

PXTA周度策略20240225

核心观点

2024-02-25

- ❖ **观点：** 对二甲苯 下跌空间有限，在[8200]价位存在支撑
- ❖ **合约：** PX405
- ❖ **逻辑：** 二季度是PX集中检修的时候，偏旺季合约，且布伦特油价已跌至相对低位，不出大事故变动情况下原油下方空间有限，成本端有支撑，前期多单可以继续持有，等待旺季以后的上行。
- ❖ **策略建议：** 单边策略：底部区间基本在前低附近，维持做多思路，PX05可以在8400附近继续做多。跨品种套利：建议PTA2405盘面加工费400以上做空加工费，买PX空PTA（PX：TA手数比为2:3）。
- ❖ **关注数据：** 汽油裂差，原油价格；亚洲PX整体负荷；
- ❖ **观点提出日期：** 2024-02-20至2024-02-25

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，不得以任何方式传递、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。

核心观点

2024-02-25

- ❖ **观点：** PTA 下跌空间有限，在[5700]价位存在支撑
- ❖ **合约：** TA405
- ❖ **逻辑：** 汽油格局修复，宏观需求预期向好，PTA自身基本面矛盾不大，近期仍在季节性累库周期里，三月份需求端聚酯完全恢复以后供需格局或有好转，底部区间基本确定在前低附近，TA05可以继续寻找做多机会，安全边际较高。
- ❖ **策略建议：** 产品策略推荐：
一、上游工厂：
PTA下方空间有限，预估今年需求仍然偏乐观，叠加二季度上游PX会有检修，上游工厂可以考虑卖出PTA2405的看跌期权，行权价参考5500，来扩大企业的利润；
二、下游：
对于下游企业而言，普遍看好情绪浓厚，可以直接在期货上做多，参考价格PTA2405在5800左右可以建仓，规避后续二季度原材料价格上行的风险；
三、贸易商：
贸易商而言，淡季囤货旺季销售是比较合理的策略，前期在现货市场买货囤积的库存，现在基差已经转正，现货涨幅更大，可以在6000附近择机抛售赚取差价；
- ❖ **关注数据：** OPEC会议；汽油裂差与库存；上游PX负荷；
- ❖ **观点提出日期：** 2024-02-20至2024-02-25

【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，不得以任何方式传递、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。

基本面综述与策略

基本面：

- ①供应端：PTA方面装置检修暂无预期外变动，负荷维持八成偏上，后续来说，随着逸盛多套装置和福海创的降负检修计划公布，后续PTA三月以后可能进入去库周期，新装置有合计300万吨产能或在三月底投产；PX方面，短期由于亚洲PX负荷高位，供应宽松，关注二季度PX是否有集中检修；
- ②需求端：本周聚酯开工回升到83%左右，终端数据暂时处在恢复期看不出太多东西，单从本周的数据来说，终端和聚酯的数据维持中性，后续还是季节性提负，注意到终端织造的新订单指数淡季也尚可，预计后续终端的行情会比较乐观；
- ③现货端：淡季现实兑现，PTA基差略有走弱到贴水05合约10左右，现货流动性不是市场关注的重点；
- 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350美金/吨左右，TA现货加工费在350元/吨左右，淡季加工费略有压缩；

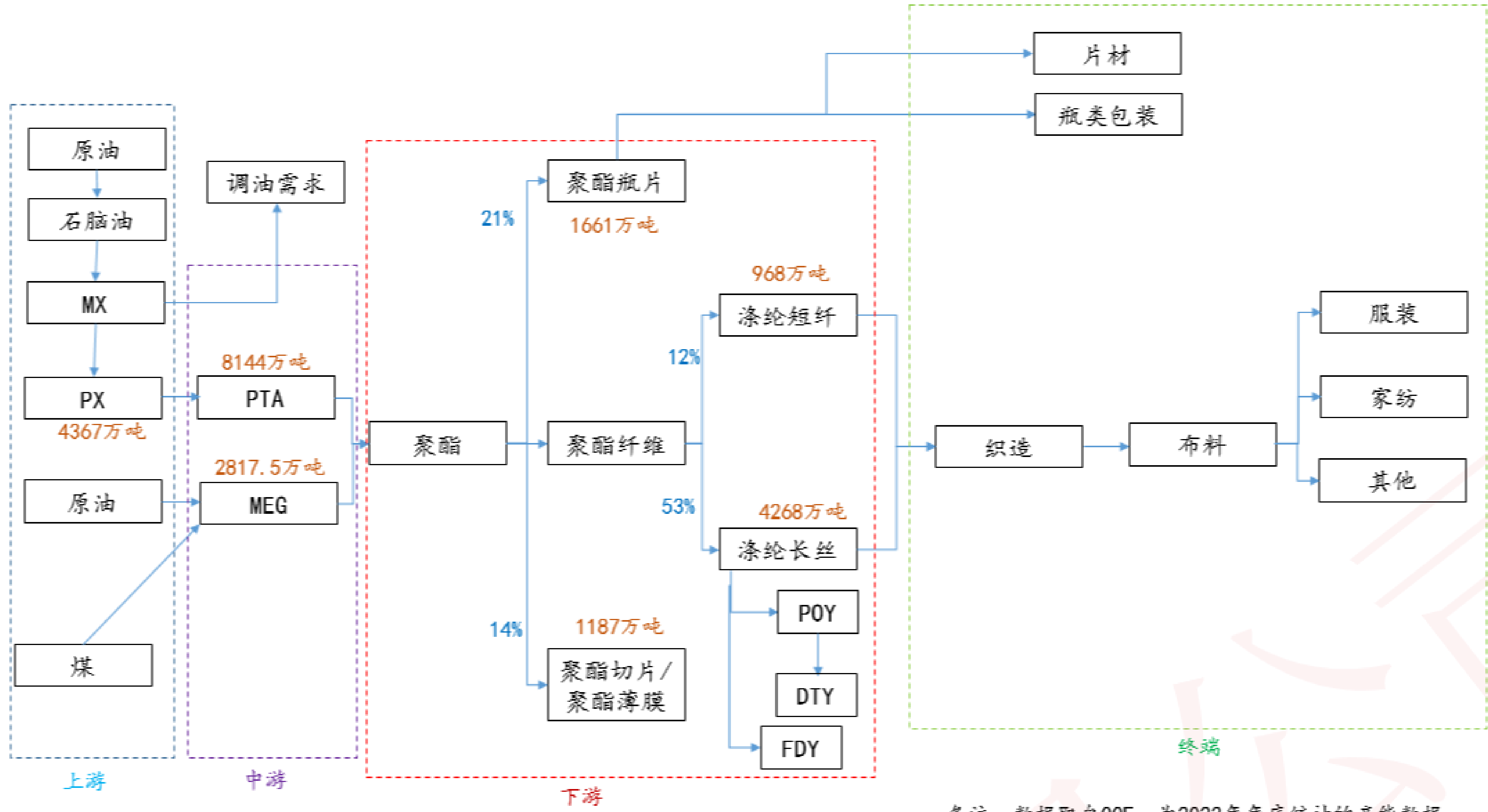
单边策略： PTA05合约盘面加工费长期来看在200左右震荡比较合理，建议等盘面加工费高位以后考虑做空加工费头寸，参考400的位置考虑入场，单边策略而言，此前的建议是等待化工板块补跌以后开始入场做多TA2405或者PX2405合约，目前来看多单风险较小，前期多单可以继续持有，当前位置不建议加仓入场；

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（短期几无可能）；

浙商期货有限公司
朱立航
投资咨询号：Z0017994

PXTA周度策略20240225

聚酯产业链图



备注：数据取自CCF，为2023年年底统计的产能数据

PX基本面

PX情况概述

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：本周无装置变动消息，国内PX负荷仍在高位，网传有一些大装置计划二季度检修，韩国负荷维持近两年高位略有下调，长流程装置基本已经全部满负荷运转，亚洲整体负荷来到高位，装置暂无变动消息，亚洲整体产量偏高；

【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

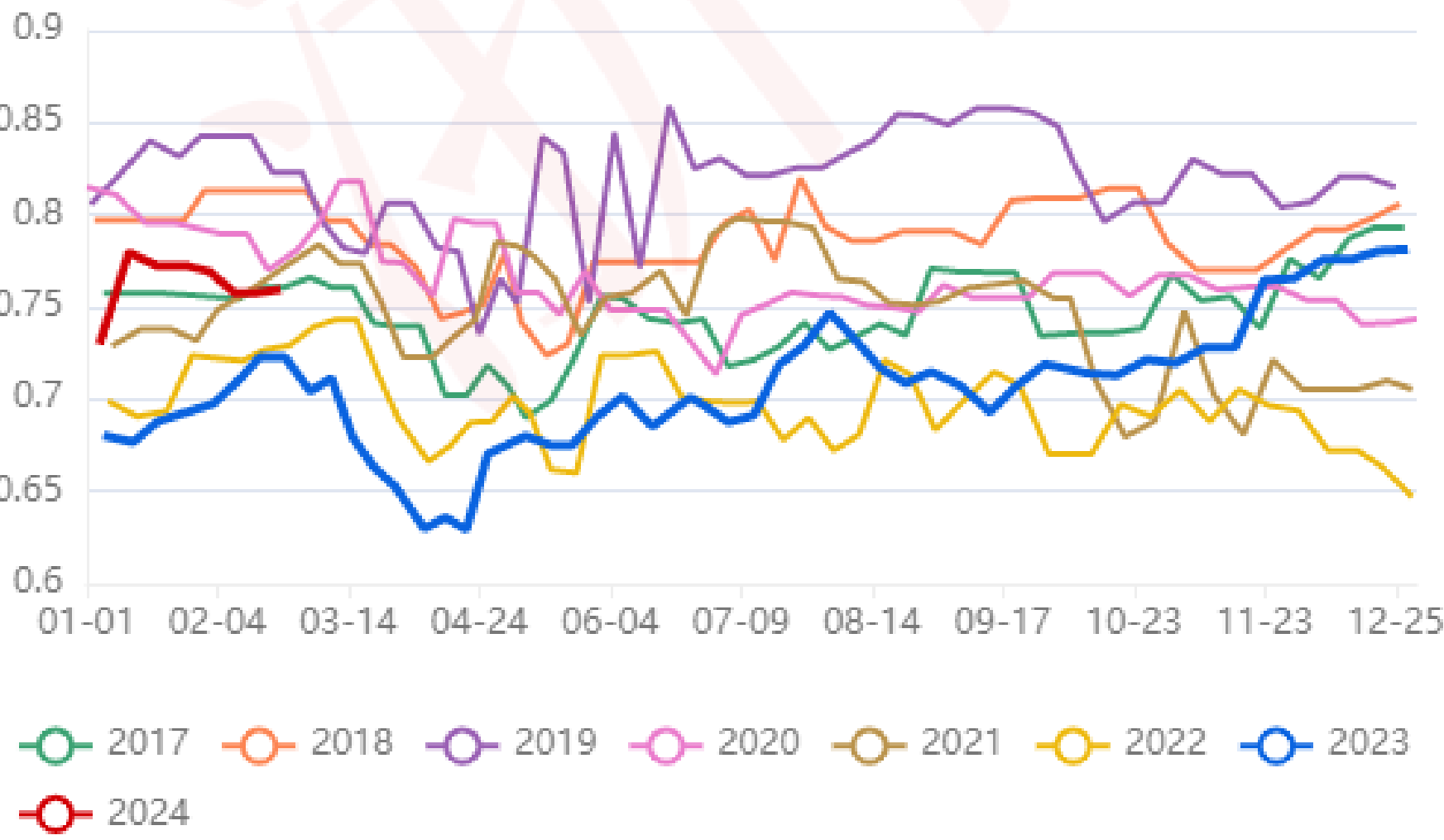
本周情况：PXN最近350美金/吨左右震荡，近期震荡；

【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

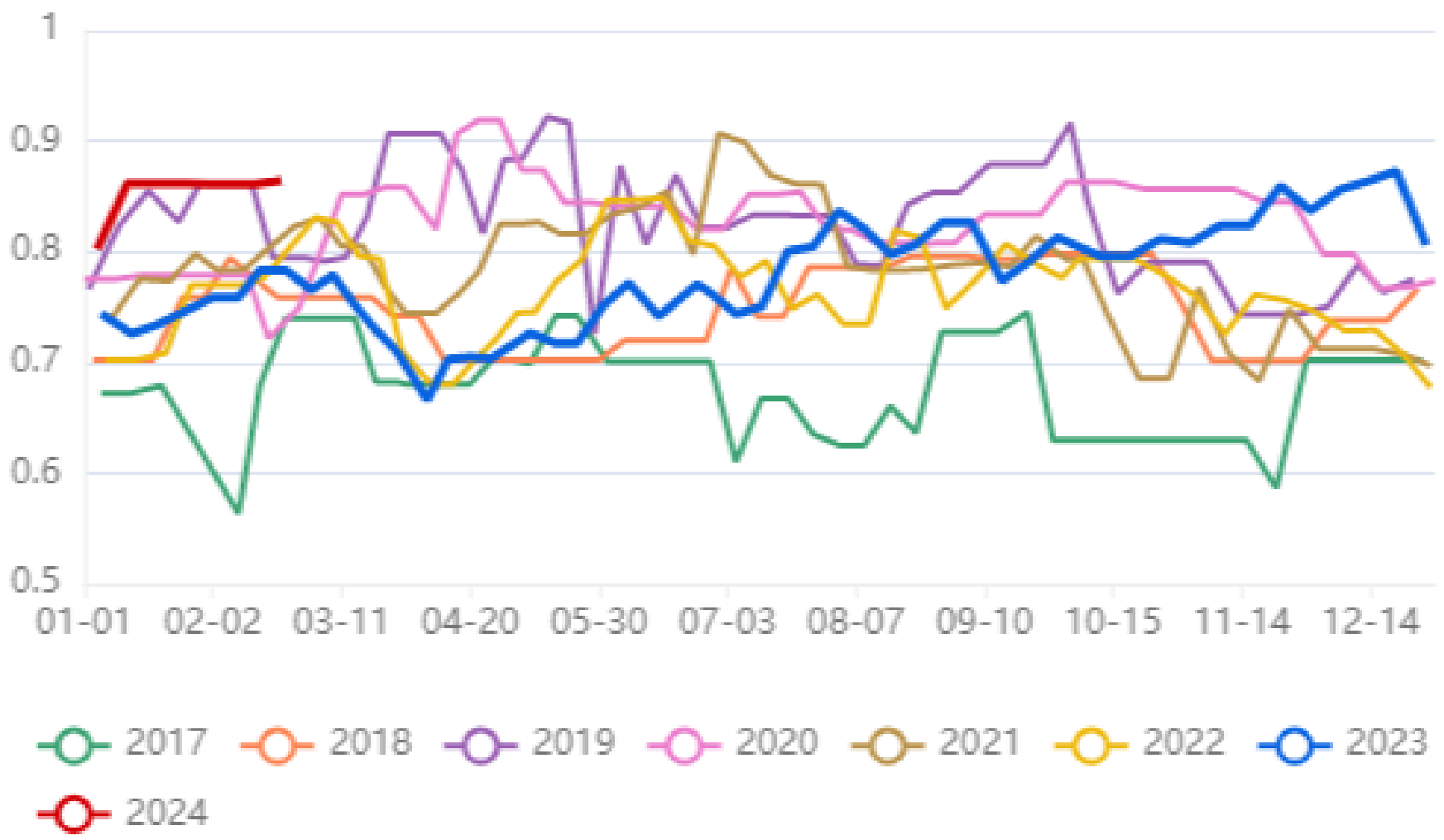
本周情况：美亚价差企稳，目前的数据来看二月份去美国的芳烃很少，尤其是MX和PX暂时都没有，后续进一步观察，从去年的情况来看，可能后续会有北美调油商开始提前储备调油料，芳烃的交易量逐渐打开；

