

— 2020 —

## 聚酯产业链现状分析

一半尘土里安详 一半风里飞扬

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价格重心或逐步抬升；

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。

L O N G  
Y O U A

Z H O N G  
Y O U A

Z I  
Y O U A

X U N  
Y O U A

# — 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

终端疲软订单缺失 需求潜在负反馈

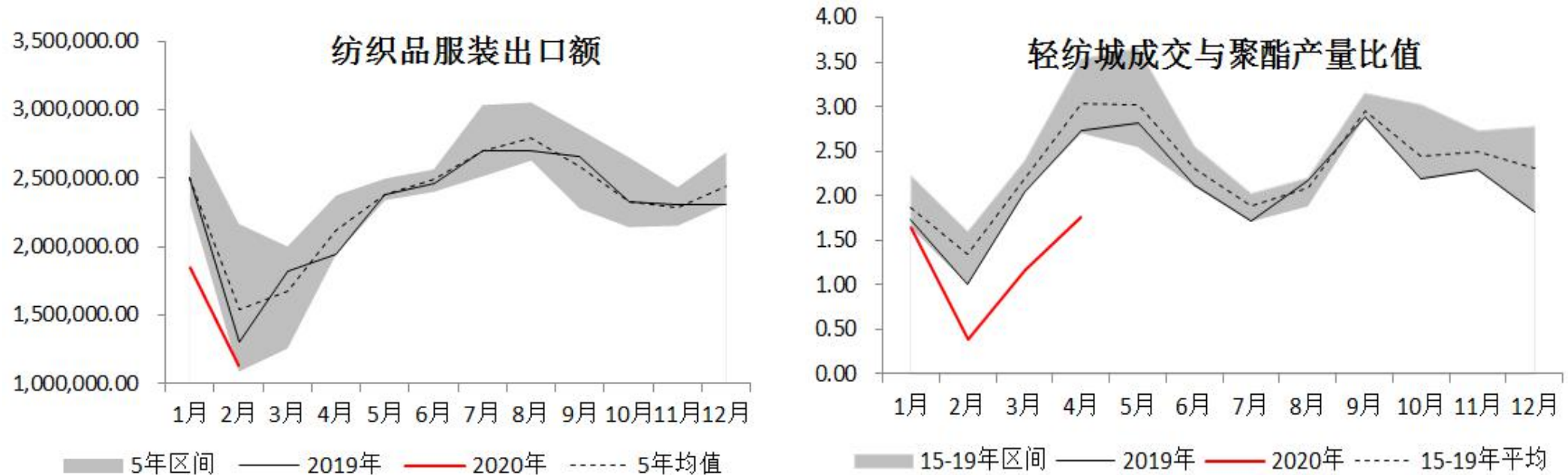
LONG  
TONG

ZHONG  
SHONG

ZI  
TI

XUN  
YUN

## 纺织及服装（消费方式）



- 疫情严重抑制需求，内需较外需提前恢复。外需概率持续低位至疫情缓解（外需可能会提前重启）。

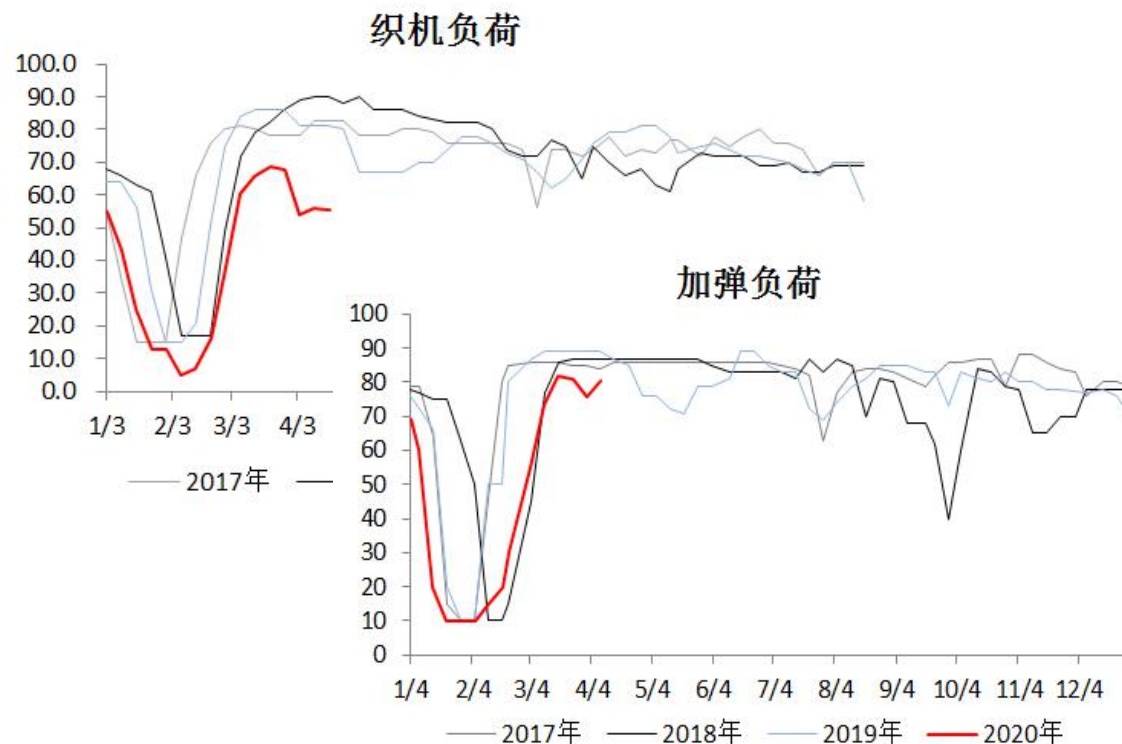
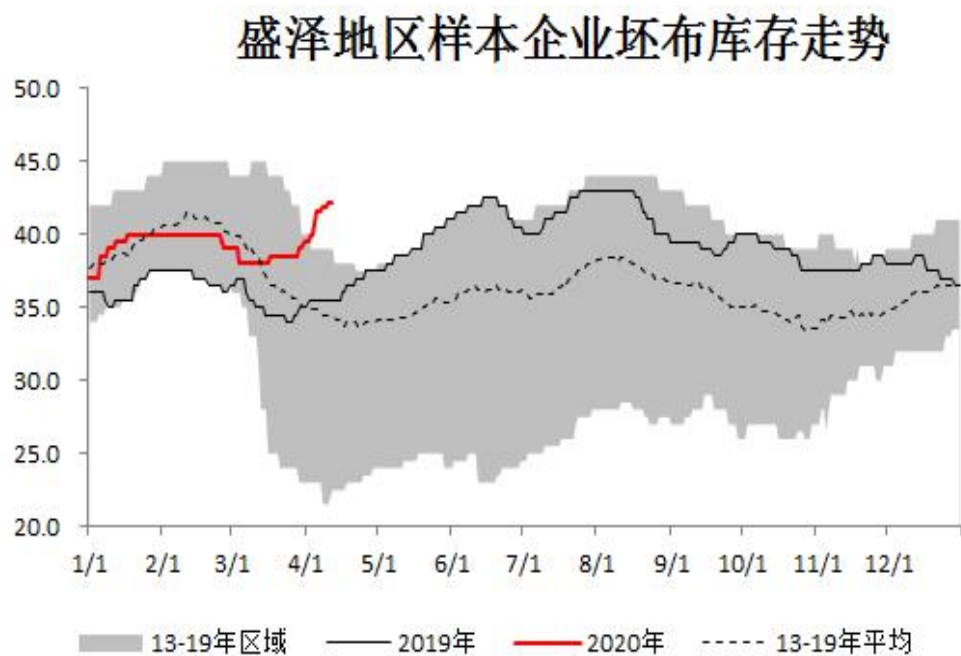
L O N G  
Y O U A

