



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2021 .08.06



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宽幅震荡。
- (2) 价差：9-1价差区间震荡
- (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，逸盛新材料330万吨、三房巷120万吨PTA装置停车，后期检修依旧不少，逸盛宣布缩减合约供应量50%，供应端收紧依旧没缓解，基差窄幅震荡。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，供应端收紧叠加成本端有支撑，随着聚酯消费旺季将逐步落地，PTA 或高位运行。

3.策略：

- (1) 趋势：多单逢高可部分止盈离场
- (2) 价差：观望
- (3) 基差：做多基差继续持有

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，8月检修不少，8月主力减少合约供应量，供应收紧	中性偏强
需求	聚酯开工高位，产销清淡，织造低迷，海外订单不佳	中性偏弱
库存	平衡表来看，8月份去库	中性偏强
加工差	加工差偏高	中性偏弱
基差	09基差窄幅震荡	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
空方	1.下游需求依旧不佳
	2.行业产能过剩，高加工费不可持续
多方	1.油价高位运行，成本有支撑
	2.主力供应商宣布减少供应，供应趋紧
	3.8月持续去库
当前市场博弈焦点	高加工费与供应收紧
总结	中性

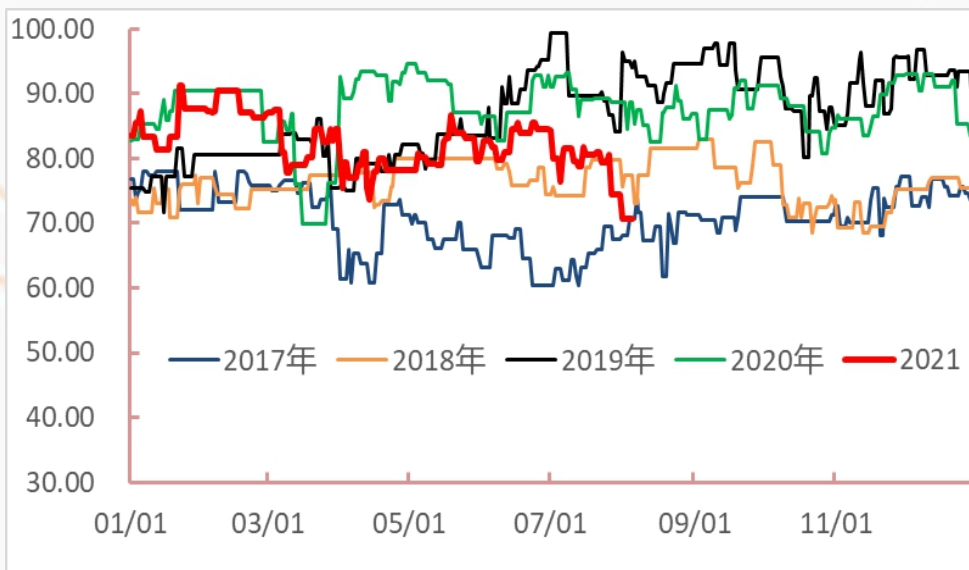


第二部分：市场供应情况

2.1 PTA开工负荷小幅下降，现货流通偏紧，下月供应依旧偏紧

- 本周平均开工71.66%（-5%），主力供应商检修及减产较多，逸盛8月供应量只保持50%，PTA持续去库存。供应商连续第5个月减量供应。
- 下周预计中泰石化检修，三房巷120万吨PTA装置计划8月底重启，恒力石化与逸盛均待定。预估8月PTA开工负荷在80%附近。

PTA 开工率（%）

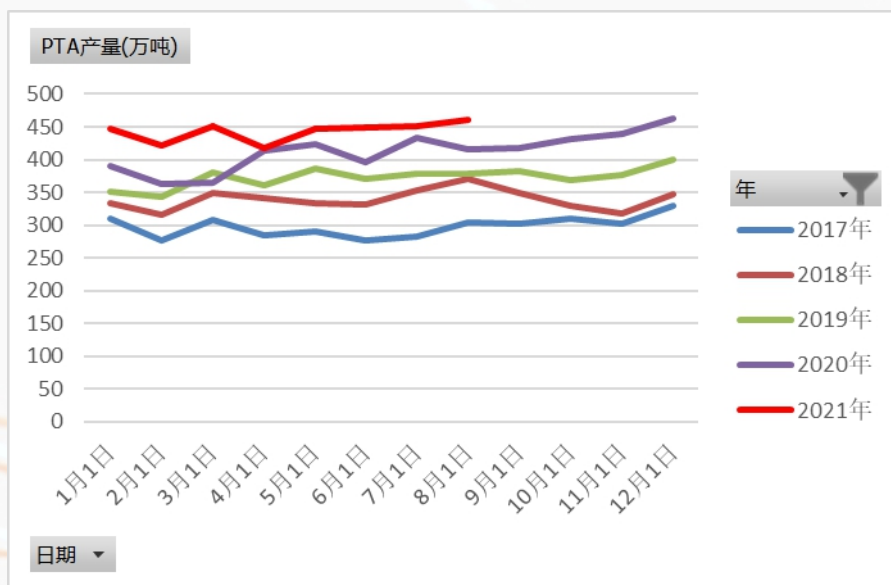


近期国内PTA装置检修计划

	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
关企业	总规模	检修规模	检修 开始时间	检修 结束时间
三房巷1#	240	120	2021年6月8日	2021年8月底
三房巷2#	240	120	2021年7月30日	2021年8月13日
福海创	450	450	2021年7月27日	2021年8月5日
逸盛新材料	330	330	2021年7月30日	2021年8月6日
虹港石化	390	150	2021年7月26日	2021年8月26日
中泰化学	120	120	2021年8月6日	待定

