

聚酯板块走势分化，后市寄希望于需求

内容提要：

- ◆ 欧美进入夏季出行旺季，成品油市场强势格局难改，调油需求支撑下国际PX价格仍将维持坚挺，成本支撑强劲。
- ◆ 逸盛大化 2#重启，宁波台化也有重启预期，但海南逸盛停车，逸盛新材料、福海创降负运行，嘉兴石化、仪征化纤及虹港石化 2#有检修计划，6月国内PTA供应仍将维持偏低水平。
- ◆ 6月中上旬，神华榆林延续检修；6月初远东联计划检修45天，湖北三宁检修计划推迟至7月。新疆广汇40万吨及山西美锦30万吨两套新装置运行稳定性较好，预计后期将陆续计入产能。
- ◆ 5-6月，台湾南亚4#装置检修，整体进口收缩；美国南亚装置检修也一定程度影响进口量，预计月度进口维持在60万吨左右。
- ◆ 随着各地陆续解封，江浙地区聚酯及织造企业仍将继续有序复工，需求最悲观时候已经过去。但随着夏季的到来，终端将进入淡季，加上本身的成品库存偏高，聚酯端提负的空间仍有限。
- ◆ **策略推荐：**成本驱动占据主导，6月PTA仍有反弹动能，维持趋势多头配置。乙二醇及短纤寄希望于需求，若终端需求有超预期表现，补涨动能较大。
- ◆ 风险因素：俄乌局势变化、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

供需预期好转，聚酯板块运行重心上移 202205

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 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

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

成本驱动加之供需差异，5月聚酯板块走私继续分化，PTA重心上移，短纤被动跟涨，乙二醇低位徘徊。

PTA方面，原油高位运行，亚洲PX供需偏紧，成本支撑较强；检修产能偏多，现货供应维持偏紧局面，随着疫情形势好转，下游聚酯开工有所提升，基本面中性偏好；PTA刷新年内高点，呈现偏强走势。乙二醇方面，利润不佳，国内存量装置降负明显，但这两年持续产能扩张带来供应增量，而下游需求恢复缓慢，庞大库存压力难以释放，乙二醇整体陷入低位震荡走势。短纤方面，供需矛盾不突出，被动跟随成本波动。截止5月26日，PTA主力报收于6720元/吨，较4月29日收盘上涨5.53%；乙二醇主力报收于4971元/吨，较4月29日收盘微涨0.04%；短纤主力报收于8244元/吨，较4月29日收盘上涨2.82%。

基差方面，现货供应偏紧，PTA延续正基差结构；预期好于现实，乙二醇负基差走扩；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）

