



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .12.3



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或低位震荡，中长期跟随油价波动。
- (2) 价差：-90-110区间震荡
- (3) 基差：稳定

2.逻辑与假设：TA近期整体跟随油价波动。供应端看，PTA开工负荷稍有下降，后续能否进一步下降取决于大厂检修兑现程度，恒力石化12月份PTA供应量减量至年约供应量的40%供应，基差稍有走强。加工费处于中性位置，压缩空间不大。下游终端订单不佳，大厂逐步兑现减产，TA继续累库，短期基本面偏弱，预计TA跟随原油波动。

3.策略：

- (1) 趋势：观望
- (2) 价差：观望
- (3) 基差：观望

4.风险提示：油价大跌

1.2 PTA基本面概述

指标		驱动
供应	PTA负荷稍有下降，后期供应缩减	中性偏强
需求	聚酯与终端需求有走弱趋势	中性偏弱
库存	平衡表来看，12月份累库	中性偏弱
加工差	加工差中性	中性
基差	01基差走强	中性偏强
成本	油价高位回落，成本端支撑不佳	偏弱

1.3 PTA多空逻辑对比概述

多/空	主要逻辑
空方	1. 变异毒株或使经济复苏无望，叠加OPEC+维持增产，美国释放战略储备原油
	2. 下游订单不佳需求逐步转弱
多方	1.OPEC增产靴子落地，油价或企稳
	2. 新增产能结束
	3.主力供应商缩减12月份供应量
当前市场博弈焦点	成本端的博弈
总结	中性偏弱

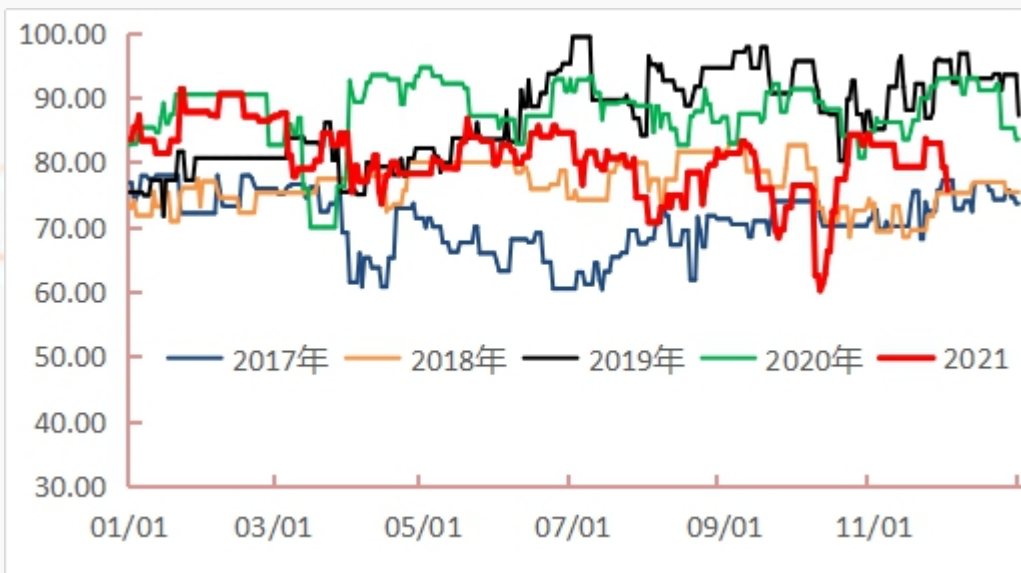


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷稍有下降，12月供应稍有收缩。

- 本周平均开工79.4%(-1.3%)，恒力石化12月份PTA供应量减量至年约供应量的40%供应，整体供应量小幅收缩。
- 下周PTA供应充足，四川能投100万吨PTA装置即将出料，虹港2#240万吨装置尚不确定能否重启，恒力2#220万吨计划12月10日开始检修。

PTA 开工率 (%)

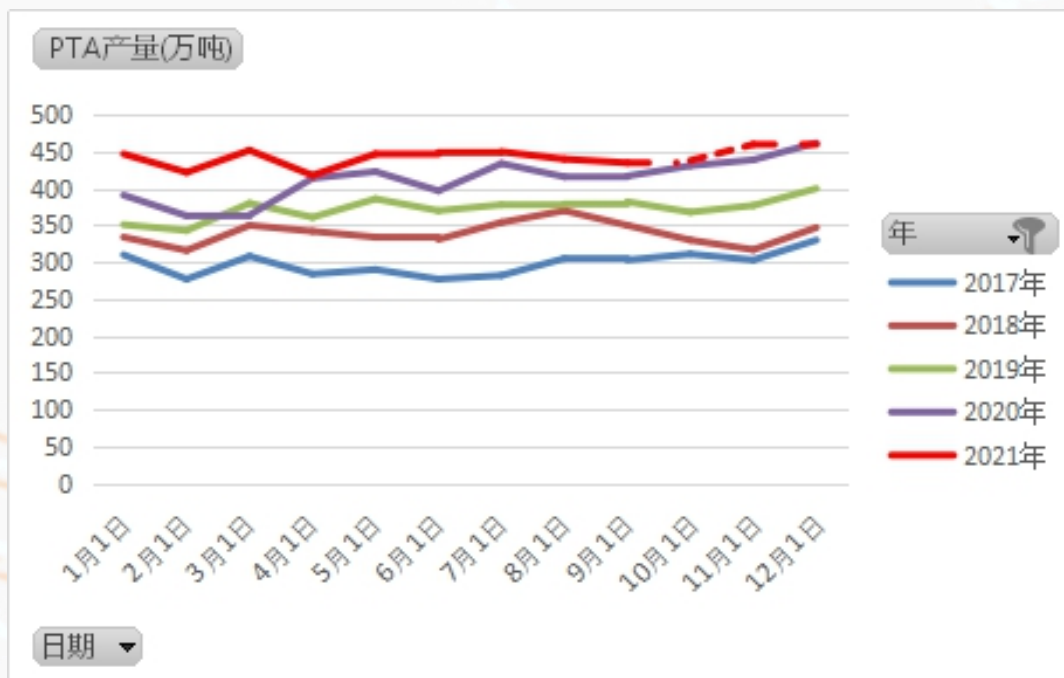


近期国内PTA装置检修计划

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
四川能投	100	100	2021/10/31	2021/12/3
百宏	250	250	2021/12/1	2021/12/22
亚东石化	70	70	2021/12/2	2021/12/31
珠海英力士	235	110	2021/12月中旬	2022/12月下旬
恒力石化	1160	250	2021/12/10	待定
逸盛大化	600	225	待定	待定

