

## 终端订单超预期，TA&EG 或止跌企稳

2020年10月12日 星期一

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

9月TA&EG在新产能集中投放的背景下显著下行。

#### ● 后市展望

近期终端出货明显放量，从数据上看，纺服布和家纺布的成交、库存数据均有所好转，织机及加弹的负荷和备货也明显回升。聚酯工厂在涤丝产销放量下，也适当提升价格，长丝产品已回到盈亏平衡点附近。10月长丝及短纤负荷有望继续维持，瓶片仍呈现积极性走淡，负荷略有下降。

TA方面，汉邦及中泰检修分别检修30天和60天，对冲新凤鸣投放，此外还有能投、恒力等有检修安排，若全部落地，则10月有望去库。反之则库存继续窄幅波动。

EG方面，美国飓风仍使北美、西北欧EG偏紧，10月国内EG进口预计持平在90万吨。山西沃能、中化泉州已投放，产能基数上抬，中石化武汉、斯尔邦、利华益等在10月有检修安排，基本对冲新产能，10月EG库存预计继续小幅波动。

#### ● 策略建议

终端订单放量，支撑聚酯新产能落地和负荷维持，TA&EG短期有望去库，价格或止跌反弹，中长期仍有百宏、中科炼化等装置投放预期仍偏空，建议短期可适度观望，等待反弹沽空。

#### ● 风险提示

原油大幅回调；装置异动。

### 标题目录

1.PTA：检修强度决定去库力度 .....	3
1.1 供应端 .....	3
1.2 成本端 .....	3
2.MEG：美国飓风使进口下滑 .....	6
3.聚酯：终端订单超预期，负荷有望继续维持 .....	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：EG 各地区比价.....	10
图 14：长丝、涤短、瓶片负荷（%） .....	11
图 15：涤丝（上）和涤短（下）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：检修强度决定去库力度

### 1.1 供应端

9月，在逸盛（宁波）、华彬、三房巷、利万石化、福海创轮番降负检修，以及珠海BP两套装置短停影响下，最终国内PTA产量落地在410万吨，月环比下降，社会库存小幅去化10万吨。

10月来看，新凤鸣二期220万吨、珠海BP125万吨计划节后开车，同时汉邦石化220万吨、中泰石化120万吨已在9月末开启降负检修，预计分别检修30天和60天。仪征化纤65万吨和四川能投100万吨也有检修计划，但未公布具体检修日期。其它还有逸盛（海南）200万吨、恒力220万吨、虹港150万吨等装置同样也有检修传闻。

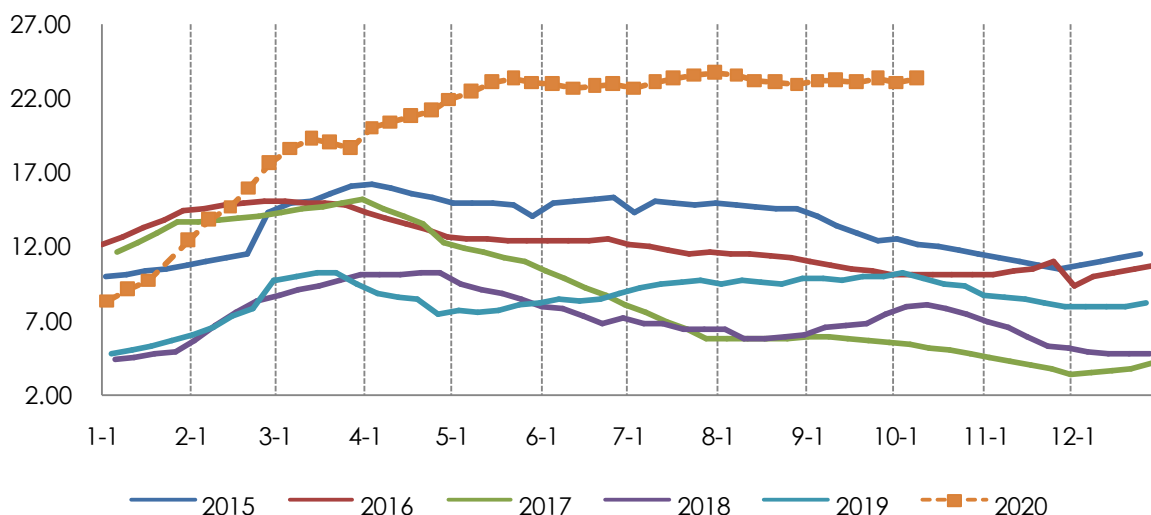
若按已确定检修的装置估计，则10月PTA负荷将有明显上升，预计10月国内TA产量将达到430万吨。而若传闻装置均能落地检修，则10月PTA产量仍有望环比持平。

### 1.2 成本端

9月国内负荷基本稳定，海南炼化二期9月底重启，亚洲其它装置部分检修，亚洲范围负荷维持在77%上下。国内产量稳定，在167万吨，环比略增，进口预计持平，在120万吨上下，叠加TA的415万吨产量，9月PX国内库存继续上升约15万吨。新装置方面，东营威联化学100万吨顺利投放，亚洲PX产能基数上调至6128万吨。

10月来看，亚洲PX检修预报依旧不多，国内PX供应预计继续走稳。而国内PTA产量有一定不确定性，视检修情况，PTA产量或在410-430万吨间波动，对应国内PX需求量268-282万吨。因此预估10月PX库存变化或在-10~+10万吨之间，供需有边际改善可能。

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

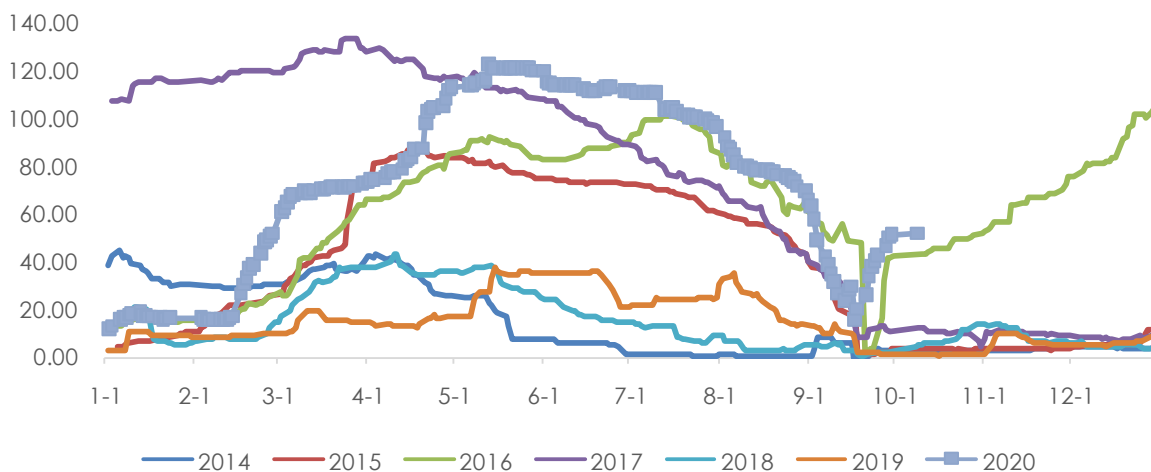
表 1：TA 未来装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
福海创	450	漳州	负荷9成附近

