

乙二醇市场格局及未来机会展望

弘业期货 张永鸽
2023.11 南京

主要内容

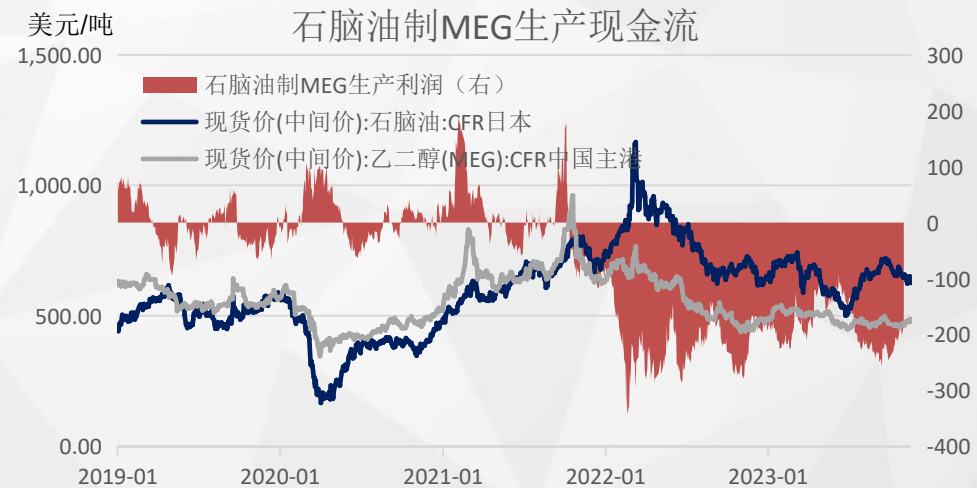
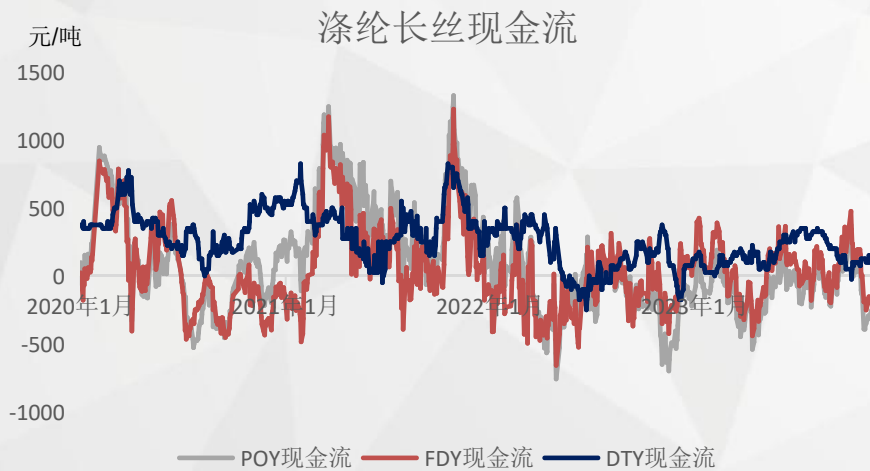
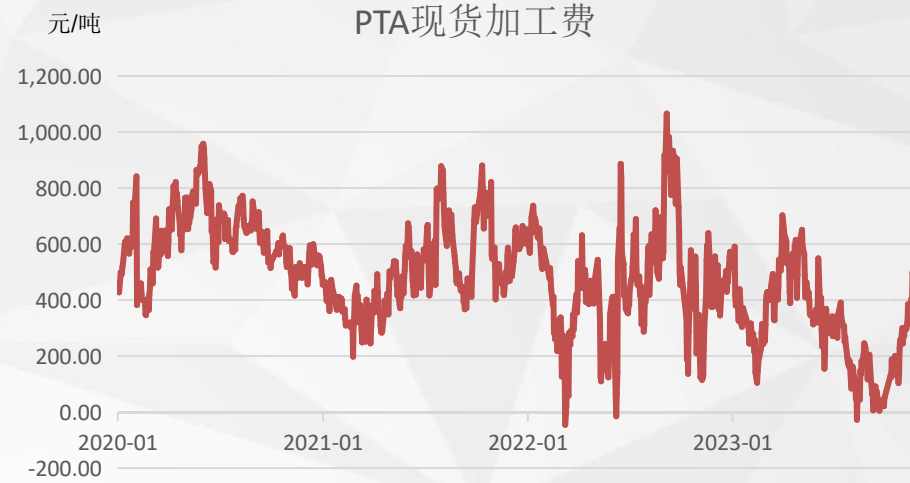
CONTENTS

