

聚酯产业链周报

上游原料供需转弱预期且估值偏高，聚酯系
价格仍承压



广发期货APP



微信公众号

作者：张晓珍

联系方式：020-88818009

从业资格：F0288167

投资咨询资格：Z0003135

品种	主要逻辑及观点	本周策略	上周策略
PX	成本：随着海内外原油需求的走弱以及对需求前景的悲观预期，原油供需逐步转宽松，油价重心偏弱，且月差同步走弱。随着油价大幅下跌，市场对11月26日OPEC+会议存一定期待，且短期油品低库存结构，短期油价继续下跌驱动不大，或存技术性反弹需求，短期布油在75-83美元/桶震荡。 供需：11-12月PX供需偏宽松，存累库预期；如果中金12-1月检修，PX1月可能阶段性去库，但也要看下游PTA装置检修情况。上周国内PX负荷回升至81.1%（+0.9%），亚洲负荷回升至75.8%（+1.1%）；虽下游PTA负荷存回升预期，但调油需求偏弱，PX供需预期仍偏弱。 估值：偏高。国内宏观利好提振下，内盘品种偏强，PX走势偏强，而上游原油和石脑油价格走弱，PXN（PX-原油）有所修复，但因PX供需仍偏宽松，PXN修复空间有限，目前PXN至394美元/吨附近。 观点：近期内外盘市场分化严重，受供需转弱及宏观偏弱预期影响外盘油价走势偏弱，而国内商品仍受宏观气氛带动走势偏强，叠加宁波部分港口因大风封航，影响个别企业发货节奏，盘面受到一定炒作，以及近期随着天气转凉，终端需求边际好转，使终端需求转弱拐点后移，短期也支撑了上游价格。供需来看，PX供需面并未发生明显影响，PX负荷仍在提升；随着PTA加工费好转，PTA负荷存提升预期，加上终端及聚酯转弱拐点后期，PX累库幅度有所放缓，但一季度平衡表仍存季节性累库预期，PX反弹驱动仍有限，且随着油价大跌，PX估值偏高。整体来看，PX供需面和估值上看PX反弹驱动不强，但近期宏观政策主导市场，PX价格受到支撑，关注市场情绪拐点。	PX05在8700以上谨慎偏空对待，节奏上可等国内商品情绪拐点出现；PXN在300-400美元/吨区间运行，短期PX-SC价差尝试做缩	PX05短期8300-8700震荡对待，震荡区间上沿偏空对待；PXN或在300-400美元/吨区间运行，PX-SC价差短期做缩为主
PTA	供需：11月PTA供需阶段性偏紧，存去库预期；12月至明年一季度PTA存累库预期，PX平衡表要优于PTA，PX和PTA供需存跷跷板效应，但整体存累库预期。周内PTA负荷小幅下降至74.6%（-0.8%），月底多套装置计划重启；短期聚酯负荷小幅至89.4%（-0.2%）。但近期气温快速下降，部分应季订单反弹，终端织造负荷提升，长丝库存压力缓解，聚酯转弱时间点后移。 估值：偏高，存压缩预期。PTA现货加工费547元/吨附近，TA01盘面加工费503元/吨。 观点：月底部分PTA检修装置有重启预期，但近期终端订单好转，聚酯及终端压力后移，短期PTA供需尚可；叠加短期市场宏观氛围偏强，以及外资资金扰动下，PTA价格受到提振。但PTA加工费修复至偏高水平，且随着原油价格下跌，PTA+PX整体估值偏高，一旦市场情绪转弱，PTA仍有回调压力。	TA01在6000以上谨慎偏空对待，注意节奏；TA05加工费350以上做缩；短期TA-SC价差逢高做压缩	TA01在5700-6000区间震荡，震荡区间上沿偏空对待；TA05加工费操作空间不大；TA-SC价差短期做压缩

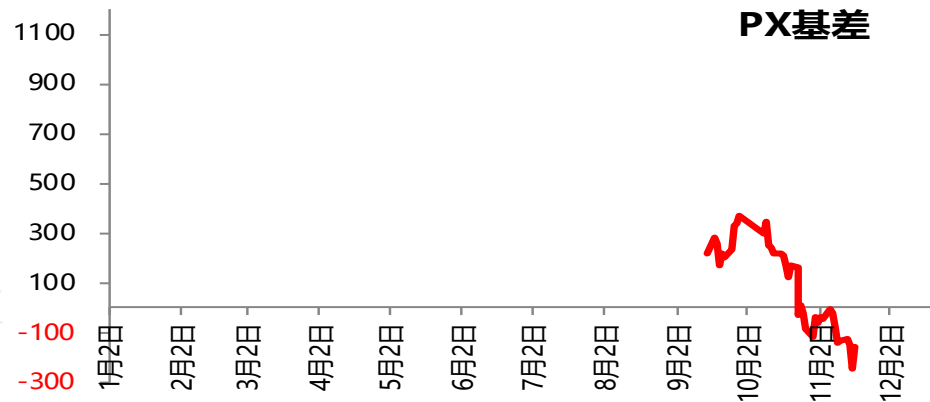
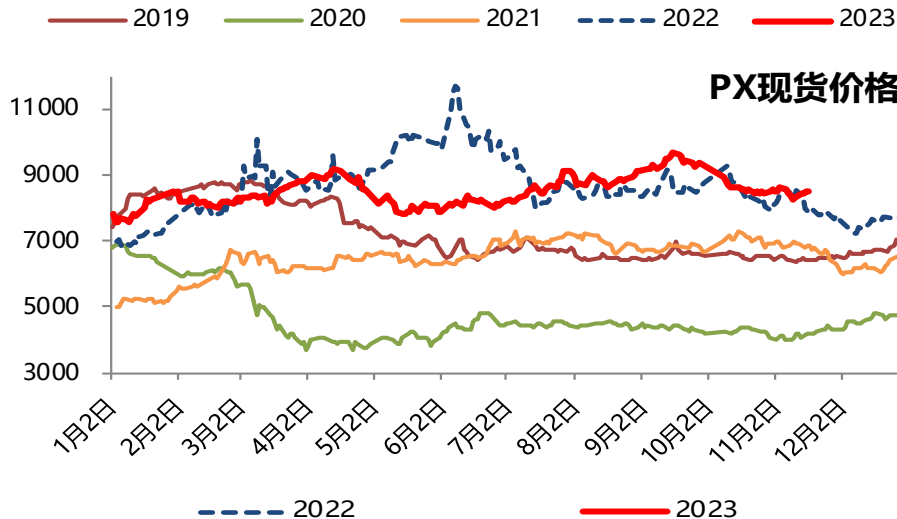
品种	主要逻辑及观点	本周策略	上周策略
MEG	供应：短期MEG负荷波动不大，目前乙二醇整体开工在61.6%（-0.51%），其中煤制乙二醇开工在64.05%（-0.96%）。后期虽有榆林化学检修预期，但EO转弱下联产装置有切回EG预期，及新装置兑现情况。 估值：受国内宏观氛围提振，MEG走势相对坚挺，叠加原料价格偏弱，油制MEG亏损继续收窄。 观点：近期巴拿马运河新规已对乙烷裂解开工有所影响，虽短期对乙烷制MEG装置影响不大，但市场仍担心后续乙烷运输会受到影响，加上中旬起外盘到港减少，后续MEG显性库存或有去化，以及近期MEG年约谈判节点，据了解明年合约可能缩量，中期MEG重心或偏强。但在高库存及12月至明年1季度累库预期下，MEG短期仍无明显反弹驱动，维持在4000-4300区间震荡为主。	EG反弹空间不大，4100-4300区间操作，4300附近多单减仓或短空	EG反弹空间不大，关注4200-4300压力，滚动低多为主
短纤	供需：11月短纤整体供需格局延续弱势。短纤负荷略回升至88.4%（+0.8%）；下游纯涤纱偏弱商谈，现金流亏损扩大至500-600元/吨，销售疲软，库存增加，减产增多，负荷小幅下滑至66%（-1.5%）。 估值：中性偏低。短纤加工差压缩至900附近。 观点：短纤供增需减，供需进一步转弱。短纤负荷维持高位，而终端需求逐步进入淡季，下游纱厂销售偏弱，原料价格反弹成品价格反而走弱，纱线亏损扩大，且成品库存逐步增加。目前虽原料备货不高，但对短纤采购积极性一般，短纤仍有累库压力。弱驱动下，短纤价格相对原料偏弱，加工费或进一步压缩，绝对价格跟随原料波动。	PF02在7500以上谨慎偏空对待；PF月差反套为主；PF02-TA02价差滚动做压缩（800-1100）	PF02在7500附近仍偏空对待；PF月差反套为主；PF02-TA02价差滚动做压缩



一、宏观氛围对PX有所提振，但供需偏弱预期下 PX反弹仍无明显驱动

PX行情回顾

分时图 PX.CZC[CZCE对二甲苯] 2023/11/20 收 8682 幅 -0.62%(-54) 开 8694 高 8738 低 8648 结 0 仓 8.72万 量 2.83万 增 +2724 振 1.04%
MA5 8664 MA10 8563 MA20 8566 2023/09/15-2023/11/20(41日)

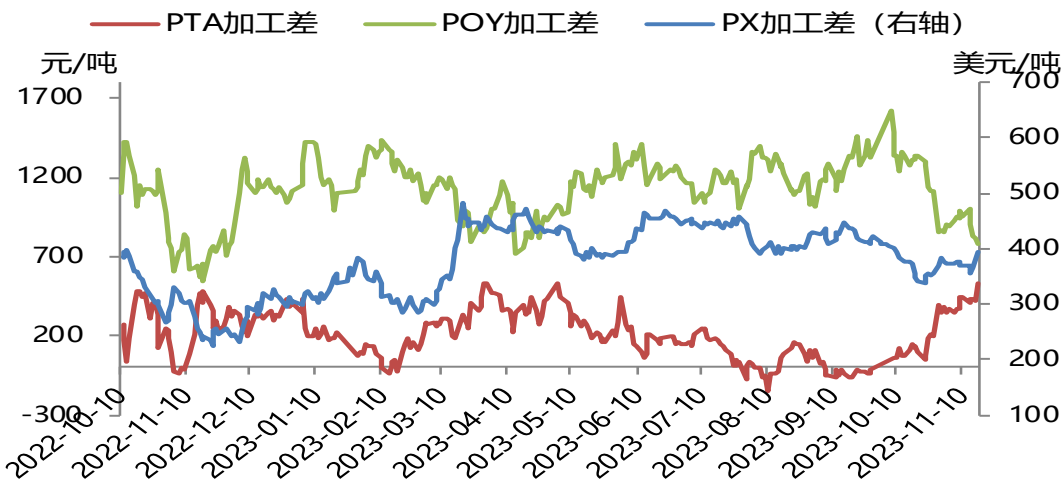


□ 上周亚洲PX现货价格持续反弹，PX期货周内延续涨势，截止周五结算价环比上涨3.1%。PXN自上周压缩后，逐步反弹修复。周内PX供需面整体变化不大。供应方面，除了因强风影响华东部分码头封港，近而影响了个别企业发货之外，PX产业面并未发生明显的影响。国内开工负荷小幅上升，预期重启的彭州石化和威联的PX装置预计在周末出产品。海外方面，GS一套55万吨装置继续推迟重启。需求端，尽管PTA开工小幅下滑，但下半周下游聚酯产销显著好转，依旧在需求端为PX价格带去支撑。从市场商谈交易气氛来看，PX商谈和成交气氛回落明显。上半周由于临近宣港和换月，纸现货商谈均较为清淡。但国内期货市场跟随宏观气氛和商品指数的走强也推动PX商谈水平上升，市场氛围逐步转暖。前期持续在场内卖货的国内PTA大厂出货减少，也使得整体成交量下滑。而目前处于明年长约谈判周期内，市场上下游处于长约的博弈之中，导致市场也多观望和僵持为主，暂时无明确方向。

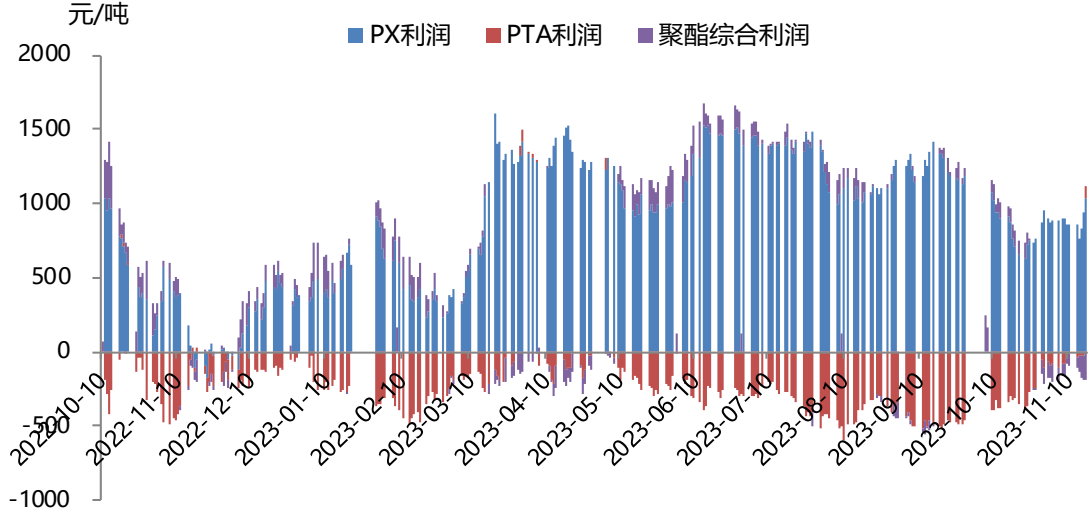
聚酯产业链整体利润继续修复，其中PTA和PX环节加工费扩大，聚酯环节有所压缩



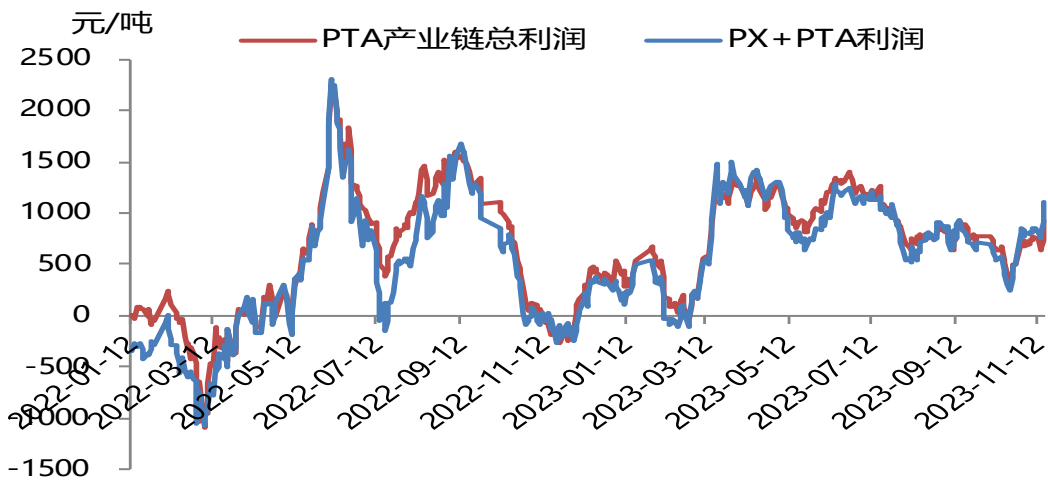
PX/PTA/POY加工差走势



PX/PTA/聚酯利润走势



聚酯产业整体利润情况（单位：元/吨）

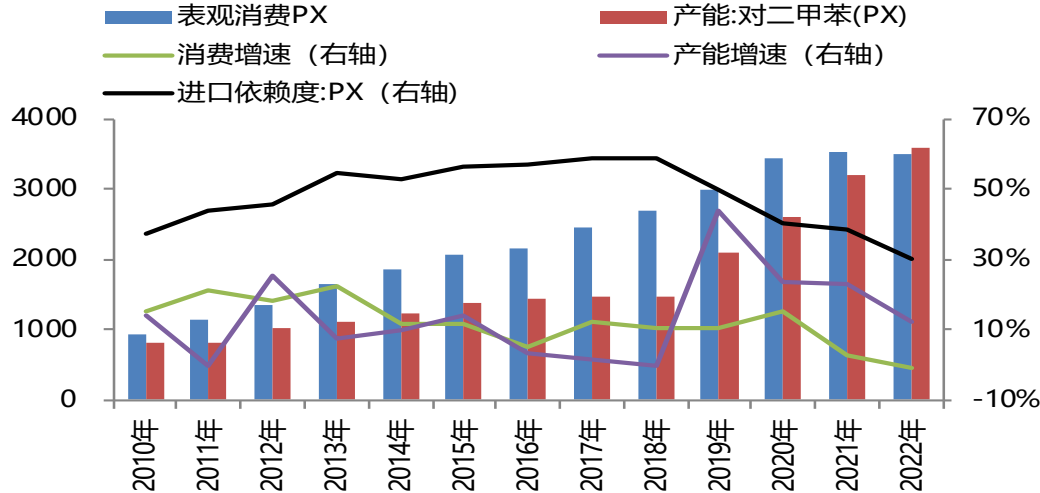
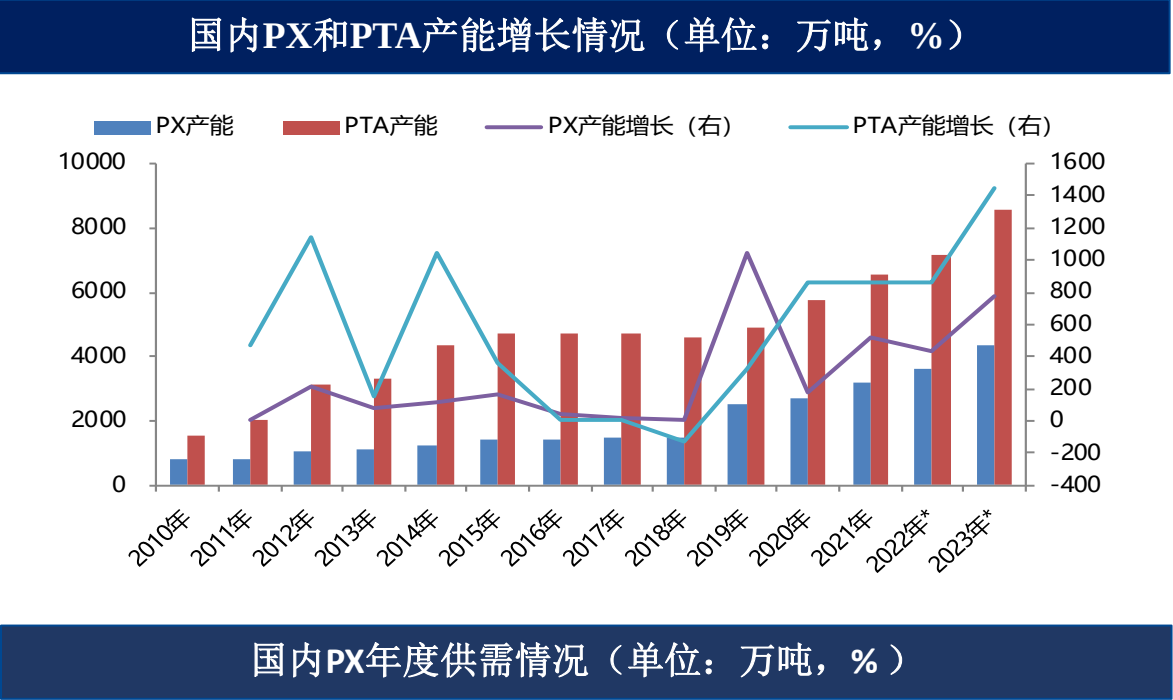


聚酯产业链数据周度变化

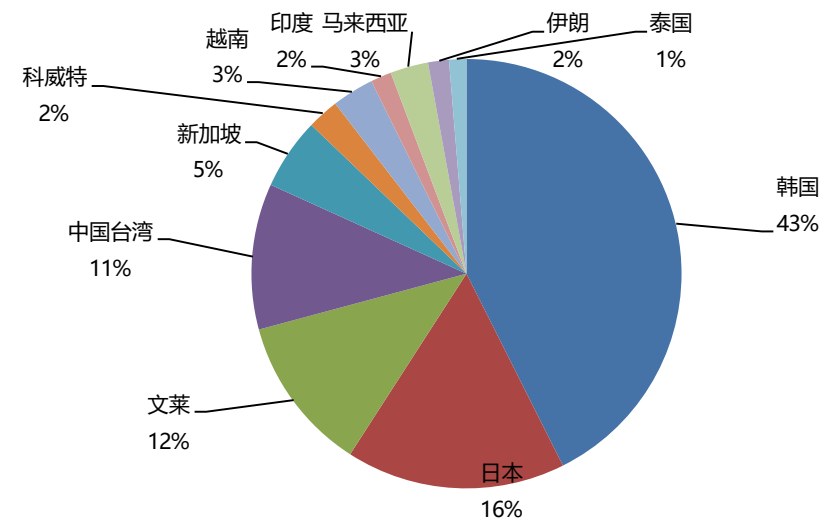
	布伦特原油	石脑油	PX	PTA	MEG	POY	石脑油裂解价差	PX加工差	PTA加工差	POY加工差	PTA产业链总利润
单位	美元/桶	美元/吨	美元/吨	元/吨	元/吨	元/吨	美元/吨	美元/吨	元/吨	元/吨	元/吨
2023-11-17	80.61	626	1020	6050	4170	7350	33	394	527	780	924
2023-11-16	77.42	643	1023	5960	4205	7325	74	380	421	821	743
2023-11-15	81.18	649	1016	5930	4180	7300	53	367	426	830	655
2023-11-14	82.47	651	1008	5890	4120	7325	45	357	429	909	636
2023-11-13	82.52	630	999	5825	4090	7350	24	369	412	999	749
2023-11-10	81.43	630	999	5855	4145	7350	32	369	442	955	750
较上周变化	-0.82	-5	21	195	25	0	2	26	85	-175	174

PX供应--- 1-10月国内PX产量2720万吨，同比增加34%

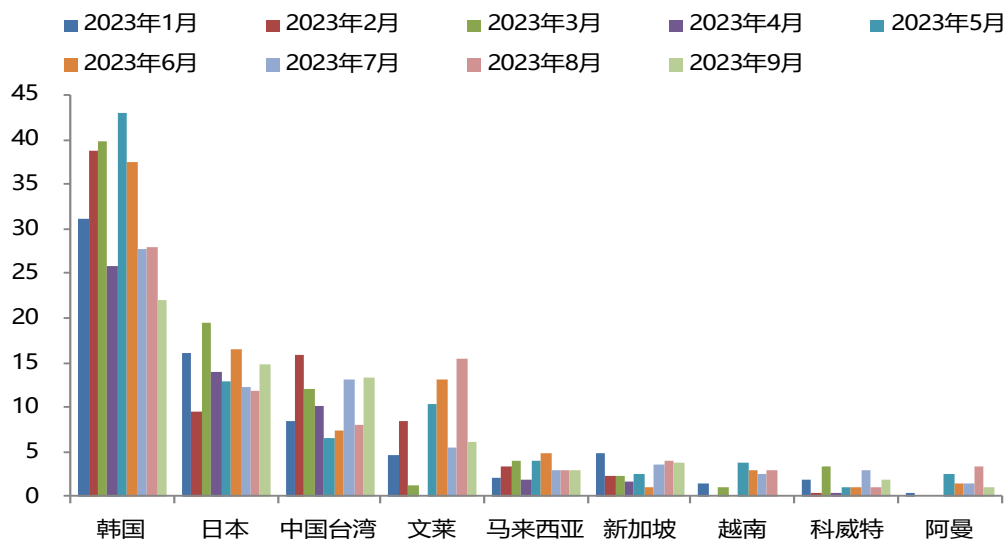
2022-2025年全球PX行业新增产能情况			
地区	工厂	产能 (万吨)	预计投产时间
中国	中石化福建联合	15	2022年1月扩能
中国	九江石化	90	2022年6月初
中国	恒力石化	25	2022年12月扩能
中国	盛虹炼化	200	200万吨11月投产，11月中出产品
中国	富海集团2期	100	11月29日出合格品
中国	镇海炼化	5	2022年12月扩能
2022年		435	
中国	盛虹炼化	200	2023年1月7日
中国	广东石化	260	2023年2月中上旬
中国	中海油大榭石化	160	2023年3月底
中国	中海油惠州2期	150	2023年6月
2023年		770	
中国	裕龙岛	300	2024年H2
印尼	TPPI	15	扩产能，待跟进
沙特	Jazan炼厂	85	待跟进
2024年		400	
中国	华锦阿美	130	2025年
中国	古雷石化	320	2025年
2025年		450	



2022年国内PX进口来源

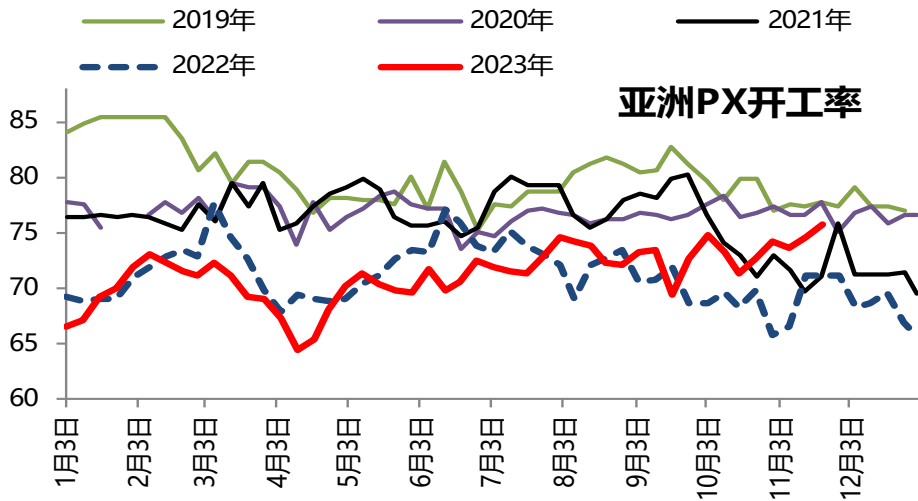


Country	Percentage
韩国	43%
日本	19%
中国台湾	14%
文莱	9%
马来西亚	4%
新加坡	4%
越南	2%
科威特	2%
阿曼	1%
伊朗	1%
沙特阿拉伯	1%
(Unlabeled)	1%

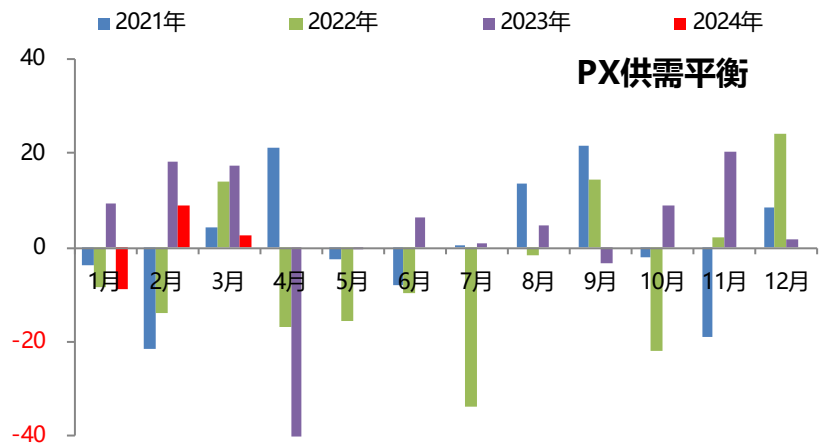
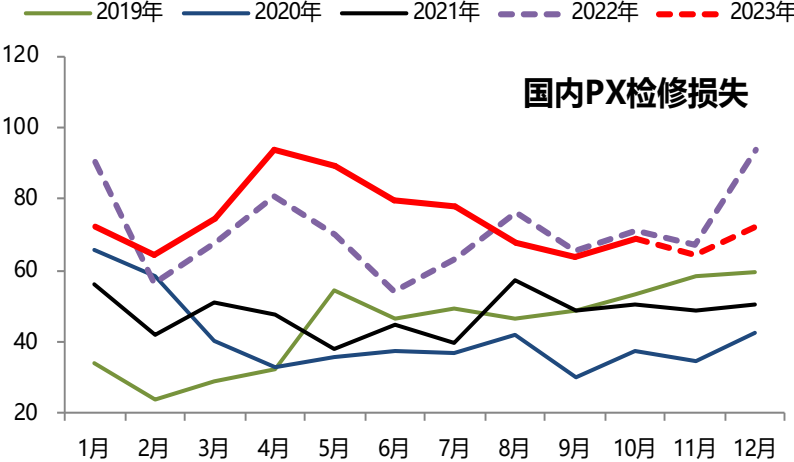
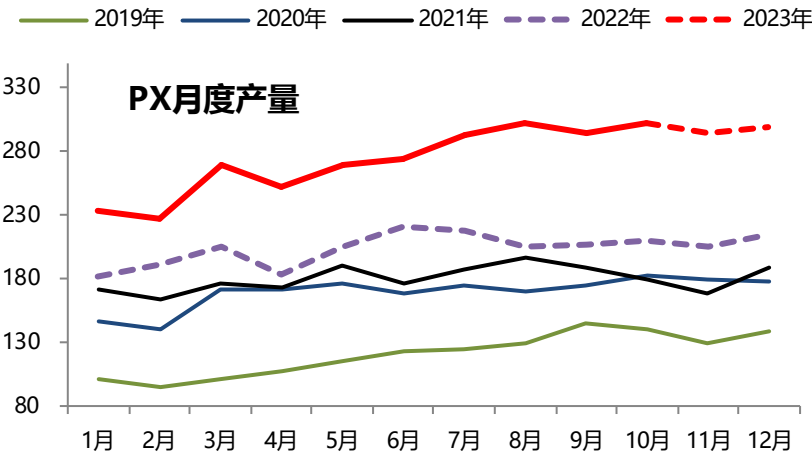
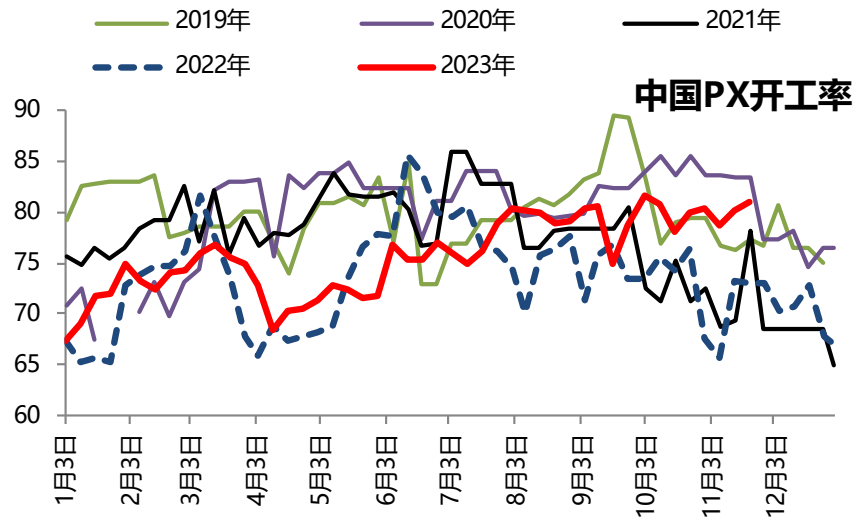


