



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .4.9



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：主力换月，9-1价差在140附近震荡
- (3) 基差：05基差小幅走弱，后期基差走强空间已不大

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，但PTA仓单货源持续流出或对冲掉了PTA装置检修的利好，基差稍有走弱。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：关注9-1基差在-80以上反套机会
- (3) 基差：做多基差可止盈离场。

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，产销一般，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	主力基差小幅走弱至-30	中性
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



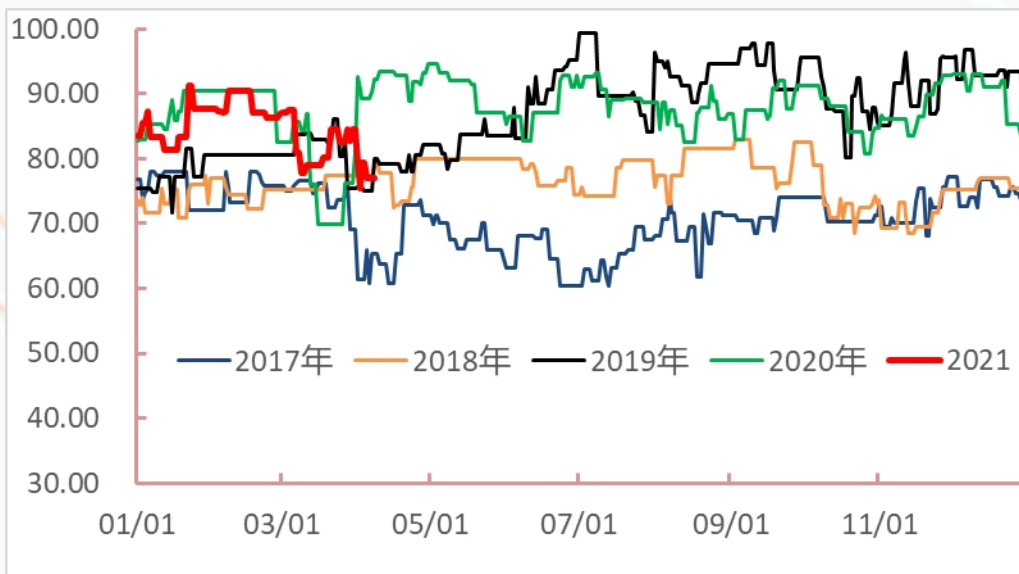
第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工小幅下降，现货流通偏紧，本月供应大幅收缩

- 本周平均开工77.79% (-3.3%)，嘉兴石化150、四川能投100万吨、百宏250万吨检修，供应逐步萎缩。
- 下周国内PTA开工负荷下降，百宏250万吨PTA装置计划4月9日左右重启，恒力石化1#220万吨计划4月10日开始检修2周，独山能源1期220万吨计划4月13日开始检修2周，预计负荷73.91%左右，较本周下降3.8个百分点。

PTA 开工率 (%)

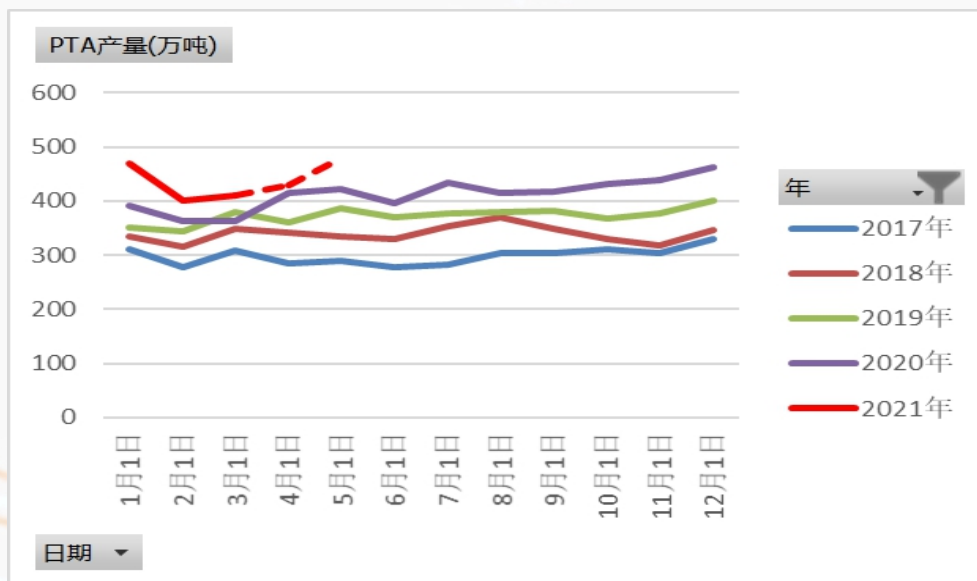
近期国内PTA装置检修计划



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

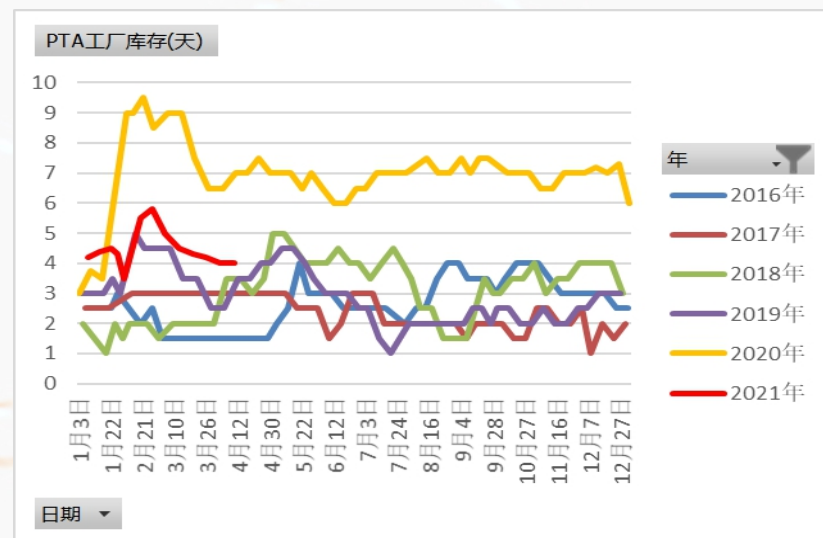
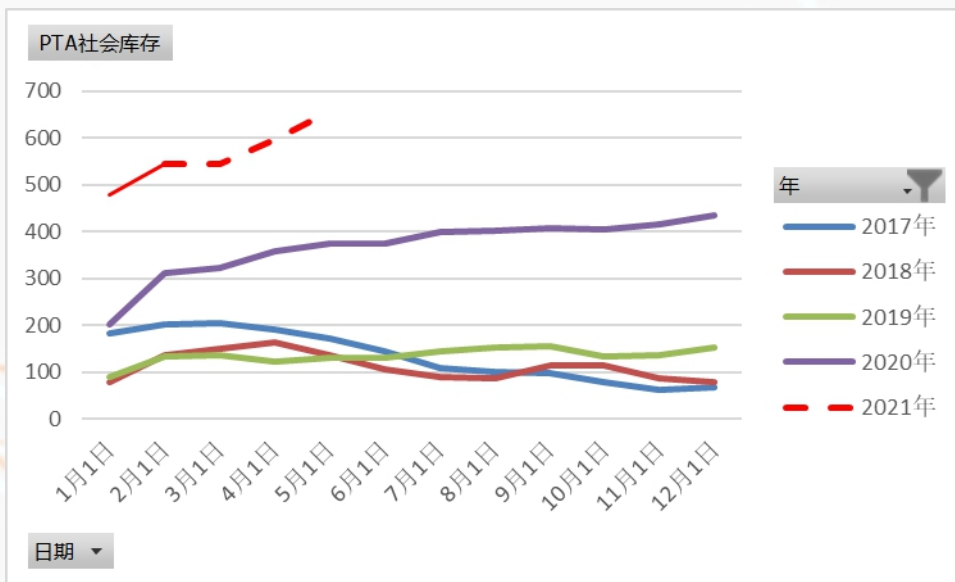
2.2 2021年2月产量422万吨，3月预计在410万吨，2021年整体供应还将持续增加。

