

PTA周度策略20230917

核心观点

2023-09-03

- ❖ **观点:** PTA 无判断
- ❖ **合约:** TA401
- ❖ **逻辑:** 成本端强势带动价格偏强, 但TA自身供需在需求维持强劲的前提下依旧平衡, 难有大的估值突破方向, 单边维持观望, 关注旺季的正套机会
- ❖ **关注数据:** 聚酯库存与负荷; 亚洲PX负荷;

【撰写人】  
浙商期货有限公司  
朱立航 (Z0017994)  
【咨询电话】  
0571-87213861  
【免责声明】  
本观点基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。观点中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 我公司不就观点内容对最终操作建议做出任何担保。  
未经本公司允许, 不得以任何方式传送、复印或派发此观点的材料、内容或复印本予以任何其他人, 或投入商业使用, 未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记, 除非另有说明, 均为本公司的商标、服务标识及标记, 本公司保留一切权利。

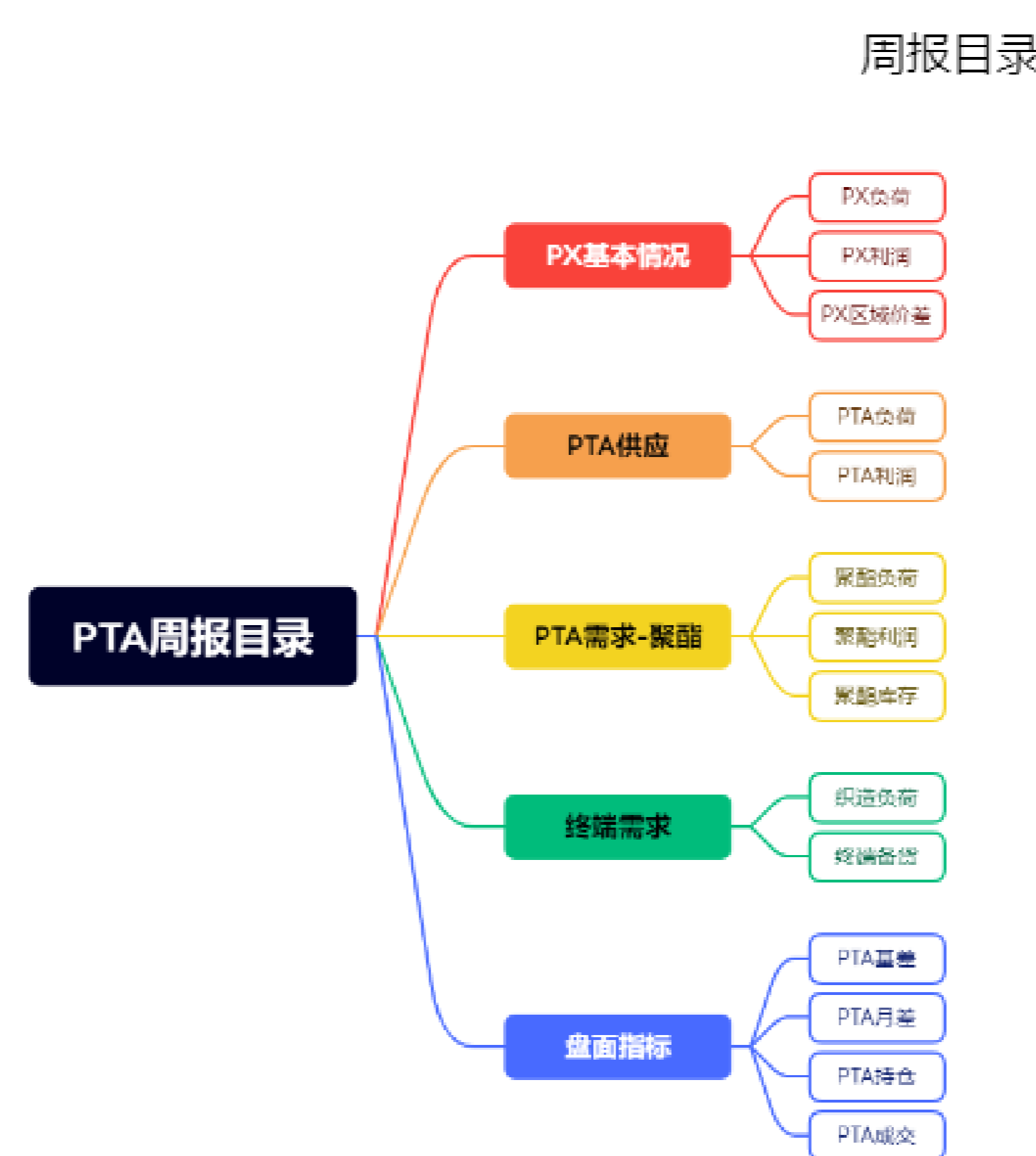
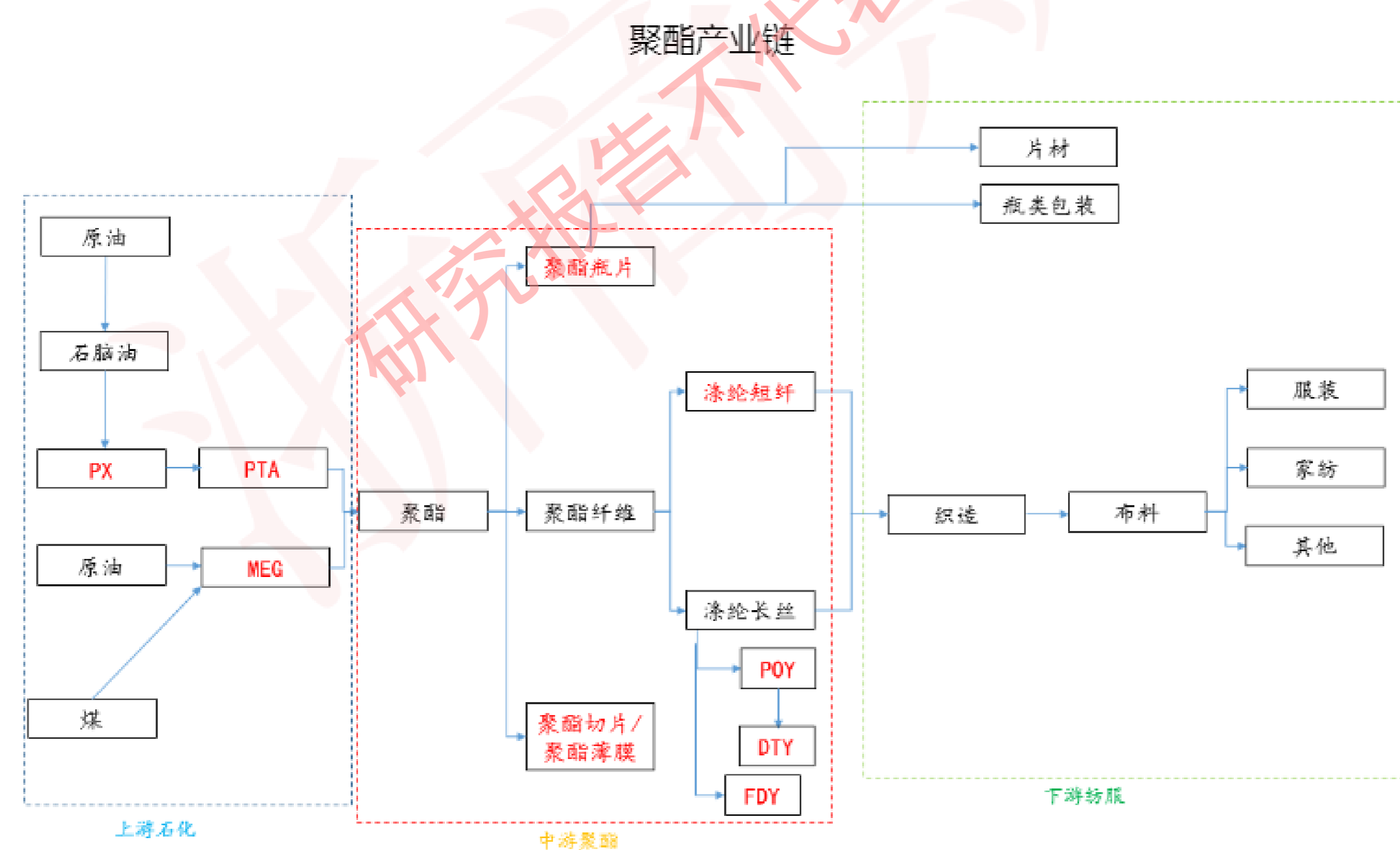
基本面与策略

- 基本面:**
- ① **供应端:** PTA和PX新装置投产较为顺利, 供应端产能过剩背景进一步扩大, 装置上来看, 近期PX和PTA负荷都有不同程度的回落, PTA装置检修与重启并存, 负荷环比略有下滑, 近期加工费一度跌至0值附近, 关注是否有装置预期来检修带来加工费修复契机, 目前来看, 当下的聚酯负荷下, PX的供应仍然处在较为紧张的边缘, TA自身问题不大;
  - ② **需求端:** 本周聚酯开工维持高位, 随着原料上行, 利润情况走弱; 时间节点来到旺季, 终端负荷继续向上, 目前终端备货经历一波补库有所上行, 静态来看聚酯情况仍然是非常好的需求, 关注旺季到来以后聚酯端去库的情况, 如果高负荷下能持续去库, 则需求仍然可期, 暂时作维持现有负荷预估;
  - ③ **现货端:** PTA现货基差略有走弱, 现货流动性的问题目前不是市场热议的重点;
  - ④ **估值:** 调油逻辑难以成为炒作热点以后, 芳烃的估值或难有去年的暴涨情况, 目前PXN在450美金/吨左右, TA现货加工费在0元/吨左右, 近期估值特别是PX自身有所上升, 整体表现偏强;