PX供应---亚洲及国内PX负荷环比继续回升，彭州石化和威联PX装置预计在周末出产品

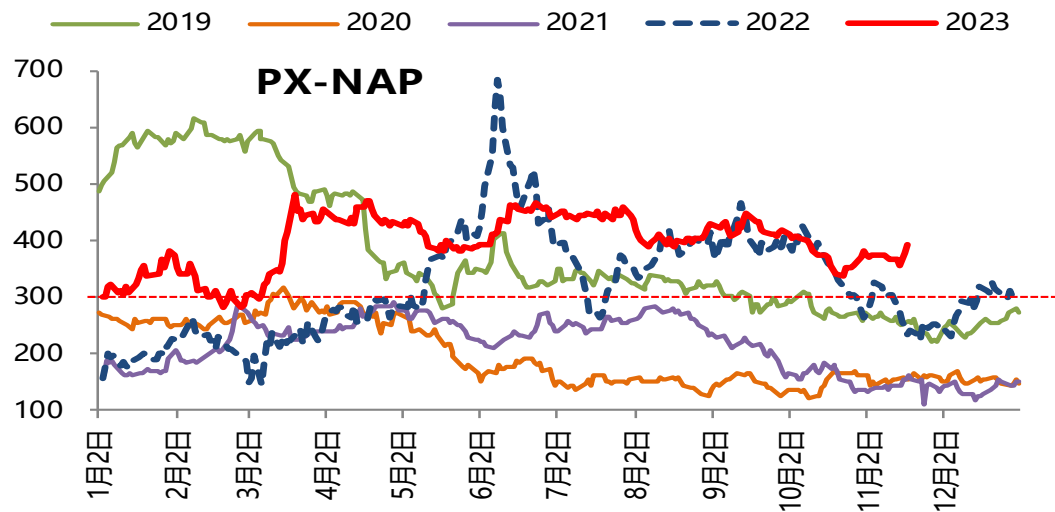
亚洲PX开工率情况（单位：%）



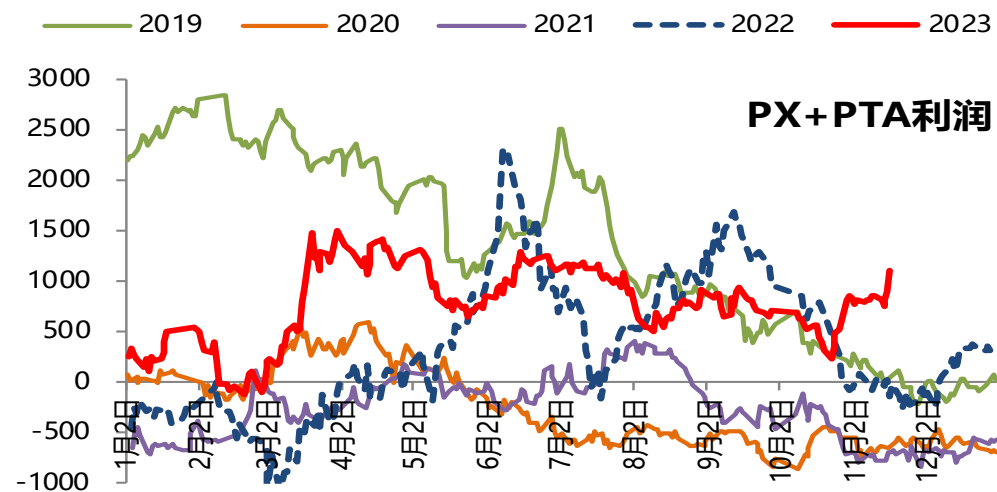
中国PX开工率情况（单位：%）



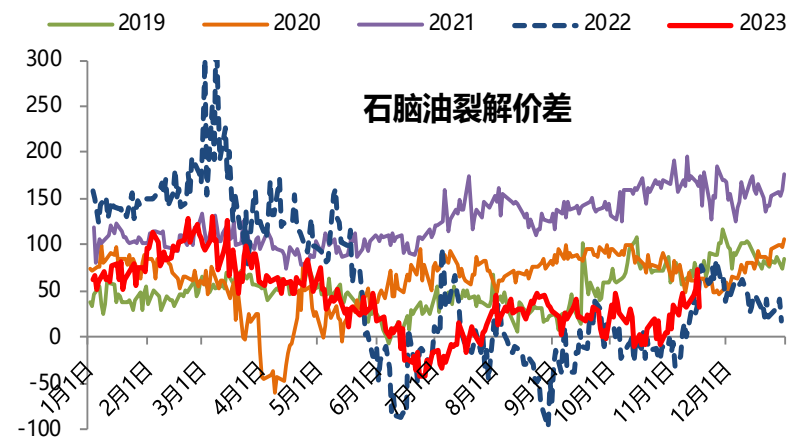
PX加工差情况（单位：美元/吨）



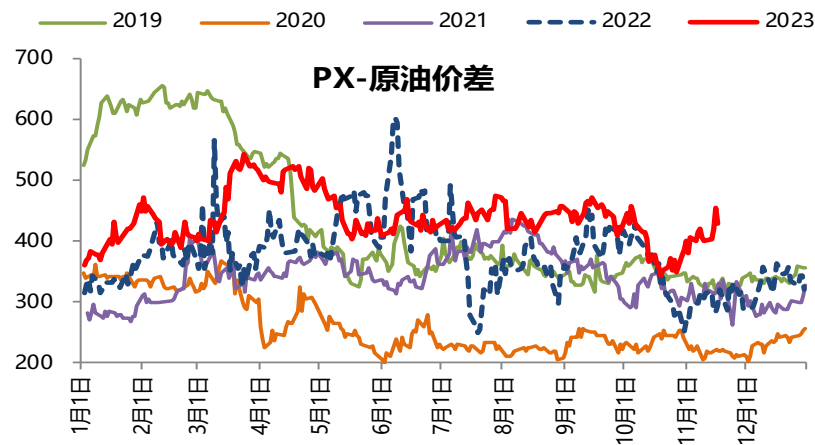
PX+PTA利润情况（单位：元/吨）



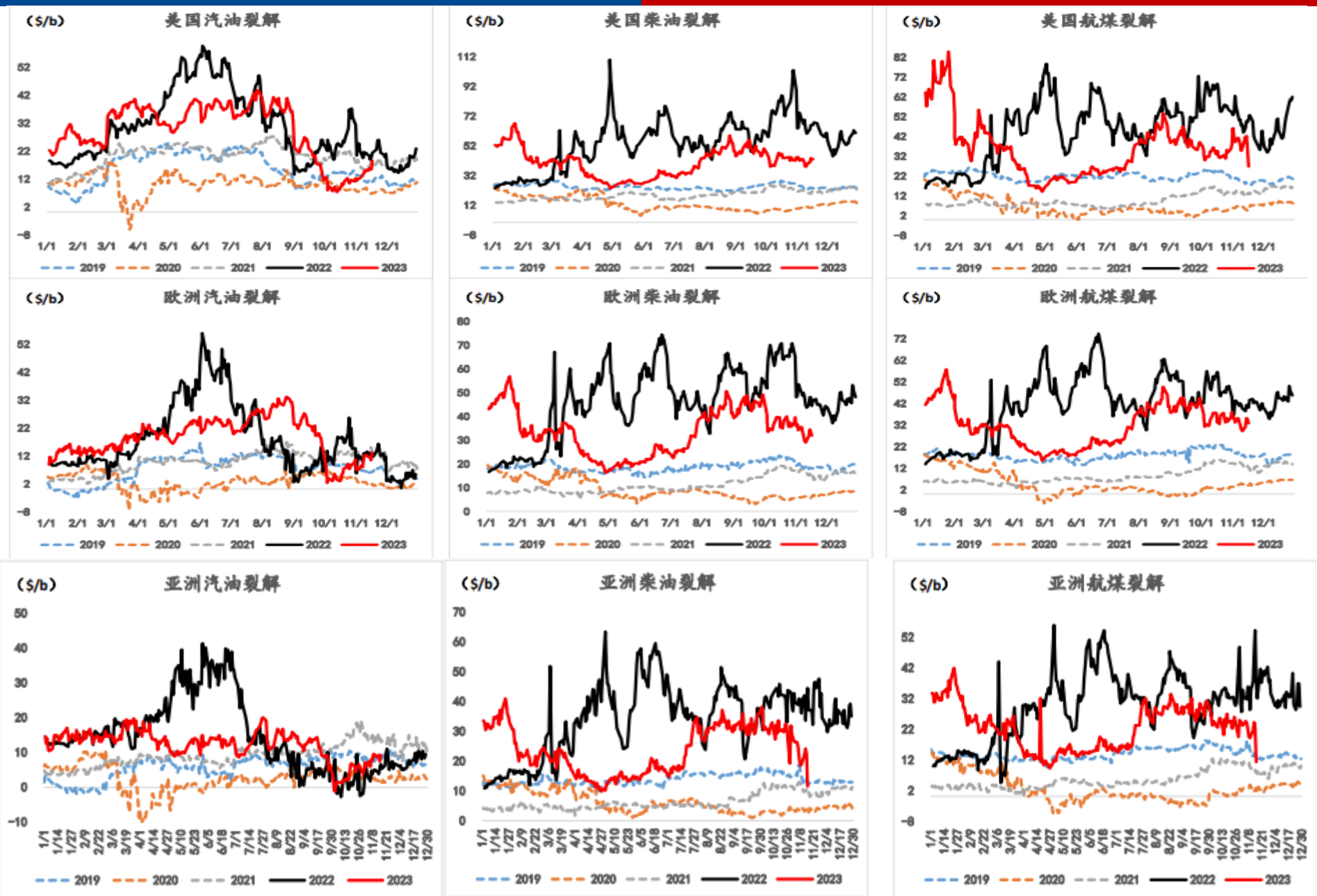
石脑油裂解价差



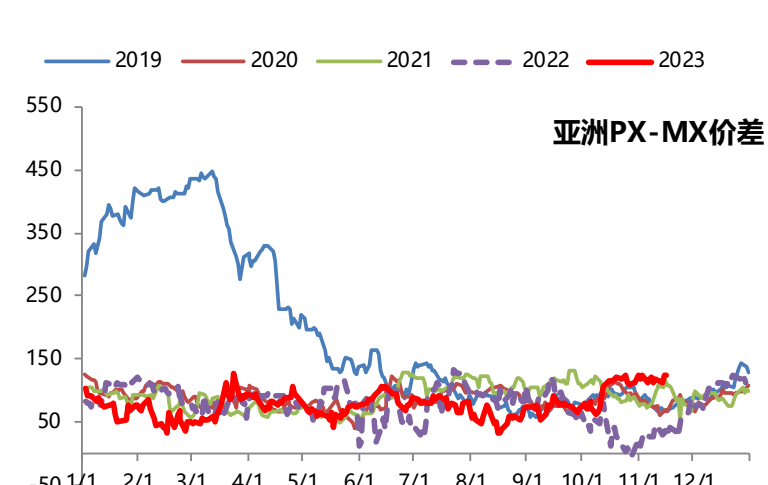
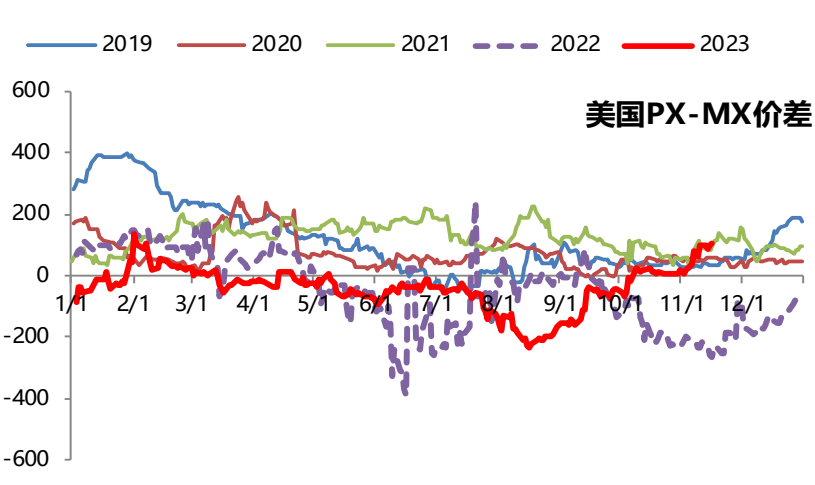
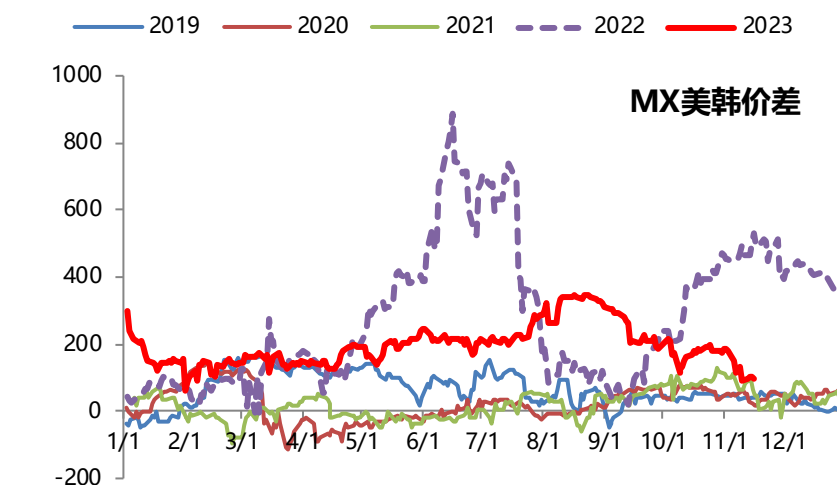
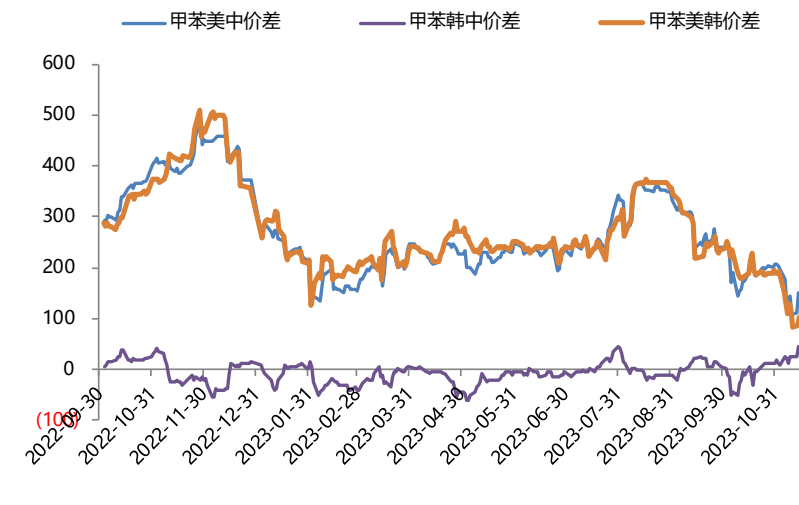
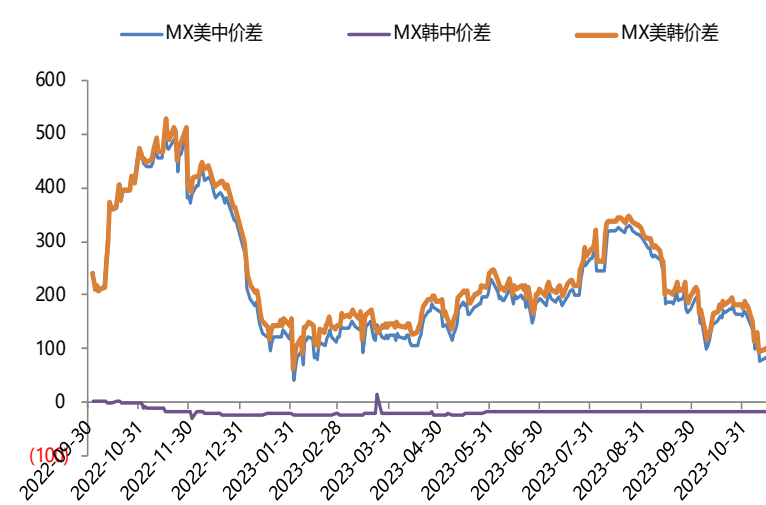
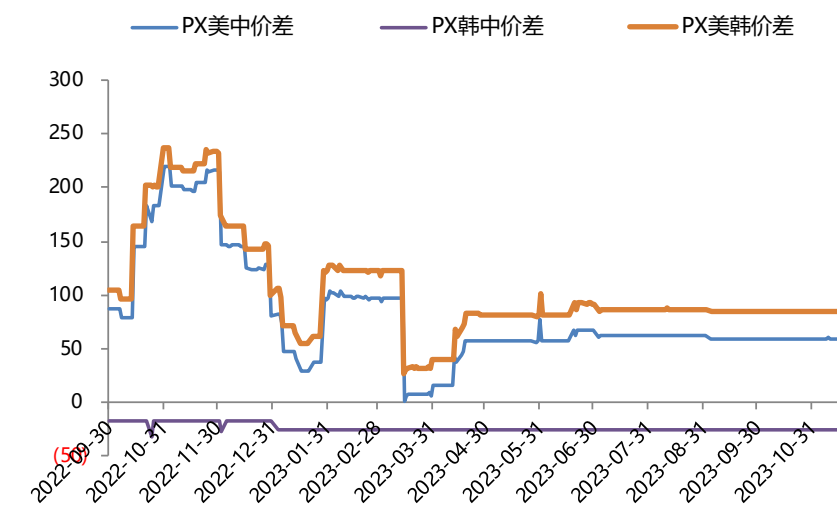
PX-原油价差



汽油裂解价差有所走强；柴油和航煤裂解价差延续压缩走势，尤其是亚洲压缩明显



芳烃区域价差（美国汽油需求转弱，调油经济性减弱）





二、供需预期偏弱且加工费修复至偏高水平，PTA反弹承压

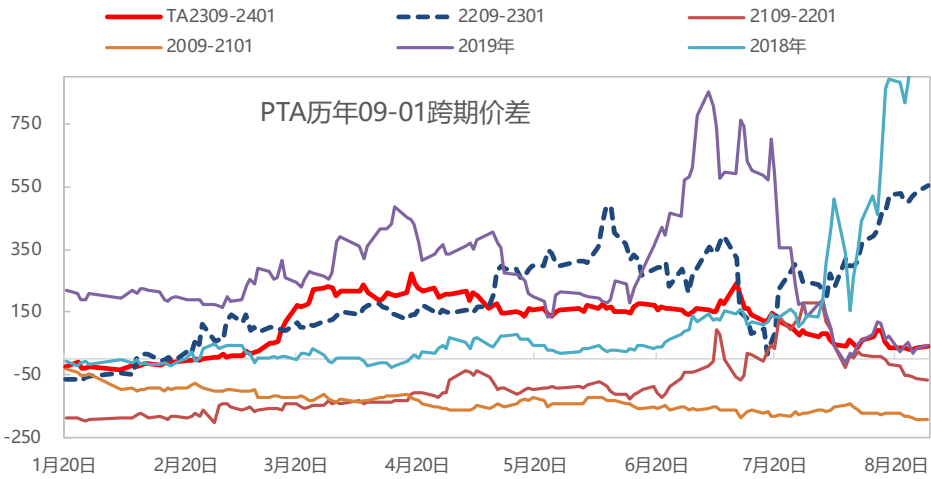
PTA行情回顾



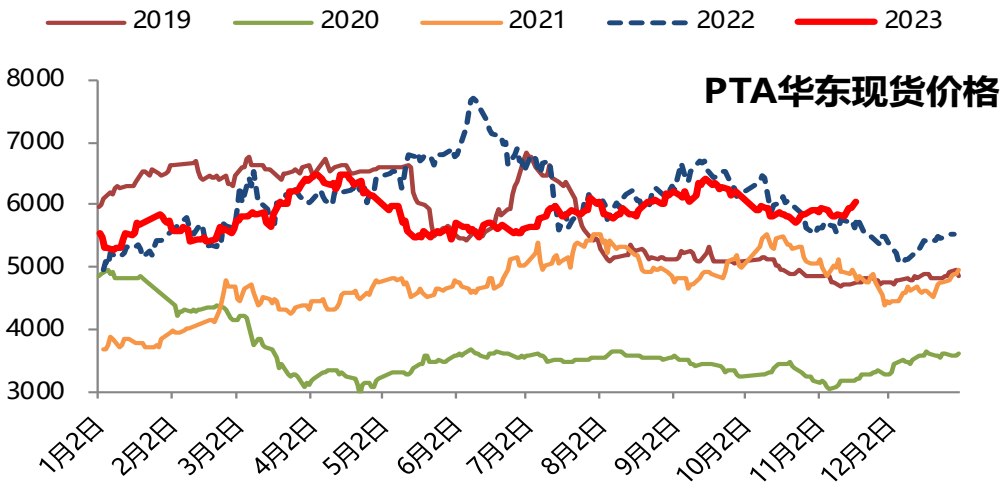
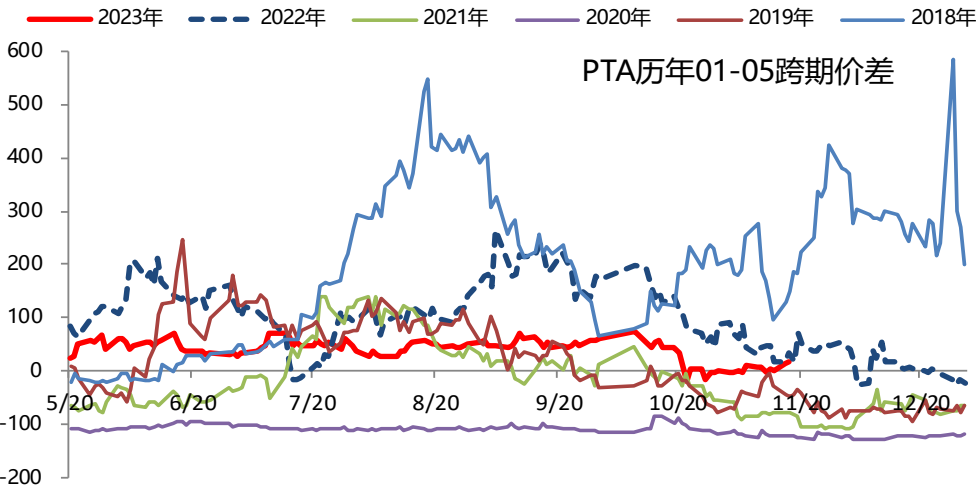
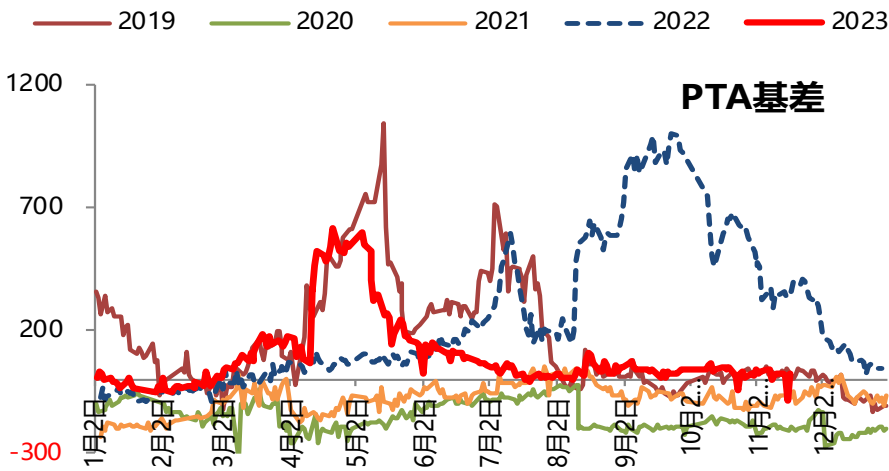
□ 上周PTA期货表现偏强。一方面宏观因素因素，中美会谈，市场期待利好政策，国内商品氛围偏暖，下半周多头增仓明显，PTA期货价格逐步抬升，TA2401合约突破6000元/吨。另一方面，基本面韧性仍在，虽然有淡季预期，聚酯工厂控库存意向明显，聚酯降价促销，部分产品已经亏损，但实际聚酯负荷降负较为有限，且随着天气转冷，终端冬季需求改善，部分地区终端负荷回升，目前PTA新装置增量体现有限，供需平衡附近波动，加之个别主流供应商稳市意向，PTA现货基差稳定在01+30~35附近成交，主流偏低端，个别品牌货源价格高位。现货价格跟着期货价格上涨，周内同时PTA加工差表现尚可，维持在400元/吨偏上水平。但周内现货市场成交氛围一般，主流供应商有出货，且逢高陆续有点价，下游采购谨慎，周初部分聚酯锁产销有补货，其余多刚需为主，日均成交量在3万吨上下，个别偏高在8~9万吨附近。

供需变动不大且个别主流供应商稳市意向，PTA基差持稳至30附近

PTA历年跨期价差情况（单位：元/吨）



PTA基差情况（单位：元/吨）

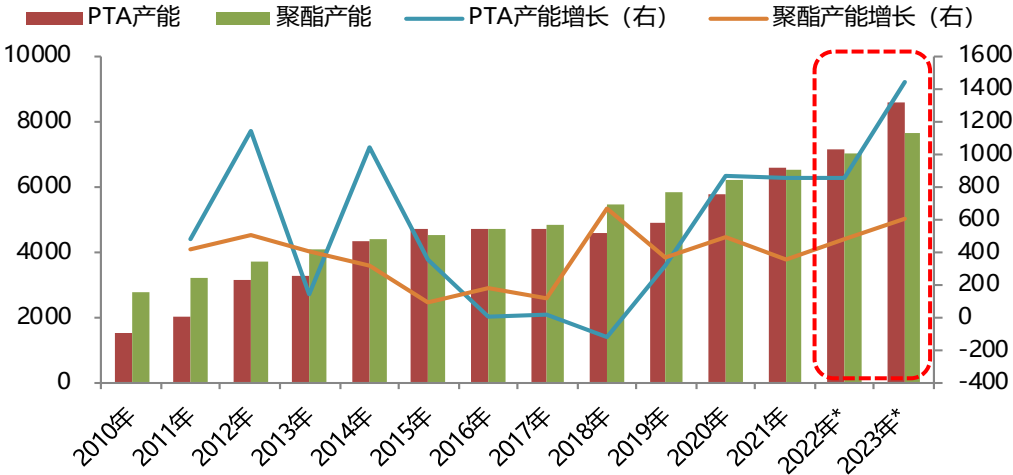


2023年PTA投产集中在Q2和Q4

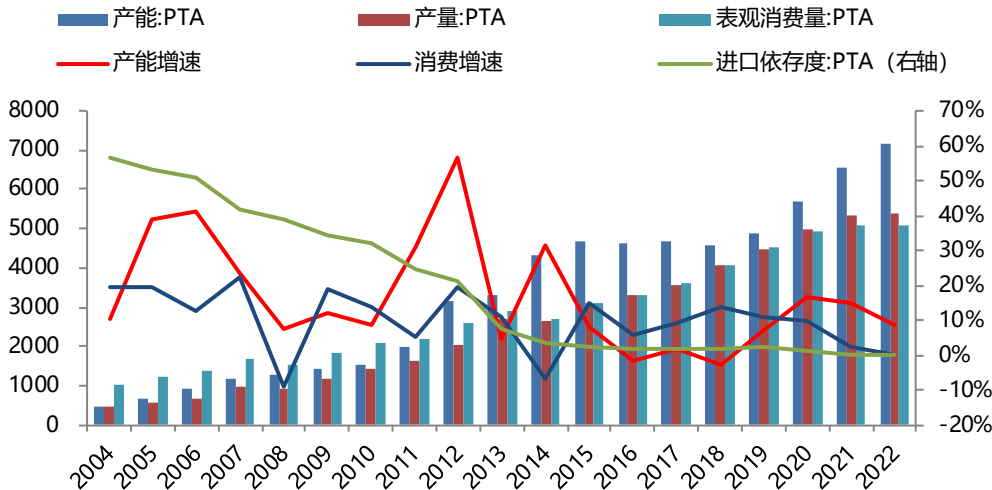
2020-2023年国内新增PTA产能情况

地区	工厂	产能 (万吨)	预计投产时间
中国新疆	新疆中泰	120	2020年1月
中国大连	恒力四期	250	2020年1月
中国大连	恒力五期	250	2020年6月28日投产
中国嘉兴	新凤鸣2期	220	2020年10月，一条线10.19，另一条线11.3
2020年		840	
中国泉州	福建百宏	250	2021年1.21日投料
江苏	虹港石化2#	250	2021年2月底投料
宁波	逸盛新材料1#	360	2021年6月投料
2021年		860	
宁波	逸盛新材料2#	360	2022年1月底
东营	富海威联石化	250	2022年12月
如东	桐昆嘉通1期	250	2022年12月
2022年		860	
惠州	恒力石化6#7#	250+250	6#2023年3月；7#7月中已出料
如东	桐昆嘉通2期	250	2023年4月底
海南	逸盛海南	250	2023年Q4
宁波	宁波台化	150	2023年Q4
扬州	仪征化纤3#	300	2023年Q4
2023年		1450	
浙江	独山能源	300	2024年
江苏	虹港3	250	2024年
2024年		550	

