

供需格局差异，5月聚酯板块走势分化

内容提要：

- ◆ 虽然行业利润下降，但整体仍可接受，聚酯企业检修预期偏低，5月仍将维持高负荷运行；而双星彩塑和新凤鸣中跃两套30万吨新装置顺利投产，需求端仍有支撑。
- ◆ 4月下旬，印度疫情导致部分海外订单回流，加之低价货源的逐步消化，市场出现集中补库。但终端需求并无实质性好转，印度疫情所引发的订单回流影响亦无法量化追踪，短纤的反弹可持续性仍存疑。
- ◆ 5月乌鲁木齐石化100万吨装置及福佳大化140万吨装置有检修计划，PX供应压力不大；而其下游PTA新装置投产数量庞大，PX供需偏紧，成本端支撑较强。
- ◆ 5月恒力石化、新凤鸣、宁波利万等装置仍存检修预期，逸盛新材料新装置计划在5月中旬附近投产。不过4月底逸盛公布5月合约量减少至5折供应，恒力公布减少至6.5折供应。新装置投产带来的供应增量不及装置检修损失量，预计5月PTA仍将延续去库。
- ◆ 据隆众资讯统计，5月国内乙二醇涉及检修产能达到148万吨。新装置将在5月中下旬陆续释放产能，涉及检修的产量将覆盖新装置投产带来的供应增加，5月国内供应有下降预期。
- ◆ 外围装置供应仍未有效恢复，5月乙二醇进口压力不大，预计港口库存仍将维持低位。
- ◆ 供需格局差异，5月聚酯板块走势分化，PTA相对偏强，仍以逢调整偏多思路对待；乙二醇或先扬后抑，短多长空配置；终端需求出现实质好转之前，短纤仍以震荡思路对待。
- ◆ 风险因素：OPEC+产业政策变化、美国对伊朗态度、印度疫情形势、宏观不确定性风险、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

供需格局转变 二季度聚酯
板块或先扬后抑（季报）
202104

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

成本支撑博弈供应压力，聚
酯产业链整体陷入震荡走
势 202011

产能大扩张背景下，PTA、
乙二醇易跌难涨 2020Q4

油市供需再平衡，运行重心
仍将上移 2020H2

原油运行重心上移，需求制
约沥青反弹空间 202006

第一部分 4月聚酯板块市场回顾

供需格局差异，4月聚酯板块各品种走势分化，PTA强于乙二醇及短纤。

月初，在装置春检计划偏多及下游需求补库的利好提振下，PTA震荡反弹；但原油低迷运行带来压力，化工品集体调整，PTA跟随下跌；中旬，几套大装置陆续检修/降负，供给端支撑较强，PTA重回升势；月底，有消息称逸盛石化5月PTA继续减量，计划按5折供应，大厂缩减供货量，PTA强势拉涨。截止4月30日，TA2109报收于4816元/吨，较3月31日收盘上涨7.74%。

新装置投产预期打压下，4月乙二醇整体承压调整。不过进入下旬，企业盈利状况恶化导致开工积极性下滑，煤制装置检修计划增多，加之节前下游补库，乙二醇修复性反弹。截止4月30日，EG2109报收于4692元/吨，较3月31日收盘下跌2.23%。

图 1. PTA 活跃合约走势图（单位：元/吨）



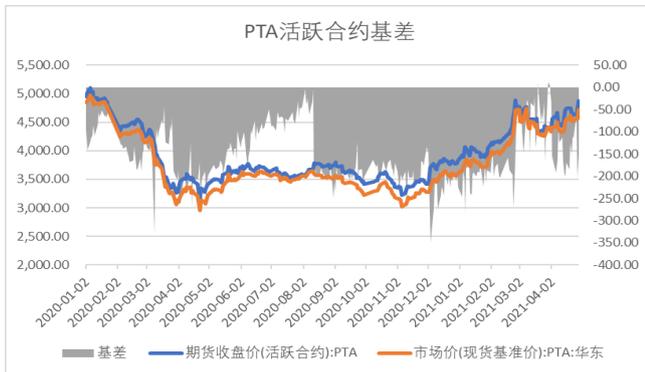
资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 2. 乙二醇活跃合约走势图（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 3. PTA 基差（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 乙二醇基差（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

