

聚酯产业链月度报告

2024年5月31日

国联期货研究所

能源化工研究团队

交易咨询业务资格编号

证监许可[2011]1773号

分析师:

贾万敬

从业资格号: F03086791

投资咨询号: Z0016549

相关研究报:

《聚酯产业链年报: 产业链持续扩产能 过剩压力日益突出》2023.12.08

《聚酯产业链月报: 现实弱预期强, 价格走势并不悲观》2024.01.30

《聚酯产业链月报: 供应端有望出现回落, 金三银四需求旺季来临》2024.02.29

《聚酯产业链月报: 关注集中检修, 需求将由旺转淡》2024.03.29

《集中检修已兑现, 需求将边际转弱》2024.04.29

上游供应回落, 价格波动或加大

➤ 原油限产时间或再度延长 美国进入需求旺季

今年一季度国际原油价格持续3个月上涨, 4月份冲高回落, 5月份震荡偏弱。美联储降息时间延后, 中东冲突有所缓和, 5月份EIA月度报告供需调整偏利空, 在多种因素共同影响下, 原油价格走势偏弱。6月份, 全球原油供应缺口较大, OPEC+或在6月初继续延长原油自愿限产的执行时间, 将会重新评估供应形势, 需求方面, 美国进入需求旺季。综合来看, 原油价格经前期回落后, 继续下跌的空间不大, 在需求旺季, 价格有望再度转强。

➤ PX和PTA频繁检修 供应明显回落

4-5月份, PX和PTA生产装置降负、停车检修和重启频繁变动, 造成开工率反复波动, 月均开工率较今年一季度时出现明显下降, 供应出现明显回落。价格表现来看, 今年以来PX和PTA价格波动幅度较小, 4-5月份, 开工率出现大幅波动, 但对价格表现依然平淡。产业链供应压力总体较大, 检修、重启这些短期行为跟往年相比对供需以及价格影响作用明显变弱。

➤ 进入传统淡季阶段 目前需求较好但仍有转弱可能

6-7月, 纺织服装原料处于传统淡季, 受此影响, 长丝和短纤需求通常会转弱。尽管在这段时间瓶片处于消费旺季, 但瓶片的占比在三个主要聚酯品种中占比不大, 瓶片消费需求增长无法弥补长丝和短纤需求下滑。5月份, 聚酯开工率出现回落迹象, 但降幅不大, 织机开工率也较为稳定, 总体表现好于预期。随着时间的推移, 后期聚酯开工率仍有可能出现下降。

➤ 行情展望

全球原油需求进入旺季阶段, 6月份存在较大的供应缺口, 按照目前预估7月份之后供应趋于宽松。6月份, OPEC+或将自愿限产计划延期, 将重新评估原油供应, 原油价格经前期回落后, 有望再次企稳回升。

今年以来, 聚酯产业链品种的波动率持续体较低, 低波动率不会一直延续。后期, 供需短期波动以及成本端变化, 将会对聚酯产业链品种价格的影响作用更加明显。尽管在6-7月份, 下游需求边际转弱, 但由于产业链长期低利润, 预计需求转弱对价格的负面影响不大。随着时间的推移, 淡季过后会有下一个旺季到来, 预计在需求偏弱阶段PTA的下行空间不大, 可逢低布局中长线多单。

风险因素: 原油价格下跌; 需求下降超预期。

正文目录

目录

一、聚酯产业链行情回顾.....	- 5 -
二、原油自愿限产计划或延期 美国进入汽油消费旺季.....	- 7 -
2.1 供需调整偏利空 原油供应形势或被重新评估.....	- 7 -
2.2 美国汽油旺季来临 关注原油和汽油库存情况.....	- 8 -
三、开工率反复波动 供应总体回落.....	- 11 -
3.1 检修重启频繁变动 PX 和 PTA 开工率下降.....	- 11 -
3.2 乙二醇短期供应回落 煤制开工提升幅度有限.....	- 13 -
3.3 产业链利润有所变化 长丝利润明显走弱.....	- 15 -
四、聚酯产能稳步增长 需求进入淡季.....	- 15 -
4.1 聚酯开工好于预期 后期仍有回落可能.....	- 15 -
4.2 PTA 产能增加开工率回升 前期去库难以持续.....	- 17 -
4.3 聚酯利润下降 对聚酯开工有潜在不利影响.....	- 18 -
4.4 长丝出口同比下降 需求转淡仍有累库压力.....	- 19 -
4.5 织机开工表现仍较好 但后期将出现回落.....	- 20 -
五、纺织服装内需偏弱 出口降幅收窄.....	- 22 -
5.1 国内纺织服装消费表现偏弱.....	- 22 -
5.2 海外经济数据有好转迹象 美联储降息预期弱化.....	- 22 -
5.3 纺织服装出口降幅收窄 有望恢复上升.....	- 23 -
六、总结与展望.....	- 24 -
6.1 总结.....	- 24 -
6.2 展望.....	- 25 -

图表目录

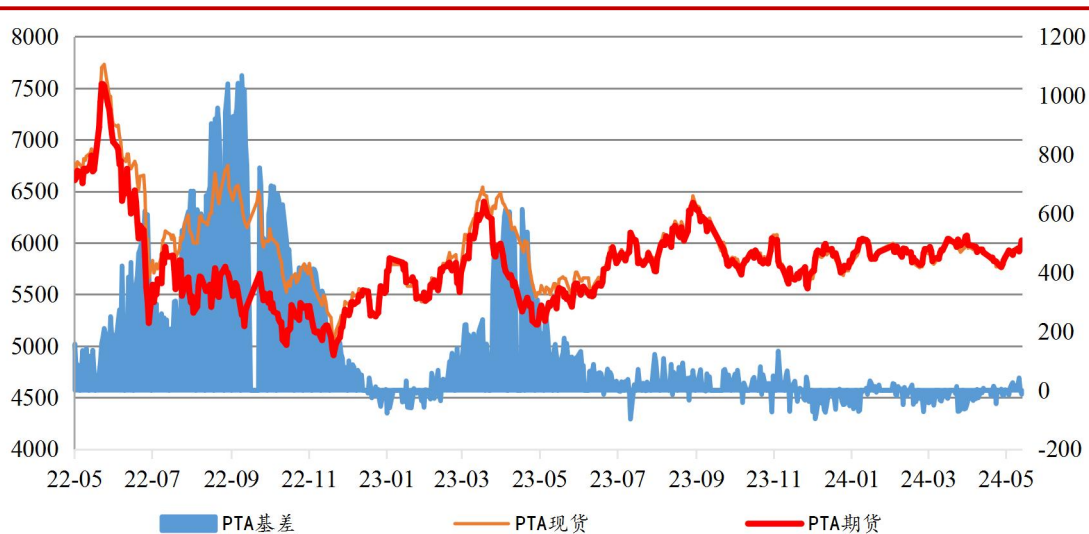
图 1 : PTA 期现走势与基差	- 5 -
图 2 : 乙二醇期现走势与基差	- 6 -
图 3 : 短纤期现走势与基差	- 6 -
图 4 : 全球原油季度供需预测 单位: 百万桶/日	- 7 -
图 5 : 2021-2024 年全球原油产量及需求量预测	- 7 -
图 6 : EIA 全球原油供需短期展望数据	- 8 -
图 7 : 美国钻机数量 单位: 部	- 9 -
图 8 : 欧佩克钻井平台数量 单位: 个	- 9 -
图 9 : 美国原油产量 单位: 千桶/日	- 9 -
图 10 : 美国炼油厂产能利用率 单位: %	- 9 -
图 11 : 美国 EIA 商业原油库存 单位: 千桶	- 10 -
图 12 : 美国战略石油储备库存 单位: 千桶	- 10 -
图 13 : 包括战略石油储备原油和石油产品库存	- 10 -
图 14 : 美国 EIA 汽油库存 单位: 千桶	- 10 -
图 15 : WTI 原油期货收盘价季节性走势	- 10 -
图 16 : PX 工厂开工率 单位: %	- 11 -
图 17 : PX 现货加工费 单位: 美元/吨	- 11 -
图 18 : PX 月度产量 单位: 万吨	- 12 -
图 19 : PX 月度进口数量 单位: 吨	- 12 -
图 20 : PTA 工厂开工负荷 单位: %	- 12 -
图 21 : PTA 现货加工费 单位: 元/吨	- 12 -
图 22 : PTA 周产量 单位: 万吨	- 13 -
图 23 : 我国 PTA 月度产量 单位: 万吨	- 13 -
图 24 : 乙二醇综合开工率 单位: %	- 14 -
图 25 : 国内乙二醇月度产量 单位: 万吨	- 14 -
图 26 : 我国乙二醇进口量的季节性 单位: 吨	- 14 -
图 27 : 江浙两地乙二醇库存 单位: 万吨	- 14 -
图 28 : 油制乙二醇利润 单位: 美元/吨	- 15 -
图 29 : 长丝品种加工费 单位: 元/吨	- 15 -
图 30 : 国内聚酯产能及产能增速 单位: 万吨、%	- 16 -
图 31 : 聚酯工厂开工负荷 单位: %	- 16 -
图 32 : 聚酯月度产量 单位: 万吨	- 16 -
图 33 : 长丝月度产量 单位: 万吨	- 16 -
图 34 : 瓶片月度产量 单位: 万吨	- 17 -
图 35 : 短纤月度产量 单位: 万吨	- 17 -
图 36 : PTA 月度需求量 单位: 万吨	- 17 -
图 37 : 乙二醇月度需求量 单位: 万吨	- 17 -
图 38 : PTA 月度出口量季节性表现 单位: 吨	- 18 -
图 39 : PTA 周度社会库存 单位: 万吨	- 18 -
图 40 : 瓶片现货加工费 单位: 元/吨	- 19 -

图 41 : 短纤现货加工费	单位: 元/吨	- 19 -
图 42 : 长丝月度出口量	单位: 万吨	- 19 -
图 43 : 短纤月度出口量	单位: 万吨	- 19 -
图 44 : 瓶片月度出口量	单位: 万吨	- 20 -
图 45 : 涤纶长丝 POY 库存天数	单位: 天	- 20 -
图 46 : 涤纶长丝 DTY 库存天数	单位: 天	- 20 -
图 47 : 涤纶短纤库存天数	单位: 天	- 20 -
图 48 : 纯涤纱周度开工负荷	单位: %	- 21 -
图 49 : 江浙织机开工负荷	单位: %	- 21 -
图 50 : 纱线产量季节性表现	单位: 万吨	- 21 -
图 51 : 坯布产量季节性表现	单位: 亿米	- 21 -
图 52 : 纱线库存天数	单位: 天	- 21 -
图 53 : 坯布库存天数	单位: 天	- 21 -
图 54 : 我国社会消费品零售额增速	单位: %	- 22 -
图 55 : 国内纺织服装消费额及增速	单位: 亿元、%	- 22 -
图 56 : 美国和欧元区 CPI 数据	单位: %	- 23 -
图 57 : 美联储和欧洲央行基准利率	单位: %	- 23 -
图 58 : 美国所有联储银行总资产	单位: 百万美元	- 23 -
图 59 : 美国和欧元区制造业 PMI	单位: %	- 23 -
图 60 : 我国月度出口金额	单位: 亿美元	- 24 -
图 61 : 我国纺织服装出口额及增速	单位: 亿美元、%	- 24 -

一、聚酯产业链行情回顾

5 月份，尽管原油价格表现偏弱，聚酯产业链相关品种却下挫后回升，普遍出现上涨。4-5 月，PX 和 PTA 生产装置降负、停车检修和重启频繁变动，月均开工率不高，乙二醇开工率持续处于低位水平，供应量偏低。下游需求方面，虽然逐步进入淡季，从聚酯和织机的开工率表现来看，有需求下滑的迹象，但累计下降幅度不大。供需变动总体对价格形成利多，上游原油价格虽有下跌，累计跌幅不大，在供需形势好转的情况下，产业链价格出现一定程度回升。

