PTA周度策略报告

2021.5.21

山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES
SD-GOLD

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：成本端支撑不佳，TA5月份预计小幅去库，PTA 偏弱震荡，中期重心跟随成本端上移不断上移。

（2）价差：9-1价差区间波动

（3）基差：后期稳定

2.逻辑与假设：油价宽幅震荡，成本支撑不佳，供应端看，4月份检修较多，5月份检修完毕，月底供应增加，恒力还有220万吨待定检修，近期 PTA 开工小幅上升，市场传言以新装置推迟试车，供应端未来大幅收紧，需求端聚酯开工下降，下游纺织订单稍微转好，需求拖累TA，TA预计5月稍微去库，短期基本面一般。

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，纺织恢复不及预期

1.2 PTA基本面概述

指标		驱动
供应	PTA开工率小幅上升，5月检修完毕，后期供应增加	中性
需求	聚酯开工小幅下降，产销不佳，织造一般	中性偏弱
库存	平衡表来看，PTA4月去库，5月份小幅去库	中性偏多
加工差	加工差维持低位	中性
基差	09基差-90附近震荡	中性
成本	油价宽幅震荡，成本支撑一般	中性偏弱

1.3 PTA多空逻辑对比概述

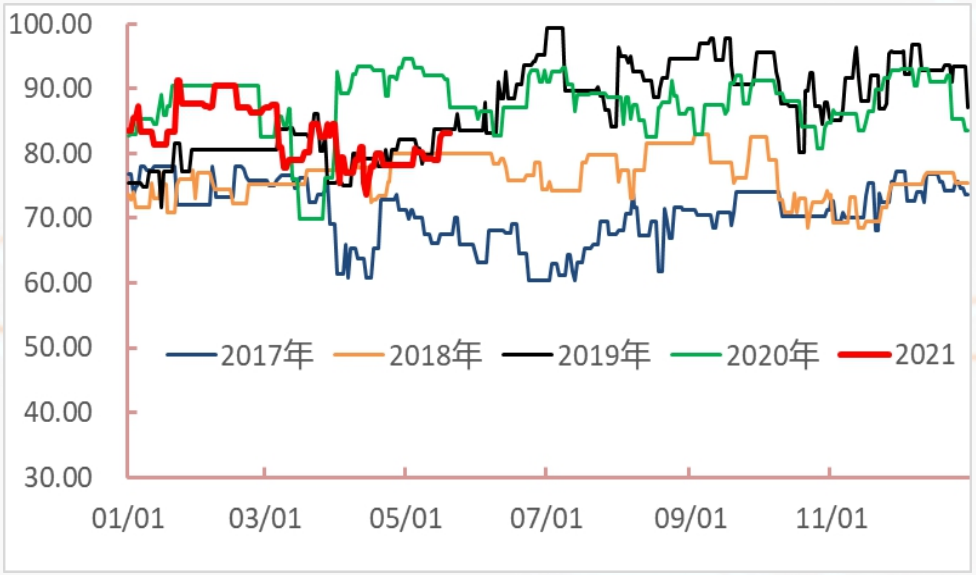
多/空	主要逻辑
多方	1.油价宽幅震荡，成本有支撑
	2.5月检修较多，去库延续
空方	1.产销一般
	2.伊朗石油回归与美联储加息预期，油价有下跌风险
	3.行业产能过剩
当前市场博弈焦点	基本面矛盾不突出，跟随油价波动
总结	中性偏弱

第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅上升，现货流通偏紧缓解，本月供应小幅收缩

- 本周平均开工82.36%（+3%），TA开工负荷小幅上升，但新产能尚未官宣具体投产日期。
- 下周国内PTA开工负荷基本稳定，暂无最新官宣的检修及重启计划，尚需视PTA加工费情况关注部分装置是否减产或检修。下周PTA开工负荷将在84.88%左右，较本周稳定。

PTA 开工率（%）



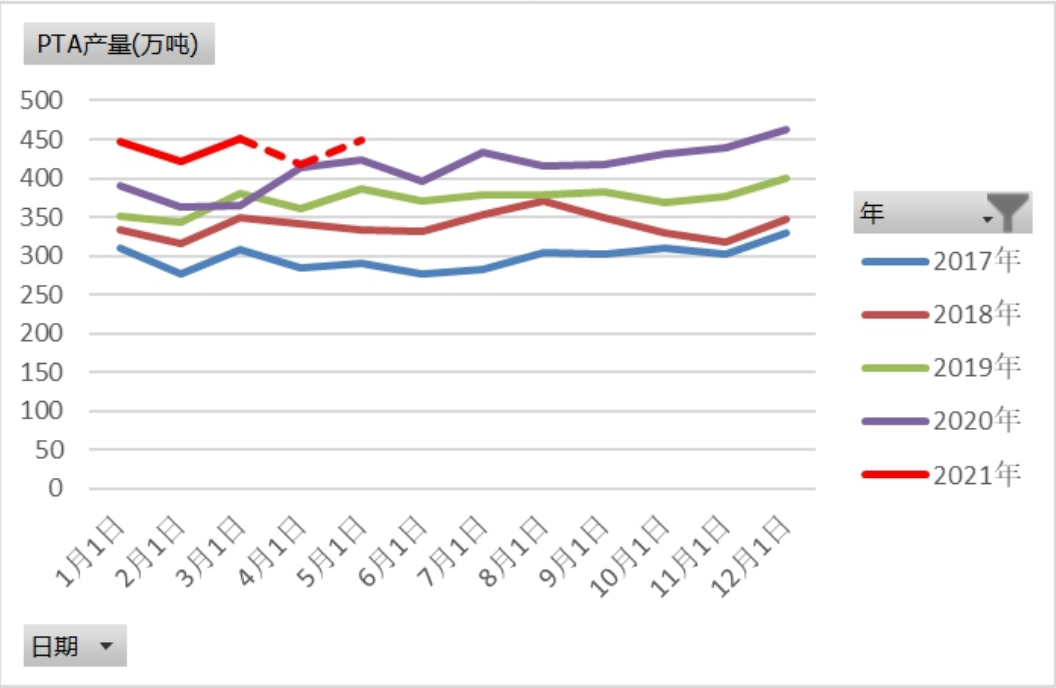
近期国内PTA装置检修计划

相关检修企业	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
恒力石化5#	1160	250	待定	待定
新凤鸣2#	440	220	待定	待定
乌鲁木齐石化	9	9	2021年4月上旬检修	待定
扬子石化	100	65	2021年5月5日	2021年6月初
利万化学	70	70	2021年5月13日	2021年6月13日
亚东石化	70	70	2021年6月8日	2021年6月16日
台化宁波	120	120	计划2021年7月初	待定

