

PTA产业链分析及投资策略分享会

2020年6月19日（周五） 15:30-17:00

— 2020 —

聚酯产业链现状分析

一半尘土里安详 一半在风里飞扬

L O N G
Y O U G

Z H O N G
S H O U G

Z I
S I

X U N
Y O U G

简明观点

01

供应扩能；需求难以继续拉动市场；产能淘汰之前供需难言乐观。

02

原油底部逐渐抬升；PX加工差开始修复；下半年TA成本重心逐步抬升；

03

成本与供需出现割裂背离，市场整体震荡偏强，下方空间较为有限。

LONG
YONG

ZHONG
SHONG

ZI
TI

XUN
YONG

— 目录 —

01

供需市场展望

需求难言乐观
短期供需转累库

02

成本及估值

价格重心上移
下方空间有限

03

结论

市场割裂背离
整体震荡偏强

LONG
F O W C

ZHONG
S H O W C

ZI
S T

XUN
Y O W

PART 01

01

供需市场展望

需求难言乐观 短期供需转累库

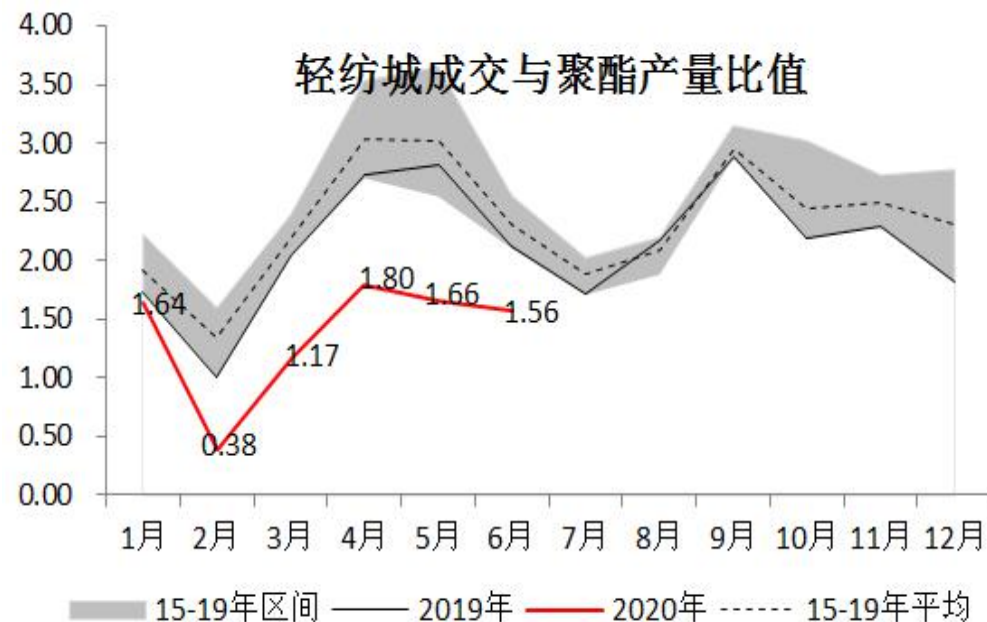
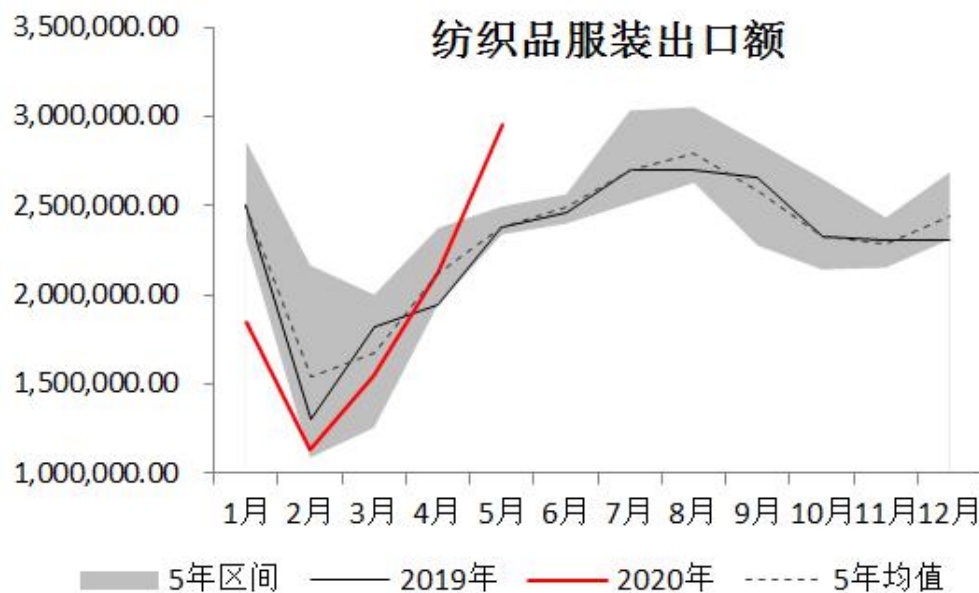
LONG
T O W A R D

ZHONG
S H O R T

ZI
S T

XUN
Y O W

内外需市场压力偏大



- 防疫品出口助力纺织品服装出口额的增涨，但服装出口仍萎靡；
- 轻纺城成交低迷，7月份预期持续走低，三季度方有恢复预期。

LONG
YONG

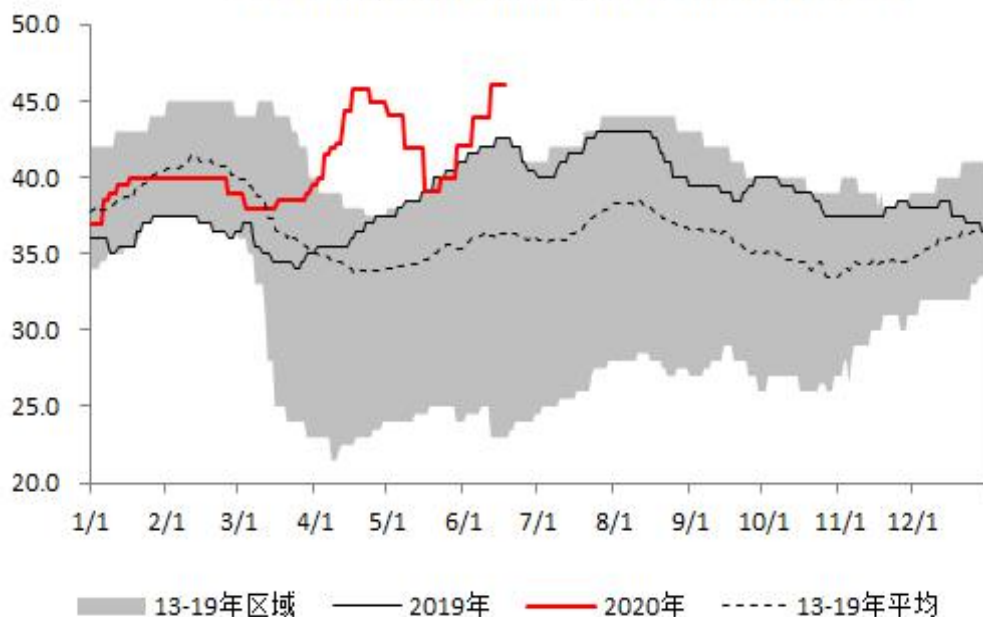
ZHONG
YONG

ZI
YI

XUN
YUN

织造压力加大影响开工

盛泽地区样本企业坯布库存走势



江浙化纤织造综合开机率变化



- 终端纺织企业订单不足，坯布库存高位；
- 订单不足，织造开工有下滑预期，时间节点在端午节后，需要关注终端的下滑是否会对聚酯市场产生负反馈（再度累库+场外资金动向）。