图 1：PTA 期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

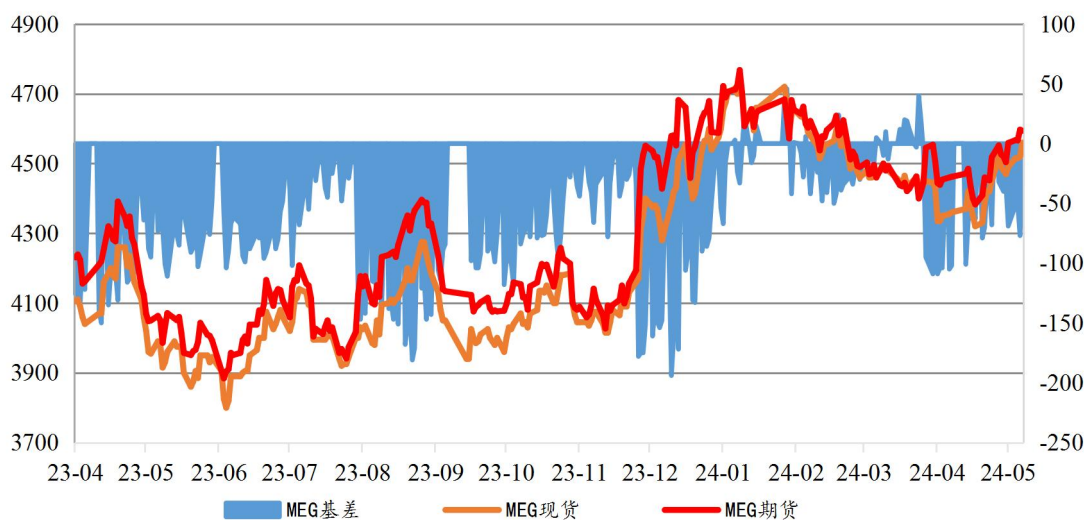
4 月份，PX 开工率反复波动，4 月中下旬，PX 开工率下滑，4 月底开工率回升。5 月份，浙江石化、东营联合、恒力石化、福海创等多套 PX 装置停车检修，使得 PX 开工率在 5 月份总体呈现持续下降的趋势。PX 现货价格在 5 月份先下降后回升，前期下跌主要反映原油价格较弱，后期 PX 开工率持续下滑，供需好转，价格得以回升。5 月 PX 现货价格运行区间为 1001-1057 美元/吨，重心下移。PX 加工费较为稳定，5 月底有所上升。截至 5 月 30 日，PX 现货价格 1057 美元/吨，与 4 月底时相比小幅上涨；现货加工费 361 美元/吨，较 4 月底扩大 38 美元/吨。

前期 PTA 新装置投产，东营联合、逸盛新材料、珠海英力士和宁波台化等装置在 5 月份检修，PTA 开工率仍较低，尽管有新增产能投产，但其他装置检修，使得供应量出现回落。PX 和 PTA 开工率下降，PTA 价格虽低位反弹，但价格表现依然平淡，PTA 现货价格运行区间为 5770-6010 元/吨，先下跌后回升，价格重心较上月下滑。PTA 期货主力合约收盘价的运行区间为 5766-6024 元/吨，PTA 基差方面，基差的波动范围在 -46 元/吨至 42 元/吨之间，波动较小。PTA 现货加工费较 4 月小幅上升，5 月份，PTA 现货加工费在 300 元/吨附近，虽有回升但依然偏低。

5 月份，乙二醇开工率变动不大，总体处于相对低位，相对于今年一季度，4-5

月份乙二醇开工率出现明显下降。聚酯开工率在5月份虽有下降，但累计降幅不大，聚酯原料需求好于预期。5月份，乙二醇现货价格的运行区间为4320-4560元/吨，先下跌后上涨，波动较上月有所扩大。期货主力合约收盘价的运行区间为4383-4597元/吨，乙二醇基差方面，基差波动较小，基差的波动范围在-101至-32元/吨之间，5月份期货价格持续处于小幅升水状态。

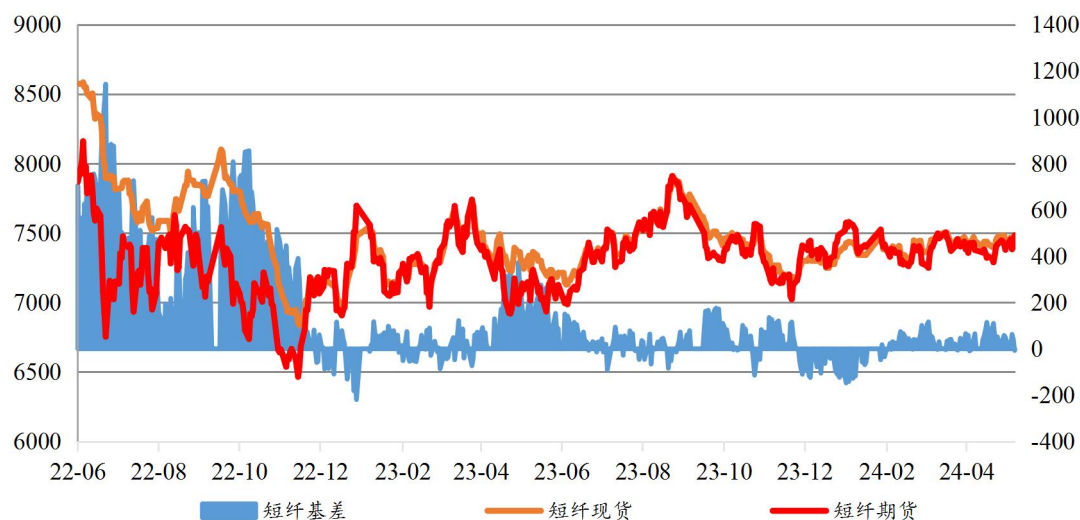
图2：乙二醇期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

短纤的价格波动跟随上游PTA和乙二醇，短纤现货价格波动非常小，5月份，短纤现货价格的运行区间为7400-7480元/吨。短纤期货主力合约收盘价的波动区间为7290-7484元/吨，短纤期货的波动范围略大于现货。短纤基差方面，基差波动区间为-7-114元/吨之间，5月上旬基差有所扩大，5月下旬基差再度走弱。

图3：短纤期现走势与基差



数据来源：Wind、国联期货研究所

5月份与上个月的情况类似，PX和PTA开工率不稳定，月度开工均值偏低，供

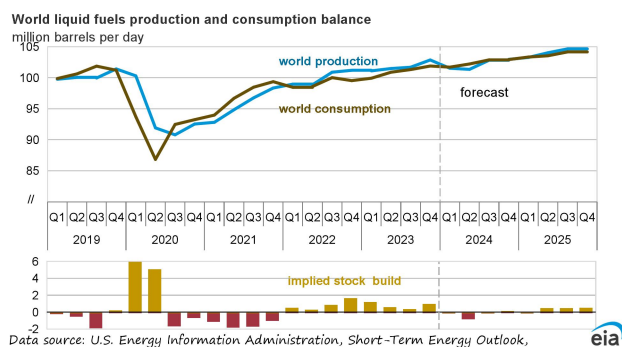
应处于较低水平，乙二醇开工率持续处于低位，4-5 月份，PX、PTA 和乙二醇供应量均不高。从聚酯开工率来看，5 月份聚酯开工率虽然有所下降，但累计降幅不大，总体较为稳定，聚酯原料需求好于预期，供需变动对 PX、PTA 和乙二醇价格有利多影响。在供需偏利多的影响下，尽管原油价格在 5 月份总体回落，尽管成本端下行，聚酯产业链价格表现偏强。PX、PTA 和乙二醇利润状况好转，但下游长丝生产利润出现明显下滑，对聚酯原料消费存在潜在的不利因素。

二、原油自愿限产计划或延期 美国进入汽油消费旺季

2.1 供需调整偏利空 原油供应形势或被重新评估

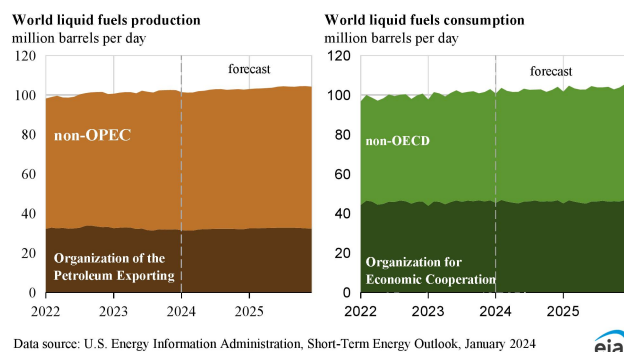
5 月份，中东紧张的局势有所缓和，EIA 月报对 2024 年全球原油供需均上调，需求下调，供需调整利空，原油价格在 5 月份表现较弱，4 月份油价冲高回落后，5 月份延续下跌趋势。6 月，全球原油市场存在较大供应缺口，美国进入汽油需求旺季阶段，且 OPEC+或将原油自愿限产计划的执行时间继续延长，原油价格继续下跌的空间不大，有望重新转强。

图 4：全球原油季度供需预测 单位：百万桶/日



数据来源：EIA、国联期货研究所

图 5：2021-2024 年全球原油产量及需求量预测



数据来源：EIA、国联期货研究所

从 EIA 对全球原油市场的季度预测数据看，今年上半年全球原油供应存在缺口，三季度供应趋于宽松，但过剩量不大。OPEC+产油国联盟将产量政策会议推迟一天至 6 月 2 日举行，在这次会议中，很有可能将自愿限产计划进一步延期。那么，原油供应缺口将会延长至三季度，并可能会造成全年供应缺口扩大。

从月度预测数据来看，5 月份 EIA 对二季度供需调整较为明显，之前预测 4-6 月份存在明显的供应缺口，但 5 月份的报告中 4 月份供应过剩，5 月略有缺口，6 月份的供应缺口仍比较显著。7 月份，全球原油供应显著回升，而需求环比回落，缺口不复存在。供应回升主要是因为 OPEC+限产计划到期，若 6 月初，OPEC+将限产计划继续延期，三季度的原油供应将会被重新评估。

图 6：EIA 全球原油供需短期展望数据

2024年 万桶/日	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	全年均值
全球供应	10085	10202	10253	10208	10196	10212	10338	10358	10342	10369	10379	10365	10276
同比变化	18	84	105	59	118	-7	183	234	113	130	65	53	96
全球需求	10053	10369	10222	10144	10203	10376	10318	10333	10355	10230	10326	10480	10284
同比变化	180	123	47	115	-7	31	112	74	108	87	63	167	92
库存变动	32	-167	31	65	-8	-164	19	25	-13	139	53	-115	-9

数据来源：EIA、国联期货研究所

5 月份 EIA 月报显示：2024 年度全球原油供应调增，需求调降，全年原油供应短缺，但缺口数量较上月预估明显收窄；2025 年全球原油市场的供应预估较上月小幅增加，需求预估维持，供大于求，供应过剩量略有提升。具体供需预测数据如下：

EIA 预计 2023/24/25 年全球原油供应量分别为至 10179/10276/10465 万桶/日，同比+181/+96/+189 万桶/日，较上月预期值调整-1/+11/+4 万桶/日；预计 2023/24/25 年全球油品需求量分别为 10192/10284/10427 万桶/日，同比+276/+92/+143 万桶/日，较上月调整-5/-7/+0 万桶/日。

本次 EIA 报告对全球原油市场供需的调整总体利空，2024 年供应量预估较上月调增 11 万桶/日，消费量调降 7 万桶/日。2023 年供应短缺 13 万桶/日，4 月份预估供应过剩 17 万桶/日；2024 年供应短缺 9 万桶/日，4 月份时预估短缺 26 万桶/日；2025 年供应过剩 38 万桶/日，4 月份时预估过剩 34 万桶/日。

