

大地期货2020年PTA线上交流会

PTA产业链基本面分析

大地期货 蒋硕朋 投资咨询编号 Z0010279
20200512



数据类别	数据名称	5月8日	4月30日	涨跌
上游市场	原油（WTI）	26.04	22.00	4.04
	原油（Brent）	30.86	26.66	4.20
	石脑油（CFR日本）	248.00	213.00	35.00
	PX（CFR中国）	490.00	472.00	18.00
	乙烯（CFR东北亚）	455.00	375.00	80.00
上游价差	石脑油-7.3*布伦特	21.18	17.05	4.13
	PX-石脑油	242.00	259.00	-17.00
	乙烯-石脑油	120.20	87.45	32.75
PTA期现价格	TA2009收盘价	3504.00	3418.00	86.00
	TA2101收盘价	3654.00	3576.00	78.00
	TA09-01价差	-150.00	-158.00	8.00
	PTA内盘	3345.00	3220.00	125.00
	PTA外盘（美元）	420.00	400.00	20.00
	PTA现货基差	-159.00	-198.00	39.00
MEG期现价格	EG2009收盘价	3665.00	3665.00	0.00
	EG2101收盘价	3811.00	3807.00	4.00
	EG09-01价差	-146.00	-142.00	-4.00
	MEG内盘	3505.00	3455.00	50.00
	MEG外盘（美元）	413.00	410.00	3.00
	MEG现货基差	-160.00	-210.00	50.00
PTA&MEG 现金流	PTA加工差	705.46	691.46	14.00
	MEG内盘现金流（乙烯单体制）	246.16	622.82	-376.66
	MEG外盘现金流（乙烯单体制）	37.12	82.52	-45.40
	MEG外盘现金流（石脑油制）	62.53	87.47	-24.95
PTA期货仓单	PTA合计仓单	201899.00	187616.00	14283.00
	主力合约总持仓量（手）	1295049.00	1271815.00	23234.00
	虚实盘比	6.90	7.38	-0.48
MEG期货仓单	MEG合计仓单	1825.00	1527.00	298.00
	主力合约总持仓量（手）	190443.00	183576.00	6867.00
	虚实盘比	104.35	120.22	-15.87
聚酯产品价格	聚酯切片	4600.00	4425.00	175.00
	瓶级切片	5400.00	5275.00	125.00
	POY150D	5395.00	5015.00	380.00
	FDY150D	5950.00	5450.00	500.00
	涤纶DTY	6875.00	6550.00	325.00
	涤纶短纤	5695.00	5415.00	280.00
聚酯现金流	半光切片现金流	215.85	164.48	51.38
	瓶级切片现金流	665.85	664.48	1.38
	POY现金流	210.85	-45.53	256.38
	FDY现金流	365.85	-10.53	376.38
	DTY现金流	180.00	235.00	-55.00
	短纤现金流	680.85	524.48	156.38

近期外盘原油低位反弹，产业链各环节价格小幅抬升，但价格重心仍处于超低位，上游加工价差也处于低位

产业链库存高企 价格或延续底部震荡

- 一、供应端：PTA
- 二、需求端：聚酯
- 三、成本端：PX
- 四、相关供应端：MEG



一、供应端：PTA



PTA供应端：4月供应大幅上升，5月预计仍然偏高

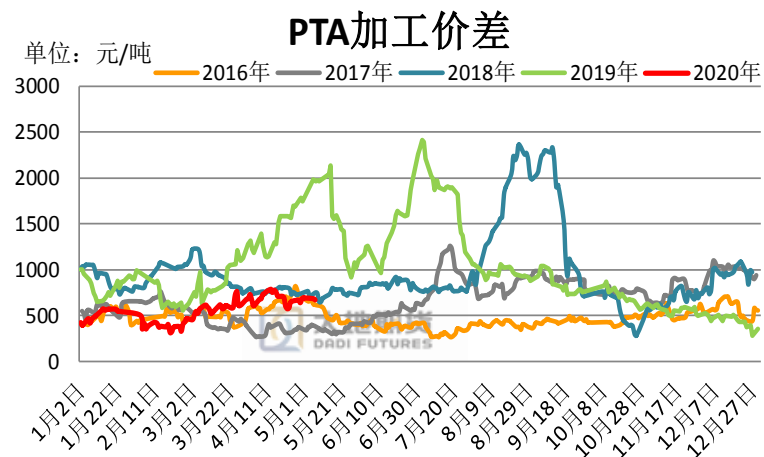
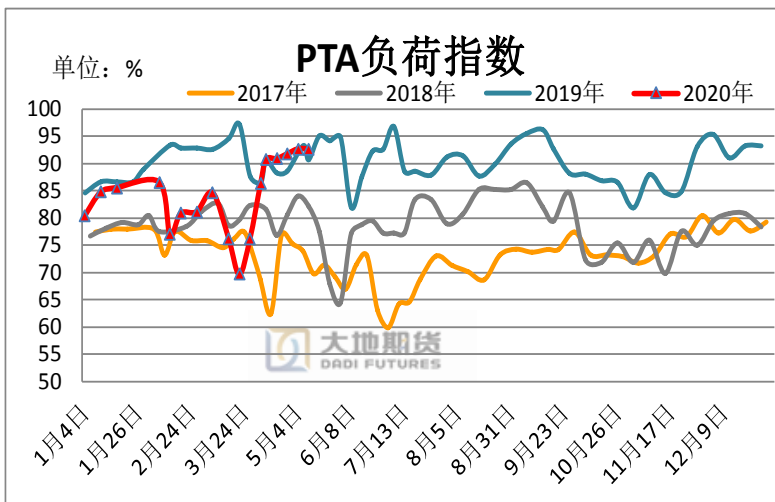
近期PTA装置变动情况

企业名称	设计产能	地点	备注
福化工贸	150	福建漳州	3.12-3.28检修，4月负荷8-9成
	150		
	150		
扬子石化	35	江苏南京	转产IPA，1月初停车
浙江华彬石化	140	浙江绍兴	4月后维持负荷9成
浙江利万聚酯	70	浙江宁波	4.30起停车
逸盛（宁波）	200	浙江宁波	4.20停车3天
	220		4月检修计划取消
亚东石化	75	上海市	4月初负荷9成，中旬满负荷，4.25-30停车
上海金山石化	40	上海市	负荷7~8成左右，计划5月中检修
中石化洛阳石化总厂	32.5	河南洛阳	负荷6~7成左右
天津石化公司	34	天津市	负荷7成，4月下附近停车，重启时间待定
福建佳龙	60	福建石狮	8.2起停车，重启待定
汉邦石化	70	江苏江阴	2.3-4.11停车，4.17短停
蓬威	90	重庆	3.10附近停车
四川能投（原晟达）	100	四川	负荷8-9成，5月初提升至满负
独山能源（新凤鸣）	220	浙江嘉兴	3.16-4.1检修
中泰化学	120	新疆	4.1-4.27停车，目前负荷9成左右
恒力石化四线	250	大连	4.1-4.8负荷5成，目前正常

- 4月产量为**414**万吨，检修降负相对不多，多以小型装置为主：
- 检修：逸盛宁波短停(200)、恒力石化单线(新250)、中泰化学(新120)、蓬威(90)、亚东降负停车(75)、汉邦(70)、佳龙长停(60)、扬子转产(35)、天津石化降负停车(34)、新凤鸣重启(220)、利万故障(70)
- 降负：福化(450)、华彬(140)、四川能投(100)、金山(40)、中石化洛阳(32.5)
- 5月除目前停车降负装置外，金山预计中旬检修，在当前利润水平下整体预计产量仍将偏高



PTA供应端：开工高位稳定，加工差相对理想



PTA负荷：本周92.7%，上周92.7%

近期开工维持高位，整体检修降负变动不大，后续5月检修计划较少，预计后期PTA负荷将维持在**90%上方**附近，预计5月供应仍将偏高

PTA加工价差：本周705，上周686

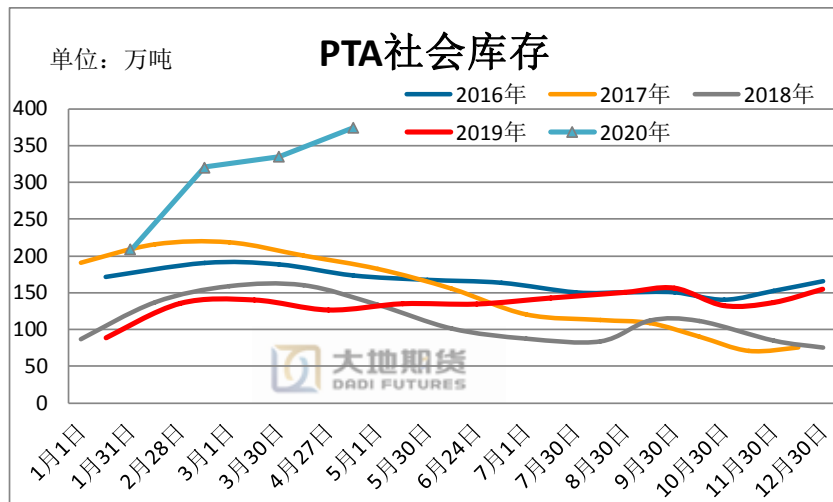
近期加工价差整体保持偏高，目前价差大部分工厂尚能维持，预计仍将保证大部分工厂开工



