



光期研究

2024年下半年聚酯策略报告

2024年7月



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

聚酯：装置投产进度放缓，需求内外共驱动

目 录

- 1、PX&PTA&MEG价格：上半年价格宽幅震荡
- 2、PX：关注装置重启与检修落实情况
- 3、PTA：低位加工费，开工同比走强
- 4、MEG：乙二醇库存去库
- 5、聚酯需求情况：需求季节性期待金九银十
- 6、PX&PTA&MEG持仓情况



1.1 价格：聚酯产业链各品种上半年涨跌幅

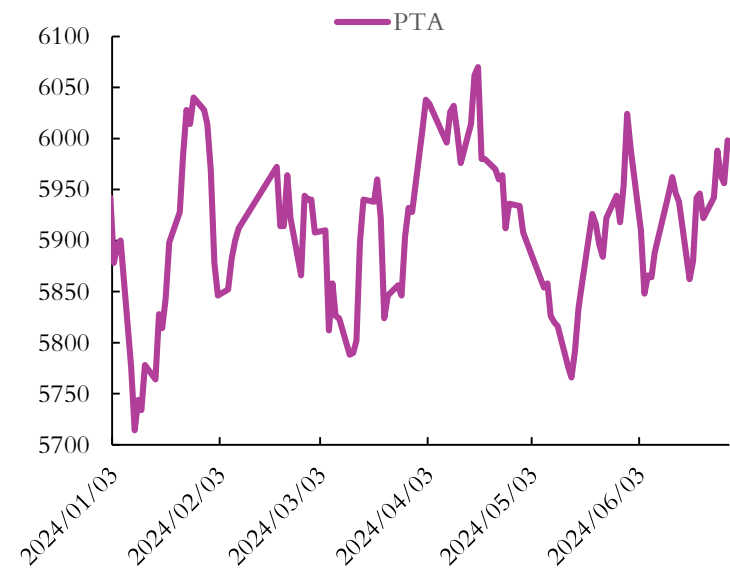
	布伦特原油	石脑油	MX	PX	PTA内盘	MEG内盘	POY	FDY	DTY
2024/6/27	85.3	714.9	916.0	1043.3	5985.0	4585.0	7975.0	8400.0	9400.0
2024/1/3	78.3	635.5	888.0	1014.0	5860.0	4420.0	7600.0	8225.0	8900.0
变化值	7.0	79.4	28.0	29.3	125.0	165.0	375.0	175.0	500.0

	石脑油-原油	MX-石脑油	PXN	PX-MX	PTA加工费	石脑油制MEG现金流	POY现金流	FDY现金流	DTY现金流
2024/6/27	88.2	201.1	328.5	127.3	250.8	-201.0	71.8	-3.2	225.0
2024/1/3	60.4	252.5	378.5	126.0	383.2	-137.0	-141.0	-16.0	100.0
变化值	27.9	-51.4	-50.1	1.3	-132.4	-64.0	212.8	12.8	125.0

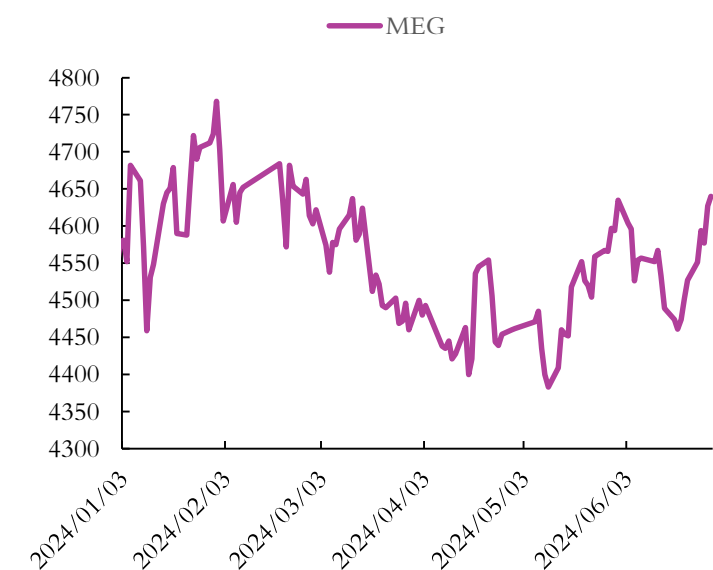
资料来源：Wind，Mysteel，光大期货研究所

1.2 价格：PX&PTA&MEG期货价格

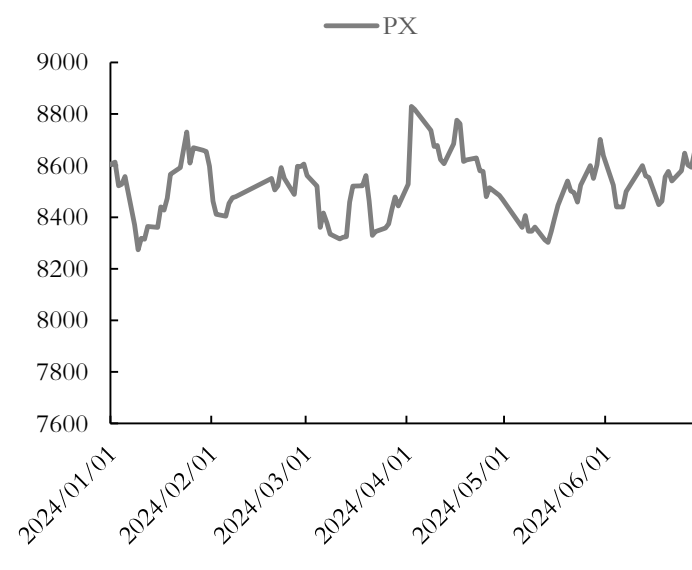
图表：PTA主力期货收盘价（单位：元/吨）



图表：MEG主力期货收盘价（元/吨）



图表：PX主力期货收盘价（单位：元/吨）

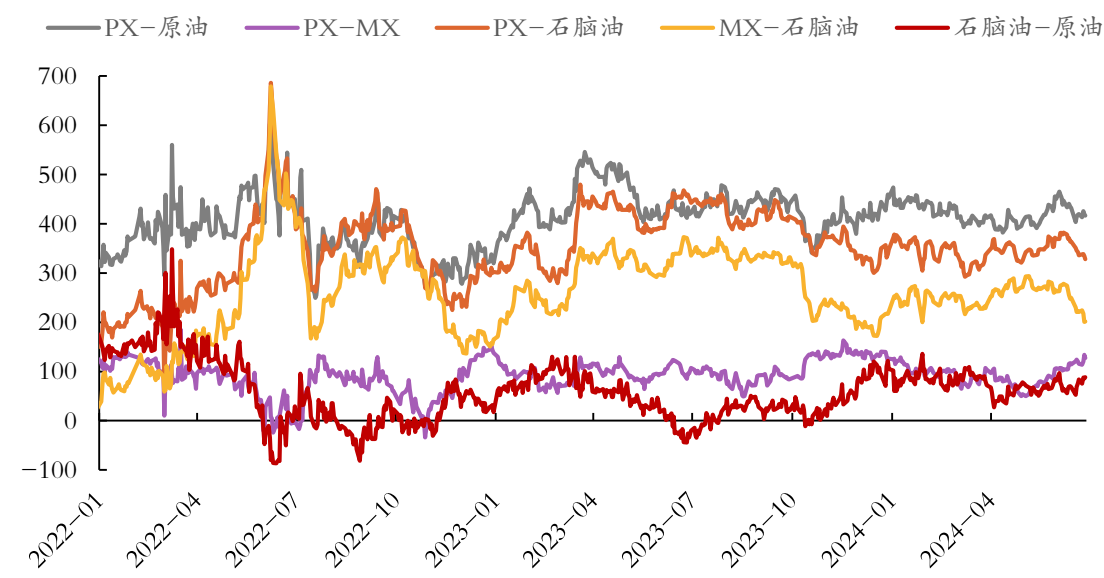


资料来源：iFind，光大期货研究所

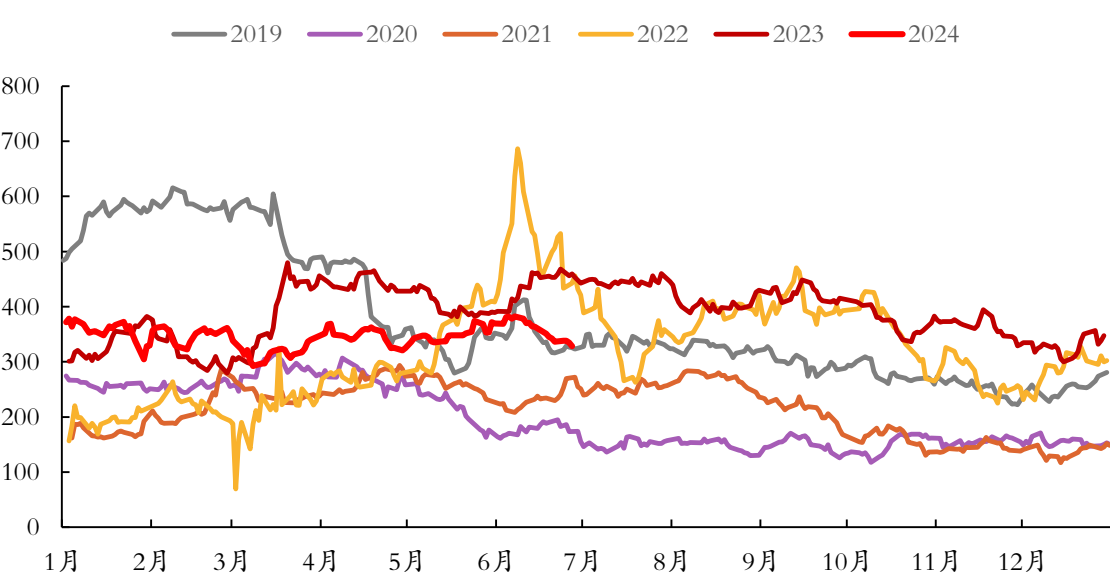
单位：元/吨	PTA收盘价	MEG收盘价	PX收盘价
2024/6/27	5956	4627	8594
2024/1/3	5878	4581	8522
变化值	78	46	72
涨跌幅	1.3%	1.0%	0.8%

1.3 价格：原料端价格差

图表：原油、石脑油、MX和PX价差关系（美元/吨）



图表：PXN价差季节性（单位：美元/吨）

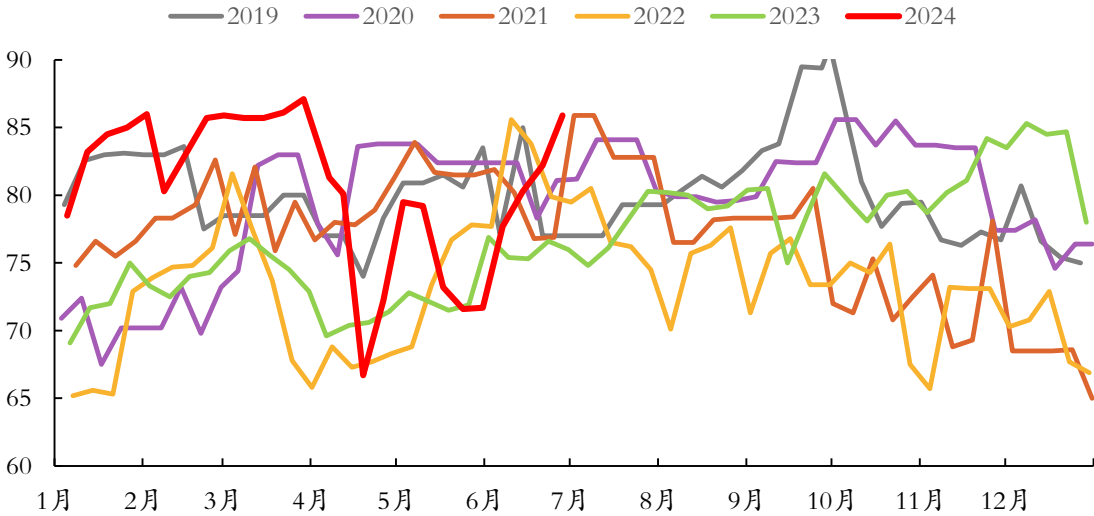


资料来源：iFinD，CCF，光大期货研究所

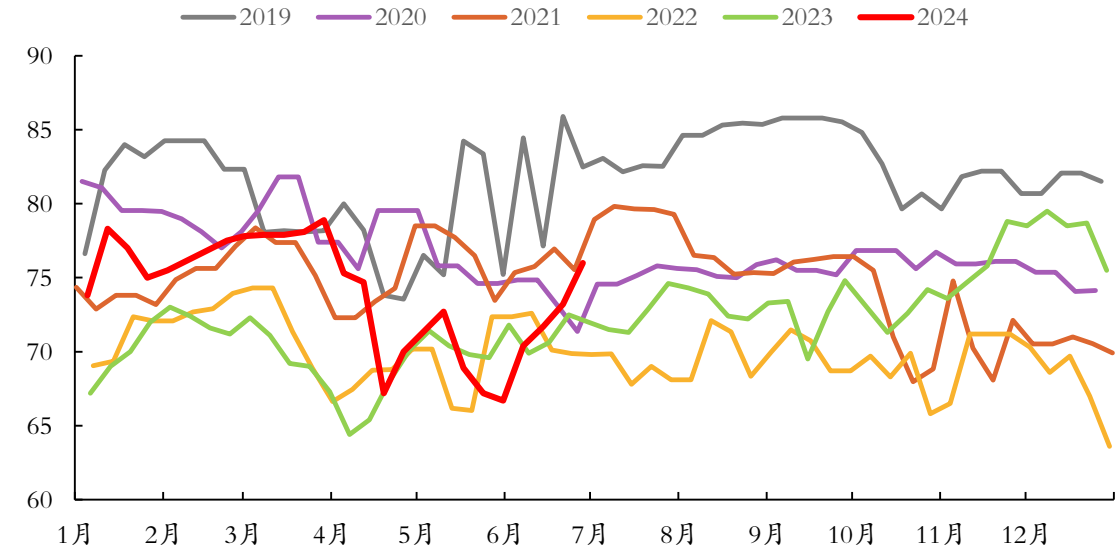
单位：美元/吨	PX-原油	PX-MX	PX-石脑油	MX-石脑油	石脑油-原油
2024/6/27	416.7	127.3	328.5	201.1	88.2
2024/1/3	438.9	126.0	378.5	252.5	60.4
变化值	-22.2	1.3	-50.1	-51.4	27.9