- 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。

- 3月份要去库20万吨，4月预计紧平衡。
- 本周PTA工厂库存小幅去库，当前在4天附近（-0.2天），上游压力较小。



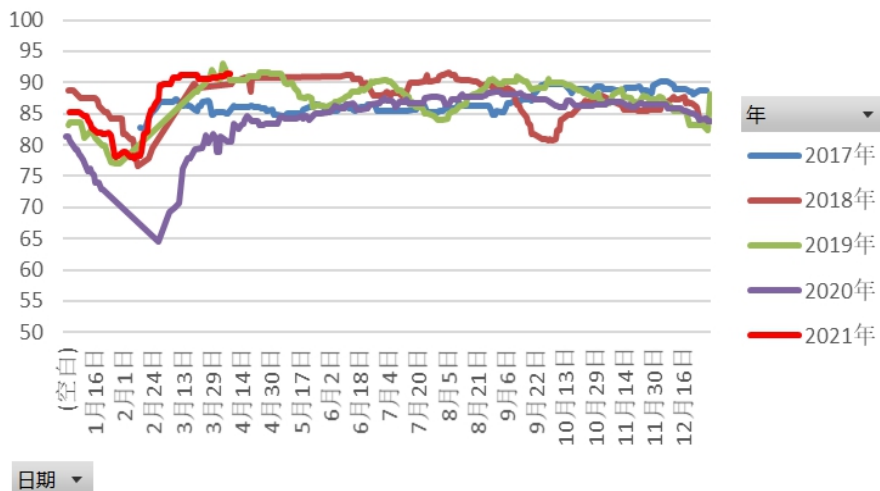


第三部分：市场需求情况

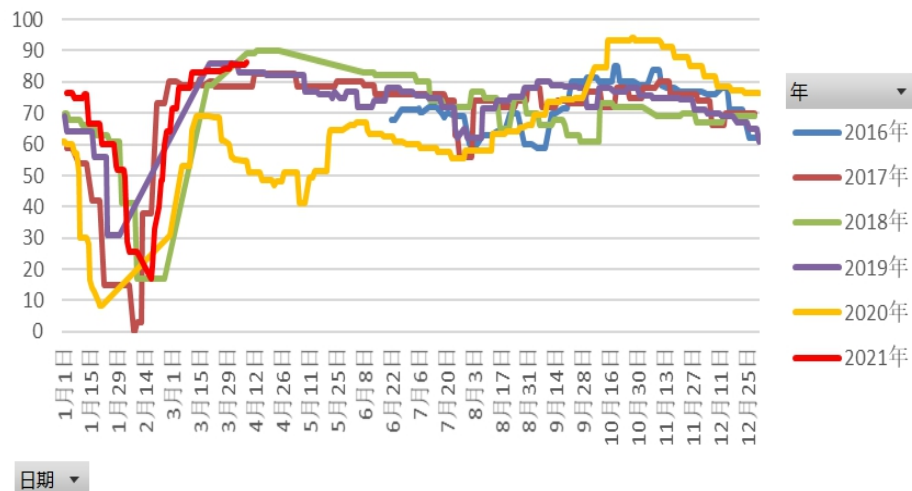
3.1 聚酯开工小幅上升，织造回升正常，预计后期下游及终端高位运行。

- 本周聚酯开工在91.23% (+0.5%)，小幅上升，未来两周来看未来两周来看，聚酯产能计划重启75万吨、计划检修10万吨，预估聚酯开工负荷可能在92%左右。
- 终端恢复正常，本周终端江浙机开工率86.28% (+1%)，截至目前上移至86.28%，预计4月开工率整体在86%附近。

