



产能大投放下，TA&EG 供应过剩格局将加剧

摘要

2022 年 PTA 仍将处于产能过剩周期之中，对比上下游产能情况可知 PX 增速>PTA 增速>聚酯增速，因此 PX 以及 PTA 环节依然存在利润压缩可能。过剩周期下，加工费波动空间较为有限，因此明年决定 PTA 价格高低的主要因素将在于成本端。考虑到 PTA 上游 PX 行业明年同样处于扩产之中，同时裂解价差已被打至近几年低位，因此决定成本端的核心因素将在于原油价格。未来 PTA 行业大部分时间都将处于成本线附近波动，低成本和全产业链企业将在充分的市场竞争中占据优势，而部分小型非一体化装置在未来则将面临淘汰。

2022 年 MEG 投产增速同样大于下游聚酯，总体面临过剩格局。同时，考虑到明年煤价受到政策把握，预计难以出现大幅上涨，而油价在原油供需格局逐渐走向宽松下预计走势也将整体偏弱，因此成本端支撑在明年将趋于弱化。但是考虑到 MEG 价格走势在往年历史中经常会出现预期差行情，特别是在当下低库存的背景之下，一旦出现意料之外的供给事故便会对于供需形成较大影响。同时，在低利润情况下，乙二醇新产能的实际投放可能也会受到影响，因此在乙二醇估值偏低时并不建议过分做空，未来可在油价或煤价出现大幅下跌后，同时乙二醇自身估值偏低时择机做多。

宝城期货研究所

能源化工团队

周俊杰

zhoujunjie@bcqhgs.com

期货从业资格证号：

F3085253

目录

第 1 章 行情回顾	4
第 2 章 上游成本分析	6
2.1 2022 年全球货币流动性紧缩，原油供需格局转向宽松.....	6
2.2 PX 产能显著增加，国产 PX 或将逐步替代进口	7
第 3 章 供应分析	8
3.1 21 年装置检修整体偏多，22 年 PTA 产能过剩格局加剧	8
3.2 上游产能增速快于下游.....	10
3.3 乙二醇 21 年部分产能未能释放，22 年投产压力仍存.....	11
第 4 章 下游需求分析	14
4.1 聚酯产能增速稳定	14
4.2 终端需求分析	15
4.2.1 终端内需基本恢复，未来增速预计放缓.....	15
4.2.2 纺织出口出现下滑，海外补库需求仍存预期.....	16
第 5 章 总结	17
分析师简介:	18

图表目录

图 1 PTA 主力合约走势.....	5
图 2 MEG 主力合约走势.....	5
图 3 美国 CPI 当月同比.....	7
图 4 OECD 库存量.....	7
图 5 PX 产能产量及进口依赖度.....	8
图 6 PX 远期投产计划.....	8
图 7 2021 年新增产能.....	9
图 8 2022 年及以后计划投放产能.....	9
图 9 2021 年长停装置.....	10
图 10 PTA 现货加工费.....	10
图 11 PTA 社会库存.....	10
图 12 聚酯各环节产能及增速.....	11
图 13 2021 年乙二醇投产产能.....	12
图 14 2022 年乙二醇计划投产产能.....	13
图 15 MEG 国内平均负荷、MEG 煤制负荷.....	13
图 16 MEG 各工艺利润.....	13
图 17 MEG 产能产量及进口.....	14
图 18 2022 年聚酯投产计划.....	14
图 19 聚酯产能产量及开工负荷.....	15
图 20 服装及服装纺织类零售额累计同比.....	15
图 21 服装鞋帽针纺织品零售额当月值及当月同比.....	16
图 22 纺织、服装出口累计同比.....	16
图 23 美国零售及批发商库存.....	17

第 1 章 行情回顾

一季度 PTA 价格重心大幅抬升后出现回落。一季度期间，由于 OPEC+达成减产协议，同时美国地区由于受到寒潮气候影响，页岩油产量有所下降，供应端开始出现收缩，而需求端则预期较为乐观，油价因此快速上涨，最高一度突破 71 美元/桶。在油价快速上涨带动下，PX 价格也同步上扬，PTA 成本端支撑十分强力，PTA 价格重心随之开始逐步上移。进入一季度后半段，由于海外疫情再次复发，使得欧洲部分地区采取了新一轮的封锁措施，原油需求恢复情况整体不及此前预期；同时美债收益率走高使得市场对于未来流动性存在一定担忧，原油价格因此开始回落。受此影响，PTA 价格在一季度后半段一度下探至 4242 元/吨。

二季度 PTA 价格震荡上行。期间，OPEC+会议决定在 5-7 月逐步增加产量，同时欧美地区疫情基本得到控制，北半球在二季度后半段迎来夏季出行消费旺季。需求的恢复使得原油价格重心稳步抬升，PTA 成本端支撑愈发强力，但此时 PX 由于受到自身累库压力影响，致使价格上涨幅度不及原油，因而加工利润向下转移至 PTA 环节，而高加工利润限制了 PTA 的上涨空间，使得 PTA 价格在二季度呈现出宽幅震荡走势。

三季度 PTA 价格在高位震荡回落后再度走强。季内上旬由于 PTA 装置检修增多使得供应端损失产量较多，PTA 供需维持紧平衡状态叠加原油快速下跌后开启反弹行情，TA 价格持续走高，而临近 7 月底的台风所导致的港口封航则是进一步助推了 TA 的盘面价格。之后自三季度中旬起，PTA 前期检修装置陆续恢复生产，新增检修装置未有增加，供应端产量增加较为明显。同时，需求端聚酯工厂联合减产，聚酯开工率下降较为明显使得 PTA 价格在三季度中旬起开始震荡走弱。而到了三季度下旬，随着原油价格再度攀升，PTA 在低加工费背景下开始跟随原油呈现上涨走势。

