

新装置落地预期渐起，TA&EG 仍然承压

2020年9月1日 星期二

兴证期货·研发中心

能化研究团队

刘倡

从业资格编号：F3024149

投资咨询编号：Z0013691

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

赵奕

从业资格编号：F3057989

孙振宇

从业资格编号：F3068628

联系人：刘倡

电话：021-20370975

邮箱：liuchang@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

天气影响使8月原油有宽幅波动，但整体仍维持横盘，TA在月初装置集中检修下有所反弹，但因去库力度较小而回落。EG同样因装置检修和天气因素有宽幅波动。

● 后市展望

尽管终端需求放量并不明显，但在涤短、瓶片负荷企稳；长丝装置重启和新产能落地的预期下，聚酯9月产量仍有上升空间，约在480万吨，对应PTA需求408万吨，对应MEG需求164万吨。

供应端来看，TA进入装置检修真空期，后续福海创、逸盛（宁波）有检修计划，若检修均落地，则月产量在405万吨上下，若继续延后，则月产量仍有415万吨。结合聚酯产量、其它领域、进出口估计，PTA9月库存预计变动在-5~+15之间。

EG方面，国内装置重启，同时新装置沃能、中科、中化有投放预期，但预计产量释放仍需时间，因此暂估产量在70万吨。进口方面，台湾、加拿大、美国等仍有装置检修，进口预计小幅下滑，预估在85万吨。结合聚酯产量、其它领域需求，MEG9月库存预计变动在-5~+5。

● 策略建议

TA有检修预报，但存不确定性，同时新风鸣装置投扩临近，预计价格上方压力仍较重。EG因海外检修，或环比持平，但仍较难看到趋势性去库。因此仍建议TA、EG保持观望。

● 风险提示

原油大幅回调；装置异动。

标题目录

1.PTA: 检修进入真空期	3
1.1 供应端	3
1.2 成本端	3
2.MEG: 低负荷依旧, 库存有望继续小幅去化	6
3.聚酯: 负荷有望小升, 但盈利和库存仍是隐忧	10

图目录

图 1: PTA 周度社会库存可用天数	3
图 2: PTA 仓单 (万吨)	4
图 3: PTA 和聚酯整体负荷 (%)	4
图 4: PX 负荷 (%)	5
图 5: PX-石脑油 (美元/吨), PTA-PX (元/吨)	5
图 6: PTA 盘面加工差 (元/吨)	5
图 7: PTA 基差 (元/吨)	6
图 8: MEG 港口库存可用天数	6
图 9: MEG 港口发货情况 (万吨)	8
图 10: MEG 日均到港预报 (万吨)	9
图 11: 国内乙二醇整体负荷和煤制乙二醇负荷 (%)	9
图 12: 乙二醇各路线毛利	9
图 13: EO 和 EG 比价	10
图 14: 长丝、涤短、瓶片负荷 (%)	11
图 15: 涤丝 (左) 和涤短 (右) 月均产销 (%)	11
图 16: 长丝及短纤库存天数	12
图 17: 切片、POY、FDY、DTY 加工差 (元/吨)	12
图 18: 瓶片、涤短加工差 (元/吨)	13
图 19: 终端负荷 (%)	13
图 20: 轻纺城成交量 (万米)	13
图 21: 盛泽地区坯布库存天数	14
图 22: 国内纺服消费	14
图 23: 纺服出口	14

表目录

表 1: TA 未来装置变动一览	3
表 2: EG 未来装置变动一览	7

1.PTA：检修进入真空期

1.1 供应端

8月，国内TA月产量预估在415万吨上下，月内台化、扬子、三房巷、华彬等装置轮番检修，且虹港、福海创、汉邦等装置有短停，因此8月TA产量略低于预期，对应月均负荷率在85%，虽然低于去年同期90%，但因基数上升，8月TA产量单月同比增速仍达9%。聚酯产量预估在470万吨，结合进出口及其它领域用量，预计8月PTA小幅去库8万吨。

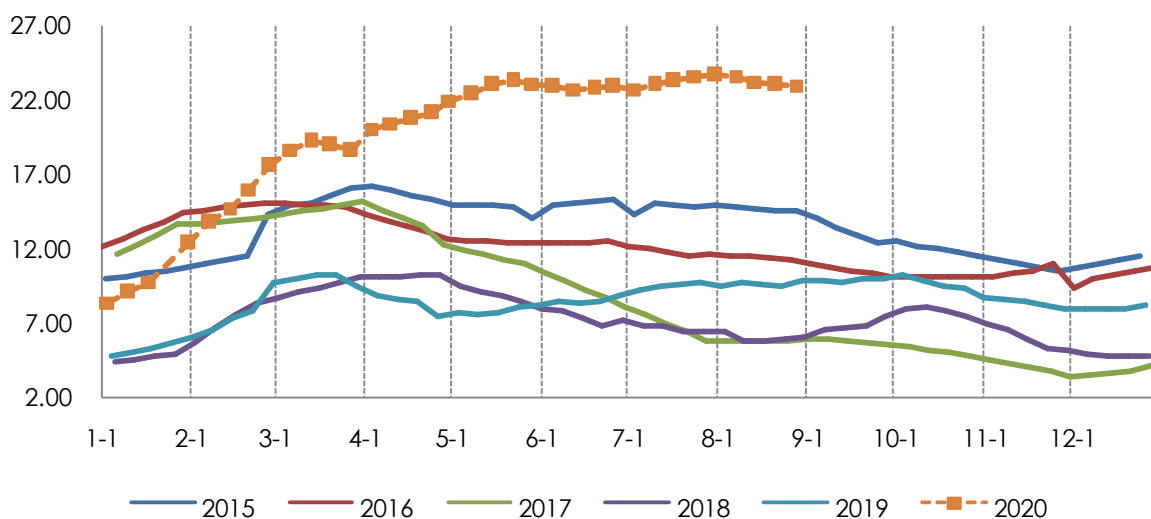
进入9月，目前华彬低负荷运行、三房巷计划中下旬重启，TA负荷已回升至88%。9月目前逸盛（宁波）、福海创、能投预报降负，汉邦、仪征预报9月底检修，综合估算，若检修均落地，则月产量在405万吨上下，若继续延后，则月产量仍有415万吨，结合进口，预计TA供应环比减5-15万吨。

1.2 成本端

8月国内和亚洲范围内PX有部分降负，福化短停、青岛丽东和洛阳石化检修、韩国部分装置降负，8月亚洲范围负荷小幅变动，基本保持在75%上下。国内产量略减，在163万吨，进口预计持平，在130万吨上下，叠加TA的415万吨产量，8月PX国内库存继续上升约20万吨。

9月来看，PX检修预报依旧不多，同时东营威联石化预计9月投产，但产量释放预计有所延后，而PTA产量则持平或有所下降，因此预估9月PX国内供应继续过剩15-20万吨，毛利仍较难反弹。

