



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

盈利的**PTA**正套需要离场吗？

2023年3月24日

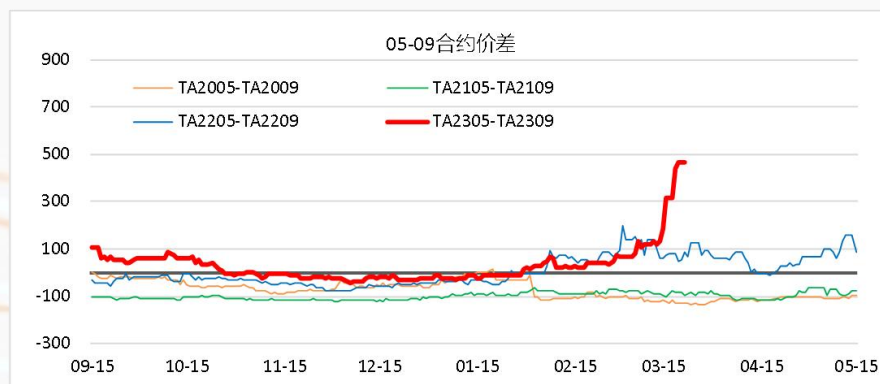
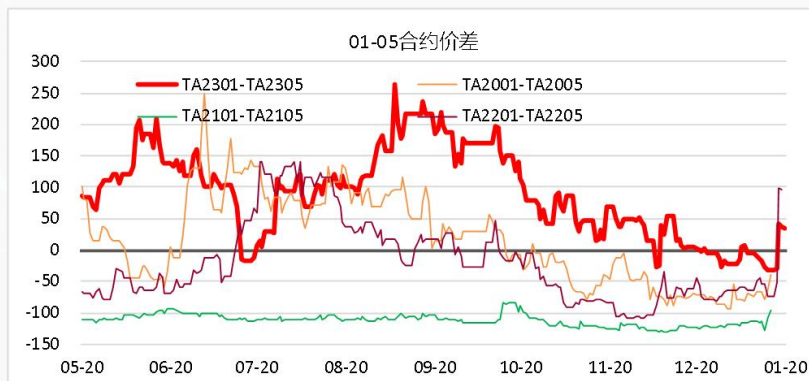
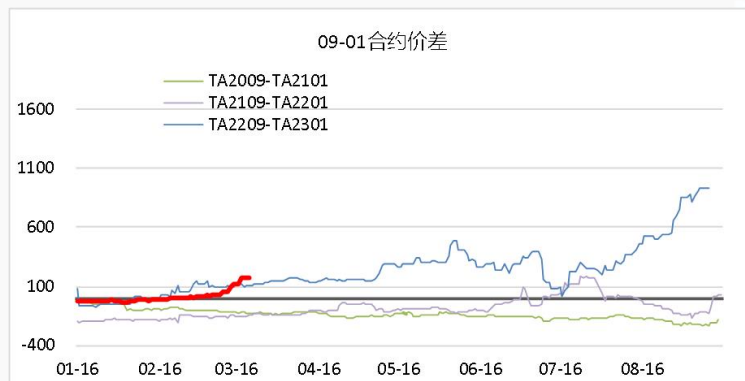


山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES

5-9月间价差大幅走强

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	156.0	28.0	-10.0	14.0	90.0	128.00	166.00	142.00	66.00
01-05合约价差	-472.0	-148.0	-8.0	6.0	-166.0	-324.00	-464.00	-478.00	-306.00
05-09合约价差	316.0	120.0	18.0	-20.0	76.0	196.00	298.00	336.00	240.00



1.1 PTA本周策略概述

1.市场研判：

- (1) 趋势：短期TA高位宽幅震荡，中长期偏弱
- (2) 价差：价差逐步回落
- (3) 基差：偏强

2.逻辑：

- 原油低位反弹，PX偏强，华东及山东的PX装置降负荷，成本有支撑。PTA 开工率至76%附近，部分聚酯工厂计划小幅减产，现货市场卖盘增多，基差走弱。3月底主港货报盘参考期货2305升水180自提。恒力惠州250万吨3月19日出料，大连逸盛、逸盛新材料与逸盛海南负荷9成，福海创提负。PTA加工费中性，PTA微幅去库存，聚酯开工率连续提升，近期已上升至83%，部分聚酯工厂计划减产，下游虽促销，后期库存的或回落，但下游订单不佳，叠加外围银行业压力仍未消除，原油价格依旧承压，国内外需求端跟进不足，预计PTA高位震荡。

➤ 3.策略：

- (1) 趋势：观望
- (2) 价差：正套逢高离场
- (3) 基差：观望

4.风险提示：油价大幅反弹



1.2 PTA近期走势

PTA2305^M (CZCE TA305) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 5830.00 MA10 5744.60 MA20 5730.80 MA40 5666.70 MA60 5600.17

1.成本端油价的带动，美联储加息放缓预期升温，亚洲需求预期偏强，油价强势叠加PX-NAP价差走强，提振PTA价格。

2.节前预期国内需求转好，宏观炒作商品整体上涨。

3.宏观转暖炒作结束，商品整体走弱叠加基本面偏弱。PTA持续回落。

4.上游检修增加，油价反弹，需求缓慢恢复，TA反弹。

5.油价回落，但PX走强，叠加TA供应收紧，TA震荡走强。

M PTA2305 TA

卖出 5854

买入 5852

最新 5854

现手 7

总量 1977398

持仓 1457061

日增 -17972

外盘 988931

比例 50%

内盘 988467

比例 50%

杠杆 ---

时间 价位 大小

时间 价位 现

11:29:59 5852

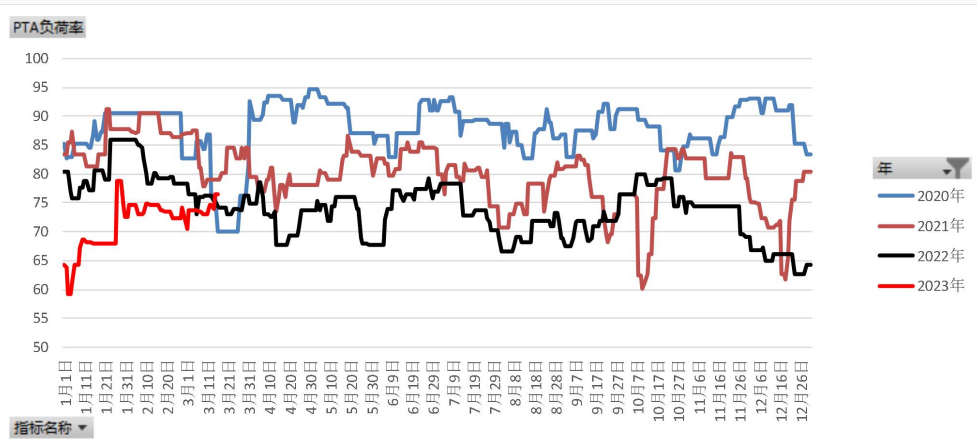
11:29:59 5854

明细 分价 分笔

2.1 PTA开工负荷小幅回落，供应增速不及预期

- PTA 开工依旧偏低，目前在73.67%。
- 主流供应商回购现货，恒力惠州250万吨3月19日出料，大连逸盛、逸盛新材料与逸盛海南负荷9成，英力士、福海创8成，虹港石化3月6日开始检修，可能2周。

