



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .4.2



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，叠加检修较多，短期企稳后偏强震荡。中期重心跟随成本端上移不断上移。
- (2) 价差：5-9价差90附近波动，
- (3) 基差：05基差小幅走强，后期或继续走强

2.逻辑与假设：油价企稳，成本支撑较强。供应端看，3月份共595万吨检修，4月份有1千多万吨计划检修，PTA主力供应商分别宣布4月合约供应量按年约量的80%、70%供应，基差稍有走强。但PTA仓单货源持续流出或对冲掉了PTA装置检修的利好，需求端聚酯开工较好，终端已修复，但下游需求整体一般，TA4月份预计紧平衡，中期行业供应过剩，加工差维持低位。

3.策略：

- (1) 趋势：多单持有
- (2) 价差：观望
- (3) 基差：做多基差继续持有。

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，4月检修较多，后期供应收缩，但仓单会大量流出	中性
需求	聚酯开工上升，产销不佳，织造已恢复	中性偏空
库存	平衡表来看，PTA3月去库，4月份紧平衡	中性偏多
加工差	加工差维持低位	中性
基差	主力基差小幅走强至-10，5-9价差90区间震荡	中性偏多
成本	油价高位震荡，成本有支撑	谨慎偏多

1.3 PTA多空逻辑对比概述

多/空	主要逻辑
多方	1.油价大跌后有所企稳，成本有支撑
	2.4月检修较多，紧平衡
空方	1.产销不佳
	2.疫苗情况不明，油价有继续下跌风险
	3.行业产能过剩
当前市场博弈焦点	基本面矛盾不突出，跟随油价波动
总结	中性偏强

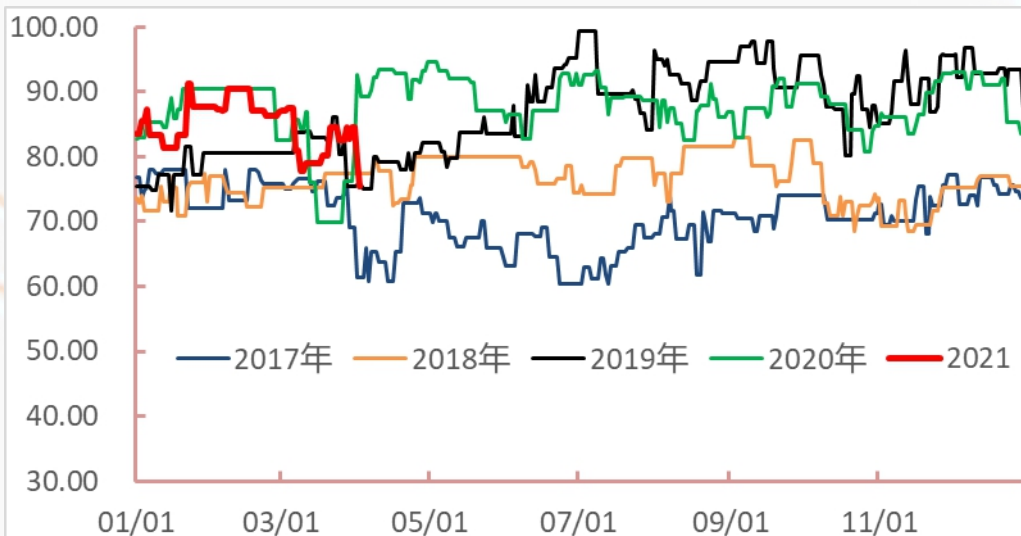


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工小幅下降，现货流通偏紧，下月供应大幅收缩

- 本周平均开工82.1%（-2.5%），嘉兴石化150，四川能投100万吨昨日检修，百宏250万吨今日检修，供应逐步萎缩，昨日开工下降至79.4%。
- 下周国内PTA开工负荷下降，预计开工负荷将在75.36%左右，较本周下降4.04个百分点。

PTA 开工率（%）

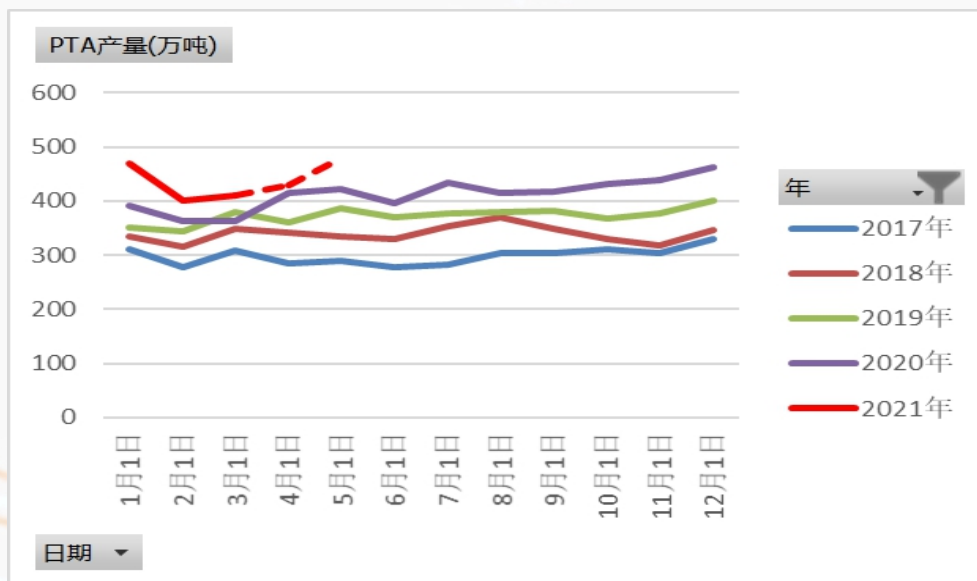


近期国内PTA装置检修计划

相关检修企业	企业总规模 (万吨/年)	检修规模 (万吨/年)	检修开始时间	检修结束时间
能投	100	100	2021年4月1日	2021年4月20日
嘉兴石化	370	150	2021年4月1日	停车15-20天
百宏	250	250	2021年4月2日	2021年4月9日
恒力石化1#	1160	220	2021年4月10日	2021年4月24日
恒力石化5#	1160	250	计划近期检修，具体日期待定	计划近期检修，具体日期待定
新凤鸣	440	220	2021年4月13日	2021年4月27日

