



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .09.03



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：成本有支撑，需求疲软，短期PTA宽幅震荡，中长期看供给端利空出尽，后期纺织有改善预期，适合多配

(2) 价差：1-5价差区间震荡

(3) 基差：窄幅波动

2.逻辑与假设：油价高位宽幅震荡，成本有支撑，供应端看，港虹石化150万吨重启，逸盛开工8成，下周三房巷120万吨，中泰120万吨可能重启，供应充足，PTA结束去库存，后期或小幅累库。需求端，近期聚酯利润有所走弱，短期负荷上升较难，需求短期或依旧疲软，PTA或宽幅震荡，中长期看供给端利空出尽，后期纺织有改善预期，适合多配。

3.策略：

(1) 趋势：观望，企稳后逢低多配

(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，9月检修不多，供应宽松	中性
需求	聚酯减产，产销稍有好转，织造低迷，海外订单不佳	中性偏弱
库存	平衡表来看，9月份累库	中性偏弱
加工差	加工差中性	中性
基差	01基差偏弱震荡	中性偏弱
成本	油价宽幅运行，成本有支撑	中性偏强

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. 新增产能结束
空方	1. 欧佩克有增产可能
	2. 终端需求持续走弱
	3. 9月累库
当前市场博弈焦点	成本端支撑与需求不佳
总结	中性

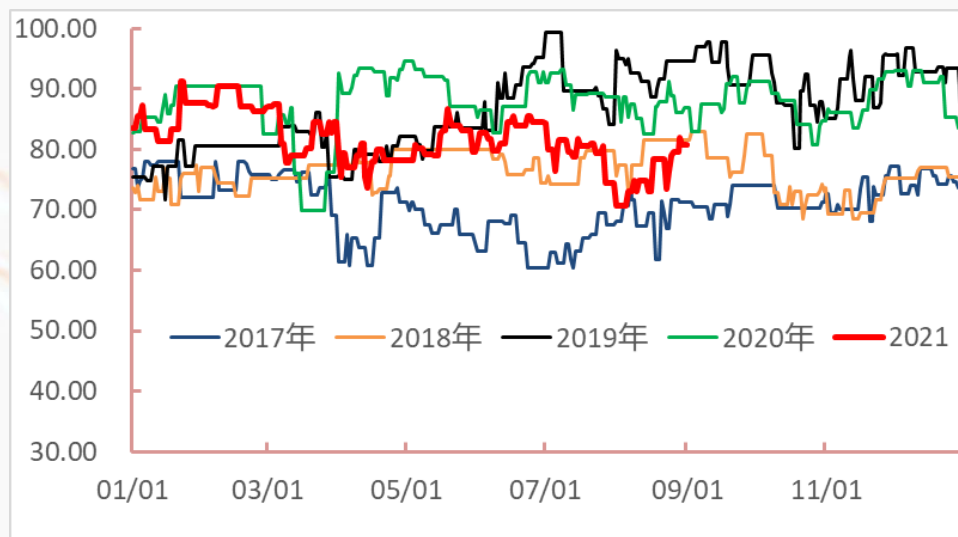


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅上升，现货流通充足，供应好转

- 本周平均开工80.62% (+3%)，港虹石化150万吨重启，逸盛开工8成，中泰120万吨原计划9月初重启，现计划可能延期一周重启。
- 下周三房巷120万吨、中泰化学120万吨PTA装置计划重启，虹港石化1#240万吨PTA装置计划检修，重启与检修产能互相对冲，PTA结束去库存，后期或小幅累库。

PTA 开工率 (%)

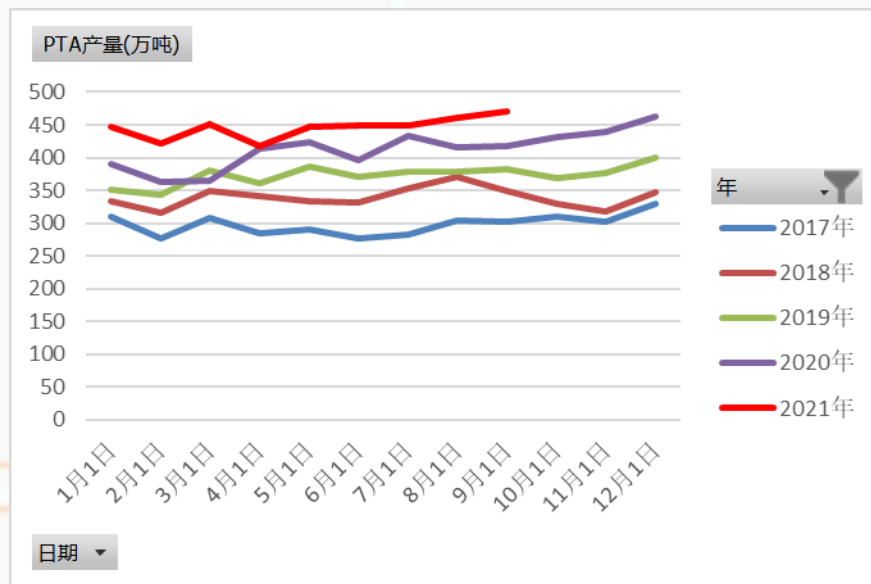


近期国内PTA装置检修计划

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
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9月上旬
中泰化学	120	120	2021年8月5日	2021年9月上旬
能投	100	100	2021年8月30日	待定
虹港石化	390	240	2021年9月7日	2021年9月16日
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452万吨，8月份预计460万吨，9月预计小幅增长。

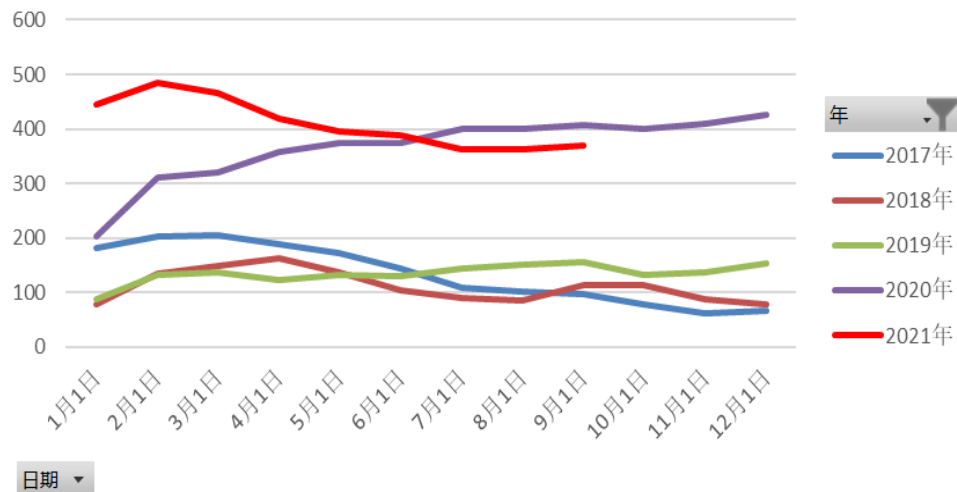
- 8月份高加工费，但整体供应端收紧，检修较多，预计产量在460万吨，9月检修减少，预计产量在470万吨附近。



