

乙二醇市场格局及未来机会展望

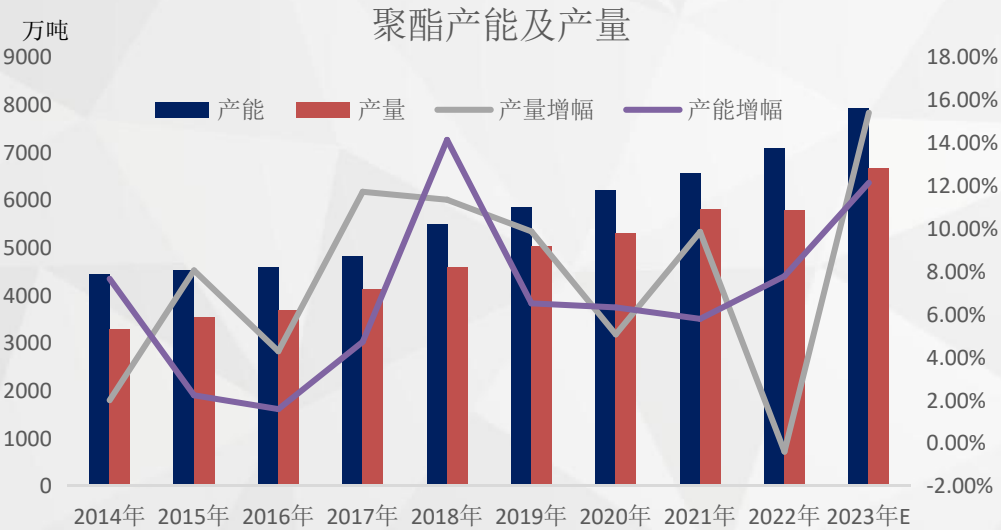
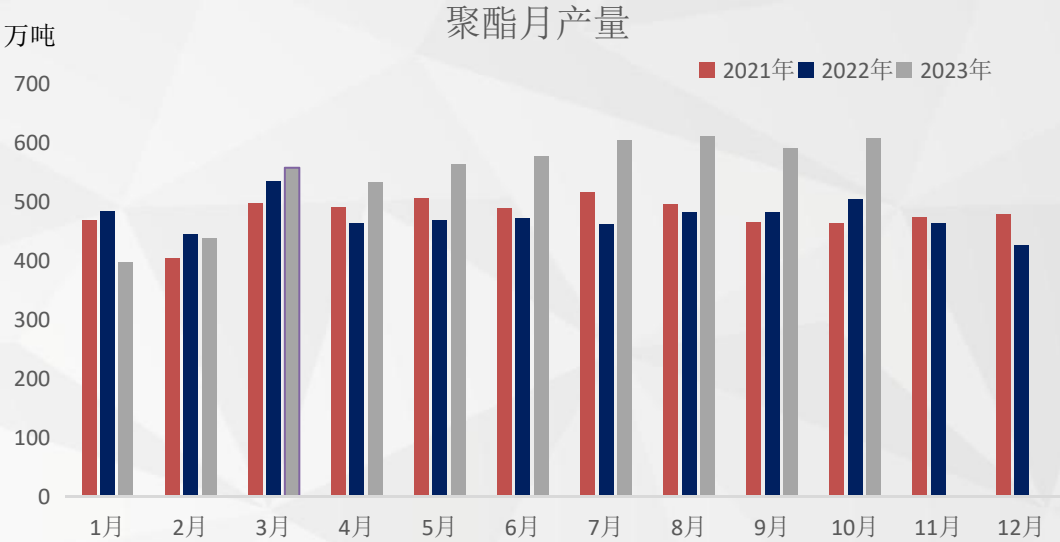
弘业期货 张永鸽
2023.11 南京

03

需求稳定增长，边际有所改善

► 聚酯产能稳步增长

	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年E
产能	4800	5477	5835	6199	6556	7064	7919
产量	4110	4575	5025	5278	5796	5771	6658
产量增幅	11.68%	11.31%	9.84%	5.03%	9.81%	-0.43%	15.37%
产能增幅	4.69%	14.10%	6.54%	6.24%	5.45%	7.75%	12.10%



