

疫情缓解后PTA能否走出困境

弘业期货 张永鸽
2020. 3. 20 南京



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO.,LTD.



www.ftol.com.cn

目录

CONTENTS

01

PTA产业链格局情况

02

上游扰动对PTA的成本影响

03

疫情之下市场的供需分析

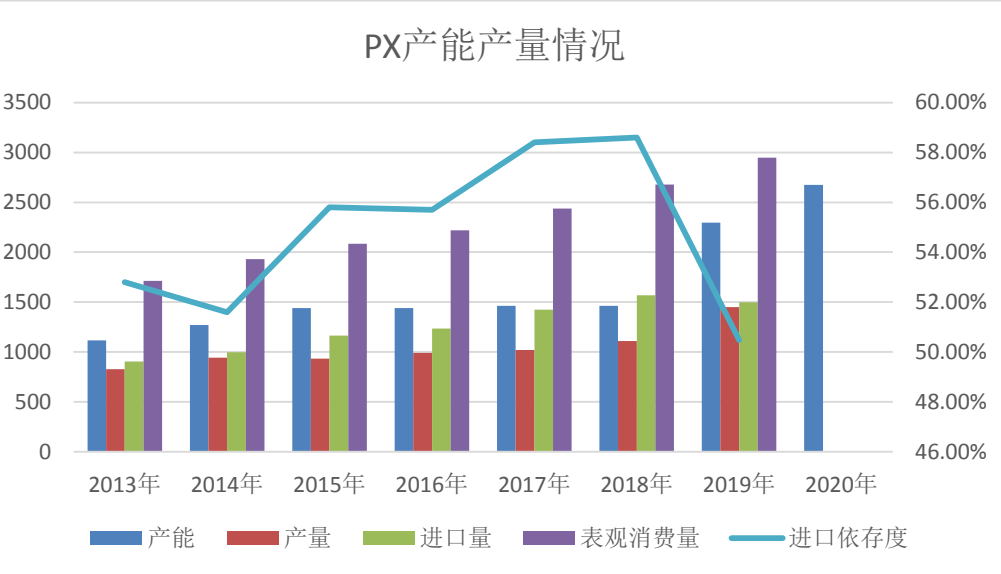


01

PTA产业链格局情况



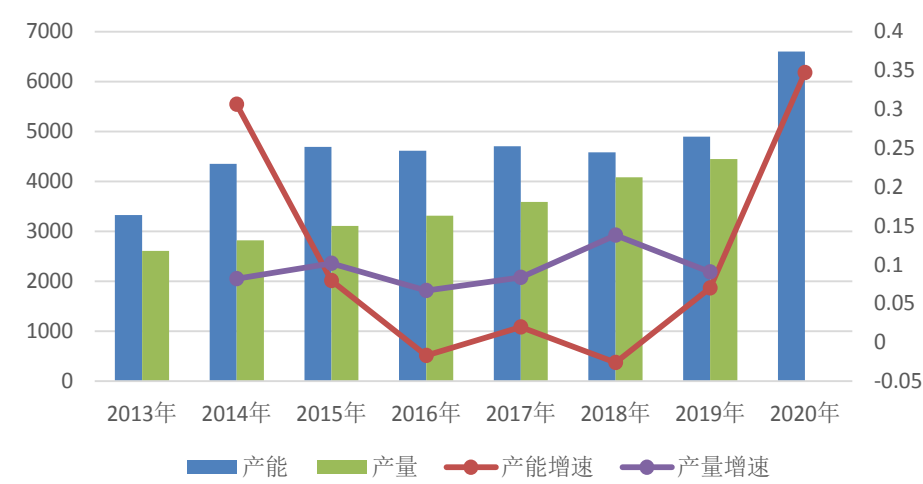
PX产能发展情况



	企业名称	新增/扩产产能（万吨）	投产时间
2019年	恒力石化	450	2019年3月、5月
	中化弘润	60	2019年7月
	辽阳石化（扩产）	23	2019年7月
	海南炼化二期	100	2019年9月
	恒逸（文莱）	150	2019年10月
	浙江石化一期	200	2019年12月
	累计	983	
2020年	浙石化二期	200	2020年1月
	富海集团一期	100	2020年三季度
	中化泉州	80	2020年下半年
	累计	380	

PTA产能发展情况

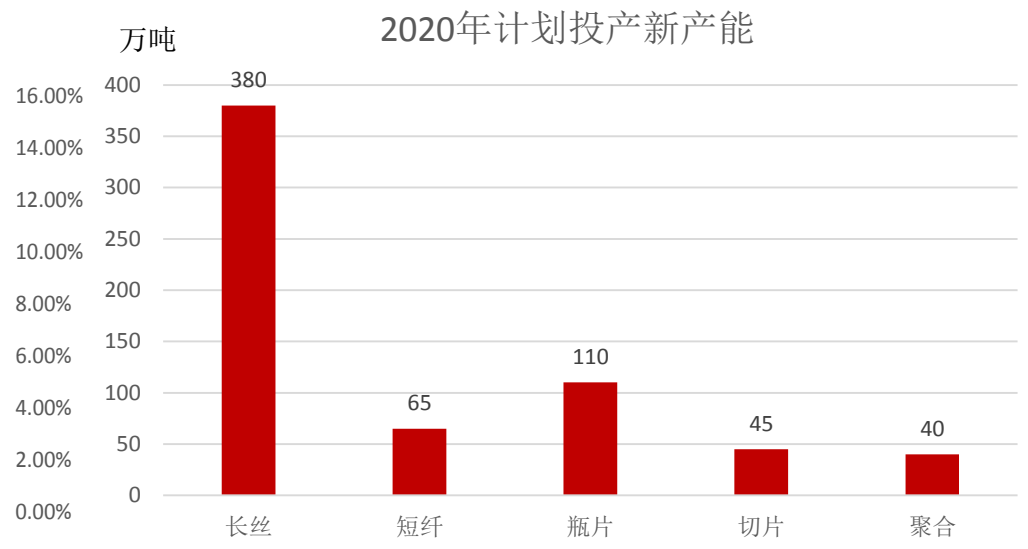
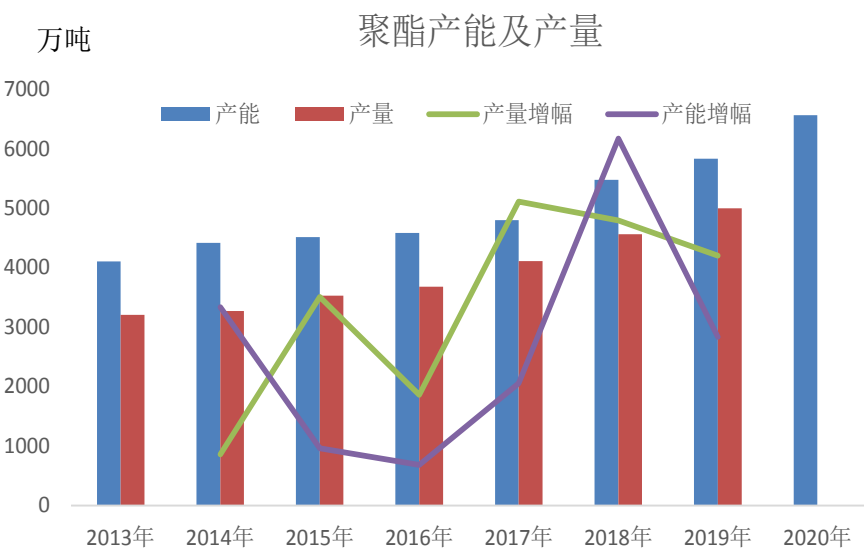
PTA产能增长图



