

# MEG/PTA2019年下半年展望

大地期货 蒋硕朋

2019年9月





上半年乙二醇库存继续处于累库周期，港口库存压力过大，供应压力持续累积，对盘面形成较大压制。尽管4月份后乙二醇装置进入集中检修周期，但下游需求陷入疲软，终端需求矛盾显现，供需驱动仍然偏宽松，叠加贸易战情绪，乙二醇价格整体以持续下跌趋势为主。



**一季度：**节后聚酯开工快速恢复，下游备货积极+成本端稳定上涨，带动PTA价格持续冲高

**二季度：**PX受新装置投产预期影响大幅下跌+终端需求疲弱向上传导，PTA价格不断创年内新低

**6月中旬后：**聚酯产销回升，下游快速去库，贸易战缓解+原油上涨支撑PTA价格反弹冲高

**三季度：**贸易战争端复发，成本偏弱+下游集中检修，PTA价格持续走低

## **成本制约+终端需求走弱 聚酯后市仍然偏弱**

一、供应端

二、需求端

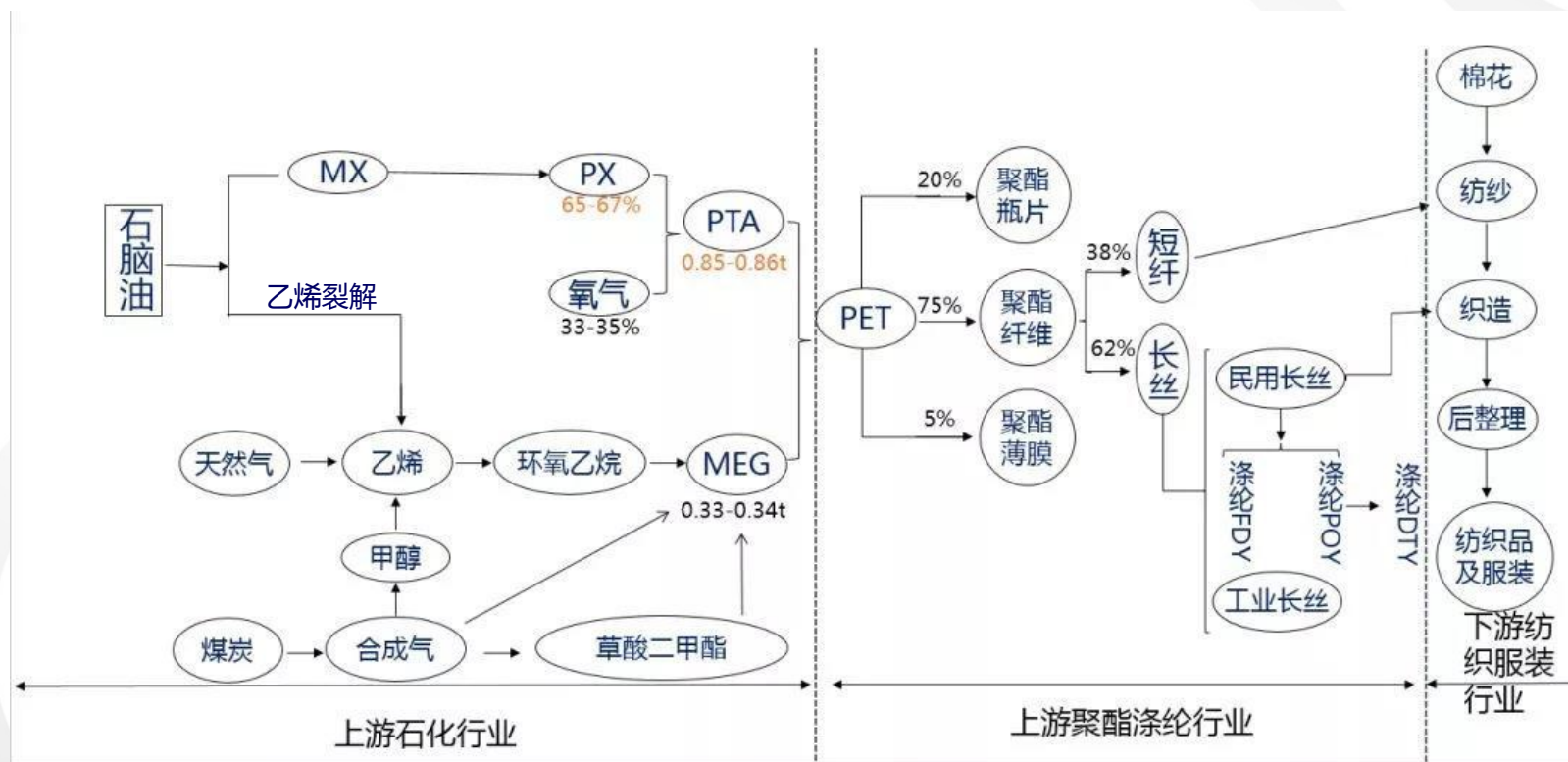
三、成本端



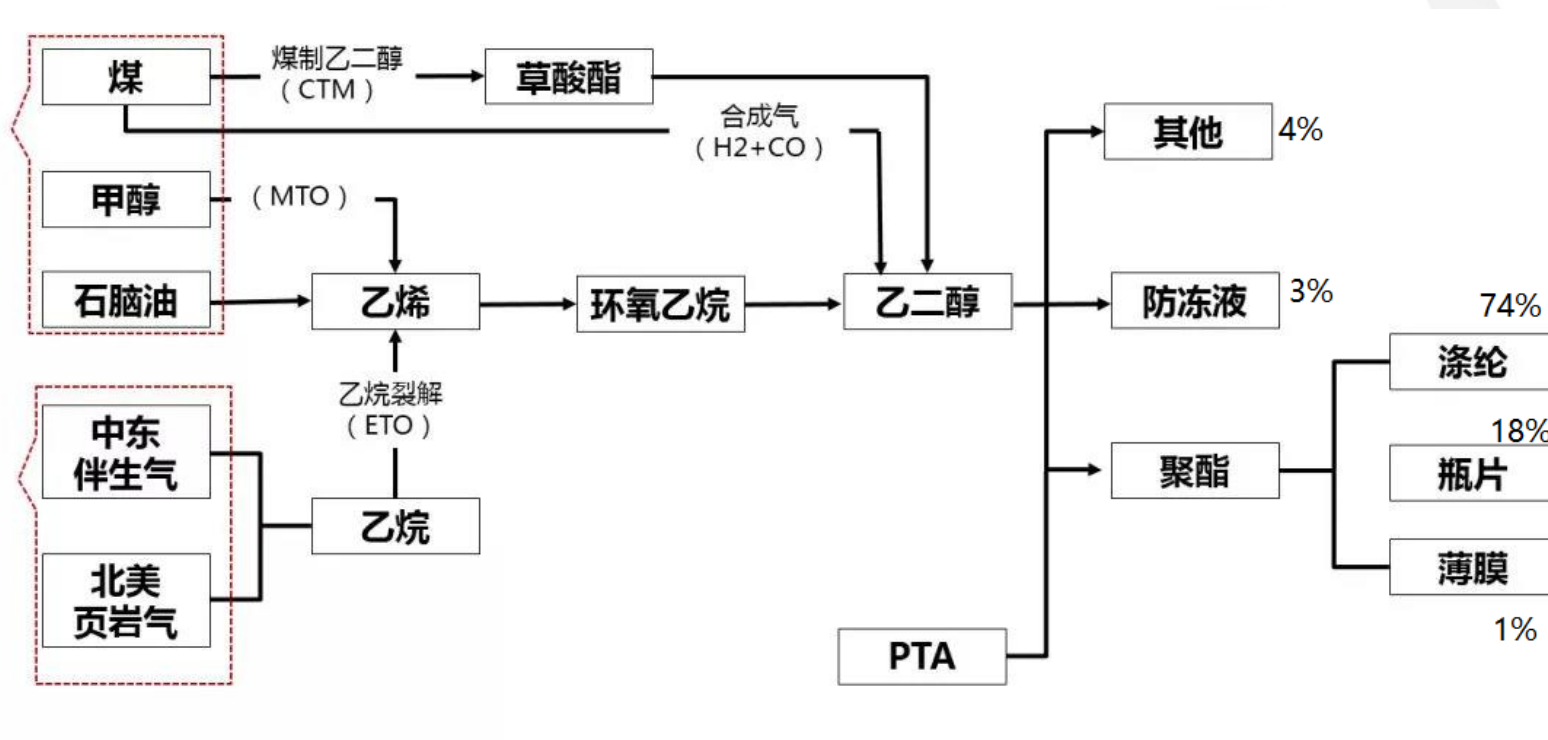
供应端：MEG



## 乙二醇品种及市场概况—生产工艺



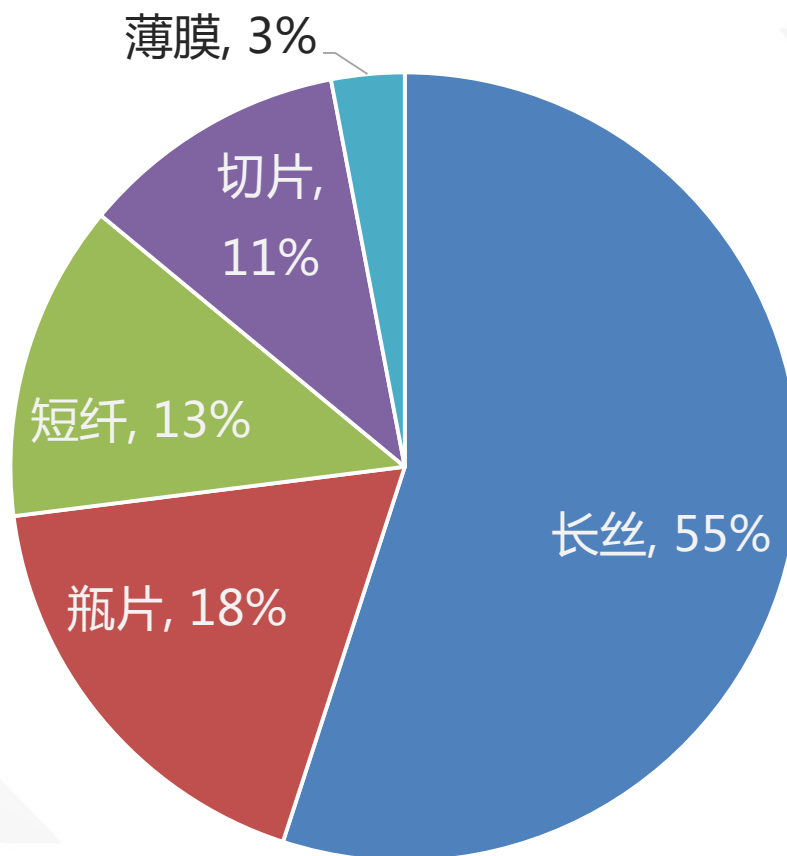
聚酯产业链图



MEG合成路线主要分为：乙烯路线和煤制路线，其中乙烯路线又可以分为石脑油制和天然气制两种，石脑油制在大部分地区通用，天然气制以中东和北美为代表，煤制路线主要有草酸酯法、甲醇法以及合成气直接合成法，煤制路线主要以中国为代表。