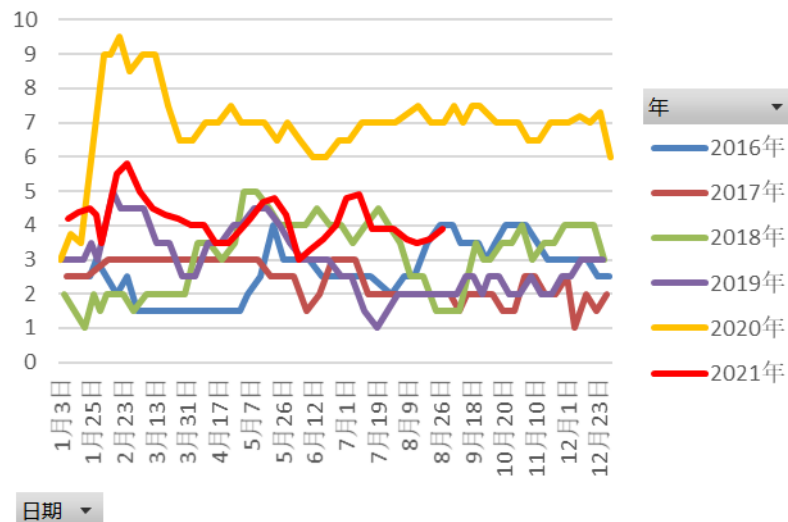
2.2 PTA 8月出口量在20万吨左右，9月我国PTA预计小微累库，预计5万吨。

- 8月预计紧平衡，9月预计累库5万吨
- 本周PTA工厂库存小幅上升，当前在3.9天，上游压力不大。

平均值项:PTA社会库存



PTA工厂库存(天)



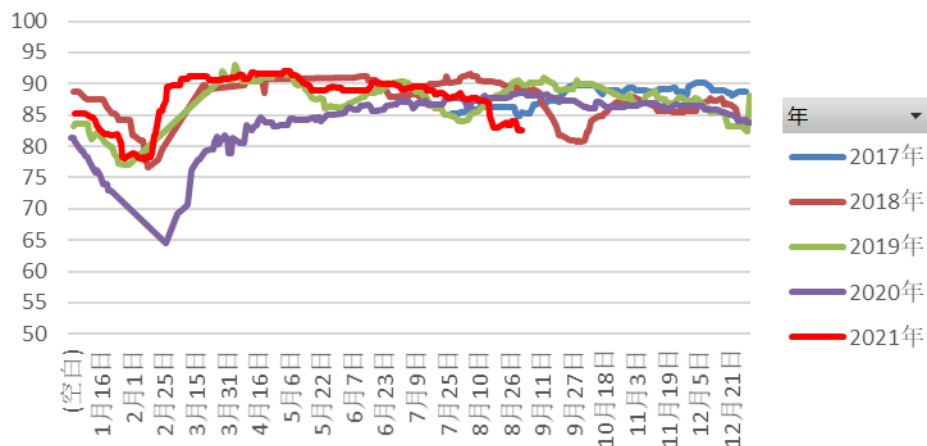


第三部分：市场需求情况

3.1 聚酯开工本周窄幅下降，织造持续低迷，预计后期下游及终端波动不大。

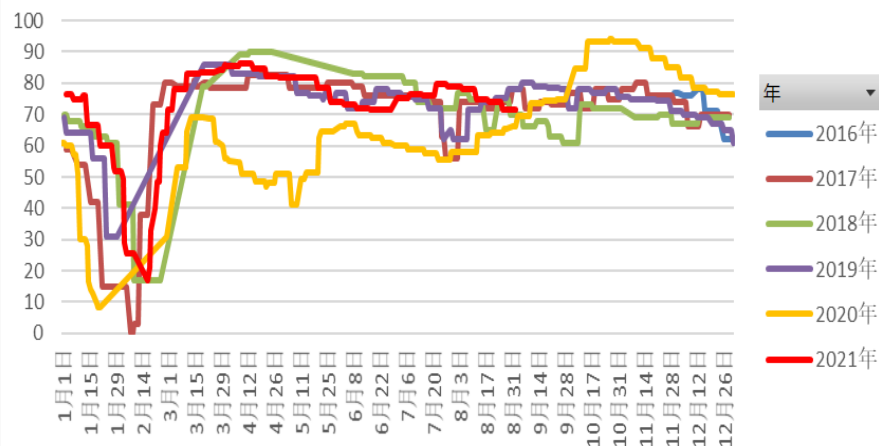
- 本月聚酯开工在83.2%（-2.7%），未来两周来看，暂无新产能投产，有40万吨聚酯装置计划检修，有68万吨聚酯装置计划重启，预估聚酯开工负荷在83%左右。
- 终端持续低迷，本月终端江浙机开工率71.5%（-4.2%），截至目前下移至71.66%，预计9月开工率整体在73%附近。

