新乡化纤 20260902

长丝供给收缩与氨纶需求渗透双驱动，连续纺工艺筑就盈利壁垒

摘要

- 粘胶长丝行业供需反转：2026-2027 年行业将因环保关停与产能置换产生约 6 万吨净损失（总产能 27 万吨），供给端显著收缩驱动景气度上行。
- 氨纶需求高增且供给受限：受益于年轻消费群体渗透率提升，需求年增速预计 8%-10%；双碳政策导致 2026-2027 年新增碳评获批极难，行业进入供需缺口扩大期。
- 连续纺工艺构筑成本护城河：公司采用连续法生产，较友商半连续纺减少 30 余道工序，具备显著成本优势及无断点质量优势，毛利率领先行业。
- 长丝外销溢价与补库预期：产品 70%-80%出口印巴，海外供需更紧且率先提价；国内需求受“新国风”支撑，若中美关税下调 10%-15%将显著增厚利润。
- 新疆定增项目强化区位优势：新产能布局新疆旨在贴近原料产地，利用低能源成本，并缩短至印巴等核心出口市场 2/3 以上的运输距离。
- 库存与开工率支撑价格：公司氨纶满负荷运行，行业平均开工率 83%，库存处于 42-43 天中低位且快速去化，下半年价格走势看好。

Q&A

请介绍一下公司两大核心产品粘胶长丝和氨纶的近期市场情况及未来展望？

粘胶长丝业务受益于国外高端服装市场的提前补库需求，根据海关数据，2026 年 4 月、5 月、6 月、7 月连续数月的出口量均刷新历史新高。基于此，公司于 8 月初上调了粘胶长丝的外销价格，并于 8 月底对内外销价格进行了同步调整。展望未来，供给端将出现显著收缩。一方面，公司因环保因素将关停约 3 万吨现有产能，而新建的 2 万吨产能将分批投产，其中 1 万吨预计于 2026 年年底投产，另 1 万吨于 2027 年年初投产，存在产能和时间上的缺口。另一方面，友商宜宾公司位于新疆的 2 万吨新建长丝产能计划于 2026 年 8 月投产，但其靠近长江的 3 万吨现有产能按政府要求需在 2026 年年底前关停。综合来看，行业总产能约为 27 万吨，两家公司的产能置换将导致约 6 万吨的产能净损失，预计将对供给产生较大影响，从而推动粘胶长丝行业的景气度大幅提升。 氨纶方面，其需求

增长强劲，是化纤品类中表现最好的品种之一，预计每年仍能保持 8%至 10%的需求增长，这主要得益于其符合当前的消费趋势。从供给端看，受限于双碳背景，预计在“十五”期间，即 2026 年和 2027 年，行业新增供给将非常有限。公司自身尚未获得任何新增项目的碳评，而华峰集团的项目仍处于土地规划阶段。在供给有限而需求确定性增长的背景下，供需缺口预计将逐步扩大，因此氨纶市场的未来前景看好。 总结而言，公司两大主营产品景气度确定性较高，粘胶长丝主要受益于供给端变化，而氨纶则主要受益于需求端变化。

考虑到环保因素导致的产能关停以及近期的价格调整，公司如何展望粘胶长丝未来的价格走势和需求前景？

粘胶长丝的价格走势将主要跟随供给端的变化进行调整。目前市场处于补库阶段，后续纺织服装行业的补库需求很大程度上取决于中美关税关系的变化。若关税下调 10%至 15%，将对利润本不高的纺织品行业形成有力支撑。即便关税维持现状，受益于“新国风”潮流以及消费者对中国传统文化的自信，粘胶长丝的需求仍有望实现小个位数的增长。公司因环保因素受影响的产能约为 3 万吨，即 2025 年公告关停的产能。

公司粘胶长丝业务的盈利能力在行业内处于领先地位，其核心的工艺和成本优势体现在哪些方面？

公司在粘胶长丝生产中主要采用连续法生产技术，这是核心优势所在。相较于友商（如吉林化纤、宜宾丝丽雅及国外的博拉集团）普遍采用的半连续纺技术，连续纺工艺减少了 30 多道工序，从而实现了更低的生产成本。此外，连续纺生产的丝线没有断点和疵点，产品质量更优，因此更受下游客户青睐。目前公司以连续纺生产技术为主，这直观地体现在与友商的毛利差距上。面向未来，公司还在研发物理法粘胶长丝技术，该技术更为环保，显示了公司充足的技术储备。

