



调研报告

2016年1月25日

张德

能源化工高级研究员

执业编号:F0268343

电话:

0571-28132618

邮箱:

zhangred168@126.com

徐林

能源化工分析师

执业编号:F3012187

电话:0571-28132638

邮箱:476590357@qq.com

2016年1月PTA调研报告

前言:

2016年1月20日-22日,我们荣幸参加由郑州商品交易所组织的PTA产业链调研,这次调研分成浙江和江苏两条路线,在此对郑商所以及带队老师表示衷心感谢。

PTA产业链调研浙江线路纪要

逸盛:PTA产能1350万吨,宁波二线65万吨基本废弃。公司技术、规模成本效应,产业优势明显。中金PX装置预计将与宁波200万吨PTA装置一起在月底左右重启。近期暂无PTA新产能计划,但荣盛集团与桐昆等合作上马舟山4000万吨炼油项目。2016年国内PTA新产能,除汉邦220万吨春节前投产外,四川晟达已经建成1年多,原料及产销问题几无开的可能。

行情短期偏悲观。1.原油从政治博弈角度看,维持25-35美元/桶低位;2.汉邦220万吨新产能投产;3.下游春节放假;4.翔鹭4月份有可能开车(据悉锅炉准备先开);5.印度PTA开始出口,逸盛去年出口大约20万吨。

联达:下游聚酯企业,长丝POY产能22万吨。行业产能过剩,同业竞争激烈,红剑倒闭、小聚酯厂停车。切片纺长期2-3成内。2015年上半年产量、利润同比看较好,下半年情况较差,基本无旺季。2016年需关注G20峰会萧绍地区下游产业强制停产影响,预期停工半个月至1个月。目前工人难找,春节年轻人提前回家过年,开机率提前往下走,年后复工一年比一年迟。年前备货越多,节后恢复更缓慢。本周至下周下游应该会有备货,如果没有,节前就没有了。最近两周加弹厂有备货,所以POY库存消化比较快。目前工厂库存10天左右,正常水平。未来低库存将成常态。聚酯企业处于失血状态,2016年可能会分化严重,倒闭加速。

新凤鸣:长丝产能245万吨,3月份计划新投30万吨,未来仍计划新扩产能;2014年产量215万吨左右。2015年运行情况,前高后低,旺季不旺,利润比较薄弱,但多少还是有一点的。春节正月里计划停车检修两条线合计50万吨产能,分别为20、30万吨/年,预计检修半个月时间。下游基本在春节后十五左右开工。

桐昆:聚酯库存正常。PTA二期200万吨预计2017年底左右投产。对行情相对乐观,1.原油继续下跌空间有限;2、下游淡季基本兑现;3、PTA仍处紧平衡状态。

三菱:中日合资,装置产能为70万吨/年PTA。目前装置停车中,计划周末重启,但因天气原因可能推迟至27日。2015年行业实际开工率比名义开工率高,预期2016年将更高至85%以上,主要原因是落后产能淘汰。2016年合约订单基本签订,预计聚酯会有5%左右的增速,依据:1.2015年聚酯增速7%;2.2016年聚酯新增300万吨产能。PTA2016年会好于2015年,因为去产能,整体产能下降,PTA供需仍相对偏紧。PX不宽松,与2015年比提升。PX进口

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



贸易因人民币贬值汇兑损失超出预期、提升成本 ,2016年将增加国内采购比例。

钱程石化：PTA成本定价模式基本有效，按最好的状态估计，2016年仍为紧平衡。逸盛短期控盘能力仍存在，长期的话可能无效。



江苏路线调研报告

调研小结：

1、原料采购：PTA生产以PX和乙二醇作为原料，民营PTA工厂采购PX主要以进口合约货为主，合约货比例达到90%左右，进口比例基本在70%以上。从2015年底PX合约谈判情况来看，相较往年比较顺利，预计PX供应比2015年宽松。MEG采购方面，采用合同+现货方式，对于运输条件较好的聚酯工厂还是以现货采购为主，对于煤制乙二醇的使用，聚酯工厂普遍比较谨慎，主要考虑到煤制乙二醇会影响到产品的质量以及对进口机械可能会有损耗。

