

成本支撑有望转强 5月存阶段性反弹机会

内容提要:

- ◆ OPEC+超预期减产叠加需求季节性转旺，5月原油或存阶段性反弹机会；但全球经济衰退风险挥之不去，制约油价上行空间，注意波动加剧风险。
- ◆ 夏季出行旺季的调油需求预期仍在，5月PXN料将维持高位运行，对PTA市场有支撑；但前期检修装置将陆续重启，且有新装置投产，国内PX供应偏紧局面有望缓解，密切关注新装置投产落实情况及东西方价差结构。
- ◆ 亚东石化75万吨装置及珠海英力士3#125万吨装置计划重启；恒力6#250万吨新装置释放产能；东营威联250万吨装置继续检修；新疆中泰120万吨装置及恒力4#250万吨装置计划检修；5月国内PTA供应或小幅下降，但整体幅度有限。不过恒力7#250万吨新装置有投产计划，密切关注装置动向。
- ◆ 镇海炼化65万吨装置计划重启，扬子石化30万吨装置全部转产E0，中海壳牌35万吨装置与海南炼化80万吨装置继续检修，古雷70万吨装置有转产计划，浙石化155万吨装置计划停车检修，卫星石化90万吨装置计划停车一条线；一体化装置检修及转产计划偏多，5月乙二醇供应仍将继续下滑。
- ◆ 夏季订单基本结束，而外贸内需秋冬季订单一般在6-7月陆续下达，5月纺织服装市场维持疲弱态势。5月聚酯新增检修产能有限，但终端订单不振，前期检修的装置暂无重启计划，需求端负反馈仍将持续。
- ◆ 总结及策略推荐：美联储加息靴子落地后，原油或企稳反弹，加之调油需求预期，成本支撑有望转强，5月聚酯板块存阶段性反弹机会，但需求端负反馈制约反弹空间。另外，全球经济衰退担忧挥之不去，提防波动加剧风险。
- ◆ 风险因素：地缘政治风险、OPEC+产业政策、宏观系统性风险、海外装置稳定性、上下游装置检修及投产进度

聚酯产业链

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

成本及供给端有支撑 4-5月仍有反弹动能（季报）
202304

寄希望于需求，3月或有季节性反弹 202303

投产压力博弈需求复苏 聚酯板块或先抑后扬（年报）
202301

供需预期向好，关注终端订单表现 202209

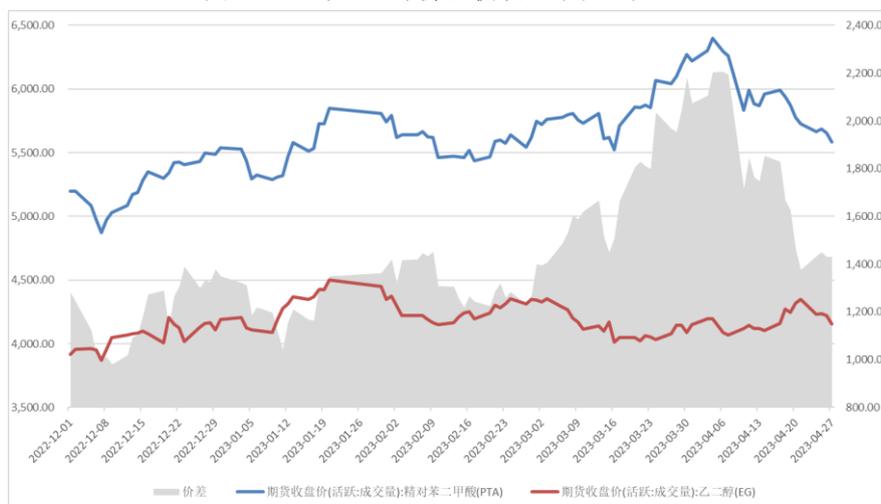
供需格局差异，聚酯板块强弱分化 2022Q2

第一部分 4月行情回顾

成本驱动博弈需求负反馈，4月聚酯板块上演冲高回落行情。主力移仓换月，PTA与乙二醇价差收窄。具体来看：

4月初，OPEC+超预期减产，原油强势反弹带来成本驱动，聚酯板块集体反弹。PX供应偏紧，叠加调油需求预期，PX端支撑强劲，PTA走势相对更强，主力合约触及6000元/桶关口。乙二醇供需矛盾不突出，盘面走势相对被动，与PTA价差最大扩至2200元/吨附近。4月中旬，乙二醇检修增多带来供应减量，盘面阶段性补涨，与PTA价差修复至1400元/吨下方。4月下旬，海外宏观风险打压油价，成本支撑转弱；终端订单不振，聚酯降负减产，需求负反馈逐渐显现，聚酯板块弱势回调。截止4月28日，TA09合约报收于5620元/吨，较3月31日收盘下跌1.16%；EG09报收于4162元/吨，较3月31日收盘微涨0.14%；TA09与EG09价差收窄至1458元/吨。

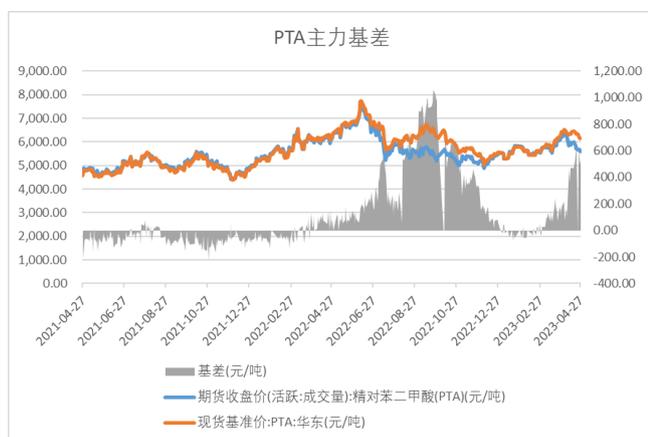
图1. PTA与乙二醇价差收敛（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

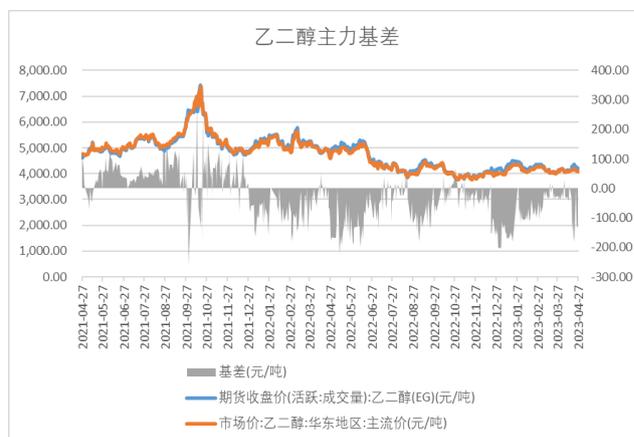
基差方面，4月PTA华东现货基准价跌幅较大，而TA09期货合约跌幅相对有限，基差小幅收窄；乙二醇09期货跌幅更大，负基差有所扩大。