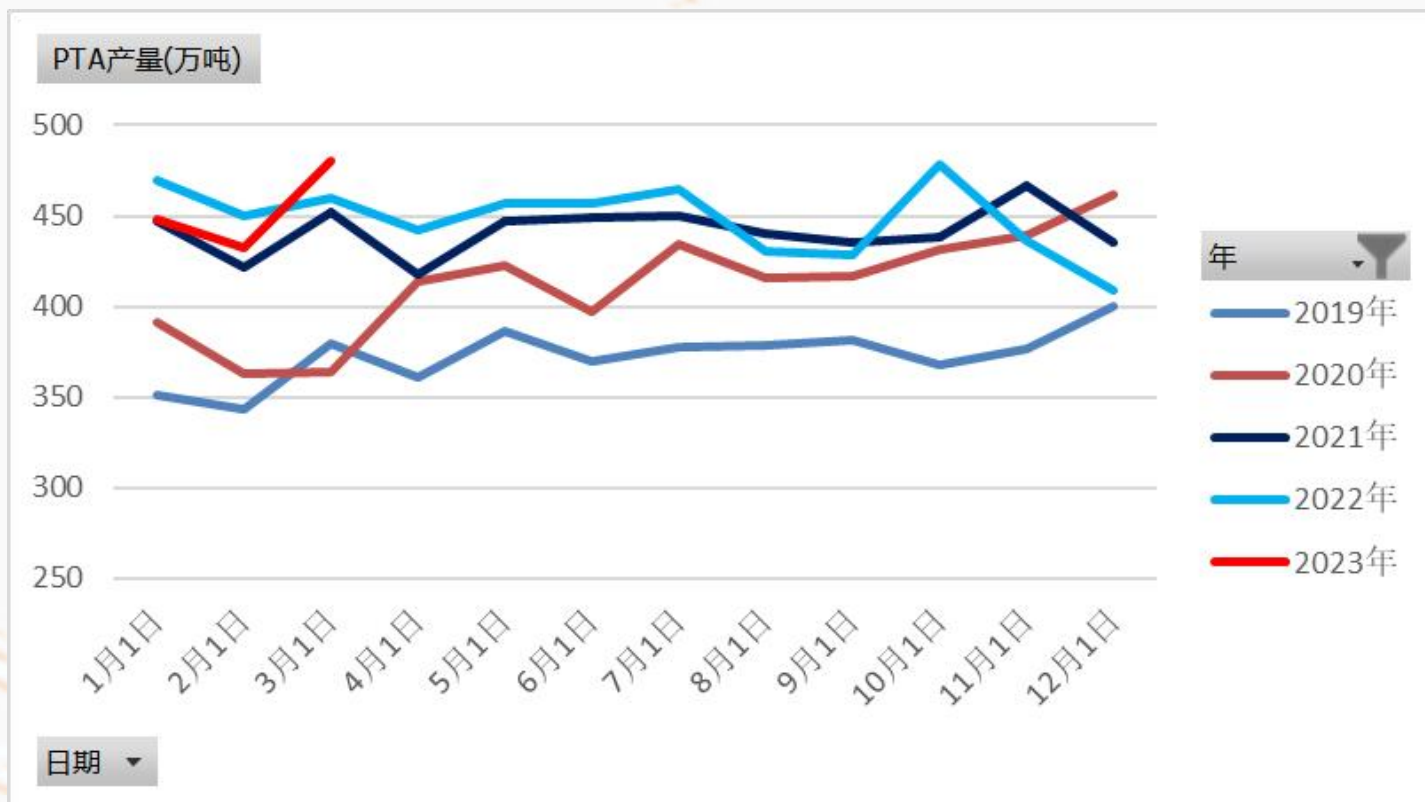
PTA 开工率 (%)



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	2022年3月16日	待定
扬子石化	100	65	2022年12月2日	待定
海伦石化	240	120	2023年2月6日	待定
虹港石化	390	240	2023年3月6日	2023年3月25日
洛阳石化	32.5	32.5	2023年3月3日	待定
亚东石化	70	70	2023/3月底	2023/4月底
珠海英力士	235	125	2023/3月 (待定)	2023/4月 (待定)
东营威联	250	250	2023/4月 (待定)	2023/5月 (待定)
百宏	250	250	2023/5月	2023/5月
宁波台化	120	120	2023/6月	2023/6月 (检修2周)
独山能源	440	220	待定	待定

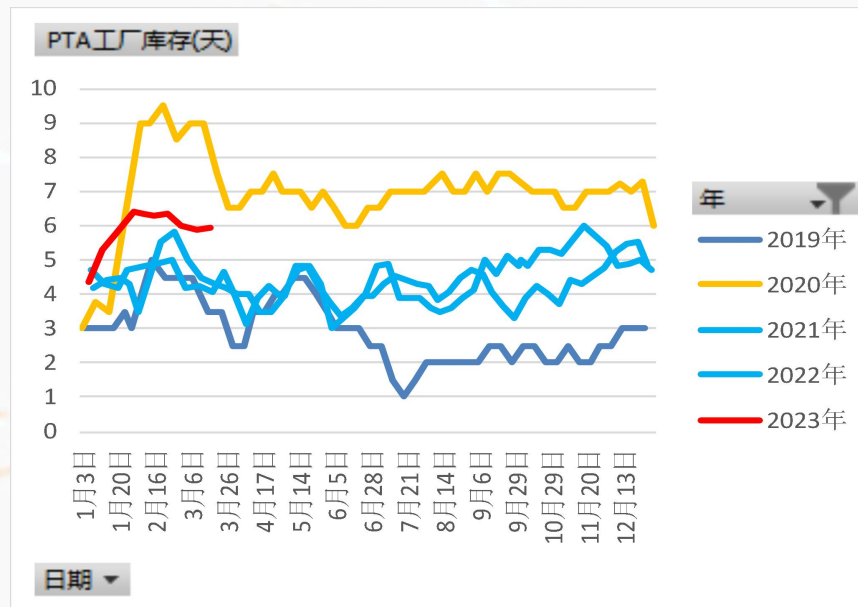
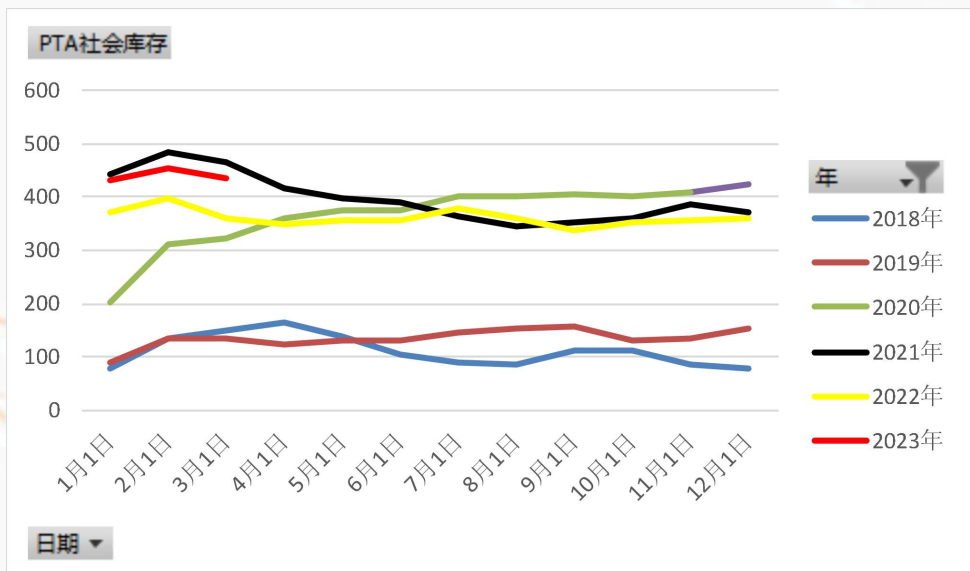
2.2 2023年2月产量在432万吨，3月预计在480万吨。



