



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

扩能与出清并行，PTA成本驱动主导

国信期货PTA年报
2020年12月30日



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

目录

CONTENTS

- ① 2020年行情回顾
- ② 2021年基本面分析
- ③ 2021年行情展望



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part1

第一部分

2020年行情回顾

PTA期货指数



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

PTA指数 (CZCE 5000) 周线

MA组合(5,20,0,0,0,0) MA5 3766.00 MA20 3605.00





国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

Part2

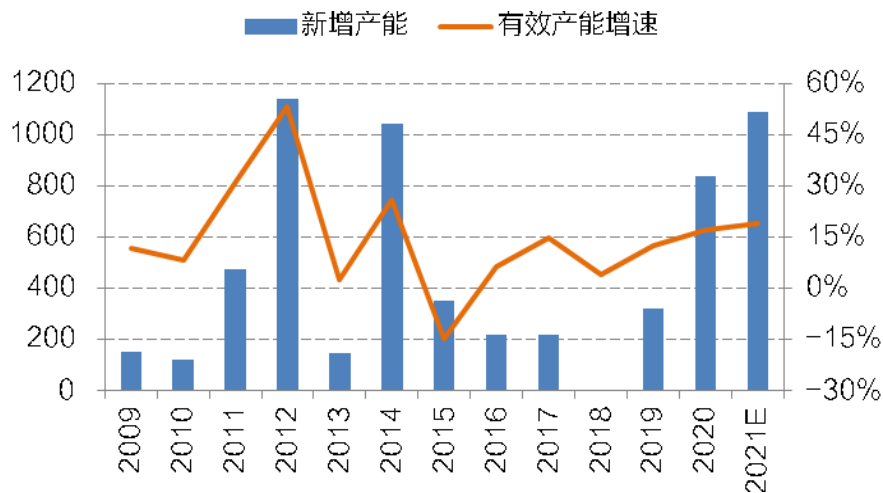
第二部分

2021年基本面分析

PTA行业处于扩能高峰期

1.2020年PTA新增产能840万吨，有效产能达到5696万吨，同比增长17.3%。

2.2021年计划新增产能1090万吨，同比增长19.1%。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

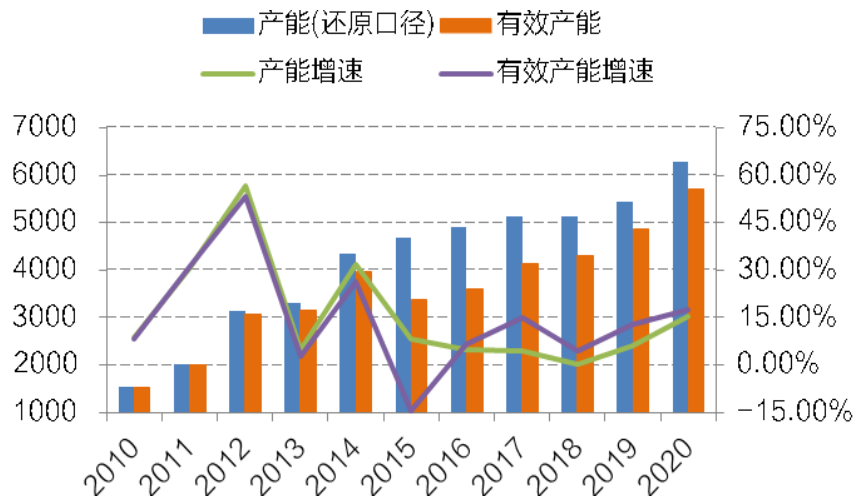
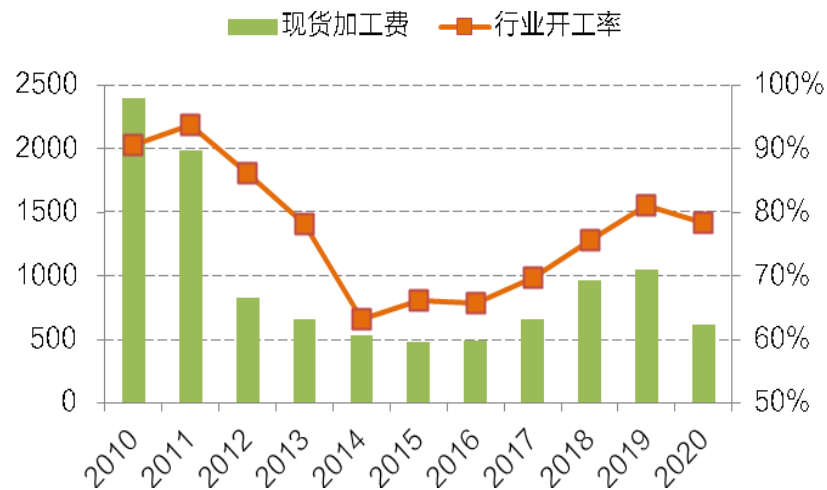
表1：2021-2022年PTA扩能计划

