



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .10.30



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：短期TA低位震荡，中长期重心或在5000-5500区间运行。
- (2) 价差：有走弱趋势
- (3) 基差：偏弱震荡

2.逻辑与假设：短期油价高位回调，成本支撑转弱，供应端看，目前除了虹港装置停车外，国内PTA装置已经全开，后期开工将维持在偏高位水平，现货供应充足。需求端，当前双控减弱，下游聚酯及终端织机负荷稍有提升，但由于终端市场订单暂无明显改善，预计后期提升幅度有限，后期供大于求，TA将是不断累库的状态；目前PTA加工费中性偏高，短期基本面走弱，加工费存在压缩可能，预计TA低位震荡，可尝试月差1-5反套。

3.策略：

- (1) 趋势：观望
- (2) 价差：1-5反套
- (3) 基差：观望

4.风险提示：油价大跌，大宗暴跌

1.2 PTA基本面概述

指标		驱动
供应	PTA装置重启，PTA负荷上升，供应增加	中性偏弱
需求	聚酯产销清淡，织造稍有改善	中性偏强
库存	平衡表来看，11月份稍微累库	中性偏弱
加工差	加工差中性偏高	中性偏弱
基差	01基差偏弱震荡	中性偏弱
成本	油价高位回落，成本端支撑不佳	中性偏弱

1.3 PTA多空逻辑对比概述

多/空	主要逻辑
空方	1. 国内成功压制煤炭价格之后，国内的化石能源紧张局面得到极大的缓解，
	2. PTA装置重启，PTA产能运行率将上升，PTA供应增加
多方	1. 能源危机，油价中长期偏强运行
	2. 新增产能结束
	3. 后期终端有改善预期
当前市场博弈焦点	成本端的博弈
总结	中性

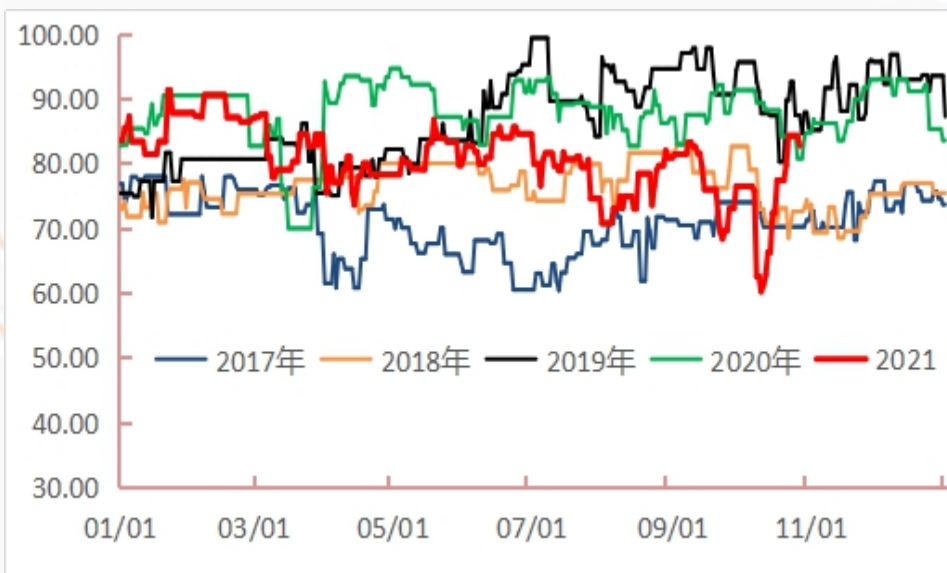


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷大幅上升，现货充足，本月供应增加。

- 本周平均开工82% (+10%)，除虹港石化还在检修中，余下装置都正常，PTA现货供应充足。
- 下周PTA供应充足，暂无最新官宣的装置检修或重启计划，PTA后期或继续小幅累库。

PTA 开工率 (%)

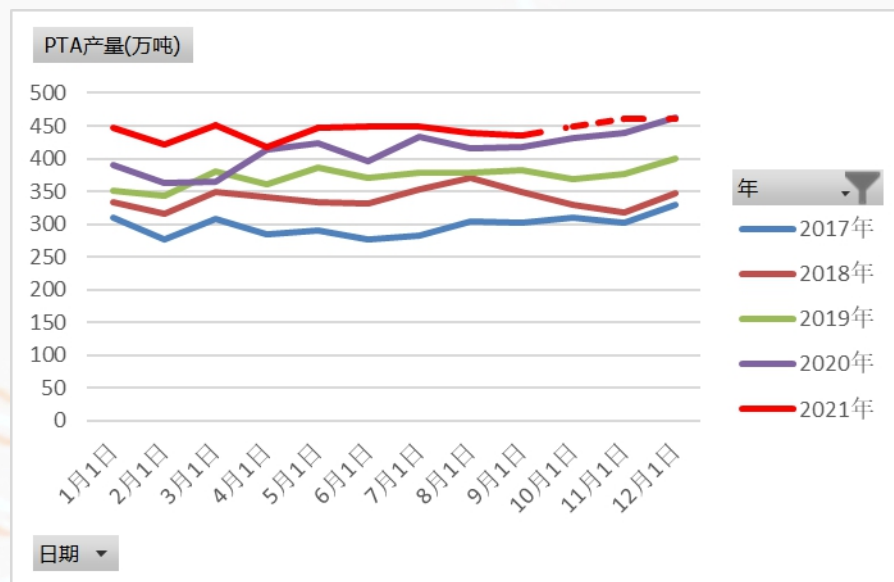


近期国内PTA装置检修计划

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
虹港石化	390	150	2021年9月14日	2021年11月1日
恒力石化5#	1160	250	2021年10月8日	2021年10月24日
恒力石化3#	1160	220	待定	待定
亚东石化	70	70	2021年12月1日	2021年12月31日