数据来源：Wind，卓创，山金投资咨询

2.2 2021年3月产量452万吨，4月在418万吨，2021年整体供应还将持续增加。

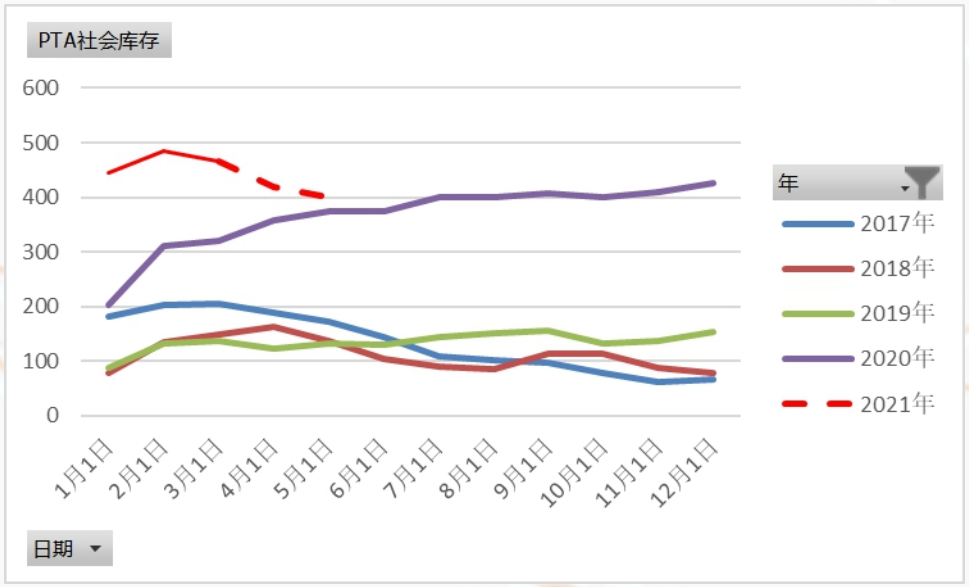
- 4月份检修增加，产量在418万吨， 5月检修依旧较多，预计产量在450万吨附近

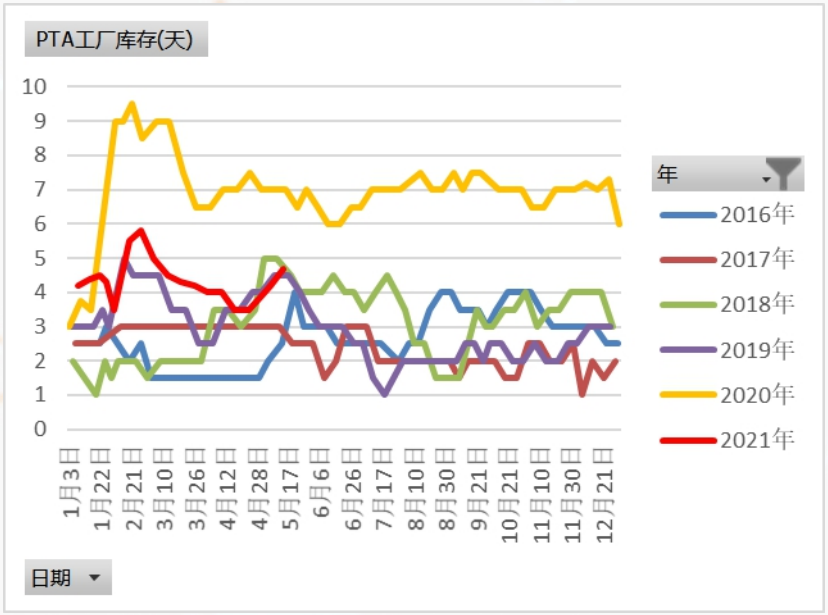


数据来源：CCF，山金投资咨询

2.2 PTA 因4月检修加上出口30万吨，整体大幅去库，5月检修依旧较大，预计去库8.5万吨。

- 4月份去库46万吨，5月预计去库8.5万吨。
- 本周PTA工厂库存延续上升，当前在4.7附近，上游压力不大。



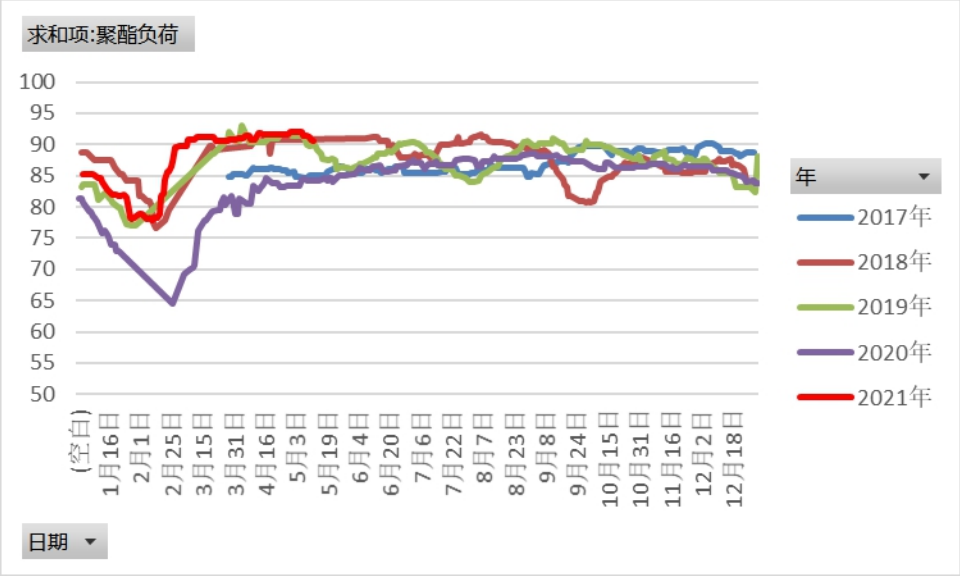


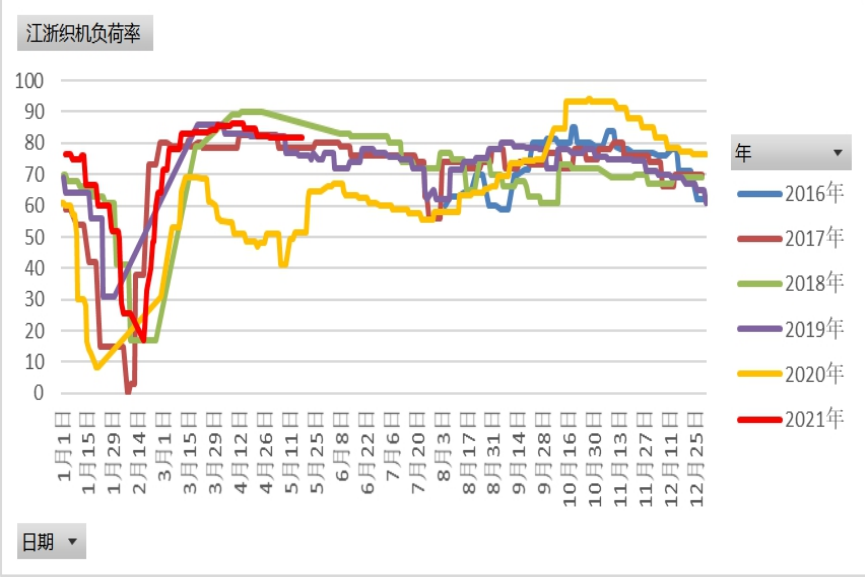
数据来源：Wind，CCF,山金投资咨询

第三部分：市场需求情况

3.1 聚酯开工小幅下降，织造平稳，预计后期下游及终端依旧高位运行。

- 本周聚酯开工在89.16%（-1.5%），小幅下降，未来两周来看，计划检修聚酯产能37.5万吨、计划重启产能95万吨，预估聚酯开工负荷可能在89%-90%左右。
- 终端稳定，本周终端江浙机开工率81.61%（-0.3%）。预计5月开工率整体在80%附近。

