

2023年度策略研讨会

—烯烃：低需求增速下的供需博弈—

永安期货研究中心化工团队 王君

2022年12月15日

行情回顾

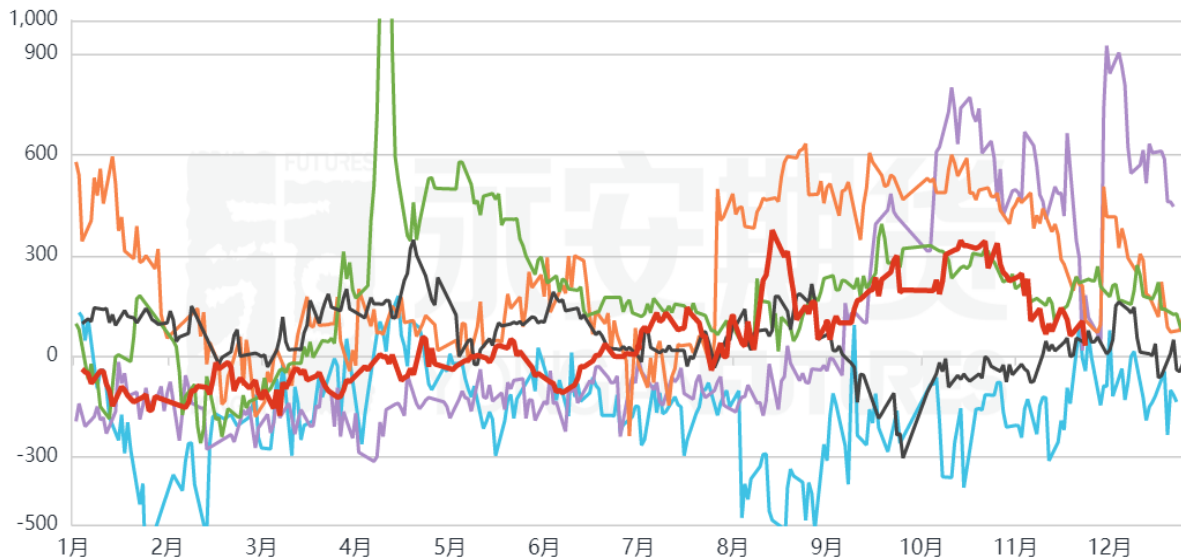
行情回顾——绝对价格

2023年度策略研讨会



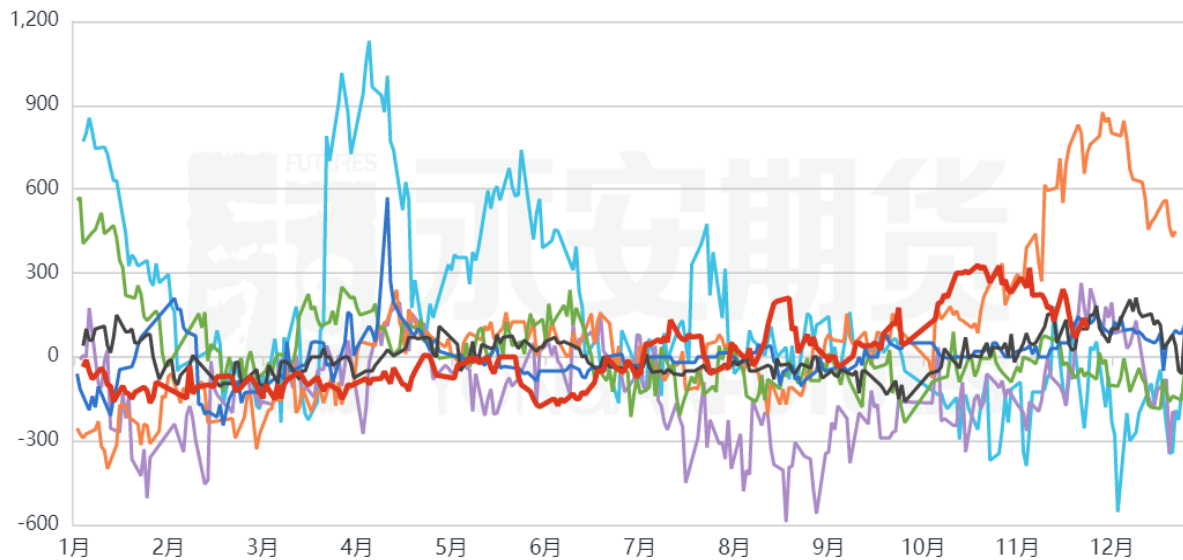
PP主力基差季节性

● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022

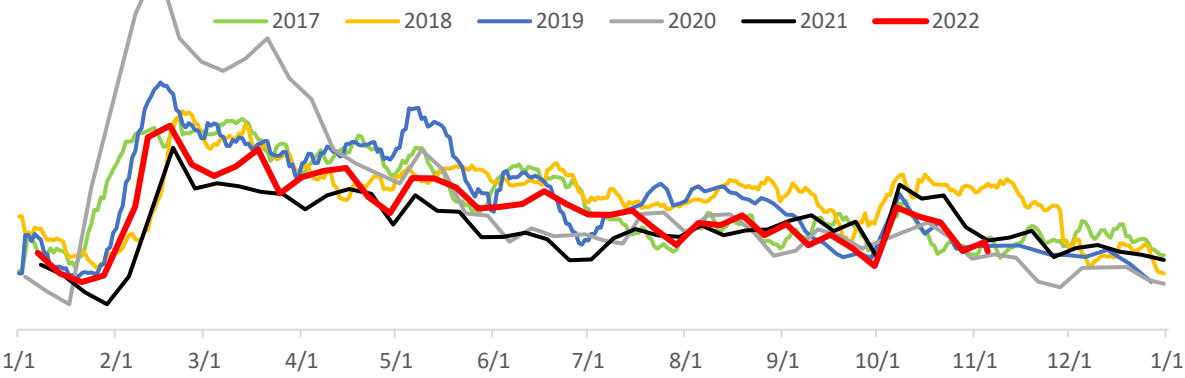


LL主力基差季节性

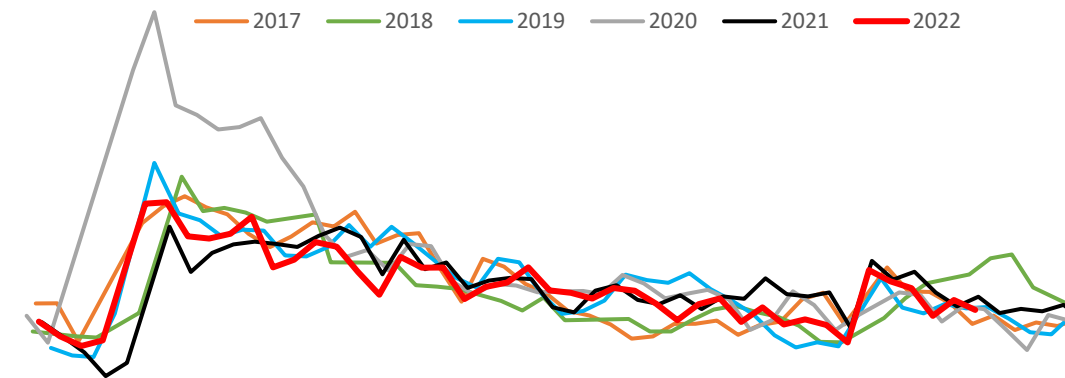
● 2016 ● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022