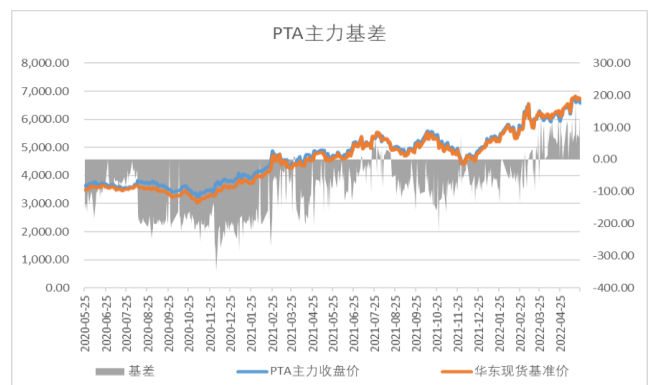


图3. 乙二醇主力基差（单位：元/吨）

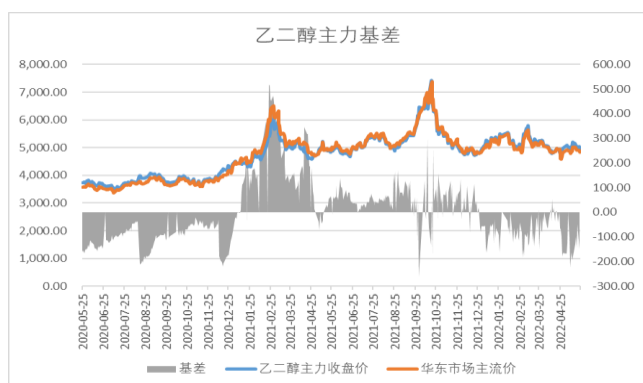
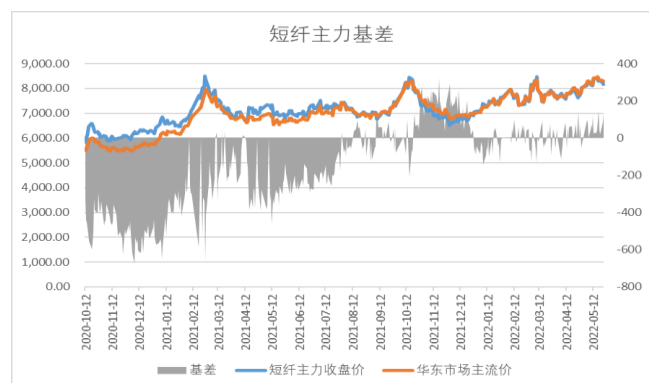


图4. 短纤主力基差（单位：元/吨）



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

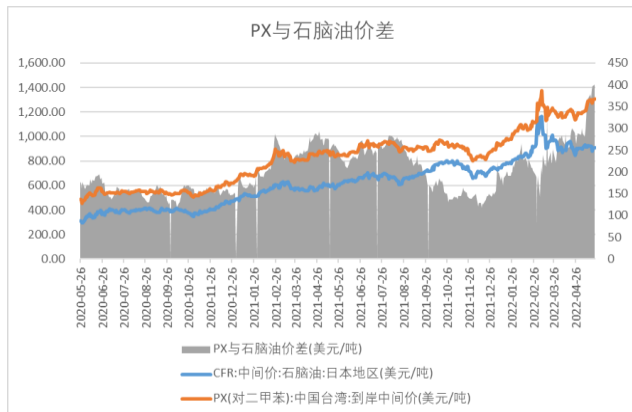
第二部分 聚酯产业链分析

一、PTA 市场分析

(一) PX 供应紧张，成本支撑强劲

2022年以来，因亏损导致PX装置开工积极性不高，二季度海外装置进入季节性检修季；此外，装置意外停车不断，无石脑油供应，3月25日国内青岛丽100万吨装置停车检修一个月，5月19日韩国S0IL 1#80万吨因火灾停机到6月7日，并将于6月8日进行检修。5月亚洲PX现货价格不断走强，与石脑油价差走扩。同花顺数据显示，截止5月25日，中国台湾PX到岸中间价与石脑油价差439.17美元/吨，较5月初上涨154美元/吨，涨幅达到54%。此外，美国出行需求增加导致成品油消费旺盛，调油需求上升使得美国PX价格异常坚挺，与亚洲PX价差扩大至300美元/吨左右。而两地运费大约在100美元/吨附近，丰厚的套利空间导致部分亚洲货源流入美国，这进一步加大亚洲PX供应紧张局面。

图5. PX与石脑油价差（单位：美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

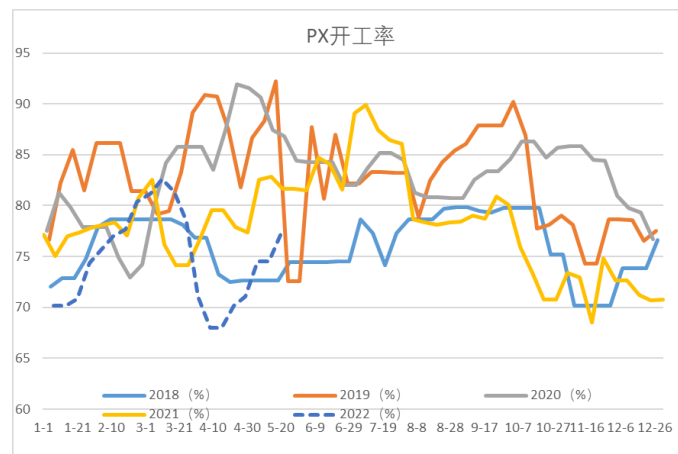
图6. 美国和亚洲PX价差（单位：美元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

