

## 投产压力下乙二醇累库压力或加剧

### 摘要

- **原油价格维持宽幅震荡。**2023 年在全球主要经济体收紧货币政策下，原油需求增速将随之回落。但 OPEC+或将调节供应从而维持原油供需动态平衡。关注地缘因素带来的供应端变量。
- **乙二醇供应端压力依然较大。**2023 年预计乙二醇国内投产 380 万吨新产能，其中油制占比 58%，煤制占比 42%。全年供应增速为 6.8%。
- **聚酯环节仍将承压。**2023 年国内聚酯约有 760 万吨新增产能计划投产，同时考虑到终端增速小于聚酯增速，预计明年聚酯环节仍将承压。
- **内需或将逐步好转，外需增量或有限。**纺织服装的零售与 GDP 存在较高相关性，在 2023 年国内经济开始复苏并逐步回到潜在增速水平的假设下，预计 2023 年内需表现将有所好转。而外需由于欧美国家仍处加息周期中，同时美国纺织服装库存高企背景下，预计海外整体需求增量较为有限。

（仅供参考，不构成任何投资建议）

宝城期货研究所

投资咨询团队

## 目录

1 行情回顾 .....	5
2 宏观经济环境 .....	6
2.1 国内经济开启复苏 .....	6
2.2 美联储货币政策维持收紧 .....	7
3 上游成本分析 .....	8
3.1 2023 年油价维持宽幅震荡 .....	8
3.2 2023 年煤价将呈现“重心下移，振幅收窄”态势 .....	11
4 乙二醇供需分析 .....	11
4.1 2022 年国内产能大幅增长，进口依赖逐步下降 .....	11
4.2 2023 年乙二醇投产压力维持高位 .....	14
4.3 聚酯环节全面承压，全年产量出现下滑 .....	15
4.4 2023 年聚酯产量或将回升 .....	18
4.5 终端内外需求将现差异 .....	19
4.5.1 2022 年织造负荷大幅下滑，终端订单表现疲软 .....	19
4.5.2 2023 年内需表现或较 2022 年出现好转 .....	20
4.5.3 外需表现维持悲观 .....	21
5 总结 .....	22

## 图表目录

图 1 乙二醇主力合约走势 .....	5
图 2 乙二醇基差走势图 .....	6
图 3 GDP 同比增速 .....	6
图 4 美国 CPI 当月同比 .....	7
图 5 美国核心 CPI 当月同比 .....	8
图 6 Brent 盘面走势 .....	9
图 7 美国商业原油库存 .....	9
图 8 美国原油产量（千桶/日） .....	10
图 9 EIA 全球供需平衡 .....	10
图 10 秦皇岛港动力煤报价：元/吨 .....	11
图 11 环渤海动力煤价格指数：元/吨 .....	11
图 12 2022 年乙二醇投产装置汇总 .....	11
图 13 乙二醇综合开工率 .....	12
图 14 煤制乙二醇开工率 .....	12
图 15 乙二醇各工艺利润 .....	12
图 16 乙二醇进口量 .....	13
图 17 乙二醇产能、产量及进口情况 .....	13
图 18 乙二醇华东港口库存量 .....	14
图 19 2023 年乙二醇计划投产装置情况 .....	14
图 20 2022 年聚酯投产装置汇总 .....	15
图 21 聚酯产能、产量及负荷情况 .....	16
图 22 聚酯开工率走势图 .....	16
图 23 POY 库存 .....	17
图 24 DTY 库存 .....	17
图 25 FDY 库存 .....	17
图 26 涤短工厂库存 .....	17
图 27 POY 利润 .....	17
图 28 DTY 利润 .....	17
图 29 FDY 利润 .....	18
图 30 短纤利润 .....	18
图 31 切片利润 .....	18
图 32 瓶片利润 .....	18
图 33 2023 年聚酯计划投产装置 .....	18
图 34 江浙织机开工率 .....	19
图 35 江浙加弹开工率 .....	19
图 36 织造新订单指数 .....	20
图 37 织造成品库存 .....	20
图 38 服装及服装纺织类零售额累计同比 .....	20

---

图 39 服装鞋帽针纺织品零售额当月值及当月同比 .....	20
图 40 纺织、服装出口累计同比 .....	21
图 41 美国零售及批发商库存 .....	21

## 1 行情回顾

2022年乙二醇期货价格整体呈现震荡下行走势，1-12月中旬乙二醇期货主力合约价格运行区间为3715-5903元/吨，价格高低点价差达2188元/吨，期价重心有所下移。具体来看，全年共可分为以下四个阶段：

第一阶段（2022年初至6月中旬）：一季度由于油价与煤价走势出现分化，油价持续上行，而煤价却基本呈现横盘震荡走势。高油价、低煤价背景下，煤制生产效益表现良好，开工率整体呈现稳步上升态势。而油制装置虽有部分转产或降负现象，但损失量相对较小，因此对于供应端的影响作用较为有限。同时，乙二醇港口库存累库预期逐步兑现，自身偏弱的基本面使得乙二醇在化工板块中更多被作为空配进行选择，致使乙二醇价格相较于其他化工品表现更弱。

第二阶段（2022年6月中旬至8月中旬）：随着原油价格开始疲软，乙二醇在跟随油价下跌过程中整体跌幅大于成本端，致使其各工艺加工利润持续压缩。低加工利润下国内外装置相继检修，开工负荷持续下降。但港口库存去库缓慢使得库存绝对量同比仍处高位区间。高库存压力下，乙二醇期价承压下行。

第三阶段（2022年8月中旬至9月中旬）：由于台风天气影响，港口封航使得到港数量大幅减少，同时下游担忧发货受阻，开始逐步加大提货量，港口库存在9月显著去化。同时，乙二醇装置开工率难以提升，低开工率叠加需求端边际转好下，乙二醇价格出现低位小幅反弹。

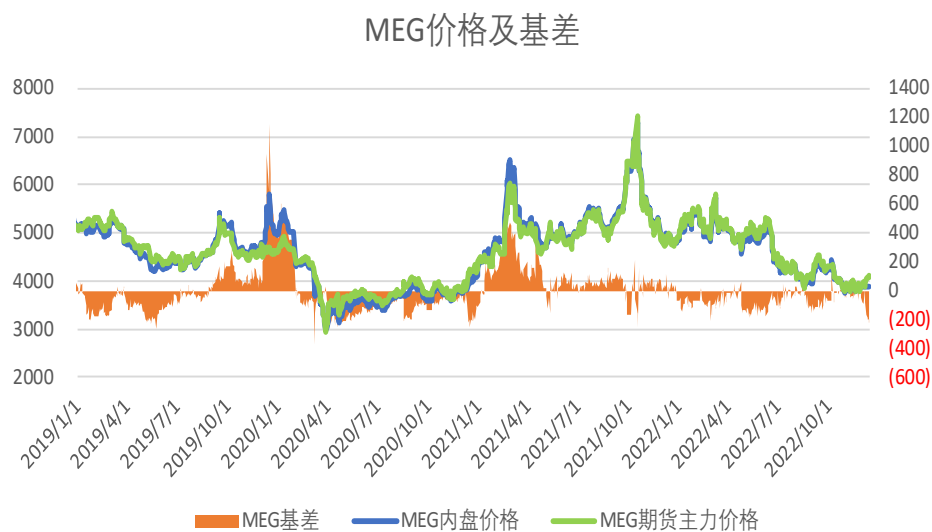
第四阶段（2022年9月中旬至12月中旬）：油制装置逐步重启，叠加新装置相继投产落地下，乙二醇供应端压力开始回升，同时下游聚酯龙头企业联合减产，终端以及聚酯开工负荷持续下滑。乙二醇供需结构在第四阶段呈现供增需减格局，盘面价格震荡下行，最低一度跌至3700元/吨附近。