类型	比例	类型	比例
聚酯	94.13%		
其他		防冻液	2.87%
		不饱和树脂	3.00%
	5.87%	聚氨酯	
		乙二醛	
		医药等其他	





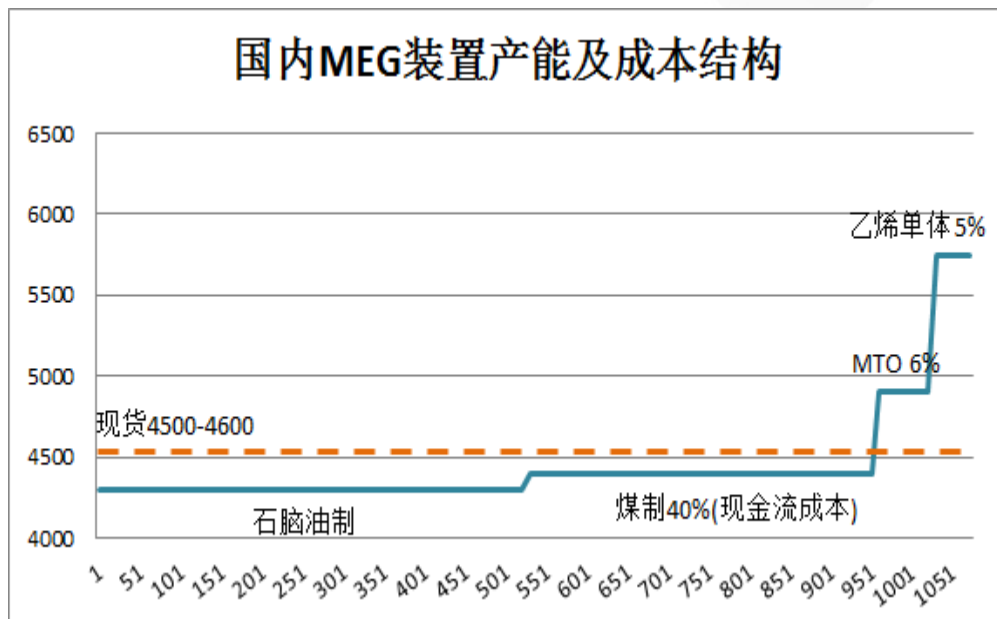


	乙烯单体制	石脑油制	乙烷制	甲醇制	煤（合成气）	草酸酯制
地区	大部分地区		中东、加拿大、美国	中国		
MEG成本公式	$0.605 \times \text{乙烯价格} + 100 \text{美元}$	$0.81 \times \text{石脑油价格} + 150 \text{美元}$	$40 \times \text{天然气} + 190 \text{美元}$	$1.74 \times \text{甲醇} + 1500 \text{元}$	$\text{原料煤} \times 6 + \text{动力煤} \times 2 + 2100$	5600元/吨（含运费）

**乙二醇各生产工艺按现金流分（基于原油40-60美元/桶平台测算）**

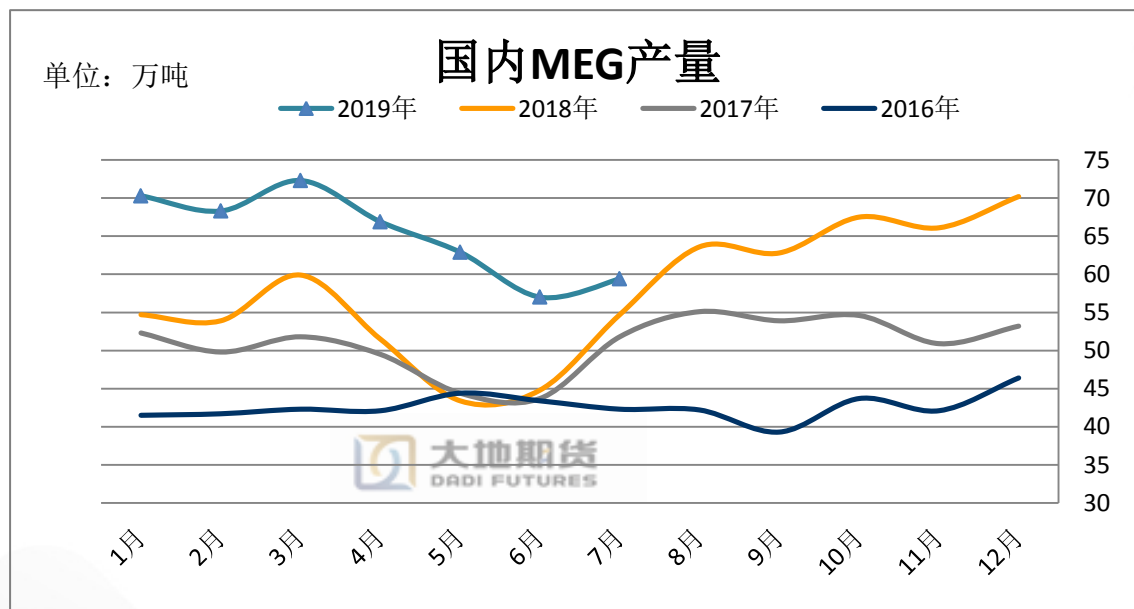
**乙烷制 > 石脑油制 > 煤制 > 甲醇制 > 乙烯单体制**

国内MEG装置产能及成本结构





## MEG供应：产量减少，二季度装置检修增加



	2019年	2018年
12月		70.2
11月		66.1
10月		67.5
9月		62.8
8月		63.6
7月	59.4	54.7
6月	57	44.8
5月	62.9	43.4
4月	66.9	51.5
3月	72.3	59.9
2月	68.3	53.9
1月	70.3	54.7

国内乙二醇1-7月产量为457万吨，同比2018年增长25.96%

二季度季节性集中检修，产量出现大幅回落

7月产量未如往年出现大幅上升，厂家检修及降负意愿加强



## MEG装置检修

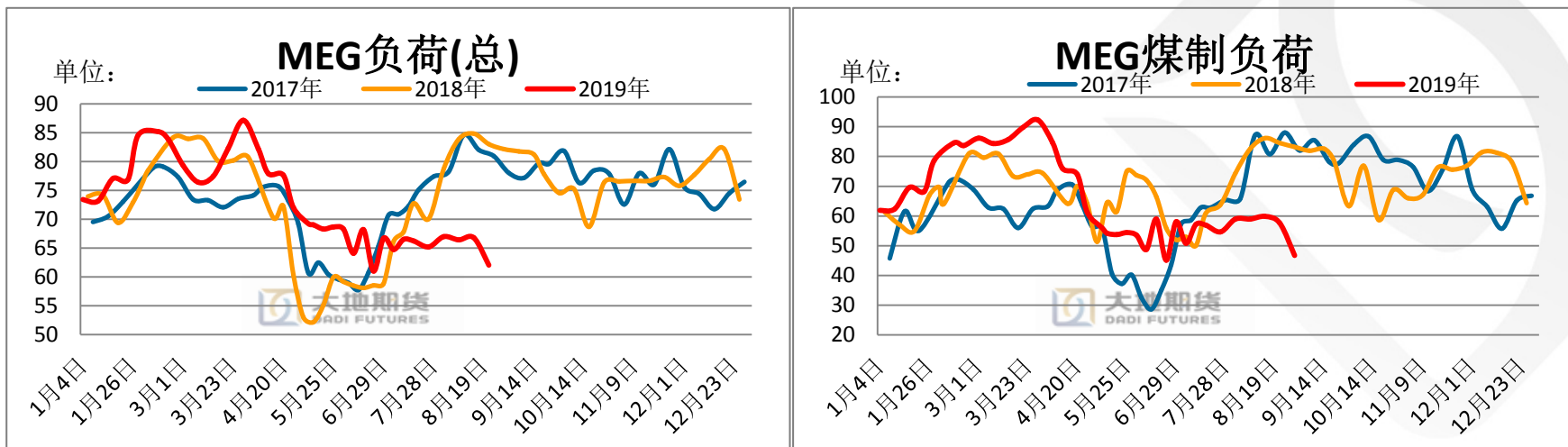


大地期货  
DADI FUTURES

厂家	产能	地点	运行情况
<b>中石化</b>			
扬子巴斯夫	34	南京	8-9成附近运行
扬子石化	30	南京	4-5成运行
上海石化	23	上海	生产EO
上海石化	38	上海	6-7成运行
北京燕山石化	8	北京	已于6月底停车检修，预计检修时长在4个月附近
茂名石化	12	广东	6月中旬停车检修，8月初重启，开工6成
中石化武汉	28	武汉	6成附近运行
镇海石化	65	宁波	7成附近运行
天津石化/sabic	42	天津	8成偏上运行
福炼	40	福建	9成附近运行
<b>中石油</b>			
抚顺石油化工公司	4	辽宁	开工5成
辽阳石油化工公司	20	辽阳	生产EO
新疆独山子石油	5	新疆	6月初停车中，预计9月底重启
成都石油化工公司	36	成都	6-7成附近运行
<b>国内其他</b>			
辽宁北方化学	20	辽宁	5-6成运行
中海壳牌	40	惠州	正常运行，10月中旬停车检修18天
富德能源	50	宁波	7成运行
远东联	50	扬州	7-8成运行，8.19-8.27停车检修，目前正在重启中暂未出料
<b>国内煤制乙二醇</b>			
通辽金煤	30	内蒙古	8月中旬重启
河南煤业（濮阳）	20	河南	停车检修中
河南煤业（安阳）	20	河南	停车检修中
河南煤业（新乡）	20	河南	短停中
河南煤业（永城）	20	河南	停车检修中
河南煤业（洛阳）	20	河南	停车中
新杭能源	30	内蒙古	停车检修中
湖北化肥	20	湖北	8月中旬重启
淮化集团	10	安徽	长停中
阳煤平定	20	山西	停车中，计划重启
易高煤化工	12	内蒙古	停车检修中
黔西煤化工	30	贵州	停车中，计划重启
天盈	15	新疆	停车中，计划重启
涉及产能	812		



