



山金期货有限公司
SHANDONG GOLD FUTURES CO.

基本面依旧不佳，TA反弹有限

2023年6月2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检修增加，加工费中性，供应小幅收缩，后期或小幅提升。	中性	中长期来看，PTA进入新一轮投产投放期，供应总体过剩	偏空
需求	6月聚酯利润逐步修复，聚酯开工小幅提高，聚酯库存减少，终端织机开机率有所提升，订单相对清淡，下游负反馈基已结束。	中性偏多	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，6月预计持续小幅累库	偏空	二季度预计小幅累库	偏空
加工费	加工差中性，近期回落至384元/吨附近	中性	300-600区间震荡	中性
基差	主力合约基差走弱，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：原油价格短期维持震荡，但中长期偏弱，成本支撑不佳。TA现货偏紧缓解，后期需求淡季，TA或继续累库，价格承压，预计PTA短期随商品整体反弹情绪下，偏强震荡，但上行空间有限。			
结论	1.方向：短期低位宽幅震荡，中长线依旧不佳 2.近-远月价差：有走弱趋势 3.基差：走弱			
策略建议	1.单边：09合约逢高空 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

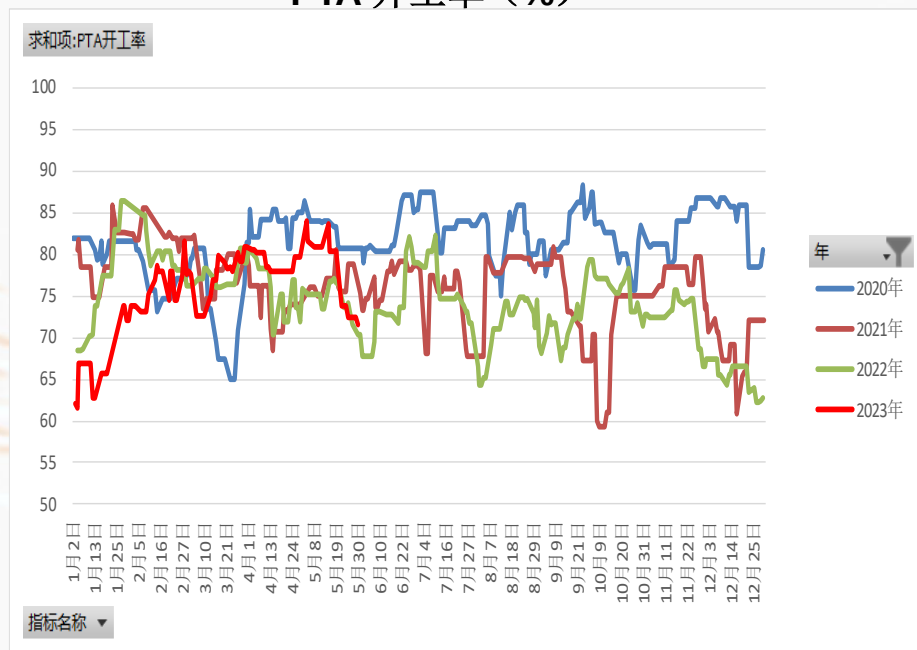
PTA2309^M (CZCE TA309) 日线



2.1 PTA开工下降，供应萎缩

- 本周PTA负荷大幅下降，平均开工在72%（-6%）。
- 恒力石化与百宏共500万吨5月20日检修2-3周，四川能投尚未重启，嘉通能源计划5月下旬检修2周，亚东9成，蓬威石化间歇停车，尚需调试，逸盛海南、福海创8成

PTA 开工率（%）

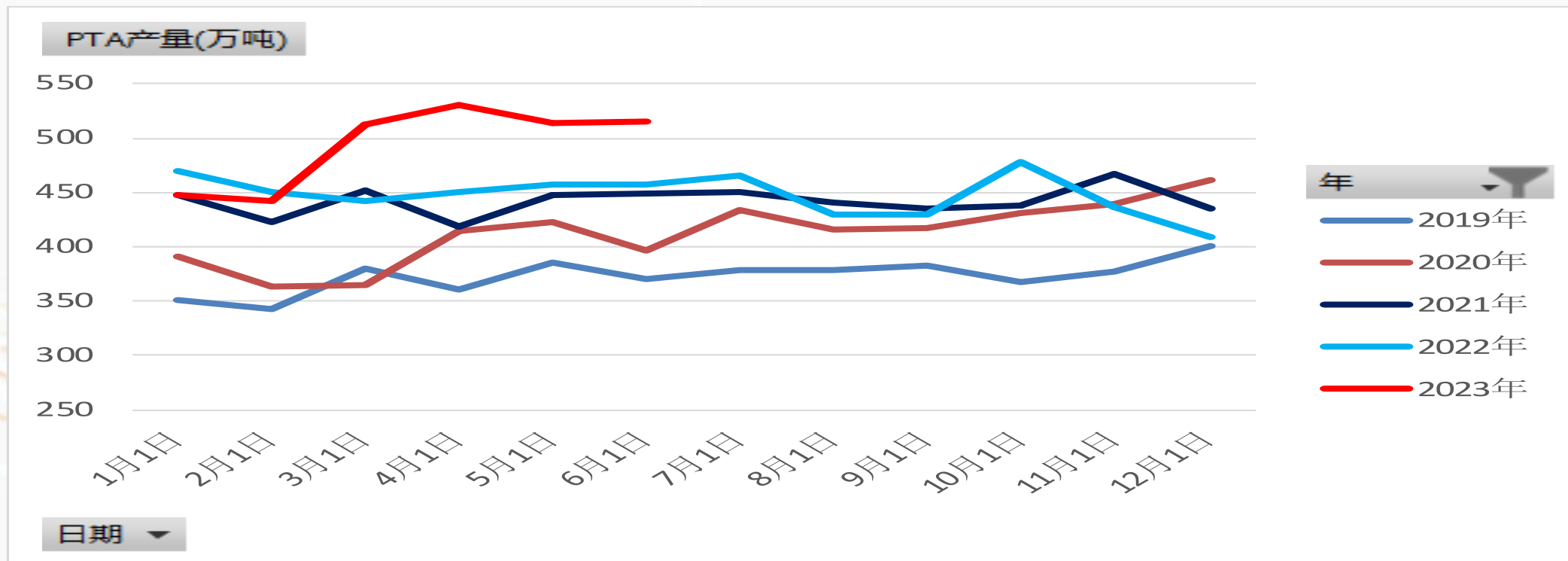


近期国内PTA装置检修计划

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	2022/3/16	待定
扬子石化	100	65	2022/12/2	待定
洛阳石化	32.5	32.5	2023/3/3	待定
东营威联	250	250	2023/4/8	2023/5/31
仪征化纤	100	35	2023/4/13	待定
中泰	120	120	2023/5/7	2023/7/17
恒力	1160	250	2023/5/20	2023/6/10
百宏	250	250	2023/5/20	2023/6月上旬
四川能投	100	100	2023/5/25	2023/6/1
宁波台化	120	120	2023/6/8	2023/6/30
嘉兴石化	370	150	待定	待定
嘉通能源	500	250	待定	待定
逸盛新材料	660	330	待定	待定