数据来源：CCF，山金投资咨询

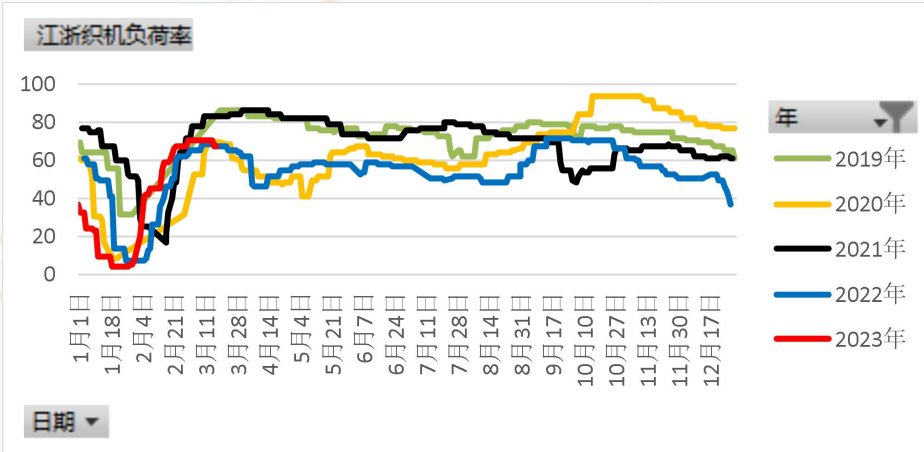
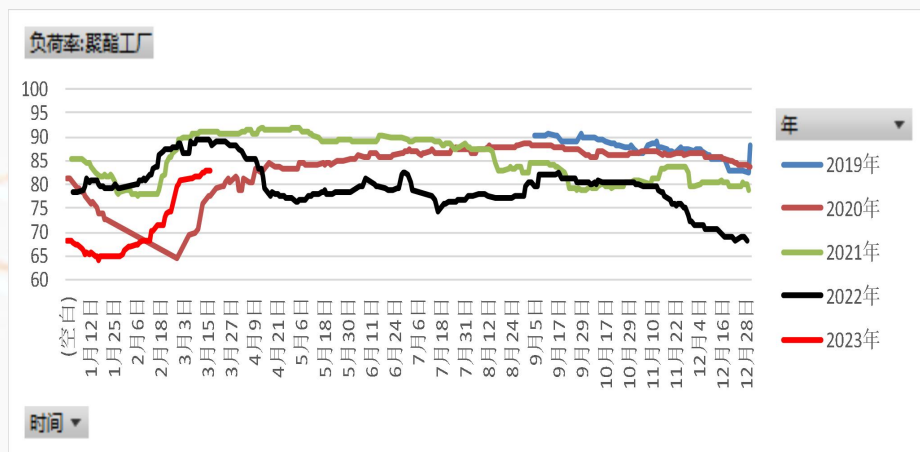
2.3 3月我国PTA小幅去库，预计19万吨。

- 3月预计去库19万吨.
- 近期PTA工厂库存中性，当前在5.95附近，上游压力不大。



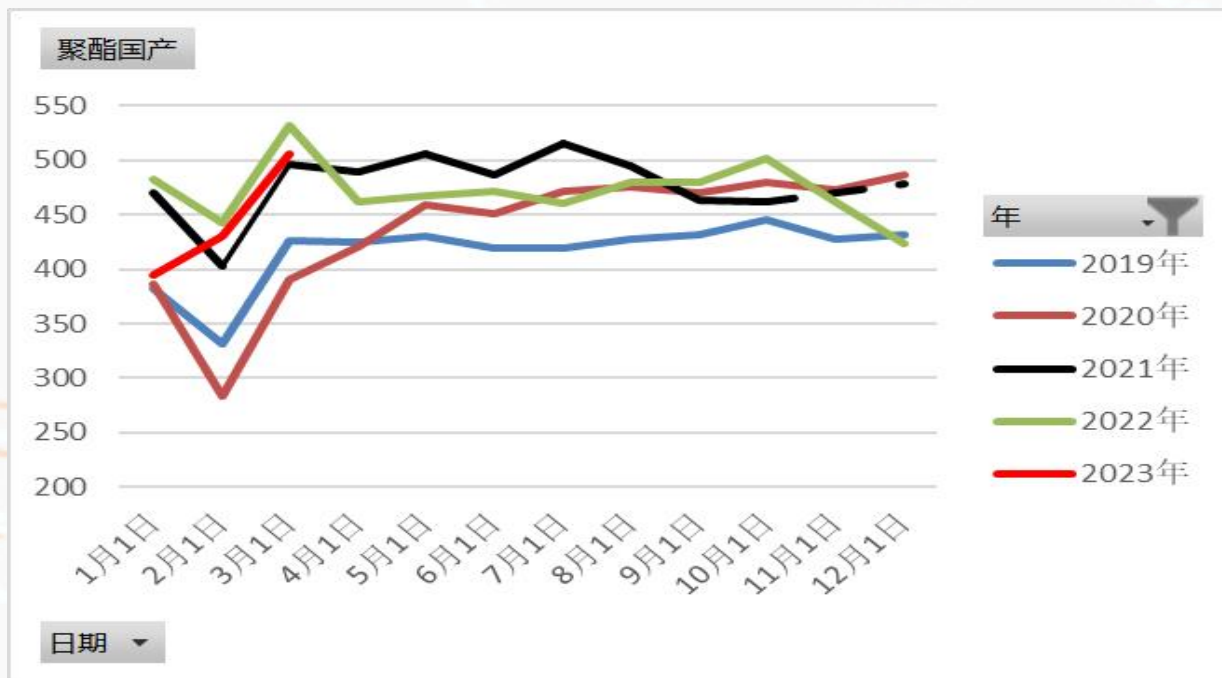
3.1 聚酯全面恢复还需时日，终端有所回落

- 当前聚酯开工逐步回升，目前恢复至83%，达到近一年以来的新高。
- 终端开工稍有回落，截至目前至67.5%，持续性存疑。



3.2 2月份聚酯产量436万吨，3月预计在540万吨。

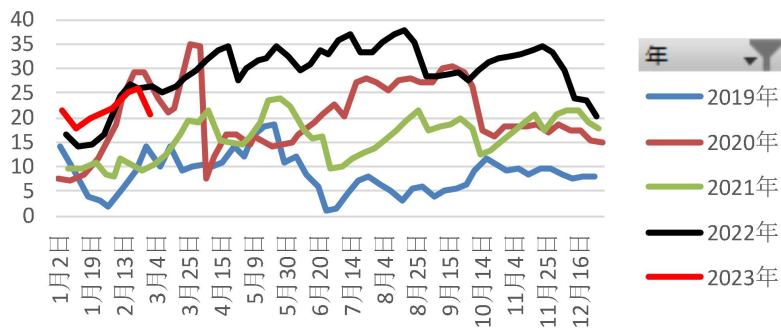
- 2月下游聚酯开工维持在70%的附近，产量436万吨，3月聚酯负荷将在走向正常，供应预计在540万吨。