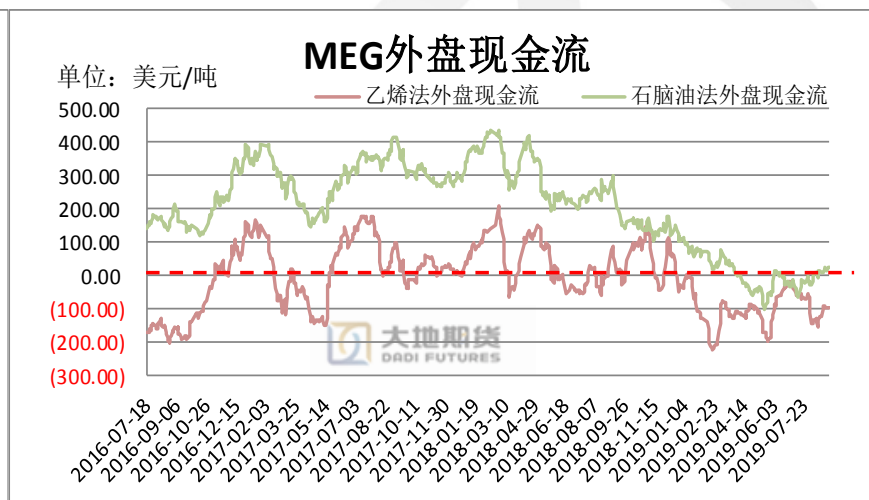
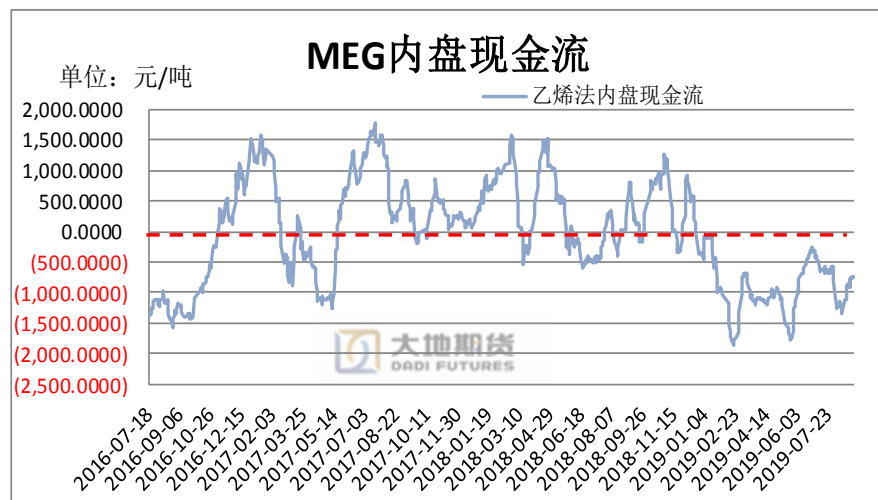
## MEG供应：负荷保持低位



MEG开工大幅下跌，特别是煤制开工已跌至50%，供应端出现收缩，集中检修仍在延续，复工时期继续推迟，目前预计9月上旬集中检修逐渐结束，供应端9月后预计仍将保持相对宽松



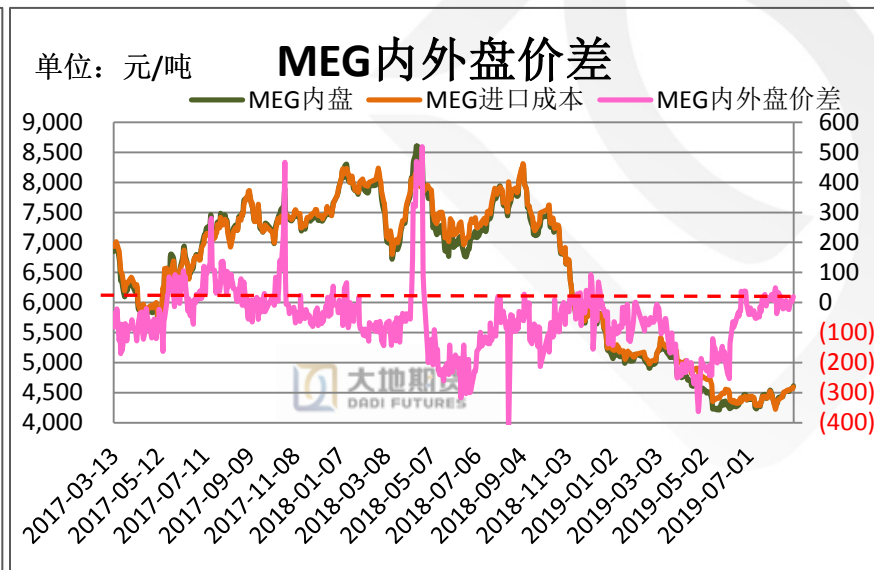
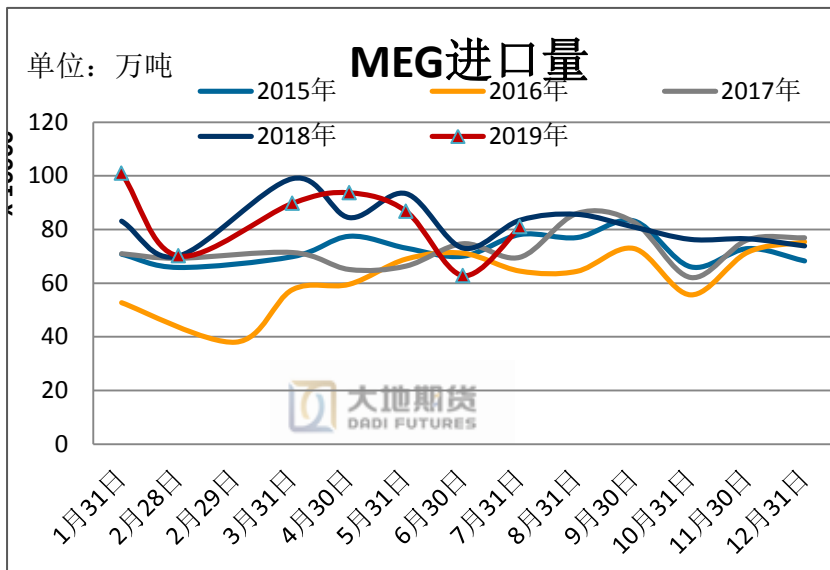
MEG利润：保持亏损



年初以来MEG各生产工艺的现金流均大幅亏损，7月初开始现金流有所回升，  
目前EG价格已略高于煤制现金流最低成本线



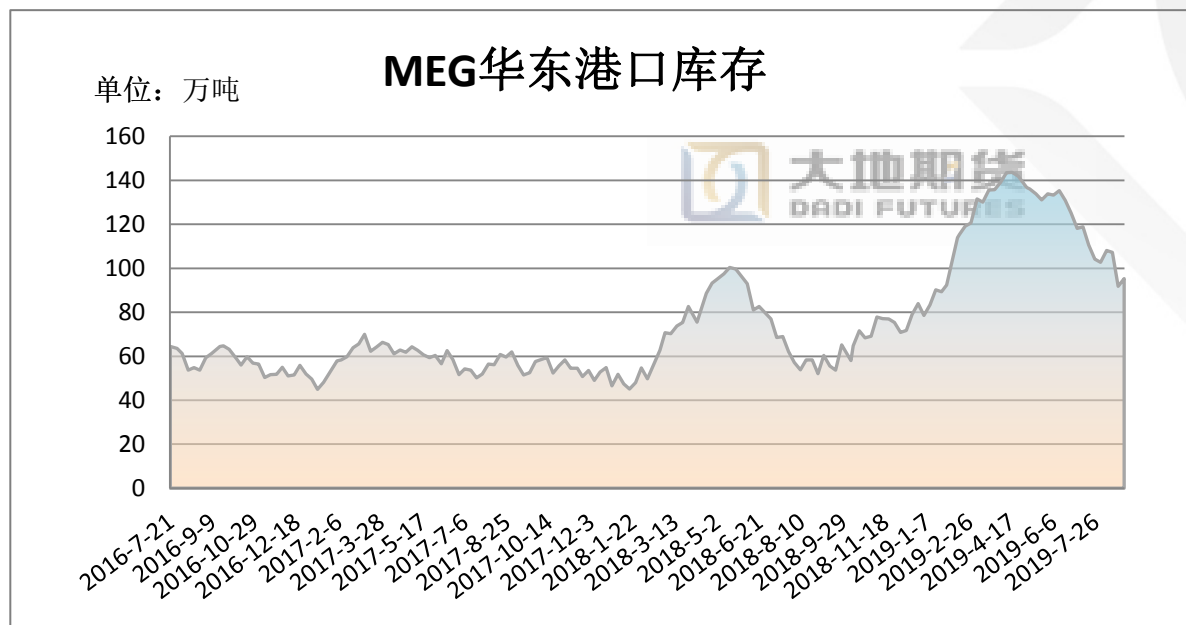
## MEG供应：进口量走低，预计后期同比回落



	2018年	2019年	同比
1月	83.13	100.98	21.47%
2月	70.10	70.14	0.06%
3月	98.97	89.74	-9.33%
4月	84.45	93.69	10.94%
5月	93.38	86.78	-7.07%
6月	73.09	62.80	-14.08%
7月	83.47	81.00	-2.96%
8月	85.66		
9月	80.94		
10月	76.32		
11月	76.54		
12月	73.89		

8月内外盘价差扩大，但整体到港量偏低，从到港量来看，8月到港量约在63.4万吨附近，预计同比大幅减少

后期预计受季节性因素及内外盘价差倒挂影响，下半年进口量将相比上半年小幅回落，预计维持在60-80万吨/月区间



二季度MEG港口库存持续创历史高位，目前在95.3万吨附近

4月中旬港口库存最高达到143.6万吨，受MEG装置集中检修影响和进口回落影响，近2个月持续去库超40万吨，目前港口库存压力相比高峰时有所缓解，但库存仍然偏高

未来MEG检修装置复产+下游需求疲弱，基本面仍然偏宽松，库存去化仍有较长的路要走





## MEG投产情况



大地期货  
DADI FUTURES

### 2019年国内乙二醇新产能投放计划

企业	工艺路线	投产时间	产能	地区
恒力石化	乙烯裂解	2019年10月	90	辽宁
浙江石化	乙烯裂解	2019年10月	80	浙江
吉林康乃尔	煤基合成气	2019年4月	20	吉林
鄂尔多斯新杭	煤基合成气	2019年4月	10	内蒙古
建元焦化	煤基合成气	2019年5月	24	内蒙古
鹤壁宝马科技	煤基合成气	2019年5月	5	河南
山西冀矿泓通能用	煤基合成气	2019年6月	30	山西
延长石油	煤基合成气	2019年8月	30	陕西
辛集化工	合成气	2019年8月	6	河北
斯尔邦石化	MTO	2019年9月	30	江苏
榆林神华能源	煤基合成气	2019年10月	40	陕西
三宁化工	合成气	2019年12月	30	湖北
永煤龙宇	煤制乙二醇	2019年12月	20	河南