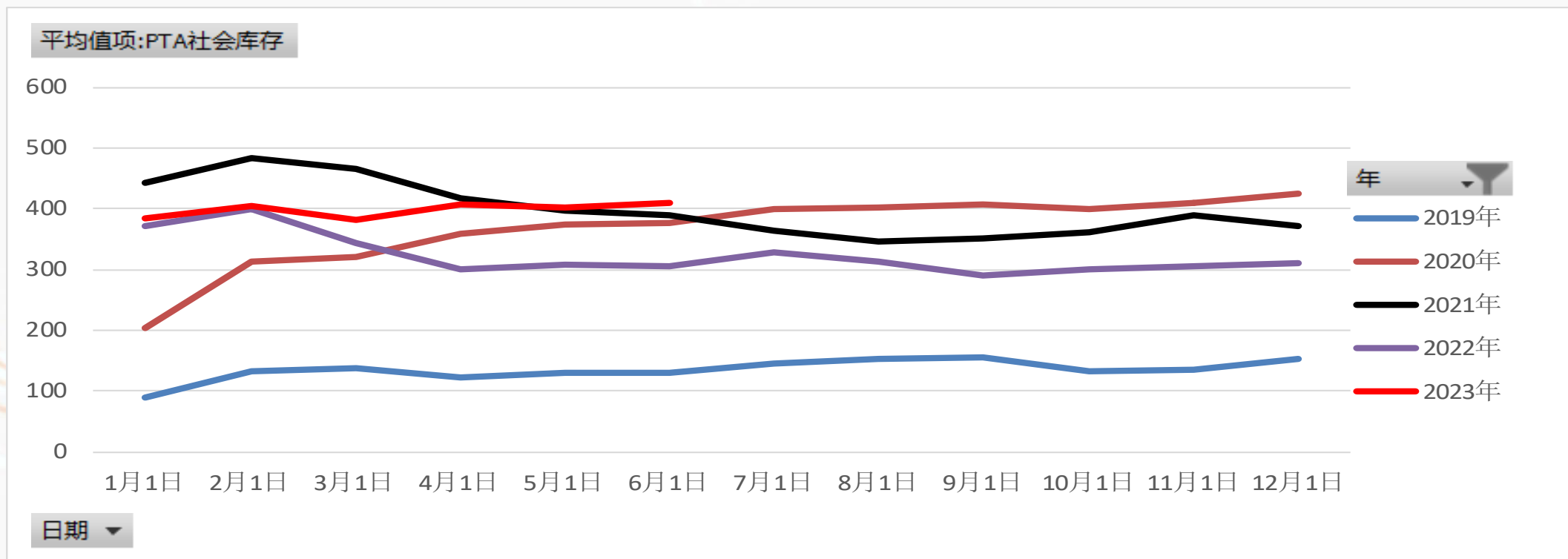
数据来源：Wind，卓创，山金投资咨询

2.2 2023年5月产量在514万吨，6月预计在515万吨。



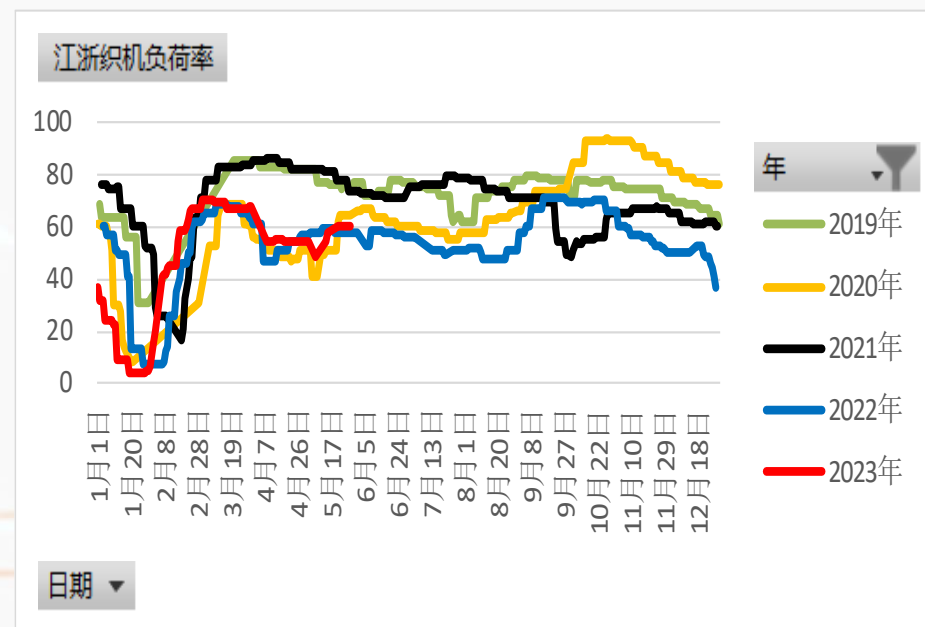
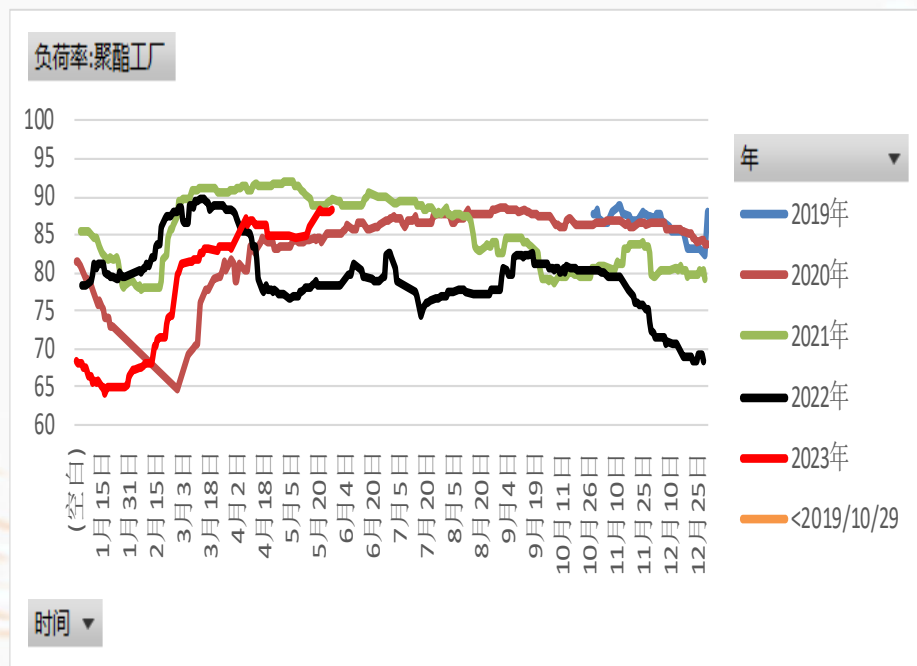
2.3 6月PTA累库

➤ 5月我国PTA去库约6万吨，6月约累库7.3万吨。



3.1 聚酯与终端负荷不高

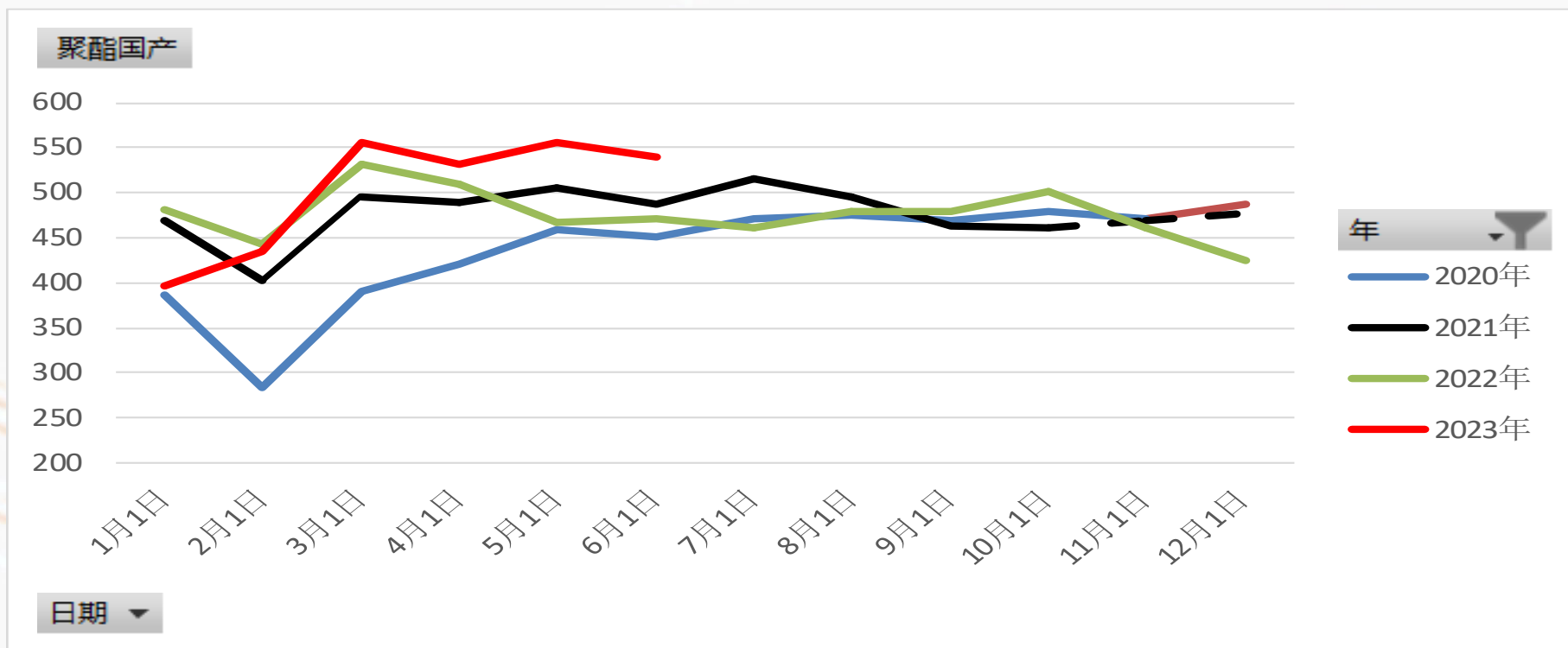
- 聚酯本周平均开工在88%，基本持平，后期或稳定在88%附近。
- 终端开工相对平稳，平均开工在60.46%（+0.2），截至目前至60.46%。