PTA和聚酯产能及增加情况（单位：万吨，%）

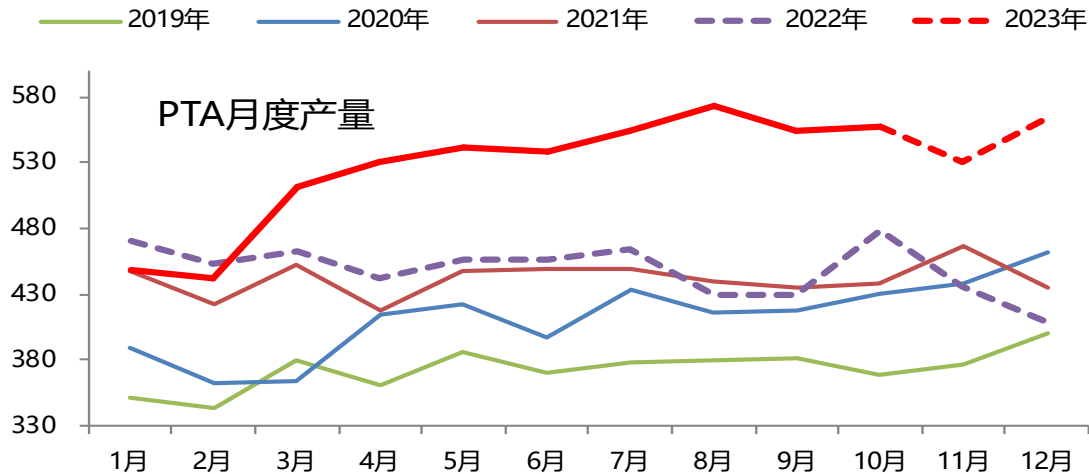


国内PTA年度供需情况（单位：万吨，%）

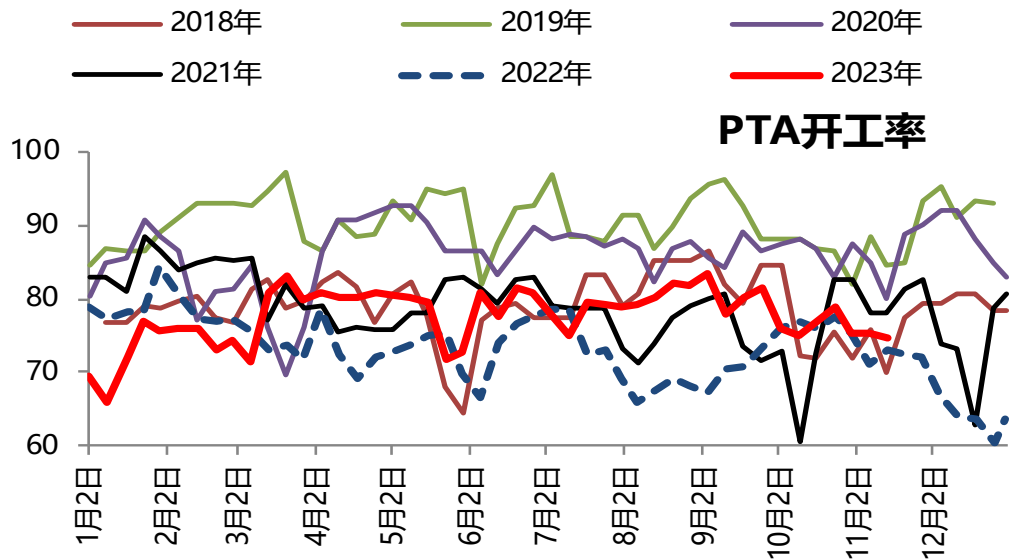


PTA供应---11月装置检修依然较多，PTA开工率或维持80%以下

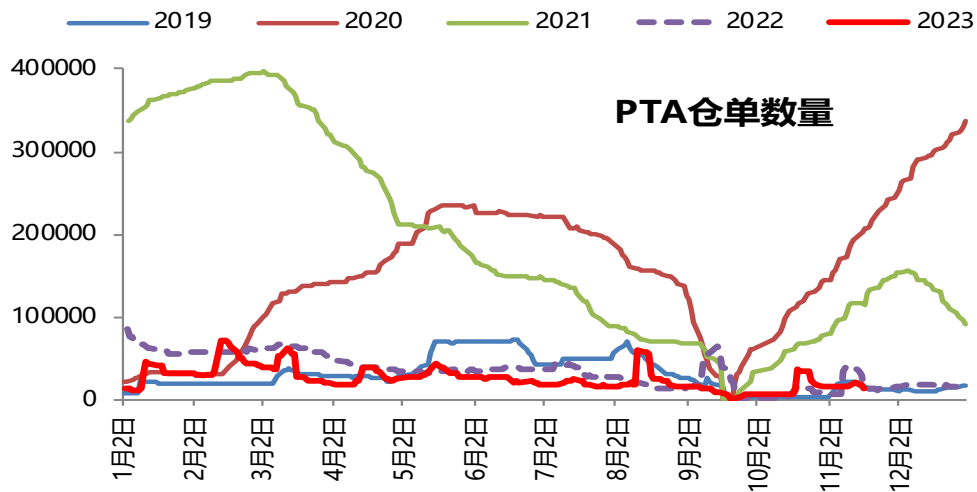
PTA月度产量情况（单位：万吨）



PTA开工率情况（单位：%）



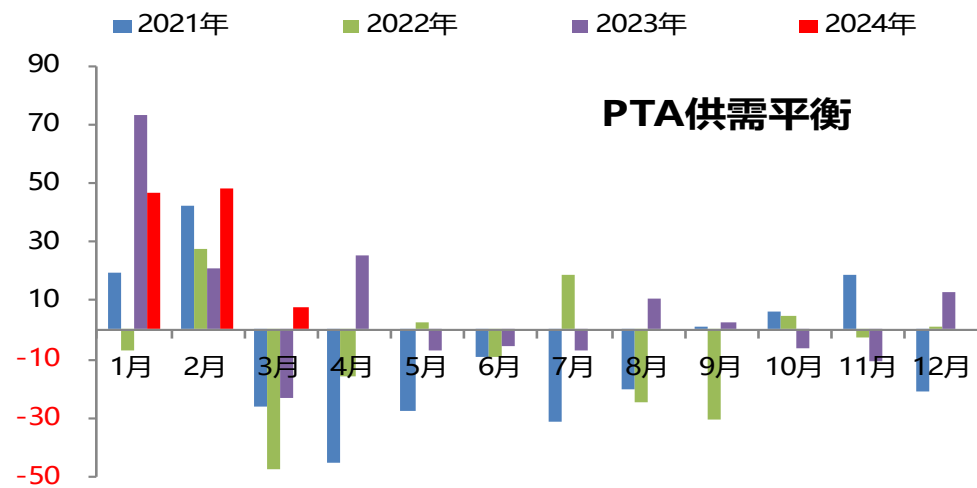
交易所注册仓单情况（单位：张）



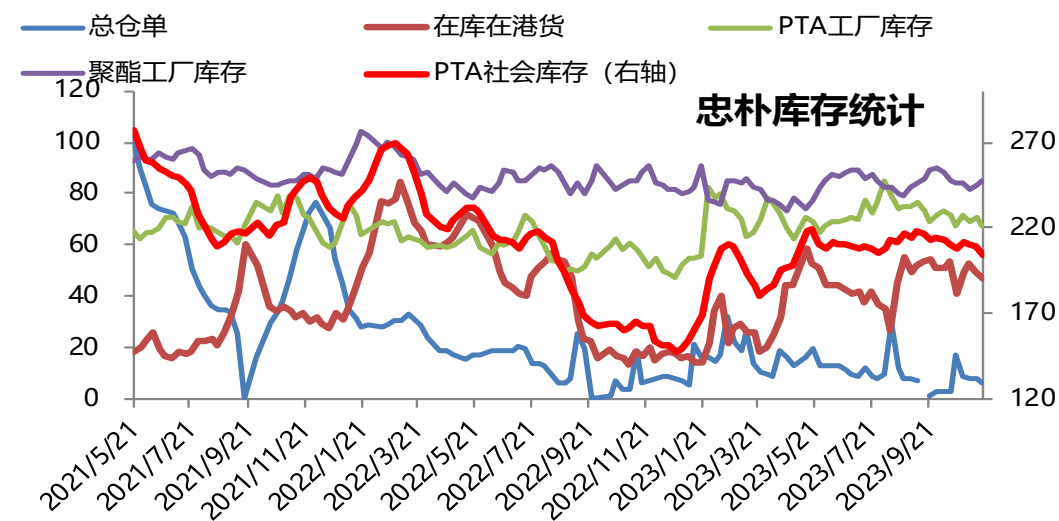
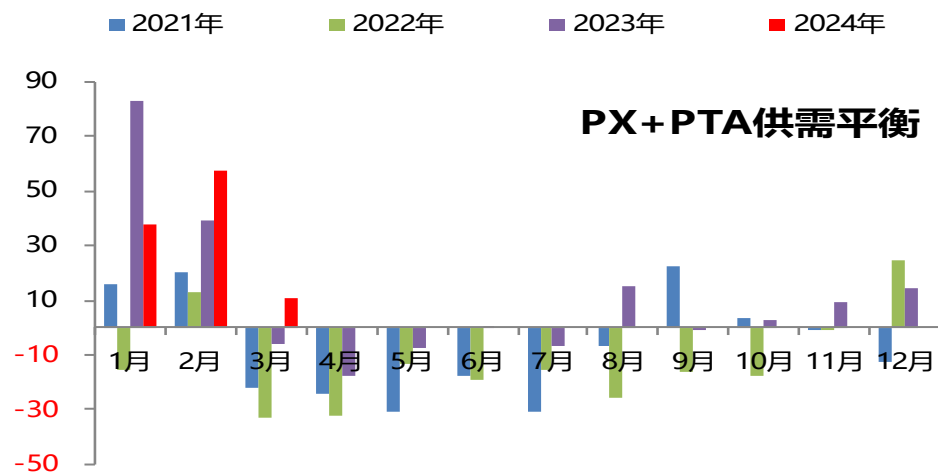
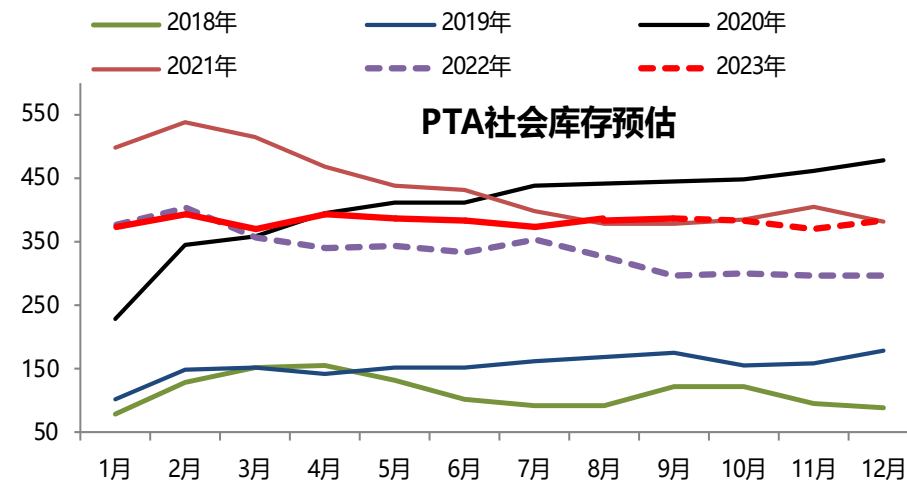
- 2023年1-10月国内PTA产量5250万吨，同比增加15.54%。
- 最新一期，逸盛新材料360万吨PTA装置周内短暂降负，逸盛宁波4线220万吨装置重启推后，仪征64万吨PTA装置周初计划内检修，PTA负荷调整至74.6%（-0.8%）。另，逸盛海南250万吨PTA新装置，目前一条线已出产品。

11月PTA供需阶段性偏紧，存去库预期；PX供需偏宽松

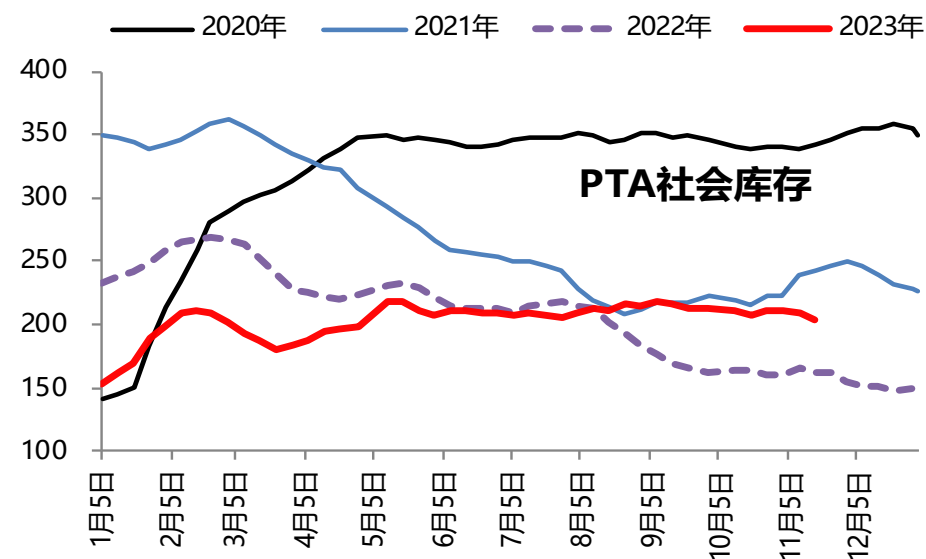
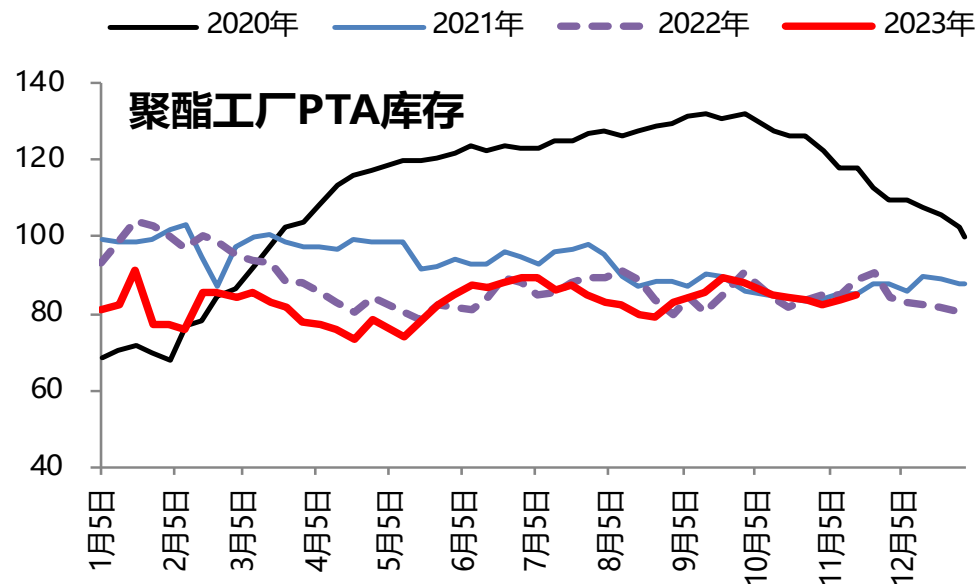
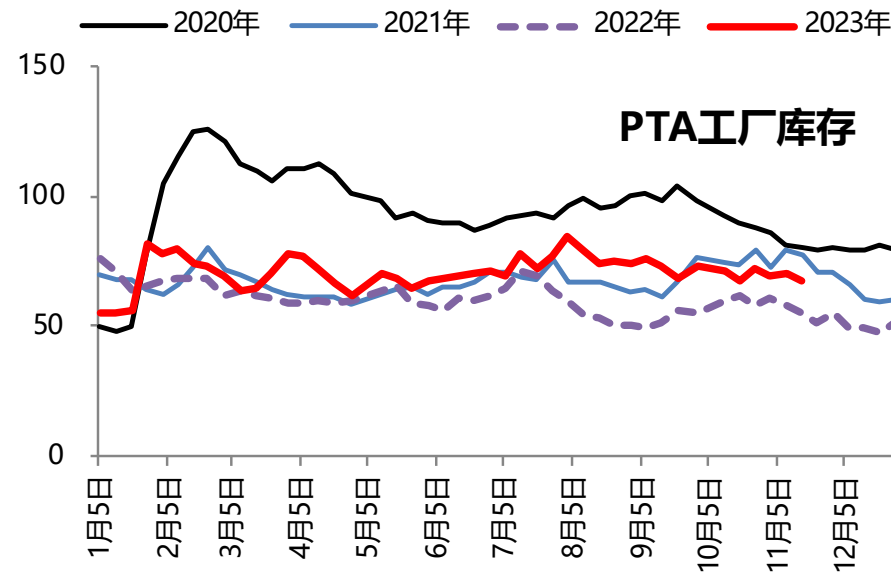
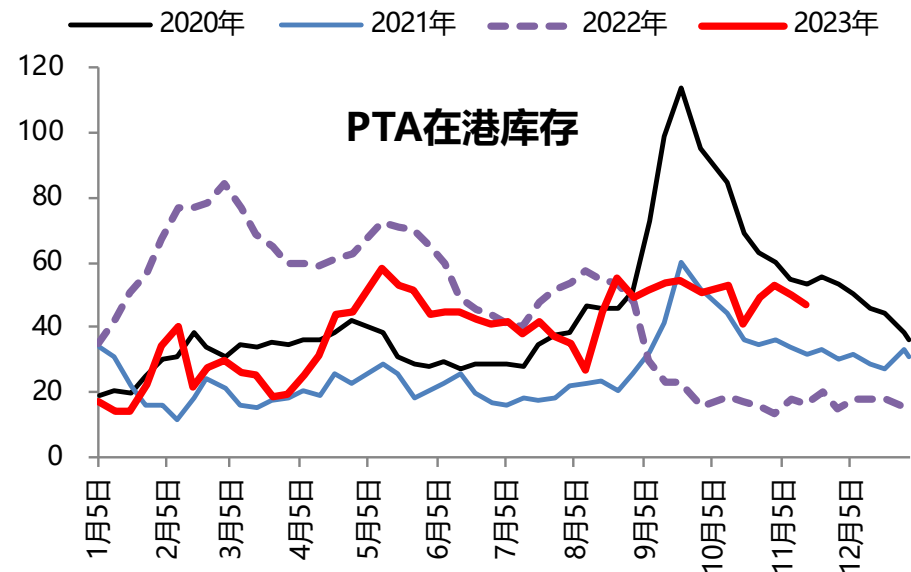
PTA供需平衡情况（单位：万吨）



PTA库存情况（单位：万吨，自估）

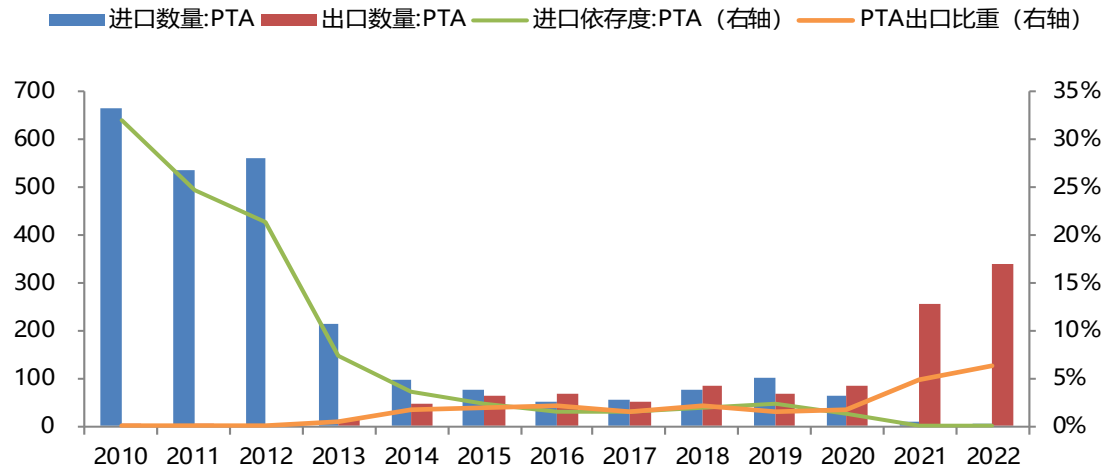


PTA各环节库存情况（忠朴）

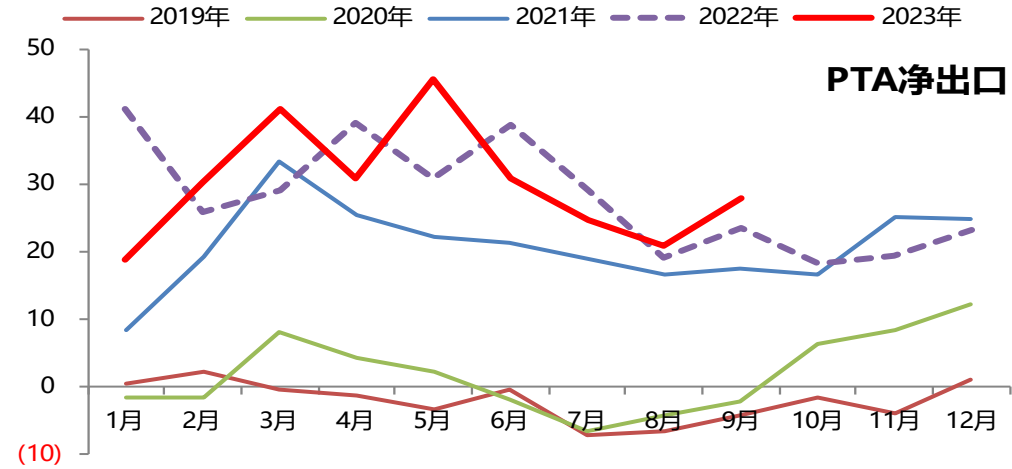


6月开始PTA出口逐步下降，因印度PTA的BIS认证到期，出口印度下降明显

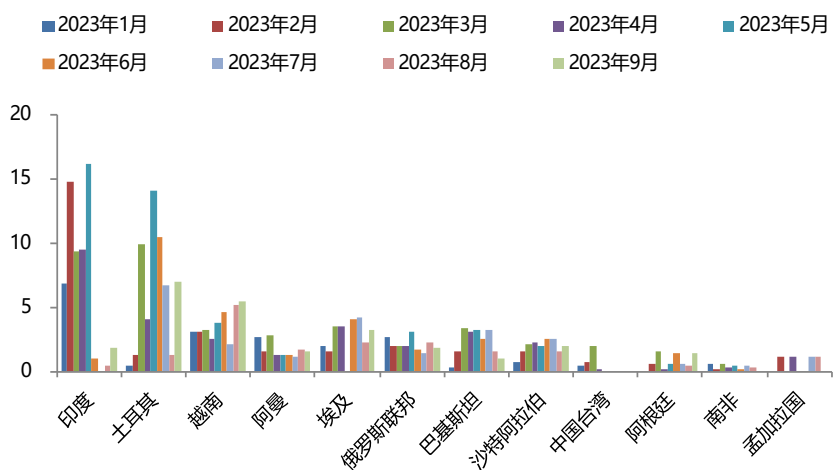
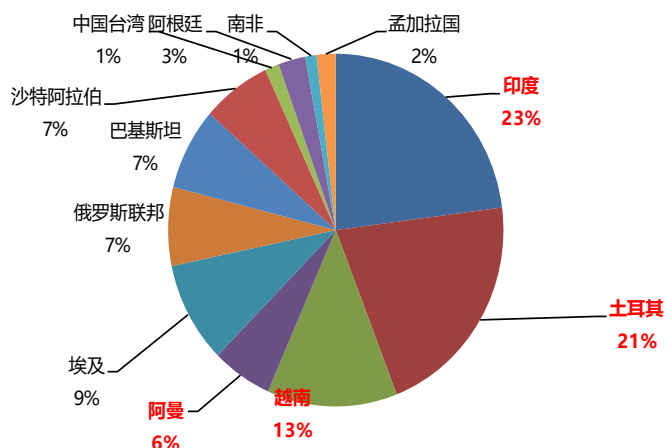
PTA年度进出口情况（单位：万吨）



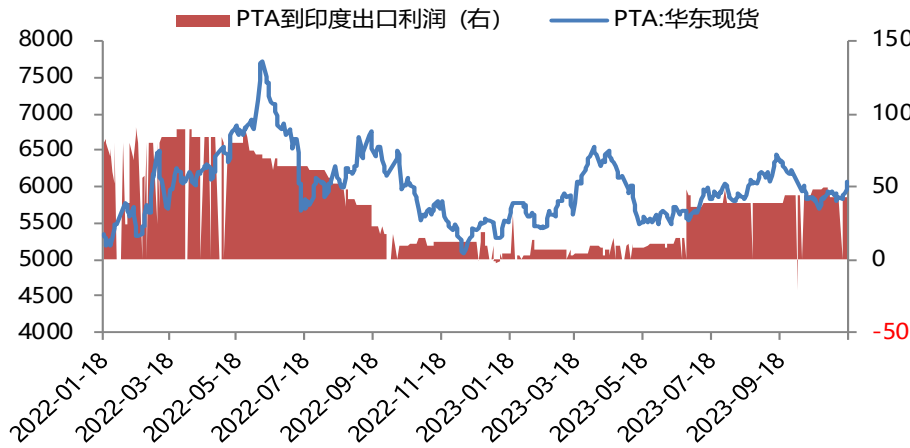
PTA净出口情况（单位：万吨）



2023年1-9月PTA主要出口地



PTA出口利润情况（单位：美元/吨）

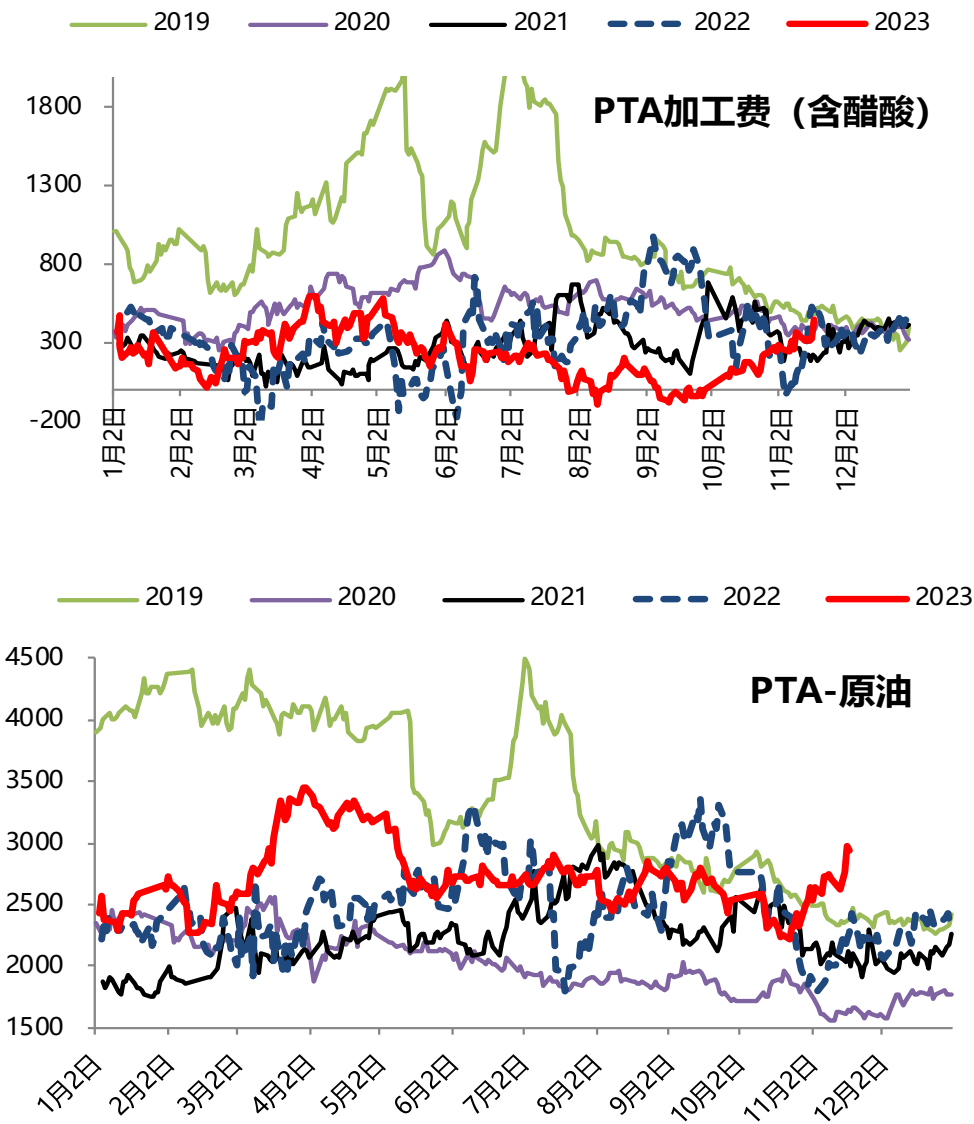


供需阶段性好转加资金拉涨，PTA加工费继续扩大；因油价偏弱，PTA-原油价差有所扩大

国内PTA装置检修情况

装置	产能 (万吨)	装置动态
福建佳龙	60	2019年8.2起停车，重启待定
天津石化公司	34	2020年4月18日附近停车，重启时间待定
扬子石化	35	2020年11.3起停车，重启待定
汉邦石化	70	2020年5.10起停车检修，重启待定
汉邦石化	220	2021年1.7起停车检修，2023年四季度有重启计划
上海石化	40	2021年2.20起停车检修，重启待定
乌鲁木齐石化	7.5	2021年4月14日附近停车，重启待定
浙江华彬石化	140	2021年3.6起检修，重启待定
利万	70	2021年5.13起检修，重启待定
逸盛宁波	65	2021年6月25日停车
蓬威	90	9.10附近停车检修，重启待跟踪
虹港石化	150	3月15日起150万吨装置停车，重启继续推迟；
扬子石化	60	12.2开始停车，重启待定
中石化洛阳石化	32.5	3.3已停车，恢复时间待跟踪
仪征化纤	35	4.13起停车检修，重启待定
	64	11.13起停车，预计10天
三房巷	120+120	120万吨10.7附近停车，重启待定
福海创	450	10.9附近降至5成
恒力石化2#	220	10.7按计划停车检修，重启待跟踪
能投	100	9.20检修，计划2个月
英力士	110	10.15起停车，计划11月底重启
亚东石化	75	11.1起停车，重启时间待跟踪
逸盛（宁波）	220	11.1起停车，原计划检修两周，目前推迟
逸盛新材料	360	11.11-11.13降至5成，目前已经正常运行
逸盛海南	250	11.8附近升温，上周末附近投料生产，目前一条线正常运行

PTA加工差走势（单位：元/吨）



- 产业链整体利润：聚酯产业链整体利润继续修复，其中PTA和PX环节加工费扩大，聚酯环节有所压缩；
- 原料PX供应：上周国内开工负荷继续提升，中国大陆PX负荷回升至81.1% (+0.9%)，亚洲负荷回升至75.8% (+1.1%)，预期重启的彭州石化和威联的PX装置预计在周末出产品近期国内负荷小幅度提升。上周强风影响华东部分码头封港，影响个别企业发货节奏，PX供需面并未发生明显影响
- 原料PX加工费：近期国内宏观利好提振下，内盘品种偏强，PX走势偏强，而上游价格走弱，PXN继续扩大，目前PXN至394美元/吨附近；
- PTA供应：逸盛新材料360万吨PTA装置周内短暂降负，逸盛宁波4线220万吨装置重启推后，仪征64万吨PTA装置周初计划内检修，PTA负荷调整至74.6% (-0.8%)。另，逸盛海南250万吨PTA新装置，目前一条线已出产品；
- PTA加工费：PTA现货加工费至547元/吨附近，TA01盘面加工费503元/吨；
- PTA基差和价差：供需变动不大且个别主流供应商稳市意向，PTA基差持稳至30附近；主力合约在资金拉涨下走势偏强，TA1-5价差扩大，0以下逢低正套为主；
- **PTA供需平衡情况**：11月PTA供需偏紧，存去库预期；PX供需偏宽松。12月至明年一季度，PTA和PX均有累库预期。