2.1 PX：PX装置开工负荷下半年回升

图表：中国PX开工率（%）



图表：亚洲PX开工率（%）

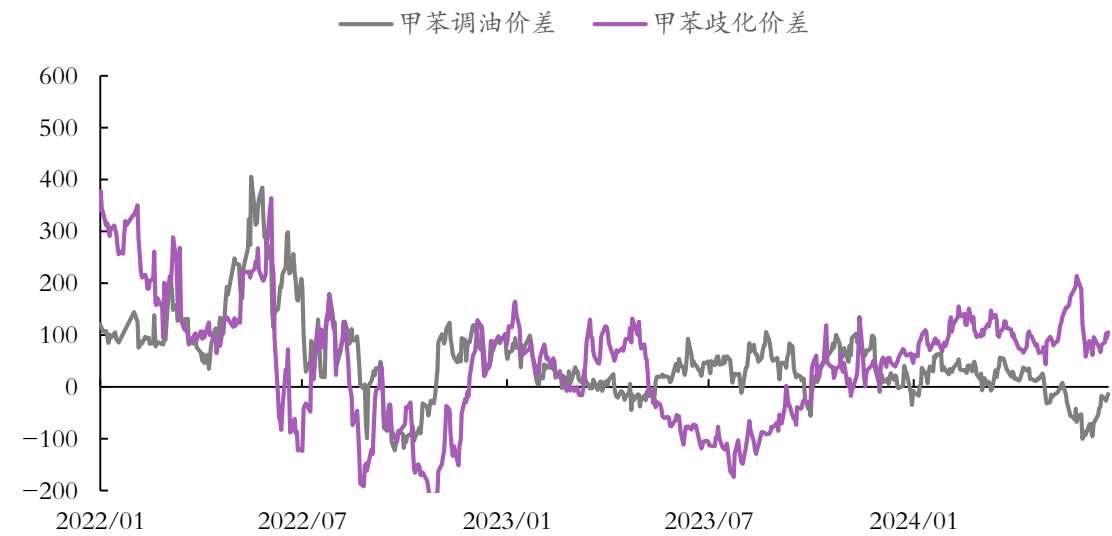


资料来源：iFinD，CCF，光大期货研究所

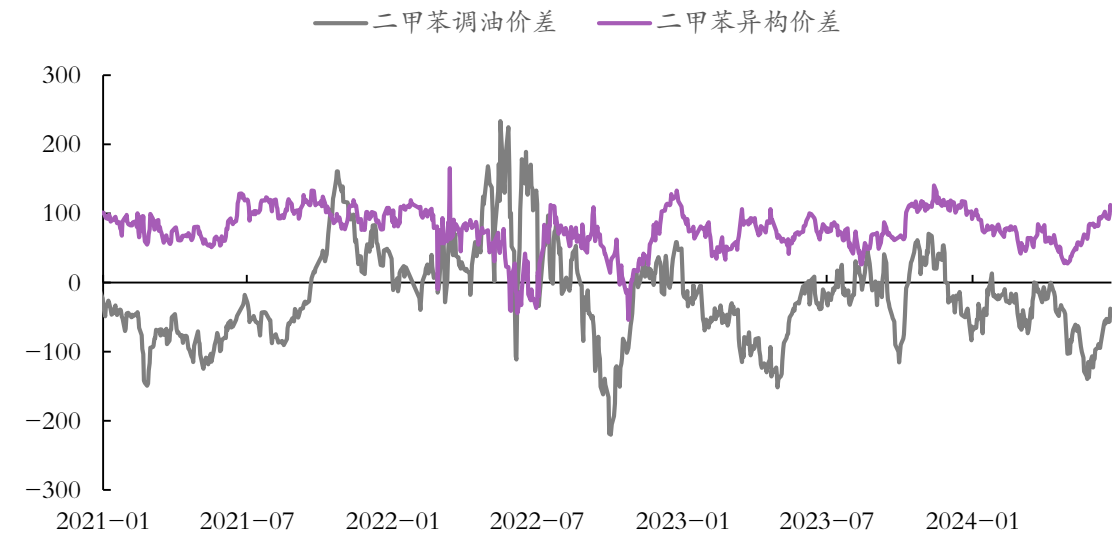
- 2024年1-6月份，亚洲PX开工平均负荷为73.99%，同比去年70.5%上涨个3.49百分点。中国PX开工平均负荷为80.61%，同比去年73.42%上涨7.19个百分点。
- 一季度PX开工负荷较高，进入二季度亚洲PX装置检修增加，包括浙石化、恒力石化、威廉化学等大型装置均在二季度完成检修。下半年留存未检修装置相对较少，预计宁波大榭、福建联合等装置存在检修计划，检修时间或在四季度。
- 新投产装置来看，2024年PX暂无新投产计划。

2.2 芳烃调油需求趋弱，调油价差走弱

图表：甲苯调油价差与甲苯歧化价差（美元/吨）



图表：二甲苯调油价差与二甲苯异构价差（美元/吨）

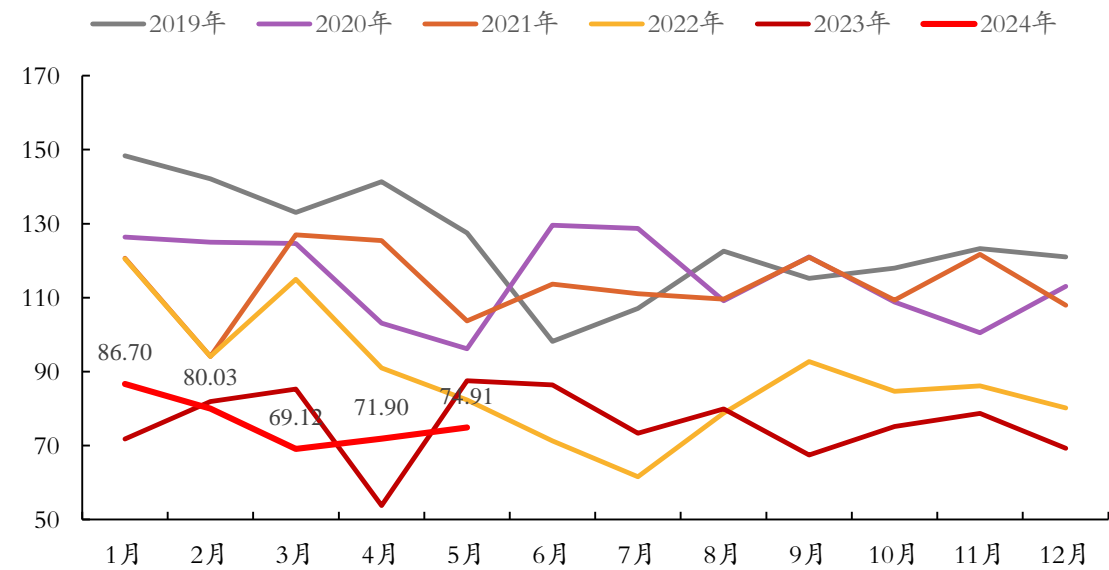


资料来源：iFinD，光大期货研究所

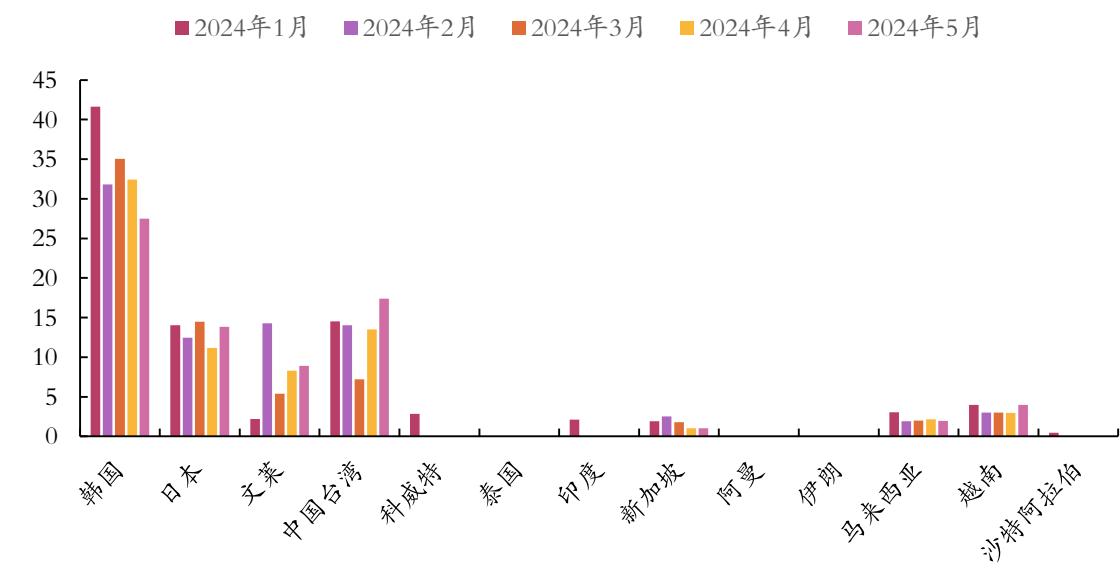
单位：美元/吨	甲苯调油价差	甲苯歧化价差	二甲苯调油价差	二甲苯异构价差
2024/6/27	-13.8	105.3	-39.8	105.3
2024/1/3	-35.0	55.0	-83.7	103.0
变化值	21	50	44	2
涨跌幅	60.6%	91.5%	52.5%	2.3%

2.3 进出口： 2024年中国PX累计进口量回升

图表：中国PX进口量季节性（单位：万吨）



图表：2024年PX主要进口来源国（单位：万吨）

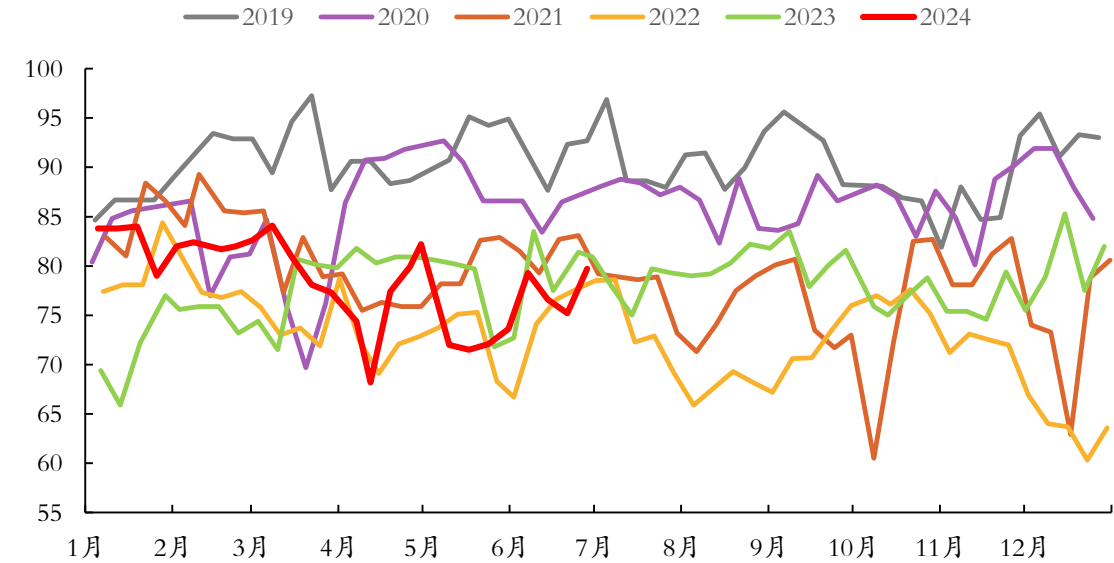


资料来源：iFinD, CCF, 光大期货研究所

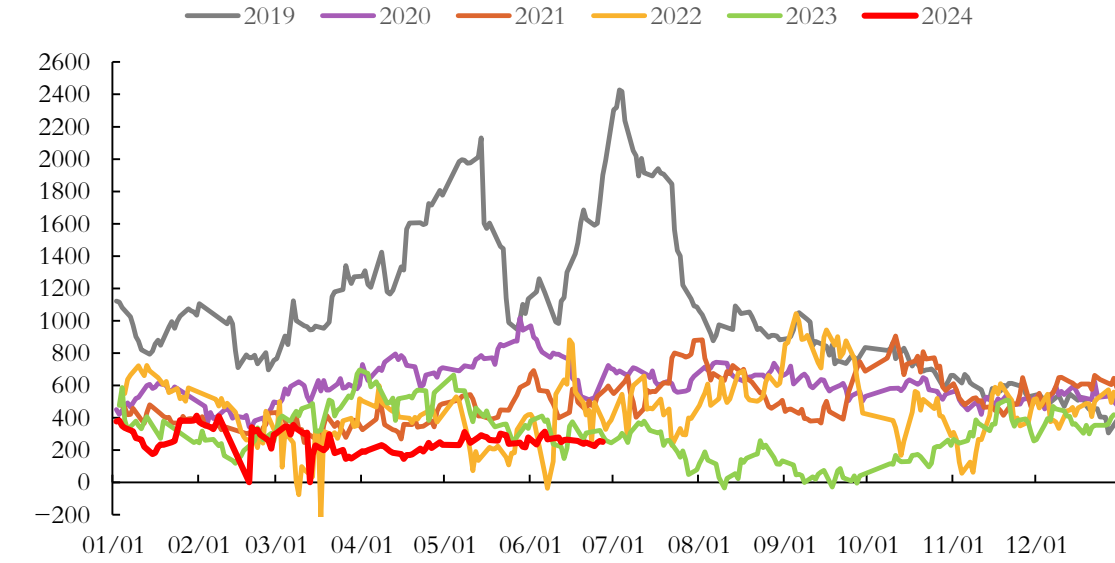
- 2024年5月中国PX进口74.91万吨，较上月增加3.01万吨，涨幅4.19%。
- 2024年1-5月累计进口量为382.66万吨，较去年同期减增加3.34万吨，涨幅为0.88%。
- 2024年国内PX投产进度放缓，叠加下游PTA装置新增，PX进口量回升预期增加。

3.1 PTA：PTA加工费同比下滑严重，下半年长停装置重启后产能供应相对过剩

图表：PTA负荷季节性（%）



图表：PTA加工费季节性（元/吨）



资料来源：iFinD，CCF，光大期货研究所

- 2024年1-6月份，国内PTA开工平均负荷为78.6%，同比去年77.07%增加1.53个百分点。
- 2024年1-6月份，PTA加工费平均246.2元/吨，同比去年380.39元/吨下滑134.19元/吨。
- 新投产装置方面，宁波台化150万吨已出产品，江苏仪征化纤300万吨3月底已投。并且有两套长停装置重启，蓬威90万吨/年2023.9.10附近停车检修，汉邦石化220万吨2021.1.7起停车。

3.2 供应：PTA 2023新增产能与2024年计划投产产能

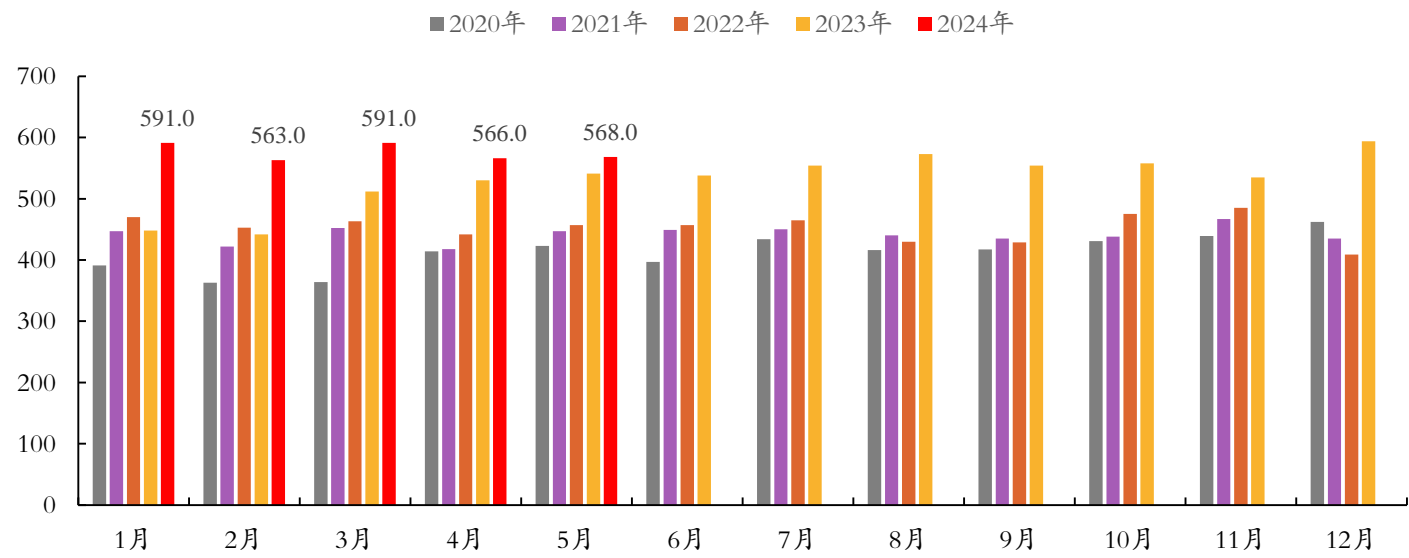
图表：2023新增产能与2024年计划投产产能

2023年PTA装置新增产能				2024年PTA装置计划投产产能			
地区	企业	产能（万吨/年）	投产时间	地区	企业	产能（万吨/年）	投产时间
广东	恒力石化（惠州）	250	2023年3月1日	浙江宁波	台化兴业2#	150	2024年3月
江苏南通	桐昆嘉通石化2#	250	2023年5月	江苏扬州	仪征化纤3#	300	2024年4月
海南洋浦	逸盛海南二期	250	2023年12月	江苏连云港	虹港石化3#	250	2024年Q4或2025年Q1
广东	恒力石化（惠州）	250	2023年8月	2024合计		700	
2023年合计		1000		2024重启装置			
				重庆	蓬威石化	90	2023.9.10附近停车检修，2024年6月上升温中，6月底投料。
				江苏江阴	汉邦石化	220	2021.1.7起停车，5月底投料，目前正常运行