PX负荷

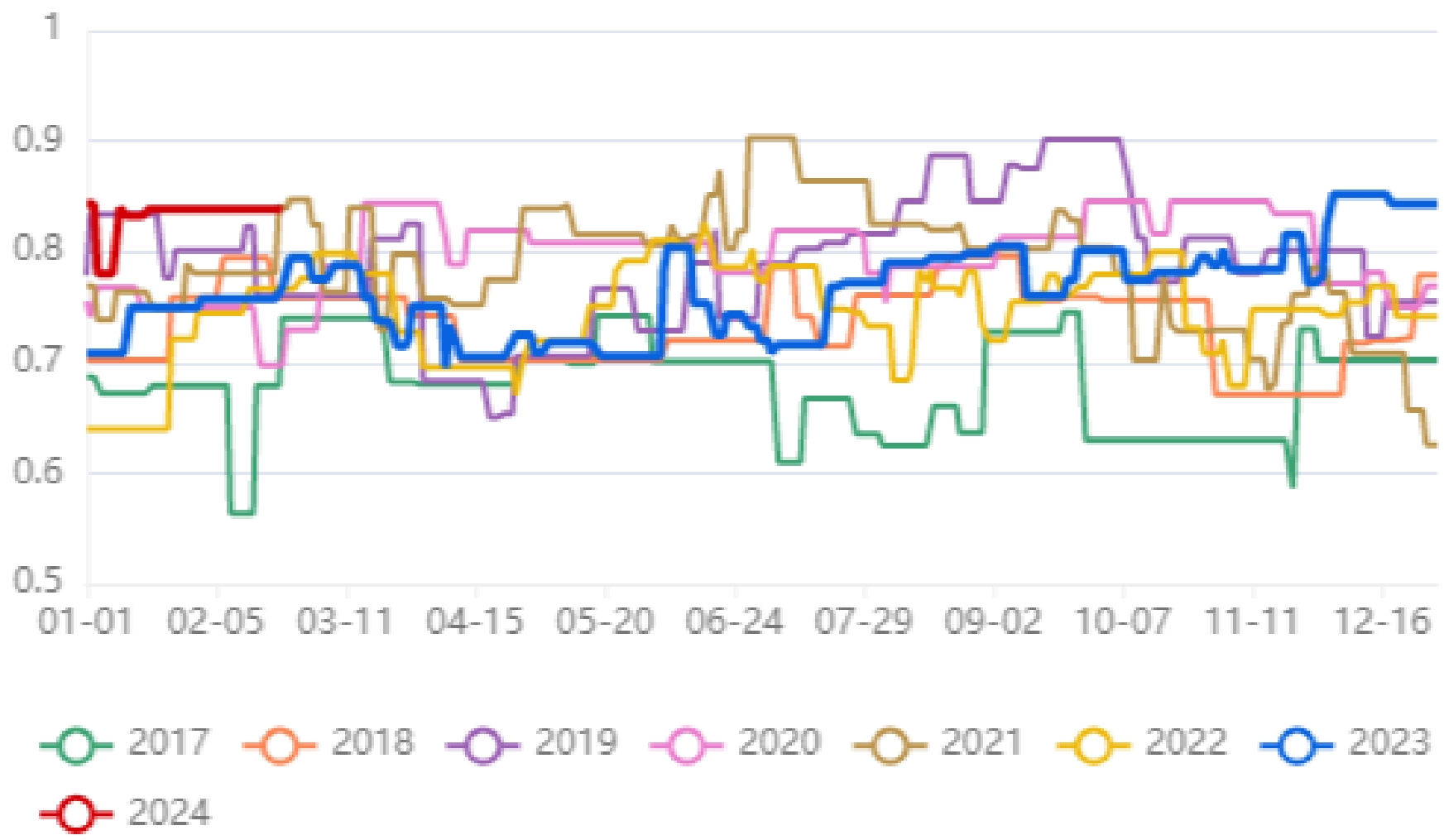
PX_亚洲开工率_隆众 2024-02-22



PX_国内开工率_隆众 2024-02-22

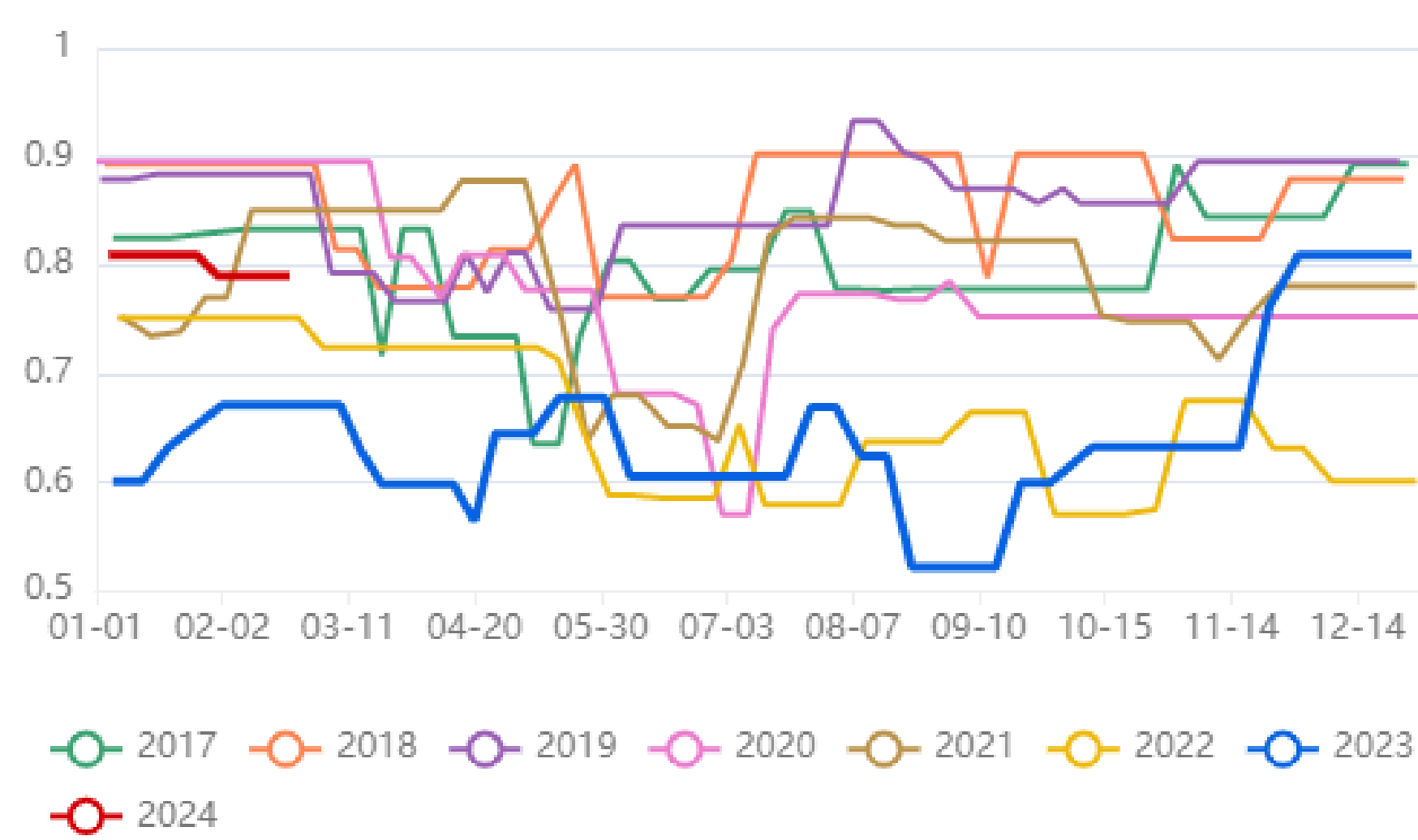


PX_国内开工率_卓创 2024-02-23

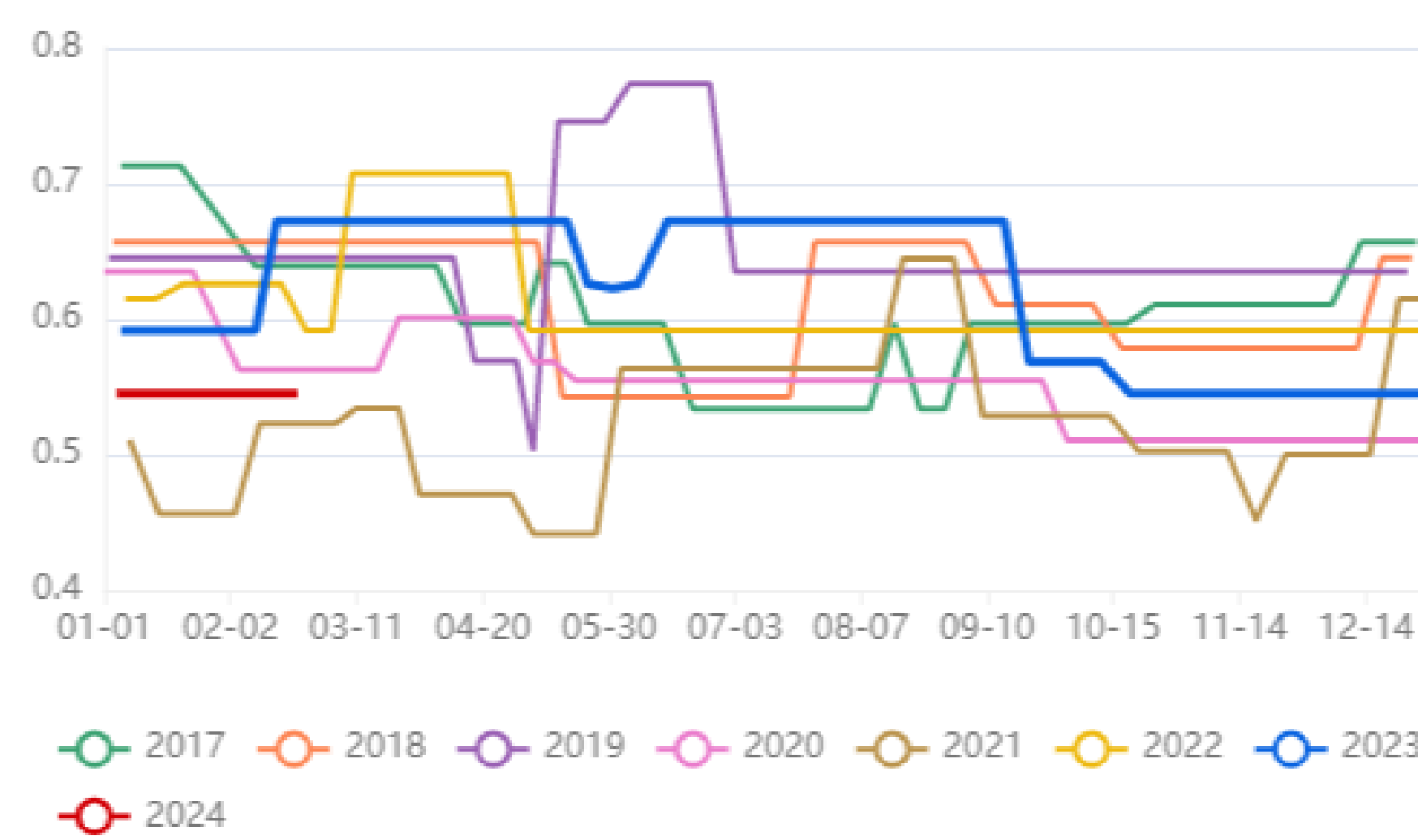


PX负荷

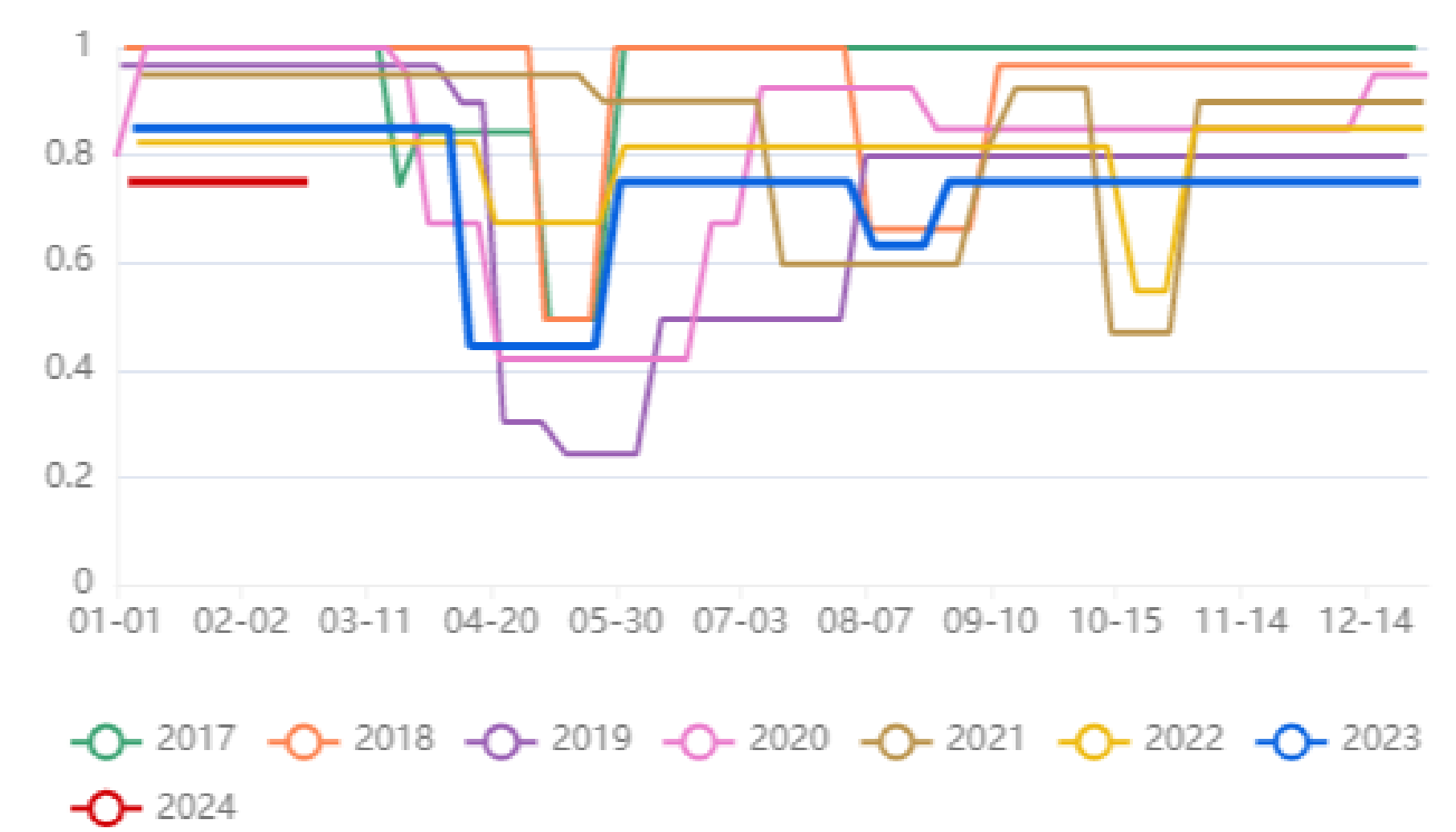
PX_韩国开工率_隆众 2024-02-22



PX_日本开工率_隆众 2024-02-22

