



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021.5.07



山金期货有限公司

SHANDONG GOLD FUTURES



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

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：成本端供应端支撑较强，TA5月份预计小幅去库，PTA 或维持偏强震荡，中期重心跟随成本端上移不断上移。
- (2) 价差：9-1价差或偏强震荡
- (3) 基差：偏强震荡

2.逻辑与假设：油价偏强震荡。成本支撑较强，供应端看，4月份检修较多，5月份有390万吨确定性检修，恒力还有220万吨待定检修，近期 PTA 开工小幅上升，但逸盛宣布5月份合约供应50%，恒力减少35%，市场传言以新装置推迟试车，供应端未来大幅收紧，导致了多头的炒作情绪，需求端聚酯开工较好，但下游纺织订单不佳，需求拖累TA，TA预计5月去库，短期基本面不差。

3.策略：

- (1) 趋势：逢低试多
- (2) 价差：观望
- (3) 基差：观望

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开工率小幅上升，5月检修依旧较多，供应收紧	中性偏多
需求	聚酯开工高位，产销稍有改善，织造下降，海外订单不佳	中性偏弱
库存	平衡表来看，PTA4月去库，5月份去库	中性偏多
加工差	加工差维持低位	中性
基差	09基差维持在65-75	中性
成本	油价高位震荡，成本支撑一般	中性

1.3 PTA多空逻辑对比概述

多/空	主要逻辑
多方	1.油价高位运行，成本有支撑
	2.5月检修较多，去库延续
空方	1.产销一般
	2.东南亚疫情加重，油价有下跌风险
	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

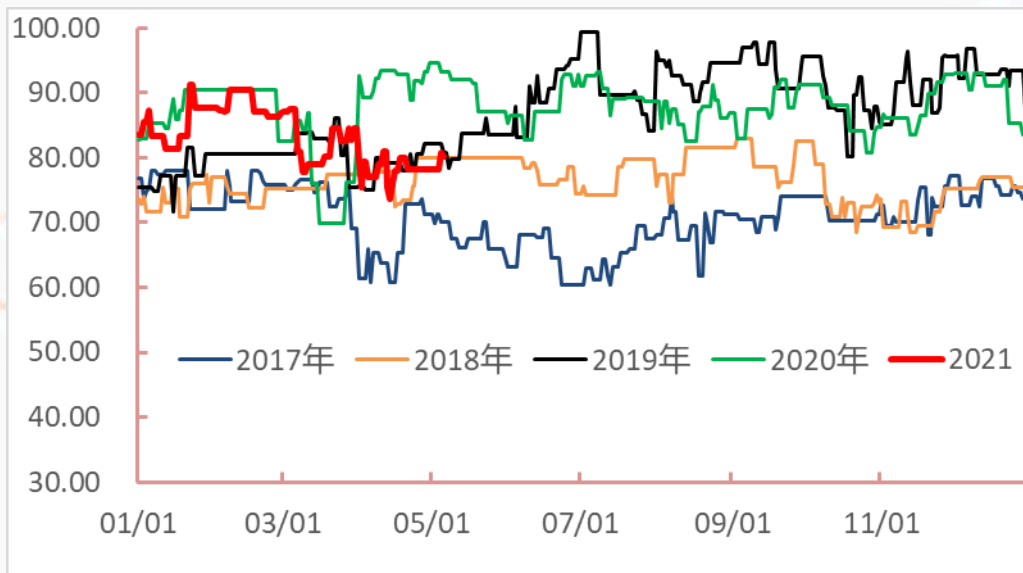


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅上升，现货流通依旧偏紧，本月供应小幅收缩

- 本周平均开工7895% (+0.5%)，TA开工负荷不高且新产能尚未官宣具体投产日期。
- 本月恒力1#220万吨PTA装置计划重启，四川能投、独山能源尚未官宣具体重启日期，PTA还有390万吨要启动检修，恒力220万吨待定检修，预计开工在80%附近。

PTA 开工率 (%)

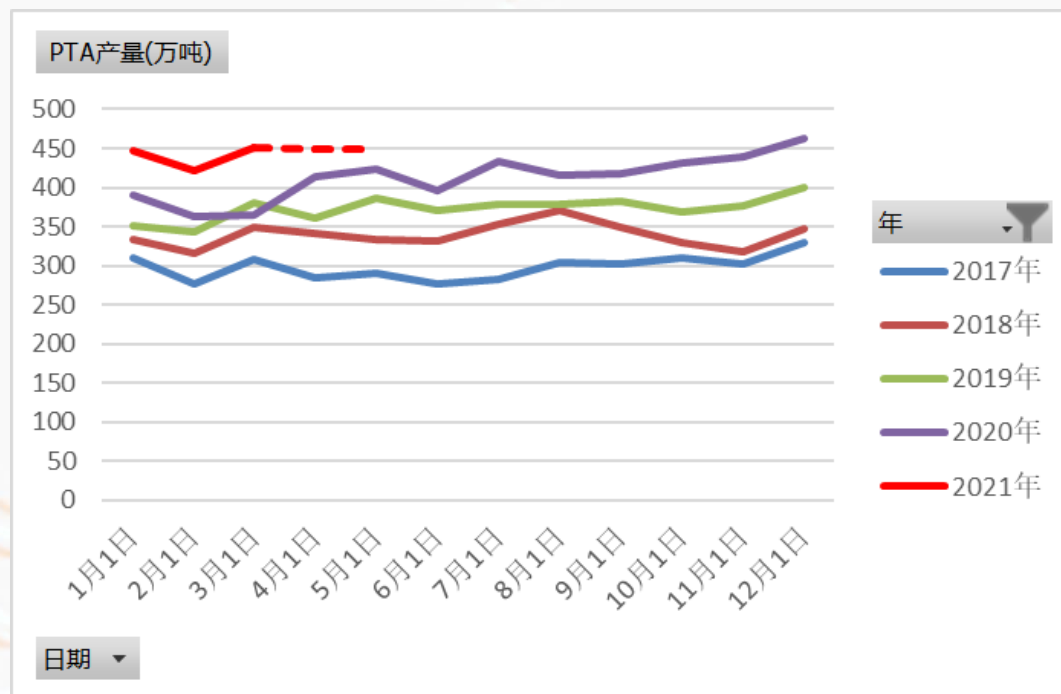


近期国内PTA装置检修计划

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
新凤鸣2#	440	220	计划2021年5月中旬检修	计划5月底重启
乌鲁木齐石化	9	9	2021年4月上旬检修	计划5月上旬重启
仪征化纤	100	35	2021年5月6日	待定
利万化学	70	70	2021年5月10日	2021年6月10日
扬子石化	100	65	2021年5月20日	2020年6月中旬