图2. PTA主力基差（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图3. 乙二醇主力基差（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

第二部分 成本分析

一、OPEC+超预期减产叠加需求季节性转旺，5月原油或存阶段性反弹机会

（一）OPEC+超预期减产，对油价带来托底作用

4月2日，沙特及其他OPEC+国家宣布在OPEC+协议框架以外，自愿减产114.9万桶/日至2023年底；其中，沙特自愿减产50万桶/日，科威特自愿减产12.8万桶/日，阿联酋资源减产14.4万桶/日，阿尔及利亚资源减产4.8万桶/日，哈萨克斯坦资源减产7.8万桶/日。加上此前俄罗斯宣布资源减产50万桶/日至2023年年底，当前产量政策与OPEC+2月200万桶/日的减产计划相对，额外降低164.9万桶/日。

表1. OPEC+减产基数变化及剩余产能（单位：万桶/日）

	参考产能	3月产量	减产配额	3月执行情况	剩余产能	5月计划产量	较之前配额减量	较3月缩减产量
阿尔及利亚	108	101.3	101	0.3	6.7	95.9	-5.1	-5.4
安哥拉	145	100.7	146	-45.3	44.3	146	0	
赤道几内亚	15	4.8	12	-7.2	10.2	12	0	
伊拉克	480.3	435.8	443	-7.2	44.5	422	-21	-13.8
科威特	308	267.8	268	-0.2	40.2	254.8	-13.2	-13
尼日利亚	200	135.4	174	-38.6	64.6	174	0	
沙特	1150	1040.5	1048	-7.5	109.5	997.8	-50.2	-42.7
阿联酋	420	303.8	302	1.8	116.2	287.5	-14.5	-16.3
加蓬	18.7	19.6	18	1.6	-0.9	18	0	-1.6
刚果	30	26.8	31	-4.2	3.2	31	0	
OPEC10	2875	2436.5	2543	-106.5	438.5	2438.5	-104.5	-92.8
伊朗	380	256.7			123.3			
委内瑞拉	75	69.5			5.5			
利比亚	120	116.1			3.9			
OPEC合计	3449	2879.7			569.3			
哈萨克斯坦	169.6	162	162.8	-0.8	7.6	155	-7.8	-7
俄罗斯	1014	958	1048			950		-8

资料来源：OPEC EIA 新纪元期货研究

OPEC月报显示，3月OPEC10国实际产量2436.5万桶/日，低于减产配额的2543万桶/日，其中安哥拉和尼日利亚产量远不及配额，沙特、伊拉克及赤道几内亚产量低于配额，科威特基本达成产量配额，阿联酋及阿尔及利亚产量略高于配额。IEA月报显示，3月俄罗斯原油产量958万桶/日，略高于950万桶/日（最新）的减产目标；哈萨克斯坦产量162万桶/日，达到此前的减产配额。按照5月的减产计划，所有宣布额外减产的成员均

具备减产空间，一旦严格执行，除俄罗斯以外的国家，5月产量将较3月再减少100万桶/日。考虑到其他没有额外减产的国家产能难以恢复，5月OPEC+产量收紧，对原油价格带来极大的托底作用。

（二）美国原油产量提升缓慢，年内回补 SPR 力度有限

截止4月21日，美国原油活跃钻机数591台，较3月底减少1台，较去年年底减少29台。4月美国原油产量维持在1230万桶/日，但活跃钻机数下降，制约美国原油产量提升空间，2023年美国原油产量或难达到EIA4月报预估的1254万桶/日。

2022年10月，拜登曾表示在油价67-72美元/桶回购战略储备库存。12月中旬，美国能源部宣布启动战略储备原油库存回购，首批采购300万桶，于2023年2月交付。但2023年3月，美国能源部长称美国的石油储备需要几年时间才能重新填满，2023年很难在70美元/桶的区间填补石油储备。不过4月中旬，美国能源部长再度改口，希望将战略石油储备恢复至俄乌冲突前的水平。这将意味着需要增加近2亿桶原油库存，考虑到通胀问题，预计美国收储将是长期过程，年内补充库存数量料有限。

（三）全球经济衰退风险挥之不去，但消费旺季需求或阶段性好转

随着美国通胀进一步下降以及就业增长放缓，美联储鹰派的货币政策立场有所软化，预计联邦基金利率再次上调25个基点后暂停加息。欧元区经济短暂回升后继续下滑，制造业PMI再创新低，但由于服务业表现韧性，通胀粘性凸显，欧洲央行不得不坚持强硬立场，加息结束的时间将滞后于美联储。本轮全球加息周期接近尾声，但经过一年多的连续加息，利率政策已经传导下去，美联储、欧洲央行仍在进行缩减资产负债表，流动性持续收紧的趋势没有改变，全球经济衰退的风险仍挥之不去。

不过从季节性表现来看，每年6-8月，欧美国家将开启夏季驾车出行高峰季，对汽油和柴油等交通燃料的需求通常会大幅增长；5月炼厂开工率有望回升，需求或阶段性好转。

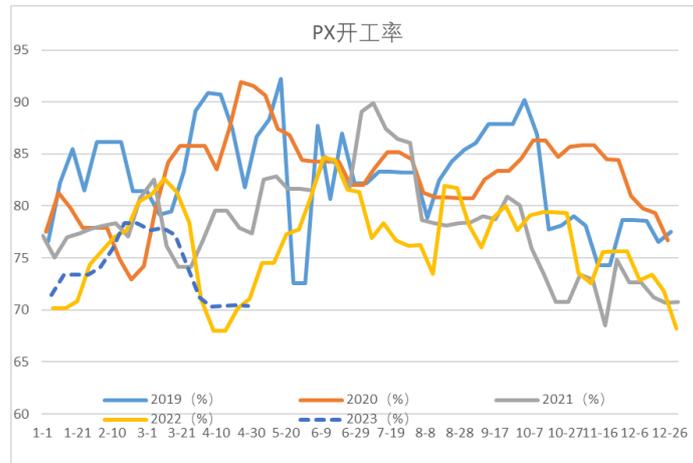
二、供应紧张局面有望缓和，但调油需求预期仍支撑PX市场

（一）春检进入尾声，5月国内PX供应偏紧局面有望缓解

3月以来，国内PX进入检修季，供给阶段性收紧。惠州炼化、辽阳石化、乌鲁木齐石化以及威联化学相继检修，广东石化降负。隆众数据显示，截止4月21日当周，国内PX周均开工率70.47%，较2月下旬下降7.88个百分点，较3月底下降0.76个百分点，较去年同期微增0.29个百分点。预计4月国内PX产量235万吨左右，环比3月下降9.50%。

