



山金期货有限公司  
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

# TA不破不立，反弹有限

2023年5月26日



山金期货有限公司

SHANDONG GOLD FUTURES

# 1.1 PTA基本面逻辑梳理及策略建议

主要指标	现实情况及市场预期	定性	未来的发展变化	定性
供应	PTA现货紧张逐步缓解，上游重启增加，逐步提负，加工费逐步收缩，供应稳定。	中性	中长期来看，PTA进入新一轮投产投放期，供应总体过剩	偏空
需求	5月聚酯利润逐步修复，但在季节性淡季的情况下，聚酯开工短期难以提高，聚酯库存积累，终端织机开机率有所提升，订单相对清淡，下游负反馈基已结束。	中性	23年整体纺织预计低迷，出口萎靡，聚酯景气度下降	偏空
库存	厂库与社会库存环增加，5月预计持续小幅累库	偏空	二季度预计持续累库	偏空
加工费	加工差中性，近期回落至294元/吨附近	中性	300-600区间震荡	中性
基差	主力合约基差走弱，后期或继续走弱	中性	供应过剩或加剧，基差或持续回落	偏空
多空主要矛盾及转化	综合来看：原油价格短期维持震荡，但中长期偏弱，成本支撑不佳。TA现货偏紧缓解，后期需求淡季，TA或继续累库，价格承压，预计PTA短期在5200-5400区间震荡，但在商品整体回落的氛围下，TA不会独善其身，可在5400附近逢高空。			
结论	1.方向：短期低位宽幅震荡，中长线依旧不佳 2.近-远月价差：有走弱趋势 3.基差：走弱			
策略建议	1.单边：09合约逢高空 2.跨期：观望 3.期现：观望			
风险分析	油价大幅上行，终端改善			



# 1.2 PTA年内走势

PTA主连(CZCE 5014) 日线

BOLL(26,26,2) MID 5497.08 TOP 5959.67 BOTTOM 5034.48

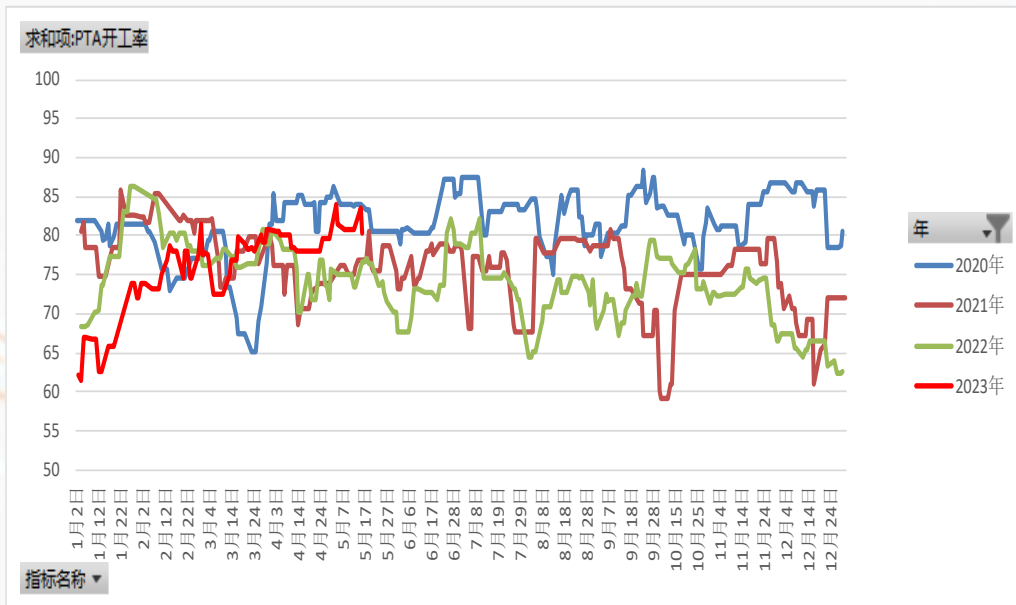


PTA主连 5014		
卖出	5412	506
买入	5410	233
最新现手	5410	涨跌
总量	2	速涨
持仓	1848361	开盘
日增	1574921	最高
外盘	24622	最低
比例	932518	结算价
内盘	50%	昨收
比例	915842	昨结
杠杆	50%	涨停
	---	跌停
36.3%	大单	
14.1%	散单	
50.4%	合计	
多方均价	5374	537
多换	1.9%	
<a href="#">明细</a> <a href="#">分价</a> <a href="#">分笔</a> <a href="#">统</a>		

## 2.1 PTA开工提升，供应紧张局面缓解

- 5月PTA负荷小幅抬升，平均开工在80.1%（+1.5%）。
- 恒力石化与百宏共500万吨5月20日检修2-3周，嘉通能源计划5月下旬检修2周，亚东9成，蓬威石化停车，逸盛海南、福海创8成

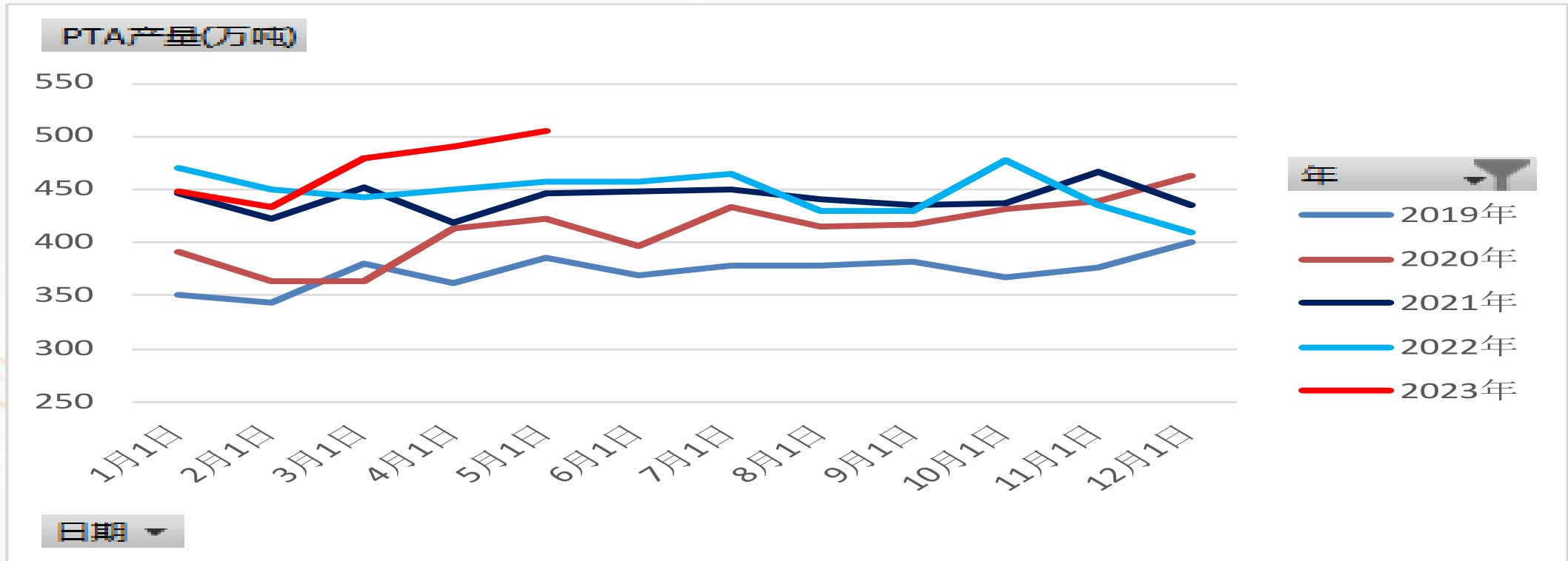
PTA 开工率 (%)



