PTA：大幅去库预期下，PTA或将低位反弹
MEG：弱现实VS强预期，MEG下跌空间有限

正信期货聚酯月报　20250303

作者：赵婷

投资咨询编号：Z0016344

Email：zhaot@zxqh.net

Tel：027-68851659

审核：王艳红

投资咨询编号：Z0010675

内容要点

- **成本端：**3月，美国新政不断出台和更新，俄乌局势缓和，原油市场缺乏中长期利好驱动，高波动持续。PX方面，3月多套装置检修推迟，下游需求支撑一般， PX供需未有明显变化，预计3月PX跟随成本波动为主，关注PX装置检修落地情况。
- **供应端：**PTA：3月，多套装置计划检修，3月国内PTA产能利用率存下降预期，关注待检装置修落地情况。乙二醇：3月，供应端虽多套装置有春检的计划，但实际兑现多在4-6月份，预计乙二醇实际产量损失不多。
- **需求端：**3月，前期检修装置陆续重启，且新装置存投产预期，预计聚酯月度产量将明显增加。订单方面常规款轻薄面料逐渐启动，内销市场多以中小订单为主，外贸市场逐渐下达，但整体单量不及预期，下游原料采购多刚需，年后多以消化节前库存为主，后期市场关注订单下达情况，行业开工率短期内预计缓慢提升。
- **策略：PTA：**原油市场缺乏中长期利好驱动，高波动持续。国内PTA产量持续缩量，但聚酯产销平平，盈利能力不佳，预计短期PTA有反弹预期，反弹高度有限，关注原油波动及芳烃备货节奏。**乙二醇：**乙二醇成本下降，供应压力有所缓解，但需求端聚酯工厂开工有一定的下降预期，供需预期悲观。考虑到二季度之前供应端检修也较为集中，预计短期乙二醇下方支撑较强，关注原油波动。
- **重点关注：贸易争端、原油煤炭等能源价格、消息面变化。**

数据来源：WIND,隆众

C 目 录
ONTENTS

1 产业链上游分析

2 PTA基本面分析

3 MEG基本面分析

4 产业链下游需求端分析

5 聚酯产业链基本面总结

1 产业链上游分析

1.1 行情回顾——远期检修利好下，PX价格重心窄幅提升

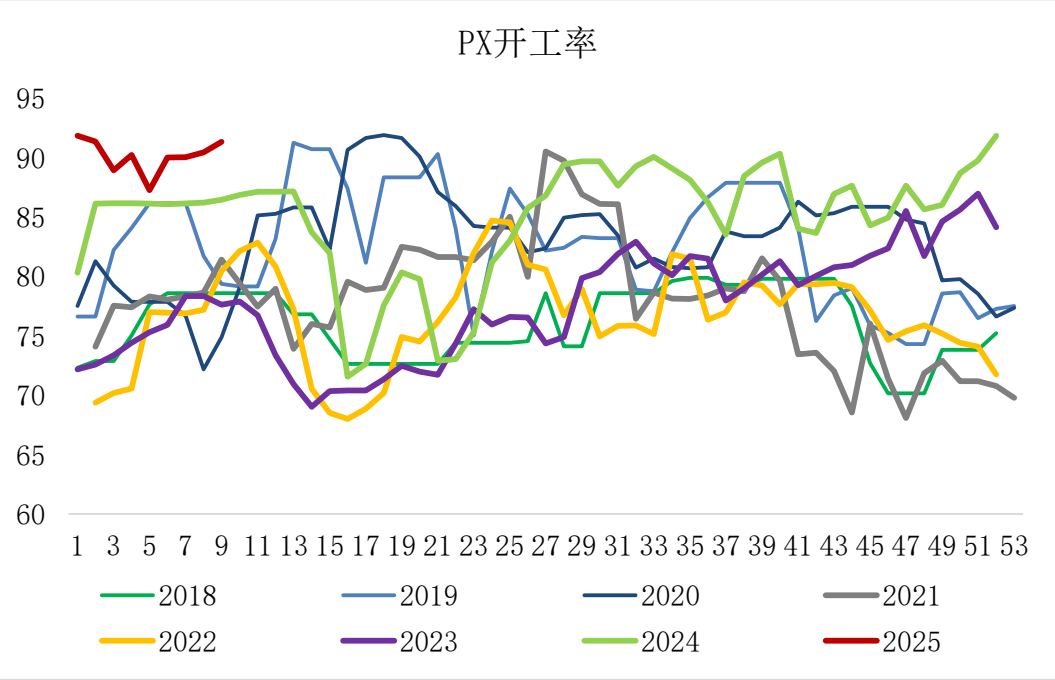
- 2月国际原油整体呈现下跌态势，且均价也较1月下跌，成本支撑欠佳，PX供需未有明显变化，下游需求支撑一般，但市场交易3月开始装置集中检修的利好，PX价格小幅上涨。
- 截至2月28日，亚洲PXCFR中国月均价收于880.58美元/吨，环比+1.73%。

数据来源：WIND,隆众

1 产业链上游分析

1.2 PX装置暂无明显变动，供应小幅波动

- 2月,PX装置运行整体稳定，仅盛虹负荷略有降低，行业开工90.35%，环比+2.6%。
- 3月，中海油惠州检修推迟，关注九江、浙石化检修落地情况，检修兑现下PX供应呈缩量预期。



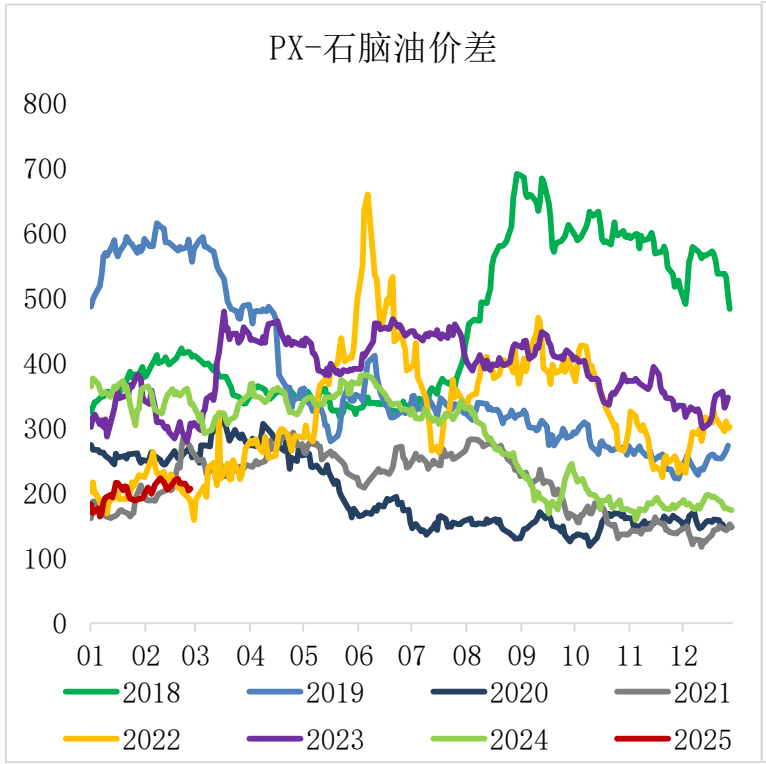
企业名称	产能	地址	备注
威联化学	200	山东东营	2月负荷提升
镇海炼化	80	浙江宁波	1月中上旬因CDU着火问题，PX降负荷
福建联合	100	福建泉州	氢气平衡问题，PX负荷降低
广东石化	260	广东揭阳	1月11-18检修停机

