



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .3.05



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES



第一部分：观点概述

1.1 PTA本周策略概述

1.市场研判：

- (1) 趋势：成本端支撑较强，预计短期高位震荡。中期油价供应收紧叠加需求转好，重心跟随成本端不断上移。
- (2) 价差：5-9价差80附近波动，
- (3) 基差：05基差大幅走强，后期或继续走强
- (4) 波动率：小幅上涨，最高53.2%，最低10.3%，中值23.6%，最新38.6%

2.逻辑与假设：短期油价偏强震荡，PX跟随原油波动，叠加PX去库，成本支撑较强，供应端看，百宏、虹港石化PTA开始出料，3月6日恒力4#250万吨、华彬140万吨装置计划检修，3月份检修较多，后期PTA供应将收缩。仓单数量新高，现货交投一般，需求端聚酯开工较好，终端大幅修复，TA3月份预计紧平衡，中期行业供应过剩，加工差维持低位。3月紧平衡，基差或小幅走强。

3.策略：

- (1) 趋势：周内逢低加仓的多单继续持有
- (2) 价差：观望
- (3) 基差：买现货卖05继续持有

4.风险提示：油价大跌，纺织恢复不及预期

1.2 PTA基本面概述

指标		驱动
供应	PTA开工率下降，百宏、虹港石化PTA开始出料。3月6日恒力4#250万吨、华彬140万吨装置计划检修，但3月检修较多，后期供应收缩	中性偏多
需求	聚酯开工上升，产销逐步好转，织造逐步恢复	中性
库存	平衡表来看，PTA累库小于预期，3月紧平衡，4月份依旧累库	中性
加工差	加工差维持低位	中性
基差	主力基差小幅走强至80，5-9价差80区间震荡	中性
成本	油价偏强震荡，PX加工差良好，成本支撑较强	偏多

1.3 PTA多空逻辑对比概述

多/空	主要逻辑
多方	1.油价上行，PX供应偏紧，加工差进一步扩大，成本支撑较强
	2.3月份检修较多
空方	1.库存较高
	2.行业产能过剩
当前市场博弈焦点	高库存与成本抬升的博弈
总结	中性

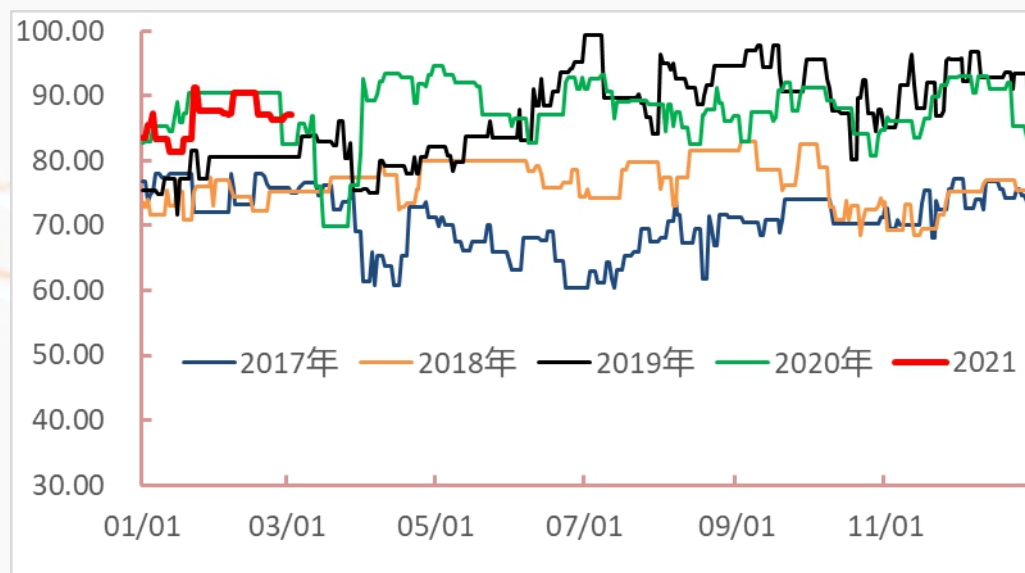


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工小幅下降，现货流通依旧偏紧，下周供应持续收缩

- 本周平均开工86.84%（-0.3%），供应小幅收缩，截至目前在87.13%。
- 虹港石化二期240万吨PTA装置出料，恒力石化250万吨、华彬石化140万吨装置计划明日检修的利好。新凤鸣500万吨，恒力440万吨计划3-4月检修，PTA主力供应商宣布减少3月合同量20%。3月份供应预计收缩。

PTA 开工率（%）



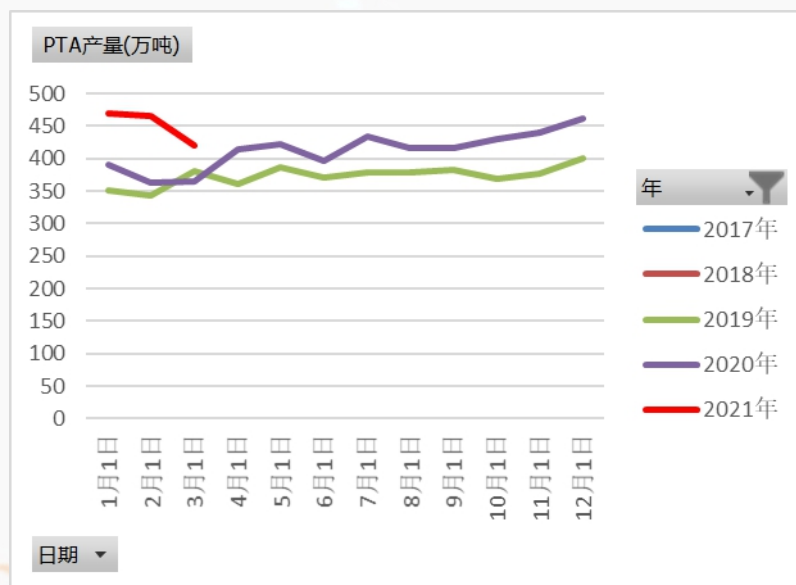
近期国内PTA装置检修计划

企业名称	产能 (万吨)	检修时间	计划重启时间
海南逸盛	200	44238	预计3月中下前后
上海石化	40	44247	待定
华彬石化	140	计划2021年3月6日	一个月
恒力石化4#	250	计划3月份检修	两周
珠海BP	125	预计2021年3月下旬检修	待定
恒力石化3#	220	预计2021年3月-4月份	两周
恒力石化1#	220	预计2021年3-4月份	两周
新凤鸣1# 2#	500	预计2021年3-4月份检修，具体待定	待定
新疆中泰	120	后期3月存检修可能，具体待定	待定
虹港石化	150	预计2021年二季度检修	待定