PTA库存 1-4月超大幅累库



大地期货
DADI FUTURES

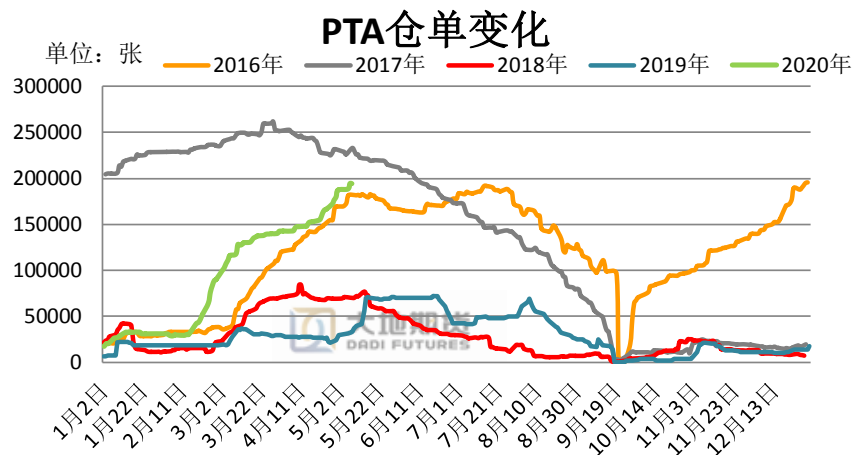
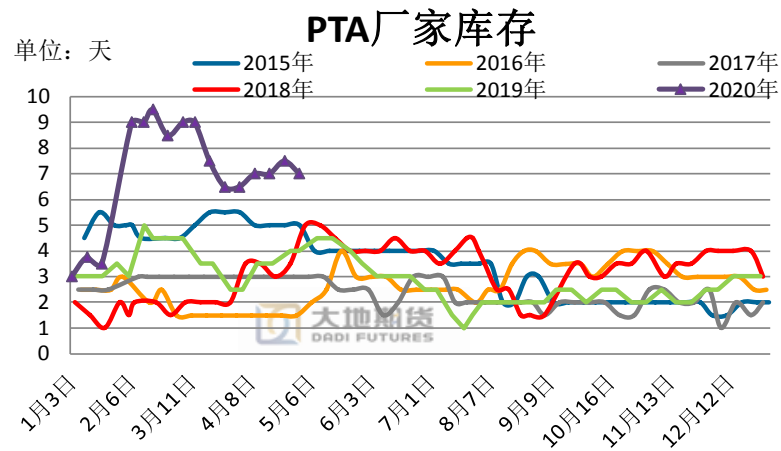


PTA社会库存：1-3月合计累库180万吨

4月累库40万吨

PTA厂家库存：本周7天，上周7天

一季度大幅累库180万吨，社会库存上升至历史超高位水平，4月继续累库至新高，预计高库存水平仍将延续



PTA仓单：本周194606，上周187616



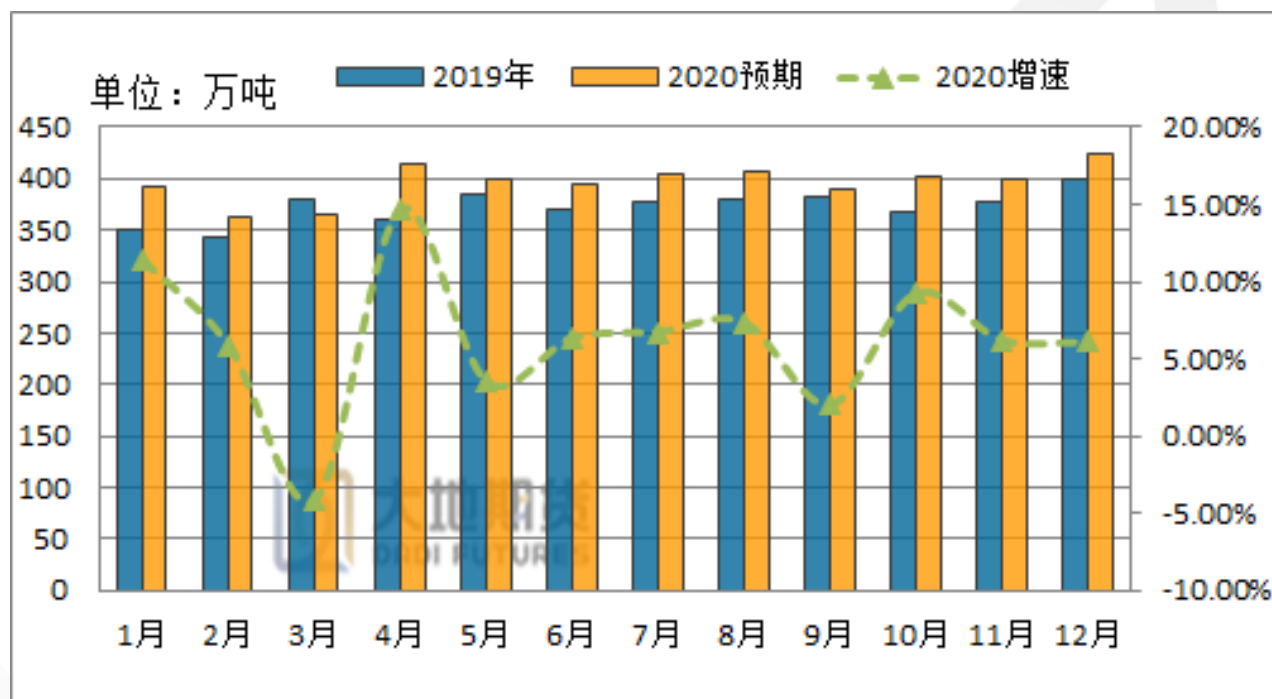
2020年PTA新产能投放计划

企业名称	新增有效产能	地点	备注
恒力石化4期	250	大连	2020年1月
新疆中泰昆玉	120	新疆	2020年1月
恒力石化5期	250	大连	2020年6-7月
新凤鸣2期	220	浙江	2020年10月
宁波逸盛1期	330	浙江	2020年12月
虹港石化2期	250	江苏	2020年12月

- 除1月投产的370万吨新产能以外，2020年PTA计划新投产装置产能预计在1050万吨
- 目前PTA国内总产能在5233万吨，未来三年内预计产能增幅在33%以上
- 2019年四季度后PTA行业利润逐步被压缩，在四季度后行业投产高峰期的来临，2020年PTA加工价差重心预计将维持低位，小部分PTA厂家检修或降负几率增加，直至淘汰落后产能
- 同时，需要关注实际投产的兑现情况，目前行业利润的下滑，可能会影响新装置的投产进度，从而影响实际释放供应增量的时间。



2020年PTA产量预测



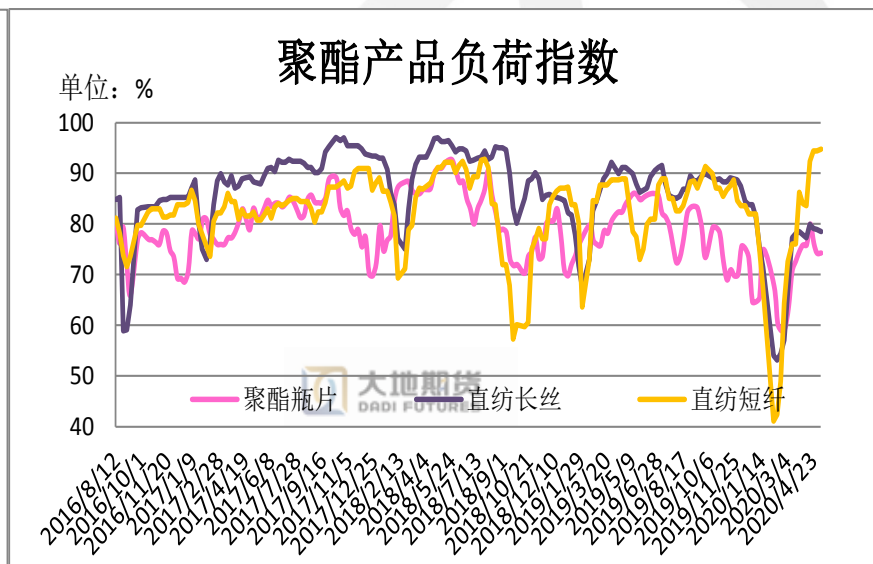
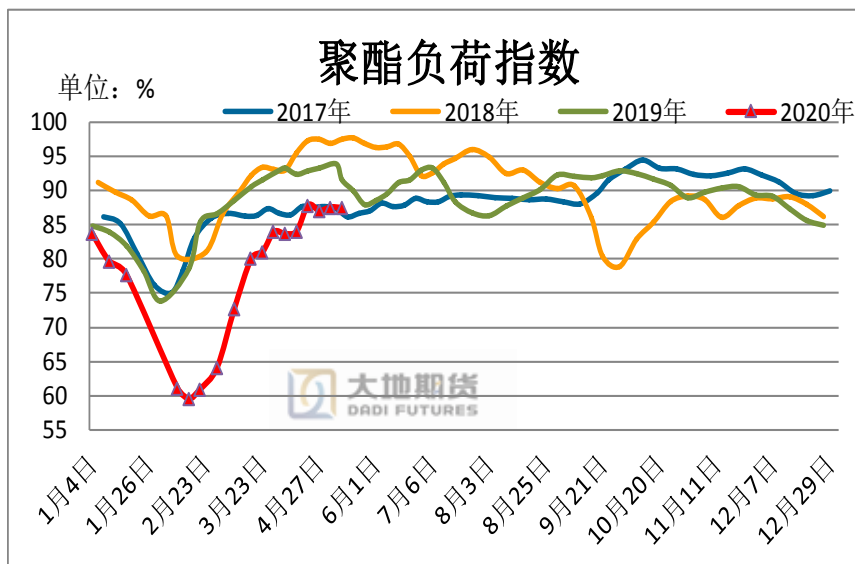
- 预计2020年产量增速在6.18%左右
- 2020年全年产量预估在4751万吨附近，增速相比2019年有所下滑
- 预计从2020年起大量PTA新产能装置投产后，从供应端对PTA价格将产生较大压力



