



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2022.11.25



山金期货有限公司

SHANDONG GOLD FUTURES



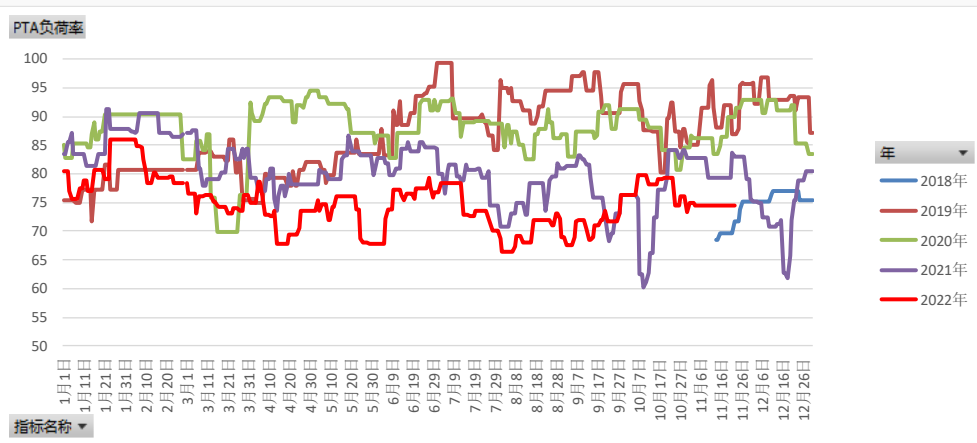
1. PTA基本面逻辑梳理及策略建议

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	流通现货整体不多，虽然PTA新产能尚未确定具体试车日期，但新产能均计划11月底投产，将迎来PTA供应增量	偏空	中长期来看，PTA进入新一轮投产投放期，原料的瓶颈或制约供应	偏空
需求	聚酯开工持续下降，由于终端织机开机率较低，聚酯产销整体平淡，聚酯工厂将加大减产力度，预估聚酯行业开工负荷在75%左右。2023年春节假期早于往年，聚酯需求淡季提前，下游负反馈。	偏空	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	厂库与社会库存周度环比上升，12月预计持续累库	偏空	2月底之后库存大概率季节性下降	偏多
加工费	加工差偏低	中性	300-600区间震荡	中性
成本	由于三大能源组织纷纷调低今明两年全球原油需求预期，叠加欧盟对俄罗斯讨论的制裁短期难以达成共识，油价大幅下行.PX国内大装检修回归有预期，且新装置负荷逐步提升，PX整体偏弱。	偏空	油价未来有下行预期，叠加PX逐步进入产能过剩周期，预期PX跟随下行	偏空
基差	本周主力合约弱势下行，主力合约基差环比有所下行	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，目前成本端支撑不足，市场供应相对稳定，下游需求持续萎缩，供需错配。未来随着新产能的投产与春节的提前到来，供需矛盾或进一步加剧，PTA或继续下探。			
结论	1.方向：短期偏空，中长线低位运行 2.近-远月价差：走弱 3.基差：偏弱			
策略建议	1.单边：空单持有 2.跨期：关注1-5反套 3.期现：观望			
风险分析	油价大幅上行，终端大幅备货			

2.1 PTA开工负荷持平，后期供应增加

- 本周平均开工74.5%，持平。本周流通现货整体不多，主力供应商现货报盘基差走弱，虽然PTA新产能尚未确定具体试车日期，但新产能均计划11月底投产，将迎来PTA供应增量，11月预计PTA累库。
- 下周珠海英力士110万吨装置、亚东石化70万吨装置计划检修，仪征化纤35万吨PTA装置可能重启。

PTA 开工率 (%)



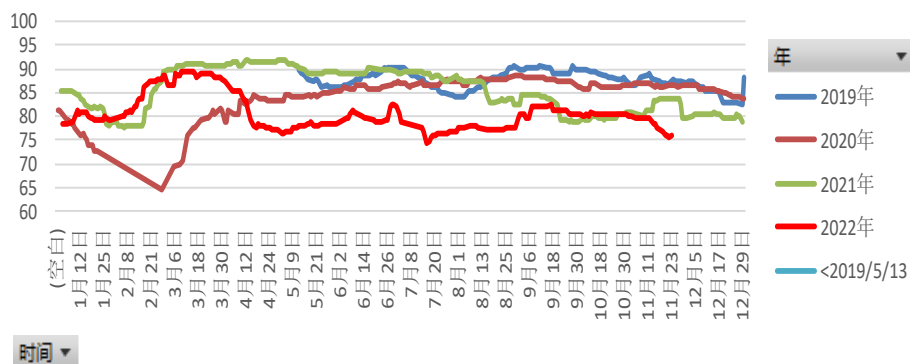
近期国内PTA装置检修计划

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
港石化	390	150	2022年3月16日	待定
逸盛宁波	420	200	2022年7月23日	待定
恒力石化	1160	2#220	2022年10月25日	待定
仪征化纤	100	35	2022年11月4日	待定
珠海英力	235	110	2022/11月底	2022/12月底
亚东石化	70	70	2022年11月27日	2022年12月6日
大连逸盛	600	225	待定	待定
嘉兴石化	370	220	待定	待定