近期国内PTA装置检修计划

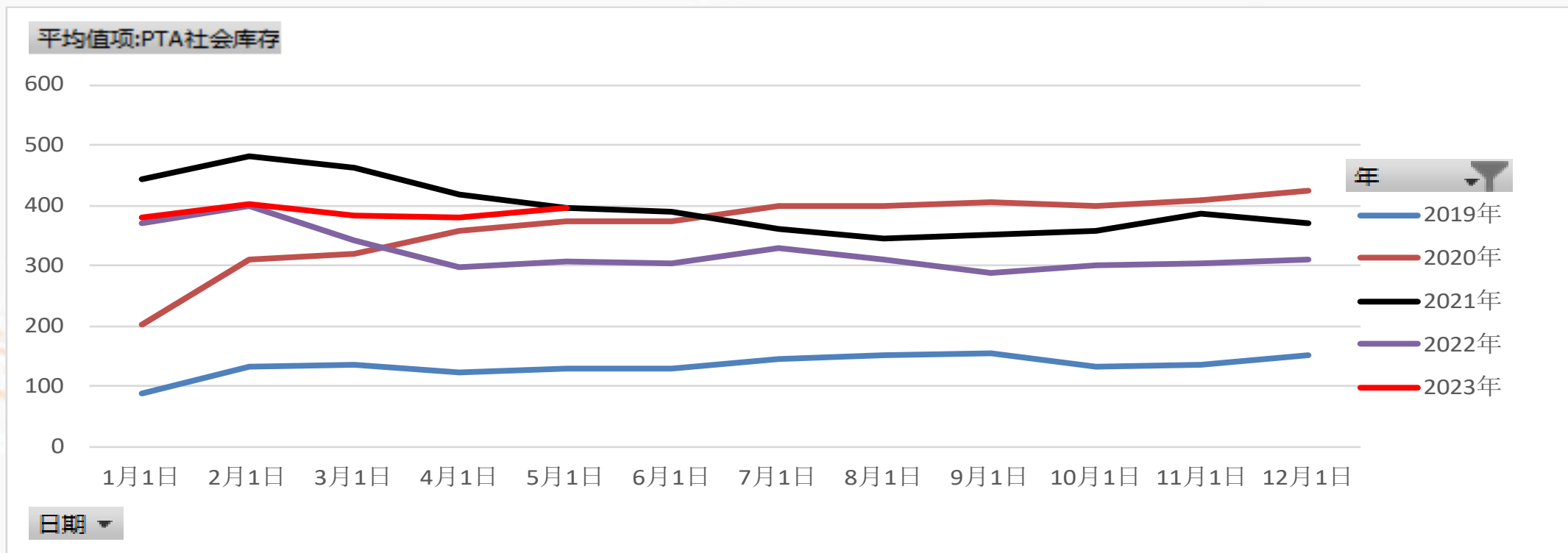
企业	企业总规模 (万吨/年)	检修规模 (万吨/年)	检修开始时间	检修结束时间
虹港石化	390	150	2022年3月16日	待定
扬子石化	100	65	2022年12月2日	待定
洛阳石化	32.5	32.5	2023年3月3日	待定
珠海英力士	235	125	2023年3月25日	2023/5/5左右
亚东石化	70	70	2023年3月28日	2023年5月1日
东营威联	250	250	2023年4月8日	2023/5月底
仪征化纤	100	35	2023年4月13日	待定
中泰	120	120	2023/5月初	待定
恒力	1160	250	2023/5月中旬	可能检修2周
百宏	250	250	2023/5月	2023/5月
宁波台化	120	120	2023/6月	2023/6月
独山能源	440	220	待定	待定
嘉兴石化	370	150	待定	待定

## 2.2 2023年4月产量在490万吨，5月预计在505万吨。



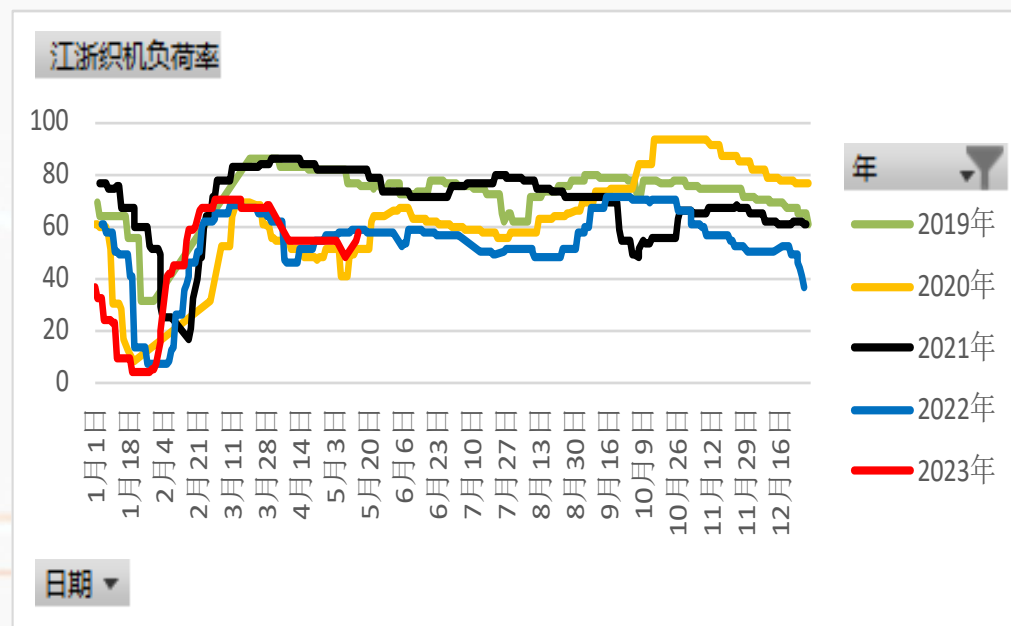
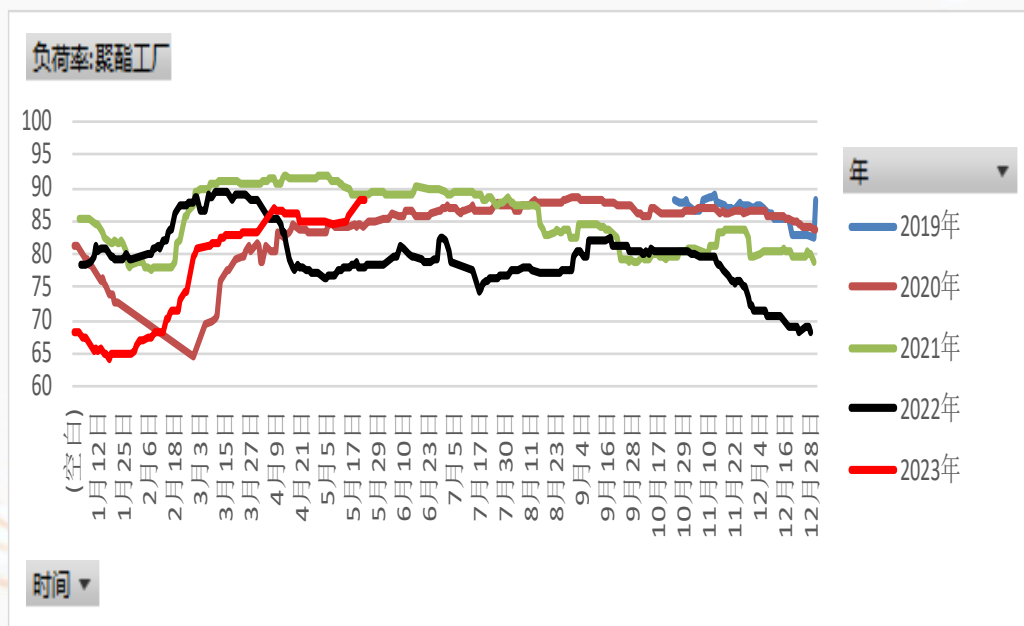
## 2.3 5月PTA累库

➤ 4月我国PTA去库约1万吨，5月约累库13.8万吨。



## 3.1 聚酯与终端负荷不高

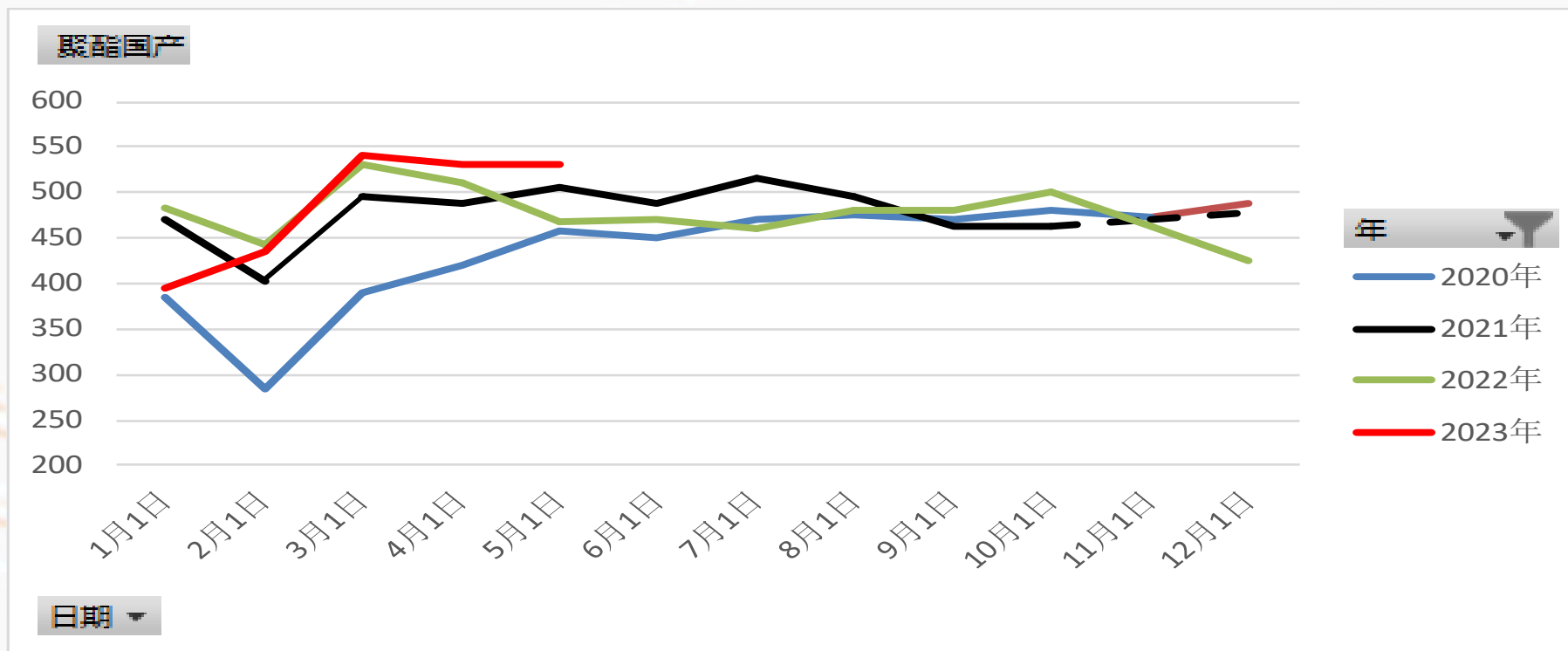
- 聚酯本月平均开工在86%，基本持平，后期提高可能性不大。
- 终端开工小幅提升，平均开工在56%（+2），截至目前至60.5%。



