



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA月度策略报告

2021 .5.28



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES



第一部分：观点概述

1.1 PTA本月策略概述

1.市场研判：

- (1) 趋势：成本端支撑较强，TA6月份预计小幅去库，PTA 偏强震荡，中期重心跟随成本端上移不断上移。
- (2) 价差：9-1价差区间波动
- (3) 基差：后期或偏强震荡

2.逻辑与假设：油价偏强震荡，成本有支撑，供应端看，5月份检修不多，，月底供应增加，6月份检修增大新装置推迟试车，PTA供应收缩，需求端聚酯开工下降，下游纺织订单不佳，整体纺织产业稍许悲观，需求拖累TA，TA预计6月稍微去库，短期基本面不差。

3.策略：

- (1) 趋势：多单4650入场
- (2) 价差：观望
- (3) 基差：观望

4.风险提示：油价大跌，终端需求不佳

1.2 PTA基本面概述

指标		驱动
供应	PTA开工率小幅上升，5月检修不多，6月检修依旧较多，供应收紧	中性偏多
需求	聚酯开工小幅回落，产销清淡，织造下降，海外订单不佳	中性偏弱
库存	平衡表来看，PTA5月累库，6月份去库	中性偏多
加工差	加工差偏强震荡	中性
基差	09基差偏强震荡	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.油价偏强运行，成本有支撑
	2.6月检修较多，去库
空方	1.聚酯产销不佳
	2.伊朗重回市场，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

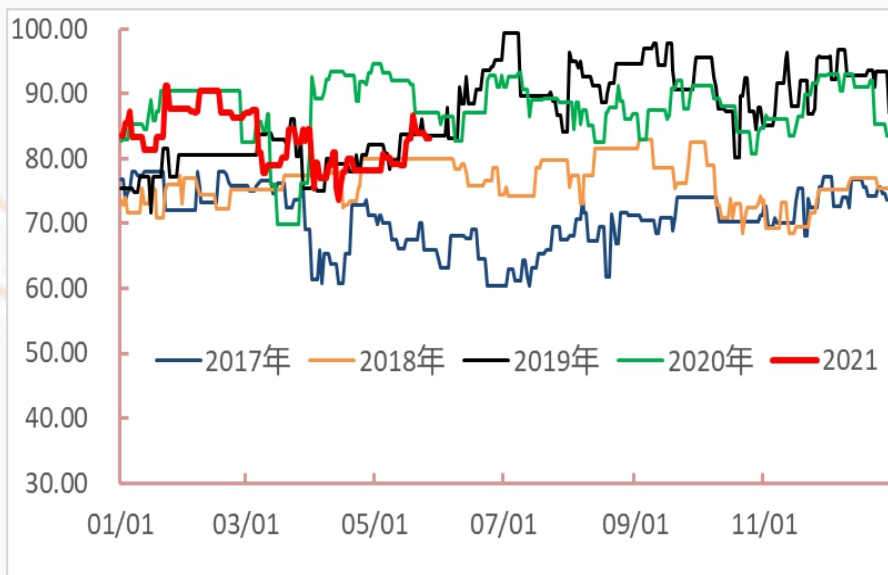


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅上升，现货流通依旧偏紧，下月供应小幅收紧

- 本月平均开工81.22% (+3.07%)，主力供应商6月合约供应量分别减少50%、40%供应，这是两大供应商连续第3个月减量。
- 下月国内PTA开工预计继续上升，当前官宣PTA检修产能6月470万吨、7月120万吨，检修依旧不少，预估PTA产量小幅收紧。另外330万吨PTA新产能延期试车，目前暂无官宣的具体日期。

PTA 开工率 (%)

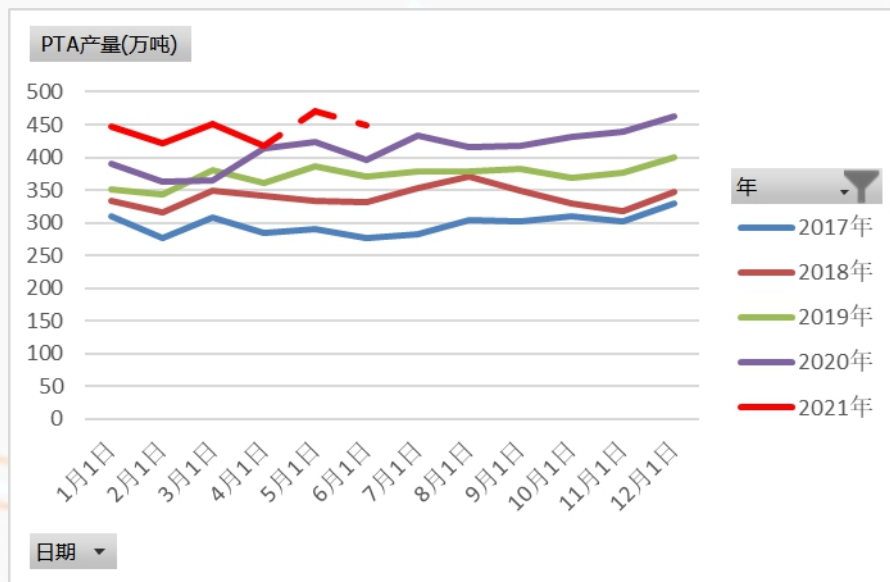


近期国内PTA装置检修计划

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
扬子石化	100	65	2021年5月5日	2021年6月初
利万化学	70	70	2021年5月13日	2021年6月13日
逸盛宁波	485	65	2021年5月21日	待定
恒力石化5#	1160	250	2021年6月1日	2021年6月14日
亚东石化	70	70	2021年6月8日	2021年6月16日
虹港石化	390	150	2021年6月8日	2021年6月23日
台化宁波	120	120	计划2021年7月初	待定
新凤鸣2#	440	220	待定	待定

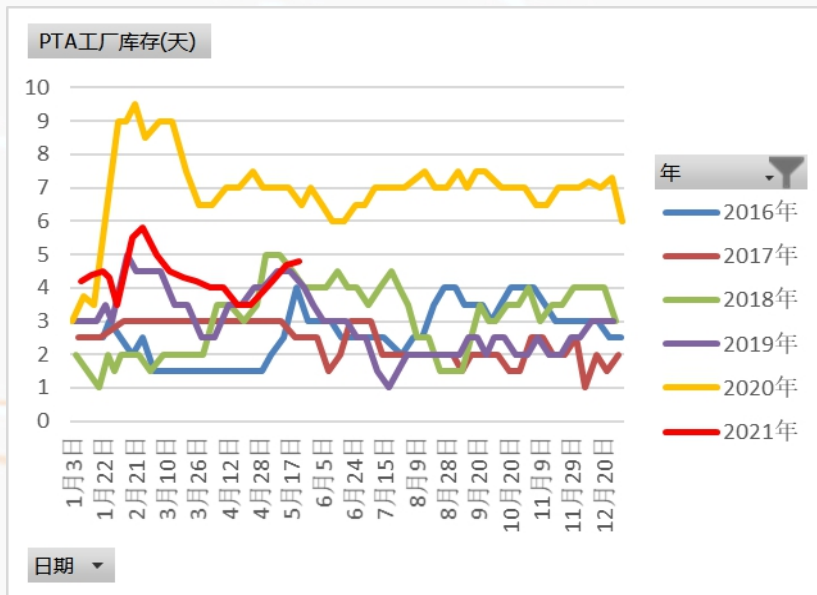
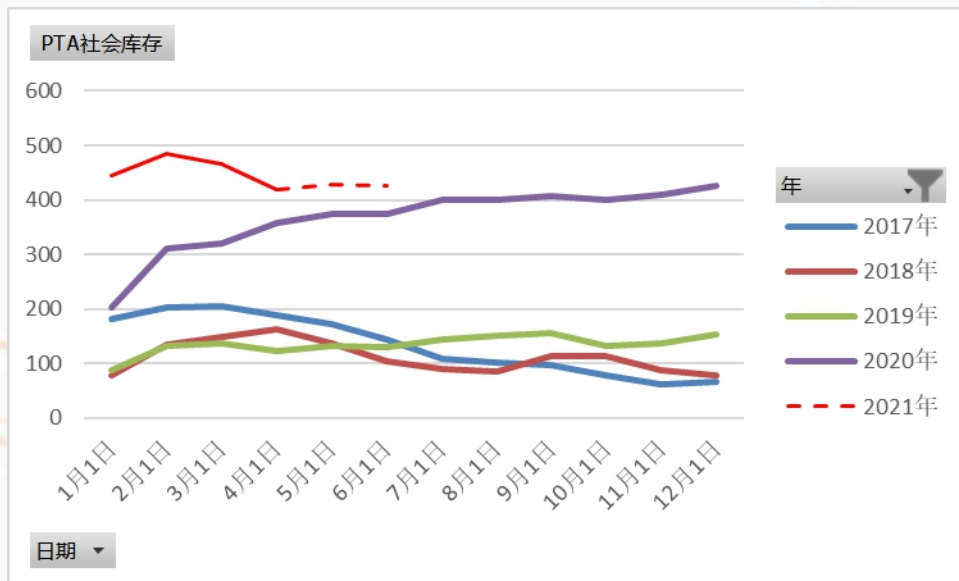
2.2 2021年4月产量在450万吨，5月预计在470万吨，6月份小幅收缩。