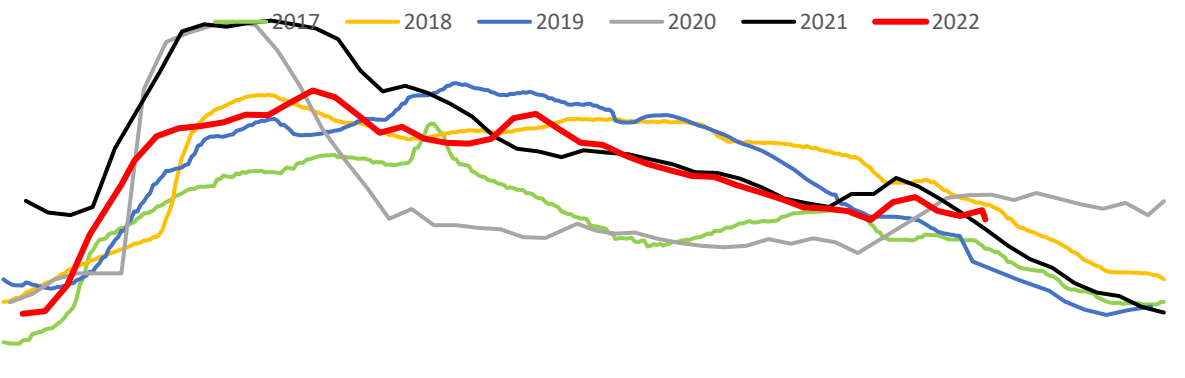
PE总上游



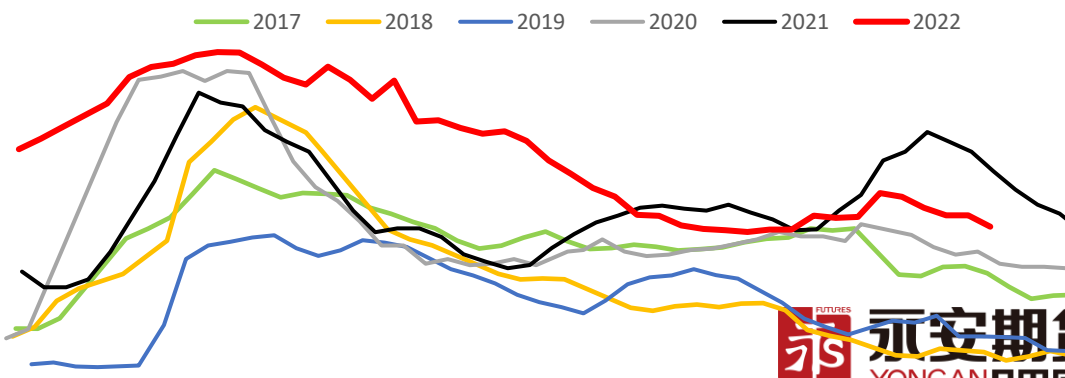
PP上游库存



PE社会

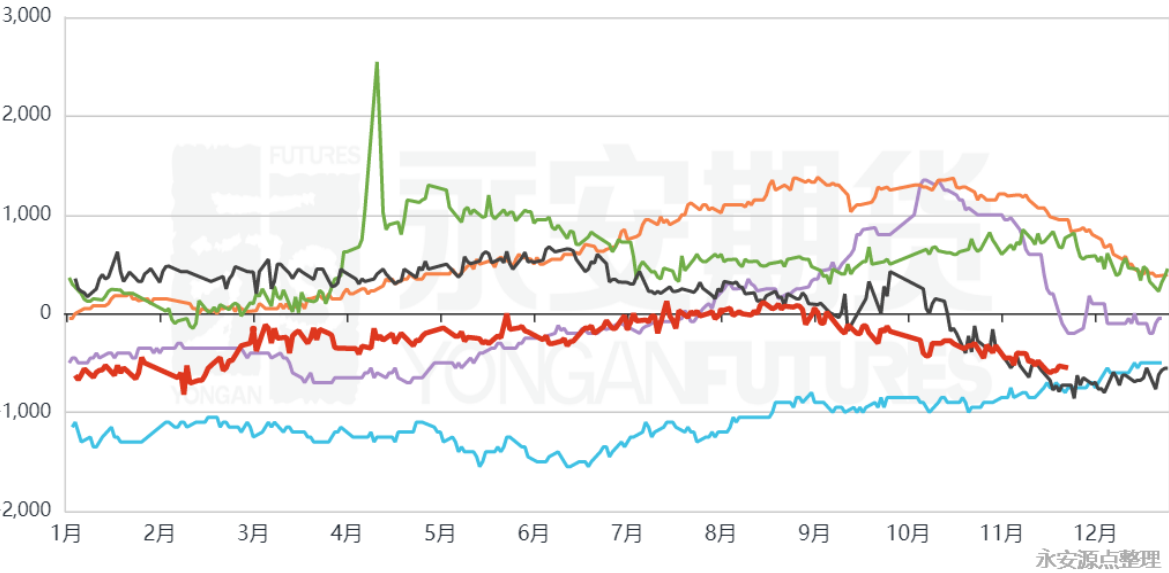


PP社会库存



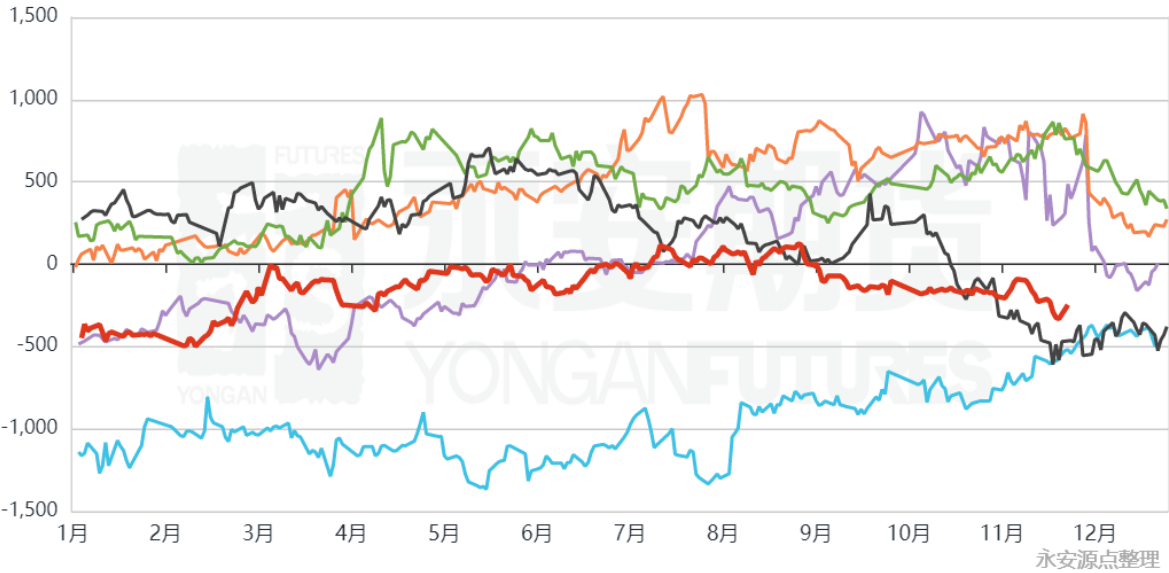
PL现货价差

● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022



PL主力合约价差季节性

● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022

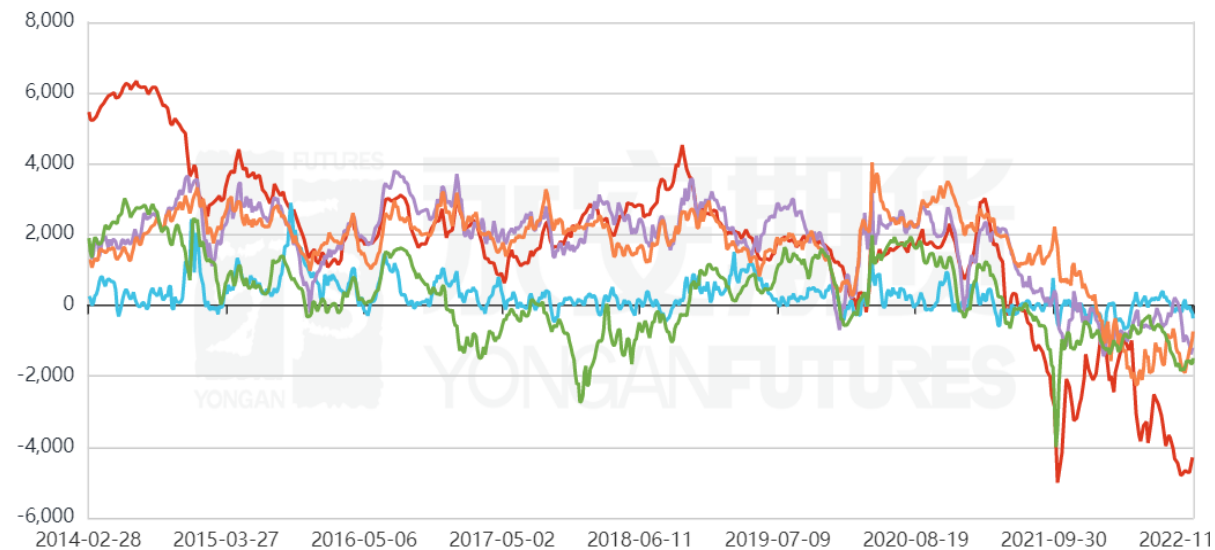


年度行情回顾：

- 1、成本支撑
- 2、出口支撑
- 3、需求疲软

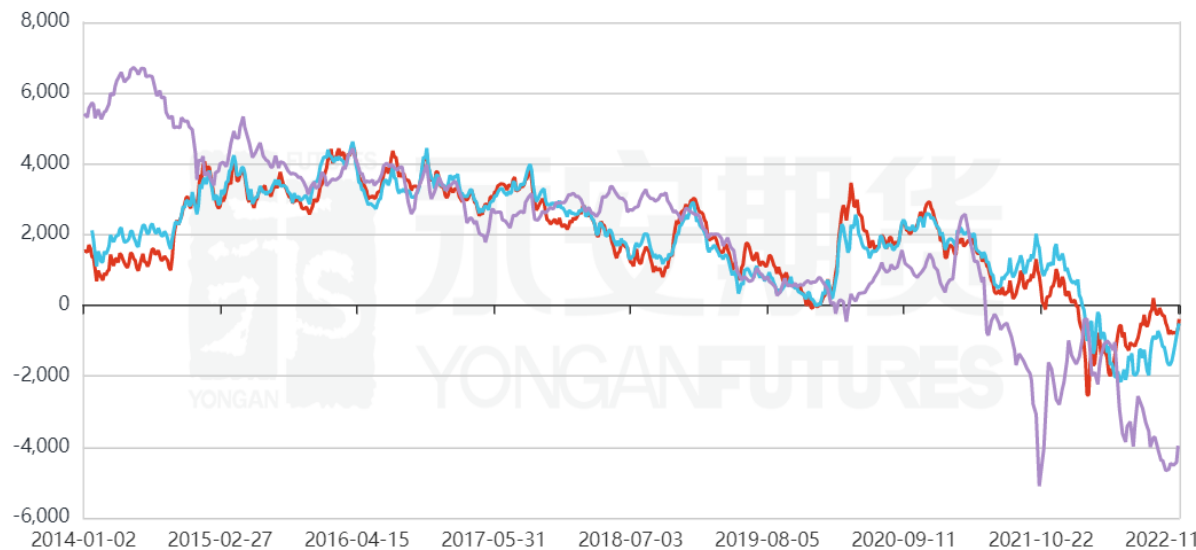
PP各工艺生产利润

● 煤制PP利润 ● 外采丙烯制PP利润 华北 ● PDH制PP利润 ● 油制PP利润 ● MTO制PP利润

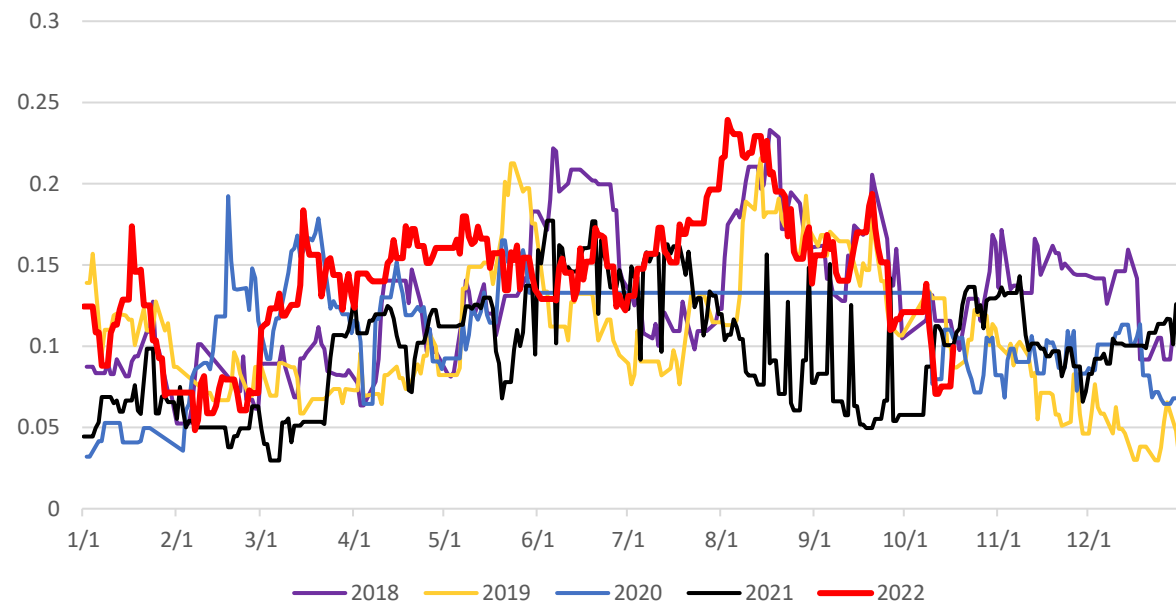


LL各工艺生产利润

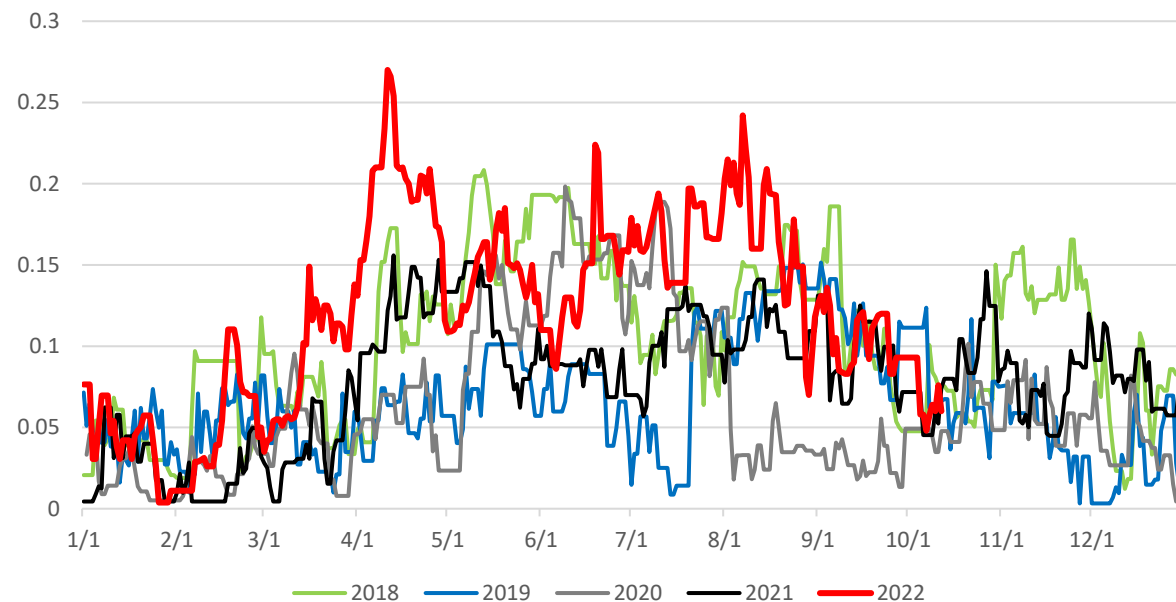
● 石脑油制LL利润 ● 油制LL利润 ● 煤制LL利润



PP检修比例



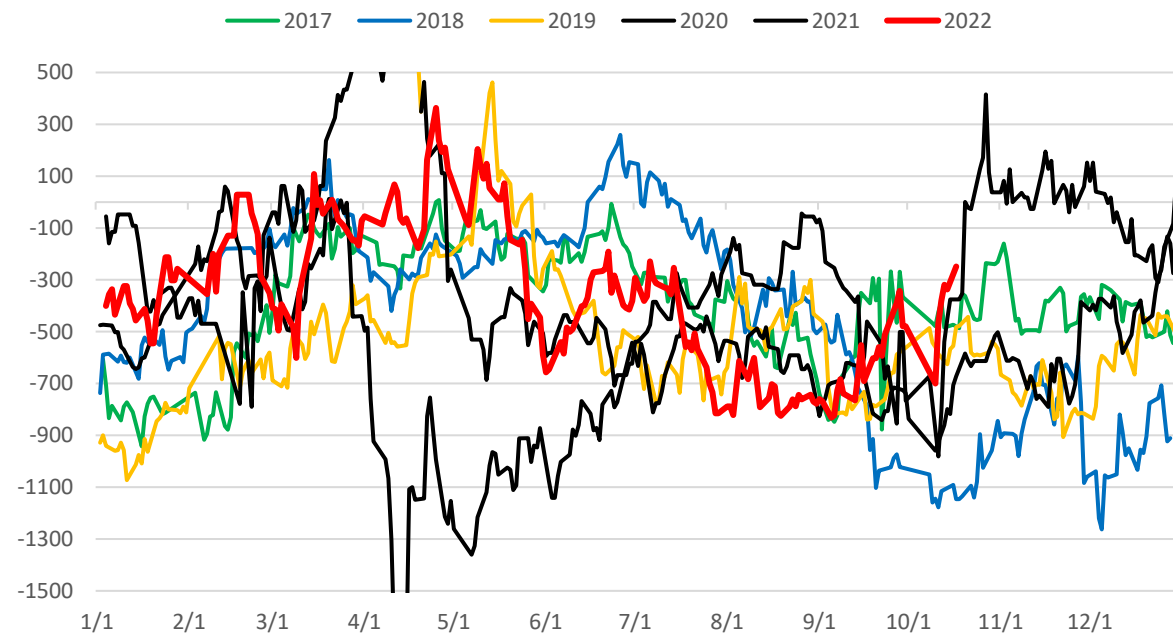
PE检修比例



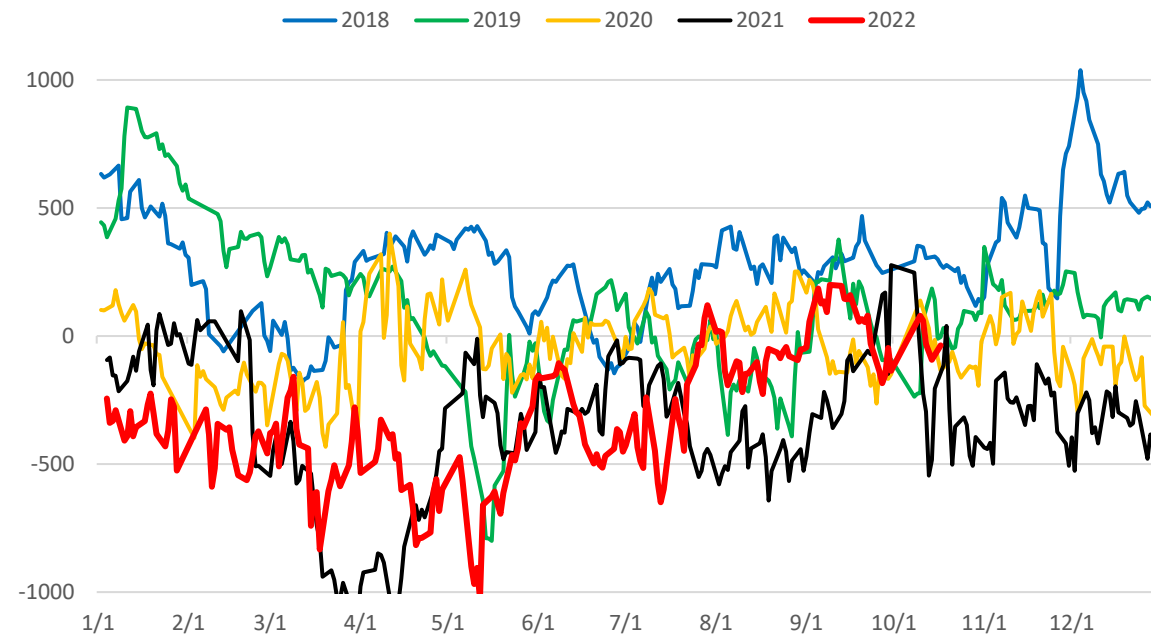
行情回顾——上半年出口支撑，下半年进口恢复。

2023年度策略研讨会

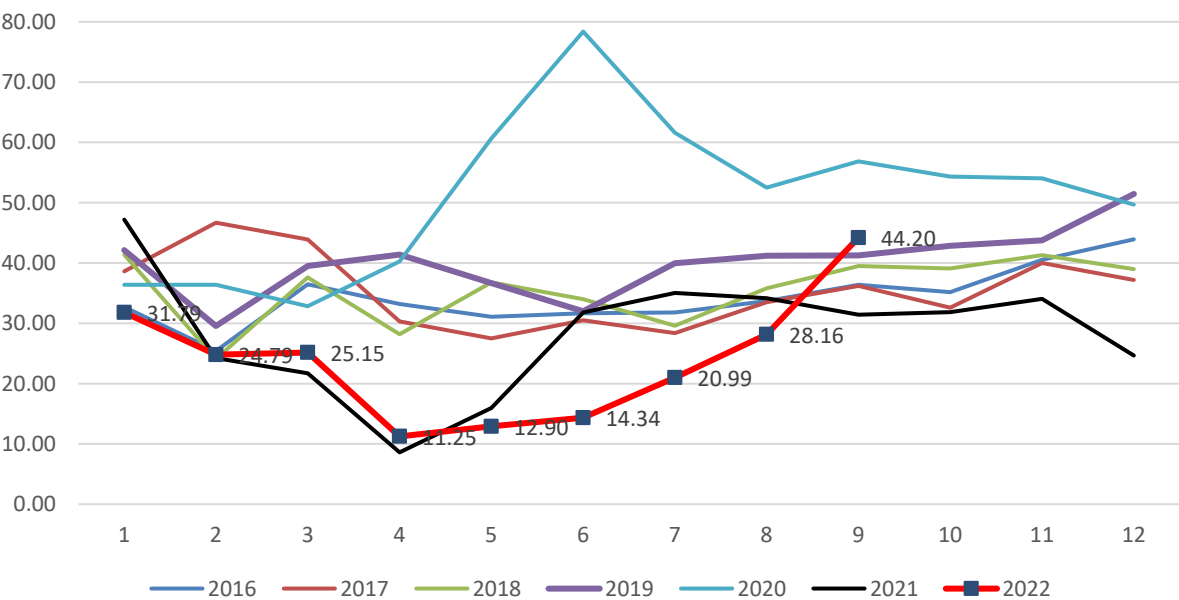
PP出口利润



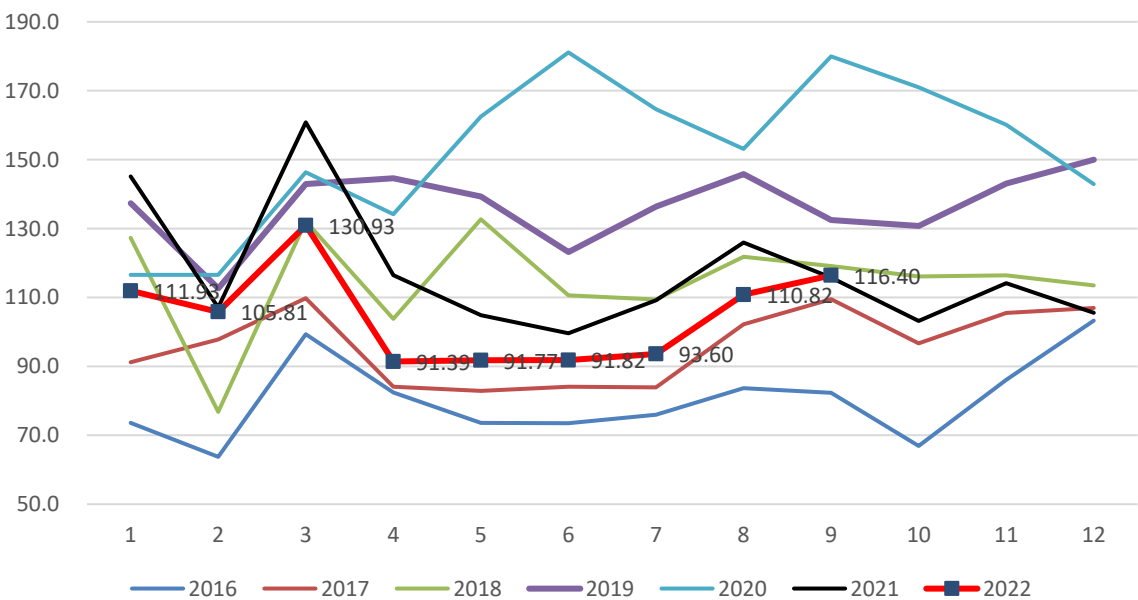
LL进口利润



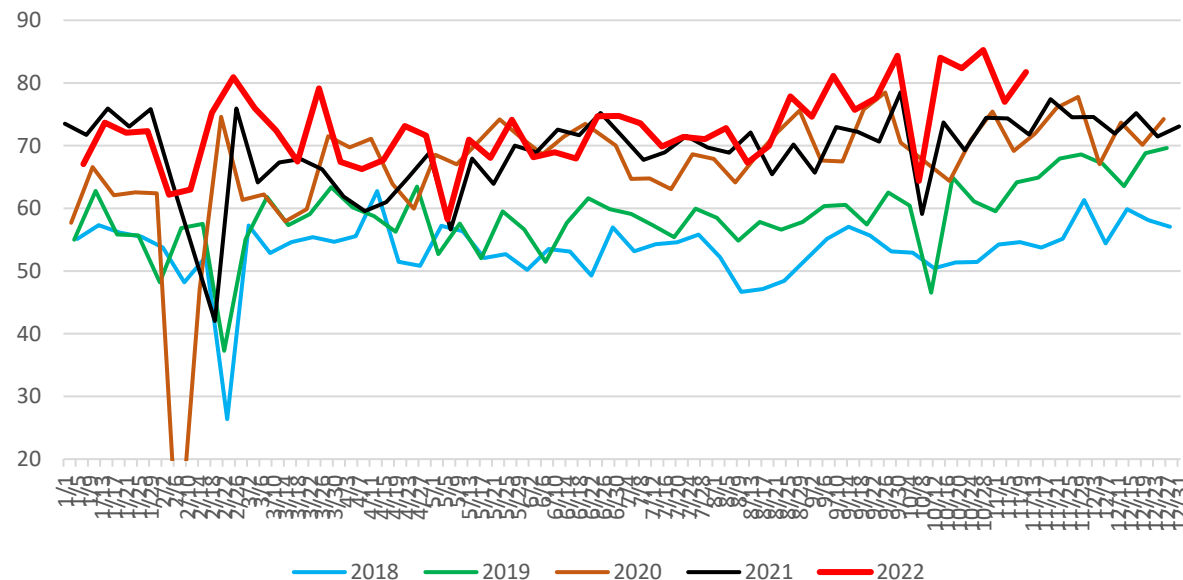
PP净进口



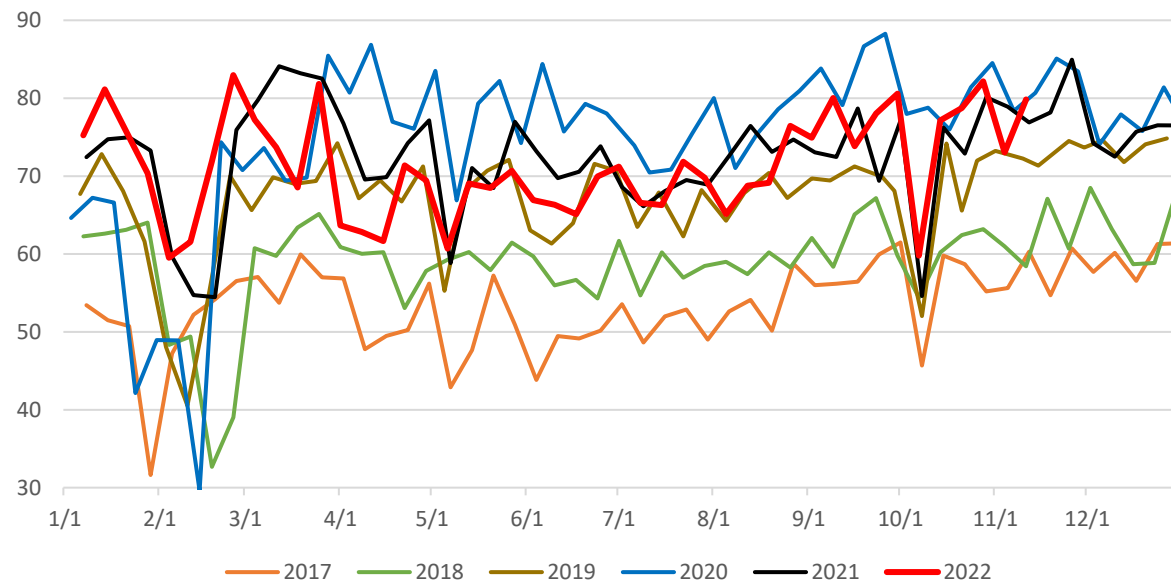
PE净进口

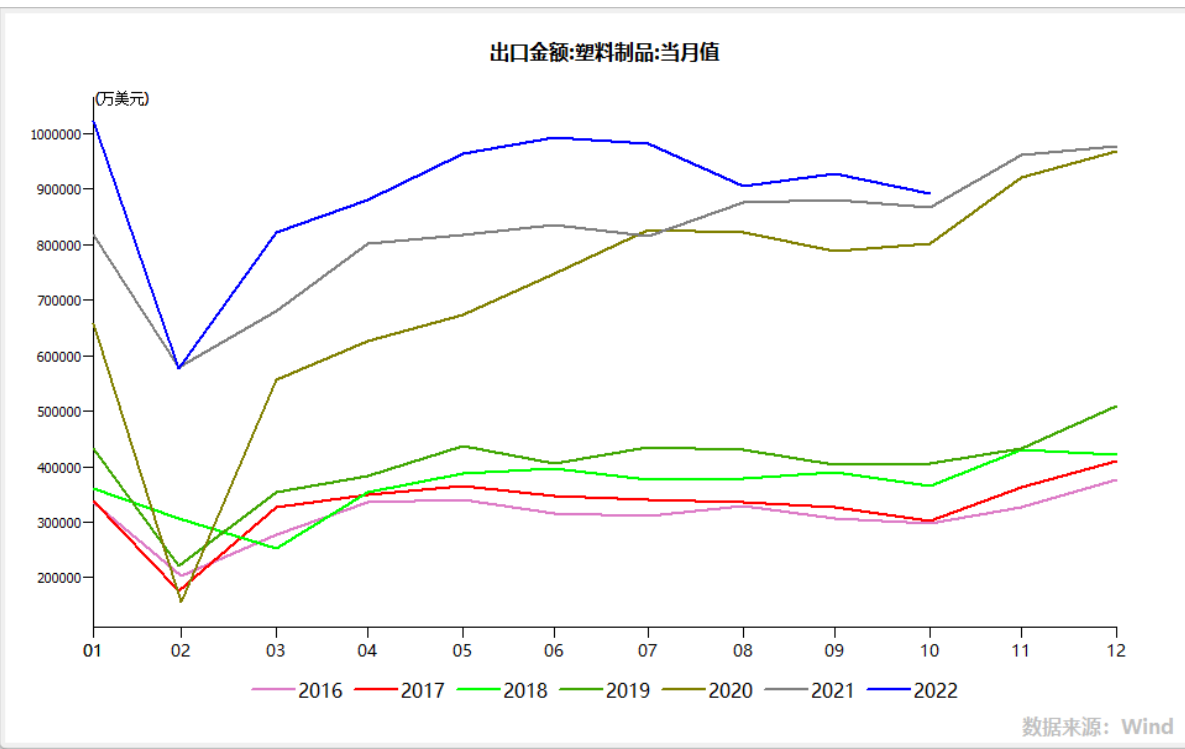
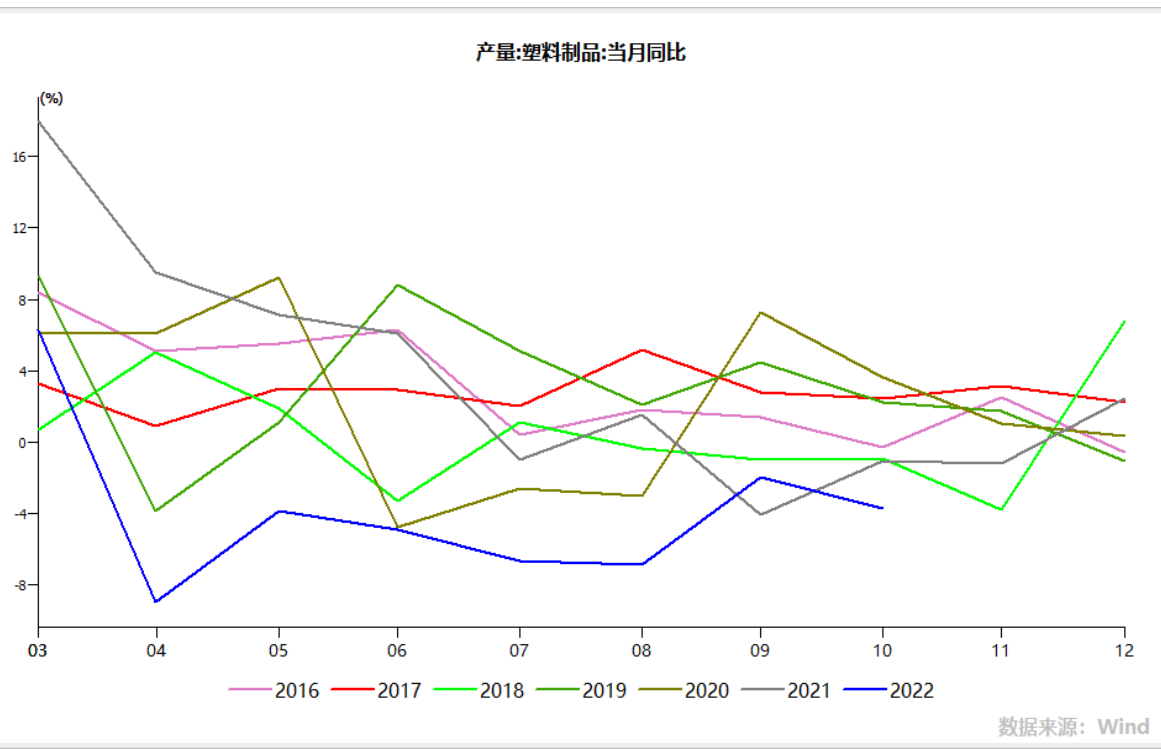