珠海 BP	110	珠海	9.24 停车, 9.27 重启, 目前正常运行
珠海 BP	125	珠海	9.24 停车, 10.4 重启, 目前正常运行
华彬石化	140	绍兴	9.16 附近降负至 5 成
中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成
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
汉邦石化	220	江阴	9.30 开始检修, 计划 10.30 恢复
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车
中泰化学	120	新疆	10.5 全部停车, 计划检修 2 个月

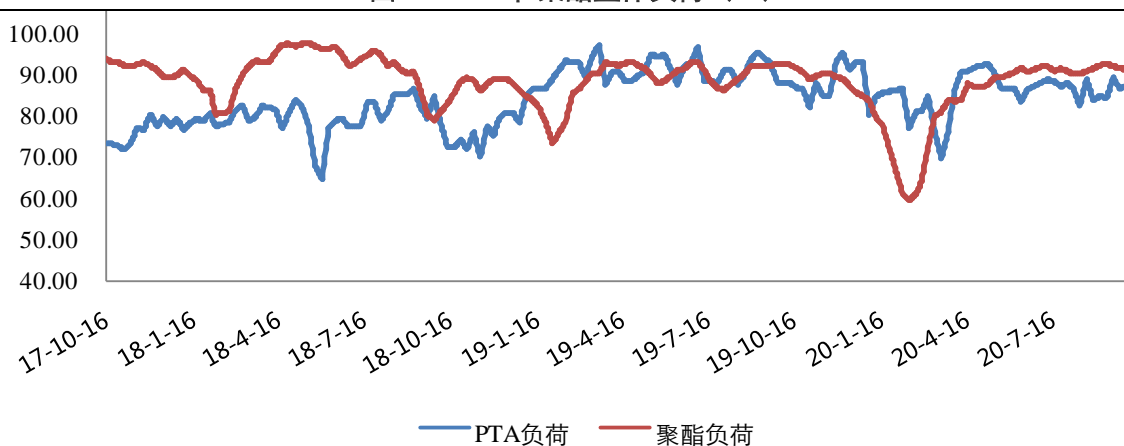
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 2: PTA 仓单 (万吨)



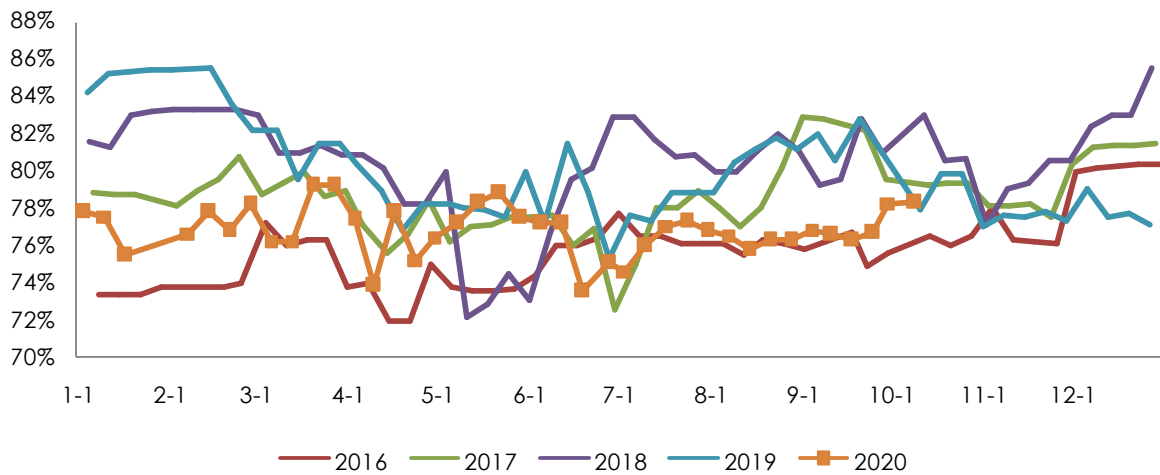
数据来源: 郑商所, 兴证期货研发部

图 3: PTA 和聚酯整体负荷 (%)



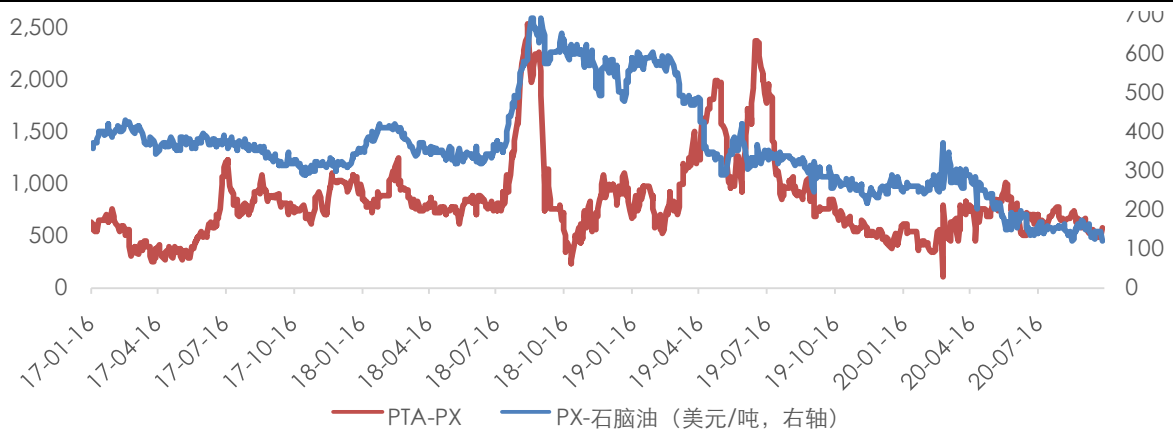
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 4: PX 负荷 (%)



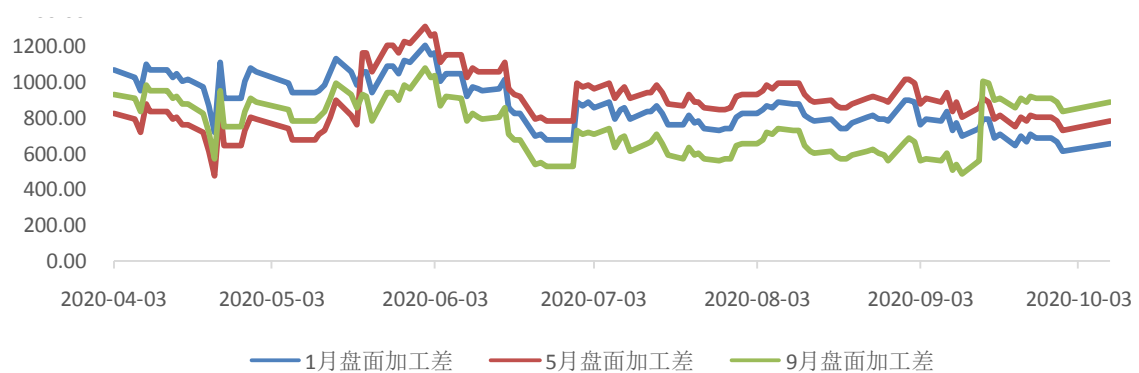
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 5: PX-石脑油 (美元/吨), PTA-PX (元/吨)