四季度 PTA 价格走势整体疲软。季内上旬油价延续了前期偏强走势，其中布伦特原油价格最高上涨至 86.7 美元/桶，WTI 美原油则上涨至 85.41 美元/桶。受此影响 PTA 价格在四季度上半段小幅走强并维持高位震荡。但之后由于油价缺乏上涨驱动，同时美国带头抛储叠加变异毒株对市场产生扰动影响，PTA 价格开始展现震荡下跌走势。

一季度乙二醇价格呈现冲高回落态势。春节前由于乙二醇进口到港量持续不及预期，使得现货市场流动性逐渐缩紧，现货基差不断走强带动盘面价格震荡上行。而春节期间北美地区由于遭受寒潮气候影响使得当地乙二醇装置大规模停车，低库存加去库预期使得乙二醇价格涨势强劲，盘面最高价格一度上探至 6280 元/吨。之后由于受到卫星石化以及浙石化新装置提前试车影响，价格才开始出现大幅回落。

二季度乙二醇价格震荡下行。由于港口库存持续处于低位，使得乙二醇价格在二季度初期一度出现小幅走强态势，但之后随着卫星石化以及浙石化的相继投产，乙二醇供应端存在增量预期，因而价格承压下行。

三季度乙二醇价格整体维持宽幅震荡。三季度月上旬由于市场普遍认为乙二醇正处于投产周期之中，因此在前期对于乙二醇持偏空看待。但之后随着华东港口库存量不增反减的事实证伪，乙二醇盘面走势逐渐从前期预期主导转变为现实主导，乙二醇期价大幅上涨并维持高位震荡。但之后由于受到终端新增订单情况表现清淡，织造开机率逐步下降引起聚酯开工率下滑影响，乙二醇刚性需求转弱使得市场自三季度中下旬起再度交易远期累库预期，乙二醇盘面价格应声下跌。而在进入三季度下旬之后，由于受到“双控”政策影响，煤化工开工率维持低位，而进口到港量由于前期海外装置检修较多使其依然难以出现显著提升，因此乙二醇期价再度走强。

四季度乙二醇价格大幅攀升后快速回落。四季度月上旬由于煤价不断攀升，带动乙二醇价格同步走强，主力合约 EG2201 一度上涨至 7566 元/吨。但之后由于煤价受到国家政策调控，乙二醇价格跟随煤价开始快速回落。虽然乙二醇港口库存在四季度依然维持低位状态，但自四季度下旬起，由于缺乏上涨驱动，乙二醇价格基本一直处于弱势震荡状态。

图 1 PTA 主力合约走势



数据来源：Wind、宝城期货

图 2 MEG 主力合约走势



数据来源：Wind、宝城期货

第 2 章 上游成本分析

2.1 2022 年全球货币流动性紧缩，原油供需格局转向宽松

宏观层面来看，2021 年随着各国经济逐步摆脱疫情影响并实现高速增长后，宽松的货币政策开始逐渐缺乏必要性。与此同时，各国不断攀升的通胀压力使得货币紧缩政策成为当前不得不考虑的一种手段。由于全球经济修复状况存在差异，导致各国央行之间所实施的货币政策也存在着一定的不同。目前来看，美联储在 11 月议息会议上正式宣布 Taper，美联储方面初步计划每月缩减购债规模 150 亿美元，按此计划将于 2022 年 6 月正式结束 QE。但是从美国当前实际情况来看，国内通胀水平远远超标，消费数据十分坚挺，市场因此对于美联储加息预期不断升温。目前来看，在最新公布的美国 CPI 数据为 6.8% 背景下，不排除美联储后期将加快 Taper 的可能性。而加快 Taper 的原因一方面是由于其对经济的刺激作用在当前已经变得较为有限，另一方面则是由于提早结束购债可为后续加息留出空间，这有助于降低经济过热风险。而美联储开启 Taper 后则意味着全球流动性拐点即将来临。在流动性增速下降，同时 PMI 下行的大背景下，一般以原油、工业金属以及农产品的表现最为糟糕。因此，在经济增速放缓，风险偏好下行的 2022 年以原油为首的大宗商品并不具备资产配置价值。

从原油供需层面来看，2022 年 OPEC+ 方面大概率维持既定增产路线，伊朗原油短期内无法回归市场，而需求端在当前全球经济增速放缓背景下整体预期并不乐观。目前来看，OPEC+ 主要产油国均已实现财政盈余。得益于今年油价大幅上涨，沙特三季度预算盈余约为 18 亿美元，俄罗斯方面 3 月至 10 月财政盈余高达 221 亿美元。此外，考虑到沙特方面已与美国形成长期相互依赖的安全合作关系，因此未来大概率也将在能源政策上配合美国开展相应增产。伊核协议谈判由于美伊两国在解除制裁以及核查关键问题上分歧严重，导致谈判形势并不明朗。根据相关机构分析，美伊双方在 2022 年谈判成功的可能性不足三成。同时考虑到即便谈判成功，后续相应步骤实施依然需要较长时间，因此预计伊朗原油短期内无法回归市场。需求方面来看，后疫情时代下发达经济体生产状况不断改善，其中美国以及德国制造业产能利用率均已赶超 2019 年疫情前水平，这也导致 2022 年全球经济缺乏新的增长驱动。根据 IMF、OECD 以及世界银行分别给出的相应预测显示，2022 年全球经济增长将较 2021 年有所放缓。而在全球经济增速放缓和高油价所带来的负面作用下，原油需求预计并不乐观。

