

中国石化联合会石化处负责人: PX产业链有望迎来自给自足

当前,PTA上下游产业链面临着深度变革,产业进入一体化、大型化装置发展的新阶段,后疫情时代的聚酯产业链消费复苏扑朔迷离。

9月2日,在郑州举行的2021年中国(郑州)国际期货论坛PTA、短纤分论坛上,与会嘉宾聚焦期货服务石化产业的情况,展望现货和期货衍生品市场发展前景,共话期货衍生品赋能聚酯产业、服务产业新格局的新思路。

■ 记者 韩乐

产能快速增长叠加需求增速放缓,将导致我国石化产业全产业链都面临产能过剩压力。中国石化联合会石化处处长李宇静在2021年中国(郑州)国

际期货论坛PTA、短纤分论坛上表示,就国内PX产业链而言,同样未来有望迎来自给自足的新局面。

据李宇静介绍,21世纪以来,我国石化产业规模迅速扩大,目前总规模仅次于美国,稳居世界第二,包括PTA、聚酯在内的20多种大宗石化产品的产能和产量均稳居世界第一,并且已经形成了规模较大、门类齐全、配套完善的石化产业体系。

期货日报记者了解到,近年来,我国PX产业链上下游发展严重不均衡,导致PX严重短缺,而下游的PTA和聚酯产能相对过剩。随着石化产业规划布局方案出台并顺利实施,恒力、荣盛、盛虹、桐昆等民营聚酯龙头企业开始向上延伸,进入PX生产领域。

“2019年上半年,恒力石化PX开始建成投产,拉开了国内PX产能快速扩张的序幕,预计本轮产能扩张将会一直持续到2022年前后。2020年,我国PX产能已经达到了2400万吨,产量超过了2000万吨,自给率提升到了近60%。”李宇静介绍说,目前,国内在建和已经纳入规划布局方案的PX项目产能达到了1759万吨,这些项目顺利建成投产后,国内PX产能将达到4300万吨,届时国内PX产能基本上能满足国内需求。未来市场将以现有布点改扩建为主,进一步提高PX产业的集中度,提升竞争力。

在他看来,国内新建PX项目有比较强的竞争力,与日本、韩国和中国台湾现有的PX相比,中国大陆新建PX项目具有规模优势、后发的技术优

势、一体化优势和区位优势。

“国内进口将重演PTA的发展历史进程。也就是说,日本、韩国和中国台湾这些高成本的PX,将逐步被挤出中国大陆市场。未来,国内PX进口主要是来自中东和文莱。其中,中东具有天然的成本优势,仍会有部分的PX出口到中国。文莱PMB项目是中国企业在海外的炼化一体化项目,生产的PX基本全部要运回国内。据我们预测,‘十四五’末,如果目前规划的PX扩产项目按计划全部投产,国内潜在过剩产能高达1800万吨。除了日本、韩国和中国台湾的高成本PX将被挤出中国大陆市场外,国内大概30%的传统炼化PX装置也会面临降负荷或关停的风险。”李宇静分析说。

从PX产业链利润来看,自2019年3月以来,PX效益就开始大幅下滑。“一方面,产能快速扩张,对市场造成了较大冲击;另一方面,大家对产能预期、对行业前景不看好,进一步加剧了PX效益的下跌,导致2020年以来国内PX一直处于亏损状态。”李宇静说,目前,产业链利润主要集中在聚酯端,不具备下游配套的PX产能,未来会面临比较大的竞争压力。

“随着产业开放力度不断加大,民营和外资都已开始进入炼化领域。”李宇静表示,民营企业在PX、PTA、聚酯链都已经占据主导地位,且民营企业的市场占比还会进一步提高,话语权也将进一步增强。

恒力期货高管: 期货、期权助力聚酯企业风险管理



■ 记者 韩乐

随着聚酯产业链期货品种日渐丰富,企业风险管理更加灵活多样。PTA期权的出现,给企业的风险管理提供了更多可能,也为企业提供了更多价格发现信号和风险对冲工具。9月2日,恒力期货副总经理孙朝旺在2021年中国(郑州)国际期货论坛PTA、短纤分论坛上表示,产业企业运用衍生工具进行风险管理的方式中,期货和期权工具各有妙招,在不同场景下,两个工具“双剑结合”为聚酯企业保驾护航。