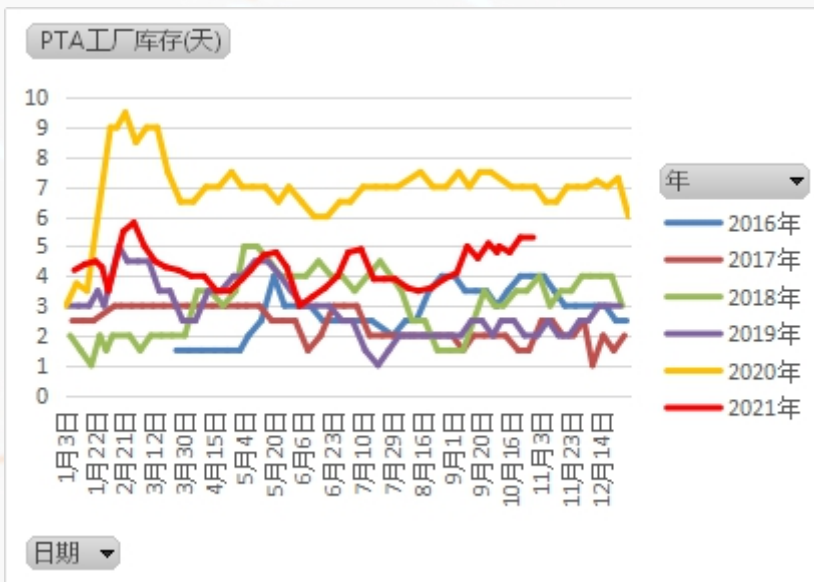
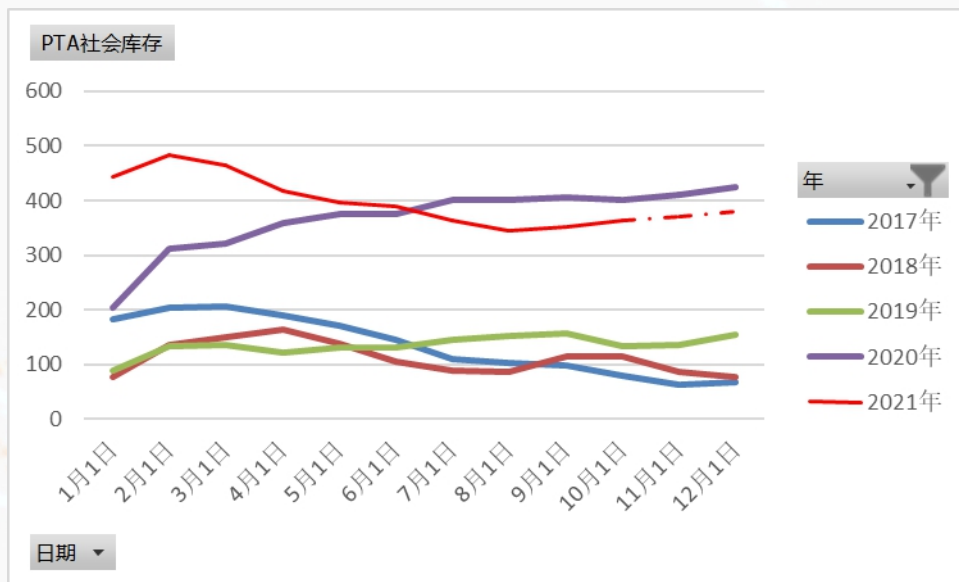
2.2 2021年9月产量在435万吨，10月份预计450万吨，11月预计小幅增长。

- 9月份加工费不高叠加限电，整体供应端收紧，检修较多，预计产量在435万吨，10月高加工费下重启增加，预计产量在450万吨附近。



2.2 PTA 11月预计继续累库，但累库或小于预期

- 10月TA开始累库，11月预计累库8.6万吨
- 本周PTA工厂库存5.3天，小幅上升，上游压力转大。

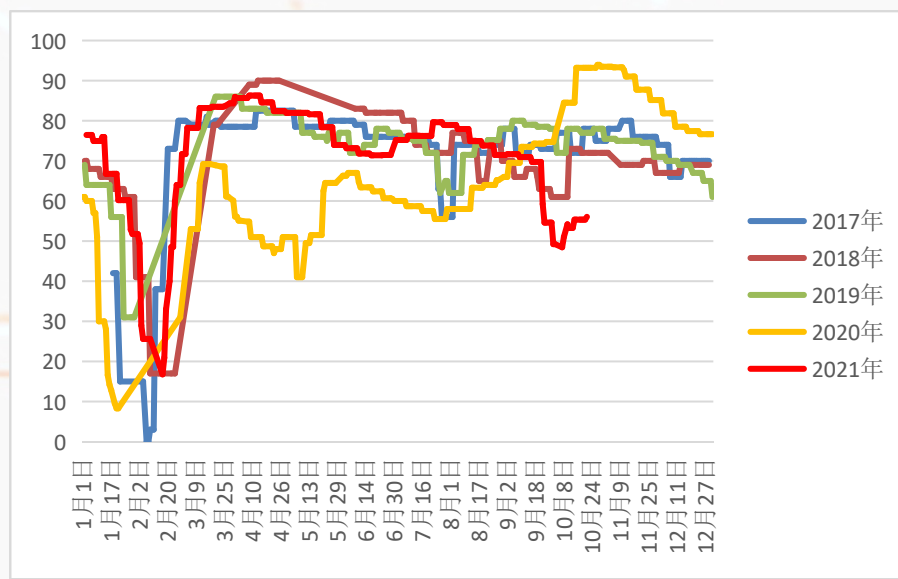
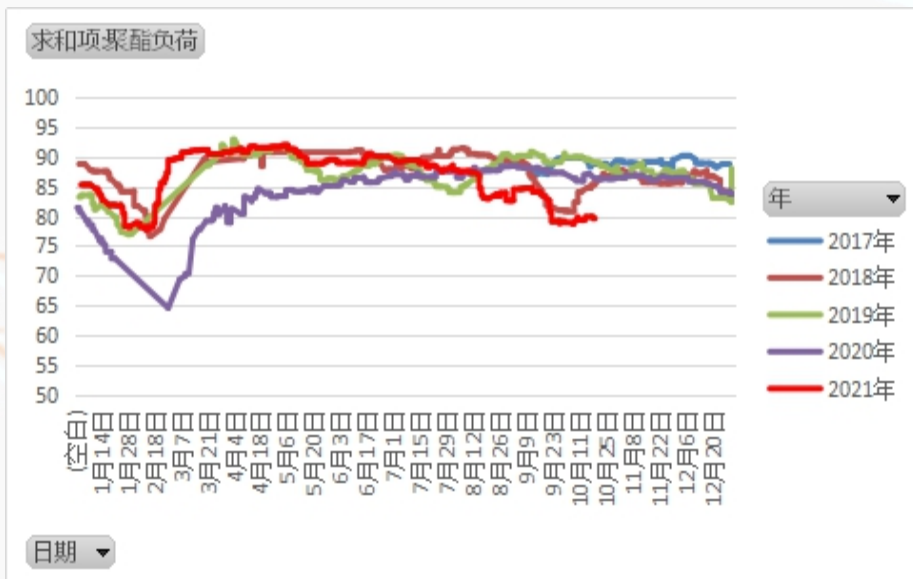