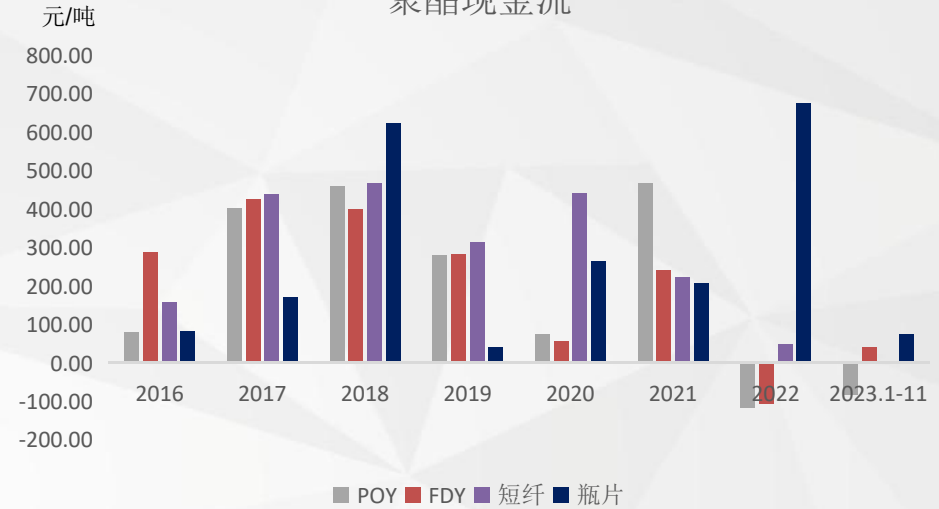
➤ 2023年二三季度以来聚酯平均负荷基本都在9成偏上。1-10月聚酯累计产量为5464万吨，较去年同期增加近600万吨，全年预计增速约17%。