Z H O N G  
Y O U A

Z I  
Y O U A

X U N  
Y O U A

## 织造压力加大影响开工



- 终端纺织企业订单不足，坯布库存高位；
- 织机及加弹负荷持续低位，影响涤丝库存消化能力，市场潜在的负反馈。

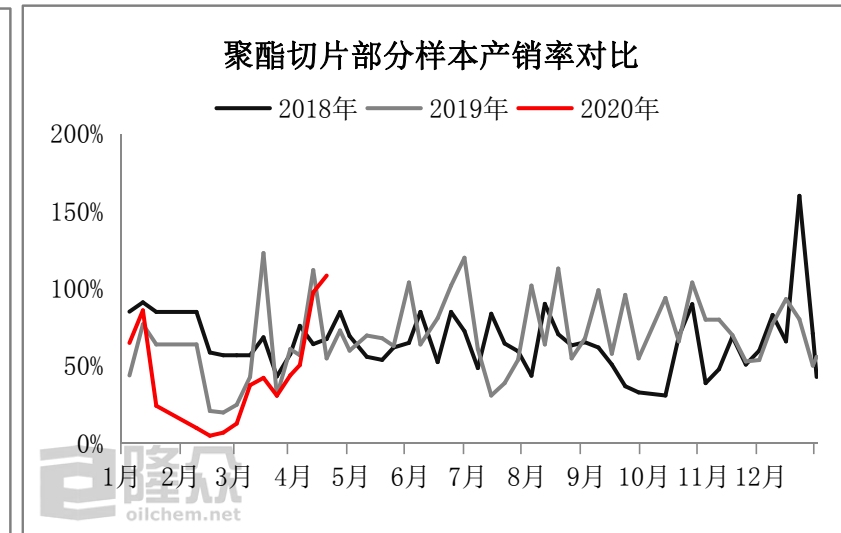
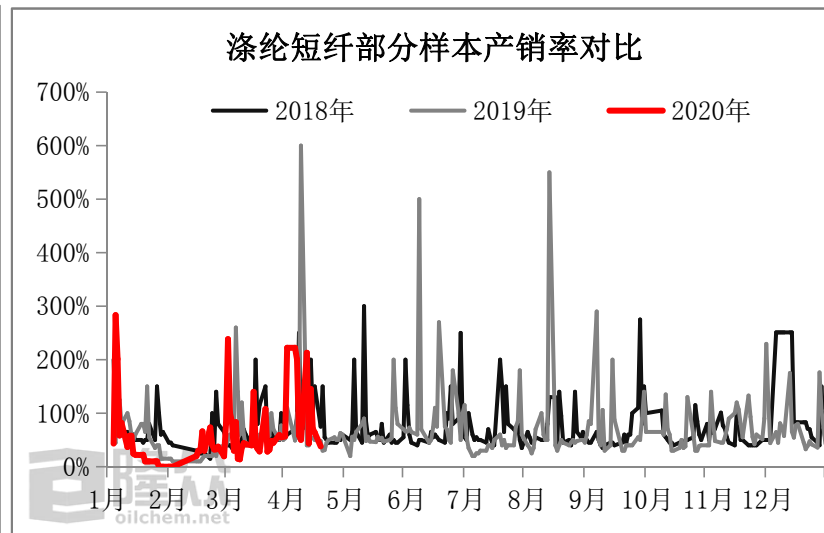
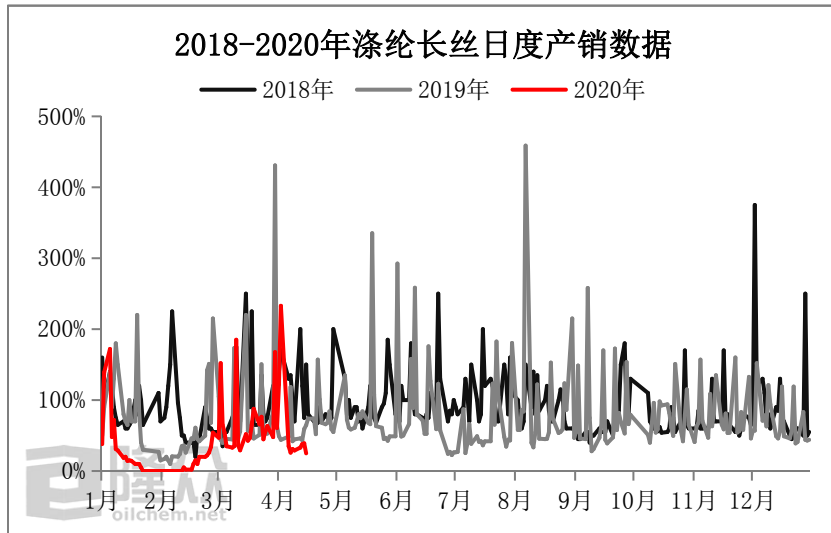
L O N G  
T O W E

