



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA周度策略报告

2023年2月5日



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES



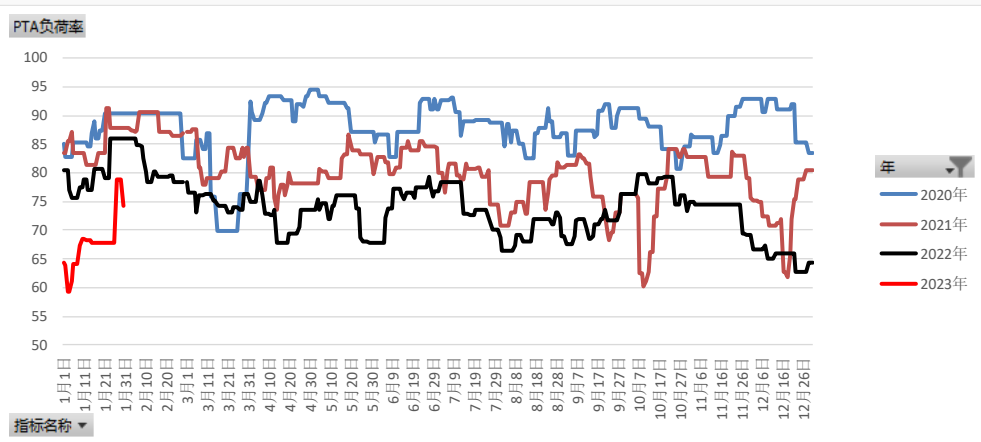
1. PTA基本面逻辑梳理及策略建议

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	负荷大幅提升，流通现货充足，TA重启增加，2月中旬以后将迎来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	聚酯开工持平，由于终端织机开机率低，聚酯产销整体寡淡，预估聚酯行业开工负荷下周或恢复至在70%以上。聚酯需求疲软，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，2月预计持续累库	偏空	3月之后库存大概率季节性下降	偏多
加工费	加工差偏低	偏多	300-600区间震荡	中性
成本	美国最新EIA与API数据均显示原油库存超预期增加，整体利空，油价出现持续下行。短期油价或维持75-90美元/桶区间震荡，国内PX供应缓幅提升，然广东石化及宁波大榭新增项目推迟，加以第二季度集中检修预期，同时需求端PTA多套装置重启，预计PX高位运行。	中性	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	偏空	供应过剩或加剧，基差或持续走弱	偏空
多空主要矛盾及转化	综合来看，目前成本端支撑不足，市场供应相对增加，下游需求持续低迷，供需错配。未来随着新产能的投产，供需矛盾或进一步加剧，虽然国内疫情放开后，市场乐观情绪好转，但需求尚未大幅好转，PTA短期或延续弱势。			
结论	<ol style="list-style-type: none"> 1.方向：短期高位回落，中长线偏弱运行 2.近-远月价差：走弱 3.基差：偏弱 			
策略建议	<ol style="list-style-type: none"> 1.单边：空单持有 2.跨期：观望 3.期现：观望 			

2.1 PTA开工负荷大幅走高，后期供应增加

- 本周平均开工77.4% (+10%)。本周重启企业增加，PTA现货供应相对充足，现货成交基差持续走弱，2月预计PTA累库。
- 下周逸盛新材料660万吨PTA装置计划提升负荷，中泰120万吨装置将开始重启。后期供应大幅增加。

PTA 开工率 (%)

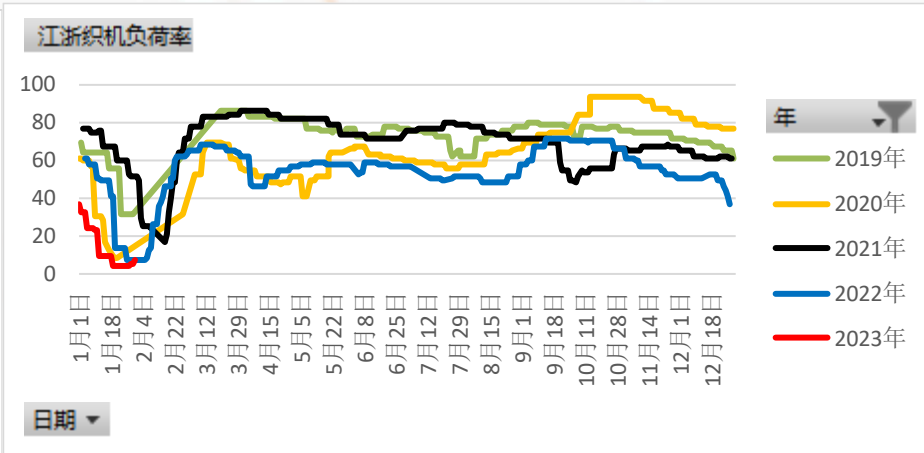
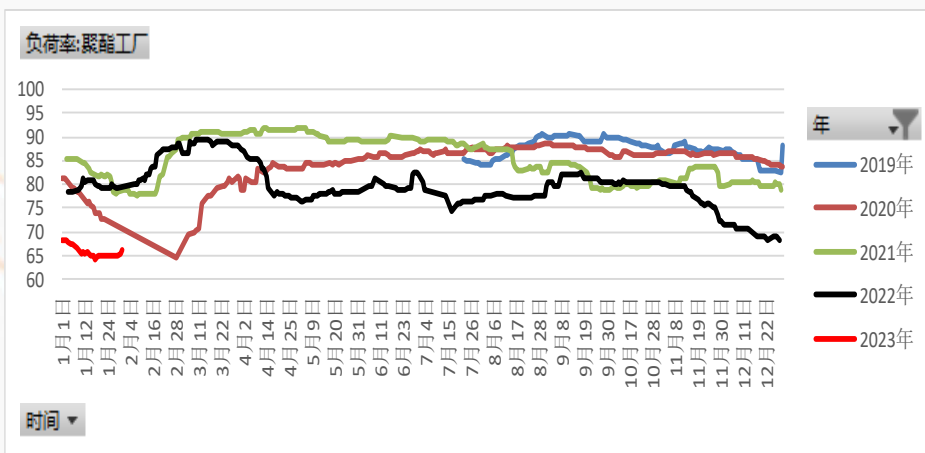


