



供需面较为微妙 PTA或先扬后抑

一德期货 郑邮飞

2018年10月

TEL: 15620964101

一
诺千金
德厚载富

目 录

- 01 疯狂过后回归平静
- 02 PX环节分析
- 03 PTA环节分析
- 04 聚酯环节分析
- 05 总结预测

三季度行情冲高回落（7-8月份）：上涨安全边际

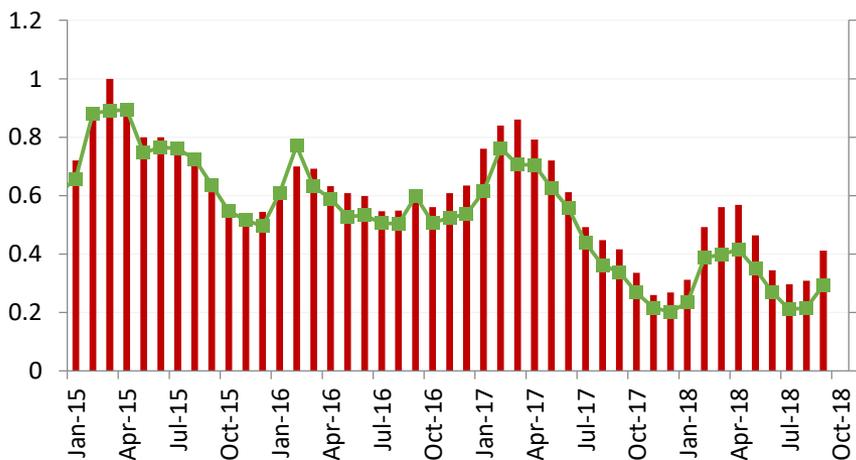
● 上涨安全边际：PTA库存+仓单极低

- 7-8月份PTA价格疯狂上涨，9月份回落
- 据了解当前PTA库存60-70万吨，库销比接近去年三季度的低位水平。
- 注册仓单量持续下滑+交易所信用仓单明文限制。
- 临近交割月极易形成多逼空格局

7-8月份PTA库存极低

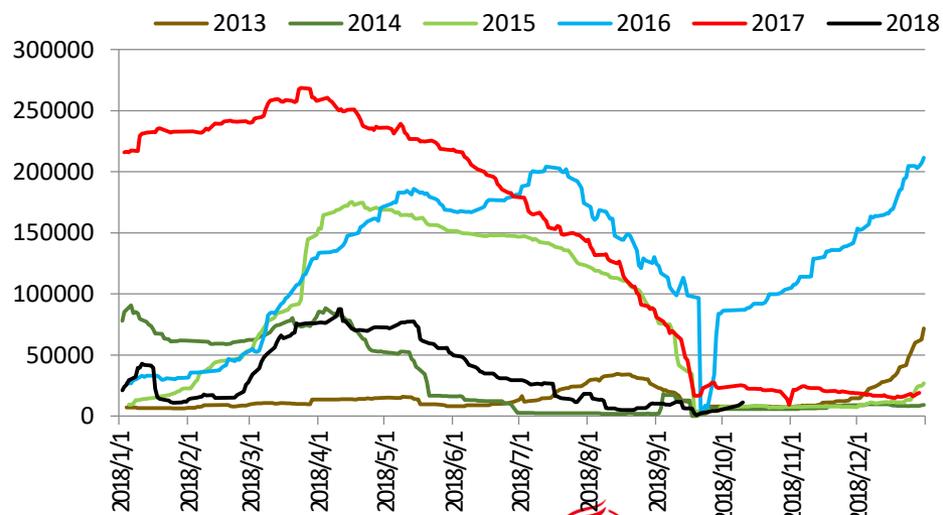
PTA库存消费比

■ PTA库存（右） ■ 库存消费比



PTA仓单量持续下滑

注册仓单季节走势



三季度行情冲高回落（7-8月份）：上涨驱动

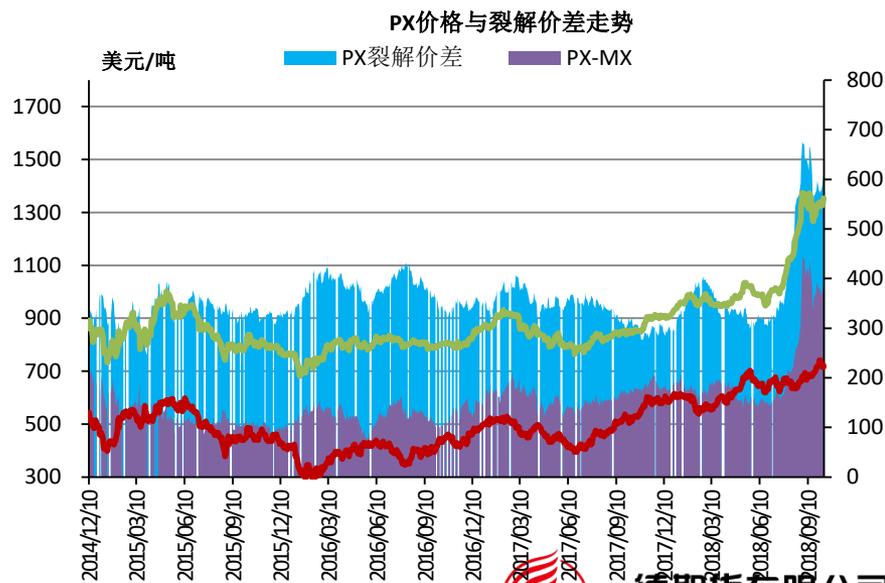
● 上涨成本推动(PTA与PX的互动性上涨)（7-8月间）

- 石脑油价差快速扩张（扩张30美金左右，对于PTA成本贡献150元）
- PX价差快速扩张（扩张330美金以上，对于PTA成本贡献1640元）
- 汇率急速贬值（每贬值0.1，对于PTA成本贡献80-90元/吨，总共贡献340元）
- PTA自身加工费前期扩张小，后期扩张（前期700-900，后期突破2000）

7-8月石脑油价差急速扩张



7-8月PX价差急速扩张



三季度行情冲高回落（7-8月份）：上涨驱动

● 成本推动

聚酯产业链各环节价差统计

日期	NAP-BRENT	周平均	周涨跌	PX-NAP	周平均	周涨跌	PX-MX	周平均	周涨跌	PTA现货加工费	周平均	周涨跌	PTA主力加工费	周平均	周涨跌	PTA美金加工费	周平均	周涨跌	PET加权利润	周平均	周涨跌	产业链利润	周平均	周涨跌
2018-08-09	118			446			212			1355			1011			185			178			2335		
2018-08-08	116			446			212			1305			985			185			215			2274		
2018-08-07	93	108	-3	448	446	53	208	212	18	1281	1242	352	956	995	306	187	177	23	230	187	-43	2103	2156	695
2018-08-06	106			449			211			1252			1070			183			172			2170		
2018-08-03	108			442			218			1016			952			144			139			1897		
2018-08-02	102			426			212			989			860			147			165			1714		
2018-08-01	119			411			209			839			626			146			264			1586		
2018-07-31	114	111	10	391	393	43	192	194	31	877	890	110	596	688	-22	153	154	-23	284	230	-152	1453	1461	478
2018-07-30	108			381			184			978			689			158			140			1442		
2018-07-27	113			359			172			764			670			165			297			1111		
2018-07-26	110			345			163			776			728			175			362			1004		
2018-07-25	103			350			166			782			707			174			390			1005		
2018-07-24	101	101	16	353	350	4	164	163	-1	803	780	-20	746	711	2	176	177	-5	368	382	-72	1025	983	119
2018-07-23	97			349			167			770			693			182			421			939		
2018-07-20	93			354			155			767			679			177			370			939		
2018-07-19	83			358			162			788			730			181			433			910		
2018-07-18	73			352			161			827			721			186			461			844		
2018-07-17	85	85	-5	346	347	21	166	164	0	796	800	5	713	709	-7	185	182	-2	486	454	-31	854	864	119
2018-07-16	110			334			162			804			705			178			438			951		
2018-07-13	76			343			170			783			674			178			455			759		
2018-07-12	90			338			175			796			723			180			454			832		
2018-07-11	114			324			168			796			721			184			472			897		
2018-07-10	84	90	15	318	325	3	164	164	45	802	795	15	721	716	8	182	183	-5	464	485	-68	659	745	134
2018-07-09	81			320			158			814			723			186			489			670		
2018-07-06	81			327			156			766			694			185			548			666		

三季度行情冲高回落（7-8月份）：上涨驱动

● 成本推动

聚酯产业链各环节价差统计

日期	NAP-BRENT	周平均	周涨跌	PX-NAP	周平均	周涨跌	PX-MX	周平均	周涨跌	PTA 现货加工费	周平均	周涨跌	PTA 主力加工费	周平均	周涨跌	PTA 美金加工费	周平均	周涨跌	PET 加权利润	周平均	周涨跌	产业链利润	周平均	周涨跌
2018-09-07	88			641			416			2283			2163			201			37			4392		
2018-09-06	96			641			408			2251			2146			198			-12			4411		
2018-09-05	97	96	4	638	646	0	407	420	37	2220	2185	55	2108	2098	56	195	187	32	-16	-2	-25	4370	4380	88
2018-09-04	105			642			426			2133			2075			183			4			4356		
2018-09-03	93			669			442			2037			1997			158			-22			4372		
2018-08-31	98			673			441			1971			1947			146			20			4361		
2018-08-30	94			675			423			1989			1899			140			84			4363		
2018-08-29	86	92	2	652	646	81	387	383	114	2185	2130	-76	1977	2042	114	154	154	-22	39	23	1	4343	4292	479
2018-08-28	95			638			358			2257			2251			153			-57			4385		
2018-08-27	86			592			305			2246			2134			179			29			4010		
2018-08-24	88			569			281			2354			1830			174			-87			3980		
2018-08-23	93			566			271			2234			1907			178			32			3866		
2018-08-22	80	90	-10	564	565	58	267	269	30	2179	2205	541	1989	1928	435	189	177	3	111	22	-144	3702	3813	864
2018-08-21	96			564			267			2221			1959			179			28			3856		
2018-08-20	93			563			261			2039			1954			163			28			3660		
2018-08-17	94			547			255			1887			1753			161			143			3405		
2018-08-16	96			532			242			1811			1635			165			129			3249		
2018-08-15	111	100	-4	493	507	54	238	239	28	1579	1664	344	1336	1493	447	180	174	-10	226	166	-23	2850	2949	695
2018-08-14	102			486			238			1552			1389			182			171			2707		
2018-08-13	96			476			222			1493			1351			182			162			2535		
2018-08-10	87			476			216			1411			1205			181			190			2389		
2018-08-09	118			446			212			1355			1011			185			168			2335		
2018-08-08	116	104	-6	446	453	43	212	212	9	1305	1321	381	985	1045	301	185	184	35	205	189	0	2274	2254	636
2018-08-07	93			448			208			1281			956			187			221			2103		
2018-08-06	106			449			211			1252			1070			183			163			2170		
2018-08-03	108			442			218			1016			952			144			129			1897		
2018-08-02	102			426			212			989			860			147			156			1714		
2018-08-01	118	110	5	411	410	59	209	203	36	839	940	161	626	745	36	146	150	-25	255	189	-169	1586	1618	601

