

# PTA 产业链 5 月月报

成本失去支撑 终端矛盾累积

Office  
Application  
System



## PTA5 月月报

期：2019 年 5 月 11 日

姓名 蒋硕朋  
职称 聚酯高级研究员  
联系方式 0571-86774106  
投资咨询编号 Z0010279

### 成本失去支撑 终端矛盾累积

4 月初以来，PTA 期货价格出现大幅下跌行情，主力 09 合约从 6300 附近开始持续下行至 5800 一线，成本端 PX 提前走弱是此轮下跌的最主要原因。4 月以来，PX 现货价格直降 150 美金，PX 加工价差从此前的 450 美金下跌至 320 美金附近，PTA 全产业利润重新分布。在成本端走弱的驱动下，尽管 PTA 本身处于供应偏紧的状态，仍然失去支撑持续走低。目前 PTA 整体市场氛围仍然偏弱，尽管二季度仍然是去库周期，但受终端走弱预期、聚酯端库存压力上升及 PTA 检修不确定性因素等因素影响，5 月去库幅度或小于预期，预计近期 PTA 价格仍将偏弱，中长线维持偏空思路。

#### 一、供应端：去库幅度或不及预期

表 1 5 月 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	9成负荷运行，5月检修计划不确定
	150		
	150		
浙江华彬石化	140	浙江绍兴	5.6因故降负50%，预计检修5天
台化兴业	120	浙江宁波	正常运行，计划5.8起检修18天
逸盛（宁波）	65	浙江宁波	正常运行
	200		4.27起检修2周
	220		正常运行
上海金山石化	40	上海市	正常运行，计划5.24-6.23检修
中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳	4.22起检修45天
珠海BP石化	110	珠海	正常运行
	125		3.30起检修，五一假期期间恢复

从供应端看，4 月产量为 361 万吨，主要受多套装置检修的影响。其中包括 4 月珠海 BP、恒力、桐昆、仪征、汉邦装置的检修，逸盛大连 4 月初降负运行，以及 4 月底洛阳石化、逸盛宁波的装置检修。虽然恒力的一条产能 220 万吨装置取消检修，但珠海 BP 装置检修恢复有所延迟，整体看产量减少幅度符合预期。5 月来看，装置检修相比预期将有所减少，福化装置目前 9 成负荷运行，原定 5 月检修 15-20 天，目前延期的概率较大。此外华彬装置意外因故降负，逸盛宁波、

依托大地 共创未来

总部地址：杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006

台化装置已停车检修，仍对 5 月产量有所影响。预计 5 月供应端相比 4 月将有所回升，产量预估在 380 万吨附近。

目前 PTA 开工率在 90%左右，在 4 月底汉邦、桐昆以及五一假期珠海 BP 石化装置重启后，开工率从 88%附近大幅回升至 93%，预计在 5 月 PTA 开工将维持在 90%附近，但如果福化装置在 5 月实行检修计划，开工率将出现下滑。库存方面，

库存方面，4 月 PTA 厂家库存天数从 2.5 天逐渐累积到 4.5 天，近期整体维持在 4 天的水平。4 月底 PTA 社会库存在 126 万吨附近，4 月去库幅度在 12 万吨左右，在供应端减少、聚酯高开工的情况下，去库幅度较为符合预期。随着 5 月 PTA 供应端有所回升，聚酯开工率或出现回落，主要基于终端需求疲弱的传导以及聚酯产品利润下滑，PTA 社会库存去库幅度可能要远小于此前的预期，甚至出现持平的情况。

