

# 2013 年 PTA 期货年度报告

## ——PTA 无可奈何花落去

手机 15557177591  
Q Q 147661169  
913982521

### 要点：

2012 年尤其是下半年国内 PTA 市场迎来产能集中扩产，但受制于 PX 供应偏紧，PTA 实际产能释放受到一定影响。2013 年，随着亚洲地区 PX 产能的投产，PTA 产能有望一定程度逐渐释放，PTA 市场供应压力加大。同时，PX 产能的投产，也将一定程度上缓解亚洲地区 PX 供需紧张，PX 价格回落压力加大，PTA 成本重心有望回落。需要注意的是，历史上曾发生过 PX 装置投产推迟、PX 装置意外故障等事件，此类事件的发生有可能阶段性增强多头信心，并推动 PTA 反弹；如果意外事件发生与市场需求预期好转共振，则可能会进一步加大反弹力度；另外，原油市场如果因“黑天鹅”事件暴涨或暴跌，对 PX 价格也有一定影响，从而影响到 PTA 成本。2013 年 PTA 需求整体很难乐观，尽管我们预计国内需求会一定程度上回暖，但受出口难以明显回暖影响，PTA 外需很难乐观。纵观全局，若不发生意外、突发事件或原油市场黑天鹅事件等不可测因素，2013 年 PTA 基本面整体偏空，2013 年 PTA 行情整体偏弱，PTA 的高点可能在 8800 一线，低点可能在 7000 一线。2013 年，投资者需要重点关注亚洲 PX 投产进度以及 PTA 传统消费旺季。另外，需要注意的是，国内外宏观政策、市场流动性等宏观因素对 PTA 价格也有一定影响。

### NYMEX 原油指数走势



### 郑州 PTA 指数走势



### 相关研究报告

2011-03-29

关注需求寻找阶段性空单布局机

会

2011-04-27

PTA 反弹需求存在中期不乐观

2011-08-31

PTA 恰逢“多事之秋”

## 目录索引

行情回顾 .....	2
PTA 成本趋势分析 .....	3
亚洲 PX 扩产 PTA 成本重心或回落 .....	3
PTA 供需分析 .....	8
PX 瓶颈打开 PTA 供应压力加大 .....	8
国内外宏观局势左右 PTA 需求 .....	12
PTA2013 年行情展望 .....	21

## 行情回顾

我们在去年的年报中预测” PTA 上半年的反弹高点可能出现在一季度或二季度初；下半年的反弹高点则有可能出现在三季度前后，同时上半年反弹高度高于下半年反弹高度，整体上2012 年PTA 年内高点或在9000 一线，年内低点或在7000 一线“，目前来看郑州PTA整体运行基本符合预期。2012年，上半年受欧债危机恶化、中国经济放缓以及国内PTA集中扩产等因素影响，郑州PTA在一季度构建头部之后便一路下行，由9200一线跌至7000一线。下半年,国内进入PTA投产高峰期,但随着PTA新产能的投产,亚洲地区PX供应开始逐渐紧张,亚洲PX价格震荡上行,同时随着国内经济刺激政策的加码,国内经济在四季度开始企稳回升,欧元区经济也走过了最艰难时刻,美国经济持续温和复苏,综合作用下,下半年PTA以震

荡反弹为主,进入12月郑州PTA向上突破7000-8000区间,截至12月19日PTA

下半年高点达到8400一线。

图1：郑商所PTA指数波动及成交量变化图



数据来源：广发期货发展研究中心、文华财经

## PTA成本趋势分析

### 亚洲PX扩产PTA成本重心或回落

2012年下半年止跌并震荡反弹，很大程度上是受亚洲地区PX价格反弹推动。2012年下半年，尽管市场迎来了国内PTA产能投产高峰期，但由于亚洲地区PX仅有一套70万吨新产能投产，PX相对于PTA紧缺，从而导致下半年亚洲地区PX价格震荡上行，从而推动PTA价格反弹。另外，在PTA庞大产能扩产重压之下，2012年下半年PTA现货生产亏损逐步加剧，这样尽管下半年PTA价格企稳反弹，但PTA企业利润明显恶化，这一程度上反应出市场预期后市PX价格下滑，同时亏损的加剧也促使PTA企业逐渐降低装置开工率，微观调节PTA市场供需，从而推动PTA价格反弹。2012

年下半年PTA下游聚酯产品价格也挣扎在成本线一带,这样PTA新产能集中投产以来,整个聚酯产业链利润基本都集中在上游PX环节,这种状况有望随着亚洲PX新产能的投产而有所改善。

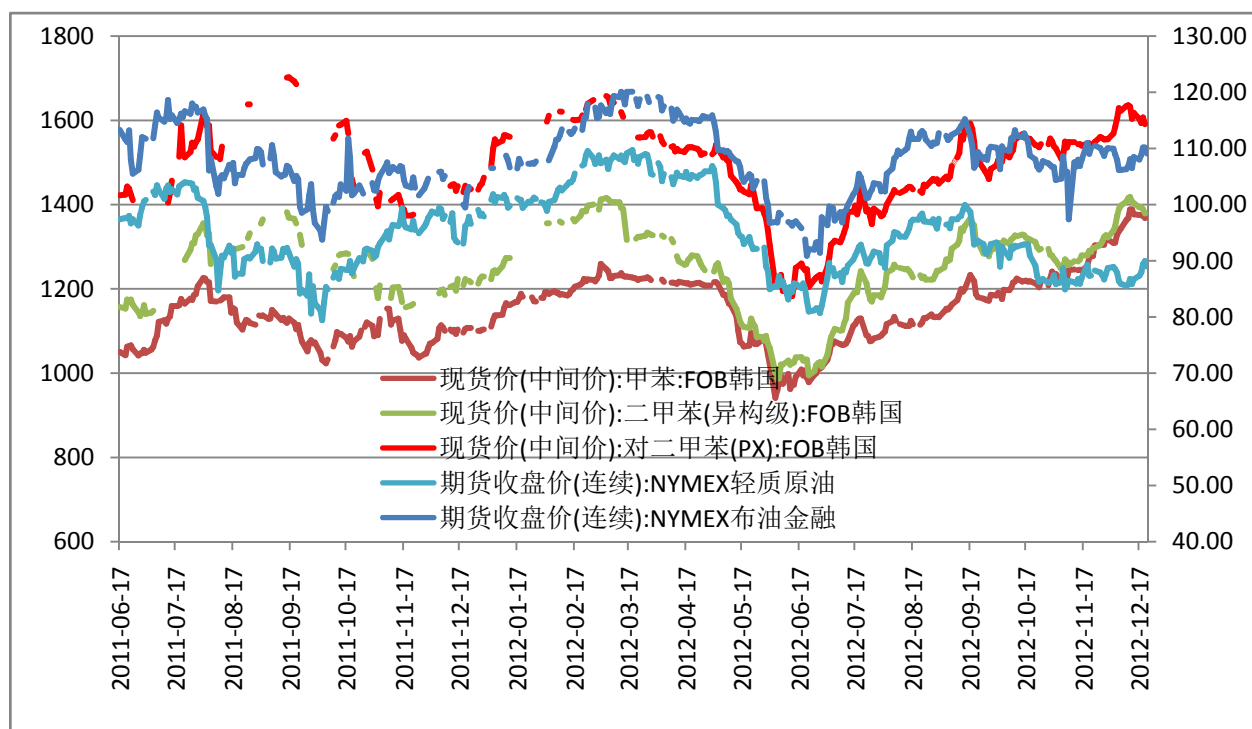
由于2011年-2012年期间,国内迎来了PTA投产高峰期,而同期国内只有乌鲁木齐石化100万吨PX产能和大连大化70万吨PX产能投产,因而2011年以来国内PX进口一直震荡上行,同时进口价格也保持在相对高位。2012年下半年,中国二甲苯月度进口累计增速多数时候都在25%以上。2012年下半年,国内PX供应基本上是进口与自产各占一半,由于中国为全球以及亚洲PTA生产中心,预计亚洲地区PX新增产能目标销售地依然主要为中国,因而在考虑2013年PX投产对国内PTA产能释放影响时,考虑了整个亚洲地区新增PX产能的影响。

2012年下半年以来,亚洲地区PX利润震荡上行,12月PX与石脑油价差达到了700美元/吨一线,2013年随着PX新产能的投产,PX利润空间有望逐渐压缩至400-500美元/吨区间或下方,PX价格则有望回落至1300-1400美元/吨一线或下方。若宏观不佳PX还有可能进一步回落。与此同时,如果原计划1月投产的腾龙芳烃160万吨PX装置以及韩国现代90万吨PX装置推迟,那么PX很有可能继续惯性冲高,PX与石脑油价差也有可能进一步扩大,毕竟在中国PX比较敏感。历史上2011年3月份PX与石脑油的价差一度冲高至850美元/吨一线,但随着乌鲁木齐石化PX产能的投产,价差也开始回落。二季度亚洲地区主要有印度一套PX装置投产,尽管主要用于印度国内市场,但也将缓解亚洲地区PX供应。三、四季度亚洲地区PX还将继续投产,这也将进一步缓解亚洲地区PX供应,从而压

缩PX盈利空间。不过相对2012年PTA产能扩产，2013年PX产能相对于PTA产能依然略显偏紧，这是因为2013年投放的PX与2012年投放的PX产能之和对应可以释放847.5万吨PTA产能，而对应的2013年、2012年PTA扩产产能可能高达1685万吨（不计盛虹PTA产能）。因而预计2013年PX尽管盈利空间压缩，但PX企业也不会出现明显亏损的状况，需要注意的是，通常业内认为PX与石脑油的合理价差是300-350美元/吨。

