二醇供应维持高位

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）

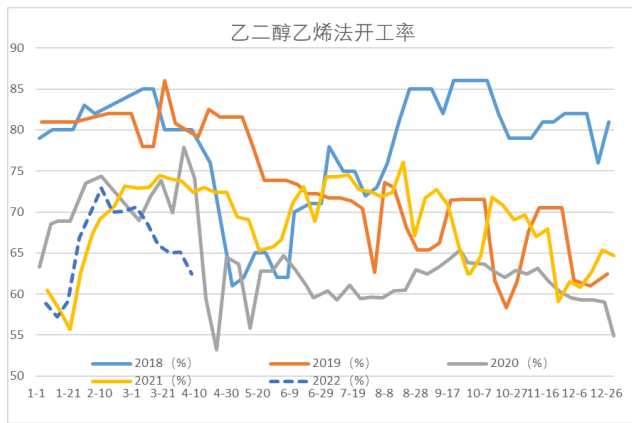


资料来源：隆众 新纪元期货研究

2022 年，国内乙二醇产能继续扩张。一季度新增镇海炼化 2# 80 万吨、广西华谊 20 万吨、神华 40 万吨和延长 10 万吨四套装置，剔除（新乡、安阳、洛阳）永金 60 万吨（长期停车）装置，国内总产能增加 90 万吨至 2171.1 万吨，其中煤制产能增加 10 万吨至 767 万吨，非煤制产能增加 80 万吨至 1404.1 万吨。产能快速增长带动国内乙二醇产量稳健提升，隆众资讯数据显示，一季度乙二醇产量累计 353.9 万吨，同比增长 34.7%。

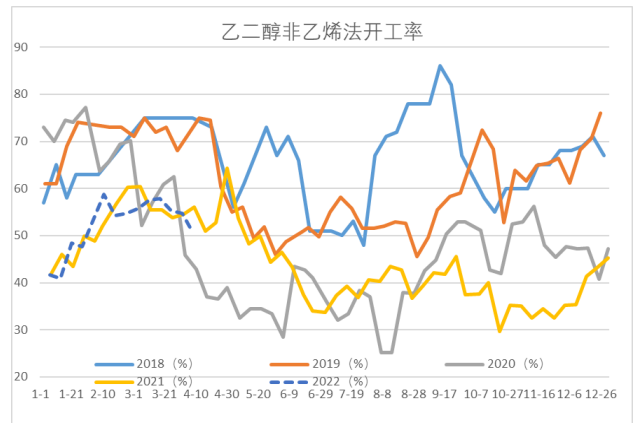
受煤弱油强影响，一季度乙二醇各工艺盈利状态发生变化，煤制装置利润有所好转，企业开工相对平稳；石脑油及乙烯制利润严重压缩，企业开工大幅下降。隆众数据显示，截止 4 月 8 日，国内乙烯法装置开工为 62.50%，较去年同期回落 9.94 个百分点；非乙烯法装置开工率 54.70%，较去年同期回落 5.33 个百分点。后期乙烯制装置仍有减产预期，二季度国内乙二醇开工负荷有望小幅下滑。

图 10. 乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 11. 非乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 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	37.68%	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	59.20%	负荷维持，5 月份年度检修
富德能源	50	66.60%	负荷维持
三江化工	38	39.43%	负荷下调，后期有停车计划
镇海炼化	65	56.35%	负荷稳定
镇海有限	80	54.11%	负荷下调
斯尔邦	4	45.79%	负荷稳定
浙石化	75	84.36%	负荷稳定
浙石化	80	83.25%	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	90.32%	负荷维持
恒力	90	90.32%	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	41.63%	负荷维持
福建联合	40	95.74%	负荷下调
中海壳牌	35	0.00%	停车检修中, 预计 4 月中旬重启
中海壳牌	48	80.00%	负荷稳定
中化泉州	50	99.90%	负荷维持
中科炼化有限公司	40	99.90%	负荷维持
独山子石化	6	0.00%	停车检修中
武汉石化	28	47.57%	压缩 EO, 提升 EG
四川石化	36	27.75%	负荷维持
古雷石化	70	70.00%	负荷维持
乙烯法合计	1404.1	62.50%	
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	50.00%	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	79.10%	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	79.10%	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	79.10%	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	80.00%	2021 年 8 月 1 日计入。2021 年 9 月 25 日-2022 年 3 月 8 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	79.92%	2022 年 1 月 10 日停车
濮阳永金	20	0.00%	2021 年 10 月 19 日-2022 年 1 月 13 日停车。3 月 14 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	88.80%	
红四方	30	0.00%	2022 年 4 月 8 日停车