二、需求端：聚酯



聚酯端：开工整体回升



聚酯负荷：本周87.4%，上周87.5%

聚酯瓶片负荷：本周74.3%，上周74.3%

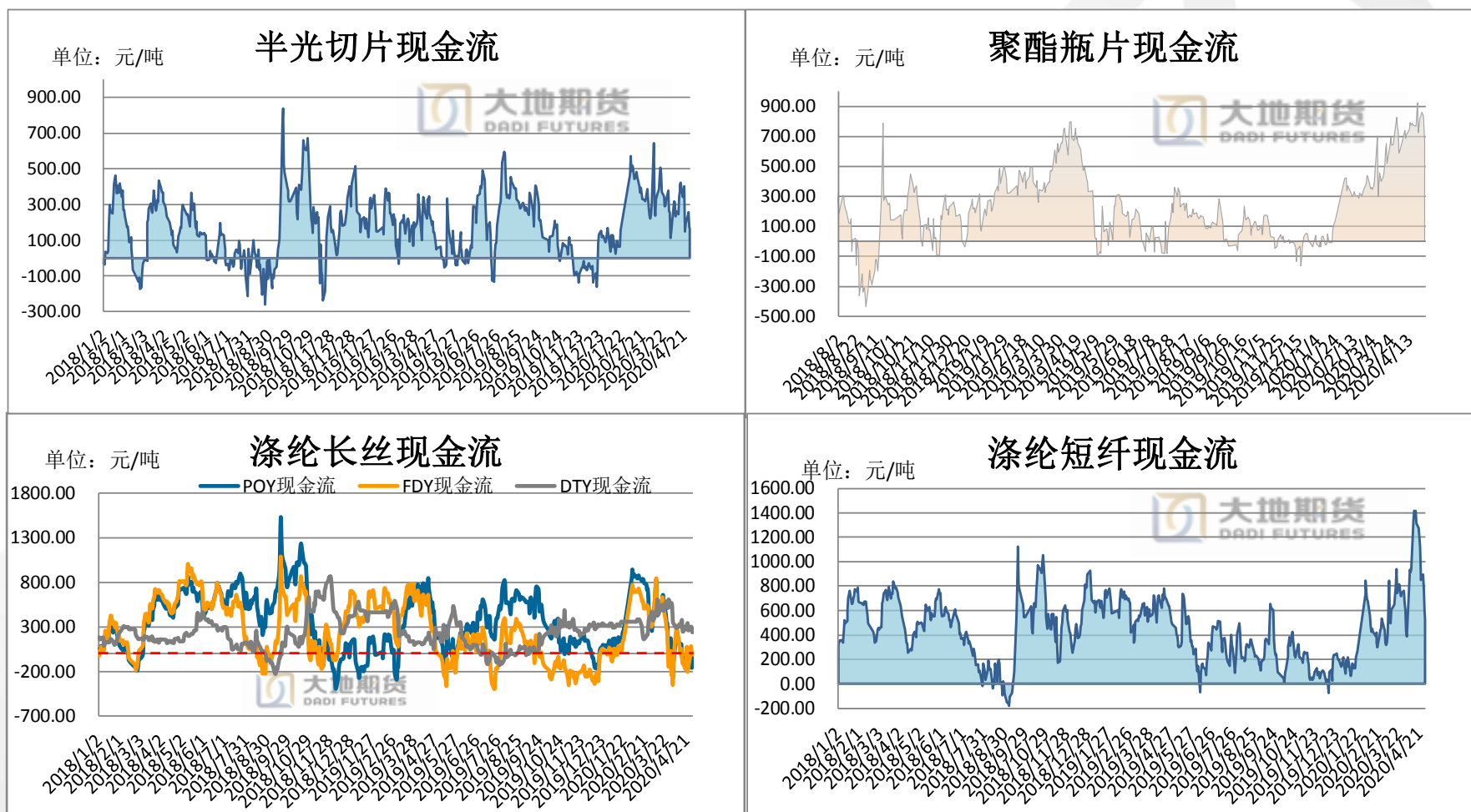
涤纶长丝负荷：本周78.5%，上周78.9%

涤纶短纤负荷：本周94.8%，上周94.5%

近期整套装置变动不多，局部装置产品或负荷适度调整，4月长丝受利润原因有较多转产切片
虽然近期聚酯高库存压力大幅缓解，但仍需注意下游织造减产对聚酯开工后续的压力



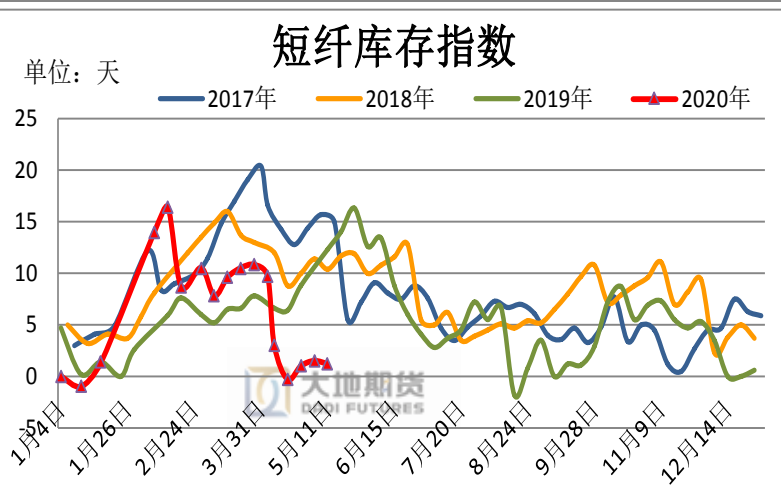
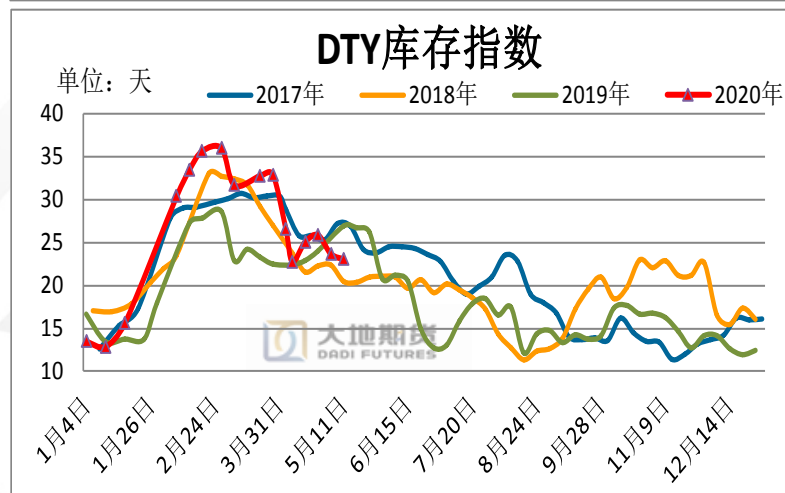
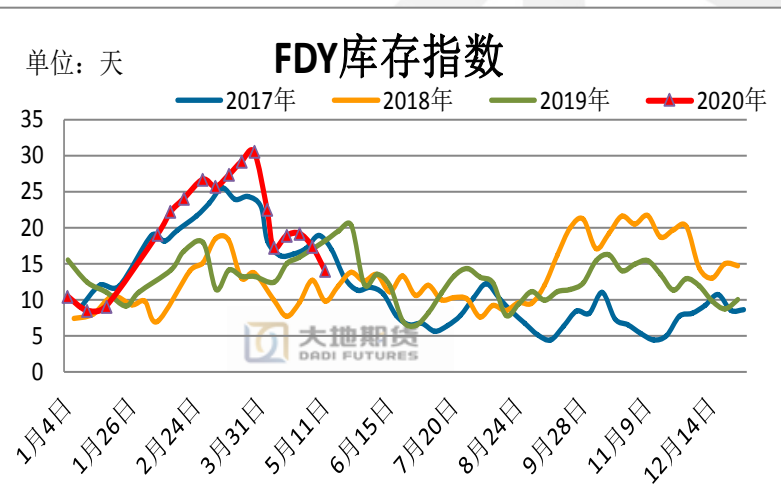
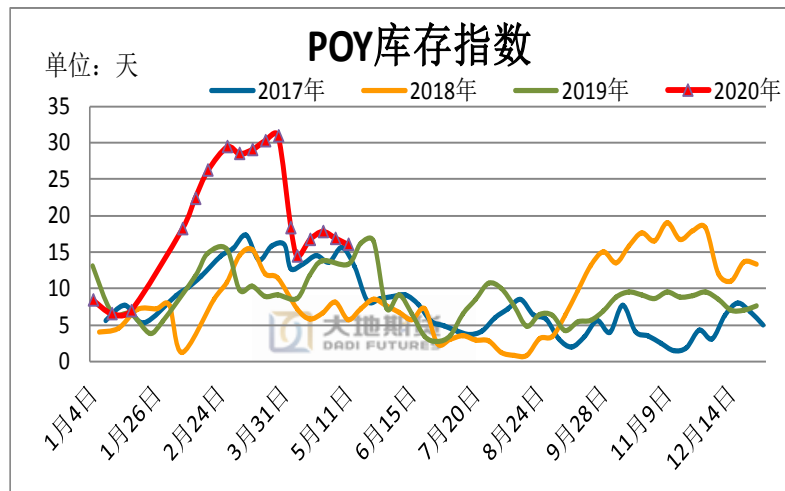
聚酯端：各品种呈现利润差异