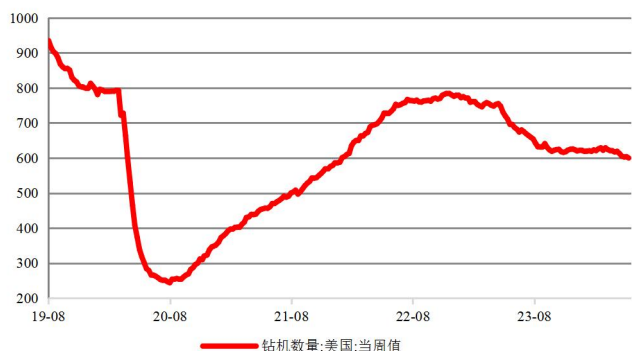
2.2 美国汽油旺季来临 关注原油和汽油库存情况

美国汽油需求旺季正式回归，并将维持一段时间，近期美国炼油厂产能利用率逐步提升至相对高位，汽油库存仍小幅下降，说明美国汽油消费需求恢复状况较好。美国战略储备库存偏低，今年美国不再释放战略原油储备库存，在消费旺季，商业原油库存将出现显著下降，可能出现库存紧张的局面。

原油开采数据方面，美国钻机数量经过 1 年下降之后，自去年 10 月份以来总体在低位徘徊。截至 5 月 24 日，美国钻机数量为 600 部，总体呈现持续下降趋势，创今年以来最低，2023 年底时为 622 部。欧佩克钻井平台数量依然在缓慢恢复，有所上升，回升速度有所加快，但与疫情前的正常水平仍有一定差距。

图7：美国钻机数量

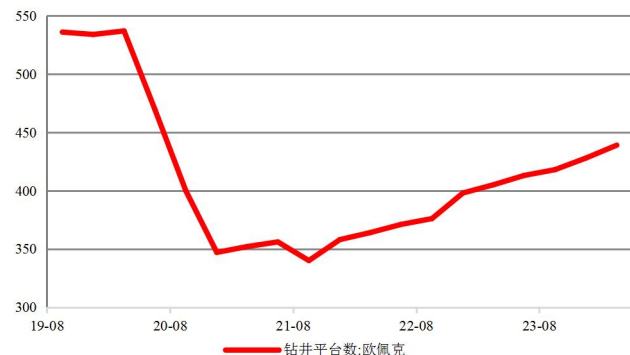
单位：部



数据来源：Wind、国联期货研究所

图8：欧佩克钻井平台数量

单位：个



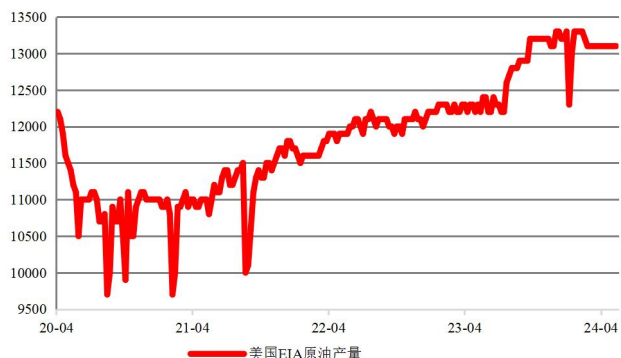
数据来源：Wind、国联期货研究所

自3月份以来，美国原油产量持续稳定在1310万桶/日，虽然较2月份的高点有所回落，但跟往年同期相比，此产出水平仍处于相对高位。美国炼油厂的产能利用率方面，5月份以来，美国炼油厂开工率持续回升，截至5月24日，美国炼油厂产能利用率上升到94.3%，已接近历年来最高值。

5月份，EIA商业原油库存周度变化有升有降，总体变化不大。截至5月24日，EIA商业原油库存4.54亿桶，4月份虽然原油库存增加，但累库较为温和，5月份商业原油库存较4月底略有下降，与往年同期相比，目前商业原油库存并不高。战略储备库存方面，经过2022-2023年连续两年释放战略石油储备，使这一库存数据明显低于往年同期；2023年11月至今，战略石油储备仍延续小幅上升的趋势，说明美国政府一直在购买原油补充战略储备，但战略储备库存累计上升幅度并不明显，美国补充战略储备的进度较为缓慢。

图9：美国原油产量

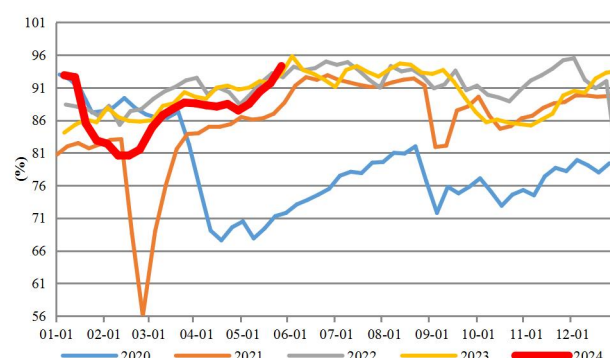
单位：千桶/日



数据来源：Wind、国联期货研究所

图10：美国炼油厂产能利用率

单位：%

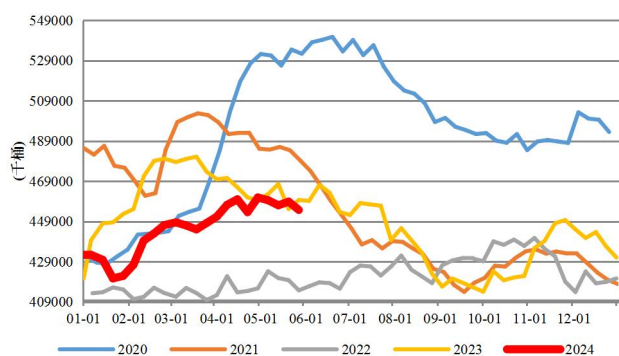


数据来源：Wind、国联期货研究所

从EIA汽油库存数据看，美国汽油库存在今年2月初形成阶段性高点，2-4月总体呈下降趋势，5汽油库存先升后降，累计变化不大。截至5月24日，EIA汽油库存为2.28亿桶，与4月底时基本持平，美国最新汽油库存数据超预期上升，主要是炼油厂开工率持续上升所致。从往年汽油库存表现情况来看，美国汽油库存持续在后期仍有望进一步，通常会在9-10月份形成年度低点。包括战略石油储备原油和石油

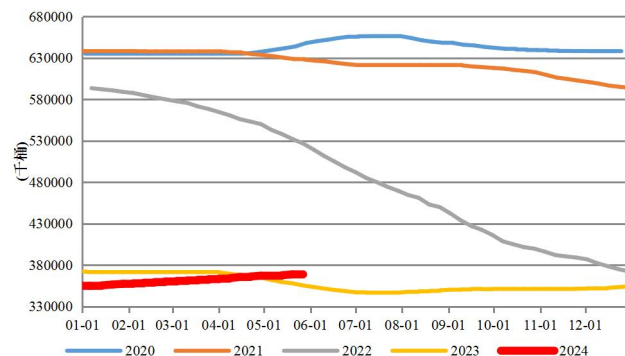
产品库存周度表现有升有降, 总体出现小幅回升, 但与往年同期相比仍处于偏低水平。

图 11: 美国 EIA 商业原油库存 单位: 千桶



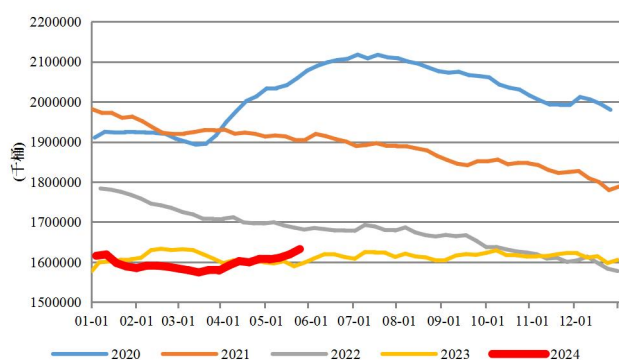
数据来源: Wind、国联期货研究所

图 12: 美国战略石油储备库存 单位: 千桶



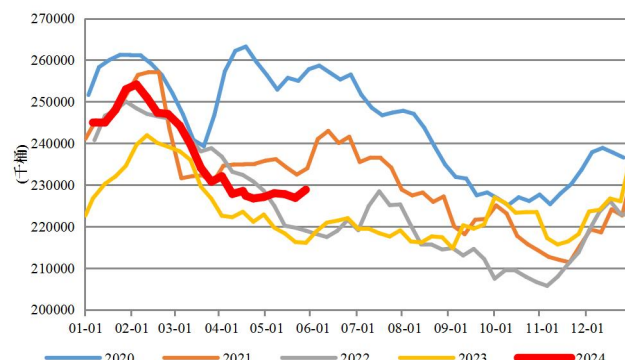
数据来源: Wind、国联期货研究所

图 13: 包括战略石油储备原油和石油产品库存



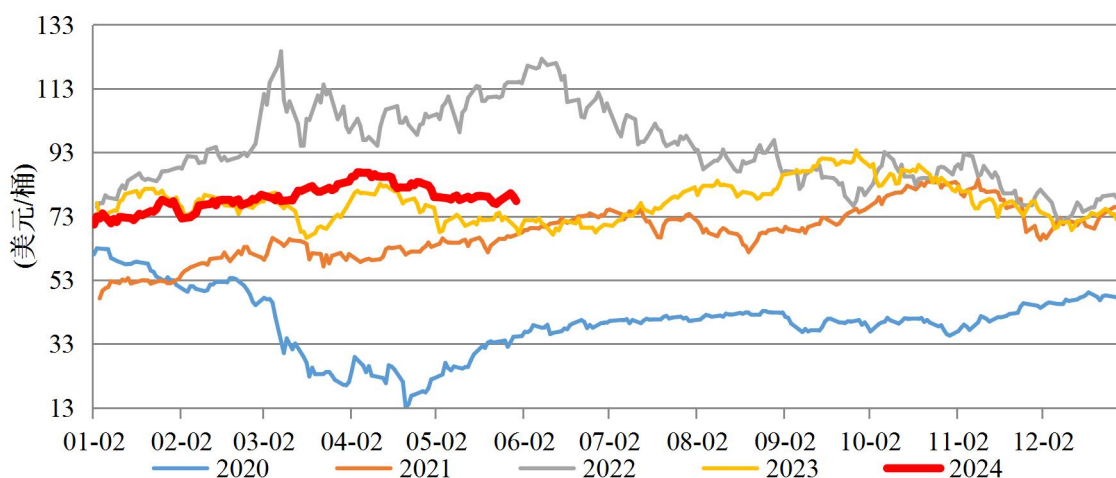
数据来源: Wind、国联期货研究所

图 14: 美国 EIA 汽油库存 单位: 千桶



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 15: WTI 原油期货收盘价季节性走势



数据来源: Wind、国联期货研究所

综合来看，6月份，美国 and 全球原油需求均进入旺季阶段，自愿限产计划有望延期，供应将重新评估，6月份原油供应存在缺口，若限产计划延期，今年供应缺口存在的时间将进一步延长，且可能造成全年供应缺口扩大。在美国汽油需求旺季阶段，美国商业原油和汽油库存均有可能出现持续下降，可能引发库存紧张的局面，供需变动总体偏多。原油价格经过4-5月持续回落后，继续下行的空间有限，后期有望再度转强。

三、开工率反复波动 供应总体回落

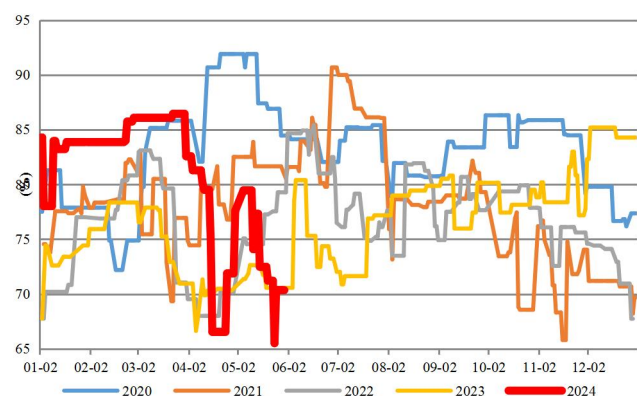
3.1 检修重启频繁变动 PX 和 PTA 开工率下降

截至目前，我国PX产能为4391万吨/年，较去年底增加10万吨/年，实际上没有新投产的装置，产能有所增长是已有生产装置通过技术改造实现的。3月底-4月初，波台化150万吨/年和仪征化纤300万吨/年的PTA新装置顺利投产，5月份，将多套长期停车的PTA装置从产能基数中剔除。根据卓创资讯最新的统计数据，我国PTA产能规模8085万吨/年，较去年底增加87.5万吨/年，同比增速1.1%。