	生产企业	所在地	产能（万吨）	投产时间
2019年	四川晟达	四川南充	100	2019. 5
	新凤鸣	浙江嘉兴	220	2019. 11
	累计		320	
2020年	中泰昆玉	新疆库尔勒	120	2019. 12底投料， 计入2020年产能
	恒力石化4#	辽宁大连	250	2020. 1已投
	恒力石化5#	辽宁大连	250	2020年5月
	新凤鸣二期	浙江嘉兴	220	2020年10月
	虹港石化2#	江苏连云港	220	2020年12月
	中金石化	浙江宁波	300	2020年12月
	福建百宏	福建	250	2020年底
	累计		1610	

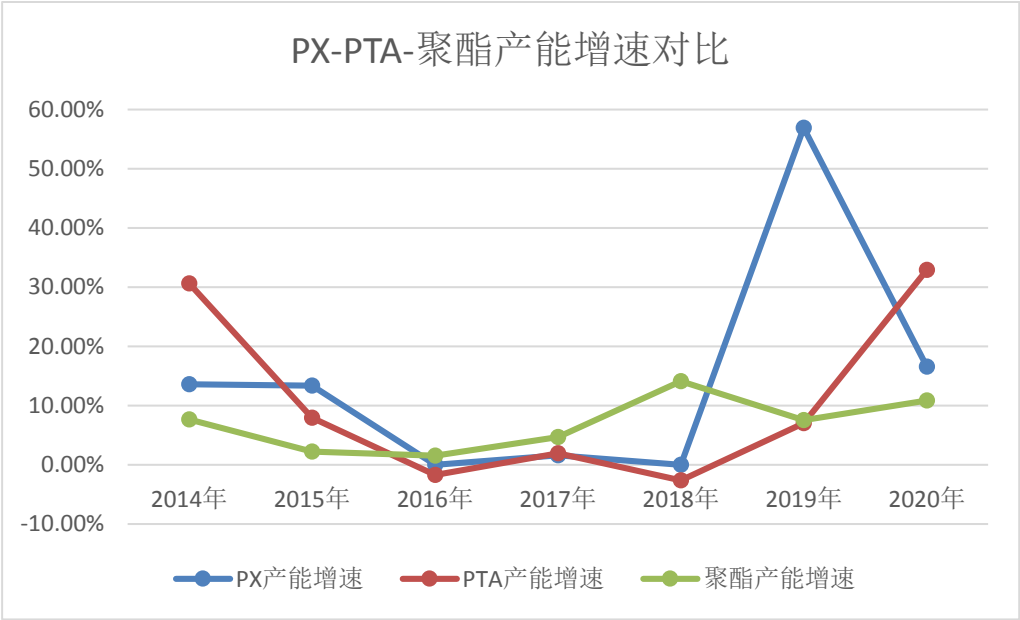


聚酯产能发展情况



2020年共有640万吨的产能计划投放，其中一季度预期投放的约240万吨，占全年计划投放的37.5%。不过目前只有恒科和海宁两套累计35万吨的产能投产。

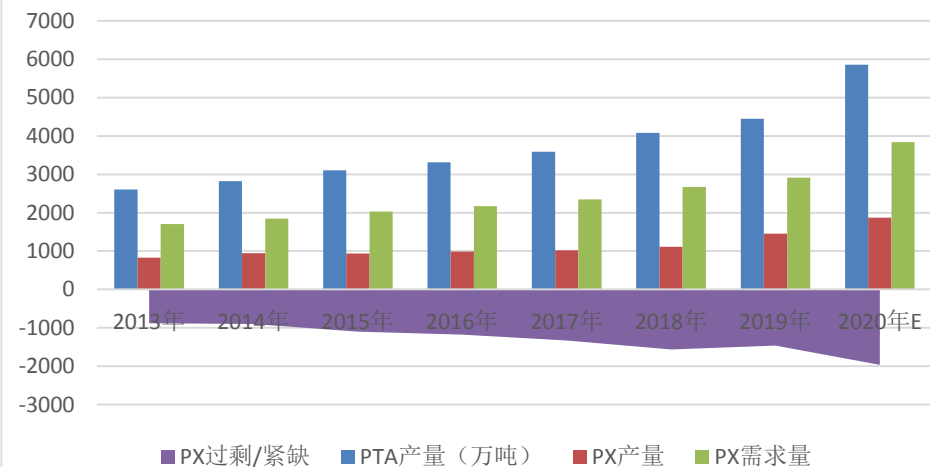
PTA产业链上下游增速



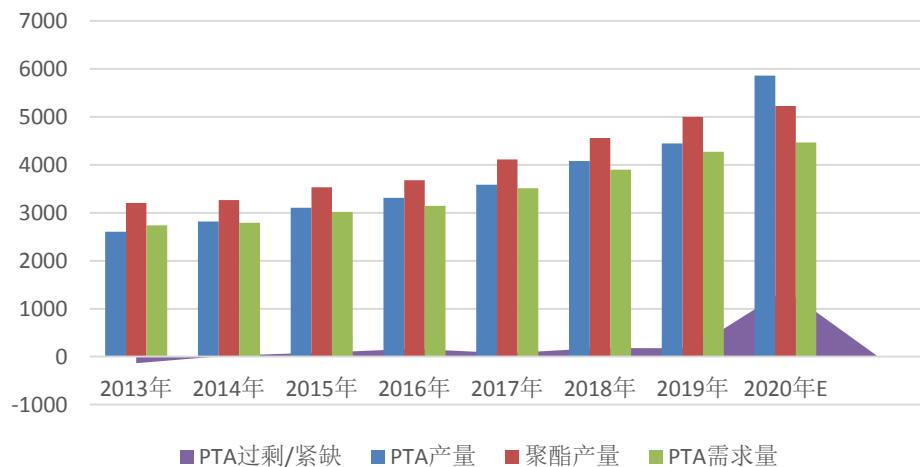
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	目前增速
PX产能增速	13.6%	13.39%	0.00%	1.60%	0.00%	56.94%	16.55%	8.71%
PTA产能增速	30.65%	7.93%	-1.70%	1.95%	-2.64%	6.99%	32.90%	7.55%
聚酯产能增速	7.62%	2.19%	1.55%	4.68%	14.10%	7.52%	10.97%	0.59%

产业链供需情况

PX-PTA供需



PTA-聚酯供需



- 2019年PX新产能增速57%，PTA新产能增速为7%，进口依存度下降8%。
- 2020年PX新产能投产减缓至17%，PTA新产能增速增至33%，进口依存度将再次提升。
- 按照PTA年平均开工90%，聚酯开工80%（乐观估计），2020年PTA过剩情况都是比较严重的。
- 1-2月聚酯同期产量较去年同期减少38万吨，后期产量增长压力仍旧明显。