三季度行情冲高回落（7-8月份）：上涨驱动

● 基本面利好驱动

- PTA检修不断，供给较少
- 聚酯高开工+新产能不断投放，需求高位

PTA供给下滑，聚酯需求上升

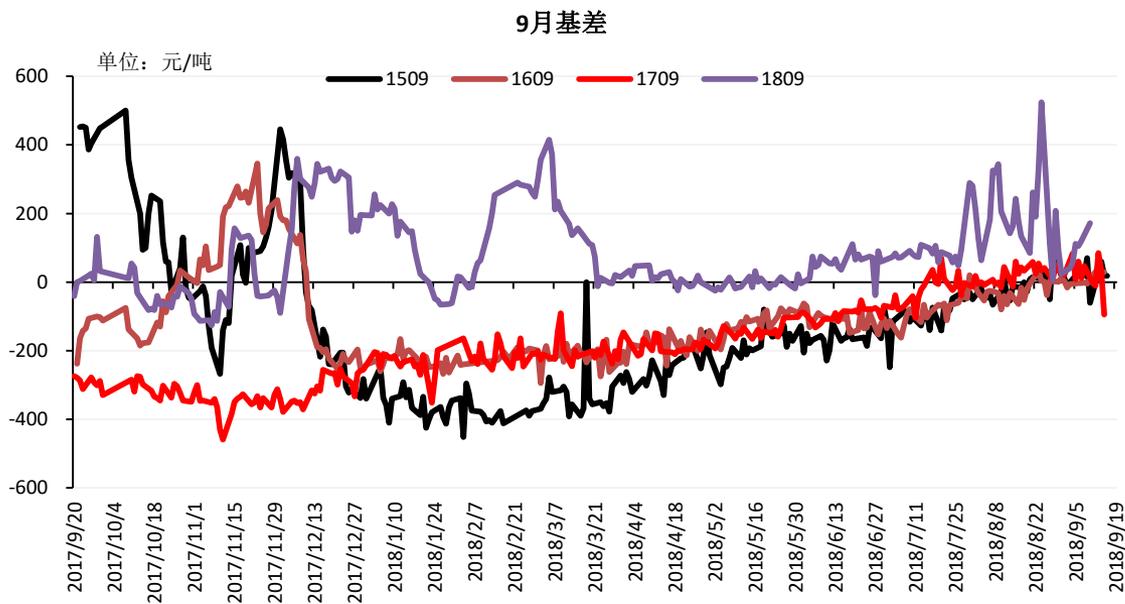
列1	PTA产里	产里环比	产里同比	PTA进口	PTA总供给	PTA出口	PTA消费（聚酯）	PTA其他非 聚酯消费量 （PTT、 DOTP等）	PTA消费	PTA消费环比	PTA消费同比	PTA总消费
May-17	290	2.11%	-0.55%	2.71	292.71	4.80	293.00	13.00	306.00	2.34%	3.52%	310.80
Jun-17	277	-4.48%	-2.12%	2.34	279.34	4.43	290.00	12.00	302.00	-1.31%	7.93%	306.43
Jul-17	282	1.81%	2.17%	2.50	284.50	4.43	304.00	11.00	315.00	4.30%	9.95%	319.43
Aug-17	305	8.16%	11.72%	6.92	311.92	2.49	305.00	12.00	317.00	0.63%	18.11%	319.49
Sep-17	303	-0.66%	19.29%	8.47	311.47	3.67	300.00	12.00	312.00	-1.58%	23.22%	315.67
Oct-17	311	2.64%	12.27%	5.23	316.23	1.70	320.00	13.00	333.00	6.73%	15.42%	334.70
Nov-17	301	-3.22%	3.08%	5.46	306.46	4.92	310.00	11.00	321.00	-3.60%	13.64%	325.92
Dec-17	330	9.63%	11.71%	7.04	337.04	4.67	315.60	12.00	327.60	2.06%	13.22%	332.27
Jan-18	334	1.21%	7.74%	7.58	341.58	7.12	312.00	11.00	323.00	-1.40%	14.05%	330.12
Feb-18	316	-5.39%	14.08%	6.12	322.12	4.65	257.40	10.00	267.40	-17.21%	4.82%	272.05
Mar-18	350	10.76%	13.64%	8.56	358.56	6.69	318.10	12	330.10	23.45%	9.30%	336.79
Apr-18	342	-2.29%	20.42%	5.6	347.60	6	328.30	12.00	340.30	3.09%	13.81%	346.30
May-18	334	-2.34%	15.17%	4.8	338.80	6.3	347.00	12.00	359.00	5.50%	17.32%	365.30
Jun-18	326	-2.40%	17.69%	4.3	330.30	9.5	341.10	12.00	353.10	-1.64%	16.92%	362.60
Jul-18	356	9.20%	26.24%	4.3	360.31	9.0	351.40	13	364.40	3.20%	15.68%	373.38
Aug-18	363	1.97%	19.02%	5.8	368.77	10	350.5	12	362.50	-0.52%	14.35%	372.50
Sep-18	350	-3.58%	15.51%	8	358.00	6	312.9	13	325.90	-10.10%	4.46%	331.90

三季度行情冲高回落（7-8月）：上涨驱动

● 现货高基差支撑期价

- PTA基差从+40左右一路走高到+100左右，7月27日突然变为+280，基差强势。
- 供应商高价回购现货，拉高均价，支撑基差走强。

PTA基差突然走强

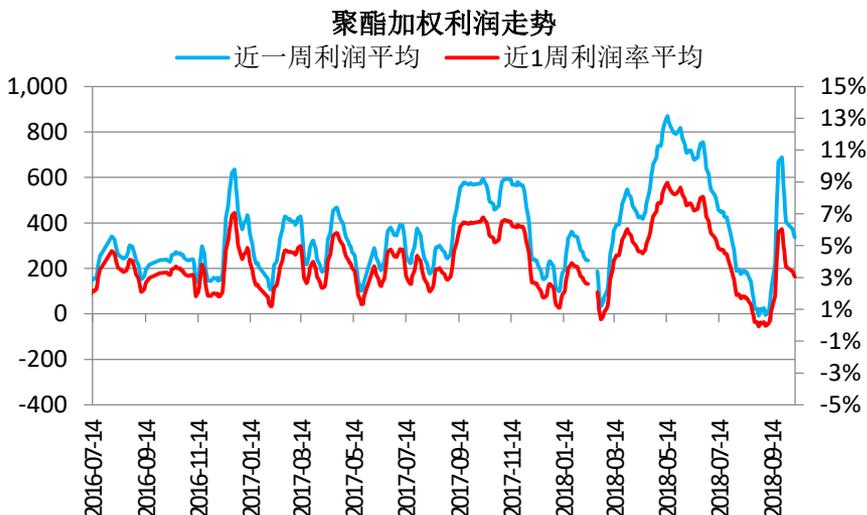


三季度行情冲高回落（9月份）：下跌驱动

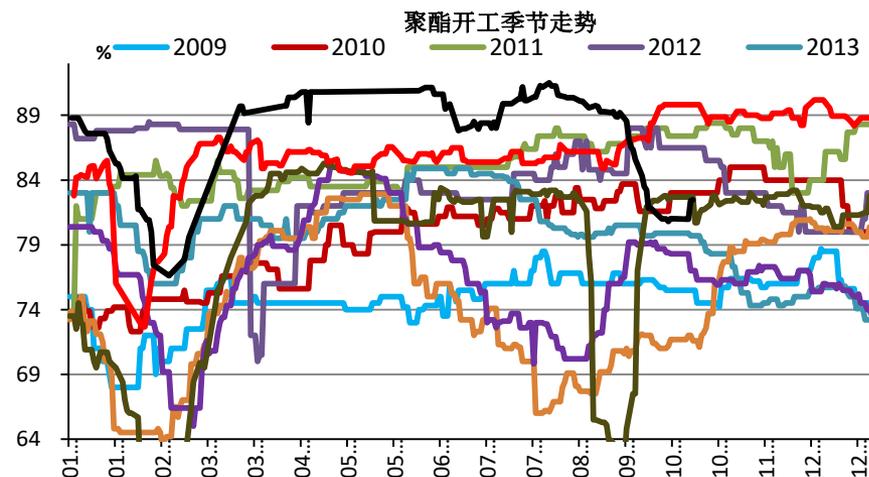
● 原料大幅上涨挤压下游利润，聚酯抵制停产

- 原料的大幅上涨致使聚酯利润不断走低。
- 聚酯纷纷减停产进行应对，聚酯开工率大幅降低。
- PTA9月份出现累库存。

7-8月份聚酯利润大幅下滑

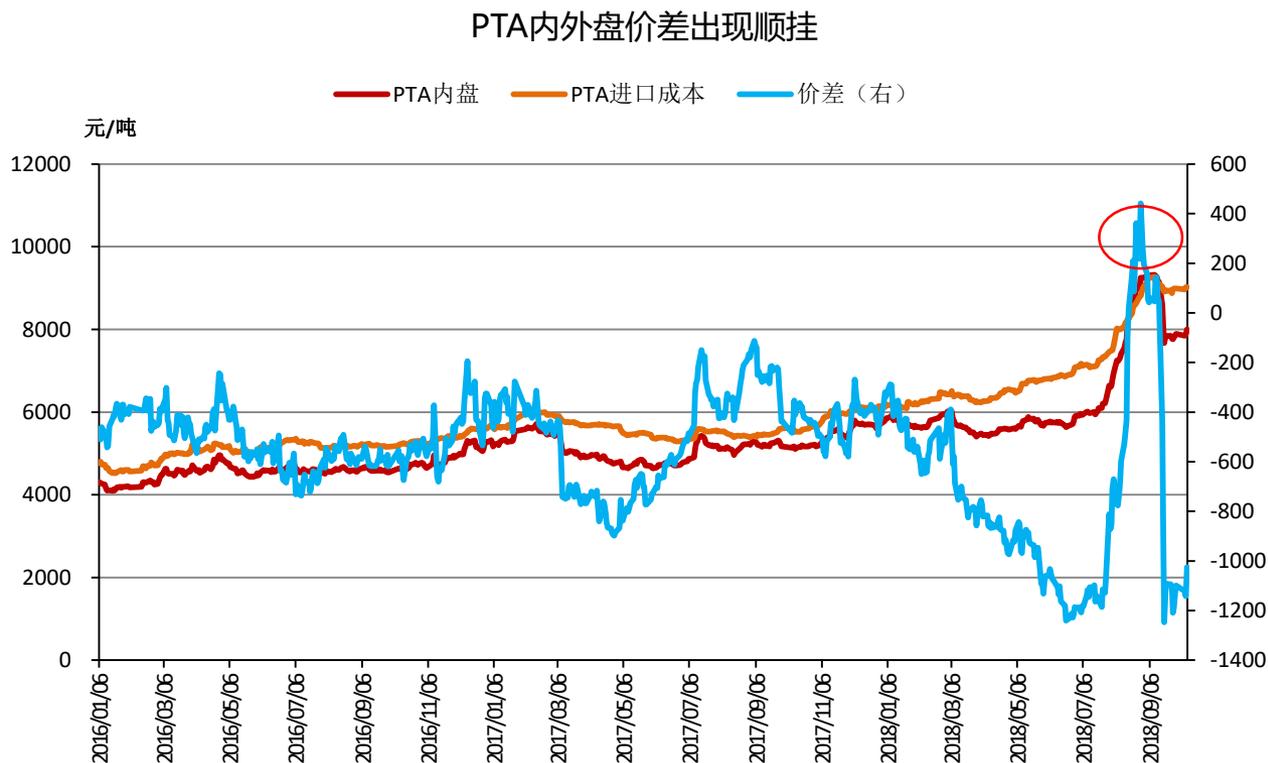


9月份聚酯开工大幅下滑



三季度行情冲高回落（9月份）：内盘价格高估

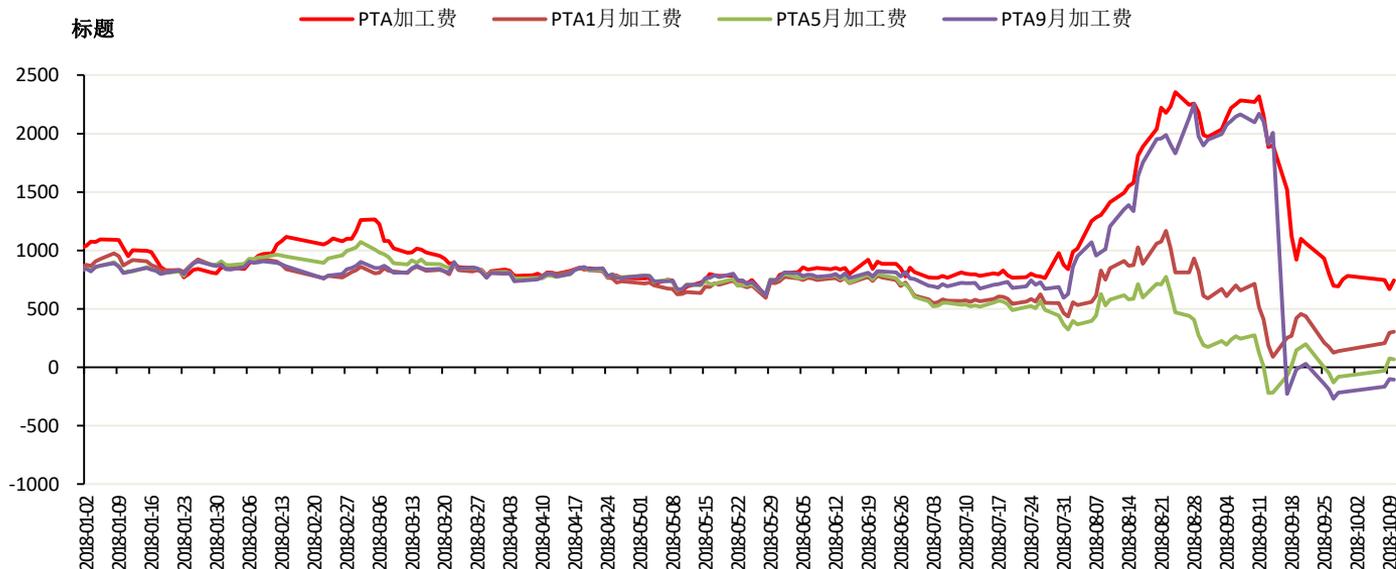
- PTA内盘价格上涨幅度远远高于美金盘，8月底内外价差达到近年高位，出现久违的顺挂。



三季度行情冲高回落（9月份）

- 9月PTA价格大幅回落，加工费大幅压缩，9月底现货加工费压缩至700-800元，现货价格开始企稳。

9月份PTA现货价格大跌，加工费大幅压缩



一
诺
千
金

德
厚
载
富

目 录

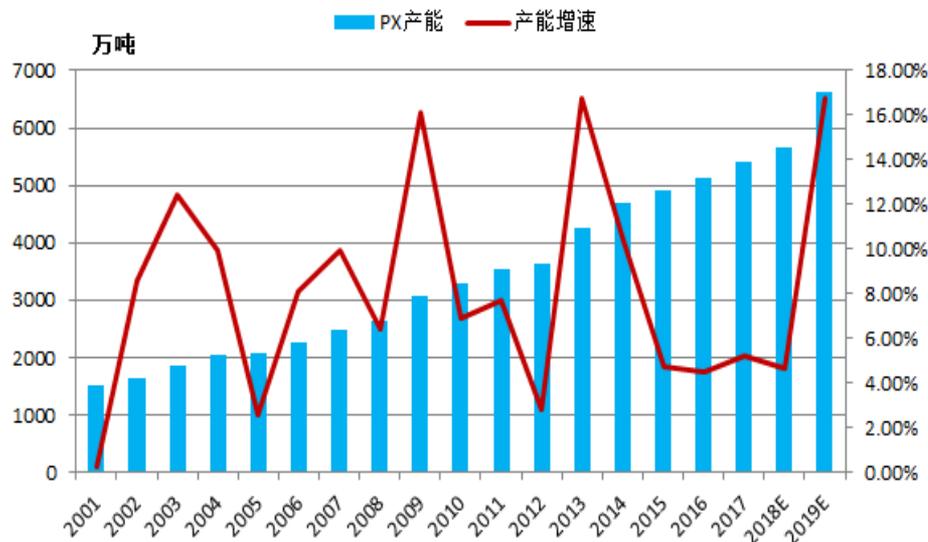
- 01 疯狂过后回归平静
- 02 PX环节分析**
- 03 PTA环节分析
- 04 聚酯环节分析
- 05 总结预测