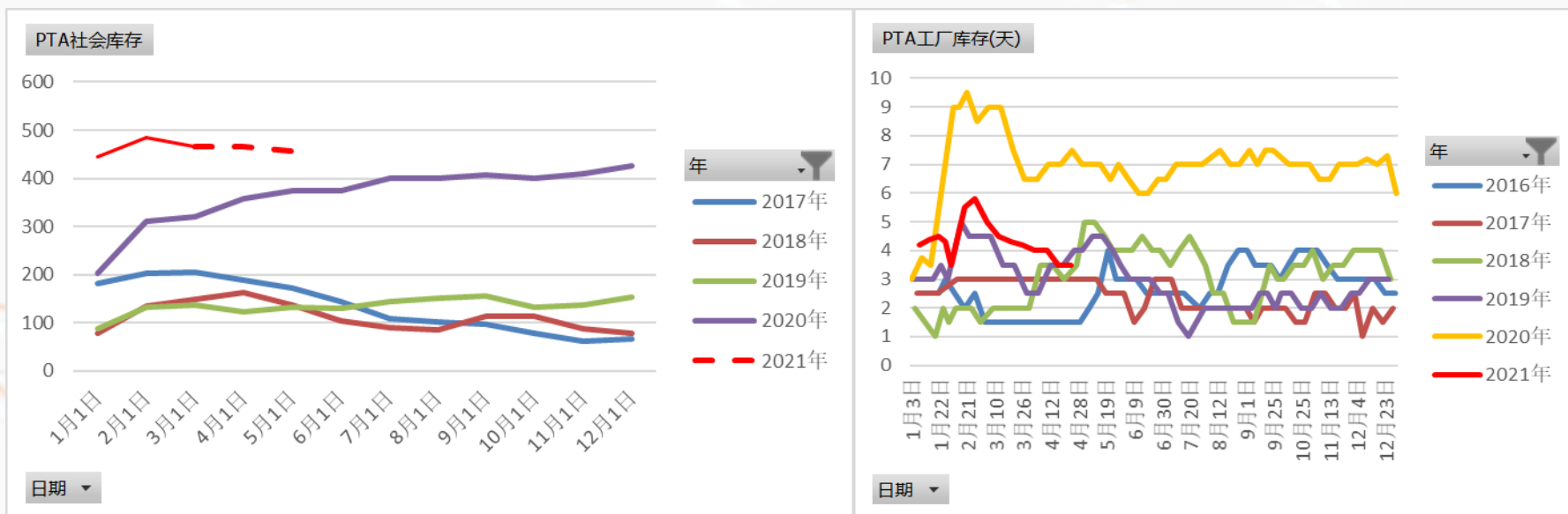
2.2 2021年3月产量452万吨，4月在450万吨，2021年整体供应还将持续增加。

- 4月份检修增加，预计产量在450万吨，5月检修依旧较多，预计产量在450万吨附近



2.2 PTA 因3月检修加上出口30万吨，整体去库，4月检修增加，预计紧平衡。5月检修依旧较大，预计去库8.5万吨。

- 4月份紧平衡去库在2万吨，5月预计去库10万吨。
- 本月PTA工厂库存延续下降，当前在3.9附近，上游压力较小。



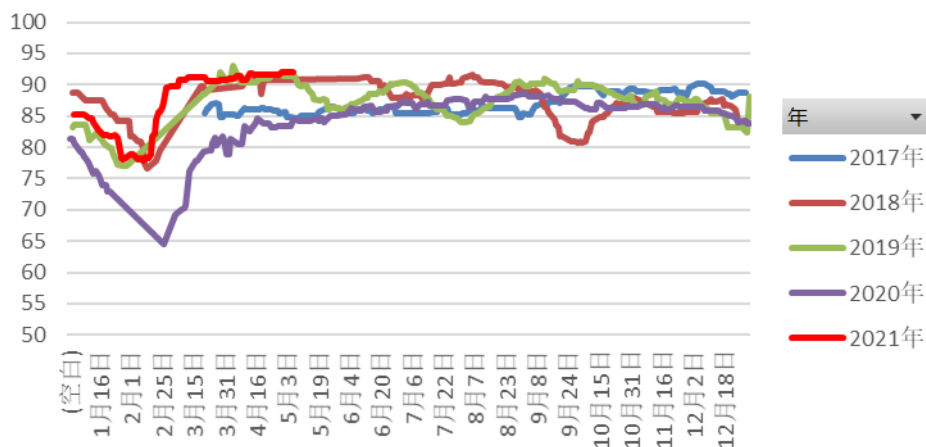


第三部分：市场需求情况

3.1 聚酯开工基本持平，织造小幅上升，预计后期下游及终端高位运行。

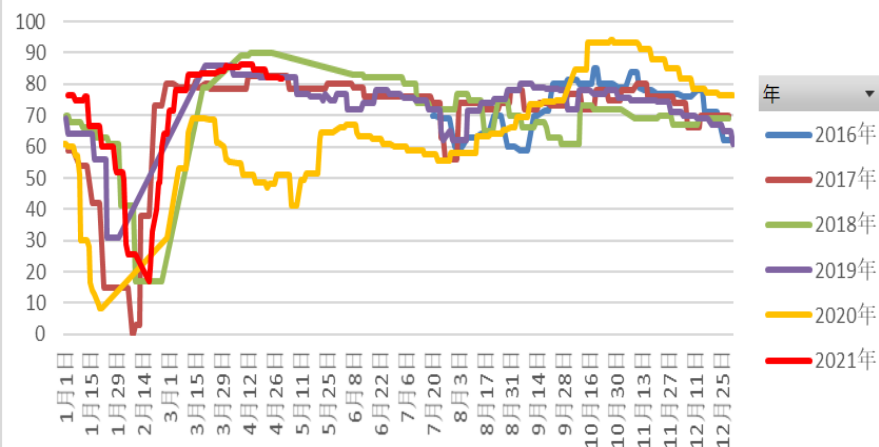
- 本周聚酯开工在91.98% (+0.2%)，持平，未来两周来看，暂无公开的聚酯装置检修及重启计划，有90万吨新增聚酯新产能（聚酯瓶片50万吨、聚酯薄膜40万吨）计划投产，预估聚酯开工负荷可能在92%左右。
- 终端小幅下降，本周终端江浙机开工率81.97% (-0.3%)，预计5月开工率整体在80%附近。