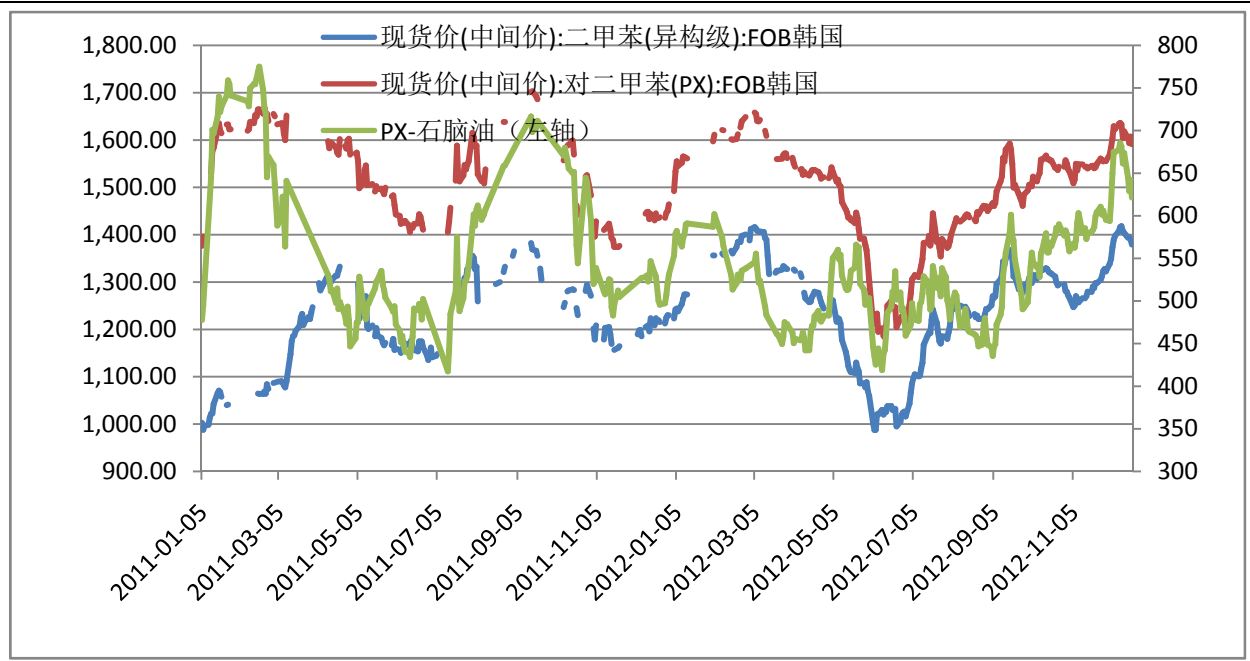
另外，作为石化产业链产品，原油价格走势对PX有一定的助涨助跌性，若原油因黑天鹅事件出现暴涨或暴跌，将对PX价格运行空间有一定影响，并导致PX运行重心一定上移或下移。但PX价格走势更多的受到其自身基本面的影响，整体上2013年随着PX产能的逐步投产，PX盈利空间有望压缩，PX价格运行重心有望回落。

图 2：PTA上游主要化工品价格走势



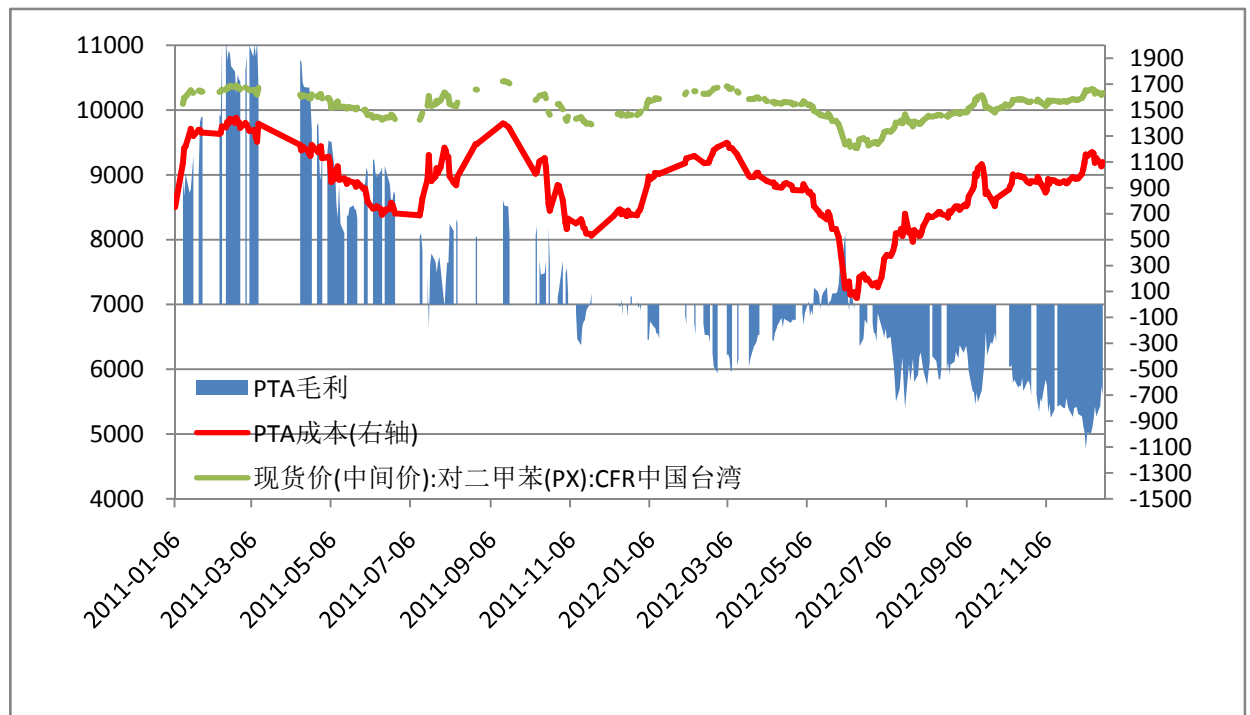
数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图 3：PX、MX及PX石脑油价差走势图



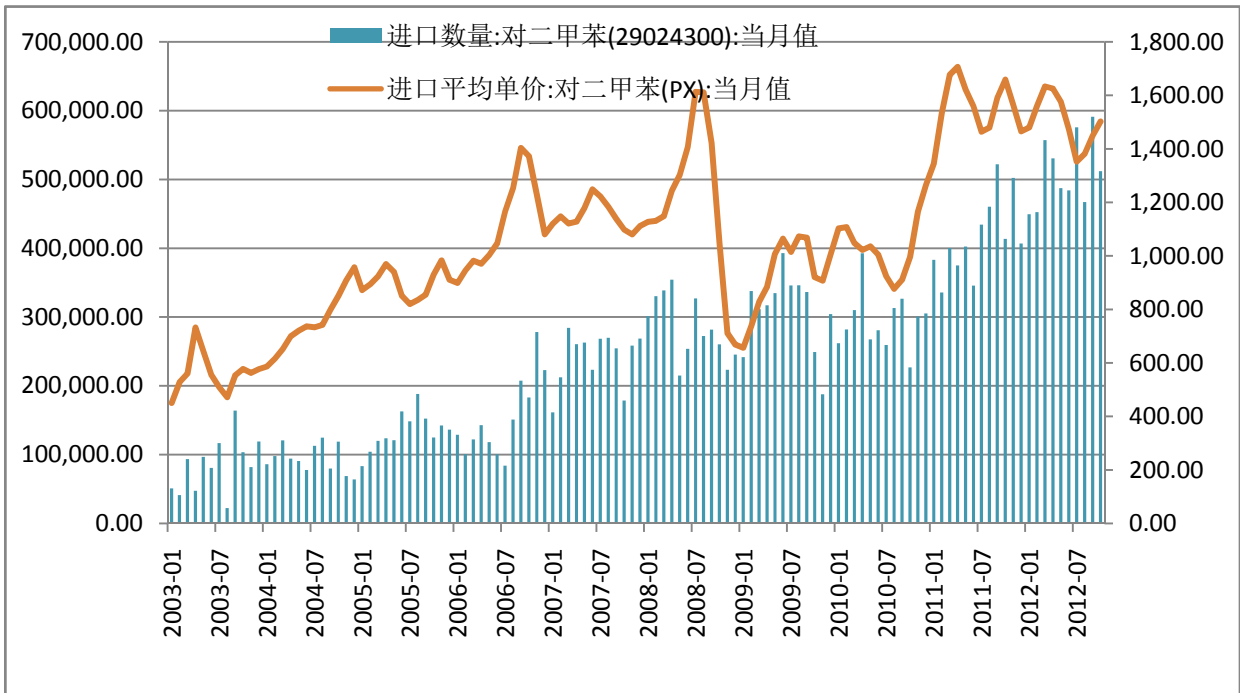
数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图4：PTA成本以及毛利走势图



