

## 供需预期转换，聚酯板块继续分化

### 内容提要：

- ◆ 6月聚酯新增检修量有限，预计整体负荷维稳在89-90%附近水平。一般而言，夏季是国内纺织服装消费淡季，内需支撑转弱；但欧美逐步解封，或增加纺织服装需求量，外贸订单预期好转。
- ◆ 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。在欧美经济复苏背景下，若外贸订单有超预期好转，将会对短纤市场带来提振作用。
- ◆ 国内供应维持平稳，进口货源有缩量预期，PX供需偏紧，成本端支撑较强。
- ◆ 恒力石化5# 250万吨、亚东石化75万吨及虹港石化150万吨三套装置有检修计划；逸盛石化针对6月合约减量50%，逸盛新材料330万吨新装置是否顺利投产仍未有确切消息，6月PTA大概率仍将维持去库态势。
- ◆ 目前卫星石化已经稳定运行，负荷已经提示到8成左右。另外，浙石化二期、湖北三宁，以及内蒙古建元等装置6月初投产的概率较大，国内乙二醇供应压力预期增加。
- ◆ 外围装置检修计划偏多，6月进口量难以显著增加，预计乙二醇港口库存仍将维持低位。
- ◆ 6月聚酯板块走势继续分化，PTA整体陷入4500-5000元/吨震荡走势；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，短纤弱勢震荡思路对待。
- ◆ 风险因素：OPEC+产业政策变化、伊朗供应恢复预期、欧美经济复苏节奏、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

供需格局差异，5月聚酯板块走势分化 202106

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

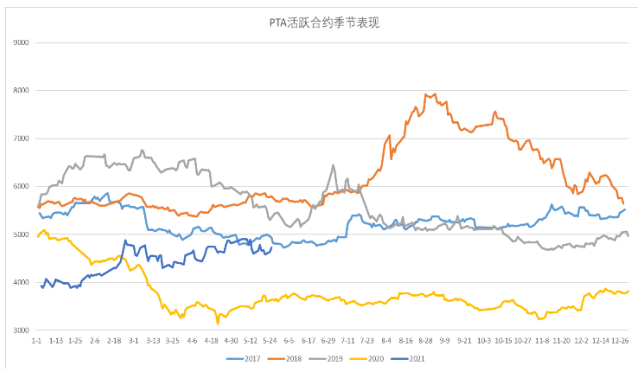
## 第一部分 5月聚酯板块市场回顾

5月聚酯板块各品种强弱转换，短纤跌幅最大，PTA亦弱势调整，而乙二醇相对偏强。

5月上旬，装置检修供应偏紧叠加下游需求补库，PTA维持高位偏强运行；但进入中旬，部分检修装置重启，缓解供应紧张局面，而终端订单不振，聚酯检修增多，供需预期转差，加之成本端原油走弱，PTA高位回落；5月下旬，听闻PTA大厂6月合约继续减量供应，且新装置投产预期或推迟，累库预期放缓，与此同时原油再度走强，PTA止跌企稳。截止5月28日，主力合约TA2109报收于4696元/吨，较4月30日收盘下跌2.49%。

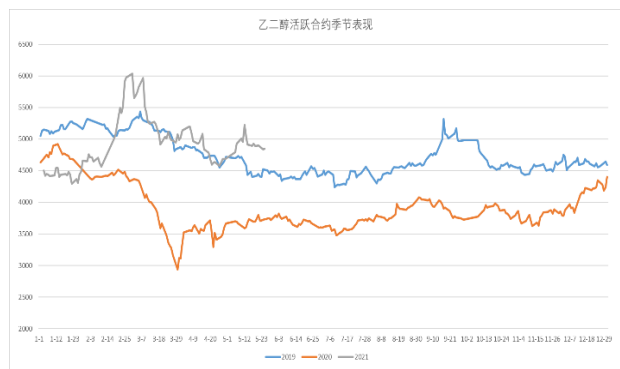
5月上旬，工厂利润亏损导致企业检修计划增多，而进口货源依旧偏紧，乙二醇修复性反弹。中旬，在煤炭价格疯涨的推动下，乙二醇主力合约最高一度上冲至5284元/吨。不过随着国家调控政策力度加大，煤炭价格高位回落，成本驱动力减弱，乙二醇回归理性；但供应维持偏紧局面，下半月乙二醇整体陷入4800-5000元/吨区间震荡走势。截止5月28日，主力合约EG2109报收于4932元/吨，较4月30日收盘上涨5.12%。