求和项:聚酯负荷

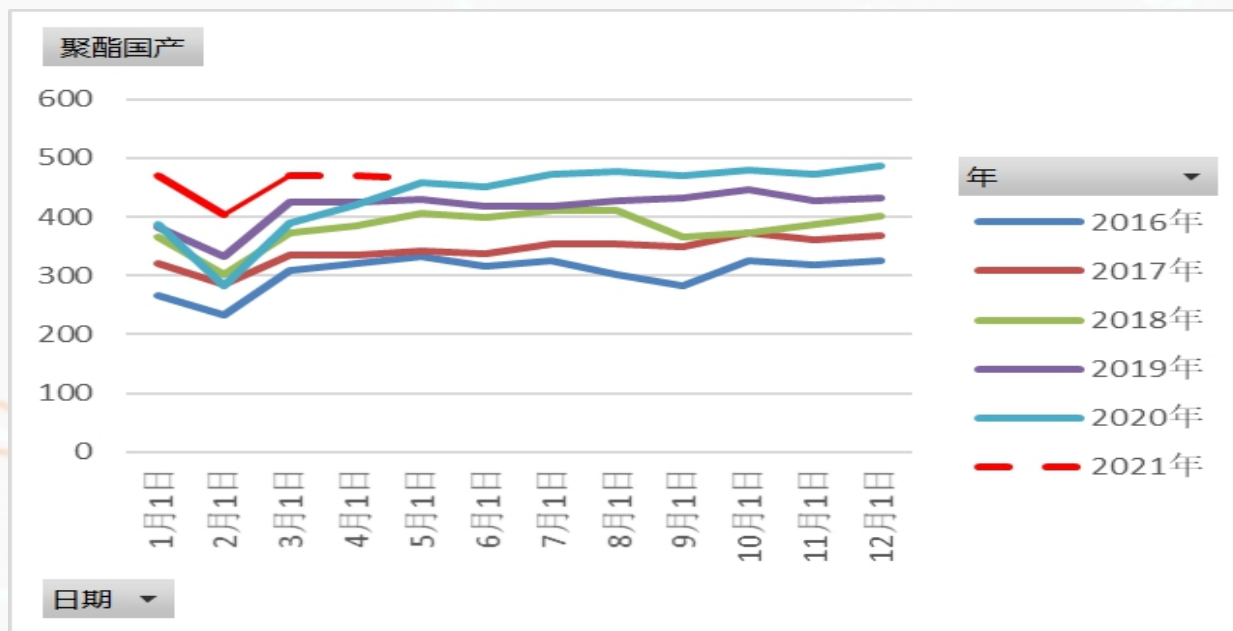


江浙织机负荷率



3.2 3月聚酯月度预计产量470万吨，预计4月份产量稳定。

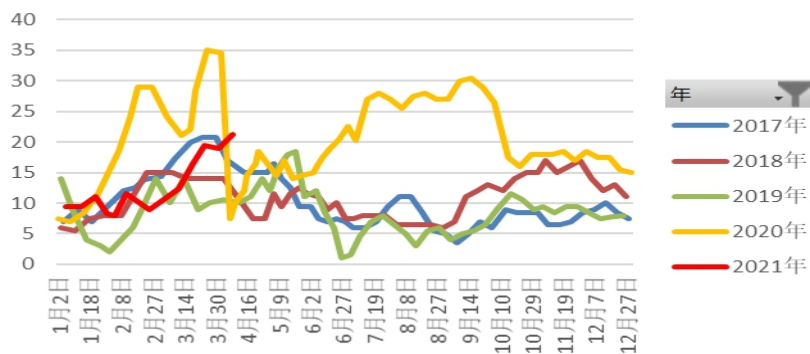
- 3月下游聚酯开工维持在90%的附近，产量预计470万吨，4月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在470万吨。



3.3 本周聚酯库存小幅上升，终端需求一般，预计聚酯库存短期延续累库。

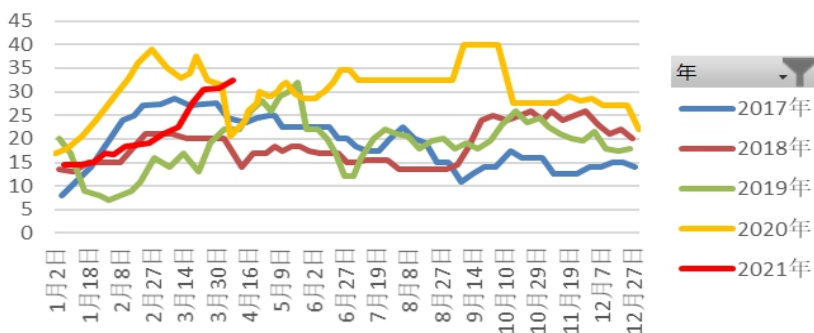
- 截至4/8，长丝POY库存21.3天(+2.3)，FDY库存24.5天(+2)，DTY库存32.5天(+1.7)，短纤库存-0.1天(+3.55)。预计4月聚酯库存会小幅上升。

