

2024 年 4 月 8 日

第 23 届中国杭州化纤论坛（2024）—会议纪要

投资咨询业务资格

证监许可【2011】1772 号

广金期货研究中心

能源化工研究员：马琛

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03095619

投资咨询号：Z0017388

联系人/助理分析师：

钟锡龙

联系电话：020-88523420

从业资格号：F03114707

摘要

2024 年 3 月 27 日-3 月 28 日，由浙江华瑞信息主办的第二十三届中国杭州化纤论坛在杭州召开，五湖四海的化纤行业专家相聚一堂，围绕行业诸多问题展开讨论与交流，共同探讨行业复苏之路。整体来看，嘉宾们对聚酯化纤市场没有过度悲观，认为仍存在结构性机会。本会议纪要对会议内容中与 PX、PTA、MEG、聚酯、纺织产业链相关的议题进行摘要和总结，不尽之处，敬请批评指正。

目录

一、会议背景	3
二、会议内容	3
分析师声明	16
分析师介绍	16
免责声明	17
联系电话：400-930-7770	17
公司官网：ww.gzjqh.com	17
广州金控期货有限公司分支机构	18

一、会议背景

2024年3月27日-3月28日，由浙江华瑞信息主办的第二十三届中国杭州化纤论坛在杭州召开，五湖四海的化纤行业专家相聚一堂，围绕行业诸多问题展开讨论与交流，共同探讨行业复苏之路。整体来看，嘉宾们对聚酯化纤市场没有过度悲观，认为仍存在结构性机会。本会议纪要对会议内容中与PX、PTA、MEG、聚酯、纺织产业链相关的议题进行摘要和总结，不尽之处，敬请批评指正。

二、会议内容

议题一：《扩张周期放缓，PX景气周期进一步走强》——中国石化 孙学礼

全球PX行业有两轮产能扩张周期，第一轮是2013-2014年，当时是韩国、沙特、新加坡、印度、中国等国家进行扩能，第二轮是2019-2023年，此轮扩能周期是中国炼化一体化主导的。

中国PX行业扩能周期与全球类似，2013-2014年是海南炼化、古雷石化、中海油惠州、青岛丽东企业的扩产，2019-2023年是以浙石化、恒力石化、盛虹石化等民营巨头为主导的大规模扩产，产能较上一轮周期规模更大。而2015-2018年间，国内群众因为PX的危害性、爆炸风险而形成对PX工厂的抵制，期间较少PX新装置投产。预计2024

年后 PX 的产能增速将放缓。

当前国内消费逐步成为经济增长的动力，为 PX 发展奠定基础；而国内 PX 供需处于紧缺阶段，进口依存度偏高，这是近年来 PX 扩能的根本原因；同时，PX 加工效益良好，也是 PX 扩能的动力来源。

随着 PX 产能扩张，行业内竞争加速，加工费水平有所压缩，但近两年由于调油、供需支撑、市场回暖等因素影响，PX 的加工效益偏强。2022 年以来，海外汽油消费恢复与地缘冲突带来油品利润大爆发，调油逻辑开始推动芳烃市场走势。调油需要甲苯、二甲苯原料，导致 PX 实际开工受阻，同时当前 PX 产能扩张接近尾声，下游 PTA 仍有新装置投产，能为 PX 价格带来支撑。

分地域来看，当前华北地区 PX 缺口为 158 万吨/年，华东地区 PX 缺口为 285 万吨/年，华南地区 PX 缺口为 230 万吨/年，华中地区 PX 缺口为 46 万吨/年。

PX 贸易流向：PX 供需产能布局决定贸易流向，国内 PX 进口主要来源于周边东北亚、东南亚、南亚和中东地区。今年由于美国调油需求旺盛，美亚套利窗口打开，增加进口东北亚和中东 PX 资源。印度因 OMPL 长期停车原因，导致 PX 产量下降，只能从海外进口 PX。