近期国内PTA装置检修计划

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
虹港石化	390	150	2022年3月16日	待定
大连逸盛	600	225	2022年11月27日	待定
扬子石化	100	65	2022年12月2日	待定
中泰化学	120	120	2023年1月17日	2023年2月10日
宁波台化	120	120	2023年5月1日	2023/5检修2周

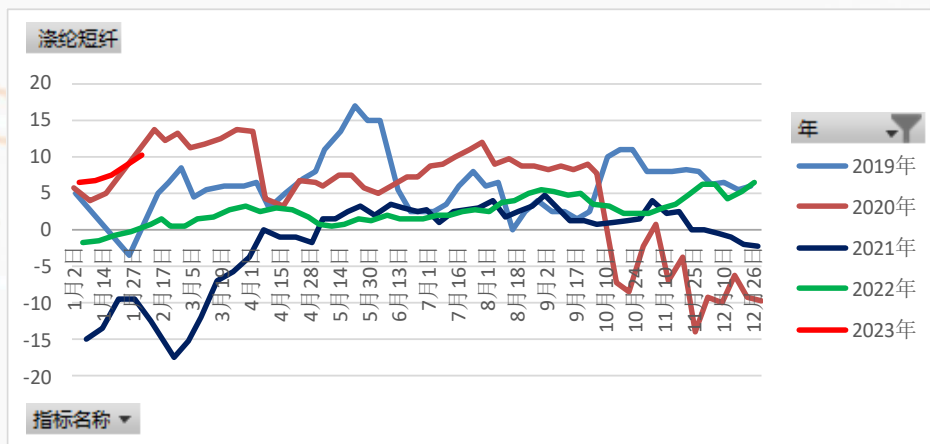
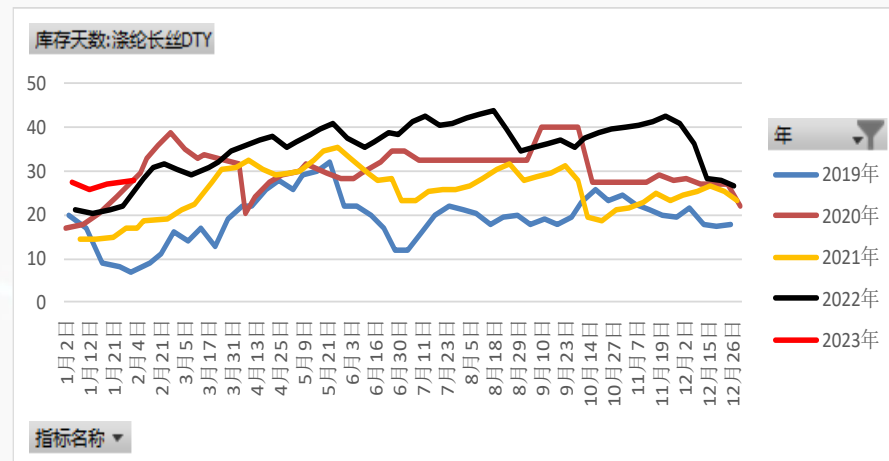
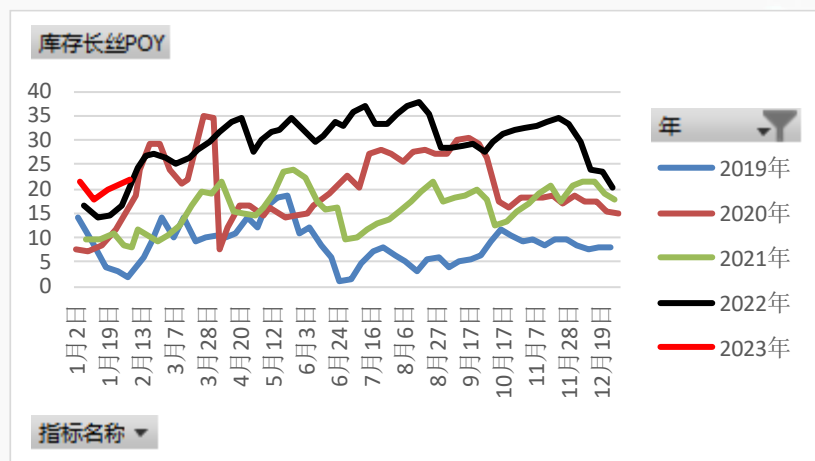
3.1 聚酯负荷基本不变，终端逐步恢复。

- 本周聚酯开工在65.4%，基本持平，聚酯开工负荷仍然偏低，产业链需求尚在缓慢恢复中，预估下周聚酯行业开工负荷回升至70%以上。
- 终端开工依旧低位，本周终端江浙机开工率10%，截至目前至19%，预计元宵节后终端大幅恢复，对PTA消费量回升。



