

多重压力下，PTA的供需格局演变

弘业期货 张永鸽
2020.5.12

主要内容

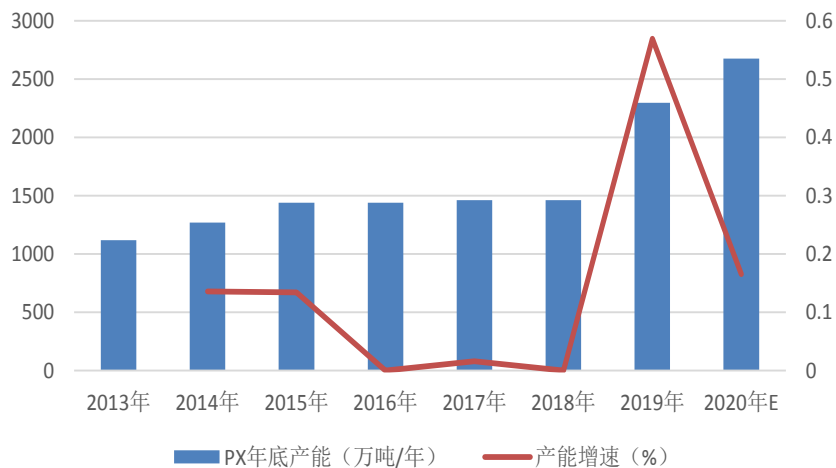
CONTENTS

- 01 当下PTA产业格局分析
- 02 特殊事件对PTA市场的影响
- 03 未来市场展望

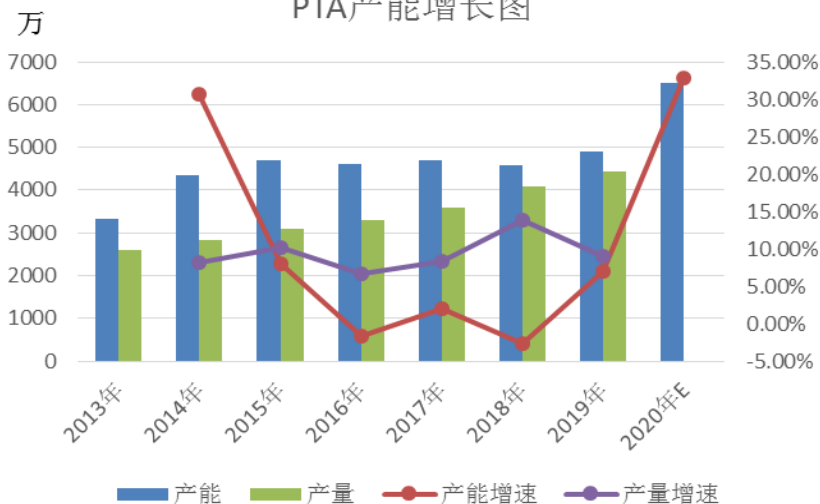
01

当下PTA产业格局分析

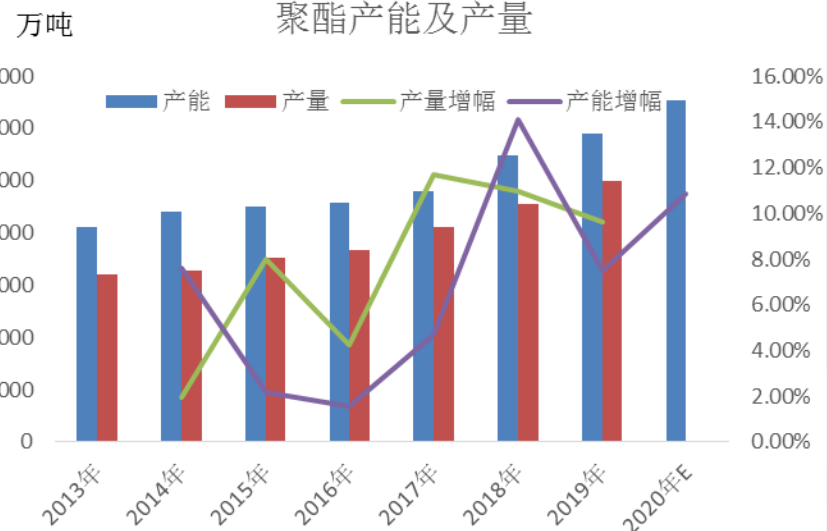
PX产能增长情况



PTA产能增长图



聚酯产能及产量



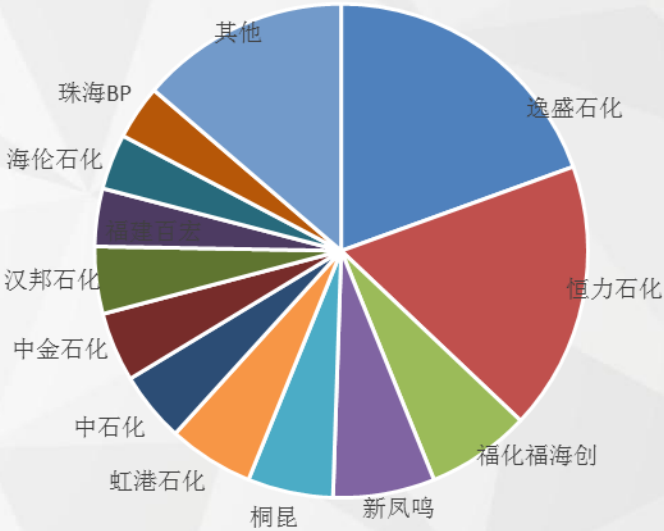
	2019年新增产能	2019年总产能	2020年预计新增	2020年预计总产能	2020年目前已增
PX	843	2306	380	2686	200
PTA	320	4899	1610	6509	370
聚酯	412	5889	640	6529	185

PX供给

	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
	彭州石化	10	2019. 6
	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	993	
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	
2021年	盛虹炼化	280	2021年底
	中金石化二期	160	2021年
	浙石化二期	400	2021年底
	恒逸文莱二期	200	2021年底
	大榭石化馏分油四期	160	2021年底
	中委广东石化	200	2021年底
	山东富海	100	2021年
	累计	1500	

	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	年中
	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	

2020年PTA产能分布



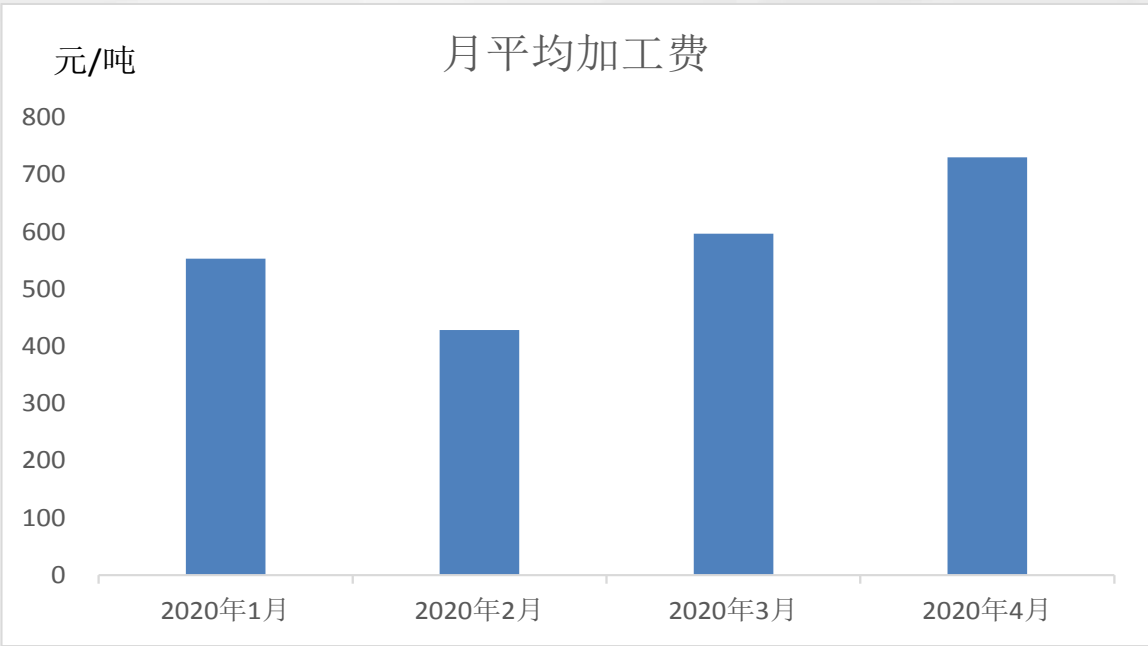
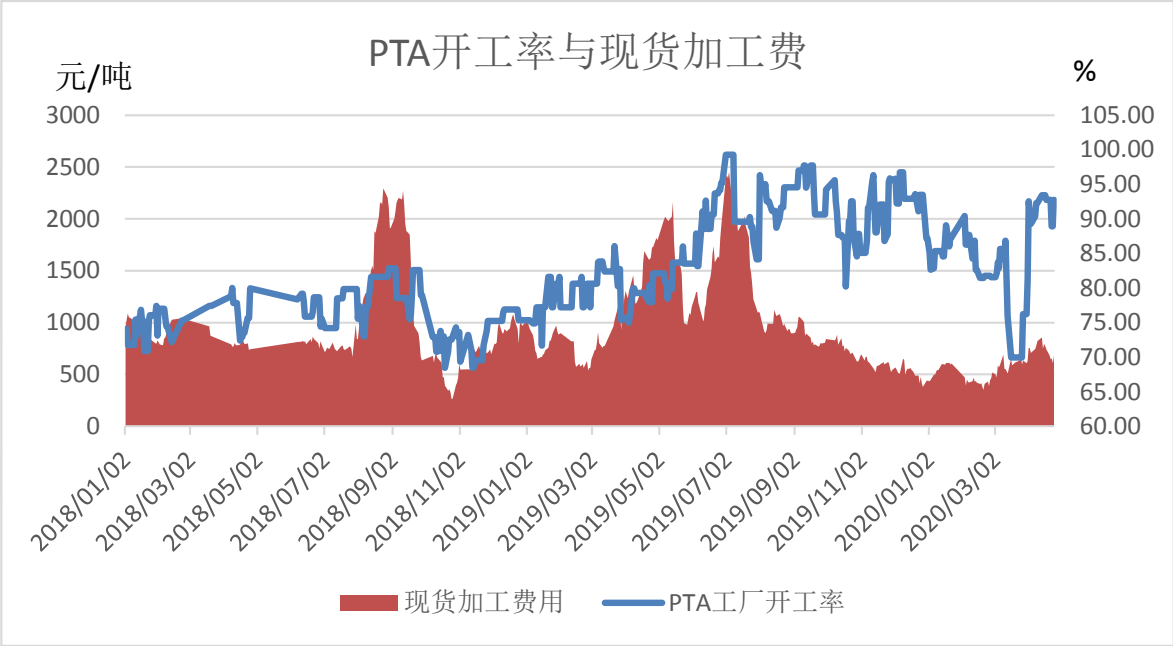
聚酯供给