数据来源：CCF, 山金投资咨询部

## 3.2 4月份聚酯产量530万吨，5月预计在530万吨

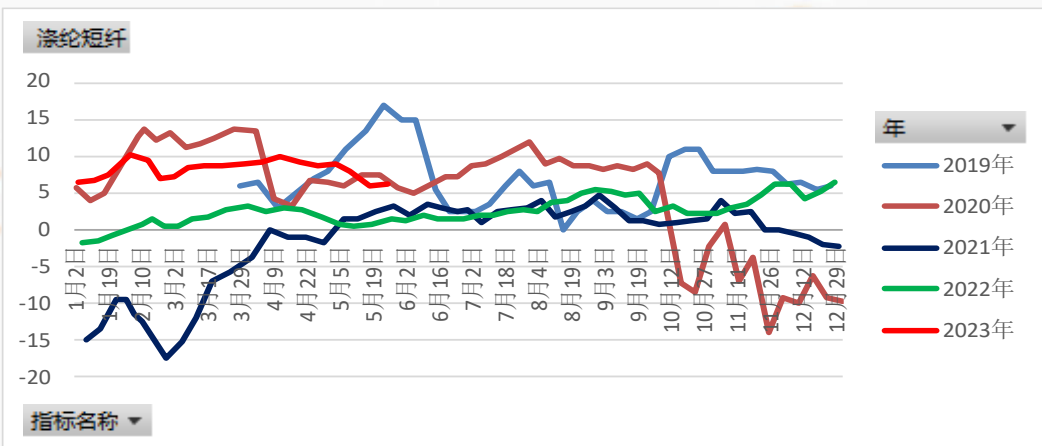
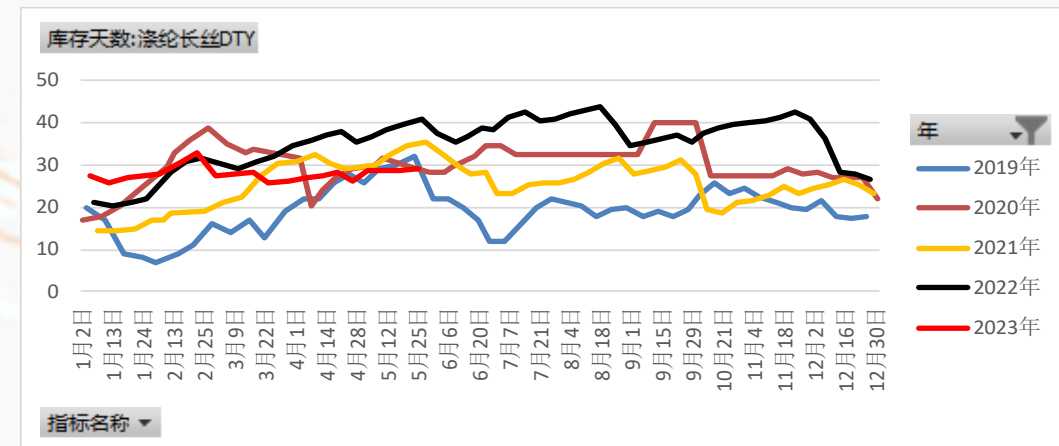
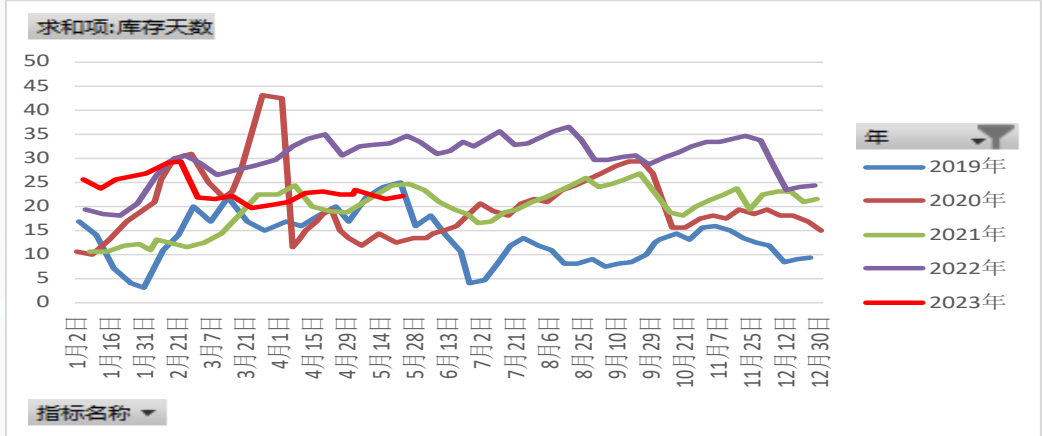
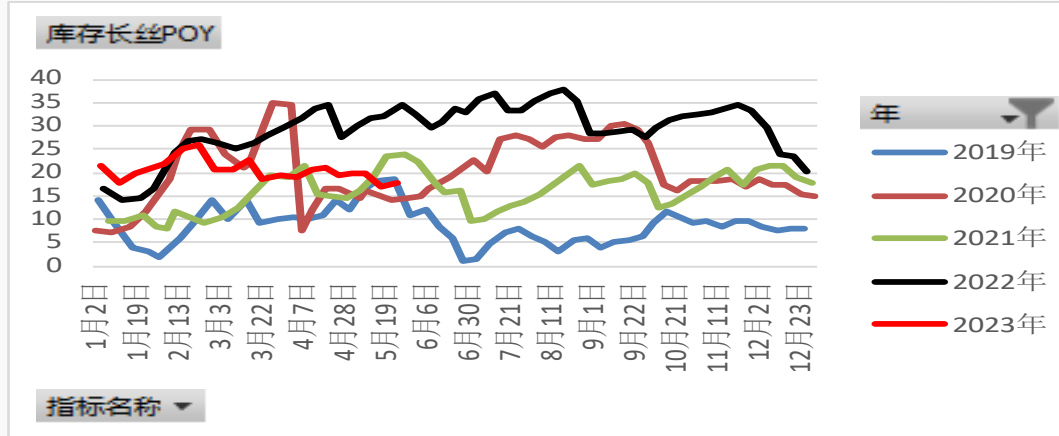
- ▶ 4月下游聚酯开工维持在82%的附近，产量540万吨，5月聚酯负荷或小幅回落，供应预计在530万吨。





