



调研报告

2015年7月26日

张 德

高级研究员

投资咨询部经理

能源化工事业部经理

执业编号:F0268343

电话：

0571-28132618

邮箱：

zhangred168@126.com

PTA产业链调研总结

由郑州商品交易所主办，交易之家、拓和投资分别承办的江、浙两地PTA产业链调研活动于2015年7月20日-24日成功举行。此次调研活动分为浙江、江苏两条线路，走访了PTA、聚酯生产及贸易各环节企业，掌握了许多第一手信息，现将调研情况了解到的产业链信息要点总结如下（详细内容见附件）：

1、中金石化芳烃装置计划8月份试车投产，PX供给预期将趋宽松。

2、PTA现阶段过剩格局依旧，后期新增产能仍将继续释放（汉邦石化220万吨年底投产、嘉兴石化二期120万吨7月奠基），但动态亏损严重，近期预期检修装置增多，成为支撑盘面的主要利多因素：宁波三菱计划检修至7月底，仪征化纤、亚东石化计划8月中旬检修，恒力石化负荷计划再减10%，虹港石化、汉邦石化计划9月检修，此外，珠海BP100万吨装置计划8月底检修。

3、尽管各厂商近期集中检修，但均迫于无奈，并无主动联合减产意愿，行业竞争意识比较强，未来1-2年行业洗牌将加剧。

4、聚酯正处传统夏季淡季阶段，库存高企、利润及负荷均处于年度低位，但8-9月需求面临季节性回升。

5、当前原油价格弱势，后期仍将决定整个产业链价格绝对水平。

总结及建议：

PTA绝对价格水平处于低位，工厂亏损严重、计划检修增多成为主要利多因素，同时聚酯需求有望走出季节性低谷，支撑PTA期现价格。短期PTA检修潮引发的反弹预期，若没有PX检修配合（PX供应压力），其反弹力度恐将有限。整体价格水平仍将受制于原油及上游原料PX重心。结合9月盘面来看，期价向上需先抹平升水、消化掉仓单压力，而考虑到原油弱势及PX供应宽松压力，我们认为4800-4900一带将很难逾越。因此，我们认为短期盘面可参与性不高，建议耐心等待沽空机会。

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

中国 杭州 文晖路108号
浙江出版物资大厦1125室、
1127室、12楼、16楼

全国统一服务电话：
4006-728-728

信达期货网址：
www.cindaqh.com

附录二：PTA调研行记

浙江PTA调研线路：荣盛集团——古纤道——宁波三菱——前程石化...

一、荣盛集团：

1、中金石化炼化总产能为400-500万吨，其中200万吨芳烃(160万吨PX)计划下月投产，其上游原料主要为燃料油及石脑油，后期可用原油；

2、逸盛PTA 产能1350万吨；集团聚酯长丝产能100万吨、瓶片100万吨。

3、PTA早期小装置（包括逸盛自己的小套）将遭淘汰，整个产业将通过2-3年时间从新找到平衡，以时间换空间；对于PTA装置来说，降低单位能耗至关重要。破产的都不是优质资产，无人愿意接收。后期中金宁波仍将计划投产300万吨PTA新产能，在产业配套、物流、包装等各环节更具优势。而国外印度110万吨新装置成本高，无产业优势。

4、聚酯传统淡旺季已经不明显，今年行业效益较往年好很多，但仍旧阶段性过剩；一般3-4年一个检修周期，检修15-20天左右，荣盛今年已经检修过了。

5、PTA合约货为主，零库存（产业链各环节都在压缩库存），产销两旺但无效益，8月翔鹭能否开车要加问号。PTA出口市场利润要好100块左右，出口市场很重要。逸盛今年出口月40万吨，计划明年目标为100万吨。出口市场，印度反倾销、行业竞争加剧。

