

## 原油进行平台整理，TA&EG 横盘波动

2020年6月1日 星期三

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

OPEC+执行减产及欧美复工带动原油反弹，能化板块跟随走高，TA、EG 随板块上移而反弹，TA 个别装置检修增多，表现略强于 EG。

#### ● 后市展望

6月，目前油价仍未及各产油国或油企盈亏线，供应预计继续维持收缩状态，全球复工稳步推进中，供需仍处于改善中。但近期中美摩擦再度加剧，美国也陷入短期骚乱，油价或因不确定性增强而进行回调盘整。

聚酯方面，内外需弱改善，5月产销做平以上，库存小降，仍处于中性水平。周度数据看，近期织造、加弹负荷仍能维持，预计6月聚酯开工仍能继续支撑。

供应端来看，5月末TA因汉邦检修而略有去库，但汉邦恢复后预计供需再度过剩，新装置方面，恒力5#或在6月中下旬试车。EG方面，煤制多套装置传闻重启，若按预报，则供应增量或在7月初开始明显体现，新装置方面，中化泉州等多套新装置延后试车，市场预期或略有缓和。

#### ● 策略建议

未来一个月TA、EG供需变化程度有限，仍难有超额波动，预计TA、EG仍将围绕成本端上下波动，仍建议观望或在原油回调后试多。仍可考虑逢高建空TA/原油、EG/原油。

#### ● 风险提示

减产显著不及预期；疫情再度爆发；装置异动。

## 标题目录

1.PTA：装置检修促库存下降，但幅度预计有限.....	3
2.MEG：煤化工重启传闻增多.....	6
3.聚酯：投机性需求或明显走弱.....	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.....	11
图 17：切片、POY、FDY、DTY 加工差（元/吨）.....	12
图 18：瓶片、涤短加工差（元/吨）.....	12
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.....	13
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：装置检修促库存下降，但幅度预计有限

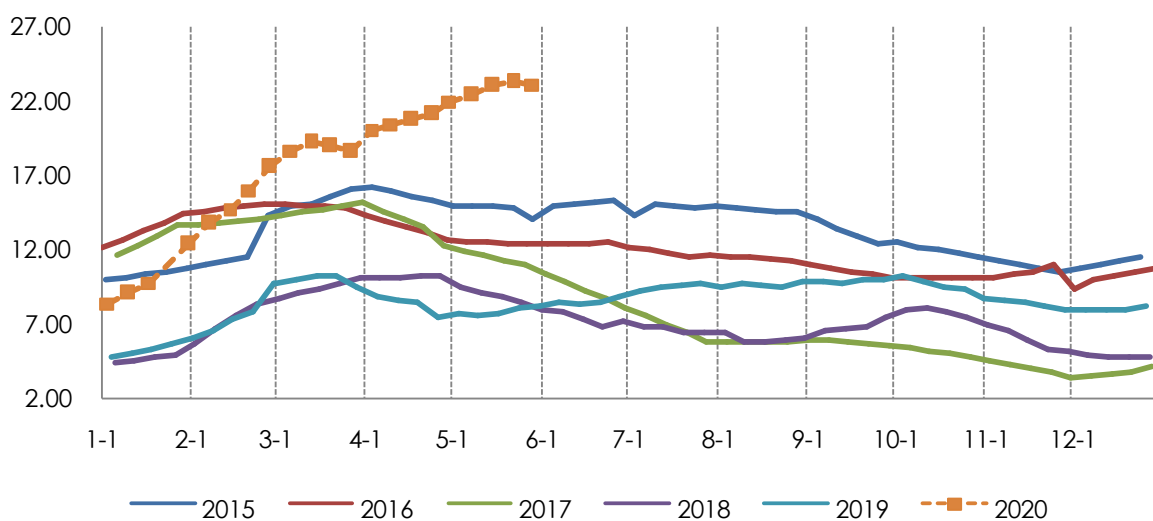
5月，国内TA月产量预估在390万吨上下，当月TA毛利仍较好，月均负荷仍维持在89%。汉邦装置检修两周，促社会库存在月末出现小幅下降，但其余装置变化不多，且装置检修计划继续推迟。

聚酯方面，5月织造、加弹订单弱改善，负荷水平较4月有一定提高，涤丝原料的备货力度也较4月加强，5月聚酯产销做平以上。毛利、库存均继续维持较好格局，支撑负荷维持，5月聚酯月均负荷在88%，月产品预估在420万吨，对应PTA需求约360万吨。结合进出口及其它领域用量，5月PTA累库约35万吨。

6月，周度数据评估织造、加弹订单仍处于改善中，织造、加弹刚需预计持续，但若原油平台整理，则投机性需求大概率不及5月，6月聚酯产销或低于100%，聚酯库存或出现小增，但目前聚酯库存仍处于中性，且毛利尚可，预计6月聚酯负荷仍能维持在87%上下，另外个别聚酯新装置如逸盛瓶片计划投产，聚酯产量仍能有420万吨上下水平。

而PTA方面，汉邦装置或检修至上旬末，其余装置检修意愿较低，6月负荷或继续维持在88%上下，月产量预估在400万吨。结合进出口及其它领域用了，5月PTA仍将累库20-25万吨上下。新装置方面，恒力5#线或在中下旬试产，但预计不会出现较多供应增量。

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

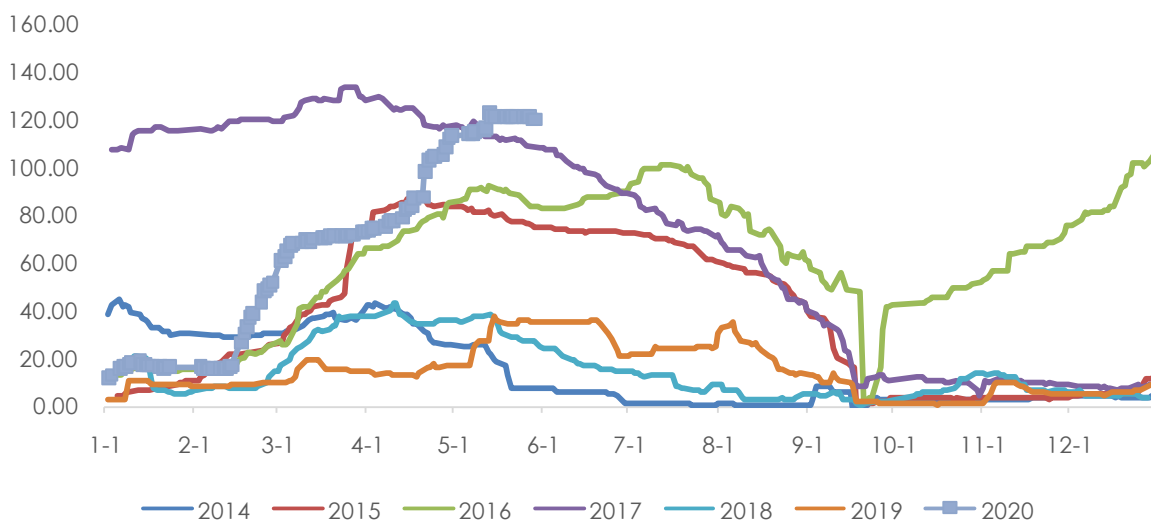
表 1：TA 未来装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
福海创	450	漳州	负荷 9 成
扬子石化	35	南京	转产 IPA，1 月初停车
华彬石化	140	绍兴	目前负荷 9 成
浙江利万聚酯	70	宁波	4.30 起停车
上海金山石化	40	上海	5月18日起检修，计划一个月