► 高投产下聚酯利润不佳

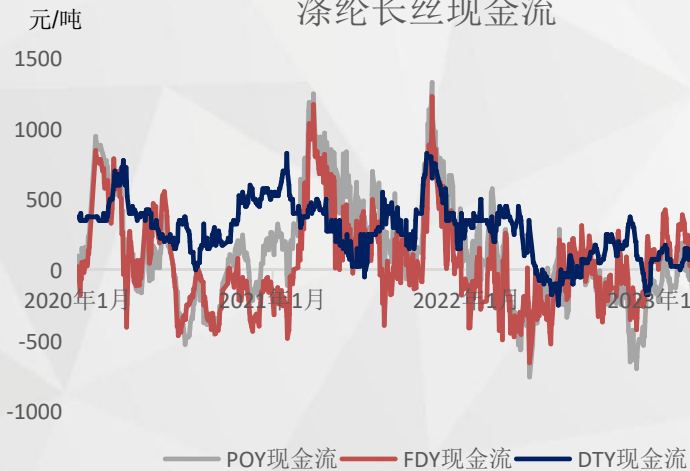
聚酯各产品开工负荷



聚酯现金流



涤纶长丝现金流



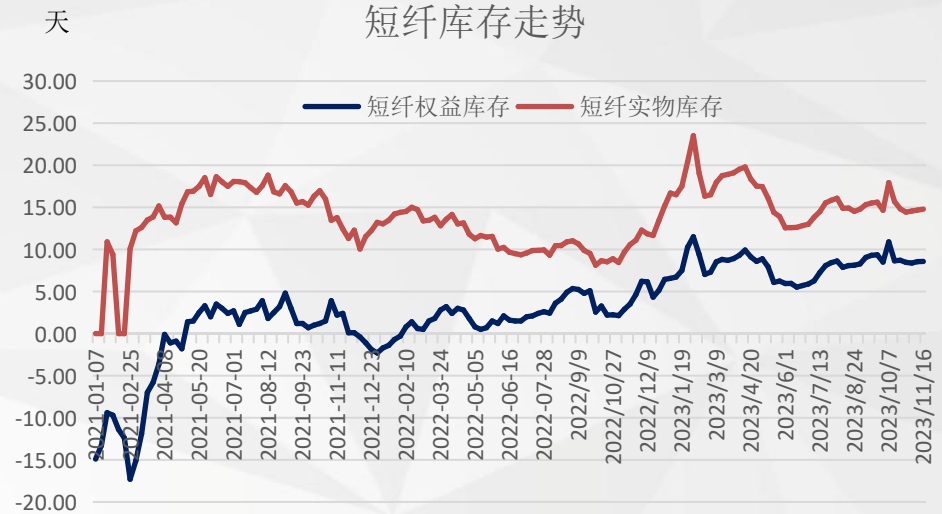
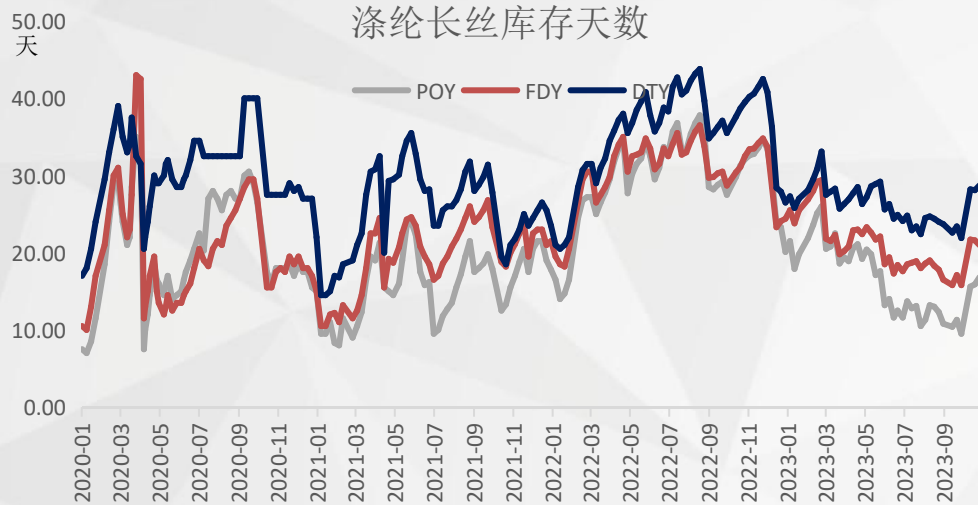
短纤现货加工费



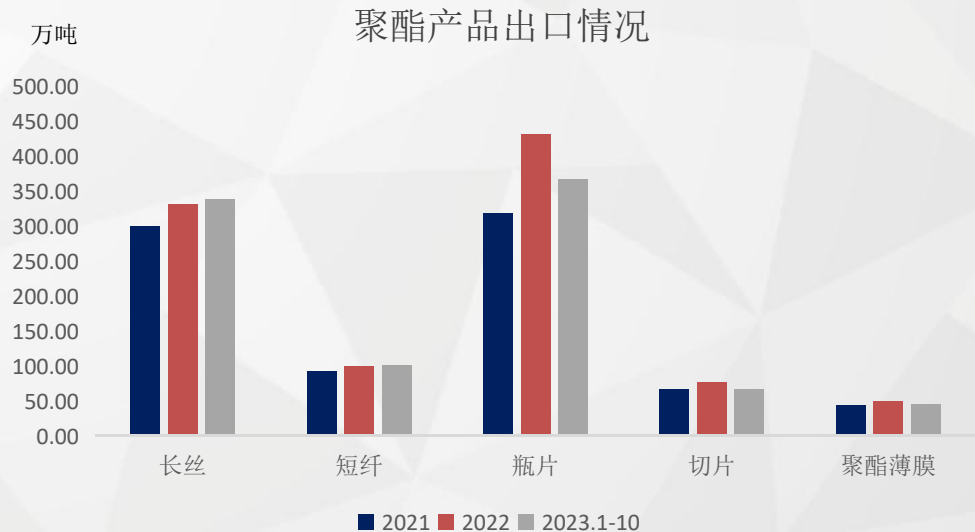
瓶片加工费



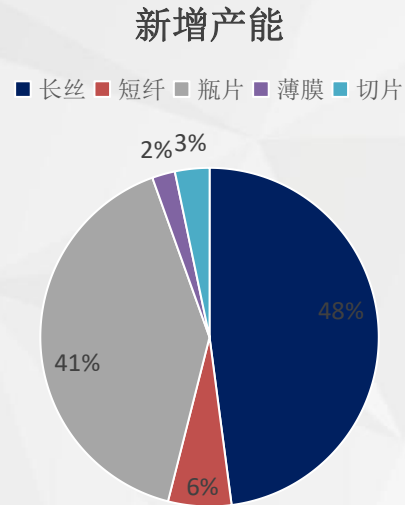
► 聚酯产品出口增加，库存先降后升



- 二三季度聚酯长丝库存均处于低位区间，国庆期间与下游的开工错配下库存提升，长丝库存压力增加，再次达近半年高位，不过绝对数据尚处于中等偏高水平，聚酯负荷预计继续高位震荡。
- 今年聚酯产品出口表现较好，1-10月涤纶长丝累计出口338万吨，同比增长26.5%，短纤和瓶片累计出口101和367万吨，较去年同比增加25.6%和3%。根据往年惯例，国外客户大多存在年底备货需求，预期12月出口量仍将有所增长。