6、检修限产：①检修无联合②根据市场情况。行业竞争意识比较强，意在加速落后产能淘汰。



二、古纤道化纤：

1、古纤道聚酯主要为工业丝，其总产能60万吨，占国内工业丝总量的50%，全球的四分之一；未来工业丝具有广阔需求和发展前景。

2、去年工业丝产销及利润情况很好，今年受制于国内外经济疲软，产销形势要差一点。产品出口占比35%。一般工业丝价格波动不大，受PTA原料影响较小。

3、PTA安全库存1-2天，一般槽罐车及袋包料比例各占一般。整体产品库存在一个月左右，一般15天为低库存，目前偏高一点。

4、目前市场信心不足，聚酯负荷下降至7成，主要是需求较差加上阶段性淡季。



三、宁波三菱：

1、宁波三菱位于宁波大榭岛上，因台风“灿鸿”过境，该厂70万吨PTA装置7月中旬停车检修，计划7月底开车重启。一般一年大检修1次，小检1次，今年已经第3次检修主要是因为利润原因。

2、工厂库容2万吨，销售90%合约货，10%现货销售。本月停车前多备了一些库存。

3、关于成本：①大装置固定成本、能耗具有一定优势；②原料消耗基本一样；③三菱一个月7万吨产量，赚的时候少一点，亏的时候亏的也少一点；④后期中海油大榭岛炼化一体化上马，可直接通过管道输送PX，会有一定优势。

4、运费：一般宁波至江苏吴江运费70-80元/吨。宁波周边以槽罐车运输（33吨/车），近距离槽罐车有优势，但需要补贴客户45元/吨。

5、工厂10%产品销往日本，明年会继续扩大。



四、前程石化

浙江前程石化是一家石化产品行业分销及供应链管理服务商。作为现货贸易企业，前程石化对化工产业的现货情况了解非常深刻，公司为6000余家石化下游产业客户服务，2014年销售量达到428万吨。现货贸易企业同样存在着风险，因此前程石化配备有一只专业的产业研究团队，对PTA行业的发展也有非常深入的研究，前程石化的韩松松对调研团成员表示，他们认为PTA2015年开工率的均值将低于2014年，PTA产品将有2个明显的趋势：1，产能过剩的情况加剧；2，调节开工率的幅度会比往年多。在过剩的市场，很多工厂都会亏钱，所以对PTA下半年库存的看法不乐观，前程石化对PTA下半年主旋律的判断就是利润还会不断压缩，并且伴随着产量缩减。





江苏 PTA调研线路：恒力集团——盛虹股份——三房巷——华西村化纤——华宏化纤——汉邦石化

一、恒力集团：

1、恒力大连PTA产能660万吨，自备电厂，生产成本低，电力成本只有2毛，目前现金流亏损；大连至江浙海运费在70元/吨。

2、恒力聚酯260万吨，自用一条PTA生产线的量。其涤丝质量好，有很强的竞争力，同等规格的涤丝，能卖出比市场价高500-800的价格。工业丝利润比较好。涤丝消费稳定，占纺织行业的80%，能代替很多其他的纤维，而且刚需一直存在。

3、PTA产能过剩，市场的实际需求在3000万吨多一点，而目前的实际产能在4700万吨，而聚酯产能的增长速度也在逐渐降低，PX也有产能过剩的趋势。虽然面临过剩，但是目前大部分企业都还有钱，要淘汰落后产能，可能还需要1-2年，最终产能将积聚到几家大企业，行业重新回归正常。

4、为什么在现金流长期亏损的情况下，各个厂家还能坚持这么久呢？李总认为主要是以下原因：①有的企业参与其他行业的生产经营，通过其他较好的行业来养护PTA工厂；②通过纺丝、印染、织造等有利润的下游企业来输血；③有的企业融资少，财务成本低；④采购、销售的节奏把握的好，管理到位，减少不必要的支出。

5、恒力的产业贯穿聚酯产业链，装置新且大，形成规模效应，行业话语权重，营运成本低，织造利润高，现金结算，股权简单明确，整体优势明显。因此不管行业如何差，只要恒力不断增强自己的竞争力，把选择权交给市场，优胜劣汰过去以后。