中石化洛阳	32.5	洛阳	负荷 6~7 成左右
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, 计划 6.10 前后重启
汉邦石化	220	江阴	5.19 晚停车, 计划 2 周
蓬威石化	90	重庆	3.10 附近停车
中泰化学	120	新疆	负荷 9 成偏上

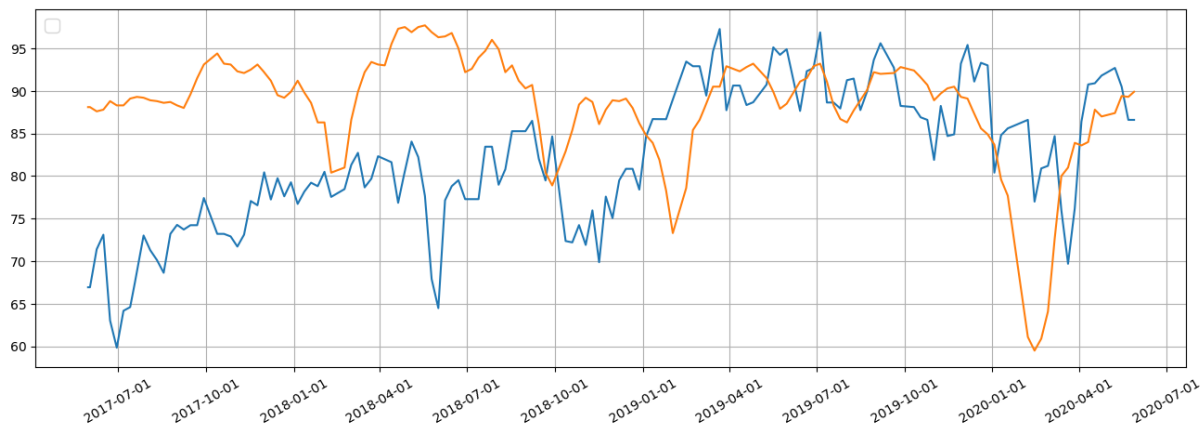
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 2: PTA 仓单 (万吨)



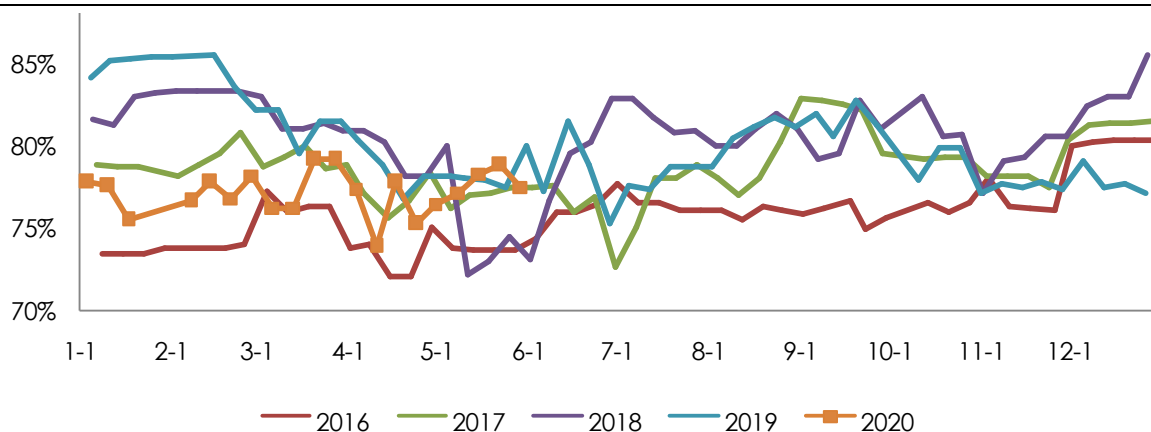
数据来源: 郑商所, 兴证期货研发部

图 3: PTA 和聚酯整体负荷 (%)



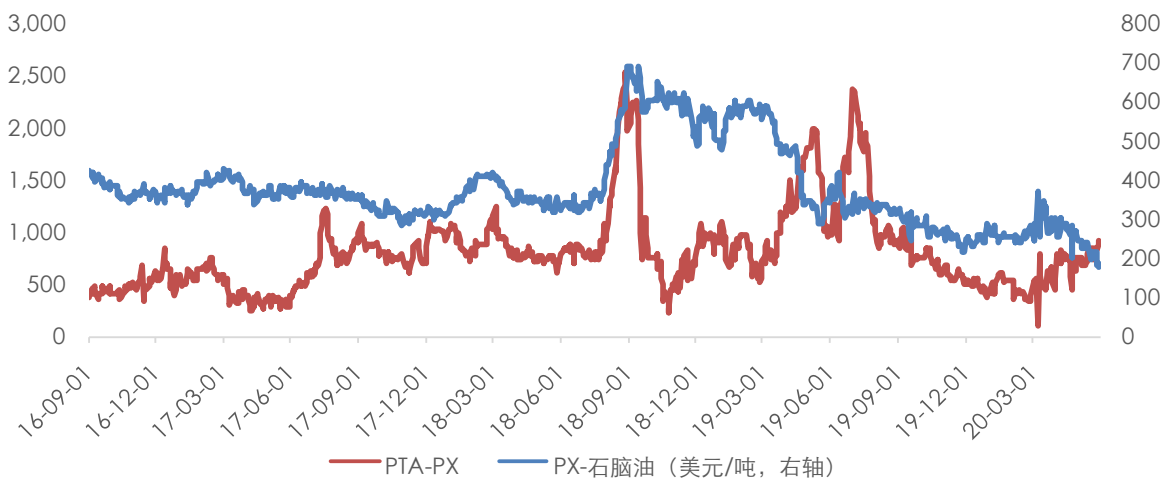
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 4: PX 负荷 (%)