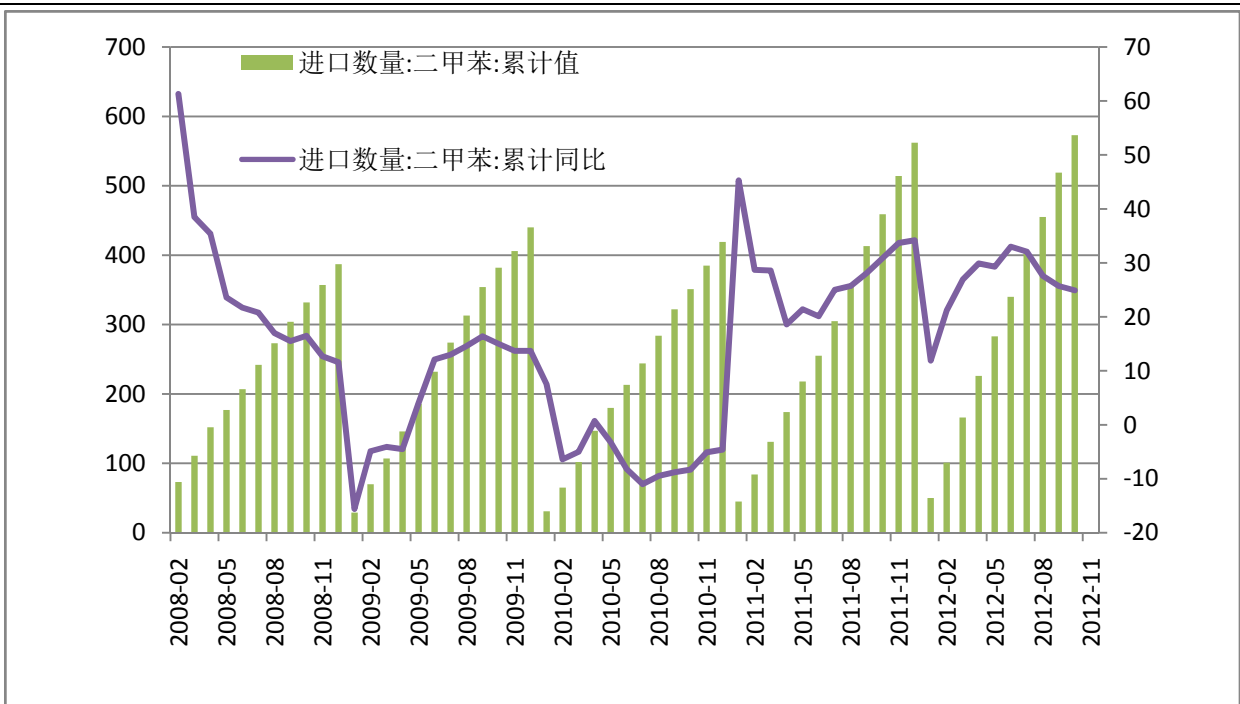
数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图5：PX月度进口数据图



数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图6：二甲苯月度进口走势图



数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

表1：亚洲地区PX装置投产安排状况

生产企业	产能(万吨/年)	投产情况	对应折合PTA产能(万吨/年)
乌鲁木齐石化	100	2011年4月	150
大连大化	70	2012年9月投产	105
腾龙芳烃	160	2013年一季度	240
韩国现代	90	2013年一季度	135
印度ONGC Manglore petrochemical	90	2013年二季度	135
沙特阿美和TOTAL合资	65	2013年三季度	97.5
新加坡九龙芳烃	90	2013年四季度	135
<b>2013年合计</b>	<b>495</b>		<b>742.5</b>
SK与JX合资	100	2014年一季度	150
三星道达尔	65	2014年三季度	97.5

数据来源：广发期货发展研究中心，中国化纤网

## PTA供需分析

### PX瓶颈打开PTA供应压力加大

2012年下半年,中国迎来了PTA产能的大幅扩产,截至2012年底国内共投放PTA新产能1250万吨,如果再考虑部门老产能扩产则实际增加产能1285万吨,这样2012年底国内PTA产能达到了3291万吨,产能增幅为61%,是05年以来PTA最大幅度的一次扩产。不过由于PX扩产与PTA扩产不匹配,PX很大程度上构成了抑制国内PTA产能释放的瓶颈。2012年下半年



以来受PX价格反弹、需求低迷、PTA亏损加剧等因素影响，国内PTA装置开工率下滑，中国化纤网预计2012年国内PTA实际产量为2005万吨，产量增幅仅为19%左右，远远低于产能扩产幅度。2012年四季度PTA装置开工率的进一步下滑很大程度上导致PTA现货市场供应偏紧，另外PTA进口亏损加剧，进口下滑也加剧了国内PTA现货市场的紧张，截至2012年1-11月PTA累计进口为504万吨，累计下滑15%。2012年四季度国内PTA现货市场的紧张程度也可以从郑商所仓单变化走势图看出，国内PTA现货市场紧张很大程度上推动了PTA年底前的反弹。2013年随着亚洲地区PX新产能的投放，PX短缺瓶颈将有望打开，PTA产能将伴随着PX产能的投放而释放，假如PX产能全部投产将对应释放742.5万吨PTA产能，从而导致PTA供应压力加大。另外，2013年国内的PTA扩产压力明显降低，确定性较大的是翔鹭集团400万吨PTA，2013年年底的盛虹150万吨PTA产能有较大不确定性，这样2013年国内PTA产能增产幅度大致为10%左右，加上盛虹的150万吨产能PTA的扩产幅度大致为17%左右。如果不考虑盛虹150万吨PTA产能，2012年和2013年PTA的平均扩产能为42%左右，不过2012年上半年PTA价格的下跌也一定程度上消化了扩产压力。具体从目前PX和PTA投产安排来看，2013年一季度国内PTA市场面临较大的供应压力，此后二、三、四季度国内PTA市场将随着PX产能的投放而平稳释放。

2013年，预计随着国内PTA产能的释放，PTA进口可能还将维持低迷状态，但由于PTA消费中心在中国，预计PTA进口下滑幅度很难以超过20%。整体上，2013年国内PTA供需格局将因产能释放而向过剩转变，PTA将继续面临扩产以及产能释放双重压力，也一方面将给PTA市场带来

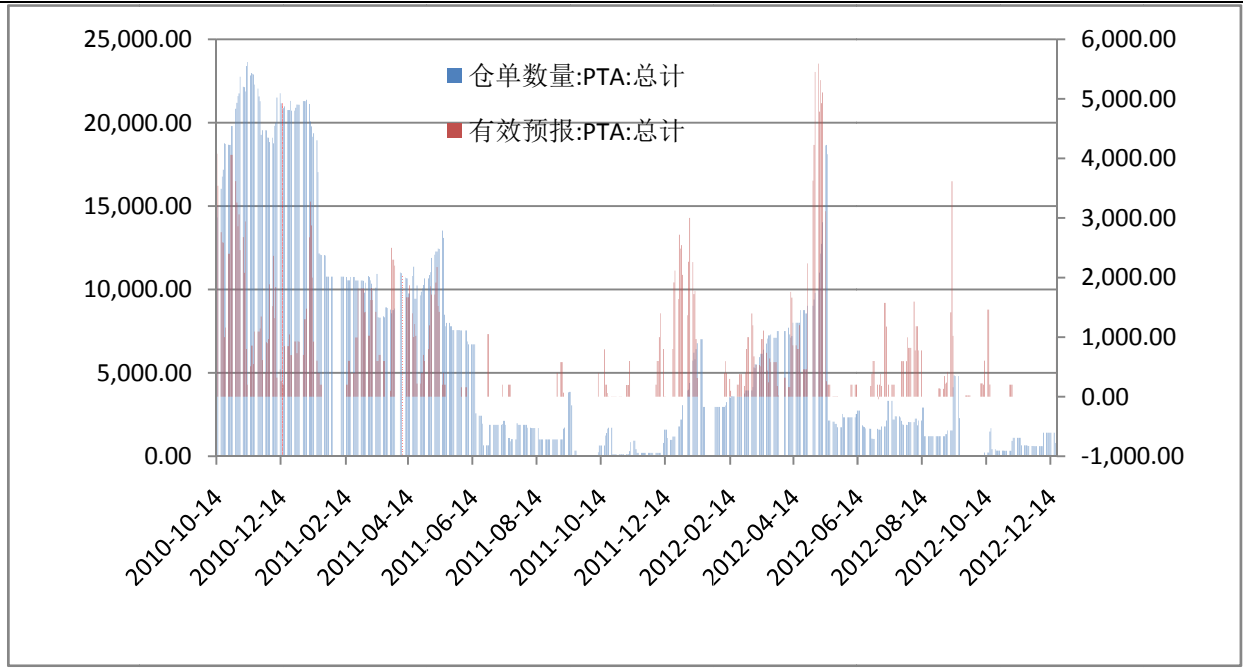
下跌动力，另外也不利于PTA市场的反弹，当然具体还需关注PX产能的投放。

表2：近年亚洲地区PTA装置投产状况

生产企业	产能(万吨/年)	运行情况
汉邦石化	60	2010年12月
逸盛大连	70	2011年7月
逸盛宁波	200	2011年6月-7月
BP珠海	20	年初扩容项目已经正常运行
绍兴远东	140	2012 5月底投产70万吨产能投产；8月底投产另一套70万吨生产线
桐昆	150	已经试投产，2012年9月初出产品
恒力	220	2012年9月投产
恒力	220	2012年10月投产
逸盛海南	200	2012年11月投产
逸盛大连	300	2012年12月投产
<b>2012年合计</b>	<b>1250</b>	
翔鹭	400	2013年一季度
盛虹	150	2013年年底
<b>2013年合计</b>	<b>550</b>	

