

乙二醇调研：煤制接受度有待提高，下游需求不容乐观

2018年12月3日

徐林

能源化工研究员

投资咨询资格编号：Z0012867

电话：0571-28132528

邮箱：xulin@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资
大厦1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

调研目的及区域

随着乙二醇期货上市的临近（计划12月10上市），市场对乙二醇的关注度不断提升，11月27日-11月30日，由大商所和卓创资讯联合组织的乙二醇产业调研对产业链上下游进行了实地走访。本次调研路线沿江阴—张家港—太仓—嘉兴进行，调研企业覆盖上游生产商、港口库区及下游消费企业，就煤制乙二醇的接受程度、港区库容、下游企业运行现状及对未来行情的看法等问题与企业进行了深入交流，下面就本次调研的结论和调研详情与大家分享。

调研结论

1、煤制乙二醇接受度不高：当前下游聚酯企业对煤制乙二醇接受度普遍不高，主要还是担心会影响产品稳定性，以及煤制乙二醇的价格优势还不明显，目前短纤市场应用煤制相对广泛，煤制掺混比例一般在20%-30%，但长丝和瓶片市场对于煤制乙二醇应用相对谨慎。近一两年国内将有大量煤制乙二醇产能投放，而下游接受度短期内难有大的提升，煤制乙二醇结构性过剩问题越发严重，一方面会拖累整体乙二醇市场价格；另一方面煤制相对乙烯制的贴水幅度有望扩大。

2、交割风险大大降低：乙二醇不属于危化品，能够满足存储乙二醇储罐量较多，而且从调研港口情况来看，部分大型库区有大量储罐常年处于空置状态，为了防止突发天气导致的长江封航风险，海港交割库存和厂库并行使用，大大降低交割风险。

3、下游需求悲观：下游聚酯和织造短期负荷提升，并非因为需求好，而是前期检修不得不重启，目前聚酯库存压力大，现金流转负，如果后面不能有效去库，今年下游大概率会提前进入春节放假；对于明年下游需求整体不乐观，主要担忧还是在于房地产、汽车相关行业低迷，拉低纺织品需求增速，外加终端织造近两年产能大量释放，竞争激烈，现金流不佳的情况下，导致投机性需求低迷，库存更多累积在产商手里，为了控制库存，聚酯企业只能选择下调负荷运行。

调研详情

聚酯企业 A: 拥有涤纶短纤 40 万吨, 计划在明年二季度短纤产能扩产到 50 万吨, 还有 20 万吨聚酯切片产能。由于工厂产品以出口为主, 所以不使用煤制乙二醇, MEG 原料主要采购以进口合约货为主, 国内合约货为辅的形式, 国外供应商主要是沙比克和 MEGLOBE, 结算价参考安迅思外盘月均价, 国内贸易结算主要参考安迅思和华瑞现货均价模式。工厂原料乙二醇备货一般集中在 7-15 天左右, 最高不超过 25 天, 最低有到过 2-3 天, 会根据乙二醇价格调节库存量。对于近期聚酯和织造负荷上升现象, 企业表示这是因为前期检修装置不得不重启, 并不代表需求真的好, 实际上目前聚酯库存和现金流压力都很大。对于乙二醇上市, 企业表示未来乙二醇的采购难度会加大, 因为乙二醇进口依存度很高, 受外盘影响大, 认为明年乙二醇行情会是前高后低的走势。

聚酯企业 B: 涤纶短纤 60 万吨产能, 主要用于出口和国内纱厂。目前企业乙二醇采购 30% 是进口、70% 国产, 煤制乙二醇使用占比约 30%, 但出口订单不会使用煤制乙二醇, 在贸易战影响下, 出口美国的量基本没了, 国内货使用煤制乙二醇主要认为煤制对产品质量没影响和价格优势, 今年国内煤制比乙烯制优惠 120-150 元/吨, 明年有可能到 180-200 元/吨的优惠力度, 对于原料乙二醇的备货不会低于 7 天。近期聚酯开工率提到 9 成左右, 成品库存还是比较高, 企业也是边走边看, 如果后面去库不畅, 今年工厂可能会提前放假。对于乙二醇未来行情, 企业表示乙二醇企业目前没有检修打算, 下游明显走弱情况下, 认为乙二醇下行压力仍在。

