

# PTA&MEG产业链下半年展望

大地期货 蒋硕朋

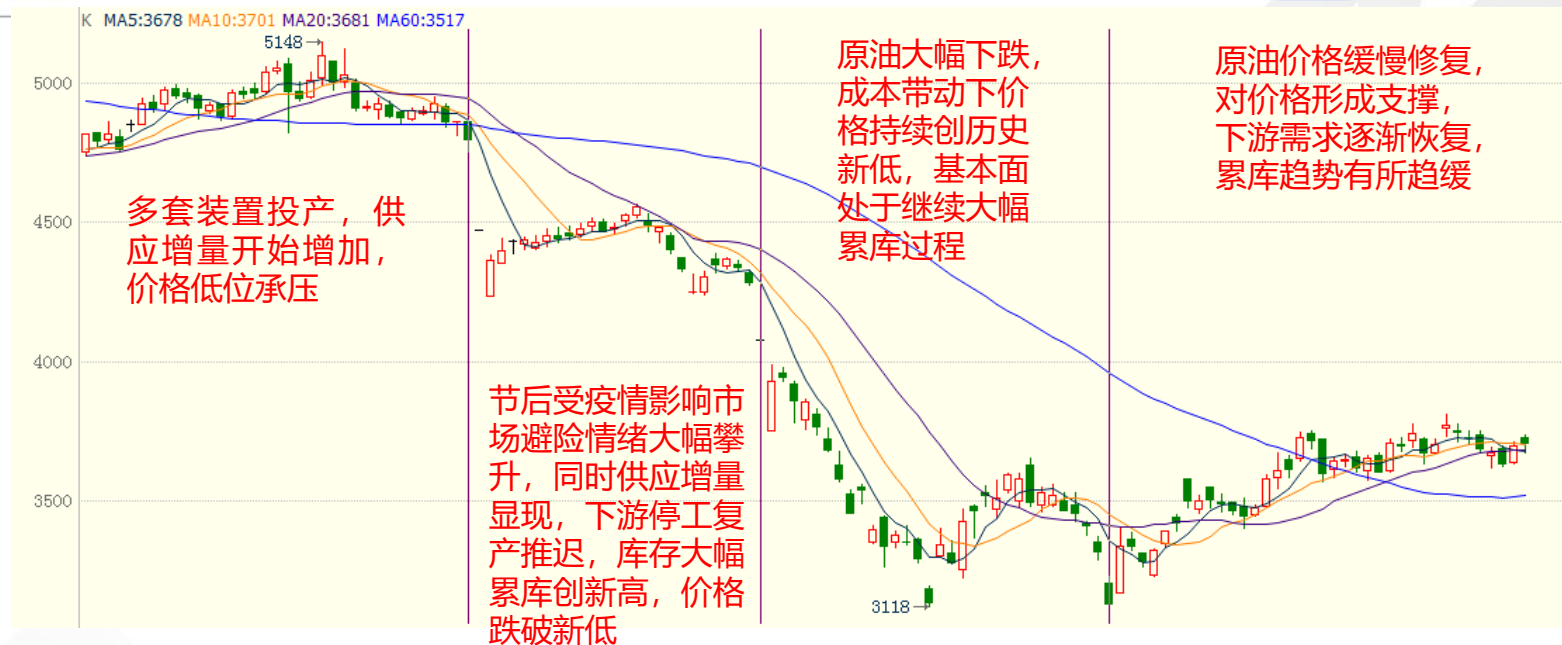
20200703



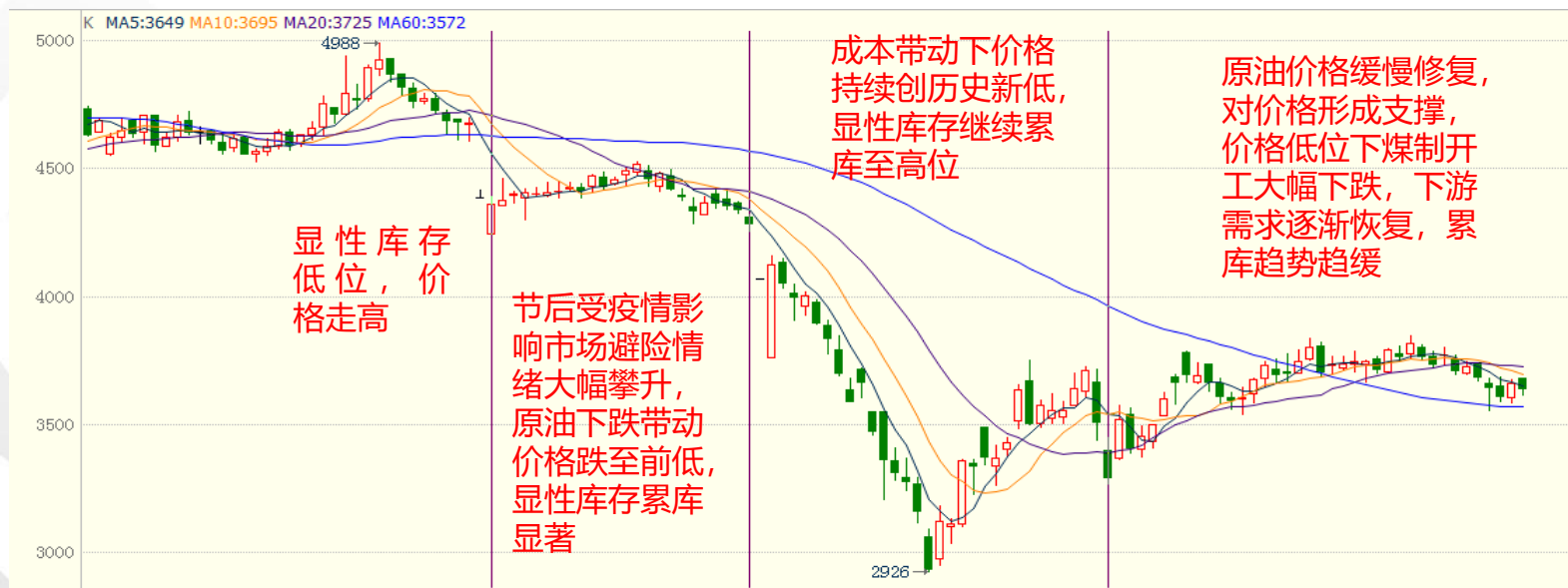


# 走势回顾

PTA



MEG



# 产业链高库存去化艰难 等待成本缓慢修复

一、供应端：PTA

二、需求端：聚酯

三、成本端：PX

四、相关供应端：MEG



## 一、供应端：PTA



## PTA供应端：5月供应创新高，6月供应下调

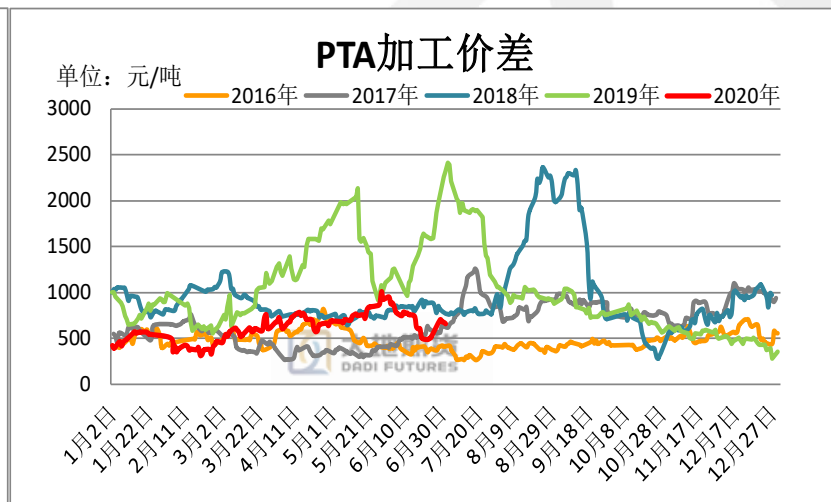
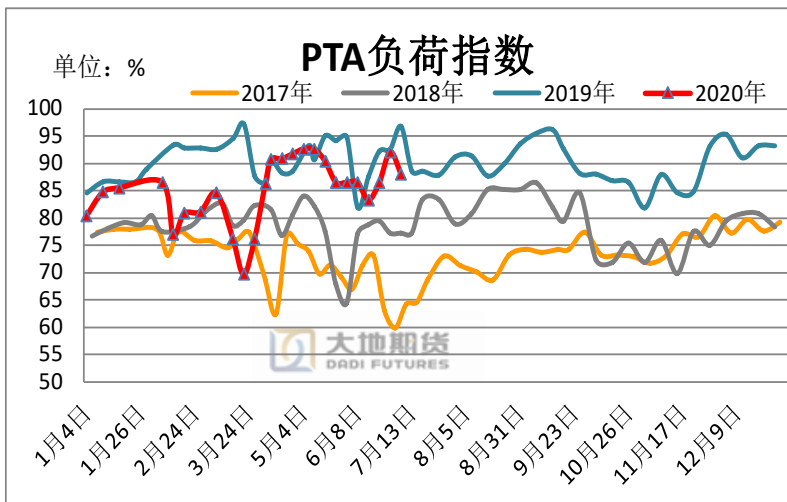
### 近期PTA装置变动情况