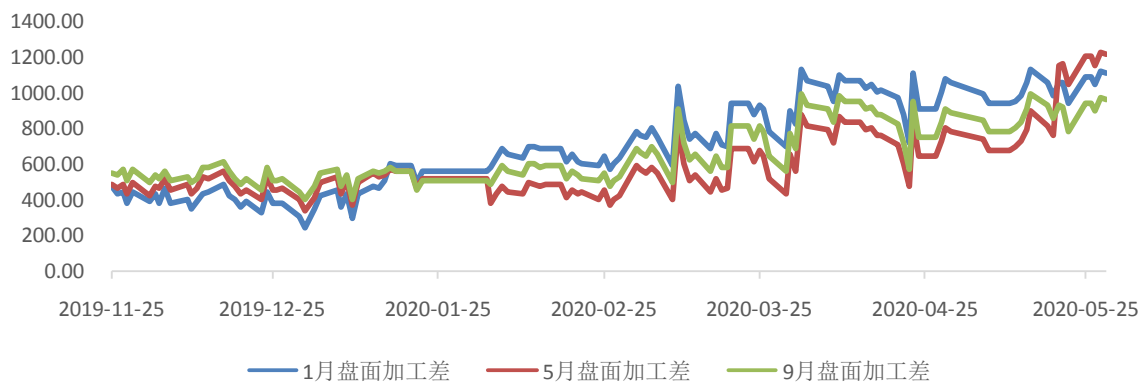
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

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: 煤化工重启传闻增多

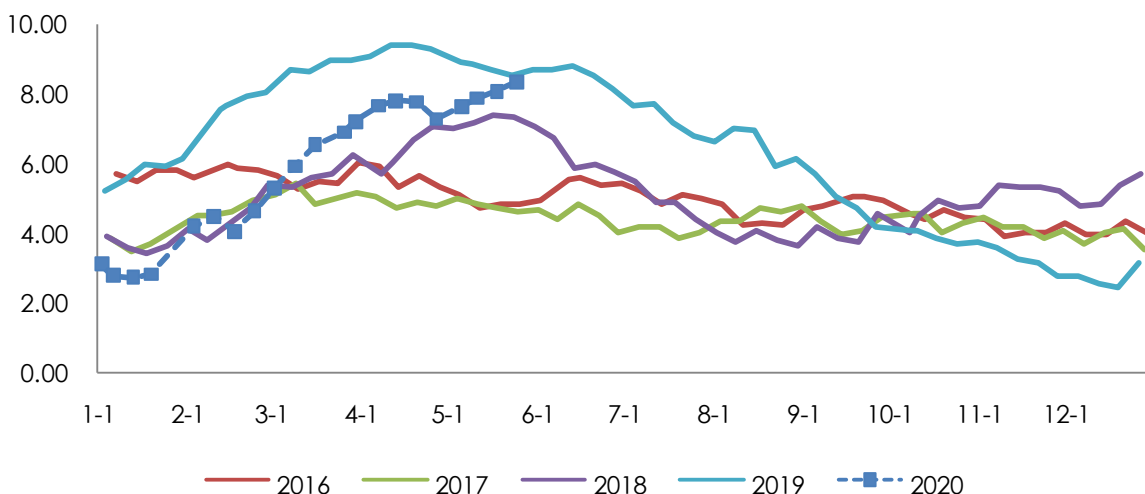
5月,国内供应收缩基本达到极限状态,但月均负荷仍有55%,煤制负荷约35%,月产量预计在65万吨上下,进口预计在90万吨上下。聚酯产量在420万吨,结合其它领域及出口核算,5月EG供需基本持平。

6月,聚酯产销或低于100%,聚酯库存或出现小增,但目前聚酯库存仍处于中性,且毛利尚可,预计6月聚酯负荷仍能维持在87%上下,另外个别聚酯新装置如逸盛瓶片计划投产,聚酯产量仍能有420万吨上下水平。

而供应方面,目前传闻多套煤化工计划重启,多安排在6月中旬或7月,非煤装置暂无有提负传闻。若按照煤化工积极重启估计,6月EG月均或在60-65%上下,国内产量预估在70万吨。