- 5月份检修不多，预计产量在470万吨，6月检修依旧较多，预计产量在450万吨附近



2.2 PTA 5月出口量可能在25万吨左右，PTA出口量触顶回落，5月我国PTA稍微累库，预计10万吨。

- 5月预计累库10万吨，6月小幅去库。
- 本月PTA工厂库存小幅上升，当前在4.8附近，上游压力不大。

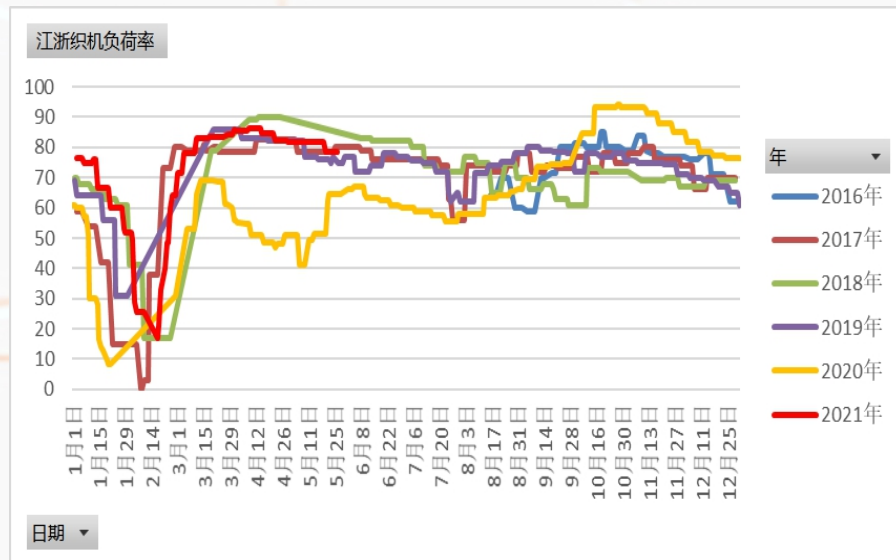
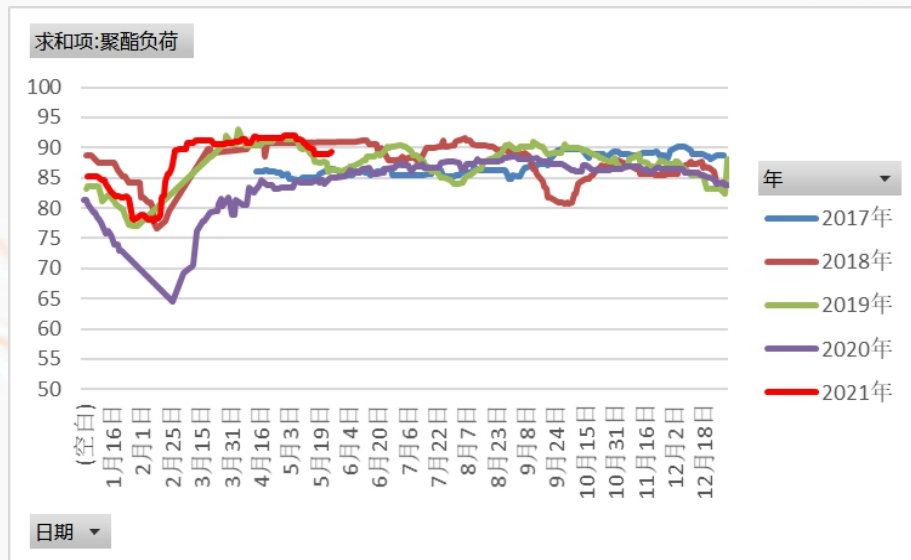




第三部分：市场需求情况

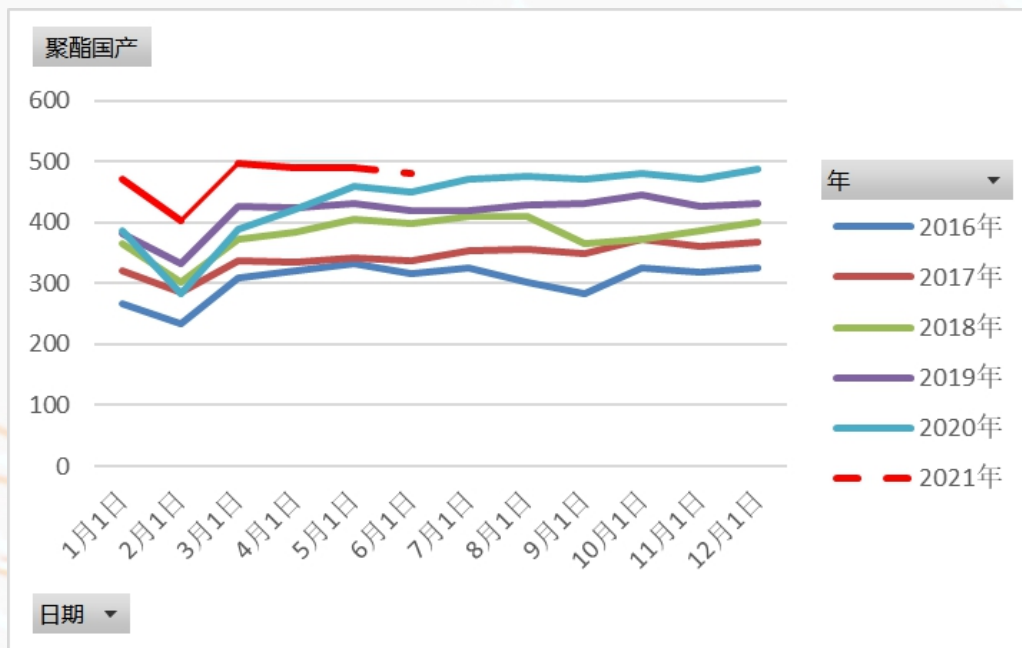
3.1 聚酯与织造小幅下降，预计后期下游及终端高位运行。

- 本月聚酯开工在90.05%（-1.4%），未来两周来看，计划重启10万吨涤纶长丝装置、25万吨涤纶短纤装置，计划检修35万吨涤纶短纤装置，重启与检修产能互相抵消，预估聚酯开工负荷维持在89%-90%。
- 终端小幅上升，本月终端江浙机开工率80.74%（-3.7%），截至目前下移至78.39%，预计6月开工率整体在80%附近。