企业名称	设计产能	地点	备注
福化工贸	150	福建漳州	5月维持9成负荷，6.8起降负，6.12恢复至9成
	150		
	150		
扬子石化	35	江苏南京	转产IPA，1月初停车，6.23重启
	60		原计划6月底检修2周左右，现推迟
浙江华彬石化	140	浙江绍兴	目前负荷9成，计划7月下旬检修两周
台化兴业	120	浙江宁波	计划7月检修半个月
浙江利万聚酯	70	浙江宁波	4.30起停车
上海金山石化	40	上海市	5月18日起检修，6.23重启，目前8-9成负荷
中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳	负荷6~7成左右，计划7月底停车
天津石化公司	34	天津市	4月下附近停车，重启时间待定
福建佳龙	60	福建石狮	8.2起停车，重启待定
汉邦石化	70	江苏江阴	5.10起停车检修，重启待定
	220	江苏江阴	5.19晚停车，6.20恢复
蓬威	90	重庆	3.10附近停车
四川能投（原晟达）	100	四川	6.1短暂降负，6.8恢复正常，6月中旬短暂降负
中泰化学	120	新疆	5月9成负荷，6.25停车检修，7.3恢复
恒力石化四线	250	大连	5.11短停一天
恒力石化五线（新）	250	大连	6月底试车，目前一条线9成负荷，另一条线计划中旬投产

- 5月产量为423万吨，检修降负相对不多，多以小型装置为主
- 6月产量在397万吨，检修降负情况有所增加，6月底负荷上升明显
- 5-6月检修：汉邦(70+220)、中泰化学(120)、蓬威(90)、利万(70)、佳龙长停(60)、金山(40)、天津石化(34)、恒力4号短停(250)
- 降负：福化短期降负(450)、华彬(140)、能投(100)、中石化洛阳(32.5)
- 7月除目前停车降负装置外，台化兴业、华彬预计将检修2周左右，扬子石化检修推迟，恒力新装置目前投产进度理想，预计供应端压力重新上升



## PTA供应端：开工下滑，加工差收窄



**PTA负荷：**5月维持较高水平，6月起负荷明显下滑，受部分装置检修降负影响，7月后续有小部分装置有检修计划，负荷预计在85-90%之间，恒力新装置投产顺利，预计将提高供应增量，预计产量整体表现将较为理想

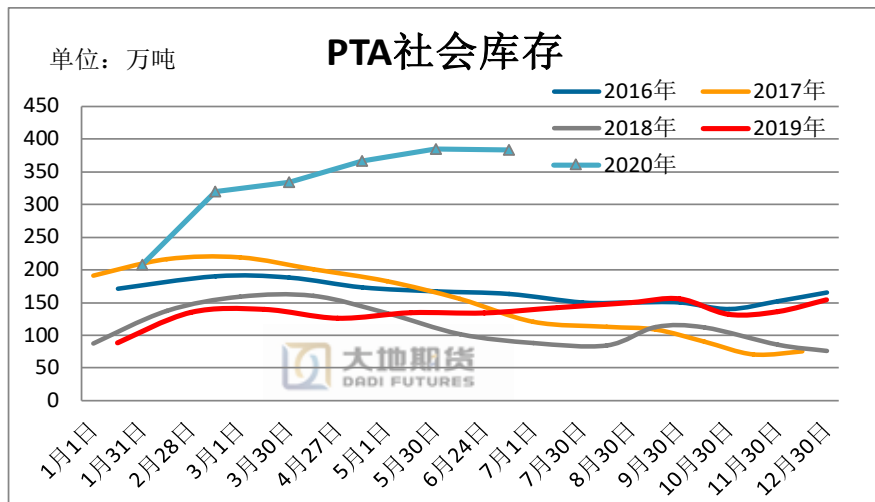
### PTA加工价差：

4月开始加工价差开始修复，5月最高上升至900-1000，上游利润持续转移至中下游环节，利润回升促进开工上升至高位

近期加工价差收窄至500-600左右，相比前期下滑，目前现金流到达小部分工厂成本，若保持偏长时间，预计将影响成本较高装置的开工情况

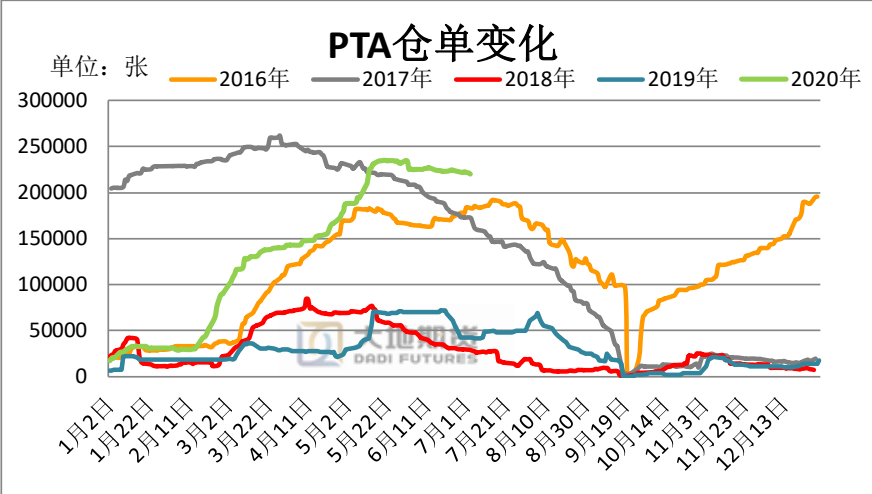
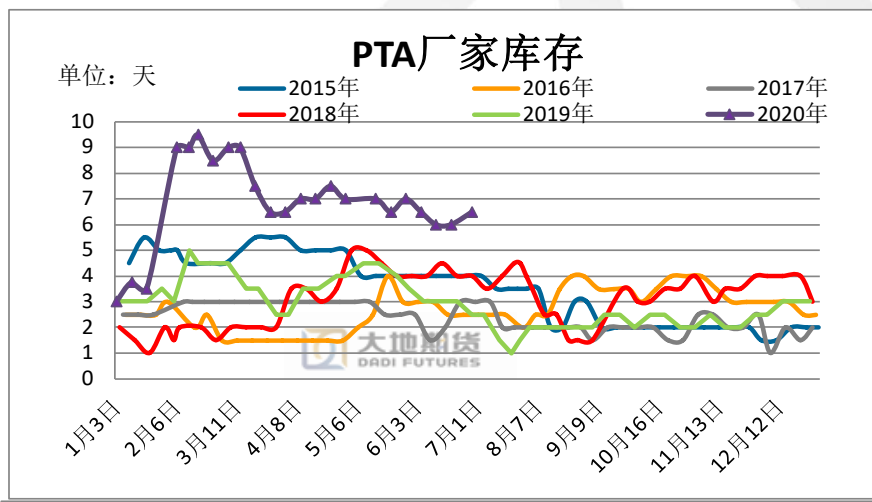


## PTA库存 1-5月超大幅累库



**社会库存：**1-5月大幅累库231万吨，社会库存上升至历史超高位水平

6月小幅去库2万吨左右，保持紧平衡，整体符合预期，预计7月受供应量预期增加影响，库存将再度累库，高库存水平仍将延续





### 2020年PTA新产能投放计划

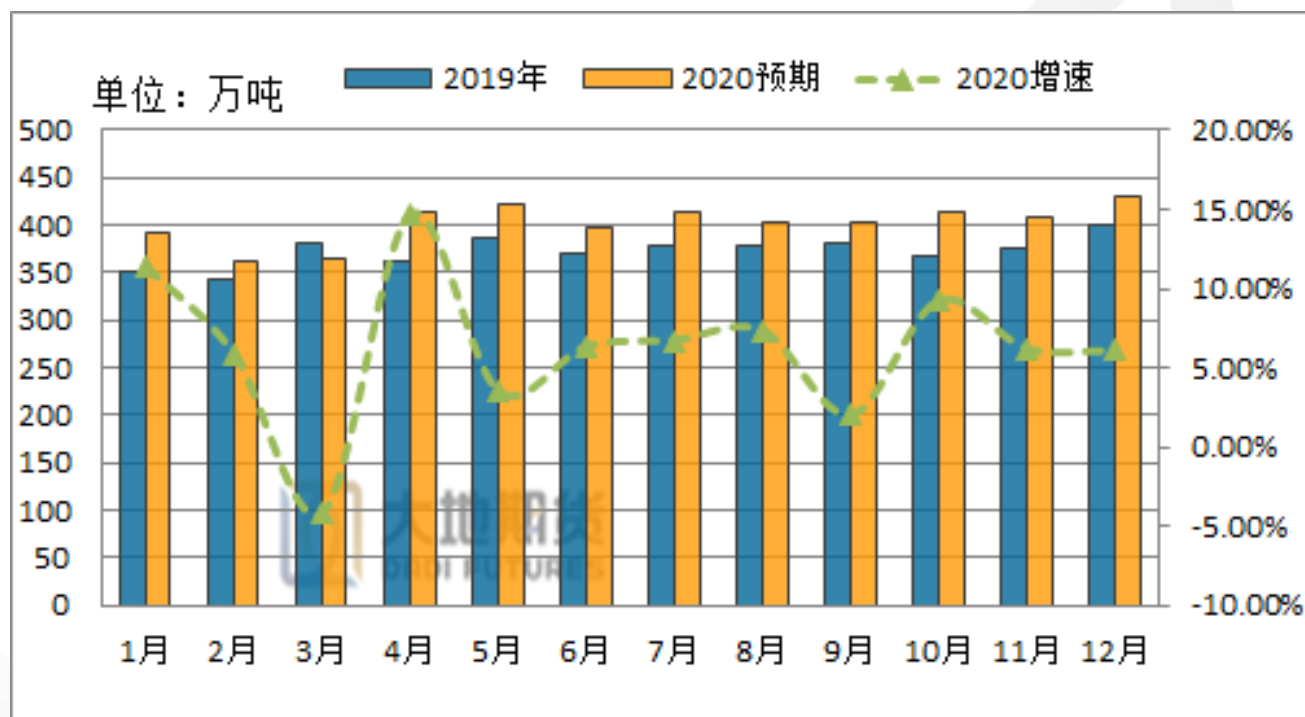
企业名称	新增有效产能	地点	备注
恒力石化4期	250	大连	2020年1月
新疆中泰昆玉	120	新疆	2020年1月
恒力石化5期	250	大连	2020年6-7月
新凤鸣2期	220	浙江	2020年10月
宁波逸盛1期	330	浙江	2020年12月
虹港石化2期	250	江苏	2020年12月