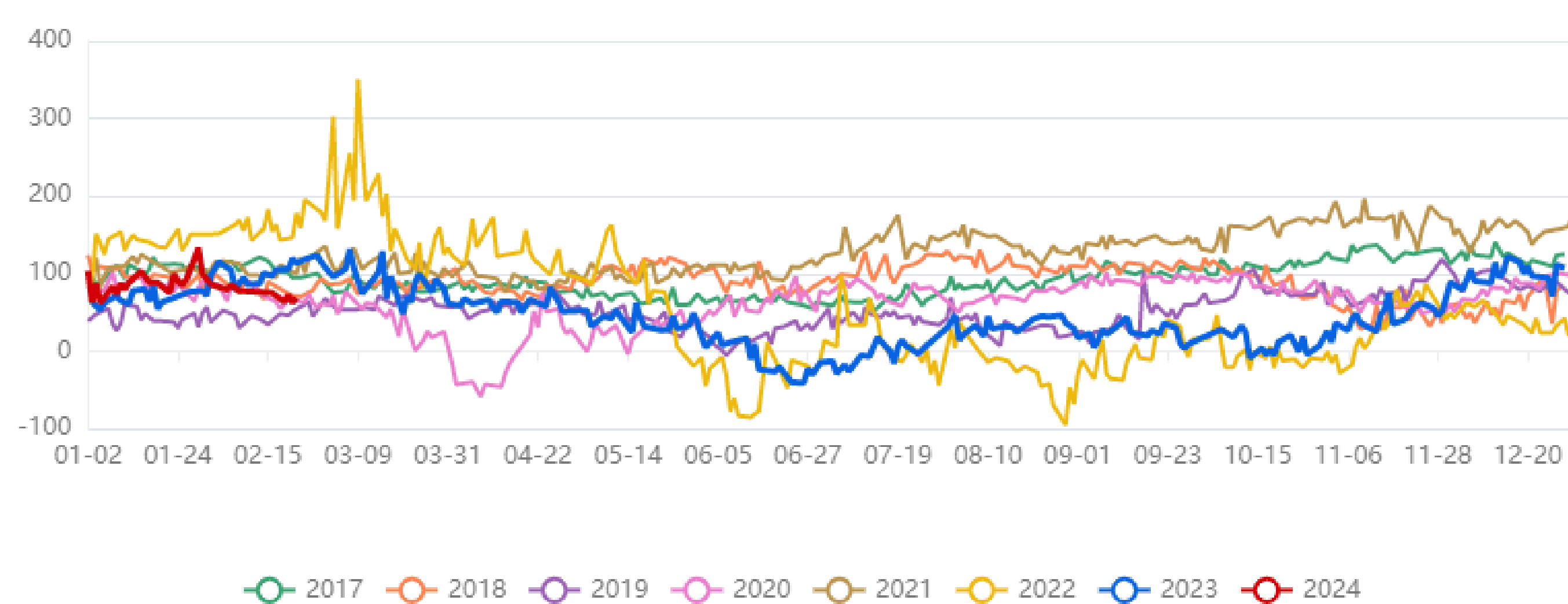


PX_台湾开工率_隆众 2024-02-22

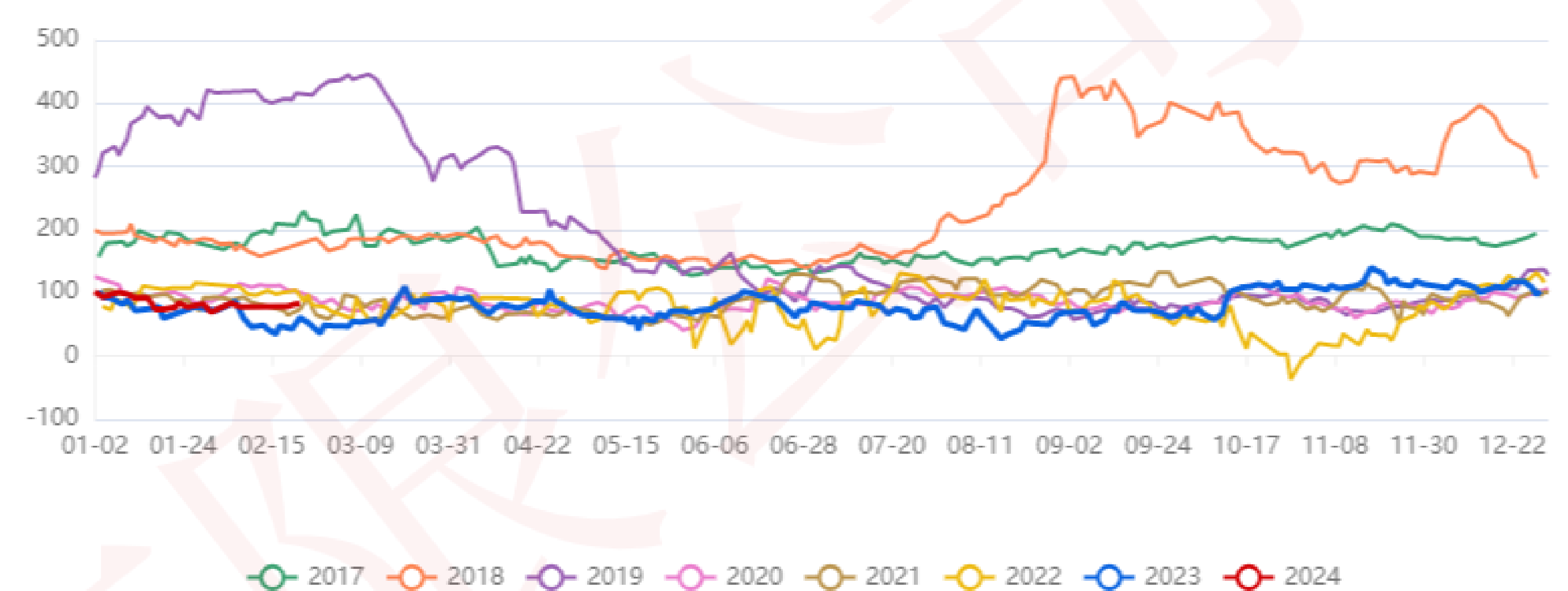


PX利润

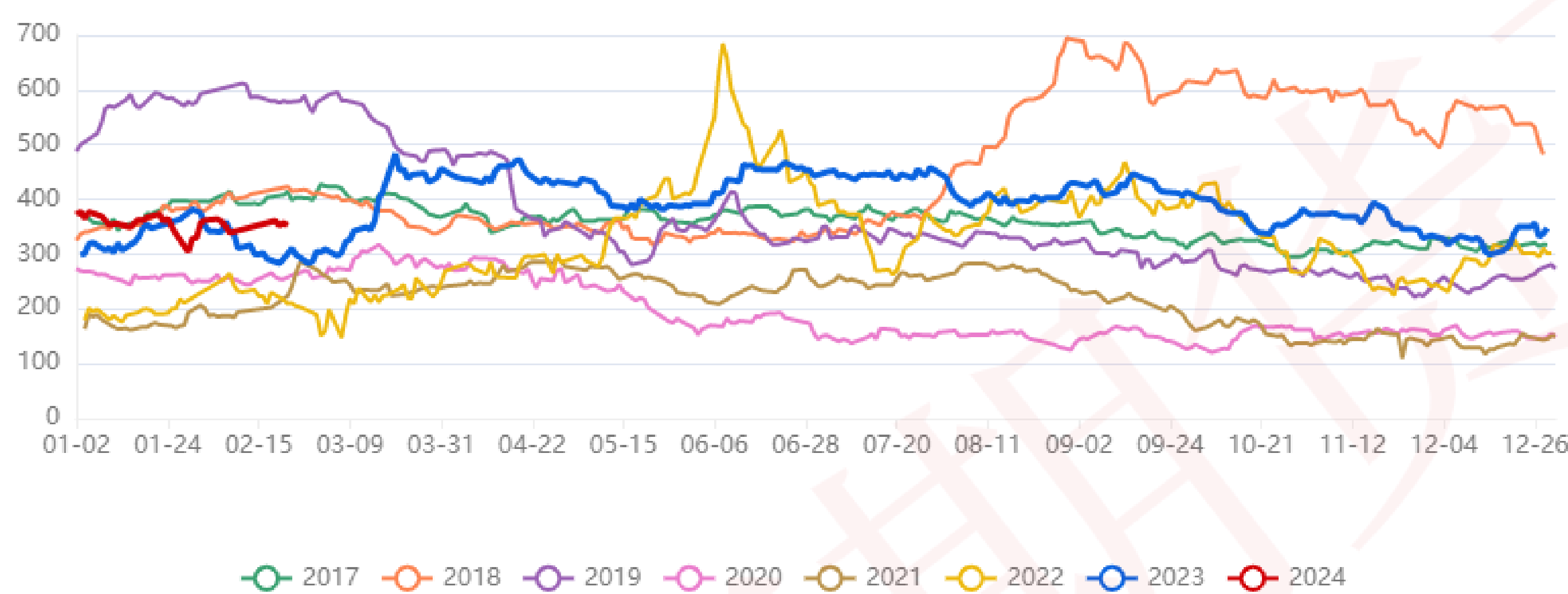
石脑油裂差 2024-02-22



PX-MX 2024-02-22

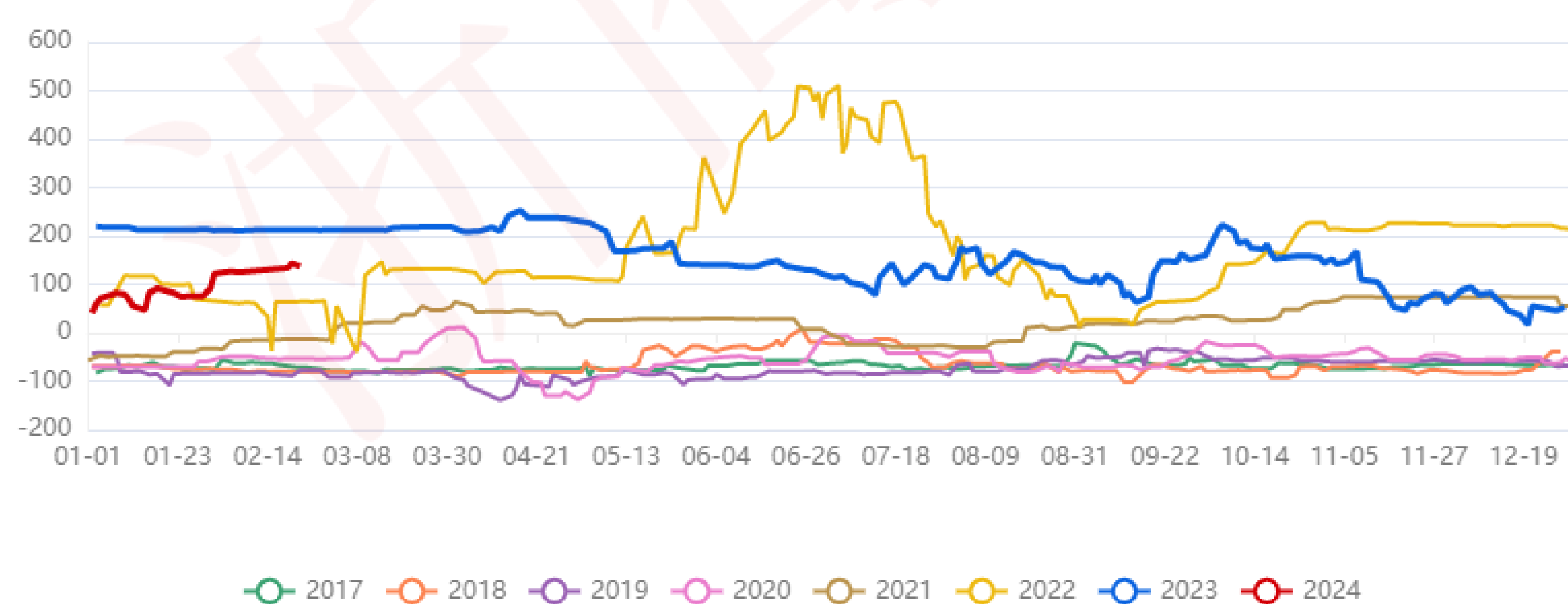


PXN 2024-02-22

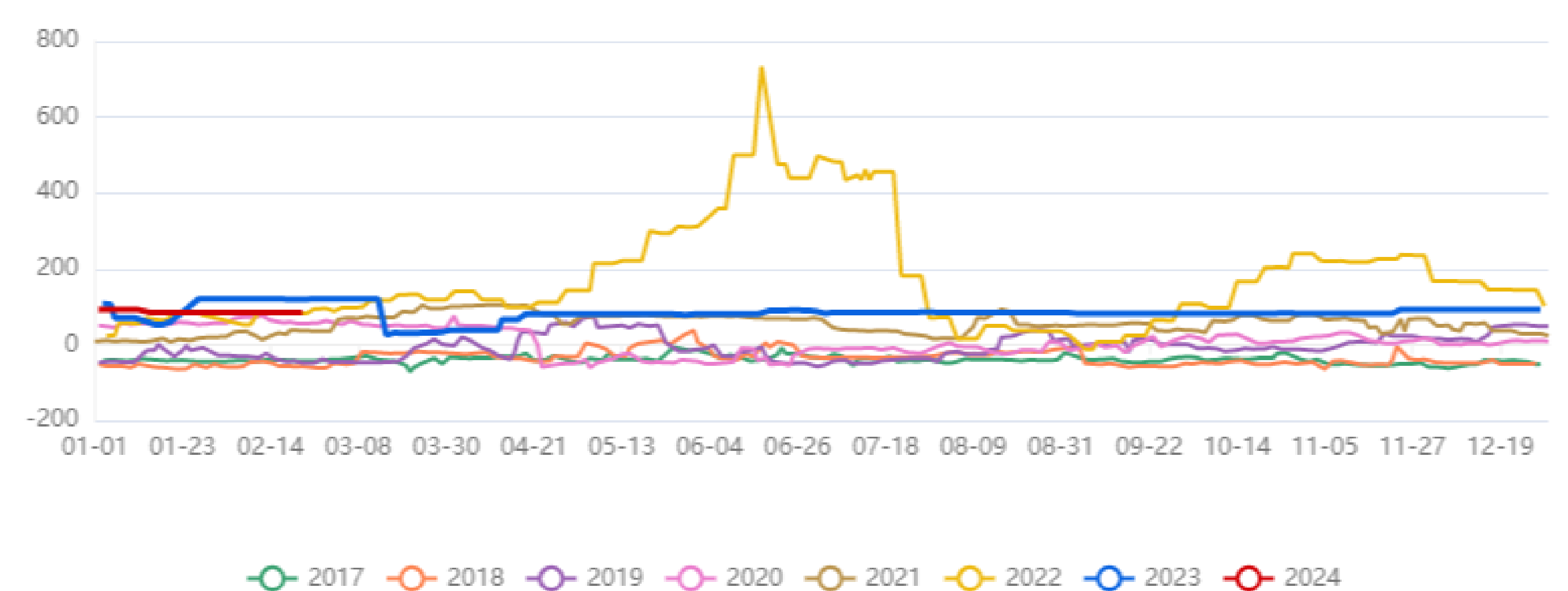


PX区域价差