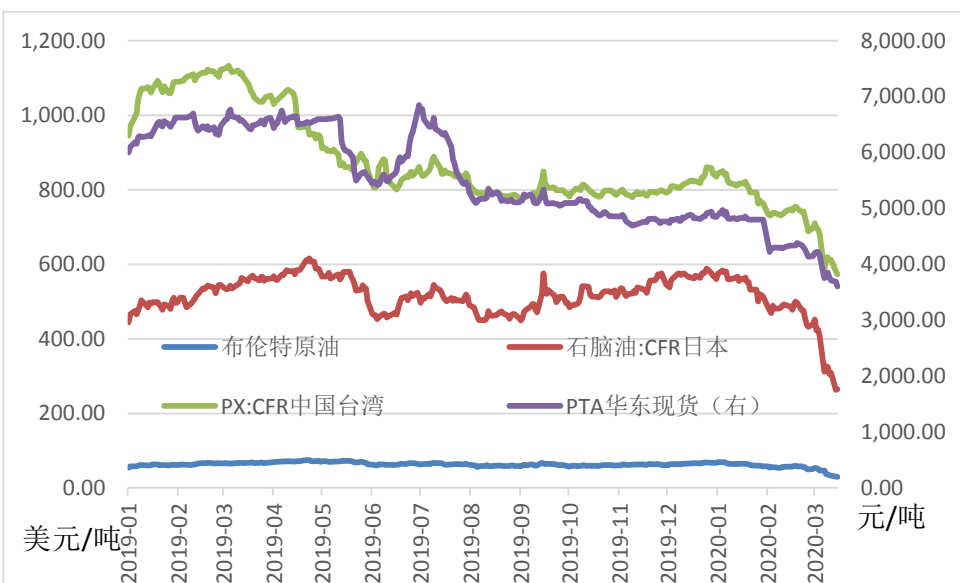


02

上游扰动对PTA的成本影响



油价暴跌拖累市场成本



2019年以来产业链产品价格相关性系数

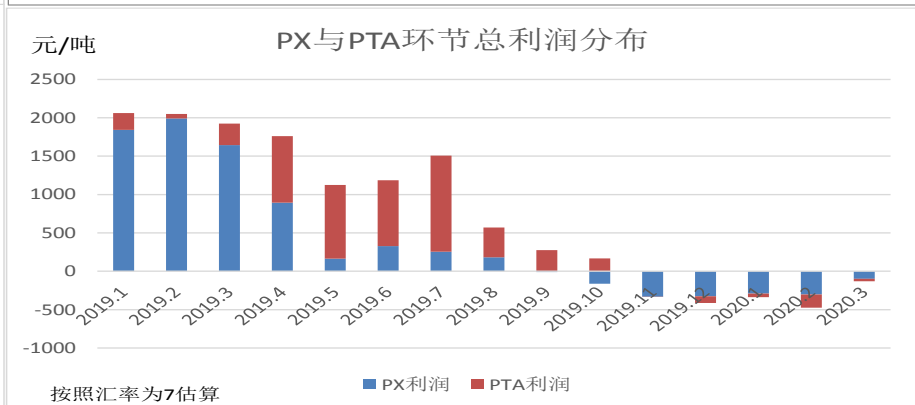
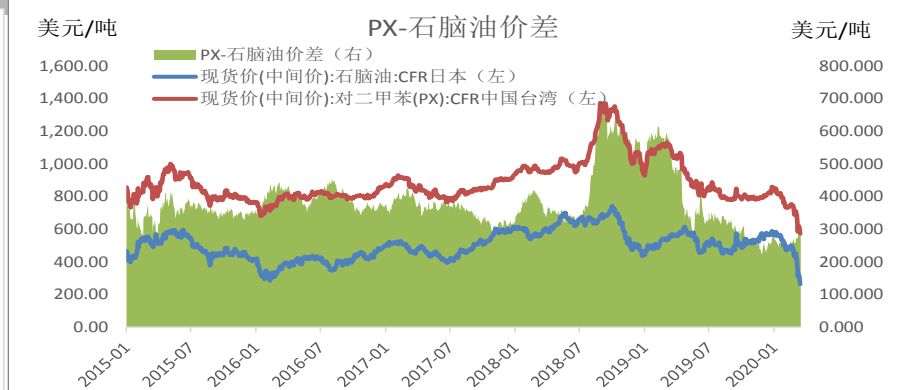
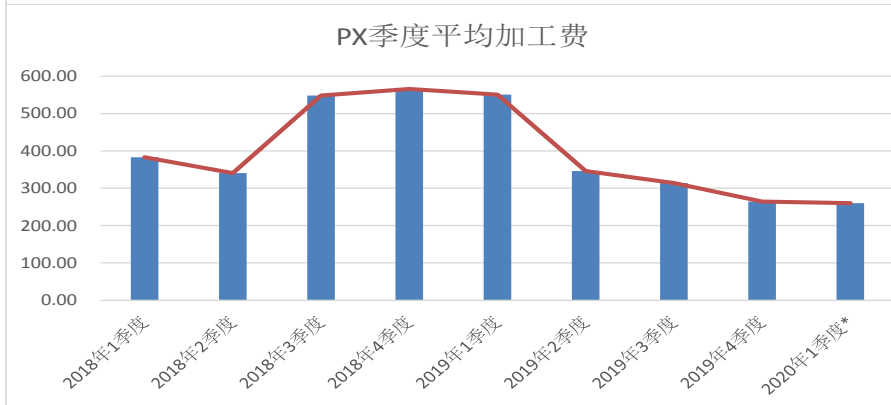
	原油	石脑油	PX	PTA
原油	1	0.80	0.56	0.63
石脑油		1	0.39	0.33
PX			1	0.92
PTA				1

- ◆ 3月初欧佩克+与俄罗斯谈崩，无法达成进一步减产150万桶/日的协议。随后沙特马上发动“全面油价战争”。全面增产抢占市场。
- ◆ 油价连续暴跌，油价下跌的风险带动下，PTA产业链的跌幅呈现依次递减的状态。
- ◆ 3.6-3.18以来产业链产品跌幅向下依次减弱

油价 > 石脑油 > PX > PTA现货
 (-48.1%) (-43.3%) (-21.9%) (-16.2%)



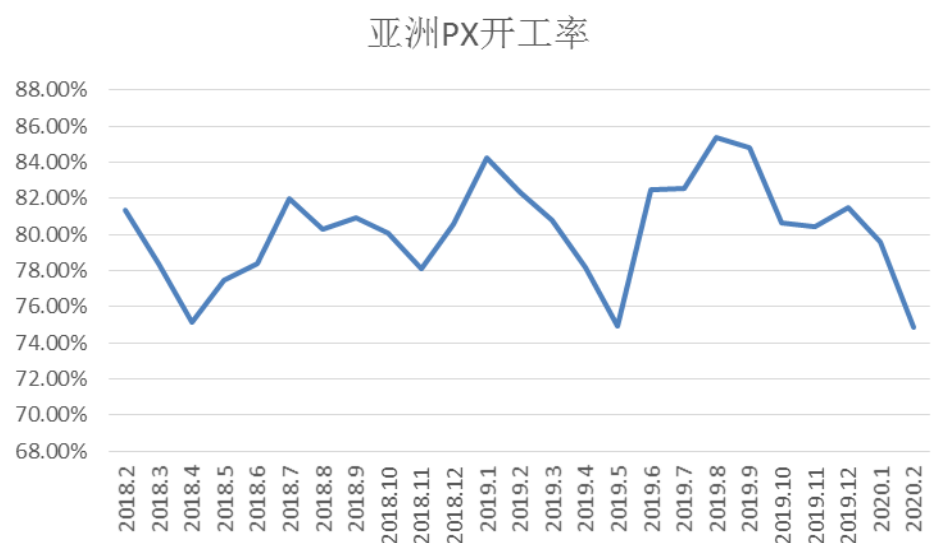
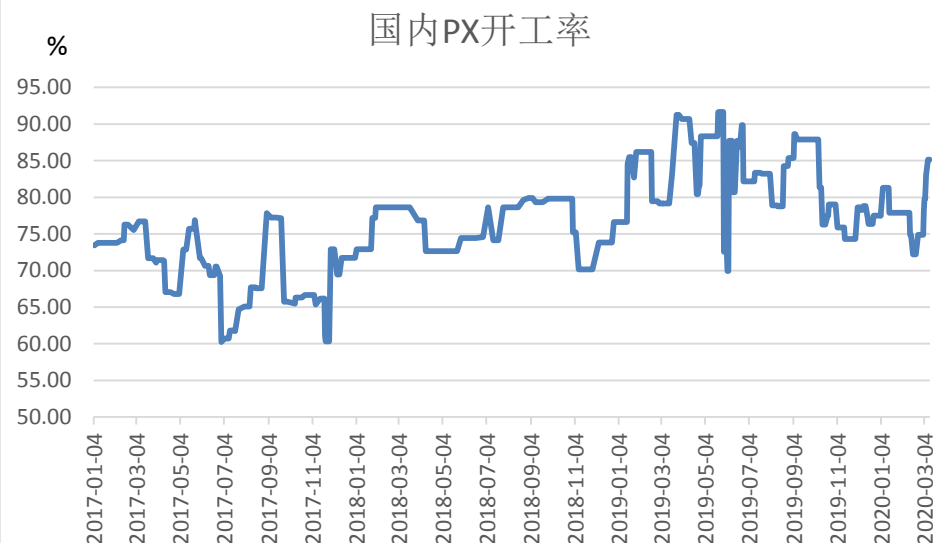
PX高利润时代不在