2.2 2021年11月产量在460万吨，12月份455万吨，12月预计小幅收缩。

- 11月份加工费中性，整体供应充足，12月主力供应商缩减供应量但检修不多，预计产量在455万吨附近。

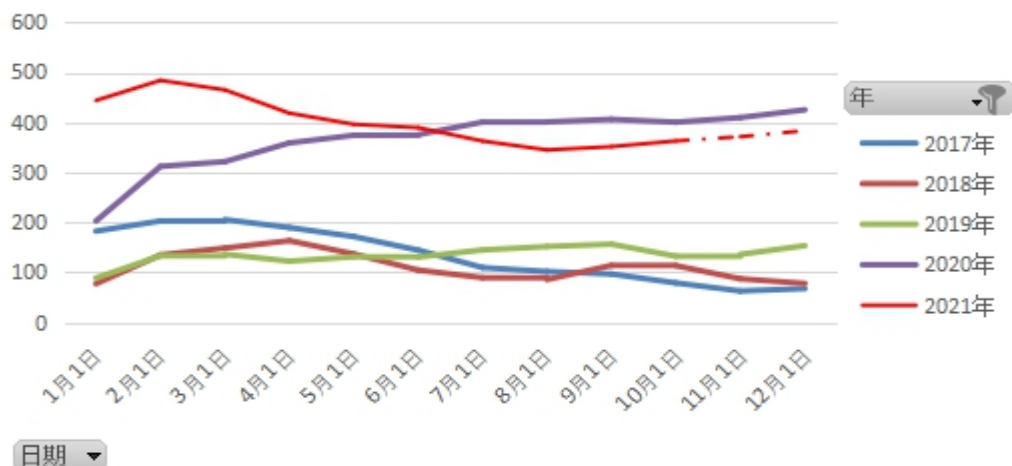


数据来源：CCF，山金投资咨询

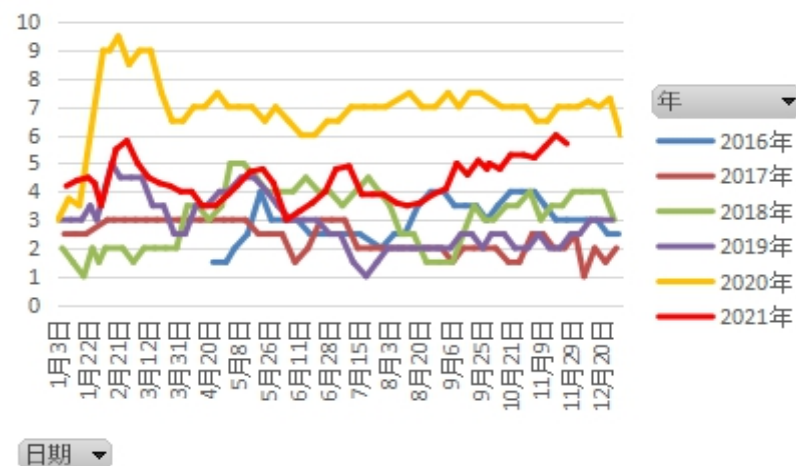
2.2 PTA 12月预计继续累库，但累库或小于预期

- TA继续累库，12月预计累库12.1万吨。
- 本周PTA工厂库存5.7天，小幅下降，上游压力依旧较大。

PTA社会库存



PTA工厂库存(天)



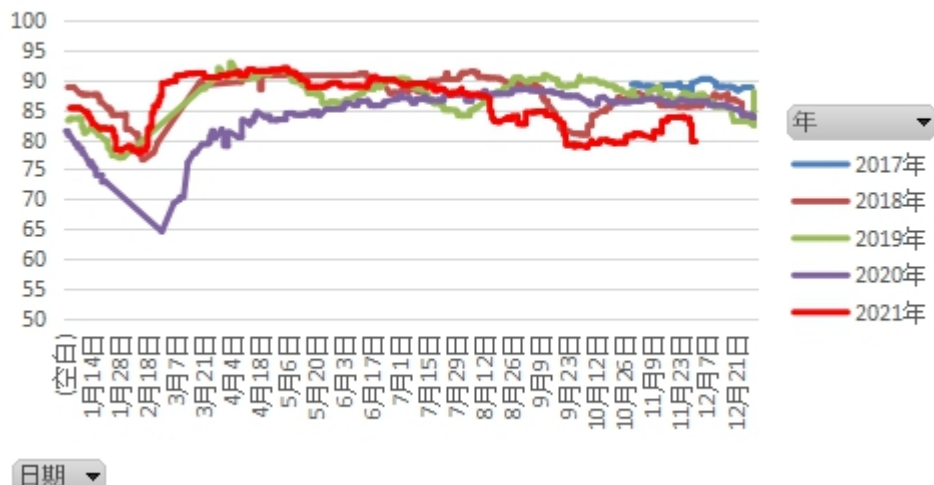


第三部分：市场需求情况

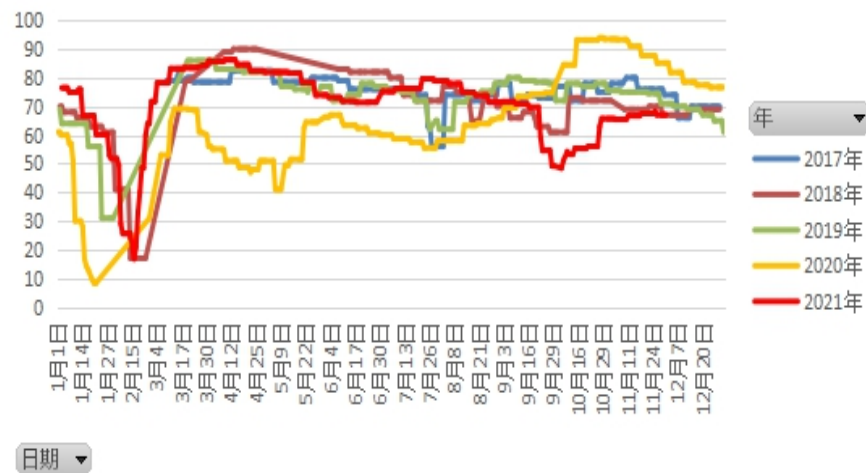
3.1 聚酯与织造稍有回落，预计后期下游及终端会继续下降。

- 本周聚酯开工在81.7%（-1.8%），未来两周来看，有30万吨新聚酯产能可能出料，有计划重启聚酯产能50万吨，预估聚酯开工负荷在80%左右，关注聚酯大厂减产情况。
- 终端开工维持中位，本周终端江浙机开工率67.18%（-0.2%），截至目前至67.05%，预计12月开工率整体在63%附近。