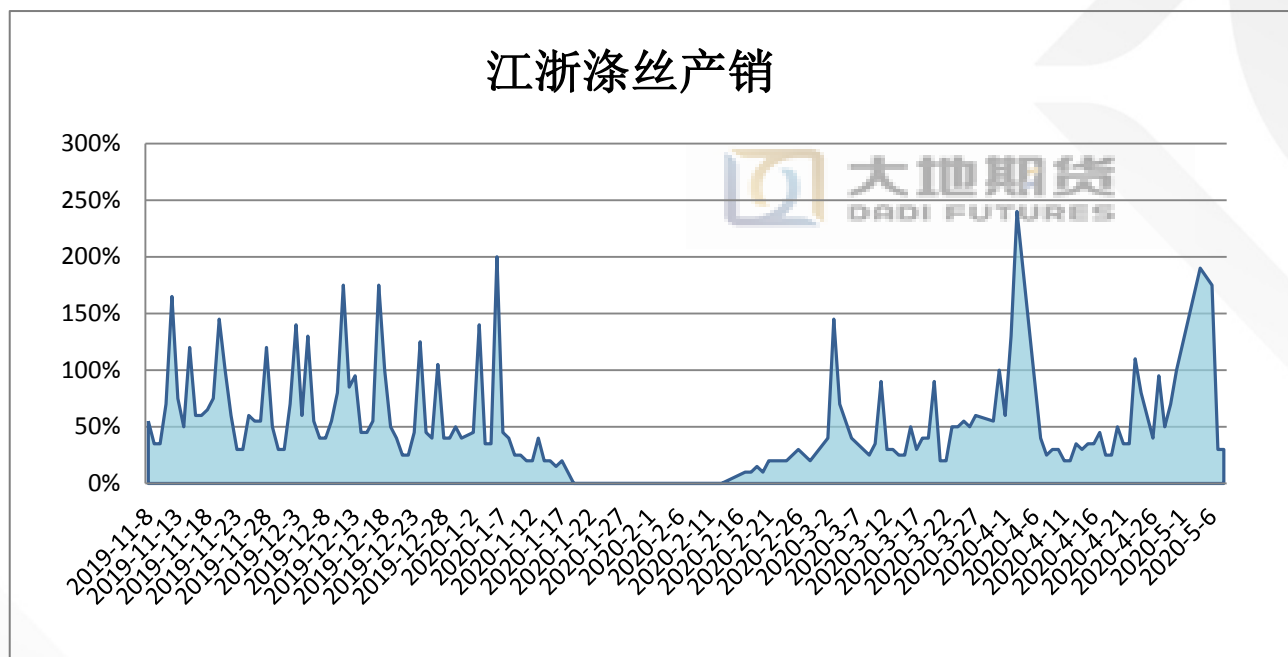
4月聚酯现金流各品种呈现利润分化，长丝POY及FDY陷入亏损，短纤及瓶片利润大幅走高，目前利润理想，切片利润窄幅震荡为主



聚酯端：库存高位去库



**4月聚酯供应平稳，长丝产销月初及月末产销爆发，短纤产销更为理想，整体高位去库
注意当前库存消化更多的是从聚酯工厂库存转移至下游，下游织造疲软仍将限制产业链去库**



4月月初及月末涤丝产销出现爆发，月初产销一度上升至240%，主要受原材料价格反弹及涤丝打折促销的影响；4月末及五一假期后涤丝产销再度上升，多日接近200%，主要受下游刚需补库、原材料价格上涨及下游部分品类用于生产防护服面料导致市场买气上涨等原因

下游织造开工偏低，集中减产仍在持续，同时下游织造目前对后期市场价格仍然存在较大的观望情绪，预计后期产销将维持弱势。



需求端：聚酯2020年产能投放

企业名称	地点	产能	预计投产时间	产品
恒逸海宁	海宁	25	2020年2月	长丝
嘉兴逸鹏	浙江	25	2020年3月	长丝
万凯新材料	重庆	60	2020年3月	瓶片
新凤鸣中益	嘉兴	30	2020年4月	长丝
大连逸盛	大连	35	2020年4月	瓶片
无锡华亚	无锡	20	2020年Q1	聚合
南通恒科	南通	20	2020年Q1	长丝
海南逸盛	海南	50	2020年Q1	瓶片
华西化纤	江阴	10	2020年Q1	短纤
扬州福尔威	扬州	5	2020年Q1	短纤
新凤鸣中益	嘉兴	30	2020年	长丝
盛虹港虹	吴江	25	2020年	长丝
南通恒科	南通	60	2020年	长丝
浙江三维	台州	25	2020年	聚酯切片
宿纤逸达	江苏	50	2020年	长丝、短纤
福建逸锦	福建	50	2020年	长丝、短纤
恒逸海宁	海宁	75	2020年	长丝
天龙新材料	锦州	20	2020年	长丝
福建百宏	晋江	20	2020年	聚酯切片
仪征化纤	仪征	20	2020年	短纤

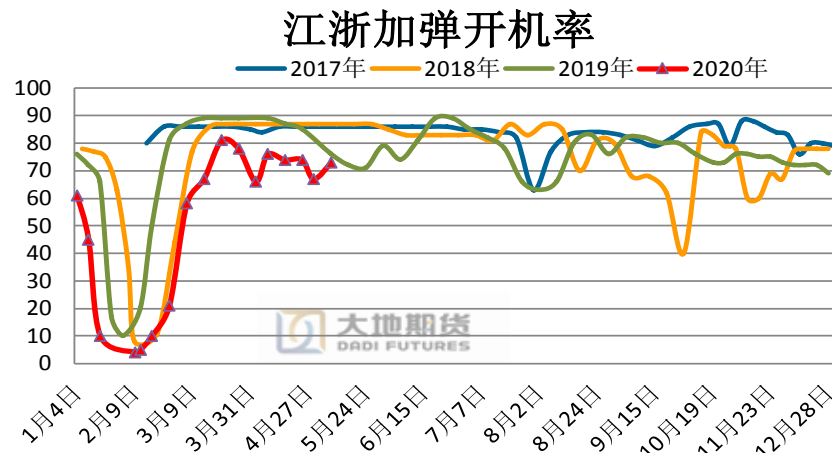
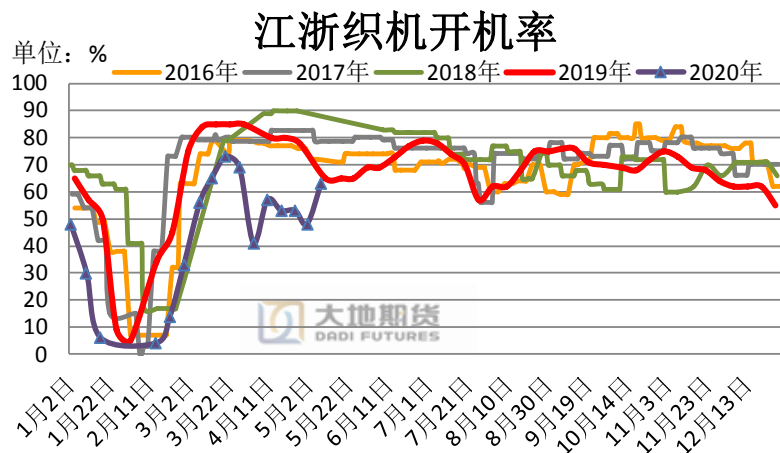
2020年预计聚酯新投产装置产能在655万吨，相比2019年产能增量有明显增加