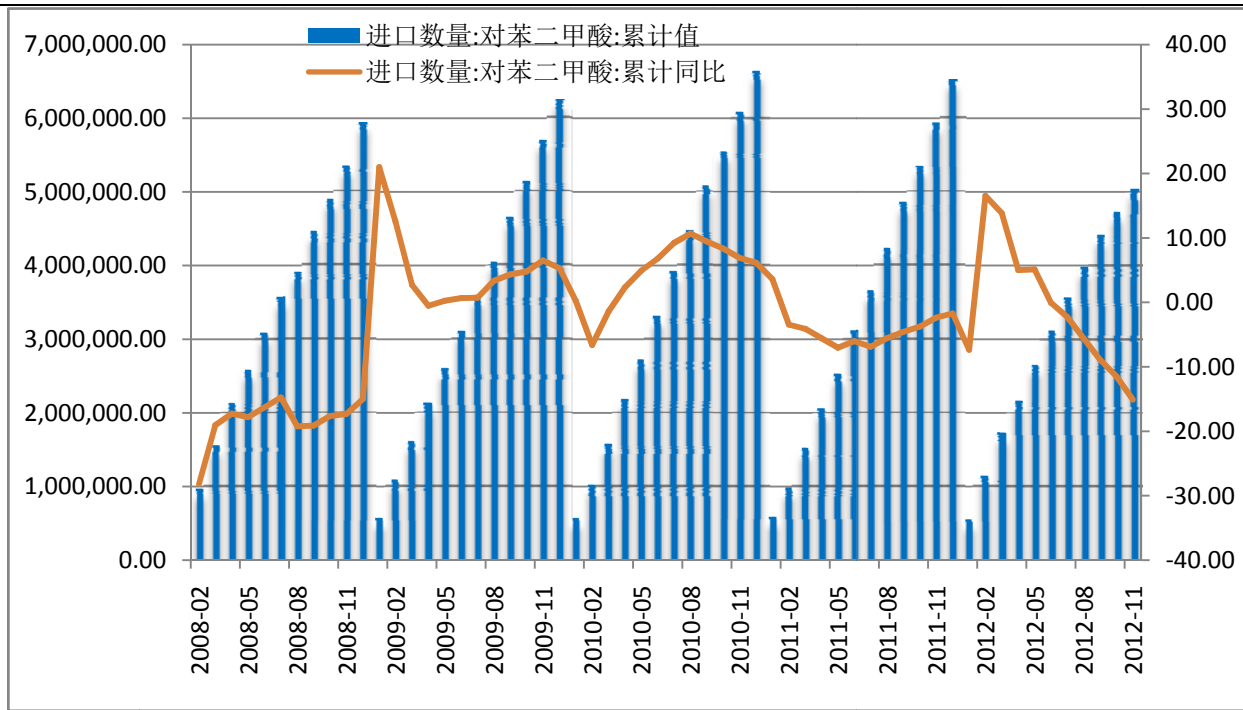
数据来源：广发期货发展研究中心，中国化纤网、

图 7：郑商所PTA日仓单变化走势图



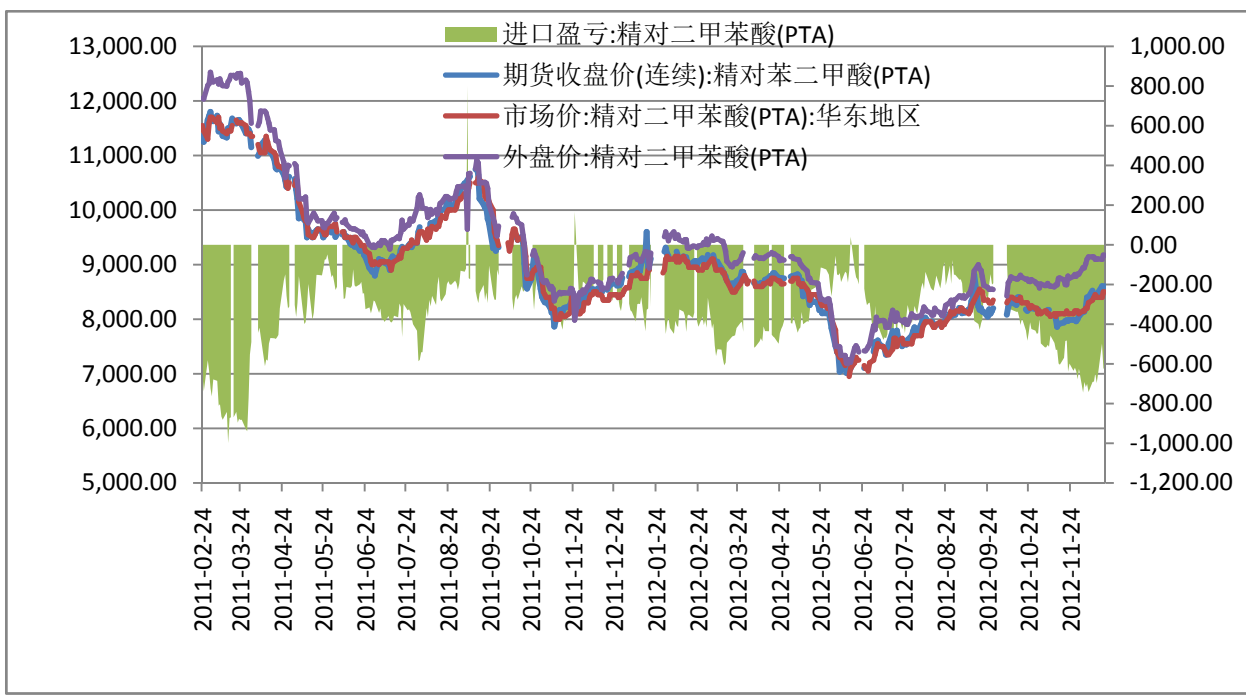
数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图 8：中国PTA月度累计进口走势图



数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

图9：郑商所PTA日仓单变化走势图



数据来源：WIND，广发期货发展研究中心

### 国内外宏观局势左右PTA需求

2012年，尤其是上半年，受欧债危机恶化、中国经济放缓、美国经济低速复苏，以及夹杂在内的中日摩擦等因素影响，PTA终端纺织服装内外需表现低迷，由于出口大幅下滑，从而直接影响到PTA需求。下半年随着中国经济的缓慢回升，国内纺织服装内需略有回暖，PTA需求也略有回暖，但整体上2012年全年PTA需求表现低迷。

2012年我国纺织服装终端需求低迷，具体可以看到，受内外需走弱，尤其是外需出口大幅下跌影响，2012年我国纺织品、服装产量不佳。截至2012年1-11月，我国布累计产量同比增速下滑至10.9%，同比下滑2个百分点左右；化学纤维布累计产量同比增速下滑至8.67%，同比下滑7个百分点左右；我国服装累计产量同比增速下滑至6.40%，同比增速下滑2个百分点左右。需要指出的是，化学纤维布和PTA需求相关性较大，近几年我国没有组织大型国际运动会，主要以涤纶布匹为原料的运动服装销售

受到了一定负面影响。受纺织服装需求低迷影响，PTA下游聚酯企业利润状况较2010年、2011年大幅滑落，2012年7月利润总额同比增速录得年内最低-62%，之后有所企稳，但是亏损额度持续上升。截至2012年1-10月，我国涤纶纤维制造行业累计利润71.23亿，同比下滑57.41%。具体来看，2012年下半年，随着PTA、乙二醇等原料价格反弹，聚酯企业的利润逐渐恶化，聚酯产品价格更多表现为被动跟涨。这主要是由于2012年终端纺织服装市场需求不佳，加上国内聚酯产能庞大，以及与棉花的替代需求不明显，聚酯议价能力相对较差，聚酯企业更多的表现为终端纺织服装需求与上游PTA环节之间的传导中介。2012年聚酯行业利润的大幅下滑直接影响到聚酯产能的开工率，中国化纤网预计截至2012年年底，国内聚酯产能为3750万吨，产量为2950万吨，这样国内聚酯产能的表观开工率为77%左右，聚酯产能的增速为15%左右，聚酯产量的表观增速为11%左右。另外，WIND数据显示2012年1-11月国内涤纶纤维产量为2748万吨，同时2012年下半年我国涤纶纤维产量同比增速开始企稳回暖，累计产量同比增速也在下半年开始企稳。具体WIND数据显示2012年1-11月我国涤纶纤维月度产量累计同比增速为8.36%，较2011年同期增速下滑一倍左右，由此也可以看出2012年PTA需求整体表现低迷，PTA需求增速明显低于PTA的产能扩产幅度以及产量增速，这导致2012年国内PTA市场整体供需压力较大。2013年，预计国内聚酯产能扩产幅度还在400万吨左右，预计聚酯依然更多的表现为终端需求的传导中介。接下来，本文将重点分析PTA终端需求状况。

2012年，中国经济避免了硬着陆，但也明显放缓。中国2012年第三

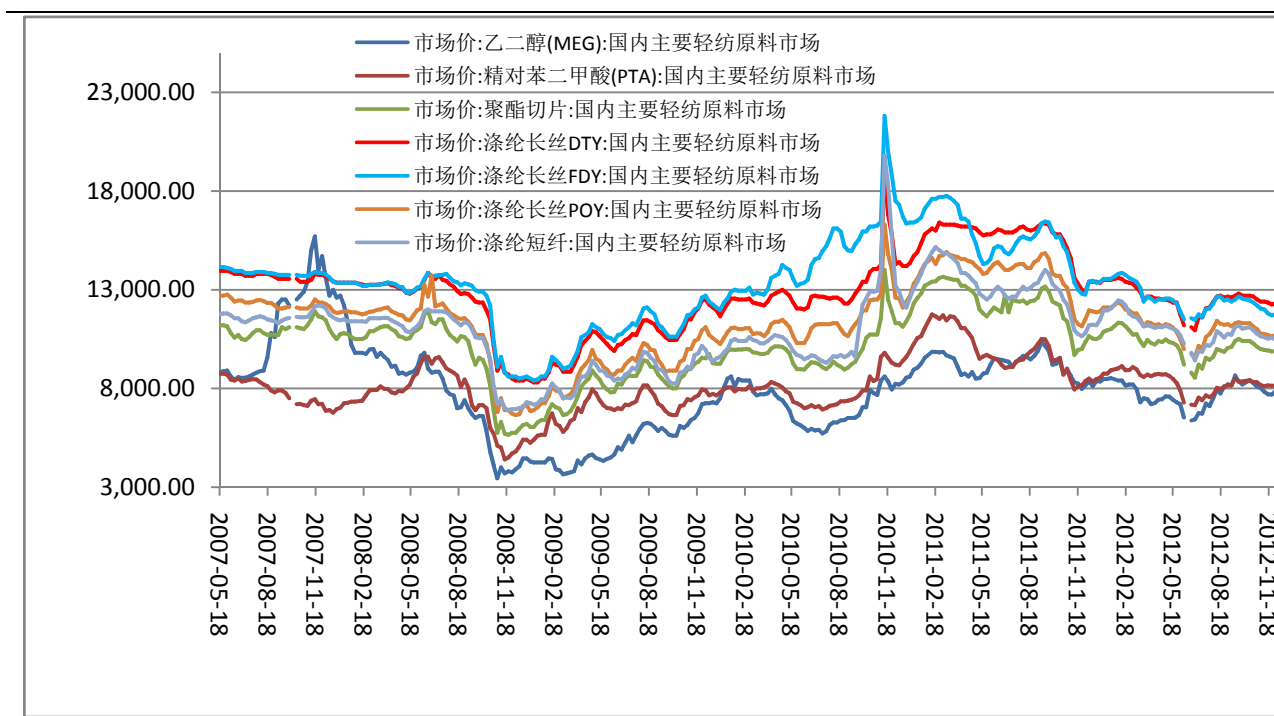
季度GDP同比增长7.4%，这是3年以来中国GDP最慢增速，彼时7.4%的增速意味着中国经济连续第7个季度放缓。2012年中国经济的放缓明显影响到PTA终端纺织服装的需求。当然，严格的楼市调控也很大程度上影响到国内纺织品需求。从国内百家重点商场的纺织服装累计月度零售额数据来看，尽管下半年纺织服装累计零售额同比增速略有回暖，但百家重点商场的纺织品及服装的累计零售额同比增速整体明显低于2011年反映出经济增速放缓对国内纺织服装需求的不利影响。另外，2012年下半年，国内部分服装企业曝出了高库存隐忧，这样2012年年底至2013年上半年期间，国内纺织服装企业还有一定的去库存压力。目前，广发期货预计2013年国内GDP增速大致为8.0-8.1%，2012年国内GDP增速大致为7.8%-7.9%，这样2013年国内经济相对于2012年温和复苏，同时2013年一季度受政府换届影响，经济持续复苏的概率较大，整体上预计2013年国内PTA需求温和复苏，小幅增加。

