

PTA产业格局前瞻及二季度行情展望

信达期货研发中心

目录

CONTENTS

01

PTA绝对价格如何研究

02

成本端和产业格局前瞻

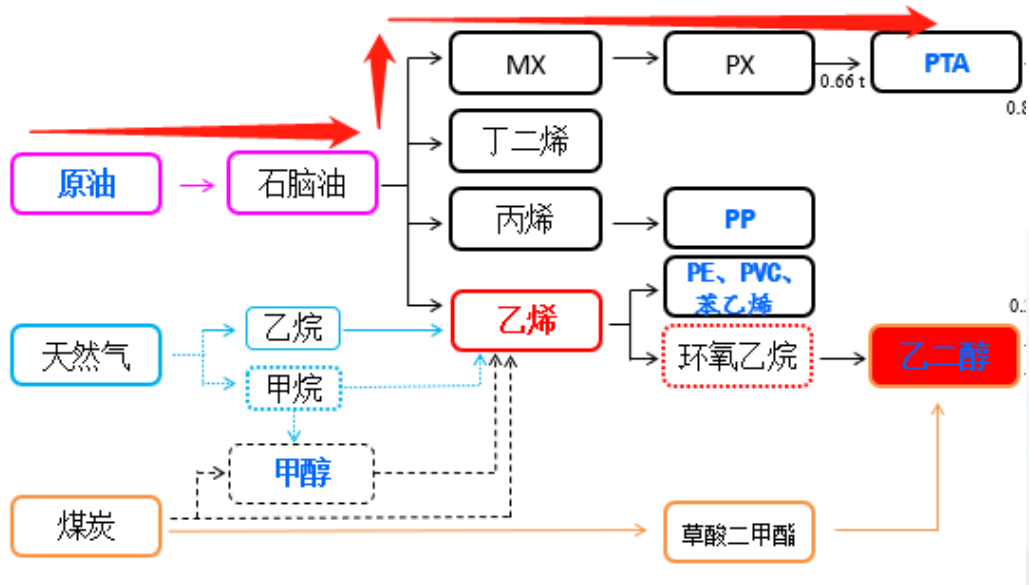
03

二季度核心矛盾梳理

04

总结

【行情回顾】原油大跌带动PTA大跌，但为什么PTA价格会创下历史新低？



【PTA绝对价格如何框定】 $PTA\text{价格} = f(\text{原油、PX-原油价差、PTA盘面利润、X})$



日期	原油	PX-原油	PTA盘面利润	PTA价格
2016年初	29	470	756	4250
现在	29	290	700	?

➤ 目前合理价格测算 = $4250 - 900 = 3350$

目录

CONTENTS

01

PTA绝对价格如何研究

02

成本端和产业格局前瞻

03

二季度核心矛盾梳理

04

总结

【原油】从概率上，原油向上的空间和胜率更大，但需要时间。



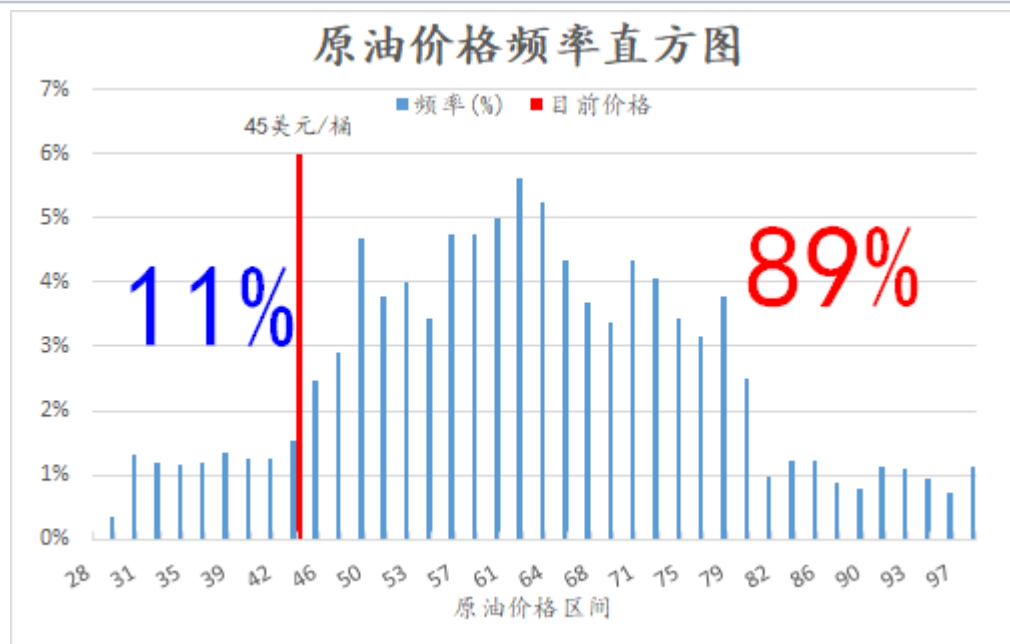
原油大跌原因：供需双杀

第一阶段：国内疫情

第二阶段：减产协议谈崩

第三阶段：海外疫情

【原油】假如以往50美元/桶以下有什么机会？



序号	开始时间	结束时间	入场价格	时长(年)	年化收益率	期间最大回撤
1	2004/10/13	2006/8/7	50.1	1.8	31%	25%
2	2007/1/18	2008/7/3	56.7	1.5	108%	9%
3	2008/12/22	2011/4/8	51	2.3	65%	21%
4	2015/1/7	2015/5/6	51	0.3	100%	14%
5	2015/8/3	2018/10/2	49.6	3.2	23%	43%
6	2018/12/24	2019/4/24	50.5	0.3	143%	11%

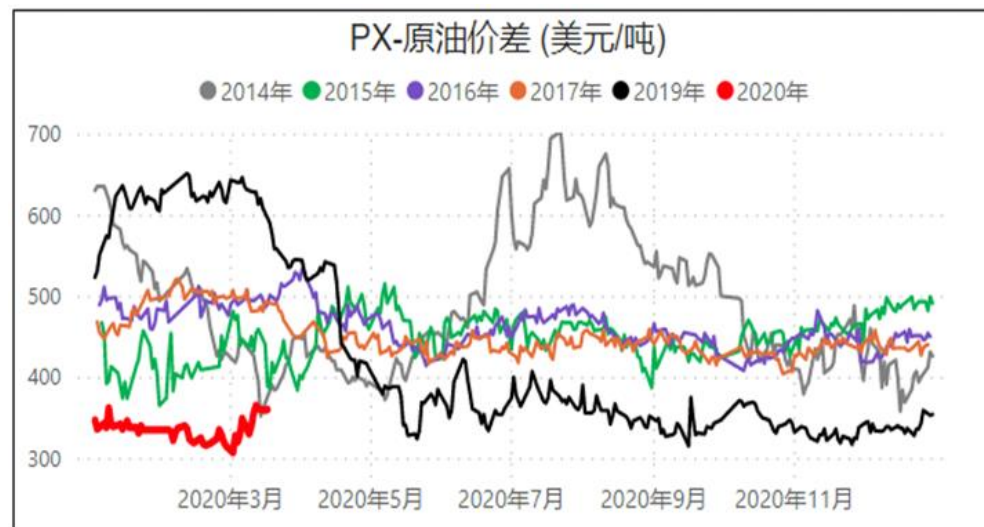
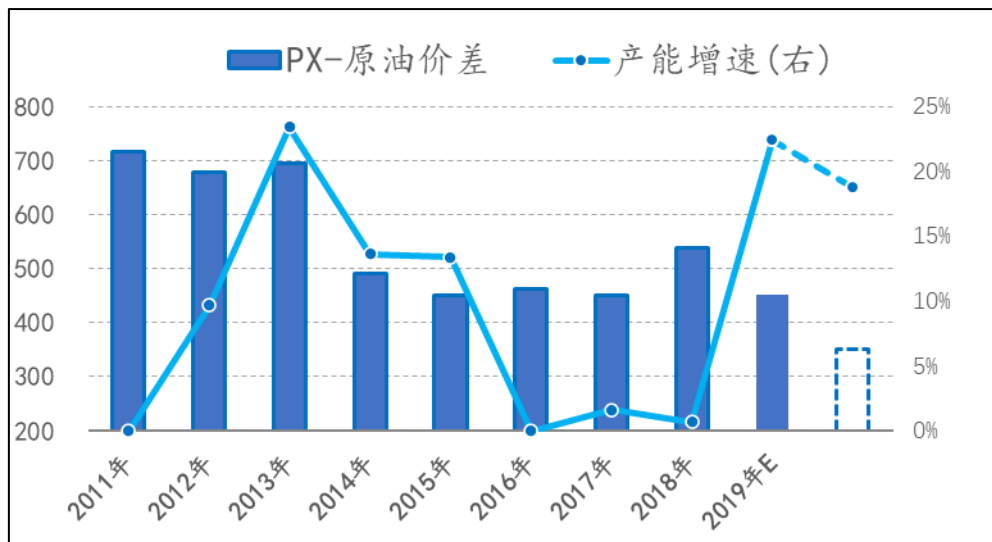
- 平均年化收益80%，平均持有期1.6年；
- 避免使用杠杆，防止极端行情导致强平，在价格上涨之前失去头寸

【原油】 如何量化原油涨跌对PTA价格影响?



