



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .07.23



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：油价高位宽幅震荡，成本有支撑，供应端收紧，PTA偏强运行，中期期价重心将不断上移。
- (2) 价差：9-1价差或进一步扩大
- (3) 基差：小幅走强

2.逻辑与假设：油价高位宽幅震荡，成本有支撑，供应端看，7月份检修不少，新产能已出料，PTA供应增量有限，乍浦港现货紧张、到货速度减慢，叠加供应商发货调控，现货流动性偏紧的局面短期难以缓解，基差震荡走强，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，综合来看，供应端收紧推动PTA期价，叠加成本有支撑，随着聚酯消费旺季将逐步落地，PTA 或进一步偏强运行。

3.策略：

- (1) 趋势：多单继续持有
- (2) 价差：观望
- (3) 基差：做多基差

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开工率小幅上升，但供应商减少出货量，叠加现货紧张，供应商调控	中性偏强
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月份去库	中性偏强
加工差	加工差高位	中性偏弱
基差	09基差大幅走强	中性偏强
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.油价高位宽幅震荡，成本有支撑
	2.7月主力供应商宣布减少供应，现货紧张、到货速度减慢
空方	1.终端依旧不佳
	2.欧佩克+达成增产协议
	3.行业产能过剩
当前市场博弈焦点	供应偏紧预期与产能过剩
总结	中性偏强

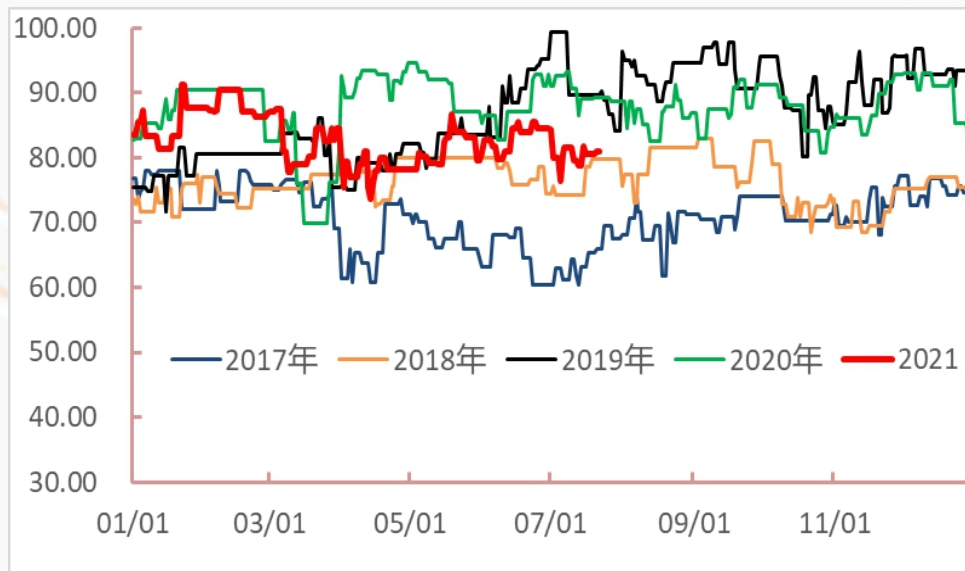


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅上升，现货偏紧，下周供应稍有下降。

- 本周平均开工79.98% (+0.9%)，无新的检修企业，川能化学100万吨近日负荷降至7成左右，洛阳石化32.5万吨装置近日重启，开工负荷不高。逸盛新材料330万吨提高负荷至8成。
- 下周波台化120万吨PTA装置计划重启、福海创450万吨PTA装置计划检修。下周供应进一步收紧，但高加工费不排除有延后可能。

PTA 开工率 (%)

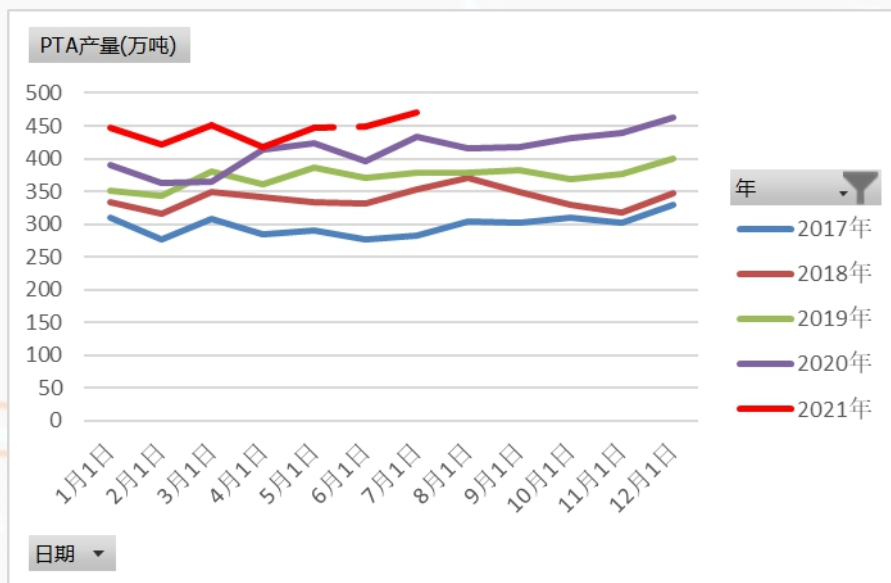


近期国内PTA装置检修计划

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
三房巷	240	120	2021年6月8日	2021年8月底
台化宁波	120	120	2021年7月10日	2021年7月28日
福海创	450	450	2021年7月27日	2021年8月6日
恒力石化5#	1160	250	待定	待定
逸盛大连	600	225	待定	待定
虹港石化	390	150	2021年10月技改	待定