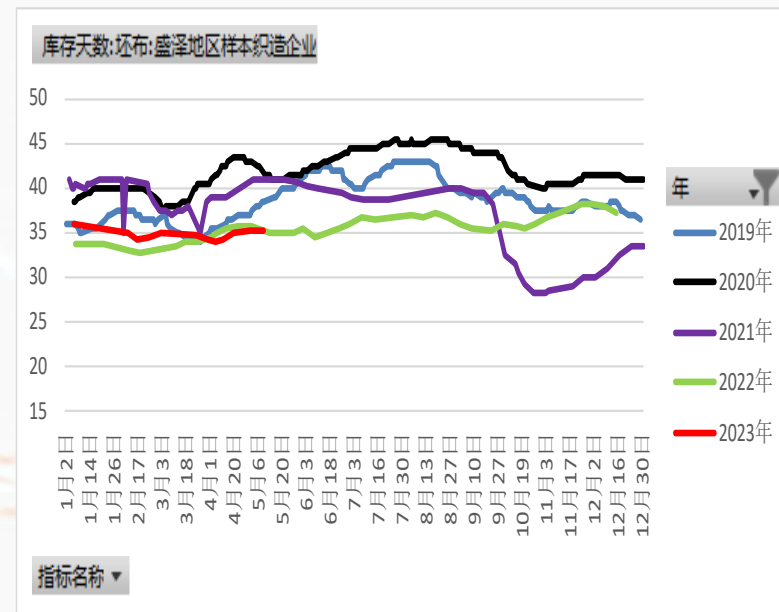
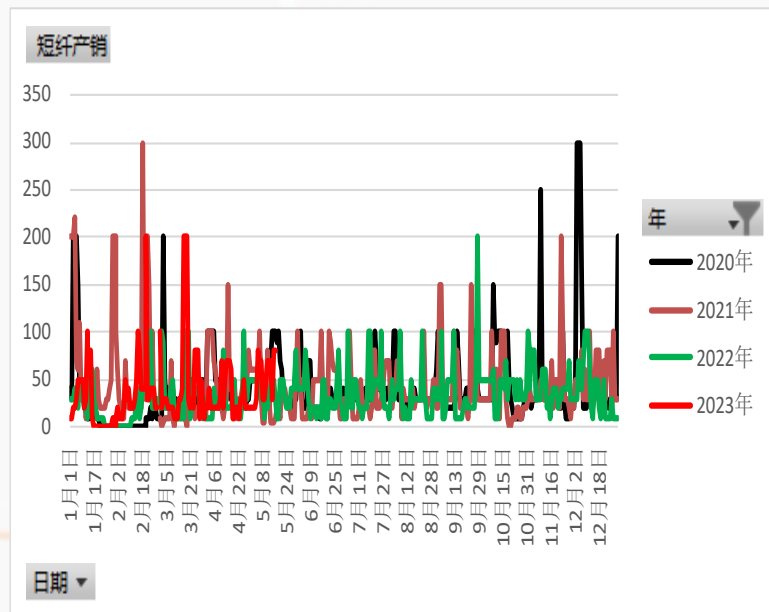
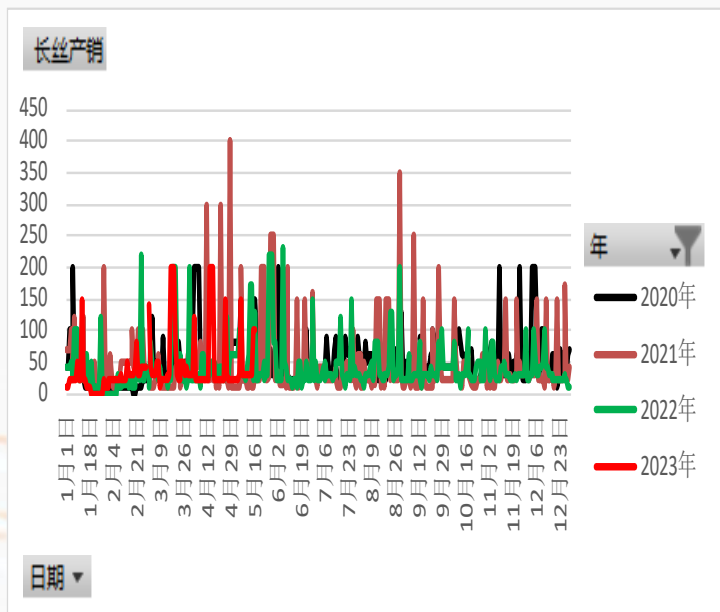
### ➤ 3.3 聚酯库存小幅走高，6月或持续高位

- 聚酯库存小幅走弱，截至5/22，长丝POY库存17.6天，FDY库22.1天，DTY库29.2天，短纤库存6.24天。后期或持续高位。



## 3.4 聚酯产销清淡，坯布库存持平

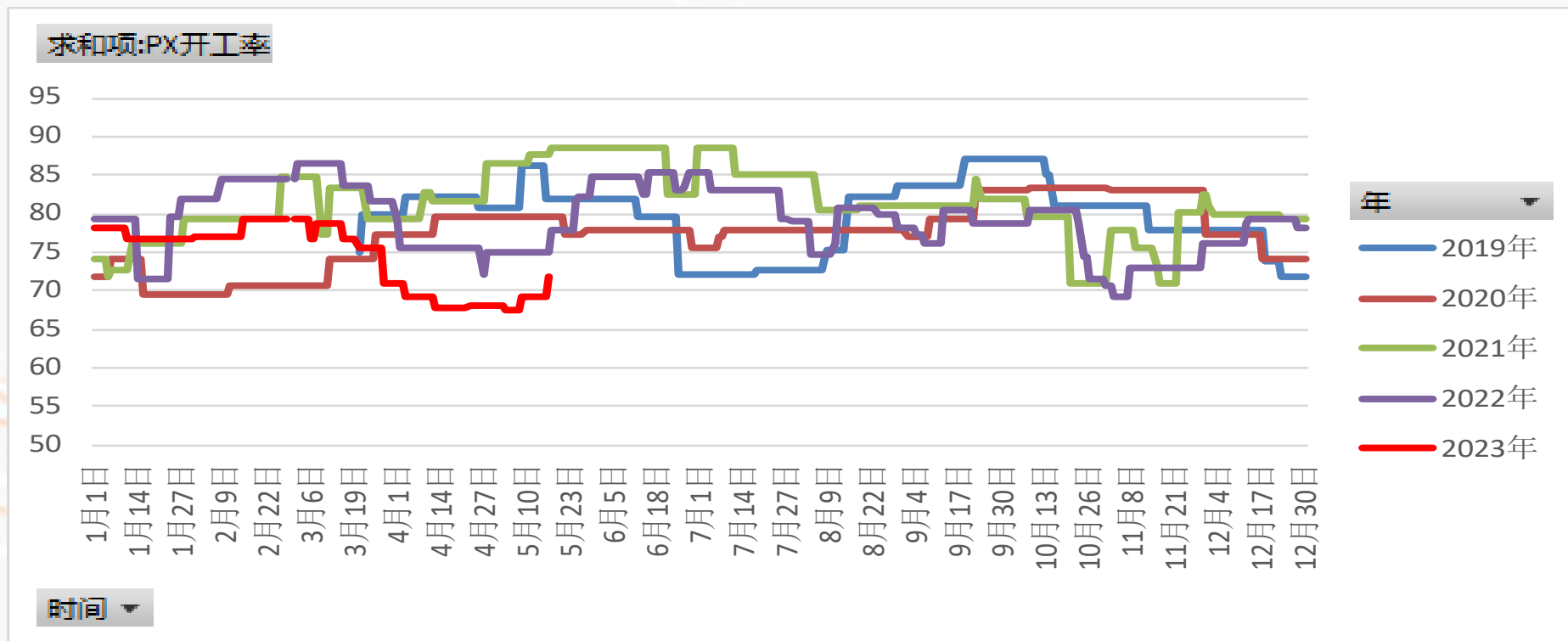
- 聚酯5月产销整体不佳，长丝平均40%，短纤产销45%。
- 本月坯布库存小幅走高，当前在35.2天，中性偏低位置，后期或延续低位。



数据来源: CCF, 山金投资咨询部

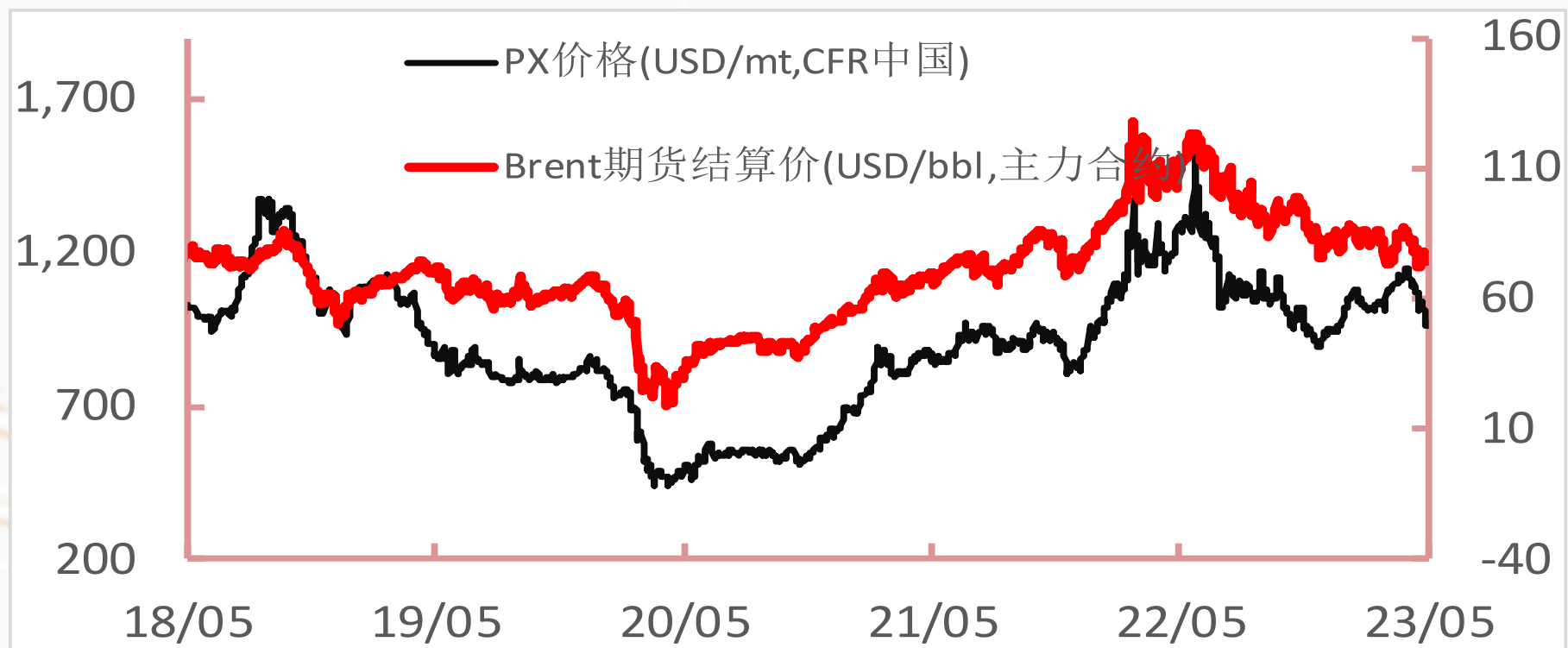
## 4.1 PX供应逐步增加，PX存在边际累库预期

- 本月国内PX开工小幅提升，供需紧张已缓解。
- 国内PX装置近期运行相对稳定，大榭石化160万吨新装置提负运行，洛阳石化中旬存在检修预期，海外PX装置检修高峰期逐渐过去，PX存在边际累库预期。