据了解,在过去18年内,PTA市场每年现货价格最大涨幅基本都超过40%,高的年份可达

120%,如此剧烈的波幅给产业企业特别是贸易和消费型企业带来了巨大风险。面对如此剧烈的市场波动,依靠实体企业产业链自身是无法应对的。为了解决这一问题,期货、期权等工具应运而生。

期货日报记者了解到,PTA期货在产业链中的认可度较高,企业的期现结合也非常娴熟。目前,除了传统的套保锁定原料成本、销售利润外,也有不少企业通过基差贸易或含权贸易进行库存转移,降低存货成本及价格风险,提高企业市场竞争力。

对于风险的管理,聚酯企业可以在不同场景下选择不同的风险管理模式。其中,期货工具进行风险管理的目的是根据企业的实际情况,对风险进行有效的拆分、组合、转移、重置——即尽可能保留对己方有利的风险,而屏蔽对实现己方目标不利的风险。在孙朝旺看来,根据“时间相同、方向相反、数量相近、品种相似”的原则,期货工具可以屏蔽大部分价格风险带来的影响。

期货进行风险管理的方式比较简单,主要包括买入套期保值和卖出套期保值两种方式,而运用期权工具进行风险管理的策略模式则相对多元、复杂。

“相较于传统期货工具,期权具有精细化优势。”孙朝旺表示,一方面,期权可以实现分价格区间的风险管理。另一方面,期权在规避不利风险的同时,可以保留价格朝有利的方向变化带来的

好处。比如,在期权头寸转化为期货头寸之后,可以继续持有期货择机再了结。

他举例说,某PTA贸易商甲在6月初PTA2109期货价格仅为4500元/吨时,即认为未来数月PTA价格必然大涨,但却苦于资金不足,无法直接囤现货,又因为缺乏交易技巧,担心做期货“看对做不对”,但又不愿意放弃这波库存升值的机会。那么贸易商甲可以选择买入3个月到期、执行价格为5500元/吨、权利金为10元/吨的虚值看涨期权。

“未来3个月内,只要PTA期货价格开始上涨,甚至没有上涨,都很可能赚钱(波动率)。持有期间,若期权价格上涨或期权变为实值,则可随时进行平仓操作;持有到期,标的期货合约涨破5510元/吨便有利可图,且可行权将期权变为期货头寸,从而平仓了结。最差的情况也不过是持有到期,期权为虚值作废,亏损10元/吨的权利金。”孙朝旺解释说。

期权作为期货工具的有效补充,不仅可以实现分价格区间的风险管理,还可以针对不同类型的企业提供更加精细化和差异化的风险管理。比如,对买方而言,在期权平仓后,或期权转化成期货头寸后,还可以保留期货价格上涨的收益。“通过期权组合,可以实现现货和期货不具备的价格建仓和变现功能。另外,通过方向性的交易和波动类的交易,期权可以为企业提供更综合的保护。”孙朝旺说。

青岛华亿诚总经理李锋: 巧用衍生品为产业链风险管理支新招



■ 记者 邹梦雯

去年10月,随着短纤期货的加入,聚酯产业风险管理体系更加完善。不过,在给全国化纤生产企业及纺织企业带来新利好的同时,也给传统贸易模式带来了新的挑战。

9月2日,在2021年中国(郑州)国际期货论坛PTA、短纤分论坛上,青岛华亿诚物资有限公司(下称青岛华亿诚)总经理李锋表示,今年以来,青岛华亿诚以短纤期货为依托,聚焦国有企业和国有参股企业的经营痛点,为其提供个性化服务,助力国有企业稳健发展。

据期货日报记者了解到,短纤期货上市后,虽然

有大型国有贸易公司入场,通过期货合理套利,但他们却遇到了终端市场的销售问题。

“由于涤纶短纤市场产业分散、规模小、垫资现象严重、出货速度慢等,区别于上游PTA产业规模大、产业集中、大进大出的特点,国有贸易企业难以实现资金快速回笼,维护销售渠道成本比较高。”李锋表示,针对目前国有贸易企业的一些难题,青岛华亿诚积极运用期货衍生品为企业支招。