**单边策略:** PTA自身估值不高, 但做多加工费头寸需要空配PX, 在PX尚未交割过之前有交割风险在, 建议等盘面加工费高位以后考虑做空加工费头寸, 单边策略而言, PTA远月合约存做空在当下的加工费水平下危险较大, 建议规避单边;

**风险提示:** 人民币汇率大幅贬值 (近期影响估值较大); 原油价格剧烈波动 (可考虑对冲); 芳烃调油的风云再起 (几无可能);

浙商期货有限公司  
朱立航  
投资咨询号: Z0017994



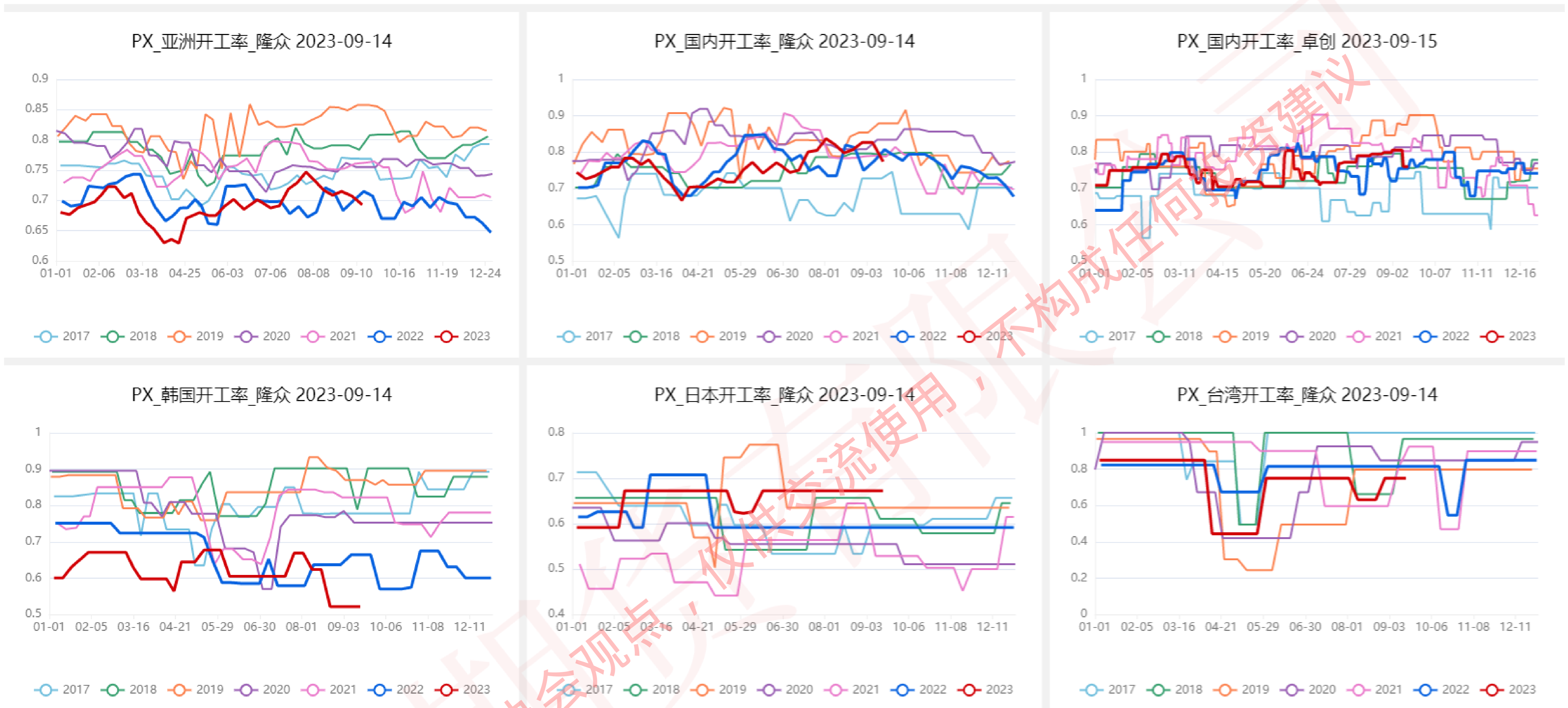
PX

PX情况汇总

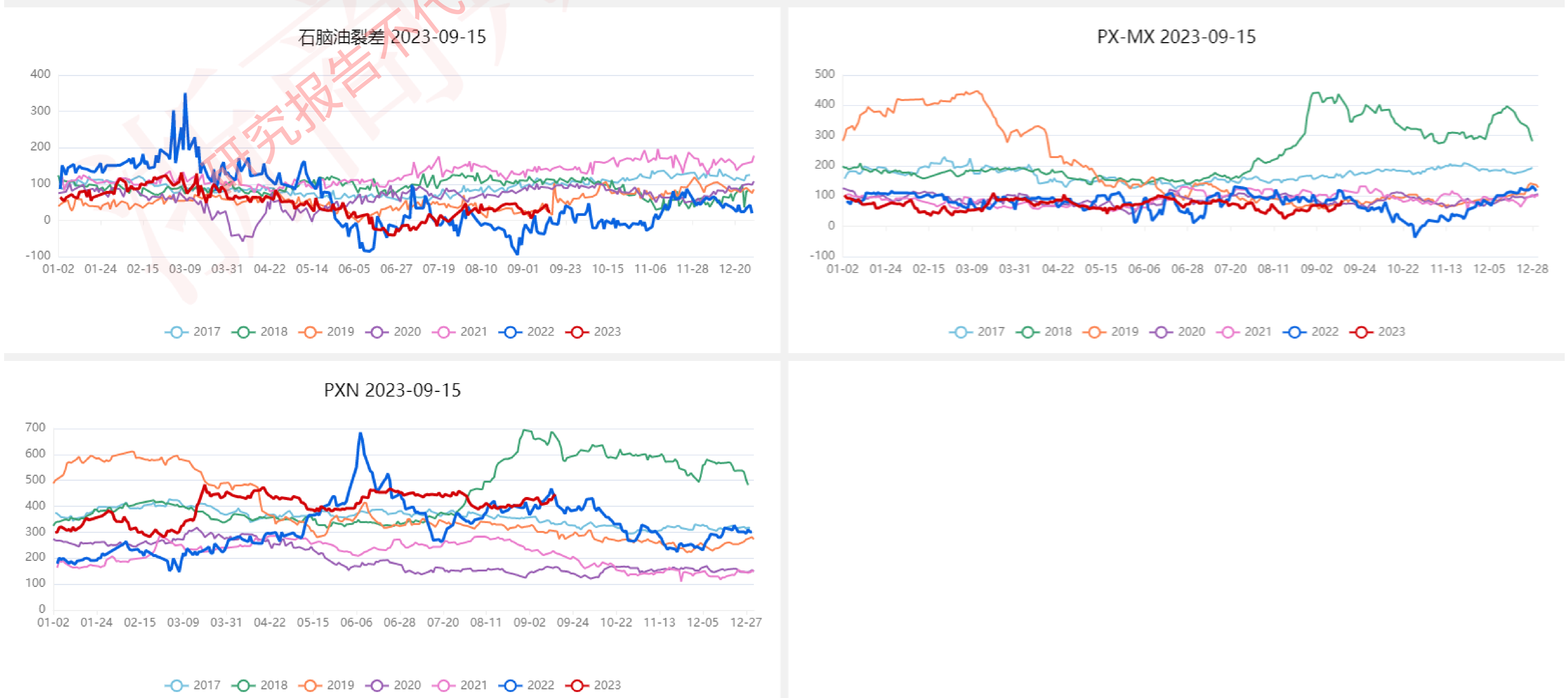
【装置变动】反映PX供应端变化情况，由于PX以亚洲供需为主，因此除了关注国内负荷，还关注整个亚洲PX负荷变动情况  
本周情况：彭州检修，浙石化降负，其他装置暂无变动消息，国内产量环比略有降低；

【PX利润】加工费反映PX对标石脑油的估值水平，石脑油裂解价差反映石脑油对原油的估值水平，反映了上游的利润情况  
本周情况：450美金/吨左右；

【PX区域价差】美亚价差过大的时候，会出现亚洲地区出去去美国的情况，影响亚洲供需格局，因此关注  
本周情况：美亚价差企稳，目前的数据来看四月份韩国去美国的PX在中下旬以后就几乎没有量了，七月中下旬有少量的物流，从价差走势来说，近期价差确实走阔明显，后续进一步观察，后续汽油走向淡季，芳烃的交易或难有大的物流缺口；

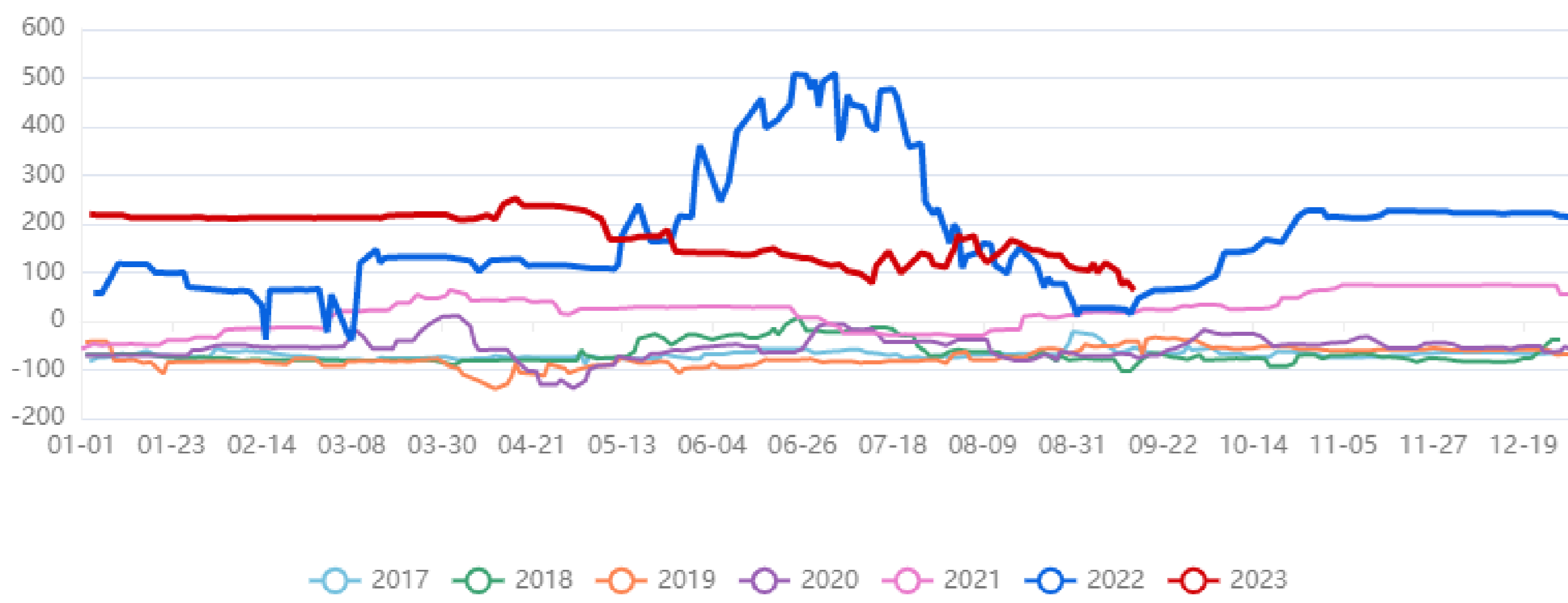


PX利润

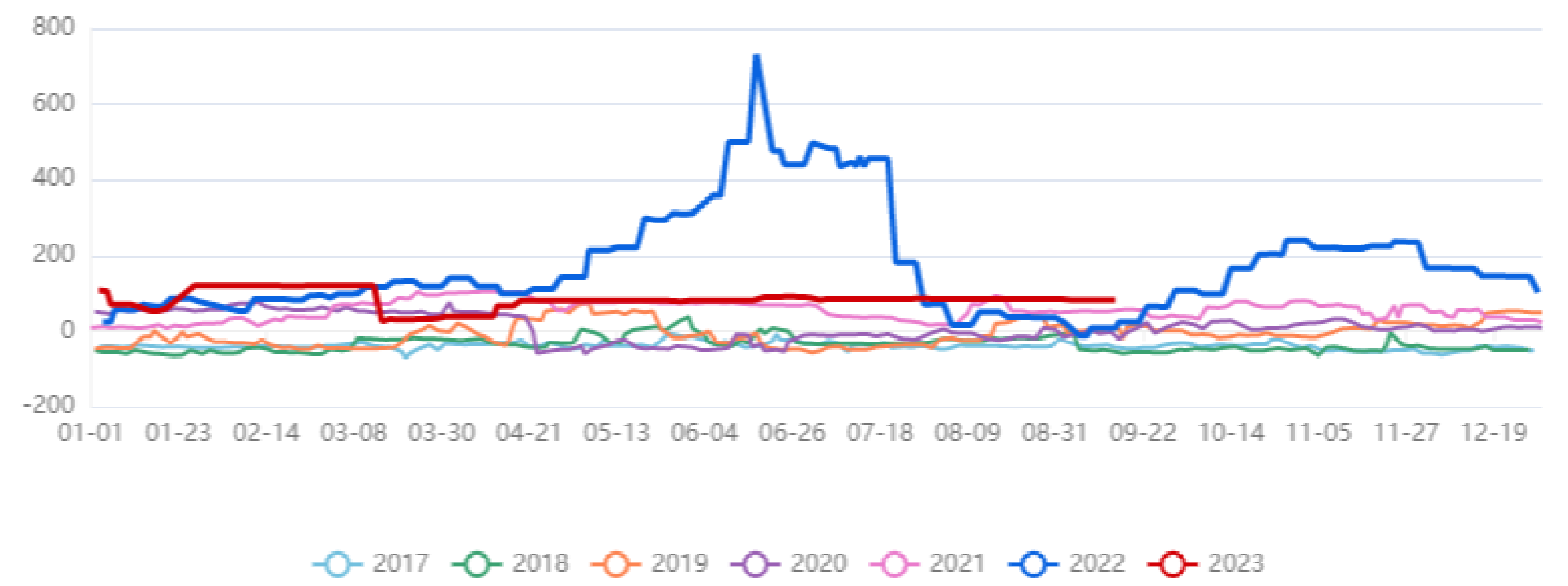


PX区域价差

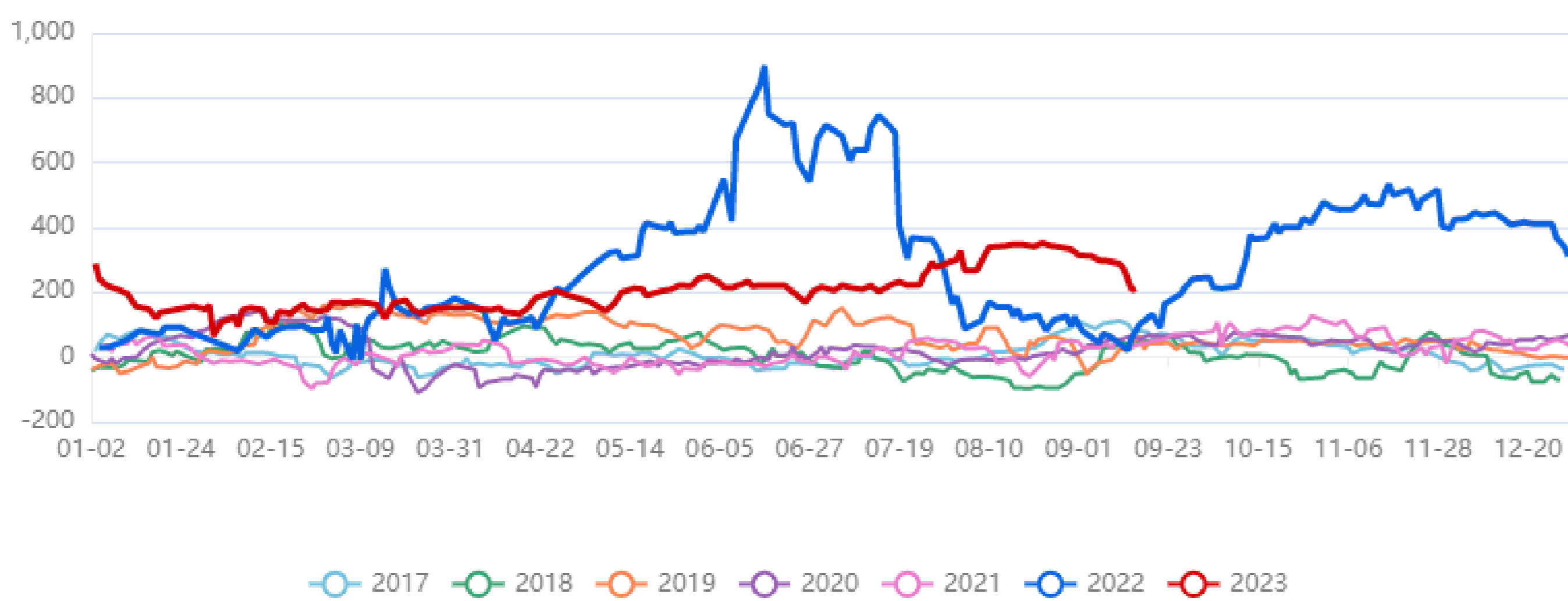
PX\_欧韩价差 2023-09-15



PX\_美韩价差 2023-09-15



MX\_美韩价差 2023-09-15



PTA

PTA情况汇总

【TA开工率】装置的开工反映国内现存装置的运转情况，符合变动可以代表供应端的变化情况

本周有效开工：77%

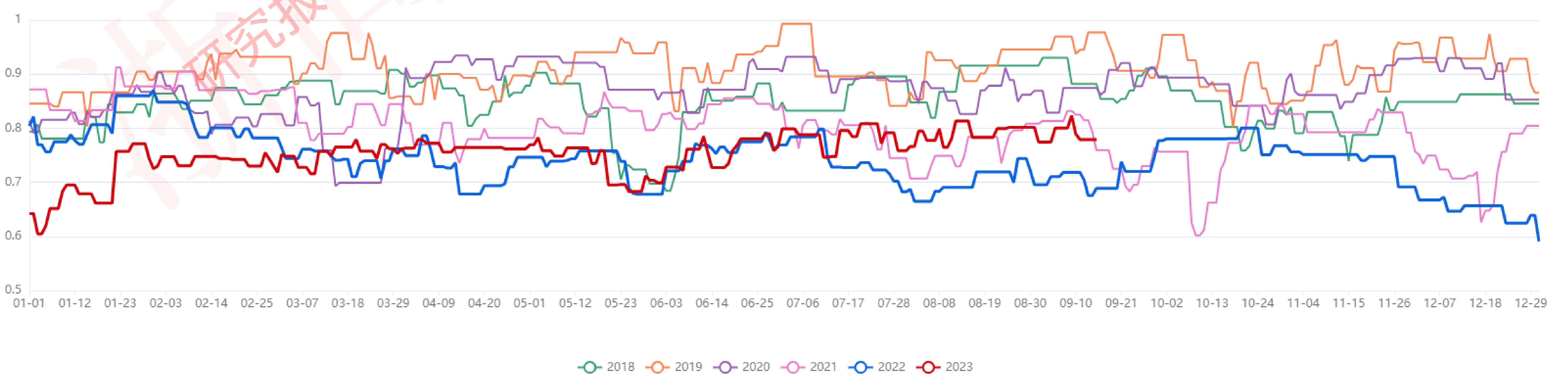
本周装置变动：近期装置变动较多，周内桐昆和逸盛均有故障短停，福海创及威联化学提负，下周预计嘉通能源提负，四川能拖计划检修，其余装置暂无消息，中长期来看PTA供应仍然充足，目前PTA加工费偏低，关注是否会出现预期外停车情况；