资料来源：CCF，光大期货研究所

3.3 PTA：PTA产量同比增速相对放缓

图表：PTA产量（万吨）

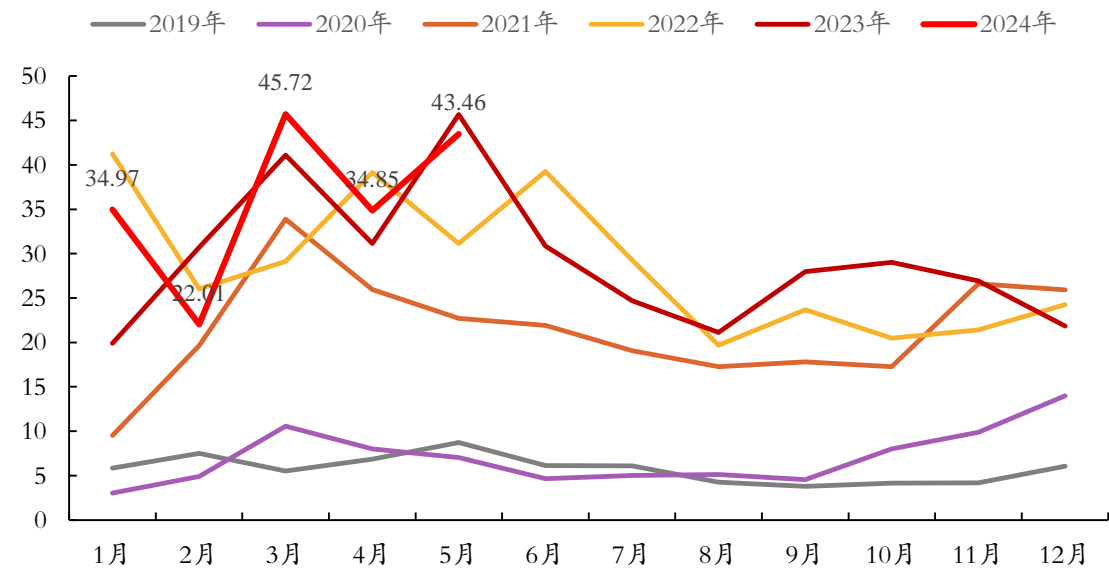


资料来源：CCF，光大期货研究所

➤ 2024年5月PTA产量568万吨，同比增长27万吨，涨幅5.0%，环比增长2.0万吨，涨幅0.4%；

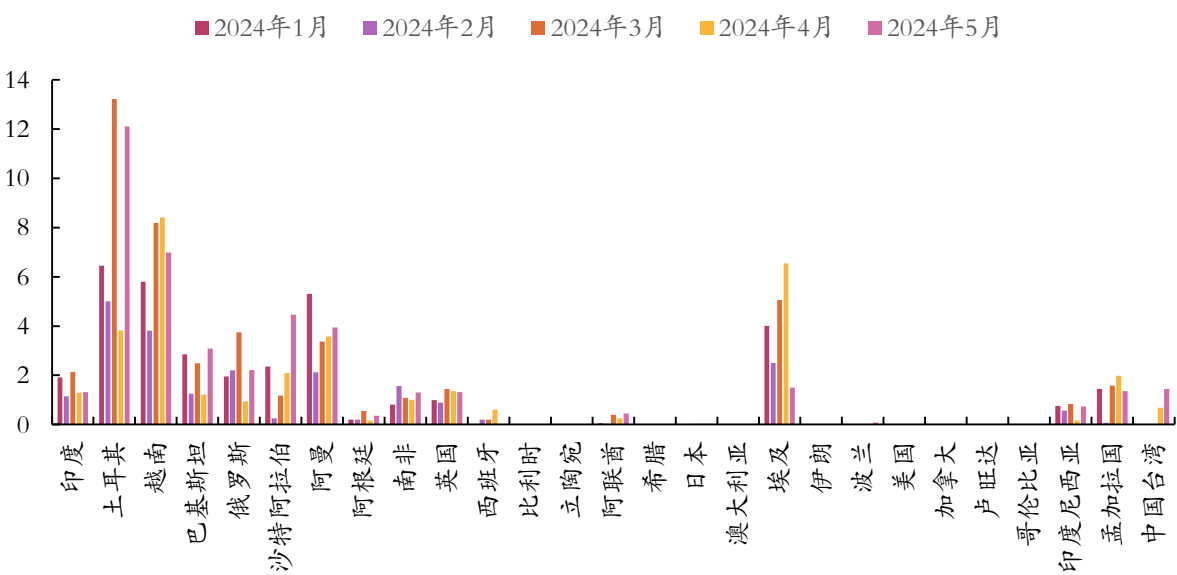
3.4 进出口：PTA出口量

图表：PTA出口量（万吨）



资料来源：Wind，CCF，光大期货研究所

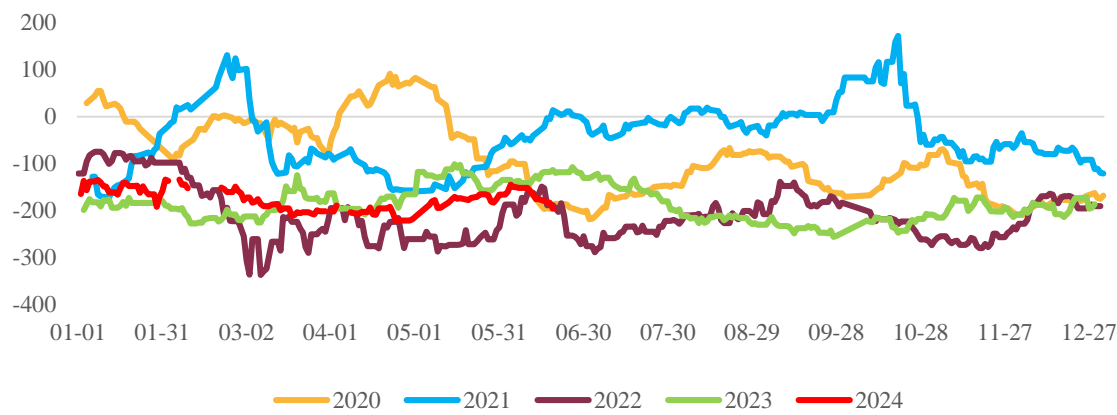
图表：2024年PTA主要出口国（单位：万吨）



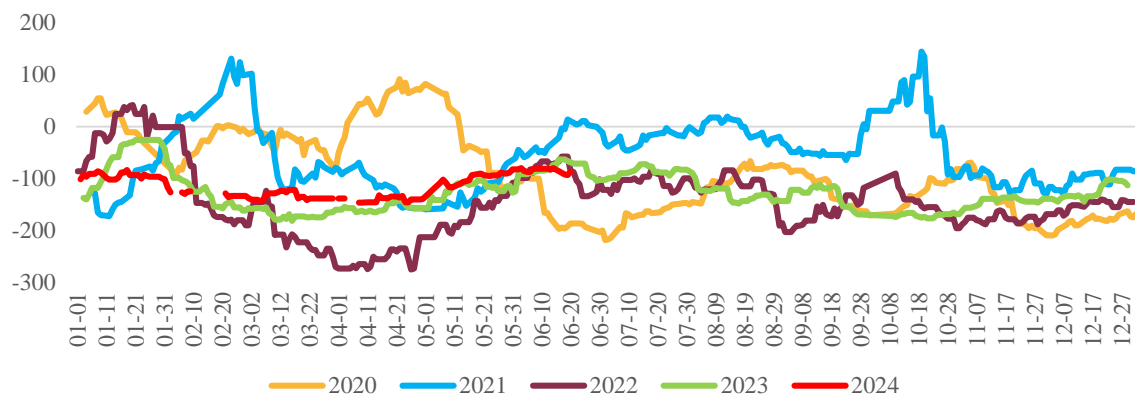
- 2024年5月中国PTA出口43.46万吨，较上月增加8.60万吨，涨幅为54.69%。
- 2024年1-5月累计出口量为181.02万吨，较去年同期增加12.46万吨，增幅为7.39%。
- 纺织行业淡季来临，国内下游需求减弱。

4.1 MEG：煤制路线相对油制MEG生产利润较好

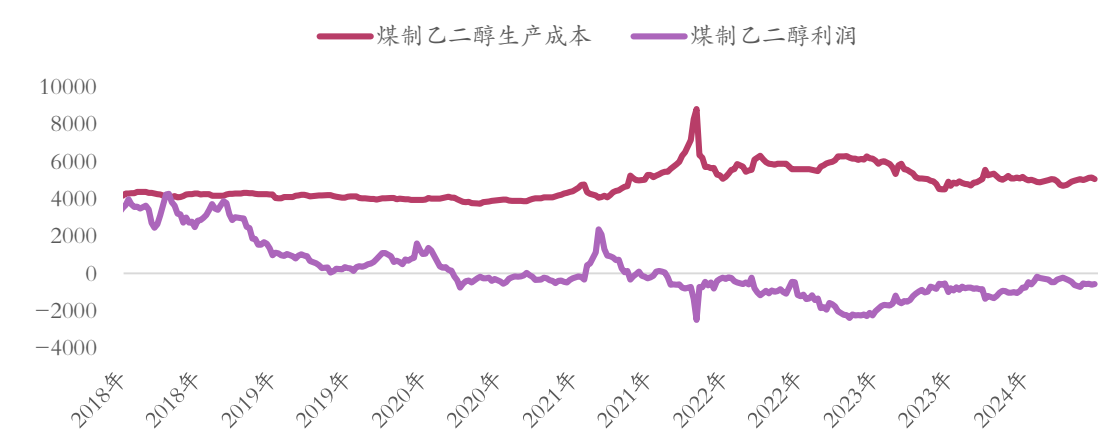
图表：石脑油美金制乙二醇利润（美元/吨）



图表：乙烯美金制乙二醇利润（美元/吨）



图表：煤制乙二醇成本与利润（元/吨）

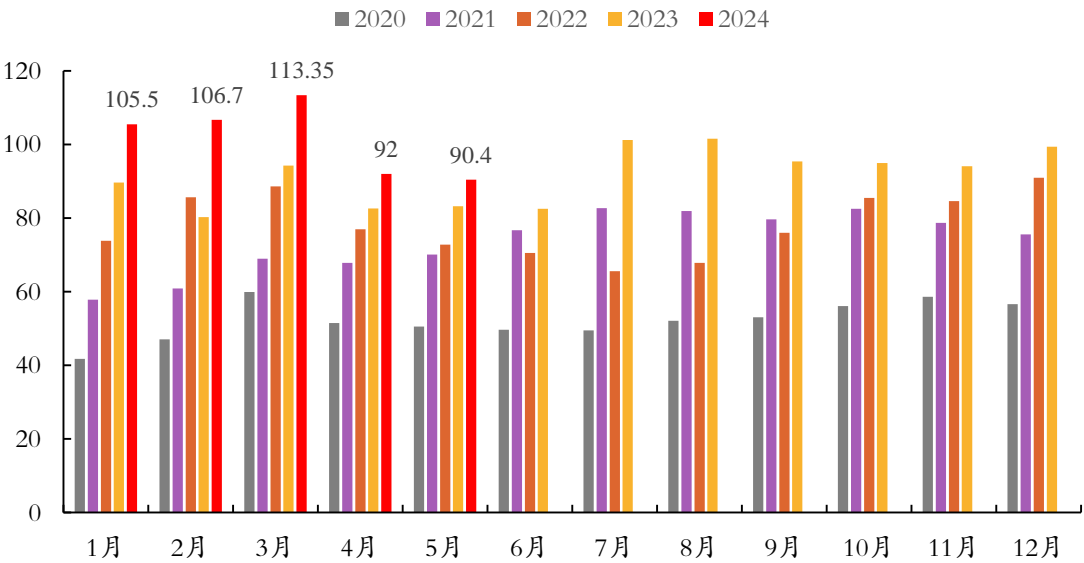


单位：美元/吨	石脑油制乙二醇现金流	外采乙烯路线利润	单位：元/吨	煤制乙二醇利润
2024/6/27	-189.1	-71.8	2024/6/21	-446.9
2024/1/3	-136.8	-92.9	2024/1/5	-469.0
变化值	-52.3	21.1	变化值	22.1