2.2 2021年6月产量在449万吨，7月预计在470万吨

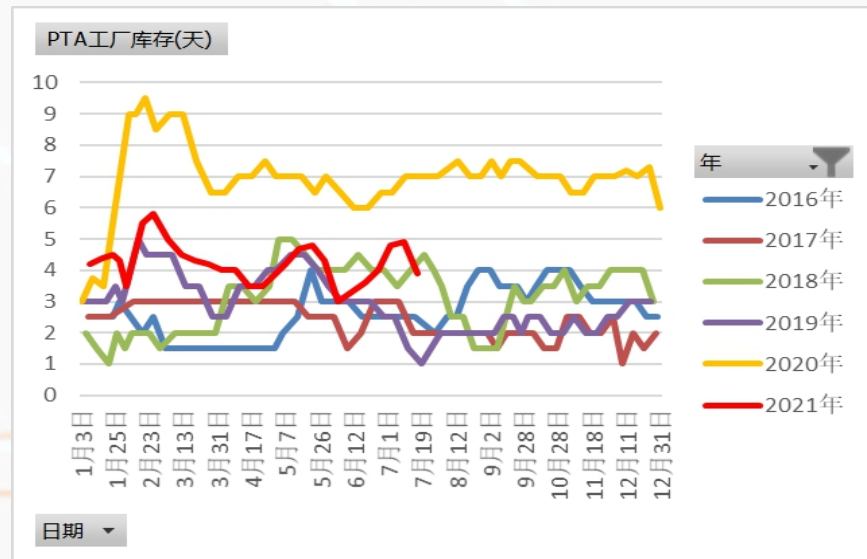
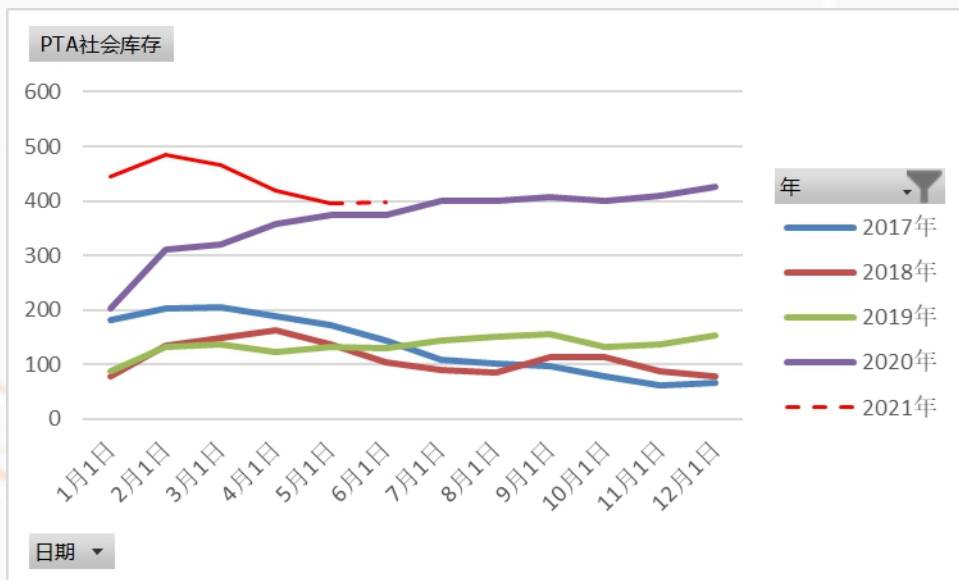
- 6月份高加工费，导致检修不多，预计产量在455万吨，7月检修依旧不多，预计产量在470万吨附近。



数据来源：CCF，山金投资咨询

2.2 PTA 7月出口量可能在25万吨左右，7月我国PTA预计小微去库，预计去库2万吨。

- 7月预计小幅去库，库存压力进一步减小。
- 本周PTA工厂库存小幅下降，当前在3.9天，上游无压力。



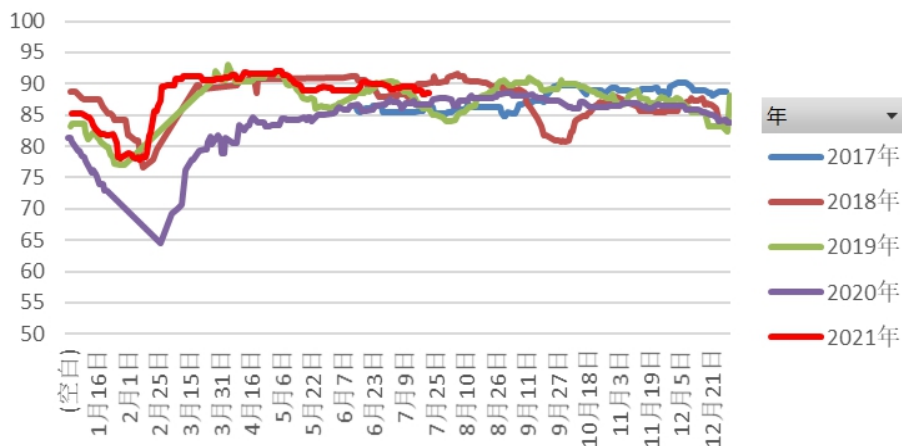


第三部分：市场需求情况

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。

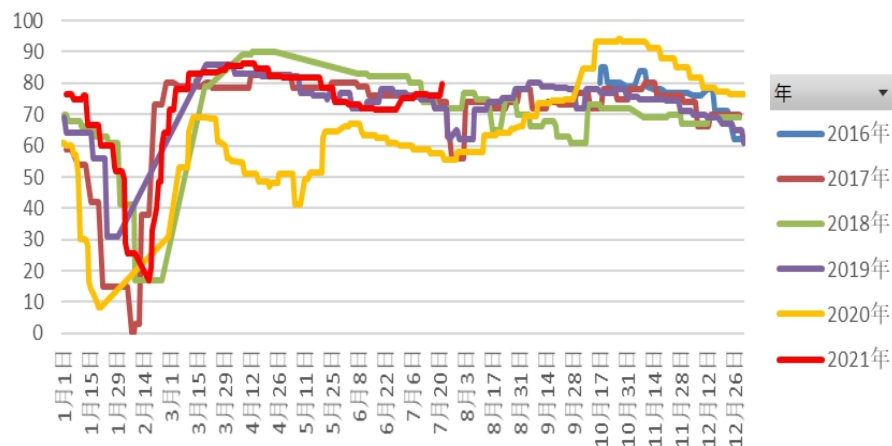
- 本周聚酯开工在88.60%（-0.6%），未来两周来看，63万吨聚酯装置计划重启，42万吨聚酯装置计划检修，预估聚酯开工负荷在88%-89%。
- 本周终端江浙机开工率76.90%（+0.7%），截至目前上移至79.63%，预计7月开工率整体在76%附近。