### 2019-2020年一体化装置乙二醇产能投放计划

公司名称	所在地	产能（万吨）	投产时间
恒力石化	大连	90	2019年四季度
浙江石化	舟山	80	2019年四季度
恒力石化	大连	90	2020年一季度
中石化-科威特	湛江	50	2020年二季度
中化泉州	泉州	50	2020年二季度

- 2019年MEG预计新投产415万吨产能，其中煤制乙二醇新增产能占245万吨
- 目前国内MEG产能在1070.5万吨，预计至2020年国内乙二醇产能可达1950万吨附近，产能过剩压力较大
- 但受乙二醇利润跌破成本影响，年内煤制新产能实际投产有较大变数，预计延迟至12月
- 一体化装置投放预计将不受影响，顺利投放概率较大
- 2019年MEG整体供应格局仍然偏宽松，供应过剩格局导致库存高企，预计价格整体依然处于下跌通道中



供应端：PTA



## PTA供应端：9月检修较少，供应量预计增加

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	装置于7.9起停车，7.31已出料，8.16降负至6成
	150		
	150		
扬子石化	35	江苏南京	长停
	60		8.12起停车，8.19附近重启
仪征化纤	35	江苏仪征市	8.1开始检修45天
浙江华彬石化	140	浙江绍兴	7月9成负荷，8.8降负至5成，8.20附近负荷提升
浙江利万聚酯	70	浙江宁波	7.28附近停车，8.23重启
逸盛（宁波）	65	浙江宁波	7.24附近检修，8.22附近重启
中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳	4.22检修，推迟至7月下旬重启，目前负荷7~8成
福建佳龙	60	福建石狮	8.2起停车，重启待定
嘉兴石化	150	嘉兴	7.28附近短停
恒力	220	大连	9月中检修1号220万吨PTA生产线，检修时间15天左右
蓬威	90	重庆	6.25停车检修，6.28提负至5成，7.3正常运行
四川能投（原晟达）	100	四川	8月初降负，负荷9成，8.12短停一天

7月产量为378万吨，7月检修影响量相对较多

7月检修：福化450万吨，华彬降负，月底利万(70)、宁波逸盛(65)

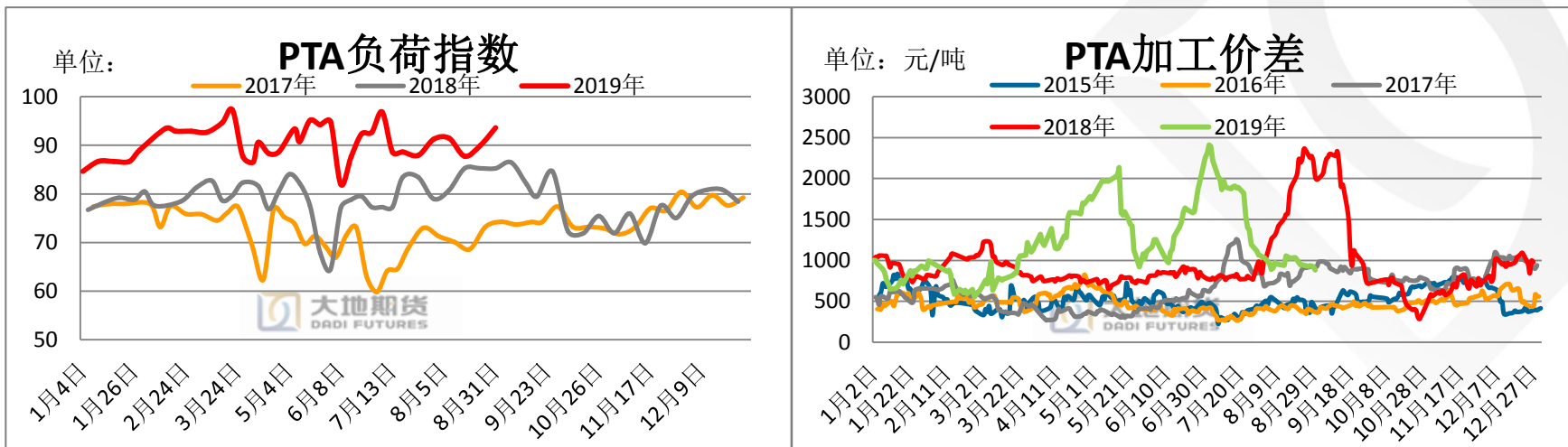
8月检修：扬子(60)、仪征(35)、佳龙(60) 以及7月底利万、宁波逸盛检修延续，华彬、能投、福化降负

9月目前预计检修较少，恒力检修，仪征、佳龙检修延续，福化降负

**预计8月产量在380-385万吨附近，9月产量在380-390万吨附近**



## PTA供应端：负荷回升，加工差高位回落



**开工：**7月PTA负荷高位回落，主要受福化装置检修影响，7月底福化重启提负，PTA负荷重回90%上方

8月PTA装置检修降负情况增多，但涉及产能相较7月减少；9月预计检修较少，预计供应量继续上升，预计后期PTA负荷将维持在**90%上方**

### 加工价差：

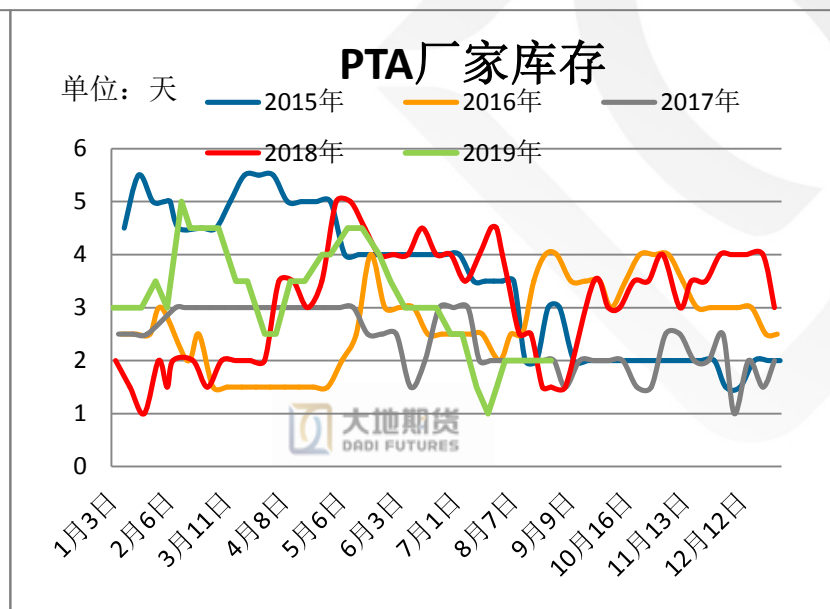
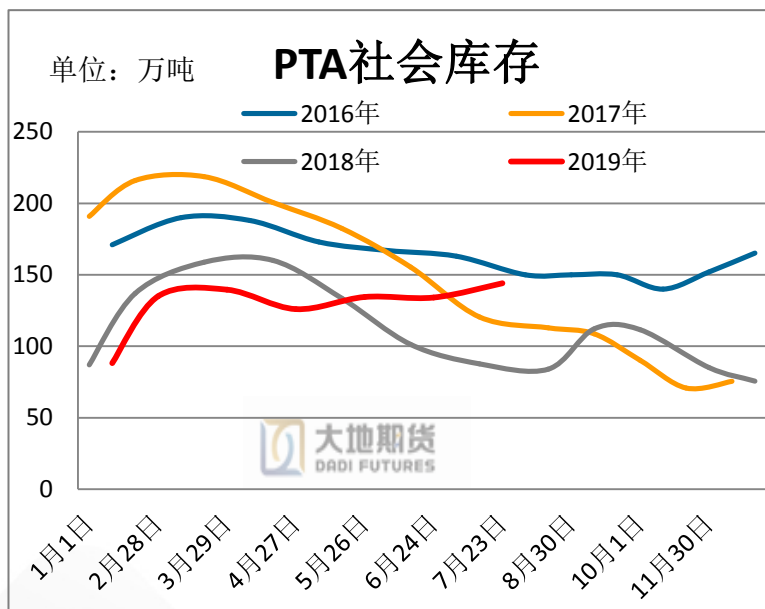
近两个月内PTA加工价差二度扩大至2200元/吨以上，行业利润集聚在PTA环节