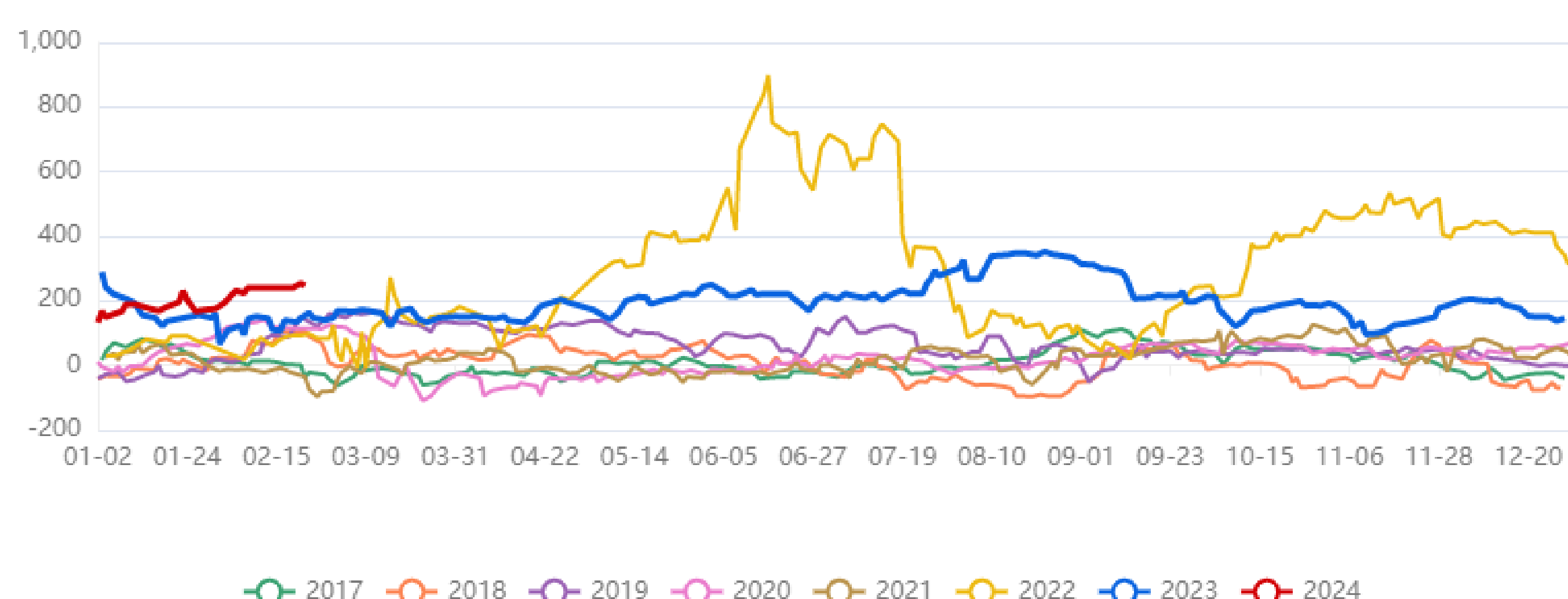
PX_欧韩价差 2024-02-22



PX_美韩价差 2024-02-22



MX_美韩价差 2024-02-22



PTA基本面

PTA基本情况概述

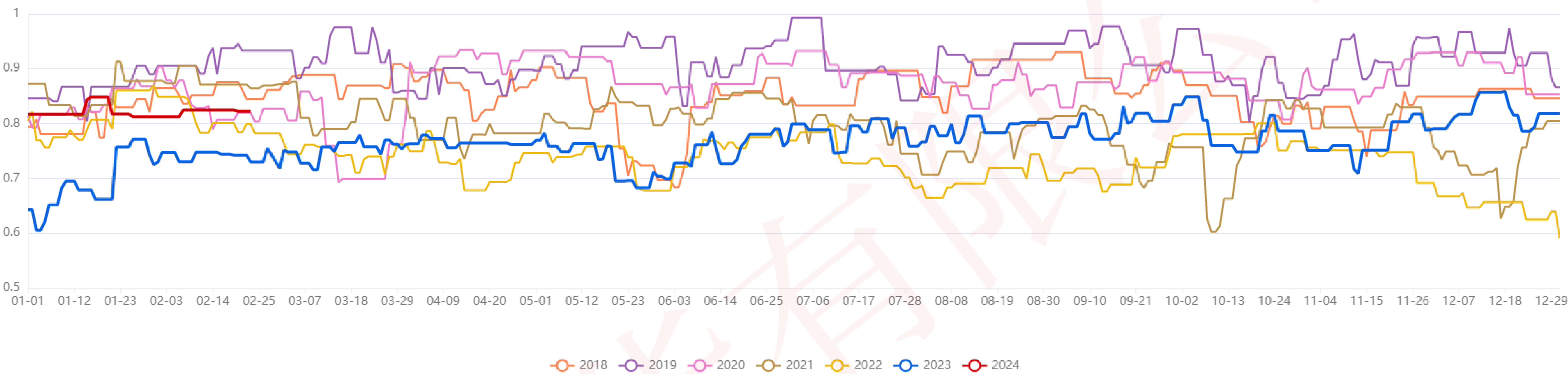
PTA情况汇总

【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：83%
本周装置变动：三月份英力士和福海创的装置计划检修，两套新装置预计在3月底有合计300万吨装置要投产，近期装置变动均在计划内，无额外的装置检修或重启计划；