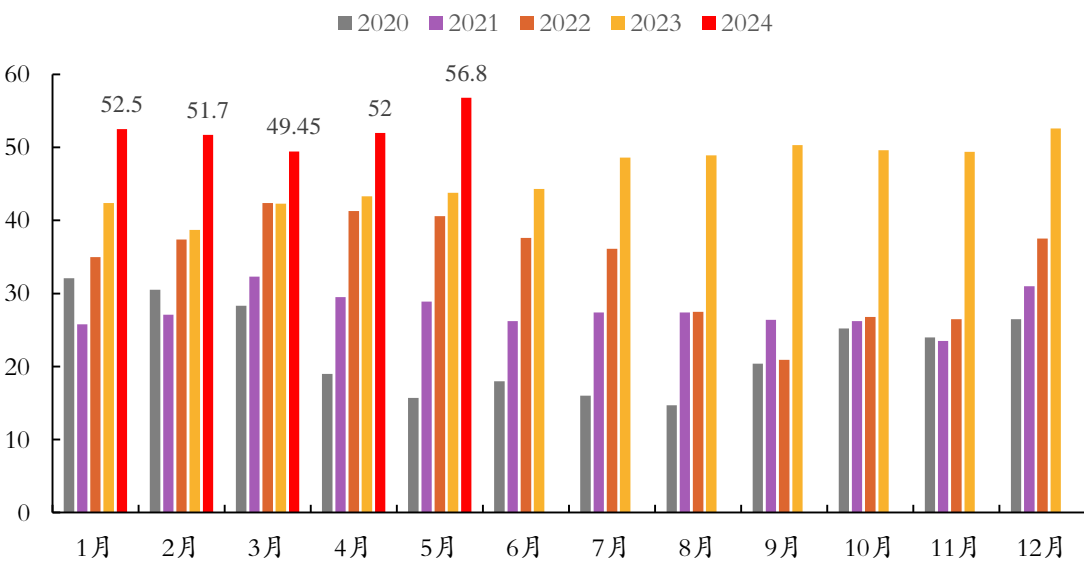
资料来源：Wind，光大期货研究所

4.2 MEG： MEG产量同比仍存在较高增速

图表：乙烯法制MEG产量（万吨）



图表：合成气制MEG产量（万吨）

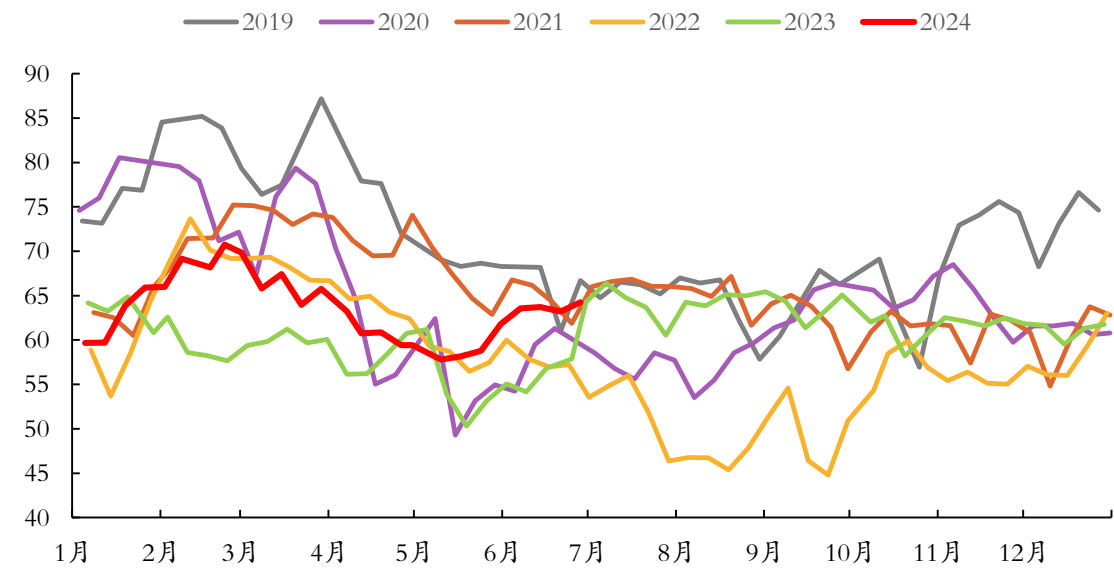


资料来源：CCF，光大期货研究所

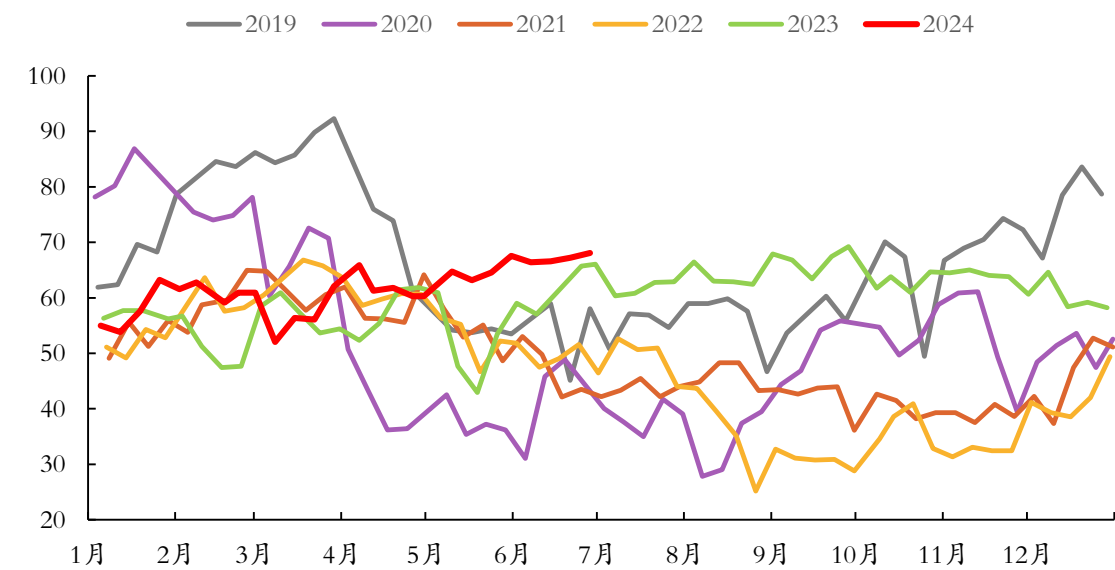
- 2024年5月，乙烯法制乙二醇产量在90.4万吨，同比增长8.7%。2024年5月，合成气制乙二醇产量在56.8万吨，同比增长29.7%。
- 2024年5月，国内乙二醇产量在147.2万吨，同比增长15.9%。
- 2024年上半年乙二醇国内产量预计在930万吨附近，环比去年上半年增量在150万吨左右。其中合成气草酸加氢催化法工艺产量在320万吨附近，环比去年上半年增量在近70万吨；而非合成气制装置的产量增量在近90万吨。

4.3 MEG：上半年主流煤化工装置检修结束，下半年国内煤制MEG装置开工有望维持中高位

图表：MEG总负荷（%）



图表：煤制MEG负荷（%）

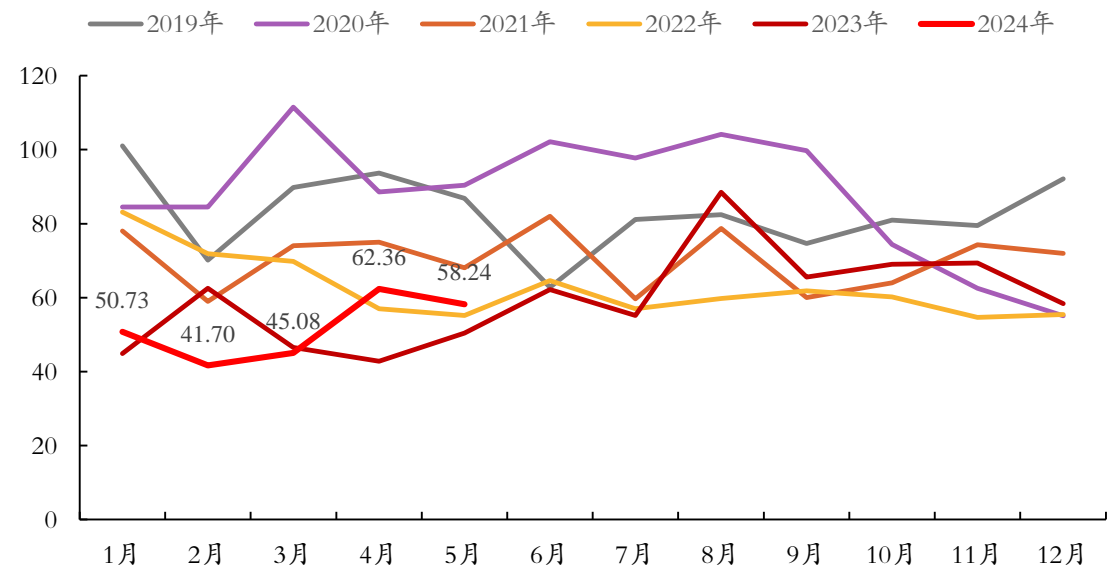


资料来源：CCF，光大期货研究所

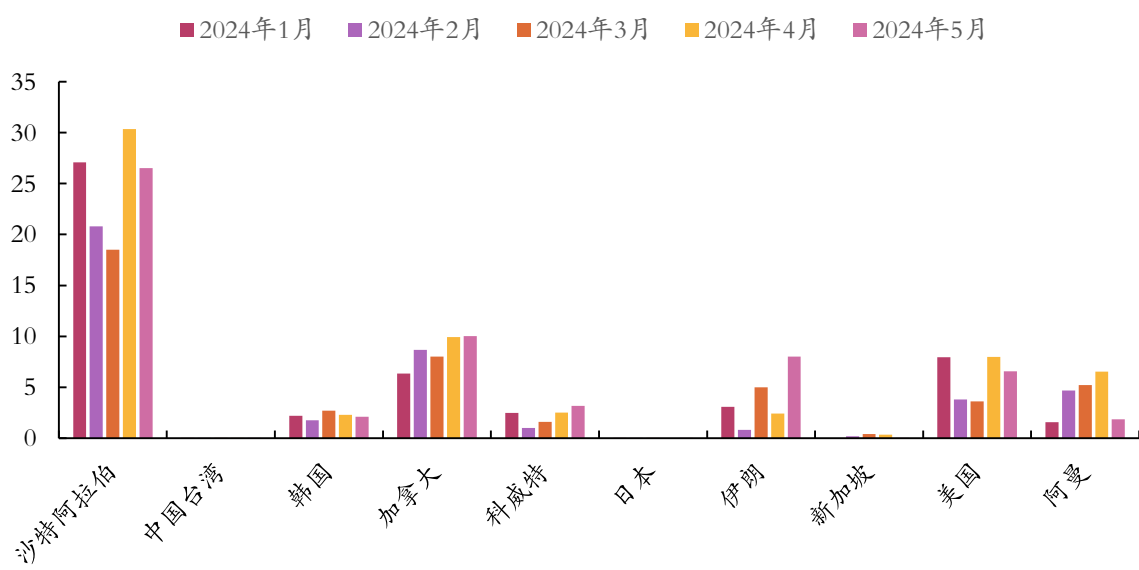
- 2024年1-6月份，中国大陆地区乙二醇整体开工平均负荷为63.5%，同比去年58.79%上升个4.71百分点；其中煤制乙二醇开工平均负荷在61.52%，同比去年56.17%上升5.35个百分点。
- 新投产装置：中化学30万吨/年预计2024年年中投产，宁夏鲲鹏20万吨/年合成气制乙二醇装置预计2024年年中投产。

4.4 进出口： MEG进口

图表：MEG进口量季节性（万吨）



图表：2024年MEG主要进口来源国（单位：万吨）

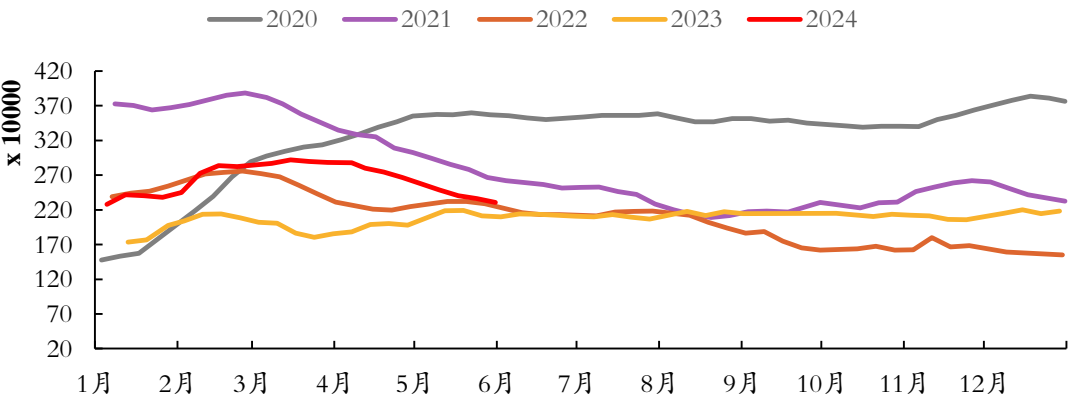


资料来源：Wind，CCF，光大期货研究所

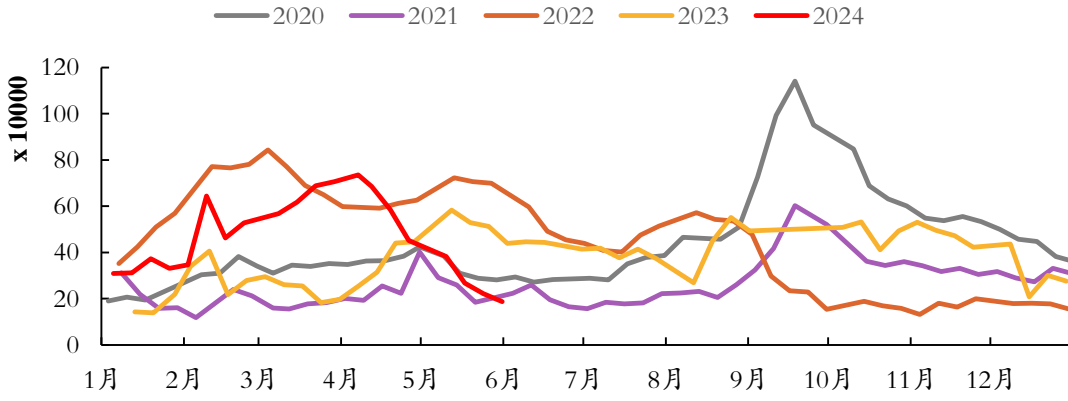
- 2024年5月我国乙二醇当月进口量为582388.47吨，累计进口量为2580998.41吨，进口量环比降6.60%，进口量同比升15.58%，累计进口量比去年同期升4.45%。
- 美国进口量减少。海外装置开工保持高位，下半年进口量预计同比抬升。

