



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .07.9



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：油价冲高回落，成本支撑塌陷，基本面稍有改善，PTA高位宽幅震荡，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：基本稳定

2.逻辑与假设：油价冲高回落，成本支撑塌陷，供应端看，7月份检修依旧不少，新产能已出料，PTA供应增量有限，需求端，聚酯开工基本稳定在90%附近，维持刚需采购,纺织订单改善，整体纺织产业后期有转好预期，社会库存持续去库，后期稍有累积预期，综合来看，成本端推动PTA期价，供应压力不大，PTA或在4900-5200区间震荡。

3.策略：

(1) 趋势：4900附近逢低做多

(2) 价差：观望

(3) 基差：观望

4.风险提示：油价大跌，终端需求不佳

1.2 PTA基本面概述

指标		驱动
供应	PTA开工率小幅下降，7月检修依旧不少，7月主力减少合约供应量，新产能投产	中性
需求	聚酯开工高位，产销清淡，织造稍有回升	中性偏强
库存	平衡表来看，7月份稍有累库	中性偏弱
加工差	加工差冲高回落	中性偏弱
基差	09基差相对稳定	中性
成本	油价高位运行，成本有支撑	中性

1.3 PTA多空逻辑对比概述

多/空	主要逻辑
多方	1. 油价高位运行，成本有支撑
	2. 7月主力供应商宣布减少供应
空方	1. 终端依旧不佳
	2. 欧佩克后期有增产可能
	3. 行业产能过剩
当前市场博弈焦点	基本面矛盾不突出，整体跟随油价波动
总结	中性

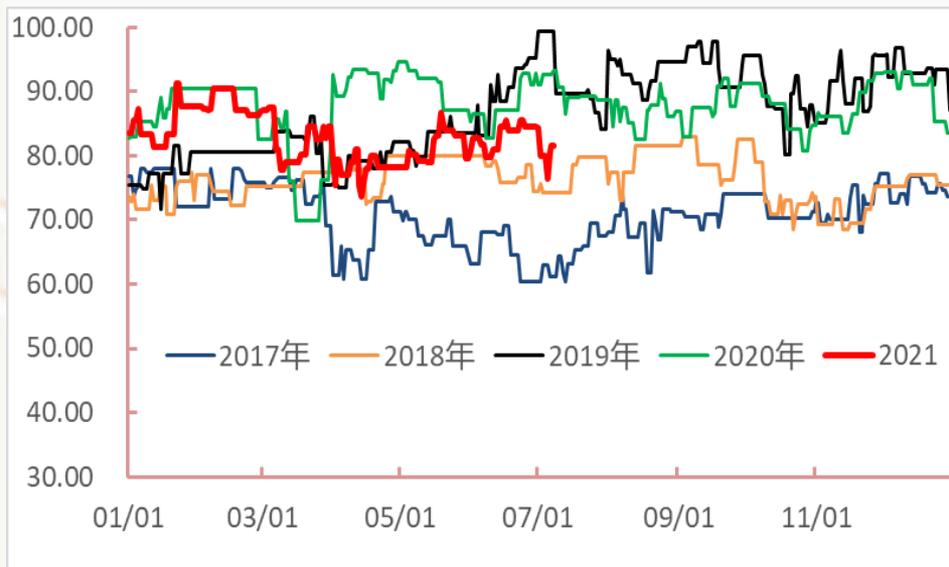


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅下降，现货稍紧，下周供应基本稳定

- 本周平均开工80.51% (-4%)，主力供应商逸盛、恒力分别减少7月合同供应量的30%、50%，7月现货报盘减少，这是两大供应商连续第4个月减量。新凤鸣开始检修，逸盛装置碱洗短停，对冲新产能。
- 下周台化宁波120万吨PTA装置检修，逸盛新材料330万吨新产能中第二套110万吨装置计划投产，供应端变化有限。

PTA 开工率 (%)

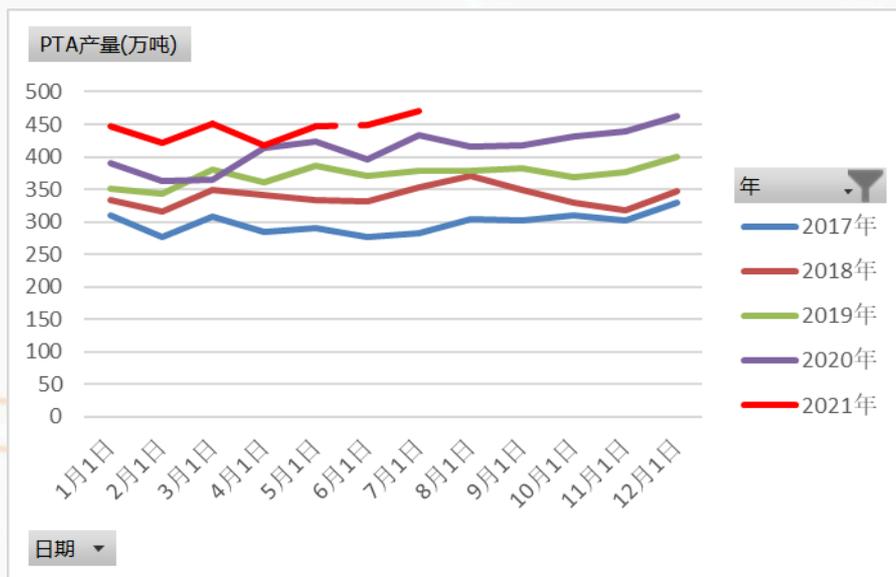


近期国内PTA装置检修计划

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
乌鲁木齐石化	9	9	2021年4月14日	待定
利万化学	70	70	2021年5月13日	待定
三房巷	240	120	2021年6月8日	待定
台化宁波	120	120	2021年7月10日	2021年7月30日
洛阳石化	34	34	2021年7月1日	2021/7/11左右
华东一厂	440	220	2021年7月3日	2021年7月17日