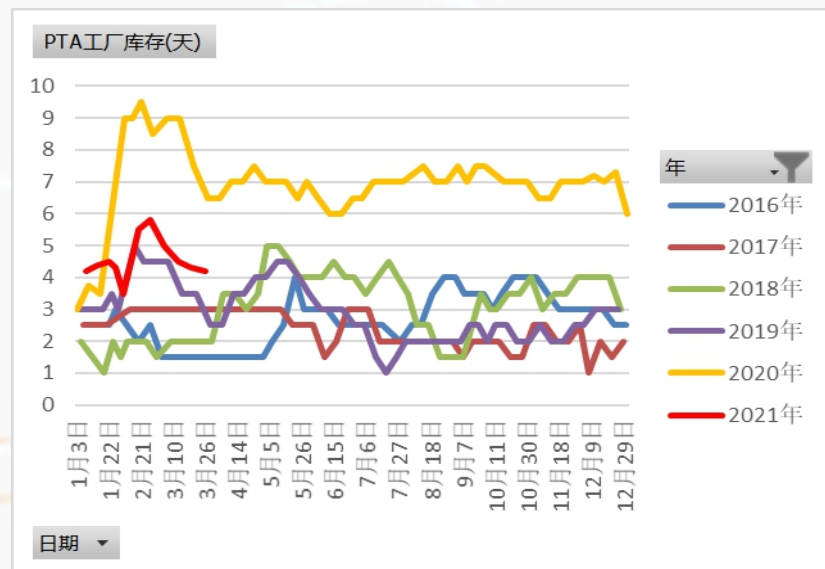
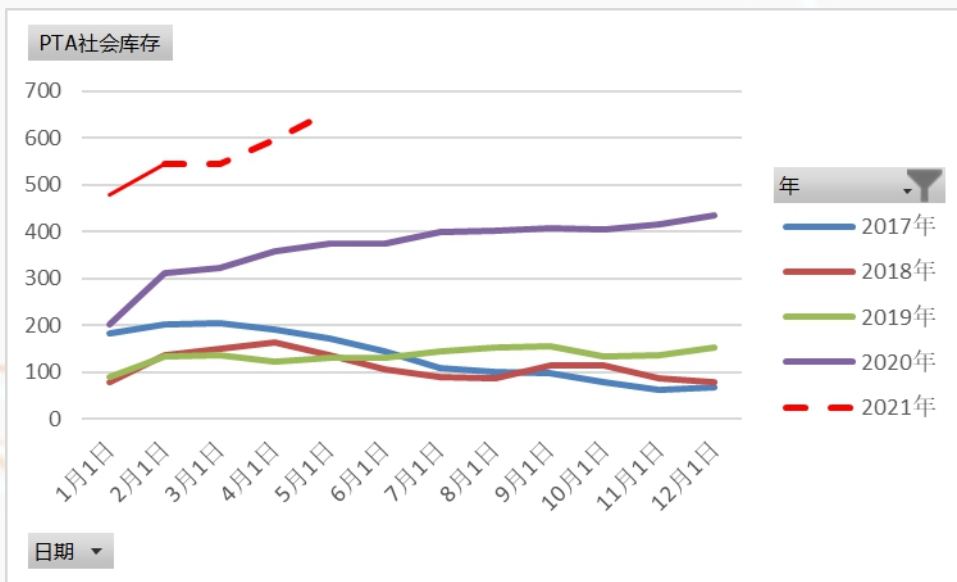
2.2 2021年2月产量422万吨，3月预计在410万吨，2021年整体供应还将持续增加。

- 3月份检修增加，预计产量在410万吨，4月检修依旧较多，预计产量在430万吨附近



2.2 PTA 因3月检修较多，整体去库，4月检修增加，紧平衡。

- 2月PTA社会库存累库46万吨，预计3月份要去库20万吨。
- 本月PTA工厂库存小幅去库，当前在4.2天附近（-0.1天），上游压力较小。



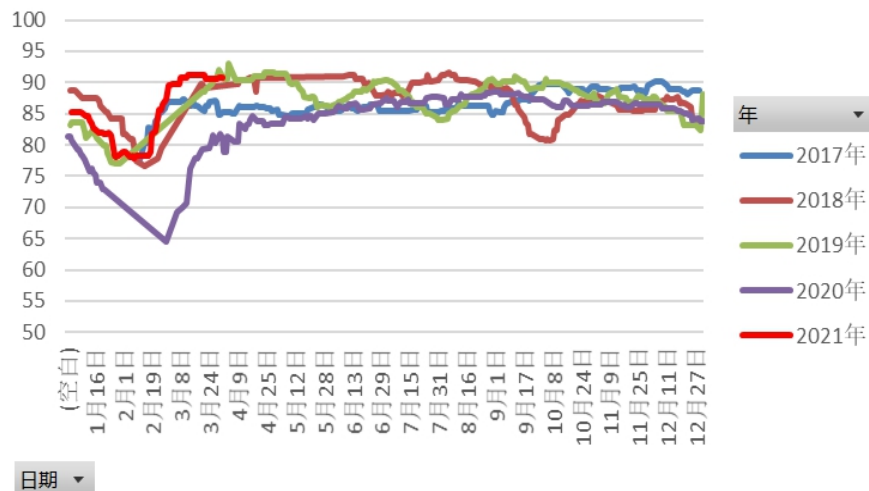


第三部分：市场需求情况

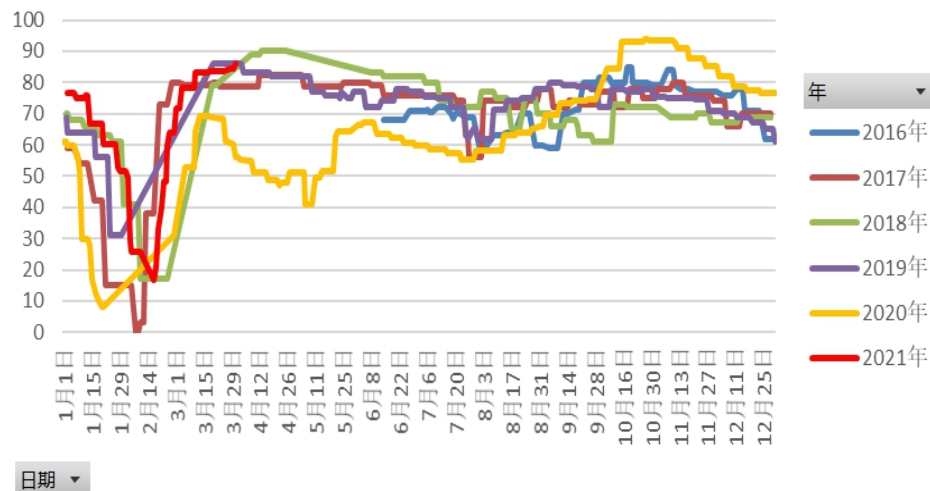
3.1 聚酯开工小幅上升，织造逐步回升，预计后期下游及终端高位运行。

- 本周聚酯开工在90.8%（+0.3%），小幅上升，未来两周来看，聚酯产能计划检修10万吨、计划重启70万吨、计划新增50万吨，预估聚酯开工负荷可能在91.5%左右。
- 终端已基本恢复，本周终端江浙机开工率84.89%（+1.3%），截至目前上移至85.95%，预计4月开工率整体在85%附近。