PTA-聚酯一体化企业 C: PTA 产能 280 万吨, 两条各 60 万吨瓶片产能, 其中一条今年 5 月份新投产, 目前仍处于试车的初级阶段, 计划在明年上半年能满负荷运行。目前企业在乙二醇原料选择上暂不考虑煤制乙二醇, 主要出于两方面考虑: 其一, 工厂新装置仍处于试运行状态, 首要目标是产品稳定, 使用煤制乙二醇可能有未知风险; 其次, 瓶片下游消费主要是饮料瓶, 属于食品级, 对于原料要求更为苛刻。从乙二醇生产工艺竞争上看, 目前天然气制乙二醇成本优势最明显 (主要指美国), 其次是中东乙烯制成本, 国内煤制竞争力相对较差, 国内投产煤制企业基本是国企, 更多还是战略层面考虑。

长江国际港务有限公司: 全国最大乙二醇仓储企业, 现有仓储罐 94 万立方米, 目前罐区内有 40 万吨的乙二醇库存, 库存处于中性, 最高到过 70 万吨, 一般都是 40-50 万吨, 还有少量的二甘醇和 3-5 万吨甲醇, 另外 40-50 万立方储罐处于空置状态, 乙二醇不属于危化品, 仓储条件不苛刻, 理论上所有罐都可以存放乙二醇。客户基本都是贸易商, 进口货为主, 都是混罐存储, 定期会请第三方检测机构对指标进行检验, 基本没有内贸罐和煤制罐, 煤制和乙烯制需要分罐存储, 仓储费每天 1.5 元/吨。每天出货最多 1.2 万吨/天, 每月到货量 25 万吨左右, 多的 30 万吨, 少的 20 万吨。遇到台风、大雾等天气会有封航, 最长一次封航长达一个多月, 但封航也是间断的, 一般情况下对货物贸易影响不大。

张家港孚宝仓储有限公司: 荷兰皇家孚宝公司 100% 控股公司, 全球最大独立第三方液体仓储公司, 张家港孚宝拥有 50 万方库容, 总共经营 33 种液体化工存储, 拥有两个 5 万吨级的泊位码头, 由于对交易所仓储合同某些条款的风险考虑, 张家港孚宝暂不会申请交割库。目前罐区的使用率 80% 左右, 其中乙二醇储量 6-7 万吨, 与长江国际不同的是, 孚宝主要客户全体是国外厂商, 比如沙比克、MEGLOBE 等供应商, 55% 的罐都是以长约形式出租, 仓储费每月 40-45 元/吨, 临租业务占 45% 左右。乙二醇的仓储条件不高, 出现逼仓的可能性不大, 这跟苯乙烯不同。

聚酯企业 D: 25 万吨 POY 产能, 产品本地销售为主, PTA 基本全部用恒力合约货, MEG 通过贸易商采购, 主要考虑贸易商罐区离工厂较近, 节省运输成本, 另外采购也相对比较灵活, 乙二醇的结算方式参考安迅思和华瑞现货均价。企业暂不考虑使用煤制乙二醇, 整个太仓地区基本也都不用煤制乙二醇, 现在煤制贴水乙烯制 200 元/左右, 按照原料占比核算, 如果全部使用煤制乙二醇, 一吨聚酯大概节省成本只有 70 元/吨左右, 用煤制还要给下游客户优惠力度在 50 元/吨左右, 其实也节省不了多少了, 而且煤制乙二醇或多或少都有杂质, 会给长丝染色带来影响。对于当下和未来下游需求, 工厂表示 11 月聚酯产销不好, 下游加弹企业不愿意屯库存, 随用随采, 后面行情同样不看好, 目前大型聚酯企业平