● $(1 \text{ 美元/桶} * 7.35 * 7) * 0.655 * 1.13 * 1.02 = 40 \text{ 元/吨}$

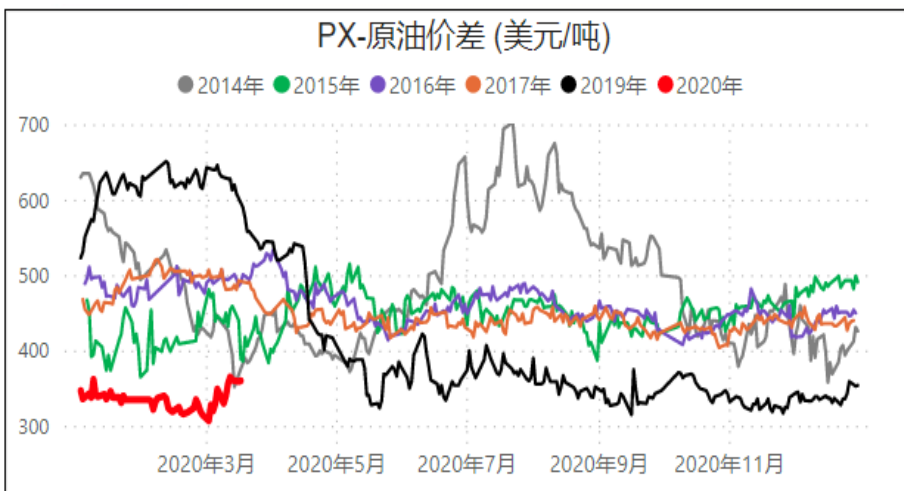
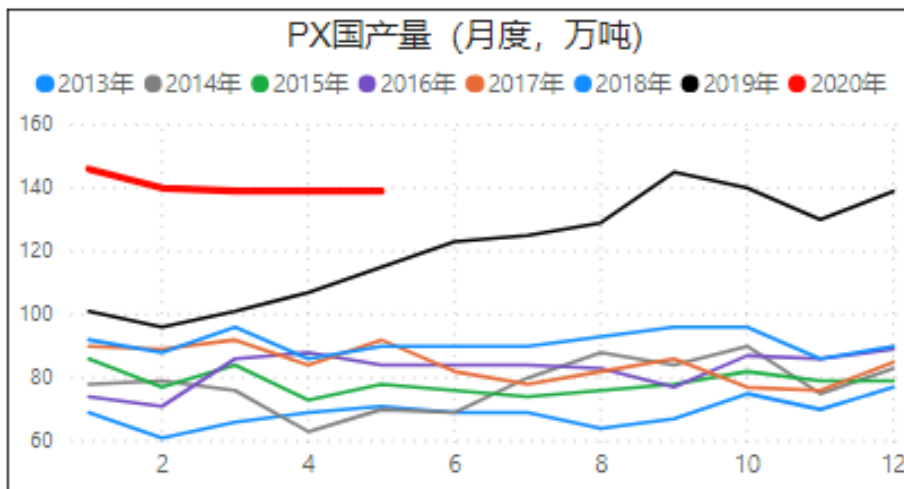
【PX-原油价差】PX在2019年产能急剧增加，价差从高位断崖式下滑。



【PX-原油价差】2020年，大型装置已经投产，其它大概率推迟，价差将在地板价摩擦

PX新增产能表

企业	产能 (万吨)	投产时间	进展情况
腾龙芳烃	160	2019年1月	复产
恒力石化1号线	225	2019年3月	如期投产
恒力石化2号线	225	2019年5月	如期投产
彭州石化	10	2019年4月	扩能
辽阳石化	20	2019年7月	7月下旬扩能重启
中化宏润	80	2019年8月	8月初出产品
海南炼化二期	100	2019年10月	预计9月27出产品
恒逸石化一期	150	2019年11月	11月3日产出合格品
2019年合计	970		
浙江石化一期	400	2020年1月底	
福海集团一期	100	2020年上半年	
中化泉州一期	80	2020年中	建设中
中化宏润	60	2020年	
宁波中金二期	160	2020年底	建设中
沙特ARAMCO JAZAN	65	2020年	
2020年合计	865		

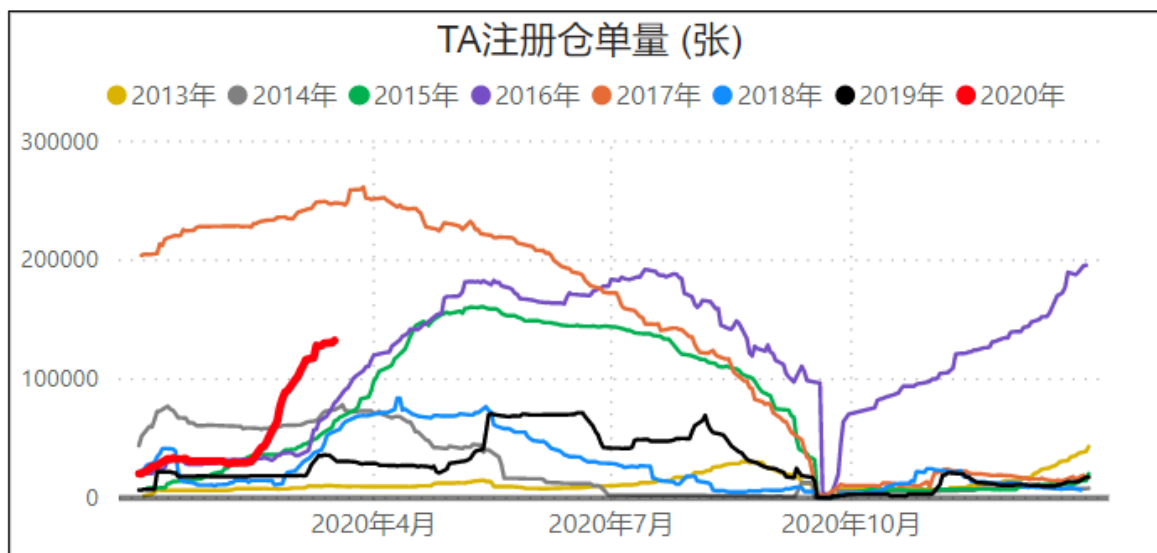
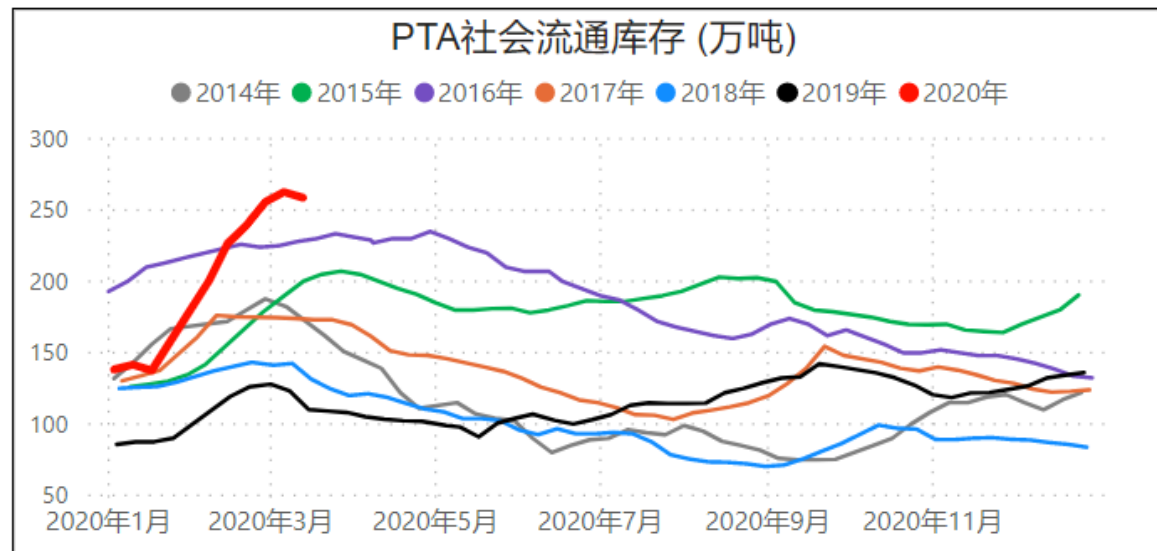