企业	产能（万吨）	投产时间
福建百宏	250	2021年Q1
逸盛新材料1#	300	2021年Q1
虹港石化	240	2021年Q1
逸盛新材料2#	300	2021年Q2
恒力惠州	500	2022年
海伦石化	320	2022年
东营联合	250	2022年

产能过剩危机，行业有望启动出清

1.快速扩能&疫情冲击需求，2020年行业开工率78.4%（还原可比口径），同比下降2.7%，现货加工费约615元/吨，同比下降435元/吨。

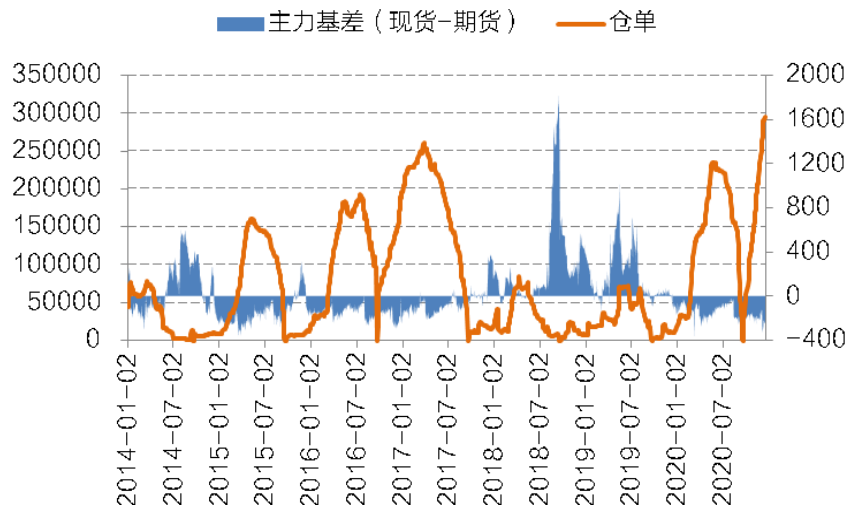
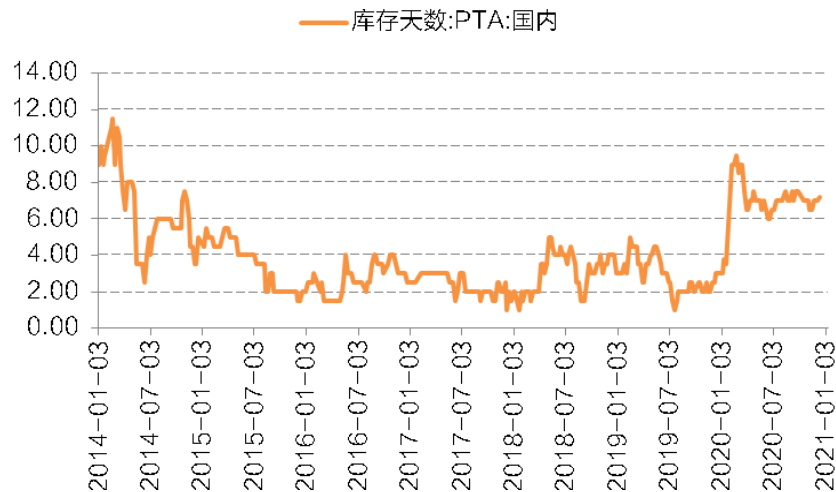
2.2021年预计延续双降，加工费压缩至500-550区间。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