图1 乙二醇主力合约走势



数据来源：Wind、宝城期货

图 2 乙二醇基差走势图



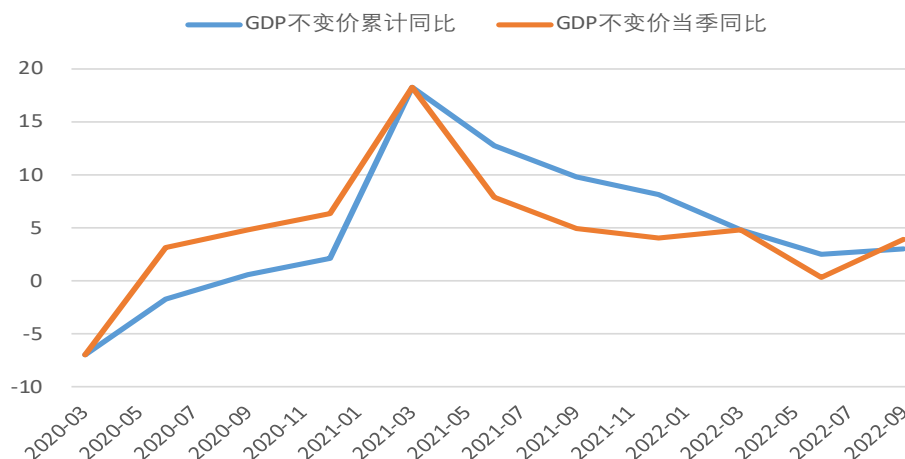
数据来源：Wind、宝城期货

## 2 宏观经济环境

### 2.1 国内经济开启复苏

2022 年在疫情反复爆发的背景下，我国前三季度经济增长整体呈现出“V”型结构，经济中枢有所下移。其中三季度 GDP 不变价当季同比增长 3.9%，而前三季度 GDP 不变价累计同比增长 3%。值得注意的是，2022 年三季度是自 2020 年以来首次在没有集中区域疫情的背景下单季 GDP 增速降至 4% 以下，而导致该现象的主要原因在于地产投资的持续下行以及出口增长的衰退。其中出口增速在 10 月一度降至负增长，而且仍在下行趋势中。四季度预计随着地产和疫情扰动的下降，经济有望逐步开启复苏节奏。

图 3 GDP 同比增速



数据来源：Wind 宝城期货金融研究所

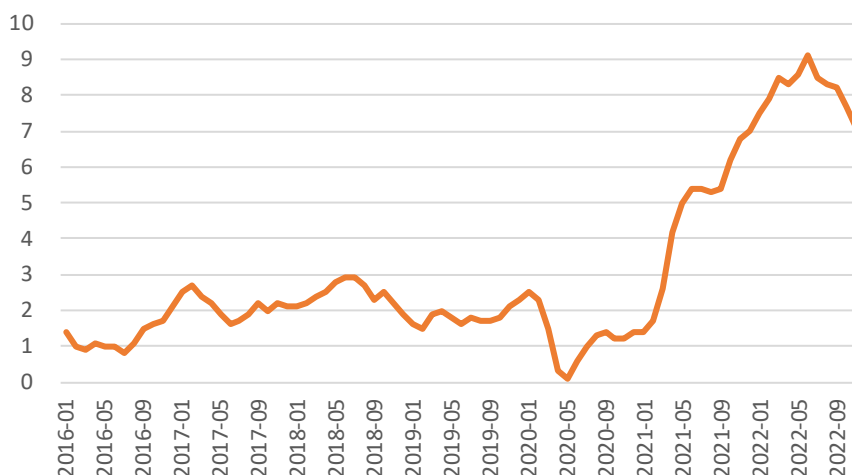
展望 2023 年，预计投资需求将稳定增长，消费需求或将随着疫情防控的持续优化而开始复苏，而出口方面则将在供给端的助力之下仍将表现出一定韧性。具体来看，2022 年前三季度制造业投资同比增长 10.1%，其中以电子通信、医疗仪器等设备为主的高技术制造业投资均保持了良好的增长势头。此外，随着国际地缘政治局势日趋紧张，我国未来国防支出也将持续增加。根据相关数据显示，近几年我国国防开支中装备费用持续上升，武器装备的加速生产无疑将在未来给与制造业投资较强的向上拉动作用。地产投资方面，供给侧政策逐步落地，但短期居民部门加杠杆意愿不强或将使得未来地产投资呈现温和增长。基建方面，由于基建仍是经济驱动的基本盘，因此明年财政政策给予基建的资金支持仍可保障其有效发力。消费方面，由于疫情的反复冲击，导致居民部门收入预期不稳定，储蓄倾向有所上升，在经济恢复至稳定中枢前，消费复苏的整体节奏或偏缓慢。出口方面，在当前海外供给低迷，同时海外经济滞胀预期不断加剧下，我国供应链的畅通使得供给侧优势逐步显现，因此未来我国出口将表现出一定韧性。总体来看，预计 2023 年国内经济将开始复苏并逐步回到潜在增速水平，全年 GDP 增速或将在 5% 左右。

## 2.2 美联储货币政策维持收紧

2022 年，面对持续高企的通胀困境，美联储宣布开启加息周期。截至 12 月 16 日，美联储已将联邦基金利率由年初的 0.5% 上调至 4.5%。美国 11 月 CPI 为 7.1%，较高位出现回落，市场对于美联储激进加息的预期有所降温。短期来看，在当前高通胀和高利率的影响下，美国经济下行或已成趋势。但当前美国失业率仍处历史低位，同时根据美联储主席在 2022 年 8 月 Jackson Hole 会议上的表态来看，美联储当前的首要目标仍是控制通胀。因此未来即便经济增速略有回落，美联储加息的步伐或也仍将延续，而关键点则是在于美国通胀何时能够显现出趋势性回落。根据美国 10 月核心 CPI 数据显示，商品和服务的通胀增速均处于较高水平，而当前地缘风险仍在延续，全球供应链在面临多重因素的不确定性冲击下整体恢复较为缓慢，短期商品通胀下行空间或将受限，同时美国房价增速仍在高位，租金通胀也将推动服务通胀上行。由此来看，预计短期美国核心通胀即使见顶，在未来下行的节奏也将较为缓慢。总体来看，在未见到美国通胀趋势性回落前，不能排除 2023 年上半年美联储继续超预期加息的可能性。

图 4 美国 CPI 当月同比

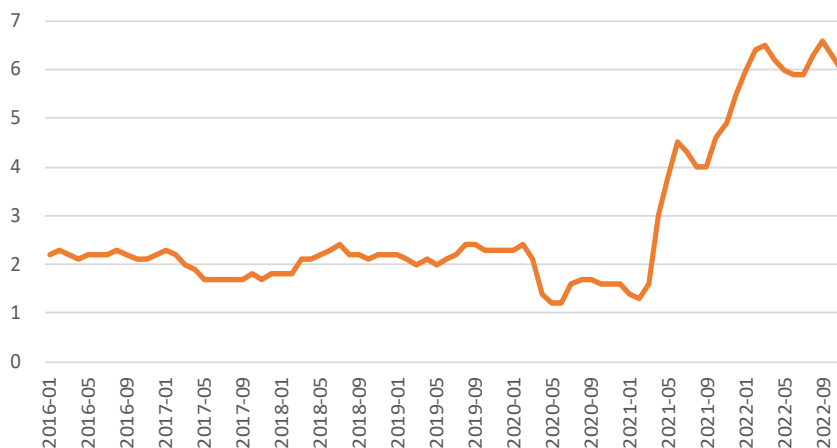
美国CPI当月同比



数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 5 美国核心 CPI 当月同比

美国核心CPI当月同比



数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

### 3 上游成本分析

#### 3.1 2023 年油价维持宽幅震荡

2022 年上半年,原油价格在地缘局势趋紧下大幅上行,其中布伦特原油期货主力合约在俄罗斯宣布特别军事行动后最高上涨至 139 美元/桶。之后军事冲突情绪虽逐渐消化,但市场开始担忧美欧对俄罗斯原油的制裁或将引发原油产量被动减少,因此油价在上半年基本维持高位运行。而下半年随着地缘溢价逐步转弱,叠加海外主要经济体开始全面紧缩,海外经济加速回落后,油品需求大幅下滑,累库节奏下致使原油价格震荡下行。全年来看,Brent 原油价格整体运行区间为 75-139 美元/桶;WTI 美原油价格运行区间为 70-130 美元/桶。