【PX-原油价差】“十四五”规划：新建PX项目一律严控

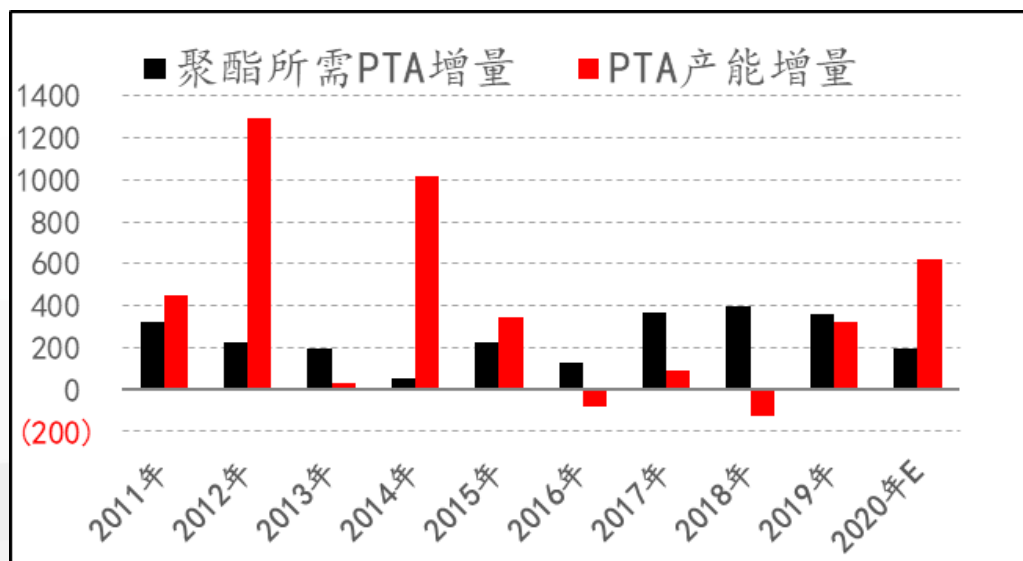
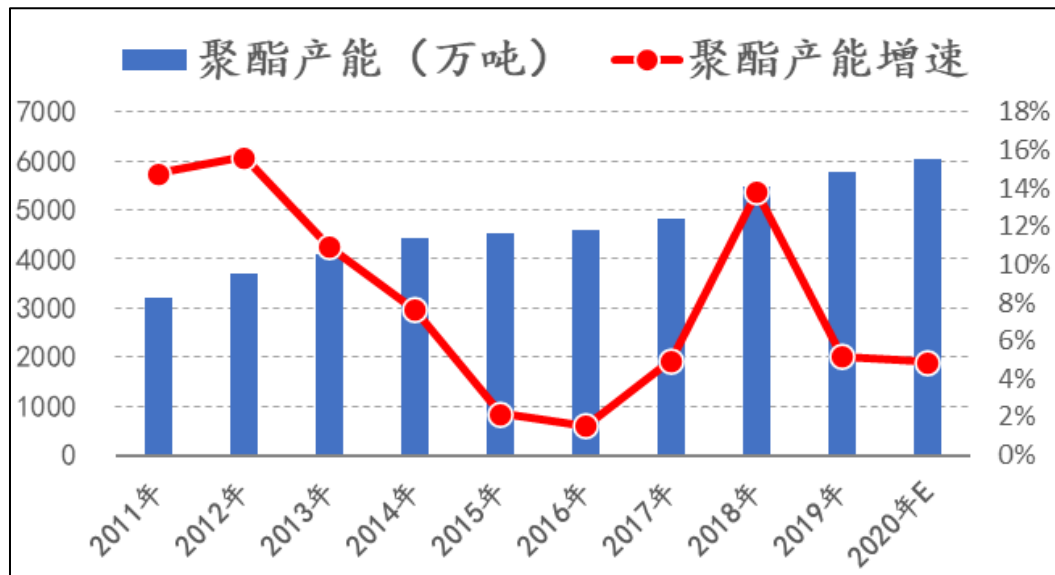
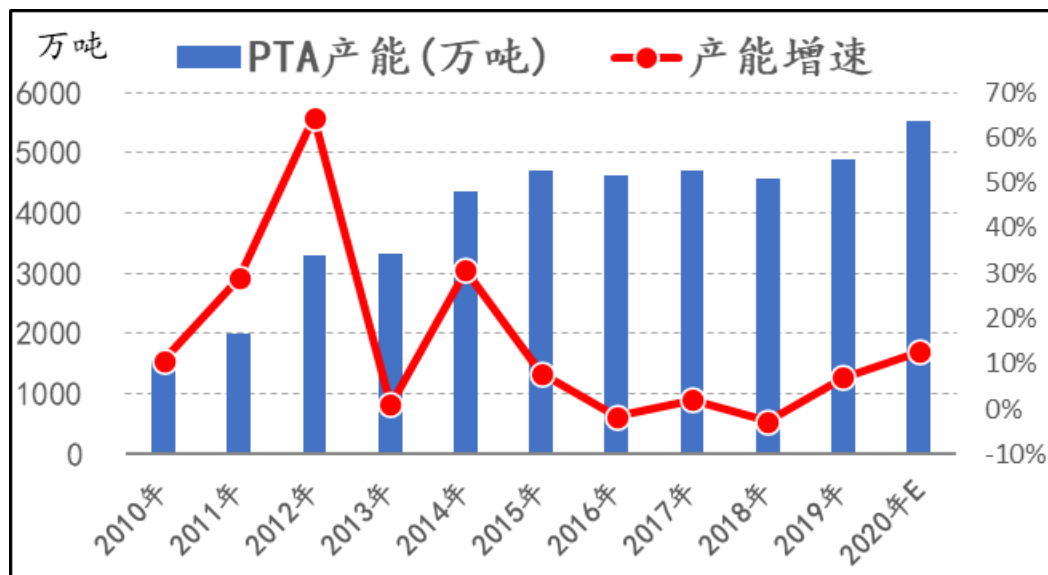
有关产能过剩问题目前已引起一定的重视。从今年开始，除国务院石化产业规划方案规划部署的国家重点基地和重点项目以外，新建和扩建炼油项目以及新建PX和乙烯项目一律进行严控，不得违规审批。

PX新增产能表				
企业	产能 (万吨)	投产时间	进展情况	国家
浙江石化一期	400	2020年1月底		中国
福海集团一期	100	2020年上半年		
中化泉州一期	80	2020年中	建设中	中国
中化宏润	60	2020年		中国
宁波中金二期	160	2020年底	建设中	中国
沙特ARAMCO JAZAN	65	2020年		沙特
2020年合计	865			
恒逸石化二期	200	2021年	规划中	文莱
浙江石化二期	400	2021年	规划中	中国
盛虹石化	200	2021年	规划中	中国
中科炼化	200	2021年	建设中	中国
2021年	1000			