图 1：PTA 周度社会库存可用天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

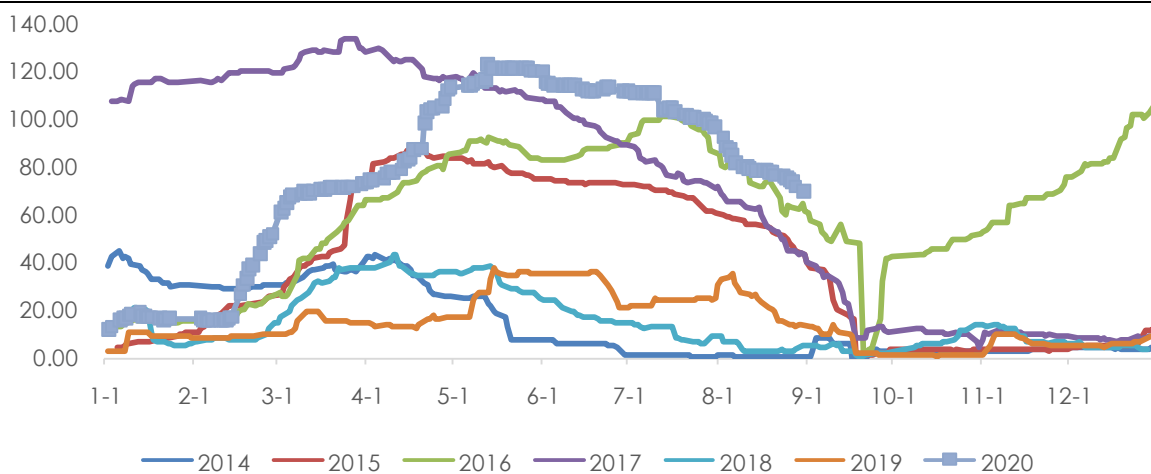
表 1：TA 未来装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
福海创	450	漳州	8.12 附近降负至 7 成，8.18 恢复至 9 成
华彬石化	140	绍兴	8.25 起装置降负至 5 成运行，预计 9.10 附近恢复

浙江利万聚酯	70	宁波	4.30 起停车
亚东石化	75	上海	8.25 附近停车, 目前暂未出产品
中石化洛阳	32.5	洛阳	7月27日开始停车, 预计检修40天
天津石化	34	天津	4.19 附近停车, 重启时间待定
福建佳龙	60	石狮	2019.8.2 起停车, 重启待定
汉邦石化	70	江阴	5.10 起停车检修, 重启待定
三房巷	120	江阴	一套120万吨8月初检修, 预计技改30天偏上
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车

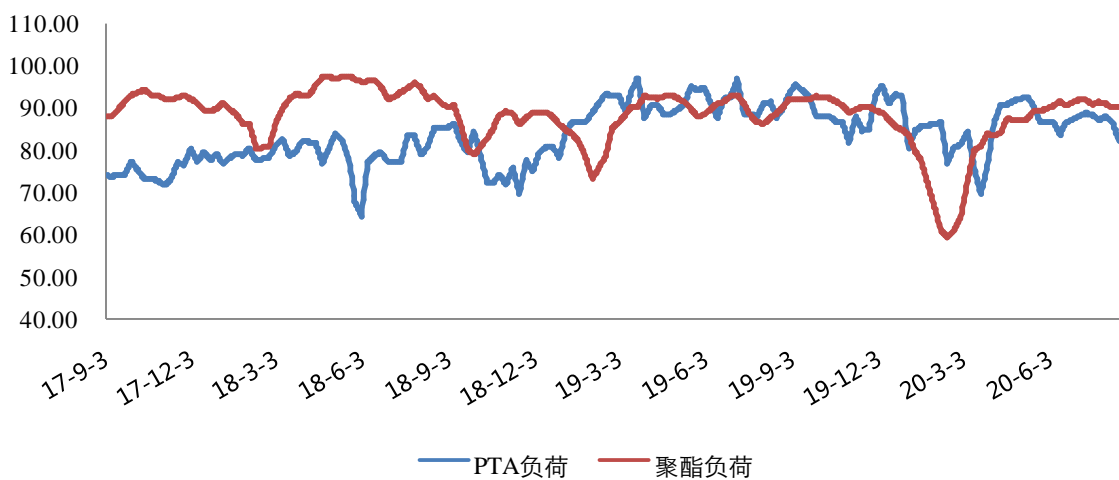
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 2: PTA 仓单 (万吨)



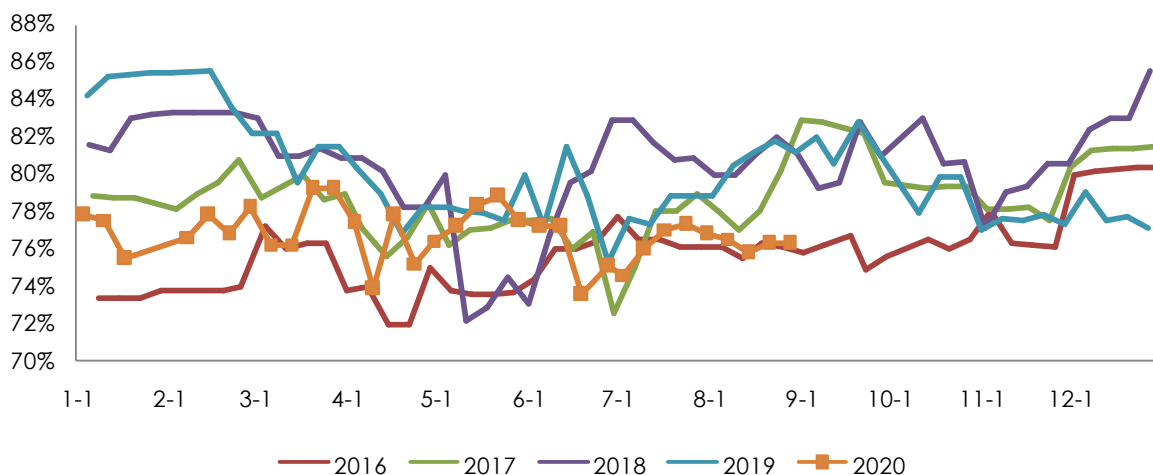
数据来源: 郑商所, 兴证期货研发部

图 3: PTA 和聚酯整体负荷 (%)



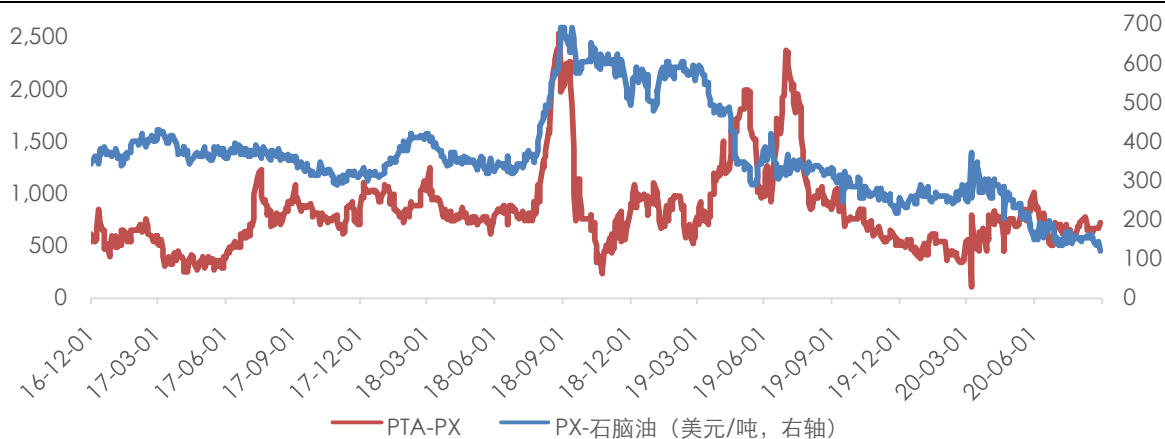
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 4: PX 负荷 (%)