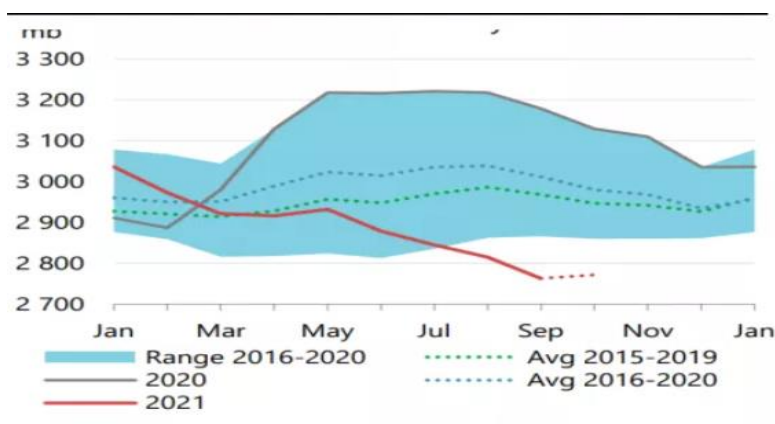
总体来看，2022 年全球货币流动性面临紧缩，风险偏好下行使得原油并不具备资产配置价值。同时，在 OPEC+ 大概率维持既定增产路线、伊朗原油短期内无法回归市场，而需求端在当前全球经济增速放缓背景下使得整体预期并不乐观的情况下，原油供需格局预计将由前期紧张状态逐步转向宽松。因此原油价格预计在 2022 年缺乏上涨动力，但考虑到 OECD 库存处于 2015 年以来的历史低位，未来存在的补库需求可能将限制油价下行空间，因而预计 2022 年全年布伦特原油价格运行区间为 60-80 美元/桶。

图 3 美国 CPI 当月同比



数据来源: Wind 宝城期货金融研究所

图 4 OECD 库存量



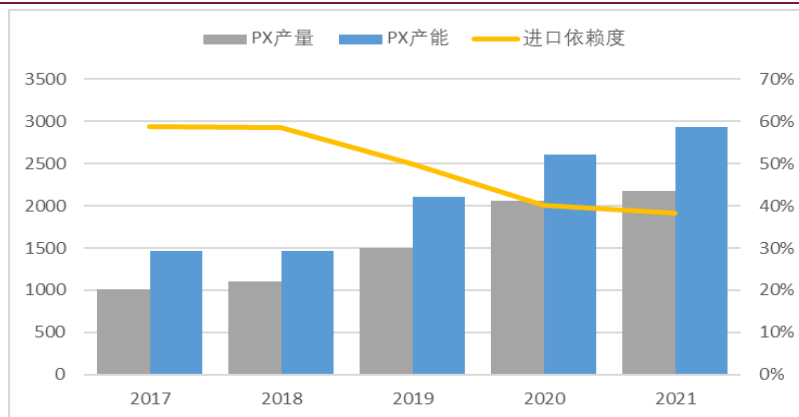
数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

2.2 PX 产能显著增加，国产 PX 或将逐步替代进口

2021 年 PX 产能基数预计可达 2930 万吨左右，较 2020 年产能增加 12.7%。产量方面，2021 年国内 PX 产量预计可达 2176 万吨，相比于 2020 年 2060 万吨增长约 116 万吨，产量增速约为 6%。而从进口方面来看，2021 年 PX 进口总量预计为 1350 万吨左右，相比去年下降 35 万吨，下降幅度约为 2.5%。目前来看，随着国内 PX 产量的逐步增加，PX 进口量自 2018 年起开始显现逐年下降态势，这也意味着 PX 的进口依赖度在近几年已经开始逐步下降。未来随着国内 PX 新装置的逐步投放，国内 PX 产量或将替代掉一部分海外进口量。

从当前 PX 投产计划来看，2022 年国内预计将投产两套 PX 装置，其分别为浙石化二期 2 号线 250 万吨/年的 PX 装置以及盛虹炼化 280 万吨/年的 PX 装置。此外，海外沙特方面预计也将投产一套 60 万吨的装置。而 2022 年以后则仍大约存有 920 万吨左右的投产计划，因此 PX 的整体投产量依然较多，未来 PX 环节的供应压力相对较大。

图 5 PX 产能产量及进口依赖度



数据来源：wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 6 PX 远期投产计划

PX 远期投产计划					
年度	国家	企业名称	计划投产时间	产能	年度合计
2021 年	中国	浙石化二期 1#	2021 年 7 月之后	250	250
2022 年	沙特	阿美吉赞	2022 年	60	590
	中国	浙石化二期 2#	2021 年年底至 2022 年	250	
	中国	盛虹炼化	2022 年	280	
2022 年以后	文莱	恒逸文莱二期	2023 年及以后	200	920
	中国	中海油惠州	2022 年年底至 2023 年	100	
	中国	中金石化二期	2023 年及以后	160	
	中国	富海集团二期	2022 年及以后	100	
	中国	中委广东石化	2022 年及以后	200	
	中国	大榭	2022 年及以后	160	

数据来源：wind 资讯 宝城期货金融研究所

第 3 章 供应分析

3.1 21 年装置检修整体偏多，22 年 PTA 产能过剩格局加剧

2021 年 PTA 新投产产能合计 820 万吨，其中福建百宏 250 万吨/年的 PTA 装置以及虹港石化 2 号线 240 万吨/年的 PTA 装置均于年内一季度投产，逸盛新材料 330 万吨/年的 PTA 装置则于二季度末开始试车，三季度左右开始稳定生产。目前来看，国内 PTA 有效产能基数为 6459 万吨。较去年底有效产能 5884 万吨增加 575 万吨，增加幅度为 9.77%。除新投产的 PTA 装置外，今年长停以及永久关停的装置也整体偏多。2021 年年内永久关停的装置有华彬石化 3 套年产 60 万吨的 PTA 装置以及逸盛宁波年产 65 万吨的 PTA 装置。而今年年内长停装置高达 766.5 万吨，因此综合来看，今年 PTA 供应端实际增加产量并没有如之前预测一般大幅增加，年内实际贡献产量的产能增量仅有 55.5 万吨左右。从产量方面来看，2021 年全年 PTA 产量预计为 5288 万吨，产量增速为 6.7% 左右，为近 5 年来新低。究其原因，主要在于 2021 年全年由于 PTA 加工利润持续处于低位区间，迫使各大装