二、盛虹科技：

1、盛虹集团主营业务为印染，全国最大、最先进。聚酯产能180万吨，其中，DTY占比70%，FDY占比20%，其余10%为POY。PTA虹港石化产能为150万吨，实际产能有120万吨。还有一套MTO装置，预计2016年第一条线开工。

2、虹港PTA有效产能120万吨，则是完全匹配自己的聚酯用量。每个月PTA用量为10万吨。因为装置工艺要求，聚酯生产需要2-3种PTA混合使用，所以在市场置换2万吨PTA，这2万吨PTA的销售和采购，独立进行。PTA工厂自连云港至盛泽运费为60-70元/吨左右。另外，虹港石化生产原料PX均为合约外购料，国内：国外（日、韩）=3:7左右，MEG储罐库容为5万吨，用量为4万吨/月。

3、盛虹集团的PTA装置，加工费相比大型企业竞争力较弱，主要因为装置不大，加上技术也不是很先进，属于自给自足类型。PTA加工费较低背景下，很多企业也并不考虑减产，主要考虑减产市场份额将丢失。而虹港并不涉及市场份额的抢占。除非检修半个月，需要外采4-5万吨，否则对市场影响并不大。**虹港石化PTA装置计划今年9月份例行检修半个月，检修具体时间不一定。**

4、目前PTA库存维持有效库存，大约一周左右，而成品库存与市场公布一直。以DTY为例，DTY规格较多，约百余种，如果库存降到15天，有些品种将断货。一般而言，20-25天库存为合理库存，目前为27天左右，历史最高位36天左右。盛虹的DTY产品在市场上属于中高端产品，DTY利润在今年上半年较佳。

5、对于三季度行情而言，认为三季度再次探底概率较大，7、8月行情压力不小，9月份或许有可能回暖。聚酯行业今年比较明显，需求比较平稳。三季度末四季度初，理论上的需求要更好，环比有上升的预期。



三、三房巷

三房巷集团主要从事PTA、聚酯等产品生产，目前拥有PTA产能120万吨、聚酯瓶片150万吨、涤纶短纤80万吨、涤纶长丝40万吨、PET薄膜30万吨。

1、三房巷业务重心在聚酯领域，PTA完全自用为主，得益于包装费和运费的优势，在原料成本控制做得较好，所以其PTA装置不参与行业内联合限产，只是在亏损严重时适当小幅降负，部分从现货市场补充。其中60万吨装置因故障仍处检修状态，预计三季度未能修好，重启与否仍视市场情况而定。

2、2015年以来国内瓶片出口非常差原因主要是美国、印尼等国家对中国瓶片的双反限制以及国外经济的低迷动荡。

3、对MEG未来走势看法方面：近期MEG到港货增多，下游依然很弱，未来整体偏弱思路对待。

4、对未来国内PTA行业发展及价格走势看法方面，卞总认为有配套上下游企业及大的PTA企业存活概率大，小型、成本高、管理差企业必然被逐步淘汰。对未来PTA期现价格走势看法这块，整体难有大起色，但继续大幅打压空间不大。



四、华西村化纤：

1、华西村化纤以涤纶短纤为主，两条生产线产能31万吨（25+6万吨）。由于利润不佳，现货大约亏损300左右，当前小线已经关停。产品库存相对较高，在10天左右，原料库存正常。短纤企业一般7天的库存就相对偏高，华西化纤极限高的时候有16-17天，一般发生在春节期间。

2、采购部孟总认为，后续PTA再探低点比较困难。一方面，PTA亏损严重检修增多（汉邦、BP要停车）；另一方面，下游聚酯负荷继续降低有限，反而



面临季节性回升的可能性较大。同时，市场对翔鹭开车将提高PTA开工率的想法有所偏颇，即便翔鹭开车，市场开工率也不会提高，因为翔鹭目前是外买PX在逸盛加工，如果翔鹭开工，那么逸盛也要停车，整体开工率变化不大。PTA在4500附近的有支撑，然而上方空间也有限，向上突破5000也较困难。