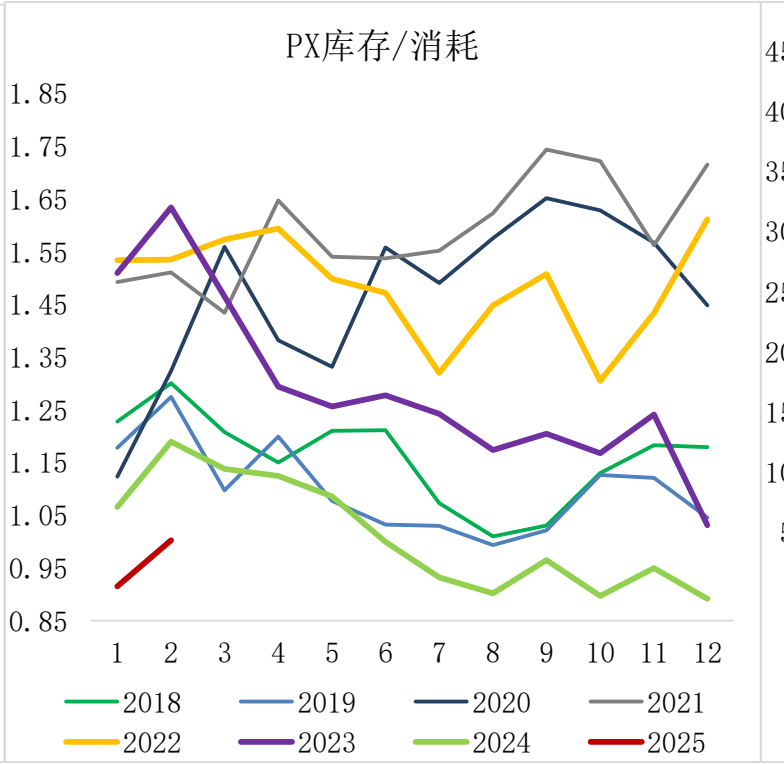
数据来源：WIND,隆众

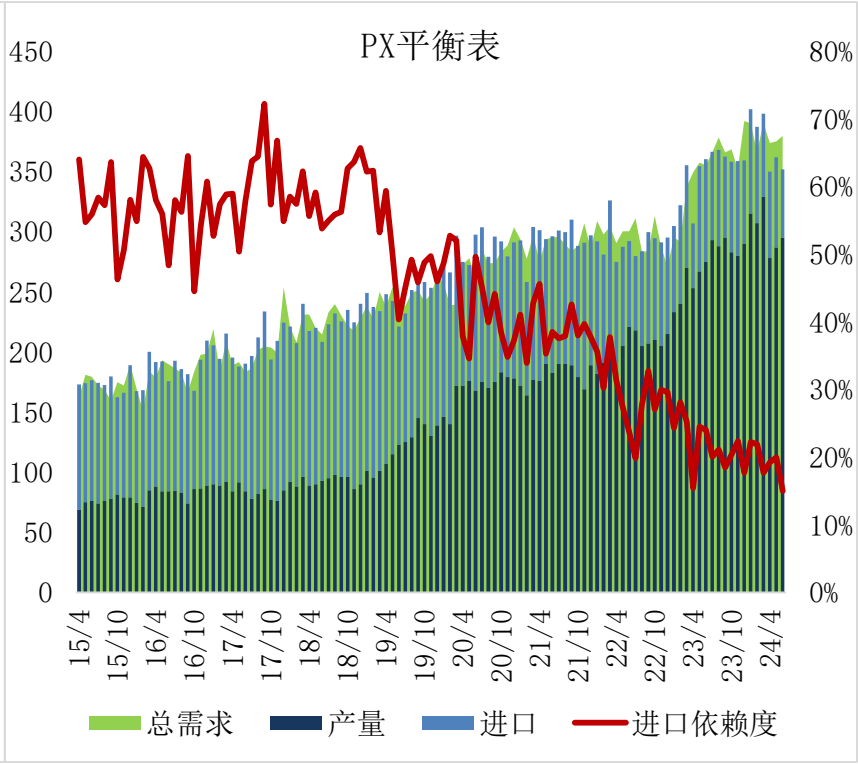
1 产业链上游分析

1.3 供需变化不大，PX-石脑油价差窄幅波动

- 市场交易3月开始PX装置集中检修的利好，PX-石脑油月均价收于212.87美元/吨，环比+4.6%。
- 成本支撑欠佳，3月多套PX装置检修推迟，下游需求支撑一般，PX供需未有明显变化，预计3月PX-石脑油价差调整不大，关注装置检修落地动态。





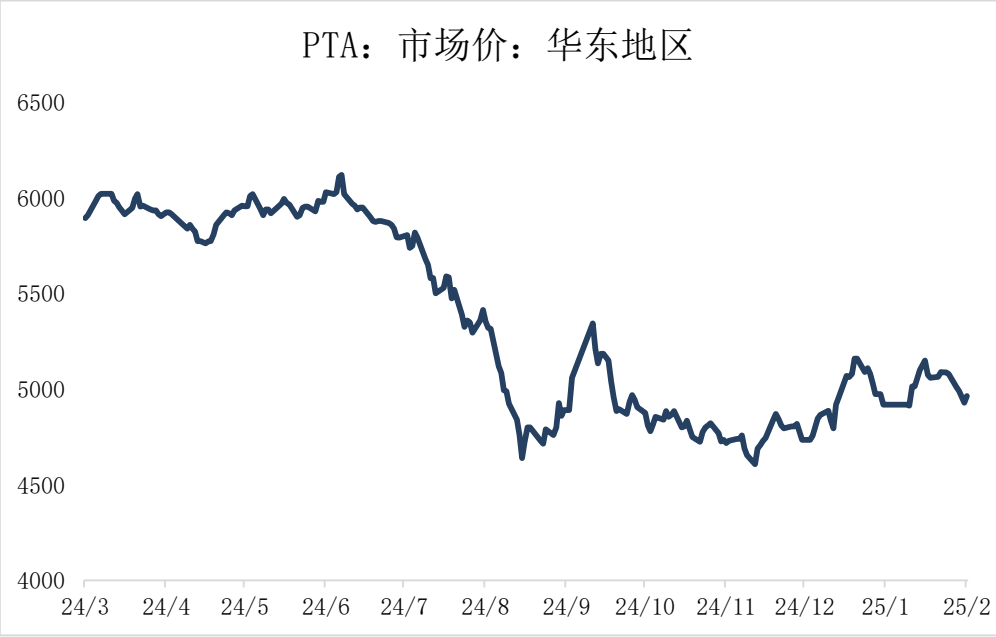


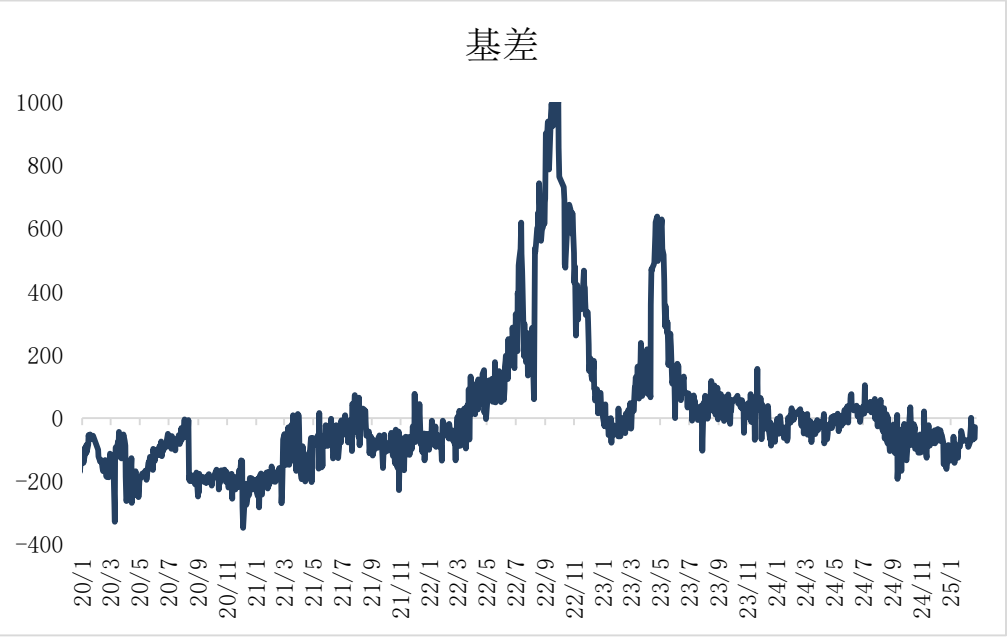
数据来源：WIND,隆众

2 PTA基本面分析

2.1 行情回顾——弱现实VS强预期，PTA涨后回调

- 春节期间海外关税政策引发贸易风险，原油弱势，成本支撑一般。节后国内地炼降负，叠加PTA低工费，出现较多的预期检修，2-3月供需平衡改善，PTA价格与现货基差双升。下旬原油价格下跌，PX装置检修推迟，元宵过后终端负反馈不断升温，PTA价格逐步回调，现货基差再度走弱。



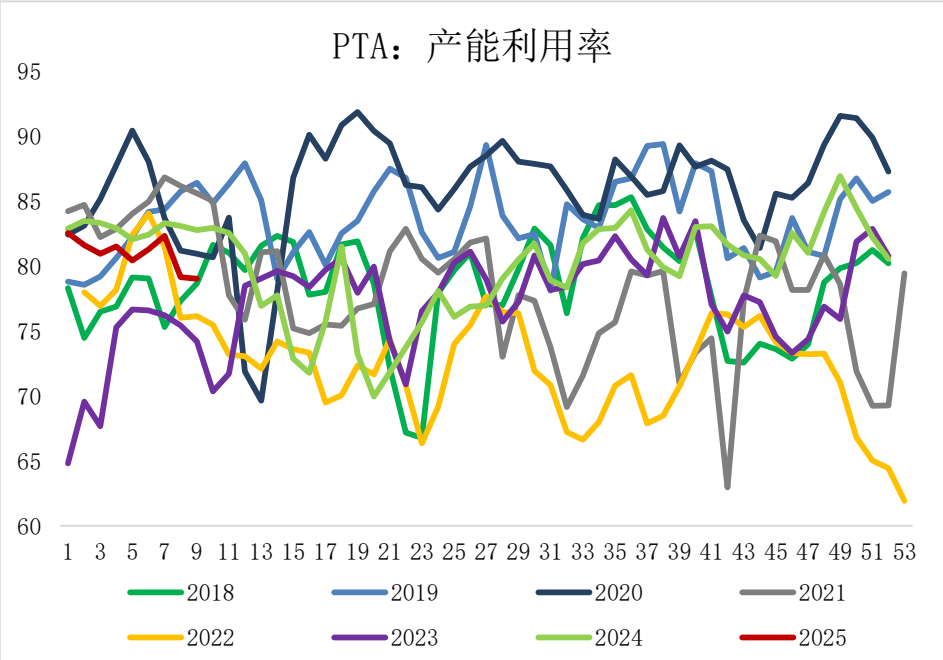


数据来源：WIND,隆众

2 PTA基本面分析

2.2 检修与重启并存，PTA产能利用率小幅下滑

- 2月，逸盛海南、恒力惠州停车检修，珠海BP重启，恒力惠州1#推迟重启，PTA行业平均开工为80.36%，环比-0.81%，同比-2.50%。
- 3月，恒力石化3#、仪征化纤、海伦石化、逸盛大化2#计划检修，逸盛海南、恒力惠州计划重启，关注待检装置修落地，3月国内PTA产能利用率存下降预期。



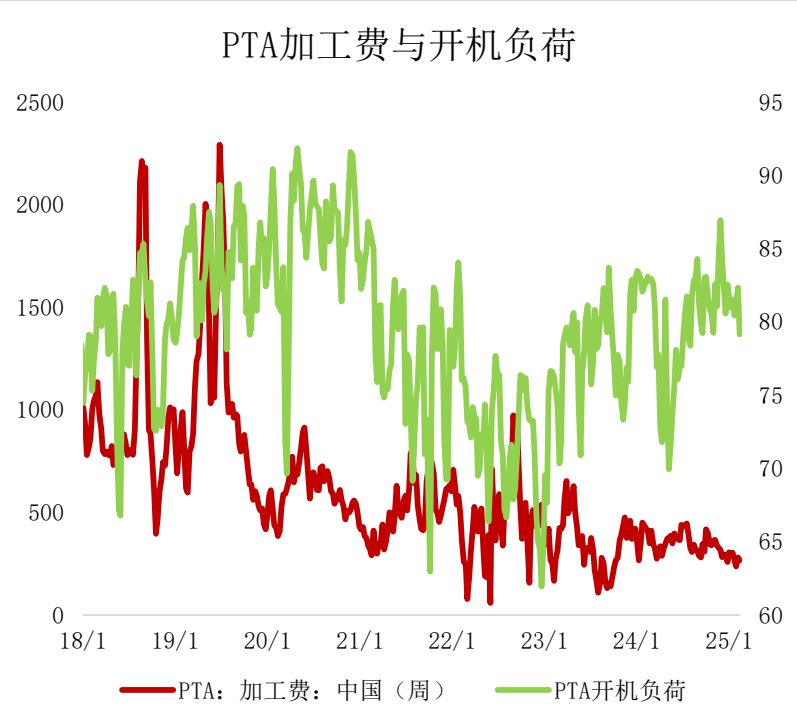
业名称	产能（万吨）	备注
逸盛宁波	200	2025年1月25日停车；
逸盛大化	375	计划2025年3月15日停车；
逸盛海南	250	2025年2月14日停车；
恒力石化	220	计划2025年3月1日停车；
恒力惠州	250	2025年2月15日停车；
嘉兴石化（桐昆）	150	2024年12月12日停车，2025年1月14日重启；
独山能源（新凤鸣）	300	2024年12月20日出合格品，后逐步提负；
汉邦石化（华润）	220	2025年1月6日停车；
珠海BP	110	2024年12月1日停车,2025年1月7日重启；
珠海BP	125	2025年1月12日临停,2月上重启；
东营威联	250	2025年1月上降负