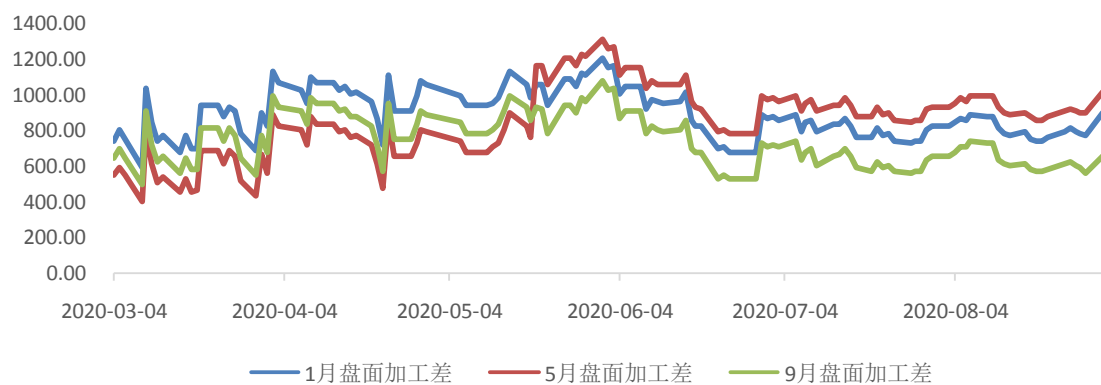
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 5: PX-石脑油 (美元/吨), PTA-PX (元/吨)



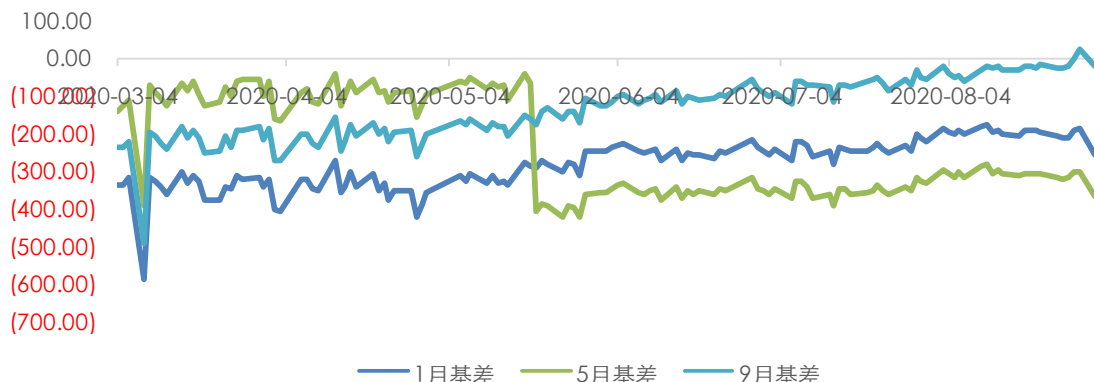
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: PTA 盘面加工差 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 7: PTA 基差 (元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.MEG: 低负荷依旧, 库存有望继续小幅去化

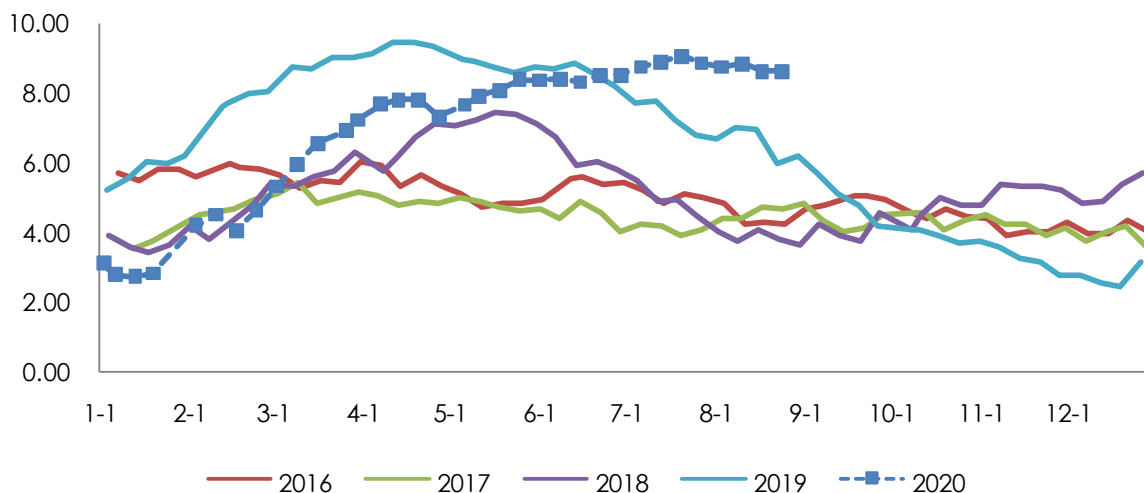
8月, 国内装置变动较多, 新杭、红四方、华鲁、兖矿等装置降负, 煤制负荷一度下降至27%, 最终核算8月国内月均负荷约在55%, 环比下降2%, 月产量预计在65万吨上下, 环比基本持平。

而海外方面, 7月检修的日韩装置恢复, 台湾、加拿大部分装置检修, 且临近月末, 天气因素导致船期延迟, 8月总体进口下降, 预计在88万吨上下, 环比下降10-15万吨。聚酯产量预估在470万吨, 结合其它领域及出口核算, 8月EG供略低于需, 库存小幅去化5万吨上下。

9月, 国内供应方面, 红四方预计9月上旬重启, 其余检修装置暂无, 在不考虑新装置的情况下, 9月产量预估在70万吨上下。

进口方面, 台湾南亚1#重启、2#和3#仍在检修, 加拿大陶氏一套装置重启, 一套装置9月检修, 美国装置70万吨装置因飓风影响重启延后, 预计9月进口环比略减, 预估在85万吨。供应端预计环比持平。