Z H O N G  
S H O W

Z I  
S T

X U N  
Y O W

## 产销



➤ 低价刺激场外需求，聚酯产销大幅放量，但近期开始回落；

L O N G  
T O W N

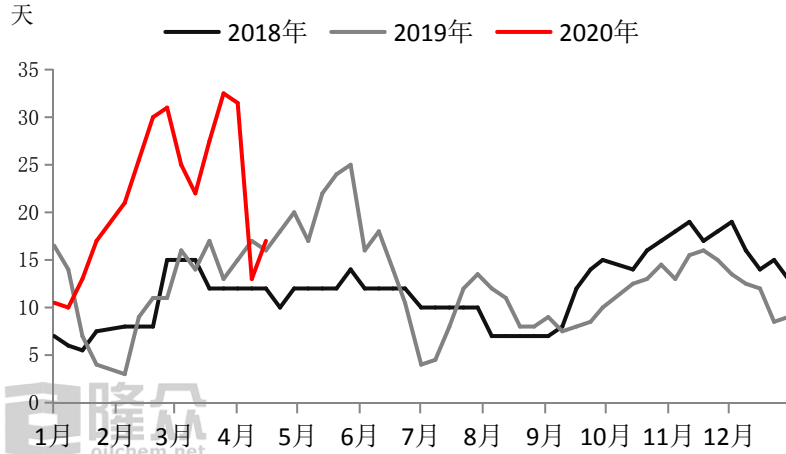
Z H O N G  
S H O W

Z I  
S T

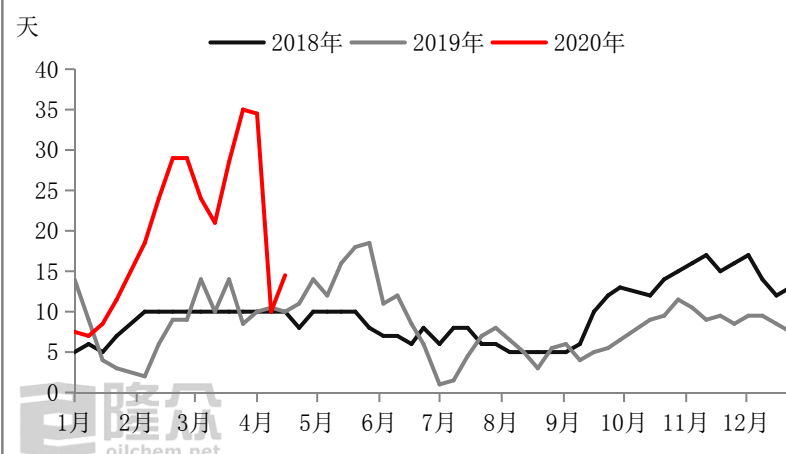
X U N  
T O W N

## 聚酯工厂库存转移

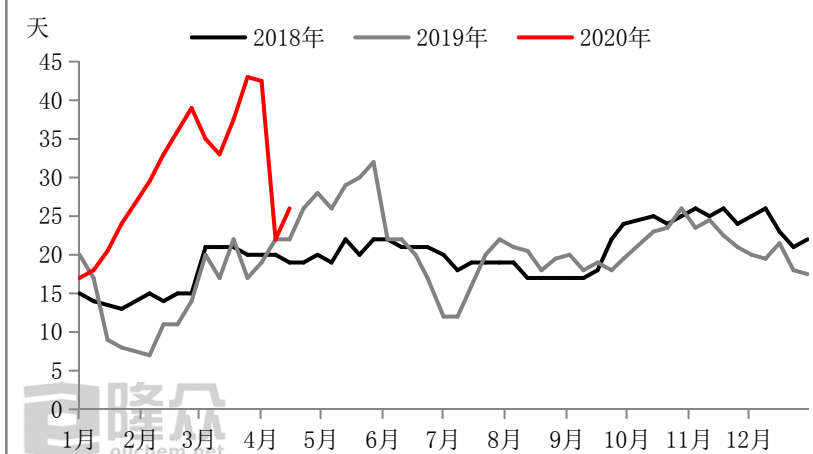
FDY部分样本库存天数变化



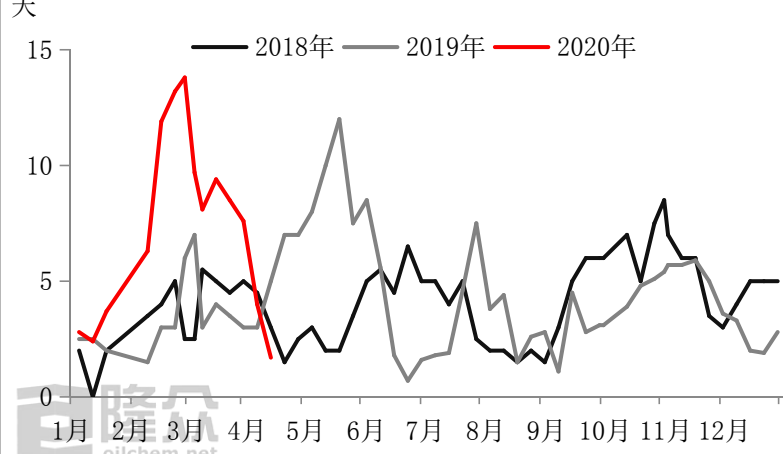
POY部分样本库存天数变化



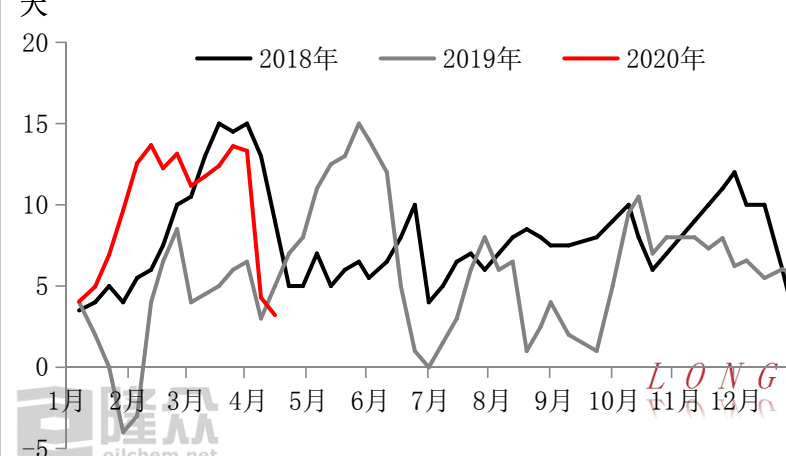
DTY部分样本库存天数变化



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



- 聚酯权益库存大幅去库，利于负荷的提升；
- 整体社会库存仍处于高位，且终端需求不足，聚酯或处于再次累库的过程之中。

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



投产与检修

装置	设计产能	预计投产时间	配套产品	地点
恒逸海宁	25	2020/2/20	涤纶长丝	海宁
万凯（重庆）	60	2020/3/25	聚酯瓶片	涪陵
嘉兴逸鹏	25	2020/3/31	涤纶长丝	嘉兴
大连逸盛	35	2020/4/6	聚酯瓶片	大连
新凤鸣中益	30	2020/4/9	涤纶长丝	嘉兴
海南逸盛	50	2020年二季度末	聚酯瓶片	海南
南通恒科	10	2020年	涤纶长丝	南通
无锡华亚	20	2020年	聚合	无锡
新凤鸣中益	30	2020年	涤纶长丝	嘉兴
华西化纤	10	2020年	涤纶短纤	江阴
扬州富威尔	5	2020年	涤纶短纤	扬州
南通恒科	60	2021年	涤纶长丝	南通
恒逸海宁	25	2022年	涤纶长丝	海宁
浙江三维	25	2023年	聚酯切片	台州
盛虹港虹	25	2024年	涤纶长丝	吴江
仪征化纤	20	2020年2季度	涤纶短纤	仪征
福建百宏	20	2020年2季度	聚酯切片	晋江
福建逸锦	25	2020年上半年	涤纶短纤、涤纶长丝	晋江
天龙新材料	20	2020年年中		锦州
福建逸锦	25	2020年下半年	涤纶长丝	晋江
恒逸海宁	50	2020年下半年	涤纶长丝	海宁
宿迁逸达	30	2020年	涤纶长丝、涤纶短纤	宿迁
桐昆恒超	50	2020年	涤纶长丝	桐乡
合计	565			