PP周度需求（不加下游库存）

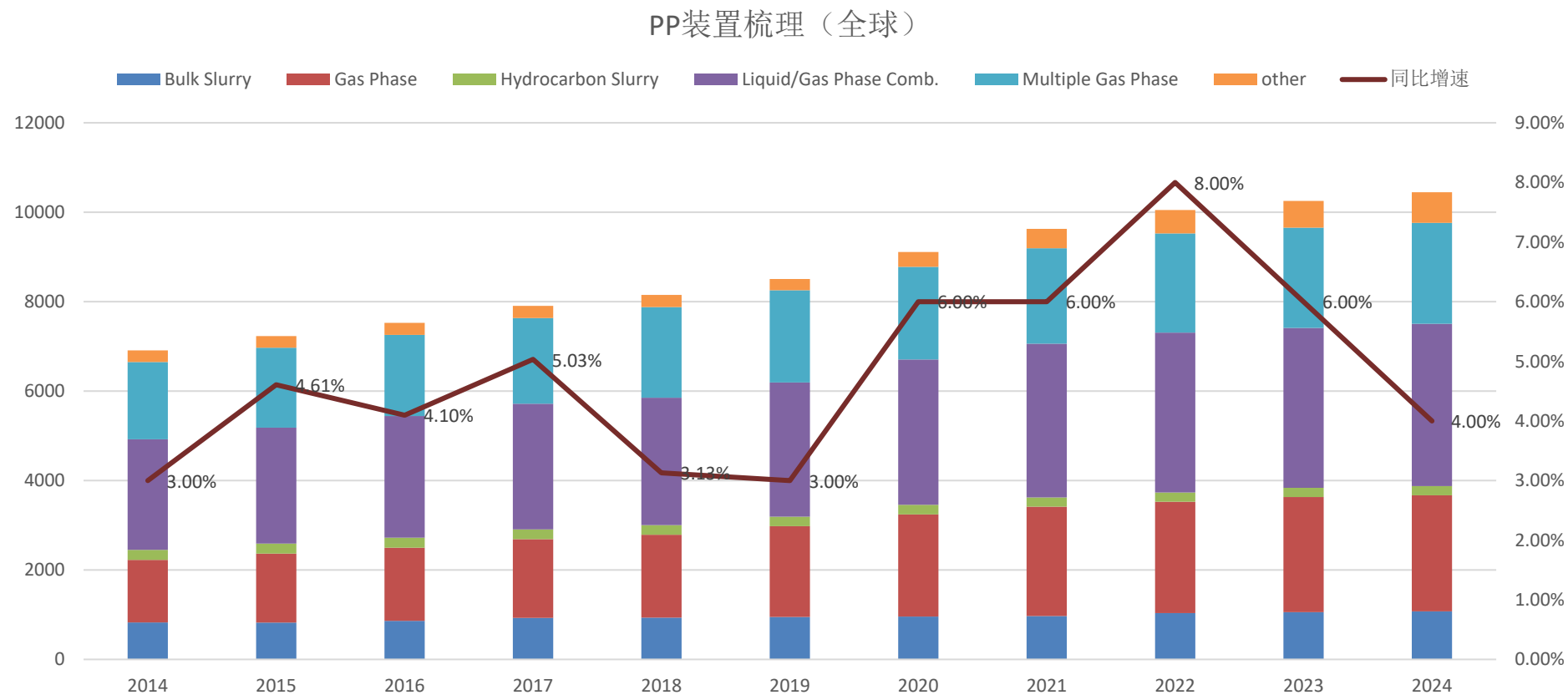


PE周度需求





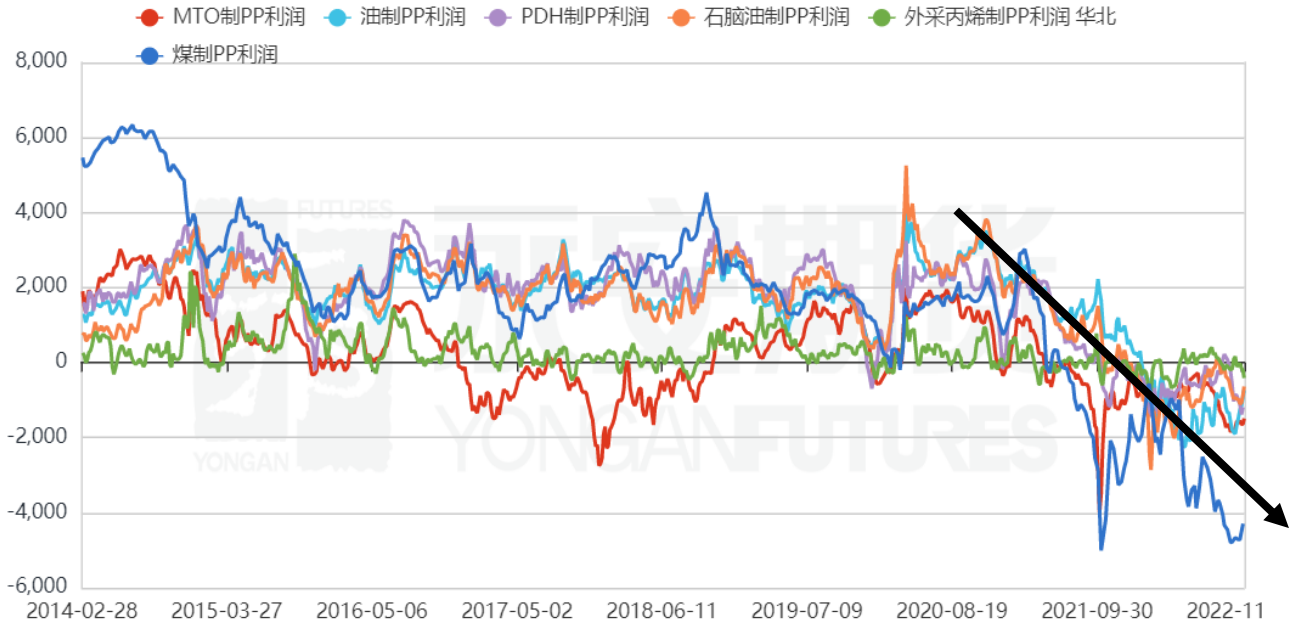
年度展望

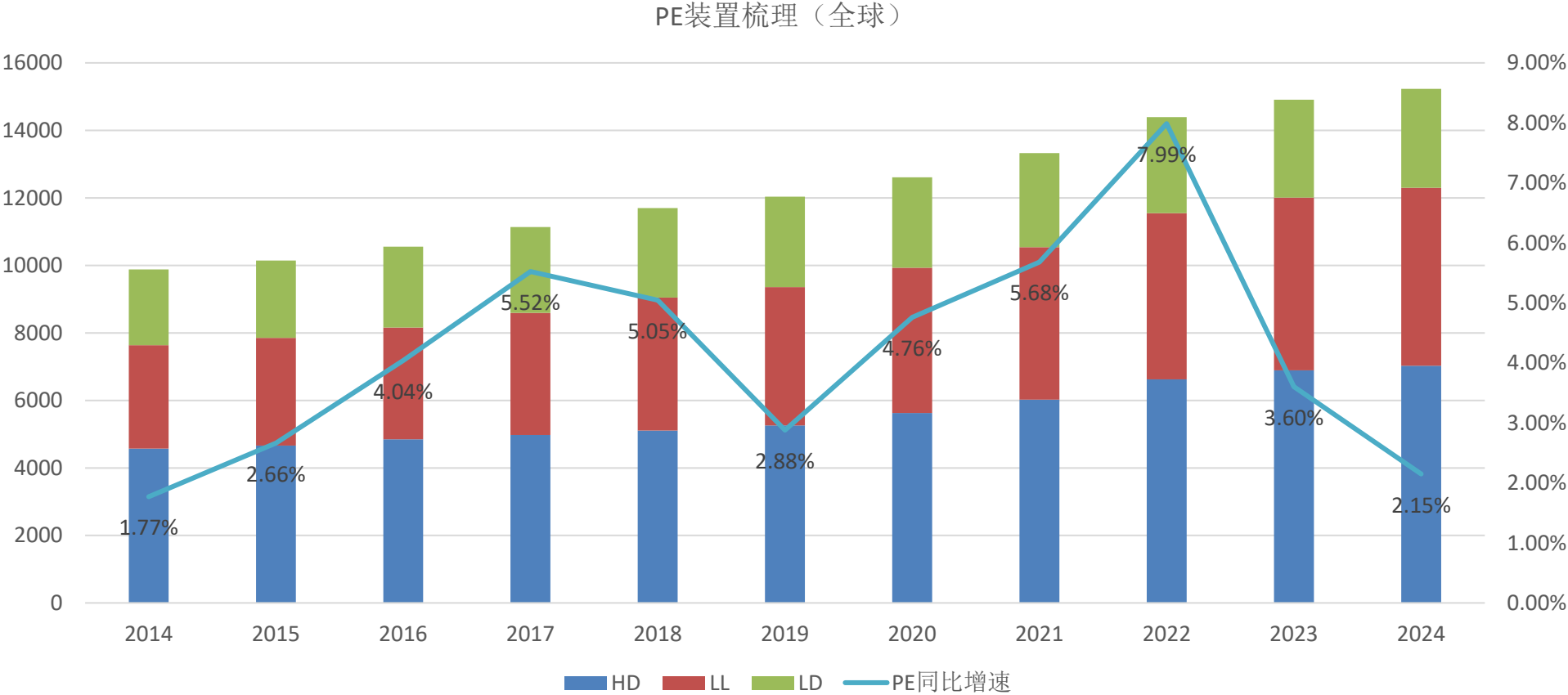


PP	产能	国产	进口	出口	净进口	粉料	总表需	产能增速	产量增速	净进口增速	表需增速	国产占比	国内开工率
2018	2397	2052.59	461.70	35.33	442.65	319.21	2814.45					72.93%	87.06%
2019	2791	2240.18	522.43	40.68	470.17	347.11	3057.46	16.44%	9.14%	6.22%	8.63%	73.27%	89.33%
2020	2806	2558.40	655.54	41.65	612.84	344.24	3515.48	0.54%	14.21%	30.34%	14.98%	72.78%	90.01%
2021	3211	2940.07	479.82	139.12	340.74	323.20	3604.01	14.43%	14.92%	-44.40%	2.52%	81.58%	90.26%
2022	3401	3112.83	446.70	125.59	332.71	335.06	3780.60	5.92%	5.88%	-2.36%	4.90%	82.34%	86.26%



PP各工艺生产利润



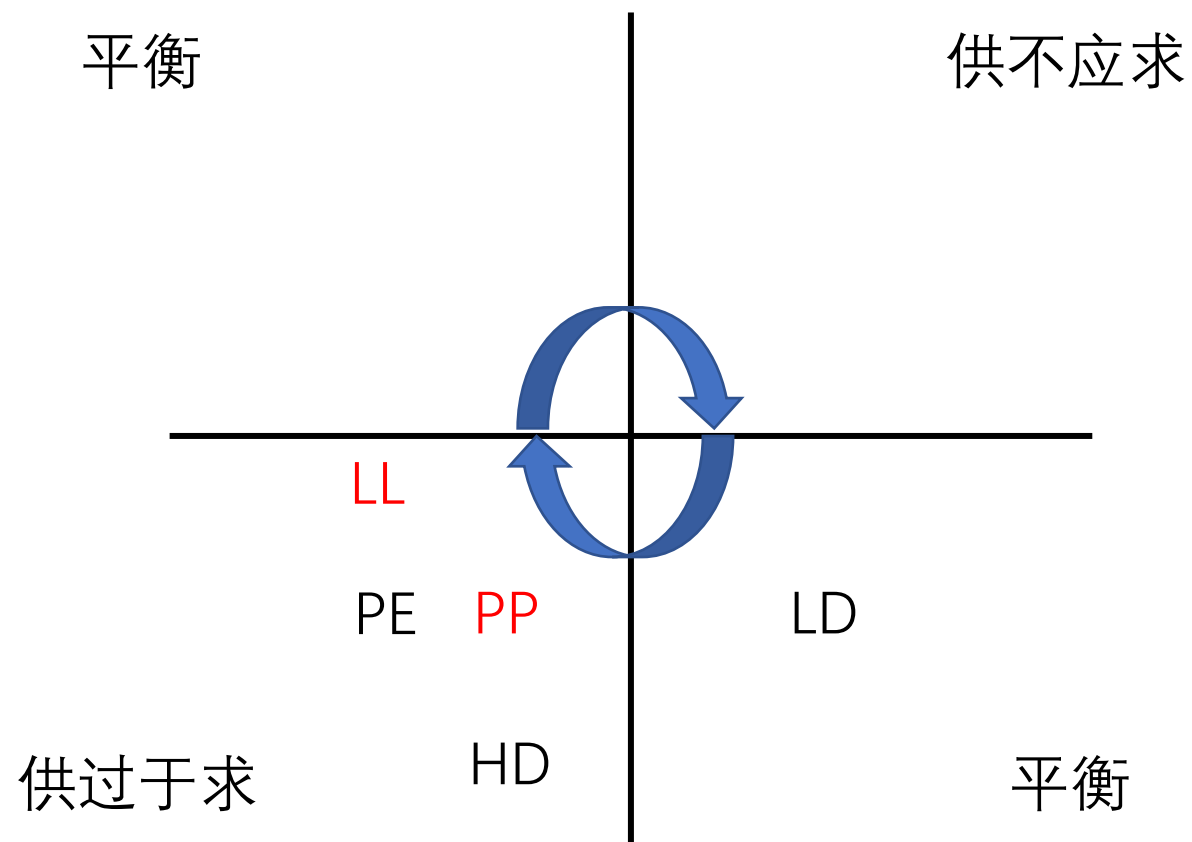


PE年度数据

2023年度策略研讨会

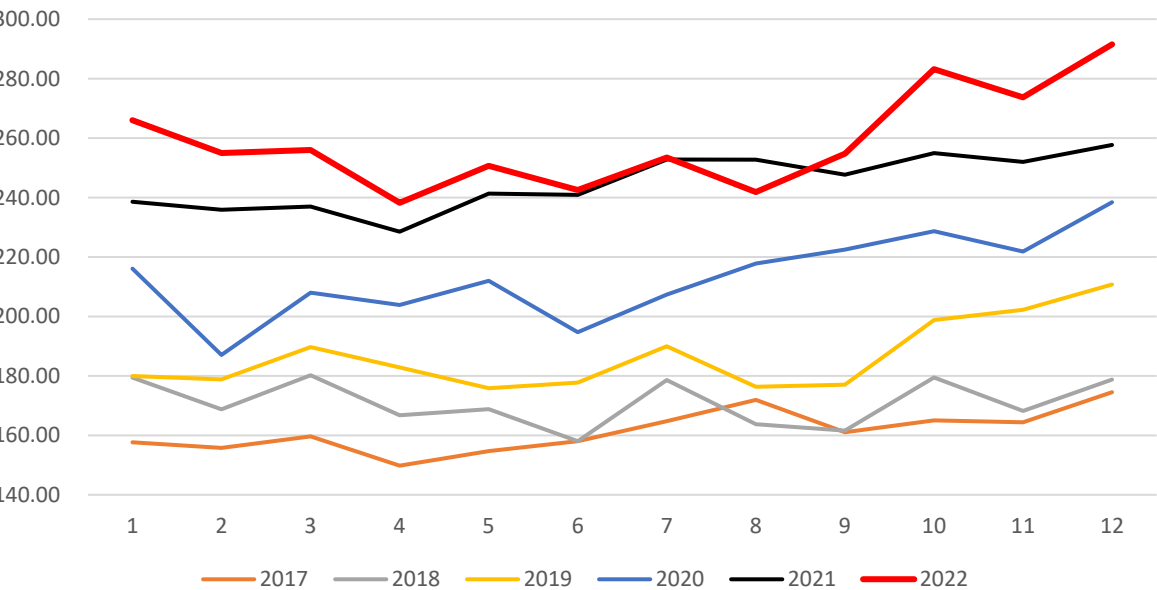
PE	产能	国产	进口	出口	净进口	总表需	产能增速	产量增速	净进口增速	表需增速	国产占比	国内开工率	
	2018	1794.00	1755.65	1402.30	22.72	1379.58	3135.23				56.00%	87.51%	
	2019	1917.00	1917.70	1666.69	28.28	1638.42	3556.12	6.86%	9.23%	18.76%	13.42%	53.93%	92.65%
	2020	2252.00	2130.00	1853.74	25.13	1828.61	3958.61	17.48%	11.07%	11.61%	11.32%	53.81%	90.63%
	2021	2702.00	2408.00	1458.84	51.12	1407.72	3815.72	19.98%	13.05%	-23.02%	-3.61%	63.11%	90.87%
	2022	2857.00	2578.00	1338.70	69.84	1268.87	3846.87	5.74%	7.06%	-9.86%	0.82%	67.02%	82.79%
	LL	国产	进口	出口	净进口	总表需	产量增速	净进口增速	表需增速	国产占比	国内开工率		
		2018	757.00	436.60	3.00	433.60	1190.60				63.58%	88.58%	
		2019	829.00	523.88	3.31	520.57	1349.57	9.51%	20.06%	13.35%	61.43%	96.62%	
		2020	915.00	604.54	4.06	600.48	1515.48	10.37%	15.35%	12.29%	60.38%	90.18%	
		2021	1049.00	489.65	7.90	481.75	1530.75	14.64%	-19.77%	1.01%	68.53%	96.01%	
		2022	1146.00	437.90	18.36	419.55	1565.55	9.25%	-12.91%	2.27%	73.20%	93.07%	
	HD	国产	进口	出口	净进口	总表需	产量增速	净进口增速	表需增速	国产占比	国内开工率		
		2018	725.00	672.80	12.86	659.94	1384.94				52.35%	89.37%	
		2019	797.00	799.73	16.45	783.28	1580.28	9.93%	18.69%	14.10%	50.43%	91.45%	
		2020	929.00	910.10	12.97	897.13	1826.13	16.56%	14.53%	15.56%	50.87%	92.64%	
		2021	1077.00	663.29	27.84	635.44	1712.44	15.93%	-29.17%	-6.23%	62.89%	89.45%	
		2022	1155.00	600.57	31.85	568.72	1723.72	7.24%	-10.50%	0.66%	67.01%	79.06%	
	LD	国产	进口	出口	净进口	总表需	产量增速	净进口增速	表需增速	国产占比	国内开工率		
		2018	274.00	292.90	6.86	286.04	560.04				48.93%	84.57%	
		2019	290.00	343.08	8.52	334.57	624.57	5.84%	16.96%	11.52%	46.43%	89.89%	
		2020	285.00	339.10	8.11	330.99	615.99	-1.72%	-1.07%	-1.37%	46.27%	89.07%	
		2021	282.00	305.91	15.38	290.53	572.53	-1.05%	-12.22%	-7.06%	49.25%	87.16%	
		2022	297.00	300.23	19.63	280.60	577.60	5.32%	-3.42%	0.88%	51.42%	76.24%	





聚丙烯

PP月度产量



企业名称	生产线	产能	停车原因	停车时间	开车时间
大连石化	三线	5	常规检修	2006年8月2日	待定
武汉石化	老装置	12	常规检修	2021年11月12日	待定
海国龙油	一线	20	常规检修	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	常规检修	2022年4月3日	待定
天津石化	一线	6	常规检修	2022年8月1日	待定
洛阳石化	一线	8	常规检修	2022年9月22日	待定
天津渤化	单线	30	故障检修	2022年9月28日	待定
联泓新科	二线	8	常规检修	2022年10月1日	待定
北方华锦	老装置	6	常规检修	2022年10月21日	待定
荆门石化	单线	12	常规检修	2022年11月2日	待定
河北海伟	单线	30	常规检修	2022年11月6日	待定
福建联合	老线	12	常规检修	2022年11月13日	待定
中原石化	一线	6	常规检修	2022年11月15日	待定
中韩石化	JPP线	20	常规检修	2022年11月16日	待定
青海盐湖	单线	16	常规检修	2022年11月28日	待定
总计		226			

				PP	LL	HD	LD/EVA	全密度	PE	
华北	山东	油制	京博	40						2023年3月
华北	山东	油制	京博	20						2023年3月
华南	海南	石脑油油制	海南炼化	20		30			30	2023年2月
华南	海南	石脑油油制	海南炼化	30				30	30	2023年2月
华南	广东	揭阳	中石油揭阳	20	40	40			80	2023年2月
华南	广东	揭阳	中石油揭阳	50		40			40	2023年2月
华南	福建	混烷	古雷一期				30		30	2023年2月
华东	浙江		宁波台塑				12.8		12.8	2023年2月
华北	山东	石脑油油制	山东劲海			40			40	2023年3月
西北	宁夏	MTO	宁夏宝丰	30			20		20	2023年2季度
华东	安徽	石脑油油制	中石化安庆	30	10				10	2023年3季度
华东	安徽	外采丙烯	安徽天大	30						2023年1季度
华北	山东	石脑油油制	中化弘润	45						2023年3季度
华南	广东	PDH	巨正源二期	60						2023年2季度
华南	广东	茂名	东华茂名1线	40						2023年2季度
华南	广东	茂名	东华茂名2线	80						2023年3季度
西南	广西	外采丙烯	广西鸿谊	30						2023年1季度

2022	装置	地区	产能	时间	备注
	HYUNDAI	韩国	50	2022年1月	已投产
	BOROUGE	阿联酋	48	2022年2月	已投产
	IPL	加拿大	52.5	2022年7月	已投产
	KPI	哈萨克斯坦	50	2022年7月	已投产
	HMC	泰国	25	2022年12月	因当地需求低迷推迟
	HPCL	印度	50	2022年4月	已投产但是负荷低
	PETRONAS	马来西亚	90		已投产 但是意外停工
总计			365.5		
2023					
	EXXON	美国	45	2022年12月	
	FORMOSA	美国	25	2023年上半年	
	BAYTOWN	美国	40	2023年上半年	
	GRUPA AZOTY	波兰	43.7	2023年上半年	
	NAYARA	印度	45	2023年	
	HPCL	印度	49	2023年	
	INDIAN OIL	印度	20	2023年	
总计			267.7		

平衡表——相对乐观

2023年度策略研讨会

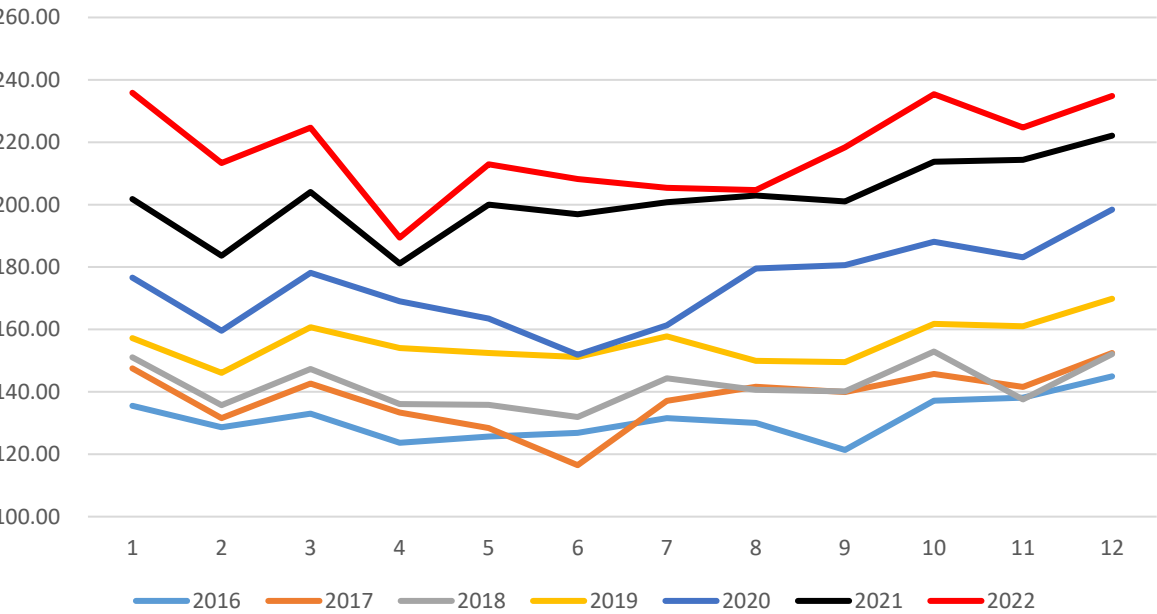
	国产粒料	国产粉料	粒料进口	总供应	国产同比	粉料同比	进口同比	总同比	总环比
2014年1~4月	407	79.70	170.98	657					
2015年1~4月	491	85.40	169.35	746	20.73%	7.15%	-0.95%	13.45%	3.99%
2016年1~4月	572	88.28	133.26	794	16.53%	3.37%	-21.31%	6.43%	2.02%
2017年1~4月	623	105.67	165.65	894	8.90%	19.70%	24.31%	12.69%	2.62%
2018年1~4月	695.19	109.1	136.65	941	11.60%	3.25%	-17.51%	5.22%	1.81%
2019年1~4月	731.33	111.88	152.84	996	5.20%	2.55%	11.85%	5.86%	4.36%
2020年1~4月	815.02	102.83	145.64	1063	11.44%	-8.09%	-4.71%	6.77%	-1.20%
2021年1~4月	939.98	109.75	101.29	1151	15.33%	6.73%	-30.45%	8.23%	-7.89%
2022年1~4月	1015.24	109	93.01	1217	8.01%	-0.68%	-8.18%	5.75%	-3.48%
2023年1~4月	1080.08	114	150.00	1344	6.39%	4.59%	61.28%	10.42%	6.58%