图 8: MEG 港口库存可用天数



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

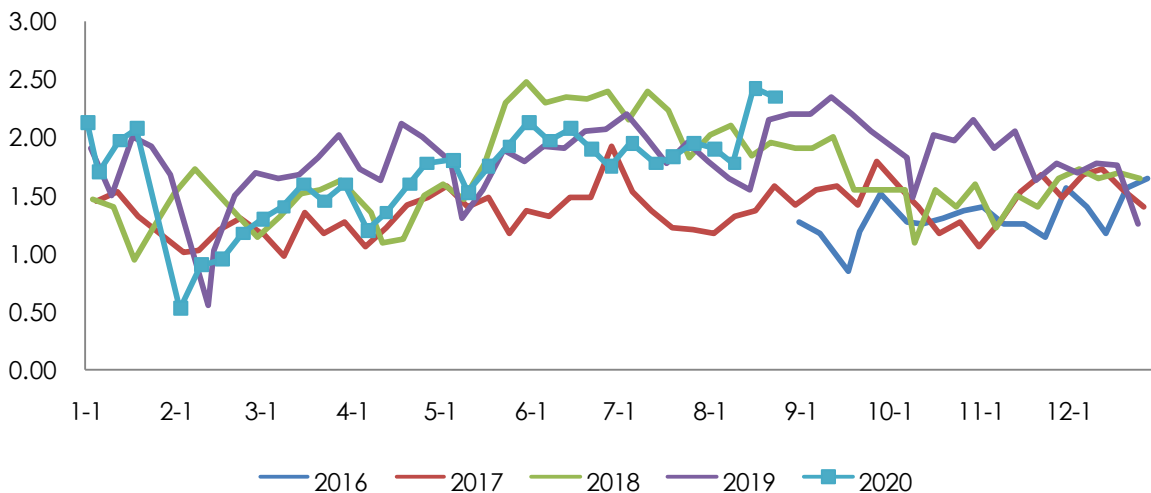
表 2: EG 未来装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	8 成附近运行
上海石化	23	上海	低负荷运行, 生产环氧为主
上海石化	38	上海	低负荷运行, 生产环氧为主
北京燕山石化	8	北京	开工 7 成附近
天津石化	10	天津	已重启并正常运行
茂名石化	12	广东	6 成附近运行
镇海石化	65	宁波	6-7 成运行
中石化武汉	28	武汉	低负荷运行中, 预计 10 月中检修 2 个月
天津石化/sabic	42	天津	已正常运行
福炼	40	福建	7 成偏上运行
抚顺石油化工有限公司	4	辽宁	开工 5 成
吉林石油化工有限公司	16	吉林	生产 EO
辽阳石油化工有限公司	20	辽阳	生产 EO
新疆独山子石油	5	新疆	满负荷运行
成都石油化工有限公司	36	成都	4 成运行
辽宁北方化学	20	辽宁	3-4 成运行
富德能源	50	宁波	9 成附近运行
三江	15	嘉兴	低负荷运行中, 转产 EO
远东联	50	扬州	4-5 成运行
斯尔邦	4	江苏	7 月底重启
恒力	90+90	大连	9 成偏上运行
浙石化	75	舟山	7-8 成运行
通辽金煤	30	内蒙古	8.13 重启, 目前负荷 8 成
河南煤业(濮阳)	20	河南	7.28 出料, 目前 9 成负荷运行
河南煤业(安阳)	20	河南	3 月 3 日停车检修, 持续时间待定
河南煤业(新乡)	20	河南	12 月底停车检修, 目前重启时间延迟
河南煤业(永城)	20	河南	2020.6.19 短停, 6.22 重启, 目前负荷 8 成
河南煤业(洛阳)	20	河南	3 月 9 日停车检修, 持续时间待定
华鲁恒升	55	山东	5 万吨 8.6 停车检修, 8.27 重启; 50 万吨 6 成负荷运行
新疆天业	35	新疆	2020 年 4 月中旬 5 万吨/年装置重启, 5 月初继续停车检修(其 20 万吨新装置 7 月初点火试车)
湖北化肥	20	湖北	2 月底停车, 重启时间待定
新杭能源	30	内蒙古	9.2 重启两条线, 9 月中重启一条线
阳煤深州	22	河北	2020 年 5 月 1 日停车, 计划检修三个月, 8 月重启取消
阳煤寿阳	20	山西	2020 年 5 月 8 日停车, 6 月 4 日升温重启, 目前满负荷运行
阳煤平定	20	山西	2020 年 3 月 28 日停车检修, 持续时间待定
利华益	20	山东	9 成负荷

易高煤化工	12	内蒙古	4月1日停车检修, 8.16合成气投料, 目前负荷偏低
黔希煤化工	30	贵州	6月2日重启, 目前满负荷运行
红四方	30	安徽	停车中, 计划9月中上旬重启
新疆天盈	15	新疆	3月20日停车检修, 重启中, 暂未出料
内蒙古舜矿	40	内蒙古	8.4停车, 计划下旬重启
南亚 1#	36	台湾	8.26升温重启
南亚 2#	36	台湾	8.27停车检修35天
南亚 3#	36	台湾	8.25停车, 计划9.25重启
南亚 4#	72	台湾	正常运行, 计划停车推迟至10月13日
乐天丽水	16	韩国	5月底停车检修, 重启延迟至9月份
乐天大山 1#	30	韩国	停车中, 预计11月份重启
乐天大山 2#	40	韩国	5成偏下运行中, 10-11月检修大半月
yanpet	52	沙特	运行中, 10月份有检修计划
陶氏	35	加拿大	已于8月中停车检修, 预计检修时长半个月附近
陶氏	40	加拿大	正常运行, 计划9月初停车检修
拉比格炼化	70	沙特	8.22-8.23临时短停, 重启待定
乐天	70	美国	飓风影响短停, 8.29-8.30重启
马来西亚石油	75	马来西亚	重启计划预计推迟至四季度
南亚	36	美国	低负荷运行, 计划10月份停车检修2个月
Sasol	28	美国	飓风影响短停, 8.29-8.30重启
三菱	28	日本	正常运行, 7成附近负荷
indorama	34	美国	飓风影响短停, 8.29-8.30重启

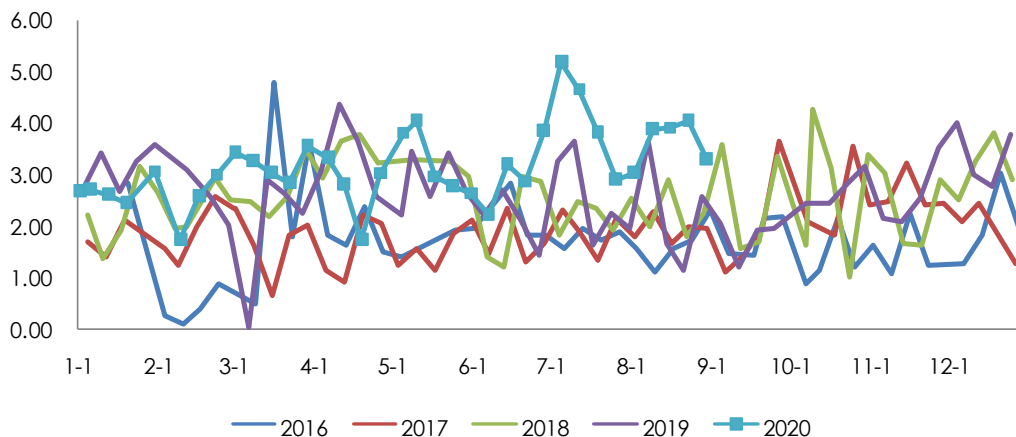
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 9: MEG 港口发货情况 (万吨)