库存天数:涤纶长丝POY:江浙织机



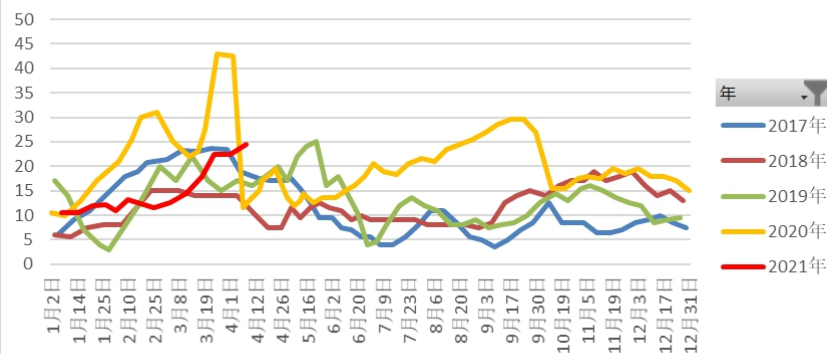
指标名称 ▾

库存天数:涤纶长丝DTY



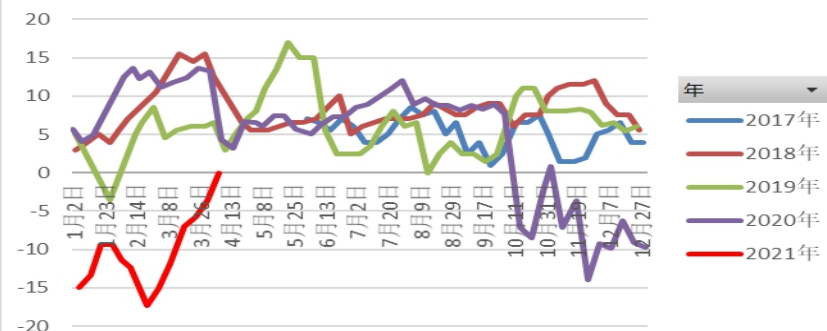
指标名称 ▾

库存天数:涤纶长丝FDY:江浙织机



指标名称 ▾

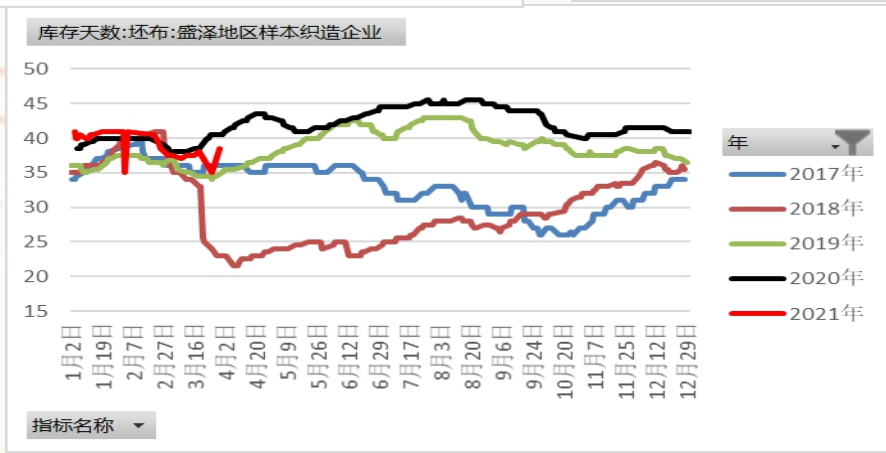
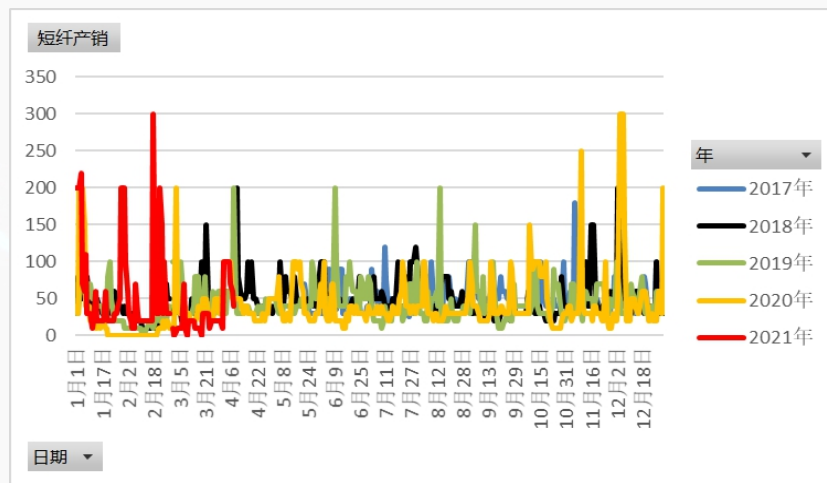
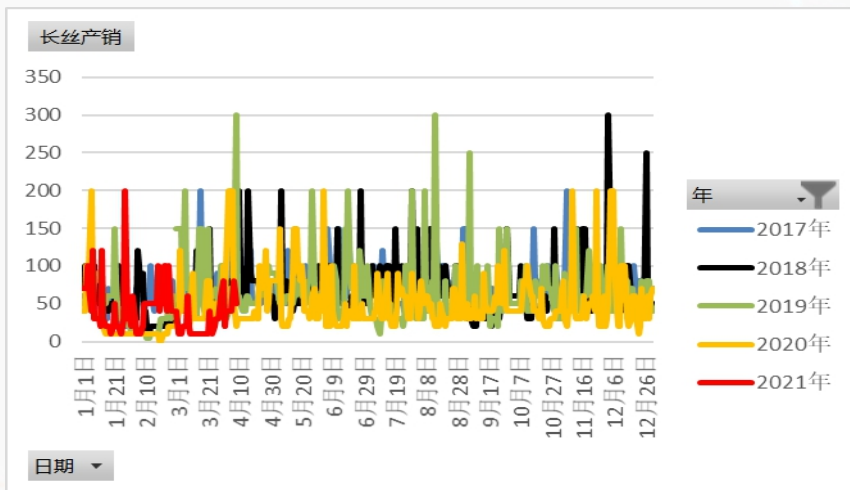
涤纶短纤



指标名称 ▾

3.4 终端订单回落，聚酯产销一般，坯布库存小幅累积

- 本周长丝产销稍有改善，平均只有50%，全周短纤产销平均80%。
- 本周，坯布库存 39天，前值 38.5 天。

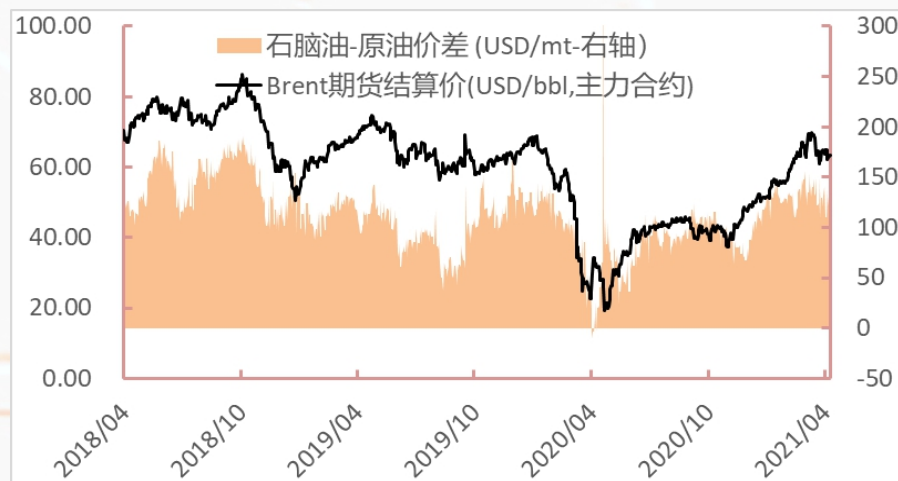
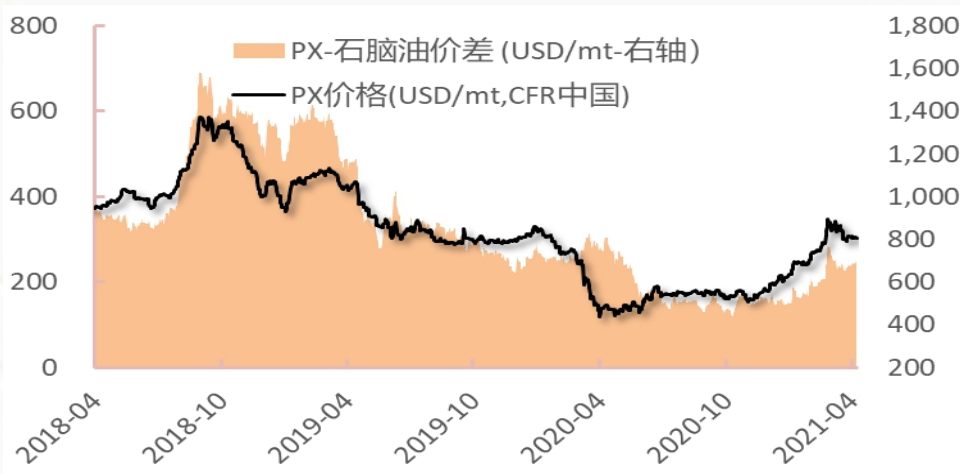




