



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .08.20



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：弱供应，弱需求，短期PTA宽幅震荡，中期依旧适合多配。
- (2) 价差：9-1价差区间震荡
- (3) 基差：窄幅震荡

2.逻辑与假设：油价持续走弱，成本支撑不佳，供应端看，本周装置变动不大，海伦石化120万吨、宁波台化120万吨PTA装置重启，逸盛新材料开工3成，PTA新产能释放完毕，基差窄幅震荡。需求端，下游部分聚酯工厂联合减产，聚酯开工负荷下降中，平衡表来看，PTA边际走弱，供给变动不大，预计紧平衡。综合来看，弱供应与弱需求在博弈，PTA 中长期看依旧适合多配。

3.策略：

- (1) 趋势：油价企稳后，逢低做多01合约。
- (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，终端需求不佳

1.2 PTA基本面概述

指标		驱动
供应	PTA开工率小幅上涨，8月主力减少合约供应量，供应依旧偏紧	中性偏强
需求	聚酯联合减产，产销清淡，织造低迷，海外订单不佳	偏弱
库存	平衡表来看，8月份小幅去库或紧平衡	中性
加工差	加工差偏高	中性偏弱
基差	09基差窄幅震荡	中性
成本	油价走弱	偏弱

1.3 PTA多空逻辑对比概述

多/空	主要逻辑
多方	1.主力供应商减少供应，供应依旧较紧
	2.9月需求有好转预期
空方	1.油价持续走弱，成本支撑塌陷
	2.下游联合减产
	3. 8月去库格局走弱
当前市场博弈焦点	弱需求与弱供应
总结	中性偏弱

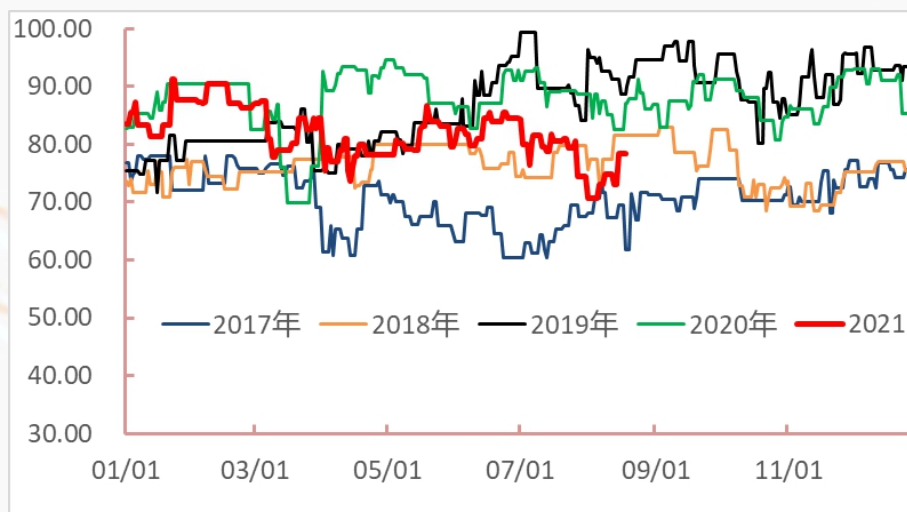


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅上涨，现货流通偏紧缓解。

- 本周平均开工77.30% (+2.7%)，海伦石化120万吨、宁波台化120万吨PTA装置重启，逸盛新材料开工3成。
- 下周暂无最新装置检修及重启计划，关注逸盛新材料330万吨装置是否能提升负荷。中泰120万吨PTA装置8月5日停车，计划9月初重启

PTA 开工率 (%)

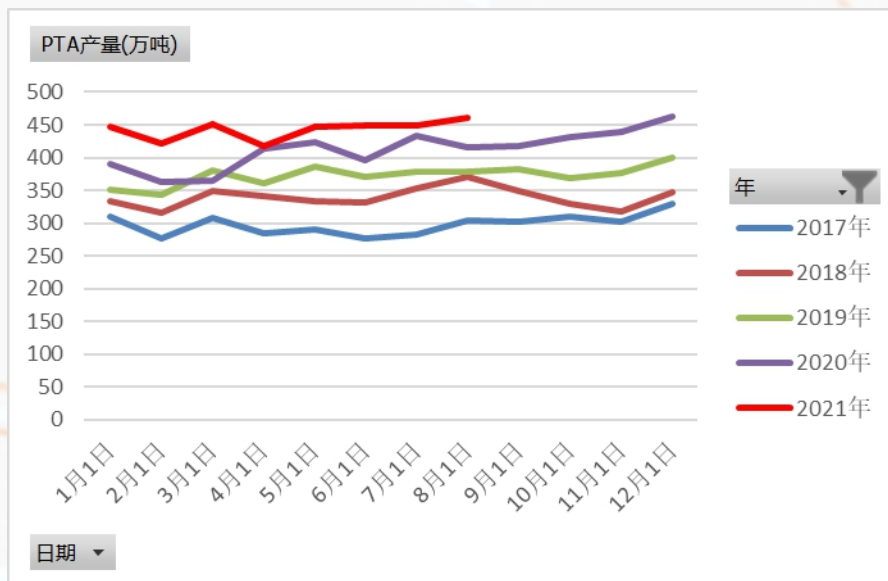


近期国内PTA装置检修计划

	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
相关企业	总规模	检修规模	检修 开始时间	检修 结束时间
三房巷1#	240	120	2021年6月8日	2021年8月底
中泰化学	120	120	2021年8月5日	2021年9月初
虹港石化	390	150	2021年10月15日	2021年11月15日
百宏	250	250	2021年Q4	2021年Q4
恒力石化3#	1160	220	待定	待定
恒力石化5#	1160	250	待定	待定
逸盛大化	600	225	待定	待定
嘉兴石化	370	220	待定	待定

