

华东 PTA 产业链调研报告

2023 年 5 月 27 日



首创期货研究院
能化研究组研究员 魏琳
投资咨询资格证号：Z0013259
联系电话：010-58379412

1、调研背景和安排

1.1 调研背景

中国是纺织服装产业大国，掌握纺织原料定价权，保障产业链企业稳健经营对于行业健康发展有着重要意义。PTA、短纤期货和期权在郑商所相继上市后，市场规模稳步扩大，产业参与度不断提升，充分发挥了期货市场价格发现、风险规避、套期保值的功能，并逐渐成为全球聚酯产业链的定价核心。作为产业链上下游的相关品种，PX、聚酯瓶片期货和期权也将在郑商所上市。这将使得 PTA 产业链衍生品市场更加丰富和完善，为产业链上下游参与者提供更多的风险管理和资产配置衍生品工具。

今年以来，PTA 产业链相关品种价格跌宕起伏，一季度 PTA 价格震荡上行，4 月初欧佩克+意外宣布大幅减产，国际油价跳空大涨，成本强势带动下，PTA 期价放量上涨达到 6300 元/吨以上，为近一年以来新高。然而，美联储持续加息预期强化，降息时间点延后。国内经济数据表现弱于预期，市场由此前的强预期回到弱现实之中。产业方面，终端订单疲弱，聚酯现金流亏损倒逼聚酯工厂减产降负荷。成本和供需共振，PTA 期价快速下跌。5 月初美国第一共和银行倒闭，原油板块相关产品跌幅加大，PTA 期价最低跌至 5200 元/吨附近。在宏观和产业剧烈变化的市场环境下，国内终端纺织服装行业的复苏，以及 PTA 产业链上下游企业成本、利润和开工负荷情况成为市场关注焦点。带着这些问题，我们走访了江浙地区 PX、PTA 以及聚酯瓶片等企业，对市场进行深入调研。

1.2 调研目标

深入江浙地区 PX、PTA、聚酯瓶片等生产以及采购企业，现场交流 PX、PTA、聚酯瓶片以及下游行业现状。对 PX、PTA、聚酯瓶片等企业及下游工厂的成本、运营、利润等状况做更深入了解，更全面、真实的了解下游企业的检修、开工、原料库存、出货情况。调研走访企业均为代表性生产企业，此次走访在做好研究工作的基础上，也将进一步探索潜在可能的合作机会。

1.3 调研日程安排

日程规划	时间	走访安排
5月22日(周一)	15:00-18:00	杭州集合签到
5月23日(周二)	9:00-9:45	华东某大型炼化企业
	9:45-10:30	华东某大型PTA-聚酯生产企业
	10:30-12:30	赶往桐乡
	12:30-13:30	午餐
	13:30-14:30	浙江某PTA-聚酯生产企业
	14:30-16:30	赶往海宁
	16:30-17:30	浙江某聚酯瓶片生产企业
	17:30-18:30	晚餐
	18:30-21:30	赶往江阴-酒店入住(江阴)
5月24日(周三)	9:30-10:30	江苏某PTA-聚酯生产企业
	10:30-11:30	赶往常州
	11:30-13:30	午餐
	14:00-15:00	江苏某聚酯瓶片生产企业
	15:00-17:30	赶往南通
	18:00-19:30	晚餐-酒店入住(南通)
5月25日(周四)	9:30-10:30	江苏某PTA-聚酯生产企业
	10:30-11:30	午餐
		行程结束

2、调研成果总结

2.1 关于PX市场

PX 调油逻辑: 今年不用太关心芳烃调油这块儿, 去年海外成品油火爆是极端情况, 今年全世界都做好了非常充分的准备, 不太会出现去年的极端行情。其实芳烃每年夏季都会迎来调油季, 芳烃价值会提高, 海外美金市场都会有这种情况, 但是以往波动没有这么明显。

PXN 价差的合理水平: PXN 在4月中旬达到470以上高位, 5月份PTA交割告一段落, PX价格回落, 目前PXN在400附近, 这个价差对工厂来说也是非常好的, 盈亏平衡线参考250美元/吨。

PX 供销及定价: 销售原则是就近销售, 90%以上都是长约。国内定价有2种: 一种是中石化体系下的中石化价格定价; 另一种是美金体系的定价, 即一半现货一半ACP亚洲合同价格, ACP现在名存实亡, 如果没有合同价的月份, 就乘以100%现货。

PX 装置检修规律: 一般3年一次大减修。具体检修时间需要看两点: 一是装置运行情况; 二是市场价格情况, 如果效益好, 不排除检修计划会往后推迟。

2.2 关于PX市场

PTA 加工差: 新投产的都是P8技术, 主流新装置的加工费大约在400左右, 老装置加工费在650左右。

4 月份 PTA 加工费达到 500 以上比较好,大头主要在 PX 环节, PX 加工费高的时候到 400 多美金。工厂 PTA 加工费受运费影响较大,以及自有/外购的蒸汽,水电消耗区别不大。