安徽昊源	40	91.58%	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	0.00%	2022年2月1日计入。4月8日停车
陕西延长	10	60.00%	2022年2月1日计入
黔希煤化	30	104.34%	
煤制合计	767	50.71%	

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月投料试车, 预计4月初出料; 浙石化二期80万吨装置和陕西美锦华盛30万吨装置二季度有投产计划, 盛虹炼化200万吨装置投产计划推迟至三季度。

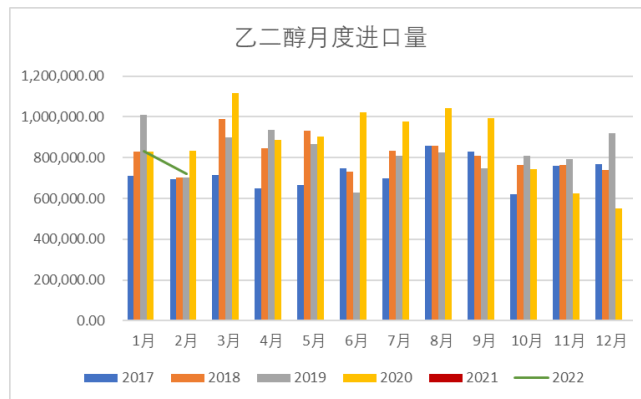
表4. 2022年国内乙二醇新装置投产计划(单位: 万吨)

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	2021年10月份试车, 11月停车消缺检修, 2022年3月投料试车, 预计4月初出料	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）海外装置降负，二季度乙二醇进口压力不大

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

外盘装置检修偏少，1-2月乙二醇进口量明显增加。海关数据显示，2月我国乙二醇进口71.91万吨，环比下降13.5%，同比增加13.15%；1-2月累计进口155.04万吨，同比增加13.15%。但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月乙二醇进口量料将下滑。此外，二季度南亚多套装置有检修计划，二季度乙二醇进口压力不大。

表 5. 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，预计持续2个月
美国南亚 1#	36	日前停车检修，重启待定
美国南亚 2#	82.8	3月中重启，目前7成负荷，后期有停车计划
合计	300.8	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

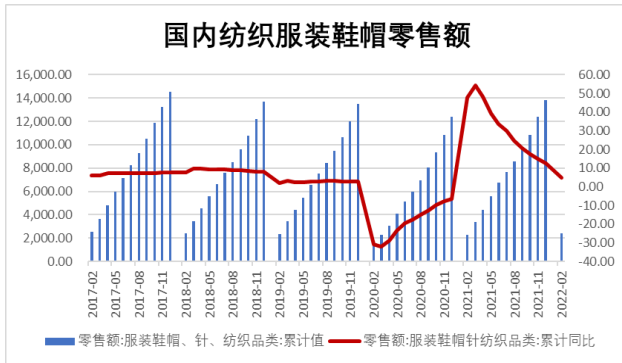
三、聚酯及终端市场分析

（一）国内疫情影响内需，外需相对平稳

1-2月纺织、服装内销及出口维持增长态势。国家统计局数据来看，1-2月国内纺织、服装零售总额2381.8亿元，同比增长4.8%，较2019年增长2.13%。海关数据显示，1-2月纺织、服装出口总额近502.02亿美元，同比增长8.7%，较2019年增长31.6%；其中服装出口254.61亿美元，同比增长6.1%，较2019年增长22.56%；纺织出口247.41亿美元，同比增加11.9%，较2019年增长42.35%。但进入3月，国内疫情形势严峻，影响春季内销

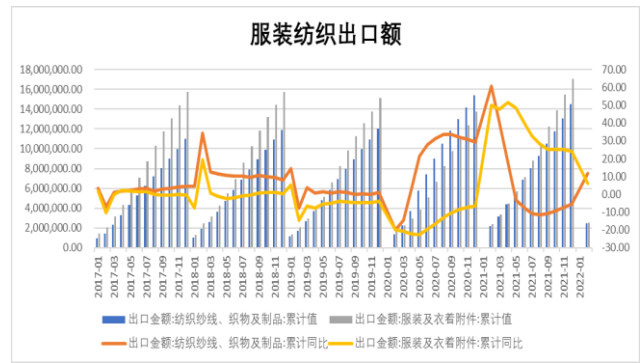
市场。多地服装家纺批发市场暂时关闭，线下消费受损；杭州顺丰快递疫情事件及疫情管控导致物流受阻，也一定程度冲击线上网购消费。