【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：350元/吨左右水平，淡季加工费有所压缩；

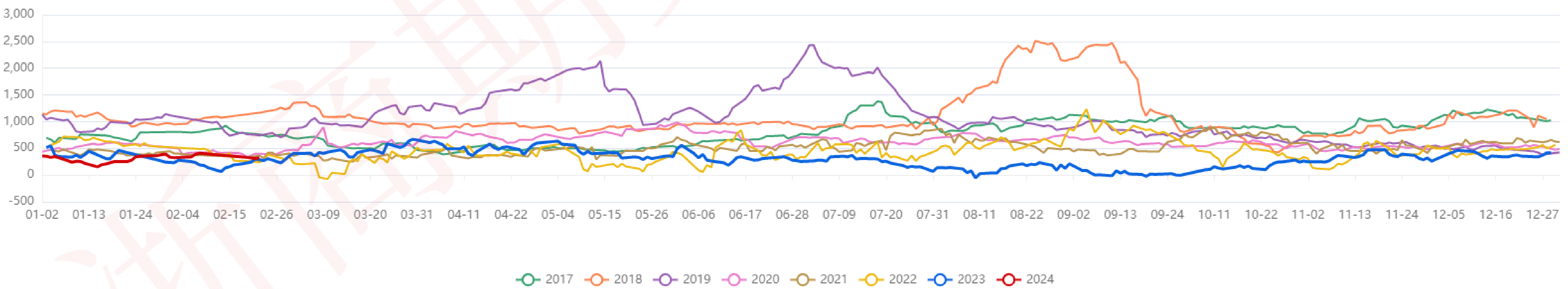
TA开工率

TA开工率 2024-02-23

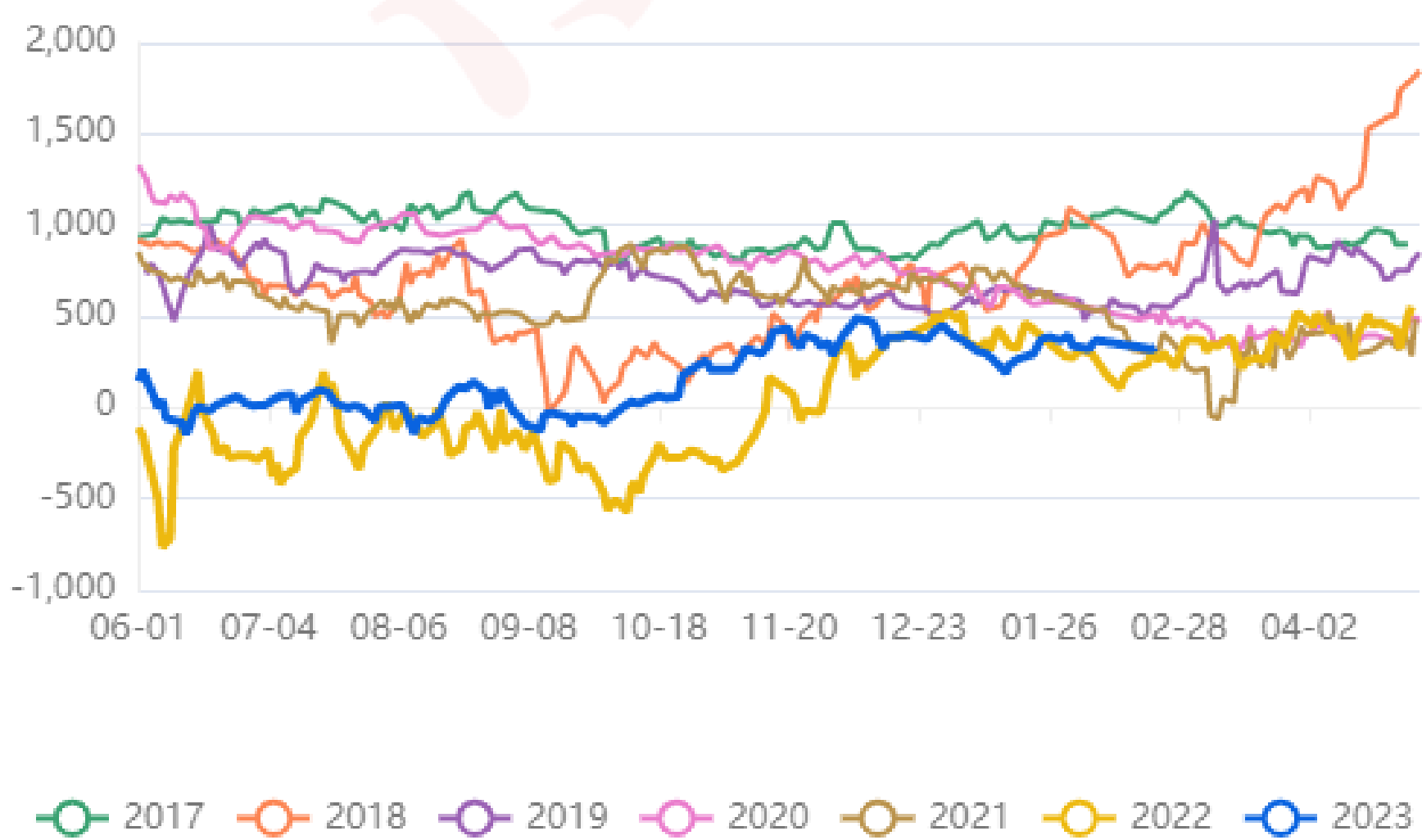


TA利润

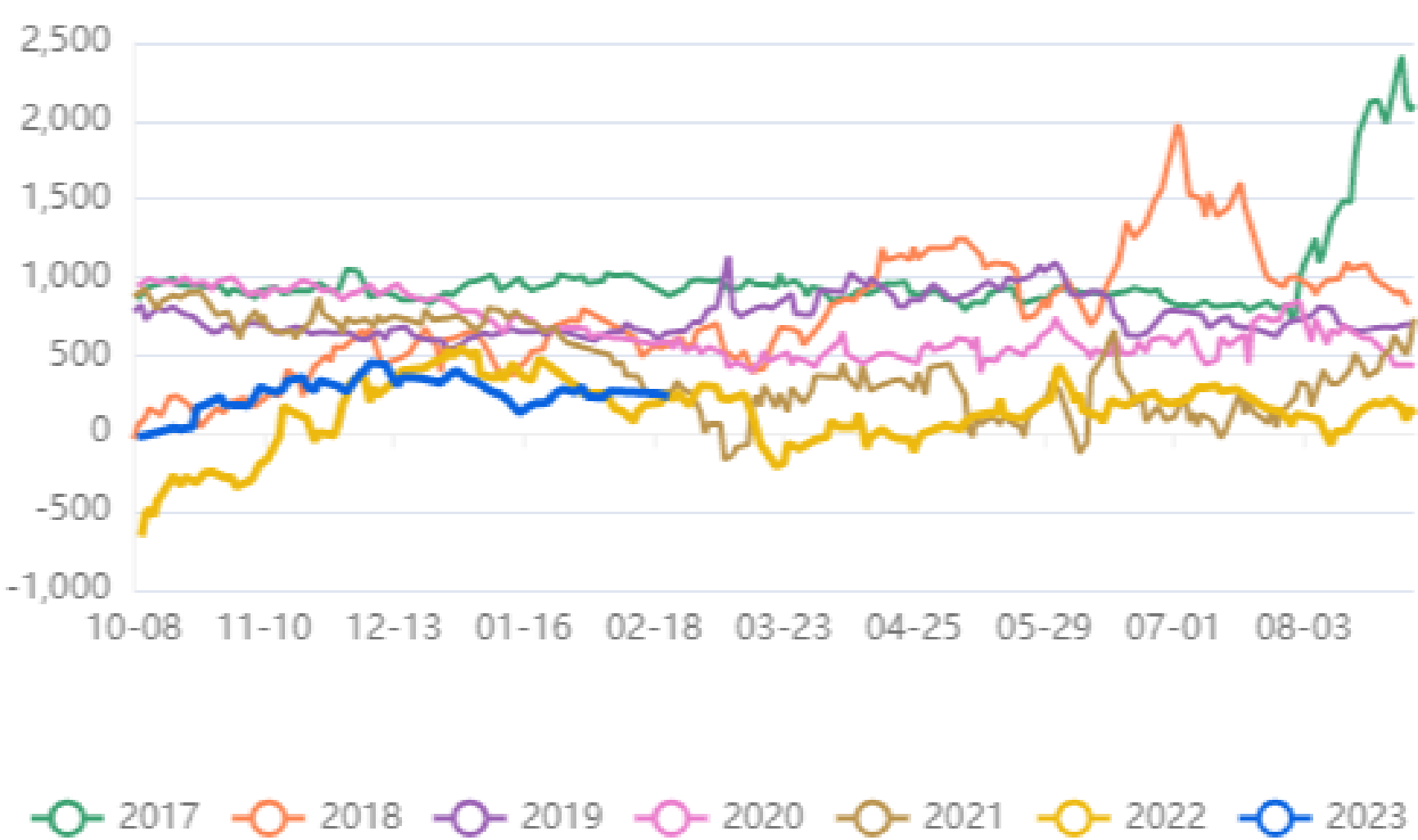
TA现货加工费 2024-02-22



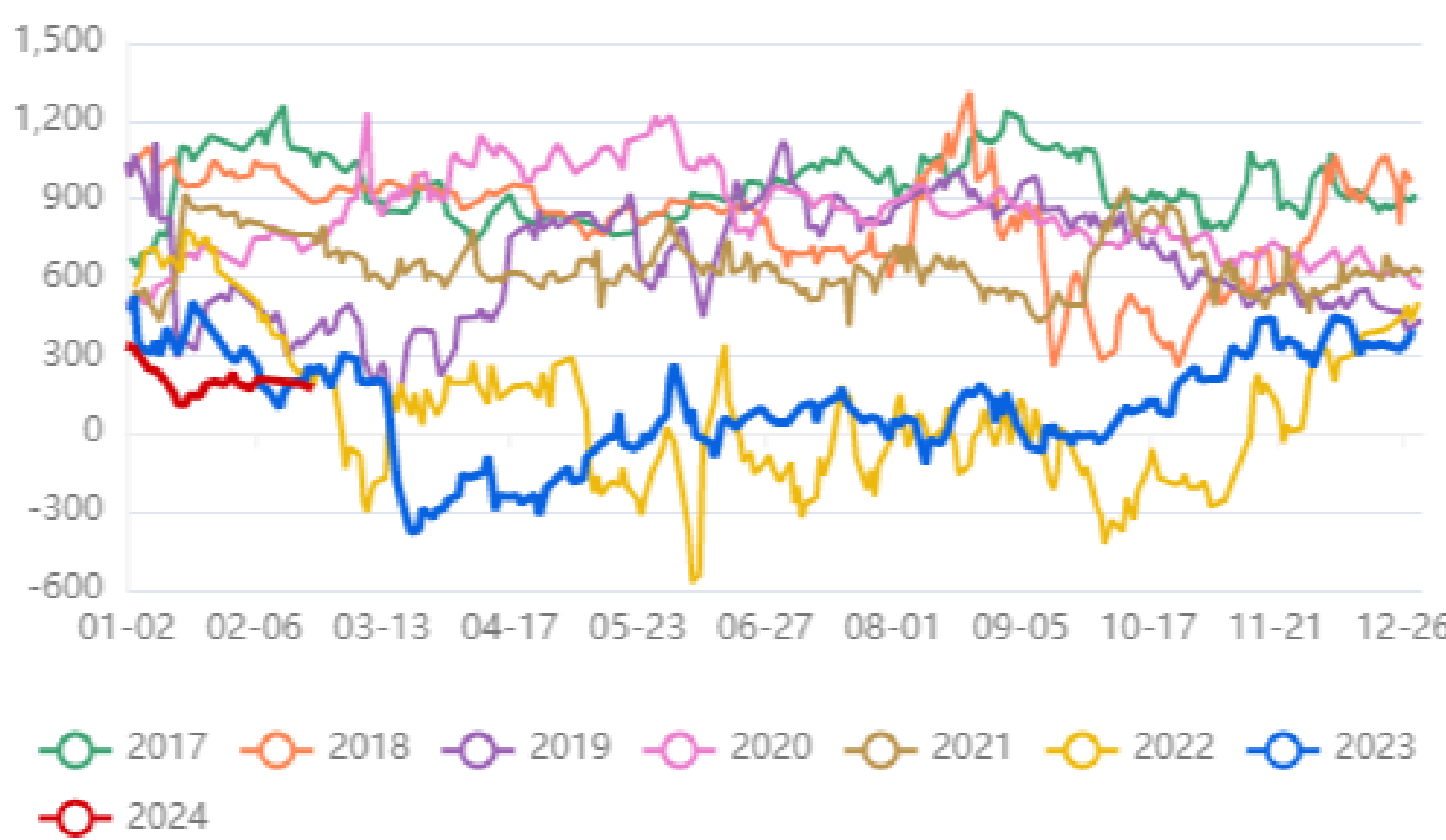
TA05合约盘面加工费 2024-02-22



TA09合约盘面加工费 2024-02-22



TA01合约盘面加工费 2024-02-22



聚酯基本面

聚酯基本情况概述

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：83%

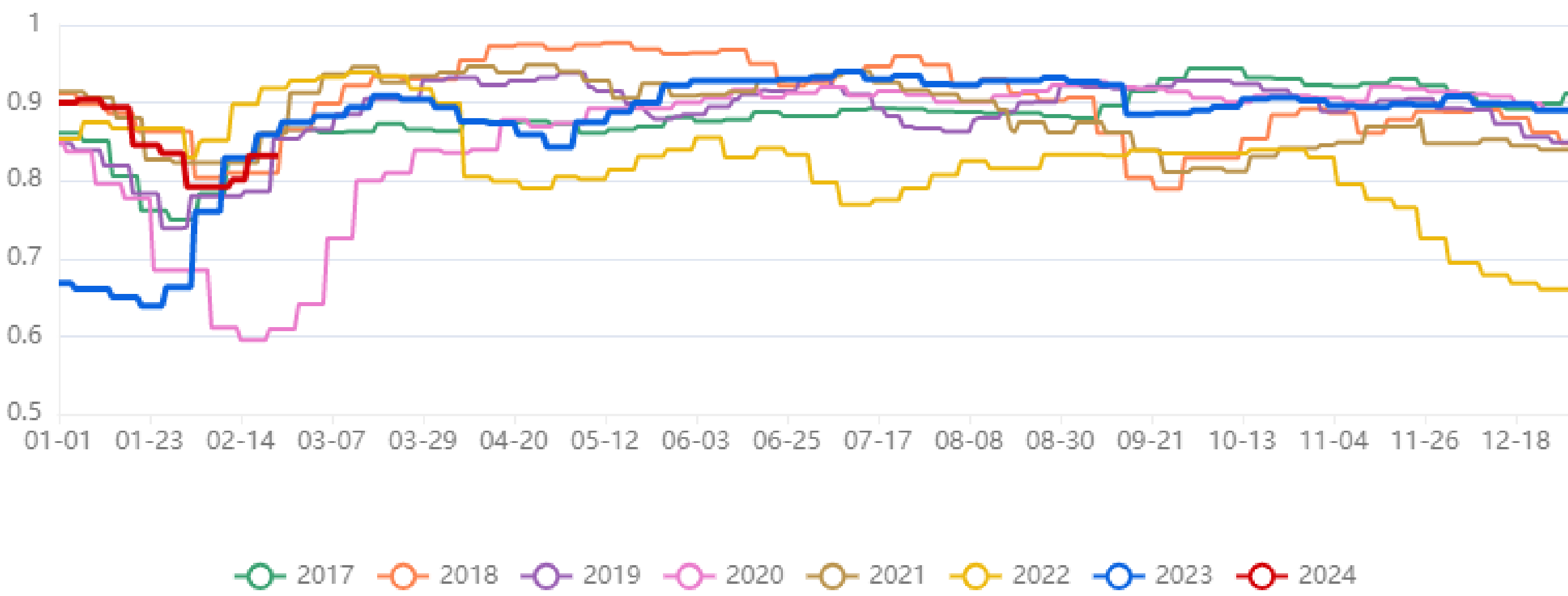
【聚酯利润】聚酯的利润会影响接下来聚酯企业开工的预期

【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

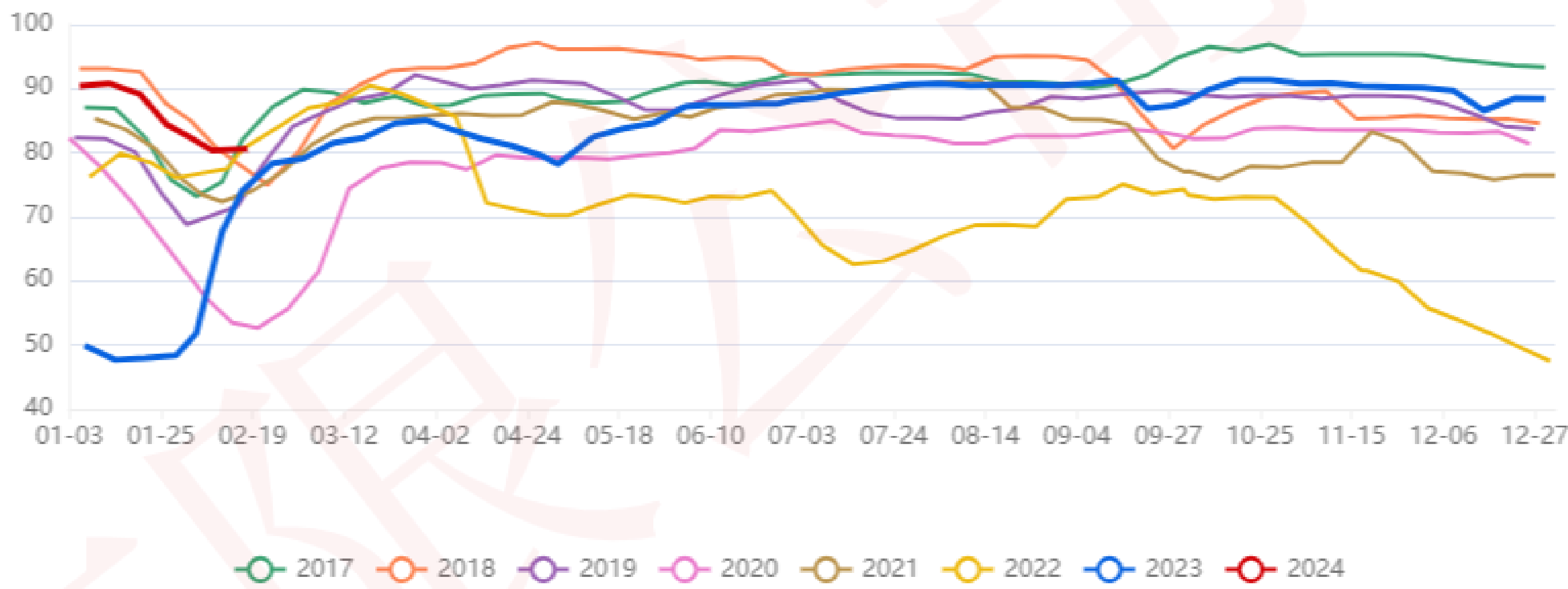
综述：本周部分装置开始重启，负荷开始回归，短期仍在需求逐渐恢复的过程中，目前来看，月底聚酯负荷或能回升到88以上，3月以后或维持九成偏上的负荷；