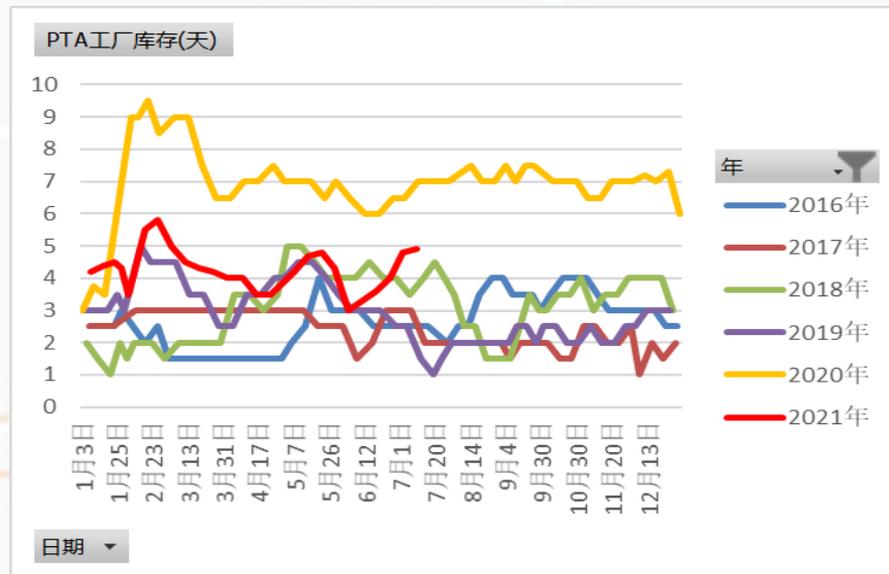
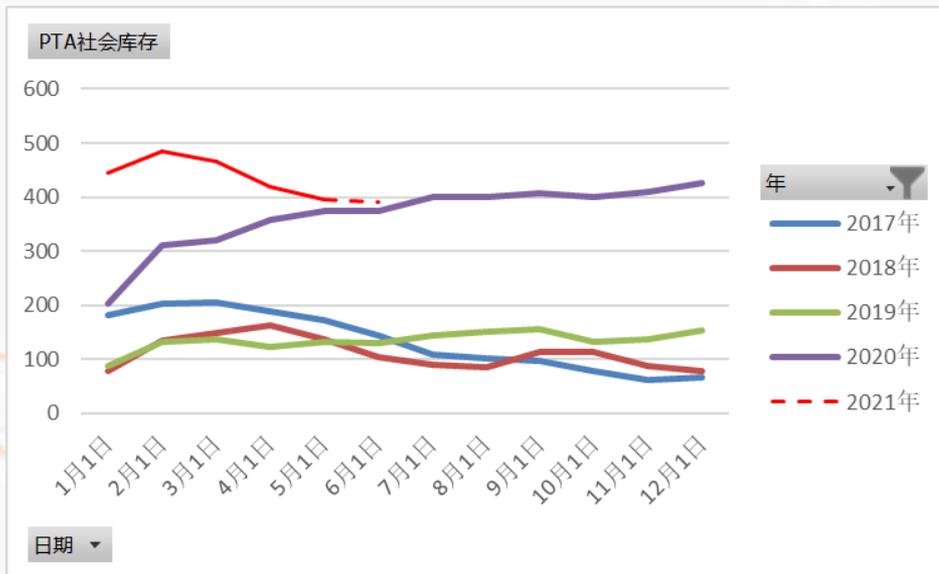
2.2 2021年6月产量在449万吨，7月预计在470万吨

- 6月份高加工费，导致检修不多，预计产量在455万吨，7月检修依旧不多，预计产量在470万吨附近。



2.2 PTA 6月出口量可能在20万吨左右，6月我国PTA预计小微去库，预计去库5万吨。

- 6月预计去库5万吨，7月预计小幅累库，累库或小于预期。
- 本周PTA工厂库存小幅上升，当前在4.9天，上游稍有压力。

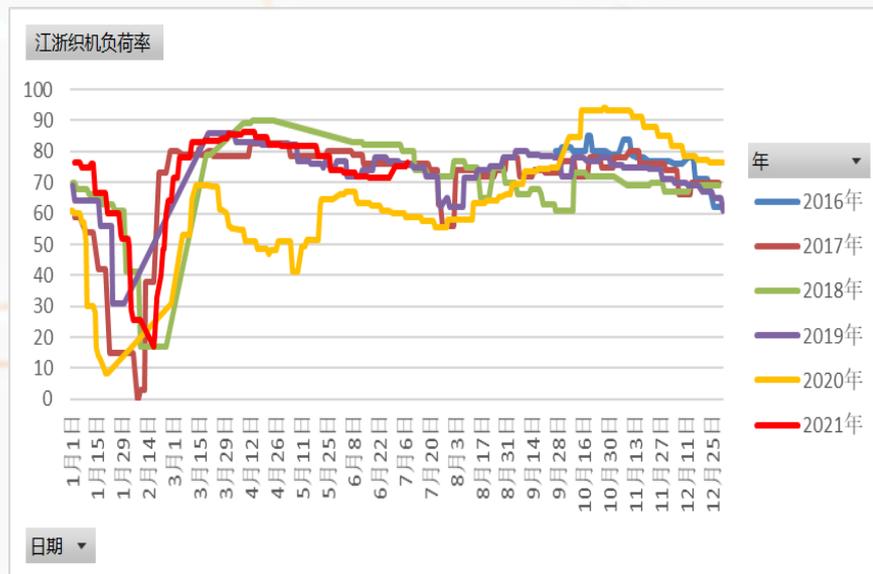
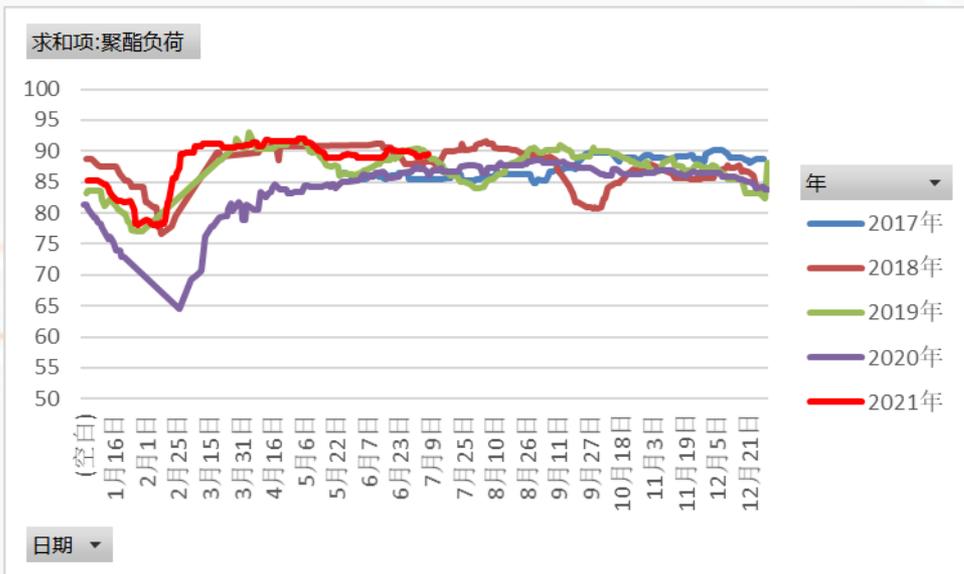