图 13. 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 14. 服装纺织出口额（单位：万美元，%）

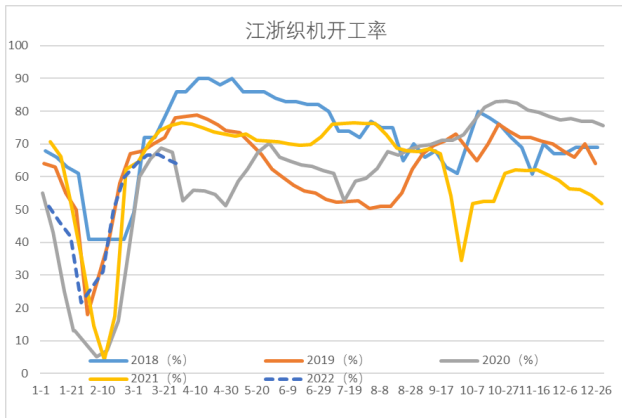


资料来源：WIND 新纪元期货研究

展望二季度，国内疫情走向对需求恢复至关重要。乐观预期下，4 月下旬国内疫情若能得到有效控制，人们正常消费将在 5 月展开，但春装消费已经错过。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。

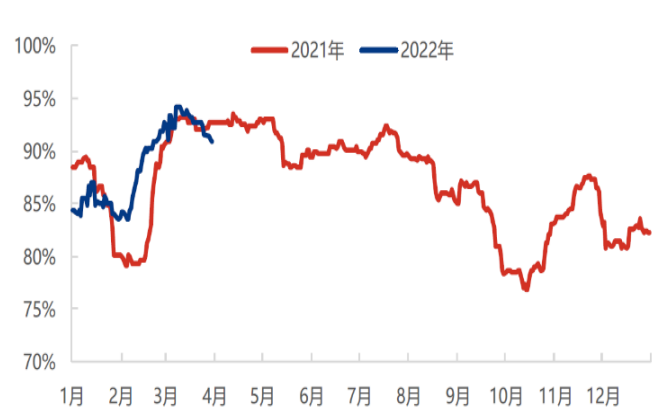
（二）聚酯存量装置有降负预期，但新装置投产一定程度弥补损失

图 15. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

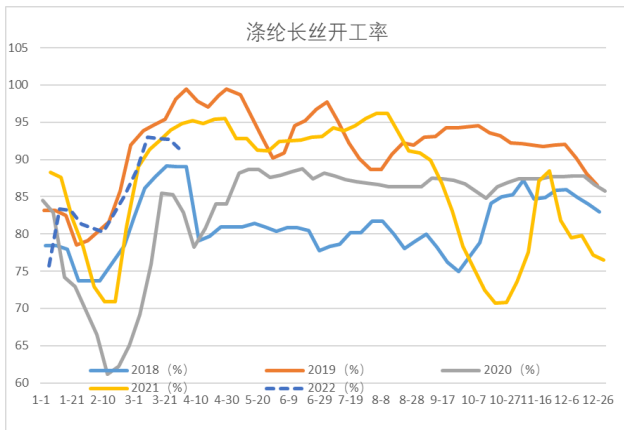
图 16. 聚酯工厂开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