企业名称	产能	地址	产品	投产/计划投产时间
大连逸盛	35	辽宁大连	聚酯瓶片	2020.4
海南逸盛	50	海南	聚酯瓶片	2020.2
万凯重庆	60	重庆涪陵	聚酯瓶片	2020.3
恒逸海宁	25	浙江海宁	涤纶长丝	2020.2
南通恒科	10	江苏南通	涤纶长丝	2020.5
无锡华亚	20	江苏无锡	聚合	2020.3
新风鸣中益	60	浙江嘉兴	涤纶长丝	2020.4投产30万吨
华西化纤	10	江苏江阴	涤纶短纤	2020年1季度
扬州富威尔	5	江苏扬州	涤纶短纤	2020年1季度
南通恒科	60	江苏南通	涤纶长丝	2020.5
恒逸海宁	25	浙江海宁	涤纶长丝	2020.5
浙江三维	25	浙江台州	聚酯切片	2020.5
盛虹港虹	25	江苏吴江	涤纶长丝	2020.5
仪征化纤	20	江苏仪征	涤纶短纤	2020年2季度
福建百宏	20	福建晋江	聚酯切片	2020年2季度
嘉兴逸鹏	25	浙江嘉兴	涤纶长丝	2020.3
福建逸锦	25	福建晋江	短纤、长丝	2020年上半年
天龙新材料	20	辽宁锦州	聚合	2020年年中
福建鹏逸	25	福建晋江	涤纶长丝	2020年下半年
恒逸海宁	50	浙江海宁	涤纶长丝	2020年下半年
宿迁逸达	30	江苏宿迁	长丝、短纤	2020年
桐昆恒超	50	浙江桐乡	涤纶长丝	2020年
累计	675			



2020年共有675万吨的产能计划投放，上半年计划投放的比例较大，目前为止只有185万吨装置投产，占全年计划投放的27.4%。

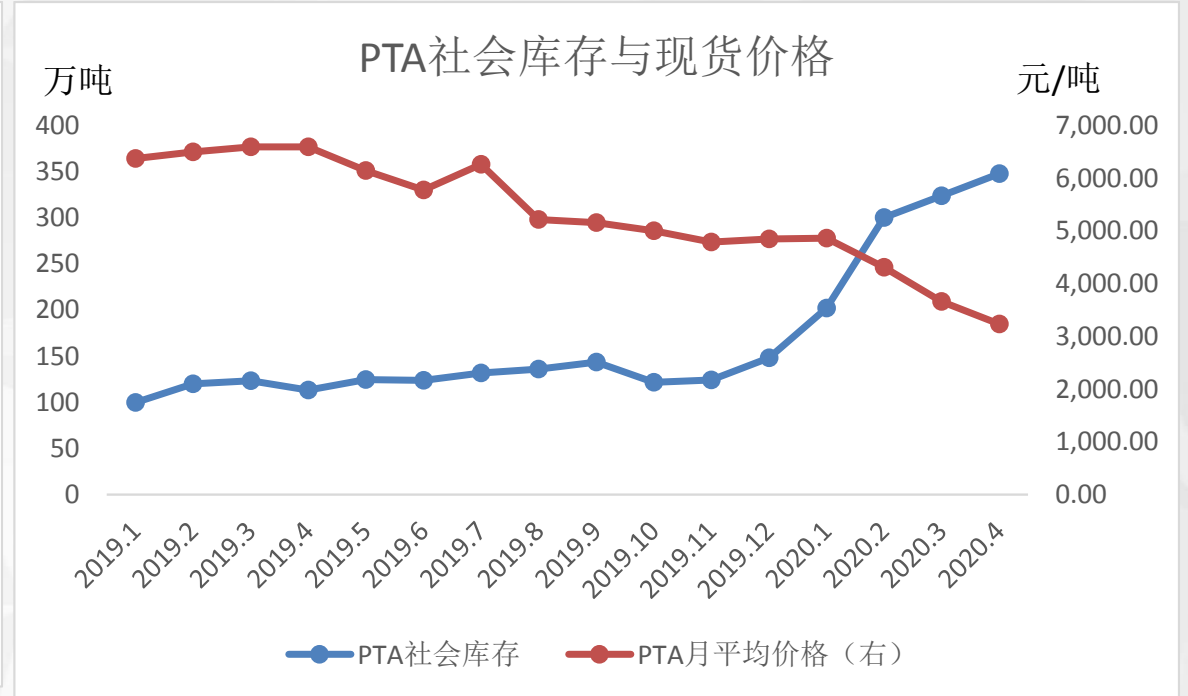
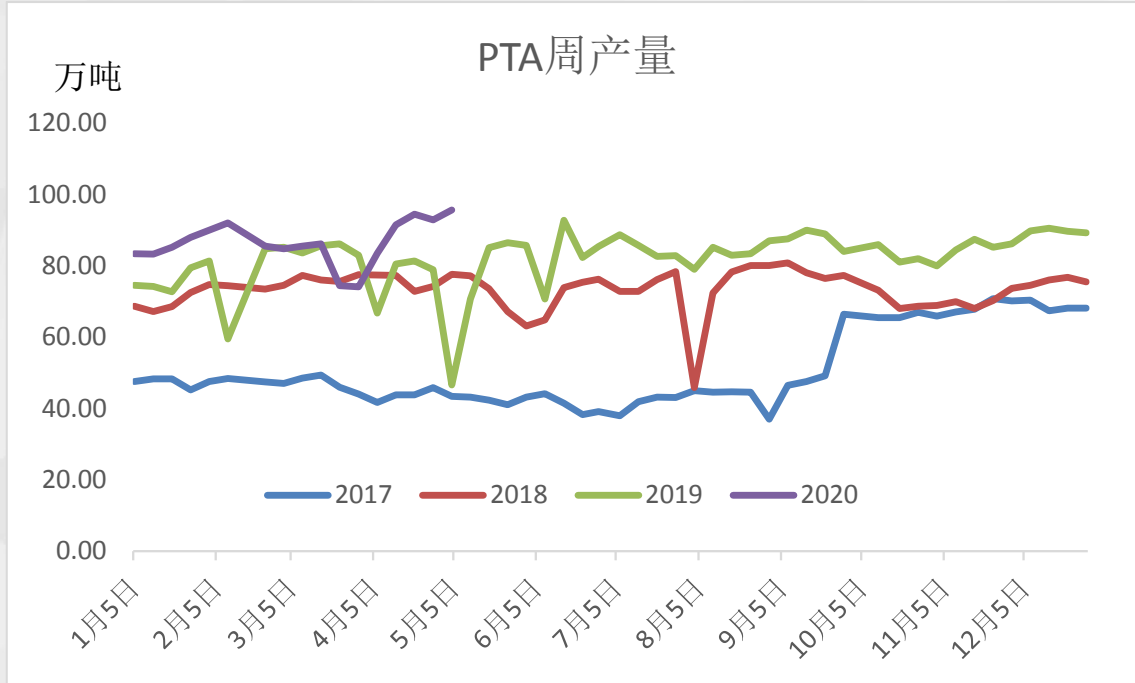
PTA高利润高开工



	平均加工费 (元/吨)	平均开工率	涉及检修产能量 (万吨)
1月	553	85.84%	315
2月	428	83.40%	325
3月	597	77.65%	1225
4月	734	91.96%	109

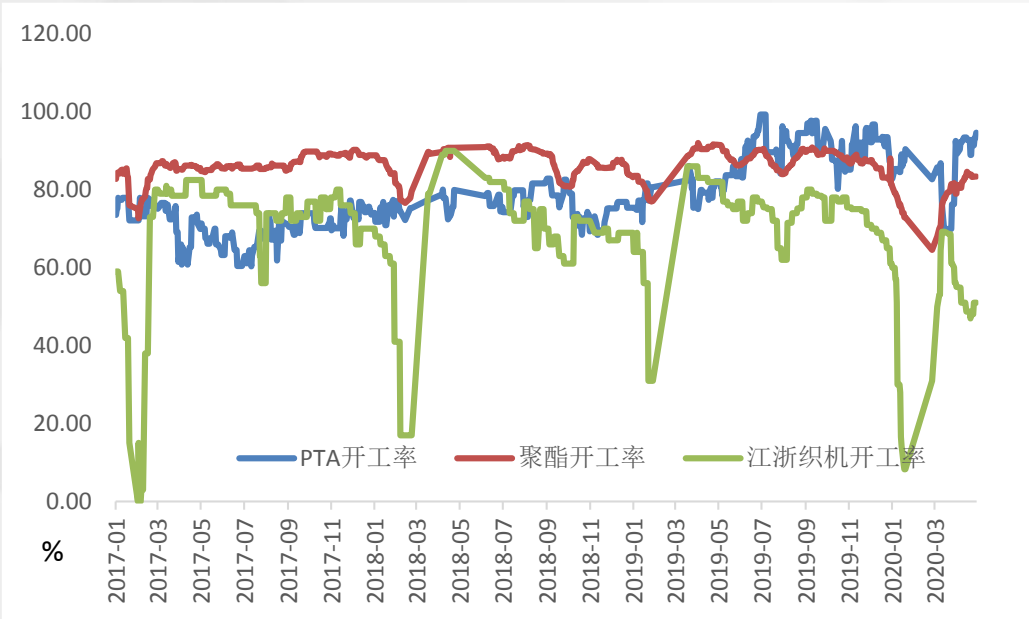
- 大多时候PTA市场维持高加工费、高开工的态势。
- 3月以来因油价的暴跌，使PTA在高库存的忧伤中，意外收获了高加工费。不过开工热情的高涨也进一步加速库存累加。

PTA高产量高库存



- 2016-2018年PTA的新产能低投放周期中，PTA社会库存维持在100-150万吨附近；
- 2019年四季度新凤鸣释放后，市场开始累库。
- 春节后下游开工的不匹配加速PTA累库，2020年1-4月累库达到200万吨，目前PTA库存达到350万吨。

PTA开工较高



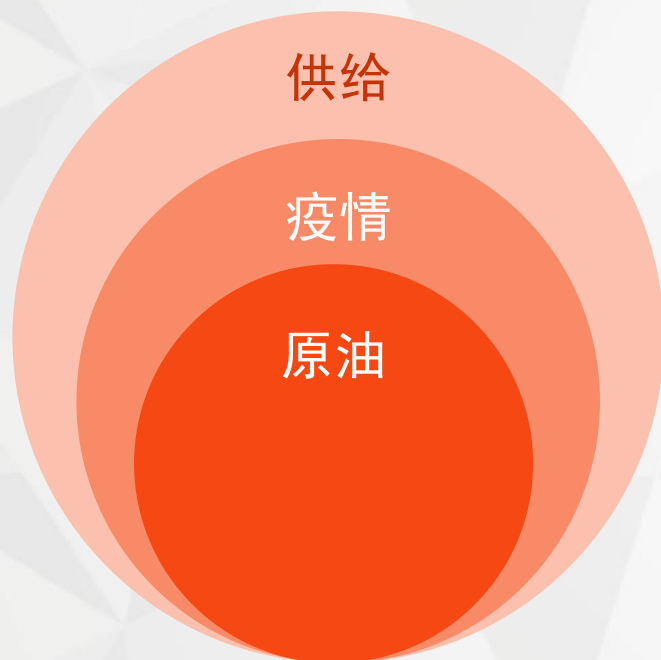
- 3月大规模检修后，市场利润走高。厂家检修意愿减弱。4月以重启为主。5-6月计划检修产能也较为有限。后期库存将再攀新高。
- 如果恒力5#装置投产，市场供给将再度面临挑战。