进入5月下旬，国内多套装置重启，供应小幅回升，但亚洲其他国家装置检修计划依旧偏多。后期来看，欧美进入夏季出行旺季，成品油市场强势格局难改，调油需求支撑下国际PX价格仍将维持坚挺，成本支撑强劲。

图7. 国内PX开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 1. 亚洲 PX 检修计划表（单位：万吨）

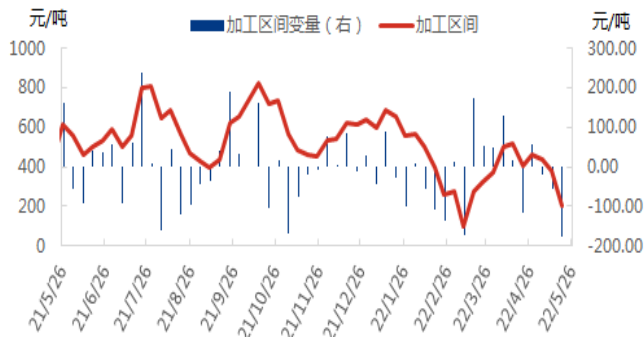
国家	公司	产能	检修时间
中国	海南炼化 2#	100	2021 年 12 月 28 日检修 4 个月
中国	海南炼化 1#	60	3 月 16 日检修，计划 5 月 29 日重启
中国	镇海炼化	65	检修计划推迟至 8 月底，预计检修时间三个月左右，并未产能扩大至 80 万吨
中国	扬子石化	89	3 月 20/24 日检修一个半月
中国	恒力石化	25	6-7 月检修 20 天，扩能
中国	青岛丽东	100	3 月 25 日，检修一个月
中国	浙江石化	200	3 月底停机，5 月下旬提负至 70-75%，听闻 6 月初负荷继续提升
中国台湾	FCFC 台化 1 号装置	27	4 月 11 日 1 个半月
中国台湾	FCFC 台化 1 号装置	58	3 季度 3 周
韩国	SK Global Chemical SKGC 化学	130	9 月份检修 1 个半月
韩国	UAC Ulsan Aromatic Corp	100	5 月下旬检修 1 个半月
韩国	GS-Caltex 加德士 3 号装置	55	3 月中旬检修到 5 月初，后推迟到 9 月中检修 40-50 天
韩国	S-Oil 公司 双龙 1 号装置	80	5 月 19 日停机，暂定停机持续到 6 月 8 日检修，预计 7 月中旬重启
日本	Idemitsu Petrochemical 出光石化 2 号装置	21.5	6 月检修两个月
日本	ENEOS 引能仕	60	4 月 28 日停车检修，计划 7 月初重启
泰国	PTT 全球化学 1 号装置	54	5 月检修 1 个月
马来西亚	Aromatics Malaysia (Petronas)	55	2 月 7 日检修到 4 月上旬
沙特	拉比格炼化	134	4 季度检修 30-50 天
阿曼	阿曼芳烃	82	2021 年 12 月下旬检修，计划 6 个月
印度	信诚工业	410	5 月 5 日临时停机，重启待定

资料来源：隆众 新纪元期货研究

（二）加工费显著压缩，装置检修及降负产能较大，6 月 PTA 供应维持偏低水平

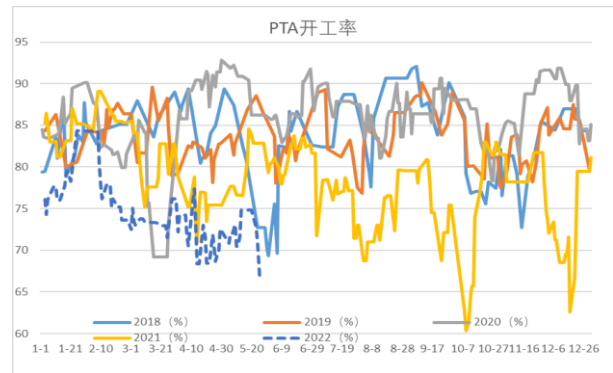
PX 市场有套利盘出口，国内供应偏紧，价格延续强势，而受终端拖累，下游刚需补货为主，PTA 跟涨不及成本，5 月 PTA 加工区间环大幅下滑。隆众资讯数据显示，截止 5 月 26 日，PTA 加工费平均在 168.69 元/吨，环比 4 月底下滑 290.22 元/吨。