数据来源：Wind，卓创，山金投资咨询

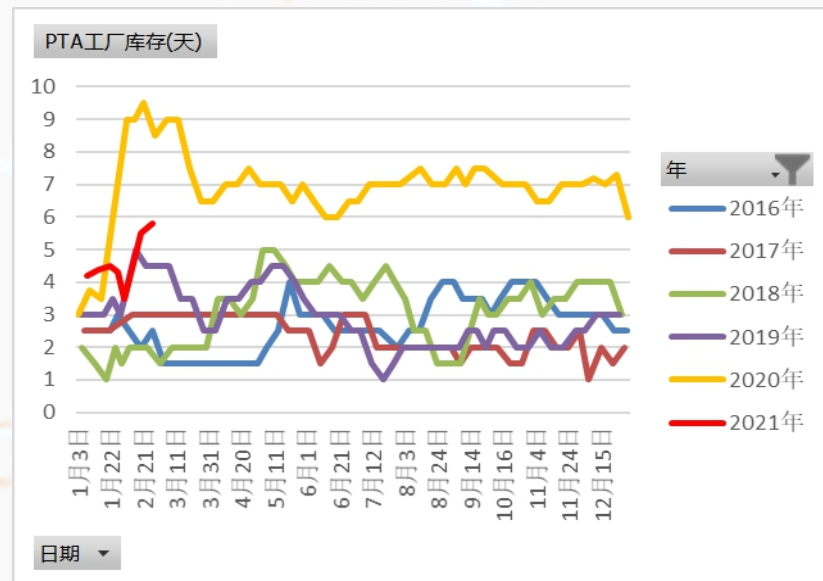
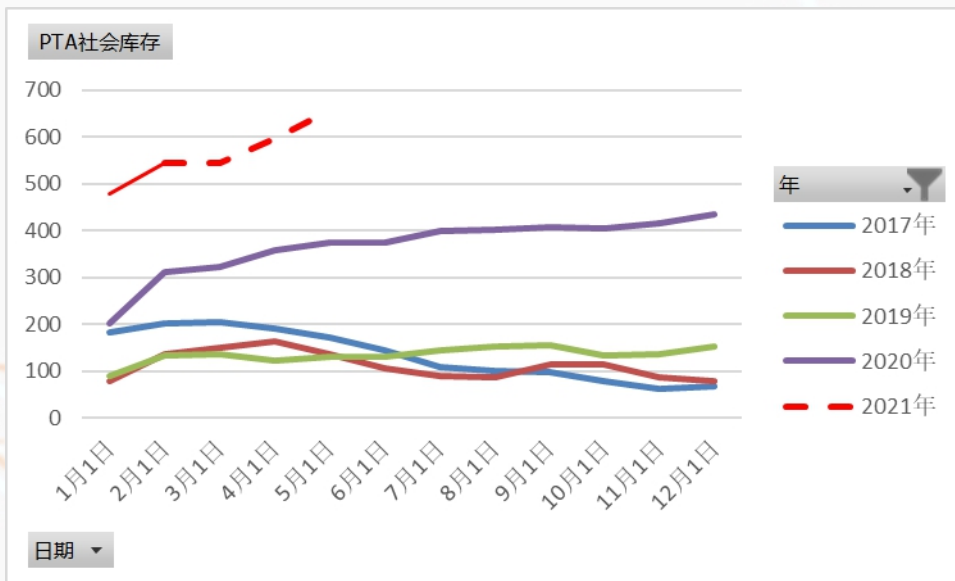
2.2 2020 PTA产量大幅提升，2021年1月产量470万吨，2月预计在465万吨，2021年未来还将持续走高。

- 2月百宏出料，叠加检修减少，预计产量在465万吨附近。3月份检修增加，预计产量在430万吨。



2.2 PTA 假期因为供应高位，需求不佳，社会库存累库速度加快，预计后期累库减速，同比去年稍有好转。

- 1月PTA社会库存累库45万吨，预计2月份要累库65万吨。
- 本周PTA工厂库存小幅累积，当前在5.8天附近（+2天），上游压力不大。



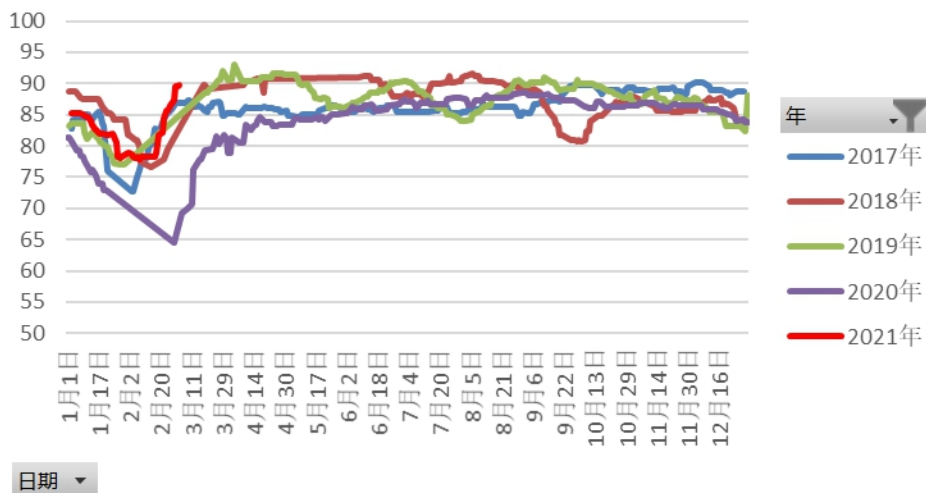


第三部分：市场需求情况

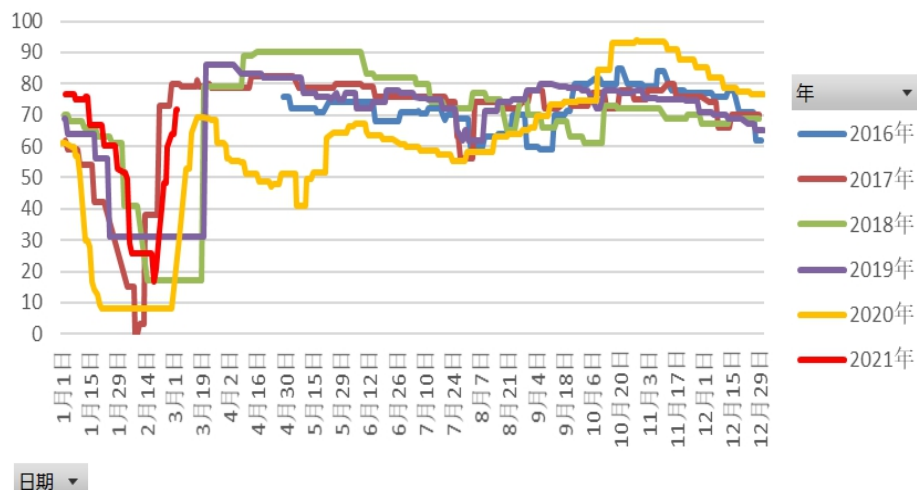
3.1 聚酯开工基本恢复，织造大幅上涨，预计后期下游及终端稳步恢复。

- 本周聚酯开工在89.03%（+4.5%），大幅上涨，截至目前维持在89.72%附近。未来两周来看，有25万吨聚酯装置计划重启，暂无新增计划检修的聚酯产能，推测未来两周国内聚酯开工负荷在90%左右。
- 终端春假后持续修复，本周终端江浙机开工率69%（+29%），截至目前上移至71.69%，预计3月中旬开工率逐步上移至80%。