求和项聚酯负荷

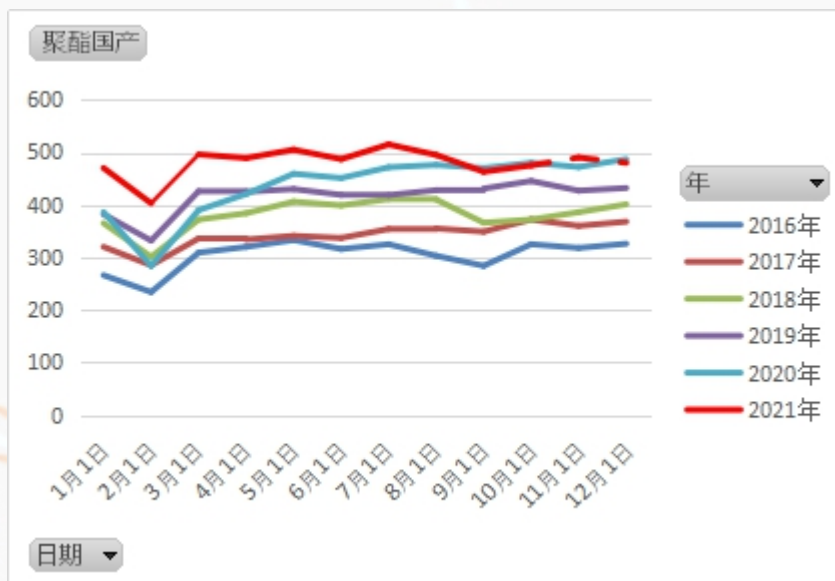


江浙织机负荷率



3.2 11月份聚酯产量预计490万吨，12月预计在480万吨。

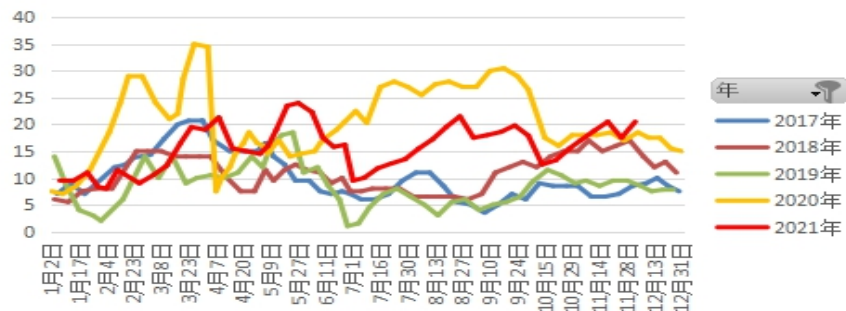
- 11月聚酯开工大幅上升，产量预计490万吨，12月聚酯再度联合减产，供应预计走低，预计在480万吨。



3.3 聚酯成交清淡，库存小幅增加。

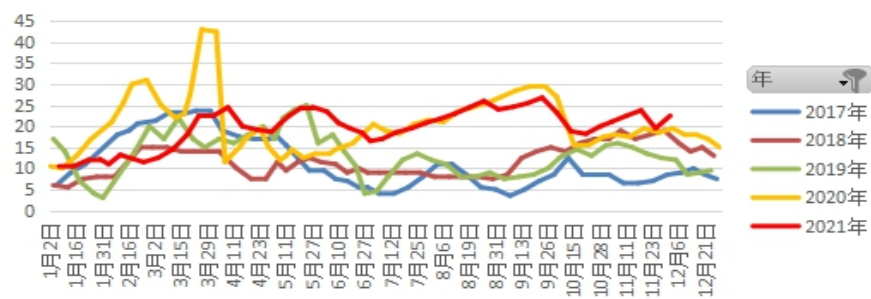
- 截至12/2，长丝POY库存20.5天（+3），FDY库存22.5天（+3），DTY库存24.5天（+1），短纤库存0.1天。聚酯库存小幅增加。