图8. PTA 加工成本（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图9. 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

5月中旬，恒力石化 220 万吨与四川能投 100 万吨装置重启，国内 PTA 开工负荷有所提升。但进入下旬，新凤鸣 1#、洛阳石化装置停车，逸盛新材料、福建百宏、福海创降幅，宁波台化延续检修，PTA 开工再度下降。同花顺数据显示，截止 5 月 26 日，PTA 开工率 66.39%，较 4 月底回落 3.54 个百分点，较去年同期回落 16.47 个百分点。

逸盛大化 2#重启，宁波台化也有重启预期，但海南逸盛停车，逸盛新材料、福海创降负运行，嘉兴石化、仪征化纤及虹港石化 2#有检修计划，6 月国内 PTA 供应仍将维持偏低水平。

表 2、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 日重启至 8 成,5 月 9 日提负至 95 成
扬子石化	65	2022 年 3 月 14 日停车	计划 5 月下旬重启
虹港石化 1#	150	2022 年 3 月 16 日停车	待定
逸盛新材料 1#	360	2022 年 4 月 1 日负荷 8 成,4 月 25 日 5 成,5 月 9 日满负,5 月 21 日降至 8 成	待定
逸盛新材料 2#	360	2022 年 4 月 1 日负荷 8 成,5 月 9 日满负,	待定

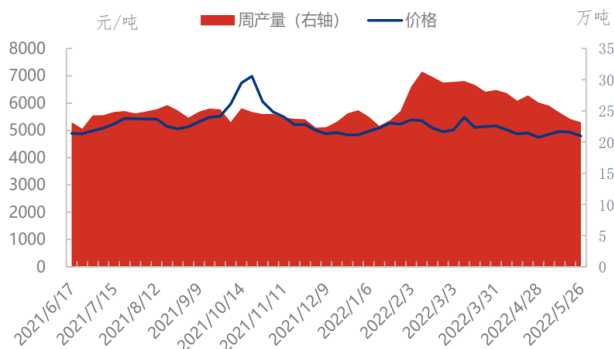
		5月21日降至8成	
恒力石化1#	220	2022年4月20日停车检修	5月13日重启
上海亚东	75	2022年4月6日晚间停车	5月6日重启
四川能投	100	2022年4月7日故障停,4月24日停车检修	5月12日重启后85成运行
海伦石化	120	2022年4月26日停车	待定
台化兴业	120	2022年5月4日晚检修	原计划5月27日重启,推迟 待定
逸盛大化2#	375	2022年5月9日降至5成,5月10日停车	计划5月25日重启
福建百宏	250	2022年5月23日降负至5成	5月26日满开
新风鸣1#	250	2022年5月25日检修	计划检修15天
洛阳石化	32.5	2022年5月25日检修	待定
逸盛海南	200	2022年5月5月26日降至6成,5月27日 停车	待定
福海创	450	2022年5月26日降至7成	6月底
嘉兴石化	150	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2#	250	2022年6月计划检修	待定
恒力石化5#	250	2022年7月5日计划检修	预计检修15-18天

资料来源:隆众 新纪元期货研究

二、乙二醇市场分析

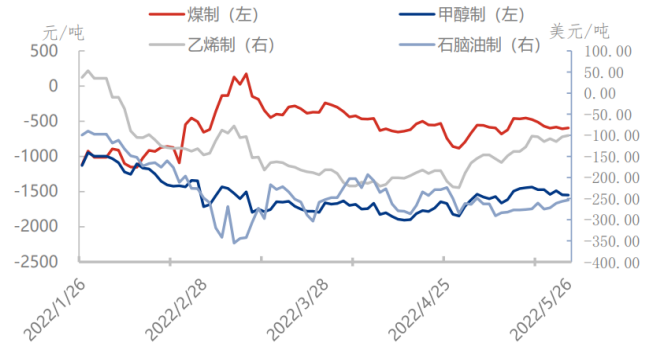
(一) 检修产能偏少叠加新装置投产,6月国内乙二醇供应有所回升

图 10. 国内乙二醇周产量及价格 (单位:万吨,元/吨)