- 除1月投产的370万吨新产能以外，2020年PTA计划新投产装置产能预计在1050万吨
- 目前PTA国内总产能在5233万吨，未来三年内预计产能增幅在33%以上
- 2019年四季度后PTA行业利润逐步被压缩，在四季度后行业投产高峰期的来临，2020年PTA加工价差重心预计将维持低位，小部分PTA厂家检修或降负几率增加，直至淘汰落后产能
- 同时，需要关注实际投产的兑现情况，目前行业利润的下滑，可能会影响新装置的投产进度，从而影响实际释放供应增量的时间。





## 2020年PTA产量预测



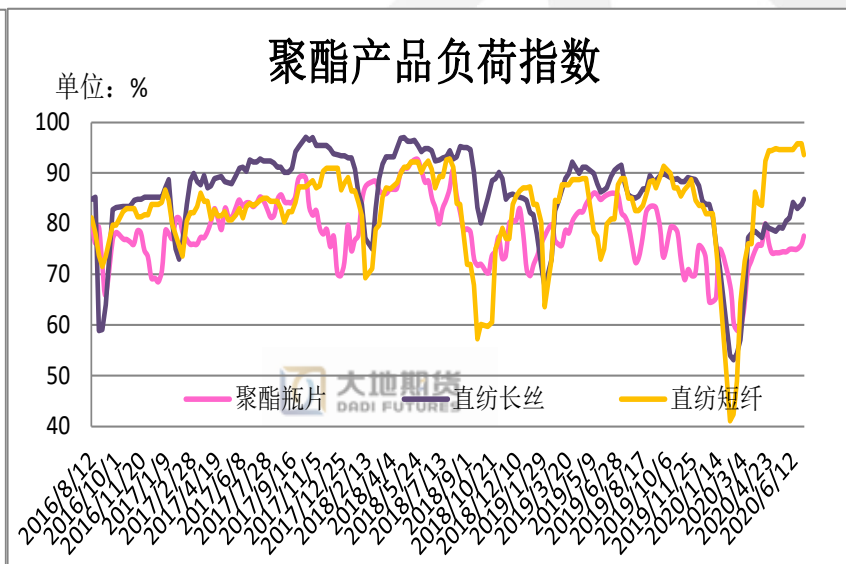
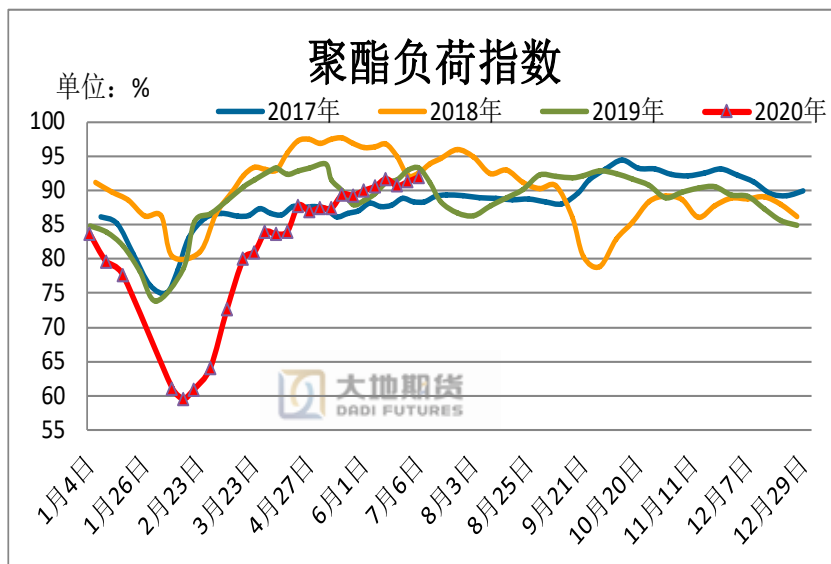
- 预计2020年产量增速在7.81%左右
- 2020年全年产量预估在4824万吨附近，增速相比2019年有所下滑
- 预计从2020年起大量PTA新产能装置投产后，从供应端对PTA价格将产生较大压力



## 二、需求端：聚酯



## 聚酯端：开工高位企稳

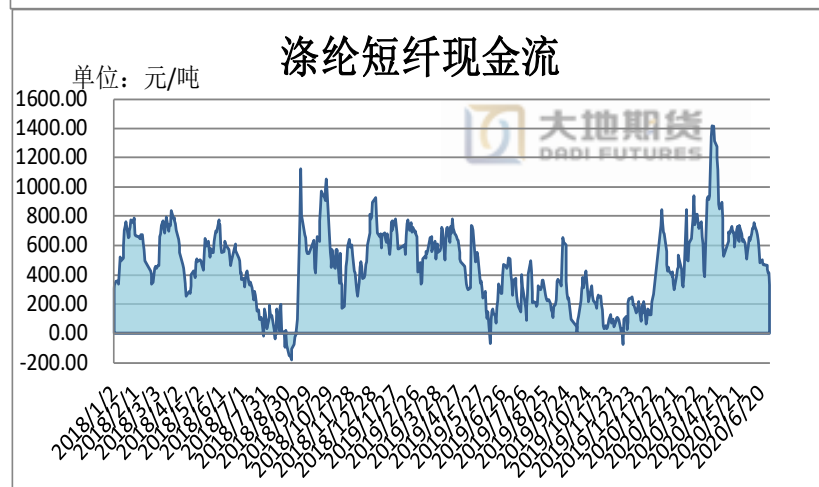
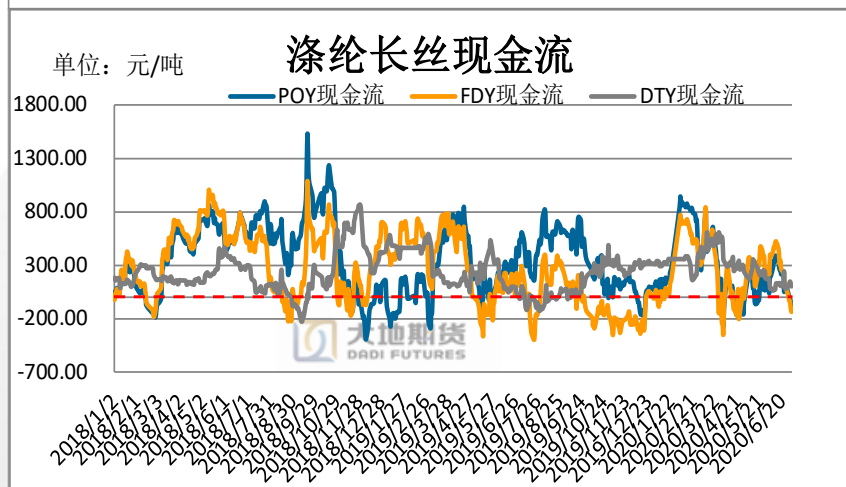
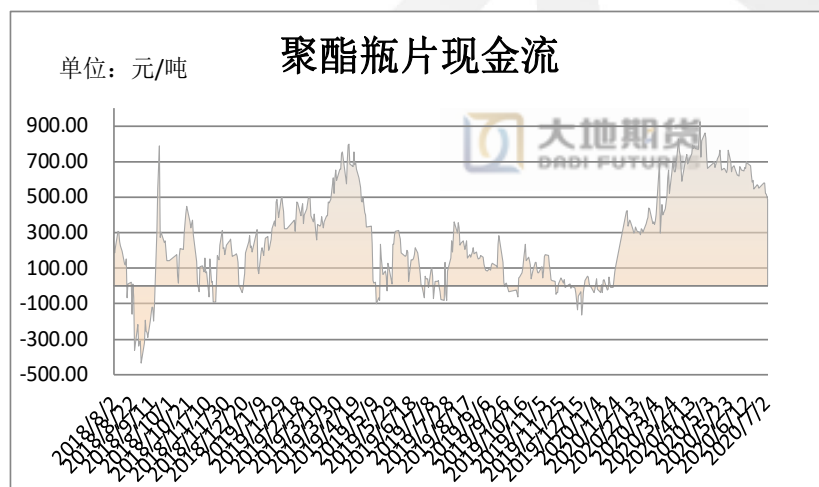
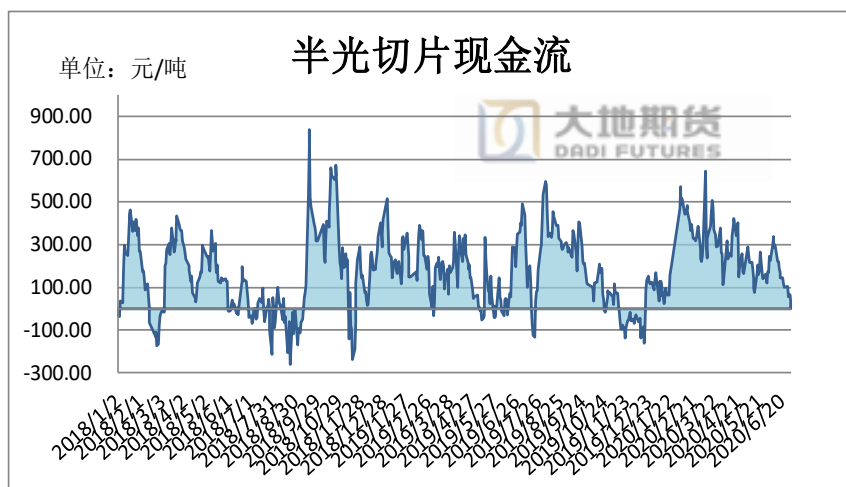