第三部分：市场需求情况

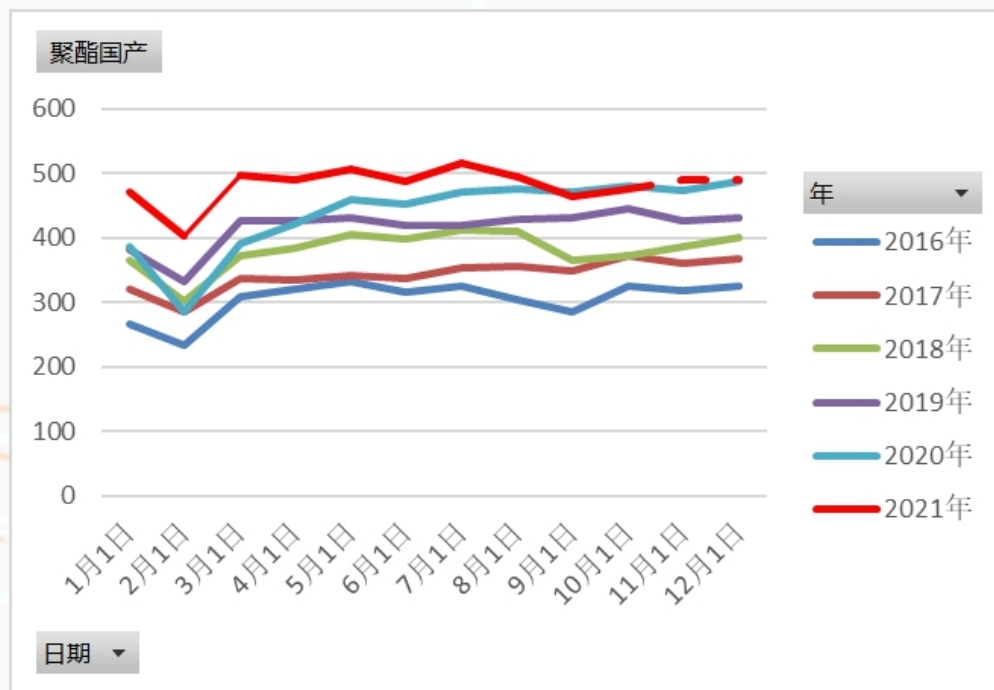
3.1 聚酯开工本周小幅上涨，织造持续改善，预计后期下游及终端会继续走强。

- 本周聚酯开工在80.5%（+0.5%），未来两周来看，有30万吨新增聚酯产能计划投产，其他此前检修的聚酯装置多数暂无具体重启日期，需求端减产的不确定因素仍然较大，预估聚酯开工负荷将在81%-82%。
- 终端持续改善，本周终端江浙机开工率63%（+7%），截至目前上移至65%，预计10月开工率整体在63%附近。



3.2 10月份聚酯产量预计475万吨，10月预计在490万吨.

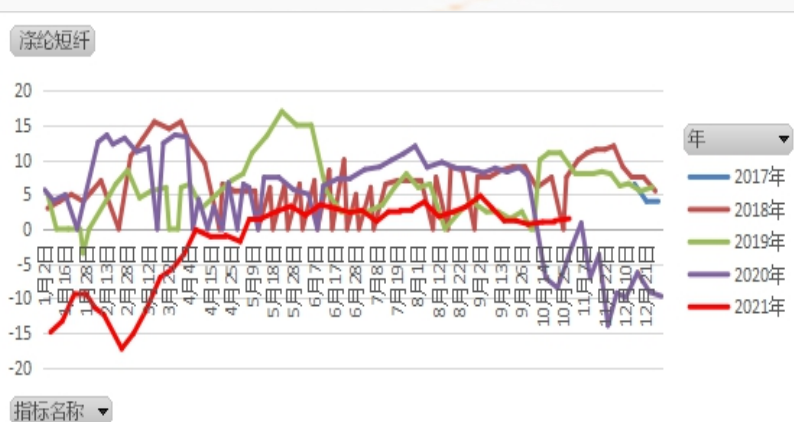
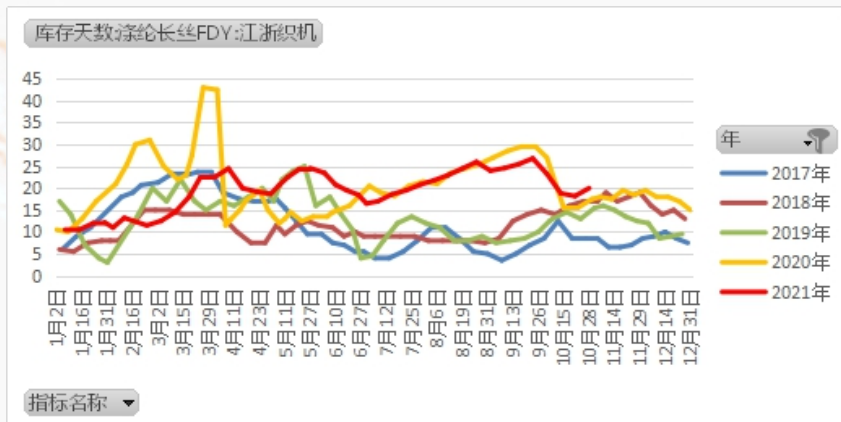
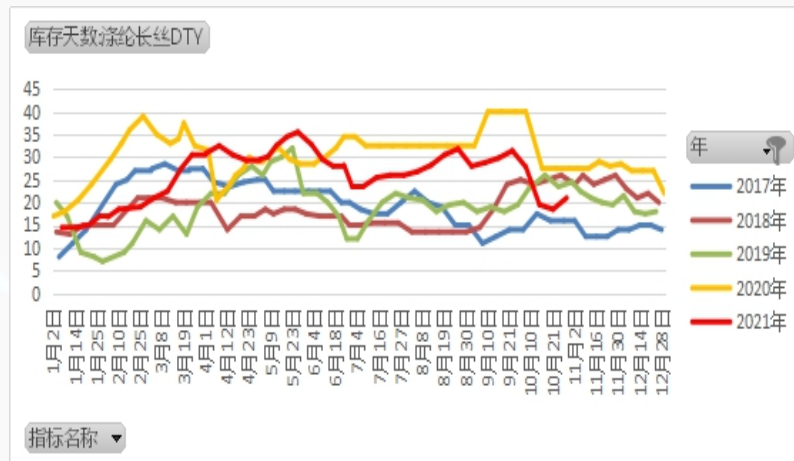
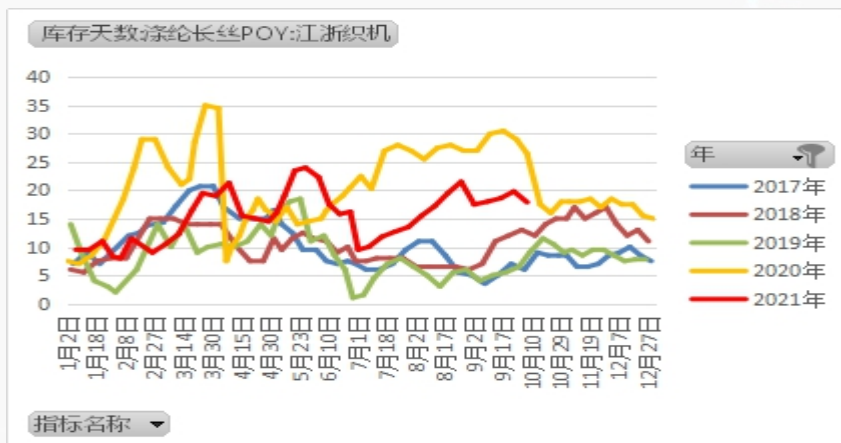
- 10月下游聚酯限电，开工大幅下降，产量预计475万吨，11月聚酯限电放松，供应预计走高，预计在490万吨。