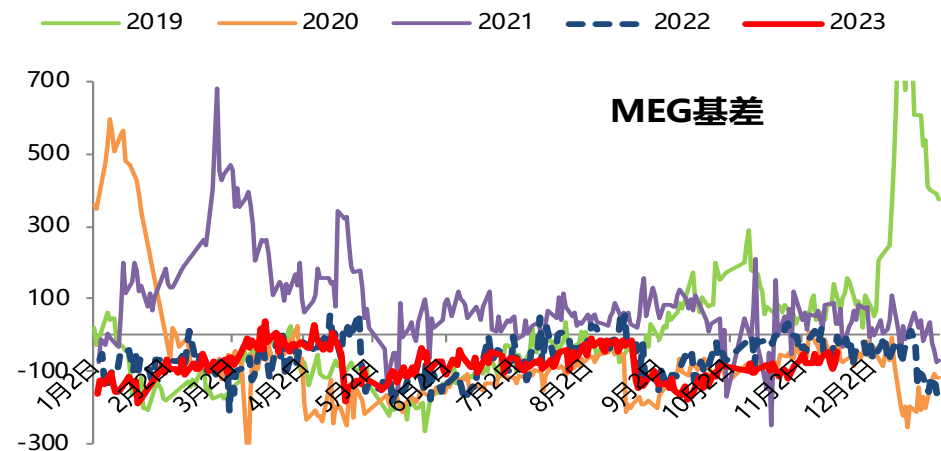
二、MEG---12月至1季度，MEG平衡表
累库叠加高库存，价格承压

MEG行情回顾

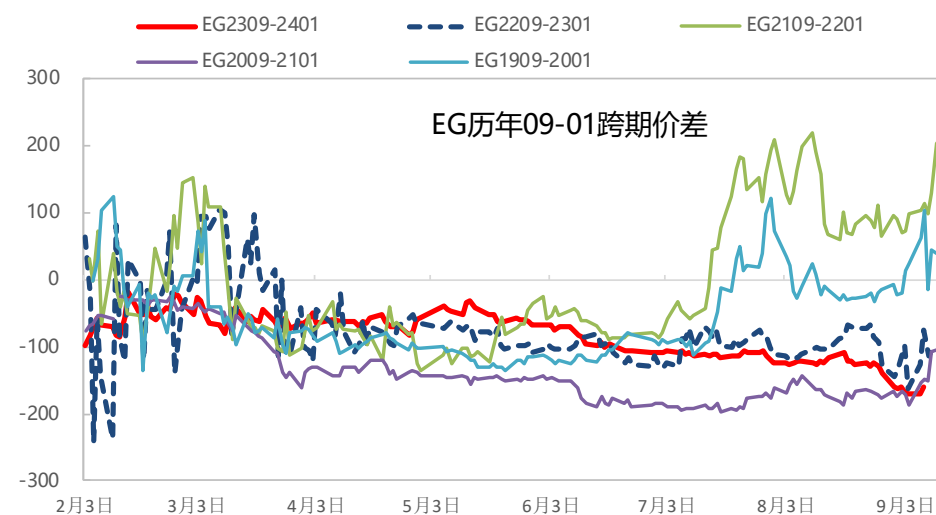


- 上周乙二醇价格重心震荡上行，市场商谈一般。上半周乙二醇价格重心先跌后涨，周初乙二醇显性库存回落有限，叠加宏观及商品氛围走弱，乙二醇快速下行，低位成交至4085元/吨水平，现货基差走强。随后宏观氛围回暖，以及巴拿马运河拥堵消息影响，乙二醇价格坚挺上行，高位成交至4203-4004元/吨一线，上行过程基差有所走扩。至周五隔夜原油价格放量下跌，乙二醇价格略有回落。
- 乙二醇外盘重心偏强整理，整体走势跟随人民币市场为主，场内商谈偏弱。乙二醇外盘价格在周初下跌后逐步反弹上行，近期船货高位成交至488-489美元/吨，场内适量融资商参与买盘，但市场主动报盘偏少，整体交投偏淡。临近周末乙二醇盘面有所回落，外盘报价维持在488-490美元/吨附近，商谈486-488美元/吨。

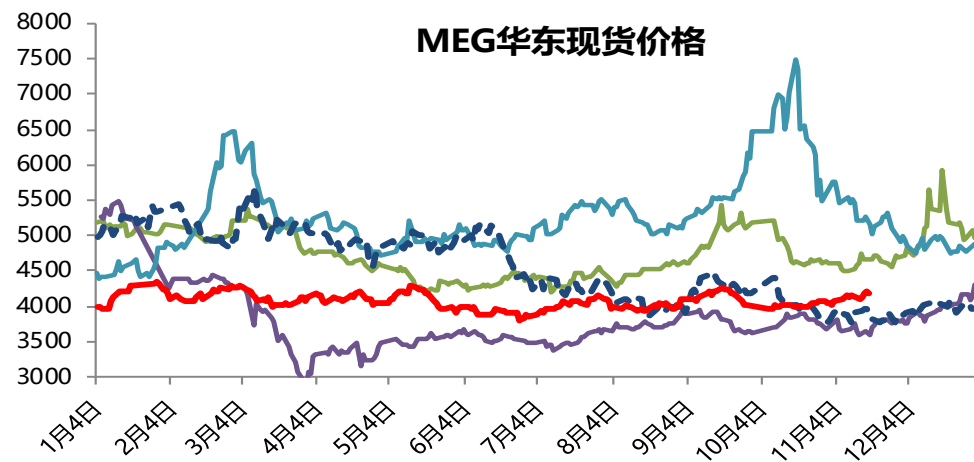
MEG基差走势（单位：元/吨）



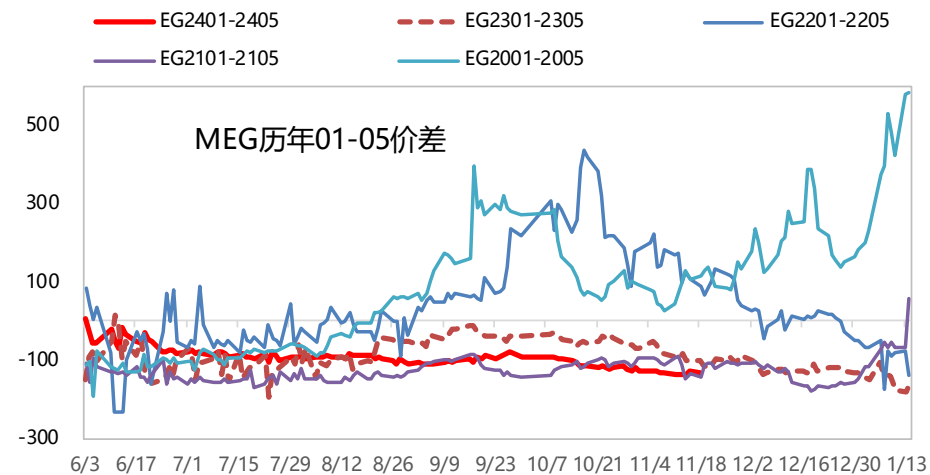
MEG跨期价差走势（单位：元/吨）



MEG华东现货价格

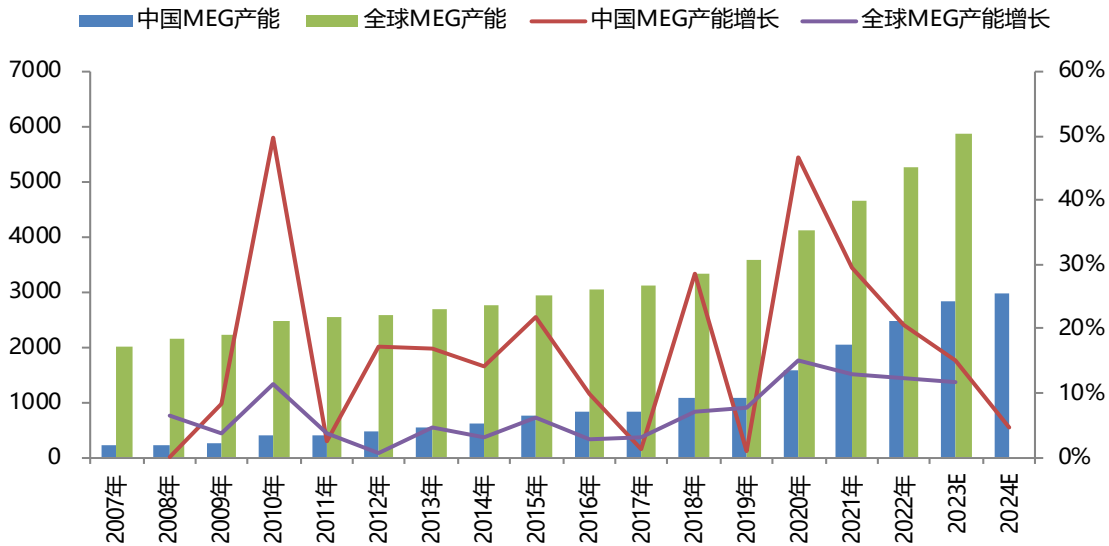


MEG历年01-05价差



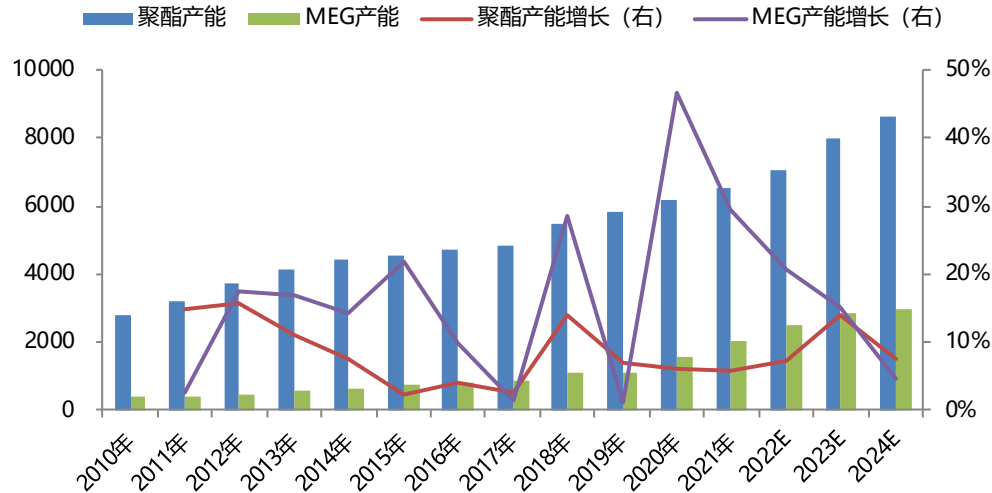
2021-2023年国内乙二醇新增产能情况				
公司名称	地址	产能 (万吨)	工艺	预计投产时间
神华榆林	陕西	40	煤制	2021年11月投料试车, 出聚酯级
广西华谊	广西	20	煤制	2021年8月试车后停车, 2022年1月重启
镇海炼化	浙江	80	一体化	2022年1月中
哈密广汇	新疆	40	煤制	2022年5月正常运行
山西美锦	山西	30	煤制	2022年5月
浙石化3#	浙江	80	一体化	2022年8月
陕煤榆林化学	陕西	180	煤制	2022年, 10月份前后出MEG
盛虹石化	江苏	100	一体化	2022年12月初
2022年		570		
盛虹石化	江苏	90	一体化	2023年2月底
中石化海南	海南	80	一体化	2023年2月
三江石化	嘉兴	100	一体化	2023年5月投产
榆能化学	陕西	40	煤制	已于10月末投料试车, 预计11月中下旬出料
新疆中昆	新疆	60	天然气制	已投料试车, 预计11月27日左右出聚酯级产品
2023年		370		
裕龙岛炼化1#	山东烟台	80	油制	2024年
中化学有限公司	内蒙古	30	煤制	2024年
宁夏宝利新能源1#	宁夏	20	煤制	2024年
2024年及以后		130		

2021-2023年国外乙二醇新增产能情况				
公司名称	装置所在地	设计产能 (万吨)	工艺	预计投产时间
南亚 USA 2#	美国	82.8	乙烷脱氢	2020年12月10日试车
SABIC JUPC 3#	沙特	70	石脑油	2021年10月
2021年国外新增产能		152.8		
GCGV	美国	110	石脑油	2022年1月出料
2022年新增		110		
BCCO	伊朗	45		2022年12月投料试车目前已实现稳定运行, 一月份当地对中招标货源有所增加
IOC	印度	40	石脑油	据悉2月上有开车计划
2023年新增		85		

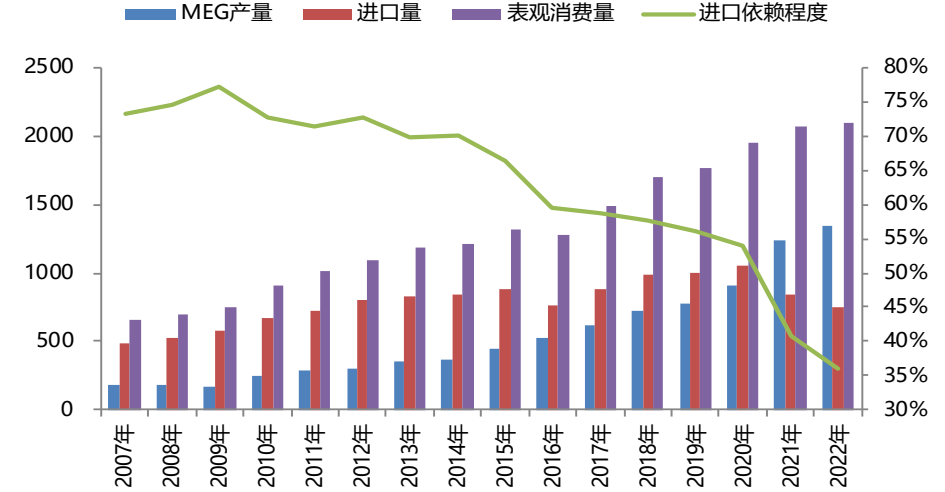


1-10月国内MEG产量1358万吨，同比增23%；煤制MEG产量452.2万吨，同比增30.8%

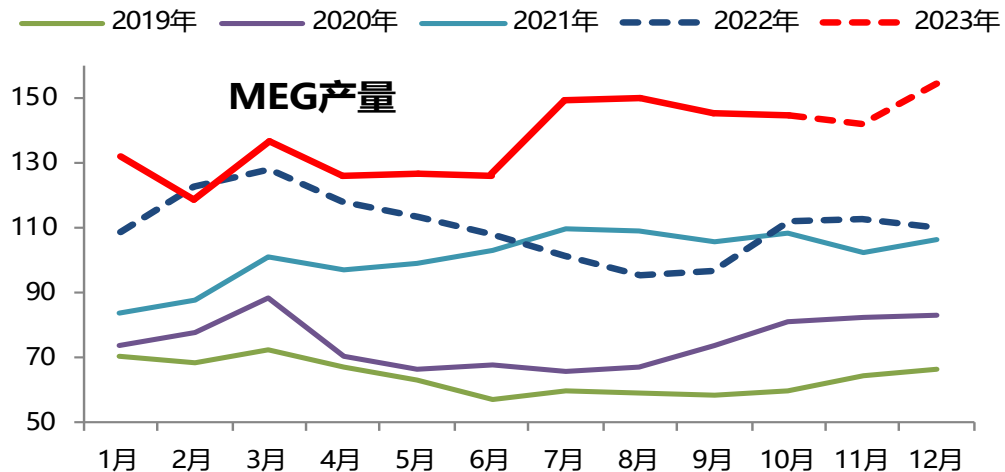
国内乙二醇产能及增长情况（单位：万吨，%）



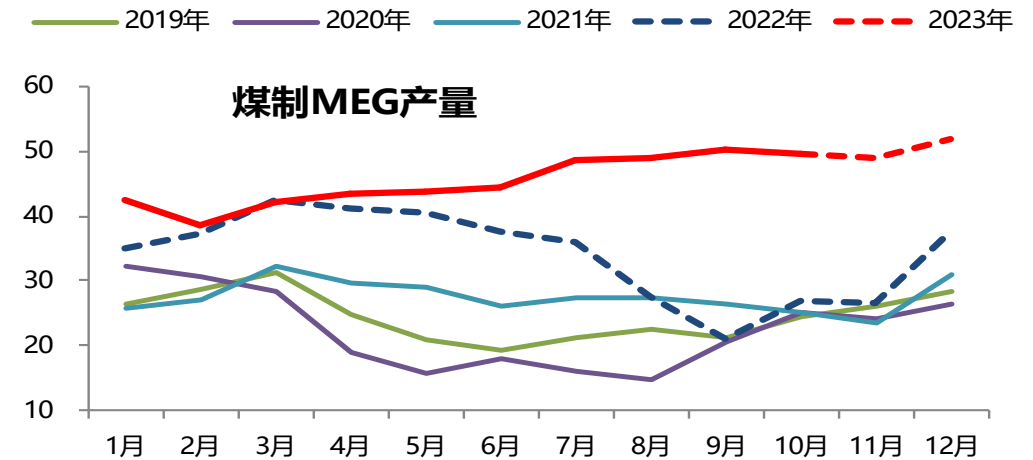
国内乙二醇供需情况（单位：万吨，%）



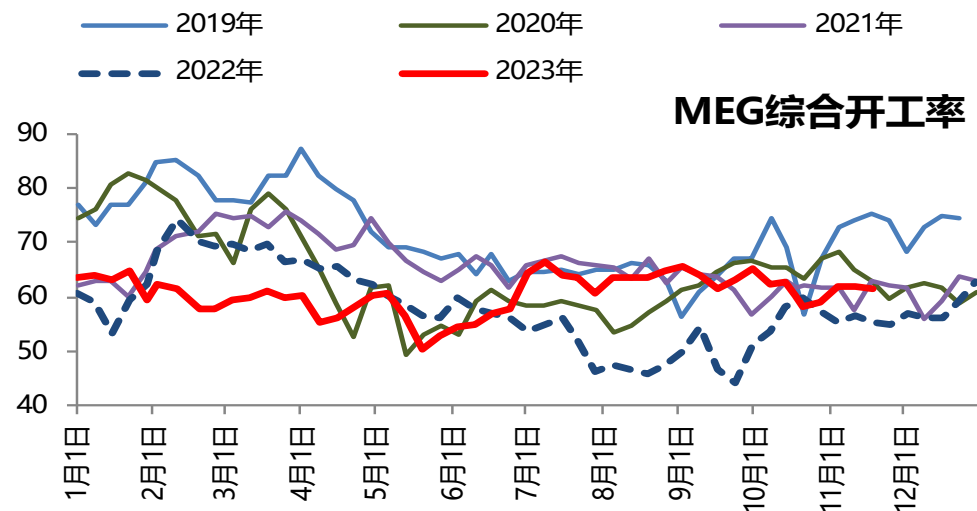
国内乙二醇月度产量（单位：万吨）



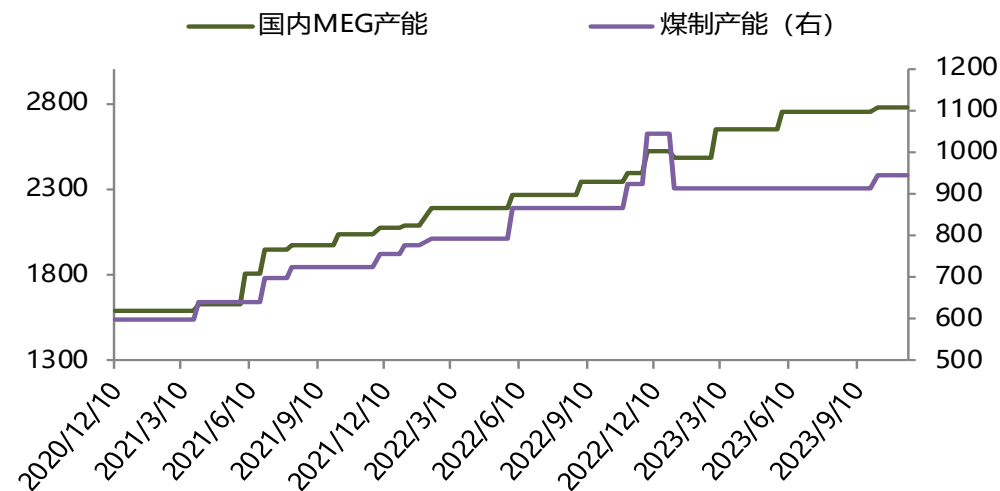
国内煤制乙二醇月度产量（单位：万吨）



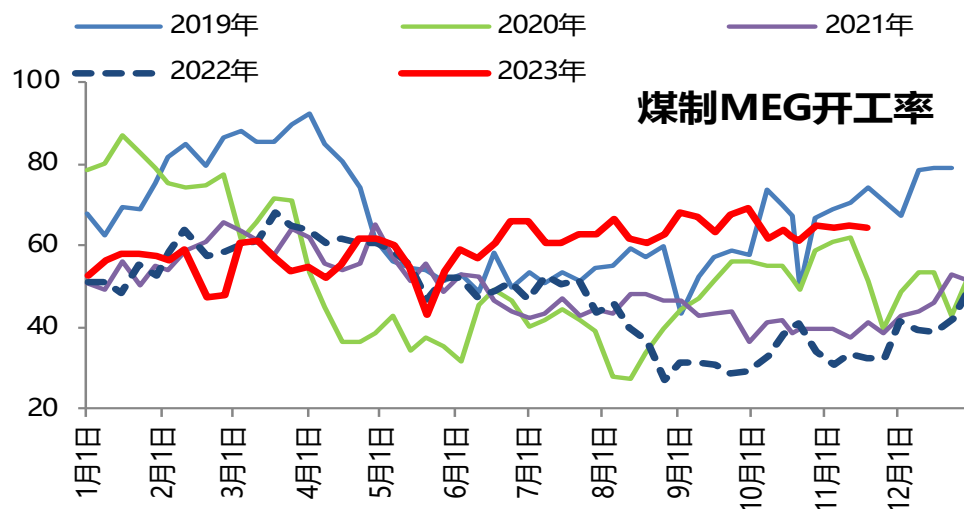
国内MEG整体开工率情况（单位：%）



2020年以来国内MEG产能增长情况（单位：万吨）



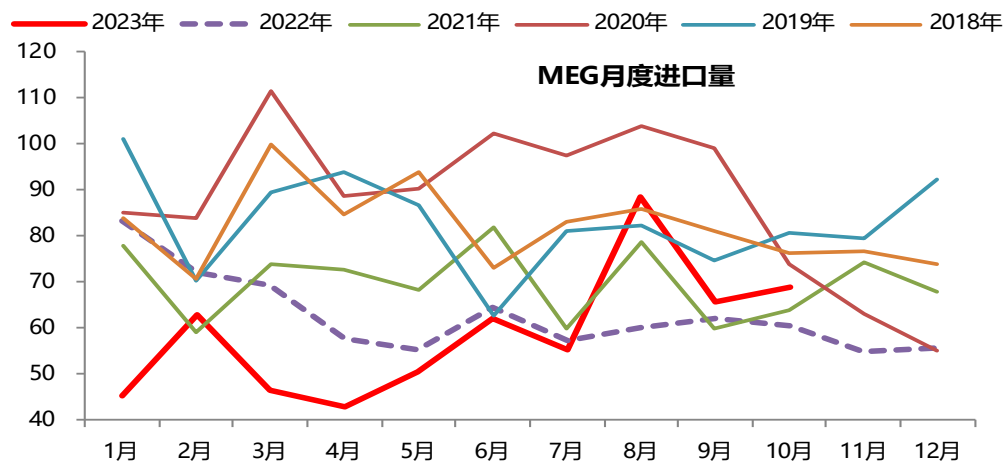
国内煤制MEG开工率情况（单位：%）



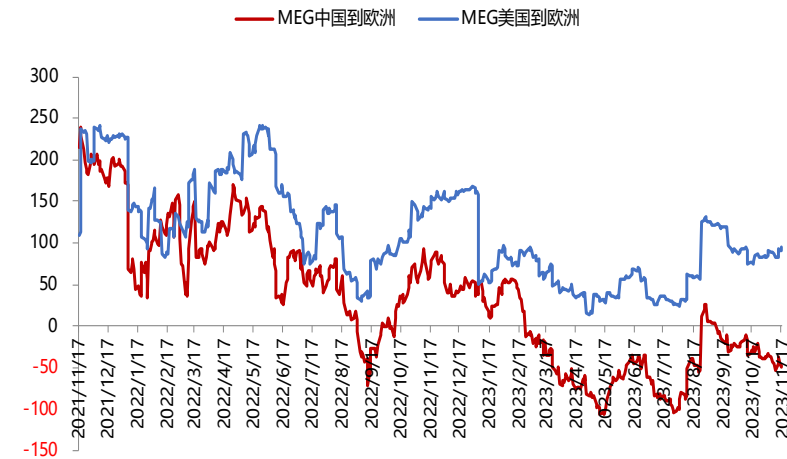
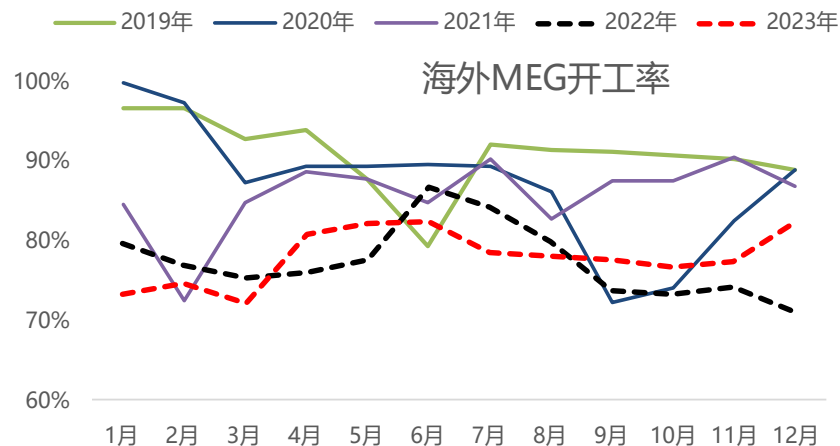
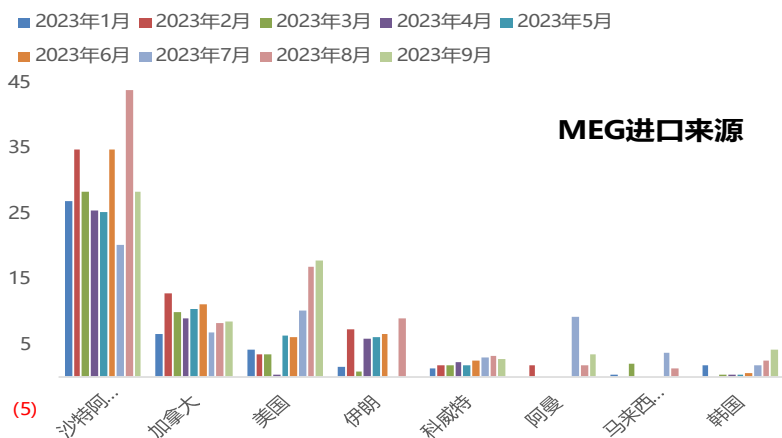
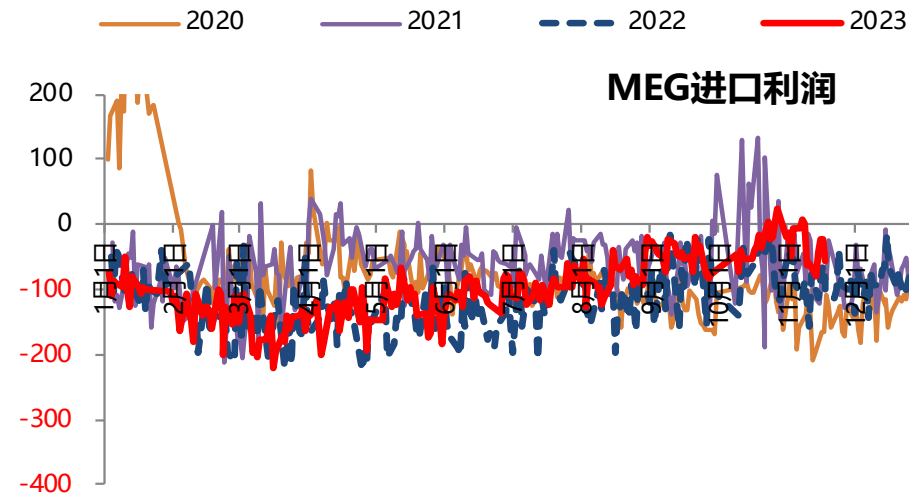
- 截至11月16日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在61.6%（较上期下降0.51%），其中煤制乙二醇开工负荷在64.05%（较上期下降0.96%）。
- 短期MEG负荷波动不大，关注榆林化学检修情况及新装置运行情况。另外，周内巴拿马运河拥堵消息发酵，引发市场对轻烃裂解制乙二醇装置原料供应稳定性的担忧，目前部分乙烷裂解装置负荷略有下降，但对乙二醇供应暂未产生实质性影响。