库存天数涤纶长丝POY:江浙织机



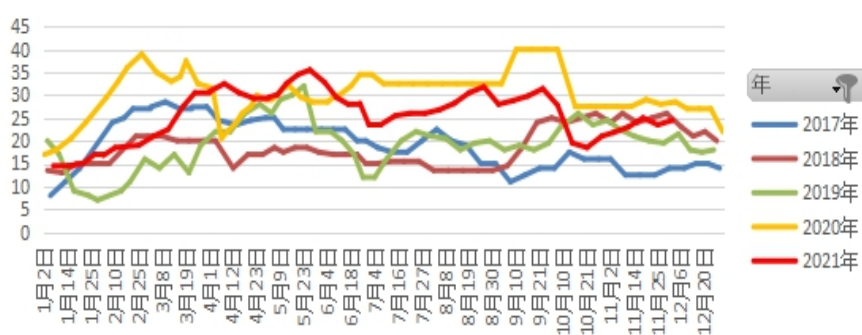
指标名称 ▼

库存天数涤纶长丝FDY:江浙织机



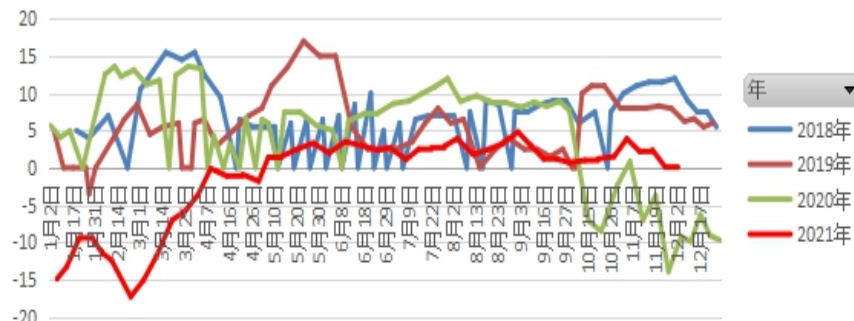
指标名称 ▼

库存天数涤纶长丝DTY



指标名称 ▼

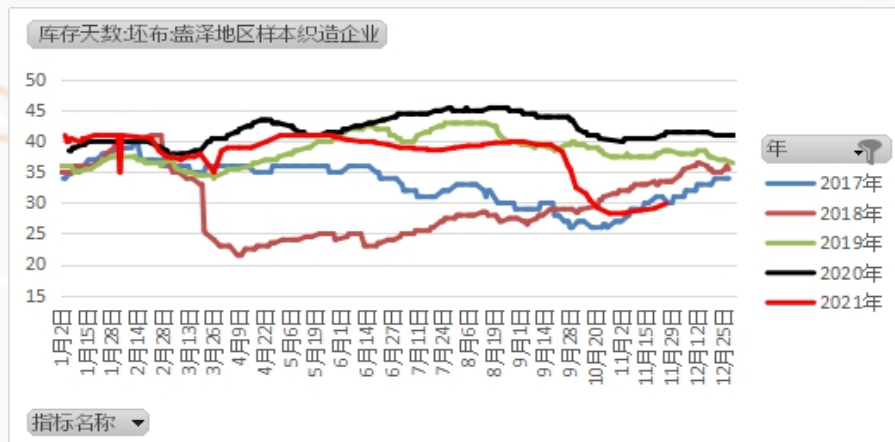
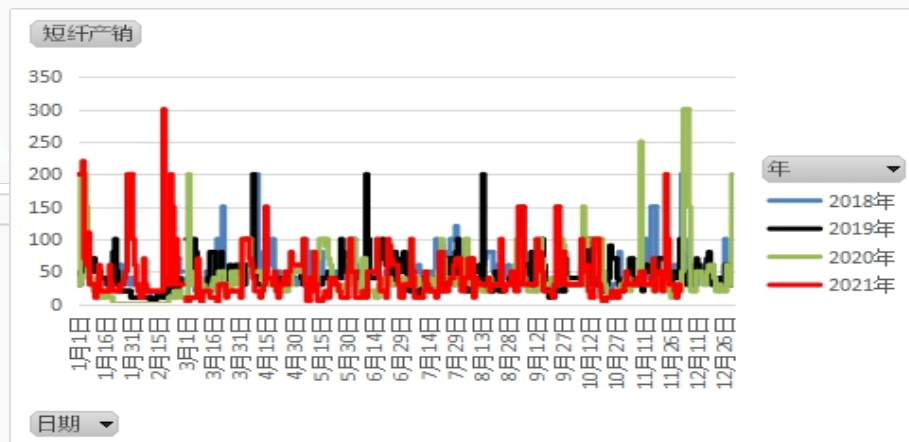
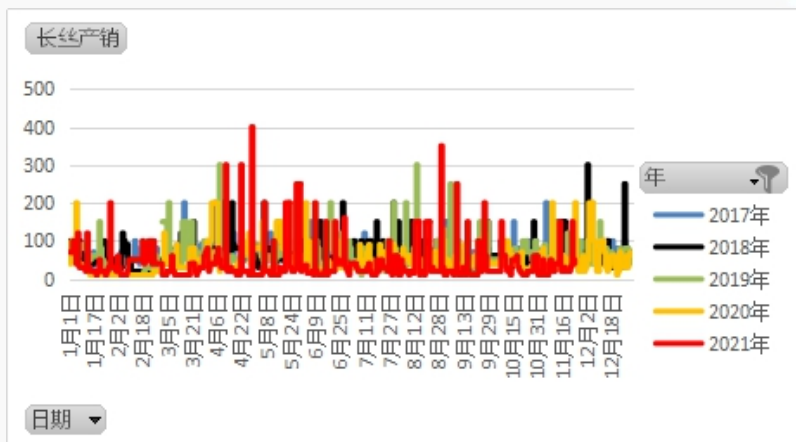
涤纶短纤



指标名称 ▼

3.4 聚酯产销一般，下游订单不佳，坯布库存小幅增加

- 11月末终端需求清淡，聚酯产销不佳，长丝平均35%，短纤产销平均38%。
- 当前坯布库存29.9天，前值29.1天（+0.8）

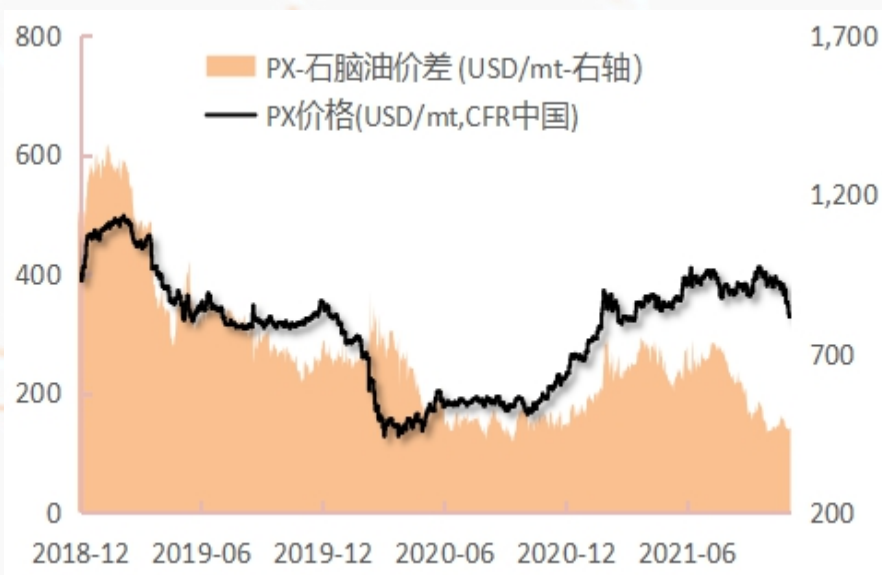
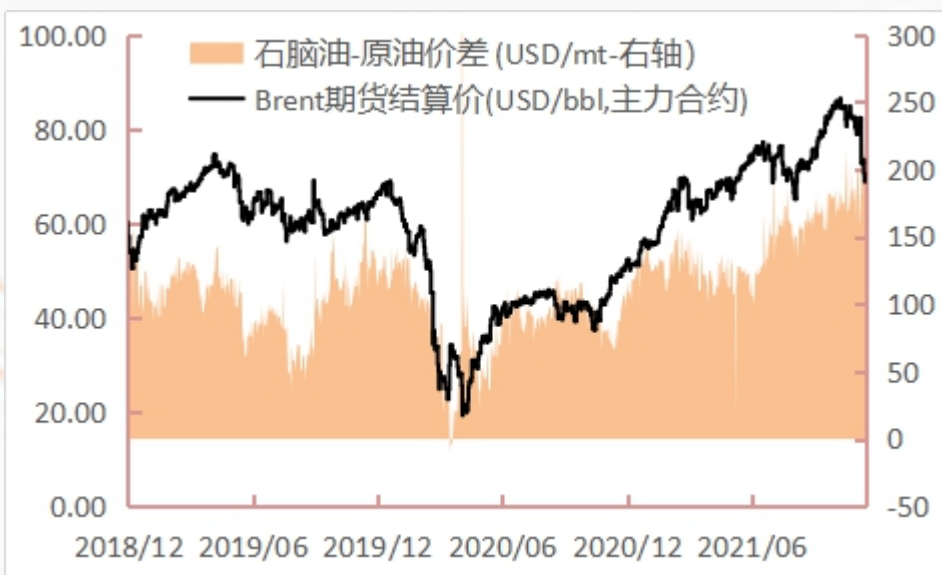