	国产粒料	国产粉料	粒料进口	总供应	国产同比	粉料同比	进口同比	总同比	总环比
2014年5~8月	409.96	87.6	158.74	656					-0.14%
2015年5~8月	502.85	89.99	145.06	738	22.66%	2.73%	-8.62%	12.43%	-1.04%
2016年5~8月	571.38	95.95	135.21	803	13.63%	6.62%	-6.79%	8.76%	1.13%
2017年5~8月	649.46	108.07	123.02	881	13.67%	12.63%	-9.01%	9.72%	-1.53%
2018年5~8月	669.30	104.09	145.70	919	3.05%	-3.68%	18.43%	4.38%	-2.32%
2019年5~8月	721.94	117.17	149.91	989	7.86%	12.57%	2.89%	7.61%	-0.71%
2020年5~8月	833.90	117.54	252.31	1204	15.51%	0.32%	68.31%	21.71%	13.19%
2021年5~8月	987.78	100	117.81	1206	18.45%	-14.92%	-53.31%	0.15%	4.74%
2023年5~8月	1128.73	120	160.00	1409	14.27%	20.00%	35.81%	16.85%	4.81%

	国产粒料	国产粉料	粒料进口	总供应	国产同比	粉料同比	进口同比	总同比	总环比
2014年9~12月	461.16	98.7	157.18	717					9.26%
2015年9~12月	528.54	95.6	153.70	778	14.61%	-3.14%	-2.21%	8.48%	5.41%
2016年9~12月	601.70	107.35	162.34	871	13.84%	12.29%	5.62%	12.03%	8.58%
2017年9~12月	665.00	107.42	151.78	924	10.52%	0.07%	-6.51%	6.06%	4.96%
2018年9~12月	688.10	106.02	160.30	954	3.47%	-1.30%	5.61%	3.27%	3.84%
2019年9~12月	788.91	118.06	169.42	1076	14.65%	11.36%	5.69%	12.78%	8.83%
2020年9~12月	911.48	116.89	221.19	1250	15.54%	-0.99%	30.56%	16.09%	3.81%
2021年9~12月	1027.45	112	121.64	1261	12.72%	-4.18%	-45.01%	0.92%	4.60%
2023年9~12月	1209.09	120	120.00	1449	17.68%	7.14%	-1.35%	14.91%	2.86%

聚乙烯

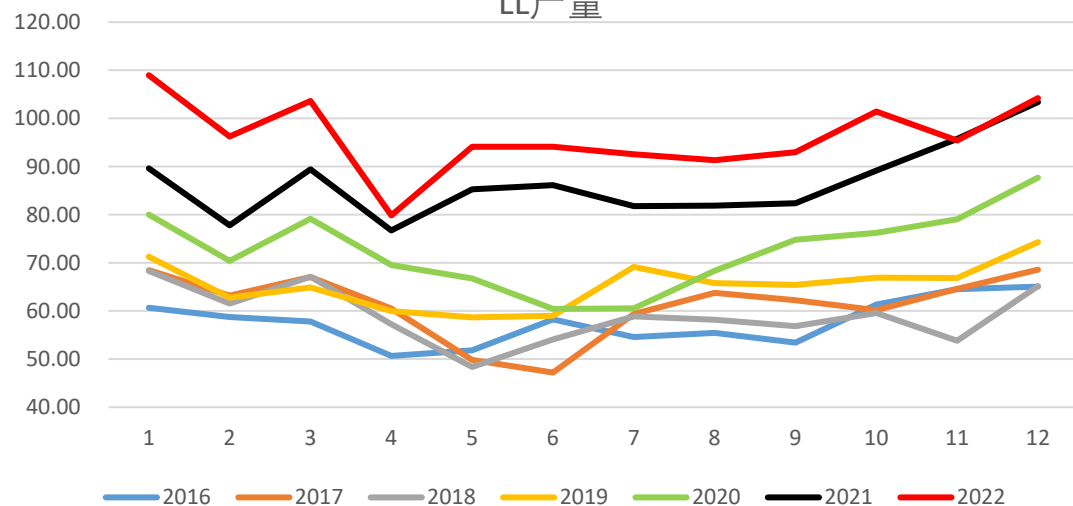
PE产量



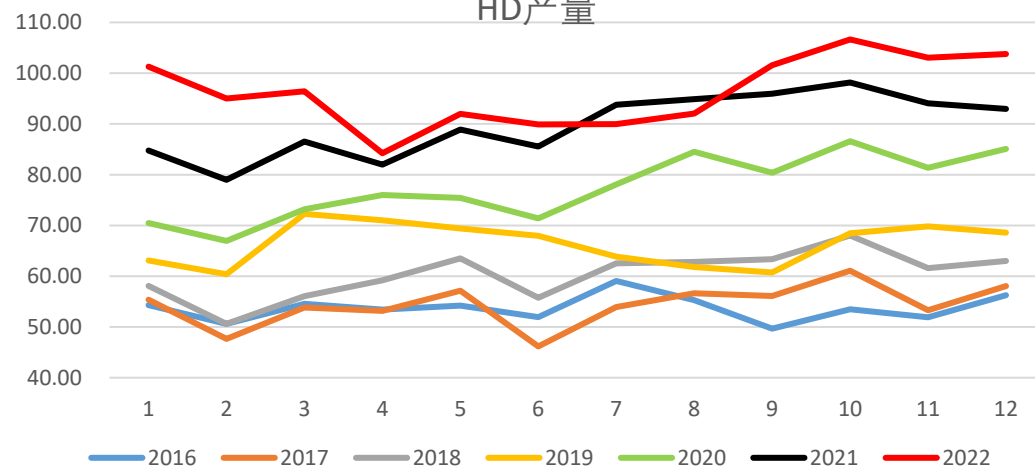
企业名称	检修装置	检修产能	停车时间	开车时间
北方华锦	老HDPE一 线/二线	15	2014年6月12日	长期停车
沈阳化工	LLDPE	10	2021年10月15日	暂不确定
镇海炼化	HDPE	30	2022年3月5日	暂不确定
海国龙油	全密度	40	2022年4月3日	暂不确定
万华化学	HDPE	35	2022年11月12日	2023年2月中旬
燕山石化	老LDPE	6	2022年11月24日	暂不确定
燕山石化	HDPEA线	7	2022年11月25日	暂不确定
大庆石化	HDPEA线	8	2022年11月29日	暂不确定

2023年度策略研讨会

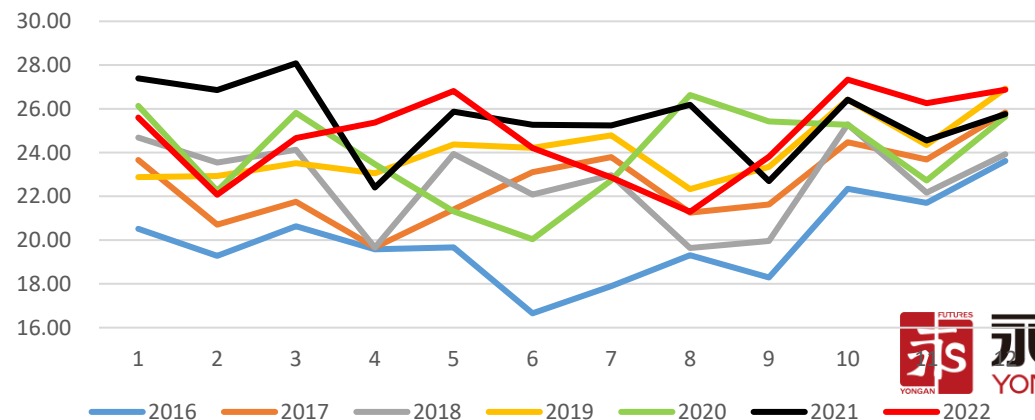
LL产量



HD产量



LD产量



				PP	LL	HD	LD/EVA	全密度	PE	
华北	山东	油制	京博	40						2023年3月
华北	山东	油制	京博	20						2023年3月
华南	海南	石脑油油制	海南炼化	20		30			30	2023年2月
华南	海南	石脑油油制	海南炼化	30				30	30	2023年2月
华南	广东	揭阳	中石油揭阳	20	40	40			80	2023年2月
华南	广东	揭阳	中石油揭阳	50		40			40	2023年2月
华南	福建	混烷	古雷一期				30		30	2023年2月
华东	浙江		宁波台塑				12.8		12.8	2023年2月
华北	山东	石脑油油制	山东劲海			40			40	2023年3月
西北	宁夏	MTO	宁夏宝丰	30			20		20	2023年2季度
华东	安徽	石脑油油制	中石化安庆	30	10				10	2023年3季度
华东	安徽	外采丙烯	安徽天大	30						2023年1季度
华北	山东	石脑油油制	中化弘润	45						2023年3季度
华南	广东	PDH	巨正源二期	60						2023年2季度
华南	广东	茂名	东华茂名1线	40						2023年2季度
华南	广东	茂名	东华茂名2线	80						2023年3季度
西南	广西	外采丙烯	广西鸿谊	30						2023年1季度

2022	装置	地区	LL	HD	LD	全密度	PE	投产时间
	HYUNDAI	德国	25	50	35		110	2022年Q1
	PETRONAS	马来西亚	35	40			75	2022年Q2
	SHELL	美国	50	100			150	2022年10月
	BAYPORT	美国		62.5			62.5	2022年10月
	HMEL	印度	40	85			125	2022年11月
	JG SUMMIT	菲律宾		25			25	2022年12月
	总计							
2023	NOVA	加拿大	45.4				45.4	2023年Q2
	SCG	越南	50	45			95	2023年Q2
	OU	捷克		58.5			58.5	2023年Q3
	IRKUTSK	俄罗斯				65	65	2023年Q3
	BP	伊朗		30			30	2023年Q4
	NOVY	俄罗斯			40		40	2023

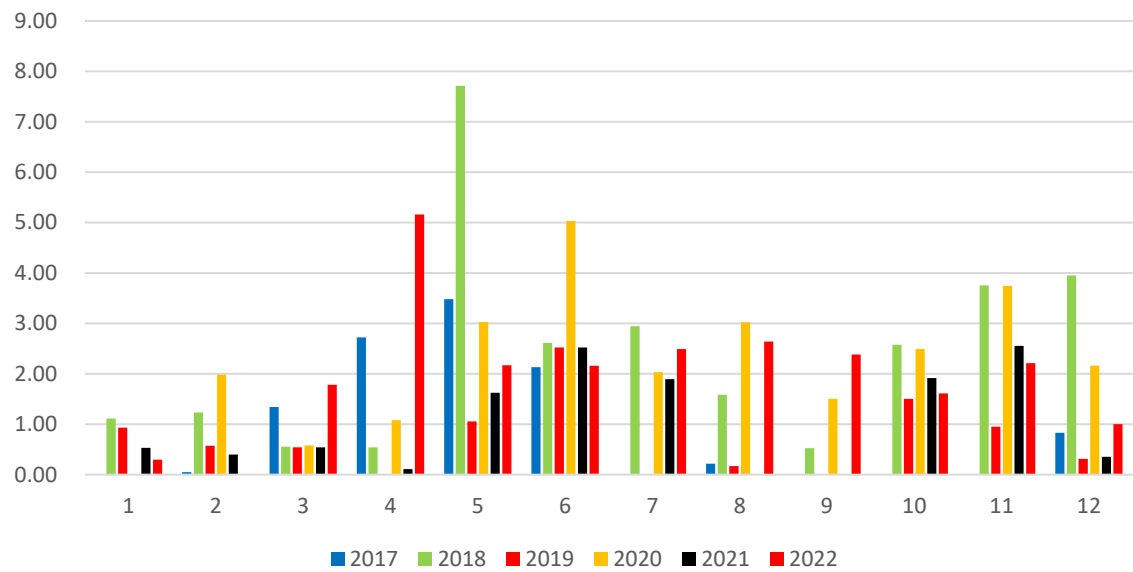
平衡表——相对乐观

PE总	国产	进口	进口废塑	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年1~4月	401	315.10	100.64	816.74				
2015年1~4月	452	333.08	77.40	862.84	12.81%	5.71%	5.64%	4.70%
2016年1~4月	521	319.69	49.50	890.66	15.28%	-4.02%	3.22%	-1.17%
2017年1~4月	562	382.67	57.33	1002.48	7.86%	19.70%	12.55%	5.82%
2018年1~4月	583	440.12	0.14	1023.36	3.67%	15.01%	2.08%	-1.50%
2019年1~4月	629	538.62	0.00	1167.99	7.93%	22.38%	14.13%	9.52%
2020年1~4月	698	516.41	0.00	1214.10	10.86%	-4.12%	3.95%	-0.31%
2021年1~4月	773.50	529.52	0.00	1303.02	10.87%	2.54%	7.32%	-7.49%
2022年1~4月	863.32	440.80	0.00	1304.13	11.61%	-16.75%	0.08%	2.14%
2023年1~4月	937.69	435.50	0.00	1373.19	8.61%	-1.20%	5.30%	-0.11%
	国产	进口	进口废塑	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年5~8月	428	289.80	105.57	823.37				0.81%
2015年5~8月	466	304.19	93.67	863.96	8.90%	4.96%	4.93%	0.13%
2016年5~8月	514	307.16	66.38	887.44	10.25%	0.98%	2.72%	-0.36%
2017年5~8月	533	352.63	48.72	934.72	3.79%	14.80%	5.33%	-6.76%
2018年5~8月	572	475.40	4.90	1051.93	7.17%	34.82%	12.54%	2.79%
2019年5~8月	627	551.92	0.00	1178.66	9.64%	16.10%	12.05%	0.91%
2020年5~8月	673.53	661.56	0.00	1335.09	7.47%	19.86%	13.27%	9.97%
2021年5~8月	796.54	439.48	0.00	1236.02	18.26%	-33.57%	-7.42%	-5.14%
2022年5~8月	831.19	387.98	0.00	1219.17	4.35%	-11.72%	-1.36%	-6.51%
2023年5~8月	911.29	418.46	0.00	1329.75	9.64%	7.86%	9.07%	-3.16%
	国产	进口	进口废塑	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年9~12月	441	281.10	101.98	824.08				0.09%
2015年9~12月	499	323.63	78.71	901.16	13.11%	15.13%	9.35%	4.31%
2016年9~12月	547	339.14	61.38	947.31	9.61%	4.79%	5.12%	6.75%
2017年9~12月	592	417.17	29.85	1038.93	8.25%	23.01%	9.67%	11.15%
2018年9~12月	601	465.54	0.00	1066.46	1.52%	11.59%	2.65%	1.38%
2019年9~12月	662	556.24	0.00	1217.85	10.10%	19.48%	14.20%	3.32%
2020年9~12月	758.32	650.14	0.00	1408.46	14.62%	16.88%	15.65%	5.50%
2021年9~12月	838.08	438.68	0.00	1276.76	10.52%	-32.53%	-9.35%	3.30%
2022年9~12月	903.30	471.40	0.00	1374.70	7.78%	7.46%	7.67%	12.76%
2023年9~12月	931.33	467.92	0.00	1399.25	3.10%	-0.74%	1.79%	5.23%

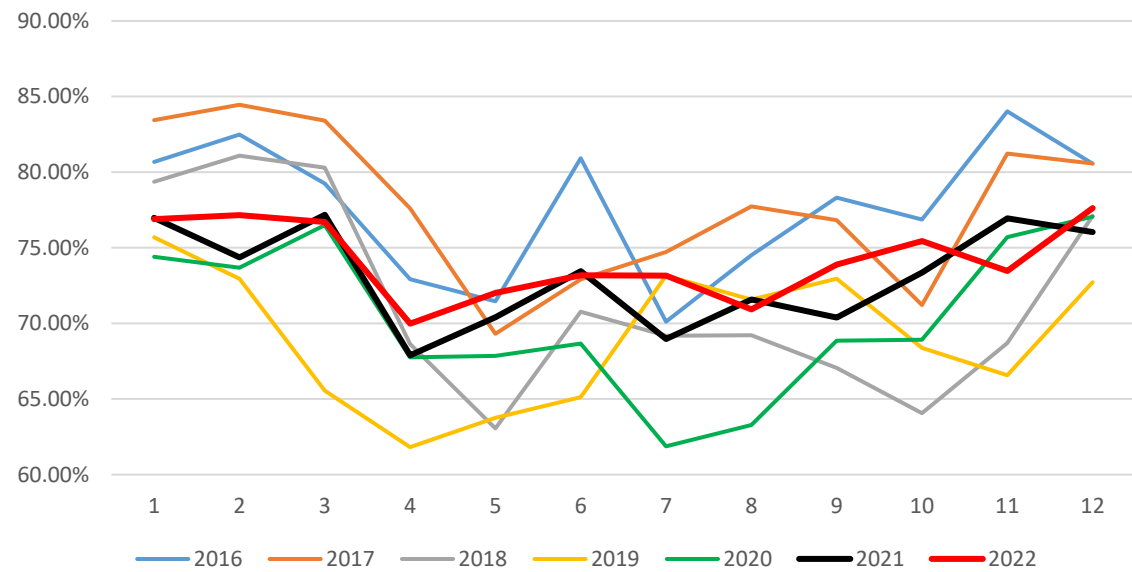
2023年度策略研讨会

LL总	国产LL	进口LL	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年1~4月	175	91.35	266				
2015年1~4月	193	89.63	282	10.15%	-1.88%	6.02%	8.53%
2016年1~4月	228	78.79	307	18.37%	-12.09%	8.70%	5.48%
2017年1~4月	266	93.54	359	16.54%	18.71%	17.10%	3.61%
2018年1~4月	266	127.90	394	0.17%	36.73%	9.69%	3.57%
2019年1~4月	270	178.10	448	1.39%	39.25%	13.67%	10.69%
2020年1~4月	316	160.81	477	17.18%	-9.71%	6.50%	2.05%
2021年1~4月	340.39	193.15	533.54	7.57%	20.11%	11.79%	-0.04%
2022年1~4月	388.66	148.87	537.53	14.18%	-22.92%	0.75%	5.73%
2023年1~4月	400.79	140.00	540.79	3.12%	-5.96%	0.61%	2.55%
	国产LL	进口LL	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年5~8月	183	77.60	261				-2.08%
2015年5~8月	193	77.38	271	5.62%	-0.28%	3.86%	-4.08%
2016年5~8月	219	80.32	299	13.23%	3.80%	10.53%	-2.46%
2017年5~8月	230	91.40	322	5.07%	13.79%	7.41%	-10.53%
2018年5~8月	238	153.70	391	3.23%	68.16%	21.68%	-0.74%
2019年5~8月	267	175.83	443	12.24%	14.40%	13.09%	-1.25%
2020年5~8月	273.06	228.01	501.07	2.38%	29.67%	13.23%	4.99%
2021年5~8月	341.68	147.11	488.79	25.13%	-35.48%	-2.45%	-8.39%
2022年5~8月	372.10	121.78	493.88	8.90%	-17.22%	1.04%	-8.12%
2023年5~8月	392.31	140.00	532.31	5.43%	14.96%	7.78%	-1.57%
	国产LL	进口LL	总供应	国产同比	进口同比	总同比	总环比
2014年9~12月	188	72.60	260				-0.23%
2015年9~12月	207	83.61	291	10.55%	15.16%	11.84%	7.43%
2016年9~12月	251	96.16	347	20.91%	15.01%	19.22%	15.87%
2017年9~12月	267	113.29	381	6.62%	17.82%	9.73%	18.37%
2018年9~12月	253	152.00	405	-5.42%	34.17%	6.36%	3.47%
2019年9~12月	293	175.00	468	15.73%	15.13%	15.50%	5.67%
2020年9~12月	325.57	208.17	533.74	11.25%	18.95%	14.13%	6.52%
2021年9~12月	366.94	141.44	508.38	12.71%	-32.06%	-4.75%	4.01%
2022年9~12月	385.52	141.83	527.35	5.06%	0.28%	3.73%	6.78%
2023年9~12月	412.78	140.00	552.78	7.07%	-1.29%	4.82%	3.85%

LL检修



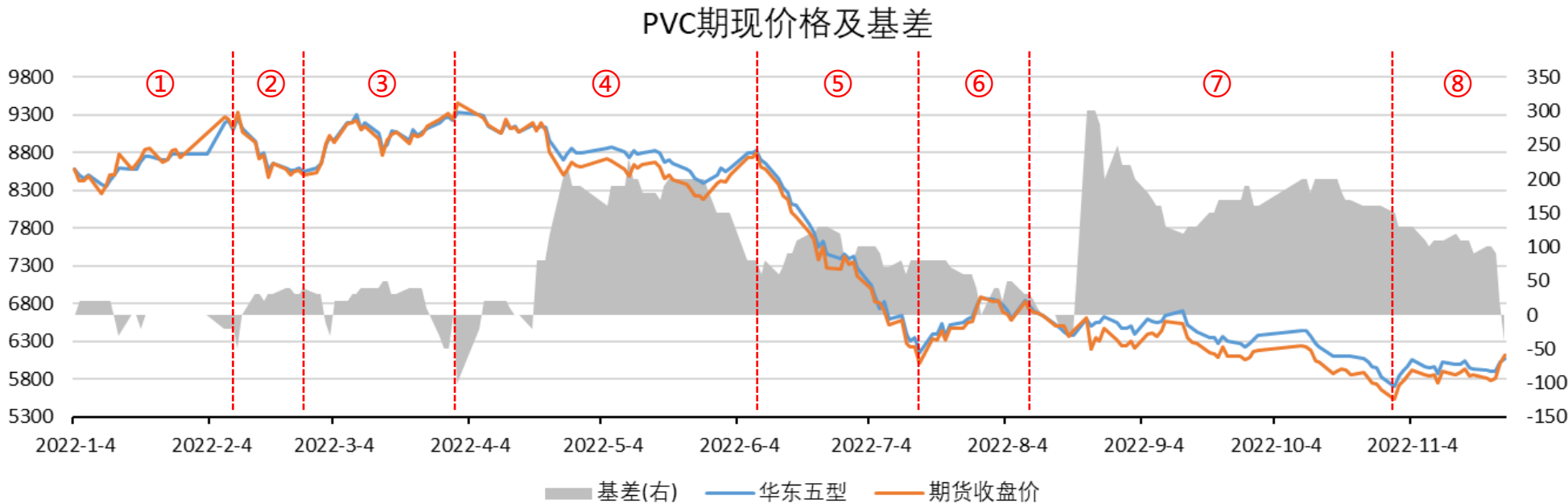
FD-LL比例



结论：

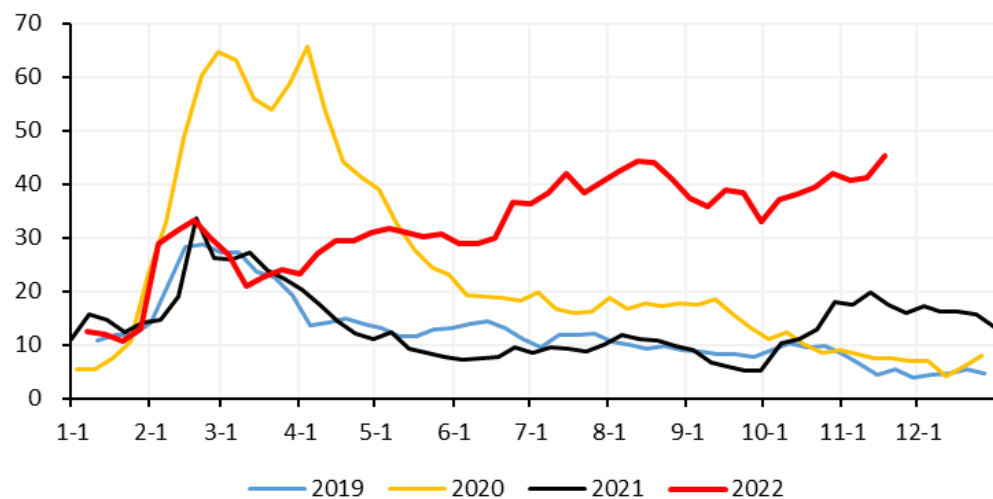
- 1、格局偏差。PP投产压力大于线性。
- 2、低利润下供应端意外较多。最近在恢复。
- 3、外盘走弱下PE影响较大。
- 4、绝对价格逐渐偏低。