3.3 终端备货一般，库存走高

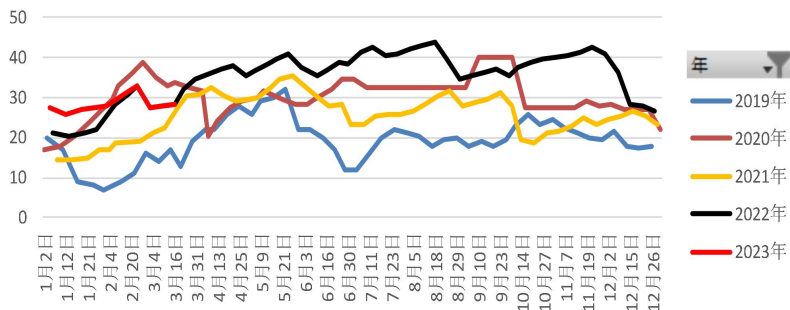
- 2022年聚酯库存上升，23年库存继续增加，截至3/16，长丝POY库存22.5天，FDY库22.3天，DTY库28.3天，短纤库存8.81天。

库存长丝POY



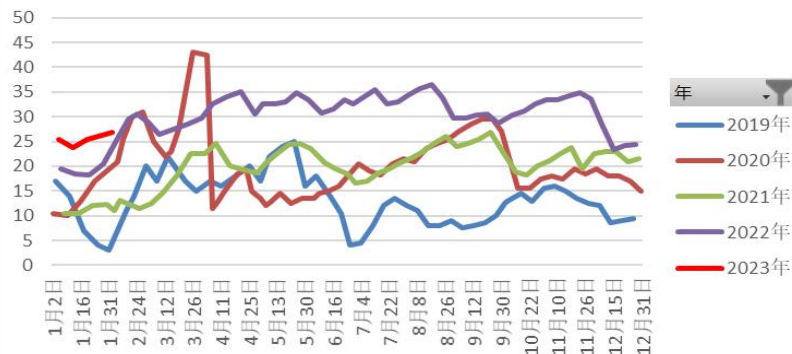
指标名称

库存天数:涤纶长丝DTY



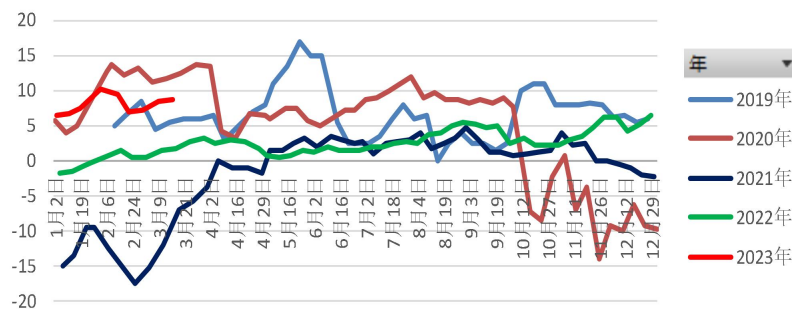
指标名称

求和项:库存天数



指标名称

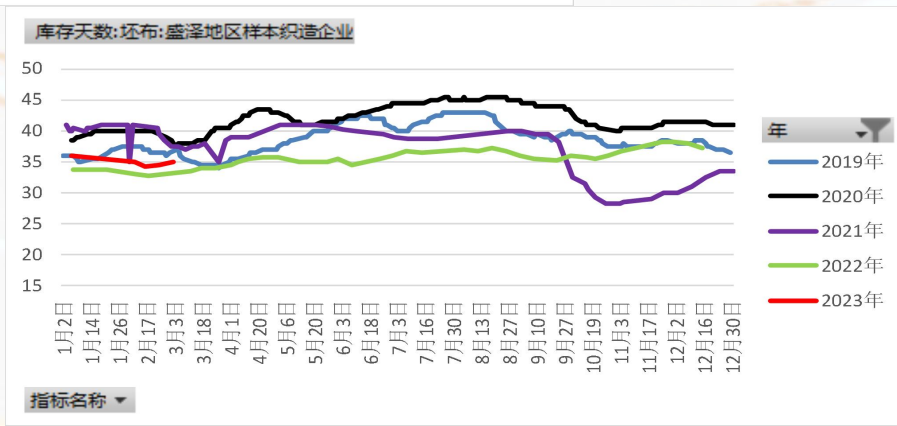
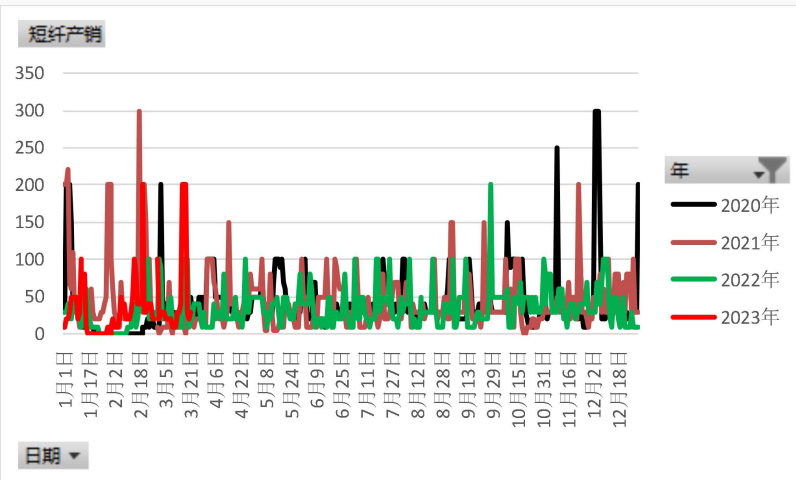
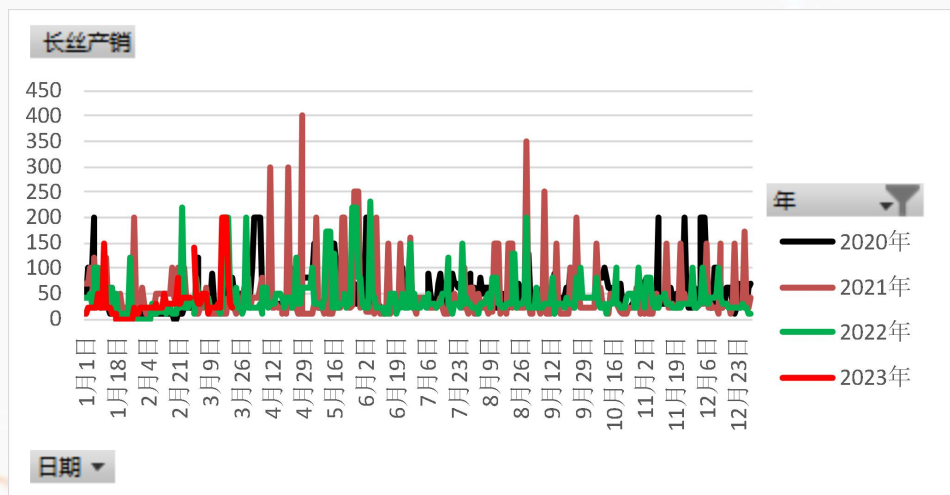
涤纶短纤