求和项:聚酯负荷

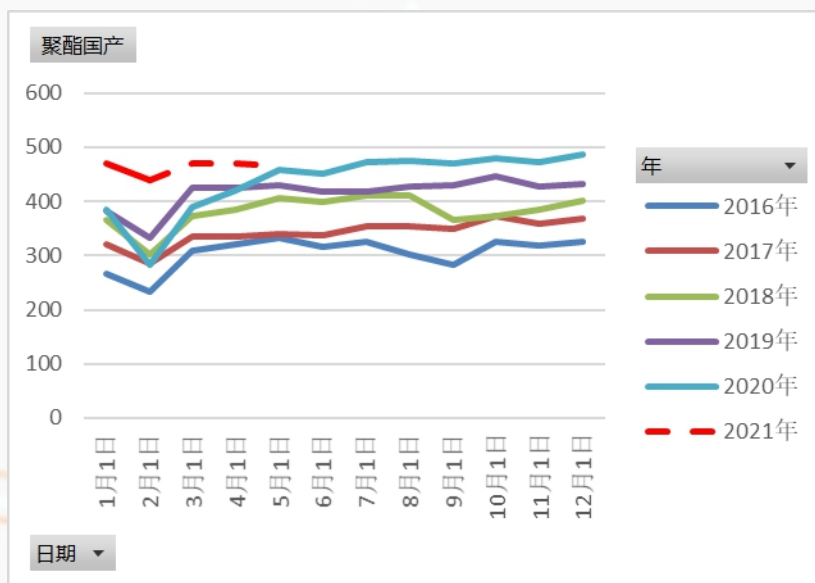


江浙织机负荷率



3.2 2月聚酯月度预计产量440万吨，预计3月份产量稳步提升。

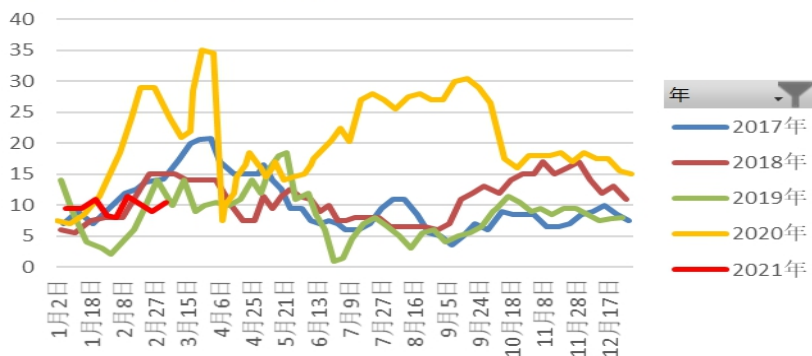
- 2月下游聚酯开工维持在80%的附近，产量预计440万吨，3月聚酯检修不多，开工会大幅上升，供应预计在470万吨。



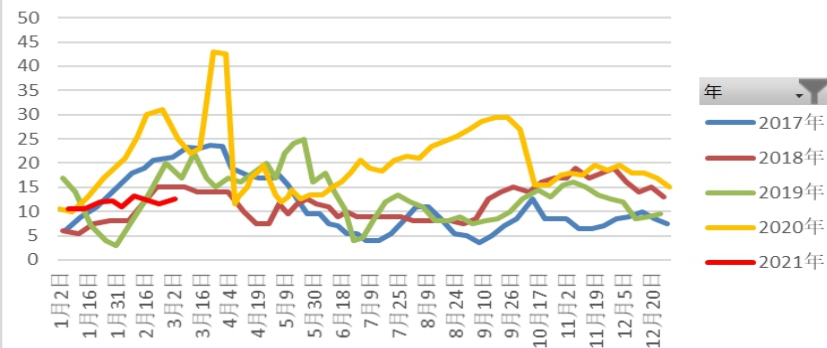
3.3 本周聚酯整体库存小幅累积，后期终端需恢复，有去库预期。

- 截至3/4，长丝POY库存10.5天(+1.5)，FDY库存12.5天(+1)，DTY库存21天(+2)，短纤库存-15天(+2)。预计3月聚酯库存持续低位。