终端订单未见明显好转迹象，下游需求不振，但产业链成本支撑仍在，4月短纤整体陷入6900-7300元/吨区间震荡走势。截止4月30日，PF2107报收于7152元/吨，较3月31日收盘上涨0.99%。

基差方面，PTA基差走强，而乙二醇基差走弱。截止4月29日，华东乙二醇现货报价4755元/吨，基差68元/吨，较月初收窄55元/吨；PTA现货报价4788元/吨，基差-86元/吨，较月初扩大68元/吨。

第二部分 聚酯产业链市场分析

一、聚酯及终端市场

(一) 检修预期偏少，聚酯开工维持高位，加之新装置投产，需求端仍有支撑

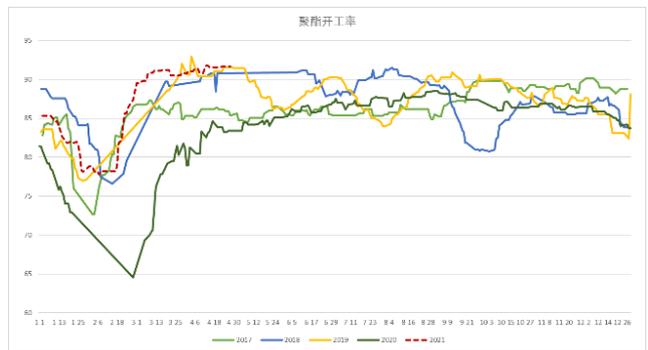
4月，终端订单并无明显好转迹象，不过聚酯及织造开工维持平稳。WIND数据显示，截止4月28日，江浙织机开工率为82.4%，较3月底下降1.96个百分点，明显好于去年同期的51%，恢复至19年水平；聚酯开工率为91.69%，较3月底回升1.19个百分点，较去年同期回升8.29个百分点，与19年基本持平。

图 5. 江浙织机开工率 (单位: %)



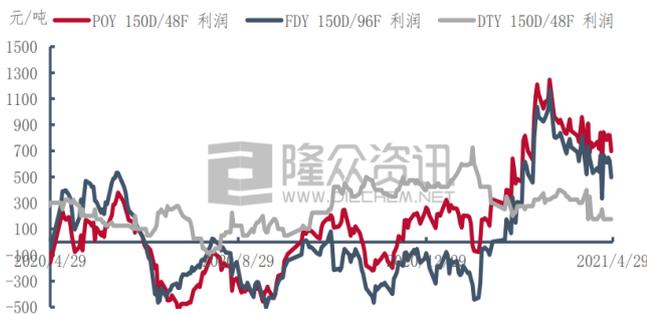
资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 6. 聚酯工厂开工率 (单位: %)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 7. 涤纶长丝现金流变化 (单位: 元/吨)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 8. 短纤现金流变化 (单位: 元/吨)

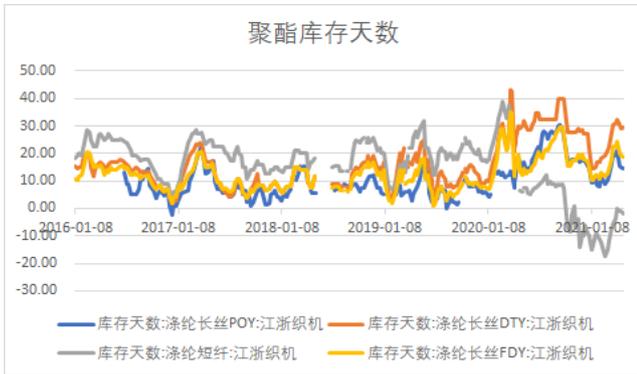


资料来源: 隆众 新纪元期货研究

聚酯在4月底前降价促销，产销明显拉涨，涤纶长丝库存小幅下降。WIND数据显示，截止4月29日，涤纶长丝FDY 18.7天，较3月底下降3.8天；涤纶长丝DTY 29.5天，较3月底下降1天；涤纶长丝POY 14.5天，较3月底下降5天；涤纶短纤库存天数-1.8天，较3月底回升3天。但由于终端订单不振，下游坯布库存小幅累积。截止4月30日，盛泽地区坯布天数为41天，较3月底回升2.5天。