数据来源: CCF, 山金投资咨询部

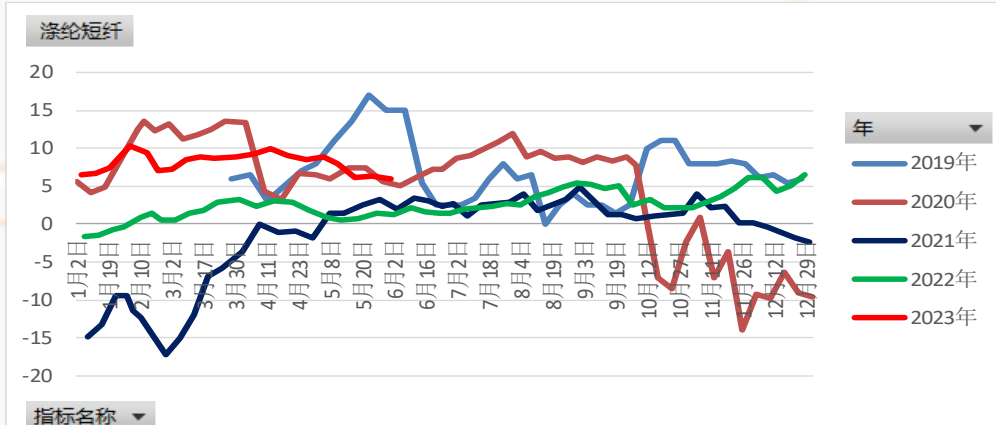
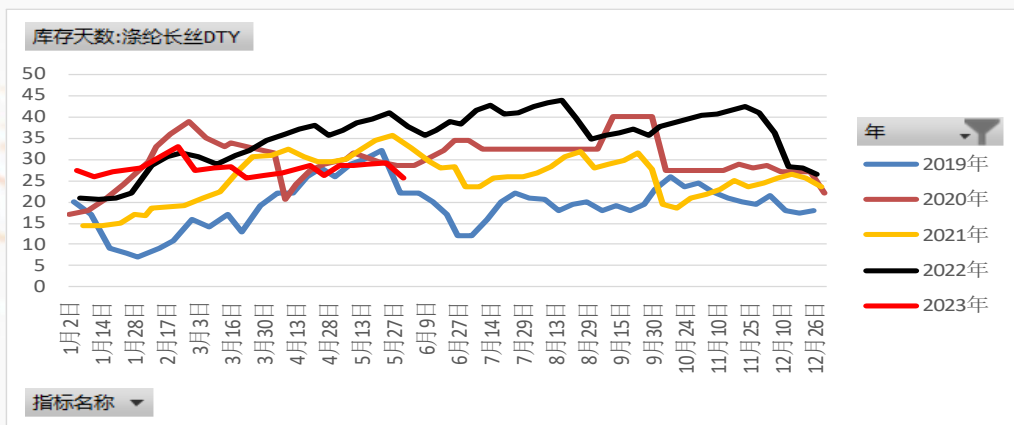
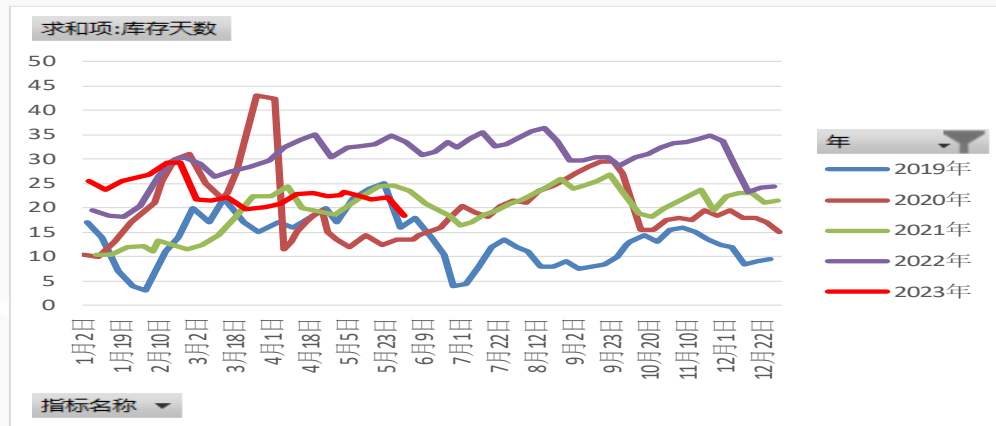
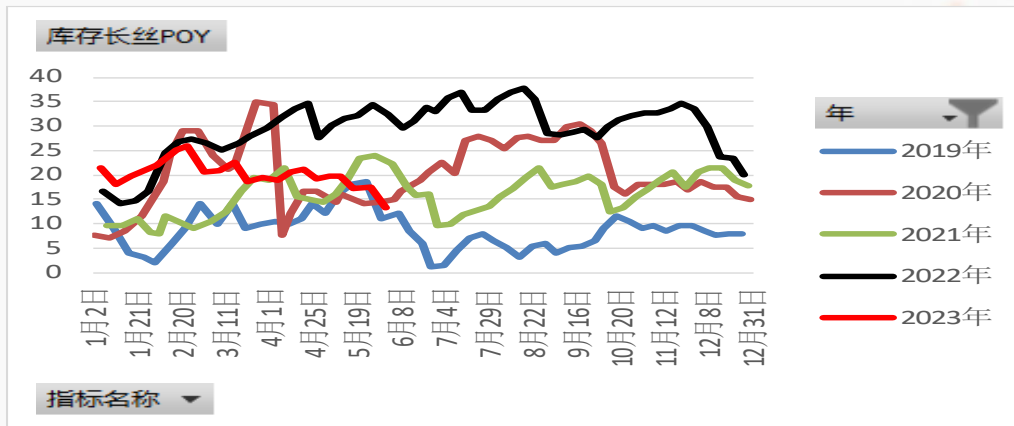
3.2 5月份聚酯产量555万吨，6月预计在540万吨

- 5月下游聚酯开工维持在85%的附近，产量555万吨，6月聚酯负荷或小幅回落，供应预计在540万吨。



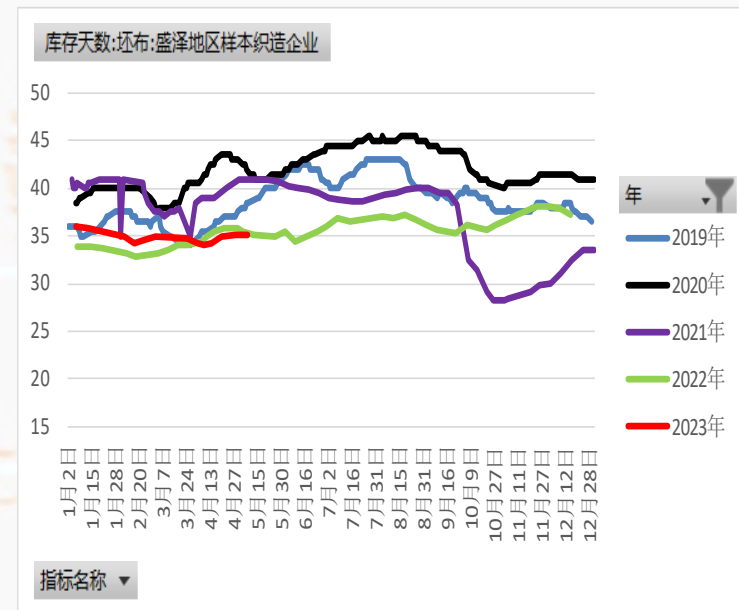
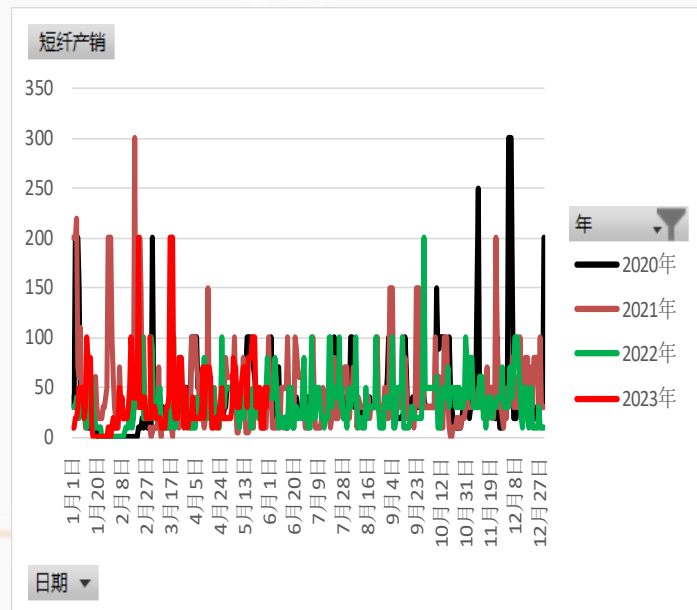
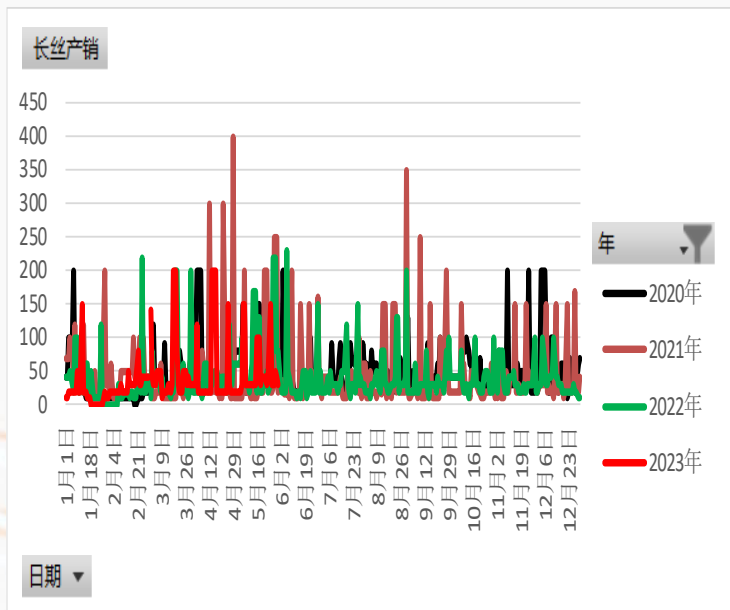
➤ 3.3 聚酯库存大幅走弱，6月或持续高位