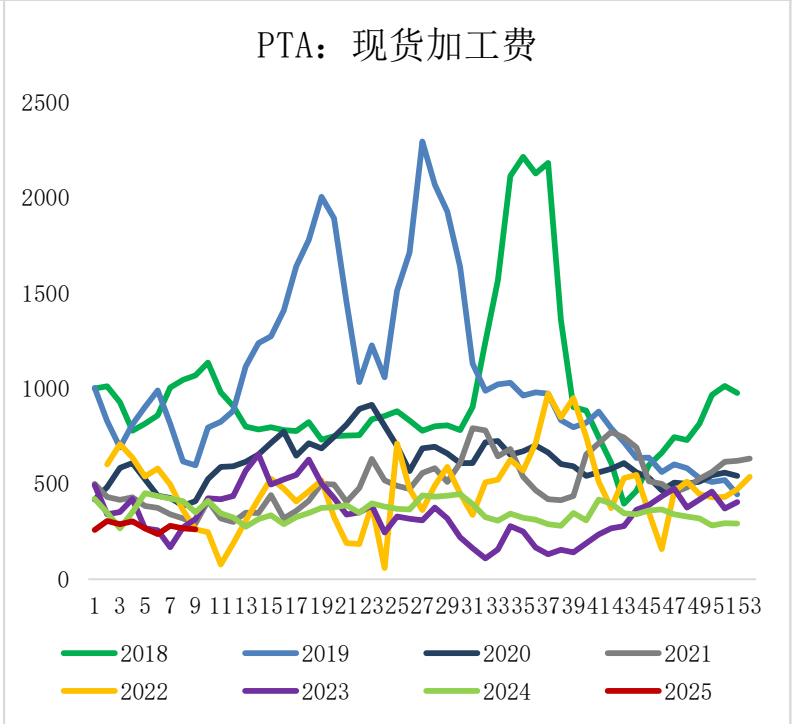
数据来源：WIND,隆众

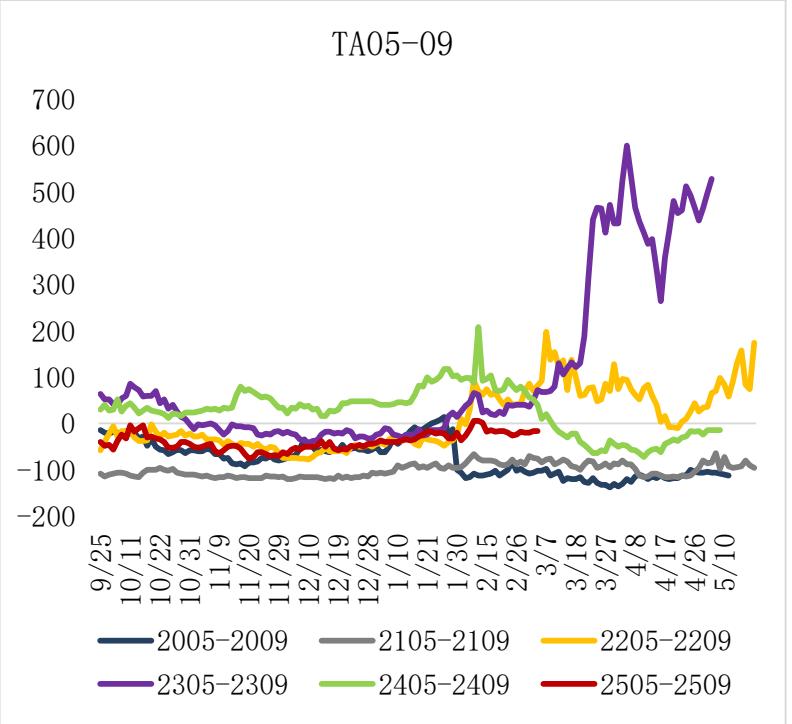
2 PTA基本面分析

2.3 大幅去库预期下，PTA加工费有小幅修复预期

- 虽PX逐步进入检修季，供需格局有改善预期，但传统旺季下聚酯需求稳定，且多套PTA装置计划检修，PTA平衡表去库预期强烈，加工费有修复预期。





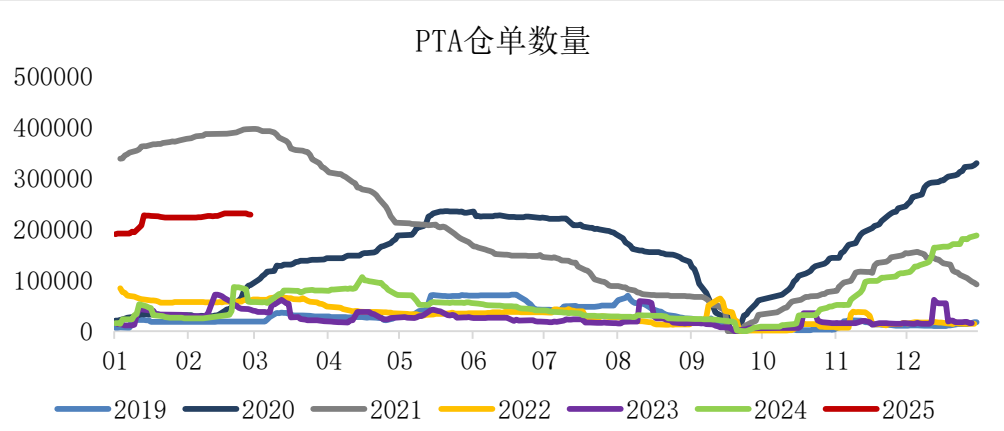


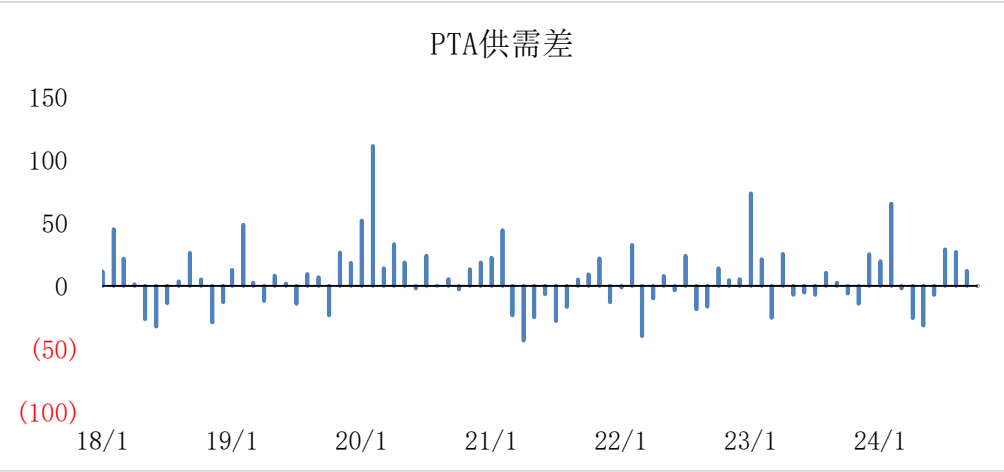
数据来源：WIND,隆众

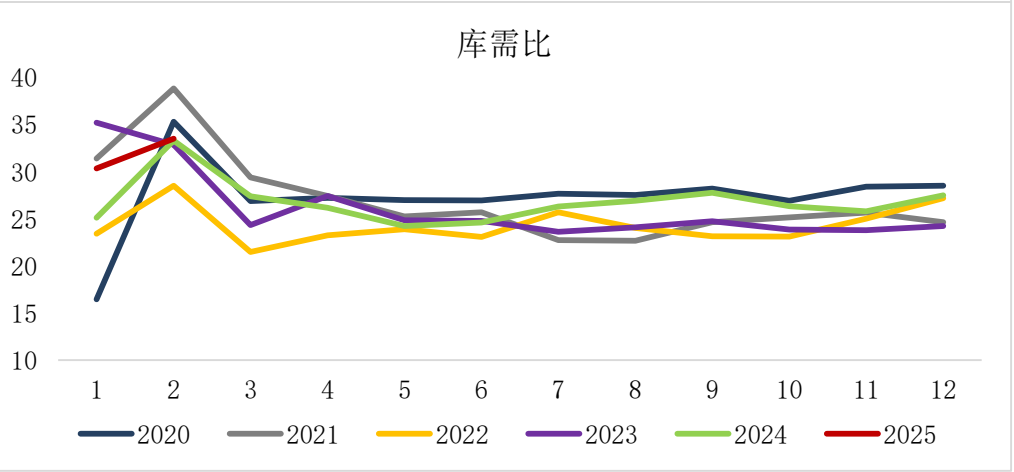
2 PTA基本面分析

2.4 计划检修较多，3月PTA有大幅去库预期

- 3月，虽终端弱势且持续亏损、累库影响，聚酯负荷持续提升高度受限，但PTA装置检修较多，产业供需去库预期较强。





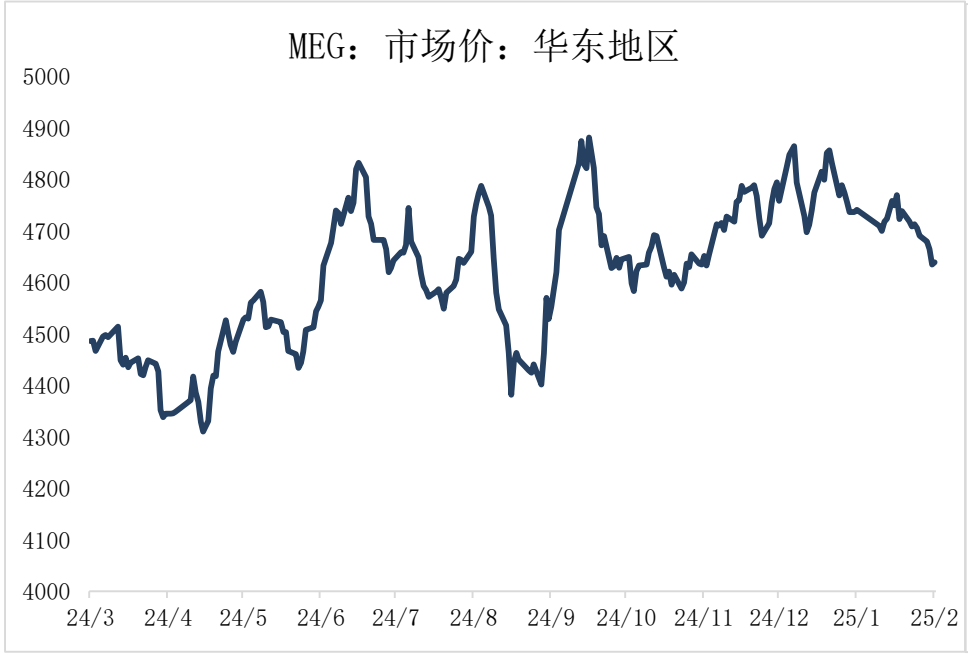


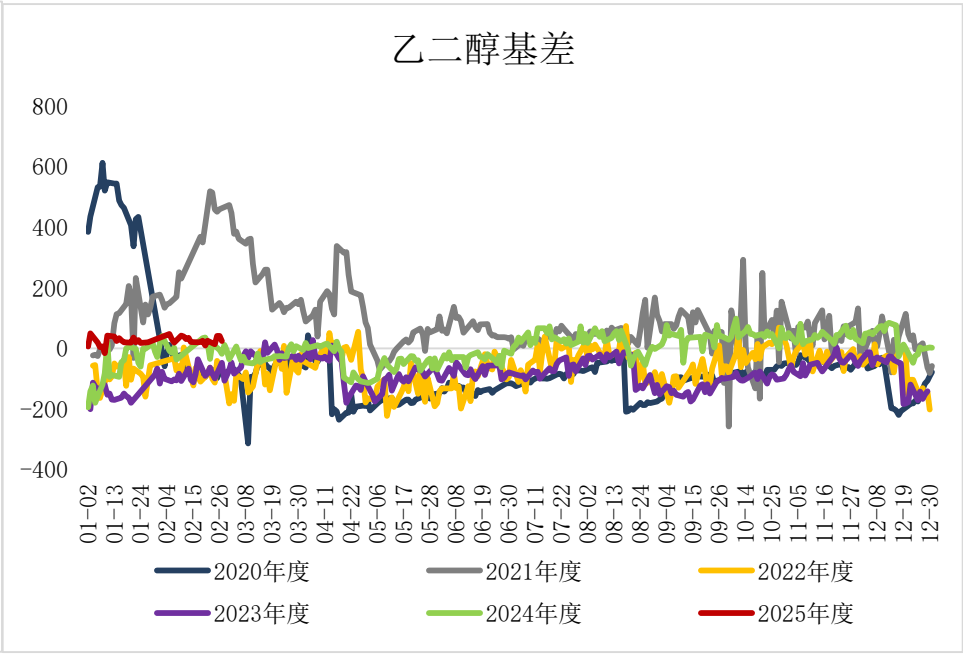
数据来源：WIND,隆众

3 MEG基本面分析

3.1 需求表现不及预期，月底乙二醇价格明显下跌

- 2月上半月原油震荡反弹，乙二醇自身供需预期好转，价格震荡偏强。月中开始由于原料端煤炭、原油双双走弱，且乙二醇港口去库减弱且有累库的迹象，需求端聚酯产销低迷，产品库存累积，需求弱化的预期主导下，月末乙二醇跌势加速，现货价格最低下行至4630元/吨左右。