2.2 2021年7月产量在450万吨，8月份预计小幅增长

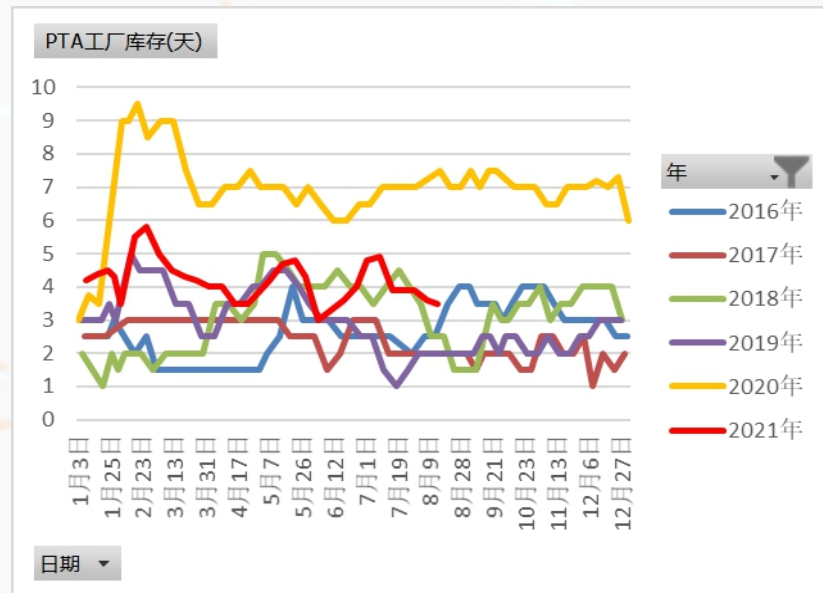
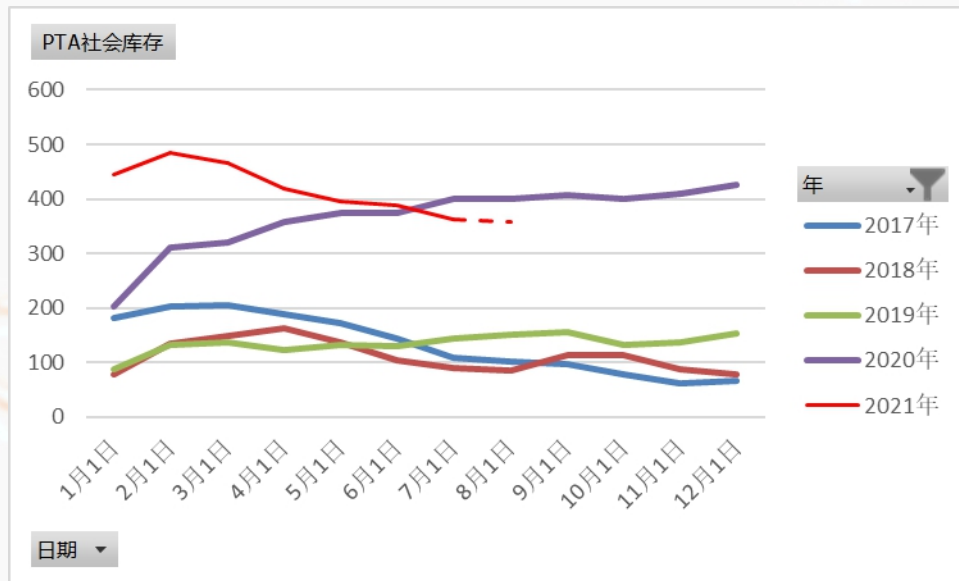
- 7月份高加工费，但装置检修增加。虽然逸盛新材料 360 万吨投料生产，且新装置负荷未提满，产量在450万吨。
- 8月检修依旧不少，预计产量在460万吨附近。



数据来源：CCF，山金投资咨询

2.2 PTA 6月出口量可能在21.9万吨，PTA出口量依旧不低，8月预计去库5万吨。

- 7月预计去库26.83万吨，8月预计继续去库5万吨
- 本周 PTA工厂库存小幅下降，当前在3.5天，上游压力不大。



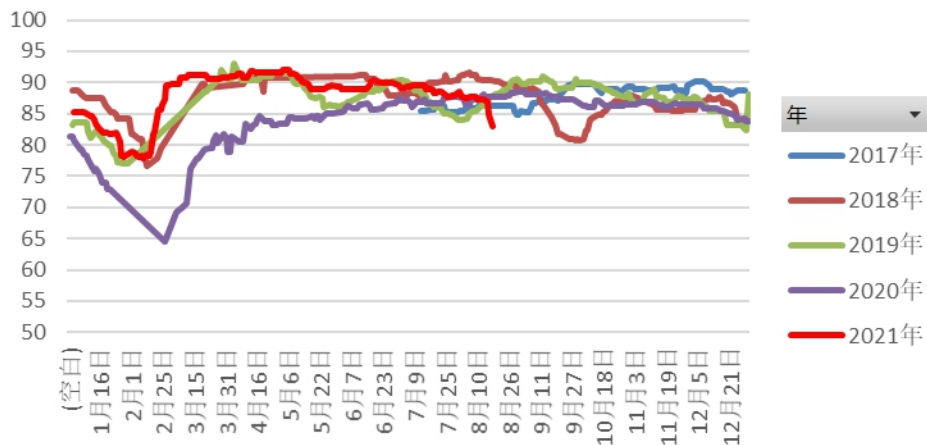


第三部分：市场需求情况

3.1 聚酯联合减产，织造稍有走弱，预计后期下游需求或走弱。

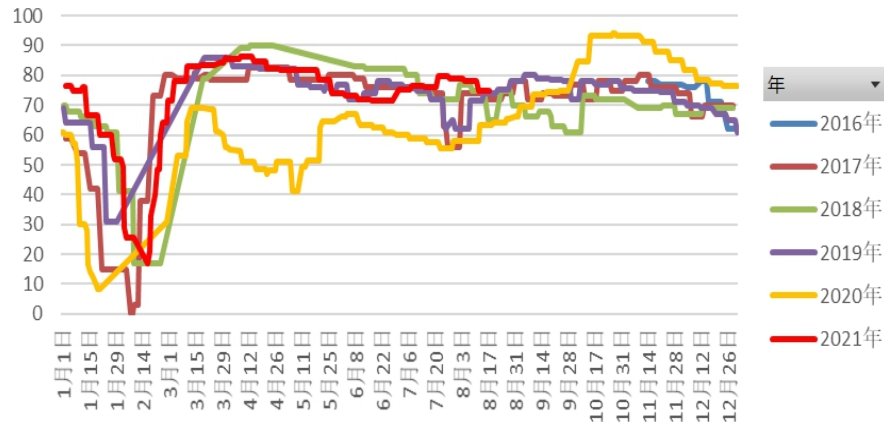
- 本周聚酯开工在85.13%（-2.3%），未来两周来看，暂无新产能投产，也无新增装置检修计划，有158万吨聚酯装置计划重启（包含25万吨已重启但未出料的短纤装置），预估聚酯开工负荷在83%-85.5%，对PTA需求增加。
- 终端稍有走弱，本周终端江浙机开工率74.9%（-3%），截至目前下移至74.92%，预计8月开工率整体在77%附近。