1-10月MEG进口588万吨，同比下降8.2%

乙二醇月度进口情况（单位：万吨）

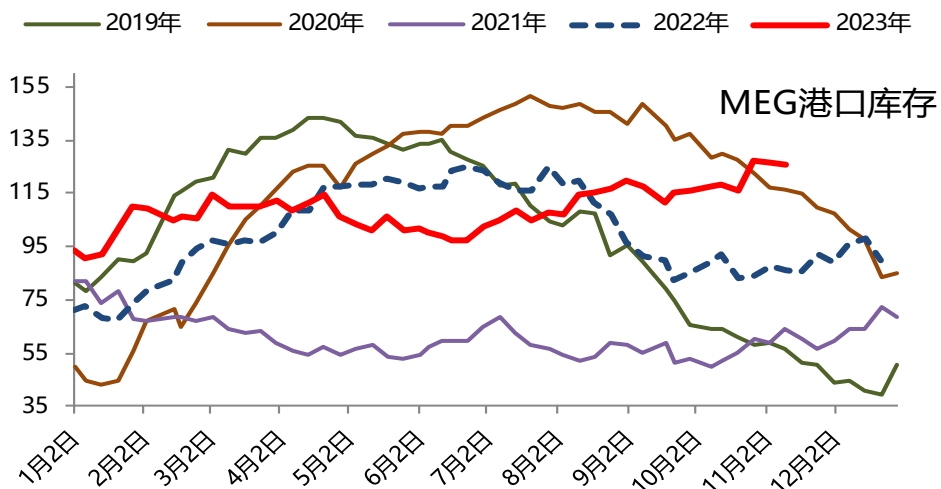


国内乙二醇进口利润（单位：元/吨）

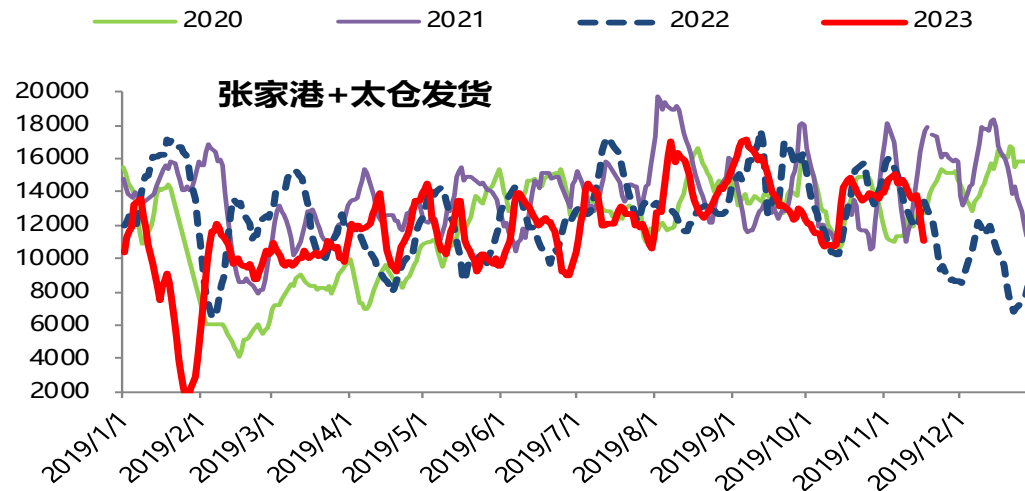


MEG港口库存环比略降，中下旬起主港到货减少，后续港口库存可能小幅去化

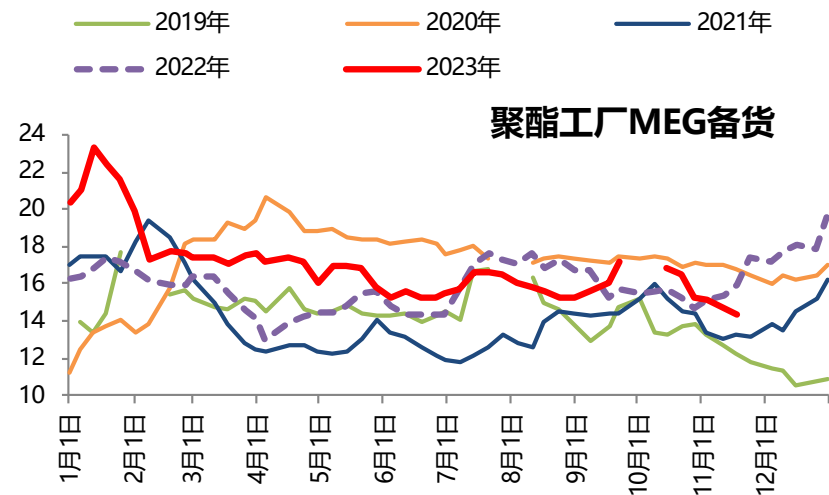
国内MEG港口库存情况（单位：万吨）



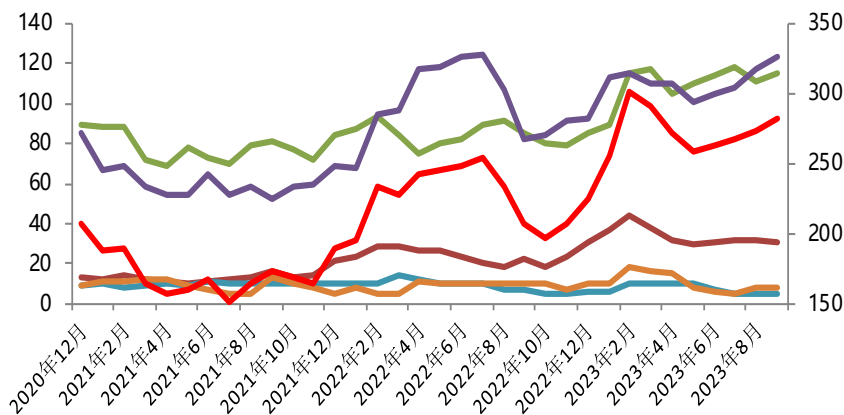
华东主流库区MEG发货量（单位：吨/天）



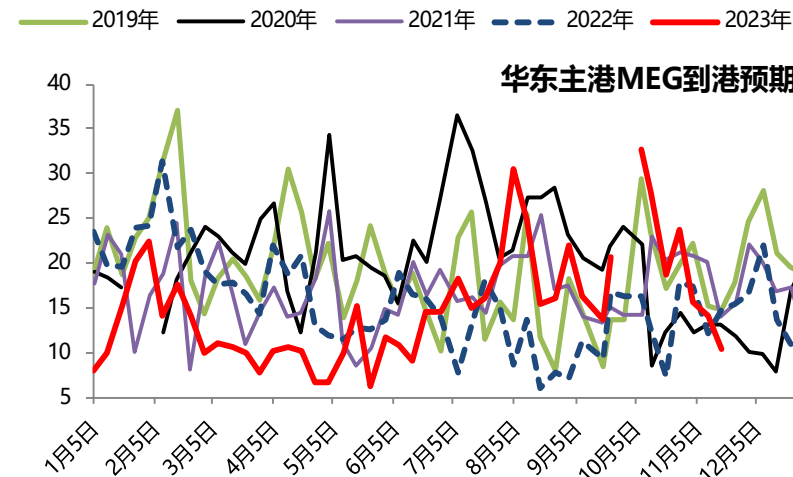
聚酯工厂MEG备货



MEG工厂 聚酯工厂 港口库存 在途 其他 社会库存 (右轴)

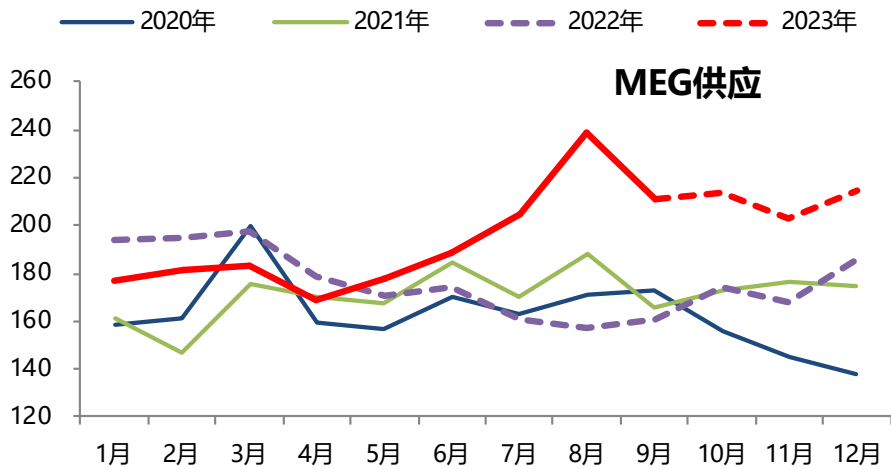


华东主港MEG到港预期

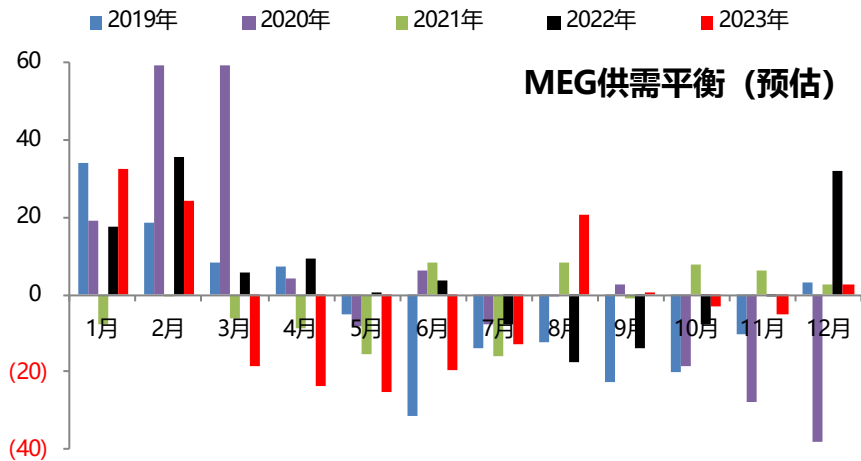


国内MEG供需平衡情况

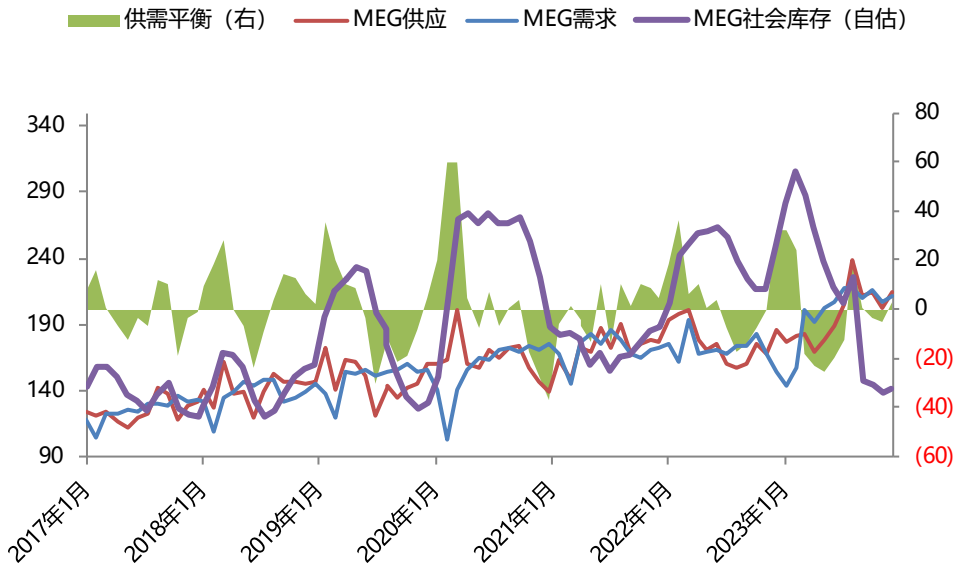
国内MEG月度供应（产量加进口）情况（单位：万吨）



国内MEG供需平衡情况（单位：万吨）

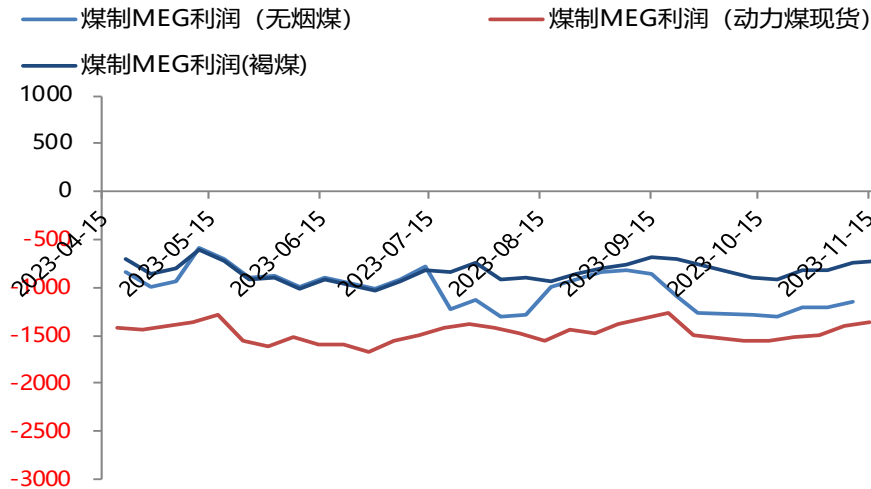
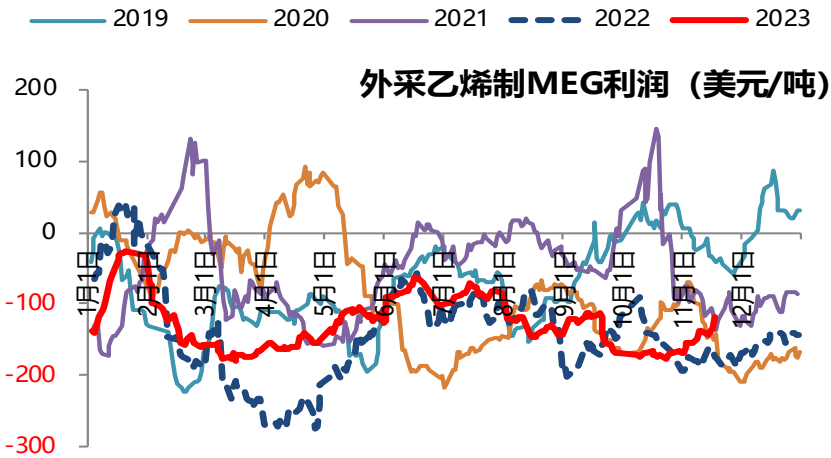
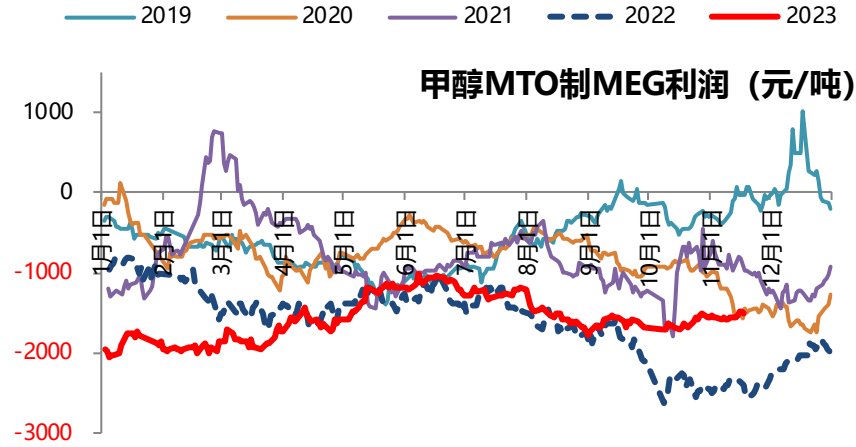
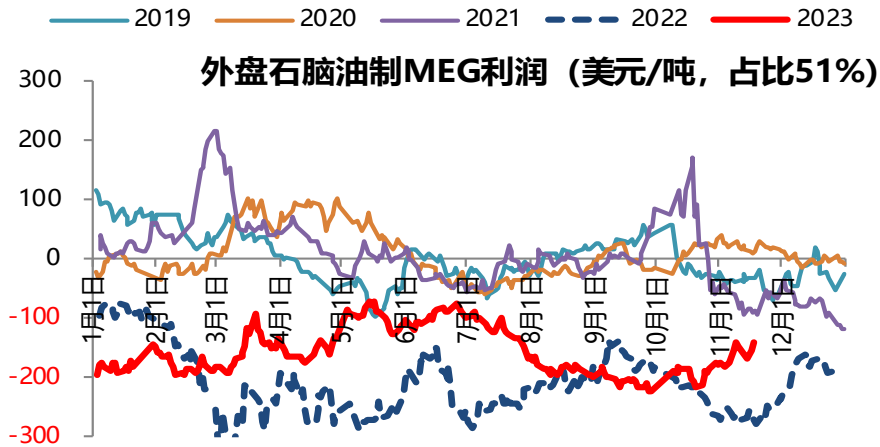


国内MEG供需平衡情况（单位：万吨）



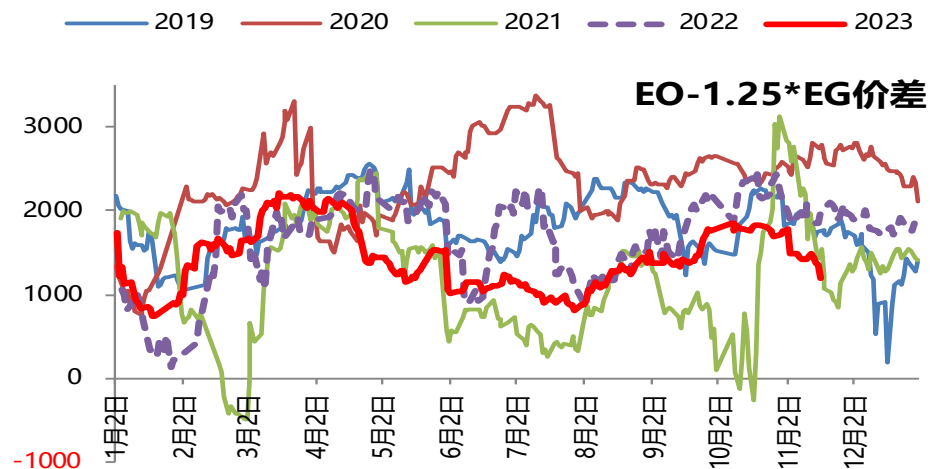
从MEG平衡表看，11月中上因EO走弱，三江MEG负荷提升，榆林化学轮检计划推迟至12月下旬，MEG供应较预期增加；中下旬终端走弱预期下聚酯负荷存下行压力，11月MEG去库幅度较预期收窄；12月榆能以及中昆新装置投产推进较为顺利，预计在12月内可实现量产，叠加下游季节性转弱，MEG可能从去库预期转向累库。

受国内宏观氛围提振，MEG走势相对坚挺，叠加原料价格偏弱，油制MEG亏损继续收窄

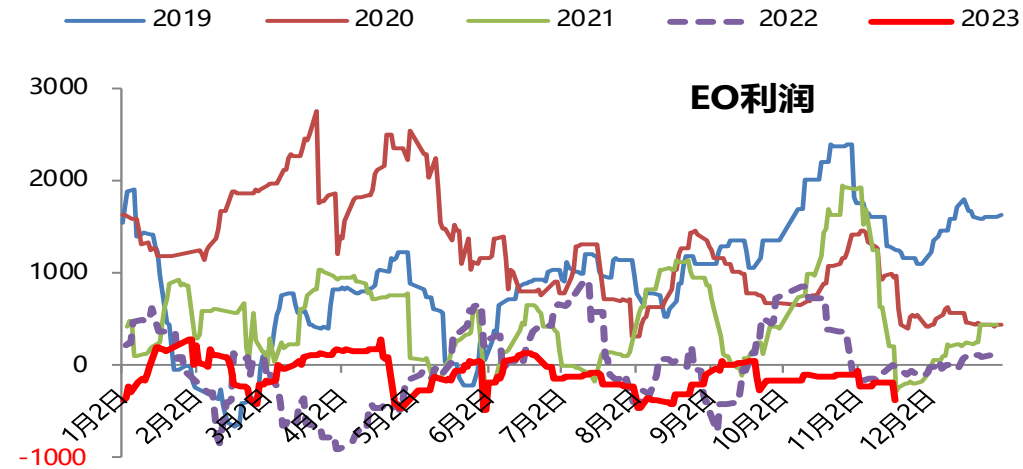


EO市场转弱，EO和EG价差继续走弱；EO亏损逐步扩大

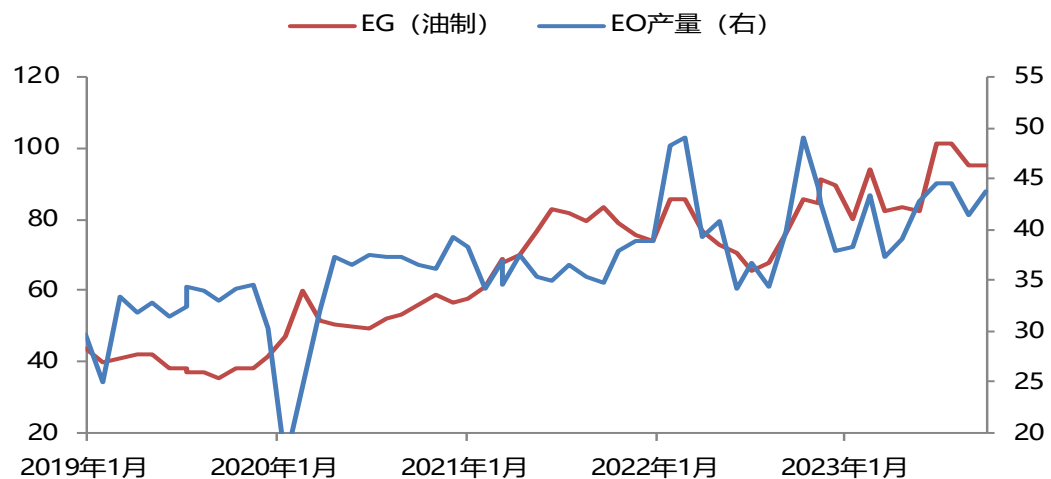
EO和EG价差情况（单位：元/吨）



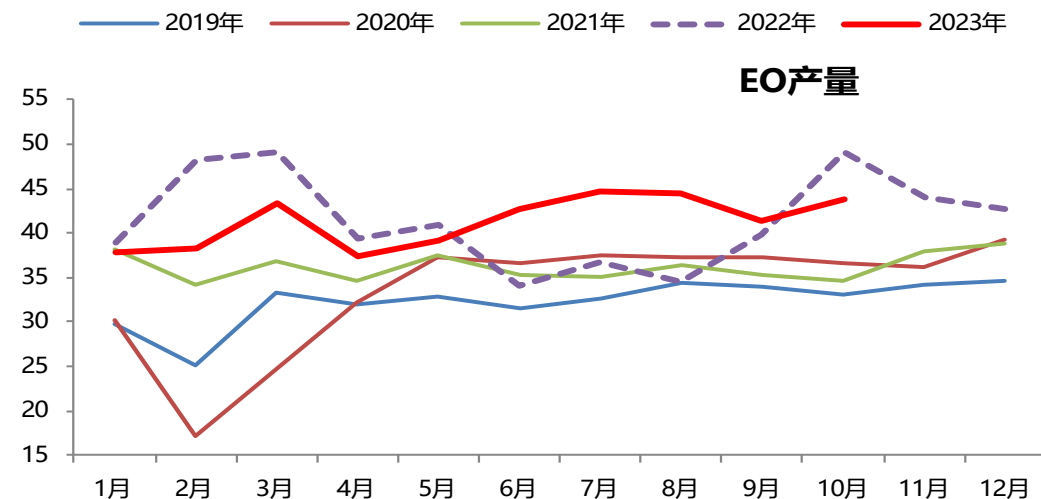
EO利润情况（单位：元/吨）



油制MEG和EO产量对比情况（单位：万吨）



EO产量情况（单位：万吨）



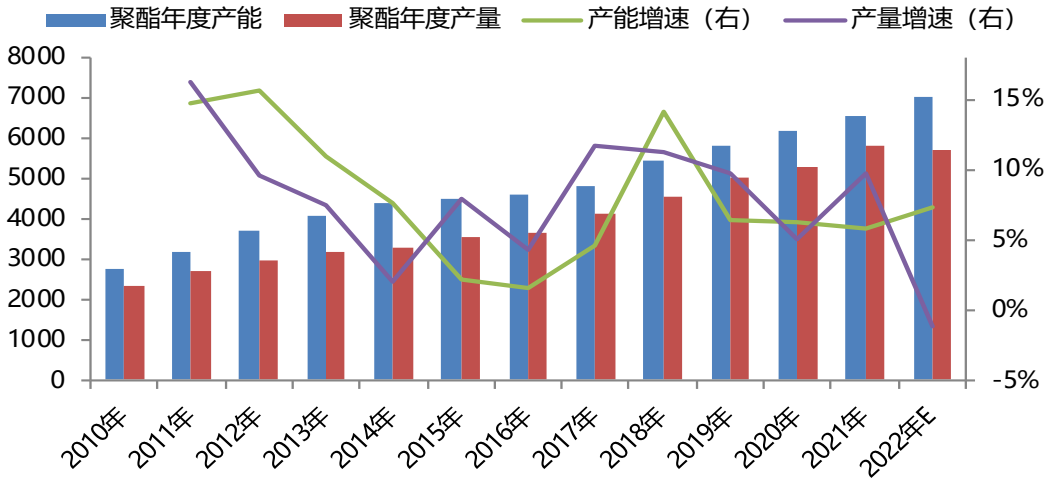
- 供应：短期MEG负荷波动不大，目前乙二醇整体开工在61.6% (-0.51%)，其中煤制乙二醇开工在64.05% (-0.96%)，关注榆林化学检修情况及新装置运行情况。另外，周内巴拿马运河拥堵消息发酵，引发市场对轻烃裂解制乙二醇装置原料供应稳定性的担忧，目前部分乙烷裂解装置负荷略有下降，但对乙二醇供应暂未产生实质性影响；
- 库存：MEG港口库存环比略降，中下旬起主港到货减少，后续港口库存可能小幅去化，部分货源向隐性库存转移；
- 利润：受国内宏观氛围提振，MEG走势相对坚挺，叠加原料价格偏弱，油制MEG亏损继续收窄；
- 基差：港口高库存下，MEG基差和月差偏弱运行；
- **供需平衡情况**：11月中上因EO走弱，三江MEG负荷提升，榆林化学轮检计划推迟至12月下旬，MEG供应较预期增加；中下旬终端走弱预期下聚酯负荷存下行压力，11月MEG去库幅度较预期收窄；12月榆能以及中昆新装置投产推进较为顺利，预计在12月内可实现量产，叠加下游季节性转弱，MEG可能从去库预期转向累库。



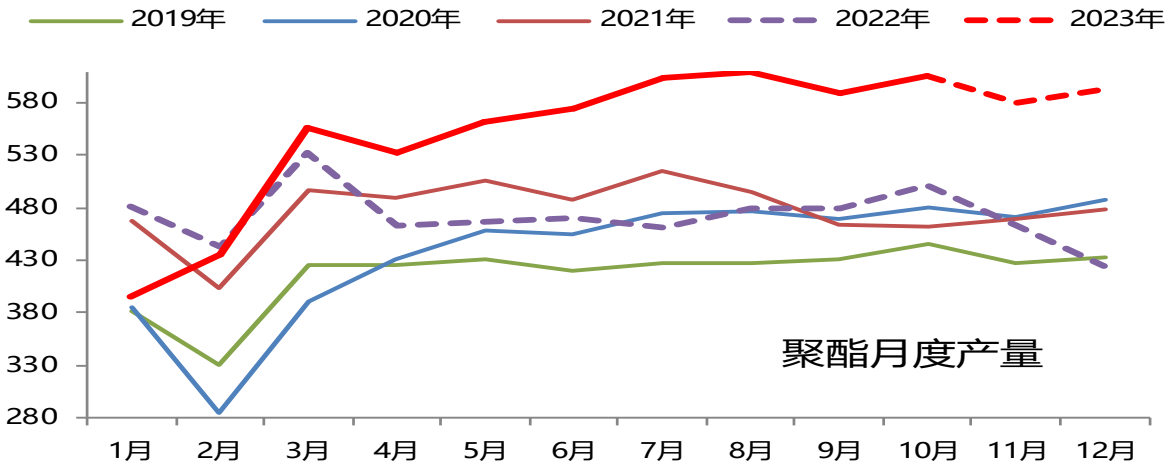
三、聚酯---终端需求阶段性好转，聚酯及终端负荷拐点后移

3季度聚酯产量至历史新高，预计4季度环比有所回落

国内聚酯产能增长情况（单位：万吨，%）



国内聚酯月度产量情况（单位：万吨）



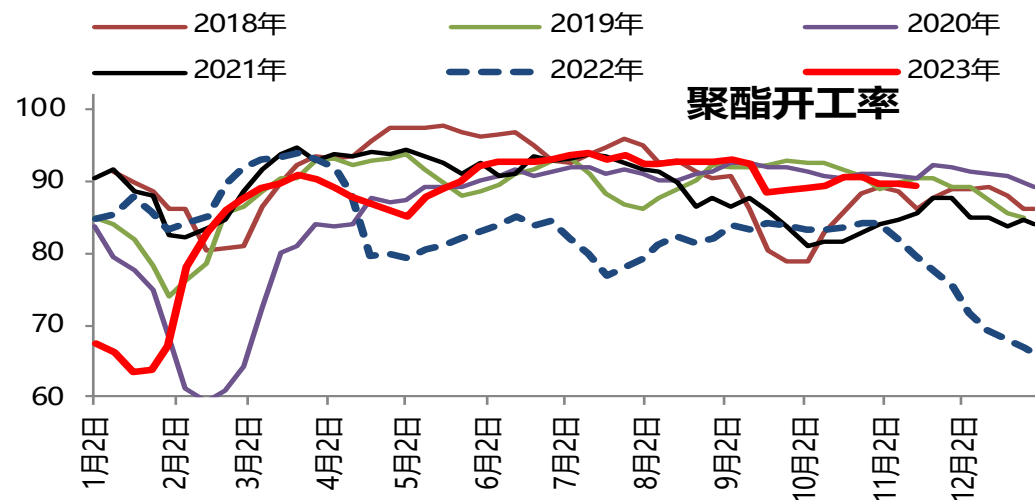
2023年国内聚酯新增产能统计（单位：万吨）

装置	产能	预计投产时间	配套产品	地点
桐昆恒阳	30	2023年2月上旬	长丝	宿迁
新风鸣新拓	30	2023年2月下旬	长丝	徐州
桐昆恒超	60	2023年3月初	长丝	嘉兴
桐昆宇欣	30	2023年3月中下旬	长丝	新疆
嘉通能源	30	2023年3月底	长丝	南通
恒科轩达	25	2023年4月	长丝	南通
港虹	20	2023年4月	长丝	吴江
永盛	20	2023年4月	有光切片	绍兴
宝生/汉江新材料	30+30	2023年4月	瓶片	四川
恒阳	30	2023年5月中下旬	长丝	宿迁
恒逸逸达	30	2023年5月中下旬	短纤	宿迁
万凯	60	2023年上半年	瓶片	重庆
三房巷	75	2023年6月上	瓶片	江阴
嘉通能源	30	2023年6月中旬	长丝	南通
三房巷	75	2023年7月初	瓶片	江阴
恒阳	30	2023年7月初	长丝	宿迁
华西村	10	2023年7月中上旬	切片	仪征
华润（原澄高）	60	2023年8月上旬	瓶片	江阴
百宏	70	2023年8月中旬	瓶片	福建
新风鸣新拓	36	2023年8月下旬	长丝	徐州
仪化	13	2023年10月底11月初	短纤	仪征
恒阳	30	2023年9月	长丝	宿迁
富威尔	10	2023年10月中下旬	短纤	扬州
嘉通能源	30	2023年10月底	长丝	南通
恒力	30	2023年10月中下旬	切片	大连
2023年总计	924			