LONG
F O W C

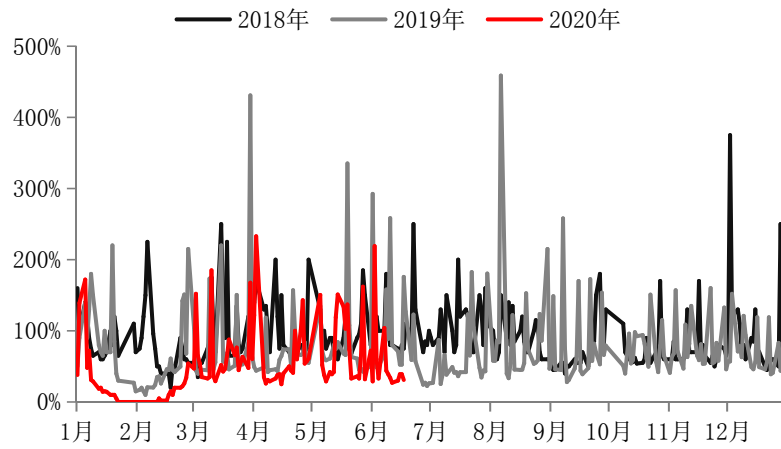
ZHONG
S H O W C

ZI
S T

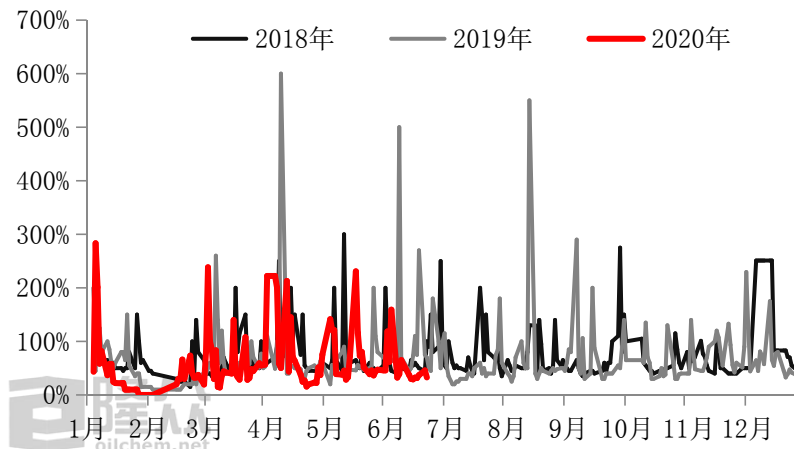
XUN
Y O W

产销

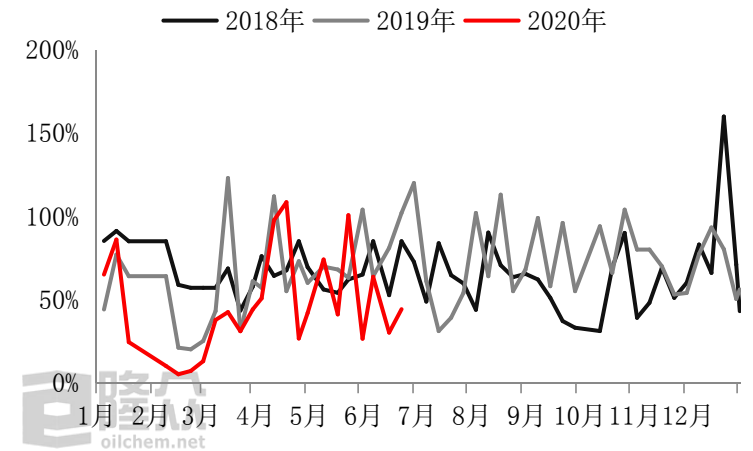
2018-2020年涤纶长丝日度产销数据



涤纶短纤部分样本产销率对比



聚酯切片部分样本产销率对比



- 终端需求不旺，产销持续低迷；
- 采购周期被不断拉长，不利于库存的消化

L O N G
F O W E

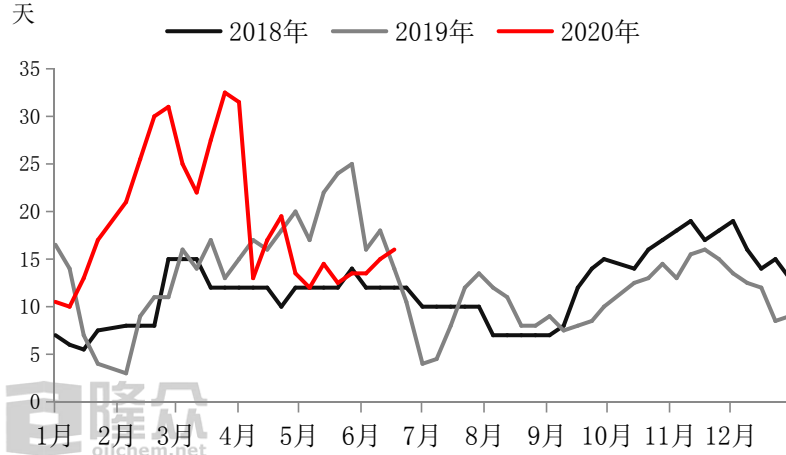
Z H O N G
S H O W E

Z I
S T

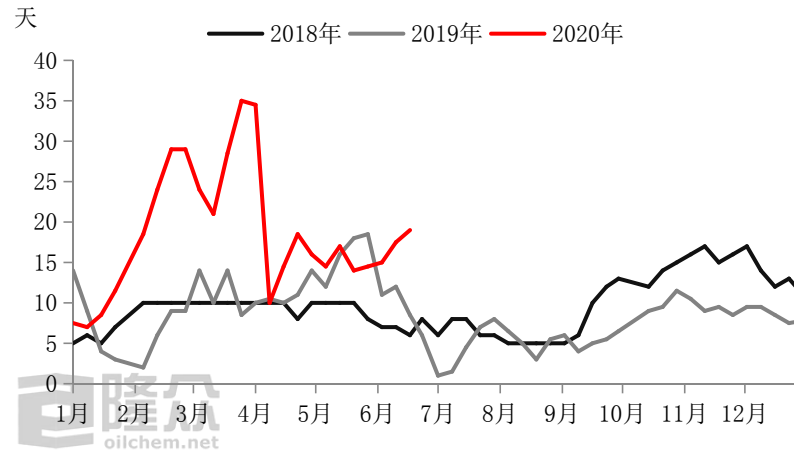
X U N
Y O W

聚酯工厂库存累库

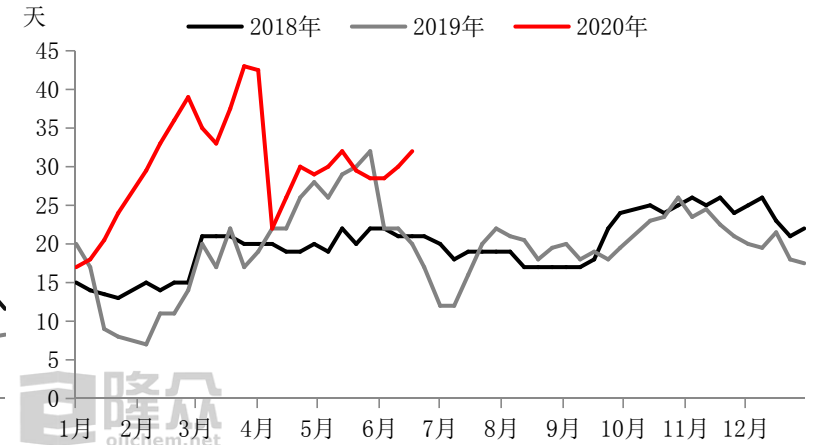
FDY部分样本库存天数变化



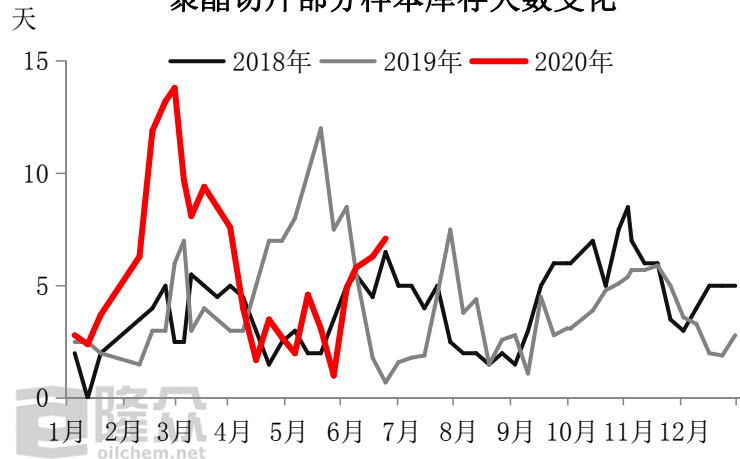
POY部分样本库存天数变化



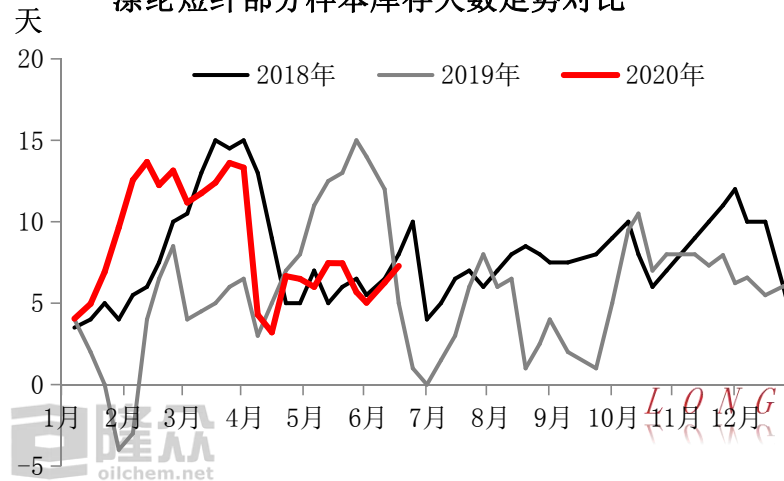
DTY部分样本库存天数变化



聚酯切片部分样本库存天数变化



涤纶短纤部分样本库存天数走势对比



➤ 聚酯库存经过两个月的低位整理，开始出现再次累库的迹象；

Z H O N G
S H O W

Z I
S T

X U N
Y O W

投产与检修

2020年聚酯产能新增

装置	设计产能	预计投产时间	配套产品
恒逸海宁	25	2月20日已投产	涤纶长丝
重庆万凯	60	3月25日已投产	聚酯瓶片
嘉兴逸鹏	25	3月31日已投产	涤纶长丝
大连逸盛	35	4月6日已投产	聚酯瓶片
新凤鸣中益	30	4月9日已投产	涤纶长丝
南通恒科	10	4月30日已投产	涤纶长丝
扬州富威尔	5	5月10日已投产	涤纶短纤
吴江立新	3	5月23日已投产	涤纶长丝
无锡华亚	20	5月28日已投产	聚合
福建逸锦	10	6月9日已投产	涤纶短纤
海南逸盛	50	6月11日已投产	聚酯瓶片
盛虹港虹	25	6月20日	涤纶长丝
恒逸海宁	12.5	6月底	涤纶长丝