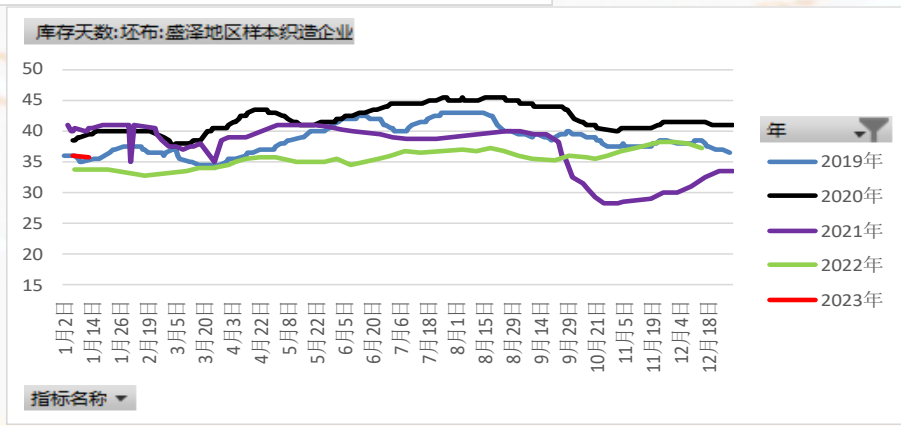
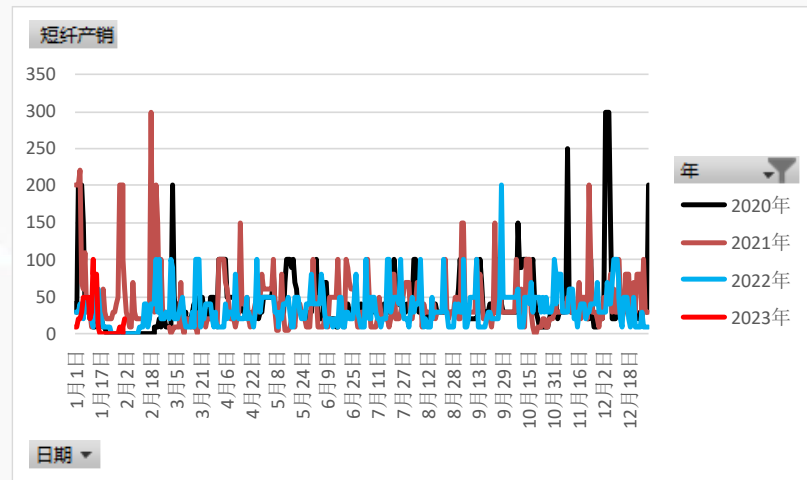
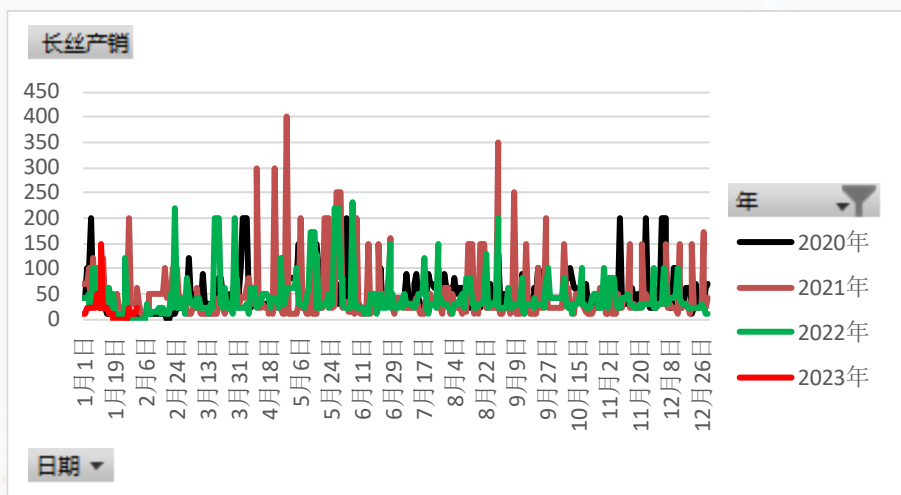
3.2 春节期间，库存大幅增加