第三部分：市场需求情况

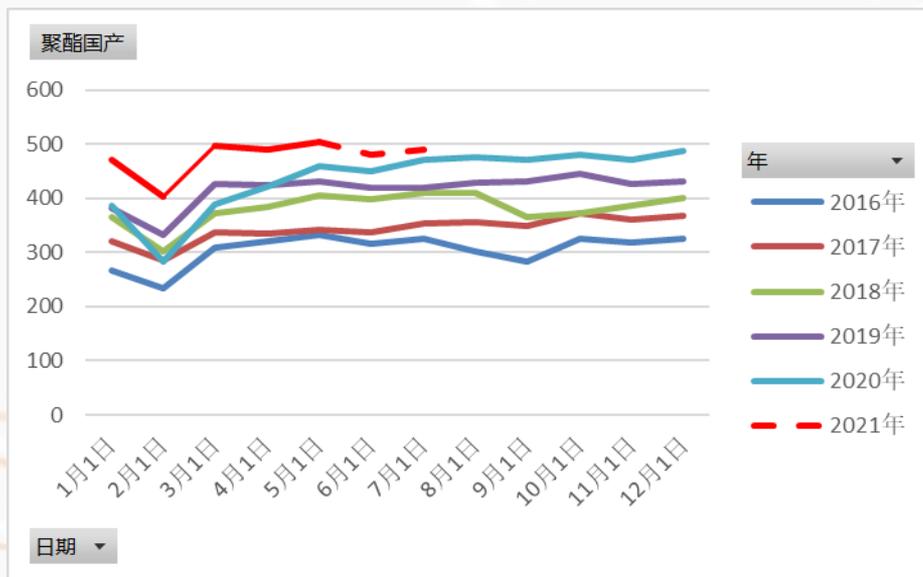
3.1 聚酯维持平稳，织造小幅上涨，预计后期下游及终端后期会有所改善。

- 本周聚酯开工在89.36%（-0.9%），未来两周来看30万吨聚酯装置计划重启，44万吨聚酯装置计划检修，预估聚酯开工负荷在90%左右。
- 本周终端江浙机开工率75.36%（+3.8%），截至目前上移至76.26%，预计7月开工率整体在75%附近。



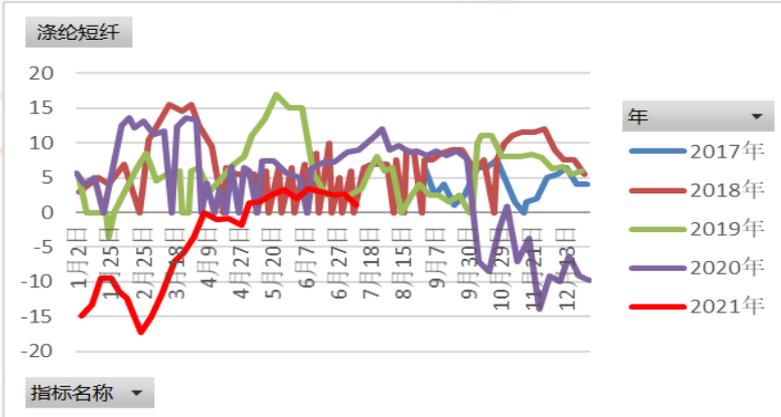
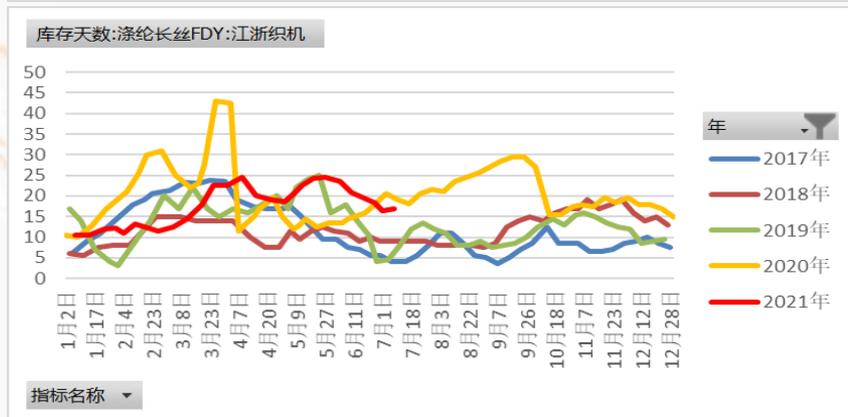
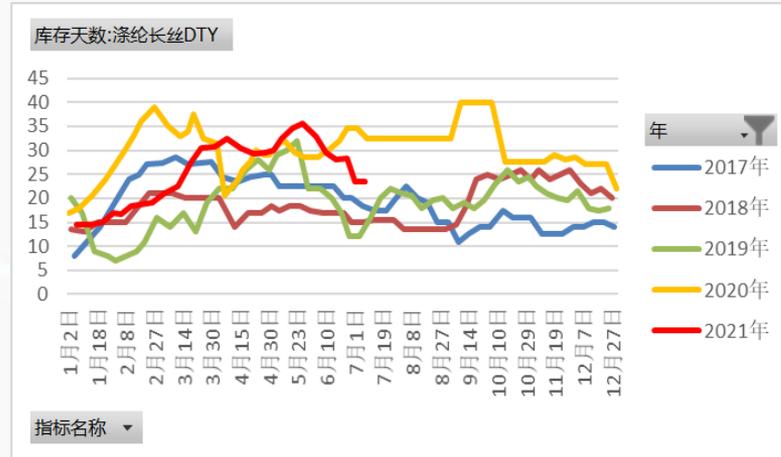
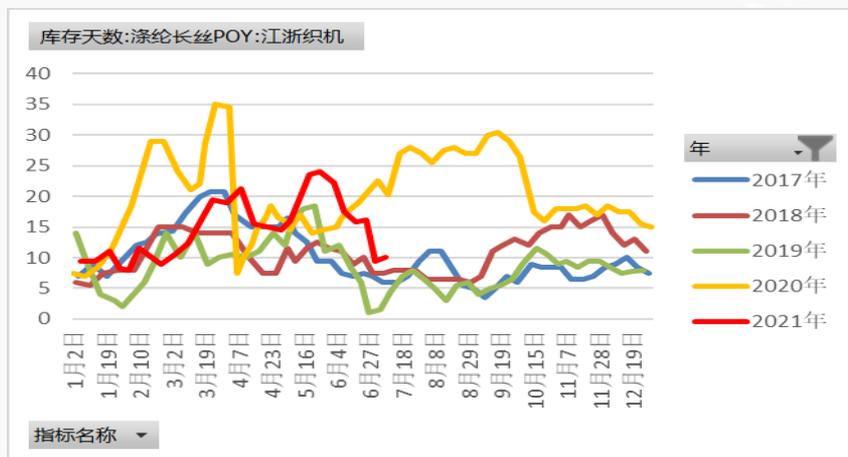
3.2 6月份聚酯产量487万吨，7月预计在490万吨。