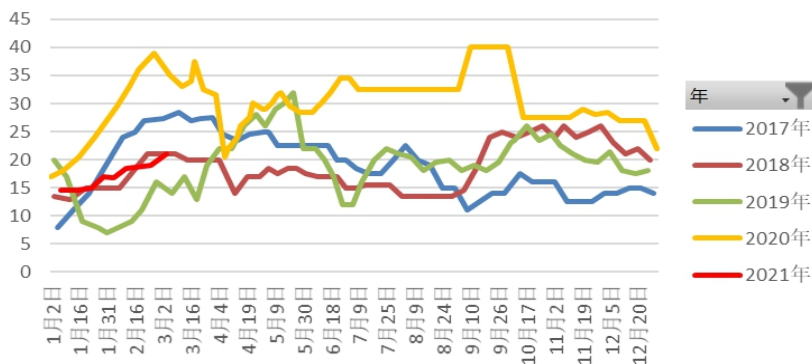
库存天数:涤纶长丝POY:江浙织机



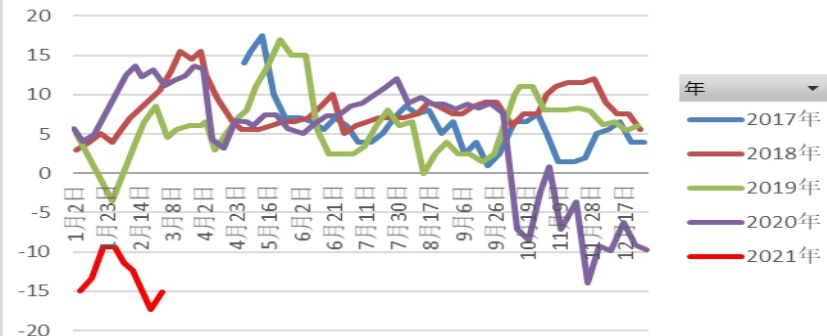
库存天数:涤纶长丝FDY:江浙织机



库存天数:涤纶长丝DTY

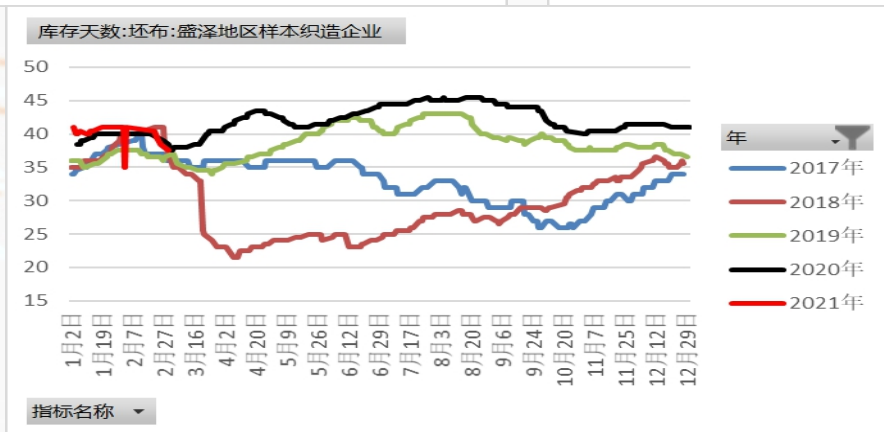
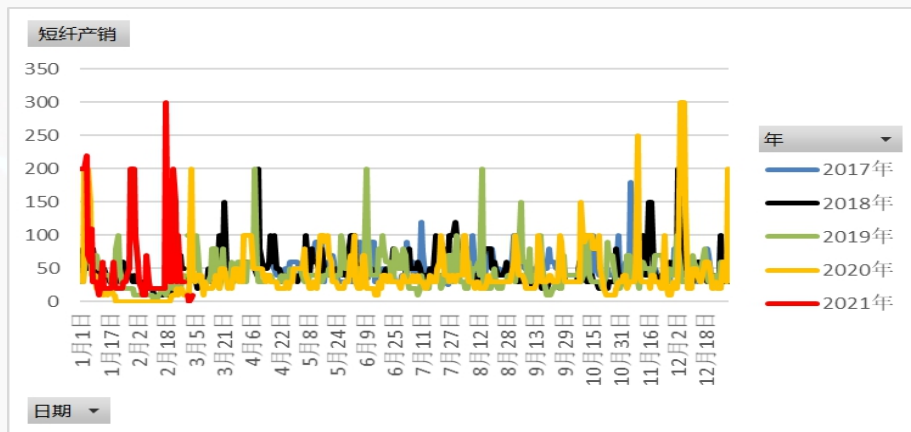
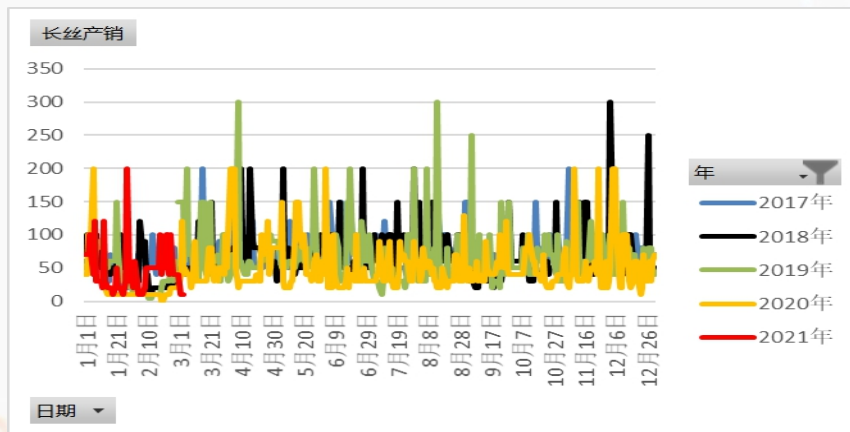


涤纶短纤



3.4 终端需求一般，产销大幅回落，坯布库存小幅下降。

- 本周长丝产销不佳，最高70%，最低只有5%，短纤产销平均18%。
- 本周，坯布库存37.2天，前值 38.5天。

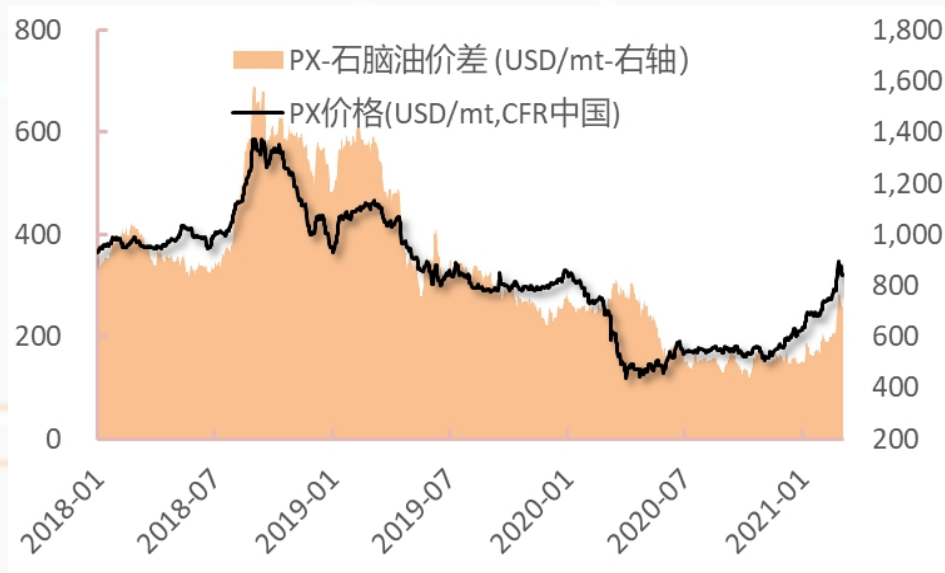
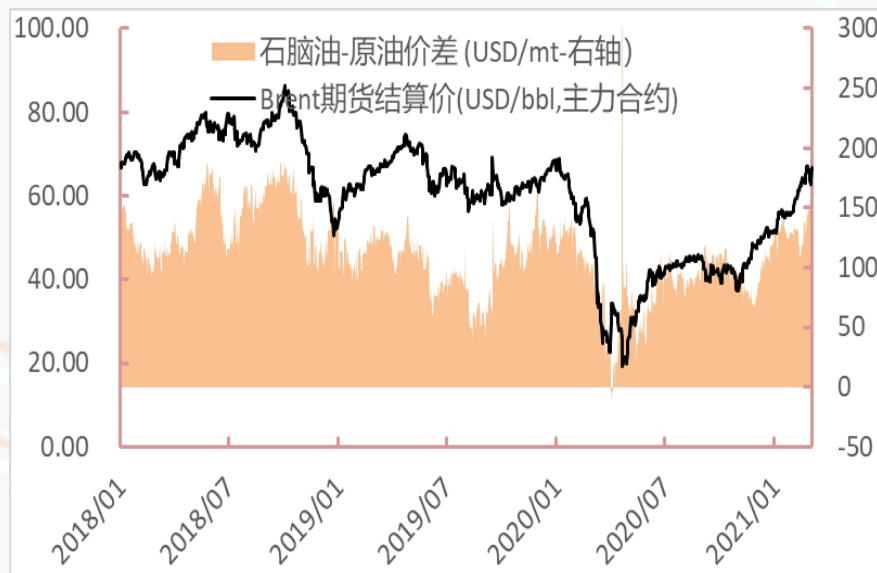