- 聚酯库存大幅走弱，截至6/1，长丝POY库存13.2天，FDY库18.5天，DTY库25.6天，短纤库存5.95天。后期或持续高位。



3.4 聚酯产销转好，坯布库存持平

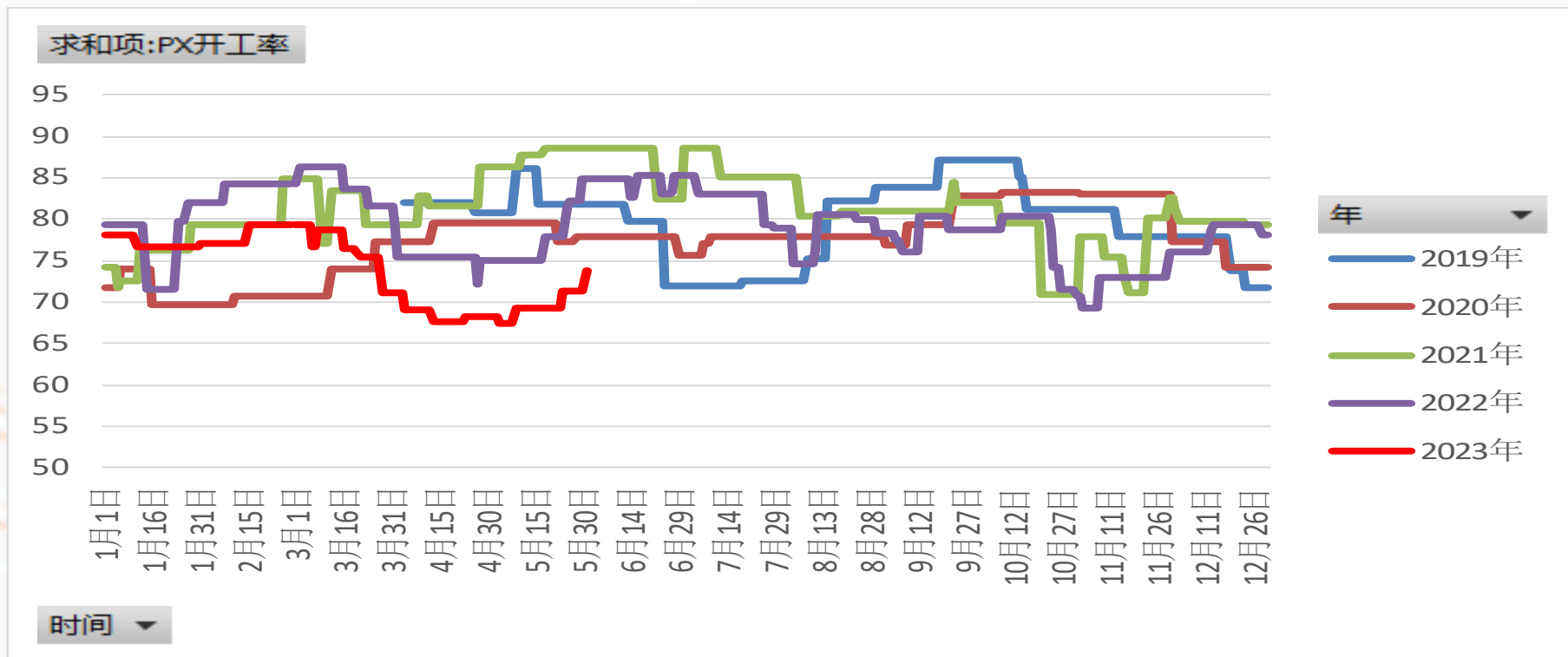
- 聚酯本周促销，长丝平均60%，短纤产销65%。
- 本周坯布库存持平，当前在35.2天，中性偏低位置，后期或延续低位。