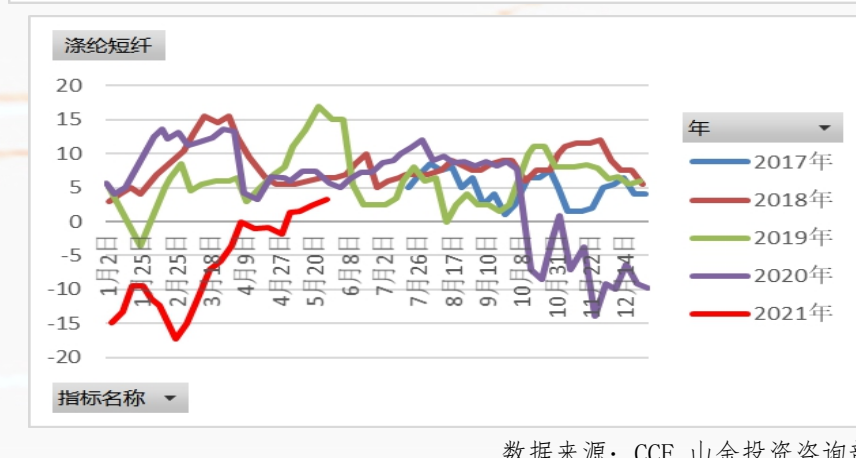
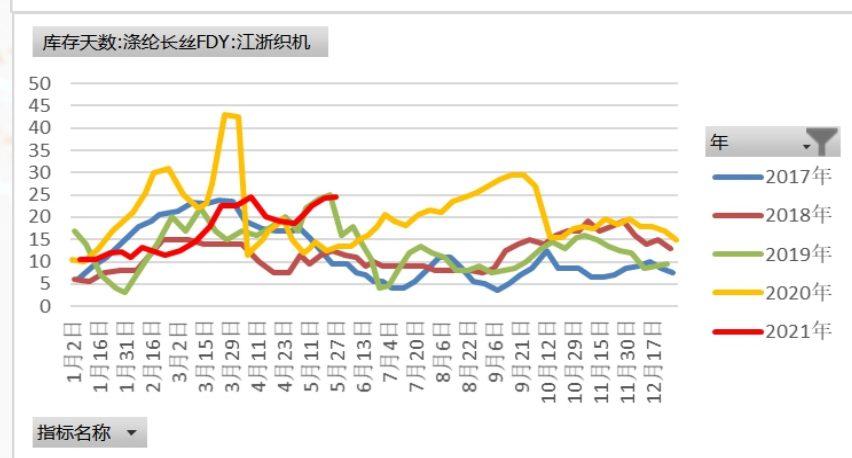
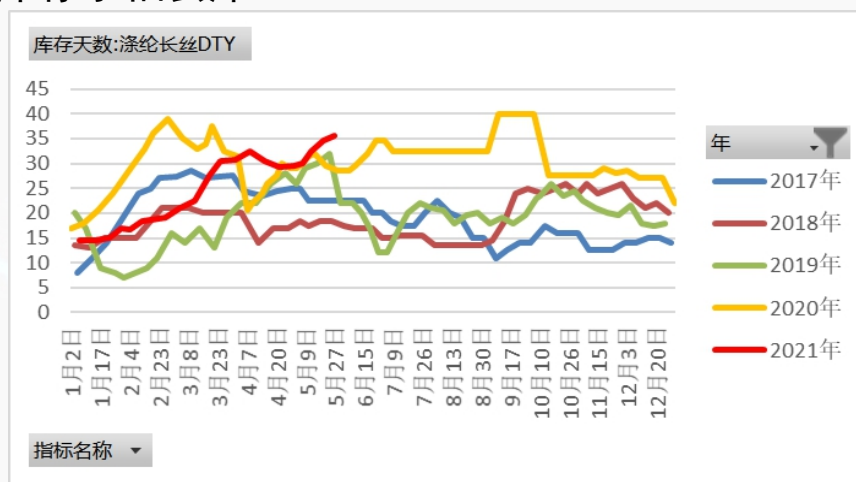
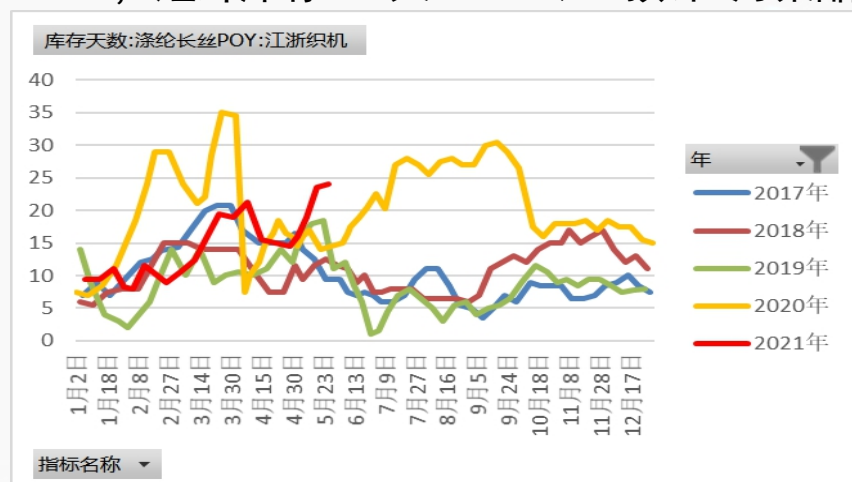
3.2 4月份聚酯产量489万吨，5月预计在490万吨，6月产量稳定。

- 5月下游聚酯开工维持在90%的附近，产量490万吨，6月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在500万吨。



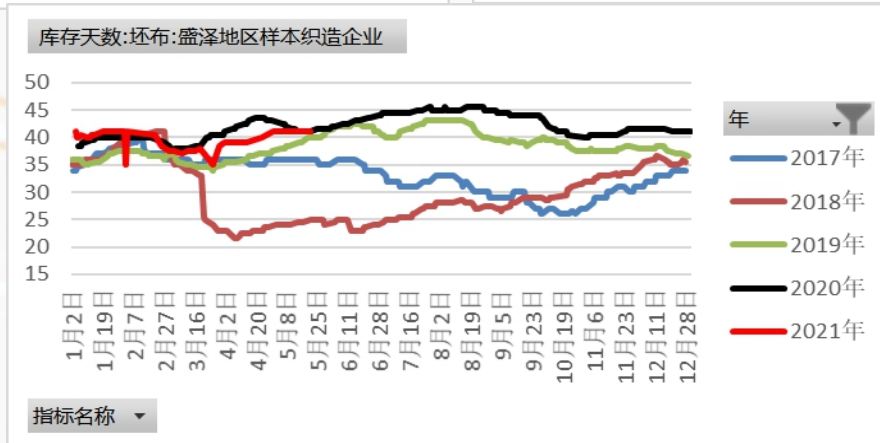
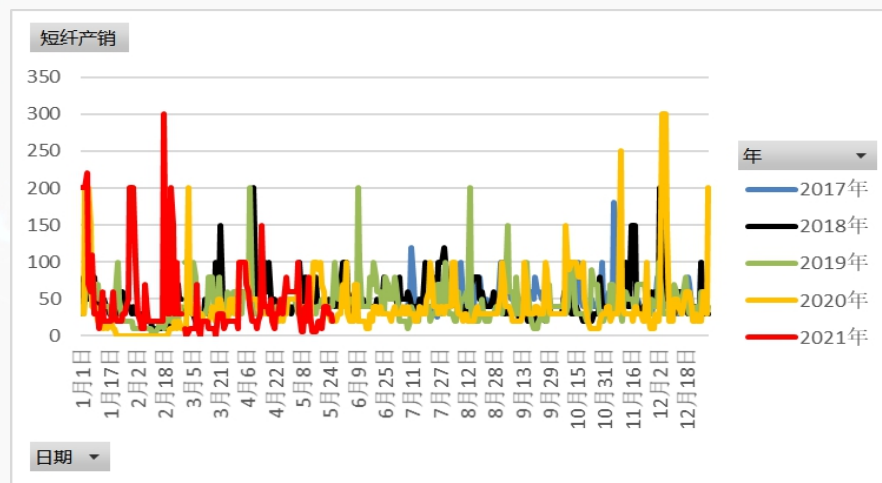
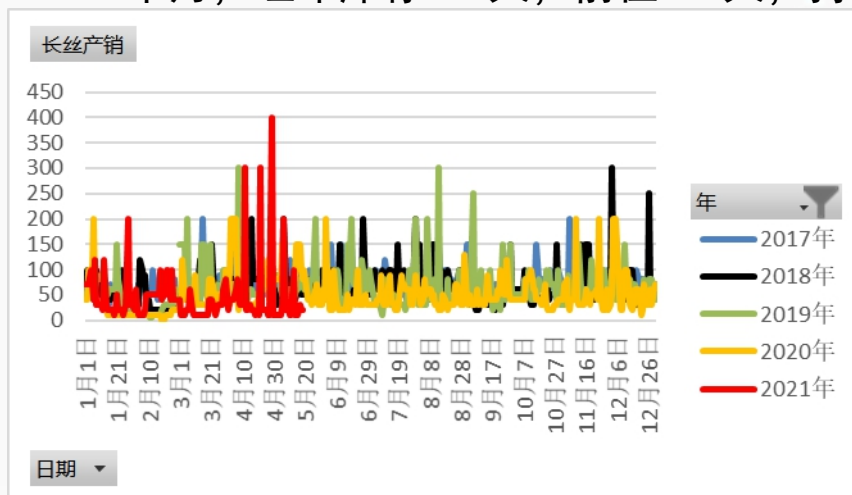
3.3 本月聚酯库存大幅上升，终端需求不佳，6月预计聚酯库存会小幅下降