求和项:聚酯负荷



日期

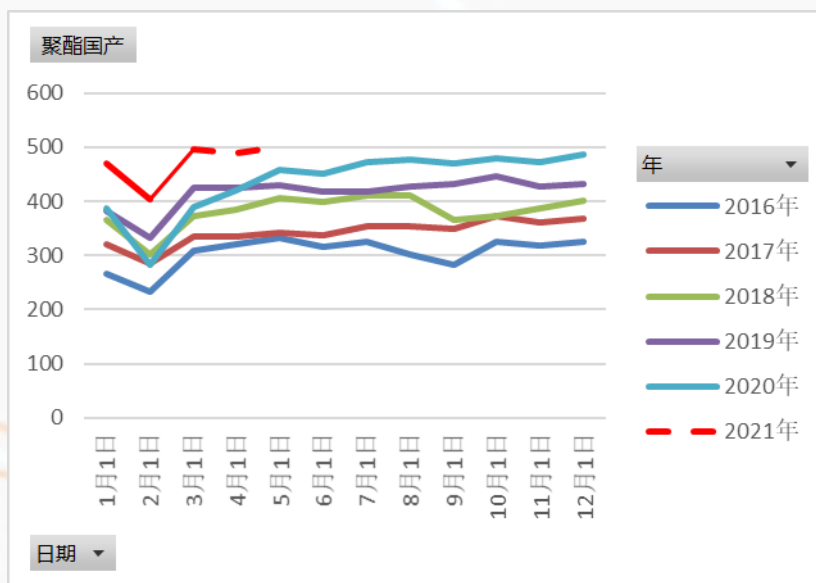
江浙织机负荷率



日期

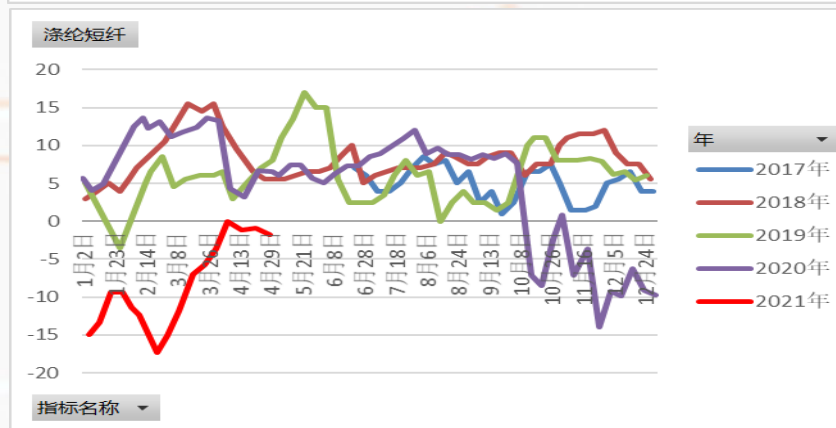
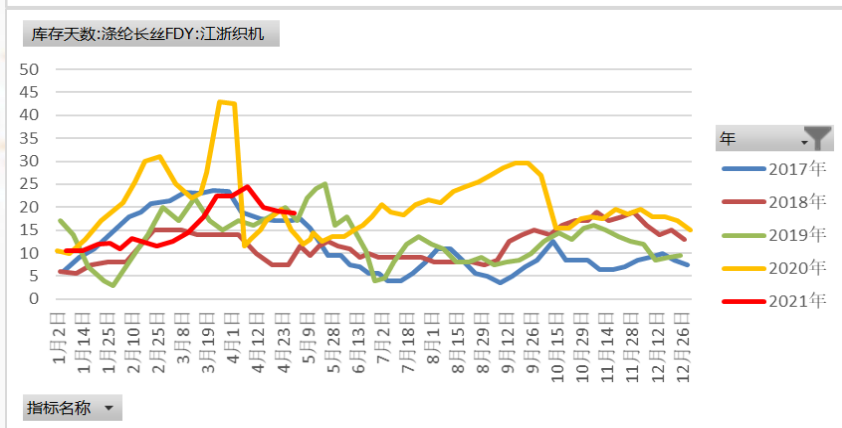
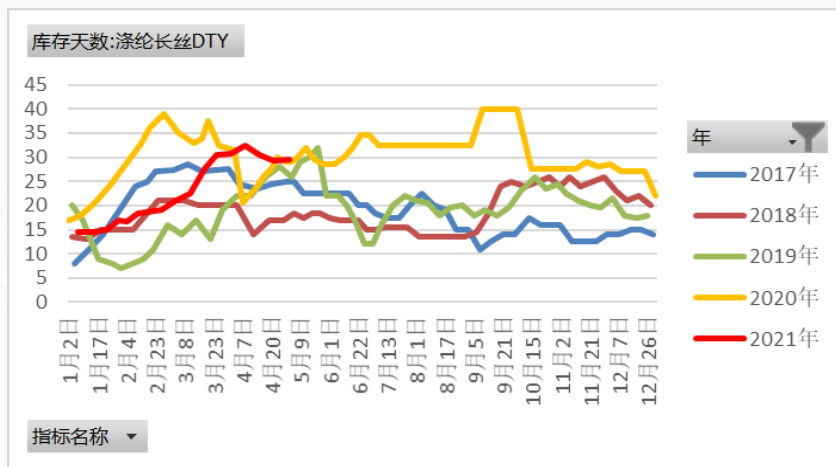
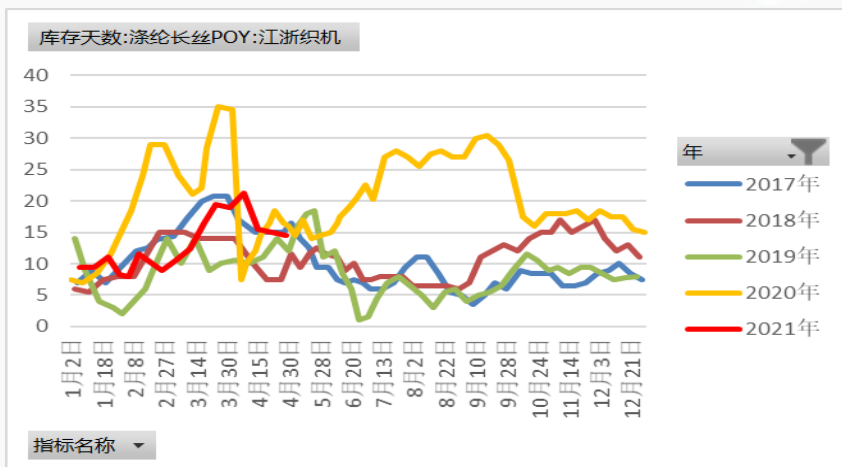
3.2 3月聚酯月度产量496万吨，预计4月份490万吨，5月产量稳定。

- 4月下游聚酯开工维持在91%的附近，产量490万吨，5月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在500万吨。