- 6月下游聚酯开工维持在90%的附近，产量487万吨，7月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在490万吨。



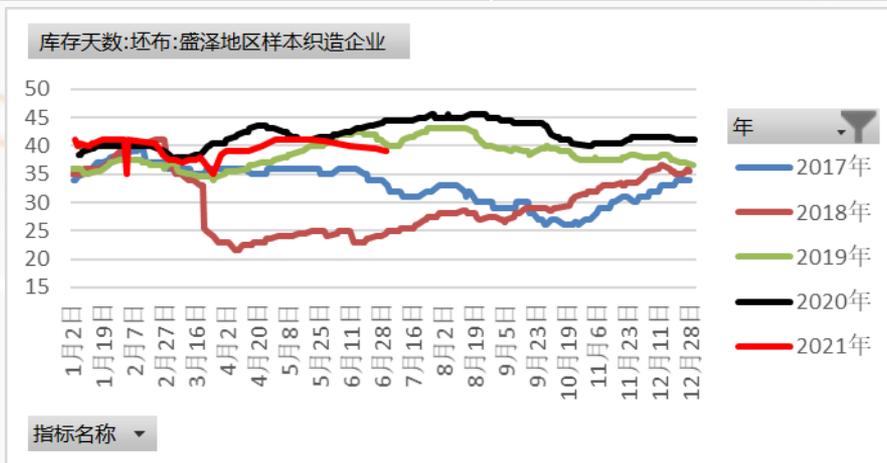
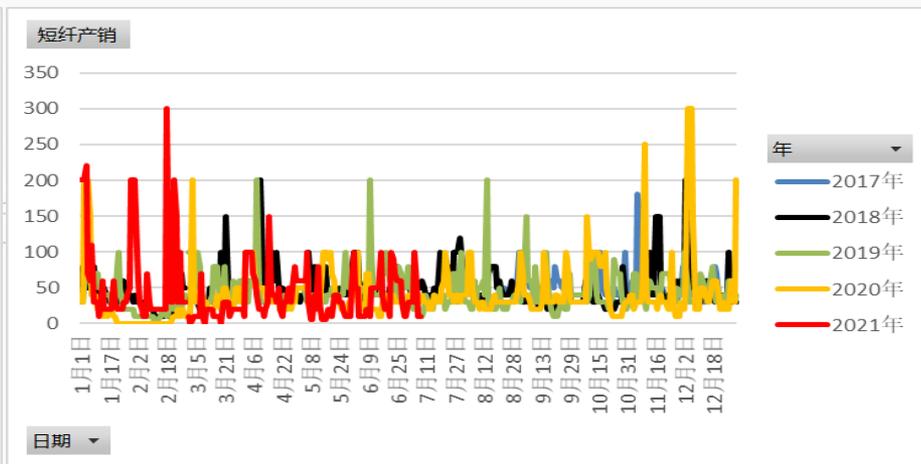
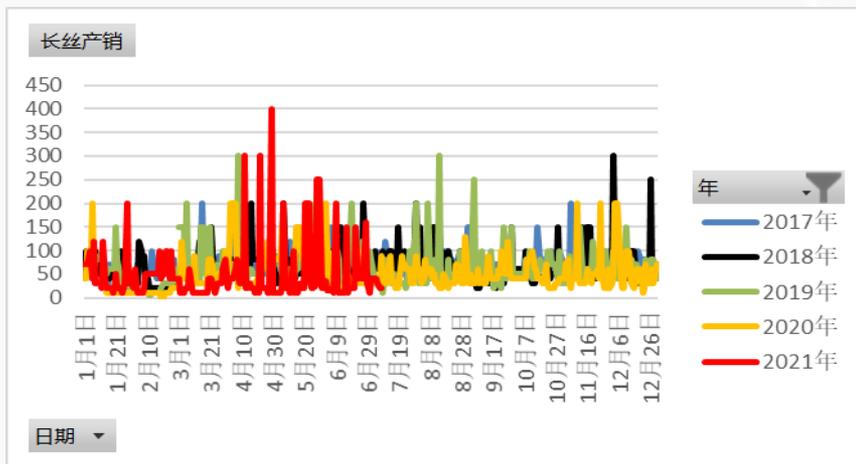
3.3 本周聚酯库存基本持平，终端需求稍有改善，7月预计聚酯库存会小幅下降

- 截至7/1，长丝POY库存10天（+0.5），FDY库存17天（+0.5），DTY库存23.5天，持平，短纤库存1.1天（-1.6）。预计7月聚酯库存小幅去库



3.4 聚酯产销一般，每周促销一次，下游订单较少，坯布库存小幅下降。

- 本周终端需求一般，聚酯产销清淡，长丝平均30%，全月短纤产销平均36%。
- 本周坯布库存 39天，前值39.5天，小幅下降

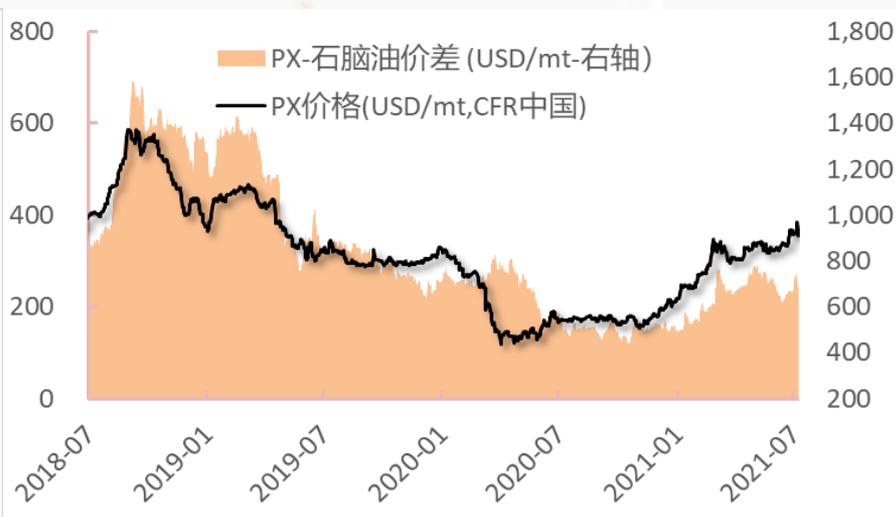
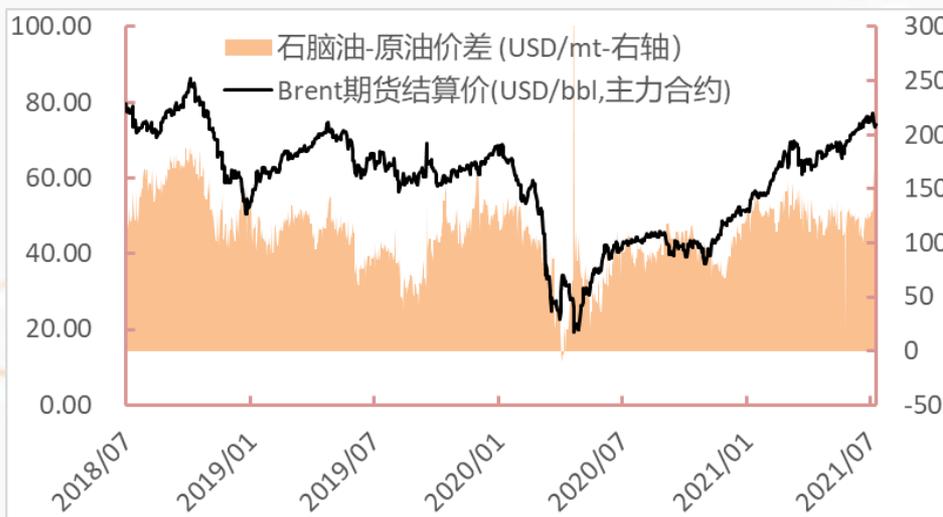