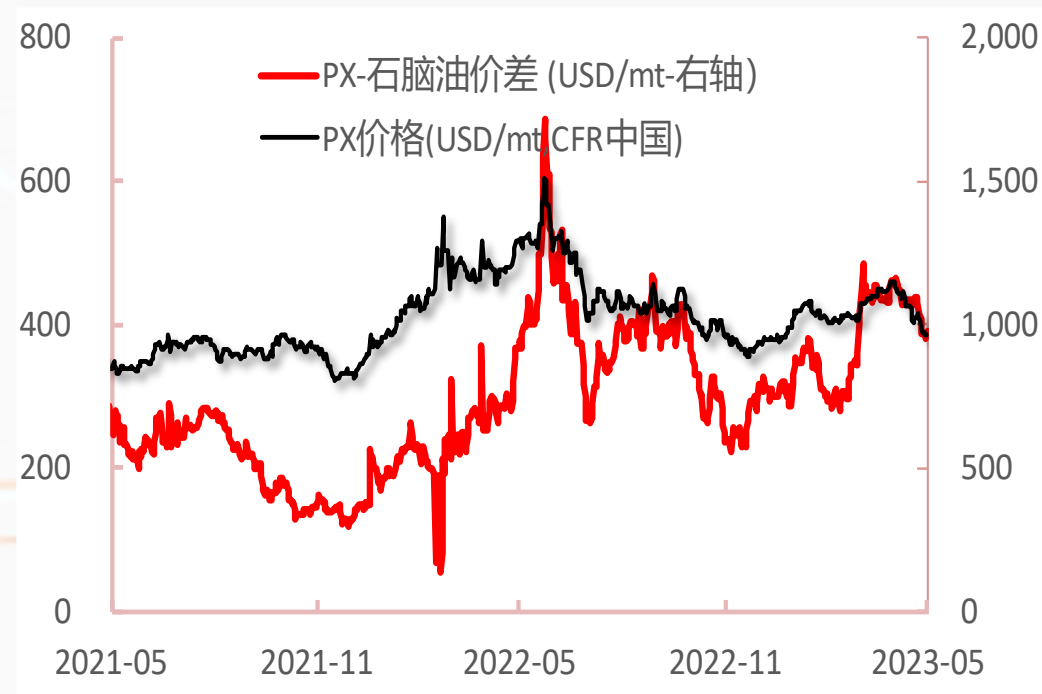
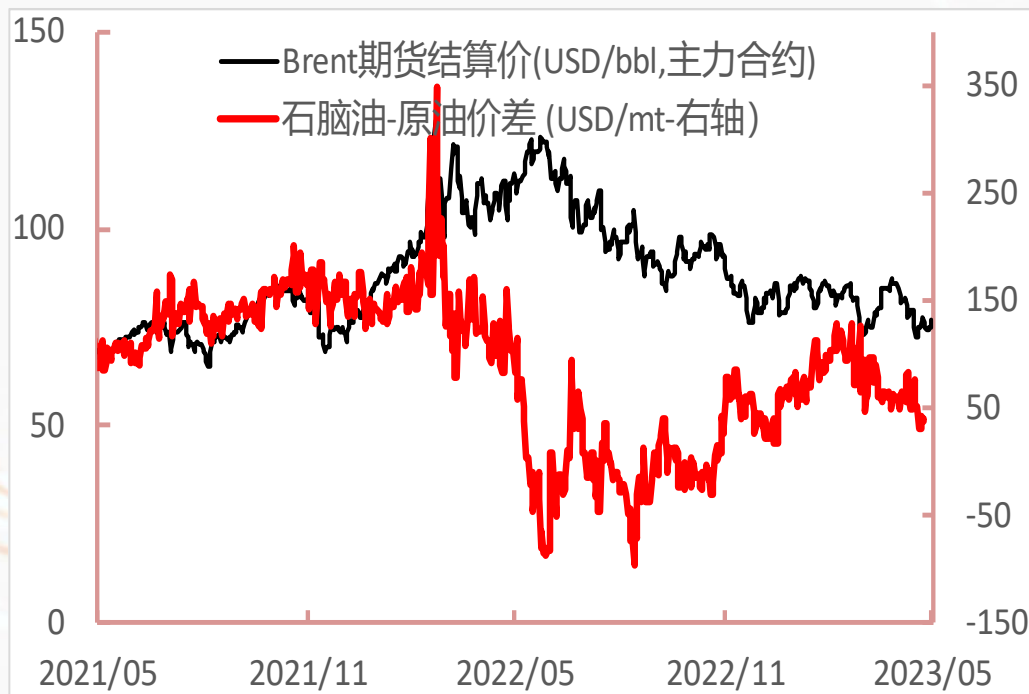
## 4.2 PX价格持续走弱

➤ 本月国际原油宽幅运行，PX价格持续回落，截至5月24日PX价格在986美元/吨（-8.3%）。



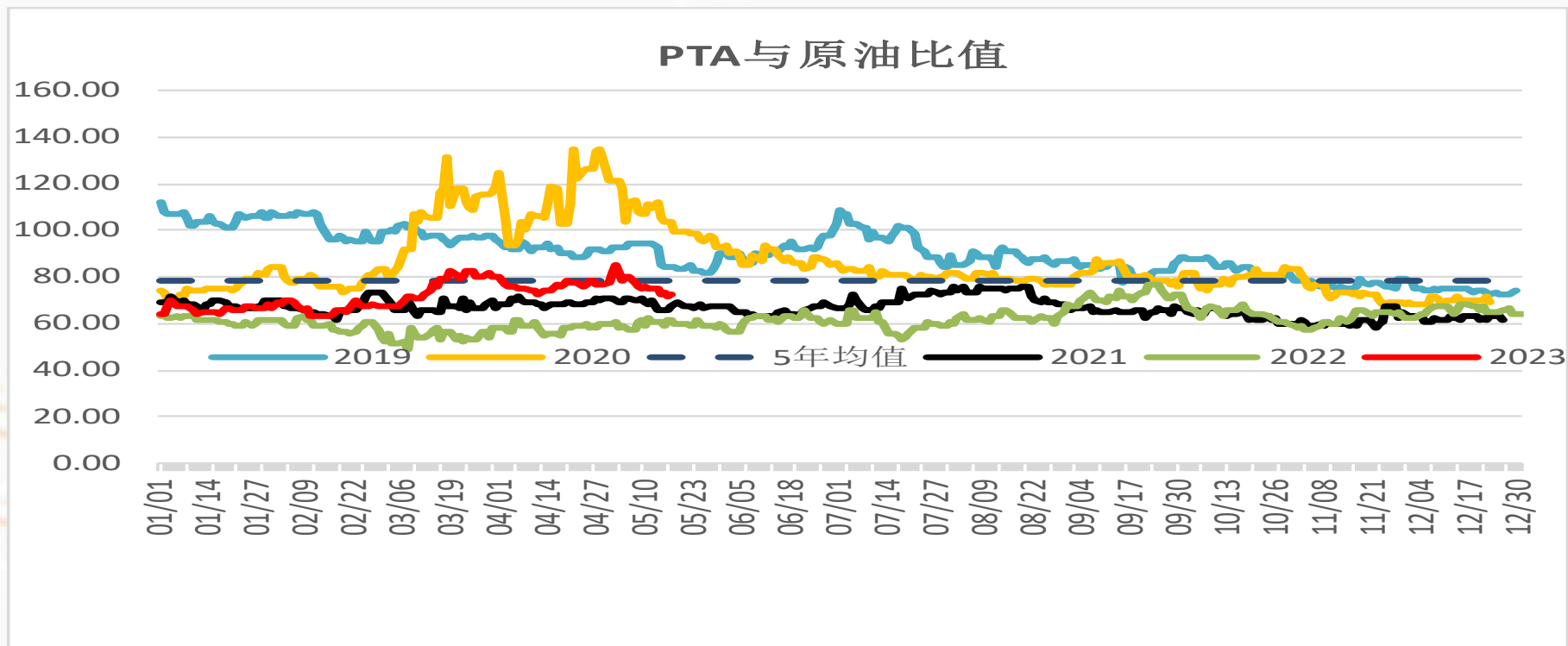
## 4.3 PX加工差继续走弱

- 5月PX-石脑油价差大幅回落，截至5月24号PX-NAP价差在383美元/吨（-11.8%），后期或有继续走弱趋势。
- 5月石脑油与布伦特价差大幅下降，截至目前下降至26美元/吨（-49%）。