求和项:聚酯负荷



日期 ▾

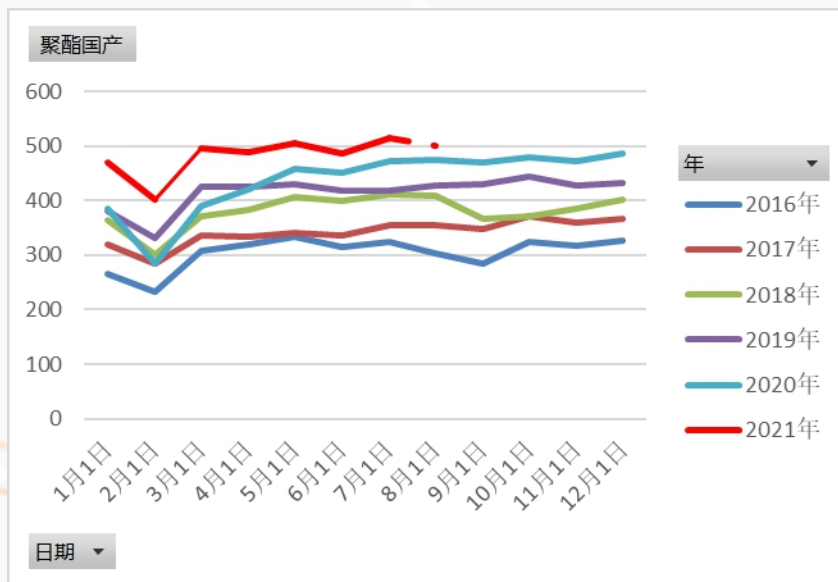
江浙织机负荷率



日期 ▾

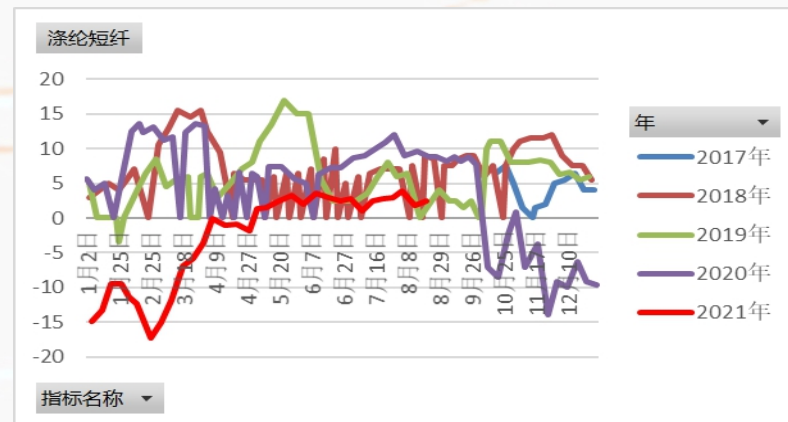
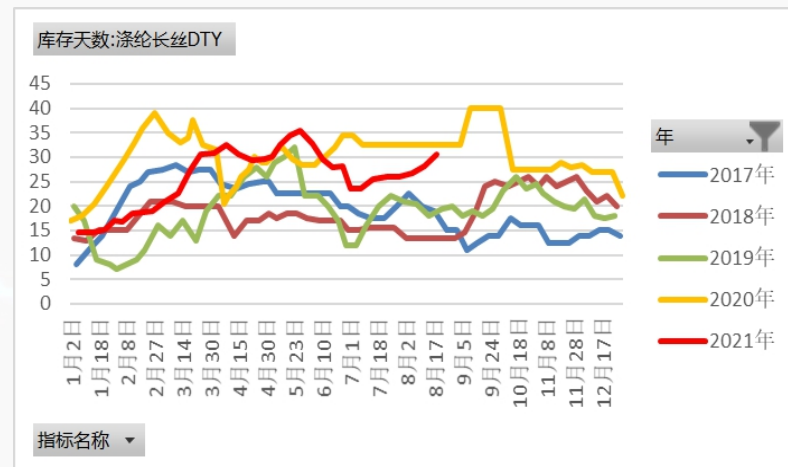
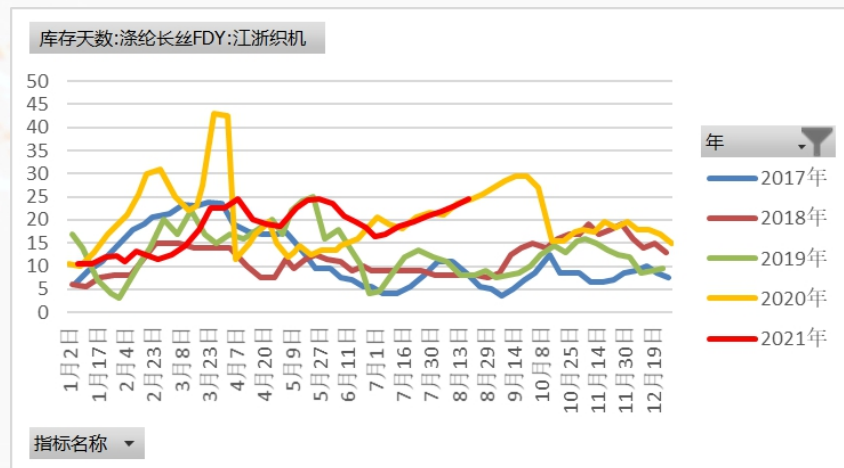
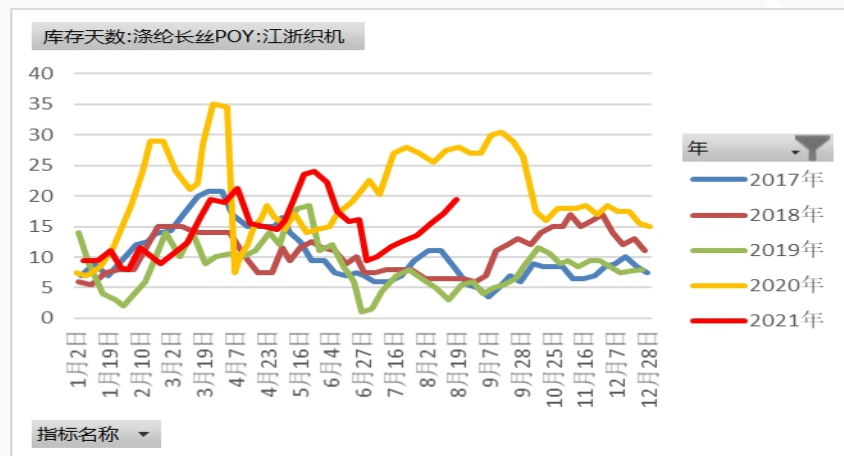
3.2 7月份聚酯产量515万吨，8月产量或小幅走弱，预计在500万吨。