第四部分：成本利润情况

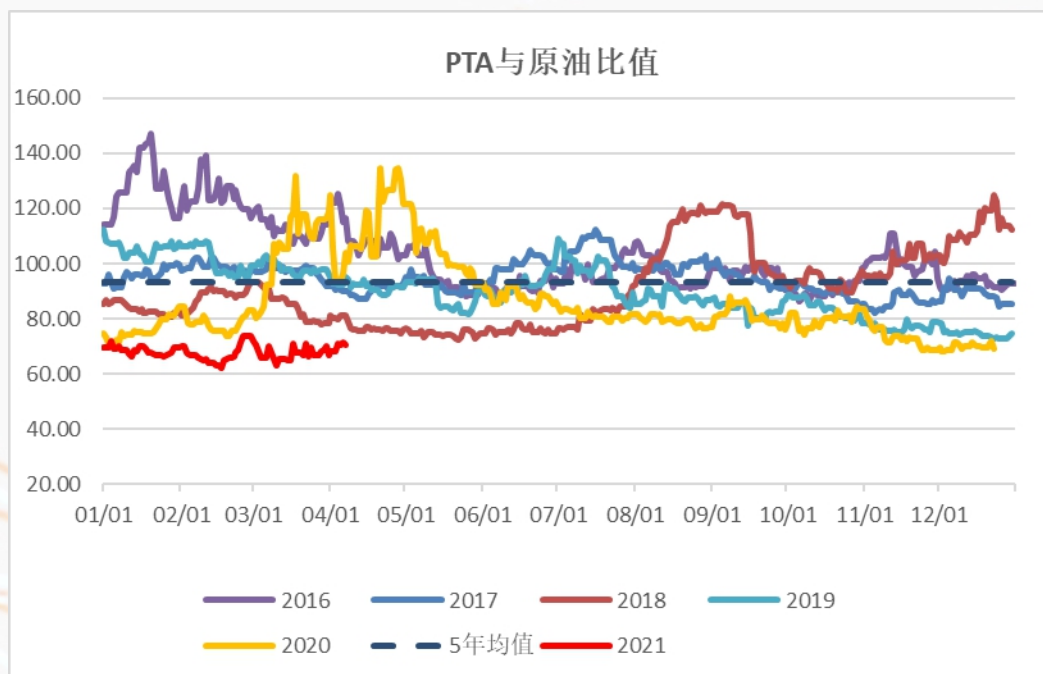
4.1 成本PX: PX整体跟随原油波动, 成本端有支撑, 但近期下游检修, 加工差窄幅震荡。

- 本周PX价格窄幅震荡, 截至本周四805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123美元/吨(+10%)。当前石脑油需求较好, 裂解价差走扩, PX-石脑油价差在240美元/吨附近窄幅震荡