2、PTA供应：2016年PTA供应整体依旧处于紧平衡状态，毕竟远东和翔鹭2016年开车可能性不大，PTA大部分产能还是集中于逸盛和恒力手里，2016年平均加工价差较2015年预计会有所好转，但长时间维持700-800以上的加工价差可能性不大，首先，PTA绝对产能依旧比较庞大，而且汉邦2期220万装置年前即将投产；其次，PTA产能正步入产能淘汰的初期，已经有部分老旧小装置面临淘汰边缘，若加工利润持续较好，将会推迟整个PTA行业产能出清的进程，这是一些大的PTA工厂所不愿意看到的。

3、加工成本：多数大型PTA工厂现货加工费在500-600元/吨，550基本可以做平。若高于700元/吨以上，PTA工厂有参与套保意愿（锁定PX成本，在期货盘面抛售PTA期货，锁定利润）；若加工价差在400-500元/吨之间，PTA工厂基本还是会开车，因为停车还是需要成本，借用PTA工厂话说“开比不开好”；若加工价差在400元/吨以下，PTA工厂停产检修的意愿较强。

4、下游聚酯：下游聚酯情况有所分化，主要受结构性供求关系影响。长丝供应依旧过剩，利润很难好转；瓶片2016年产能大量释放，聚酯工厂对瓶片市场比较担忧，2016年效益转差概率较大；短纤生产效益相对较好，而且2016年无新短纤产能投放，短纤工厂对2016年相对较乐观；聚酯销售基本以现货销售为主，合约货为辅的模式，从走访的几家聚酯工厂来看，合约货最高的是恒力，也不过3-4成，其它合约货基本不超过2成。

调研行程：

公司名称	调研内容
恒力集团有限公司	考察聚酯工厂，了解PTA及下游情况
江苏盛虹科技股份有限公司	考察聚酯工厂，了解企业经营情况
江苏三房巷集团有限公司	考察PTA和聚酯工厂，了解产业状况
江苏华西村股份有限公司	考察聚酯工厂
江阴华宏化纤有限公司	考察聚酯短纤工厂
汉邦（江阴）石化有限公司	考察聚酯瓶片，了解企业经营情况

一、恒力石化

恒力石化目前有660万吨PTA，260万吨聚酯，12000套自主研发的喷水织



机和喷气织机,8500台倍捻机及其配套设备。考虑到环保因素,没有印染产能。2015年12月9日,恒力石化炼化一体化项目项目,计划总投资740亿元,引进法国阿克森斯、德力满,美国雪佛龙等国际领先技术,结合部分国内先进技术,建设年产2000万吨的炼化一体化项目。项目预计在2018年附近建成,项目建成后恒力集团年产值将超过5000亿元。另外,恒力未来将继续新增一套220万吨PTA装置,PTA总产能将达到千万级。

聚酯:认为目前聚酯近5000万吨产能的确过剩,行业亏损也属常态,大家都亏,亏不起就出局,将一些经验不善和能耗高的企业淘汰出局,最后还是会达到新的平衡。对于2015年纺织服装出口额下滑有不同理解,认为出口额下降很正常,因为大宗商品价格下跌,聚酯价格跌去了70%,但出口量并没有下降;聚酯销售不错,库存控制的比较好,销售以合约+现货模式,合约货占3-4成,其余现货销售。

PTA:认为2016年PTA供应依旧偏紧,行业仍将继续洗牌,一些老装置面临淘汰;春节期间,PTA装置不太可能检修,过年依然会持续满负荷开车,2016年合约走货情况较好,基本合约已经签满,以高端客户为主,自身优势在于供应及时,保证品质;2016年PTA出口不会提升太大,出口量可能不及2015年,主要印度市场对TA进口依赖下降。