- 7月下游聚酯开工维持在90%的附近，产量515万吨，8月聚酯开始逐步联合减产，供应萎缩，预计在500万吨。



3.3 本周聚酯库存促销力度减弱，小幅累库，终端需求稍有走弱，8月预计聚酯库存会小幅上涨

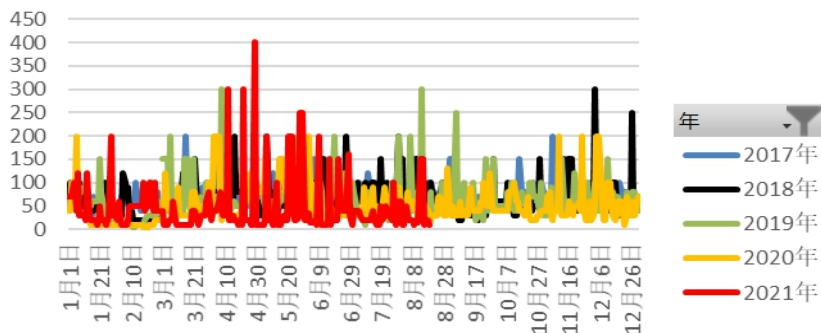
- 截至8/19，长丝POY库存19.5天（+2.3），FDY库存24.5天（+1.5），DTY库存28.2天（+2.3），短纤库存2.5天（+0.7）。预计8月聚酯库存小幅上涨



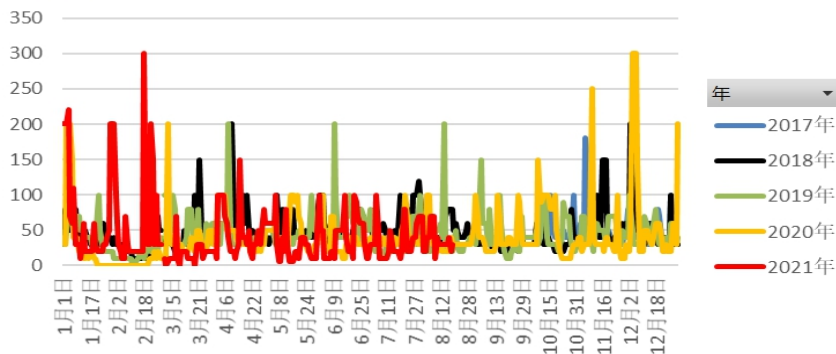
3.4 聚酯产销一般，每周促销一次，下游订单不多，坯布库存小幅增加。

- 本周终端需求一般，聚酯产销依旧不佳，长丝平均60%，短纤产销平均30%。
- 本周坯布库存 39.5天，前值39.3天，小幅上涨

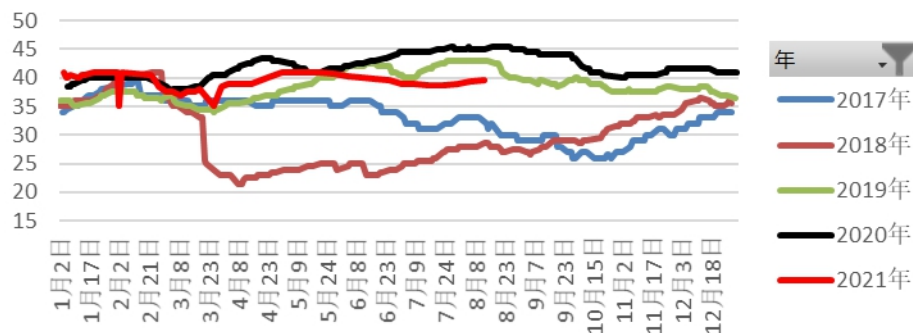
长丝产销



短纤产销



库存天数:坯布:盛泽地区样本织造企业



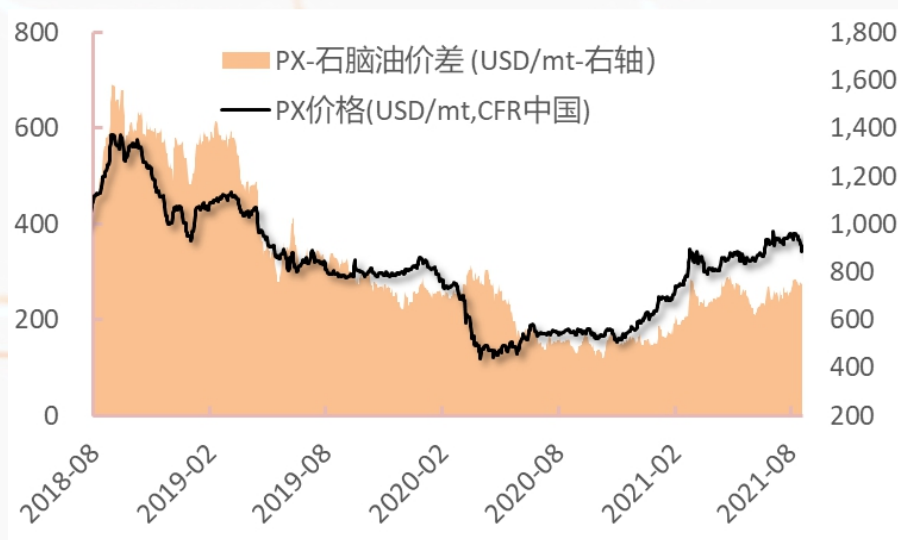
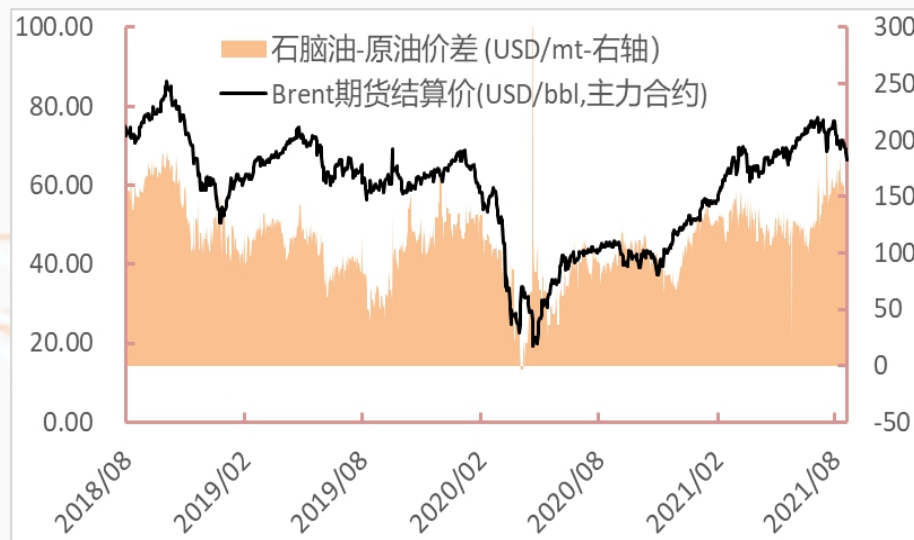
指标名称