- 01 供需弱VS成本高，乙二醇未摆脱低位区间
- 02 供给压力大，压制乙二醇市场
- 03 需求稳定增长，边际有所改善
- 04 未来市场展望

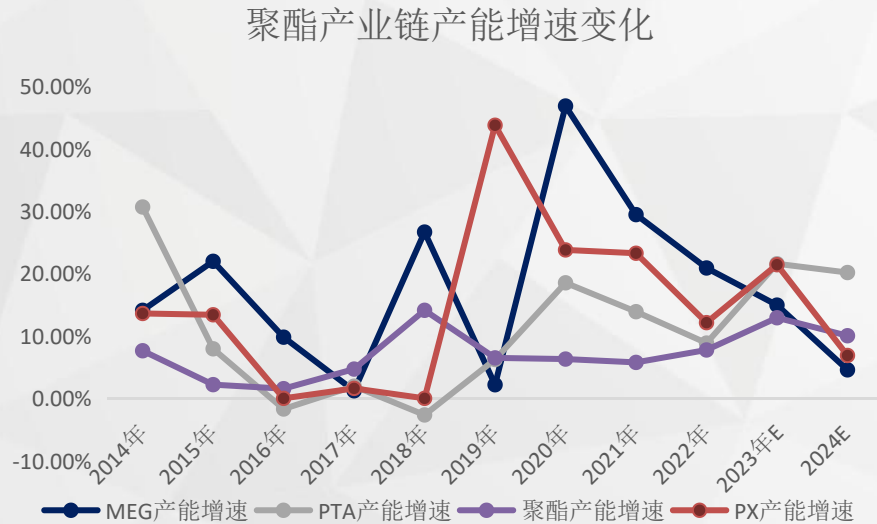
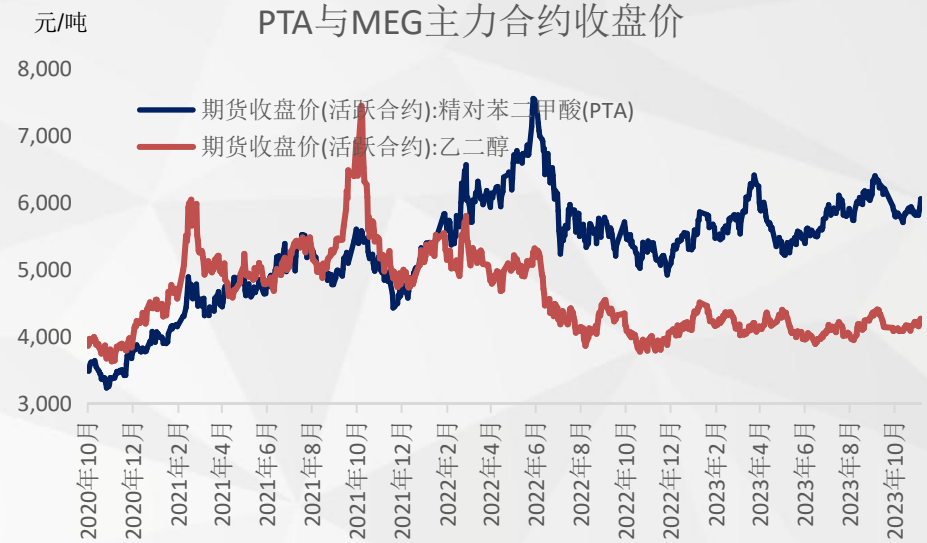
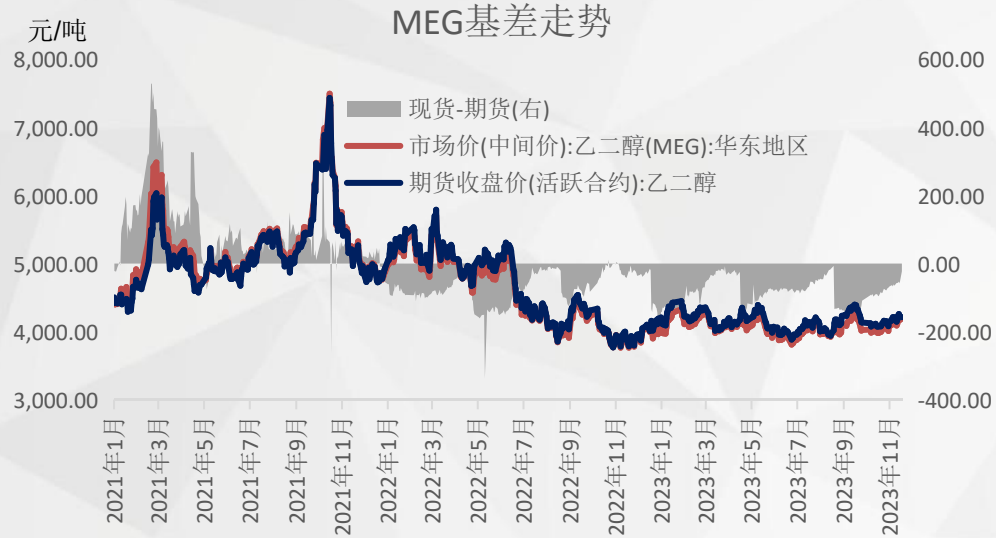
01

供需弱VS成本高，乙二醇未摆脱低位区间

► MEG利润为产业链最薄弱环节



► MEG投产增速逐步放缓



● 各环节投产速度：

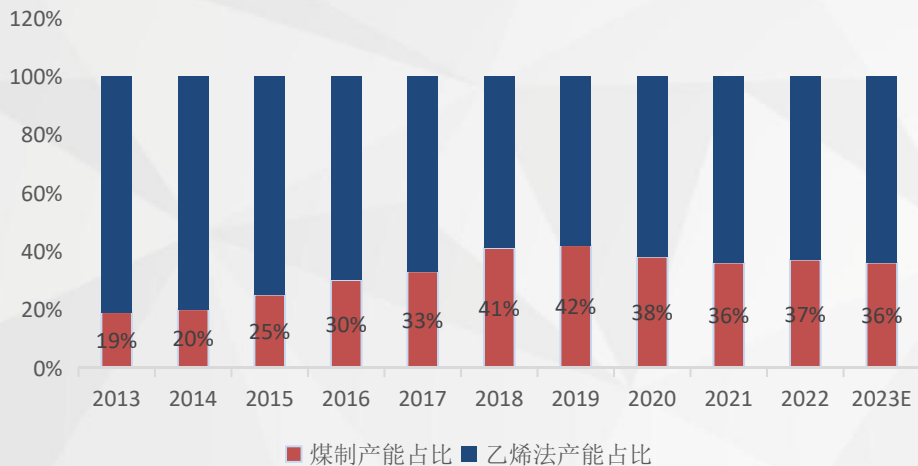
2019年：PX>聚酯~PTA>MEG
 2020-2021年：MEG>PX>PTA>聚酯
 2022年：MEG>PX>PTA~聚酯
 2023年E：PX~PTA>MEG>聚酯
 2024年E：PTA>聚酯>PX>MEG