二、盛虹

盛虹集团现拥有聚酯产能190万吨,以差别化长丝产品为主,DTY产品占产能的60%。17年会有一套25万吨聚酯新装置投产。还拥有25家印染工厂,2015年开工负荷不算太高,总印染量约在20亿米。上游有1600万吨炼油,希望能在2019年完工,但现在还没有定论,资金压力大。

PX:未来2到3年内PX依赖进口60%一般不会有大的改变。PX主要新增产能基本在2017年。腾龙的PX装置在2016年不会投产。汽油利润好,PX的加工费很难降下来。盛虹的PX也是进口与国产货源都有。

PTA:目前PTA产能150万吨,基本以自产自销为主。春节期间,纺织终端停车约25天,聚酯停车约15天,PTA社会库存累计是必然的,2月底PTA社会库存将会创出新高。原油跌破30美元/桶,下方空间不大,目前PTA已经有资金在布局做多,5-9价差缩小可能性较大,甚至会出现9月合约贴水也很正常。至于加工费,市场上流传的400-420是肯定不够的,500-600能够稍微舒服一点,就算是新装置,算上折旧、利息等等费用,完全加工成本也要在900-1000。对2016年PTA加工价差整体并不看好,能够维持500-600加工利润已经不错了,另外,研究人员容易被数据误导,要想抓住PTA真实开工很难,因为有的装置可以开到120%,实际产能和名义产能还是有差别的。

聚酯:2015年聚酯利润状况不好,现阶段POY检修力度较大,下游备货有所提前,但DTY目前仍无备货动作出现,下有备货情绪多受原油影响,当原油处于下跌趋势中,下游一般会选择观望为主;当原油上涨反而会刺激下有备货;目前聚酯产能也在逐步进入淘汰过程,一般02年以前的老装置一经停车,基本就不会开了;聚酯加工费方面,目前POY150D全消光完全成本在1400,DTY150D在1500,如果一条龙完成,省去包装费,控制在2800以内。



三、三房巷集团

PTA产能共240万吨，瓶级切片150万吨、涤纶短纤维80万吨、涤纶长丝40万吨、PET薄膜30万吨，聚酯合计300万吨，在海外参股投资了470万吨炼油项目，其中年产PX80万吨，形成了聚酯产业的上下游基本自我配套。（备注：PTA为海伦石化120万吨*2，PX为新加坡裕隆芳烃，目前处于停车待重组状态）。2016年Q3有一套50万吨的瓶片新装置投产计划，是5年前就规划的。目前没有进一步扩张炼油项目的计划。

PX：2015年PX采购几乎全部来自进口合约货为主，2016年可能会采购一定比例的国产PX，2016年合约货占比跟2015年差不多，仍在90%左右，定价根据市场定价走。目前工厂PX库存在7-8万吨左右，库存处于合理水平。预计16年PX的加工费还会保持，16年PX合约谈判比往年更加容易。

PTA:2015年PTA生产基本处于亏损状态，2016年PTA行业仍处于去产能、去库存阶段，加工价差高不了，到2017年PTA效益可能会有所好转；关于PTA成本，保现金流成本大概在600元/吨左右，500元/吨左右可以将就维持，400元/吨就一定处于亏损状态，若加工价差低于400元/吨，PTA工厂倾向于在现货市场采购。

聚酯：2015年聚酯整体效益不好，短纤略好。2015年瓶片出口66万吨，比2014年减少7万吨，主要受美国反倾销影响，未来将大力开拓日本市场；2016年瓶片市场还会更差，主要由于16年瓶片产能投放较大，产能过剩加重。瓶片销售主要以现货销售为主，每年春节之后，瓶片销售会迎来旺季，10月、11月是传统淡季，加工费约在120-130美元/吨左右，折合人民币大概800元/吨。