- ◆ 随着2019年恒力PX新产能的投放，PX生产加工利润从300美元附近的高位水平，急速回落至负利润状态，市场利润转移至PTA环节。
- ◆ 去年四季度之后，PTA新产能投产预期临近，PX、PTA利润双双缩水。
- ◆ 上游价格回落明显，让利下游环节。3月中旬以来PX-石脑油价差升至300美元上方。



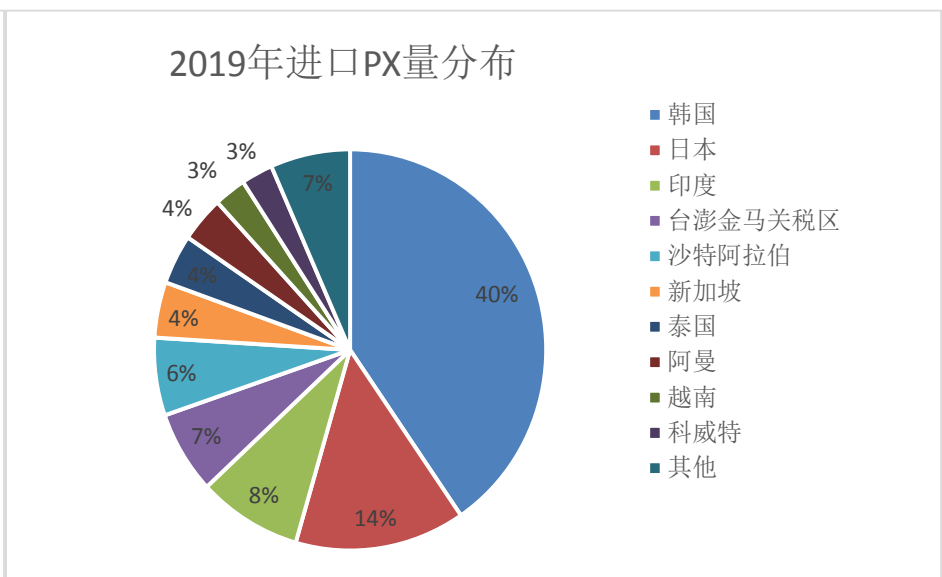
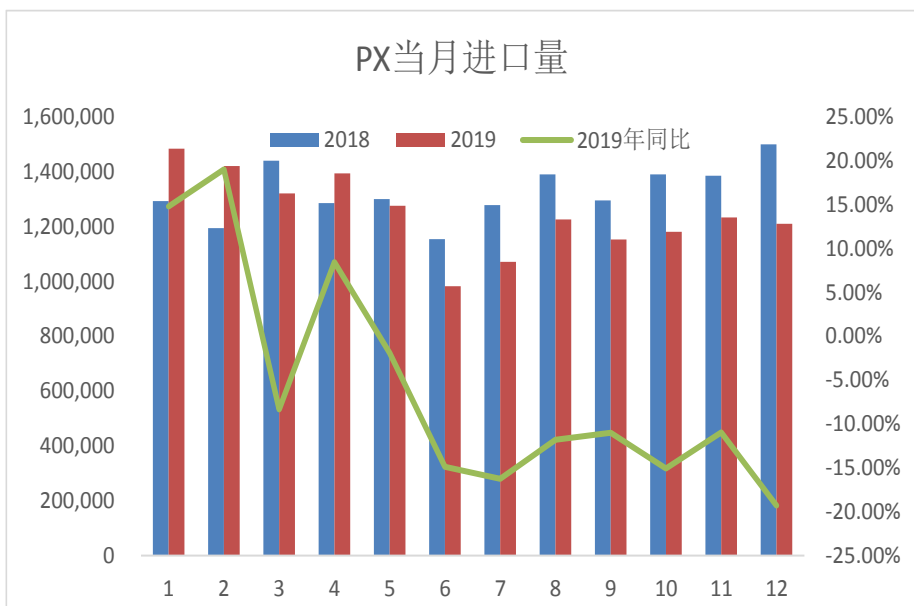
PX开工率提升



- ◆ PX多为一体化装置，厂家规模较大，生产上受疫情影响较小，不过因下游需求走低，PX个别工厂停机检修，2月份平均开工负荷较1月下滑4%，
- ◆ 3月以来上海石化重启、浙石化满负荷、福海创重启，产能利用率提升，目前在85%。



PX进口减少



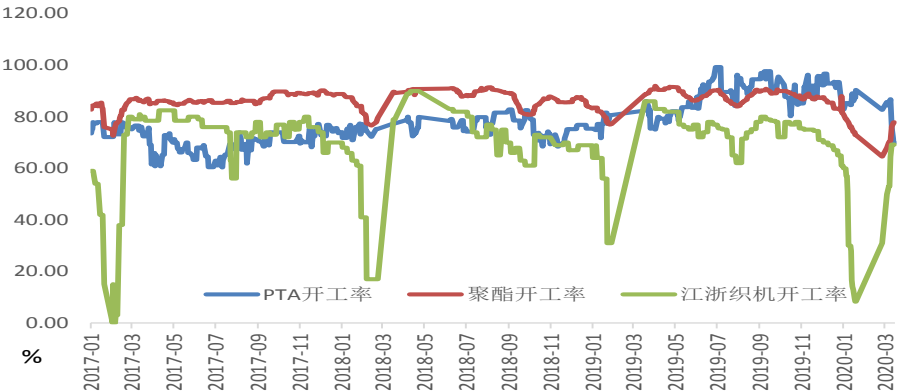
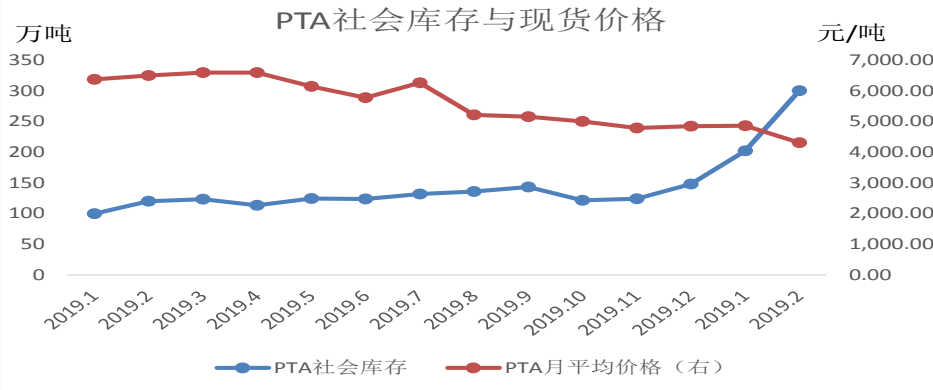
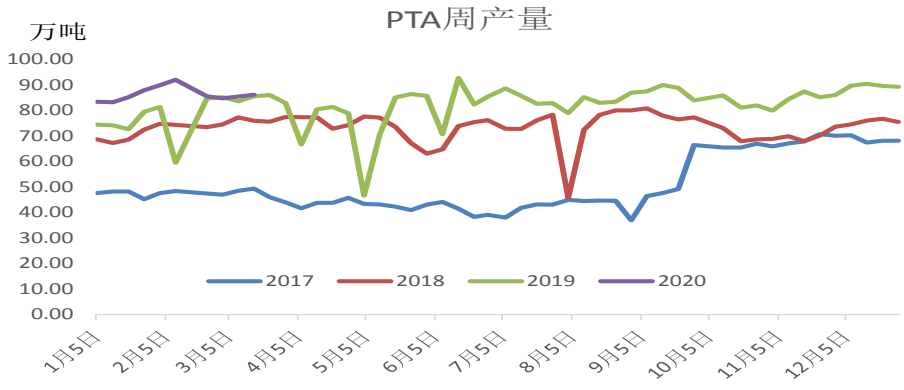
- ◆ 短期：疫情对生产的影响不大。
- ◆ 长期：2020年PTA产能增速超PX 今年外采量还会提升。