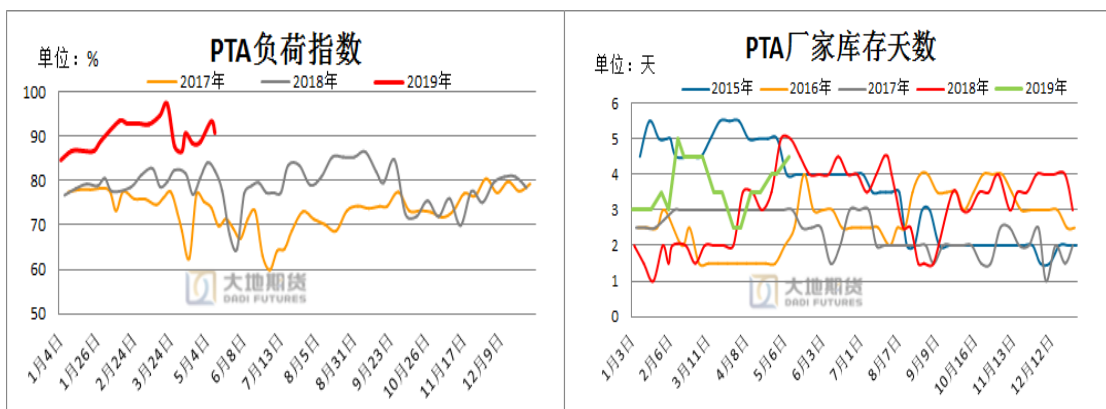


图 1 PTA 工厂开工率及库存情况

加工价差方面，随着 4 月 PX 价格大幅下跌 150 美金，PX 利润被挤压至下游 PTA 环节。截止 5 月初，PTA 加工价差从 4 月初的 1200 元附近上涨至 1900 元，大幅扩大 700 元左右，远高于近五年的同期水平，仅此于 2018 年年中的价差情况。目前 PTA 现金流在 1400 元/吨附近，全产业链利润几乎集中在 PTA 端。同时，在当前加工价差下，PTA 工厂推迟或取消检修概率将大大增加，超负荷运行的状态也将成为常态，供应量或将高于预期。