求和项:聚酯负荷

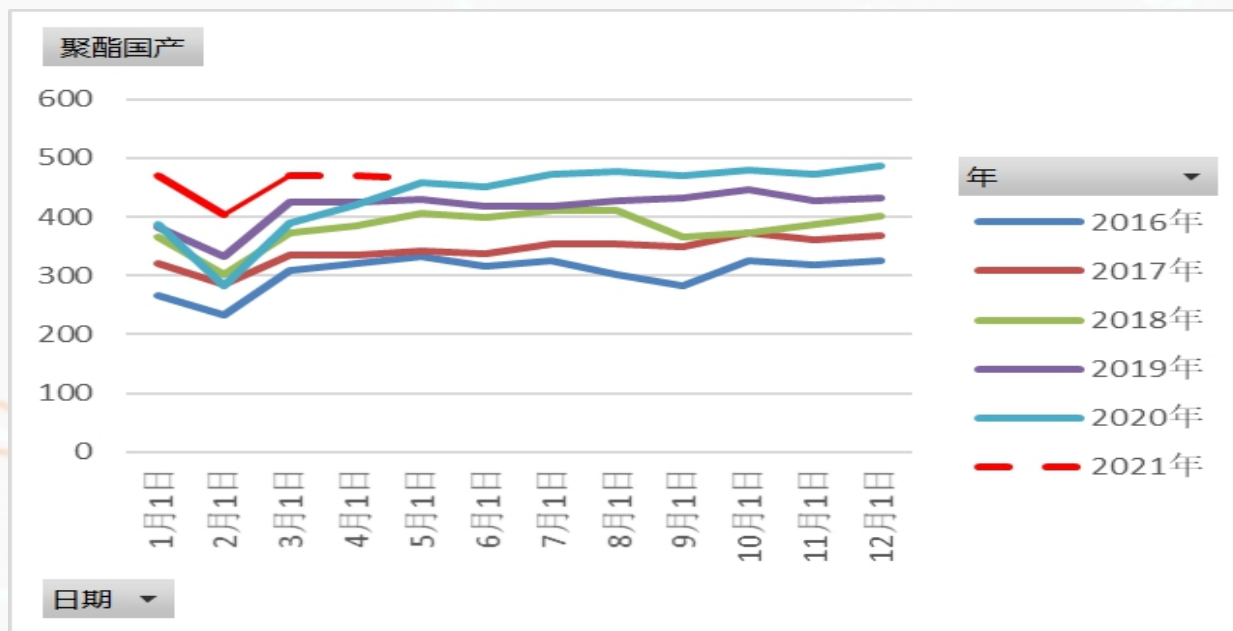


江浙织机负荷率



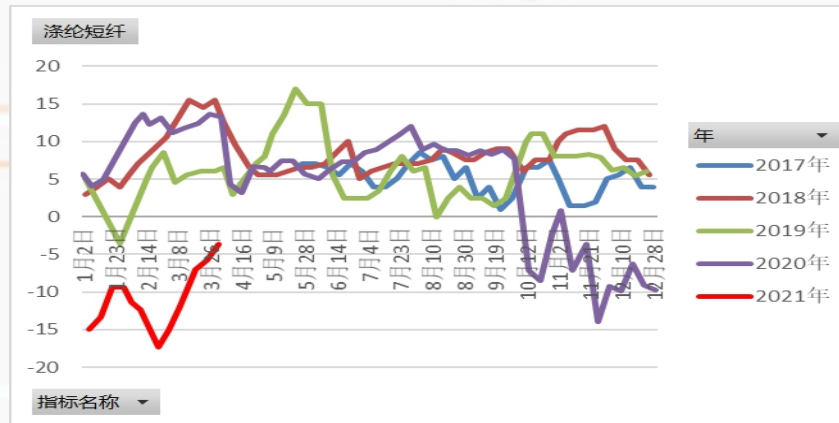
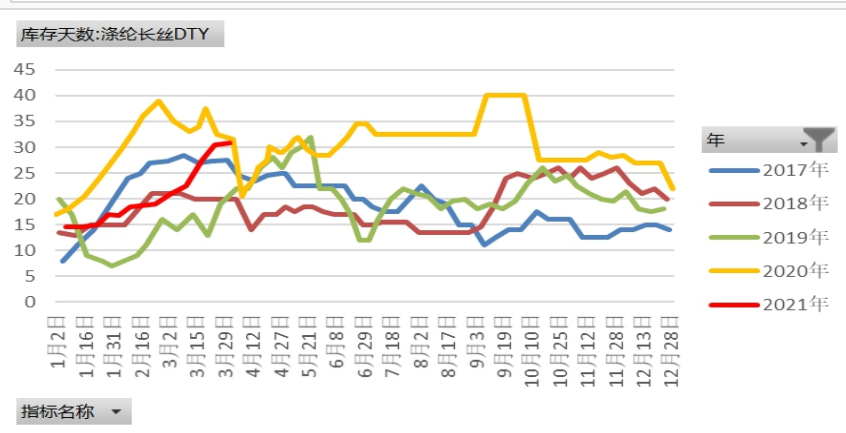
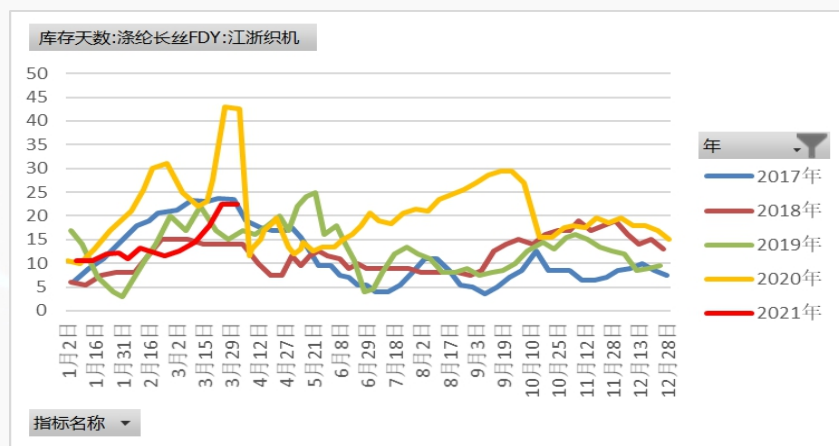
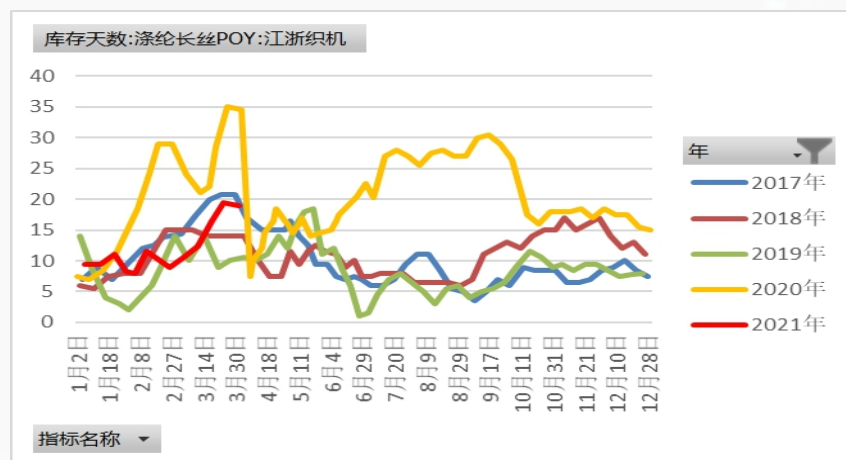
3.2 3月聚酯月度预计产量470万吨，预计4月份产量稳定。