【PTA库存】 2018年供不应求，2019年库存轻微过剩，2020年？

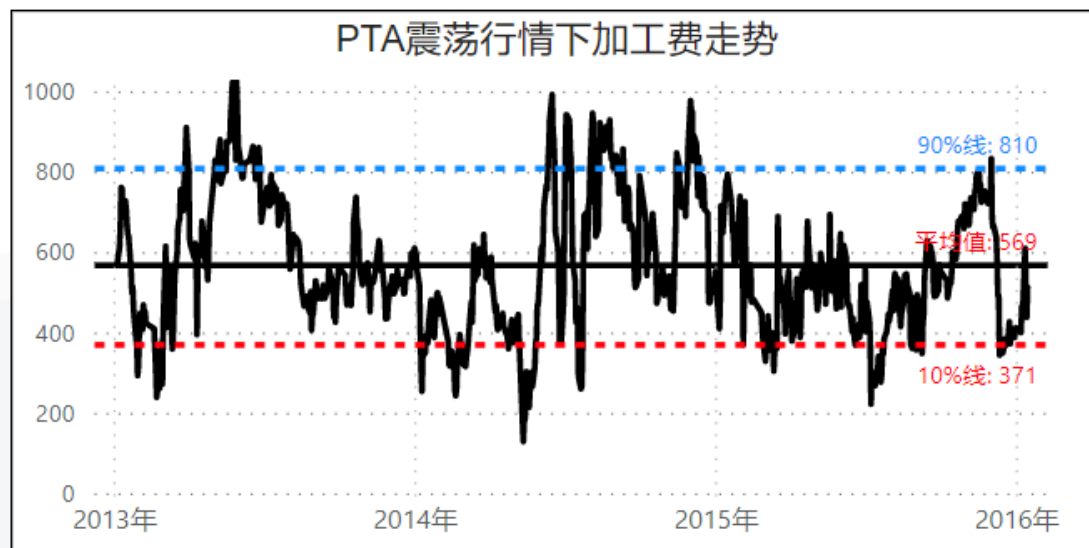
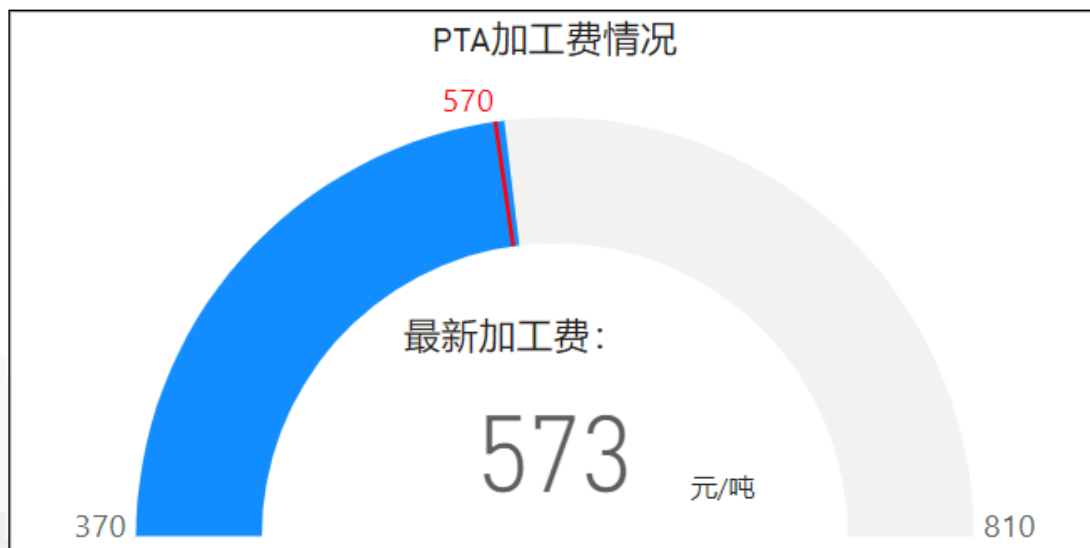
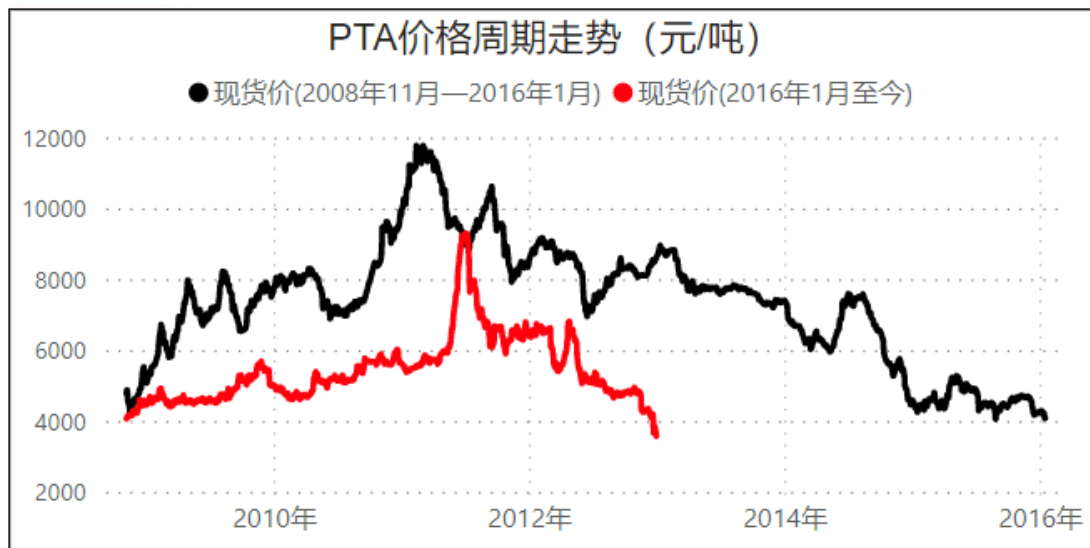