仪征化纤	10	6月底	涤纶短纤
浙江三维	25	7月	聚酯切片
仪征化纤	10	8月底	涤纶短纤
福建百宏	20	2020年3季度	聚酯切片
恒逸海宁	37.5	8月	涤纶长丝
恒逸海宁		10月	涤纶长丝
新凤鸣中益	30	2020年下半年	涤纶长丝
福建逸锦	25	2020年下半年	涤纶长丝
恒逸海宁	25	12月	涤纶长丝
宿迁逸达	25	2020年4季度	涤纶短纤
桐昆恒超	50	2020年下半年	涤纶长丝
南通恒科	60	2020年年底	涤纶长丝
华西化纤	10	年内未有明确计划	涤纶短纤

数据来源：隆众投研

近期聚酯厂家检修统计表

企业名称	产能(万吨)	计划检修	计划重启	涉及产品
江阴三房巷	20	1月28日减产20万吨	未定	长丝
福建百宏	25	2月3日检修25万吨	已经重启部分	涤纶长丝
吴江新民	50	1月10日起陆续降负	未定	涤纶长丝
吴江鹰翔	40	1月13日	暂时推迟至6月	涤纶长丝
天龙新材料	7.5	2月2日	目前已经提升至满负荷	涤纶长丝
上海远纺	50	2月7日减产约10万吨，4月17日40万吨装置故障	6月底重启	聚酯瓶片
厦门翔鹭	1.4	3月底长丝减产20%	5月初长丝提升至9成负荷	涤纶长丝
宁波泉迪	7	3月23日	6月中旬已经重启	涤纶短纤
宁波卓成	7.2	3月底	重启时间未定	涤纶长丝
宁波大沃	10.8	3月底	重启时间未定	涤纶长丝
宜宾普拉斯	15	3月底	7月	聚酯瓶片
天津石化	10	4月20日	6月25日	涤纶短纤
上海石化	9	4月下旬	未定	聚酯切片
江阴澄高	60	4月24日	未定	聚酯瓶片
安阳化学	15	4月底	未定	聚酯瓶片
新凤鸣	25	6月中旬	6月底重启	涤纶长丝
佳宝	40	6月17日	6月19日	涤纶长丝

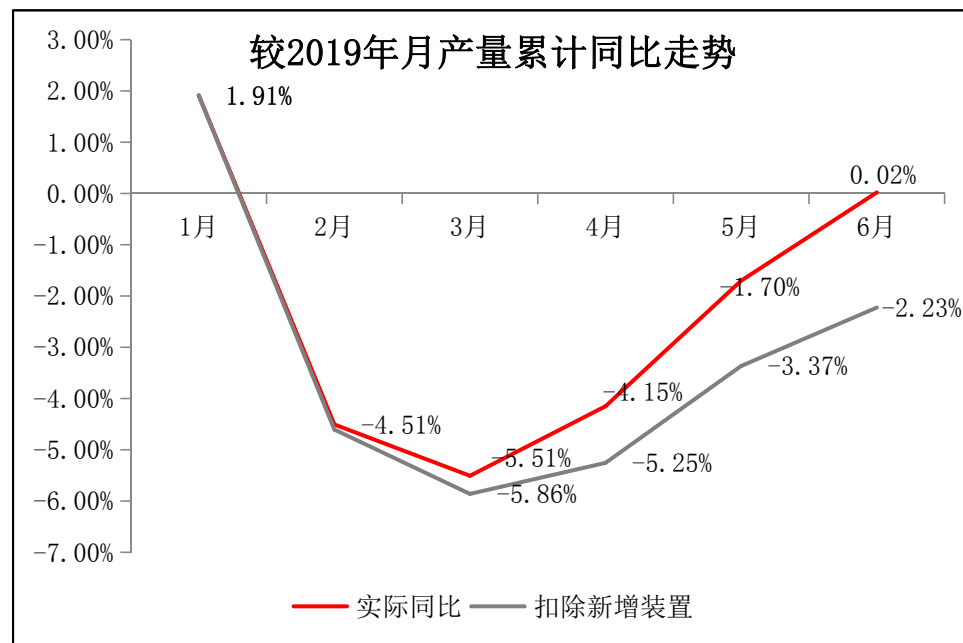
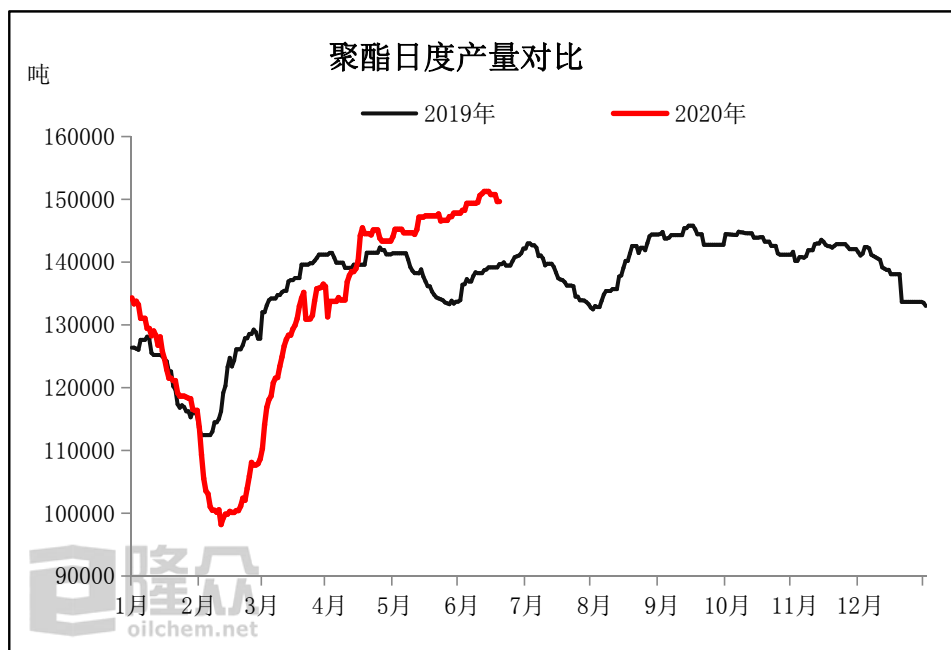
LONG
F O W

ZHONG
S H O W

ZI
S T

XUN
Y O W

聚酯产量高位



- 日度产量屡创新高，聚酯增速环比改善；
- 1-6月聚酯新增装置累计298万吨（含盛虹25），贡献产量新增53-55万吨。
- 下半年产能投放增速力度不减；在不出现大面积停车的前提下，全年产量增速预期3-4%。