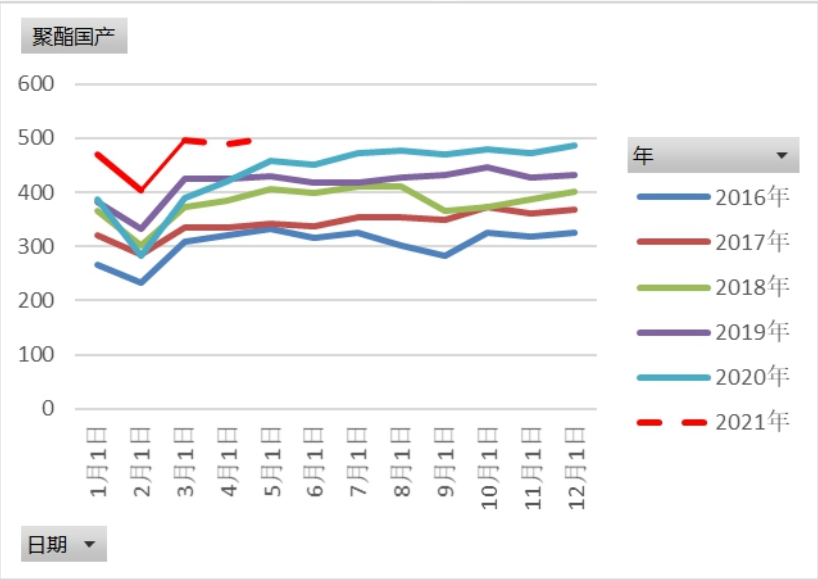




数据来源：CCF,山金投资咨询部

3.2 3月聚酯月度产量496万吨，4月份489万吨，5月产量稳定。

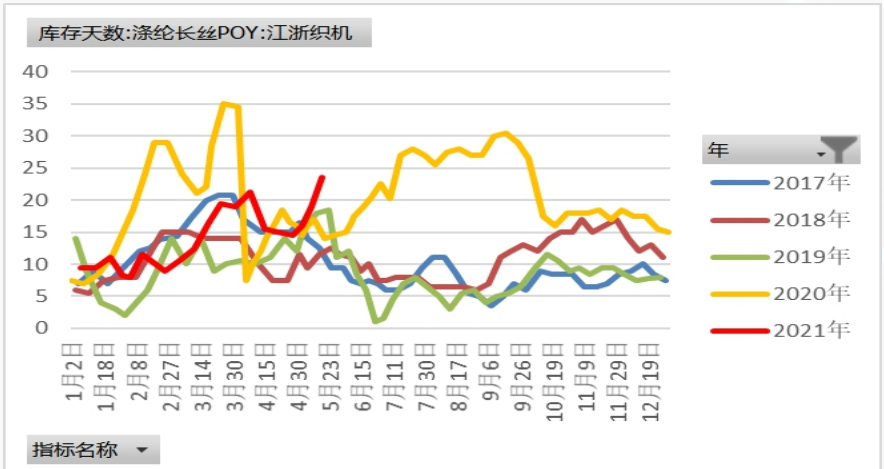
- 4月下游聚酯开工维持在91%的附近，产量489万吨，5月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在500万吨。

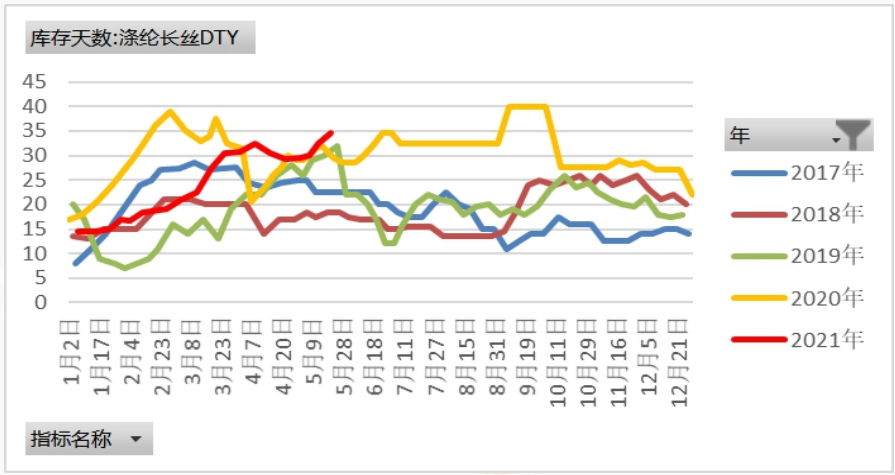


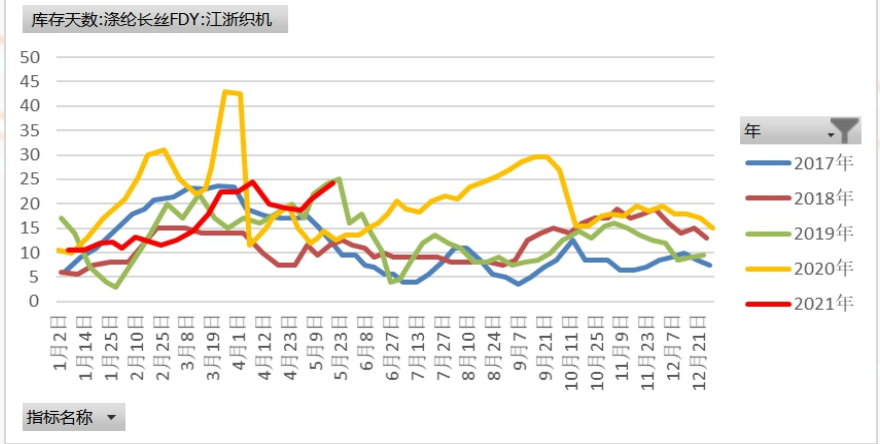
数据来源：CCF,山金投资咨询部

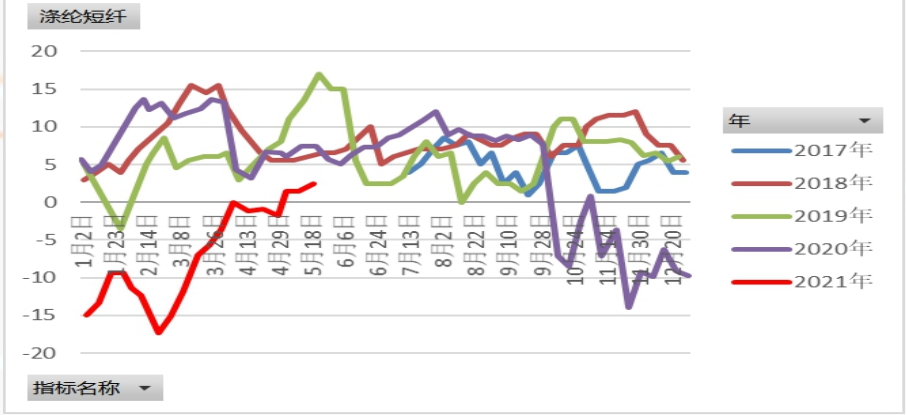
3.3 聚酯促销结束，库存小幅上涨，终端需求一般，预计后期聚酯库存会小幅累积。

- 截至5/20，长丝POY库存23.5天（+4.5），FDY库存24.3天（+1.8），DTY库存34.5天（+2），短纤库存2.5天（+1）。预计5月聚酯库存小幅累库