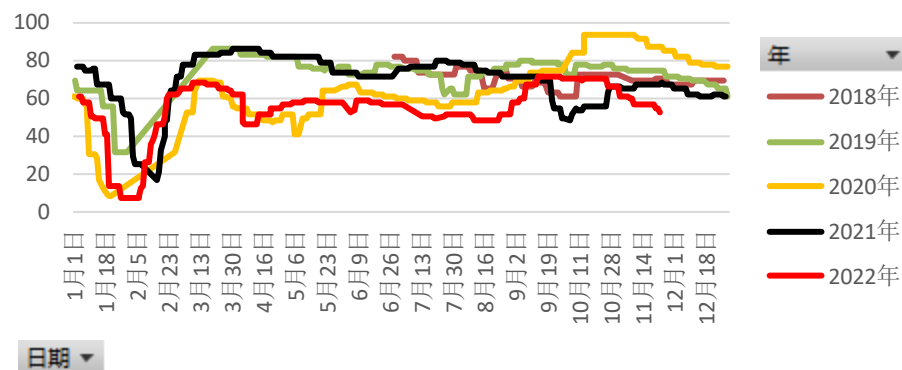
3.1 聚酯负荷逐步下降，终端淡季逐步到来。

- 本周聚酯开工在76.2%（-2.6%），下周来看，由于终端织机开机率较低，预估聚酯产销整体平淡，聚酯工厂将加大减产力度，预估聚酯行业开工负荷在75%左右。
- 终端开工继续走弱，本周终端江浙机开工率54.8%（-2.4%），截至目前至52.7%，2023年春节假期早于往年，聚酯需求淡季提前，对PTA消费量下降。

负荷率:聚酯工厂

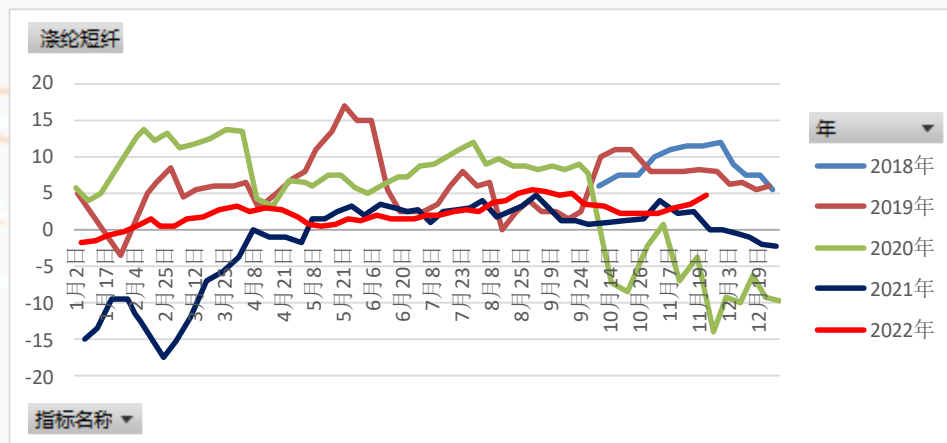
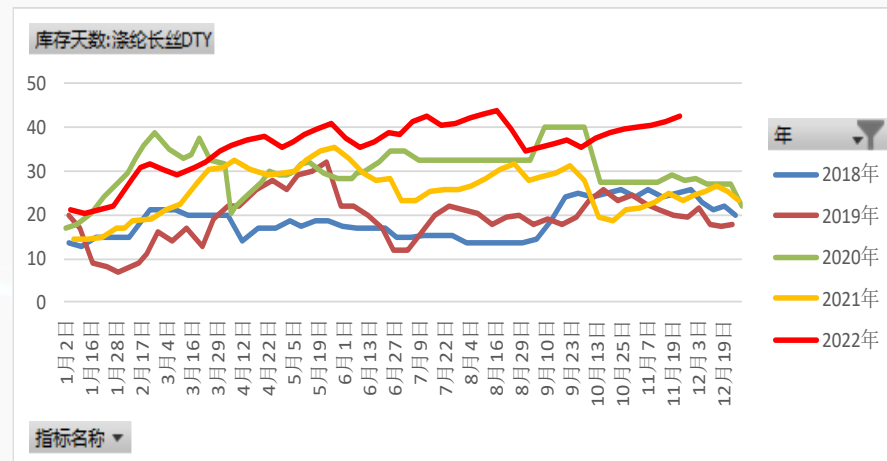
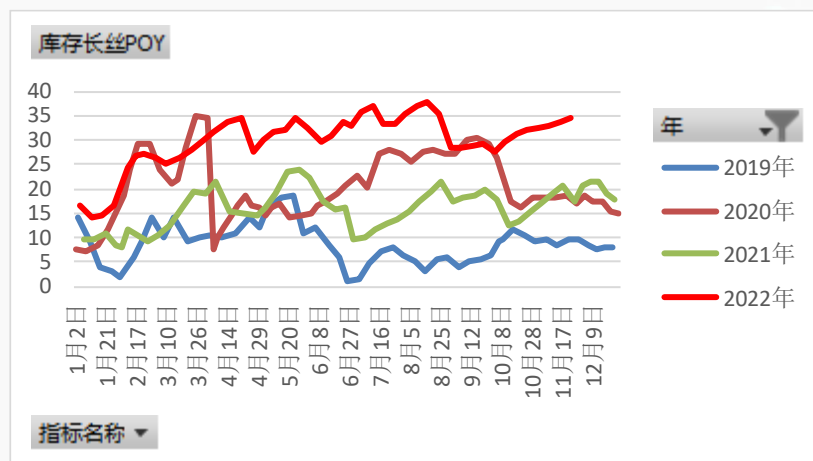


