

聚酯周报

郑邮飞 F0284348 Z0010566

审核人：

赵洪虎 F0303315 Z0012132

2024年3月10日



策略建议

策略状态	品种合约	方向	评级	入场点位	止盈条件	止损条件	入场驱动	风险点
重新入场 (滚动操作)	EG2405	做多	三星	4500-4600	4750附近	4400以下	24年新增产能少, 供应扰动偏去库, 低估	进口下降不如预期, 国内装置大幅提产/煤化工检修不兑现
备注:	价格上涨后受供应回升扰动, 但24年EG重心抬升, 单边可底仓+滚动操作							

目录

CONTENTS

01 需求端

02 PX

03 PTA

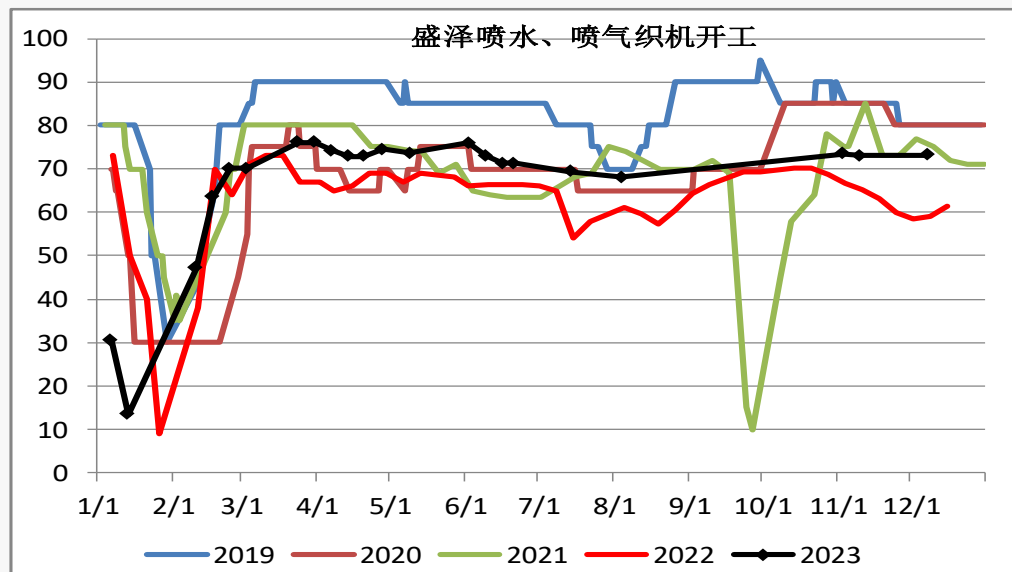
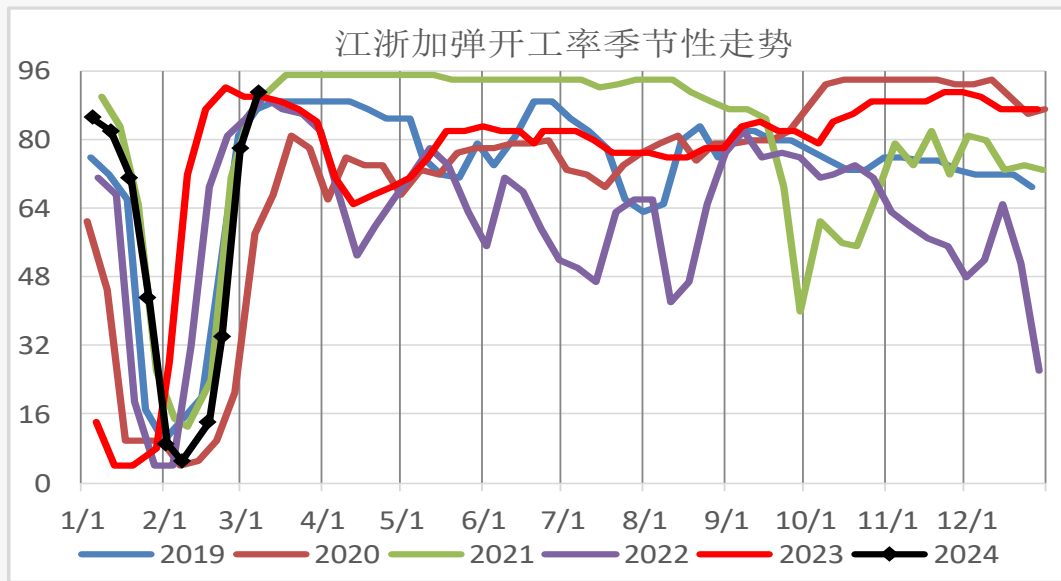
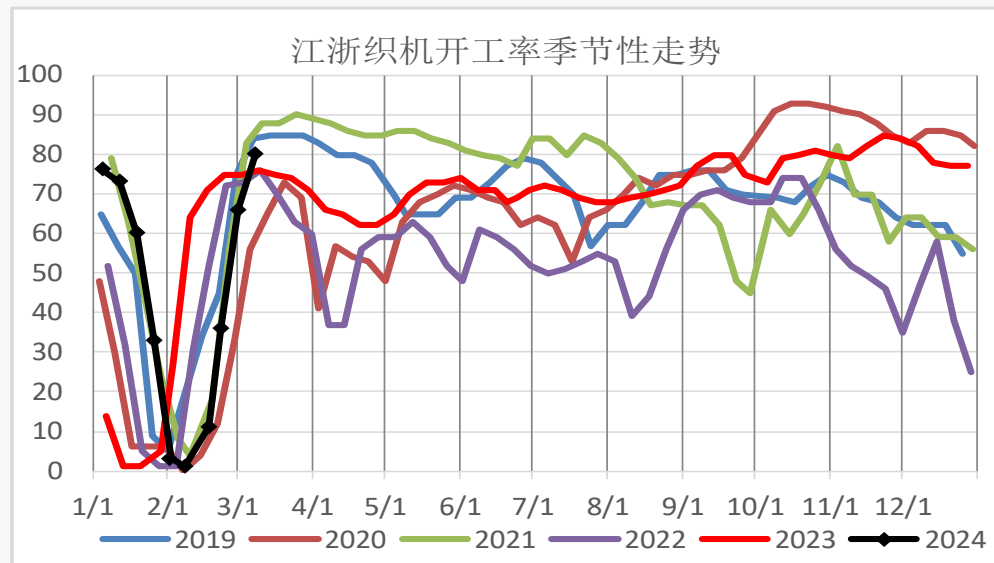
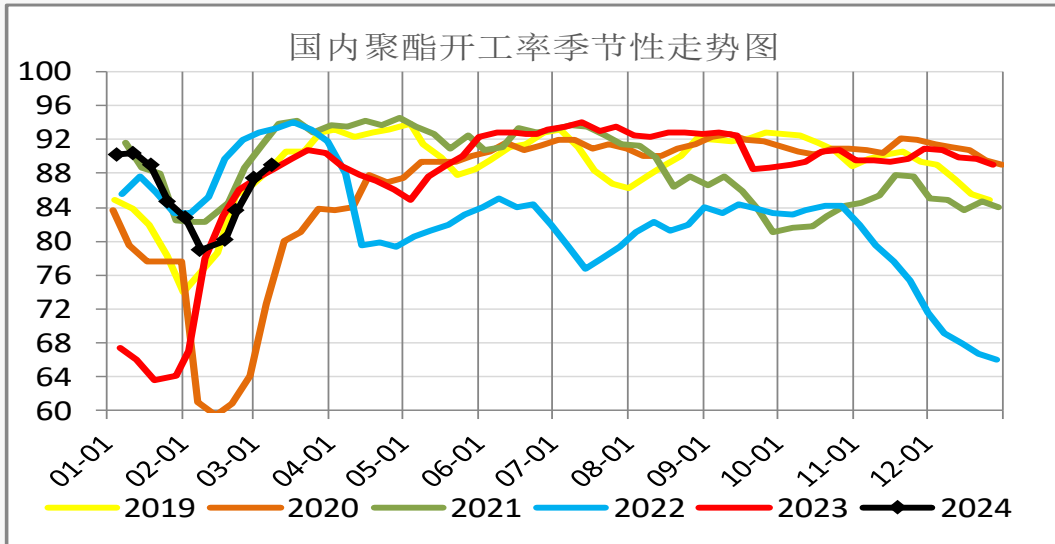
04 MEG

05 短纤

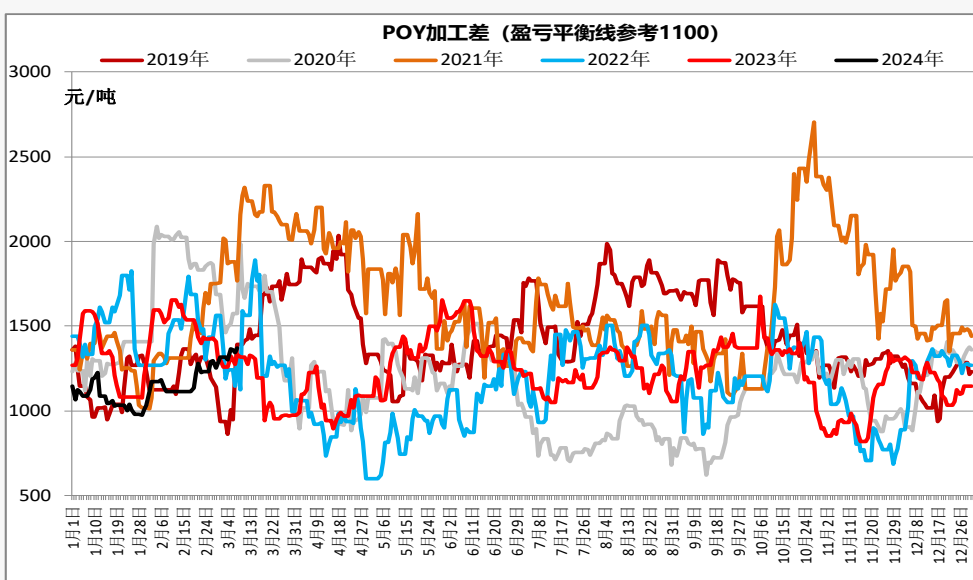
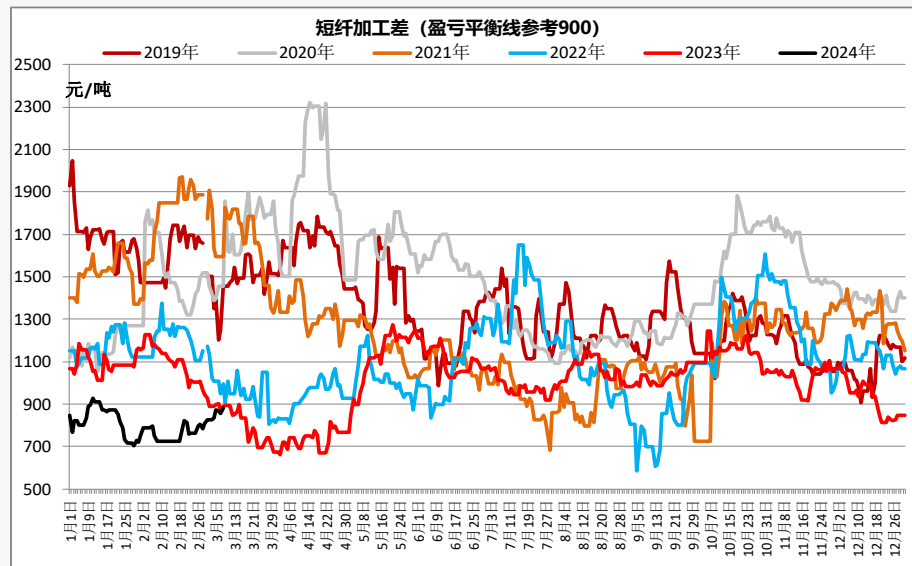
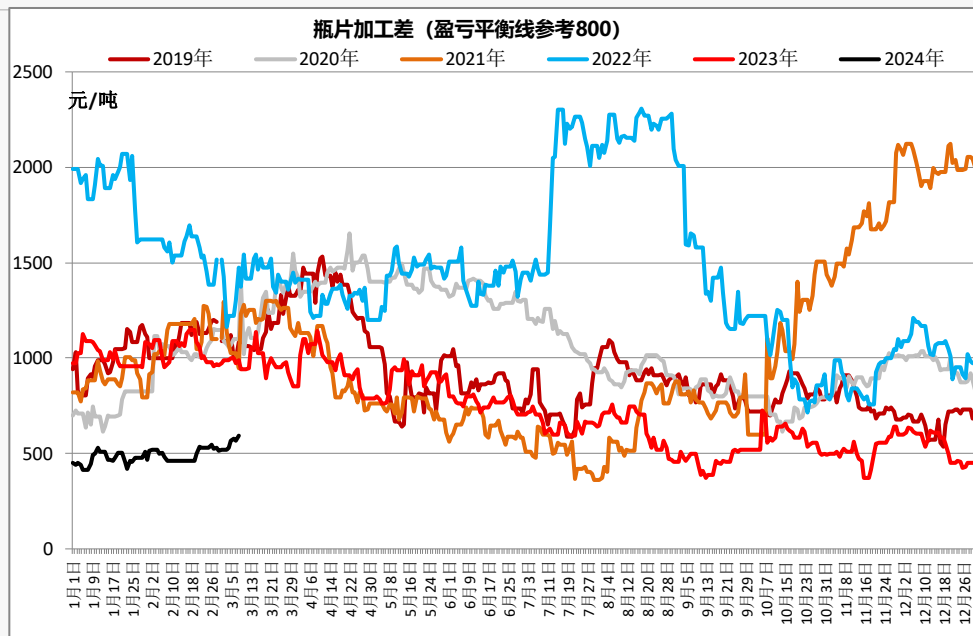
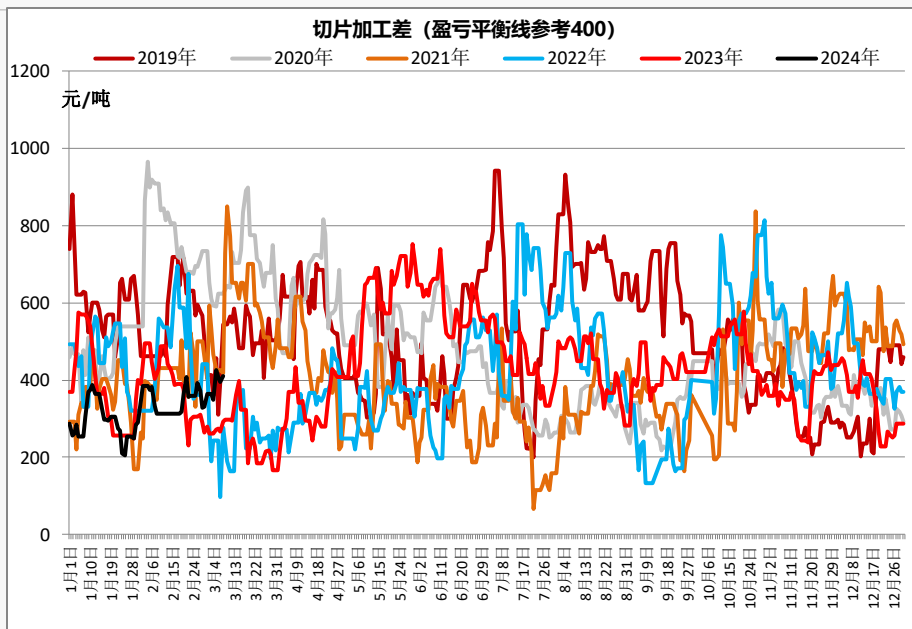
01

需求端

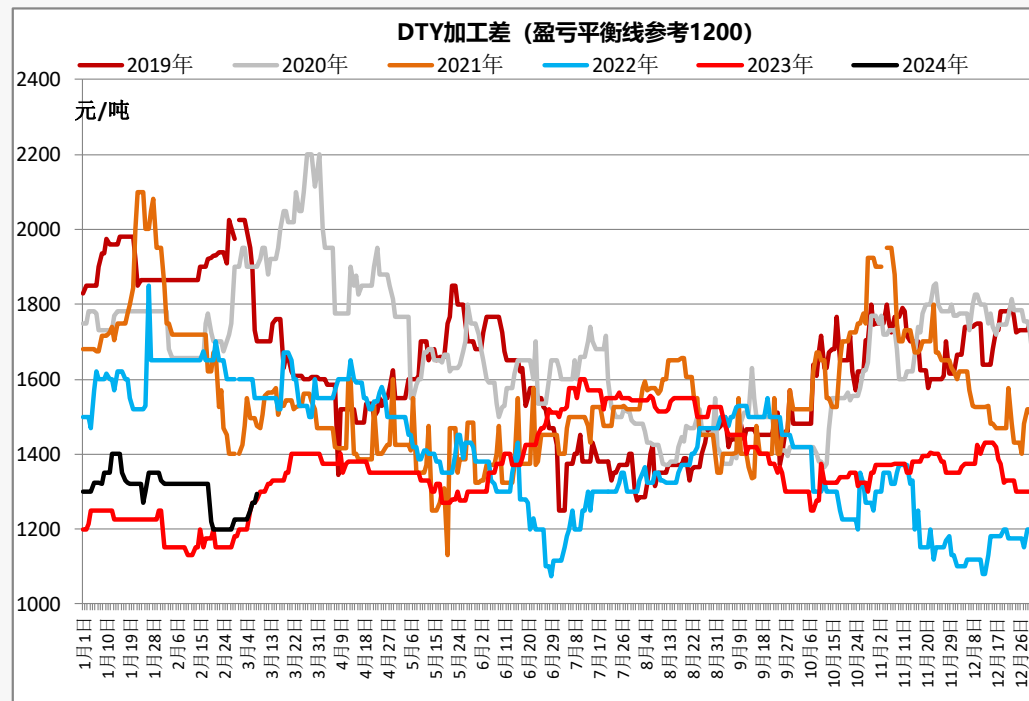
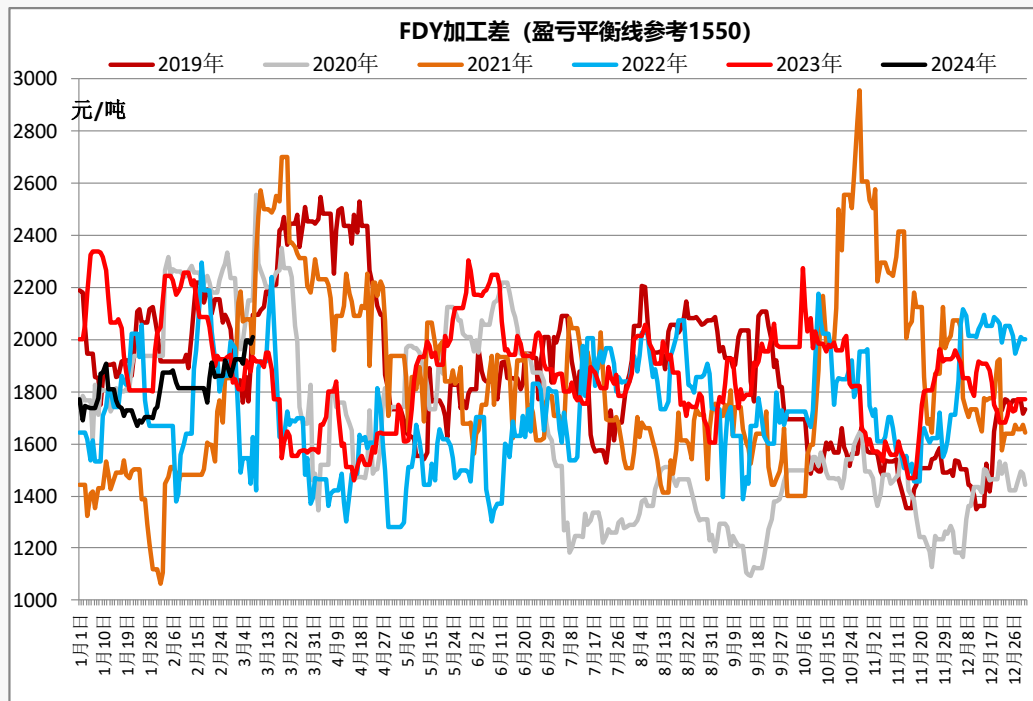
需求端-开工



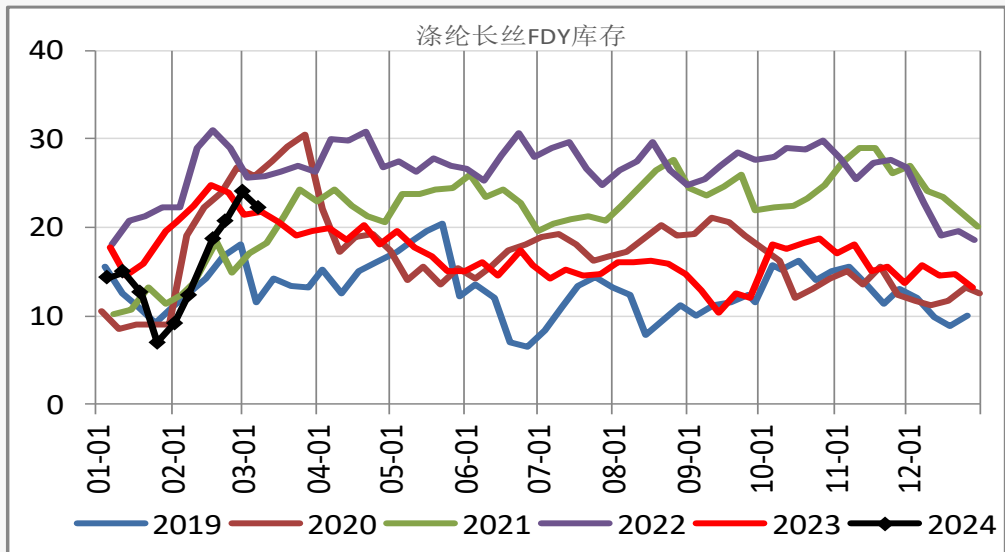
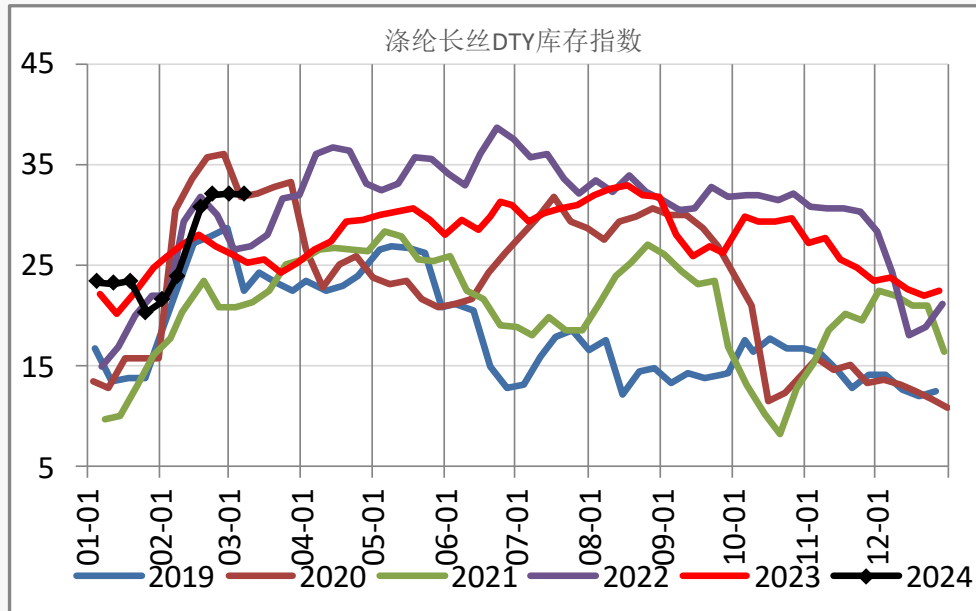
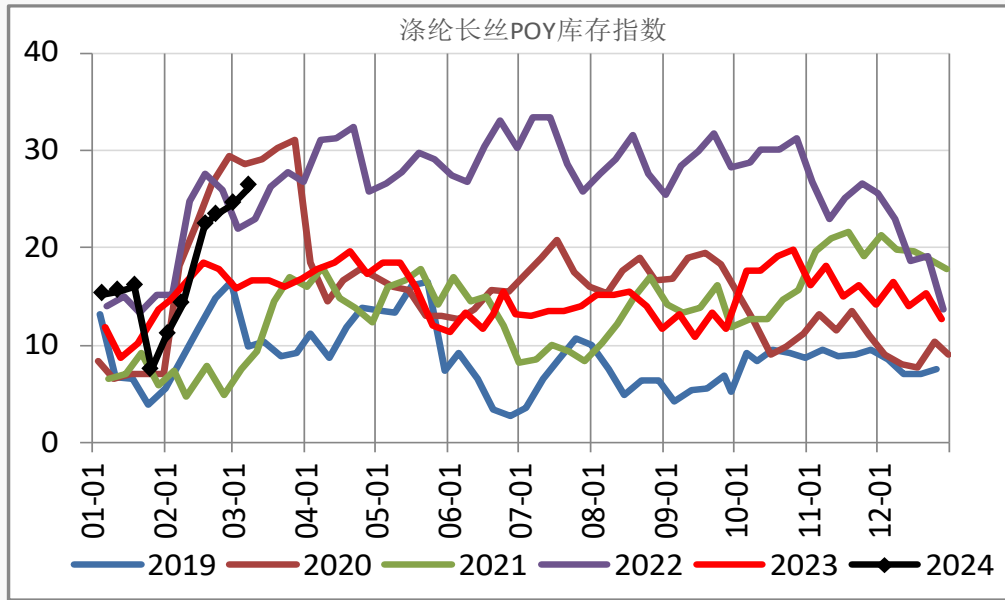
需求端-聚酯利润



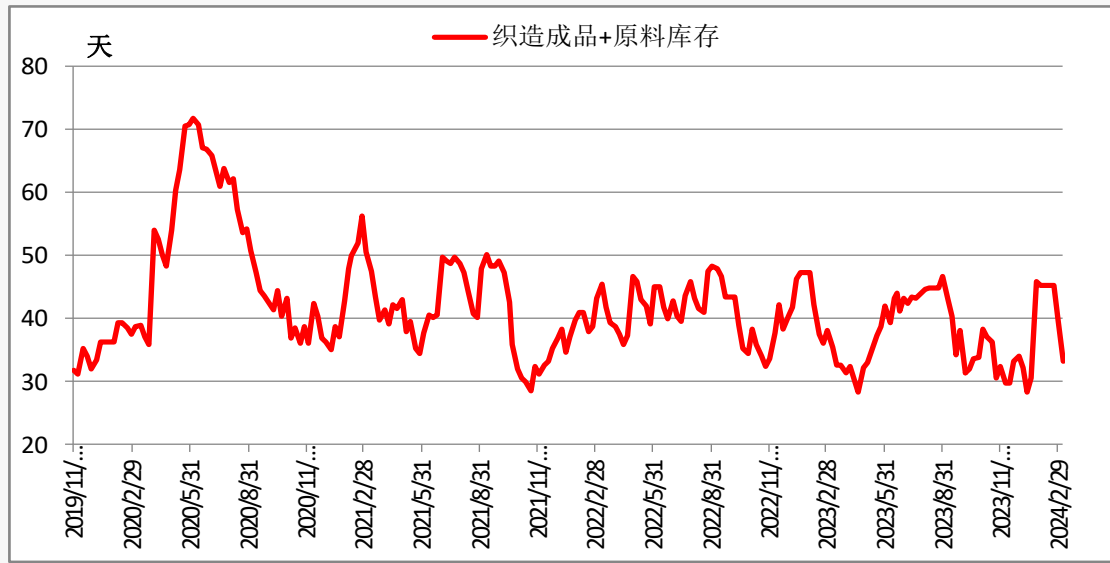
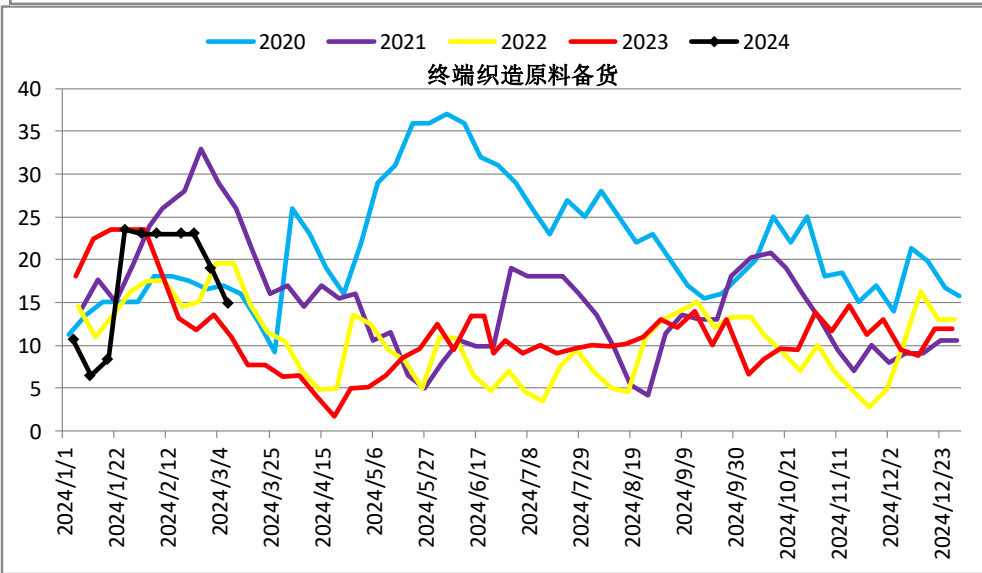
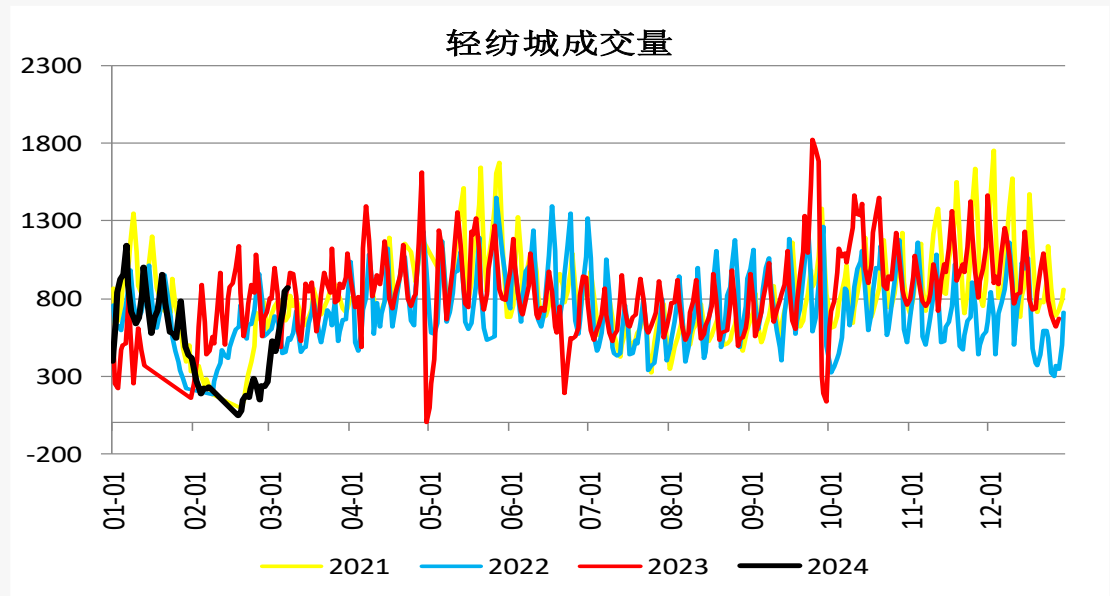
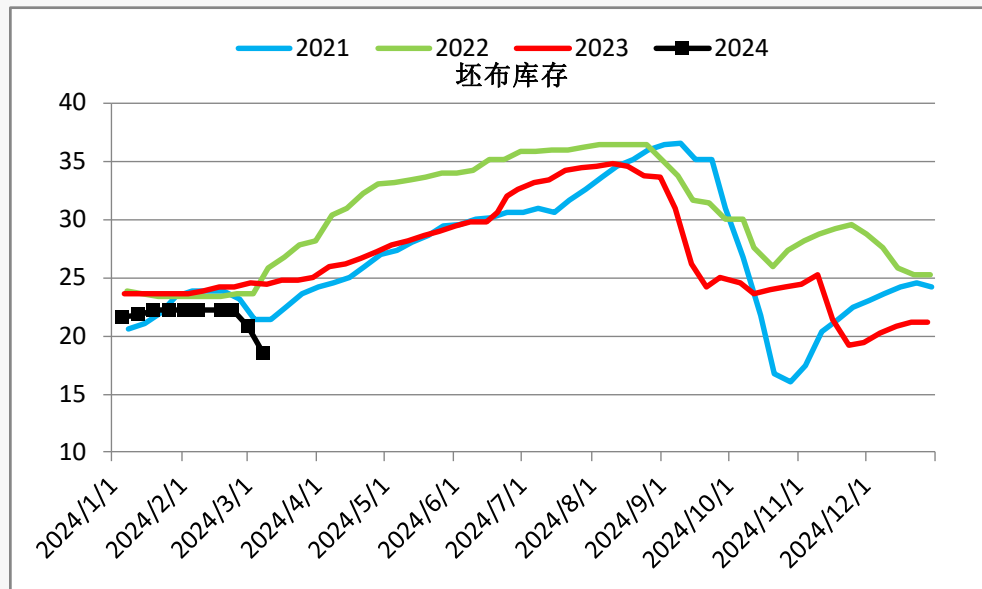
需求端-聚酯利润