乙二醇：人民币贬值导致乙二醇进口成本增加，60%乙二醇都采用美元合约货采购。煤制乙二醇在短纤和长丝上都有使用，但比较谨慎，还是以质量考虑为先，用量不大。

四、华西特种化纤厂

特种化纤目前现在拥有短纤产能30万吨，6万吨小线96年投产，主要以差别化产品为主，昨天刚停车。25万吨大线03年投产，计划在25号左右全部停车。随后工厂将检修设备，过完年初八准时开车。目前工厂库存较少，未来如果效益较好，将把库存控制在10-15天；如果市场不好，控制在20-25天。PTA库存控制在15天左右，含PTA工厂未发货和在路上的部分。

PTA：对目前逸盛提出的参考PX成本定价模式难以接受，PTA小厂会慢慢被淘汰，2016年PTA行业会比2015年要好一点，17年也许会更好。原料采购方面，15年合约占比80%，以恒力和汉邦为主，对原料的最大要求是稳定，宁可某些指标偏高或偏低，但一定要稳定，方便控制工艺。认为PTA期货价格4200附近是近期低点，很难跌到4000以下。虽然近期PTA加工费有所改善，但不会把利润让渡给下游。目前2016年PTA合约还没有签，由于汉邦220万吨装置即将投产，公司更倾向与汉邦签约，因为从下游客户角度考虑，汉邦与自己同在江阴地区，彼此更加了解。

聚酯：2016年短纤市场效益可能会比15年要好，生产的短纤一半用于出



口，主要出口市场欧美市场。短纤的完全加工费用在1200元/吨左右，运营成本在600-700元/吨左右。原料PTA大概80%合约货，MEG基本都是以现货采购为主。短纤销售70-80%以现货销售，合约销售较少。春节前，如果原油表现较好，终端织机工厂可能会有一轮补库，就算年前不补，年后也会补。

五、华宏化纤

公司目前以短纤为主，产能60万吨，占全国产能的十分之一左右，15年产量在50万吨，比14年增加3万吨，出口量约在1/4。15年华宏基本微利，比14年效益已经好转，公司销售同样不赊账。但下游的纺纱厂是赊账销售的，这块回款听说不理想，对后续的备货行为会有所影响。

2015年PTA基本以逸盛和恒力合约货为主，2016年逸盛推出成本定价模式，而且合约是三年一签，返利也是三年一返，从目前来看，这种定价模式较难推行下去。基于远东破产、翔鹭重组，汉邦在江苏地区销售就很有优势。9月份以前短纤库存不高，一个星期左右，年底库存有所增加，大概十天左右，都很正常。现金流加工成本在800附近，其它公司的差别可能也上下100以内，折旧利息都算上，1200左右。回纺短纤产能在600万吨左右，跟直纺短纤产能差不多，回纺短纤极值成本在5000元/吨左右，在聚酯价格这么低的情况下，回纺短纤市场严重被挤压。

六、江阴汉邦石化

从前几处的调研情况可得知，汉邦石化220万吨PTA二期项目倍受关注。它的进展牵动着江阴周边地区聚酯工厂的心，从走访情况看，聚酯工厂对于汉邦二期能够顺利投产比较有信心，一旦稳定产出合格品，便会与之签订PTA供货合约。根据官方消息，1月22日顺利完成联动试车，在春节前试车完成的可能性比较大。1月底之前，原料PX会陆续到货，从投料到出成品约在8小时。成品PTA销售仍然以槽车运输为主。因为PX供需关系不断缓解，谈判起来较以往更加容易，PX供应商不如之前强势。由于远东和翔鹭停车，PTA处于弱平衡状态。认为16年PTA加工费会有所改善，4200的价位上表现出一定的抗跌性。目前60万吨现金流加工费在700左右，220万吨投产后会有所降低。目前老PTA装置暂时没有检修计划，即使检修，PTA工厂都是根据自己装置的情况决定。目前工厂少量参与PTA期货操作，如果在700以上，可能工厂倾向于在盘面上参与套保。当然，不管盘面如何打压或者拉升，最终还是受供求关系的影响，还是下游需求决定。



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3亿元人民币，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)
- 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。