



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

PTA空单逢低离场

2023年5月5日



山金期货有限公司

SHANDONG GOLD FUTURES

1.1 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	PTA新产能投产，同时在加工费偏高的情况下，上游重启增加，逐步提负，供应有增加趋势。	偏空	中长期来看，PTA进入新一轮投产投放期，但原料的瓶颈或制约供应	偏空
需求	4月在低利润下，聚酯开工短期难以提高，终端织机开机率萎靡，订单相对清淡，聚酯工维持减产力度，下游继续负反馈，但负反馈已逐步结束。	中性	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	厂库与社会库存环增加，5月预计持续小幅累库	偏空	二季度预计持续累库	偏空
加工费	加工差中性偏高，近期抬升至669元/吨附近	偏空	300-600区间震荡	中性
基差	主力合约基差稳定，后期或继续走弱	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：原油大幅回落，PX跟随走弱，同时PX-NAP加工差走弱，成本支撑塌陷，下游聚酯织造需求跟进不足利润逐步修复，负反馈已走向尾声，预计短期PTA向下空间有限。			
结论	1.方向：短期低位震荡，中长线依旧不佳 2.近-远月价差：有走弱趋势 3.基差：稳定			
策略建议	1.单边：09合约空单逢低离场 2.跨期：观望 3.期现：观望			
风险分析	油价大幅上行，终端改善			



1.2 PTA年内走势

PTA2309M (CZCE TA309) 日线

MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 5513.20 MA10 5629.80 MA20 5774.60 MA40 5673.05 MA60 5630.27

1.节前预期国内需求转好，宏观炒作商品整体上涨。

2.宏观转暖炒作结束，商品整体走弱叠加基本面偏弱。PTA持续回落。

3.上游检修增加，油价反弹，需求缓慢恢复，TA反弹。

4.油价宽幅震荡，但PX供应偏紧，PX-nap持续走强，价格走强，叠加TA供应收紧，TA持续上行。

5.油价大幅回落，成本支撑塌陷，加工费偏高，供应增加，下游聚酯减产，织造降负，下游负反馈，成本与需求负反馈导致PTA持续走弱。



M PTA2309 T

卖出	5372
买入	5370
最新现手	5370
持仓总量	1636792
持仓日增	1531322
外盘比例	-15893
内盘比例	823998
杠杆	50%
	812794
	50%

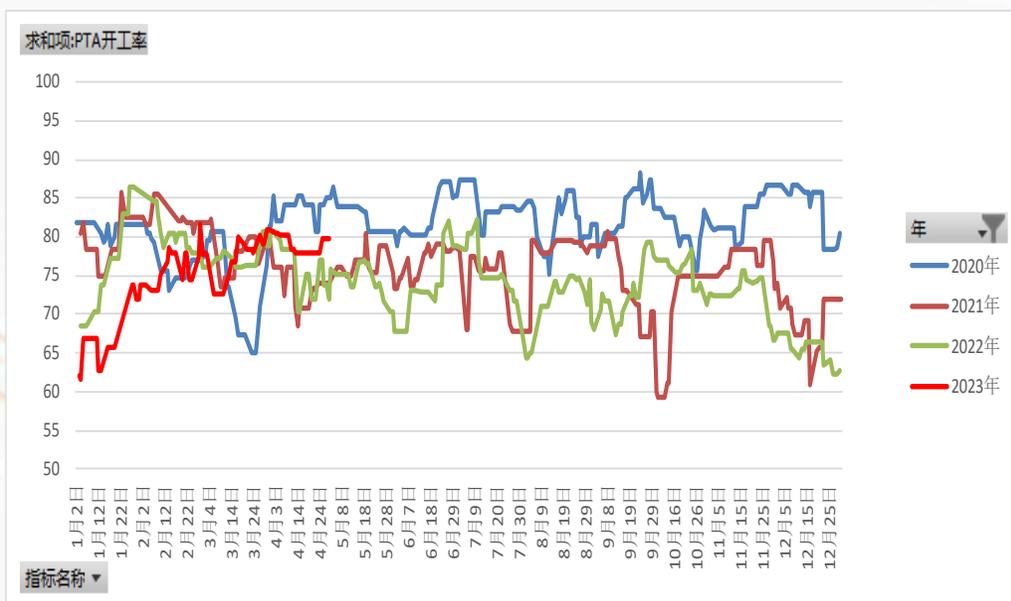
31.5%	大单
18.8%	散户
50.4%	合计
多方均价 5355	

明细 分价 分

2.1 PTA开工小幅回升，供需面有所转差

- PTA本周开工小幅回升，平均开工在82%（+2%）。
- 五一节后PTA供应增加，上海亚东70万吨、珠海英力士125万吨装置计划重启，而江苏250万吨PTA新产能可能正常运行，关注蓬威90万吨PTA装置是否出优等品。

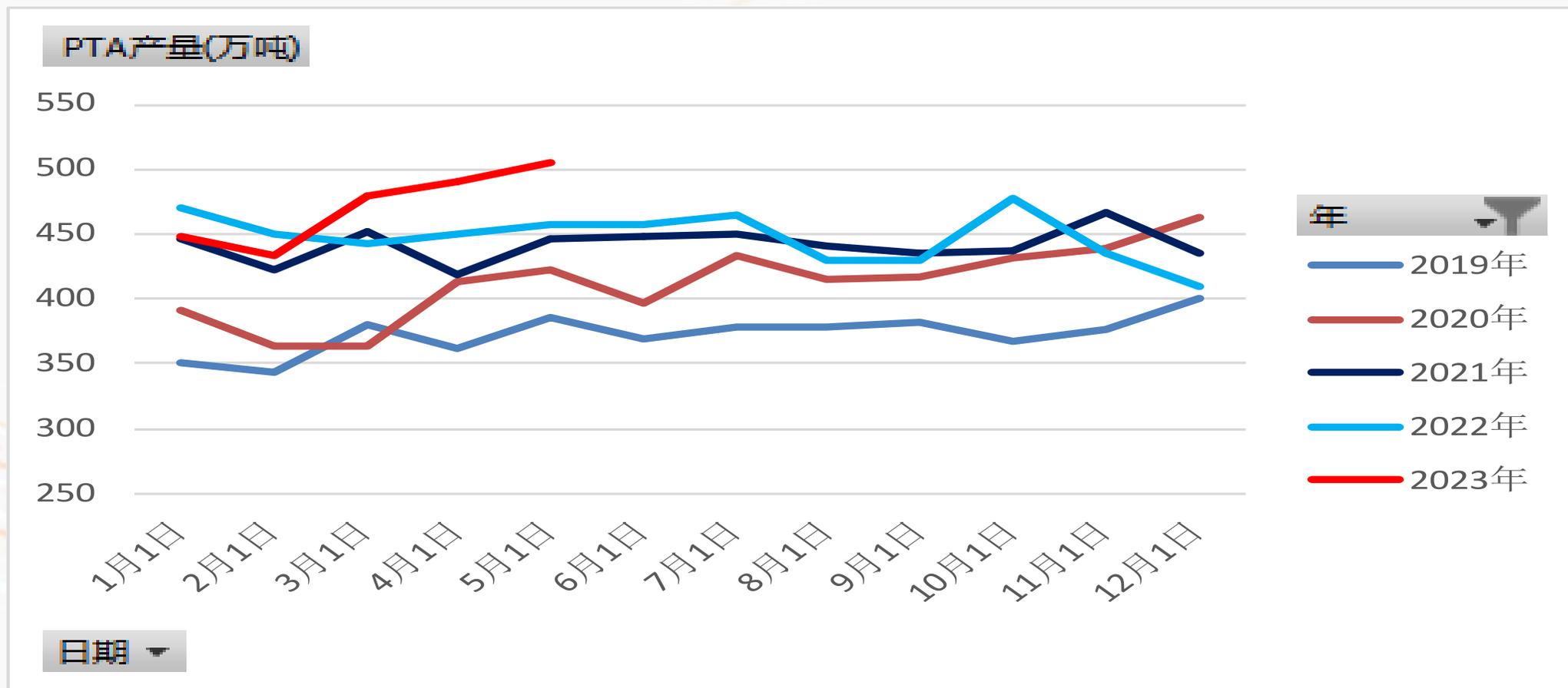
PTA 开工率 (%)