置检修次数显著高于往年。从邻近年底的 12 月装置检修情况来看, 12 月的装置检修尤其集中。其中亚东石化、福建百宏、恒力石化 2#在年底均已进入检修状态, 此外还有珠海 BP 计划于 12 月中下旬开始检修, 因此 2021 年检修总量预计将维持高位状态。进出口方面, 2021 年 PTA 净出口量预计为 236 万吨, 创下有史以来最高水平, 这在一定程度上缓解了国内产能过剩问题, 使得 2021 年 PTA 库存总量整体实现去库。

展望 2022 年, 新装置方面计划有 5 套装置将进行相应投产, 其装置分别是逸盛新材料 2#330 万吨的 PTA 装置、恒力石化 6#和 7#共计 500 万吨的 PTA 装置、富海威联石化 250 万吨的 PTA 装置以及三房巷 3#320 万吨的 PTA 装置, 5 套装置共计产能 1400 万吨。新装置的大量投放意味着未来 PTA 产能过剩程度将进一步加剧, 行业内新装置产量在未来也将逐步挤出工艺落后、成本更高的老一批装置, 未来 PTA 行业预计将只属于工艺更先进、成本更低的一体化装置以及 200 万吨以上的大型 PTA 装置。

图 7 2021 年新增产能

年度	企业名称	地点	计划投产时间	产能	年度合计
2021	福建百宏	泉州	2021 年 1 月 21 日 投产	250	820
	虹港石化 2#	连云港	2021 年 3 月	240	
	逸盛新材料 1#	宁波	2021 年 Q3	330	

数据来源: 卓创 宝城期货金融研究所

图 8 2022 年及以后计划投放产能

PTA 远期投产计划					
年度	企业名称	地点	计划投产时间	产能	年度合计
2022 年及以后	逸盛新材料 2#	宁波	2021 年年底至 2022 年	330	2600
	恒力石化 6#	惠州	2022 年 Q2	250	
	恒力石化 7#	惠州	2022 年 Q2	250	
	富海威联石化	东营	2022 年 Q4	250	
	三房巷 3#	江阴	2022 年年底	320	
	宁波台化	宁波	2023 年 Q1	150	
	桐昆嘉通	如东	2023 年	500	
	逸盛海南 2 期	洋浦	2023 年	250	
	仪征化纤 3#	江阴	2023 年	300	

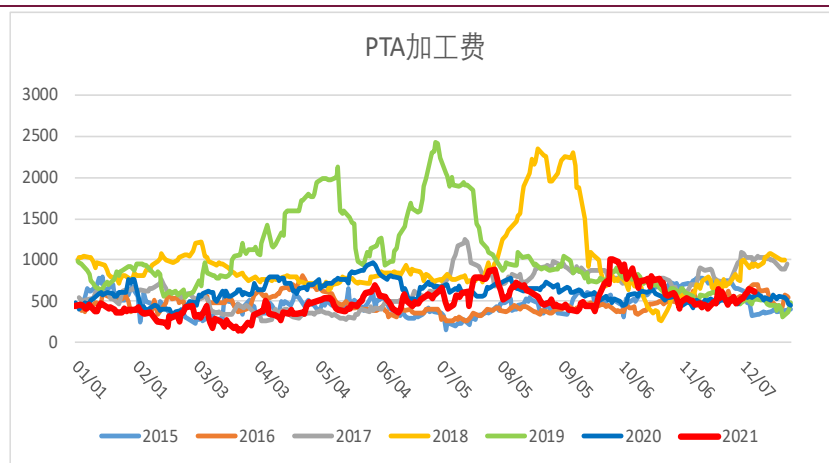
数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 9 2021 年长停装置

2021年长停装置	
企业	产能
扬子石化	35
华彬石化	140
利万	70
金山石化	40
天津石化	34
福建佳龙	60
汉邦石化	290
蓬威	90
乌石化	7.5
合计	766.5

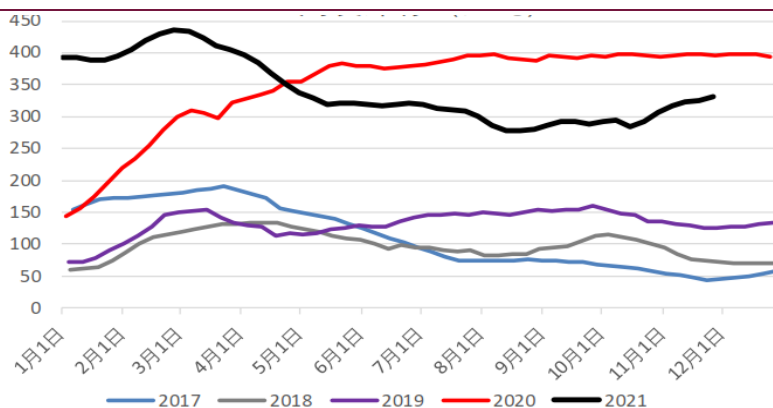
数据来源：wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 10 PTA 现货加工费