虽然行业利润下降，但整体仍可接受，聚酯企业检修预期偏低，5月仍将维持高负荷运行；而双星彩塑和新凤鸣中跃两套30万吨新装置顺利投产带来需求增量，需求端仍有支撑。

图 9. 聚酯库存天数（单位：天）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 10. 坯布库存天数（单位：天）

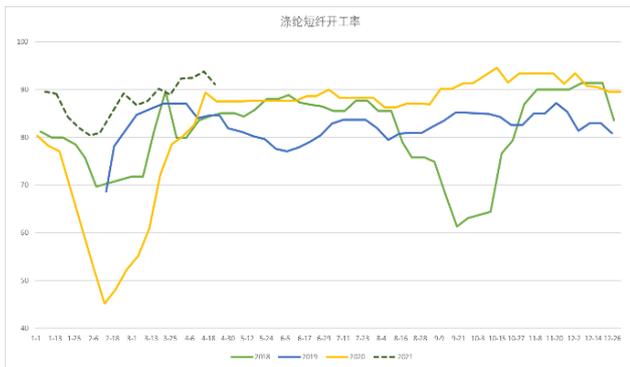


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(二) 短纤的反弹可持续性仍存疑

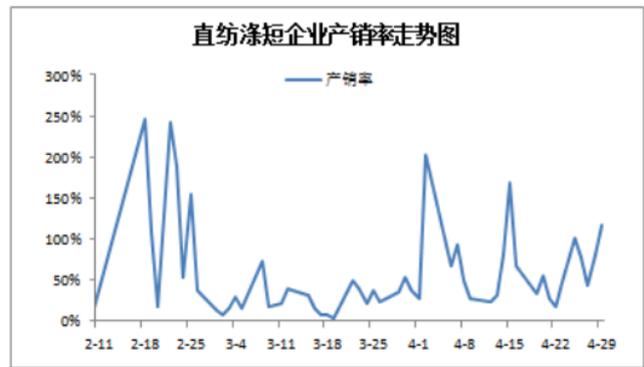
四季度之前短纤的新装置投产量很少，相对于产业链的其他两个处于扩产周期的品种，短纤的供需格局最好。但涤纶短纤作为聚酯产业链中相对靠近终端的品种，其对需求的敏感度相对较高。终端订单不振，是3-4月压制短纤的关键因素。4月下旬，印度疫情导致部分海外订单回流，加之低价货源的逐步消化，市场出现集中补库，短纤产销数据明显好转。但终端需求并无实质性好转，印度疫情所引发的订单回流影响亦无法量化追踪，短纤的反弹可持续性仍存疑。

图 11. 短纤开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 12. 直纺涤短企业产销率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

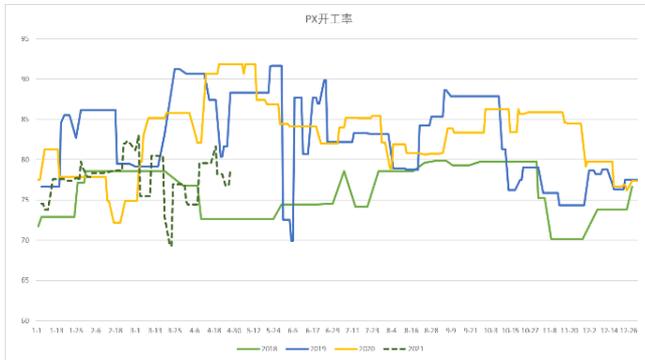
二、PTA 市场分析

(一) PX 供需偏紧，成本端支撑较强

4月底福海创80万吨装置、丽东100万吨装置重启后实现量产，PX开工负荷提升。隆众资讯数据显示，截止4月29日，国内PX开工率82.51%，较3月底回升5.57个百分点，但仍较去年同期下降近10个百分点。5月乌鲁木齐石化100万吨装置及福佳大化140万吨装置有检修计划，整体供应压力不大。