- 3月下游聚酯开工维持在90%的附近，产量预计470万吨，4月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在470万吨。



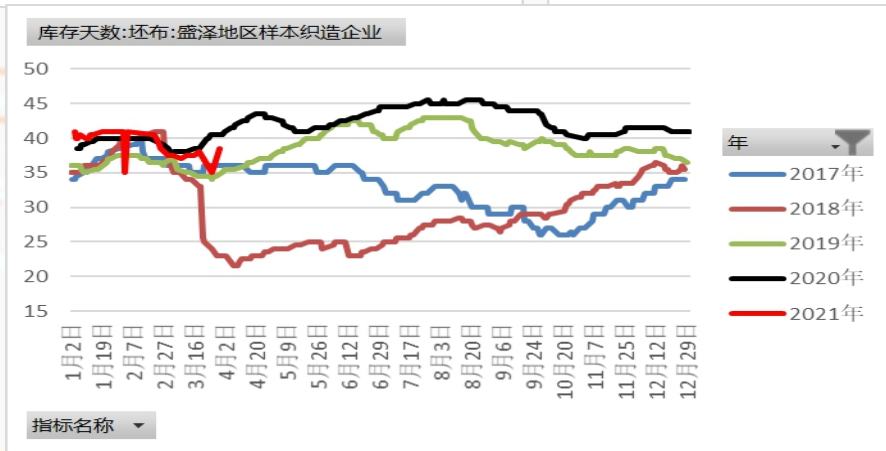
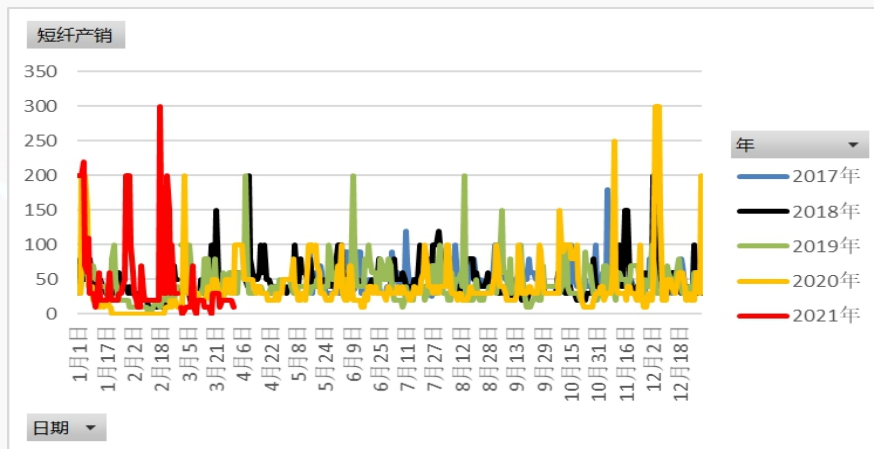
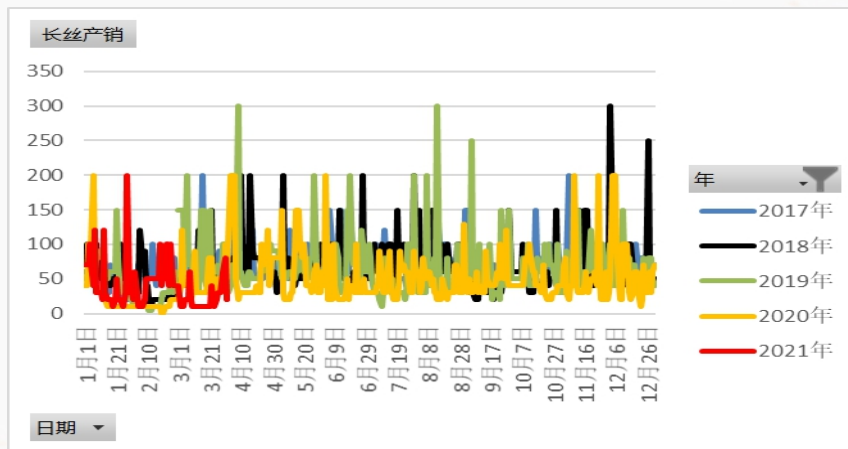
3.3 本周聚酯库存整体平稳，后期终端开工持续高位，预计聚酯库存小幅去库。

- 截至4/1，长丝POY库存19天（-0.5），FDY库存22.5天，持平，DTY库存30.8天（+0.3），短纤库存-3.65天（+2.2）。预计4月聚酯库存会小幅下降。