03

疫情之下市场的供需分析



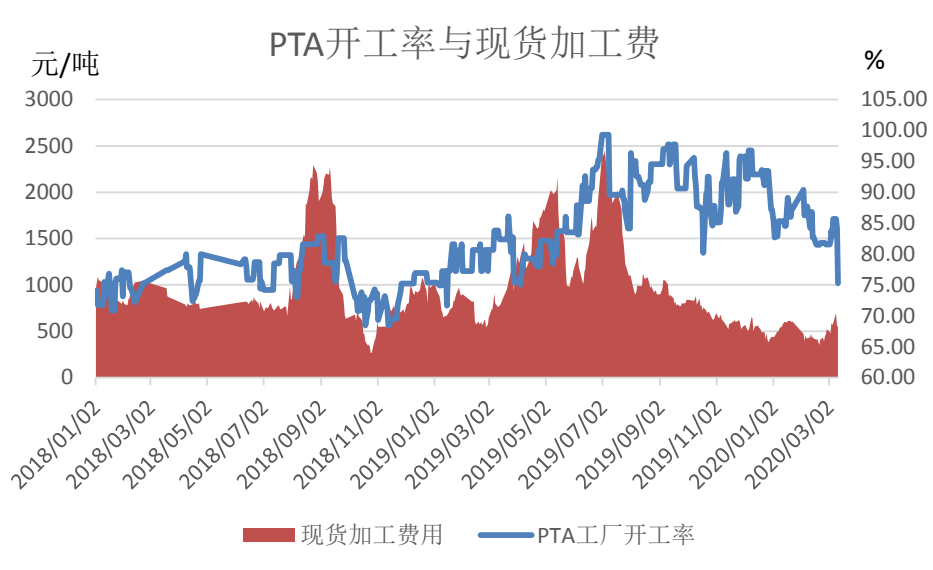
PTA供给压力明显



	PTA月平均开工	聚酯平均开工
1月	81.08%	79.17%
2月	76.69%	65.49%
3月一	76.80%	72.01%

- ◆ 2020年初两套新产能的投产，大大抬高了PTA产量。尽管今年2月份因为下游需求不佳，一些厂家降负运行，PTA月产量还是在360万吨以上的高位。
- ◆ 1-2月，PTA社会库存快速增加，供给累库150万吨。2月底达到300万吨的高位。
- ◆ 后期累库会缓慢。

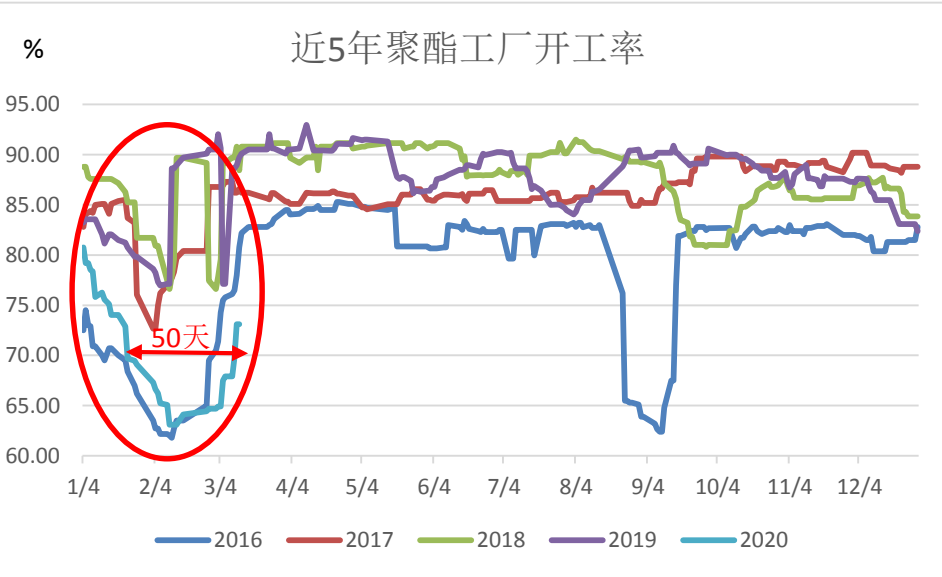
PTA减产难以有效缓解市场压力



- 去年PTA加工费在二三季度表现亮眼，行业获得成本下滑带来的利润红利。
- 2019. 12月之后随着新产能释放，加工费收窄明显。年后疫情的影响加剧PTA加工费的下滑。
- 短期上游跌幅较大，成本下移，加工费有所攀升。
- 开工率虽有下滑，但相比下游仍供给宽松，后期累库将减缓。

2020年1-3月PTA装置变动情况		
1月	新增检修产能	降负产能
	四川能投	洛阳石化负荷6成
	华彬石化	新疆中泰负荷9成
2月	宁波逸盛	
	江阴汉邦	三房巷负荷9成
	仪征化纤	宁波利万负荷9成
	江阴汉邦	恒力石化4期负荷9成
	宁波台化	福海创负荷9成
		蓬威石化负荷9成
		天津石化负荷6成
3月		上海石化负荷7成
	蓬威石化 (3. 9, 1个月)	
	福海创 (3. 12, 12天)	
	恒力石化3# (3. 12, 12天)	
	珠海BP (3. 16, 两周)	
停车检修累计涉及产能2210万吨		