02

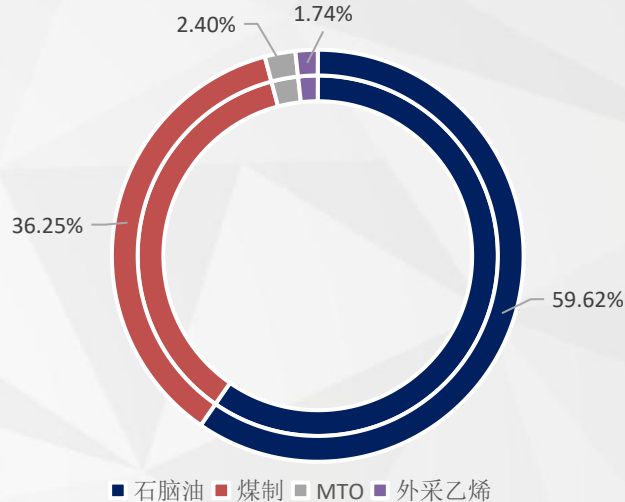
供给压力大，压制乙二醇市场

► 一体化产能占比稳定

乙二醇产能工艺占比

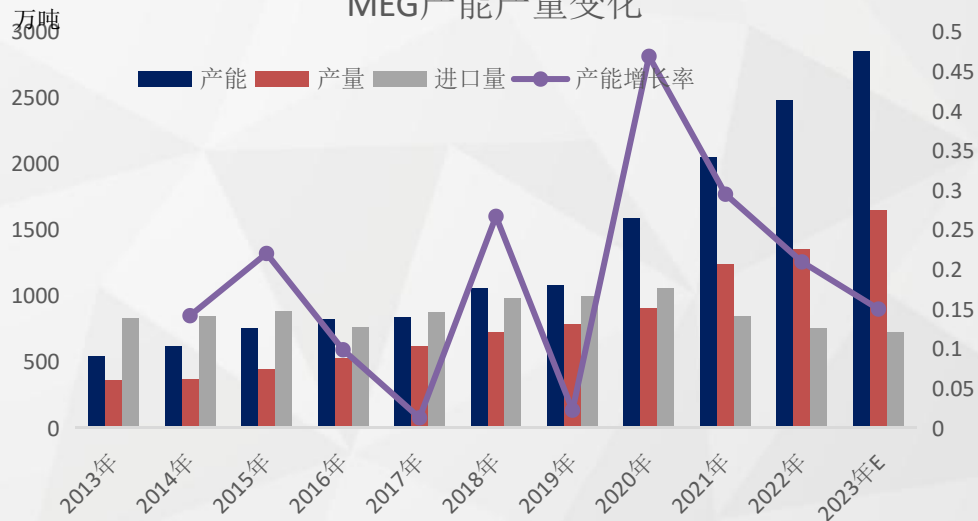


国内各生产工艺占比

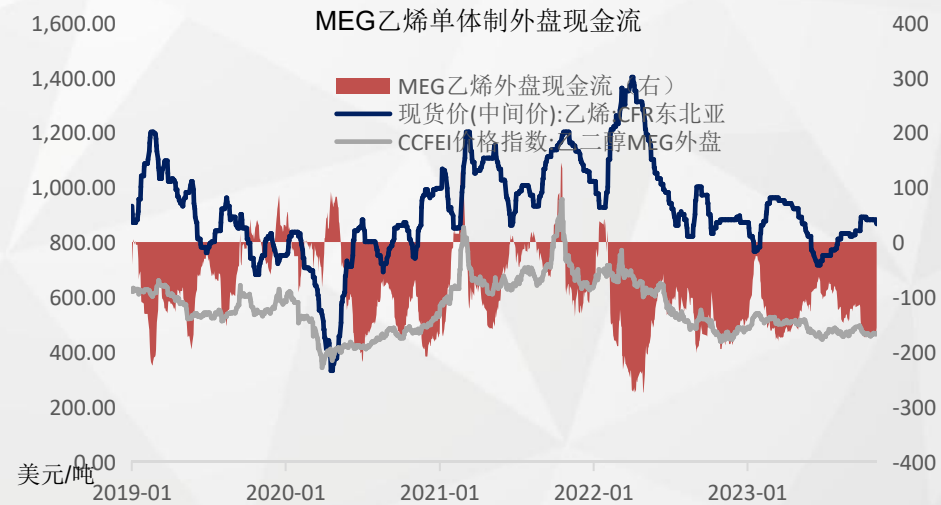
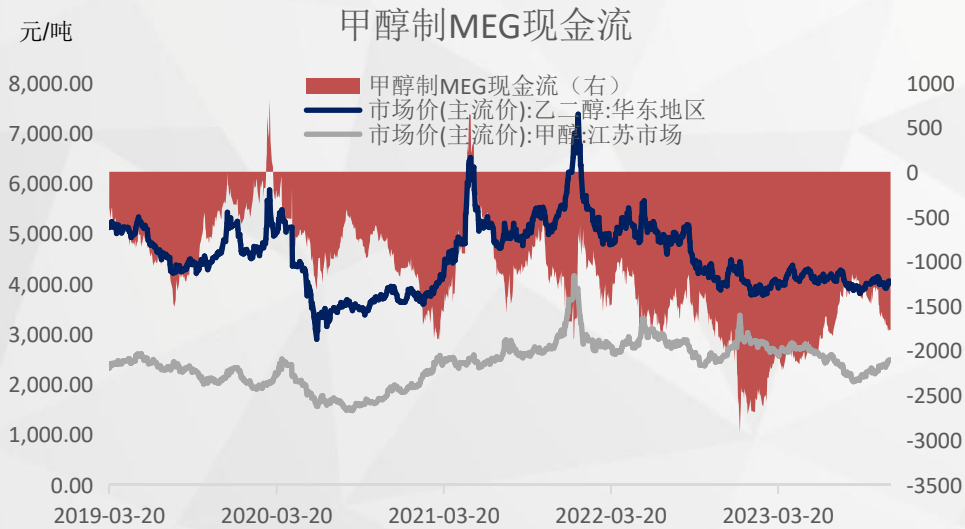
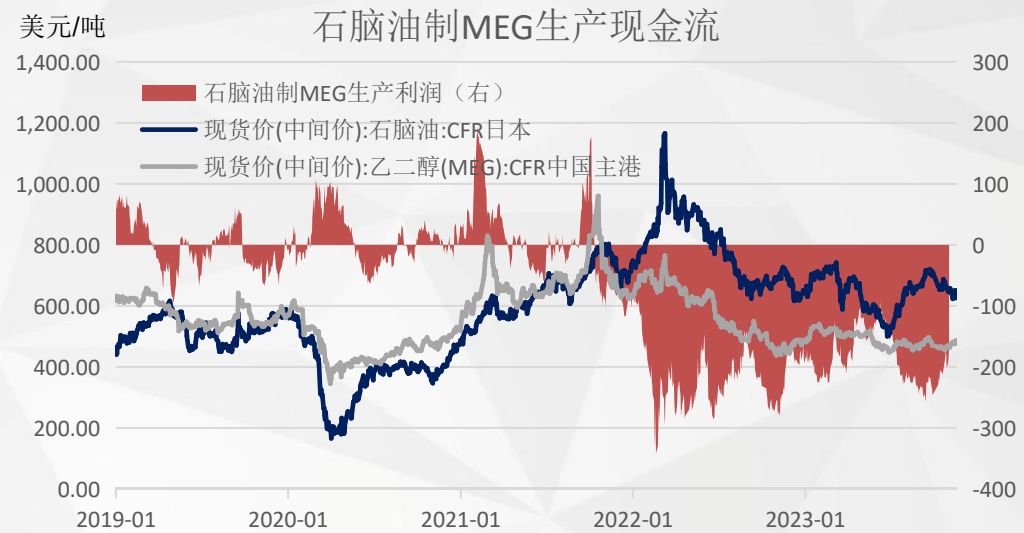