聚酯开工

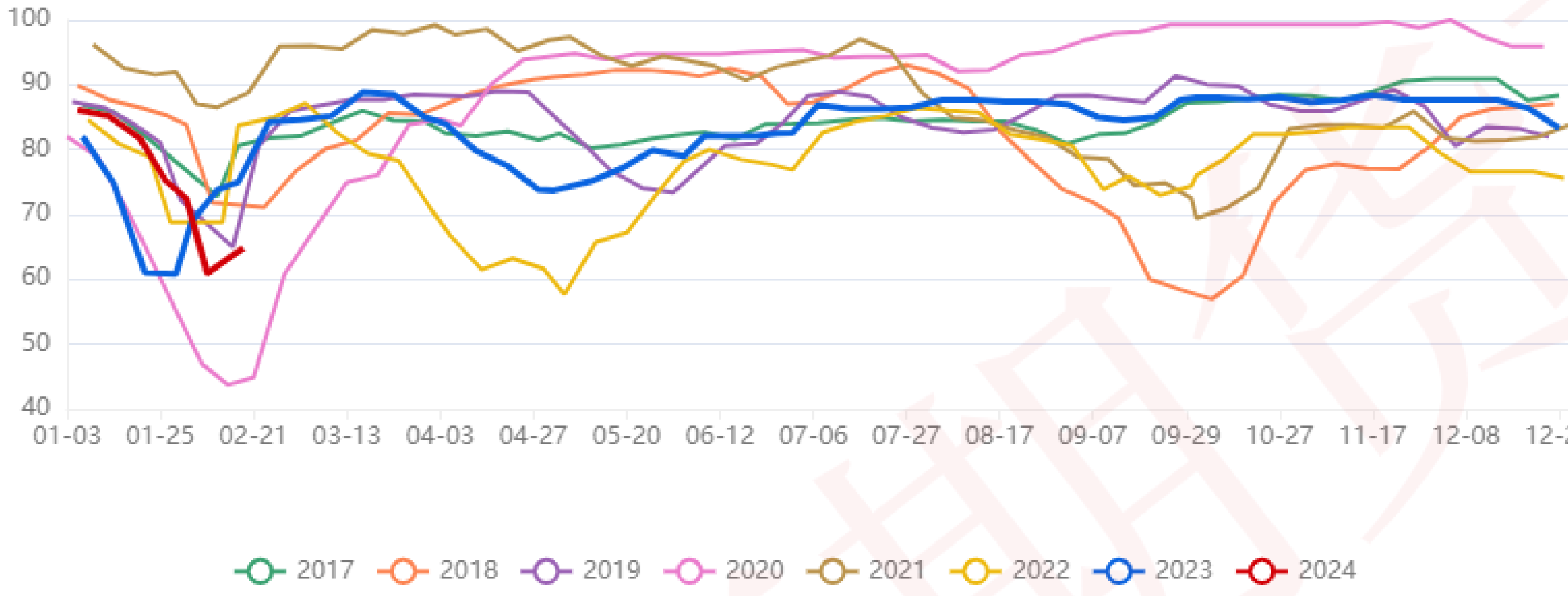
聚酯开工率 2024-02-23



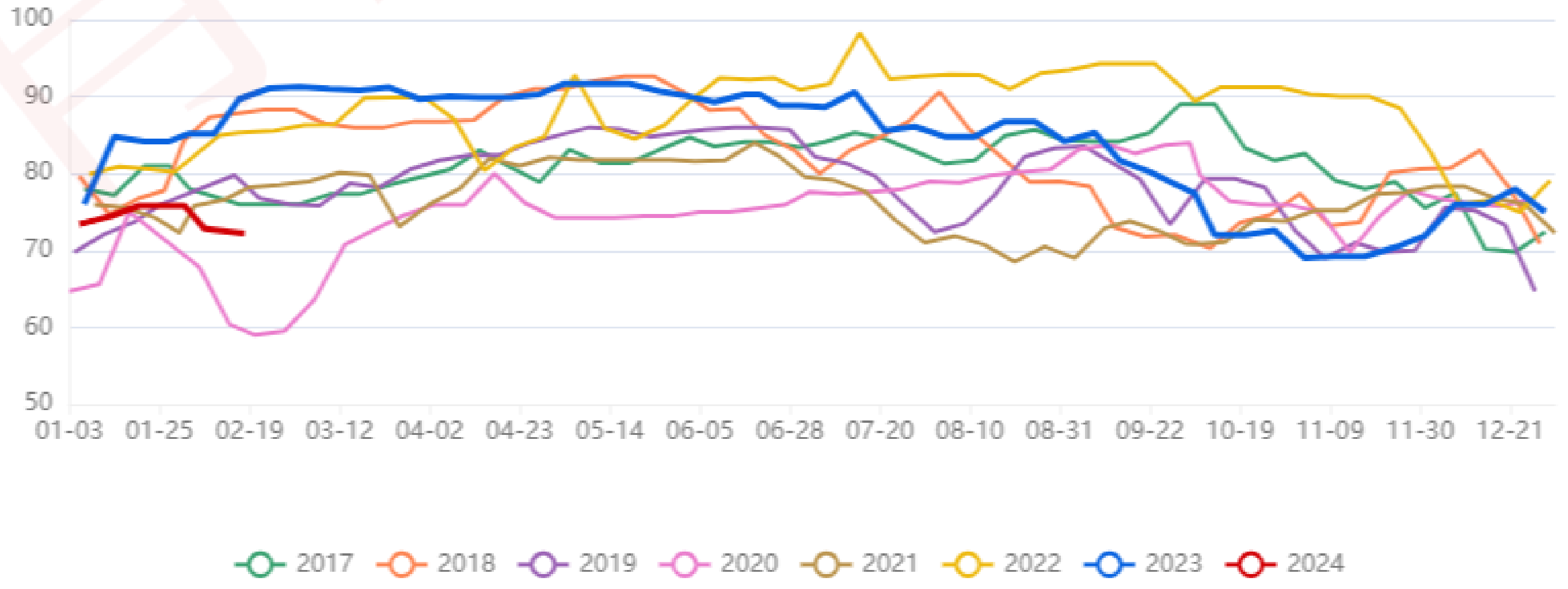
长丝开工率 2024-02-18



短纤开工率 2024-02-18

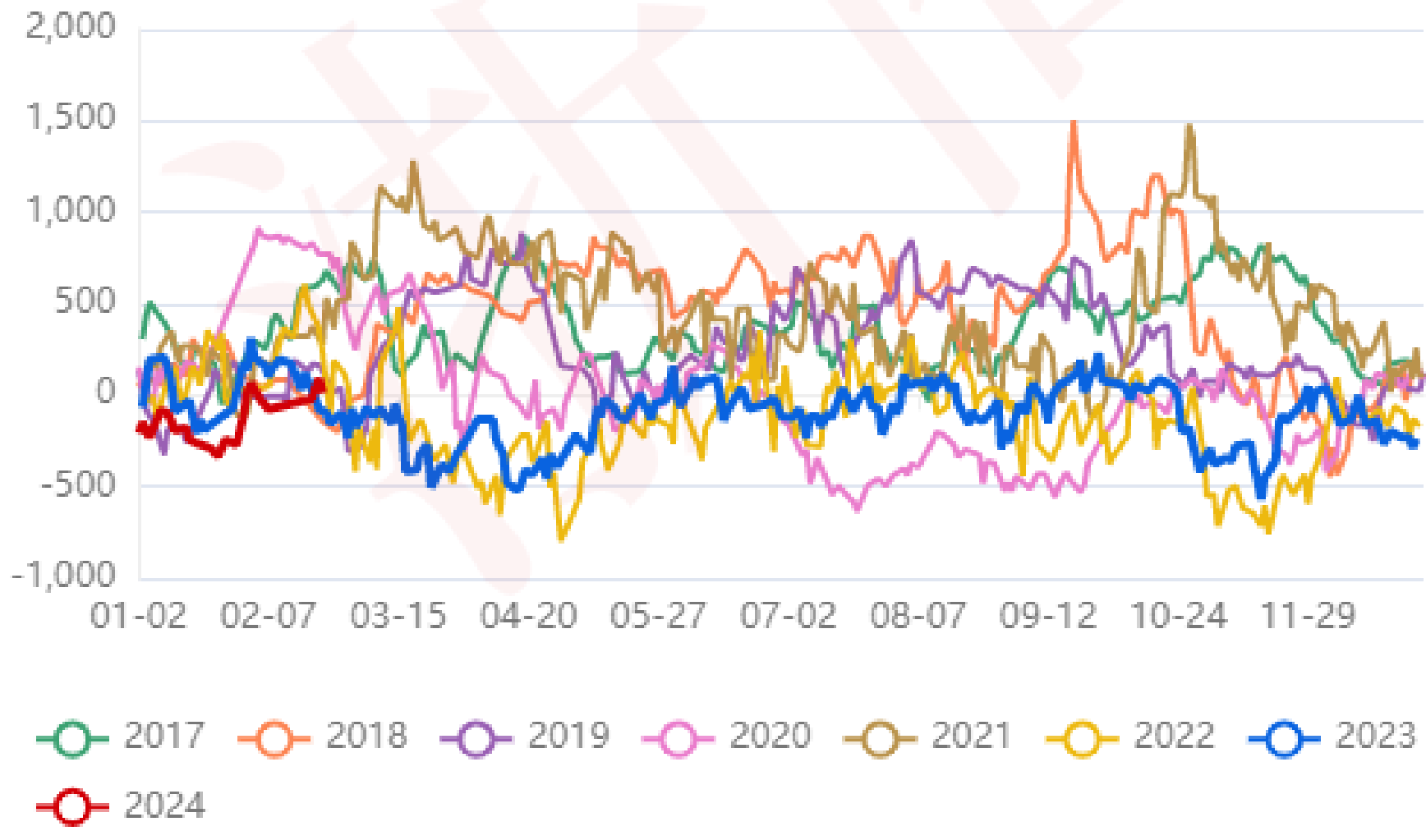


瓶片开工率 2024-02-18

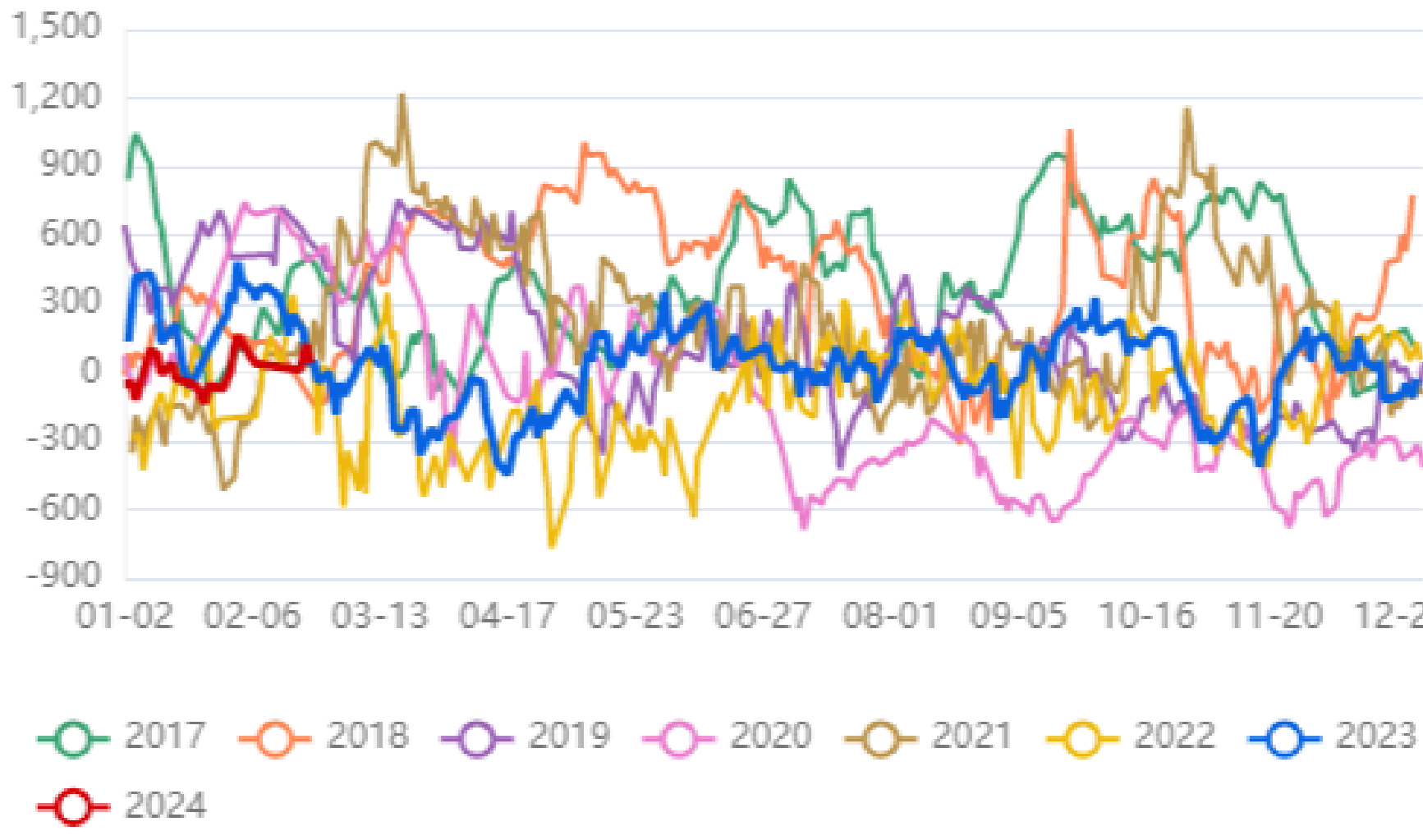


聚酯利润

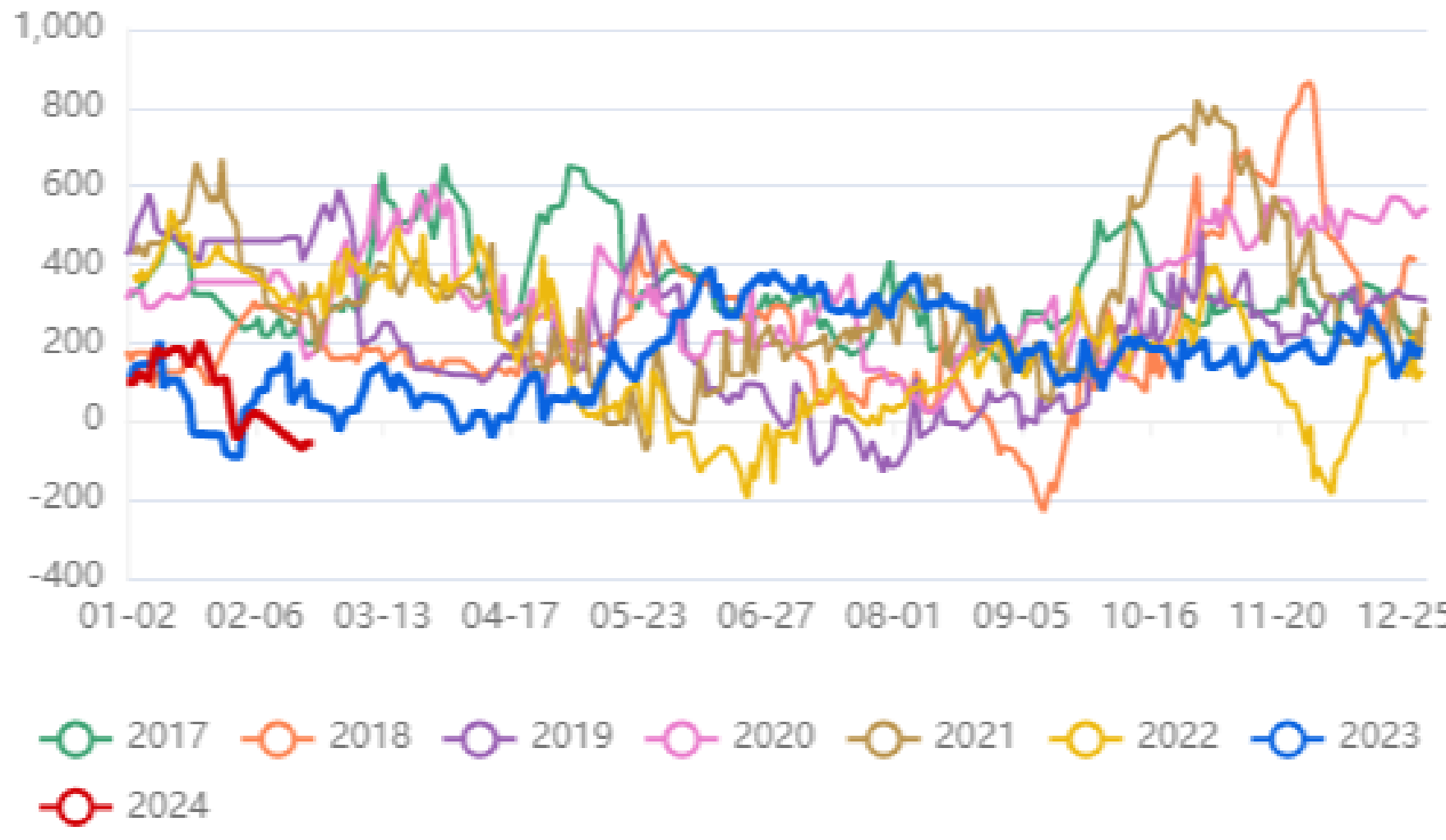
POY利润 2024-02-22