➤ 截至5/27，长丝POY库存24天（+9.5），FDY库存24.6天（+5.9），DTY库存35.5天（+6），短纤库存3.3天（+5.1）。预计6月聚酯库存小幅去库



3.4 聚酯产销不佳，下游订单较少，坯布库存持平。

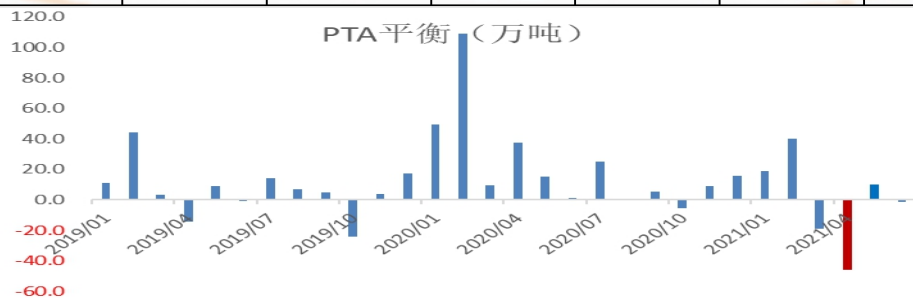
- 本月终端需求一般，聚酯产销清淡，平均48%，全月短纤产销平均34%。
- 本月，坯布库存 41天，前值 41天，持平。



3.5 PTA供需平衡：5月小幅累库，6月预计去库

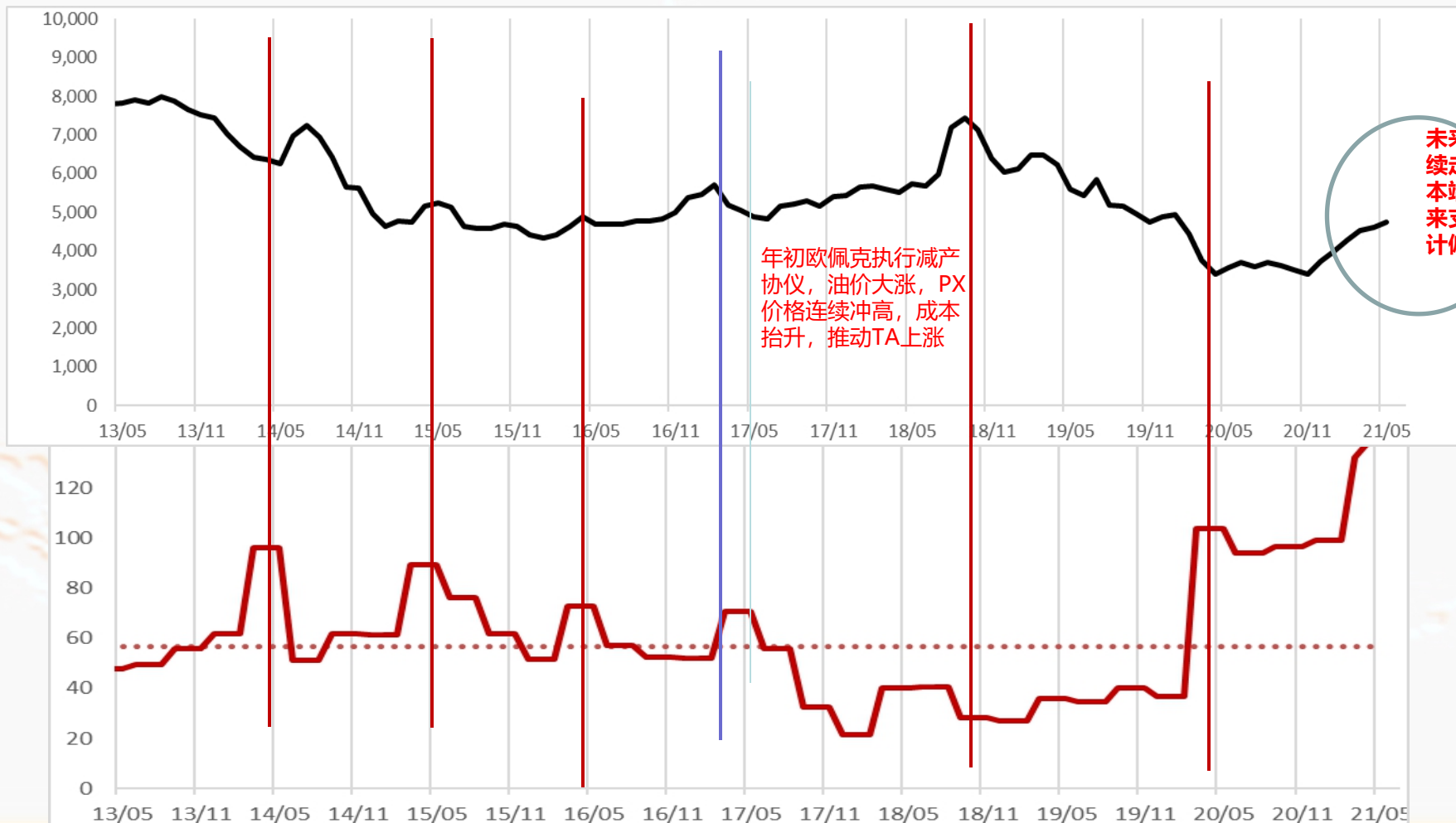
➤ 4月去库46万吨，5月累库10万，6月预计去库1.4万吨，库消比依旧100附近

日期	PTA产量(万吨, 月度)	PTA进口量(万吨, 月度)	PTA出口量(万吨, 月度)	PTA净进口量(万吨, 月度)	PTA总消费(万吨, 月度)	PTA平衡(万吨)	PTA社会库存(万吨, 月度)	库存消费比(%-右轴)
2021/06	450	2.0	25	-23.00	428.40	-1.4	427.5	99.8
2021/05	470	2.0	25	-23.00	436.95	10.1	428.9	98.2
2021/04	418.00	2.0	30	-28.00	436.10	-46.1	418.8	96.0
2021/03	452.00	1.0	30	-29.00	442.08	-19.1	464.9	105.2
2021/02	422	0.4	19.7	-19.30	362.57	40.1	484.0	133.5
2021/01	447	1.1	9.5	-8.40	419.85	18.8	443.9	105.7
2020/12	462	1.9	13.9	-12.05	434.39	15.6	425.1	97.9
2020/11	439	1.6	9.9	-8.30	421.56	9.1	409.6	97.2
2020/10	431	1.7	10	-8.28	428.40	-5.7	400.4	93.5
2020/09	417	7.6	4.54	3.03	419.85	5.2	406.1	96.7
2020/08	416	9.6	5.11	4.44	425.06	0.4	400.9	94.3
2020/07	434	12.2	5	7.20	421.09	25.1	400.5	95.1
2020/06	397	7.5	4.65	2.89	399	1.3	375.4	94.2
2020/05	423	5.0	7.03	-2.07	406	15.3	374.2	92.2
2020/04	414	4.0	8.01	-3.97	373	37.4	358.8	96.3
2020/03	364	2.5	10.58	-8.12	346	9.4	321.4	92.8
2020/02	363	6.0	4	2.0	255.8	109.2	312.0	122
2020/01	391	5.5	4	1.5	343.0	49.4	202.8	59