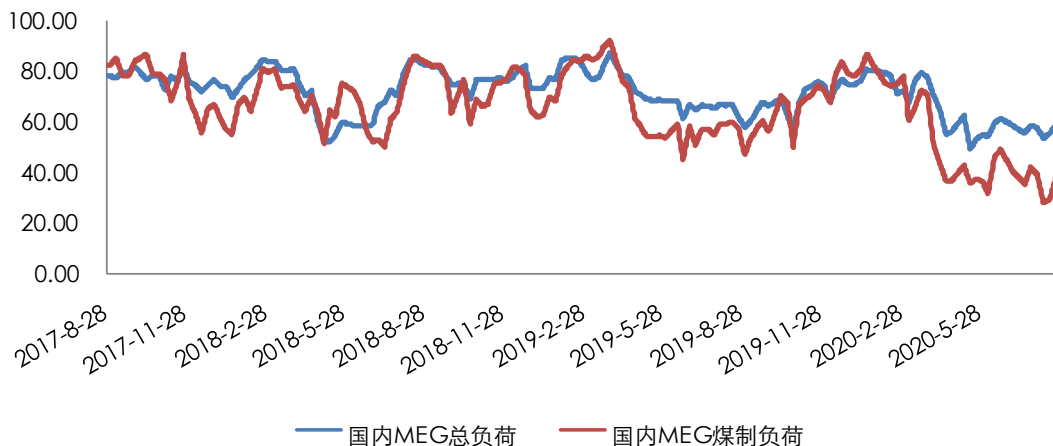
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 10: MEG 日均到港预报 (万吨)



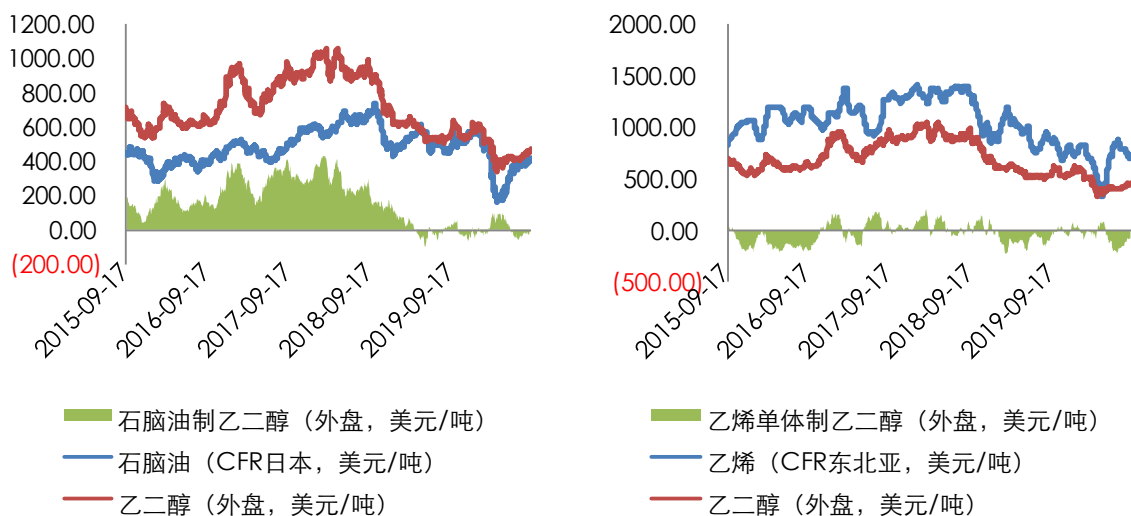
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 国内乙二醇整体负荷和煤制乙二醇负荷 (%)



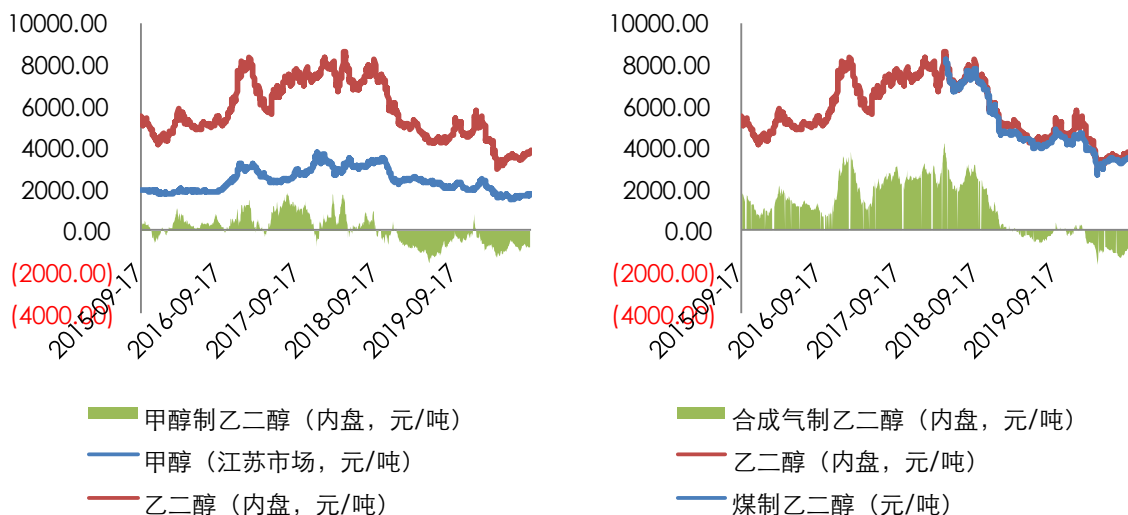
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 12: 乙二醇各路线毛利



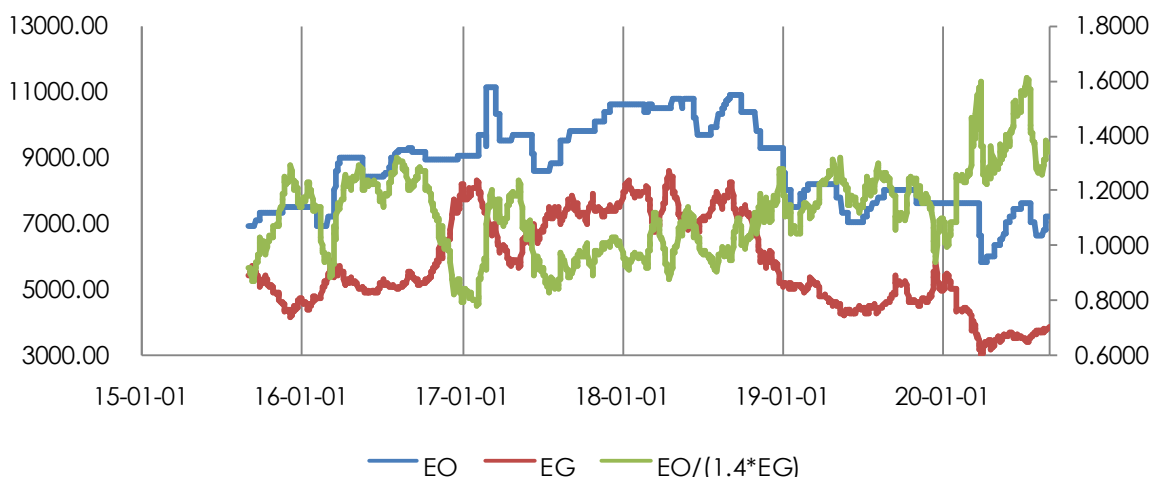
石脑油制乙二醇 (外盘, 美元/吨)
石脑油 (CFR日本, 美元/吨)
乙二醇 (外盘, 美元/吨)