- 截至2/2，长丝POY库存21.9天，FDY库26.9天，DTY库28.1天，短纤库存10.26天。聚酯库存大幅增加。



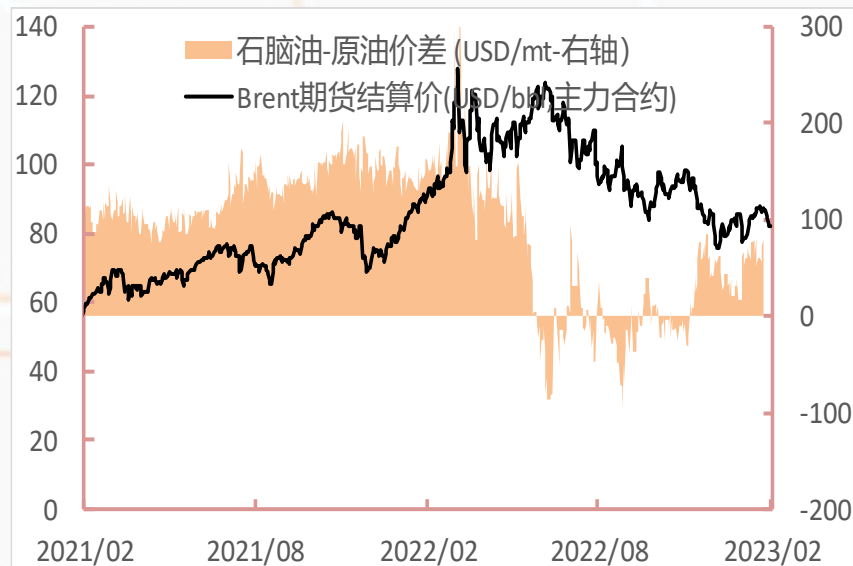
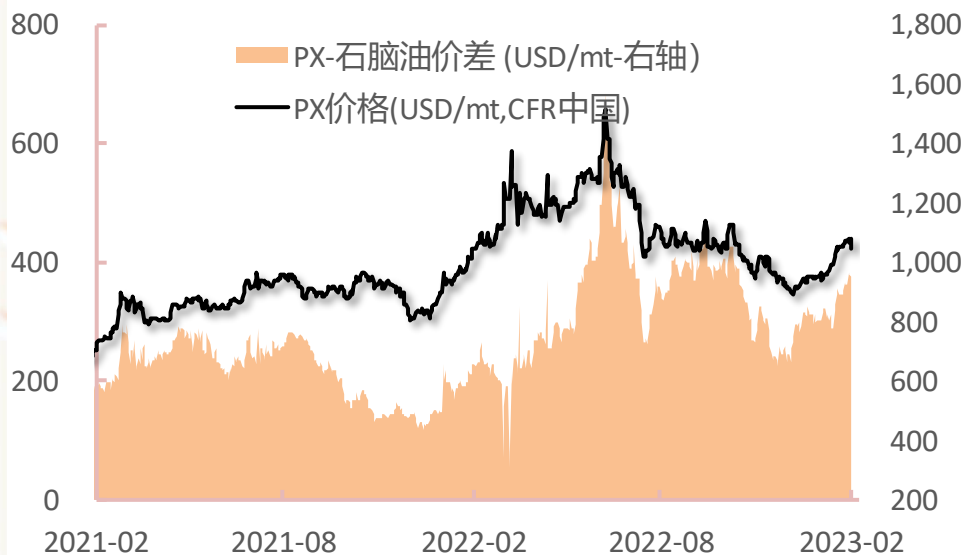
3.3 下游停工，产销停滞，坯布库存基本持平

- 终端备货意愿不强，聚酯产销清淡，长丝平均8%，短纤产销10%。
- 当前坯布库存35.8天，小幅上升。



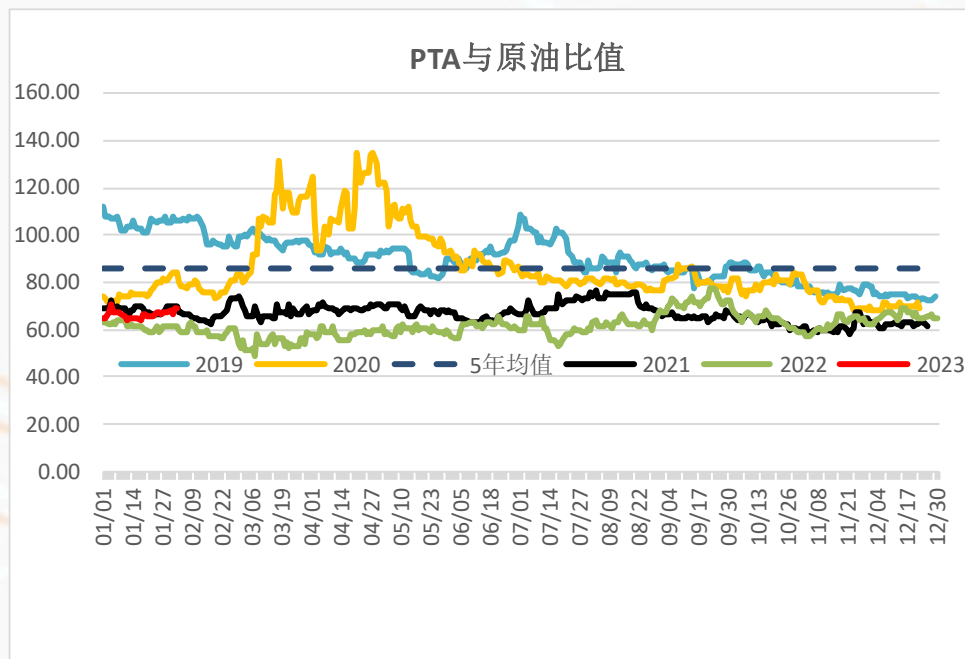
4.1 成本PX：PX高位震荡，跟随成本波动。

- 本周PX价格跟随油价高位震荡，截至2月2日1049美元/吨，国内PX供应缓幅提升，然广东石化及宁波大榭新增项目推迟，加以第二季度集中检修预期，同时需求端PTA多套装置重启，预计PX高位运行。
- PX-石脑油价差目前348美元/吨，偏强震荡。石脑油-布伦特价差97美元/吨，小幅上涨。