第四部分：成本利润情况

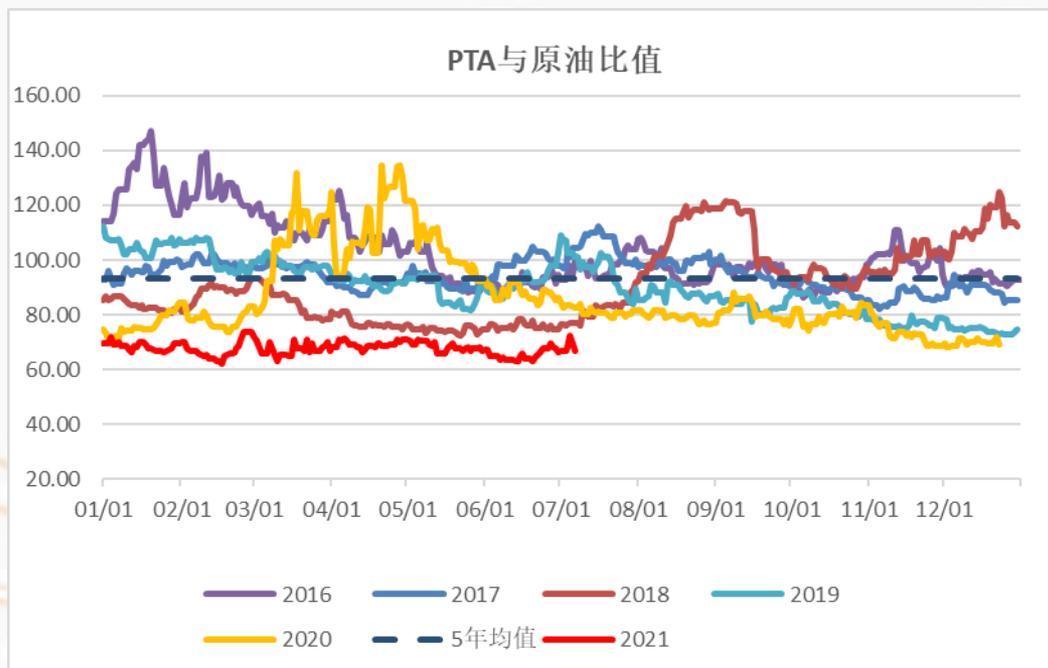
4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，成本端有支撑，加工差再240-260区间震荡。

- 本周PX价格冲高回落，截至本周四911美元/吨（-0.1%），成本端原油高位回落（-5.3%），市场静待浙江石化新产能释放。预计PX短时震荡整理为主。
- 石脑油-布伦特价差123美元/吨，基本持平。当前夏季出行高峰期来临，进而需求复苏利好，裂解价差110-140区间震荡，PX-石脑油价差宽幅震荡，目前至251美元/吨（+5%），PX库存水平偏高，参与者后市信心不佳，叠加新增产能产出在即，加工费240-260美元区间震荡。