5月开始聚酯开工企稳走高，上升至88-90%附近，6月聚酯开工已上升至90%上方，受利润理想影响长丝负荷上升明显，4套新装置投产也较为顺利

目前聚酯环节利润开始下滑，聚酯库存压力开始上升，同时下游织造开工持续下滑，织造产成品库存持续累库，虽然聚酯环节目前整体运行良好，但需注意后期负荷压力的上升



## 聚酯端：长丝利润变动较大，短纤瓶片利润理想



5月-6月聚酯现金流表现仍延续分化，长丝利润变动较大，由亏损转为盈利，短纤瓶片利润表现理想，切片利润窄幅震荡为主

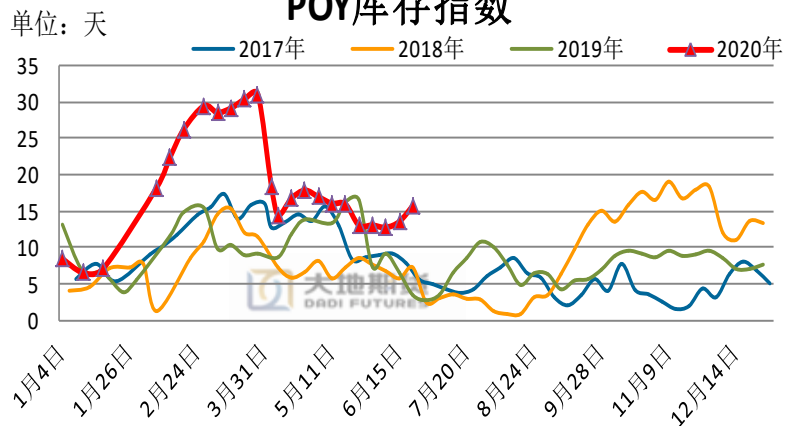
目前长丝利润重新陷入亏损，聚酯各环节现金流逐渐下滑，关注后续对开工的影响

数据来源：大地期货

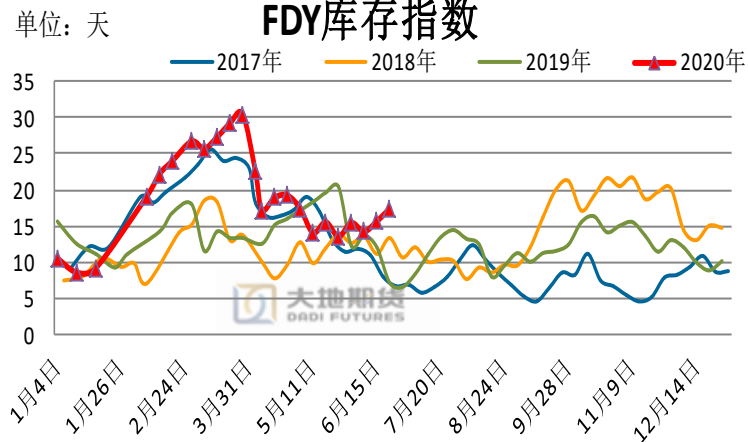


## 聚酯端：库存压力上升

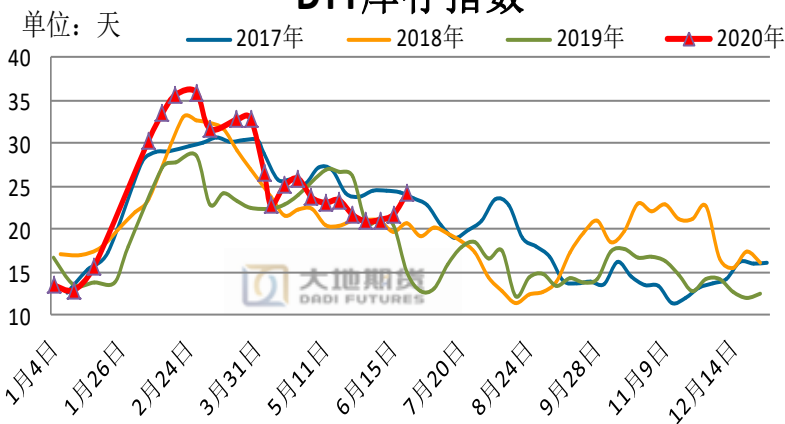
### POY库存指数



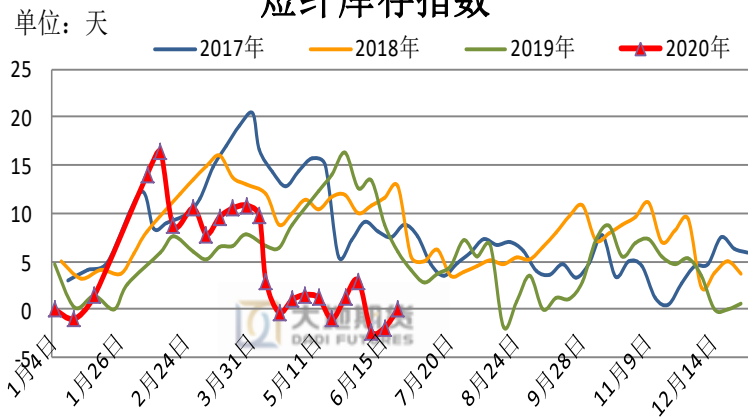
### FDY库存指数



### DTY库存指数



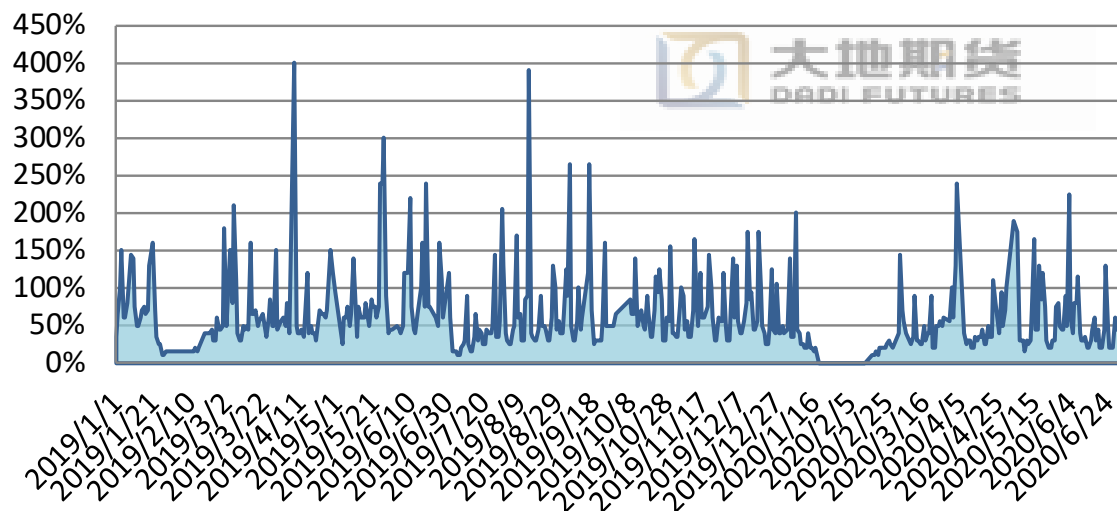
### 短纤库存指数



5月长丝短纤库存保持去库节奏，短纤出现负库存状态，6月库存低位逐渐累库  
目前聚酯库存开始走高，库存压力逐渐上升，同时产业链下游库存仍然高企，下游织造疲  
软仍将限制产业链去库



## 江浙涤丝产销



下游涤丝产销在5-6月整体出现零星爆发，主要受原材料价格上涨造成市场买气上升  
目前下游织造产成品库存高位，同时下游织造对后期市场价格仍然存在较大的观望情绪，除刚需备货外热情不高，关注涨价下的脉冲式产销



## 需求端：聚酯2020年产能投放

企业名称	地点	产能	预计投产时间	产品
恒逸海宁	海宁	25	2020年2月	长丝
嘉兴逸鹏	浙江	25	2020年3月	长丝
万凯新材料	重庆	60	2020年3月	瓶片
新凤鸣中益	嘉兴	30	2020年4月	长丝
大连逸盛	大连	35	2020年4月	瓶片
无锡华亚	无锡	20	2020年5月	切片
海南逸盛	海南	25	2020年6月	瓶片
福建逸锦	福建	10	2020年6月	短纤切片
盛虹港虹	吴江	25	2020年6月	长丝
仪征化纤	仪征	20	2020年6月	短纤
南通恒科	南通	20	2020年	长丝
华西化纤	江阴	10	2020年	短纤
扬州福尔威	扬州	5	2020年	短纤
新凤鸣中益	嘉兴	30	2020年	长丝
南通恒科	南通	60	2020年	长丝
浙江三维	台州	25	2020年	聚酯切片
宿纤逸达	江苏	50	2020年	长丝、短纤
福建逸锦	福建	40	2020年	长丝、短纤
恒逸海宁	海宁	75	2020年	长丝
天龙新材料	锦州	20	2020年	长丝
福建百宏	晋江	20	2020年	聚酯切片
海南逸盛	海南	25	2020年	瓶片