新装置产能投放的不确定性较大，并且直接与行业利润相关，特别在行业利润不高甚至亏损的情况下投产时间又将大幅延后

同时，考虑到聚酯下游仍然处于下行周期，下游坯布纱线仍然处于高位去库阶段，预计2020年聚酯部分新产能投产仍然存在不确定性



终端市场：终端缓慢复工，产成品库存高位



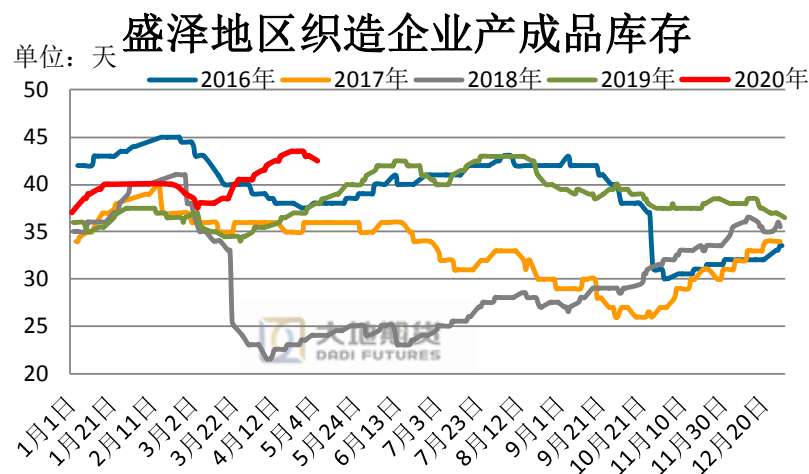
江浙织机开机：本周63%，上周48%

江浙加弹开机：本周73%，上周67%

盛泽产成品库存：本周42.5天，上周43天

3月下旬受海外订单取消影响，织造开始集中减产。五一节后下游织造和加弹开工低位上升，海外逐步解封，预计织造订单后期将缓慢恢复

产成品库存高位继续累库，目前织造仍处于下行周期，整体运行仍然偏弱，注意终端风险及利润传导

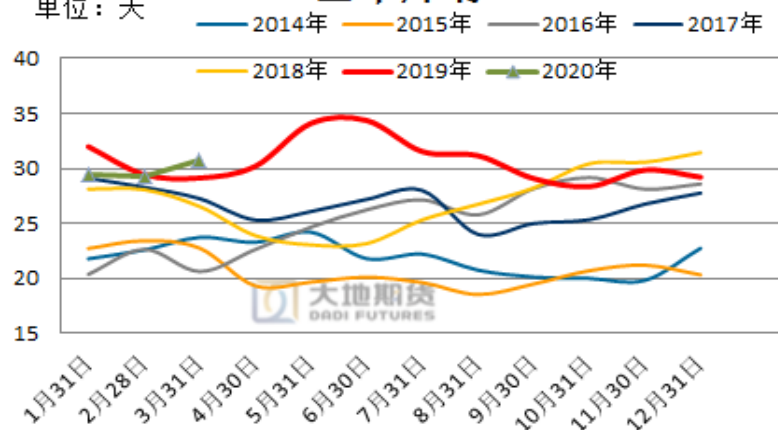




终端市场：预计终端疲软难以改善

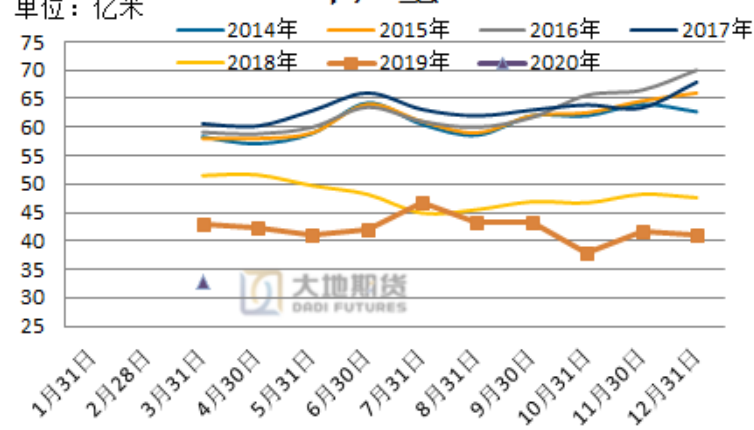
坯布库存

单位：天



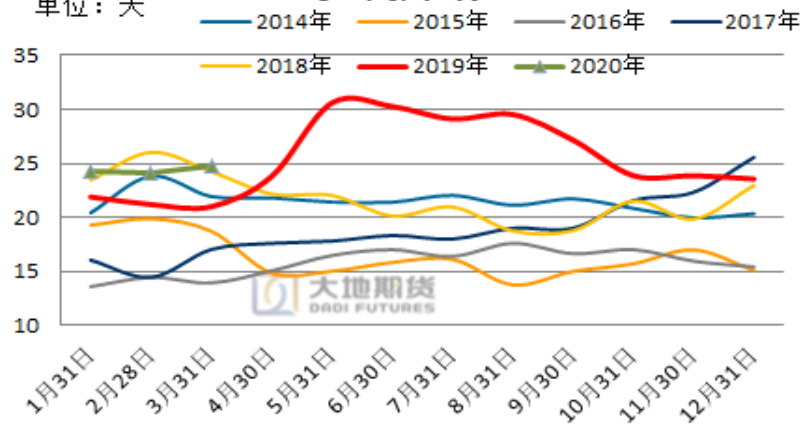
布产量

单位：亿米



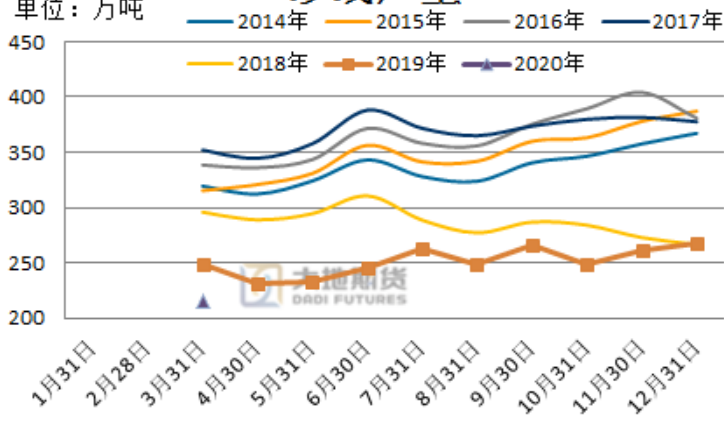
纱线库存

单位：天

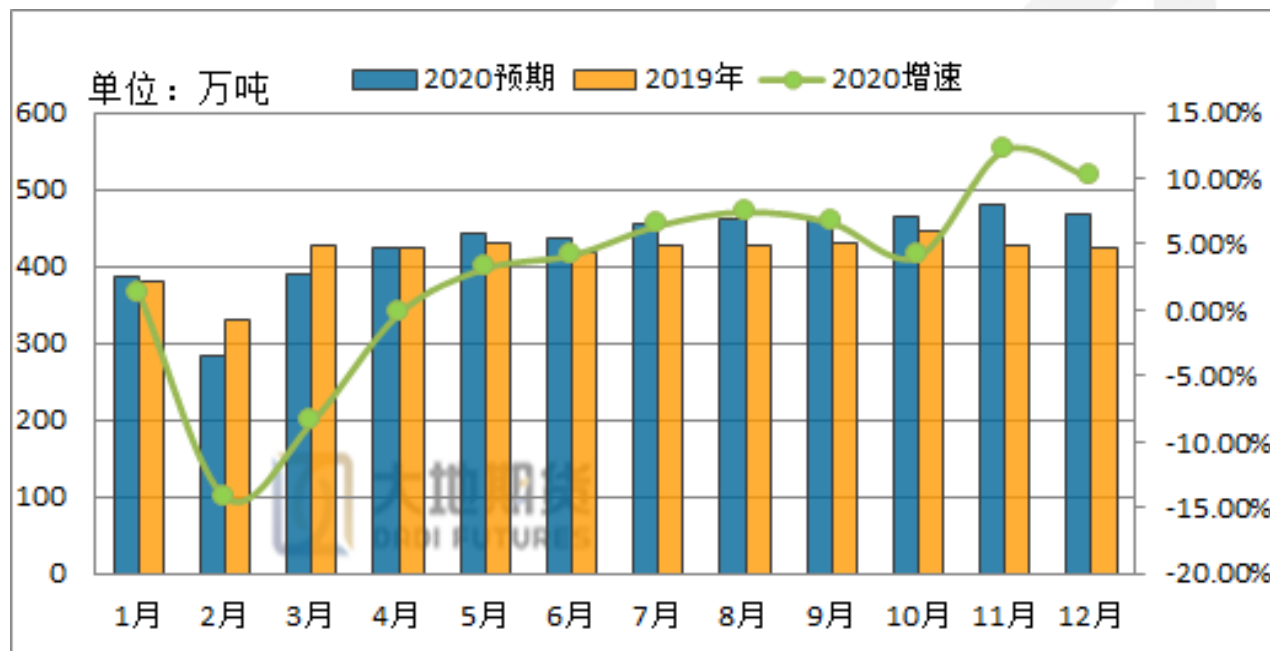


纱线产量

单位：万吨



终端消费疲软仍旧难以改善，2019年以来整体坯布、纱线产量同比减少，库存高位去库，未来终端需求预计仍将疲软



- 预测方式：新装置投产预期、存量装置供应增量、装置检修周期以及终端需求增速、产业链利润以及疫情发展等角度
- 预计2020年聚酯产量在5151万吨，2020年产量增速同比在3.09%附近，增速相比2019年继续大幅下滑