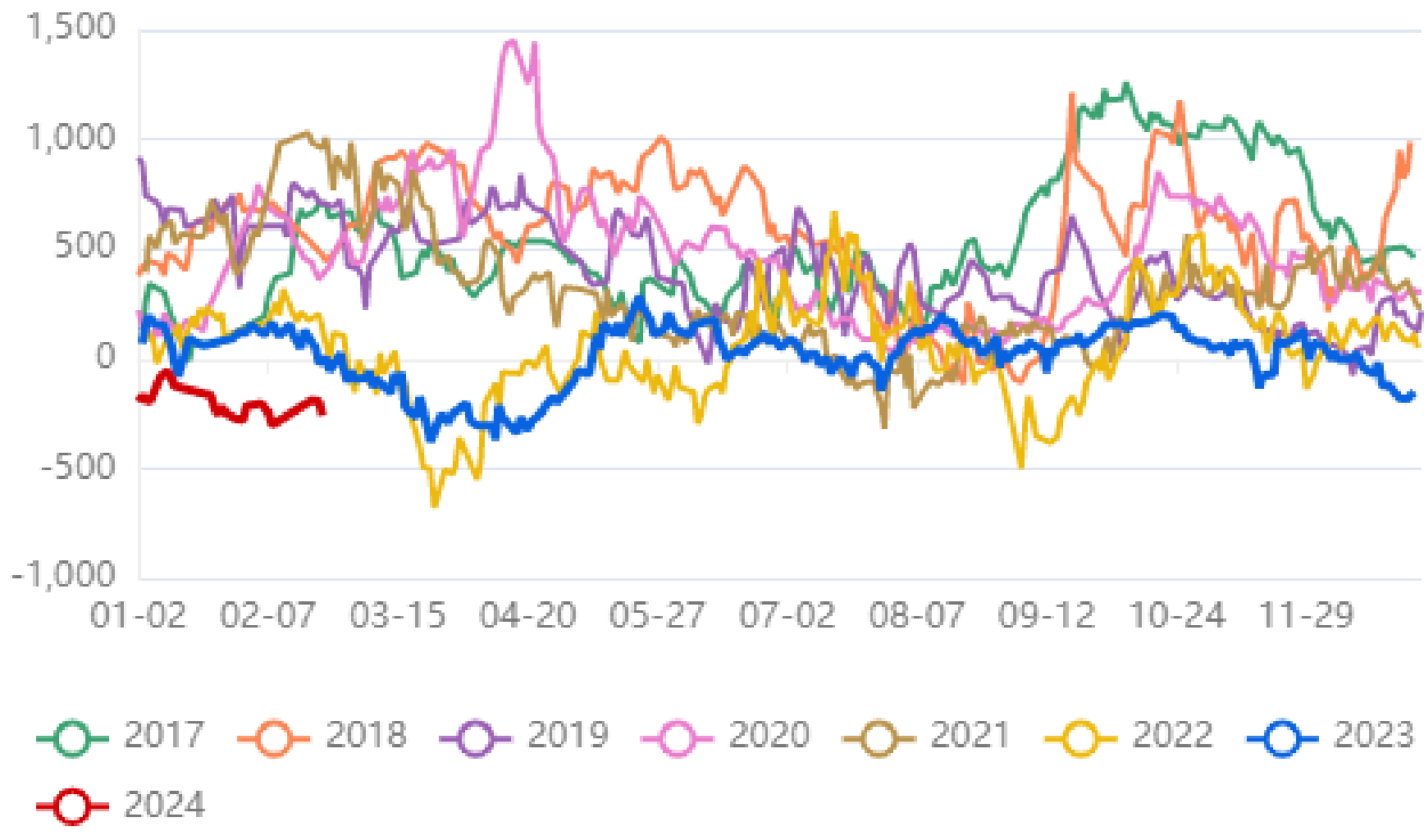
FDY利润 2024-02-22



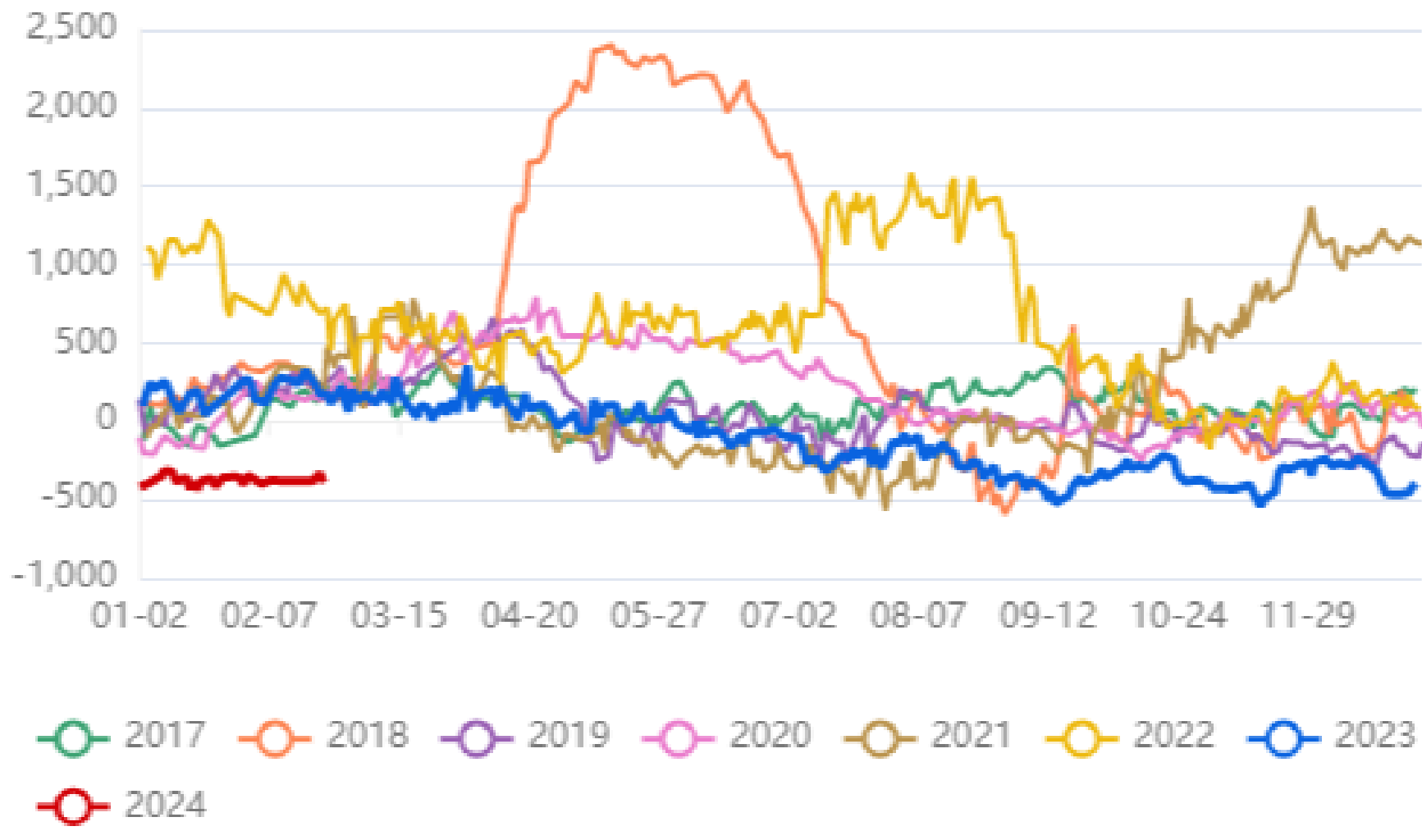
DTY利润 (POY生产DTY) 2024-02-22



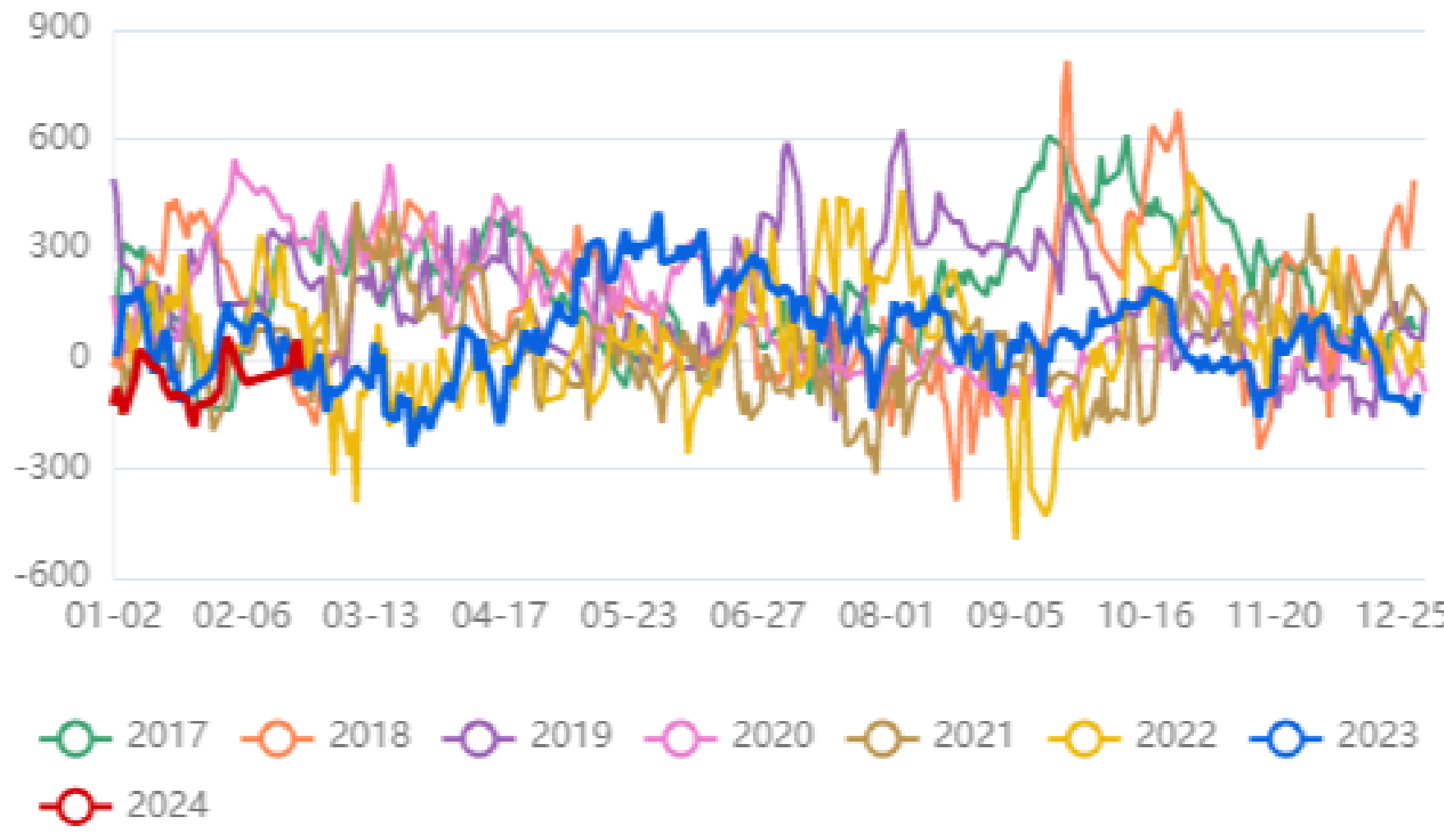
1.4D直纺涤短利润 2024-02-22



瓶片利润 2024-02-22

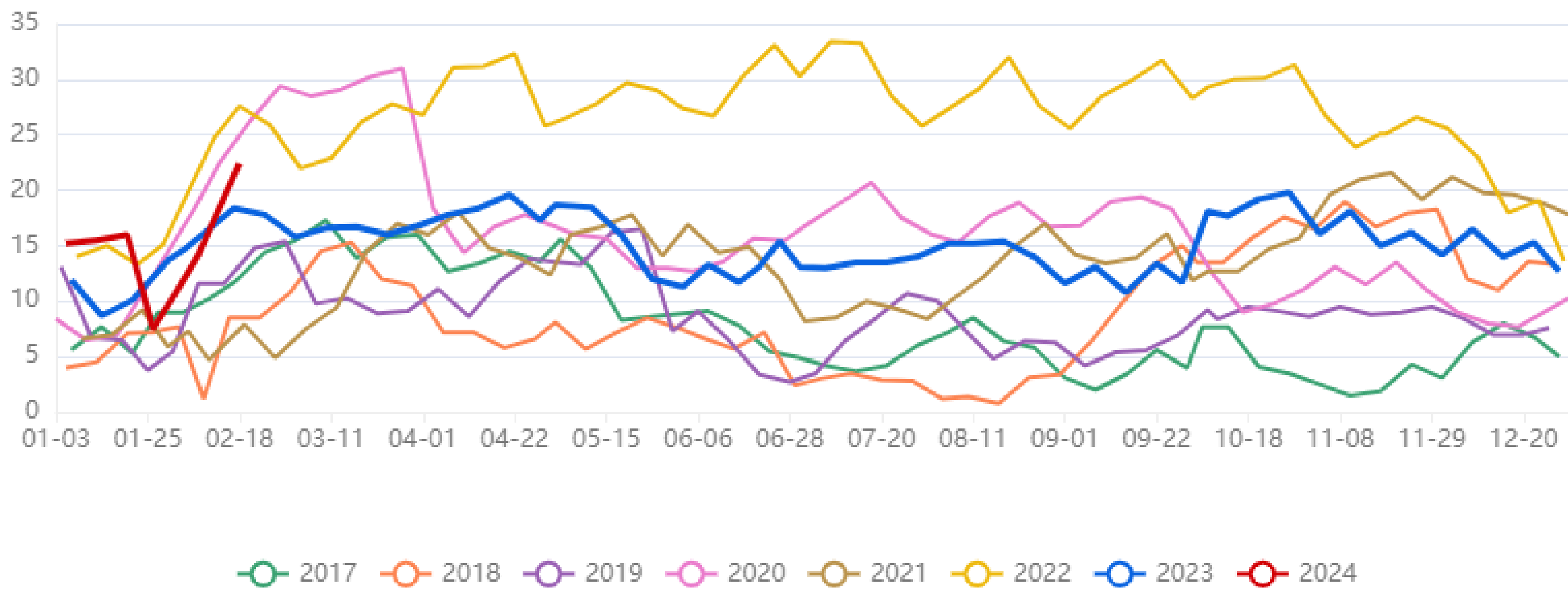


切片利润 2024-02-22

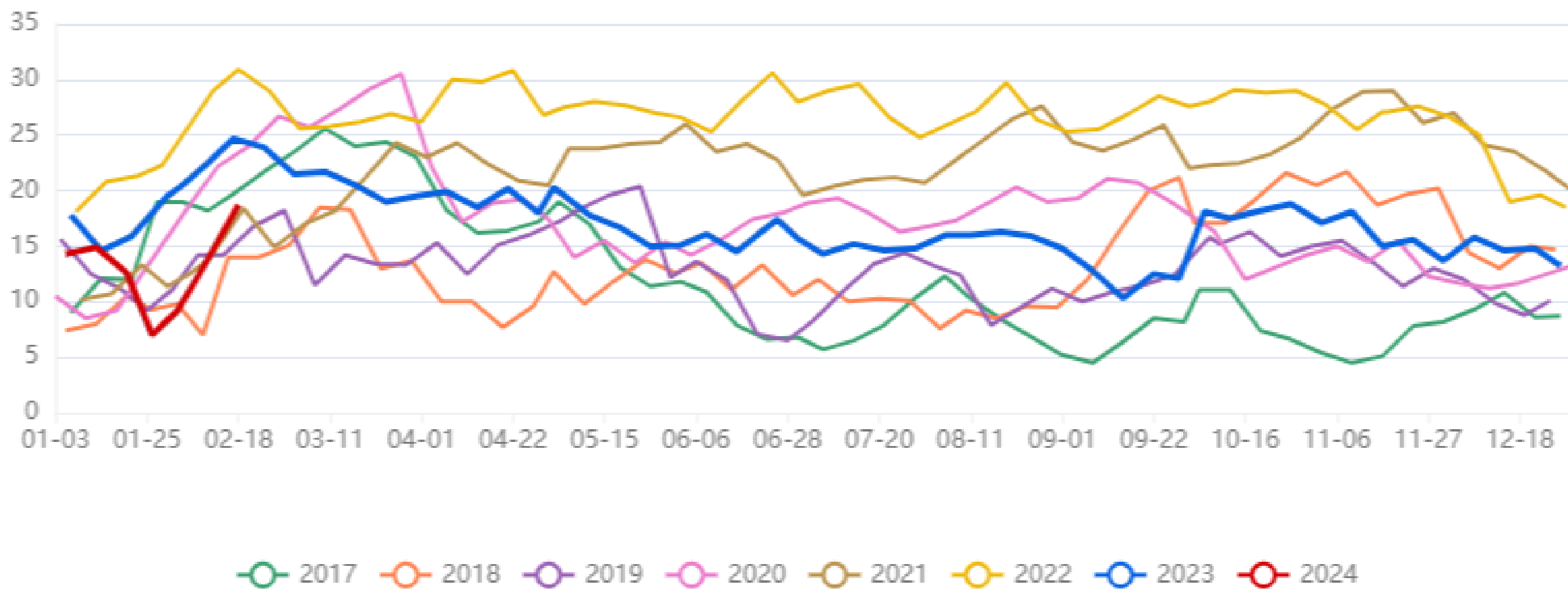