资料来源:隆众 新纪元期货研究

图 11. 各工艺毛利对比 (单位:元/吨,美元/吨)

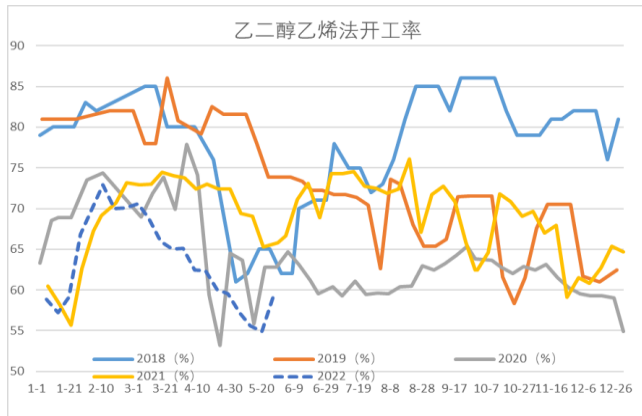


资料来源:隆众 新纪元期货研究

5月油制装置亏损有所缩减。隆众数据显示,截止5月26日,石脑油制装置亏损达256.55美元/吨,较4月底回升28.5美元/吨;乙烯制装置亏损103.5美元/吨,较4月底回升110美元/吨。企业利润虽有修复,但仍是亏损状态,企业检修计划偏多,但部分装置月内完成检修,开工率呈现先抑后扬变化。隆众数据显示,截止5

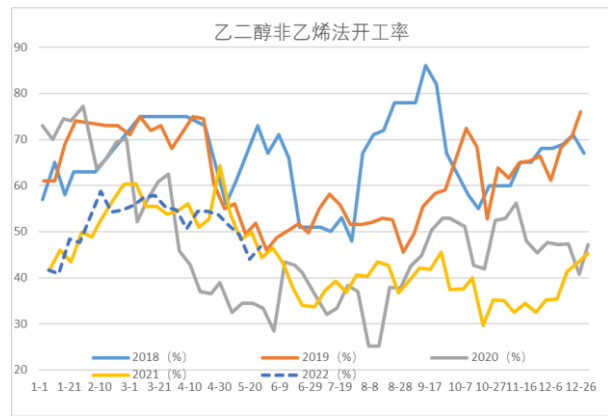
月27日，乙烯法装置产能利用率59.27%，较4月底下滑0.24个百分点；非乙烯法装置产能利用率46.72%，较4月底下滑6.96个百分点。

图 12. 乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 13. 非乙烯法开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