L O N G

Z H O N G

Z I

X U N

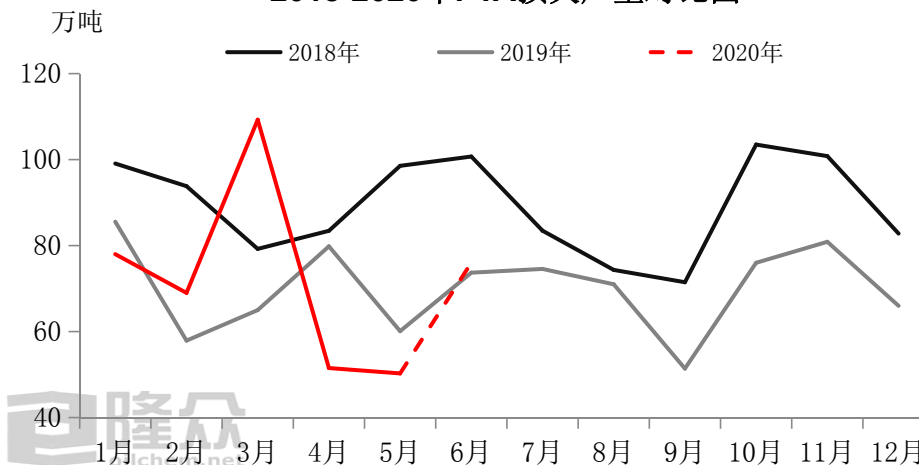
Y O W

投产与检修

企业	产能	检修计划	计划重启时间
佳龙石化	60	2019年8月2日	重启待定
扬子石化	35	2019年12月12日	重启待定
天津石化	34	2020年4月17日	重启待定
宁波利万	70	2020年4月30日	重启待定
蓬威石化	90	2020年3月10日	暂定7月重启
江阴汉邦	70	2020年5月9日	重启待定
福海创	450	2020年5月18日	已经重启
江阴汉邦	220	2020年5月18日	已经升温
上海石化	40	2020年5月9日	6月19日重启
华彬石化	140	2020年5月18日	两周
三房巷	120	计划7月下旬	两周
宁波台化	120	计划8月检修	半个月
海南逸盛	200	暂定推迟8月	13天
扬子石化	65	计划6月30日检修	15天
仪征化纤	65	6月底推迟至8月	1个月
嘉兴石化	220	时间待定	两周
新疆中泰	120	时间待定	半个月

装置	产能	日期
恒力5#线	250	6月底线投产一半
新凤鸣	250	9月份
百宏	250	四季度
虹港石化	220	2020年
中金石化	300	2020年

2018-2020年PTA损失产量对比图



- 7月份检修装置有所增加，但需要关注实际落地情况；
- TA新装置扩能进入高峰期，正式进入供过于求阶段。

L O N G
T O W A R D

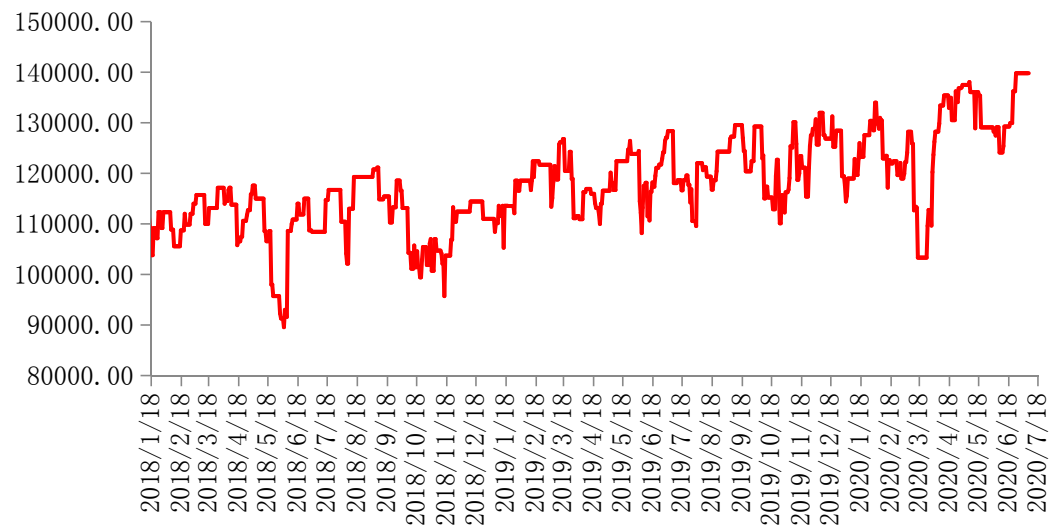
Z H O N G
S H O W A R D

Z I
S T

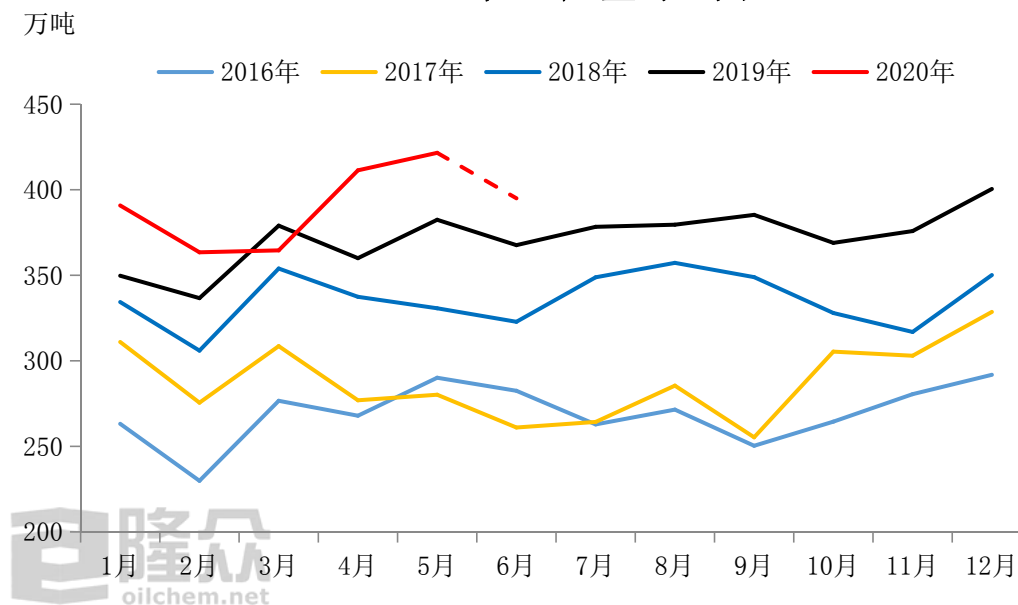
X U N
Y O W

供应屡创新高

PTA日度产量



2016-2020年PTA产量对比图



➤ TA的日度产量逼近14万吨/日，TA加工费是跟踪产量预期的主要指标。

L O N G
T O W A R D

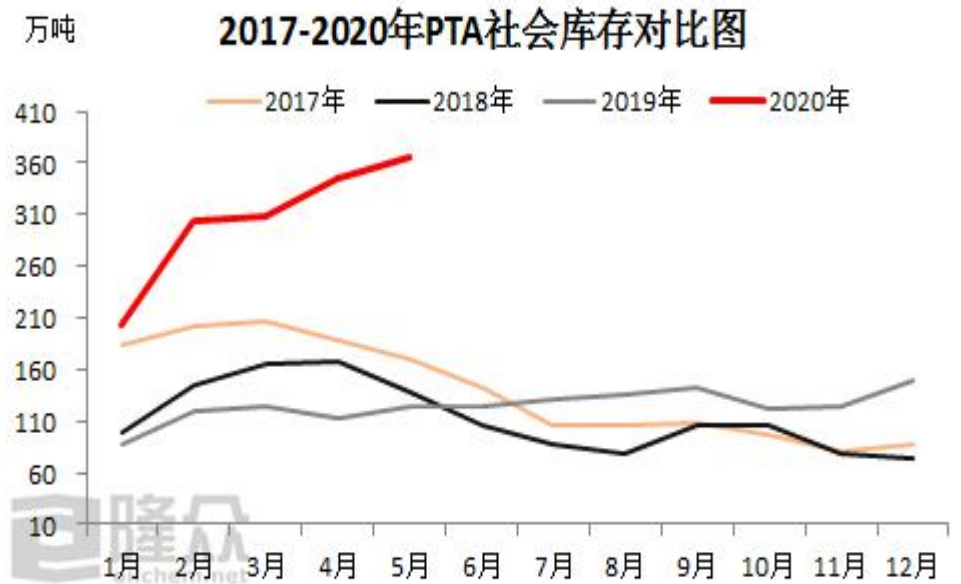
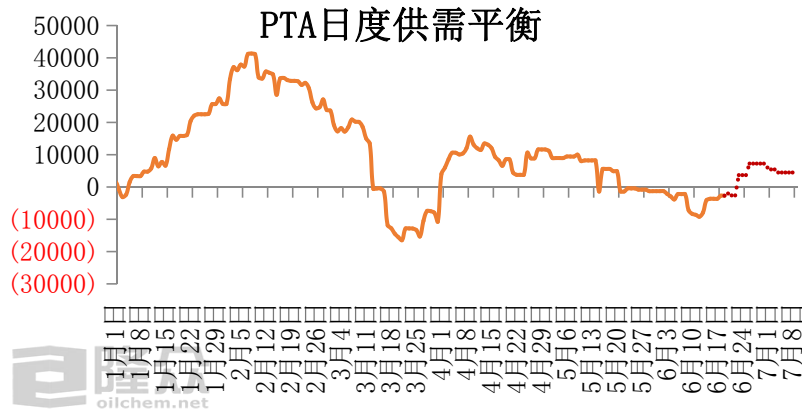
Z H O N G
S H O W I N G