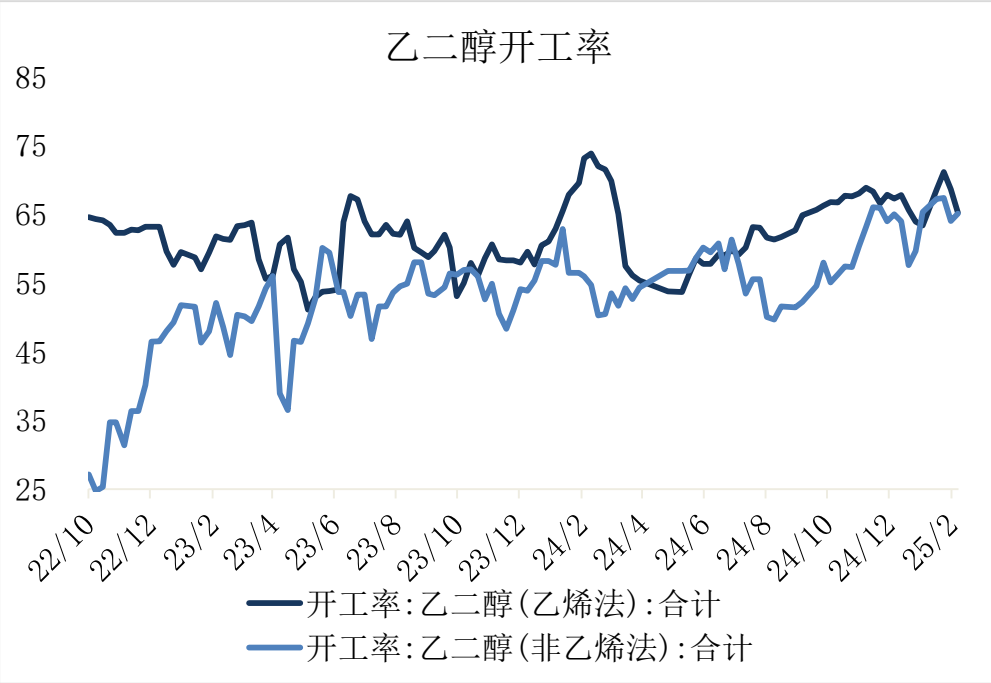


数据来源：WIND,隆众

3 MEG基本面分析

3.2 3月部分装置重启下，乙二醇产能利用率下降幅度有限

- 2月，国内乙二醇产能利用率约为67.49%，其中非煤制乙二醇产能利用率约为68.41%，煤制乙二醇产能利用率约为65.91%。
- 3月，供应端虽多套装置有春检的计划，但实际兑现多在4-6月份，预计乙二醇实际产量损失不多。



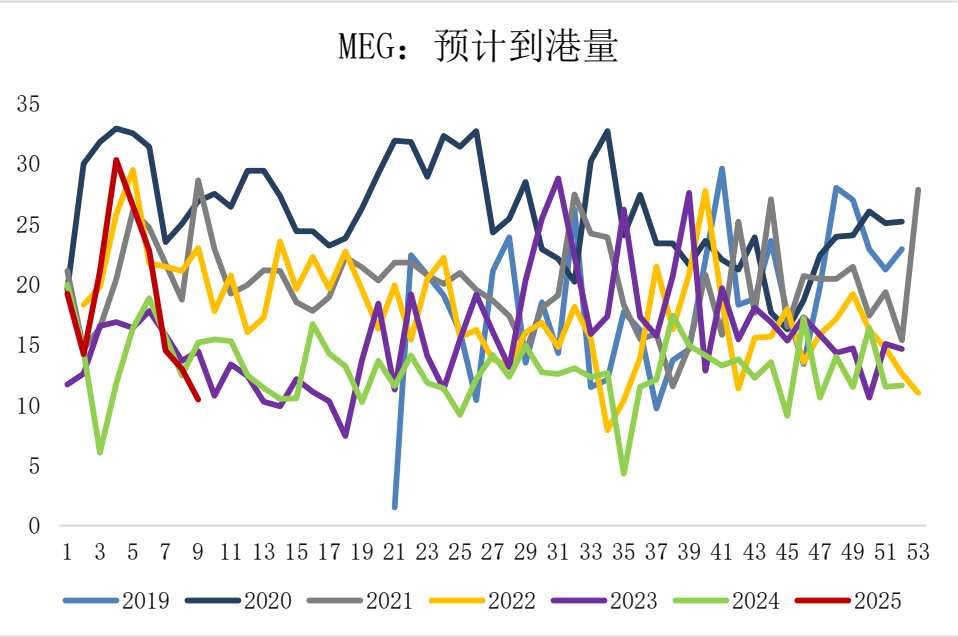
装置	产能	检修计划	检修原因
新杭	40	2023年8月中检修，预计25年年中重启	计划内检修
易高	12	2022年8月10日停车检修；重启待定	装置检修
上海石化	38	计划2025年3月重启	计划内检修
新疆天业	30	11月下旬停车，暂无重启计划	利润原因检修
镇海炼化	80	2024年3月20日开始检修 ，原计划25年4月重启目前推迟至11月	计划内检修
湖北三宁	60	8月底停车转产合成氨	计划内
新疆天盈	15	有重启计划时间待定	计划内检修
广西华谊	20	12月底停车检修重启待定	计划内检修
三江化工	70	1月上检修30天左右，2月3日重启	计划内检修
富德能源	50	2月10日检修，重启推迟至月底	计划内检修
山西沃能	30	2月10日开始检修至下旬左右	故障停车
陕西渭河	30	2月11日开始一个单元检修15天	故障停车
扬子石化	30	2月10日检修持续至月底，此前主产EO	故障检修
古雷石化	70	2月12日检修持续25天左右	计划内检修