进口方面,日本和韩国两套装置检修,但预计对进口影响有限,6月进口预估在80-85万吨。综合估算,6月EG供需仍将维持持平或略偏过剩状态。

图 8: MEG 港口库存可用天数



数据来源: CCF, 兴证期货研发部

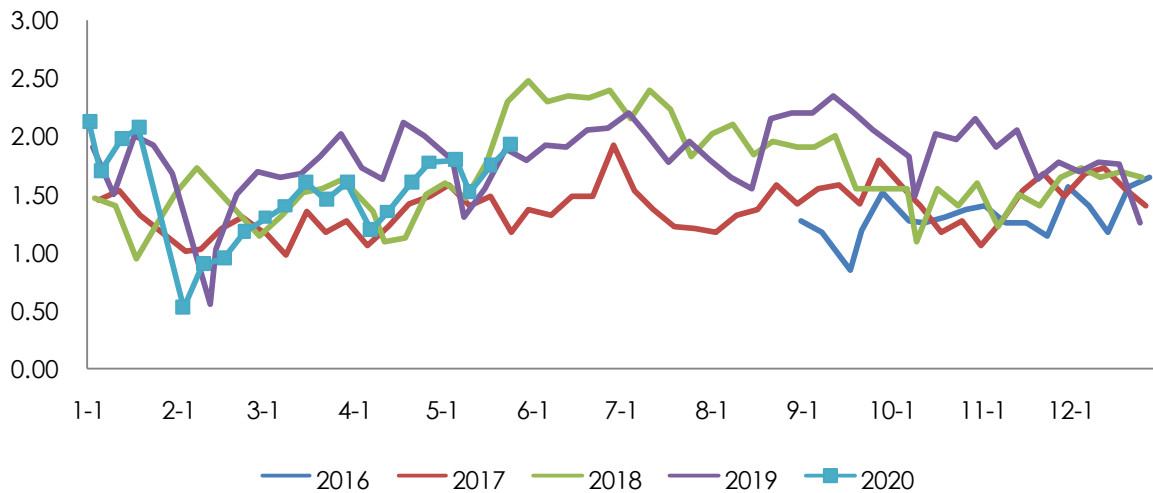
表 2: EG 未来装置变动一览

企业名称	产能	地点	备注
扬子巴斯夫	34	南京	目前已停车检修, 预计检修时长在 45 天附近
北京燕山石化	8	北京	开工 6 成偏上
天津石化	10	天津	4.30 停车, 预计检修时长 2 个月附近
茂名石化	12	广东	4-5 成运行
镇海石化	65	宁波	4.17 临时短停, 目前已正常重启, 负荷提升中
中石化武汉	28	武汉	目前 3-4 成运行, 转产 EO 为主
天津石化/sabic	42	天津	5 月 10 日附近停车, 检修 2 个月
福炼	40	福建	9 成运行
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	8 成运行
成都石油化工公司	36	成都	5 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	目前开工 90%附近, 转产 EO
远东联	50	扬州	目前开工 6-7 成
斯尔邦	4	江苏	5 成运行
恒力	90+90	大连	目前 9 成附近运行
浙石化	75	舟山	5-6 成运行
通辽金煤	30	内蒙古	3.5 停车, 3.16 重启, 低负荷运行
河南煤业(濮阳)	20	河南	3 月 31 日停车检修, 持续时间待定
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	2019 年 10 月 22 日停车检修, 11 月 5 日重启, 目前满负荷运行
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	8 成负荷
新疆天业	35	新疆	4 月 5 日停车检修, 5 万吨装置 4 月中旬重启, 5 月初再度停车检修
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	4 月 2 日一套装置停车检修, 5 月 5 日附近重启, 另两套装置负荷 8-9 成
阳煤深州	22	河北	2020 年 5 月 1 日停车, 计划检修三个月
阳煤寿阳	20	山西	2020 年 5 月 8 日停车, 计划 6 月中旬重启
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，重启时间待定
黔西煤化工	30	贵州	4月14日开始逐步停车检修，计划5月底至6月初重启
红四方	30	安徽	4月1日停车检修，4月22日升温重启，目前满负荷运行
新疆天盈	15	新疆	3月20日停车检修，预计检修15天左右，尚未重启
内蒙古瓷矿	40	内蒙古	3.6 停车，3.12 重启，目前5成负荷运行
南亚1#	36	台湾	正常运行，计划于7月中旬停车检修1个月
丸善	11.5	日本	已按计划停车检修，预计检修时长在50天附近
乐天丽水	16	韩国	已按计划于近日停车检修，预计检修时长在20天附近
乐天大山1#	30	韩国	停车中，预计影响时长在半年附近
乐天大山2#	40	韩国	5成偏下运行中，不排除后续出现停车可能
拉比格炼化	70	沙特	于近日升温重启中，该装置此前于3月初停车检修
马来西亚石油	75	马来西亚	重启计划预计推迟至四季度
三菱	28	日本	已于5月中旬停车，检修30天附近

数据来源：CCF，兴证期货研发部

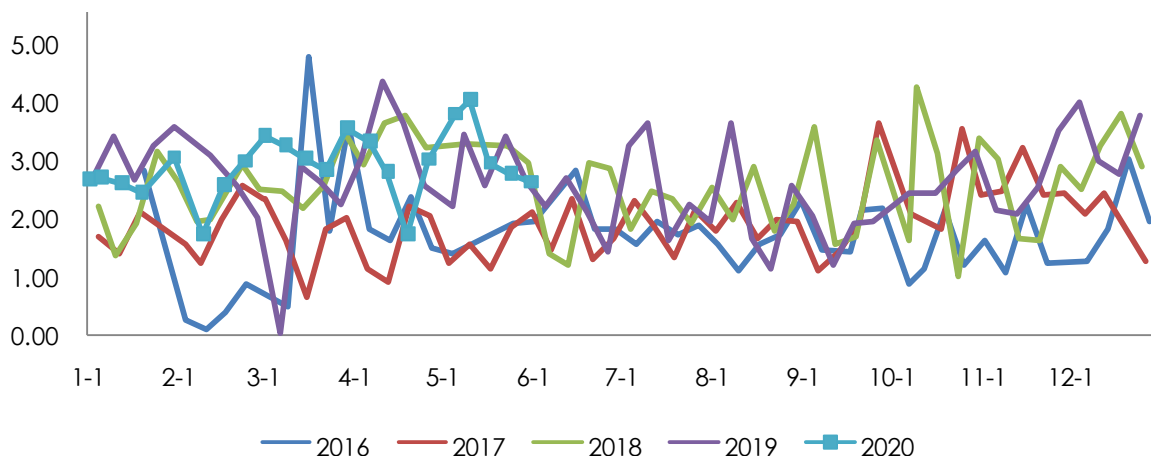
图9：MEG港口发货情况（万吨）



数据来源：CCF，兴证期货研发部

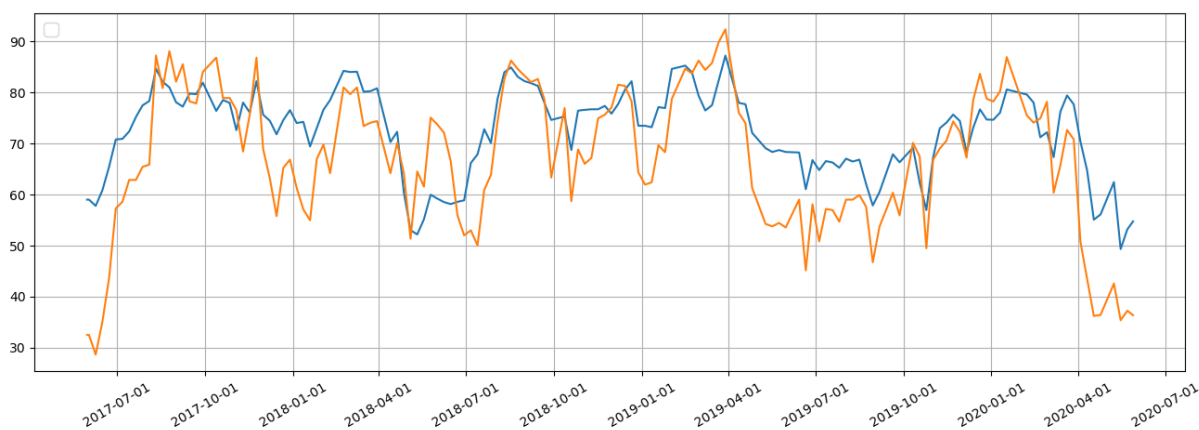


图 10: MEG 日均到港预报 (万吨)