指标名称

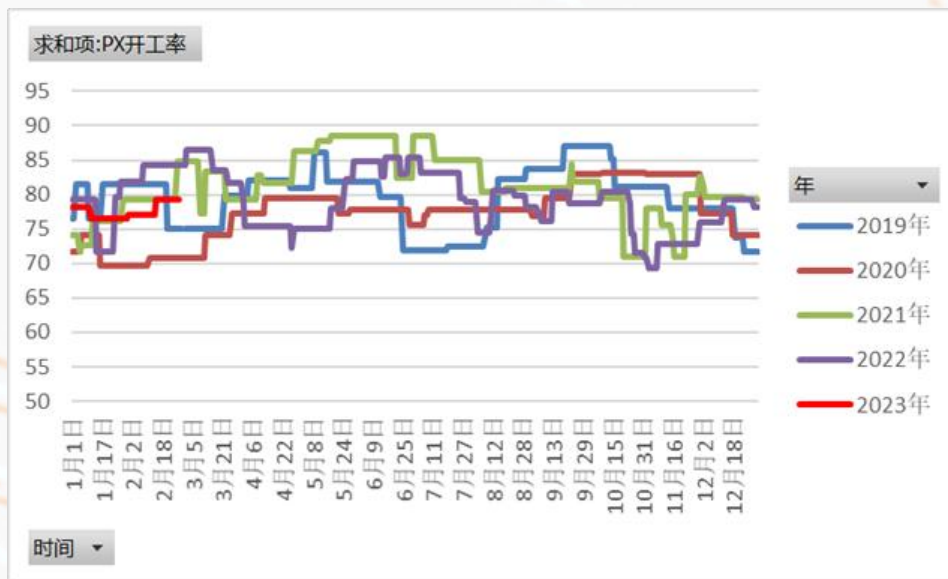
3.4 聚酯下游促销，坯布库存持平

- 聚酯促销，产销好转，长丝平均60%，短纤产销80%。
- 当前坯布库存35天，中性位置。



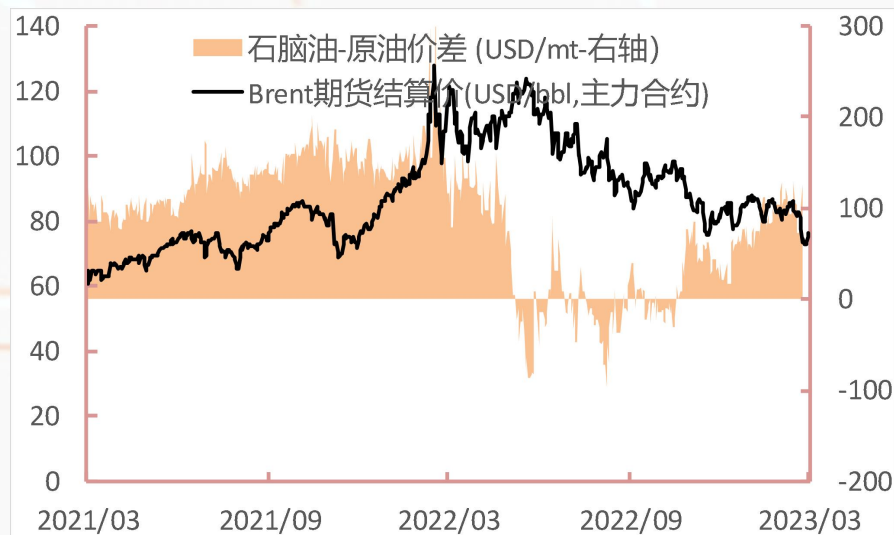
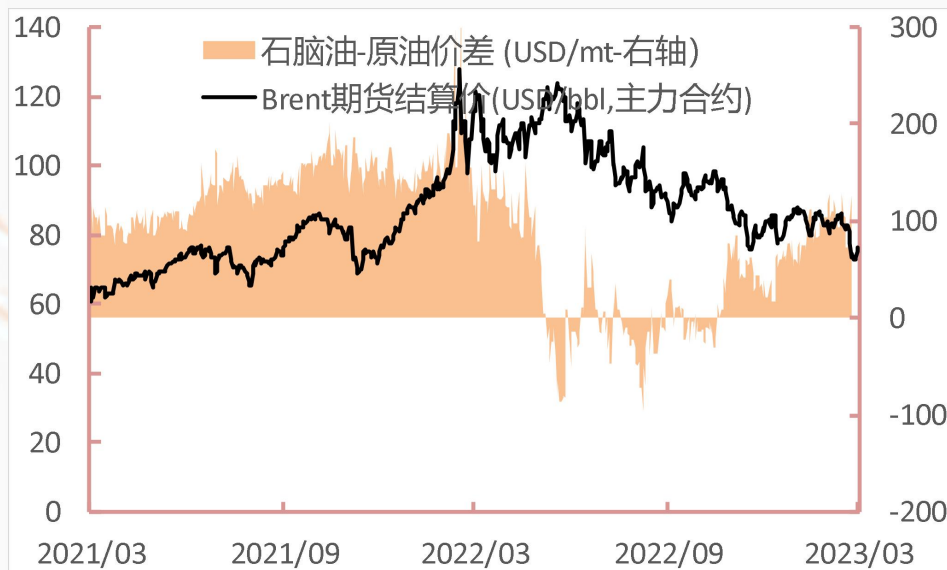
4.1 PX意外供应收紧，增速不及预期

- 当前国内PX开工整体不高，PX 春检开始叠加周末内盛虹炼化 400 万吨 PX 装置因意外负荷由 9 成左右降至 7 成，且预计将持续 2-3 周，广东石化 260 万吨 PX 新装置传出负荷下调至 60%；海南炼化 100 万吨的 PX 装置 4 月的重启计划推迟，供减需增使得 PX 去库延续。