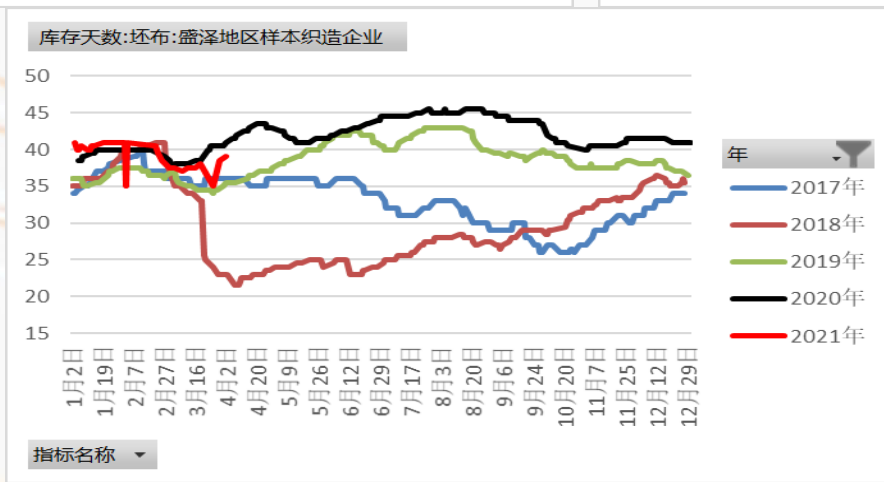
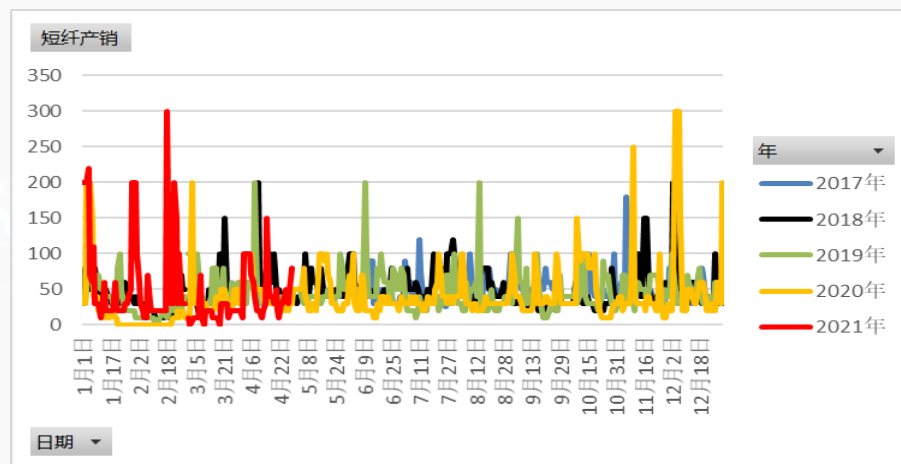
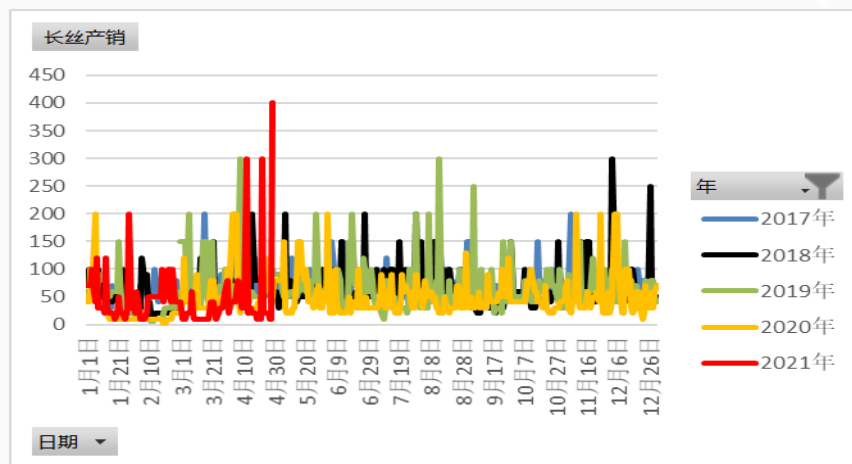
3.3 聚酯上周促销，库存小幅下降，终端需求一般，节后促销继续，预计聚酯库存会继续下降

- 截至4/29，长丝POY库存14.5天（-10.3），FDY库存18.7天（-3.8），DTY库存29.5天（-3），短纤库存-1.8天（+1.8）。预计5月聚酯库存延续去库



3.4 聚酯节前促销，聚酯产销稍有改善，但下游订单依旧不佳，坯布库存小幅增长。

- 聚酯节前促销，产销稍有改善，平均60%，短纤产销平均30%。
- 本周坯布库存 41天，前值 40天。

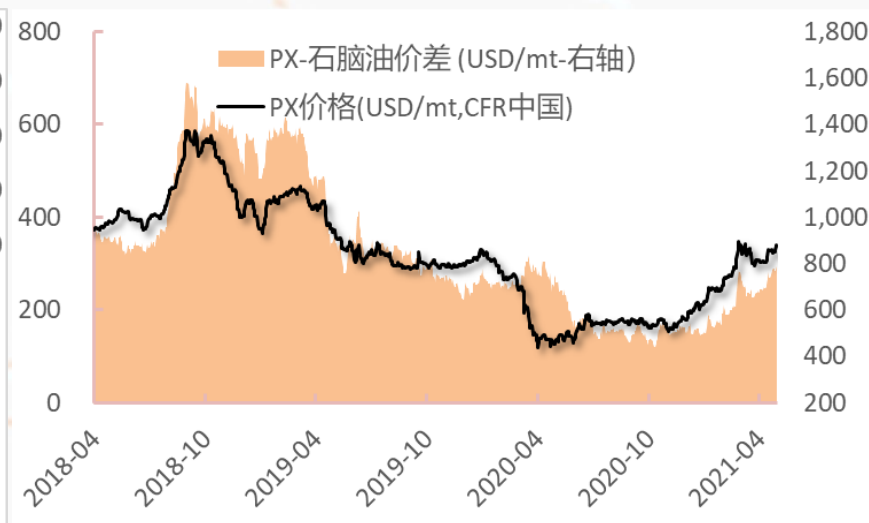
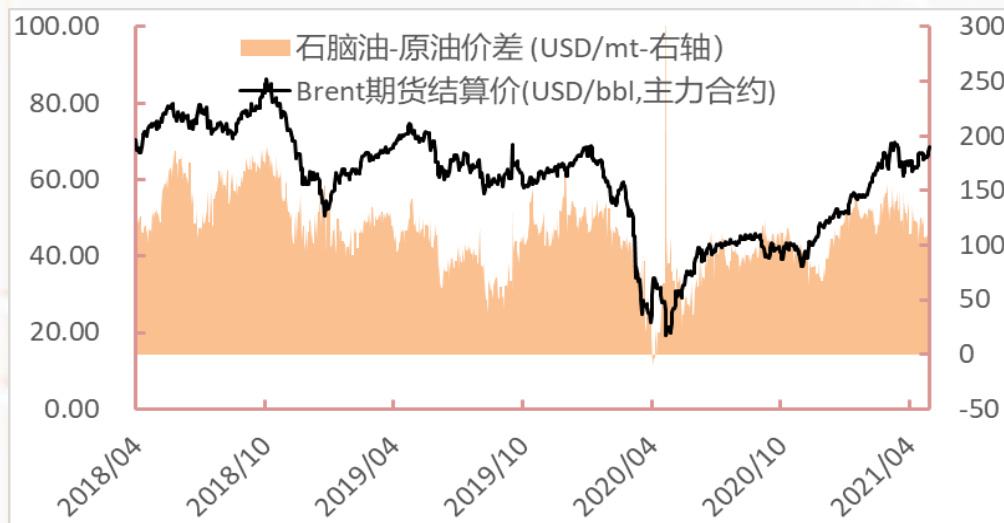