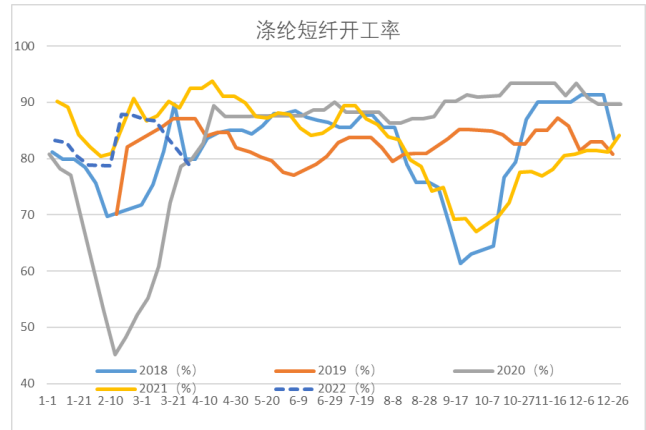
受春节假期影响，1-2 月织造及聚酯开工呈现季节性变化，但节后负荷提升快于前两年。3 月中下旬，终端需求不佳及江浙疫情导致物流受阻，织造与聚酯开工回落。隆众资讯统计，截止 3 月 31 日，江浙织机开工率为 63.55%，较 3 月中旬回落 3.31 个百分点，较去年同期回落 13 个百分点；聚酯开工率为 90.81%，较 3 月中旬回落 3.33 个百分点，较去年同期回落 1.49 个百分点。

图 17. 涤纶长丝开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 18. 涤纶短纤开工率（单位：%）

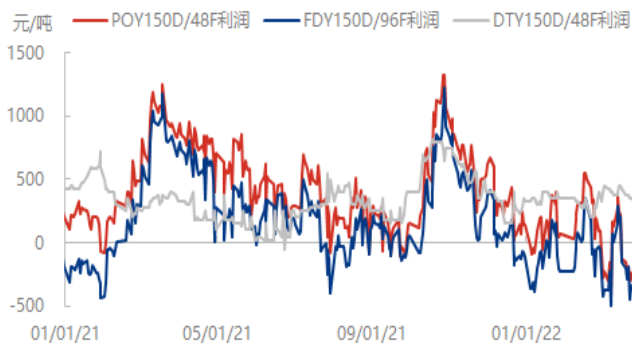


资料来源：WIND 新纪元期货研究

分品种来看，一季度国内涤纶长丝多次集中促销，但整体产销不及预期。低利润及高库存双重压力下，涤纶长丝工厂陆续宣布减产计划，天圣、百宏、三房巷、大沃、瑞丽、森楷等部分生产线转切片，不过整体减产量仍有限。同花顺数据显示，截止 3 月 31 日，江浙地区涤纶长丝开工率 91.34%，较 3 月中旬回落 1.7 个百分点，较去年同期回落 3.5 个百分点。目前全国疫情形势严峻，江浙地区涤纶长丝的减产力度存在进一步扩大预期，具体等待主流大厂减产落实情况。

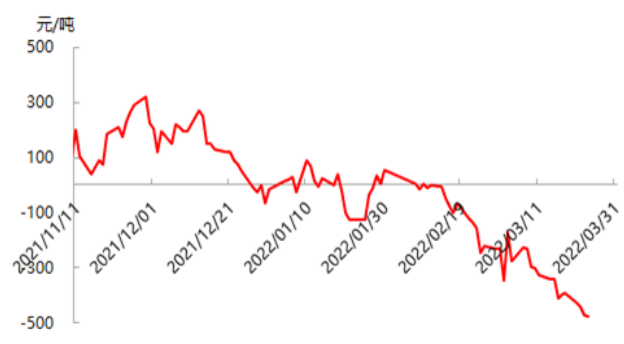
短纤方面，亏损更为严重，工厂降负力度很大，截止 3 月 31 日，全国涤纶短纤开工率 78.98%，较年内峰值回落 8.9 个百分点，较去年同期回落 13.51 个百分点。

图 19. 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 20. 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

表 6. 近期聚酯装置检修计划（单位：万吨）

企业名称	涉及产能	检修时间	重启时间	涉及产品
洛阳石化	10	3 月 3 日	3 月 10 日	涤纶短纤
仪征化纤	8	3 月 10 日	未定	涤纶短纤
萧山荣盛	10	3 月 11 日	3 月 31 日	涤纶长丝
江苏某厂	20	3 月 11 日	未定	涤纶短纤
江阴三房巷	20	3 月中旬	未定	涤纶短纤