聚氯乙烯

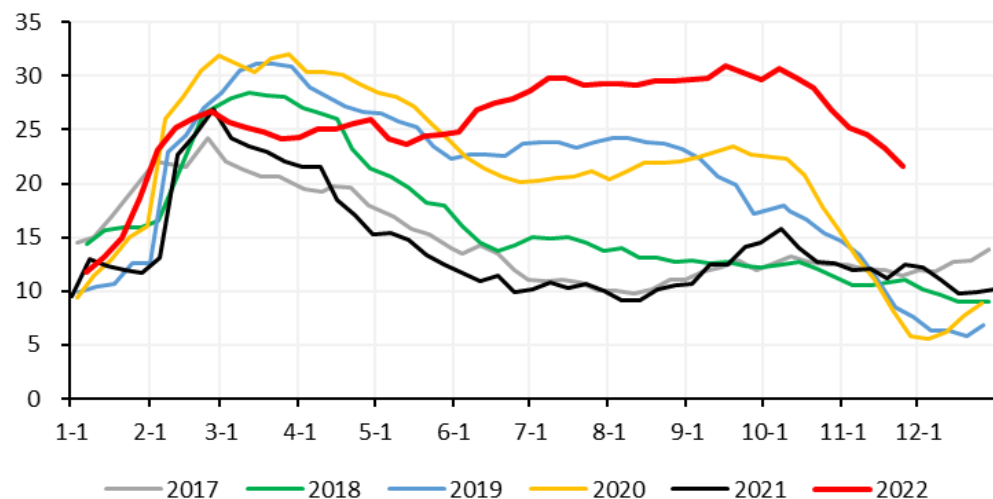


- 1、强预期及出口支撑利润；
- 2、地产草根调研数据不佳，房企暴雷；
- 3、俄乌冲突，外盘投机补库，兰炭炒作；
- 4、预期出口回落，疫情管控，库存逆季节累积；
- 5、地产现金流恶化加剧，外盘衰退担忧，宏观与产业驱动共振；
- 6、宏观企稳，旺季预期下游抄底；
- 7、美国货源涌入亚洲，海外加息终点继续向上，氯碱综合利润压缩至新低；
- 8、上游压减产兑现，触底反弹，低位震荡。

上游厂库

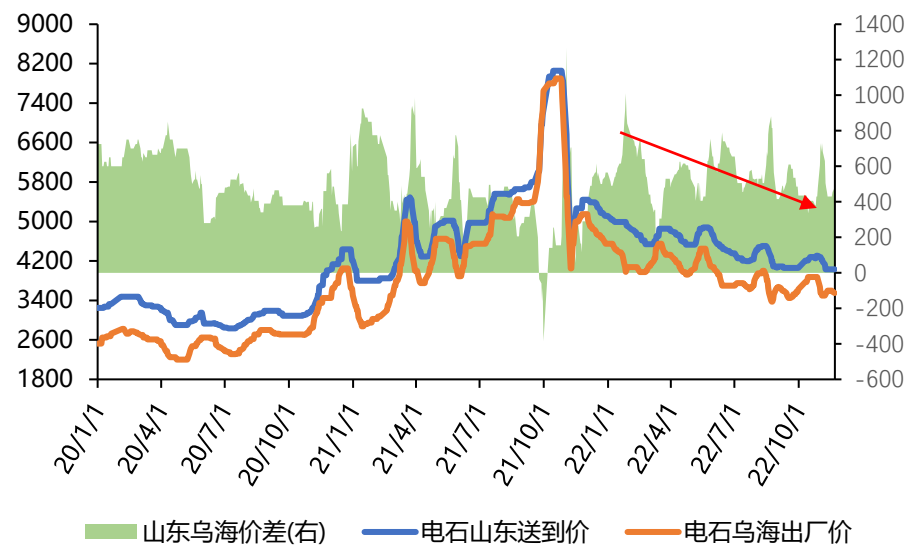
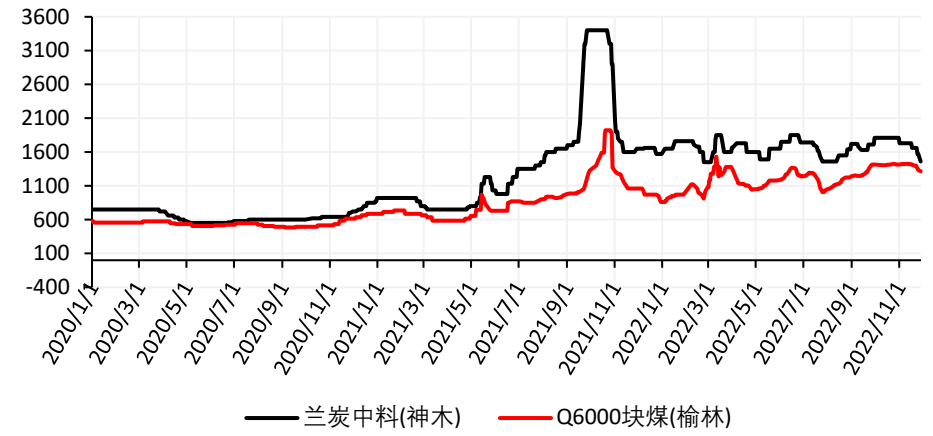


PVC社库: 华东

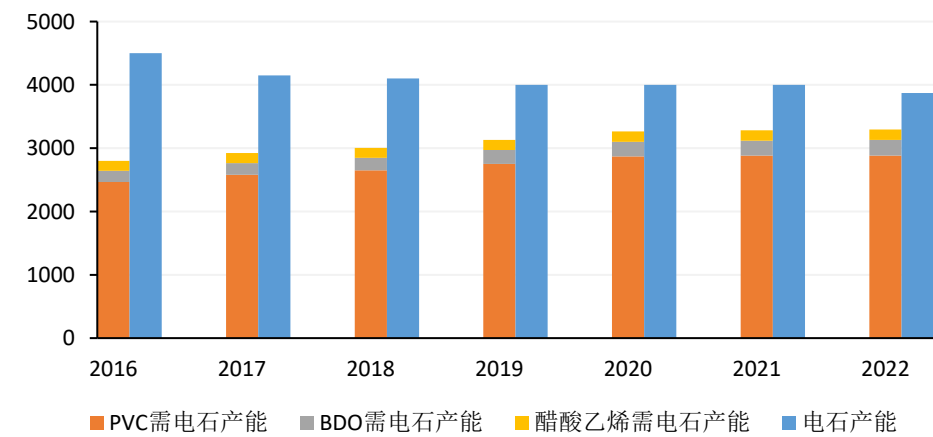


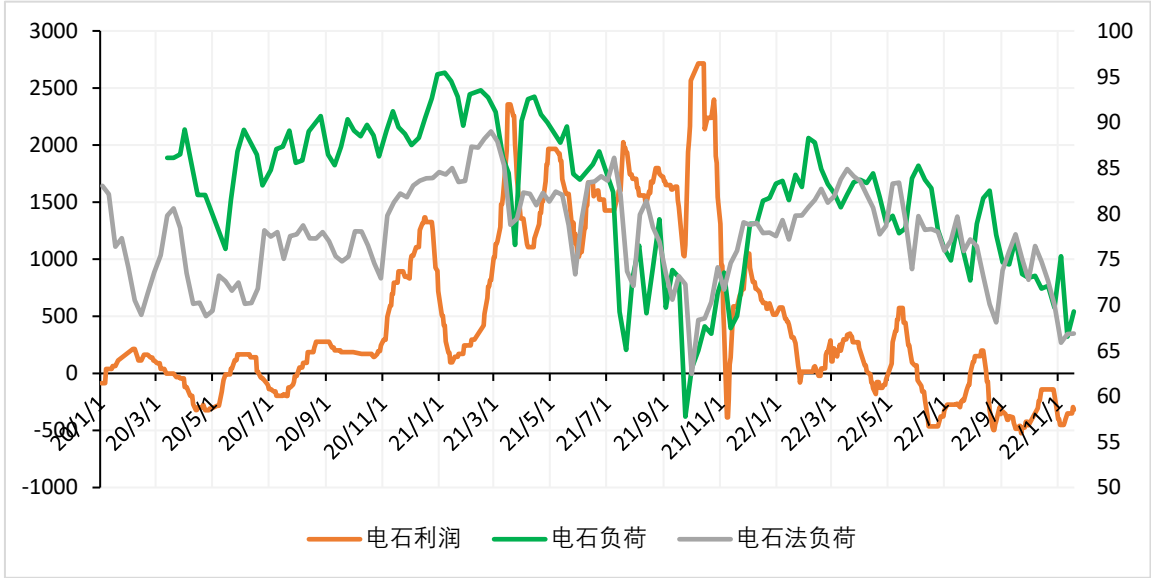
内需因终端地产行业周期下行叠加疫情干扰，外需因海外激进加息及美国PVC恢复常态出口份额，导致出口承压，总需求收缩明显，产业库存不断累积。

块煤及兰炭价格



电石产业链产能对比



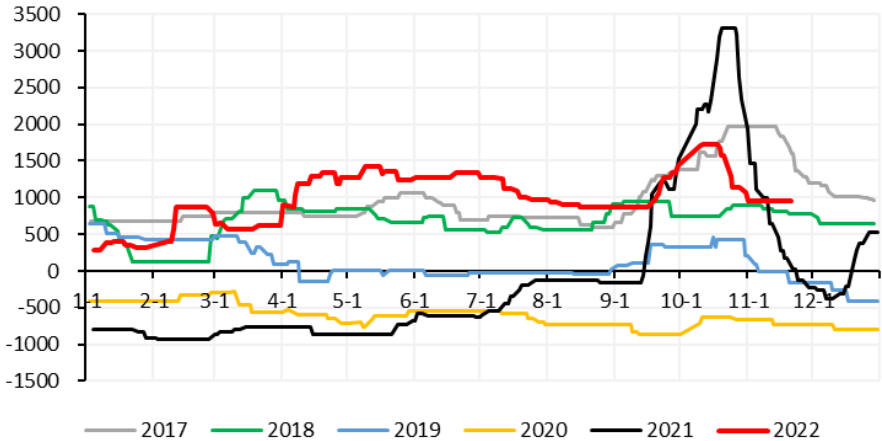


BDO产能投放计划						
企业	原料	产能	2022	2023	2024	2025
恒力榆林	电石	180		90		90
内蒙君正	电石	120		60	60	
山西同德	电石	50		25		
新疆曙光	电石	30		10		
东华天业	电石	30			30	
万华四川	天然气	10	10			
宁夏五恒	电石	11.6	11.6			
诸暨华海	电石	72		12	12	48
重庆鸿庆达	天然气	20		10		
惠州宇新	天然气	12		7	7	
新疆新业	电石	15		10	10	
内蒙东源	电石	10		10		
新疆国泰	电石	10		10		
新疆望京龙	电石	80		40	40	
新疆美克	天然气	30	10		20	
内蒙东景	电石	28	28			

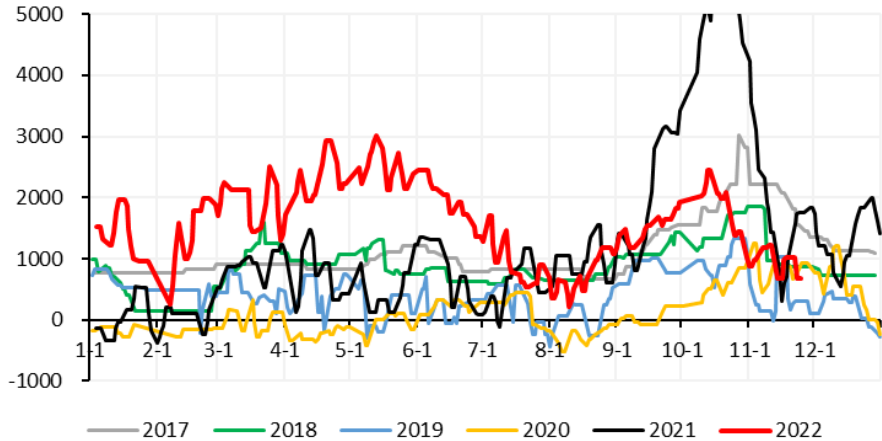
2022年至今据不完全统计电石新增投产约90万吨，由于内蒙等地30000KVA以下炉子需淘汰或者置换，实际新增电石产能有限，并且2021年起不再审批限制类产能新增项目，电石的投产仍有较大不确定性，22年目前还有约90万产能计划投放计划（其中配套BDO的中泰60万产能，外卖电石产能约有30万）。回顾2022年，电石自身即使低产能投放增速及供需偏平衡，但由于下游集中，PVC负反馈向上，电石利润依旧持续承压，下游BDO虽然计划投产较多，但实际兑现仍需时间，若无刚性政策限制下，电石利润或仍跟随PVC供需格局波动。

成本端：烧碱

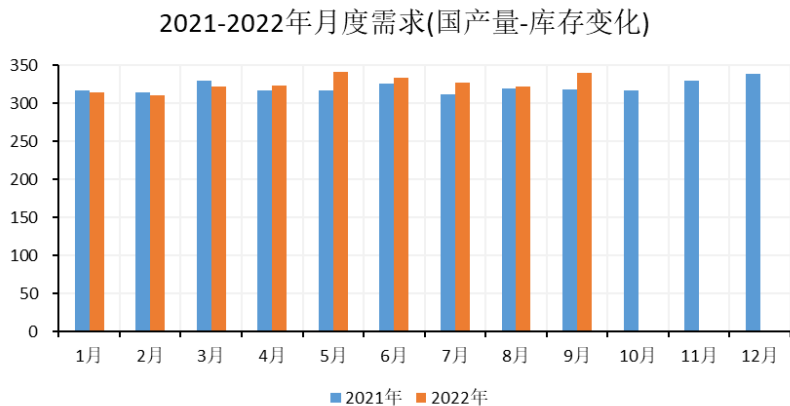
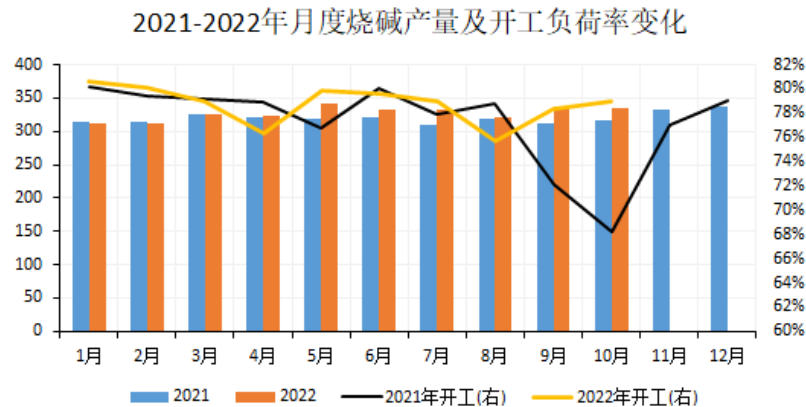
山东折百单碱利润



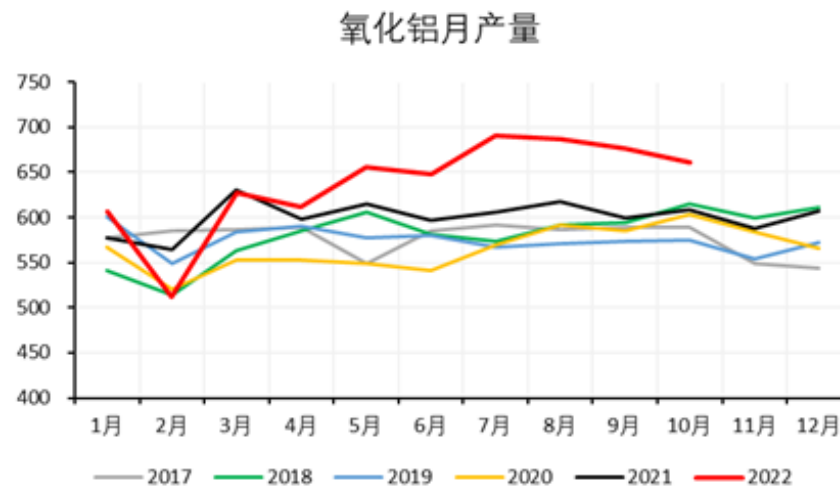
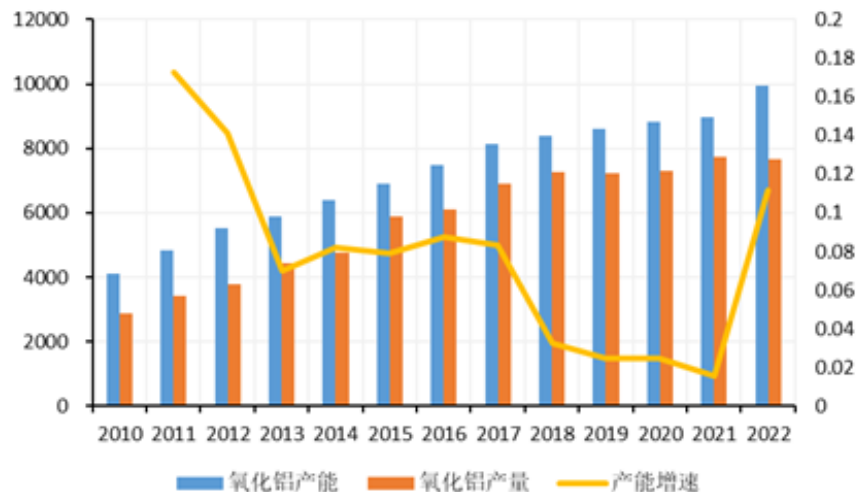
ECU利润: 山东(元/吨)



2022年主力下游氧化铝高投产，出口放量，烧碱维持高利润。下半年碱强氯弱，边际支撑烧碱价格。

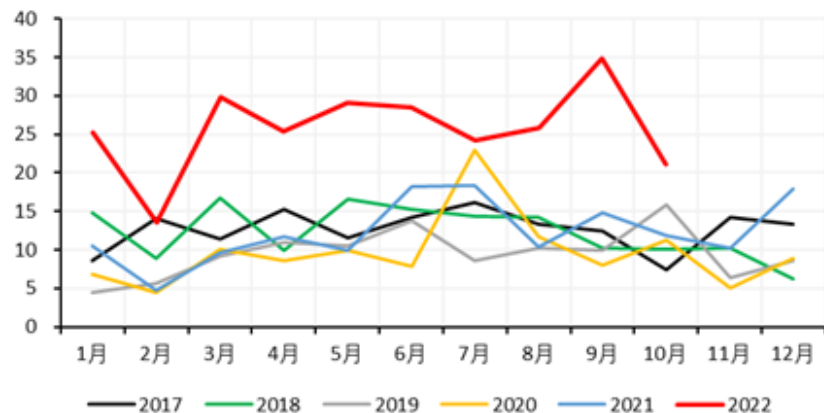


烧碱供应端受制于自身高耗能及氯碱配套制约，近些年产能投放增速较低，供需相对平衡，开工负荷维持在80%附近。预计2022年底国内烧碱产能达到4678万吨，新投产196.5万吨，出清26.5万吨(含淘汰产能、搬迁未投产)，烧碱行业规模进一步扩大。今年1~10月中国烧碱产量3272.5万吨，同比增3.2%，一方面因新产能的释放，另一方面烧碱价格持续高位运行，氯碱企业上半年盈利较佳，开工高位。

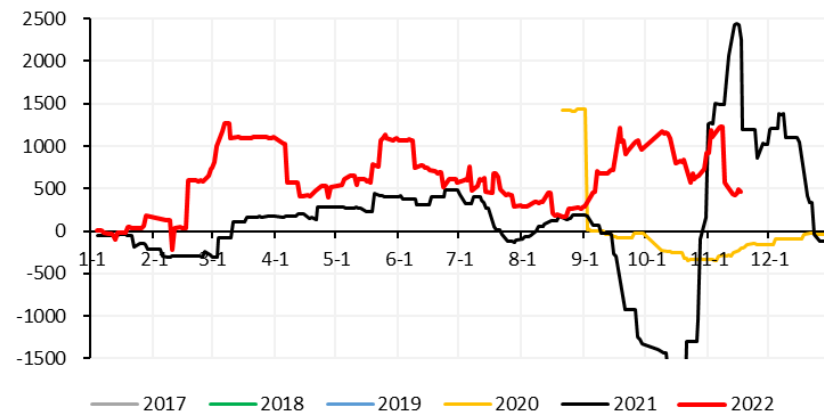


需求端今年氧化铝高投产及液碱出口放量显著。2022年氧化铝产能投放约1000万吨，产能增速11%；1-10月氧化铝累积产量6376.6万吨，同比增长6%，氧化铝投产需单次投入大量碱液用以循环，新产能投放对局部地区烧碱阶段性需求拉动明显。

固碱+液碱出口(万吨)