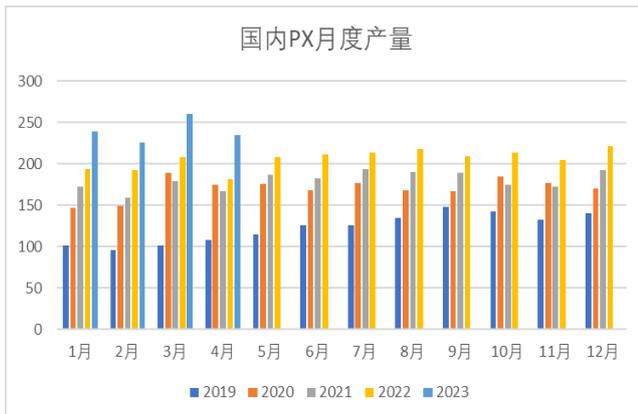
但进入5月，前期检修装置将陆续重启，而新增检修量有限，存量装置开工将逐渐回升；另外，大榭石化馏分油四期160万吨新装置已经投料，将陆续释放产能，中海油惠州二期150万吨新装置5-6月有投产预期，5月国内PX供应偏紧局面有望缓解。

图 4. 国内 PX 开工率（单位：%）



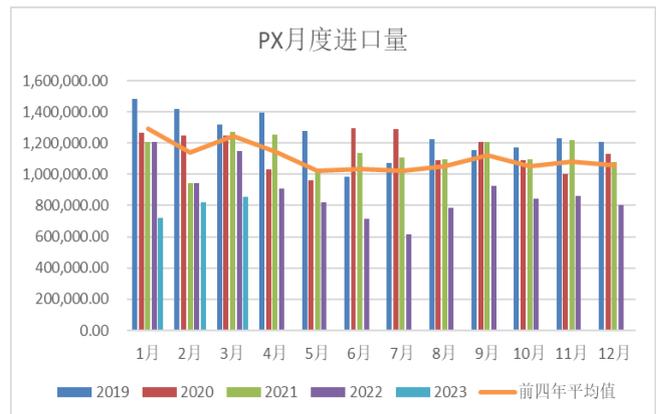
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 5. 国内 PX 月度产量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 6. PX 月度进口量（单位：吨）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

表 2. 近期国内 PX 装置运行情况及检修计划（单位：万吨）

省份	企业名称	年产能	检修时间
广东	广东石化	260	2023 年 3 月中旬负荷从 70-75%降至 60-70%，4 月 7 日提升至 85%
河南	洛阳石化	21.5	5 月下旬检修接近 50 天
辽宁	辽阳石化	75	4 月 6 日检修 46 天
新疆	乌鲁木齐石化	100	4 月中上旬检修 70 天
四川	彭州石化	75	9 月中旬检修 65 天
广东	惠州炼化	95	3 月 16 日检修，原计划 50 天，推迟至 5 月下旬到 5 月底重启。
浙江	中金石化	160	2023 年年底检修，细节未定
山东	威联化学	200	3 月 24 日停机一个，4 月 6 日附近停机一个，检修两套到 5 月底
浙江	浙江石化		具体检修时间未定

资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 国内 PX 新装置投产计划（单位：万吨）

地区	企业名称	年产能	投产时间
揭阳	中委广东石化	260	2022年12月试车，2023年2月下旬产出合格品，计入产能
连云港	盛虹炼化 2#	200	2023年1月上旬投产，计入产能
宁波	大榭石化馏分油四期	160	2023年3月底投料，二季度或陆续释放产能
惠州	中海油惠州二期	150	计划 2023 年 5-6 月
2023 年合计			770

资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）海外多套装置检修或停车，4-5 月进口量将呈现下降态势

进口方面，3月PX进口小幅回升，但同比降幅明显。海关数据显示，3月我国PX进口量85.31万吨，环比增加4.21%，同比减少25.76%；1-3月累计进口量238.99万吨，同比减少27.47%。海外多套装置计划内检修，且有部分装置故障停车，预计4-5月进口量将呈现下降态势。

表 4. 2023 年亚洲其他国家 PX 装置检修计划（单位：万吨）

国家/地区	企业名称	年产能	检修时间
沙特	Petro Rabigh	134	2022年12月检修45天，3月重启
中国台湾	FCFC	87	4月份检修45天
日本	出光	40	收购 ENEOS，2月中上旬重启，目前5成左右，因MX价格高，难以开到满负荷
新加坡	美孚	53	2月上旬检修40天
印尼	TPPI	55	2月下旬检修一个月，重启推迟至4月15日。
恒逸文莱	恒逸文莱	150	3月12日停车检修，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月下附近重启，4月中重启，负荷缓慢提升。
韩国	现代	58	4月16日故障停机一周
韩国	GS	40 2#	3/17 检修到5月初
韩国	GS	55	3/8 检修到4月下旬
文莱	恒逸文莱	150	3月12日停机检修1.5个月
新加坡	美孚	80	5月检修45天
新加坡	美孚	53	2月5日检修40天，3月中下旬附近重启
日本	ENEOS	19	5月检修两个月
日本	出光	27	5-6月检修50天
越南	NSRP	70	3-4月检修45天，推迟到8月。2月28日附近因故障停车，3月底重启以及4月10日重启均失败，4月17日再次重启。

资料来源：隆众 新纪元期货研究

(三) 调油需求预期仍在

4月PXN维持高位运行。隆众统计数据显示，截止4月25日，中国台湾PX到岸中间价1113.33美元/吨，与石脑油价差439.33美元/吨，较3月底下降16.54美元/吨，较去年同期上升149.29美元/吨；美国PX与亚洲PX价差78.67美元/吨，较3月底上升41.67美元/吨，较去年同期下降41.66美元/吨。2022年5-6月，受调油需求提振，PXN最大扩至686美元/吨，美国PX与亚洲PX价差最大扩至732美元/吨，对国内PX及PTA带来极大提振作用。目前来看，市场对于夏季出行旺季的调油需求仍抱以相对乐观预期，5月PXN料将维持高位运行。