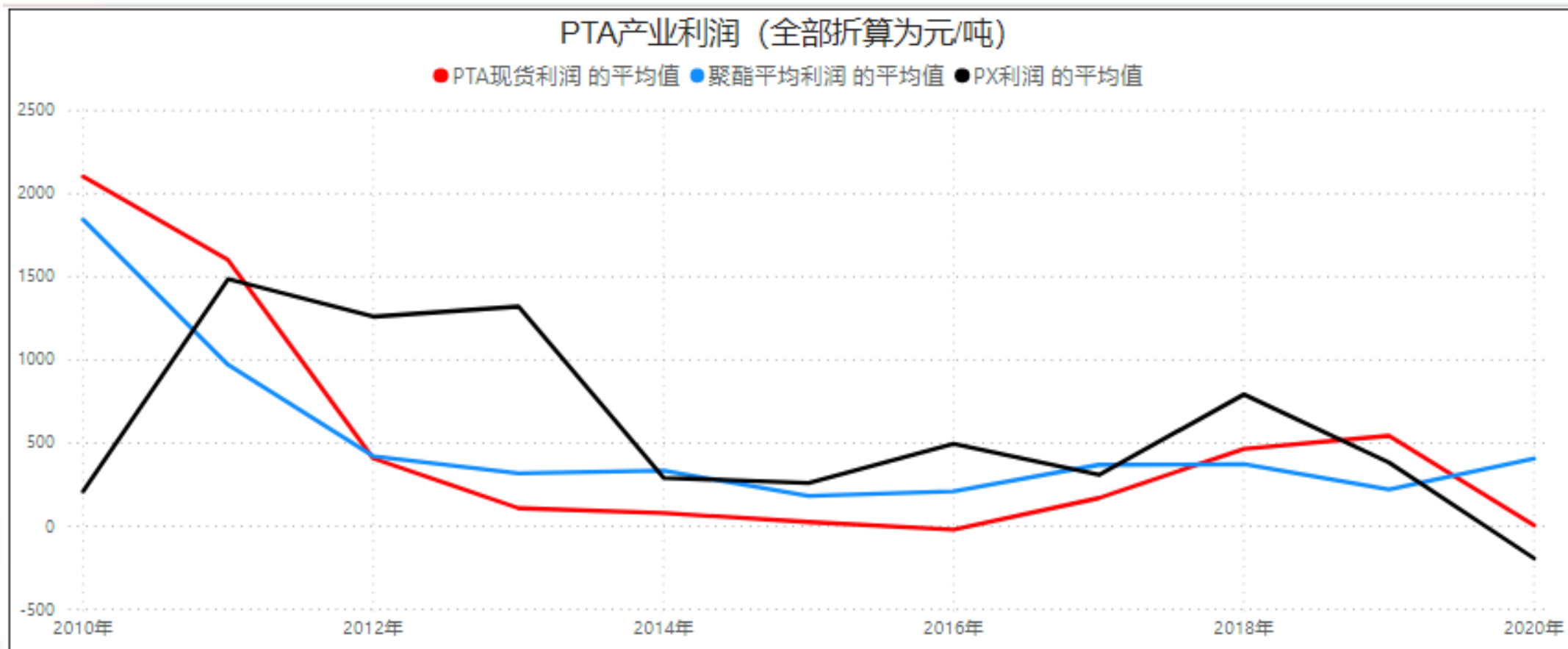
【PTA】上下游产能增速不匹配，导致库存格局变化



- 2016、2017、2018年：PTA基本无新增产能，聚酯产能持续增加；
- 2019年、2020年：PTA产能陆续投产，聚酯产能增速放缓

【PTA】 PTA行业确定进入熊市周期





目录

CONTENTS

01

PTA绝对价格如何研究

02

成本端和产业格局前瞻

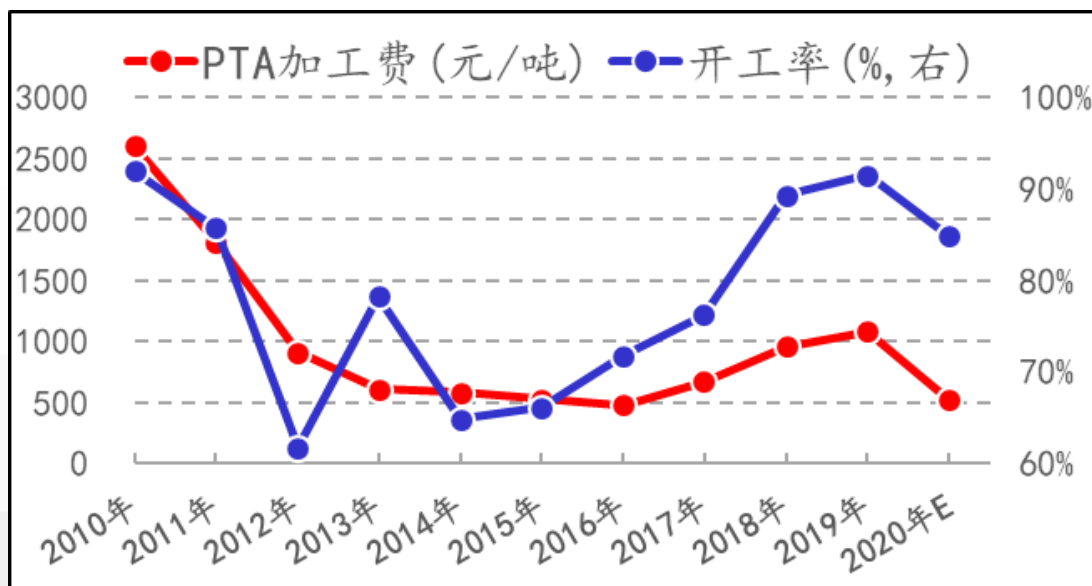
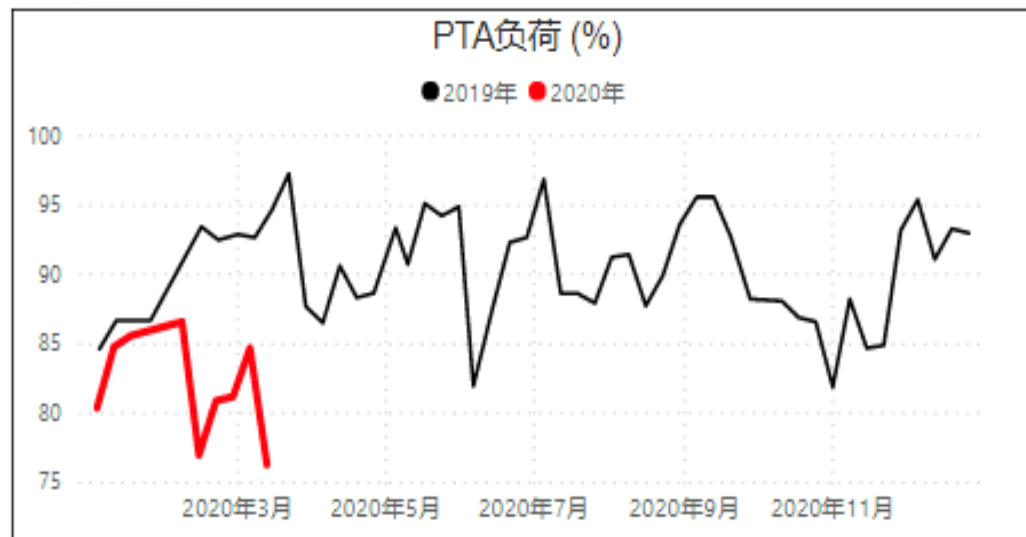
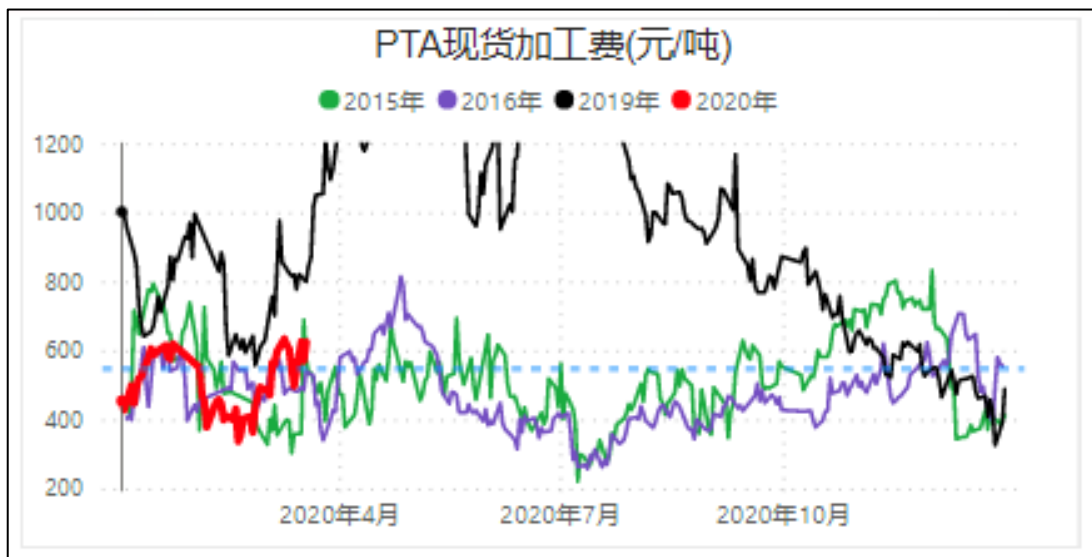
03

二季度核心矛盾梳理

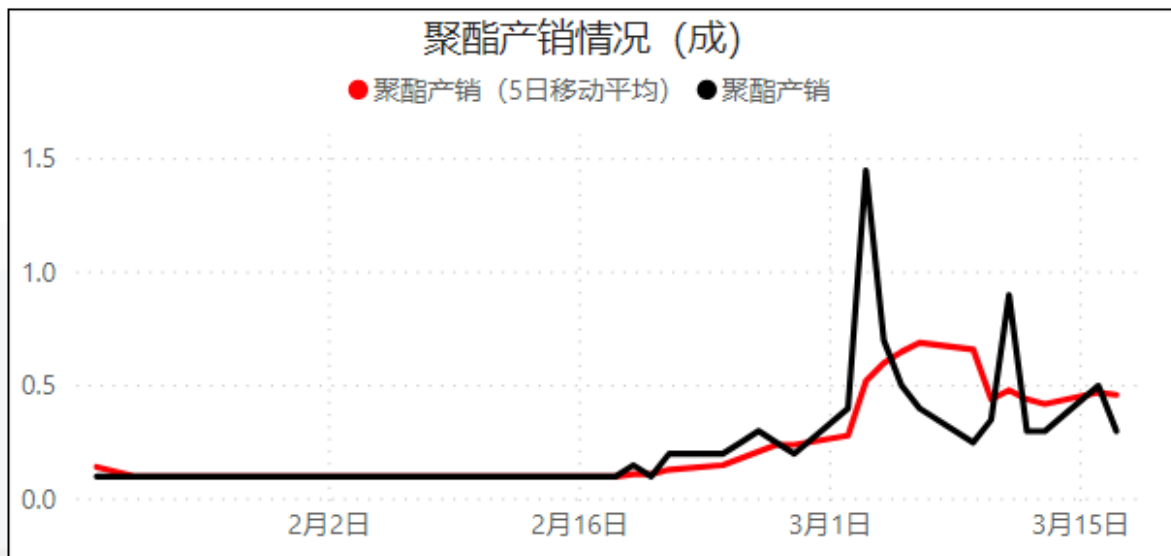
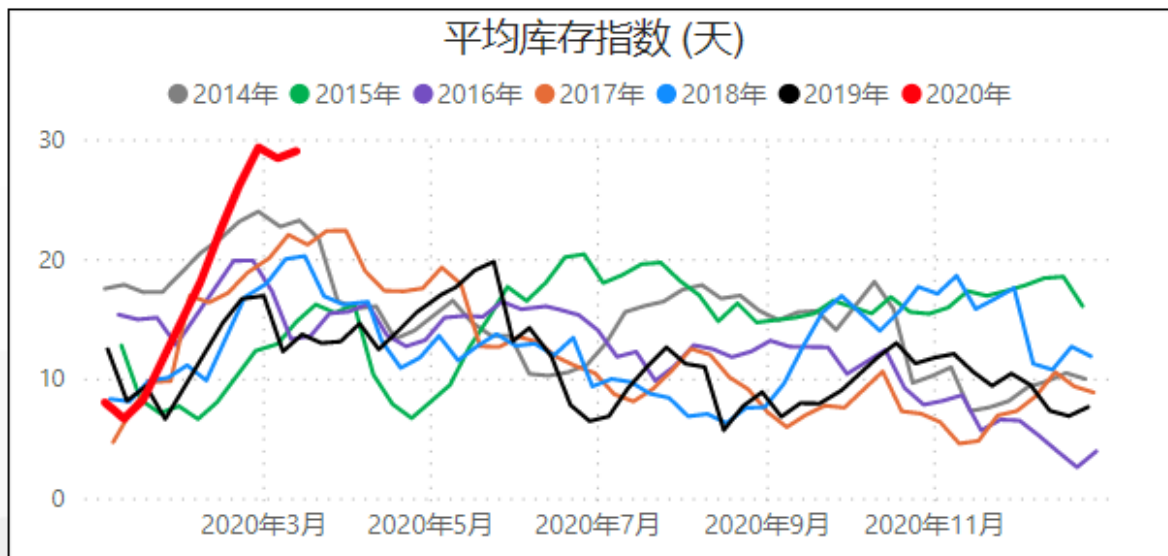
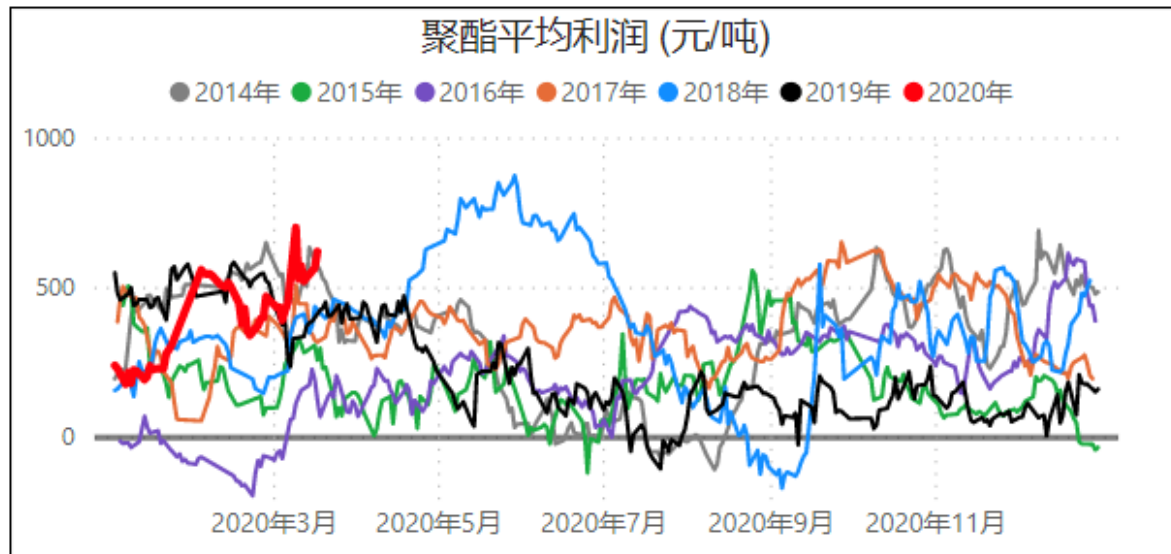
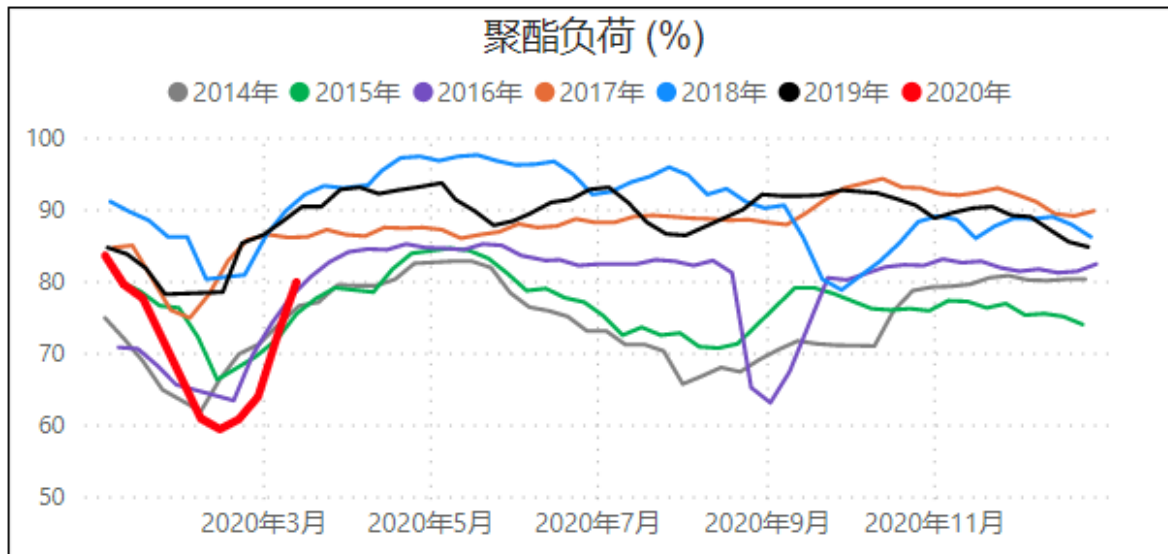
04