聚酯厂家开工缓慢提升



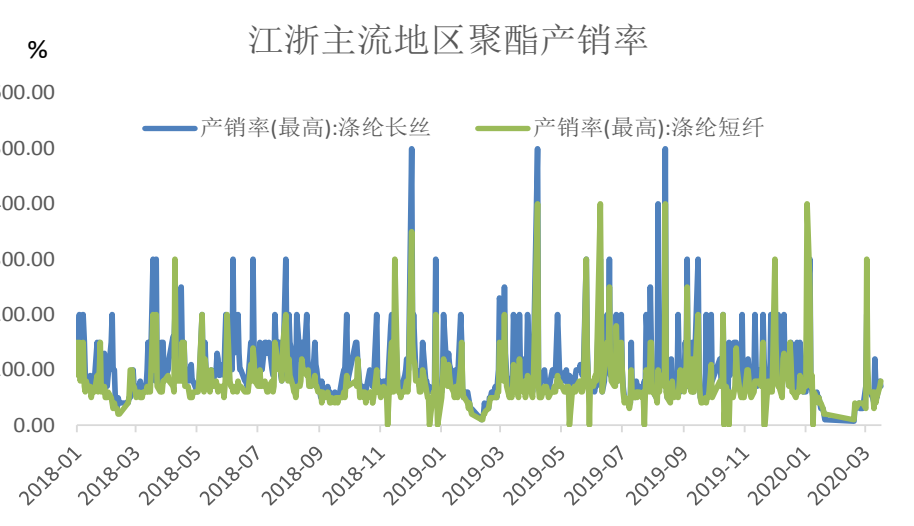
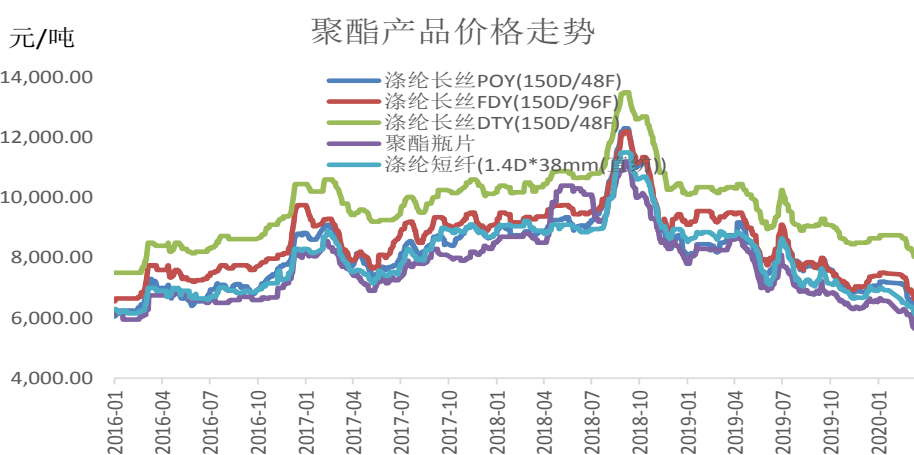
2020年春节叠加疫情因素聚酯企业大幅检修

开始检修时间	涉及产能	月平均开工率
2019. 11	287	88. 89%
2019. 12	170	87. 33%
2020. 1	1136. 7	79. 17%
2020. 2	456. 9	65. 49%
2020. 3—		72. 01%

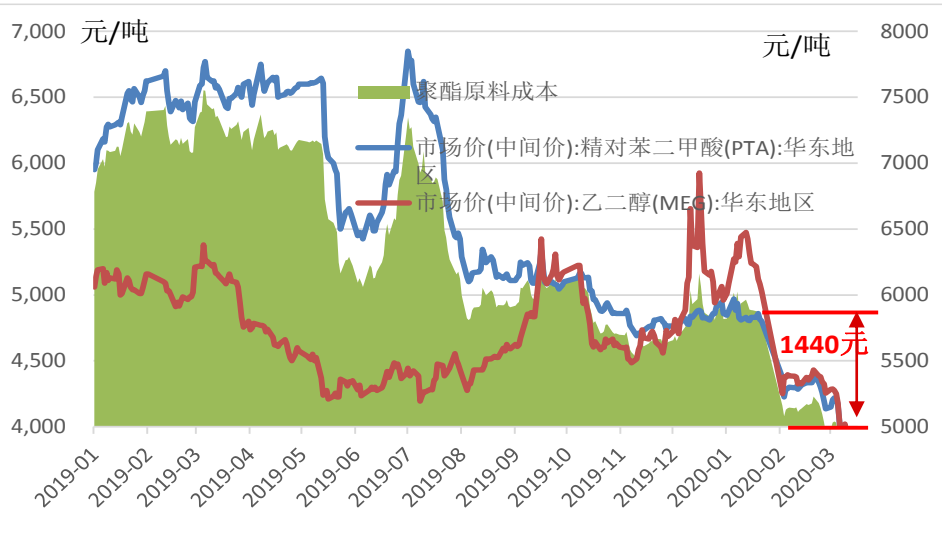
- ◆ 由于2019年底聚酯市场整体利润不佳，春节前两个多月聚酯厂家就陆续进行检修。
- ◆ 疫情导致原本计划在春节后开工的企业纷纷延长检修周期，甚至有更多的厂家停产检修。
- ◆ 目前提升至75%附近，月底或进一步提升，产量影响较大。



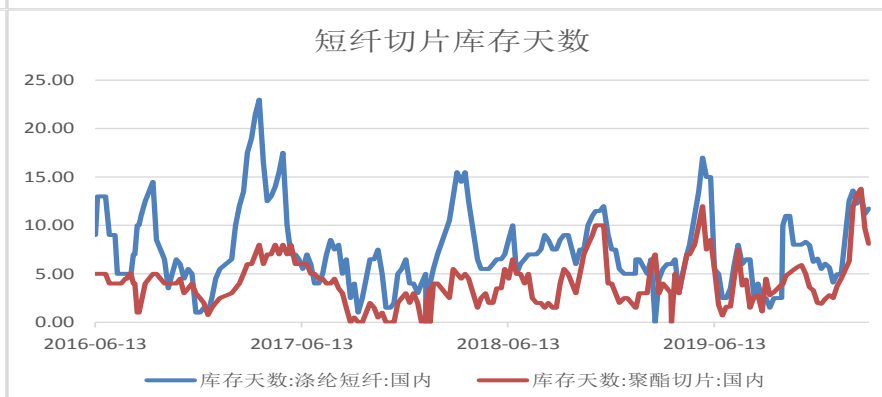
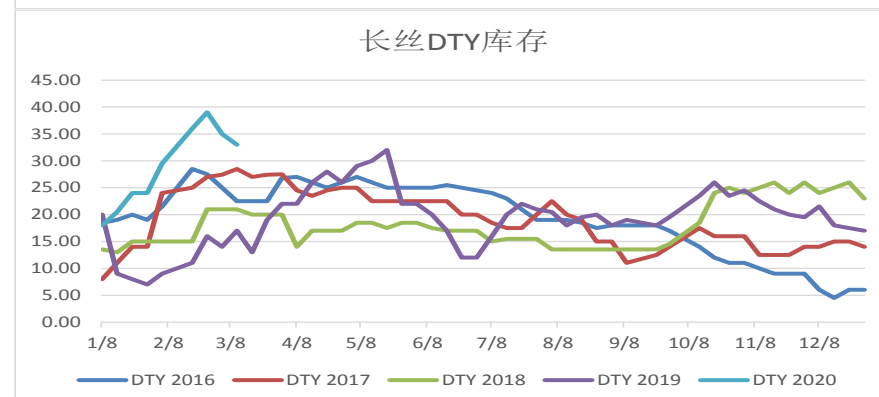
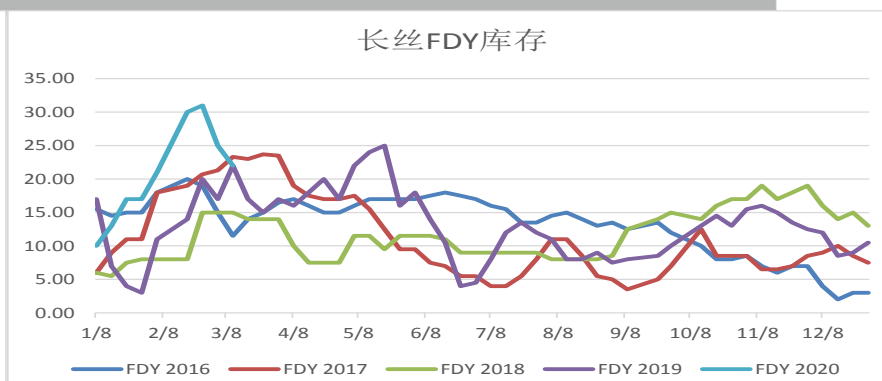
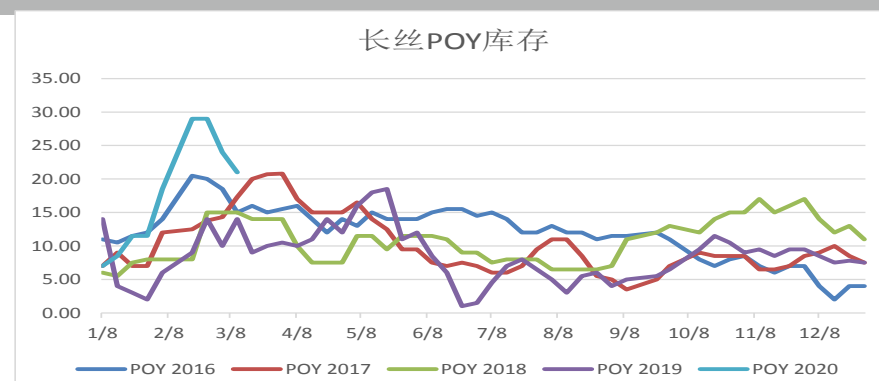
聚酯量价齐降