图7. PX与石脑油价差（单位：美元/吨）



资料来源：同花顺 新纪元期货研究

图8. 美国和亚洲PX价差（单位：美元/吨）



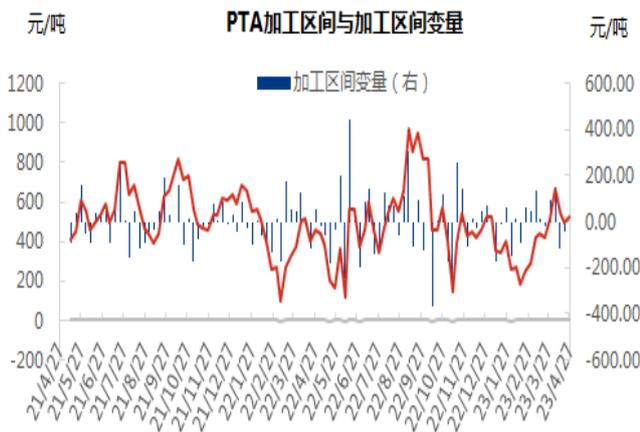
资料来源：同花顺 新纪元期货研究

第三部分 供给分析

一、检修与重启并存，5月PTA供应或小幅下降，但整体幅度有限

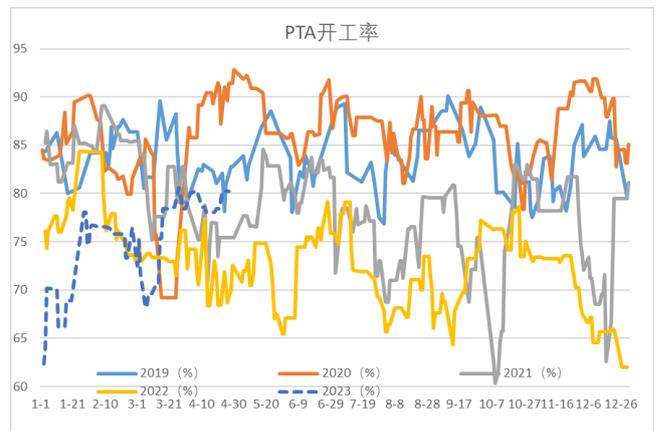
(一) 装置开工率回升，叠加新装置投产，4月PTA小幅累库

图9. PTA加工成本（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

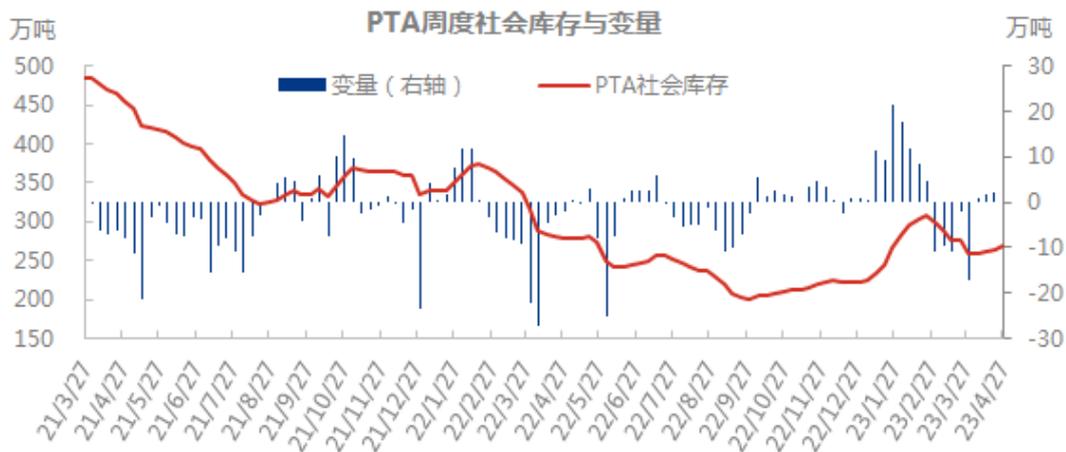
图10. PTA开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

3月中旬以来，PTA加工利润好转，企业开工率有所回升。隆众数据显示，4月25日PTA开工率80.2%，较3月低点回升11.95个百分点，较3月底回升1.79个百分点。4月PTA小幅累库，隆众数据显示，截止4月30日，PTA社会库存272.32万吨，环比增加14.10万吨，同比减少6.63万吨（根据2023年3月份进出口数据，PTA库存数据相应调整）。

图 11. PX 社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 5. 2023 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
东营	东营威廉化学有限公司	250	另一套 125 万吨装置 2 月 10 日投料，2 月 14 日计入产能。
惠州	恒力石化 6#	250	一套 125 万吨装置 3 月下旬计入产能，另一套 125 万吨装置 4 月下旬计入产能。
惠州	恒力石化 7#	250	2023 年二季度
南通	嘉通能源 2 期	250	2023 年二三季度
扬州	仪征化纤 3#	300	2023 年三四季度
宁波	台化	150	2023 年四季度
2023 年合计			1200

资料来源：隆众 新纪元期货研究

新装置方面，2023 年 1 月，剔除佳龙、天津石化、扬子 1#、汉邦 1#、华彬等合计 339 万吨装置，国内 PTA 产能基数下调至 7025 万吨。2 月 10 日，东营威廉化学另一套 125 万吨装置投料，2 月 14 日计入产能；3 月 18 日恒利惠州一套 125 万吨装置出料，3 月 21 日计入产能，4 月中旬另一套 125 万吨装置计入产能；截止 4 月底，国内总产能达到 7400 万吨。

（二）检修与重启并存，5 月 PTA 供应或小幅下降

后期来看，亚东石化 75 万吨装置 5 月 1 日计划重启，珠海英力士 3#125 万吨装置 5 月中旬计划重启；恒力 6#250 万吨新装置释放产能；东营威联 250 万吨装置继续检修；新疆中泰 120 万吨装置 5 月上旬计划检修 2 个月，

恒力4#250万吨装置5月中旬计划检修；若无其他意外状态，5月国内PTA供应或小幅下降，但整体幅度有限。不过恒力7#250万吨新装置有投产计划，密切关注装置动向。