【TA利润】PTA的利润会很大程度影响负荷，相关性很高，当利润偏低时，负荷未来会有下降的可能，盘面利润则会影响企业的套保决策

现货加工费：0元/吨左右水平

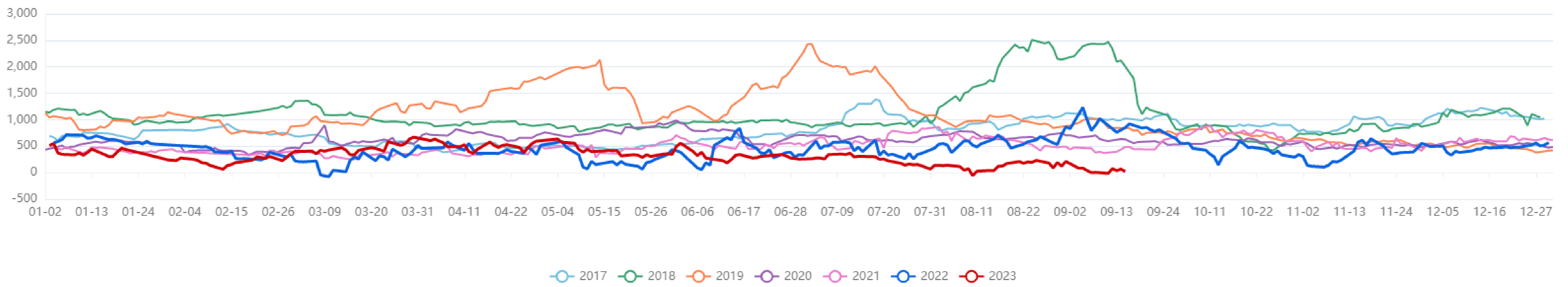
TA开工率

TA开工率 2023-09-15

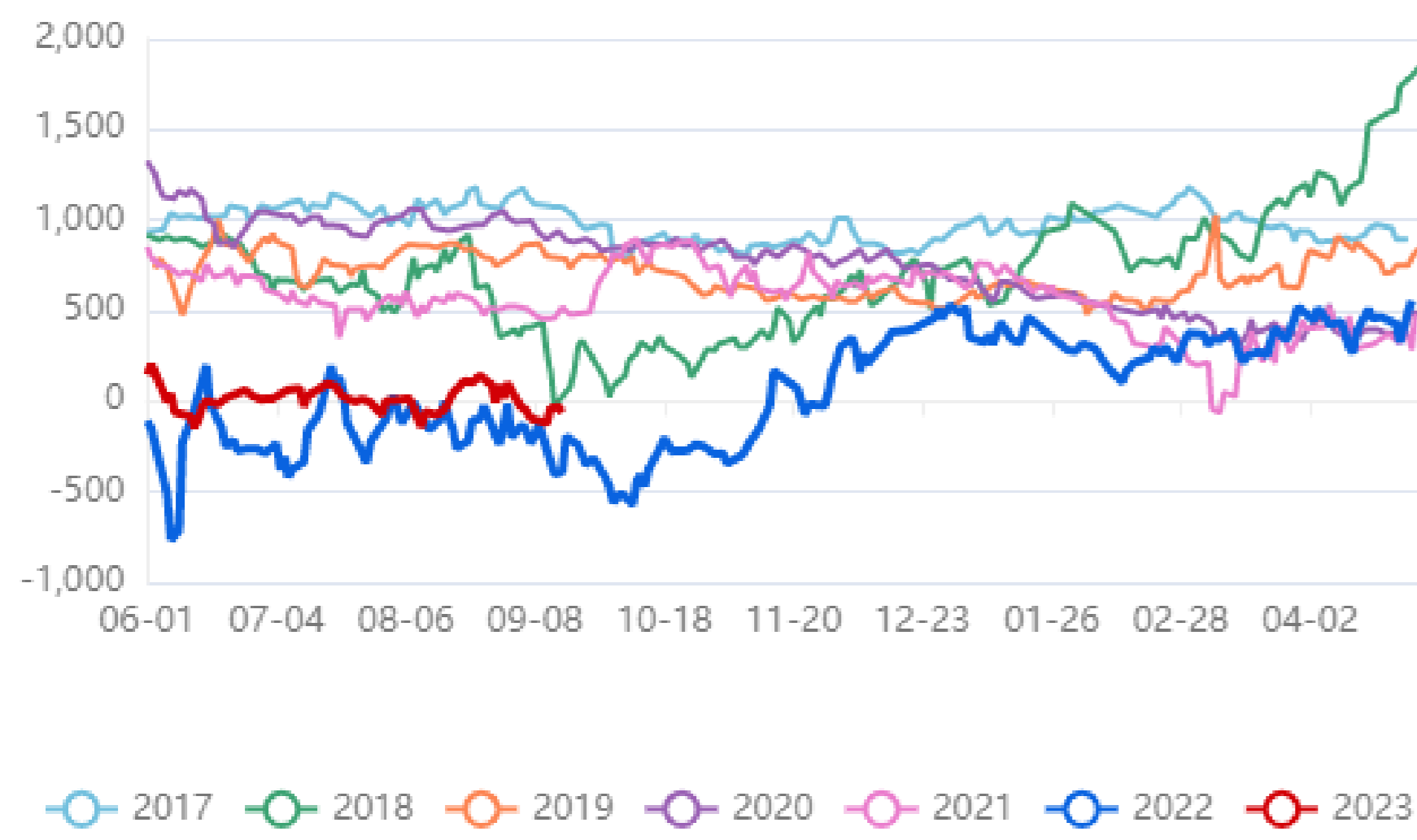


## TA利润

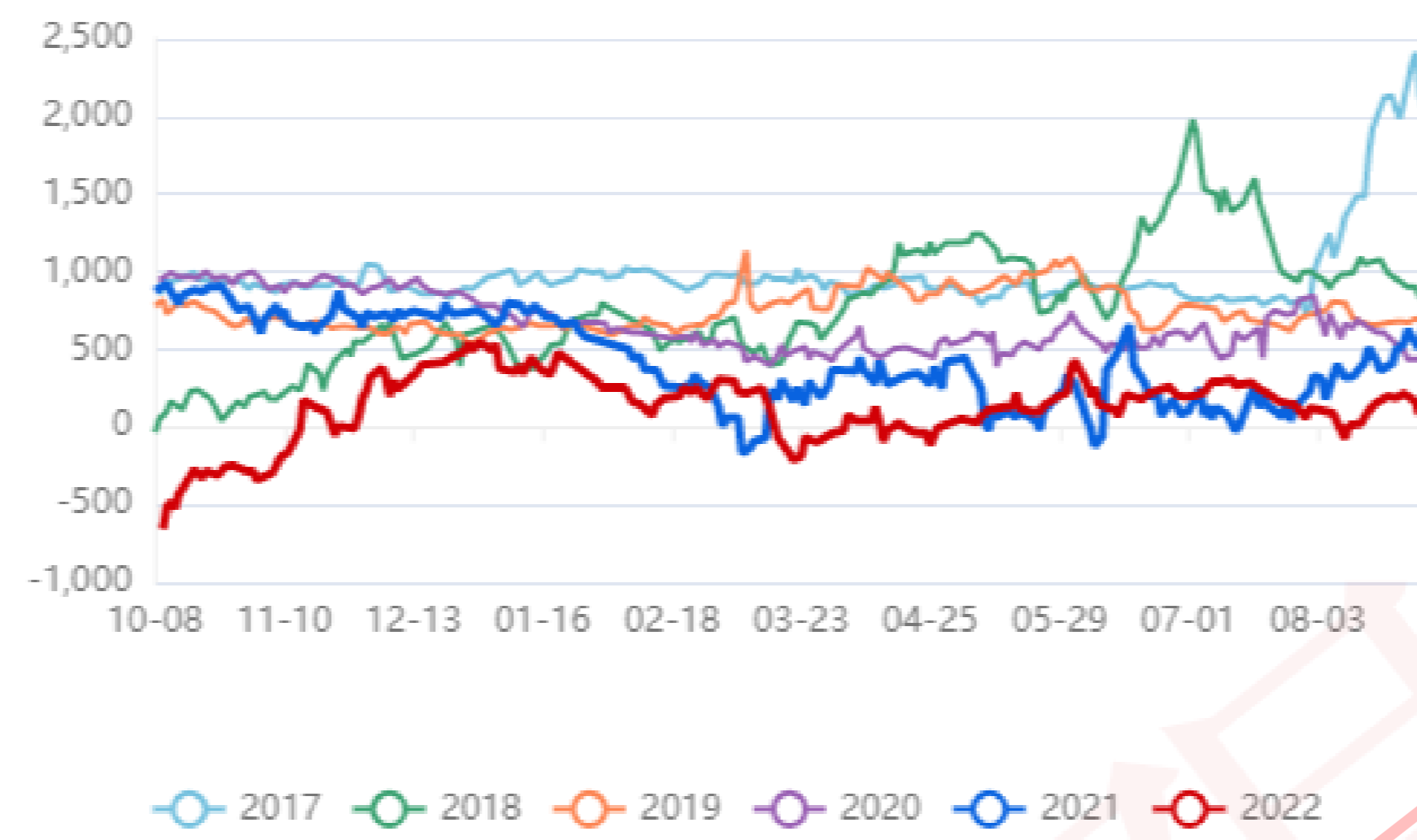
TA现货加工费 2023-09-15



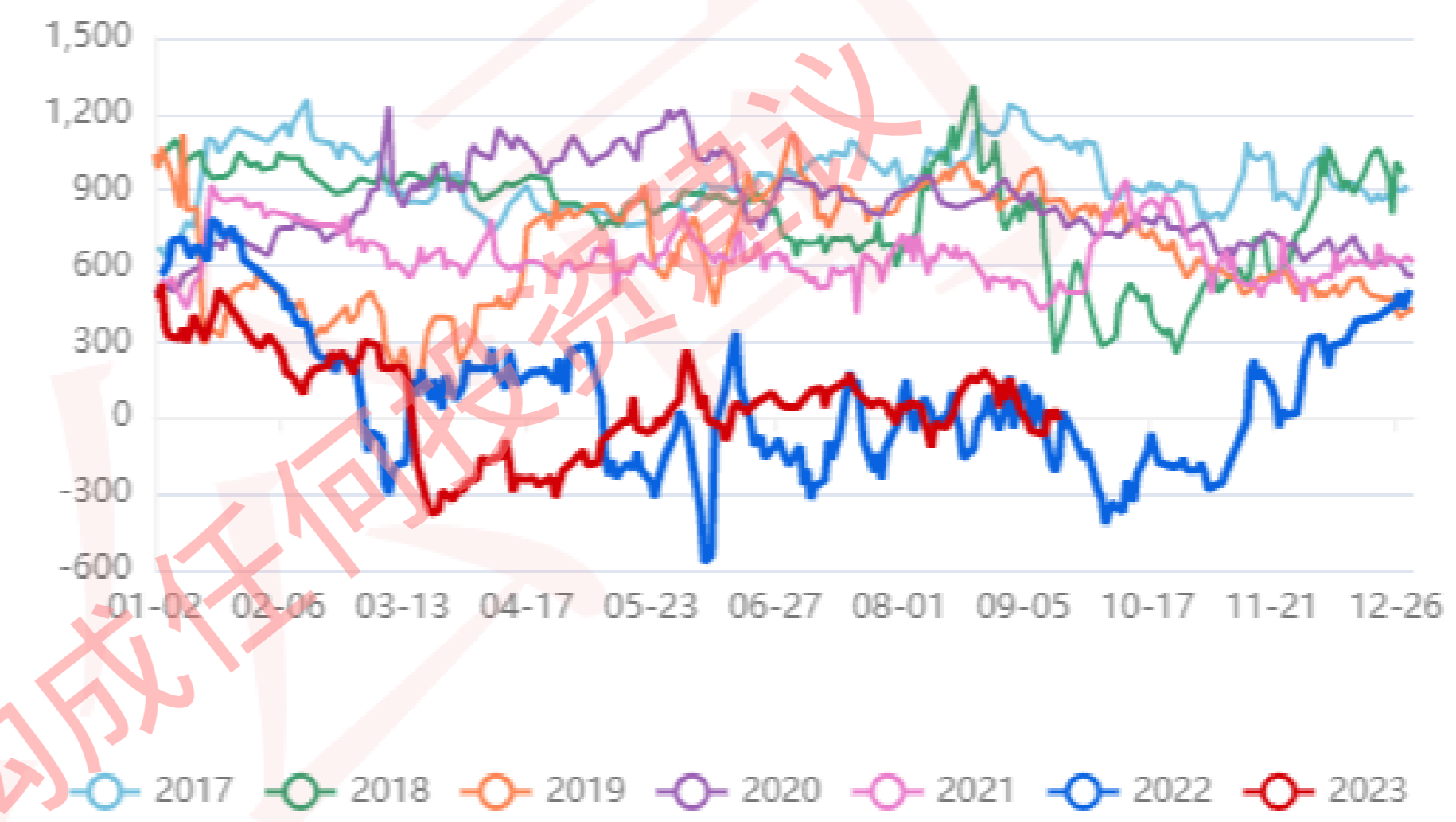
TA05合约盘面加工费 2023-09-15



TA09合约盘面加工费 2023-08-31



TA01合约盘面加工费 2023-09-15



## 聚酯

### 下游聚酯综述

【聚酯开工】聚酯作为PTA的下游，其负荷决定了PTA的需求量，长丝、短纤和瓶片是主要的聚酯品种

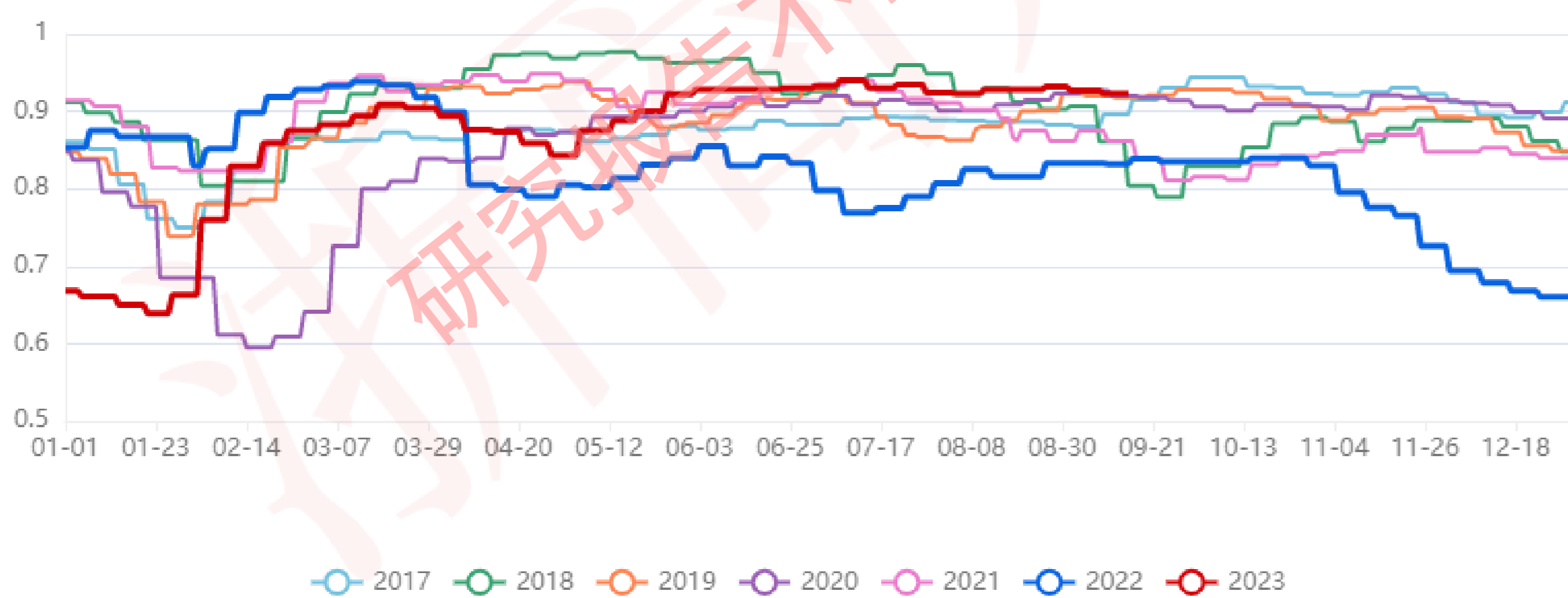
聚酯开工：92.3%

【聚酯利润】聚酯的利润会影响接下来聚酯企业开工的预期

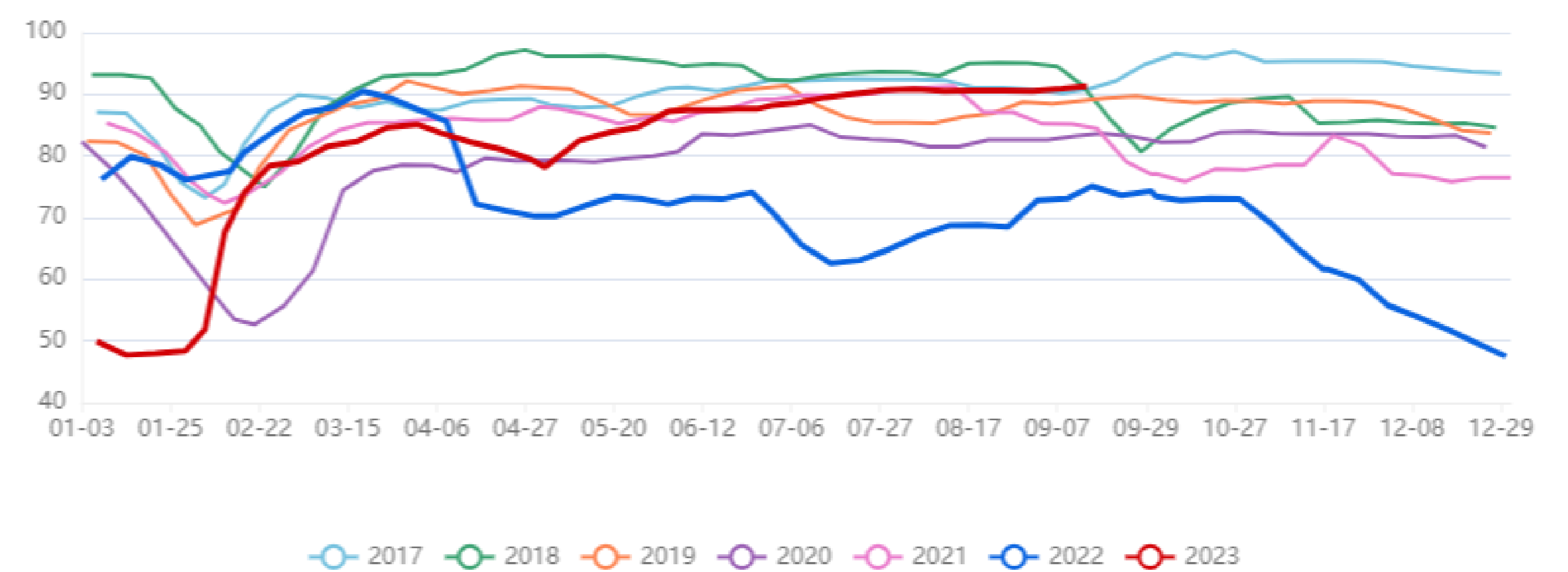
【聚酯库存】聚酯的开工受成品库存影响更大，高库存时对未来的需求不看好

综述：本周聚酯负荷仍在高位，结合近期有新装置成功投产，聚酯的产量在环比仍在高位，聚酯的数据而言，利润近期随着原料上涨有所压缩，负荷持续高位，库存当下的水平算在偏高位置，但今年以来的偏低水平，整体来说表现较好，出口的增量贡献了一部分力量，但七月数据来看出口有所下滑，后续来说，关注亚运会影响聚酯负荷的力度和持续时间；