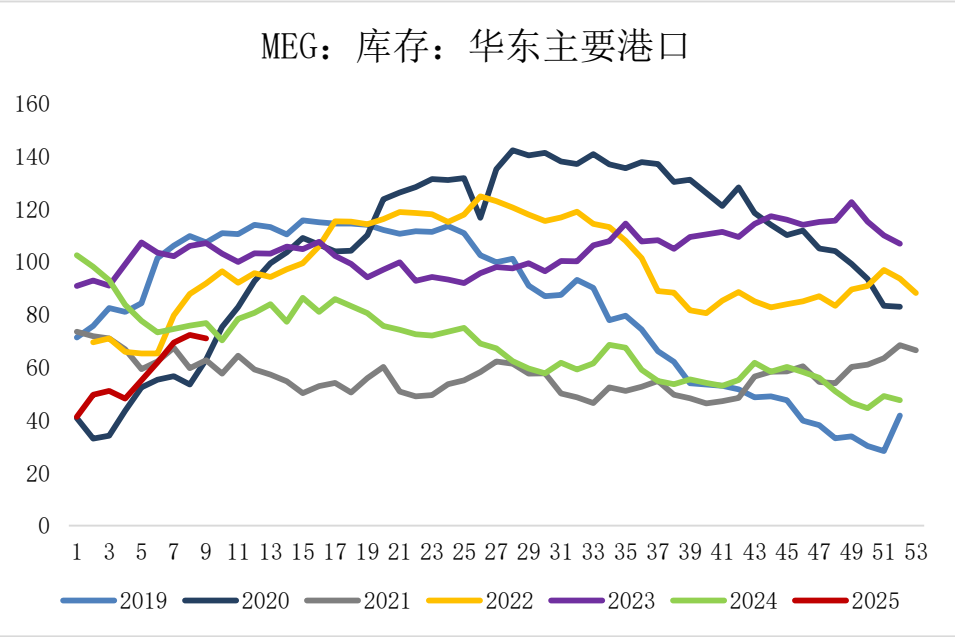
数据来源：WIND,隆众

3 MEG基本面分析

3.3 发货一般，港口库存持续累积

- 截至2月27日，华东主港地区MEG港口库存总量71.19万吨，较2月24日微增0.22万吨。本周主要港口提货相对弱化，库存总量有所增长。
- 截至2025年3月5日，国内乙二醇华东总到港量预计在10.45万吨，较上周计划压缩2.54万吨，其中张家港4.3；太仓2.2；宁波2.8；上海0；江阴1.15。



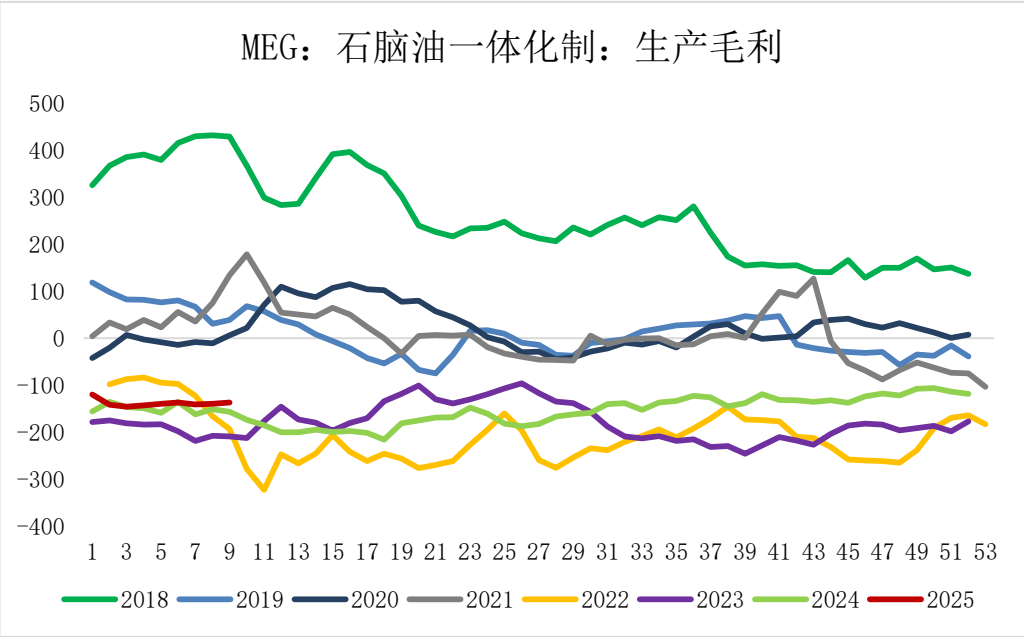


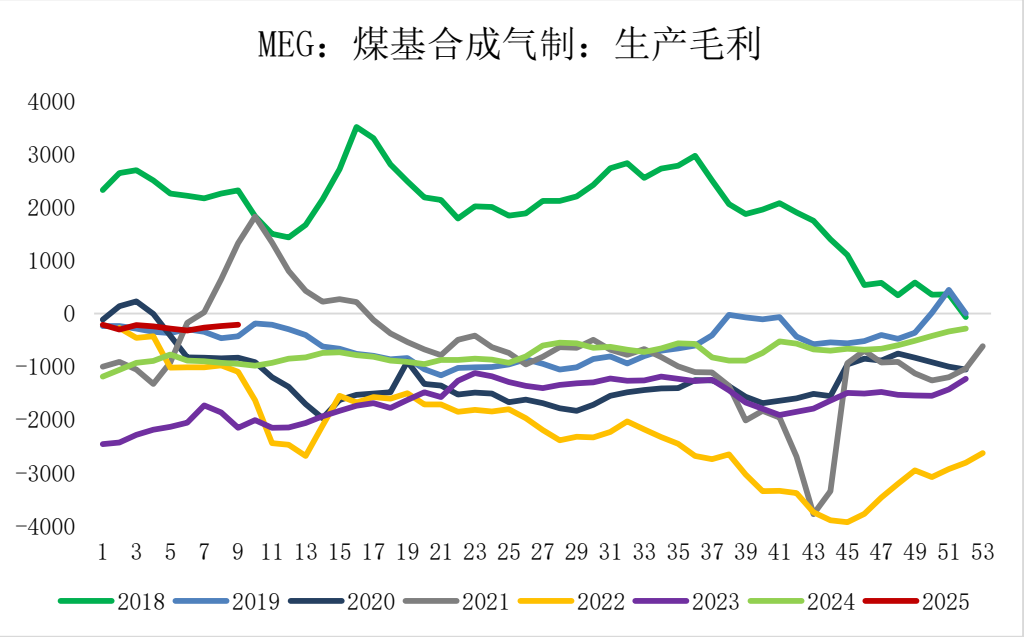
数据来源：WIND,隆众

3 MEG基本面分析

3.4 乙二醇价格重心下移，加工利润窄幅下跌

- 供应压力缓解，但终端订单清淡尚未恢复，聚酯库存持续累积，对原料采买热情不高，乙二醇价格下跌，原料涨跌不一，乙二醇各工艺样本利润全线下跌。
- 按照亚洲石脑油路线乙烯法乙二醇生产成本计算，目前亚洲进口乙二醇现货成本价格为692.15美元/吨，生产毛利在-140.15美元/吨。



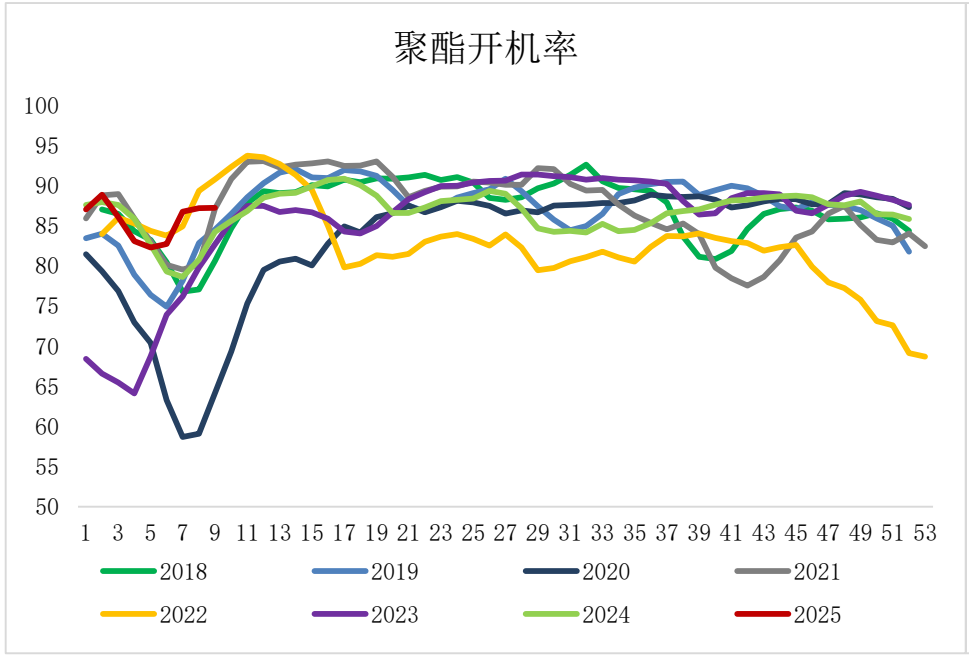


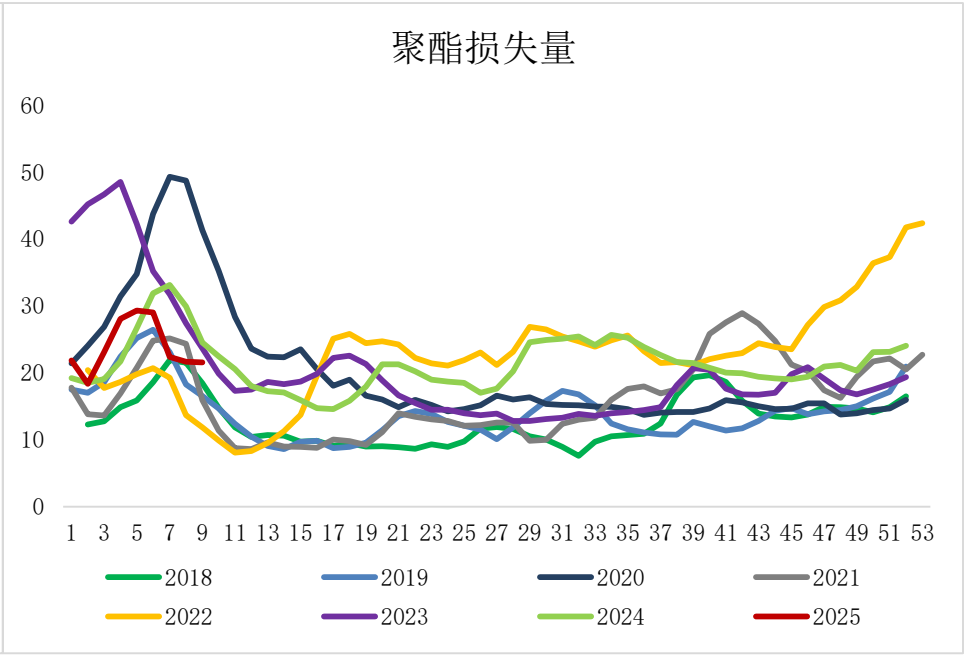
数据来源：WIND,隆众

4 产业链下游需求端分析

4.1 需求不及预期，聚酯产能利用率提升有限

- 2月，聚酯产能利用率约为86.23%，节后终端负反馈不断升温，持续的低迷产销使聚酯产品库存压力累积，聚酯负荷提升不及预期。
- 3月，前期检修装置陆续重启，且新装置存投产预期，预计聚酯月度产量将明显增加。