第四部分：成本利润情况

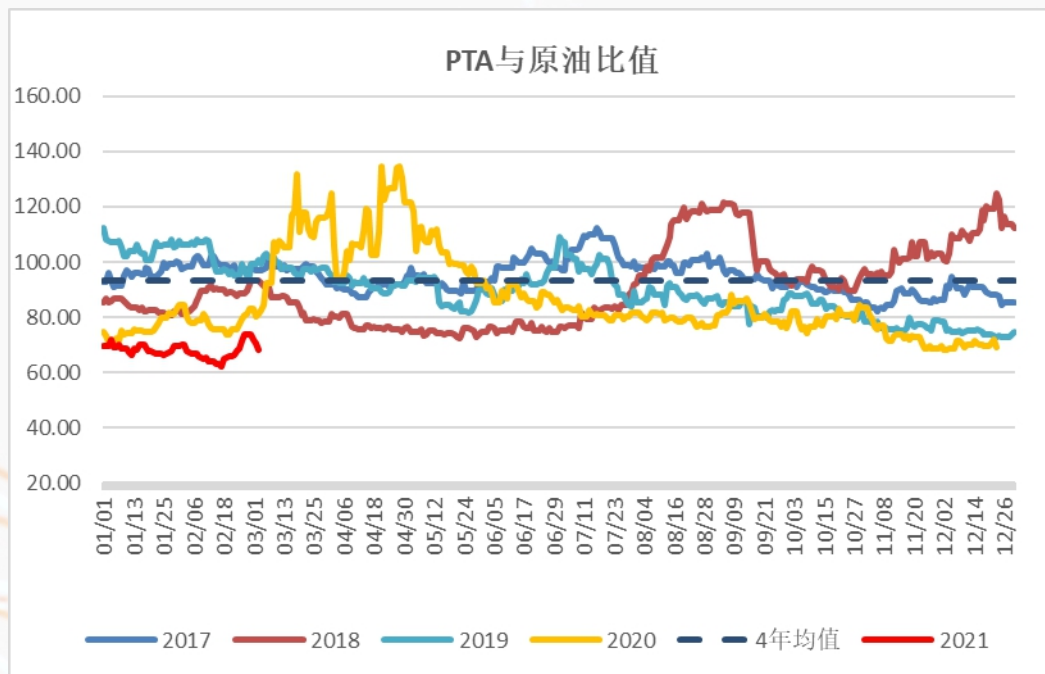
4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，近期供应收紧，后期持续去库至5月份，加工差或继续走扩。

- 本周PX价格小幅回落，截至本周四847美元/吨（-4%），跟随原油波动
- 石脑油-布伦特价差122美元/吨（-13%）。本周石脑油供应较好，需求一般，裂解价差收缩，PX-石脑油价差256美元/吨（-9%），PX供应收紧，ACP协议达成，后期延续去库，价差或进一步走扩。