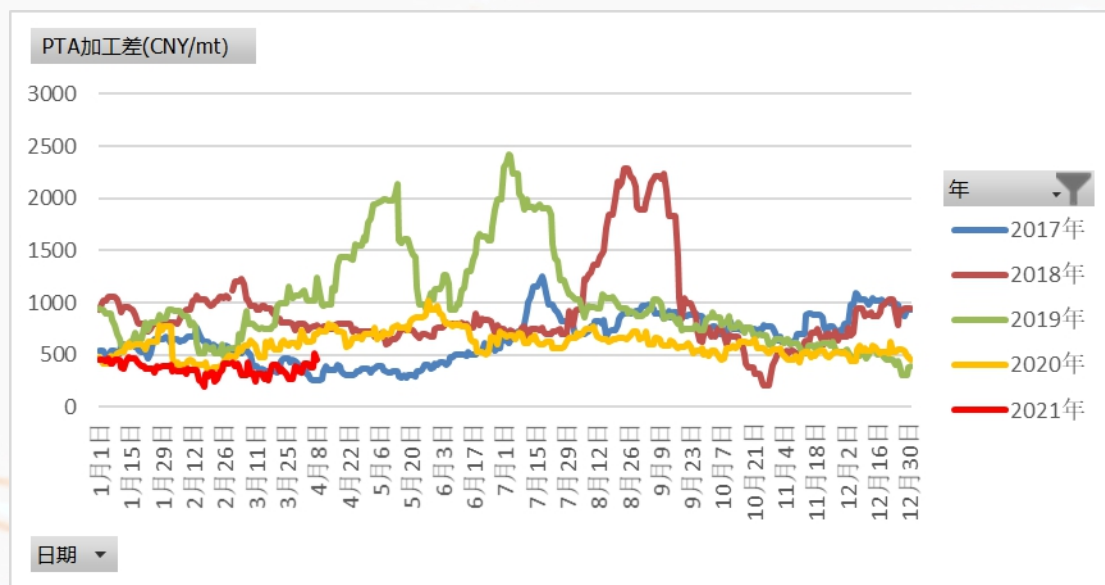
4.2 PTA与原油比值持续低位

- 本周PTA与原油比值小幅上升，当前在70附近，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



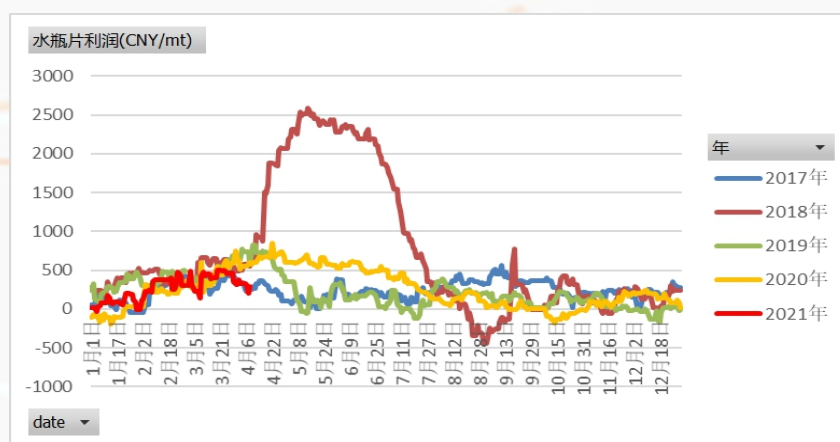
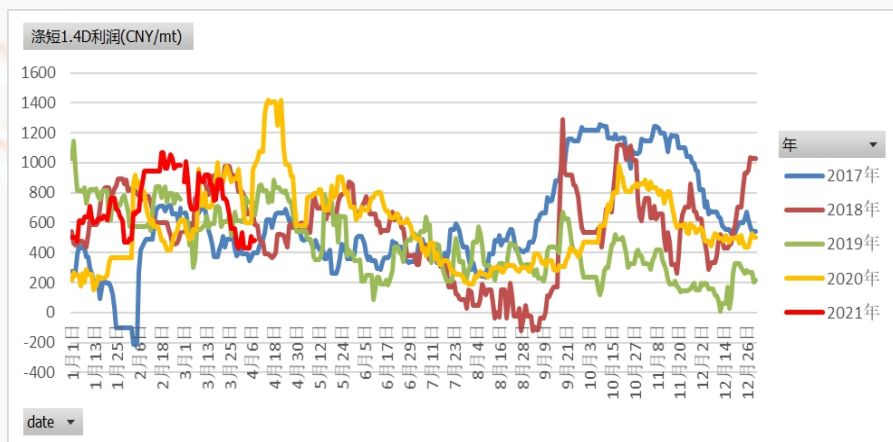
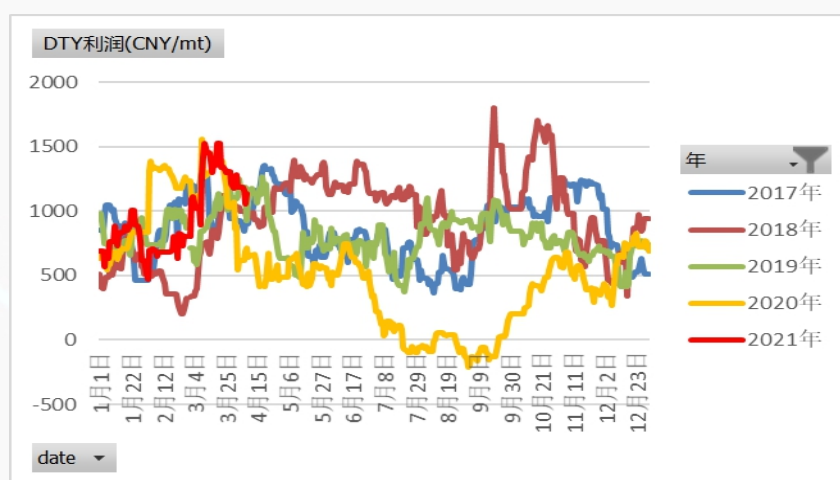
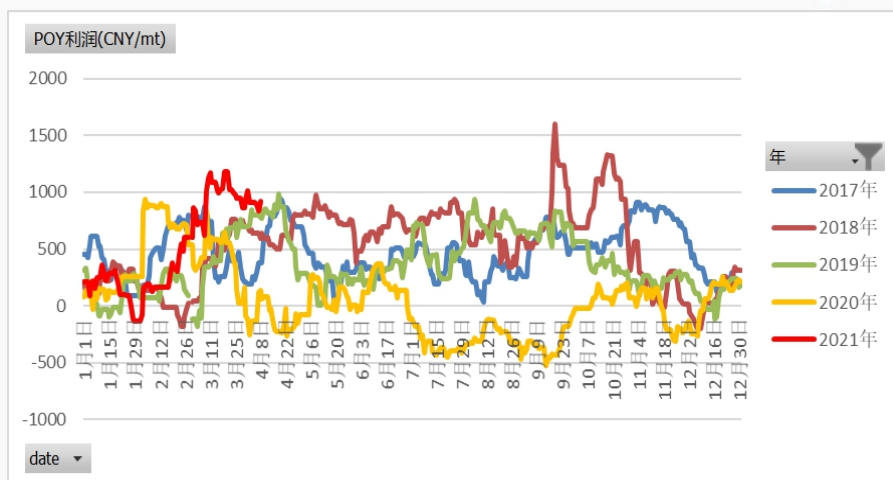
4.3 PTA现货加工费有所回升，但做多加工差空间不大

- 本周PTA供应端大幅收缩，现货价格坚挺，加工费由周初的414上升至445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 聚酯价格小幅上涨，聚酯端利润涨跌不一。

- 本周聚酯利润涨跌不一，长丝POY利润919元/吨，持平，DTY利润1134元/吨（-4.2%），短纤利润在484元/吨（+11.3%），瓶片利润284元/吨（+15%）。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA合约宽幅震荡

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	4642.00	4708.00	-1.40%	4690.00	-1.02%	3914.00	18.60%	3710.00	25.12%
PTA5月	4390.00	4466.00	-1.70%	4448.00	-1.30%	4028.00	8.99%	3478.00	26.22%
PTA9月	4504.00	4564.00	-1.31%	4526.00	-0.49%	4124.00	9.21%	3592.00	25.39%
总持仓量	2762930	2853170	-3.16%	2971741	-7.03%	3424890	-19.33%	2002927	37.94%

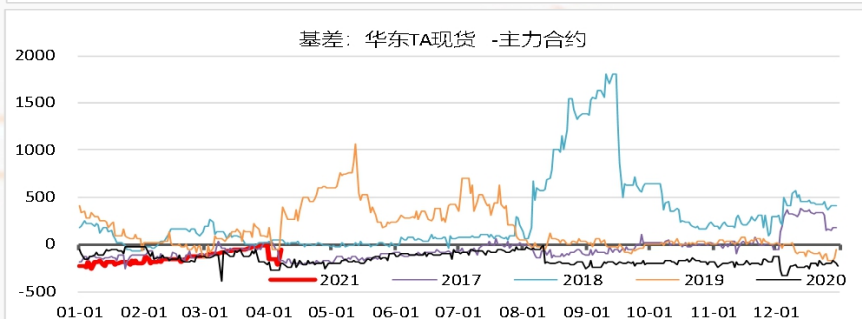
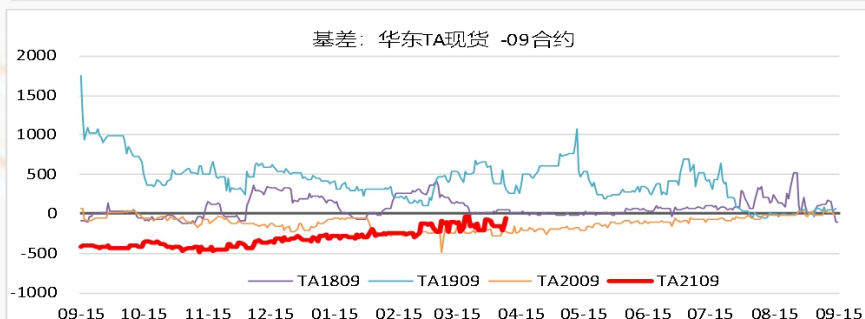
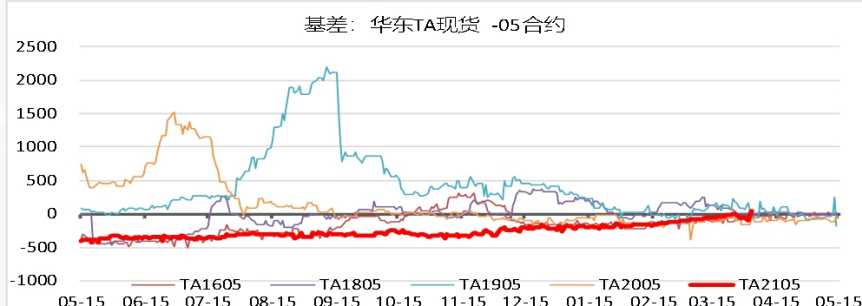
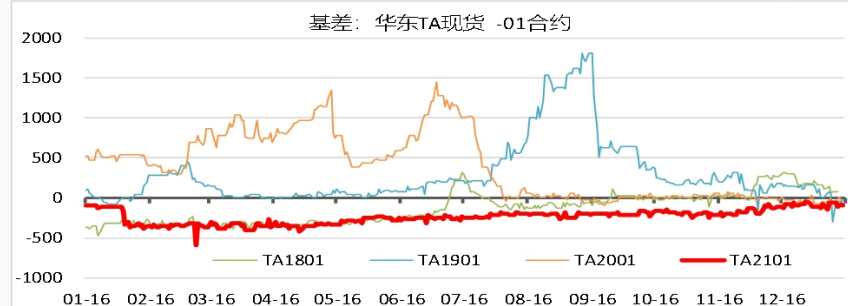
PTA2109^M (CZCE TA109) 日线