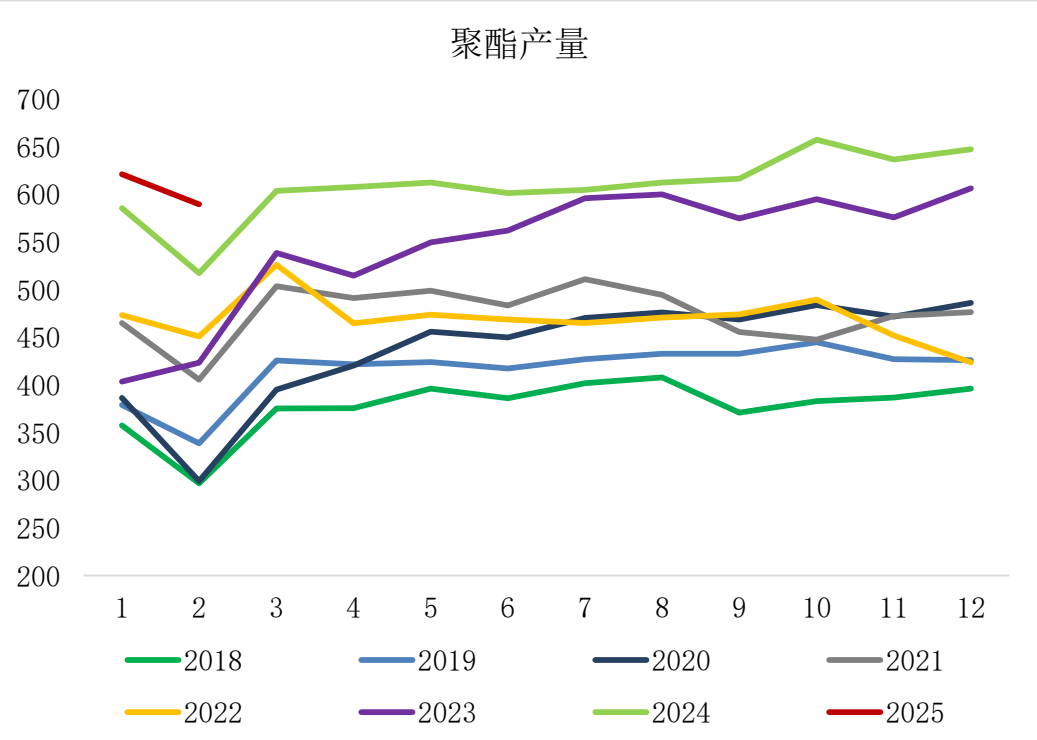


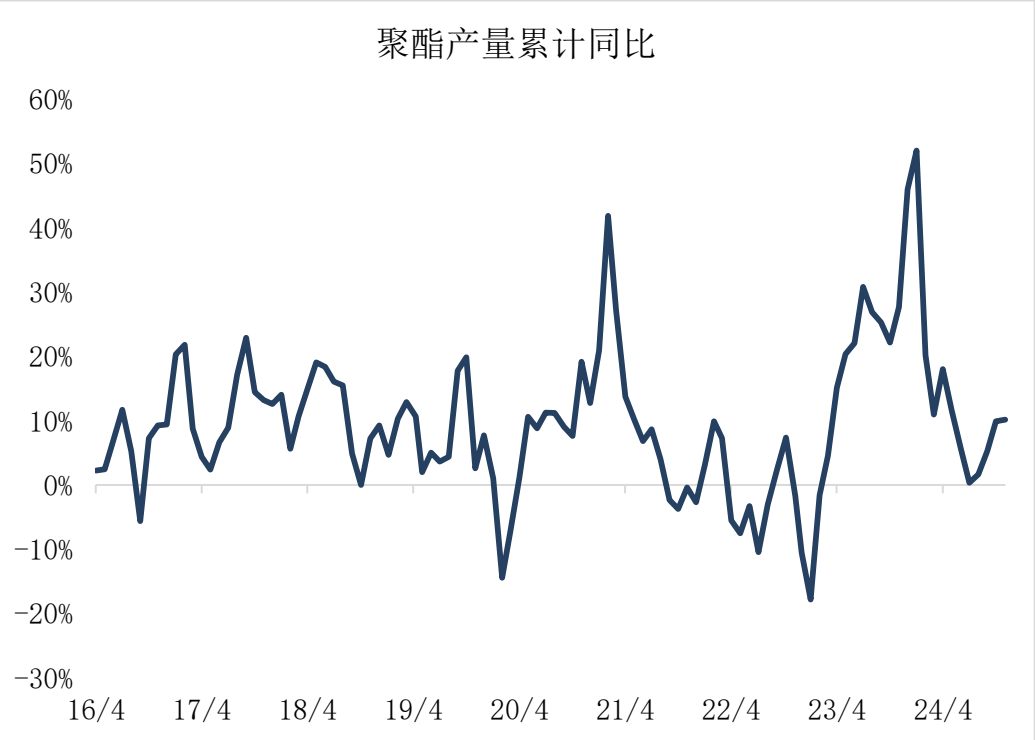
数据来源：钢联

4 产业链下游需求端分析

4.2 检修装置重启，聚酯产量仍存增加预期

- 3月，前期检修装置陆续重启，且新装置存投产预期，预计聚酯月度产量将明显增加。



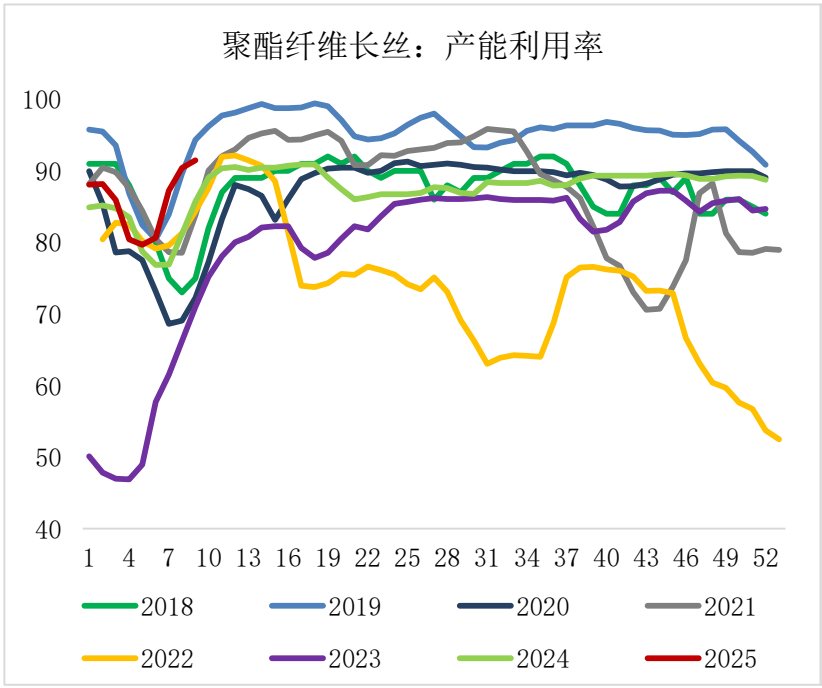


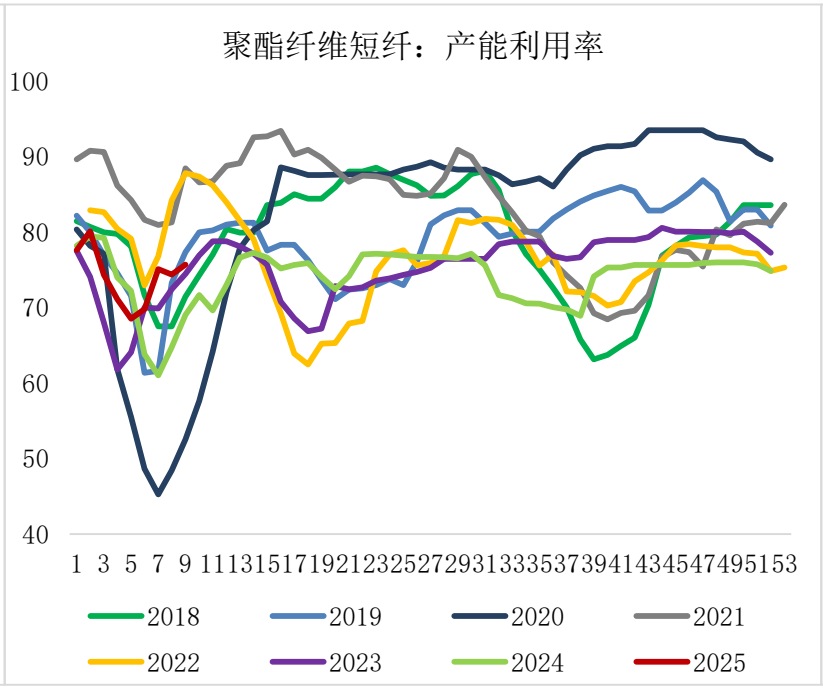
数据来源：WIND,隆众

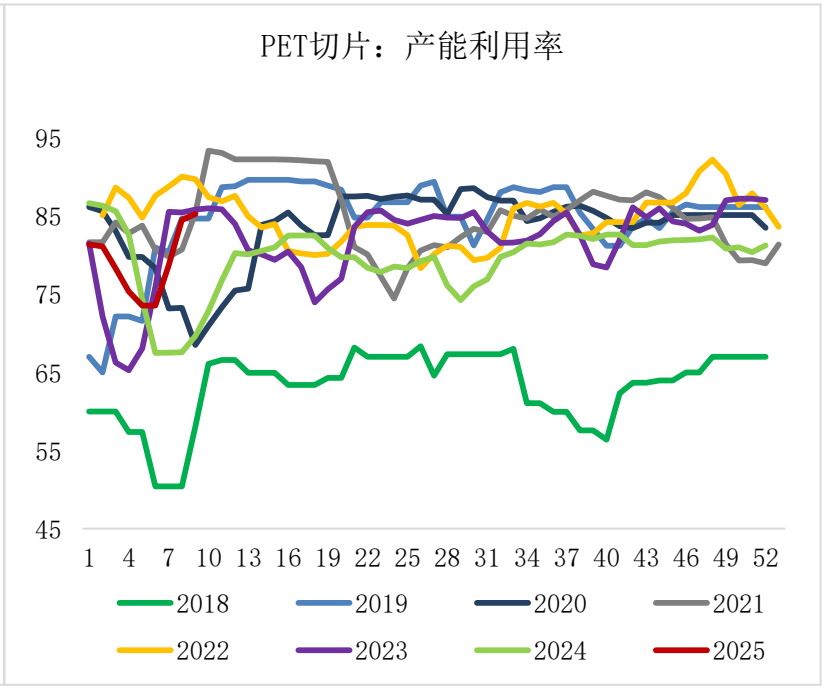
4 产业链下游需求端分析

4.3 前期检修装置继续重启，聚酯产能利用率提升

- 2月新凤鸣中鸿涤纶长丝装置投产，春节假期减停装置节后陆续重启，涤纶长丝产能利用率稳步提升。
- 涤纶短纤产能利用率平均值为74.02%，环比上涨0.23%，因春节前期多家企业减产，而春节过后装置陆续重启，中旬翔鹭停车，重启与停车并存下，开工小幅提升。
- 纤维级聚酯切片产能利用率较1月份上升3.67%至80.96%。