3、2003年以后短纤行业利润一直不佳，孟总认为华西化纤坚持下来主要得益于：1、民营企业相对灵活，例如采购首先满足生产需要，通过调节库存高低保证企业生产。2、对市场节奏把握较好，通过对价格的把握减少亏损以及在部分时期适当增加利润。另外，目前华西化纤90%客户为直销客户，客户多为现款提货，公司赊账现象很少。

4、对于短纤未来两三年内比较悲观，原因为棉花价格的压制。棉花国储量可以供未来消费三年，短纤主要是棉花的替代品，因此即便短纤产能在缩减，价格也没有反弹。近两三年短纤的价格走势还需要看棉花的脸色。目前公司已经发展差异化的产品，比如缝纫线和无纺布。传统常规产品多为棉花的产品，利润不佳，没有竞争力，更多地受到棉花价格的压制。

5、煤制乙二醇：实际冲击较小，虽然量较大，实际真正用到聚酯上的20-25%。产品不够稳定，下游认可度不高，目前只有新疆天业的接受度较佳。下游企业最多考虑用10%的煤制乙二醇进行掺混，考虑到均匀掺混以及价差因素，因此并不十分看好煤制乙二醇前景。

乙二醇后期价格比较看好，价格上涨至7000左右问题不大，外围理想的话可以到7500。需求逐步减少以及港口库存较低，为主要因素。目前PTA基本面对乙二醇主要影响因素不同，PTA要看整体开工率，而乙二醇更多看港口库存等因素。



五、华宏化纤

1、华宏化纤聚酯产能60万吨，主要以涤纶短纤维为主，产品有少量的切片。目前聚酯消费淡季，行业开工7成附近，华宏负荷亦下滑至8成左右。聚酯纺织行业由于近年发展过快，产能过剩严重，目前行业日子较难过。目前企业暂无效益可言，行业基本都是亏损，以维持运行为主。

2、华宏原料采购，目前内外盘皆有，由于三分之一产品需要出口（大约在1.3-1.5万吨，目前内外销效益都不太理想），考虑到“两头在外”的做法会有税收优惠，因此PTA采购超过三分之一需要做进口核销。目前行业处境艰难，以前采购量很大，几万吨的规模，现在普遍2-3天的采购量，不敢抄底备货，另外也没有资金。连续三年亏损，短纤价格今年没有超过8千。纺纱原料主要为棉花、短纤，涤纶短纤材质比较挺阔，例如西服面料等为涤纶。二者纺纱效果可以完全替代，只有在某些领域无法替代，比如内衣等。

3、目前成品库存偏高，行业平均库存在10-15天，华宏目前10天左右，但如果库存低于7天，面临品种不全等问题，影响出货。

4、需求：3-4月份做秋冬服装，9月份做春夏服装，为传统旺季。目前旺季不旺，淡季不淡。今年4月份还好，9月份没法预测，目前比较低迷。下半年受国外反倾销影响，出口形势严峻。

5、短纤直纺产能约700万吨。近年来再生涤纶发展很快，整体市场体量与原生料相当，对原生料的冲击依然较大。再生料主要为人工成本，一吨料需要4万个瓶子，再生料6000元/吨以下难有生存空间。再生料与原生料目前价差仅六百块钱，再生料遭受挤压，使得原生料需求有所释放。

6、目前PTA-聚酯企业的主要资产都在设备上，作为重资产行业但凡有现金流也要生产，如果停车，银行贷款面临回收，企业面临倒闭窘境。因此，一般都选择坚持，等待市场好转。