2020年预计聚酯新投产装置产能在655万吨，相比2019年产能增量有明显增加

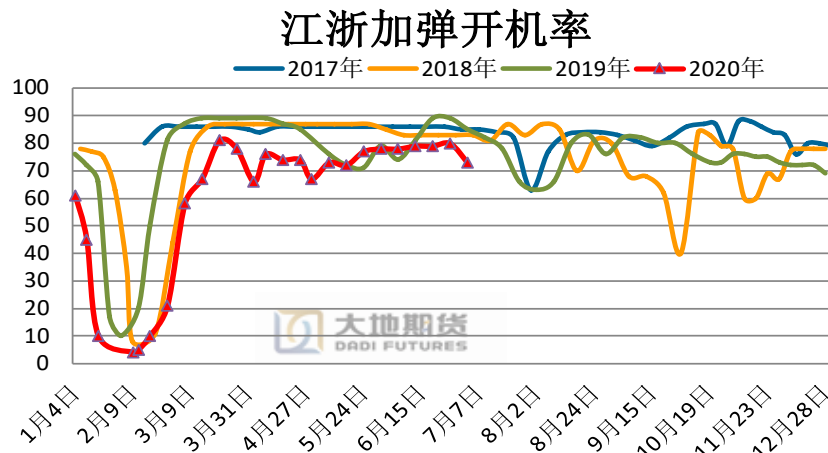
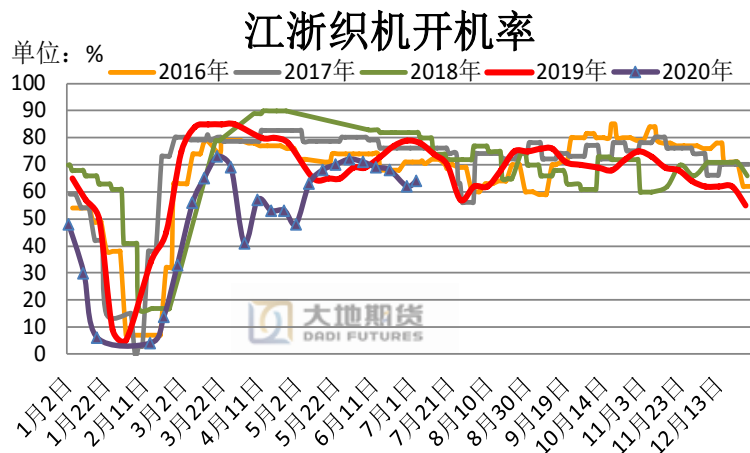
新装置产能投放的不确定性较大，并且直接与行业利润相关，特别在行业利润不高甚至亏损的情况下投产时间又将大幅延后