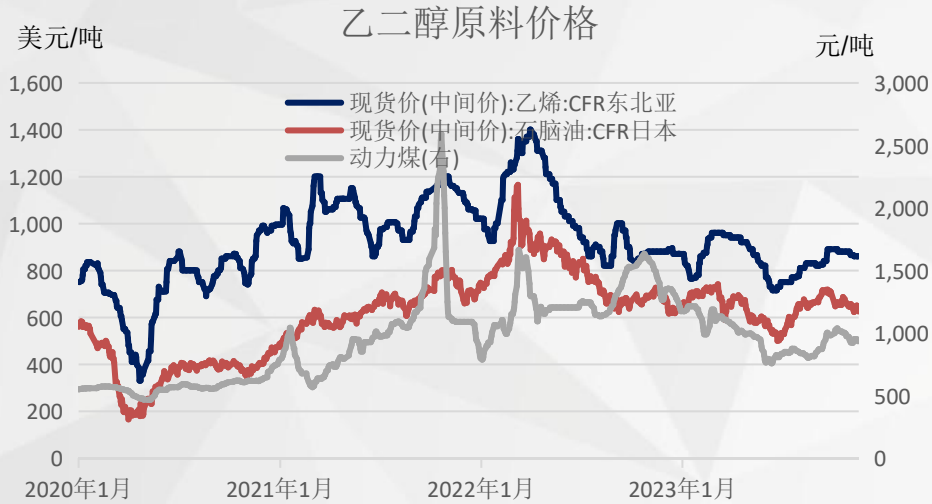


- 近两年煤制乙二醇优势有所减弱，加上一体化发展迅速、单套装置的体量较大，煤制乙二醇产能占比较前两年下滑。2021年以来煤制产能的占比大约在36-37%附近。
- 上半年在盛虹石化、三江石化及海南炼化乙烯法装置投产后，乙二醇供需矛盾恶化，市场新产能投产暂缓，两套煤制装置在年底才逐步释放。据了解煤制乙二醇的成本构成中固定成本占比较大，因此对原料价格变动并不敏感。