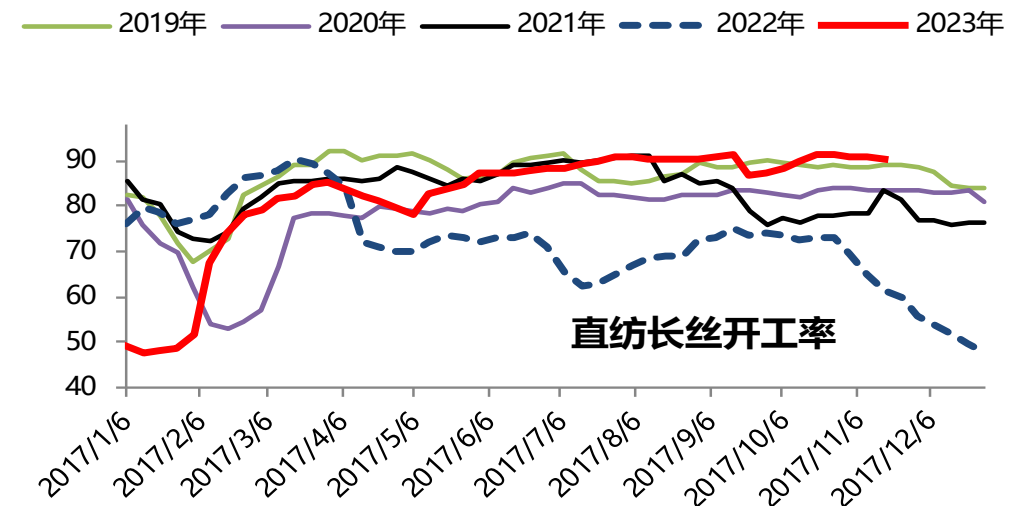
- 2023年11月开始聚酯产能为7981万吨，截至10月新增产能924万吨；
- 2023年1-10月国内聚酯产量5464万吨，同比增加14.3%。

聚酯负荷窄幅波动，需求拐点后移

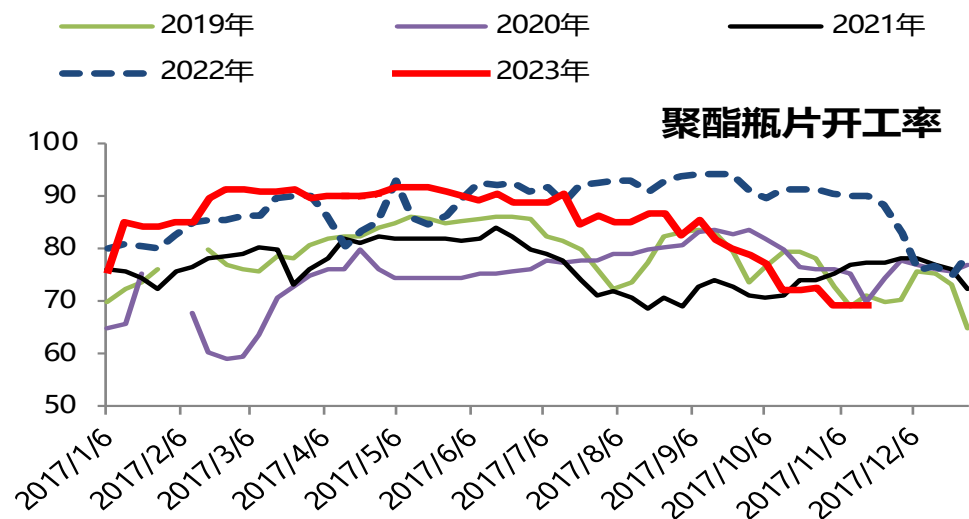
聚酯开工率情况（单位：%）



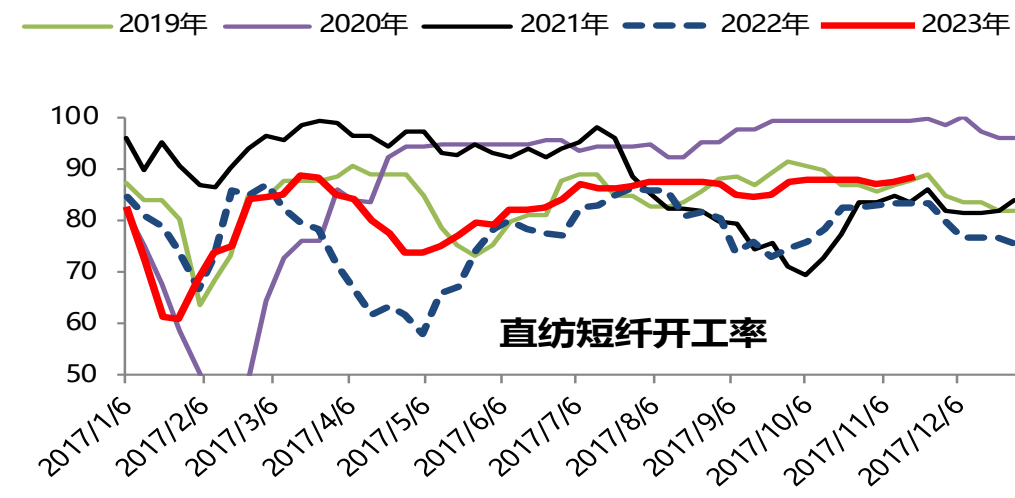
直纺长丝开工率情况（单位：%）



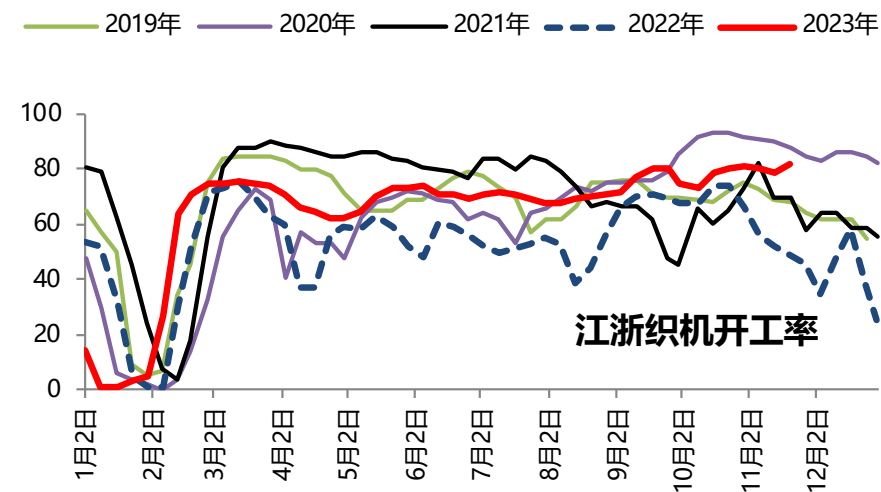
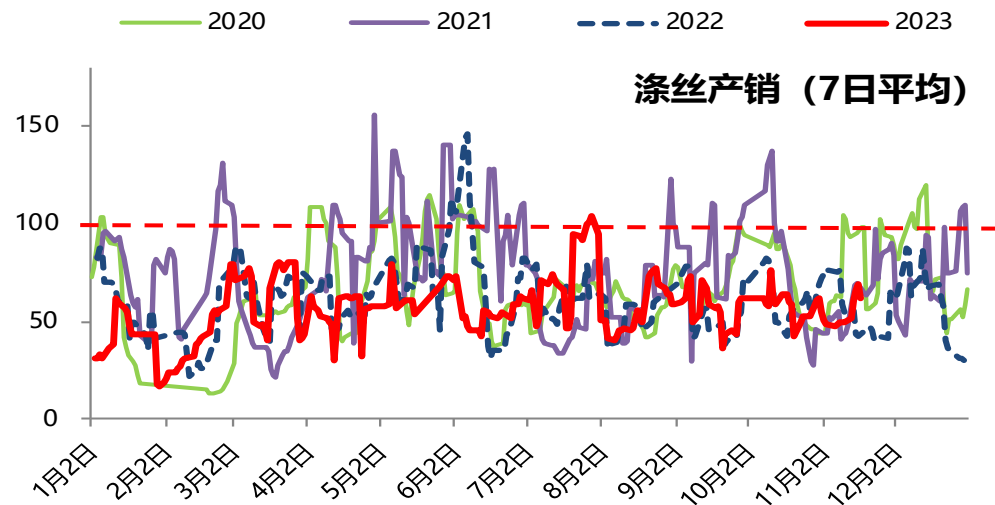
聚酯瓶片开工率情况（单位：%）



直纺短纤开工率情况（单位：%）

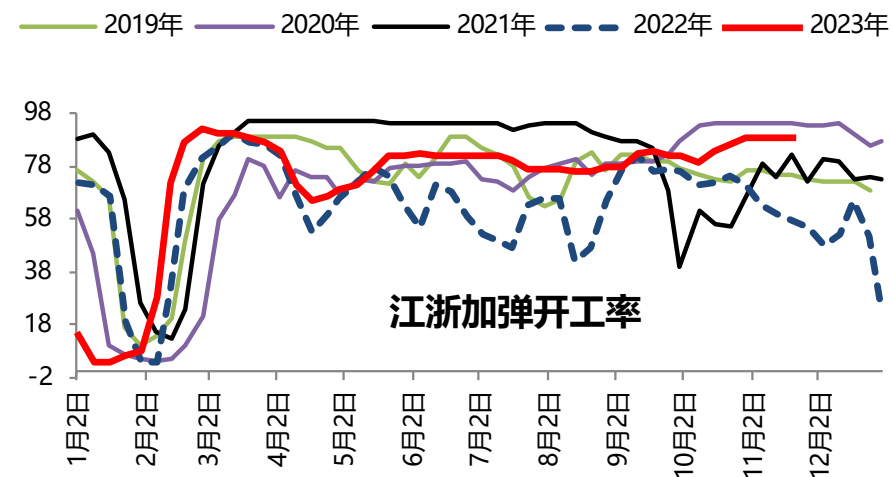
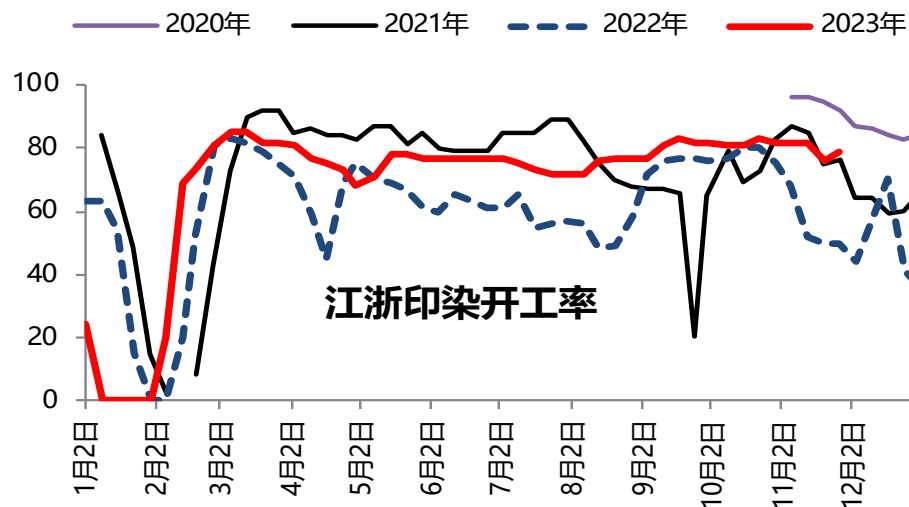


江浙织机开工率情况（单位：%）



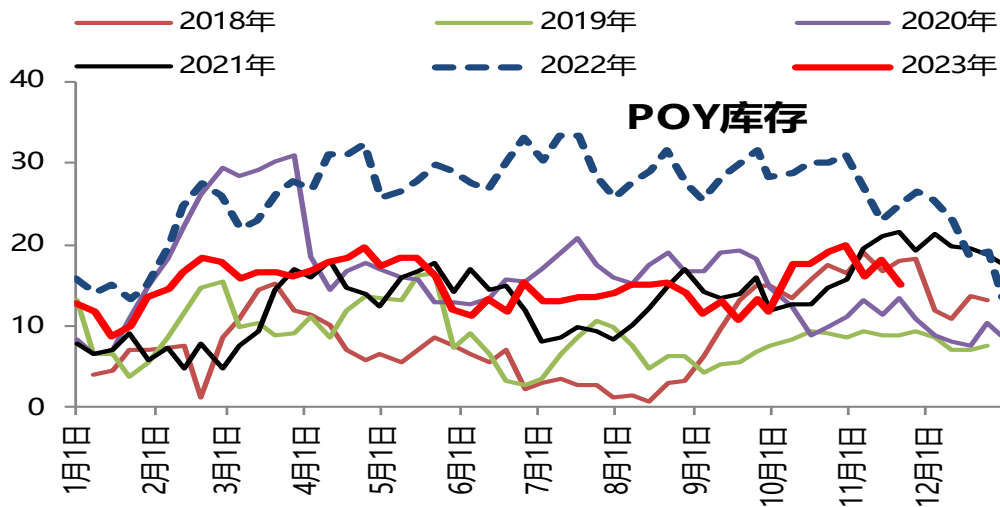
江浙印染开工率情况（单位：%）

江浙加弹机开工率情况（单位：%）

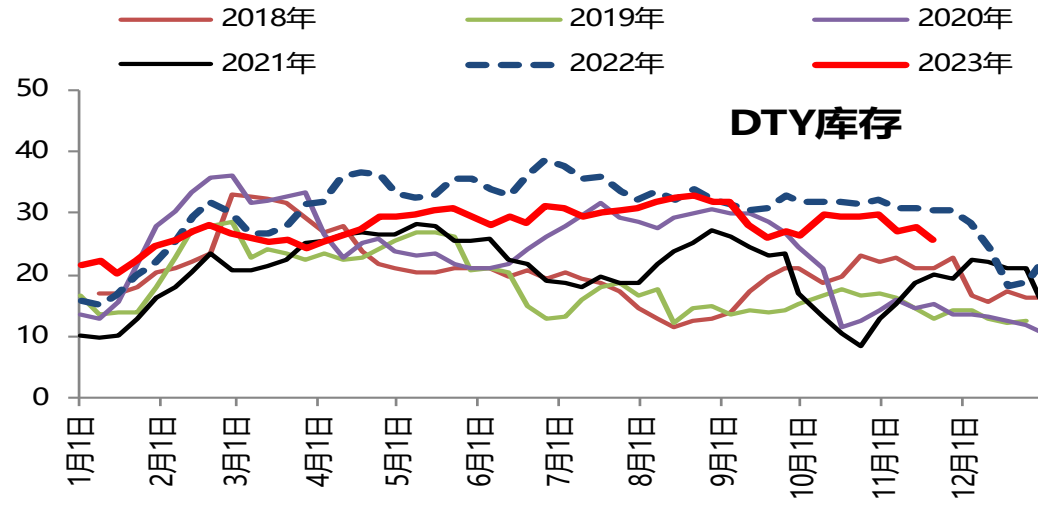


气温快速下降，阶段性坯布订单和出货走俏，叠加长丝优惠促销，库存快速下降

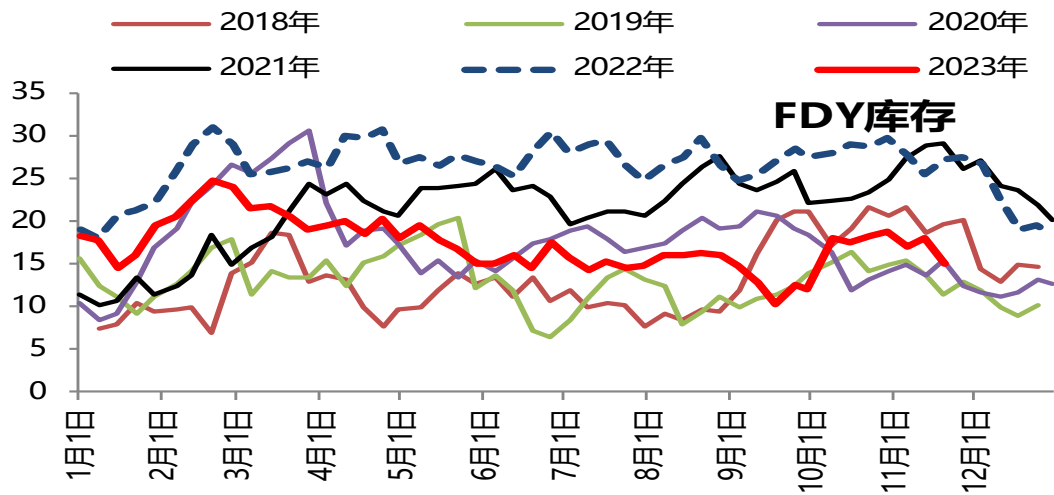
POY库存情况（单位：天）



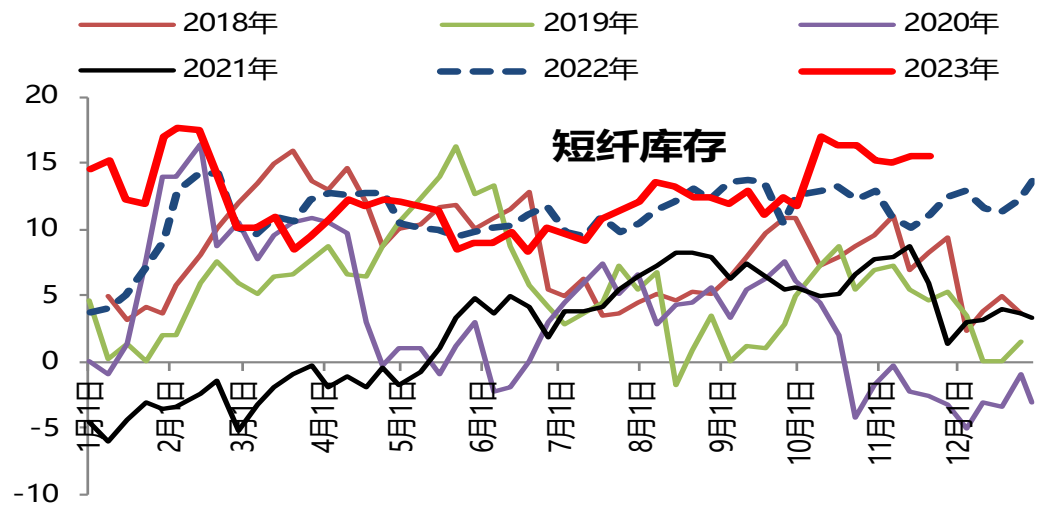
DTY库存情况（单位：天）



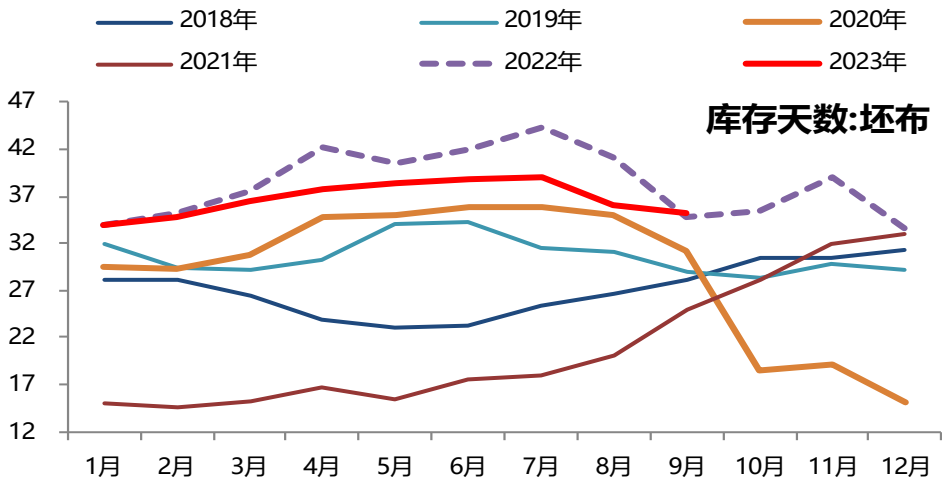
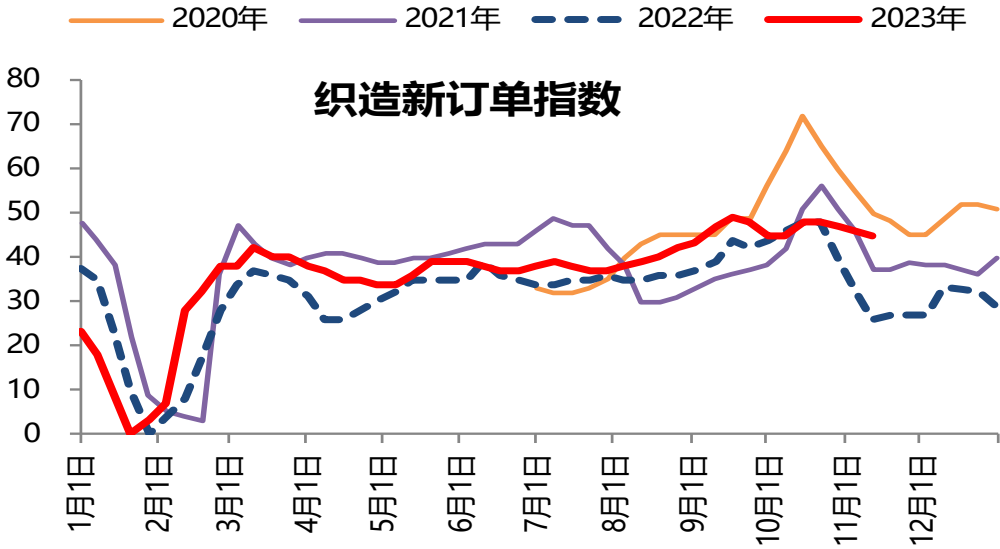
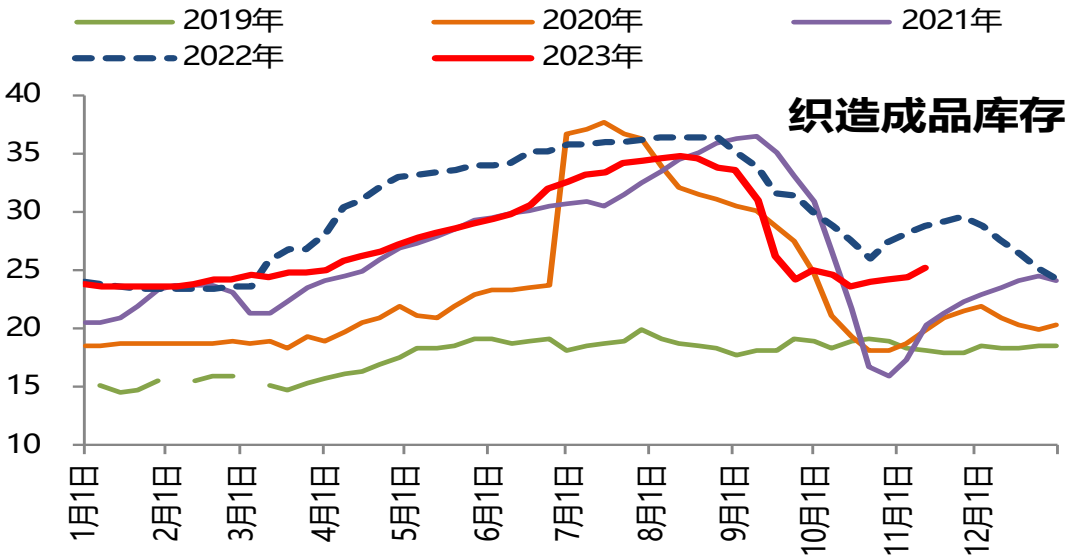
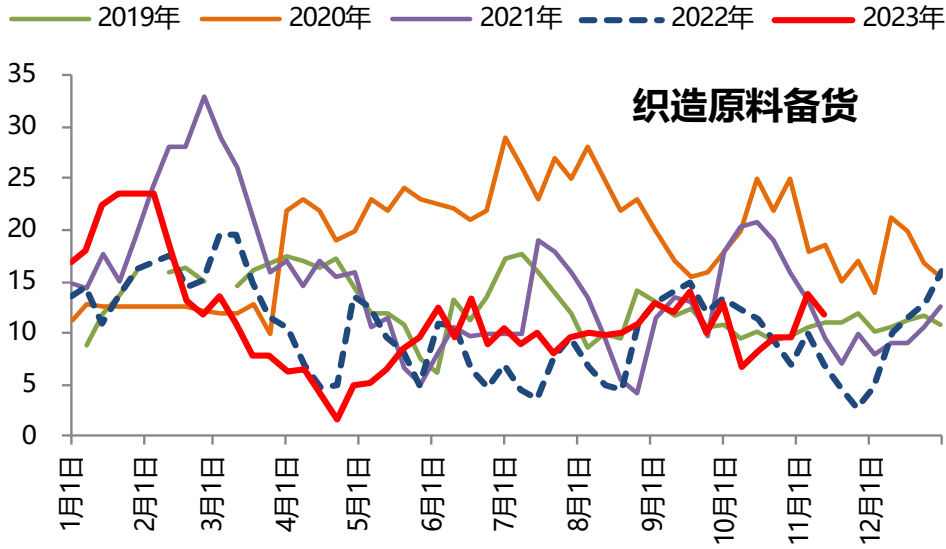
FDY库存情况（单位：天）