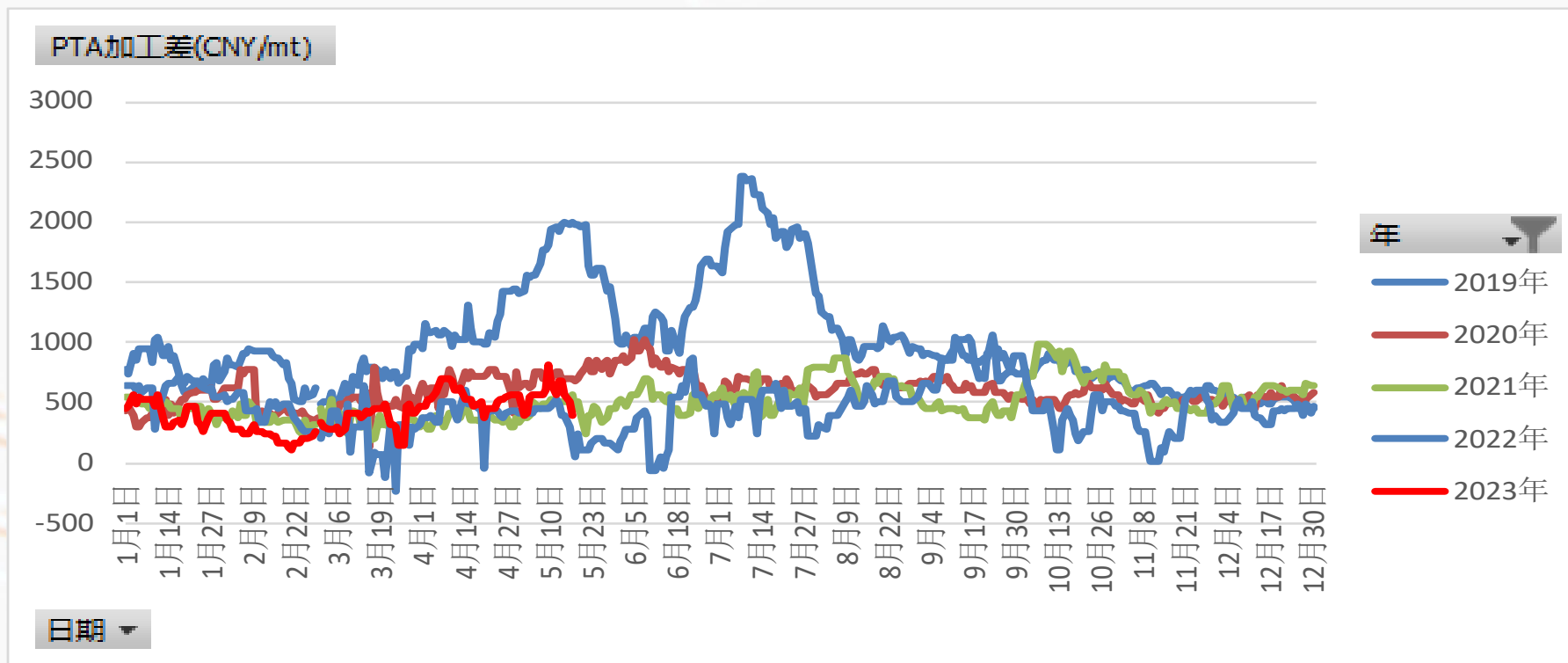
## 4.4 PTA与原油比值走弱

➤ 5月因供应缓解，PTA价格下行，与原油比值下降至71。短期或继续走弱。



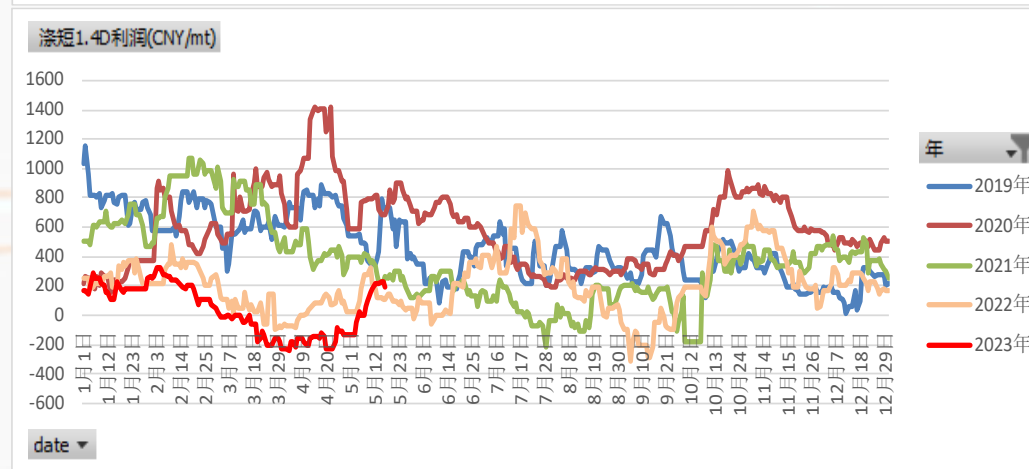
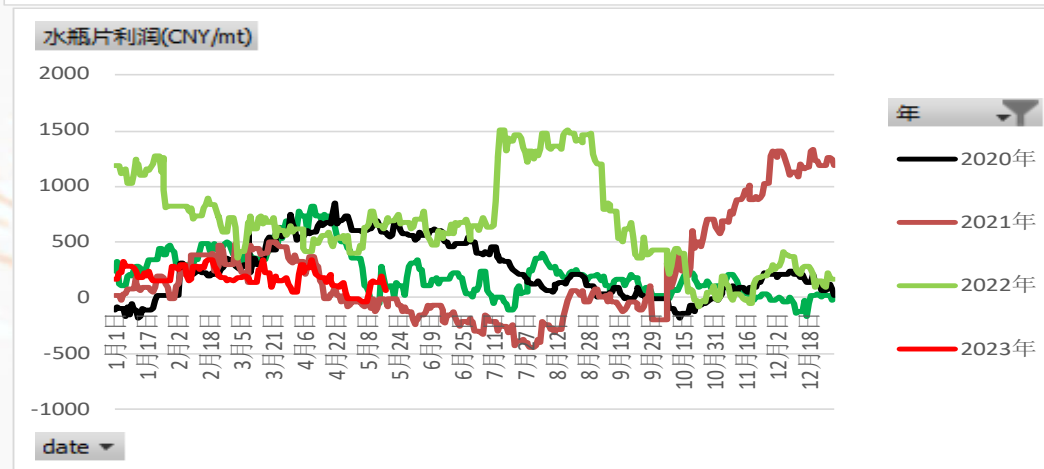
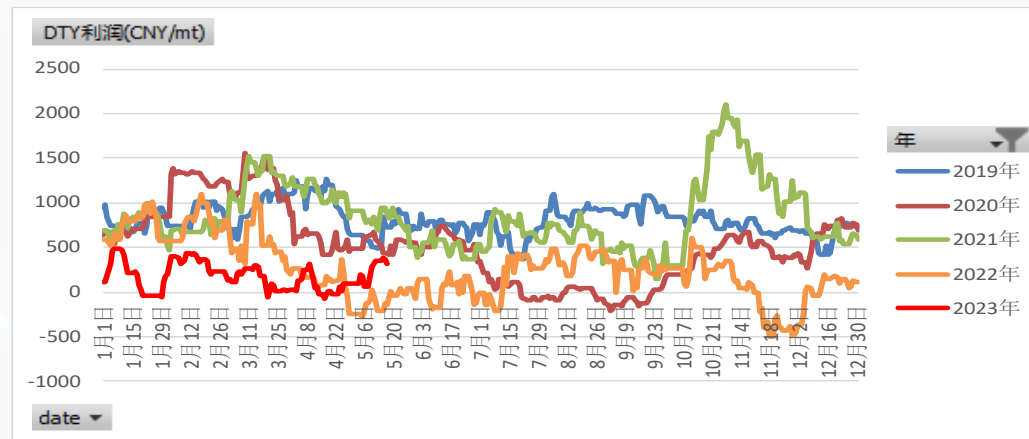
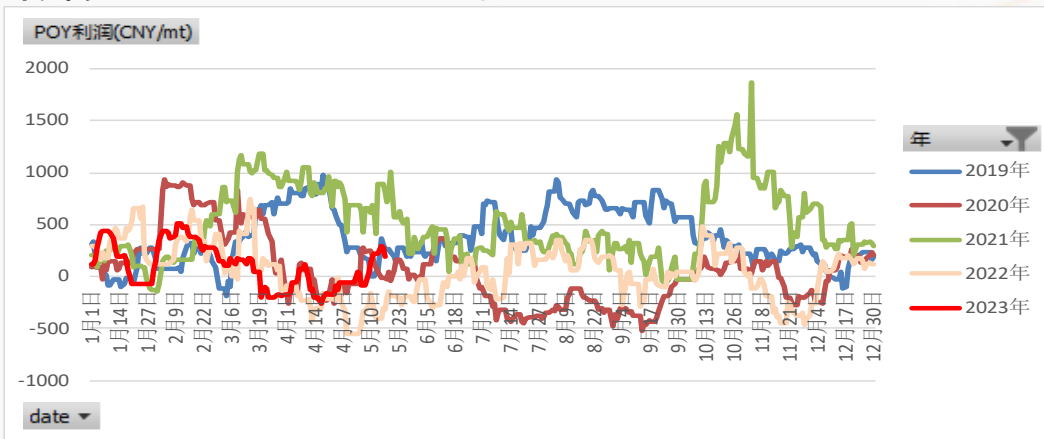
## 4.5 PTA现货加工费持续收缩，预计后期300-600区间震荡