江浙织机负荷率



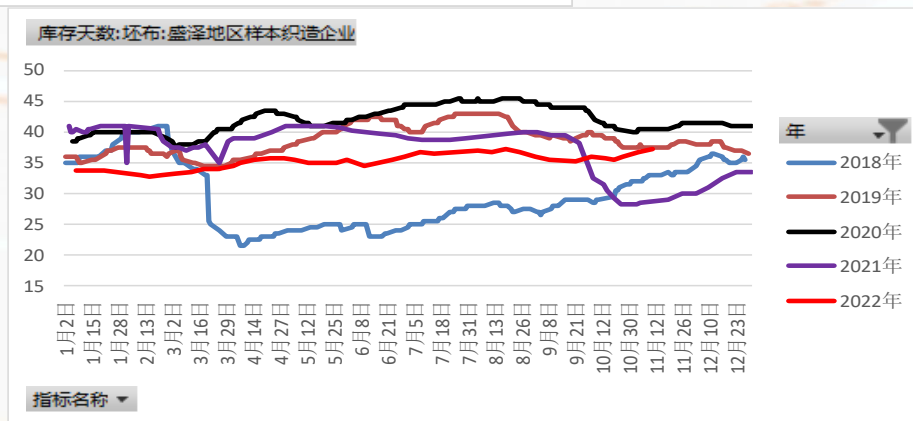
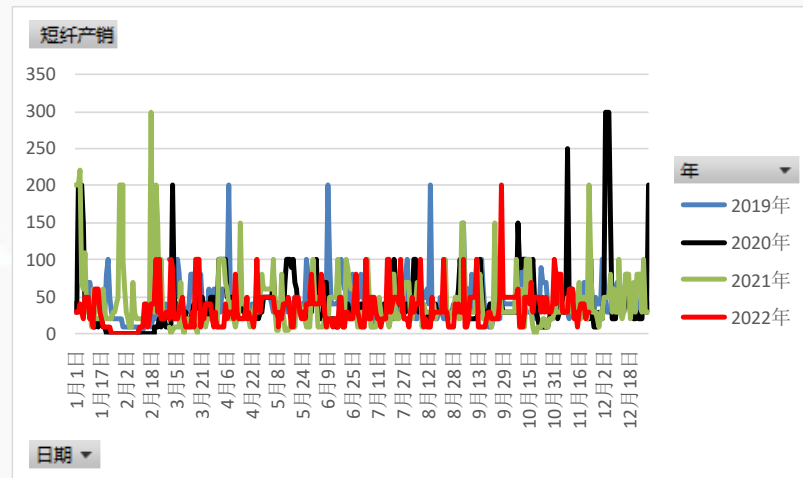
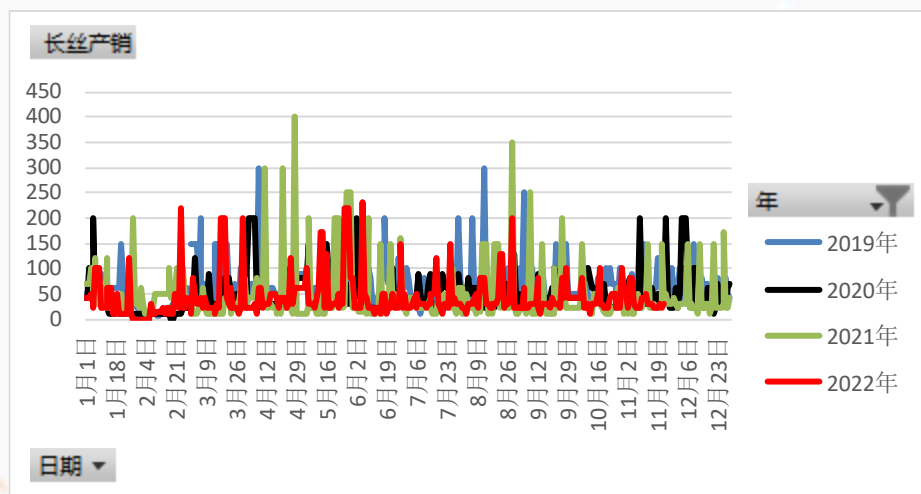
3.2 终端备货不佳，库存小幅增加