PX环节分析

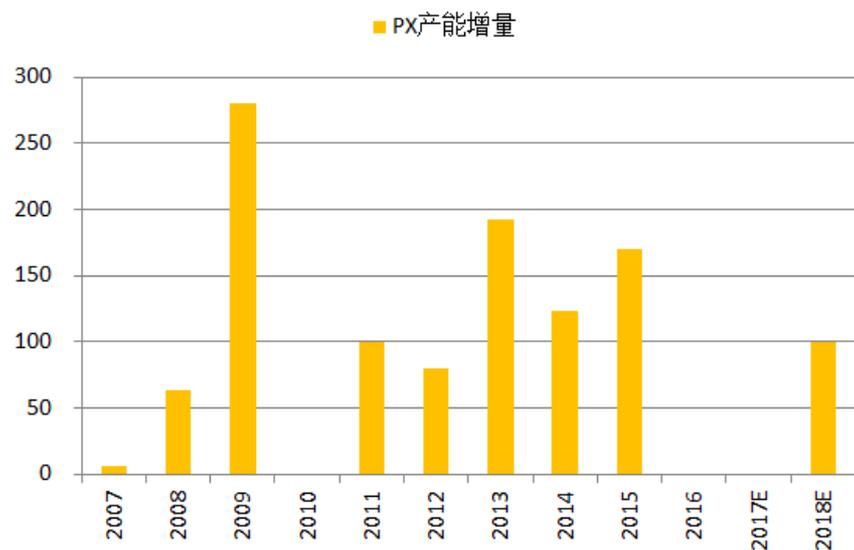
● 2018年PX产能增速仍不高，爆发增长在2019年后

- 粗略统计，目前PX全球产能5400万吨左右，其中亚洲占据75%以上，而亚洲地区中，中国、韩国、日本占比分别为36%，25%，10%。
- 2016-2017年国内没有PX产能增量，2018年开始重新增长。（海南炼化在4季度且存不确定性，对PX国产量影响有限。）

PX全球产能



国内PX产能增量



PX环节分析

● 2018年PX产能增速仍不高，爆发增长在2019年后

➤ 2018年产能增长相对来说仍较少，爆发式增长在2019年后，届时PX将步入过剩状态。

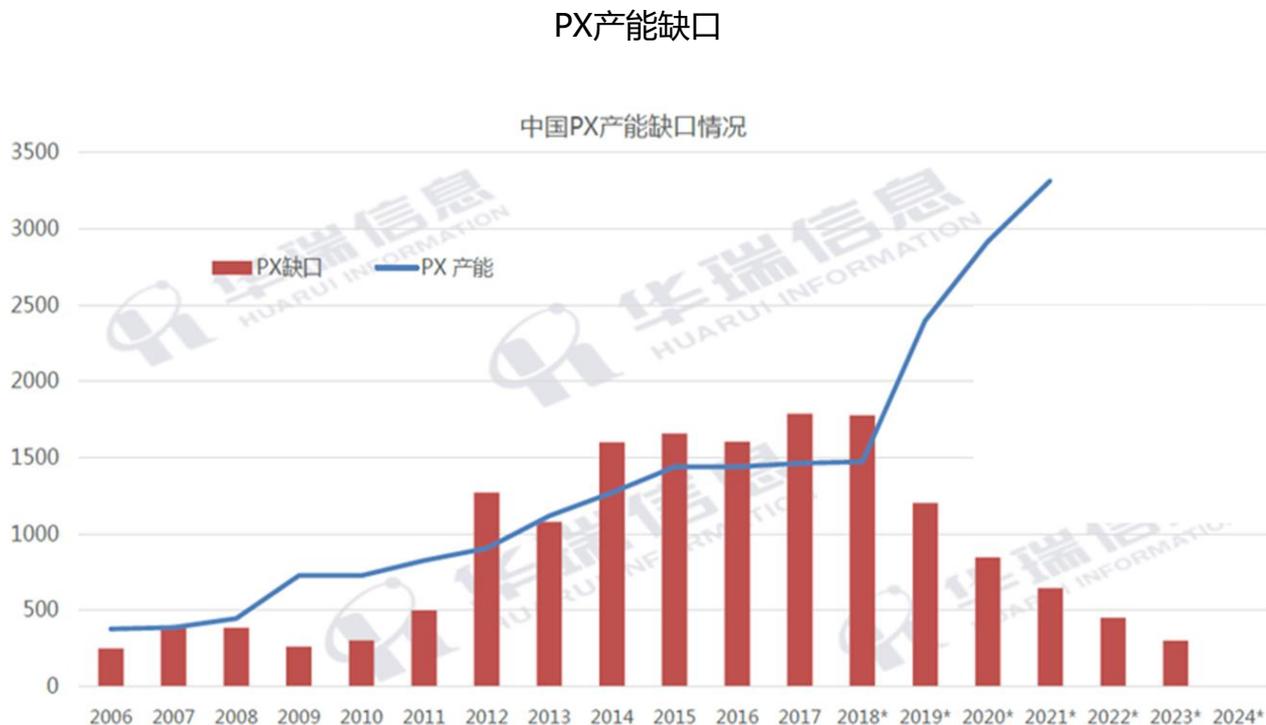
PX产能投放计划表

国家	公司	装置产能	当年有效	投产时间
印度	信赖	220	145	2017. Q2
2017总计		220	145	
越南	Nghison-出光JV	70		2018. 3月试车
沙特	阿美（拉比格）	100		2018. 1月试车
中国	腾龙芳烃（重组）	160	70	预期2018年Q4
中国	海南炼化2期	100	10	2018. Q4
中国	中海油惠州二期	80		预计2019年
中国	浙江石化1期	400		2019前后
中国	恒力石化	450		2019前后
文莱	恒逸石化	150		2019
中国	盛虹石化	160		2019
中国	扬子石化2期（规划中）	100		2020
中国	中金石化2期	160		2020
中国	汉邦石化（规划中）	100		2022
沙特	阿美（吉赞）	60		2022
中国	中化泉州（规划中）	80		
中国	上海石化（规划中）	100		
阿联酋	国家石化	140		
泰国	PTTG	120		2022年Q4
2019年之前		1500		
2020-2022年合计		860		

PX环节分析

● 2019年后亚洲产能逐步过剩

➤ 产能大幅扩张后，我国PX缺口将急剧缩小，亚洲产能将逐步过剩



PX环节分析

● 2018年检修集中在二四季度

- 从目前的消息来看，PX检修主要集中在第二和第四季度。
- 涉及亚洲检修产能近1700万吨。
- 9月至年底仍有近900多万吨装置计划检修

PX检修计划

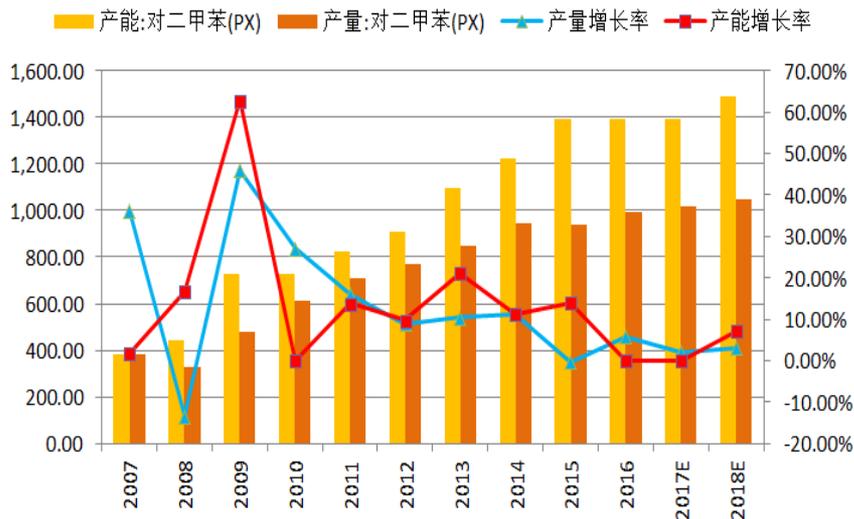
	公司名称	产能（万吨/年）	装置运行动态
中国大陆	镇海炼化	65	近满负荷运行，10月份计划检修45天
	金陵石化	60	负荷9成，9月份计划检修2个月
	福建联合石化（FREP）	77	负荷8成运行，年底计划停车1-2个月
	中海油惠州	95	满负荷运行，四季度计划停车50天
	厦门腾龙	160	计划9月底开车
台湾	FCFC（化学纤维）	87	5月初停车检修2周，5月27日重启，现负荷85%
韩国	SK能源1#	40	5月24日停车检修，6月27日重启，现负荷80%--90%
	SK2号装置（与JX合资）	100	5月27日停车检修，7月6日重启，现负荷80%--90%
	Lotte化学1号	20	负荷50%，10月份计划检修20天
	Lotte化学2号	50	负荷50%，10月份计划检修20天
	S-Oil公司	80	三月初停车检修，5月11日重启，现满负荷
	韩华化学2号装置	120	负荷80%--90%，9月份计划检修2周
	GS CALTEX2号	40	3月初-4月11日例行检修40天，现负荷90%
日本	出光兴产	21.4	负荷80%，9-11月份期间存在降负荷运行计划
	JX Nippon Oil & Energy (naphtha)	40	5月下旬停车检修2个月，现负荷80%
	JX Nippon Oil & Energy (naphtha)	18	5月下旬停车检修2个月，现负荷80%
	JX Nippon Oil & Energy (condensate)	42	5月下旬停车检修2个月，现负荷80%
	JX Nippon Oil & Energy	35	负荷80%，9月中旬计划停车检修1个月
	东燃通用（Exxon Mobil）	19	停车
	东燃通用（Exxon Mobil）	19	停车
印度	三菱化学	35	1月底-3月初检修1个月，现负荷90%
	信赖公司	220	5月7日-5月27日停车检修，现近满负荷
	信赖公司NO1	60	负荷80%--90%，11月17日存在检修可能
	信赖公司NO2	60	负荷80%--90%，11月17日存在检修可能
	信赖公司NO3	60	负荷80%--90%，11月17日存在检修可能
	信赖公司	24.5	近满负荷运行，11月17日存在检修可能
新加坡	印度芒格洛尔国家石油公司	90	负荷70%，8月中旬计划停车检修7天
	EXxonMobil	53	负荷90%，9月份计划检修1个月
	裕廊芳烃公司	80	负荷80%，11月份计划检修40天
印度	Pertamina（印尼国家石化公司）	27	负荷33%，11月计划检修31天
越南	宜山炼油厂	70	低负荷运行

PX环节分析

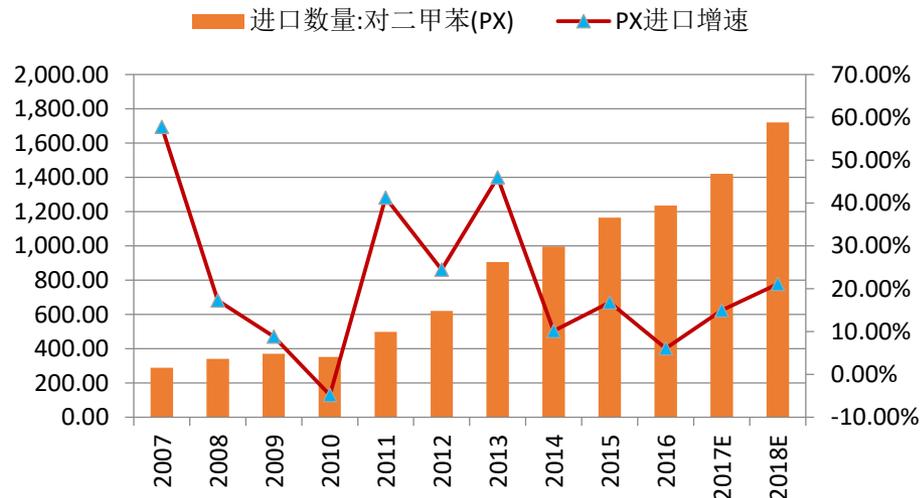
● 2018年我国进口仍将稳步增长

- 由于产能受限，预计国产量增速有限。
- 新增PTA的原料需求只能依靠进口。2017年我国PX进口依存度约为60%，进口稳步增长中。2018年由于PTA新投产产能逐步落实（国内翔鹭50%负荷+华彬+桐昆新产能如果开满，预计新增380万吨/年PX需求），而短期内又无新PX国内产能来补充（海南炼化二期100万在四季度且存不确定性，对2018年影响有限，腾龙160万吨预计10月恢复），PX进口量预计继续提升。