三、PTA成本端：PX

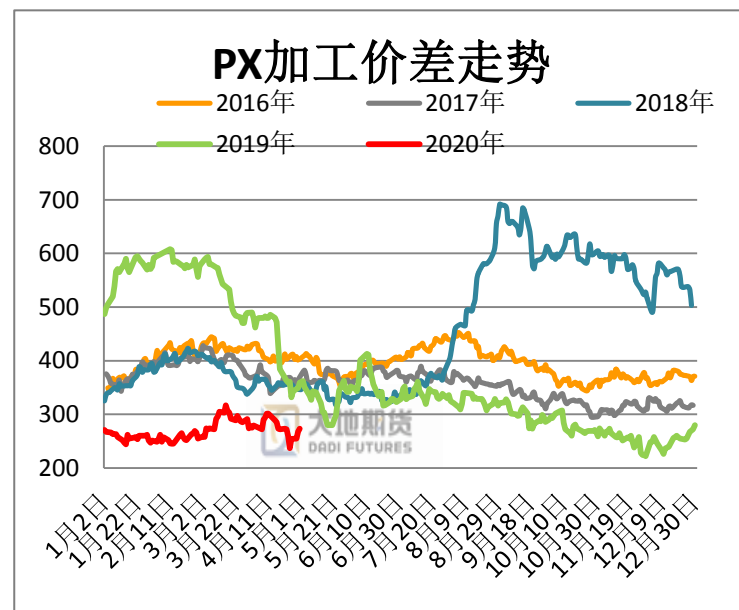


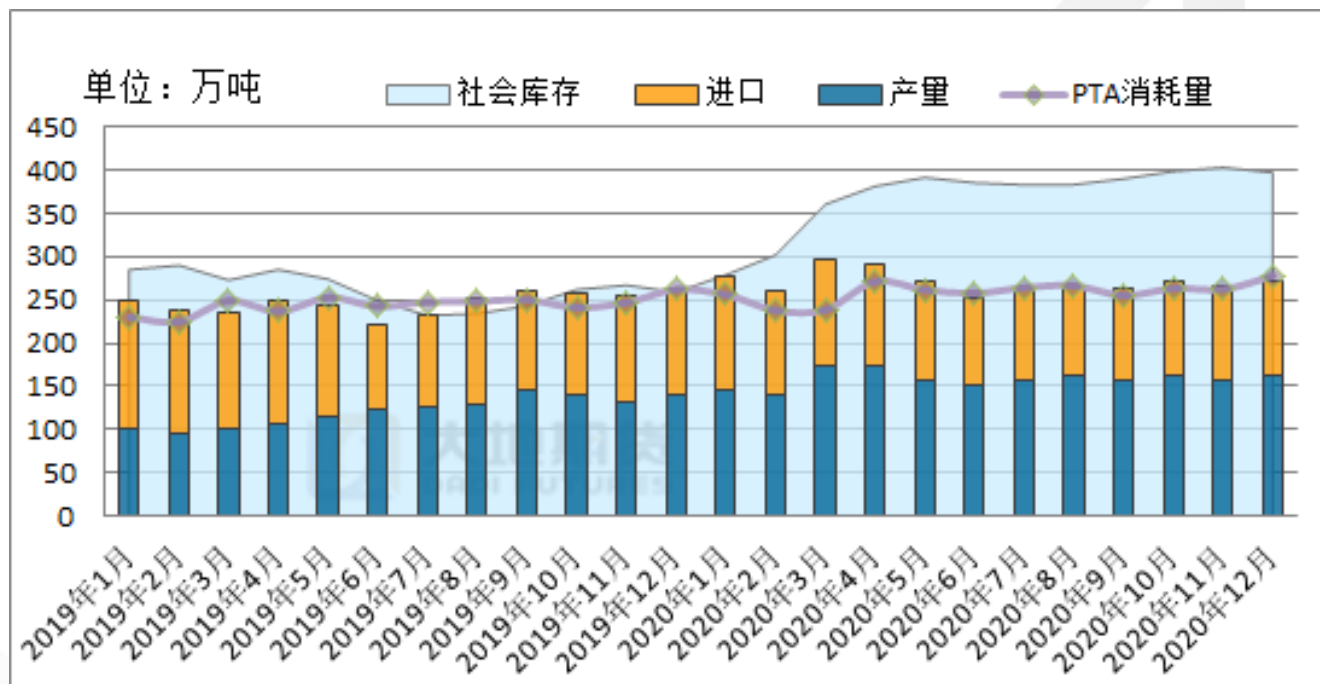
PTA成本端：PX加速投产，利润空间受限

2020-2021年PX新增投产情况

企业名称	地点	产能	投产时间
浙江石化1期	浙江	400	2020年1月投产
中化泉州	福建	80	计划2020年投产
中海油惠州石化2期	广东	80	2020-2021年投产
浙江石化2期	浙江	400	计划2021年底

- 2019年多套大型装置稳定投放，持续压缩PX利润空间
- 2020-2021年供应增量可观，预计有920万吨新增有效产能，未来2-3年内PX供应压力或将更加显著
- 预计PX价格将持续承压，价格重心或将进一步下移，PX加工价差预计将压缩在历史偏低水平区间，对于PTA的成本支撑也将有所下调

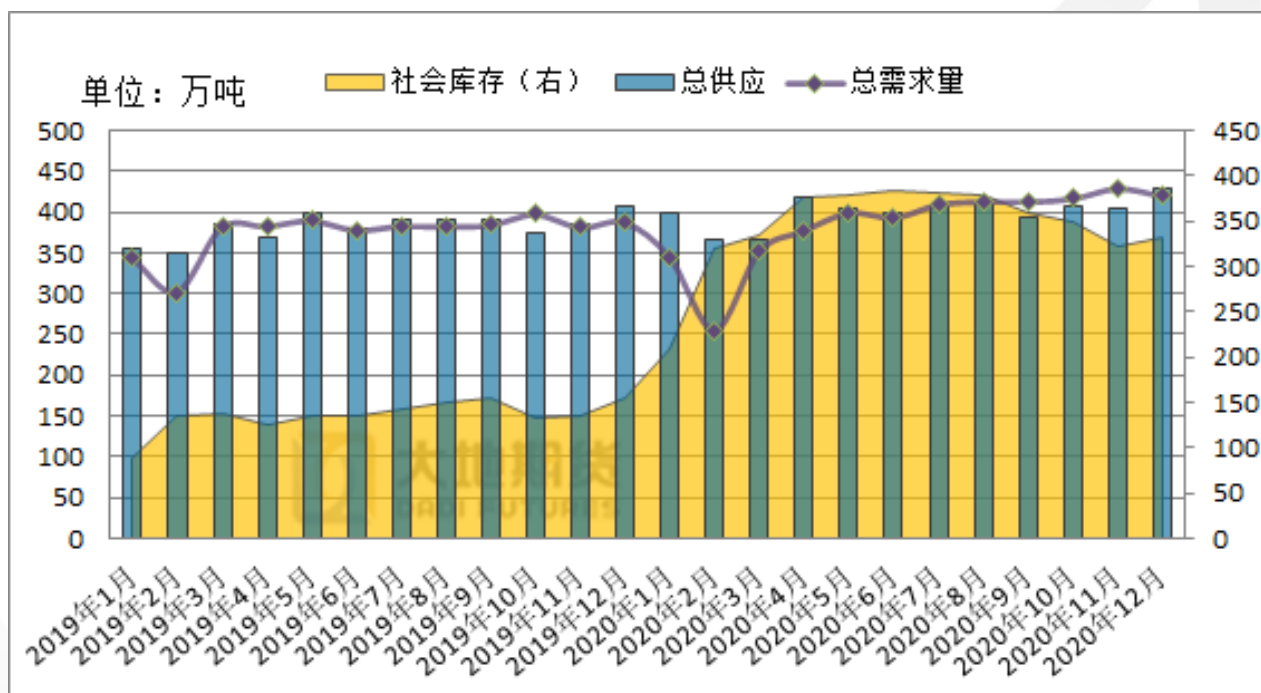




- PX国内产能大幅增加，国内产量预计大幅提升
- 预计PX2020年产量在1895万吨，增幅或达到30.6%
- 进口比例预计相应减少，预计进口量同比出现下滑，进口依存度进一步回落
- 5月后国内PX社会库存预计将保持超高水平，库存压力将延续



PTA产业链总结



- 预测方式：综合2020年新增有效产能投产情况、存量装置供应增量、装置检修周期、产业链利润以及终端需求增速、疫情影响下游恢复时间
- 预计2020年整体供应较为宽松，社会库存全年将以累库为主，下半年或将高位缓慢去库，库存去化将较为艰难
- 目前PTA社会库存已上升至350万吨上方，在2020年PTA社会库存压力持续走高的预期下，产业链将会通过挤压上下游利润来实现产量的再平衡