同时，考虑到聚酯下游仍然处于下行周期，下游坯布纱线仍然处于高位去库阶段，预计下半年聚酯部分新产能投产仍然存在不确定性



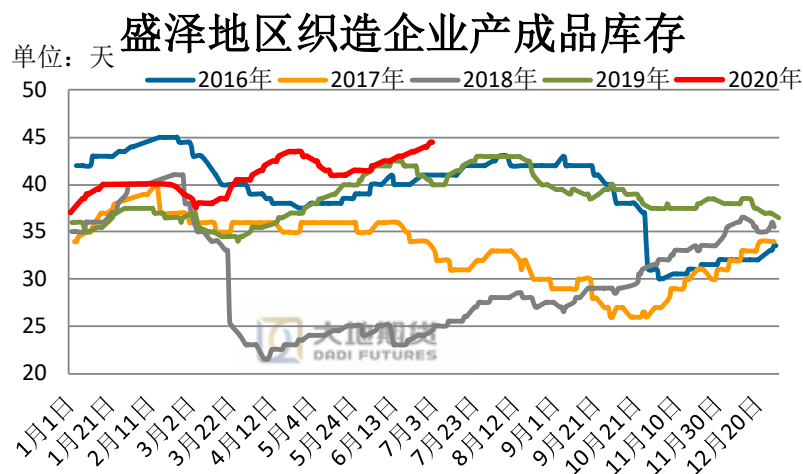


## 终端市场：终端开工下滑，产成品库存高位



5月下游织造开机从减产中逐渐回升，主要受内需好转影响；6月开始织造开工逐渐下滑，海外疫情反复，预计织造海外订单恢复仍需时间，关注后期订单恢复情况

目前产成品库存处于高位，并保持累库节奏，当前织造仍处于下行周期，整体运行仍然偏弱，注意终端风险及利润传导



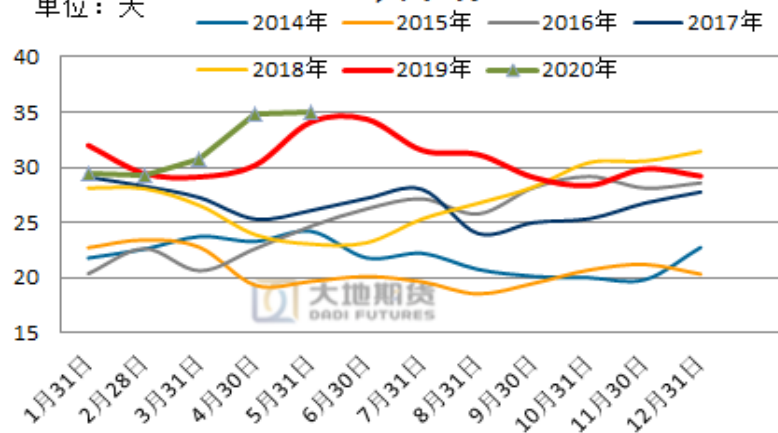




## 终端市场：预计终端疲软难以改善

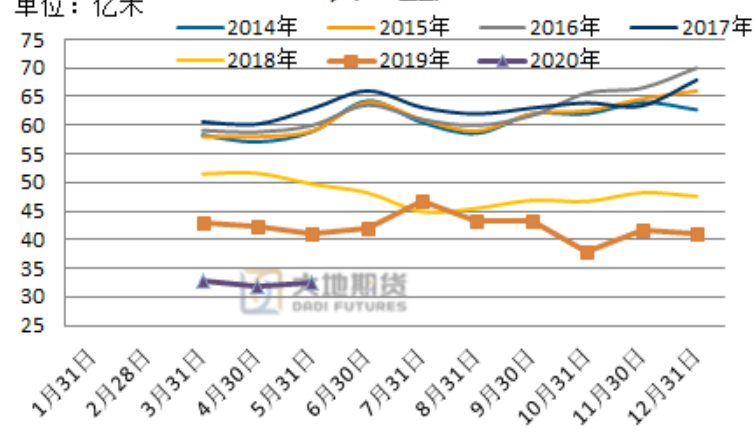
### 坯布库存

单位：天



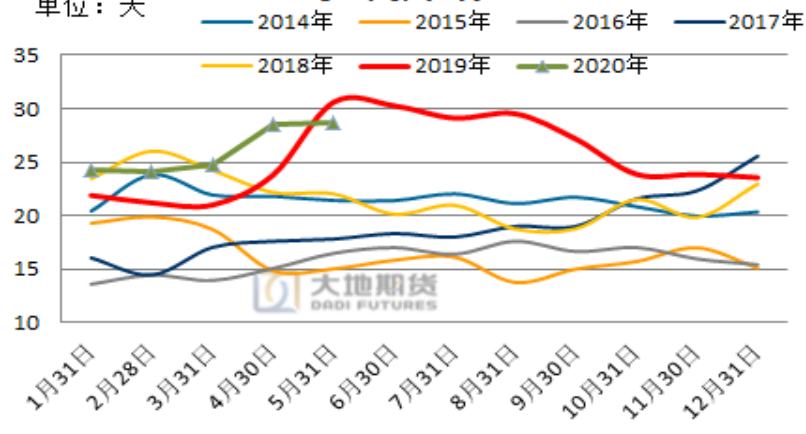
### 布产量

单位：亿米



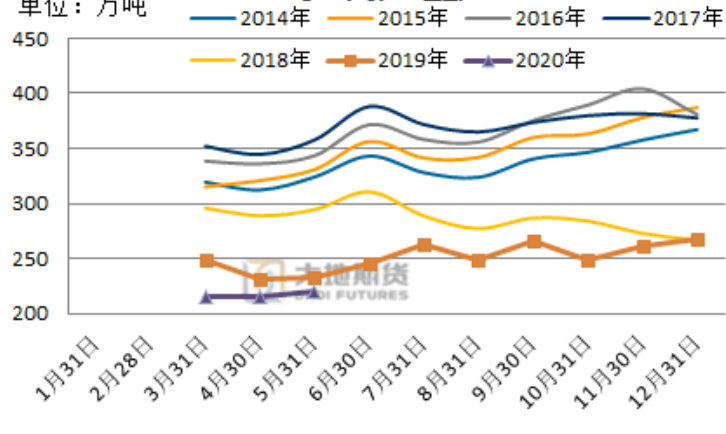
### 纱线库存

单位：天

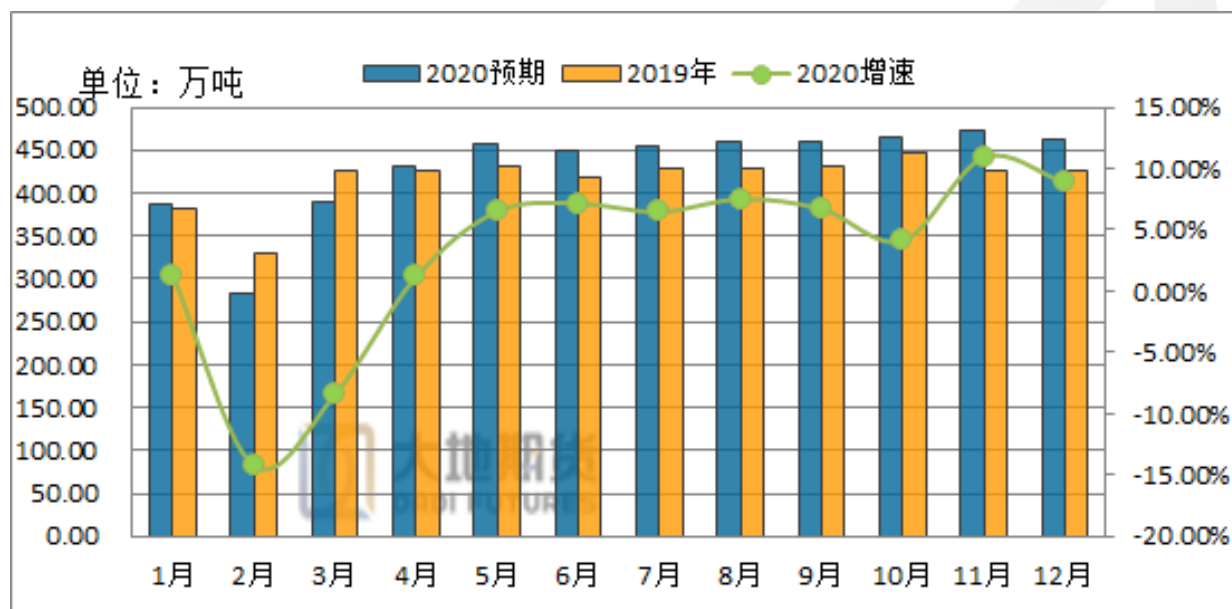


### 纱线产量

单位：万吨



终端消费疲软仍旧难以改善，2019年以来整体坯布、纱线产量同比减少，库存高位去库，纺织行业未来终端需求预计仍将疲软



- 预测方式：新装置投产预期、存量装置供应增量、装置检修周期以及终端需求增速、产业链利润等角度
- 预计2020年聚酯产量在5173万吨，2020年产量增速同比在3.53%附近，增速相比2019年大幅下滑



### 三、PTA成本端：PX



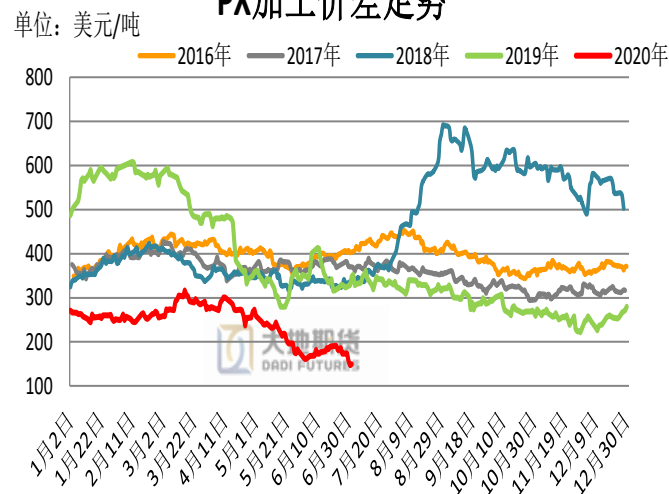
## PTA成本端：PX加速投产，利润空间受限

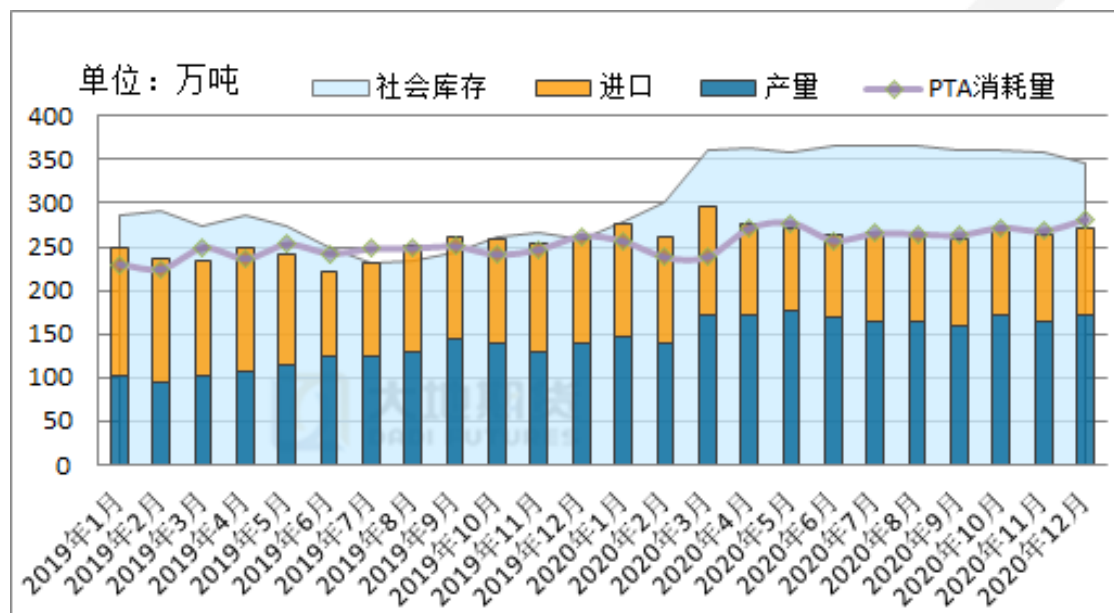
### 2020-2021年PX新增投产情况

企业名称	地点	产能	投产时间
浙江石化1期	浙江	400	2020年1月投产
中化泉州	福建	80	计划2020年投产
中海油惠州石化2期	广东	80	2020-2021年投产
浙江石化2期	浙江	400	计划2021年底

- 2019年多套大型装置稳定投放，持续压缩PX利润空间
- 2020-2021年供应增量可观，预计有920万吨新增有效产能，未来2-3年内PX供应压力或将更加显著
- 预计PX价格上方仍然存在压力，PX加工价差预计将压缩在历史偏低水平区间，需更多的关注跟随原油价格的联动，将影响到对PTA价格支撑力度

PX加工价差走势





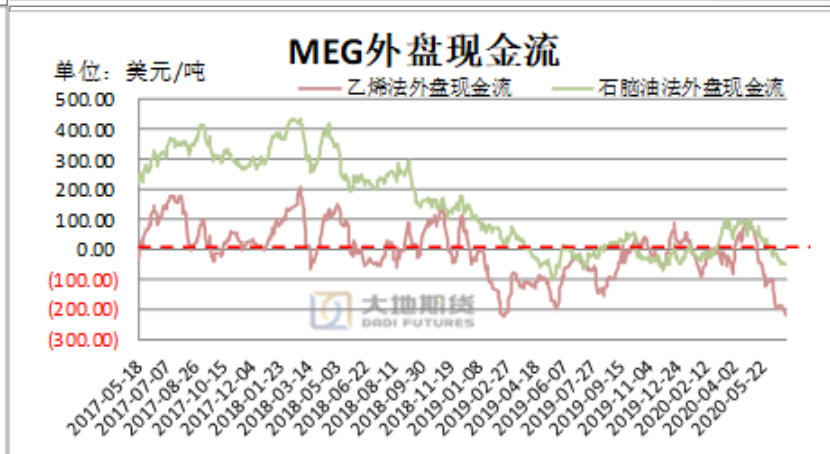
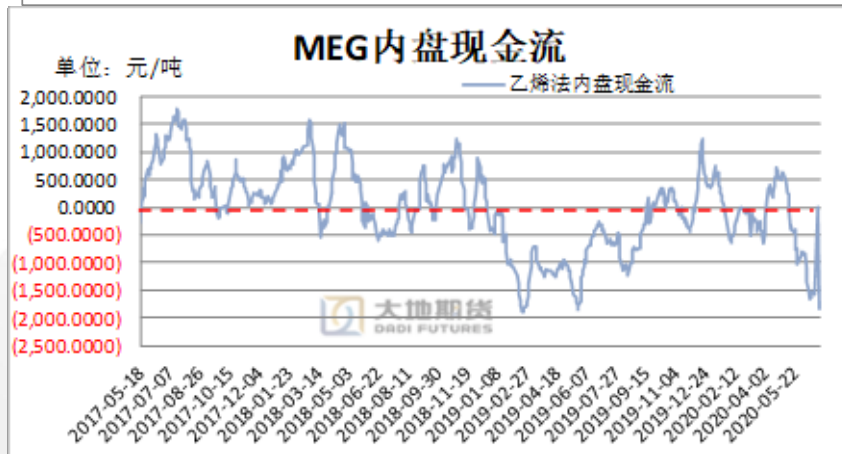
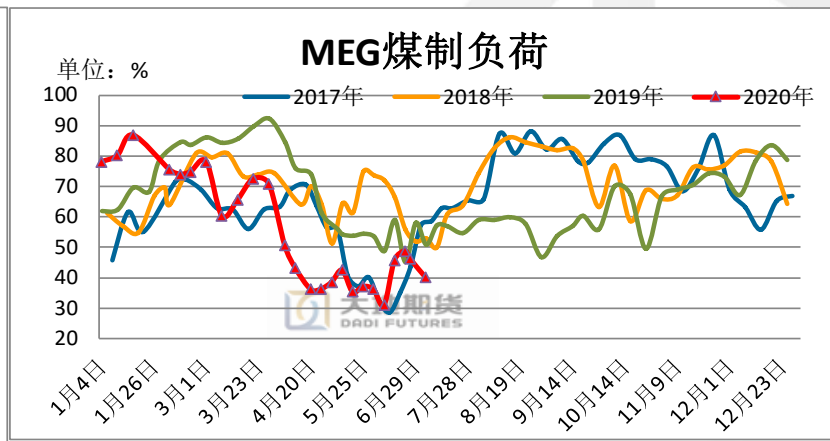
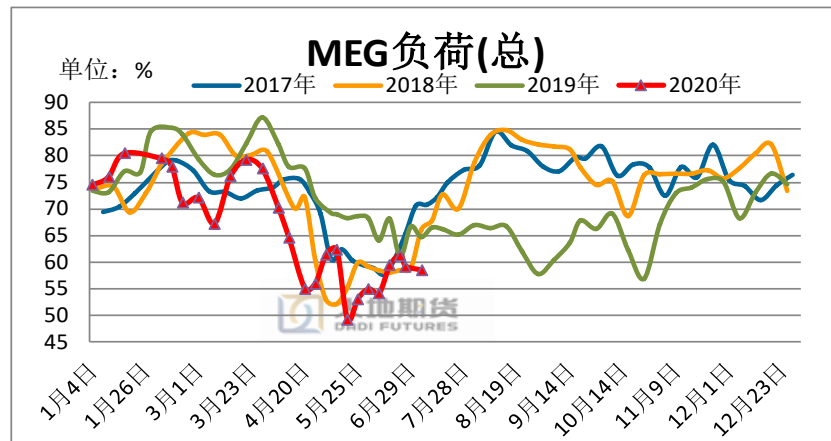
- PX国内产能大幅增加，国内产量预计大幅提升
- 预计PX2020年产量在1970万吨，增幅或达到35.86%
- 进口比例预计相应减少，预计进口量同比出现下滑，进口依存度进一步回落
- 下半年国内PX社会库存预计将保持超高水平，库存压力将延续，高位库存去化同样困难