第四部分：成本利润情况

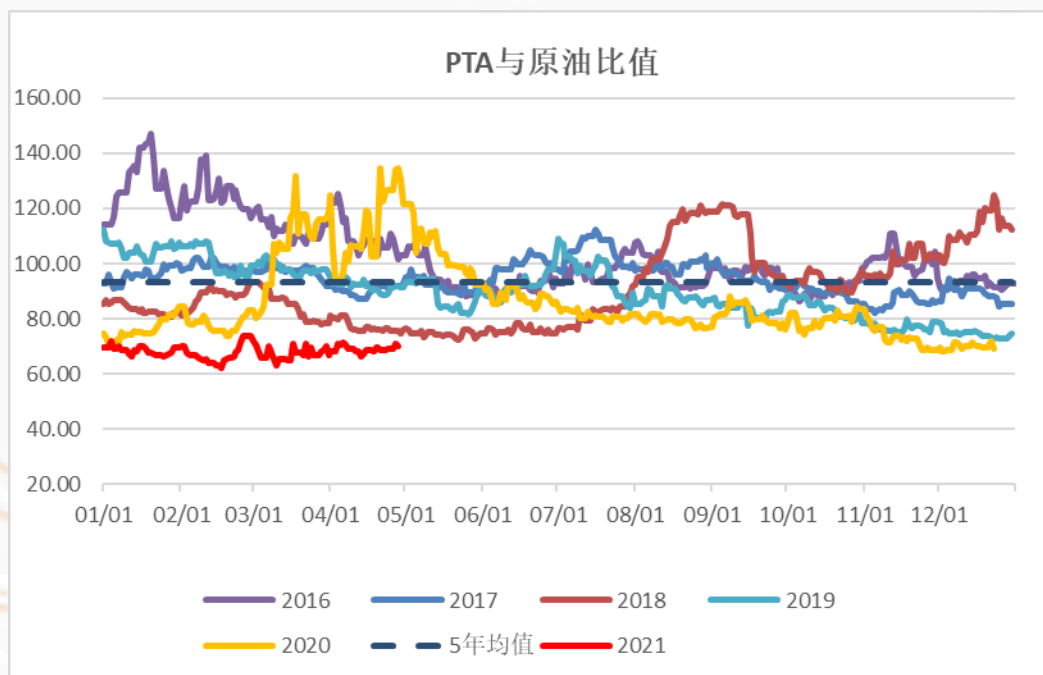
4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，成本端有支撑，加工差偏强震荡。

- 本周PX价格上涨8美元/吨，截至本周四880美元/吨，成本端原油偏强震荡，PX受成本端推动。
- 石脑油-布伦特价差143美元/吨（+10%）。当前石脑油需求较好，裂解价差110-145区间震荡，PX-石脑油价差在261美元/吨（-5.5%）。亚洲PX装置处于第二季度集中检修期，PX整体供应收紧。



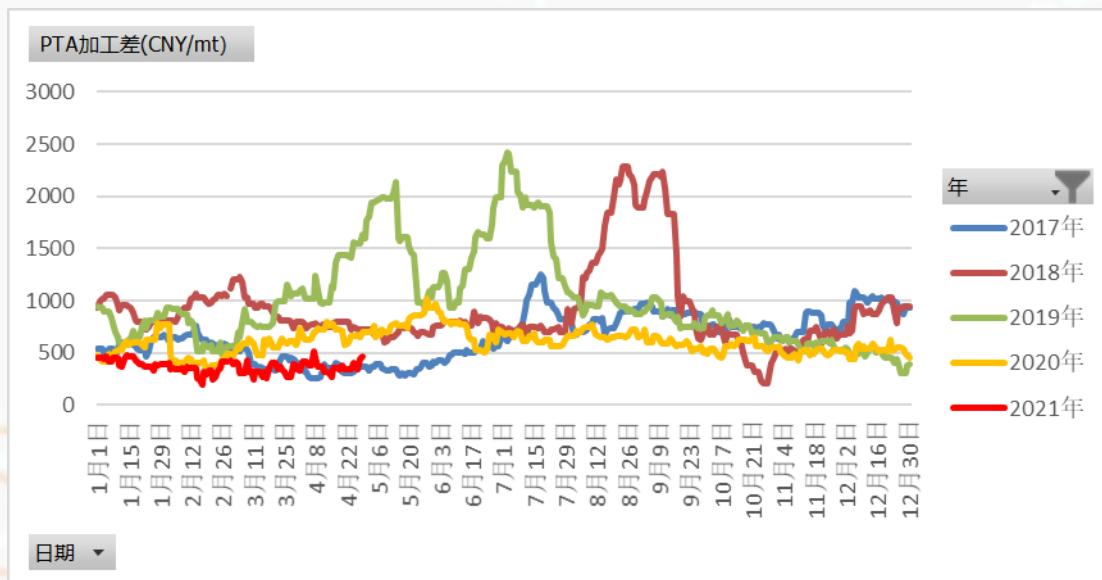
4.2 PTA与原油比值持续低位

- 本周PTA与原油比值依旧在70附近震荡，当前在70.86，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现货加工费偏强震荡，加工差持续低位

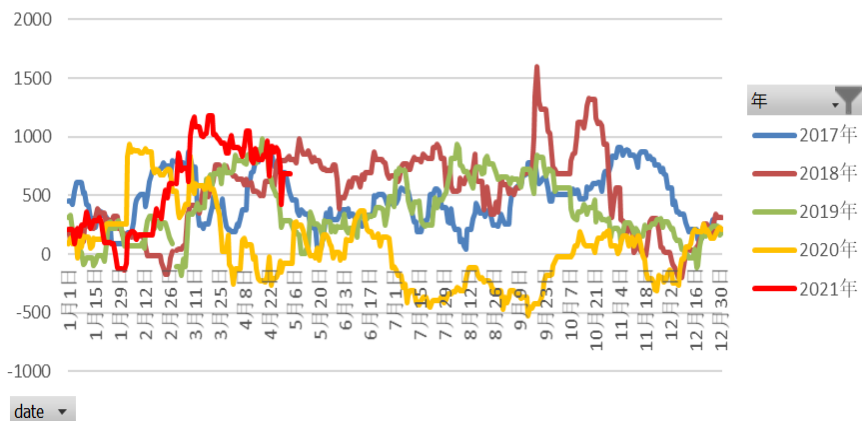
- 5月PTA供应端小幅收缩，现货买卖气氛尚可，加工费在350-500附近震荡，PTA企业利润微薄，预计5月份检修依旧较多，但行业产能过剩，加工差持续低位。