求和项:聚酯负荷



日期

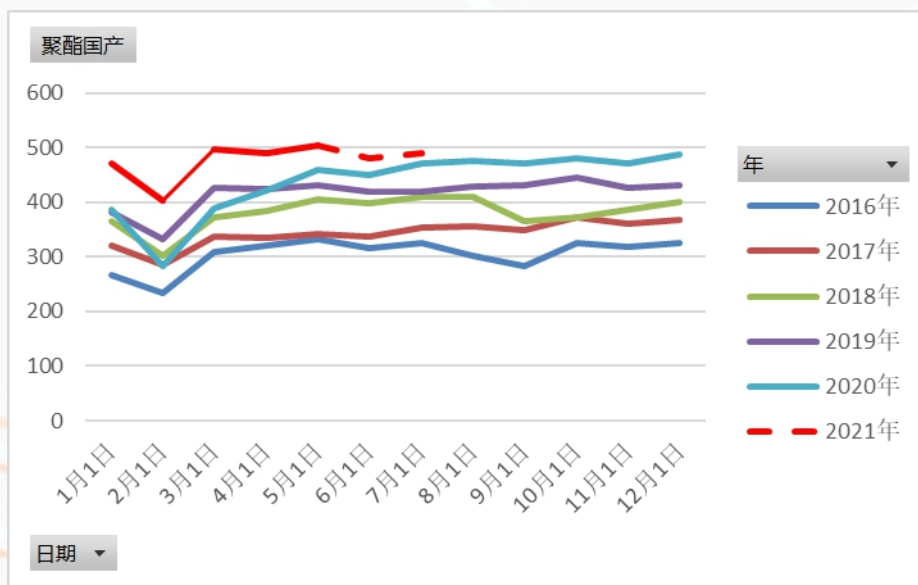
江浙织机负荷率



日期

3.2 6月份聚酯产量487万吨，7月预计在490万吨。

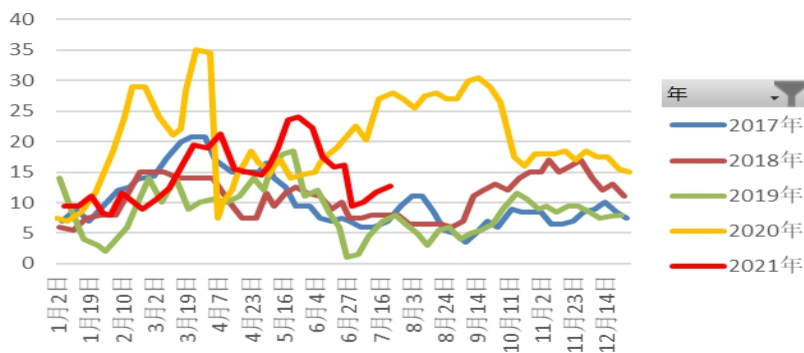
- 6月下游聚酯开工维持在90%的附近，产量487万吨，7月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在490万吨。



3.3 本周聚酯库存小幅增加，终端需求一般，7月预计聚酯库存会低位反弹。

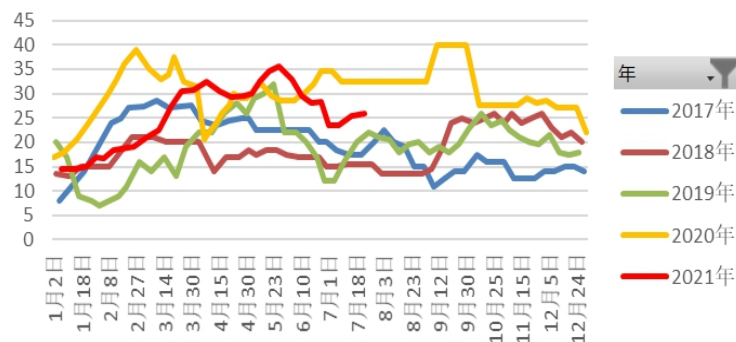
- 截至7/22，长丝POY库存12.7天（+0.9），FDY库存19.5天（+0.9），DTY库存26天（+0.5），短纤库存2.7天（+0.2）。预计后期聚酯库存小幅累库