公司定增项目中涉及的粘胶长丝新项目，其工艺与现有技术有何不同？另外，该项目选址新疆主要基于哪些考量？

本次定增项目中，长丝部分的工艺相较现有技术没有显著提升。项目选址新疆主要是为了利用其独特的区位优势。首先，新疆是公司的原料产地；其次，从物理运输距离来看，新疆工厂到印度、巴基斯坦等主要出口客户的距离缩短了三分之二以上，可以通过中巴经济走廊直接运抵巴基斯坦；最后，新疆拥有较为低廉的能源成本。

公司粘胶长丝产品的国内外客户分布情况如何？

公司粘胶长丝产品约 70%至 80%用于出口，主要客户分布在印度和巴基斯坦。

目前海外粘胶长丝市场的供需情况是否比国内更为紧张？

是的，当前海外市场的供需关系确实更为紧缺，本轮价格上涨也是由海外市场率先发起的。

氨纶价格近期表现坚挺，请问公司如何展望下半年的价格走势？以及公司目前的开工率情况如何？

公司氨纶装置的开工率一直保持在 100%。自 6 月中下旬以来，市场需求旺盛。展望下半年，随着供需缺口的逐步扩大，氨纶价格看好。具体的涨价幅度不便在公开会议上透露，但可以关注涤纶的产销情况作为参考。目前，氨纶行业的库存水平处于比较低的位置，对后市价格形成支撑。

请问目前氨纶行业内其他主要厂商的开工率水平如何？

公司与华峰集团的开工率均处于满负荷状态。晓星的开工率约为 80%，其他厂商的开工率综合计算后，整个行业的平均开工率大约在 83%左右。

近年来氨纶需求表现强劲，2025 年上半年实现了约 15%的增长，其背后的主要驱动因素是什么？

氨纶需求增长的核心驱动力在于其在各类面料中渗透率的全面提升。这反映了消费观念的转变，特别是 30 岁以下的年轻消费群体。与偏爱纯棉的年长消费者不同，年轻一代没有“纯棉最好”的固有观念，他们更倾向于直接选择含有氨纶的面料。随着这部分消费群体的成长，氨纶的需求预计将持续向好。可以认为，含氨纶面料是符合年轻一代消费趋势的“小登资产”。

关于公司后续的氨纶扩产计划，预计何时能获得碳评？从获得审批到建成投产需要多长时间？

目前尚无获取碳评的具体时间表。由于临近碳达峰，各地的相关细则尚未明确，因此无法给出确切时间。碳评主要管控项目的投产环节，而建设环节在获得能评、环评和安评后即可启动。但如果无法投产，已建成的产能也会造成浪费。因此，整个扩产周期存在不确定性。

未来两年国内氨纶产能是否基本没有增量？审批流程是怎样的？

未来两年国内氨纶产能的增量预计将非常有限，主要受制于双碳政策。这不仅限于氨纶行业，其他大宗化工品的新增产能审批也面临同样挑战，目前尚未[illegible]哪个项目能获得较大规模的新增碳评或碳指标。关于审批流程，目前尚无[illegible]则，管理部门也未完全确定，至少需要与工信、发改和环保三个部门进行

人在草木间

目前氨纶工厂及下游经销商的库存水平如何？

当前库存正处于快速去化过程中，因此数据在波动。在库存最高点时，行业工厂库存大约为 42-43 天，这一水平处于中等偏下位置，仅高于 2021 年，但低于 2022 年至 2025 年同期。

公司每年的折旧金额大概是多少？

由于新项目受限于碳评，后续资本开支不会太多，因此折旧将维持在正常水平，可按现有水平进行推算。

请介绍一下菌草项目的最新进展？

菌草项目正在正常推进中。这是一个长期产业，预计到 2026 年年底，种植面积将达到 8 万至 9 万亩，产量可达 3 万吨。但项目真正开始贡献利润可能还需要两到三年时间。

公司 2026 年上半年计提的资产减值主要与什么相关？

上半年的资产减值与前述提到的粘胶长丝产能关停和置换相关。

据了解，一些外资企业曾有扩产氨纶的计划，请问这些计划的最新进展如何？

国外氨纶生产主要采用顺酐法的油头路线来制备原材料 PTMEG，因此其扩产前景可能并不明朗。