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

图 11 PTA 社会库存



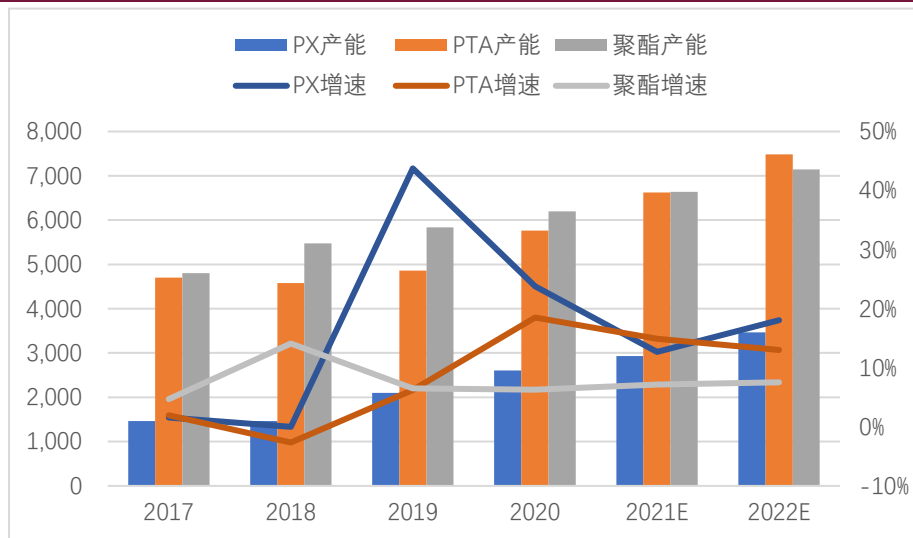
数据来源：wind 宝城期货金融研究所

3.2 上游产能增速快于下游

通过对比 PTA 产业链上下游产能情况可发现，PX 产能增速>PTA 产能增速>聚酯产能增速，因此预计 2022 年上游 PX 以及 PTA 环节或将面临供应端供给过剩、利润长期处于低位的局面。此外，虽然明年 PTA 新投放产能整体偏多，但是投放时间并不均匀，新装置初步投放时间主要集中于明年 Q2 以及年底，考虑到实际投

放一般晚于计划，因此预计 PTA 环节明年上半年整体投放压力不大，同时考虑到聚酯投产时间较为平均，因此明年上半年 PTA 或存一定的供需错配空间。

图 12 聚酯各环节产能及增速



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

3.3 乙二醇 21 年部分产能未能释放，22 年投产压力仍存

2021 年国内乙二醇预计新增产能 486 万吨，至年底总产能基数预计可达 2070 万吨左右，产能增速 31.7%。上半年卫星石化、浙石化二期 1#等装置纷纷投产，而下半年由于受到高煤价以及油价的相应压制，乙二醇上游亏损十分严重，因此下半年国内仅有古雷石化以及内蒙古建元进行相应投产，而国外沙特方面则是投产了一套 70 万吨装置。除此以外，其余计划投产的新装置均将试车时间推迟至年后，因此明年乙二醇面临的投产压力十分巨大，预计明年约有 1032 万吨的新增投产计划。具体来看，油制装置主要集中于江浙地区，且多以一体化装置为主，浙石化 80 万吨，镇海炼化 80 万吨，盛虹炼化 190 万吨以及三江石化 100 万吨，油制占比约为 43.6%。煤制装置则主要集中于山西和内蒙地区，其中内蒙久泰 100 万吨、陕西榆林化学则计划投放 180 万吨煤制乙二醇，煤制占比约为 56.4%。国外方面，2022 年美国埃克森美孚/SABIC 计划投产 110 万吨，印度 IOC 则计划投产 40 万吨，国外产能增速相对表现更为平缓。

产量方面，2021 年乙二醇产量预计为 1221 万吨，年度产量较去年增加约 315 万吨，产量增速达 34.8%。此外，2021 年国内乙二醇平均开工率约为 67%，开工率较往年出现明显下降。总体来看，近几年乙二醇产业链处于不断扩张状态，产量整体呈现增长态势，但开工率则是逐步下降。

进口方面，2021 年乙二醇前十个月进口总量为 688.7 万吨，较去年同期减少了 240 万吨左右，导致今年进口显著减少的原因主要有以下几方面：1、今年国内外极端天气现象频发，海外如寒潮、飓风等现象使得装置运行并不稳定 2、极端天气现象导致全球原料短缺，迫使许多装置进行降负 3、国内外疫情依然严峻，防疫要求下使得港口装卸货效率下降，船只返航周期加长导致进口量减少。目前

来看，在全球疫情依然反复背景下，未来乙二醇进口量存在一定回升空间，但空间整体较为有限。2021 年乙二醇进口依赖度已由去年的 54%下降至 40%，未来随着国内新装置的持续投放，进口乙二醇份额将被不断挤压，乙二醇进口依赖度逐渐下降已成将来趋势，随着后期进口量下降，国产量上升，届时乙二醇港口库存对于价格的影响作用也将受到持续弱化。

加工利润方面，2021 年由于原油以及煤炭价格大幅上涨，迫使国内油制以及煤制工艺利润长期处于低利润或亏损状态。受此影响，年内煤制开工率一度下降至三成左右，部分煤制装置也将试车时间进行推迟。从目前国内工艺来看，煤制依然作为主要边际量，低加工利润下煤制装置停车检修现象不断增多。油制由于多以一体化为主，因此低利润下需考虑 EG/EO 的切换问题。

图 13 2021 年乙二醇投产产能

年度	企业名称	工艺路线	投产时间	产能	年度合计
2021	湖北三宁	煤制	6.24出优等品	60	556
	卫星石化	乙烷制	3月底裂解投料，4月EG出料	180	
	内蒙古建元	焦炉尾气	7.8一条线试车成功，另一条10月下；当前停车中	26	
	浙江石化二期	油制	6.16出优等品	80	
	陕西渭化	煤制	3月中投产	30	
	古雷石化	油制	8.7倒开车成功，8月中旬裂解开车	70	
	安徽昊源	煤制	已出优等品，负荷提升中	30	
	延长石油	煤制	4.1计入产能，低负荷运行中	10	
	JUPC3	乙烷裂解	原计划5-6月，推迟至11月	70	