目前PTA价差重新回落至900元/吨附近，利润转移至下游聚酯端

**目前PTA环节利润在300元附近，当前加工差下工厂检修及降负概率增加**



## PTA供应端：累库趋势延续



厂家库存：近2个月以来PTA厂家库存从4.5天下降至2天

社会库存：7月底PTA社会库存在144万吨附近，累库幅度在10万吨左右，相比6月累库幅度增加。供应端基本持平、下游聚酯消费降低，基本符合预期

预计8-9月PTA供应端仍偏高，聚酯开工将小幅回升但不会太高（终端需求疲弱的传导），PTA社会库存累库趋势将会延续，幅度基本与前期相同



2019年PTA新增产能投放情况

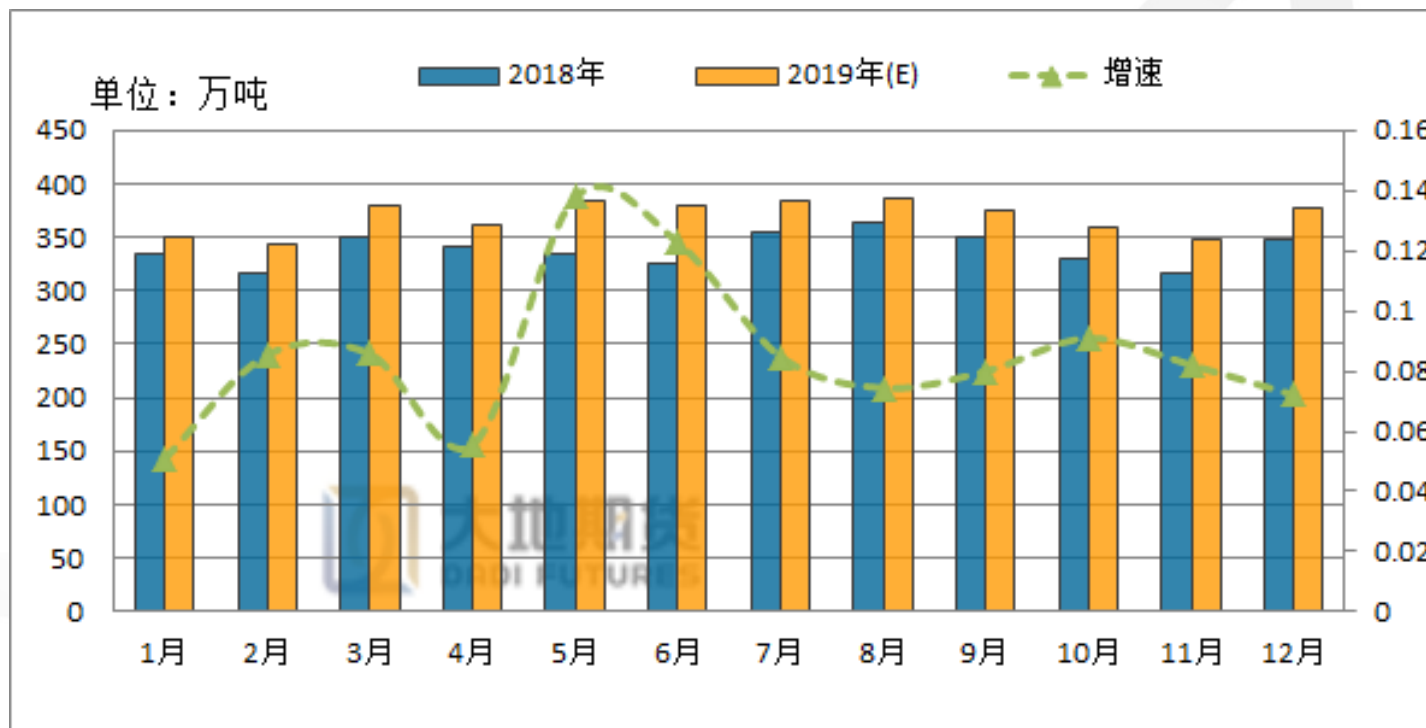
企业名称	新增有效产能	地点	备注
福化福海创	225	福建	2月中旬PTA负荷提升至8成
四川晟达	100	四川	5.21正式投料
新凤鸣	220	桐乡	计划7月试车，2019年9月投产
恒力石化4期	250	大连	计划2019年底投产
新疆中泰昆玉	120	新疆	计划2019年底或2020年初投产

2019年PTA装置预计新增产能约为915万吨

- 四川晟达5月底投产，6月停车检修后重新投产
- 新凤鸣变数不大，预计7月试车
- 第四季度PTA供应压力增大，关注恒力4期、中泰投产进程
- 预计对2019年供应增量约在（存量新增+新增产能）365万吨



## 2019年PTA产量预期



- 预计2019年产量增速在8.7%左右
- 2019年全年产量预估在4410万吨附近，增速相比2018年有所回落
- 预计从2020年起大量PTA新产能装置大量投产后（1890万吨），PTA产量增速将再度大幅上升

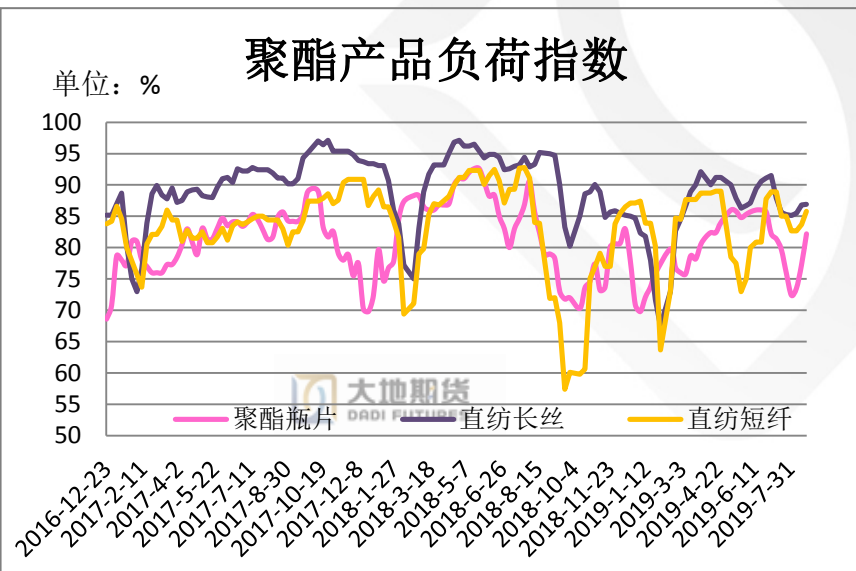
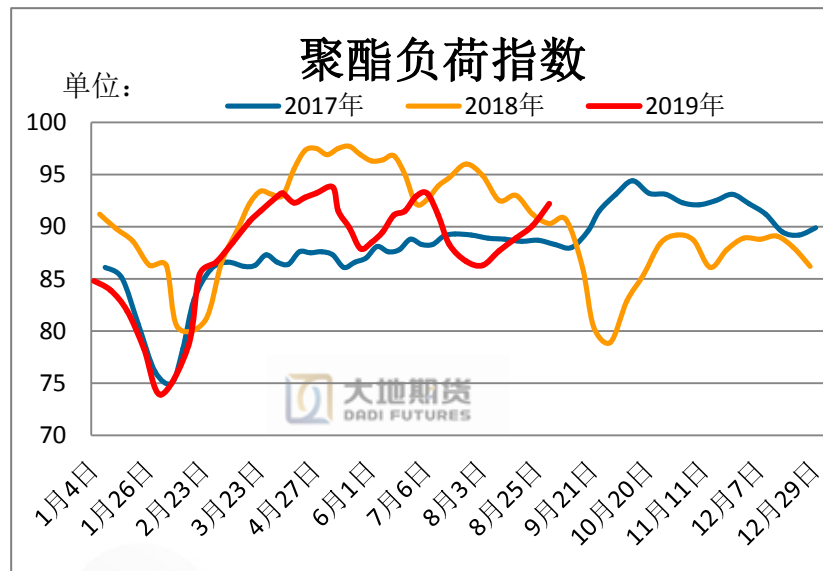


## 需求端：聚酯





需求端：聚酯开工后期上升但有限

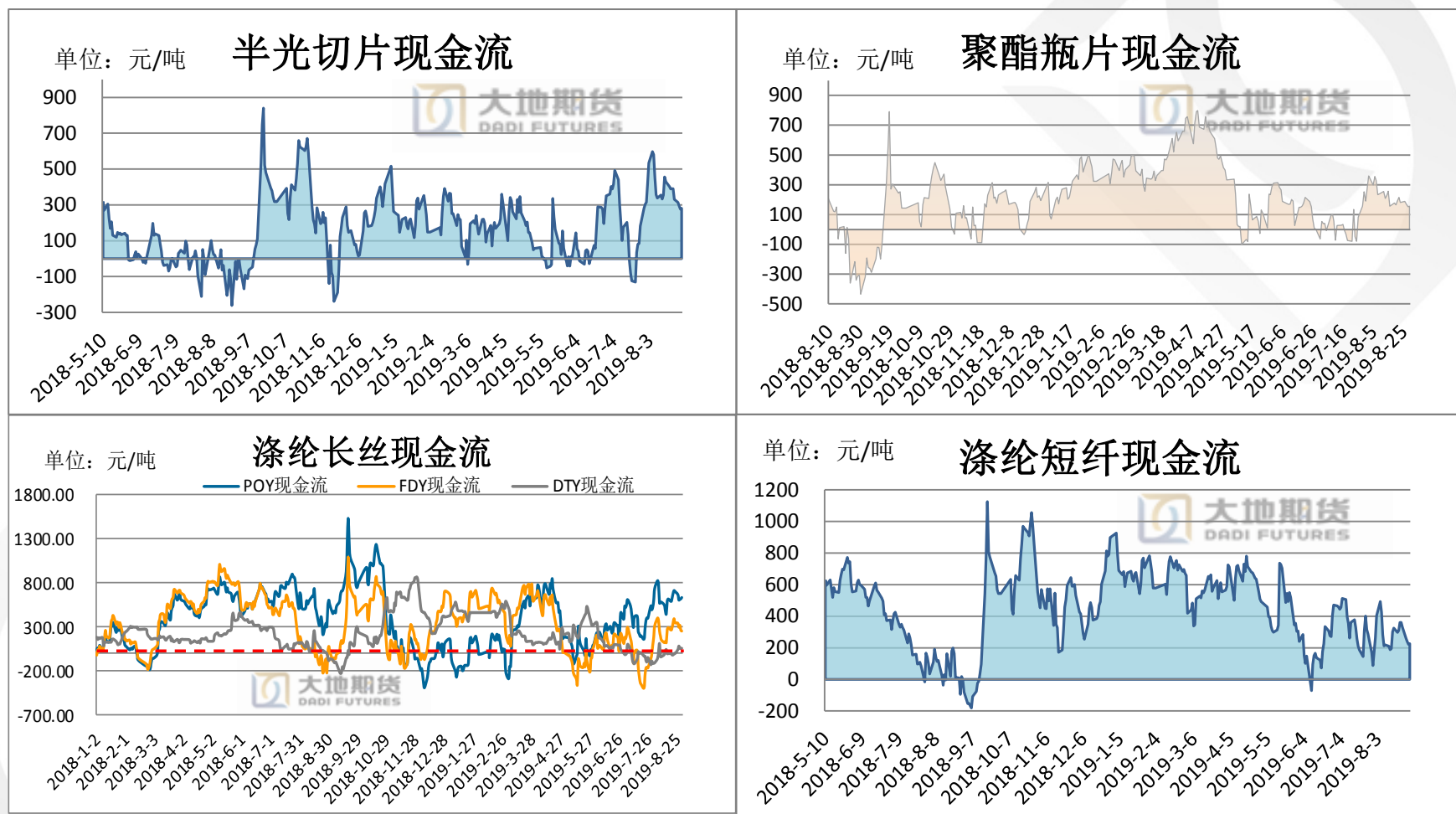


7月聚酯开工回落至85%-88%附近，聚酯工厂集中检修，涉及产能500万吨附近  
8月聚酯工厂装置重启陆续进行，截止月底开工回升至92%，预计后期小部分检修装置将继续恢复