库存天数:涤纶长丝POY:江浙织机



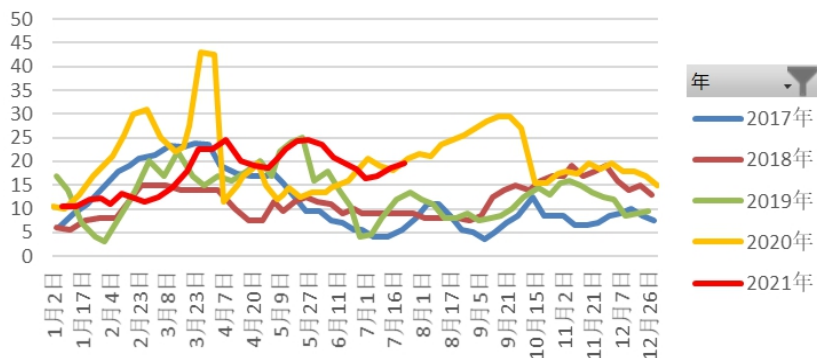
指标名称 ▾

库存天数:涤纶长丝DTY



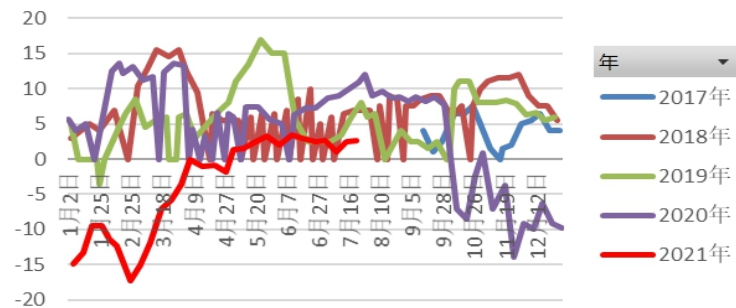
指标名称 ▾

库存天数:涤纶长丝FDY:江浙织机



指标名称 ▾

涤纶短纤

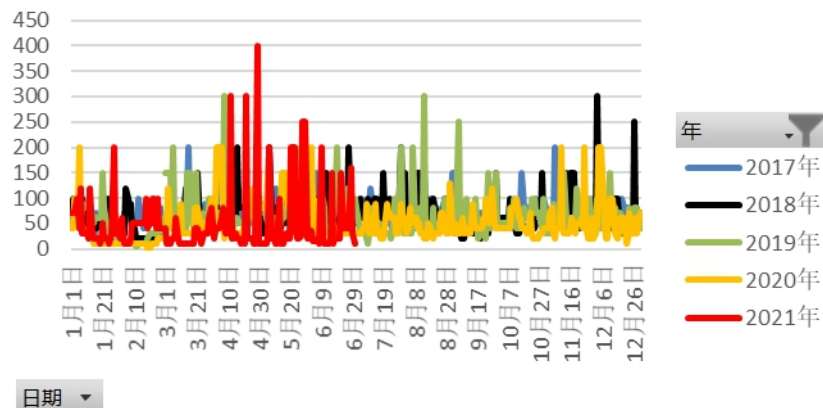


指标名称 ▾

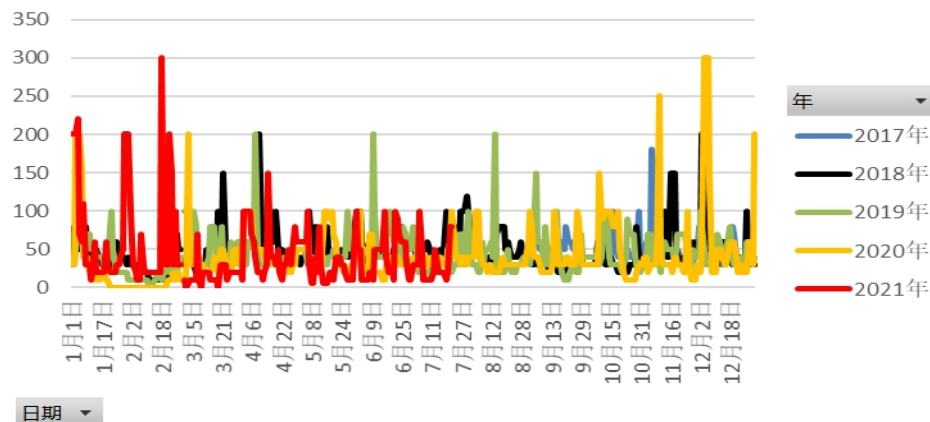
3.4 聚酯本周产销一般，每周促销一次，下游订单较少，坯布库存小幅下降。

- 本周终端需求一般，聚酯产销清淡，长丝平均38%，短纤产销平均35%。
- 本周坯布库存 38.6天，前值38.8天，小幅下降

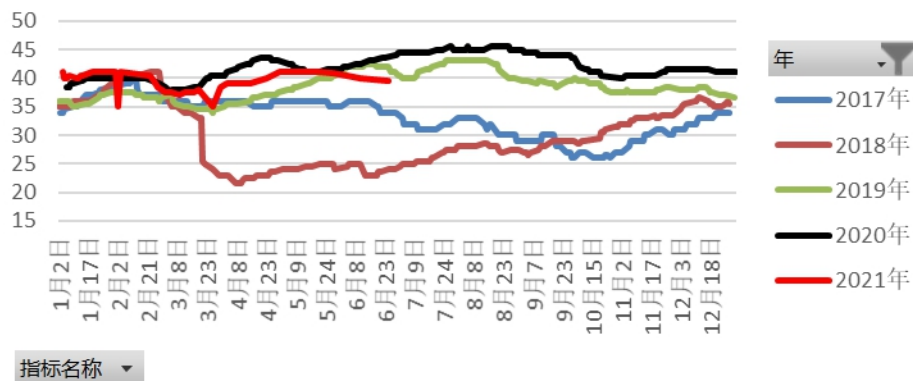
长丝产销



短纤产销



库存天数:坯布:盛泽地区样本织造企业

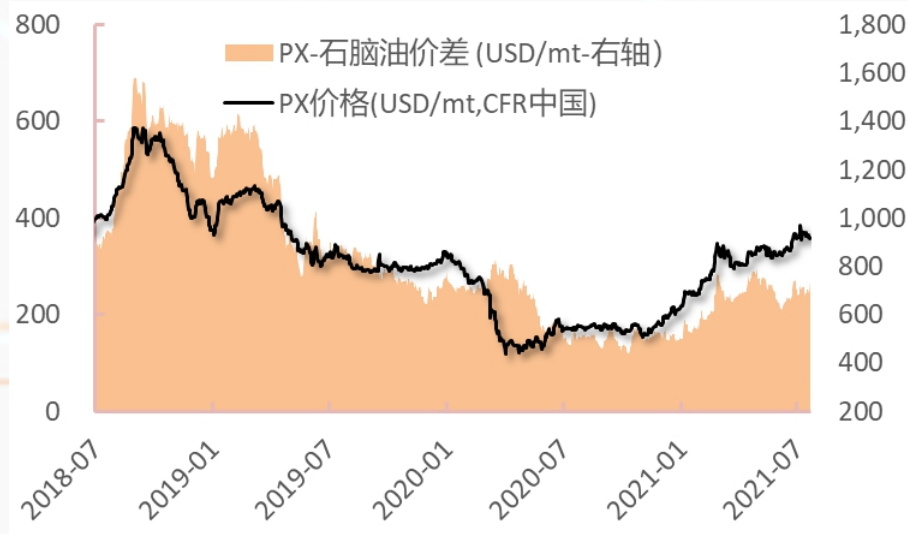
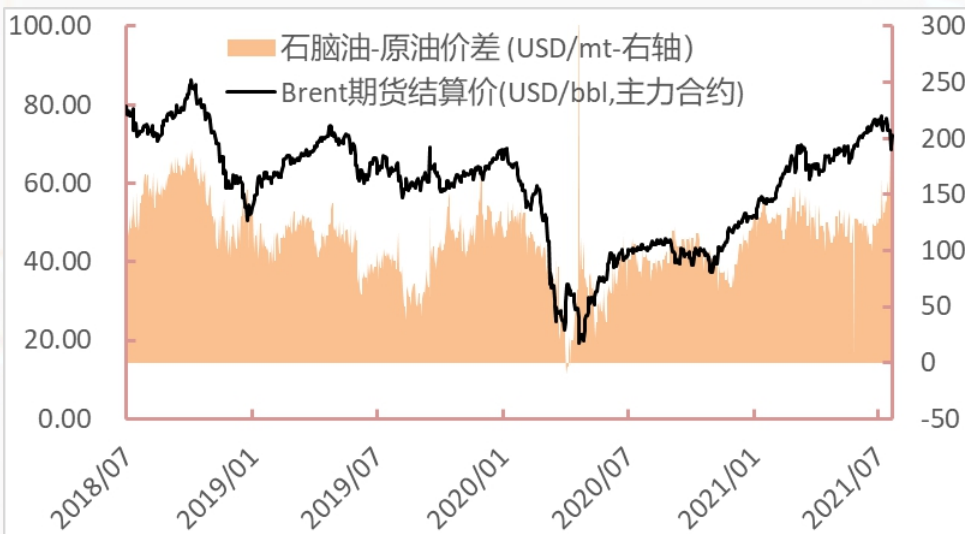