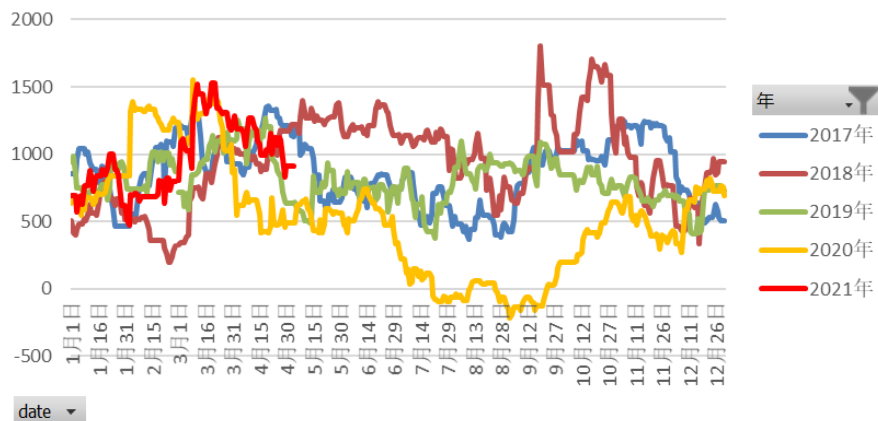
4.4 聚酯价格变化不大，但成本端上涨，聚酯端利润整体涨跌不一

- 本周聚酯利润涨跌不一，长丝POY利润686元/吨（+60.7%），DTY利润911元/吨（-17.3%），短纤利润在3元/吨（+17%），瓶片利润-93元/吨，持续亏损。

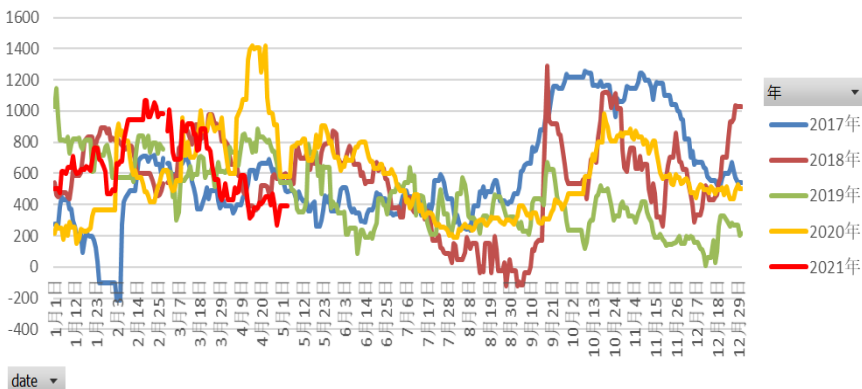
POY利润(CNY/mt)



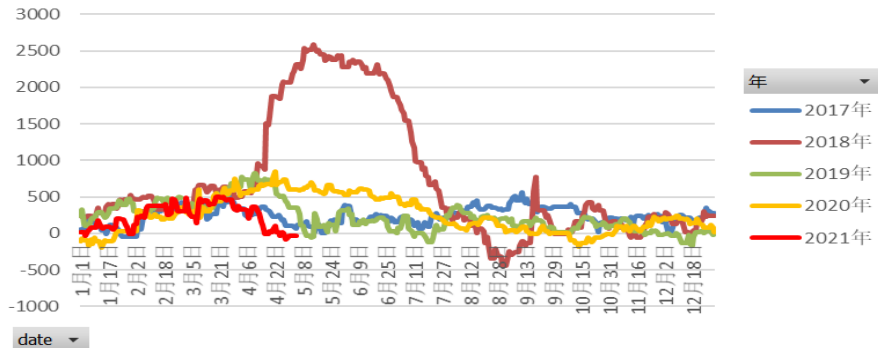
DTY利润(CNY/mt)



涤短1.4D利润(CNY/mt)



水瓶片利润(CNY/mt)





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA合约震荡上涨

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	4924.00	4866.00	1.19%	4798.00	2.63%	4406.00	11.76%	3654.00	34.76%
PTA5月	4788.00	4752.00	0.76%	4546.00	5.32%	4140.00	15.65%	3388.00	41.32%
PTA9月	4874.00	4646.00	4.91%	4470.00	9.04%	4122.00	18.24%	3418.00	42.60%
总持仓量	2536546	2701248	-6.10%	2809101	-9.70%	3339511	-24.04%	1851166	37.02%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部



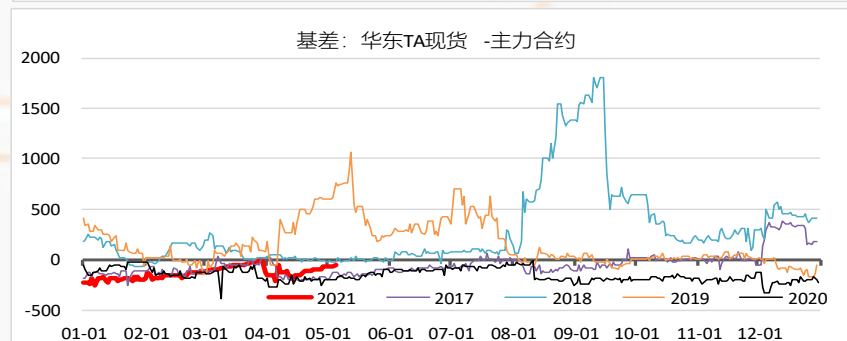
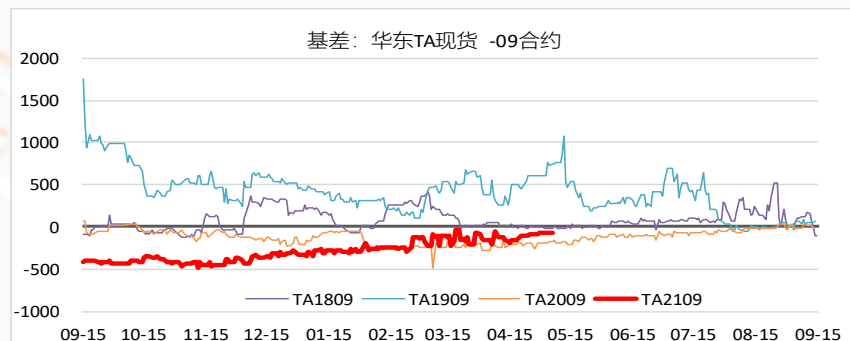
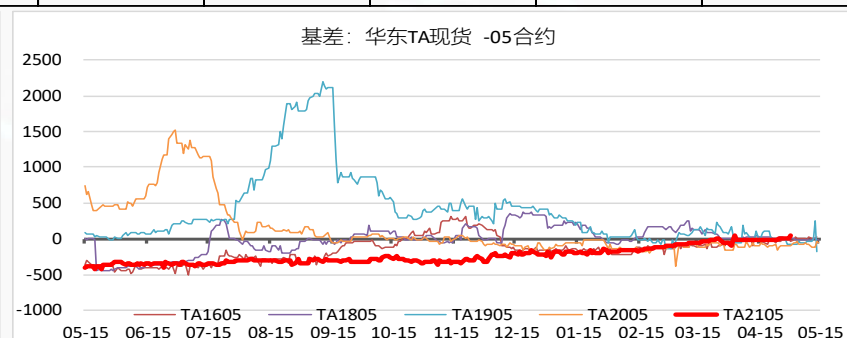
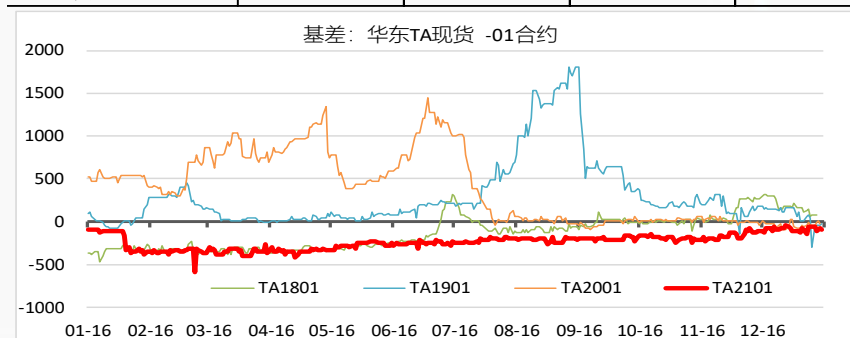
数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 基差偏强震荡