4-5月份，国内PX生产装置检修和重启频繁变动，月均开工率较今年一季度明显下降。月均开工率较3月份出现明显下降，4月份PX月均开工率74.7%，较3月份下降了11个百分点，5月份月均开工率基本上与4月份持平。根据卓创资讯的统计，4月份，我国PX月度产量290.5万吨，3月份产量达到328万吨，4月PX产量环比降幅比较明显，但同比仍有上升。2024年1-4月，我国PX产量1243.9万吨，较去年同期增加254.6万吨，同比增长25.7%。5月份，PX月均开工率与4月份基本持平，预计5产量与4月相当。

图 16: PX 工厂开工率

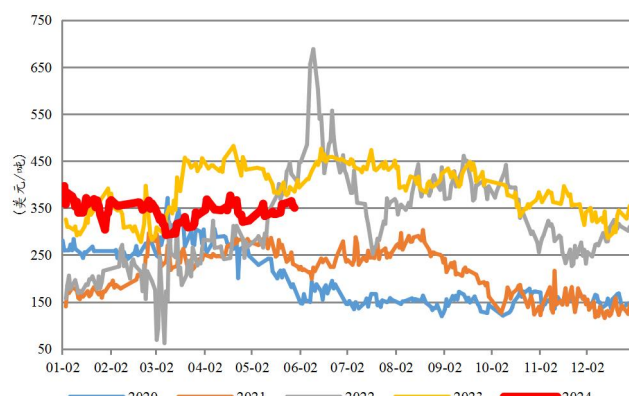
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 17: PX 现货加工费

单位: 美元/吨



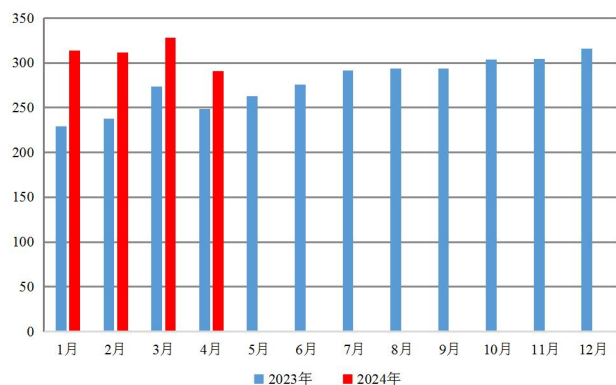
数据来源: Wind、国联期货研究所

PX 进口方面，2024 年 1-4 月，我国累计进口 PX 数量为 307.7 万吨，较去年同期增加 14.9 万吨，同比增幅 5.1%。其中，4 月份 PX 进口数量为 71.9 万吨，环比小

幅上升，同比增幅较大。

图 18: PX 月度产量

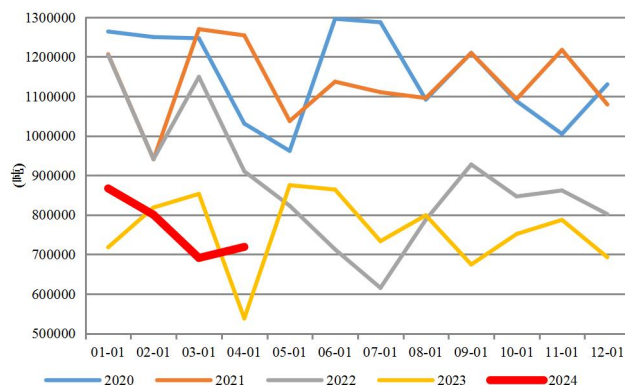
单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 19: PX 月度进口数量

单位: 吨



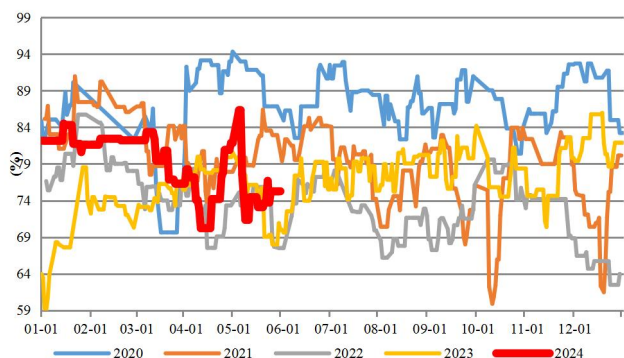
数据来源: Wind、国联期货研究所

2024 年 1-4 月，国内 PX 产量高速增长，累计进口量小幅增长，国内 PX 供应量增长幅度较大。2024 年 1-4 月，国内产量加上进口量达到 1551.6 万吨，较去年同期增加 269.5 万吨，同比增幅 21.0%。4 月，国内 PX 产量较 3 月份出现明显下降，预计 5 月份 PX 供应量偏低，供应量偏低的局面有望在 6 月份延续。

PX 加工费方面，4-5 月份 PX 加工费震荡回升，较 3 月份明显好转，但回升力度并不强。PX 装置频繁出现检修，PTA 新装置投产，有利于 PX 加工费回升。3 月中旬 PX 现货加工费较弱，一度跌破 300 美元/吨关口，4 月中旬最高达到 376 美元/吨，4 月底再度回落，5 月份震荡回升，截止 5 月 27 日，PX 现货加工费 3364.5 美元/吨。PX 开工率大幅下降，而 PTA 开工率虽然也出现下降，但降幅相对较小，两者的开工率变动，有利于 PX 现货加工费回升。6 月份，检修的 PX 装置或将陆续重启，但预计开工率均值仍偏低，且美国汽油消费需求回升，海外芳烃调油需求增加，有利于 PX 加工费进一步上升。

图 20: PTA 工厂开工负荷

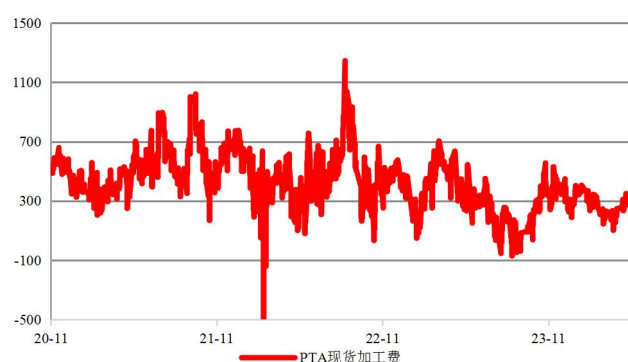
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 21: PTA 现货加工费

单位: 元/吨

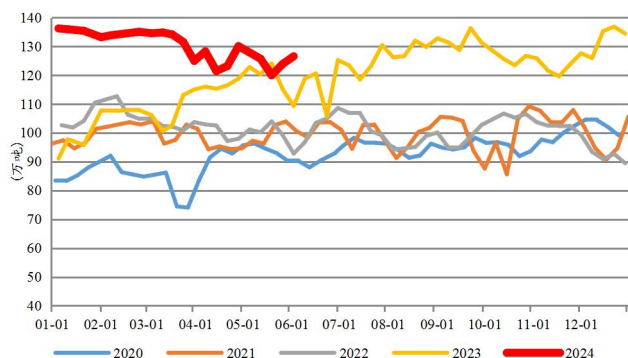


数据来源: Wind、国联期货研究所

PTA 加工费方面，3-4 月 PTA 生产利润震荡走弱，3-4 月 PTA 现货加工费都曾跌至 200 元/吨以下，5 月份 PTA 加工费出现一定程度回升，但利润水平仍不高。5 月份，

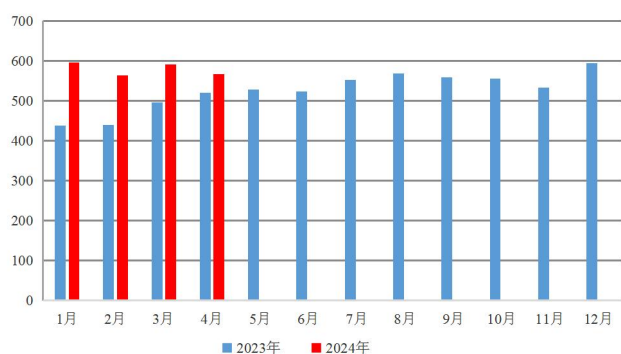
PTA 生产装置检修仍较大，东营联合、逸盛新材料、珠海英力士和宁波台化合计规模 855 万吨的 PTA 生产装置进行检修，部分生产装置的检修时间较正常检修所需时间要长。由于 PTA 生产利润长期低迷，一些 PTA 工厂延长了检修时间。预计 6 月份，PTA 装置检修和重启互现的情况依然会延续，逸盛新材料 330 万吨/年的装置计划于 6 月 5 日重启，东营联合 250 万吨/年的装置 6 月中下旬重启；逸盛大化和嘉兴石化的 PTA 装置有望在 6 月份加入检修。

图 22：PTA 周产量 单位：万吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 23：我国 PTA 月度产量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

根据卓创资讯的统计数据，2024 年 1-4 月，我国 PTA 累计产量为 2318 万吨，较去年同期增加 424 万吨，同比增长 22.4%，累计增速继续下降。4 月份，PTA 开工率出现明显下降，PTA 月度产量 567 万吨，3 月份 591 万吨，环比下降，但同比仍有增长。

3-4 月，两套 PTA 新装置顺利投产，合计产能规模 450 万吨/年，由于长停装置退出市场，产能增长的压力有所缓解。4-5 月，PTA 装置检修较多，6 月份，装置重启和新增检修预计依然存在，产量边际回升，但短期供应过剩的压力不大。

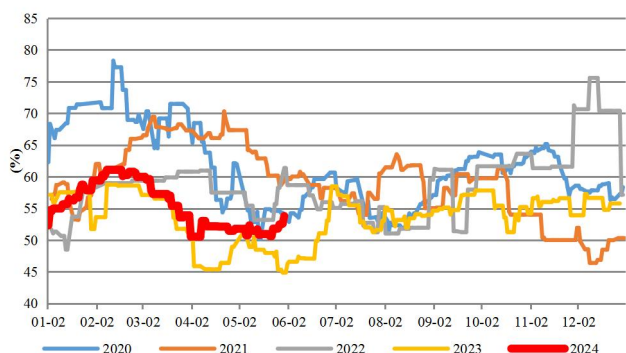
3.2 乙二醇短期供应回落 煤制开工提升幅度有限

根据卓创资讯的统计数据，目前，中国乙二醇产能基数达到 2984.2 万吨，其中油制乙二醇产能 1817.2 万吨/年，煤制乙二醇产能 1167 万吨/年。自去年 12 月以来，乙二醇产能规模维持未变。

4 月份，乙二醇开工率延续之前的下滑趋势，随后开工率回升，开工率均值较 3 月份下降。5 月份，乙二醇开工率总体大部分时间处于低位水平，月底开工率有所上升，主要来自于煤制乙二醇开工率上升，通辽金煤、建元煤焦化、河南永城等装置重启。根据卓创资讯的统计，2024 年 1-4 月，我国累计生产乙二醇 608 万吨，较去年同期增加 103.1 万吨，同比增加 20.4%；其中 4 月份产量 138.4 万吨，较 3 月份下降近 20 万吨。5 月份，月均乙二醇开工率较 4 月份略有下降，预计 5 月份国内乙二醇产量于 4 月份基本持平。