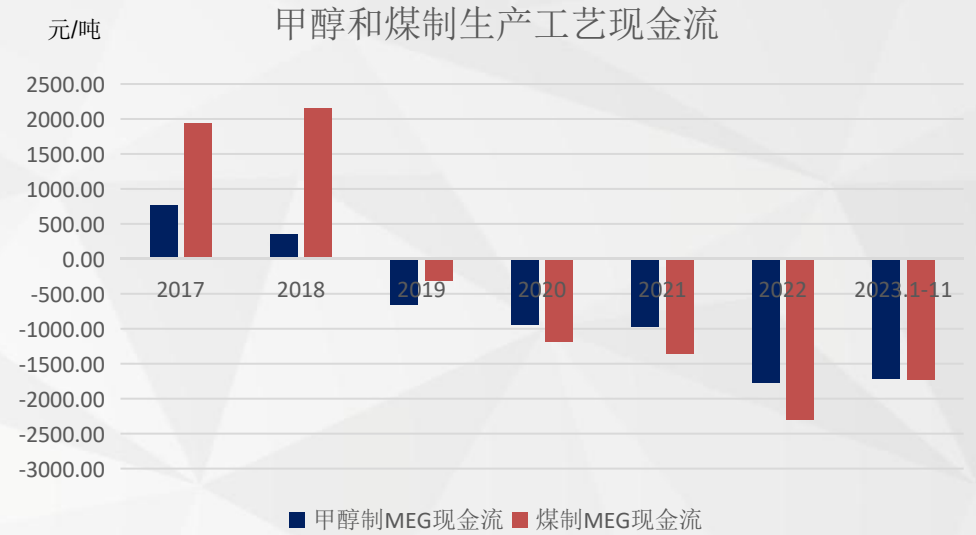
MEG产能产量变化



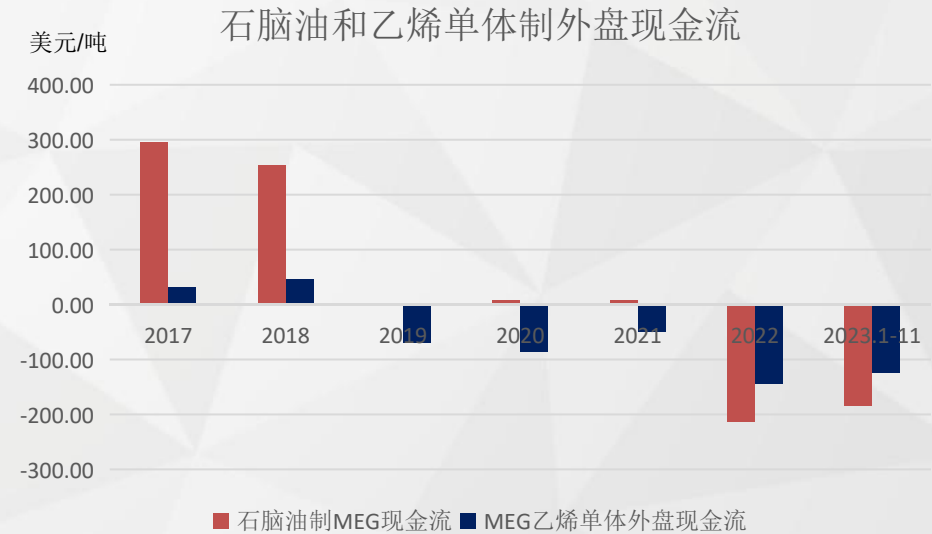
▶ 盈利情况持续低迷



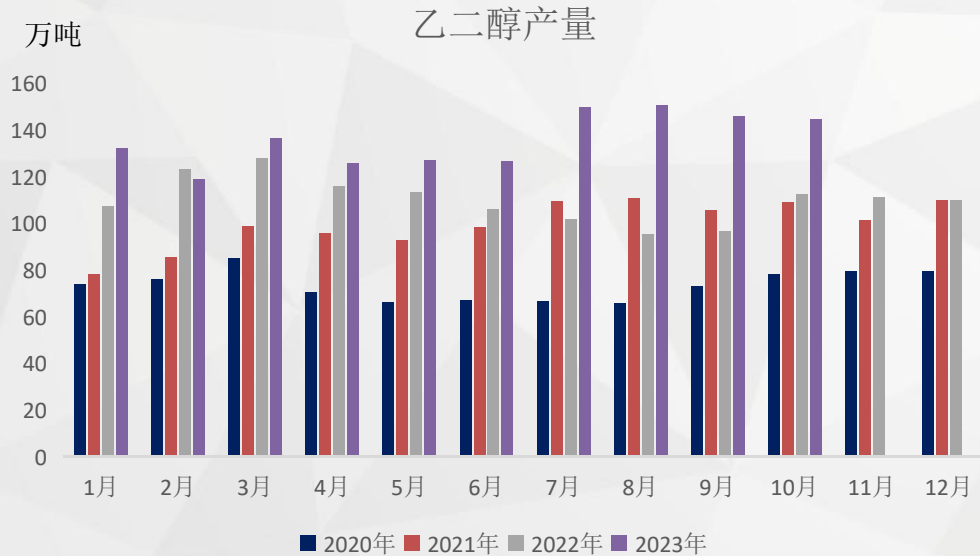
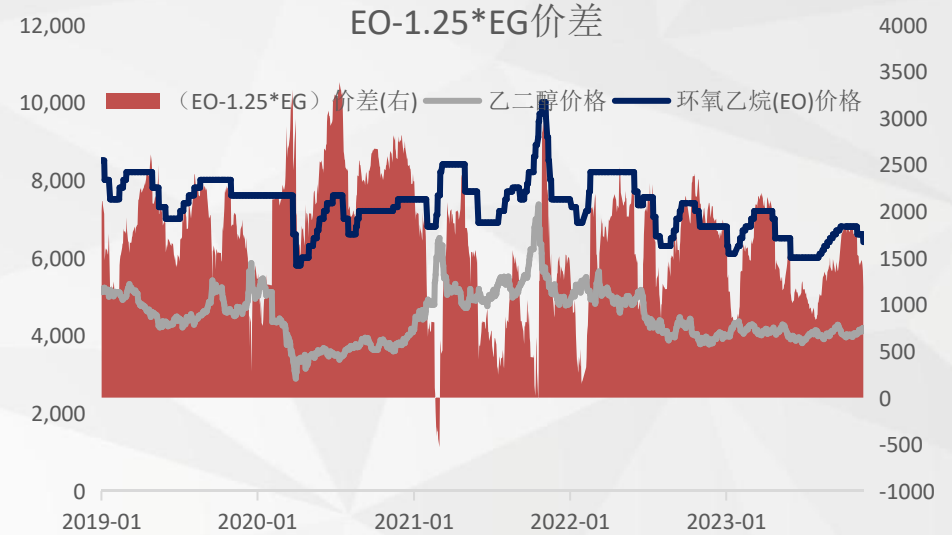
► 盈利情况持续低迷