2012年，受欧债危机、美国经济温和复苏、人民币升值、中国劳动力成本增加等多重因素影响，与2011年相比，2012年我国纺织品、服装出口出现了断崖式下跌。2012年1-11月，我国纺织品、服装累计月度出口额分别为1.0%和2.8%。2013年，广发期货预计美国经济将继续温和复苏，但财政悬崖将导致美国经济略有下滑。另外欧元区经济尽管已经度过了最危险时刻，但2013年欧元区经济陷入小幅衰退的可能性较大，加上纺织服装企业还将继续面临人民币升值以及劳动力成本上升等压力，整体上2013年我国纺织服装出口依然难以乐观，PTA外需难以明显改善。

整体上，综合考虑PTA终端纺织服装市场内需以及出口，2013年我国

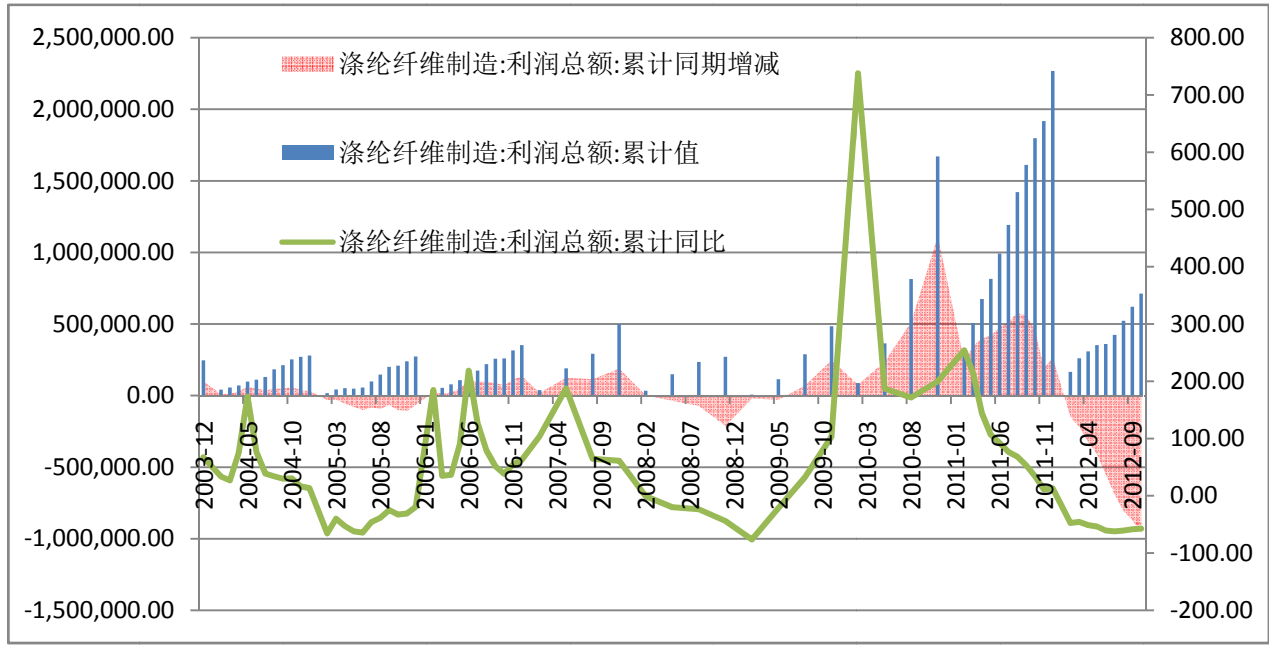
PTA需求或小幅回暖，需求的增幅或明显低于PTA产量释放幅度。另外，2013年市场依然会炒作上半年3-4月春季旺季以及下半年9-10月秋季旺季需求，这可能会推动郑州PTA市场一定幅度的反弹。

图10：我国聚酯产品及原料价格走势



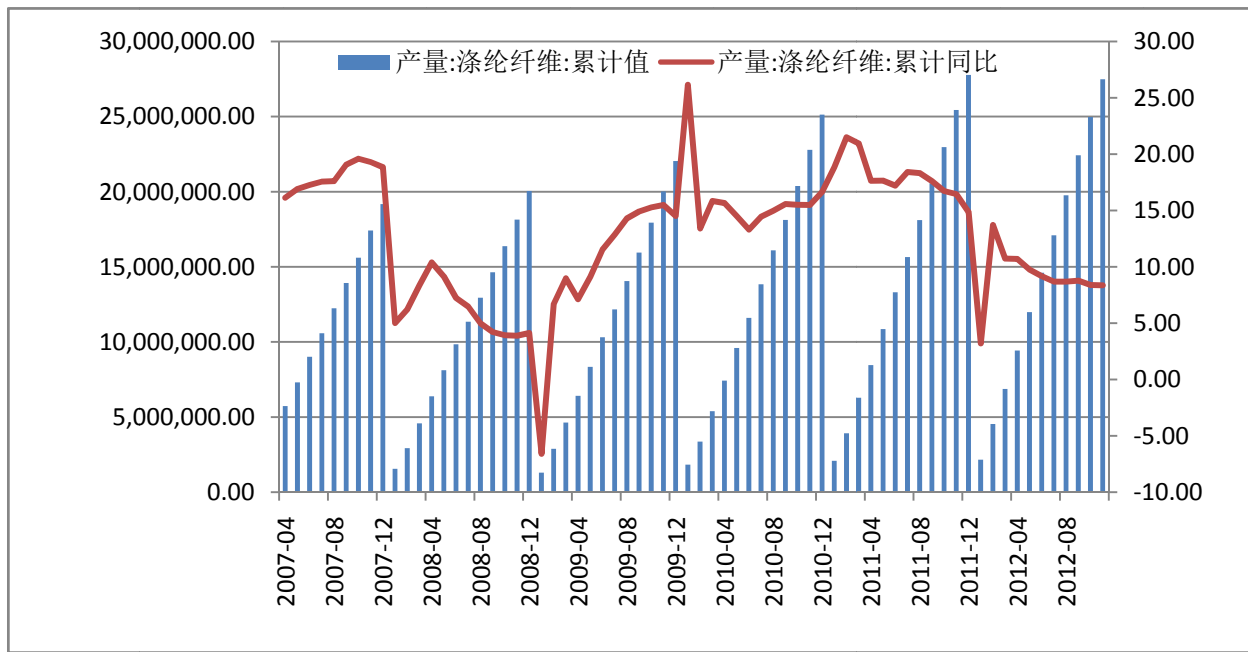
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图11：我国涤纶纤维制造利润变化走势图