第四部分：成本利润情况

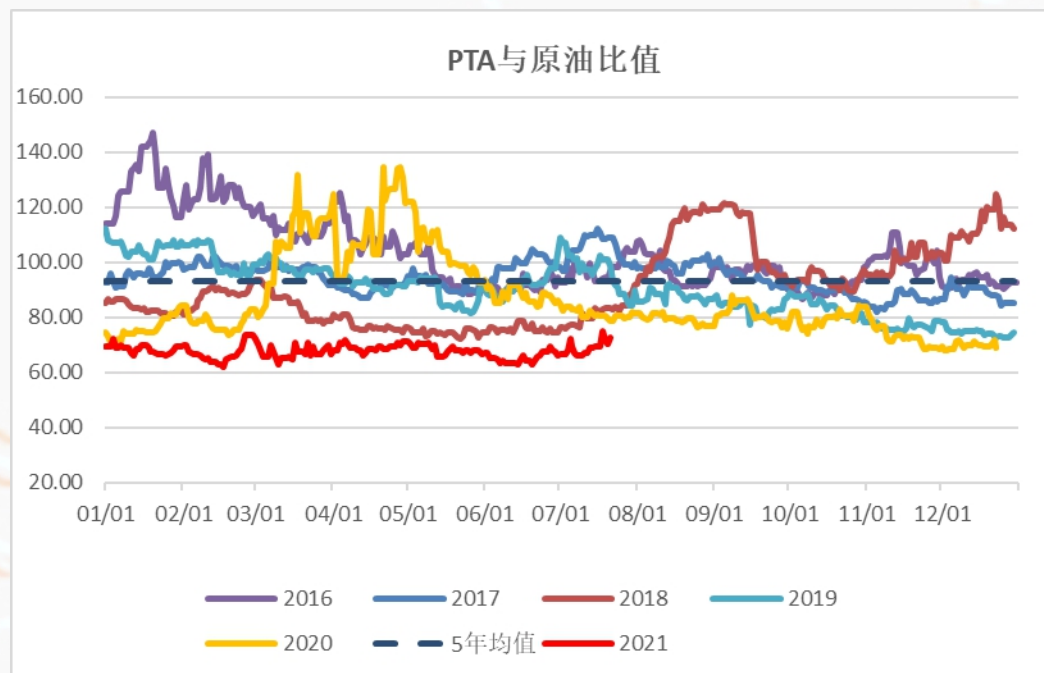
4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，成本端有支撑，加工差再240-260区间震荡。

- 本周PX价格冲高回落，截至本周四917美元/吨，基本持平。因OPEC+达成增产协议，以及疫情担忧持续打压，国际油价承压重挫，致使PX成本端支撑疲软。叠加近期浙石化将产出合格品，进而加剧场内供需端矛盾，预计PX短时震荡整理为主。
- 石脑油-布伦特价差144美元/吨（-0.5%）。当前夏季出行高峰期，需求持续复苏，PX-石脑油价差窄幅震荡，目前至244美元/吨。PX库存水平偏高，加工费240-260美元区间震荡。