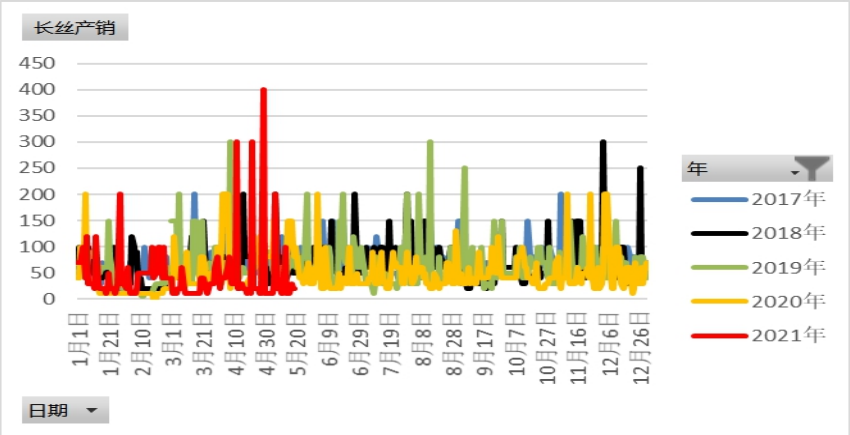


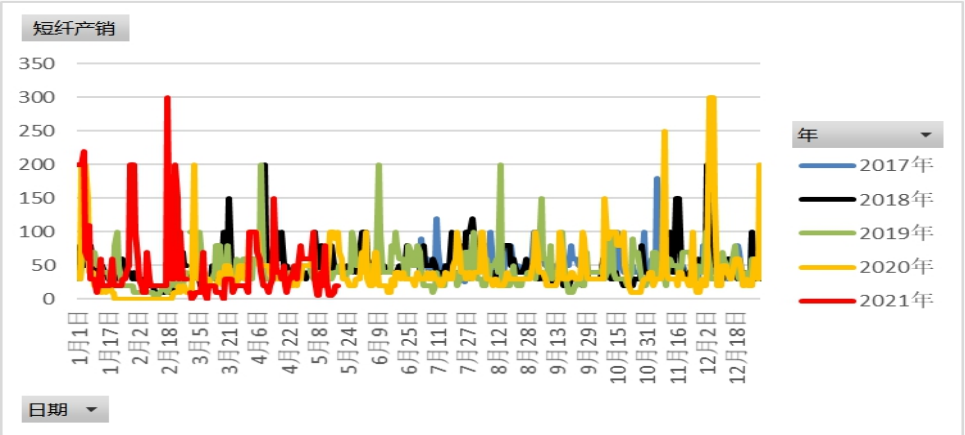


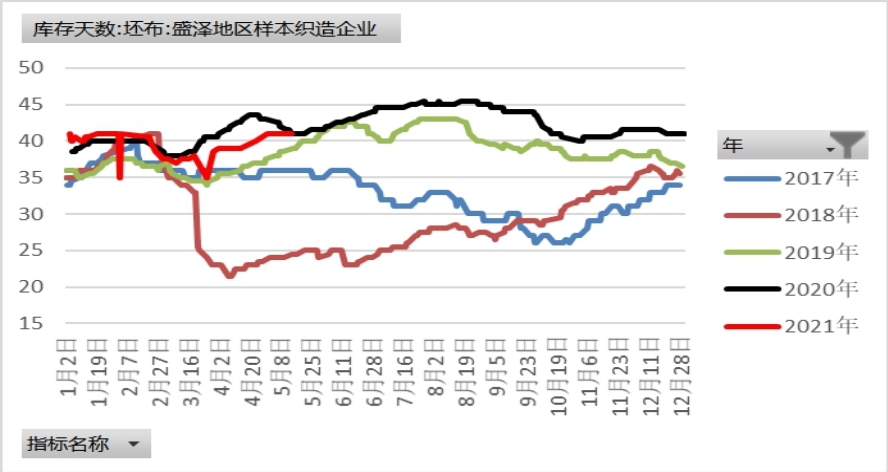
数据来源：CCF,山金投资咨询部

3.4 聚酯节后产销一般，下游订单不佳，坯布库存持平

- 聚酯需求疲软，产销不佳，平均25%，短纤产销平均20%。
- 本周坯布库存 41天，前值 41天。





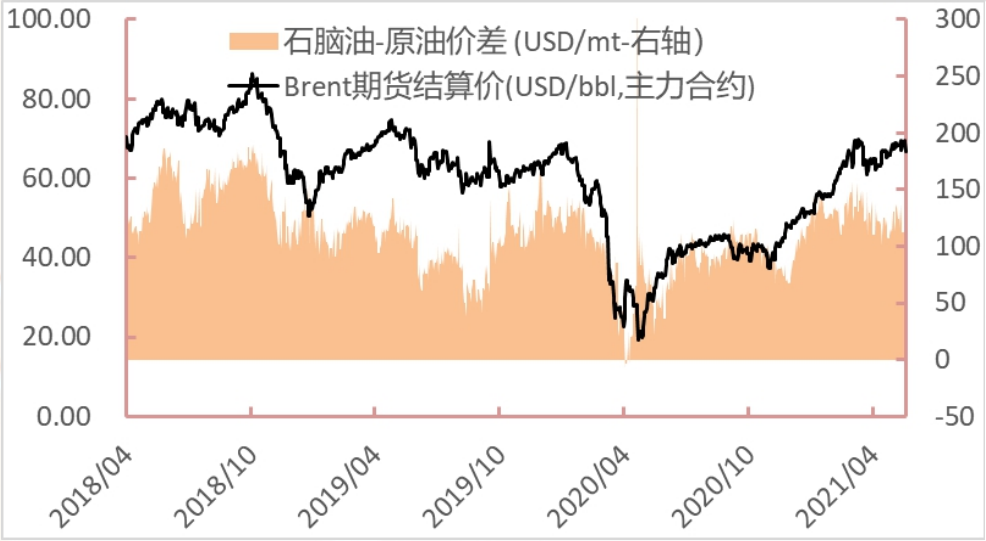


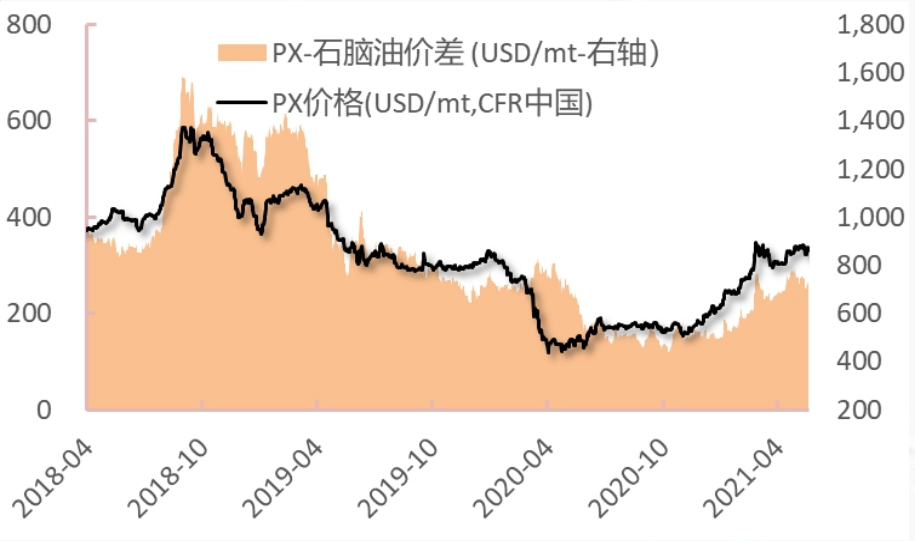
数据来源：CCF,山金投资咨询部

第四部分：成本利润情况

4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，成本端支撑不佳，加工差窄幅震荡。

- 本周PX价格宽幅震荡，截至本周四858美元/吨，成本端原油宽幅震荡，PX受成本端推动。
- 石脑油-布伦特价差128美元/吨（-7.2%）。当前石脑油需求不差，裂解价差110-145区间震荡，PX-石脑油价差在265美元/吨（-2.5%）。亚洲PX装置处于第二季度集中检修期，PX整体供应收紧。