5.1 库存：PTA库存

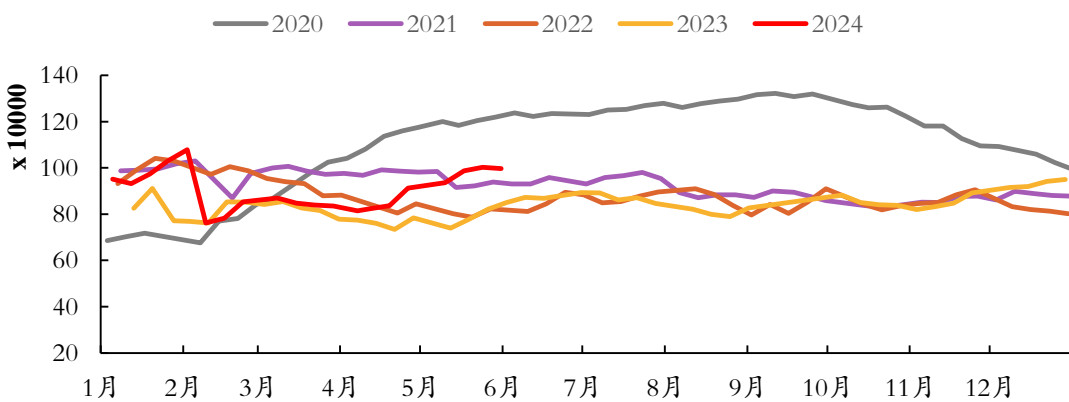
图表：PTA总库存（吨）



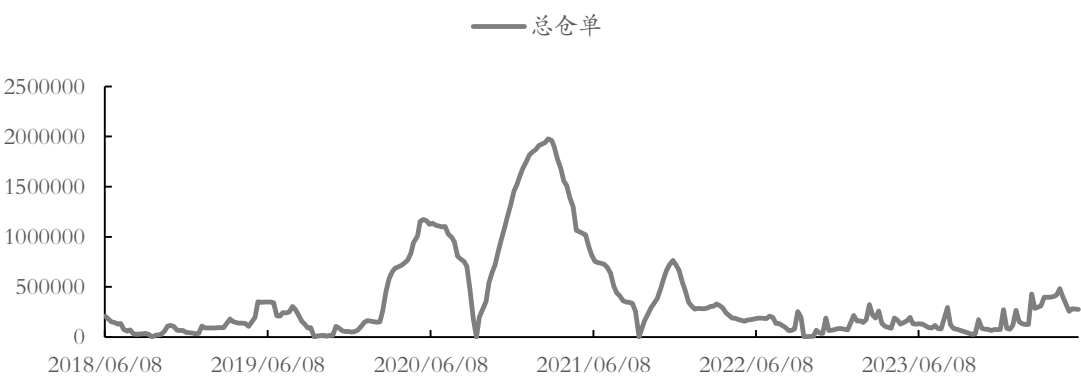
图表：PTA在库在港库存（吨）



图表：聚酯工厂PTA库存（吨）



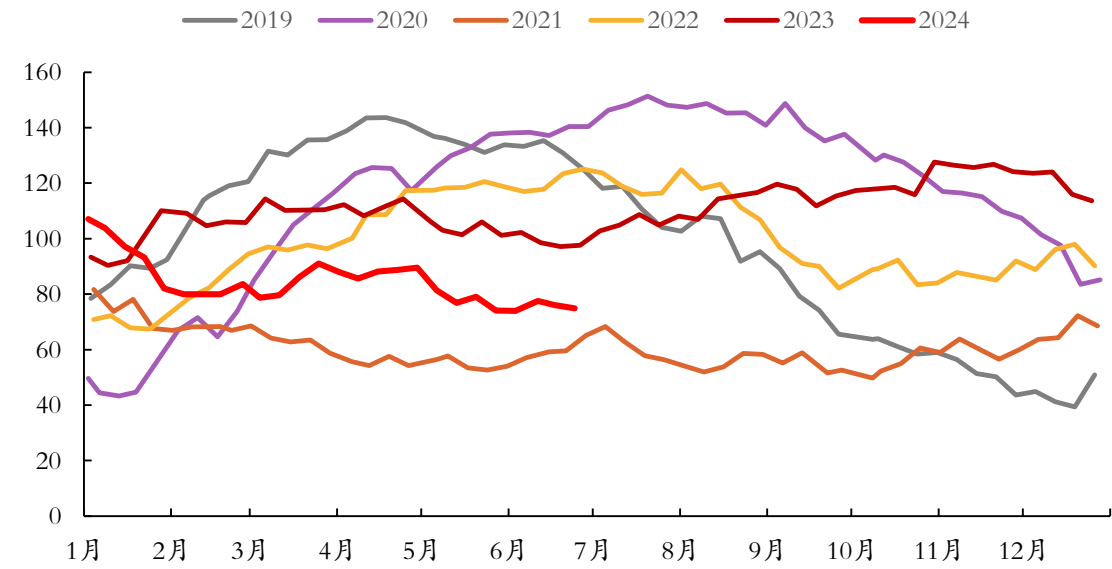
图表：PTA总仓单（吨）



资料来源：Wind，忠朴，光大期货研究所

5.2 库存：MEG港口库存

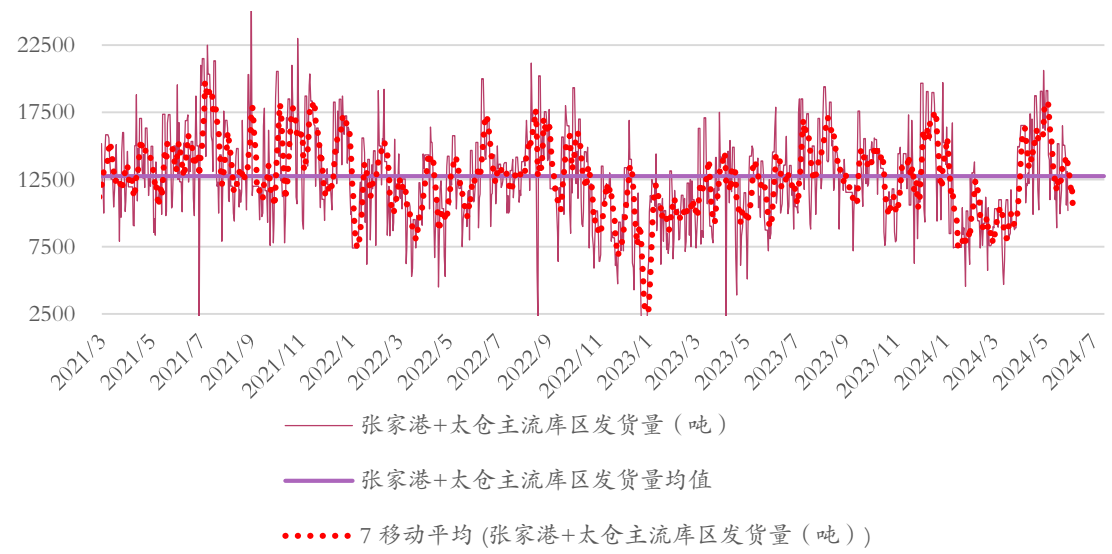
图表：MEG港口库存（万吨）



资料来源：CCF，光大期货研究所

➤ 截止6月24日，华东主港地区MEG港口库存约74.9万吨附近。

图表：MEG张家港+太仓主流库区发货量（吨）



6.1 需求：国内聚酯装置瓶片投产较多，下半年瓶片投产维持高位

图表：国内聚酯装置变动情况

聚酯装置新增							聚酯装置新增						
类别	企业名称	地址	涉及产能	投产时间	产品	备注	类别	企业名称	地址	涉及产能	投产时间	产品	备注
新装置	恒力	大连	30万吨	3月中旬	切片		新装置	三房巷	江阴	150	Q3	瓶片	
新装置	逸盛	大连	35万吨	3月下旬	瓶片		新装置	逸盛海南石化	海南洋浦	120	Q3	瓶片	
新装置	屯河	昌吉	10	4月	瓶片		新装置	逸普新材料	克拉玛依	30	2024年	瓶片	
新装置	昊源	阜阳	60	Q1	瓶片		新装置	浙江天圣化纤	绍兴	40	Q3	瓶片	
新装置	富威尔	珠海	10	3月	短纤		新装置	华西村	江苏	10	下半年	水刺	
新装置	中泰	库尔勒	20	Q1	短纤		新装置	富威尔	江苏	10	下半年	低熔点短纤	
新装置	逸盛	洋浦	60	2024年上半年	瓶片		新装置	荣盛浙江盛元化纤	萧山	50	Q3	长丝	
新装置	逸盛	洋浦	60	2024年	瓶片		新装置	安徽佑顺新材料	合肥	30	2024年	长丝	
新装置	元垄	绍兴	30	2024年上半年	薄膜		新装置	新凤鸣江苏新拓	徐州	40	Q3	长丝	
新装置	吉兴	广安	20	Q2	短纤		新装置	恒力大连	大连	30	2024年	切片	
新装置	逸盛	大连	70	Q2	瓶片		新装置	绍兴翔宇	绍兴	60	Q3	聚酯薄膜	

资料来源：CCF，光大期货研究所

6.2 需求：国内聚酯相关数据情况

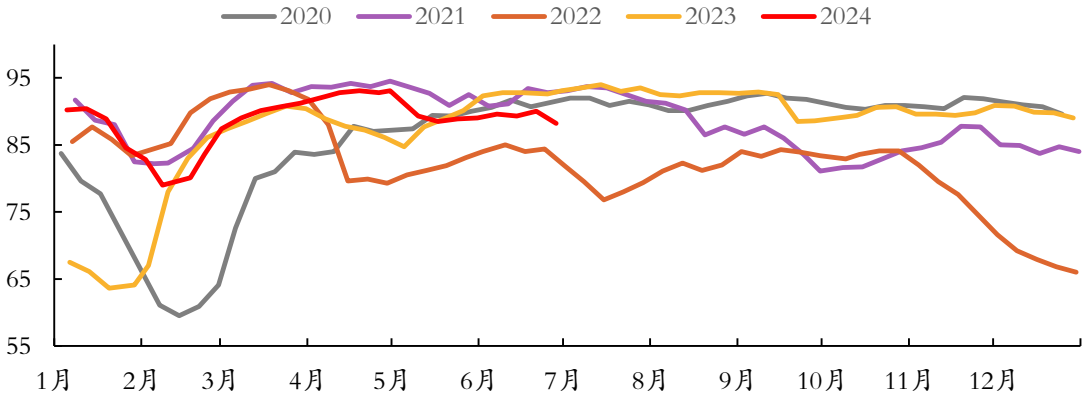
图表：国内聚酯相关数据情况

	负 荷					库 存 天 数						现 金 流			
单 位	%					天						元/吨			
指 标	聚 酯	加 弹 机	织 机	印 染		POY	FDY	DTY	短 纤	织 造 原 材 料	织 造 产 成 品	POY 150/48	FDY 150/96	DTY 150D/48F	1.4D直纺涤短
				绍 兴 地 区	盛 泽 地 区										
2024/6/28	88.2	88.0	74.0	67.5	67.4	24.6	18.1	27.3	12.4	9.6	27.0	71.8	-3.2	225.0	93.5
2024/1/5	90.2	85.0	76.0	67.1	64.2	15.2	14.3	23.3	16.2	14.2	28.3	-174.8	-24.8	125.0	-293.1
2023/6/30	93.1	82.0	71.0	65.4	59.2	13.1	15.7	30.9	9.6	#N/A	#N/A	-5.4	134.6	310.0	-15.4
变化值	-2.0	3.0	-2.0	0.4	3.2	9.4	3.8	4.0	-3.8	-4.7	-1.3	246.6	21.6	100.0	386.6
环 比	-2.2%	3.5%	-2.6%	0.6%	4.9%	61.8%	26.6%	17.2%	-23.5%	-32.7%	-4.5%	-141.1%	-87.3%	80.0%	-131.9%
同 比	-5.3%	7.3%	4.2%	3.2%	13.8%	87.8%	15.3%	-11.7%	29.2%	#N/A	#N/A	-1424.4%	-102.3%	-27.4%	-706.3%