PTA 供销情况: PTA 销售 8 成是合约,按均价,部分走现货。恒力现货的比例更高。生产商在装置检修的时候,或者远期货超卖的时候,可能会买 PTA 补充供货,或者价格看涨的时候也会买现货。

PTA 装置检修情况: 利润是考虑因素之一,还要考虑上下游配套,疫情后各地政府对产值的要求等,另外还有一体化、成本优势、资金周转变现等方面的原因,即使略微亏损,多数工厂仍会继续生产。PTA 开停工的成本要大几百万。

PTA 出口情况: 今年 PTA 月出口量 30-40 万吨,主要出口目的地为中东以及印度。出口量与国外开工率有关,淡旺季差异,国外进口 PTA 主要是生产瓶片。

后期关注重点: 原料 PX 的供给情况,不会像去年那么紧缺; PTA 加工费情况,会不会倒逼检修。

2.3 关于下游需求端

终端订单情况: 近期订单持续到 6 月中前后会逐步减少,6 月下旬到 8 月上旬会面临 2 个月的行业淡季,无论是内销,出口都会面临阶段性下降。

聚酯出口情况: 聚酯出口 1-4 月份同比大增,其中长丝增长 30%,瓶片增长 22%,有很大一部分原因是提前备货。后期随着海外消费的持续下降,无论是长丝还是瓶片,预计会逐步回落。

纺织服装出口情况: 海外对纺织服装消费下降的情况下,去库存周期或许比市场预期的要长。三季度纺服出口增速可能回落,四季度有望逐步回升。

纺服内需情况: 二季度开始内需环比修复的进度放缓。秋冬装内需在下半年还存在季节性回升的机会,需求启动时间预计在 9-10 月份,在此之前主要是淡季时期市场备货。

3、企业访谈纪要

3.1 第一站: 华东某大型炼化企业

Q1: 一般 MX 到 PX, 加工费需要多少?

A1: 每家企业装置成本不同,一般行业内平均参考 100 美元/吨的现金流加工成本。

Q2: 乙二醇的开工问题?

A2: 乙二醇刚停机两套,因为乙烯检修,同时由于效益偏差,乙二醇开工率整体偏低,但为什么乙二醇不能完全停机,主要是乙烯单体外卖存有难度,公司乙烯单体也有在外卖,但外卖量不大,公司 7-8 月份乙二醇开工将降低。

Q3: 请问乙二醇转产 EO 问题?

A3: EO 运输难度大,必须具备下游减水剂才能实现转产,目前转产代表性企业就是恒力和卫星,恒力主要是有下游配套,卫星车运外卖乙烯。

Q4: 请问贵公司 PX 检修计划?

A4: 公司原计划 5 月份对两套 PX 实行检修,但考虑到效益的问题, PX 检修推迟,目前装置运行稳定,

什么时候检修，没有明确的时间。

Q5: 对未来 PX 供需结构的看法?

A5: 从中国的角度看，仍处于供不应求的产品，因此去年仍有 1000 万吨左右的进口量，从亚洲的角度看，日韩会相应调整 PX 的产量，同时在绝大部分企业都依靠长约进行交易的情况下，亚洲 PX 供需整体平衡，目前公司 PX 库存整体偏低。

3.2 第二站：华东某大型 PTA-聚酯生产企业

Q1: 请问贵公司 PTA 销售情况?

A1: PTA 的长约和现货销售比例大约为 8:2，运输方面，浙江的 PTA 主要为汽运、江苏主要为水运。华南市场也有销售，主要表现为水运销售到福建地区。

Q2: 请问贵公司 PTA 的检修安排?

A2: 公司计划在三季度对 PTA 装置进行轮检，包括宁波 4 号线，以及新材料的装置。

Q3: 请问贵公司 PTA 出口情况?

A3: 每月大约 10-20 万吨，主要出口目的地为中东以及印度，国外客户主要为现金支付。

Q4: 请问蓬威的 PTA 开机，对市场影响大吗?

A4: 蓬威的 PTA 主要供四川当地消化，由于四川是一个新兴的聚酯以及下游发展地，蓬威的装置开机，对 PTA 市场影响还是比较大的，因为他们开机这几次都是失败的，他们不能贡献 PTA 产量的话，华东地区就会有 PTA 流入四川市场。

Q5: 对未来 PTA 行情看法?

A5: 对于未来 PTA 市场的行情走势来看，主要是基差慢慢回归吧，3-4 月，由于 PX 偏紧张，PTA 工厂开工不充足，市场现货紧张，5 月 PX 供应增加，虽然上月进口减少，主要体现在报关的延后，5 月 PX 货源较前期略显充足。

3.3 第三站：浙江某 PTA-聚酯生产企业

Q1: 请问贵公司目前 PX 的储罐能力?