求和项:聚酯负荷



日期

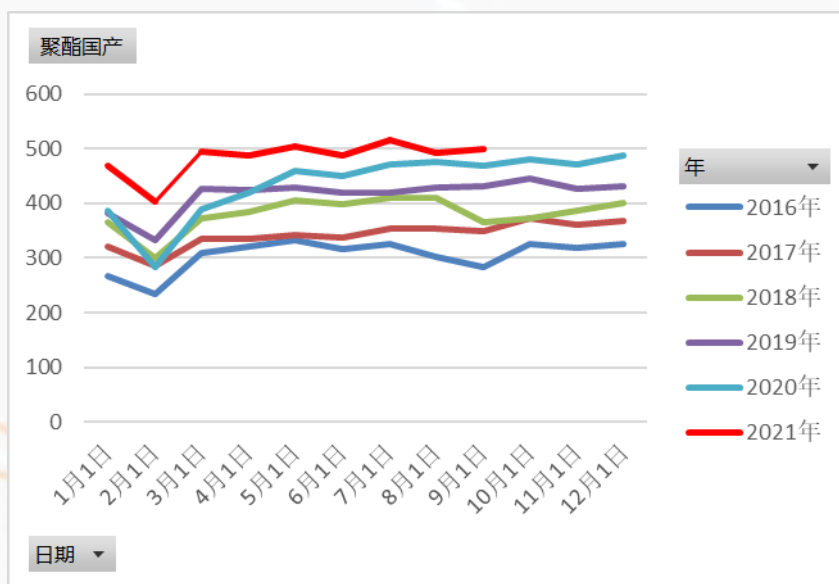
江浙织机负荷率



日期

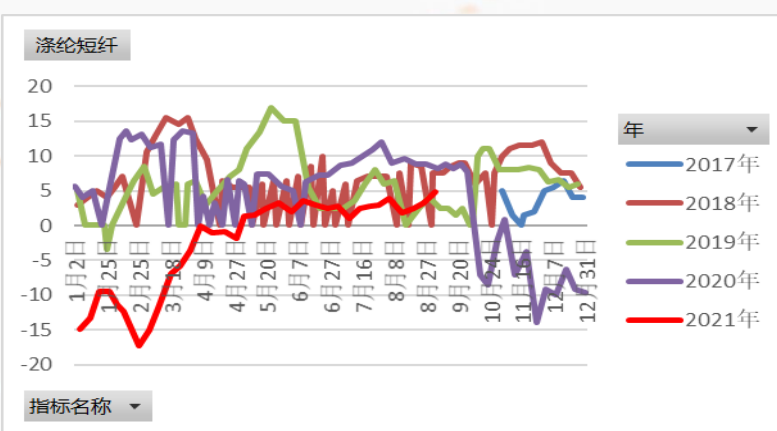
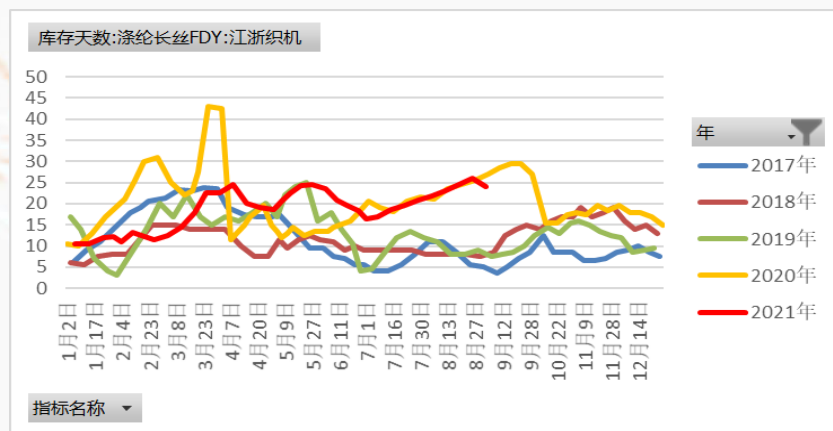
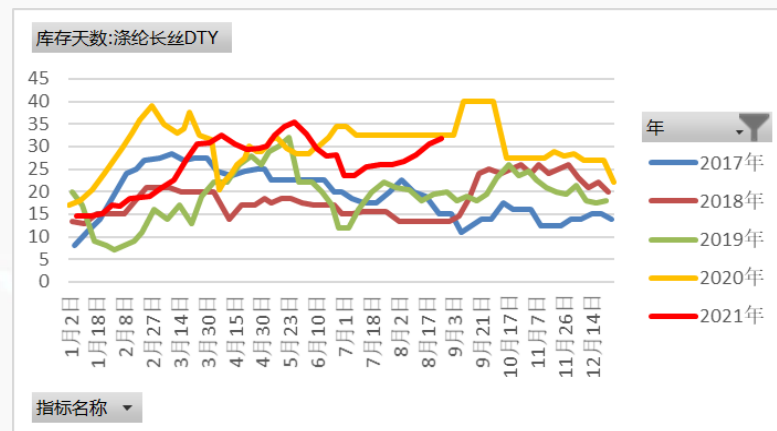
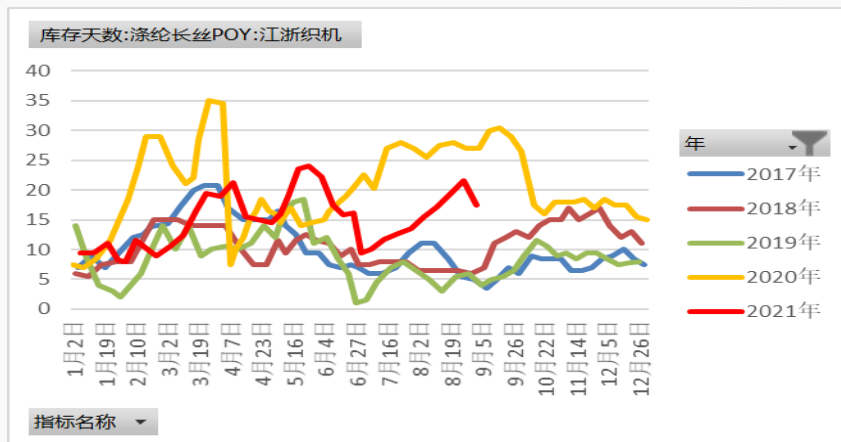
3.2 8月份聚酯产量预计493万吨，9月预计在500万吨

- 8月下游聚酯开工小幅下降，产量预计493万吨，9月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在500万吨。



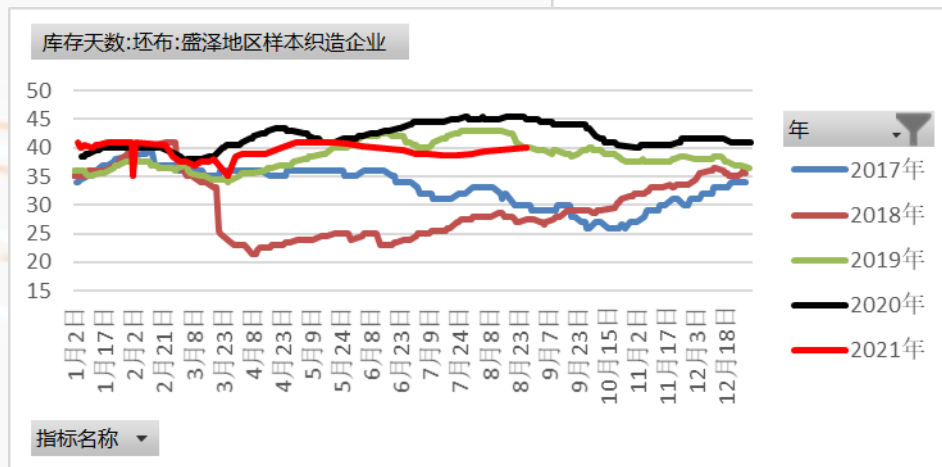
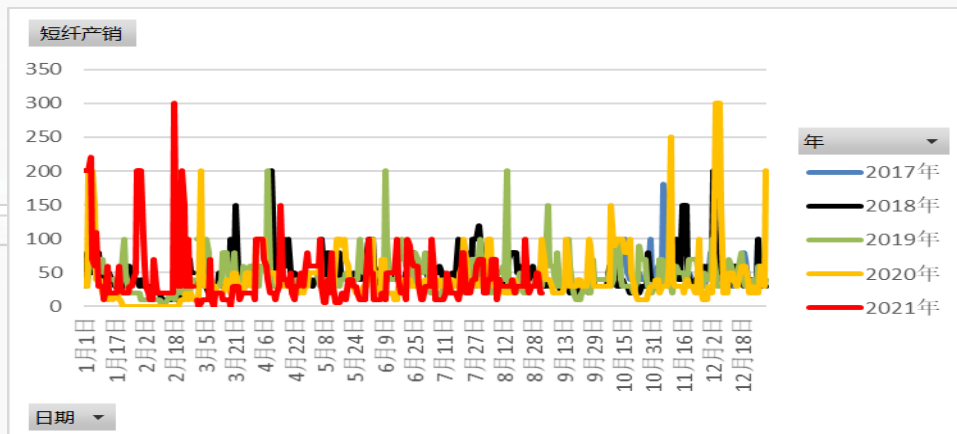
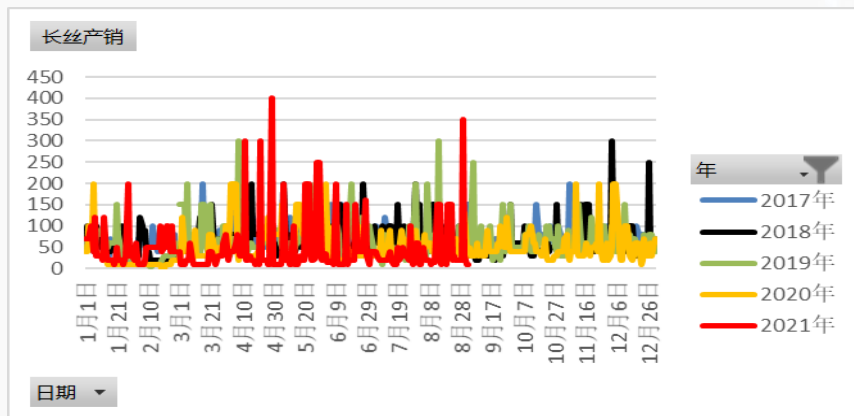
3.3 本周聚酯库存小幅去库，终端需求不佳，9月预计聚酯库存基本平稳