期货升水及高仓单或成常态

回溯历史，在行业产能出清阶段，市场远期供需环境改善，期货呈现升水结构，市场套保意愿强烈导致交易所仓单库存高企，部分缓解现货供应压力。

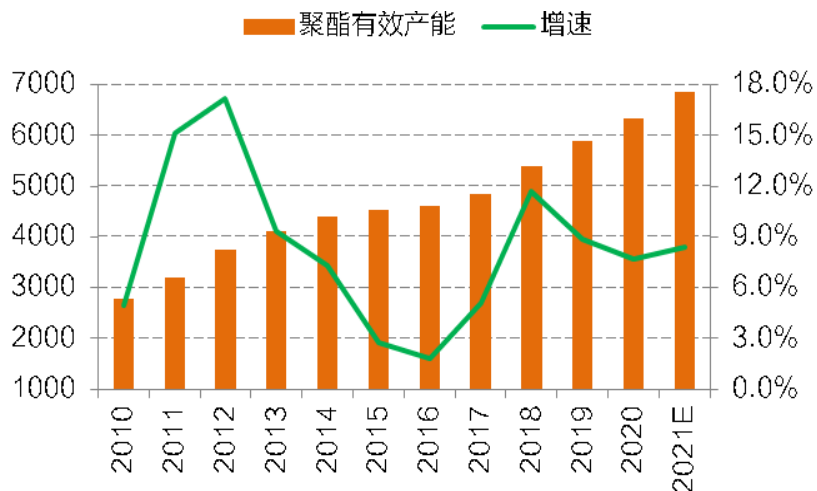


数据来源：WIND，卓创，国信期货

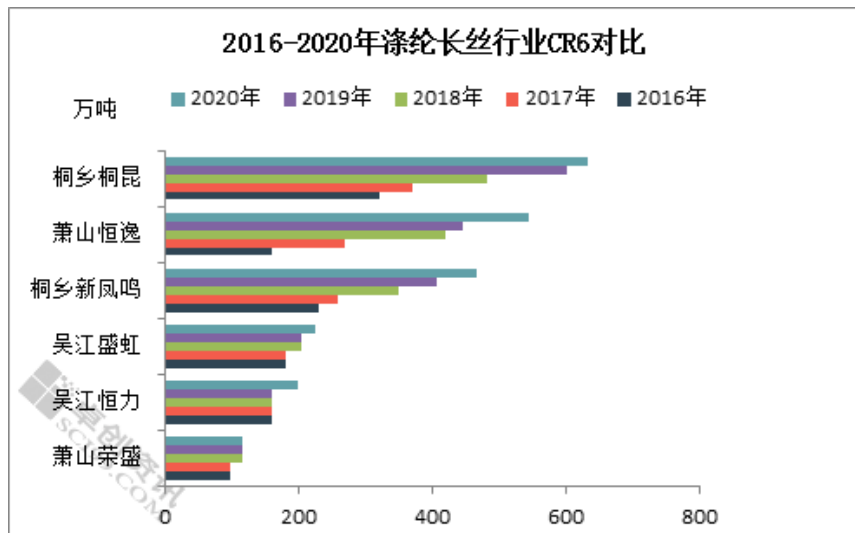
聚酯扩能放缓，行业集中度提升

1.2020年聚酯产能新增450万吨，同比增长7.7%，2021年计划新增530万吨，同比增速8.4%。

2.2020年行业CR6预计约50.5%，较2016年的34.3%大幅提升了16.2%。