图 24: 乙二醇综合开工率

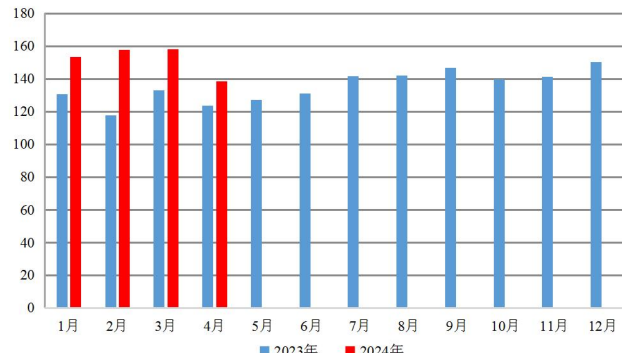
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图25: 国内乙二醇月度产量

单位: 万吨



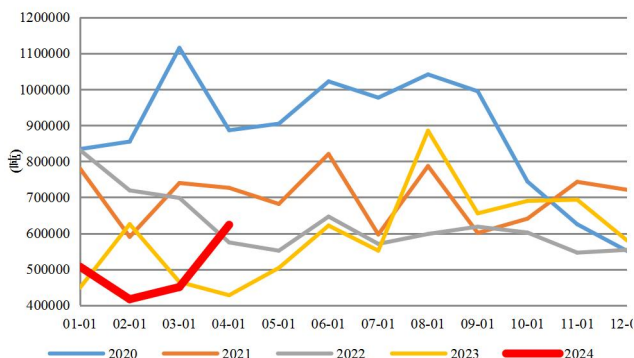
数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

乙二醇进口方面, 4 月份乙二醇进口量明显上升, 环比和同比均出现大幅回升。据海关统计, 4 月份我国进口乙二醇数量为 62.4 万吨, 3 月份进口量为 46.1 万吨。2024 年 1-4 月, 我国累计进口乙二醇数量为 199.9 万吨, 较去年同期增加 3.2 万吨, 同比增长 1.6%, 前三个月, 累计进口量同比下降 10.7%。

前 4 个月, 国内乙二醇产量增幅较高, 进口量小幅上升, 国内供应量仍有明显增长。2024 年 1-4 月, 国内乙二醇供应量(国内产量+进口)为 807.9 万吨, 较去年增加 106.2 万吨, 同比增幅 15.1%。

图 26: 我国乙二醇进口量的季节性

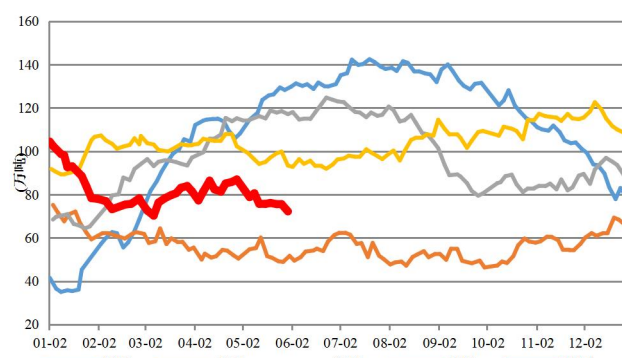
单位: 吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图27: 江浙两地乙二醇库存

单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

今年以来乙二醇产能未进一步增长, 由于 1-2 月份乙二醇开工率持续回升, 产量仍出现明显增长, 3 月份乙二醇开工率出现回落, 但 3 月份产量依然比较高, 主要因为 3 月份乙二醇开工率高位回落开工率均值依然比较高。4-5 月份, 乙二醇开工率波动较小, 总体处于 51% 的综合开工率水平上下窄幅波动。5 月份, 乙二醇月均开工率较 4 月略有下降, 预计 5 月份产量基本与 4 月份持平。5 月底乙二醇开工率上升主要来自于煤制乙二醇提升, 6-7 月, 随着发电需求提升, 煤炭资源将向发电领域倾斜, 预计煤制乙二醇开工率继续提升的幅度不大。

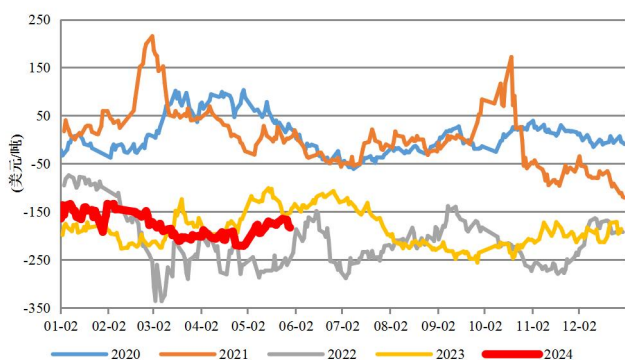
港口乙二醇库存方面, 5 月份, 江浙两地乙二醇库存较 4 月底有所下降, 截至 5 月 30 日, 港口乙二醇库存 72.5 万吨, 较 4 月底累计下降 14.4 万吨。国内乙二醇产量

下降，下游需求虽有回落预期，但表现依然相对较好，库存压力不大。预计6月份，聚酯开工率仍有回落可能，但预计下滑空间不大，乙二醇仍有可能小幅去库存。

3.3 产业链利润有所变化 长丝利润明显走弱

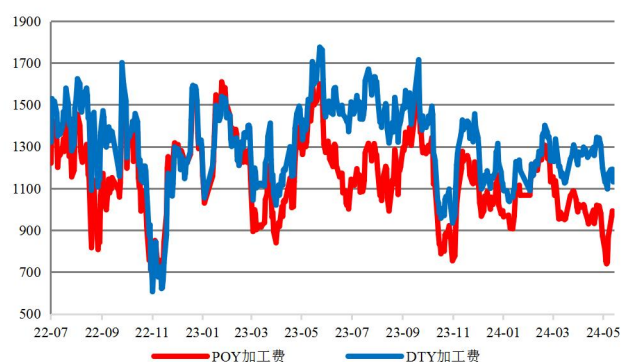
5月份，聚酯产业链上下游各品种的生产利润出现明显变化，总体表现为上游品种生产利润上升，下游聚酯品种的生产利润出现明显下降。尽管上游品种生产利润状况有所回升，但实际利润依然不好，整个聚酯产业链依然处于低利润的状态。PX和PTA开工率较低，供应量偏低有利于利润回升，煤价走强而原油价格趋弱，有助于油制乙二醇利润上升。

图 28：油制乙二醇利润 单位：美元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图29：长丝品种加工费 单位：元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

虽然3-4月份，PTA新装置投产，但由于装置检修，开工率下降，使得国内PTA产量不升反降，5月PTA现货加工费均值较4月份上升100元/吨左右。5月份PTA现货加工费在300元/吨附近，大部分生产装置依然没有利润，后期仍有向上修复生产利润的需要。

乙二醇生产利润方面，5月份油制乙二醇利润低位回升，理论计算依然处于亏损状况。乙二醇开工率在5月份持续偏低，聚酯开工率虽然小幅下降，但降幅低于预期，供需总体偏利多为乙二醇利润能够回升的基础，此外，5月份煤价有所上涨，在煤制乙二醇因素的支撑下，油制乙二醇利润也有所回升。

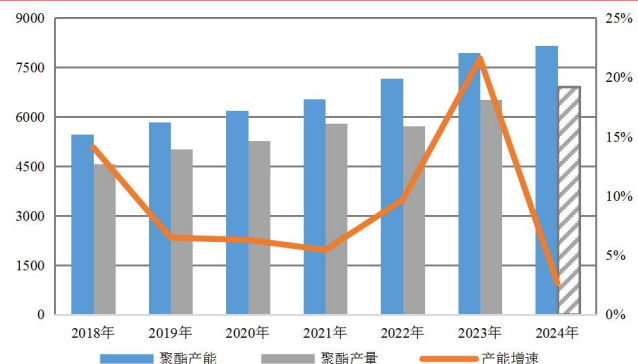
聚酯品种利润方面，5月份聚酯主要品种长丝、短纤和瓶片的生产利润均出现不同程度下降，聚酯原料价格普遍反弹，而聚酯产品价格表现平淡。6-7月，长丝和短纤需求淡季，生产利润恐难回升；瓶片虽然处于消费旺季，但瓶片的供应增量较大，预计瓶片利润状况在短期也难以有效改善。

四、聚酯产能稳步增长 需求进入淡季

4.1 聚酯开工好于预期 后期仍有回落可能

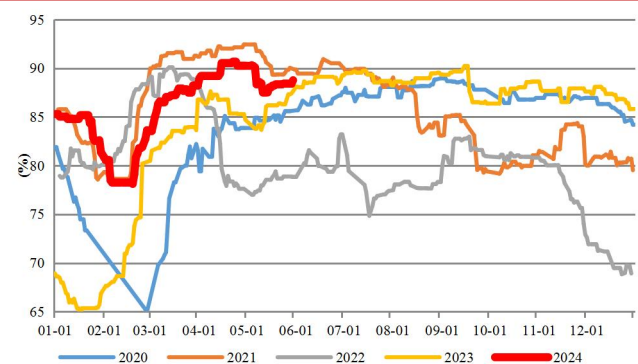
长丝、短纤、瓶片和切片等聚酯新装置陆续投产，截至目前，我国聚酯产能基数达到 8229 万吨/年，较去年底增加 282.5 万吨/年，同比增长 3.6%。聚酯产能基本上每月都会有增长，是聚酯产业链中新增产能投放持续性较好的一个环节。

图 30：国内聚酯产能及产能增速 单位：万吨、%



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 31：聚酯工厂开工负荷 单位：%

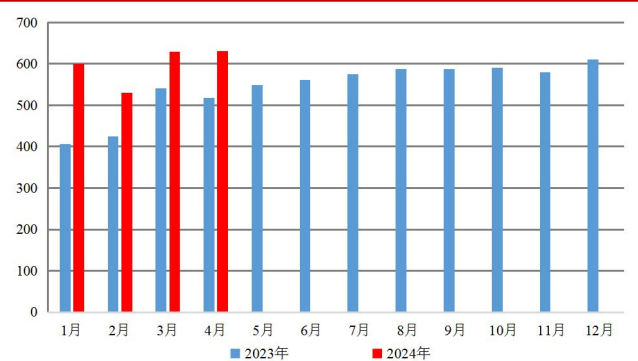


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

4 月份聚酯开工率总体维持在较高水平，跟往年同期相比，处于相对高位。5 月初，聚酯开工率出现小幅回落，下降幅度并不大。由于 6-7 月是长丝和短纤的传统需求淡季阶段，后期仍有望再度出现下降，重点关注聚酯开工在淡季时的表现。

聚酯产能持续增长，而开工率好于预期，聚酯产量增幅较为明显。2024 年 1-4 月，我国累计生产聚酯数量为 2390 万吨，较去年同期增加 500.6 万吨，同比增幅 26.5%。4 月份聚酯产量再创单月历史新高，达到 631 万吨。5 月份，聚酯开工率持续略有下降，预计 5 月份聚酯产出水平有所下降，但降幅不大，6 月有望延续小幅下降的趋势。

图 32：聚酯月度产量 单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 33：长丝月度产量 单位：万吨

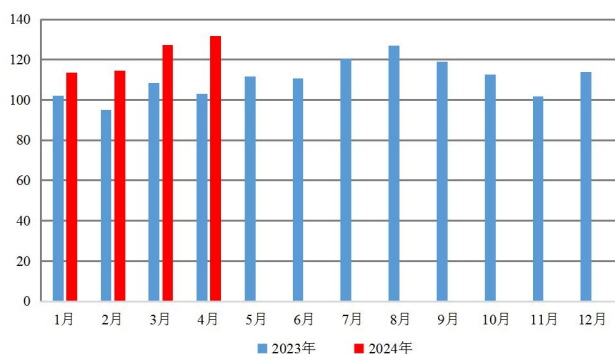


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

具体分品种来看，今年前 4 个月，国内聚酯产量增速较高，主要来自于长丝和瓶片产量增长，短纤产量也有所增长，但增速不高。2024 年 1-4 月，我国长丝产量 1465.5 万吨，较去年同期增加 308.1 万吨，同比增幅 26.6%；瓶片产量 487.2 万吨，较去年同期 78.8 万吨，同比增幅 19.3%，瓶片的生产利润状况并未显著改善，瓶片的产量增长情况好于预期；短纤产量 252.3 万吨，较去年同期增加 16.9 万吨，同比增幅 7.2%。