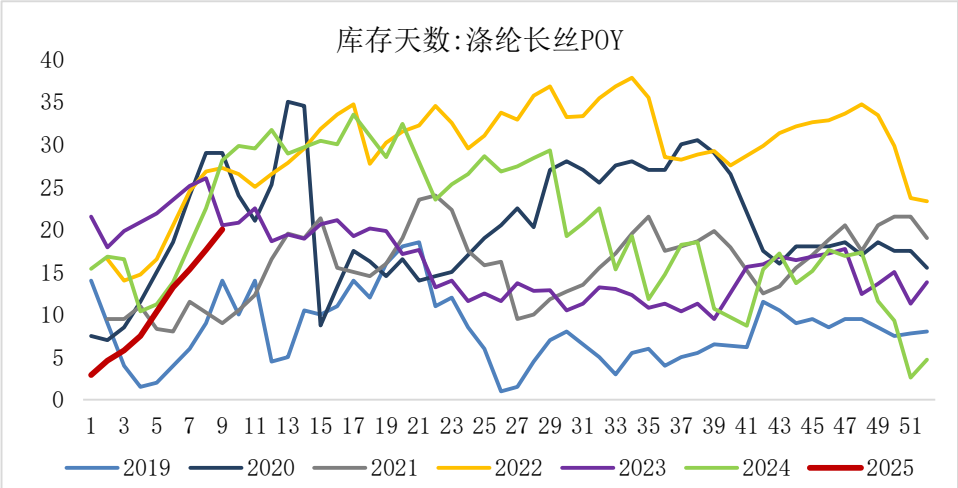


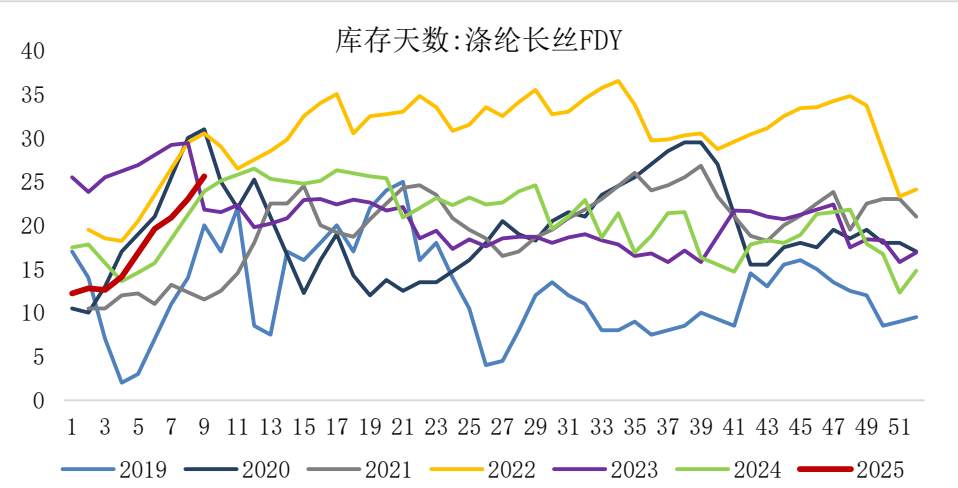
数据来源：WIND,隆众

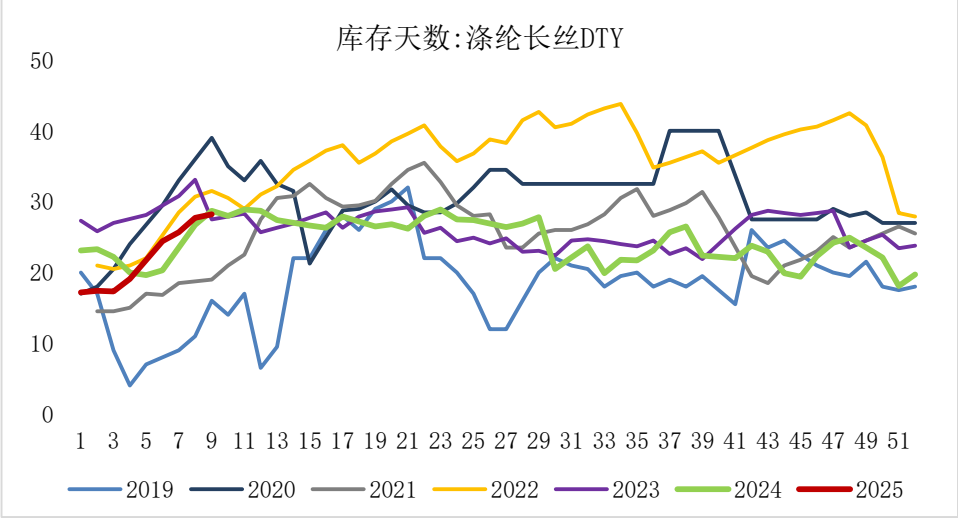
4 产业链下游需求端分析

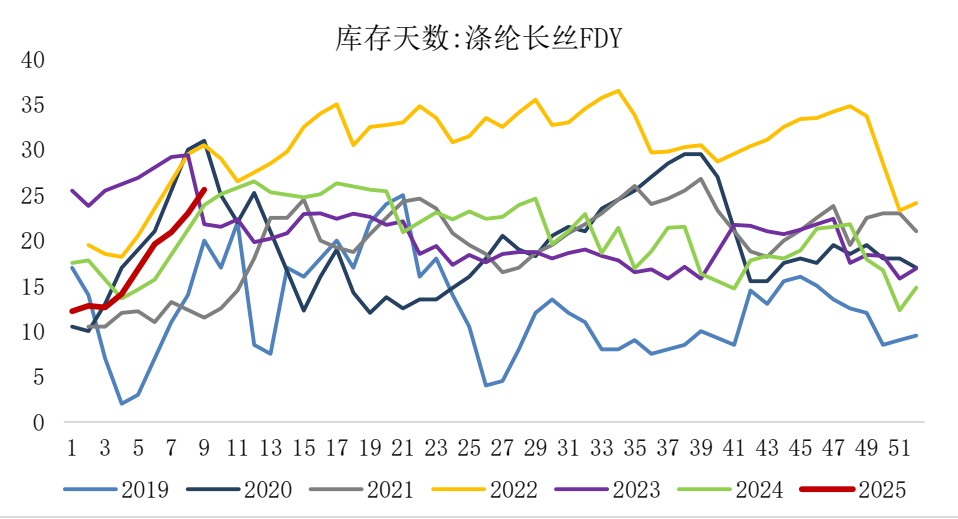
4.4 终端需求不佳，聚酯产品库存累积

- 春夏季订单下达迟缓，节后需求不及预期，聚酯产品产销不佳，成品库存继续累积。







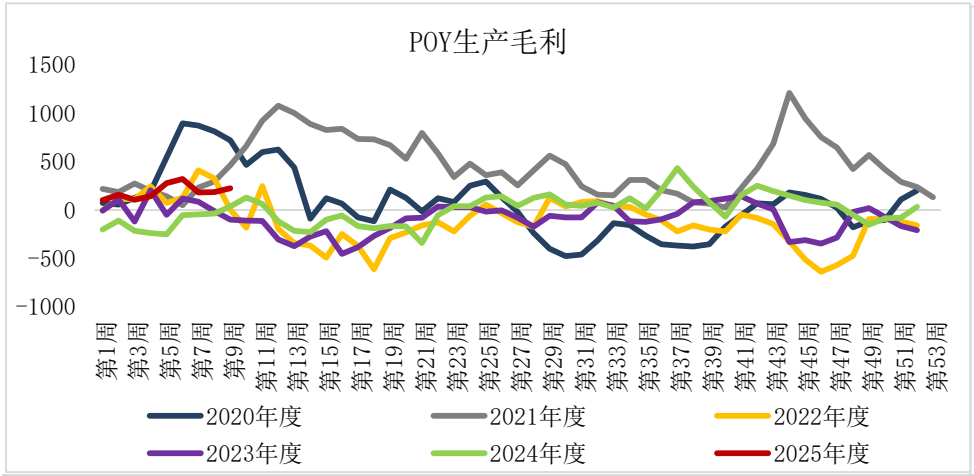


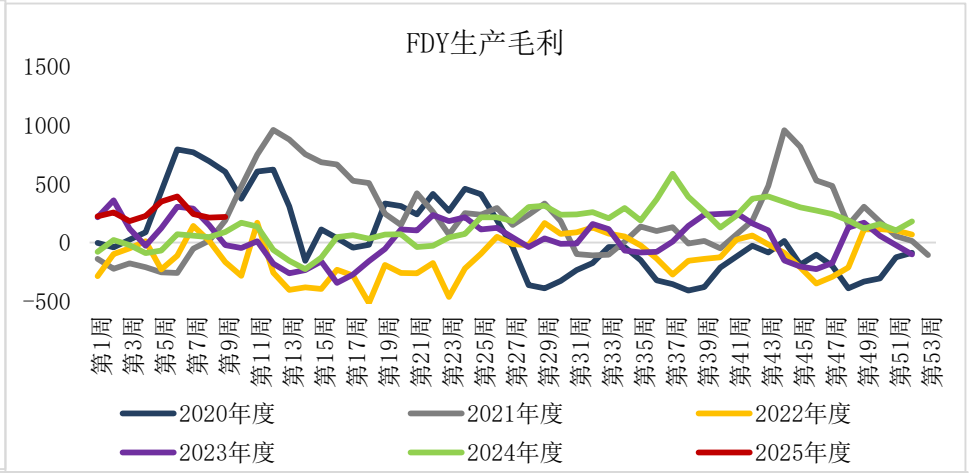
数据来源：WIND,隆众

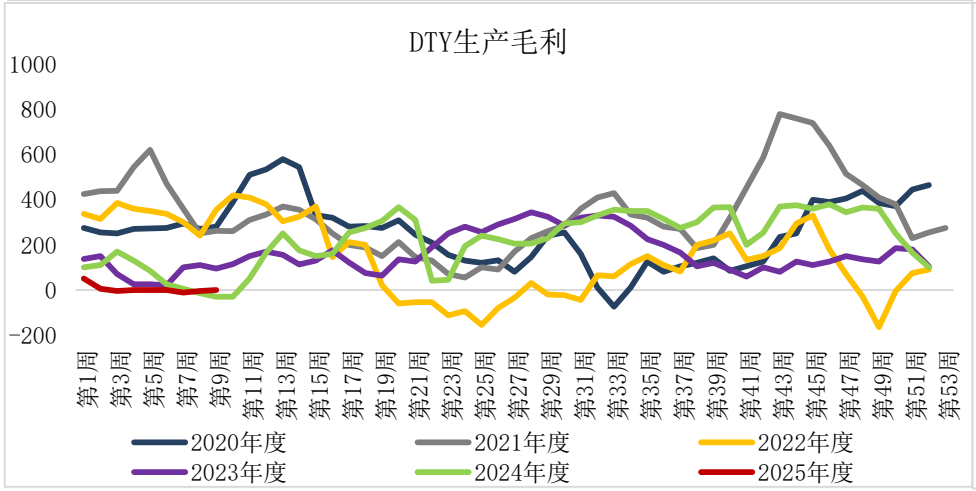
4 产业链下游需求端分析

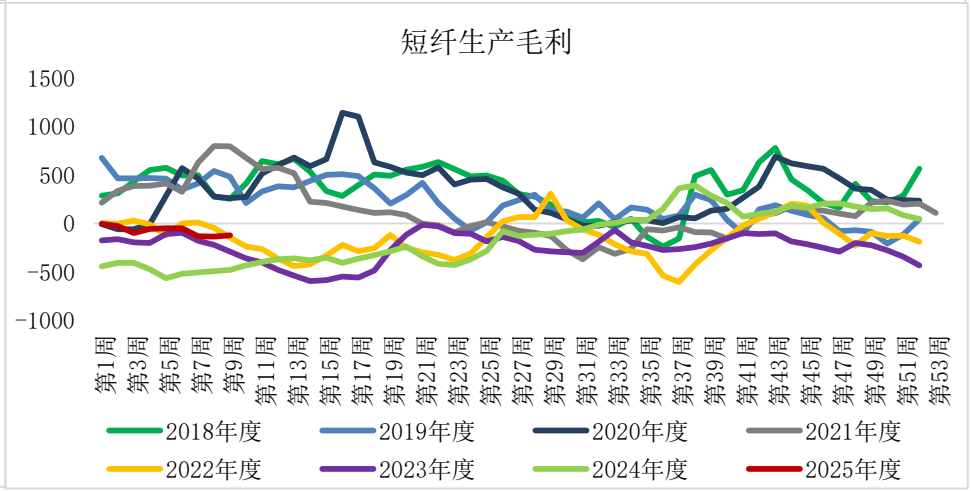
4.5 工厂库存压力增加，聚酯产品现金流低位

- 涤纶长丝厂商库存压力持续增长，部分厂商让利出货，涤纶长丝现金流仍有压缩的预期。







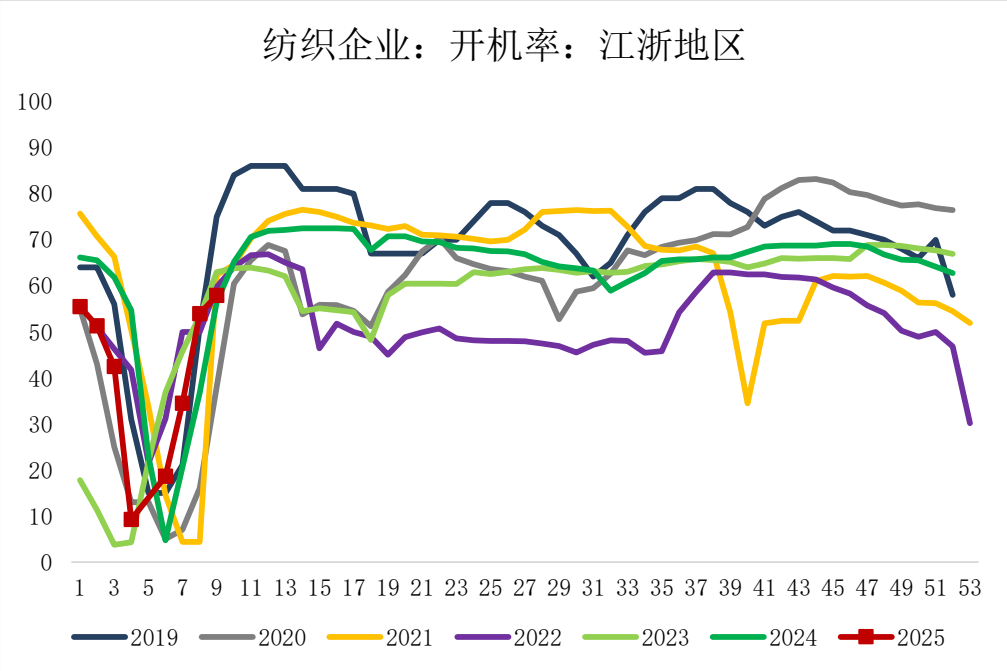


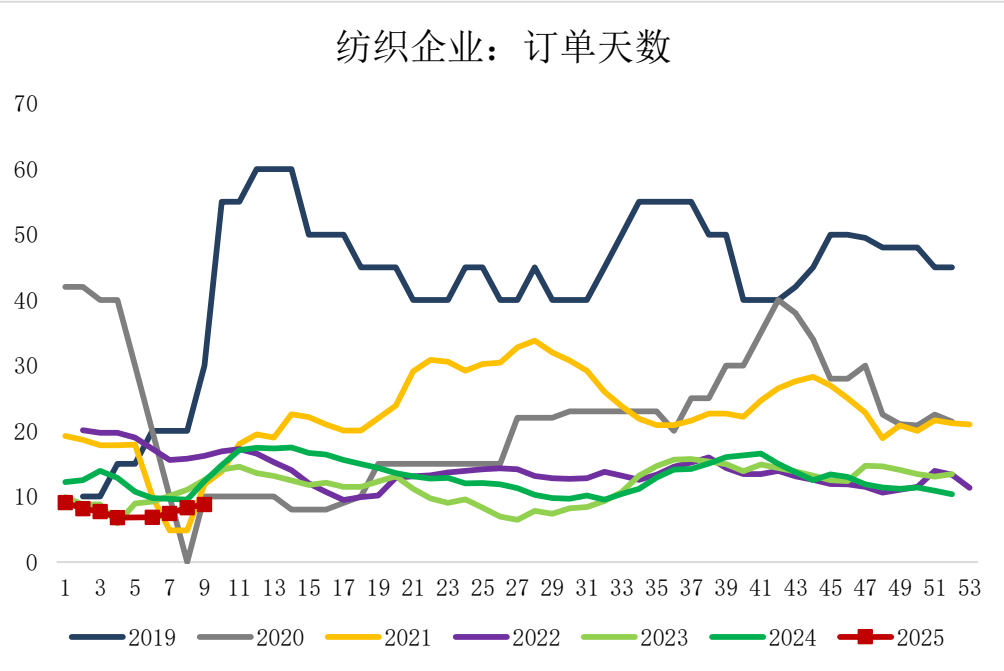
数据来源：WIND,隆众

4 产业链下游需求端分析

4.6春夏季订单下达迟缓，纺织市场启动缓慢

- 截至2月27日，江浙地区化纤织造综合开工率为57.88%，较上期数据上涨3.95%，终端织造订单天数平均水平为8.76天，较上周上涨0.46天。当前新单成交薄弱，整体不及预期，下游厂商原料备货意愿不足，市场启动较为缓慢。





数据来源：WIND,隆众