展望 2023 年，对于原油我们可从三个维度进行分析：

首先，从宏观层面来看，在高通胀压力下，欧美央行采取的全面紧缩政策已经使得全球经济增速出现回落。2023 年美联储货币政策或将在降通胀和保增长之间寻求平衡。而根据美联储主席鲍威尔在 12 月举行的议息会议来看，降低通胀需要持续的紧缩政策，目前考虑降息为时尚早。因此原油价格或仍将受到压制。

其次，从原油供需基本面来看，2023 年在全球主要经济体收紧货币政策的大背景下，全球经济增速或将放缓，原油需求增速也将随之回落，油品需求端压力较大。而供应端相对灵活，其整体供应边际变化较大程度上取决于产油国的主观决策。在需求逐步回落过程中，OPEC+ 为保证其自身利益，或将通过调节供应来对冲需求降幅，从而使得原油供需维持动态平衡，进而驱使油价维持震荡。整体来看，在需求增速放缓相对确定前提下，预计 2023 年原油供需增幅均将回落。而在此过程中，原油库存或将实现动态平衡。

此外，地缘因素仍是 2023 年不容忽视的关键点。当前诸多地缘事件均有可能在未来影响原油供应，例如：欧盟对于俄罗斯原油出口的相应制裁，欧佩克成员国由于地缘政治因素而引发的原油减产等。总体来看，2023 年若无重大突发因素影响原油供应，预计油价或将维持宽幅震荡走势。

图 6 Brent 盘面走势



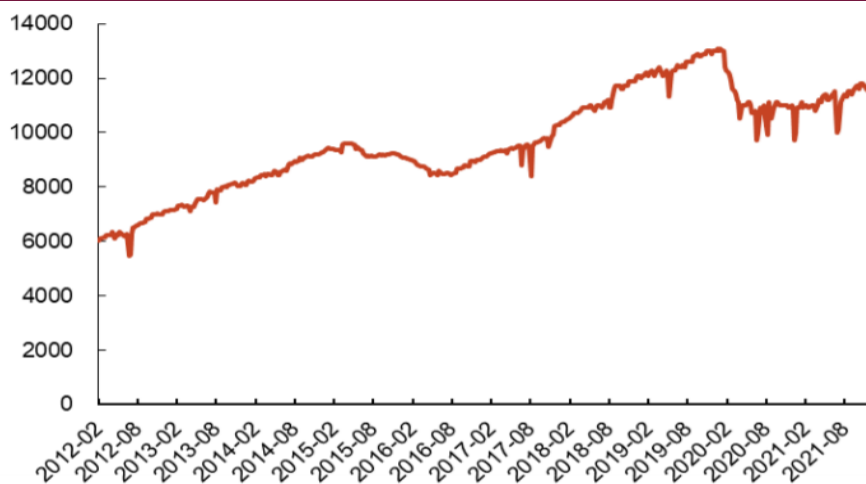
数据来源：wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 7 美国商业原油库存



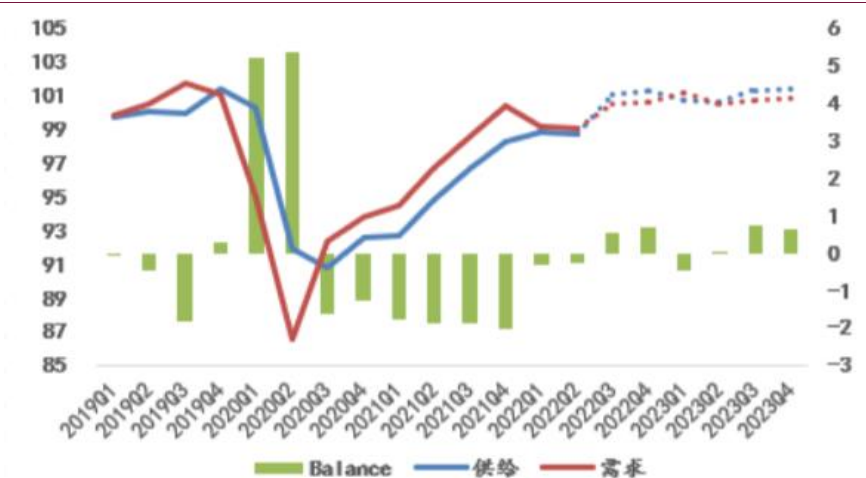
数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 8 美国原油产量 (千桶/日)



数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

图 9 EIA 全球供需平衡



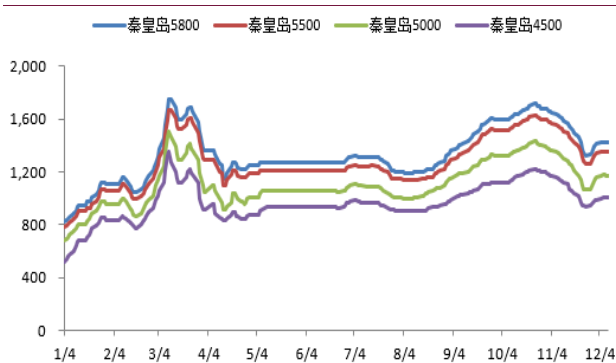
数据来源: wind 资讯 宝城期货金融研究所

### 3.2 2023 年煤价将呈现“重心下移，振幅收窄”态势

自 2021 年四季度以来，经过国家层面的管控和引导，我国市场煤价格逐渐从历史高点敛至煤炭中长期交易价格合理区间。所谓的市场煤是指中长协范围外的煤炭，随着长期合同的推广和普及，目前我国市场煤的份额逐渐缩小。2021 年 12 月，国家发改委制定《2022 年煤炭长期合同签订履约方案(征求意见稿)》，其中提出煤炭中长期合同的需求方主要是发电、供热企业，其次也支持非电行业用户签订中长期合同。而在 2023 年最新方案中，已明确要求所有发电、供热的用煤企业均需签订电煤中长期合同，并保证电煤长协的季度、年度履约率必须达到 100%。可见市场煤的份额受到越来越明显的挤压，煤矿在产销受阻的情况下，也会优先保障长协煤的供应，因此 2022 年煤炭现货市场格局可以概括为“长协煤为主，市场煤为辅”。

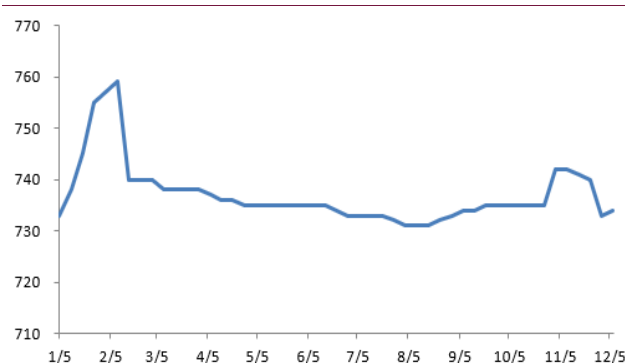
展望 2023 年，动力煤或将呈现供需两增态势，且供应端利空将率先兑现。具体来说，今冬煤价预计在小幅回落后，依托旺季行情迎来阶段性走强，而后在供应端压力下趋势性走弱，迎峰度夏期间反弹高度预计有限，2023 年全年整体呈现“重心下移，振幅收窄”的态势。

图 10 秦皇岛港动力煤报价：元/吨



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 11 环渤海动力煤价格指数：元/吨



数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

## 4 乙二醇供需分析

### 4.1 2022 年国内产能大幅增长，进口依赖逐步下降

2022 年乙二醇仍是产业链中产能增速最大的品种。预计至 2022 年底乙二醇有效产能可达 2270 万吨，产能同比增速为 25%。年内国内共计投放新产能 570 万吨，其中油制占比 46%，而煤制占比为 54%。海外共计投放 110 万吨新装置，其工艺为乙烷制。从投放时点来看，2022 年新装置投放基本集中于一、四季度。