总结

【PTA】供应：近期利润压缩后，装置停车降负荷。这种状态将成为常态化。



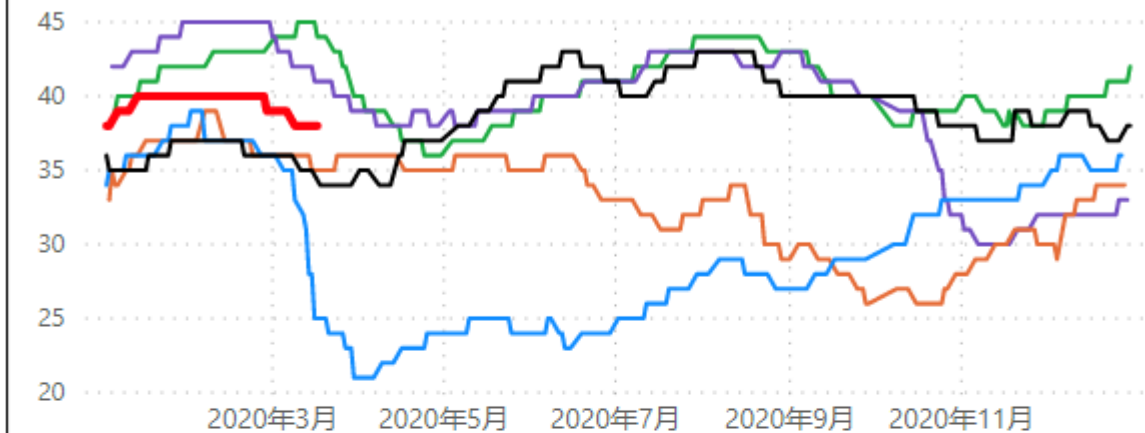
【PTA需求】 聚酯： 负荷逐步回升， 利润情况很好， 但库存压力凸显， 产销不佳



【PTA需求】终端：负荷持续恢复，库存偏高，成交不佳

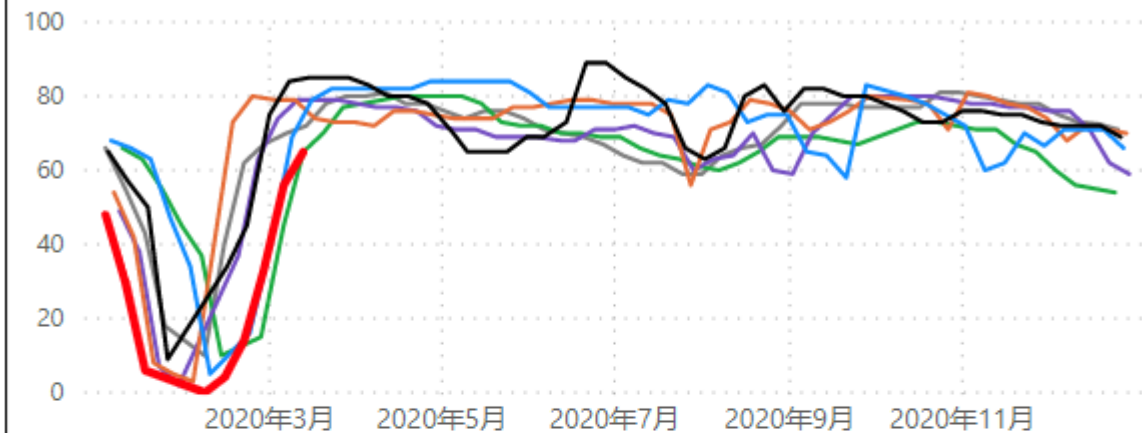
织造企业库存 (天)

● 2015年 ● 2016年 ● 2017年 ● 2018年 ● 2019年 ● 2020年



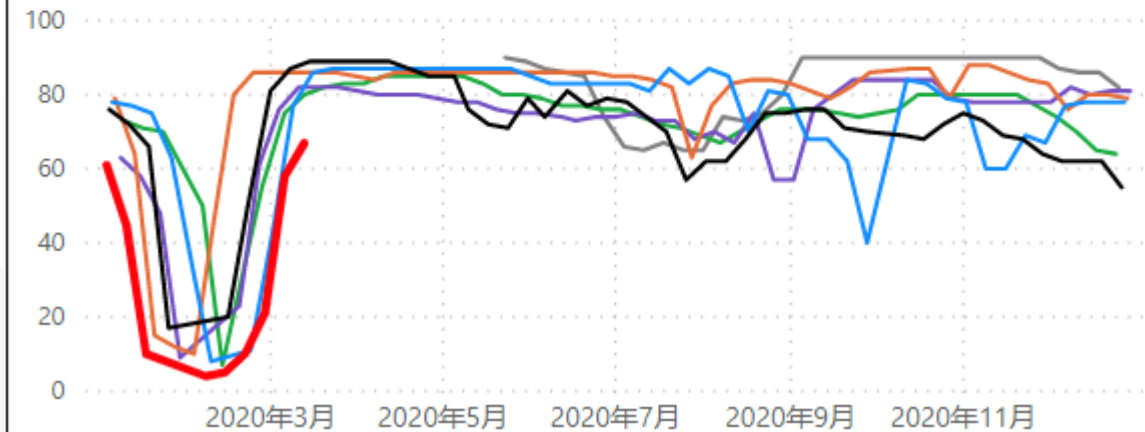
江浙织机负荷(%)