- 截至9/2，长丝POY库存17.5天（-4），FDY库存24天（-2），DTY库存28天（-3），短纤库存4.8天（+1.6）。预计9月聚酯库存基本平稳



3.4 聚酯产销转好，下游订单不多，坯布库存小幅上涨。

- 本月终端需求疲软，聚酯产销依旧不佳，长丝平均60%，短纤产销平均35%。
- 本月坯布库存 40天，前值39.8天，小幅上涨

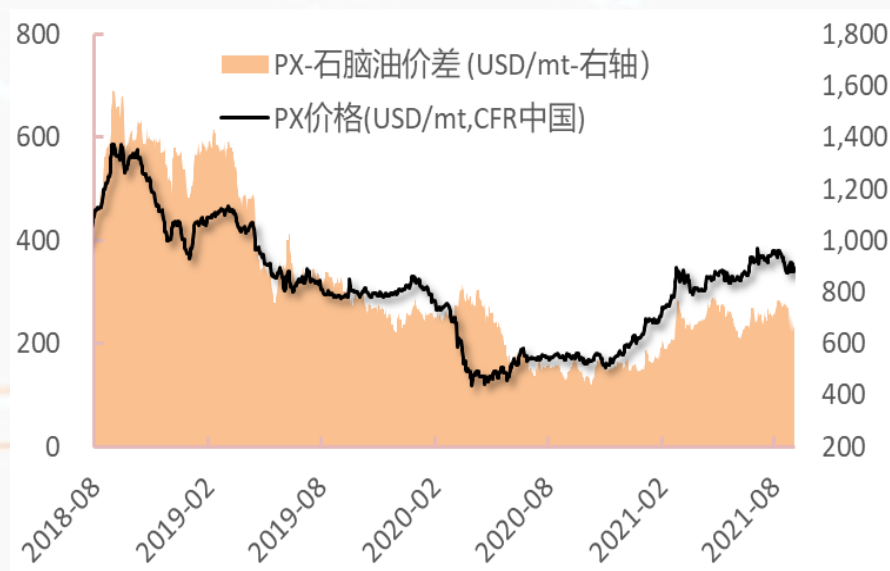
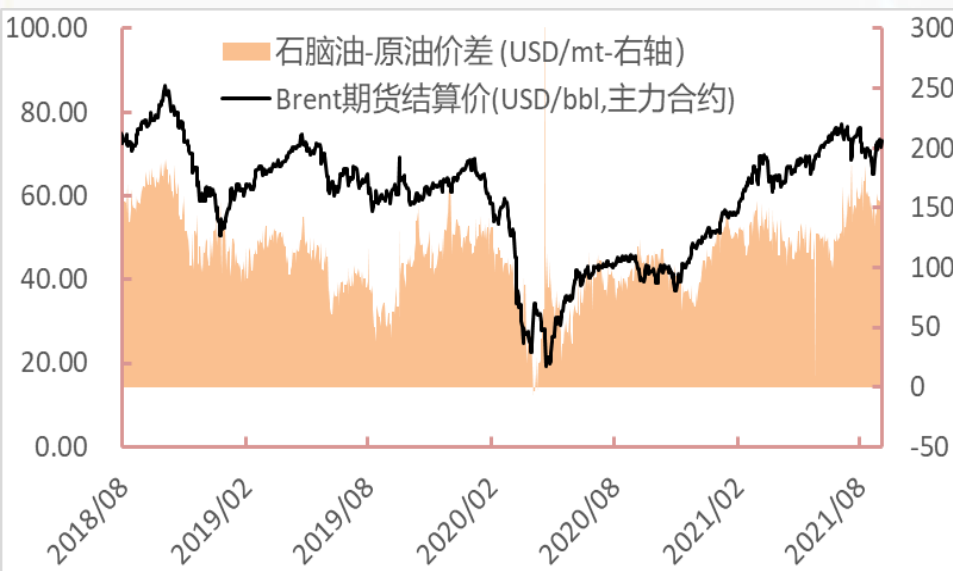