PTA：近期原油低位反弹，预计将对短期PTA价格形成支撑，但当前原油基本面仍然趋弱，预计短期油价预计仍将维持底部震荡，关注后期原油价格修复情况

成本端方面，目前PX跟随原油低位震荡，PX供应整体稳定运行，预计将继续承压，利润上方空间较小

供应方面，近期负荷高位企稳，目前加工价差相对偏强，预计近期供应端将保持偏强

需求方面，聚酯负荷相对稳定，近期库存去库明显，聚酯高位库存转移至下游环节，产业链整体仍处于高库存水平；下游产销节后爆发但持续性较差，后期预计仍然偏弱

终端方面，节后织机开工低位回升，产成品高库存压力较大，同时织造整体仍处于下行周期，预计将继续将限制产业链库存去化速度

从库存来看，经过1-4月超大幅累库，社会库存已上升至历史高位，后期仍有累库预期，基本面将保持宽松格局

预计短期PTA走势将维持底部震荡，短期将继续受原油波动影响，注意原油价格风险；中长线PTA将继续受新装置投产及终端需求疲软的影响，中长线仍将维持底部偏弱走势

操作：PTA短期受油价变动影响较大，预计仍将保持底部宽幅震荡，关注近期价格修复情况

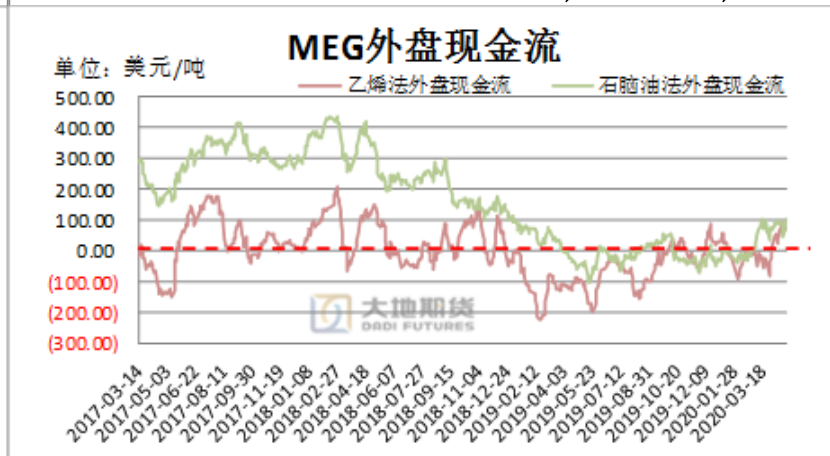
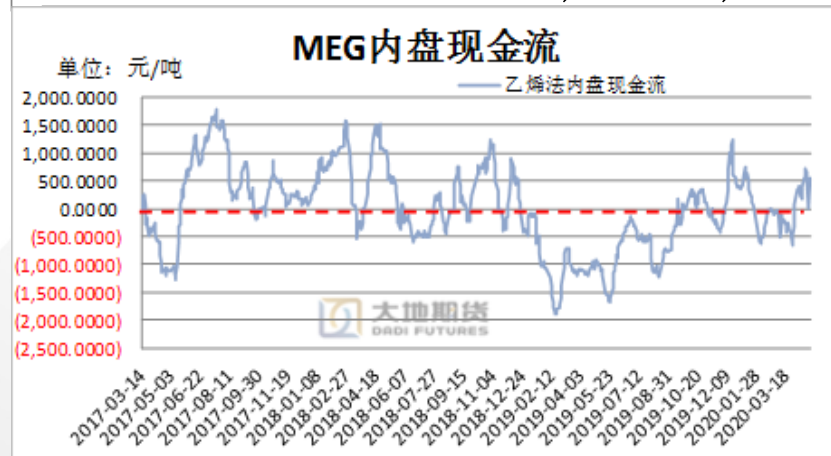
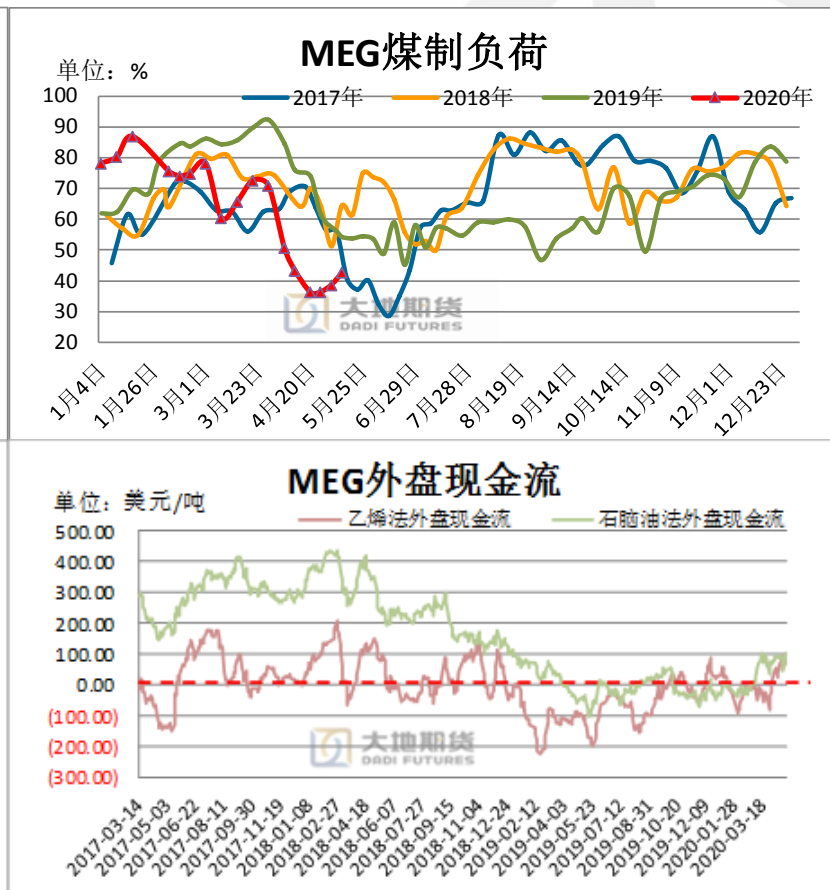
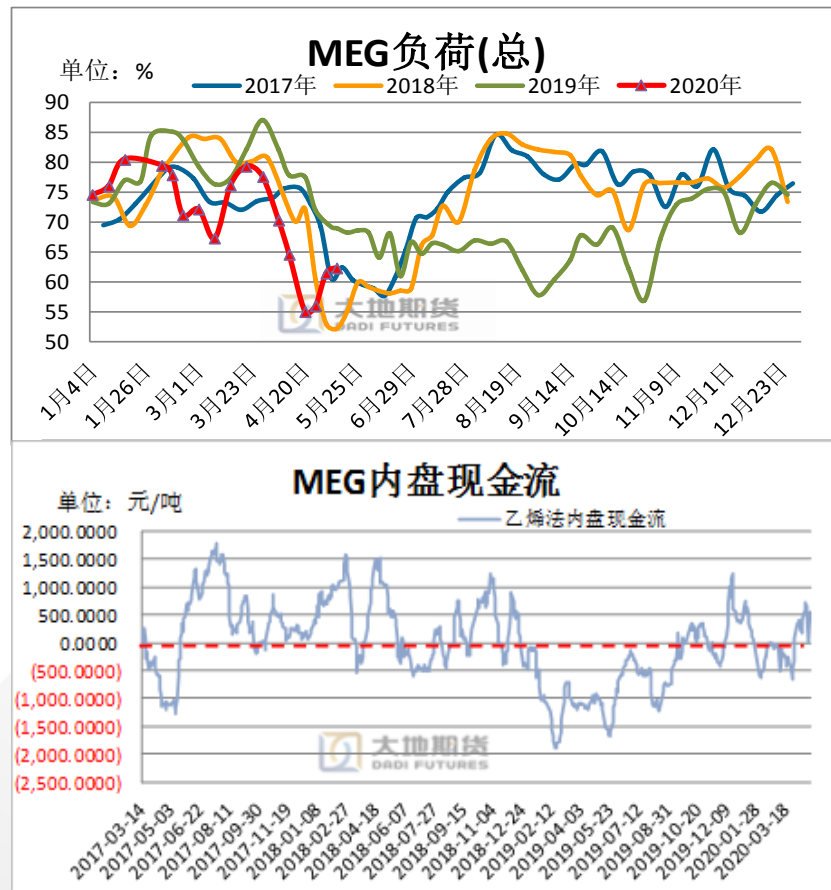
短线谨慎操作，中线09空单待反弹寻机入场，注意持仓风险；可买入PTA看跌期权