近期国内PTA装置检修计划

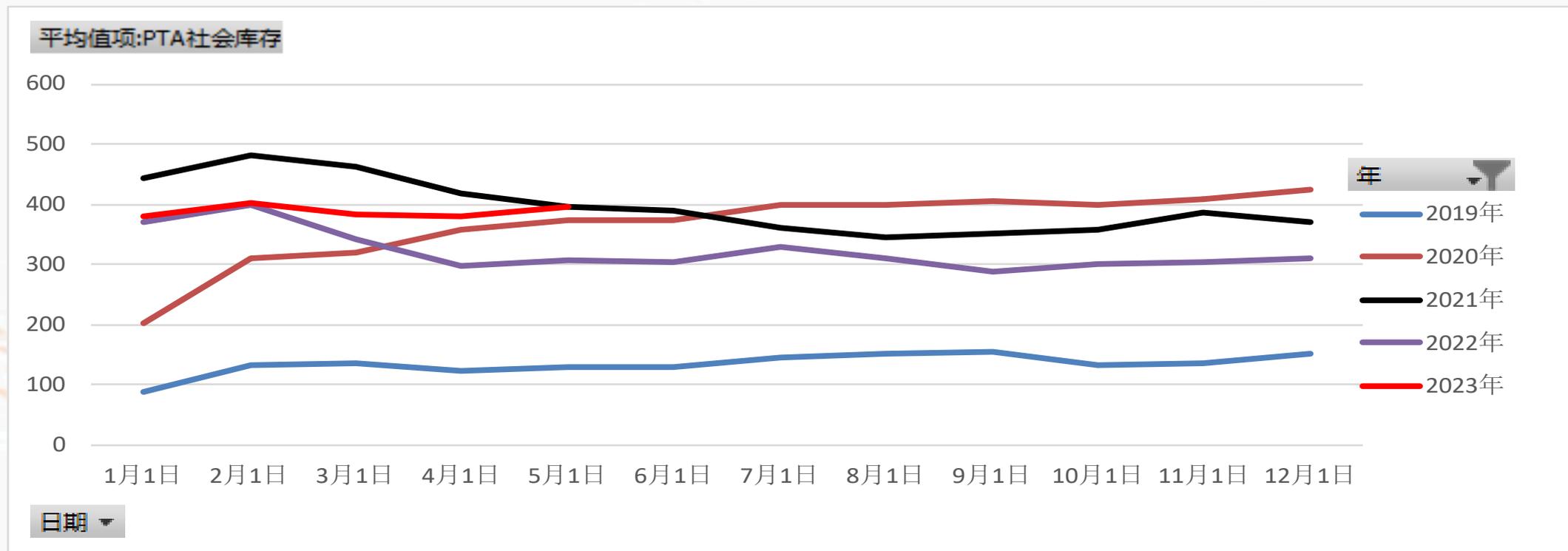
企业	企业总规模 (万吨/年)	检修规模 (万吨/年)	检修开始时间	检修结束时间
虹港石化	390	150	2022年3月16日	待定
扬子石化	100	65	2022年12月2日	待定
洛阳石化	32.5	32.5	2023年3月3日	待定
珠海英力士	235	125	2023年3月25日	2023/5/5左右
亚东石化	70	70	2023年3月28日	2023年5月1日
东营威联	250	250	2023年4月8日	2023/5月底
仪征化纤	100	35	2023年4月13日	待定
中泰	120	120	2023/5月初	待定
恒力	1160	250	2023/5月中旬	可能检修2周
百宏	250	250	2023/5月	2023/5月
宁波台化	120	120	2023/6月	2023/6月 (检修2周)
独山能源	440	220	待定	待定
嘉兴石化	370	150	待定	待定

2.2 2023年4月产量在490万吨，4月预计在505万吨。



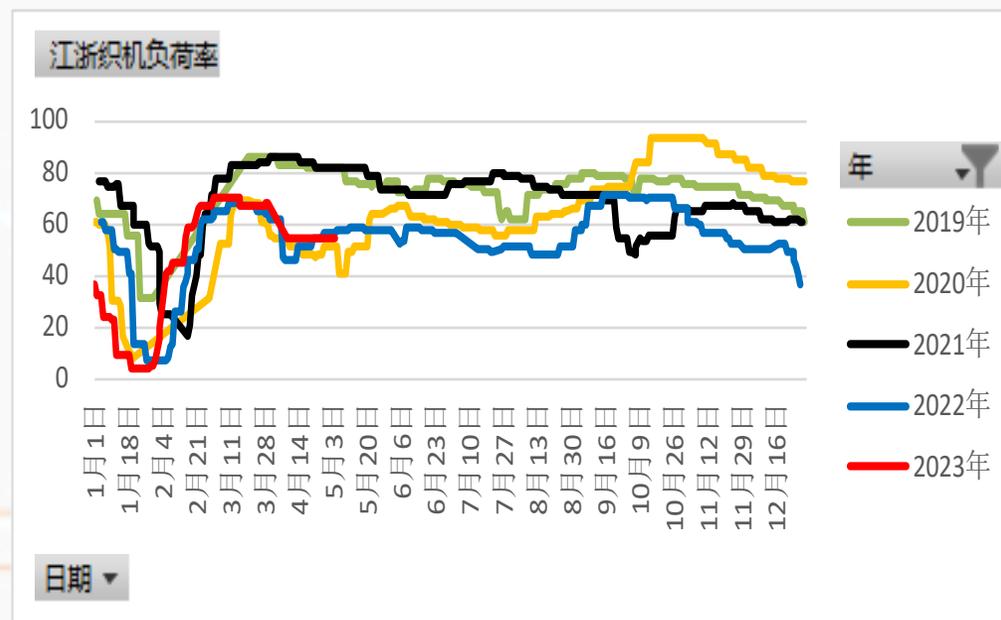
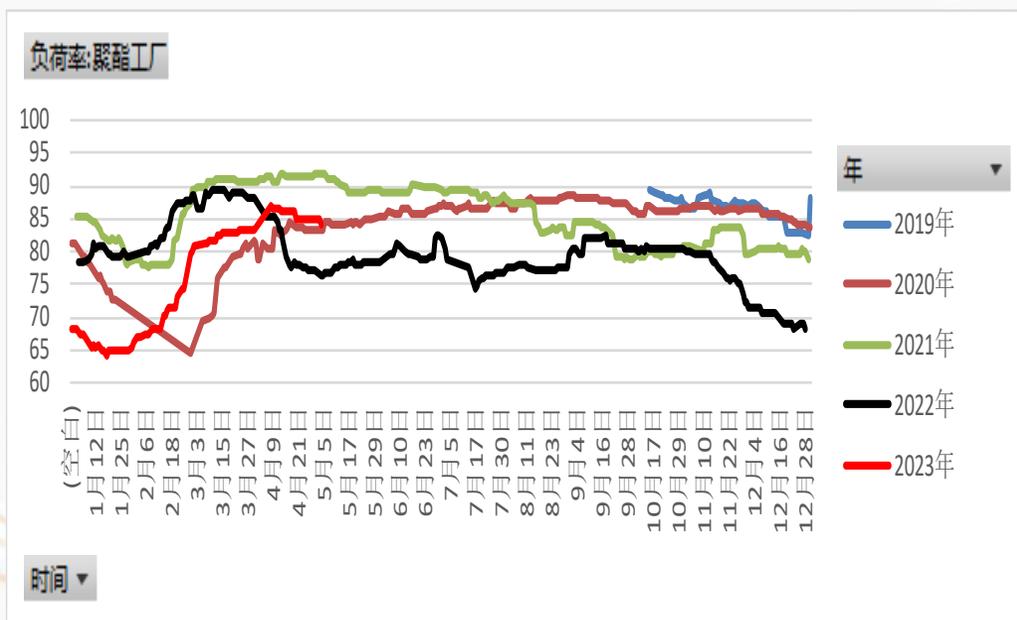
2.3 3月PTA去库大幅去库

