

福建能化产业系列调研专题报告一

2023年11月7日 星期二

兴证期货·研究咨询部

能源化工研究团队

林玲

从业资格编号: F3067533

投资咨询编号: Z0014903

王其强

从业资格编号: F03087180

投资咨询编号: Z0016577

吴森宇

从业资格编号: F03121615

联系人

林玲

电话: 0591-38117682

邮箱:

linling@xzfutures.com

● 报告前言

能化产业是福建三大支柱产业之一。目前,福建省已拥有成熟的“两基地一专区”:湄洲湾石化基地、古雷石化基地和福清江阴新材料专区,省内分布石油炼化、纺织服装、化工新材料等产业集群,有较大的相关期货衍生品需求。为切实推动公司服务福建实体经济高质量发展,研究咨询部、福建分公司近期联合开展福建能化产业系列调研活动,以追踪能化板块最新情况,进一步梳理相关企业需求。

近日研究咨询部、福建分公司共拜访调研了3家企业,涵盖了1家PTA&PX生产商、1家PTA&乙二醇贸易商及1家聚酯化纤生产企业。我们将调研了解到的主要情况汇总成本文,以供参考。

目录

引言.....	3
一、调研企业基本情况	3
二、行情观点	5

引言

能化产业是福建三大支柱产业之一。目前，福建省已拥有成熟的“两基地一专区”：湄洲湾石化基地、古雷石化基地和福清江阴新材料专区，省内分布石油炼化、纺织服装、化工新材料等产业集群，有较大的相关期货衍生品需求。为切实推动公司服务福建实体经济高质量发展，研究咨询部、福建分公司近期联合开展福建能化产业系列调研活动，以追踪能化板块最新情况，进一步梳理相关企业需求。

近日研究咨询部、福建分公司共拜访调研了 3 家企业，涵盖了 1 家 PTA&PX 生产商、1 家 PTA&乙二醇贸易商及 1 家聚酯化纤生产企业。通过拜访调研企业了解到聚酯产业链整体的产销情况，贸易格局的变化、进出口的情况、企业参与期货的实践经验与需求，以及企业基于产业的角度对于相关品种的后市看法。我们将调研了解到的主要情况汇总成本文，以供参考。

一、调研企业基本情况

A 企业

基本情况：大型市属国有资本投资集团、中国服务业企业 500 强、福建百强企业。企业成立集团贸易中心，聚焦石化全生态链拓展贸易，供应链贸易市场份额持续提升，年贸易营收 400 亿元，涉及原油、PTA、乙二醇、聚丙烯、甲醇等化工品。

期货参与情况及模式：期货方面，企业持续参与期货市场，以 PTA 为主，模式包括：仓单贸易，通过仓单流转提升贸易额；合作套保，通过基差

贸易实现；现货敞口卖保，企业阶段存在一定 PTA 现货敞口，配合行情情况，通过期货锁定卖价，规避价格下跌风险；境外原油套保，通过境外投资公司参与外盘布伦特原油的期货交易。

B 企业

基本情况：企业的 PX 厂区、PTA 厂区及配套设施是福建石化产业集群的重要组成部分，是全球主要的 PTA 生产企业之一，主要产品 PX、OX、苯、液化石油气、PTA。企业配备凝析油分离装置、加氢裂化装置、连续重整装置、抽提歧化装置、PX 产能 160 万吨/年，PTA 产能 450 万吨/年，为 PTA、LPG、PX 交割库。同时也生产纯苯，提供给福建当地下游消费型企业。

期货参与情况及模式：期货方面，涉及 PTA、PX、LPG 等品种，为 PTA、PX、LPG 交割厂库及 PTA 交割品牌。前期一直参与套保，近年受国企限制，目前推进重启，当下以销售仓单及合作套保的方式参与期货市场为主。

C 企业

基本情况：企业是功能性差别化聚酯纤维生产企业，年销售收入近 30 亿元。主要从事聚酯切片、涤纶短纤、涤纶长丝等化纤产品的研发、生产、销售，为 PTA 下游企业，短纤产能约为 25 万吨/年，产品质量、产销率都处于同行业前列，涉及 PTA、乙二醇、短纤等化工品。

期货参与情况及模式：期货方面，参与 PTA、乙二醇、短纤等品种套保，企业为短纤交割厂库及交割品牌。目前主要和厦门相关企业开展合作套保，间接参与期货市场。

二、行情观点

1、PTA

A 企业：企业对于 PTA 维持偏空的观点，认为 PTA 后市会延续下跌趋势，一方面是由于今年年底至明年 PTA 新增产能投产较多，另一方面在于目前原油价格偏高，后市存在回落风险，期货盘面目标点位在 5200-5500 元/吨。