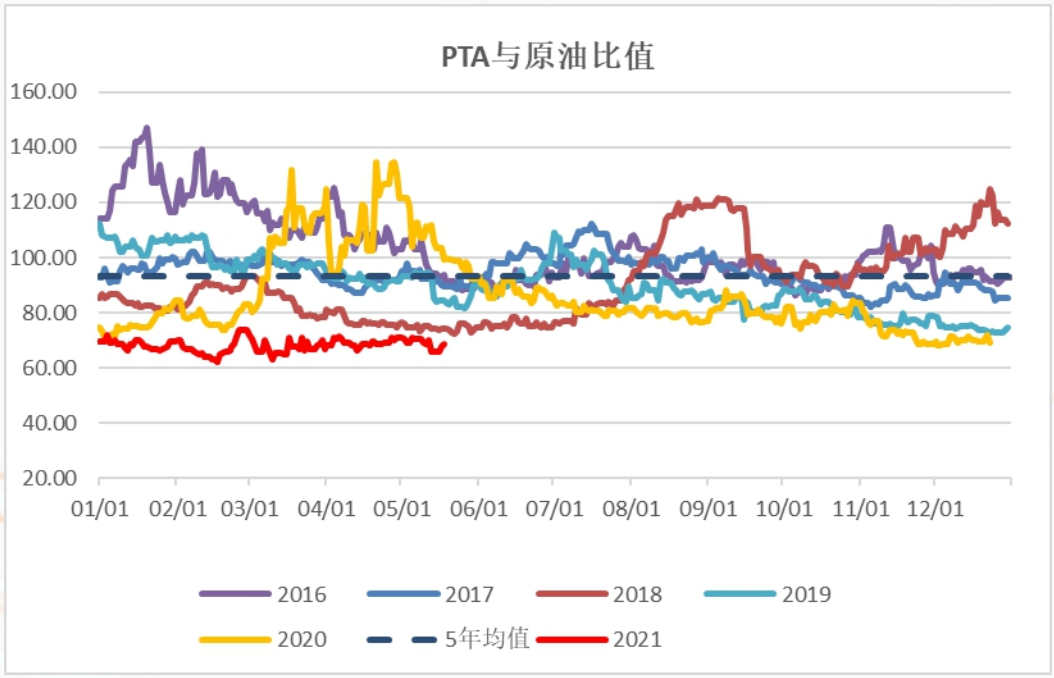




数据来源：Wind，山金投资咨询

4.2 PTA与原油比值持续低位

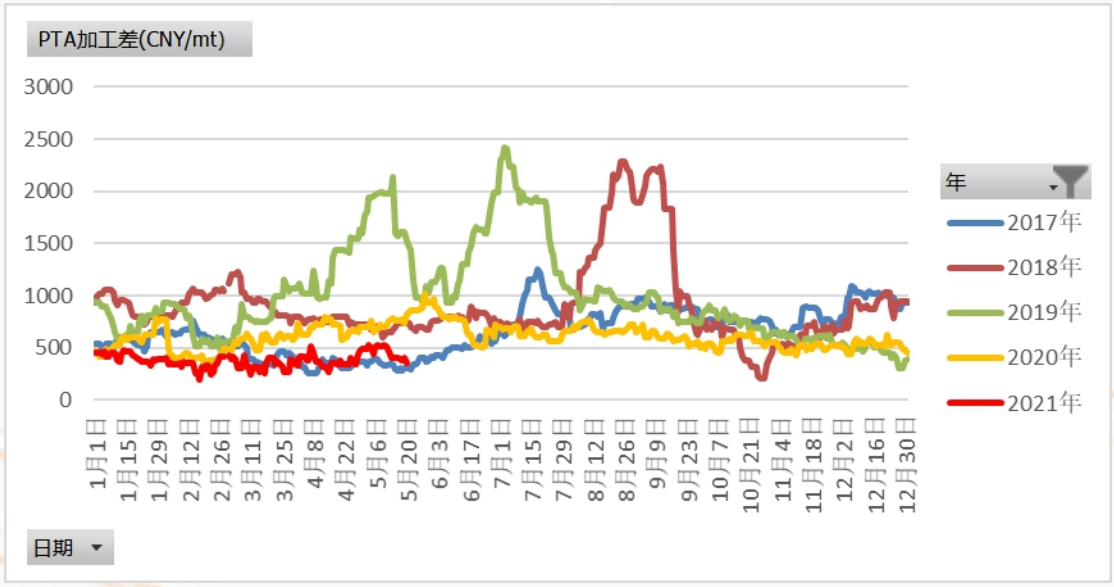
- 本周PTA与原油比值依旧在70附近震荡，当前在68.71，因PTA处于产能扩张周期，PTA价格承压，后期相对原油，估值将持续低位



数据来源：Wind，山金投资咨询

4.3 PTA现货加工费偏强震荡，加工差持续低位

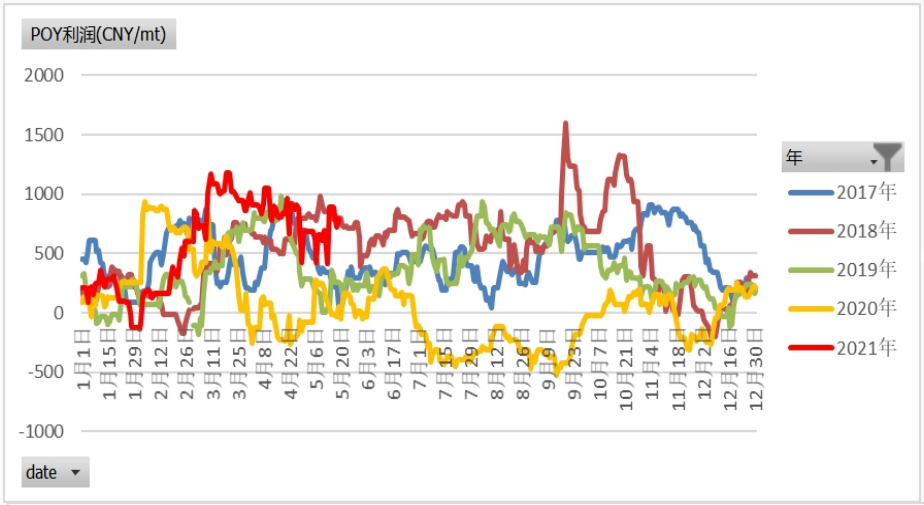
- 5月PTA供应端小幅收缩，现货买卖气氛尚可，加工费在350-500附近震荡，PTA企业利润微薄，预计6月份检修依旧较多，但行业产能过剩，加工差持续低位。