第四部分：成本利润情况

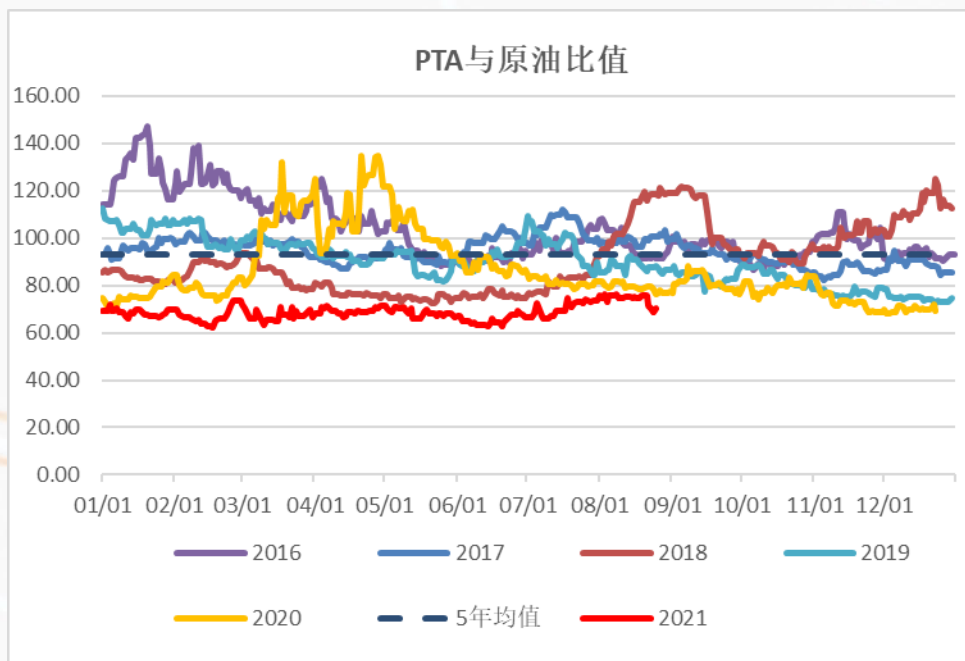
4.1 成本PX: PX供应陆续恢复, 成本端支撑有限, 加工差窄幅波动。

- 本周PX价格先抑后抑, 截至本周四880美元/吨(-3.7%), 成本端原油因飓风上涨又因欧佩克减产而疲软, 下游TA走弱且聚酯减产, 预计后期跟随原油区间震荡。
- 石脑油-布伦特价差139美元/吨, 偏弱震荡。当前, 需求回落, 裂解价差偏弱运行, PX-石脑油价差目前至227美元/吨(-11.6%), PX 装置重启事件集中, 后期游累库预期



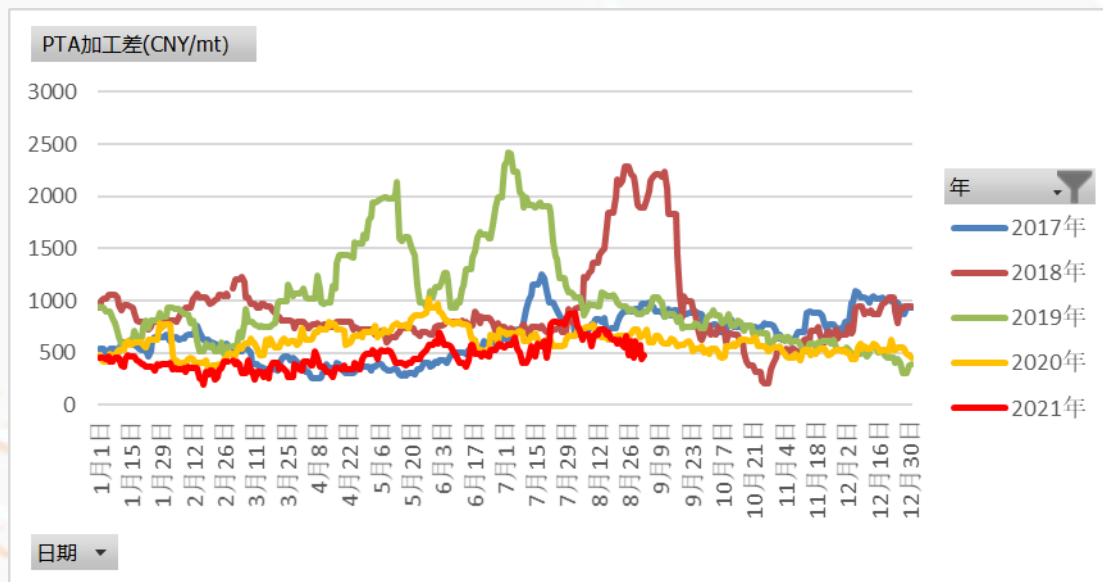
4.2 PTA与原油比值小幅走弱

- 本周PTA与原油比值小幅走弱，当前在65.45附近，因聚酯联合减产，叠加PTA行业严重过剩，后期相对原油，估值将持续低位。



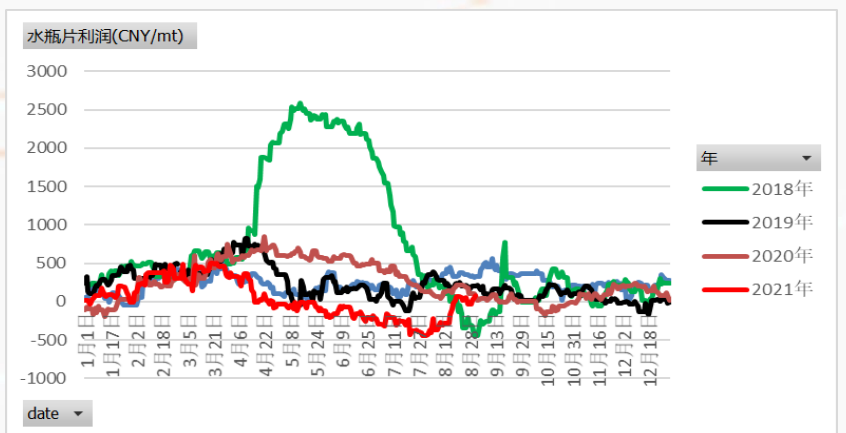
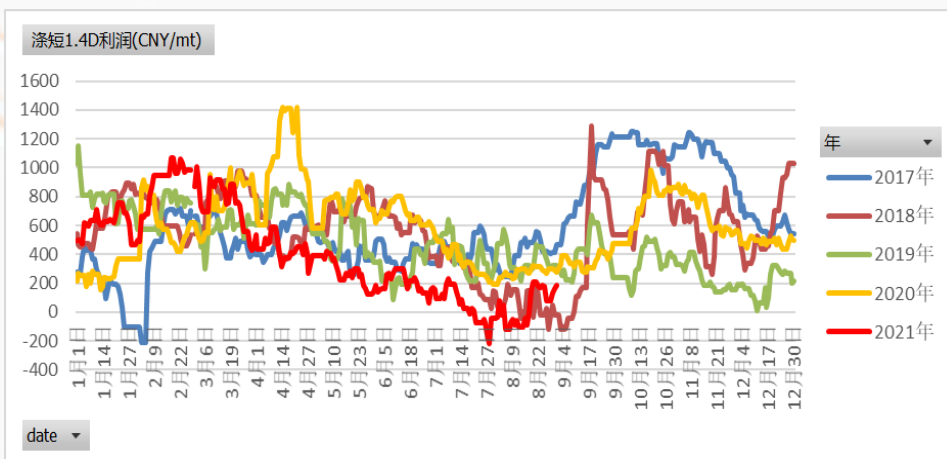
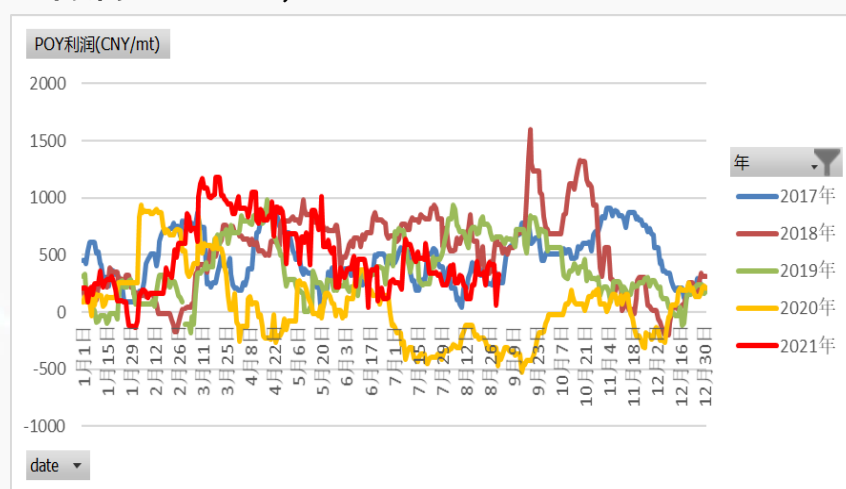
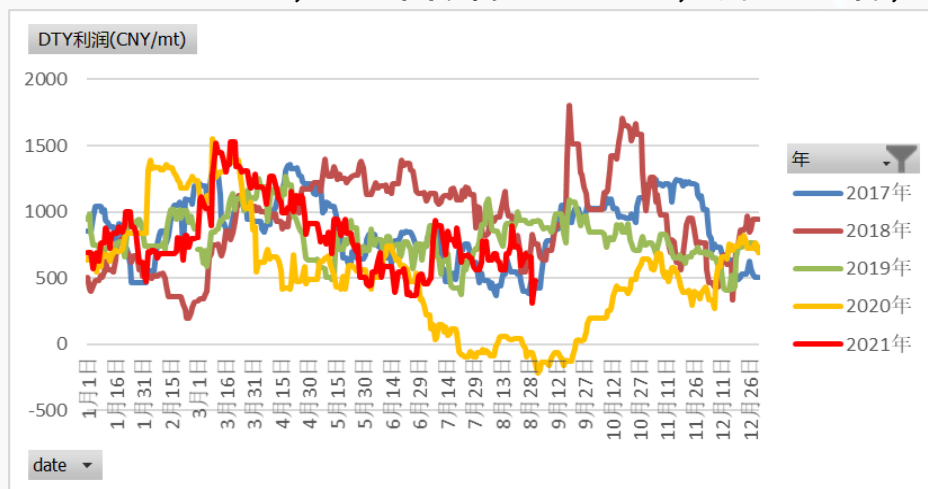
4.3 PTA现货加工费冲高回落，预计后期偏弱运行