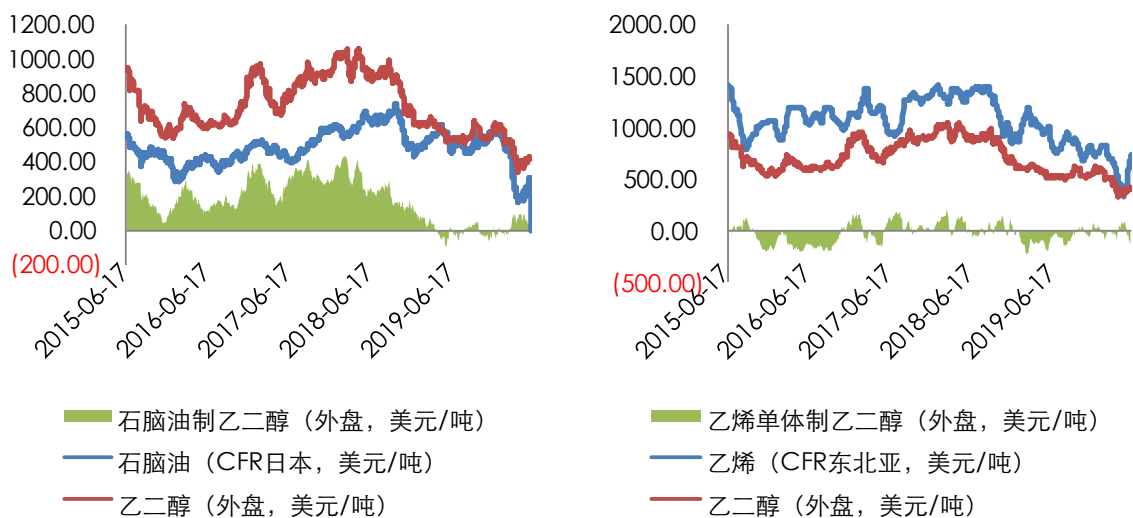
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 11: 国内乙二醇整体负荷和煤制乙二醇负荷 (%)



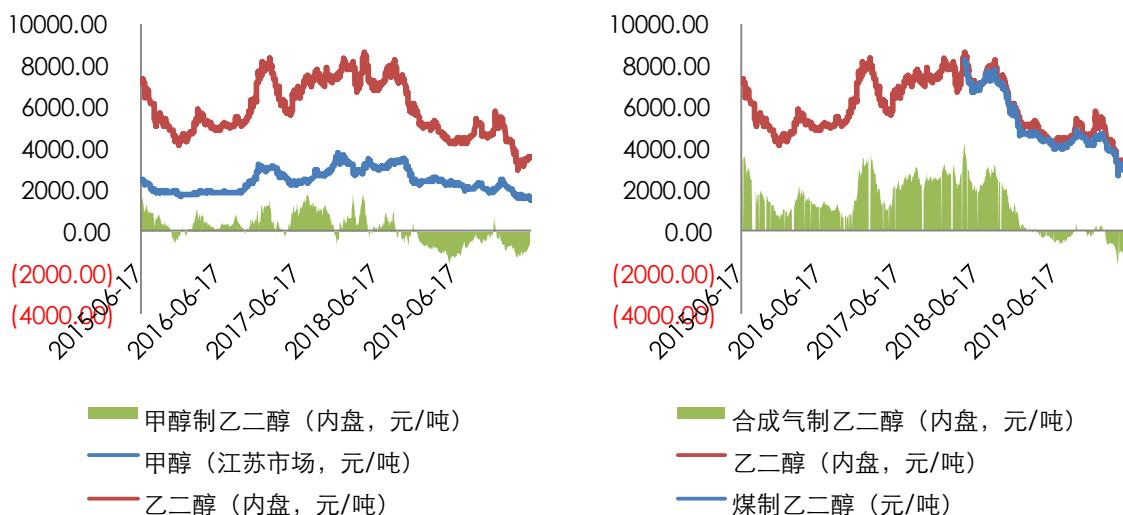
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 12: 乙二醇各路线毛利



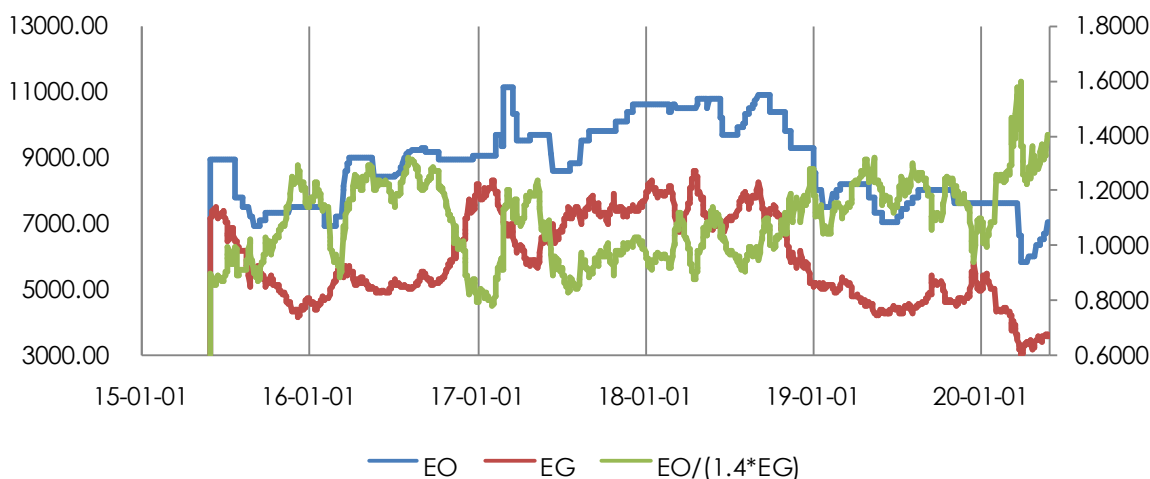
石脑油制乙二醇 (外盘, 美元/吨)  
石脑油 (CFR日本, 美元/吨)  
乙二醇 (外盘, 美元/吨)

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



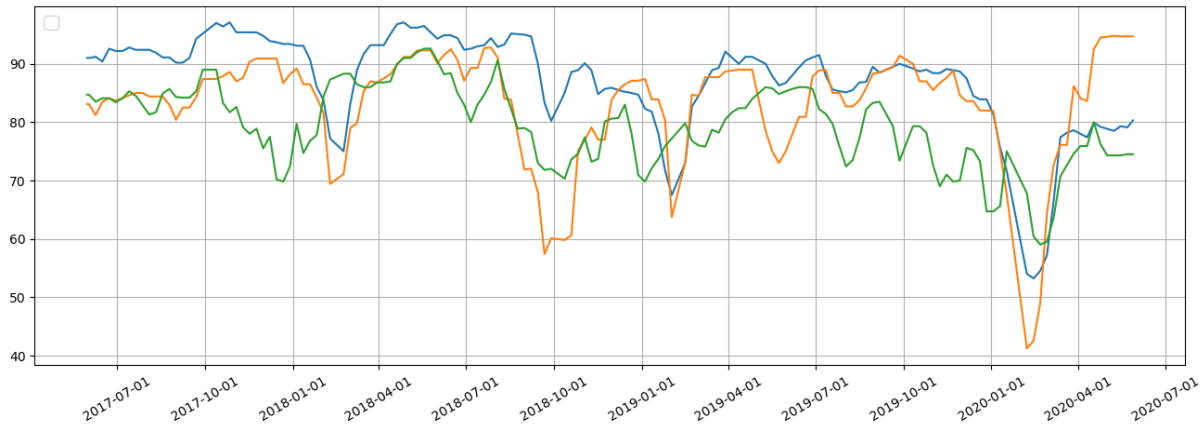
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