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

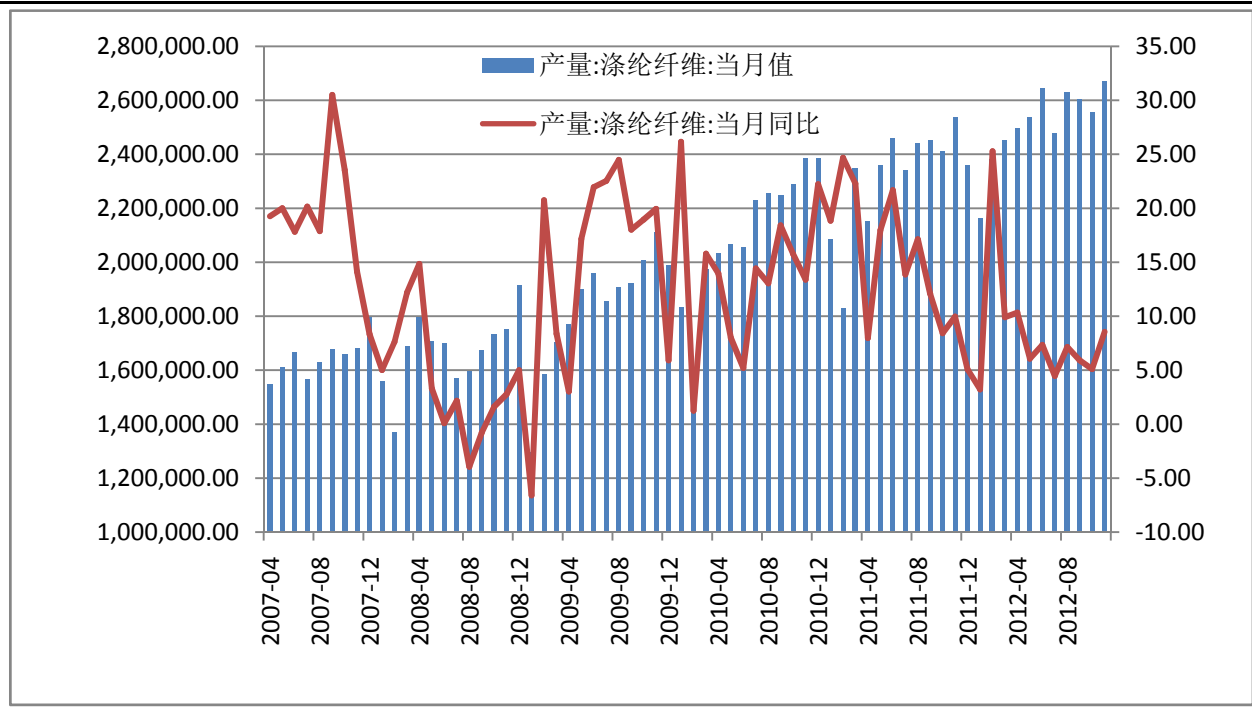
图12：我国涤纶纤维累计月度产量走势图



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

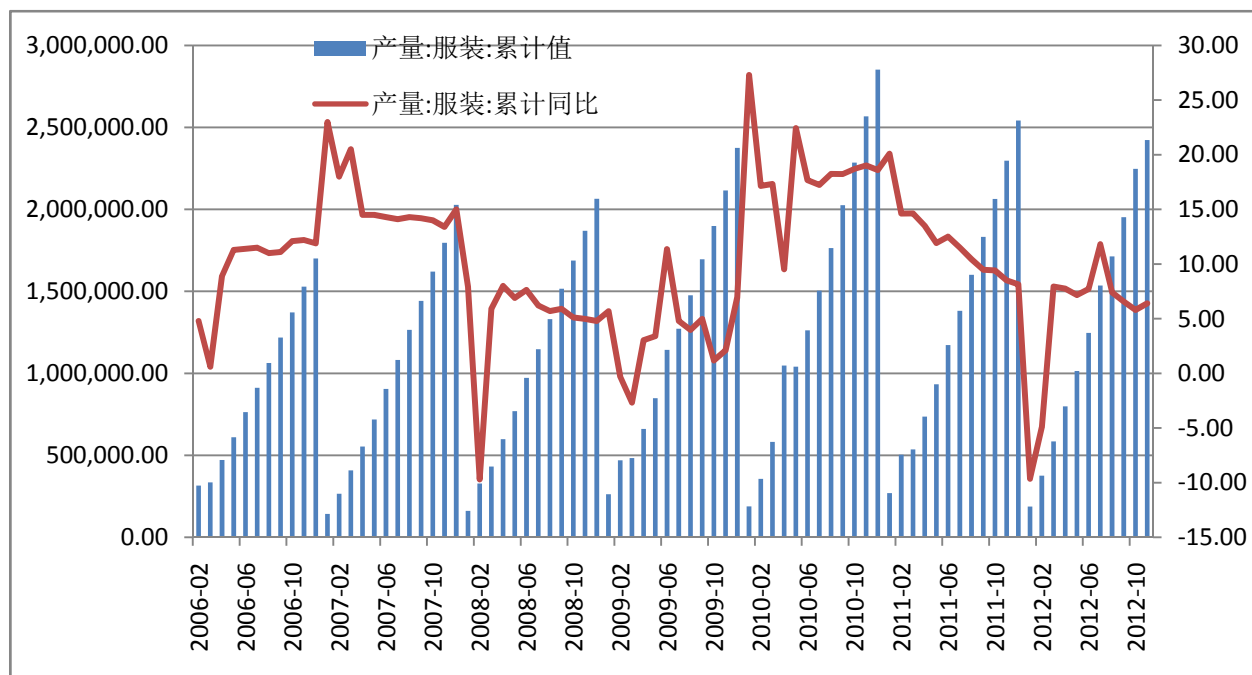
图13：我国涤纶纤维月度产量图





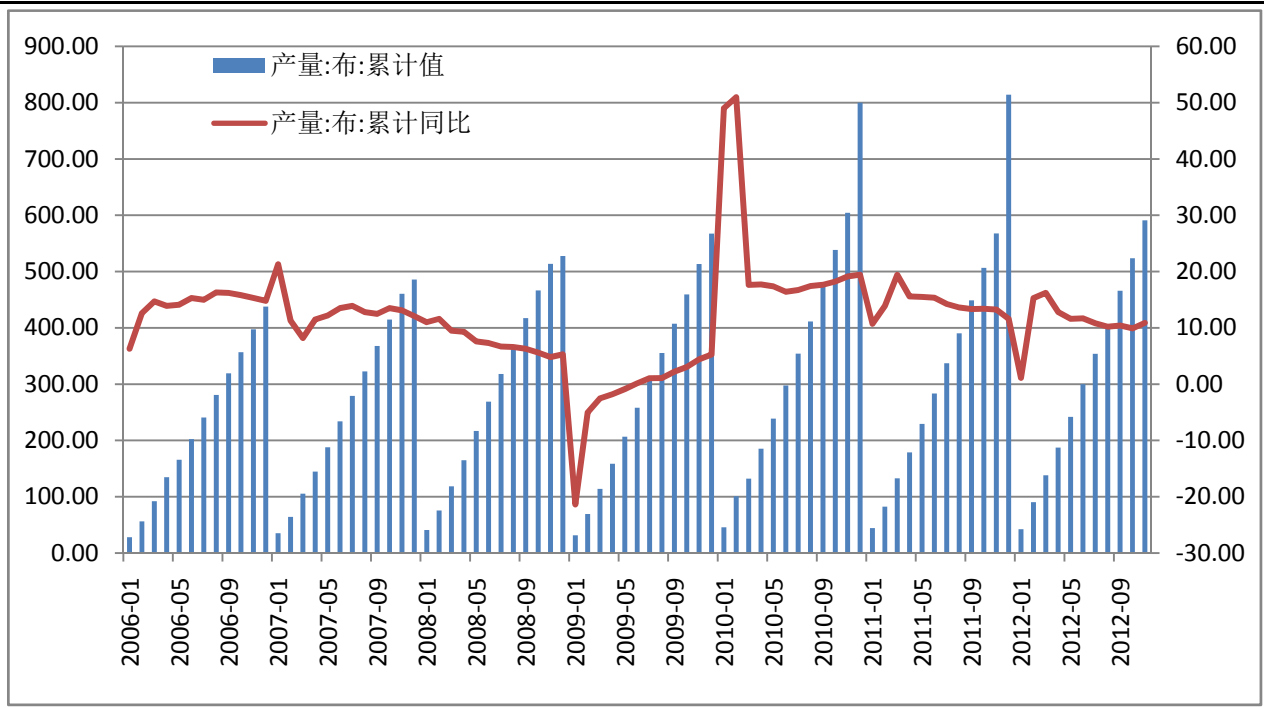
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图14：我国服装累计月度产量走势图



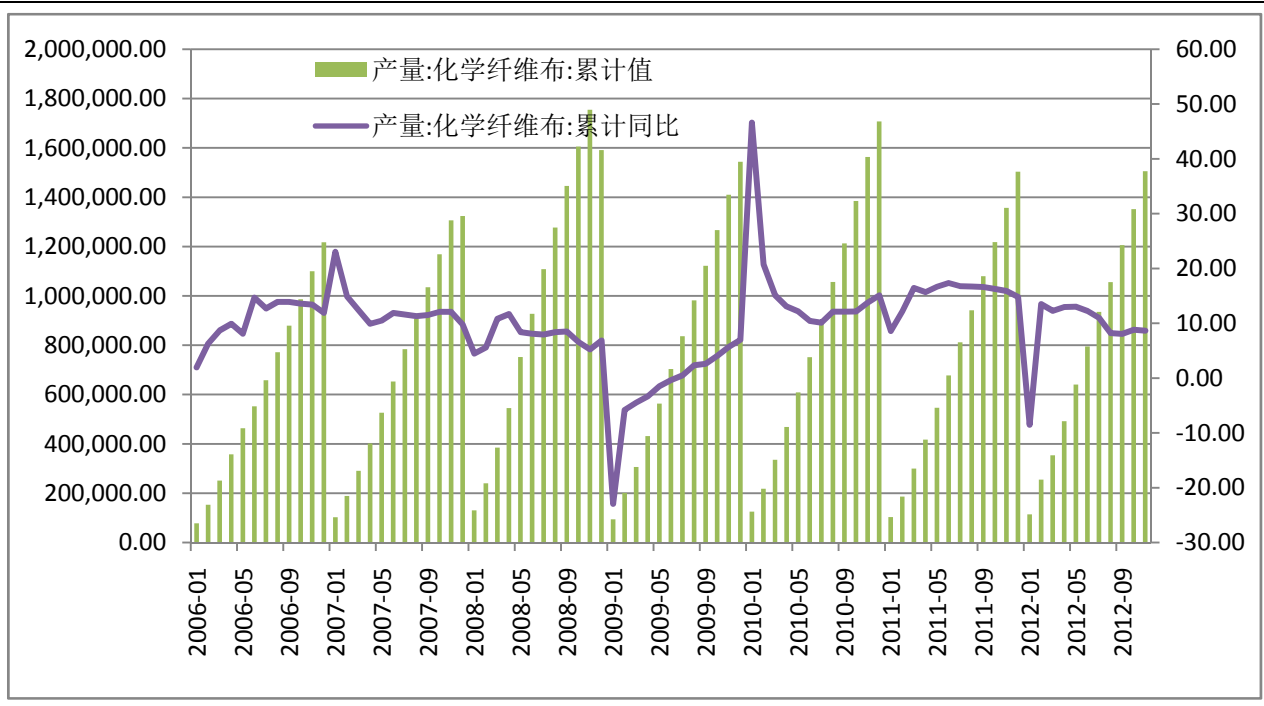
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图15：我国纺织品布料累计月度产量走势图