浙江天圣	18	3月15日	未定	涤纶长丝
仪征化纤	8	3月15日	未定	涤纶短纤
华西化纤	20	3月16日	未定	涤纶短纤
古纤道	32.5	3月18日	未定	切片、长丝
浙江天圣	40	3月25日	未定	长丝、切片
江苏宏泰	12.5	3月24日	未定	长丝、切片
天龙新材料	25	3月25日	未定	长丝、切片
吉兴化纤	3	3月25日	未定	中空短纤
宁波卓成	5.4	3月25日	未定	长丝、短纤
时代纤维	3	3月27日	未定	中空短纤
宁波大沃	15	3月29日	未定	长丝
宁波泉迪	12	3月29日	未定	长丝、短纤
上海远纺	5	3月29日	未定	涤纶短纤
盛虹集团	9	3月30日	未定	涤纶长丝
潍坊华宝	5	3月30日	未定	聚酯切片
江阴优彩	8	3月30日	未定	涤纶短纤
江阴华宏	11	3月31日	未定	涤纶短纤
三房巷	10	3月31日	未定	涤纶长丝
滁州兴邦	20	3月31日	20-25天	涤纶短纤
绍兴金鑫	6	3月31日	未定	涤纶长丝
无锡华亚	10	3月31日	未定	涤纶长丝
合计	346.4			

资料来源：隆众 CCF 新纪元期货研究

新装置方面，一季度聚酯新增6套合计195万吨装置，预计二季度新增产能数量基本相当。新装置投产带来的需求增量一定程度弥补存量装置降负的损失量。

表 7. 2022 年聚酯新装置投产计划（单位：万吨）

企业名称	产能	投产日期	地址	涉及产品
重庆万凯	60	2022年1月	涪陵	瓶片
新风鸣湖州	30	2022年2月	湖州	涤纶长丝
双星彩塑	25	2022年2月	宿迁	聚酯薄膜
嘉通能源	30	2022年3月	南通	涤纶长丝 CP2
海宁恒逸新材料	25	2022年3月	海宁	涤纶长丝
绍兴元垄	25	2022年3月	绍兴	涤纶长丝
吉兴化纤	30	2022年2季度	广安	短纤+中空
绍兴元垄	25	2022年二季度	柯桥	涤纶长丝

仪征化纤	50	2021年二季度	仪征	聚酯瓶片
古纤道-九华蓝	65	2022年3月陆续	池州	长丝切片
新凤鸣新沂	60	2022年6-7月	新沂	涤纶短纤
新凤鸣湖州	30	2022年中	湖州	涤纶长丝
国望宿迁	25	2022年下半年	宿迁	有光长丝
嘉通能源	20	2022年9月	南通	涤纶长丝 CP5
逸普新材料	30	2022年9月	克拉玛依	聚酯瓶片
江苏轩达	15	2022年	南通	涤纶长丝
恒力化纤	60	2022年	大连	聚酯切片
江苏轩达	20	2022年	南通	涤纶长丝
虹港纤维	20	2022四季度	吴江	阳离子长丝
宿迁逸达	30	2022年	宿迁	短纤+中空
嘉通能源	30	2022年12月	南通	涤纶长丝 CP6
福建逸锦	25	2022年年底	晋江	涤纶长丝 POY
荣盛盛元	50	2022年底	萧山	涤纶长丝
总计			780	

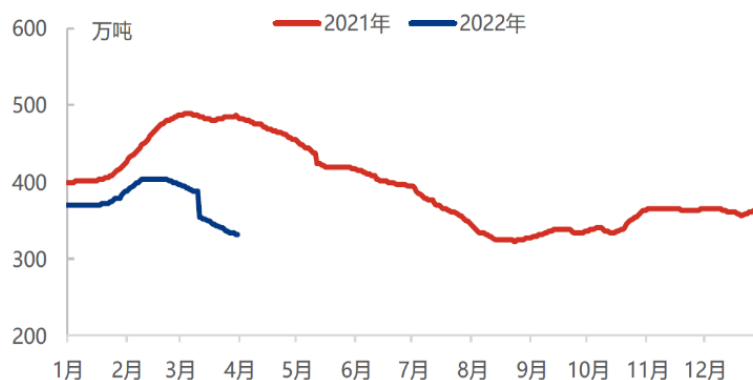
资料来源：隆众 CCF 新纪元期货研究

四、供需格局差异，PTA 去库明显，而乙二醇及聚酯累库

PTA 方面，检修计划偏多，供给端收缩，而下游聚酯维持高负荷运行，2月下旬以来，PTA 进入去库周期。隆众数据显示，截止4月7日，社会库存 326.32 万吨，较2月中旬高点下降 77.89 万吨。二季度，PTA 供应先紧后松，整体压力不大；聚酯有降负预期，但新装置投产或一定程度弥补损失量；PTA 料将延续去库节奏。