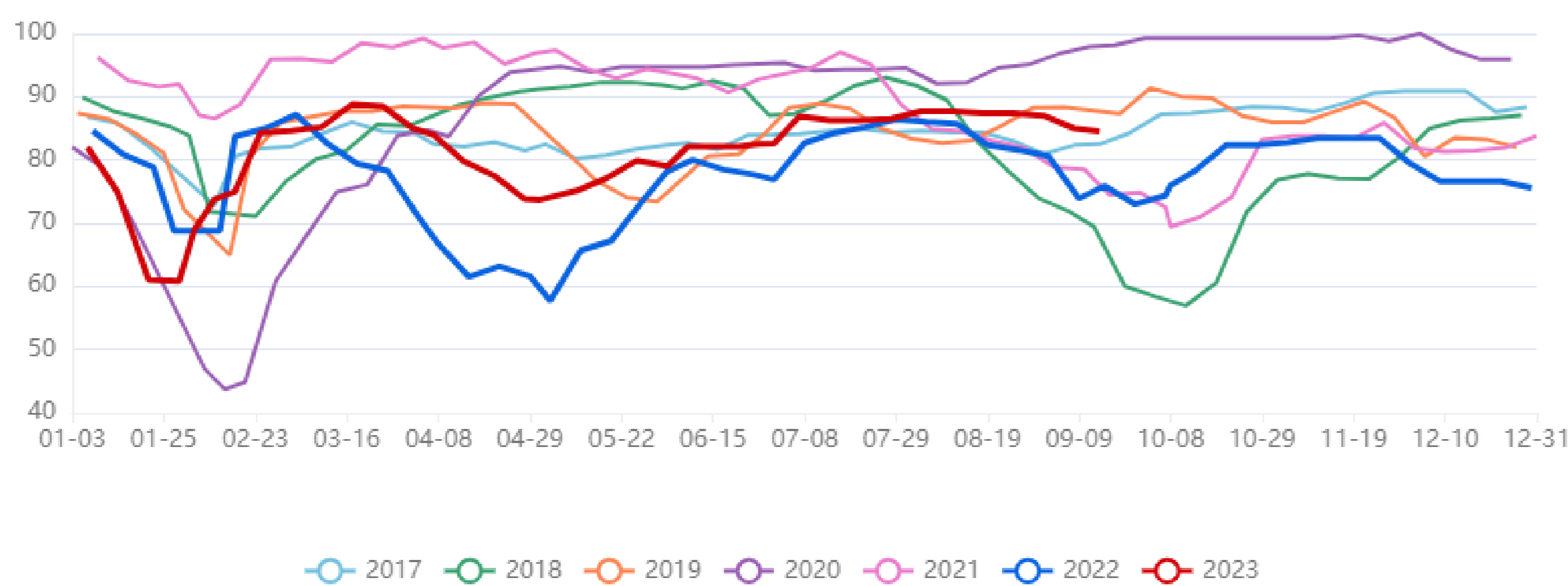
聚酯开工率 2023-09-15



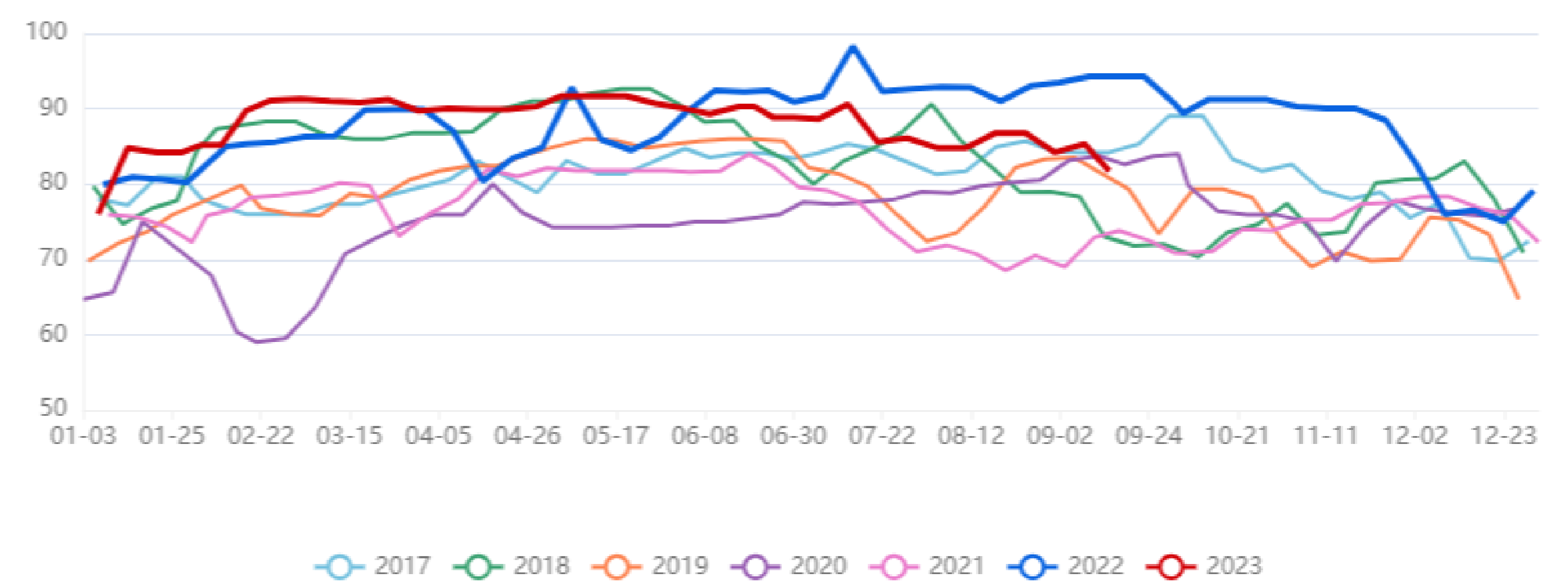
长丝开工率 2023-09-15



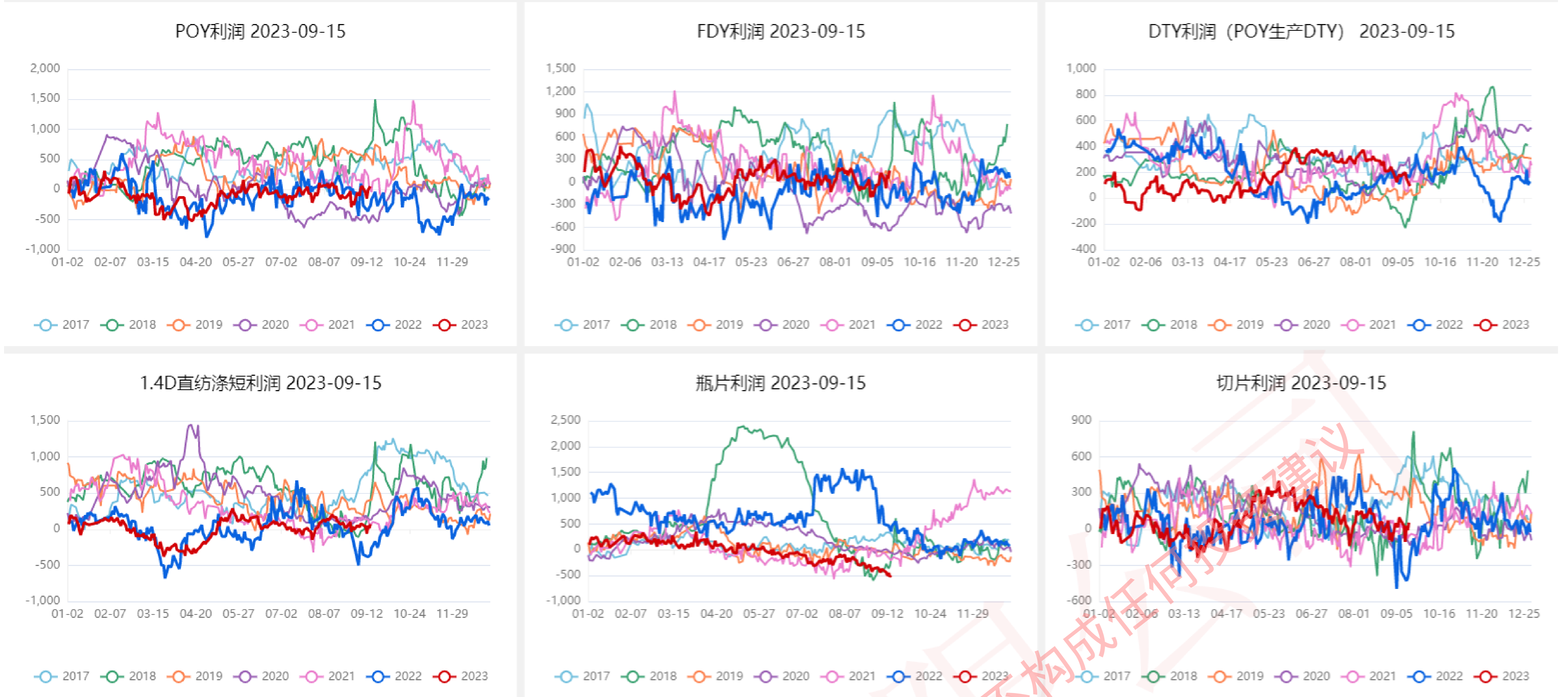
短纤开工率 2023-09-15



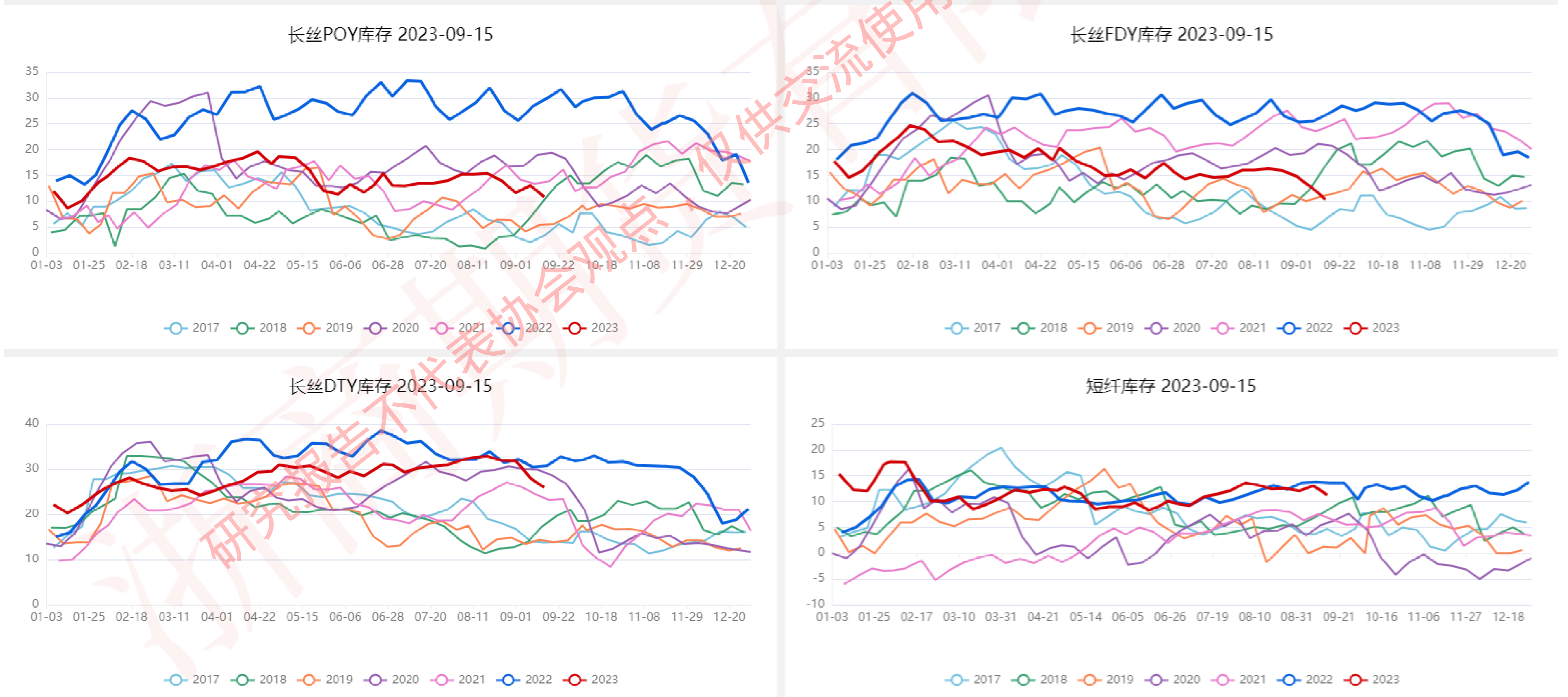
瓶片开工率 2023-09-15



### 聚酯利润



### 聚酯库存



### 终端数据

#### 终端概述

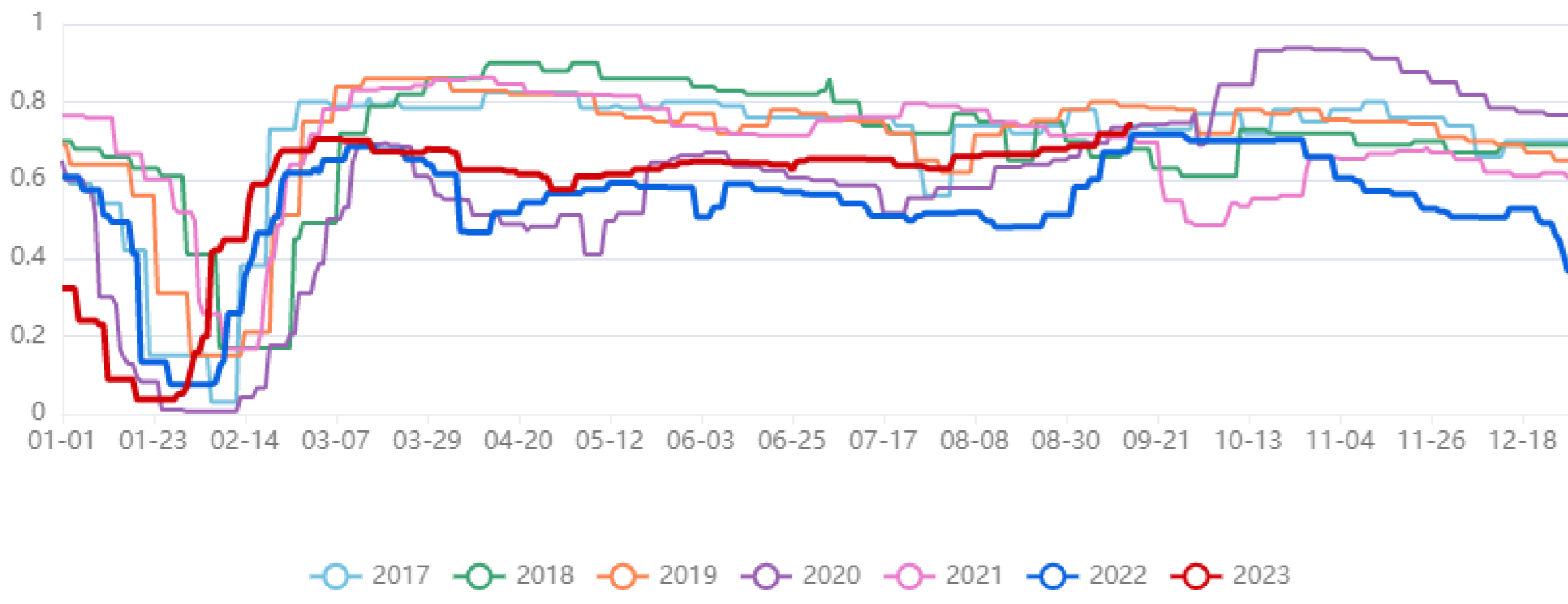
【织造开工】织造作为聚酯产业链的最下游，其开工反映了最终端的需求的变动情况  
织造开工：74%

【终端原料备货】终端的补库行为很大程度会带动行情的上行，因此关注终端的原料备货情况

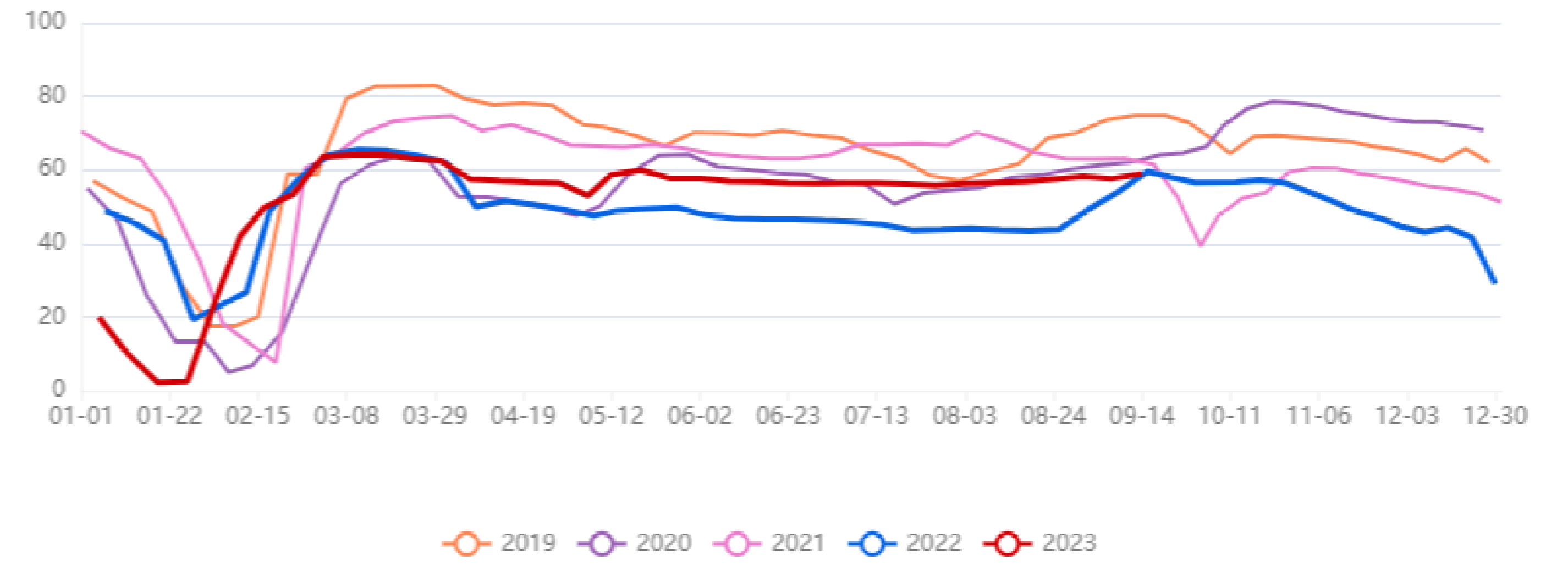
终端情况：终端的情况来看，负荷企稳上行，订单情况较为一般但也开始出现回暖，处于偏低位置，织造原料备货近期增加较多，临近旺季终端的需求确实有好转，关注补货结束以后的需求情况，近段时间终端出口情况较好，同比处于往年同期高位，印染的开工也在缓慢上行中。