他表示,凭借成熟稳定的销售渠道,青岛华亿诚把国有期现公司的涤纶短纤一车一车运到山东、河北以及全国各地,解决了现货销售问题,与众多期现公司建立起良好的合作关系。加快了期现公司的资金回笼,降低了资金成本,同时也降低了企业的采购成本,增加了销售数量,互惠互利,提高了期现商的参与热情。

“目前,我司在完成每月长约合同量8000多吨的基础上,每月通过基差点价从期现公司采购货源3000多吨,其中与一些国有贸易公司已达成成熟的合作模式,采购量在1500吨/月左右。期现业务给公司拓展了新的采购渠道,从以往单一的合约采购到灵活的期现采购,这也成为我司新的业务增长点,使我司月销售量提高了30%左右,实现了合作共赢。”李锋如是说。

在他看来,通过合理套利、基差点价,无论是采购价格还是总资金占用,都给产业客户提供了更高效、更合理的方式,在下游纺织企业采购短纤

原料时,也发挥出了“保供稳价”的特有优势。

据介绍,2021年6月初,某下游纺织企业在接到外贸订单后,需一次性采购三房巷涤纶短纤159.6吨,但采购价格要控制在到厂价不超过6950元/吨,外贸订单才敢接,这个价格低于当时市场价200元/吨。

“结合该企业诉求,我们通过基差点价帮助企业实现保价。”李锋描述说,在PF2109合约盘面价格为7050元/吨时,结合市场基差-120元/吨(送到),将其现货采购价格定为6930元/吨,此价格在当月处于相对较低价格。在青岛华亿诚的建议下,该企业于盘面价格低位时,采取点价模式采购,降低了原料采购成本,增加了外贸订单数量,实现了“保供稳价”目标,保障了企业的发展。

不仅如此,青岛华亿诚还利用期货工具,帮助终端国有纺织企业降低采购成本,合理控制风险,为国有纺织企业保值增值。据介绍,某国有纺织企业常年订单模式为先定价后生产。短纤期货上市后,该企业通常是接到订单后,全款采购涤纶短纤3个月以上的原料来锁定加工费,但锁定现货原料需要占用大量资金,影响企业资金流转。

“我司积极在向其推广期货做多套保后,其仅用少量资金锁定原料成本,然后通过点价方式来采购原料,平仓多单。”李锋表示,通过这种方式,该企业既减少了资金占用,又规避了市场大幅波动带来的风险,赚取稳定加工费,利于企业的长远发展,保障企业利益。

郑商所: 持续扎实做好聚酯产业服务

■ 记者 韩乐

作为聚酯产业首个期货品种,PTA期货上市15年来,市场功能发挥不断深入。9月2日,在2021年中国(郑州)国际期货论坛PTA、短纤分论坛上,郑商所副总经理喻选锋在致辞中表示,PTA期货在提高行业的定价效率、助力“保供稳价”、服务产业的稳健发展等方面发挥了积极作用。

15年来,经过各方的共同努力和精心培育,PTA期货取得了可喜的成绩。目前,PTA期货价格已经成为现货贸易的定价基准。95%以上的现货贸易利用期货点价,PTA期现价的相关性在0.95以上,占我国PTA总产能94%的生产企业参与了PTA期货交易。PTA期货法人的市场占比68%,相关产业链企业充分利用期货工具,指导安排生产计划,管理价格波动风险,稳定经营、锁定利润、提升竞争力,促进企业做大做强。

在国内期货品种的功能评估中,PTA期货连续多年被评为期货功能发挥最好的化工品种。为增强服务PTA产业链企业能力,2020年,郑商所又成功上市短纤期货。一年来,短纤期货上市也取得了初步成效。目前,在短纤产能前15大企业中,有10家企业参与了短纤期货。短纤期货法人持仓占比59%,短纤期现价的相关性达到0.97。短纤期货的市场功能正在逐步发挥,市场运行态势稳步向好。