### 3. 聚酯: 投机性需求或明显走弱

5月聚酯刚性需求相对持稳,月初原油反弹刺激投机性备货增多,而后产销呈现清淡持稳水平,月末促销下产销再度放量,全月总体持平,库存小降,聚酯负荷继续维持高位运行。

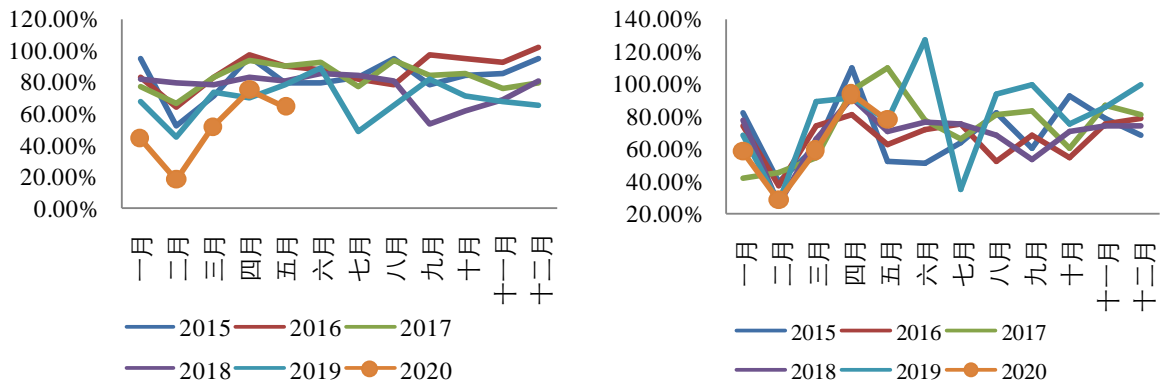
6月展望看,中美摩擦再度升温,原油因此进入平台整理期,投机性备货缺失。而终端订单和负荷虽有改善,但目前坯布库存止降,中下旬后订单和负荷或再度回落,刚需预计维持但难有大涨,因此6月聚酯产销或不及5月。但目前聚酯产品库存绝对值仍处于相对中性位置,叠加现金流尚可,仍有望支撑聚酯6月维持高负荷,6月预计仍能维持87%以上的负荷水平。

图 14: 长丝、涤短、瓶片负荷 (%)



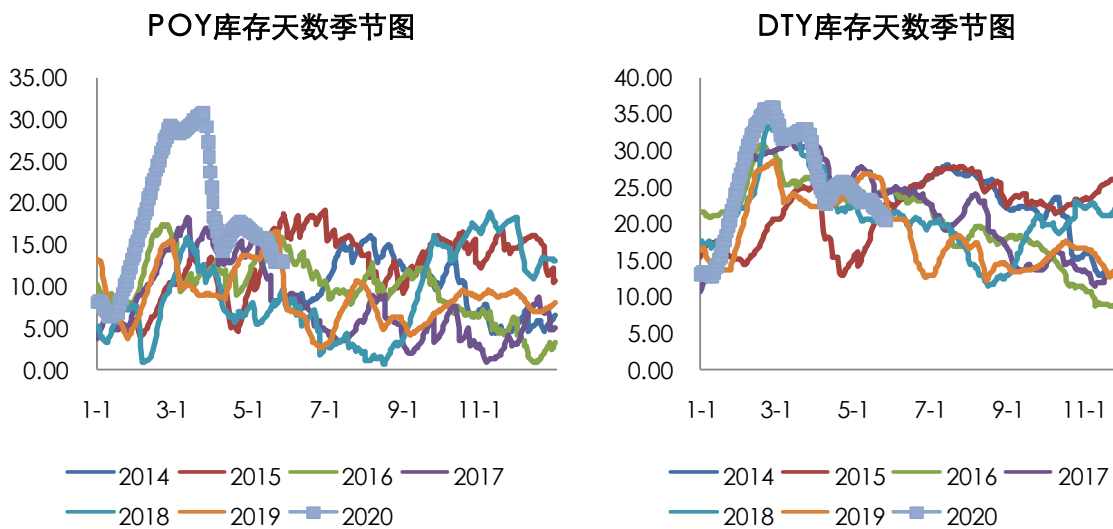
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 15: 涤丝 (左) 和涤短 (右) 月均产销 (%)