2020年以来PTA装置检修情况表		
	新增检修产能	涉及产能
1月	四川能投	100
	华彬石化	140
	宁波逸盛	65
	珠海BP	110
2月	江阴汉邦	70
	仪征化纤	35
	江阴汉邦	220
3月	蓬威石化	90
	福海创	450
	恒力石化3#	220
	珠海BP	125
	新凤鸣)	220
	新疆中泰	120
4月	亚东石化	75
	天津石化	34
	宁波利万	70
5月	上海石化、嘉兴石化	
6月	仪征化纤	计划6月底检修一个月

02

特殊事件对PTA市场的影响

PTA市场影响因素



大背景：供给扩张

2020年突发：

新冠病毒蔓延（国内→国外，周期不明）

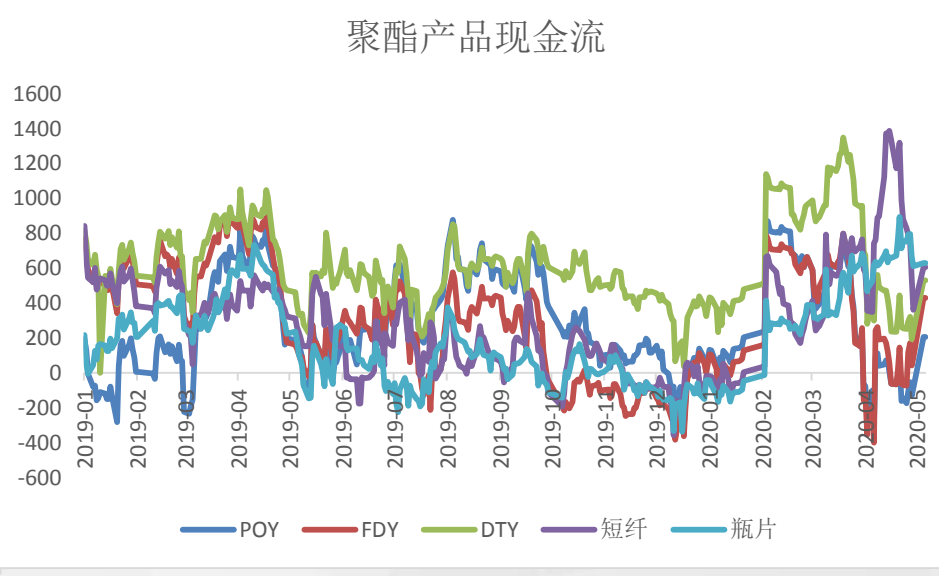
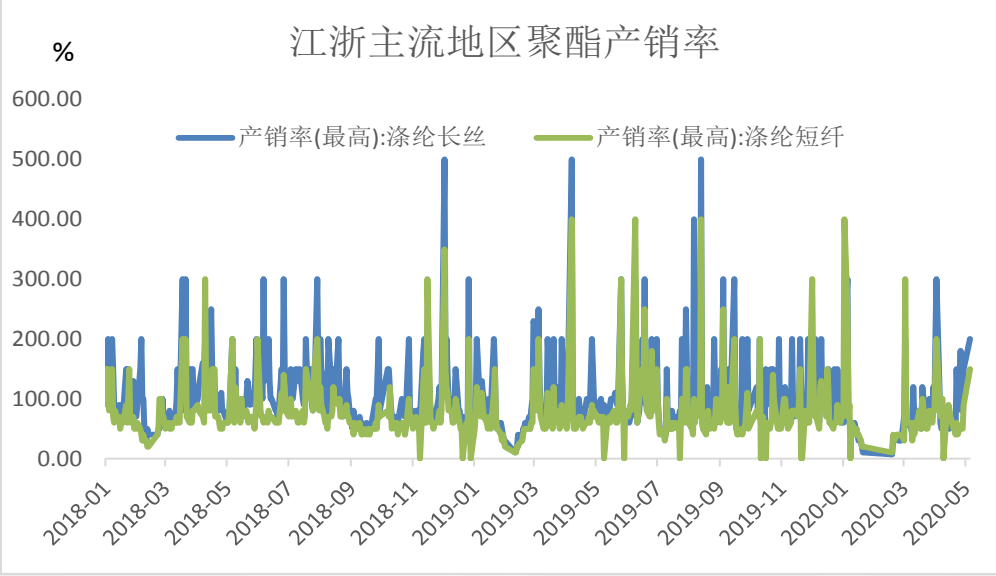
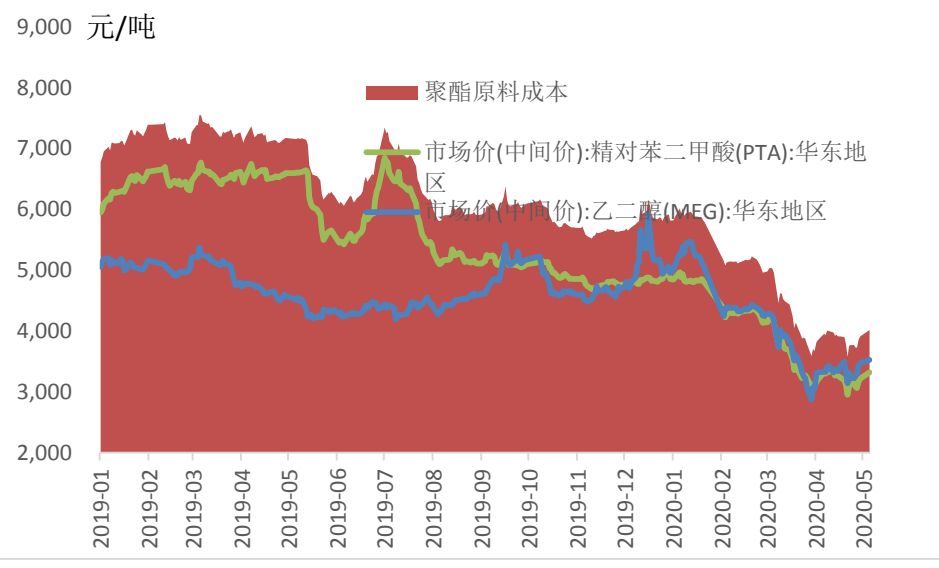
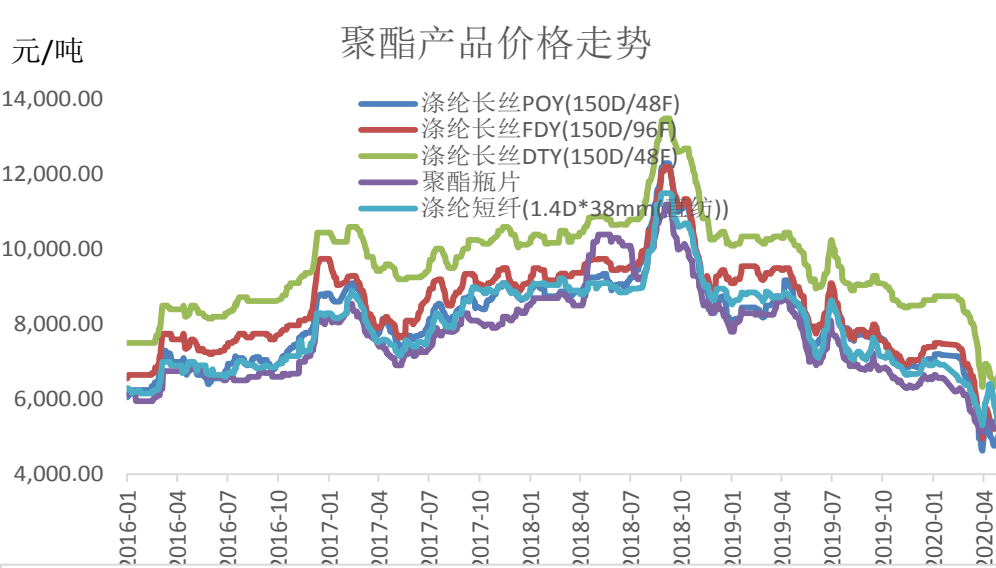
油价减产风波（提供波段性机会）

逻辑转换：供给——需求——成本——需求——？

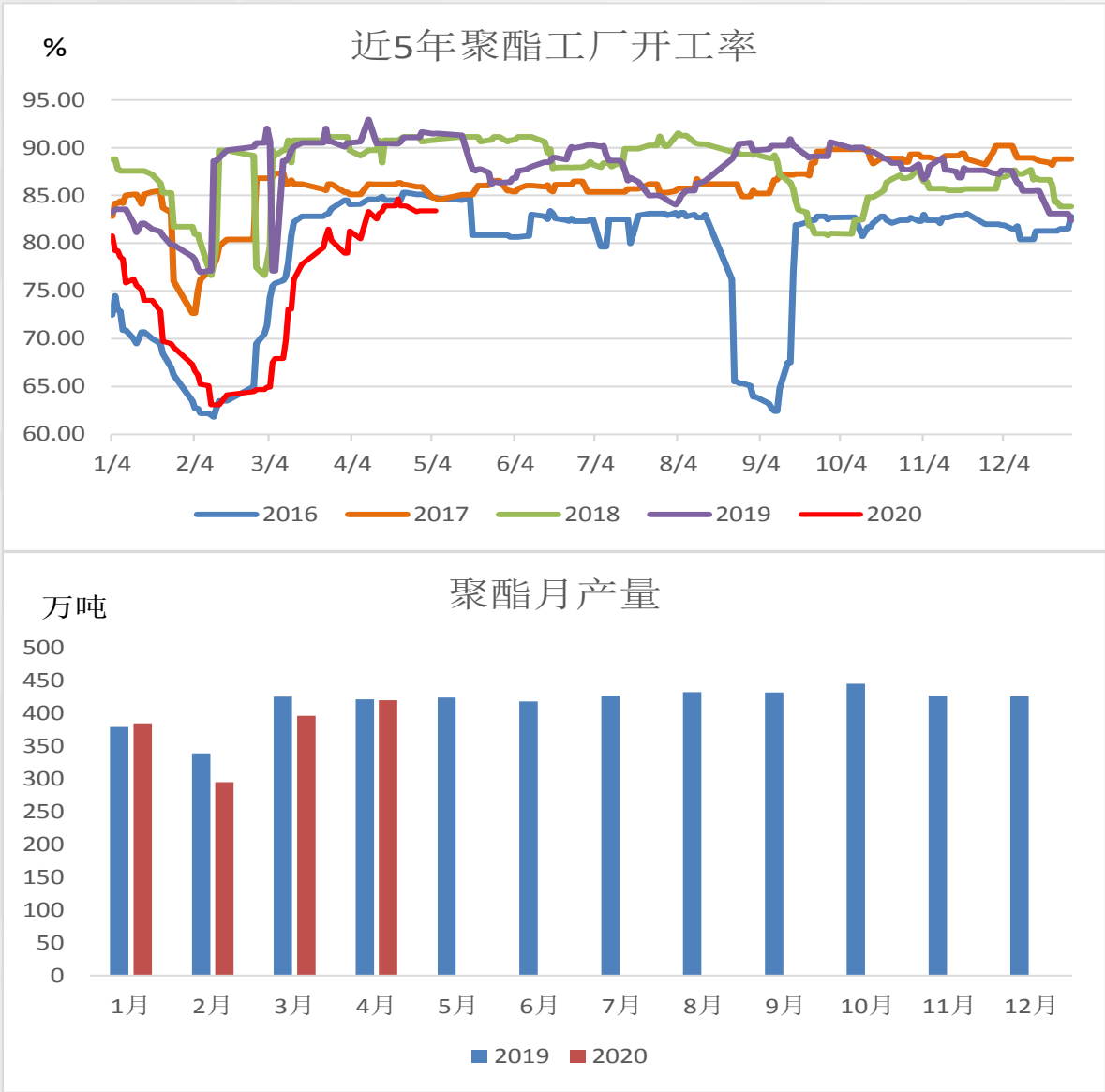


疫情之下下游低迷

- ◆ 年后复工以来，聚酯工厂价格也难免低落。一方面受需求拖累压制，另一方面成本不断回落。
- ◆ 聚酯原料成本较节前下降近2000元/吨。
- ◆ 现金流出现分化。