图1. PTA活跃合约走势图（单位：元/吨）



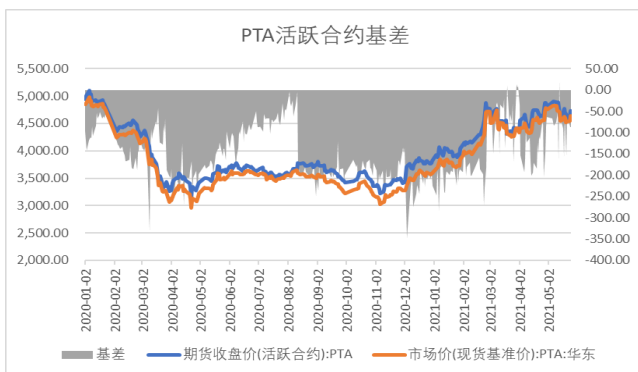
资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图2. 乙二醇活跃合约走势图（单位：元/吨）



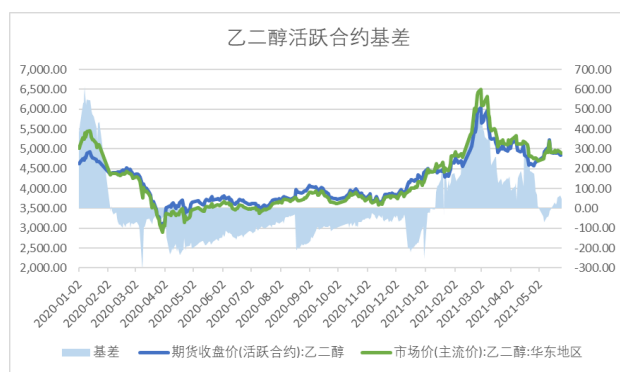
资料来源：文华财经 新纪元期货研究

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

终端需求低迷，短纤走势疲弱，5月运行重心下移。截止5月28日，主力合约PF2109报收于6868元/吨，较4月30日收盘下跌4.77%。

基差方面，PTA基差平稳，乙二醇基差小幅走扩。截止5月27日，华东乙二醇现货报价4935元/吨，基差64元/吨，较4月底扩大51元/吨；PTA现货报价4630元/吨，基差-66元/吨，与4月底基本持平。