Z I
S E E

X U N
Y O U

TA供需平衡预期

	PTA									聚酯	
	产量	进口量	出口量	供给量	其他消耗	消耗	消耗2	差值	差值2	产量	预估2
2020年1月	391.0	0.0	0.0	391.0	11.0	330.0		50.0		386.0	
2020年2月	363.0	0.0	0.0	363.0	11.0	242.8		109.2		284.0	
2020年3月	361.7	0.0	0.0	361.7	12.0	339.2		10.5		396.7	
2020年4月	411.5	0.0	0.0	411.5	12.0	356.9		42.6		417.4	
2020年5月	421.6	0.0	0.0	421.6	12.0	389.0		20.5		455.0	
2020年6月	395.0	0.0	0.0	395.0	12.0	385.6	0.0	-2.6		451.0	
2020年7月	430.0	0.0	0.0	430.0	12.0	398.4	0.0	19.6		466.0	
2020年8月	427.0	0.0	0.0	427.0	13.0	393.3	0.0	20.7		460.0	



- 供需从本周重新开始累库直至7月中下旬装置检修；从8月开始再次累库，供需亟需寻求周期性再平衡，节奏（小装置关停与聚酯负荷的下降）需要及时跟踪。

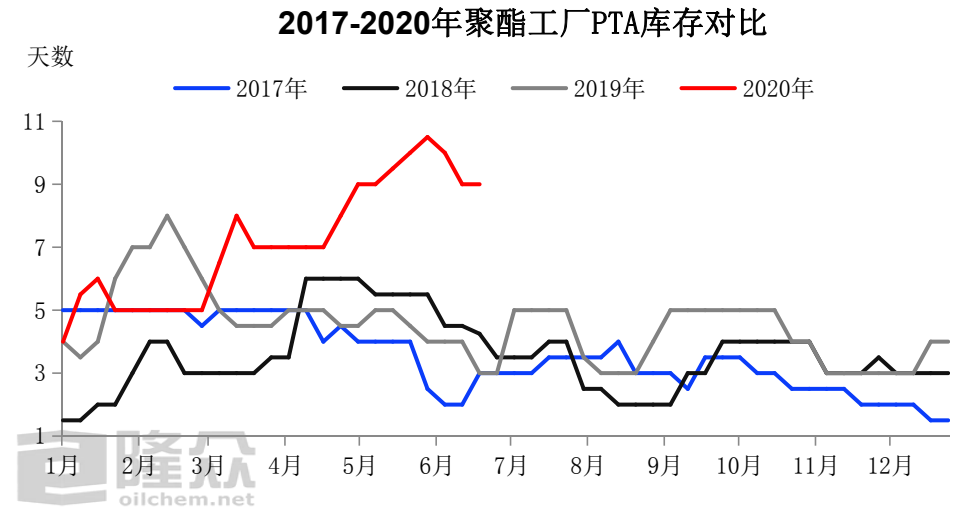
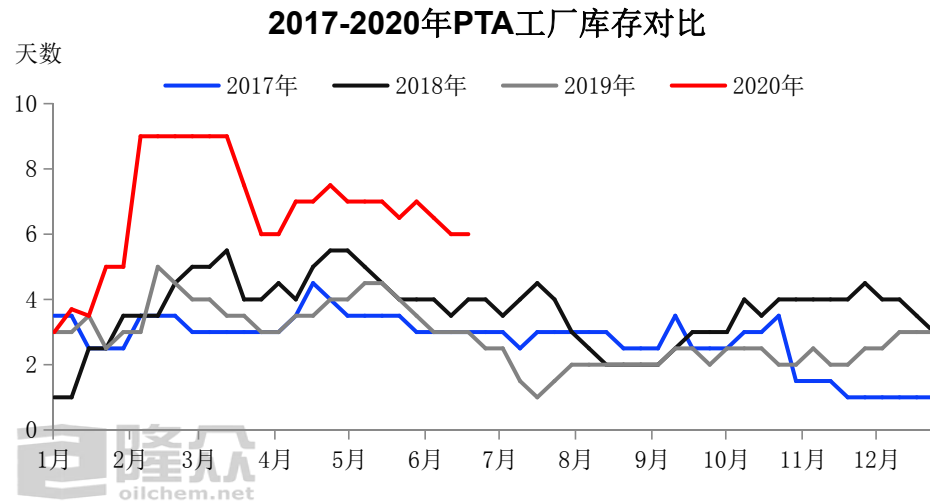
LONG
ZONG

ZHONG
ZONG

ZI
ZONG

XUN
ZONG

库存结构



- 从库存结构来看，下游备货充足，不利于TA工厂去库。
- 聚酯工厂亟待将低价原料库存转化为成品，一定程度上刺激聚酯负荷。

L O N G
T O W N

Z H O N G
S H O W

Z I
S T

X U N
Y O W

PART 02

02

成本市场展望

成本重心上移 下方空间有限

LONG
F O W C

ZHONG
S H O W C

ZI
S T

XUN
Y O W

原油逻辑 (40)

OPEC+减产联盟产量进一步缩减，6月份沙特等国额外减产100万桶减产力度超预期利好，短线利多。

页岩油复产力度不及预期，供应减量，原油供需改善，中长期将进入去库周期，利多市场

欧美汽柴油裂解价差短线走高，刺激炼厂负荷回升，短期需求端向好。

疫情的二次冲击力度不论在情绪还是影响上都将弱于首轮疫情。



LONG
YONG

ZHONG
YONG

ZI
YI

XUN
YUN

原油市场逻辑

后市潜在影响事件（标黄需要近期着重留意）							
潜在利好				潜在利空			
事件概括	事件描述	发生概率	影响力度	事件总结	事件描述	发生概率	影响力度
页岩油大幅减产	页岩油减产幅度超200万桶/日。	★★★★	★★	利比亚快速复产	利比亚原油产量快速回升，填补100万桶/日的产能缺口。	★	★★★
OPEC+减产超预期	OPEC+减产力度超出新协议规定力度。	★★★★	★★★★★	美股高位回落	美国展开第二轮下跌走势，金融市场避险情绪升温。	★★	★★★
原油需求复苏超预期	欧美炼厂开工快速回升；柴油及航煤需求超预期改善。	★★	★★★★★	欧美疫情形势再度恶化	美国大规模示威游行，导致疫情再度加速扩散；中国疫情形势出现紧张氛围；海外疫情二次冲击提前出现。	★★	★★★