聚酯产量减少

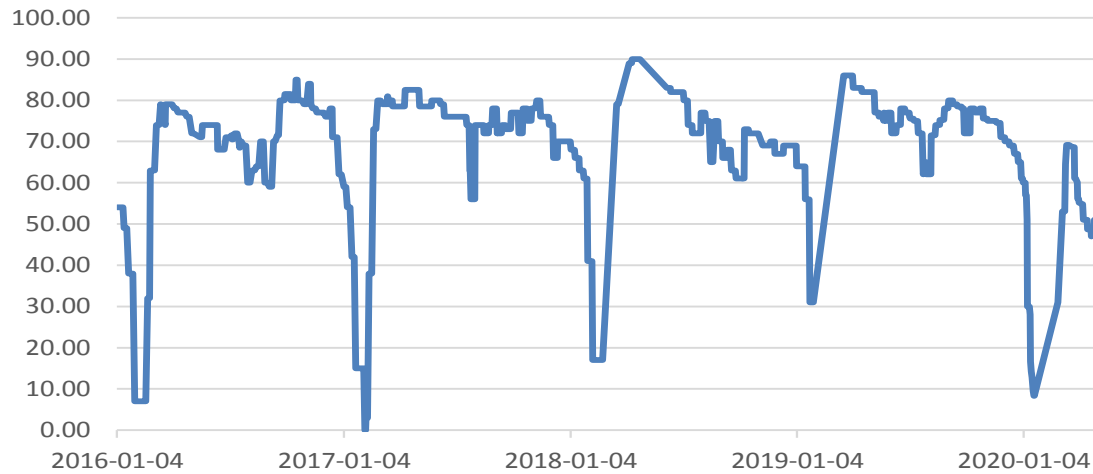


	聚酯行业月平均开工率
2019. 11	88. 89%
2019. 12	87. 33%
2020. 1	79. 17%
2020. 2	65. 49%
2020. 3	77. 05%
2020. 4	82. 60%
2020. 5-	84. 19%

- ◆ 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。
- ◆ 二季度以来聚酯开工提升至80%以上，但与往年平均87-88%的平均开工还有一定差距。
- ◆ 2020年1-4月累计产量低于去年同期85万吨，全年聚酯产量甚至可能负增长。

织造受损严重

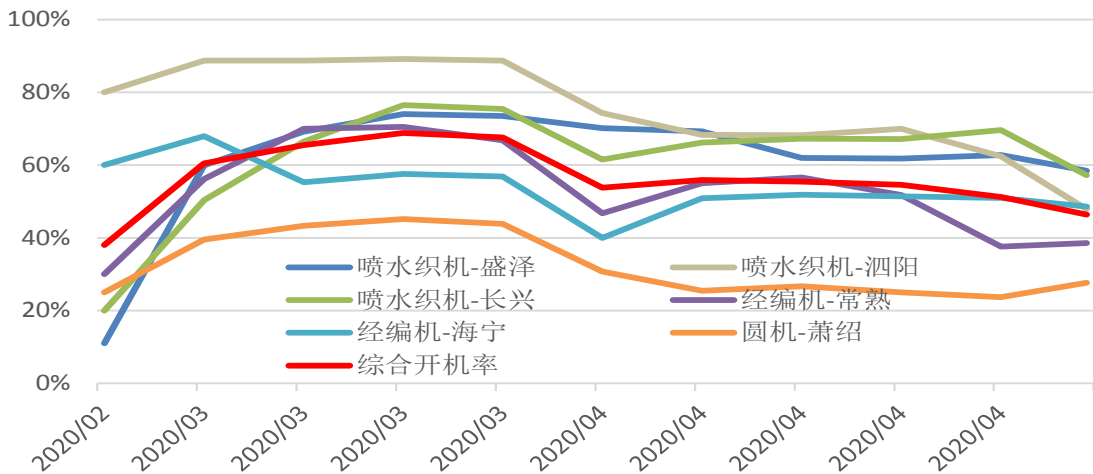
江浙织机综合开工率



喷水、喷气织机开机率



织造企业开工率

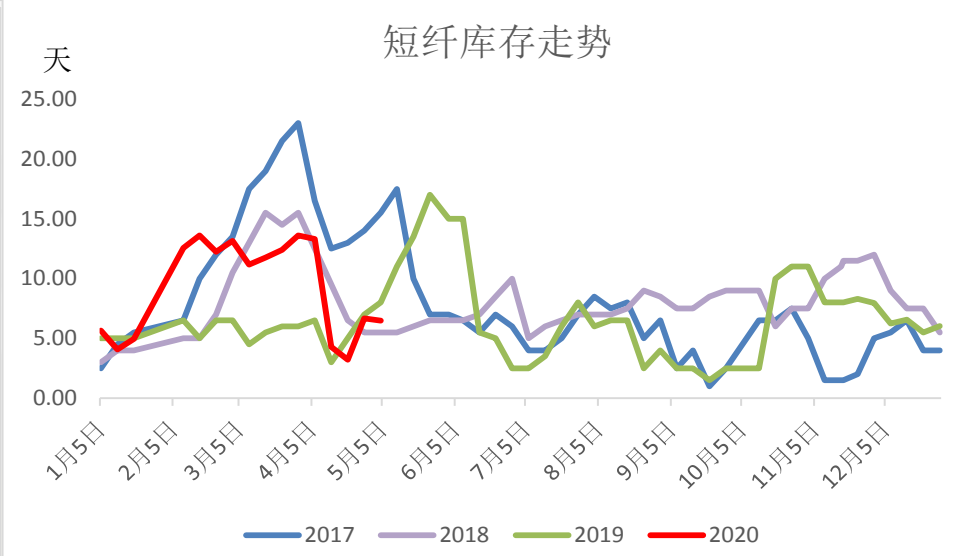
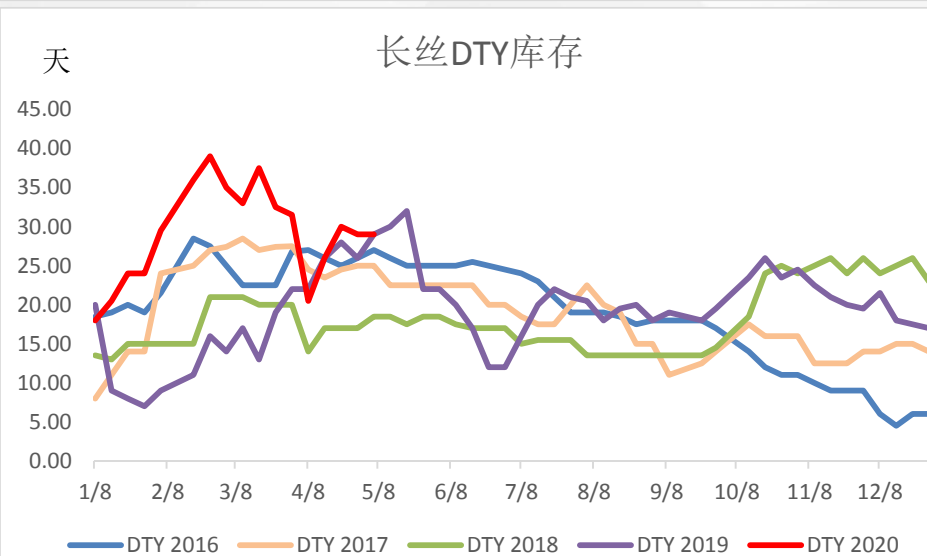
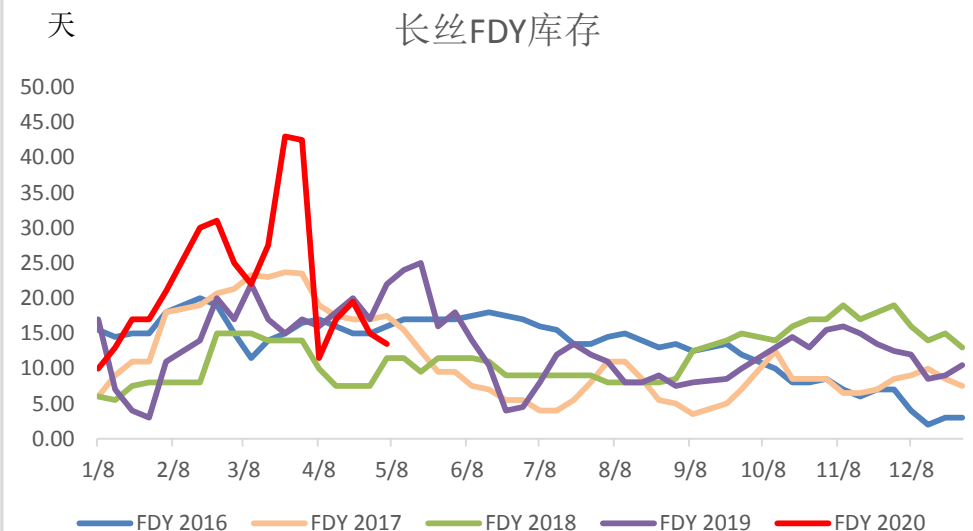
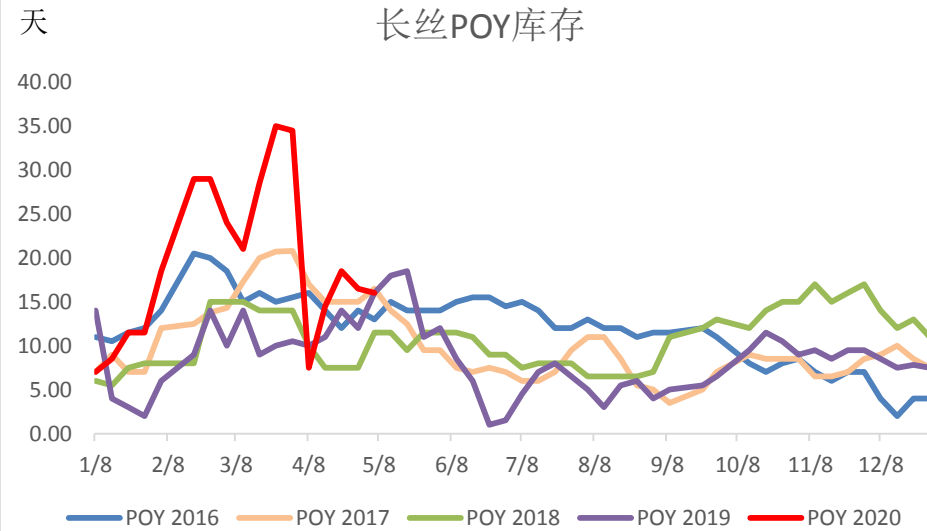