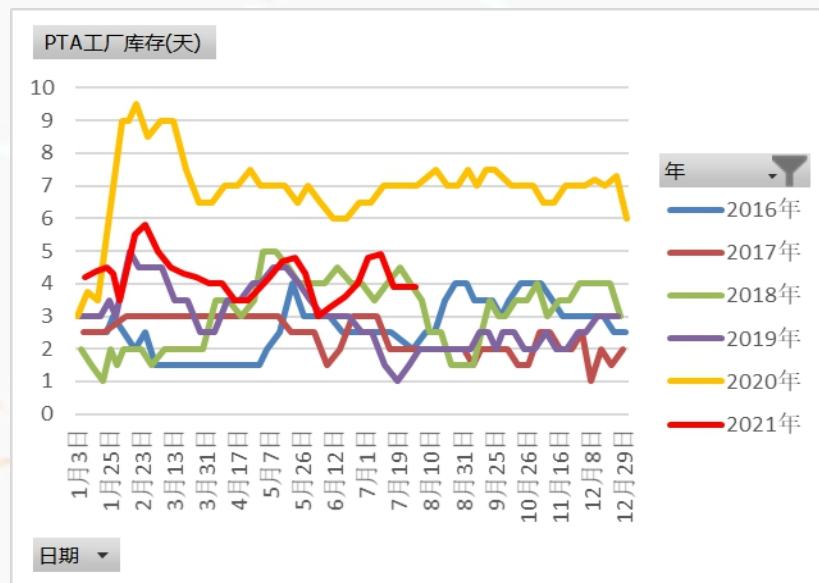
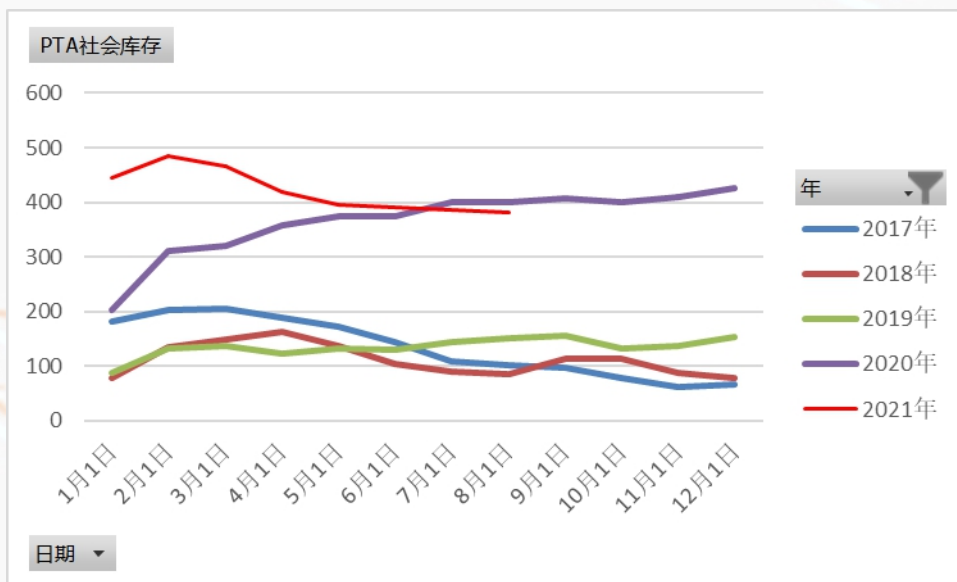
2.2 2021年6月产量在449万吨，7月预计在452万吨，8月份预计小幅增长。

- 7月份高加工费，但整体供应端收紧，检修较多，预计产量在452万吨，8月检修依旧不少，预计产量在460万吨附近。



2.2 PTA 6月出口量可能在20万吨左右，PTA出口量继续回落，7月我国PTA预计小微去库，预计4.4万吨

- 6月预计去库5万吨万吨，7月预计继续去库4.4万吨
- 本月PTA工厂库存小幅下降，当前在3.9天，上游压力不大。



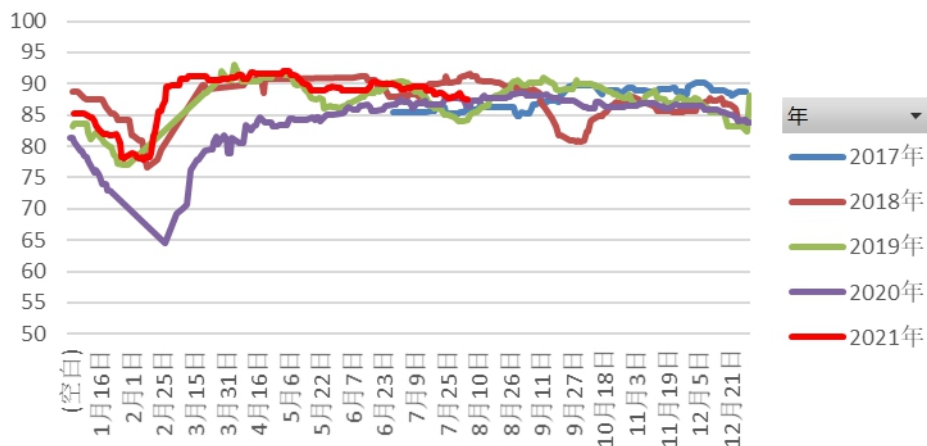


第三部分：市场需求情况

3.1 聚酯开始窄幅下降，织造基本稳定，预计后期下游及终端高位运行。

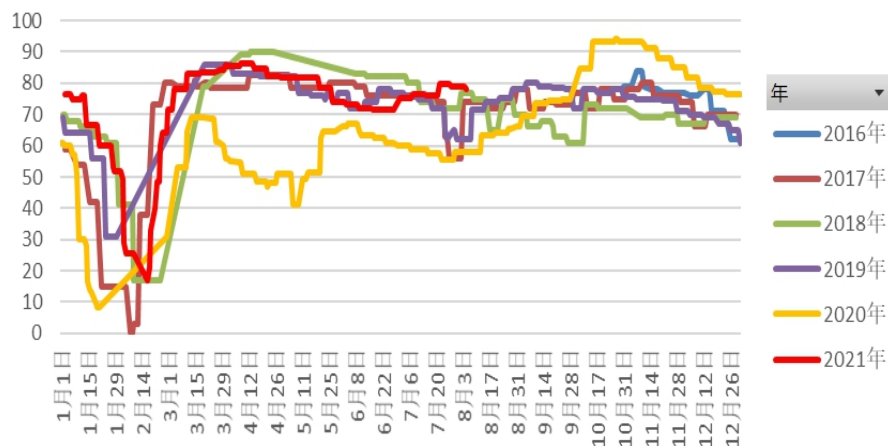
- 本周聚酯开工在87.83%（-1%），未来两周来看，81.5万吨聚酯装置计划重启，35万吨聚酯装置计划检修，另有12万吨新产能计划投产，预估聚酯开工负荷在88%左右，需求整体稳定。
- 终端依旧低迷，本周终端江浙机开工率78.73%（-0.2%），截至目前下移至77.94%，预计8月开工率整体在78%附近。