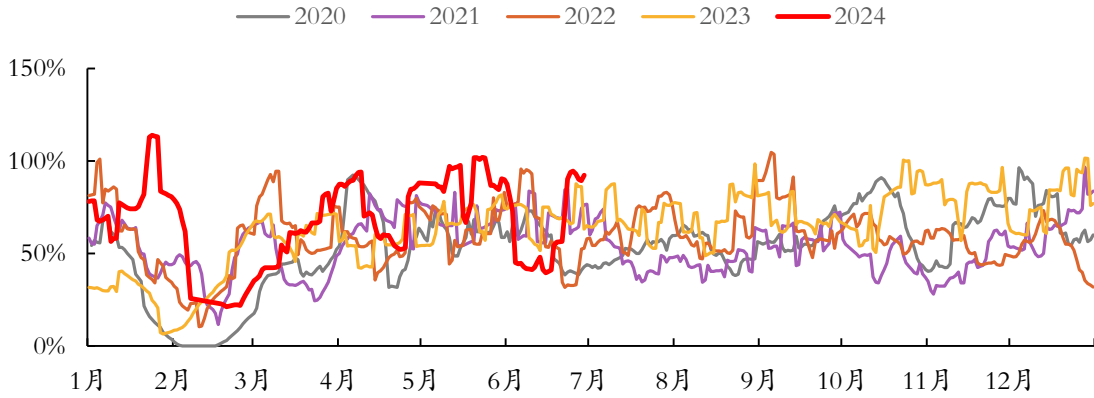
资料来源：CCF，隆众资讯，光大期货研究所

6.3 需求：考验淡季不淡，聚酯大厂一口价挺价，聚酯负荷高位难维系

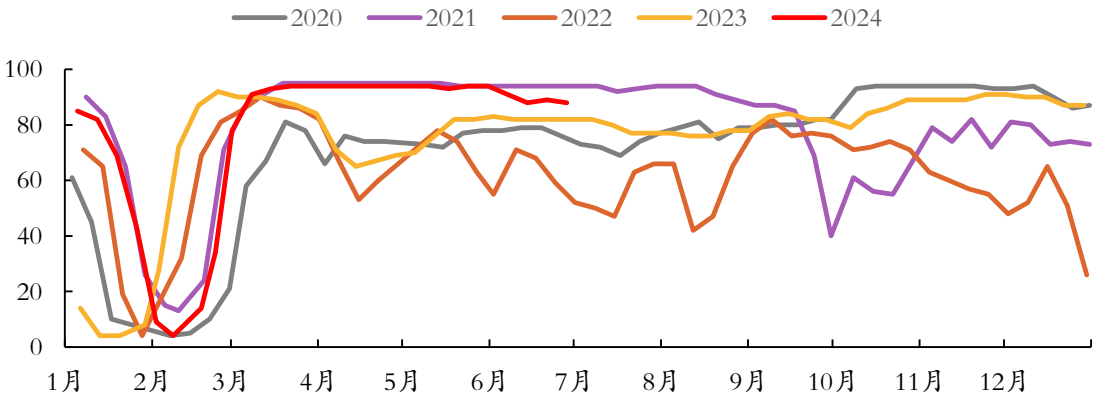
图表：聚酯负荷（%）



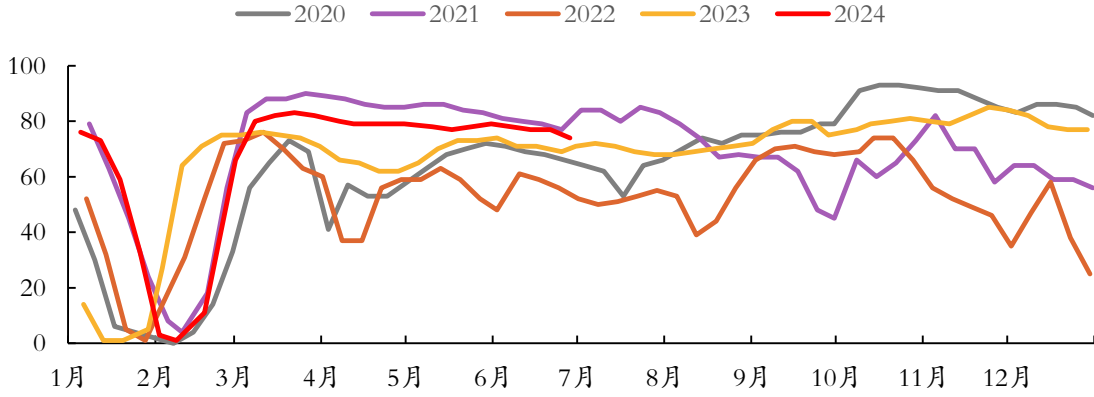
图表：江浙涤丝产销（%，15日移动平均）



图表：江浙加弹机开机率（%）



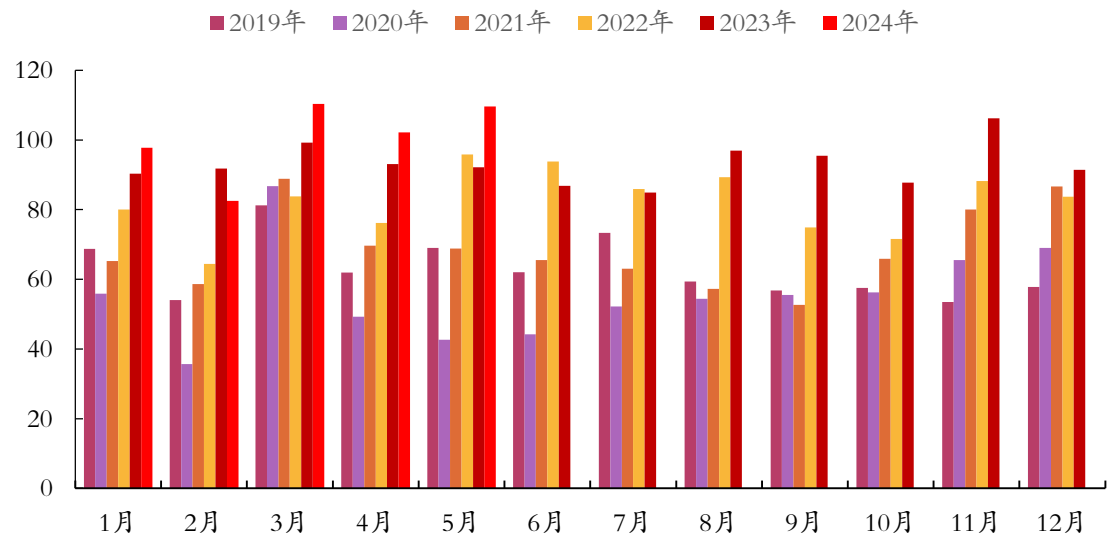
图表：江浙织机开机率（%）



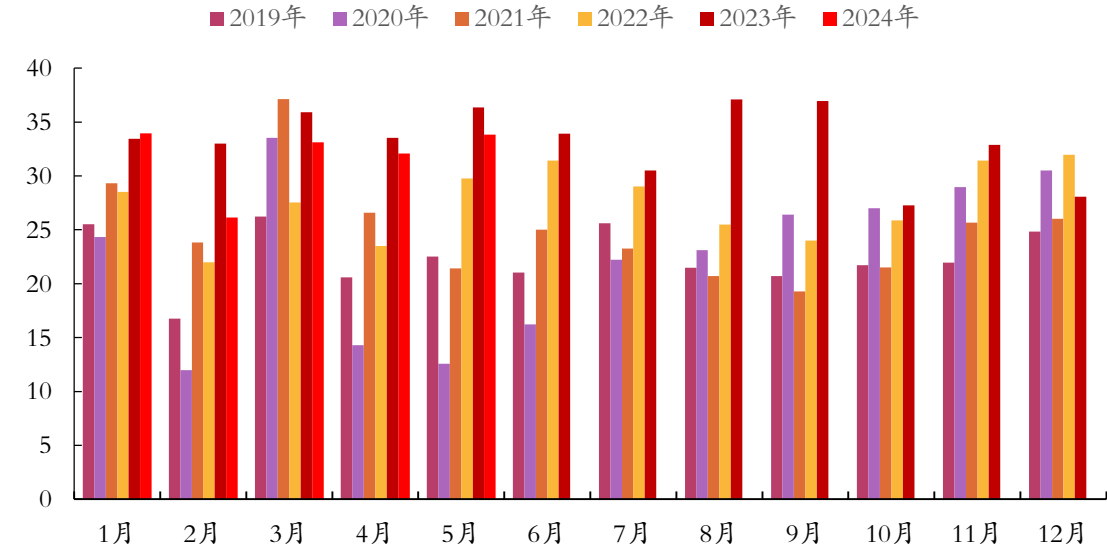
资料来源：Wind，光大期货研究所

6.4 进出口： 聚酯出口同比增速较高

图表：聚酯出口量（万吨）



图表：涤纶长丝出口量（万吨）

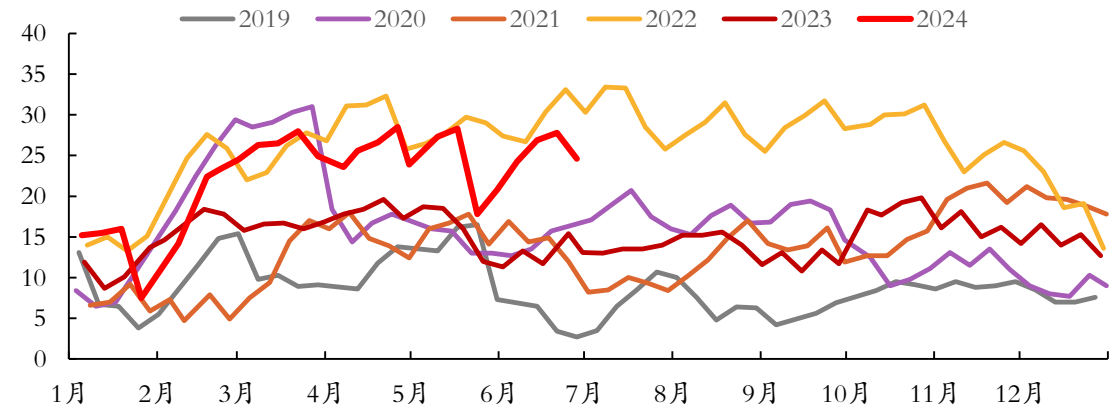


资料来源：Wind，CCF，光大期货研究所

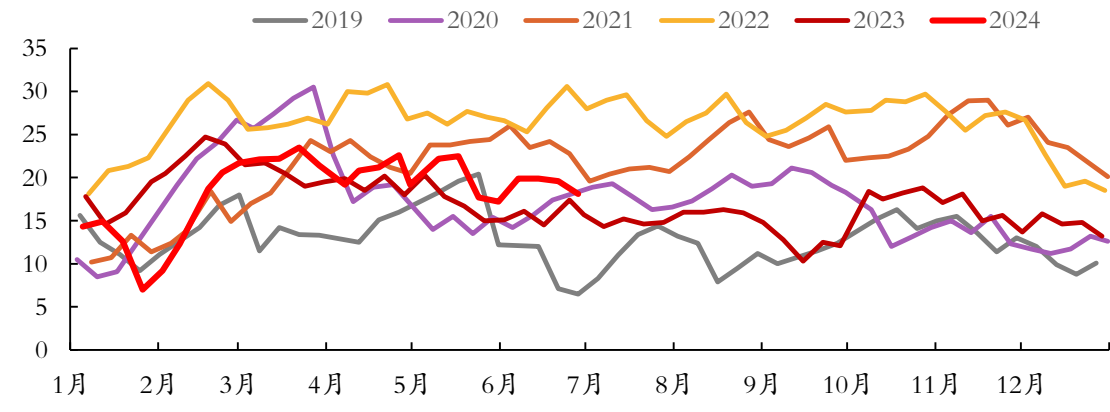
- 2024年5月中国涤纶长丝出口338311.58吨，较上月涨17564.44吨，涨幅5.51%。
- 2024年1-5月累计出口1591297.52吨，较去年同期下跌129438.56吨，跌幅7.52%。
- 2024年5月聚酯瓶片和切片出口总量为56.8万吨，同比增长38.2%，其中税则号 39076910为9.7万吨，同比增长34.4%，39076110为 47.1万吨，同比增长39%。2023年1-5月国内聚酯瓶片和聚酯切片出口总量为264.6万吨附近，同比增长19.6%。