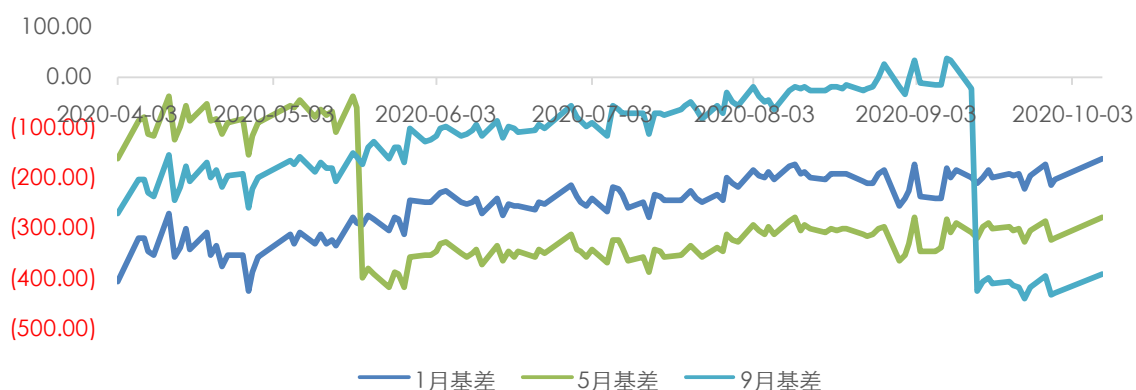
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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: 美国飓风使进口下滑

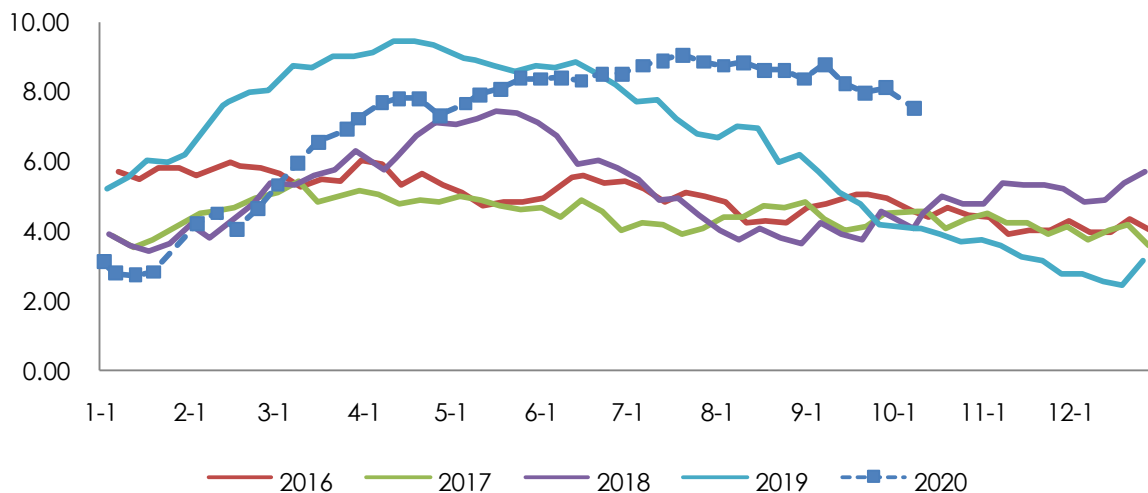
9月,受前期检修装置重启影响,国内 MEG 负荷逐步上行,月均负荷在 64%,煤制负荷在 50%,月产量预计在 67 万吨上下,环比基本持平。新装置方面,中化泉州 50 万吨 9.20 号顺利投放,山西沃能 30 万吨合成气装置也顺利投放,国内 MEG 产能基数上升至 1453.5 万吨。

而海外方面,受美国飓风影响,美国多套装置持续停车,沙特拉比格临停,致使西北欧 EG 较为紧缺,国内到港也有所下滑,预计 9 月总体进口下降,预计在 90 万吨上下,环比下降 15 万吨。9 月国内 EG 供应核算在 155 万吨附近。

10 月,国内供应方面,中化泉州和山西沃能开始释放产量,而检修方面,中石化武汉 28 万吨、斯尔邦 4 万吨、黔希煤化工 30 万吨、利华益 20 万吨等装置有意向检修,预计检修量和新产能基本对冲,预计 10 月国内产量仍在 70 万吨上下。

进口方面,台湾南亚 2#仍在检修,4#的 10 月检修计划推迟至年底,韩国 40 万吨计划 10 月底检修、拉格比炼化计划 10 月重启,美国多套装置仍未有重启计划,预计 10 月 EG 进口环比持平在 90 万吨上下。10 月供应量预估在 160 万吨上下。