第四部分：成本利润情况

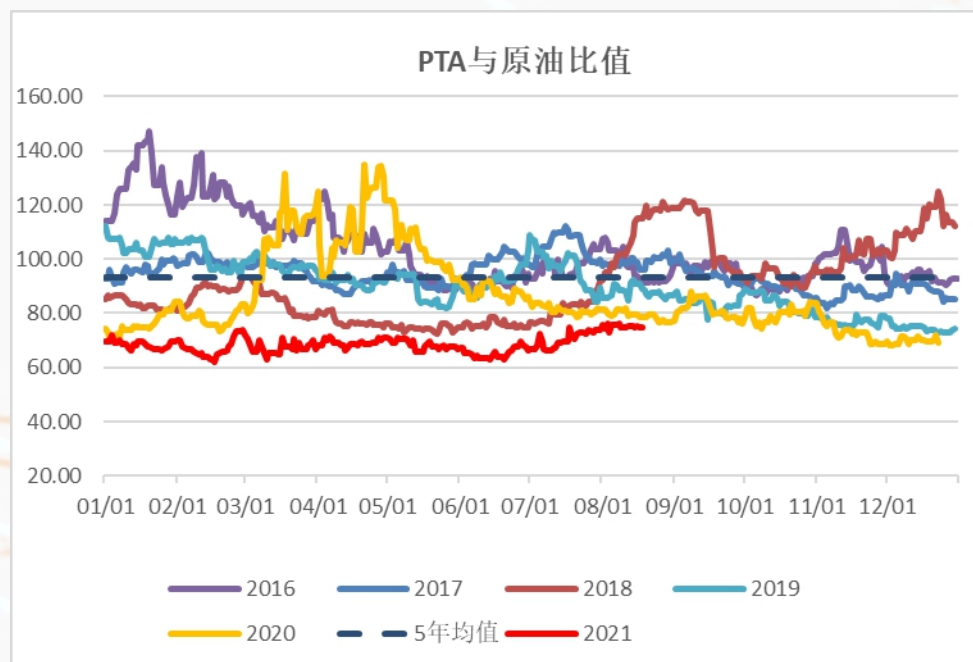
4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，供需端后期有改善。

- 本周PX价格冲高回落，截至本周四885美元/吨（-5.4%），成本端原油下跌（-5.6%），下游TA走弱且聚酯减产负反馈。
- 石脑油-布伦特价差140美元/吨，继续走弱。当前夏季出行结束，裂解价差区间震荡，PX-石脑油价差窄幅震荡，目前至277美元/吨（+1.5%）。PX新产能兑现结束，国内PX供需矛盾有望改善。