数据来源：CCF, 山金投资咨询部

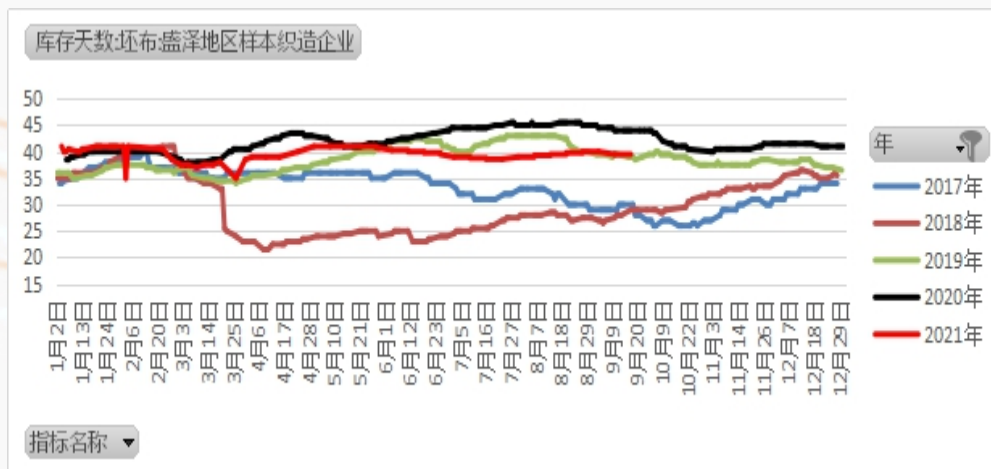
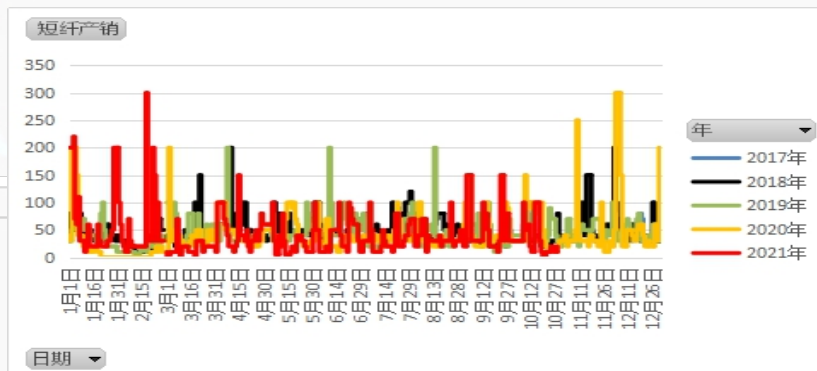
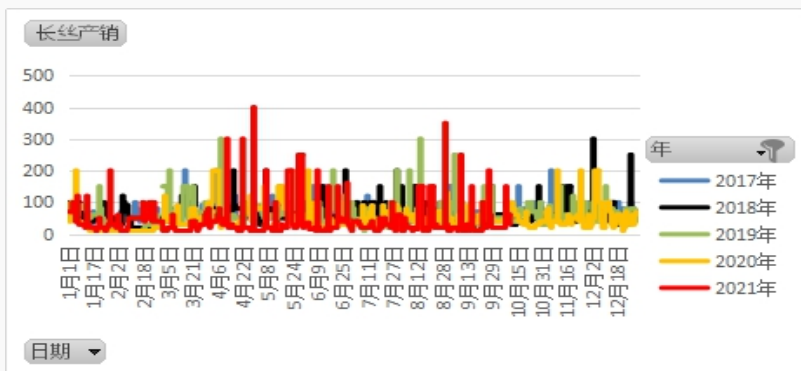
3.3 聚酯月末库存微垒, 10月聚酯库存小幅走低。

- 截至10/28, 长丝POY库存15.5天(+2.2), FDY库存20天(+1.8), DTY库存21天(+2.5), 短纤库存1.5天(+0.3)。10月聚酯库存小幅下降, 月末稍有累库。



3.4 聚酯产销不佳，每周促销一次，下游订单不多，坯布库存小幅回落。

- 10月终端需求稍好，聚酯产销依旧不佳，长丝平均36%，短纤产销平均38%。
- 当前坯布库存28.3天，前值29.2天（-0.9）

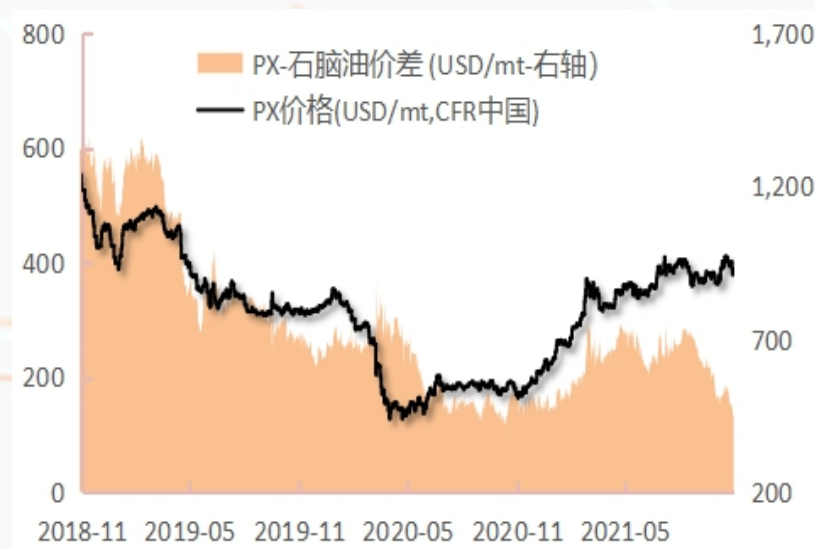
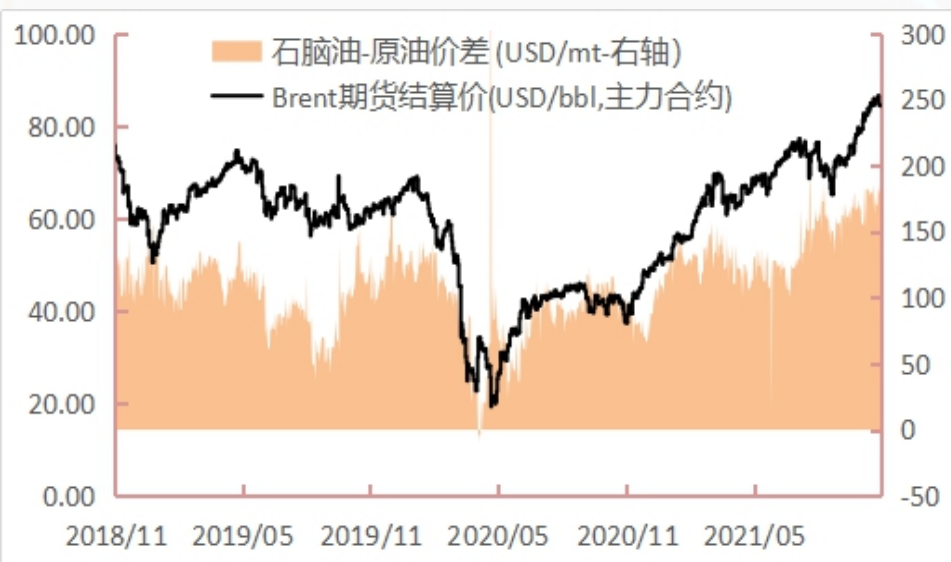