图 8: MEG 港口库存可用天数



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

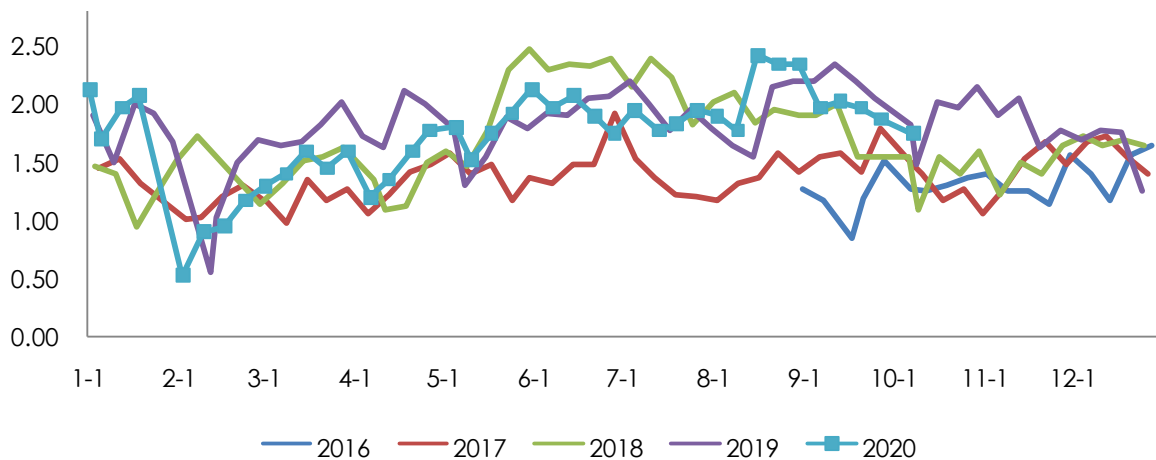
表 2: EG 未来装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	6-7 成运行
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 6 成附近
天津石化	10	天津	10 月初停车, 重启待定
茂名石化	12	广东	3-4 成运行, 后续存 20 天的检修计划时间未定
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, 计划 10.15 附近检修 2 个月
天津石化/sabic	42	天津	8-9 成运行
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	6 成附近运行
斯尔邦	4	江苏	运行中, 计划 10.15 附近检修一个月
恒力	90+90	大连	9 成偏上运行
浙石化	75	舟山	8 成附近运行
中化泉州	50	福建	运行稳定
通辽金煤	30	内蒙古	略降低至 6 成
河南煤业(濮阳)	20	河南	7.28 出料, 目前满负荷运行
河南煤业(安阳)	20	河南	3 月 3 日停车检修, 重启时间待定
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, 重启时间待定
华鲁恒升	55	山东	5 万吨 8 成运行; 50 万吨 4-5 成负荷运行
新疆天业	35	新疆	5 万吨满负荷运行; 30 万吨停车中, 重启延后
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	现已重启两套 10 万吨/年装置, 预计 9 月 8 日达到满负荷, 第三套计划 9 月底重启
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	10.4 停车, 检修 20 天附近
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 9 成负荷
黔希煤化工	30	贵州	正常运行, 10.15 停 5-7 天
红四方	30	安徽	正常运行
新疆天盈	15	新疆	3 月 20 日停车检修, 8 月下旬重启中, 已满负荷运行
内蒙古兖矿	40	内蒙古	8.4 停车, 8.17 重启, 目前负荷 8 成
山西沃能	30	山西	6 成运行中
南亚 1#	36	台湾	正常运行
南亚 2#	36	台湾	已于 8.27 停车检修, 重启计划暂未确定
南亚 3#	36	台湾	正常运行
南亚 4#	72	台湾	正常运行, 10 月份的检修计划推迟至年底
乐天丽水	16	韩国	正常运行
乐天大山 1#	30	韩国	停车中, 预计 11 月上旬重启
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 9.5 附近升温重启, 目前运行正常
陶氏	40	加拿大	9 月初停车检修, 预计检修时长半个月附近
拉比格炼化	70	沙特	8 月下旬临时停车, 暂存计划 10 月重启
乐天	70	美国	飓风影响短停, 8.26 临时短停, 飓风致重启计划有所推迟
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	因设备故障于 9.8 停车, 预计检修一个月附近
Sasol	28	美国	飓风影响短停, 8.26 临时短停, 重启推迟至 10 月中
三菱	28	日本	正常运行, 7 成附近负荷
indorama	34	美国	正常运行

数据来源: CCF, 兴证期货研发部

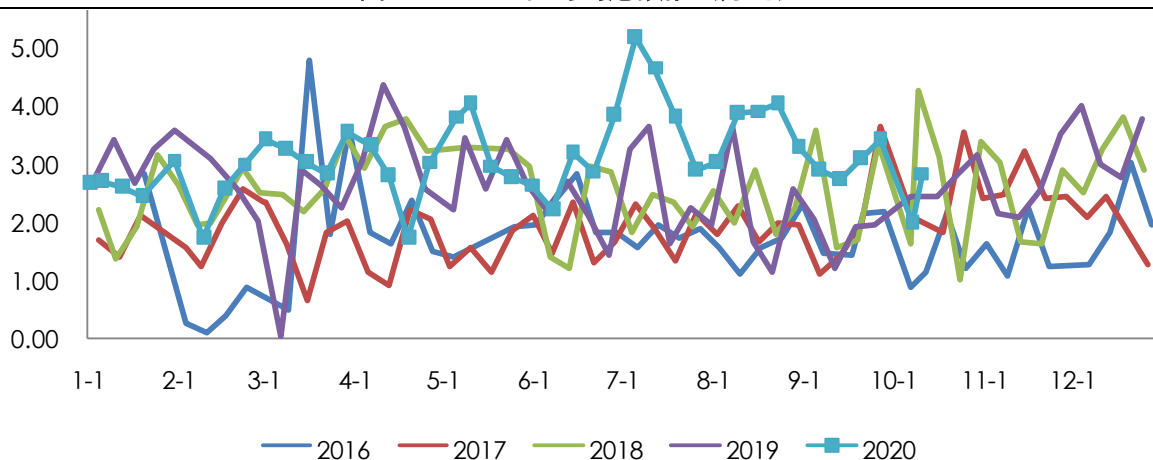
图 9: MEG 港口发货情况 (万吨)



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

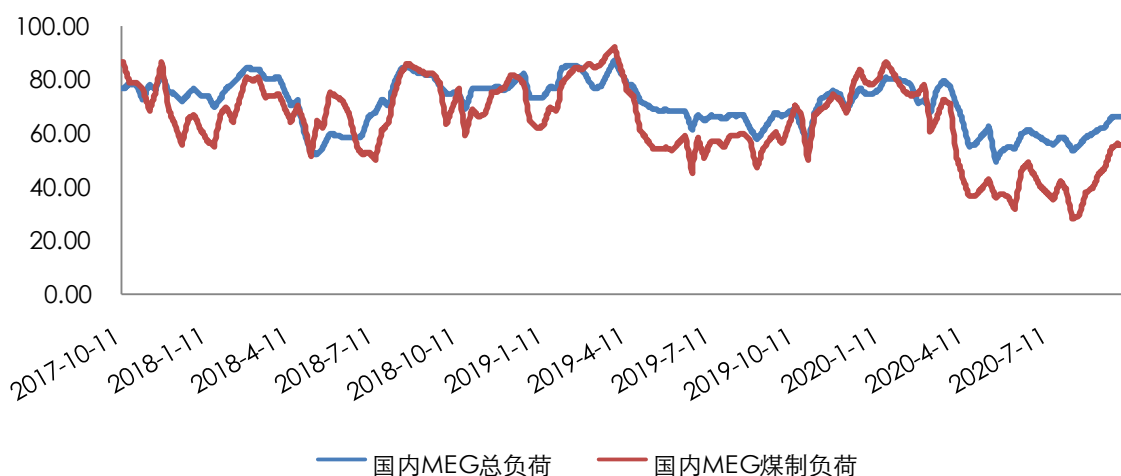


图 10: MEG 日均到港预报 (万吨)



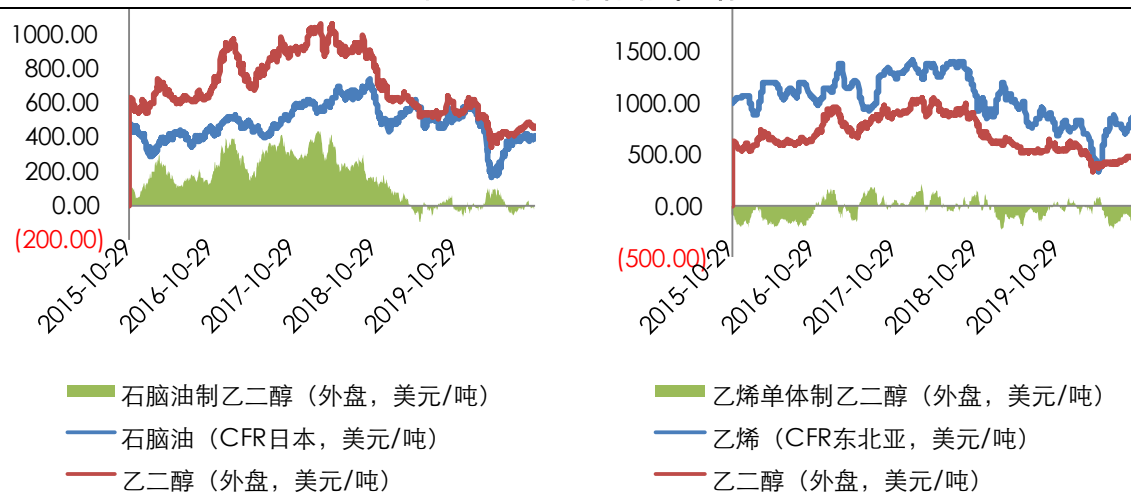
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 国内乙二醇整体负荷和煤制乙二醇负荷 (%)