	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023. 1-11
甲醇制MEG现金流 (元/吨)	760.65	353.36	-651.94	-944.37	-972.42	-1774.98	-1706.86
煤制MEG现金流 (元/吨)	1944.59	2159.33	-311.18	-1186.43	-1359.23	-2306.81	-1720.95
石脑油制MEG现金流 (美元/吨)	296.00	254.30	0.21	8.26	8.60	-213.25	-184.05
MEG乙烯单体外盘 现金流(美元/吨)	31.33	45.96	-69.18	-86.70	-49.95	-144.4	-125.28

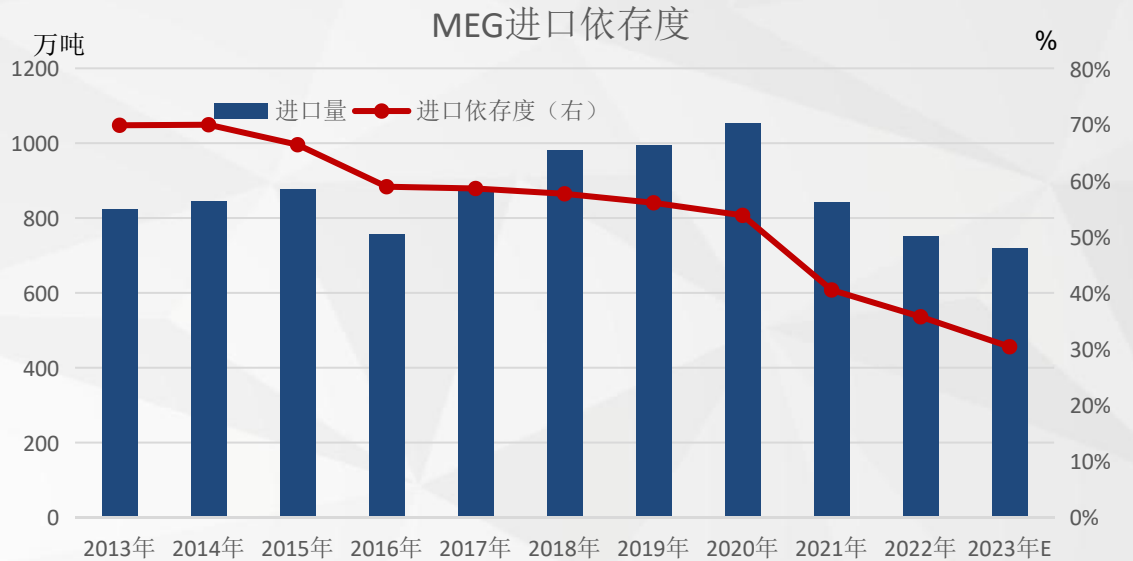
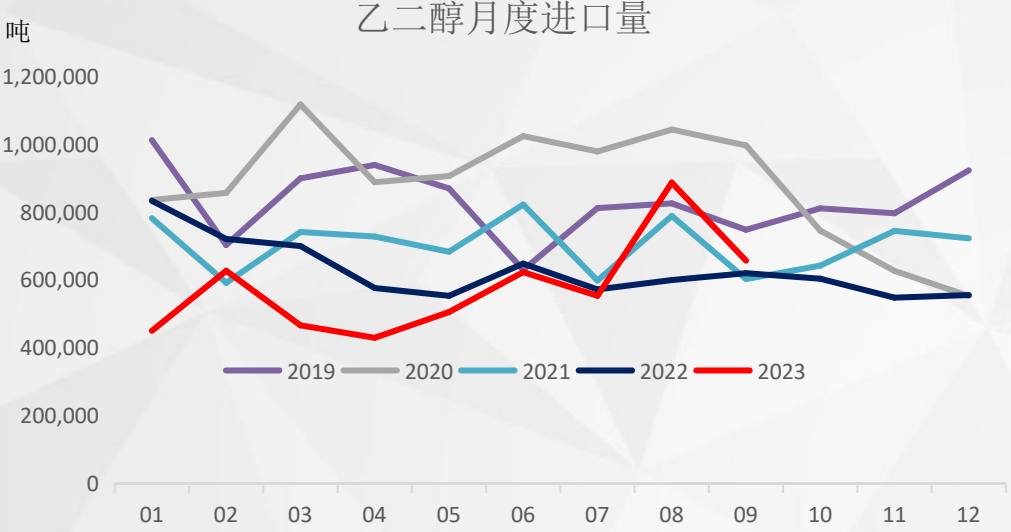