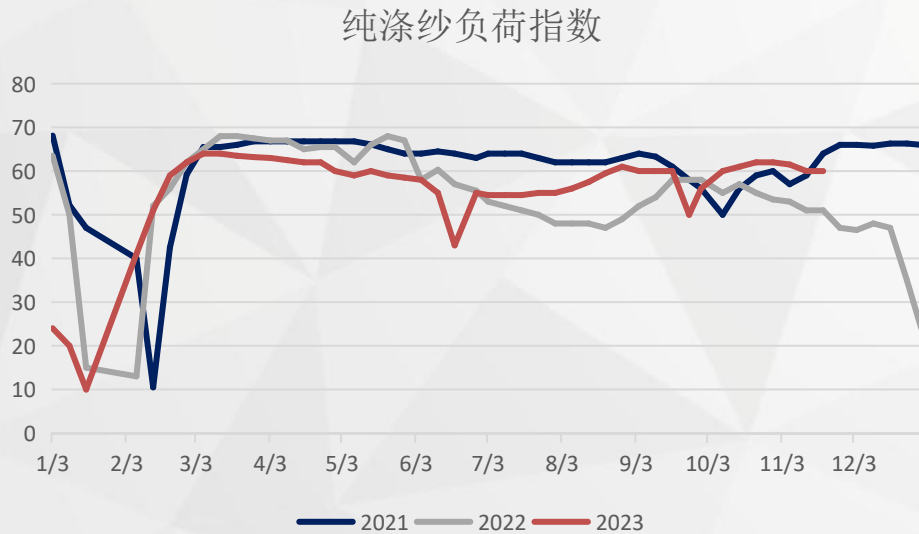
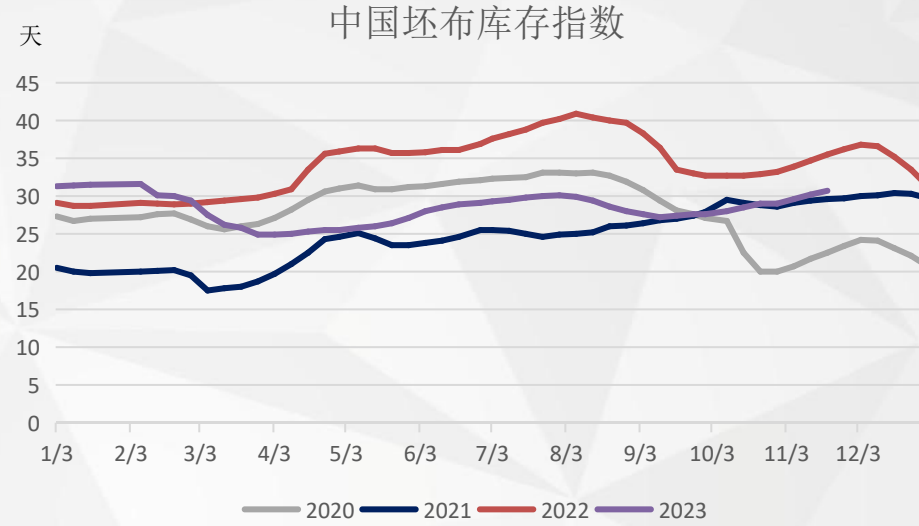
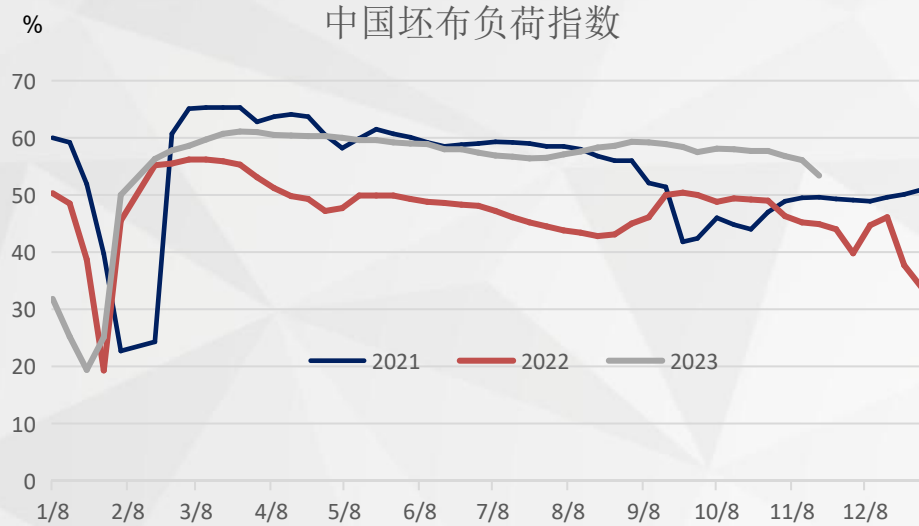
未来聚酯依然稳步增长