均库存都在 20 天左右，而且聚酯产品全线亏损，现在已经进入需求淡季，在库存很现金流不佳的双重压力下，今年聚酯企业很可能会提前放假，预计 1 月 20 左右大量加弹厂会大面积停车，今年停车时间起码 40 天，比往年要长。对于明年聚酯行情，工厂负责人同样很悲观，认为聚酯行业会全面进入产业下行，没有 PTA 配套的聚酯企业日子会很难过。

聚酯企业 E: POY、DTY、FDY 几种产品都有，DTY 产能全国第七。PTA 基本是合约货，MEG 主要是沙比克合约货，少量从贸易商买，没有使用煤制乙二醇，认为煤制产品会对丝染色有影响，尤其是敏感色，煤制乙二醇使用在短纤生产上较为普遍，长丝和瓶片生产接受度不高。对于明年聚酯行情不看好，主要考虑到中美贸易摩擦，以及房地产和汽车行业的低迷会对纺织品需求造成拖累。

华东某 MTO 一体化生产商: 拥有 38 万吨环氧乙烷和乙二醇的联产装置，两个月前由于甲醇价格高，配套的 MTO 装置原料已经切换成乙烯，导致每天全国甲醇用量少了 6000 吨，而且短期内不打算重启 MTO。目前外采乙烯生产乙二醇基本也没利润，所以工厂产品主要切换成环氧乙烷，产品切换主要考虑效益比，一吨环氧乙烷生产 1.4 吨乙二醇，以目前环氧乙烷 9000 元/吨的价格核算，乙二醇价格至少要在 6500 元/吨以上，工厂才有意愿生产乙二醇，而目前乙二醇价格维持在 6000 元/吨附近。目前工厂正在建设二期 100 万吨环氧和乙二醇联产装置，计划在 2021 年投产。

华东某大型瓶片生产商: 120 万吨瓶片产能，每月消耗 3500 吨乙二醇，原料来自进口和中石化乙烯制，进口大概占三分之一，匹配成品出口。不使用煤制乙二醇，煤制会对瓶片颜色透明度有影响，下游客户不接受，如果不直接接触食品，可以用部分煤制乙二醇。中国瓶片装置在全球都有竞争力，美金 PTA 价格很贵，中国瓶片产能占全球三分之一，相对长丝、短纤还有很高的提升空间。目前瓶片现金流成本 700 元/吨左右，完全成本 800-850 元/吨，今年瓶片出口订单表现比内销要好，9-11 月是瓶片需求淡季，因为这段时间下游吹瓶厂处于检修季，12 月份需求慢慢开始好起来，春节之后大量为夏季水做准备，会出现局部供不应求状态，夏季补库需求也是很大，2-3 季度相对旺季。瓶片企业一般没有库存概念，因为瓶片企业基本都是以订单定生产，现在就开始接明年订单，所以一般情况下仓库离的库存其实已经以提前订单的形式销售出去了。工厂有 2 万吨的乙二醇储罐，放满 20 天，现在一般放 10 天的库存。

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。

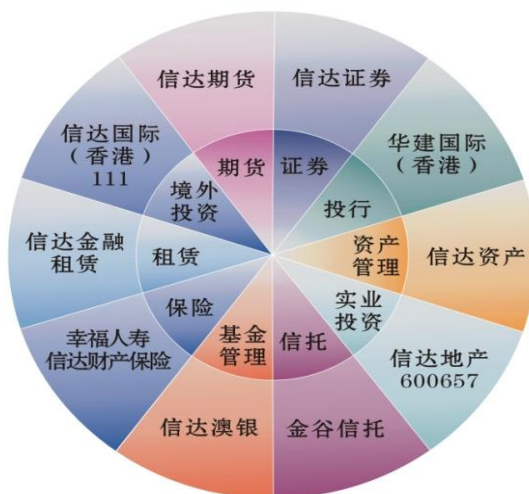
公司总部设在杭州，下设21家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建6家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭15家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本362.57亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于1999年4月19日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012年4月，首家引进战略投资者，注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台



全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 福建分公司 厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元 (咨询电话: 0592-5150160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。