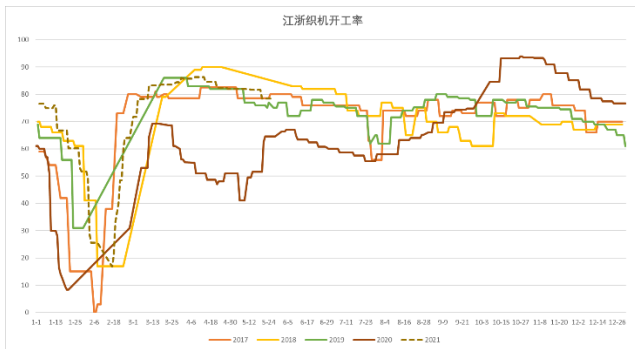
## 第二部分 聚酯产业链市场分析

### 一、聚酯及终端市场

#### (一) 内需季节性转淡，但欧美经济复苏或提振外需

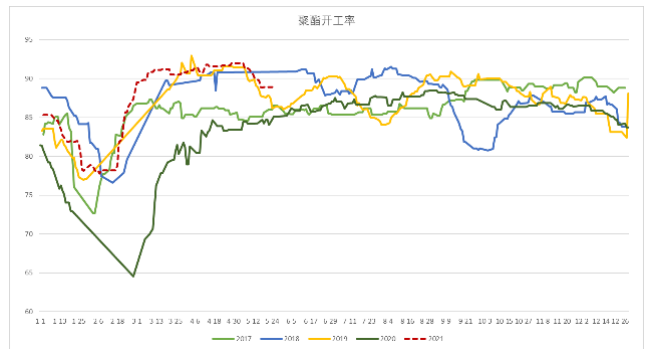
5月，终端订单并无好转迹象，国内需求亦表现平淡，行业利润下降，聚酯及织造开工下滑。WIND数据显示，截止5月26日，江浙织机开工率为78.39%，较4月底下降3.58个百分点，高于去年同期的64.5%；聚酯开工率为89.37%，较4月底下降2.61个百分点，高于去年同期的85.13%。

图5. 江浙织机开工率（单位：%）



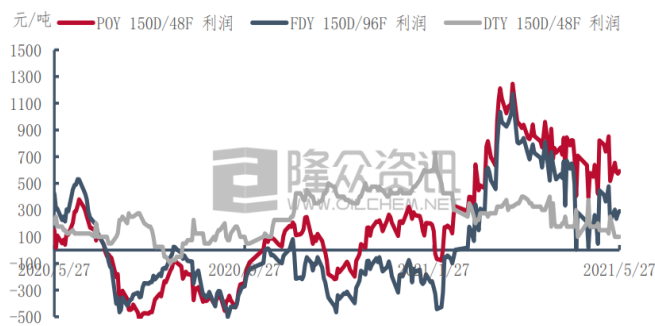
资料来源：WIND 新纪元期货研究

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

表1. 近期聚酯检修计划表

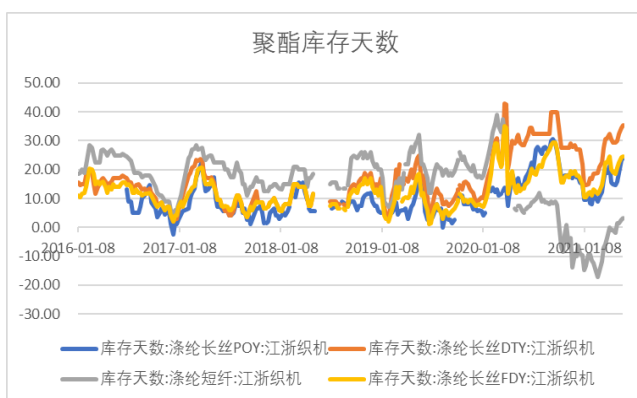
工厂	涉及产能（万吨/年）	检修时间	重启时间	涉及产品
张家港欣欣	18	4月初	未定	长丝、切片
富威尔	10	4月16日	5月25日	涤纶短纤
宁波泉迪	3.6	4月20日	未定	涤纶短纤
仪征化纤	10	4月21日	6月初	涤纶短纤
永盛	20	4月24日	5月中下旬	薄膜
古纤道	10	4月底	未定	聚酯切片

汇维仕	0.2	5月1日	未定	涤纶短纤
宁波泉迪	7.2	5月1日	未定	涤纶短纤
宁波大沃	50	5月6日	未定	涤纶长丝
荣盛	10	5月10日	未定	涤纶长丝
福建金纶	20	5月10日	6月初	涤纶短纤
桐昆	18	5月13日	未定	涤纶长丝
恒逸	43	5月13日	未定	涤纶长丝
浙江天圣	30	5月13日	未定	长丝、切片
新风鸣	22	5月13日	未定	长丝
桐昆	30	5月17日	未定	长丝
江阴华宏	15	6月上旬	约20天	涤纶短纤
宁波卓成	3	5月15日	5月21日	涤纶短纤
三房巷	20	6月中旬	约20天	涤纶短纤
仪征化纤	2.5	6月中	预计一个月	聚酯切片
宁波大发	22	7月份	20天	涤纶短纤
<b>合计</b>	<b>364.5</b>			