表6. 近期PTA装置运行情况（单位：万吨）

企业名称	年产能（万吨）	装置变动	检修时间
蓬威石化	90	2020年3月10日	2023年4月重启中
江阴汉邦2#3#	220	2021年1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1#	65	2021年6月29日	长期关停
虹港石化1#	150	2022年3月14日	重启待定
扬子石化3#	65	2022年12月3日停车	待定
独山能源	500	2022年12月9日降至8成	2023年4月23日提满
福海创	450	2022年12月1日降至5成	2023年3月15日提升至85成
嘉通能源	250	2023年1月3日升至8.75成	
逸盛新材料1#2#	720	2023年1月3日降至75成	2月6日升至9成
海伦石化2#	120	2023年2月6日故障停车	4月1日重启
仪征化纤2#	65	2023年3月29日停车	4月6日重启
亚东石化	75	2023年1月12日降至7成，2月2日升至9成，2月12日降至8成，3月1日提满，3月28日停车	计划5月1日重启
新疆中泰	120	2023年1月20日停车，3月1日重启9成，3月12日降至5成，计划5月上停车	计划检修2个月
洛阳石化	32.5	2023年3月3日停车	待定
东营威联	250	4月6日降至5成，4月10日晚间停车	计划检修2个月附近
仪征化纤1#	35	2023年4月13日停车	待定
逸盛海南	200	2023年3月21日降至9成，3月29日降至8成	待定
珠海英力士3#	125	2023年3月25日检修	检修45天
恒力4#	250	2023年5月中旬计划检修	
总计	4785		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、一体化装置检修及转产计划偏多，5月乙二醇供应仍有减量

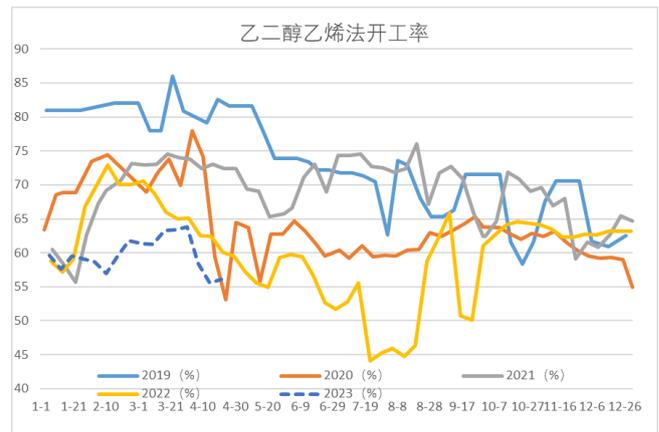
(一) 一体化装置降负，4月国内乙二醇供应减少

图 12. 国内乙二醇利润情况 (单位:元/吨, 美元/吨)



资料来源: 钢联 新纪元期货研究

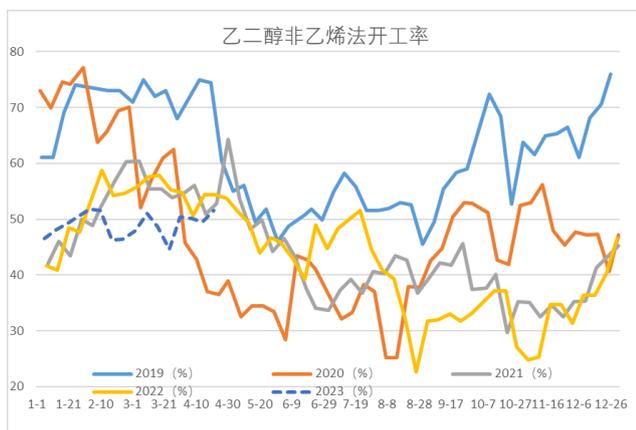
图 13. 乙烯法开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

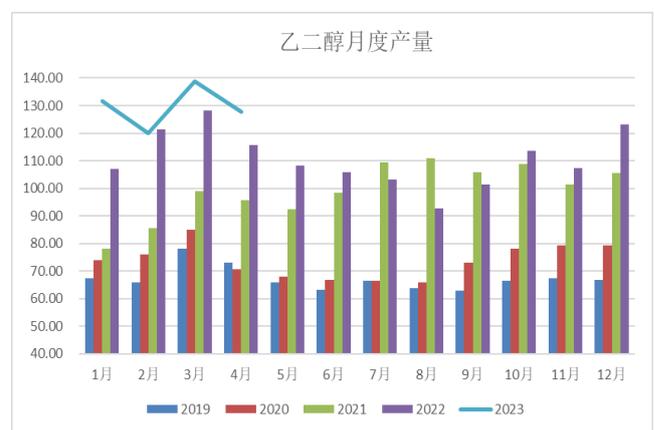
4月, 煤制装置开工率小幅回升, 一体化装置开工率下降。隆众数据显示, 截止4月21日, 国内非乙烯法开工率 51.61%, 较3月底回升 1.22 个百分点, 较去年同期下降 2.81 个百分点; 国内乙烯法开工率 56.08%, 较3月底下降 7.73 个百分点, 较去年同期下降 4.01 个百分点。预计4月国内乙二醇产量将达到 127.65 万吨, 环比减少 7.97%。

图 14. 非乙烯法开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 15. 近四年国内乙二醇月度产量 (单位: 万吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

(二) 一体化装置检修及转产计划偏多，5月国内供应仍有减量

煤制装置方面, 贵州黔西 30 万吨装置 5 月初计划重启; 新疆广汇 40 万吨装置重启后负荷在 5 成左右, 预计近期将逐渐提升至满负荷; 濮阳 20 万吨及永城 20 万吨两套长停装置有重启计划, 但具体落地情况仍待定; 广西华谊 20 万吨装置 4 月 15 日停车检修, 重启待定; 陕西渭河 30 万吨装置 5 月初计划检修 15-20 天。检修与重启并存, 但长停装置有复产计划, 5 月国内煤制装置供应或小幅增加。

一体化装置方面，镇海炼化 65 万吨装置计划 5 月 10 日左右重启；恒力石化 90 万吨装置 4 月 23 日重启，6 月计划转产 EO；扬子石化 30 万吨装置重启后全部转产 EO；古雷 70 万吨装置 7 成开工，后期有转产计划；中海壳牌 35 万吨装置 4 月 23 日停车检修 2 个月；海南炼化 80 万吨装置 4 月 7 日停车检修至 6 月初；浙石化 155 万吨装置 5 月 10 日左右计划停车检修；卫星石化 90 万吨装置 5 月计划停车一条线。检修及转产计划偏多，5 月国内一体化装置供应仍将继续下滑。