2015/07/24 09:54



六、汉邦石化

1、据介绍，汉邦目前产能60万吨，2011年投产采用英伟达技术，工厂狠抓技术管理水平，2013年全年非计划停车时间为零，2014年全年客户投诉为零，2015年则在节能降耗方面取得了较快的发展。加工费用处于中游，强于其他小装置。另外，工厂自备电厂，在能耗成本上较具有竞争优势。

2、汉邦石化二期220万吨装置正在建设中，计划年底试车投产，届时总产能达280万吨。新装置在技术工艺以及节能减排上面有了较大突破，加工费用预计会显著下降（大装置相对小装置加工费低100元左右），竞争优势明显。

不同企业的加工费有所差异，主要体现在：1、电费、能耗成本，比如，汉邦买了电厂、码头；2、折旧成本；3、财务成本不一样，自由资金与杠杆资金有所不同；4、生产原料成本。

3、澄星集团计划向上游扩张产业，形成以聚酯、PTA、PX、芳烃为主线条的产业链条。上游芳烃，初步选址天津，顺利的话今年可以获得批文，当地政府比较支持，被列为重点服务项目，该项目主要以石脑油为原料。下游聚酯：现有25万吨瓶片，明年年中计划新投100万吨瓶片。

4、澄星集团码头、仓储应有尽有，目前厂区有4个PX储罐，5万立方米/个，正扩建一个储罐，达到25万立方的储罐能力。工厂原料PX库存一般为15-20天。

5、汉邦石化60万吨装置原计划7月检修，目前初步考虑推迟到9月检修，时间约20天左右。





公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月,系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》(许可证号32060000),专营国内期货业务的有限责任公司。

公司由信达证券股份有限公司全资控股,注册资本5亿元人民币,是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一,是中国金融期货交易所15家全面结算会员之一(会员号0017)。

公司现拥有中金所、上海、大连、郑州商品交易所四大期货交易所的全权会员资格和交易席位,可以为客户代理所有已上市品种的期货交易及中金所交易会员的代理结算,并依托强大股东背景向客户提供全方位金融信息服务。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司注册地在北京市,是国内AMC系第一家证券公司。公司属综合类证券券商,注册资本为25.687亿元人民币,拥有68家营业部。

信达证券主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院和人民银行批准,由财政部出资于1999年4月设立的国有独资非银行金融机构,注册资本金301亿人民币,是国内第一家金融资产管理公司。

经过多年的发展,信达资产管理股份有限公司取得了良好的业绩,各项指标居行业领先水平。信达资产管理股份有限公司现搭建了证券、基金、保险、信托等金融服务平台,综合服务金融集团的框架初步形成。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





信达期货分支机构

- 北京营业部 北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室
(咨询电话：010-82252929-8012或8011)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦(建京大厦)11楼E座
(咨询电话：021-50819383)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路111号建和中心大厦11层C单元
(咨询电话：020-28862026)
- 沈阳营业部 沈阳市沈河区惠工街56号8层
(咨询电话：024-31061955；024-31061966)
- 哈尔滨营业部 哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号、25号
(咨询电话：0451-87222480转815)
- 石家庄营业部 石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层
(咨询电话：0311-89691960；0311-89691961)
- 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号期货大厦2409室
(咨询电话：0411-84807575；0411-84807776)
- 金华营业部 金华市中山路331号海洋大厦8层
(咨询电话：0579-82328747；0579-82300876)
- 乐清营业部 乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3层
(咨询电话：0577-27826500)
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902
(咨询电话：0571-23238918)
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼5层
(咨询电话：0576-82696333)
- 义乌营业部 义乌市宾王路158号银都商务楼6层
(咨询电话：0579-85400021)
- 温州营业部 温州市车站大道545号京龙大厦11层
(咨询电话：0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区悦盛路359号滨江商业广场007幢14楼
(咨询电话：0574-28839988)
- 绍兴营业部：浙江省绍兴市越城区梅龙湖路56号财源中心1903室
(咨询电话：0575- 88122652，13456760664)
- 深圳营业部：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2710



重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。