第四部分：成本利润情况

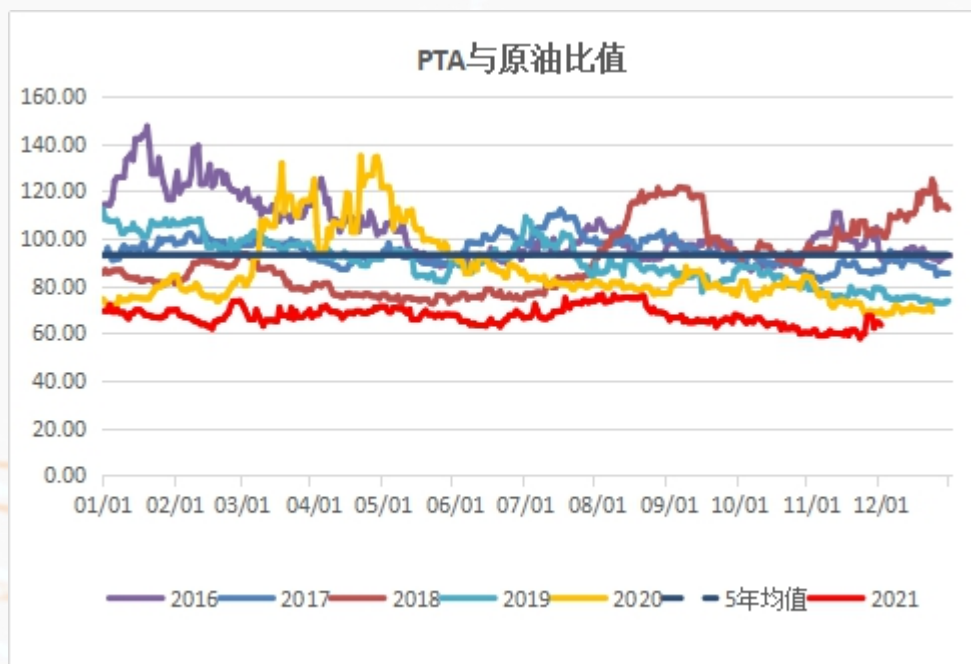
4.1 成本PX：原油下跌，PX成本塌陷，低位运行。

- 本周PX价格偏弱震荡，截至周四815美元/吨，成本端原油下跌，PX现货流通宽松，后期PX预计保持高开工，后期预计在780-850美元/吨区间运行。
- PX-石脑油价差目前141美元/吨，持平。石脑油-布伦特价差185美元/吨，窄幅波动。