6.5 需求：聚酯工厂库存有待市场消化，高库存将压制高位开工

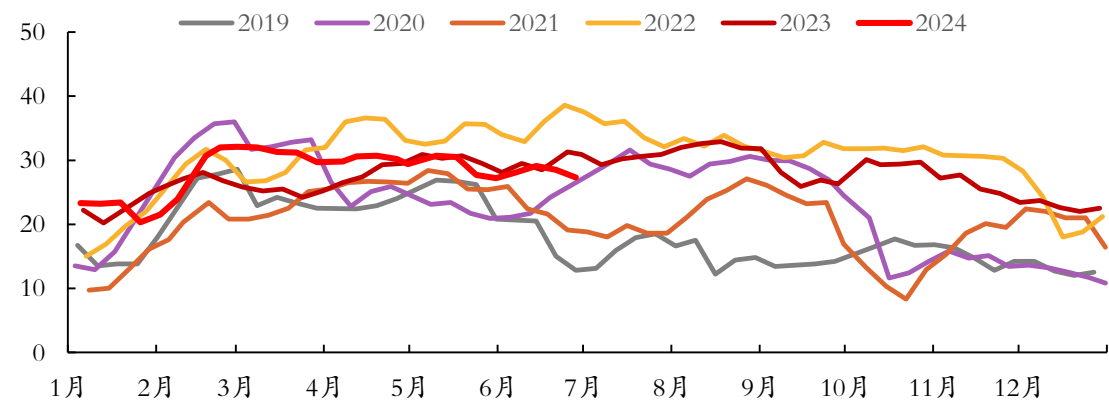
图表：涤纶POY库存天数（单位：天）



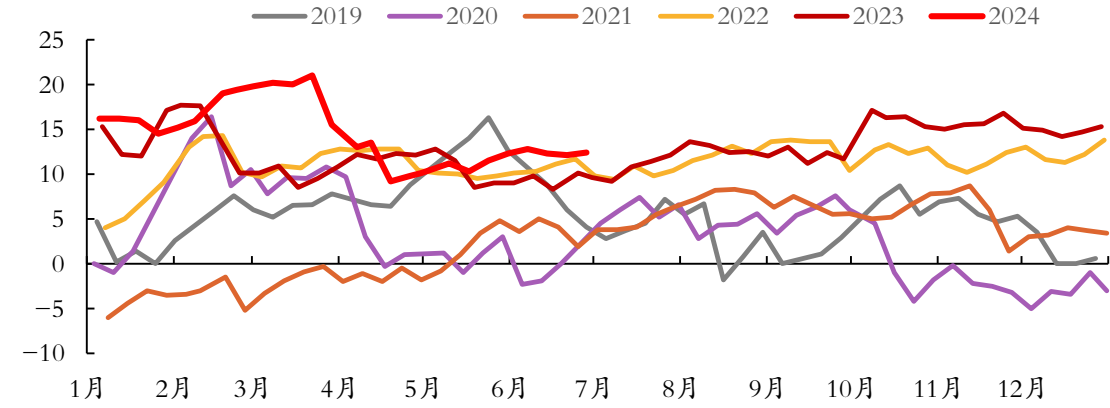
图表：涤纶FDY库存天数（单位：天）



图表：涤纶DTY库存天数（单位：天）



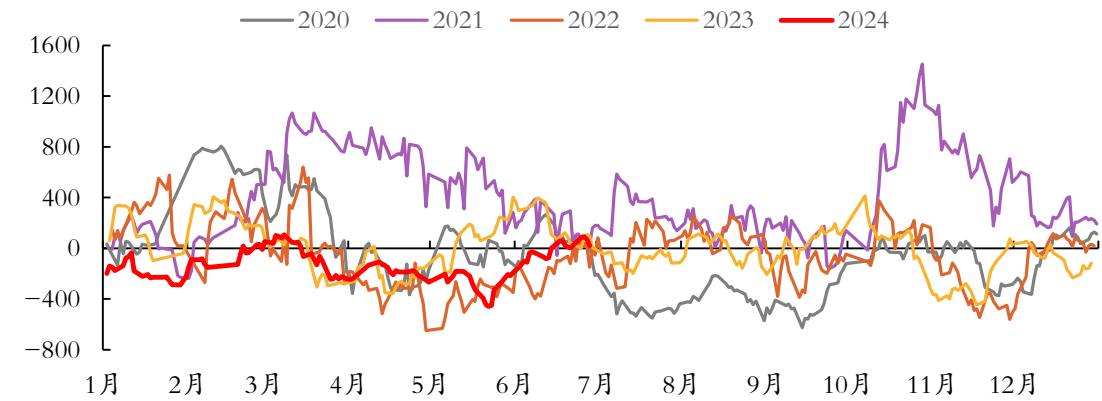
图表：涤纶短纤库存天数（单位：天）



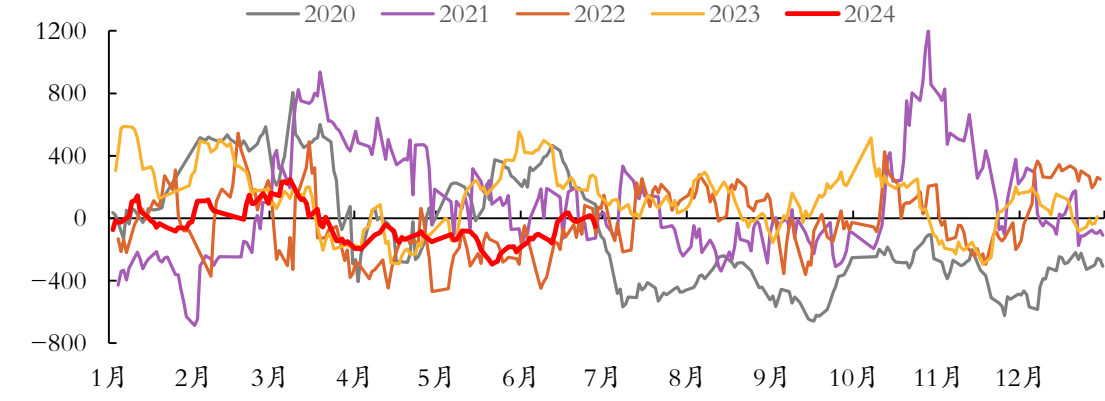
资料来源：CCF, iFind, 光大期货研究所

6.6 需求：聚酯现金流修复

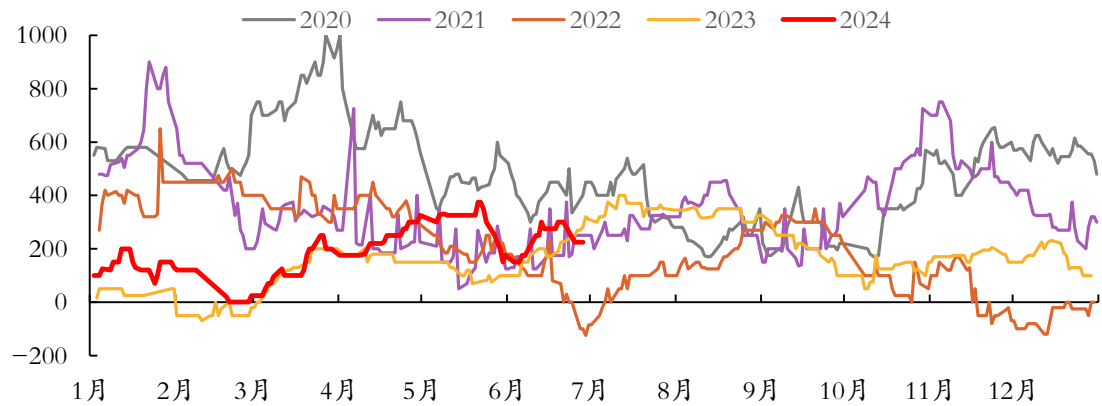
图表：POY 150/48现金流（元/吨）



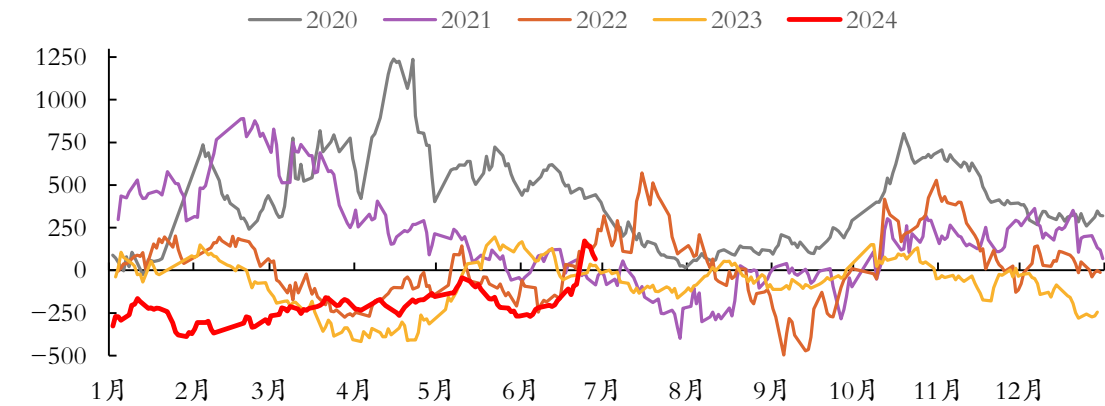
图表：FDY 150/96现金流（元/吨）



图表：DTY 150D/48F低弹现金流（元/吨）



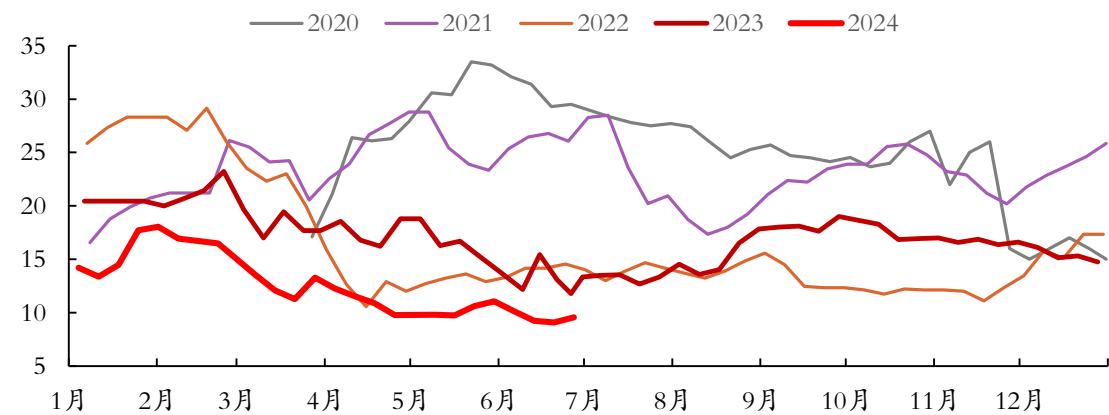
图表：1.4D直纺涤短现金流（元/吨）



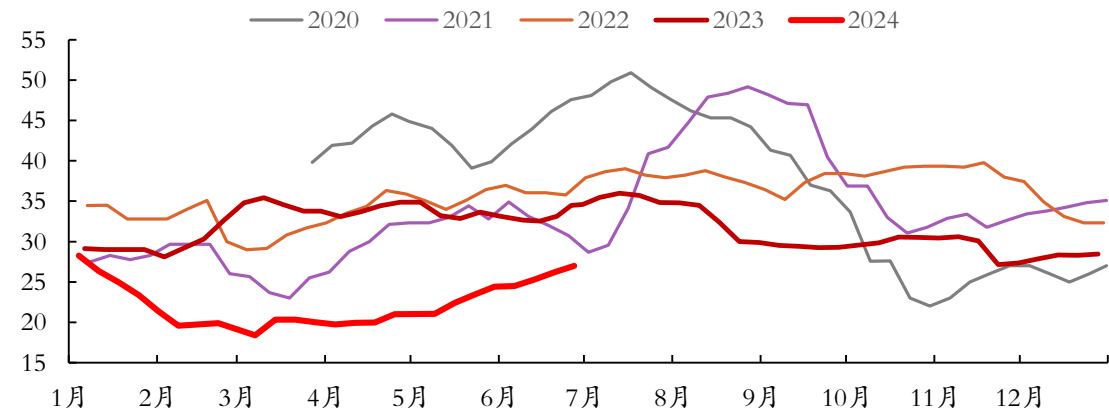
资料来源：CCF, iFind, 光大期货研究所

6.7 需求：下游织造行业库存水平低位

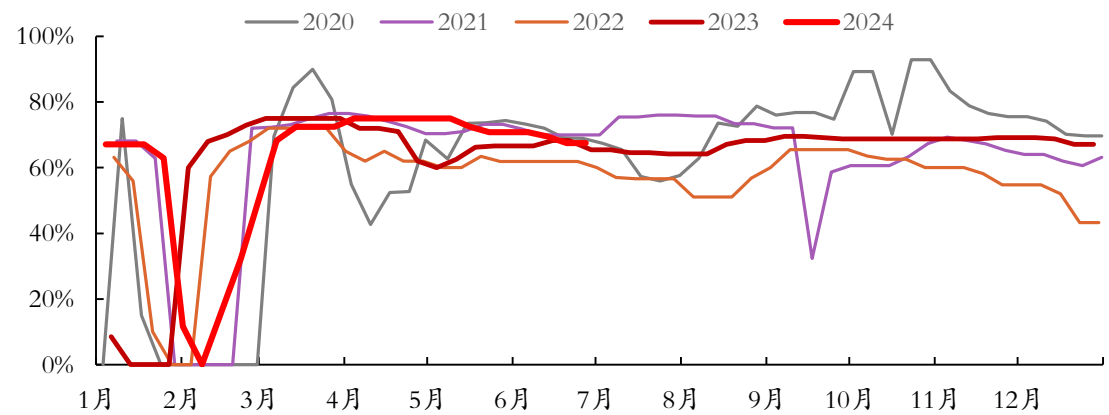
图表：织造行业原材料库存天数



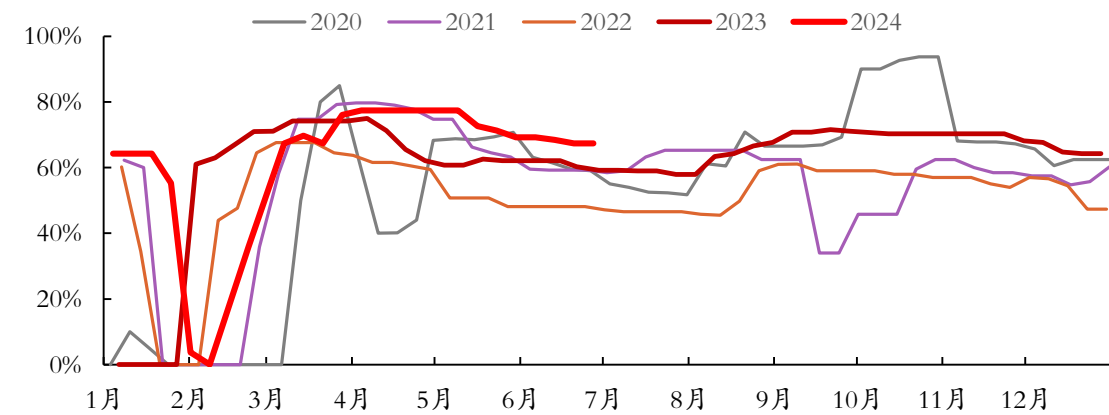
图表：织造行业产成品库存天数



图表：江浙地区印染工厂开机运行情况（绍兴地区）



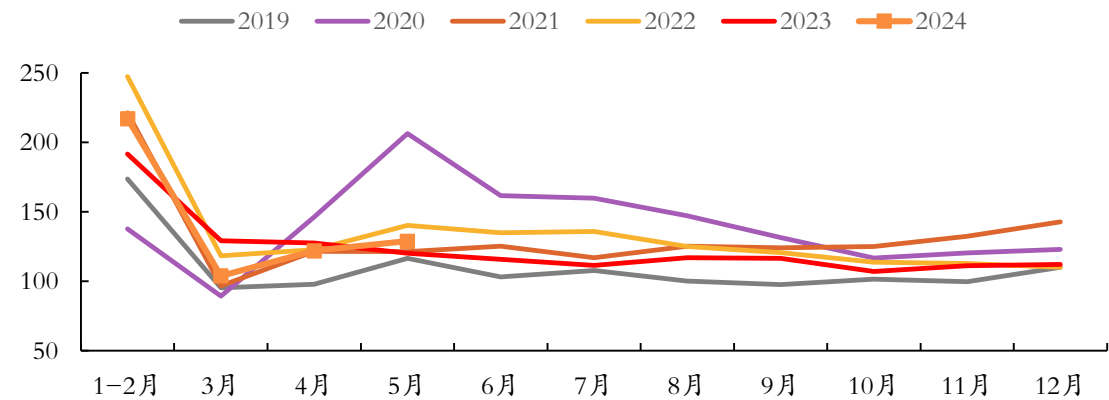
图表：江浙地区印染工厂开机运行情况（盛泽地区）



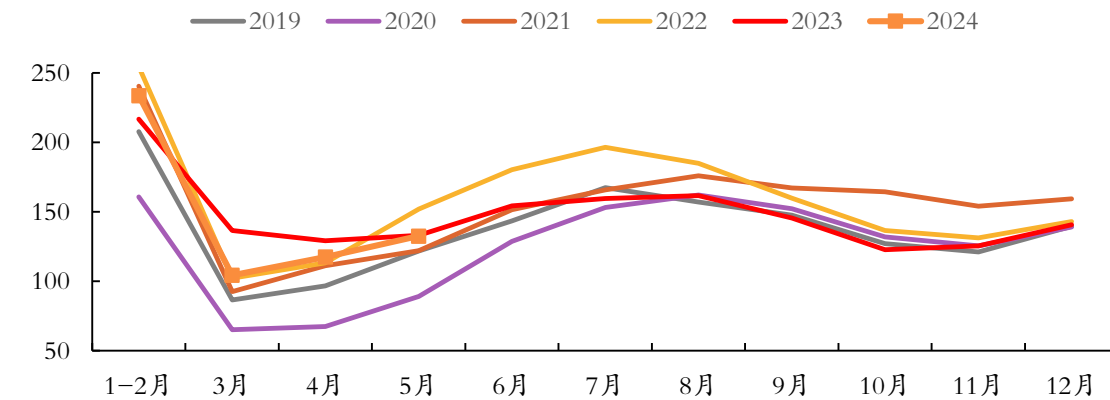
资料来源：隆众资讯，光大期货研究所

6.8 需求：中国纺织品与服装出口环比回升

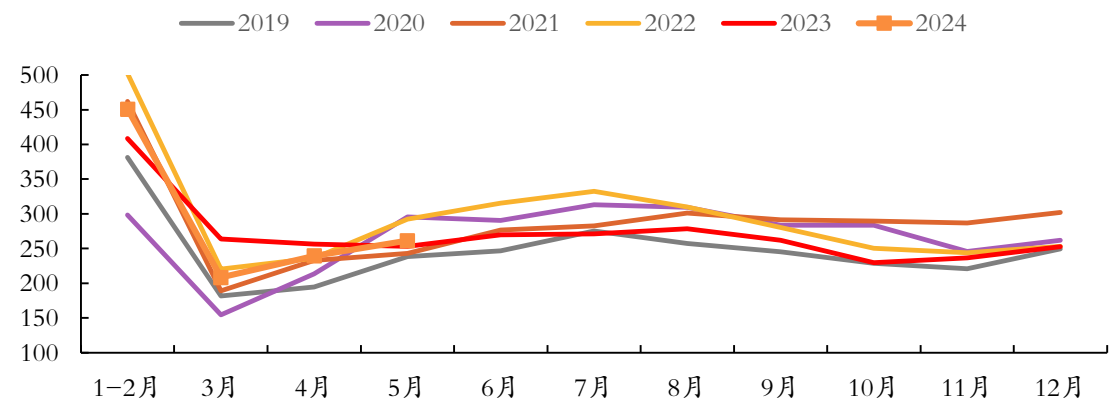
图表：纺织品出口金额(亿美元)



图表：服装出口金额（亿美元）



图表：纺织品+服装出口金额（亿美元）

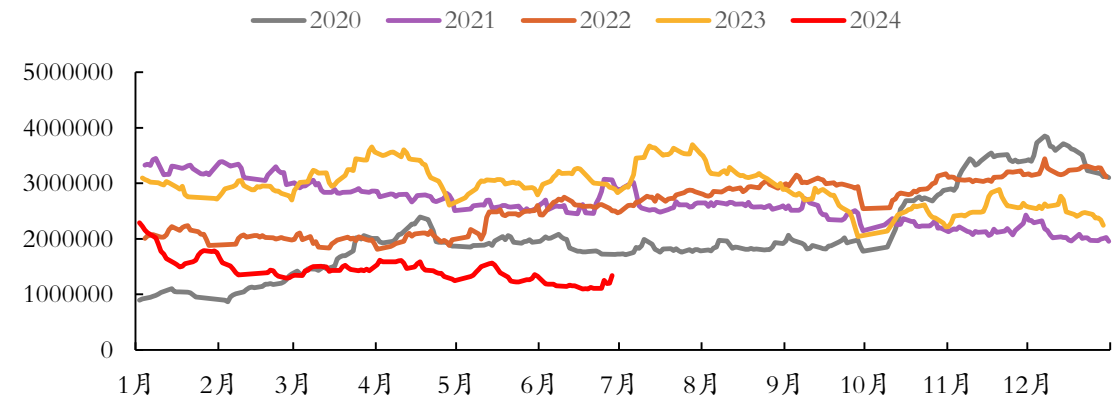


- 今年以来，国际零售市场形势基本平稳，但大多数发达国家市场仅保持低速增长，回暖趋势仍不明显。二季度以来，我国纺织品服装出口情况较一季度有所好转，但企业外贸压力仍然较大，订单情况并未明显改善，出口回升可能与季节变化、零售端少量补库等短期因素有关，国际市场是否进入持续回升向好通道仍待进一步观察。
- 根据海关总署统计，今年前5个月，全国纺织品服装出口1158.4亿美元，同比增长1.4%（以人民币计同比增长4.8%），增速较1至4月加快0.8个百分点。其中，纺织品出口571.3亿美元，同比增长2.6%（以人民币计同比增长6.1%）；服装出口587.2亿美元，同比微增0.2%（以人民币计同比增长3.5%）。
- 5月当月，我国纺织品服装对全球出口261.3亿美元，同比上升4.7%（以人民币计同比增长8.2%）。其中，纺织品出口128.9亿美元，同比上涨8.1%（以人民币计同比增长11.7%）；服装出口132.5亿美元，同比增加1.6%（以人民币计同比增长4.9%）。