工厂	涉及产能	检修时间	预计重启时间	涉及产品
江阴三房巷	20	1月28日减产20万吨	未定	长丝
浙江天圣	30.8	3月底减产300吨/天	重启时间未定	长丝、切片
福建百宏	25	2月3日检修25万吨	重启时间未定	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
扬州富威尔	7.2	1月15日	3月10日日产提升至600吨/天	涤纶短纤
江阴常盛	10	1月15日	重启时间未定	涤纶短纤
安阳化学	15	1月31日	重启时间未定	聚酯瓶片
天龙新材料	7.5	2月2日	维持7成负荷	涤纶长丝
上海远纺	10	2月7日	重启时间未定	聚酯瓶片
古纤道	30	2月22日	3月26日50重启，4月9日继续重启40	长丝、切片
广东泰宝	4	3月9日开始负荷维持9成	重启时间未定	聚酯瓶片
大连逸盛	3.5	3月12日	4月上旬负荷提升至9成	聚酯瓶片
吴江一厂	25	3月下旬	未定	涤纶长丝
厦门翔鹭	2.8	3月底长丝减产20%	未定	涤纶长丝
宁波泉迪	7	3月23日	预计5月份	涤纶短纤
桐昆恒腾	30	3月底	4月上旬陆续开启	涤纶长丝
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
宿迁德力	20	4月6号	预计检修25天	涤纶长丝
天津石化	10	4月20日	6月10日	涤纶短纤
恒力化纤	40	5月上旬	未定	涤纶长丝
合计	405.8			

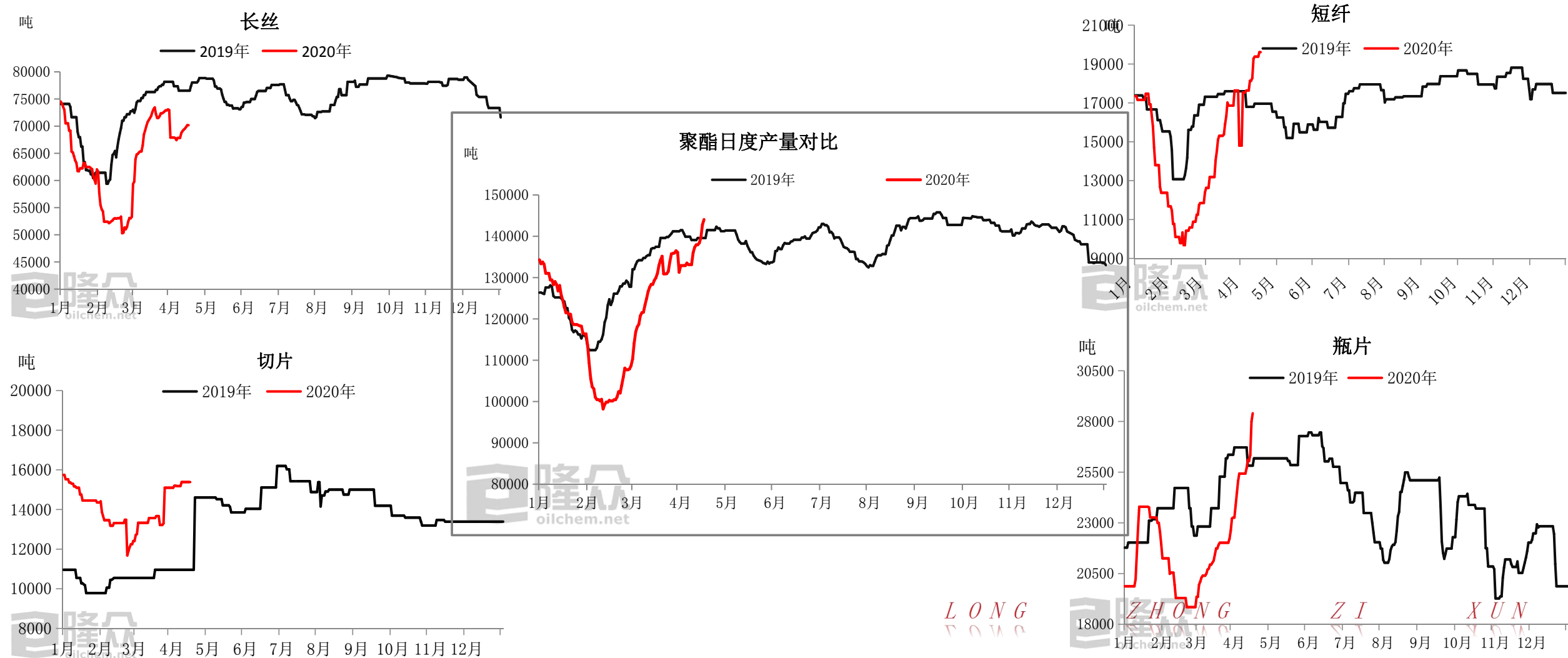
LONG  
F O W E

Z H O N G  
S H O W E

Z I  
S I

X U N  
Y O W

聚酯产量高位



## 投产与检修

### PTA新增装置

新凤鸣	220	2019年11月
中泰	120	19年12月底
恒力	250	2020年1月10日
恒力	250	2020年4-5月份
百宏	250	2020年8月
中金	300	2020年年底
台化1	220	暂不确定
虹港	220	2021年
台化2	150	2021年
新凤鸣2期	250	2021年

企业名称	产能	检修时间	计划重启时间
佳龙石化	60	2019年8月2号	重启待定
扬子石化	35	2019年12月12号	重启待定
天津石化	34	4月17日停车	重启待定
宁波利万	70	4月30日	重启待定
蓬威石化	90	3月10日停车	暂定7月重启
江阴汉邦	70	5月9日负荷下降后停车	重启待定
江阴汉邦	220	5月19日晚间停车	6月18日升温，计划20号出料
上海石化	40	5月18日停车	计划6月19日重启
华彬石化	140	计划7月下旬	检修两周左右
三房巷	120	可能7月中下旬	两周左右
宁波台化	120	计划8月检修	半个月
海南逸盛	200	暂定推迟8月份	13天
扬子石化	65	计划6月30日检修	15天
仪征化纤	65	原计划6月底，推迟暂定8月	检修1个月
嘉兴石化	220	检修时间待定	检修2周
新疆中泰	120	检修时间待定	半个月