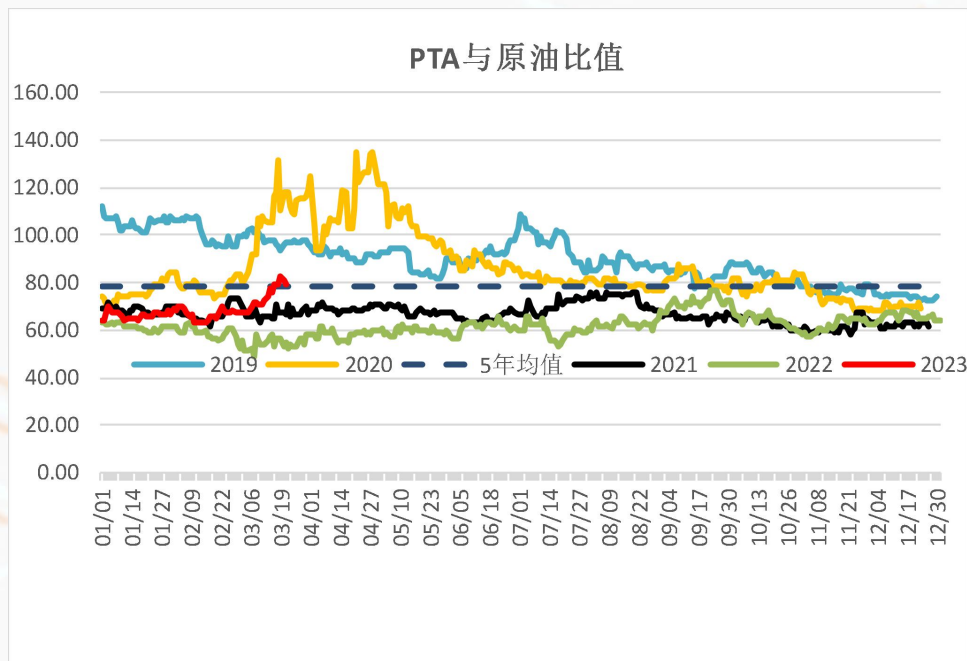
4.2 PX加工差再次走高，创今年新高

- 当前原油大幅回落后有所反弹，PX-NAP价差再次走高，PX-石脑油价差至457美元/吨，石脑油-原油价差58美元/吨。



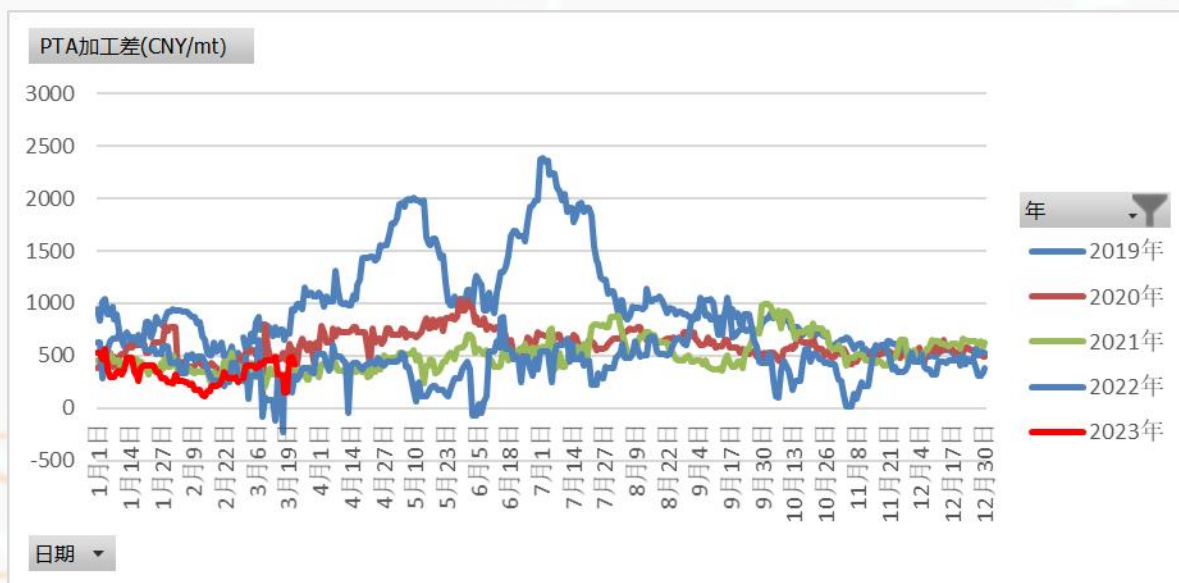
4.3 PTA与原油比值走强

➤ 近期因PTA供应收紧，PTA与原油比值持续走高。短期或延续强势。



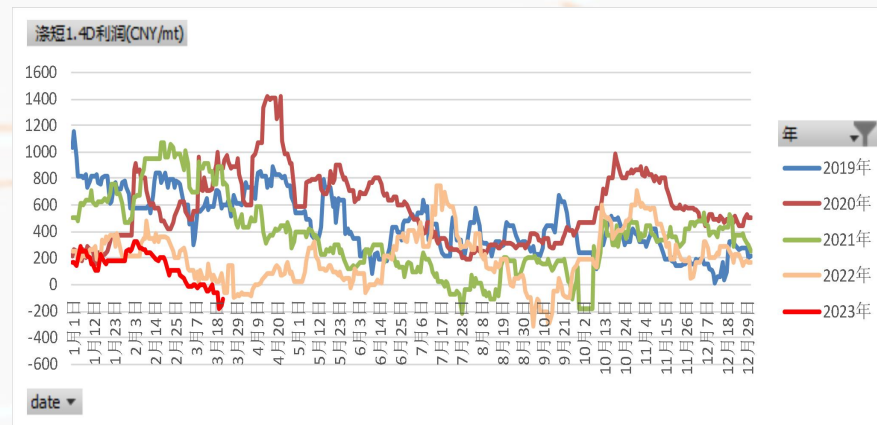
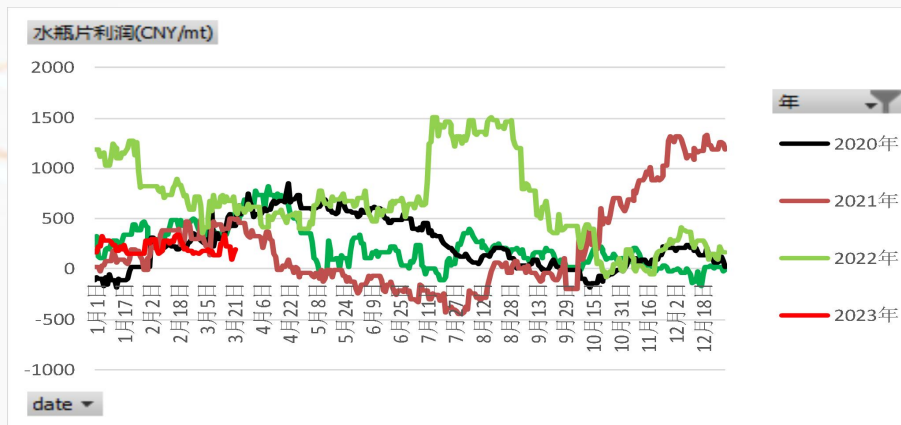
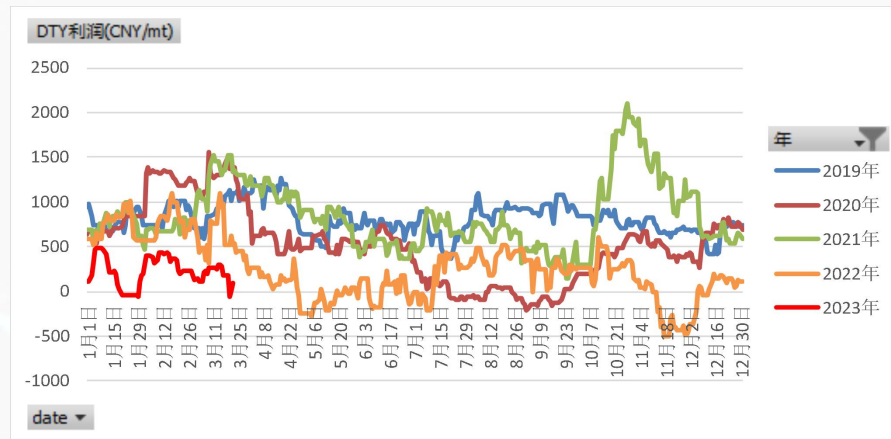
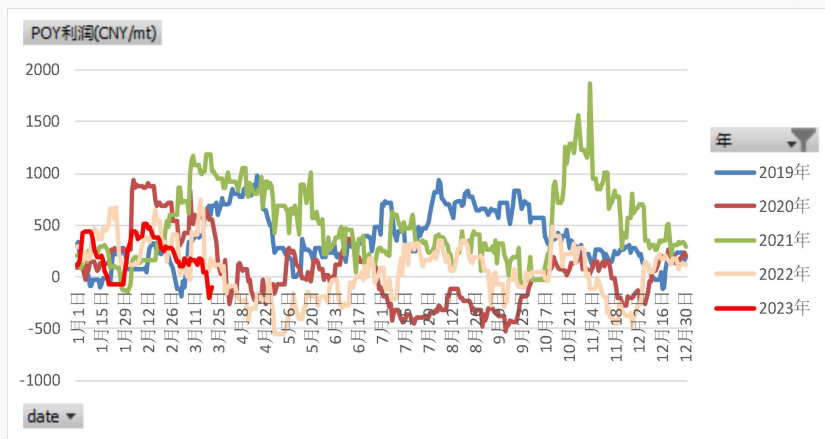
4.5 PTA现货加工费有所修复，预计后期300-600区间震荡