➤ 4月我国PTA去库约1万吨，5月约累库13.8万吨。



3.1 聚酯与终端负荷不高

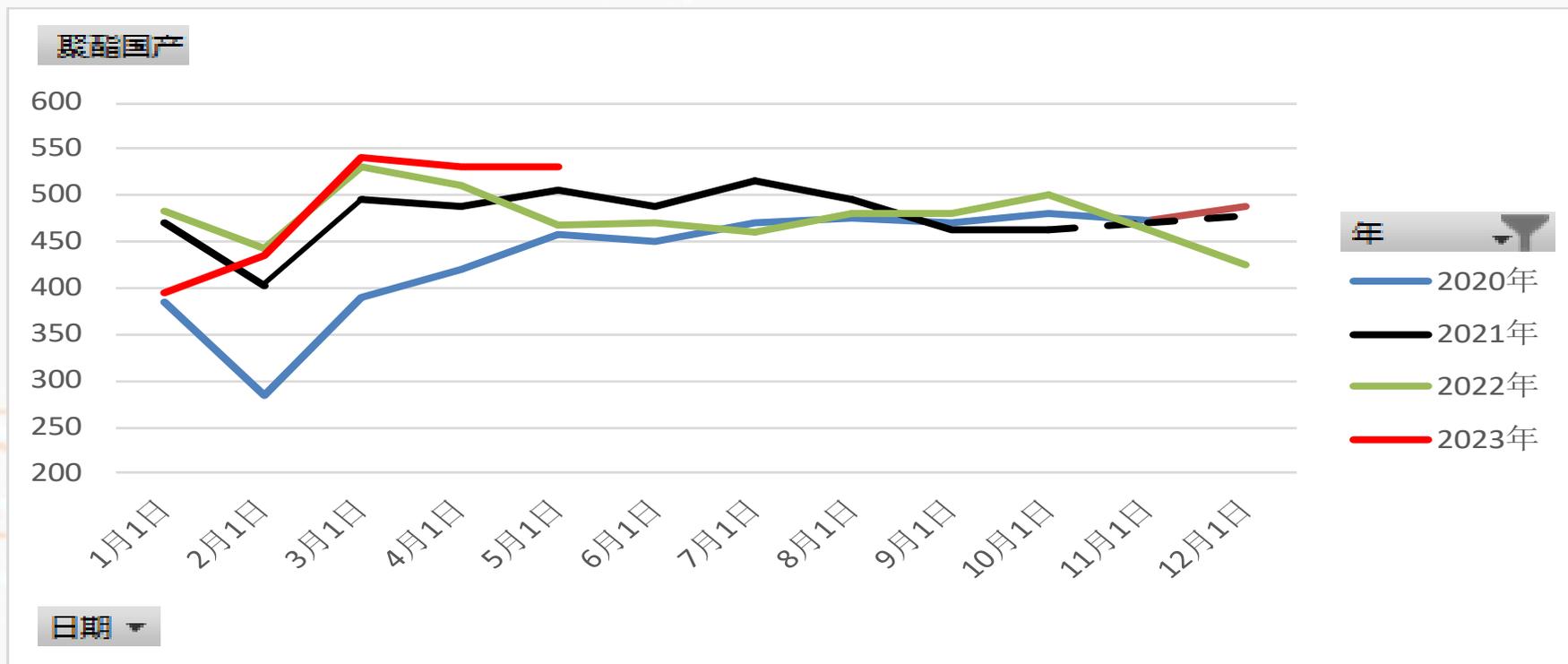
- 聚酯本周平均开工在84.23%（-2%），短期或维持低位水平。
- 本周终端开工持续降负，平均开工在54.3%，截至目前至54%。



数据来源：CCF, 山金投资咨询部

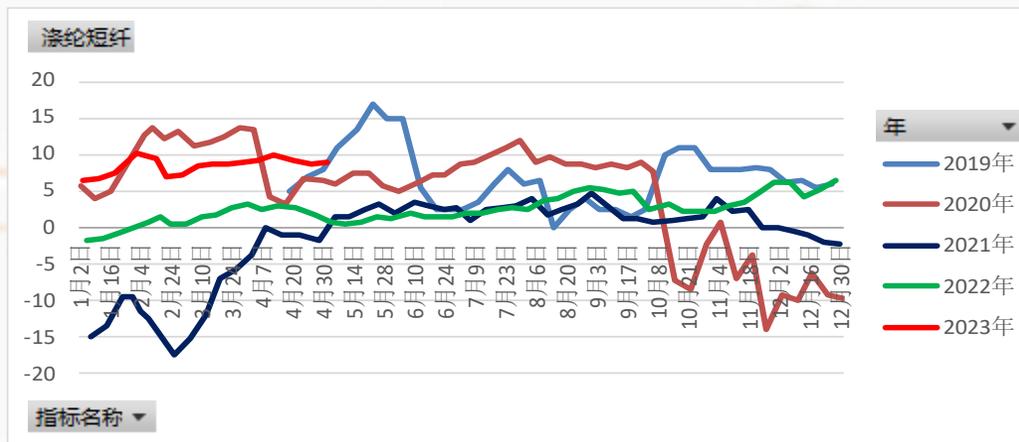
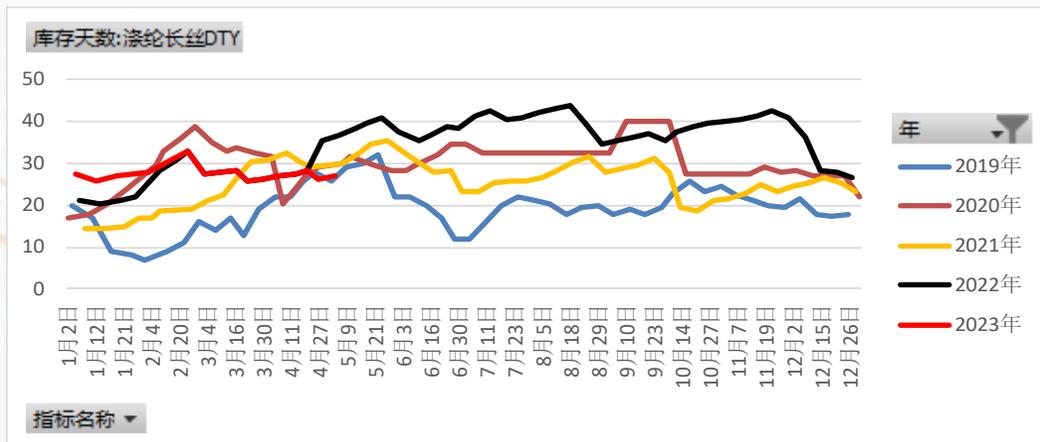
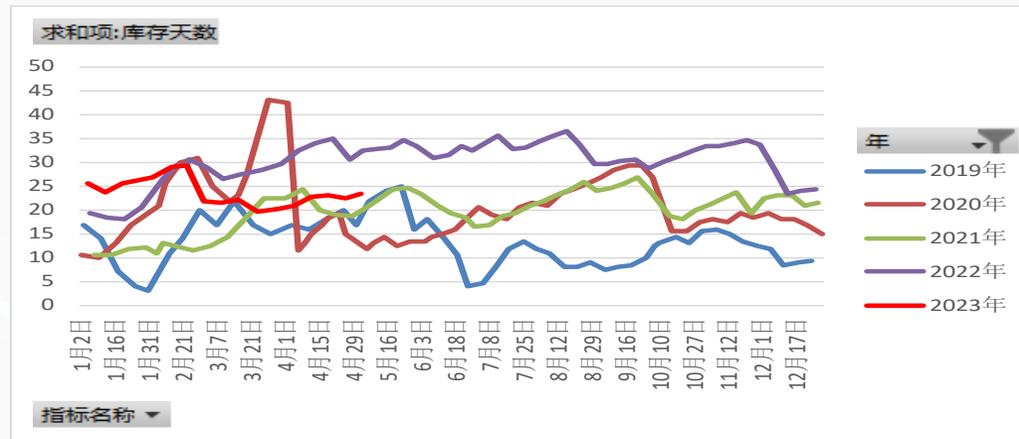
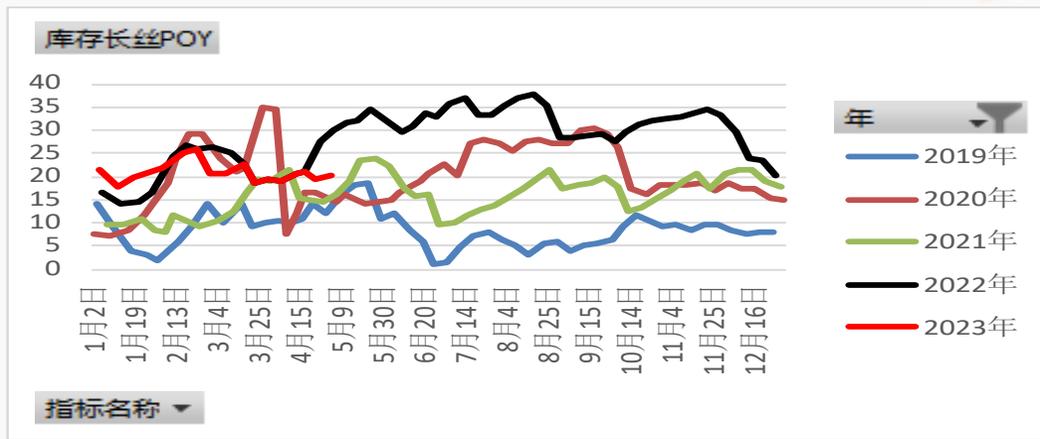
3.2 4月份聚酯产量530万吨，5月预计在530万吨