新装置方面，上半年PX仅有中化泉州一套80万吨/年装置在年初投产，其下游PTA已有两套大装置投产，若5月中旬逸盛新材料330万吨如期投产，这将进一步放大PX供应缺口，成本端支撑较强。

图 13. PX 开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

图 14. PX-石脑油价差 (单位: 美元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

表 1. 近期国内 PX 新装置检修计划 (单位: 万吨)

企业	产能	检修时间
青岛丽东	100	3月20日检修, 4月底重启
上海石化	60	3月11日检修3个月
齐鲁石化	9.5	2月22日开始长停
浙江石化	400	200万吨3月4-9日检修, 3月18-23检修
中金石化	160	2020年11月底检修, 2021年2月18日重启
福佳大化	140	5月份检修一个月
福建联合	85	10月份检修2个月, 产能提升到100万吨
福海创	80	2020年12月中旬停车的装置计划4月底重启
乌鲁木齐石化	100	4月下旬到5月中检修

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

表 2. 2021 年中国 PX 新装置投产情况 (单位: 万吨)

地区	企业名称	年产能	投产时间
泉州	中化泉州一期	80	2021年1月
舟山	浙江石化二期	500	推迟至2021年下半年
福建	福建联合	15	2021年四季度扩能, 产能新增统计至2022年
连云港	盛虹炼化	280	推迟至2022年

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

(二) 装置检修/降负与新装置投产相抵, 5月 PTA 有望延续去库

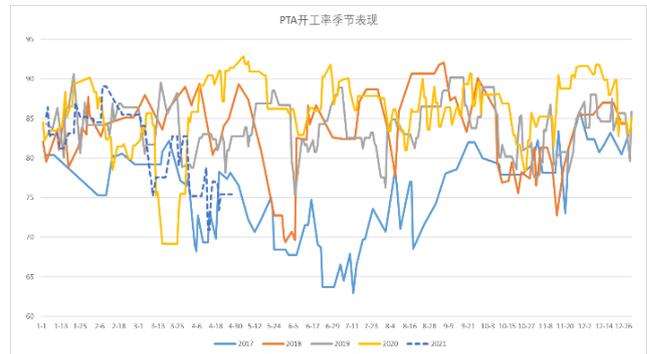
2021年以来原油及PX成本重心上移,但PTA现货跟涨力度不足,加工区间呈现压缩趋势,据隆众资讯统计,1月4日至4月28日,PTA平均加工费在365元/吨,明显低于往年水平。而醋酸价格的大幅拉涨,进一步加大经营困难,3-4月PTA装置检修或降低负荷情况明显增多。

图 15. 国内 PTA 加工费（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 16. PTA 开工率季节性表现（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

表 3. 近期 PTA 检修计划表

企业名称	有效产能	检修时间	计划重启时间
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	预计检修3个月
新疆中泰	120	2021年3月8日	重启待定
英力士（珠海BP）	125	2021年3月19日	2021年4月21日
乌石化	7.5	2021年4月1日	重启待定
四川能投	100	2021年4月1日	重启待定
新凤鸣 1#	250	4月13日检修	重启待定
亚东石化	75	4月13日负荷降至9成	待定
恒力石化 1#	220	2021年4月20日	两周
恒力石化 5#	250	计划5月份存检修	两周
仪征化纤	35	计划5月6日	10天
逸盛宁波	65	计划5月中旬附近	两周
新凤鸣 2#	250	计划5月中下存检修	两周
宁波利万	70	计划5月份检修	一个月
合计	2256.5		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