- 本周基差窄幅震荡，主力基差在65-75附近震荡，5月份检修较多，但仓单货源持续流入现货市场，基差短期内或继续走强

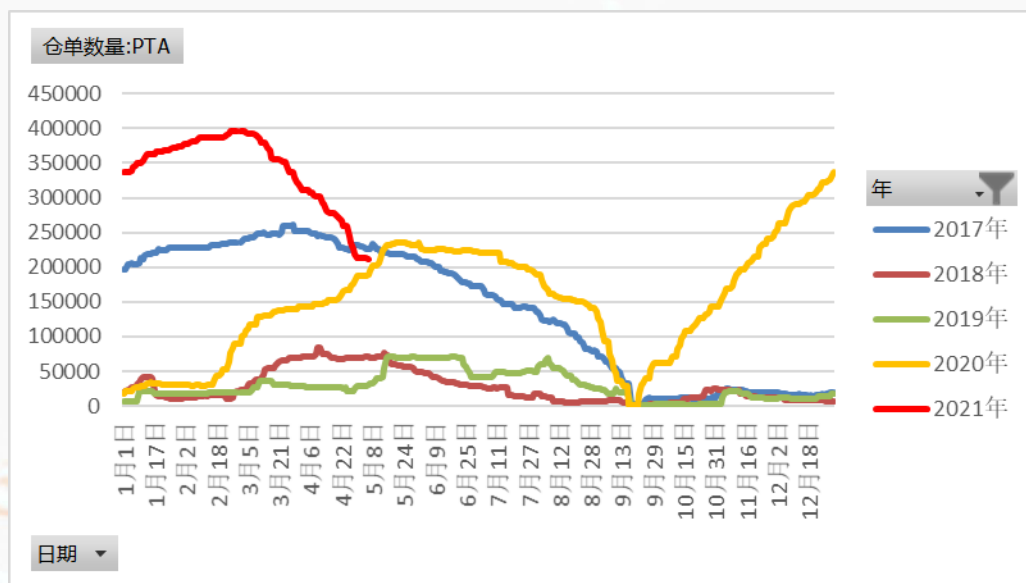
PTA基差变动跟踪

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	-99.0	-116.0	-229.0	-446.0	-319.0	17.00	130.00	347.00	220.00
05合约基差	37.0	-30.0	-135.0	-157.0	-99.0	67.00	172.00	194.00	136.00
09合约基差	-61.0	-66.0	-149.0	-276.0	-165.0	5.00	88.00	215.00	104.00
主力合约基差	-61.0	-66.0	-135.0	-157.0	-181.0	5.00	74.00	96.00	120.00



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21.11万张，（-0.7%），折算PTA库存105万吨。

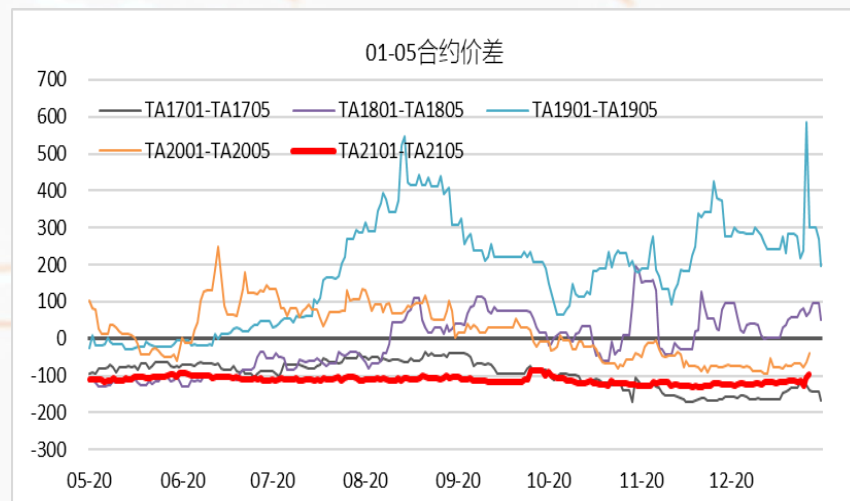
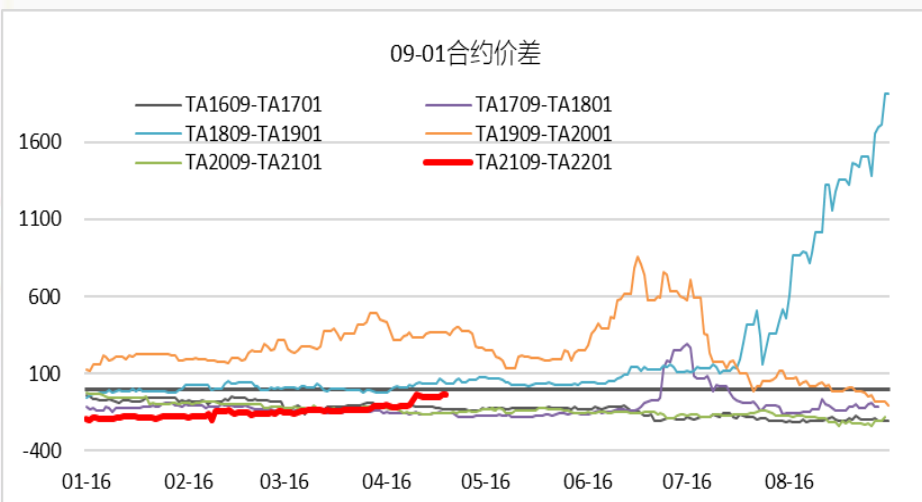