● 2014年 ● 2015年 ● 2016年 ● 2017年 ● 2018年 ● 2019年 ● 2020年



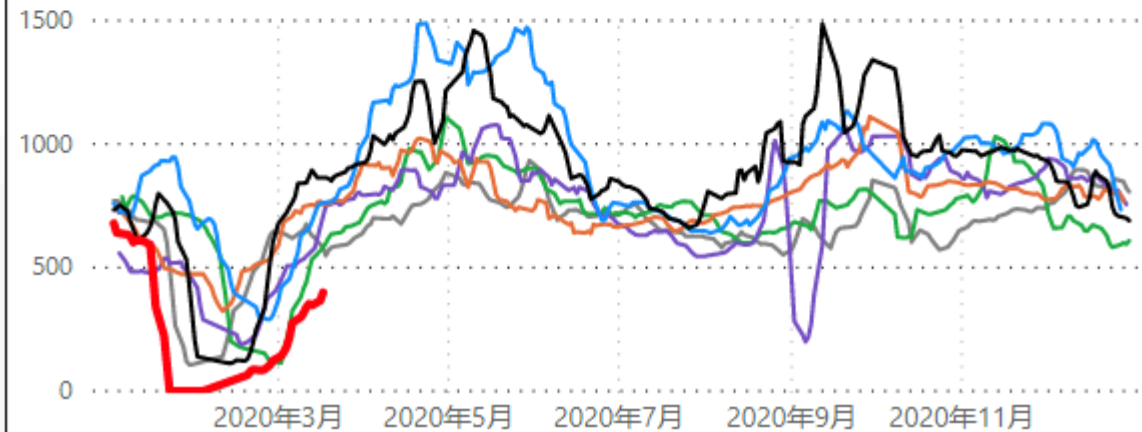
江浙加弹负荷(%)

● 2014年 ● 2015年 ● 2016年 ● 2017年 ● 2018年 ● 2019年 ● 2020年

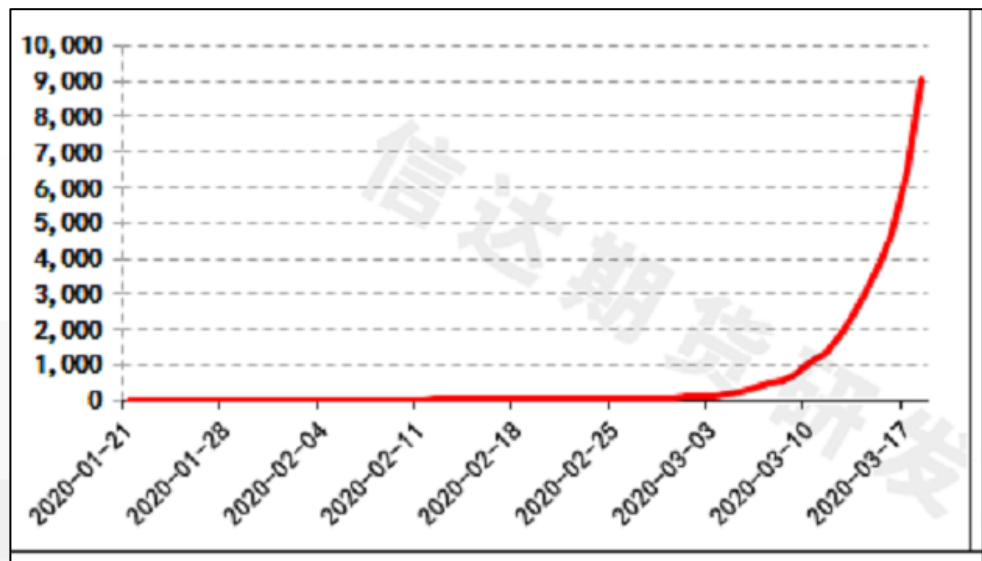
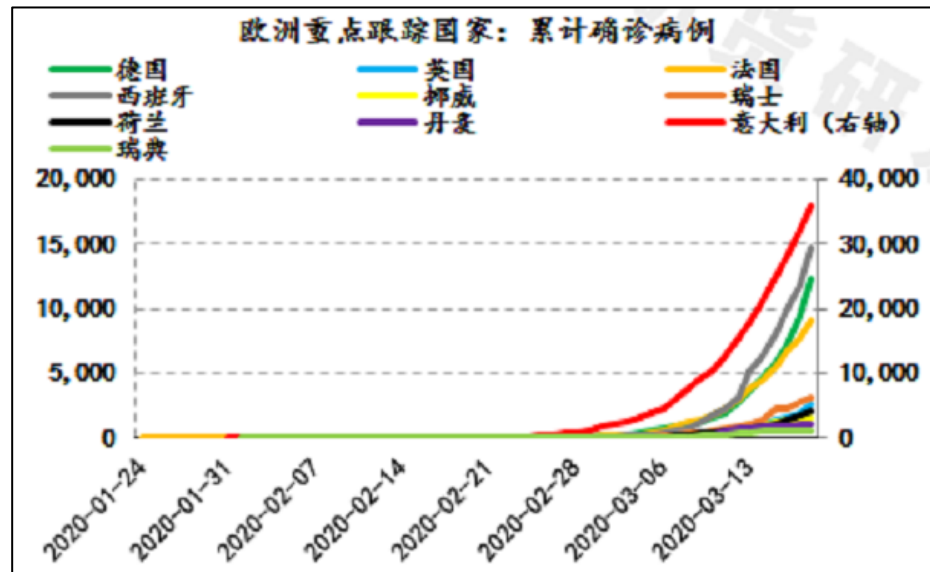
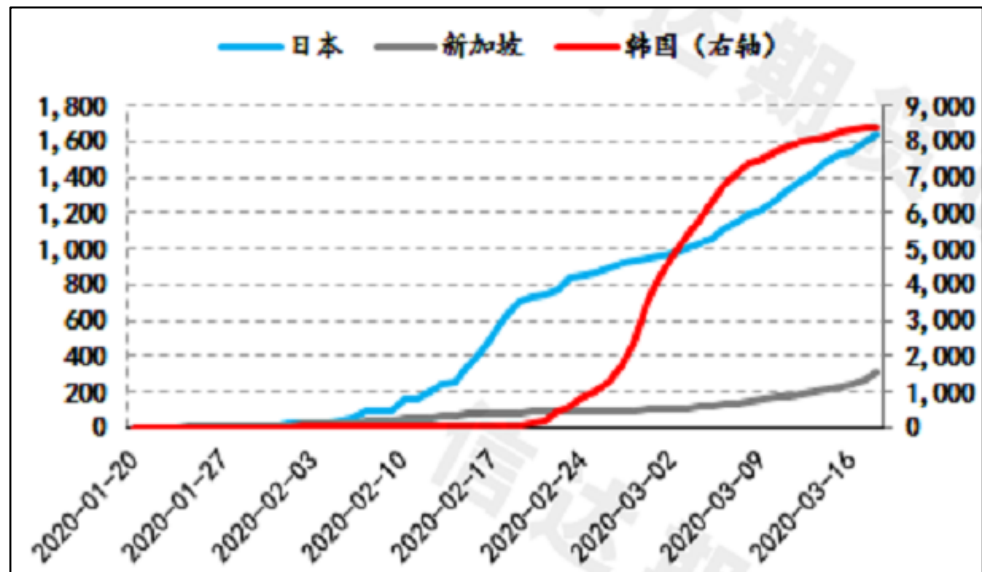