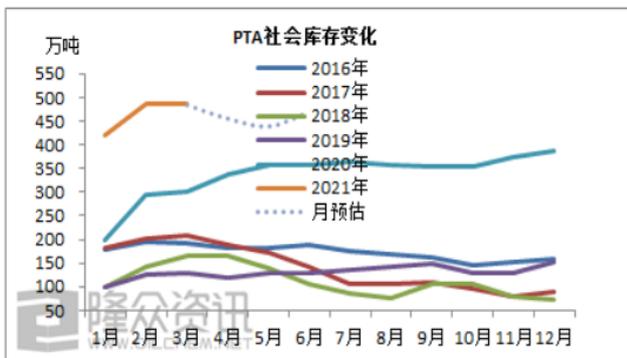
表 4. 2021 年 PTA 新装置投产计划

地区	企业名称	年产能（万吨）	投产时间
福建	福建百宏	250	一条线 2021 年 1 月 21 日投料，25 日负荷 5 成； 另一条线计划 2 月 3 日投产
连云港	虹港石化 2 期	250	2 月 28 日一条生产线投料，3 月 3 日出产品；3 月 11 日另一条线负荷提升，目前总负荷 8 成运行。
宁波	逸盛新材料 1 期	330	计划 5 月中旬投产
宁波	逸盛新材料 2 期	330	2021 年二季度末或三季度
惠州	恒力石化 6#7#	500	2021 年底

资料来源：隆众 新纪元期货研究

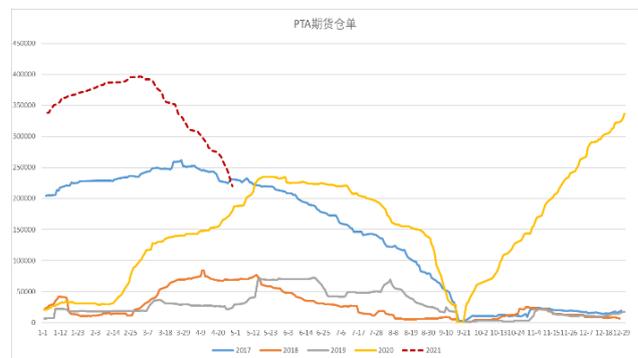
5 月恒力石化、新凤鸣、宁波利万等装置仍存检修预期，逸盛新材料新装置计划在 5 月中旬附近投产。不过 4 月底逸盛公布 5 月合约量减少至 5 折供应，恒力公布减少至 6.5 折供应。新装置投产带来的供应增量不及装置检修损失量，预计 5 月 PTA 仍将延续去库。

图 17. PTA 社会库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 18. PTA 期货仓单（单位：张）



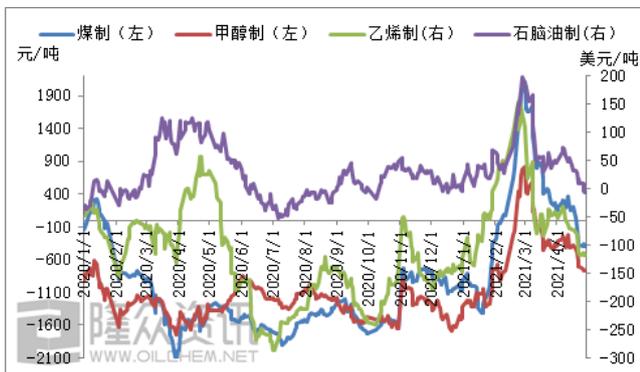
资料来源：隆众 新纪元期货研究

三、乙二醇市场分析

（一）检修导致的产量损失超过新装置带来的供应增加，5 月国内供应有下降预期

新装置投产预期带来压力，4 月乙二醇市场走弱，企业盈利状况恶化，除了石脑油制乙二醇以外，其他工艺均重回亏损状况，企业开工积极性明显下降。5 月份国内装置检修计划明显增多，据隆众资讯统计，涉及产能达到 148 万吨，其中多以煤制乙二醇企业为主。新装置方面，卫星石化 158 万吨装置乙烯已经开始出料，乙二醇环节等待中，浙江石化 75 万吨装置预计 5 月中下旬出料，湖北三宁目前合成气一合成氨运行稳定，但乙二醇环节尚未接通，预计 DMO 装置 4 月底—5 月初开车，如顺利乙二醇计划 5 月中见产品。综合来看，涉及检修的产量将覆盖新装置投产带来的供应增加，5 月国内供应有下降预期。