需求端-聚酯库存



需求端-终端库存与备货



需求端-聚酯产量预测

聚酯	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023年产量	2024产能	2024开工	2024产量E
1月	266.00	320.00	365.00	381.00	386.00	467.00	482.00	396.00	8134.00	0.88	602.00
2月	234.00	285.00	301.00	331.00	284.00	403.00	443.00	436.00	8134.00	0.82	524.00
3月	309.00	336.00	372.00	426.00	390.00	496.00	532.00	556.00	8134.00	0.90	621.75
4月	320.00	334.00	384.00	425.00	424.00	489.00	462.00	532.00	8184.00	0.91	612.12
5月	333.00	341.00	406.00	430.00	458.00	505.00	467.00	562.00	8234.00	0.90	629.39
6月	316.00	337.00	399.00	419.00	454.00	487.00	471.00	575.00	8284.00	0.90	612.79
7月	325.00	354.00	411.00	428.00	474.00	515.00	461.00	603.00	8334.00	0.90	637.04
8月	303.00	355.00	410.00	428.00	476.00	495.00	480.00	609.00	8384.00	0.90	640.86
9月	284.00	349.00	366.00	431.00	470.00	463.00	480.00	589.00	8434.00	0.90	623.88
10月	325.00	372.00	372.00	446.00	480.00	462.00	502.00	606.00	8484.00	0.90	648.50
11月	318.00	360.00	386.00	427.00	472.00	470.00	462.00	588.00	8534.00	0.90	631.28
12月	326.00	367.00	401.00	432.00	487.00	478.00	424.00	619.00	8584.00	0.90	656.15
聚酯	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年E		
产量	3659.00	4110	4573	5004	5255	5730	5666	6671	7440		
产量增速	3.86%	12.33%	11.27%	9.42%	5.02%	9.04%	-1.12%	17.74%	11.52%		
产能增速	1.55%	4.69%	14.10%	6.48%	6.29%	5.76%	7.75%	14.16%	7.44%		



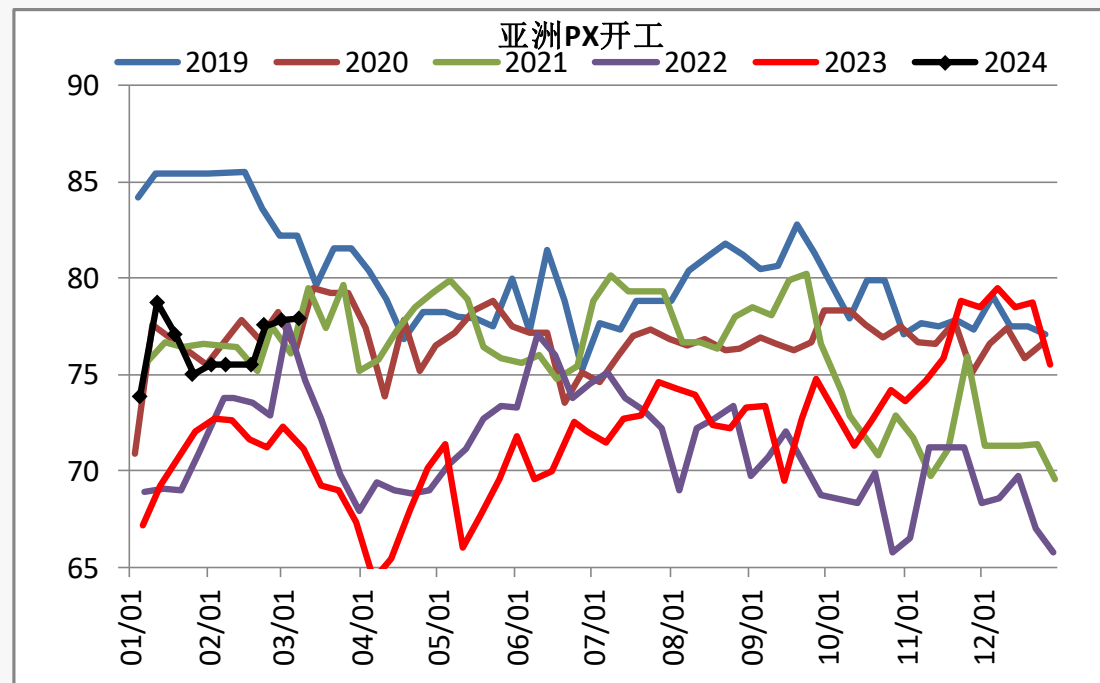
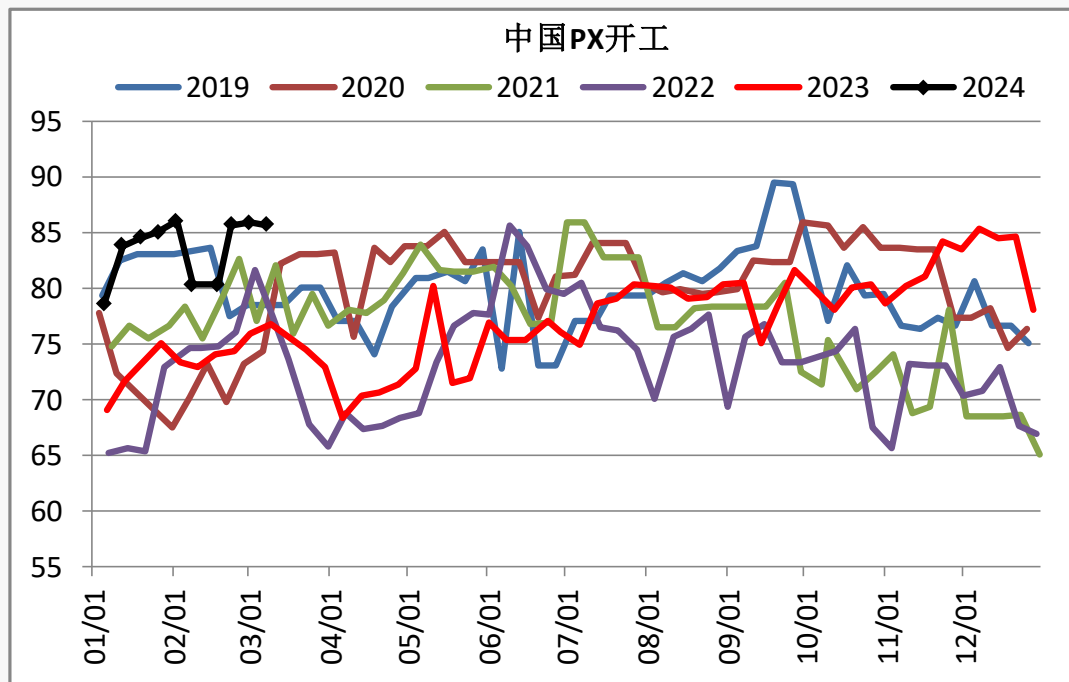
02

PX

长中短期矛盾 (PX)

周期	PX核心逻辑
中长期	24年底基本无新产能投放，而下游PTA仍有产能投放，同时夏季又有芳烃调油需求提振，PX总体处于景气周期中，当前美国芳烃有备货动作，PX低多为主。
中短期	供需方面：供应上亚洲开工高位，特别是国内开工已经处于历史同期高位水平，但需求上PTA开工亦处于高位，3月份的检修推迟亦对PX需求有支撑。总体上PX供需两旺，但供给略高，供需短期偏宽松，同时库存的高位以及传闻有工厂5月交货导致月差以及PXN大幅走弱。调油当前仍没有明显走出来，但逻辑仍在，需要继续观察，同时4-5月亚洲PX检修对PX仍有一定的支撑，在当前PXN压缩到相对低位水平的背景下，后期PX仍可逢低偏多配置，维持短空长多的思路。

PX开工



PX装置

洛阳石化	23	河南洛阳	2023.5.16停车重启待定
中金石化	160	浙江宁波	2023.4/6-4/8检修。有检修计划，具体时间未定。
中化弘润	60	山东潍坊	2023.8月停车重启待定
浙江石化	900	浙江宁波	2023.6/15附近加氢装置检修，PX负荷下降，6/19逐步提升；7月初歧化装置检修，7月中下PX负荷恢复。9月11日歧化检修降负荷，9月22日附近逐步提升。11月初一条线停车导致降负，随后提负；2024.4月有检修计划
TPPI	78	印尼	2023.2.23-4.5检修;10月初停车检修，同时扩能至78万，2024.2月末重启
美孚	50	泰国Sri Pacha	2021年4月停车，重启时间待定。
GS	135	韩国Yeosu	一条40万吨2022/12月初-2023/1/13检修；55万吨装置2023.3.8、40万吨在2023.3.18停车，两条线均已在4月末重启。55万吨2023.5月下降负荷至5成，8月初-11.21检修；40万吨2023.8.22-9.22检修。一条55万吨装置2024.2月25日左右停车，重启时间待定。一条40万装置
Hyundai/COSMO	136	韩国Daesan	80万吨装置目前停车中。56万吨2023.4月中-4月21日重启；2023.8月中-9月中检修。
Lotte	75	韩国Ulsan	2020年9月1日25万吨停车。50万吨2023.8月中-9月中检修；
Eneos (JXTG)	280	日本	19万2023.5.16-9月下检修。一套87万2023.9月初-12月初检修。29万吨2023.10.17长停。一条35万装置2024.2月下旬附近停车检修，预
OMPL	92	印度Mangalore	2021年11月上-,2023.11上停车。2023.11下停车
Kuwait aromatics	82	科威特	2023.3月上-4月中。2024.1中-2024.2末。
Petro Rabigh	134	沙特	2022.12.1-2023.2月底。2024.1中停车，重启待定

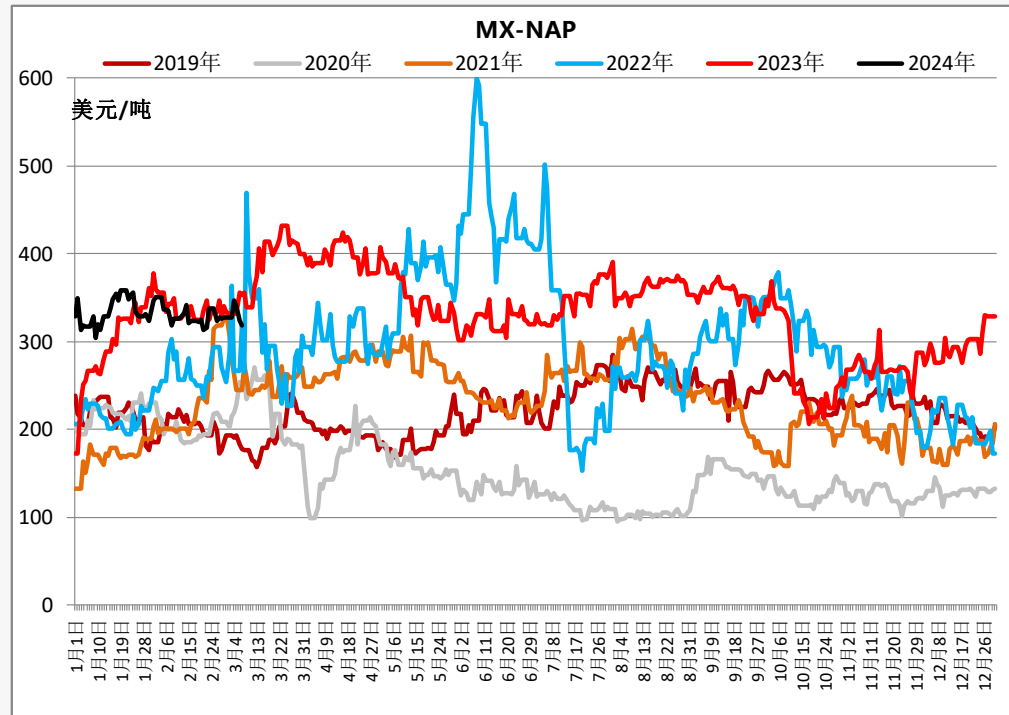
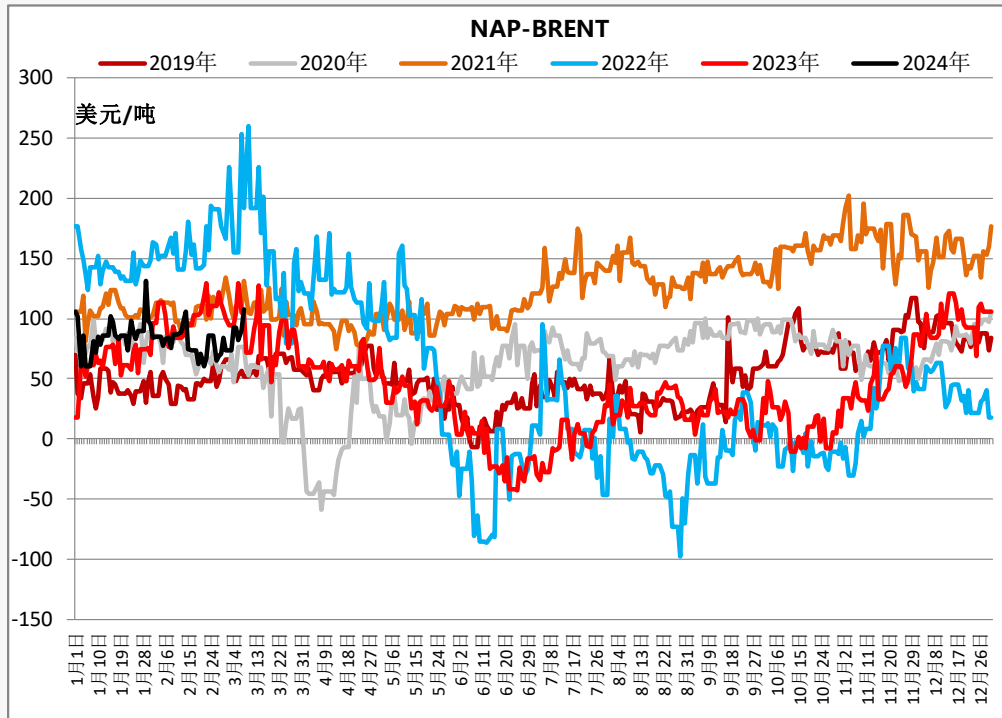
平衡表-PX

时间	PX产量	进口量	PX聚酯需 求量	其他需求	出口	PX表需	PX实际需 求	库存变化	PTA产量	PX产量同 比	PX表需同 比	PX产量累 计	PX产量累 计同比	PX实际需 求累计	PX实际需 求累计同 比
Jan-23	233	71.81	293	3.0	0.00	305	296	8.37	448	28.02%	0.78%	233	28.02%	296	-4.60%
Feb-23	227	81.87	290	3.0	0.00	309	293	16.36	442	18.85%	8.33%	460	23.32%	589	-3.51%
Mar-23	270	85.31	335	3.0	0.00	355	338	16.95	512	31.07%	10.72%	730	26.08%	927	1.18%
Apr-23	253	52.82	347	3.0	0.00	306	350	-44.33	530	37.50%	11.19%	983	28.83%	1277	5.67%
May-23	267	87.52	354	3.0	0.00	355	357	-2.84	541	30.24%	23.39%	1250	29.13%	1635	8.18%
Jun-23	275	86.41	352	3.0	1.00	360	355	5.02	538	24.43%	23.52%	1525	28.26%	1990	9.75%
Jul-23	293	73.36	363	3.0	0.00	366	366	0.49	554	34.40%	33.39%	1818	29.21%	2356	11.09%
Aug-23	303	79.90	375	3.0	0.00	383	378	4.59	573	47.80%	35.15%	2121	31.58%	2734	13.68%
Sep-23	295	67.45	363	3.0	0.00	362	366	-3.42	554	42.51%	21.32%	2416	32.82%	3100	15.28%
Oct-23	302	75.16	365	3.0	0.00	377	368	8.67	558	43.81%	27.99%	2718	33.96%	3469	15.42%
Nov-23	302	78.75	350	3.0	0.00	381	353	27.32	535	47.32%	30.76%	3020	35.18%	3822	16.04%
Dec-23	322	69.28	389	3.0	0.00	391	392	-0.79	594	49.77%	33.00%	3342	36.46%	4214	18.23%
Jan-24	315	95.00	386	3.0	0.00	410	389	21.08	591	35.19%	34.51%	315	35.19%	389	31.20%
Feb-24	305	85.00	368	3.0	0.00	390	371	19.36	563	34.36%	26.27%	620	34.78%	760	28.97%
Mar-24	315.00	77.00	381	3.0	3.00	389	384	4.65	584	16.67%	9.48%	935	28.08%	1144	23.36%
Apr-24	301.00	77.00	361	3.0	4.00	374	364	9.89	553	18.97%	22.30%	1236	25.74%	1508	18.05%
May-24	295.00	77.00	387	3.0	5.00	367	390	-22.68	592	10.49%	3.52%	1531	22.48%	1898	16.08%

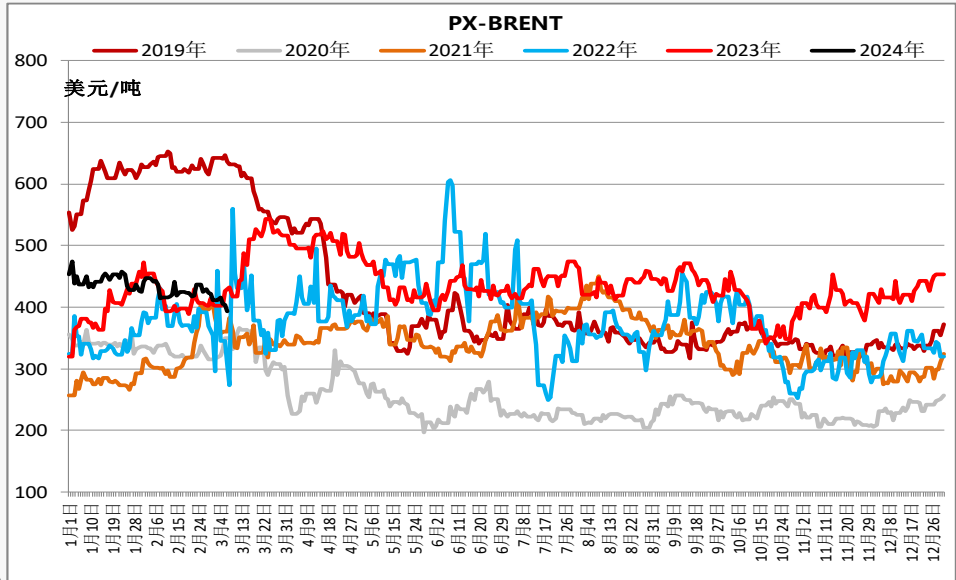
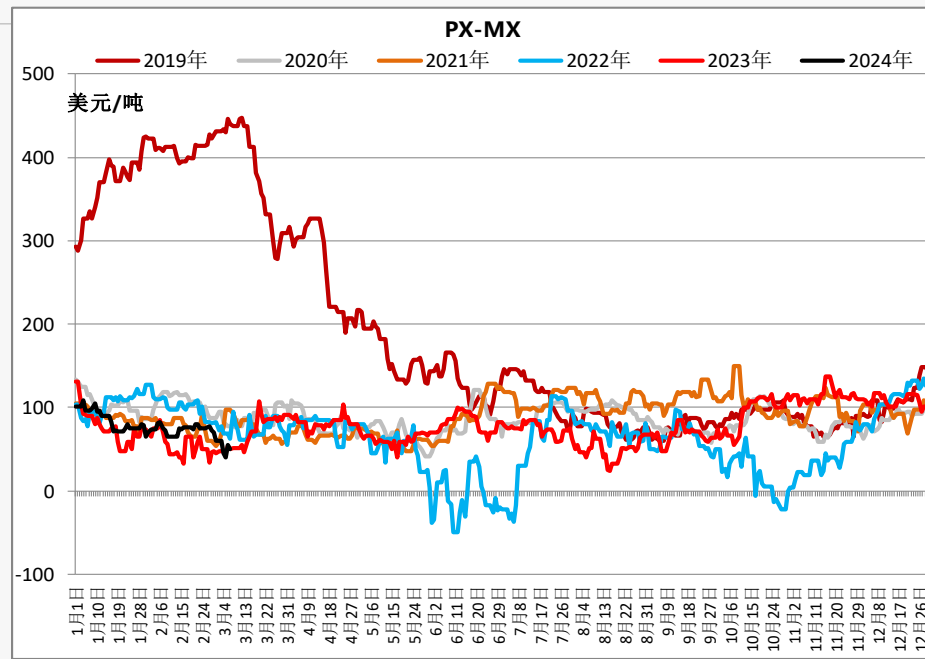
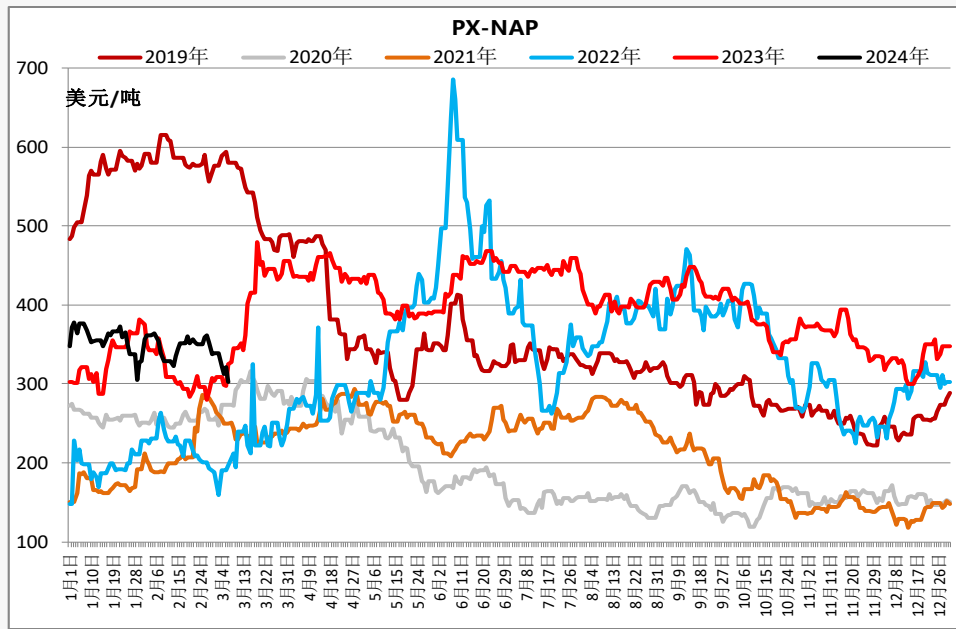
聚酯产业链各环节利润跟踪

	NAP-BRENT	MX-NAP	PX-NAP	PX-MX	PX-BRENT	PTA-BRENT	PTA-PX	切片加工差 (350-400)	瓶片加工差 (800)	短纤加工差 (900)	POY加工差 (1100)	FDY加工差 (1550)	DTY加工差 (1200)
2024-02-11	87.15	326.40	328.75	65.50	416	2650	391	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-12	88.55	327.80	328.75	65.50	417	2657	391	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-13	97.89	332.14	322.75	64.50	421	2626	342	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-14	105.99	341.74	335.25	75.50	441	2673	277	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-15	74.48	320.48	343.50	73.50	418	2623	353	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-16	73.50	324.00	351.33	76.50	425	2599	291	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-17	73.50	324.00	351.33	76.50	425	2599	291	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-18	73.50	324.00	351.33	76.50	425	2599	291	313	458	726	1113	1813	1320
2024-02-19	62.08	322.33	360.75	76.50	423	2658	360	317	457	784	1137	1757	1220
2024-02-20	70.80	325.30	352.00	73.50	423	2646	349	362	497	822	1222	1852	1200
2024-02-21	60.73	313.23	356.33	80.50	417	2588	324	407	532	815	1282	1912	1200
2024-02-22	66.78	315.53	352.58	79.50	419	2609	333	357	527	760	1227	1857	1200
2024-02-23	85.84	337.59	350.25	74.50	436	2675	305	360	530	763	1230	1860	1200
2024-02-24	85.84	337.59	350.25	74.50	436	2675	305	360	530	763	1230	1860	1200
2024-02-25	85.84	337.59	350.25	74.50	436	2675	305	360	530	763	1230	1860	1200
2024-02-26	64.90	323.90	359.17	76.50	424	2574	269	392	542	796	1292	1922	1200
2024-02-27	68.67	327.67	361.17	77.50	430	2554	218	371	521	804	1296	1901	1200
2024-02-28	70.45	326.45	353.17	72.50	424	2607	305	329	529	782	1254	1859	1225
2024-02-29	83.89	327.89	338.17	70.50	422	2587	295	330	510	807	1285	1890	1225
2024-03-01	73.41	327.41	338.50	60.50	412	2553	314	363	518	827	1318	1923	1225
2024-03-02	73.41	327.41	338.50	60.50	412	2553	314	363	518	827	1318	1923	1225
2024-03-03	73.41	327.41	338.50	60.50	412	2553	314	363	518	827	1318	1923	1225
2024-03-04	92.67	346.92	322.75	45.50	415	2612	354	348	528	834	1303	1908	1225
2024-03-05	92.26	340.51	312.75	40.50	405	2553	351	426	566	873	1366	1996	1250
2024-03-06	81.99	323.74	321.25	55.50	403	2496	304	408	578	868	1358	1998	1270
2024-03-07	90.99	317.74	302.25	50.50	393	2501	364	396	566	856	1346	1986	1270

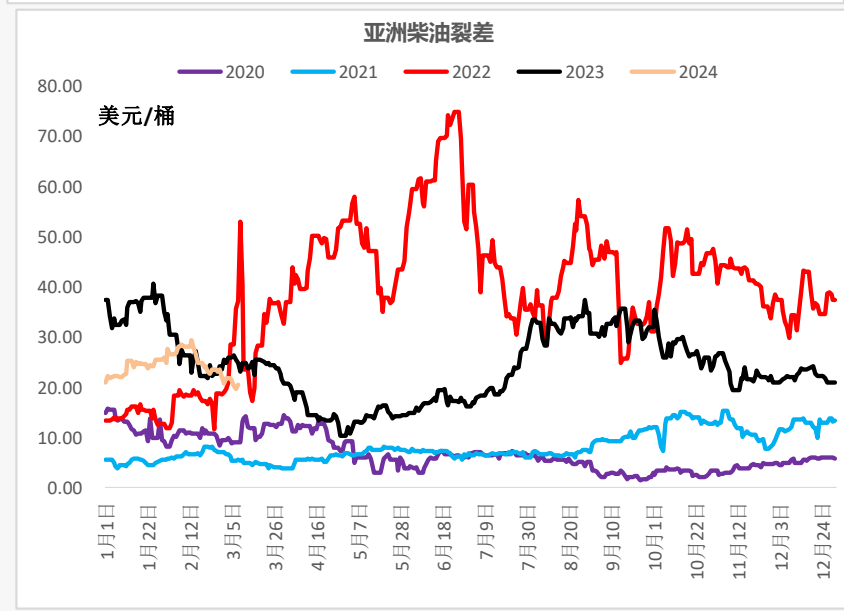
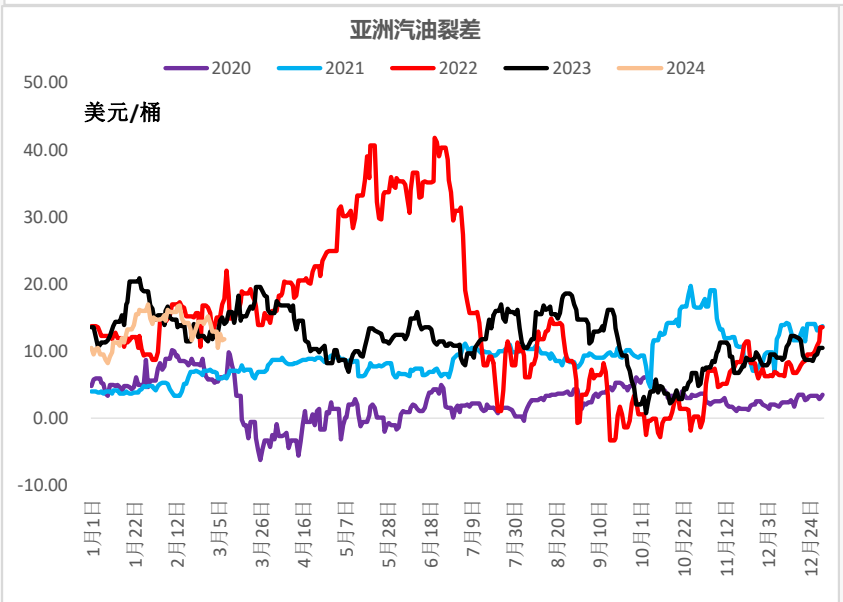
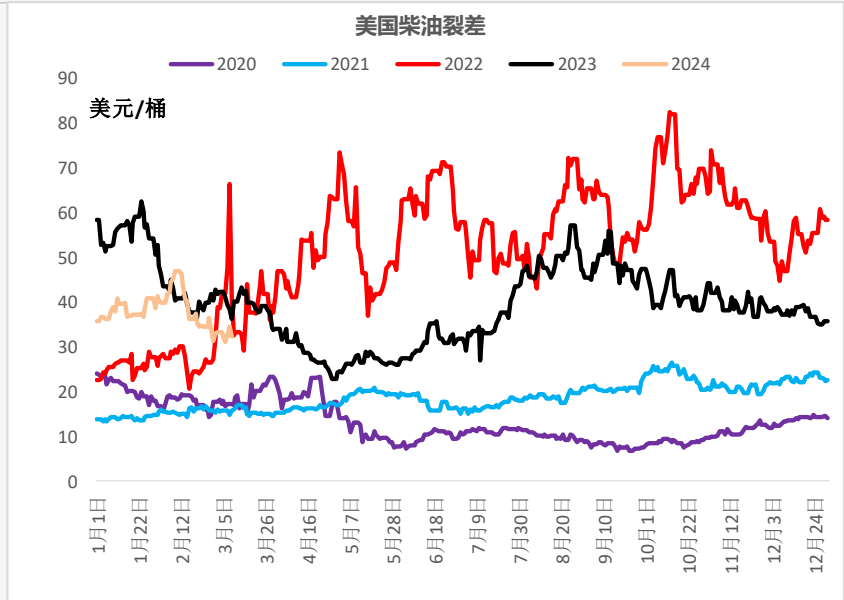
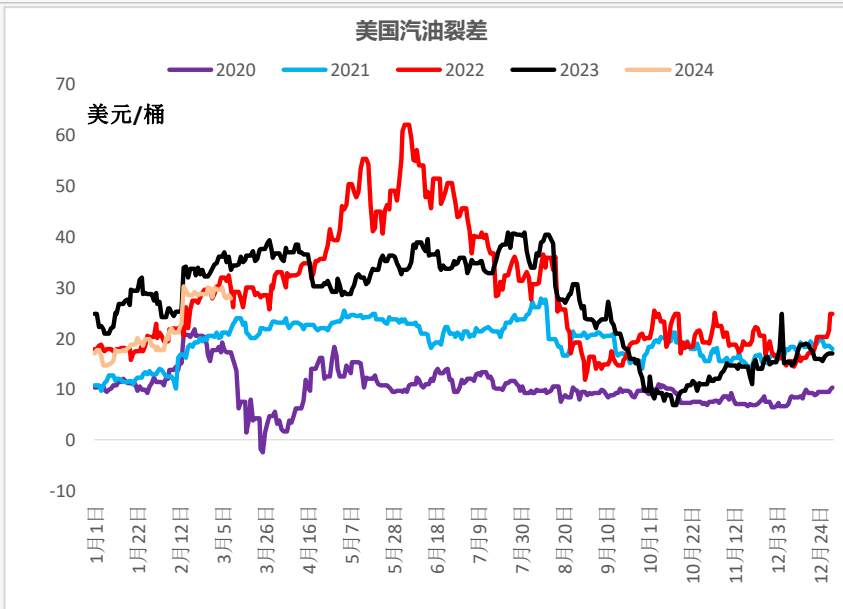
NAP/MX加工差