终端数据

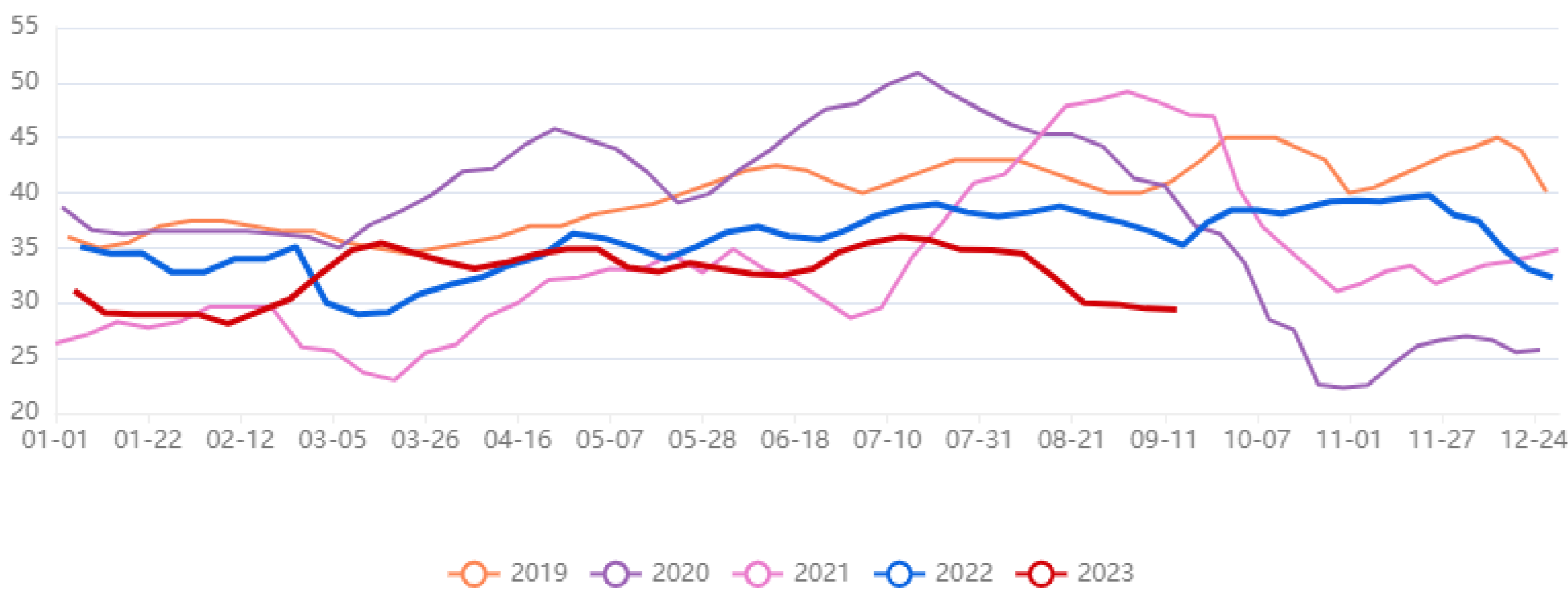
织造开工率 2023-09-15



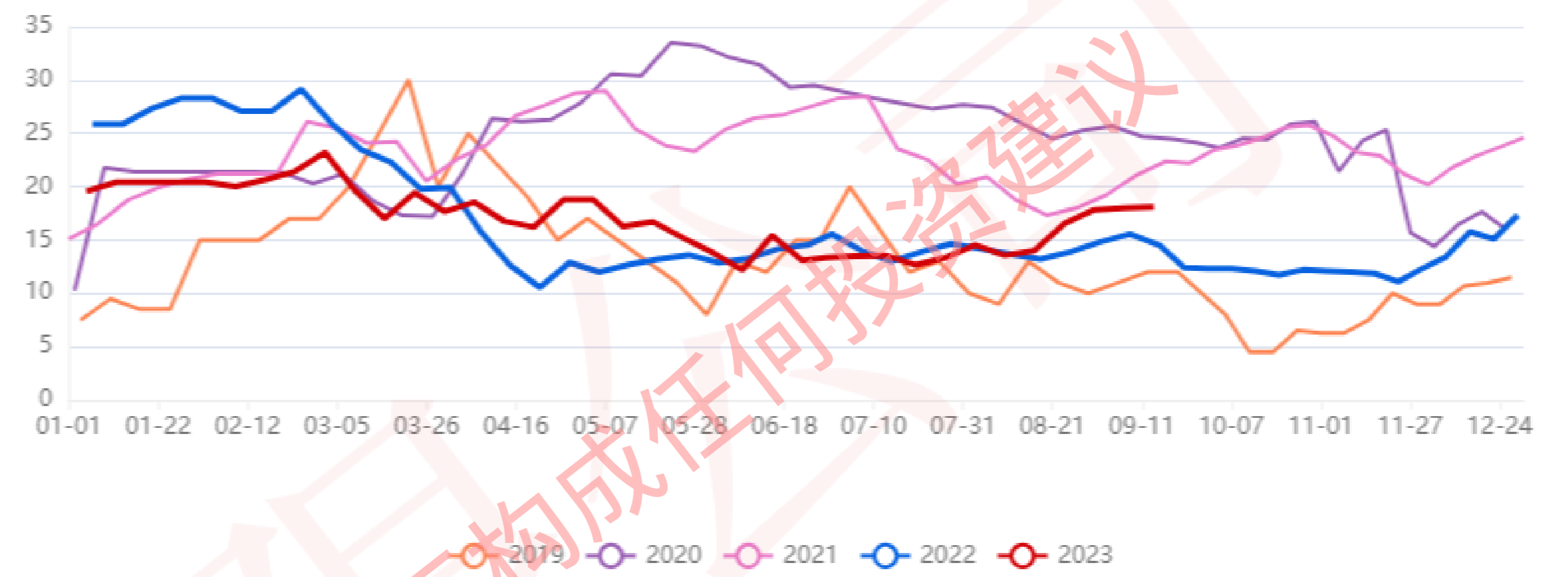
化纤纺企开工率: 隆众 2023-09-14



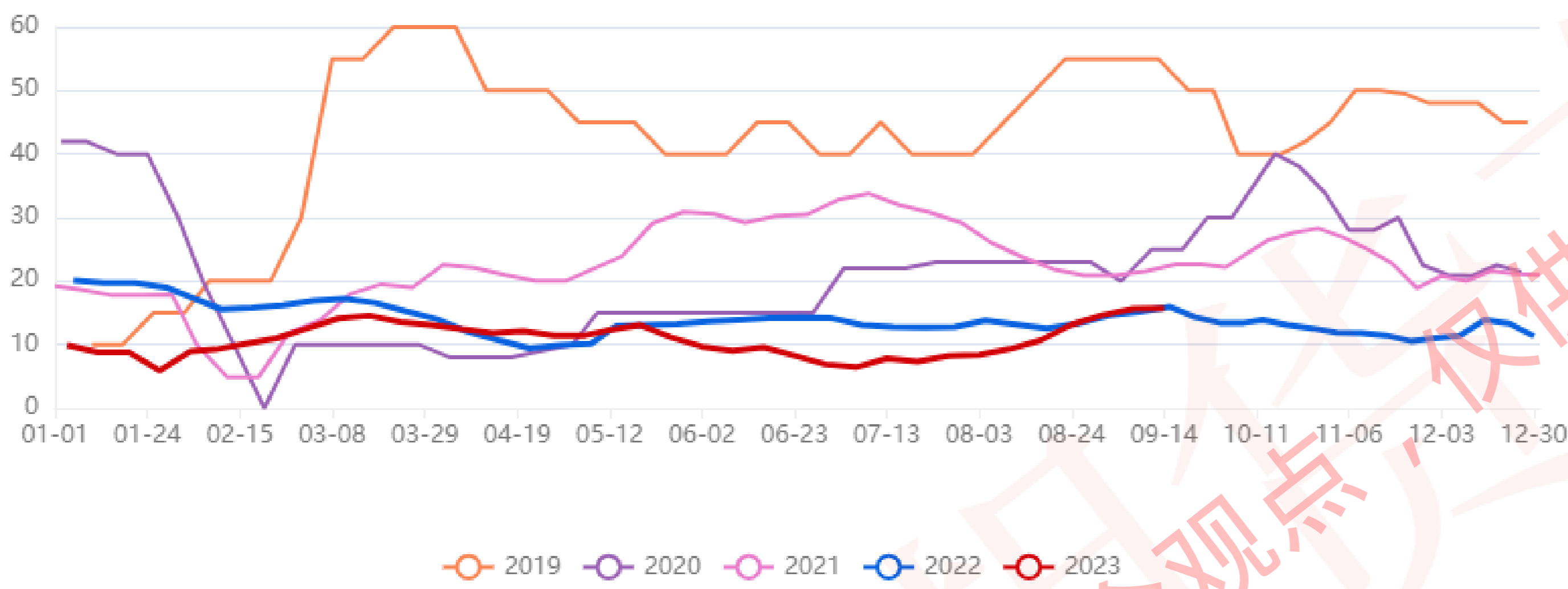
纺织企业产成品库存天数 2023-09-14



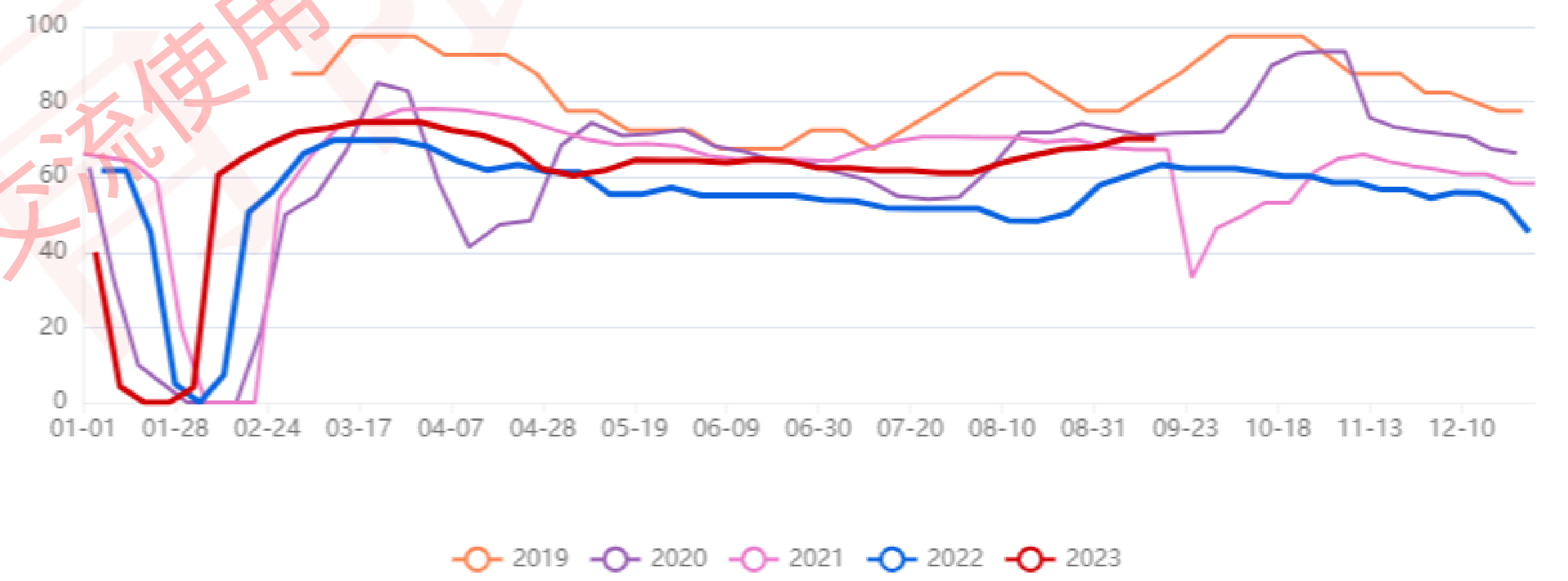
纺织企业原料库存天数 2023-09-14