数据来源: CCF, 山金投资咨询部

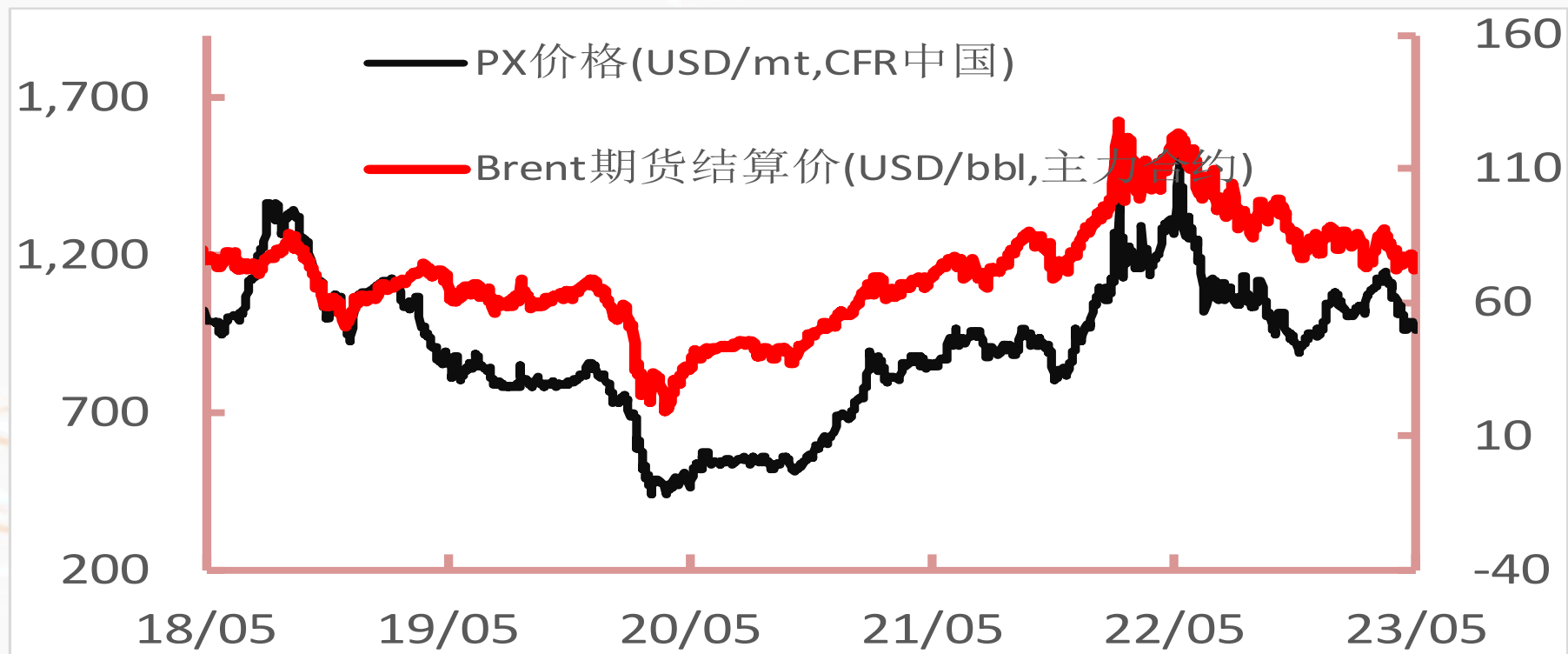
4.1 PX供应逐步增加，PX 存在边际累库预期

- 本国内PX开工小幅提升，PX检修季已过，供应大幅增加。
- 国内PX装置近期运行大幅提升，国内辽阳、东营威联、中海油多套装置集中开车，PX存在边际累库预期。



4.2 PX价格持续走弱

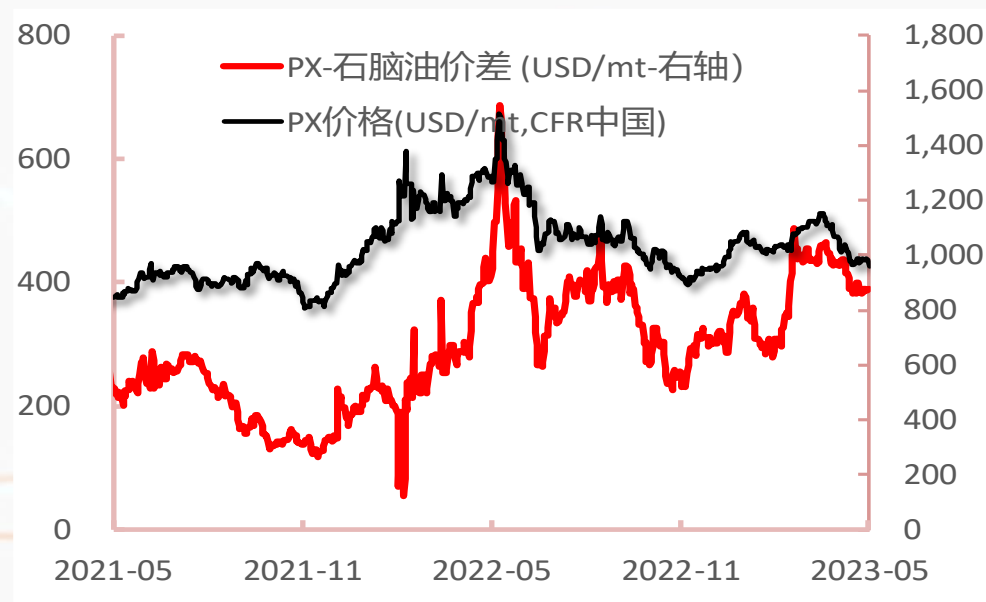
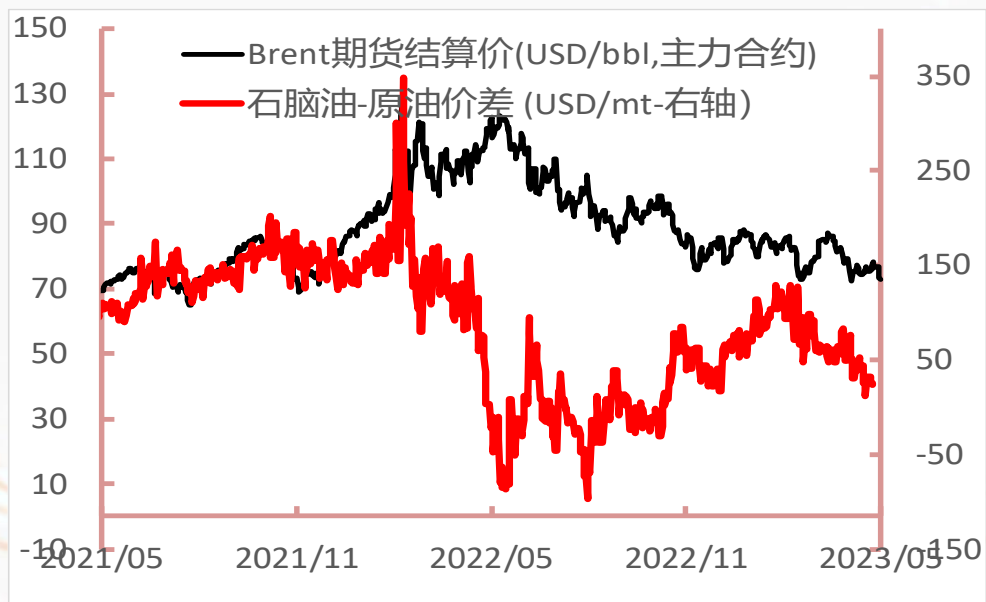
➤ 本周国际原油偏弱震荡，PX价格持续回落，截至6月1日PX价格在955美元/吨（-2.7%）。



数据来源：Wind，山金投资咨询

4.3 PX加工差继续走弱

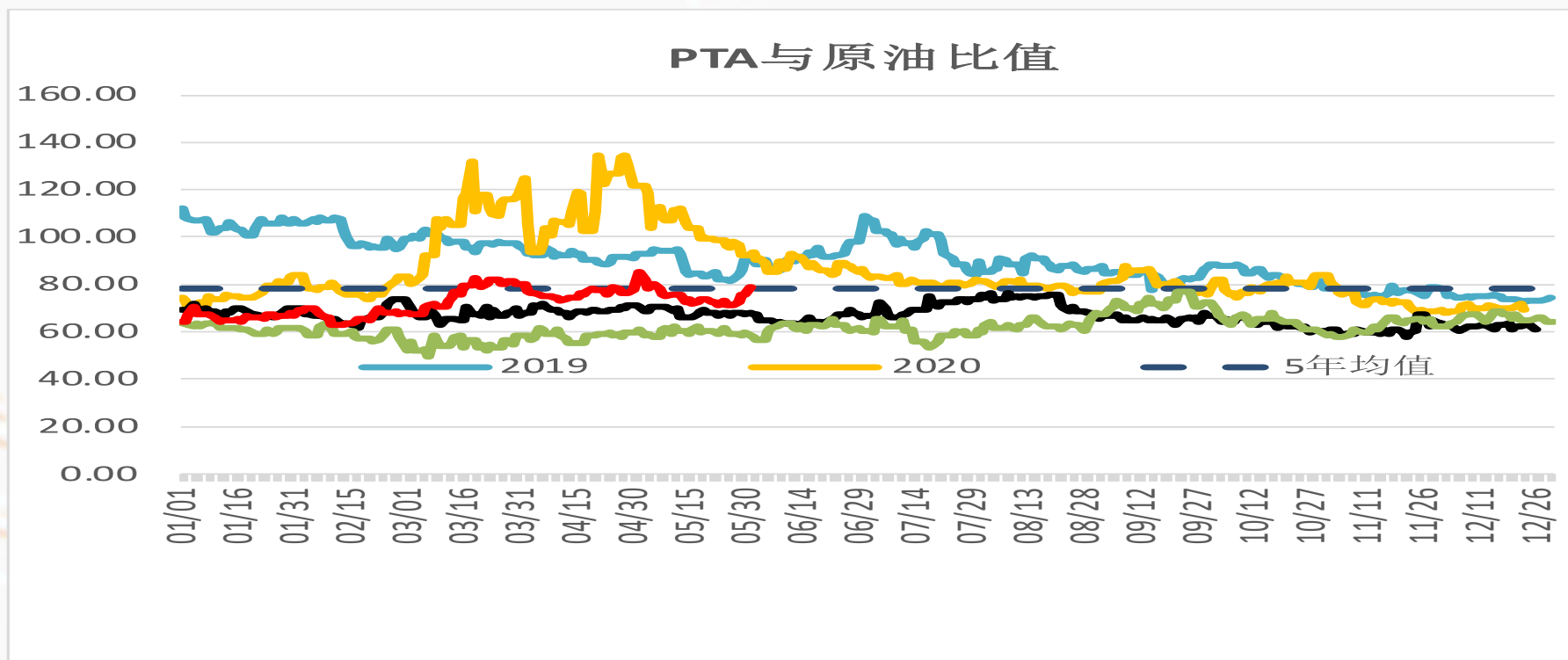
- 本周PX-石脑油价差基本持稳，截至6月1号PX-NAP价差在392美元/吨，后期或有继续走弱趋势。
- 5月石脑油与布伦特价差大幅下降，截至目前下降至17美元/吨（-37%）。