图 34：瓶片月度产量

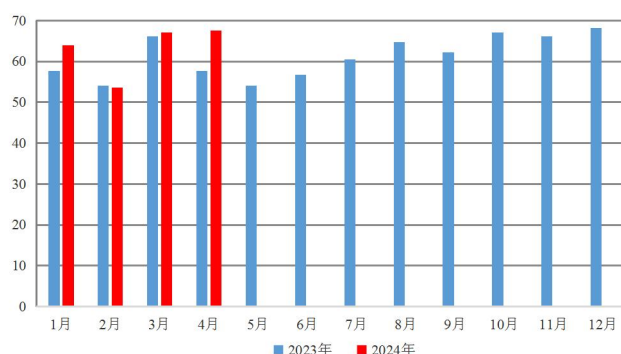
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 35：短纤月度产量

单位：万吨



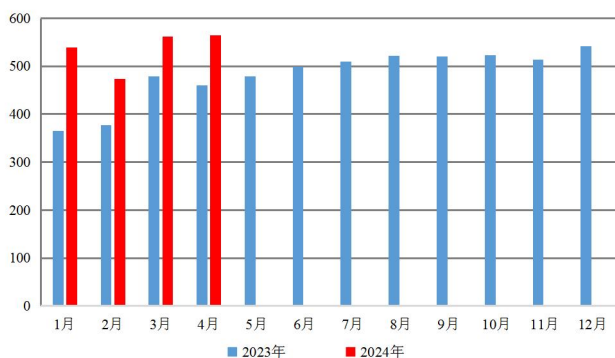
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

聚酯产量增速较高，支撑了国内 PTA 和乙二醇的消费需求。根据卓创资讯的统计，2024 年 1-4 月，国内 PTA 累计需求量为 2139 万吨，较去年同期增加 458.5 万吨，同比增加 27.3%；乙二醇需求量 851.8 万吨，较去年同期增加 171.3 万吨，同比增幅 25.2%。

2023 年长丝和瓶片为聚酯产能增长提供了有效支撑，进入 2024 年之后，这种情况依然延续。短纤方面，短纤仍未走出供需双弱的格局，但经过连续两年供需偏弱之后，今年短纤的供需情况有望出现好转，但从前 3 个月的统计数据来看，短纤依然处于供需双弱的状态。6-7 月，预计短纤需求依然偏弱。

图 36：PTA 月度需求量

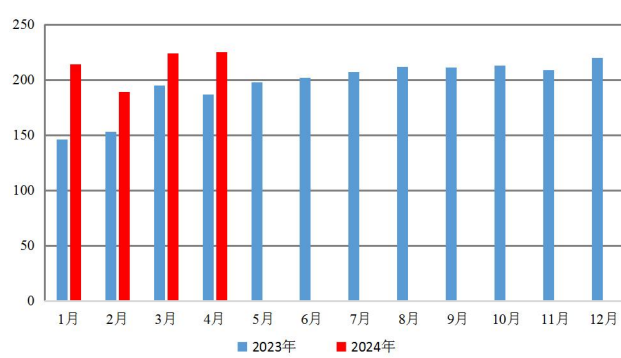
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 37：乙二醇月度需求量

单位：万吨



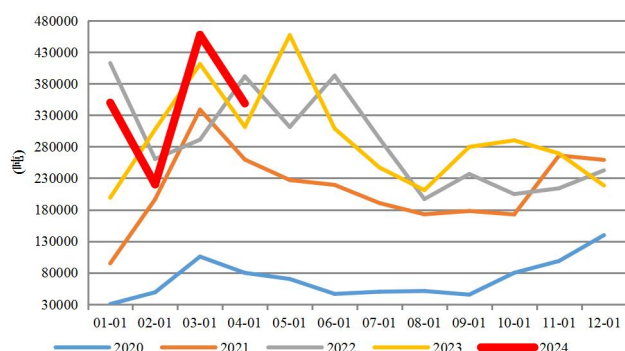
数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

4.2 PTA 产能增加开工率回升 前期去库难以持续

PTA 出口方面，3 月份，PTA 出口量好于预期，再创单月历史新高，出口数量达到 45.7 万吨，4 月份环比回落，出口量下降至 34.8 万吨，但同比有所上升。2024 年 1-4 月，我国累计出口 PTA 数量为 137.5 万吨，较去年同期增加 14.7 万吨，同比增长 12.0%。出口量虽然有增长，但累计增长数量并不大，累计出口数量占国内产量的 5.9%，出口占比并不大。

图 38: PTA 月度出口量季节性表现

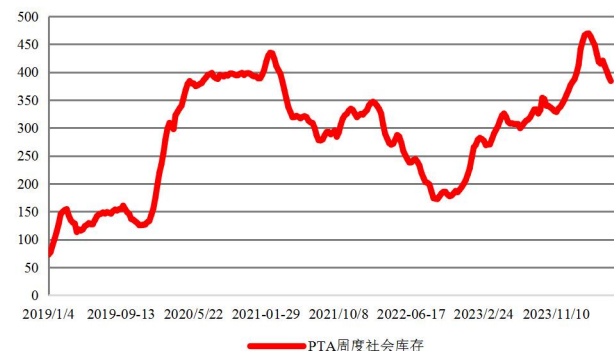
单位: 吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 39: PTA 周度社会库存

单位: 万吨



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

2024 年 1-4 月, PTA 国内消费加上出口量合计达到 2276.5 万吨, 同比增长 473.2 万吨, 同比增长 26.2%。PTA 消费量增长主要来自于国内聚酯生产需求, PTA 出口量增幅不大。

从 PTA 的供需形势来看, PTA 供应总体偏宽松, 今年前 4 个月供应超过总需求 41.5 万吨。今年一季度, PTA 社会库存明显增加, 主要集中在春节前后, 至 3 月 15 日, PTA 社会库存量达到 469.5 万吨, 创历史新高, 并成为今年阶段性高点。随着 PTA 开工率出现下降, 聚酯开工率上升, 在连续近三个月持续累库后, 3 月下旬至今总体呈持续去库存趋势。截至 5 月 31 日, PTA 社会库存下降至 384.2 万吨, 自高位回落后, 连续 11 周去库存, 较今年 3 月中旬的库存高点累计下降 85.3 万吨。

3 月中旬至今, PTA 能够去库存主要得益于 PTA 开工率出现明显下降, 聚酯产能持续增长且同期聚酯开工率较高。随着 PTA 产能进一步增长, 尽管需求量也有增长, 但需求增幅不及供应, PTA 长期存在累库压力。PTA 开工率在 80% 以上, 就会存在累库的压力, 只有 PTA 开工率出现阶段性下降, 才有可能有效去库, 通过增加出口缓解库存压力, 目前还看不到这种迹象。

4.3 聚酯利润下降 对聚酯开工有潜在不利影响

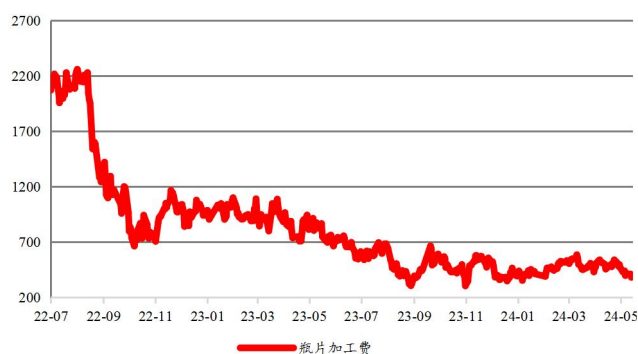
从聚酯产业链各环节利润情况来看, 5 月份, 原油价格走势偏弱, 而聚酯产业链各品种的价格表现相对偏强, 产业链上游环节的利润状况普遍回升, 但下游聚酯利润出现下滑。6-7 月, 纺织原料处于传统消费淡季, 预计长丝和短纤生产利润仍难有效改善, 而瓶片进入需求旺季, 关注瓶片生产利润能否出现明显回升。

进入 2024 年后, 瓶片现货加工费总体低位徘徊, 1-2 月, 多次跌破 400 元/吨的关口, 随后虽然出现回升, 但上升力度并不强, 反弹至 600 元/吨附近再次回落, 截至 5 月 28 日, 瓶片现货加工费再次回落至 409 元/吨。短纤现货加工费在 5 月份也出现明显回落, 截至 5 月 28 日, 短纤现货加工费在 786 元/吨附近, 此加工费水平下, 短纤工厂普遍处于亏损状态。长丝生产利润状况不太理想, 且各品种利润状况有所分化, POY 库存压力较大, POY 的利润走势明显更弱。长丝和短纤进入传统需求旺季

阶段，6-7月长丝和短纤生产利润状况仍不容乐观。

图 40：瓶片现货加工费

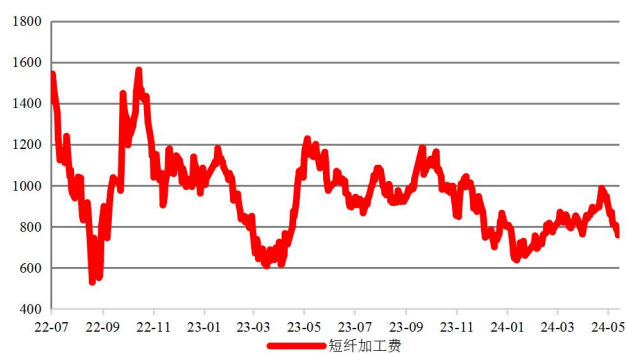
单位：元/吨



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 41：短纤现货加工费

单位：元/吨



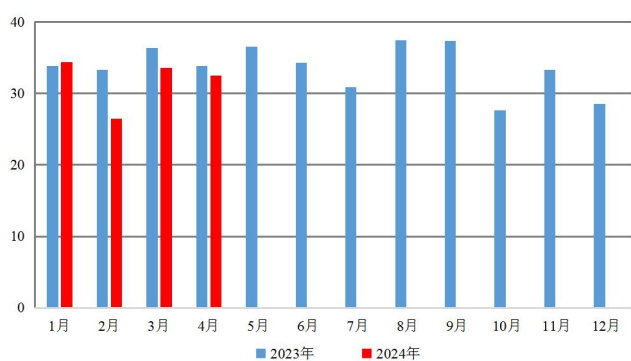
数据来源：Wind、国联期货研究所

4.4 长丝出口同比下降 需求转淡仍有累库压力

2024 年前 4 个月，我国长丝和短纤出口同比小幅下降，瓶片出口情况好于预期，同比上升。去年长丝和短纤全年出口增速较高，今年有所回落，而去年出口表现平淡的瓶片在今年出口情况好于预期。综合来看，聚酯品种出口总体维持，没有出现进一步增长，也未出现显著下滑。从绝对数量来看，瓶片和长丝出口规模较大，全年出口数量基本相当，今年长丝出口进一步增长的压力较大，瓶片出口仍有望加速，3 月份瓶片出口数量创单月历史新高，4 月瓶片出口环比下降，但同比增幅仍较高。

图 42：长丝月度出口量

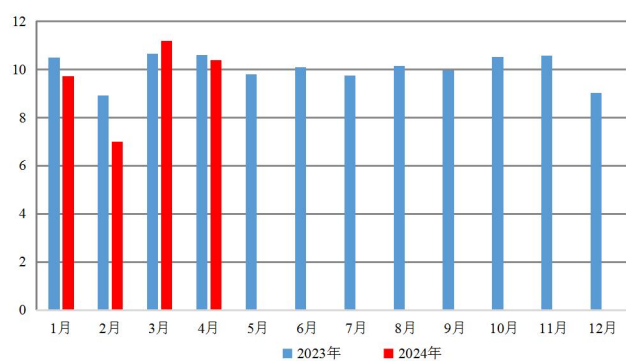
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 43：短纤月度出口量