- 恒力5号线的年中投产是近期关注的重点；
- 高加工费刺激装置开工，检修计划偏少，负荷高位，。

L O N G  
T O W A R

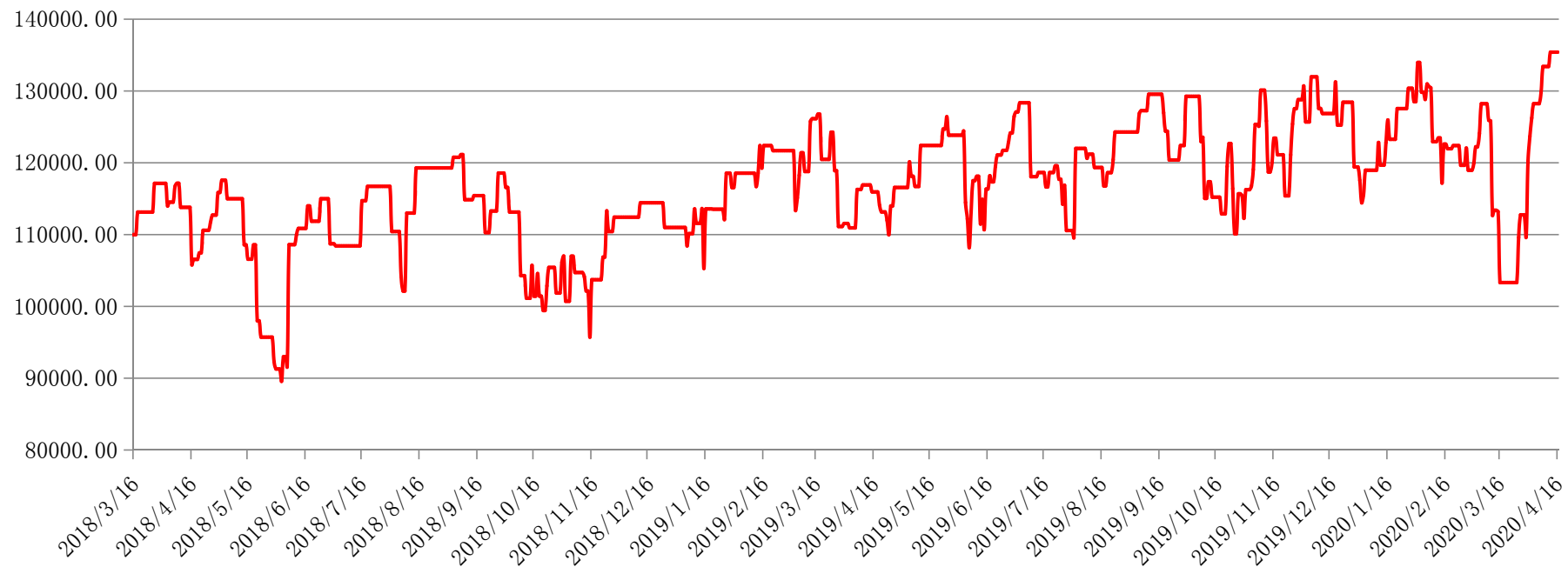
Z H O N G  
S H O W C

Z I  
S T

X U N  
Y O W

供应绝对高位

PTA日度产量



➤ TA的日度产量历史新高，TA加工费是跟踪产量预期的主要指标。

LONG  
YONG

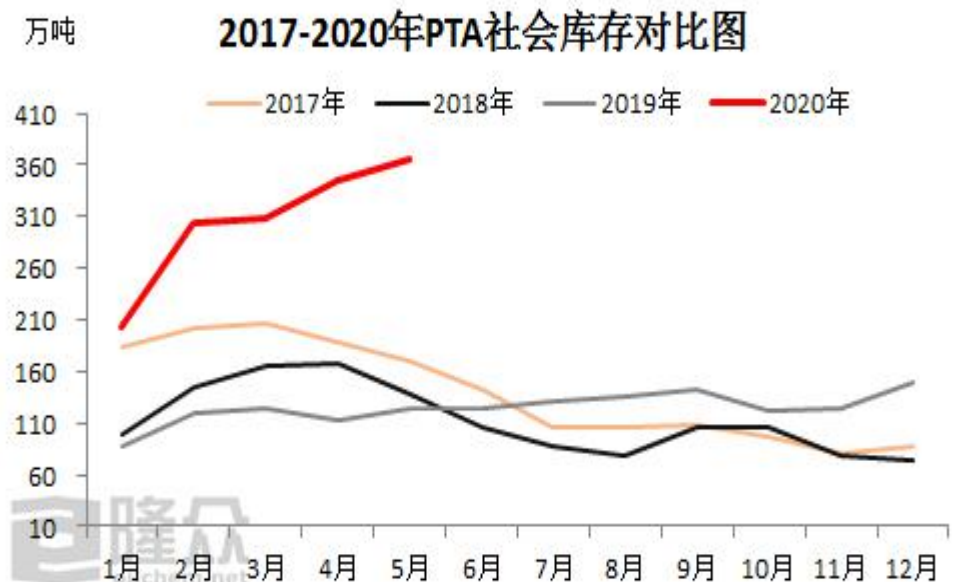
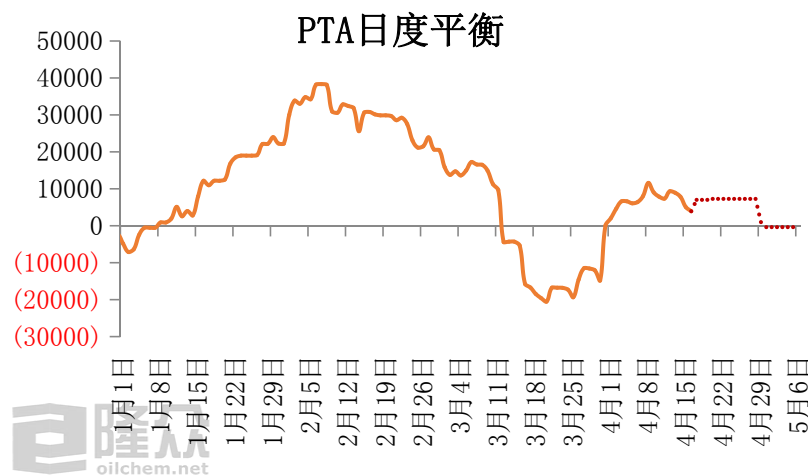
ZHONG  
YONG

ZI  
YI

XUN  
YUN

## TA供需平衡预期

	供应	聚酯产量	聚酯需求	其他需求	供需差
2020年1月	391.0	386.0	330.0	11.0	50.0
2020年2月	363.0	284.0	242.8	11.0	109.2
2020年3月	361.7	396.7	339.2	12.0	10.5
2020年4月	402.0	419.0	358.2	12.0	31.8
2020年5月	414.0	431.0	368.5	12.0	33.5