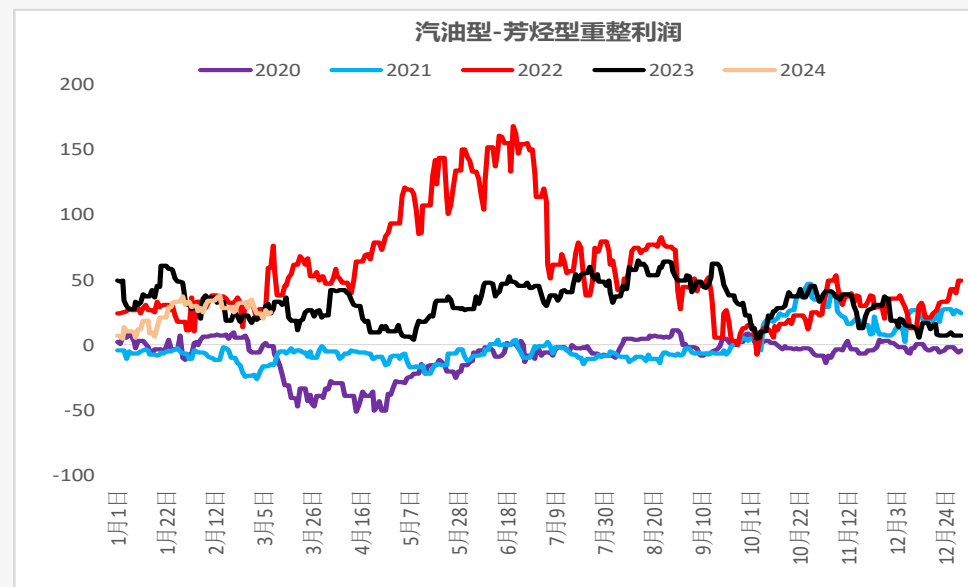
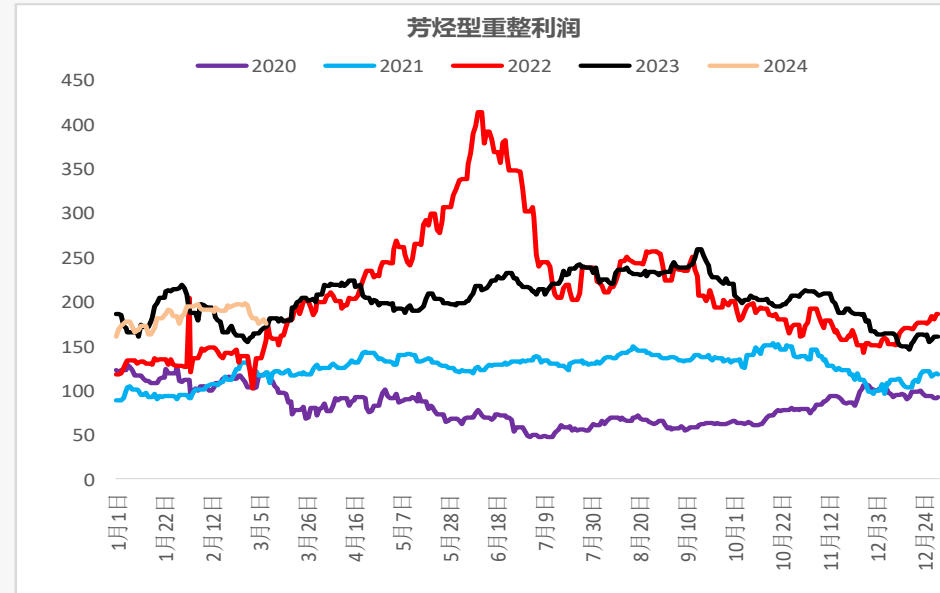
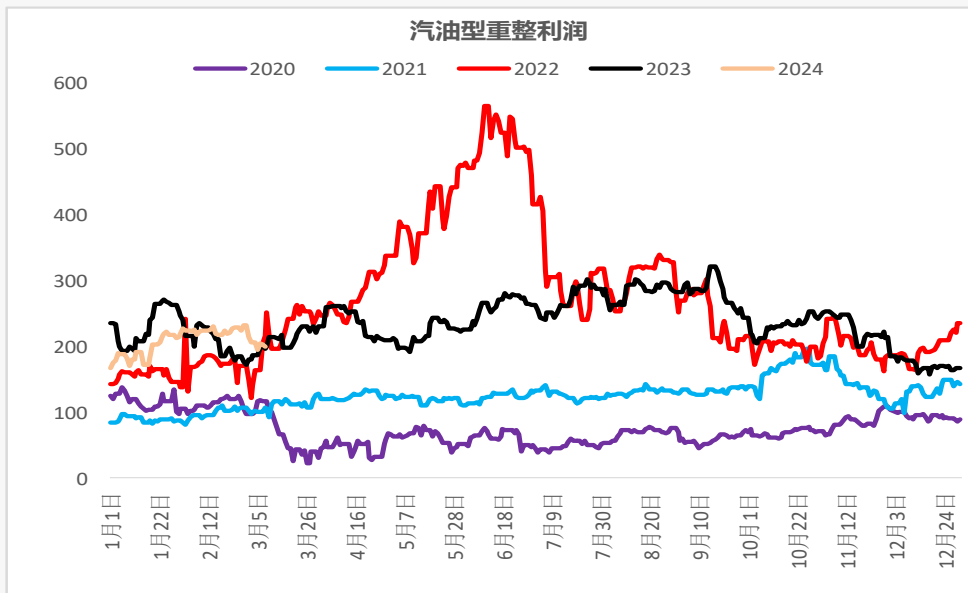
PX加工差



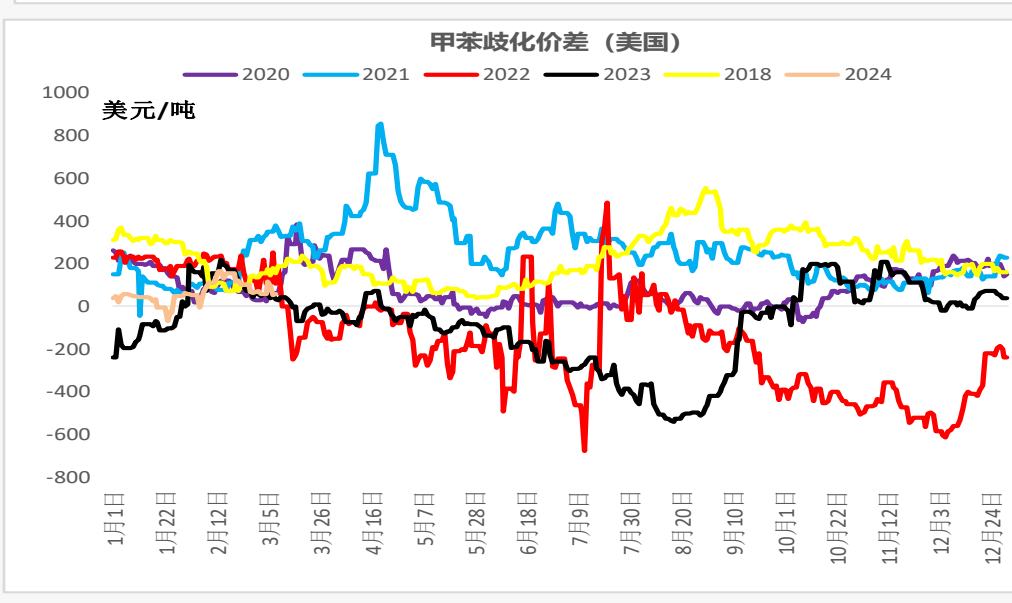
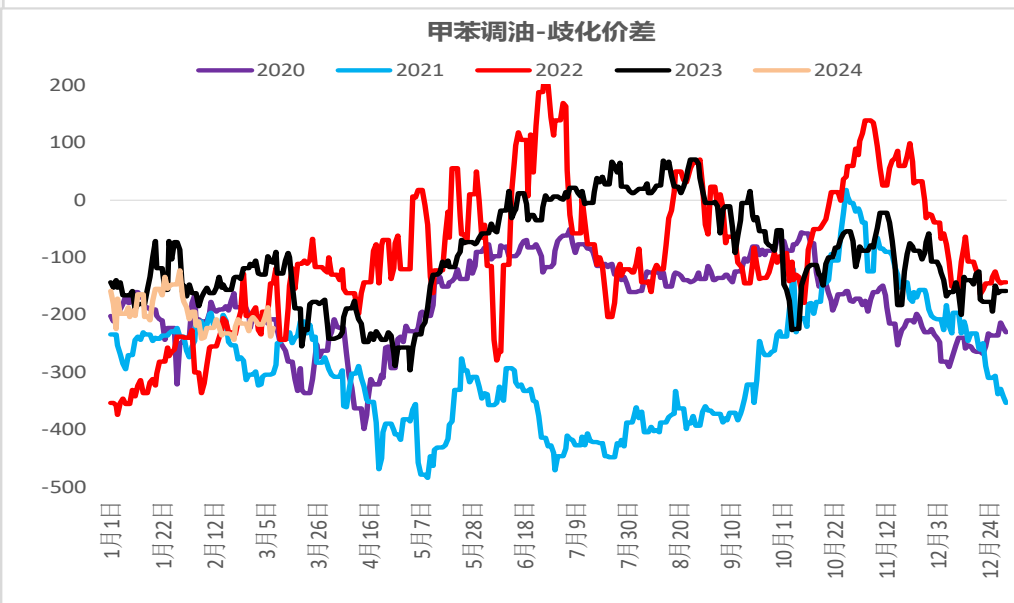
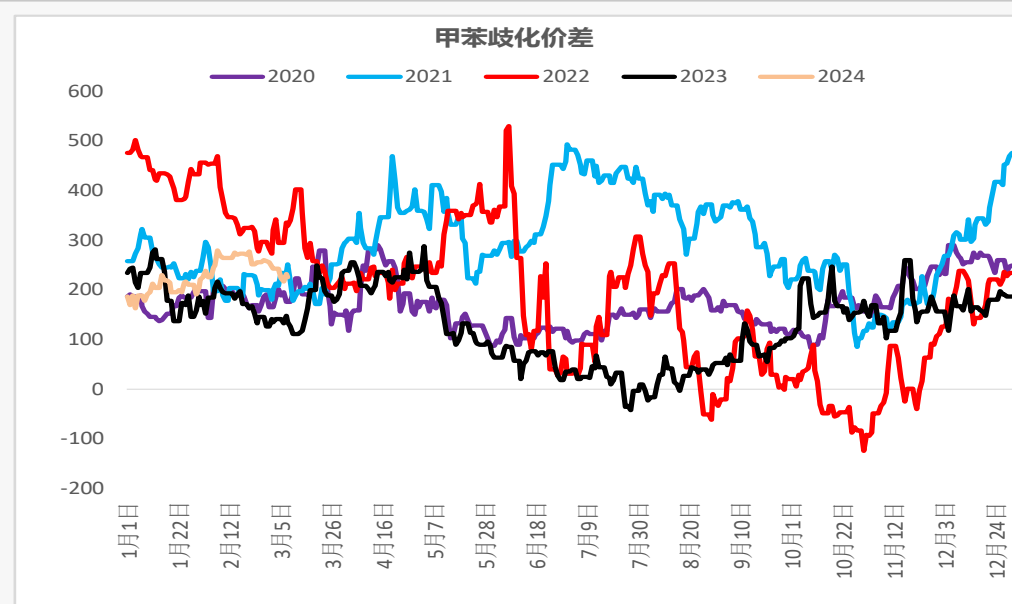
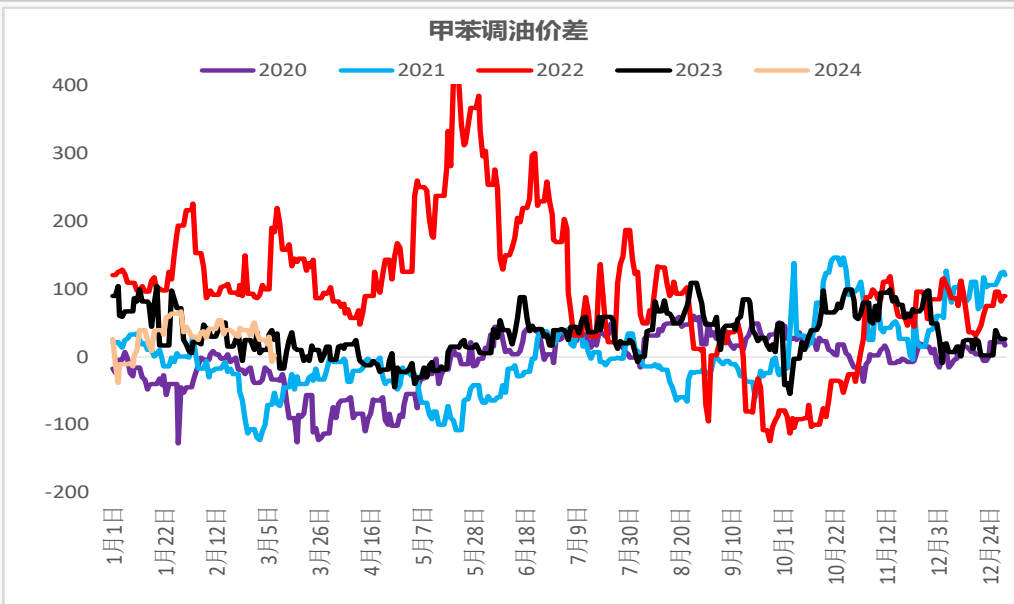
汽柴油裂差



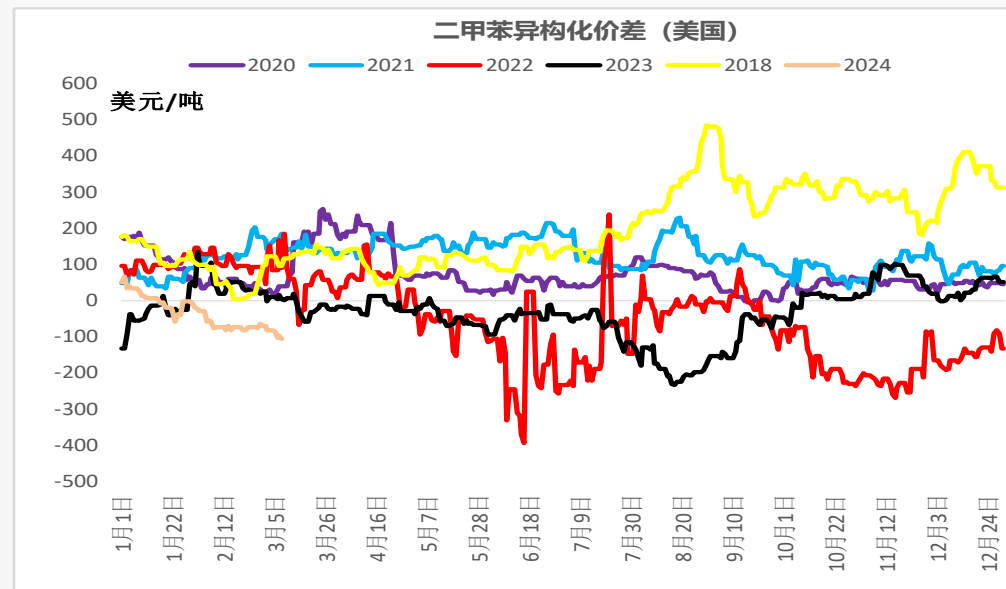
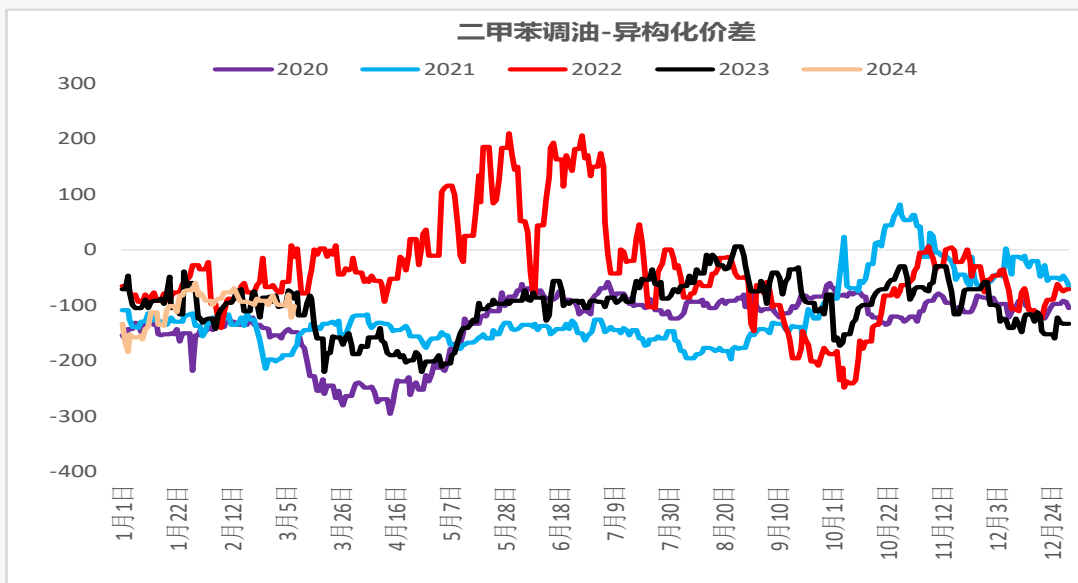
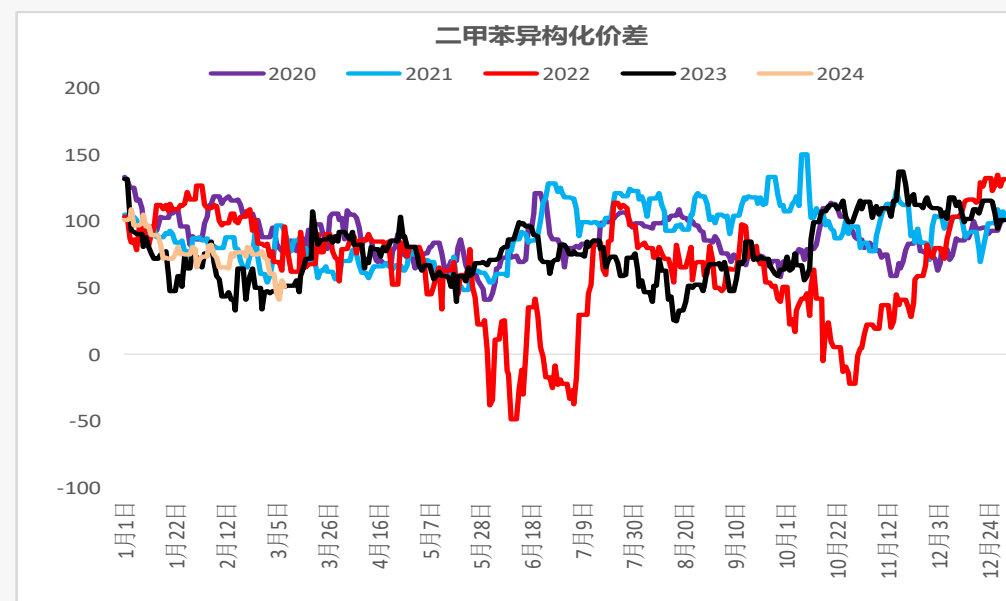
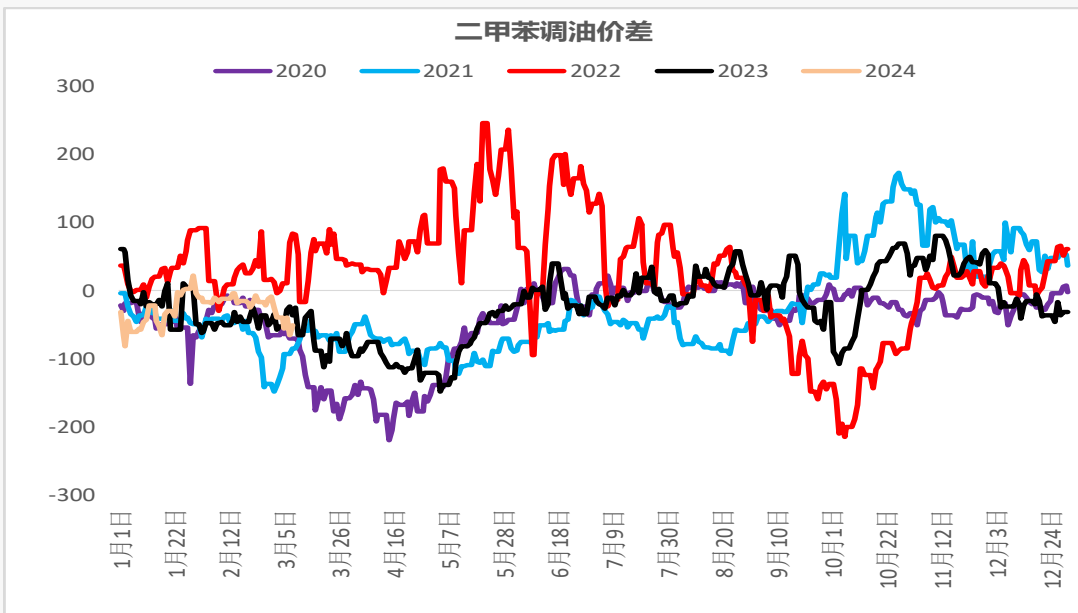
芳烃重整/调油利润



甲苯调油



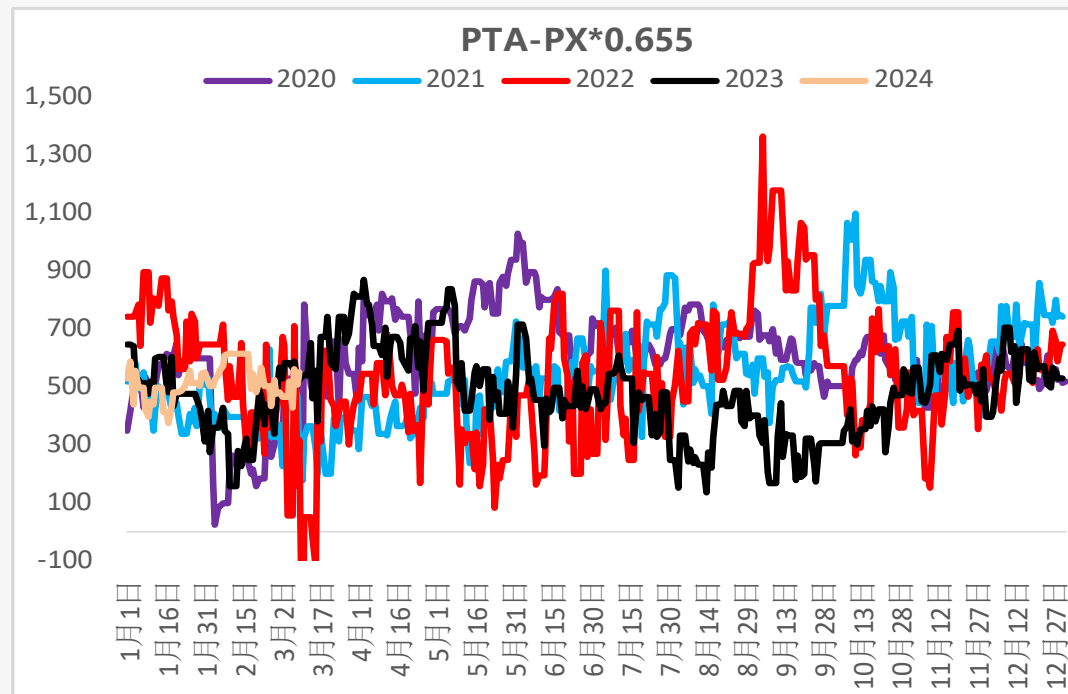
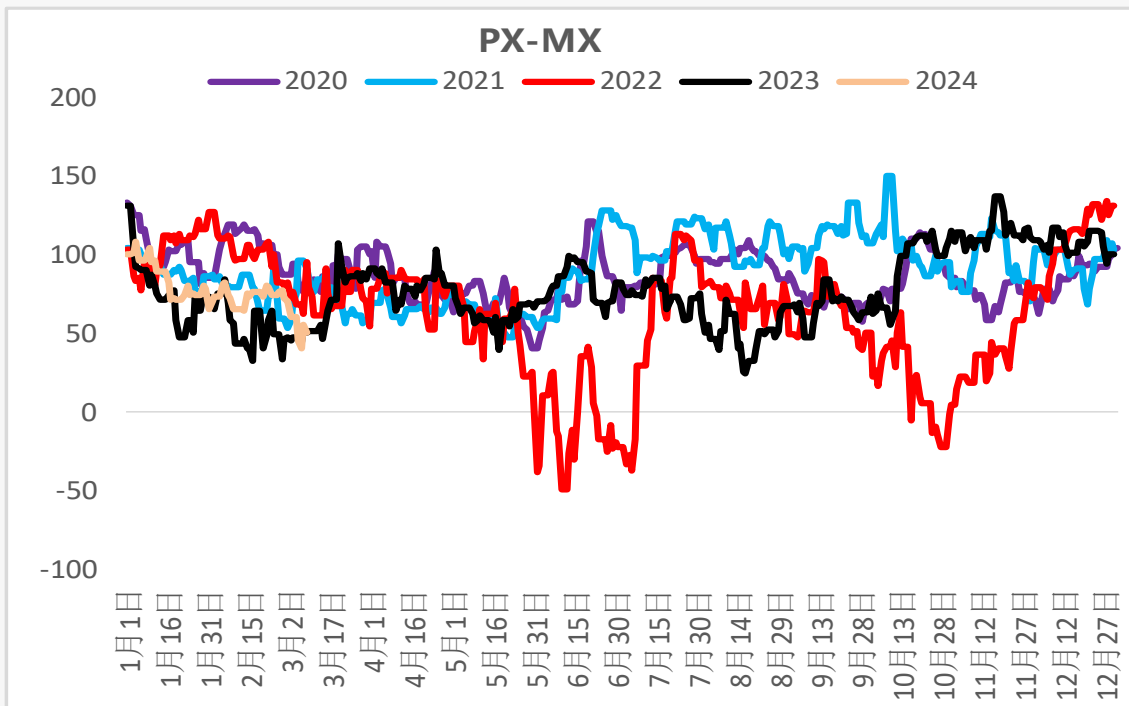
混合二甲苯调油



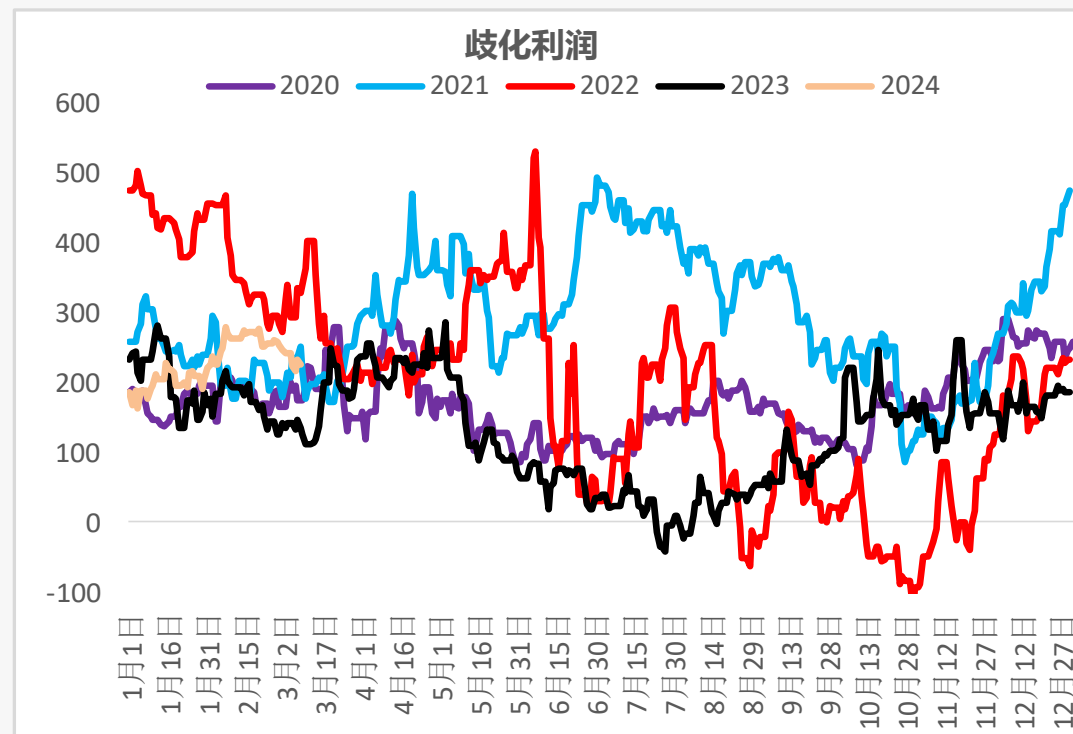
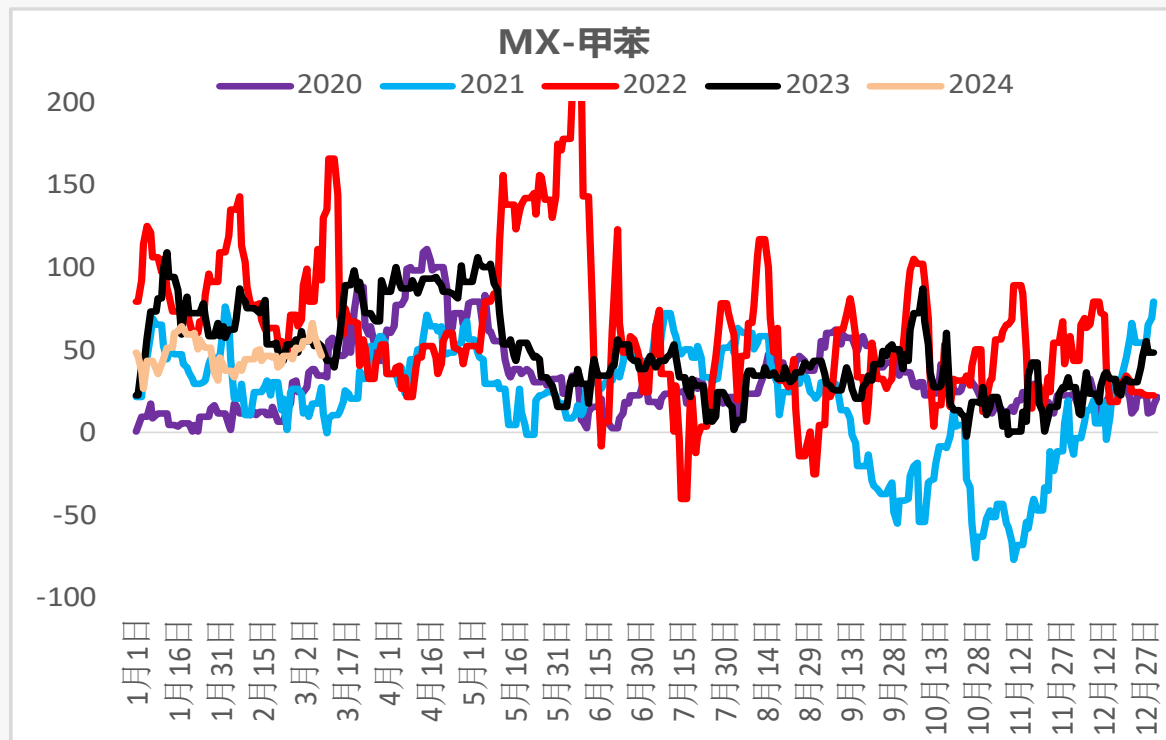
资料来源: WIND, CCF