3.6 PTA库消比与期价

- 我们发现忽略成本端的影响，PTA库存消费比与PTA期价理论上存在负相关性，周期基本一致。
- 未来库消比持续走高，但成本端的上涨或将带来支撑，期价预计偏强震荡。

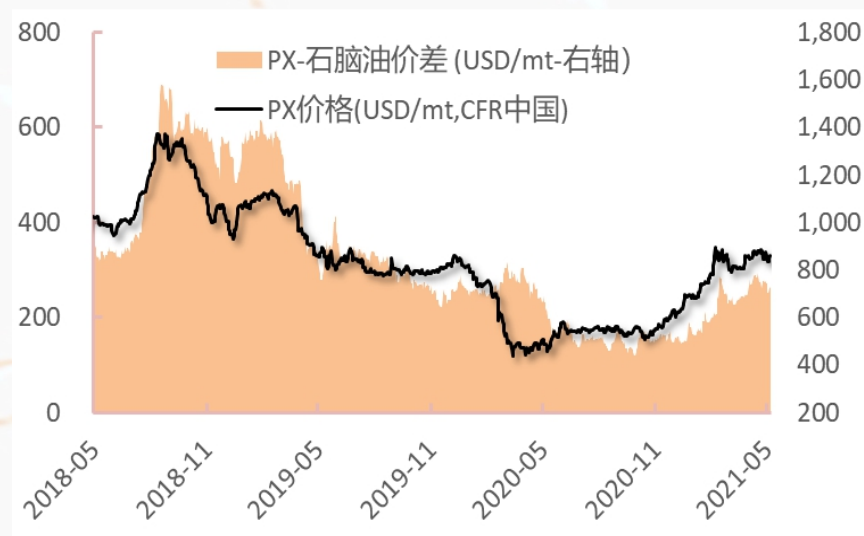
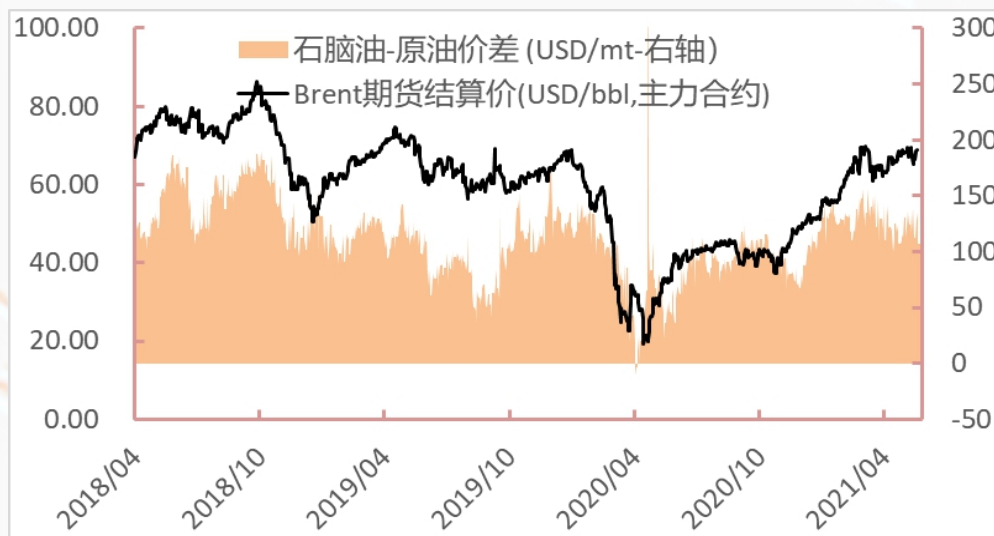




第四部分：成本利润情况

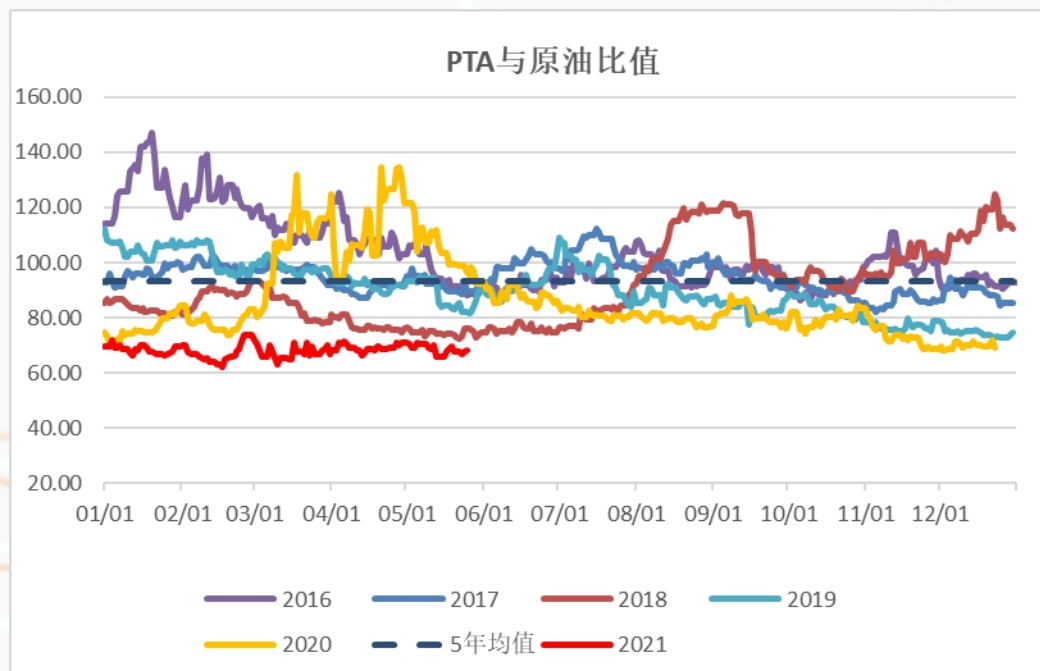
4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，成本端有支撑，加工差区间震荡。

- 本月PX价格小幅下跌，截至本周四860美元/吨（-2%），成本端原油宽幅震荡，PX小幅累库，受成本端推动。
- 石脑油-布伦特价差126美元/吨（+9.7%）。当前夏季出行高峰期来临，进而需求复苏利好，裂解价差110-140区间震荡，PX-石脑油价差走扩至250美元/吨（-9.4%）。本月PX需求不佳，小幅累库