纺织企业订单天数 2023-09-14



华东印染开工 2023-09-14

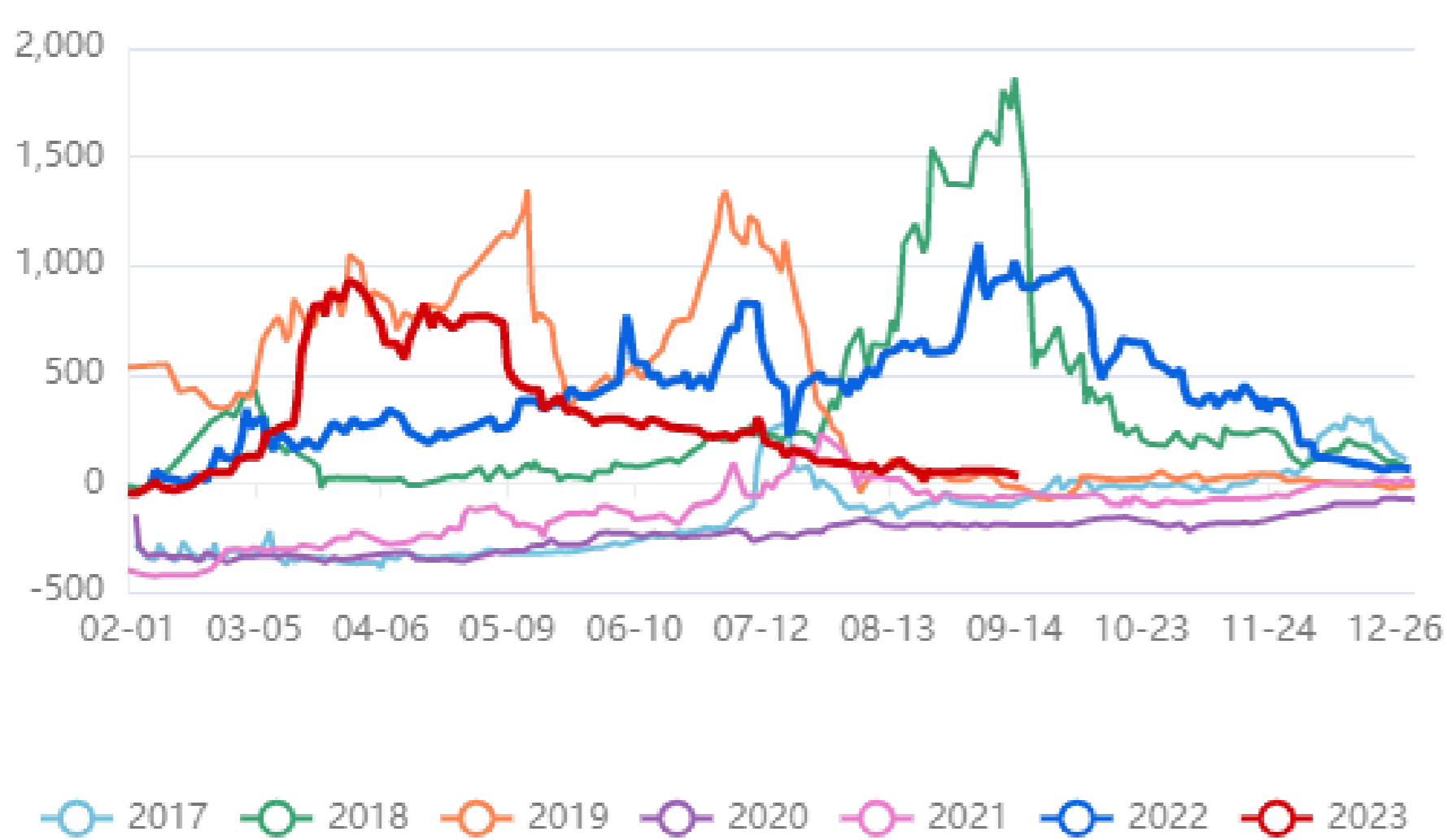


基差价差

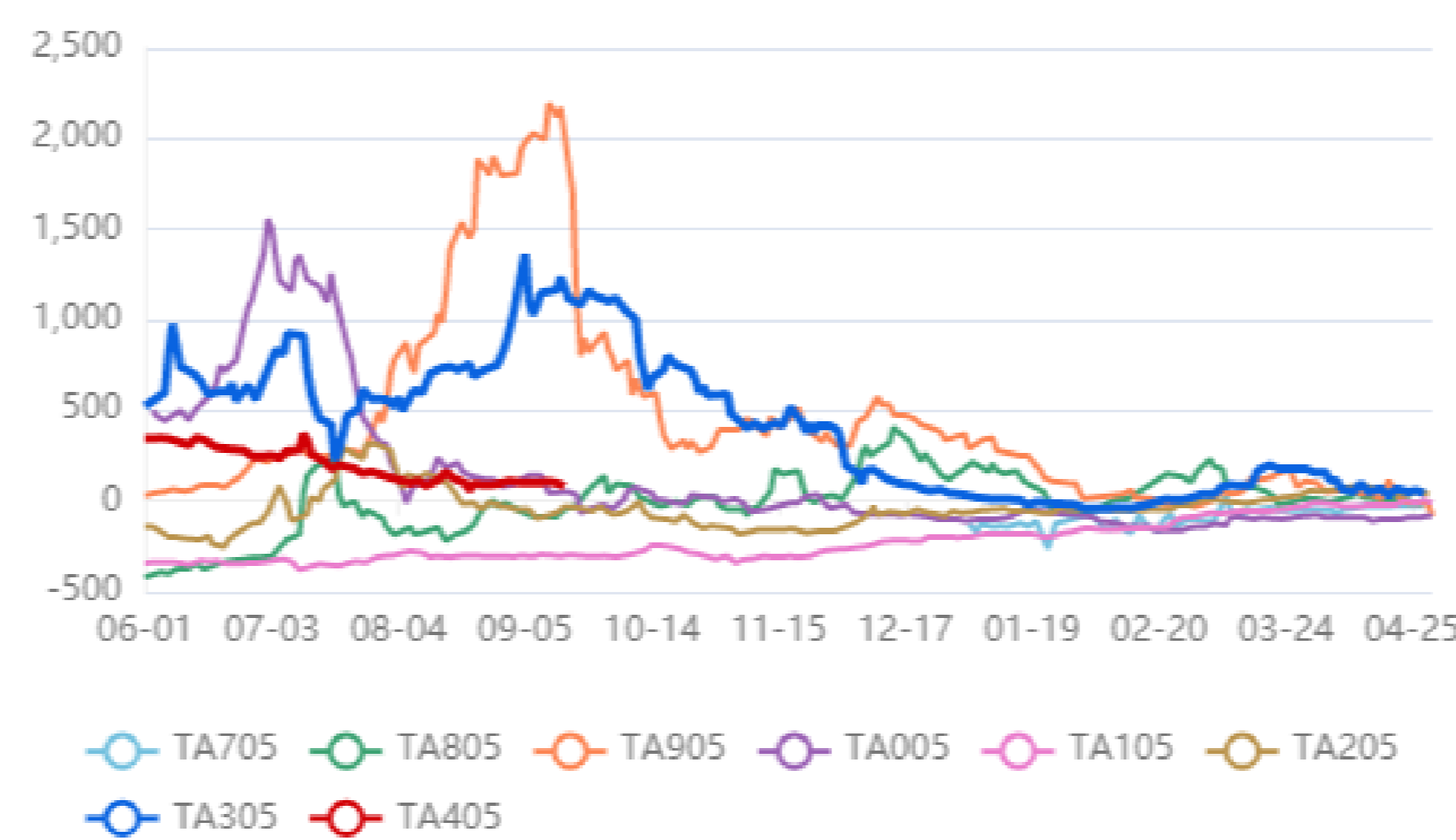
基差价差与持仓成交

- 【标品基差】基差反映了现货对盘面的强弱，基差为负的时候，反应现货端比较疲软，反之亦然；
- 【月间基差】月差有时候会提供套利机会，而且可以规避单边风险；
- 【主力合约持仓】持仓量可以反馈虚实比，有时候会影响交割；
- 【成交量】反映了主力合约的活跃程度；