➤ 供需矛盾虽有缓解但仍偏重，暂看不到库存拐点；

L O N G  
T O W A R D

Z H O N G  
S H O R T

Z I  
S T

X U N  
T O W A R D

## 02

### 成本市场展望

价格战延续 成本端缺乏上行驱动

LONG  
F O W C

ZHONG  
S H O W C

ZI  
S T

XUN  
Y O W

## 原油逻辑 (40)

主要逻辑是沙特及俄罗斯针对美国页岩气行业的价格绞杀；

美国并未减产。

疫情对能源需求的抑制是另一个逻辑，目前看不到疫情拐点。

海外迫于经济压力已经着手复工。

OPEC月报调整二季度的供需预期，需求同比下降1200万桶。供需矛盾出现缓和。

原油供需矛盾缓和+美国页岩油成本，布油市场震荡区间25-40美元。



L O N G  
Y O W A

Z H O N G  
Y O W A

Z I  
Y O W A

X U N  
Y O W A



经济压力下的需求复苏

时间	国家/地区	管控动向
4月14日	美国	特朗普称，重启经济的计划已接近到来。有望提前重启经济。将在合适的时间解除对欧洲的旅行限制。
4月15日	美国	特朗普表示，部分州可能在5月1日前重启经济。
	印度	将在4月20日起允许部分农村地区的工厂复工。将允许炼油厂的运作，以及燃油的运输。将允许港口运作，以及通过空运进行货物运输。将允许电子商务公司运作，以及货物通过道路进行运输；允许农村地区的道路和工厂建设。将从4月20日起放宽封锁措施。
	德国	德国政府发言人塞伯特：德国将延长边境管控政策至5月4日。
	比利时	计划将封锁措施延长至5月3日。
	丹麦	经过一个月的关闭，丹麦的学校开始复课。
4月16日	欧洲	意大利、奥地利等国部分商家开始重新开门营业，部分大企业开始复工，更多欧洲国家把复工、复课计划提上政府讨论日程。
	美国	特朗普表示，数据暗示美国已经渡过（新冠肺炎）新增病例的高峰期。将在周四的新闻发布会上宣布重启经济的新指引。将在周四与特定的官员就经济问题进行通话。也将与各州州长就重启经济进行通话。将在周四通话后宣布各州如何重启经济。
	德国	将从4月20日起开始放松对经济的限制。800平方米以下的商店可以重新开放，前提是要采取措施“保持卫生”。德国将在5月初复课。
	法国	法国财长勒梅尔：近55%的法国企业已经复工。将在未来几天就法国航空问题作出决定。
	波兰	政府将从4月20日开始分四个阶段逐步放宽或取消部分疫情防控措施。
4月16日	墨西哥	墨西哥总统洛佩斯：墨西哥将社交疏离措施延长至5月30日。预计疫情将在6月25日结束。墨西哥将按地区放松或加强疫情措施。部分地区将于5月17日前解除卫生措施。
	中国	截至4月15日，全国中小企业复工率达到84%。外资企业复工复产率稳步提升。对全国8700余家外资重点企业的调查显示，截至4月14日，复产率超过70%的企业占72.8%，较上周提高0.9个百分点。

4月16日	中国	截至4月15日，全国中小企业复工率达到84%。外资企业复工复产率稳步提升。对全国8700余家外资重点企业的调查显示，截至4月14日，复产率超过70%的企业占72.8%，较上周提高0.9个百分点。
4月16日	波兰	波兰副总理Sasin：波兰可能在4月27日当周放宽更多的限制措施。
	新西兰	新西兰总理阿德恩：在三级警报状态期间，酒吧、餐馆和零售商店仍维持关闭状态。在三级警报状态期间，我们谨慎开放经济。仍维持旅行限制。三级警报状态的重点在于尽可能限制接触。
	哥伦比亚	现行的全国强制隔离令本月27日凌晨到期后，不会立即完全解除，但考虑全国社会经济生活长期停滞可能引发的失业、贫困和饥饿等社会问题，政府将研究并形成一套机制，逐步重启经济。
	比利时	比利时国家安全委员会决定将原定19日到期的封禁措施延长至5月3日，在8月31日前禁止举办大型文化体育活动。同时，一些封禁措施开始松动：允许花木、园艺店等营业；养老院和残疾人中心开放探视。
	美国	特朗普表示，29个州应该可以很快重新开放。部分州有能力明天开始重新开放。正在制定一揽子基建措施，规模可能达2万亿美元。
4月17日	巴西	巴西总统博索纳罗：如果经济停滞，巴西可能走向破产。呼吁各州州长重新考虑隔离限制。
	中国	为活跃消费市场、支持复工复产，4月19日起至7月31日，武汉市人民政府将陆续向全体在汉人员投放5亿元的“武汉消费券”。
	韩国	韩国将于下周宣布提振就业的一揽子措施。
	加拿大	加拿大央行行长波洛兹：对加拿大央行预期的情景仍可实现持乐观态度；经济应会在第三季度开始重启。加拿大央行准备好在必要时扩大任何项目的规模；经济复苏需要大量的货币刺激。
	葡萄牙	葡萄牙国家紧急状态令延长至5月2日。
.....	.....	持续更新.....