结论：1、PX 门槛较高，随着国家对炼油产能控制，叠加国家对碳排放控制和新能源引导，未来炼厂申请和投建新

装置将更为困难。2、全球尤其是北美和印度地区的汽油需求不断恢复，从一体化装置整体效益考虑，TOL 和 MX 等 PX 原料优先用于调油，导致 PX 装置开工率降低，支撑 PXN 价格，虽然中长期看调油逻辑有走弱迹象，但短时间仍有支撑。3、大国博弈与地缘冲突升级，高油价、高运费下制约 PX 下跌空间，为 PX 带来更多盈利机会。4、后疫情时代下，国家政策引导国内需求不断恢复，终端制成品及聚酯产品出口逐步好转。5、长期以来，芳烃 PX 产业链利润主要集中在上游，2023 年末虽然下游通过调整负荷，促使上游企业让利，但 2024 年下游 PTA 仍有新产能释放，预计随着 PTA 加工费水平维持低位，市场博弈更加剧烈。6、郑商所新上 PX 交易品种，亚洲市场价格控盘能力减弱，定价权逐步向国内转移，为 PX 产品带来更多机遇。

议题二：《上下游不均衡扩张背景下 PTA 产业运营展望》——逸盛石化 徐际恩

近十年以来，聚酯产业链上下游发展迅速，产能不断扩张，其中 PTA 和聚酯产能增速最快，PX 产能增速较低，但近几年随着民营大炼化的跃进，PX 产能增速一跃而上，当前 PX 总产能已超过 4000 万吨/年。随着国内 PX、PTA 和聚酯行业扩能，它们的进出口格局也发生较大变化。PX 方面，PX 进口依存度从 2019 年开始逐步下降，2023 年进口依存度已

从前期高位 60% 降至近期 36%，主要原因是我国 PX 新增装置较多，逐步降低对海外 PX 的依赖。PTA 方面，从 2016 年开始，PTA 出口量大于进口量，近两年进口量更是接近低位，一年约 2 万吨左右，自新冠疫情开始，我国 PTA 出口量大幅增加，主要原因是当时国内防控措施较好，工业生产仍在继续，而海外受疫情拖累，工厂生产受限制，因此我国 PTA 出口量大幅增加。聚酯方面，聚酯出口一直维持稳定增长态势，其中聚酯瓶片出口占比增长最快，从 2010 年的 30% 上升至 2023 年的 41%；聚酯进口主要以高端品种为主，以满足国内的差异化需求。

回看下游聚酯各细分产品的产能占比，截至 2023 年底，直纺长丝占 53%，瓶片占 21%，短纤占 12%。

PTA 行业以 5 年为一个周期，随着新产能的投放和旧产能的淘汰，PTA 的加工费会出现下降-上涨-下降的趋势。具体来看，2010-2014 年随着新产能释放，PTA 加工费逐步下降，2015-2019 年供给侧改革，部分装置淘汰，PTA 加工费逐步恢复，2020 年至今，PTA 加工费逐步压缩，当前是周期的第 4 年，PTA 加工效益或将继续收窄，但后期在老旧产能淘汰的情况下，加工费有望得到修复。

产业集中度方面，PX 产业集中度有所下降，CR5 从 2014 年 93% 降至 2023 年 72%，主要原因是本次扩能周期以浙石化、恒逸等民营炼化为主，中石化、中石油等国资炼化为辅，国

资比例下降；而 PTA 和聚酯产业集中度明显提升，2014 年至 2023 年，PTA CR5 从 69%提升至 72%，聚酯 CR5 从 30%提升至 50%。