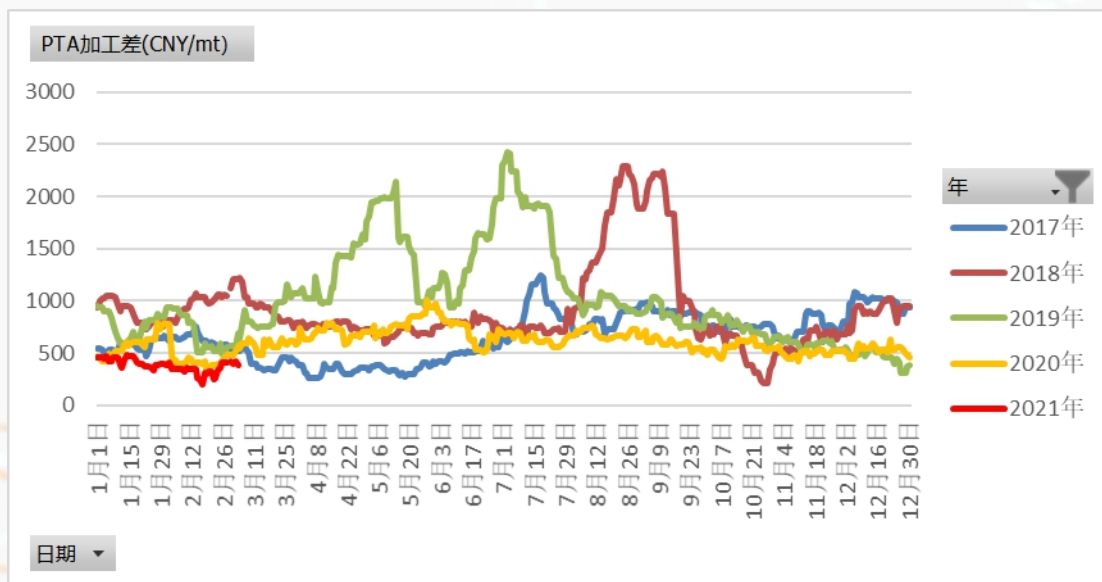
4.2 PTA与原油比值持续低位

- 本周PTA与原油比值在67.95附近震荡，因PTA处于产能扩张周期，PTA价格承压，后期相对原油，估值将持续低位



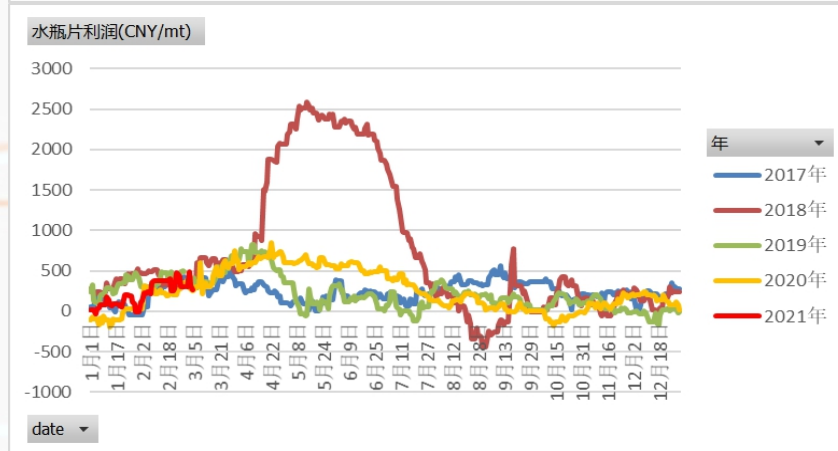
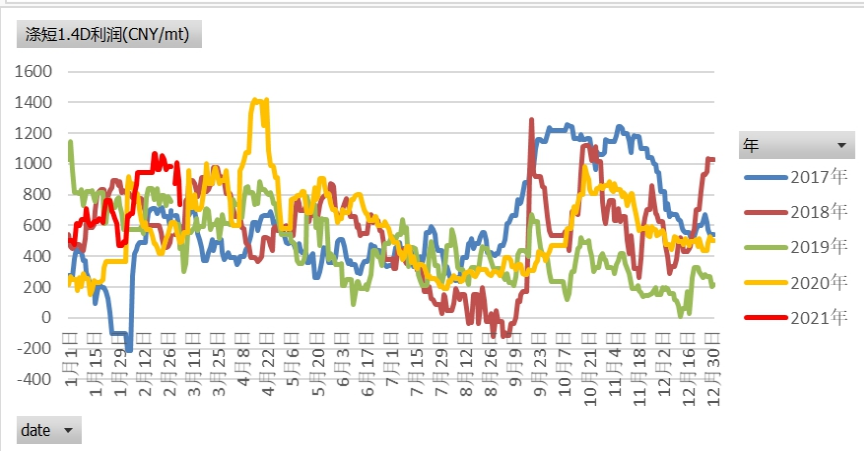
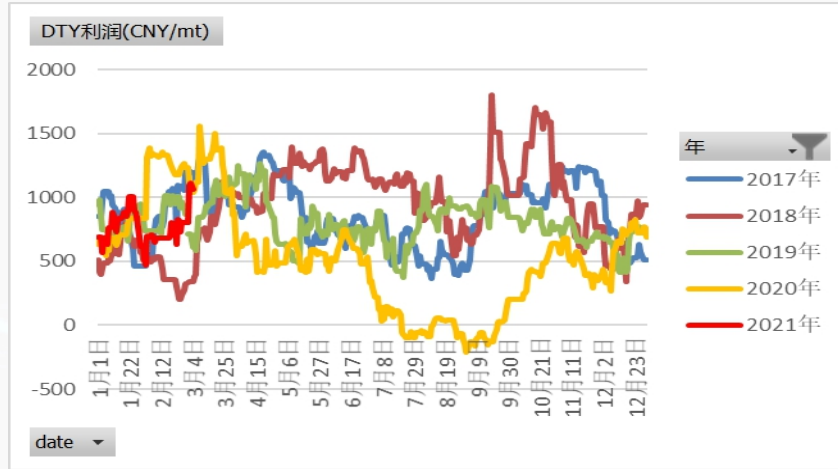
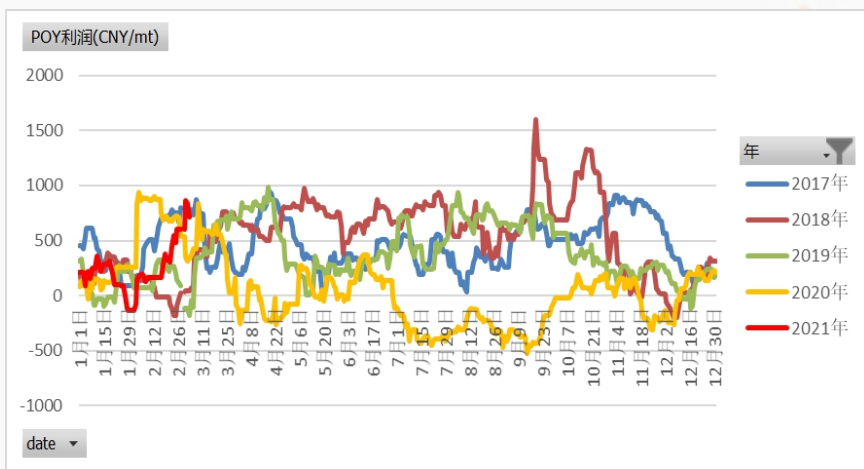
4.3 PTA现货加工费持续低位，做多加工差空间不大

- 本周PTA期价高位震荡，因新产能投产，库存高位，加工费由周初的411收缩至目前的387元/吨，PTA企业利润微薄，预计3月份检修会增加，但向上做多加工差空间不大。



4.4 长丝价格大幅上涨，瓶片短纤高位回落，聚酯端利润开始分化

- 本周聚酯利润分化，长丝POY利润717元/吨（+49%），DTY利润1067元/吨（+33%），短纤利润大幅回落目前在734元/吨（-24%），瓶片利润267元/吨（-38%）。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA合约高位震荡