- ▶ 4月下游聚酯开工维持在82%的附近，产量540万吨，5月聚酯负荷或小幅回落，供应预计在530万吨。



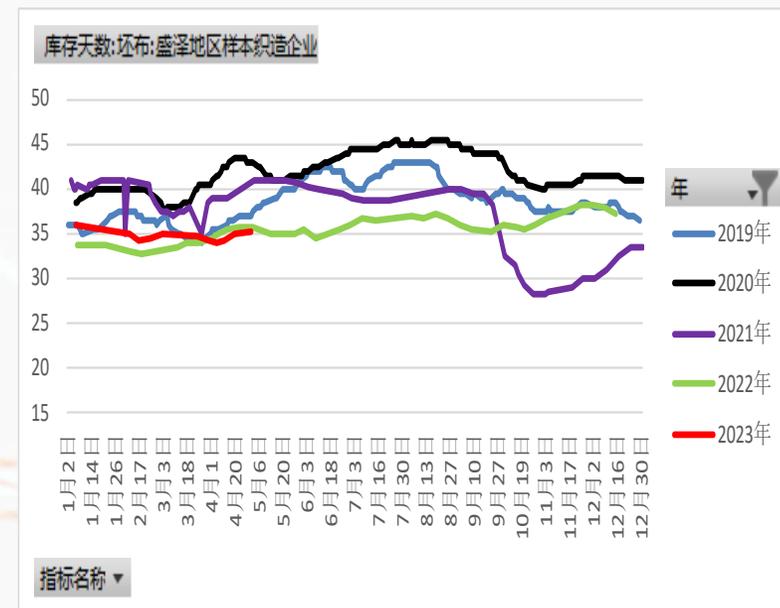
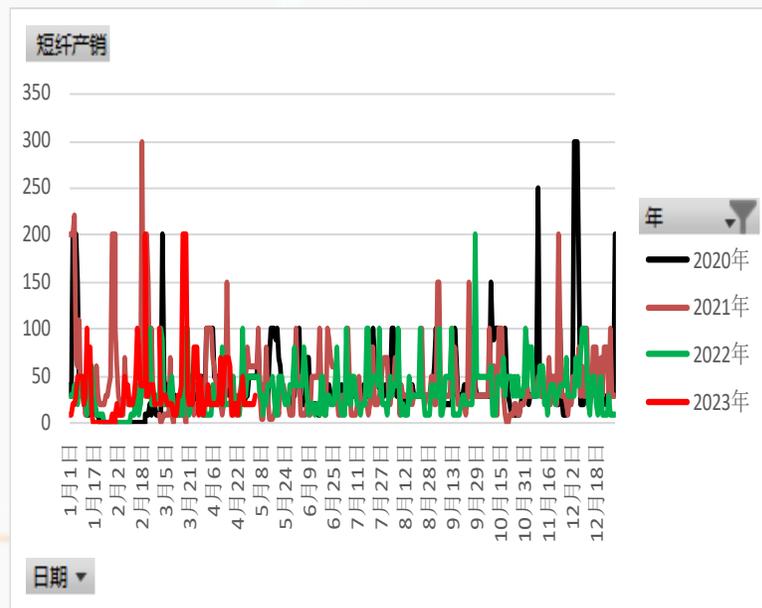
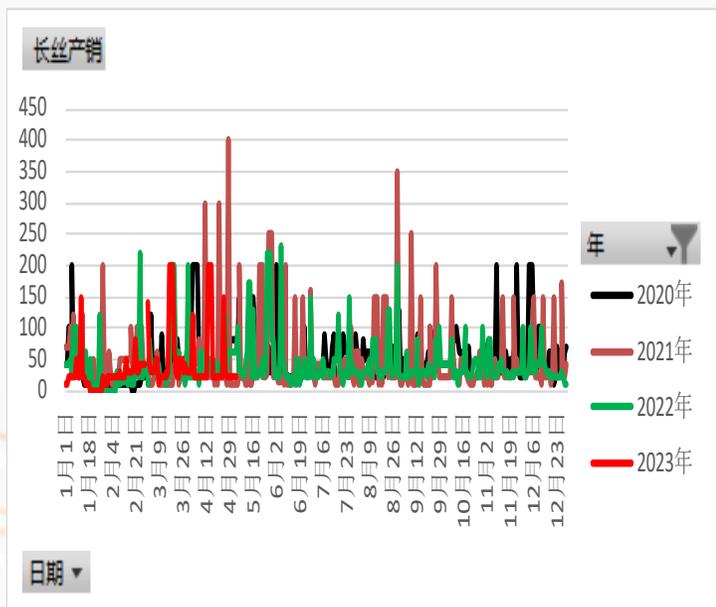
3.3 聚酯库存基本持平，4月或累库

➤ 下游减产，聚酯库存小幅积累，截至5/4，长丝POY库存20.4天，FDY库23.3天，DTY库27.2天，短纤库存8.88天。后期或继续累库



3.4 聚酯产销不佳，坯布库存下降

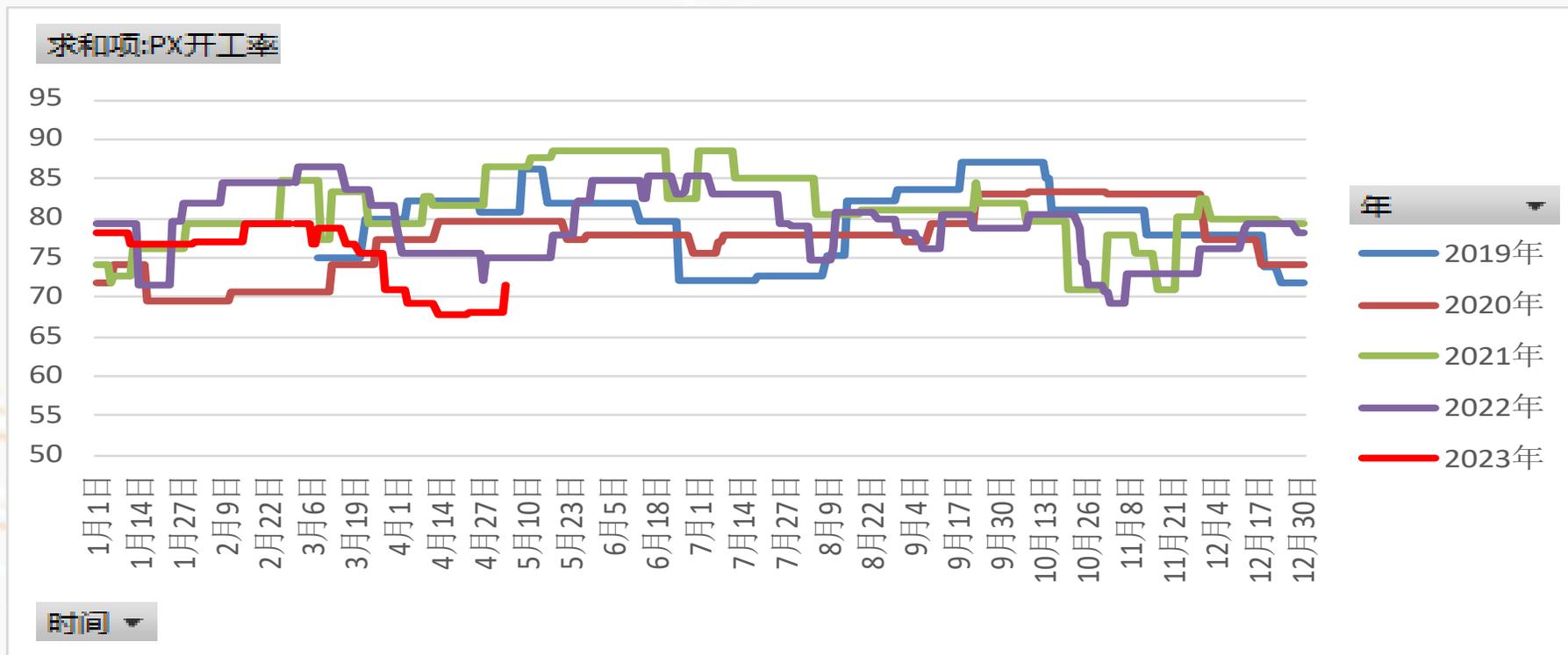
- 五一放假，聚酯产销清淡，长丝平均20%，短纤产销25%。
- 本周坯布库存小幅走高，当前在35.2天，中性偏低位置，后期或延续低位。