求和项:聚酯负荷



日期

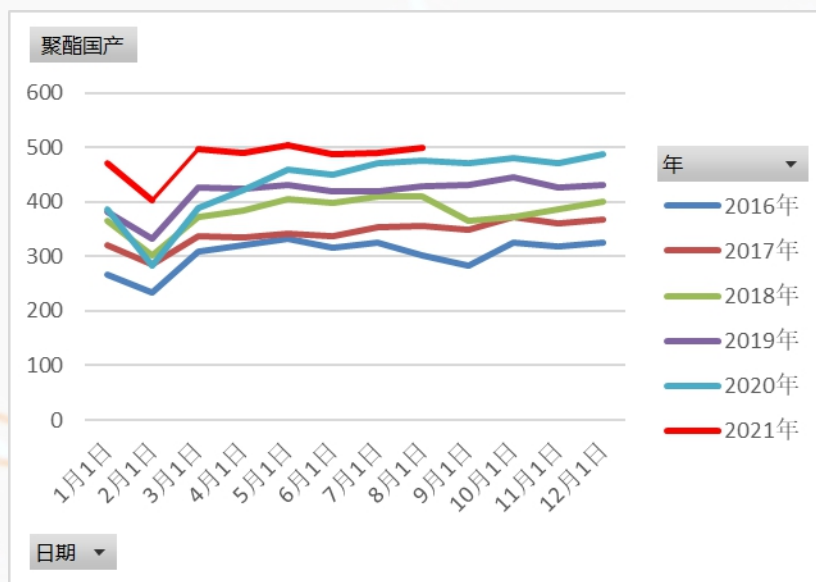
江浙织机负荷率



日期

3.2 5月份聚酯产量505万吨，6月预计在480万吨，7月产量稳定。

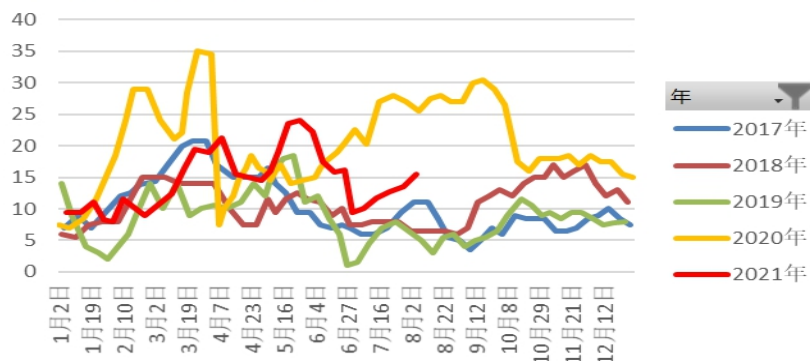
- 6月下游聚酯开工维持在90%的附近，产量487万吨，7月聚酯检修不多，供应维持高位，供应预计在500万吨。



3.3 本周聚酯库存促销力度减弱，小幅累库，终端需求基本稳定，8月预计聚酯库存会小幅下降

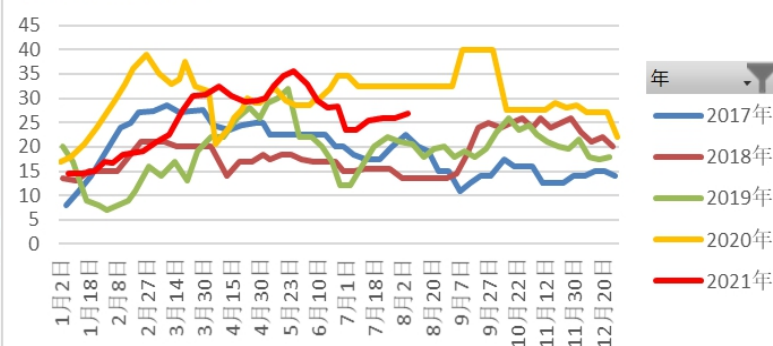
- 截至8/5，长丝POY库存15.5天(+2)，FDY库存21.8天(+1)，DTY库存26.8天(+0.8)，短纤库存3.9天(+1)。预计8月聚酯库存小幅去库