➤ 截至5月24日，TA加工差在294元/吨。后期加工差或在300-600区间震荡。



## 4.6 聚酯端利润大幅修复

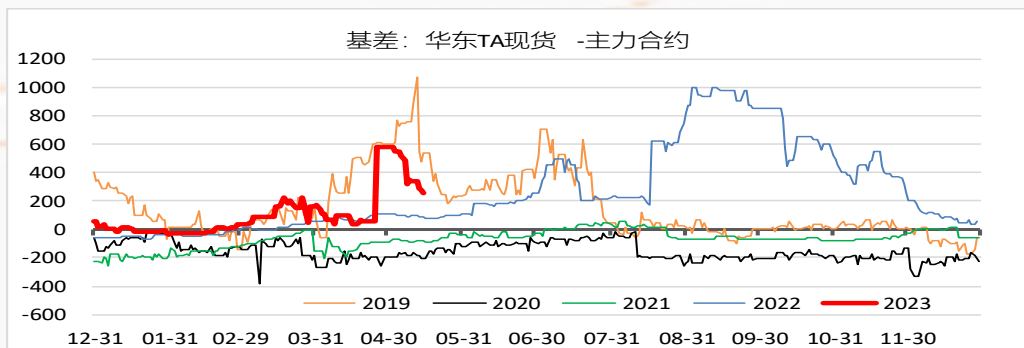
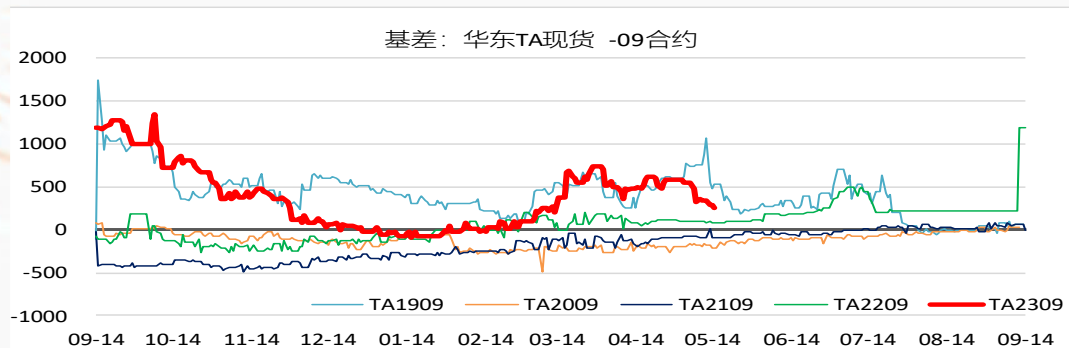
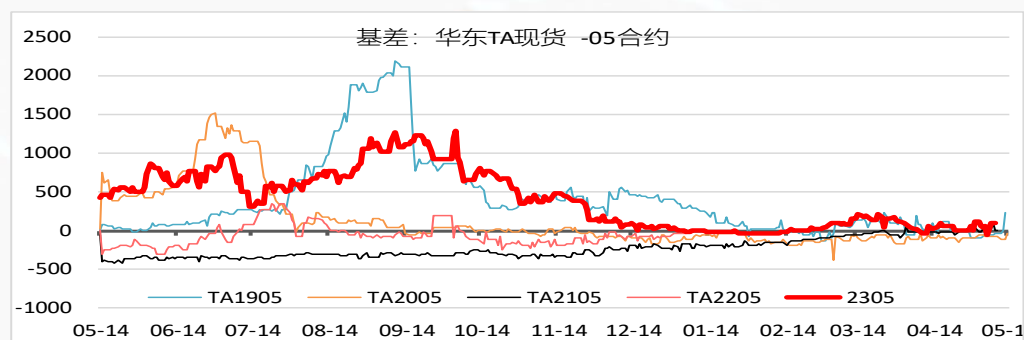
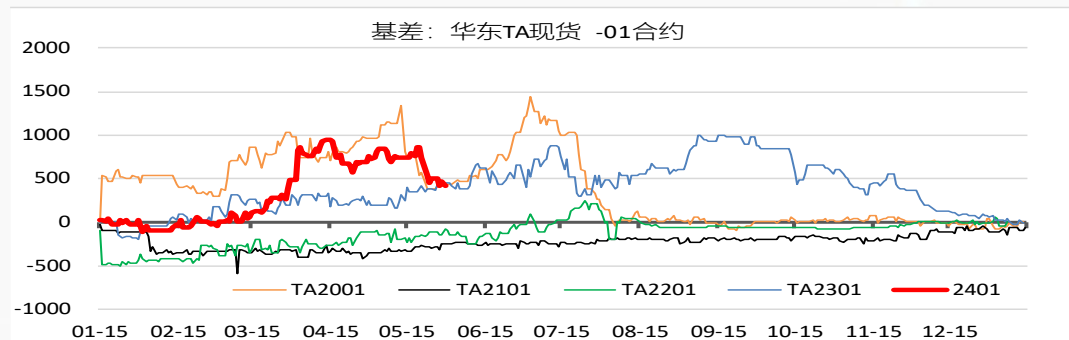
- 5月聚酯利润大幅回暖，截至5月24日，长丝POY利润220元/吨，DTY利润300元/吨，短纤利润300元/吨，瓶片利润75元/吨。后期聚酯利润或维持。





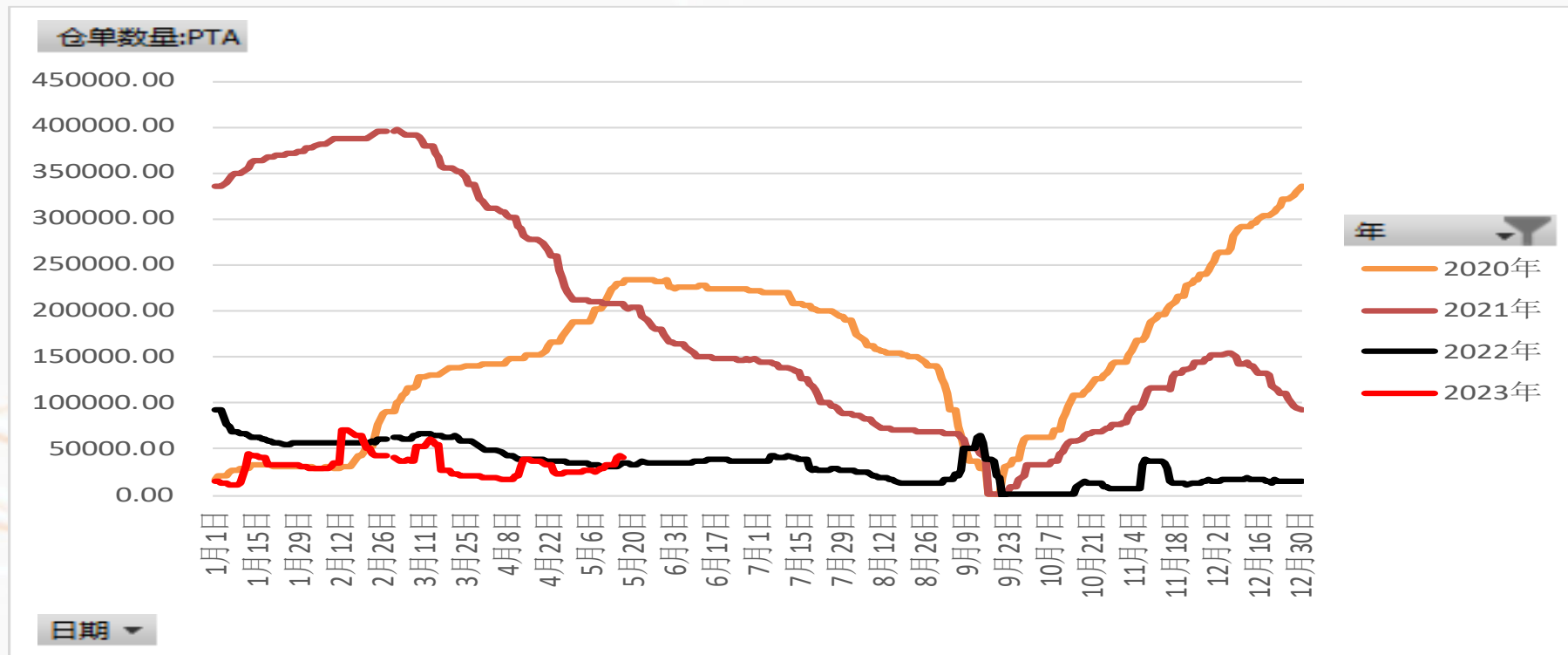
## 5.1 供应增加，09基差持续走弱

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	336.0	355.0	485.0	110.0	452.0	-19.00	-149.00	226.00	-116.00
05合约基差	372.0	-139.0	-267.0	92.0	18.0	511.00	639.00	280.00	354.00
09合约基差	260.0	320.0	105.0	-58.0	54.0	-60.00	155.00	318.00	206.00
主力合约基差	260.0	320.0	100.0	-25.0	95.0	-60.00	160.00	285.00	165.00