- 截至11/25，长丝POY库存34.7天，FDY库34.8天，DTY库42.5天，短纤库存4.64天。聚酯库存继续增加。



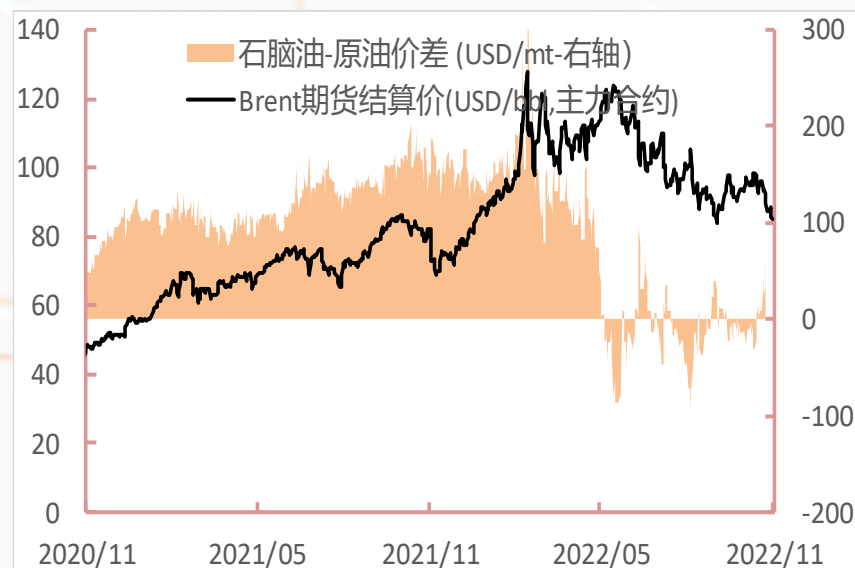
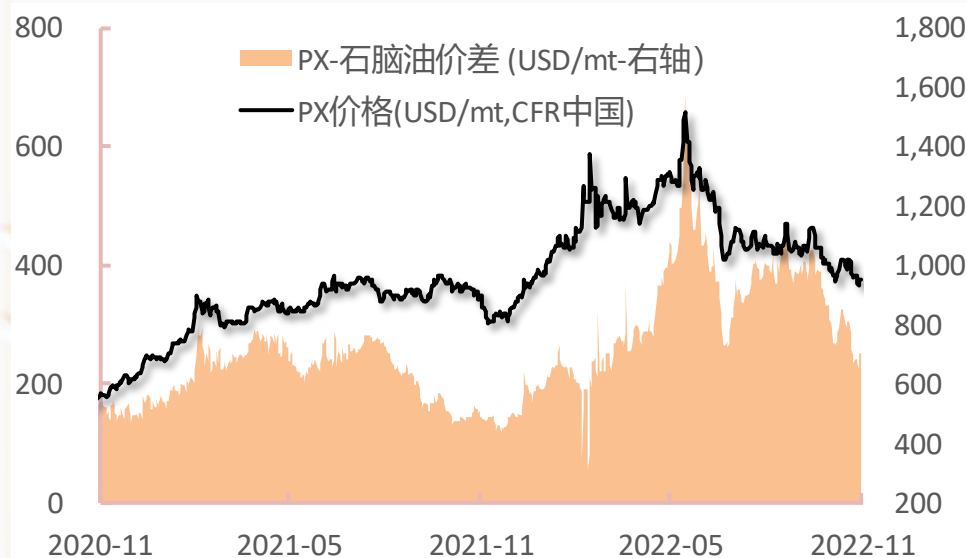
3.3 聚酯下游订单清淡，坯布库存小幅增加

- 终端备货意愿不佳，聚酯产销清淡，长丝平均20%，短纤产销25%。
- 当前坯布库存37.2天，小幅上升。



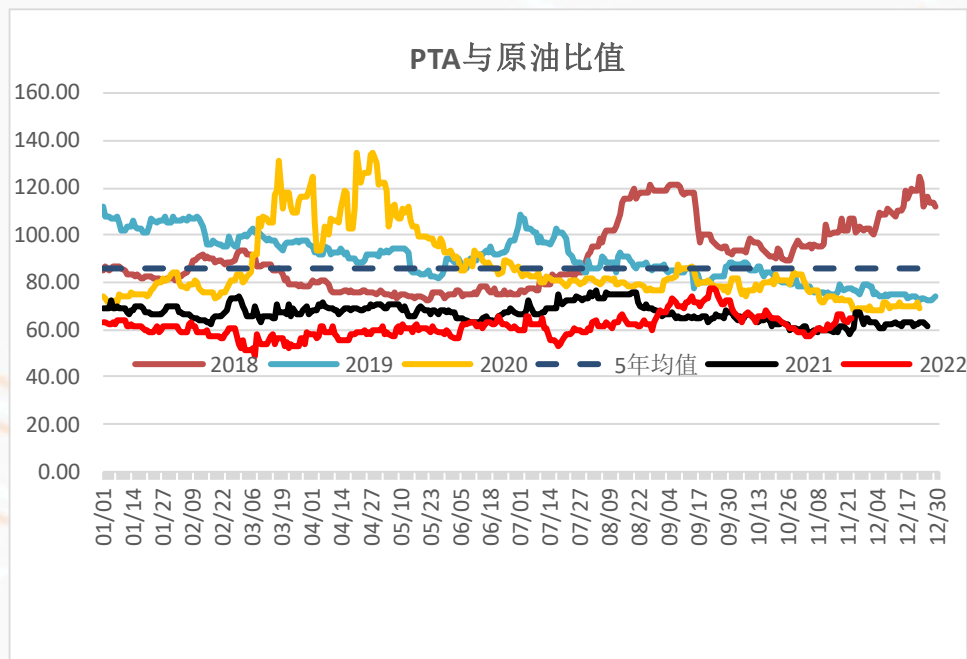
4.1 成本PX：PX宽幅震荡，油价走弱，成本支撑不佳。

- 本周PX价格先抑后扬，截至11月25日956美元/吨，盛虹石化负荷5成稳定运行，后期预计将提升至满负荷、东营威联100万吨新增装置存在投放可能性，加以镇海炼化扩能至80万吨装置将升温重启，进而带动供应端增量明显，增强供需格局矛盾。
- PX-石脑油价差目前252美元/吨，小幅上涨。石脑油-布伦特价差76美元/吨，大幅上升。