新装置方面，三江化工 50 万吨新装置有投产计划，预计 5 月带来的供应增量有限，关注具体落地情况。

表 7. 近期国内乙二醇装置运行情况（单位：万吨）

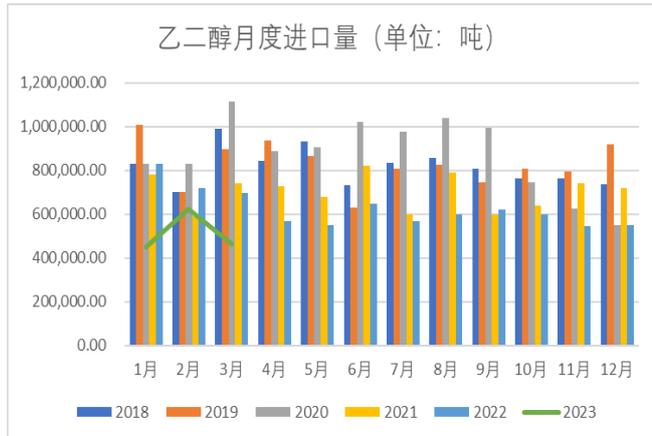
	装置	产能	检修计划
检修计划	茂名石化	12	低负荷运行
	海南炼化	80	4 月 7 日停车检修持续至 6 月初
	中海壳牌	35	4 月 23 日停车检修 2 个月
	陕西渭河	30	5 月初计划停车检修 15-20 天
	广西华谊	20	4 月 15 日停车检修，重启待定
	合计	177	
转产/降负荷计划	卫星石化	90	5 月计划停车一条线
	恒力石化	90	4 月初停车检修更换催化剂，4 月 23 日重启；6 月计划转产 EO
	扬子石化	30	2022 年 12 月停车检修，2023 年 4 月全部转产 EO
	古雷	70	目前 70%开工，后期有转产计划
	浙石化	155	计划 5 月 10 日左右停车检修
	合计	435	
重启计划	镇海炼化	65	3 月初停车检修合并技改，计划 5 月 10 日左右重启
	扬子巴斯夫	34	3 月底停车检修，4 月下旬重启后保持半负荷开工
	贵州黔西	30	3 月 3 日停车检修，原计划 4 月初重启，重启推迟至 5 月初
	荣信	40	3 月 15 日检修，4 月中下旬重启
	新疆广汇	40	2022 年 11 月停车检修，2023 年 4 月中旬重启，负荷在 5 成左右，预计近期将逐渐提升至满负荷
	濮阳	20	2022 年 7 月份停车，原计划 23 年 3 月重启，目前推迟
	永城	20	有重启概率但具体待定
	合计	249	
新装置投产计划	海南炼化	80	2 月 14 日顺利投氧，3 月 1 日计入产能
	盛虹炼化 2#	90EG+10EO	投产时间推迟
	三江化工	50	计划 5-6 月投产
	合计	220	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

(三) 进口增幅有限，5月港口或小幅去库

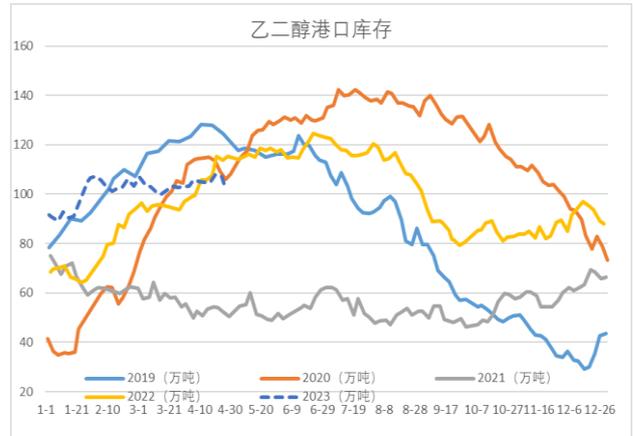
中国台湾南亚及沙特装置检修，3月乙二醇到港货源减少。海关数据显示，3月进口量46.49万吨，环比下降33.41%，同比下降33.41%；1-3月累计进口量153.90万吨，同比下降31.55%。不过3月底，中东、北美装置负荷陆续重启，4月进口或小幅增加；但由于国内产能持续扩张，进口利润被严重压缩，亚洲等国家的进口量难以恢复，进口增量仍有限。

图 16. 乙二醇月度进口量（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 17. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

库存方面，4月前四周港口持续累库，最后一周去库。隆众数据显示，截止4月27日华东港口库存102.21万吨，较3月底微降0.76万吨，较去年同期减少12.94万吨。国内供应有减量，进口货源增量有限，5月港口货或小幅去库。

表 8. 近期海外装置运行情况（单位：万吨）

国家及地区	装置	产能	状态
台湾	南亚 1#	36	2022年7月6日停车检修，2023年3月20日开始空分重启，乙二醇将于后期出料
	南亚 2#	36	2023年一季度维持70%负荷开工；3月下旬停车检修
	南亚 3#	36	2023年一季度维持70%负荷开工；3月下旬停车检修
沙特	卡扬石油	85	2月15日至3月25日检修
韩国	道达尔	12	4月26日停车，计划6月2日重启
韩国	LG	12.5	4月底停车检修，预计6月份重启
美国	南亚	82.8	3月29日重启，4月15日因故障再度停车检修，预计持续3周左右
加拿大		35	5月底计划检修3周左右
合计		407.3	