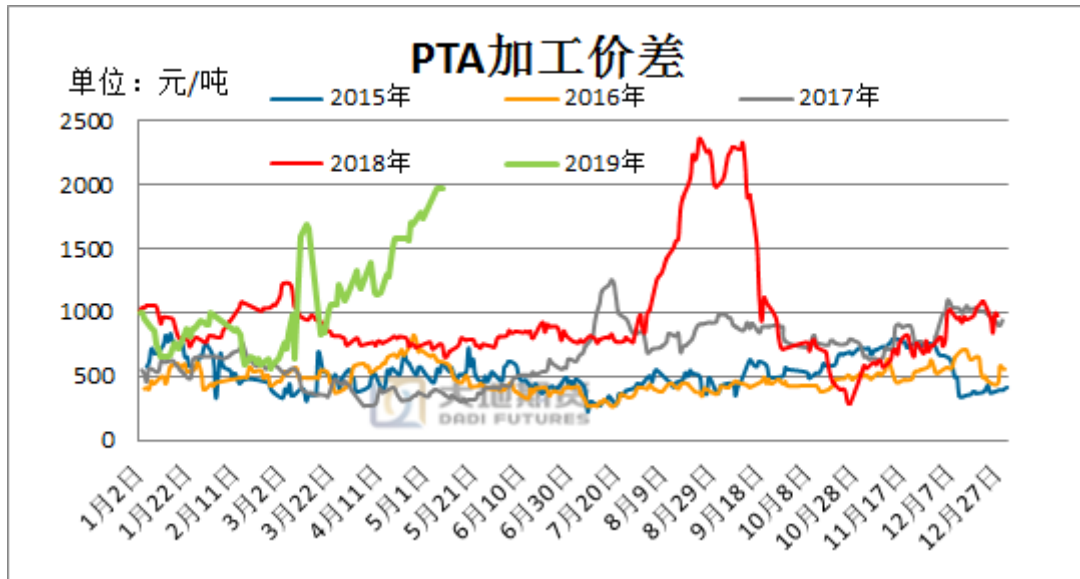


图 2 PTA 加工价差变化

## 二、需求端：聚酯开工预期回落，库存压力上升

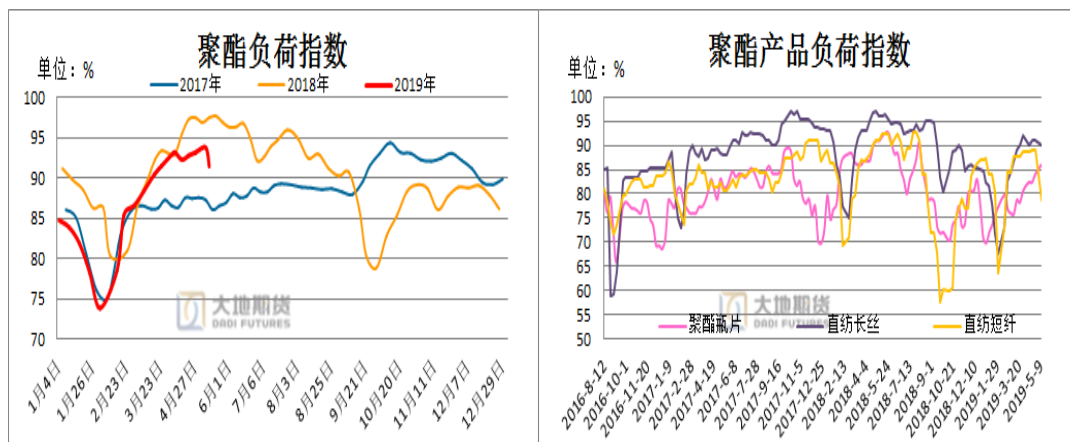


图 3 聚酯工厂负荷情况

4 月聚酯开工继续上升，至 4 月底聚酯负荷上升至 92-93%附近，聚酯瓶片、长丝及短线负荷均快速上升，其中长丝负荷保持在 90%以上，短纤负荷接近 90%。4 月聚酯产量在 425 万吨附近，基本符合预期。

5 月聚酯检修有所上升，5 月上旬检修涉及产能在 110 万吨附近，同时有两套共 36 万吨的新装置投产，预计 5 月聚酯负荷将相比 4 月将出现下调，可能在 88-90%附近，主要基于库存压力、利润下调以及终端需求矛盾的预期。