乙烯单体制乙二醇 (外盘, 美元/吨)
乙烯 (CFR东北亚, 美元/吨)
乙二醇 (外盘, 美元/吨)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: EO 和 EG 比价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 聚酯: 负荷有望小升, 但盈利和库存仍是隐忧

终端负荷在 8 月呈明显波动, 主要因月内水患和淡季订单不足, 月末订单回升, 但总量仍偏低, 且仍集中在家纺布料, 服装布料订单仍显疲弱, 对应终端坯布产品库存没有显著去化。

聚酯方面, 百宏和恒逸在 7 月末投产, 聚酯产能基数上升至 6160 万吨。分产品看, 短纤负荷依旧保持高位, 月均产销超过 100%; 瓶片负荷也保持季节性走高趋势; 长丝负荷有所反复, 主要是中小工厂有轮番检修, 因长丝产销低迷、亏损增加。8 月聚酯月均负荷维持在 90%, 月产量预估在 470 万吨上下, 对应 PTA 需求约 400 万吨, 对应 MEG 需求约 160 万吨。

9 月, 从轻纺城成交看, 往年通常在 8 月中下旬开始放量, 但成交数据目前仍同比偏低, 显示需求不佳, 对应终端负荷、备货和库存均缺少改善。

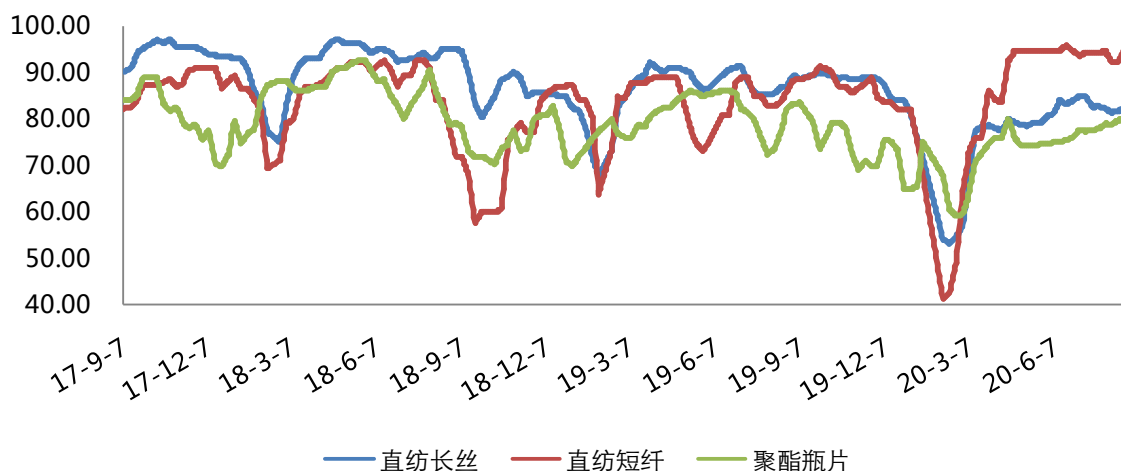
聚酯方面, 涤短目前效益较好, 产销和库存也处于历史中低位, 负荷有望继续维持; 瓶片也尚未到季节性淡季; 长丝方面, 效益而言, 目前长丝处于亏损中, 库存水平历史中位, 但从

今年淡季运行情况看，大厂为保份额，减产有限，后续装置预报也显示佳宝、恒力等装置有重启计划，因此长丝负荷仍有一定爬升空间。

新产能方面，桐昆恒超 50 万吨长丝预报 9 月初投产。

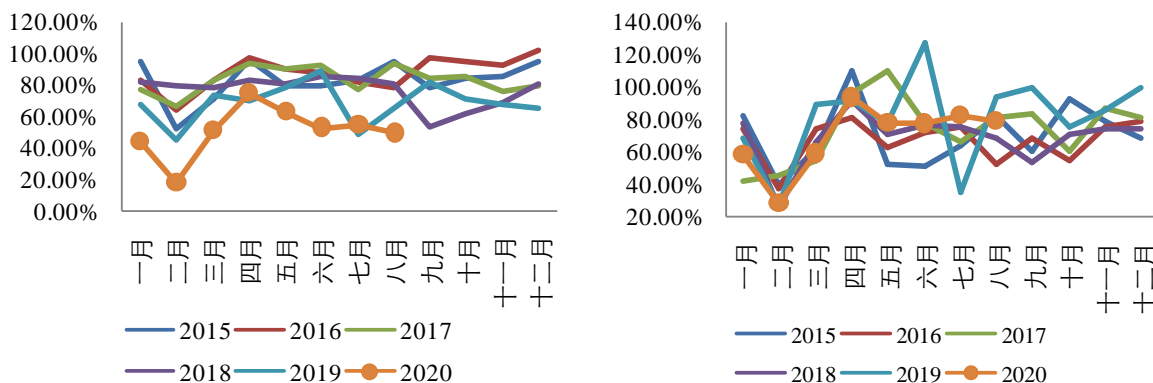
综上，尽管终端需求放量并不明显，但聚酯环节在 9 月负荷仍会小幅上调，综合估计聚酯产量约在 480 万吨。

图 14：长丝、涤短、瓶片负荷 (%)