3.4 终端订单回落，聚酯产销清淡，坯布库存小幅累积

- 本周长丝产销整体不佳，平均只有52%，全周短纤产销平均40%。
- 本周，坯布库存 38.5天，前值 35 天。

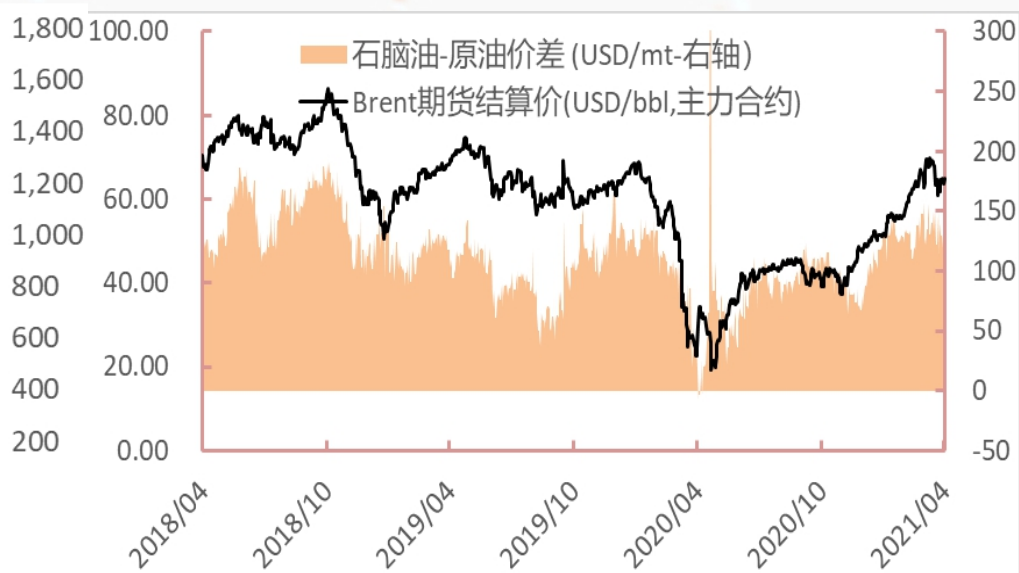
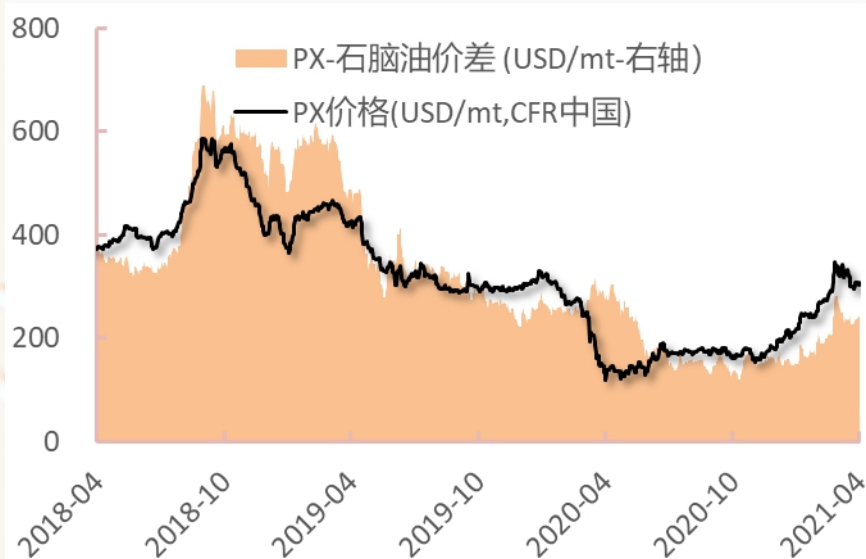




第四部分：成本利润情况

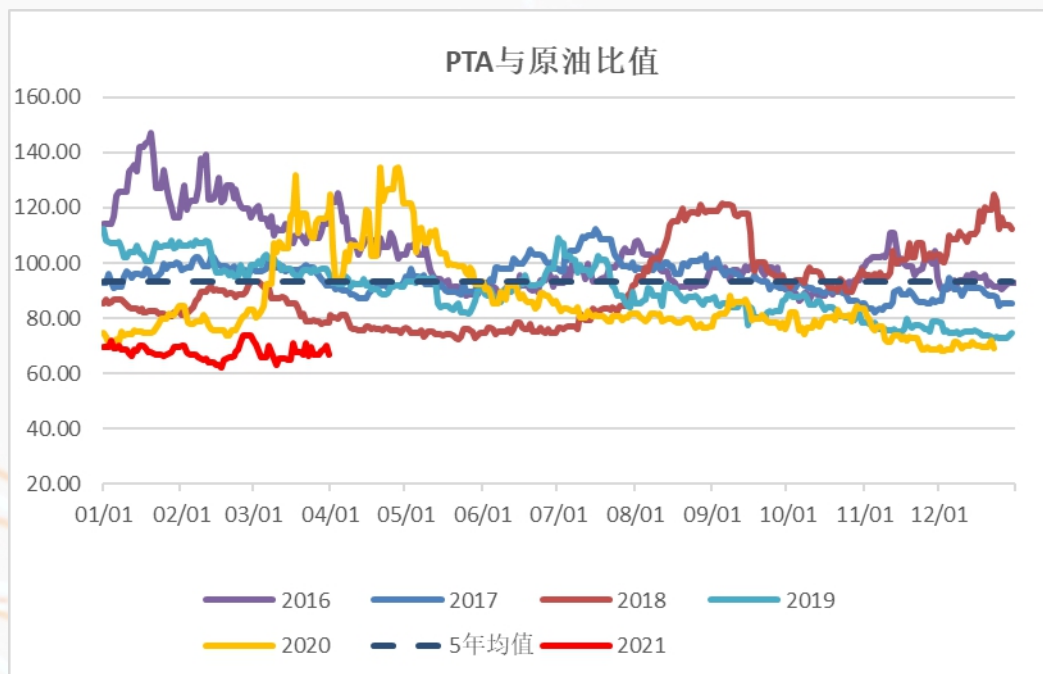
4.1 成本PX: PX整体跟随原油波动, 成本端有支撑, 但近期下游检修, 加工差窄幅震荡。

- 本周PX价格窄幅震荡, 截至本周四806美元/吨, 成本端原油高位震荡, 而下游检修较多, 需求一般。
- 石脑油-布伦特价差110美元/吨(-15%)。当前石脑油供应稳定, 需求一般, 裂解价差缩小, PX-石脑油价差244美元/吨(+2.9%), 价差在240附近窄幅震荡