数据来源：CCF, 山金投资咨询部

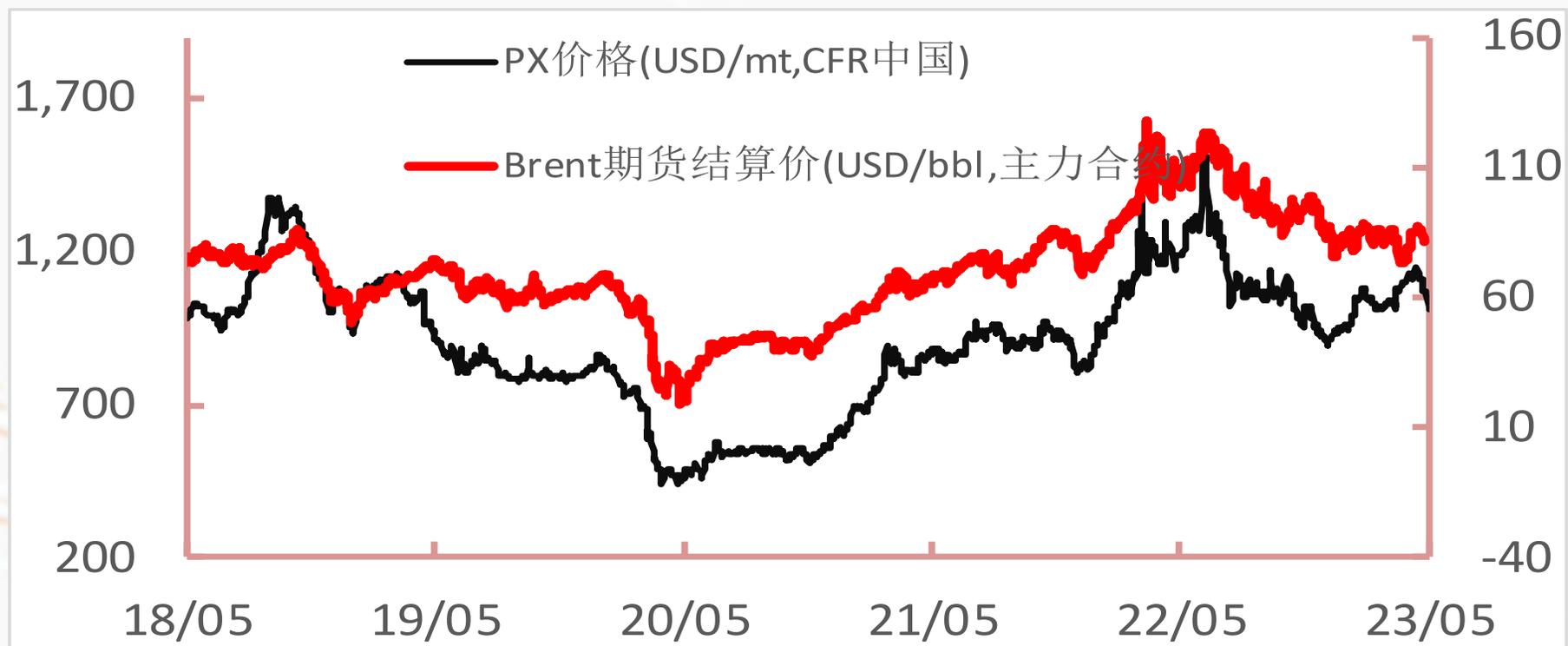
4.1 PX供应开始缓解，但增速不及预期

- 本周国内PX开工稍有提升，但供需紧张持续存在。
- 新增装置广东石化及宁波大榭存在提负计划，整体供应水平延续低位。



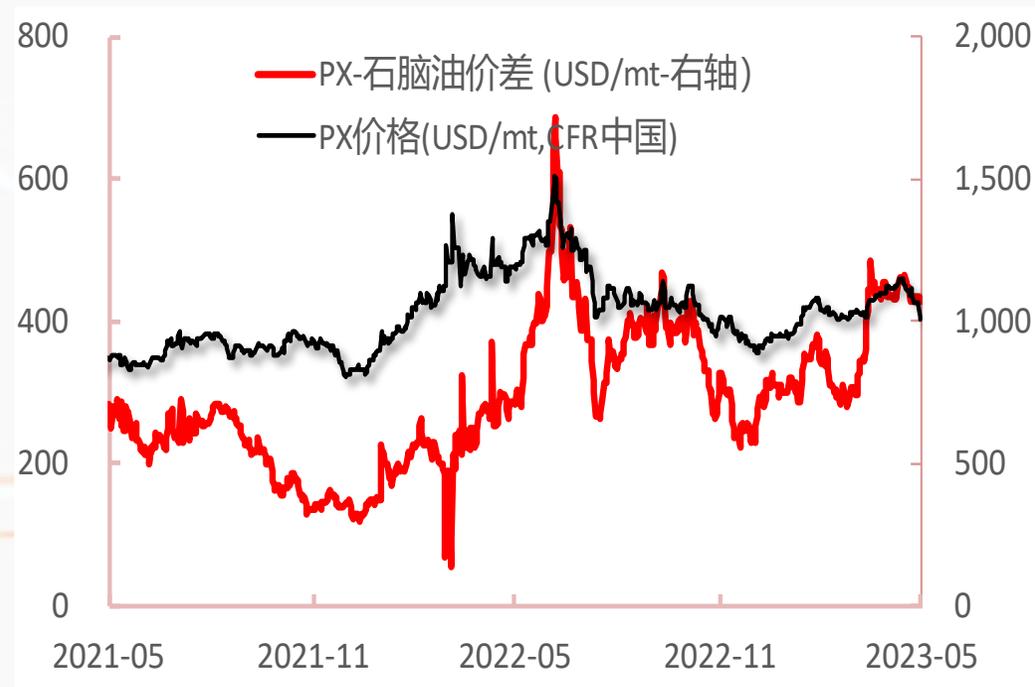
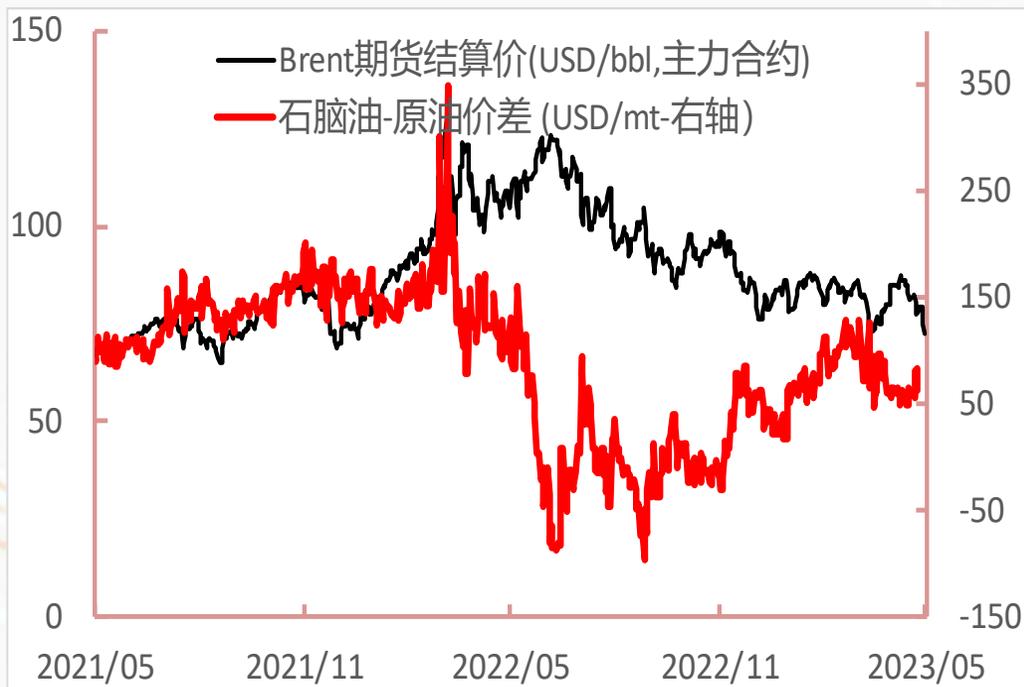
4.2 PX价格持续回落