内外价差: FOB东北亚-华北50液碱



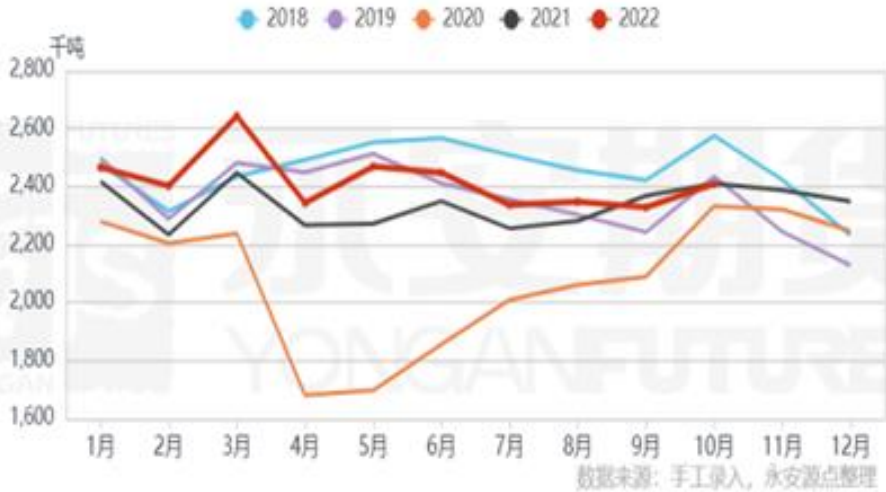
2022年截至10月液碱出口累积约210.1万吨，同期增量约123万吨，同比增141%；海外能源成本的维持高位，也使得高耗能属性的烧碱内外套利窗口持续打开。

成本端：烧碱

展望明年，烧碱需求端氧化铝新增产能投放放缓，目前2023年及以后产能投放计划有1950万吨左右，其中于2023年投产确定性较高的有约440万吨，由于终端电解铝产能红线4500万吨，氧化铝过剩格局较为确定，虽然氧化铝单吨耗碱较少，但因自身过剩，利润承压下，后续对液碱价格上边际或有一定压制，氧化铝或以支撑烧碱存量需求为主。

2023年度策略研讨会

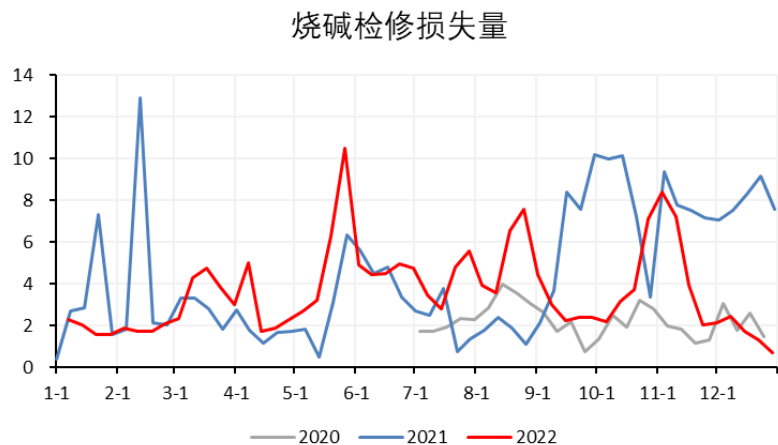
海外电解铝消费



出口端由于近年来我国对以印度尼西亚为代表的东南亚地区集中投资氧化铝产业，例如南山、宏发韦力等企业就有约400万吨氧化铝产能投放，或维持一定的基础采购量；而随着海外能源成本的下移，欧美电解铝需求大幅缩水、海外氧化铝投产及复产缓慢，全球经济在紧缩货币政策下周期下行，国内烧碱出口预期同比下滑。

2022-2025年中国氧化铝新建产能列表								
地区	省份	公司	原产能/万吨	新建产能/万吨	开始投产时间	2022年	2023年及以后	当前进度
华南		靖西天桂2	0	85	2022年	85		2022年1月初投产试运行，2022年5月出料计划
华南		靖西天桂3	0	85	2022年	85		2022年7月投产
西南		博赛万州	0	480	2022年	360		2022年6月全部投产完毕
西南		田东锦鑫2	0	120	2022年	0	120	2021年7月底开始建设，计划2023年投产
华北		河北文峰新材料	0	360	2022年	240	120	一段120万吨于2022年一季度投产出料，二段120万吨8月开始满产
华北		山西田园化工	40	40	2022年	40		扩产于2022年一季度投产，投产后总产能80万吨
华北		山西奥凯达	50	40	2022年	40		计划2022年6月投产，投产后总产能90万吨
华东		鲁北化工2	0	100	2022年	100		2022年9月开始投产，预计11月开始出料
华东		鲁渝博创2	0	100	2022年	100		2022年9月开始投产，预计11月开始出料
西南		东方希望北海	0	400	2023年或之后		400	环评通过，项目暂停
华南		国电投北海	0	400	2023年或之后		400	环评通过，项目建设中
华南		中铝防城港2	0	200	2023年或之后		200	待定
东北		锦国投	0	650	2023年或之后		650	待定
西南		其亚铝业	0	60	2023年或之后		60	2019年12月17日政府和其亚签订项目协议，投产待定
2022年新增						1050		
2023年及远期投产							1950	

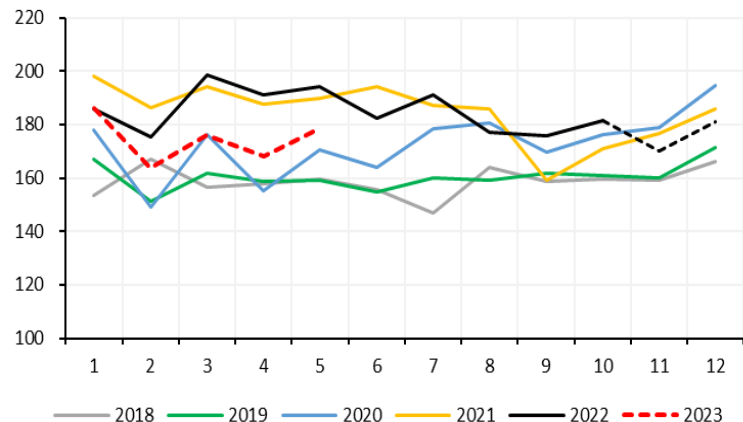
2021-2025年海外氧化铝新建产能						
地区	国家	氧化铝厂	集团	原产能/万吨	新建/复产	投产时间
非洲	几内亚	Friguia(restart)	俄铝	0	65	2018年4月
亚洲	阿联酋	Shaheen	阿联酋酋长国环球铝业公司	0	200	2019年4月投产5月出料，已满产
南美洲	巴西	Alunorte(restart)	海德鲁	640	320	2019年5月20日解除了生产禁令，已满产
亚洲	印度	Utkal	印度铝业	150	50	2021
亚洲	印尼	PT Well Harvest Winning	魏桥	150	50	合计建成200万吨，21年运行150万吨，22年1月28日最后50万吨投产，目前两条线满产运行
亚洲	印尼	PT Bintan	南山	100	100	1期2021年达产，二期项目引入马来西亚齐力据业作为战略投资者。2022年9月全部投产
南美洲	牙买加	来宝集团	来宝集团	140	140	计划2022年Q4复产
亚洲	印度	Lanjigarh	韦丹塔	200	300	计划将产能由目前的200万吨提升至500万吨，预计2023财年Q1投产
亚洲	印尼	Mempawah	PT Antam	0	100	2024
非洲	几内亚	SMB Dapilon	SMB	0	100	2025
2022年合计					290	
2023-2025					500	



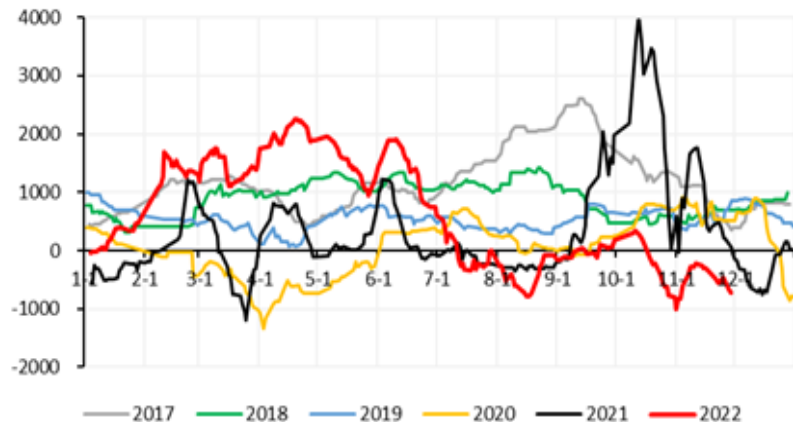
企业名称	新增产能/万吨	计划投产时间
河南开封东大	5	2022年四季度
浙江宁波万华	15	2022年底
四川广安利尔	7.5	2023年
陕西金泰	60	2023年
山东民祥化工	15	2022年底或2023年
浙江杭州电化	8	2022年底或2023年
山东日科	20	2023年
枣庄中科化学	15	2023年
宁夏华御化工	13	2023年
浙江巨化	10	2023年
衡阳建滔	30	2024年
合计	198.5	

供应端新增产能约228万吨，产能增速约5%；存量装置在利润偏高下或负荷维持，2023年1-2月预计氯碱企业基本无检修计划，传统下游淡季及春假供需错配，一季度前期各地区液碱价格或承压；此外氯碱综合利润长期承压以及年后PVC存量库存再度向上，或兑现氯碱装置集中春检，带动烧碱负荷下滑，烧碱供需存阶段性错配机会，氯碱跷跷板效应下，烧碱利润有所支撑。

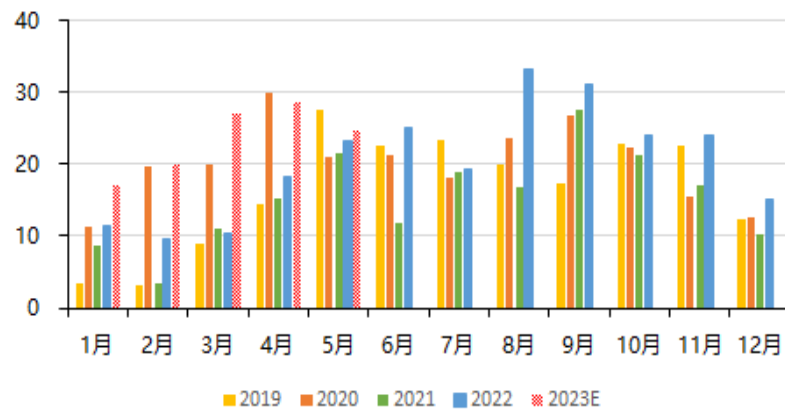
PVC月产量



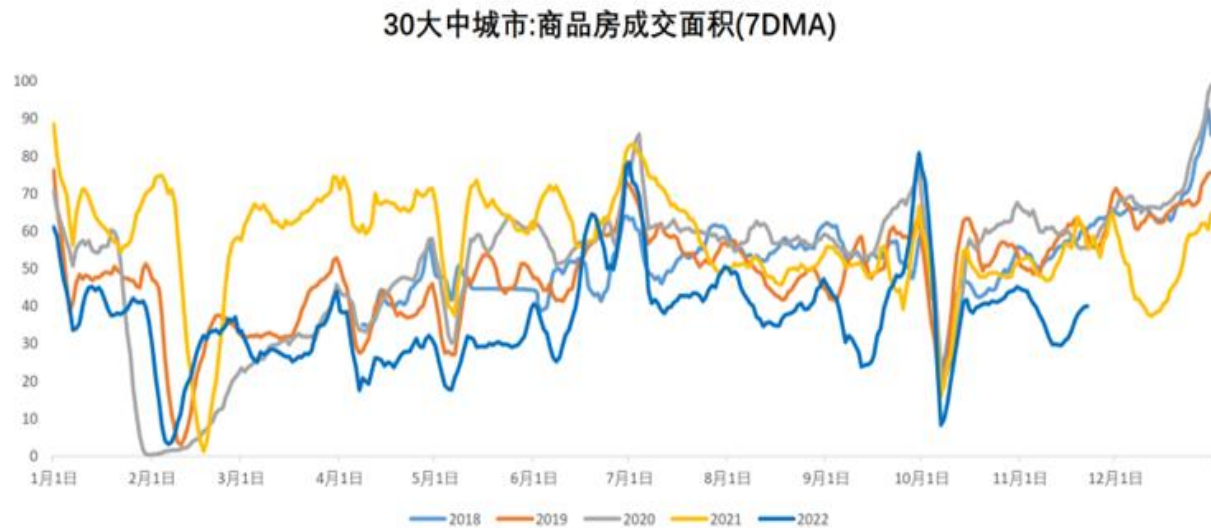
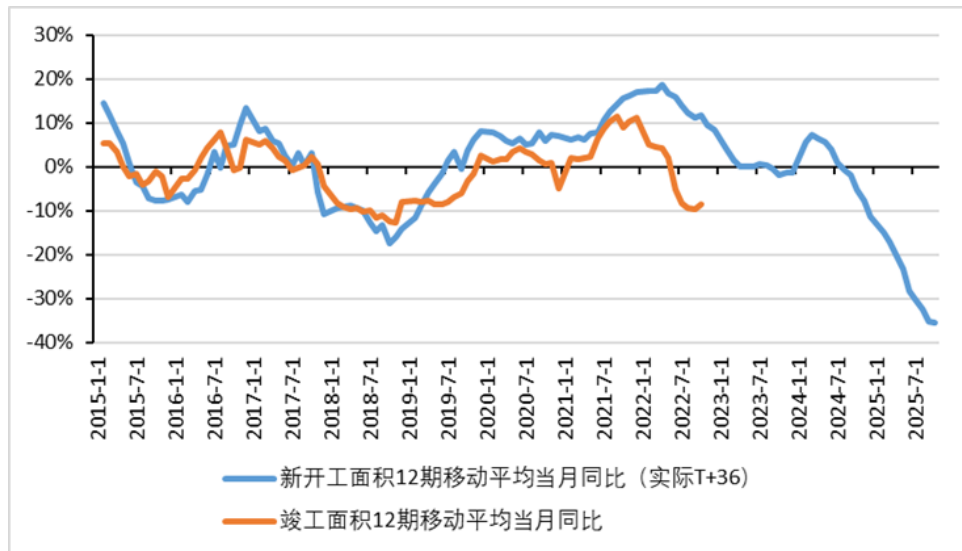
氯碱综合利润: 山东外采电石(元/吨)



2019-2023单月检修损失量对比



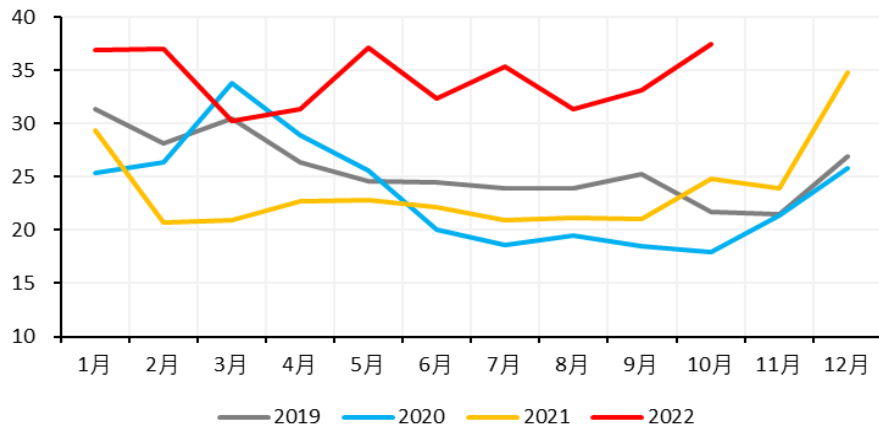
- ✓ 2022上半年氯碱利润佳，单月产量同比正增长；下半年因同期基数影响，实际月产有所降低，全年产量基本持平去年。
- ✓ 自8月开始，持续亏损两个月以及产业链库存持续高位，上游开始兑现减产；
- ✓ 11月初疫情影响发运导致部分西北装置降负，山东、河南、河北等边际装置亦在利润新低时减停产，上游负荷达到年内新低；但该负荷难以持续，随着常规检修结束及物流好转，负荷再度回升。由于PVC地区间装置成本呈阶梯分布，当下检修及降负的边际装置体量有限，并不足以扭转供需格局。



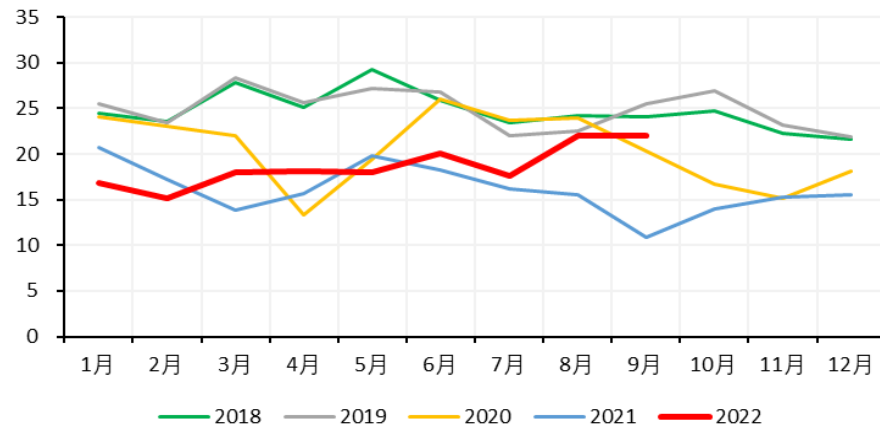
11月始地产融资端再度定向放松，地产融资三支箭:信贷、债券、股权如数齐发，及地产“十六条”等等政策托底地产意向明显。

由于以上政策指向保交楼等竣工链，而非地产开工链，融资端政策的放松最先有望提振的更多是施工及竣工，新开工相关需求的提振偏弱且慢，而且实际资金到位情况仍有待考量，预期先行，地产需求修复道阻且长。

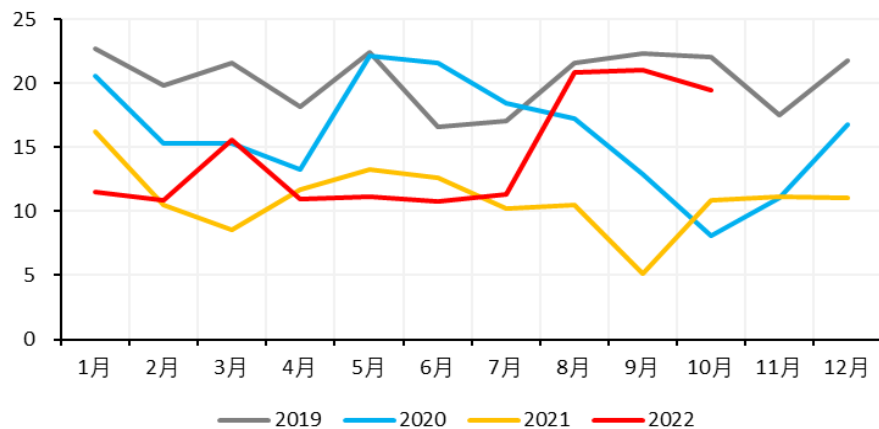
北美PVC库存(万吨)



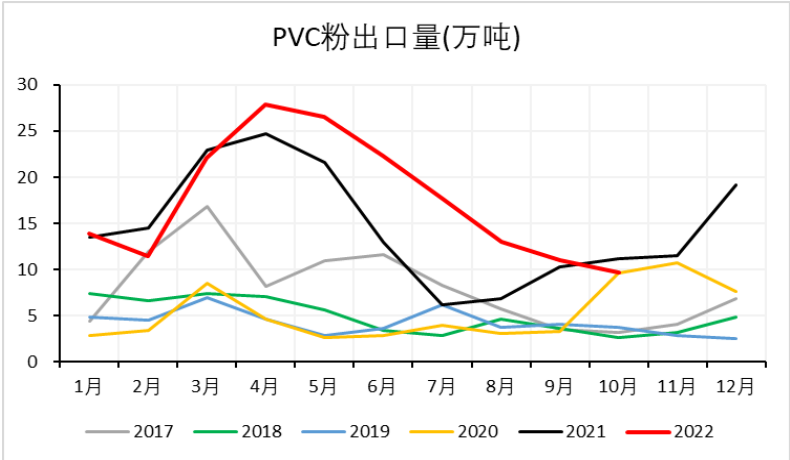
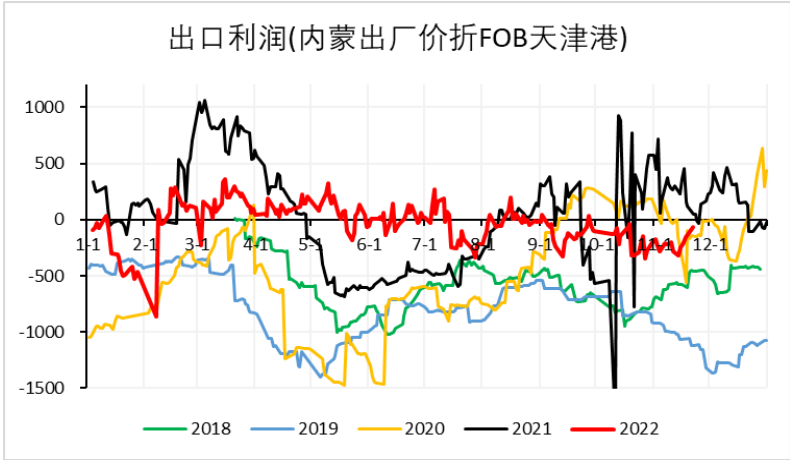
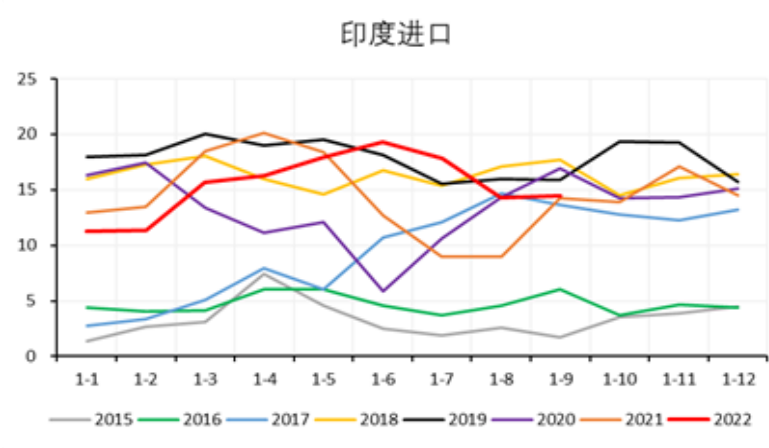
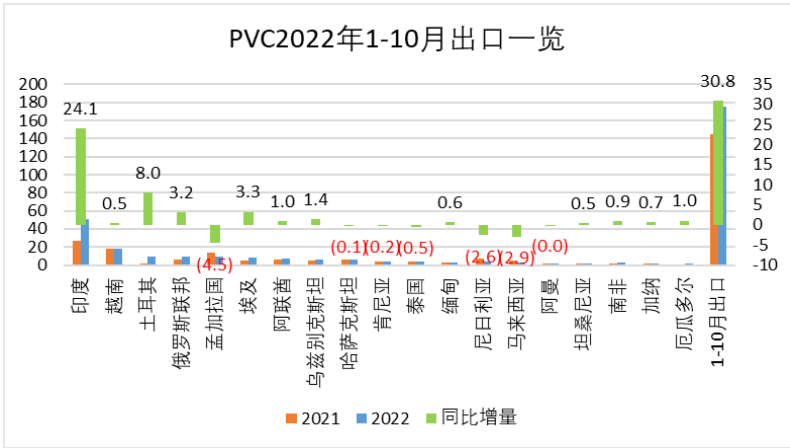
美国PVC出口(万吨)