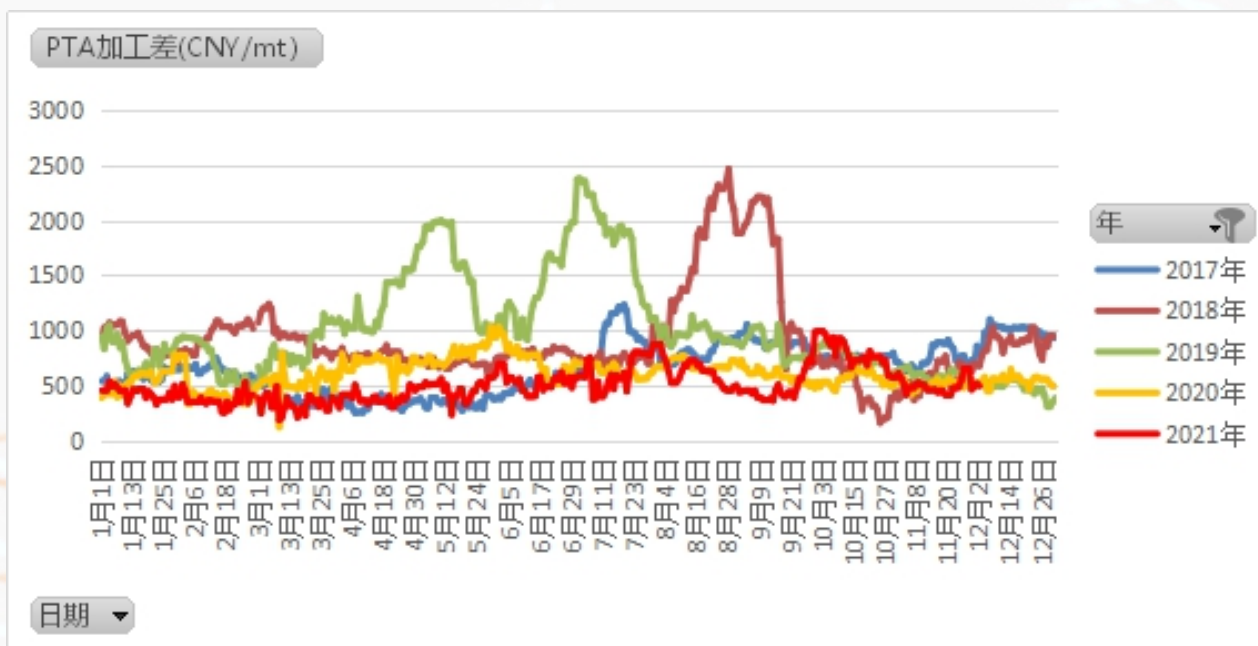
4.2 PTA与原油比值低位震荡

- 上周PTA与原油比值小幅低位震荡，当前在63附近，因需求萎靡，叠加PTA装置开工负荷提升，后期相对原油，估值将持续低位。



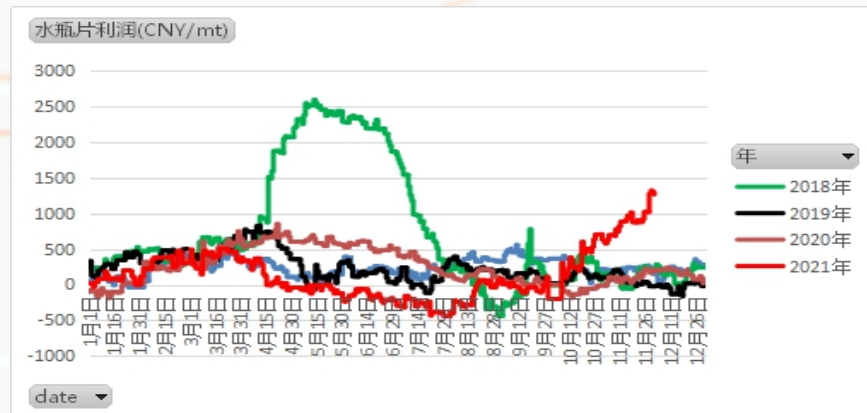
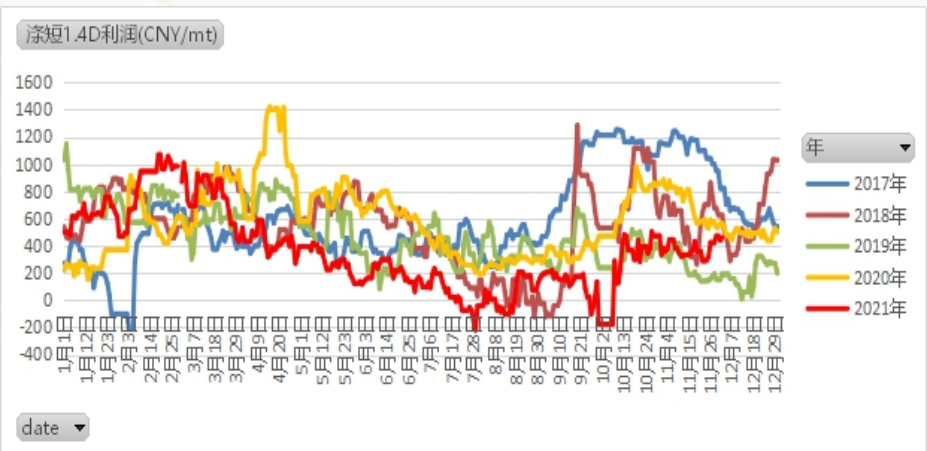
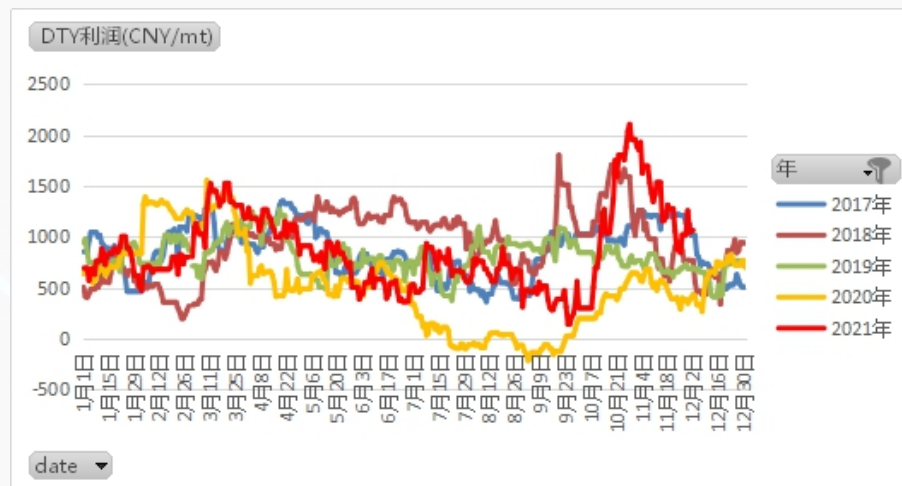
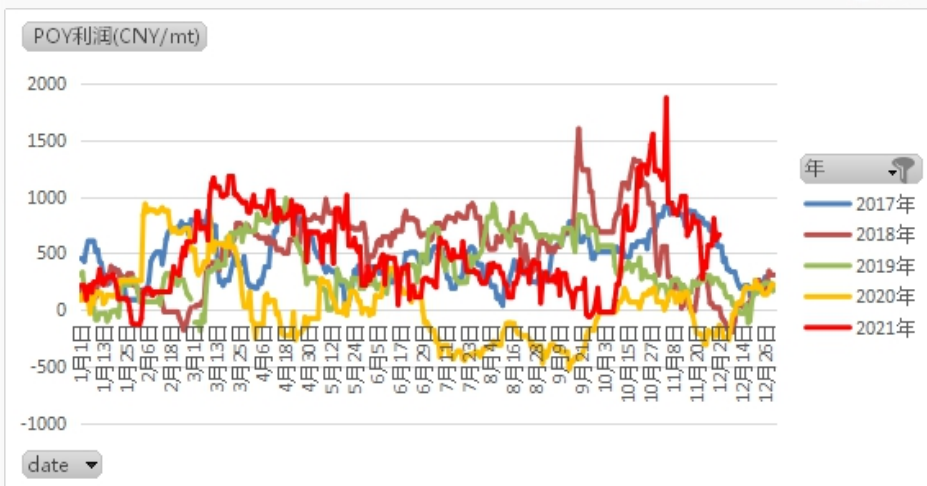
4.3 PTA现货加工费区间震荡，预计后期低位运行

- 当前加工差中性，装置开工增加，后期加工差或在300-600区间震荡。



4.4 成本下移，聚酯端利润整体上升

- 长丝POY利润666元/吨（+15.7%），DTY利润1066元/吨（+2%），短纤利润463元/吨（+9.5%），瓶片利润1266元/吨（+18.9%），小幅上涨。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA主力合约弱势下行

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	4438.00	4796.00	-7.46%	5088.00	-12.78%	4934.00	-10.05%	3458.00	28.34%
PTA5月	4546.00	4904.00	-7.30%	5148.00	-11.69%	4916.00	-7.53%	3586.00	26.77%
PTA9月	4620.00	4968.00	-7.00%	5182.00	-10.85%	4792.00	-3.59%	3704.00	24.73%
总持仓量	2332036	2070550	12.63%	2155182	8.21%	2596478	-10.18%	3398936	-31.39%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部



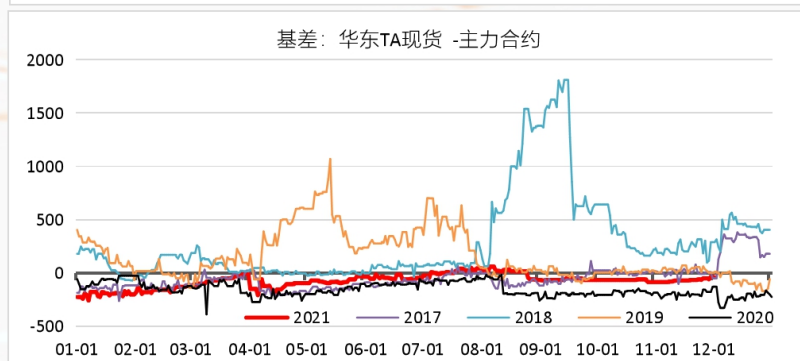
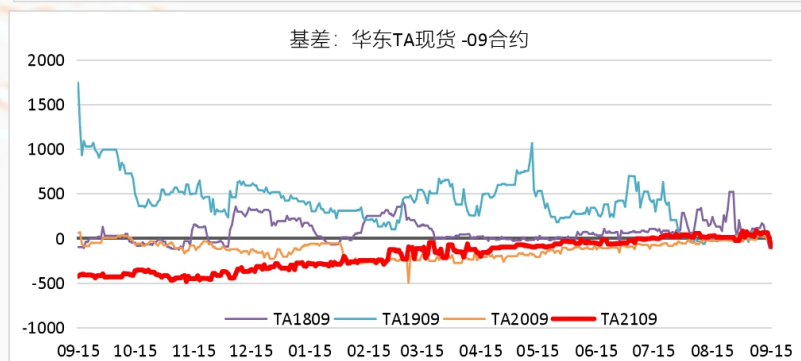
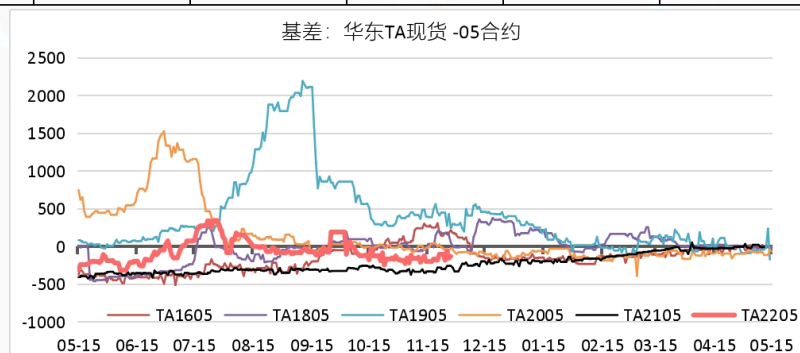
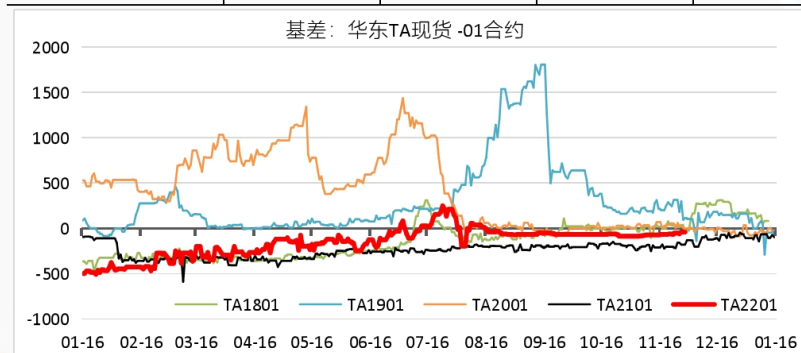
数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 主力供应商缩减年约供应量，基差微幅走强。