A1: 公司目前有自己储罐为 3 个 3 万立方的储罐，同时租赁 A2 码头两个 5 万立方，租赁 A4 码头 3 个 1 万立方，共计 22 万立方的 PX 储罐，可以存储 PX15 万吨，同时公司正在考虑增加 A1 码头 PX 储罐。

Q2: 请问贵公司 PX 的来源?

A2: 国内和国外大约一半一半，目前国内合作的企业主要为浙江石化、中石化、中海油、丽东等，国外主要是日韩等企业。

Q3: 请问贵公司 PX 的采购模式?

A3: 主要长约为主 2022 年，PX 长约占比在 90%附近，今年长约基本签满的。

Q4: 请问贵公司 PTA 的检修计划?

A4: 5月已经有一套装置进行检修,另外一套可能6月检修,不过目前也不是很肯定,因为目前装置运行良好,但是也要考虑效益,另外公司的PTA装置基本一年一检修,而聚酯品种可能多达3年才检修一次就可以。

Q5: 请问纺织服装内需和出口的情况如何?

A5: 二季度开始内需环比修复的进度放缓。秋冬装内需在下半年还存在季节性回升的机会,需求启动时间预计在9-10月份,在此之前主要是淡季时期市场备货。海外对纺织服装消费下降的情况下,去库存周期或许比市场预期的要长。三季度纺服出口增速可能回落,四季度有望逐步回升。

3.4 第四站: 浙江某聚酯瓶片生产企业

Q1: 请问一个新上的聚酯瓶片项目大约有多少?

A1: 抛开土地成本,基本上瓶片10万吨需要一个亿的资金,而且还不包括流动资金。

Q2: 请问聚酯瓶片装置的检修情况?

A2: 通常情况下,2-3年检修一次。装置轮检过程中,单套装置的检修时长在一个月左右。

Q3: 请问贵公司聚酯瓶片的销售模式?

A3: 以直销客户为主,约90%的量直销给客户,剩余10%通过贸易商渠道分销。

Q4: 请问聚酯瓶片与聚酯切片的价差多少是合理范围?

A4: 正常情况下,有光切片加工费在600附近,聚酯瓶片在850左右,所以二者的价差在300左右属正常区间。

Q5: 外贸订单情况?

A5: 外贸货源的运输时间较长,因此订单的下达时间基本上提前一个月至一个半月,最迟一个月下订单。出口订单以东南亚,亚非市场为主。

3.5 第五站: 江苏某PTA-聚酯生产企业

Q1: 订单方面来看,内贸与外贸的区别?

A1: 首先有价差问题,内贸人民币价格与外贸的价差200元/吨左右。其次出口与内贸有不同的渠道。外贸与内贸交货时间都按合同时间执行,如遇到特殊情况,双方再协商。货都是一样的,外包装上有公司名称、地址,数量等。

Q2: 对于新增产能,对未来市场的看法?

A2: 未来预计是全球性的供应过剩,全球新投产产能主要集中在中国,预计今年国内新投产600万吨左右。现在欧洲市场开始反倾销了,后面外贸压力会逐渐增加。对于新产能投放原因,我们认为前两年聚酯瓶片行业的利润比较好,为了抢占行业先机,增强企业的竞争力,所以投项目比较集中。

Q3: 请问贵公司的内外贸订单比例是怎么样?

A3: 以前是60%的外贸订单,40%的内贸订单。现在外贸占比逐渐减少至50%左右。内贸方面长约客户占一部分,结算方式以第三方的原料价格加900元/吨的加工费,再有就是第三方价格的月均价作为结算

标准。

Q4: 新增的产能, 原料 PTA 是外采吗?

A4: 新增聚酯产能原料肯定是外采的, 自用是不够的。新投产聚酯项目后, 估计全年采购 PTA200 万吨左右。PTA 以合约为主, 提前备好两个月的原料储备。

Q5: 请问贵公司的瓶片库存情况怎样?

A5: 除了给外贸留出来一定的发货量外, 其他所有常规牌号都是零库存的, 而且目前还欠着一些货没交。

Q6: 对后期市场看法?

A6: 对后期加工费的预期不太乐观, 主要原因就是新投产装置较多, 而需求与供应增速来说没有同步, 因此预计会压缩加工费。

3.6 第六站: 江苏某聚酯瓶片生产企业

Q1: 请问贵公司瓶片库存怎么样?

A1: 现在是需求端旺季, 瓶片库存肯定不高的, 常州这边没有货, 需要提前排队提货。江阴有点库存, 提货还可以。珠海现货还可以, 但也偏紧一些。

Q2: 如何看待新产能增长太多?