资料来源：隆众 新纪元期货研究

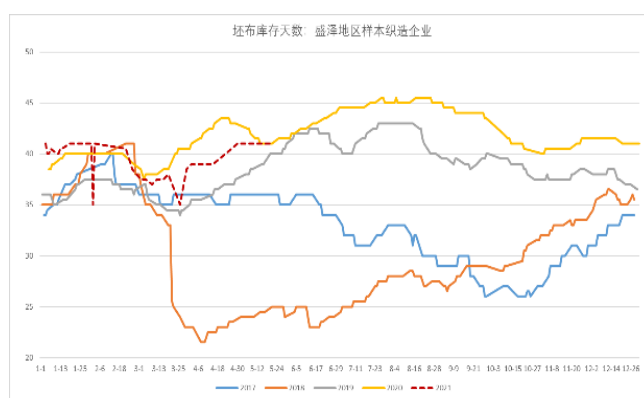
终端需求不振，5月聚酯库存累积。WIND数据显示，截止5月27日，涤纶长丝FDY 24.6天，较4月底增加5.9天；涤纶长丝DTY 35.5天，较4月底增加6天；涤纶长丝POY 24天，较4月底增加9.5天；涤纶短纤库存天数3.3天，较4月底回升5.1天。坯布库存维持平稳，截止5月21日，盛泽地区坯布天数为41天，与4月底持平。

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）



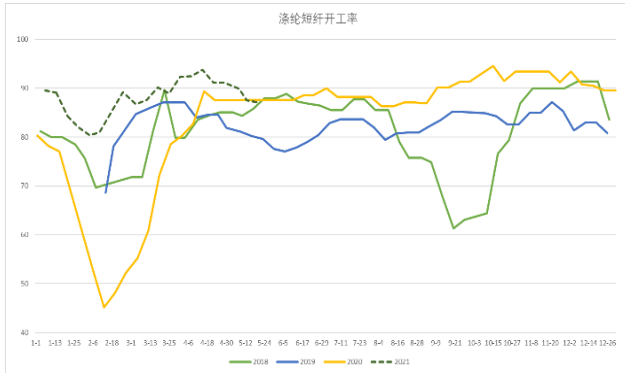
资料来源：WIND 新纪元期货研究

5月下旬至6月初，聚酯有多套装置重启，开工负荷小幅回升；6月新增检修量有限，预计整体负荷维稳在89-90%附近水平。一般而言，夏季是国内纺织服装消费淡季，内需支撑转弱；但欧美逐步解封，或增加纺织服装需求量，外贸订单预期好转。

(二) 短纤：寄希望于外贸订单有超预期好转

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。5月终端需求不振，压制短纤期现货市场价格。6月，在欧美经济复苏背景下，若外贸订单有超预期好转，将会对短纤市场带来提振作用。

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

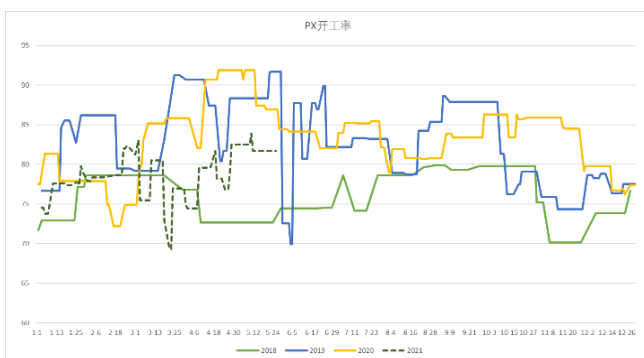
(一) PX 供需预期偏紧，成本端支撑较强

乌鲁木齐石化 100 万吨装置检修，5 月 PX 开工负荷小幅回落。隆众资讯数据显示，截止 5 月 26 日，国内 PX 开工率 81.65%，较 4 月底回落 0.86 个百分点，较去年同期回落 5.25 个百分点。福佳大化 140 万吨装置检修计划推迟，目前尚无具体时间表，其他装置暂无新变化，国内供应维持平稳。

外盘方面，5-6 月印度 OMPL 92 万吨、韩国 SK 40 万吨及韩国 Daesan 113 万吨三套合计 245 万吨的装置有检修计划，进口有缩量预期。

国内供应维持平稳，进口货源有缩量预期，PX 供需偏紧，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 2. 近期国内 PX 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28日重启
上海石化	60	3月11日检修3个月