四、相关供应端：MEG



MEG供应端：煤制集中减产，利润分化



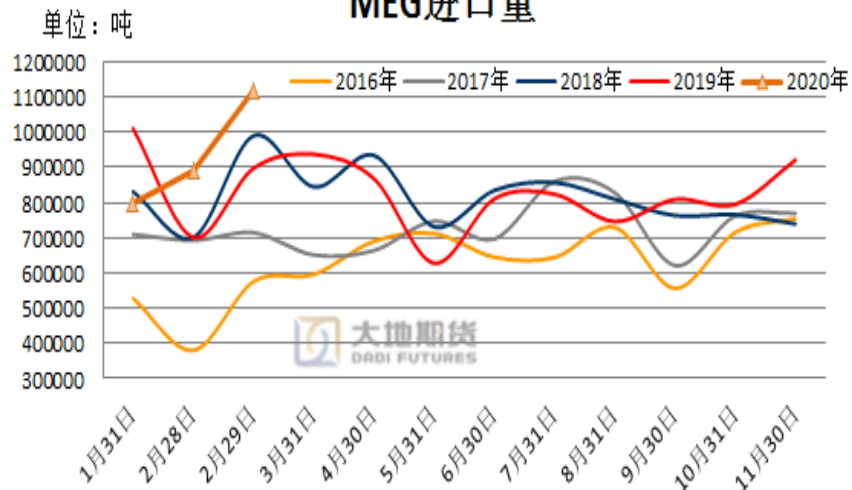
4月MEG负荷大幅下行，特别是煤制工厂负荷大幅下跌，乙烯法负荷理想
伴随原油价格重心下移，MEG价格已跌至新低区间，目前基本跌破部分煤制装置现金流
成本线，导致煤制停车大幅增加；但同时受石脑油价格超跌导致乙烯法乙二醇利润理
想，弥补部分煤制装置损失



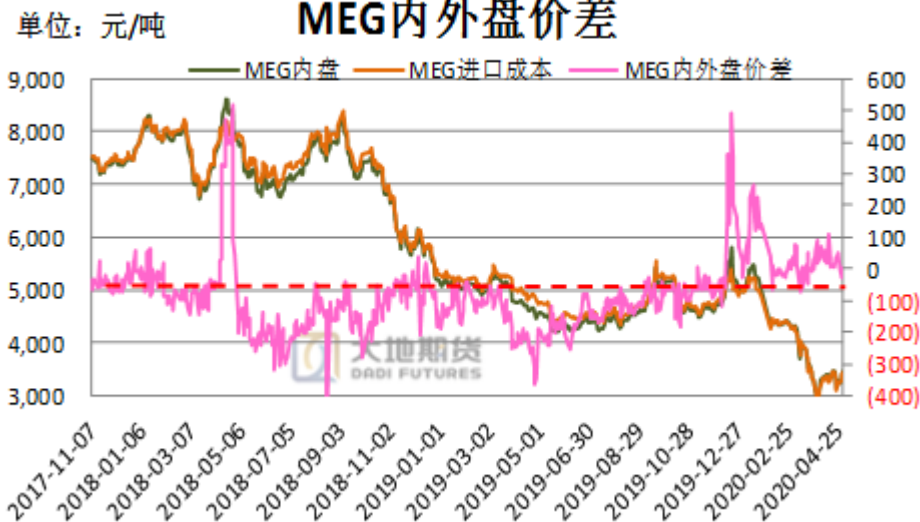
MEG供应端：进口同比上升 内外价差高位回落



MEG进口量



MEG内外盘价差

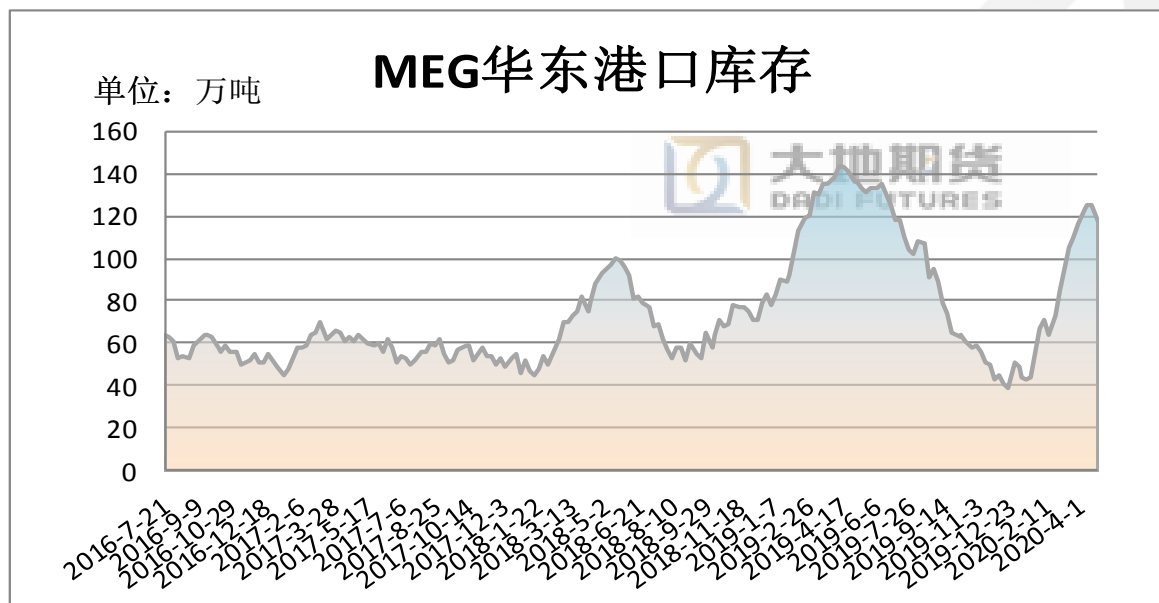


	2018年	2019年	2020年	同比
1月	83.13	100.98	80.00	-20.78%
2月	70.10	70.14	89.00	26.89%
3月	98.97	89.74	111.50	24.25%
4月	84.45	93.69		
5月	93.38	86.78		
6月	73.09	62.80		
7月	83.47	81.00		
8月	85.66	82.38		
9月	80.94	74.62		
10月	76.32	80.90		
11月	76.54	79.00		
12月	73.89	92.10		

3月进口量合计111.5万吨，同比大幅上升，到港量有所修复

4月按到港量估算84.6万吨附近，同期相对3月有所减少

内外盘价差整体有所下滑，但目前仍然保持盈利状态



华东港口库存：本周125.9万吨，上周117.4万吨

目前国内产量受煤制负荷下滑影响预计出现小幅下调，但5月港口到货量预计上升，目前下游终端虽然减产开始恢复，但整体仍处于高位缓慢去库阶段，将限制产业链去库存速度，预计后期库存将继续累库为主，但累库趋势或将相对平缓



MEG投产情况



大地期货
DADI FUTURES

企业	工艺路线	产能	投产时间	地区
恒力石化1#	乙烯法	90	2020年2月已投产	辽宁
浙江石化	乙烯法	80	2020年2月已投产	舟山
恒力石化2#	乙烯法	90	2020年2月已投产	大连
中石化-科威特	乙烯法	50	2020年	湛江
中化泉州	乙烯法	50	2020年	泉州
荣信化工	煤制	40	2020年2月已投产	内蒙古
久泰能源	煤制	100	2020年	内蒙古
山西襄矿泓通	煤制	20	推迟, 2019年底或2020年初投产	山西
陕西渭化	煤制	30	推迟, 2019年底或2020年初投产	陕西
建元焦化	煤制	24	推迟, 2019年底或2020年初投产	内蒙古
榆林神华能源	煤制	40	推迟, 或2020年投产	陕西
三宁化工	煤制	60	推迟, 或2020年投产	湖北
延长石油	煤制	10	推迟, 或2020年投产	陕西
康乃尔	煤制	30	推迟, 或2020年投产	吉林
新疆天业	煤制	60	待定	新疆
桐昆+宝钢	煤制	120	待定	安徽

- 2019年受煤制乙二醇利润及装置投产进程影响, 原定计划投产的绝大多数装置都出现投产推迟的现象
- 2020年预计有360万吨以上的煤化工装置将投产, 但考虑到煤制乙二醇装置投产成本偏高, 同时利润修复仍需要时间, 因此2020年能否转化为实际供应增量仍然存在变数
- 国内一体化装置投产时间相对稳定性较高, 预计在2019-2020年期间, 乙烯法一体化装置将有360万吨产能投放, 预计将进一步增加乙二醇国内供应压力
- 随着2020年后国内新装置陆续投产, 国内乙二醇产量将同比继续增加, 同时下游需求增速预期继续放缓, 预计乙二醇供需将重新进入偏宽松格局, 中长线供应过剩压力仍然较为明显

MEG：近期MEG供应端大部分煤制装置处于检修，短期煤制供应出现下调，但乙烯法利润偏高负荷平稳，对总供应仍有支撑，需继续关注近期煤制装置检修恢复情况；

需求端聚酯开工平稳，但下游织造开工恢复缓慢，终端受全球疫情影响将继续走弱，后期将继续制约MEG库存消耗。

近期乙二醇港口库存压力较高，预计后期港口库存有效去库仍将较为困难，整体对盘面仍将产生压制。

预计短期内MEG价格将出现低位震荡行情，短期将继续受原油波动影响，注意原油价格风险；中长期受新装置投产及终端需求走弱影响，基本面维持宽松格局，中长线仍将维持底部偏弱走势



作者信息



大地期货
DADI FUTURES

姓名 蒋硕朋

职称 聚酯高级分析师

联系方式 0571-86774106

邮箱 411744075@qq.com

投资咨询编号 Z0010279

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



欢迎关注 大地研究 公众号