- 8月PTA需求端整体萎靡，现货买卖气氛不佳，加工费小幅走弱，9月份检修减少，高加工差不可持续，当前加工费再479元/吨。



4.4 成本走弱，聚酯回调，利润稍有回落。

- 本周聚酯利润整体小幅回落，长丝POY利润328元/吨（-19.4%），DTY利润478元/吨（-16.1%），短纤利润188元/吨，持续盈利，瓶片利润78元/吨，小幅上涨。



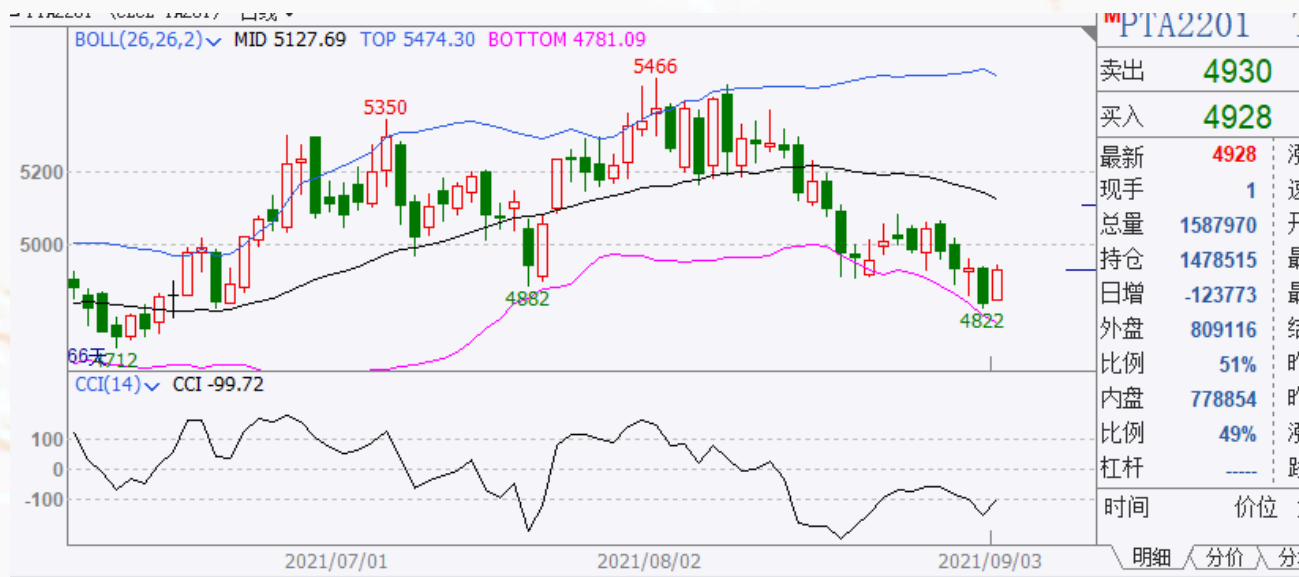


第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA主力合约震荡下行

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	4832.00	5042.00	-4.17%	5380.00	-10.19%	4822.00	0.21%	3736.00	29.34%
PTA5月	4824.00	4998.00	-3.48%	5240.00	-7.94%	4866.00	-0.86%	3842.00	25.56%
PTA9月	4702.00	4958.00	-5.16%	5426.00	-13.34%	4734.00	-0.68%	3526.00	33.35%
总持仓量	2596478	2599930	-0.13%	2582608	0.54%	2701742	-3.90%	2062580	25.88%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部