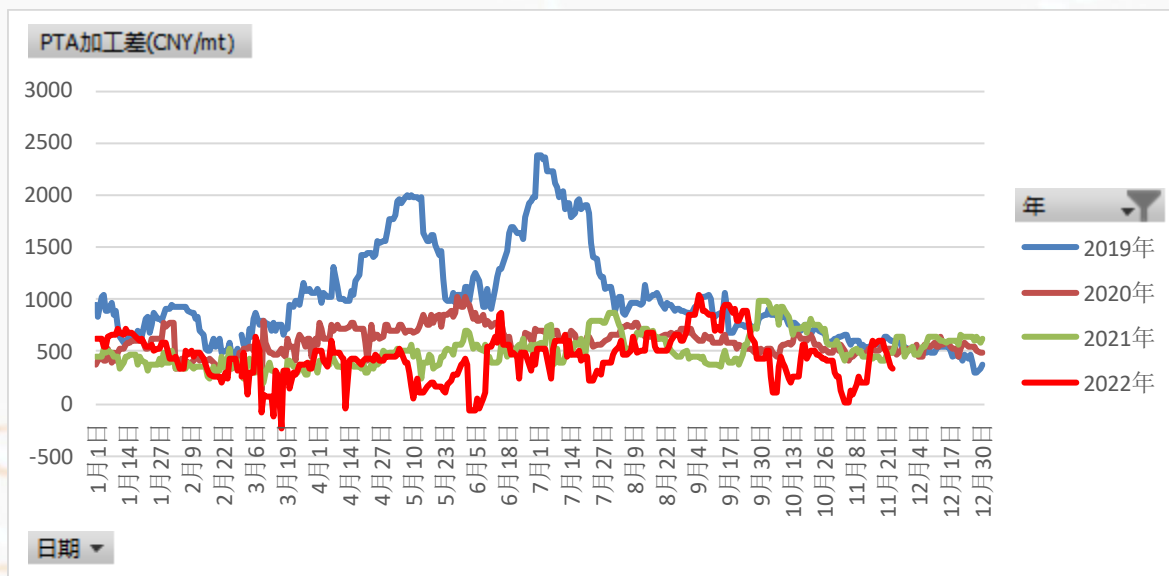
4.2 PTA与原油比值稍有走低

- 上周PTA与原油比值走低，当前64.58附近，短期油价偏弱运行，TA供应稳定，估值走高。



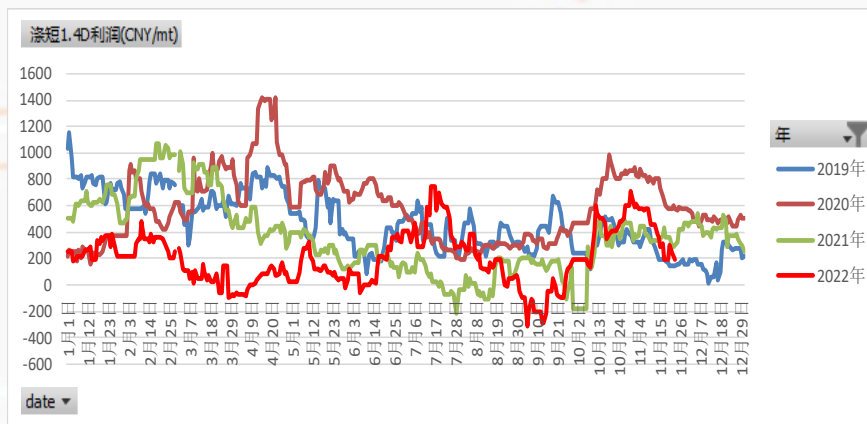
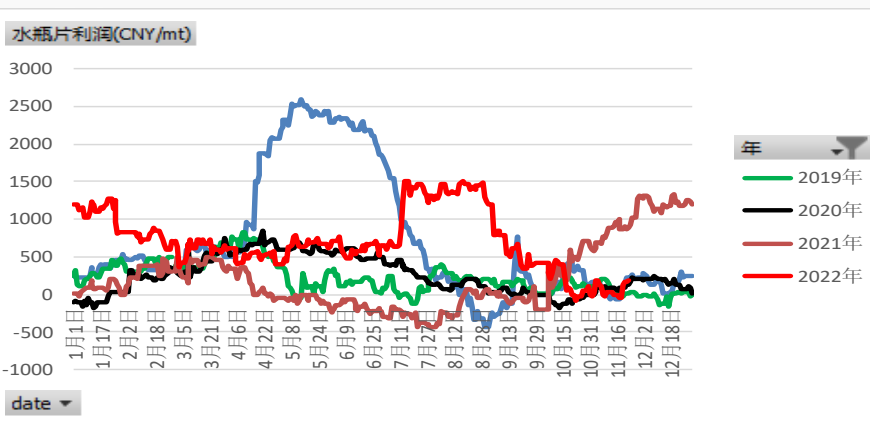
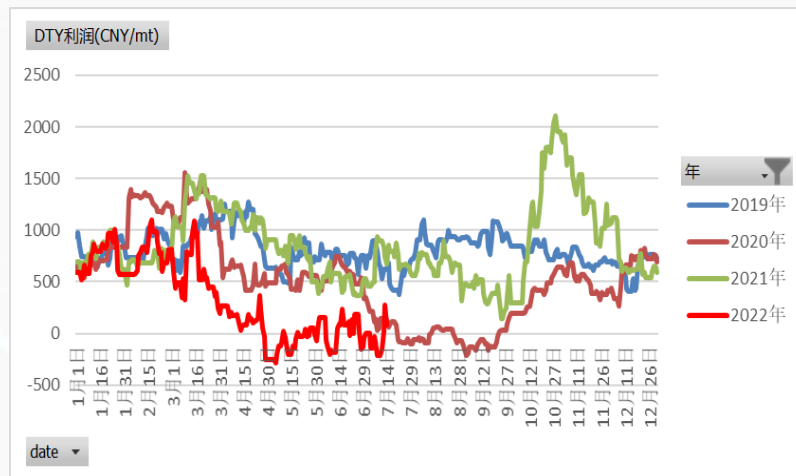
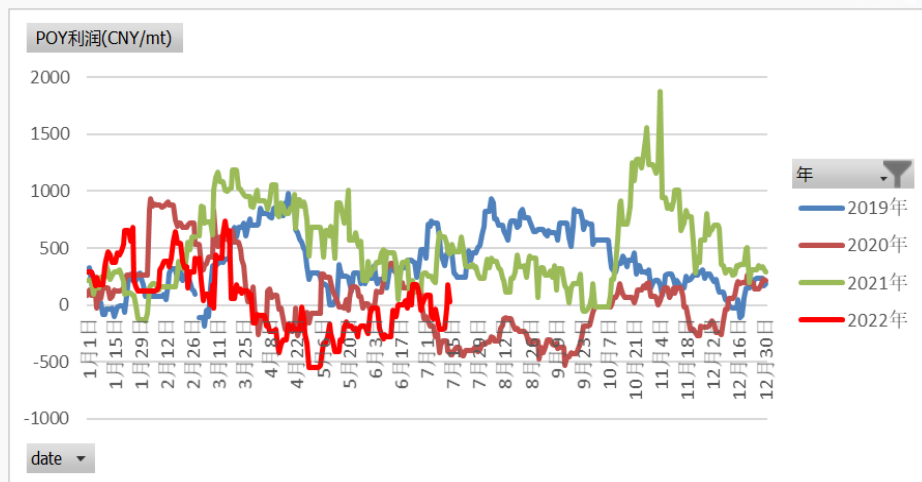
4.3 PTA现货加工费小幅下降，预计后期300-600区间震荡