库存天数:涤纶长丝POY:江浙织机



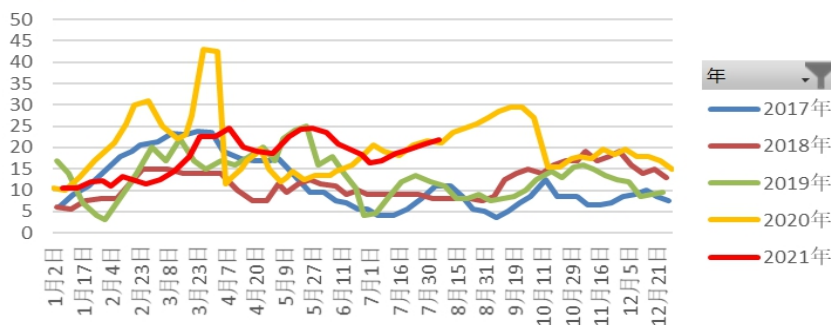
指标名称 ▾

库存天数:涤纶长丝DTY



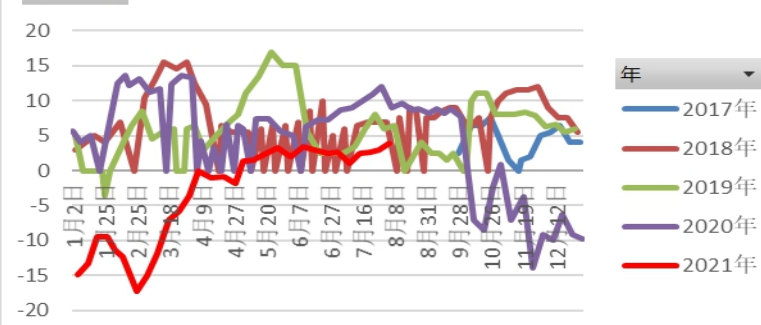
指标名称 ▾

库存天数:涤纶长丝FDY:江浙织机



指标名称 ▾

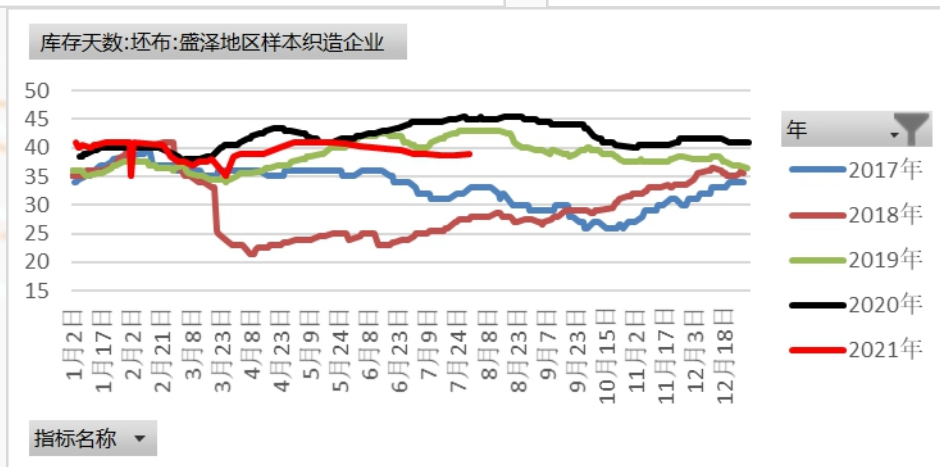
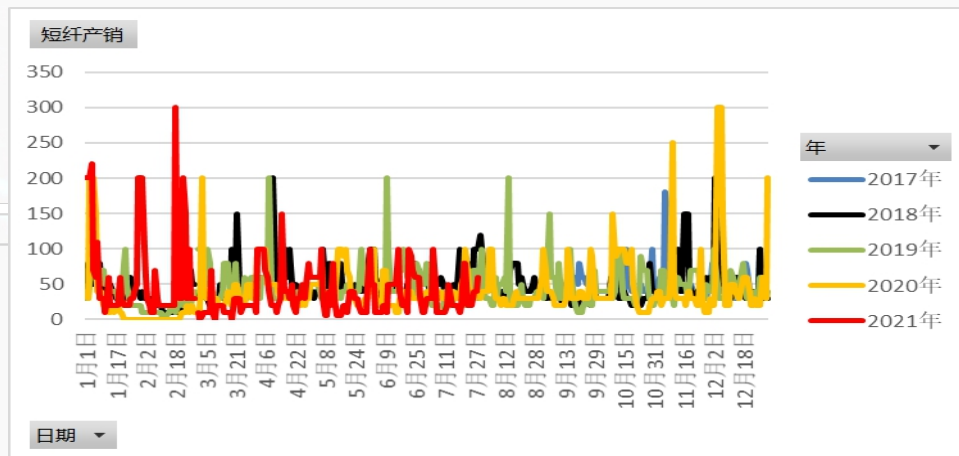
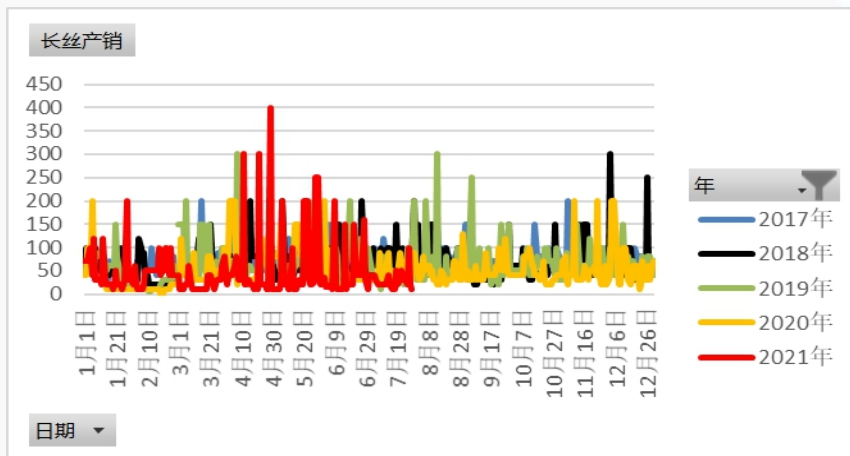
涤纶短纤



指标名称 ▾

3.4 聚酯产销一般，每周促销一次，下游订单不多，坯布库存小幅下降。

- 本周终端需求一般，聚酯产销依旧不佳，长丝平均38%，短纤产销平均36%。
- 本周坯布库存 39天，前值38.6天，小幅上涨

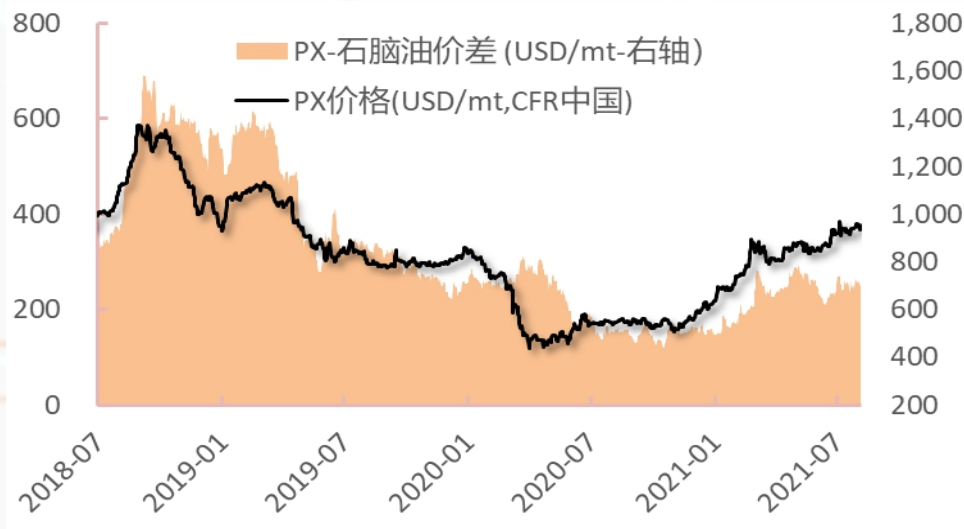
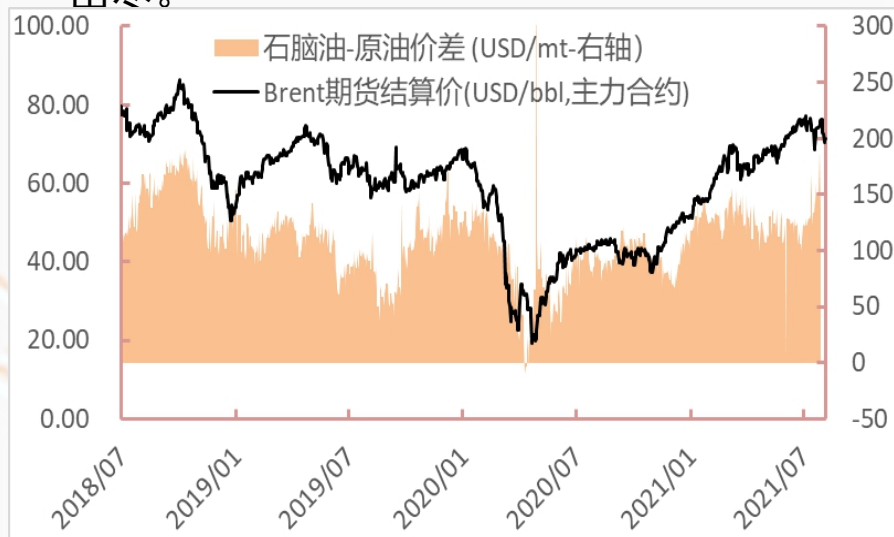