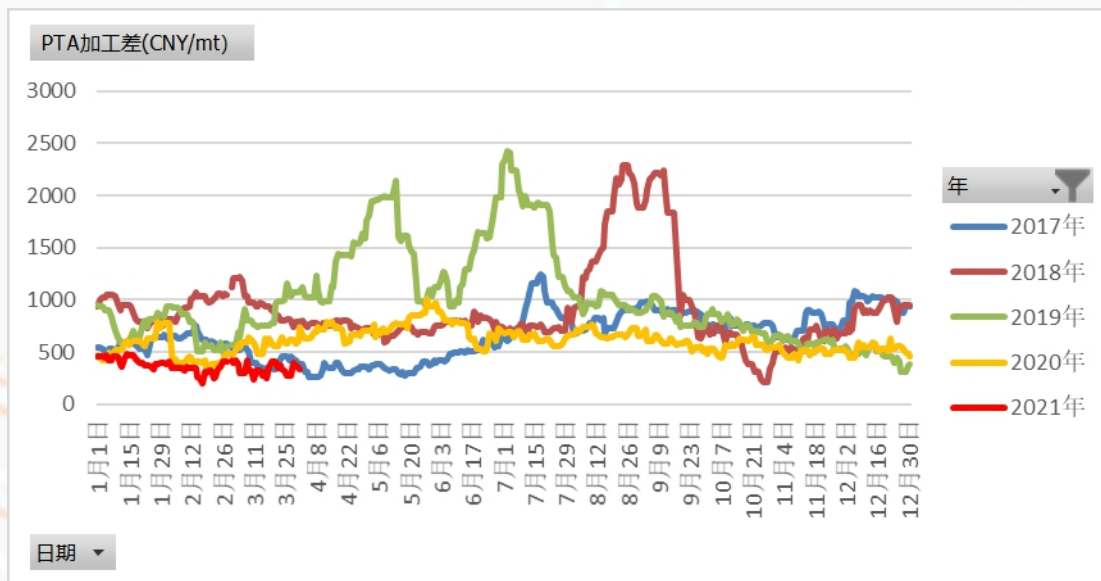
4.2 PTA与原油比值持续低位

- 本周PTA与原油比值在66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



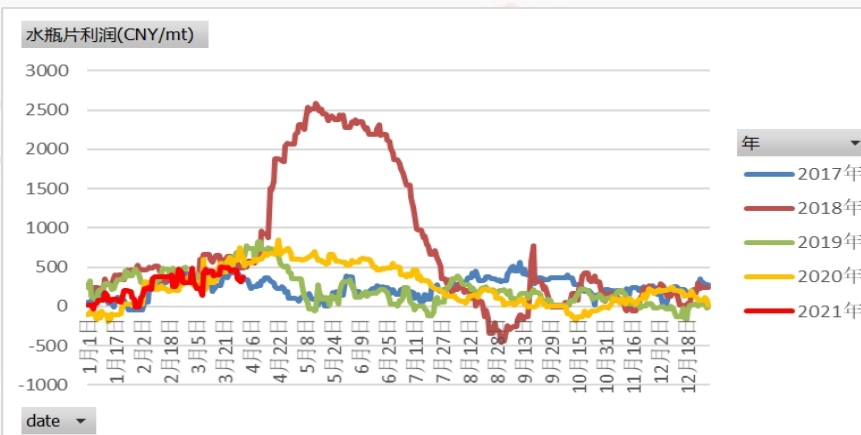
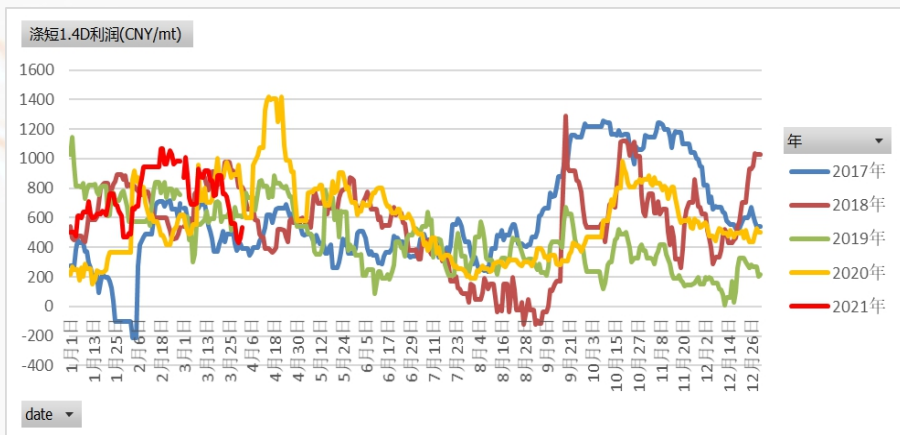
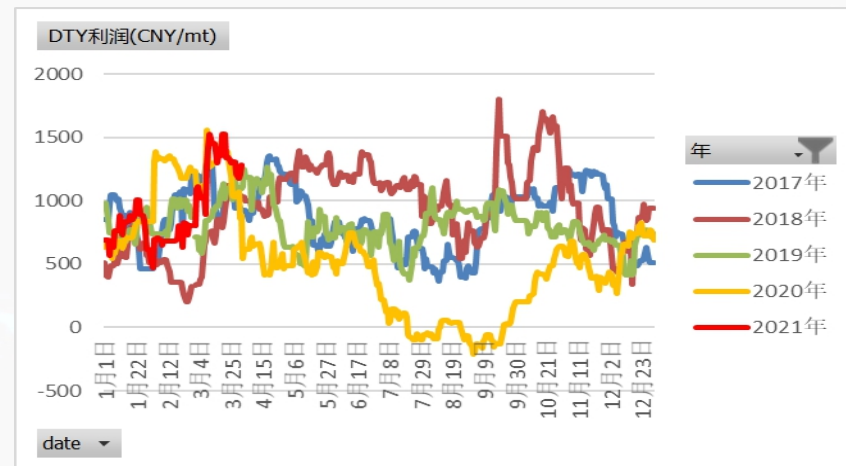
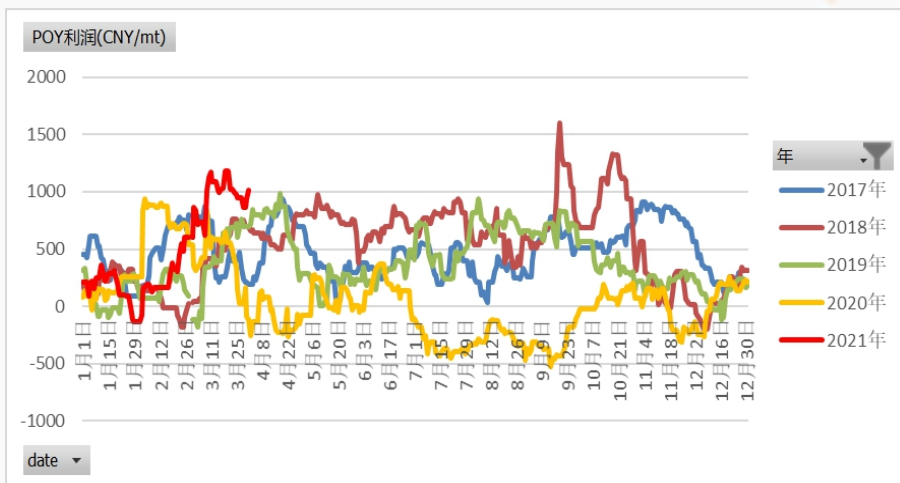
4.3 PTA现货加工费持续低位，做多加工差空间不大