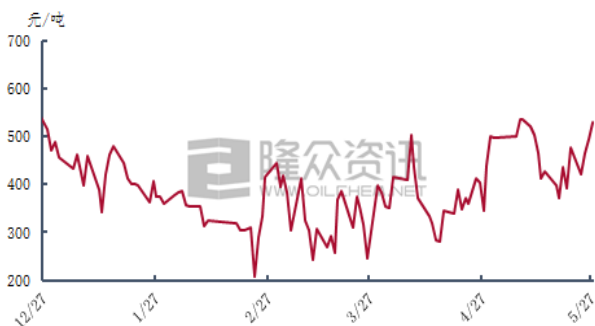
齐鲁石化	9.5	2月22日开始长停
浙江石化	400	200万吨3月4-9日检修,3月18-23检修
中金石化	160	2020年11月底检修,2021年2月18日重启
福佳大化	140	5月检修推迟,具体时间未定
福建联合	85	负荷80-90%
中化弘润	60	2020年3月5日开机,5月12日停机
福海创	80	2020年12月中旬停车的装置4月27日重启
乌鲁木齐石化	100	5月12日检修至6月上旬

资料来源:隆众 新纪元期货研究

(二) 大厂合约减量且新装置投产或推迟,6月PTA有望延续去库

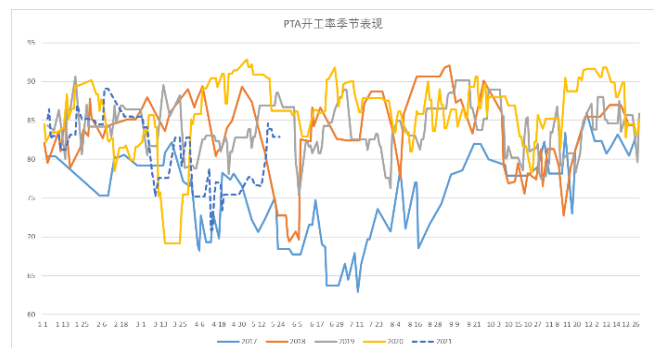
供应偏紧支撑下,现货价格相对坚挺,5月PTA加工区间呈现修复趋势。隆众数据显示,截止5月27日PTA加工费529.98元/吨,较4月底回升近31元/吨,较3月下旬低点回升215元/吨。不过抛除醋酸上涨带来的成本,实际加工区间接近200元/吨。

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

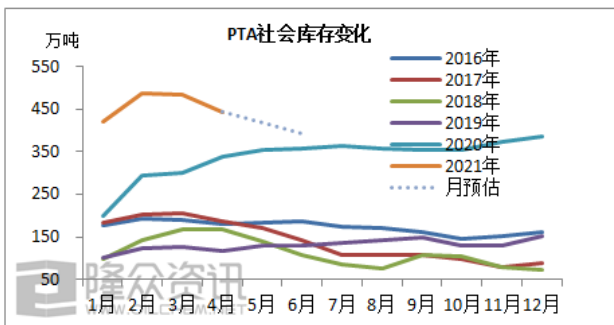
企业名称	有效产能	检修时间	计划重启时间
佳龙石化	60	2019年8月2日	重启待定
蓬威石化	90	2020年3月10日	重启待定
天津石化	34	2020年4月17日	重启待定
江阴汉邦	70	2020年5月10日	重启待定
扬子石化	35	2020年11月3日	重启待定
江阴汉邦	220	2021年1月6日	重启待定
华彬石化	140	2021年3月6日	重启待定
上海石化	40	2021年2月20日	重启待定
新疆中泰	120	2021年3月8日	重启待定
乌石化	7.5	2021年4月1日	重启待定
四川能投	100	2021年4月1日	5月16日重启