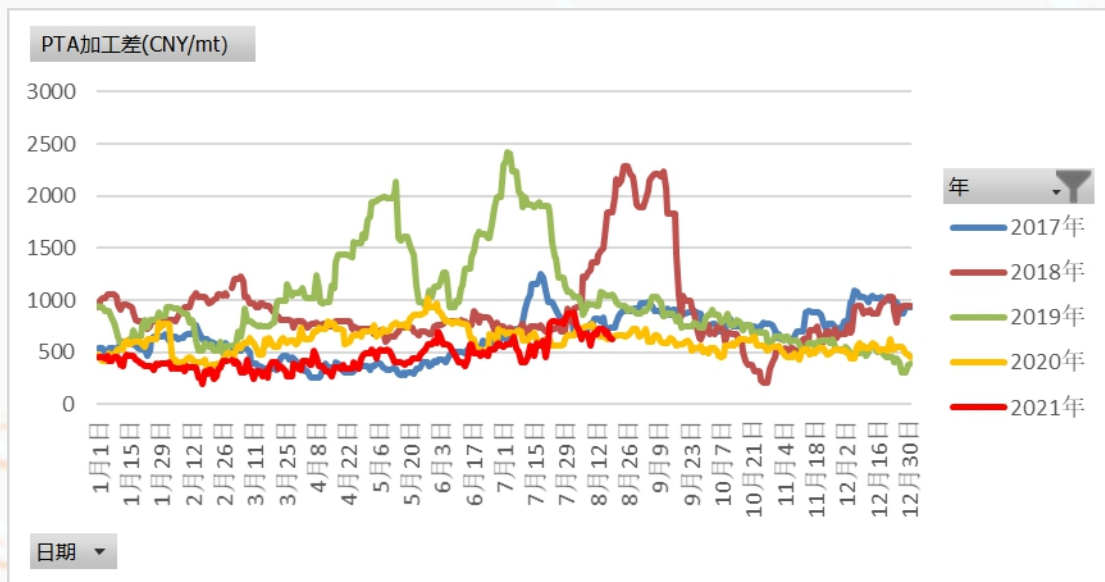
4.2 PTA与原油比值窄幅震荡

- 本周PTA与原油比值小幅走强，当前在74.79附近，因PTA供应端大幅收紧，前期比值小幅走强，但聚酯产销清淡，联合减产，TA或偏弱震荡，估值将持续低位。



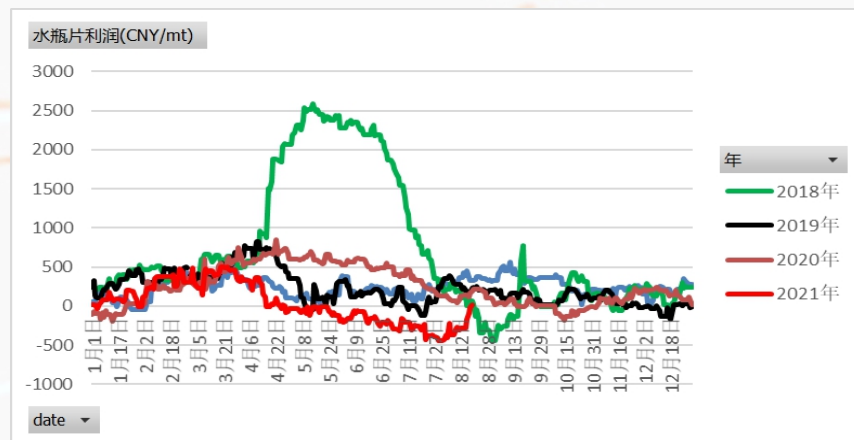
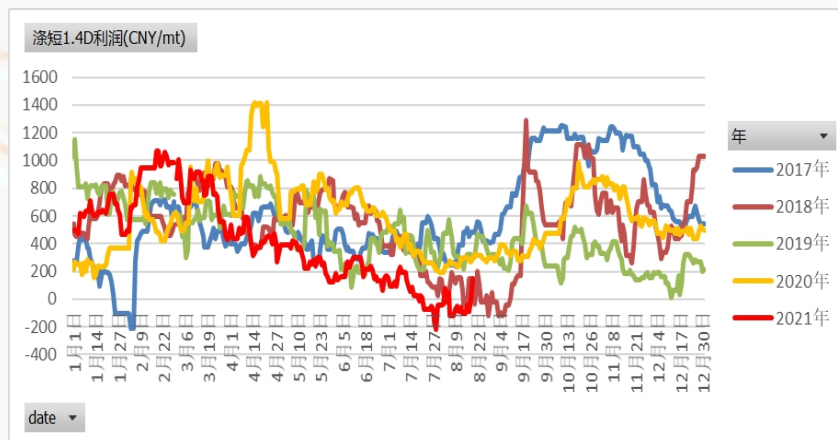
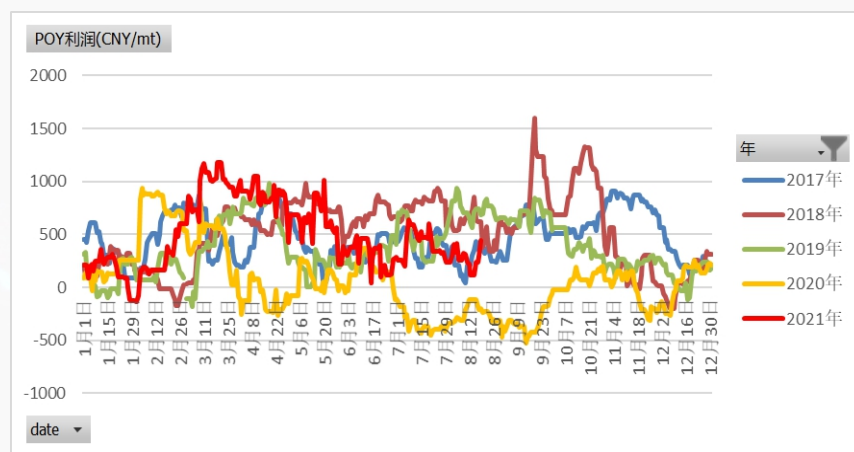
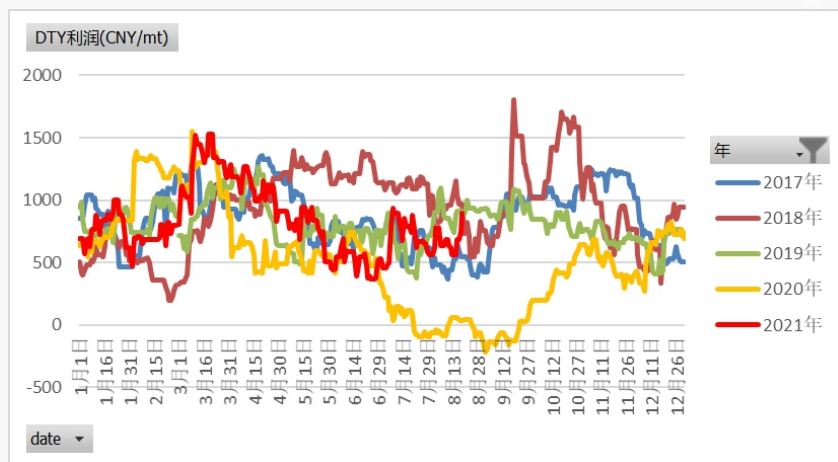
4.3 PTA现货加工费冲高回落，预计后期或在500附近

- 前期PTA供应端整体收紧，现货买卖气氛较好，加工费持续走强，PTA企业利润转好，8月份中后期聚酯持续减产，高加工差小幅回落



4.4 聚酯价格小幅下跌，利润大幅上涨

- 本周聚酯利润整体大幅上涨，长丝POY利润439元/吨（+95%），DTY利润894元/吨（+23.9%），短纤利润146元/吨，瓶片利润19元/吨，开始盈利。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA主力合约偏弱震荡

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	4976.00	5404.00	-7.92%	5190.00	-4.12%	4716.00	5.51%	3764.00	32.20%
PTA5月	5166.00	5288.00	-2.31%	5148.00	0.35%	4524.00	14.19%	3872.00	33.42%
PTA9月	5292.00	5416.00	-2.29%	5204.00	1.69%	4604.00	14.94%	3592.00	47.33%
总持仓量	2586626	2655257	-2.58%	2547790	1.52%	2577028	0.37%	1828709	41.45%