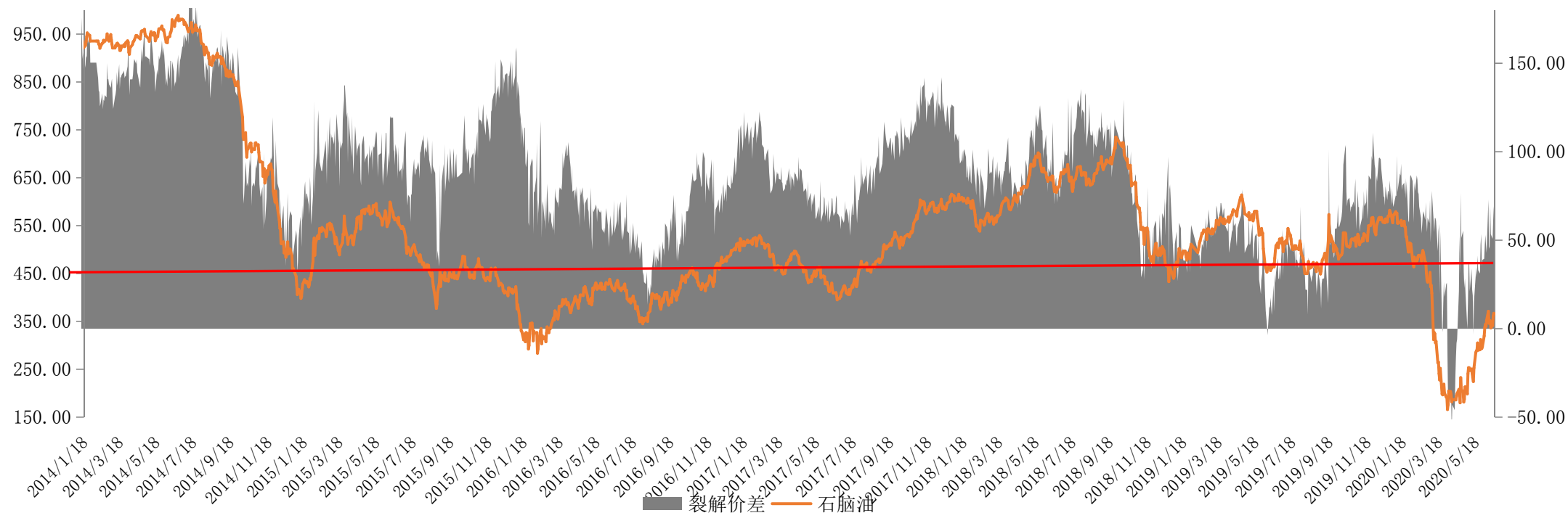
LONG
SHORT

ZHONG
SHORT

ZI
SHORT

XUN
SHORT

石脑油裂解价差 (40)



- 石脑油裂解价差修复，利好TA成本。
- 假如TA加工费存在压缩的必要，也很有可能是以成本上涨而非绝对价格下跌的形式完成，此间博弈也是关注点。

LONG
SHORT

ZHONG
SHORT

ZI
SHORT

XUN
SHORT

PX供应扩能与装置检修

装置	产能	备注
浙江石化	200	2020年1月
东营威廉	100	2020年8月
中化泉州	200	2020年10月

国家	公司	地址	产能	检修时间
日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Mizushima	42	2月初, 未开机
日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Chita	40	1月初, 持续到7月中旬
日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Kawasaki	35	2月初至4月底
日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Oita, Kyushu	42	5月中, 检修40-50天
台湾	FCFC 3#	麦廖	87	4月25日检修, 计划6月中下旬开机
沙特	Petro Rabigh	Rabigh	134	2月中旬-4月末
泰国	PTTGC	Map Ta Phut	77	7月检修20天
韩国	GS Caltex 1#	Yeosu	40	3月18日检修, 检修45天
韩国	GS Caltex 1#	Yeosu	40	6月27日-7月7日检修
韩国	Hanwha Total 1#	Daeasun 1	76	5月初-6月底
韩国	SK Globble Chemical 2#	Ulsan	40	2月28日-4月中旬, 检修40天
韩国	Hyundai Cosmo PC	Daeasun	38	4月8日检修, 暂未开机
新加坡	埃克森美孚	裕廊	80	3月初, 检修2个月
新加坡	埃克森美孚	裕廊	42	计划6月中检修一个月
中国	福海创	福建	160	一套装置3月6日出产品
中国	弘润	潍坊	60	3月5日复产, 5月12日停机
中国	天津石化	天津	30	4月27日-7月5日检修
中国	镇海炼化	江苏	65	6月20日-7月5日检修

- 下半年新增供应装置300万吨, 需求新增490万吨;
- 三季度日韩装置检修集中;