第四部分：成本利润情况

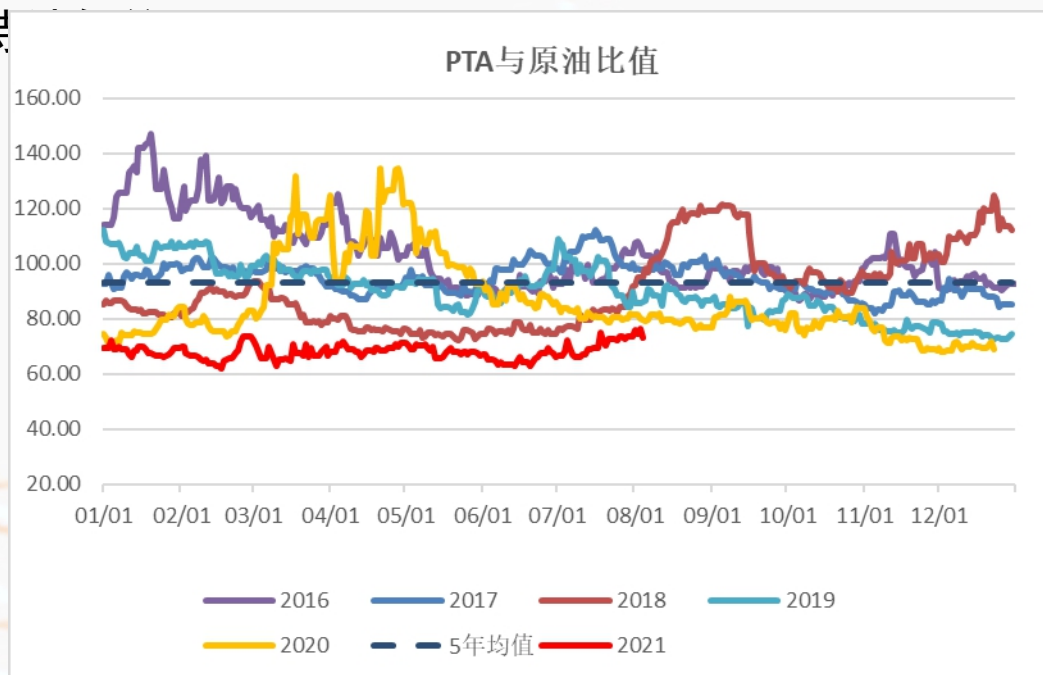
4.1 成本PX：PX整体跟随原油波动，成本端支撑不佳，加工差偏强运行。

- 本周PX价格小幅下跌，截至本周四937美元/吨（-13.6%），成本端原油高位回落（-6.2%），下游TA走弱且聚酯产销平淡，但浙石化二期PX新增生产线实现稳定量产后，整体负荷水平偏低。预计后期跟随原油在920-960美元/吨CFR中国区间震荡。
- 石脑油-布伦特价差171美元/吨，小幅走强。当前夏季出行高峰期，需求复苏利好，裂解价差偏强震荡，PX-石脑油价差小幅上涨，目前至259美元/吨（+3.6%）。PX新产能兑现结束，利空出尽。