图 19. 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

图 20. 乙烯法装置开工率 (单位: %)



资料来源: 隆众 新纪元期货研究

表 5. 近期国内乙二醇装置动态 (单位: 万吨)

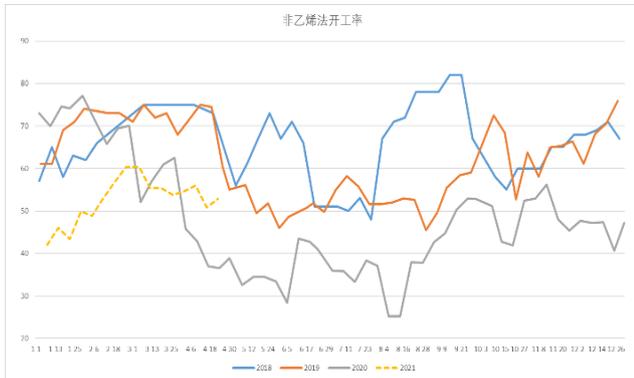
	装置	产能 (万吨)	装置变化
停车中	濮阳	20	3月10日停车至本月底
	新杭能源	36	3月10日开二停一, 轮流检修计划持续至4月底
计划重启	山西阳煤平定	20	2020年3月份停车, 原计划2021年3月重启, 目前重启推迟, 时间待定
装置检修计划	燕山石化	8	3月22日停车检修至5月初
	利华益	20	5月1日开始检修25天
	上海石化	38	计划5月上旬到6月上旬检修, 具体时间待定
	河南永城	20	计划5月份技改检修30天
	河南永城	20	计划5月份技改检修31天
	贵州黔西	30	5月计划检修30天
新增装置进展	山西阳煤(寿阳)	20	5月下旬有年度检修计划
	陕西延长	10	1月初试运行, 1月中停车, 检修结束后低负荷运行
	湖北三宁	60	计划4月底投料试车, 预期5月中旬见产品
	陕西渭河彬州化工有限公司	30	1月底投料试车, 2月中见合格品, 目前运行稳定负荷8-9成。
	建元煤焦化	30	原计划4月, 因能耗指标问题暂缓开机进度
	卫星石化	158	前段乙烯已经顺利运行, 5月有望供应市场
	浙石化	75	计划4月底试车

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

(二) 外围装置检修, 5月进口压力不大

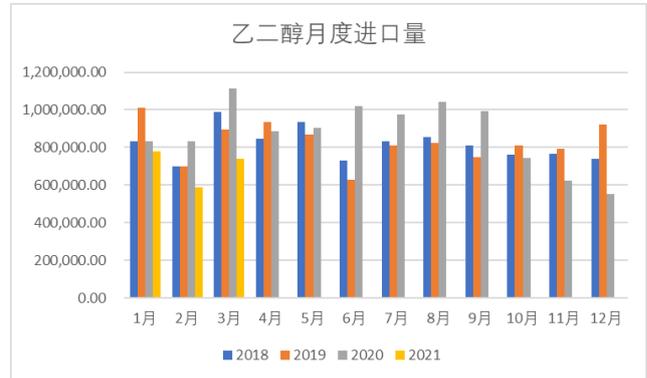
从去年四季度开始, 外盘多套装置频繁检修或意外停车, 加之美国严寒天气导致供给终端, 乙二醇进口量持续收缩。3月进口有所恢复, 但仍位于近年来低位水平。海关数据显示, 3月我国乙二醇进口73.96万吨, 环比增加25.35%, 同比减少33.67%; 1-3月累计进口210.98万吨, 同比减少24.07%。