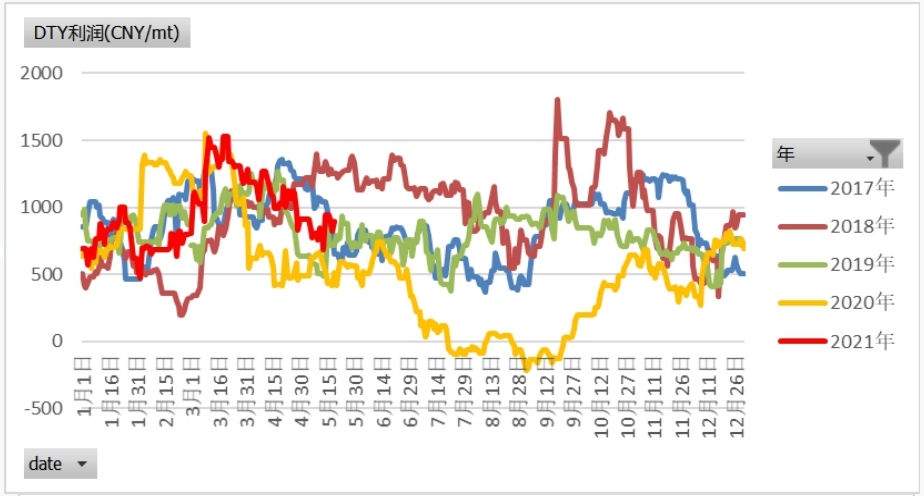


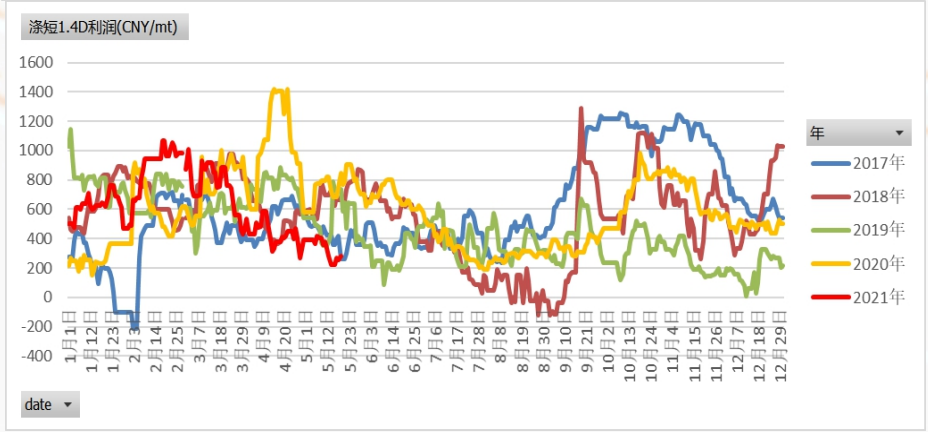
数据来源：Wind，山金投资咨询

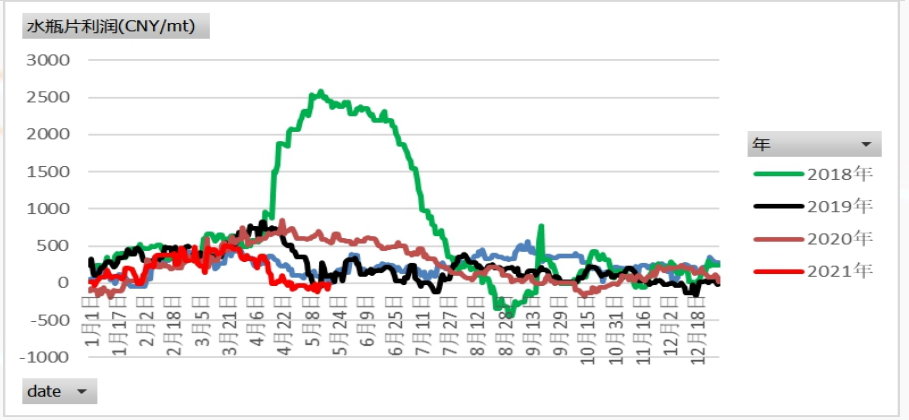
4.4 聚酯价格小幅下跌，整体利润跟随小幅下降。

- 本周聚酯利润整体小幅下降，长丝POY利润788元/吨（-11.2%），DTY利润686元/吨（-4.7%），短纤利润在281元/吨（+25%），瓶片利润-2元/吨，依旧亏损。









数据来源：Wind，山金投资咨询

第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA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	4768.00	4774.00	-0.13%	4848.00	-1.65%	4576.00	4.20%	3848.00	23.91%
PTA5月	4834.00	4592.00	5.27%	4628.00	4.45%	4298.00	12.47%	3958.00	22.13%
PTA9月	4672.00	4684.00	-0.26%	4740.00	-1.43%	4388.00	6.47%	3728.00	25.32%
总持仓量	2577028	2697873	-4.48%	2772654	-7.06%	3050772	-15.53%	2057071	25.28%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