- 疫情中终端织造企业受影响最大。
- 企业经历了从复工难—赶订单—国外订单流失—降负荷的局面。
- 近期欧美部分复工，在疫情没有得到控制的背景下难以一下子恢复，市场订单仍难以回补。

下游库存攀高

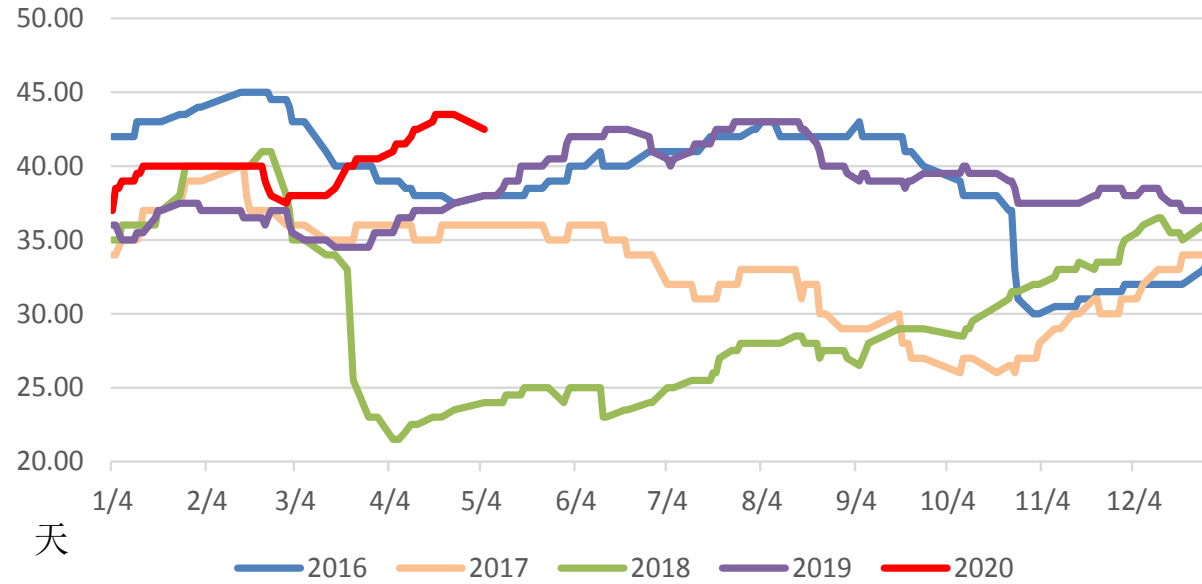
➤下游产品中因部分规格在生产口罩、防护用品上的可替性，产品畅销，库存消化较好。但占比不足，而长丝依旧比较低迷。

➤聚酯与织造端的开工悬殊将导致市场二次累库。

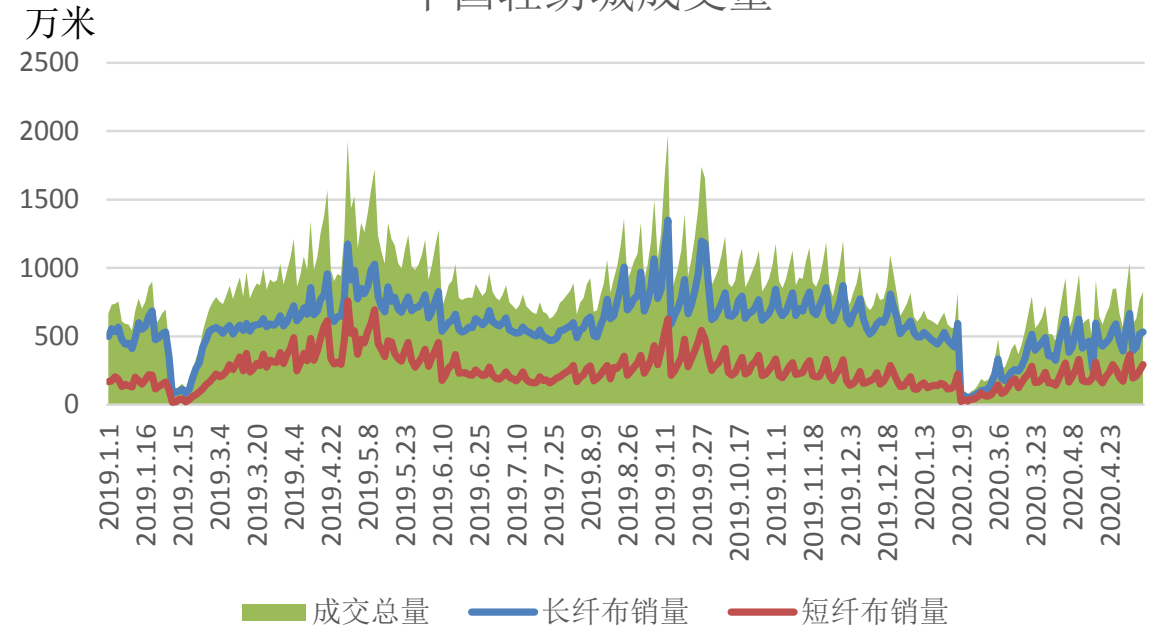


下游库存攀高

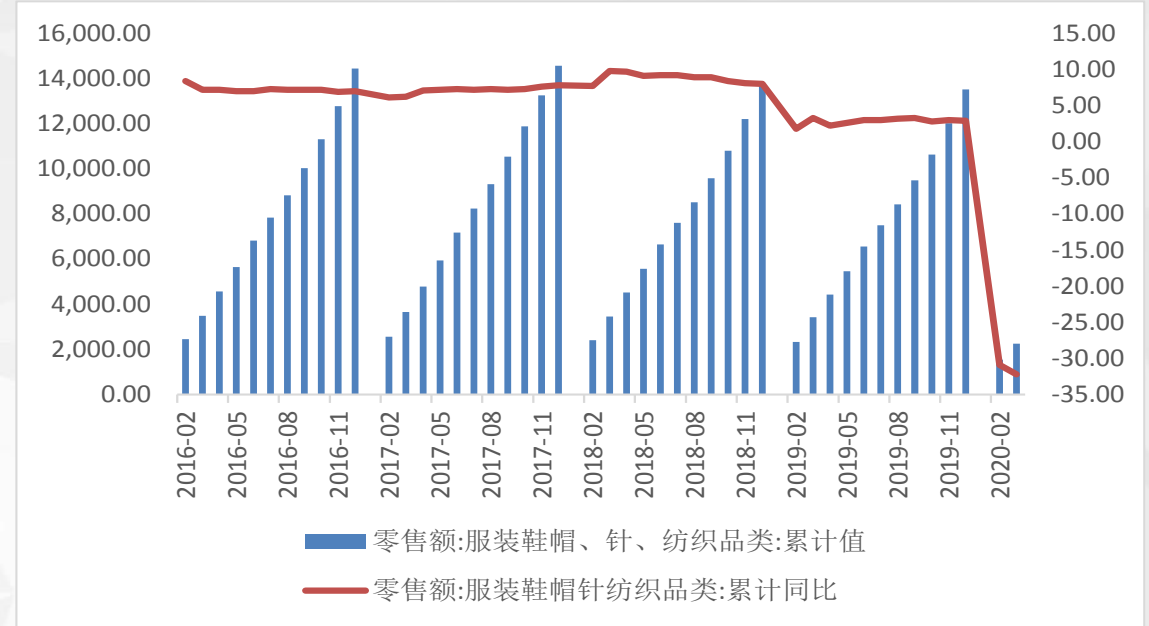
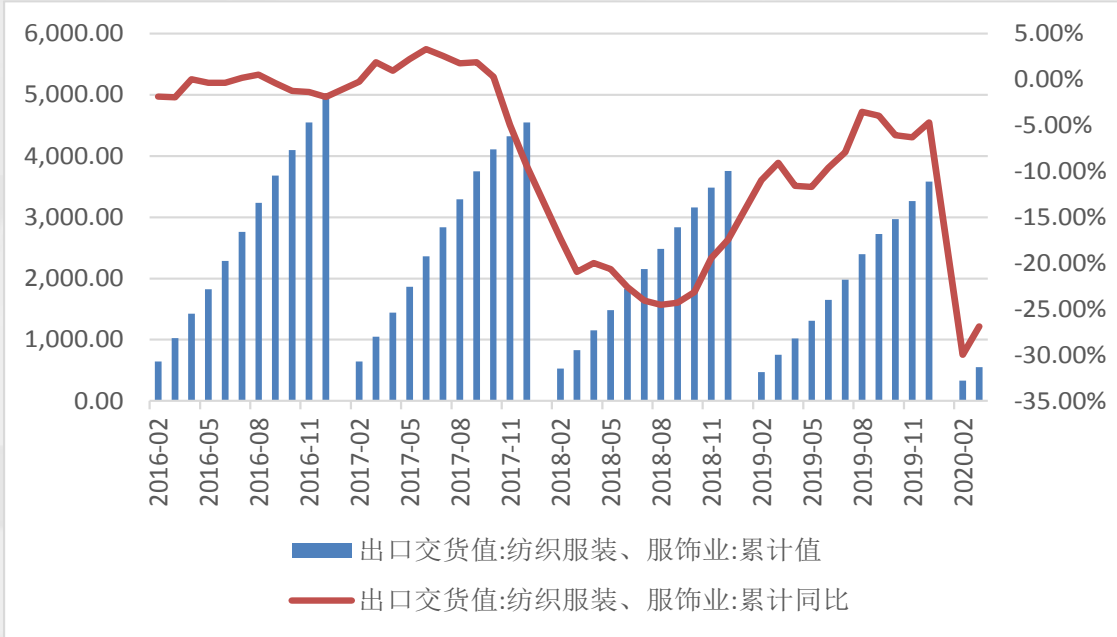
盛泽地区织造企业库存