PX产能产量增速



PX进口量

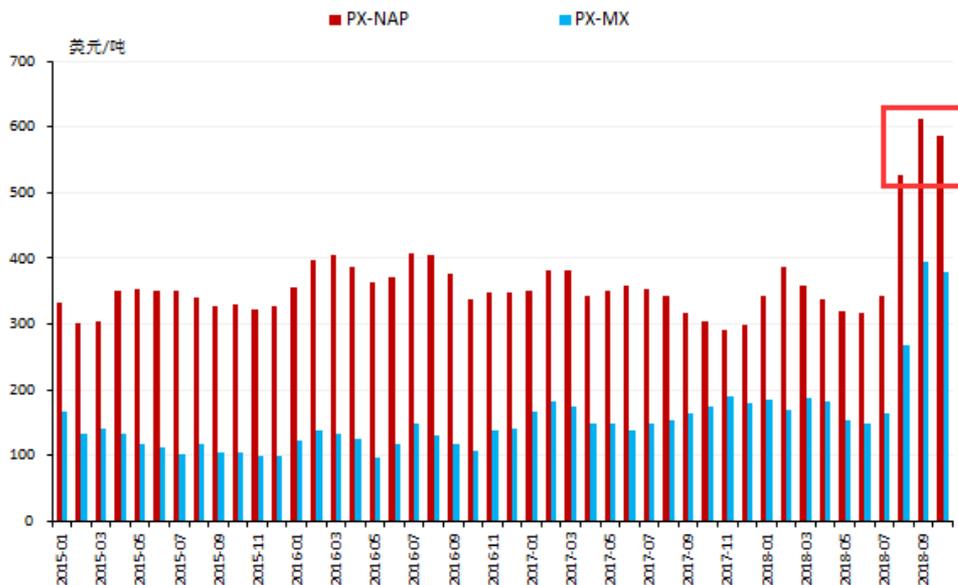


PX环节分析

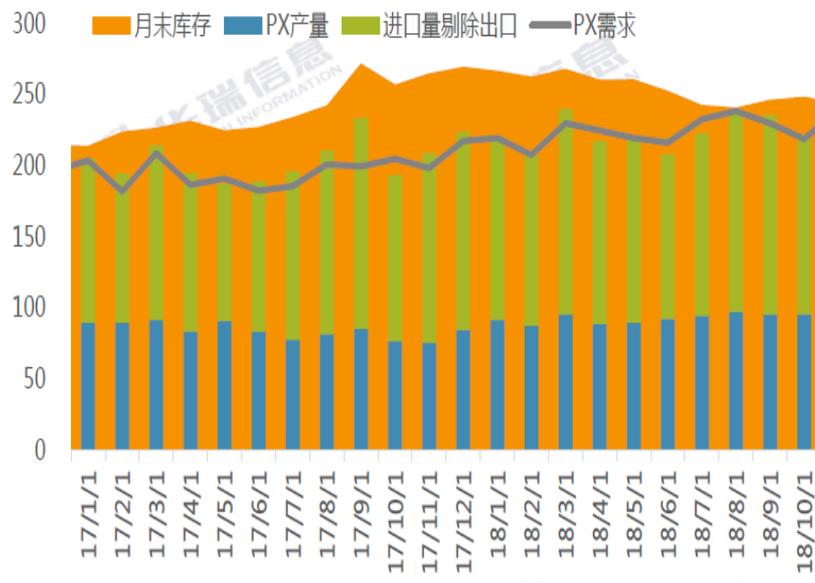
● 国内四季度PX仍不是很宽松,但高加工费利好已经反映, 边际扩张概率小

- 国内PTA产能的落地, 而短期内亚洲无新产能投放, 再加上PX检修, PX仍不是很宽松。
- PX加工价差也将得到较好的支撑。(这一点已经在3季度体现的淋漓尽致, 目前PX加工价差仍处于高位水平)
- PX库存亦将得到去化。
- 不过从近期PX价差走势来看, 利好提前兑现, 处于相对高位, 后期再次大幅扩大空间有限, 或高位震荡。

PX加工价差得到修复



PX库存得到去化



一
诺千金
德厚载富

目 录

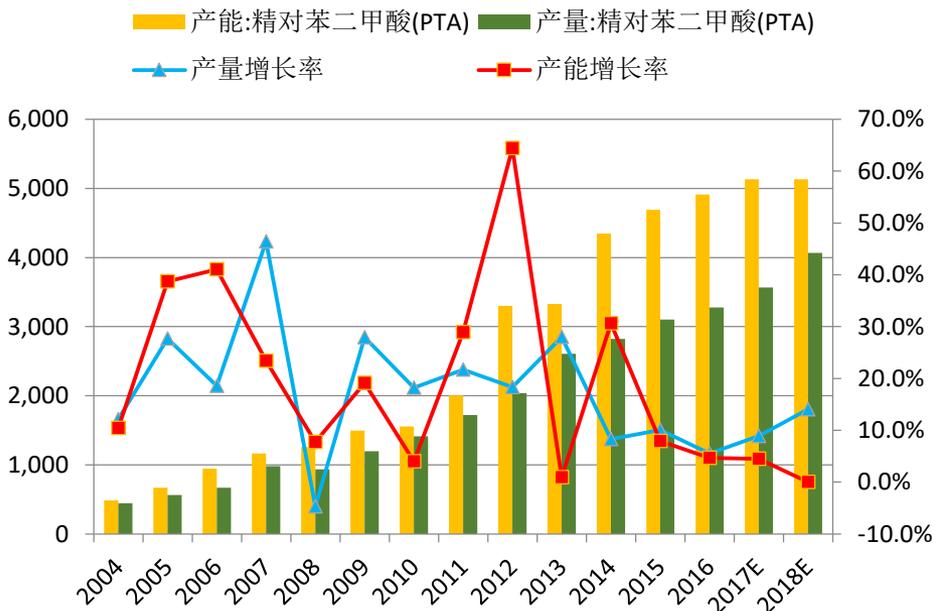
- 01 疯狂过后回归平静
- 02 PX环节分析
- 03 PTA环节分析**
- 04 聚酯环节分析
- 05 总结预测

PTA环节分析

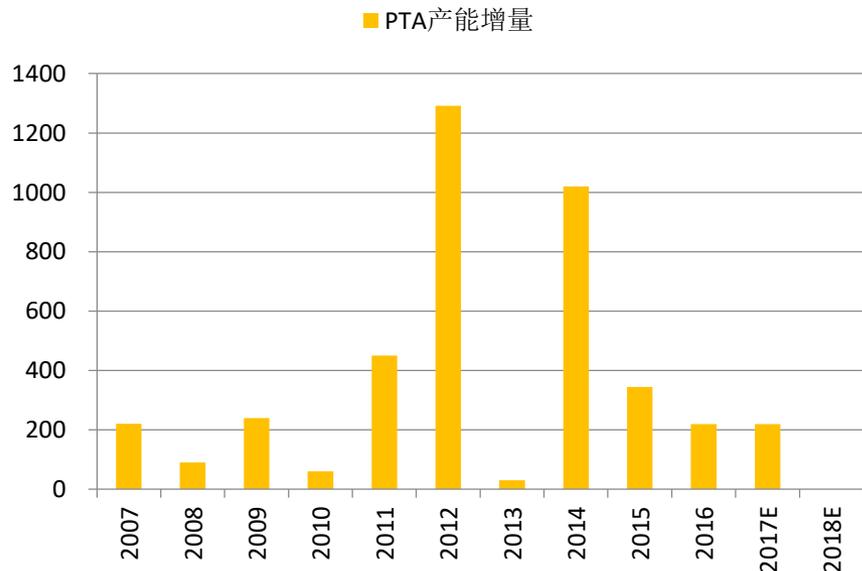
● PTA产能增速放缓

- 经过了2012、2014年的大幅扩能后，PTA产能增速明显放缓。
- 至少2019年4季度之前没有新产能。
- 四季度产能唯一利空就是11月福海创225万吨复产。

PTA产能走势



PTA年度产能增量



PTA环节分析

● PTA产能增速放缓

- 经过了2012、2014年的大幅扩能后，PTA产能增速明显放缓。
- 至少2019年4季度之前没有新产能。
- 四季度产能唯一利空就是11月福海创225万吨复产。

PTA产能投放计划表

企业	产能	计划投产（重启）时间	备注
福海创	450	2018年下半年	开工5成
四川晟达	100	2019年	与蓬威石化共享彭州炼化PX资源
宁夏宝塔	120	2019年	
蓝山屯河	60	2019-2020年	可能2020年
虹港石化	250	2019年底	
新凤鸣	220	2019年Q3	2018.1公告，预计2019Q3
恒力大连	220	2019年底	2018.4公告，2018年底完成土建，2019Q4调试生产
逸盛宁波	330	2020年初	一共600万吨
福建百宏	240	2020年二季度	
中泰昆玉	120	2020年底	
逸盛海南	220	规划中	
总计		1660	



PTA环节分析

● PTA已经经过了“供给侧”改革

- PTA名义产能5144万吨，实际有效产,4544万吨。目前有效产能占比88%。

PTA淘汰产能统计表

企业名称	生产线	产能（万吨）	地点	负荷	停车产能	日产量(万吨)	备注
逸盛宁波	1#	65	宁波	100%	0	0.197	根据情况开停
	2#	70		0%	70	0	长期闲置
翔鹭石化	1#	165	福建厦门	0%	165	0	长期闲置
扬子石化	1#	35	江苏南京	100%	35	0	长期停车后 2018.3.31日重 启
	2#	35		0%	35	0	长期停车
中石油辽阳石化	1#	30	辽宁辽阳	0%	30	0	长期闲置
	2#	60		0%	60	0	
佳龙石化	1#	60	福建石狮	0%	60	0	根据情况开停
远东石化	1# (EPTA)	60	浙江绍兴	0%	60	0	长期闲置
	2#	60		0%	60	0	长期闲置
	3#	60		0%	60	0	长期闲置
珠海BP	1#	60	广东珠海	0%	60	0	长期闲置
长期闲置		600	占比	11.66%			
偶尔开车		125		2.43%			
总计		725		14.09%	总产能	5144	

PTA环节分析

● PTA老旧装置检修增多，供应不稳定

- 老旧装置供应不稳定，检修增多，增大供应不确定性。
- 大装置中汉邦停车较多。

2017年部分装置检修情况

装置	产能	检修情况
珠海BP	110	8月7日-8月14日停车检修；8月21日故障短停
仪征化纤	125	2017年6月10日-7月3日停车检修，7月31日故障短停
天津石化	35	4月6日-4月26日停车检修，因故障于7月28日短停
亚东石化	34	2017年3月份停车一周、6月20日-6月29日停车检修；11月7日-11月17日停车检修
三菱	75	2月19日-2月27日故障短停，3月10日-3月14日故障短停；4月28日-5月3日停车检修；5月10日-5月16日停车检修；5月31日-6月8日故障停车；11月4日-11月16日停车检修
佳龙	70	4月30日-6月14日停车检修；装置于7月13日短暂跳停；10月28日停-11月3日故障短停
蓬威石化	60	2月28日-3月16日停车检修；7月10日-7月22日停车检修
汉邦	90	2月重启，7月6日停车检修5天；11月4日-11月16日停车检修
	220	6月20日-7月22日停车检修；因故于11月19日停车，短停3天；12.3日再次停车。

PTA环节分析

● 2018PTA检修动作仍不断

2018年8月前装置检修情况

企业名称	生产线	产能（万吨）	备注
逸盛大化	1#	225	2017.10月8日停车，21日重启。11月20日故障，11月23日重启。2018.5.23停车，6.7重启。
	2#（扩容）	375	计划于2017.4月1日-4月19日检修，8月17日涉及160万吨左右产能短停，8月20日左右重启，目前负荷正常。2018.5.22停车，6.3重启，6.7出料。
逸盛宁波	1#	65	2017.5月5日停车，6月13日重启。12.10-12.20停车。2018.2.21停车，3.2重启。
	3#	200	2018.3.14-3.27停车
	4#	220	2017.5月24日停车检修15天，6月6日重启。2018.3.14故障短停，不久重启。2018.8.5日停车，检修15天
逸盛海南	1#	200	2017年9月10日停车检修其200万吨/年PTA装置，9月25重启。2018年1.17-1.29检修
恒力大连	1#	220	2017.6月23日停车检修，8月5日开。2017.8月22日故障负荷五成，9.3日恢复。2018.8.1-8.15检修
	3#	220	2017.11.2短暂水洗停车，已重启。2018.4.16-4.25检修
扬子石化	3#	60	2017.5.28-7.12检修，11月26日故障停车，2.2日重启失败，3.17重启未成功，预计长停。
仪征化纤	1#	35	2017.7月28日故障停车，8月3日重启。2018.5.26停车，6.16重启。
上海金山石化	1#	40	4月24日停车检修，计划5月25日重启。2017.12.29停车，2018.4.2重启
中石化洛阳石化总厂	1#	32.5	2017年6月12日停车，7月20日出产品。2018.4.1短停，4.16重启。
天津石化	1#	34	2017年6月20日因故检修，7月1日重启。2018.4.16检修，4.26重启
蓬威石化	1#	90	2017.11.4-11.16检修，16日重启。2018.5.5检修60天，现因四川石化故障，推迟重启，7.31日重启。
佳龙石化	1#	60	7月10日检修，7月22日重启。12.27-1.2检修。2018.4.26故障停车，五一假期重启。6.10技改，重启时间未定。
汉邦石化	1#	70	2018.2月6日停车检修，3.4重启。3.24意外停车，4.4重启。4.14故障停车，4.17重启。6.3停车，7月初重启。
	2#	220	2017年6月20日检修15天，7月17日重启110万吨，7月23日重启另一半。11.19停车，11.23升温重启。12.3-12.10停车。2018.6.28停车15-20天，7.16左右重启，下周二左右出料。
三房巷	2#(EPTA)	120	2018元旦起检修，1.14日重启。
华彬石化	4#	140	华彬2017年11月70万吨出产品，11.14另一套70万吨投料，11.20日140万吨装置停车，2018.1.10投料重启。2018.6.5降负，其中70万吨停3-4天。6.21跳停，目前负荷正常。
台化兴业	1#	120	8月29空压机故障降至8成，9月合约8成供应。1月3日停车，1.10重启，1.11再次停车，1.15投料重启。2018.4.26检修，5.22重启，5.30再次故障，6.3重启，6.5出料。
三菱化学	1#	70	4月30日-6月13日停车。10.28停车，11月3日重启。12.20-12.24检修。2018年1.22故障短停，1.27已重启。2017.7.2起停车15天左右，7.19重启。
亚东石化	1#	75	2017.11.4-11.16检修，16日重启。2018.2.6-2.8日期计划检修3天。2018.5.15-18短停两天。
桐昆石化	1#	150	2017.4月8日因故障起临时降负荷，已恢复正常。2018年2.22停工一半产能，2.27日恢复。
嘉兴石化	110		12.13空压机试车成功，12.26出合格品；1.30停车，2.15重启。2018.4.3日开始检修15天，4.20重启。6.12左右停车5-6天，6.16重启。
	110		2018.1.21开车，1.28停车，3.17重启。2018.4.10检修，五一假期重启。2018.6.17-6.23检修。
总计		3261.5	