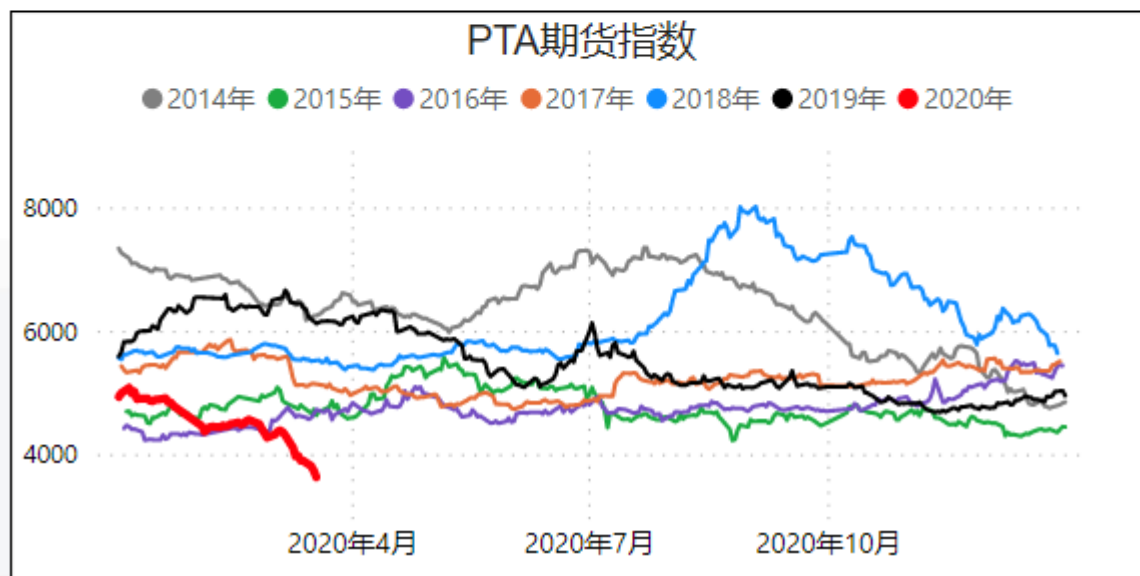
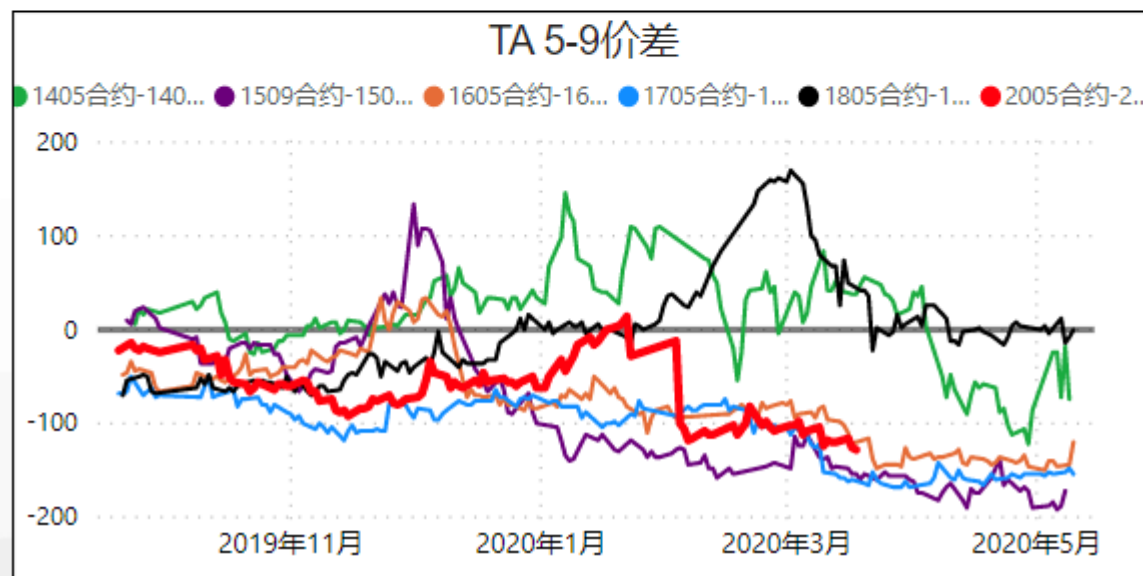
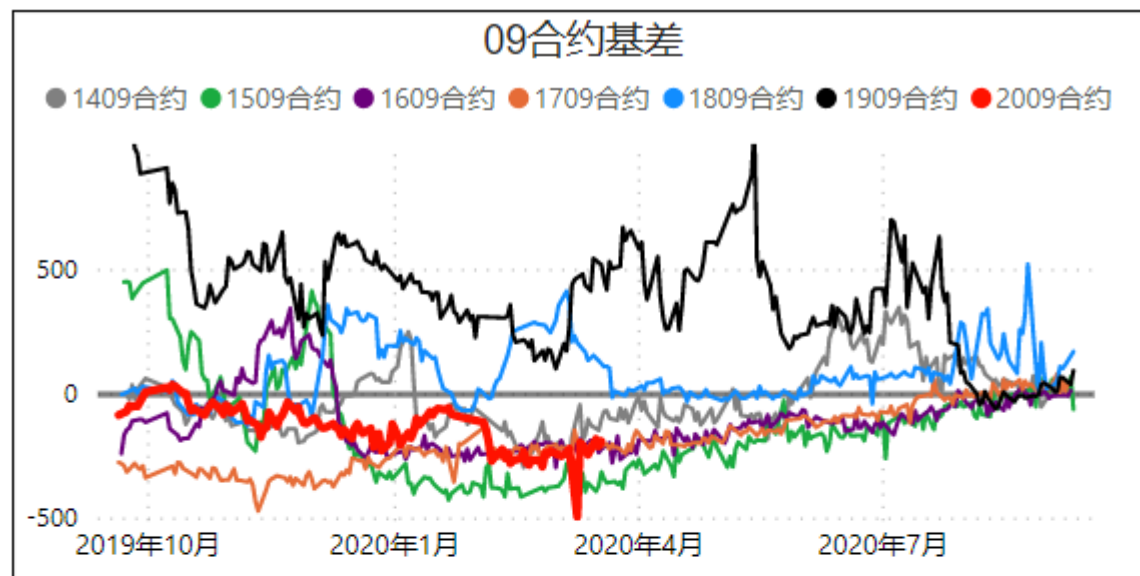
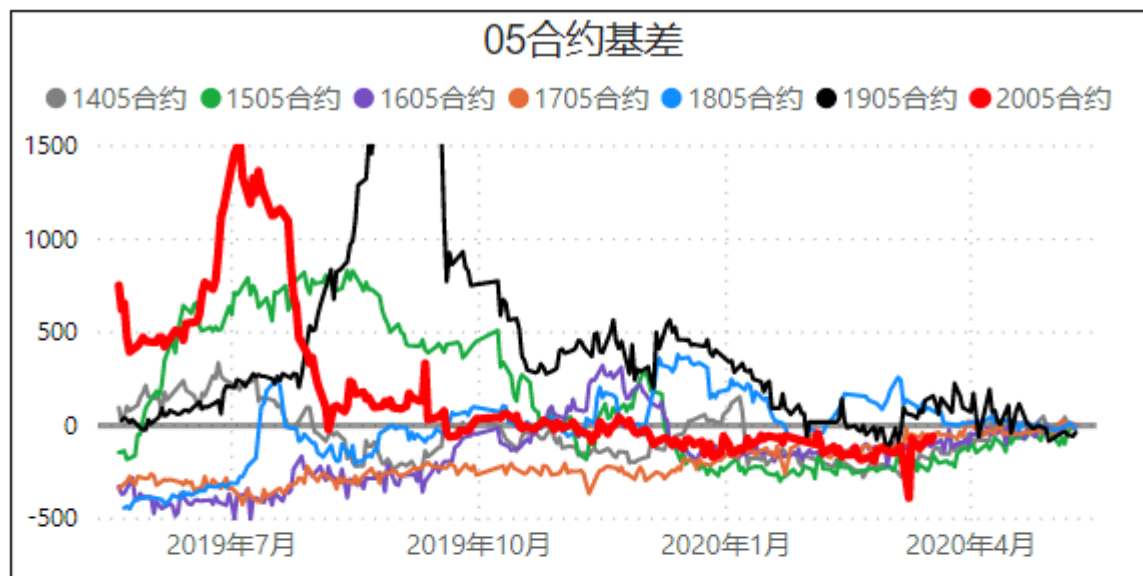
轻纺城成交量 (%)

● 2014年 ● 2015年 ● 2016年 ● 2017年 ● 2018年 ● 2019年 ● 2020年



【PTA需求】终端：海外疫情恶化，外贸订单缩减/推迟已经开始显现





目录

CONTENTS

01

PTA绝对价格如何研究

02

成本端和产业格局前瞻

03

二季度核心矛盾梳理

04

总结

【总结】

- 原油：短期内弱势为主（增产和海外疫情压制），中长期目前油价低估。
- PX：国内大型装置投产以后，供应短板补上，PX-原油利润被打趴在地板价格上。
- PTA：供应过剩已成为行业共识，加工费被压缩至行业成本线附近，未来落后装置将面临淘汰。
- 聚酯：产能扩张相对有序，行业情况在产业链最为乐观。
- 终端：全球经济下滑，终端市场悲观。
- PTA价格 = f (原油、PX-原油价差、PTA盘面利润、X)，在PX和PTA行业利润窄幅震荡的背景下，PTA绝对价格和原油相关性增强。
- 期货升水将成为常态，相关生产企业充满套保机会。



公司分支机构分布

6家分公司 14家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、绍兴营业部、宁波营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部

【联系人】

郭远爱

投资咨询资格编号：Z0013488

韩冰冰

能源化工研究员

执业编号：F3047762

电话：0571-28132528

微信：hanbb360



能化小精灵，能源化工品
行情资讯、交流互动、交易策略
一体化微信服务平台！