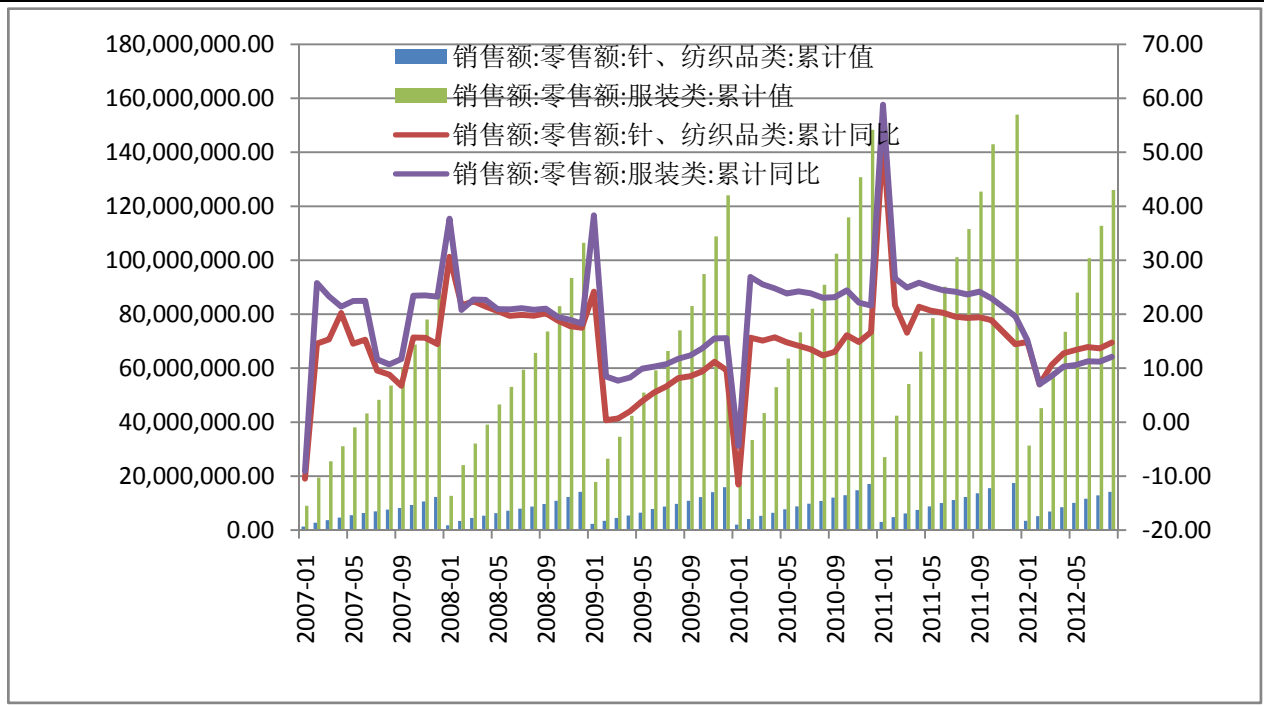
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图16：我国纺织品化学纤维布料累计月度产量走势图



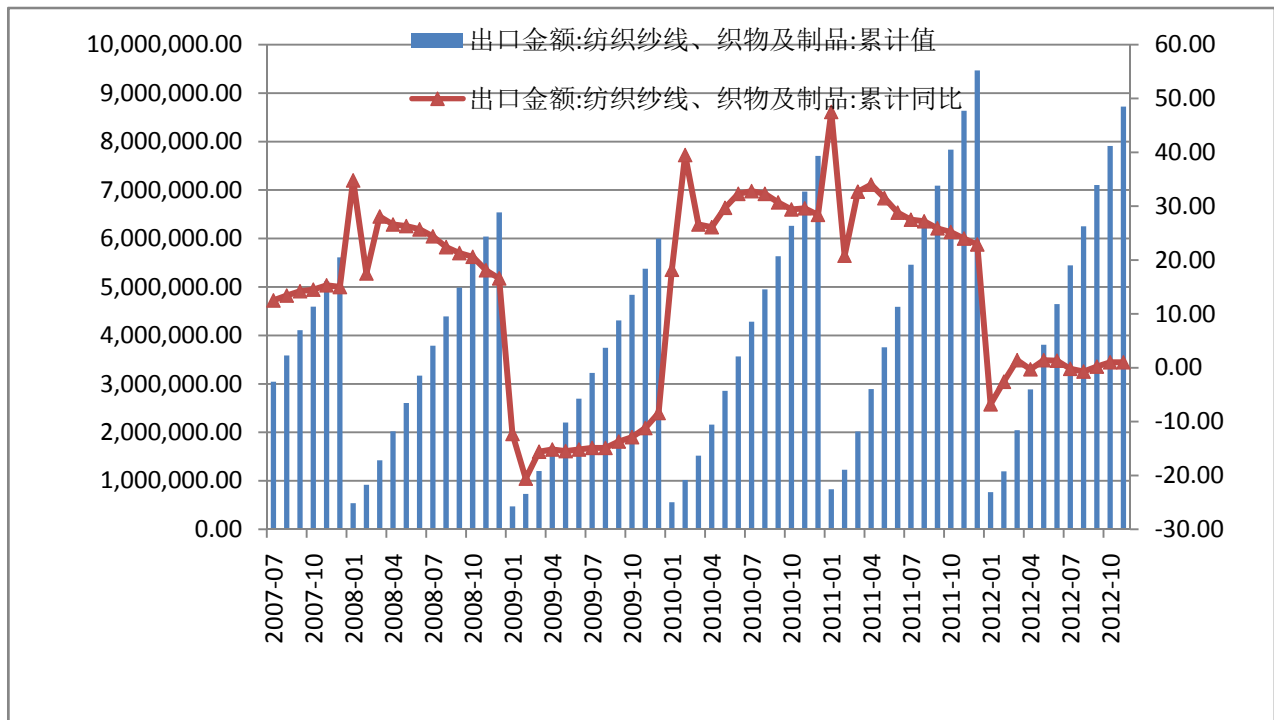
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图17：我国百家重点商场纺织服装月度累计零售额状况



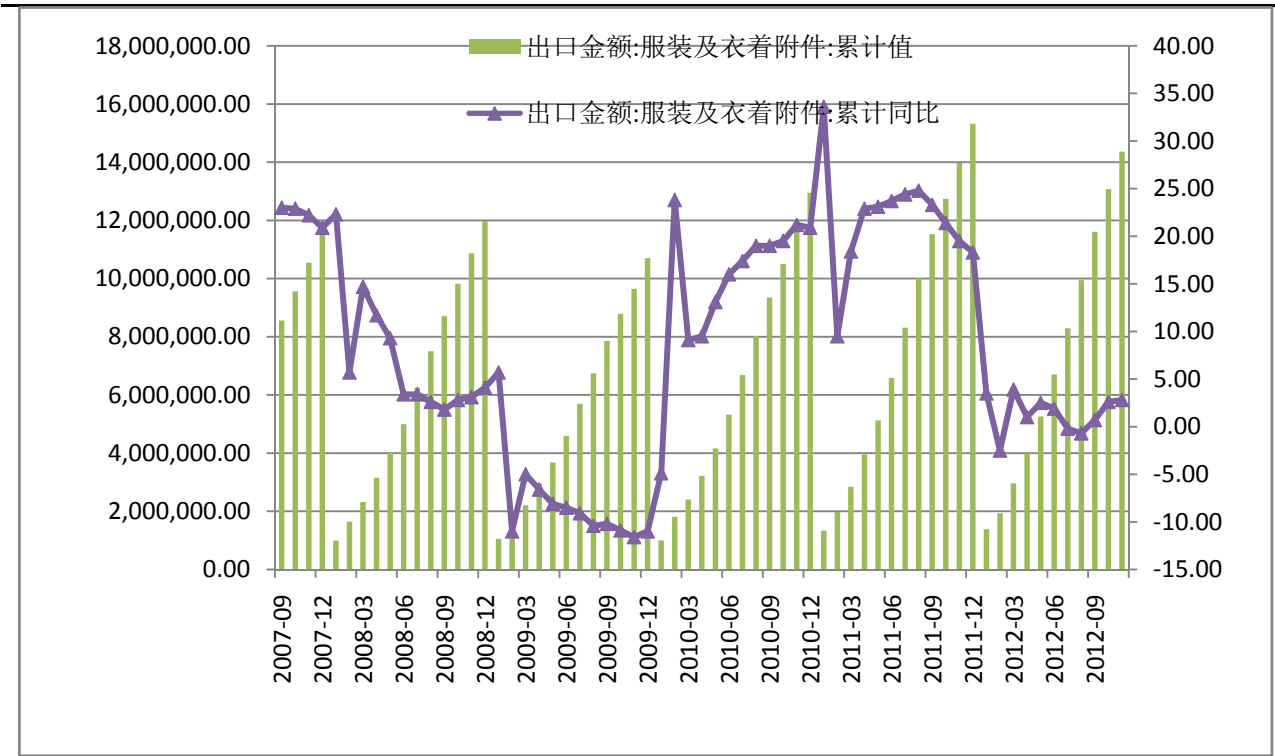
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图18：我国纺织品累计月度出口状况