新凤鸣 1#	250	4月13日检修	5月18日重启
扬子石化	65	5月5日	计划6月10日重启
宁波利万	70	5月13日检修	重启待定
仪征化纤	35	计划5月6日	5月16日重启
福海创	450	5月19日降至8成	计划5月底恢复
逸盛宁波	65	5月21日检修	计划5月30日重启
恒力石化 5#	250	计划6月1日检修	计划检修两周
虹港石化	150	计划6月检修	计划检修两周
亚东石化	75	计划6月6日检修	检修8天
三房巷	120	存检修计划	具体时间待定
宁波台化	120	计划7月检修	两周
新凤鸣 2#	250	存检修计划	时间待定

资料来源：隆众 新纪元期货研究

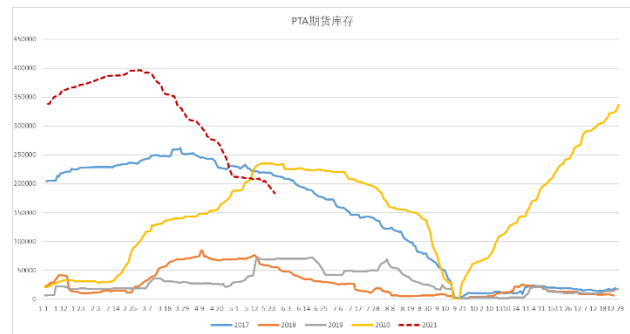
5月中旬后前期检修的装置部分重启，PTA开工负荷有所回升。隆众数据显示，截止5月27日，国内PTA开工率82.86%，较4月底回升7.43个百分点，较去年同期回落3.38个百分点。不过下游聚酯刚需仍在，整体维持小幅去库态势。截止5月27日国内PTA社会库存419.84万吨，较4月底减少14.35万吨。期货库存方面，截止5月27日，期货仓单18.31万张，较4月底减少2.96万张。

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

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	一季度投产
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	推迟至6月投产
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

后期来看，扬子石化 65 万吨装置计划 6 月 10 日重启；恒力石化 5#250 万吨装置计划 6 月 1 日起检修两周，亚东石化 75 万吨装置计划 6 月 6 日起检修 8 天，虹港石化 150 万吨装置 6 月也有检修计划。此外，逸盛石化针对 6 月合约减量 50%，逸盛新材料 330 万吨新装置是否顺利投产仍未有确切消息，6 月 PTA 大概率仍将维持去库态势。

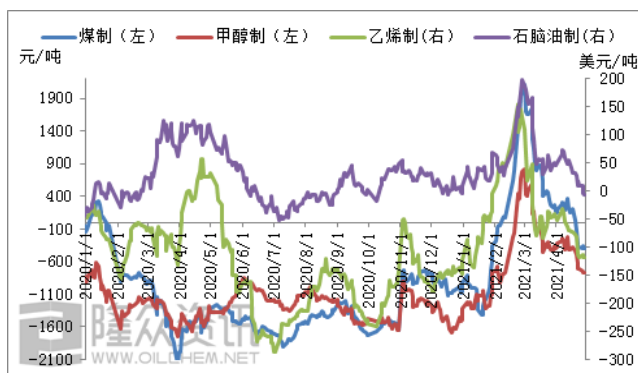
### 三、乙二醇市场分析

#### (一) 新装置投产预期带来供应压力

5 月份以来，国内乙二醇装置检修较多，开工负荷明显下降。隆众数据显示，截止 5 月 28 日，国内乙烯法装置开工为 65.76%，较 4 月底下降 6.67 个百分点；非乙烯法装置开工率 44.28%，较 4 月底下降 9.35 个百分点。6 月装置检修与重启并存，整体开工负荷料将稳中略有回升。

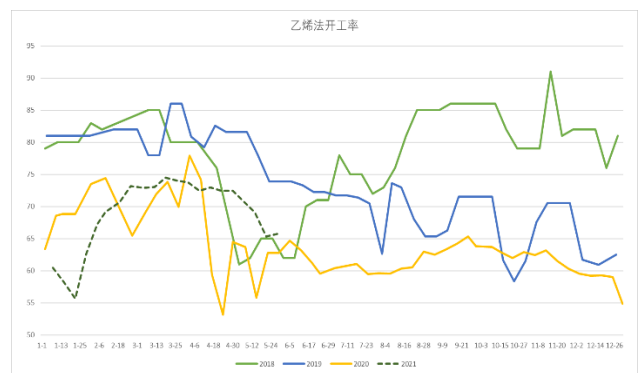
新投装置方面，目前卫星石化已经稳定运行，负荷提升到 8 成左右。另外，浙石化二期、湖北三宁，以及内蒙古建元等装置 6 月初投产的概率较大，国内供应压力预期增加。