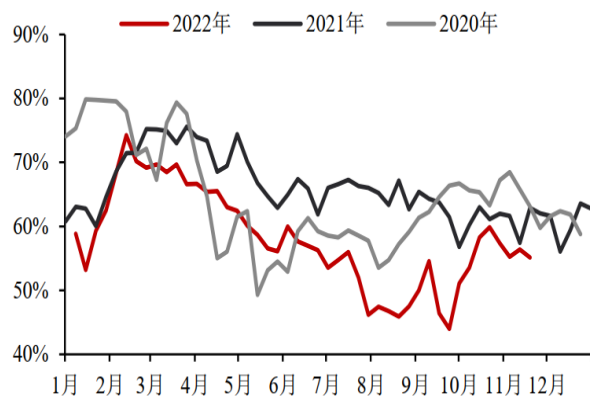
图 12 2022 年乙二醇投产装置汇总

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	神华榆林	煤制	2022年一季度	40	570
	镇海炼化	一体化	2022年一季度	80	
	广西华谊	煤制	2022年一季度	20	
	山西美锦	煤制	2022年一季度	30	
	新疆广汇	煤制	2022年一季度	40	
	浙石化3#	一体化	2022年	80	
	陕西榆林化学	煤制	2022年	180	
	盛虹石化	一体化	2022年12月	100	
	埃克森美孚/SABIC	乙烷制	2022年	110	110

数据来源: wind 宝城期货金融研究所

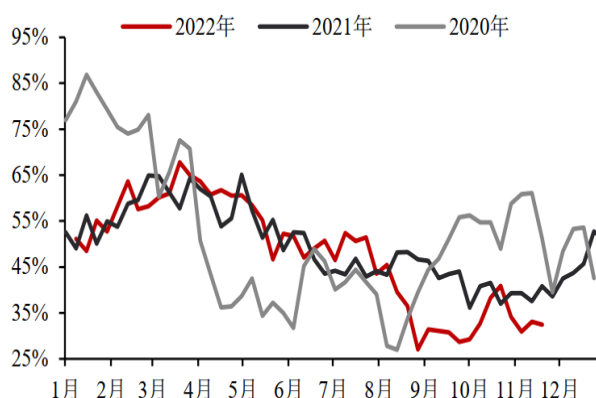
持续的产能增长使得乙二醇处于供需过剩的格局之中,价格表现在化工品中相对弱势。同时在价格下行的过程中,乙二醇各工艺利润开始出现显著亏损。上半年由于油价相对强势,油制乙二醇大幅亏损。而煤制工艺在上半年利润表现相对良好,开工率维持同期中性水平。下半年随着煤价开始上涨,煤制工艺也开始陷入亏损状态。全年来看,主流工艺基本都处亏损状态。不过由于油制乙二醇基本都以一体化装置为主,因此单环节亏损对于装置开工影响不大。反观煤制工艺在低利润下开工率预计较难回升。

图 13 乙二醇综合开工率



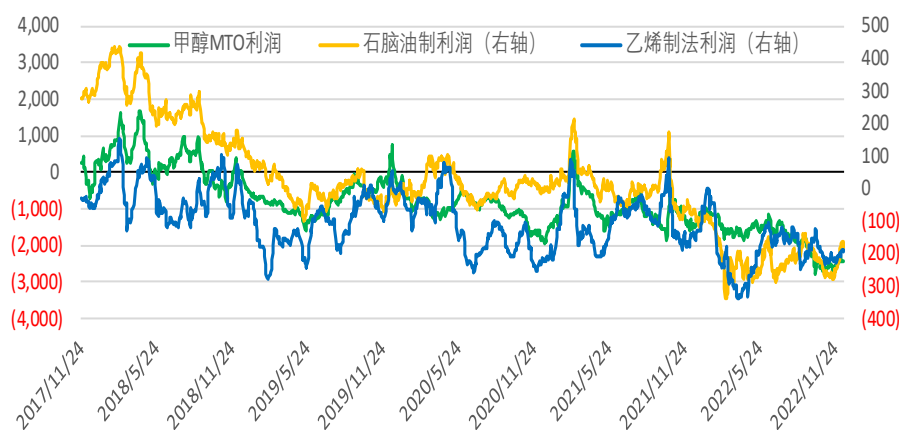
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 14 煤制乙二醇开工率



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

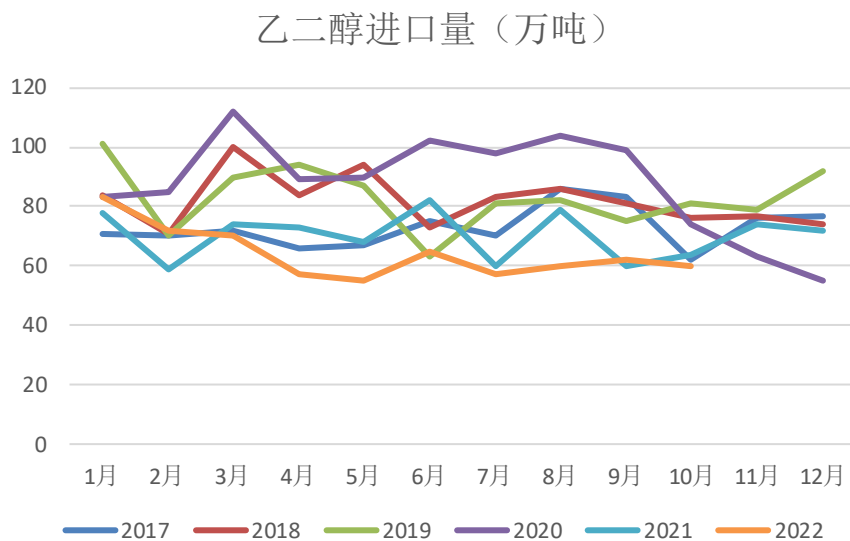
图 15 乙二醇各工艺利润



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

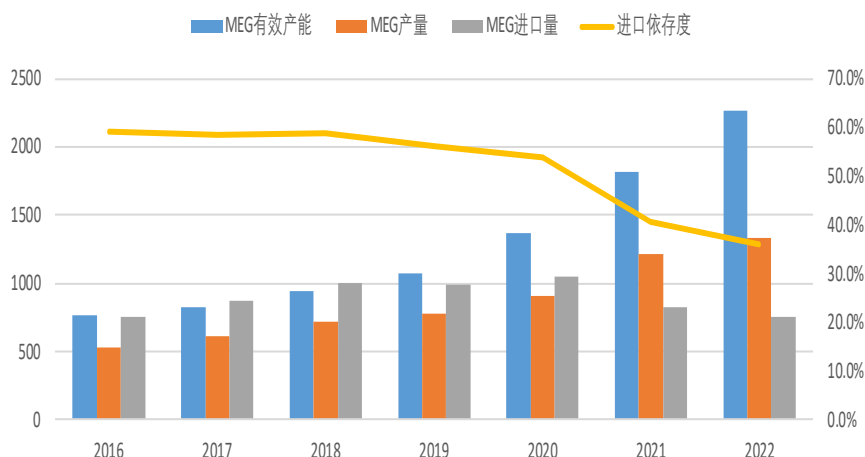
2022 年 1-10 月乙二醇累计进口 641 万吨, 预计全年进口总量为 750 万吨, 同比 2021 年下降 93 万吨, 降幅为 11%。进口依存度从 2021 年的 40.6% 下降至 36%。而从进口来源看, 沙特、加拿大、美国以及中国台湾为我国乙二醇主要进口国家和地区。