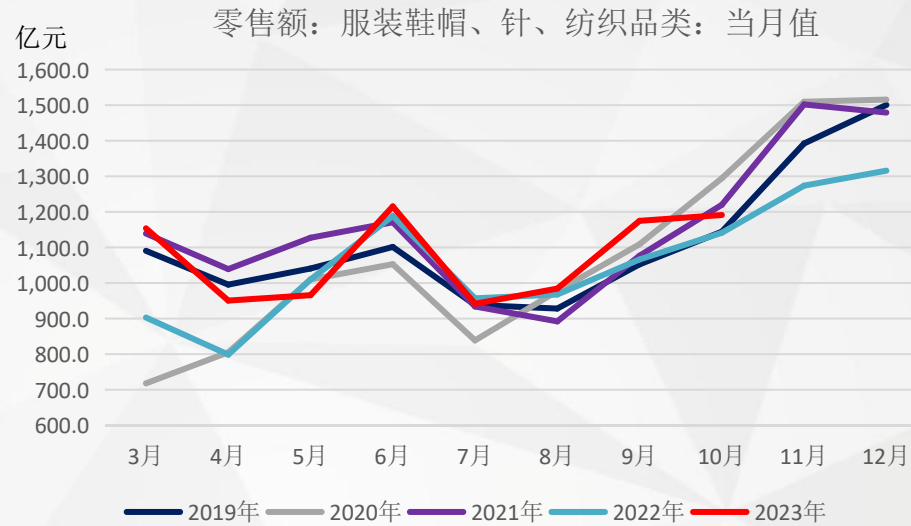
- 2023年，聚酯环节近1000万吨的新产能预计投产，新增产能依然以产业链装置的配套为主。
- 在今年投产计划表中，聚酯瓶片占比较高，故负荷及利润压缩明显。
- 24年来看，国内熔体直纺涤纶长丝投产规模较今年或明显放缓，后期市场已存量产能竞争为主。瓶片投产依然较为集中。

2023年聚酯投产新产能			
装置	产能	投产时间	配套产品
桐昆恒阳	30	2月上旬	长丝
新凤鸣新拓	36	2月下旬	长丝
桐昆恒超	60	3月初	长丝
绍兴恒鸣	20	3月上旬	长丝
桐昆宇欣	30	2023年3月中下	长丝
汉江新材料	30	2023年3月中下	瓶片
恒科轩达	25	4月上中旬	长丝
港虹	20	4月下旬	长丝
永盛	20	4月底	薄膜
汉江新材料	30	4月	瓶片
宿迁恒阳	30	5月	长丝
宿迁逸达	30	5月	短纤
重庆万凯	60	5月	瓶片
嘉通能源	30	6月上	长丝
三房巷	75	6月中	瓶片
宿迁恒阳	30	7月	长丝
三房巷	75	7月	瓶片
新凤鸣新拓	36	8月	长丝
福建百宏	70	8月	瓶片
江阴华润澄高	60	8月	瓶片
宿迁恒阳	30	9月	长丝
仪征化纤	10	9月	短纤
恒力	30	10月	膜级切片
富威尔	10	10月	短纤
桐昆嘉通	30	10月	长丝
大发	5	10月	转增产短纤（？）