➤ PTA主力供应商12月份减量至年约供应量的40%供应，现货基差微幅走强。

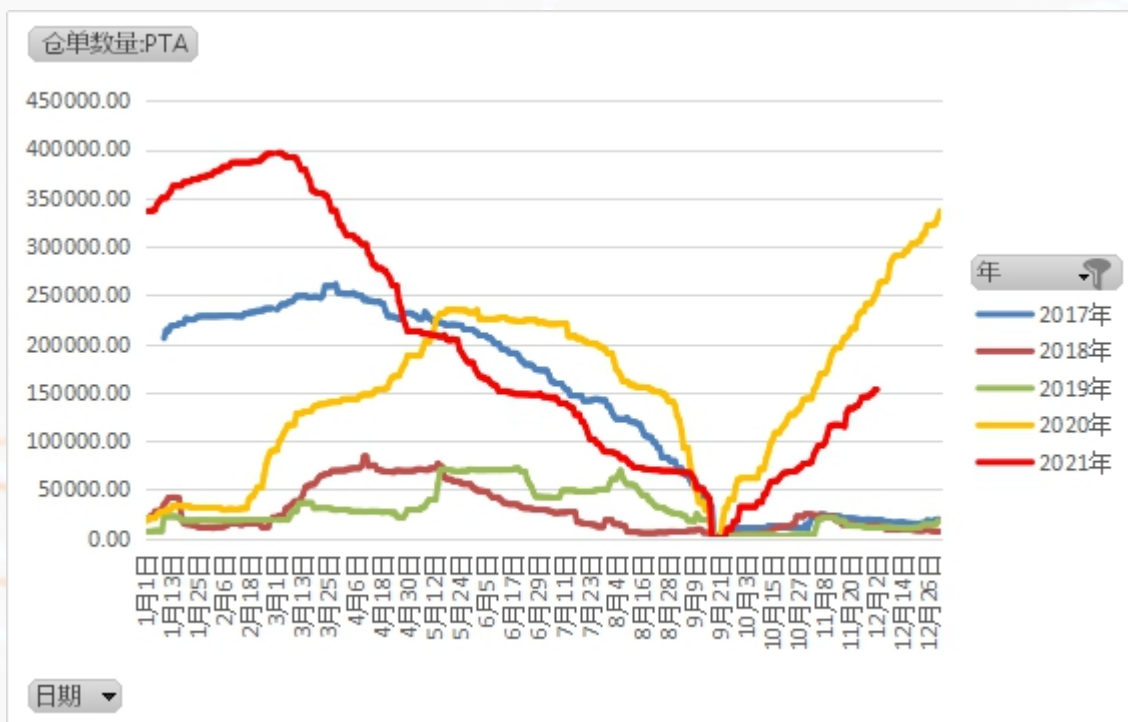
PTA基差变动跟踪

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	-30.0	-65.0	-85.0	61.0	-425.0	35.00	55.00	-91.00	395.00
05合约基差	-126.0	-177.0	-145.0	-44.0	-255.0	51.00	19.00	-82.00	129.00
09合约基差	-200.0	-83.0	-217.0	-12.0	-66.0	-117.00	17.00	-188.00	-134.00
主力合约基差	-30.0	-65.0	-85.0	30.0	-182.0	35.00	55.00	-60.00	152.00



现货过剩，期货仓单快速上升。

- 现货过剩，截至12月2日，期货仓单15.3万张，折算75.2万吨。

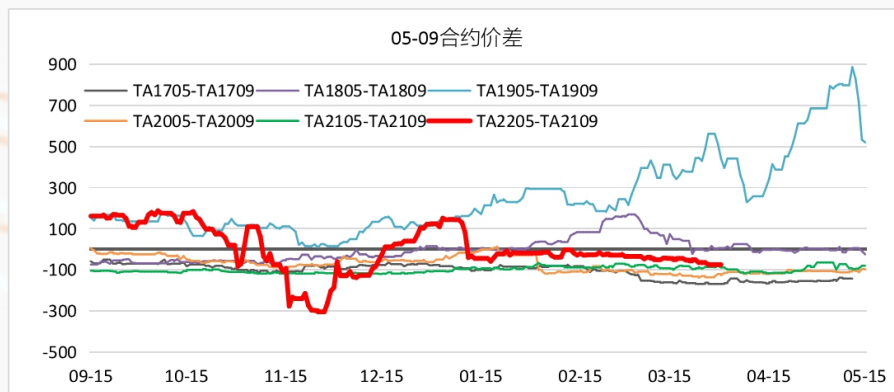
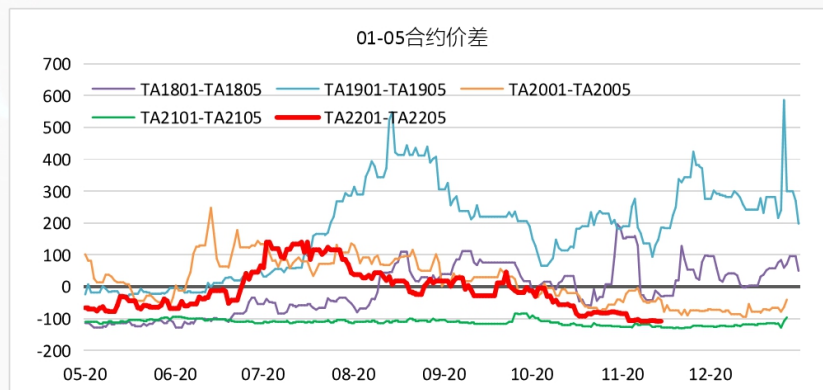
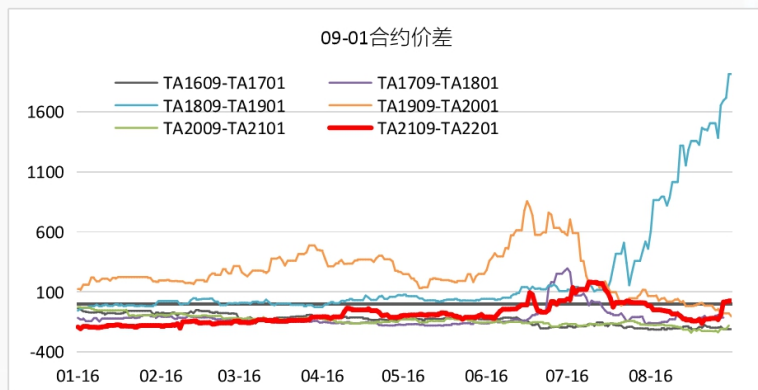