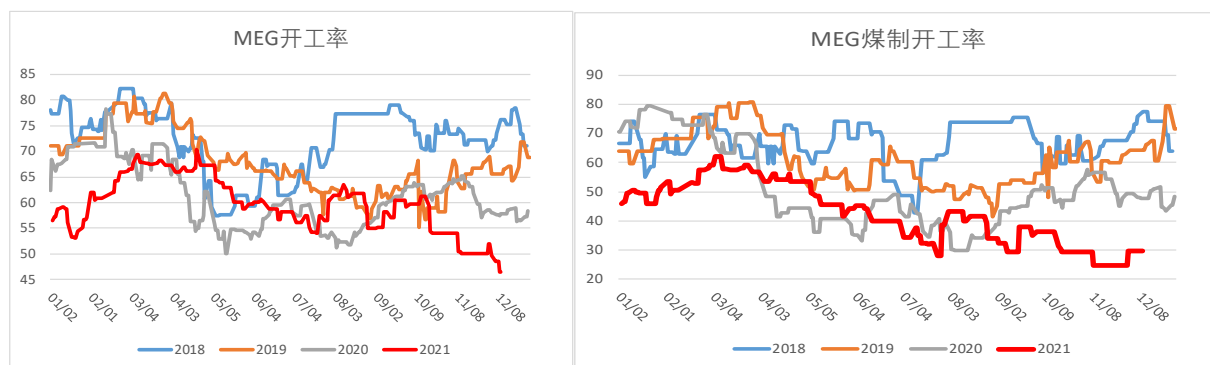
数据来源：wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 14 2022 年乙二醇计划投产产能

MEG远期投产计划					
年度	企业名称	工艺路线	投产时间	产能	年度合计
2022年	安徽昊源	煤制	2021年4季度	30	1032
	广西华谊	煤制	2021年4季度	40	
	新疆广汇	煤制	2021年4季度	40	
	浙石化3#	一体化	2021年年底至2022年	80	
	镇海炼化	一体化	2022年一季度	80	
	盛虹石化	一体化	2022年一季度	190	
	三江石化	一体化	2022年一季度	100	
	宁夏宝利新能源	煤制	2022年一季度	20	
	山西美锦	煤制	2022年一季度	30	
	内蒙古久泰	煤制	2022年	100	
	陕西榆能	煤制	2022年	40	
	内蒙古易高 (2#)	煤制	2022年	12	
	陕西华彬正开新能源有限公司	煤制	2022年	30	
	陕西榆林化学	煤制	2022年	180	
	神华榆林	煤制	2022年	40	
	海南炼化	一体化	2022年9月	20	
	埃克森美孚/SABIC		2022年	110	150
	IOC		2022年	40	

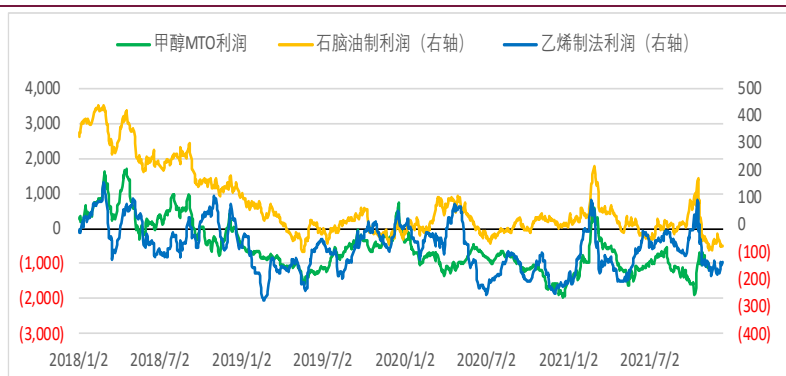
数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 15 MEG 国内平均负荷、MEG 煤制负荷



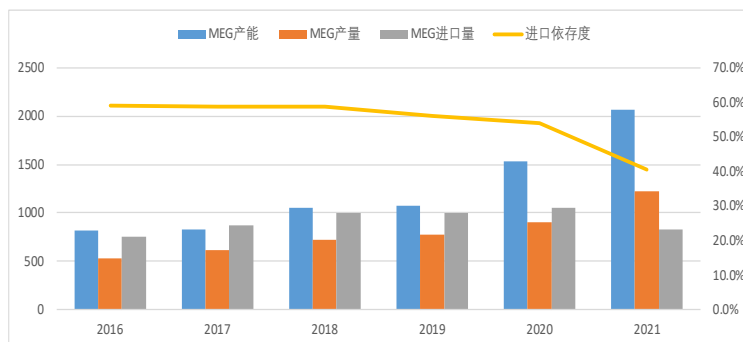
数据来源: wind 宝城期货金融研究所

图 16 MEG 各工艺利润



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

图 17 MEG 产能产量及进口



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

第 4 章 下游需求分析

4.1 聚酯产能增速稳定

2021 年聚酯产能基数预计为 6641 万吨，产能增速 7.2%。产量方面，2021 年聚酯累计产量预计为 5720 万吨，同比增长 8.5%。通过对比可知，2021 年产量增速大于产能增速，究其原因主要在于今年前三季度聚酯加工利润表现良好，聚酯工厂开工意愿偏强使得聚酯端一直处于高负荷高产量状态，上半年聚酯平均开工率一度维持在 90%以上，下半年由于限电以及库存压力影响开工率出现下降，但 2021 年平均开工率仍达 89%，显著高于去年同期水平。