产业政策会对 PX、PTA 行业形成影响。国家发改委发布的《关于促进炼油行业绿色创新高质量发展的指导意见》，到 2025 年，国内原油一次加工能力控制在 10 亿吨/年以内，千万吨级炼油产能占比 55%左右，当前炼油产能接近 9 亿吨，后期存在天花板，近年新炼厂的投产速度逐步放缓，对 PX 的产能增速形成限制。当前国家积极推动新能源汽车产业，2023 年新能源汽车销量占比达到 32%，新能源产业的大规模发展将对炼油行业的需求形成抑制。

当前影响 PX 产量的因素有以下两点：第一是 PX 效益对 PX 装置负荷的影响；第二是调油需求对 PX 的影响，2022 年以后，判断 PX 的需求变化要综合考虑 PTA 和油品的需求，而油品的需求要关注炼厂加工量、美国汽油库存等因素。

当前影响 PTA 产量的因素有以下几点：第一是加工费水平，经过多年的技术迭代，最新的 PTA 装置的边际成本为 350-390 元/吨，当加工费水平过低时，会促使 PTA 工厂降负挺价，但随着近年来 PTA 一体化趋势愈发明显，有上下游配套的 PTA 企业对加工费的敏感程度更低，即使 PTA 加工费偏低，有上下游配套的企业能通过其他环节的现金流来维持 PTA 环节的生产；第二是跨区域物流成本，以前 PTA 贸易流

向是从北（大连）向南（江浙地区），从南（海南）向北（江浙地区），随着国内不同地区的 PTA 装置投产以及产能扩张后的低利润水平，未来 PTA 将趋向于本地化供应，因为跨区域的运输不具备经济性。

需求方面，虽然近年中国纺织服装出口额在下降，但聚酯长丝出口量在提高，主要原因是国内服装产业逐步转移到东南亚地区，而当地的长丝产能无法满足纺织需求，需要从中国进口长丝。而欧美地区延续高通胀，中产阶级工资上涨，而服装价格变化不大（欧美地区服装大部分由亚洲进口，所以受欧美当地通胀的影响有限），因此服装消费量变大。

结论：1、当前国内政策限制炼油产能不超过 10 亿吨/年，因此 PX 产能增量有天花板。2、随着全球中产阶级数量增加，聚酯产品的需求仍会不断上升。3、随着成本的降低，聚酯相较塑料、棉花的替代作用会逐步增强。4、随着时间的推移，PX 对聚酯消费的平衡才是大平衡，供应过剩的格局将产生变化。5、从产业链角度来说，PX 最先受益，长丝次之，PTA 再次之，瓶片相对较为艰难（主要原因是短期新装置较多，需要时间消化）。

议题三：《供应变革下的 2024 年乙二醇市场行情展望》——恒逸石化 朱小莎

供应方面，未来两年 MEG 新产能增速放缓，预计 2024

年新增产能 110 万吨/年，2025 年新增产能 140-160 万吨/年，而产量增速也随之下降。需求方面，聚酯产能仍在投放，预计 2024 年新增产能高达 886 万吨/年，2025 年新增产能 305 万吨/年，其中新投产的聚酯产能以瓶片为主，比例为 66%，长丝占比 10%，短纤占比 9%，切片占比 8%。

进口方面，自 2020 年以来，中国的 MEG 进口量逐步走低，原因有以下几点：首先是海外无新增 MEG 装置；其次是沙特乙二醇装置降负（缺少原料石脑油、乙烯等）。2020 年中国 MEG 进口来源地，主要是中国台湾、新加坡、日本、韩国、马来西亚，占比约为 30%，以近洋货为主；而 2023 年近洋货只保留极少的韩国和马来西亚货，合计占比 4%，主要原因是高成本区域的装置被挤出，近年来中国 MEG 进口来源国减少且集中化，沙特的进口占比从 2020 年的 38%提高至 50%，加拿大及美国的占比分别提升至 15%、13%，伊朗货占比也有所提升，北美地区的乙烷价格不高，乙二醇的生产利润较好，装置负荷较高，产量较大。当前 MEG 进口货源的运输周期变长，受到航运条件的限制更多（如巴拿马运河拥堵事件、红海事件对国内 MEG 行情的影响），导致做交易的投资者开始关注物流对 MEG 价格的影响。近期随着海外装置开车和巴拿马运河拥堵缓解，4-5 月份 MEG 进口有回升预期。