- ◆ 复工之后，聚酯工厂只有少数几天产销过百，加上供应大于下游需求的恢复速度，供需劈叉影响下，聚酯工厂库存依然很大。
- ◆ 节后复工以来，聚酯工厂价格也难免低落。一方面受库存压制，另一方面成本不断回落。
- ◆ 聚酯原料成本较节前下降1440元/吨。



聚酯库存依然偏高



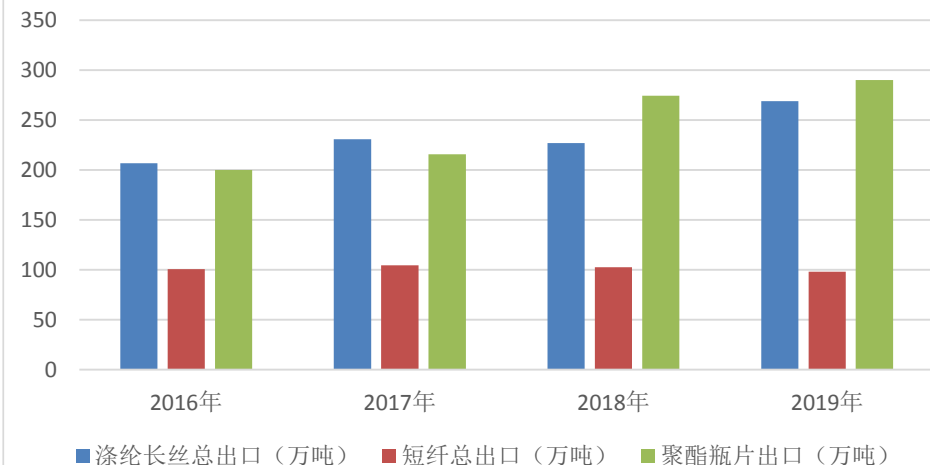
2019/ 2020	长丝POY	长丝FDY	长丝DTY	切片	短纤
春节前	2/ 11.5	3/ 17	7/ 24	3/ 4.5	6.5/ 5
春节后一个月	10/ 29	17/ 30	14/ 36	3/ 13.2	4.5/ 12.3
3月中旬	14/ 21	22/ 22	17/ 33	4/ 8.1	5.5/ 11.8



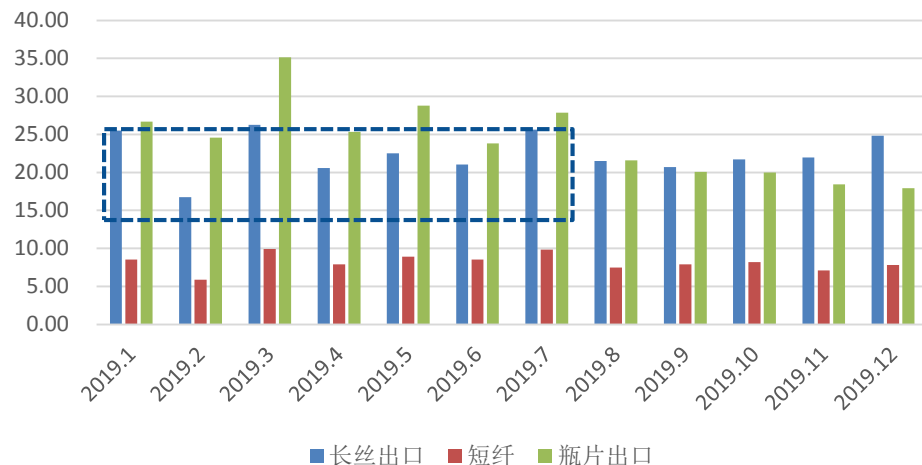
聚酯出口不乐观

- ◆ 近年来聚酯出口一直维持稳定增长的趋势，其中瓶片、长丝年均增速分别达到13.6%和10%。
- ◆ 由于出口订单合约多在年前确定，一季度聚酯出口端的影响不大。
- ◆ 海外疫情影响下二季度聚酯出口不宜乐观。

聚酯产品出口量

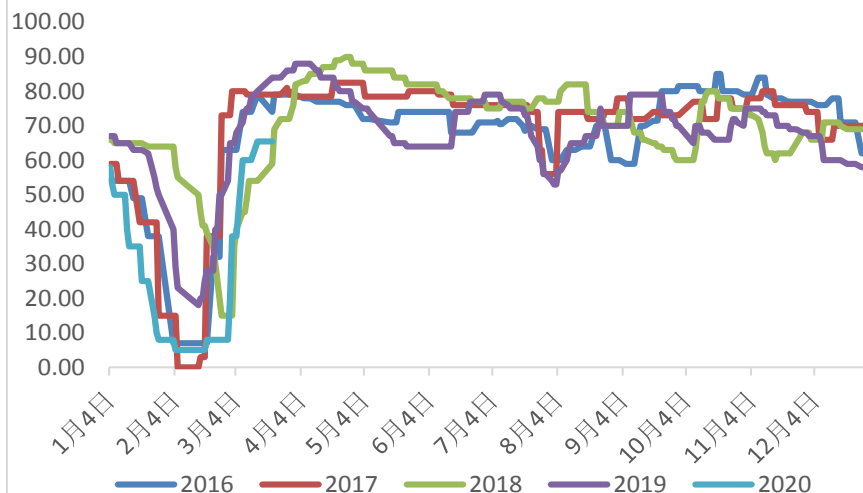


聚酯各产品月出口量



终端逐步复工

江浙织机开工率



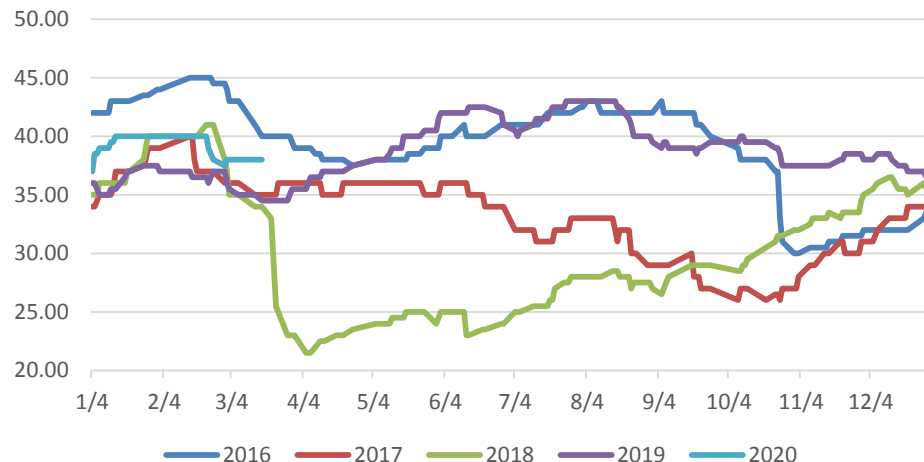
	2020/02/27	2020/03/19
喷水织机-盛泽	11%	74%
喷水织机-泗阳	80%	89%
喷水织机-长兴	20%	76%
经编机-常熟	30%	71%
经编机-海宁	60%	58%
经编机-长乐	45%	65%
圆机-萧山、绍兴	25%	45%
圆机-泉州、佛山	30%	45%
综合开机率	38%	68%