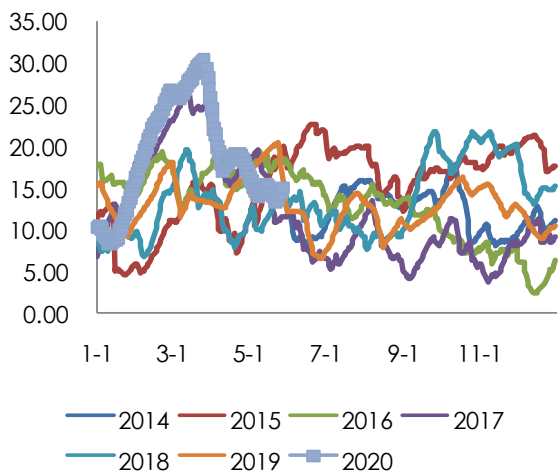


数据来源: CCF, 卓创资讯, 兴证期货研发部

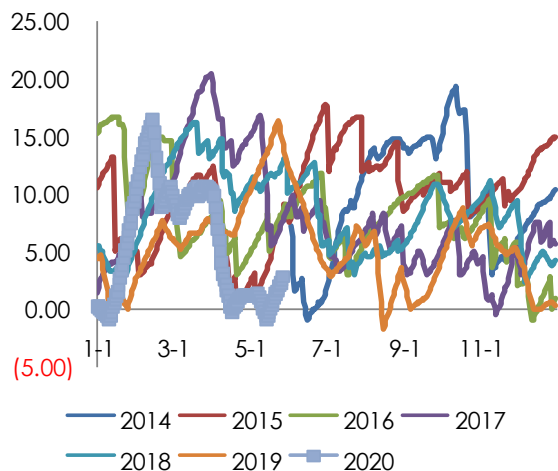
图 16: 长丝及短纤库存天数



FDY库存天数季节图

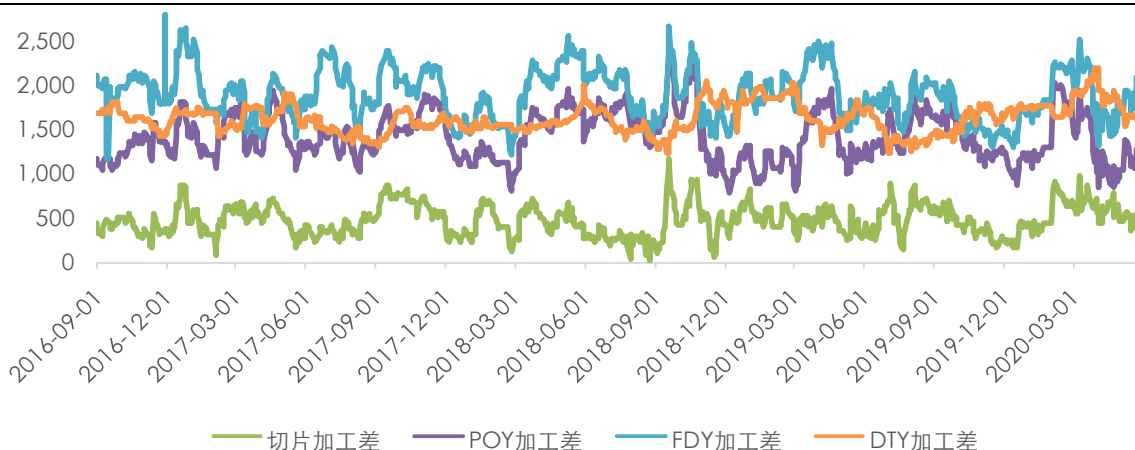


涤短库存季节图



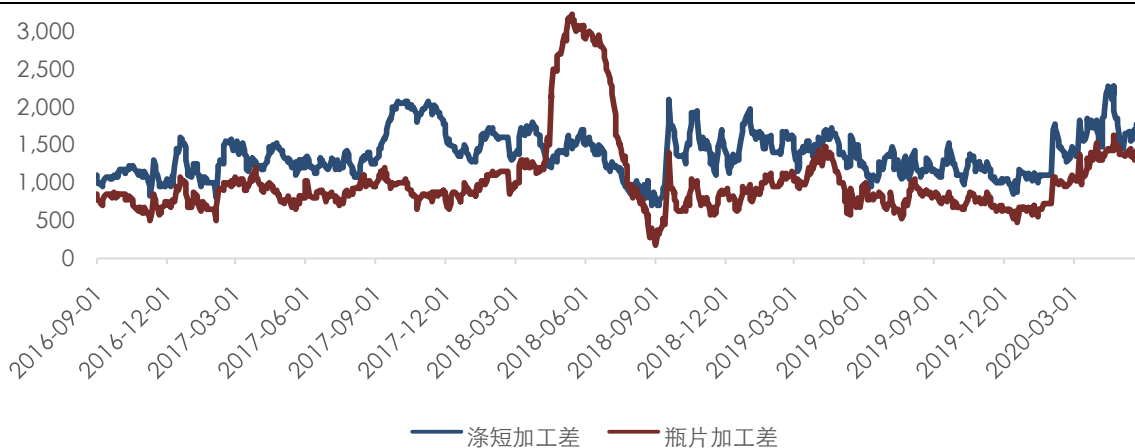
数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 17：切片、POY、FDY、DTY 加工差（元/吨）



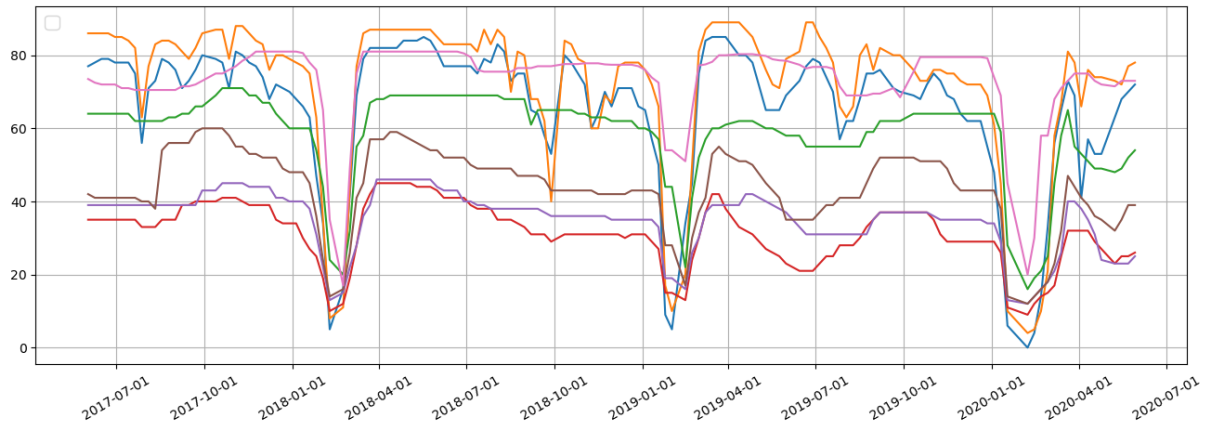
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：瓶片、涤短加工差（元/吨）



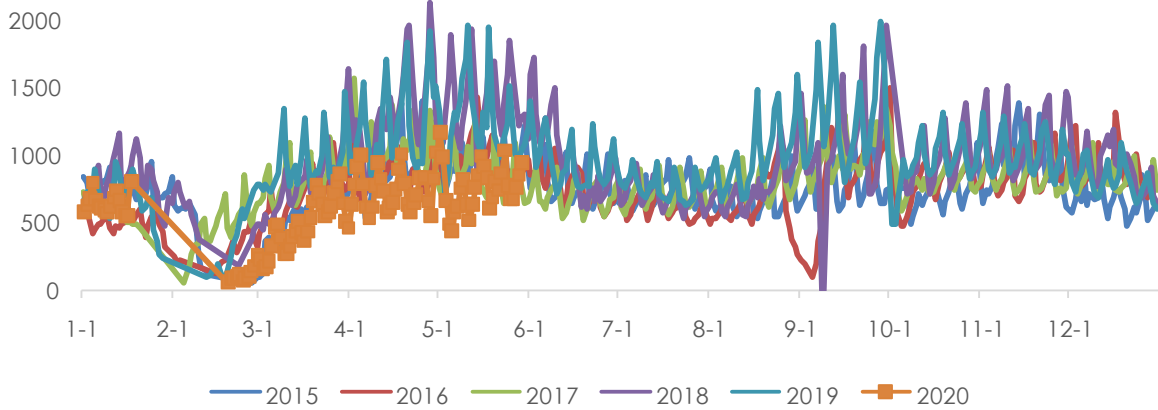
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 19: 终端负荷 (%)