➤ 近期国际原油大幅回落，PX价格持续下降，截至5月4日PX价格在1011美元/吨，下降5%。



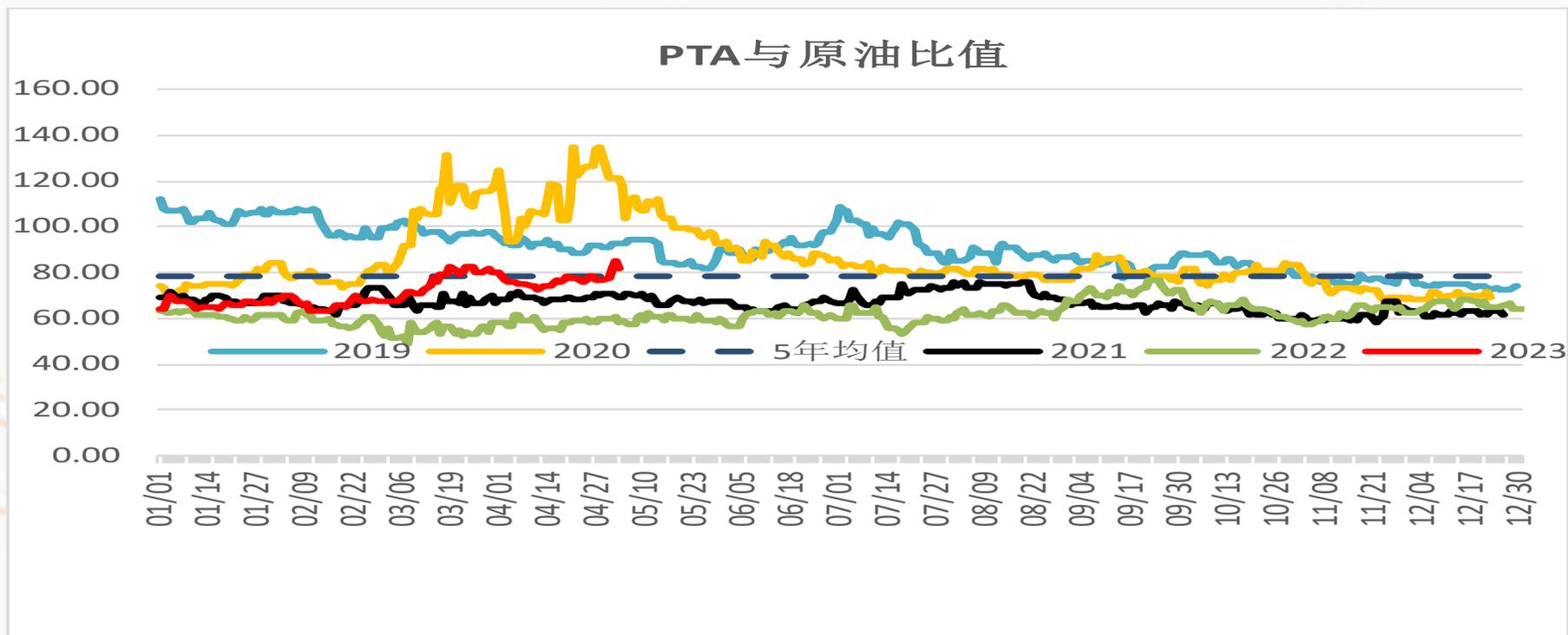
4.3 PX加工差小幅走弱

- 本周PX-石脑油价差继续回落，截至5月4号PX-NAP价差在427美元/吨，后期或有继续走弱趋势。
- 本周石脑油与布伦特价差51美元/吨，小幅下降



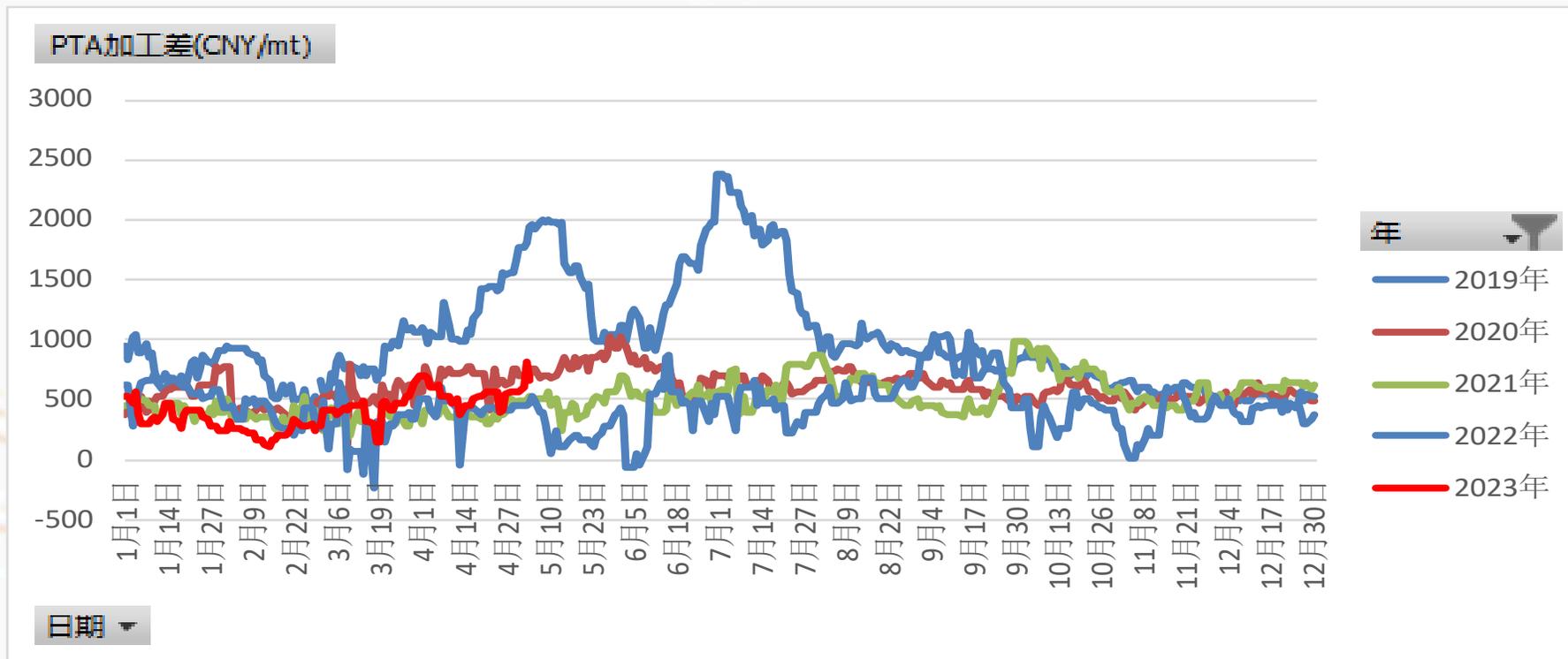
4.4 PTA与原油比值走强

➤ 近期因油价大幅走弱，PTA受其拖累下行，但比值上升至82。短期或持续高位。



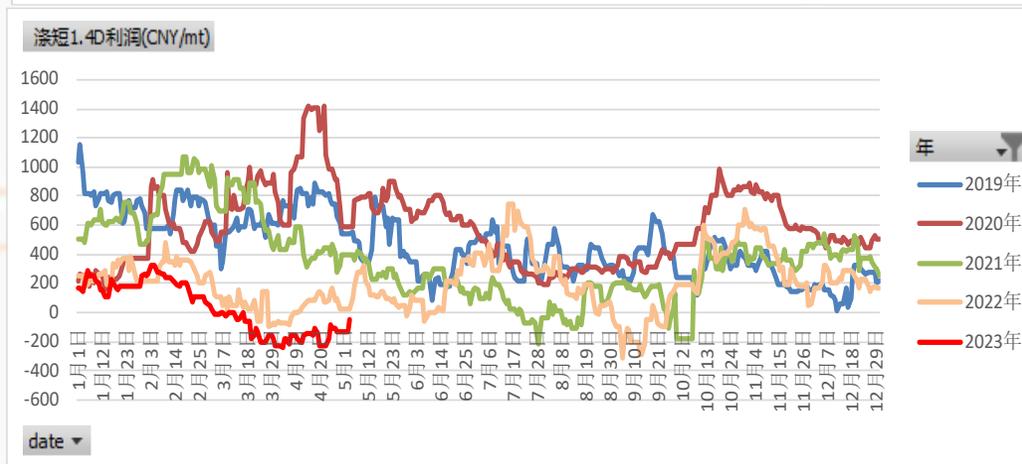
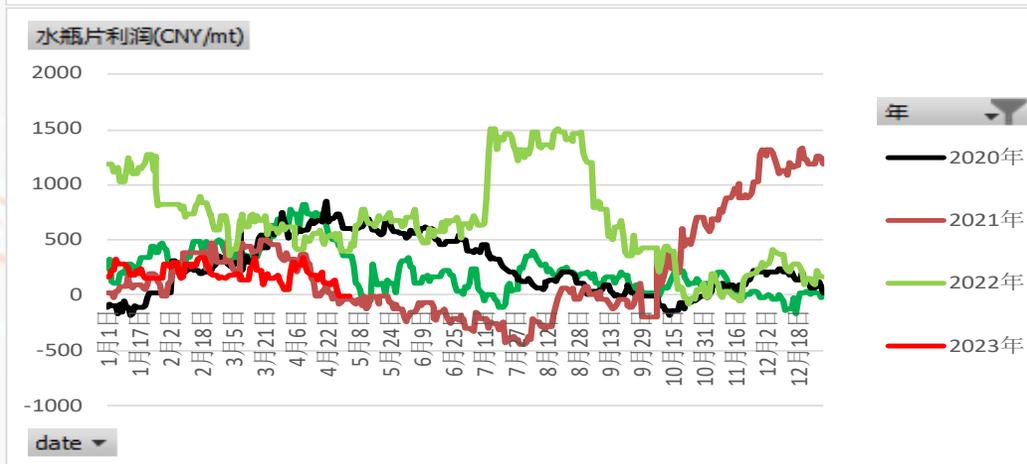
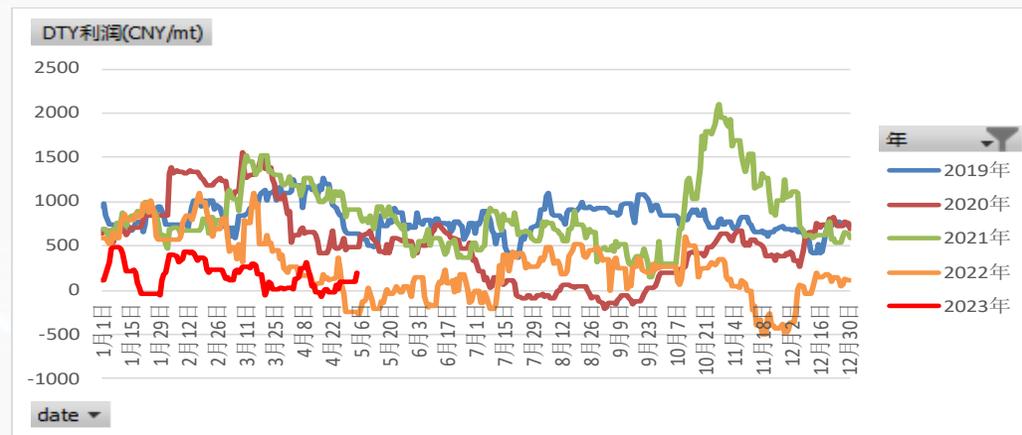
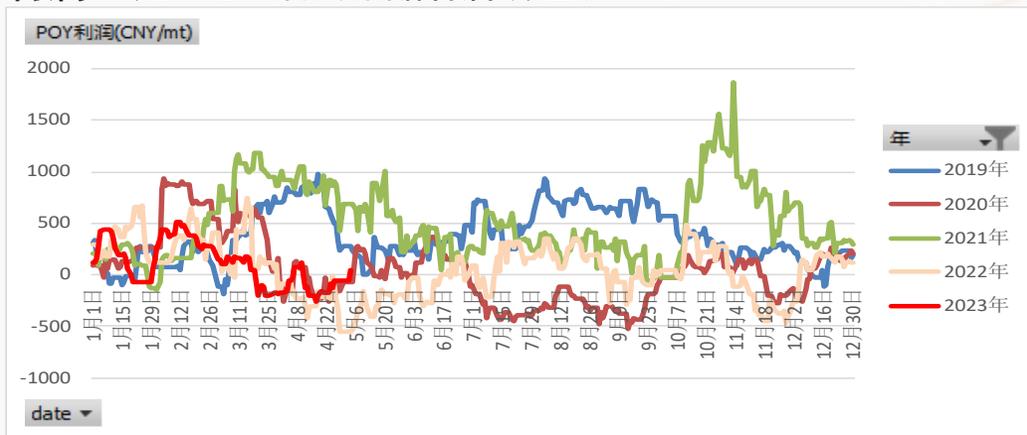
4.5 PTA现货加工费大幅回升，预计后期300-600区间震荡