5 聚酯产业链基本面总结

成本端：2月国际原油整体呈现下跌态势，且均价也较1月下跌，成本支撑欠佳，PX供需未有明显变化，下游需求支撑一般，但市场交易3月开始装置集中检修的利好，PX价格小幅上涨。

供应端：PTA：2月，逸盛海南、恒力惠州停车检修，珠海BP重启，恒力惠州1#推迟重启，PTA行业平均开工为80.36%，环比-0.81%，同比-2.50%。MEG：2月，国内乙二醇产能利用率约为67.49%，其中非煤制乙二醇产能利用率约为68.41%，煤制乙二醇产能利用率约为65.91%。

需求端：2月，聚酯产能利用率约为86.23%，节后终端负反馈不断升温，持续的低迷产销使聚酯产品库存压力累积，聚酯负荷提升不及预期。截至2月27日，江浙地区化纤织造综合开工率为57.88%，较上期数据上涨3.95%，终端织造订单天数平均水平为8.76天，较上周上涨0.46天。当前新单成交薄弱，整体不及预期，下游厂商原料备货意愿不足，市场启动较为缓慢。

库存：PTA：2月，PTA检修力度不足，聚酯行业需求提升，PTA供需延续累库格局。MEG：截至2月27日，华东主港地区MEG港口库存总量71.19万吨，本周主要港口提货相对弱化，库存总量有所增长。

数据来源：WIND,隆众

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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为正信期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

正信期货
ZHENGXIN

谢 谢 观 看

公司地址：湖北省武汉市江汉区ICC大厦A座16楼
客服热线：400-700-0068
公司网站：https://www.zxqh.net