数据来源: Wind、山金期货投资咨询部



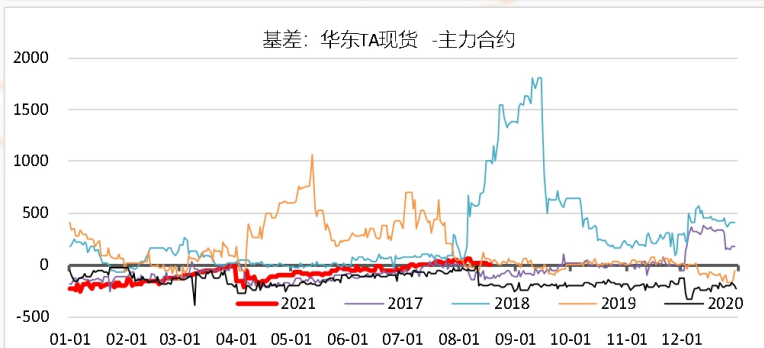
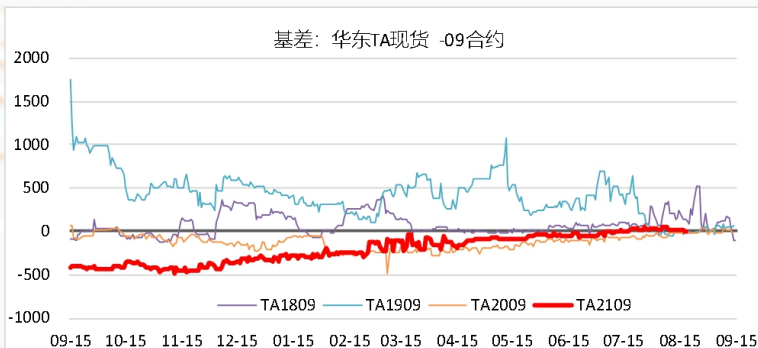
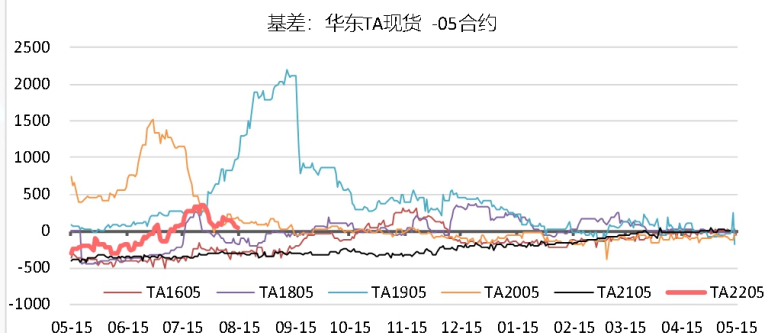
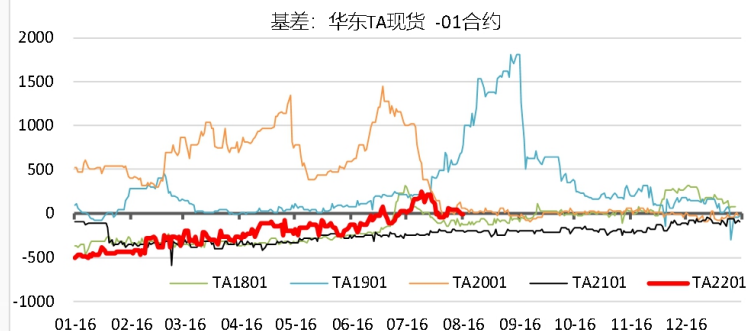
数据来源: 文化财经, 山金投资咨询

5.2 基差偏弱震荡

- 本周9月基差偏弱震荡，8月继续去库，供应依旧偏紧，基差短期内或窄幅震荡。

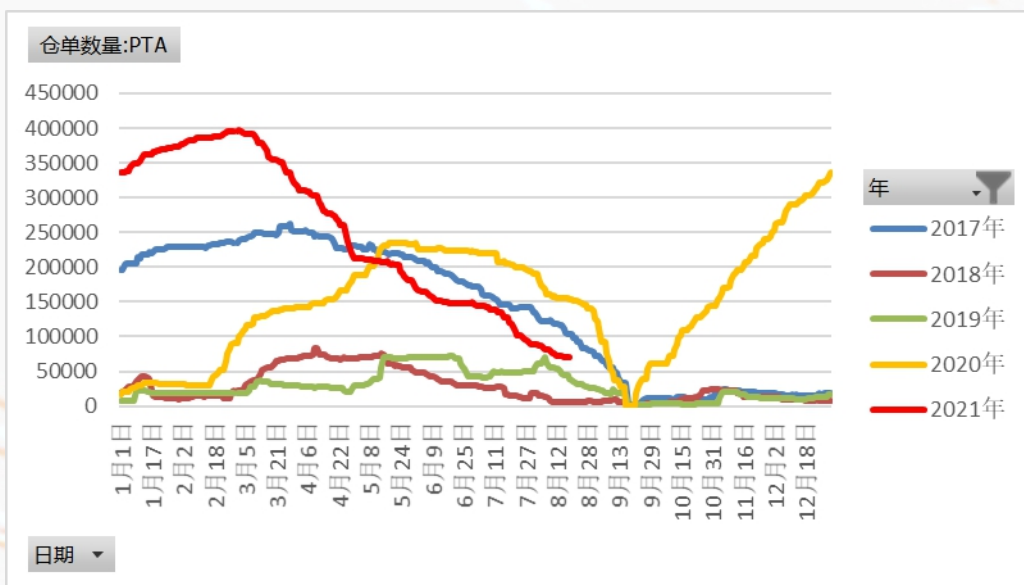
PTA基差变动跟踪

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	-6.0	43.0	15.0	-238.0	-191.0	-49.00	-21.00	232.00	185.00
05合约基差	38.0	159.0	81.0	37.0	-305.0	-121.00	-43.00	1.00	343.00
09合约基差	0.0	15.0	-10.0	37.0	-442.0	-15.00	10.00	-37.00	442.00
主力合约基差	0.0	15.0	-10.0	-39.0	-189.0	-15.00	10.00	39.00	189.00



基差窄幅震荡，仓单快速回流进入现货市场，9月注销仓单回流速度或加快。

➤ 仓单持续回流，目前7.04万张，折算PTA库存35.2万吨

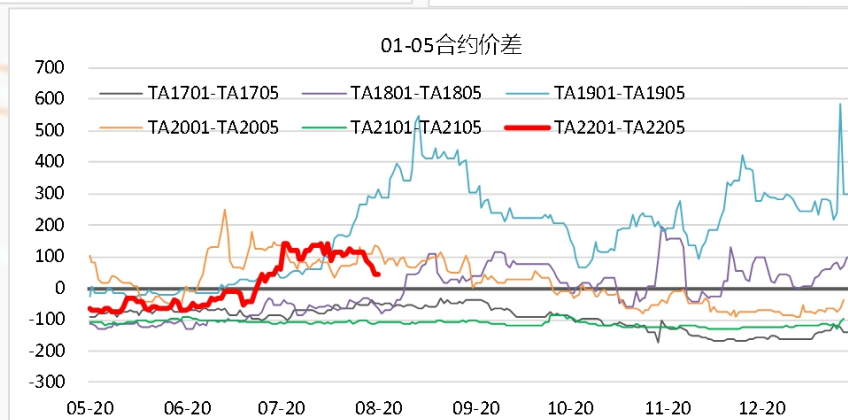
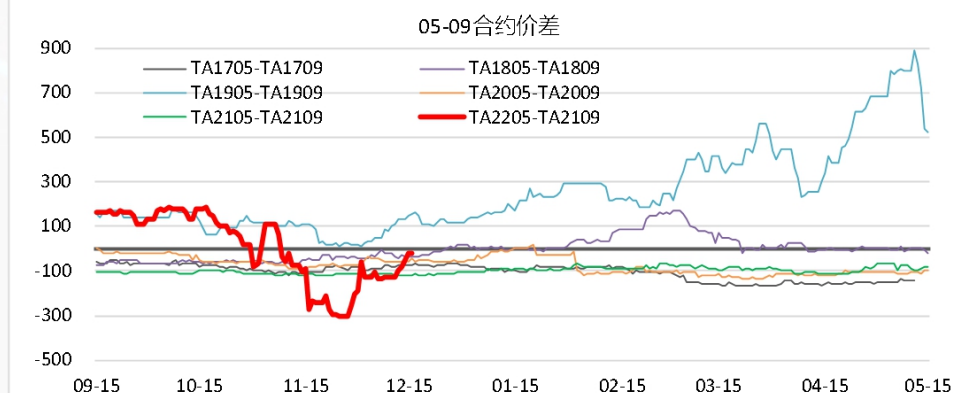
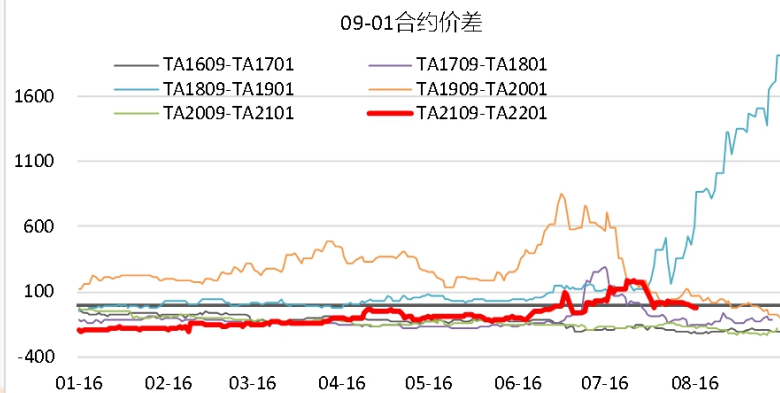