数据来源: Wind, 山金投资咨询

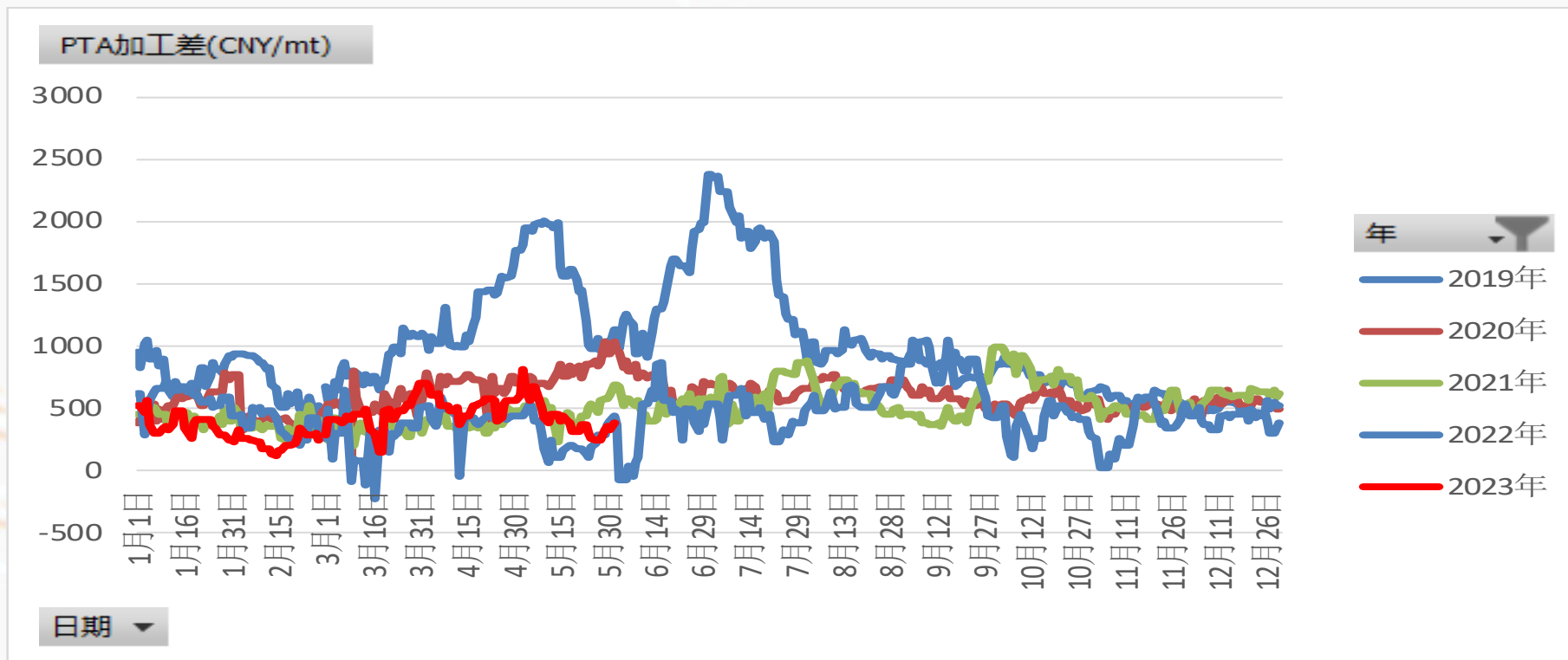
4.4 PTA与原油比值走强

➤ 本周原油偏弱运行，PTA价格跟随下跌，与原油比值上升至78。短期或维持在80左右。



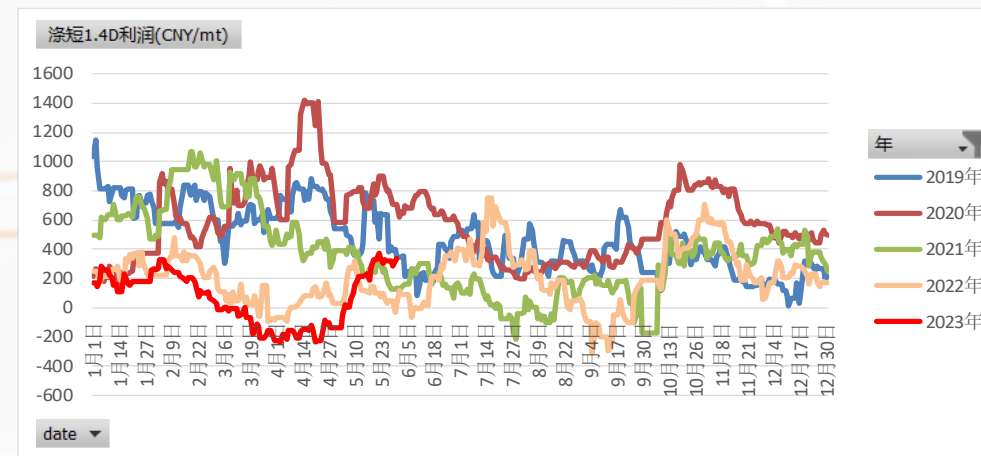
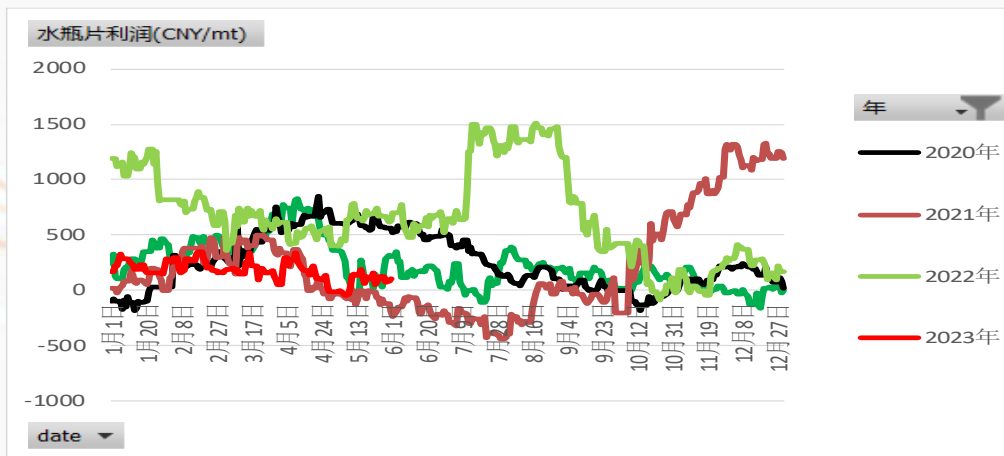
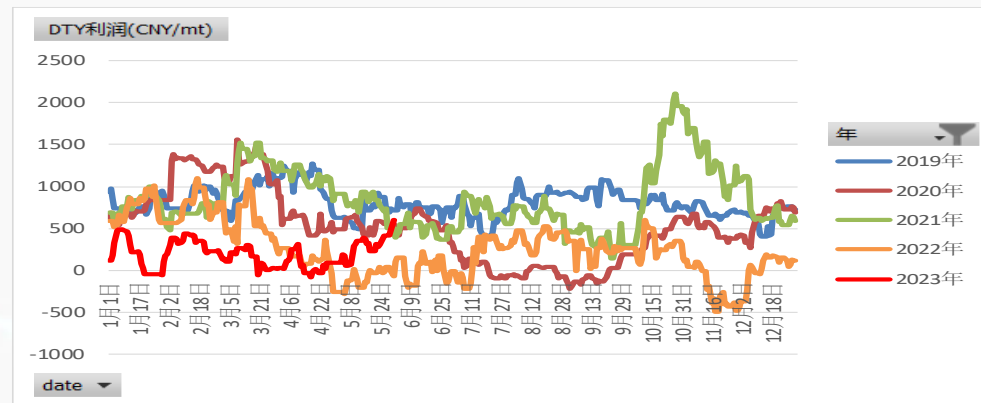
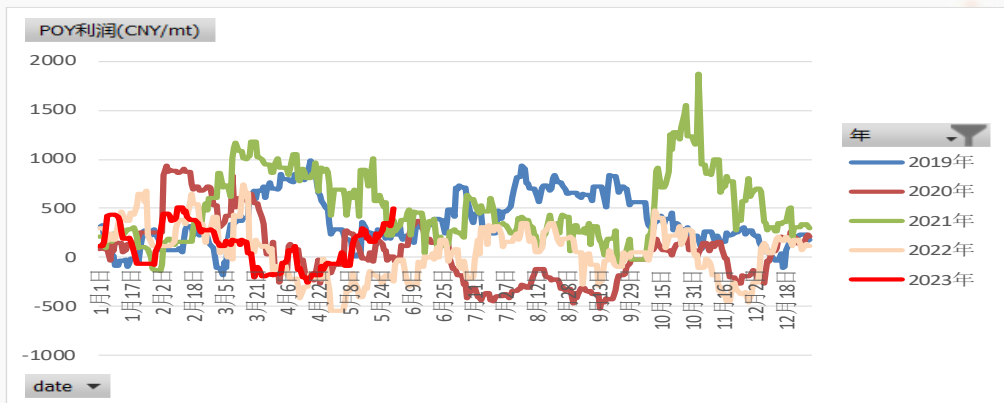
4.5 PTA现货加工费低位震荡，预计后期300-600区间震荡