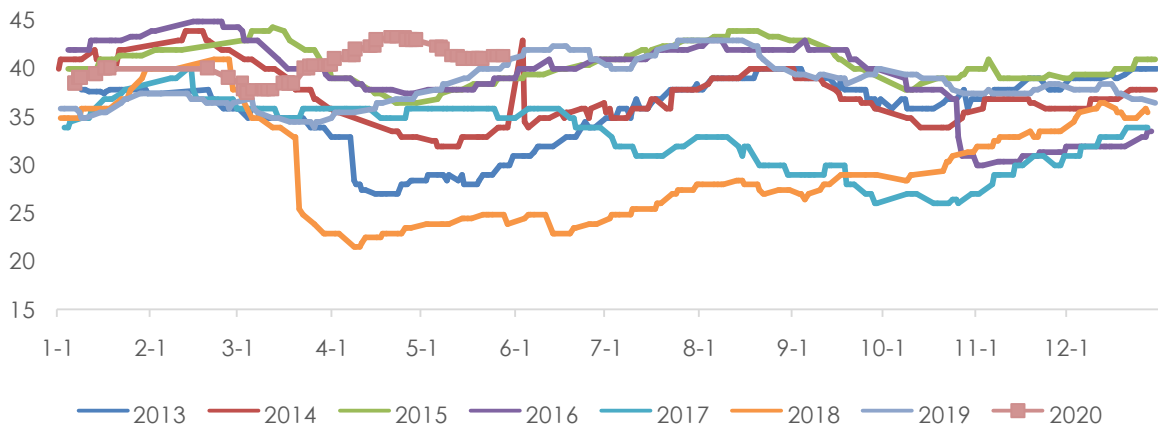
数据来源: CCF, 兴证期货研发部

图 20: 轻纺城成交量 (万米)



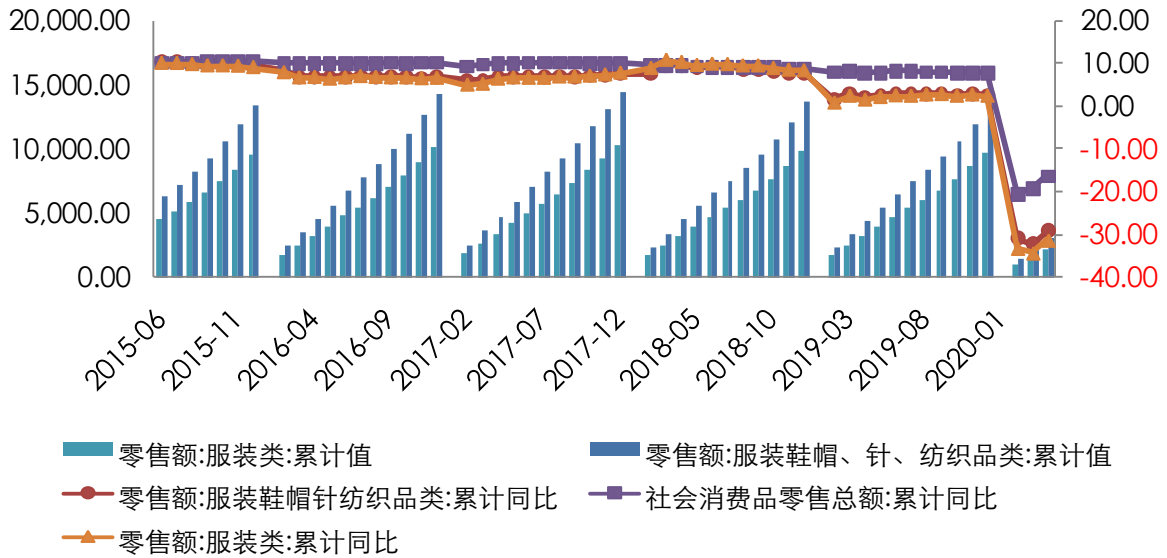
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 21: 盛泽地区坯布库存天数



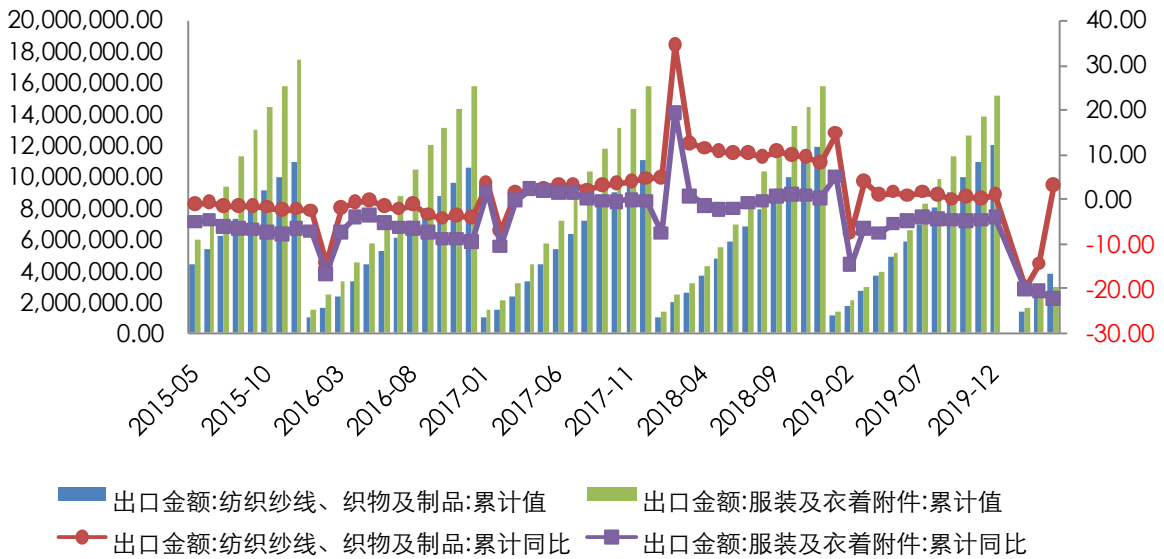
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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。