下游负荷运行较好



内销支撑终端市场



- 2023年1-10月社会消费品零售总额38.54万亿元，累计同比增长6.9%。1-10月全国限上单位服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为1.11万亿元，累计同比增长10.2%。
- 2023年1-10月，全国网上零售额12.29万亿元，同比增长11.2%（去年同期增长4.9%），其中实物商品网上零售额10.3万亿元，同比增长8.4%（去年同期增长7.2%），实物商品网上零售额中，穿类商品增加7.6%（去年同期增长5.3%）。

▶ 外销市场欠佳

万美元 纺织纱线、织物及制品出口金额累计值

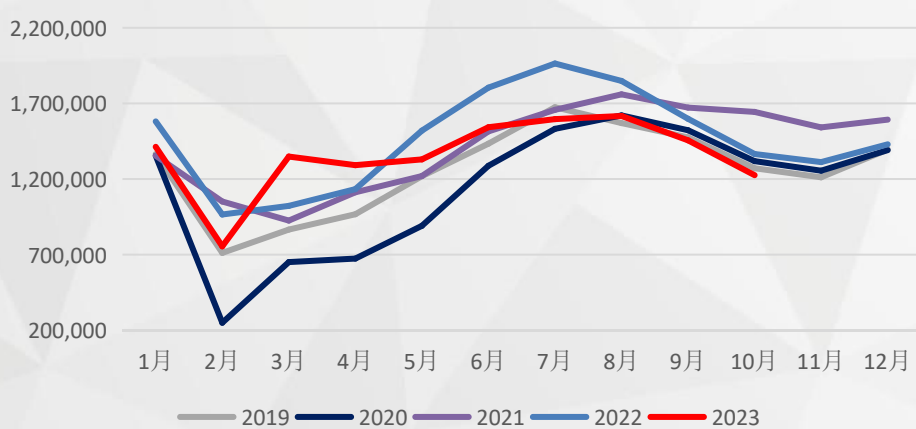


服装及衣着附件出口金额累计值



- 国外需求疲软，主要纺服进口地区的进口量均有所回落。
- 2023年1-10月，纺织服装累计出口2457.18亿美元，下降9.8%。其中，纺织品出口1125.53亿美元，同比下降8.7%；服装出口1331.16亿美元，同比下降8.7%。