L O N G
F O R A

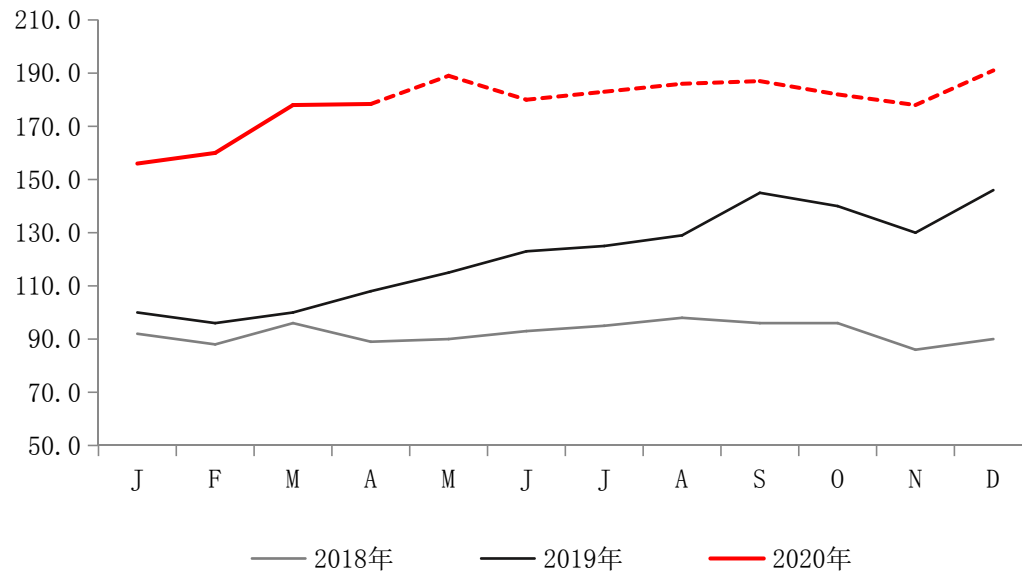
Z H O N G
S H O U C

Z I
S T

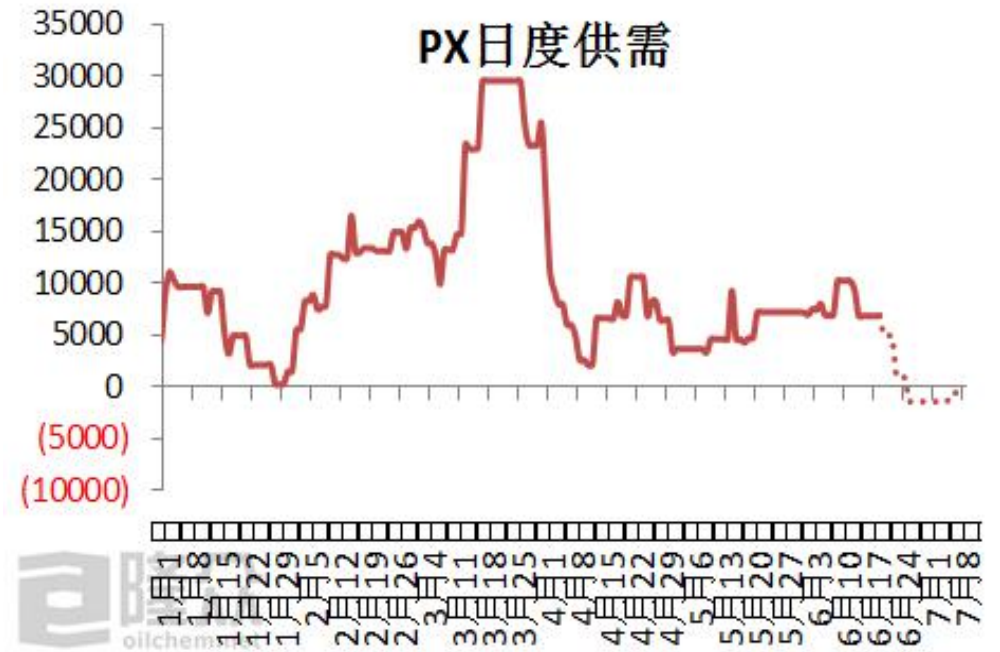
X U N
Y O U

供应结构开始改善

PX产量预期



PX日度供需



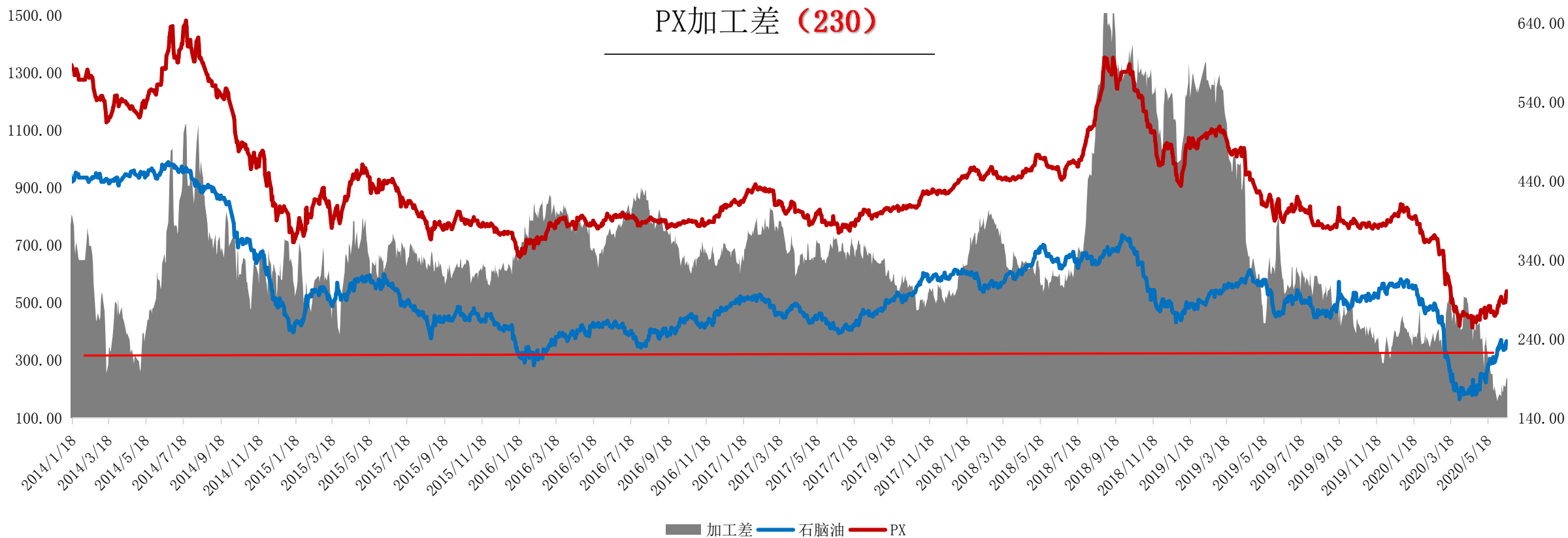
➤ 国产量预期走高；国外装置检修集中；需求端增速偏高；利于PX自身供需结构的改善。

L O N G
S O L A R

Z H O N G
S O L A R

Z I
S O L A R

X U N
S O L A R



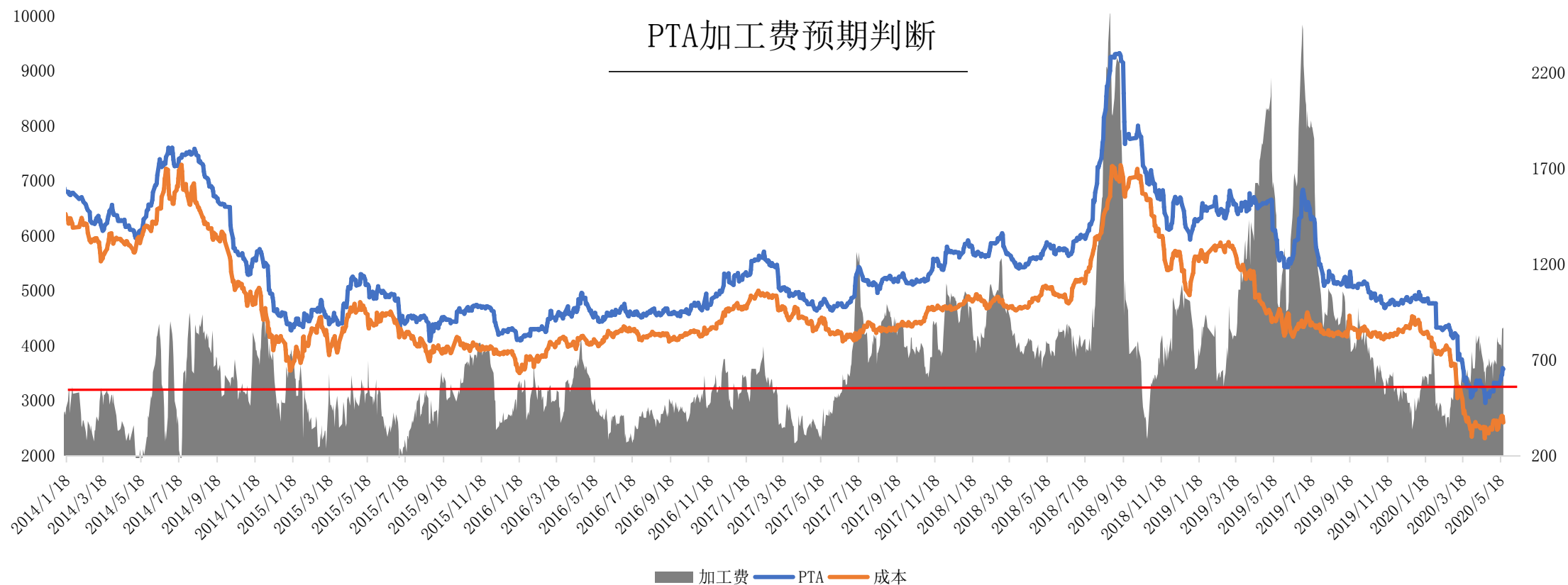
- PX供需结构改善，PX加工差可能会出现修复；
- 恒力等新装置具备明显优势，PX加工差反弹上限或被压制，预期维持220-240左右震荡。

LONG
F O A C

ZHONG
S H O A C

ZI
S T

XUN
X O A C



- 供需结构与2015-2016年类似，供应扩张及新工艺把TA利润空间压制在低位，上限800-1000。
- 下半年的供需并不乐观，加工费继续高位的概率偏小；**再次关注供需结构改善节奏**