► 非煤制装置负荷下滑，煤制负荷提升

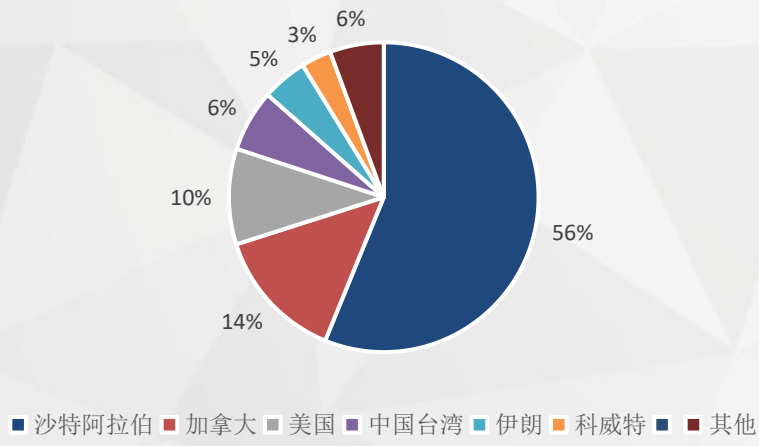


- 乙二醇在经历2022年以来的持续深度亏损后，炼厂对乙烯裂解下游配置进行调整。非煤制装置减产、转产、降负频频出现，其中扬子石化、上海石化1#、辽阳石油、三江石化等转产较多，头部企业恒力、卫星、浙石化等也均有阶段性转产情况。
- 由于煤制乙二醇成本下滑，高油低煤背景下，今年煤制MEG的平均开工达到60%，较去年平均抬升17%。
- 1-10月MEG产量累计1358万吨，较去年增加15万吨，预计24年产量增速为23%。

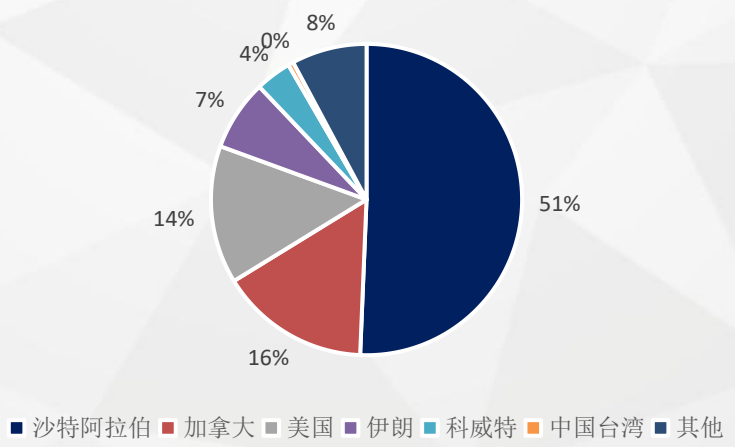
进口依存度继续下降



2022.1-12MEG进口贸易情况



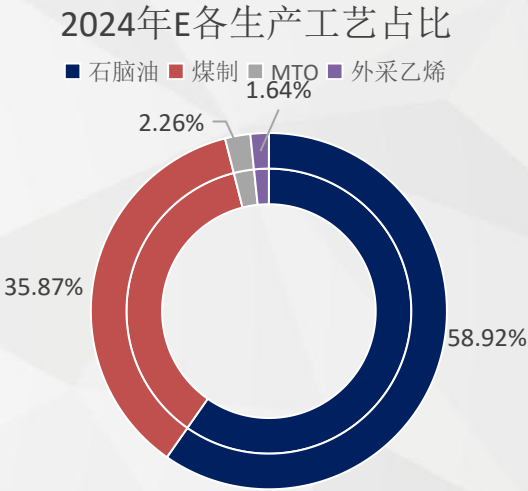
2023.1-10MEG进口贸易情况



- 1-10月国内进口MEG共587万吨，较去年同期减少8.4%。预计23年末MEG进口依存度降至30%。
- 因台湾的南亚4#今年未生产，2#、3#自3月开始停车，来自台湾的进口量锐减。下半年以来，北美乙烷价格回落，北美化工装置保持高开工，供应增加下，来自美国和加拿大的进口提升，沙特比例有所下降。