➤ 当前加工差334元/吨，后期加工差或在300-600区间震荡。



4.4 聚酯端持续亏损

➤ 长丝POY利润-347元/吨，DTY利润-397元/吨，短纤利润197元/吨，瓶片利润178元/吨。





5.1 PTA主力合约弱势下行

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	5140.00	5388.00	-4.60%	5232.00	-1.76%	5634.00	-8.77%	4960.00	3.63%
PTA5月	5090.00	5318.00	-4.29%	5182.00	-1.78%	5516.00	-7.72%	5062.00	0.55%
PTA9月	5114.00	5328.00	-4.02%	5168.00	-1.04%	6168.00	-17.09%	5114.00	0.00%
总持仓量	3206971	3033445	5.72%	2944402	8.92%	3039062	5.53%	2132527	50.38%

数据来源：Wind、山金期货投资咨询部

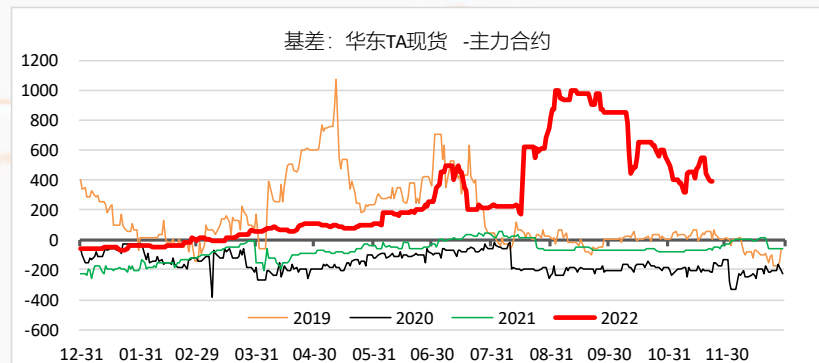
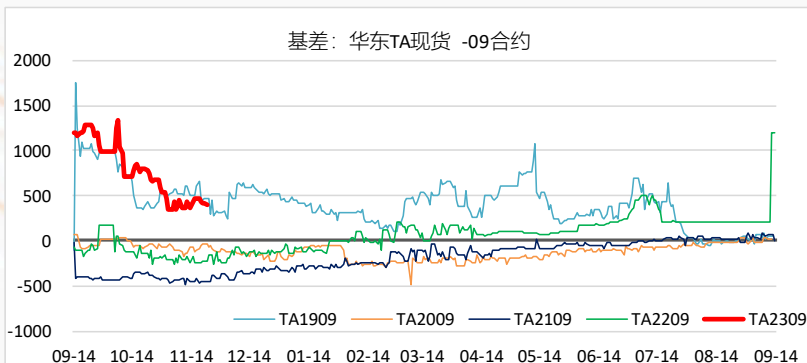
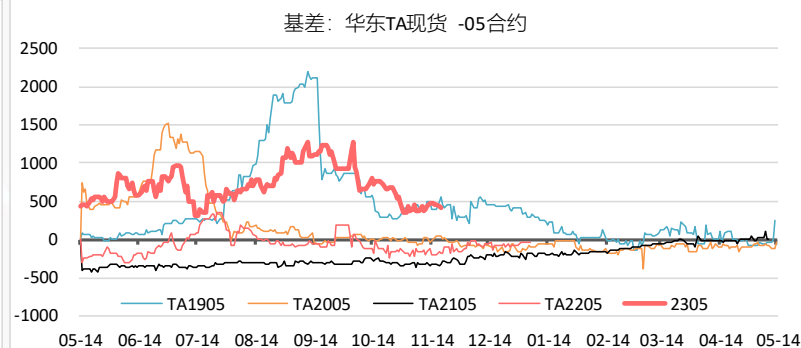
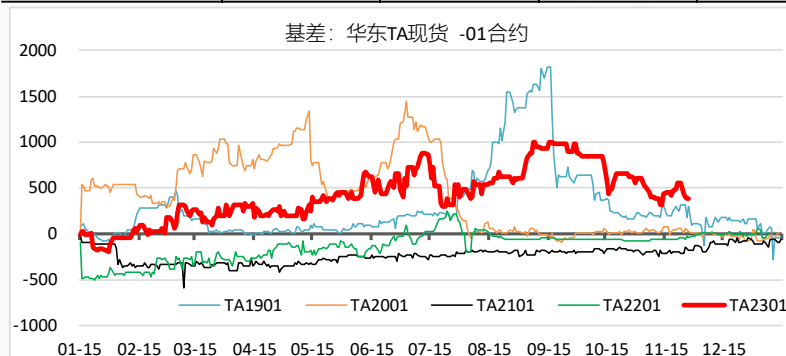