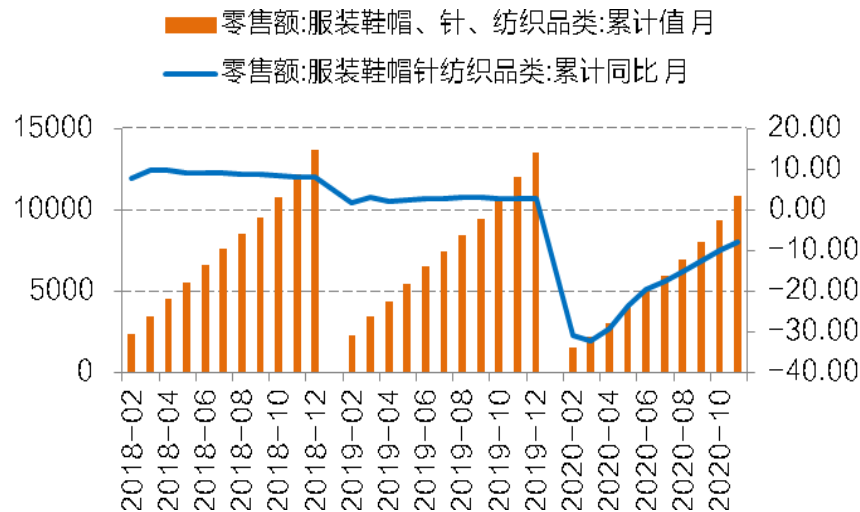
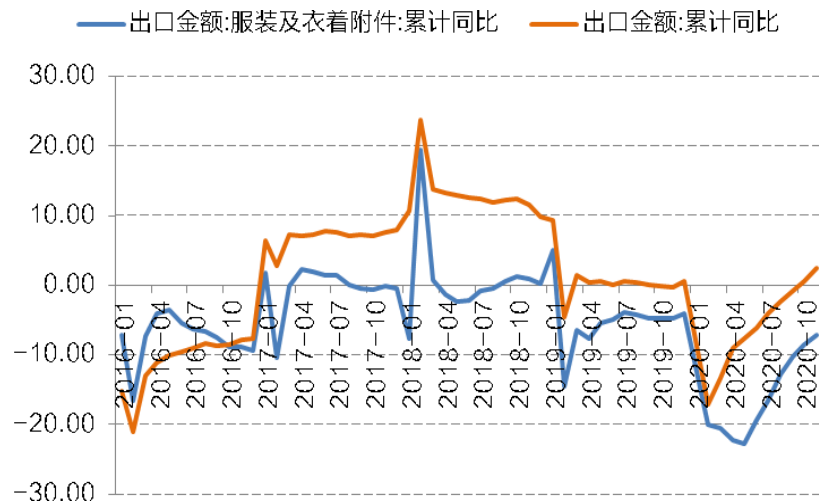


数据来源：WIND，卓创，国信期货



1. 1-11月纺织及衣着附件出口同比下降7.2%，全口径出口增长2.5%。1-11月国内服装类零售额同比下降7.9%，社会零售同比下降4.8%。

2. 展望2021年，疫苗落地、经济恢复常态，叠加低基数效应，国内销售及出口同比有望实现正增长。

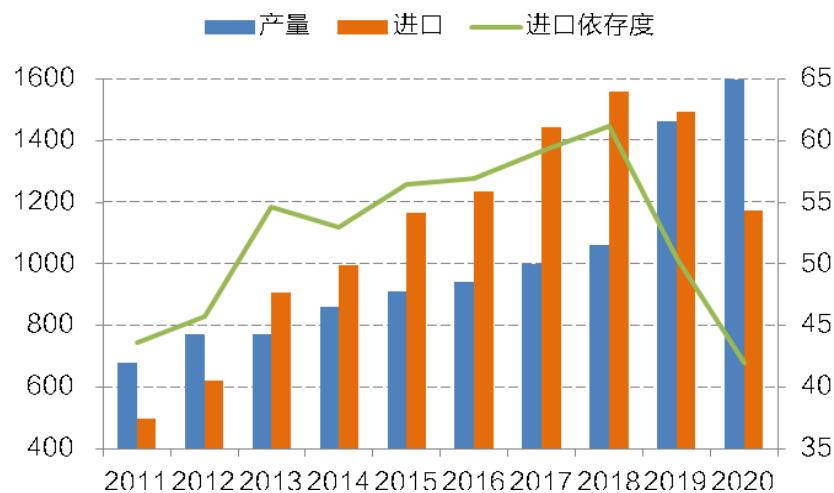
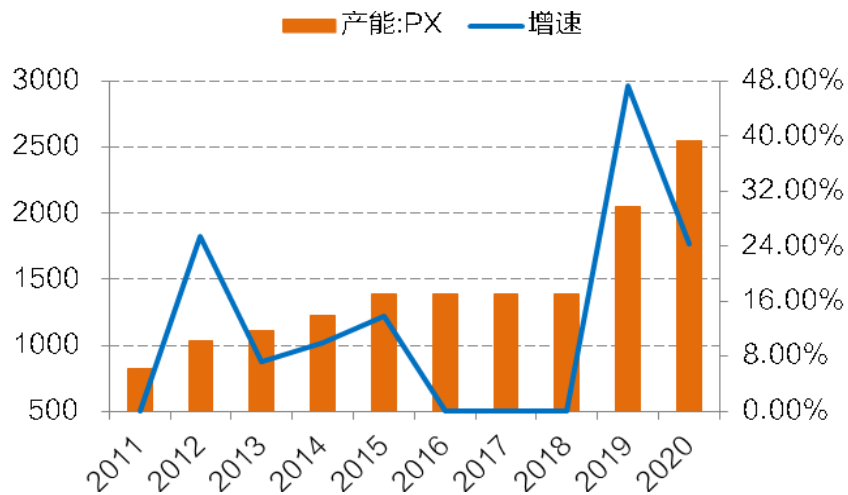