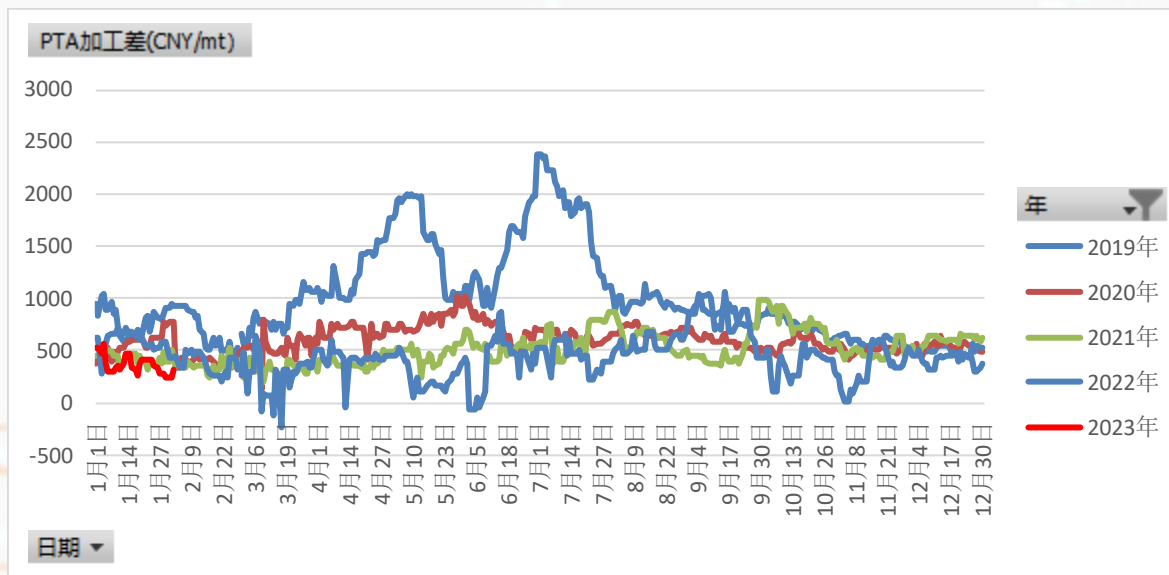
4.2 PTA与原油比值稍有走高

- ▶ PTA与原油比值稍有回升，当前68.76附近，短期油价偏弱运行，TA供应增加，估值持续低位。



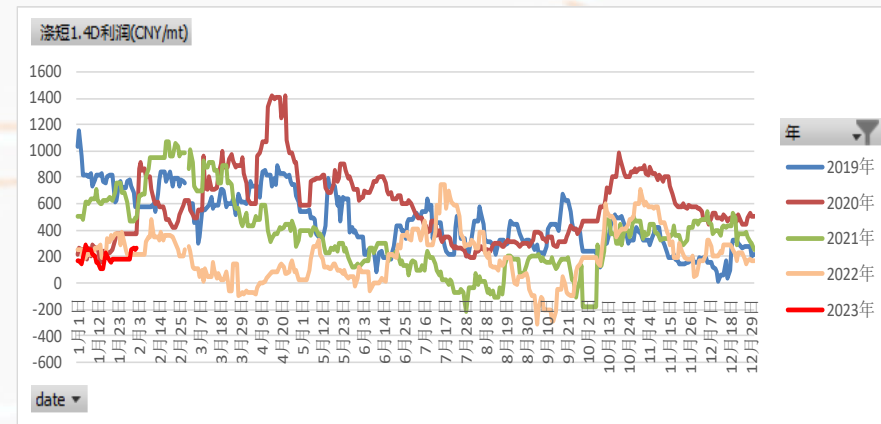
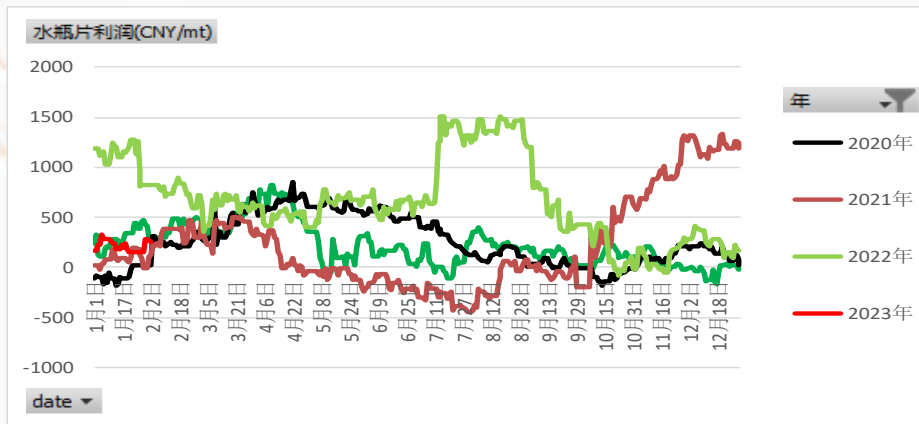
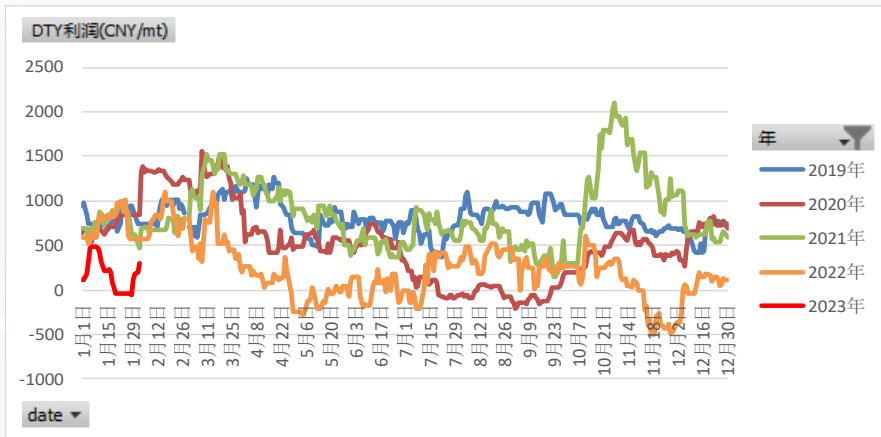
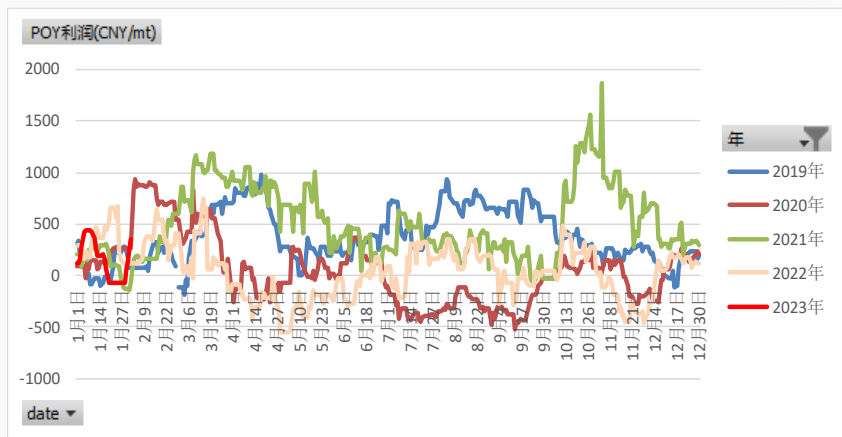
4.3 PTA现货加工费小幅回升，预计后期300-600区间震荡