预计煤制乙二醇供应将在下半年有所增加，主要原因是 3-4 月份是煤化工装置的春检，近期国内煤制装置负荷仅在

50%左右，未来随着陕煤等煤化工装置检修高峰的结束，国内煤制装置负荷有望提升至70%以上。

结论：1、2024年乙二醇新增产能投放速度减缓，供需格局改善，但存量产能依旧较高且回归弹性大，总体仍在产能过剩周期中。2、乙二醇作为乙烯下游中流通性最佳的产品，后续供应还需要考虑EO/EG，PE/EG等乙烯下游比价的变化，届时可关注上游灵活切换带来的供需错配机会。3、聚酯仍处在产能和产量双增的周期中，乙二醇需求增长稳健，关注下游的补库和去库行情。

议题四：《新投产主力瓶片如何破局》——万凯新材 陈灿忠

近年聚酯瓶片新增装置较多，2023年产能增速高达34%。聚酯瓶片产能的区域分布较短纤、长丝分散，因为需要考虑运输的便利性以及配套上下游装置，当前产能主要分布在江苏、浙江、广东等地，西南地区主要是万凯的瓶片装置。聚酯瓶片头部企业为逸盛、三房巷、华润以及万凯，四家企业产能占全国总产能75%。未来投产新装置的企业以大厂为主。软饮料仍是聚酯瓶片主要需求来源，具体分为包装饮用水（占比52%），碳酸类饮料（占比13%），果汁和蔬菜汁（占比9%）。年轻一代对软饮料、奶茶的消费需求较大，支撑聚酯瓶片的需求。

由于近年聚酯瓶片新增产能较多，导致行业利润急速下

降,从最高 2022 年 600 元/吨快速下降到 2023 年的-100 元/吨。不仅如此,瓶片的出口反倾销形势愈发严峻,去年欧盟地区对中国的 PET 作出反倾销初裁,对涉案产品征收 6.6%-24.2%的临时反倾销税,墨西哥也于去年将瓶片的进口关税提升至 25%。

尽管近年瓶片行业的形势不乐观,但仍有机遇。上游原材料面临产能过剩,聚酯定价权有望提升。同时,随着海外老旧聚酯装置陆续推出,瓶片的出口有增量预期,2023 年受能源及人工成本抬升的影响,海外装置负荷不稳定,美国新产能投产搁置,欧洲、美国以及中东地区有部分产能淘汰或长停,出口或能成为支撑我国聚酯需求的一大重要渠道。石化行业设备以旧换新周期或能提升大宗行业的竞争力,通过更新设备来提升技术、降低单耗,加强产成品的差异化程度。

瓶片期货上市在即,未来瓶片定价将聚酯化。PET 由于标准较高,与 PTA 交易和交割模式比较类似,更容易推广。PTA 交易活跃,但聚酯上下游产品受各种原因限制无法匹配 PTA,而聚酯瓶片具有较好的匹配性。聚酯瓶片市场交易储备较好,参与者具备良好的专业基础。

议题五：《涤短及下游市场格局变化》——华瑞信息 孔令方

直纺涤短产能发展情况：2006 年以前属于短纤兴起阶段,行业产能高速增长,2012 年以后扩能的原因是前期棉花

大涨带动涤短消费需求的增长，2018 年以后的持续扩能，一方面来自禁止进口再生 PET 的利好，另一方面来自炼化一体化的产业链扩产。2018 年直纺涤短 CR4 为 45%（产能排名前四的企业分别是中石化、三房巷、华宏、金纶），2024 年直纺涤短 CR4 为 49%（产能排名前四的企业分别是恒逸、新凤鸣、中石化、三房巷），行业集中度提高，民营企业产能逐步提升，国资企业的市场份额下降。直纺涤短产能主要分布在江苏（占比 54%）、浙江（占比 20%）、福建（占比 15%）。