	春节前一周	春节后一个月	一季度平均开工
2016年	38%	74%	49.78%
2017年	54%	73%	53.28%
2018年	64%	54%	52.30%
2019年	62%	68%	58.93%
2020年-	50%	8%	29.95%

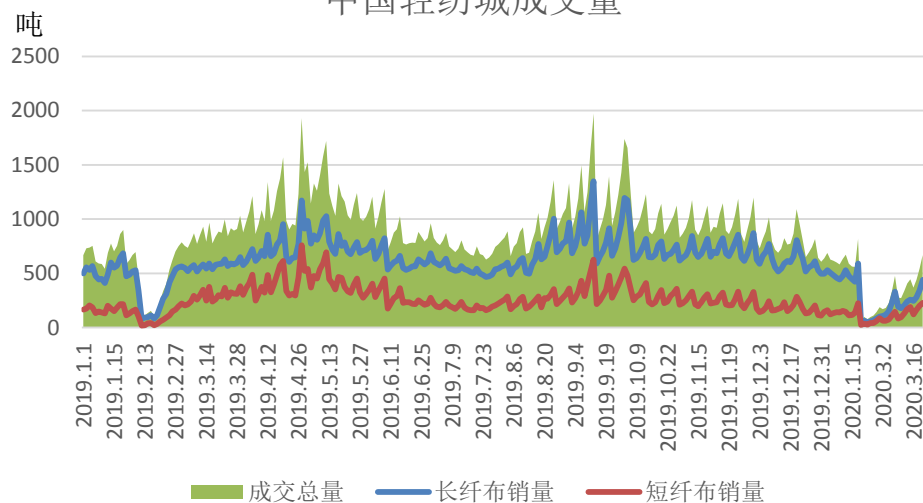


下游消费不足

盛泽地区织造企业库存



中国轻纺城成交量



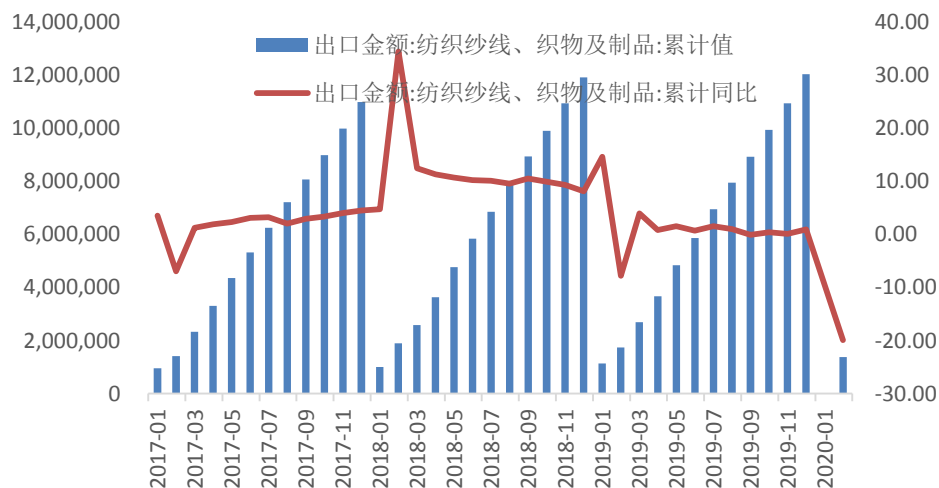
- ◆ 盛泽地区织造企业库存处于高位区间。订单不足，后市压力大。
- ◆ 中国轻纺城市场较往年延期了18天复业，并且在开业之后成交寥寥。往年两周便可以恢复正常水平，今年开市一个月以来，市场成交依旧不足。



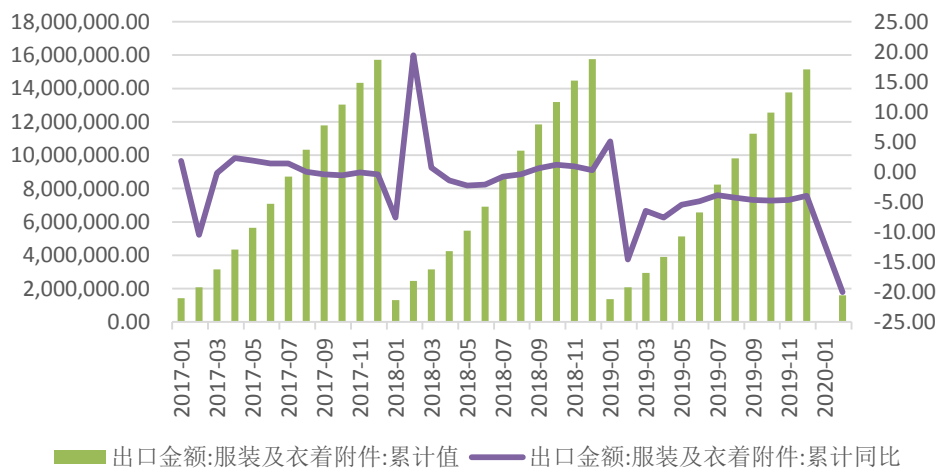
终端出口走低

- ◆ 2020年1-2月我国出口纺织纱线、织物及制品137.725亿美元，同比下降19.9%，出口服装及衣着附件160.623亿美元，同比下降20.0%。
- ◆ 实际上来看，2月末开工后，企业不少是赶工年前订单，二季度才是考验市场的最重要阶段。一旦海外疫情持续较长时间，全球消费必然会受到较大影响，进而进一步影响我国纺织终端产品的出口。
- ◆ 目前从海外疫情的发展程度来看，各国采取管控措施，后期需求萎缩已是大概率事件。

万美元 纺织纱线、织物及制品出口金额累计值



服装及衣着附件出口金额累计值



总结

- ❑ 成本端，PTA在上游原料的下移下，成本也不断回落。不过绝对价格的走低下，厂家的加工费并没有过多损失，目前成本虽然谈不上支撑，但PTA价格相比较上游仍难以底部。
- ❑ 供需面，国内疫情的缓解后，下游开工虽然有所提升，但前期各环节的高库存仍有待消化，而同时海外疫情的恶化将大大影响终端市场出口，内销市场压力加剧。而PTA行业的供给增加给市场带来长期压制。
- ❑ 在成本降、需求弱与供给增的风险交加背景下，PTA市场依然处于弱势寻底局面。





谢谢！

弘业期货金融研究院

电话：025-52278916

传真：025-52313068



弘业期货股份有限公司
HOLLY FUTURES CO., LTD.