第四部分：成本利润情况

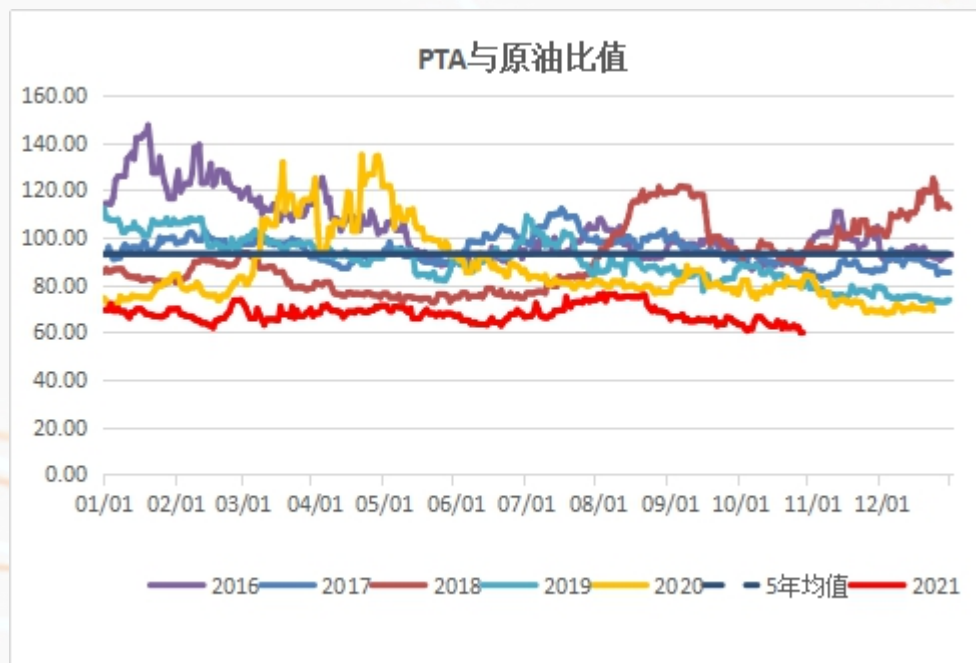
4.1 成本PX：浙石化原油配额下发，后期PX预计保持高开工，后期预计在850-950美元/吨区间运行。

- 本周PX价格偏弱震荡，截至周末926美元/吨，成本端原油高位回落，叠加浙石化原油配额下发，后期PX预计保持高开工，后期预计在850-950美元/吨区间运行。
- PX-石脑油价差目前至136美元/吨，小幅走弱。石脑油-布伦特价差175美元/吨，偏强震荡。