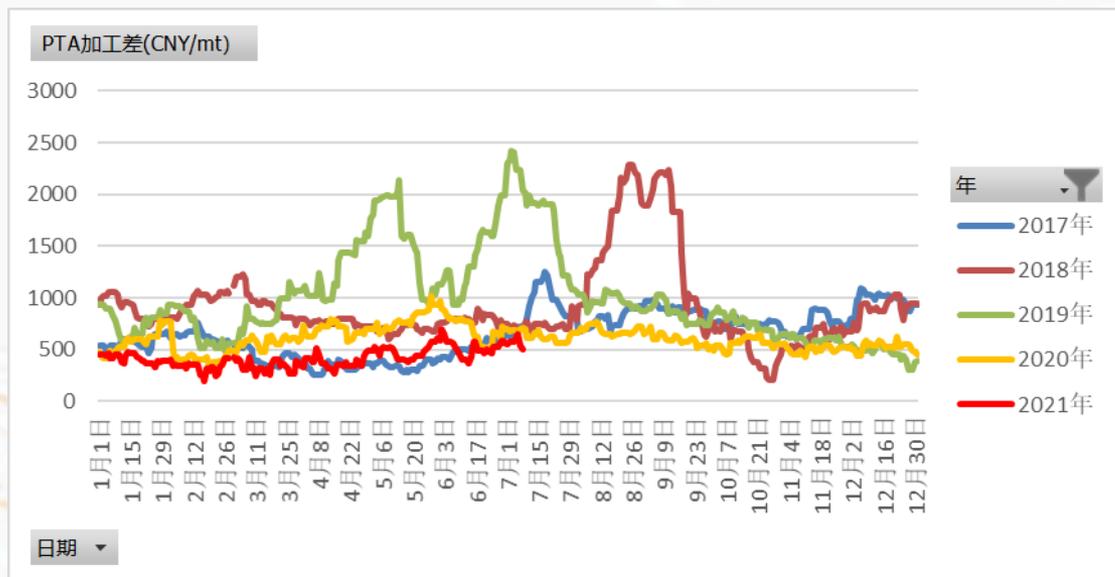
4.2 PTA与原油比值持续低位

- ▶ 本周PTA与原油比值依旧低位震荡，当前在66.9附近，因PTA新产能投产兑现，PTA行业严重过剩，后期相对原油，估值将持续低位。



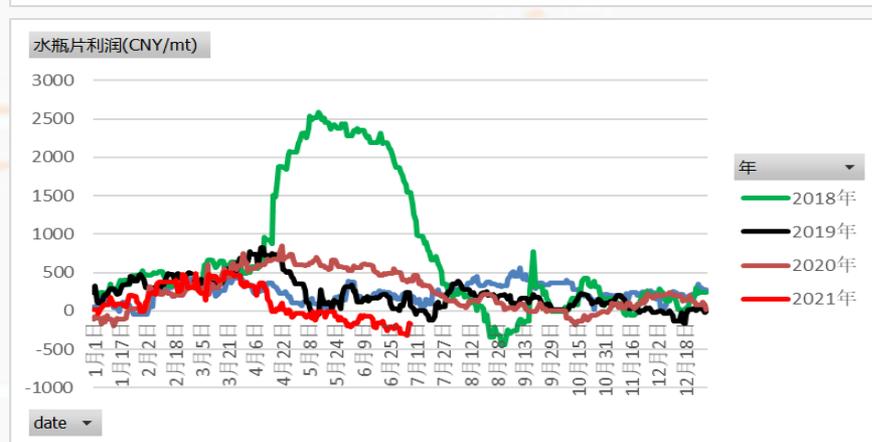
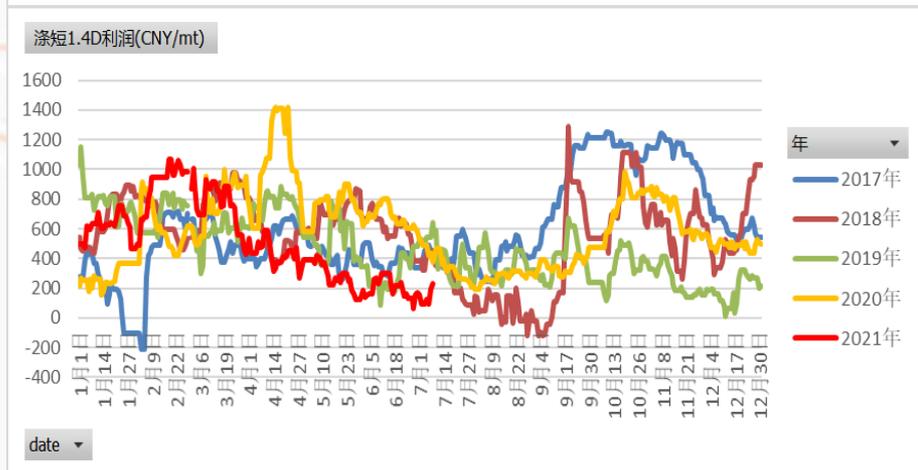
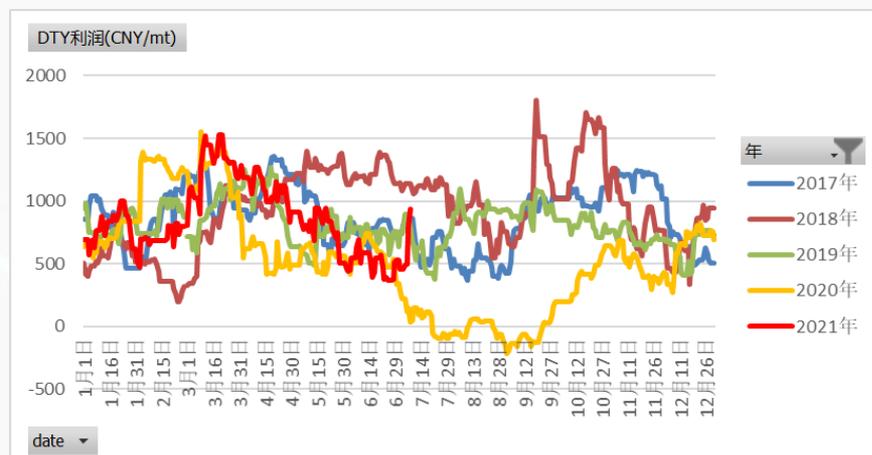
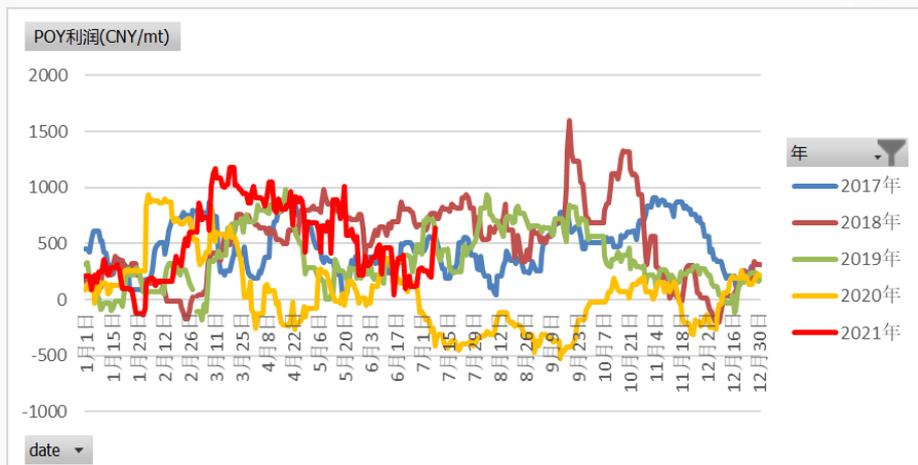
4.3 PTA现货加工费高位运行，预计高加工差不可持续

- 7月PTA供应端整体一般，现货买卖气氛尚可，加工费在400-550附近震荡，PTA企业利润微薄，因新产能投产，高加工差持续性不强。



4.4 聚酯价格持续上涨，聚酯端利润跟随上涨

- 本周聚酯利润小幅收缩，长丝POY利润634元/吨（+125%），DTY利润934元/吨（+75.6%），短纤利润在234元/吨（+54%），瓶片利润-166元/吨，持续亏损。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA合约冲高回落

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	5020.00	5116.00	-1.88%	4800.00	4.58%	4604.00	9.04%	3788.00	32.52%
PTA5月	5072.00	5128.00	-1.09%	4858.00	4.41%	4360.00	16.33%	3896.00	30.18%
PTA9月	4962.00	5108.00	-2.86%	4690.00	5.80%	4468.00	11.06%	3624.00	36.92%
总持仓量	2594697	2879286	-9.88%	2586168	0.33%	2762930	-6.09%	1828568	41.90%