下一步,郑商所将重点做好以下工作:一是持续扎实做好产业服务,通过举办系列培训班、座谈会等,帮助产业企业认识期货、运用期货;二是与中国化纤协会合作研究制定短纤行业标准,探索短纤期货增加仓交割方式;三是努力推进PX、瓶片期货研发上市工作,开展长丝期货可行性研究。

恒逸国际贸易研究总监: 民营大炼化投产进入后半程



■ 记者 邹梦雯

随着民营大炼化投产,聚酯产业迎来了新一轮投产周期。对此,浙江恒逸国际贸易有限公司研究总监王广前在2021年中国(郑州)国际期货论坛PTA、短纤分论坛上表示,2009年,产业链掀起了PET-PTA-PX的渐次投产潮,产能扩张周期的差异性导致上下游出现阶段性的供需错配。2019年开始,民营大炼化投产引发新一轮产能扩张竞赛,目前已进入后半程。

期货日报记者了解到,2011—2016年,PTA产业扩张之路决定行业运行逻辑相对简单,PTA价格走势相对顺畅。2016年以后,产业原料供应增速放缓叠加需求扩张,带动全产业链利润扩张逻辑相对清晰。2019—2020年,PX-PTA产能扩张和新冠肺炎疫情导致终端需求增速矛盾突出,PTA产业链上中游利润挤压至历史极值。2021年,随着PTA老旧产能出清和全球经济复苏带来终端需求扩张,产业链利润进入新一轮扩张周期。

王广前表示,从不同投产周期的市场表现来看,2011—2016年,PTA产业扩张是PTA先于PX产能提前释放,且经济下行周期对应终端服装去库存需求端走下坡路,PTA面临原料成本强势和自身供需弱势的双重挤压。

“2016—2020年,这一轮产业扩张是PET-PX-PTA,PTA享受低原料红利和供需压力后移,PTA环节最受益。”据王广前介绍,2019—2020年,产业链重新演变成圆锥柱型结构,受原油及PX成本坍塌和新冠肺炎疫情冲击,PTA需求不济。2021年,随着PTA老旧产能出清和全球经济复苏带来终端需求扩张,产业供需压力有所缓解。

“从产业链的投产周期来看,2019年民营大炼化投产带来的这一轮产能投放周期已经接近尾声。这主要体现在与2019年、2020年相比,当前的投产力度、投产增速均逐渐放缓。”王广前解释说。

在他看来,随着PX和PTA自身投产增速相对放缓,再加上终端需求——无论是全球经济复苏,还是产业需求扩张,整个上中游的供需格局均出现一定好转,供需压力比去年有一定程度的改善。

王广前表示,因为产能投放不匹配,包括产能投放周期跟整个经济运行周期之间的矛盾,导致产业链利润呈现周期性的压缩、扩张,再压缩、再扩张,所以目前随着产能投放放缓以及老旧产能出清和终端需求扩张,整个产业利润将进入新一轮扩张阶段。

终端需求方面,王广前认为,当前聚酯的需求较淡。“主要原因是纺织需求目前受到三座大山的压制。第一座大山就是新冠肺炎疫情,这轮疫情反复对内需和外需的压制都比较明显;第二座大山就是原材料价格相对较高;第三座大山就是纺织品和服装出口的海运费问题。不过,需要注意的是,聚酯后期将迎来补库周期。或者说,后疫情的消费修复等都会对聚酯消费形成一定支撑和提振。因此,今年到明年,整个聚酯产业尽管短期受国内外新一轮疫情的冲击,但中期来看,需求还是有韧性的。”他分析说。

王广前表示,目前,PTA产业链的一个显著特点是产业一体化、体量大型化。从2019年以来,随着民营炼化的一些投产,整个产业链基本上形成从上游原油到炼化,到芳烃、PTA,再到下游聚酯,再到下游织造的一体化运行形态。另外,叠加装置体量的集中化、大型化,这将导致后期一体化装置的故障和检修,给产业链带来供应端方面的扰动比以往有所加强。因此,未来市场主体在做行情分析和跟踪的时候,需要格外注意这一因素。