➤ 当前加工差324元/吨，后期加工差或在300-600区间震荡。



4.4 聚酯端利润逐步修复

➤ 长丝POY利润352元/吨，DTY利润302元/吨，短纤利润266元/吨，瓶片利润252元/吨。



5.1 PTA主力合约大幅下行

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	5630.00	5890.00	-4.41%	5442.00	3.45%	5396.00	4.34%	5528.00	1.85%
PTA5月	5618.00	5850.00	-3.97%	5438.00	3.31%	5310.00	5.80%	5478.00	2.56%
PTA9月	5604.00	5864.00	-4.43%	5450.00	2.83%	5310.00	5.54%	5480.00	2.26%
总持仓量	2903857	2756521	5.34%	3067968	-5.35%	3066384	-5.30%	1881873	54.31%

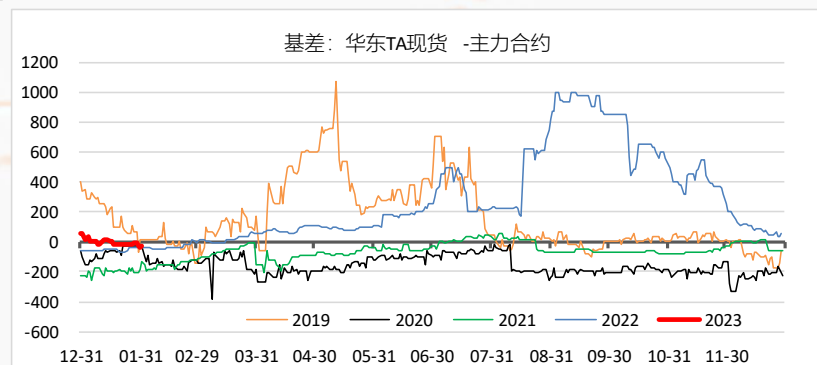
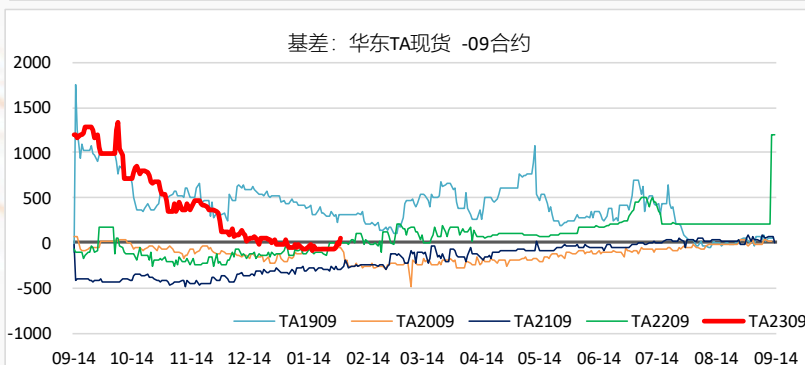
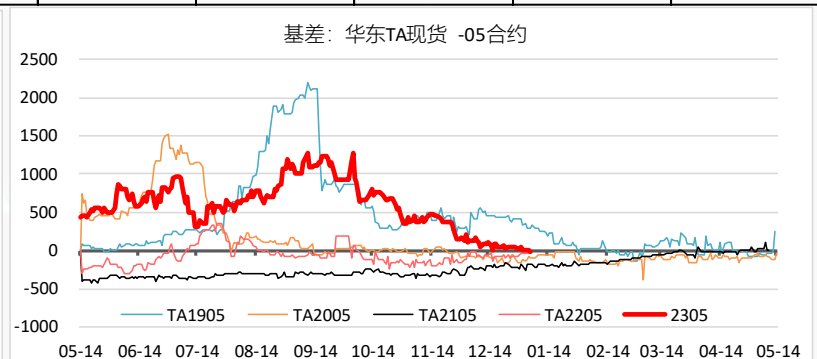
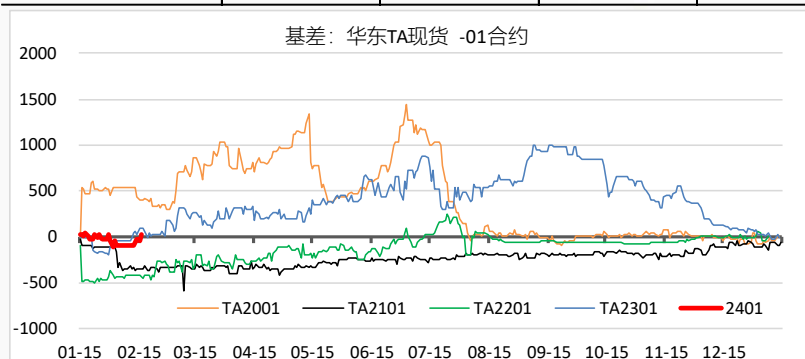
数据来源：Wind、山金期货投资咨询部