6月中上旬，神华榆林延续检修；6月初远东联计划检修45天，湖北三宁检修计划推迟至7月。检修产能不及前期，6月国内乙二醇供应小幅回升。

新装置方面，新疆广汇40万吨装置及山西美锦30万吨装置运行稳定性较好，预计后期将陆续计入产能，也将带来一定供应增量。

表 3、2022 年国内乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

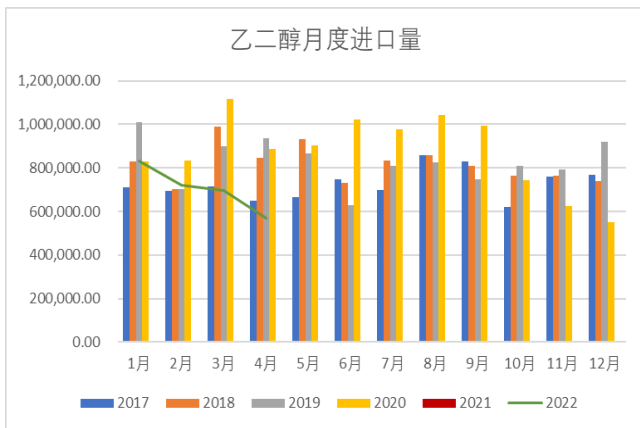
	装置	产能	投产时间
检修装置	易高	12	5月10日开始停车检修，5月21日重启，目前负荷8成附近
	大连	180	上游原因，90万吨一条线5月22日短停，目前基本恢复
	卫星石化	180	5月初停车一条线，5月22日重启；另外一条正常开车
	神华榆林	40	5月17日停车检修预计持续25天
	华谊	20	4月中停车，5月21日重启，目前负荷7成附近。
	新杭能源	40	5月中旬降负荷运行，5月21日负荷基本恢复至8成
	新疆天业	60	5月下旬装置原因负荷下调
	远东联	45	6月初停车检修预计45天左右
	湖北三宁	60	原计划6月份停车检修，现推迟至7月份进行
新装置	新疆广汇	40	4月份投料，目前运行基本稳定
	山西美锦	30	3月份投料，目前运行基本稳定

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

（二）海外装置检修，5-6月乙二醇进口量维持低位

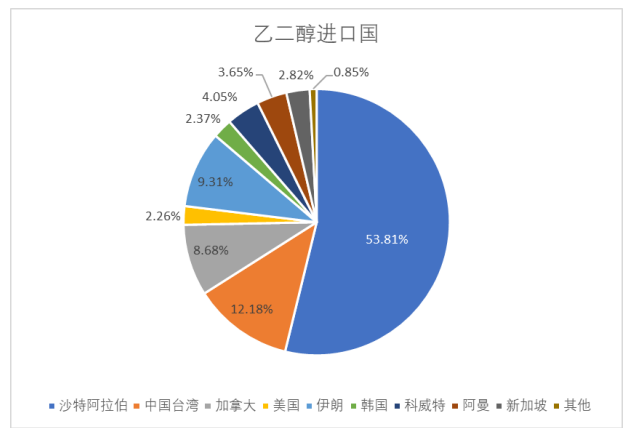
海外装置检修，4月乙二醇进口量环比下滑。海关数据显示，4月我国乙二醇进口57万吨，环比下降18.36%，同比下降21.92%；1-4月累计进口281.82万吨，同比下降0.77%。分国家来看，来自沙特、中国台湾、加拿大、美国、科威特等五个国家的进口量占进口总量的81%，其中沙特依旧是最大进口国，占比53.81%。

图 14. 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 15. 4月乙二醇进口国（单位：%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

5-6月，台湾南亚4#装置检修，整体进口收缩；美国南亚装置检修也一定程度影响进口量，预计月度进口维持在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，原计划6月底重启，推迟至7月中旬
美国南亚 1#	36	5月3日停车，5月中旬重启
美国南亚 2#	82.8	因电力供应问题停车，重启待定
合计	300.8	

资料来源：隆众 新纪元期货研究

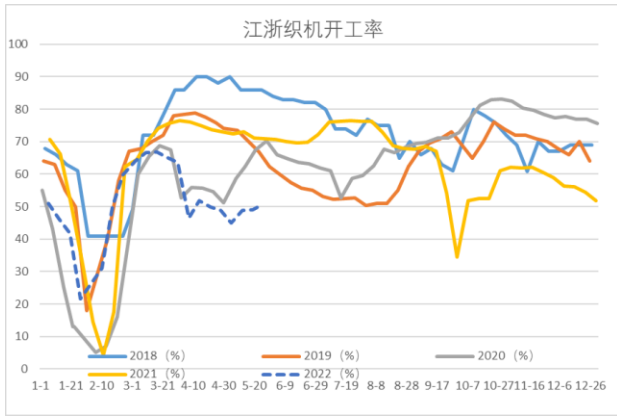
二、聚酯及下游有序复产，但整体提负空间有限

各地疫情有所缓和，织造与聚酯企业开工负荷小幅回升，但幅度有限。隆众资讯统计，截止5月26日，江浙织机开工率为50.74%，较4月底回升1.82个百分点；聚酯开工率为83.23%，较4月底回升2.08个百分点。