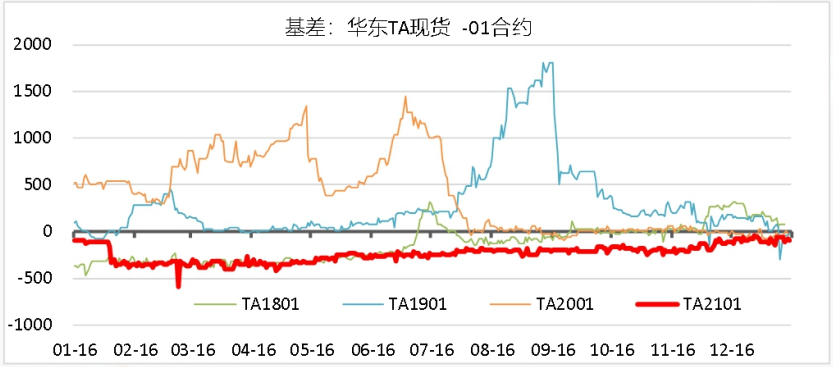
数据来源：文化财经，山金投资咨询

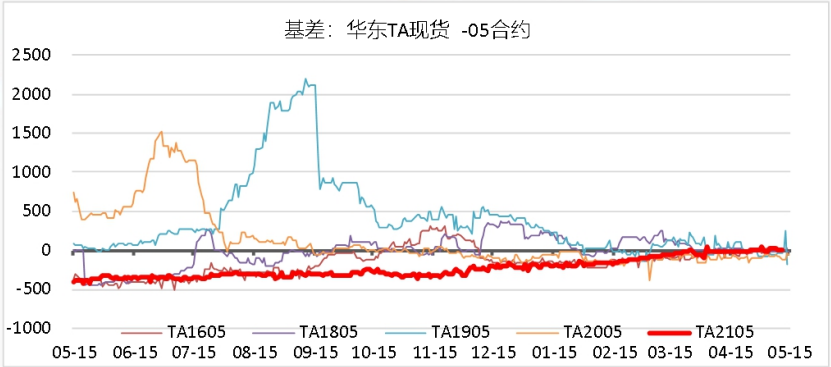
5.2 基差窄幅震荡

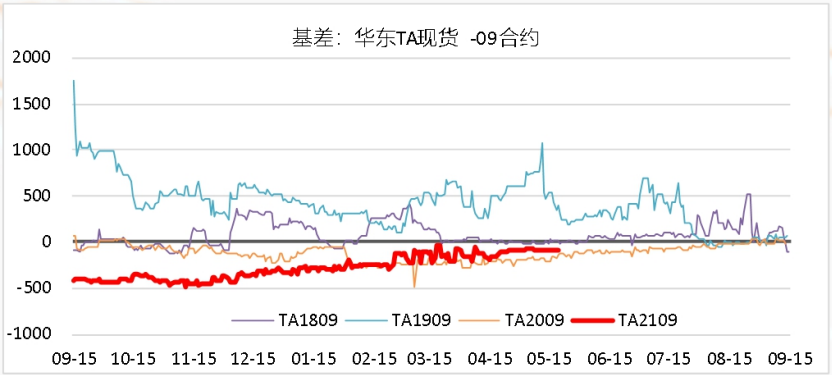
- 本周基差窄幅震荡，主力基差当前在-95，5月份检修不少，现货坚挺，近期期价走弱，基差稍有回归。

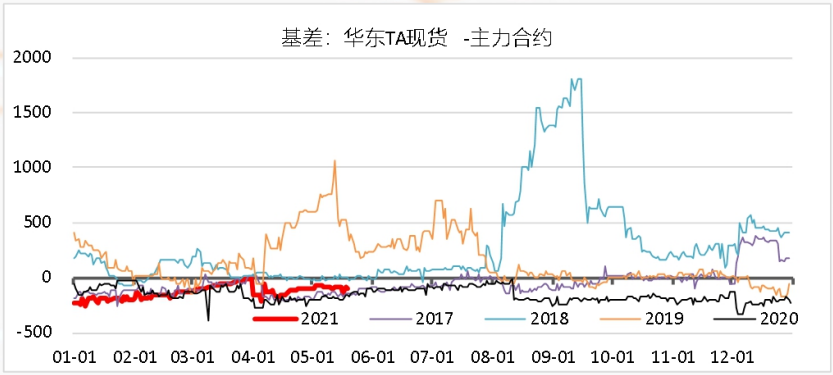
PTA基差变动跟踪

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	-188.0	-196.0	-174.0	-436.0	-293.0	8.00	-14.00	248.00	105.00
05合约基差	-254.0	-30.0	-135.0	-152.0	-394.0	-224.00	-119.00	-102.00	140.00
09合约基差	-95.0	-75.0	-170.0	-90.0	-57.0	-20.00	75.00	-5.00	-38.00
主力合约基差	-95.0	-75.0	-135.0	-152.0	-138.0	-20.00	40.00	57.00	43.00





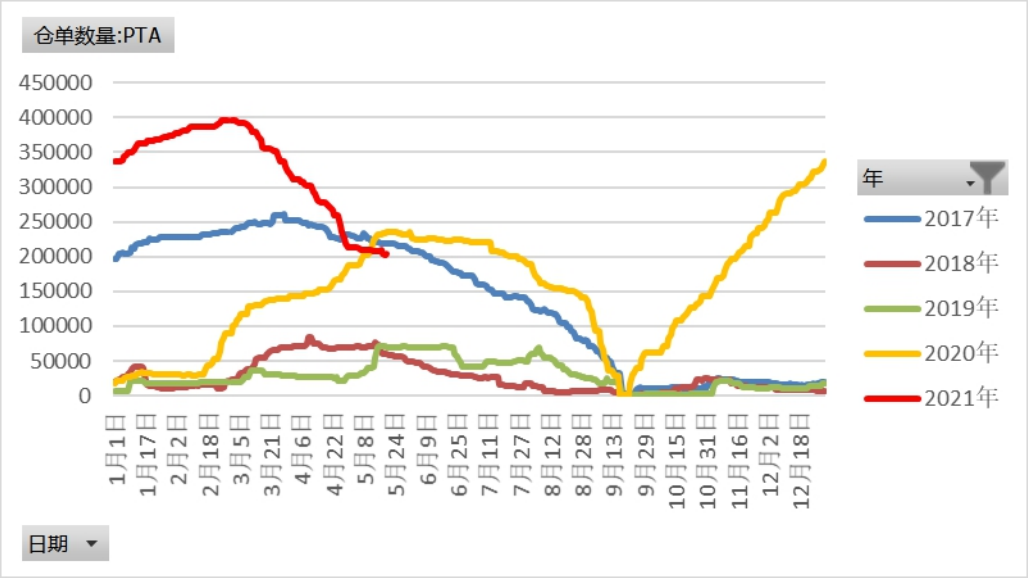




数据来源：Wind，山金投资咨询

近期基差相对稳定，仓单回流情况缩减。

- 仓单减少放缓，目前20.49万张（-1.1%），折算PTA库存102.5万吨。



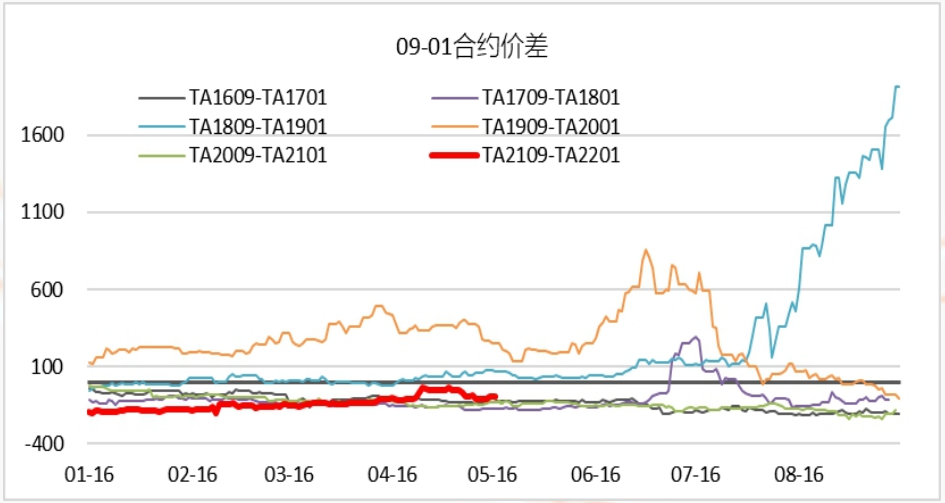
数据来源：Wind，山金投资咨询

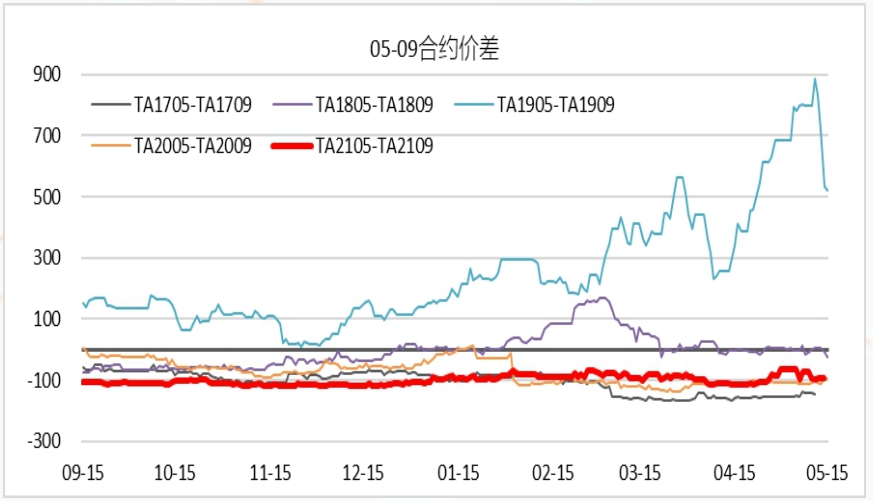
5.3 月间价差区间震荡，短期或在100附近震荡

9-1月价差区间震荡，后边变化不大

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	-96.0	-90.0	-108.0	-188.0	-120.0	-6.00	12.00	92.00	24.00
01-05合约价差	-66.0	182.0	220.0	278.0	-110.0	-248.00	-286.00	-344.00	44.00
05-09合约价差	162.0	-92.0	-112.0	-90.0	230.0	254.00	274.00	252.00	-68.00