北美PVC出口(万吨)

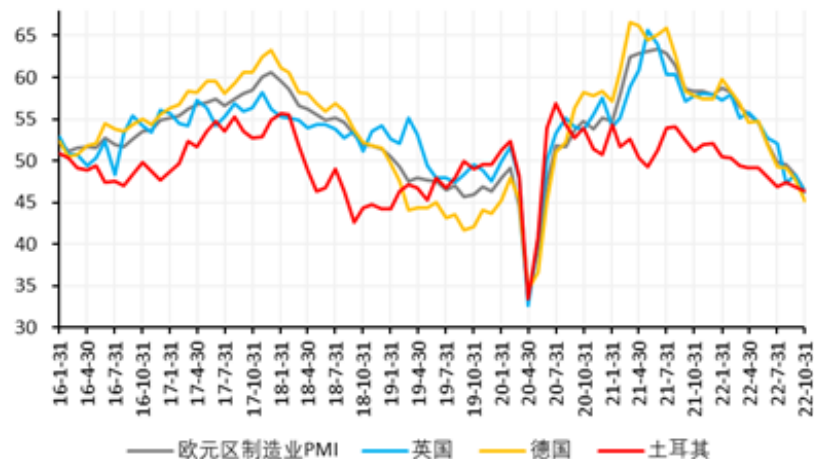
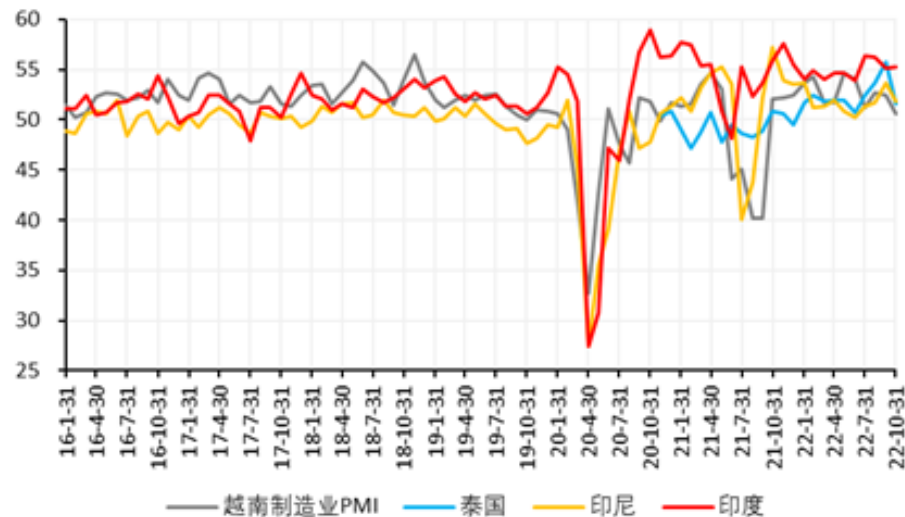
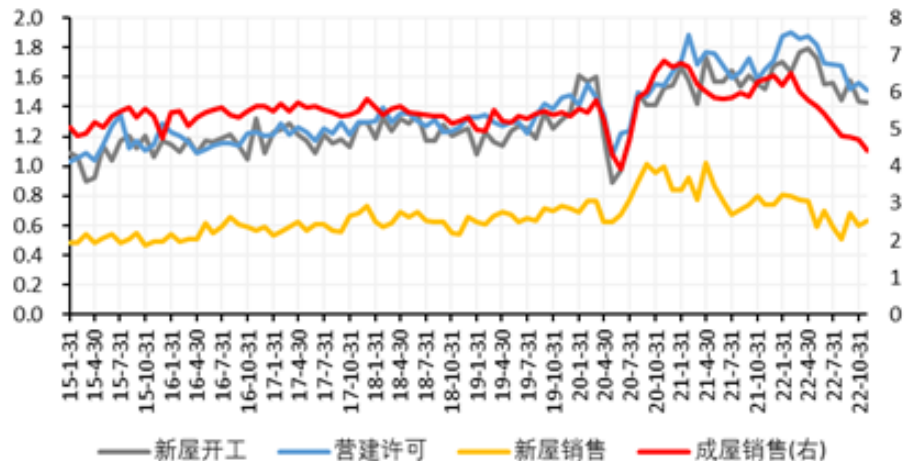


美国在碱端利润高企下，PVC负荷维持高位，供应充裕；而随着美联储激进加息，美国地产端需求回落较为明显，在内需环比走弱的情况下，美国生产商年底清库压力较大，也开始尽可能增加出口，以缓解供应压力，遂下半年美国货源不断涌入亚洲，挤占中国出口。



2022年1-10月PVC出口量175.5万吨，同比增21.3%。如第一章行情回顾所述，上半年印度反倾销政策到期及美国货源出口受限，印度的供应缺口由中国填补。此外，俄乌冲突带动能源价格高企，也推动了外商在原油高价时的投机补库，上半年出口得以再度超越去年同期高基数。PVC高利润下开工负荷较高，供应充足，而自身内需受地产周期下行影响萎缩明显，出口缓解了高负荷带来的供应压力，氯碱利润得以支撑

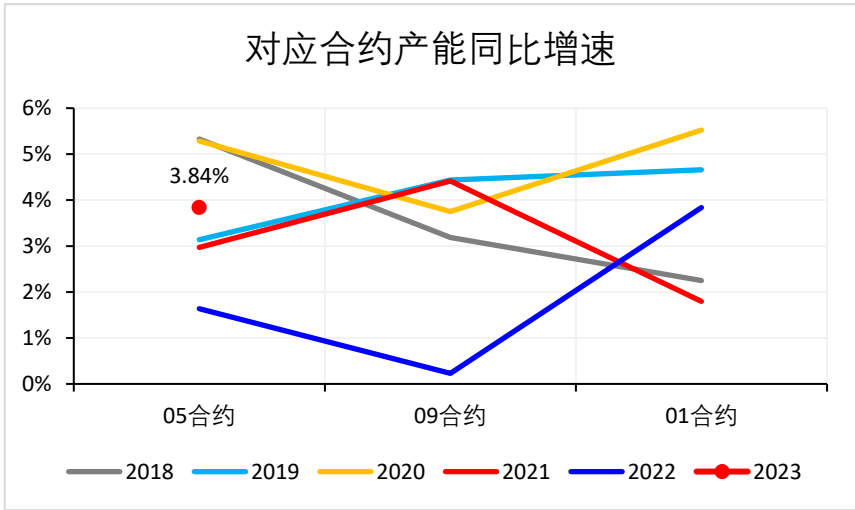
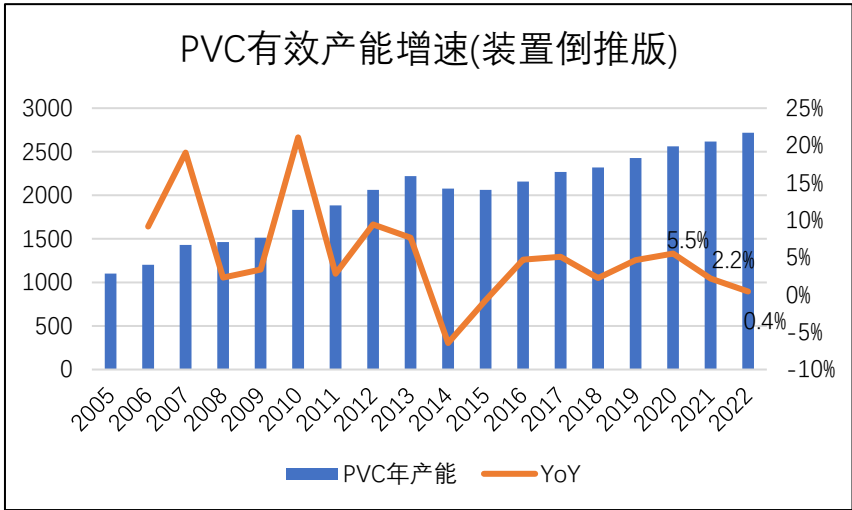
美国地产指标



原料出口端仍需和美国货源竞争亚太市场，同时印度重提反倾销政策，出口或难以达到近两年出口区间；并且欧日等发达经济体在通胀下或由滞涨转为衰退，对中国PVC制品的出口需求及新兴经济体制造业增速有边际影响；此外还需关注美国利率何时见顶，美国在当下利率下，地产端开始边际走弱，但整体经济韧性较强，后续随着利率见顶，当地消费及收缩的房地产需求可能再度向上。

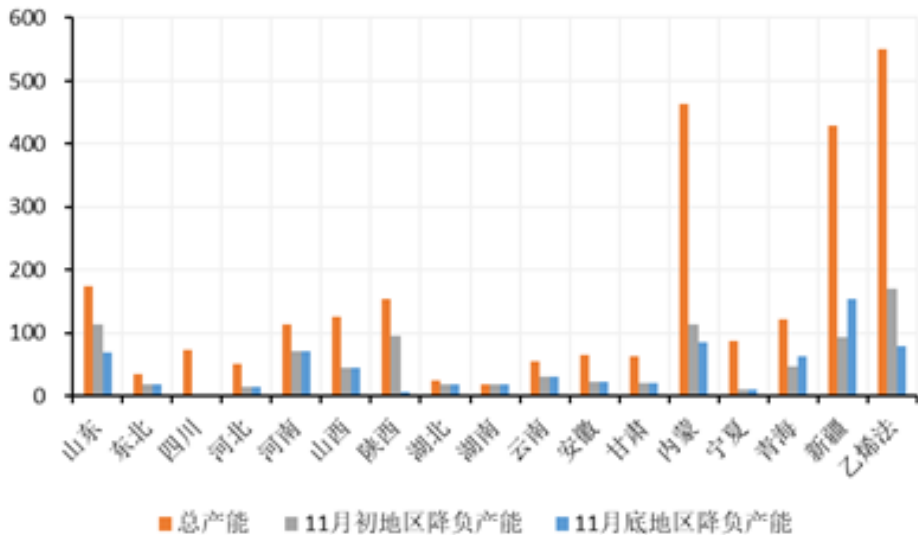
2023年度策略研讨会

供应端:新产能



	地区	装置	产能变化	工艺	投产进度	兑现预期	兑现合约
2021	华北	内蒙宜化	6	电石法	12月底并线	2021.12	V2205
	华东	嘉化	30	乙烯法	2021/6/23已出料五型	2021.6	V2209
	华东	大沽置换	80	乙烯法	12月底半产已开车	2021.12	V2205
总计			36				
2022	华东	德州实华	20	姜钟法	EDC外购, 20万吨产能, 目前只开10万吨, 2022.1出料;	2022.11	V2205
	华东	青岛海晶	20	乙烯法	8月试车, 9月已量产	2022.9	V2301
	西北	中谷矿业	30	电石法	长停装置2022年11月下旬复产	2022.11	V2301
	华东	山东信发	40	电石法	计划2022.5, 推迟至11月底开五成	2022.12	V2301
	西南	广西华谊	40	乙烯法	计划2022年12月出料	2022.12	V2301
总计			120				
2023及后续待投	华北	河北聚隆	40	乙烯法	车载外采VCM, 2022年6月底试车10~20%负荷, 预计2023年初量产。	2023.1	V2305
	华南	福建万华	40	乙烯法	80万吨分两期建设, 每期40万吨		
	华东	江镇洋发	30	乙烯法	计划2023年试车		
	华北	山东海晶	20	乙烯法	计划2023年下半年投产		
	华东	新浦化学	50	乙烯法	计划2024年试车, 原计划2023年		
	华北	陕西金泰					
	华北	氯碱神木	60	电石法	原计划2022.6投30万吨, 推迟至23年;		
	西北	乌海中联	50	电石法	后续待投		
总计			约160				
	西北	金辉兆丰	100	电石法	计划2023~2025年, 配套75万吨电石2022年开车		

✓ 2022年PVC新投放产能120万吨, 产能增速约4.6%, 其中信发及华谊于11月底试车, 实际年有效产能增速约0.57%。在几乎无新增产能投放下, 由于终端地产的周期下行及美国货源挤占中国出口, 整体PVC需求缩量明显, 导致存量产能过剩。



	产能	国产量	负荷	净进口	总供应量	国产同比	总同比	总环比
2019年1-4月	2340	639.3	0.759	1.2	640.4	0.70%	1.80%	-2.30%
2020年1-4月	2481	658.4	0.731	-0.5	657.9	2.99%	2.72%	-0.49%
2021年1-4月	2562	766.5	0.831	-63.1	703.4	16.42%	6.92%	-0.84%
2022年1-4月	2600	750.9	0.802	-65.5	685.4	-2.04%	-2.55%	4.71%
2023年1-4月	2707	694.3	0.712	-13.0	681.3	-7.54%	-0.60%	0.29%
2019年5-8月	2384	633.1	0.720	7.6	640.8	1.20%	1.14%	0.05%
2020年5-8月	2491	693.6	0.755	42.9	736.5	9.55%	14.94%	11.96%
2021年5-8月	2582	757.2	0.795	-34.7	722.4	9.16%	-1.91%	2.71%
2022年5-8月	2612	744.5	0.772	-68.9	675.6	-1.67%	-6.49%	-1.44%
2019年9-12月	2414	654.3	0.741	6.8	661.1	1.70%	0.85%	3.18%
2020年9-12月	2509	719.5	0.784	-10.1	709.4	9.96%	7.29%	-3.69%
2021年9-12月	2597	692.3	0.728	-37.7	654.6	-3.77%	-7.72%	-9.38%
2022年9-12月	2637	701.3	0.727	-21.9	679.4	1.30%	3.78%	0.56%
2019年	2358	1926.7	0.746	15.6	1942.3	1.21%	1.26%	
2020年	2547	2071.5	0.741	32.3	2103.8	7.51%	8.31%	
2021年	2612	2216.0	0.775	-135.5	2080.5	6.98%	-1.11%	
2022年E	2677	2196.7	0.749	-156.3	2040.4	-0.87%	-1.93%	
2023年E	2797	2220.5	0.725	-40	2180.5	1.07%	6.73%	

当下PVC检修计划较少，由于氯碱综合利润承压，PVC负荷维持中等偏低水平，且年底上游库存压力较大，暂无大幅提负预期，预计23年一季度上游负荷维持低位，产业存量库存以及需求恢复斜率偏缓，上游可能春季检修集中，参考历史检修及降负情况，预期上游月度负荷区间在68~75%，05合约国产量供应增速-7%左右。出口格局由于受到美国货源挤占市场，仍有待高频跟踪，暂评估总供应增速-0.6%附近，并且2022年一季度末产业库存未正常去化，因此若明年需求同比持平，产业库存仍在高位附近，05合约供需宽松。

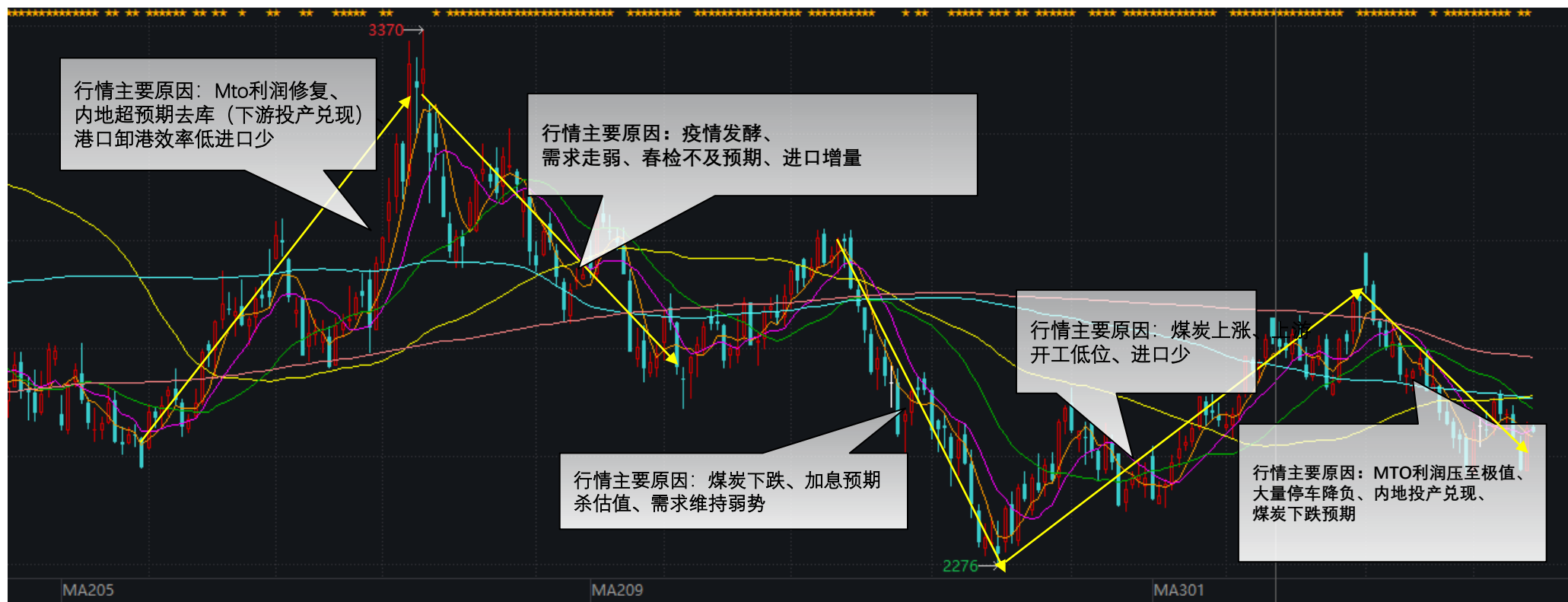
结论：05合约仍面临较大供需过剩压力。

关注：

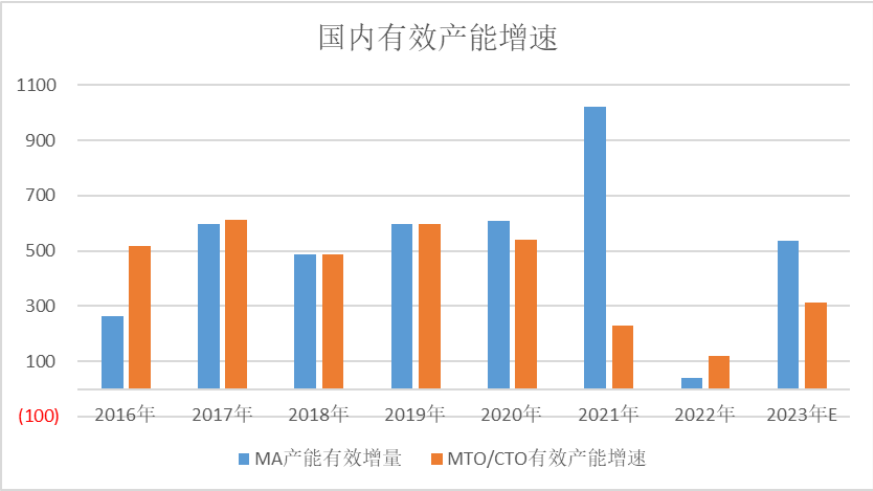
年末集中出台的地产融资端松绑政策，以及疫情管控环比放开，地产与疫情“两座大山”压力于明年有望边际缓解。

期价预计仍在弱现实与强预期期间摆动，关注阶段性宏观情绪修复过度向弱现实回归，以及供应端减产后供需边际改善利润修复机会。

甲醇



指标	产能	开工率	产量	产量增速	进口	总供应量	出口	表需	表需增速
2017年	8030	65.00%	5220		814	6034	13	6021	
2018年	8400	70.00%	5880	12.65%	743	6623	32	6591	9.48%
2019年	8800	71.00%	6248	6.26%	1090	7338	17	7321	11.07%
2020年	9300	70.00%	6510	4.19%	1300	7810	12	7798	6.52%
2021年	9700	69.63%	6754	3.75%	1150	7904	40	7864	0.85%
2022年E	9900	70.85%	7014	3.85%	1220	8234	25	8209	4.39%



从年度产能产量变化来看，今年新增甲醇产能有限，但开工整体高于去年，产量同比增加3.85%；进口小幅增加；表需增速较高，同比增加4.39%；内地库存表现为先去后稳再累，9月份之后，库存一路累积至季节性高位；港口库存则表现为先累后去，从进口的月度数据上也能对应，即上半年进口较多，8月份后进口减量明显。