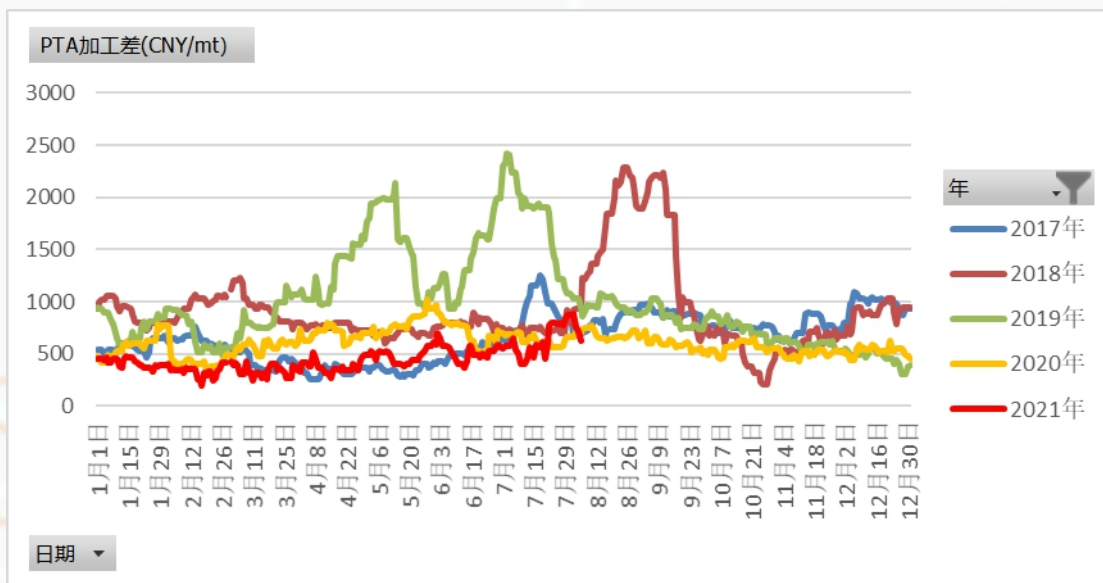
4.2 PTA与原油比值小幅走强

- 本周PTA与原油比值小幅走强，当前在71.29附近，因PTA供应端稍有缓解，聚酯产销清淡，比值小幅回落，因PTA行业严重过剩，后期相对原油，估值将持



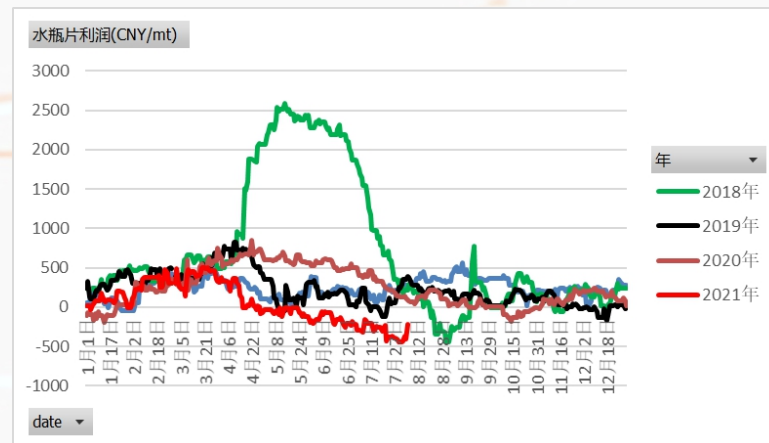
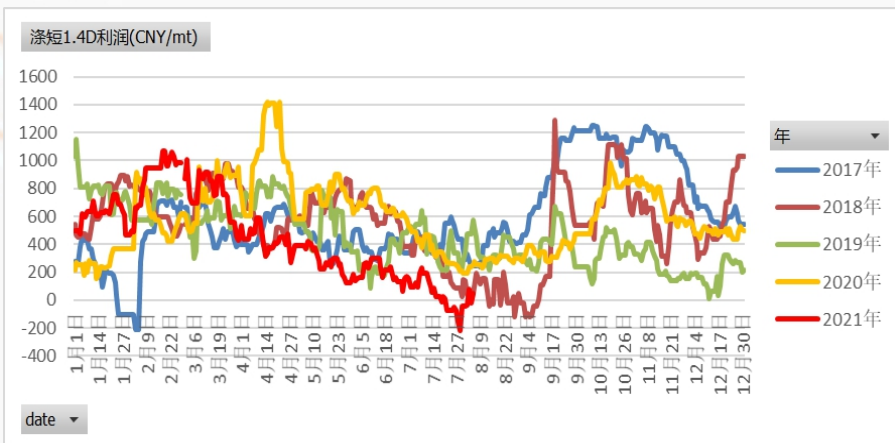
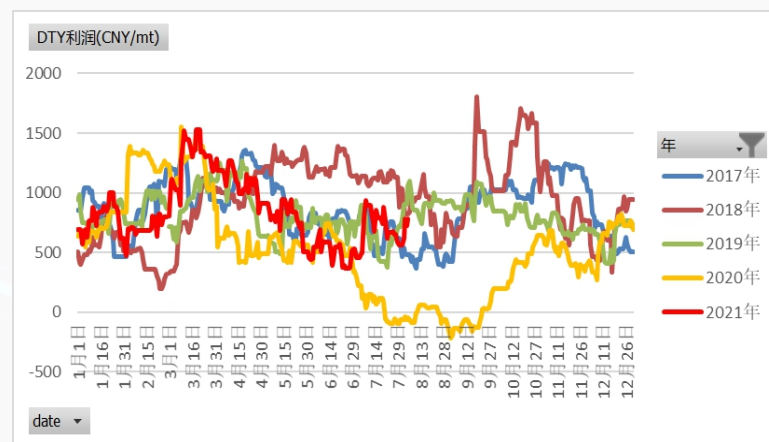
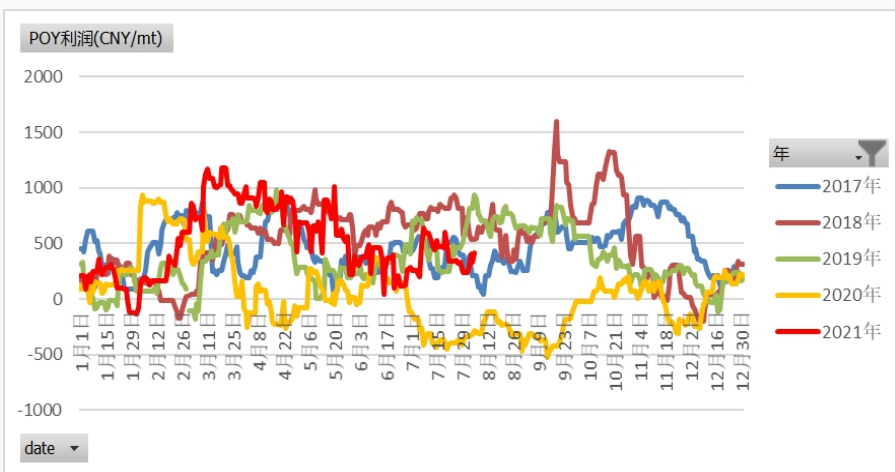
4.3 PTA现货加工费高位运行，预计高加工差或持续

- 7月PTA供应端整体收紧，现货买卖气氛较好，加工费持续走强，PTA企业利润转好，8月份检修依旧不少，但现货流通稍有好转，高加工差小幅回落



4.4 成本走弱，聚酯端利润整体上涨

- 本周聚酯利润整体大幅上涨，长丝POY利润411元/吨（+75%），DTY利润781元/吨（+41.2%），短纤利润48元/吨，扭转为盈，瓶片利润-219元/吨，亏损逐步缩小。





第五部分：价差与品种间套利

5.1 PTA主力合约高位震荡

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	5198.00	5342.00	-2.70%	5110.00	1.72%	4960.00	4.80%	3780.00	37.51%
PTA5月	5112.00	5208.00	-1.84%	5124.00	-0.23%	4832.00	5.79%	3888.00	31.48%
PTA9月	5172.00	5512.00	-6.17%	5108.00	1.25%	4904.00	5.46%	3634.00	42.32%
总持仓量	2593264	2632479	-1.49%	3014963	-13.99%	2536546	2.24%	1835025	41.32%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