- 本周PTA期价企稳回升，是供应端大幅收缩，现货价格坚挺，加工费由周初的272上
升至334元/吨，PTA企业利润微薄，预计4月份检修会增加，但因产能过剩，向上做
多加工差空间不大。



4.4 聚酯价格涨跌不一，聚酯端利润整体小幅收缩

- 本周聚酯利润整体延续收缩，长丝POY利润1013元/吨（+6.5%），DTY利润1300元/吨（-2.3%），短纤利润在653元/吨（-5.3%），瓶片利润453元/吨（-15.5%）。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA合约低位震荡

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	4594.00	4650.00	-1.20%	4794.00	-4.17%	3702.00	24.10%	3554.00	29.26%
PTA5月	4374.00	4432.00	-1.31%	4558.00	-4.04%	3820.00	14.50%	3308.00	32.22%
PTA9月	4462.00	4518.00	-1.24%	4642.00	-3.88%	3926.00	13.65%	3422.00	30.39%
总持仓量	2853170	2908394	-1.90%	2962175	-3.68%	3105291	-8.12%	2008200	42.08%

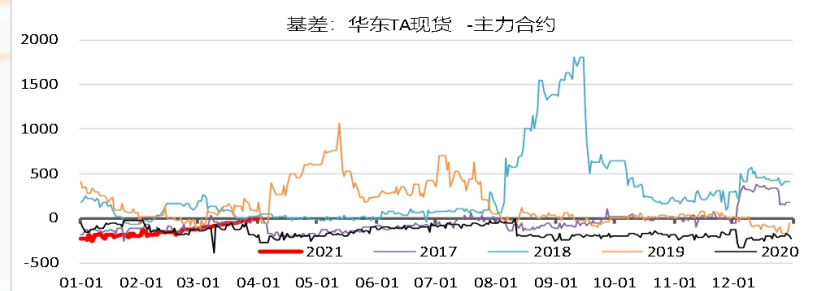
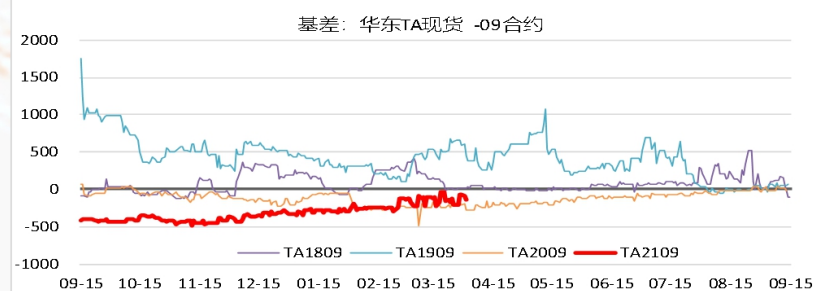
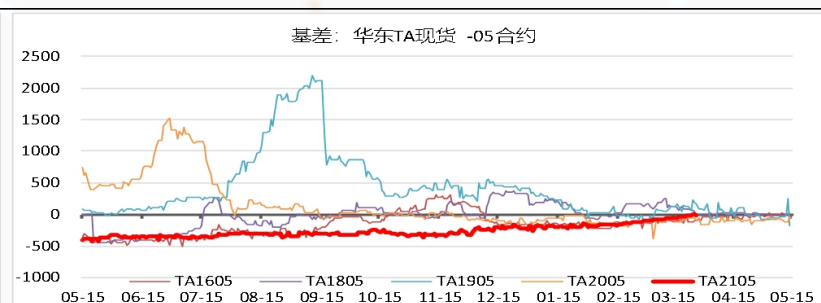
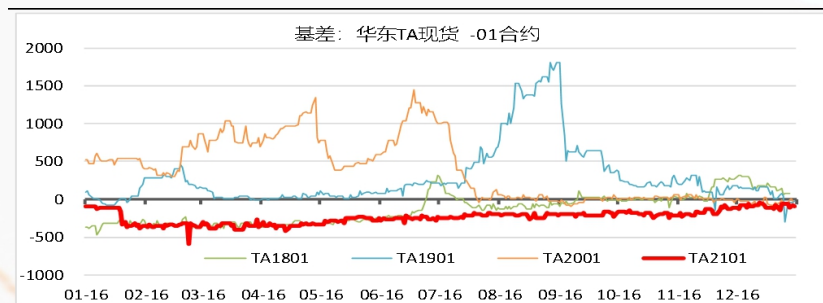
PTA2105(CZCE TA105) 日线



5.2 基差继续走强

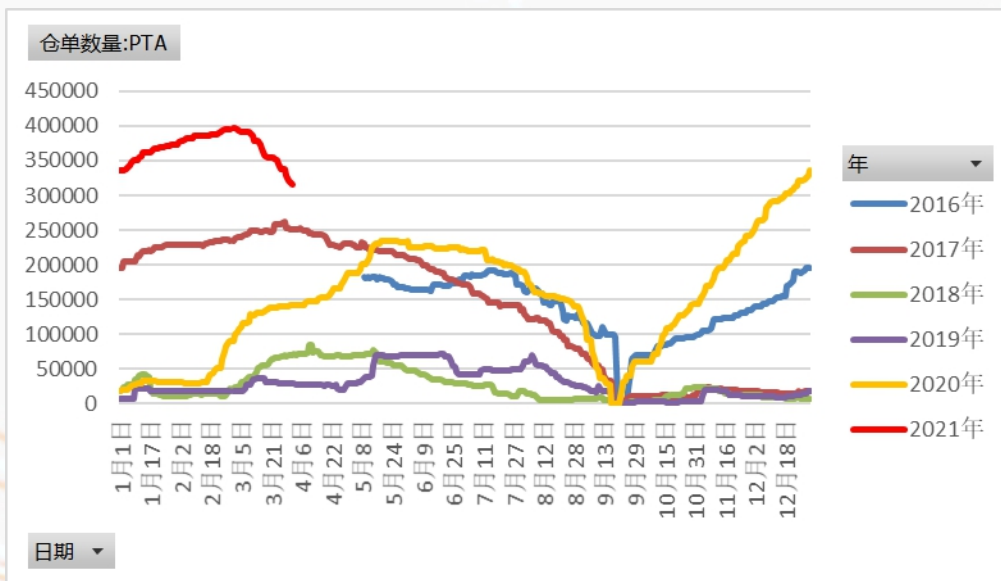
- 本周主力基差持续走强，3月份检修较多，流通货大幅减少，4月预计紧平衡预计基差后期或继续走强。但空间已不大