## 四、相关供应端：MEG



## MEG供应端：煤制集中减产，乙烯制利润亏损

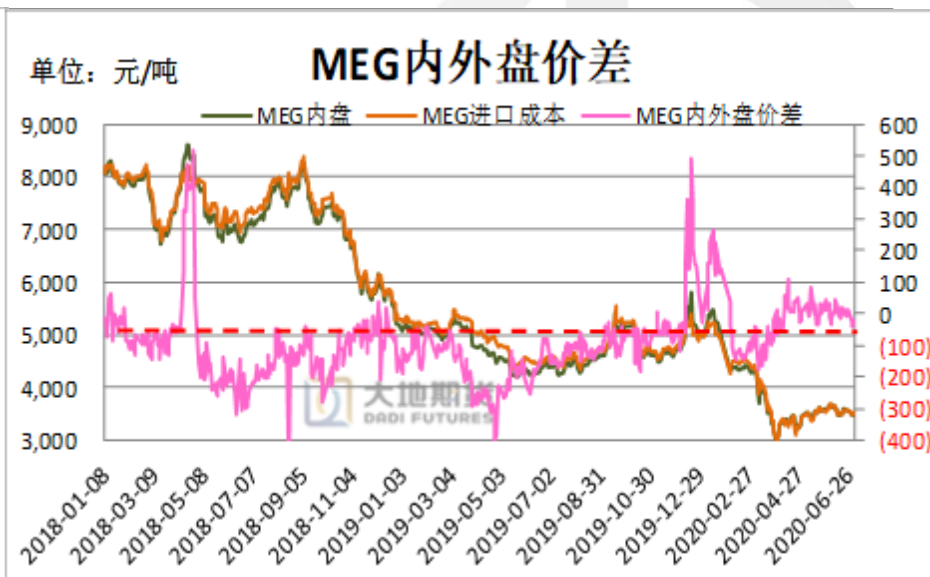
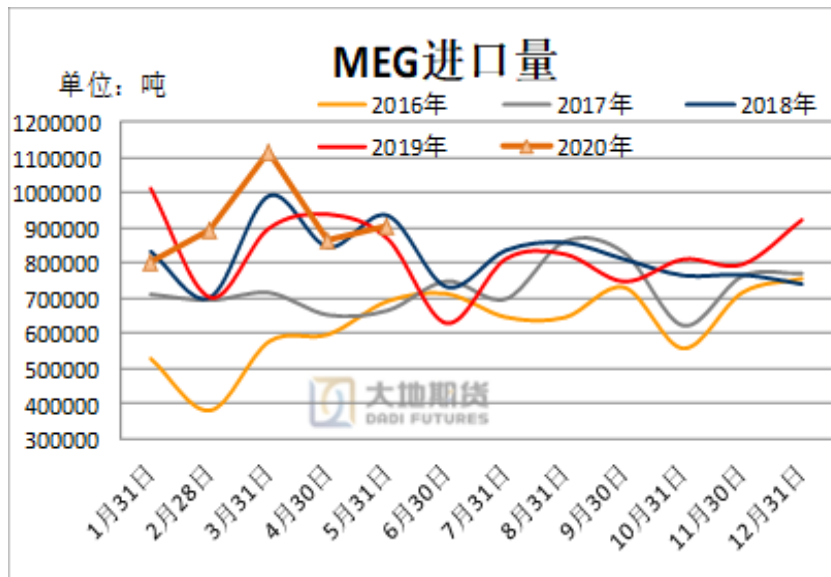


4月开始MEG煤制负荷大幅下行，5月中旬下降至40%下方，同时乙烯制多套装置开启检修，MEG总负荷持续走低，6月中旬后小部分煤制装置恢复，但目前恢复进度缓慢，预计恢复生产仍需等待价格修复伴随原油价格重心下移，MEG价格跌至新低区间，目前价位基本到达多数煤制装置现金流成本线，导致煤制停车增加；同时受石脑油价格修复导致乙烯制利润开始亏损，整体国内供应预计持续走低





## MEG供应端：进口同比上升 内外价差走高

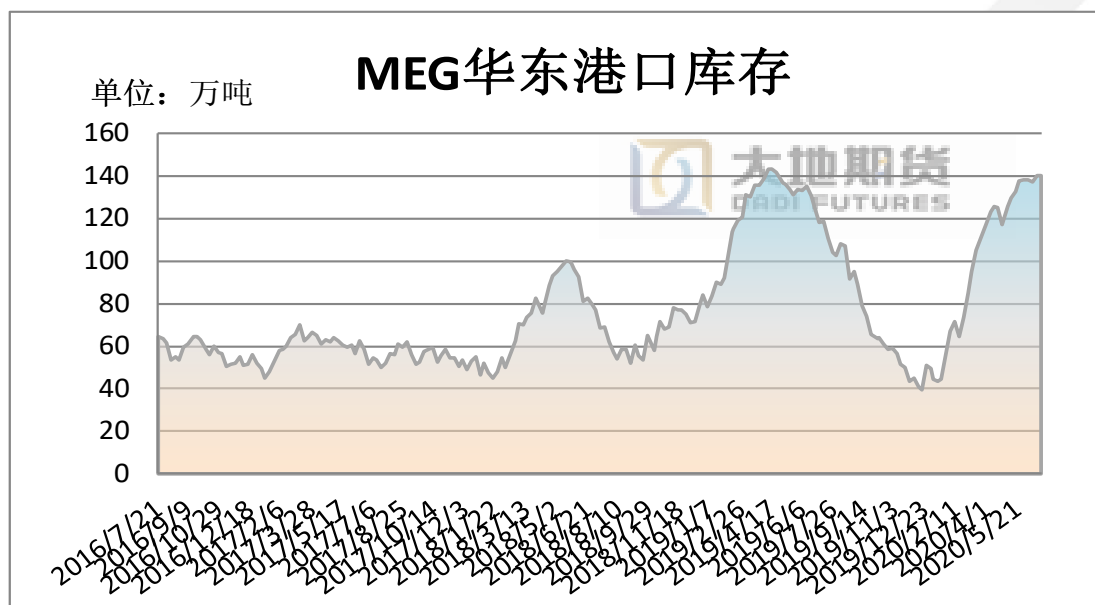


	2018年	2019年	2020年	同比
1月	83.13	100.98	80.00	-20.78%
2月	70.10	70.14	89.00	26.89%
3月	98.97	89.74	111.50	24.25%
4月	84.45	93.69	86.62	-7.55%
5月	93.38	86.78	90.43	4.21%
6月	73.09	62.80		
7月	83.47	81.00		
8月	85.66	82.38		
9月	80.94	74.62		
10月	76.32	80.90		
11月	76.54	79.00		
12月	73.89	92.10		

5月进口量为90.43万吨，相比到港预估有所下滑，6月到港量约为85.4万吨，预计同比上升

近期到港量预报继续上升，但在港口库存胀库和港口卸货压力，预计实际到港量将有所下调





4月后MEG港口库存上涨至前期高位附近，目前港口库存达到140万吨附近  
目前国内产量受开工回落影响预计出现下调，目前港口到货压力增加，但港口卸货压力及库容将限制实际到港量，短期供应端预计小幅偏低；目前下游终端开工下滑趋势，仍处于高位缓慢去库阶段，将限制产业链去库存速度；预计后期累库趋势或将相对平缓，但高位库存有效去化仍然困难