5.2 供应增加，基差逐步走弱

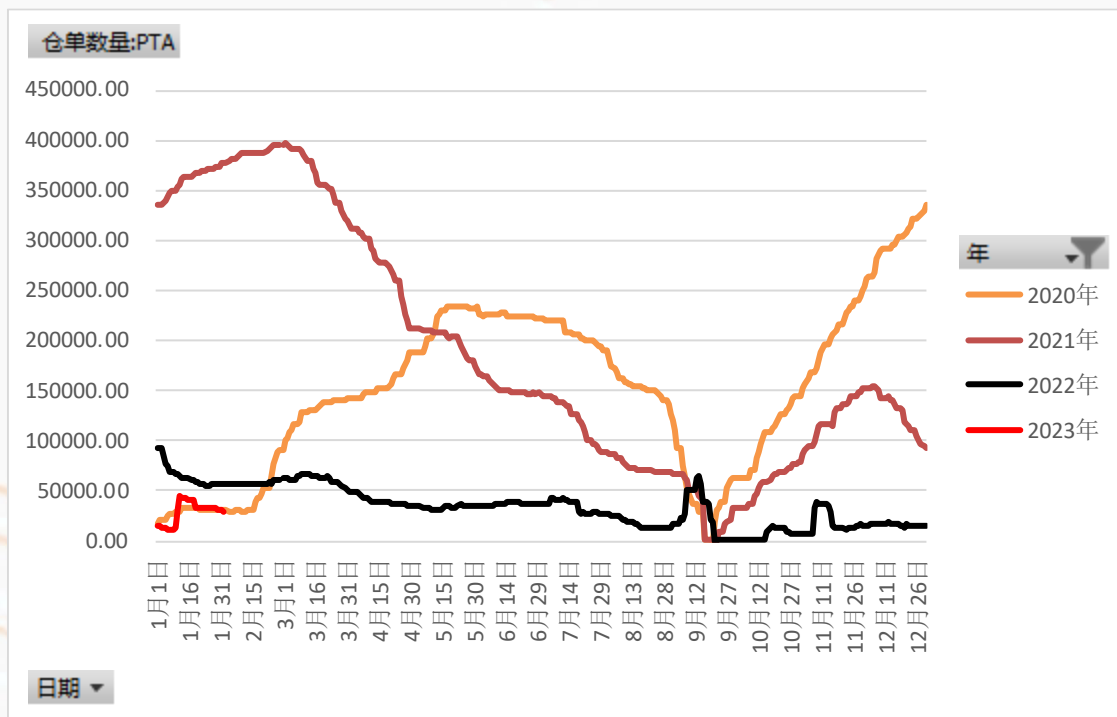
PTA基差变动跟踪

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	-50.0	-100.0	2.0	495.0	-53.0	50.00	-52.00	-545.00	3.00
05合约基差	-30.0	-20.0	55.0	0.0	-2.0	-10.00	-85.00	-30.00	-28.00
09合约基差	-24.0	-74.0	-42.0	555.0	-5.0	50.00	18.00	-579.00	-19.00
主力合约基差	-30.0	-20.0	55.0	400.0	-20.0	-10.00	-85.00	-430.00	-10.00