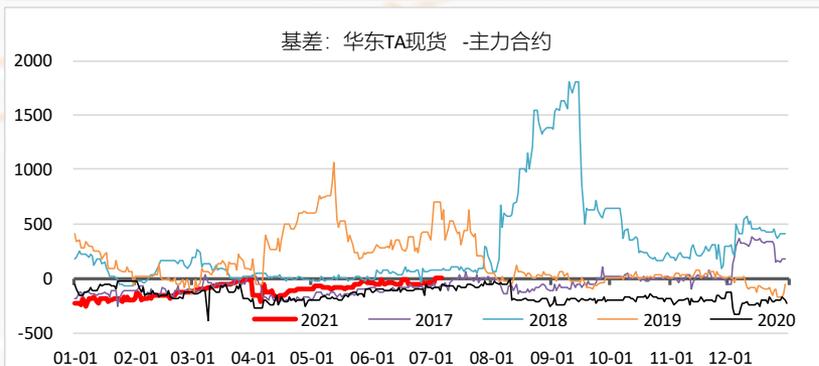
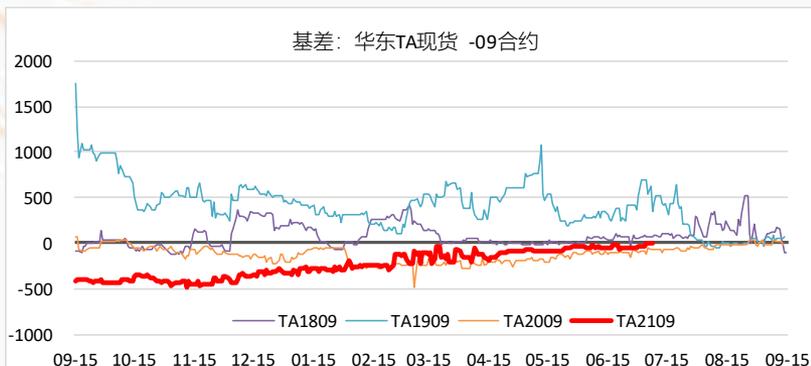
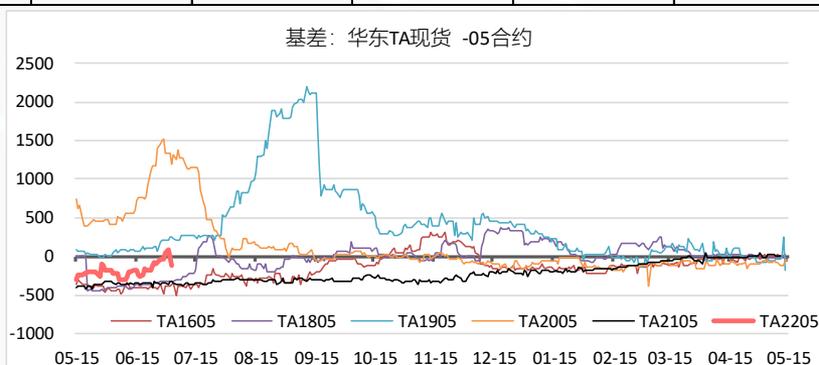
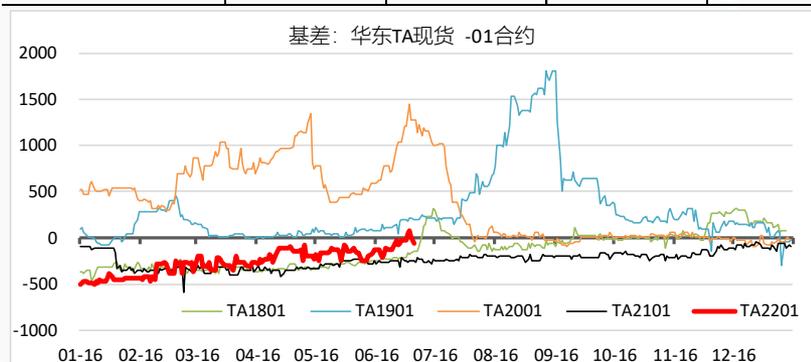


5.2 基差偏强震荡

➤ 本周9月基差小幅走强，7月检修依旧不少，但新产能已投产，后期基差短期内或震荡整理。

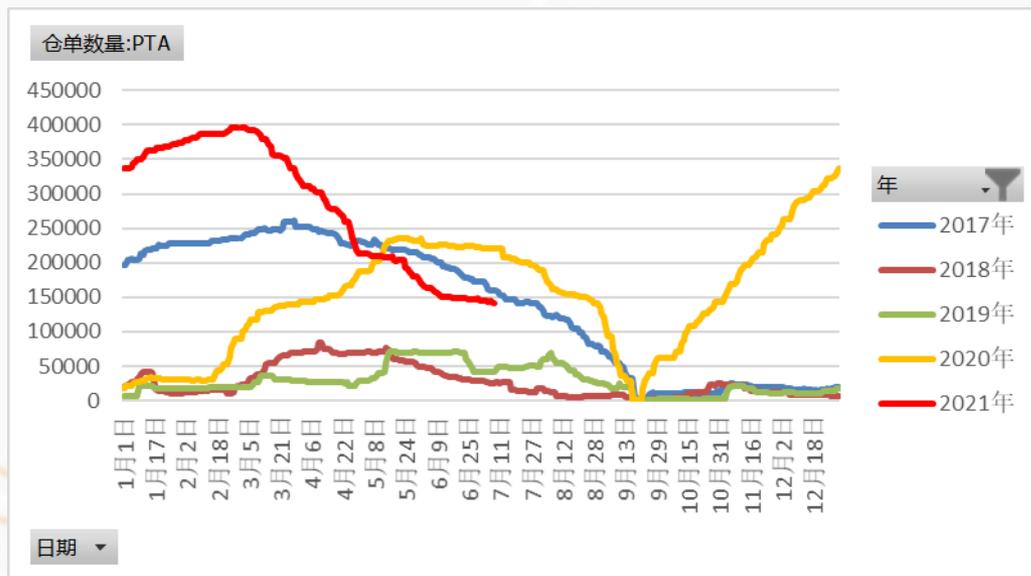
PTA基差变动跟踪

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	-60.0	-49.0	-114.0	-197.0	-221.0	-11.00	54.00	137.00	161.00
05合约基差	-112.0	-81.0	-180.0	55.0	-325.0	-31.00	68.00	-167.00	213.00
09合约基差	0.0	-40.0	-45.0	-76.0	-21.0	40.00	45.00	76.00	21.00
主力合约基差	0.0	-40.0	-45.0	-150.0	-16.0	40.00	45.00	150.00	16.00