期货
FUTURES

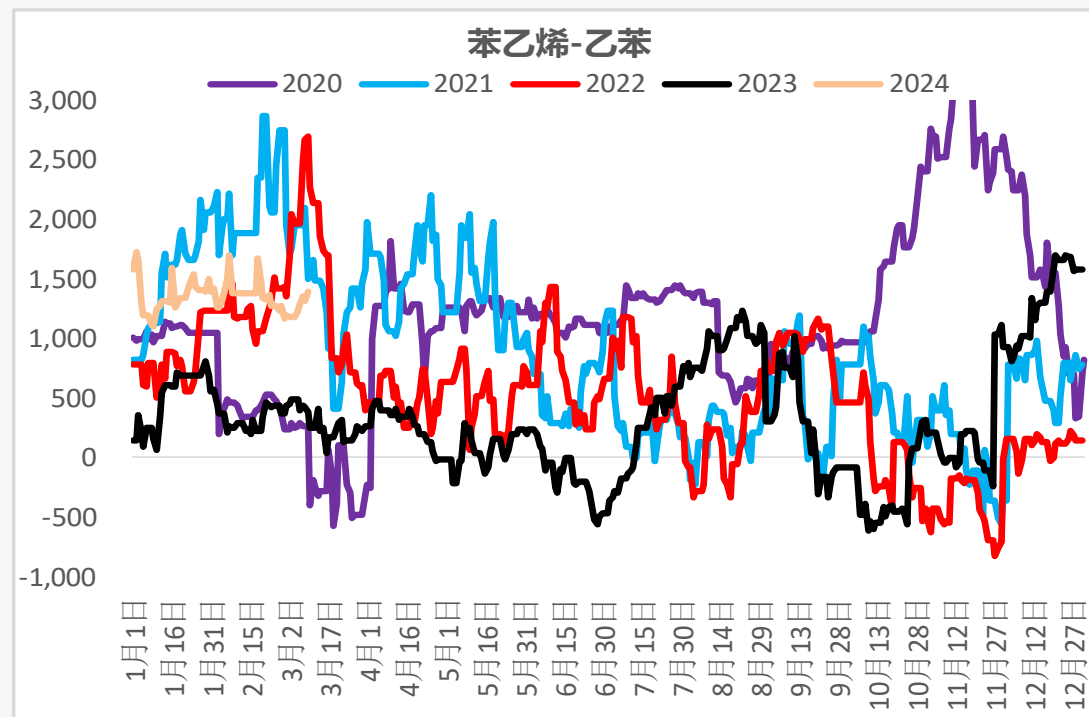
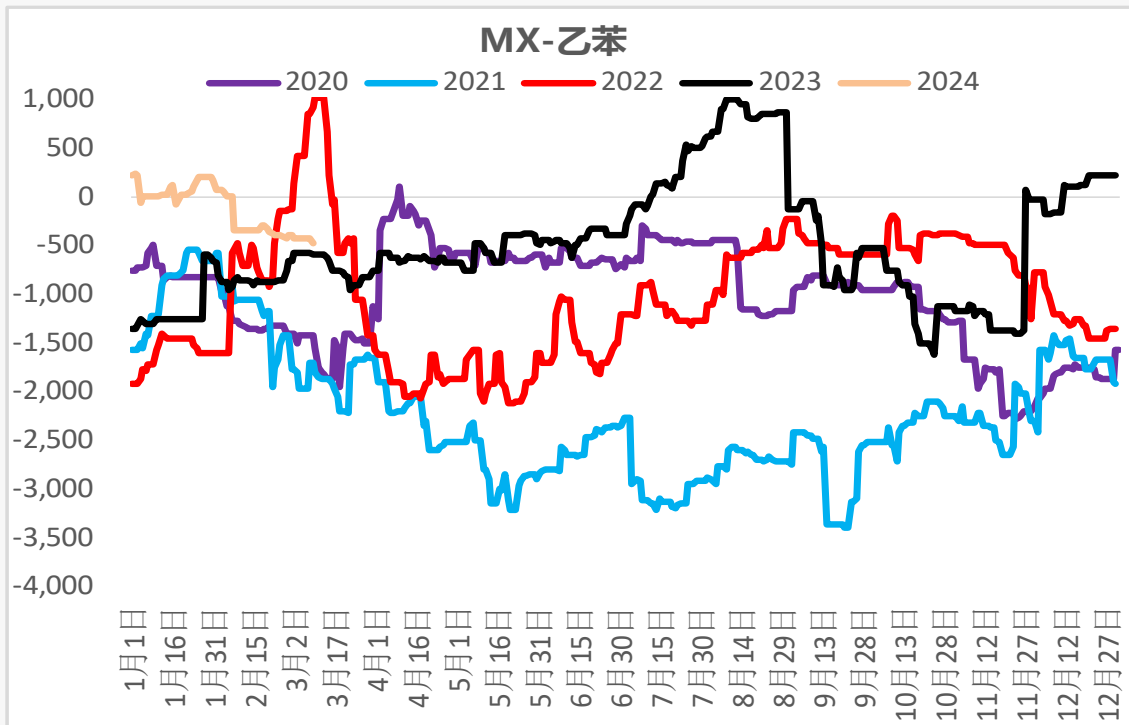
芳烃间调油替代-PX与MX



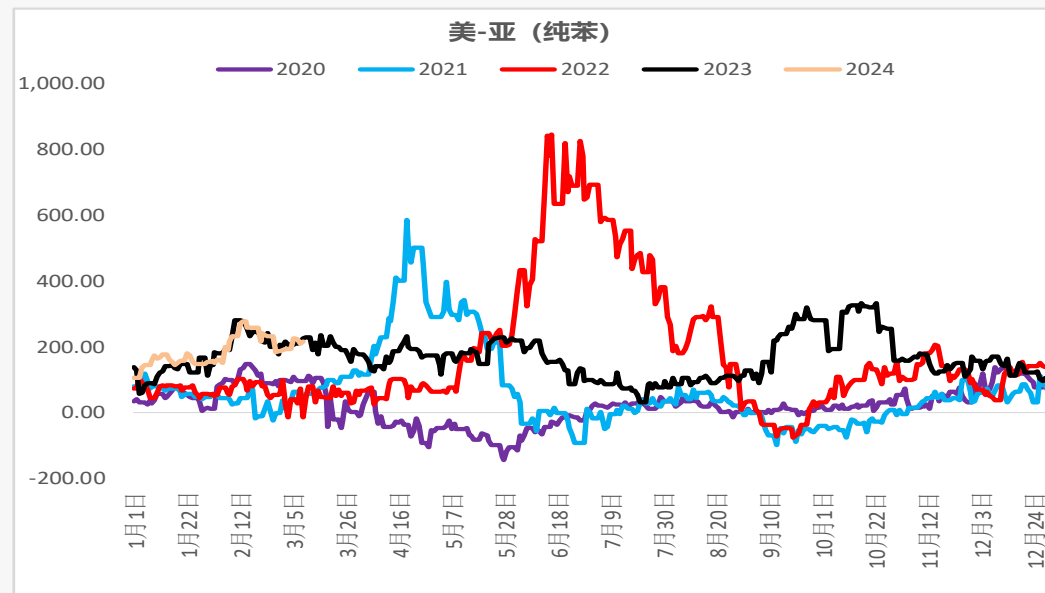
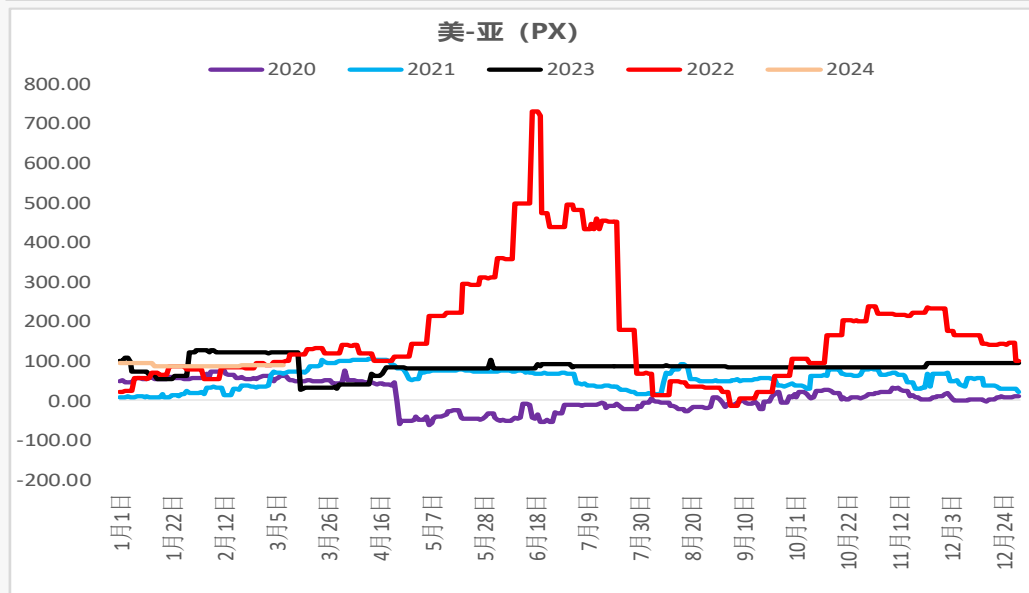
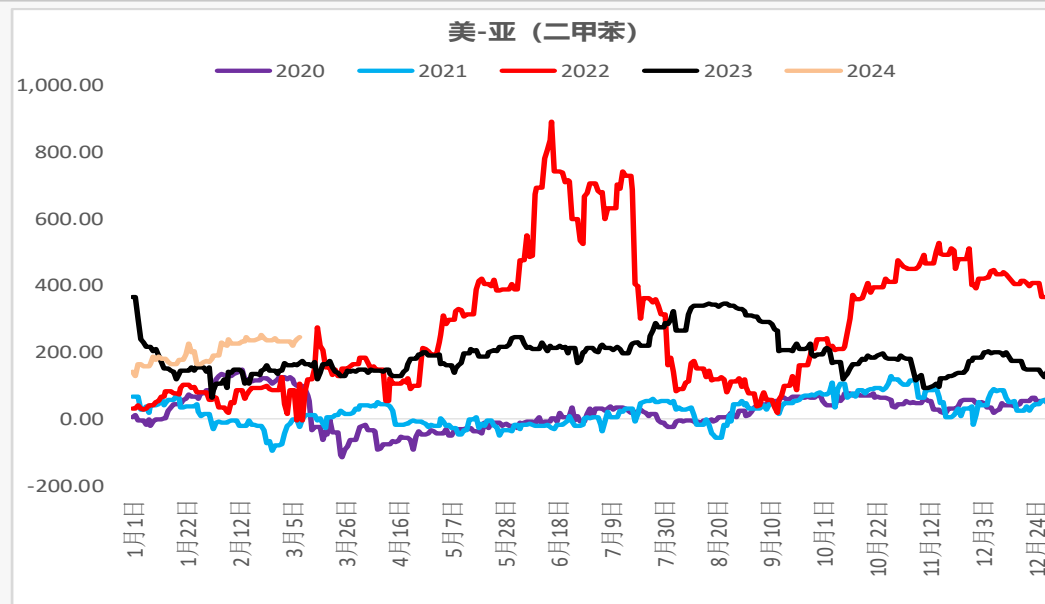
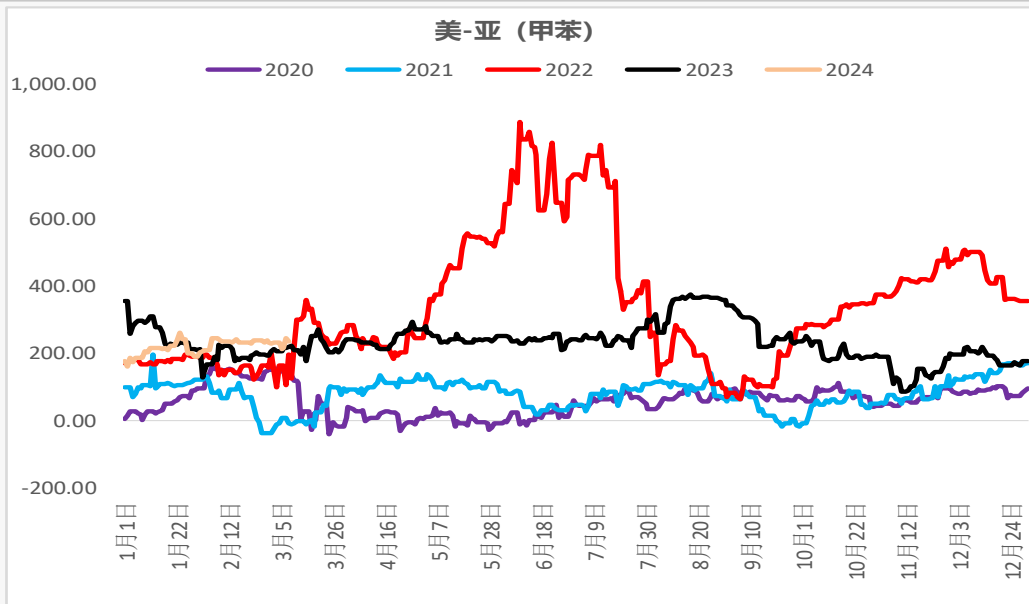
芳烃间调油替代-MX与甲苯



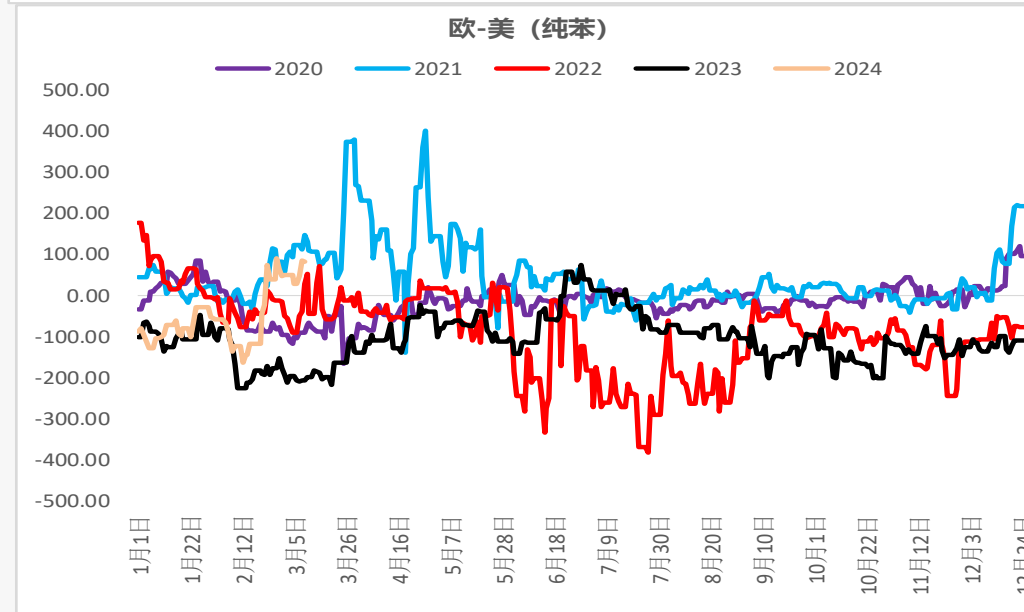
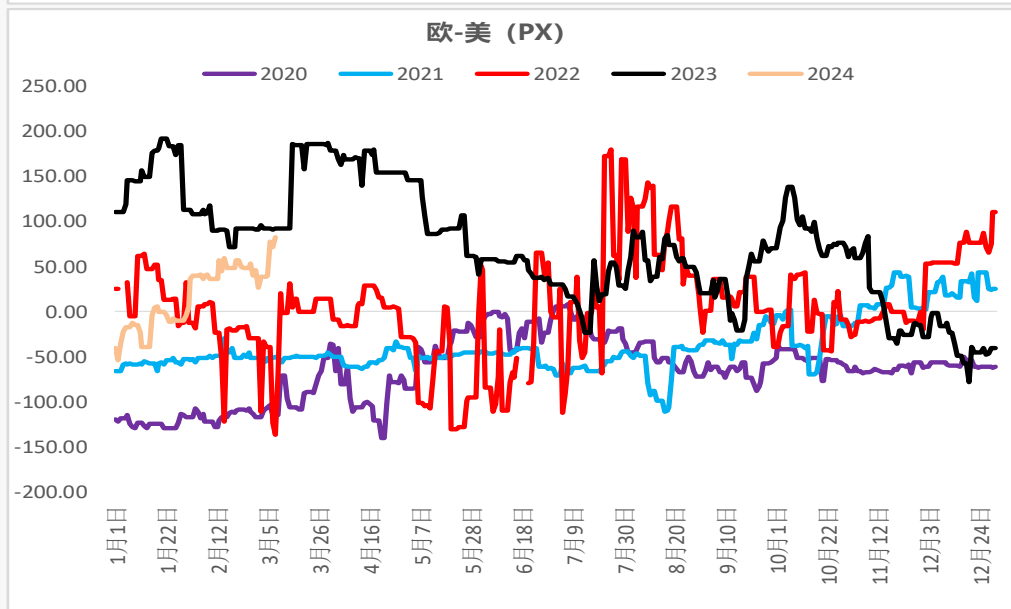
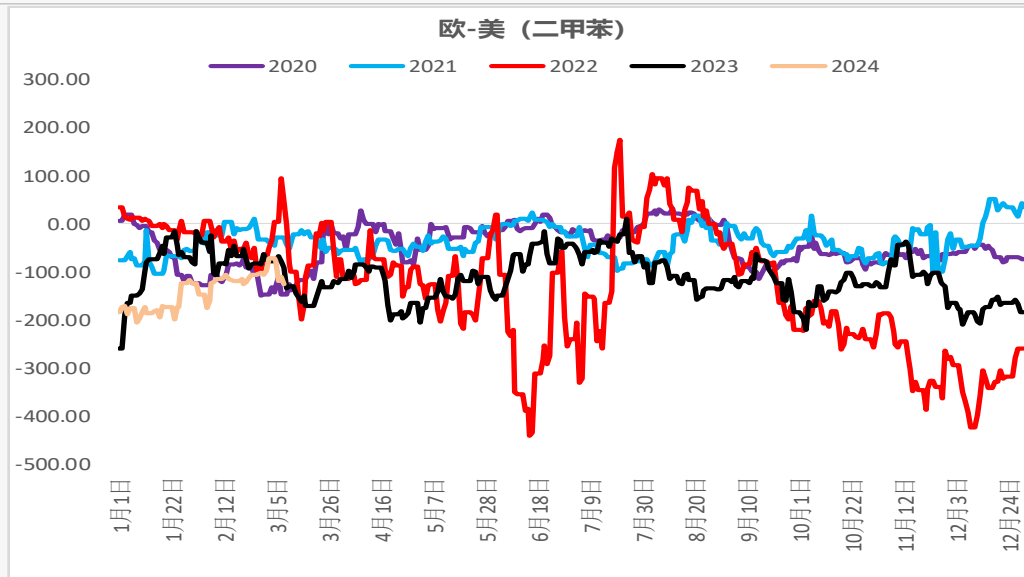
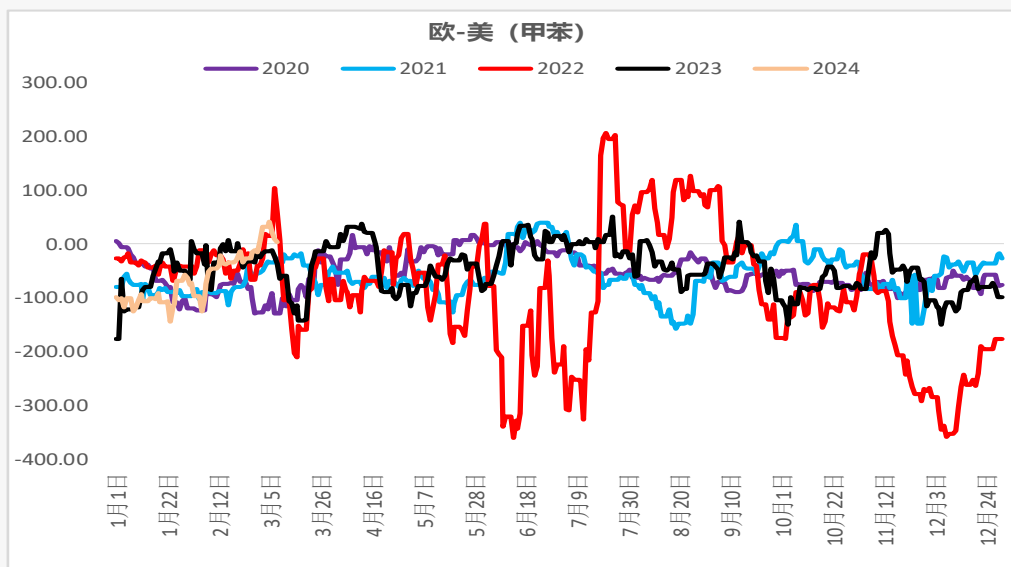
芳烃间调油替代-MX与乙苯



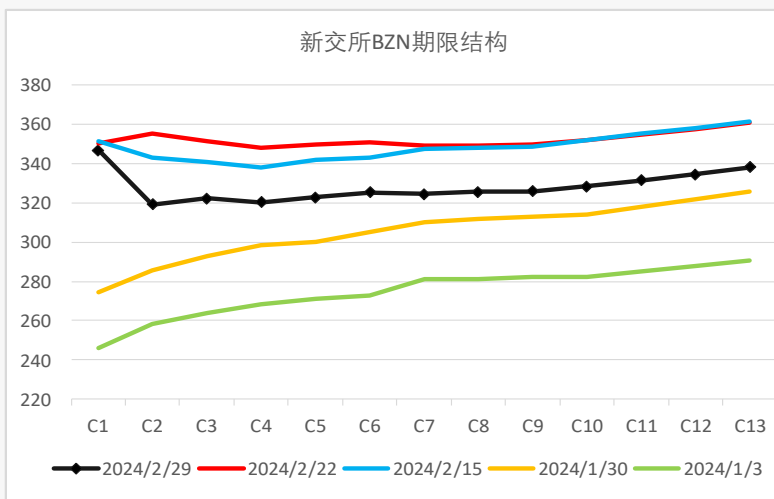
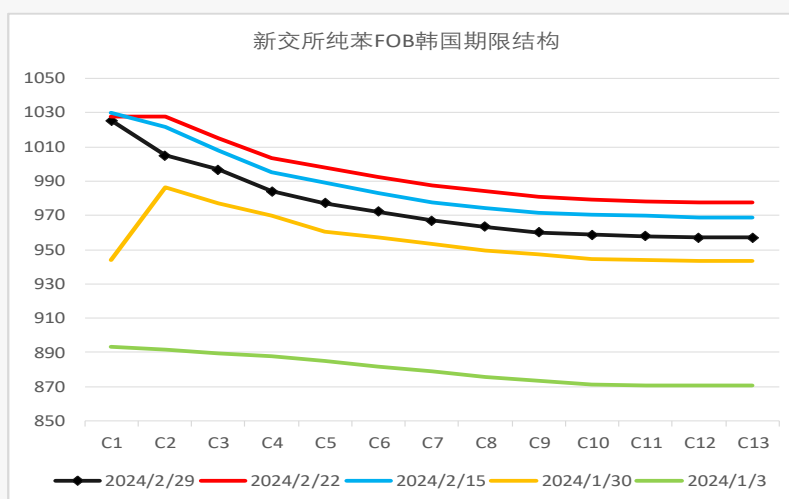
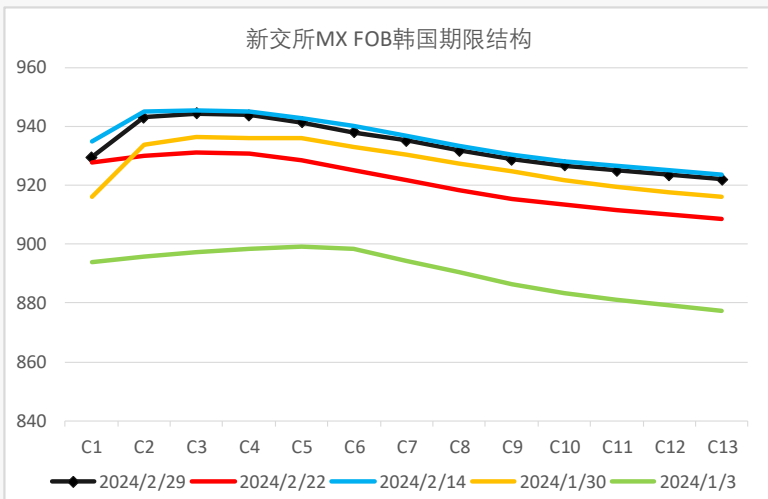
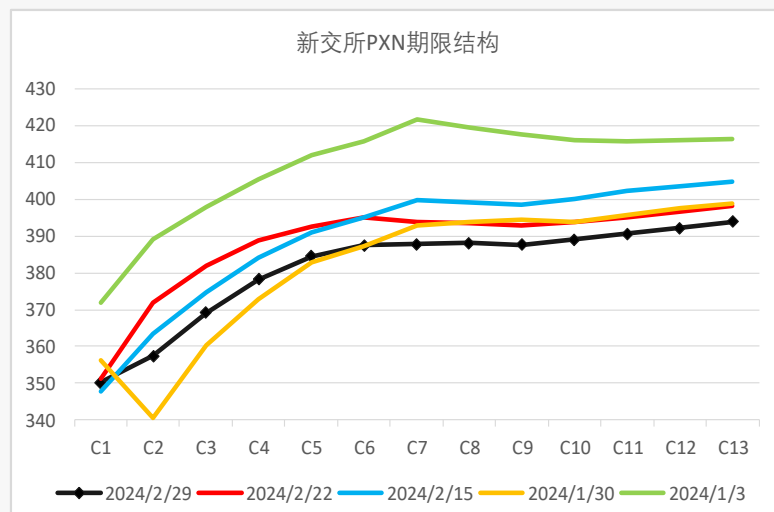
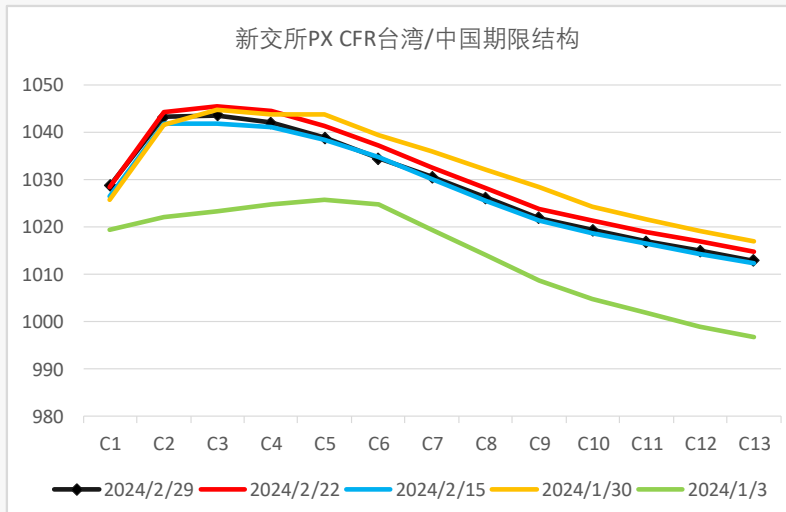
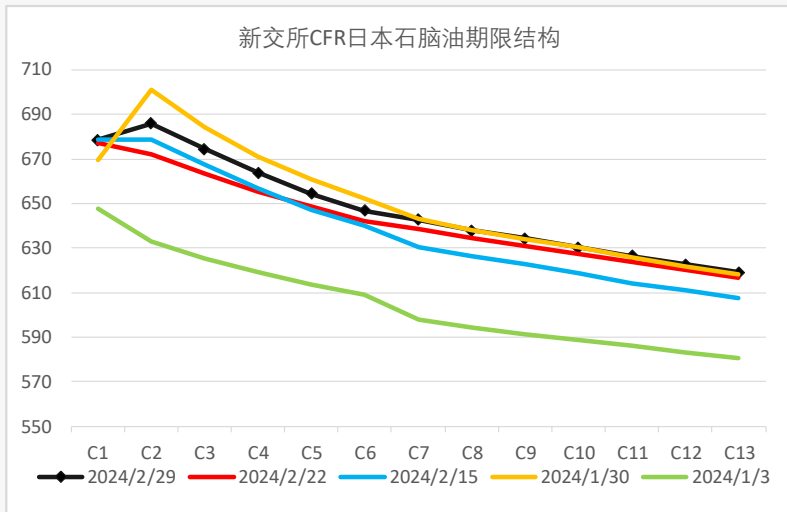
芳烃跨区域价差 (美-亚)



芳烃跨区域价差 (欧-美)