单位：万吨

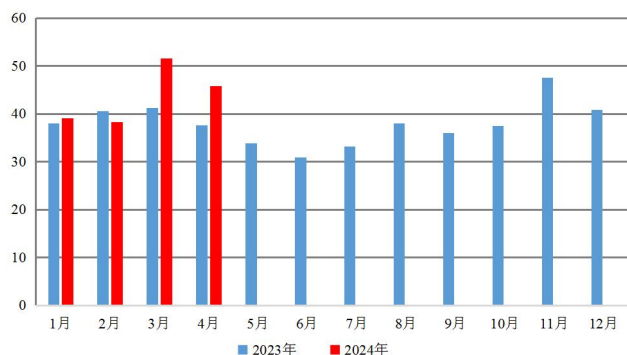


数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

2024 年 1-4，长丝和短纤出口均出现不同程度的下滑，而瓶片累计增长。前 4 个月，我国累计出口长丝的数量为 126.9 万吨，较去年同期下降 10.4 万吨，同比下降 7.6%；累计出口瓶片数量为 174.7 万吨，较去年同期增加 17.5 万吨，同比增幅 11.2%；累计出口短纤 38.3 万吨，较去年同期下降 2.4 万吨，同比下降 5.8%。2024 年瓶片出口恢复增长趋势，后期出口增速仍有望进一步扩大，但长丝出口压力较大，总体来看，2024 年聚酯品种出口的增速将会出现下降。

图 44：瓶片月度出口量

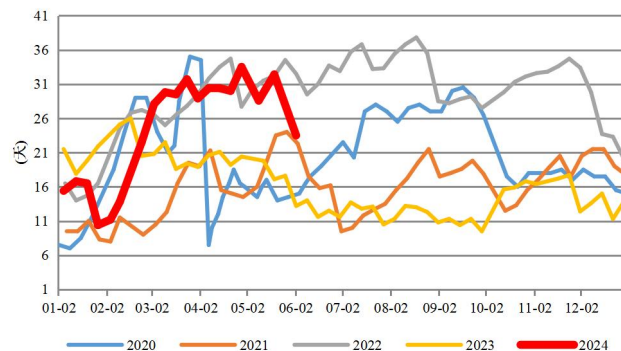
单位：万吨



数据来源：卓创资讯、国联期货研究所

图 45：涤纶长丝 POY 库存天数

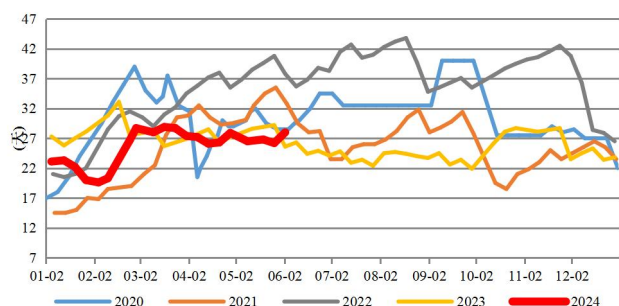
单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 46：涤纶长丝 DTY 库存天数

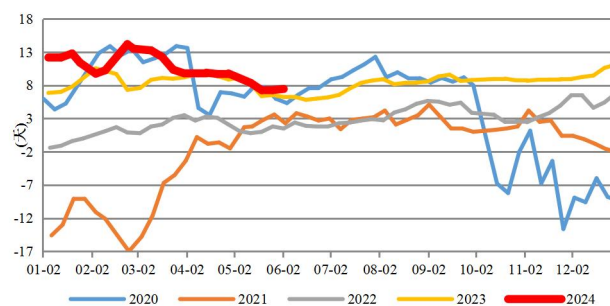
单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 47：涤纶短纤库存天数

单位：天



数据来源：Wind、国联期货研究所

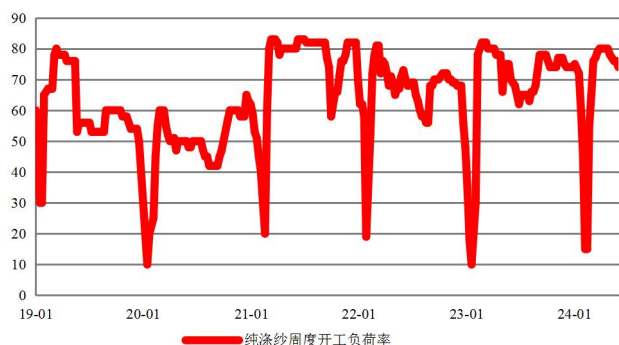
长丝和短纤库存表现方面，长丝各品种的库存表现有所分化，POY 库存明显偏高，截至 5 月 23 日，POY 库存天数达到 32.4 天，处于较高水平，DTY 和 FDY 库存相对较好，分别为 26.2 天和 20.9 天，较上月出现明显下降。短纤库存方面，今年以来短纤库存长期处于高位水平，虽然目前短纤库存仍偏高，但 5 月份短纤库存呈持续下降趋势。6-7 月份，进入传统淡季阶段，下游需求阶段性回落，预计长丝和短纤仍有累库压力。

4.5 织机开工表现仍较好 但后期将出现回落

自 3 月底以来，短纤最大的下游纯涤纱开工率上升至 80%，随后一直维持，今年纯涤纱开工率的高点略低于去年同期，5 月份纯涤纱开工率呈持续小幅下降趋势，截至 5 月 23 日，纯涤纱开工率 76%，下降幅度没有去年明显，6 月份仍有进一步下滑的可能。江浙织机开工率方面，3-4 月，江浙织机开工率持续处于 73-74% 的高位水平，5 月略有下降，开工率运行区间在 71.6-72.4%，重心虽有所下降，但累计降幅不大。织机的开工水平虽然并未明显高于往年同期，但稳定性较好，3 月份以来一直未出现明显下降。6-7 月份，处于传统消费淡季阶段，预计纯涤纱和江浙织机开工率均仍有可能出现一定幅度下降。

图 48: 纯涤纱周度开工负荷

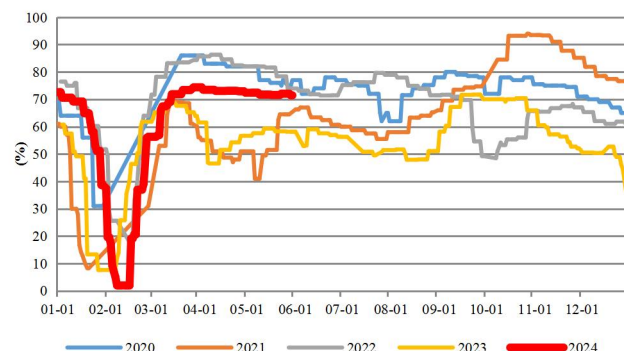
单位: %



数据来源: 卓创资讯、国联期货研究所

图 49: 江浙织机开工负荷

单位: %

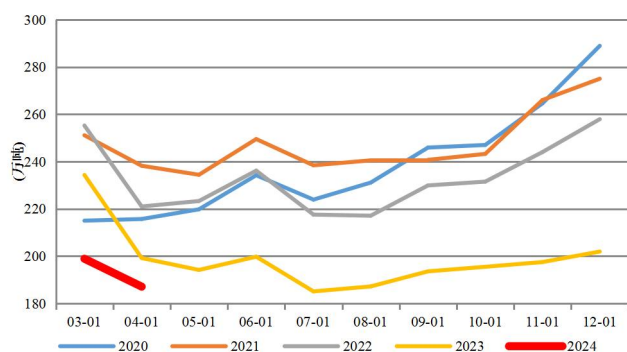


数据来源: Wind、国联期货研究所

纱线和坯布的产量方面, 2023 年纱线和坯布的产量持续偏弱, 进入 2024 年后, 从纱线和坯布的统计数据来看, 3-4 月份, 纱线产量依然明显偏低, 4 月份坯布产量表现相对较好, 但跟往年同期相比仍较差。5-6 月份, 纱线和坯布产量往往会出现环比回升的走势, 7 月再度环比下降。

图 50: 纱线产量季节性表现

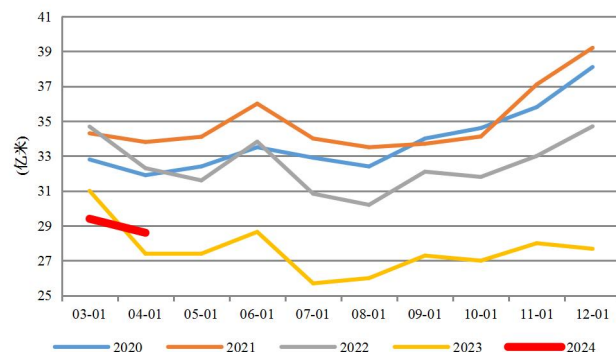
单位: 万吨



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 51: 坯布产量季节性表现

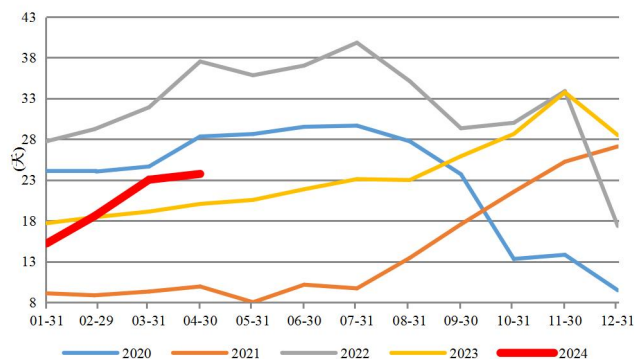
单位: 亿米



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 52: 纱线库存天数

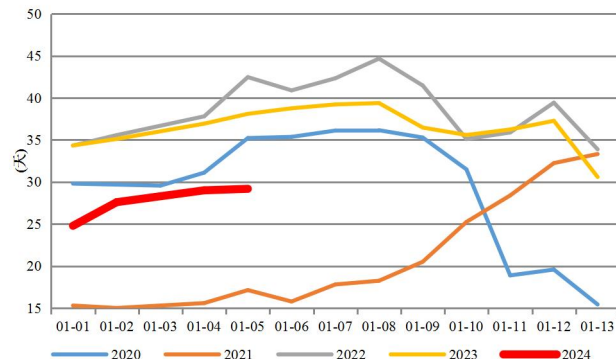
单位: 天



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 53: 坯布库存天数

单位: 天



数据来源: Wind、国联期货研究所

纱线和坯布的库存方面，尽管纱线和坯布产量偏低的局面依然维持，但纱线和坯布并未去库存，今年以来，纱线和坯布库存总体有所回升。从历年走势来看，由于需求转弱，预计纱线和坯布在 6-7 月份还将继续累库，7 月底有望出现纱线和坯布库存的高点。

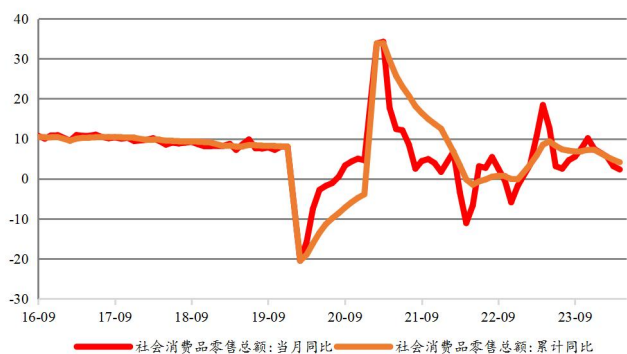
五、纺织服装内需偏弱 出口降幅收窄

5.1 国内纺织服装消费表现偏弱

2024 年 4 月，我国社会消费品零售总额同比增长 2.3%，3 月份同比增长 3.1%，前 4 个月累计同比增速 4.1%。国内零售数据月度同比增速逐步下滑，累计增速逐月下降，去年 3-5 月份我国社会消费品零售总额增速均较高，在高基数的情况下，预计后期难以在短期看到较好的消费数据。随着我国鼓励以旧换新促消费政策的逐步推进，国内消费市场低增长的局面或有所改善，但对纺织服装消费的影响有限。