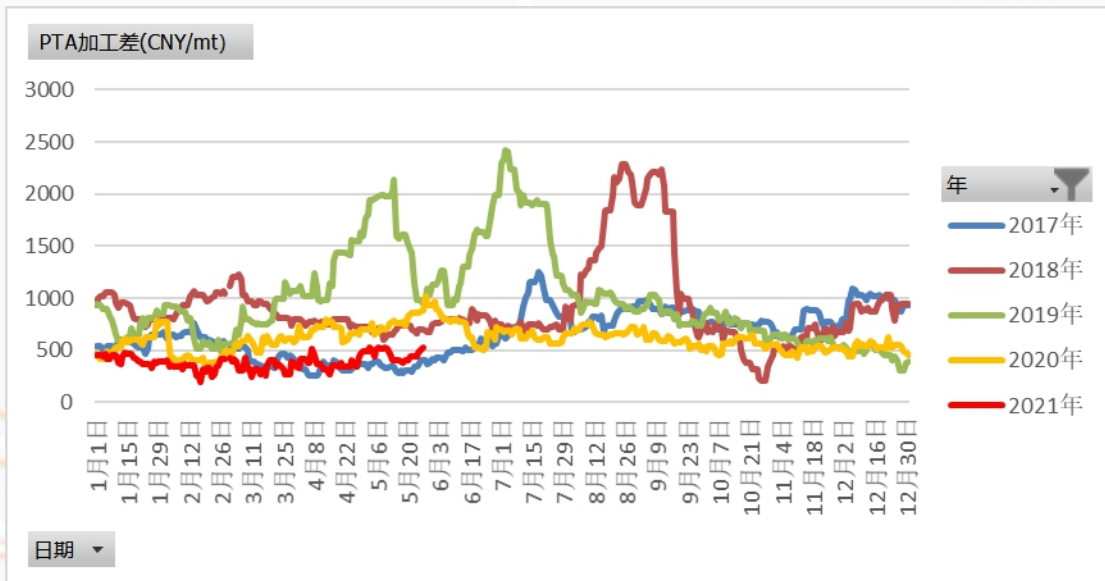
4.2 PTA与原油比值持续低位

- 本月PTA与原油比值依旧在69附近震荡，当前在68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



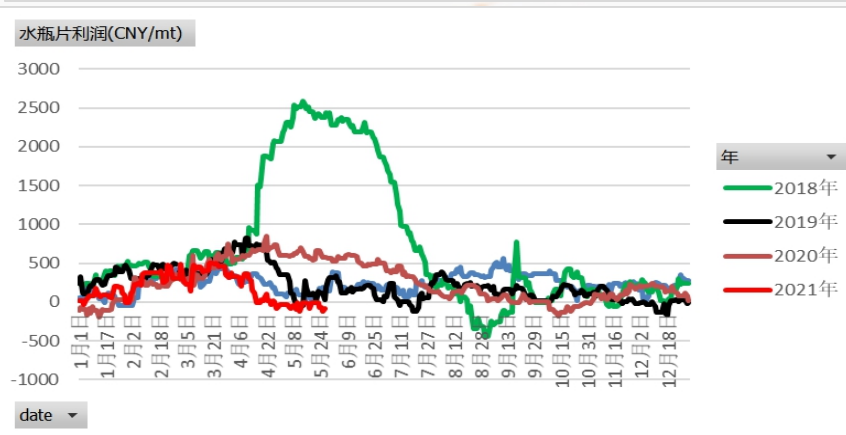
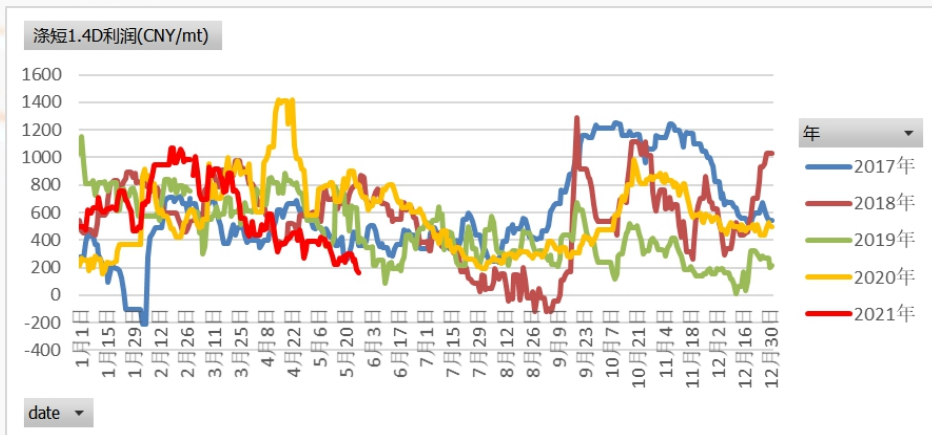
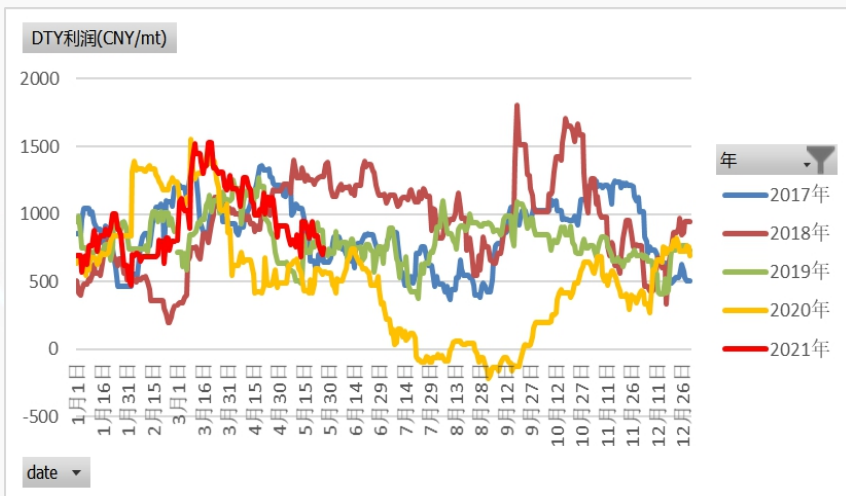
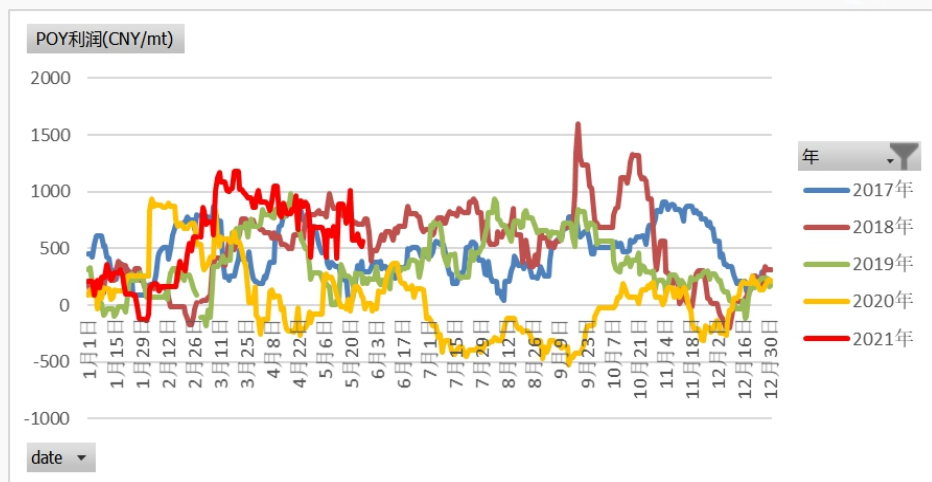
4.3 PTA现货加工费偏强震荡，加工差持续低位

- 5月PTA供应端依旧不多，现货买卖气氛尚可，加工费在400-550附近震荡，PTA企业利润微薄，预计6月份检修依旧较多，但行业产能过剩，加工差持续低位。



4.4 聚酯价格小幅下跌，聚酯端利润整体大幅下跌

- 本月聚酯利润大幅收缩，长丝POY利润560元/吨（-17.5%），DTY利润745元/吨（-16.5%），短纤利润在165元/吨（-48.9%），瓶片利润-60元/吨，持续亏损。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA合约震荡整理

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	4746.00	4678.00	1.45%	4908.00	-3.30%	5006.00	-5.19%	3796.00	25.03%
PTA5月	4822.00	4748.00	1.56%	4786.00	0.75%	4788.00	0.71%	3904.00	23.51%
PTA9月	4652.00	4586.00	1.44%	4872.00	-4.52%	4858.00	-4.24%	3654.00	27.31%
总持仓量	2540990	2577028	-1.40%	2818519	-9.85%	3197140	-20.52%	1954445	30.01%