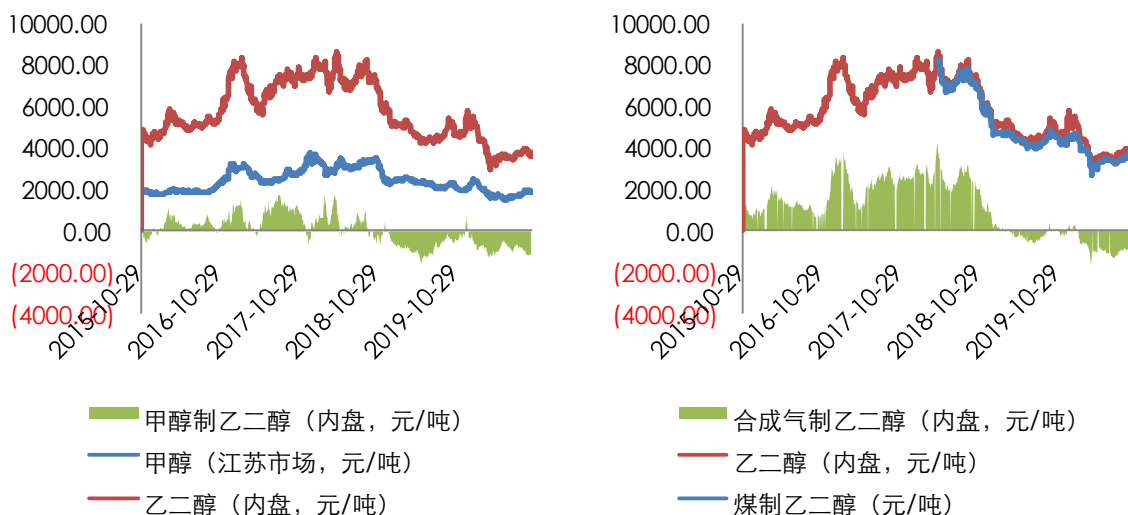
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 12: 乙二醇各路线毛利



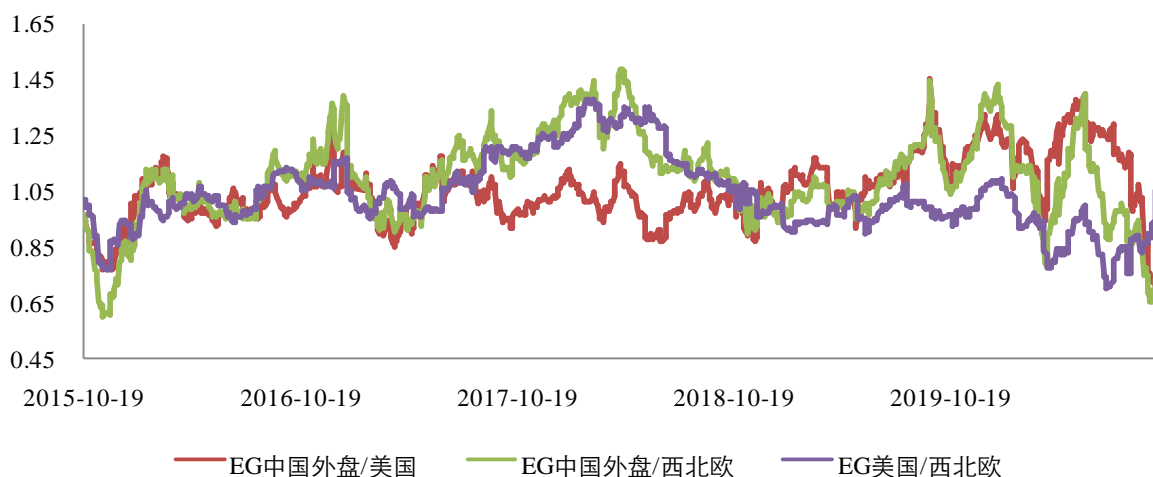
石脑油制乙二醇 (外盘, 美元/吨)  
石脑油 (CFR日本, 美元/吨)  
乙二醇 (外盘, 美元/吨)

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: EG 各地区比价



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 聚酯: 终端订单超预期, 负荷有望继续维持

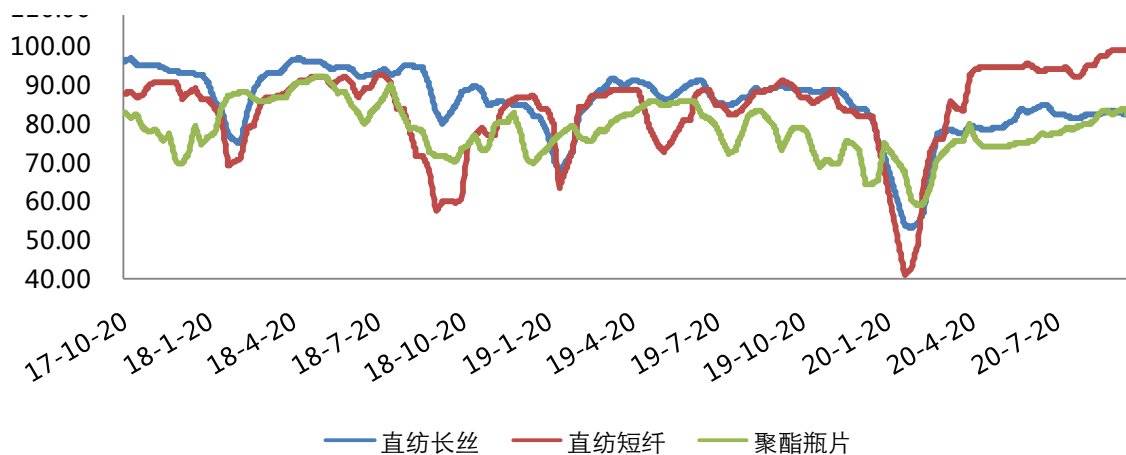
9月开始, 市场传言印度因疫情原因, 将无法完成的纺织订单转移至中国, 国内需求有提升预期。从数据上看, 江浙织机、加弹的负荷在9月分别上升4%和3%, 至79%和82%, 而轻纺城坯布日成交量也上升200万平米左右, 盛泽样本企业坯布库存也在9月下降1.5天左右。因此, 9月聚酯负荷没有出现想象中快速下降的情况。