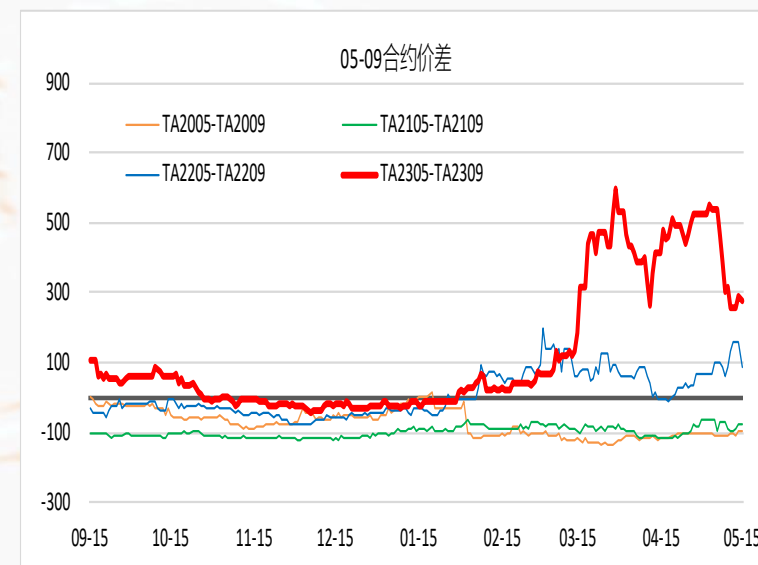
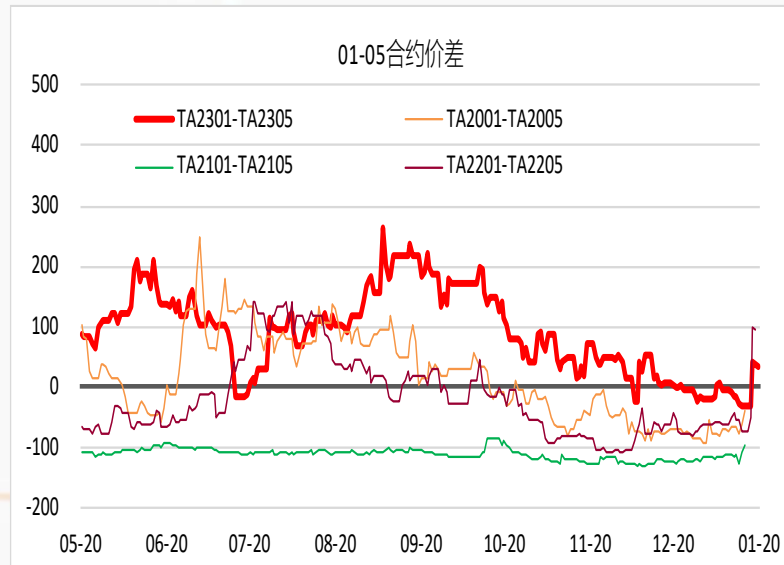
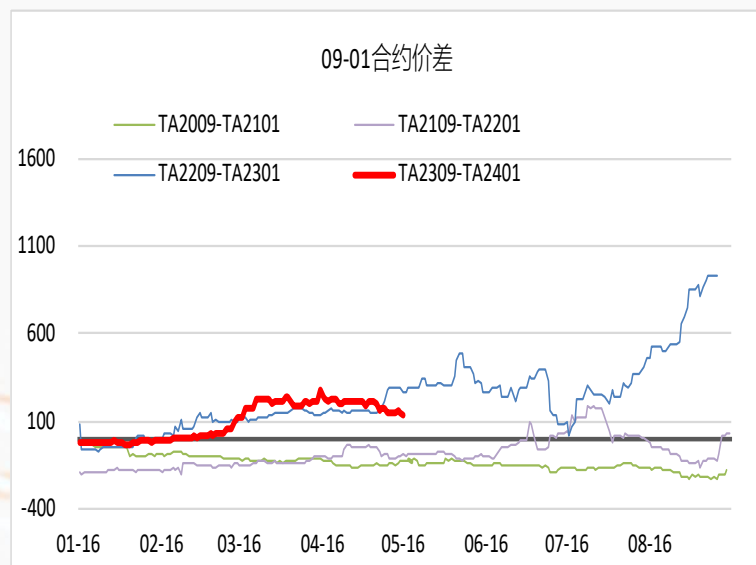
## 5.2 基差走弱，期货仓单小幅回升

- 基差走弱，仓单小幅增加，截至5月24日，期货仓单3.2万张，折算15.9万吨。



## 5.3 9-1月间价差小幅走弱

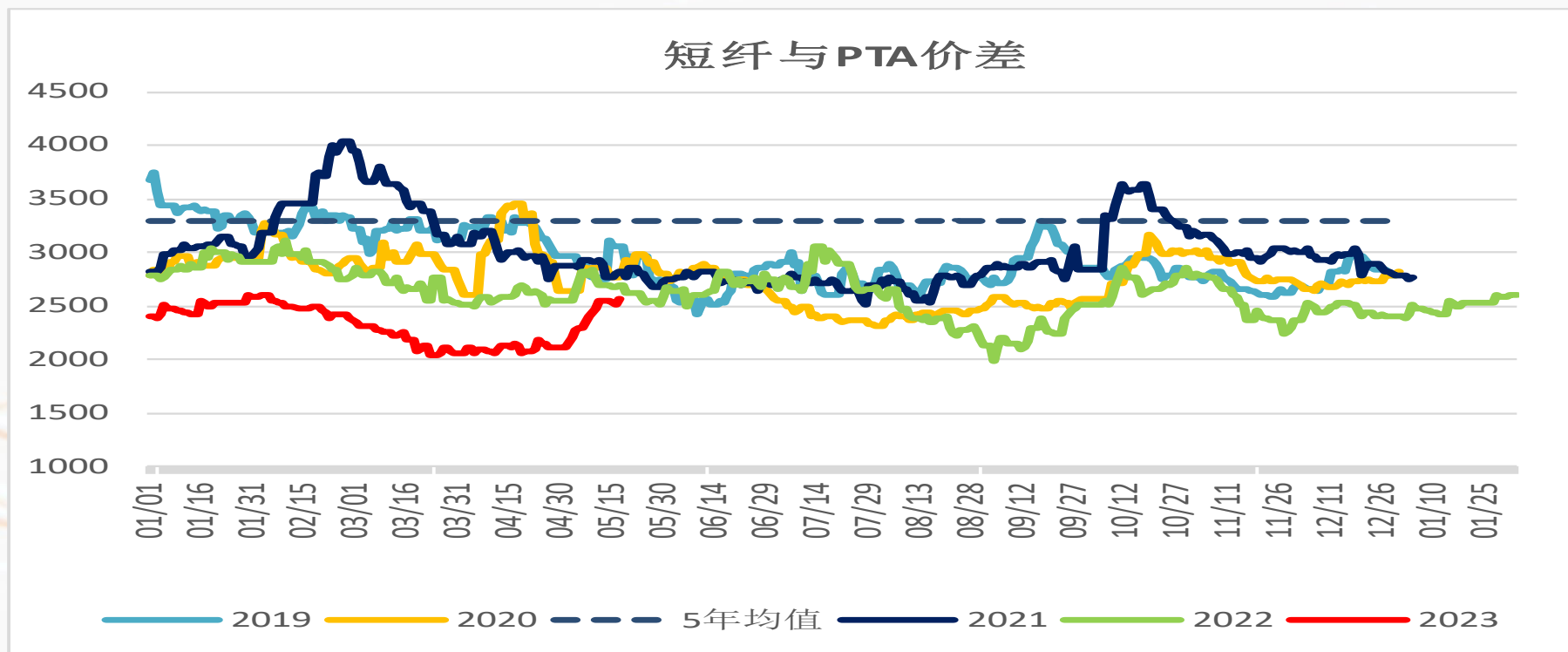
指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
09-01合约价差	138.0	148.0	226.0	-10.0	262.0	-10.00	-88.00	148.00	-124.00
01-05合约价差	36.0	-406.0	-686.0	-10.0	86.0	442.00	722.00	46.00	-50.00
05-09合约价差	-174.0	258.0	460.0	20.0	-348.0	-432.00	-634.00	-194.00	174.00



数据来源: Wind, 山金投资咨询

## 5.5 短纤与PTA价差大幅修复

➤ 5月短纤与PTA价差持续走高，当前在2546元/吨，预计后期或维持2400-2600区间波动





# 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。