图 16 乙二醇进口量



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

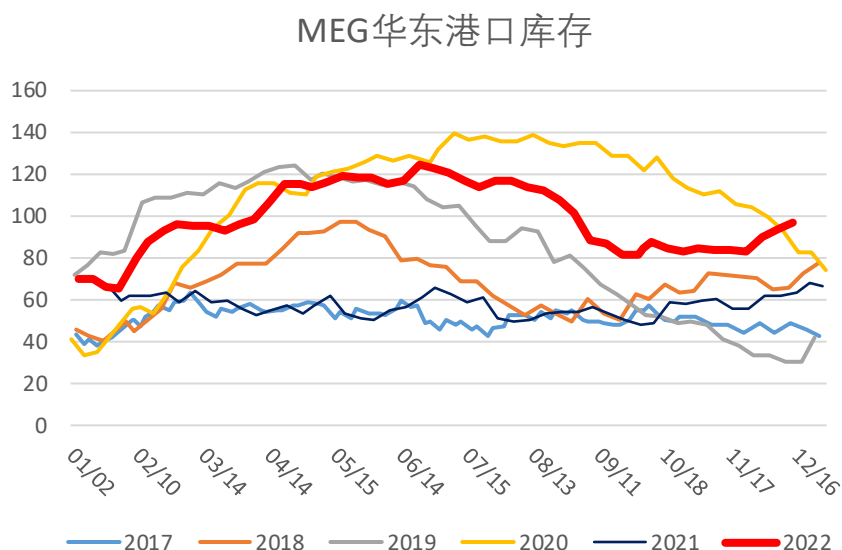
图 17 乙二醇产能、产量及进口情况



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

库存方面，2022 年乙二醇华东港口库存量从年初的 69.8 万吨一路上升至 6 月底的 124.7 万吨。之后库存开始逐步回落。截至 2022 年 12 月 15 日当周，乙二醇华东港口库存量为 97.04 万吨，较年初累库 27.24 万吨，累库幅度为 39%。

图 18 乙二醇华东港口库存量



数据来源：wind 宝城期货金融研究所

## 4.2 2023 年乙二醇投产压力维持高位

展望 2023 年，乙二醇投产压力依然偏大。国内全年初步计划投产 380 万吨新产能，其中油制占比 58%，煤制占比 42%。海外印度 IOC 和伊朗 BCCO 分别计划投产 40 万吨和 45 万吨。随着国内产量的增加，叠加进口量逐年减少，我国乙二醇进口依存度将持续下降，预计 2023 年可降至 30% 附近。初步测算，预计 2023 年乙二醇供应增速为 6.8%。

图 19 2023 年乙二醇计划投产装置情况



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
2023年	盛虹石化	一体化	2023年上半年	100	380
	海南炼化	一体化	2023年	20	
	三江石化	一体化	2023年	100	
	宁夏宝利新能源	煤制	2023年	20	
	内蒙古久泰	煤制	2023年	100	
	陕西榆能	煤制	2023年	40	

数据来源: wind 宝城期货金融研究所

### 4.3 聚酯环节全面承压，全年产量出现下滑

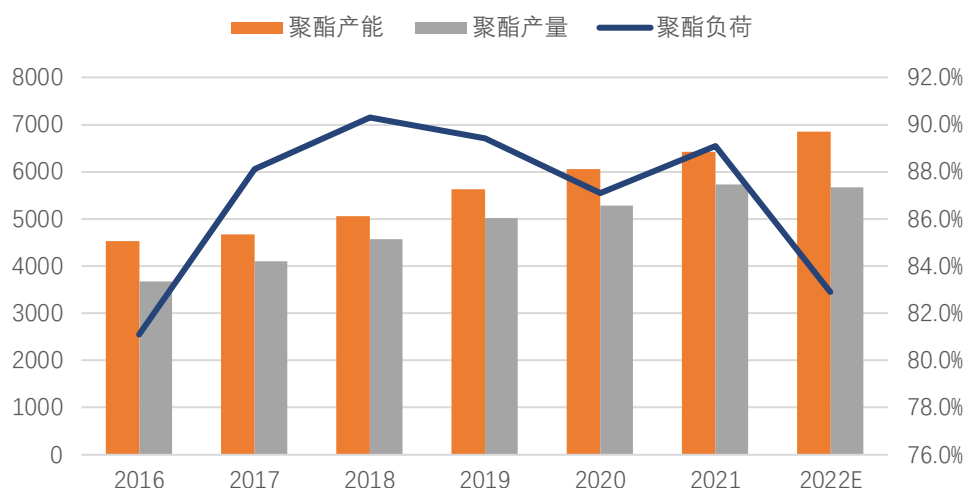
2022 年聚酯计划共投放 668 万吨装置，目前投产已完成 518 万吨，投产情况基本符合预期。产能方面，预计至 2022 年底聚酯产能基数将达 6850 万吨，产能增速为 6.5%。产量方面，2022 年总产量预估为 5680 万吨，产量增速为-0.9%。相较于 2021 年 8.6%的产量增速而言，今年聚酯产量萎缩明显。导致这一现象的主要原因在于今年聚酯环节整体承压，在下游终端需求表现低迷的情况下，聚酯库存持续累积，同时各品种利润长期维持低位状态。而在高库存、低利润的双重压力下，聚酯企业不得不采取减产降负等措施。

图 20 2022 年聚酯投产装置汇总

公司名称	区域	种类	产能（万吨/年）	计划投产时间
重庆万凯二期	重庆	瓶片	60	2022年1月
新凤鸣独山	平湖	长丝	30	2022年2月
双星彩塑	宿迁	薄膜	25	2022年2月
恒逸海宁	海宁	长丝	25	2022年3月
绍兴元垄	柯桥	长丝	30	2022年3月中旬
桐昆嘉通能源	南通	长丝CP2	30	2022年3月下旬
华星	宁波	短纤	20	2022年4月中旬
江苏恒科轩达	南通	长丝	16	2022年5月
新凤鸣中磊	嘉兴	短纤	30	2022年6月
嘉通能源	南通	长丝CP5	30	2022年6月
嘉通能源	南通	长丝CP6	30	2022年6月
江苏新视界	吴江	长丝	3	2022年7月
新凤鸣中磊化纤	湖州	长丝	30	2022年8月
新凤鸣新拓	徐州	短纤	30	2022年8月
国望高科（盛虹）	宿迁	长丝	25	2022年8月
福建百宏	福建	薄膜	40	2022年9月
恒科轩达	南通	切片	3.5	2022年9月
澄高（华润）1#	江阴	瓶片	60	2022年10月
澄高（华润）2#	江阴	瓶片	60	2022年10月
恒科轩达	南通	切片	30	2022年10月
新凤鸣新拓	徐州	短纤	30	2022年10月
桐昆宇欣	新疆	长丝	30	2022年10月
合计			667.5	

数据来源: wind 宝城期货金融研究所

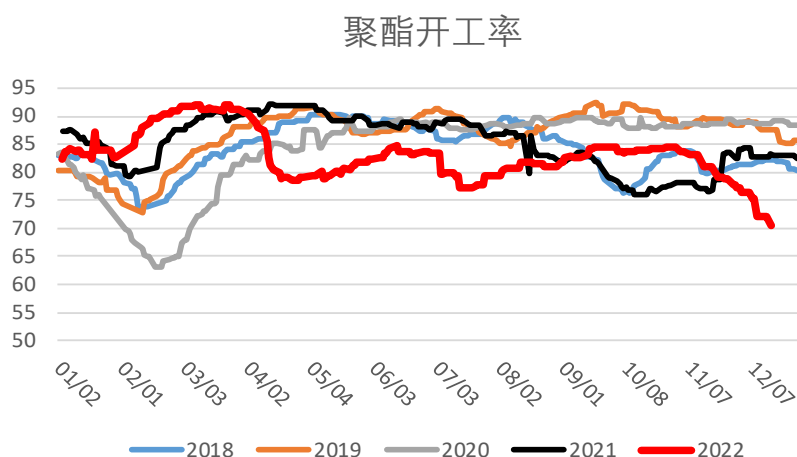
图 21 聚酯产能、产量及负荷情况



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

从年内聚酯开工率情况来看，今年上半年聚酯平均开工率要低于 2021 年同期水平，但却高于 2020 年同期。而下半年聚酯开工率下降显著，同比均低于过去两年开工率。此外，上半年开工率要高于下半年开工，而引发这一现象主要是因为上半年在春节之后，织造订单开始回暖，同时织造成品库存相对中性使得织造开工率在年后迅速回升，织造环节对于聚酯的偏强需求一定程度上支撑了上半年聚酯企业能维持高开工率进行生产。而下半年随着终端订单开始回落，下游需求负反馈传导至聚酯环节，叠加聚酯自身库存以及现金流压力下，龙头企业联合减产，引发聚酯开工持续下滑。