➤ 当前加工差415元/吨，后期加工差或在300-600区间震荡。



4.6 聚酯端利润持续走低

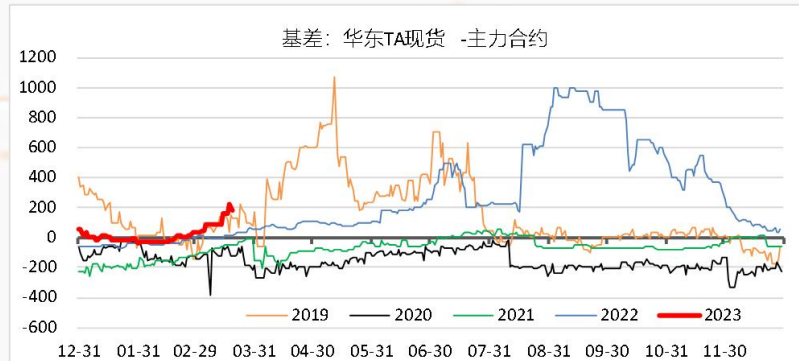
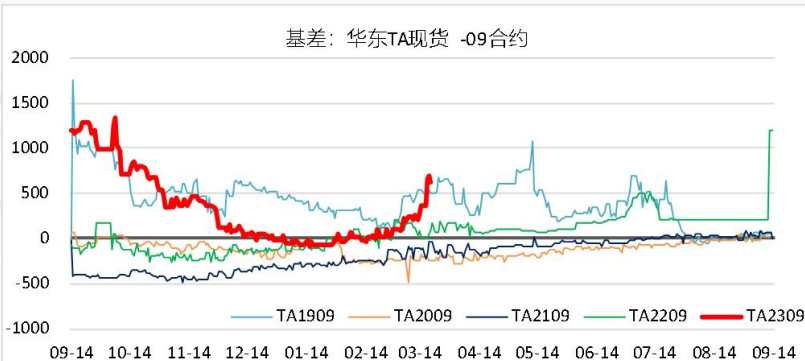
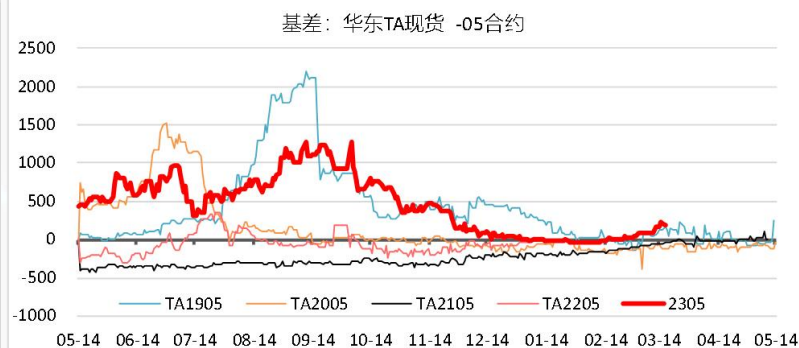
➤ 长丝POY利润-102元/吨，DTY利润98元/吨，短纤利润-112元/吨，瓶片利润198元/吨。



5.1 检修降负增加，基差走强

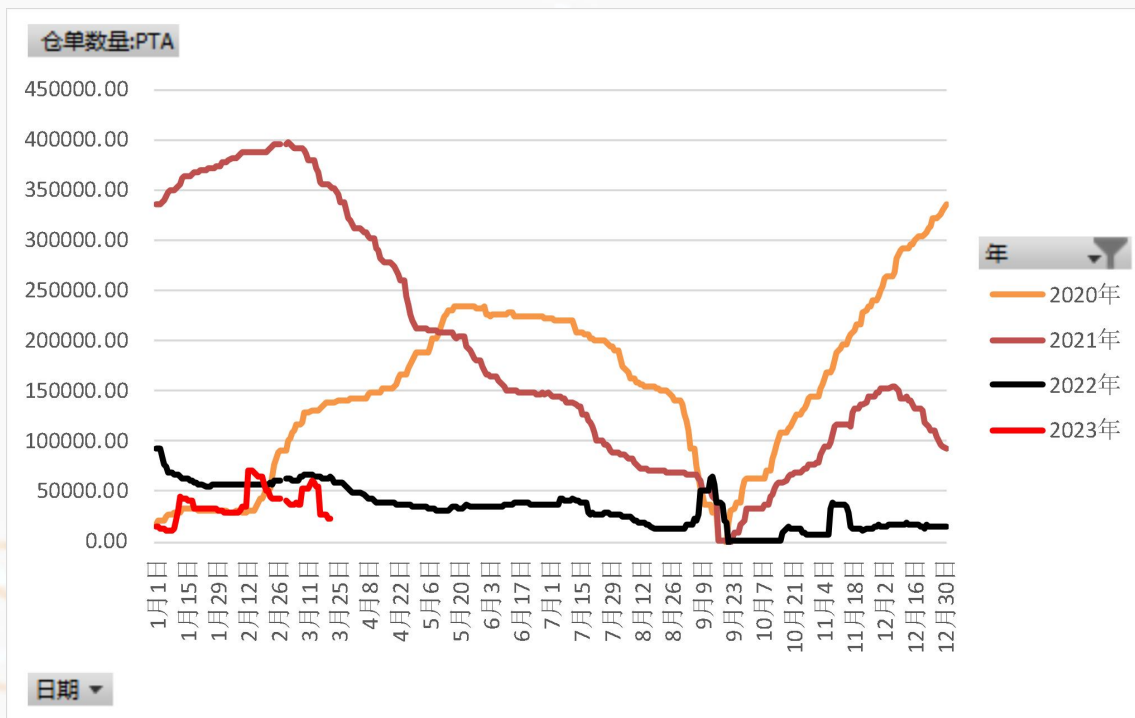
PTA基差变动跟踪

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	792.0	256.0	12.0	8.0	157.0	536.00	780.00	784.00	635.00
05合约基差	180.0	80.0	0.0	75.0	40.0	100.00	180.00	105.00	140.00
09合约基差	154.0	70.0	2.0	6.0	3.0	84.00	152.00	148.00	151.00
主力合约基差	180.0	80.0	0.0	75.0	55.0	100.00	180.00	105.00	125.00



5.2 基差大幅走强后，期货仓单回落

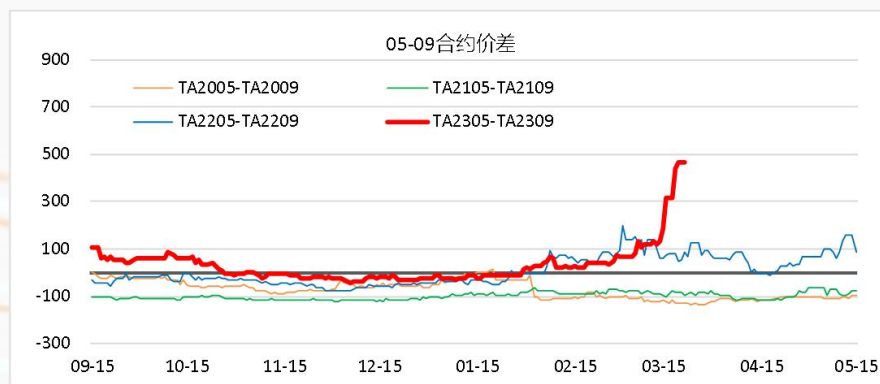
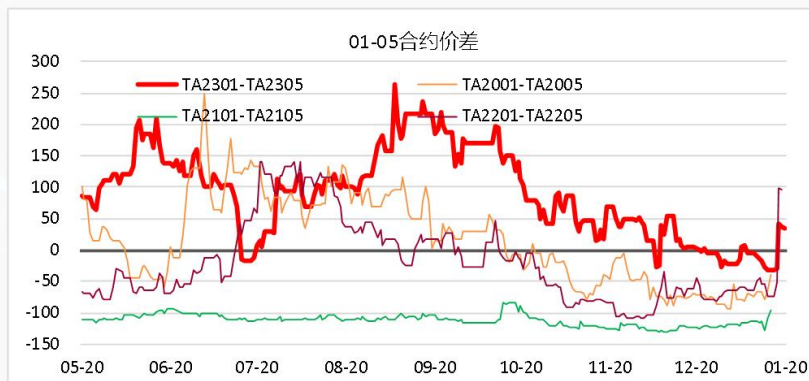
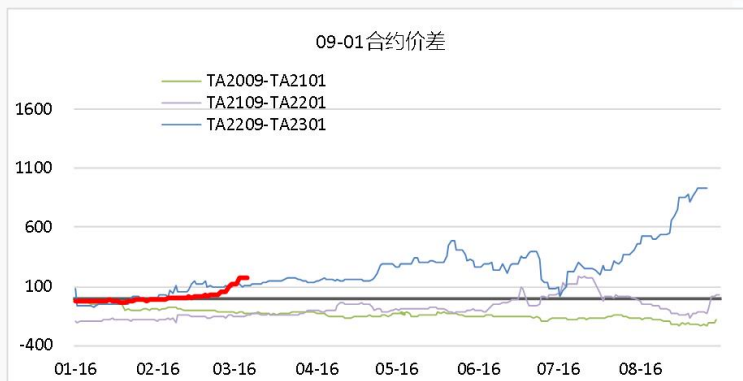
➤ 截至3月22日，期货仓单2.29万张，折算11.4万吨。