中国轻纺城成交量

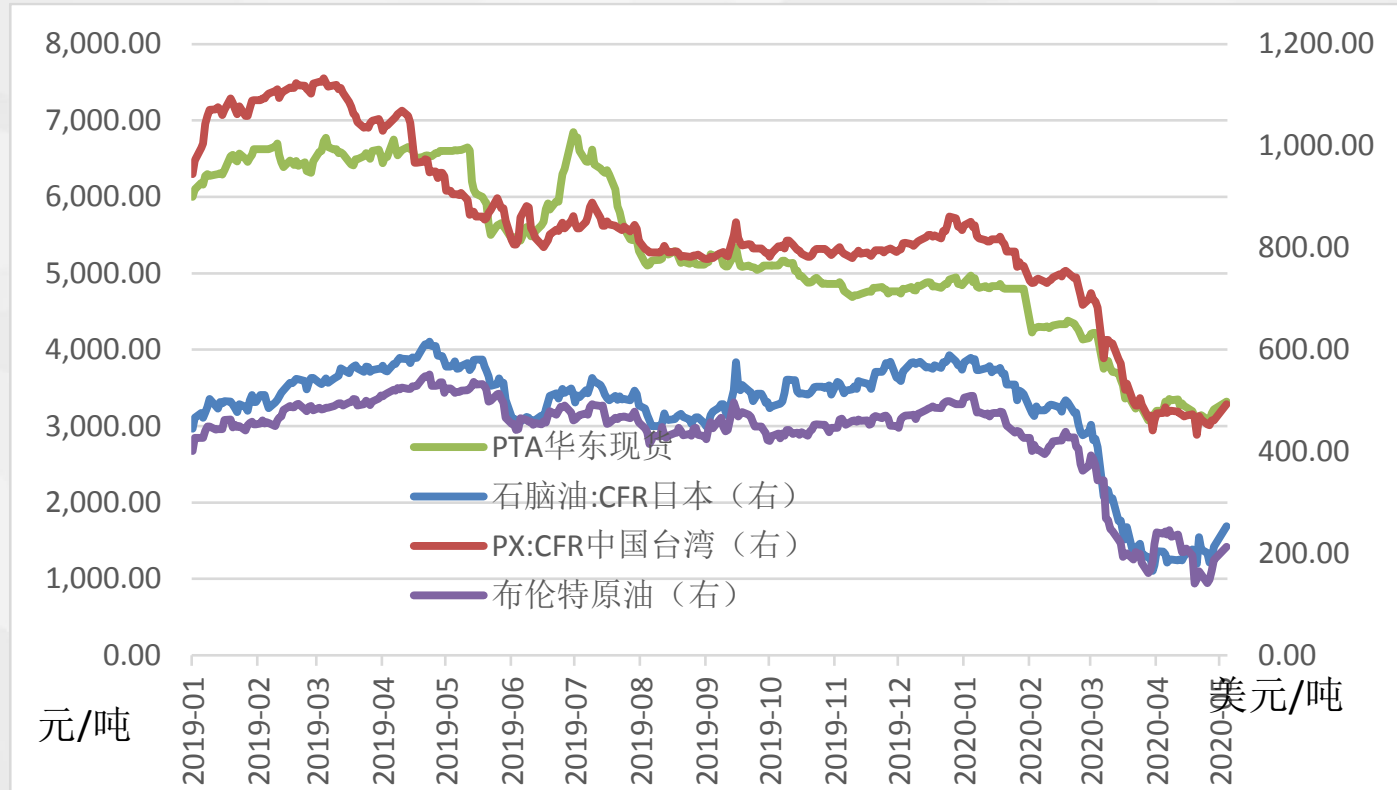


终端消费内外不佳



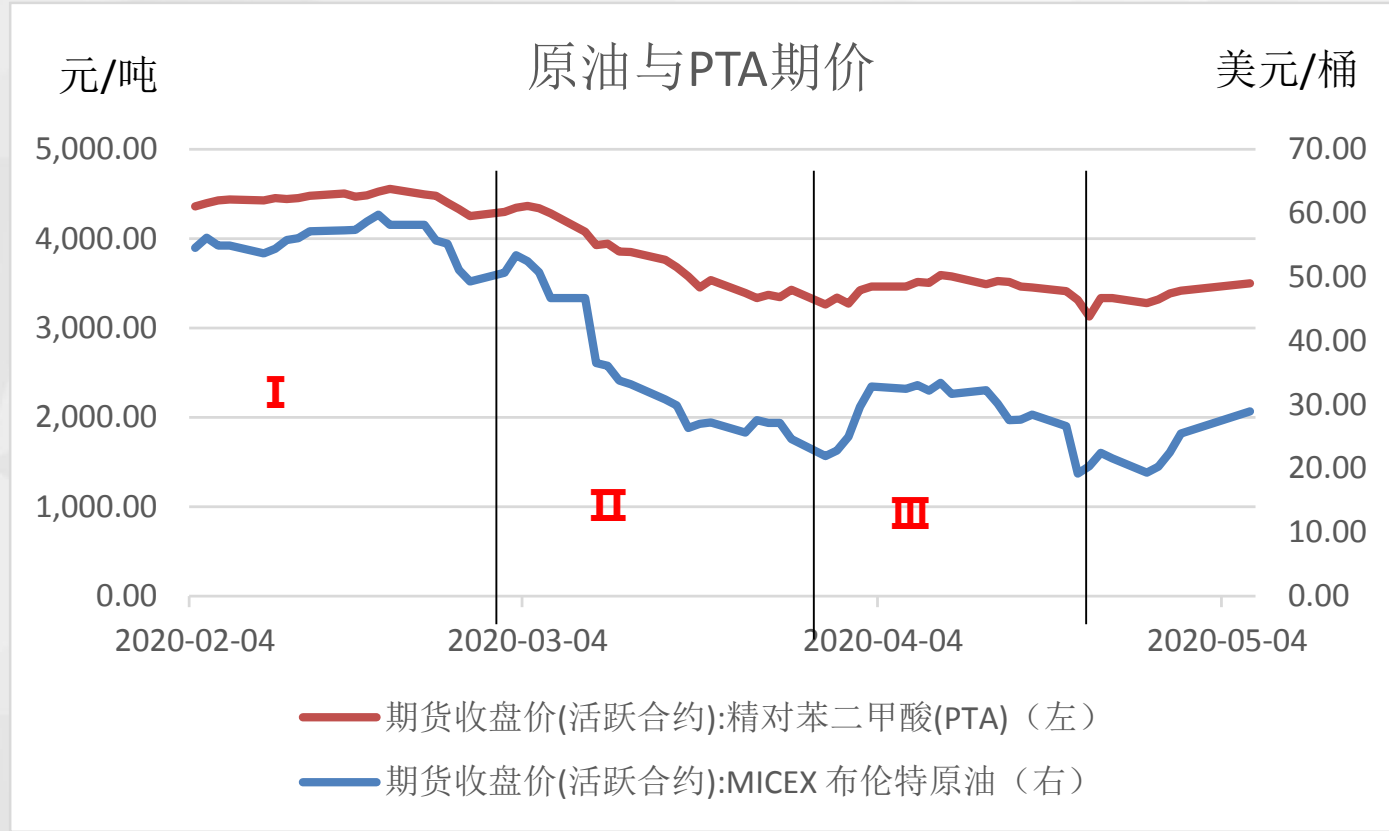
- 疫情影响下纺织品服装内外销均大幅下滑。
- 1-3月国内服装鞋帽、针、纺织品类累计同比下滑32.3%；较上月降幅扩大1.3%；
- 2020年以来纺织服装累计出口值大幅下滑。

油价下行加速市场回落



	3月以来最大跌幅	4月下旬以来的反弹幅度
原油	63.25%	54.77%
石脑油	59.81%	39.36%
PX	38.05%	11.55%
PTA期价	27.28%	11.51%