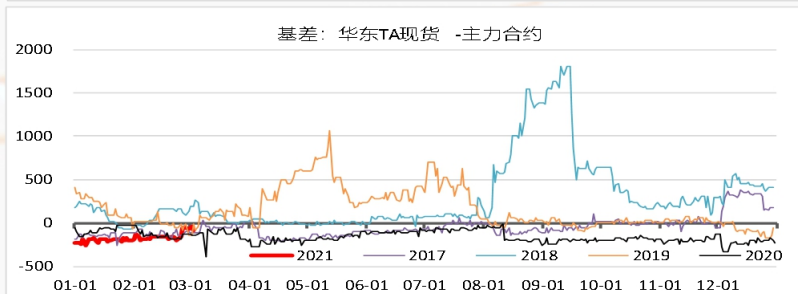
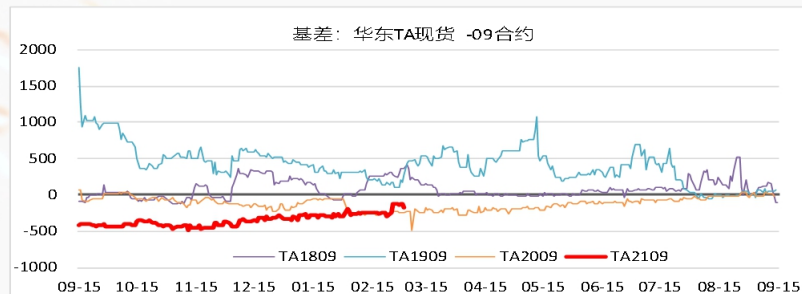
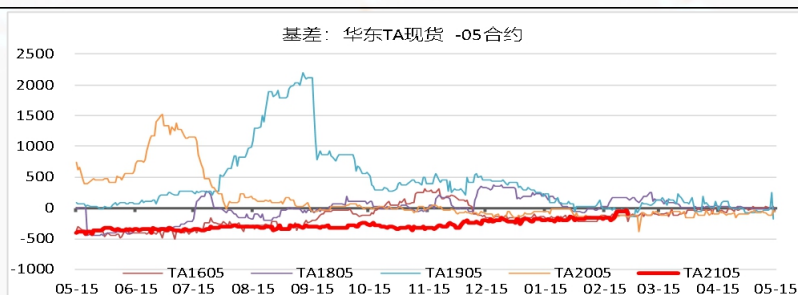
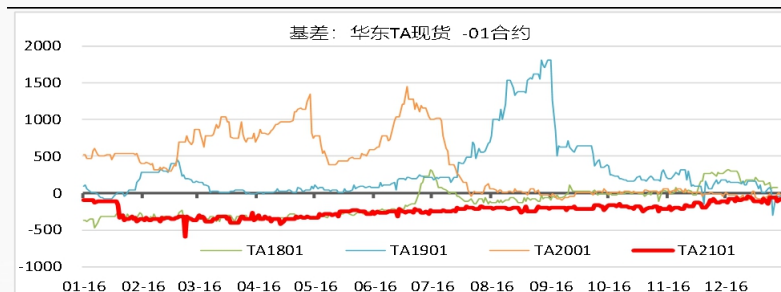
指标类别	最新	上周	周涨跌幅	上月	月涨跌幅	上季度	季度涨跌幅	去年同期	年涨跌幅
PTA1月	4862.00	5006.00	-2.88%	4370.00	11.26%	3580.00	35.81%	4554.00	6.76%
PTA5月	4712.00	4788.00	-1.59%	4108.00	14.70%	3708.00	27.08%	4340.00	8.57%
PTA9月	4702.00	4858.00	-3.21%	4184.00	12.38%	3822.00	23.02%	4452.00	5.62%
总持仓量	2953296	3197140	-7.63%	3393815	-12.98%	3502368	-15.68%	1349001	118.92%



5.2 主力基差大幅走强

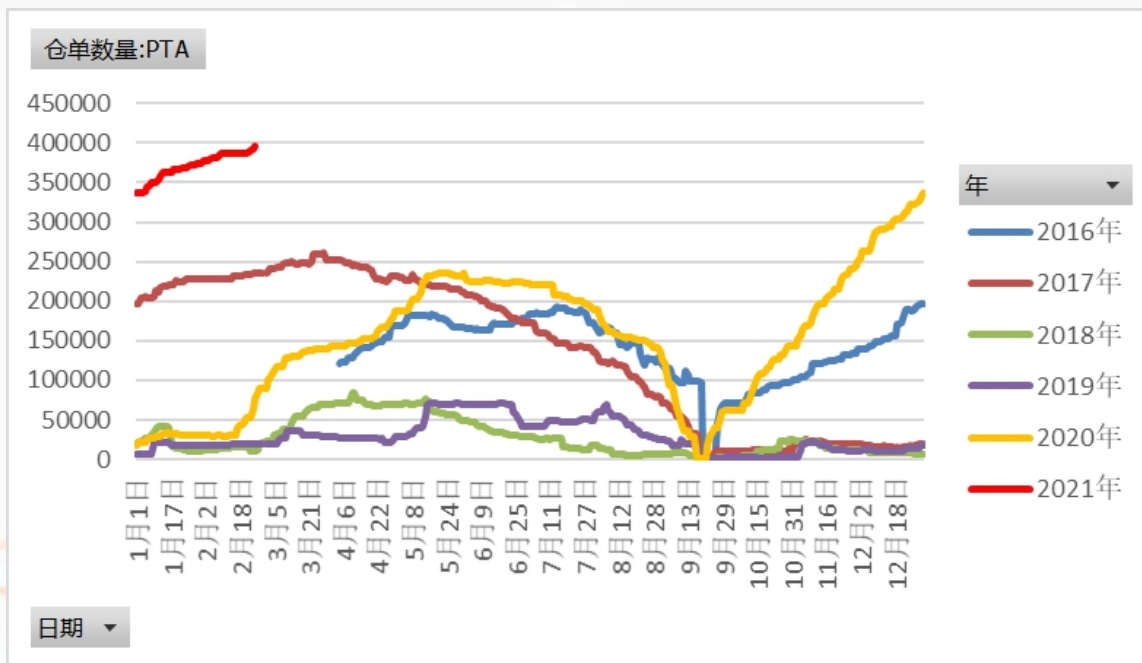
- 本周主力合约05基差大幅走强，期货跟随原油大幅回调，现货相对坚挺，3月份检修较多，流通货依旧不佳，预计基差后期或持续走强。

指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
01合约基差	-327.0	-271.0	-450.0	-270.0	-324.0	-56.00	123.00	-57.00	-3.00
05合约基差	-89.0	-150.0	-208.0	-398.0	-110.0	61.00	119.00	309.00	21.00
09合约基差	-167.0	-123.0	-274.0	-512.0	-222.0	-44.00	107.00	345.00	55.00
主力合约基差	-89.0	-53.0	-182.0	-276.0	-138.0	-36.00	93.00	187.00	49.00