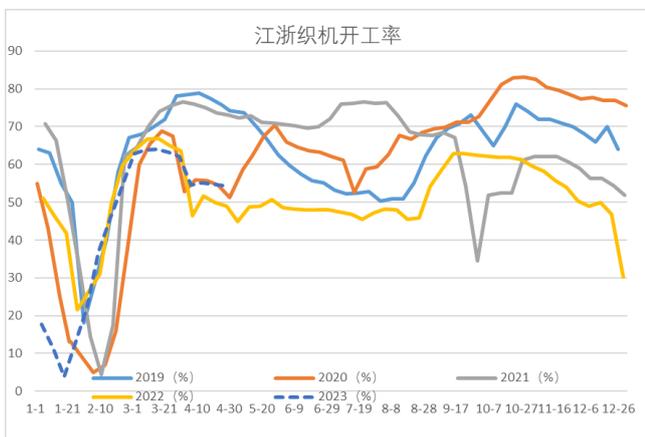
资料来源：隆众 新纪元期货研究

第四部分 需求分析

一、新订单跟进不积极，5月终端纺织服装市场维持疲弱态势

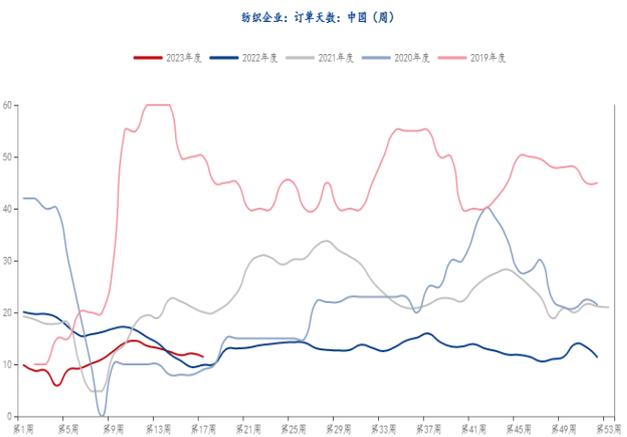
4月织造开工率继续下滑。隆众数据显示，截至4月27日江浙地区化纤织造综合开工率为54.29%，较上周开工率下降7.73%。订单来看，内需夏季薄款面料提前透支，而新订单跟进不积极，市场所期望的2021年的情况并未出现。隆众数据显示，截至4月27日，终端织造订单天数平均水平为11.44天，较上周减少0.67天，较3月底减少1.67天，而2021年同期是20.06天。后期来看，夏季订单基本结束，而外贸内需秋冬季订单一般在6-7月陆续下达，5月纺织服装市场维持疲弱态势。

图 18. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

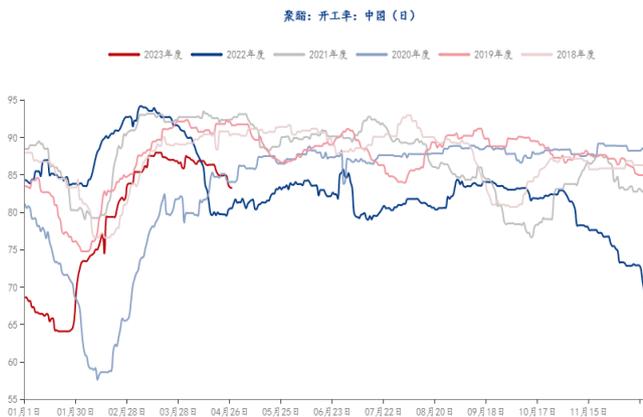
图 19. 纺织企业订单天数（单位：天）



资料来源：钢联 新纪元期货研究

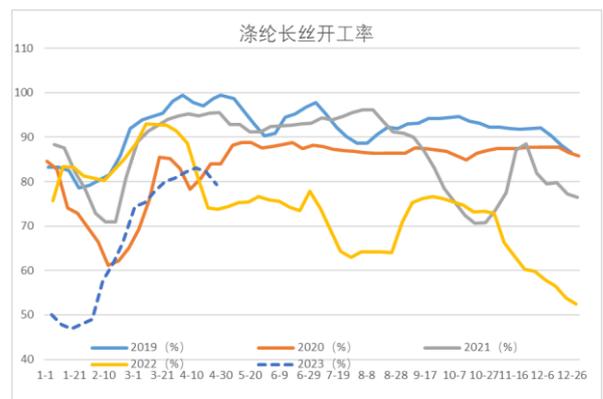
二、需求端负反馈仍将持续

图 20. 聚酯开工率（单位：%）



资料来源：钢联 新纪元期货研究

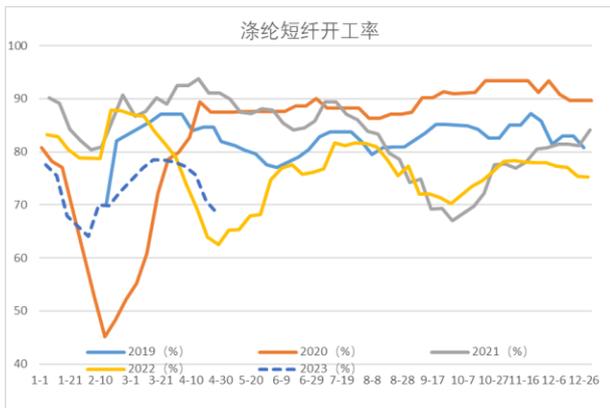
图 21. 涤纶长丝开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

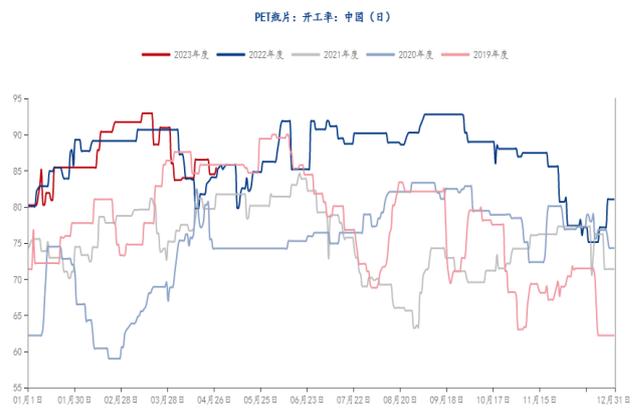
终端负反馈往聚酯端传导，4月聚酯工厂降负减产。隆众数据显示，截止4月27日，聚酯开工率83.22%，较3月底下降2.69个百分点，好于2022年同期的80.51%，但显著低于2021年的92.38%。

图 22. 涤纶短纤开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 23. 聚酯瓶片开工率（单位：%）



资料来源：钢联 新纪元期货研究

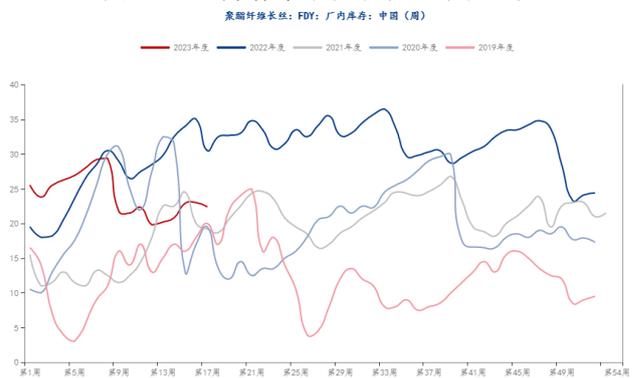
分品种来看，涤纶短纤降负明显，涤纶长丝开工小幅回落，聚酯瓶片相对平稳。隆众数据显示，截止4月27日，江浙地区涤纶长丝开工率79.3%，较3月底下降1.51个百分点，较去年同期上升5.51个百分点；全国涤纶短纤开工率68.53%，较3月底下降9.55个百分点，较去年同期上升6.08个百分点；聚酯瓶片开工率85.44%，较3月底下降0.59个百分点，较去年同期上升1.35个百分点。