石脑油/PX/PXN/MX/纯苯/BZN远期曲线





03

PTA

PTA基本面

指标	总体评估	描述		影响
供应	本周负荷小幅上升至84.1%	开工率	本周装置变动：本周PTA装置负荷小幅上升，福海创450万吨装置负荷提升至7成偏上，其他个别装置负荷小幅调整	中性
需求	聚酯开工恢复正常，织造亦大幅提升至正常，订单环比走高	聚酯开工	本周聚酯开工增加1.6至89%	中性
		织造开工	织造开工增加14%至80%	中性
		印染	印染增加9%至82%	中性
		终端订单	终端订单走高	中性
成本利润	石脑油加工差近期高位震荡，PX价差近期总体回落明显，PTA加工差有所修复，长丝利润本周持稳略增，长丝效益相对好一些，短纤、瓶片仍亏损。	石脑油加工差	石脑油价差近期震荡	中性
		PX加工差	PXN大幅回落至292左右	中性
		PTA加工差	PTA加工差修复至400左右	中性
		聚酯利润	本周利润持稳略增，长丝利润相对较好，短纤，瓶片仍亏损	中性
		织造利润	织造利润震荡在盈亏平衡附近	中性
库存	PTA如果3月检修就去库，YS不检修就是平衡偏累（目前的PTA预期检修可能由于供应上高位套保检修推迟概率大）	PTA	如果装置预期检修3月就去库，但装置大概率推迟检修，这样的话3月就是平衡偏累。	中性
		聚酯	聚酯库存本周持稳略累	中性
		织造原料	本周下游逐步恢复正常，未有大规模备货，原料库存水平大幅下滑	中性
		织造成品	成品库存大幅走低，低于近几年同期水平	中性
价差	基差本周较弱，月差震荡下滑	基差	当前2405-26左右	
		跨期5-9	-8	
		EG5-TA5	-1228	

长中短期矛盾 (PTA)

周期	PTA核心逻辑
长期（年度）	2023-2024年有大规模的新产能投产，大背景静态看PTA过剩。但聚酯需求恢复，PTA开工低一些，阶段性还是存在去库的可能的。今年PTA供应上可能会注重效益管理，需要关注低加工差下寡头PTA工厂控制现货供给的情况。
中期（月-季度）	中期需要关注聚酯开工的情况，以及PTA工厂预期检修的兑现情况（前期高加工费可能导致工厂套保后延迟检修），如果PTA后期无大规模检修，那么累库确定。另外绝对价格需要关注成本端原油的走势，资金多配PTA更多的是关注成本端。
短期（周度）	供需方面：PTA3月目前看大厂检修延后，本周下游全面恢复至正常水平，需求总体评估相对健康，但PTA供给过高，那么3月可能要偏累库，需要重点大厂装置动态。估值方面石脑油价差近期震荡，PXN近期回落至292美金左右，关注美国需求对芳烃的提振作用，预计幅度同比走弱但环比仍有季节性提振，同时4-5月PX的检修对PX预期仍有提振。PTA加工差近期有所修复，整体PTA估值中性。预计短期PTA震荡偏弱，特别是月差偏弱，一方面成本PX短期弱势，一方面PTA短期仍处于累库的现实中。但后期原油我们仍是逢低偏多的观点，同时PXN价差压缩至低位，后期待成本企稳后PTA仍可逢低多配（选择远月合约）。

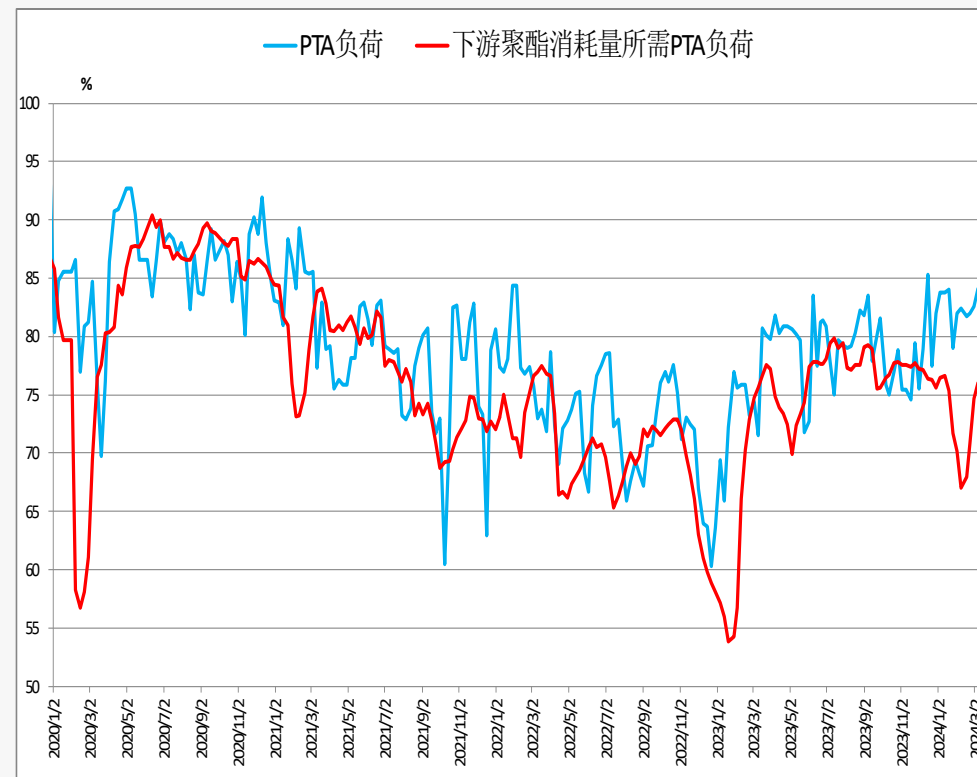
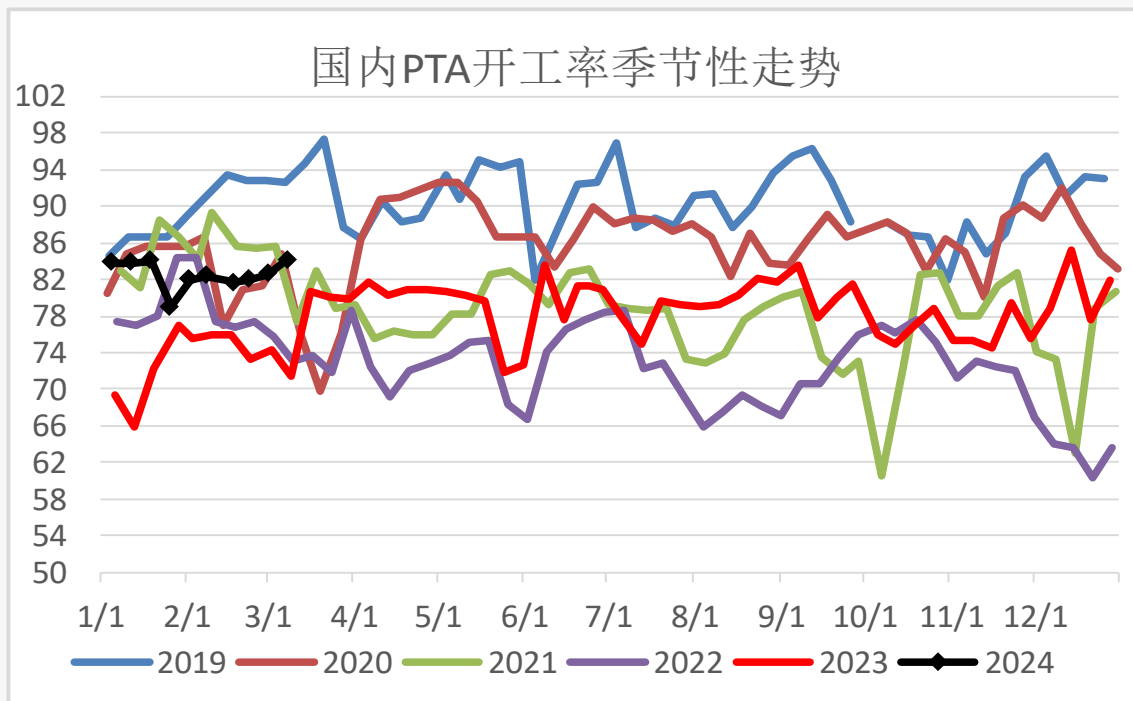
平衡表-PTA

时间	PTA产量	进口量	PTA聚酯需求	其他需求	出口	PTA总供给	PTA总需求	库存变化	聚酯产量	表观需求量	表观需求同
2023-01	448.00	0.95	338.58	17.00	19.91	429.04	355.58	73.46	396.00	429.04	0.06%
2023-02	442.00	0.48	372.78	18.00	30.73	411.75	390.78	20.97	436.00	411.75	-3.63%
2023-03	512.00	0.04	475.38	21.00	41.10	470.94	496.38	-25.44	556.00	470.94	8.52%
2023-04	530.00	0.28	454.86	19.00	31.14	499.14	473.86	25.28	532.00	499.14	23.90%
2023-05	541.00	0.05	480.51	22.00	45.68	495.37	502.51	-7.14	562.00	495.37	16.28%
2023-06	538.00	0.05	491.63	21.00	30.86	507.19	512.63	-5.44	575.00	507.19	21.29%
2023-07	554.00	0.04	515.57	21.00	24.69	529.35	536.57	-7.21	603.00	529.35	21.41%
2023-08	573.00	0.18	520.70	21.00	21.11	552.07	541.70	10.37	609.00	552.07	34.37%
2023-09	554.00	0.02	503.60	20.00	27.96	526.06	523.60	2.47	589.00	526.06	29.78%
2023-10	558.00	0.09	518.13	21.00	29.00	529.09	539.13	-10.04	606.00	529.09	15.09%
2023-11	535.00	0.01	502.74	20.00	26.92	508.09	522.74	-14.65	588.00	508.09	21.96%
2023-12	594.00	0.20	529.25	21.00	21.84	572.36	550.25	22.12	619.00	572.36	48.32%
2024-01	591.00	0.10	514.71	22.00	25.00	566.10	536.71	29.39	602.00	566.10	31.95%
2024-02	563.00	0.10	448.02	20.00	25.00	538.10	468.02	70.08	524.00	538.10	30.69%
2024-03	584.00	0.50	531.60	20.00	25.00	559.50	551.60	7.90	621.75	559.50	18.81%
2024-04	553.00	0.50	523.36	20.00	25.00	528.50	543.36	-14.86	612.12	528.50	5.88%
2024-05	592.16	0.50	538.13	20.00	25.00	567.66	558.13	9.53	629.39	567.66	14.59%

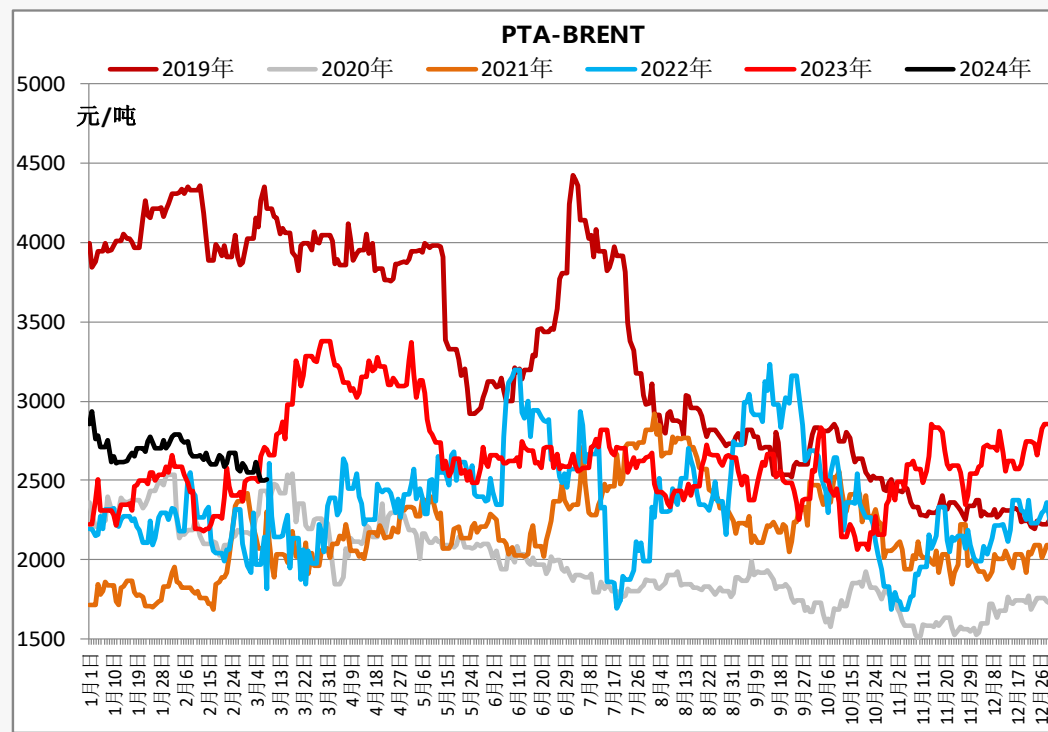
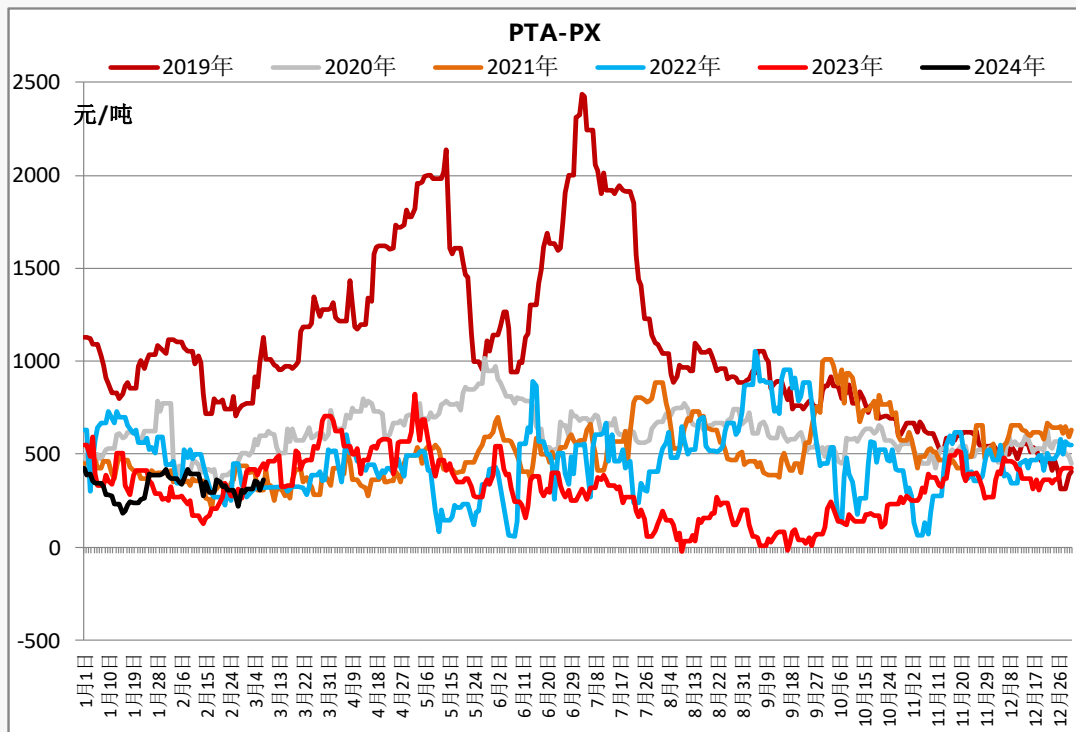
PTA供给

区域	地点	企业名称	长停产能 有效产能	2023年备注
华东	浙江. 宁波	逸盛宁波	200	2022.7.24-2023.1.24; 2023.12.19-12.25降负7成运行。2024.1.27停车, 重启待定
		逸盛新材料2#	360	2023.1.21至8成; 1.30至5成; 2.9提至8成; 5.20提满; 7.11降负5成, 7.17九成; 2023.12.19-12.25降负7成运行。预计2024.2月检修1个月-推迟
东北	辽宁. 大连	逸盛大连	225	2022.11.27-2023.2.27; 3.1-3.15五成。5.5降负至7成, 5.14提满; 9.26降至5成, 10.2提满。12.1-12.11降至75成;
			375	2023.3.1-3.15五成。5.5降负至7成, 5.14提满。6.12降负5成持续4天。12.1-12.11降至75成; 计划2024.3检修一个月, 可能推迟
	海南. 洋浦	逸盛海南	200	2023.3.21降至9成; 3.29降负至8成; 5.20提满; 6.27-7.2降至5成; 7.7再降至5成至7.16; 2023.9.10-9.15停车; 2023.12.25-2024.1.16: 目前负荷5成。1.24提至9成
	辽宁. 大连	恒力石化1#	220	2023.3.3-3.17检修;
恒力石化4#		250	2023.5.20-6.16;	
华东	广东. 惠州	恒力惠州1#	250	2023.3.18出料
		嘉兴石化	220	2022.12.20-2023.1.5检修;
	浙江. 嘉兴	三房巷海伦	120	2023.7.2检修重启待跟踪
	江苏. 连云港	虹港石化1#	150	2022年3月16日停车, 重启待定
	上海	亚东石化	75	2023.1.1日8成, 3.1提满; 3.28-5.1; 2023.5.30因故停车一周; 预计11.1-12.31停车, 重启待定。
	江苏. 南京	扬子石化	65	2022.3.4-10.1。2022.12.3停车
	江苏. 仪征	仪征化纤	35	2023.4.13停车
华南	福建. 漳州	福海创	150	2023.3.15提负至85成; 2023.6.30-7.17, 负荷5成; 9.6提负8成; 10.9降至5成; 12.6升至8成; 2024.1.16降至5成。预计2024.3月检修
			150	
			150	
广东. 珠海	英力士(原珠海PP)	125	2023.2.15降至8成。2023.3.25-5.1; 8.9降负至7成, 9月提升至9成。计划2024.3下检修	
西南	重庆	蓬威石化	90	2020.3.10停车, 2023.5月初重启一条线, 产品不合格5.15停车; 8.20重启。2023.9.10检修, 重启待定
华中	河南. 洛阳	洛阳石化	32.5	2023.3.3短停, 重启待定

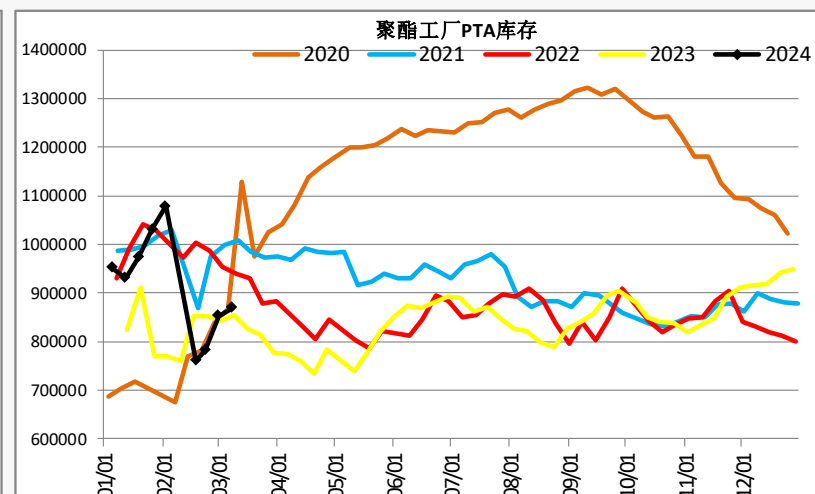
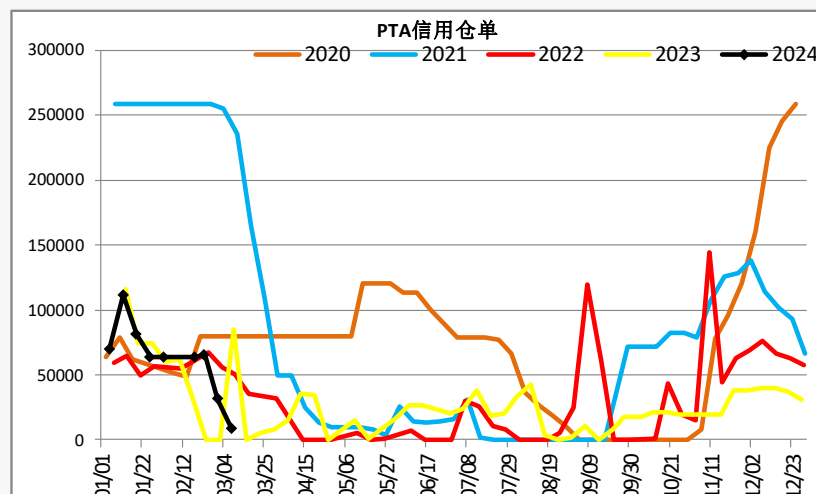
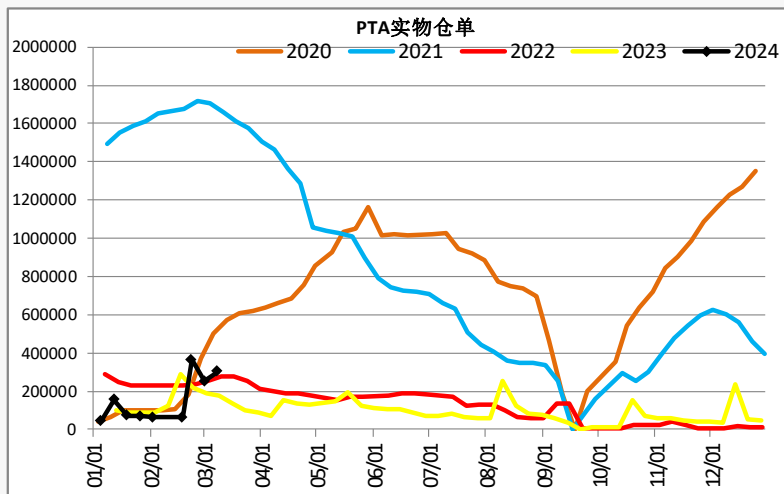
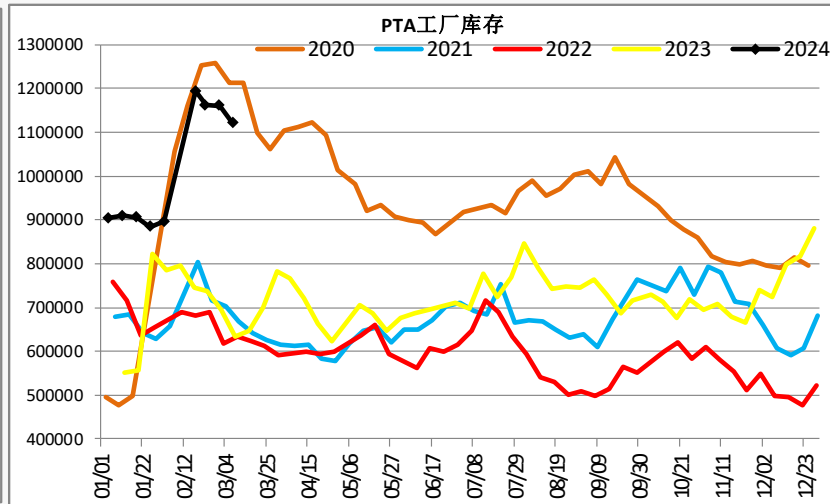
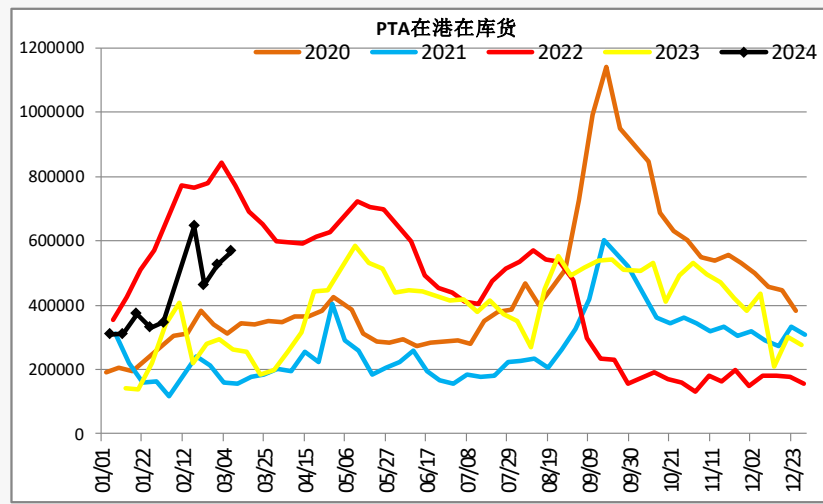
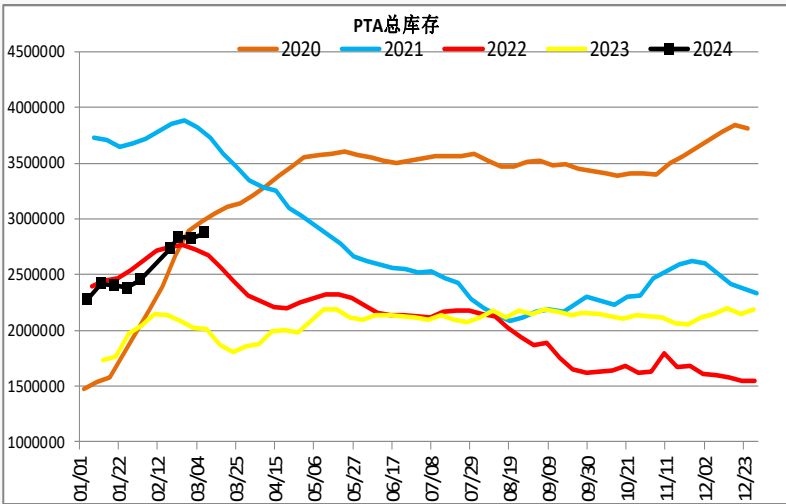
PTA开工率



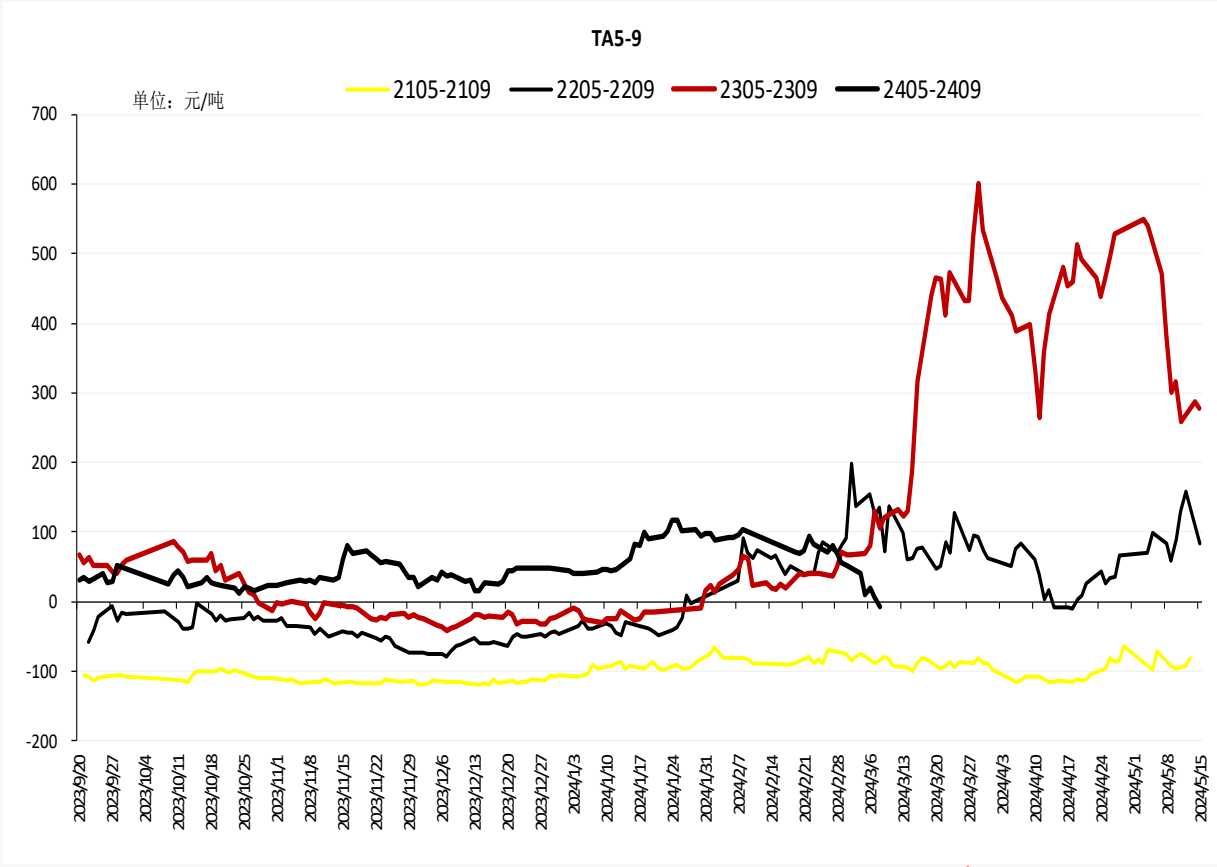
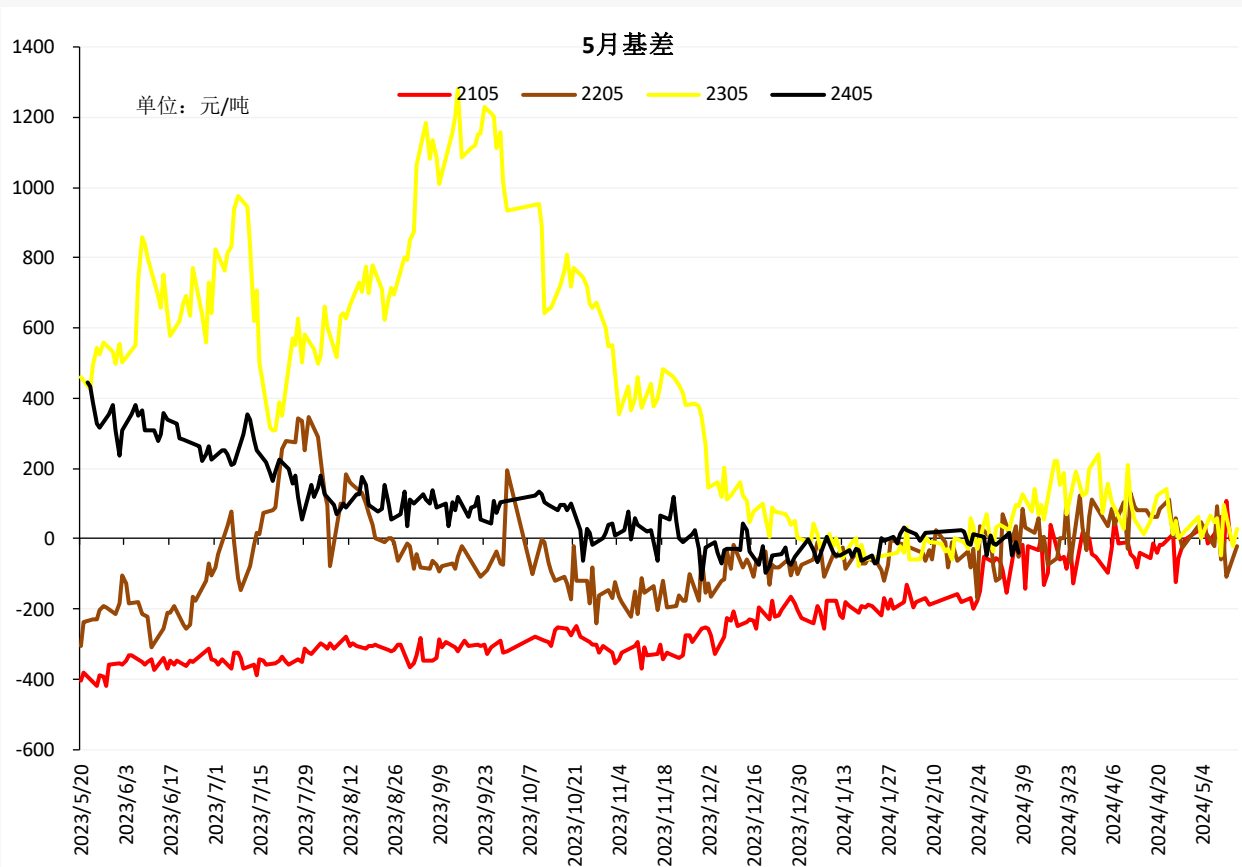
PTA加工差