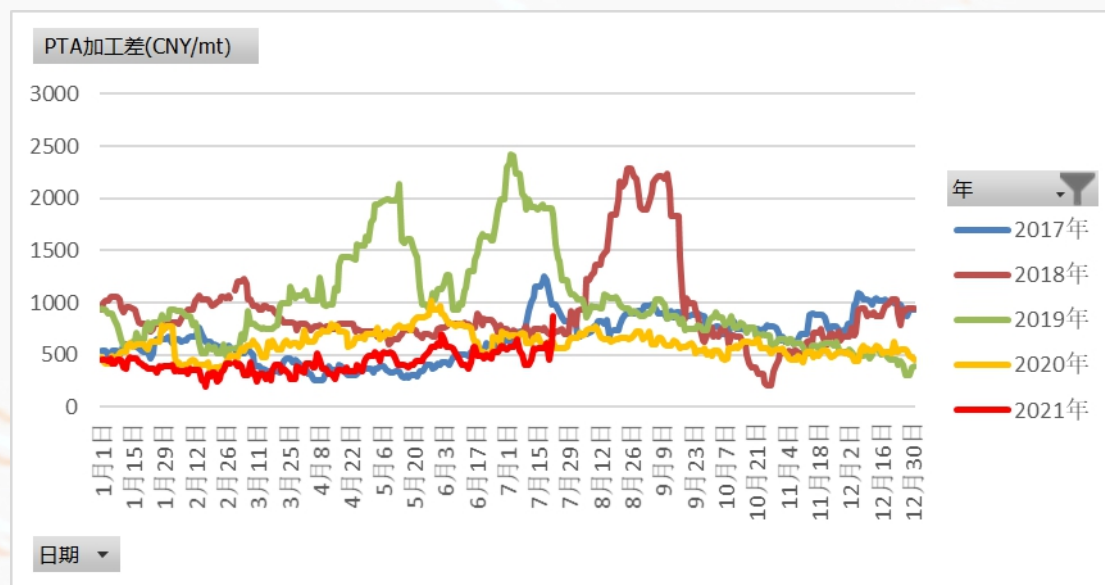
4.2 PTA与原油比值偏强运行

- 本周PTA与原油比值偏强震荡，当前在73.79附近，因PTA供应端短期收紧TA走强，但PTA行业严重过剩，后期相对原油，估值继续上行空间不大。



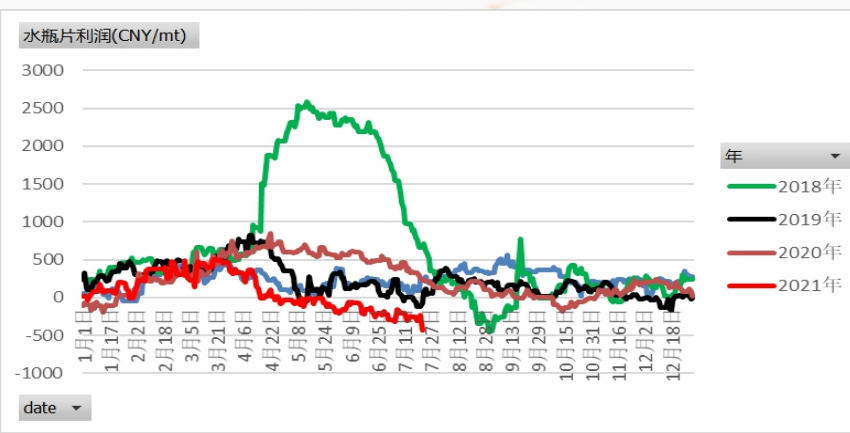
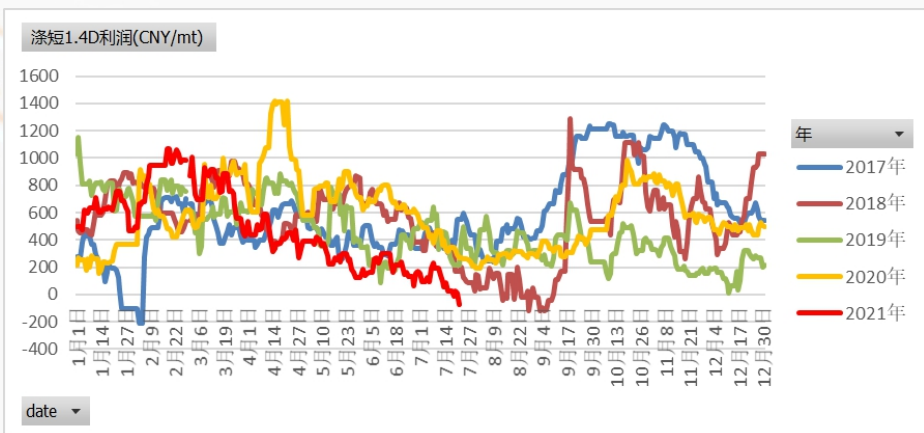
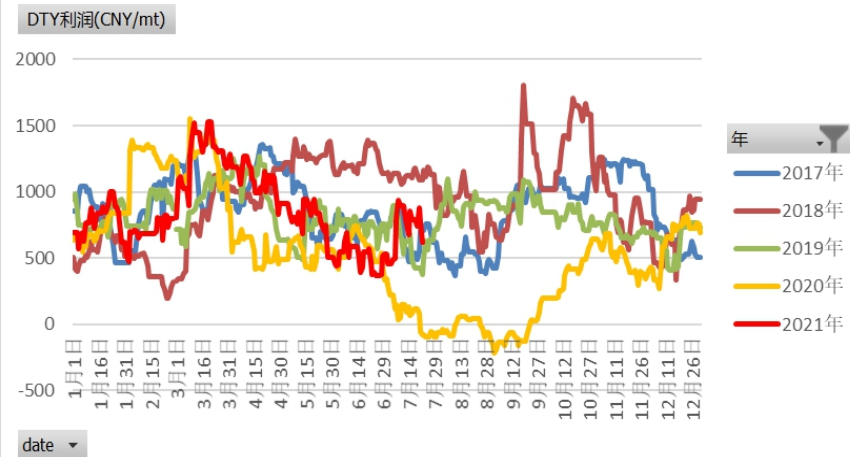
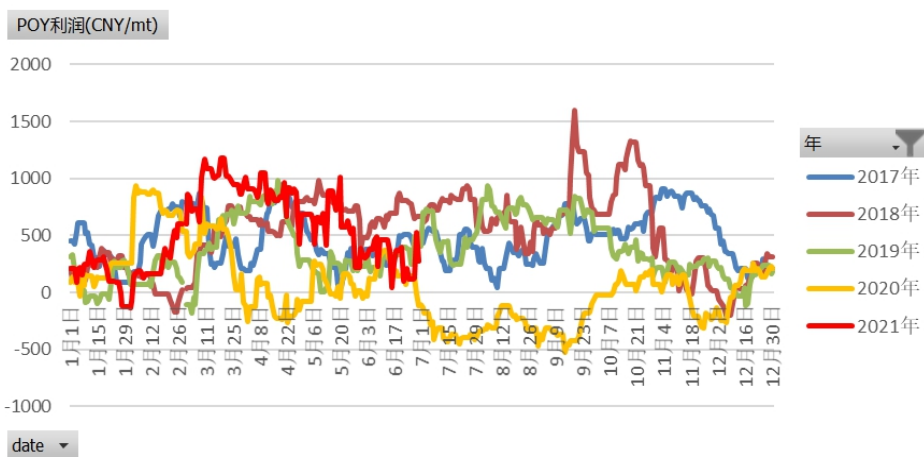
4.3 PTA现货加工费高位运行，预计后期高加工要维持一段时间

- 本周PTA供应收紧，现货买卖气氛较好，加工费持续上涨，截至周四上升至869元/吨，PTA企业大幅好转，预计后期企业检修会大幅推迟，高加工差或维持一段时间。



4.4 聚酯价格持续上涨，但聚酯端利润小幅萎缩

- 本周聚酯利润小幅收缩，长丝POY利润342元/吨（-25%），DTY利润617元/吨（-22%），短纤利润在-73元/吨，由正转负，瓶片利润-433元/吨，持续亏损。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA合约再次冲高

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	5238.00	5076.00	3.19%	5070.00	3.31%	4754.00	10.18%	3742.00	39.98%
PTA5月	5098.00	5030.00	1.35%	5130.00	-0.62%	4542.00	12.24%	3850.00	32.42%
PTA9月	5330.00	5104.00	4.43%	4984.00	6.94%	4646.00	14.72%	3562.00	49.64%
总持仓量	2672120	2495545	7.08%	2633503	1.47%	2690632	-0.69%	1822990	46.58%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部



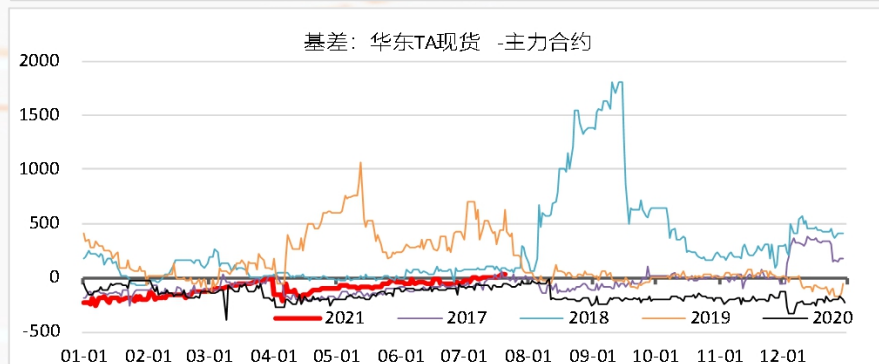
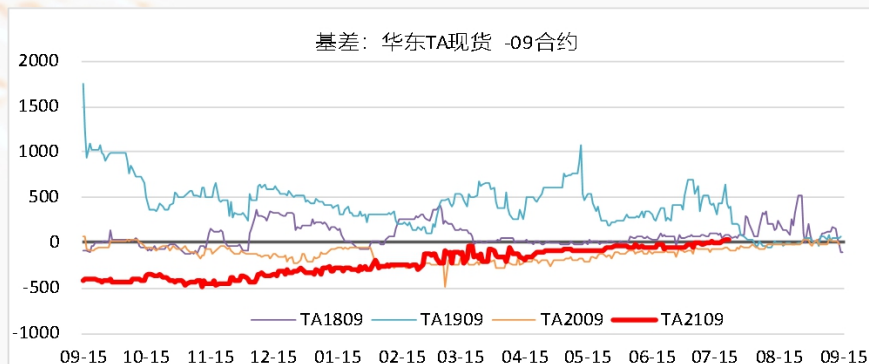
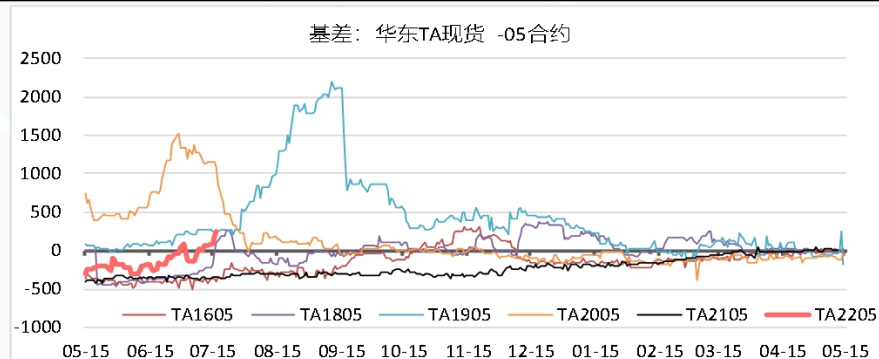
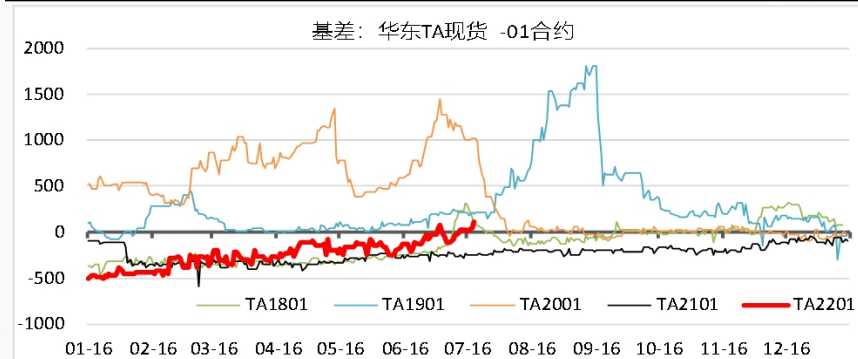
数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 基差大幅走强