基差走弱后，期货仓单维持低位

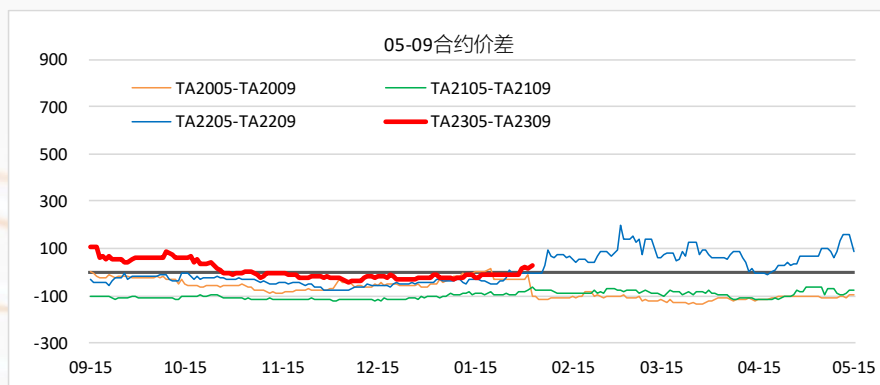
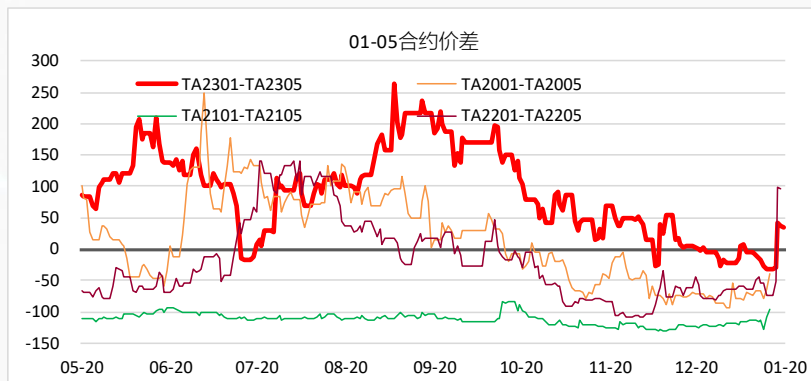
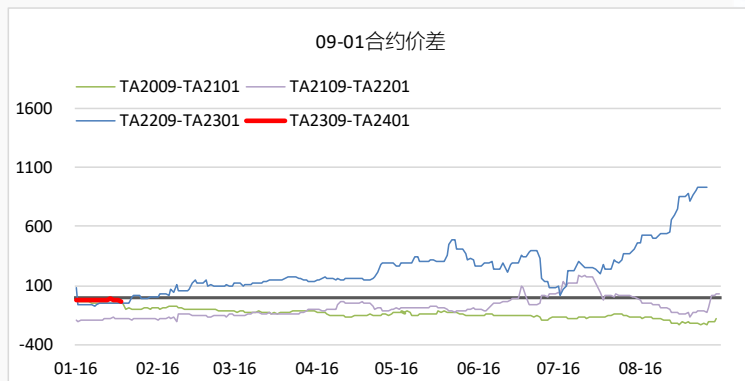
▶ 截至2月3日，期货仓单2.92万张，折算14.6万吨。



5.3 5-9月间价差偏强震荡

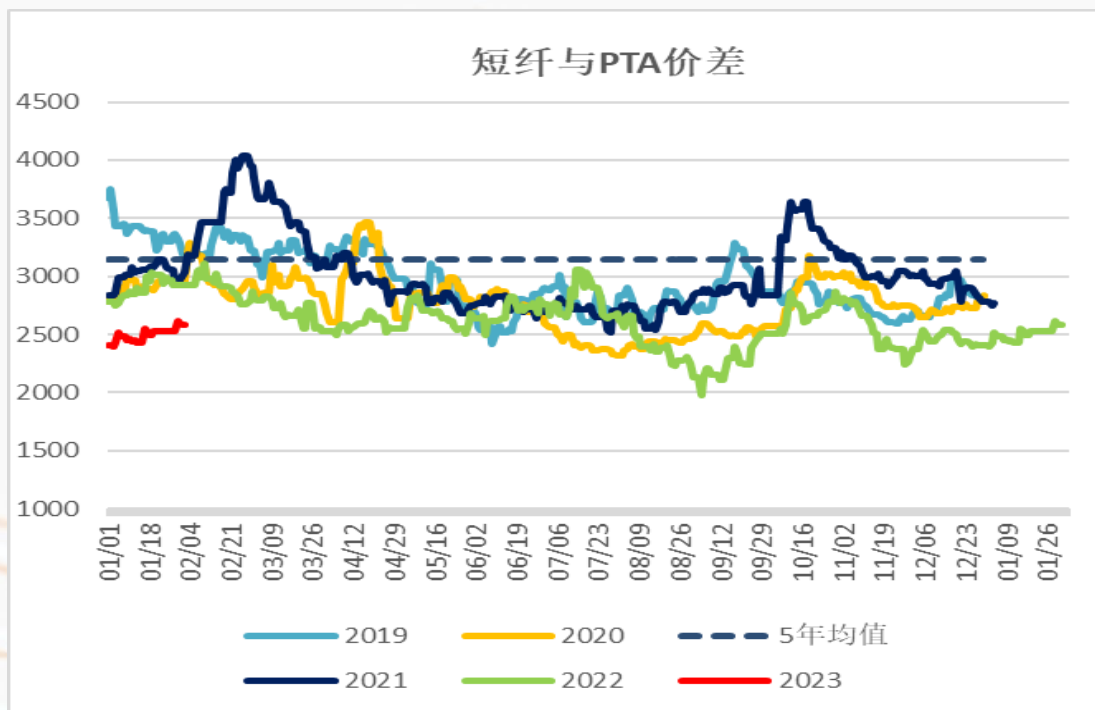
PTA主要合约间价差变动跟踪

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	-36.0	-26.0	8.0	-86.0	-48.0	-10.00	-44.00	50.00	12.00
01-05合约价差	10.0	40.0	4.0	86.0	50.0	-30.00	6.00	-76.00	-40.00
05-09合约价差	26.0	-14.0	-12.0	0.0	-2.0	40.00	38.00	26.00	28.00



5.4 短纤与PTA价差

- 当前短纤与PTA价在2583元/吨，预计短期预计2500-2800区间震荡。





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。