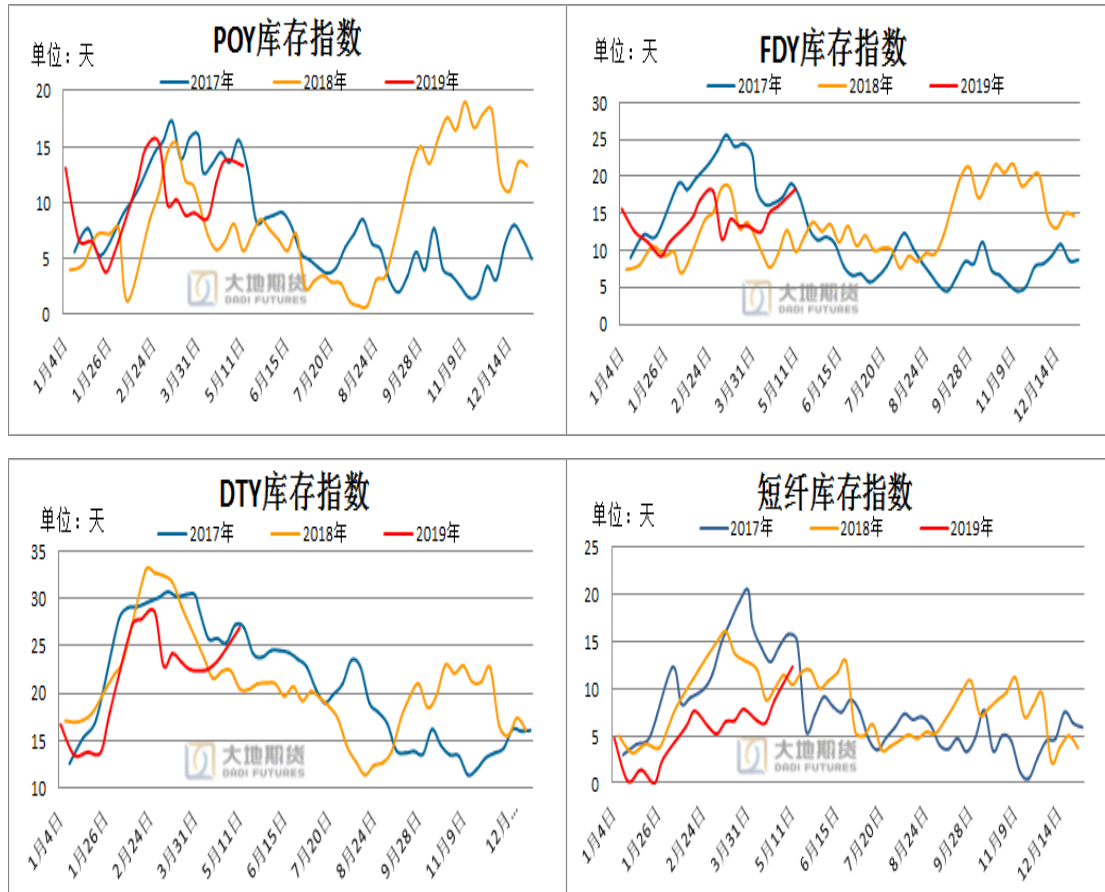


图 4 聚酯产品库存情况

4月长丝从去库转变为累库趋势，短纤库存在4月中旬后也开始累积。目前POY及FTY库存已超过2018年同期水平，并接近2017年同期的库存高位，显示库存压力开始上升，需要持续关注。预期5月后聚酯开工将下调至88-90%附近，但同时下游产销整体将维持较为平淡的氛围，长丝及短纤库存预计仍将继续累库。

下游涤丝产销在进入4月后依然保持平淡，整体维持在6成附近。从趋势来看，在二季度涤丝产销始终较为低迷，春节前大量销售的订单提前透支了二季度的需求，同时终端需求开始显现走弱的迹象。预计5月后下游产销依然难有太明显的好转，终端需求的矛盾将逐渐转移至聚酯端。



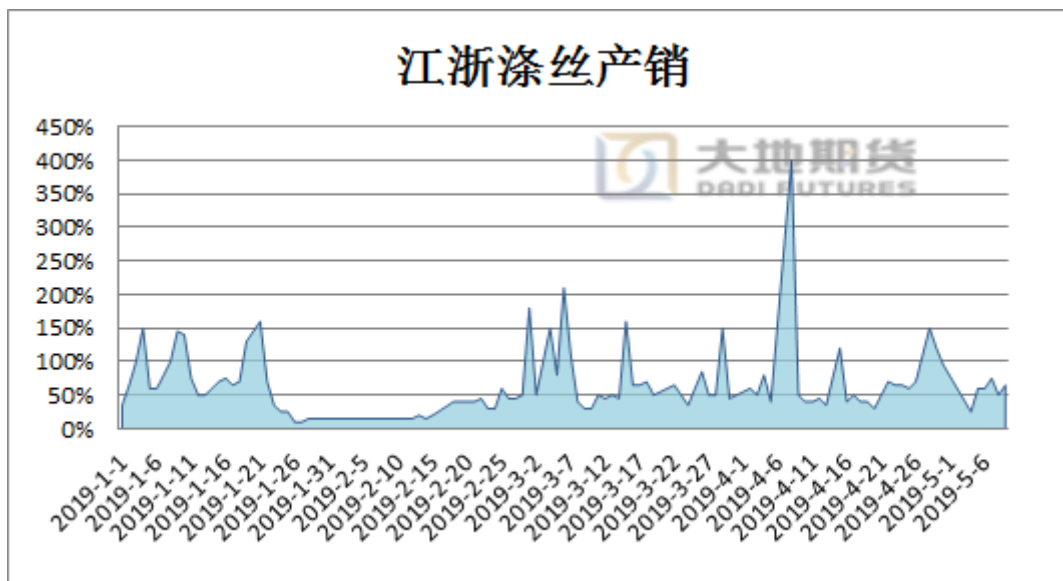


图 5 下游涤丝产销趋势

终端方面，在 4 月中旬后下游加弹和织机开机率开始逐渐回落，同时织造产成品库存压力上升，尤其经编环节供应过剩压力开始显现。目前已进入 5 月，终端市场进入淡季，此前织造订单量就不太理想，后续订单仍然较为匮乏。整体来看，终端市场织造运行开始走弱，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。