而在国庆假日后半段, 受纺织订单环比回暖影响, 长丝产销也有所放量, 局部工厂单日产销达到200-600%, 聚酯工厂节日平均产销在做平附近, 涤丝各产品价格也因此上调100-200元/吨左右。涤丝毛利润明显回暖, POY、FDY已接近盈亏平衡点, 叠加中性偏高的库存下降, 10月聚酯减产节奏有望放缓。

10月分产品看, 短纤目前现金流和库存水平均较好, 且欧美疫情正处于二次爆发中, 预计负荷继续维持高位运行。瓶片节前发货不佳, 现金流至盈亏平衡附近, 叠加拉尼娜现象, 天气渐冷, 预计负荷仍将继续季节性下降, 其中万凯、仪征瓶片在10月均有检修。

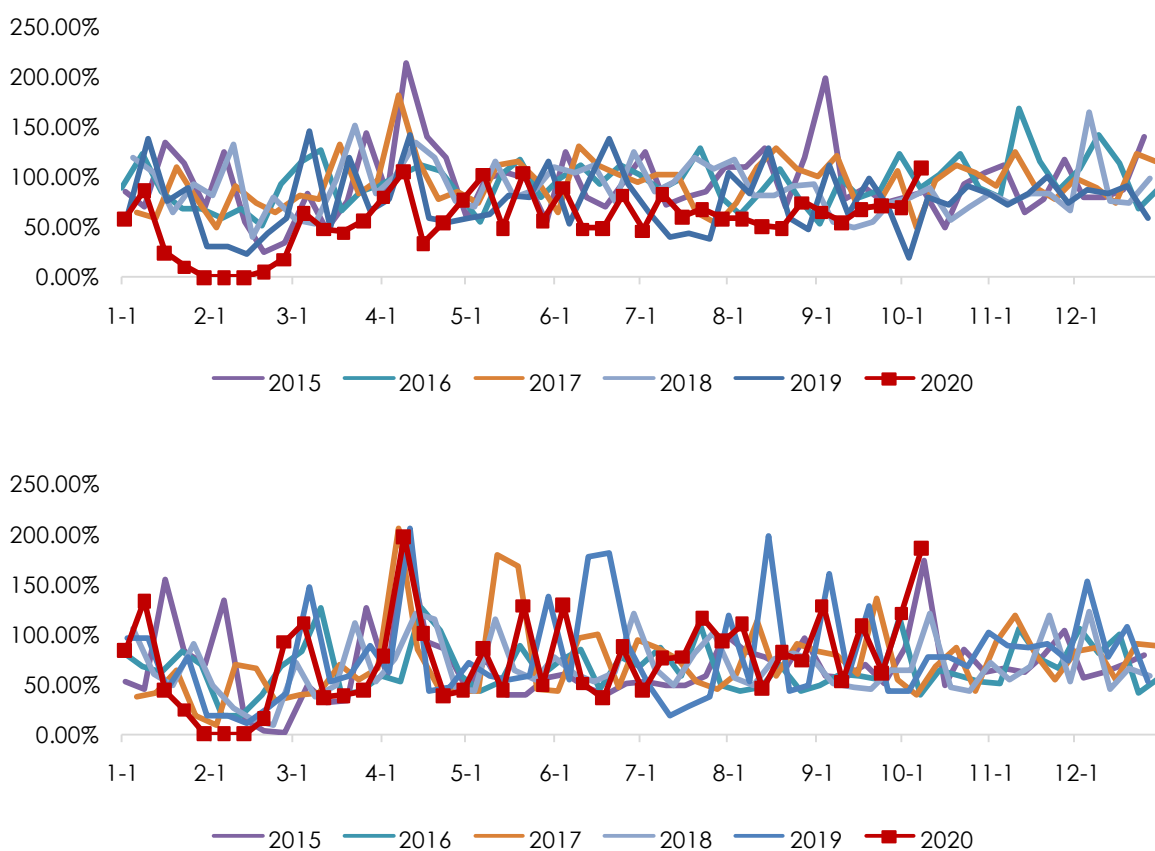
而从节前终端提负，以及节中涤丝产销放量的情况看，涤丝负荷短期内或有望继续企稳，且10月有桐昆恒超50万吨和新凤鸣30万吨长丝待投。因此，综合估算，10月聚酯产量有望接近475-480万吨上下。

图 14：长丝、涤短、瓶片负荷 (%)



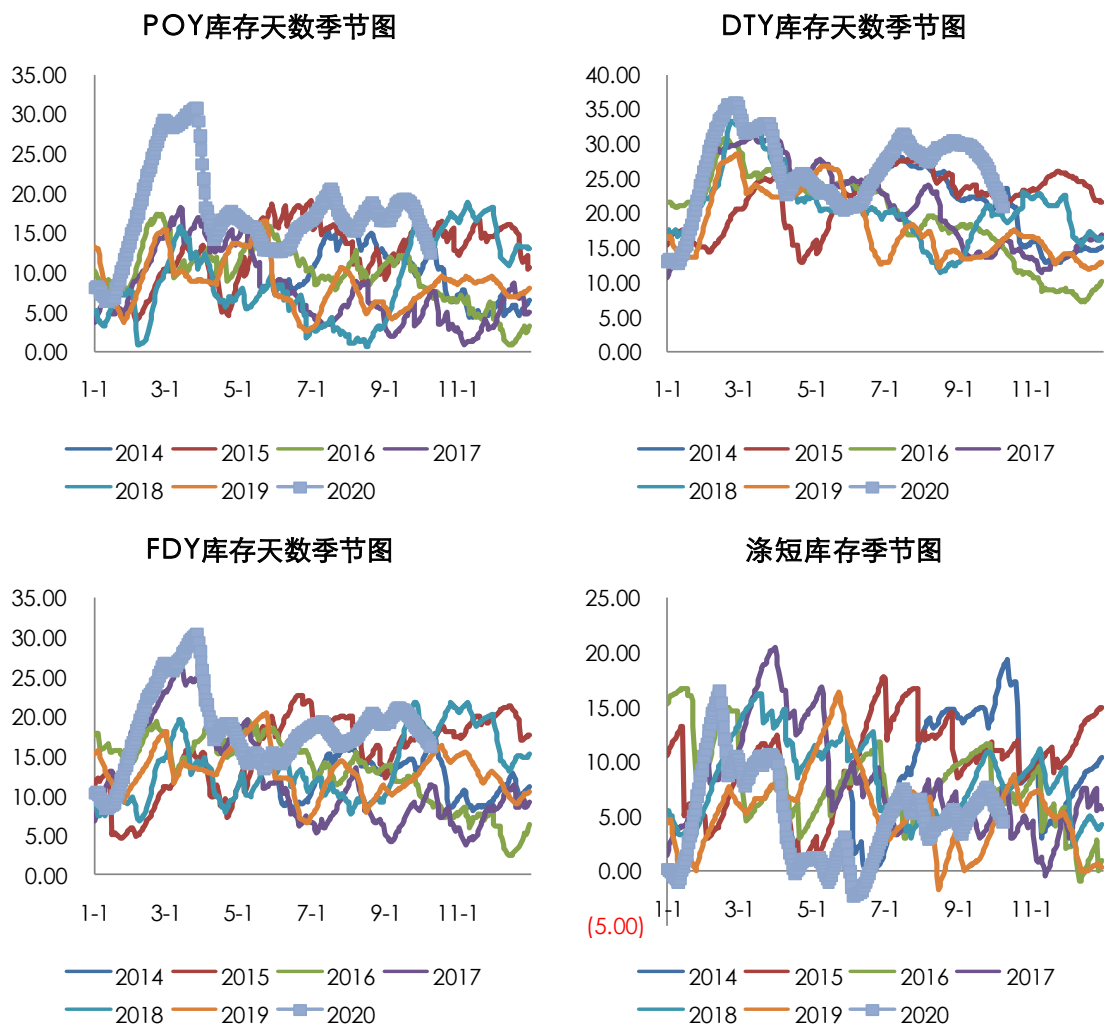
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 15：涤丝（上）和涤短（下）月均产销 (%)