扩容后仓单持续创新高，社会流通库存稍有下降，继续分散PTA现货过剩的压力

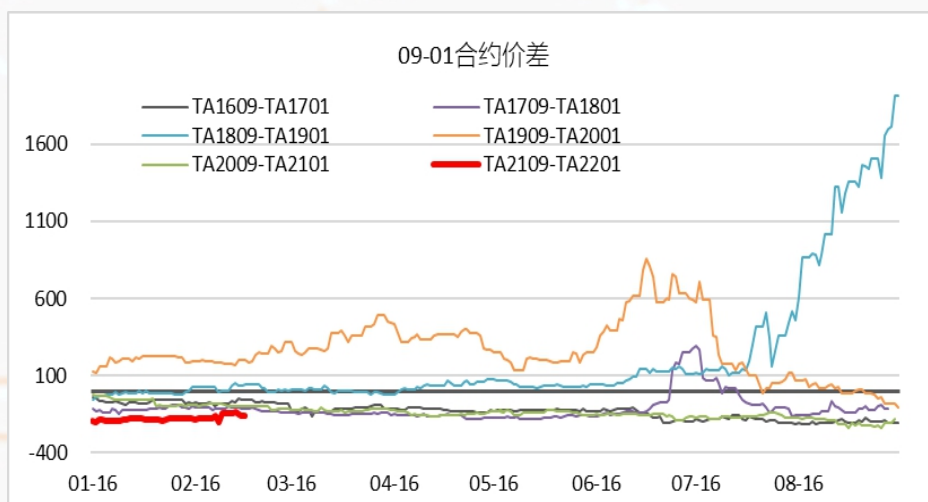
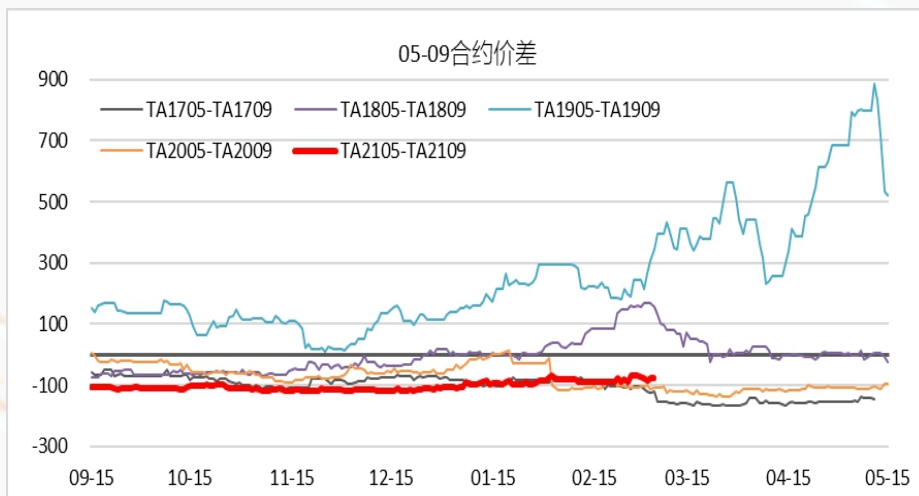
- 仓单持续增加，目前393893张，（-0.4%），折算PTA库存197万吨



5.3 月间价差窄幅波动，短期难有大的趋势行情

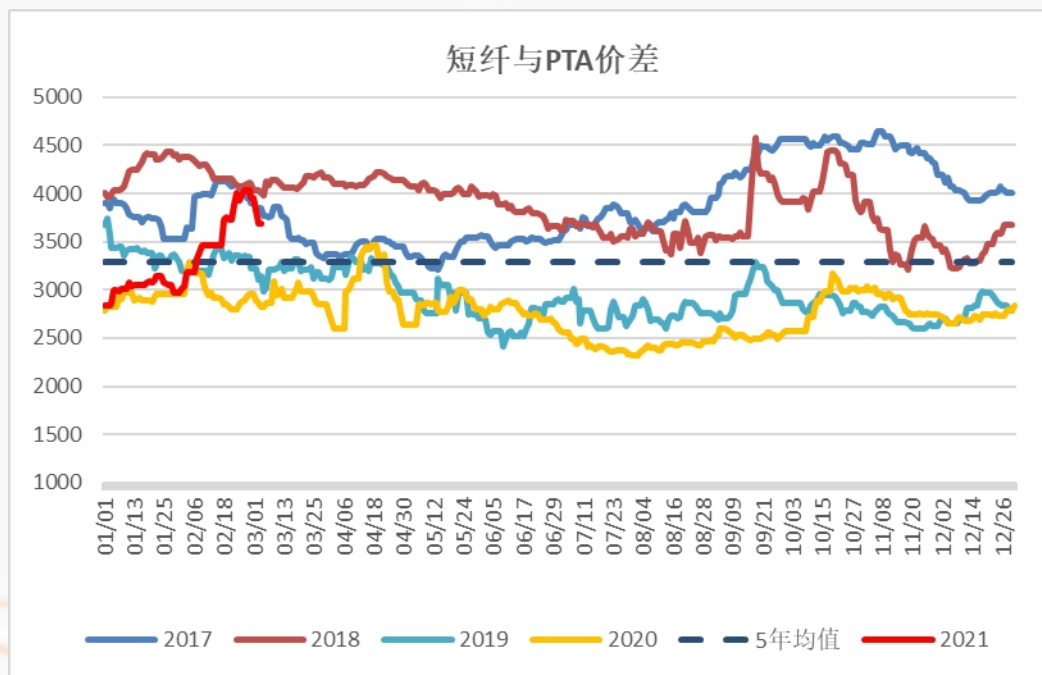
月差5-9月价差维持在-80附近震荡，9-1价差再140-160区间震荡，短期难有大的行情。

指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌
09-01合约价差	-160.0	-148.0	-186.0	242.0	-102.0	-12.00	26.00	-402.00
01-05合约价差	238.0	218.0	262.0	-128.0	214.0	20.00	-24.00	366.00
05-09合约价差	-78.0	-70.0	-76.0	-114.0	-112.0	-8.00	-2.00	36.00



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差小幅回落，当前在3680，预计后期在3500附近波动。





山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

谢 谢!

朱美侠

投资从业资格证号: F3049372

投资咨询资格证号: Z0015621

电话: 021-2062 5025

邮箱: zhumeixia@sd-gold.com



公司简介

山金期货有限公司成立于1992年11月，注册资本6亿元，是山东黄金集团下属控股公司。公司具有商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询、资产管理业务资格，是中国金融期货交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所四大交易所及上海国际能源交易中心的会员，是目前国内成立最早、运作最规范的期货公司之一，可代理客户从事国内目前所有上市商品期货交易、金融期货交易。

公司自2014年股权变更以来，依托山东黄金实体产业背景，积极完成了企业战略、经营理念、发展规划等全方面转型。公司法人治理结构完善，内部管理体制和风险防范机制健全，现在上海、天津、济南、烟台、日照、东营、厦门、晋江等城市设有分支机构。

公司秉持“追求卓越、创新进取”的企业精神，坚持“规范化、专业化、职业化”的经营理念，本着“客户第一、服务至上”的宗旨，充分发挥行业优势和自身优势，致力于专业品种的研究，以优质的服务和强大的实力赢得了众多投资者的信赖，成为投资者的“商品专家”“金融顾问”。

公司立足长远，稳健经营，努力实现与客户双赢，正以昂扬的姿态全力打造特色鲜明、业内领先的产业化特色金融衍生品服务商！



免责声明

本报告由山金期货研究部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在山金期货有限公司及其研究人员知情的范围内，山金期货有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。