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	-264.0	-345.0	-90.0	-107.0	-464.0	81.00	-174.00	-157.00	200.00
05合约基差	-10.0	-45.0	-150.0	-225.0	-218.0	35.00	140.00	215.00	208.00
09合约基差	-132.0	-213.0	50.0	-331.0	-332.0	81.00	-182.00	199.00	200.00
主力合约基差	-44.0	-127.0	-66.0	-225.0	-186.0	83.00	22.00	181.00	142.00



基差走强，仓单回流进入现货市场，有效的抵消了近期部分装置检修带来的供应缩量。

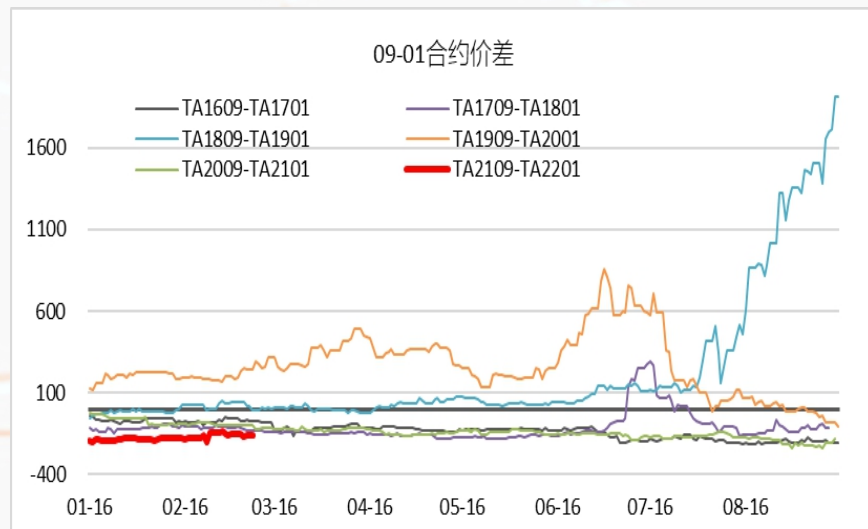
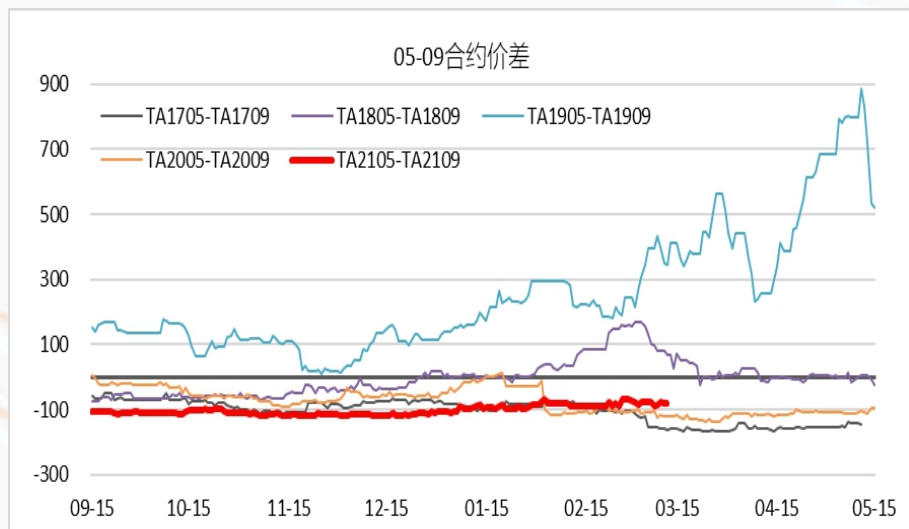
- 仓单持续减少，目前31.53万张，（-6.4%），折算PTA库存157.7万吨。自3月2日起仓单净减少8.1万张，相当于每天1.3万吨PTA的现货增量。



5.3 月间价差窄幅波动，短期难有大的趋势行情

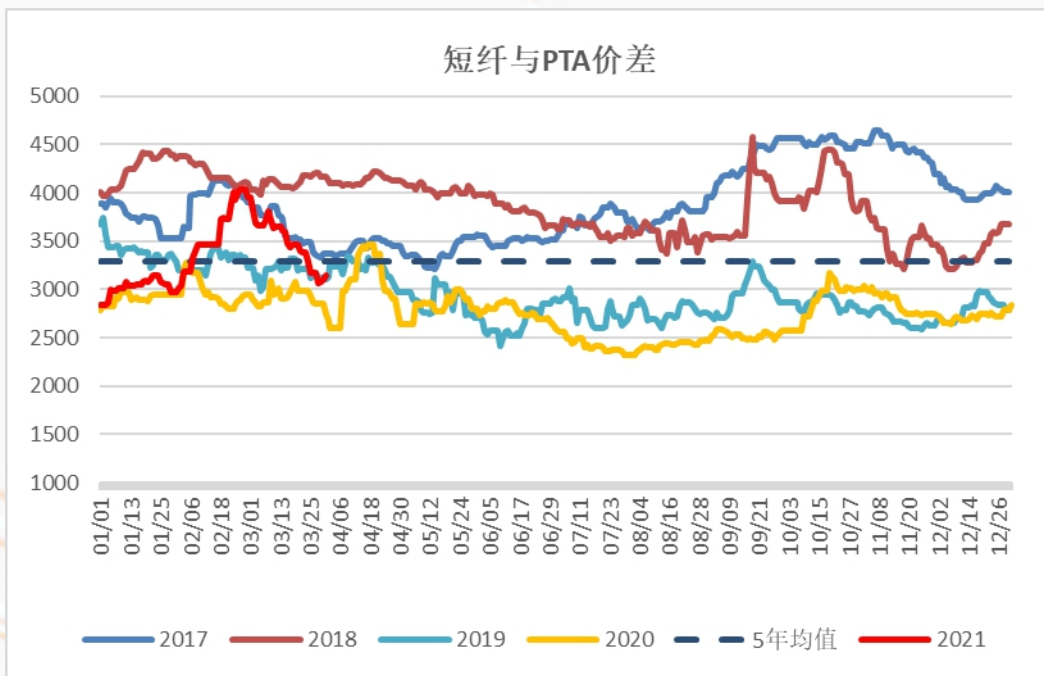
月差5-9月价差维持在-90附近震荡，9-1价差与1-5价差窄幅波动，短期难有大的行情。

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	年度涨跌
09-01合约价差	-132.0	-132.0	-152.0	224.0	-132.0	0.00	20.00	-356.00	0.00
01-05合约价差	220.0	218.0	236.0	-118.0	246.0	2.00	-16.00	338.00	-26.00
05-09合约价差	-88.0	-86.0	-84.0	-106.0	-114.0	-2.00	-4.00	18.00	26.00



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差继续回落，当前在3148，预计后期将继续走弱。





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。