图 22 聚酯开工率走势图



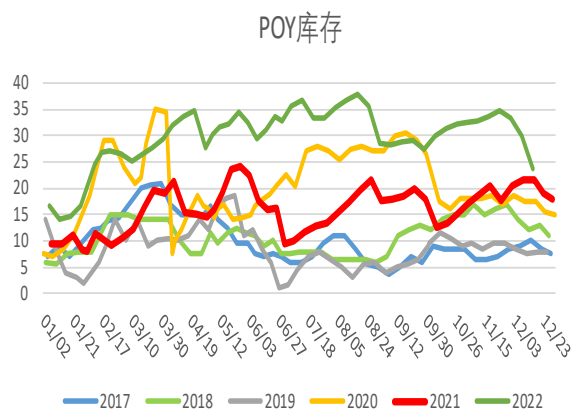
数据来源: wind 宝城期货金融研究所

具体品种来看，涤纶长丝库存处于历史同期高位，而长丝利润表现则呈现分化状态，其中 FDY 利润相比于 POY 以及 DTY 表现更为良好，长丝中仅有 FDY 利润年均维持盈利状态；涤纶短纤工厂库存高位盘整，利润表现处于往年中性水平；瓶片是今年表现最为亮眼的聚酯品种，其利润在年内一度高达 1500 元/吨，但之



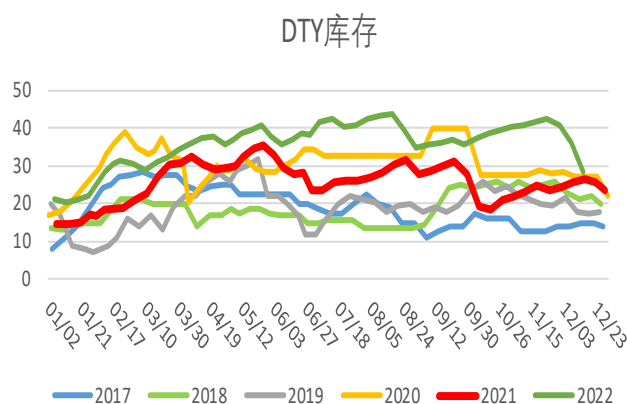
后随着出口转弱，瓶片利润快速回落。截至 2022 年底，瓶片利润已回落至 300 元/吨附近。

图 23 POY 库存



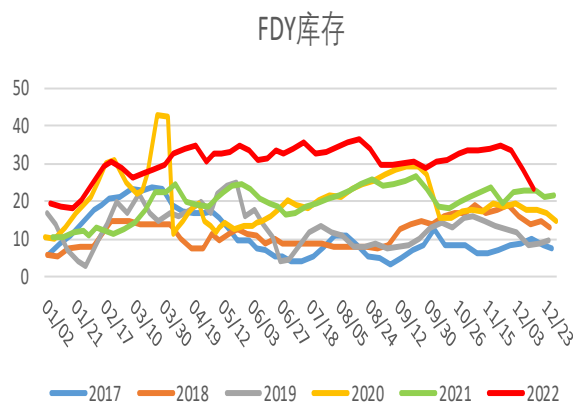
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 24 DTY 库存



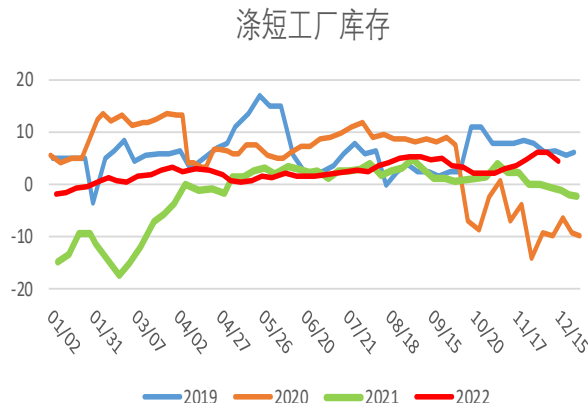
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 25 FDY 库存



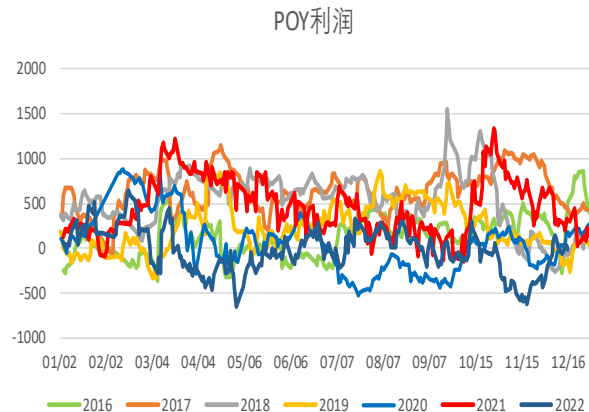
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 26 涤短工厂库存



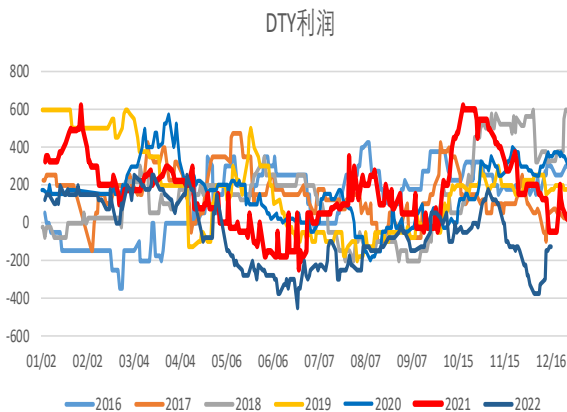
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 27 POY 利润



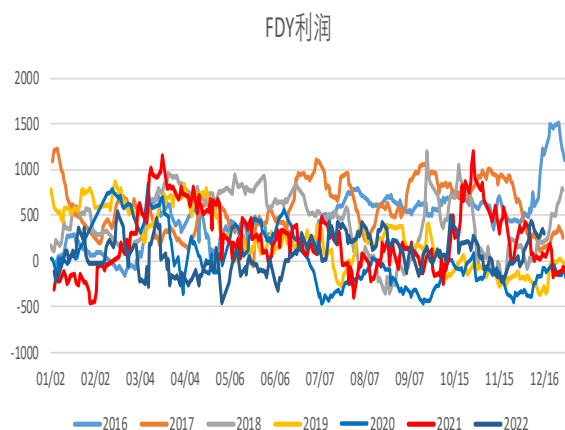
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 28 DTY 利润



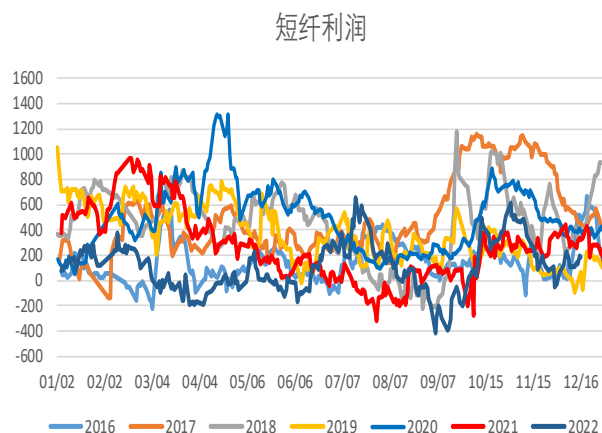
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 29 FDY 利润



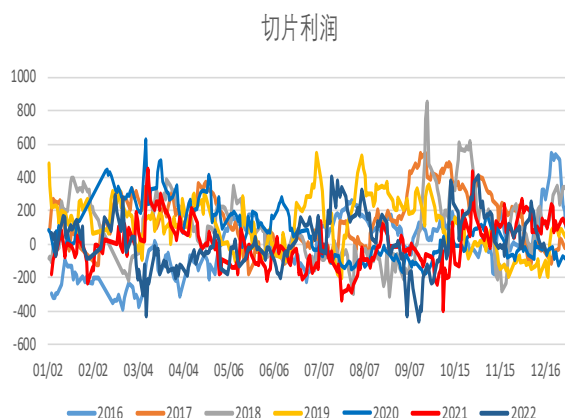
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 30 短纤利润