5.3 月间价差短期趋于平稳

09-01月间价差本周偏弱震荡，远月价差稍有走强

PTA主要合约间价差变动跟踪

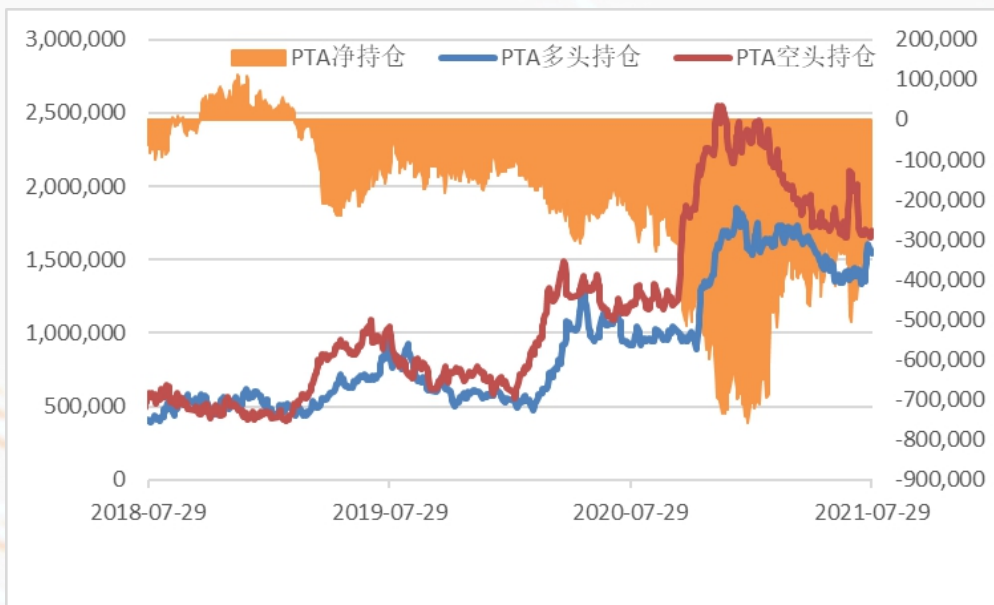
指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
09-01合约价差	-20.0	10.0	136.0	-92.0	-172.0	-30.00	-156.00	72.00	152.00
01-05合约价差	44.0	116.0	140.0	-70.0	-110.0	-72.00	-96.00	114.00	154.00
05-09合约价差	-24.0	-126.0	-276.0	162.0	282.0	102.00	252.00	-186.00	-306.00



数据来源: Wind, 山金投资咨询

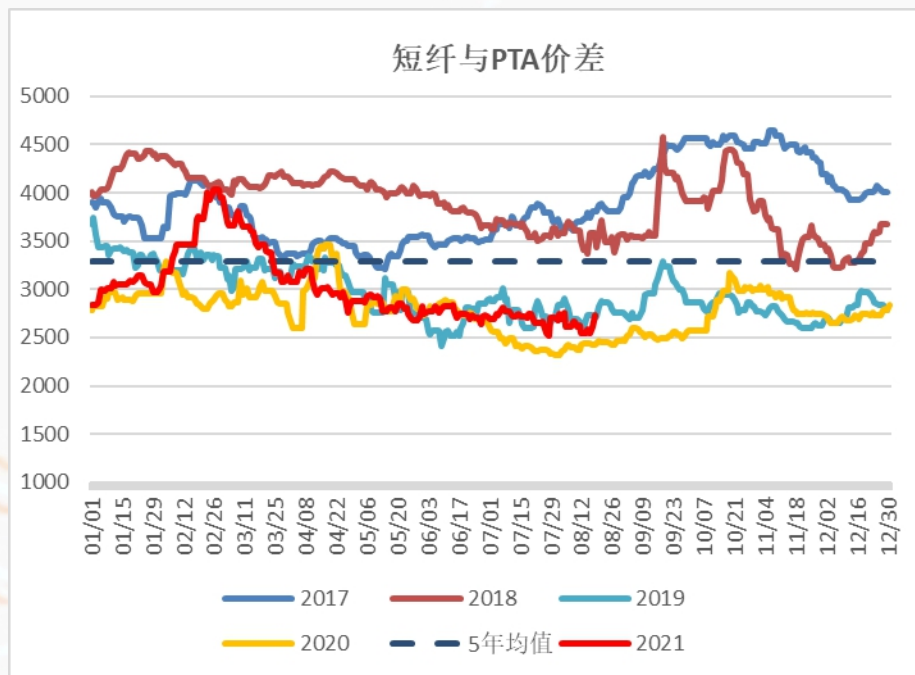
5.5 PTA空头减仓

- 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，供应收紧叠加油价上涨，主力空头持仓逐步减少，期价上行，近期供应收紧，空头再度减仓



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差窄幅震荡，当前在2727，预计短期依旧低位震荡，前期2500附近做多的可继续持有。





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。