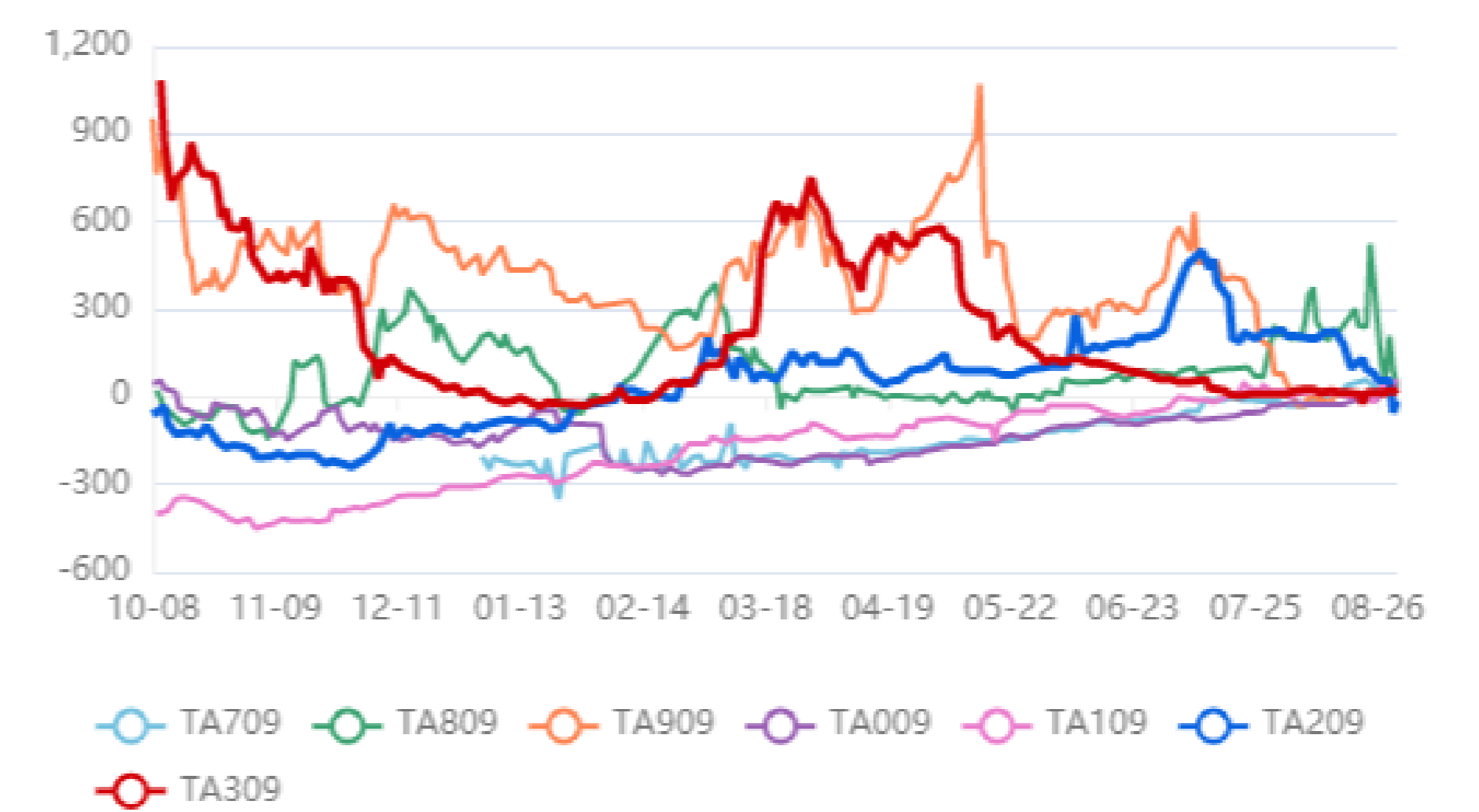
TA01合约基差\_华东 2023-09-15



TA05合约基差\_华东 2023-09-15

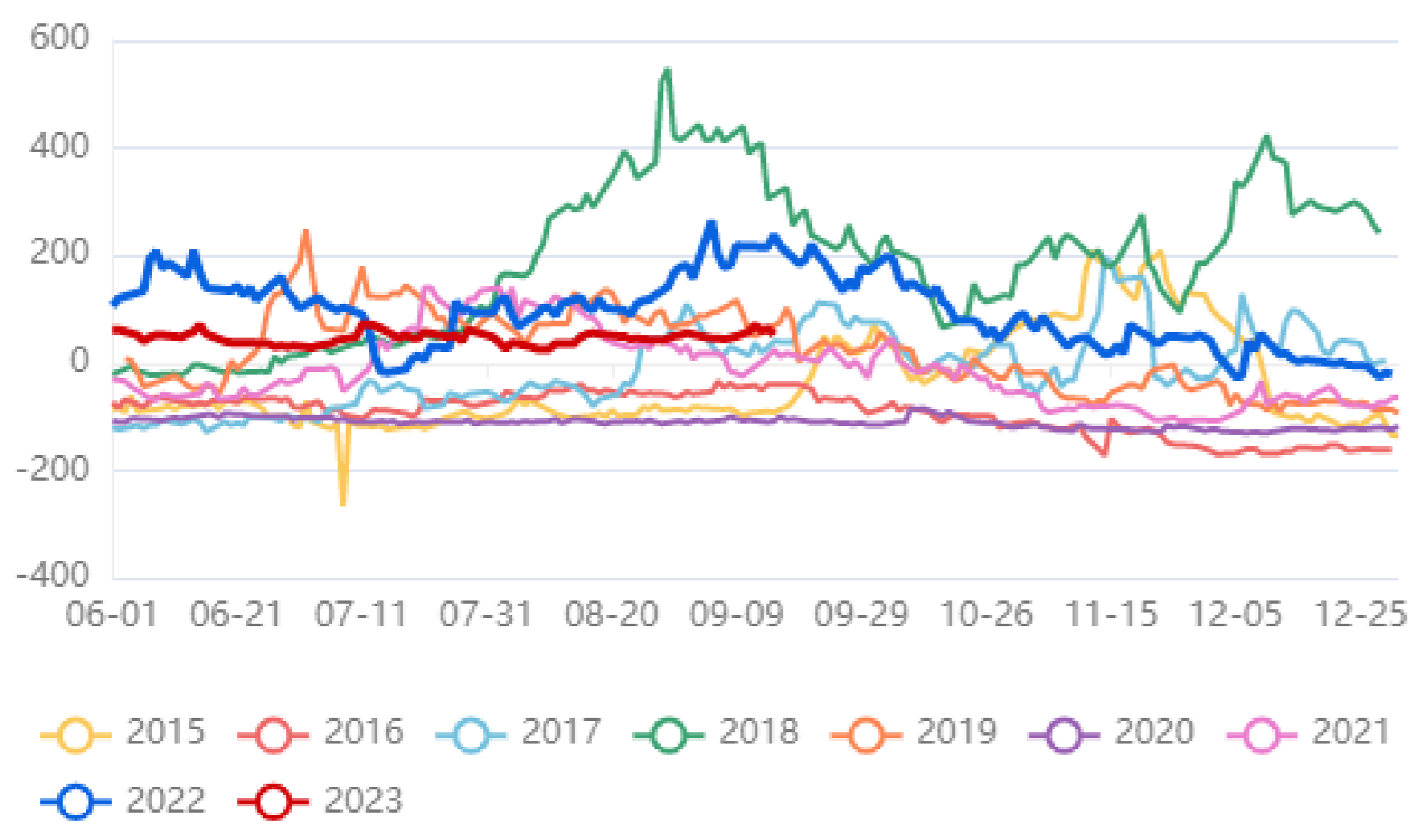


TA09合约基差\_华东 2023-08-31

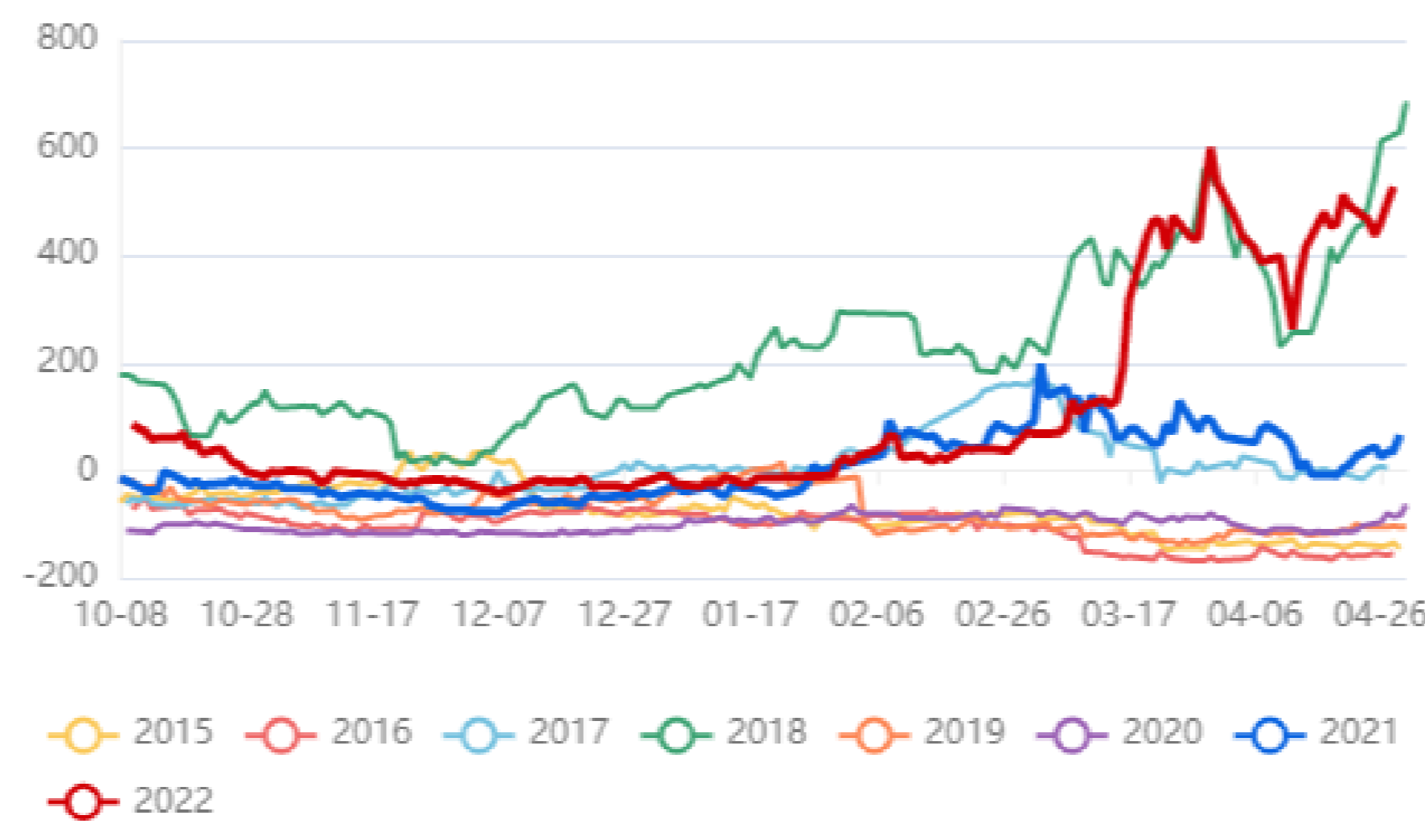


### 基差价差

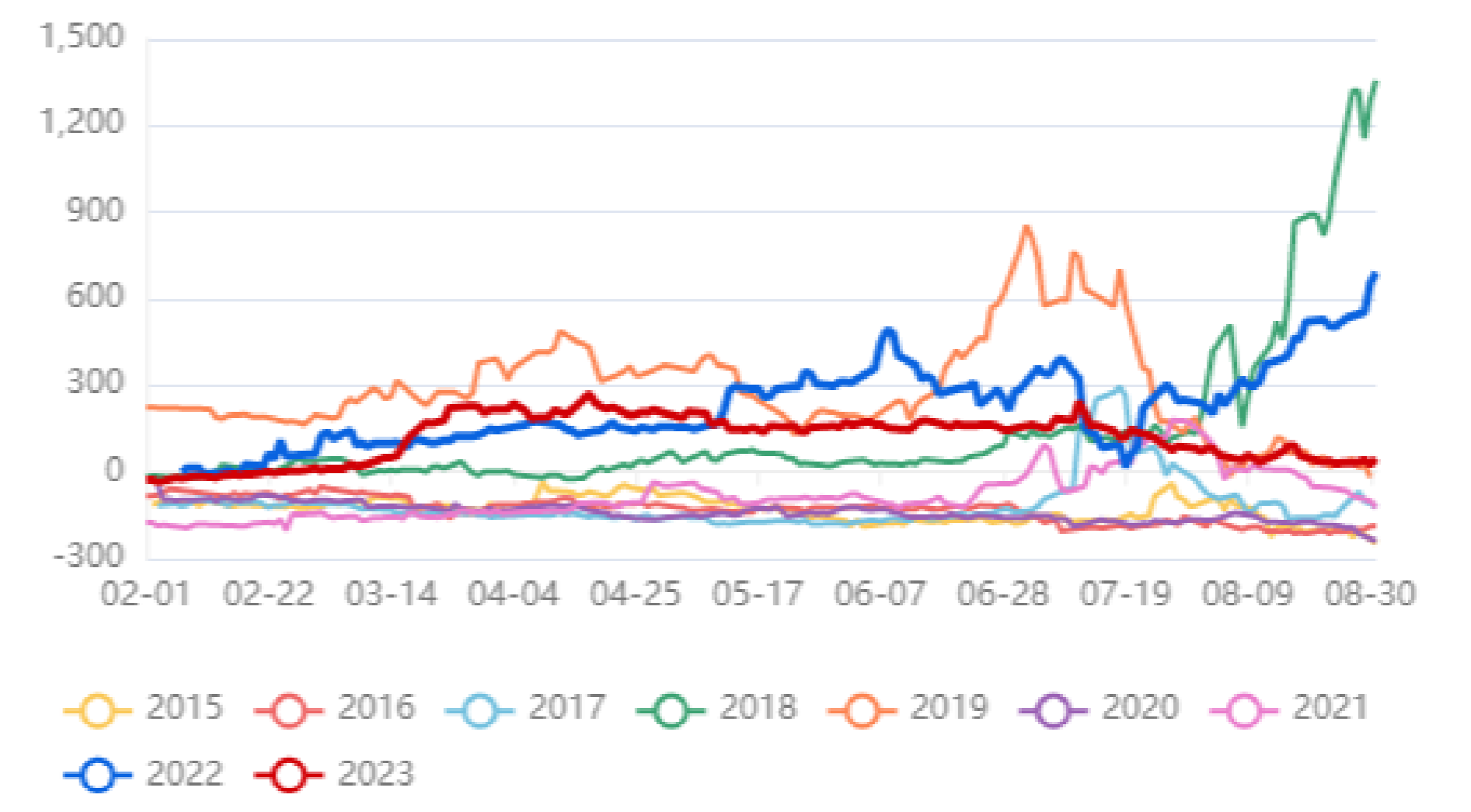
TA期货价差\_1-5 2023-09-15



TA期货价差\_5-9 2023-04-28

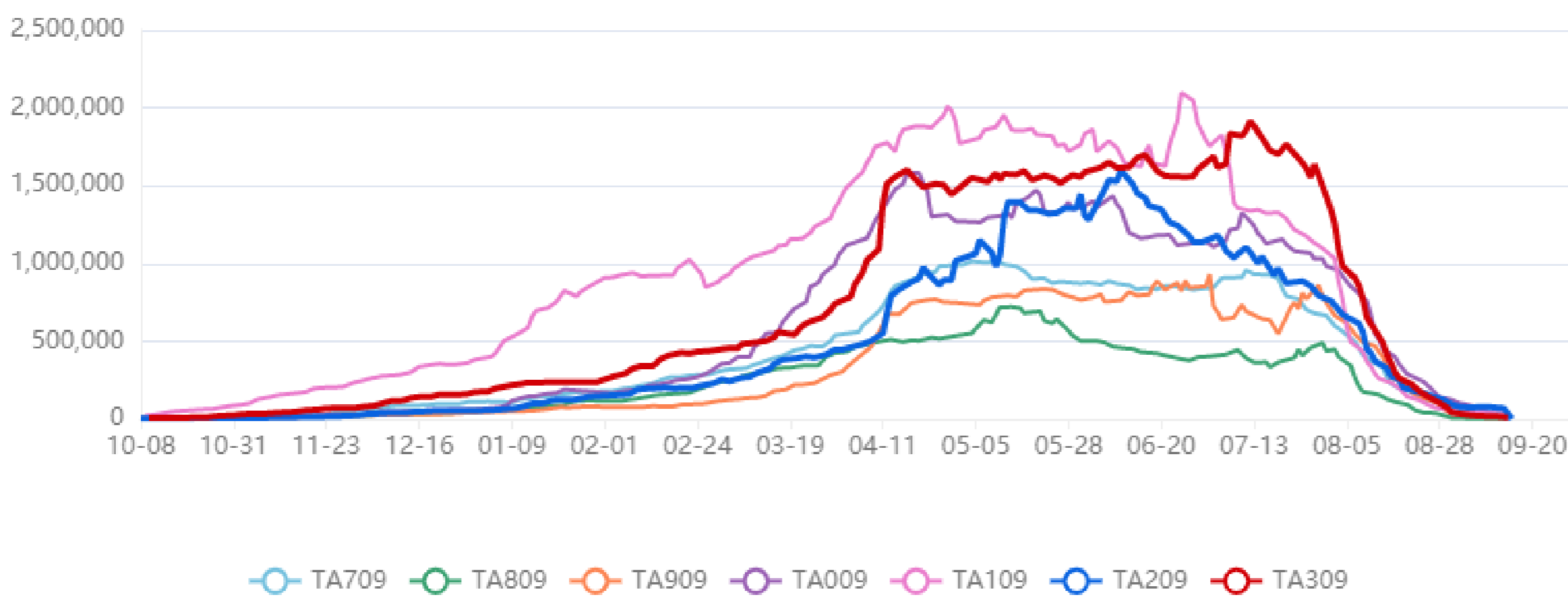