➤ 基于西方与国内的差异，海外需求可能会在疫情出现可控迹象之后就开始复工，利于需求复苏但因疫情而存在不确定性。

L O N G  
T O W A R D

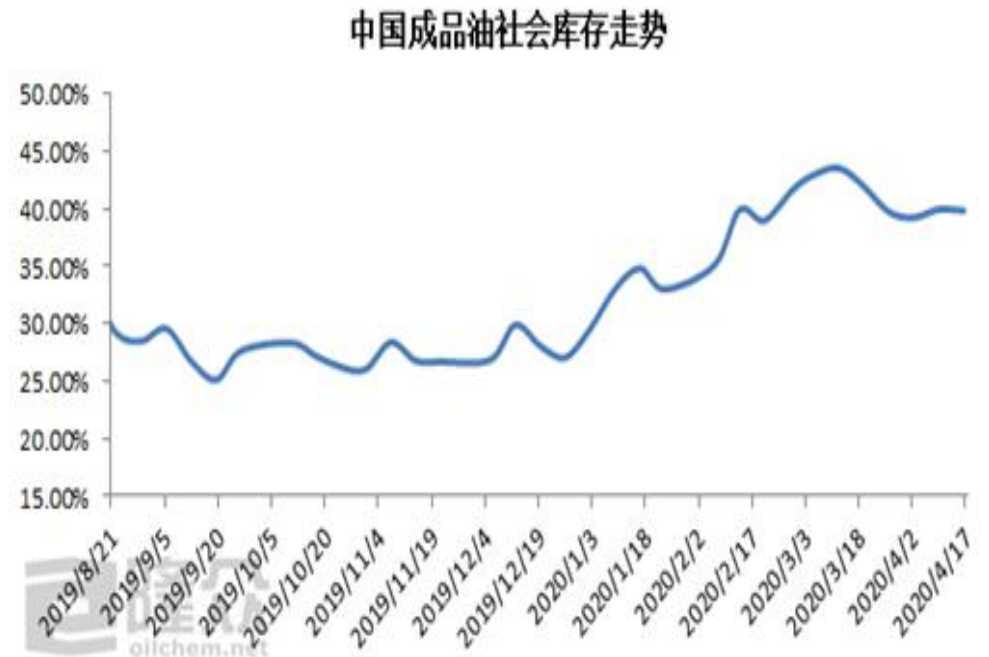
Z H O N G  
S H O W A R D

Z I  
S T

X U N  
Y O U



## 石脑油裂解价差 (10)



- 成本品市场饱和，石脑油需求走弱，库存上升，石脑油裂解价差归负；
- 乐观情况下石脑油供需开始逐渐缓和，裂解价差短期会出现修复预期。

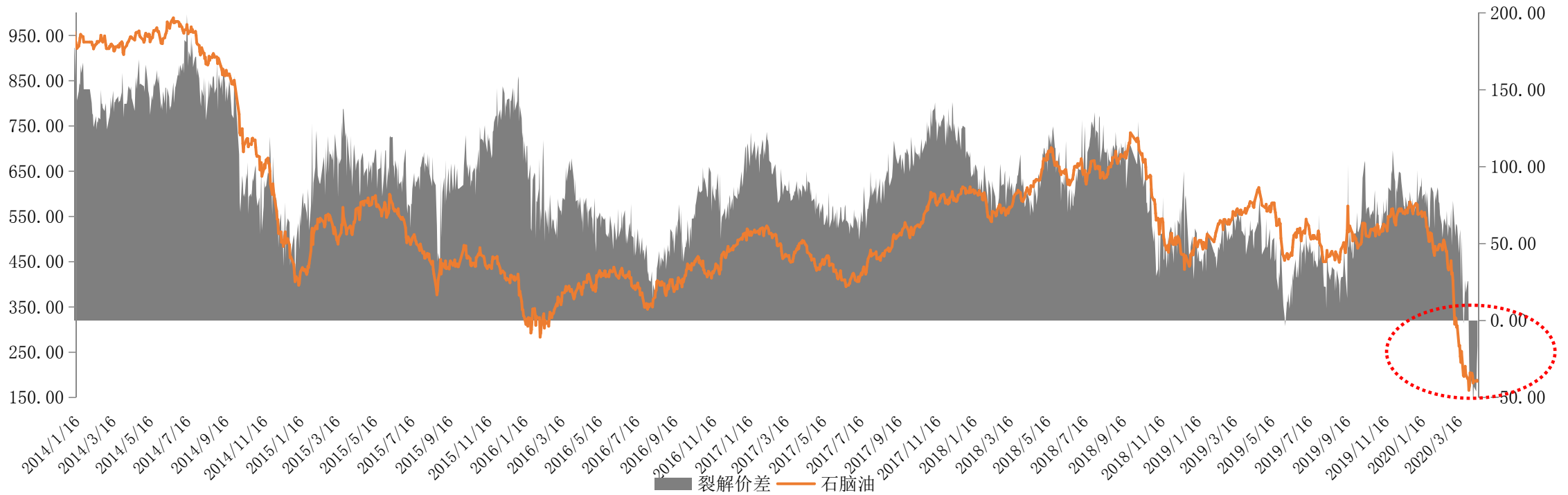
L O N G  
S O L A R

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

## 石脑油裂解价差 (10)



- 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	日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Mizushima	24	2-5月, 检修40-50天
恒力石化	434	2019年5月份	日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Chita	40	1月初, 持续到7月中旬
中化弘润	60	2019年6月份	日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Kawasaki	35	2月初至4月底, 检修60天
海南炼化	100	2019年8月份	日本	JXTG Nippon Oil&Energy	Oita, Kyushu	42	5-6月, 检修40-50天
恒逸文莱	150	2019年11月份	台湾	FCFC 3#	麦廖	87	4月20日检修一个月
浙江石化	200	2019年12月份	沙特	Petro Rabigh	Rabigh	134	2月中旬-4月末
浙江石化	200	2020年1-2月	泰国	PTTGC	Map Ta Phut	77	5月检修20天
东营威联	100	2020年7月	韩国	GS Caltex 1#	Yeosu	40	3月18日检修, 检修45天
中化泉州	80	2020年2季度	韩国	Hanwha Total 1#	Daeasun 1	76	50月初, 检修40天
九江化学	90	2020年年底	韩国	SK Globle Chemical 2#	Ulsan	40	2月28日-4月中旬, 检修40天
沙特阿美	80	2020年	韩国	Hyundai Cosmo PC	Daeasun	38	4月8日停机, 45天
现代	18	2020年6月	新加坡	埃克森美孚	裕廊	80	3月初, 检修2个月
			中国	上海石化	上海	60	2月17-2月22日
			中国	彭州石化	四川	75	1月11-1月16日停机, 17日恢复
			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, 4月8日停机
			中国	辽阳石化	辽宁	77	4月5-10日停机, 热交换有问题

- 2020年PX新增470万吨装置至2773万吨, 增速20.4%, 较2019年(52.61%)回落;
- 检修计划主要集中在3季度, 或影响PX的供应;

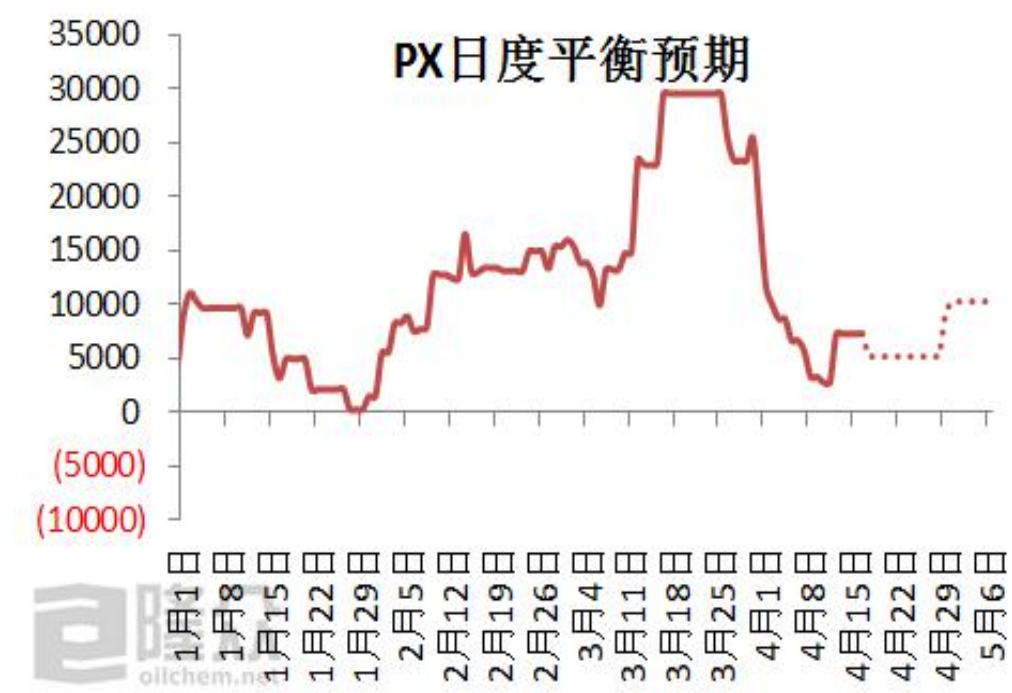
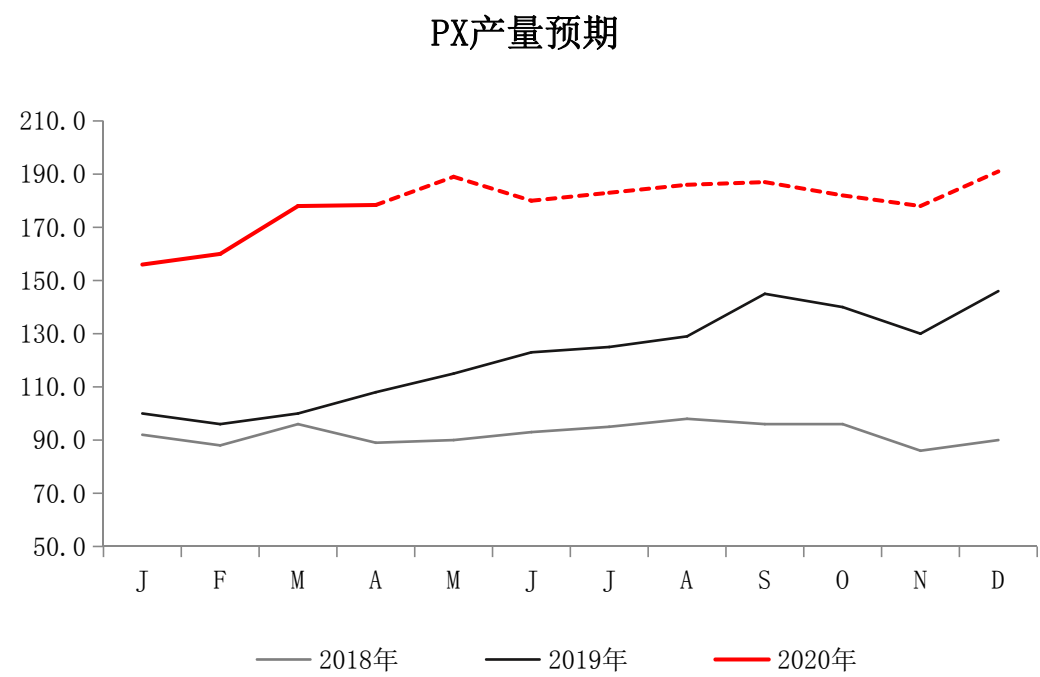
L O N G  
S O U R C E