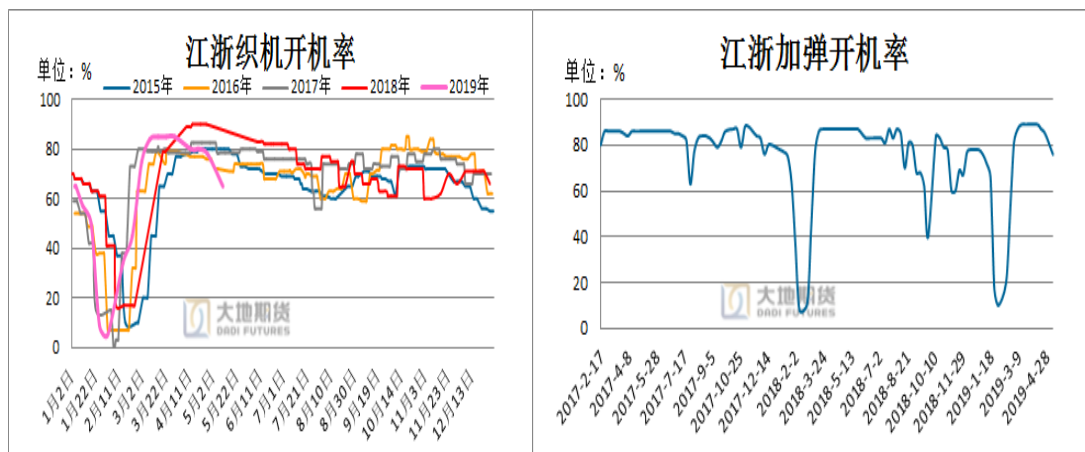


图 6 下游织机及加弹开机情况

### 三、成本端：PX 下行趋势开启

表 2 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，目前50-60%负荷
恒力石化2号	大连	225	暂定5月17日投产
中化弘润	山东	60	预计6月底试车，7月商运
海南炼化2期	海南	100	计划6月试车，9月投产
浙江石化1期	浙江	400	2019年下半年逐步试车
恒逸文莱	文莱	150	三四季度逐步开车
东营华联石化	山东	200	2019年10月（待定）
中海油惠州石化2期	广东	80	推迟至2020年

4月初以来，受下半年PX国内产能增量预期的影响，PX价格大幅下跌，至5月初已下跌150美金，加工价差从450美金附近下跌至330美金，利润分配至下游PTA端。根据亚洲PX装置投产情况预测，2019年预计PX亚洲新增有效产能为1360万吨，其中国内预计新增有效产能1210万吨，国内产能增加体量庞大，预计依赖进口的供应格局将会有所改善，且供应增量预计将集中在2019年三季度后。PX价格拐点目前已经出现，三季度后PX供应压力预计将大幅增加，需要密切关注恒力2号线、海南炼化以及浙石化装置的投产进程。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，继续将利润分配至下游，对于PTA的成本支撑将继续减弱。