数据来源：文化财经，山金投资咨询

5.2 供应有所增加，基差稍有走弱

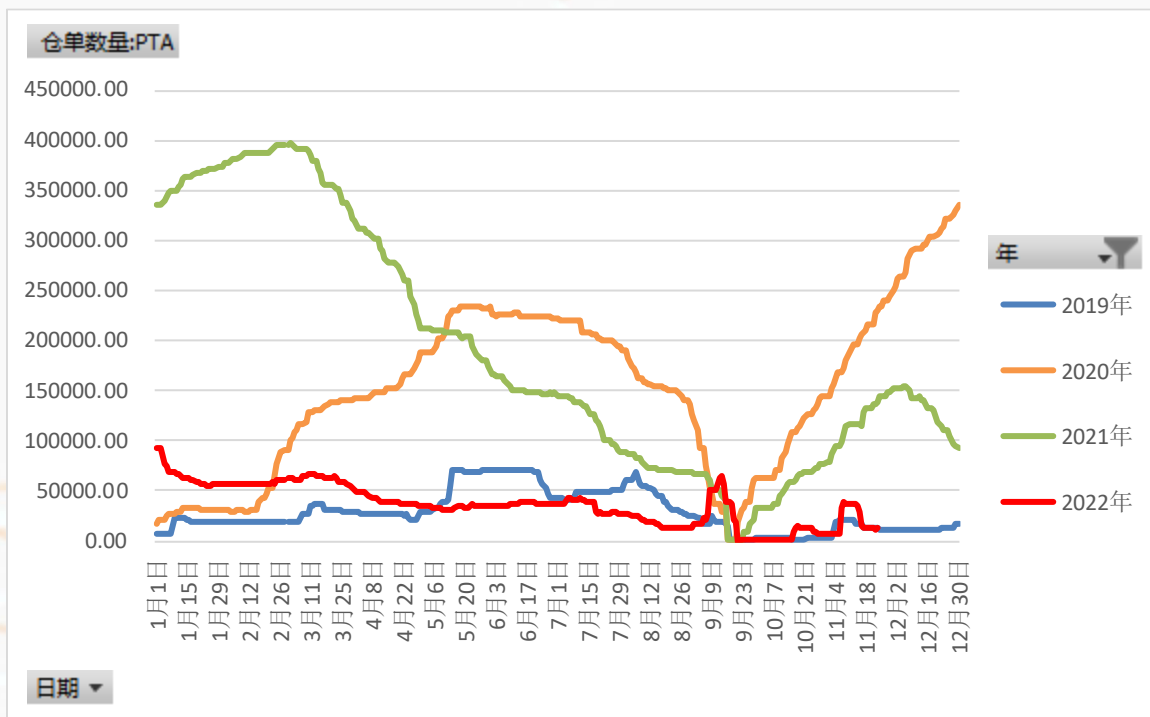
PTA基差变动跟踪

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	390.0	370.0	630.0	750.0	186.0	20.00	-240.00	-360.00	204.00
05合约基差	415.0	436.0	744.0	715.0	-177.0	-21.00	-329.00	-300.00	592.00
09合约基差	428.0	428.0	784.0	79.0	-227.0	0.00	-356.00	349.00	655.00
主力合约基差	390.0	370.0	630.0	750.0	-5.0	20.00	-240.00	-360.00	395.00