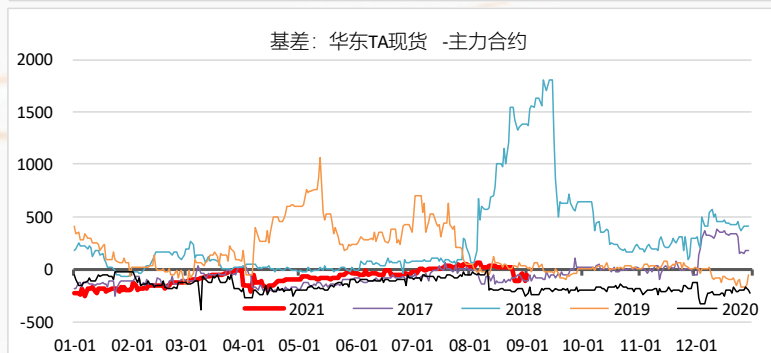
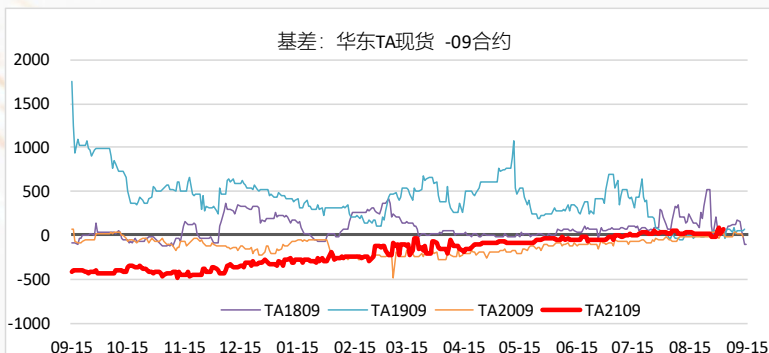
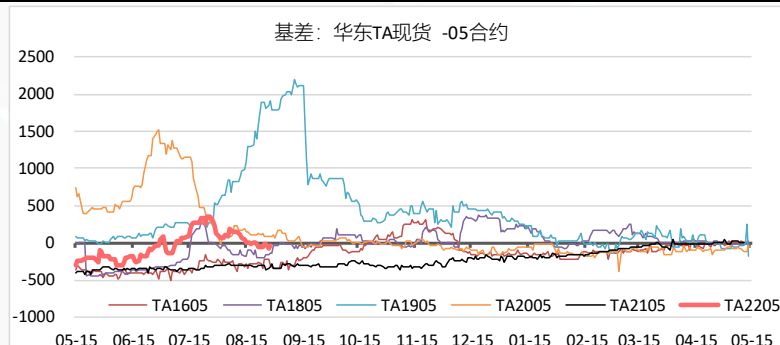
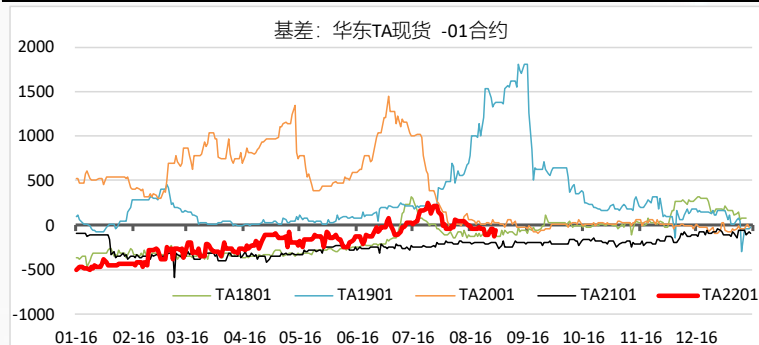
数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 基差偏弱运行

- 本周9月基差偏弱运行，9月预计累库，需求偏弱，但后期依旧又好转预期，基差短期内窄幅震荡。。

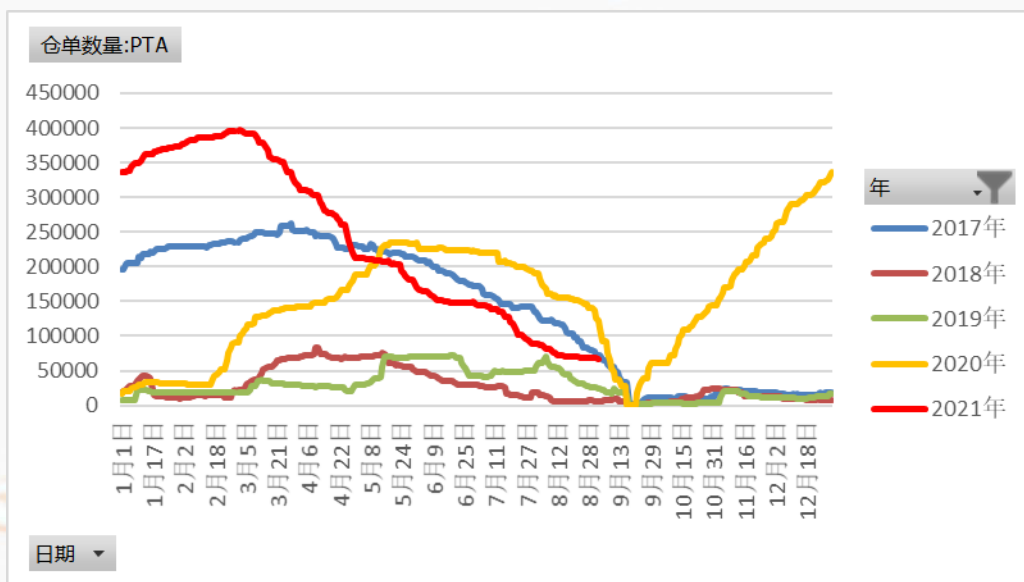
PTA基差变动跟踪

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	-70.0	-45.0	-34.0	-250.0	-191.0	-25.00	-36.00	180.00	121.00
05合约基差	-44.0	-8.0	290.0	-127.0	-333.0	-36.00	-334.00	83.00	289.00
09合约基差	78.0	15.0	30.0	-75.0	-390.0	63.00	48.00	153.00	468.00
主力合约基差	-70.0	-45.0	30.0	-75.0	-176.0	-25.00	-100.00	5.00	106.00