5.3 月间价差偏强震荡，短期或继续走正套逻辑

，5-9月价差区间震荡，9-1价差与1-5价差大幅走强，后期正套或继续走强

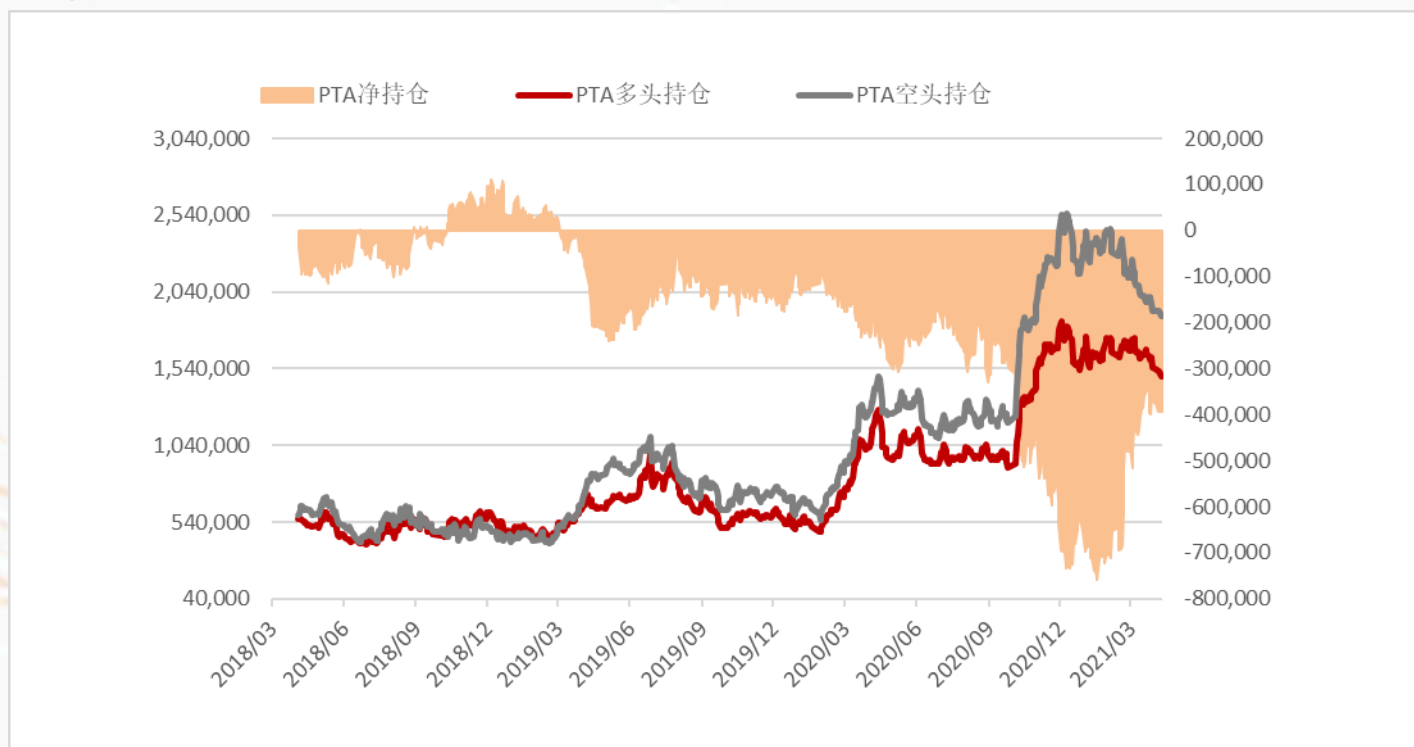
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	-38.0	-50.0	-136.0	-186.0	-156.0	12.00	98.00	148.00	118.00
01-05合约价差	136.0	114.0	252.0	266.0	266.0	22.00	-116.00	-130.00	-130.00
05-09合约价差	-98.0	-64.0	-116.0	-80.0	-110.0	-34.00	18.00	-18.00	12.00



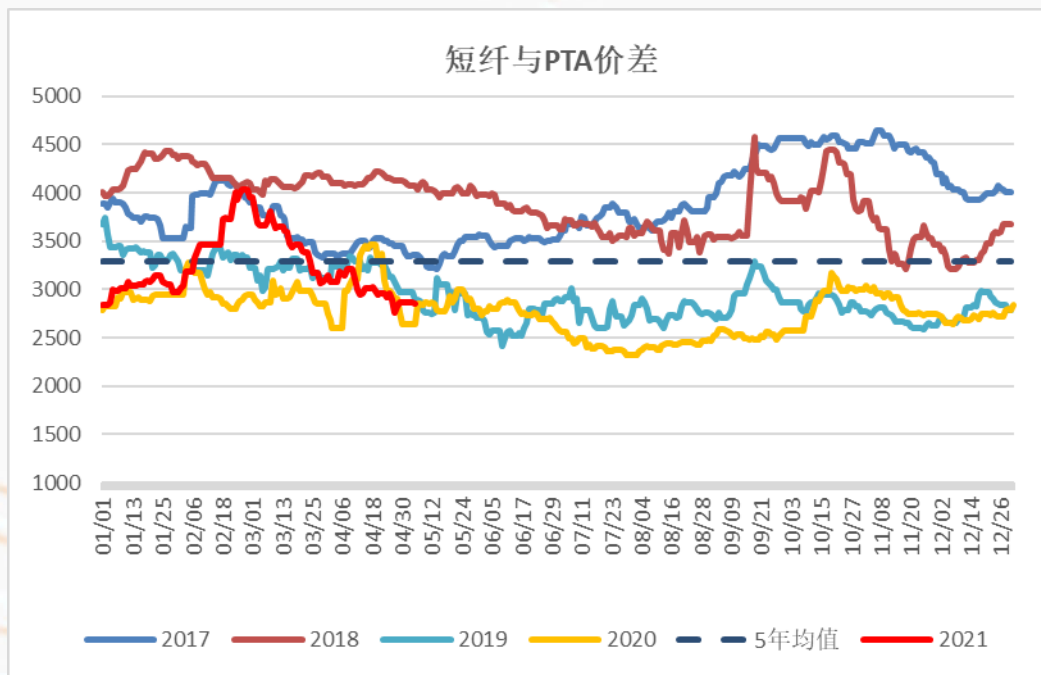
5.5 PTA净持仓仍是空头模式

- 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价差低位震荡，当前在2858，预计短期或持续震荡，后期关注做多机会。





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。