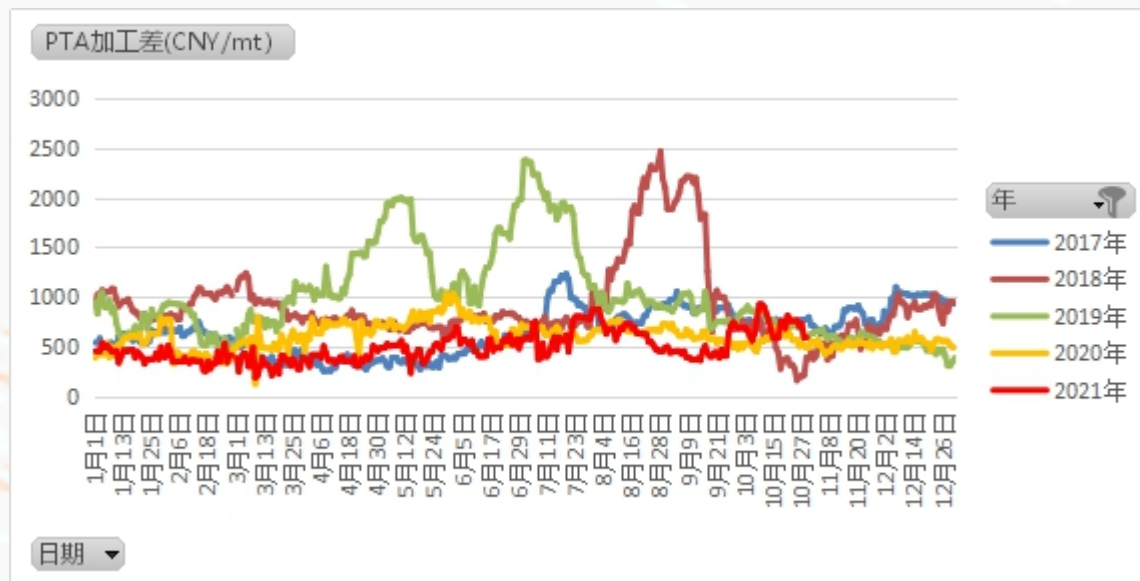
4.2 PTA与原油比值低位震荡

- 上周PTA与原油比值小幅低位震荡，当前在60.32附近，因需求萎靡，叠加PTA装置重启较多，后期相对原油，估值将持续低位。



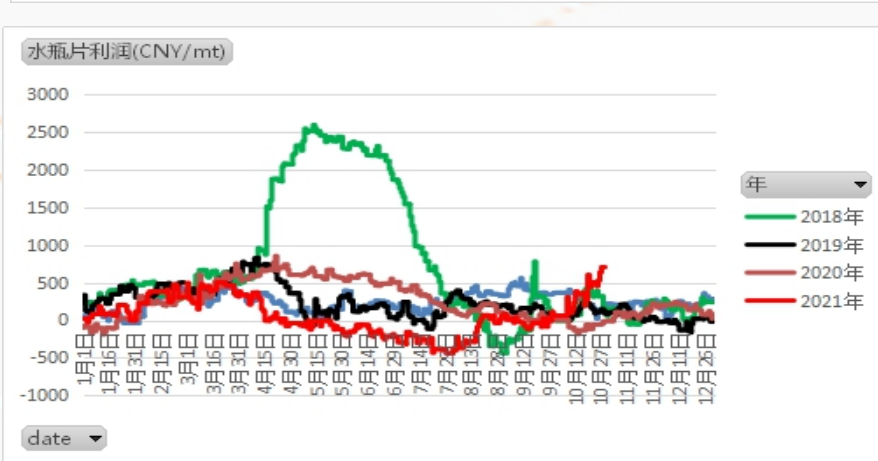
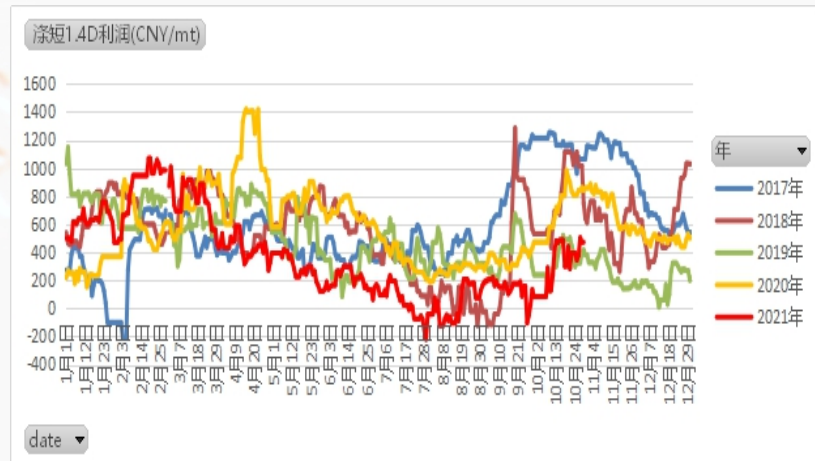
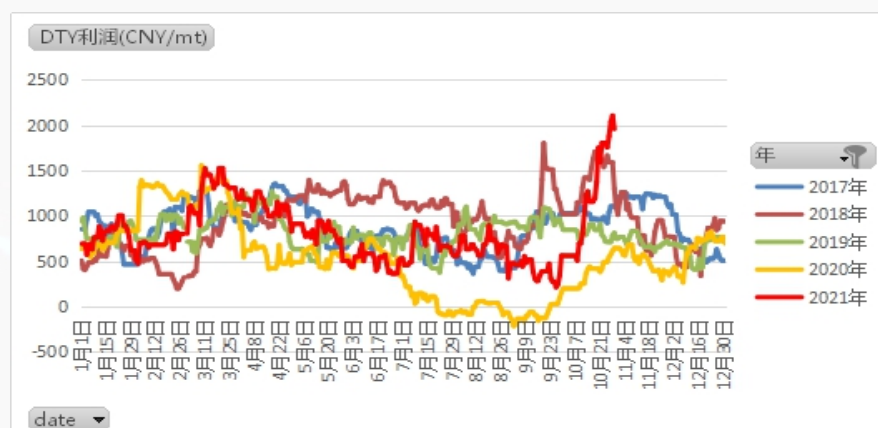
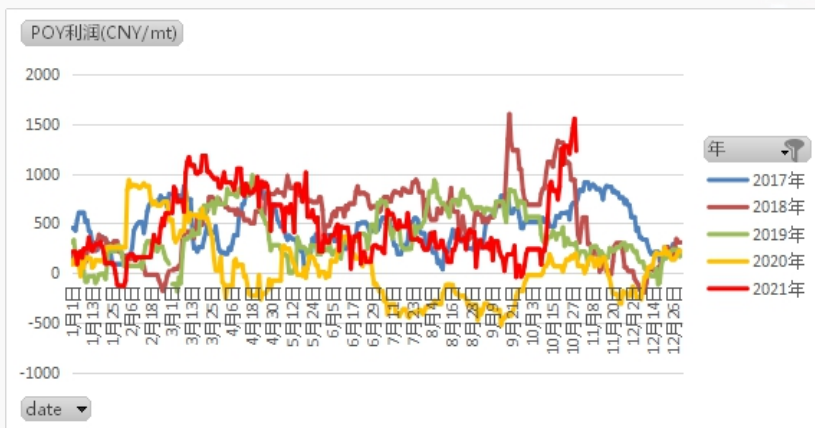
4.3 PTA现货加工费高位回落，预计后期偏弱运行

- 9月PTA需求端整体萎靡，现货买卖气氛不佳，加工费小幅走弱，10月份节后加工差冲高，装置重启增加，高加工差不可持续。



4.4 聚酯成本走弱，聚酯端利润大幅走强

- 长丝POY利润1231元/吨（+21%），DTY利润1956元/吨（+26%），短纤利润473元/吨（+63%）为盈，瓶片利润706元/吨（+63%），持续上涨。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA主力合约偏弱运行

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	5156.00	5448.00	-5.36%	5088.00	1.34%	5380.00	-4.16%	3360.00	53.45%
PTA5月	5212.00	5478.00	-4.86%	5116.00	1.88%	5240.00	-0.53%	3480.00	49.77%
PTA9月	5240.00	5502.00	-4.76%	5134.00	2.06%	5500.00	-4.73%	3590.00	45.96%
总持仓量	2198191	2231606	-1.50%	2261448	-2.80%	2646293	-16.93%	2813779	-21.88%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部