再生短纤发展情况：2015 年后再生短纤产能陷入停滞，行业开工负荷也下滑，主要原因有原料瓶颈问题、环保税务问题、疫情影响、原生瓶片挤占等。

短纤的下游是纺纱，纺纱领域的原料以棉花（占比 45%）、涤纶（占比 33%）、粘胶为主（占比 22%），棉花的价格变化与涤纶和粘胶不同，主要原因是：1、棉花属于农产品，受天气、种植面积、政策等因素影响较大，涤纶短纤和粘胶属于工业品，受上述因素的影响不大。2、定价权不一，棉花受外棉影响较大，涤纶短纤和粘胶定价权在国内。

短纤出口情况：2015-2019 年，受反倾销影响，短纤出口量处于停滞阶段，2021-2023 年，随着疫情逐步恢复，短纤出口量增长明显，2023 年短纤出口 120 万吨，大幅增加 20%，主要原因是中国短纤价格优势明显，且随着国内纺织产业与转移海外，带动纺织原料短纤、长丝等出口增长。

纱线市场：2023 年环锭纺产能分布主要在山东（占比 28%）、新疆（占比 21%）、江苏（占比 11%）、河南（占比 10%）、福建（占比 9%）、湖北（占比 5%），2023 年纯棉纱产量占比最大，纯涤纱次之。近年纯涤纱中的明星产品是涡流纺纱，对比环锭纺纱具有价格较低、不易起球的优势。涤棉纱市场较前两年差，成品库存抬升，现金流压缩，装置负荷下行。

议题六：《“结构性”扩产下的聚酯市场展望》——华瑞信息 倪国苗

回顾 2023 年，聚酯行业投产大年，产能增速为 13%，处于近年高位，长丝和瓶片是投产量最大的品种。在产能大量投放的背景下，聚酯负荷低开高走并持续高位，表明 2023 年产业超预期释放，新增装置开启叠加存量装置负荷提升，带动聚酯产量大幅增长，同比增速达 16%，为 2011 年以来的最高水平。分品种看，长丝供需两旺，库存同比下滑，加工效益小幅增加，而短纤和瓶片则供强需弱，库存有所积累，加工效益收窄。出口方面，2023 年聚酯出口量为 1116 万吨，连续第三年超百万吨增长，主要原因是国内纺织服装产业转移到海外，对短纤、长丝等纺织原料需求较好。2023 年是我国疫后第一年，消费场景全面恢复，叠加对房地产的托底政策，内需恢复较好，但出口受海外高通胀以及高库存拖累，外贸增速明显下降。

展望 2024 年，聚酯产能规划约 800 万吨/年，但部分装置投产具有不确定性，剔除后预计投产量为 636 万吨/年，产能增速是 8%，主要为瓶片装置。下游加弹、织造行业新增产能情况好于预期，2023 年 12 月-2024 年 2 月加弹机供应商销售量较好，预计 2024 年加弹增速回升至 4.7%，织造机器也在新增，进口经编机排单到 2024 年 6 月。同时，国家鼓励“设备更新”，促进产业链的配套和设备的更新换代。消费方面，旅游出行火爆促进酒店家访、户外需求，但 2024 年预计地产竣工面积将显著下降，拖累后周期家访家装的需求增长。纵观防疫优化后的国家，经济往往呈现两阶段特征：第一阶段是自发性反弹，第二阶段是趋于平缓甚至回落。消费降级的背景下，消费者将选用性价比更高的面料，涤纶通过纤维功能性的改造和面料生产技术的升级来降低成本，从而达到替代效果，比如 2023 年的火爆产品有涤纶防晒服、仿棉、仿兔毛、仿灯芯绒。相比 2023 年，纺服外贸最困难的时期正在过去，去年底纺织服装出口额按美元计价同比逐步回升，去年四季度开始美国纺服总进口量和进口中国量均同比由负转正。海外前两大纺织服装出口地区越南和孟加拉出口有明显的恢复。2022 年四季度开始，海外纺服已经进入主动去库通道，到 2023 年底，美国批发商服装及面料库存降幅达到 25%，主动去库阶段已进入尾声，品牌鞋服如阿迪、耐克的库存也下降到 2022 年初水平。纺织服装外贸需求改