图 24. DTY 库存季节性表现（单位：天）



资料来源：钢联 新纪元期货研究

图 25. FDY 库存季节性表现（单位：天）



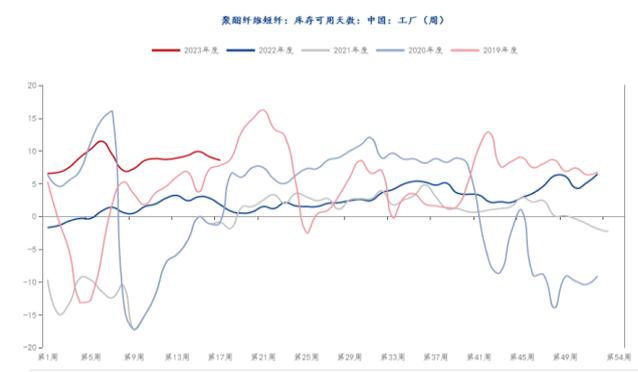
资料来源：钢联 新纪元期货研究

图 26. POY 库存季节性表现（单位：天）



资料来源：钢联 新纪元期货研究

图 27. 涤纶短纤库存季节性表现（单位：天）



资料来源：钢联 新纪元期货研究

4月中上旬，涤纶长丝累库；但月底下游备货带动去库，库存位于中位水平。同花顺数据显示，截止4月28日，涤纶长丝POY 19.2天，较3月底减少0.2天，较去年同期减少28.5天；涤纶长丝FDY 22.4天，较3月底增加2.2天，较去年同期减少8.1天；涤纶长丝DTY 26.3天，与3月底持平，较去年同期减少9.2天。涤纶短纤降负明显，4月小幅去库，但整体库存位于同期高位水平。隆众数据显示，截止4月28日，涤纶短纤库存天数8.58天，较3月底减少0.33天，较去年同期增加6.78天。

从目前公布的计划来看，5月新增检修产能有限，但终端订单不振，前期检修的装置暂无重启计划，需求端负反馈仍将持续。

表 9. 近期聚酯装置减产/检修情况（单位：万吨）

企业名称	减产/检修产能	减停时间	重启时间	涉及产品
天圣	12.8	3月下	未定	聚酯切片
森楷	7.3	3月下	未定	聚酯切片
恒逸	14.5	3月下	未定	聚酯切片
岷山	7	3月下	未定	聚酯切片
新凤鸣	16.4	3月下	未定	聚酯切片
赛胜	3.6	3月下	未定	聚酯切片
华宏	20	3月24日	未定	涤纶短纤
华润	67.5	3月30日	未定	聚酯瓶片
南通一厂	10	4月3日	未定	涤纶长丝
宁波金诚	10	4月2日	未定	涤纶长丝
翔鹭	4	4月待定	未定	涤纶短纤
仪征化纤	8	4月3日	未定	涤纶短纤
华西	15	4月8日	未定	涤纶短纤
南通一厂	10	4月3日	未定	涤纶长丝
滁州兴邦	3.6	4月5日	未定	涤纶短纤
湖北绿宇	7.3	4月5日	未定	聚酯切片
南通一厂	10	4月6日	未定	涤纶长丝
宁波卓成	8.8	4月6日	未定	涤纶长丝
天圣	7.2	4月7日	未定	长丝、切片
桐昆恒腾	29	4月8日	未定	涤纶长丝
江苏新拓	22.5	4月12日	未定	涤纶短纤
恒逸高新	15	4月12日	未定	涤纶短纤
宿迁逸达	10	4月14日	未定	涤纶短纤
宁波大沃	10	4月14日	未定	涤纶长丝
桐昆恒邦	40	4月18日	未定	涤纶长丝
江南高纤	10	4月18日	未定	涤纶短纤
三房巷	20	未定	未定	涤纶短纤

洛阳石化	10	5月15日	7月5日	涤纶短纤
洛阳实华	15	5月15日	7月5日	涤纶短纤
合计	424.5			

资料来源：隆众 新纪元期货研究

第五部分 后市展望

供需基本面好转，5月原油或存阶段性反弹机会。OPEC+超预期减产叠加需求季节性转旺，5月原油或存阶段性反弹机会；但全球经济衰退风险挥之不去，制约油价上行空间，注意波动加剧风险。

寄希望于调油需求预期，5月PXN高位运行。夏季出行旺季的调油需求预期仍在，5月PXN料将维持高位运行，对PTA市场有支撑；但前期检修装置将陆续重启，且有新装置投产，国内PX供应偏紧局面有望缓解，密切关注新装置投产落实情况及东西方价差结构。

检修与重启并存，5月PTA供给端驱动有限。PTA供给端缺乏支撑。亚东石化75万吨装置及珠海英力士3#125万吨装置计划重启，恒力6#250万吨新装置释放产能，东营威联250万吨装置继续检修，新疆中泰120万吨装置及恒力4#250万吨装置计划检修；检修与重启并存，5月国内PTA供应或小幅下降，但整体幅度有限，关注恒力7#250万吨新装置投产动向。

供给端有减量，5月乙二醇或阶段性去库。镇海炼化65万吨装置计划重启，扬子石化30万吨装置全部转产E0，中海壳牌35万吨装置与海南炼化80万吨装置继续检修，古雷70万吨装置有转产计划，浙石化155万吨装置计划停车检修，卫星石化90万吨装置计划停车一条线；一体化装置检修及转产计划偏多，5月乙二醇供应仍将继续下滑。

终端订单不振，需求端负反馈仍将持续。夏季订单基本结束，而外贸内需秋冬季订单一般在6-7月陆续下达，5月纺织服装市场维持疲弱态势。5月聚酯新增检修产能有限，但终端订单不振，前期检修的装置暂无重启计划，需求端负反馈仍将持续。

总结及策略推荐：美联储加息靴子落地后，原油或企稳反弹，加之调油需求预期，成本支撑有望转强，5月聚酯板块存阶段性反弹机会，但需求端负反馈制约反弹空间。另外，全球经济衰退担忧挥之不去，提防波动加剧风险。

风险因素：地缘政治风险、OPEC+产业政策、宏观系统性风险、海外装置稳定性、上下游装置检修及投产进度

免责声明

本研究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、可靠性、时效性以及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。本报告仅反映撰写人的分析方法和观点，不代表新纪元期货股份有限公司的立场。

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获得许可，并需注明出处为新纪元期货，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：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼8-9层

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

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：深圳市罗湖区和平路3001号鸿隆世纪广场A座1601C

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

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市鼓楼区民主北路2号黎明大厦1号楼9层

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：023-67900698
邮编：400010
地址：重庆市南岸区江南大道2号国汇中心写字楼5-8