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)

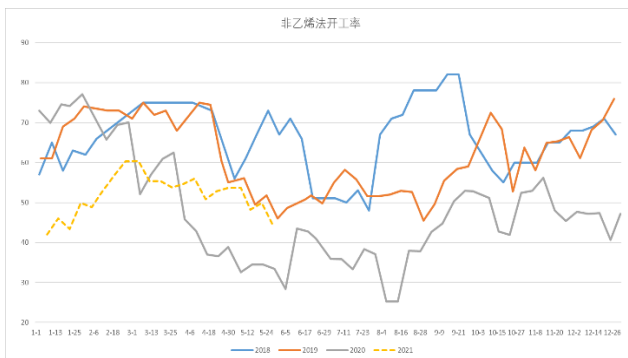
	装置	产能 (万吨)	装置变化
停车中	濮阳	20	3 月 10 日停车至本月底
	新杭能源	36	3 月 10 日开二停一，轮流检修计划持续至 4 月底
计划重启	山西阳煤平定	20	2020 年 3 月份停车，原计划 2021 年 3 月重启，目前重启推迟，时间待定
装置检修计划	利华益	20	5.1-5.25 检修
	通辽	30	5.1-5.5 检修
	黔西	30	5.5-6.5 检修
	上海石化	38	5 月 1 日开始检修，计划 6 月中旬重启
	镇海炼化	65	5 月 20 日停车检修计划持续 15 天左右
	山西沃能	30	5 月 25 日晚短停 5-7 天
	扬子石化	30	5 月份降负荷，后期有检修计划



	吉林石化	16	6月3号停车检修45天
	三江化工	38	本周开始产量倾斜,EO提升而EG下调
	永城永金化工	40	一号线20万吨装置5月24日停车检修,二号线20万吨装置计划6月中旬检修,为期一个月
	中盐安徽红四方	30	计划6月7日-28日检修
	阳煤寿阳化工	22	计划6月中上旬检修20天左右
	新疆天盈	15	计划6月初停车检修,持续时长待定
	扬子巴斯夫	34	5月份开始乙二醇负荷下调,部分乙烯外售
新增装置进展	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,推迟至6月初
	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,因能耗指标问题计划6月初开机
	卫星石化	158	负荷提升至8成左右
	浙石化	75	计划6月初投产