善的趋势比较确定，海外地区进入补库阶段或许在今年二三季度，届时外贸出口改善将较为明显，化纤类制品出口依旧好于棉制类出口。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。

分析师介绍

马琛

能源化工研究员

广州金控期货有限公司研究中心能源化工资深研究员。曾在能化咨询公司任职七年，从事原油、炼厂、燃料油、船供油、液化气等产品分析和咨询工作。具有五年以上期货从业经验，获得大连商品交易所 2019 年优秀期货投研团队，上海期货交易所 2021 年度优秀分析师。专注于能化产品研究，注重具有国际化视野的产业链和跨产业的基本面分析，并多次接受第一财经、文华财经、财联社等知名媒体采访。



更多期货咨询请关注广金公众号

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我们公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的更改，在任何情况下，我公司报告的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写过程中融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与广州金控期货有限公司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广州金控期货有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映广州金控期货有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经广州金控期货有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的资料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“广州金控期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。

广州金控期货有限公司是广州金融控股集团有限公司的控股子公司，业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询和资产管理业务。全资控股风险管理子公司-广州金控物产有限公司，业务范围包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1772号

总部地址：广州市天河区体育西路 191 号中石化大厦 B 塔 25 层 2501-2524 单元

联系电话：400-930-7770

公司官网：www.gzjkqh.com

广州金控期货有限公司分支机构

<p>• 广州营业部 地址：广州市天河区临江大道1号之一904室 电话：020-38298555/38298522</p>	<p>• 佛山营业部 地址：佛山市南海区大沥镇毅贤路8号17层20号至17层22号 电话：0757-85501856/85501815</p>
<p>• 大连营业部 地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2311室 电话：0411-84806645</p>	<p>• 福州营业部 地址：福建省福州市晋安区福飞北路175号6层6D单元 电话：0591-87800021</p>
<p>• 杭州分公司 地址：浙江省杭州市西湖区文二西路5号508室 电话：0571-87791385</p>	<p>• 河北分公司 地址：河北省石家庄市长安区中山东路508号东胜广场三单元1406室 电话：0311-83075314</p>
<p>• 唐山营业部 地址：河北省唐山市路北区金融中心3号楼1607、1608号 电话：0315-5266603</p>	<p>• 淮北营业部 地址：安徽省淮北市相山区惠苑路6号金冠紫园6幢105号 电话：0561-3318880</p>
<p>• 太原营业部 地址：山西省太原市万柏林区长风街道长兴路1号4幢11层1123-1124号 电话：0351-7876105</p>	<p>• 嘉兴分公司 地址：浙江省嘉兴市海宁市海洲街道新苑路147-149号2楼 电话：0573-87216718</p>
<p>• 北京分公司 地址：北京市丰台区广安路9号国投财富广场2号楼1403、1404室 电话：010-63358857/63358907</p>	<p>• 深圳分公司 地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦1905室 电话：0755-23615564</p>
<p>• 龙岩营业部 地址：福建省龙岩市新罗区龙岩大道中688号1幢703室 电话：0597-2566256</p>	<p>• 重庆分公司 地址：重庆市渝北区新南路439号中国华融现代广场2幢5层4-1 电话：023-67380843</p>
<p>• 厦门营业部 地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区东港北路29号港航大厦2503-6单元 电话：0592-5669586</p>	