PTA环节分析

● PTA老旧装置检修增多，供应不稳定

➤ 装置服役年限较长，供应不稳定

➤ 加工费较高，不具有规模优势

老旧装置产能列表

企业名称	生产线	产能(万吨)	地点	投产时间
逸盛大化	1#	225	大连	2010
逸盛宁波	1#	65	宁波	2005.8
	2#	70		2007.3
逸盛海南	1#	200	海南	2012
福化(翔鹭石化)	1#	165	福建厦门	2003
扬子石化	1#	35	江苏南京	1989
	2#	35		2006
	3#	60		2006
仪征化纤	1#	35	江苏仪征	1995.8
	2#	65		2003
上海金山石化	1#	40	上海	1983.12
中石化洛阳石化总厂	1#	32.5	河南洛阳	2000
天津石化	1#	34	天津	2000
中石油辽阳石化	1#	30	辽宁辽阳	1996.9
	2#	60		2007
中石油乌鲁木齐石化	1#	7.5	乌鲁木齐	1995
蓬威石化	1#	90	重庆	2009
佳龙石化	1#	60	福建石狮	2010
华彬(远东石化)	1#(EPTA)	60	浙江绍兴	2005-2006
	2#	60		2005-2006
	3#	60		2005-2006
台化兴业	1#	120	浙江宁波	2006
三菱化学	1#	70	浙江宁波	2007
亚东石化	1#	75	上海	2006
珠海BP	1#	60	广东珠海	2003
	2#	110		2008
长期停车产能		635		
2008年产能总计(有效产能)		714	占比	16.65%

PTA环节分析

● 2018PTA检修动作仍不断

2018年10月后预计装置检修情况

企业名称	生产线	产能(万吨)	地点	负荷	计划重启	计划检修
逸盛宁波	1#	65	宁波	0%	2018.9月底停车检修,重启时间未定。	
	4#	220		100%	2018.9.9-9.23检修。	
逸盛海南	1#	200	海南	100%		计划10.21检修两周
恒力石化	2#	220		100%		计划2018.9月检修,推迟至10月底。
福海创石化	2#	150	福建漳州	100%	另一半225万吨产能计划11月重启	
		150		50%		
		150		0%		
仪征化纤	1#	35	江苏仪征	100%		2018.12.23-1.23计划检修
	2#	65		100%		计划10.18-11.23计划检修
虹港石化	1#	75	江苏连云港	100%		计划10.17起检修两周
	2#	75		100%		计划10.17起检修两周
蓬威石化	1#	90	重庆	0%	2018年十一期间因故停车一周。	
佳龙石化	1#	60	福建石狮	100%	6.10技改,9.26重启。	
汉邦石化	2#	220		0%	2018.10.9日临时停车一周。	
三房巷(海伦)	1#	120	江苏江阴	0%	2018.10.3检修20天。	
亚东石化	1#	75	上海	100%		计划11月检修
桐昆石化	1#	150	浙江嘉兴	0%	2018.9.23检修一个月。	
嘉兴石化		110	浙江嘉兴	0%	2018.10.12因故停车,计划两周。	
珠海BP	2#	110		100%		计划10月20日检修一个月。
	3#	125		100%	2018.9.20-9.25停车	
10月后计划检修产能		855		后期产能恢复总计(包含福海创225复产)		980

PTA环节分析

● PTA产量预估

- PTA复产/新增产能对于2018年产量影响较大。考虑检修等因素，预估新增540万吨产量，增速15%左右。

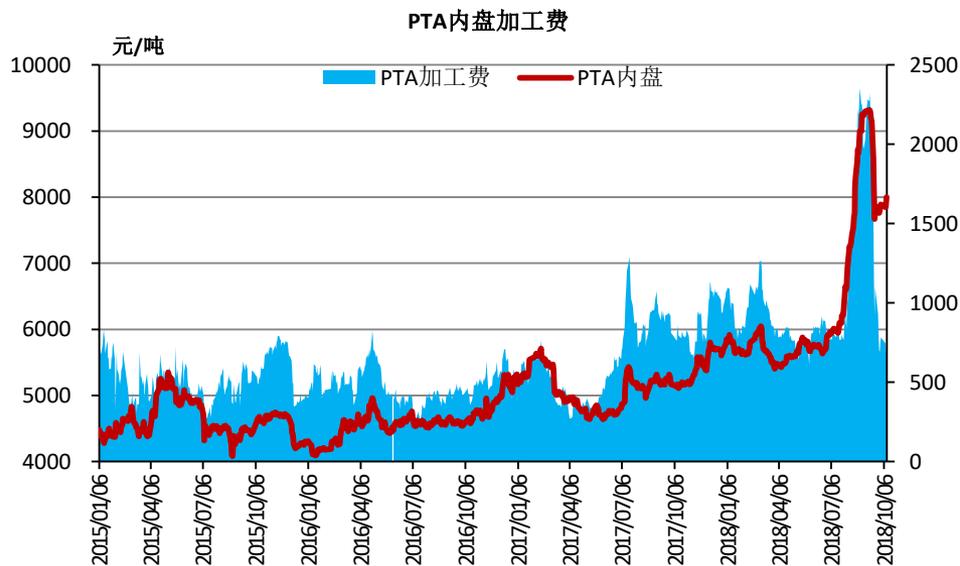
PTA年度数据										
指标名称	产量:精对苯二甲酸(PTA)	进口数量:精对苯二甲酸(PTA)	出口数量:精对苯二甲酸(PTA)	表观消费量:精对苯二甲酸(PTA)	产能:精对苯二甲酸(PTA)	PTA产能增长率	产量增长率	表需增长率	净进口	净进口增长率
2007	981	699	0	1,680	1,166	23.4%	46.4%	22.6%	699	-0.23%
2008	935	594	1	1,528	1,256	7.7%	-4.7%	-9.0%	593	-15.12%
2009	1,196	626	0	1,821	1,496	19.1%	27.9%	19.2%	625	5.45%
2010	1,414	664	0	2,077	1,556	4.0%	18.2%	14.0%	664	6.12%
2011	1,720	538	3	2,255	2,006	28.9%	21.7%	8.6%	535	-19.39%
2012	2,035	560	0	2,595	3,298	64.4%	18.3%	15.1%	560	4.67%
2013	2,605	214	13	2,806	3,328	0.9%	28.0%	8.1%	201	-64.10%
2014	2,820	98	46	2,872	4,348	30.6%	8.3%	2.3%	52	-74.23%
2015	3,103	69	62	3,109	4,693	7.9%	10.0%	8.3%	6	-87.51%
2016	3,275	47	70	3,253	4,913	4.7%	5.5%	4.6%	-22	-445.90%
2017	3,578	53	52	3,578	5,133	4.5%	9.3%	10.0%	0	-101.39%
2018E	4,118	70	86	4,102	5,133	0.0%	15.1%	14.6%	-16	-5330.27%

PTA环节分析

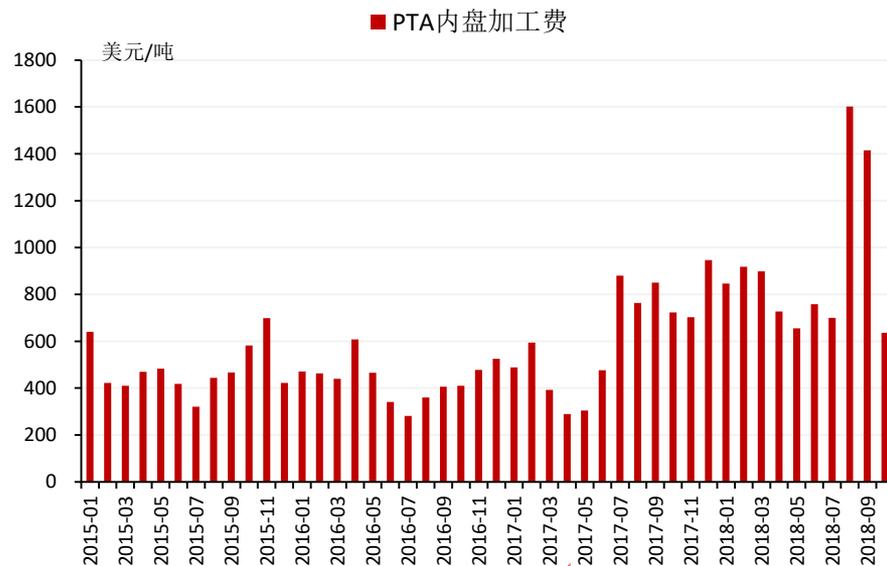
● PTA加工费大幅回落

- 7-8月份疯狂过后，PTA加工费加速回归正常，当前在700-800元/吨，在PX价格稳定的前提下存在成本支撑。

PTA加工费逐步提升



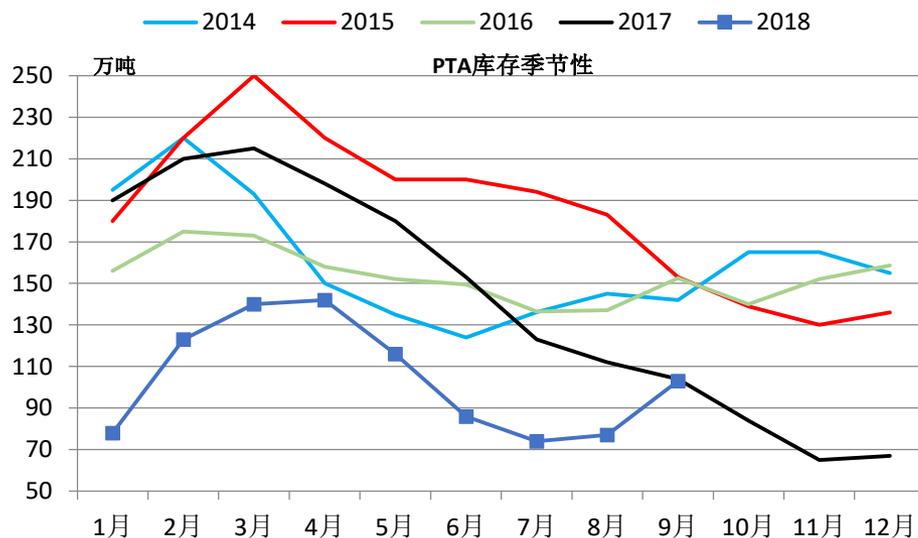
PTA月度加工费



PTA环节分析

● PTA供需平衡表

➤ 预计10月份去库存，11-12月份仍是增库存。



时间	PTA产量	进口量	PTA聚酯需求	其他需求	出口	PTA总供给	PTA总需求	库存	库存变化	聚酯产量	表观需求量	表观需求同比
2017-09	303.00	8.47	301.89	12.00	3.67	307.80	313.89	42.02	-6.08	349.00	307.80	20.88%
2017-10	311.00	5.23	321.78	13.00	1.70	314.53	334.78	21.77	-20.25	372.00	314.53	13.99%
2017-11	301.00	5.46	311.40	11.00	4.92	301.54	322.40	0.90	-20.86	360.00	301.54	3.83%
2017-12	330.00	7.04	317.46	12.00	4.67	332.37	329.46	3.82	2.91	367.00	332.37	12.44%
2018-01	334.00	7.58	315.73	11.00	7.12	334.46	326.73	11.55	7.73	365.00	334.46	8.28%
2018-02	316.00	6.12	260.37	10.00	4.65	317.47	270.37	58.65	47.10	301.00	317.47	15.33%
2018-03	350.00	8.56	321.78	12.00	6.69	351.86	333.78	76.74	18.08	372.00	351.86	15.49%
2018-04	342.00	5.60	332.16	12.00	6.00	341.60	344.16	74.18	-2.56	384.00	341.60	21.59%
2018-05	334.00	4.80	351.19	12.00	6.30	332.50	363.19	43.49	-30.69	406.00	332.50	15.49%
2018-06	326.00	4.30	345.14	12.00	9.50	320.80	357.14	7.15	-36.34	399.00	320.80	16.69%
2018-07	356.00	4.31	355.52	13.00	8.98	351.33	368.52	-10.03	-17.19	411.00	351.33	25.44%
2018-08	363.00	5.77	354.65	12.00	10.00	358.77	366.65	-17.92	-7.88	410.00	358.77	15.94%
2018-09	350.00	8.00	316.59	13.00	6.00	352.00	329.59	4.49	22.41	366.00	352.00	14.36%
2018-10	326.35	5.00	331.72	12.00	7.00	324.35	343.72	-14.88	-19.37	383.50	324.35	3.13%
2018-11	356.91	5.00	332.28	12.00	7.00	354.91	344.28	-4.25	10.62	384.14	354.91	17.70%
2018-12	363.52	5.00	336.97	12.00	7.00	361.52	348.97	8.30	12.55	389.57	361.52	8.77%