数据来源: WIND, 卓创, 国信期货

PX继续扩能，自给率稳步提升

1. 2020年PX新增产能500万吨，同比增长24.4%。1-11月产量同比增长35.7%，1-10月进口同比下降6.2%，前10个月进口依存度41.9%。

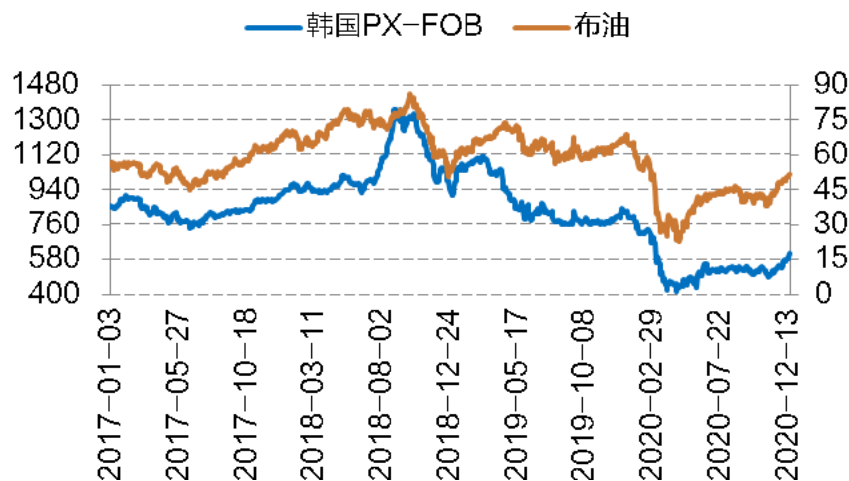
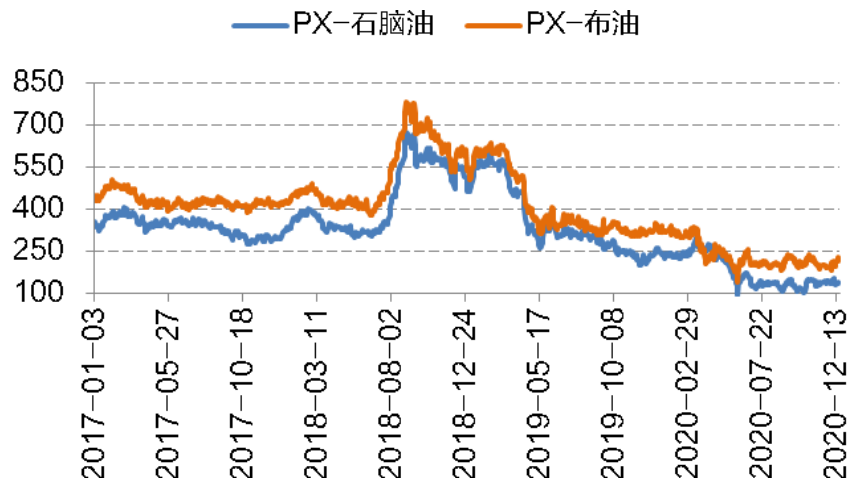
2. 2021年中化泉州80万吨计划1季度投产，中金二期160万吨及盛虹280万吨预计在年底投产，实际增量将低于2020年。



数据来源：WIND，卓创，国信期货

需求恢复助推油价，PTA成本重心望抬升

1. PX/石脑油、PX/布油裂解价差处于历史低位，远低于公认盈亏平衡线，东亚部分装置开始退出市场。
2. 展望2021年，随着海外疫苗逐步落地，经济活动回归常态，成品油及其他需求预期恢复，油价中枢大概率会震荡上行，进而推动PTA成本重心抬升。