- 本周基差大幅走强，7月检修依旧不少，因市场担忧天气导致货源到港卸货问题，现货商谈基差震荡走强

PTA基差变动跟踪

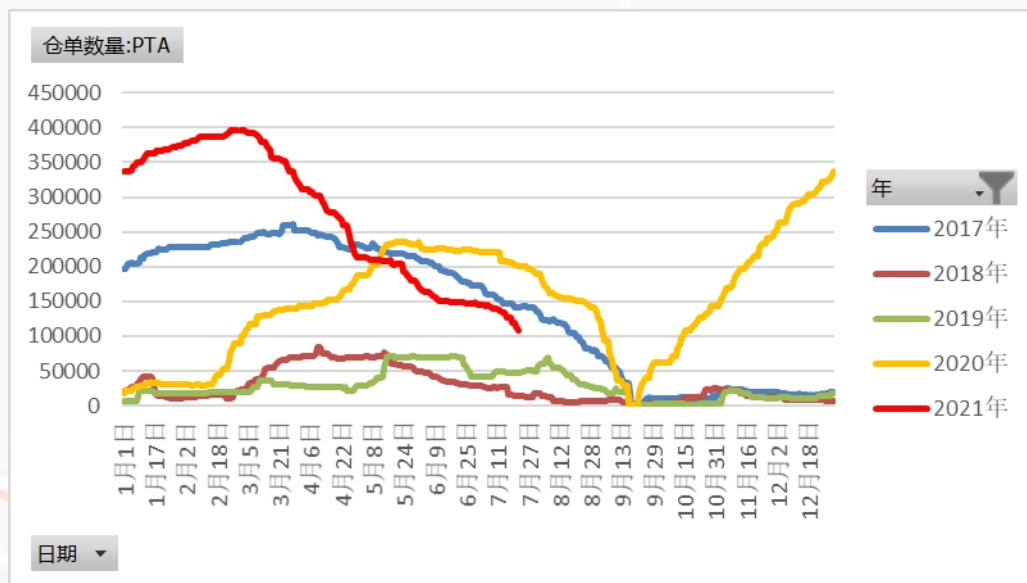
指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
01合约基差	117.0	-12.0	-181.0	-252.0	-227.0	129.00	298.00	369.00	344.00
05合约基差	257.0	12.0	-245.0	-18.0	-337.0	245.00	502.00	275.00	594.00
09合约基差	40.0	5.0	-60.0	-79.0	-406.0	35.00	100.00	119.00	446.00
主力合约基差	40.0	5.0	-60.0	-35.0	-241.0	35.00	100.00	75.00	281.00



数据来源：Wind，山金投资咨询

本周基差大幅走强，仓单快速回流进入现货市场，后期基差较强，回流速度或进一步加大。

- 仓单回流速度再次走强，目前10.7万张（15%），折算PTA库存53.8万吨

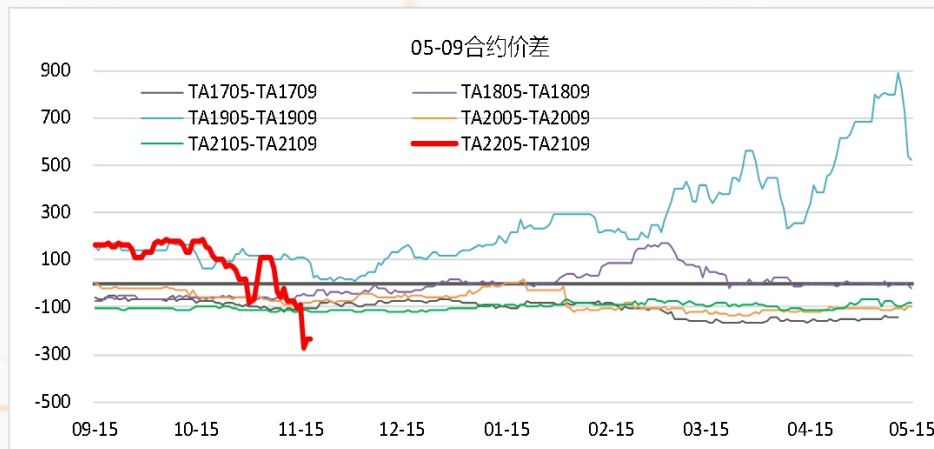
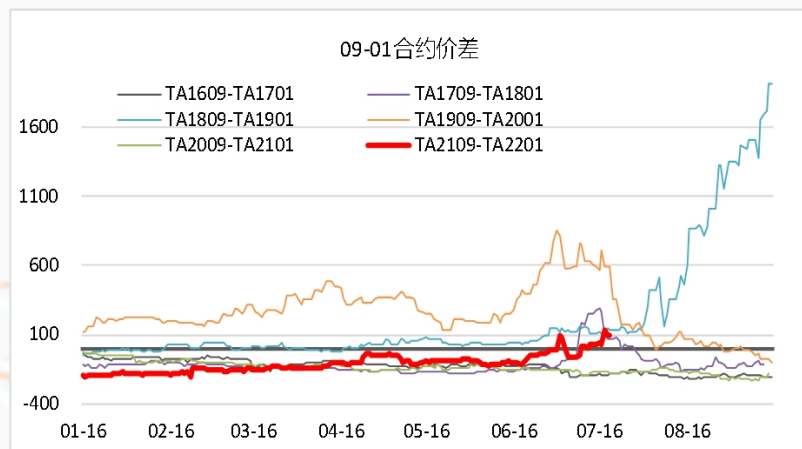