## MEG投产情况



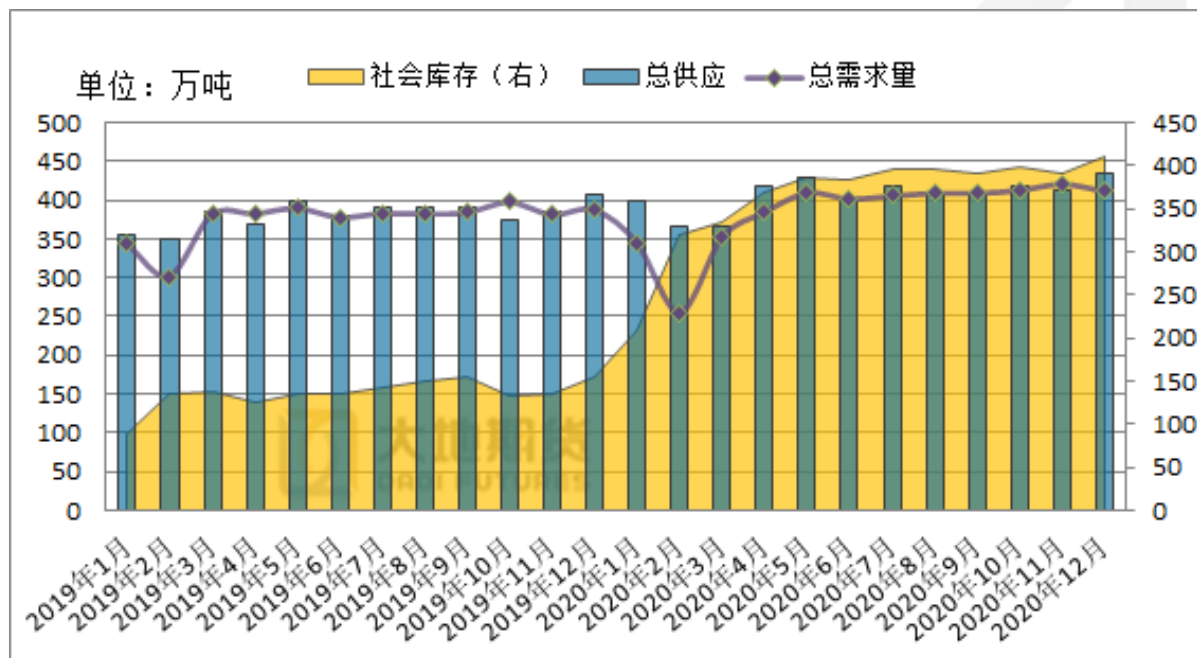
大地期货  
DADI FUTURES

企业	工艺路线	产能	投产时间	地区
恒力石化1#	乙烯法	90	2020年2月已投产	辽宁
浙江石化	乙烯法	80	2020年2月已投产	舟山
恒力石化2#	乙烯法	90	2020年2月已投产	大连
中石化-科威特	乙烯法	50	推迟至2020年10月	湛江
中化泉州	乙烯法	50	2020年	泉州
荣信化工	煤制	40	2020年2月已投产	内蒙古
新疆天业	煤制	20	2020年6月底前	新疆
久泰能源	煤制	100	2020年	内蒙古
山西冀矿泓通	煤制	20	推迟，或2020年投产	山西
陕西渭化	煤制	30	推迟，或2020年投产	陕西
建元焦化	煤制	24	推迟，或2020年投产	内蒙古
榆林神华能源	煤制	40	推迟，或2020年投产	陕西
三宁化工	煤制	60	推迟，或2020年投产	湖北
延长石油	煤制	10	推迟，或2020年投产	陕西
康乃尔	煤制	30	推迟，或2020年投产	吉林
新疆天业	煤制	40	或2020年投产	新疆
桐昆+宝钢	煤制	120	待定	安徽

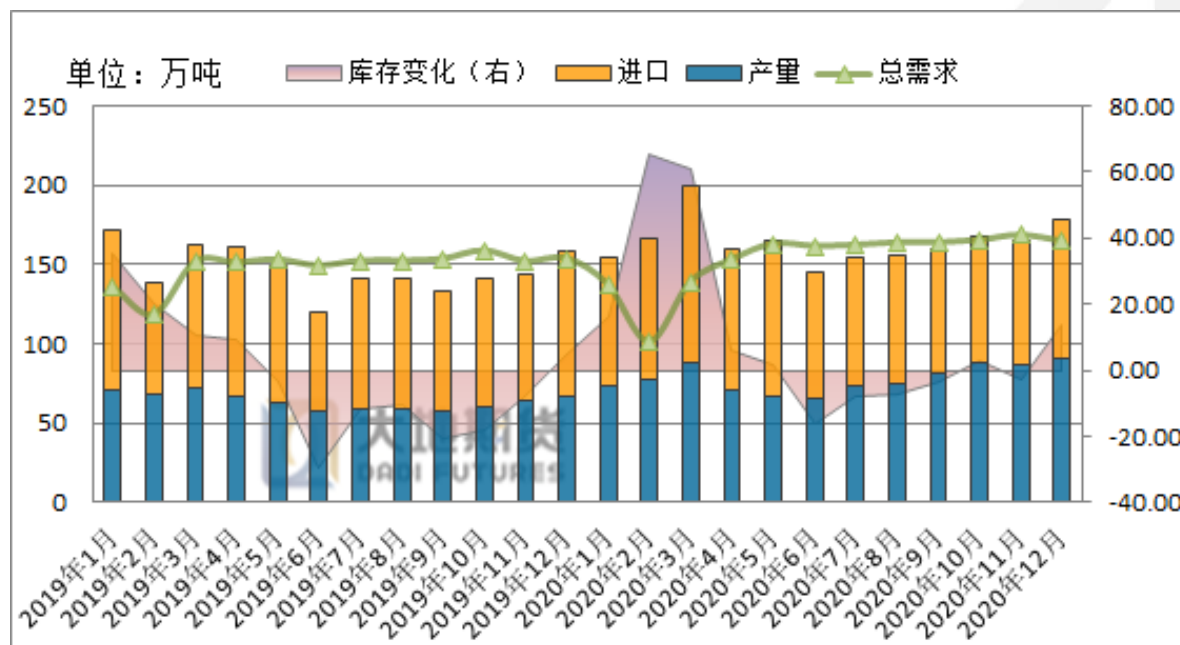
- 2019年受煤制乙二醇利润及装置投产进程影响，原定计划投产的绝大多数装置都出现投产推迟的现象
- 2020年预计有360万吨以上的煤化工装置将投产，但考虑到煤制乙二醇装置投产成本偏高，同时利润修复仍需要时间，因此2020年能否转化为实际供应增量仍然存在变数
- 国内一体化装置投产时间相对稳定性较高，预计在2020年乙烯法一体化装置将有360万吨产能投放，预计将进一步增加乙二醇国内供应压力



# PTA&MEG下半年展望



- 预测方式：综合2020年新增有效产能投产情况、存量装置供应增量、装置检修周期、产业链利润以及终端需求增速等
- 2020年上半年供应严重过剩，社会库存大幅累库并创历史新高，下半年整体将保持供需相对均衡状态，10月后随着多套装置投产，库存将继续大幅累积，高位库存去化将更为艰难
- **下半年PTA供需维持相对平衡状态，超高库存对价格上方仍存在压力，而全球终端需求在下半年预计逐步恢复，后期PTA价格将保持底部修复的节奏，在原油不出现大幅下跌的情况下，PTA价格向下空间较为有限**



- 预测方式：综合2020年新增有效产能投产情况、存量装置供应增量、装置检修周期、产业链利润以及终端需求增速等
- 上半年供应过剩压力增大，库存大幅累库，目前显性库存保持在历史高位水平，下半年库存预计将高位缓慢去库，但预计去库幅度相对有限，库存有效去化仍需等待更长的时间
- 预计下半年MEG整体将保持偏紧平衡，高位库存对MEG价格仍存在一定压力，而当前MEG价格处于历史最低价格水平，在原油不出现大幅下跌的情况下，价格向下空间较为有限，同时全球终端需求在下半年预计逐步恢复，预计第三季度MEG价格将保持底部修复的节奏



**PTA：成本端方面**，短线原油价格呈现盘整，上方存在一定压力，当前价格对PTA仍有支撑，需注意原油价格波动风险。目前PX跟随原油波动，价差持续创新低，PX供应整体稳定运行，预计上方将继续承压

**供应方面**，负荷表现理想，后期小部分装置检修，而恒力新装置顺利投产，预计供应增量逐渐体现，供应端压力逐渐增大

**需求方面**，聚酯负荷运行稳定偏高，利润小幅继续下调，长丝利润出现亏损，库存压力有所上升，虽然聚酯环节目前整体运行良好，但需注意后期负荷压力的上升

**终端方面**，织造开工继续回落，产成品高库存压力较大，同时织造整体仍处于下行周期，预计继续将限制产业链库存去化速度，关注海外订单恢复情况

**从库存来看**，目前库存保持在历史新高，6月小幅去库，7月受供应量预期增加的影响下预计仍然累库，后期基本面将保持偏宽松平衡状态，高库存去化仍然困难

**预计短期PTA在当前低价格区间下**，价格将主要围绕成本波动为主，注意原油价格风险，关注全球终端需求恢复预期下的价格修复；**长期来看PTA将继续受新装置投产及高库存难以消化压制**，长线仍将维持底部宽幅震荡走势

**操作：PTA在当前低价格水平下**，下方空间相对有限，价格受成本变动影响较大，注意原油价格风险；**短线暂时观望或逢低买入，或买入PTA看涨期权；产业可参与买现货抛期货**

**MEG:** 近期MEG供应端负荷低位调整，煤制负荷仍然偏低，预计供应端短期仍然保持偏弱，需继续关注近期装置检修情况

需求端聚酯开工平稳偏高，聚酯环节短期仍然偏强，而下游织造开工出现拐点，库存高位仍然严峻，终端预计维持疲软，后期将继续制约MEG库存消耗

近期乙二醇港口库存压力较高，后期预计基本面将转向偏紧平衡状态，但有效去库仍将较为困难，整体对盘面仍将产生压制

**预计短期内MEG价格将继续受原油波动影响，在当前低价格区间下方空间相对不大，注意原油价格风险，关注全球终端需求恢复预期下的价格修复，短期可暂时观望或逢低买入，产业可买现货抛期货；长期来看受新装置投产及终端需求下行周期影响，长线仍将维持底部宽幅震荡走势**



## 作者信息

---



大地期货  
DADI FUTURES

姓名 蒋硕朋

职称 聚酯高级分析师

联系方式 0571-86774106

邮箱 411744075@qq.com

投资咨询编号 Z0010279



本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

**公司总部地址：浙江省杭州市江干区四季青街道香樟街39号24、25层**

**联系电话：4008840077**

**邮政编码：310000**



欢迎关注 公众号