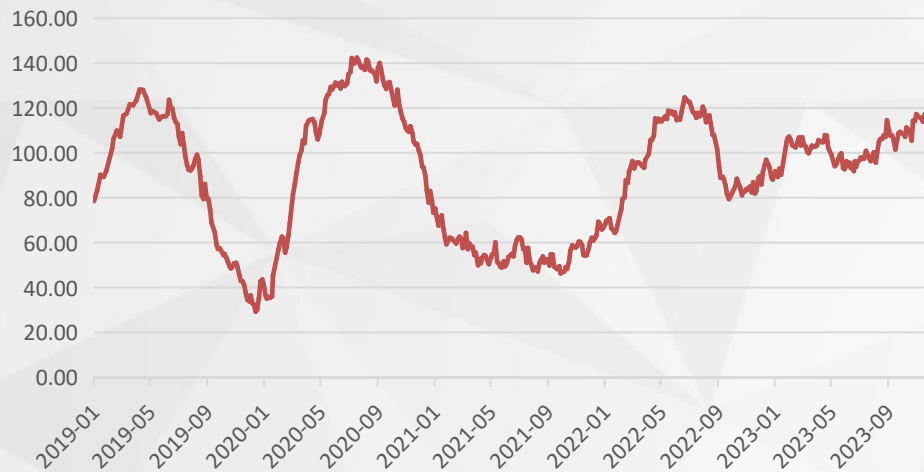
▶ 未来新产能投产放缓

时间	企业名称	地区	产能	工艺	投产时间
2022投产	镇海炼化	浙江	80	一体化	2022. 2
	浙石化3#	浙江	80	一体化	2022. 9
	盛虹石化	江苏	100	一体化	2022. 12
	神华榆林	陕西	40	合成气法	2022. 1
	广西华谊	广西	20	合成气法	2022. 2
	哈密广汇	新疆	40	合成气法	2022. 6
	山西美锦	山西	30	合成气法	2022. 6
	陕西榆林化学	陕西	180	合成气法	2022.11-12月
2023投产	盛虹炼化	连云港	90	一体化	2023.2月底投产
	三江石化	嘉兴	100	一体化	2023.4月底
	中石化海南炼化	海南	80	一体化	2.15试车投氧，20日附近出产品
	陕西榆能集团（一期）	榆林	40	煤制乙二醇	2023.10月末投料试车
	新疆中昆	新疆	60	煤制乙二醇	2023.11月上前端投料，下旬附近乙二醇环节进气
2024投产	裕龙岛炼化1#	山东烟台	80	一体化	2024年
	中化学有限公司	内蒙古	30	煤制乙二醇	2024年
	宁夏宝利新能源1#	宁夏	20	煤制乙二醇	2024年

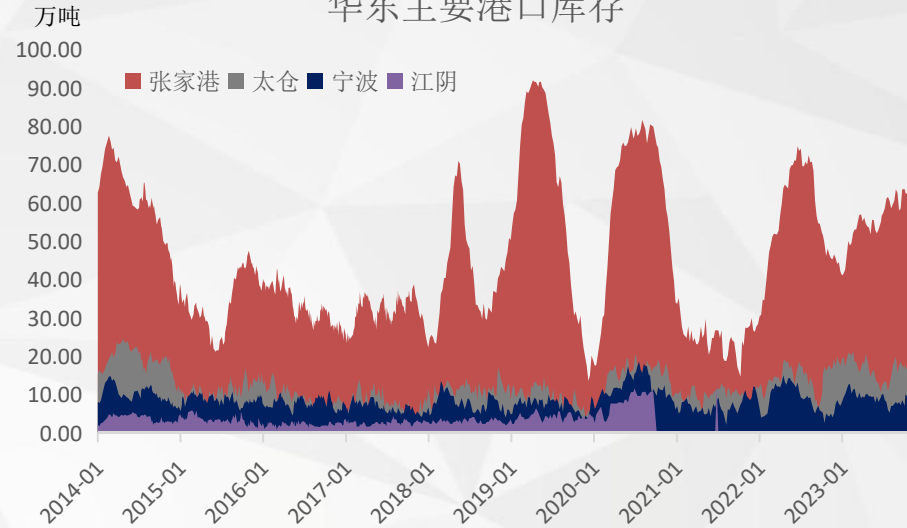


港口库存处于高位

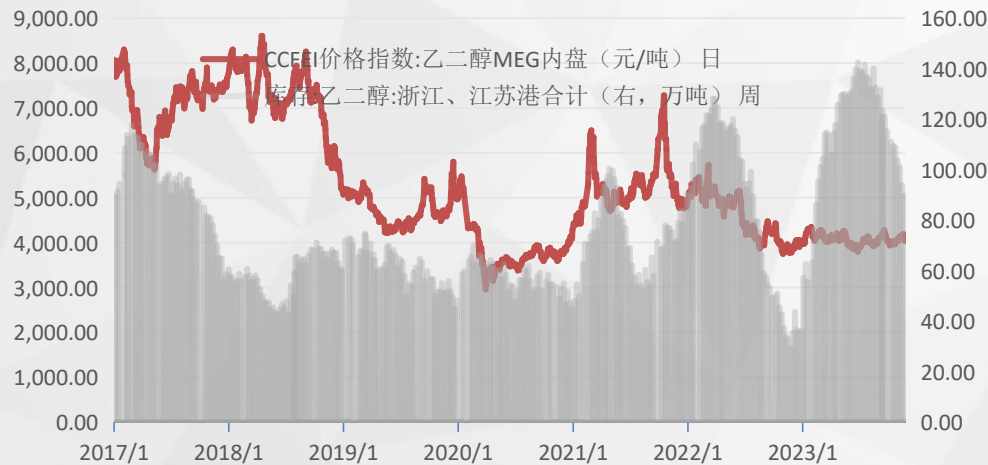
万吨 浙江、江苏港乙二醇库存合计



华东主要港口库存



乙二醇港口库存与价格走势



- 上半年乙二醇港口库存先升后降，6月中旬在达到90万吨附近后继续攀升，近期港口库存维持在110万吨上方，累库有所放缓。
- 乙二醇价格走势节奏也跟随库存波动。明年一季度或有季节性累库，不过对价格的制约影响有限。