库存-PTA



PTA基差与月差





04

MEG

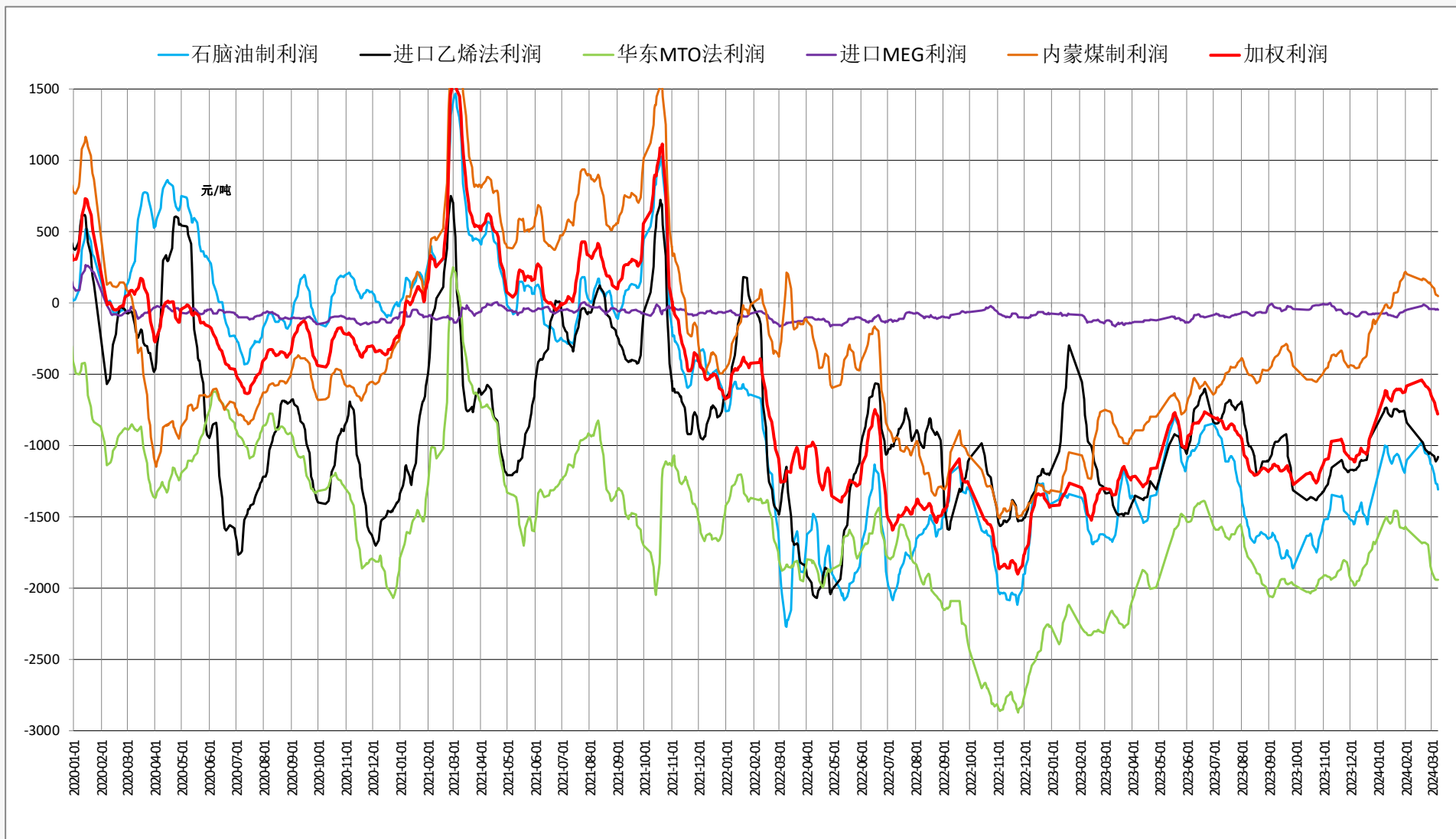
MEG基本面

指标	总体评估	描述		影响
供应	近期总体开工恢复至高位后由于春检开工环比有所下滑。	国内	春检兑现中，油化工以及煤化工开工均有所下降	中性偏多
		国外	沙特装置复产略有推后，进口增加要到4月中下旬以后	中性偏空
需求	聚酯开工恢复正常，织造亦大幅提升至正常，订单环比走高	聚酯开工	本周聚酯开工增加1.6至89%	中性
		织造开工	织造开工增加14%至80%	中性
		印染	印染增加9%至82%	中性
		终端订单	终端订单走高	中性
成本利润	整体利润近期有所压缩。其中油制仍处于亏损，煤制利润近期有所压缩	石脑油制	亏损仍较大，估值低位修复	中性
		天然气制	随着天然气下跌利润修复	中性
		煤制	煤制利润近期压缩，关注3-4月份春检	中性
		乙烯制/MTO	外购乙烯制亏损，MTO亏损	中性
		聚酯利润	本周利润持稳略增，长丝利润相对较好，短纤，瓶片仍亏损	中性
		织造利润	织造利润震荡在盈亏平衡附近	中性
库存	MEG本周港口预计偏去，整体港口库存高位回落明显。一季度MEG库存偏去库，但整体由于利润抬升去库幅度较前期预期减少。3-4月仍是去库预期	MEG库存	本周港口库存预计偏去，港口库存高位回落明显。一季度预计整体库存偏去，但较预期减少。3-4月仍是去库预期	中性
		聚酯	聚酯库存本周持稳略累	中性
		织造原料	本周下游逐步恢复正常，未有大规模备货，原料库存水平大幅下滑	中性
		织造成品	成品库存大幅走低，低于近几年同期水平	中性
价差	基差震荡偏弱，5-9价差下跌	基差05	-28	
		跨期5-9	-37	
		EG5-TA5	-1228	

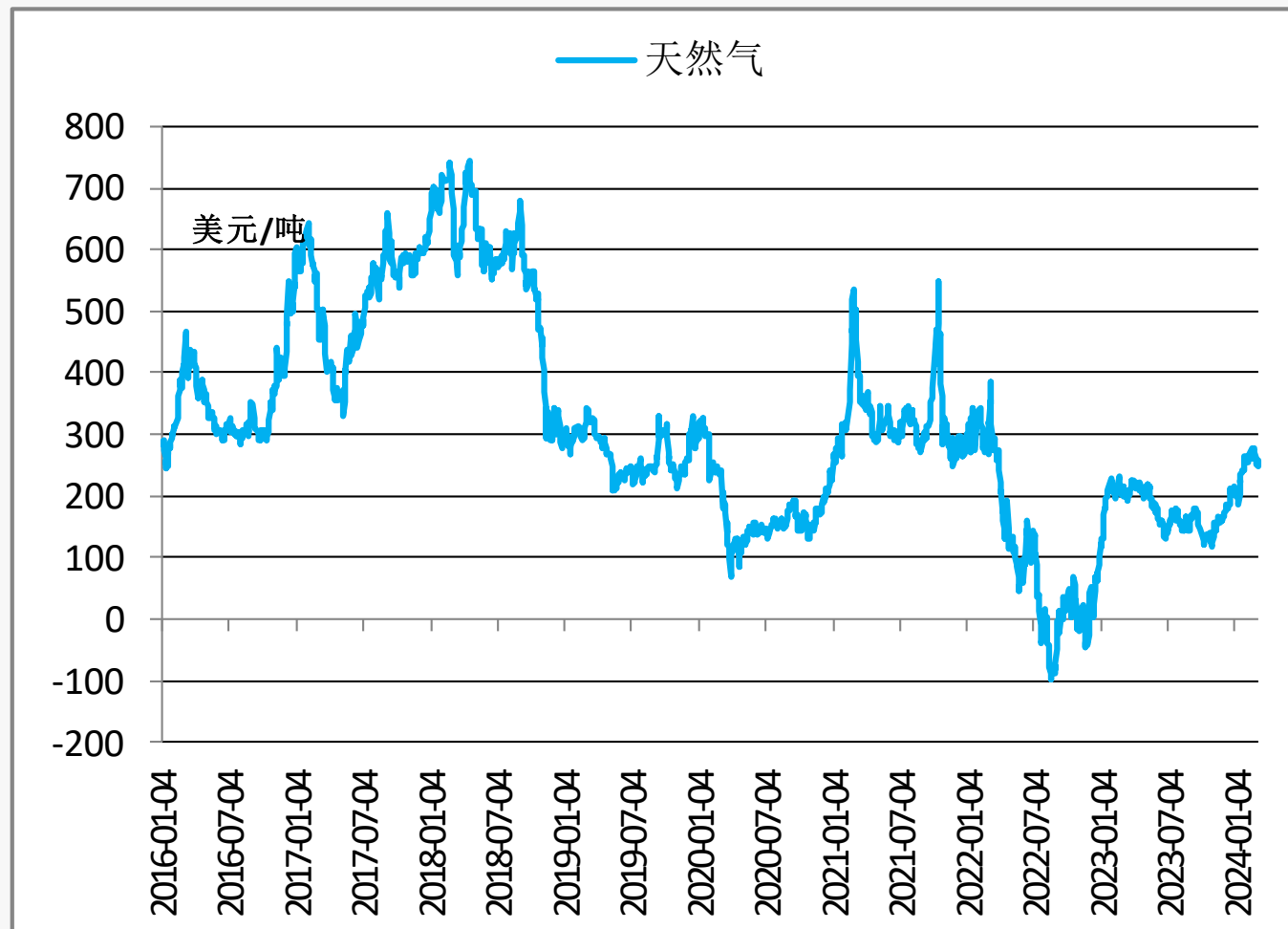
长中短期矛盾 (MEG)

周期	MEG核心逻辑
长期（年度）	存量产能过剩，但增量产能2024年压力较小。2024年重心提升。
中期（月-季度）	供给方面后期需要关注装置的提负进度与春季检修的落实，以及进口方面的量级。在短期进口尚未大幅恢复前，以及春检的预期下，预计3-4月份MEG仍是去库的。
短期（周度）	供给上国产恢复至高位水平后，春检逐步兑现，开工环比有所降低，进口后期装置重启后量陆续提升，听闻沙特装置重启略有推后，进口放量要在4月中下及偏后。需求方面聚酯开工以及下游全面恢复至正常水平，总体下游相对健康。估值上短期有所回落，其中油化工估值仍低，煤化工利润亦有所缩小。尽管近期现货偏弱导致月差大幅回落，但绝对价格3-4月仍是去库预期，MEG重心较去年提升是大概率事件，4400-4500底部支撑相对明显，同时由于MEG供给弹性的压制，乙二醇预计难以走出大的趋势性行情，震荡为主，上方压力4800左右。操作上建议区间底部滚动做多。

MEG各工艺利润跟踪



MEG各工艺利润跟踪



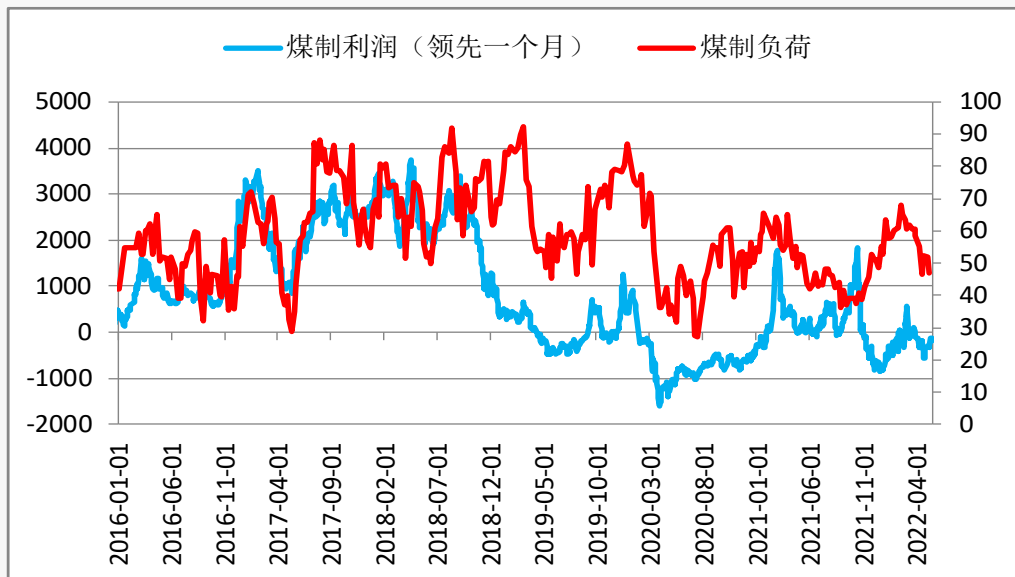
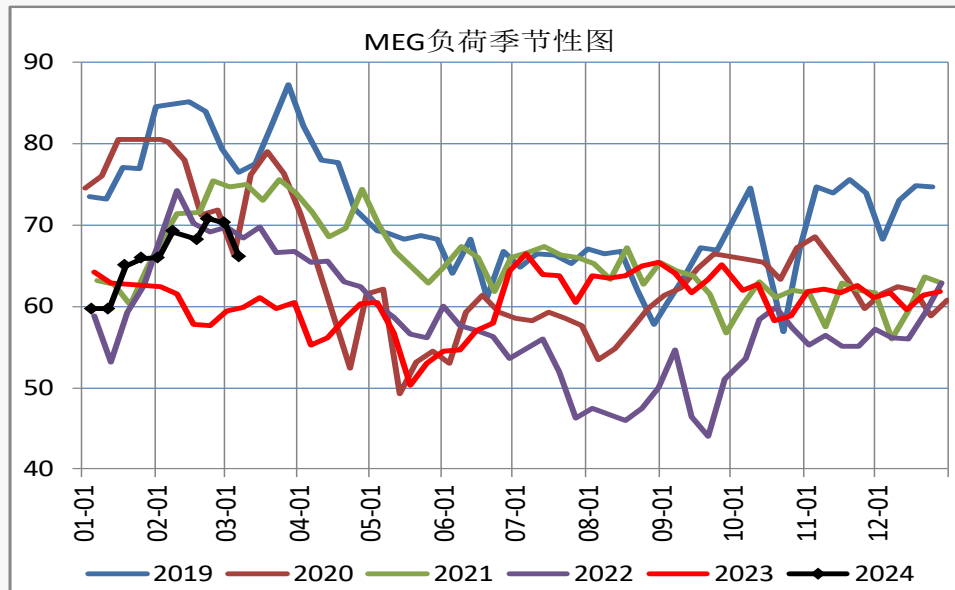
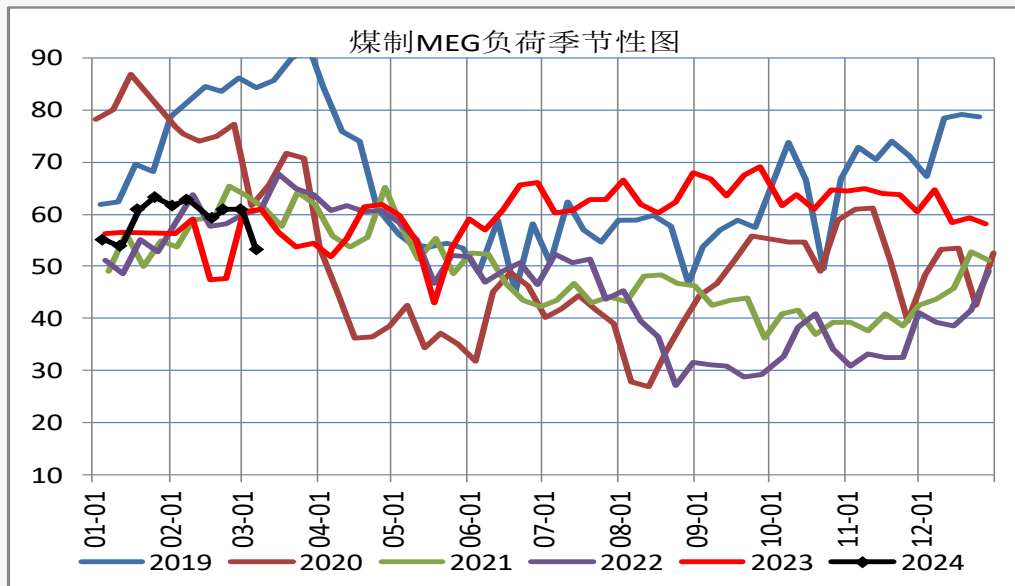
平衡表-MEG

时间	国产量	进口量	出口量	聚酯消耗	其他消耗	库存变化	表观消费	表需增长	聚酯产量
Jan-23	132.1	44.87	1.77	132.66	14	28.54	175.20	-8.31%	396
Feb-23	119	62.54	0.29	146.06	14	21.20	181.26	-7.04%	436
Mar-23	136.6	46.49	1.17	186.26	14	-18.34	181.92	-7.80%	556
Apr-23	125.9	42.80	0.54	178.22	14	-24.06	168.16	-4.30%	532
May-23	127	50.39	0.36	188.27	14	-25.24	177.03	5.30%	562
Jun-23	126.8	62.15	1.47	192.63	14	-19.15	187.48	8.58%	575
Jul-23	149.8	55.17	0.40	202.01	14	-11.43	204.58	29.55%	603
Aug-23	150.5	88.49	0.62	204.02	14	20.35	238.37	54.09%	609
Sep-23	145.7	65.54	0.41	197.32	14	-0.49	210.82	32.92%	589
Oct-23	144.6	68.99	1.67	203.01	14	-5.09	211.92	22.96%	606
Nov-23	143.5	69.33	0.89	196.98	14	0.96	211.94	28.15%	588
Dec-23	152	58.04	0.58	207.37	14	-11.90	209.46	14.02%	619
Jan-24	158	48.00	0.50	201.67	14	-10.17	205.50	17.30%	602
Feb-24	158.4	45.00	0.50	175.54	15	12.36	202.90	11.94%	524
Mar-24	161.00	48	1	208.29	14	-14.29	208.00	14.34%	622
Apr-24	158.00	52	1	205.06	14	-10.06	209.00	24.29%	612
May-24	168.00	57	1	210.85	14	-0.85	224.00	26.53%	629

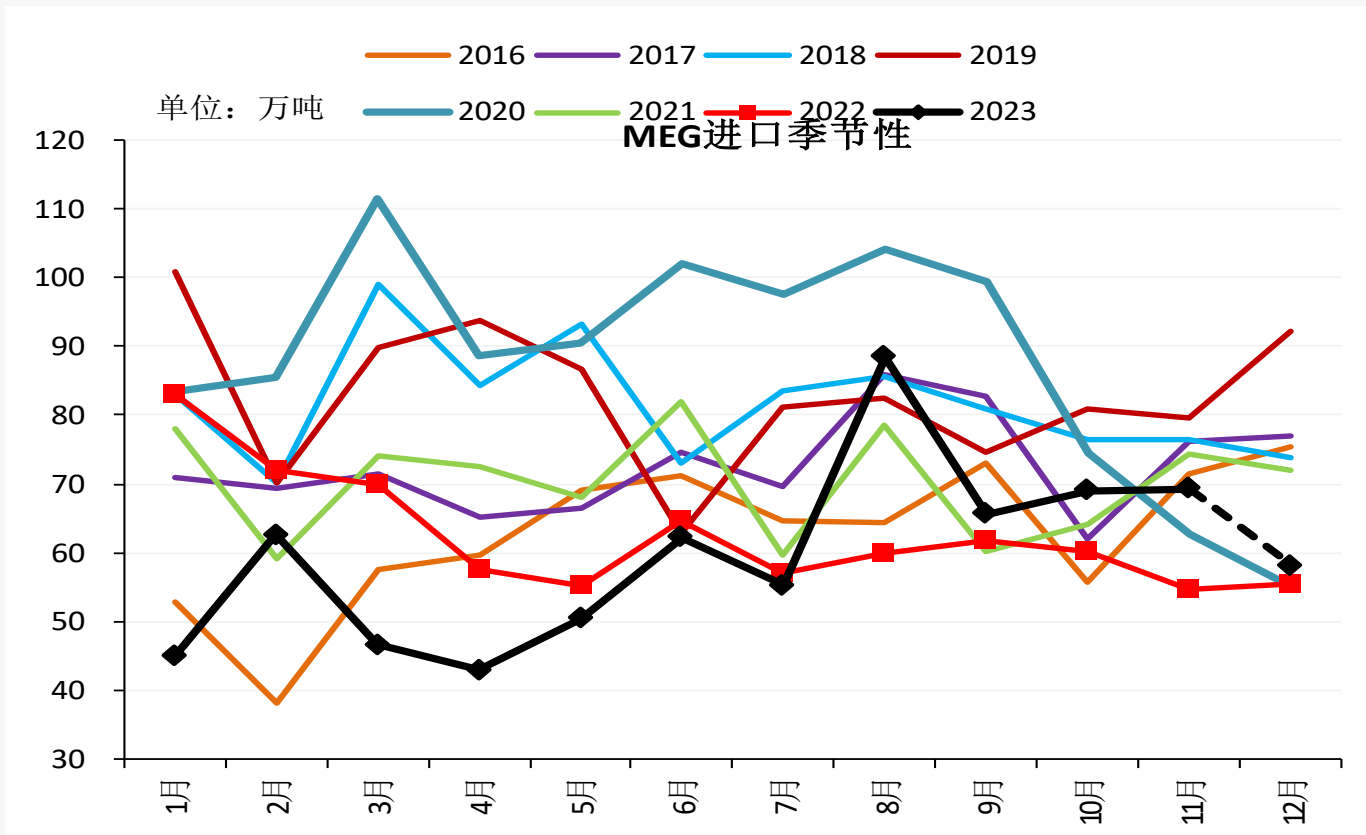
MEG供给-国内

企业中	负荷调整	计划检修	长停产能	
企业名称	工艺	生产线	有效产能(万吨)	2023备注
上海石化		1#	23	2023.9月初停车至11底
上海石化		2#	38	2023.9月初停车至11底, 延迟至2024年一季度末重启
扬子石化		1#	30	2023.9.13停车, 重启待定
三江化工	MTO	1#	38	2023.1月初-1月底停车; 7.20-9上, 主产EO。2024.1.2停车预计一月
镇海炼化		2#	80	2024.2月计划检修, 推迟检修
浙石化	一体化	1#	75	2023.5.10-6.28。2024.4月计划检修30天
卫星石化	乙烷制	2#	90	2023.5月份起一条线转产, 2024.1月底提负; 计划2024.4月底检修70天
燕山石化		1#	8	停车中
独山子石化		1#	6	停车检修中, 重启待定
内蒙古易高			12	2022.8.18停车中
新杭能源1#	外采煤炭		13.5	2023.8下检修20天重启待定
新杭能源2#			13.5	2023.8下检修20天重启待定
新杭能源3#			13	2023.8下检修20天重启待定
内蒙古荣信化	外采煤炭		40	2023.3.15-4.19检修。2023.12月底检修, 2024.2月中内余线正常
内蒙古建元	焦炉尾气		26	2023.5甲-6上; 2023.9甲-2024.1月初。2024.2月初做负何运行, 2024.2中旬
阳煤寿阳			22	2022.12初-2023.8底。2024.4月计划停20天
山西美锦	焦炉尾气/联采转产		30	2023.5.15-5.31检修。2023.11.16-12.22检修; 2024.2.22短停
永城永金1#			20	2022.9月初停车重启待定
濮阳永金			20	2022.6.30-2023.8中; 2023.10.18停车, 重启待定
湖北三宁			60	计划2024.4月份停车检修一个月左右
红四方			30	2022.11初-2023.2.28; 2024.3月检修预计停20-25天
安徽昊源			30	2022.11底-2023.1上停车; 3下负荷下调至5成维持半月。计划2024.3月份停车检修20-30天
广西华谊			20	2022.9.16-2023.3.8; 2023.4.18停车, 预计24年春节后重启
新疆天业2#			30	2020.4.4-2023.9中。2023.11中检修重启待定
新疆广汇	荒煤气		40	2022.11.3-2023.4.18; 2023.5底-6.13临时停车; 10.6检修, 计划2024.3日重启, 目前待定
陕煤榆林			180	2023.5.12一条线检修半月另余线正常, 7月中一条60万吨检修半月, 8月中一条60万吨检修10天, 12月中有一条线开始检修, 其中一条2月中旬起停半至3月中旬, 另外一条2月初起停半至3月中
黔希煤化			30	2023.3初-5中; 2024.3月中上计划停25天
陕西榆能			40	2024.1月初计入产能负何稳定; 预计2024.3-4月份停车检修20天左右

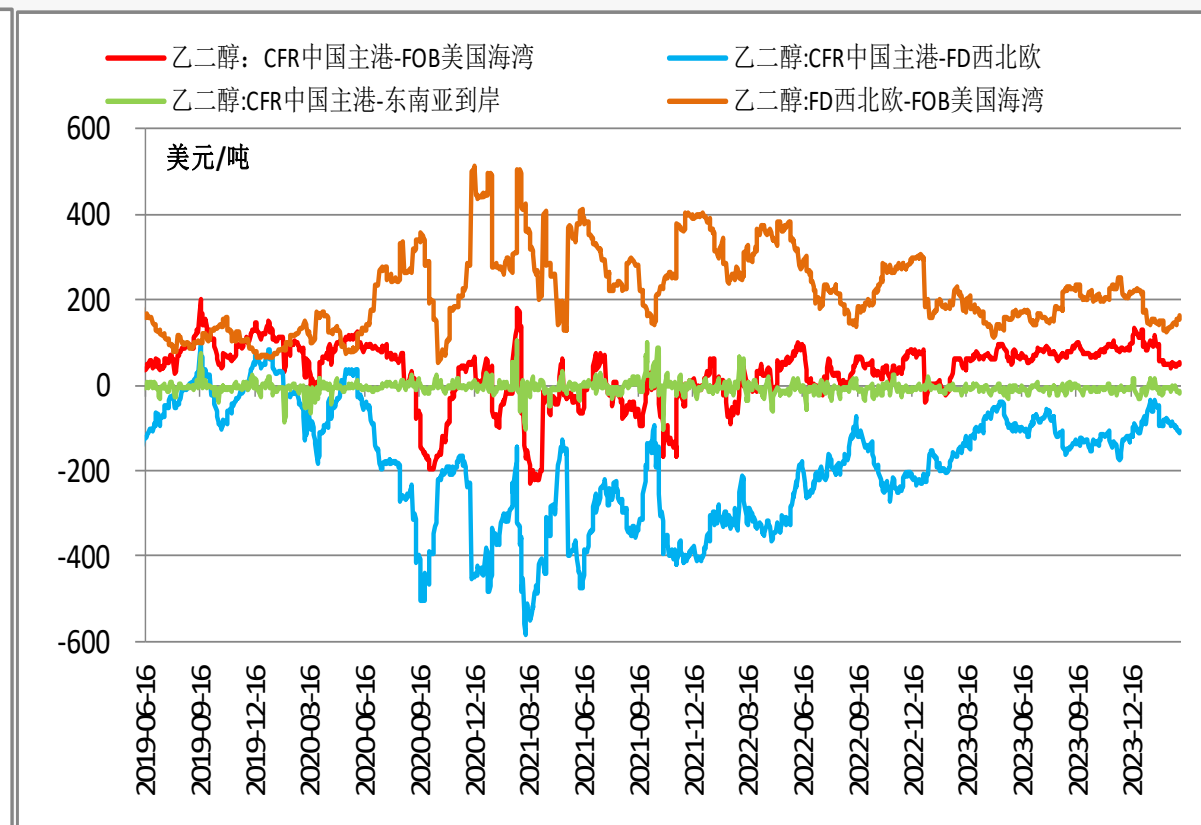
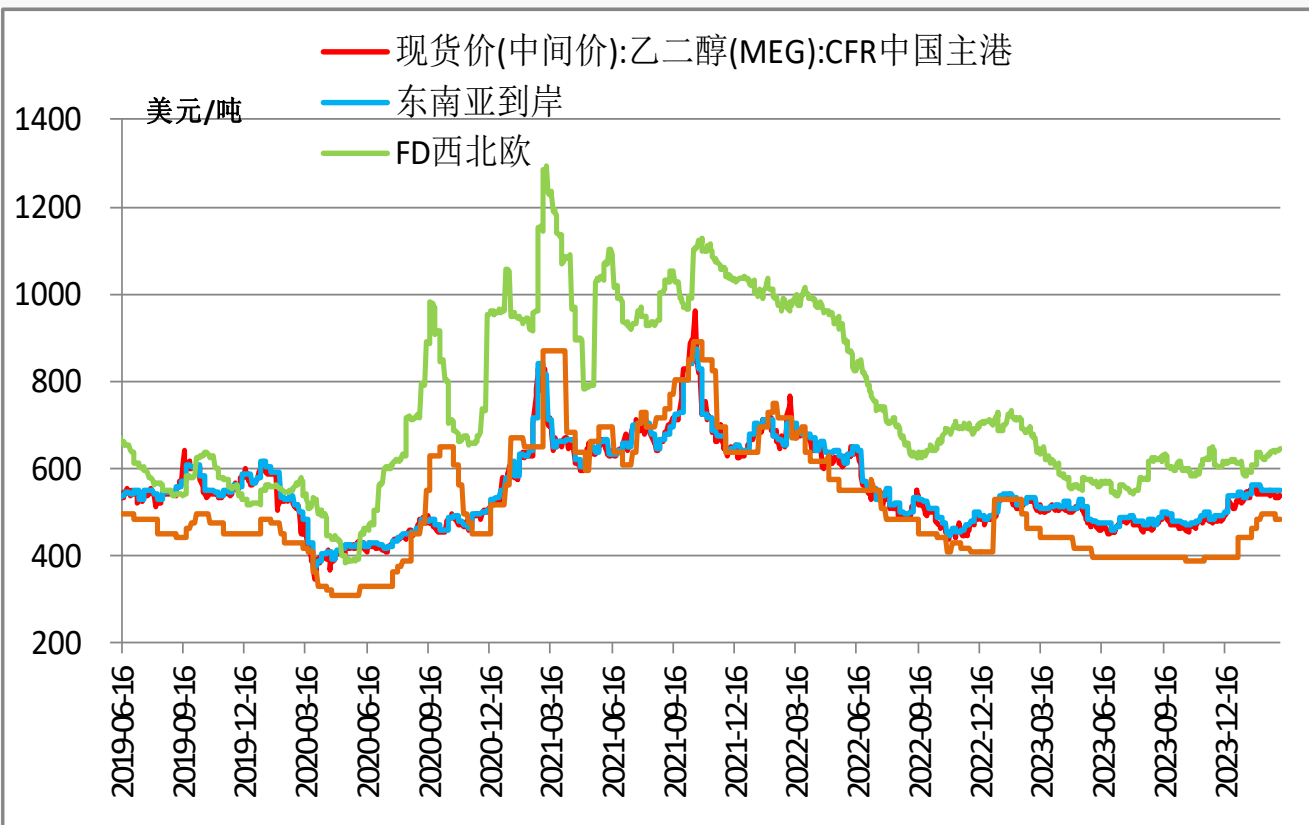
MEG开工率