5.3 月间价差波动巨大，观望为宜

09-01月间价差本周大幅波动，05-09价差大幅走强。

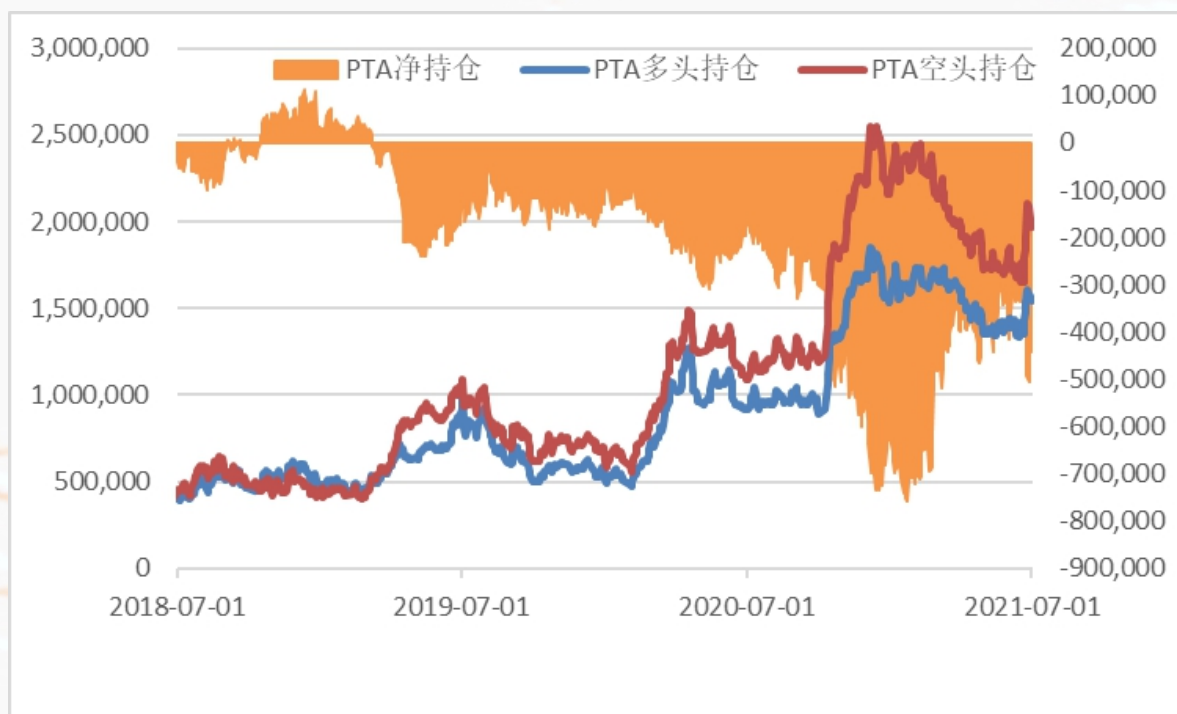
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	92.0	28.0	-86.0	-108.0	-180.0	64.00	178.00	200.00	272.00
01-05合约价差	140.0	46.0	-60.0	212.0	-108.0	94.00	200.00	-72.00	248.00
05-09合约价差	-232.0	-74.0	146.0	-104.0	288.0	-158.00	-378.00	-128.00	-520.00



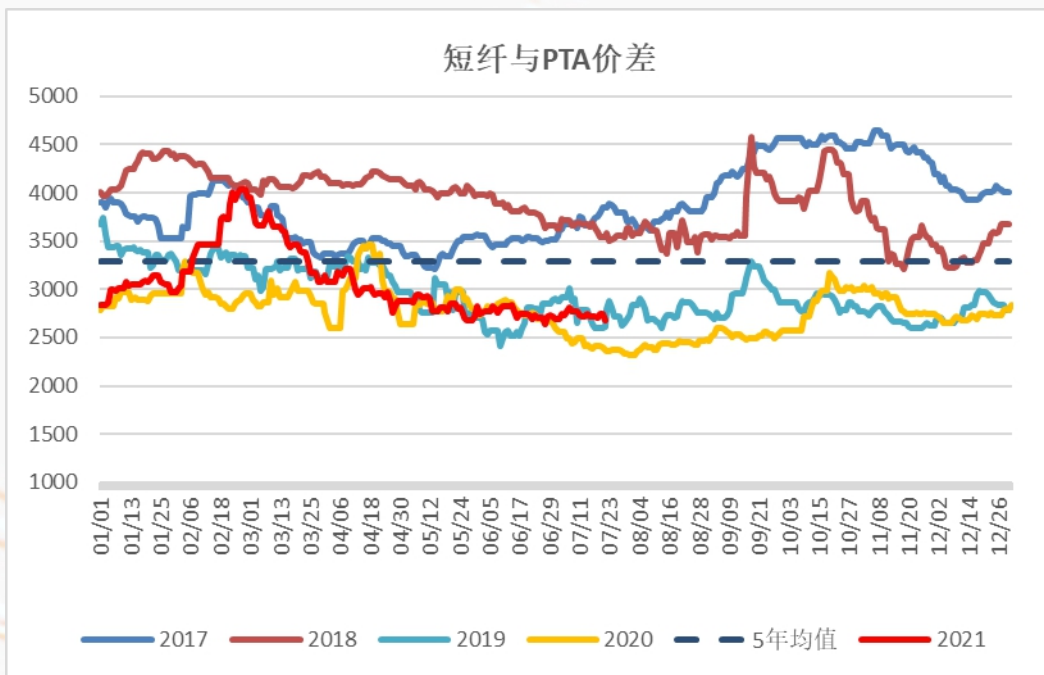
5.5 PTA空头减仓

- 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，空头减仓。



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差低位震荡，当前在2681，预计短期或震荡整理，后期关注做多机会。





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。