➤ 截至5月4日，TA加工差在669元/吨。后期加工差或在300-600区间震荡。



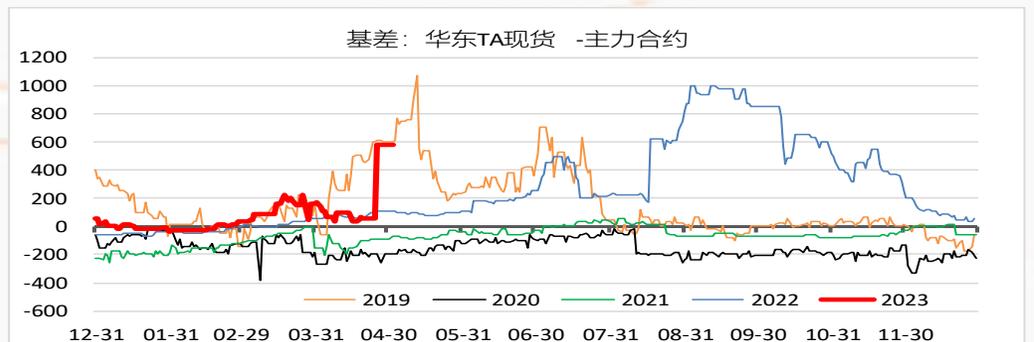
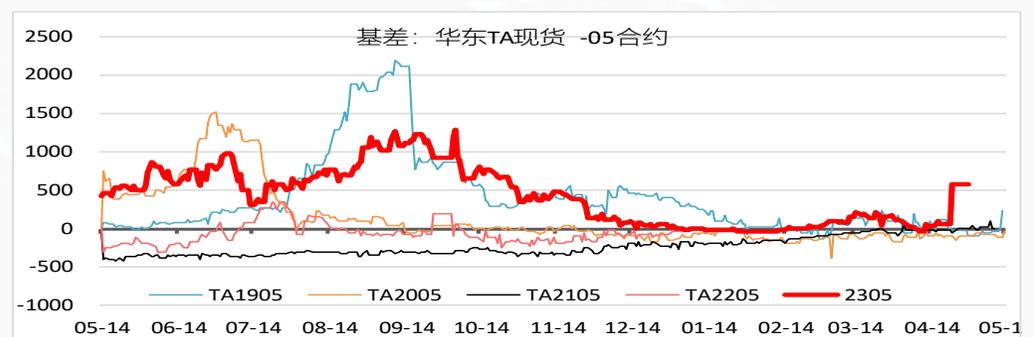
4.6 聚酯端利润大幅修复

- 本周聚酯利润大幅修复，截至5月4日，长丝POY利润49元/吨，DTY利润199元/吨，短纤利润-51元/吨，瓶片利润-1元/吨。后期聚酯利润或继续回升



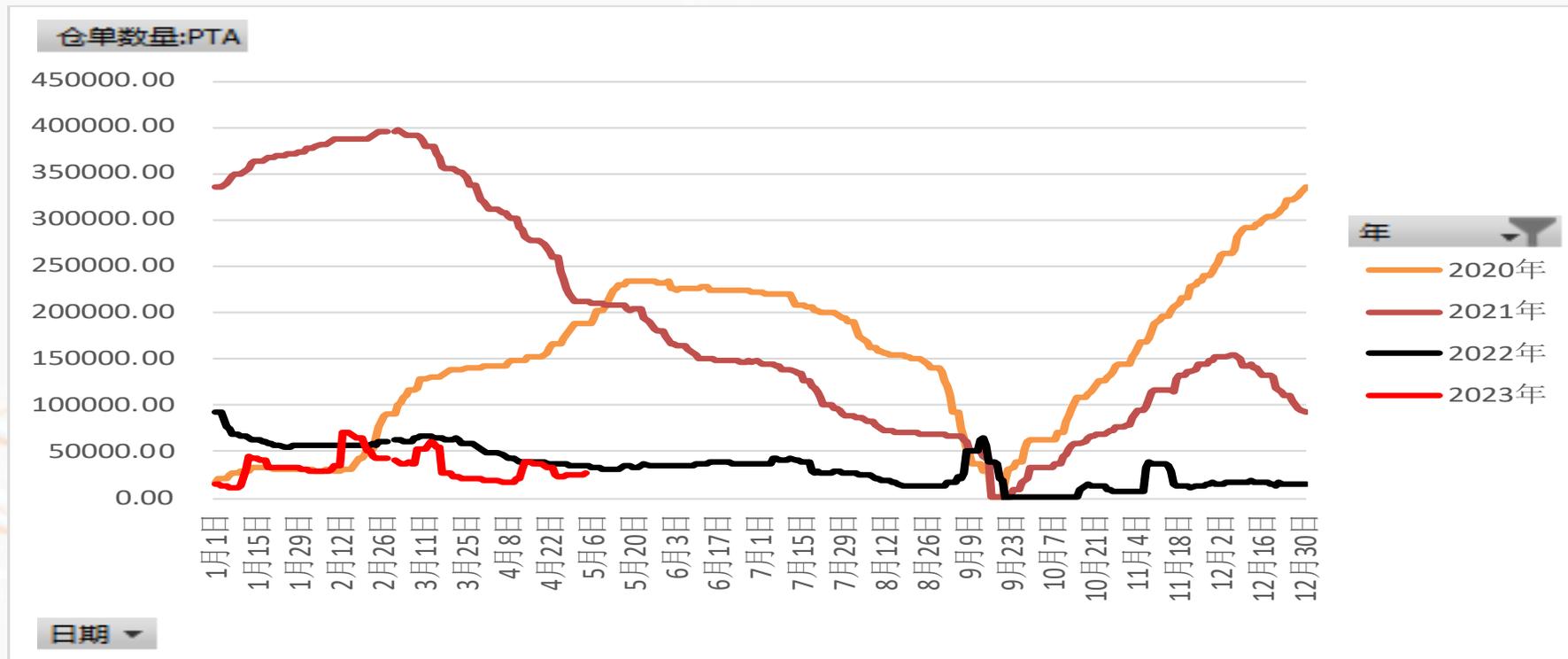
5.1 下游采购积极性不高，09基差稳定

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	800.0	755.0	922.0	20.0	200.0	45.00	-122.00	780.00	600.00
05合约基差	64.0	60.0	170.0	-35.0	824.0	4.00	-106.00	99.00	-760.00
09合约基差	580.0	580.0	444.0	52.0	32.0	0.00	136.00	528.00	548.00
主力合约基差	580.0	60.0	170.0	-35.0	90.0	520.00	410.00	615.00	490.00