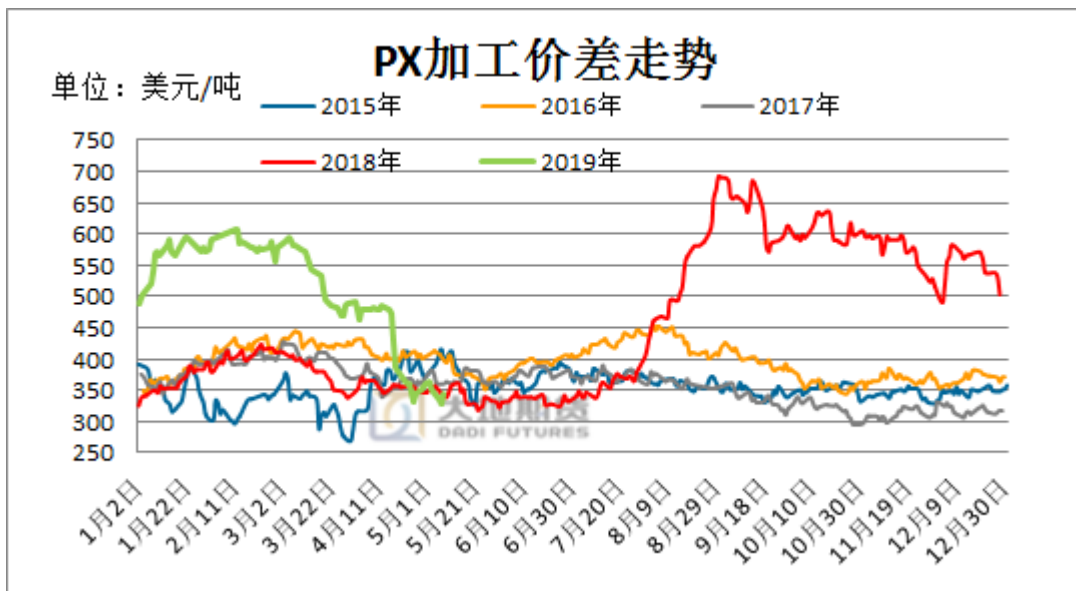


图 6 PX 加工价差情况

## 四、总结

成本端来看，近期 PX 大幅下跌，加工差大幅收窄，对 PTA 支撑造成明显减弱；目前 PX 加工差收窄至 350 美金以下，后期将随着恒力 2 号线、海南炼化、浙石化等新装置陆续投产，而继续将利润转移至下游企业，预计长线仍有下行空间。从供应端来看，5 月装置检修相比预期有所减少，预计未来 1 个月供应端将有所回升，同时需要注意目前 PTA 加工差处于高位，PTA 装置检修是否有推迟的可能。需求方面，五一节后下游产销恢复平淡氛围，聚酯库存持续累积，库存压力开始上升，预计聚酯开工从高位小幅下调，5 月聚酯产量或有所收缩。终端来看，目前终端消费开始呈现疲态初端，产成品库存高位，下游织造开工开始下滑，利润传导不畅，或从长期来看开始矛盾累计。从库存来看，5 月库存将延续去库，但预计去库幅度或远不及预期。预计受成本下跌及需求预期走弱的影响，近期 PTA 价格将以偏弱震荡格局为主，中长线下方仍有空间。



## 免责声明

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**

杭州营业部地址	杭州市延安路 511 号元通大厦 1508 室	电话：0571-85105765	邮编：310006
衢州营业部地址	衢州市县西街 73 号	电话：0570-8505858	邮编：324000
宁波营业部地址	宁波市海曙区冷静街 8 号银亿时代广场 9-6	电话：0574-87207187	邮编：315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场 1501-1504 号	电话：0576-82567007	邮编：318050
温州营业部地址	温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 1403 室	电话：0577-88102788	邮编：325000
诸暨营业部地址	诸暨市浣东街道东祥路 19 号富润屋大楼 13 层西南面 1301 室	电话：0575-81785988	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区嘉禾路 23 号 912 室	电话：0592-2058837	邮编：361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 1-1004	电话：0531-55638701	邮编：250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路 357 号 20 层 C、D 座	电话：021-60756198	邮编：200122
北京营业部地址	北京市海淀区万寿路 2 号西翠宾馆 601、603 房间	电话：010-68731988	邮编：100089
金华营业部地址	金华市婺江西路 28 号时代商务中心 1505 室	电话：0579-82983181	邮编：321001
丽水营业部地址	浙江省丽水市莲都区万丰北路 72 号 1501 室、1502 室	电话：0578-2780000	邮编：323000
北京分公司地址	北京市海淀区车公庄西路甲 19 号华通大厦 A 座 729 室	电话：010-88019159	邮编：100048
山东分公司地址	济南历城区华信路 3 号鑫苑鑫中心 7 号楼历城金融大厦 909	电话：0531-88087025	邮编：250100
临沂营业部地址	临沂市兰山区柳青街道北京路 13 号招商大厦 1 号楼 2104 室	电话：0539-7050078	邮编：276000

—— 依托大地 共创未来 ——

总部地址：杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006