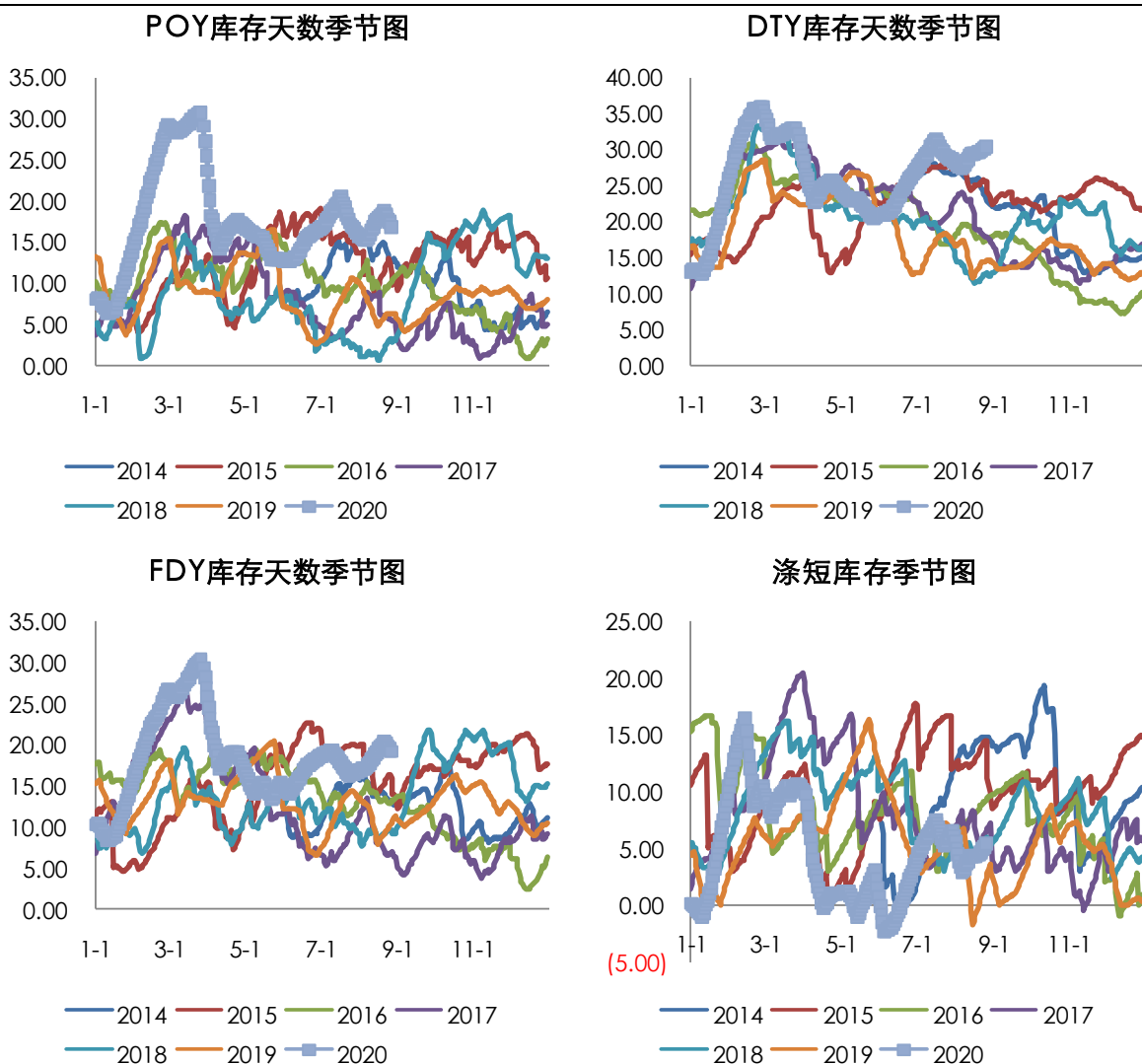
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 15：涤丝（左）和涤短（右）月均产销 (%)



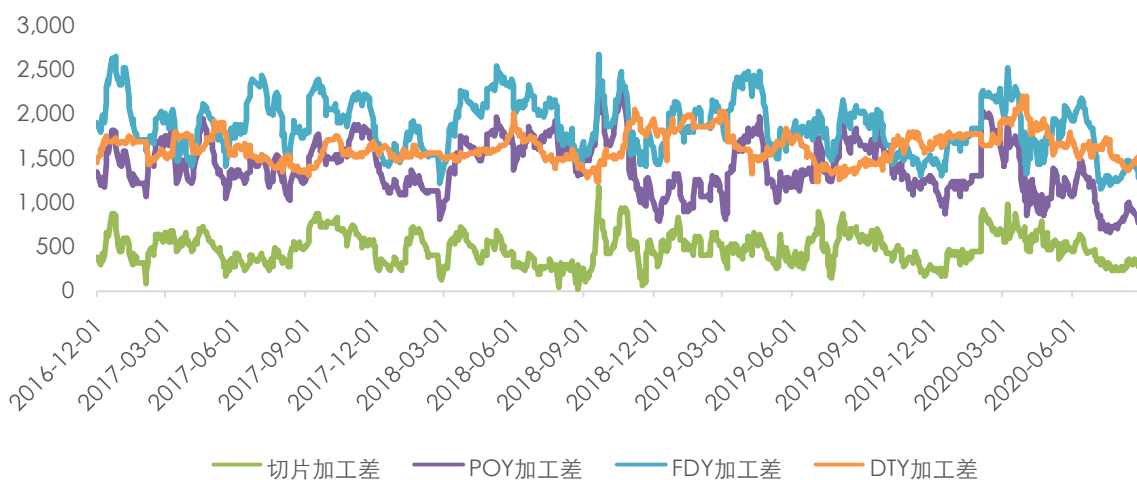
数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研发部

图 16: 长丝及短纤库存天数



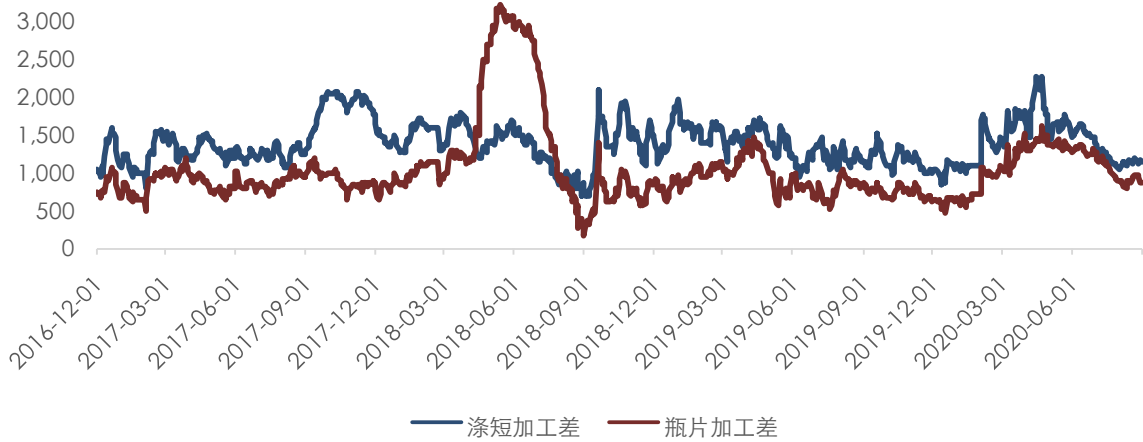
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 17: 切片、POY、FDY、DTY 加工差 (元/吨)



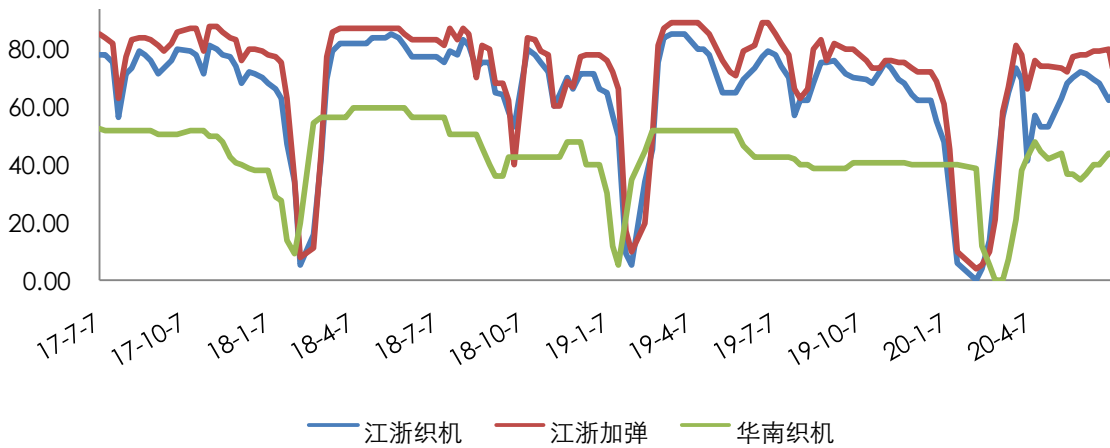
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 18: 瓶片、涤短加工差 (元/吨)