PTA2109(CZCE TA109) 日线



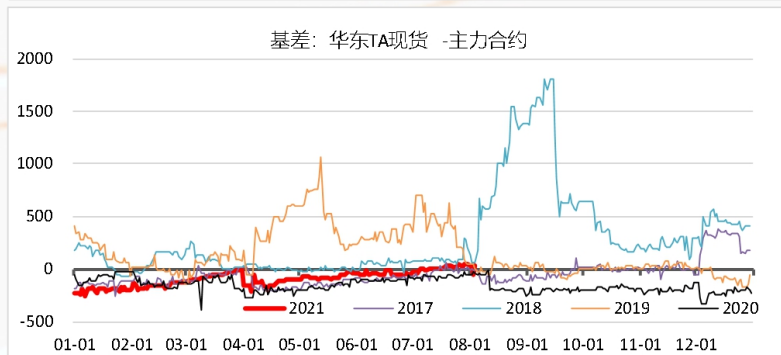
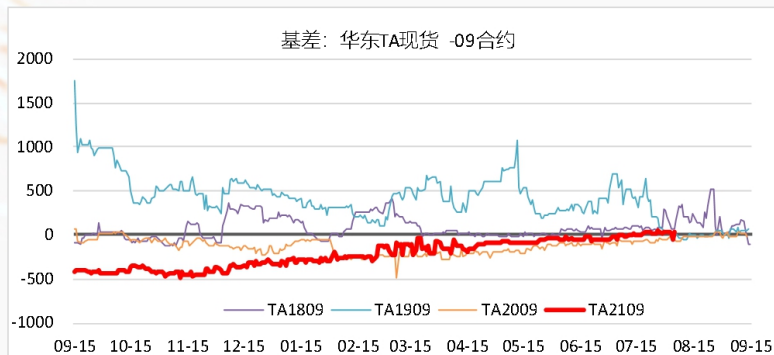
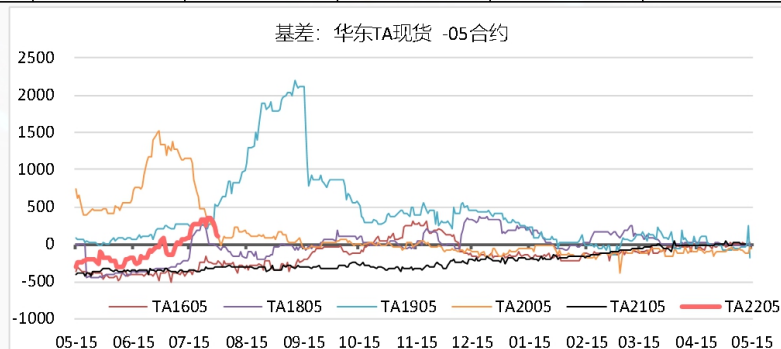
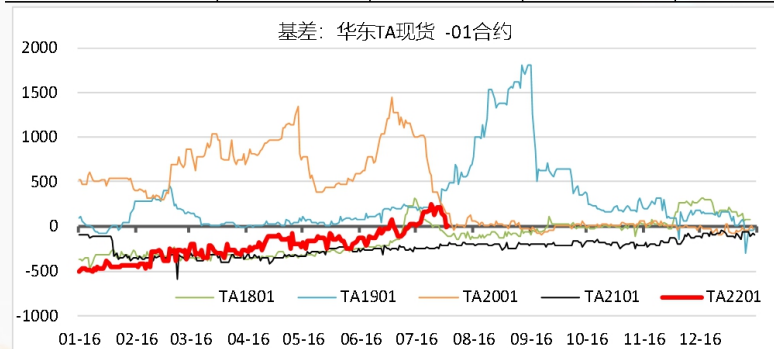
数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 基差窄幅震荡

➤ 本周9月基差窄幅震荡，8月继续去库，供应依旧偏紧，基差短期内或偏强震荡。

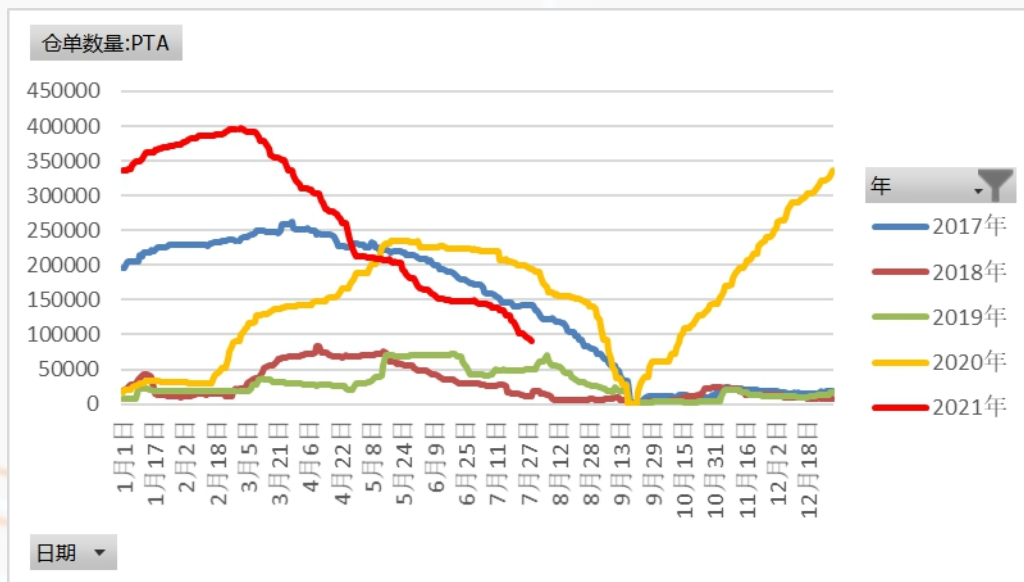
PTA基差变动跟踪

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	12.0	135.0	48.0	-99.0	-202.0	-123.00	-36.00	111.00	214.00
05合约基差	98.0	253.0	36.0	37.0	-314.0	-155.00	62.00	61.00	412.00
09合约基差	15.0	20.0	0.0	1.0	-359.0	-5.00	15.00	14.00	374.00
主力合约基差	15.0	20.0	0.0	7.0	-205.0	-5.00	15.00	8.00	220.00