Z H O N G  
S O U R C E

Z I  
S O U R C E

X U N  
S O U R C E

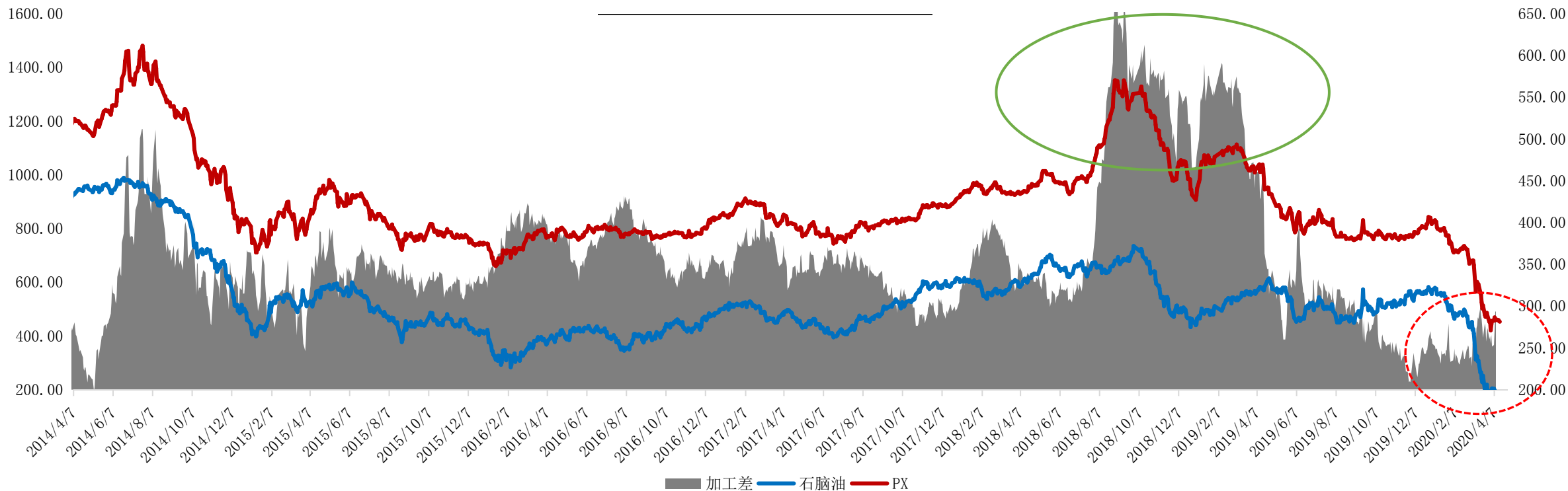
PX供应扩量压低加工差



- 2020年PX年度产量在2100-2150万吨（+43.8%）；进口量预期在1150-1200万吨左右（-20.6%）。
- 大装置的投产及新技术的应用，从供应及成本两方面打压PX加工差。

L O N G      Z H O N G      Z I      X U N  
Y O U      Y O U      Y O U      Y O U

## PX加工差 (255)



- PX整体供需转宽松令PX加工差难以再现18-19年的辉煌，加工差预期维持220-300的低位；
- PX短期供需虽有缓和，但整体仍偏宽松，加工差难以上涨；削弱TA的价格运行重心

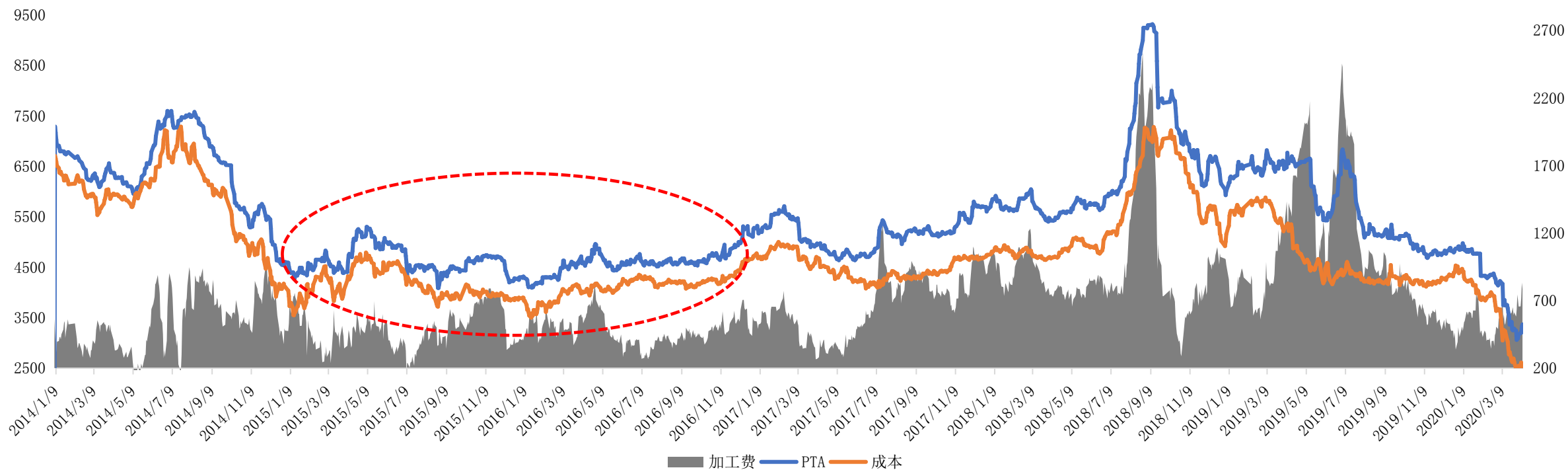
LONG  
F O W C

ZHONG  
F O W C

ZI  
F O W C

XUN  
F O W C

## PTA加工费预期判断



- 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。
- 当前加工费偏高，已经开始刺激TA供应持续高负荷。加工费是后期供需结构改善的前瞻指标。

LONG  
FOLLOW

ZHONG  
FOLLOW

ZI  
SHORT

XUN  
FOLLOW

03

结论及策略

市场低位震荡震荡 区间较为明确

LONG  
LONG

ZHONG  
ZHONG

ZI  
ZI

XUN  
XUN

## 结论综述



近期短期逻辑开始进行切换，需求不足的逻辑将逐渐替代成本反弹逻辑。因此我们认为短期市场反弹见顶，需求导致市场存在二次探底的可能。



中长期市场需要关注原油及供需的博弈，博弈的空间来自于原油及加工费，价格区间3150-3650；若供需压力不足以压缩TA加工费，中期价格或触及3750-3800。

LONG  
T O W A R D

ZHONG  
T O W A R D

SHORT  
T O W A R D

DOWN  
T O W A R D



— 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  
X U N

X U N  
X U N