一
诺千金
德厚载富

目 录

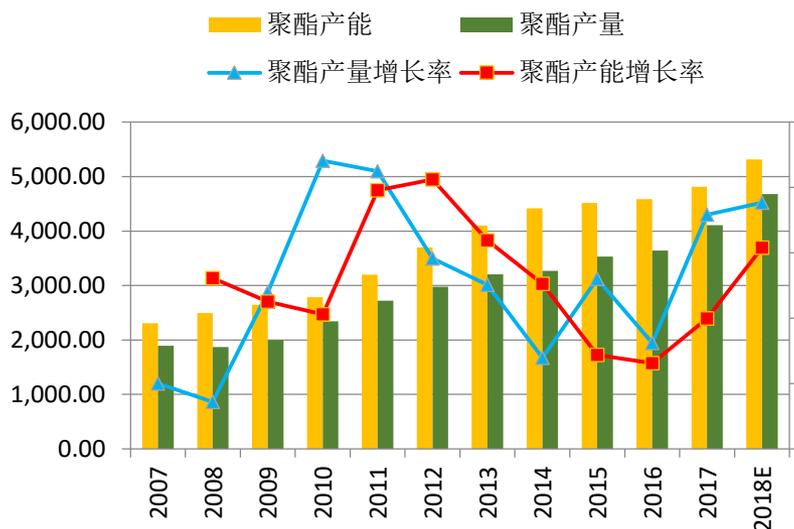
- 01 疯狂过后回归平静
- 02 PX环节分析
- 03 PTA环节分析
- 04 聚酯环节分析**
- 05 总结预测

聚酯环节分析

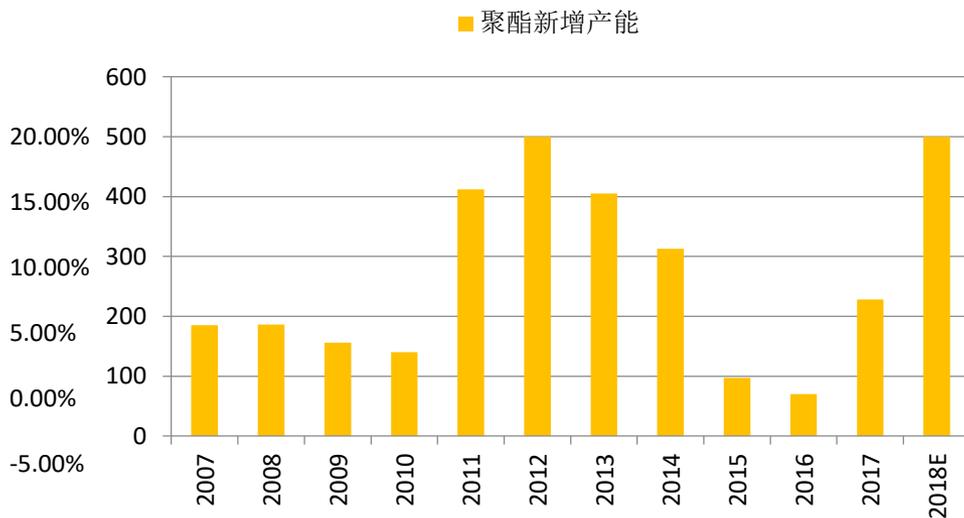
● 聚酯产能增长提速

- 聚酯产能投放高峰集中在2011-2014年，增速在2012年达到顶峰后开始下滑，至2016年跌至最低。不过随着2016年下半年聚酯景气度的提升，从2017年开始，聚酯产能投放重新恢复了往日的动力。2017年，约有470万吨的新/老装置投放市场，其中老装置约190万吨，占据投放装置的40%。

聚酯产能增长情况



聚酯新增产能



聚酯环节分析

● 聚酯产能增长提速

- 去年的产能增长中，长丝和瓶片最多，长丝中又以桐昆和恒逸最为抢眼。
- 恒逸基本以收购为主，产能从之前的350万吨到目前的480万吨，位居行业之首，占比10%左右。“大哥”地位已经形成(MEG以及PTA市场上已经崭露头角)。
- 桐昆以新装置为主，目前产能450万吨，占比居于第二。

2017年聚酯新（老）装置投产情况

装置名称	产能	投产时间	产品	备注
桐昆恒邦	25	2017.4上中旬	长丝	新装置
桐昆恒邦	25	2017.8月中旬		新装置
逸璟二期（红剑）	50	2017.9中下旬		新装置
泗阳海欣	25	2017.11月		新装置
逸鹏（龙腾）	20	2017.5月		老装置
逸璟一期（红剑）	25	2017.5月		老装置
逸枫（明辉）	25	2017.9月		老装置
天圣	40	2017.6-7月		老装置
恒逸高新	35	2017.10月中		老装置
浙江万凯	55	2017.3月初		瓶片
逸盛海南	25	2017.9月下	新装置	
澄星一期	60	2017四季度	新装置	
逸盛海南	25	2017.6月下旬	老装置（原上海搬迁）	
恒逸高新	20	2017.10月中	短纤	老装置（原上海搬迁）
恒逸高新	10	2017.10月初	小聚合	新装置
盛虹	6	年底		新装置
合计				471

聚酯环节分析

● 2018-2019聚酯产能继续大幅增长

- 2018年，聚酯新产能规划依旧很多，9月份之前已经投产422万吨（包含老装置重启），预计年内再投放139万吨左右，2018年产能增长率10%，2017年为4.97%。
- 市场预计2019-2020年聚酯仍有产能投放，但是存在不确定性。

装置名称	产能	投产时间	产品	装置名称	产能	投产时间	产品
福建经纬	20	2018下半年	长丝	蓝山屯河	10	可能2018年后	瓶片
张家港欣成	18	2018下半年		安化聚酯	50	时间未定	
桐昆恒腾三期（湖州）	60	2018.5月下		大连湾盛	100	1期先投50万，2018	
新凤鸣中石二期（湖州）	30	2018.9上旬		兰州新区煤化工	60	计划2018	
新凤鸣中石二期（湖州）	30	2018.5月下		辽阳石化	10	2018.5月下，投产	
新凤鸣中欣二期（桐乡）	30	计划2018.9			60	2019年	
盛虹（盛泽）	6	2018.5		涇星二期（江阴）	7	推迟2018	
盛虹国望（吴江）	25	2018.10月		恒逸	13	推迟2018	
嘉兴石化一期（嘉兴）	30	2018.2.23已投		四川建峰	20	未定	
鼎山荣盛	60	2018		华宏化纤	8.5	2018, 生产黑丝为主	
福建山力	25	2018.6月底	万杰	10	2018, 不确定	短纤	
福建百宏（晋江）	25	2018下半年	仪征	10	2018.5月底		
沃龙（锦州）	25	2019年	华西村	20	2018.5月已投10, 下半年投另一半		
斯尔克（徐州）	10	2018.7.6	浙江远东（绍兴）	30	2019年		
江苏恒力恒科	60	不确定	蓝孔雀（常州）	6	2018-2019		
绿宇（绍兴）	10	2018.6.5 切片，长丝	汇维仕（四川）	6	2018-2019		
恒邦三期（嘉兴）	30	2018.3上旬	宁波大发	9	2018-2019		
嘉兴德娜	50	2019年	扬州富威尔	15	2018-2019		
吴江立新	8	2019年	绿宇环保（安徽）	20	2018-2019		
恒科新材料（南通）	60	2019年	翔鹭	3	2018.1		
河北宝亿	20	待定	逸达（翔盛）（宿迁）	40	2018.4上旬	小聚合 （老装置重启）短纤	
华祥高纤	60	待定	荣盛聚兴（原赐富）绍兴	30	2018.7月底	老装置重启	
涇星一期（江阴）	60	2018.5.13已投，7月中旬再	物产宏聚（翔盛）萧山	18	2018.8	老装置重启	
三房巷（江阴）	50	2018.6中旬	总计（2018相对确定）	148万吨。			
四川福达	30或50	具体未定	剩余（2018下-2019）	777	存在不确定性（利润回落影响投放速度）		

2018年四季度可能投产装置

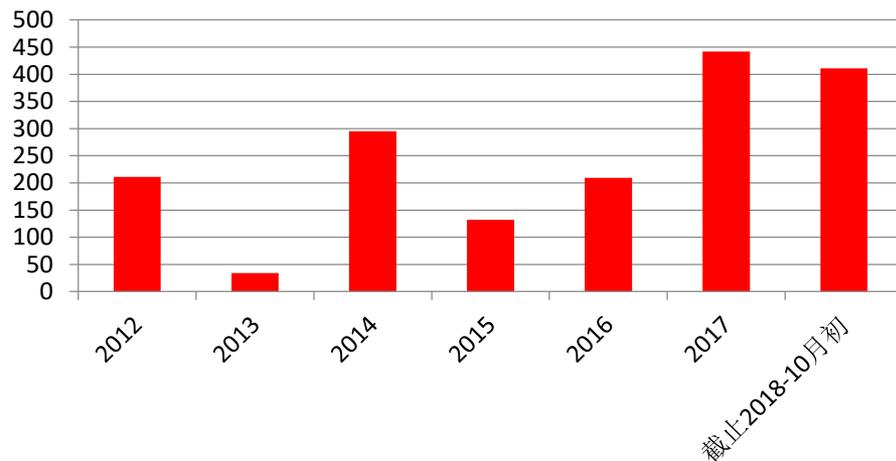
类型	厂名	产能 (万吨/年)	配套产品	检修时间	投产/重启 时间
计划检修	华润	60	瓶片	10月中	11月中
新装置	百宏	20	长丝	/	9月底
新装置	涇星	60	瓶片	/	10月底
新装置	盛虹	25	长丝	/	11-12月
新装置	新凤鸣	4	切片	/	11-12月
新装置	新凤鸣	30	长丝	/	11-12月
新装置	经纬	20	长丝	/	推迟

聚酯环节分析

● 聚酯利润7-8月大幅下滑后9月回升

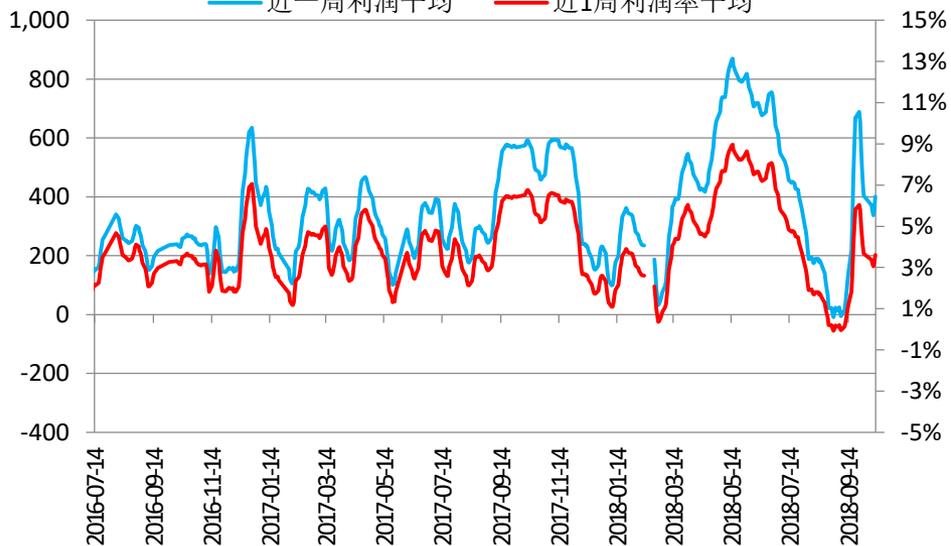
- 7-8月份疯狂的原料价格挤压聚酯利润，9月聚酯集体减停产后利润开始恢复。
- 国庆节后下游逐步复工，聚酯价格稳中有涨，利润逐步恢复。