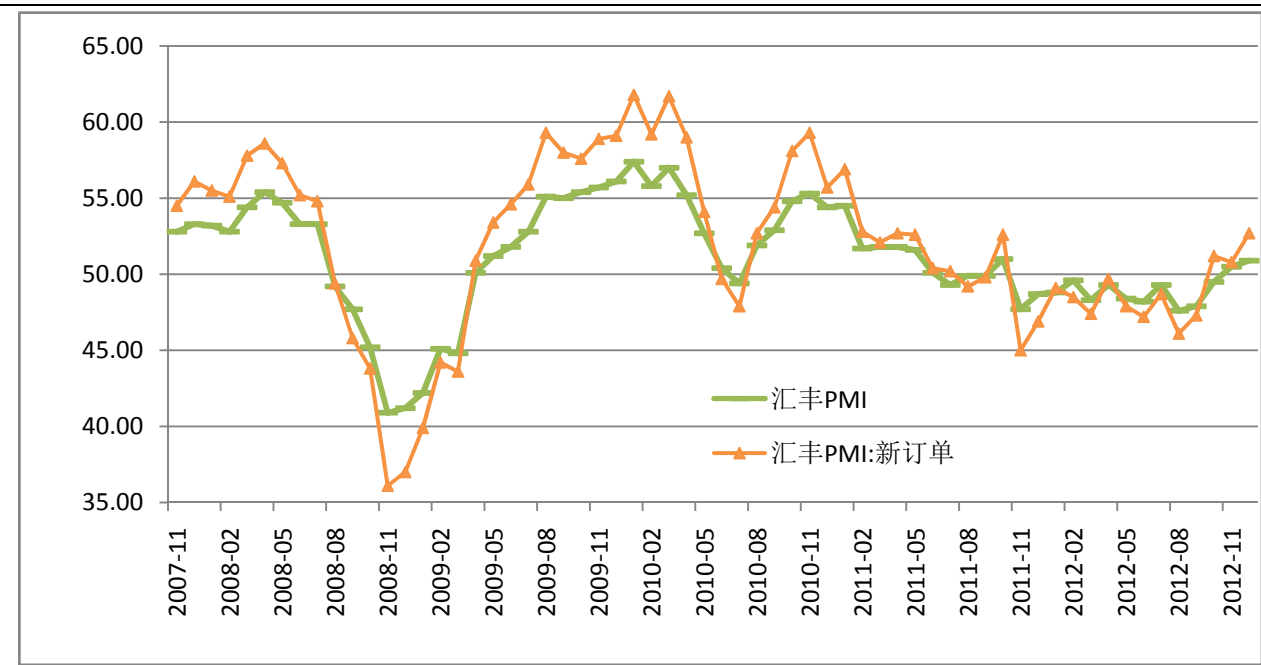
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图19：我国服装累计月度出口状况



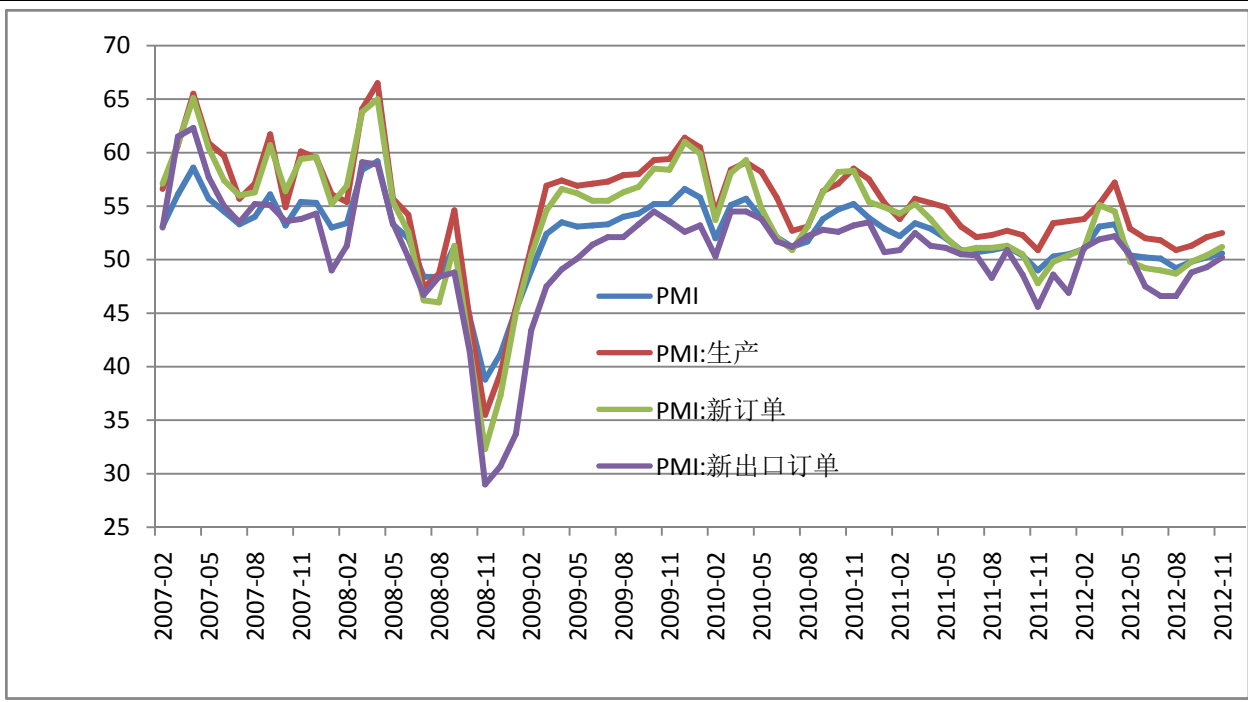
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图20：中国汇丰PMI走势图



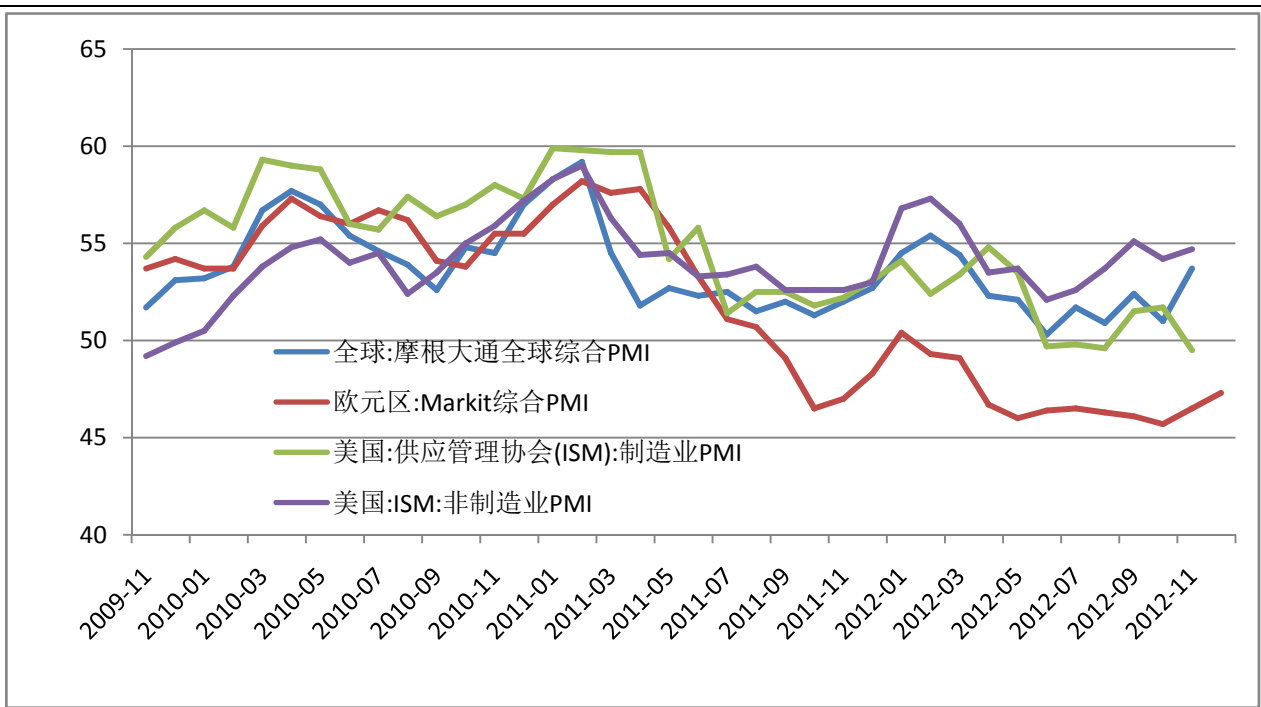
数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图21：中国官方PMI走势图



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

图22：欧美及全球PMI走势图



数据来源：广发期货发展研究中心，WIND

## PTA2013年行情展望

2012年尤其是下半年国内PTA市场迎来产能集中扩产，但受抑于PX

供应偏紧，PTA实际产能释放受到一定影响。2013年，随着亚洲地区PX产能的投产，PTA产能有望一定程度逐渐释放，PTA市场供应压力加大。同时，PX产能的投产，也将一定程度上缓解亚洲地区PX供需紧张，PX价格回落压力加大，PTA成本重心有望回落。需要注意的是，历史上曾发生过PX装置投产推迟、PX装置意外故障等事件，此类事件的发生有可能阶段性增强多头信心，并推动PTA反弹；如果意外事件发生与市场需求预期好转共振，则可能会进一步加大反弹力度；另外，原油市场如果因“黑天鹅”事件暴涨或暴跌，对PX价格也有一定影响，从而影响到PTA成本。2013年PTA需求整体很难乐观，尽管我们预计国内需求会一定程度上回暖，但受出口难以明显回暖影响，PTA外需很难乐观。纵观全局，若不发生意外、突发事件或原油市场黑天鹅事件等不可测因素，2013年PTA基本面整体偏空，2013年PTA行情整体偏弱，PTA的高点可能在8800一线，低点可能在7000一线。2013年，投资者需要重点关注亚洲PX投产进度以及PTA传统消费旺季。另外，需要注意的是，国内外宏观政策、市场流动性等宏观因素对PTA价格也有一定影响。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

本报告版权归广发期货发展研究中心所有。未获得广发期货发展研究中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货发展研究中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

## 相关信息

手机 15557177591  
Q Q 147661169  
913982521