基差本周偏弱震荡，9月仓单要全体注销，回流速度后期或加快。

➤ 仓单逐步回流，目前6.75万张，折算PTA库存33.77万吨、

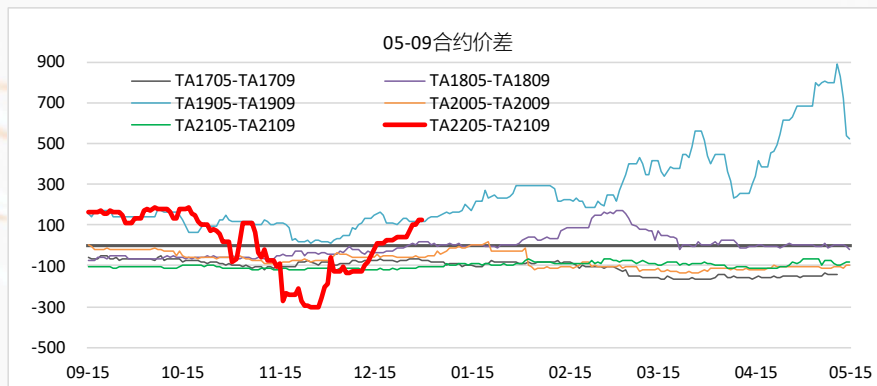
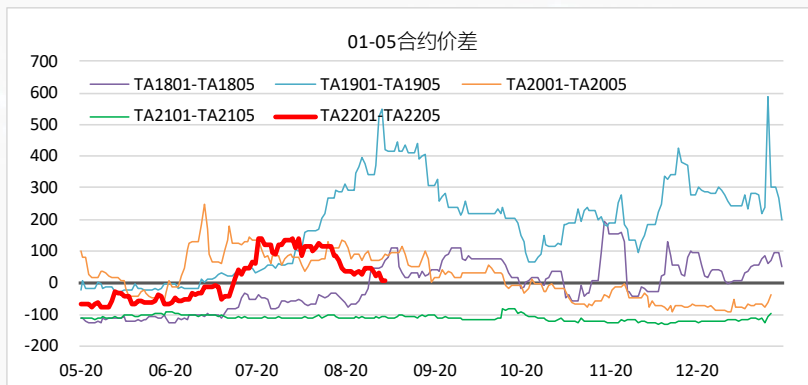
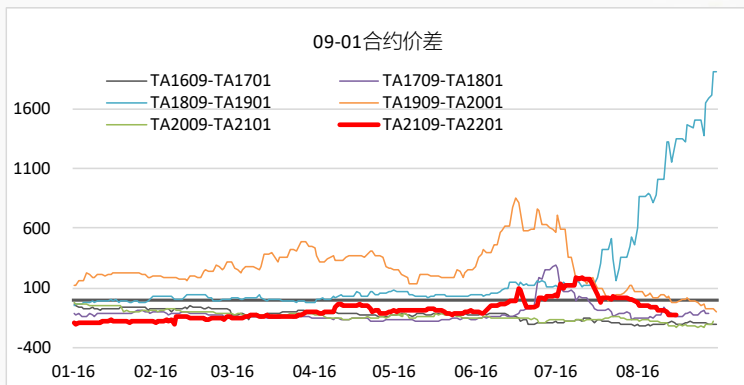


5.3 月间价差稍有回落，短期震荡趋于平稳

09-01月间价差本周逐渐缩小，趋于合理，01-05价差逐步缩小。

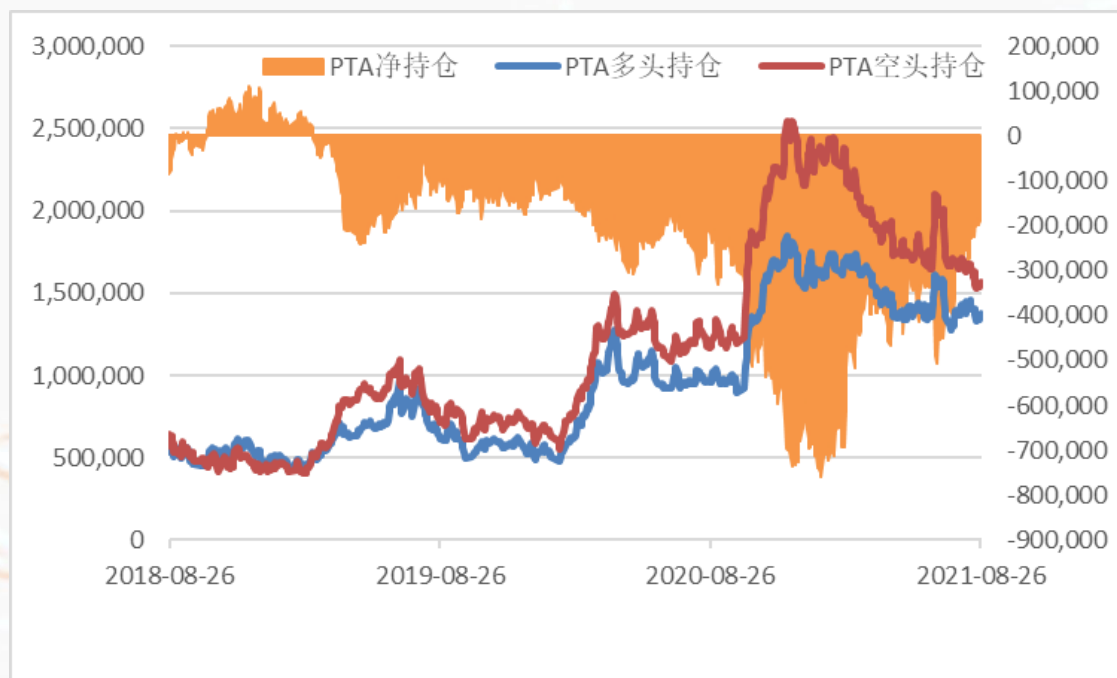
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	-130.0	-84.0	46.0	-88.0	-210.0	-46.00	-176.00	-42.00	80.00
01-05合约价差	8.0	44.0	140.0	-44.0	-106.0	-36.00	-132.00	52.00	114.00
05-09合约价差	122.0	40.0	-186.0	132.0	316.0	82.00	308.00	-10.00	-194.00



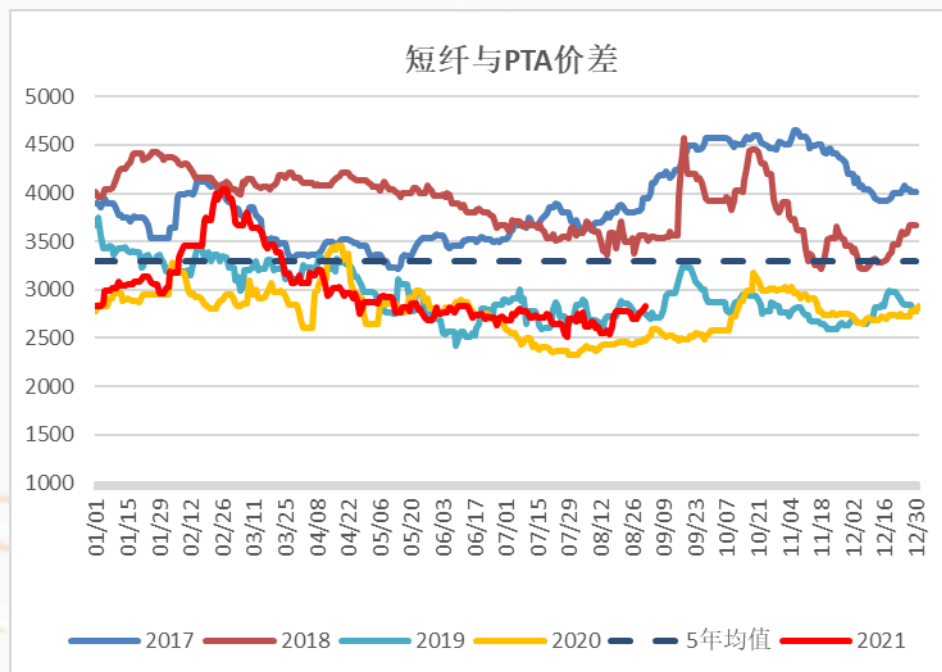
5.5 PTA依旧是空头模式

- 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，供应收紧叠加油价上涨，主力空头持仓逐步减少，期价上行，近期需求萎靡，供应缓解，预计空头再度加仓



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差偏强震荡，当前在2833，预计短期依旧低位震荡。





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。