原油与PTA



I：年后PTA受新冠病毒影响，基于需求的拖累下滑

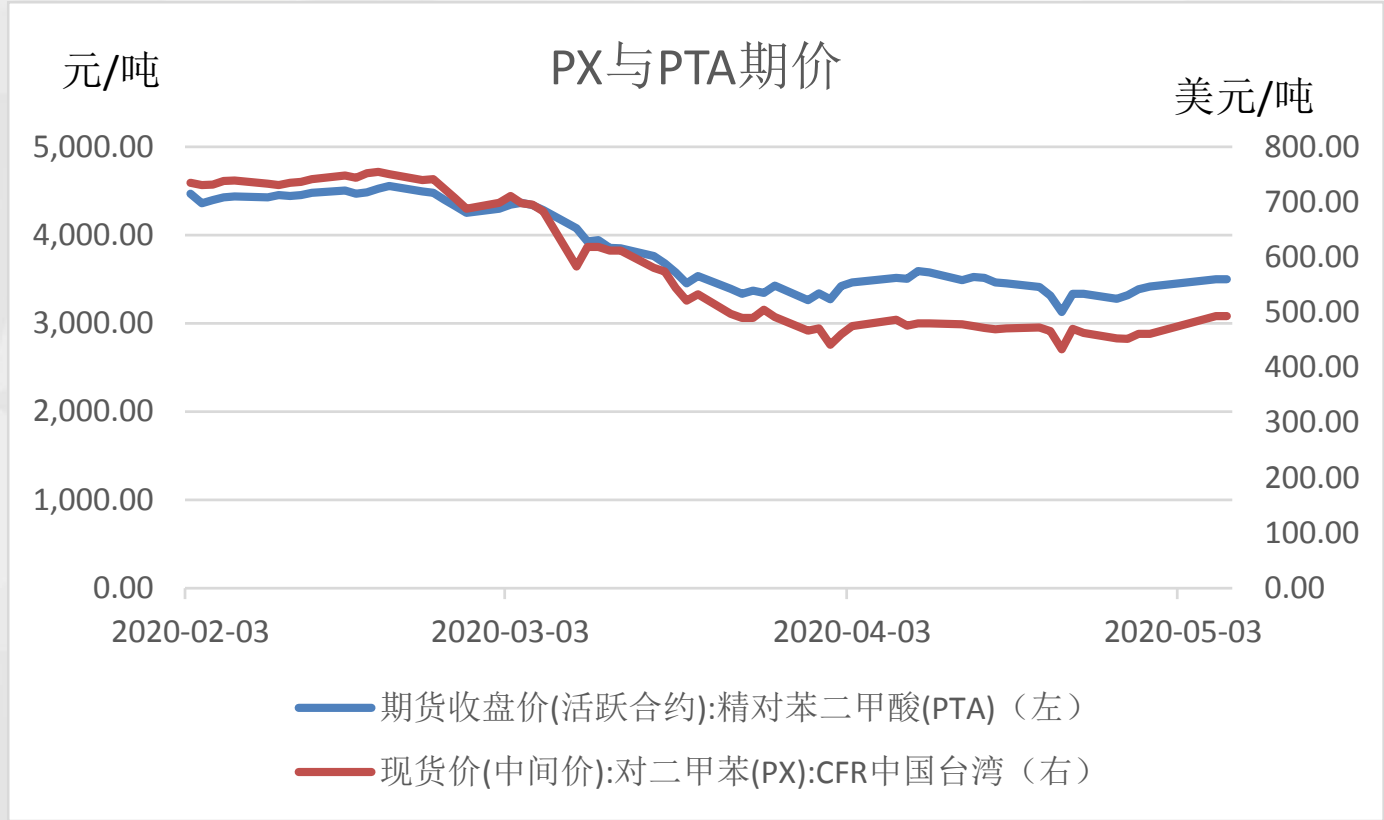
II：石油价格战的开启，导致油价展开疯狂下跌，PTA成本端塌陷，市场再遭重击。

III：减产协议达成，油价缓和，PTA加工费走高，市场底部徘徊。

在PTA供需偏弱的大背景下，油价下跌加速PTA的下跌，而油价的上涨对PTA的拉动作用却较为有限。截止到目前，油价自低位反弹55%，而PTA反弹幅度只有12%。

	原油与PTA期价的价格相关性
2020. 2	0. 85
2020. 3	0. 94
2020. 4	0. 82

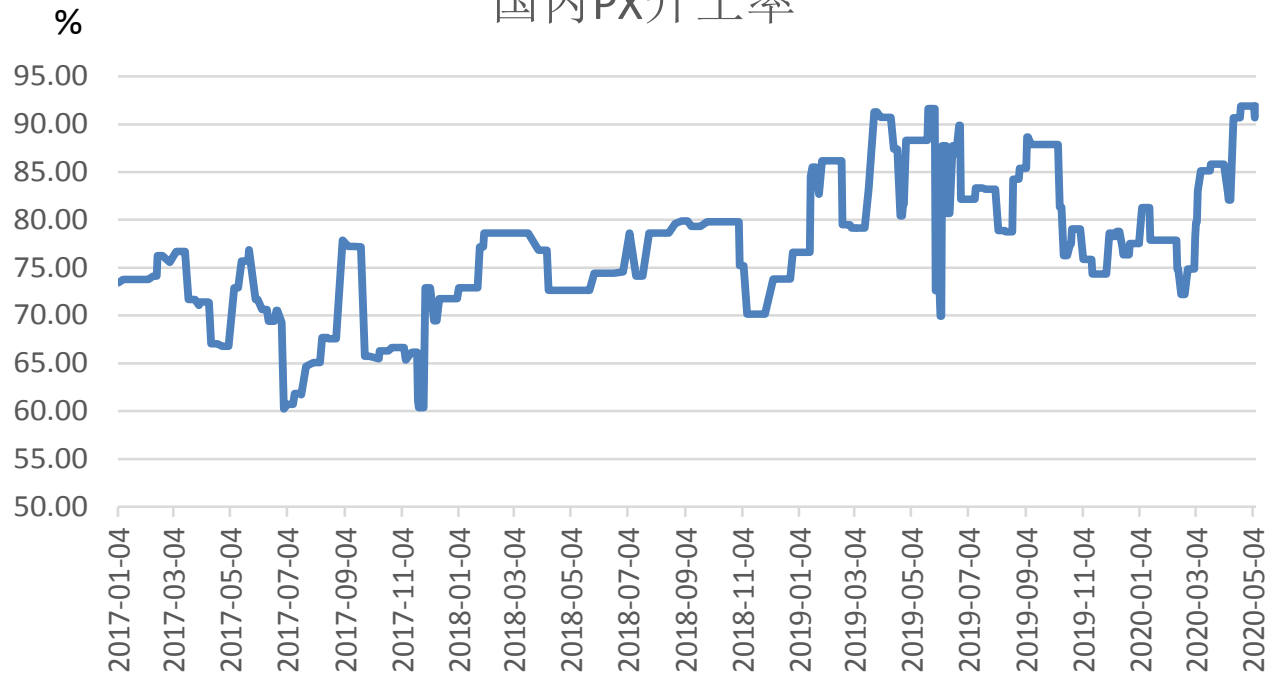
PX与PTA



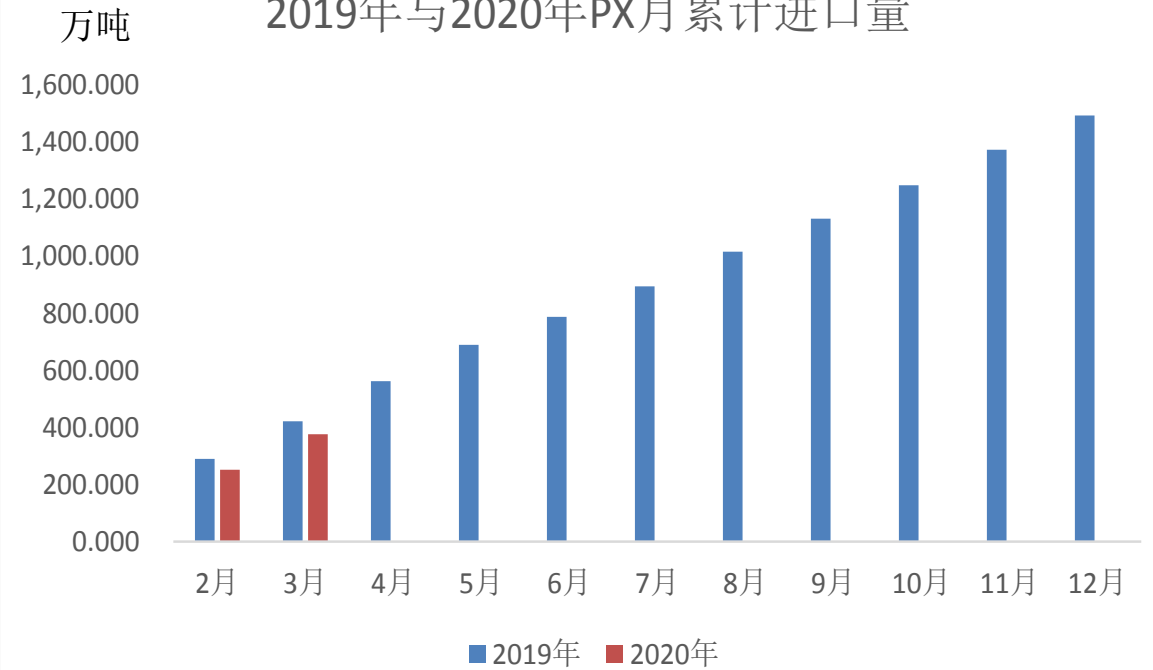
PX与PTA期价的价格相关性	
2020. 2	0. 93
2020. 3	0. 98
2020. 4	0. 90

PX供应充裕

国内PX开工率

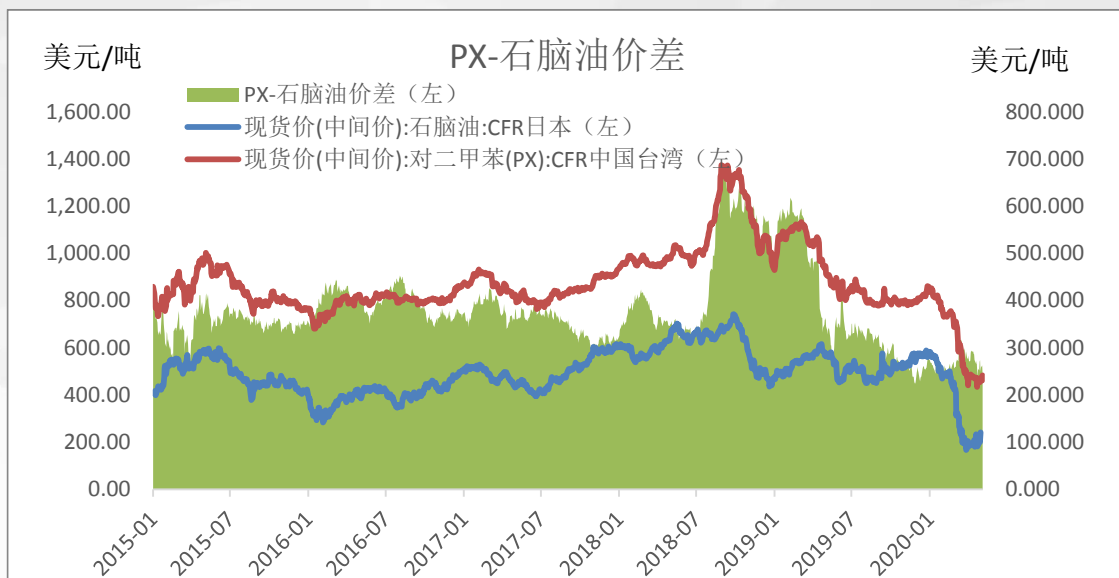
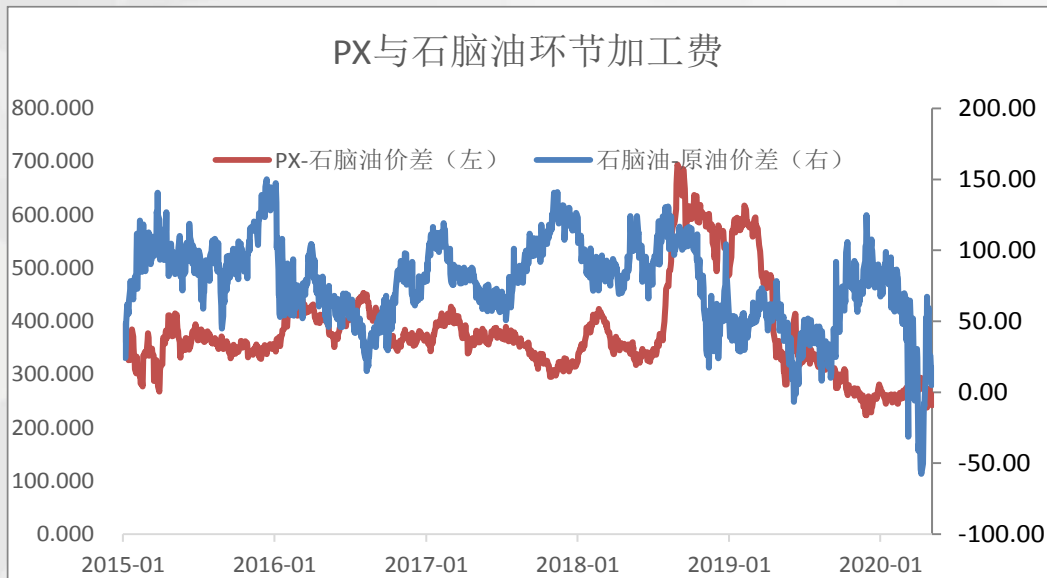