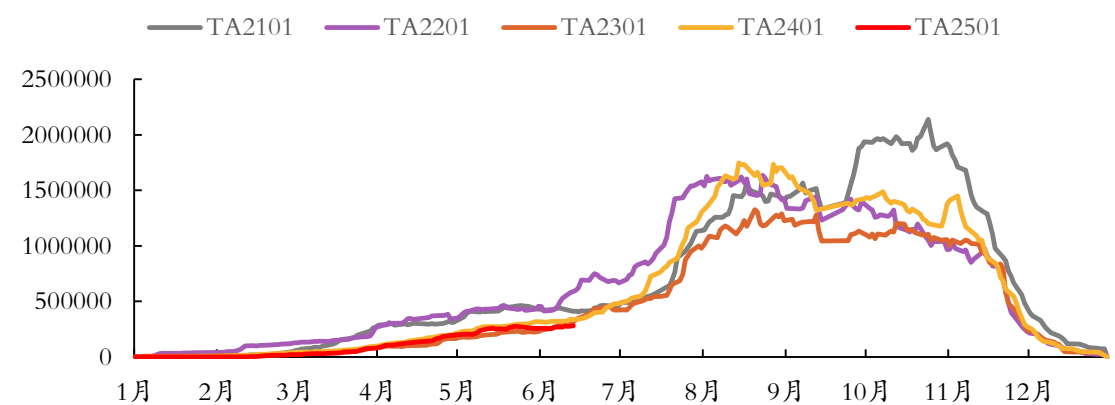
资料来源：Wind，光大期货研究所

7.1 持仓：PTA期货持仓量

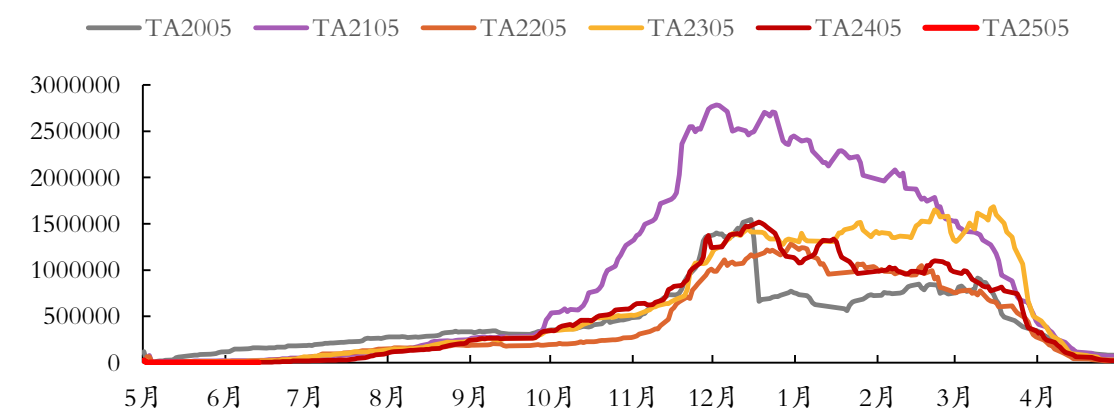
图表：PTA期货总持仓量（手）



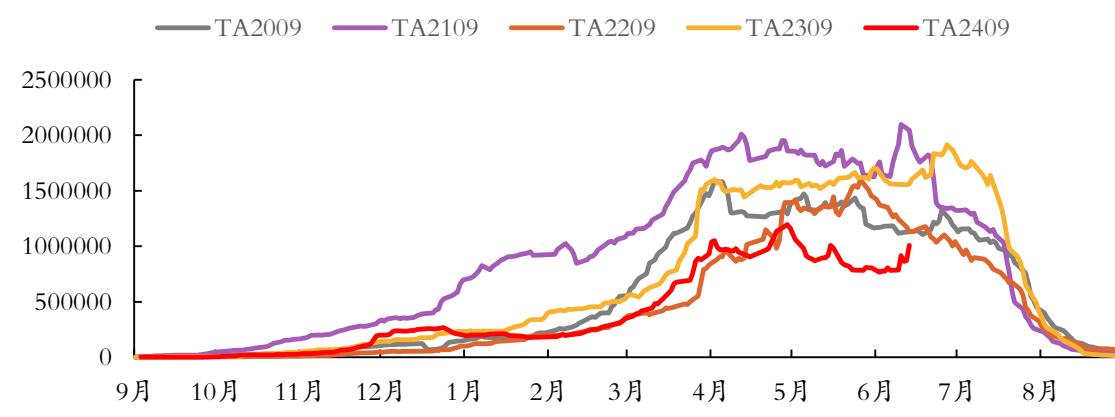
图表：PTA01合约持仓量（手）



图表：PTA05合约持仓量（手）



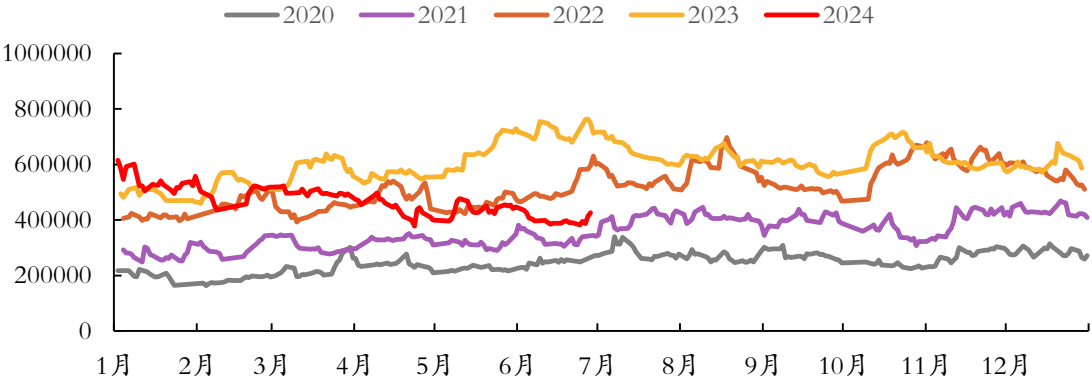
图表：PTA09合约持仓量（手）



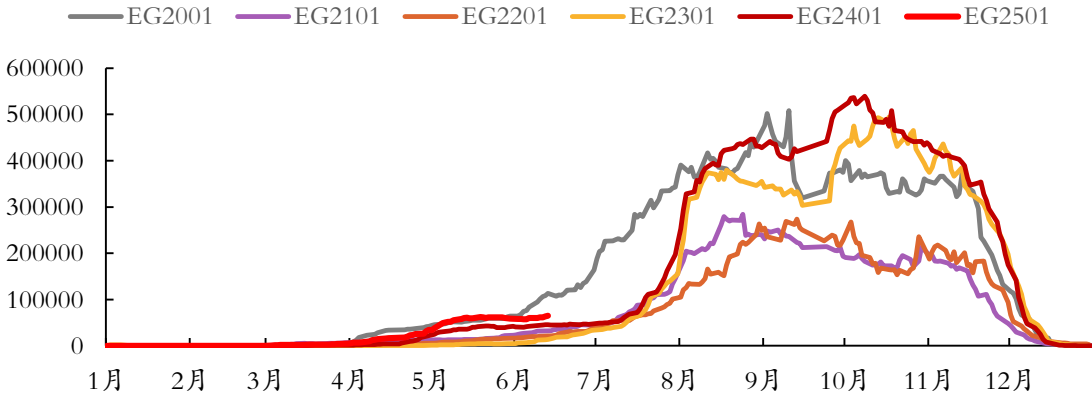
资料来源：iFind，光大期货研究所

7.2 持仓：MEG期货持仓量

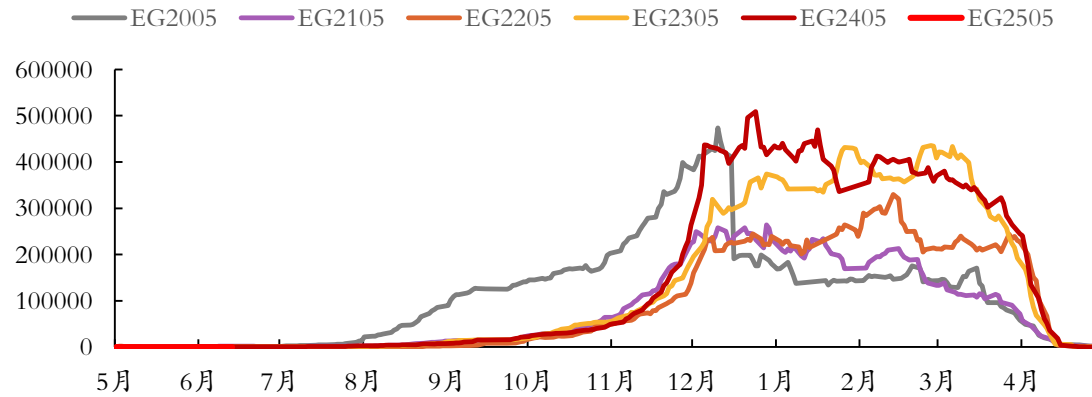
图表：MEG期货总持仓量（手）



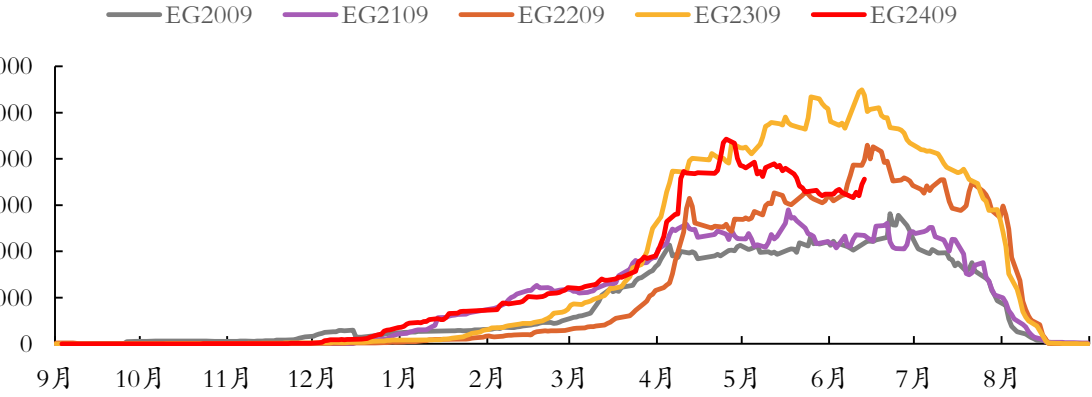
图表：MEG01合约持仓量（手）



图表：MEG05合约持仓量（手）



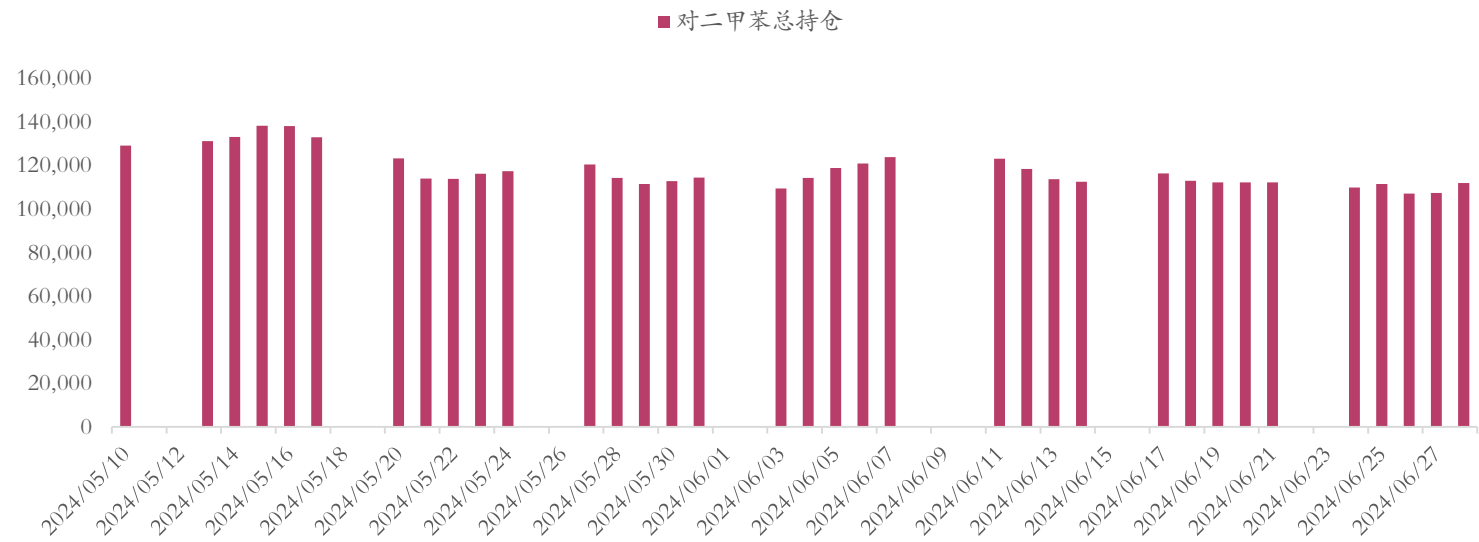
图表：MEG09合约持仓量（手）



资料来源：iFind，光大期货研究所

7.3 持仓：PX期货持仓量

图表：PX期货总持仓量（手）



资料来源：iFind，光大期货研究所

单位：手	PTA总持仓量	PTA2501	PTA2505	PTA2409	MEG总持仓量	MEG2501	MEG2505	MEG2409	PX总持仓量
2024/6/27	1199341	277282	815	868884	413207	63370	23	344535	107273
2024/1/3	2224414	63390	1505170	257339	584651	1035	435919	10802	102548
2023/6/28	2919319	339508	4408	1559636	749116	45717	472	537486	
环比变化	-1025073	213892	-1504355	611545	-171444	62335	-435896	333733	4725
同比变化	-1719978	-62226	-3593	-690752	-335909	17653	-449	-192951	

聚酯：装置投产进度放缓，需求内外共驱动

PX&PTA 2024年下半年展望

成本扰动持续：成本端原油价格带动石化产品价格波动，原油供应收缩，年内有望高位震荡。PX产能今年暂无边际增量，需要注意计划外检修带来的装置负荷的变化。

供应宽松格局：PTA新投产装置外加长停装置重启，给供应带来不小恢复，但加工费同比回落幅度较大，下半年TA开工负荷受需求支撑力度而波动。下半年PTA产量同比增速较高，三季度国内需求提振叠加海外周期补库，预计国内三季度PTA供应紧平衡，四季度宽松。

需求内外共驱动：需求季节性旺季集中在金九银十，配合海外冬季服装启动，三季度需求驱动偏强。二季度末聚酯大厂一口价政策驱动下游聚酯产品价格提振，下半年瓶片、长丝新装置仍有投产，高库存、低利润下高位的聚酯开工能维持的可能性较小。终端纺织服装需求仍存韧性，年内一口价政策的维持，取决于终端是否买单，以及今年淡季不淡的可能性。

整体来看，下半年PTA成本支撑强势，供应增量预期，内需金九银十复苏预期增加，预计三季度PTA价格重心上移，四季度累库预期价格回落。

聚酯：装置投产进度放缓，需求内外共驱动

MEG 2024年下半年展望

成本价格强势：成本端油价上行，石脑油-乙烯路线制MEG生产亏损大于煤制路线。

供应压力增加：国内下半年煤制利润修复，长停装置重启增加，上半年检修计划落地，预计乙二醇负荷下半年维持高位，油制开工关注利润是否优于煤制利润。海外装置开工保持高位，下半年进口量预计同比抬升，年内供应承压。

需求内外共驱动：需求季节性旺季集中在金九银十，配合海外冬季服装启动，三季度需求驱动偏强。二季度末聚酯大厂一口价政策驱动下游聚酯产品价格提振，下半年瓶片、长丝新装置仍有投产，高库存、低利润下高位的聚酯开工能维持的可能性较小。终端纺织服装需求仍存韧性，年内一口价政策的维持，取决于终端是否买单，以及今年淡季不淡的可能性。

整体来看，乙二醇供需紧平衡，供应压力增加，内需三季度驱动预期增加，港口库存去库幅度有限，预计乙二醇价格下半年价格宽幅震荡。

研究团队简介

- 钟美燕，现任光大期货研究所所长助理兼能化总监，上海财经大学硕士，荣获2019年度、2021年度、2022年度上期能源“优秀分析师”，带领能源研究团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖，2022年度期货日报最佳工业品分析师。十余年期货衍生品市场研究经验，服务于多家上市公司及国内知名企业，为其量身定制风险管理方案及投资策略。曾获郑商所高级分析师，并长期担任《第一财经》、《期货日报》等媒体特约评论员。2020年能化团队主讲的“原油衍生品精品系列直播‘油’刃有余”入选中期协2020年期货投资者教育优秀案例。期货从业资格号：F3045334；期货交易咨询资格号：Z0002410。
- 杜冰沁，现任光大期货研究所原油、天然气、燃料油、沥青和航运分析师，美国威斯康星大学麦迪逊分校应用经济学硕士学位，山东大学金融学学士；荣获2022年度上海期货交易所优秀能化分析师奖，2022年度期货日报最佳工业品分析师称号，所在团队获得上期能源2021年、2022年优秀产业服务团队奖；扎根国内外能源行业研究，深入研究产业链上下游，关注行业热点事件，撰写多篇深度报告，获得客户高度认可。长期在《期货日报》、《第一财经》等国内主流财经媒体发表观点，并接受《央视财经》和《21世纪经济报道》等媒体采访。期货从业资格号：F3043760；期货交易咨询资格号：Z0015786。
- 邱艺琳，现任光大期货研究所橡胶、聚酯分析师，上海大学金融学硕士、金融学学士。主要从事天然橡胶、20号胶、PTA、MEG等期货品种的研究工作，擅长数据分析，逻辑能力较强。期货从业资格号：F03107645。
- 彭海波，现任光大期货研究所甲醇/PE/PP/PVC分析师，中国石油大学（华东）工学硕士，中级经济师，主要从事甲醇、PE、PP、PVC的研究工作，多年能化期现贸易工作，通过CFA三级考试，具备将金融理论与产业操作相结合的经验。期货从业资格号：F03125423。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号6楼、703单元

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200 客服热线：400-700-7979 邮编：200127

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。