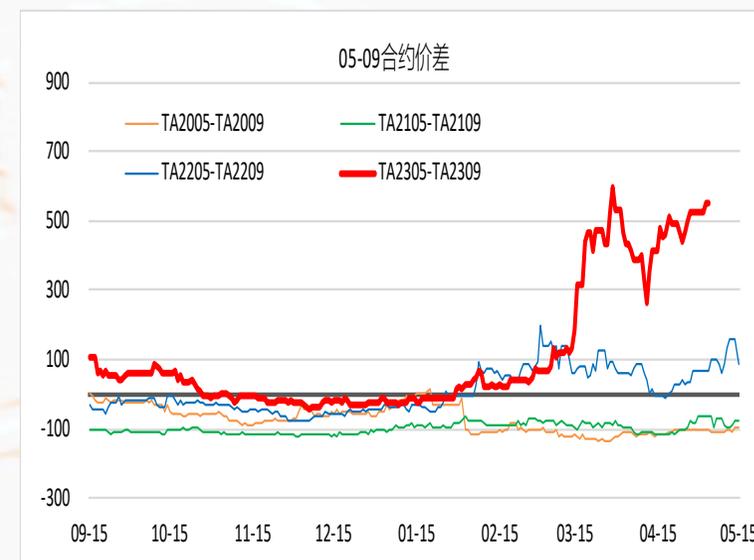
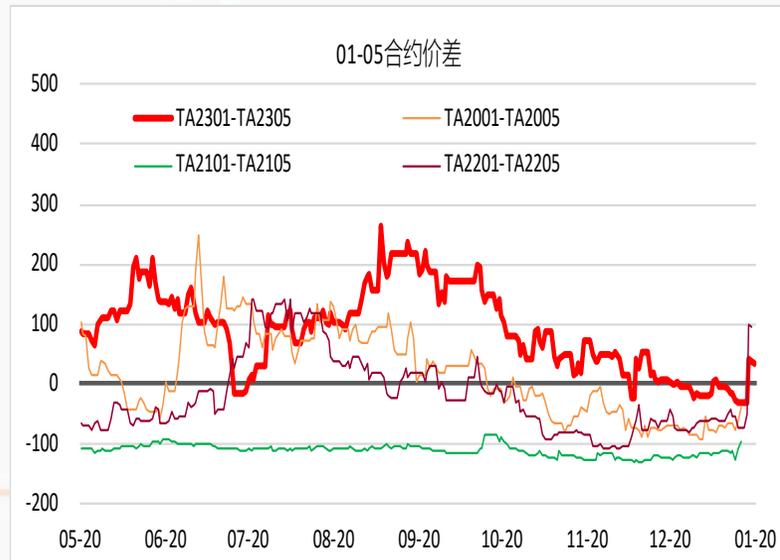
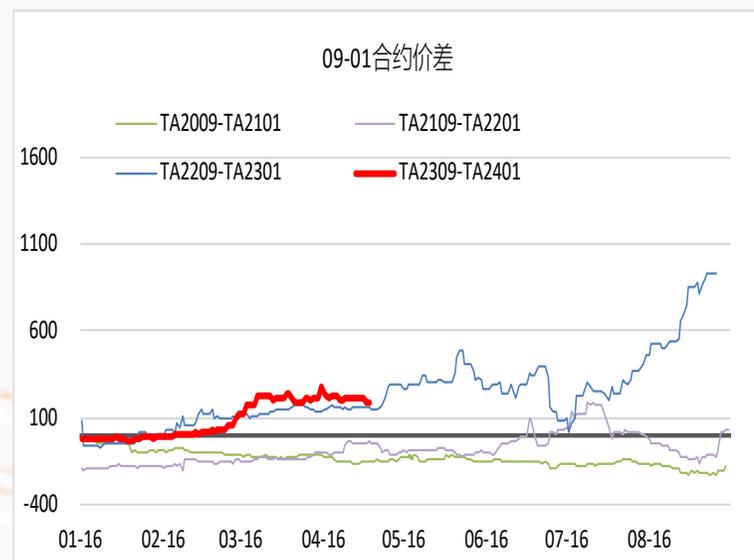
5.2 基差稳定，期货仓单小幅回升

- 基差稳定，仓单变化不大，截至4月20日，期货仓单2.76万张，折算13.8万吨。



5.3 5-9月间价差小幅走弱

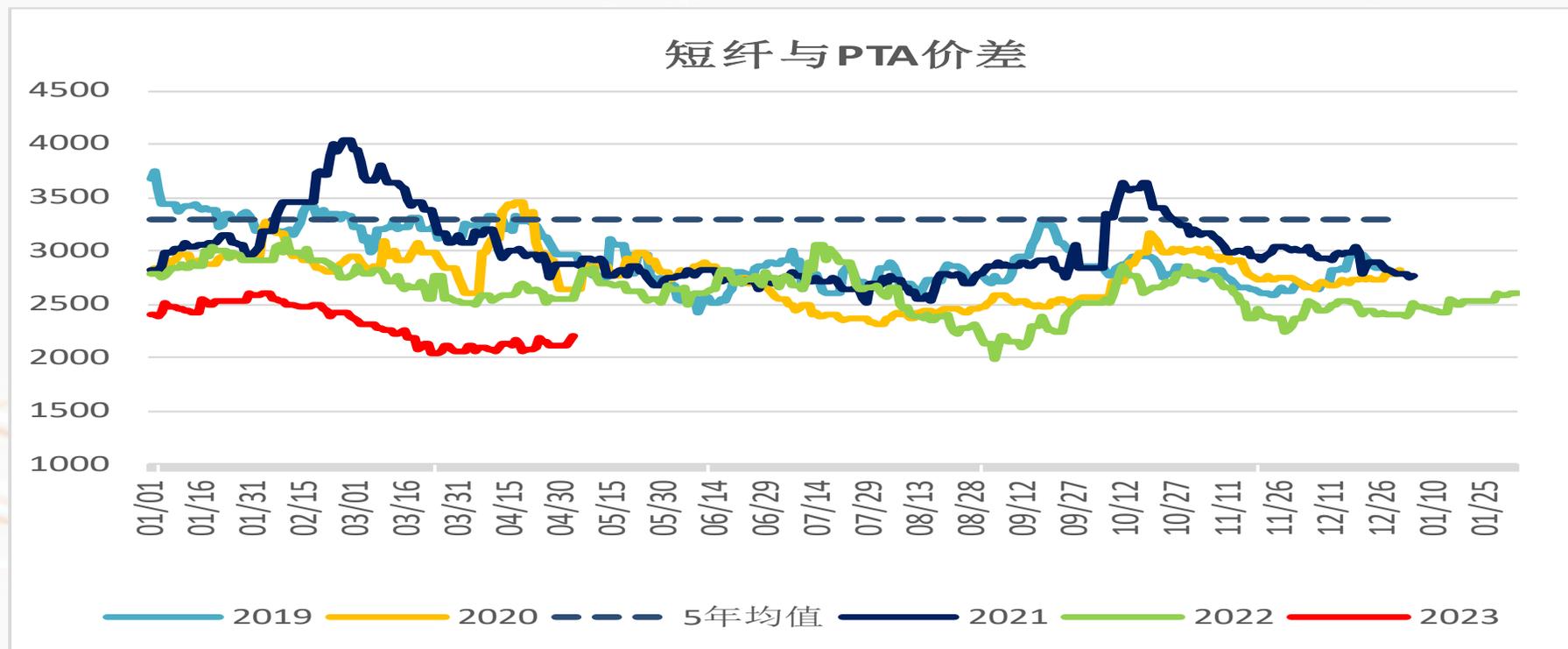
指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
09-01合约价差	186.0	216.0	238.0	-36.0	154.0	-30.00	-52.00	222.00	32.00
01-05合约价差	-736.0	-744.0	-674.0	10.0	-224.0	8.00	-62.00	-746.00	-512.00
05-09合约价差	550.0	528.0	436.0	26.0	70.0	22.00	114.00	524.00	480.00



数据来源: Wind, 山金投资咨询

5.5 短纤与PTA价差依旧不高

➤ 本周短纤与PTA价差持续走高，均值在2213元/吨，预计短期或继续维持低位。





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。