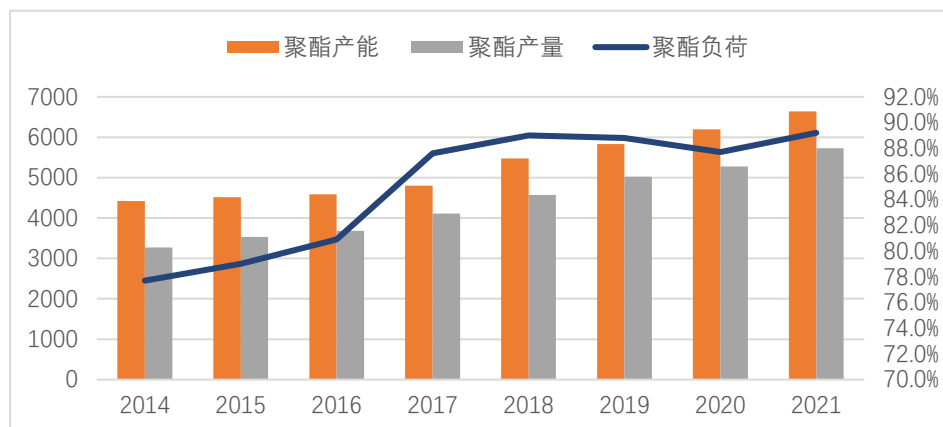
展望 2022 年，聚酯计划投放产能约 710 万吨，但考虑到以往装置投产时间较计划均会存在一定延后，因此预计 2022 年聚酯新增产能约在 450-500 万吨左右，产能增速预计也将基本持平今年水平。

图 18 2022 年聚酯投产计划

公司名称	区域	种类	产能 (万吨/年)	计划投产时间
新凤鸣	嘉兴	短纤	30	2022年初
新凤鸣独山	平湖	长丝	30	2022年
新凤鸣中跃	嘉兴	长丝	30	2022年
中泰	新疆	短纤	25	2022年
恒逸逸达	宿迁	短纤	50	2022年
恒逸逸达	宿迁	长丝	50	2022年或以后
恒逸海宁二期	海宁	长丝	50	2022年
恒逸恒鸣	绍兴	长丝	60	2022年
能投	四川	短纤	30	2022年
仪征化纤	仪征	短纤	20	2022年
仪征化纤	仪征	瓶片	50	2022年
万凯2期	涪陵	瓶片	60	计划2022年投产
新疆屯河	新疆	瓶片	10	计划2022年投产
南通桐昆	南通	瓶片	60	一期计划2022年投产
桐昆如东一期	南通	长丝	60	2022年
国望高科	泗阳	长丝	24	2022年
恒力南通项目	南通	长丝	30	2022年
汇维仕	四川	短纤	20	2022年7月
双星彩塑	宿迁	薄膜	25	2022-2023年
合计			714	

数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 19 聚酯产能产量及开工负荷



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

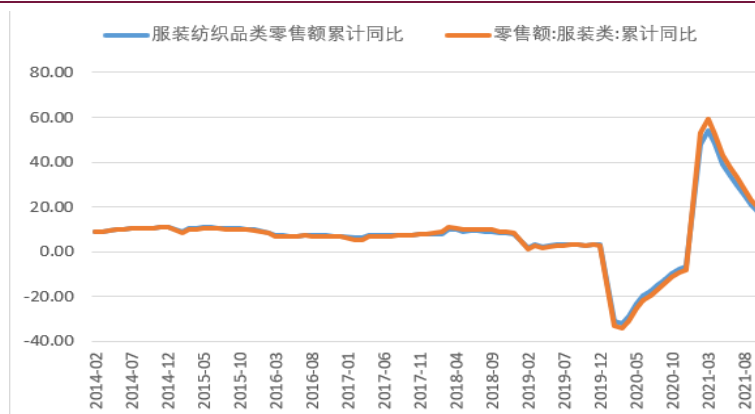
4.2 终端需求分析

4.2.1 终端内需基本恢复，未来增速预计放缓

根据数据显示，2021 年 1-11 月我国服装鞋帽、针纺织品累积零售额约为 1.236 万亿元，累计同比增长 14.9%，对比 2019 年疫情前增长 2.89%。1-10 月服装类累计零售额为 7823.8 亿元，累计同比增长 19.3%，对比 2019 年疫情前增长 1.94%。虽然累计数据表现可以，但同比数据在近期有所转弱，其中服装鞋帽纺织品类零售额自今年 8 月起开始同比进入负增长，11 月份当月同比增速为-0.5%，低于疫情前的正增长水平。总体来看，2021 年我国纺服内需基本已经恢复到 2019 年水平，但需求好转主要得益于上半年的稳健增速，下半年由于受到疫情反复的影响使得纺服零售增速出现下降。

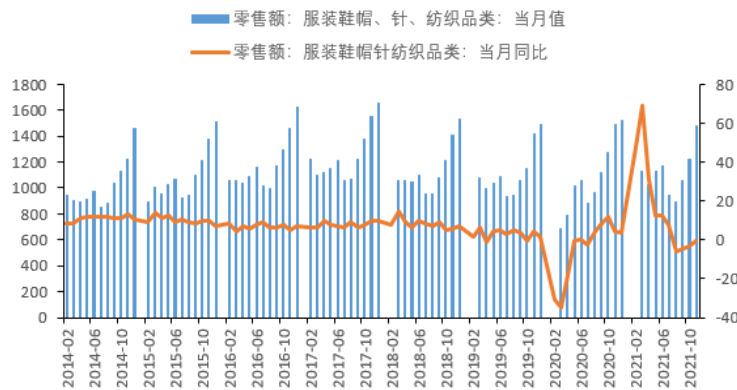
展望 2022 年，由于宏观经济整体偏弱运行，而纺织服装的零售又与 GDP 存在较高相关性，因此预计明年纺服的内需增长较为有限。同时考虑到当前我国人口出生率相对偏低，未来在人口数量难以出现明显增长背景下纺服需求预计难以出现较大增长。