图 54：我国社会消费品零售额增速

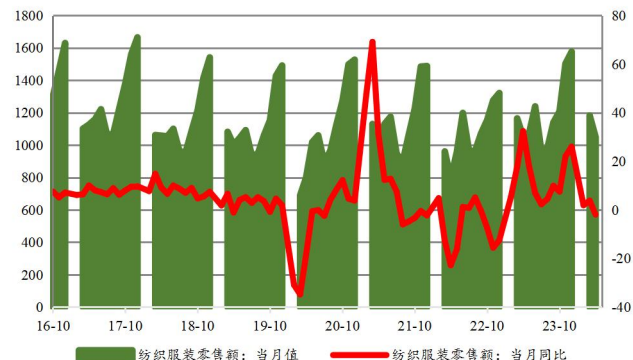
单位：%



数据来源：Wind、国联期货研究所

图 55：国内纺织服装消费额及增速

单位：亿元、%



数据来源：Wind、国联期货研究所

纺织服装国内消费方面，2024 年 2 月，国内纺织服装零售额增速只有 1.9%，明显低于预期，国内纺织服装消费表现较弱。3 月，国内纺织服装零售额增速 3.8%，较 2 月份有所提升，但依然偏低，4 月份，国内纺织服装零售额同比下降 2%，表现较差，弱于预期，关注后期能否出现明显改善。

5.2 海外经济数据有好转迹象 美联储降息预期弱化

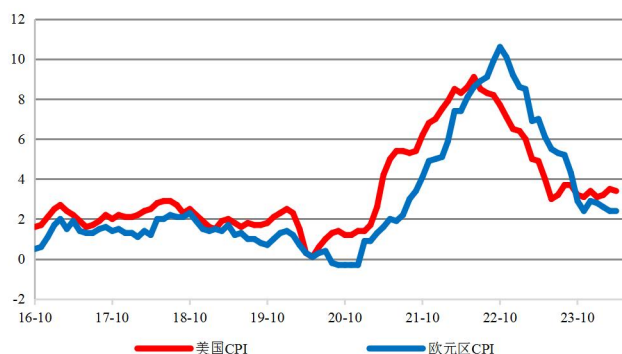
近期，美联储发布了经济状况褐皮书。报告显示，美国经济活动从 4 月初至 5 月中旬持续扩张，但企业对未来的悲观情绪升温。欧元区和美国 5 月份的 PMI 数据较上月出现明显好转，目前市场普遍预计，美联储将在 6 月 11 日至 12 日的政策会议上维持基准利率不变，欧洲央行将在 6 月份率先启动降息。

2024 年 4 月份，美国的 CPI 数据同比升 3.4%，通胀数据略有下降，仍高于政策目标；4 月份欧元区 CPI 数据同比升 2.4%，与 3 月持平，接近通胀控制目标。6 月份，

欧元区可能先于美国降息，市场对今年上半年美联储降息的预期减弱。

图 56: 美国和欧元区 CPI 数据

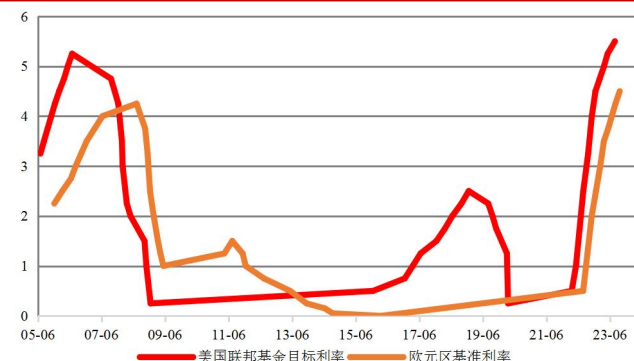
单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 57: 美联储和欧洲央行基准利率

单位: %

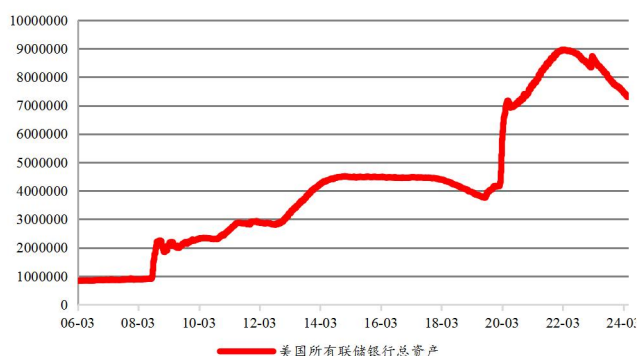


数据来源: Wind、国联期货研究所

从制造业 PMI 数据看，尽管 4 月份欧美制造业 PMI 数据表现不佳，但 5 月份制造业 PMI 初值出现明显回升。2024 年 4 月，美国 ISM 制造业 PMI 为 49.2%，3 月为 50.3%。美国 5 月标普全球制造业 PMI 初值 50.9，创两个月新高，5 月份美国制造业 PMI 数据有望出现明显好转。2024 年 5 月欧元区制造业 PMI 初值为 47.4%，4 月的终值为 45.7%。

图 58: 美国所有联储银行总资产

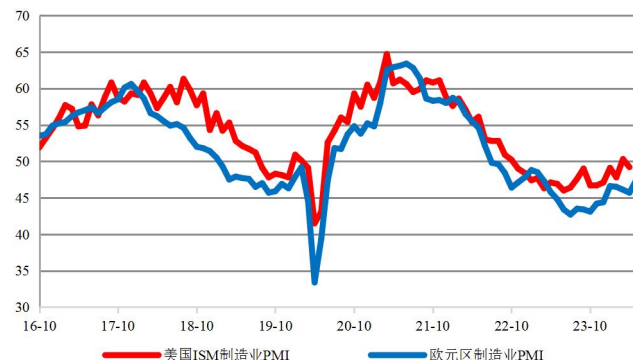
单位: 百万美元



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 59: 美国和欧元区制造业 PMI

单位: %



数据来源: Wind、国联期货研究所

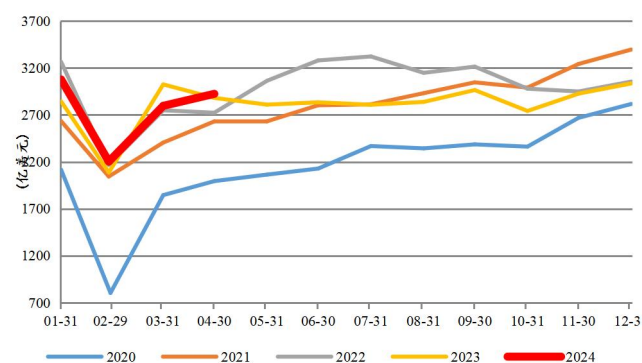
美联储的资产负债表方面，美国继续进行缩表操作，2022 年 4 月中旬达到 8.97 万亿美元的高峰之后，总体呈逐步缩表的趋势。截至 5 月 22 日当周，美联储总资产为 7.3 万亿美元，3 月底时为 7.4 万亿美元，预计持续紧缩的趋势依然会延续。

5.3 纺织服装出口降幅收窄 有望恢复上升

今年，我国出口市场的开局较好，但 3 月份出口金额 2796.5 亿美元，情同比下降 7.5%，降幅较大。2024 年 4 月，我国以美元计的出口金额环比明显改善，同比增加 1.5%。去年 5-10 月，我国出口市场皆是较 2022 年同期明显下降，在低基数的影响下，今年随后几个月出口有望出现恢复性上升。

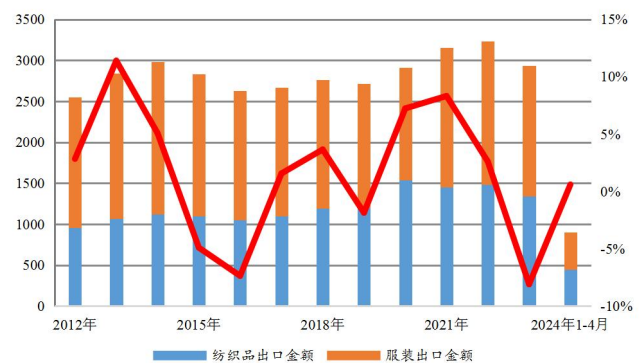
纺织服装出口方面,2024年1-4月,纺织服装累计出口898.4亿美元,增长0.6%,其中纺织品出口442.8亿美元,增长1.2%,服装出口455.6亿美元,同比持平。2024年前两个月,我国纺织服装出口开局较好,但3月份同比降幅较大,4月份降幅收窄。4月,纺织服装出口239.3亿美元,同比下降3.1%,其中纺织品出口121.9亿美元,下降2.4%,服装出口117.4亿美元,同比下降3.9%。

图 60: 我国月度出口金额 单位: 亿美元



数据来源: Wind、国联期货研究所

图 61: 我国纺织服装出口额及增速 单位: 亿美元、%



数据来源: Wind、国联期货研究所

海外通常压力缓和,经济下行压力减轻。去年,欧美进口纺织服装数量明显下降,库存得以去化,今年进口数量有望恢复上升。我国纺织服装的出口形势与整体出口市场的情况类似,去年5-10月,我国纺织服装出口金额较2022年同期大幅下降,后期有望出现恢复性增长。

六、总结与展望

6.1 总结

5月份,国际原油价格在4月份冲高回落后,延续震荡下行走势,5月底有所回升。聚酯产业链方面,4-5月份,PX和PTA生产装置降负、停车检修和重启频繁变动,开工率反复大幅度波动,造成月均开工率较3月份出现明显下降,5月份PX和PTA的月均开工水平与4月份相近。5月份,PX和PTA供应量将继续偏低,PTA社会库存在5月份持续下降,且下降幅度较前期有所扩大,PX和PTA价格在5月中见底回升,价格表现阶段性强于原油。乙二醇开工率在5月份持续偏低,月底略有上升,供应量也偏低,港口库存在5月份总体回落,乙二醇价格在5月中见底回升,随后持续反弹,价格表现在聚酯产业链中相对较好。

5月份,聚酯产业链上下游各环节的利润状况出现明显波动,总体而言,上游品种生产利润普遍好转,而下游聚酯品种的利润状况明显下跌。PX现货加工费略有好转,但上升的幅度不大。PX装置集中检修和PTA新装置投产均会对PX加工费上升有利,不过,实际表现不及预期。PTA和油制乙二醇生产利润低位回升,PTA生产

利润虽较前期好转但依然偏低，油制乙二醇理论上处于亏损状态。聚酯品种的利润普遍回落，POY 因库存压力较大，利润下行更为明显，尽管瓶片处于消费旺季，利润表现仍然不好。

6.2 展望

4-5 月份，原油价格走势持续偏弱，6 月全球原油需求处于较好阶段，存在较为明显的供应缺口。6 月初，OPEC+或将原油限产计划进一步延期，今年存在供应缺口的时间将再次延长，全年供应缺口将相应扩大。6-7 月份，美国原油和汽油库存或将面临持续下降的局面，库存紧张将促使油价重新恢复强势。

聚酯产业链需求方面，6-7 月份是长丝和短纤传统的需求淡季，从目前聚酯和织机的开工情况来看，需求下降并不明显，但后期仍有可能走弱，8 月份需求边际好转，因此，预计需求下滑对价格的不利影响不大。供应方面，PX 和 PTA 在 6 月份或面临装置重启局面，预计开工率均值仍较低，持续去库的趋势有望延续。今年以来，PX、PTA 和短纤价格波动很小，低波动不会一直持续，短期供不应求、持续去库存以及成本端重新转强将使聚酯产业链品种摆脱低波动状态，出现波段式上涨行情。

聚酯产业链利润方面，虽然在 5 月份多个环节利润回升，但利润情况依然不理想。PTA、乙二醇和短纤生产利润长期偏低，后期仍然存在向上修复利润的需要。虽然 PX 加工费较前期有所回升，但依然不高，后期仍有望继续上升；PTA、乙二醇短期供应量偏低，利润有望延续回升态势。鉴于产能过剩的形势，整个产业链低利润的状况难以有效改善，产业链相关企业应择机锁定加工费。

风险因素：原油价格下跌；需求下降超预期。

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600