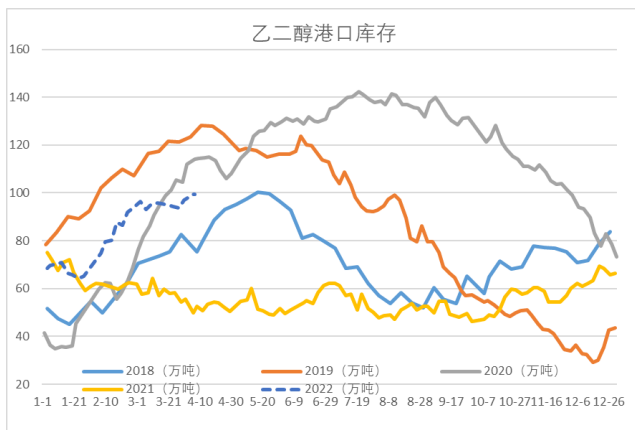
乙二醇方面，国内新增产能投产量大，进口数量增长，港口呈现持续累库态势。截止4月7日华东港口库存 97.05 万吨，较春节前低点增加 35.1 万吨，较去年同期增加 46.8 万吨。二季度，虽然乙烯制装置仍有降负预期，但新装置投产带来供应增量，预计港口库存仍将维持高位。

图 21. PTA 社会库存（单位：万吨）



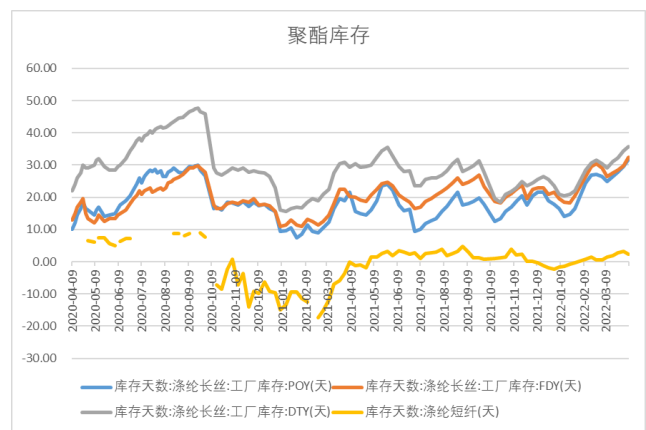
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 22. 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 23. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

终端需求不振，聚酯各品种累库明显。同花顺数据显示，截止 4 月 8 日，江浙织机涤纶短纤库存天数 2.4 天，较春节前增加 2.7 天，较去年同期增加 2.5 天；涤纶长丝 FDY 32.5 天，较春节前增加 12 天，较去年同期增加 12.24 天；涤纶长丝 DTY 35.8 天，较春节前增加 13.8 天，较去年同期增加 6.45 天；涤纶长丝 POY 31.8 天，较春节前增加 15.3 天，较去年同期增加 10.3 天。在疫情形势出现好转之前，聚酯难以形成有效去库。

第三部分 后市展望

美国及 IEA 实施史上最大规模的抛储计划，有助于缓解近端现货的紧缺局面，但难以解决原油市场的根本矛盾。短期利空消化后，市场将继续博弈俄乌局势动荡背景下的供需再平衡，预计二季度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。

二季度终端需求前景仍不乐观。国内疫情导致春装消费完全缺失，且错过一季销售带来的库存和资金压力也会影响夏季订单的下单量，即使疫情有效控制后，内需亦难有亮眼表现。欧美基本处于全面放开的情况，海外需求有提升空间；但高价原料对产业链的负反馈仍未显现，且东南亚纺织行业复工复产，也将一定程度挤占我国出口市场。

分品种来看，PTA 装置检修计划偏多且无新装置投产压力，现货供应维持偏紧局面，PTA 仍将是产业链中表现偏强的品种，但持续的加工费恢复仍存阻力。乙二醇存量装置有继续降负预期，但仍有多套新装置投产，供应端难有明显缩量，乙二醇走势将弱于其他两个品种。供需矛盾不突出，短纤被动跟随原料波动。

策略推荐：国内疫情有效控制后，聚酯板块可把握阶段性反弹行情，供应压力最小的 PTA 更具多头配置。乙二醇价格相对低位，也存在修复性反弹行情，但注意把握节奏。

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#