预计后期聚酯负荷将继续小幅上升，但预计不会太高，可能在**92-93%**附近，主要基于**聚酯利润下降+终端需求矛盾累积的预期**。



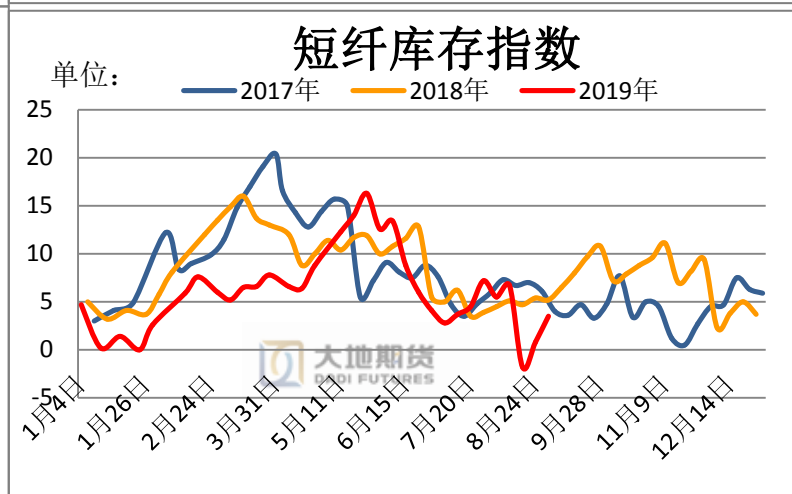
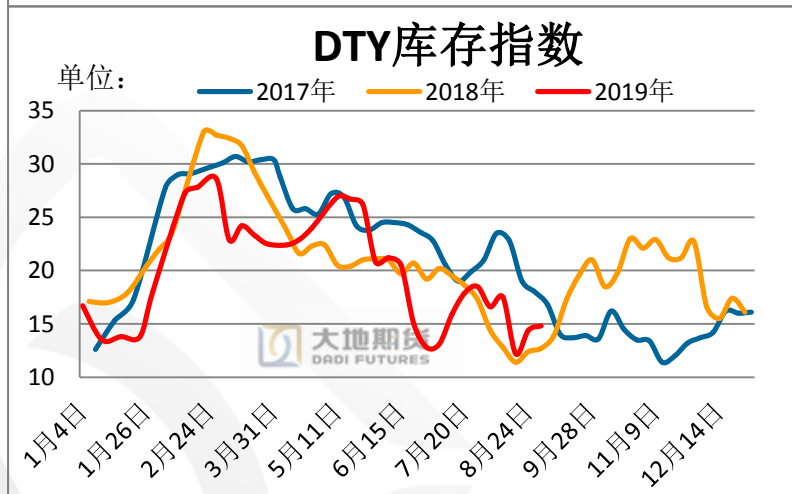
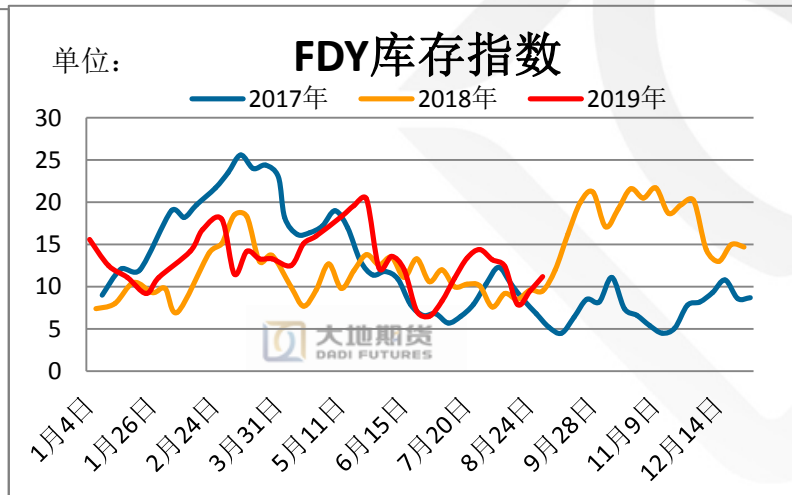
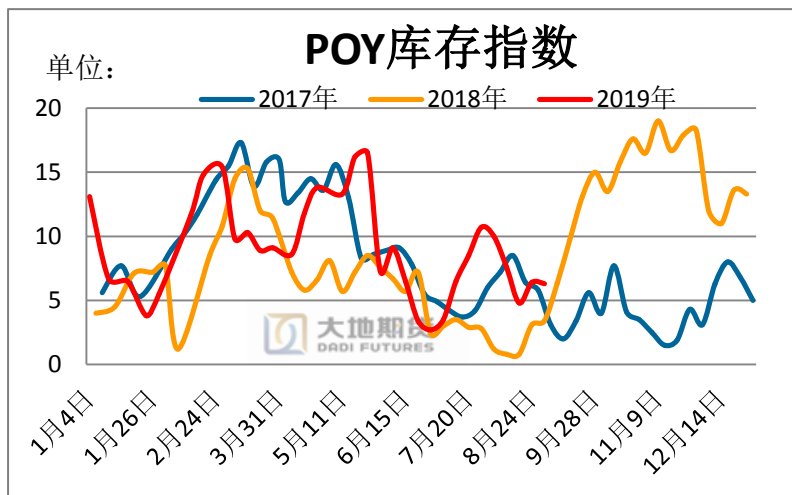
需求端：利润尚可



7月中旬后聚酯产品利润整体持续缩小，多个产品利润亏损，8月后利润重新回升，目前利润相对尚可，POY利润较高，DTY利润较低  
目前聚酯端利润尚可，有利于促进聚酯工厂提负或复工，但目前下游织造运行仍然偏弱，虽然即将到传统旺季，但仍然存在悲观预期，预计利润传导仍偏弱



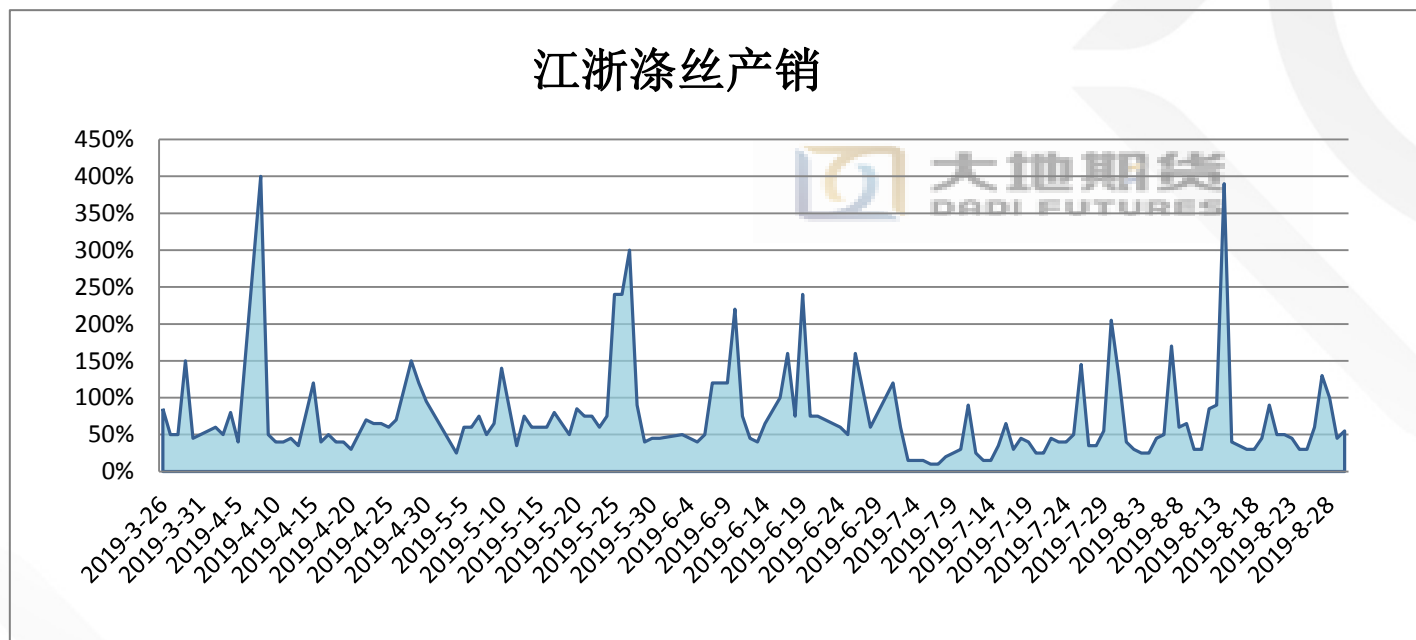
需求端：库存低位，后期仍然累库



7月底以来下游涤丝出现产销脉冲式爆发，聚酯纤维库存大幅去库  
后期聚酯开工预计稳定回升，产销预计仍将回归平淡，预计**库存后期仍将出现累库**



需求端：**产销脉冲式回升，后期回归平淡**



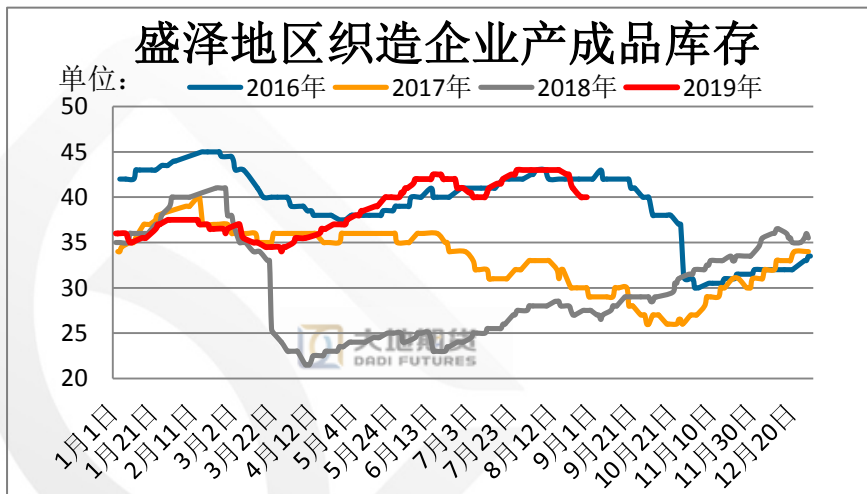
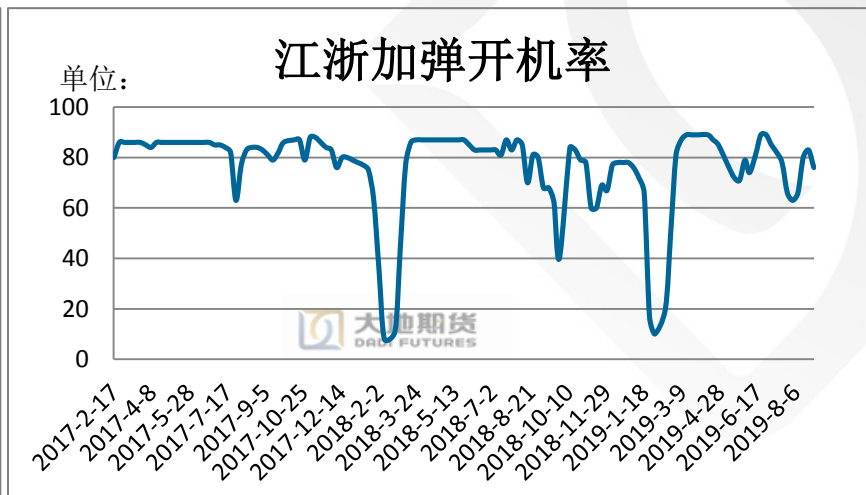
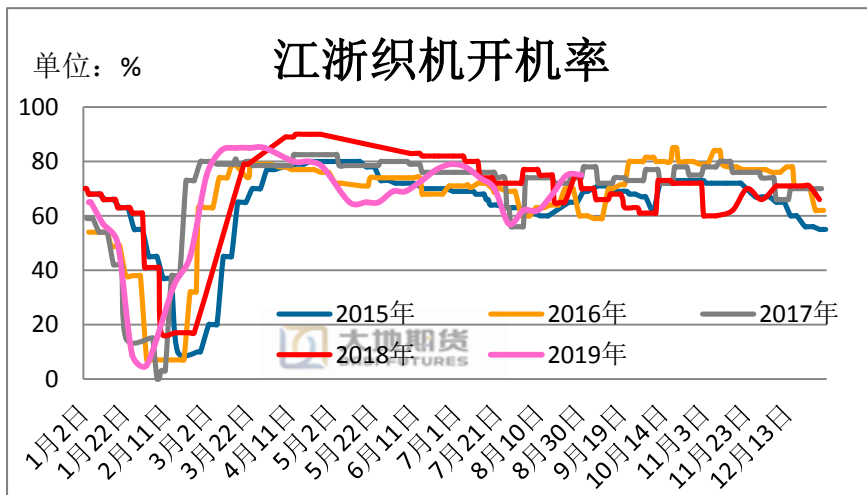
二季度整体产销表现平淡，平均维持在6-8成左右