万美元 服装及衣着附件出口当月值



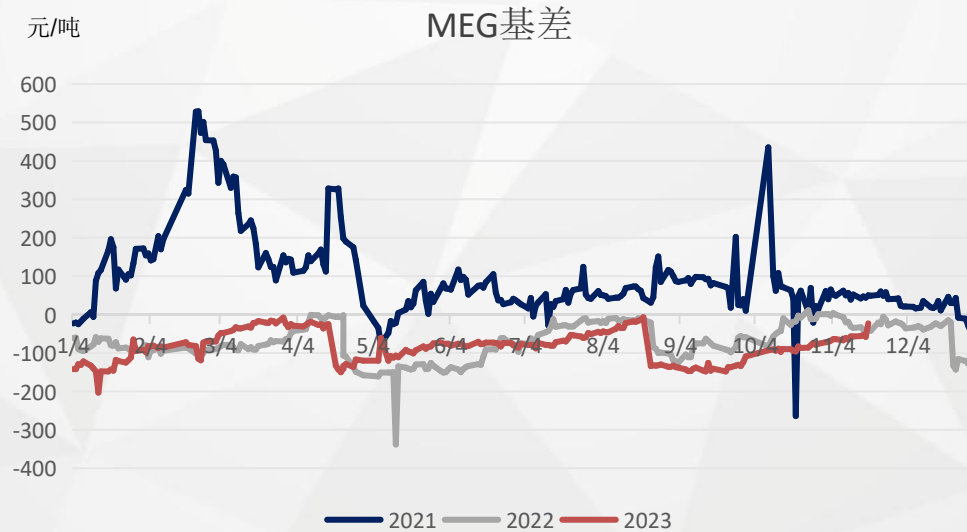
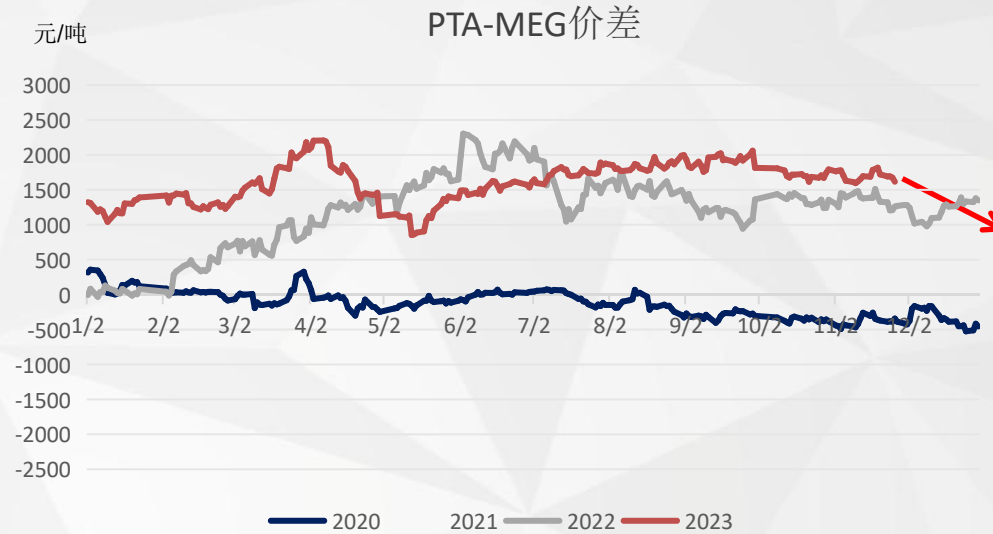
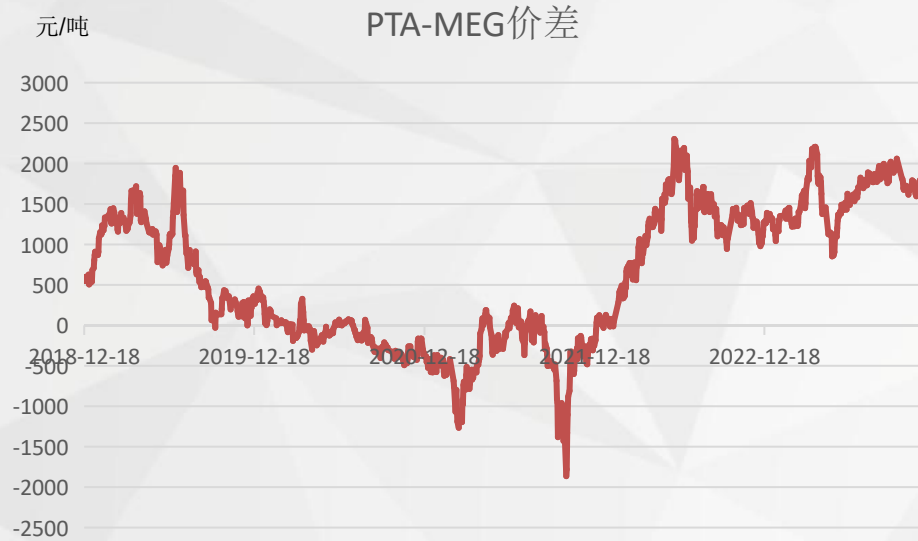
海外纺服进口



04

未来市场展望

基差与套利



后市展望

- ❑ 成本端：在供需偏弱的背景下，成本端的上涨对乙二醇的推动作用有限，乙烯法厂家亏损严重，负荷偏低运行，煤制厂家整体亏损情况有所修复，负荷走高。
- ❑ 供给端：前几年的高投产背景下，乙二醇虽然产能利用率不高，但潜在供应压力较大。同时港口库存自四季度以来持续在110万吨以上高位。今年累计投产370万吨，其中两套煤制产能在近期形成供应。2024年来看共有130万吨装置待投产，新增产能增速降至4.6%，不过存量产能仍然庞大。
- ❑ 需求端：面对高成本压力，聚酯环节利润压缩，在去年低负荷运行之后，今年负荷走高，库存尚可。其中瓶片增速较大，利润及负荷明显走低。终端海外经济欠佳，外销同比偏弱，内销恢复较好，支撑终端需求。随着美国加息接近尾声，外围最差的时候或已过去。
- ❑ 中长期来看，24年聚酯下游的高速投产和MEG投产的放缓或给市场带来机会。乙二醇长期交易过剩的逻辑或被重塑，市场有望重新估值。关注库存变化节奏，逢低买入思路。

风险：油价大幅波动、新装置投产不及预期、装置意外变动



弘业期货金融研究院
电话：025-52278916
传真：025-52313068