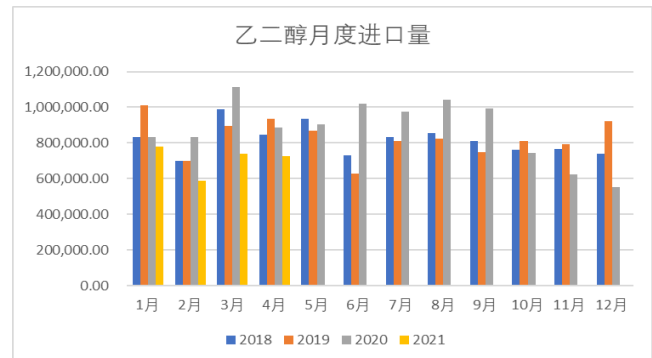
资料来源:隆众 新纪元期货研究

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

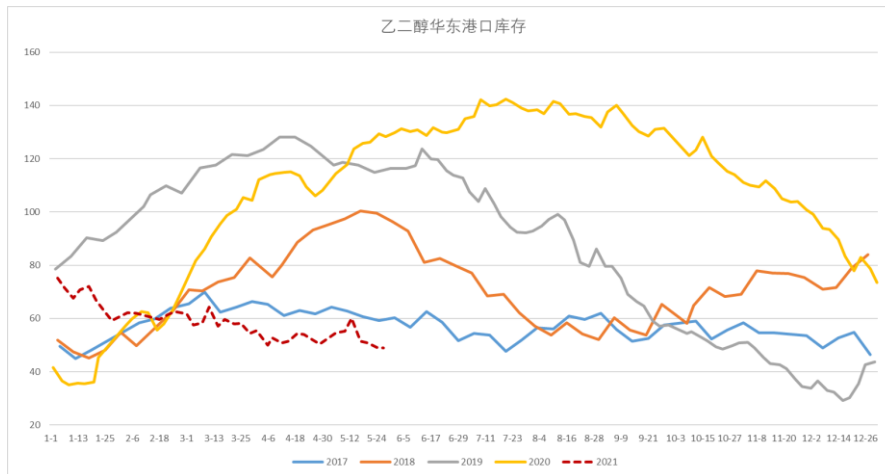
## (二) 外围装置检修, 6月进口料将维持低迷

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,乙二醇进口量持续低迷。海关数据显示,4月我国乙二醇进口72.61万吨,环比下降1.83%,同比下降18.06%;1-4月累计进口283.59万吨,同比减少22.62%。

外盘装置方面,因近期暴雨天气引起电力供应问题,美国乐天80万吨乙二醇装置近期宣布不可抗力停车,持续时长待定;美国南亚1#36万吨乙二醇装置目前处于检修中,预计7月底重启,另外2#82.8万吨的乙二醇装置目前运行负荷60%;台湾南亚1#36万吨/年的MEG装置将按计划于5月底停车检修15天附近,台湾2#36万吨/年的MEG装置将按计划于5月底停车检修30天附近;沙特一套70万吨乙二醇新增装置原计划5月份投产,目前受原料供应限制投产推迟至三季度。整体来看,外围装置供应仍难有效恢复,6月进口料将维持低迷。

### （三）6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

供应偏紧，5月乙二醇港口库存小幅下降。隆众数据显示，截止5月27日，华东港口乙二醇库存48.97万吨，较4月底下降1.43万吨，较去年同期大降79.26万吨，位于近5年来最低水平。展望6月，新装置投产预期带来远端供应压力，但进口货源依旧偏紧，而下游需求相对平稳，乙二醇港口库存料将维持低位。

## 第三部分 后市展望

欧美疫情逐渐得到控制，各国陆续解禁，原油需求有望逐步恢复。且从季节性表现来看，5月底开始，欧美将进入夏季出行高峰期，去年疫情导致的需求缺失，是否会在今年爆发性增加，值得市场期待。油市去库节奏有望加快，原油中长期运行重心趋于上移。

**累库预期后延，6月PTA陷入震荡走势。**国内PX供应维持平稳，进口货源有缩量预期，PX供需偏紧，成本端支撑较强。恒力石化5#、亚东石化及虹港石化三套合计475万吨装置有检修计划，逸盛石化将6月合约减量50%，逸盛新材料330万吨新装置投产仍存不确定性，PTA供应依旧偏紧。夏季是国内纺织服装消费淡季，内需支撑转弱；但欧美逐步解封，或增加纺织服装需求量，外贸订单预期好转，6月PTA大概率维持小幅去库态势。

**强现实博弈弱预期，6月中后期乙二醇调整压力加大。**国内装置检修计划偏多，主港到货情况不佳，现货维持偏紧局面。但6月中后期新装置投产压力增加，目前卫星石化已经稳定运行，负荷提升至8成左右；浙石化二期、湖北三宁，以及内蒙古建元等装置6月初投产的概率较大。

**短纤寄希望于外贸订单有超预期好转。**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。在欧美经济复苏背景下，若外贸订单有超预期好转，将会对短纤市场带来提振作用。

综合而言，6月聚酯板块走势继续分化，PTA整体陷入4500-5000元/吨震荡走势；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，短纤弱势震荡思路对待。

风险因素：OPEC+产业政策变化、伊朗供应恢复预期、欧美经济复苏节奏、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

### 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

### 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：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8层F单元

### 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

### 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

### 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#

### 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

### 徐州营业部

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