6月端午后+7月底8月初，涤丝产销出现2次集中的脉冲式回升，主要受**织造厂家备货、涤丝打折促销以及原材料价格上涨市场氛围转暖**的影响，带动下游补库

预计8月后期下游产销在厂家备货完成后，依然会回归偏弱氛围，终端需求的矛盾将继续转移至聚酯端



## 终端市场：产成品库存高位，开工下滑



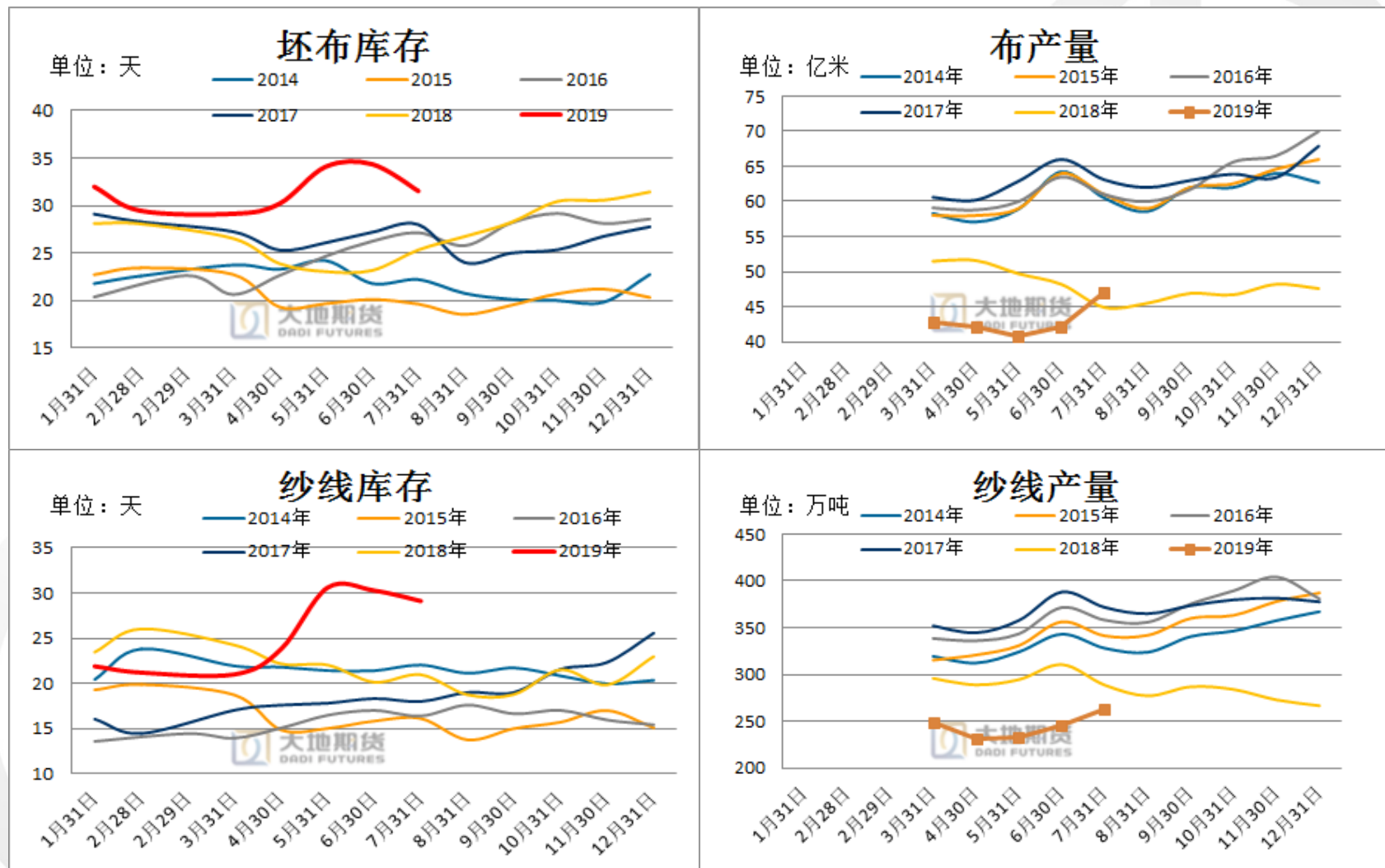
终端部分开机近期出现下滑，产成品库存保持高位，织造利润较低，织造环节供应过剩压力显现

目前终端市场即将进入传统旺季，但目前织造订单量仍然不太理想，预计后续较难有大起色

整体织造运行走弱，从长期来看产业链矛盾开始累积，**需要注意终端风险及利润传导**

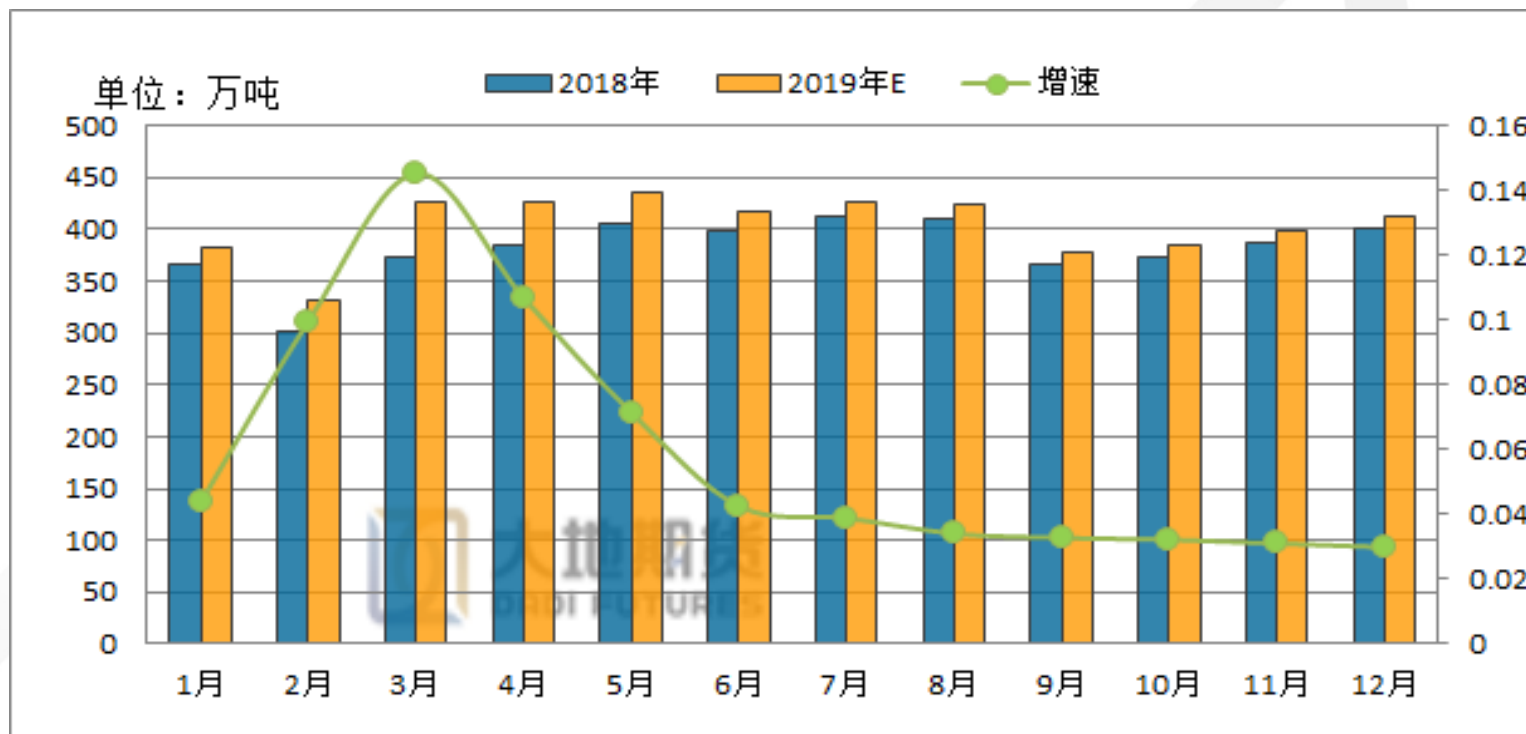


## 终端市场：预计终端疲软难以改善



终端消费疲软仍旧难以改善，今年整体坯布、纱线产量同比减少，库存保持高位，2019年终端需求预计仍将疲软





- 2019年聚酯新增产能480万吨，考到推迟开车及投产不确定性，2019年聚酯供应增量（存量增量+新增产能）在250万吨左右
- 考虑到终端需求疲软、回料替代效应等因素，聚酯2019预计产量在4834万吨，相比2018年4573万吨增速在5.8%附近