5.2 基差小幅走弱

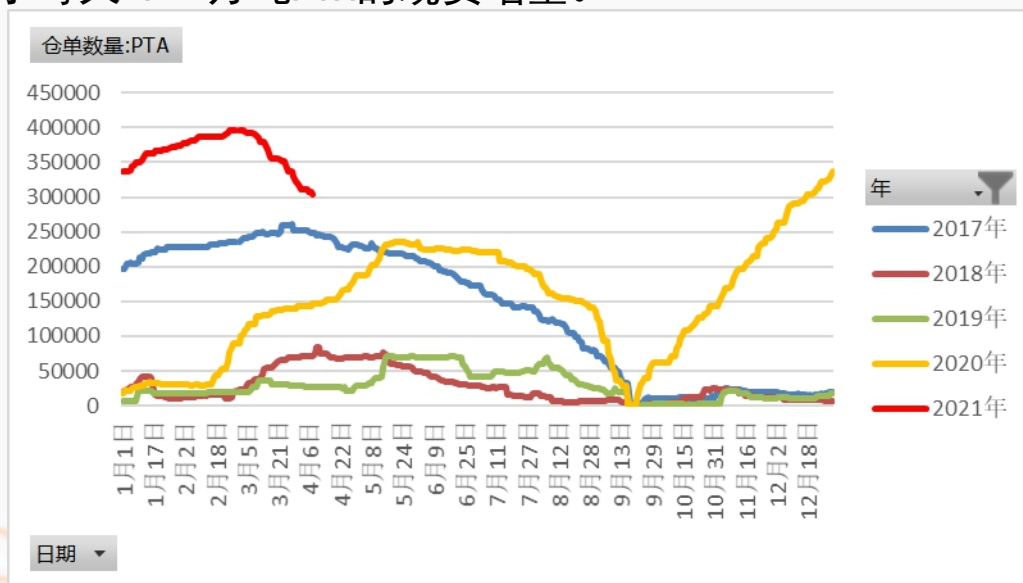
- 本周5月基差小幅走弱，主力换月后9月大幅走强，4月份检修较多，仓单货源持续流入现货市场，基差短期内走强空间已不大

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	-197.0	-293.0	-66.0	-104.0	-405.0	96.00	-131.00	-93.00	208.00
05合约基差	-30.0	-10.0	-150.0	-218.0	-173.0	-20.00	120.00	188.00	143.00
09合约基差	-59.0	-149.0	102.0	-314.0	-287.0	90.00	-161.00	255.00	228.00
主力合约基差	-30.0	-10.0	-4.0	-258.0	-201.0	-20.00	-26.00	228.00	171.00



前期基差的走强，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。

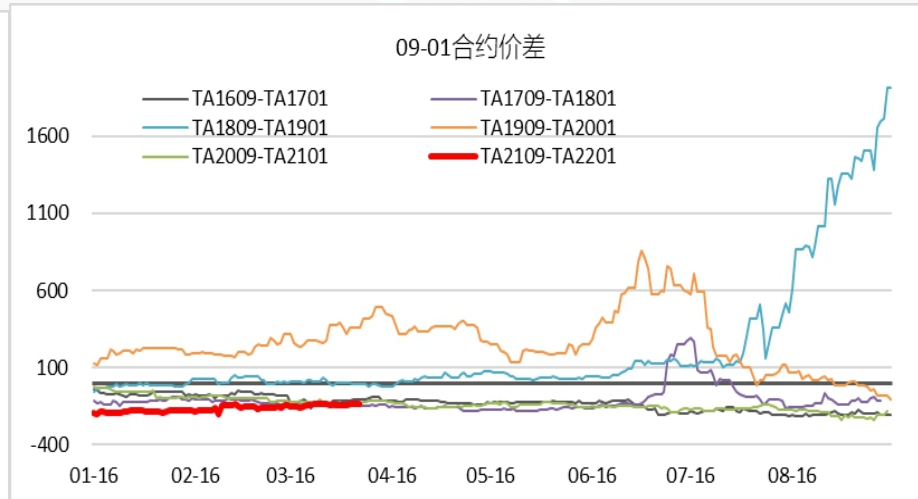
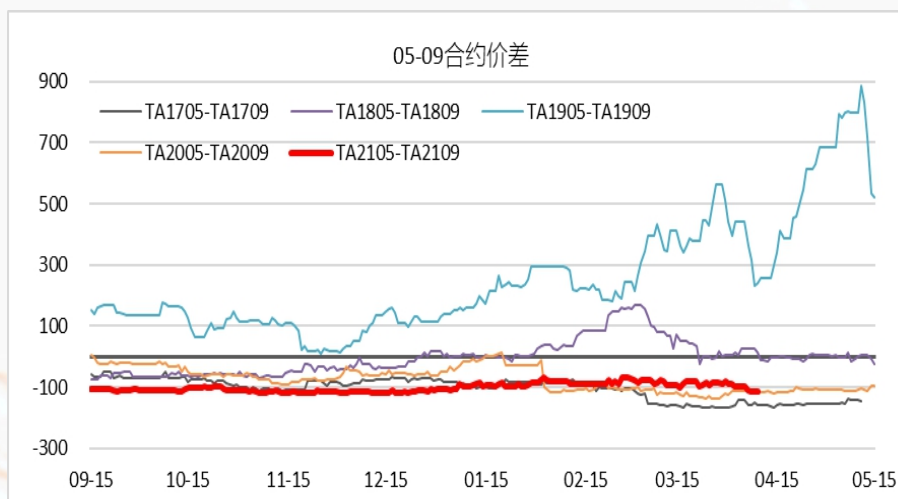
- 仓单持续减少，目前30.4万张，（-2.1%），折算PTA库存152.3万吨。自3月2日起仓单净减少9.18万张，相当于每天1.27万吨PTA的现货增量。