➤ 截至6月1日，TA加工差在384元/吨。后期加工差或在300-600区间震荡。



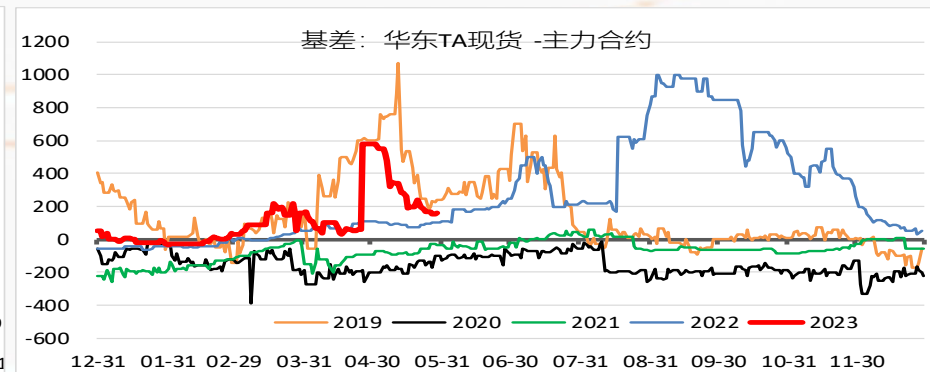
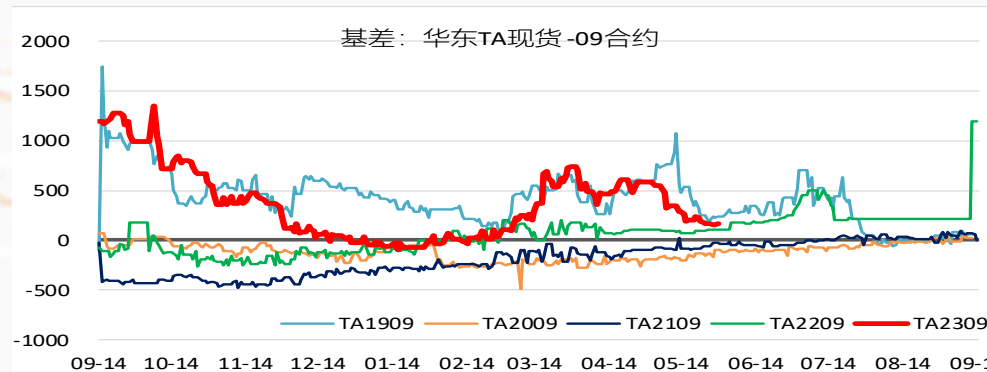
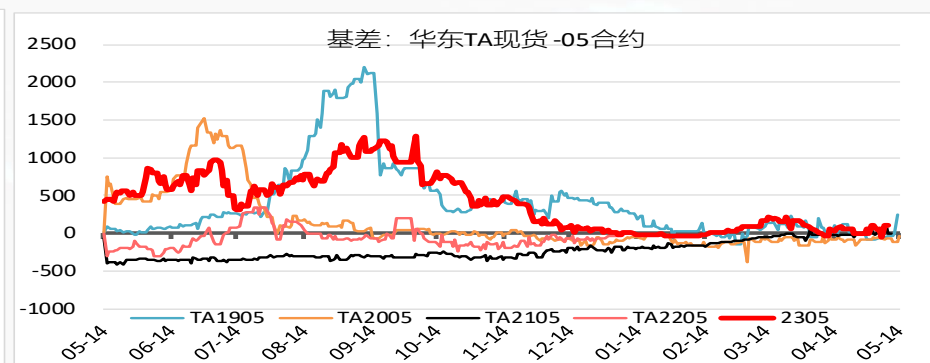
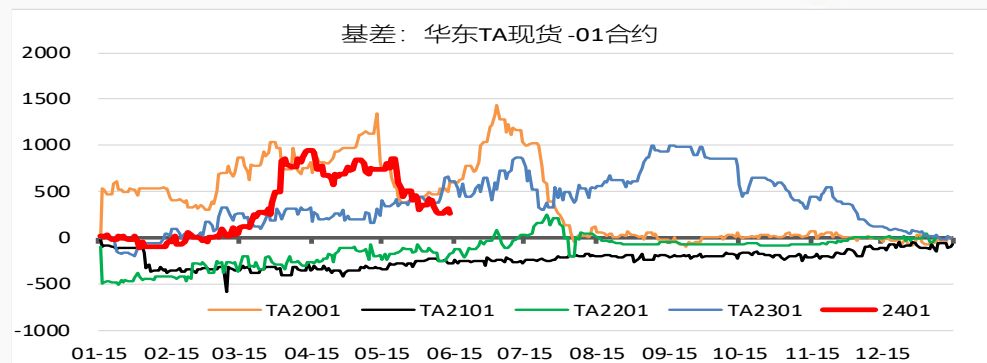
4.6 聚酯端利润大幅修复

- 5月聚酯利润大幅回暖，截至6月1日，长丝POY利润464元/吨，DTY利润564元/吨，短纤利润347元/吨，瓶片利润114元/吨。后期聚酯利润或维持。



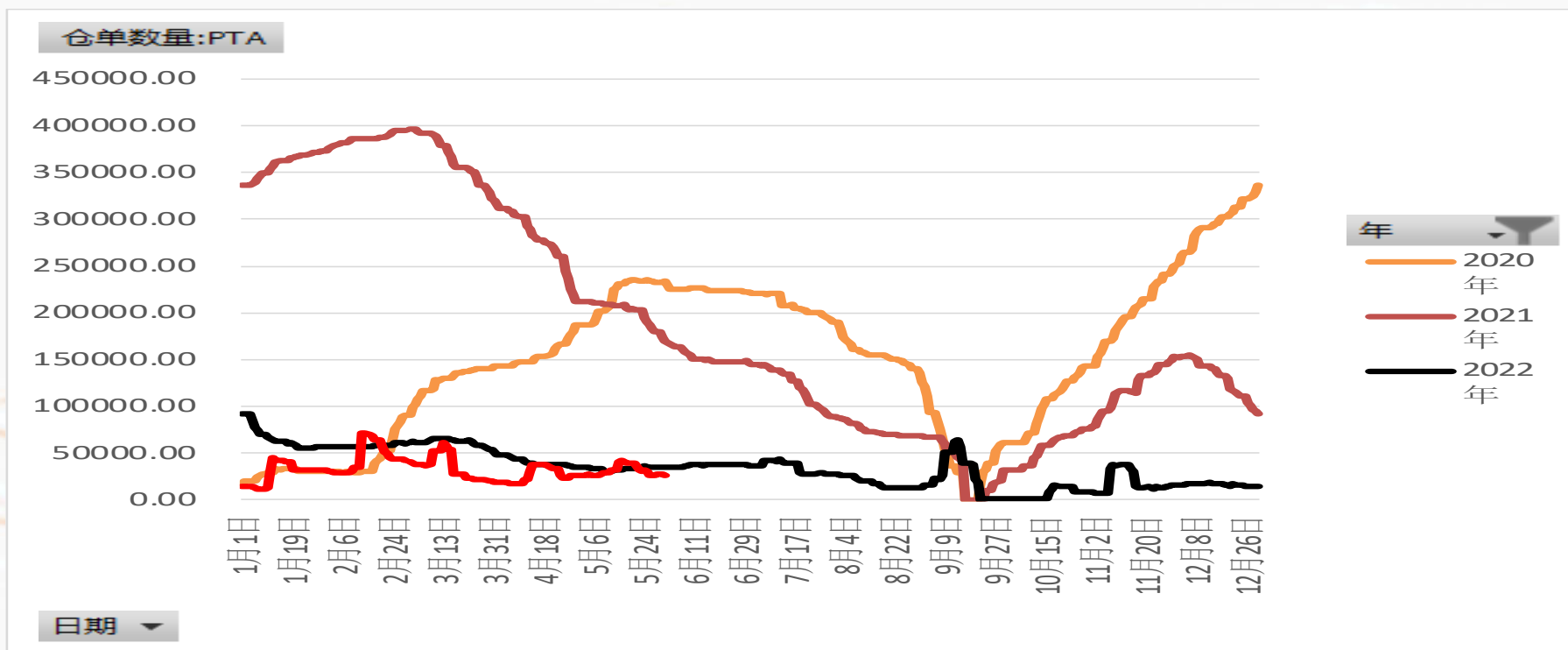
5.1 供应增加，09基差持续走弱

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
01合约基差	308.0	328.0	746.0	95.0	296.0	-20.00	-438.00	213.00	12.00
05合约基差	348.0	378.0	2.0	9.0	418.0	-30.00	346.00	339.00	-70.00
09合约基差	160.0	195.0	580.0	508.0	247.0	-35.00	-420.00	-348.00	-87.00
主力合约基差	160.0	195.0	580.0	10.0	180.0	-35.00	-420.00	150.00	-20.00