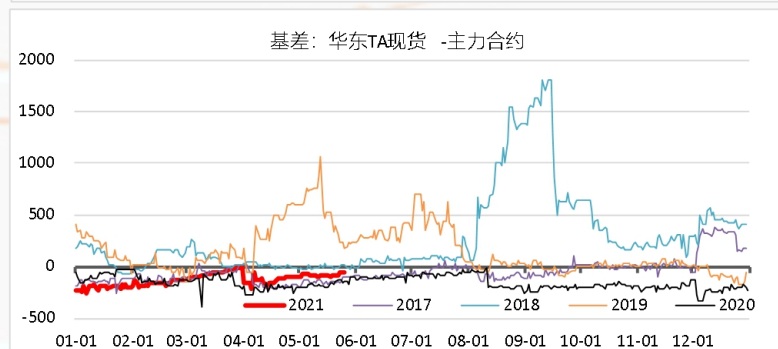
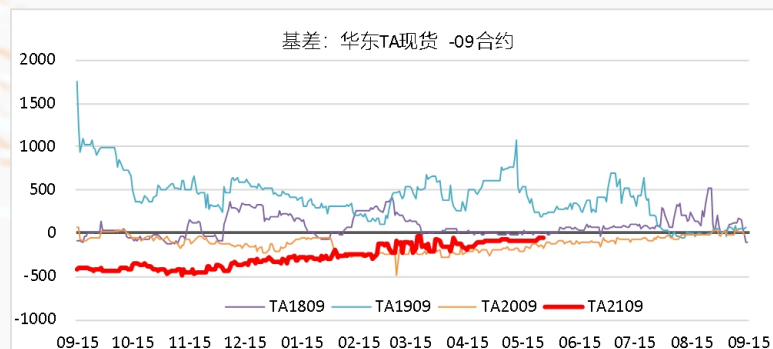
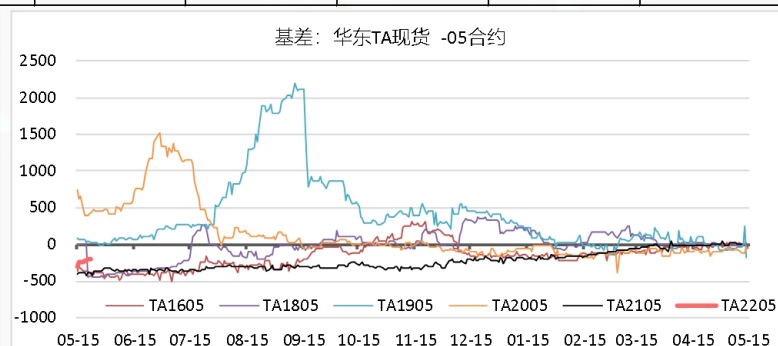
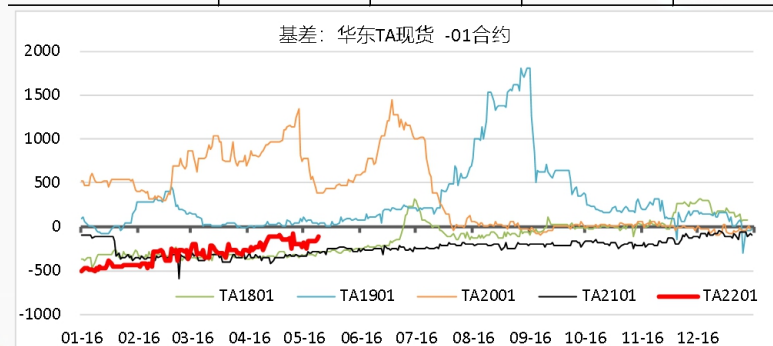
数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 基差偏强震荡

- 本月9月基差持续走强，5月份检修不多，仓单货源持续流入量逐步减慢，现货市场依旧偏紧，6月检修增加，基差短期内或继续走强。

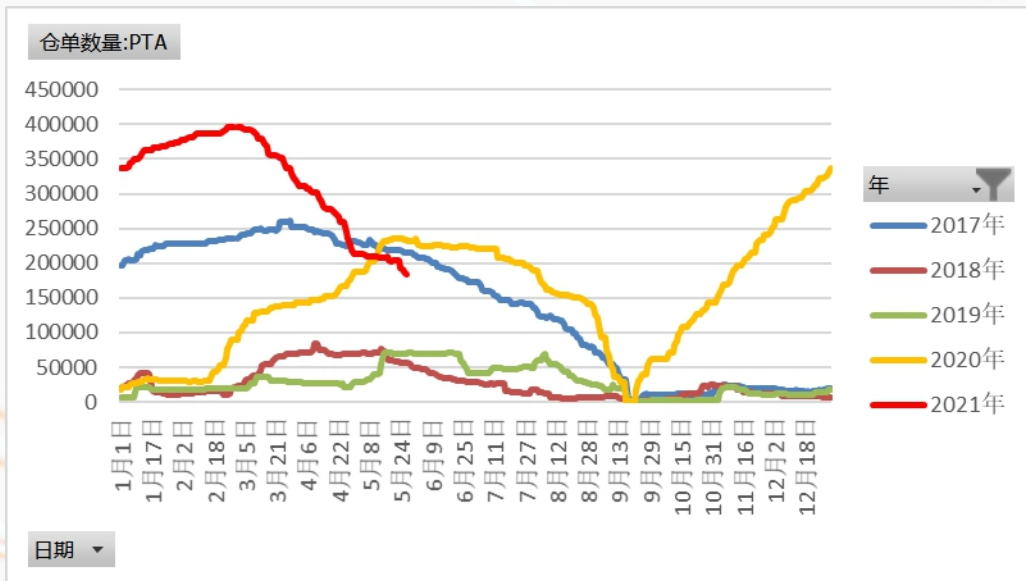
PTA基差变动跟踪

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	116.0	168.0	116.0	442.0	282.0	-52.00	0.00	-326.00	-166.00
05合约基差	-192.0	-238.0	-135.0	-183.0	-279.0	46.00	-57.00	-9.00	87.00
09合约基差	-60.0	-80.0	-66.0	-229.0	-95.0	20.00	6.00	169.00	35.00
主力合约基差	-60.0	-80.0	-66.0	-152.0	-138.0	20.00	6.00	92.00	78.00



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。

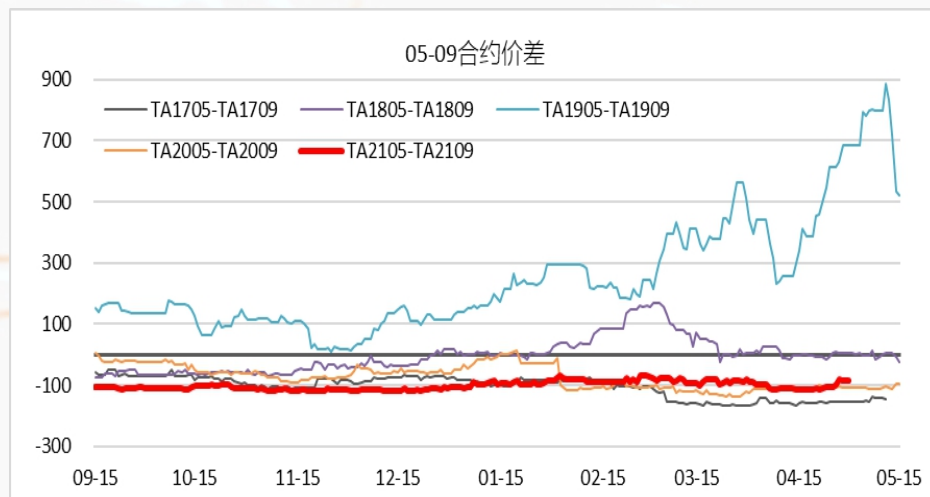
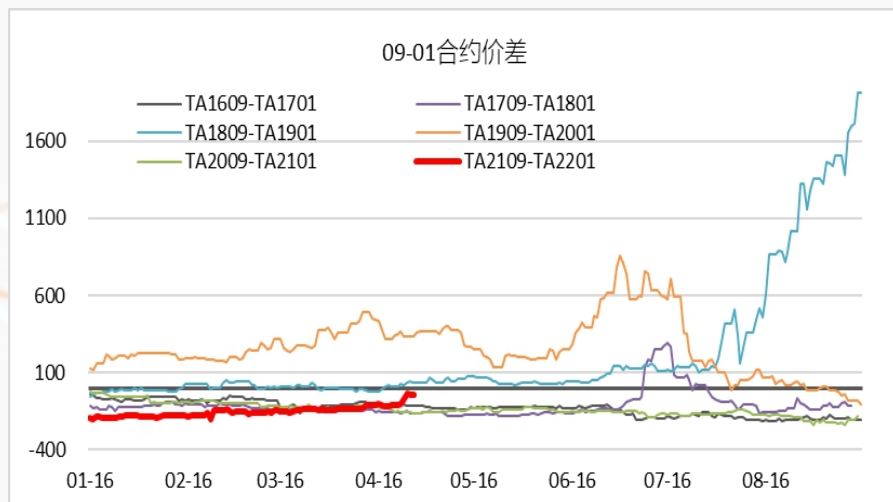
- 仓单持续减少，目前18.3万张，（-16%），折算PTA库存18.3万吨相当于每天6000吨PTA的现货增量。