分品种来看，5月短纤开工提升空间较大，但整体仍明显低于去年同期水平。同花顺数据显示，截止5月26日，江浙地区涤纶长丝开工率76.65%，较4月底回升2.86个百分点，较去年同期回落14.49个百分点；全国涤纶短纤开工率68.19%，较4月底回升5.74个百分点，较去年同期回落19.93个百分点。

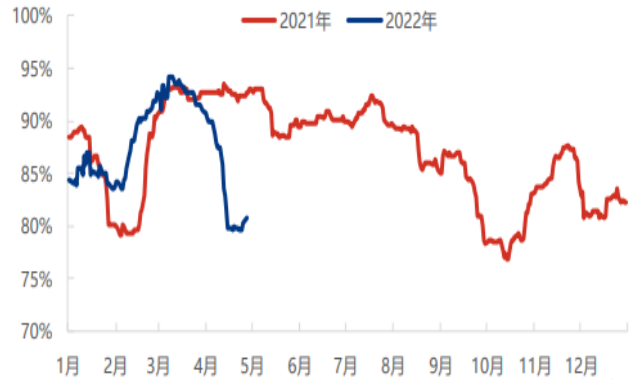
随着各地陆续解封，江浙地区聚酯及织造企业仍将继续有序复工，需求最悲观时候已经过去。但随着夏季的到来，终端将进入淡季，加上本身的成品库存偏高，聚酯端提负的空间仍有限。

图 16. 江浙织机开工率（单位：%）



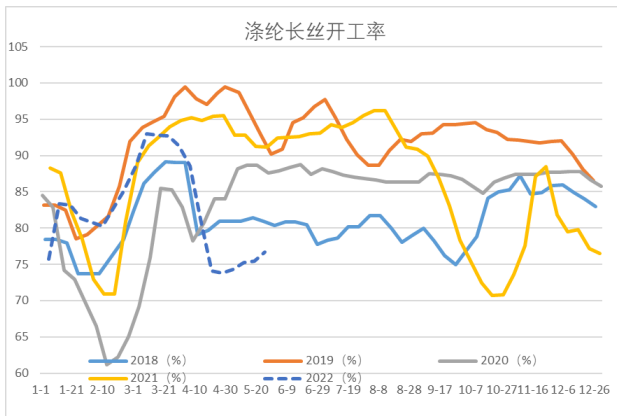
资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 17. 聚酯工厂开工率（单位：%）



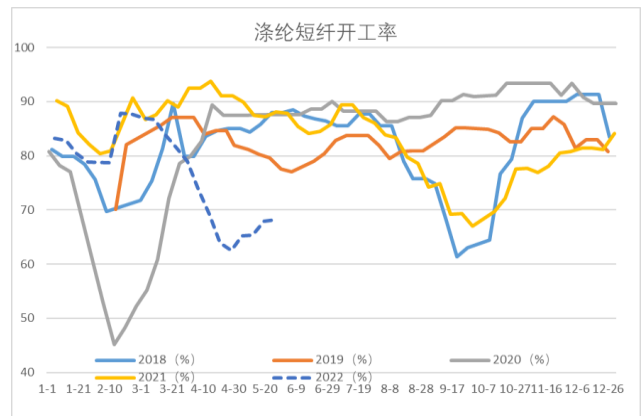
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 18. 涤纶长丝开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

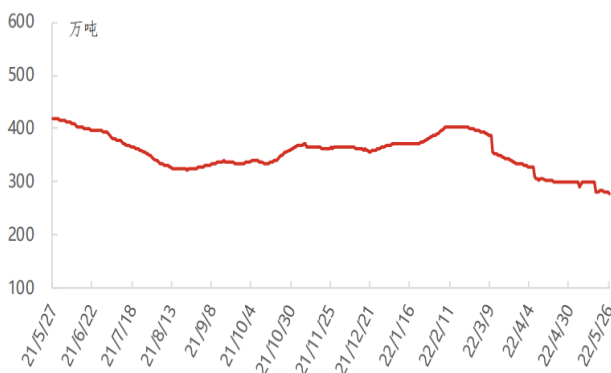
图 19. 涤纶短纤开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