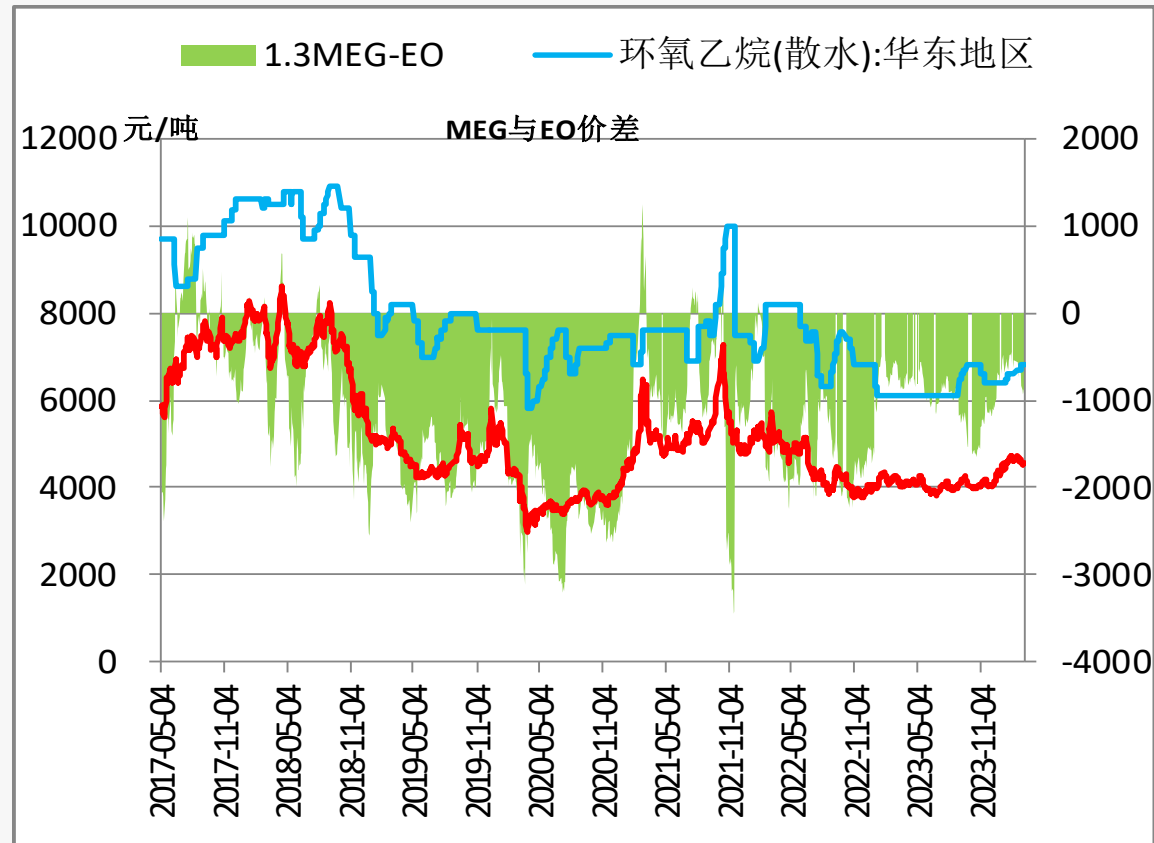
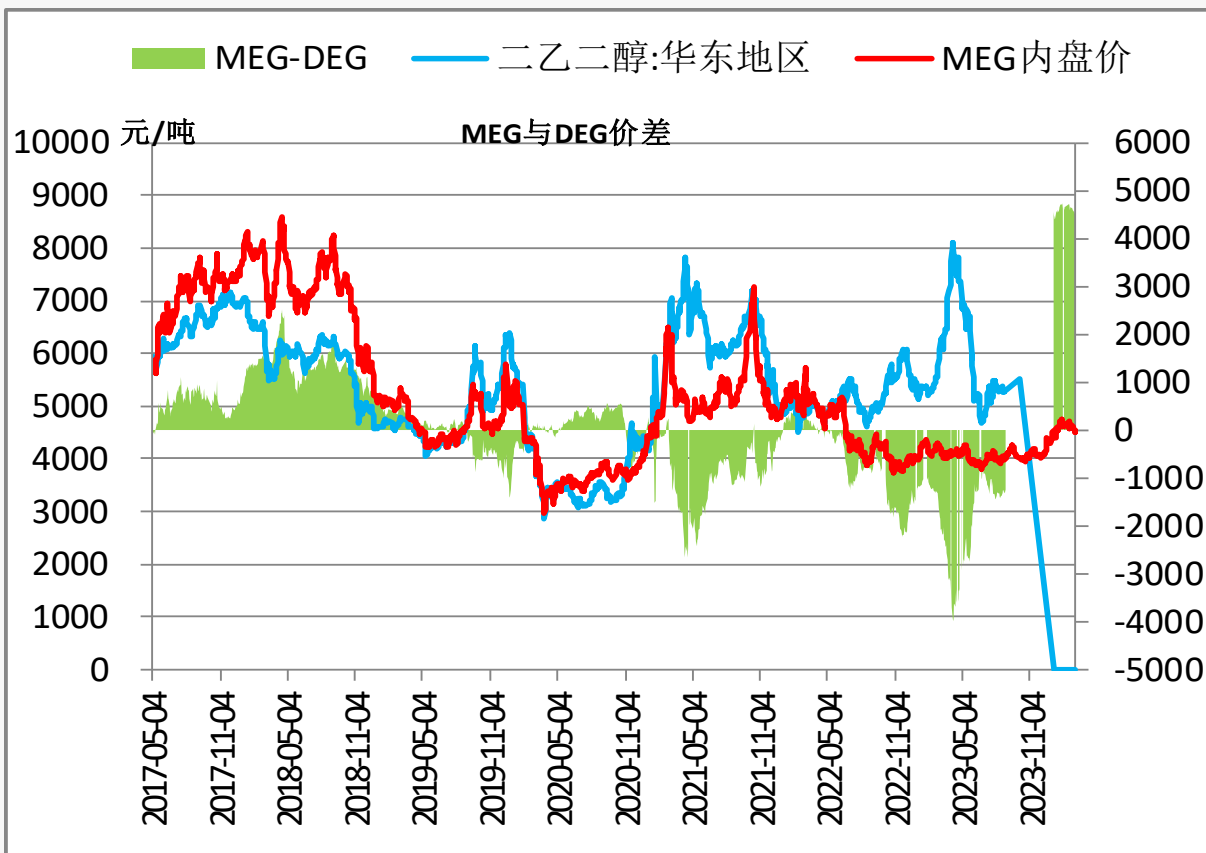
MEG进口



MEG外盘价格/内外价差

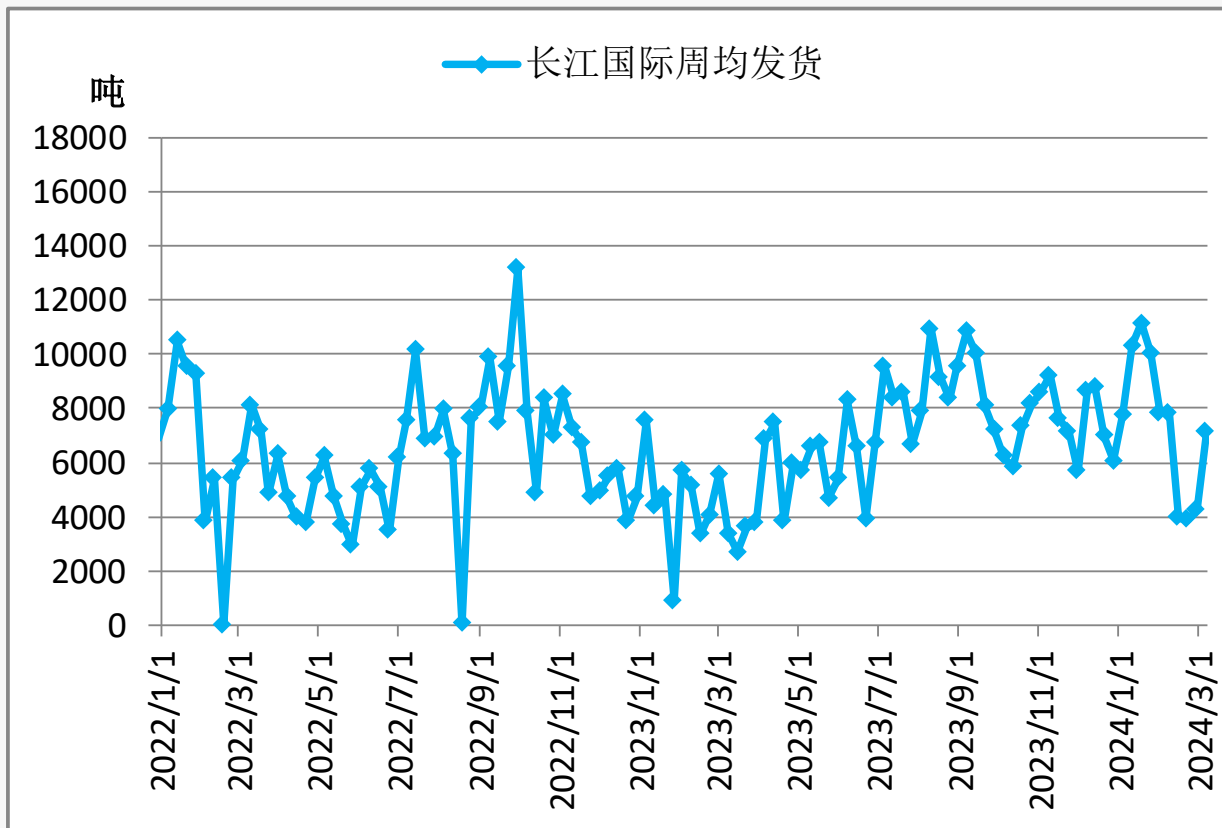


MEG与DEG&EO

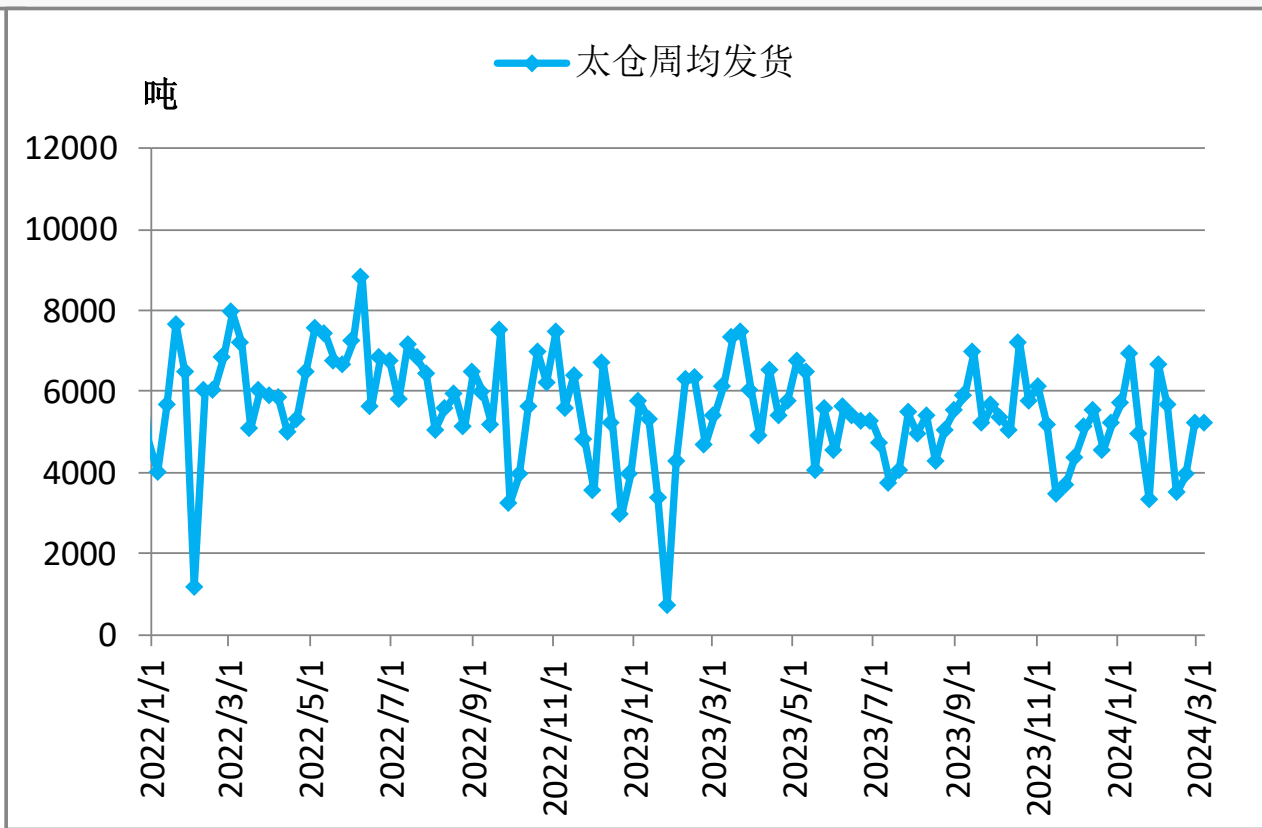


库存-MEG港口发货量

长江国际周均发货

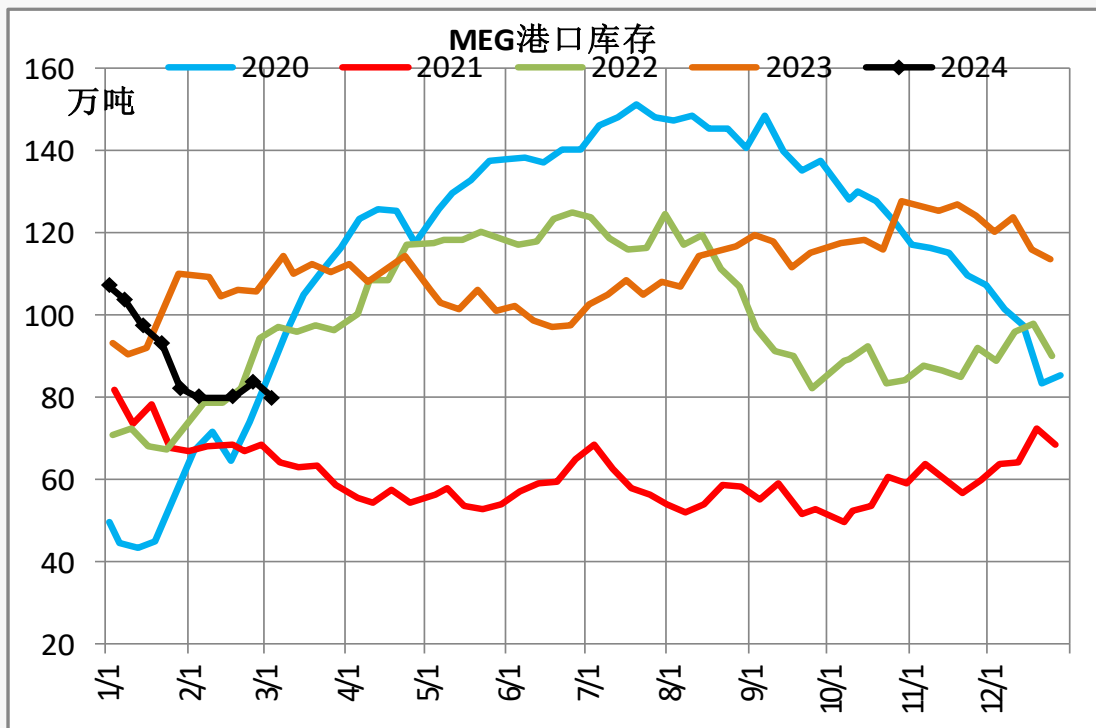


太仓周均发货

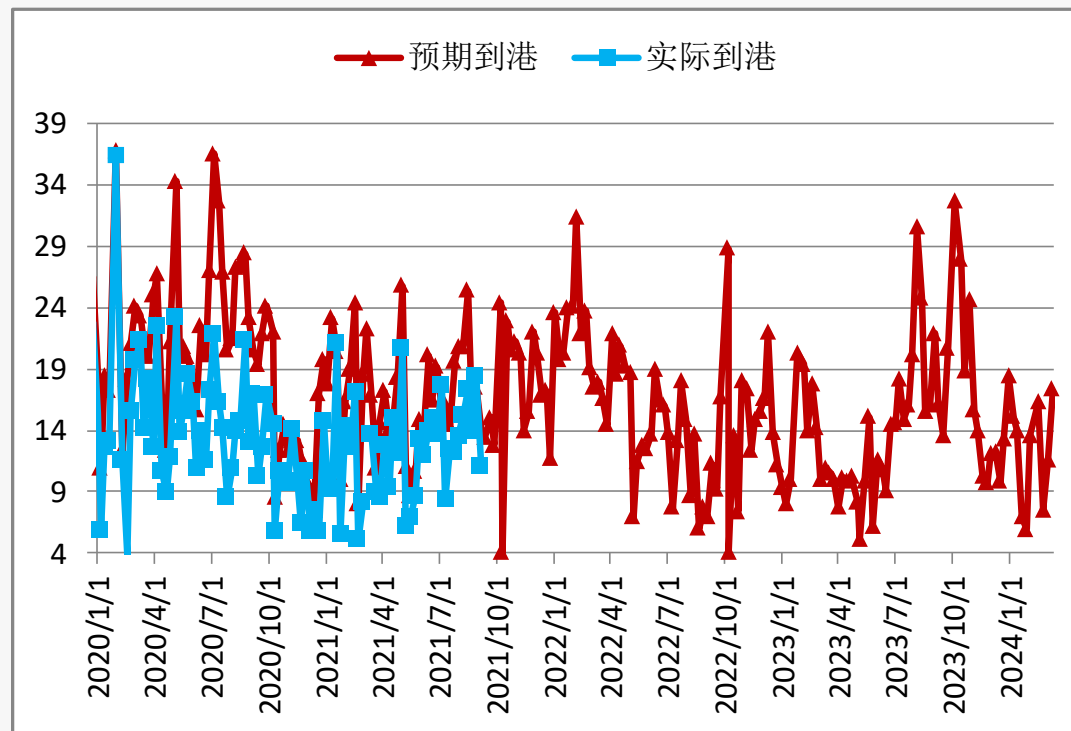


库存-MEG港口库存

MEG港口库存

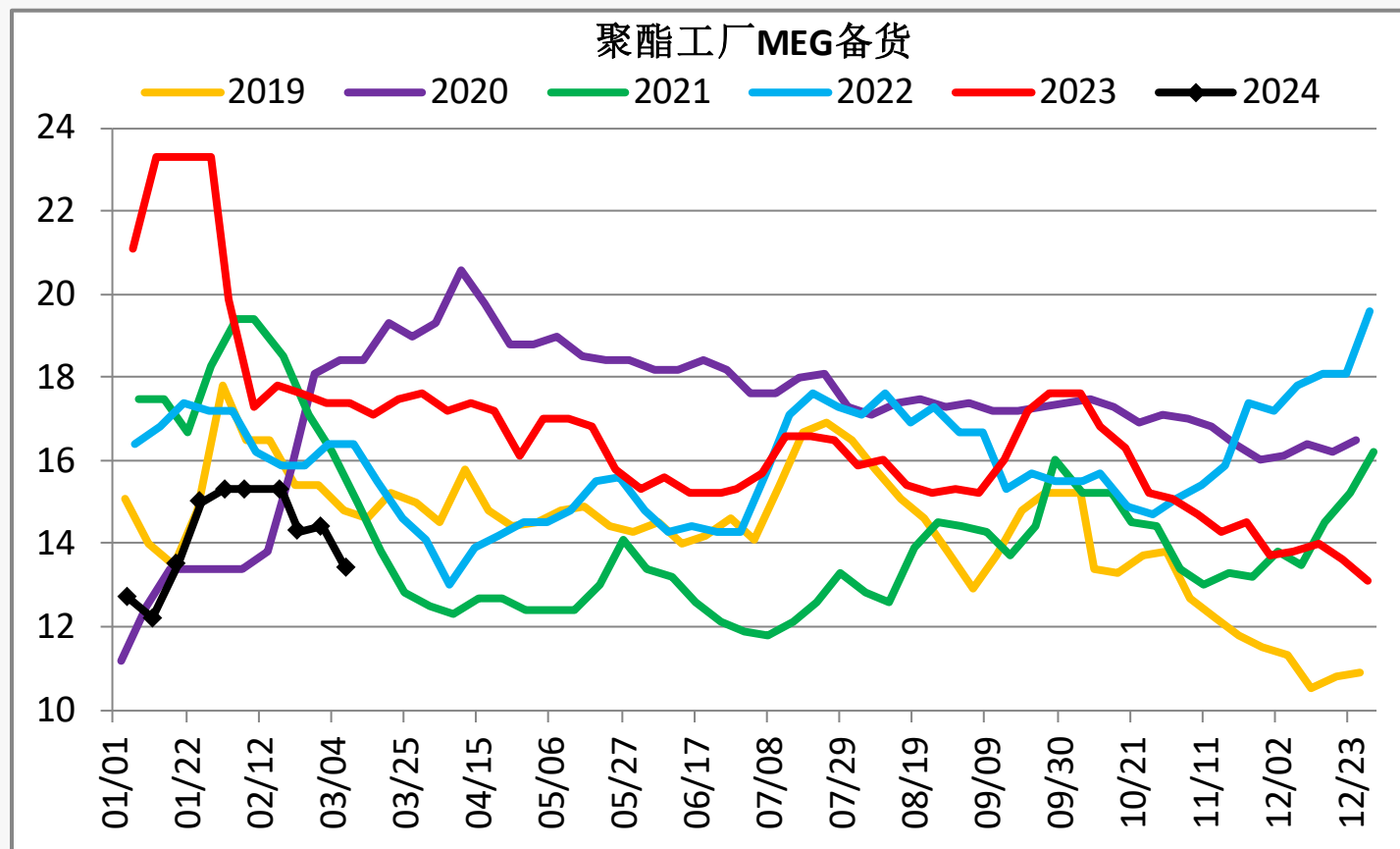


MEG到港预测

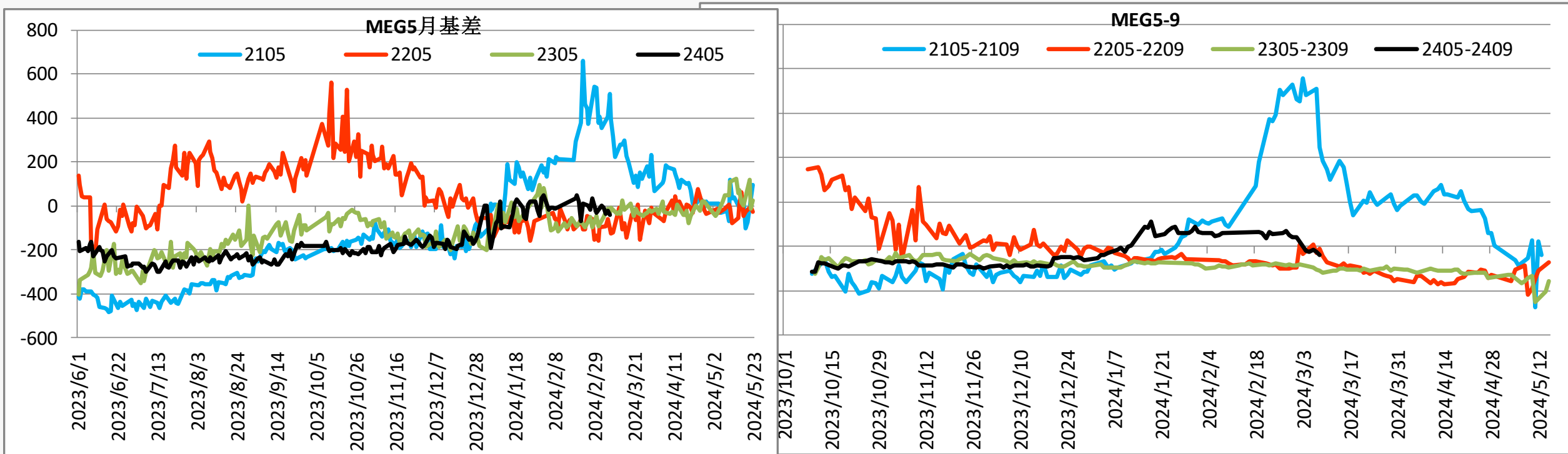


库存-聚酯工厂备货

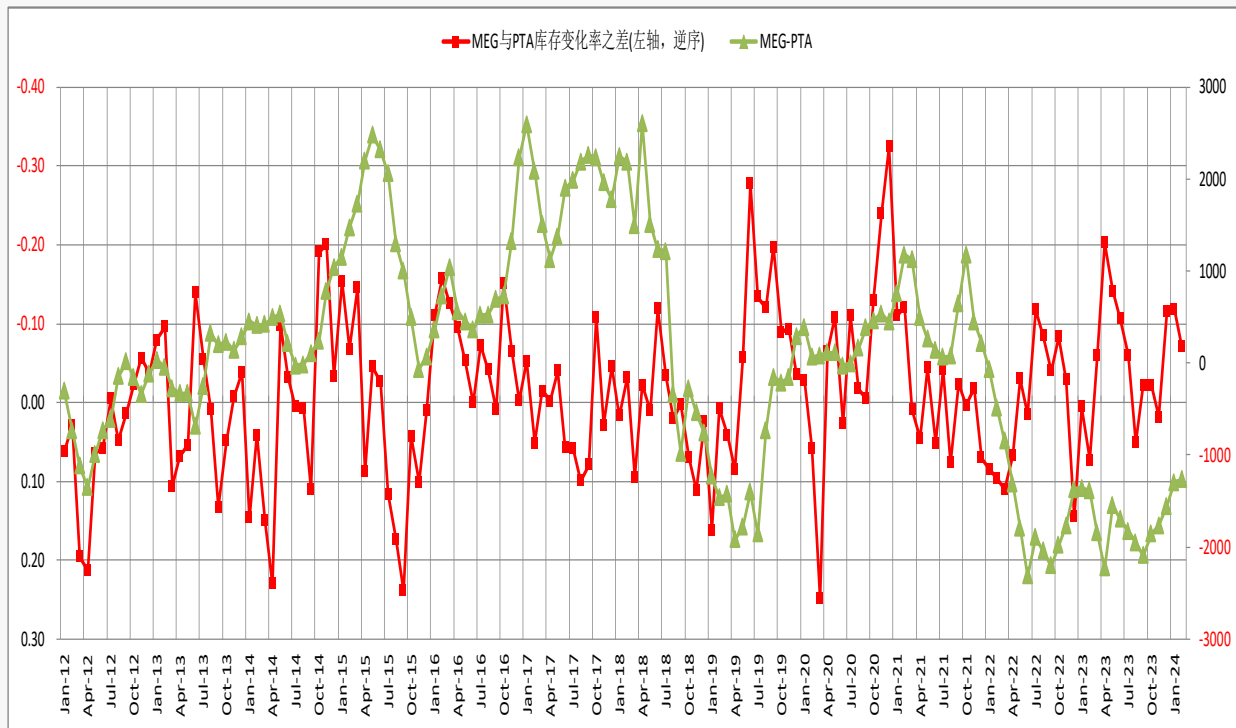
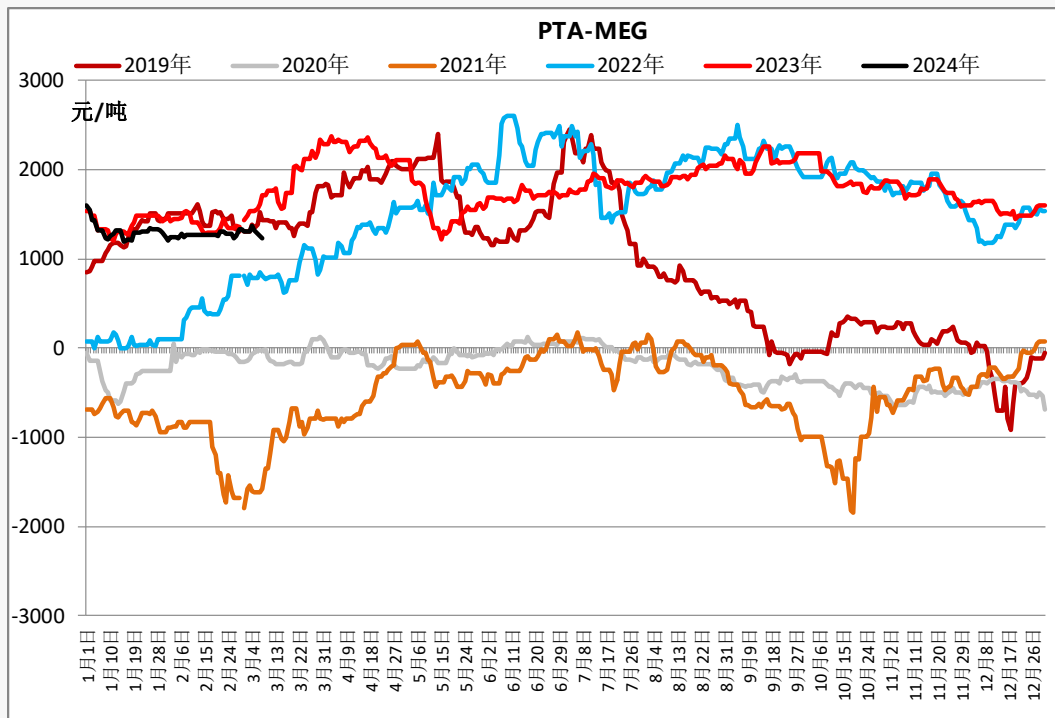
MEG聚酯工厂备货



MEG基差与月差



MEG与PTA价差



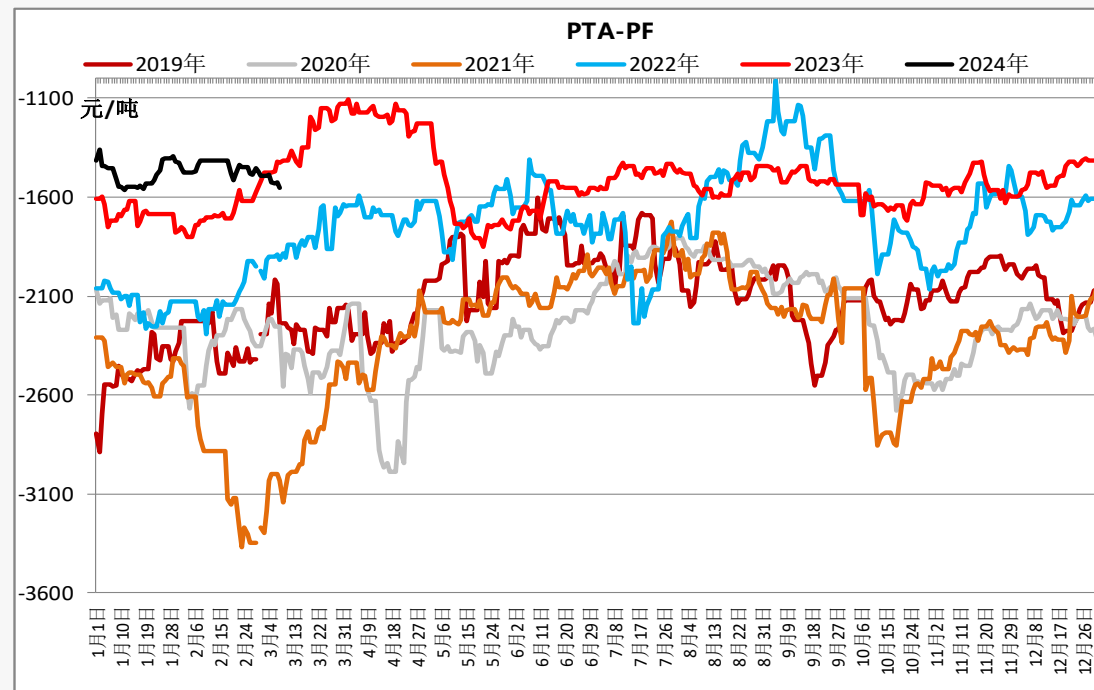
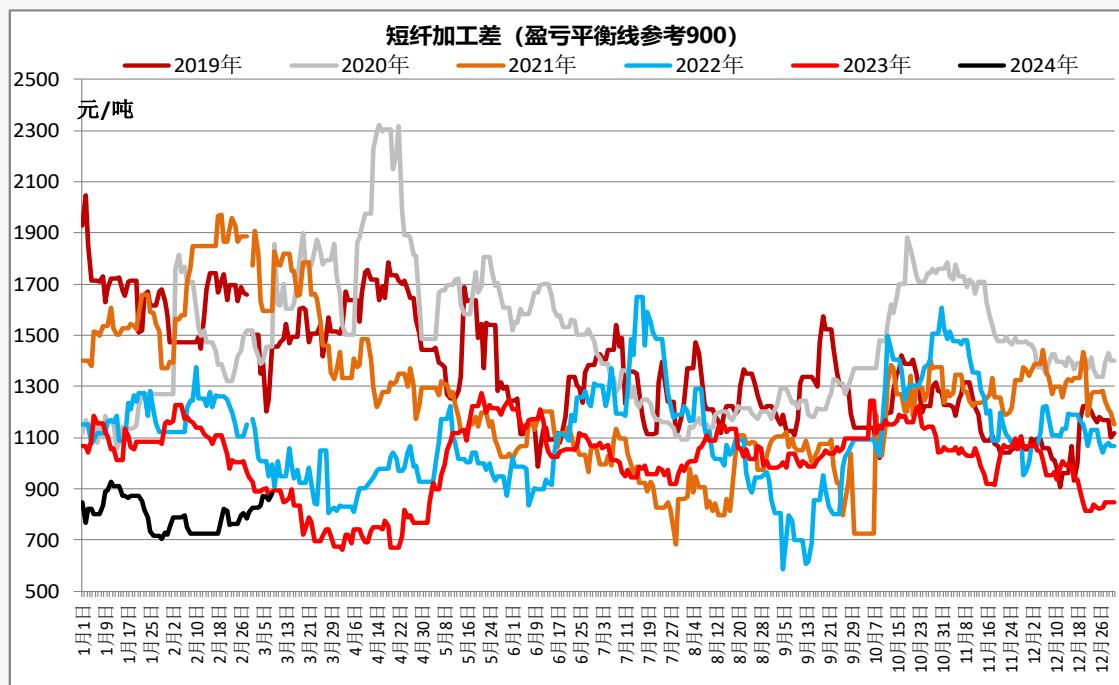
05