5.3 月间价差区间震荡，短期无操作空间

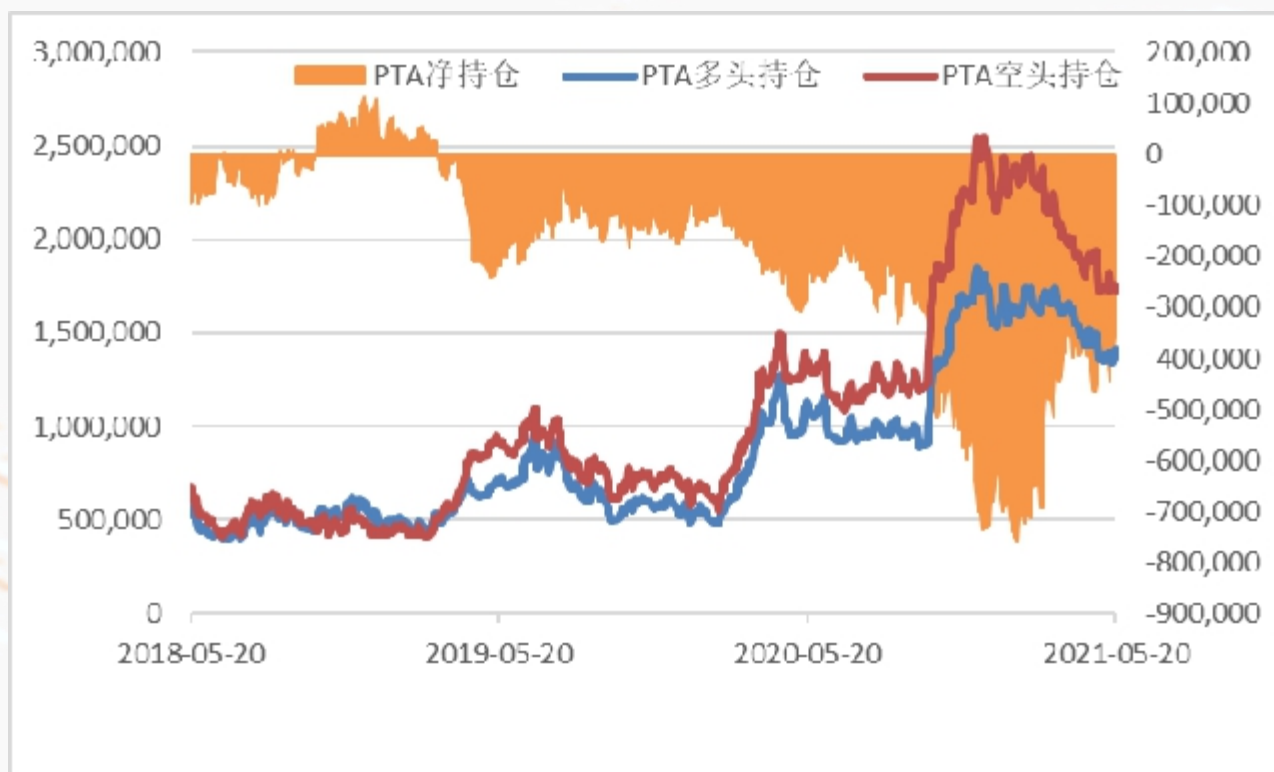
9-1月价差本月宽幅震荡，5月换月，1-5价差与5-9价差大幅波动

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	-94.0	-92.0	-36.0	-148.0	-142.0	-2.00	-58.00	54.00	48.00
01-05合约价差	-76.0	-70.0	122.0	218.0	-108.0	-6.00	-198.00	-294.00	32.00
05-09合约价差	170.0	162.0	-86.0	-70.0	250.0	8.00	256.00	240.00	-80.00



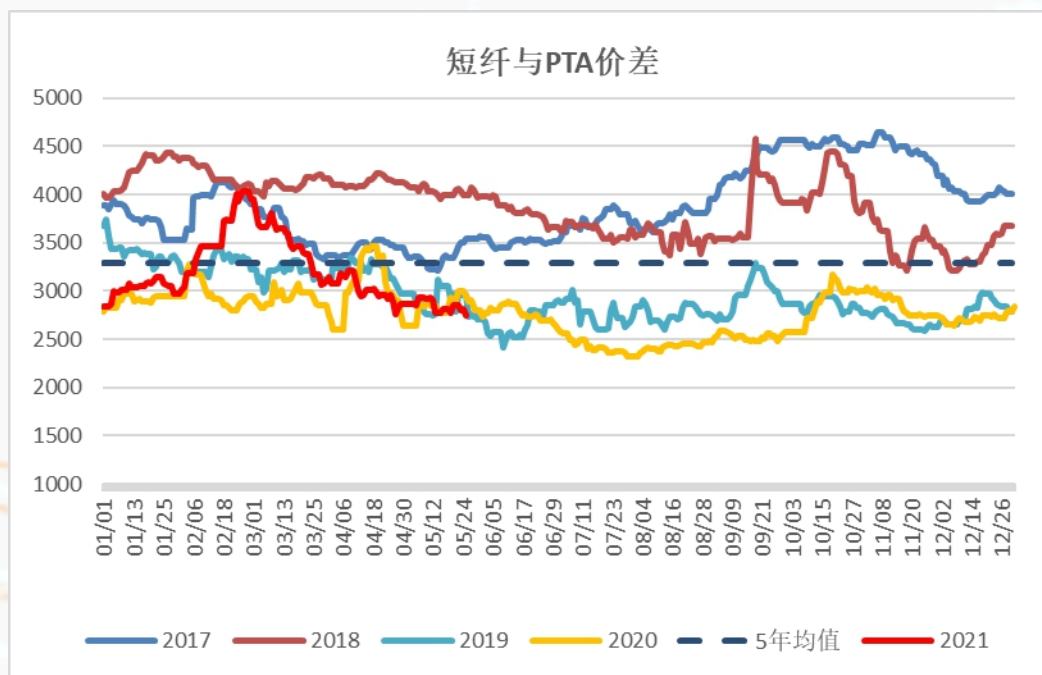
5.5 PTA净持仓仍是空头模式

- 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价差进一步走低，当前在2747，预计短期或偏弱震荡，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

本报告及视频由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何单位和个人不得对本报告或视频进行任何形式的修改、发布和复制。本报告及视频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，且本报告及视频中的资料、建议、预测均反映初次发布时的判断，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，本公司不就报告或视频中的内容对最终操作建议作任何担保。本报告及视频节目仅代表作者个人观点，不构成买卖依据，也与作者所在机构无关。据此入市，盈亏自负。期市有风险，投资须谨慎。