前期基差的走强，仓单快速回流进入现货市场，后期基差稳定，回流速度减慢。

- 仓单回流速度持续减弱，目前14.16万张（-2.4%），折算PTA库存70.8万吨

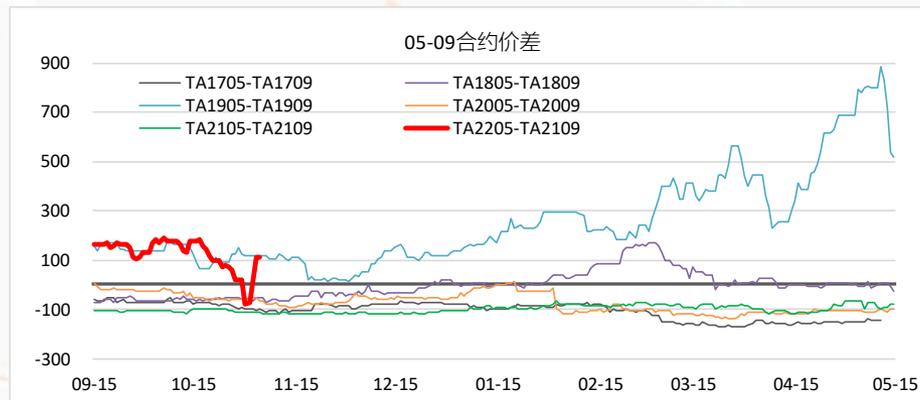


5.3 月间价差波动巨大，观望为宜

09-01月间价差本周大幅波动，05-09价差大幅走强。

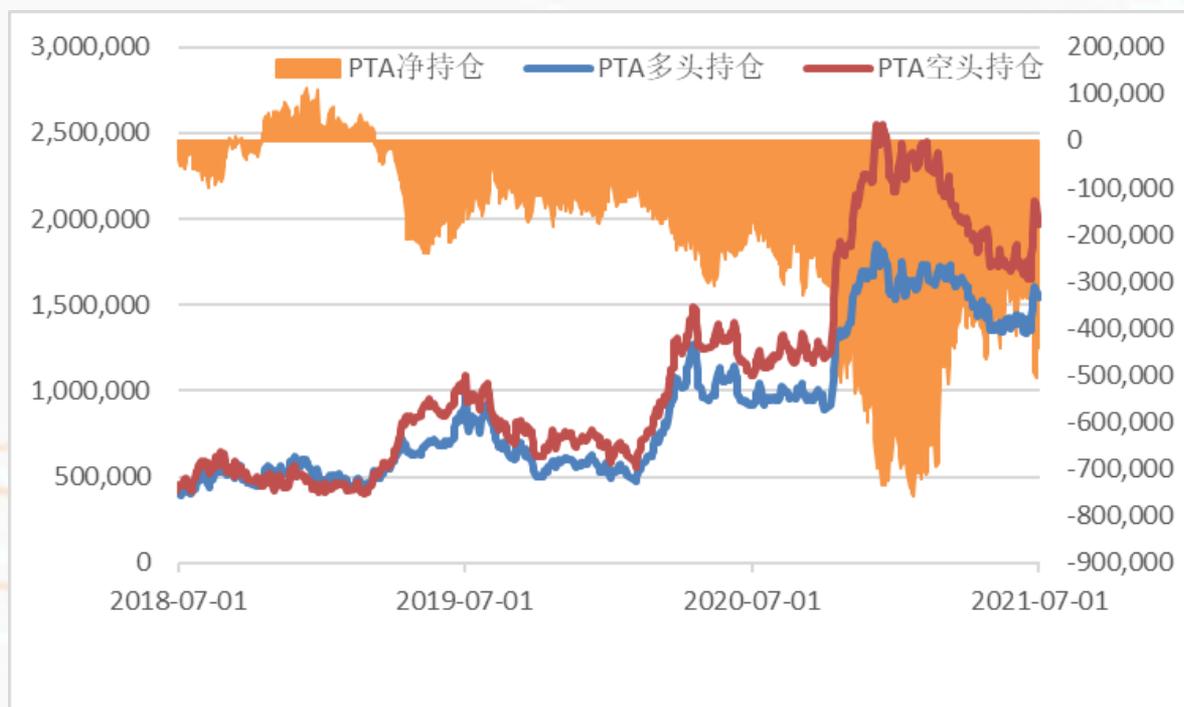
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	-58.0	-8.0	-110.0	-136.0	-164.0	-50.00	52.00	78.00	106.00
01-05合约价差	-52.0	-12.0	-58.0	244.0	-108.0	-40.00	6.00	-296.00	56.00
05-09合约价差	110.0	20.0	168.0	-108.0	272.0	90.00	-58.00	218.00	-162.00



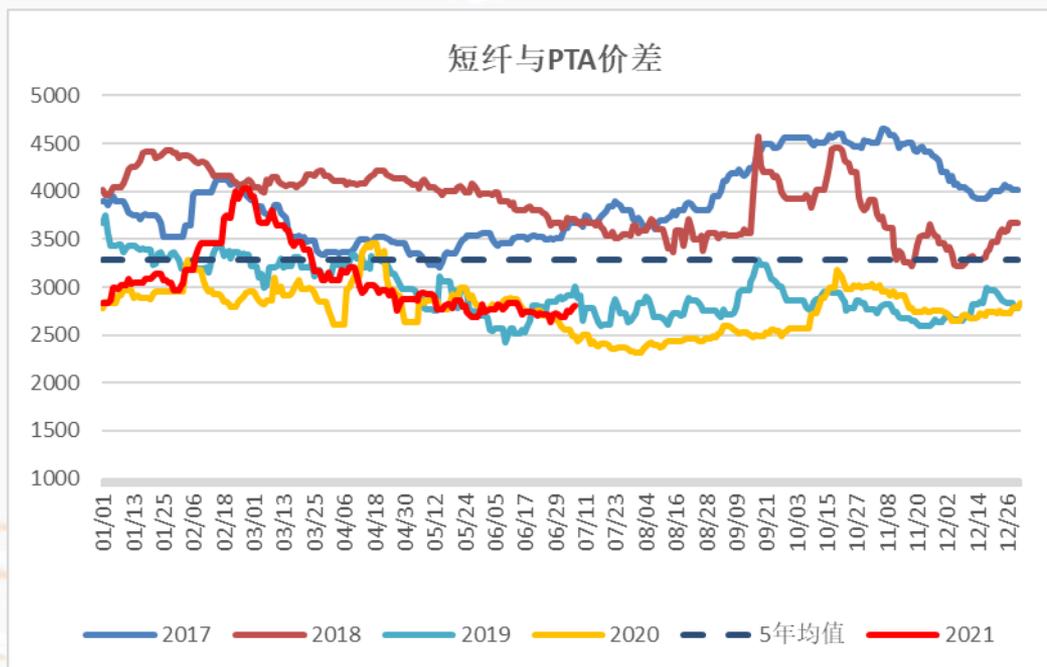
5.5 PTA空头加仓

- 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，空头再度加仓



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差低位震荡，当前在2809，预计短期或震荡整理，后期关注做多机会。





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。