图 21. 非乙烯法装置开工率（单位：%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

图 22. 近四年乙二醇月度进口对比（单位：%）

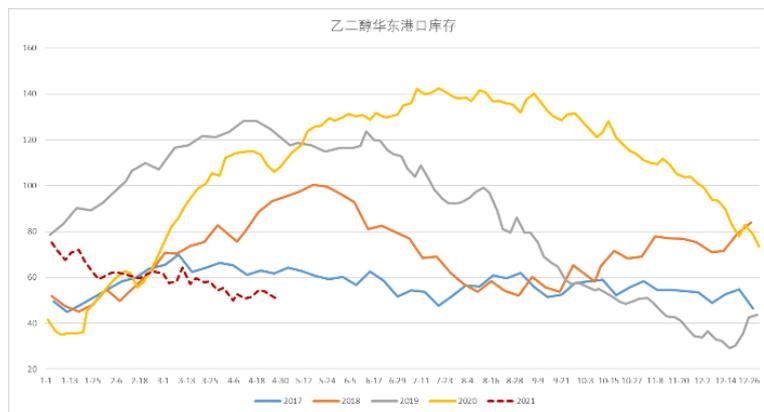


资料来源：中国海关 新纪元期货研究

外盘装置方面，美国南亚 82.8 万吨装置计划 4 月底重启，但马来西亚石油 75 万吨装置重启计划推迟，美国南亚 36 万吨装置及伊朗 Marun 44.5 万吨装置继续检修；台湾南亚 1# 36 万吨装置计划 5 月底停车检修 15 天左右，2# 36 万吨装置计划 5 月底检修 30 天附近。整体来看，外围装置供应仍未有效恢复，5 月进口压力不大。

（三）5 月乙二醇库存仍将维持低位

图 23. 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

供需紧平衡，4 月乙二醇港口库存小幅下降。隆众数据显示，截止 4 月 29 日，华东港口乙二醇库存 50.4 万吨，较 3 月底下降 4.07 万吨，位于近 5 年来最低水平。展望 5 月，国内装置检修带来的产量损失超过新装置投产带来的产量增幅，国内供应有下降预期；外围装置仍有检修，进口供应难以有效恢复，而下游需求稳定，乙二醇港口库存仍将维持低位。

第三部分 后市展望

供需紧平衡，5月PTA高位偏强震荡。装置检修叠加下游扩产，PX供需偏紧；OPEC+减产政策并无新变化，原油仍将维持高位运行，成本端支撑较强。虽然逸盛新材料新装置计划在5月中旬附近投产，但恒力石化、新凤鸣、宁波利万等多套装置计划检修，且逸盛及恒力缩减5月合约货供应；新装置投产带来的供应增量不及装置检修损失量，5月PTA供应依旧偏紧。聚酯企业检修预期偏低，维持高负荷运行；而双星彩塑和新凤鸣中跃两套30万吨新装置顺利投产，需求端有增量。

煤制装置检修博弈新装置投产压力，5月乙二醇或呈现先扬后抑走势。企业盈利状况恶化，5月份国内装置检修计划明显增多，据隆众资讯统计，涉及产能达到148万吨，供应端有缩量。不过5月中下旬，卫星石化158万吨、浙江石化75万吨及湖北三宁60万吨等多套新装置将陆续释放产能，供应压力再度增加。外围装置检修计划偏多，5月乙二醇进口供应增幅有限。

终端需求未见实质好转，短纤反弹空间受限。短纤新装置供应压力不大，但作为产业链中相对靠近终端的品种，其对需求的敏感度较高。终端需求并无实质性好转，印度疫情所引发的订单回流影响亦无法量化追踪，短纤的反弹可持续性存疑。

综合而言，供需格局差异，5月聚酯板块走势分化，PTA相对偏强，仍以逢调整偏多思路对待；乙二醇或先扬后抑，短多长空配置；终端需求出现实质好转之前，短纤仍以震荡思路对待。

风险因素：OPEC+产业政策变化、美国对伊朗态度、印度疫情形势、宏观不确定性风险、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

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

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

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环
路166号未来资产大厦8B

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）

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

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-
1408室

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

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路
166号未来资产大厦8层F单元

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

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#