LONG
SHORT

ZHONG
SHORT

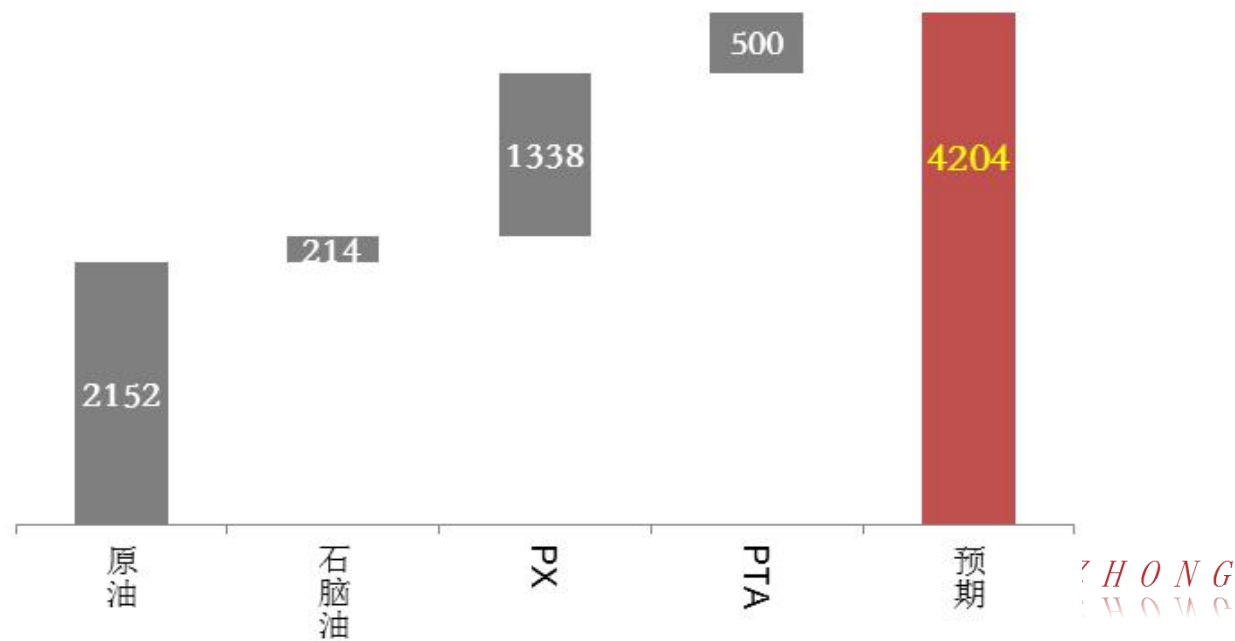
ZI
SHORT

XUN
SHORT

TA中长期高点估值

情形1：原油持续强势+三四季度TA供需矛盾有改善，给出市场乐观高点

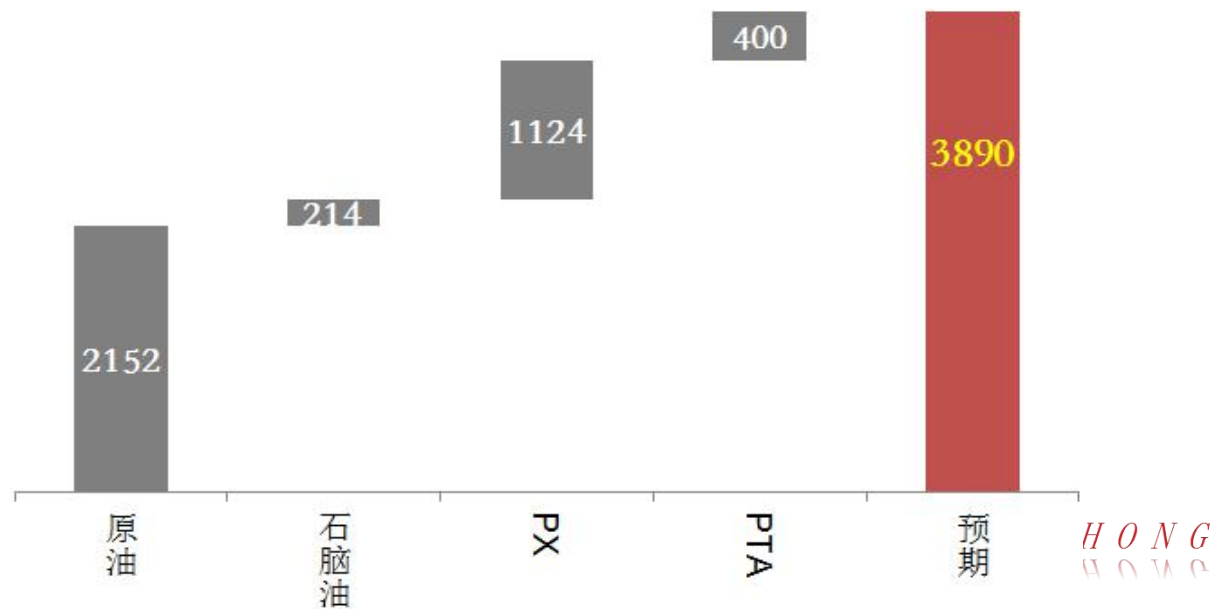
原油偏强势（55美元）+PX加工差修复250+当前PTA加工费500



TA中长期高点估值

情形2：原油持续强势+PX自身供需改善不利+三四季度TA持续累库

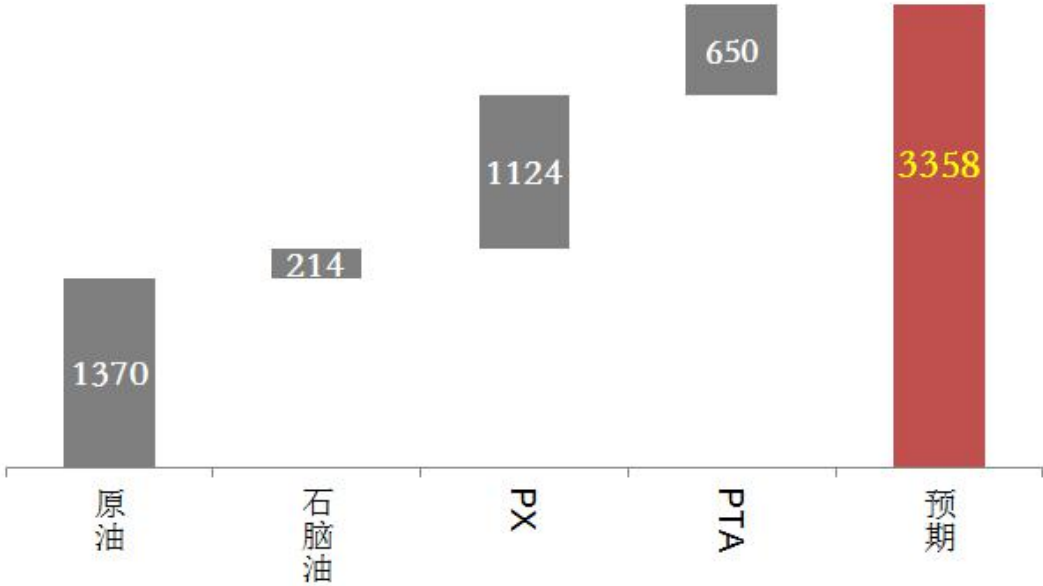
原油偏强势（55美元）+PX加工差修复210+当前PTA加工费400



TA短期低点估值

情形3：短期原油回调+PX加工差改善+TA加工费维持现状

原油偏强势（35美元）+PX加工差修复210+中性PTA加工费650



HONG
KONG

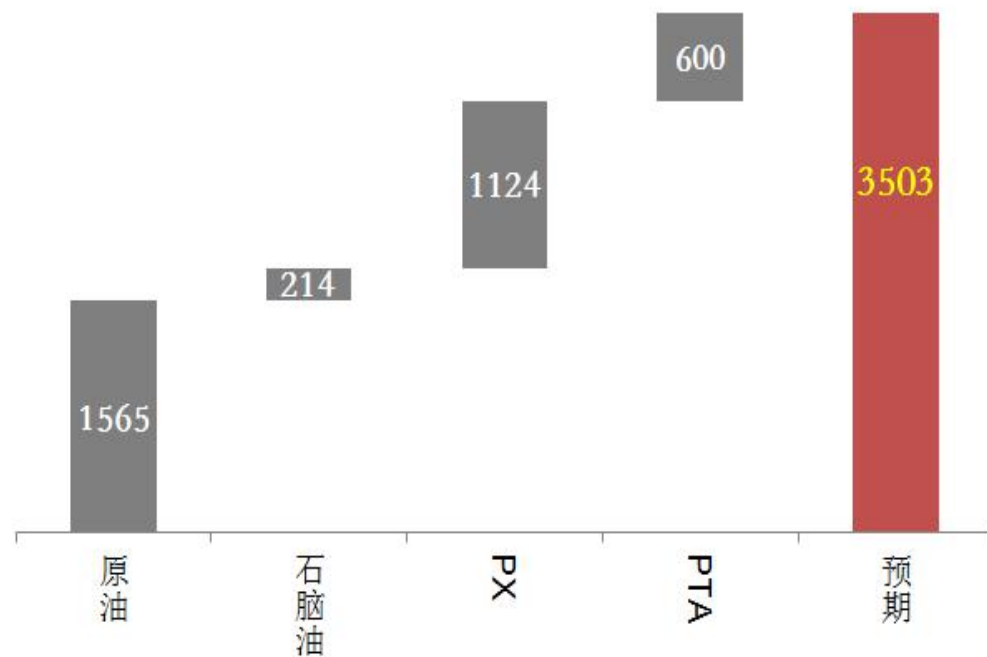
ZI
TA

XUN
YUN

TA短期低点估值

情形4：原油震荡上下乏力+PX加工差改善+TA加工费压缩不利

原油偏强势（40美元）+PX加工差修复210+中性PTA加工费600



Z H O N G
S H O N G

Z I
S I

X U N
Y O U

03

结论及策略

市场割裂背离 整体震荡偏强

LONG
T O W A C

ZHONG
S H O W C

ZI
S T

XUN
Y O W

结论综述

1

短期内市场供需及成本出现割裂背离，二者间的博弈令市场缺乏有效的方向性驱动。供需决定方向，成本决定空间。预期供需节奏的转变令市场偏弱势，但下方空间偏有限。

2

中长期市场原油及PX供需结构的改善令成本端支撑力度偏强，成本端不存在大幅下跌的逻辑；相比较供应端的产能出清，需求端的不确定更值得关注。一旦下半年聚酯产能投放不及预期或终端对聚酯形成偏强的负反馈进而影响聚酯负荷，供需压力可能会影响TA的上行节奏。

LONG
YONG

ZHONG
YONG

ZI
YI

XUN
YONG

— 2020 —

谢谢观看

声明本报告仅供山东隆众信息技术有限公司（隆众资讯）的客户使用，未经隆众资讯授权许可，严禁任何形式的转载、翻版、复制或传播。如引用、刊发，须注明出处为隆众资讯，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用及修改。本报告所载信息为隆众资讯认为可信的公开信息或合法获取的调研资料，隆众资讯力求但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告中的内容仅供客户参考，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，任何人根据本报告作出的任何投资决策与隆众资讯及本报告作者无关。若对本报告有疑议，请致信lz-report@oilchem.net邮箱，我们将及时反馈处理



L O N G
Z H O N G

Z H O N G
Z H O N G

Z I
Z I

X U N
X U N

PTA产业链分析及投资策略分享会

2020年6月19日（周五） 15:30-17:00