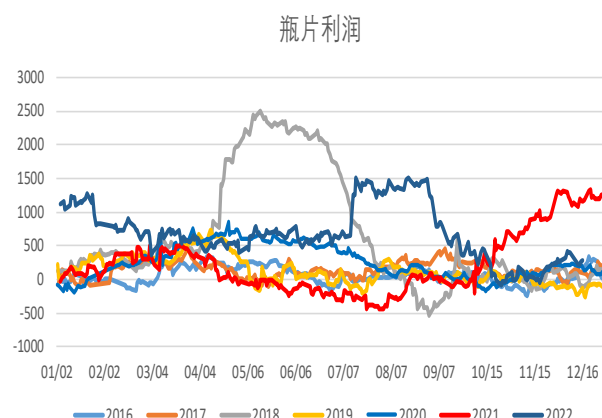
数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 31 切片利润



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 32 瓶片利润



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

## 4.4 2023 年聚酯产量或将回升

展望 2023 年, 预计约有 760 万吨聚酯新增产能计划投产, 其中以瓶片和长丝投产为主。若 760 万吨聚酯装置均能投产, 那么聚酯产能增速将达 11.1%。同时考虑到终端增速小于聚酯增速, 预计明年聚酯环节仍将面临累库以及低利润的双重压力, 届时聚酯端或仍将通过减产、降负等措施来进行应对。初步测算, 预计 2023 年国内聚酯产量为 5996 万吨, 产量增速为 5.6%。

图 33 2023 年聚酯计划投产装置

公司名称	种类	产能（万吨/年）
永盛	薄膜	15
桐昆恒阳	长丝	30
宝生/汉江新材料	瓶片	50
桐昆恒阳	长丝	30
新凤鸣新拓	长丝	30
桐昆恒超	长丝	30
桐昆恒超	长丝	30
国望高科	长丝	25
富威尔	短纤	20
吉兴	短纤	30
恒逸逸达	短纤	30
三房巷	瓶片	150
桐昆嘉通能源	长丝	30
桐昆嘉通能源	长丝	30
荣盛盛元	长丝	50
桐昆嘉通能源	长丝	30
桐昆恒阳	长丝	30
百宏	瓶片	60
重庆万凯	瓶片	60
合计		760

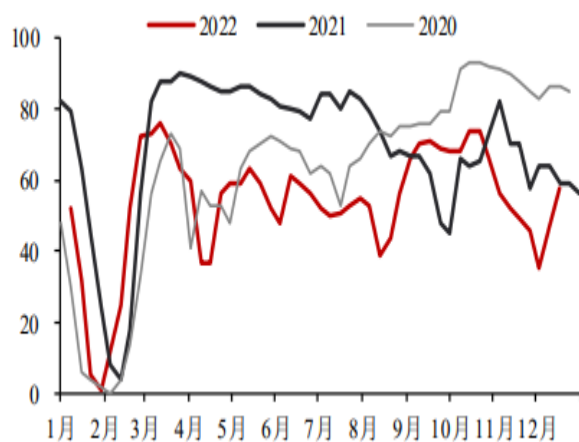
数据来源：wind 宝城期货金融研究所

## 4.5 终端内外需求将现差异

### 4.5.1 2022 年织造负荷大幅下滑，终端订单表现疲软

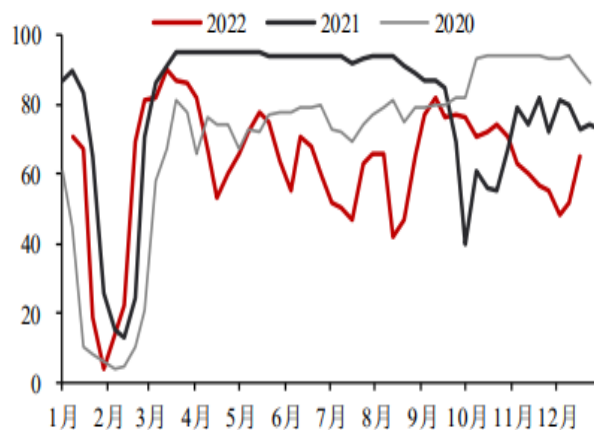
2022 年在疫情反复影响背景下，旺季需求并不明显，终端订单表现持续偏弱。年内江浙织机和加弹负荷维持低位，全年平均负荷分别为 55% 和 64%，较去年平均下滑 10% 和 16%。成品库存同比维持高位，原料采购意愿不强。

图 34 江浙织机开工率



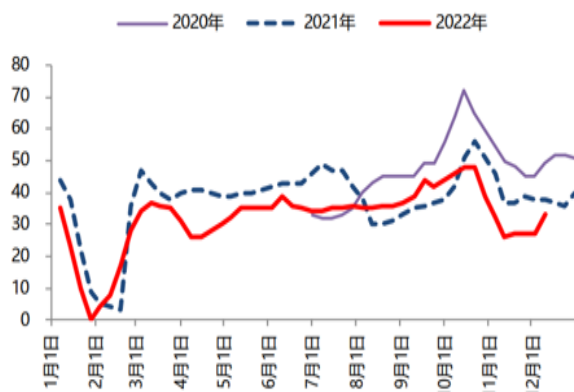
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 35 江浙加弹开工率