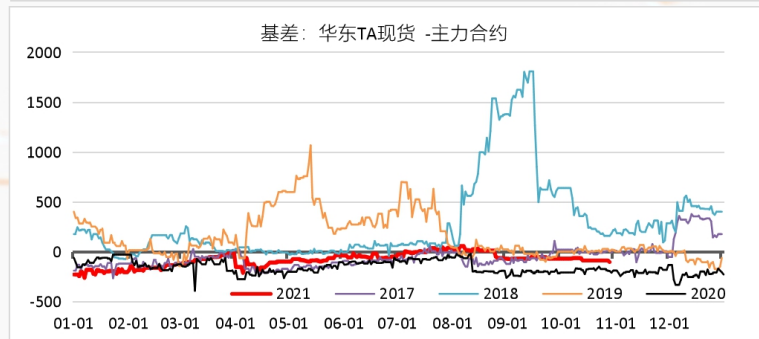
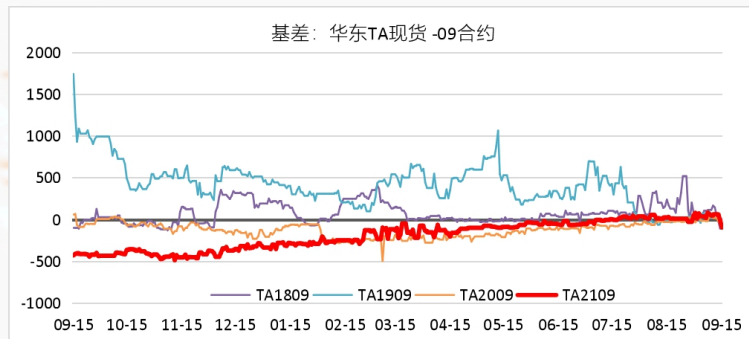
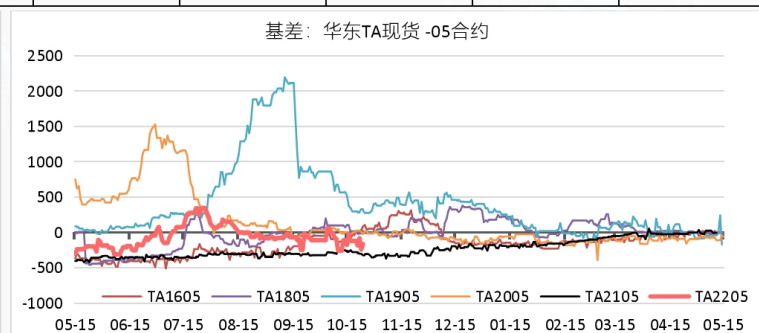
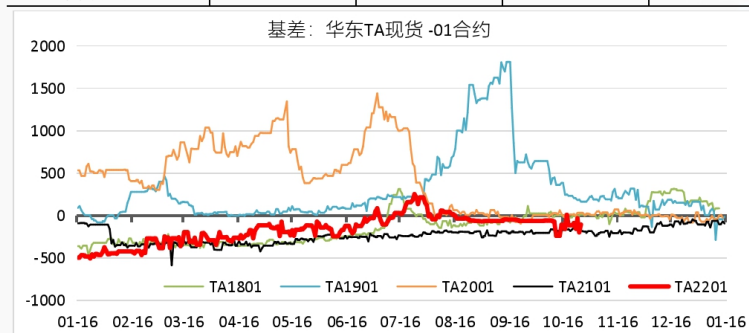
数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 供应宽松，基差或偏弱震荡

➤ 10月后期供应增加，基差短期内或偏弱震荡。

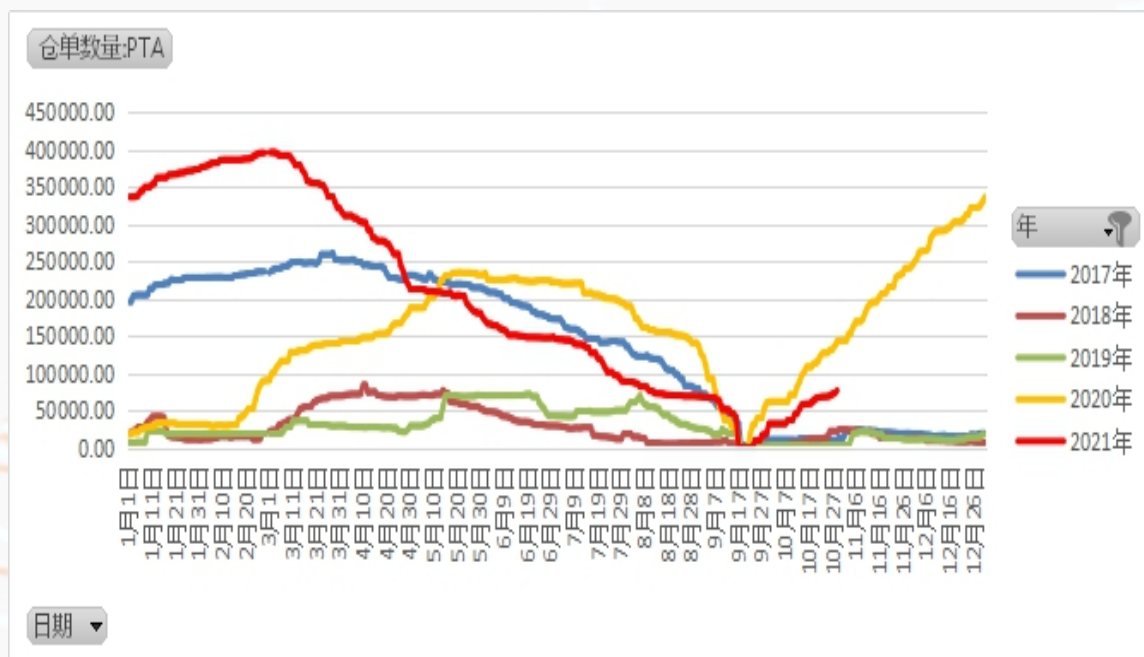
PTA基差变动跟踪

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	-100.0	-85.0	-50.0	-49.0	-100.0	-15.00	-50.00	-51.00	0.00
05合约基差	-162.0	-119.0	-405.0	202.0	-322.0	-43.00	243.00	-364.00	160.00
09合约基差	-190.0	-145.0	-100.0	43.0	-229.0	-45.00	-90.00	-233.00	39.00
主力合约基差	-100.0	-85.0	-100.0	-30.0	-190.0	-15.00	0.00	-70.00	90.00