短纤库存情况（单位：天）

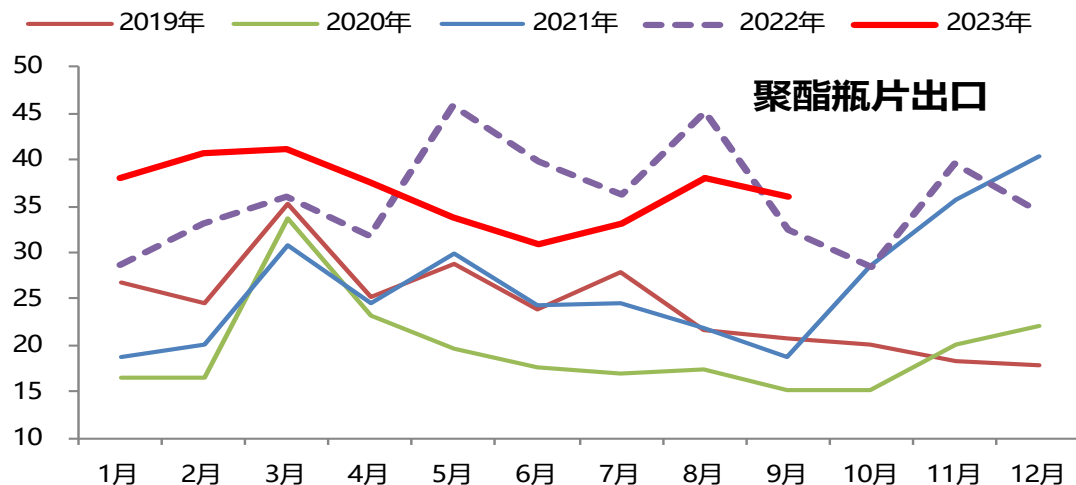


气温快速下降，局部织造产品订单放量，出货增加，冬季产品为主

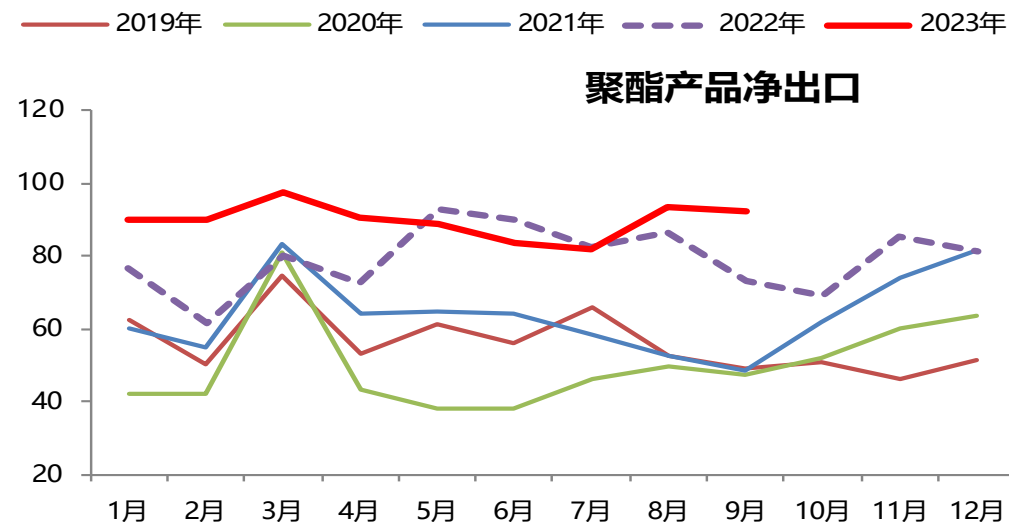


9月聚酯产品出口环比略降，同比偏高

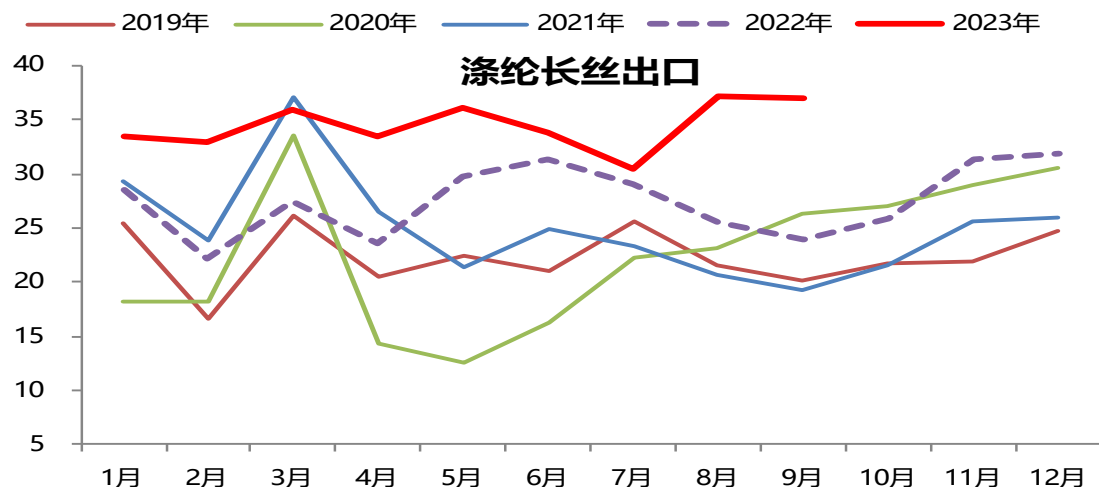
聚酯瓶片月度出口数据（单位：万吨）



聚酯产品月度净出口情况（单位：万吨）



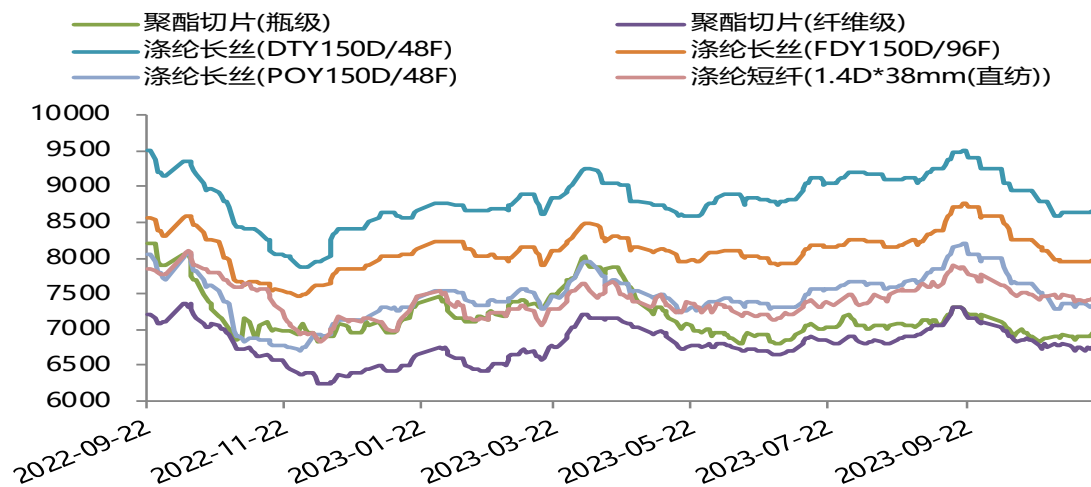
涤纶长丝月度出口数据（单位：万吨）



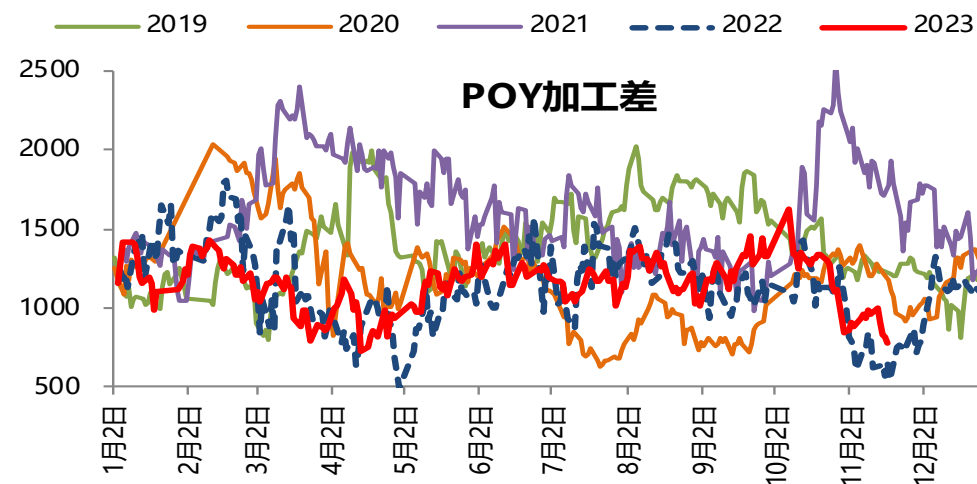
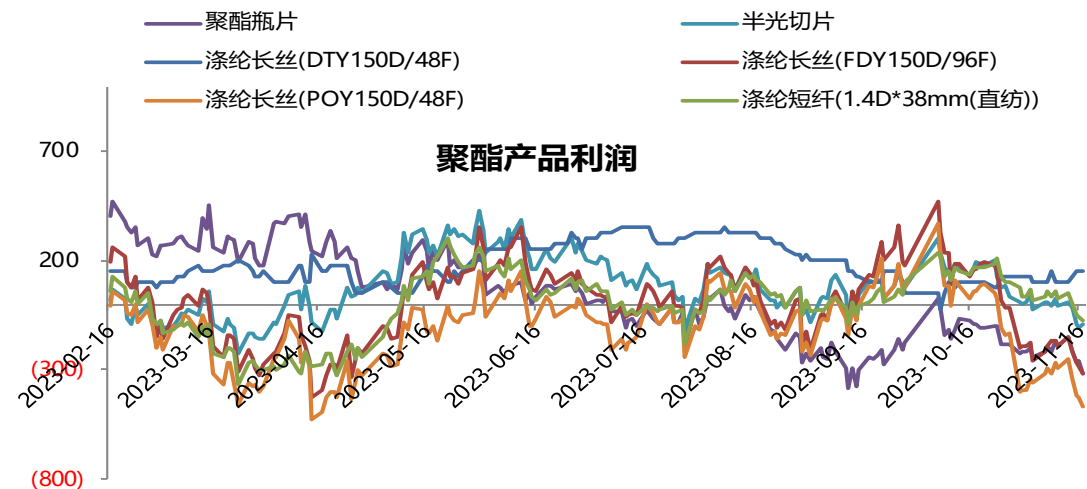
- 2023年1-9月聚酯产品净出口807.9万吨（占同期聚酯产量的17%），同比增长12.8%；
- 2023年1-9月聚酯瓶片出口329.4万吨，同比略增0.11%；
- 2023年1-9月长丝出口310.6万吨，同比增长28.6%。

聚酯产品现金流压缩，涤丝优惠出货为主

聚酯产品价格走势（单位：元/吨）



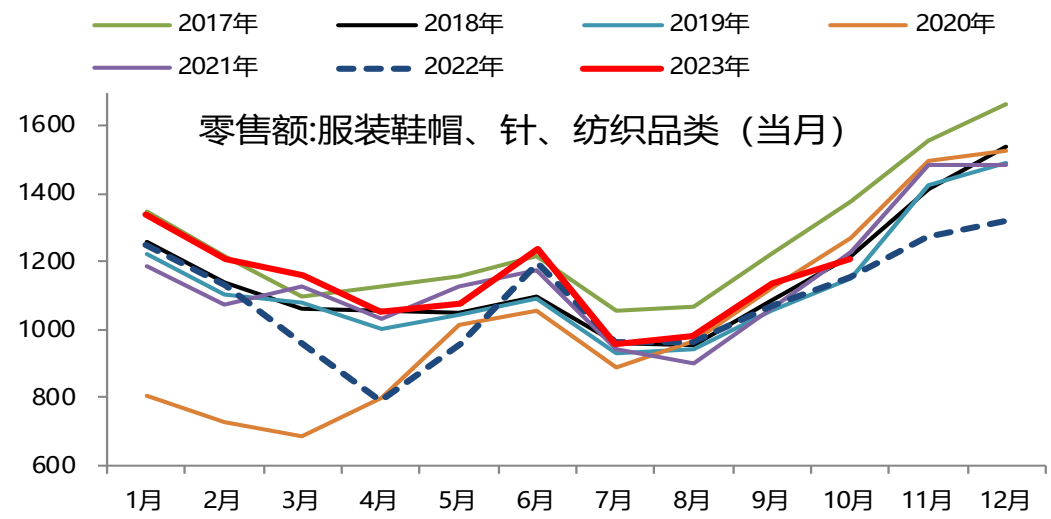
聚酯产品利润情况（单位：元/吨）



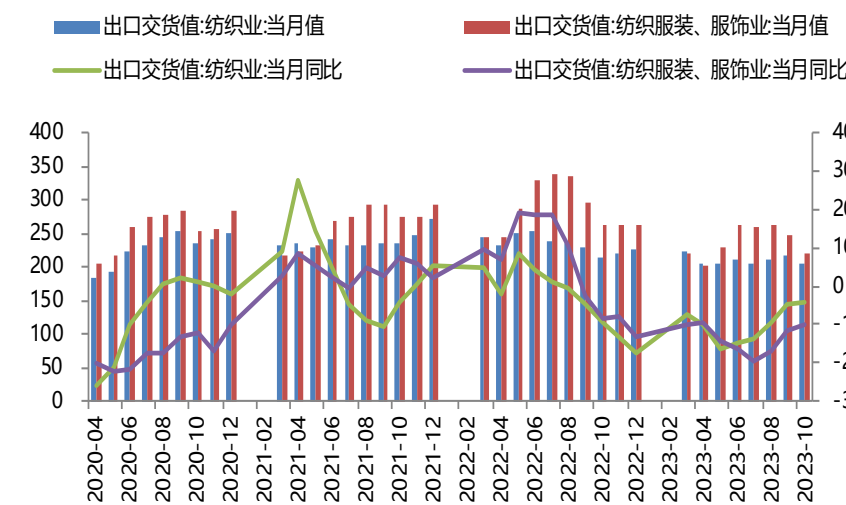
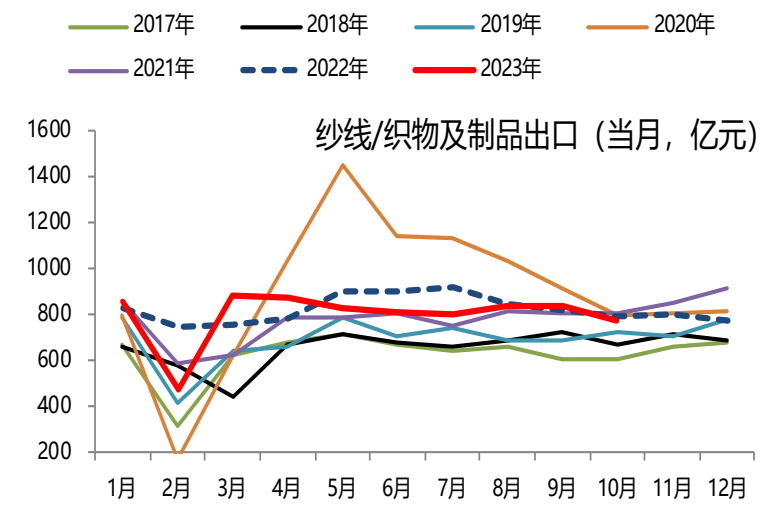
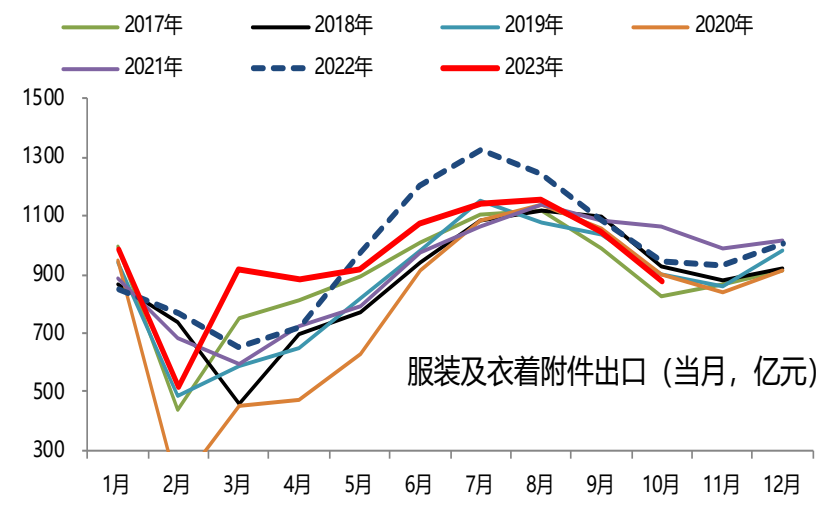
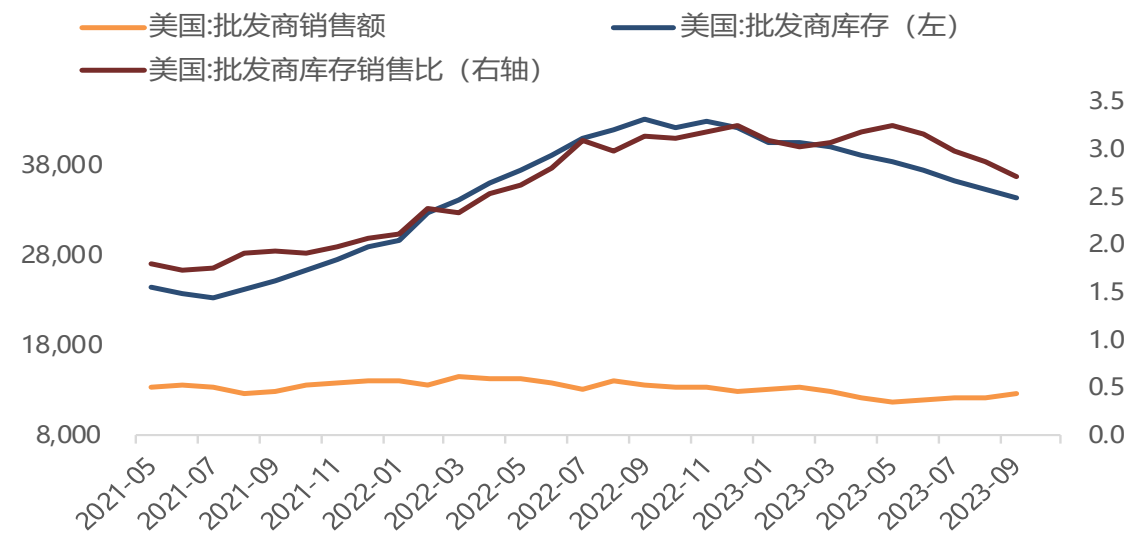
- 聚合成本端小幅抬升，而涤丝优惠价走货居多，现金流和加工差都缩小，实际看POY、FDY常规品多亏损出货。
- 后市来看，近期新订单释放下预期织造高位负荷在11月尚可维持，对加弹和涤丝的开工和需求都有支撑性。涤丝当前亏损价运行，主要是工厂对中期季节性需求走弱和累库的担忧，阶段性的需求改善有助于价格上涨和亏损的修复，但工厂间的竞争博弈可能会扰乱价差修复，短期价格预期震荡为主。其中消光品种受装置检修利好，阶段性看价格抬升和效益修复。

10月终端纺织服装内需增速环比放缓；出口持续偏弱

纺织服装产品零售额情况（单位：亿元，%）



美国服装及服装面料批发商相关数据（百万美元）



- 供应：部分消光长丝装置检修，长丝和聚酯负荷均小幅下降，聚酯负荷至89.4% (-0.2%) ；
- 库存：受寒潮影响华东、华北等地气温快速下降，阶段性坯布订单和出货走俏，带动印染和织机的负荷阶段性恢复提升，涤丝刚需消化也有提升；与此同时，成本端坚挺而涤丝优惠，带动终端的投机备货积极性，备货增加。出口订单环比上周走弱。涤丝工厂库存有所下降。江浙涤丝工厂POY、FDY、DTY权益库存分别在15 (-3.1) 、15 (-3.1) 、25.5 (-2.2) 天；
- 聚酯利润：上周聚合成本端小幅抬升，而涤丝优惠价走货居多，现金流和加工差都缩小，实际看POY、FDY常规品多亏损出货；
- 终端需求：上周气温快速下降，应季产品局部放量，江浙终端开工率局部抬升。加弹、织造、印染负荷分别为89% (+0%) 、82% (+3%) 、79% (+3%) 。10月终端纺织服装内需增速环比放缓；出口持续偏弱。海外服装及服装面料库存偏高，库销比仍在高位，仍以主动去库为主，美国加息周期下补库时机未到。



四、短纤---绝对价格受宏观情绪带动，
但供需偏弱格局下价格依然承压

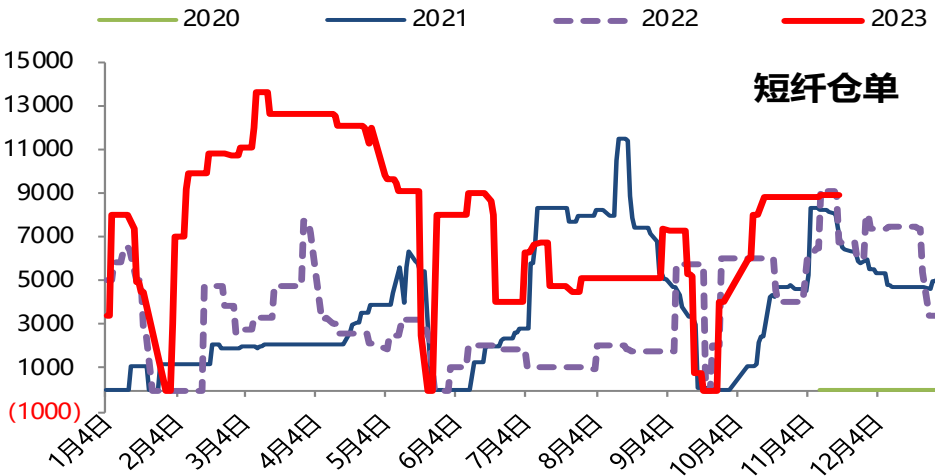
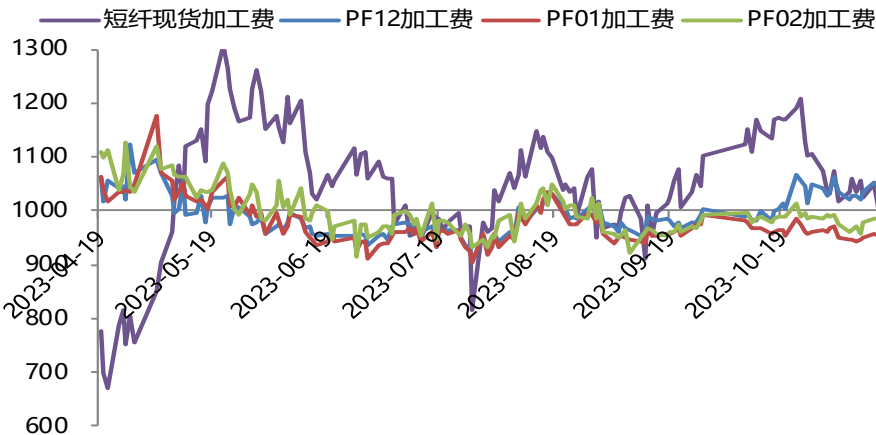
短纤行情回顾



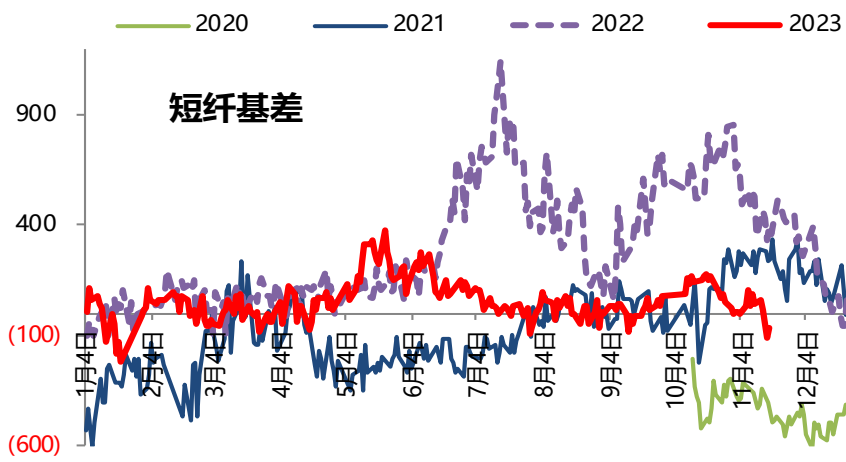
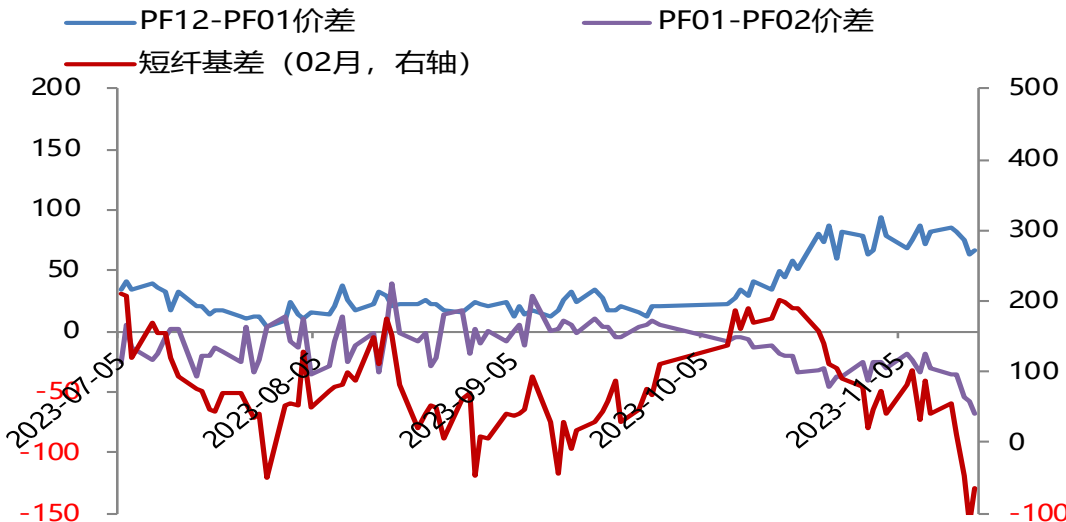
□ 上周直纺涤短跟随成本上涨。尽管油价下跌，但外围宏观气氛偏好，叠加资金炒作，以及PX 带动PTA 及下游直纺涤短期货震荡上涨，短纤主力合约涨幅在200-300元/吨，现货走货为上，涨幅较缓，在50元/吨附近。因涨幅不及原料，直纺涤短加工差逐步被压缩至900元/吨附近。下游因订单疲软，大多刚需采购为主，追高意愿不足。直纺涤短基差走弱，但依旧以一口价成交为主，基差货偏高。

供需逐步转弱，短纤基差有所走弱

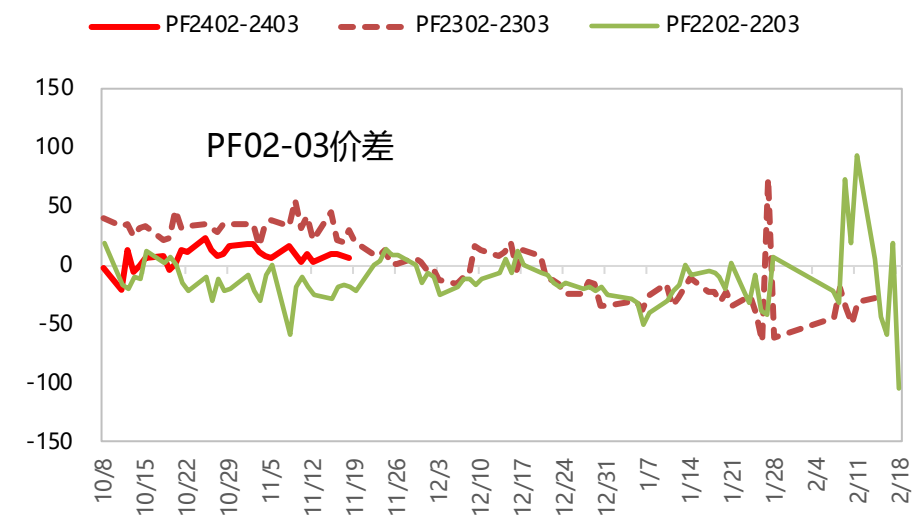
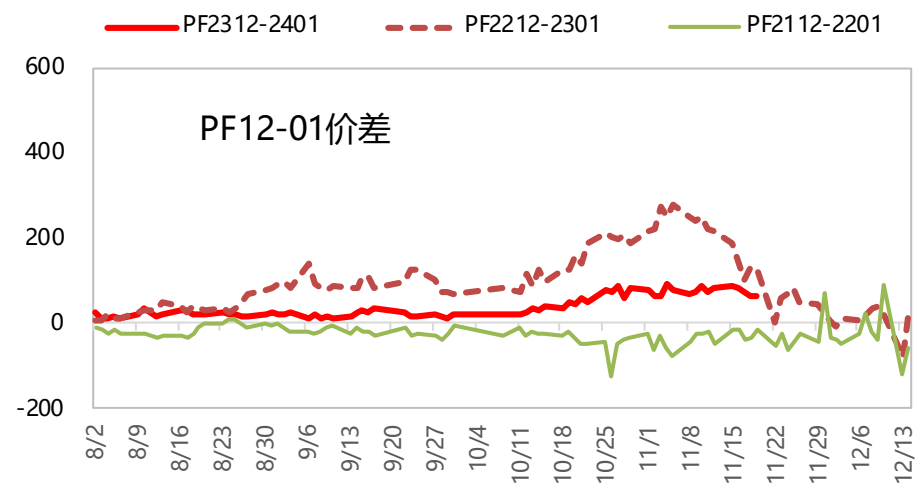
短纤加工差情况（元/吨）



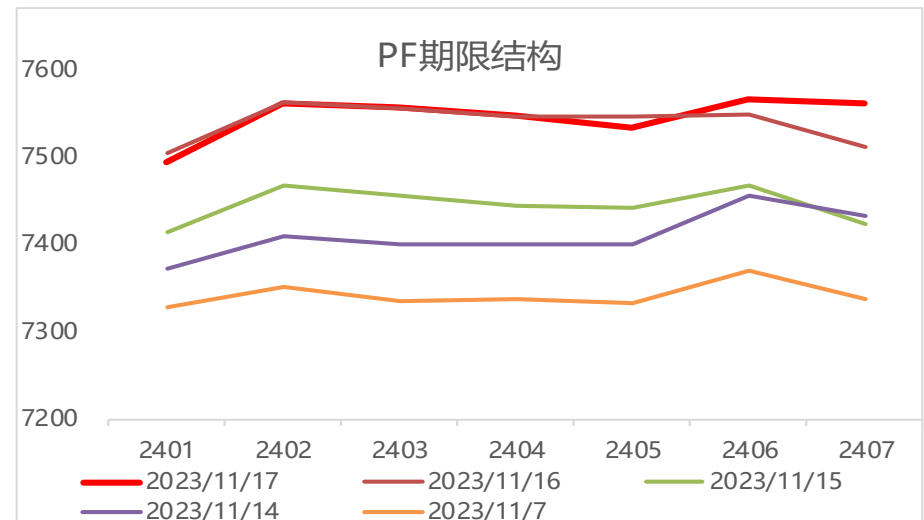
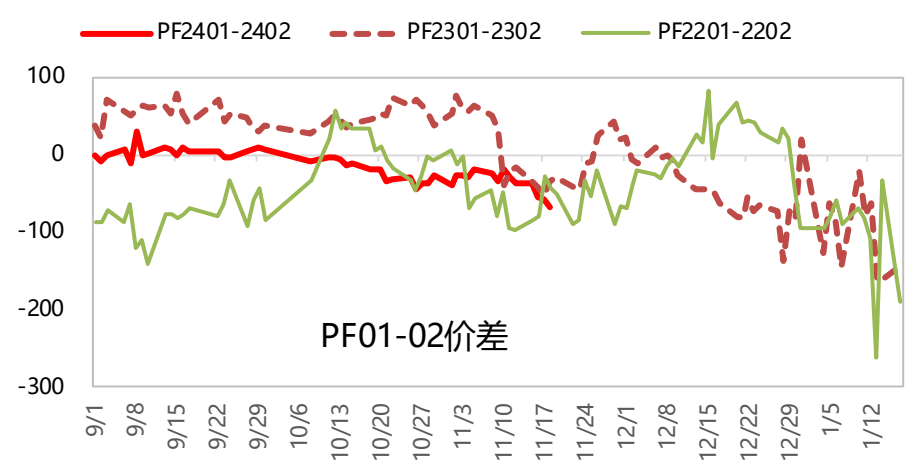
短纤基差及月差情况（元/吨）



短纤月差走势（元/吨）

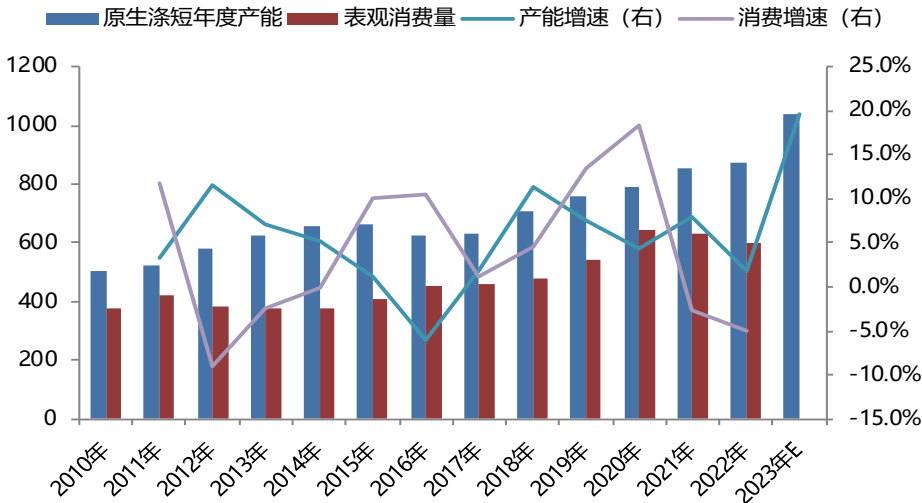


短纤月差走势（元/吨）

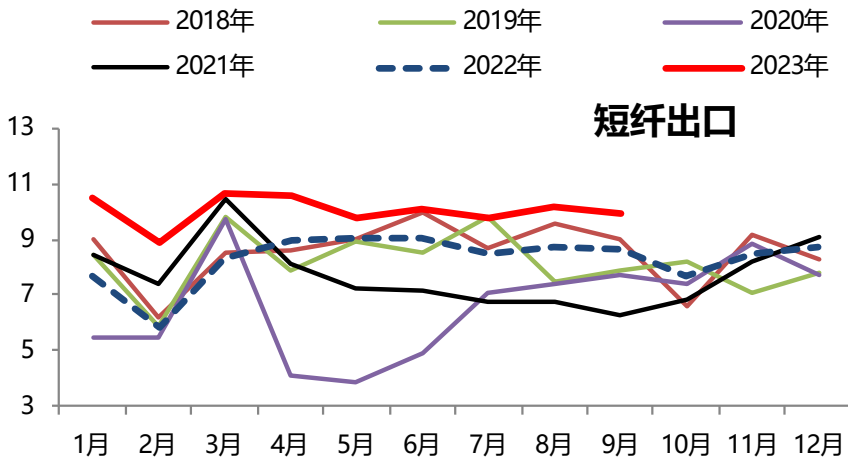


国内短纤供需（1-10月涤短产量610.3万吨，同比增加8.9%；1-9月出口90.45万吨，同比增加21.2%）

国内原生涤短供需及增长情况（单位：万吨）



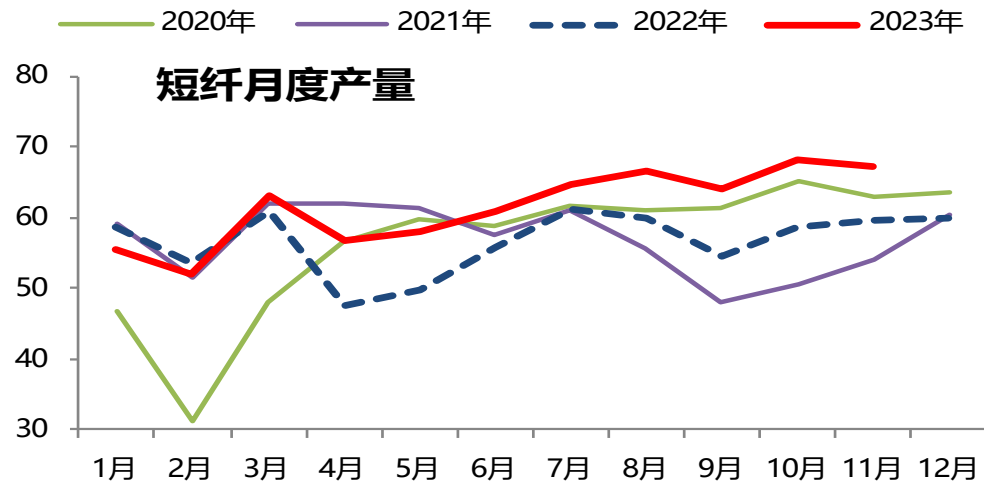
涤纶短纤出口情况（单位：万吨）



2022-2023年短纤新增产能情况

企业	产能 (万吨)	产品	预计投产时间
宁波华星	20	短纤	2022年4月
新凤鸣中磊	30	棉型	6月2日出产品，7.20开一条220吨/天棉型短纤生产线，另一条220吨/天直纺涤短生产线8月中开
新凤鸣	30	中空及差别化产品	计划2022年8月
2022年	80		
恒逸逸达	30	中空低熔点等差别化产品	2023年5月中
新凤鸣新拓	30	低熔点	2023年7月开一条220吨 /天棉型生产线
仪化	23	短纤	2023年8月/10月。目前先开2条线；该装置共4条线，另外2条线计划9月中旬开启；该厂另外13万吨/年低熔点短纤新装置暂计划10月底投产
富威尔	20	低熔点	2023年2季度
吉兴	30	短纤	2023年下半年
汇维仕	20	10万吨中空+低熔点，10万吨低熔点+卫材	2023年四季度
中泰	20	短纤	2023年四季度
2023年	173		