图 20 服装及服装纺织类零售额累计同比



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

图 21 服装鞋帽针纺织品零售额当月值及当月同比

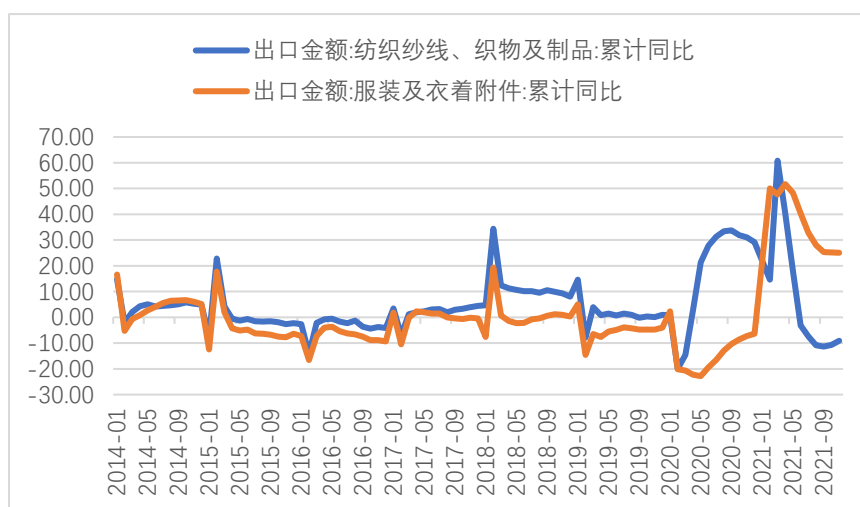


数据来源：wind 宝城期货金融研究所

4.2.2 纺织出口出现下滑，海外补库需求仍存预期

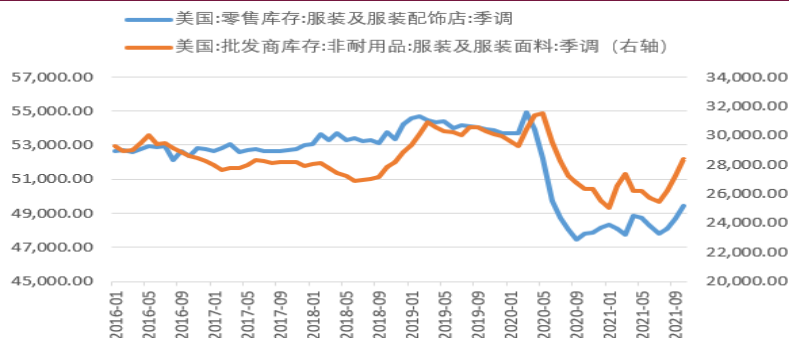
2021 年终端出口表现十分良好，海外服装出口需求增长明显。其中纺织品 1-11 月出口累计同比降低 7.5%，服装 1-11 月出口累计同比增长 25.1%，服装出口增速显著大于纺织品出口增速。造成这一现象的主要原因在于今年防疫需求较去年有所减弱，而海外宽松的货币政策又刺激了服装消费使其复苏。此外，今年出口表现亮眼的另一大主要原因在于疫情对于海外供应链的影响。由于国内疫情控制相较于海外更为良好，因此今年部分订单回流至国内以此来补充海外供应端的短缺。但是这种现象缺乏持续性，在进入后疫情时代下，随着海外尤其是东南亚地区的供应逐步恢复，我国这部分的出口份额将面临下滑，因此未来仍需关注疫情对于海外供应恢复的影响。此外，美国作为我国纺织服装最大的出口市场，当前库存总量正处于 2014 年以来的低位，因此 2022 年对于海外服装的补库需求仍可期待。

图 22 纺织、服装出口累计同比



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

图 23 美国零售及批发商库存



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

第 5 章 总结

2022 年 PTA 仍将处于产能过剩周期之中, 对比上下游产能情况可知 PX 增速>PTA 增速>聚酯增速, 因此 PX 以及 PTA 环节依然存在利润压缩可能。过剩周期下, 加工费波动空间较为有限, 因此明年决定 PTA 价格高低的主要因素将在于成本端。考虑到 PTA 上游 PX 行业明年同样处于扩产之中, 同时裂解价差已被打至近几年低位, 因此决定成本端的核心因素将在于原油价格。未来 PTA 行业大部分时间都将处于成本线附近波动, 低成本和全产业链企业将在充分的市场竞争中占据优势, 而部分小型非一体化装置在未来则将面临淘汰。

2022 年 MEG 投产增速同样大于下游聚酯, 总体面临过剩格局。同时, 考虑到明年煤价受到政策把握, 预计难以出现大幅上涨, 而油价在原油供需格局逐渐走向宽松下预计走势也将整体偏弱, 因此成本端支撑在明年将趋于弱化。但是考虑到 MEG 价格走势在往年历史中经常会出现预期差行情, 特别是在当下低库存的背景之下, 一旦出现意料之外的供给事故便会对于供需形成较大影响。同时, 在低利润情况下, 乙二醇新产能的实际投放可能也会受到影响, 因此在乙二醇估值偏低时并不建议过分做空, 未来可在油价或煤价出现大幅下跌后, 同时乙二醇自身估值偏低时择机做多。

■ 分析师简介:



周俊杰

BAOCHENG FUTURES <<<
能源化工团队·聚酯分析师

金融工程硕士，现任宝城期货研究所能化分析师。

获取每日期货策略推送

服务国家
知行合一

走向世界
专业敬业



诚信至上
严谨管理

合规经营
开拓进取

扫码关注宝城期货官方微信·期货咨询尽在

免责条款

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。