TA期货价差\_9-1 2023-08-31

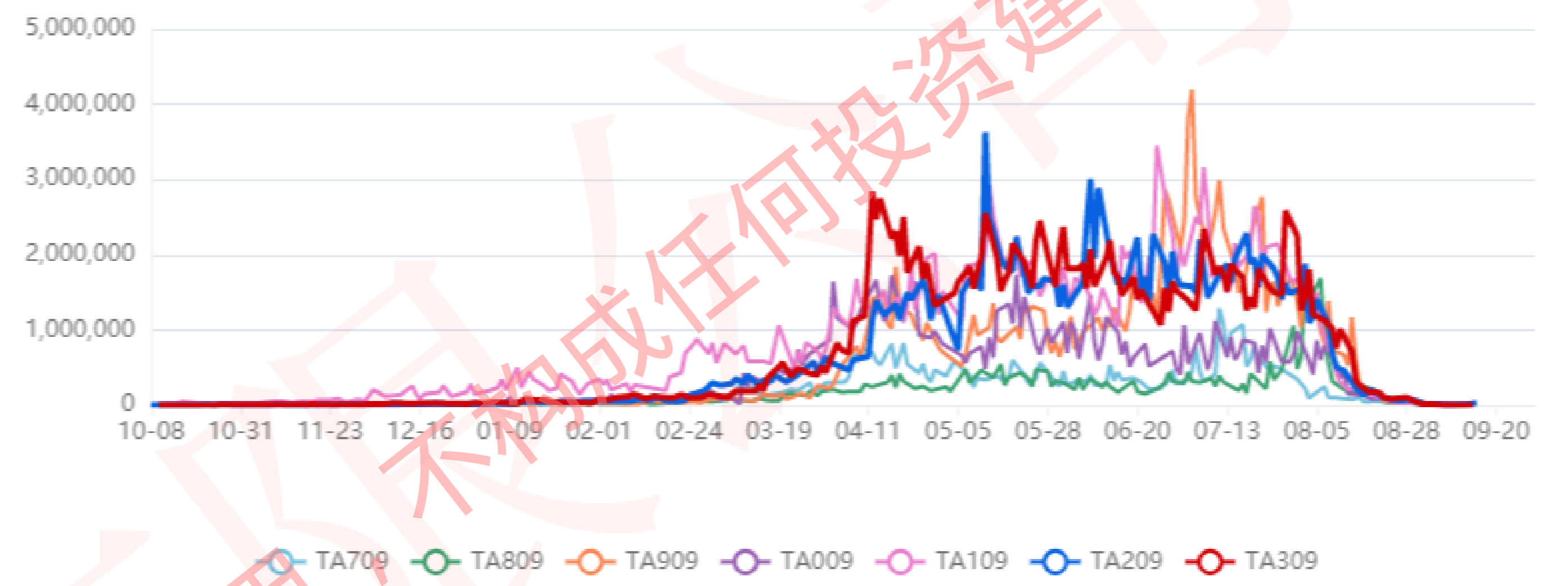


### 持仓与成交

PTA\_09合约\_持仓量 2023-09-15



PTA\_09合约\_成交量 2023-09-15



### 免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传递、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。  
本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。