涤纶短纤月度产量（单位：万吨）

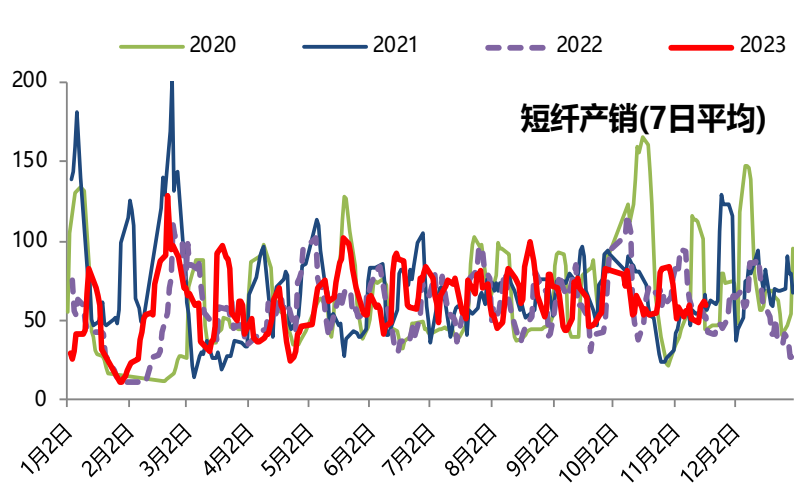
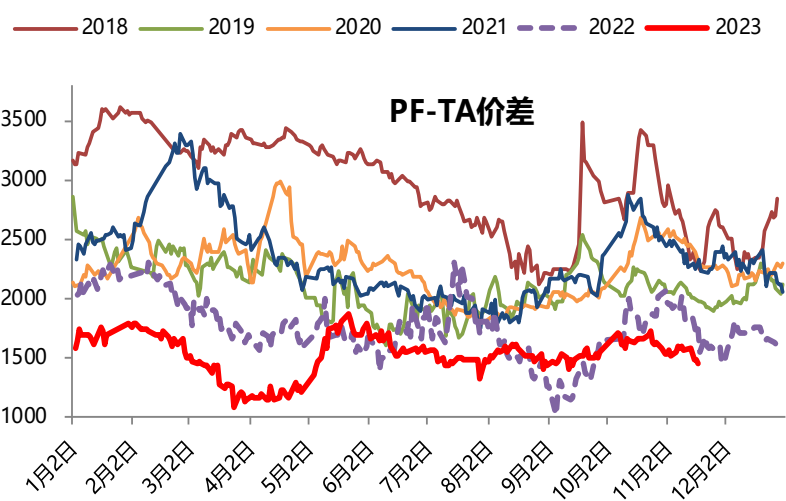
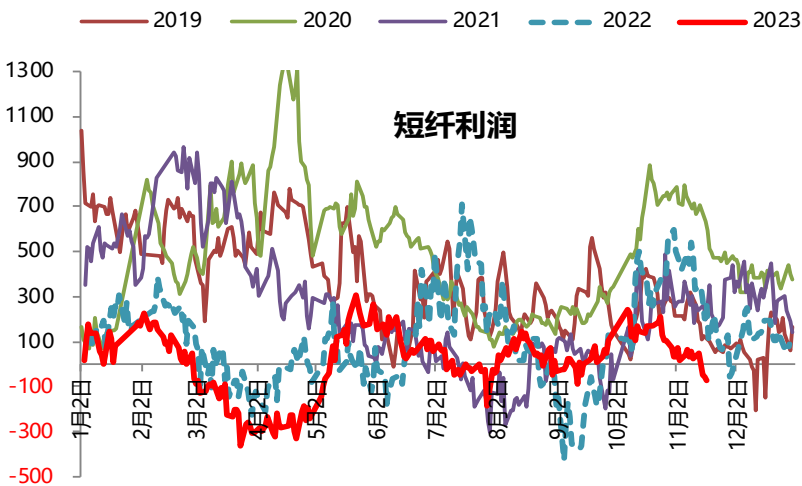
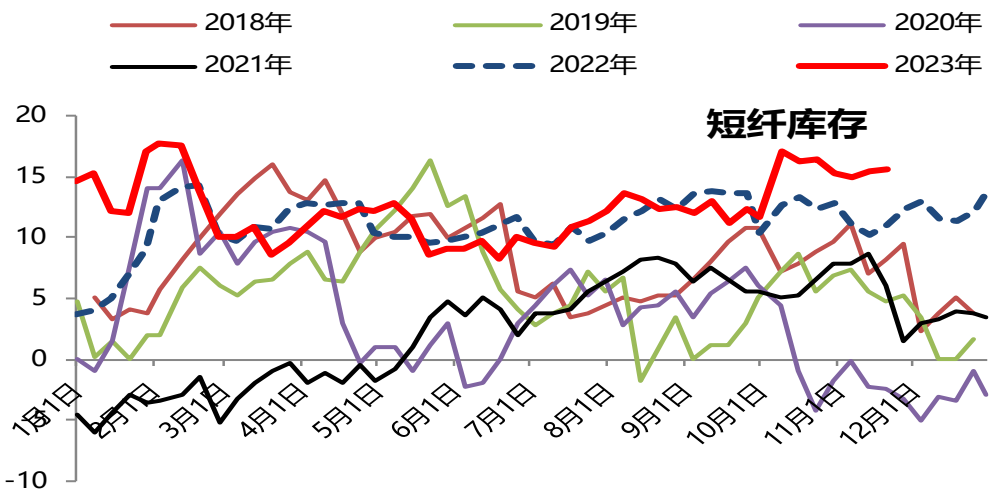
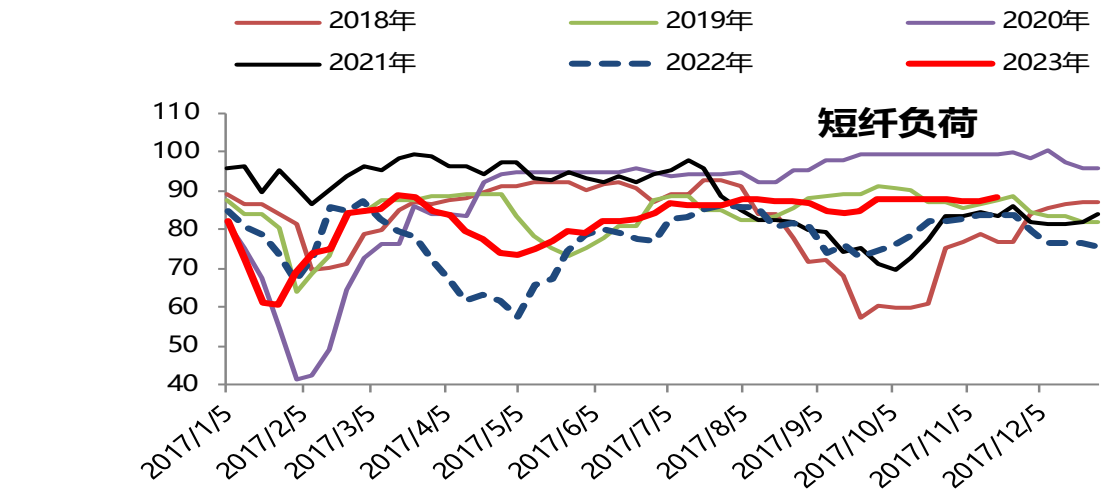


短纤市场情况（负荷小幅回升，偏高；工厂库存略升，偏高；现金流压缩，亏损）



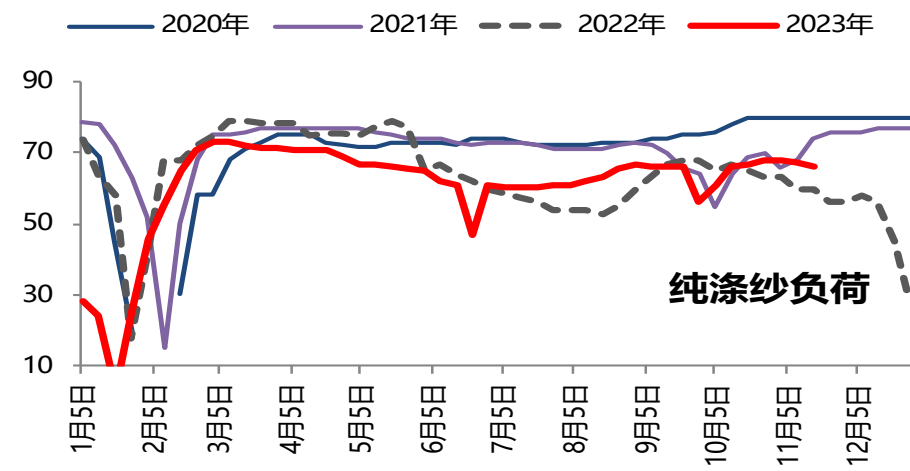
短纤负荷（单位：%）

短纤工厂库存（单位：天）

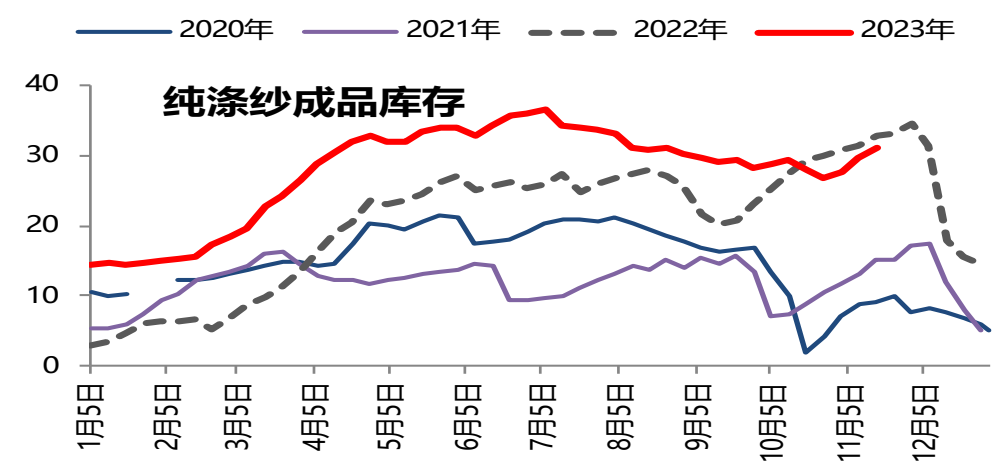


短纤下游情况（纯涤纱负荷环比略降；成品库存小幅回升；原料库存偏低，备货意愿不强）

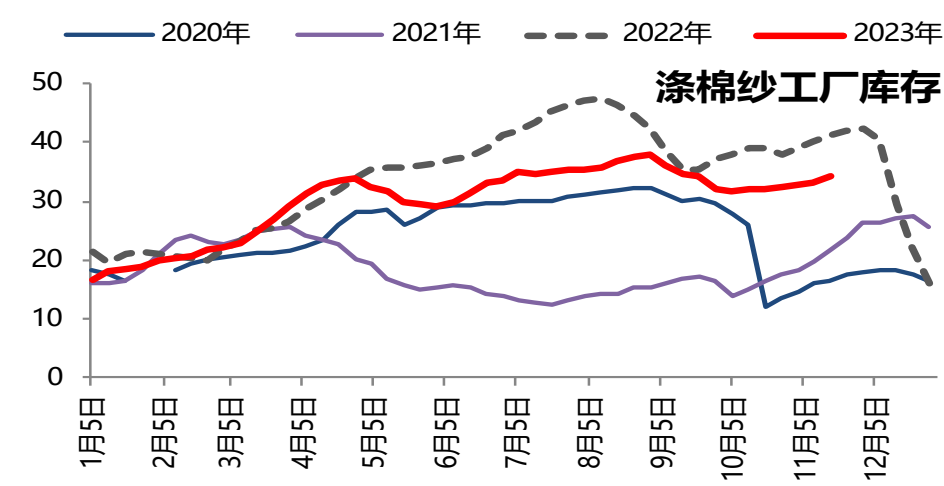
纯涤纱负荷情况（单位：%）



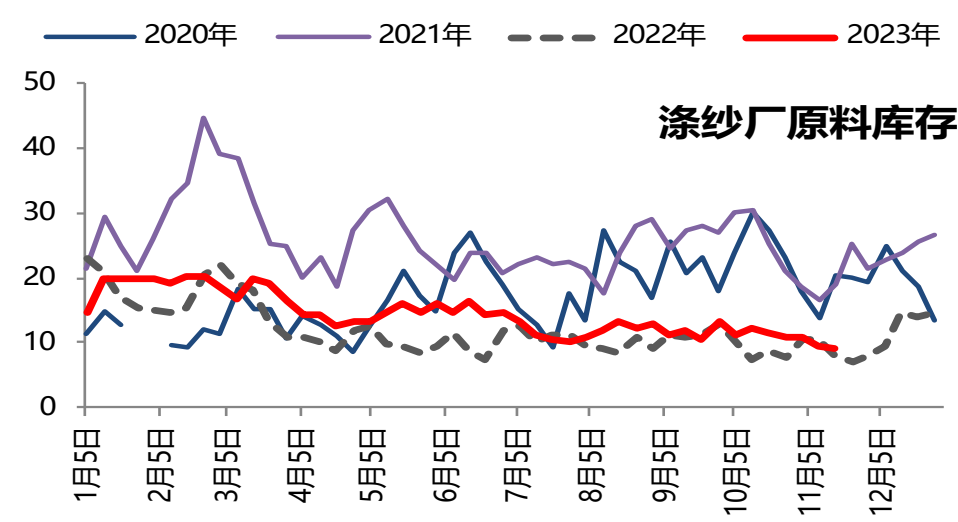
纯涤纱成品库存情况（单位：天）



涤棉纱成品库存情况（单位：天）

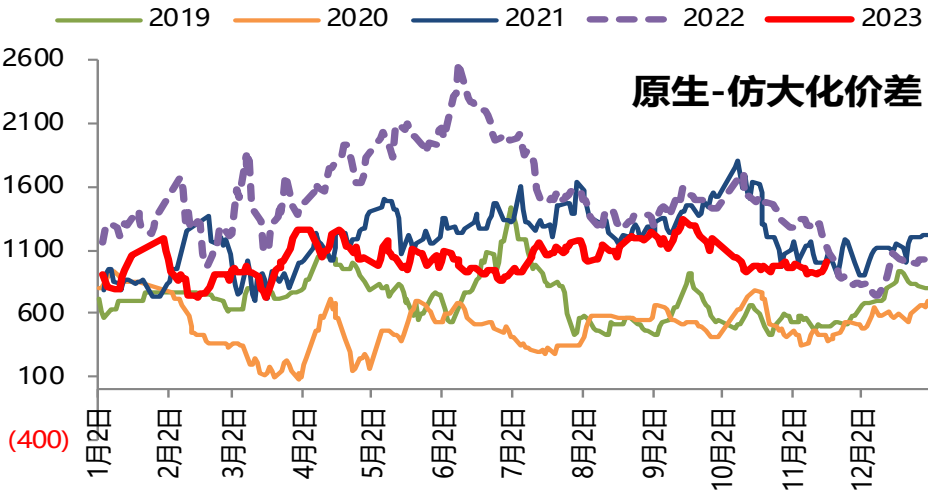


涤纱厂原料库存（单位：天）

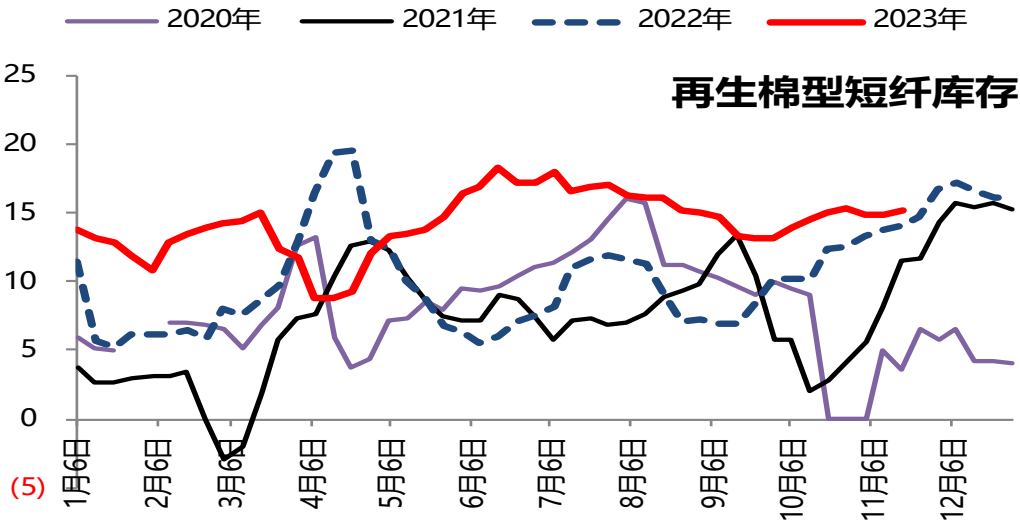


再生短纤市场情况（原生和再生价差略扩大，再生短纤现金流亏损维持）

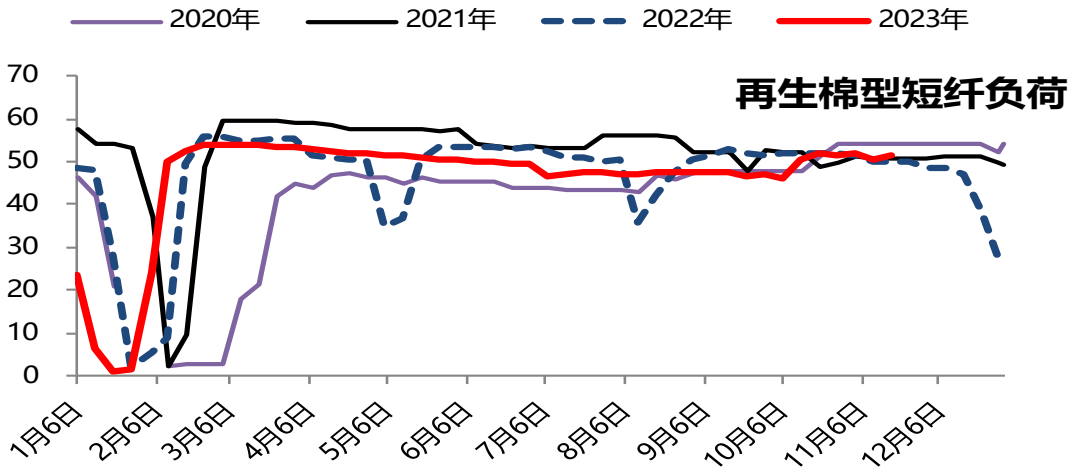
原生涤短与再生涤短价格情况（单位：元/吨）



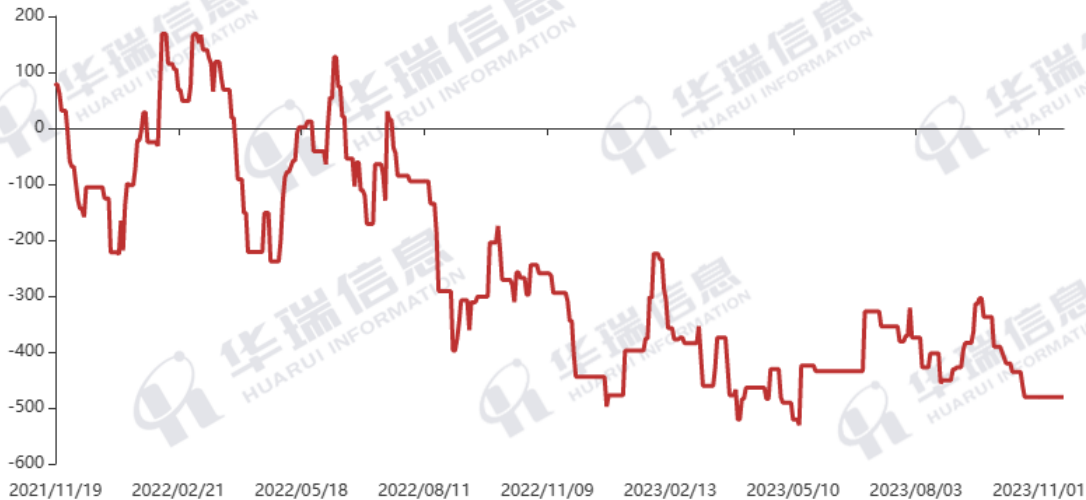
再生棉型短纤库存情况（单位：天）



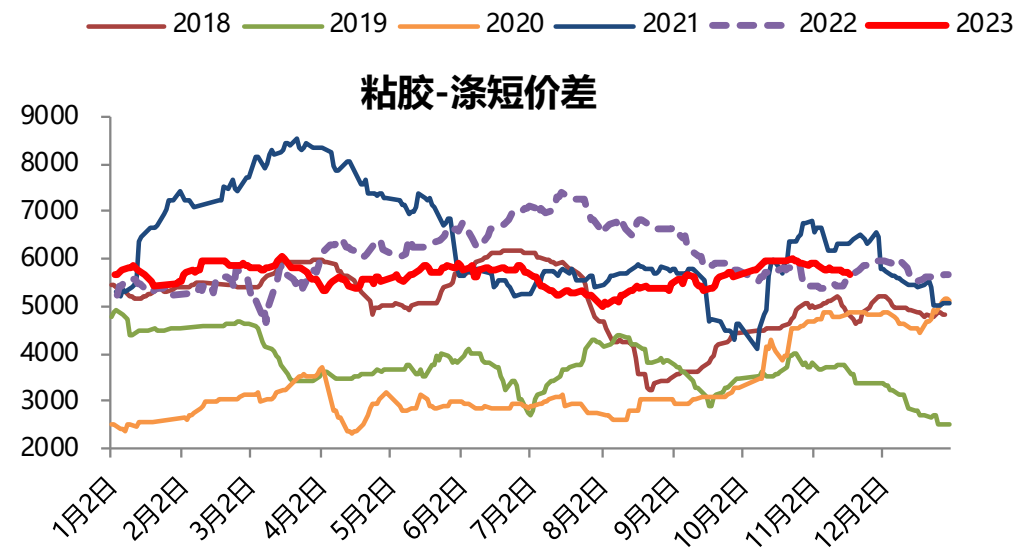
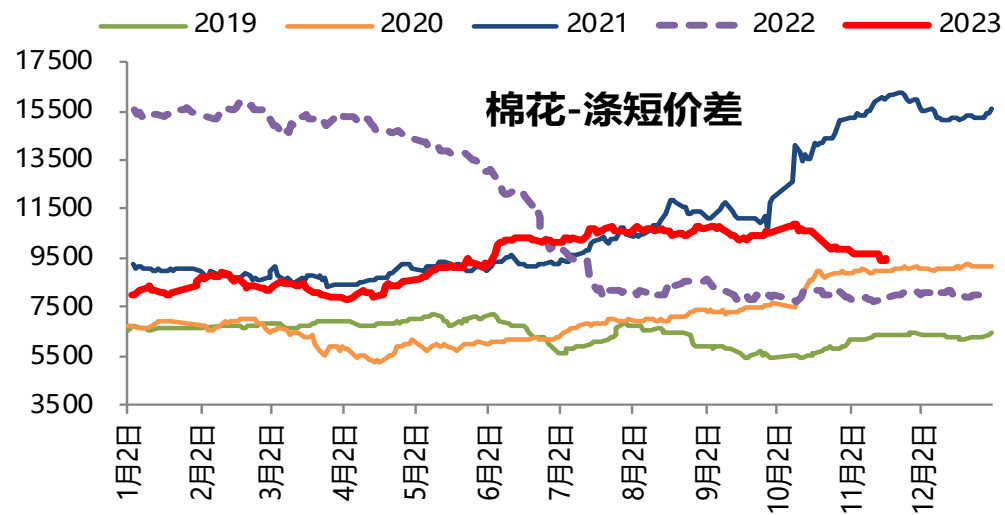
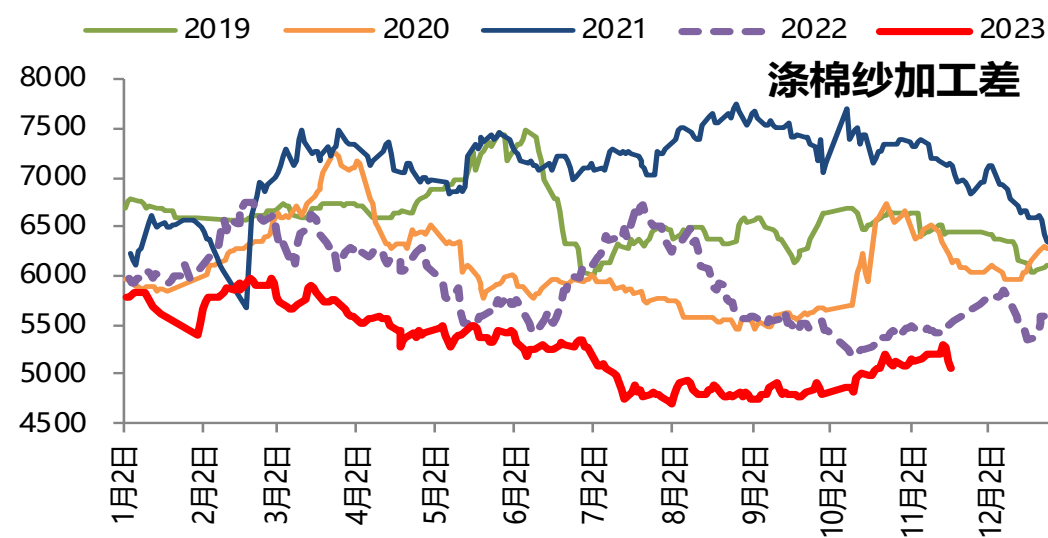
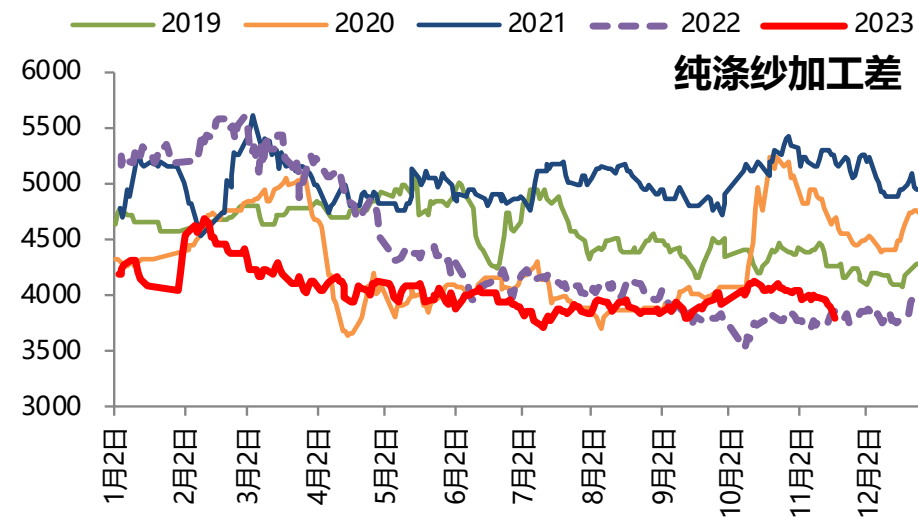
再生棉型短纤负荷



普通仿大化 1.4D 现金流



下游纯涤纱和涤棉纱亏损扩大



- 供应：短纤负荷略回升至88.4% (+0.8%)，其中江苏华宏停部分差别化短纤，开300吨1.4D 棉型短纤，整体产量增加50吨/天；华星中空、低熔点短纤产量增加170吨/天；
- 库存：1.4D权益库存在13.7 (+0.1) 天，实物库存21 (+0.4) 天；
- 需求：下游纯涤纱偏弱商谈，现金流亏损扩大至500-600元/吨，销售疲软，库存增加，减产增多，负荷小幅下滑至66% (-1.5%)；
- 加工费：直纺涤短跟随成本上涨，加工差压缩至900附近；
- 基差：直纺涤短基差走弱，但依旧以一口价成交为主，基差货偏高，江浙地区主流自提货源基差01-60到01+40附近报盘。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



感谢倾听
Thanks