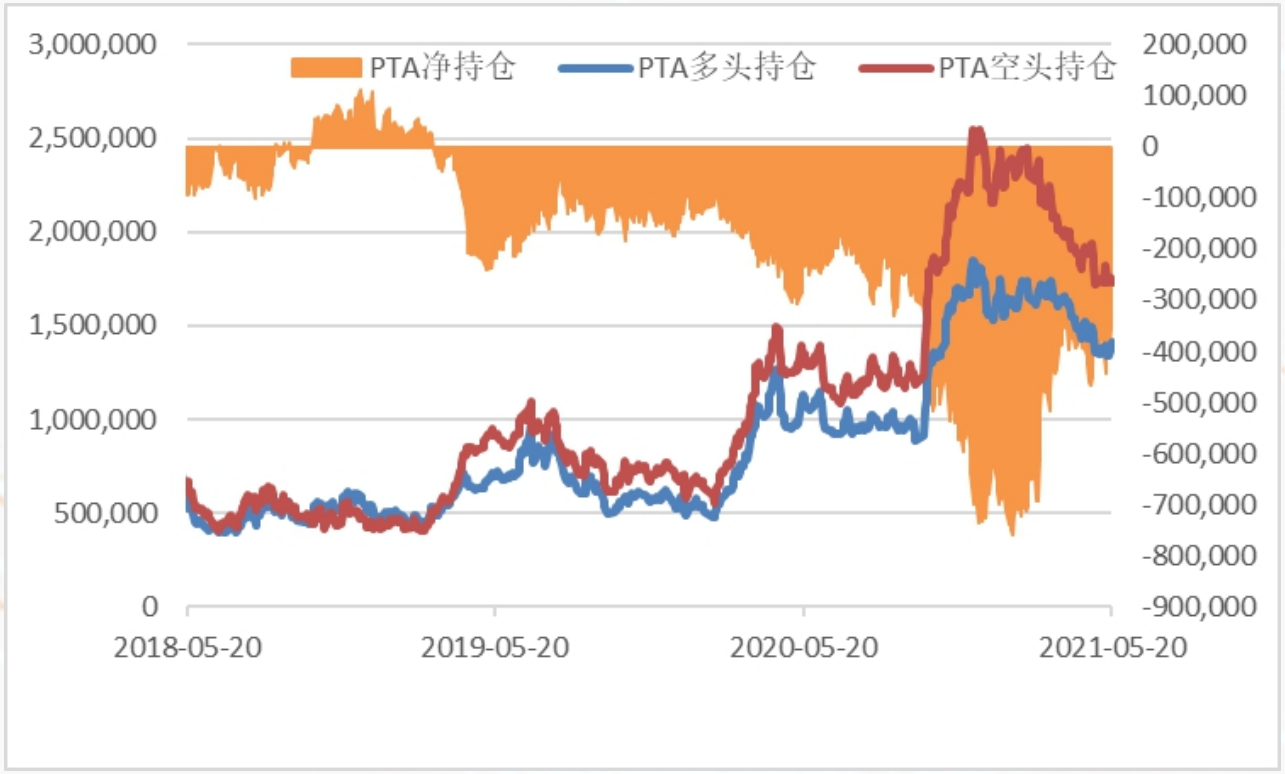




数据来源：Wind，山金投资咨询

5.5 PTA净持仓仍是空头模式

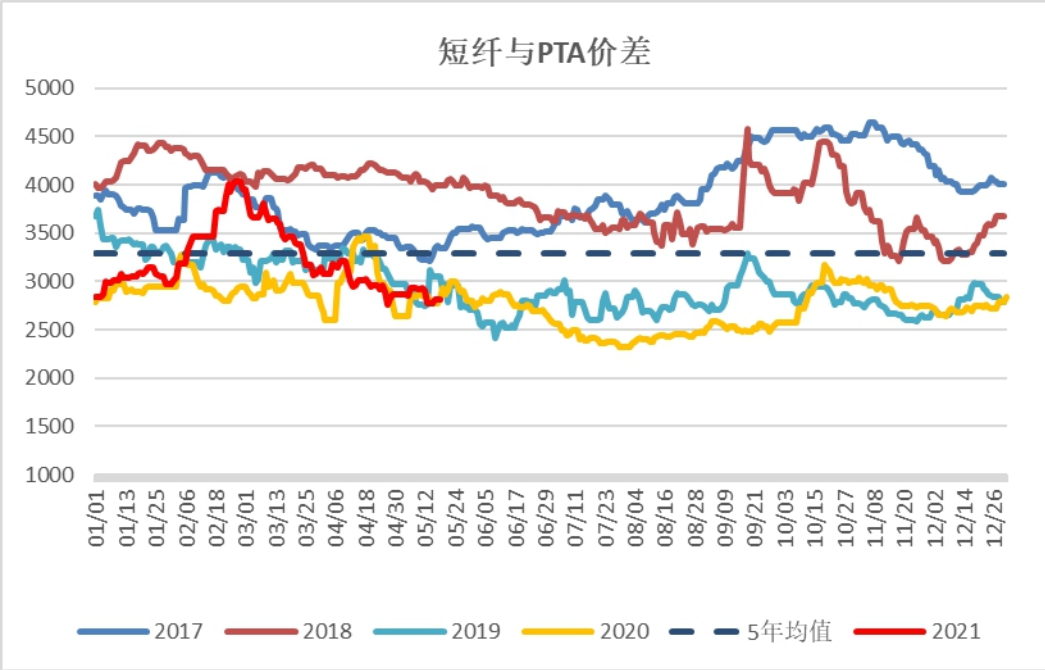
- 当前PTA仍是空头模式，前期油价下跌和预期产能过剩，空头持仓逐步扩大，21年3月份开始，供应收紧叠加需求尚可，主力空头持仓逐步减少，期价上行。



数据来源：CCF，山金投资咨询

5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差低位震荡，当前在2817，预计短期或持续震荡，后期关注做多机会。



数据来源：CCF，山金投资咨询

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

本报告及视频由山金期货投资咨询部制作，未获得山金期货有限公司的书面授权，任何单位和个人不得对本报告或视频进行任何形式的修改、发布和复制。本报告及视频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，且本报告及视频中的资料、建议、预测均反映初次发布时的判断，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，本公司不就报告或视频中的内容对最终操作建议作任何担保。本报告及视频节目仅代表作者个人观点，不构成买卖依据，也与作者所在机构无关。据此入市，盈亏自负。期市有风险，投资须谨慎。