■ 聚酯年度加权利润

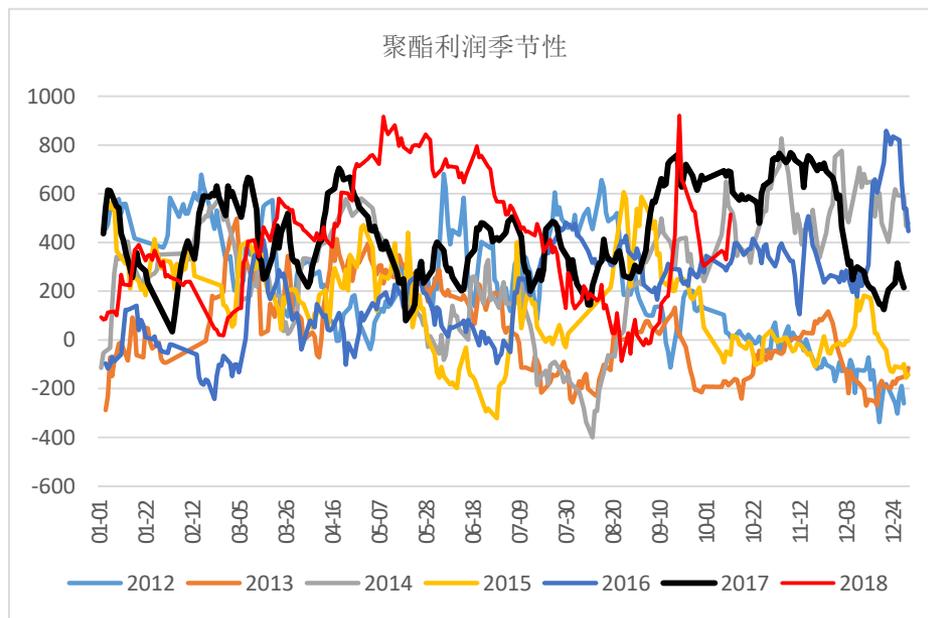


聚酯加权利润走势

— 近一周利润平均 — 近1周利润率平均



聚酯利润季节性

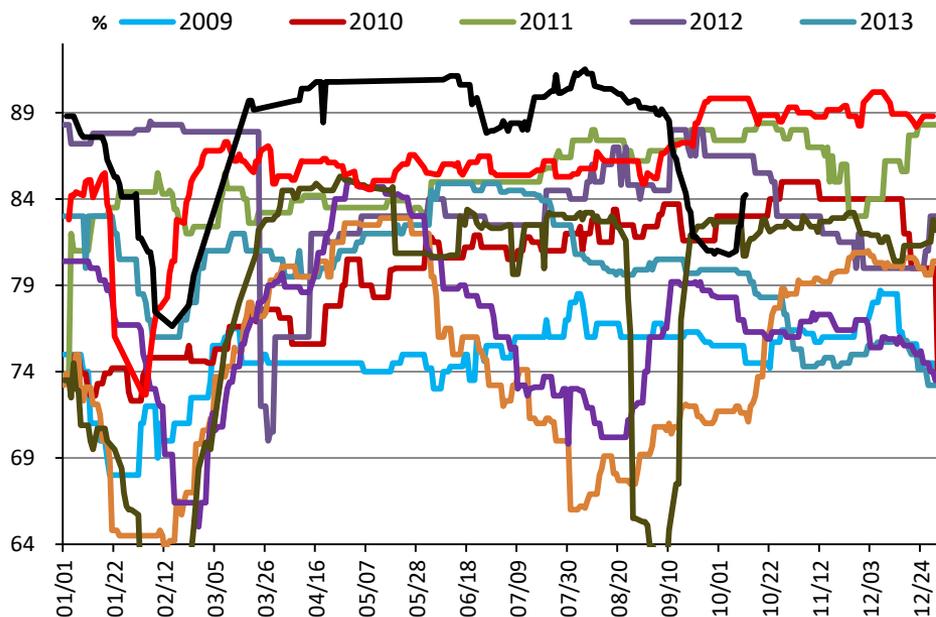


聚酯环节分析

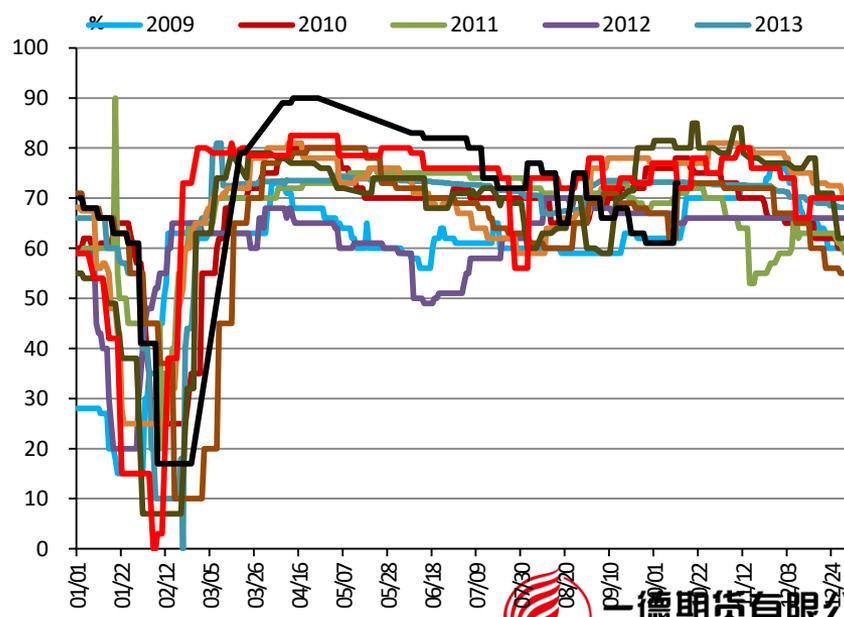
● 聚酯、织造开工近期回升，但后期预期高度有限

- 聚酯9月开工由于集体减停产下滑严重，国庆节后开工逐步回升，但预计难回到前期95%左右的高位水平。
- 终端开工节后逐步提升。
- 从终端订单情况来看，同比较差，但环比走好，对于后期的旺季还是有些许期待。但力度不要期望太高。

聚酯开工季节走势



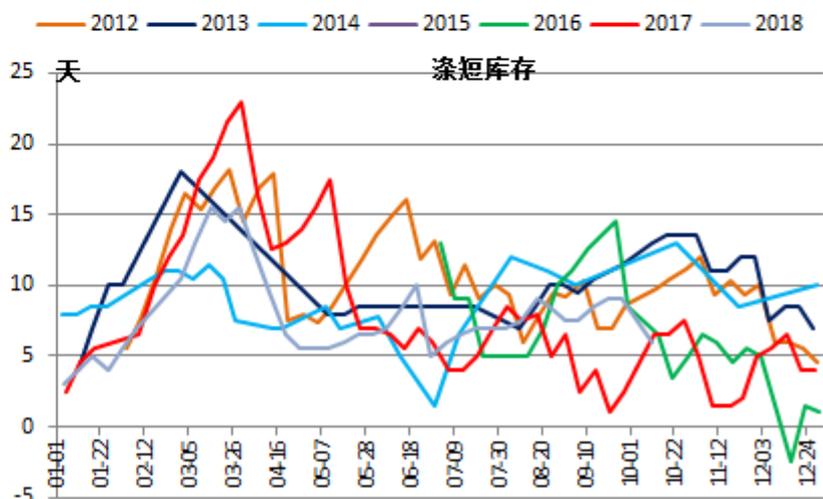
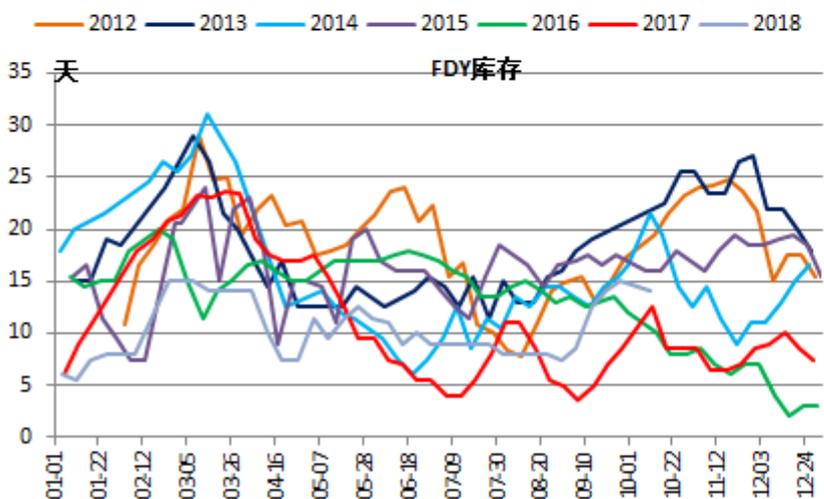
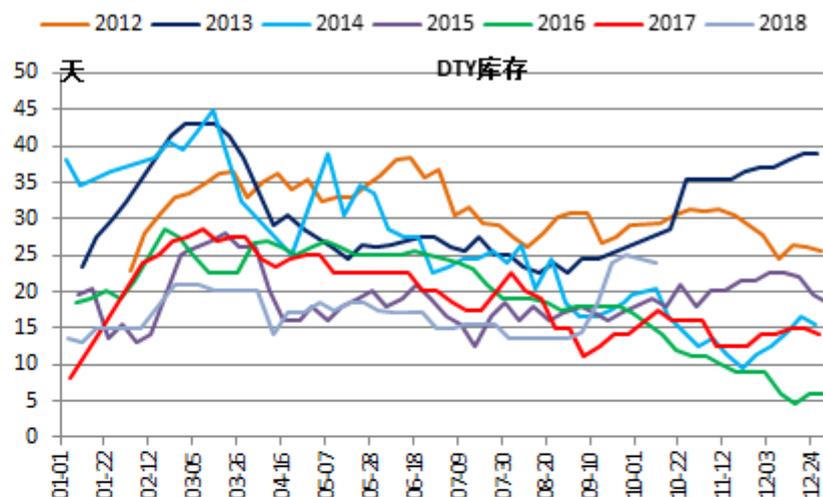
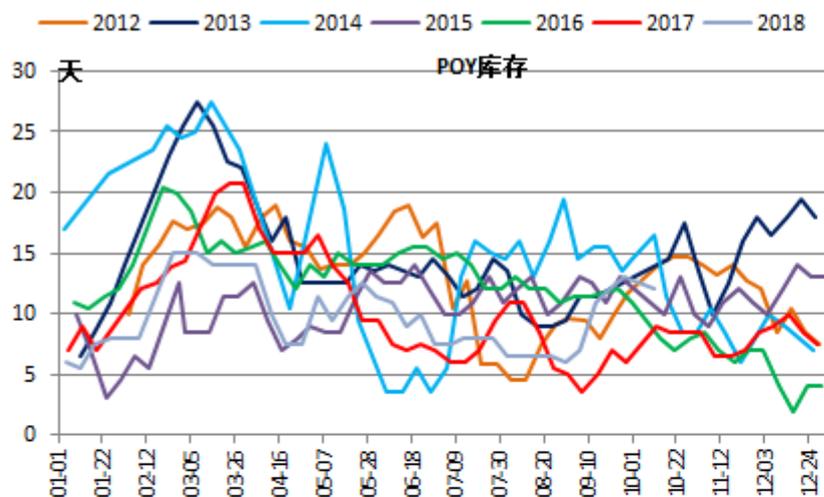
织造开工季节走势



聚酯环节分析

● 聚酯库存回升，短期产销一般略差

- 节前大幅累库后，节后库存开始缓慢去化，但库存处于历史同期的中高位水平
- 后期需要继续关注产销情况，若库存一直保持高位，将影响聚酯开工率。



聚酯环节分析

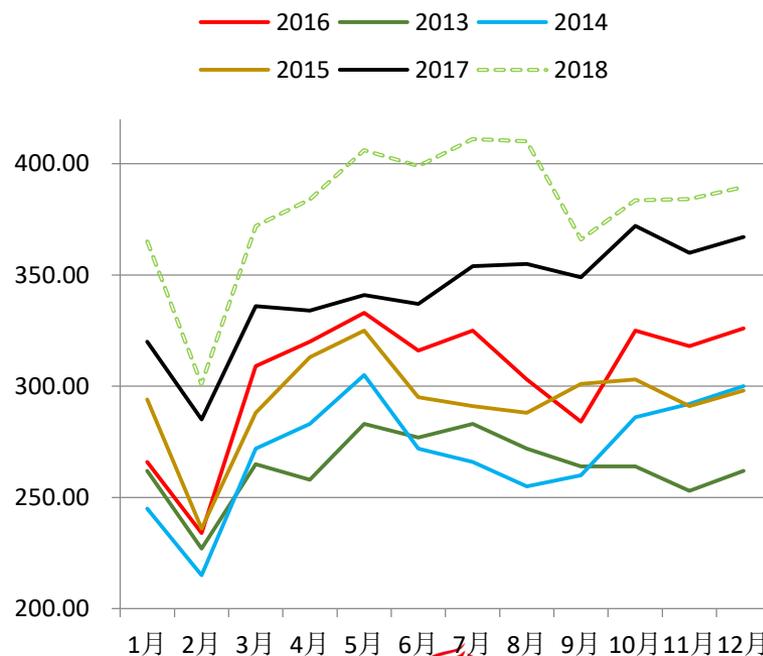
● 聚酯产量预测

- 2018年聚酯产量预计4571万吨左右，增速约为11.22%，突破“聚酯大小年”规律，依然出乎意料。（4季度产量预期由于受当前高库存、低开工以及终端预期不是很乐观影响预计较上半年走低）

聚酯产量预测表

聚酯	2012	2013	2014	2015	2016	2016同比	2017	2017同比	2018	2018同比	2018累计
1月	235.00	262.00	245.00	294.00	266.00	-9.52%	320.00	20.30%	365.00	14.06%	14.06%
2月	232.00	227.00	215.00	236.00	234.00	-0.85%	285.00	21.79%	301.00	5.61%	10.08%
3月	224.00	265.00	272.00	288.00	309.00	7.29%	336.00	8.74%	372.00	10.71%	10.31%
4月	226.50	258.00	283.00	313.00	320.00	2.24%	334.00	4.38%	384.00	14.97%	11.53%
5月	230.00	283.00	305.00	325.00	333.00	2.46%	341.00	2.40%	406.00	19.06%	13.12%
6月	235.00	277.00	272.00	295.00	316.00	7.12%	337.00	6.65%	399.00	18.40%	14.03%
7月	244.00	283.00	266.00	291.00	325.00	11.68%	354.00	8.92%	411.00	16.10%	14.35%
8月	253.00	272.00	255.00	288.00	303.00	5.21%	355.00	17.16%	410.00	15.49%	14.50%
9月	260.00	264.00	260.00	301.00	284.00	-5.65%	349.00	22.89%	366.00	4.87%	13.38%
10月	256.00	264.00	286.00	303.00	325.00	7.26%	372.00	14.46%	383.00	3.09%	12.25%
11月	252.00	253.00	292.00	291.00	318.00	9.28%	360.00	13.21%	384.00	6.71%	11.72%
12月	260.00	262.00	300.00	298.00	326.00	9.40%	367.00	12.58%	390.00	6.15%	11.22%
聚酯	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年				
产量	2907.50	3170.00	3251.00	3523.00	3659.00	4110.00	4571				
产量增速		9.03%	2.58%	8.37%	3.86%	12.33%	11.22%				
产能增速	15.63%	10.95%	7.62%	2.20%	1.55%	4.97%	10.39%				