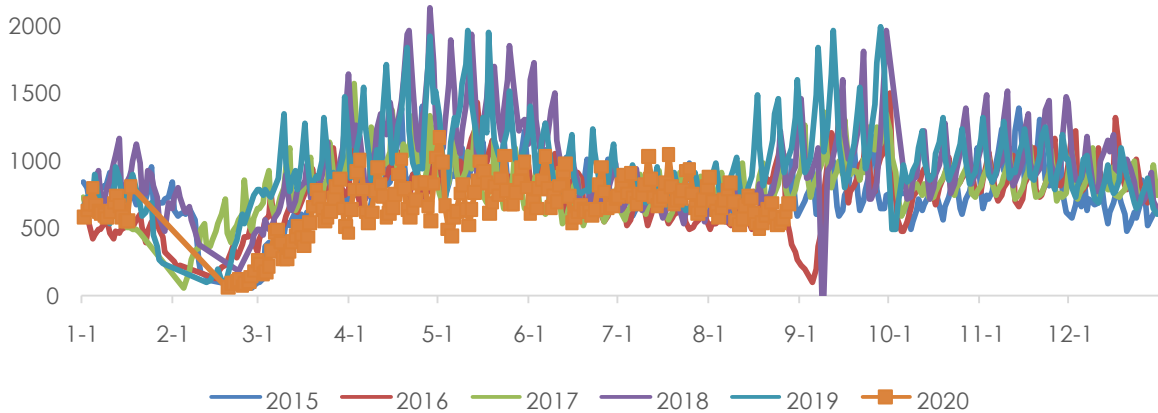
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 19: 终端负荷 (%)



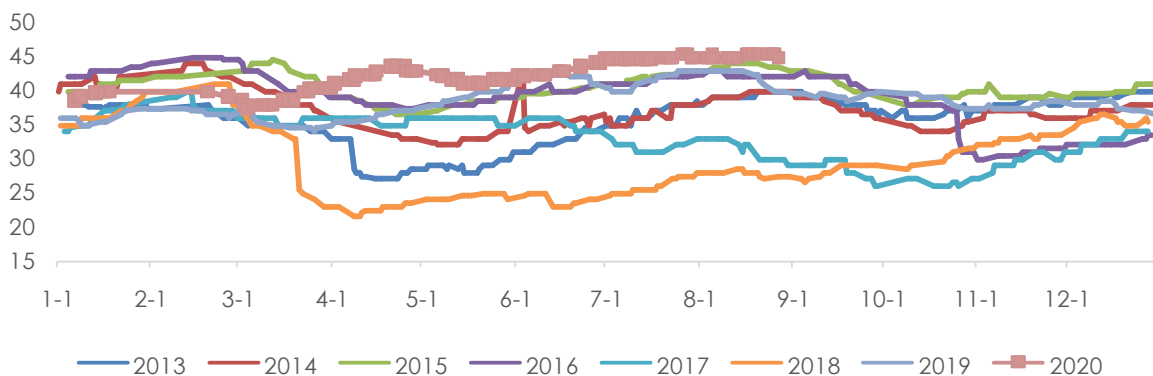
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 20: 轻纺城成交量 (万米)



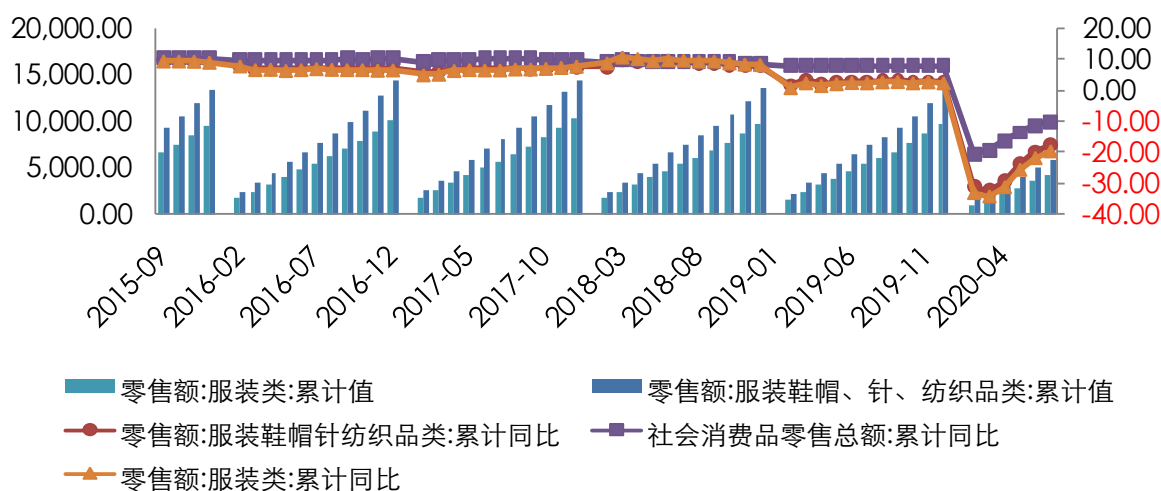
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 21: 盛泽地区坯布库存天数



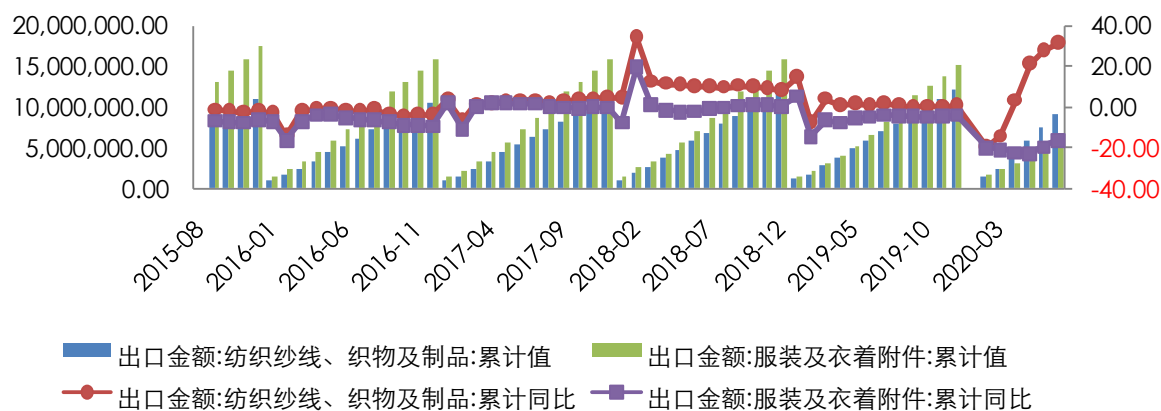
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 22: 国内纺服消费



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 23: 纺服出口



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。