5.3 5-9月间价差大幅走强

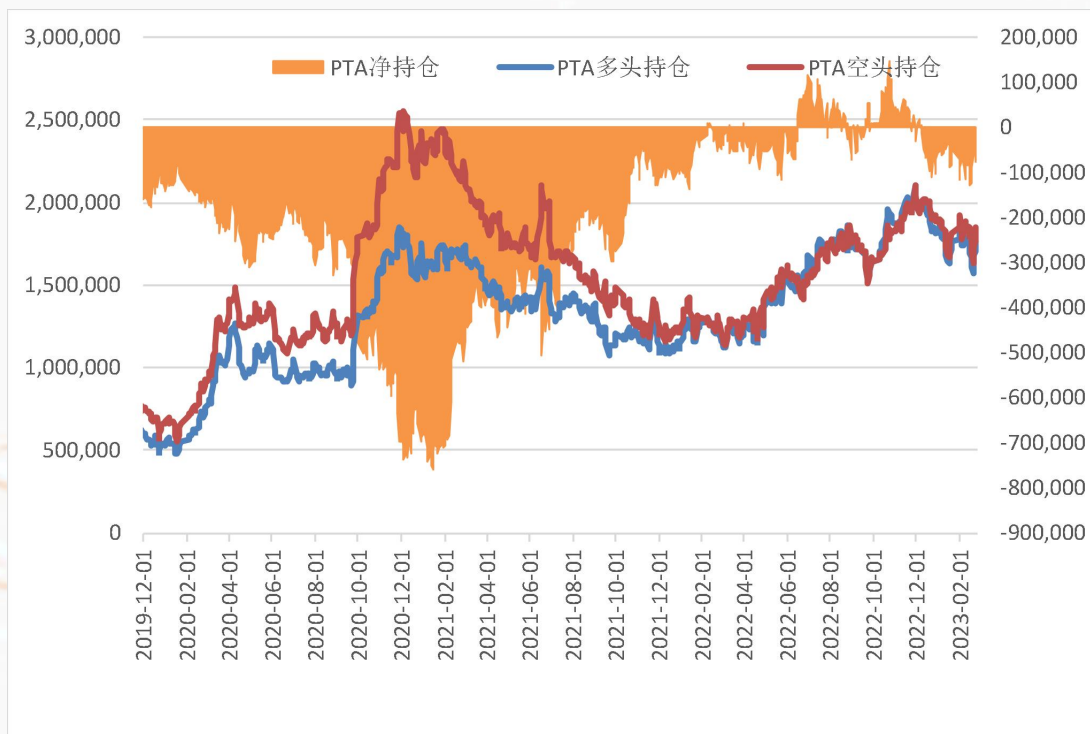
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	156.0	28.0	-10.0	14.0	90.0	128.00	166.00	142.00	66.00
01-05合约价差	-472.0	-148.0	-8.0	6.0	-166.0	-324.00	-464.00	-478.00	-306.00
05-09合约价差	316.0	120.0	18.0	-20.0	76.0	196.00	298.00	336.00	240.00



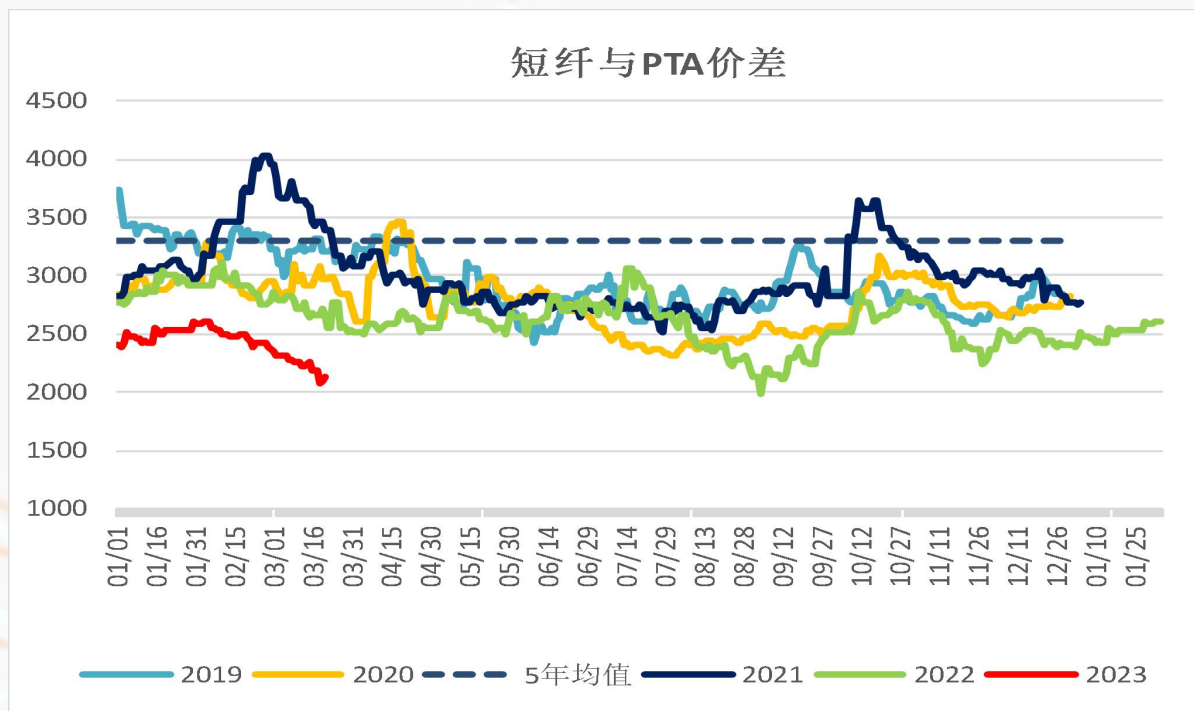
5.4 PTA空头模式占主导

- 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TA期价冲新高后，空头有所加仓。



5.5 短纤与PTA价差偏低

- 当前短纤与PTA价在22134元/吨，预计短期或继续维持低位。





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。