22年供需回顾

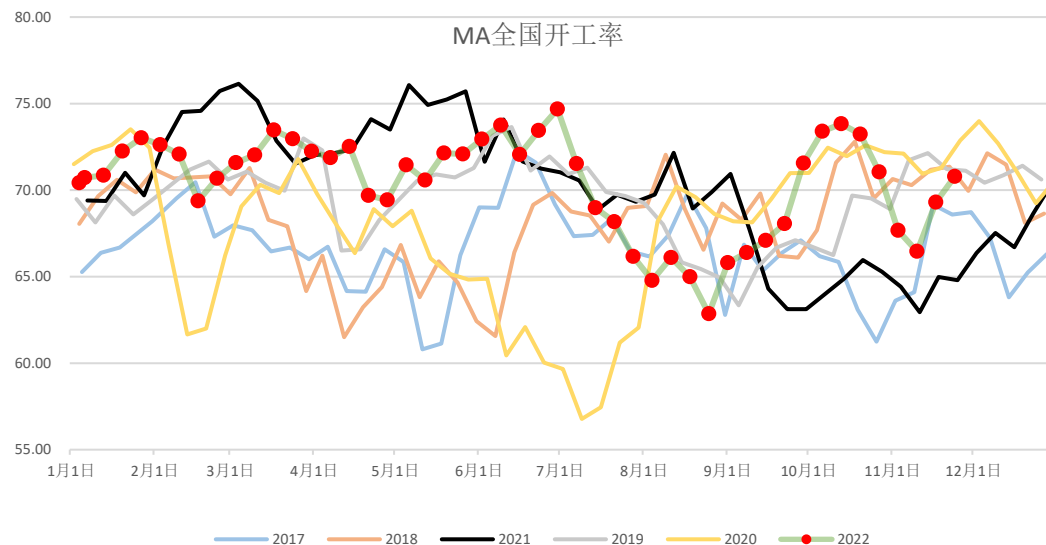
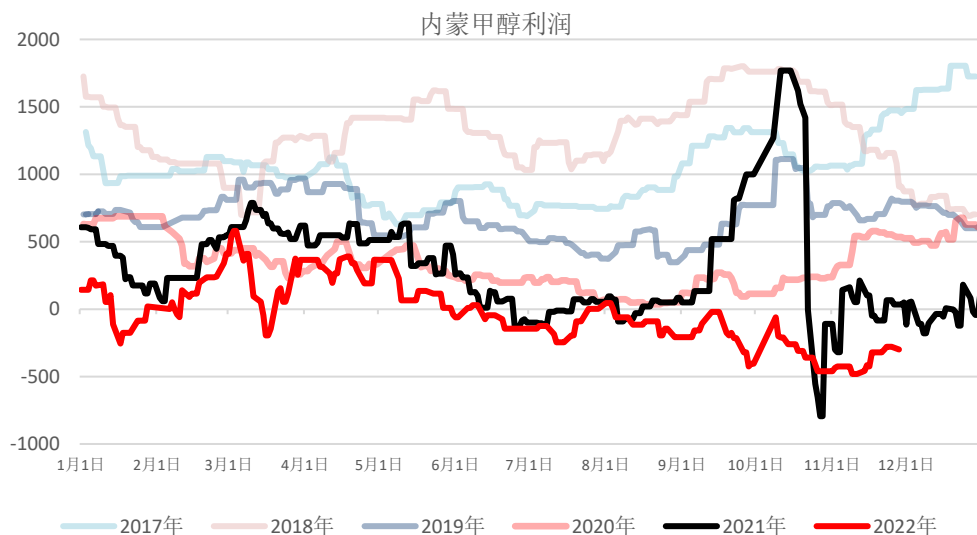
2023年度策略研讨会

山东盛发	山东	焦炉气	17	2021年1月		1	17	0
内蒙古和百泰	内蒙	焦炉气	10	2021年1月		1	10	0
新疆众泰	新疆	焦炉气	20	2021年1月		2	18	2
九江心连心	江西	煤	70	2021年1月底	配46二甲醚，上下游完全匹配	2	64	6
中煤鄂尔多斯（图克）	内蒙古	煤	100	2021年4月	给蒙大配套	4	75	25
广西华谊	广西	煤	180	2021年6月	规划配套醋酸待建设，预计外放110w	6	105	75
山西亚鑫	山西	焦炉气	30	2021年9月		9	10	20
安徽临涣	安徽	焦炉气	50	2021年12月		12	4	46
2021年合计			477				304	173
神华包头	内蒙	煤	50	2022年3月		3	42	8
宁夏宝丰三期	宁夏	焦炉气	40	2022年4月		4	30	10
内蒙久泰	内蒙	煤	200	2022年10月	10月初开车，负荷维持3成低负荷	10	15	185
宁夏鲲鹏清洁能源	宁夏	煤	60	2022年12月	2022年年底开车	12	15	45
2022年合计			350				102	248
宁夏宝丰	宁夏	煤制	240	2023年初		1	240	0
山西兰鑫	山西	焦炉气	20	2023年初		3	17	3
徐州龙兴泰	徐州	焦炉气	30	2023年初		4	23	8
内蒙黑猫二期	内蒙	焦炉气	12	2023年Q1		3	10	2
2023年合计			440				289	13

今年上游投产符合预期，投产量相对往年偏少。
 年初神华包头技改成功，甲醇富余量外卖；宁夏宝丰焦炉气装置也在上半年成功投产，10月份久泰投产成功，但是由于利润问题，长时间维持低负荷，产能未完全释放。

22年供需回顾

2023年度策略研讨会



甲醇开工方面，今年整体负荷水平高于去年。

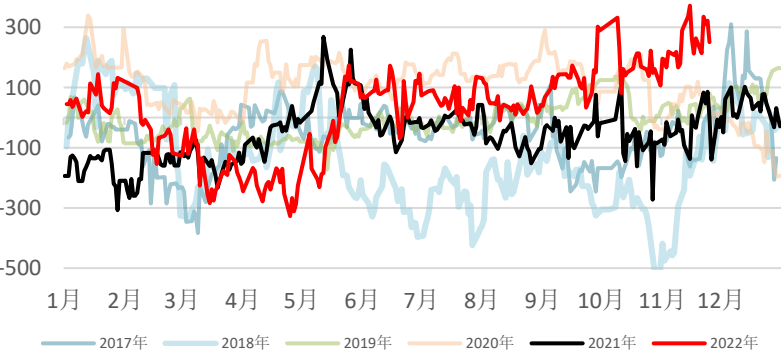
年初春季检修不及预期，主要由于2021年秋季大量装置都已集中检修，而去年9-10月份由于双控及煤炭高价，开工处于低位。从利润端来看，由于煤炭价格维持强势，需求弱势下甲醇成本传导有限，导致今年全年利润处于低位。

22年供需回顾

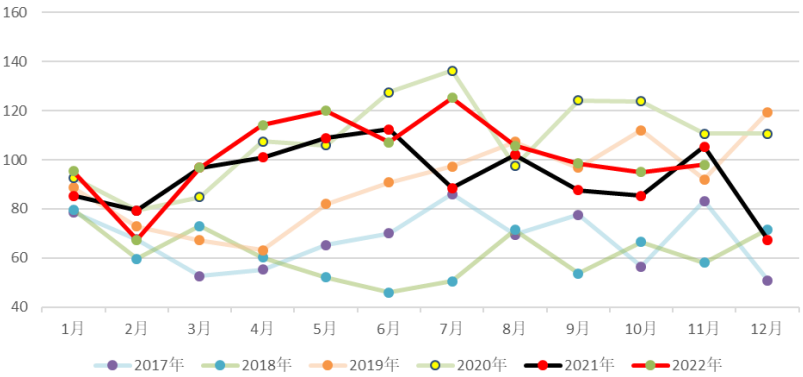
2023年度策略研讨会

Bushehr	中东	伊朗	165	2019年4季度	2020.5开稳定，长期负荷6成	5	110	55
Kimiya	中东	伊朗	165	2020年6月	负荷6成左右	6	96	69
CGCL	南美	特立尼达	100	2020年4季度		12	8	92
2020年合计			430				215	215
YCI Methanol One	北美	美国	170	2021年7月		7	85	85
sabalan pc	中东	伊朗	165	2021年10月		10	41	124
2021年合计			335				126	209
							0	0
2022年合计			165				0	0
dena petrochemicala	中东	伊朗	165	2022年		11	28	138

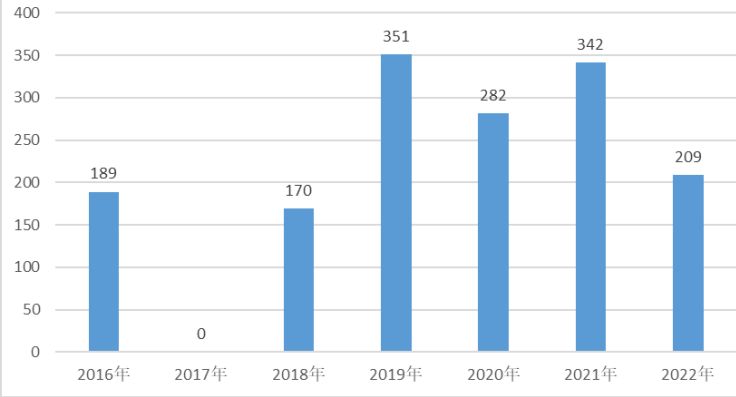
进口利润



甲醇进口量



外盘投产有效增量



进口方面，今年海外无新装置投产，进口量今年呈现前高后期。今年外盘主要消化去年底投产的伊朗sabalan装置；上半年外盘开工高，且国内价格维持高位，进口增量明显，7月份后，国内价格跌至低位，叠加海运费走高，进口量逐渐下降。

22年供需回顾

2023年度策略研讨会

MTO投产

2020年合计		90		270			53	218
新疆广汇	新疆	20	120	60	2021年11、12月	11	10	50
2021年合计		20		60			10	50
天津渤化	天津	60	180	180	2022年7月维持低负荷至年底	7	45	135
常州富德	常州	33	99	99	2022年10月复产	10	25	74
2022年合计		60		180			70	209
宁夏宝丰	宁夏	60	180	180	2022年6月开车	6	105	75
2022年合计		60		180			105	75

非MTO投产

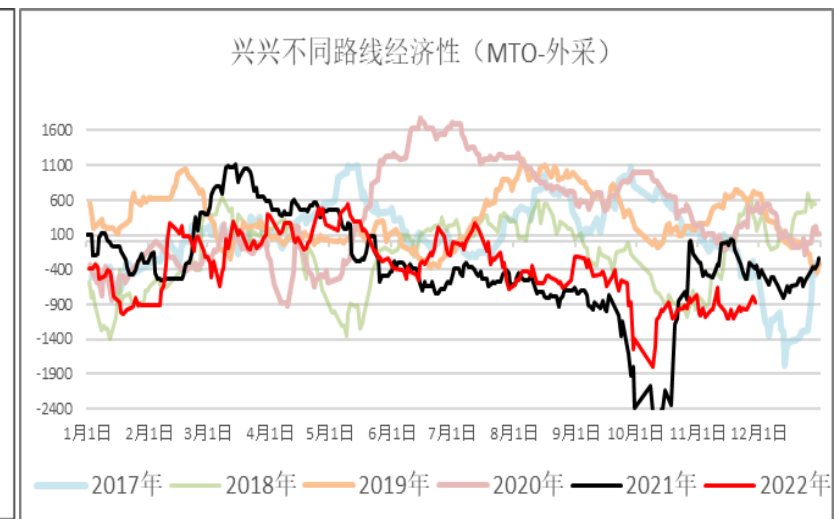
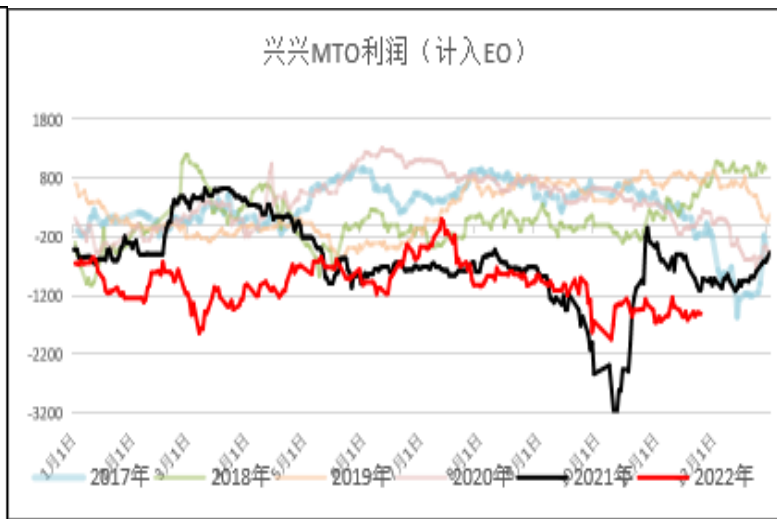
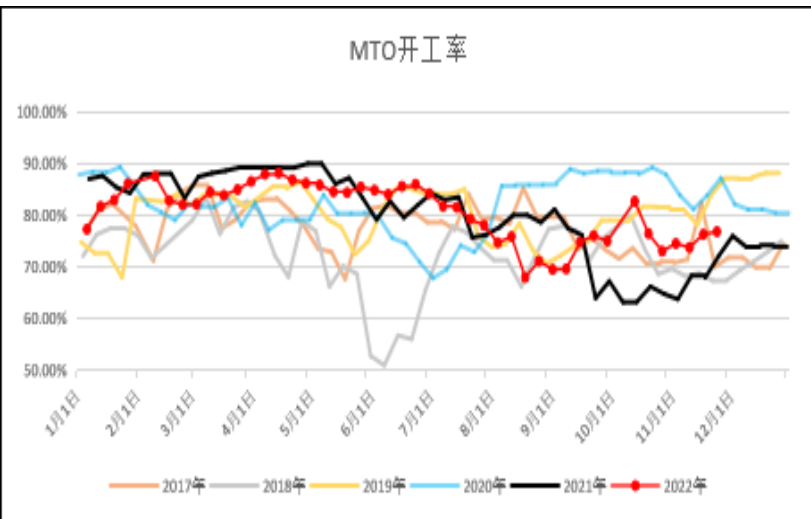
广西华谊	广西	醋酸	38	2022年2月份
东岳硅材	山东	有机硅	23	2022年2月份
合盛硅业	新疆	有机硅	31	2022年3月份
云南能投	云南	有机硅	16	2022年2月份
内蒙恒星	内蒙	有机硅	16	2022年4月份
2022年合计			303.8	

下游新产能投放

年初下游投放集中，主要体现在有机硅的大投产上，而后期疫情影响开工，导致新投产的量兑现有限，天津渤化7月开工，比预期时间推迟了3个月，且装置问题导致开工负荷不满，今年需求端新产能兑现的不及预期。

22年供需回顾

2023年度策略研讨会



MTO方面，全年利润位于低位，天津渤化投产不及预期。

今年一套MTO装置投产，一套长期停车的MTO装置重启；天津渤化7月份投产成功，但是由于装置问题，负荷维持低位，此外常州富德10月重启，消化港口货源，加速港口库存去化；MTO利润则全年维持低位，特别是进入10月后，利润快速恶化，最终导致港口MTO装置兴兴能源关停MTO装置，转而外采乙烯，诚志一期MTO则开始长停。

23年供应展望

2023年度策略研讨会

上游投产	产地	产能	工艺	时间
宁夏宝丰	宁夏	240	煤制	2023年初
山西蒲鑫	山西	20	焦炉气	2023年初
徐州龙兴泰	徐州	30	焦炉气	2023年Q1
内蒙黑猫二期	内蒙	12	焦炉气	2023年Q1
内蒙广聚新材料	内蒙	60	煤制	2023年年底
兴发集团	湖北	105	煤制	2023年年底
2023年合计		467	0	

明年上游投产：

1. 上游投产主要集中在年初：主要为宝丰240万吨甲醇装置，预计新装置开车后，先前旧装置会有所降负，同时外卖甲醇，以火车运输的方式直接供货给港口MTO装置，暂时以一个月5-10万吨的外卖量进行估计。由于宝丰甲醇装置动力煤使用自有煤矿，原料煤则外采陕西煤，成本控制优秀，预计不会由于成本问题影响开车。
2. 久泰目前已投产（200万吨煤制甲醇装置），但是负荷维持低位，主要原因还是生产效益偏差。若后期煤炭下跌，甲醇利润回升，仍存在提负可能性。宁夏鲲鹏（60万吨煤制甲醇装置），预计年底投产成功。
3. 上述三套装置投产后，明年基本上再无其他新增大产能，兴发集团的新装置为21年立项，预计今年投产可能存在难度。

明年外盘有投产计划，但是实际兑现待定，主要关注伊朗dena装置的投产情况。

外盘投产	产地	产地	产能	时间
dena petrochemica	中东	伊朗	165	2023年
di polymer aeian	中东	伊朗	166	2023年
ECH	东欧	俄罗斯	120	2023年
2023年合计			451	

下游投产	产品	产能	折甲醇	
华泰化工	甲烷氯化物	16	17.6	2023Q1
东华天业	BDO	30	26.1	2022.12
新疆美克	BDO	10	8.7	2022.12
重庆鸿庆达	BDO	20	17.4	2022.12
五恒化学	BDO	12	10.44	2023年初
内蒙东景	BDO	20	17.4	2022年四季度
华鲁恒升荆州	醋酸	100	55	2023年待定
旭峰合源	DMC	20	31.2	预计2023年投产
石大胜华二期	DMC	5	7.8	预计2023年投产
久泰	MEG	100	200	未知
宝丰	MTO	115	240	配对前期投产的甲醇
盛虹	EO\EG	100	200	配对乙烯裂解
2023年合计		548	0	

下游投产也集中在年初

传统下游投产也集中在年初，主要为新兴下游投产，但是目前新兴下游，有机硅、BDO、甲烷氯化物利润都很差，相对于22年初单吨破万的利润，目前基本上都是亏钱生产，新投产是否如期释放未知；

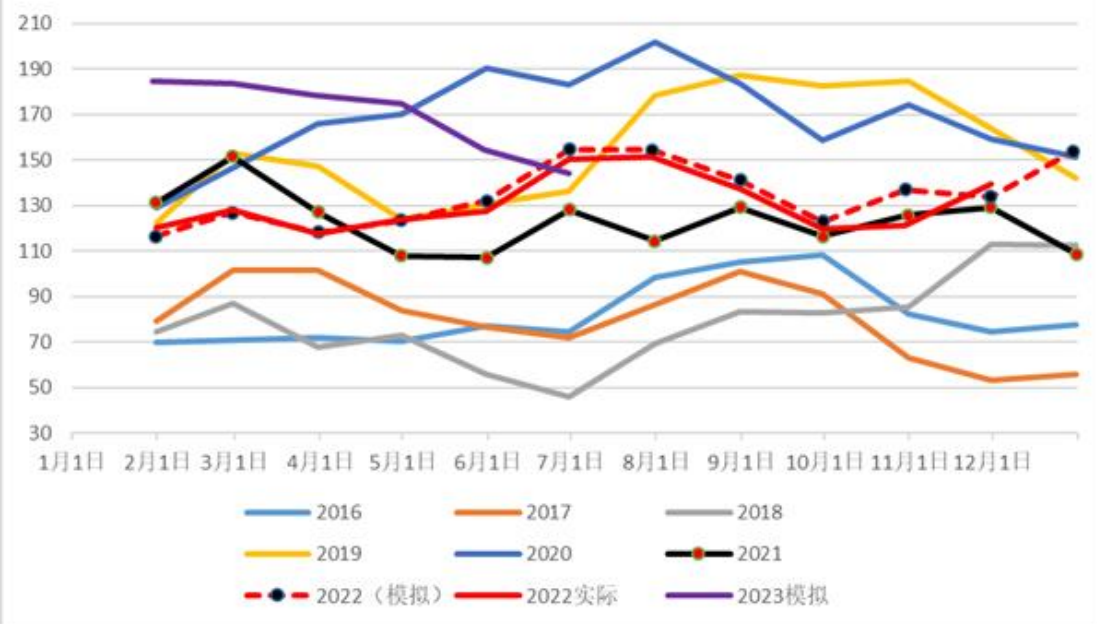
MTO端的下游投产，宝丰和盛虹均由于装置投产存在时间差，造成了甲醇存在一段时间的富余量，其配套下游的投产时间对甲醇基本面影响较大；盛虹目前乙烯裂解（100w乙烯）已开启，预计MTO将停车，直接供乙烯给下游产品；乙烯裂解装置有配套下游，为200w的EO/EG装置、30w的EVA装置；先投一套EG（100w），剩余100w后面投，还剩下EVA的投产，若下游投产兑现后，则乙烯裂解装置不存在富余情况，MTO装置预计将重新启动。

宝丰先投产240w甲醇，下游烯烃预计明年Q3投产，投产出60w的烯烃，预计仍存在60w甲醇富余量，但是甲醇外卖量会环比下降。

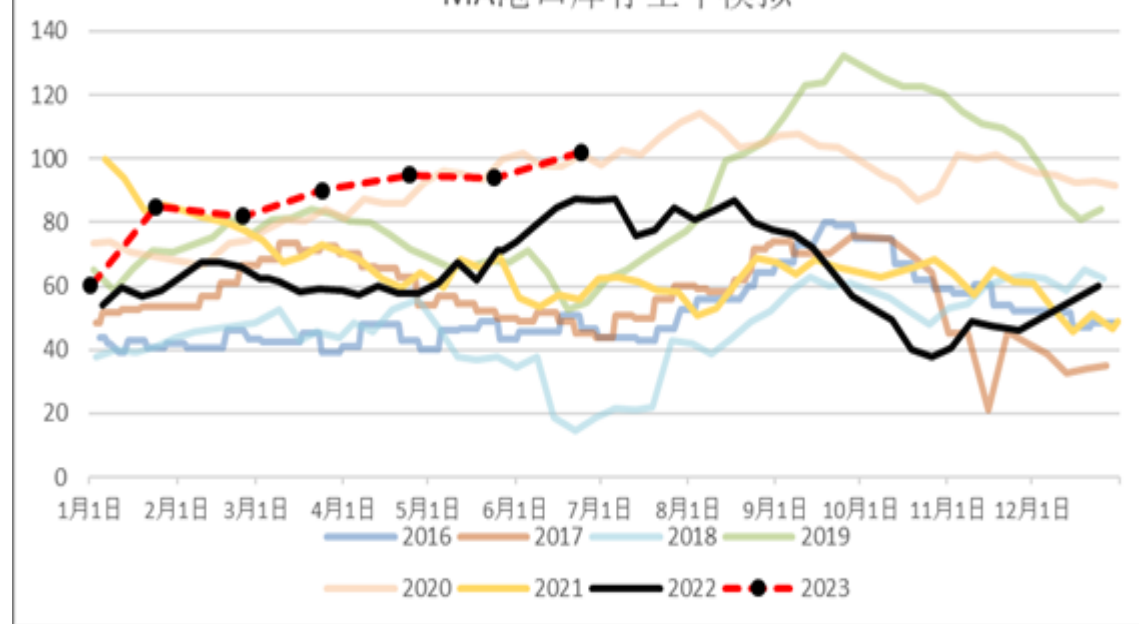
23年供需总结

2023年度策略研讨会

甲醇全国库存模拟 2023上半年



MA港口库存全年模拟



05合约上平衡表总结：

明年矛盾点在装置投产时点上，盛虹乙烯裂解预计年底将正式投入运行，而下游装置的投产仍需要时间，下游装置真空期内MTO预计停车，导致港口甲醇需求月度减少20万吨，因此存在港口大幅累库的风险；而内地宝丰和久泰装置的运行预计将持续带来供应压力，产能过剩严重，因此明年内地甲醇将维持低利润状态，绝对价格取决于煤炭成本；故在明年Q1期间，甲醇压力极大，既有内地产能投放和煤炭下行带来的成本压制，又有港口MTO停车，需求大幅走弱的估值压制，预计甲醇将面临较大的下行压力；而在盛虹乙烯裂解下游配套装置全部开车后，预计其MTO装置将同步回归；若到时MTO利润有所回升，则前期停车的兴兴等装置也存在回归动力，甲醇基本面将逐渐改善。

2023年度策略研讨会

THANK YOU

2022年12月15日