聚酯产量季节走势



聚酯环节分析

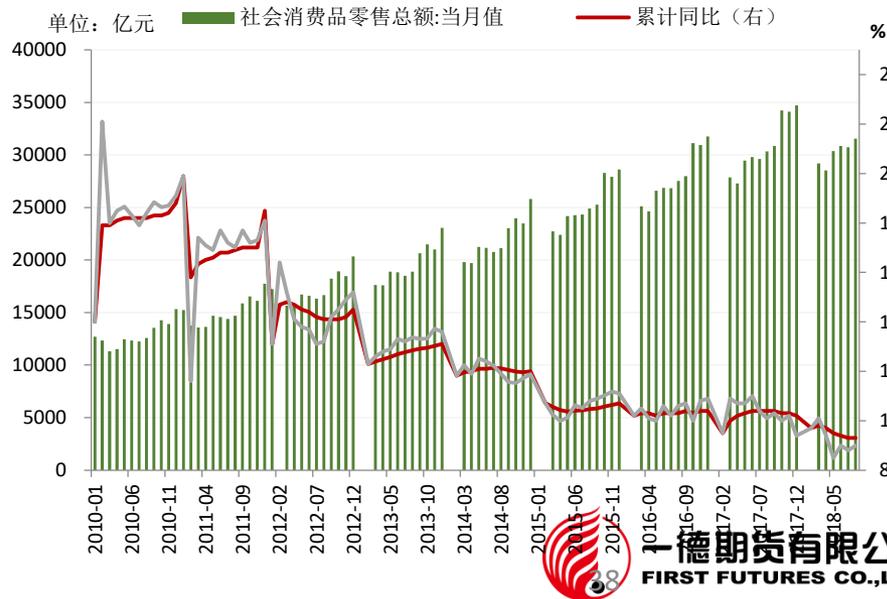
● 终端内需稳定有增长

- 2018年1-8月我国服装鞋帽、针、纺织品类累积零售额为累计同比增长8.9%，去年同期的增长率为7.2%，零售额稳步增长，但增长率环比在走低。
- 服装零售额累计同比走高，而社会消费品零售总额累计同比走低，出现劈叉的原因据了解是服装等终端行业今年对于统计上报要求的提高（之前少报或谎报）。

服装零售额



社会消费品零售总额

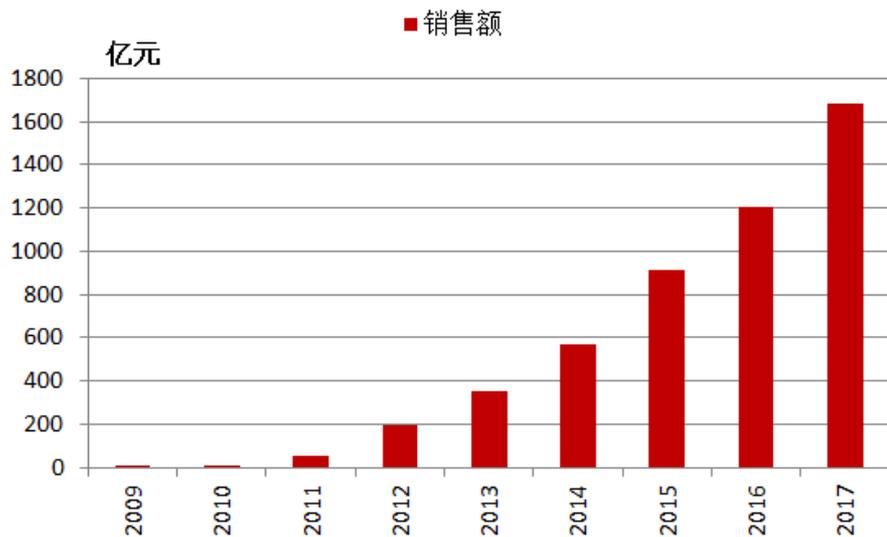


聚酯环节分析

● 终端内需稳定有增长

- 随着互联网技术的发展，以及80后逐步成为消费主体，内需中网销比例在逐年上升。
- 家纺市场（但是作为房地产后消费市场，地产销售2017年之前火爆的滞后效应逐步消失，地产销售的下滑对于家纺的影响或逐步显现）。
- 生活水平提高。
- 用途扩大，对传统的替代
- 废PET替代

天猫双十一历年销售额



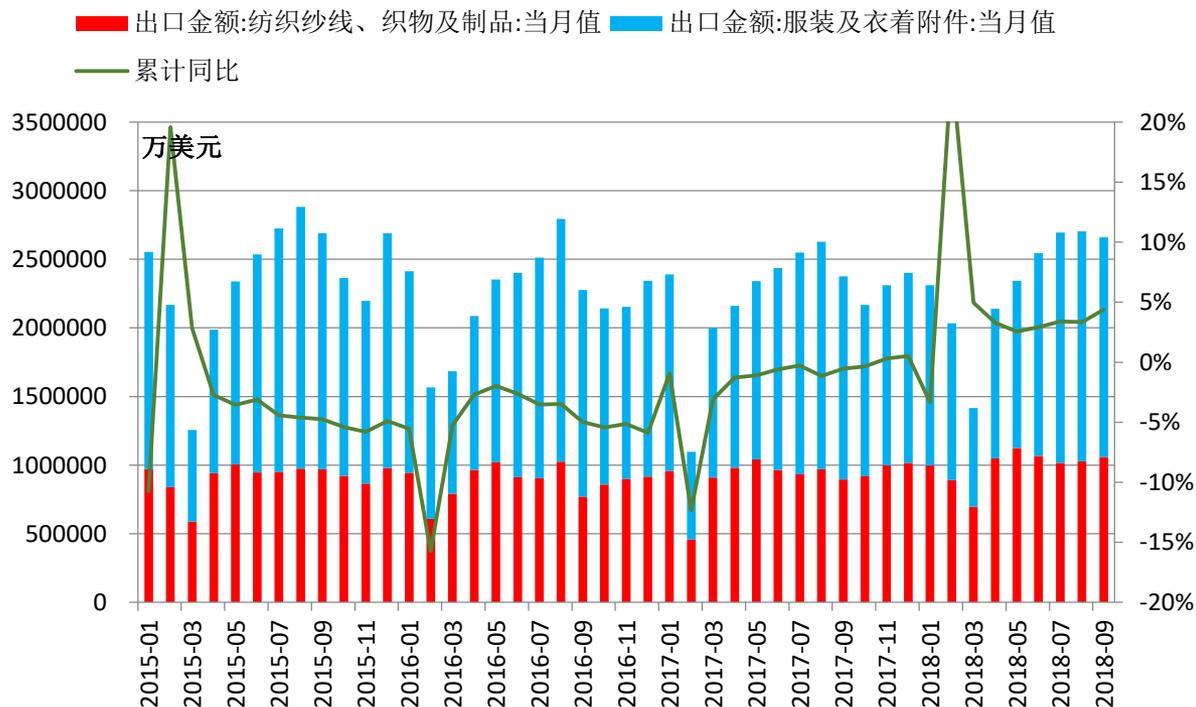
网上零售占比提升



聚酯环节分析

● 外需有提高，但后期贸易战不容小觑

- 2018年1-9月份，我国纺织纱线、织物及制品以及服装及衣着附件累积出口同比增长4.37%，而去年同比增长0.51%。主要是由于欧美经济体今年以来的缓慢复苏带动外贸出口的回暖。
- 但是据下游反馈，贸易战对于订单的影响短期将逐步显现，虽然从长期看影响或将逐步消淡。（长期可能通过出现产业转移等实现产能出口）



白宫称将于9月24日起对相关产品加征关税10%，并在2019年1月1日起上升至25%（涉及电子、纺织服装、金属制品及汽车零部件等领域，冰箱、箱包、棉花、中国钢铁和铝制品等产品都名列其中。）；此前，美国已公布了对华500亿美元商品加征25%关税的清单，其中了340亿美元的商品关税已经于7月6日正式实施，160亿美元商品关税已经于8月23日正式实施。

聚酯环节分析

● 贸易战对于外需的影响

- 2000亿征税清单中对美出口金额占据我国纺服出口金额的3.81%；
- 美国纺服进口来自中国的占比35.8%。
- 对我国纺服竞争力有一定的打击，美国市场转移至越南、印度、墨西哥等地。
- **中国终端织造产业转移东南亚，由终端产品出口变为原料/半成品出口为主。**

据中国纺织品进出口商会统计，2017年中国对美国出口纺织服装及原料共456.4亿美元，占纺织服装总出口金额的16.9%，美国是中国纺织服装出口第一大单一国别市场，对美出口纺织服装及原料的企业共3.5万家，本次征税清单将影响中国对美国纺织服装出口金额约103亿美元，占中国对美国纺织服装及原料出口金额的22.6%，占中国纺织服装出口金额的3.81%，涉及出口企业约2万家。随着中国劳动力、土地等成本提升，越南、印度、墨西哥等国纺织产业崛起，2015年后中国纺织服装对美出口额增速显著下降，2017年中国对美国纺织服装出口同比增长约1%。美国商务部数据显示，2018年1-2月美国进口的纺织服装来自中国的占比为35.8%，较15年下降1.45PCT，越南、印度等国占比均有提升。本轮拟加征关税前，美国对中国纺织品进口关税税率范围为0~25%，部分商品可享受免税待遇，本次拟加征关税税率在10%，幅度相对较大，若正式生效将影响中国对美出口纺织品的竞争力。

中美贸易摩擦升级影响中国纺织服装出口回暖趋势。若7月11日美方公布的2000亿美元加征10%商品关税清单在未来正式生效，中国纺织服装出口受影响的比例约为3.81%，这部分订单主要是纺织原料、纱线、面料等上游纺织产品，其中纺织原料、纱线同质化程度较高，会因为征税后成本提升，导致美国企业将订单进一步转移到东南亚等其他国家。因此中国纺织服装出口复苏趋势预计将受影响，其中纺织品出口回暖幅度会减弱。

聚酯环节分析

● 聚酯高景气度能否持续？

- 个人认为景气度在短期下滑后将恢复（目前在进行中）。
- 10月后迟到的旺季，幅度可能不及去年（需要关注库存/产销情况）。
- 2019年如果织造置换产能大规模投产，聚酯景气度短期仍将维持。
- 但是需要关注家纺（地产销售急速下滑）对于需求的拖累，同时需要关注零售额数据（这两年居民杠杆过大影响可支配收入）
- 需要关注贸易战（升级）影响出口。
- 织造端的景气度会伴随产能投放而回落（明年），最终向产业上游传导，但需要时间，也许聚酯景气度在明年3季度后会大幅走弱。
- 2018年四季度聚酯景气度或维持不温不火状态，同比不会太好，但亦不会大幅走弱。对于原料PTA的需求支撑力度较2-3季度走弱，但仍有支撑。

一
诺千金
德厚载富

目 录

- 01 行情简析
- 02 PX环节分析
- 03 PTA环节分析
- 04 聚酯环节分析
- 05 总结预测**

总结预测

- PX方面：四季度之前高加工费可持续，但边际扩张概率较小，在原油预期高位背景下绝对价格或维持高位震荡。中长期看随着民营炼化等的投产，PX必定过剩，价差必定收缩，绝对价格塌陷。
- 中短期看，10月去库，11-12累库。中短期期待一个小旺季，尽管同比不及去年，关注聚酯工厂的库存去化进程以及终端订单情况。中长期看明年春节前后PTA累库（11-12月PTA价格或出现阶段顶点），同时成本端PX可能出现塌陷，价格出现下跌（或影响5月合约）。
- 聚酯产业链整体利润根据产能投放不同在各个环节分配。年末之前可能PX占主导，其次是PTA，明年可能PX利润会压缩，三季度之前可能PTA占据主导，其次聚酯。

总结预测

● 四季度PTA节奏预判

- 供给端关注检修实施情况以及福海创开启（预计11月）进程，在当前得知检修条件下，如果福海创225万吨开启，累库幅度增加。
- 需求方面，当下聚酯开工以及终端开工、订单等情况环比好转，但同比情况较差。关注产能投放进程，后边需求的恢复程度，这也是后期行情的焦点（可关注聚酯库存的累积以及利润、产销情况）
- 当前供需环比走好，10月去库存，预计11-12月累库。PTA短期仍有检修，下游环比走好存支撑，同时在PX坚挺前提下加工费当前700-800，存支撑，短期不宜做空。
- PTA总体思路：短期存在反弹，总体震荡走势，4季度或先扬后抑，短期逢低做多不追多。后期等待冲高后的做空机会。
- 短期策略：单边方面，PTA短期调整，但下方存在支撑，关注7250-7350一线支撑。跨期方面，PTA短期去库存背景下仍可关注1-5正套。
- 中长期期策略：关注PTA冲高后的做空机会，时间点11月以后。

谢谢观看
THANKS FOR YOUR TIME!

**FIRST
FUTURES**

24小时客服热线：400-7008-365
—德期货官方微信