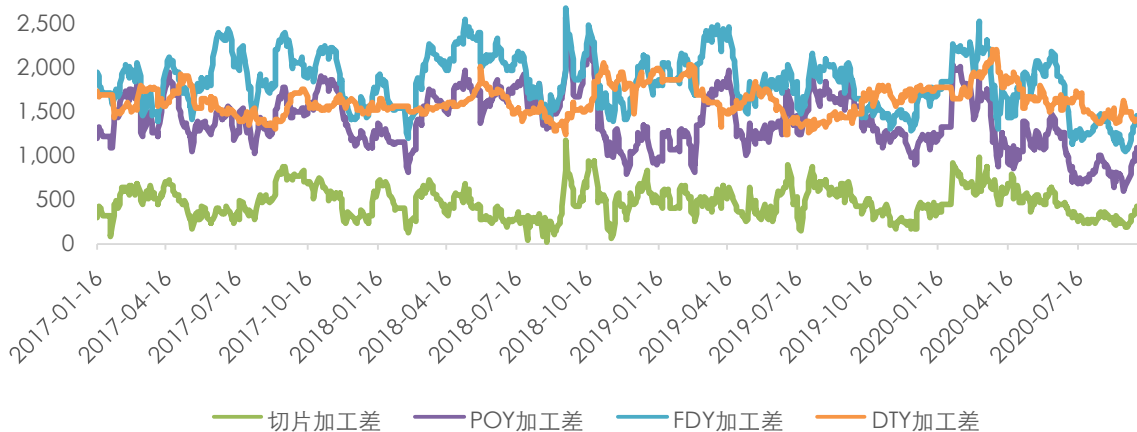
数据来源：CCF，卓创资讯，兴证期货研发部

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)

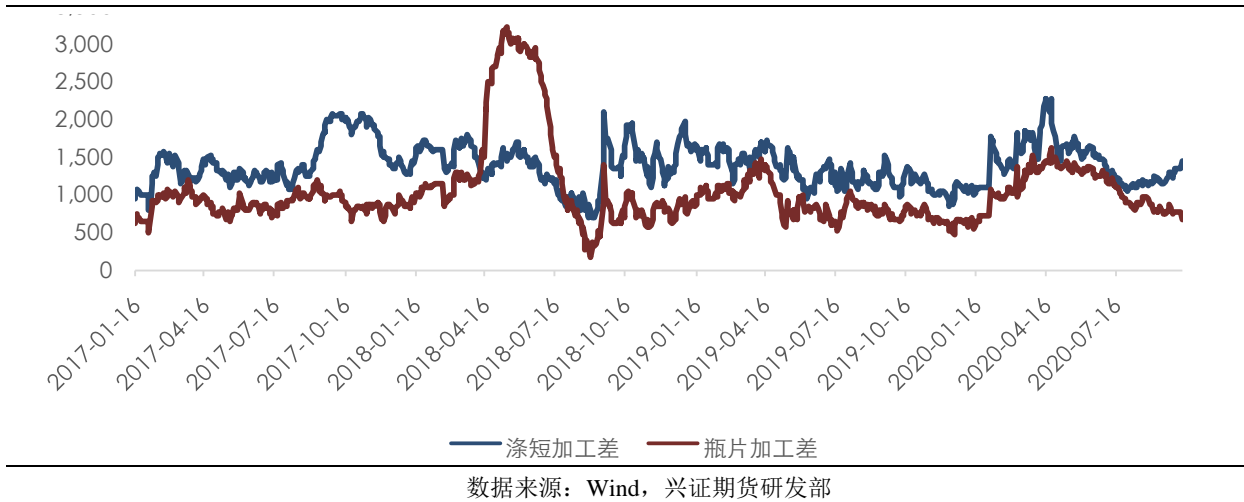


图 19: 终端负荷 (%)

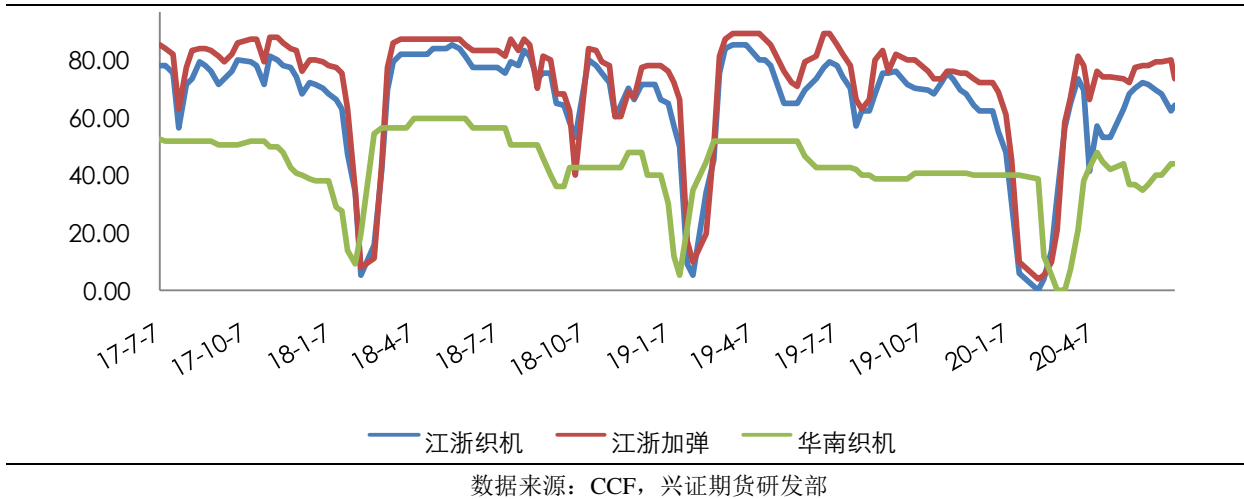


图 20: 轻纺城成交量 (万米)