基差本月走强，仓单快速回流进入现货市场，9月注销仓单回流速度或加快。

- 仓单回流速度再度加大，目前8.98万张（-39%），折算PTA每天库存流入9600吨流入市场

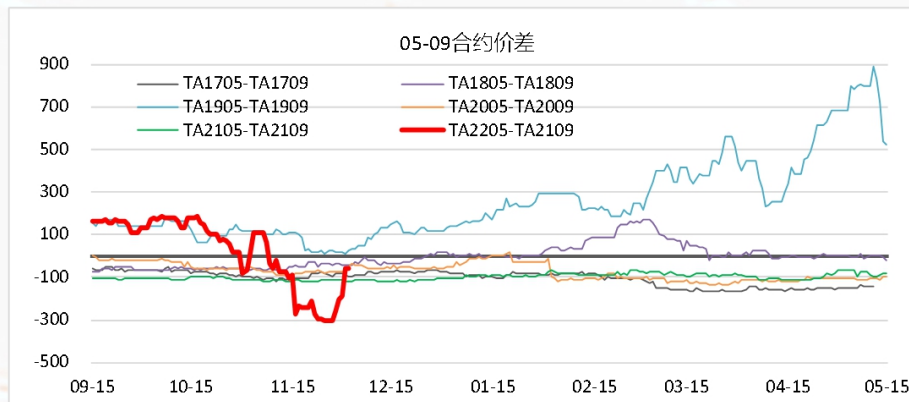
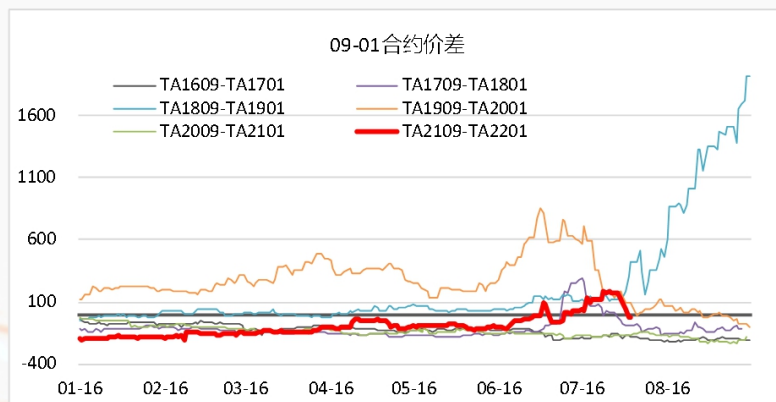


5.3 月间价差高位回落，短期震荡加剧

09-01月间价差本周大幅走弱，05-09价差大幅走强。

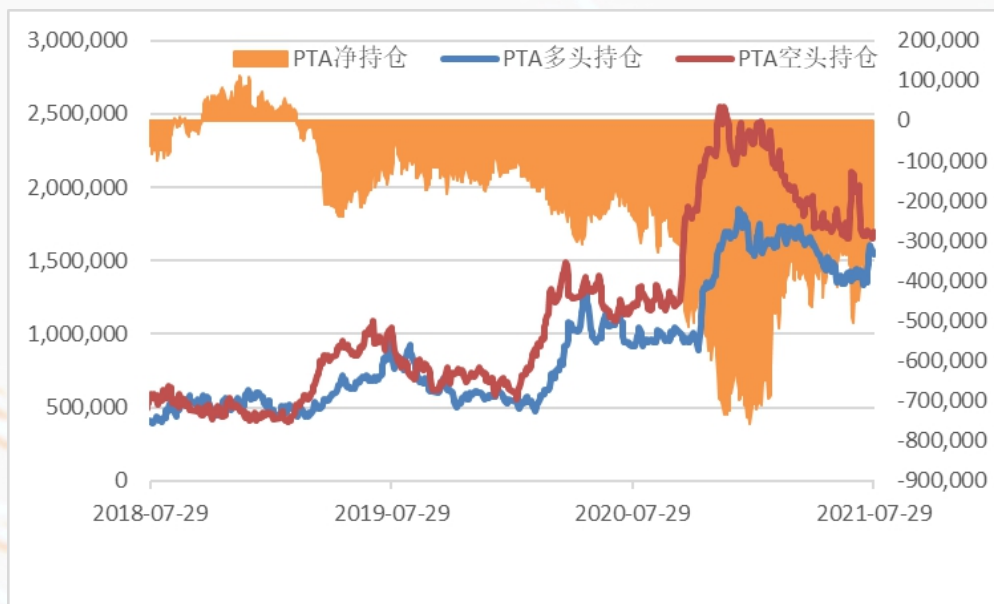
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	-26.0	170.0	-2.0	-56.0	-146.0	-196.00	-24.00	30.00	120.00
01-05合约价差	86.0	134.0	-14.0	128.0	-108.0	-48.00	100.00	-42.00	194.00
05-09合约价差	-60.0	-304.0	16.0	-72.0	254.0	244.00	-76.00	12.00	-314.00



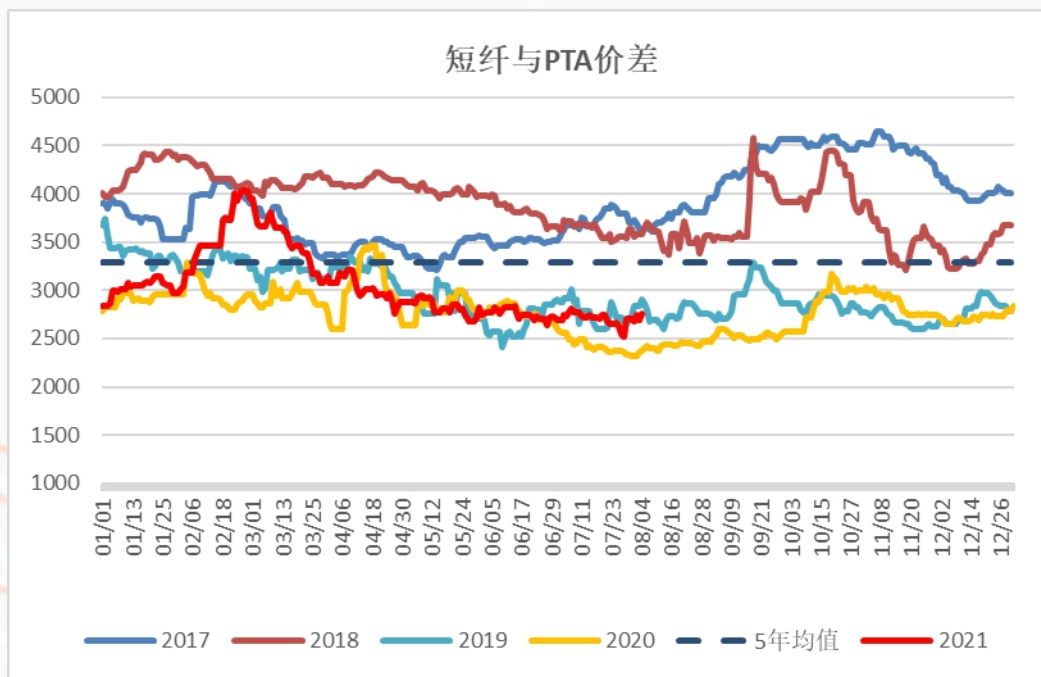
5.5 PTA空头减仓

- 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，近期供应收紧，空头再度减仓



5.5 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价差偏强震荡，当前在2762，预计短期依旧低位震荡，前期2500附近做多的可继续持有。





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。