5.3 月间价差窄幅波动，短期难有大的趋势行情

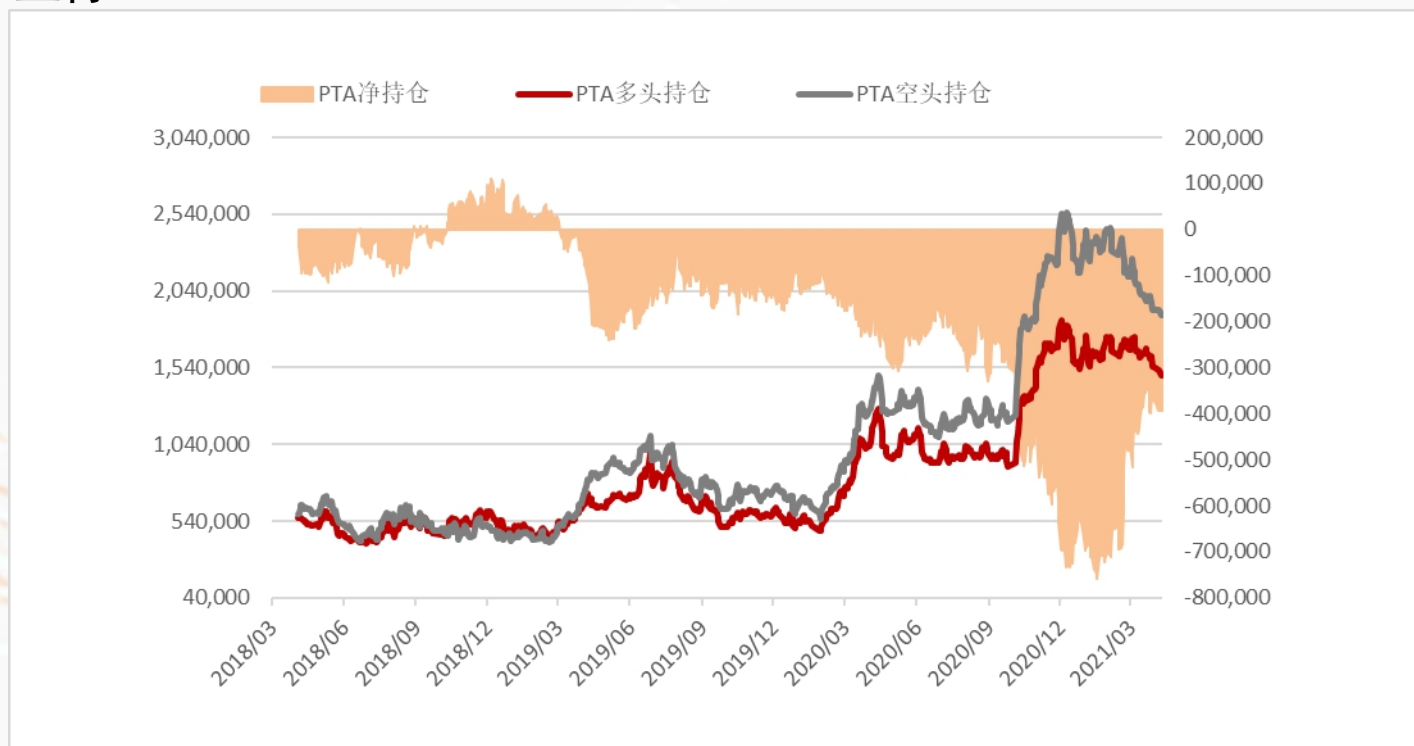
月差主力换月，5-9月价差小幅走弱，9-1价差与1-5价差窄幅波动，可关注9-1在-80以上反套机会。

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	-138.0	-144.0	-164.0	210.0	-118.0	6.00	26.00	-348.00	-20.00
01-05合约价差	252.0	242.0	242.0	-114.0	232.0	10.00	10.00	366.00	20.00
05-09合约价差	-114.0	-98.0	-78.0	-96.0	-114.0	-16.00	-36.00	-18.00	0.00



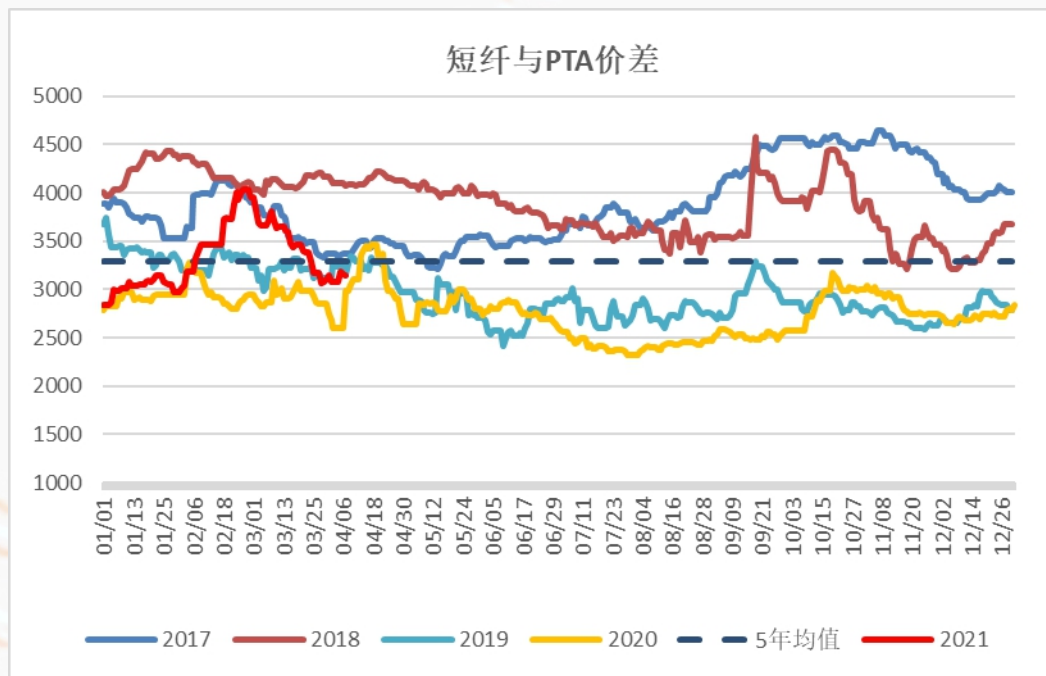
5.5 PTA净持仓仍是空头模式

- 当前PTA仍是空头模式，前期油价下跌和预期产能过剩，空头持仓逐步扩大，21年3月份开始，供应收紧叠加需求尚可，主力空头持仓逐步减少，期价上行。



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差逐步开始驱稳，当前在3150，预计短期或维持震荡，后期关注做多机会。





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。