B 企业：PTA 四季度或承压运行，一是旺季过后，聚酯逐步进入淡季，开工率下滑趋势明显，聚酯开工下滑叠加四季度新增装置投产会使得 PTA 存在供需错配，一月份时候聚酯开工一般降至 8 成以下，而届时上游 PTA 装置并未停工（PTA、PX），累库幅度较大，基本达到 50-100 万吨累库水平，价格走势的关键在于去库存的幅度和力度，市场对于这方面存在分歧，所以导致相同基本面的下，历年价格波动较为不一致。二是关注外资席位的持仓变化情况。如（乾坤、摩根大通）净空头、净多头头寸。三是 PTA 项目立项到投产基本需要三年的时间，目前老装置 PTA 亏损较为严重，PTA 加工费未来 200-300 元/吨或是常态，以后 PTA 工厂的生产成本线或在 250 元/吨左右。若是 PTA 加工费上涨至 350-400 元/吨，PTA 加工厂就会进行锁加工差的操作。

C 企业：目前已无利好兑现，第四季度可能会出现价格小幅反弹（6000 元/吨）后继续延续下跌趋势，一是聚酯存在季节性检修的情况，二是 PTA 在 11 月份存在新装置投产（海南逸盛 250 万吨；江阴汉邦 220 万吨）。目前新增产能投放较多，老旧装置无法淘汰出清，预计加工费维持 250-300 元

/吨。推荐策略组合：PTA/短纤组合，PXN（300 美元左右，叠加调油旺季）PX 对比 PTA 基本面较强，可做扩 PXN。

2、PX

A 企业：新品种上市 PX 是一个较好的套期保值工具，能够有效帮助企业规避经营的风险，完善产业链跨品种体系，跨品种套利操作，锁定采购销售、加工利润全环节，提高服务聚酯产业水平。

B 企业：市场对于 PTA 供需、新增产能等基本面数据分歧较小，从而交易空间较小，分析 PTA、PX 的价格涨跌的需求更需要关注聚酯的产销情况，通过聚酯的产量折算到 PX 的需求，行业目前发展瓶颈主要集中于 PX 端，一是国内产能一直处于偏紧格局，二是 PX 的进口量是相对不确定的，导致 PX 价格锚定的因素较为多元化，美国汽油的需求、高辛烷值调油需求量较难以准确容易追踪，市场观点容易产生分歧，就会产生交易的机会。

C 企业：目前行业利润主要集中于 PX 端，但近期 PXN 压缩较为明显，可以等待 PXN 压缩至 300 美元左右，叠加调油旺季，试多 PXN。

3、原油

A 企业：整体偏空，企业认为近期原油的主要演绎逻辑在于巴以冲突格局的变化，地缘政治冲突无法预测，但是第四季度原油供应偏紧的情况或存在边际改善，市场对于需求转为衰退产生担忧，叠加油价估值相对高位，原油价格回落概率较大。

B 企业：目前原油采购占公司经营成本的大部分，公司的产品与下游消费需求息息相关，上下游产品价格的波动会对公司经营产生直接影响。原油后市整体偏空，预计年内价格会回落至80美金附近。

C企业：偏空，在沙特增产的情况下，国际油价可能跌至60美元/桶。

4、乙二醇

C企业：波动相对比较平稳，比PTA相对有规律，基本面较难把握，估值较为准确。估值目前较低，安全边际较高。

5、聚酯&短纤

B企业：目前我国企业在全全球纺织服装全产业链的竞争中处于优势地位，但是行业利润有限，前景相对悲观。从今年数据来看，长丝短纤、瓶片出口增速可观。

C企业：PTA下游需求端基本亏损明显，短纤尚可。当油价跌至40-50美元时，再生化纤对比原生化纤没有优势。今年聚酯增速在12%左右，材料创新依靠涤纶创新，电商带动下游需求增长，同时电商亦压制价格上涨和利润空间。

6、宏观方面

B企业：近年来企业面临的竞争压力加剧，尤其是来自全球市场变化的压力，促使企业需要更加关注市场的变化，需要留意全球债务、区域性债务问题。

C企业：需要警惕国内地产泡沫、房价下跌风险、海外高利息债务危机、地缘政治战争等诸多因素，容易引发连锁的全球性金融危机。

7、总结

整体来看，企业对于第四季度及明年的观点较为一致。宏观层面，需要重点关注海外高利息债务危机、地缘政治战争、美联储加息等诸多因素对于国际国内宏观的扰动。行业层面，目前我国企业在全全球纺织服装全产业链的

竞争中处于优势地位，随着各品种期货的不断上市，应该促进产融结合的不断深入，有效帮助企业规避经营的风险，完善产业链跨品种体系，跨品种套利操作，进一步增强的国内聚酯企业的竞争力及服务水平。具体品种方面，原油整体偏空，关注地缘政治冲突的演化；PTA 四季度承压运行，油价下行成本支撑转弱，叠加四季度及明年新增产能投放较多，使 PTA 仍有下行空间；PX 方面估值偏高，产业链利润、行业目前的发展瓶颈都集中于 PX；乙二醇方面波动相对比较平稳，基本面较难把握，估值较为准确，估值目前较低，安全边际较高。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究咨询部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究咨询部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。