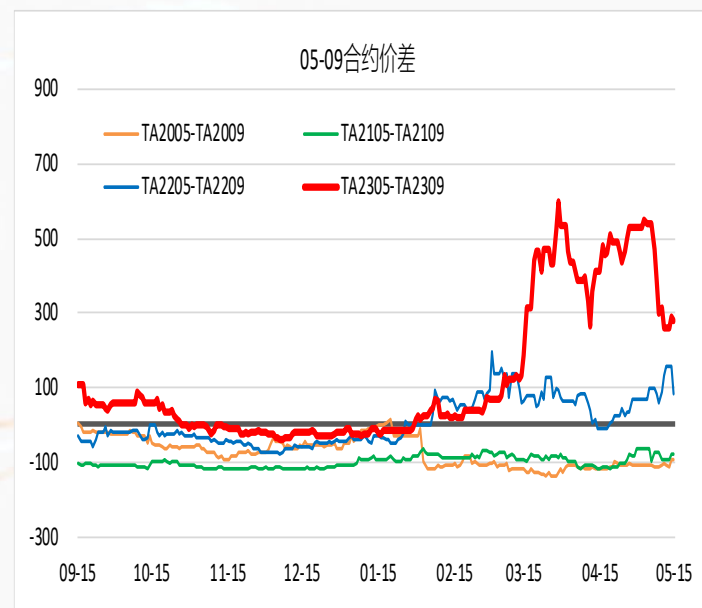
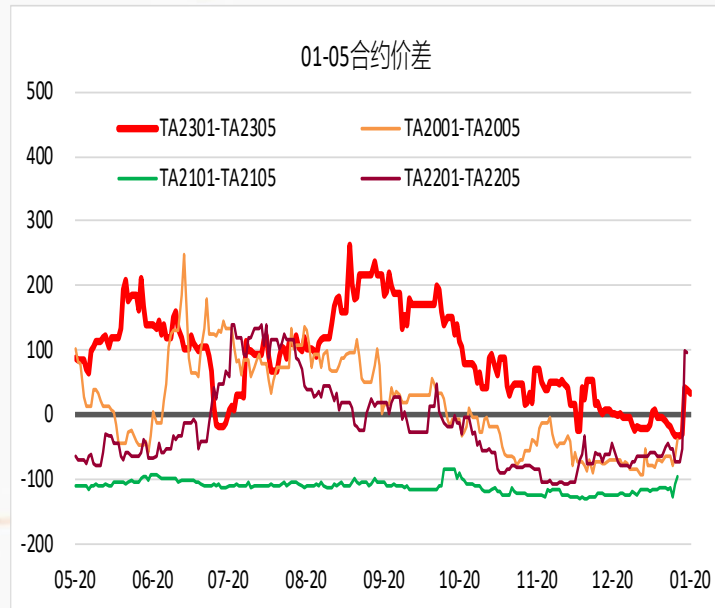
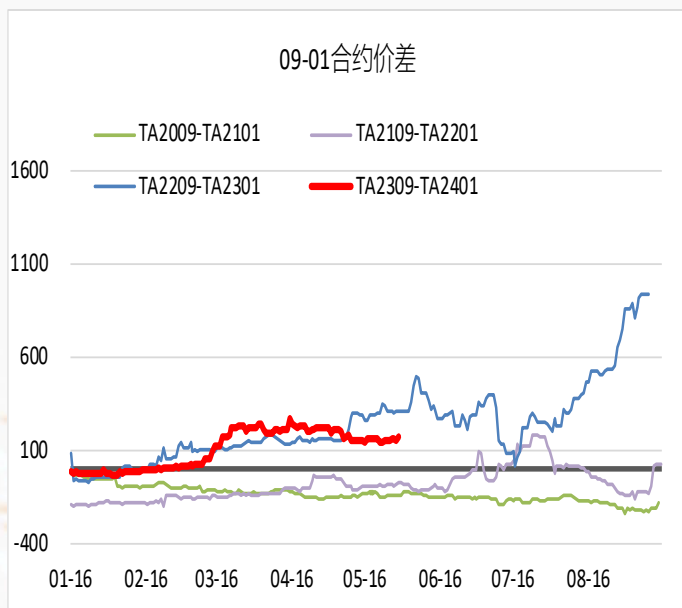
5.2 基差走弱，期货仓单维持低位

- 基差走弱，仓单维持低位，截至6月1日，期货仓单32.6万张，折算13.1万吨。



5.3 9-1月间价差小幅走弱

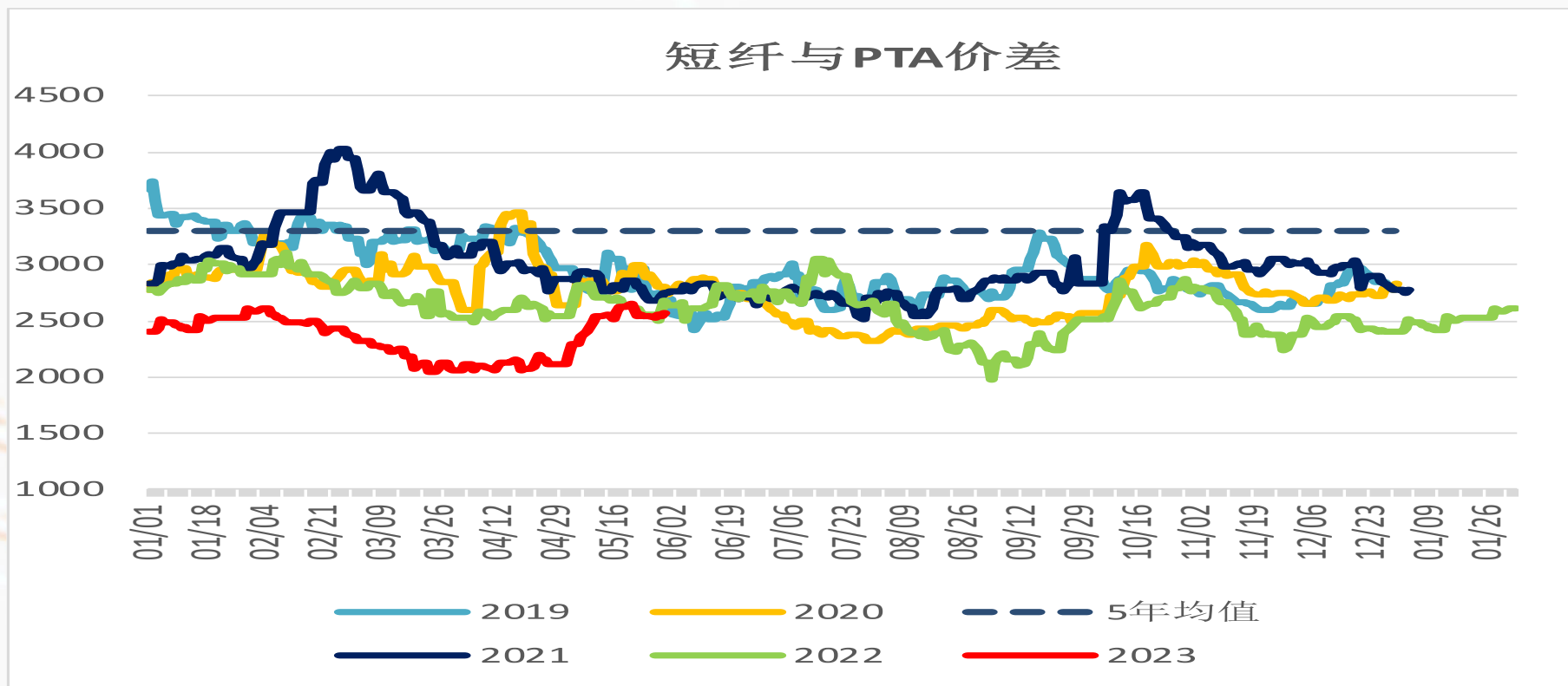
指标	最新	上周	上月	上季度	去年同期	周度涨跌	月度涨跌	季度涨跌	年度涨跌
09-01合约价差	138.0	148.0	226.0	-10.0	262.0	-10.00	-88.00	148.00	-124.00
01-05合约价差	36.0	-406.0	-686.0	-10.0	86.0	442.00	722.00	46.00	-50.00
05-09合约价差	-174.0	258.0	460.0	20.0	-348.0	-432.00	-634.00	-194.00	174.00



数据来源: Wind, 山金投资咨询

5.5 短纤与PTA价差稳定

- 本周短纤与PTA价差基本稳定，当前在2564元/吨，预计后期或维持2400-2600区间波动



数据来源：CCF，山金投资咨询



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。