A2: 今年新产能投放集中, 如果都能顺利投放, 国内下游消化需要一个长期的过程。目前来看, 需求端肯定是回暖的, 尤其是人员流动性较大, 对软饮料消费存在较大支撑。外贸方面, 如果出口量很大, 预计会引起新一轮的贸易反倾销。

Q3: 请问贵公司的订单情况?

A3: 目前接到 7-8 月了, 订单还是充足的。我们的订单正常接, 不会存在超卖情况的。决定市场价格因素并不是说量大就有话语权, 我们贸易商群体是最少的, 渠道是有的, 但有一定要求。

Q4: 对下半年市场的看法?

A4: 下半年来看, 需求普遍是恢复中的, 但具体较疫情前 2019 年同期恢复多少还不确定。一方面要看天气情况, 另一方面看终端消费恢复情况。其他新产品主面, 目前 PETG 与发泡料都有。

3.7 第七站: 江苏某 PTA-聚酯生产企业

Q1: 请问为什么今年上半年还有去年很多时期, DTY 利润明显好于 POY 和 FDY?

A1: 供需矛盾问题, POY 整体产能大一些, 而 DTY 下游工人放假多, 生产具有不稳定的特性, 同时这几年投产的加弹机较多, 尤其体现在福建的漳州地区, 对 DTY 需求量较大。同时 DTY 用电量较大, 在电费上涨的情况下, 成本增加, 因此 DTY 现金流要高于 POY 和 FDY。

Q2: 请问贵公司怎样看待聚酯链条利润分配问题?

A2: 目前聚酯产业链中, PX 利润较高, 而越往下游, 利润越被压缩, 但 PX 装置国内自己率不断提高, 预计产业链的利润分配也将向下游有所倾斜。

Q3: 请问贵公司 PX 的来源?

A3: 国外和国内都有, 国外主要是日、韩, 国内多家客户都有合作。

Q4: 请问贵公司如何看待聚酯行业产能过剩?

A4: 聚酯行业产能过剩这个说法大家已经说了很久了, 但是一个行业, 总是要进行新旧更替, 更是装置生产成本的竞争和能源消耗以及环保方面的竞争, 目前欧美国家人均化纤消化 20 多公斤, 而中国只有十几公斤, 因此未来仍有很大的提升空间。

Q5: 请问终端订单情况如何?

A5: 近期订单持续到 6 月中前后会逐步减少, 6 月下旬到 8 月上旬会面临 2 个月的行业淡季, 无论是内销, 出口都会面临阶段性下降。

4、调研图片







首創期貨研究院簡介

首創期貨研究院本着“依靠專業性為客戶創造價值”的研發服務理念，在二十餘年服務產業與機構客戶的過程中，歷練培養了一批優秀的產業鏈與衍生品研發服務團隊。基於“期現結合、投研結合”的研發工作思路，逐步完善並系統構建了“宏觀、產業、量化和資金”四位一體的研究框架；注重基本面研究、數據分析與產業調研，以產業鏈利潤傳導為主線，發掘產業鏈的結構性供需矛盾以及價格與價差的形成主因，最終形成以基本面供需邏輯為主導，以量化研究為手段的策略研究能力。目前在大宗商品市場單邊、跨期、跨品種套利，股指期貨量化對沖以及ETF50 期權、滬銅期權等方面均形成了較為成熟的策略體系；在產業服務領域，積累了豐富的企业風險管理服務經驗和案例，能夠幫助企業快速搭建套期保值業務運作平台，並為企業提供個性化、高水準的套保和套利方案。

聯繫方式

公司網址：

<http://www.scqh.com.cn>

聯繫電話：

宏觀金融研究組	010-58379326
有色金屬研究組	010-58379374
黑色產業鏈研究組	010-58379325
能源化工研究組	010-58379412
農軟商品研究組	010-58379313
衍生品研究組	010-58379311

免責聲明

本報告由北京首創期貨有限責任公司（以下簡稱“本公司”）編制。本公司具有中國證監會許可的期貨投資諮詢業務資格。本報告的信息均來源於公開資料，本公司對這些信息的準確性和完整性不做任何保證，也不保證所包含的信息和建議不會發生任何變更。本報告力求客觀、公正，但文中觀點、結論和建議僅供參考，並不構成所述品種的操作依據，投資者須自主做出期貨交易決策，獨立承擔期貨交易後果。本公司及報告撰寫人不承擔任何責任，且在任何時候均不會直接或間接地因研究報告所表達的具體建議或觀點獲得任何報酬。本報告版權歸本公司所有，未經本公司授權，任何個人、機構不得以任何方式更改、轉載、傳發及復印。

© 2021 年 北京首創期貨有限責任公司 版權所有

重要提示：

期市有風險，投資需謹慎，投資者須自主做出期貨交易決策，獨立承擔期貨交易後果。