数据来源：WIND，卓创，国信期货



国信期货
GUOSEN FUTURES

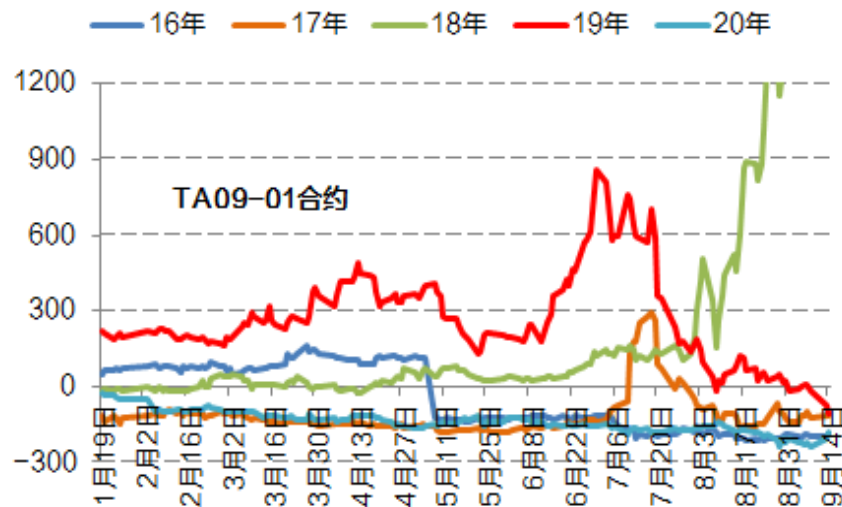
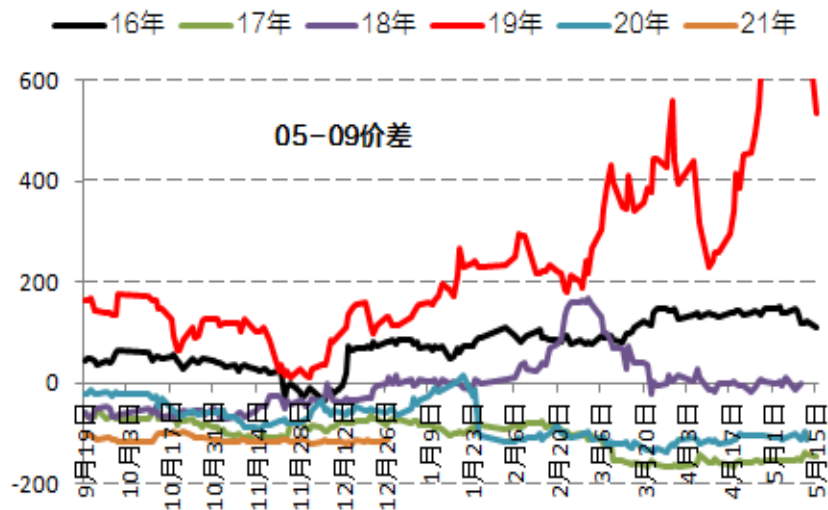
研究咨询部

Part3

第三部分

2021年行情展望

远月高升水结构，关注阶段性机会



数据来源：WIND，卓创，国信期货

供应看：2021年计划新增产能1090万吨，行业步入产能过剩阶段，头部企业借助一体化竞争优势推动市场出清，部分小体量及缺乏产业链配套产能被淘汰，年度现货加工费预计压缩至500-550区间。

需求看：2021年聚酯计划新增产能530万吨，远低于原料PTA产能增速。后期时代终端需求复苏缓慢，考虑到低基数效应，2021年国内销售及出口同比有望实现正增长。

结构看：2021年PTA市场扩能与产能出清并行，供应宽松将持续压制现货，而期货因宏观及产业层面改善预期维持升水结构，交易所仓单高库存或成为常态，部分缓解现货流动性压力。

成本看：2021年PX投产有所放缓，裂解价差被压缩至历史低位，未来存在一定修复动力。海外疫苗逐步落地，经济活动回归常态，2021年油价中枢大概率上行，PTA成本重心有望抬升。

总结及建议：2021年PTA扩能与出清并行，需求端继续缓步复苏，供需层面利好有限，市场驱动主要来自成本端油价及PX裂解价差修复情况，操作上依据成本滚动操作，关注事件型驱动机会。

风险提示：海外经济复苏不及预期、产业链装置投产情况。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

感谢观赏

Thanks for Your Time

分析师：贺维

从业资格号：F3071451

电话：0755-82130614

邮箱：15098@guosen.com.cn

欢迎关注国信期货订阅号