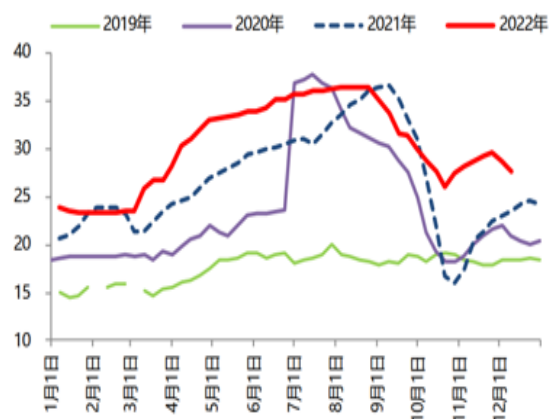
数据来源：Wind、宝城期货金融研究所

图 36 织造新订单指数



数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

图 37 织造成品库存

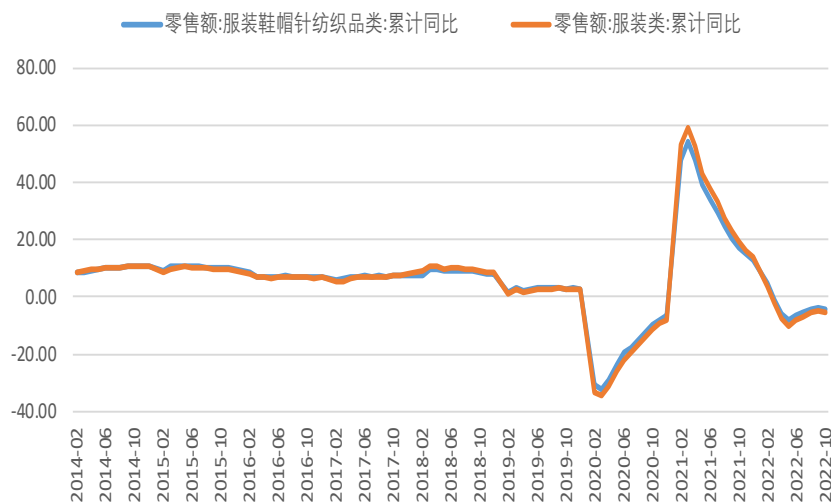


数据来源: Wind、宝城期货金融研究所

#### 4.5.2 2023 年内需表现或较 2022 年出现好转

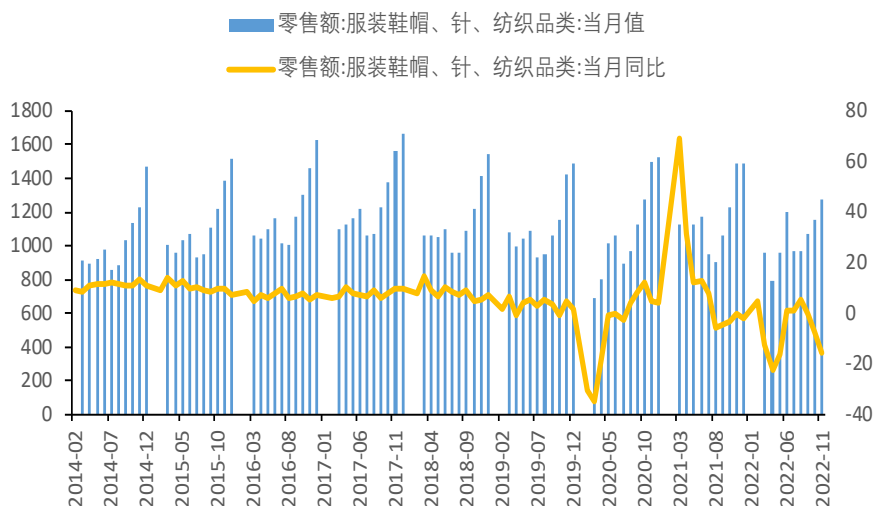
2022 年 1-11 月我国服装鞋帽、针纺织品累积零售额约为 1.169 万亿元, 累计同比下降 5.8%, 降幅环比持续扩大, 对比 2019 年疫情前减少 2.7%。1-10 月服装类累计零售额为 7391.2 亿元, 累计同比下降 5.5%, 降幅环比扩大, 对比 2019 年疫情前减少 3.7%。服装鞋帽纺织品类零售额当月同比自 9 月以来进入负增长, 11 月份当月同比增速为-15.6%。由此可见, 虽然国内下半年防疫政策逐步放松, 但疫情反复扰动致使服装纺织品类需求好转不及预期, 整体内需表现疲软。

图 38 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 39 服装鞋帽针纺织品零售额当月值及当月同比



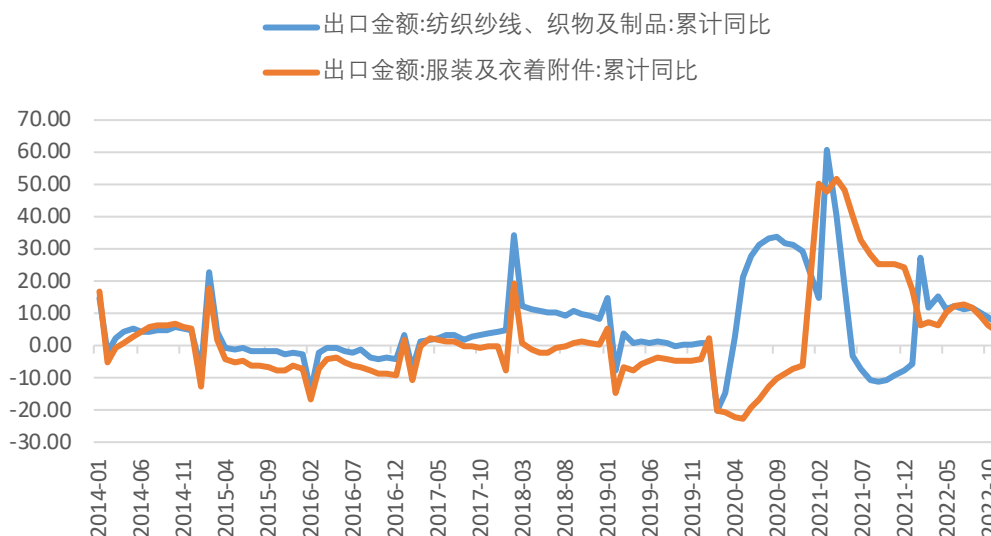
数据来源: wind 宝城期货金融研究所

展望 2023 年, 虽然疫情封控逐步放开, 但居民出于感染风险担忧, 出行不会快速增加, 因此内需消费在上半年或仍将表现弱势。但同时考虑到纺织服装的零售又与 GDP 存在较高相关性, 在 2023 年国内经济开始复苏并逐步回到潜在增速水平的假设下, 综合考量, 预计 2023 年内需表现将小幅低于 GDP 增速。

#### 4.5.3 外需表现维持悲观

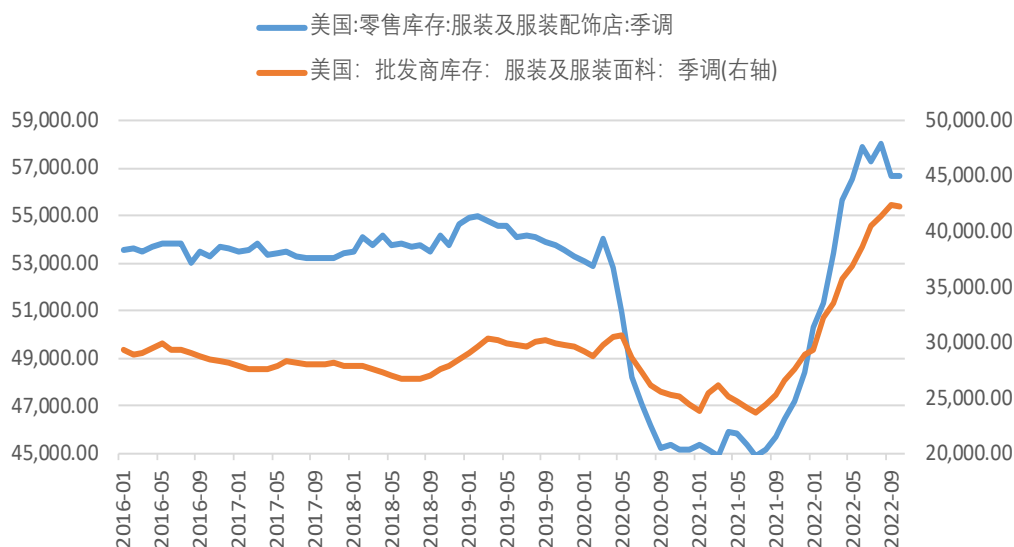
2022 年上半年原料价格大幅上涨推动服装面料价格出现抬升, 出口同比实现正增长。而下半年随着全球经济开始下滑, 出口表现较为疲软。2022 年 1-11 月纺织服装累计出口 2976.3 亿美元, 增长 4.3%, 其中纺织品出口 1369.3 亿美元, 增长 4.7%, 服装出口 1607 亿美元, 增长 4.3%。

图 40 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 41 美国零售及批发商库存



数据来源: wind 宝城期货金融研究所

展望 2023 年,考虑到海外仍处加息周期中,出口增长预计难有亮眼表现。此外,美国作为我国纺织服装最大的出口市场,当前不论是零售库存还是批发库存均处于历史同期高位,因此 2023 年美国进口国内纺织服装的意愿并不强烈,海外整体需求增量较为有限。

## 5 总结

成本端来看,预计 2023 年原油价格仍将维持宽幅震荡走势。在全球主要经济体收紧货币政策的大背景下,原油需求增速也将随之回落。但 OPEC+或将调节供应从而维持原油供需平衡,同时地缘因素也将影响原油供应端。而动力煤在供需两增态势下,供应端利空将率先兑现。预计 2023 年全年将呈现“重心下移,振幅收窄”的走势。

供应端来看,2023 年乙二醇投产压力依然较大。国内全年初步计划投产 380 万吨新产能,其中油制占比 58%,煤制占比 42%。海外印度 IOC 和伊朗 BCCO 分别计划投产 40 万吨和 45 万吨。预计 2023 年乙二醇供应增速为 6.8%。

需求端来看,预计聚酯供应增速将出现回升。2023 年国内聚酯约有 760 万吨新增产能计划投产,同时考虑到终端增速小于聚酯增速,因此明年聚酯环节或仍将面临累库以及低利润的双重压力。初步预计 2023 年国内聚酯产量为 5996 万吨,产量增速为 5.6%。2023 年内需消费在上半年或仍将表现弱势。预计全年内需表现将小幅低于 GDP 增速。而外需由于欧美国家仍处加息周期中,同时美国纺织服装库存高企背景下,预计海外整体需求增量较为有限。

总体来看,2023 年乙二醇仍处产能扩张周期中,预计全年将现累库格局,各工艺利润仍将维持低位运行,低利润下或将迫使部分高成本产能退出以此实现产能出清。

(仅供参考,不构成任何投资建议)

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。