现货过剩，部分现货被注册成为期货仓单。

- 现货过剩，部分现货被注册成为期货仓单，截至10月27日期货仓单及有效预报库存大约42万吨左右。

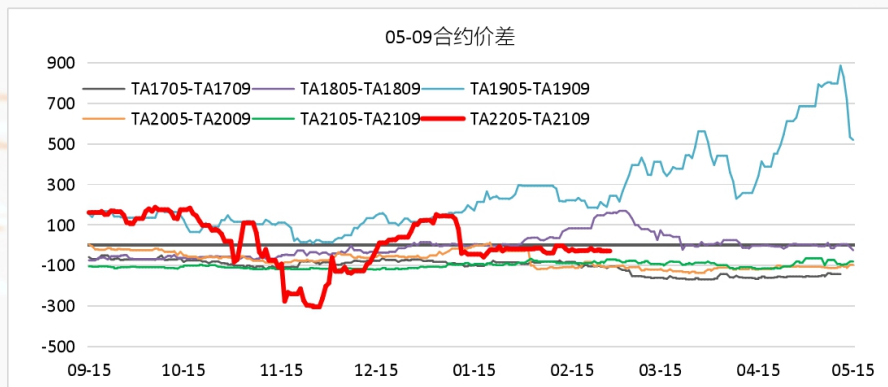
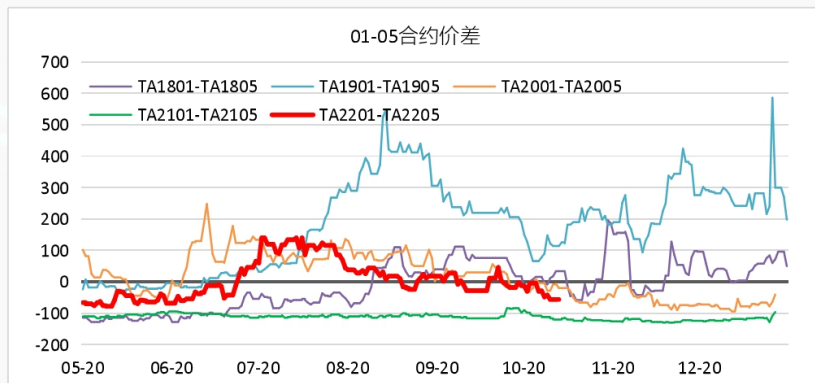
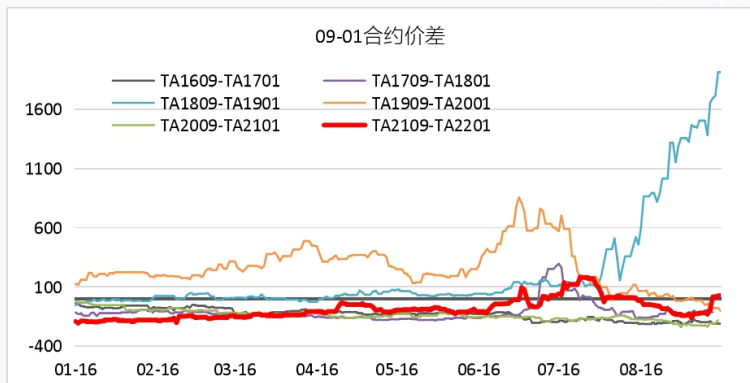


5.3 月间价差整体偏弱震荡，可尝试1-5反套

1月整体供应宽松，叠加成本支撑不佳，15价差或继续走低。

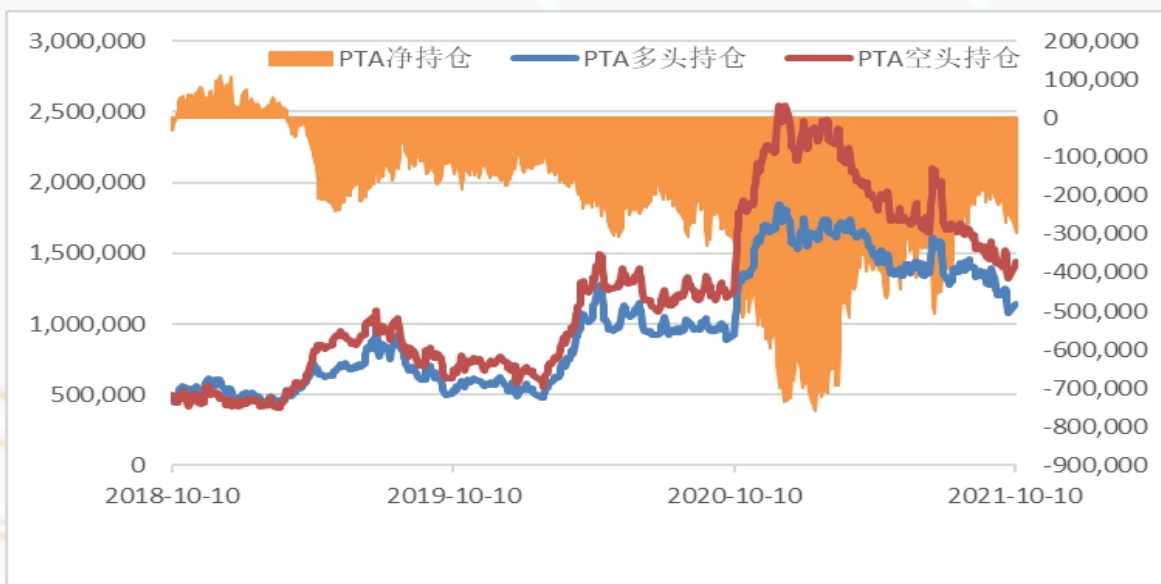
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	84.0	54.0	46.0	120.0	230.0	30.00	38.00	-36.00	-146.00
01-05合约价差	-56.0	-30.0	-28.0	140.0	-120.0	-26.00	-28.00	-196.00	64.00
05-09合约价差	-28.0	-24.0	-18.0	-260.0	-110.0	-4.00	-10.00	232.00	82.00



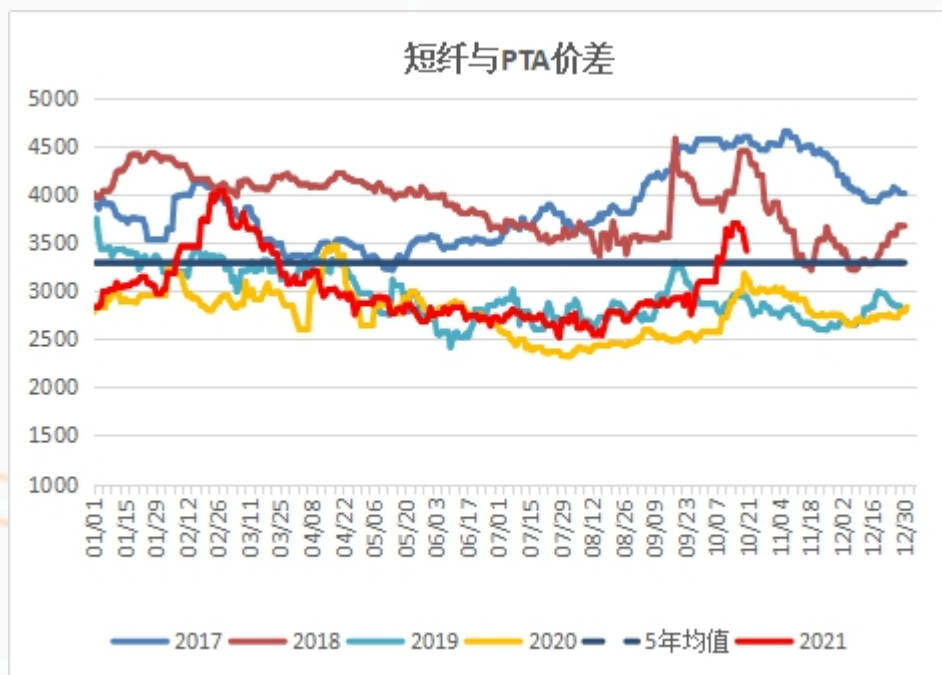
5.5 PTA依旧是空头模式

- 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，重启较多，加工费走高，空头再度加仓。



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差高位回落，当前在3219元/吨，预计短期继续回落，观望为主





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。