相关成本端：PX

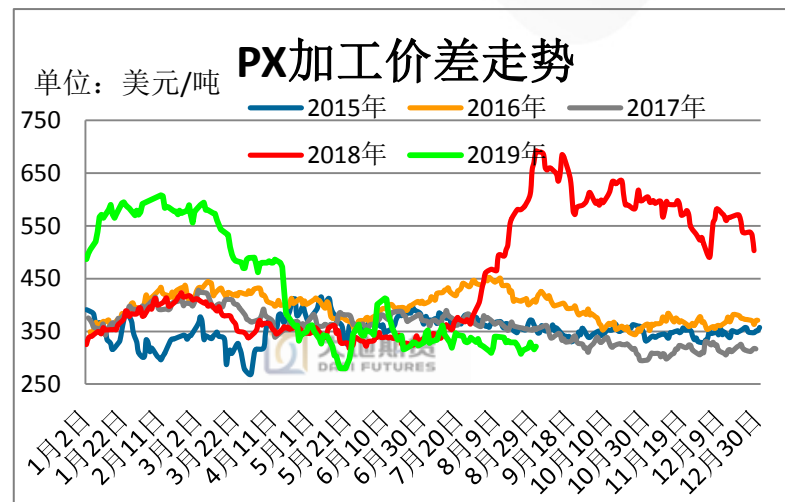




## 2019年PX新增投产情况

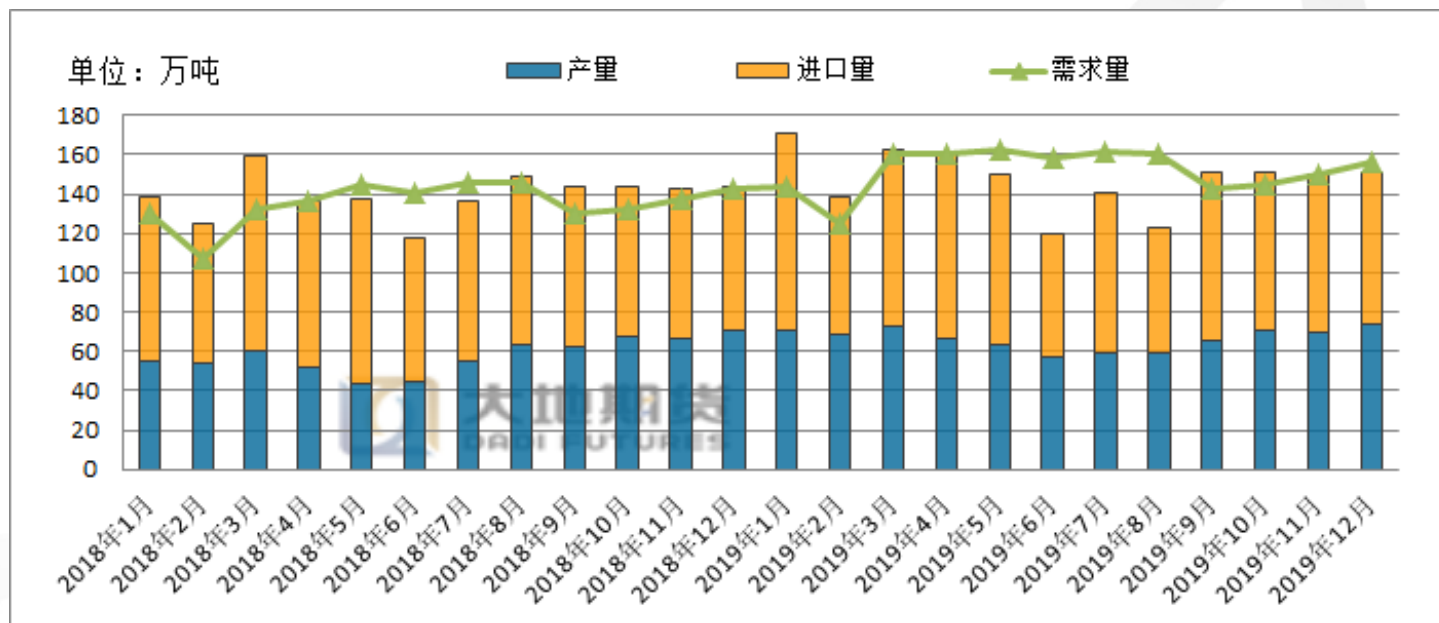
企业名称	地点	产能	投产时间
恒力石化1号	大连	225	3月24日出合格品，现满负荷运行
恒力石化2号	大连	225	5月9日投产，现满负荷运行
中化弘润	山东	60	6.29投料，7月商运，现满负荷运行
海南炼化2期	海南	100	预计7月投料，9月出产品
浙江石化1期	浙江	400	2019年四季度逐步试车
恒逸文莱	文莱	150	原计划7月开车，现推迟到9月

- 4月初以来PX受国内产能增量预期影响，价格大幅下跌，加工价差下跌150美金，利润分配至下游环节
- 2019年预计PX亚洲新增有效产能为1160万吨，其中国内预计新增有效产能1010万吨
- 下半年供应增量仍有560万吨以上
- 预计下半年PX价格将以下行趋势为主，下方仍有一定的空间，PX价格利润还将继续被压缩





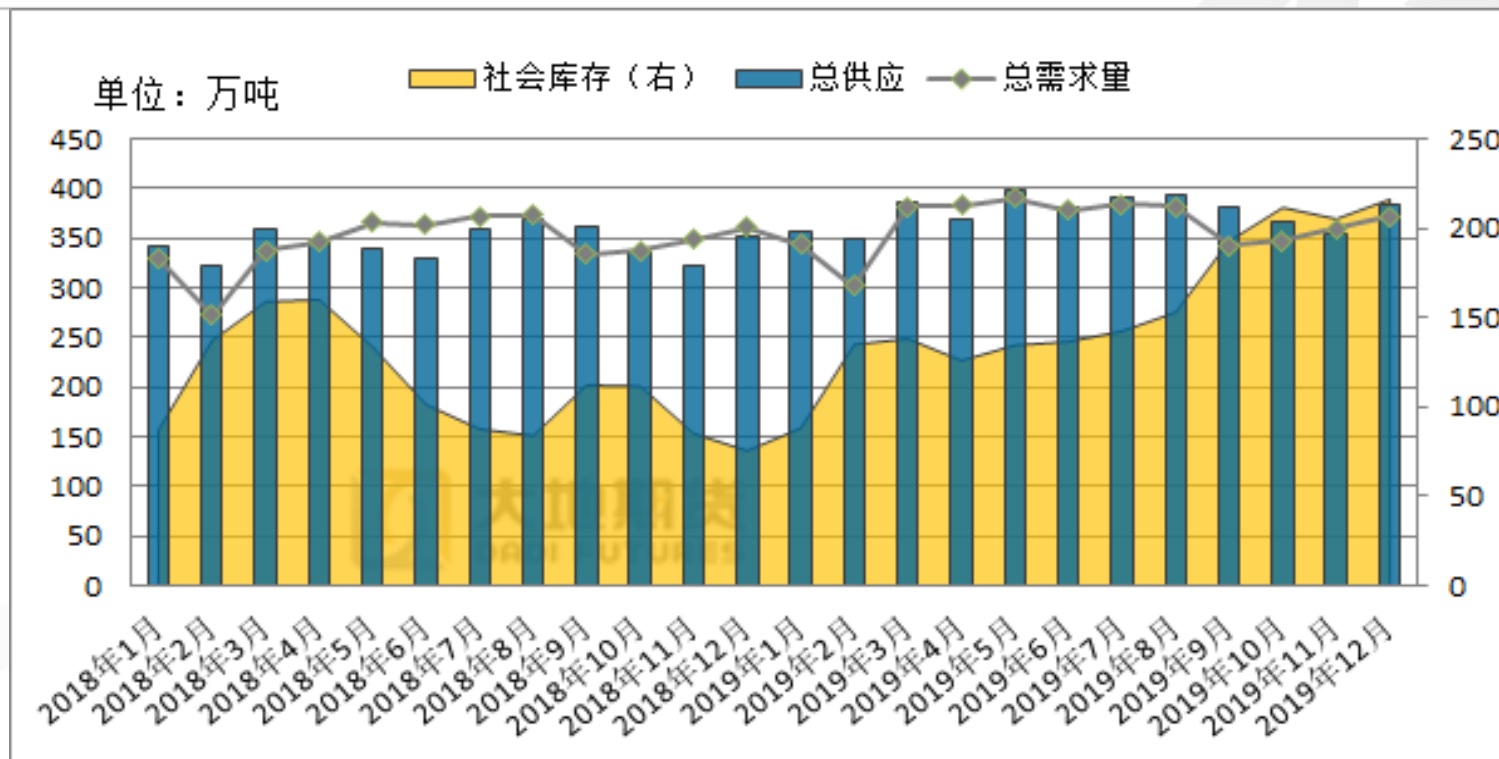
# PTA/MEG展望总结



- **预测方式**：综合考虑2019年MEG/聚酯新增有效产能投产情况、现有MEG/聚酯装置检修周期以及终端需求增速、回料替代等因素
- **预计2019年MEG四季度后供应仍然相对宽松，库存在8月或成为拐点，9月后库存将继续累库，后期库存或继续创高位**
- **预计在2019年四季度，MEG价格将以偏低位运行为主，或将继续创新低**



## PTA2019年供需预测



- **预测方式**：综合考虑2019年PTA/聚酯新增有效产能投产情况、现有PTA/聚酯装置检修周期以及终端需求增速、回料替代等因素
- **预计2019年PTA下半年供应较为宽松，社会库存在7月后将出现持续累库趋势，至年底将累库到200万吨附近**
- **预计在2019年四季度后，PTA仍将出现较大的下行风险**



- **聚酯端**：开工保持偏高，下游产销在爆发后回归平淡，预计库存重新累库为主
- **终端市场**：目前终端市场仍较疲态，产成品库存高位，长期来看矛盾尚未爆发
- **MEG基本面**：目前库存持续去库，压力稍有缓解，开工低位等待回升，9月后去库趋势缓解，基本面仍然偏宽松
- **PTA供应端**：9月装置检修较少，供应端偏高
- **PTA成本端**：后期将随着国内新装置陆续投产，而继续将利润转移至下游企业，预计长线仍有下行空间
- **PTA库存**：8-9月库存累库预期，下半年以累库趋势为主，库存年末达到高位
- **MEG**：近期预计将延续去库，短期内对价格尚有支撑，但中长期基本面维持宽松格局不变，中长线来看仍维持偏弱走势。操作以空单逢高抛空为主，入场点位4600-4800，目标位4100-4200
- **PTA**：预计受成本压制及需求预期走弱的影响，PTA价格上方压力仍然较大，中长线下方仍有空间，操作以中长线空单逢高入场为主，下方目标位5000附近



## 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：浙江省杭州市延安路511号(浙江元通大厦十二楼)**

**联系电话：4008840077**

**邮政编码：310006**



# 谢谢观看

联系方式 0571-86774106

邮箱 411744075@qq.com



欢迎关注 大地研究 公众号