5.3 月间价差小幅波动

12月整体供应一般，成本支撑不佳，1-5价差小幅波动

PTA主要合约间价差变动跟踪

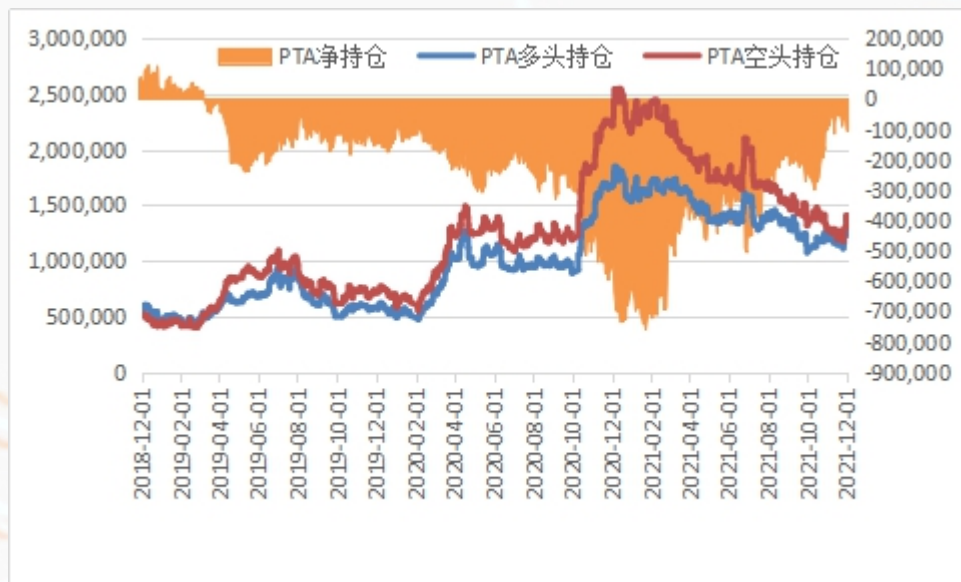
指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
09-01合约价差	182.0	172.0	94.0	-142.0	246.0	10.00	88.00	324.00	-64.00
01-05合约价差	-108.0	-108.0	-60.0	18.0	-128.0	0.00	-48.00	-126.00	20.00
05-09合约价差	-74.0	-64.0	-34.0	124.0	-118.0	-10.00	-40.00	-198.00	44.00



数据来源: Wind, 山金投资咨询

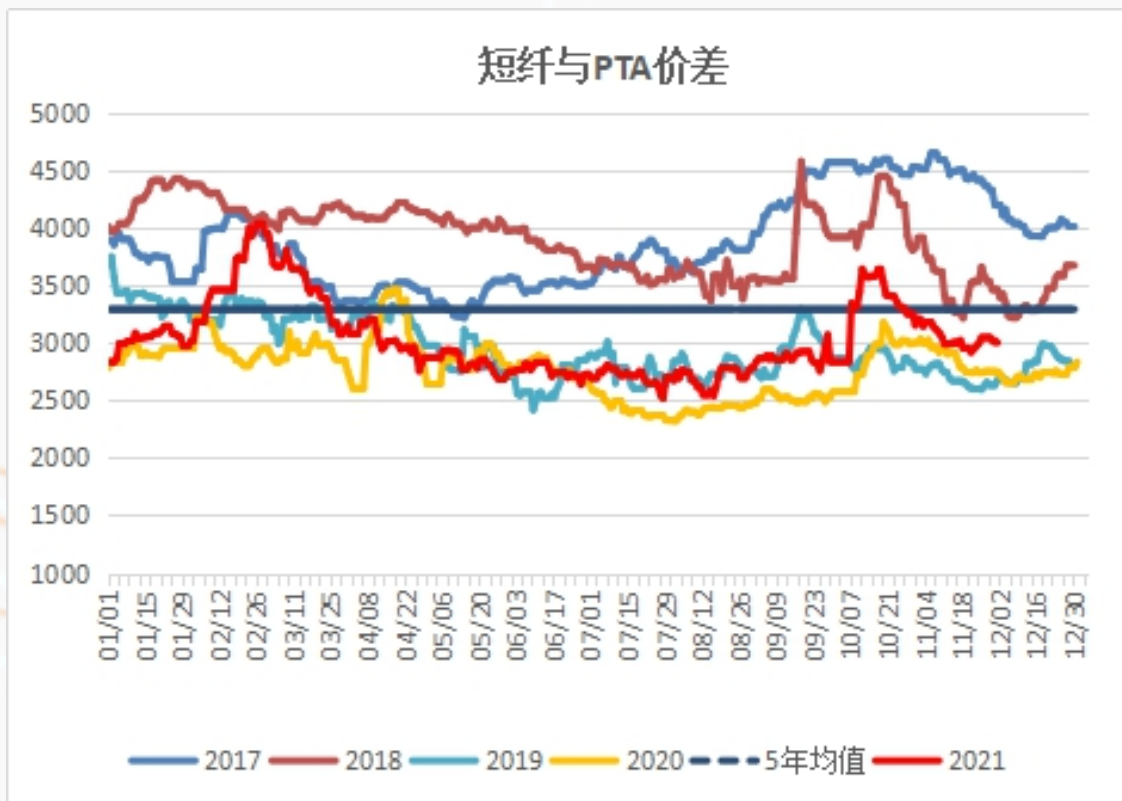
5.5 PTA依旧是空头模式

- 当前PTA仍是空头模式，但继续做空的意愿不浓，近期油价下跌，PTA整体跟随原油波动



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价在3018元/吨，预计短期继续在2900-3100区间震荡观望为主



数据来源：CCF，山金投资咨询



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。