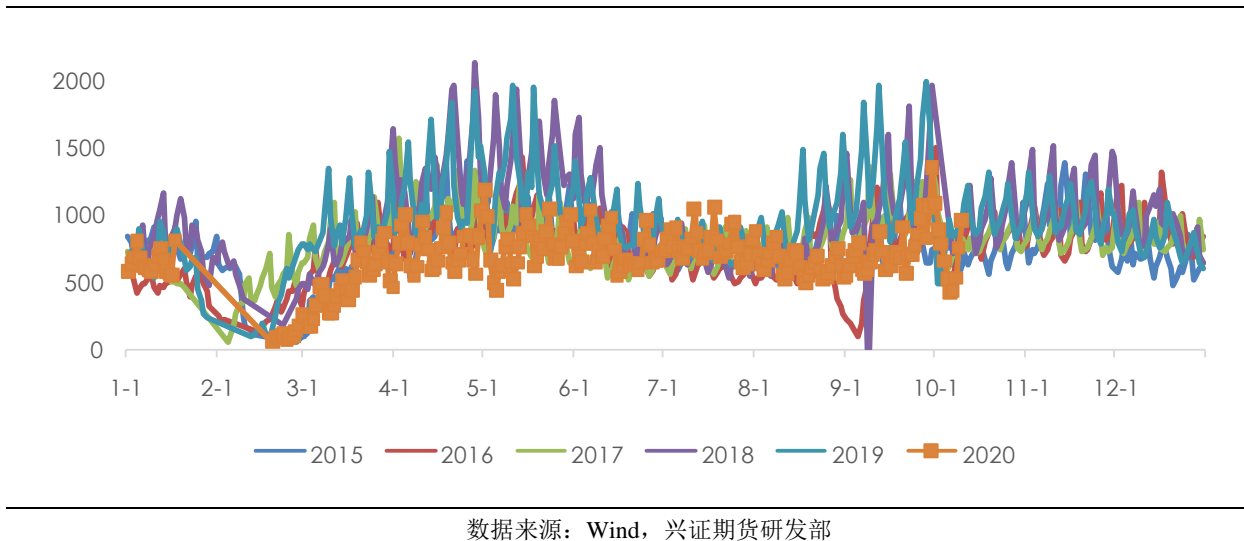
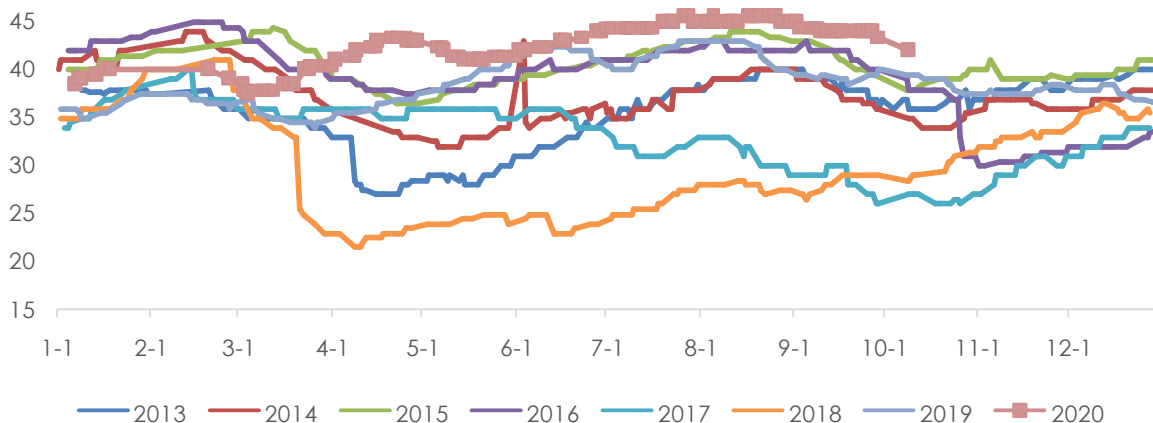
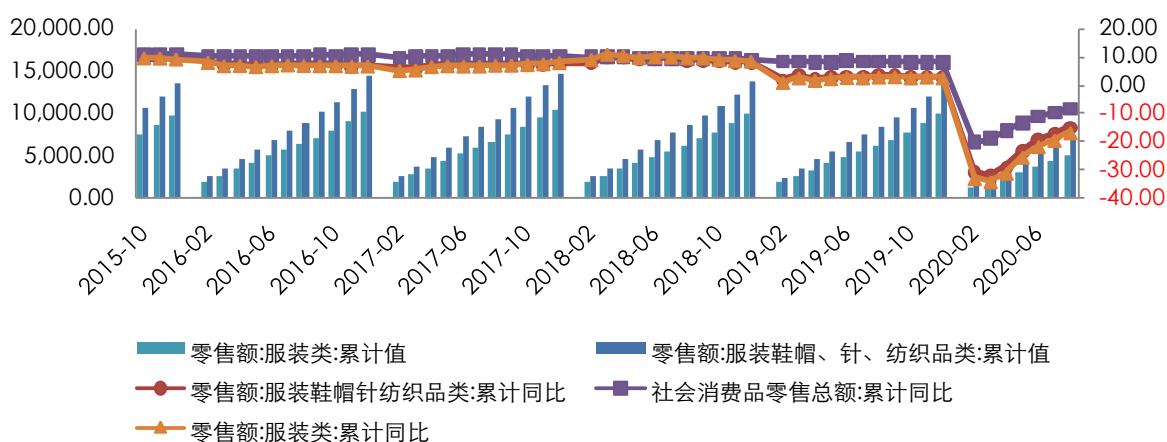


图 21：盛泽地区坯布库存天数



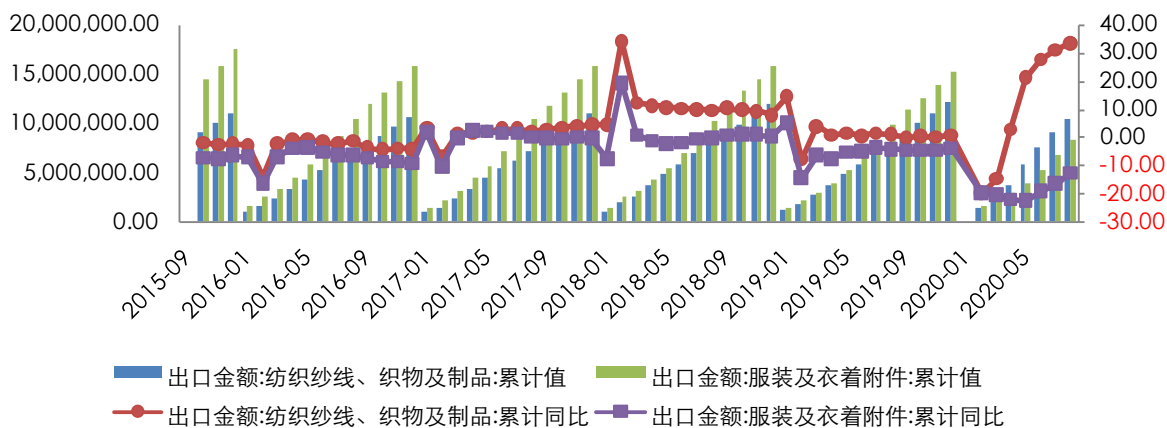
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 22：国内纺织服装消费



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 23：纺织服装出口



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。