基差走弱后，期货仓单减少

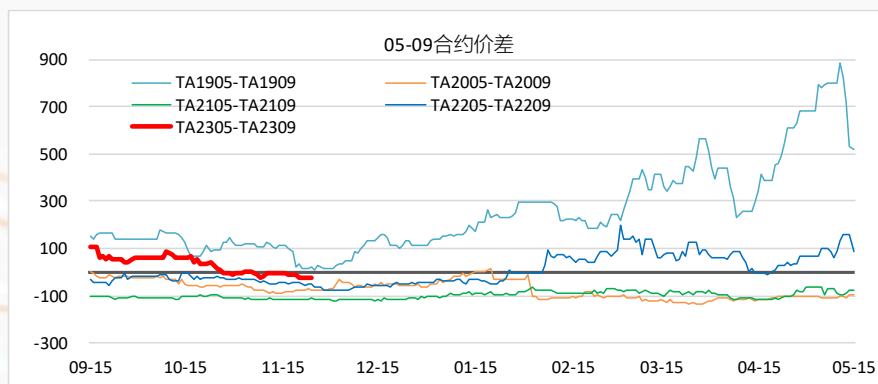
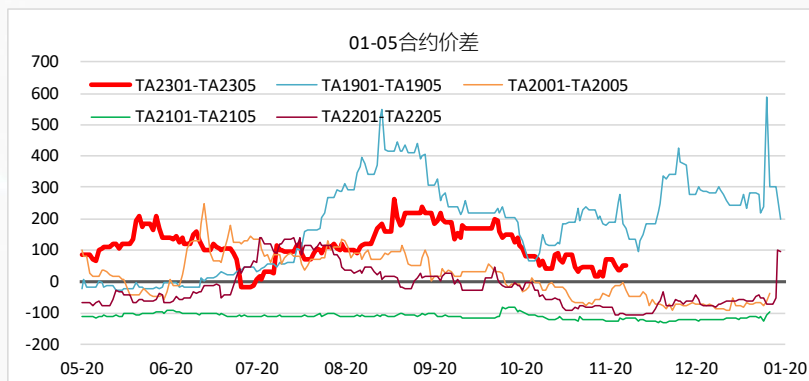
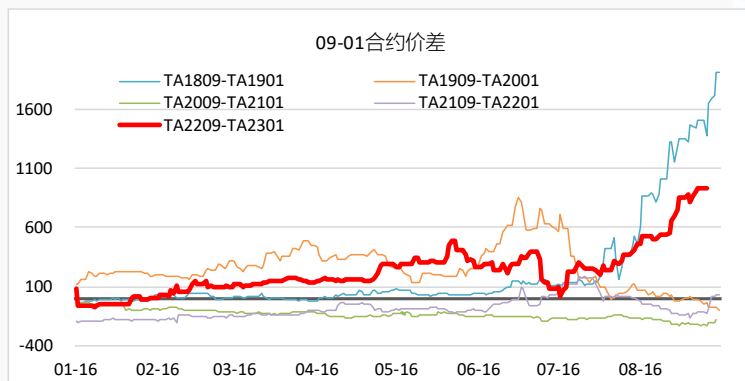
➤ 截至11月24日，期货仓单1.39万张，折算6.96万吨。



5.3 1-5月间价差大幅走弱

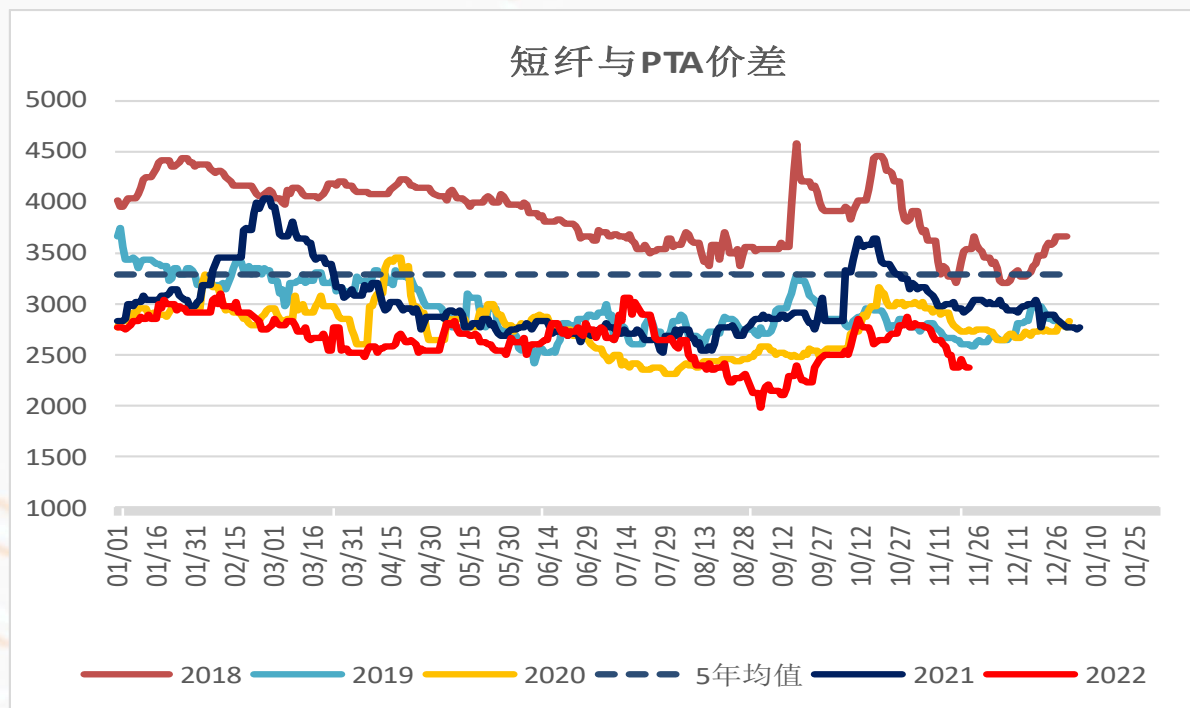
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	230.0	-86.0	-230.0	374.0	124.0	316.00	460.00	-144.00	106.00
01-05合约价差	-228.0	86.0	158.0	110.0	-80.0	-314.00	-386.00	-338.00	-148.00
05-09合约价差	-2.0	0.0	72.0	-484.0	-44.0	-2.00	-74.00	482.00	42.00



5.4 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价在2387元/吨，预计短期预计区间震荡。





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。