短纤

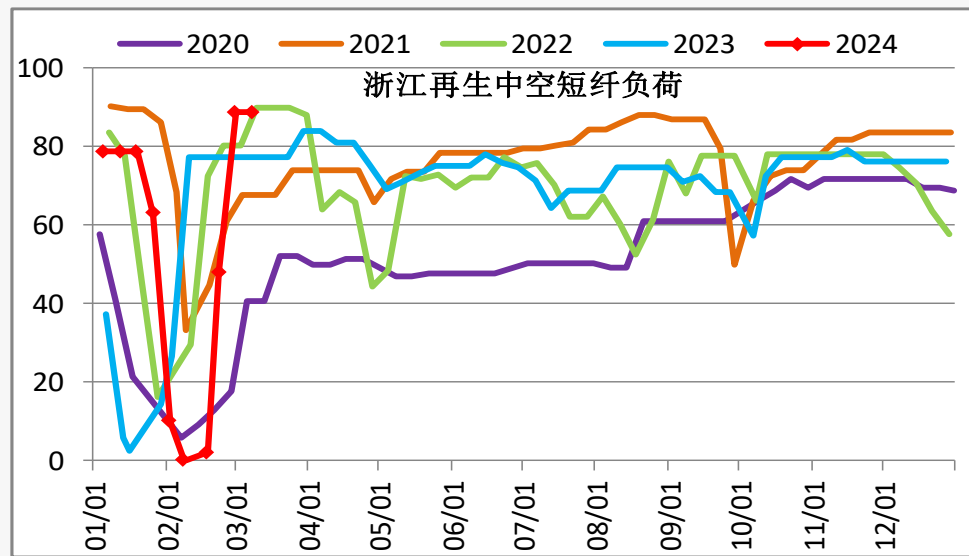
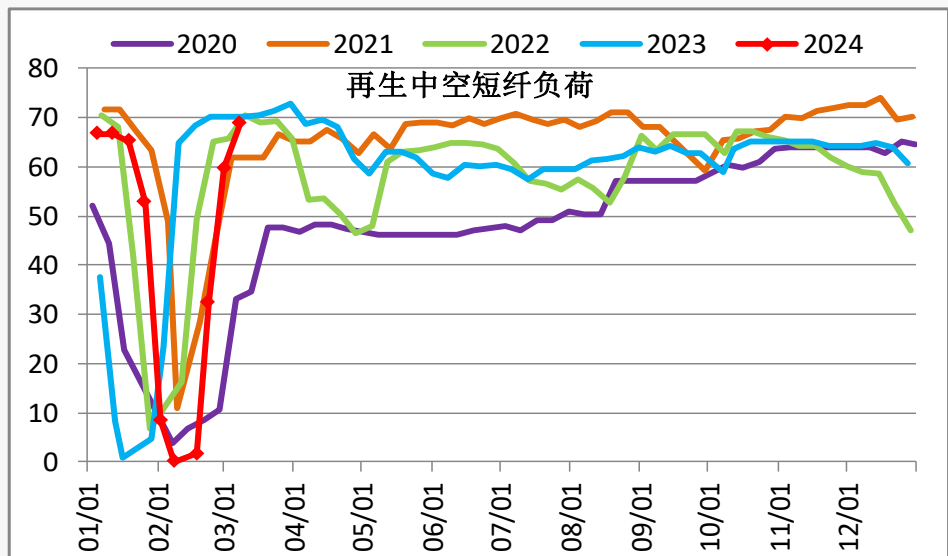
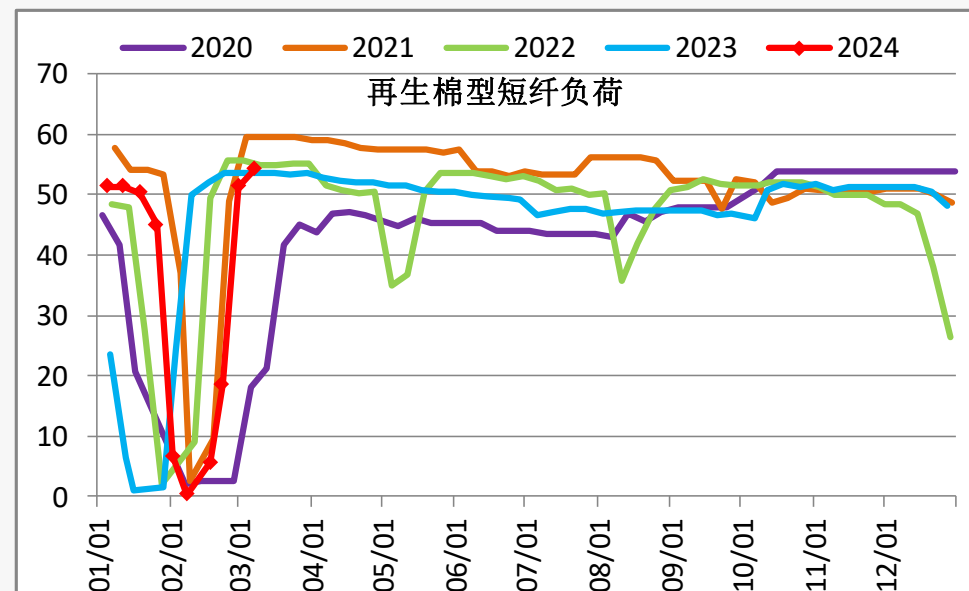
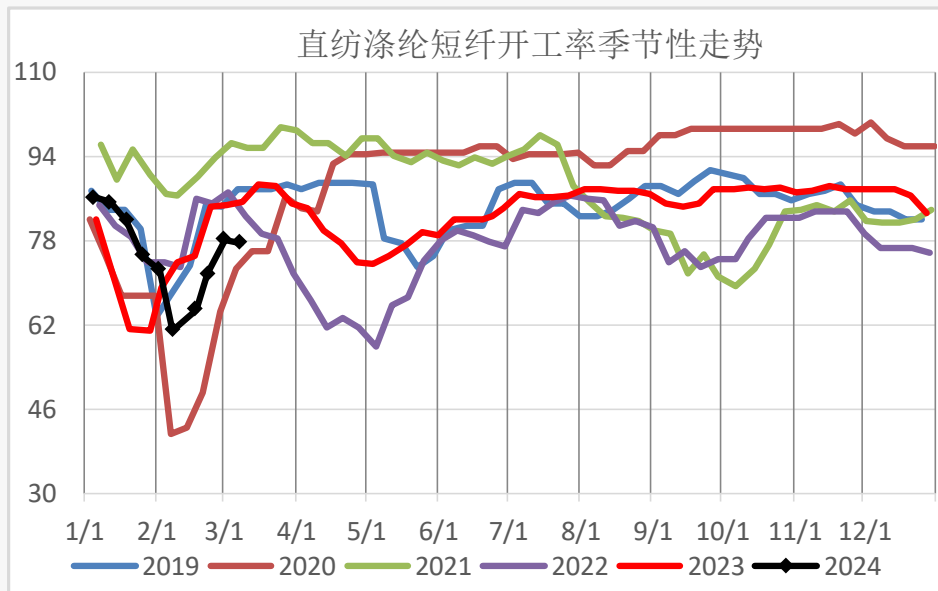
长中短期矛盾 (PF)

周期	PF核心逻辑
中长期	无
中短期	供需方面：供给上开工季节性提升，需求正在恢复中，目前的状态是高库存，低利润，短期在需求仍偏乐观以及原料成本等整个聚酯产业链重心预期上移的背景下，短纤库存仍有增值的预期，这种状态（高库存，低利润）短期仍将持续，短纤绝对价格跟随成本波动。

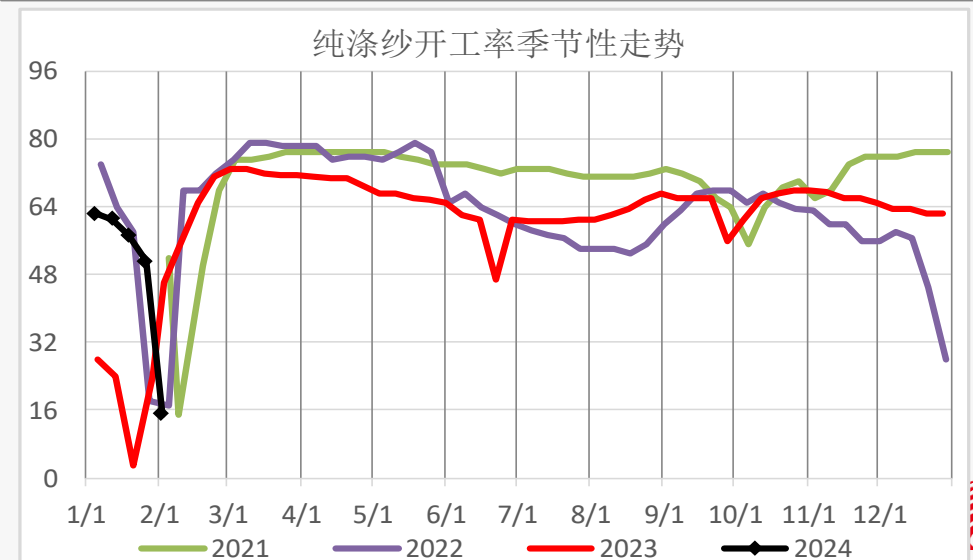
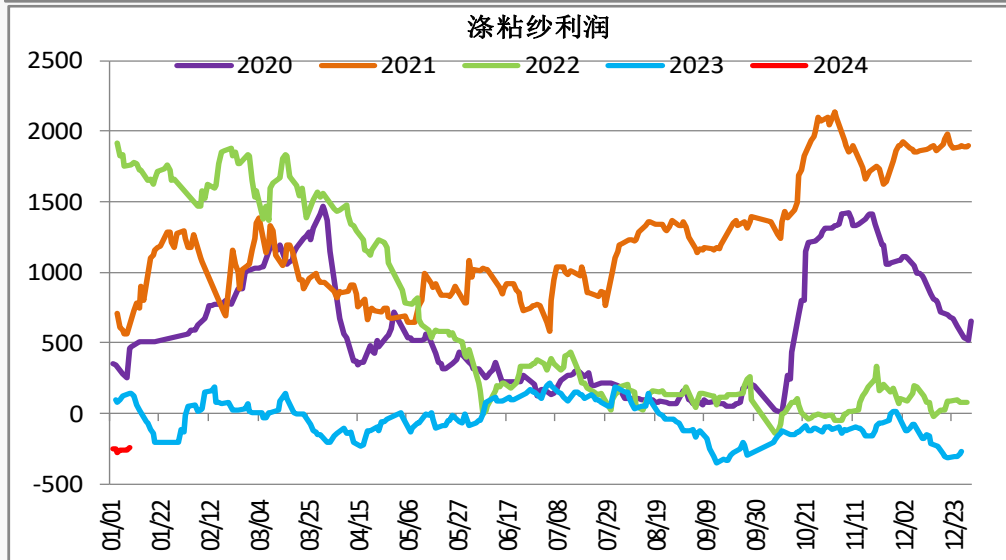
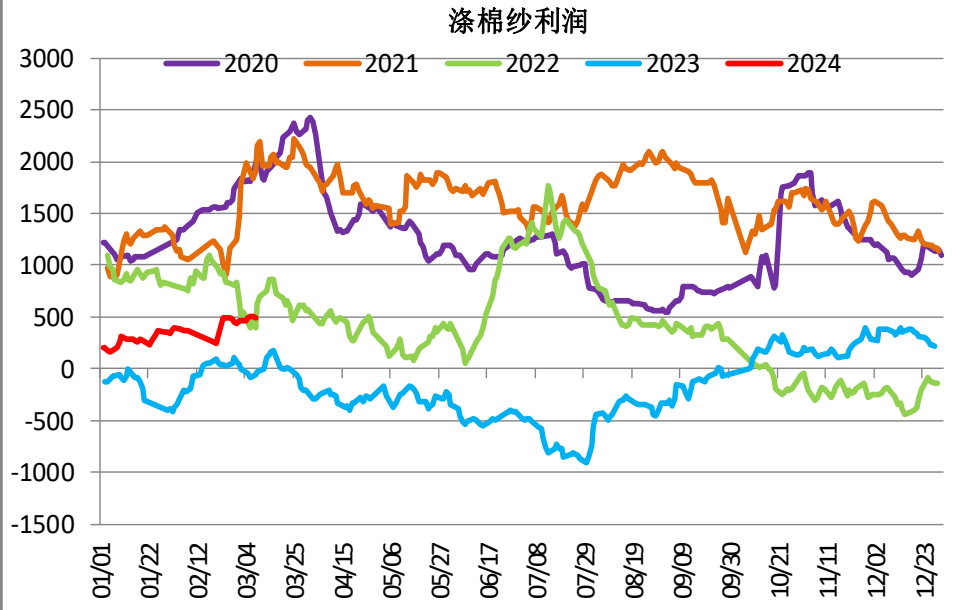
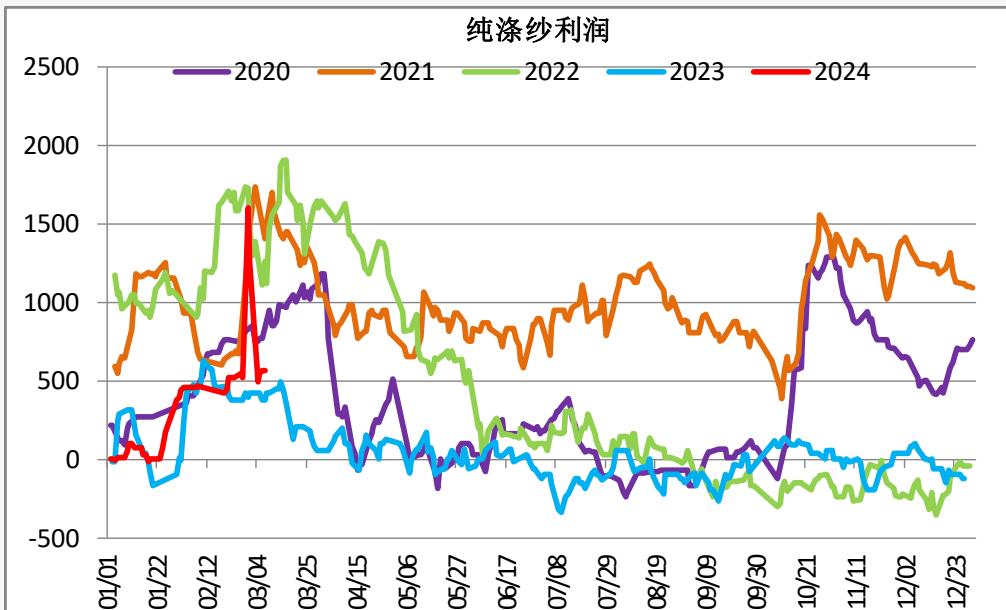
短纤加工差



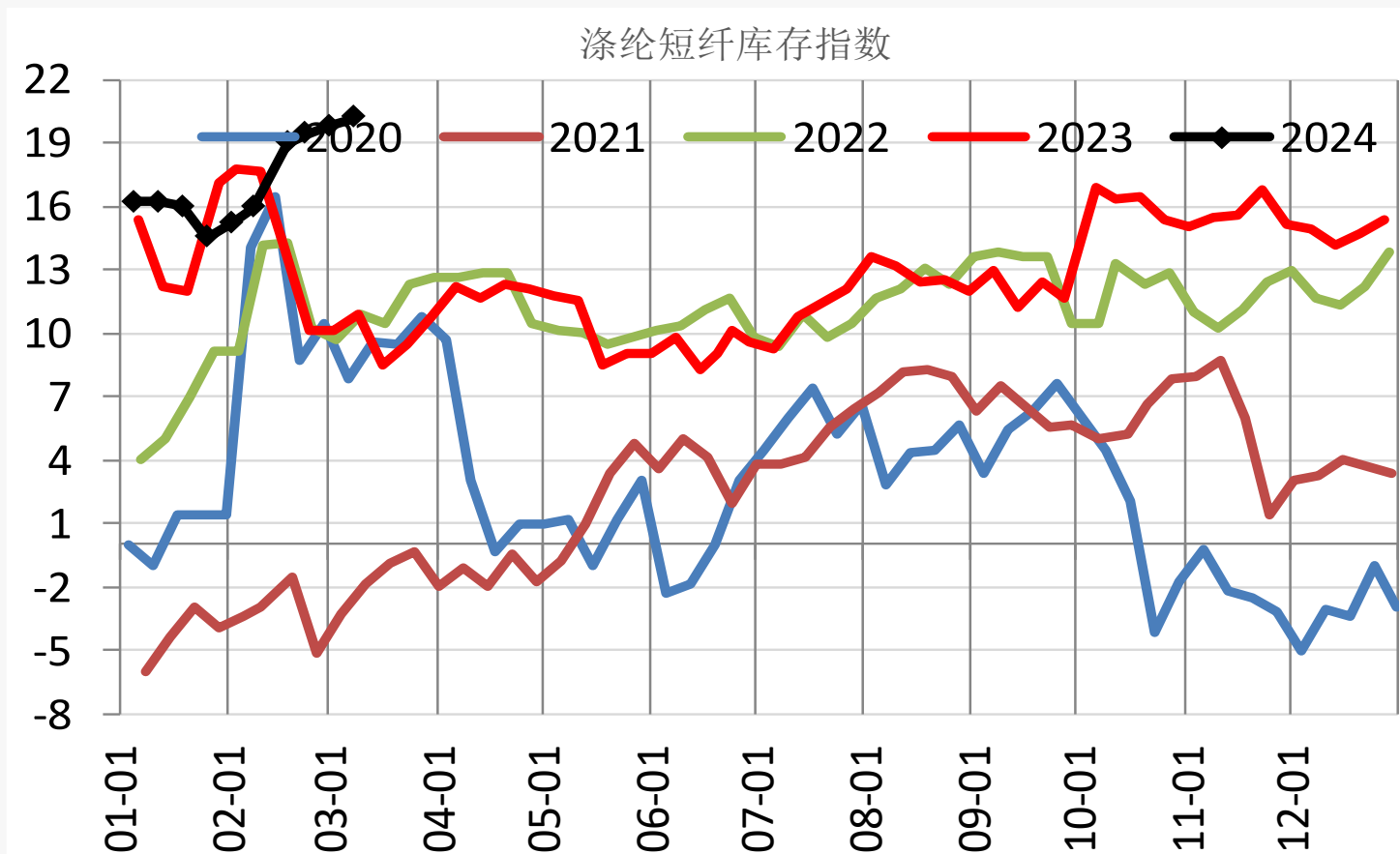
短纤开工



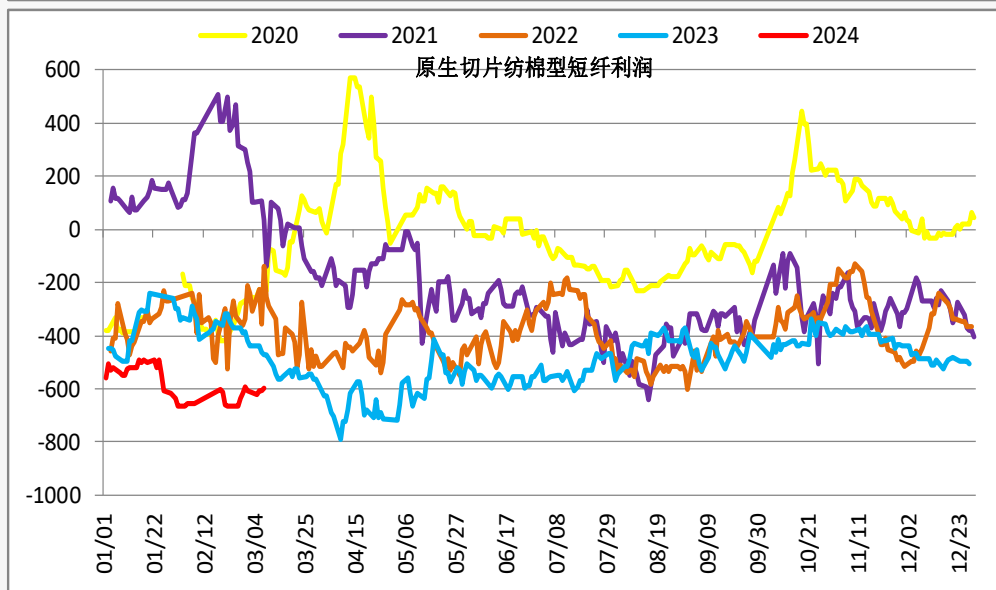
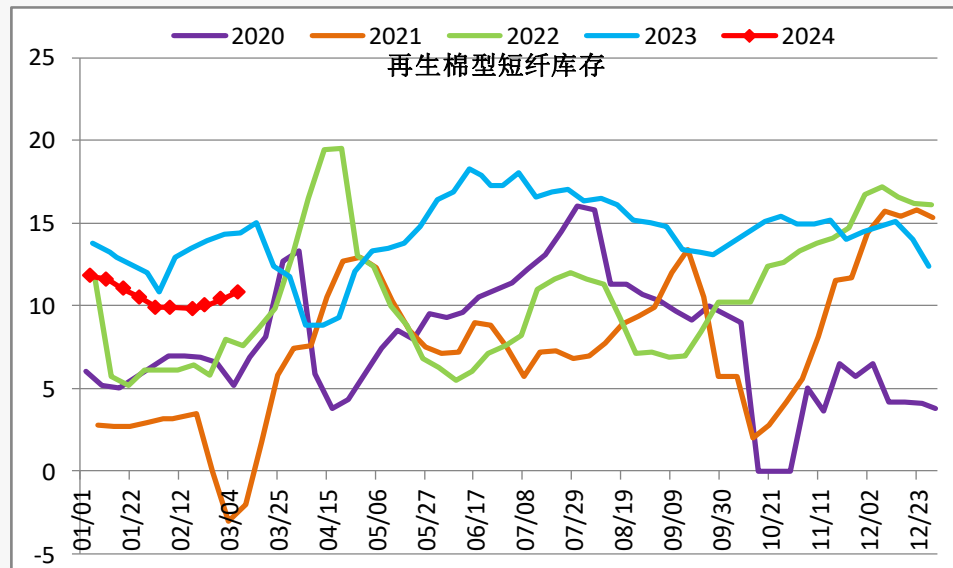
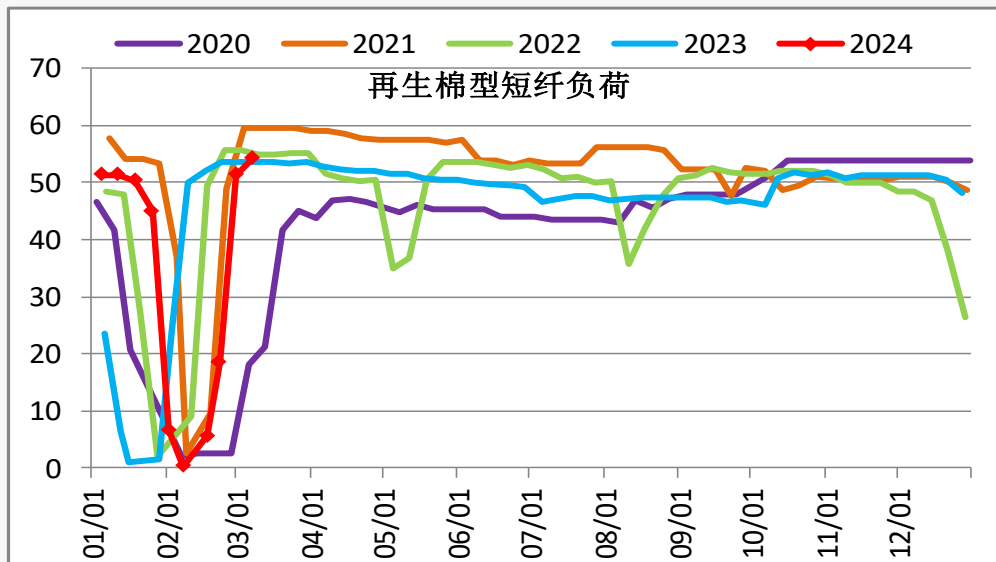
短纤下游纱厂利润/开工



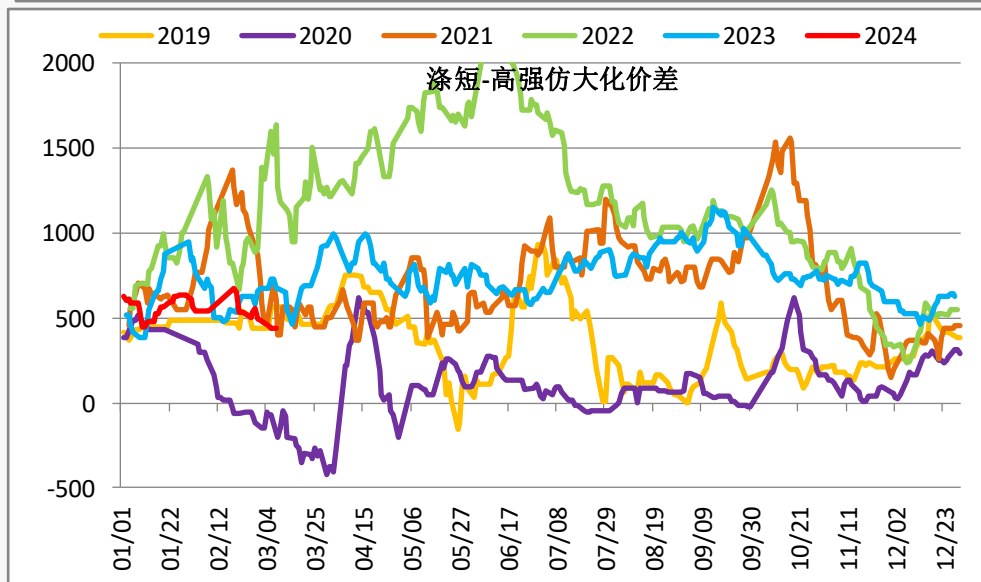
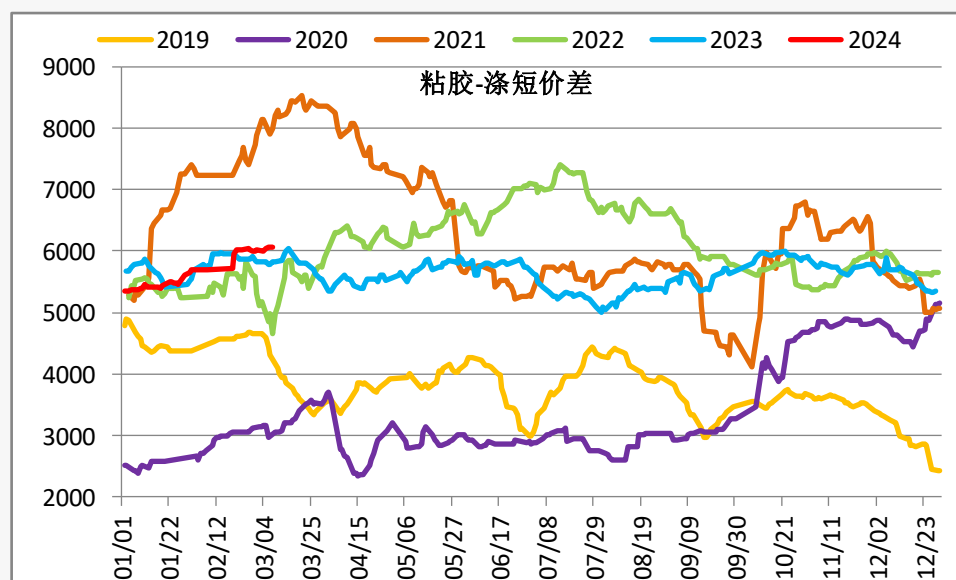
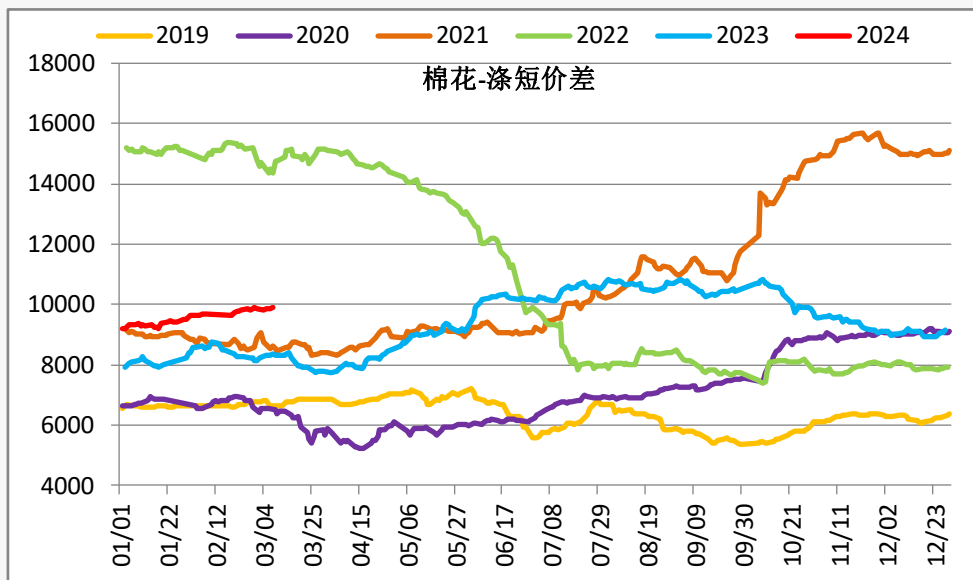
短纤库存



再生短纤



短纤竞品价差



免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层



全国统一客服热线：400-7008-365



官方网站：www.ydqh.com.cn