2019年与2020年PX月累计进口量

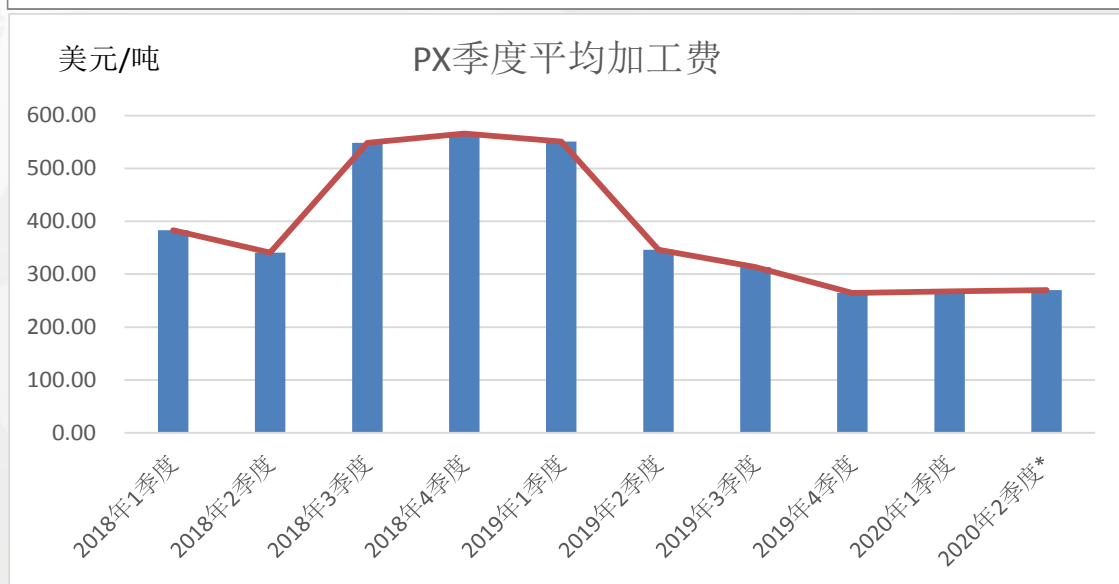


- 疫情对PX的生产影响有限，国内外供给仍然充裕。
- 年中山东东营富海PX装置100万吨将投产。

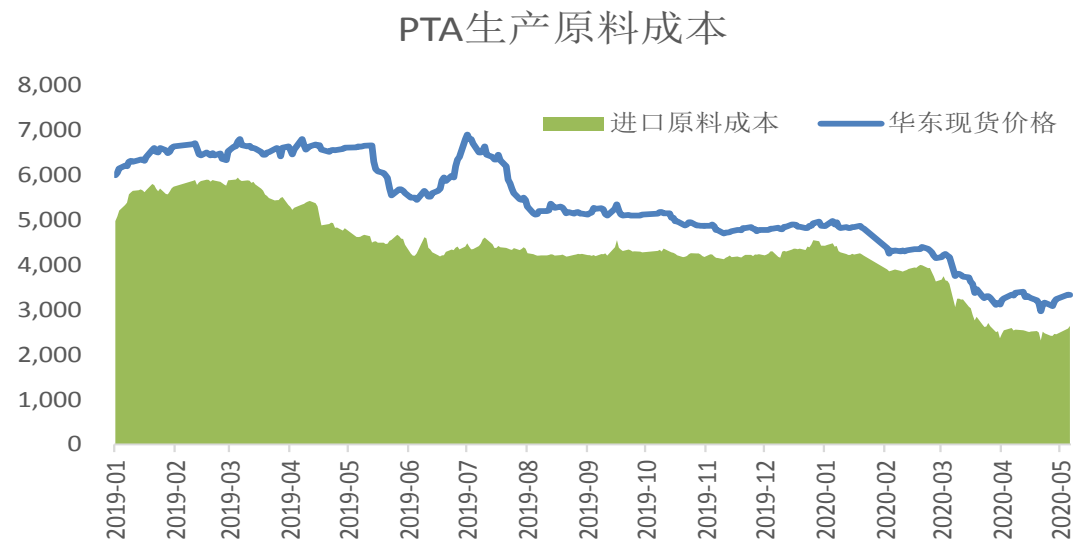
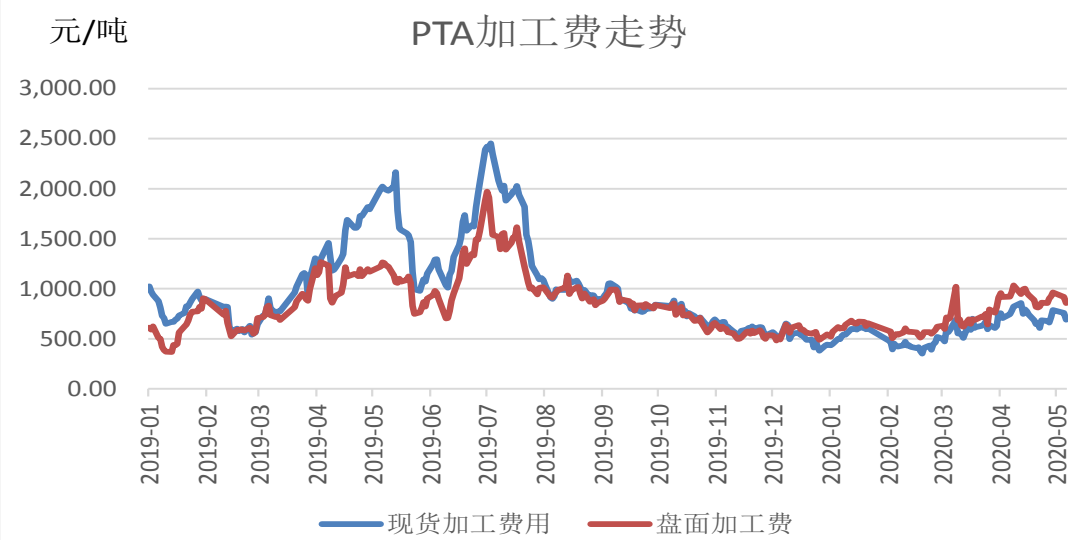
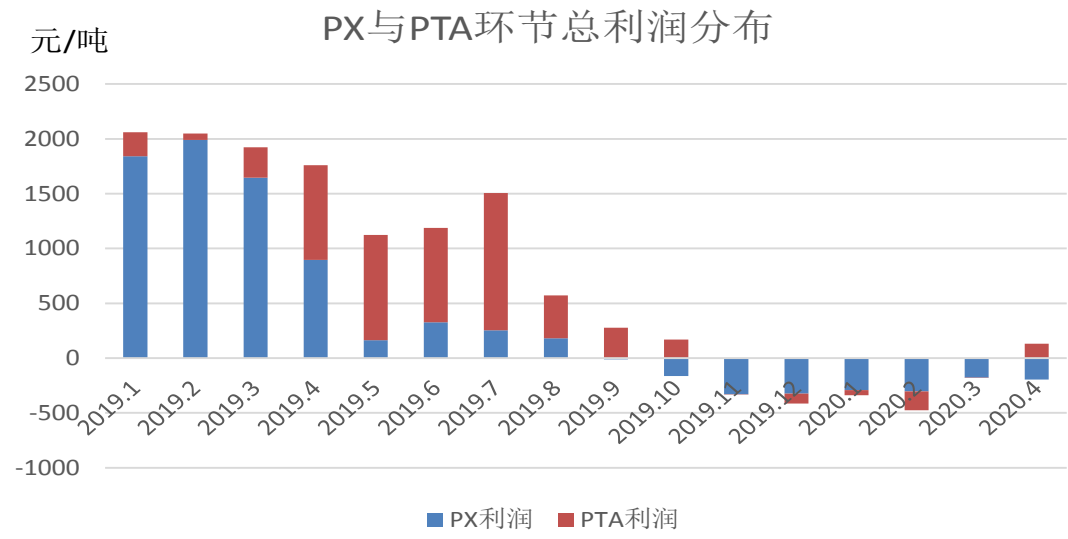
PX加工费低位波动



- 4月上半月石脑油与油价倒挂；近期有所修复；
- 自2019年2季度国内大炼化释放以来，PX-石脑油价差回落明显，基本在300美元下方水平。
- 2020.3油价回落后，PX-石脑油价差攀升至270-300美元，4月下旬上游价格提升，挤压PX-N价差。
- 后期PX-N在220-230美元附近有一定支撑。



利润转向PTA

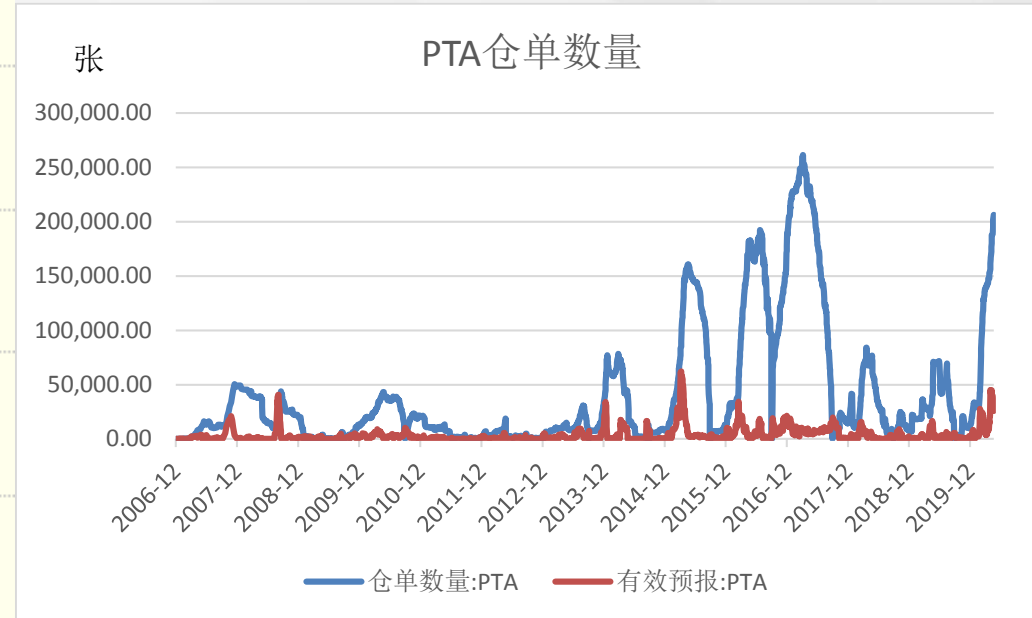


- 2019年上半年利润自上而下转移十分明显，四季度新凤鸣投产后，PX与PTA利润普遍转负。
- 3月初到4月中旬因上游跌幅较大，PX、PTA利润情况普遍转好，PX盈利曾一度转正，产业链中PTA环节的盈利最好。
- PTA生产原料成本大幅下降，最低降至2300多元。
- 由于成本的让利，近两个月PTA加工费攀升，目前现货加工费还在700元附近，盘面加工费表现更高。

03

未来市场展望

PTA期价走势



- 年后生产企业套保窗口打开
- 交易逻辑在供需与成本之间不断转换

后市展望

- 近期成本端企稳，市场再回供需逻辑。PX加工费收窄，或在230-250美元附近徘徊。
- 5月以来欧洲部分国家及美国都不同程度解禁封锁、推进复工复产，短期提振需求。不过海外疫情尚未完全控制，复工若防控不力将会使疫情再次加重，尚不能过分乐观。终端纺织服装需求持续承压，二季度整体表现难以乐观。
- 当前PTA加工费偏高，开工率依旧在高位，库存将进一步攀升，制约PTA反弹空间。

操作建议：

- 在外围需求没有起色之前，仍以逢反弹做空为主，3000附近或有支撑。
- 下游加工费较高时，可买入远期PTA，锁定加工费。

关注点：

- 油价大幅波动
- 欧美复工进度及海外疫情状况
- 恒力5#PTA装置投产



弘业期货金融研究院
电话：025-52278916
传真：025-52313068