四、产业链去库周期后延

图 20. PTA 社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 21. PTA 工厂库存天数（单位：天）



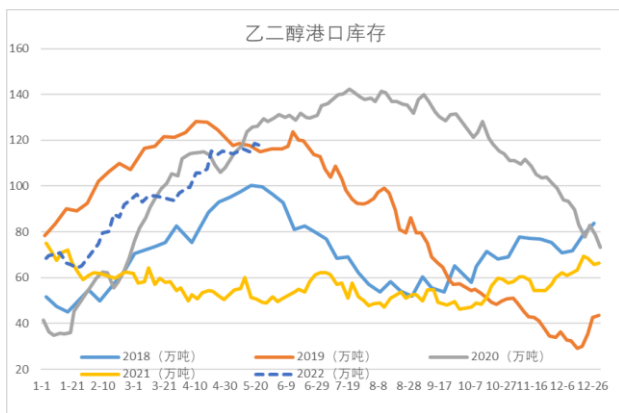
资料来源：同花顺 新纪元期货研究

PTA 方面，供应维持平稳，但下游需求恢复不及预期，5 月 PTA 社会库存降幅收窄，企业库存小幅增加。隆众数据显示，截止 5 月 26 日，社会库存 278.83 万吨，较 4 月底下降 18.49 万吨；PTA 工厂库存天数 4.3 天，较

4月底上升0.4天；聚酯工厂PTA原料库存8.5天，较4月底上升1.1天。6月供应维持偏低水平，但下游聚酯提负空间有限，去库节奏继续放缓。

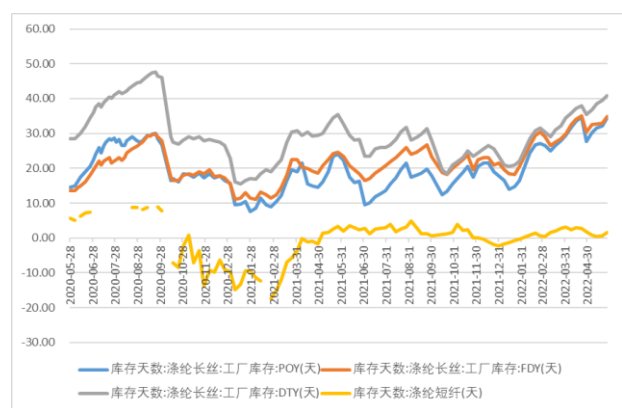
乙二醇方面，虽然存量装置降负，但近两年持续投产的新装置所带来供应增量较大，加之下游需求恢复不及预期，5月港口继续增加，但累库节奏放缓。截止5月26日，华东港口库存118.45万吨，较4月底增加3.3万吨，较去年同期大增69.48万吨。6月供需矛盾改善有限，港口库存或维持平稳。

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

终端订单不振，5月聚酯再度累库。同花顺数据显示，截止5月27日，江浙织机涤纶短纤库存天数1.5天，较前一周增加0.8天，较4月底减少0.3天；涤纶长丝FDY 34.8天，较前一周增加1.8天，较4月底增加4.3天；涤纶长丝DTY 40.8天，较前一周增加1.2天，较4月底增加5.3天；涤纶长丝POY 34.5天，较前一周增加2.3天，较4月底增加6.8天。

第三部分 后市展望

欧美进入夏季出行旺季，成品油市场强势格局难改，调油需求支撑下国际PX价格仍将维持坚挺，成本支撑强劲。

需求缓慢恢复，但提振力度仍有限。随着各地陆续解封，江浙地区聚酯及织造企业仍将继续有序复工，需求最悲观时候已经过去。不过随着夏季的到来，终端将进入淡季，加上本身的成品库存偏高，聚酯端提负的空间仍有限。

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，基本面有支撑。乙二醇进口压力下降，但国内装置检修不及5月，叠加新装置投产，基本面矛盾改善有限。供需双增，短纤走势依旧被动。

策略推荐：成本驱动占据主导，6月PTA仍有反弹动能，维持趋势多头配置。乙二醇及短纤寄希望于需求，若终端需求有超预期表现，补涨动能较大。

风险因素：俄乌局势变化、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#