聚酯库存

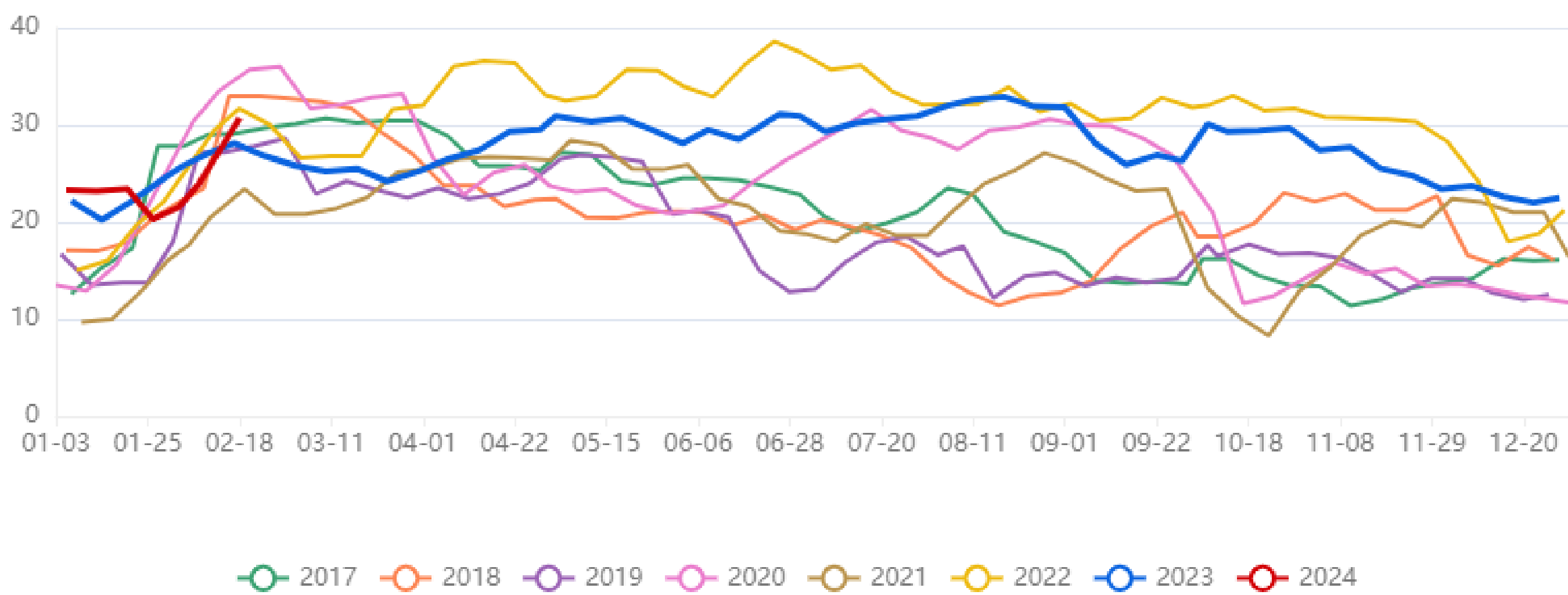
长丝POY库存 2024-02-18



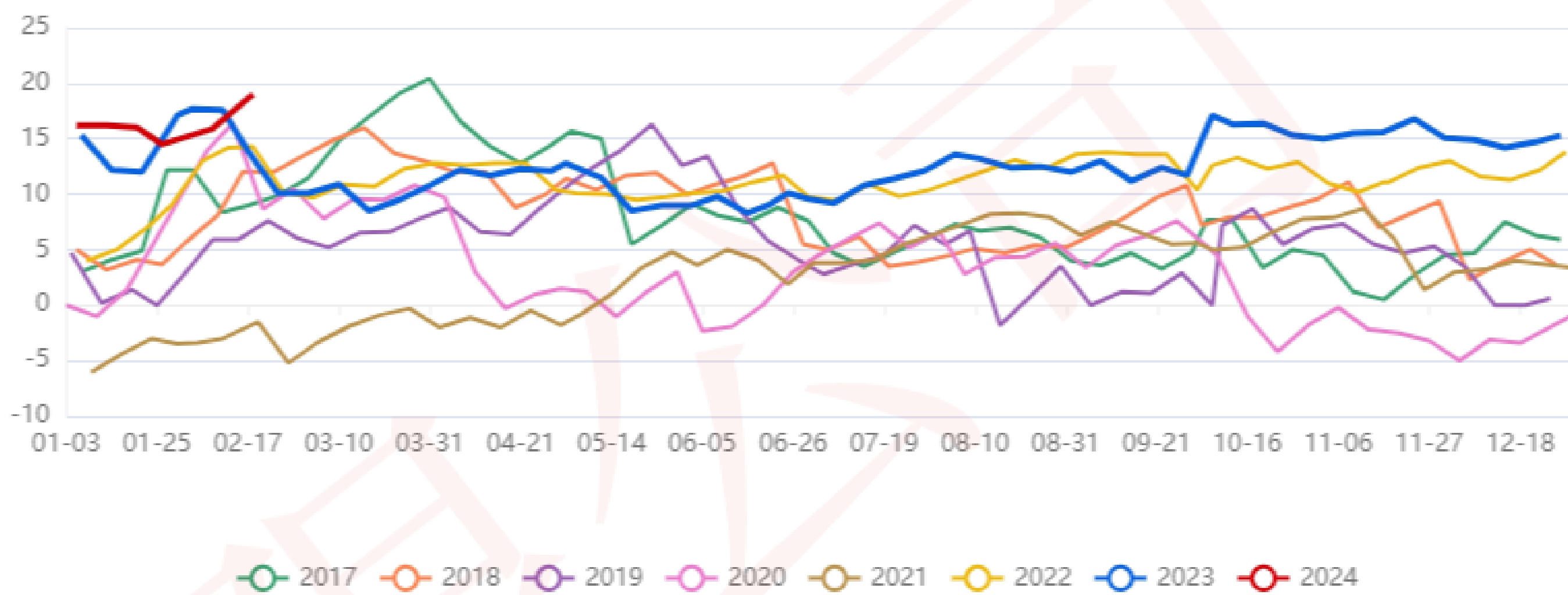
长丝FDY库存 2024-02-18



长丝DTY库存 2024-02-18



短纤库存 2024-02-18



终端织造基本面

终端织造基本情况概述

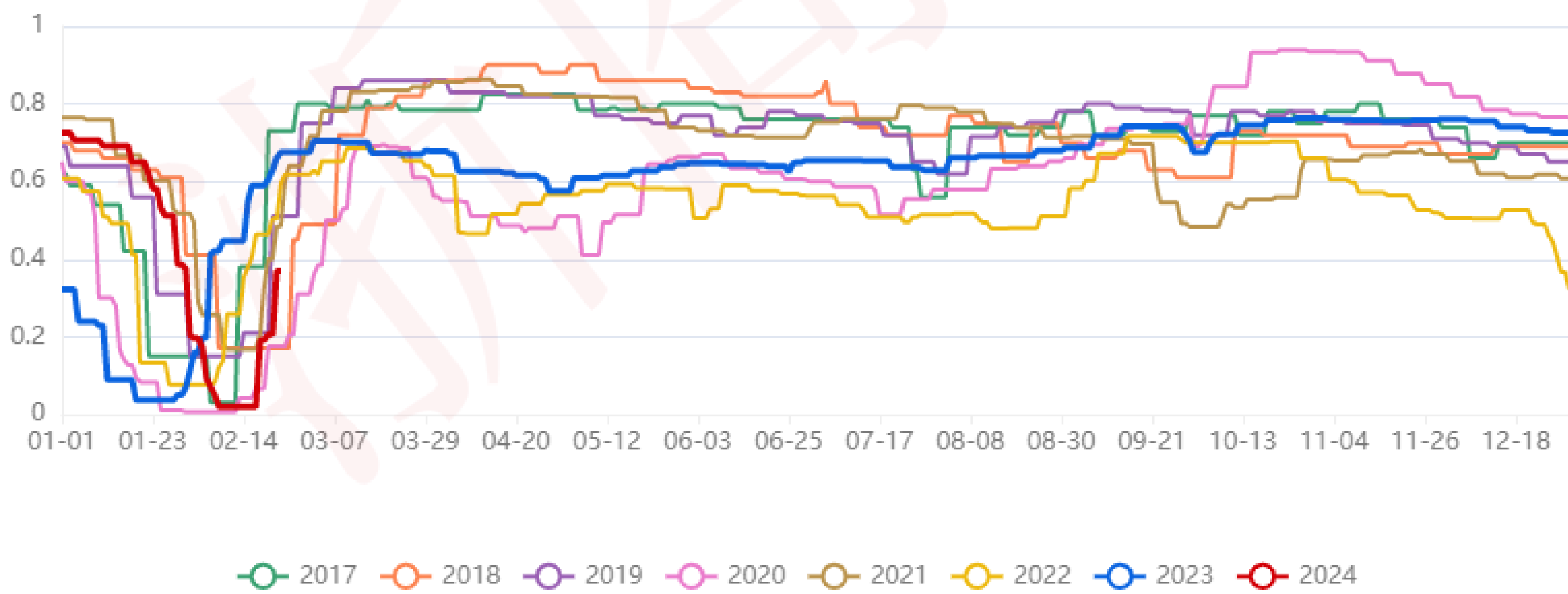
终端概述

【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：37%

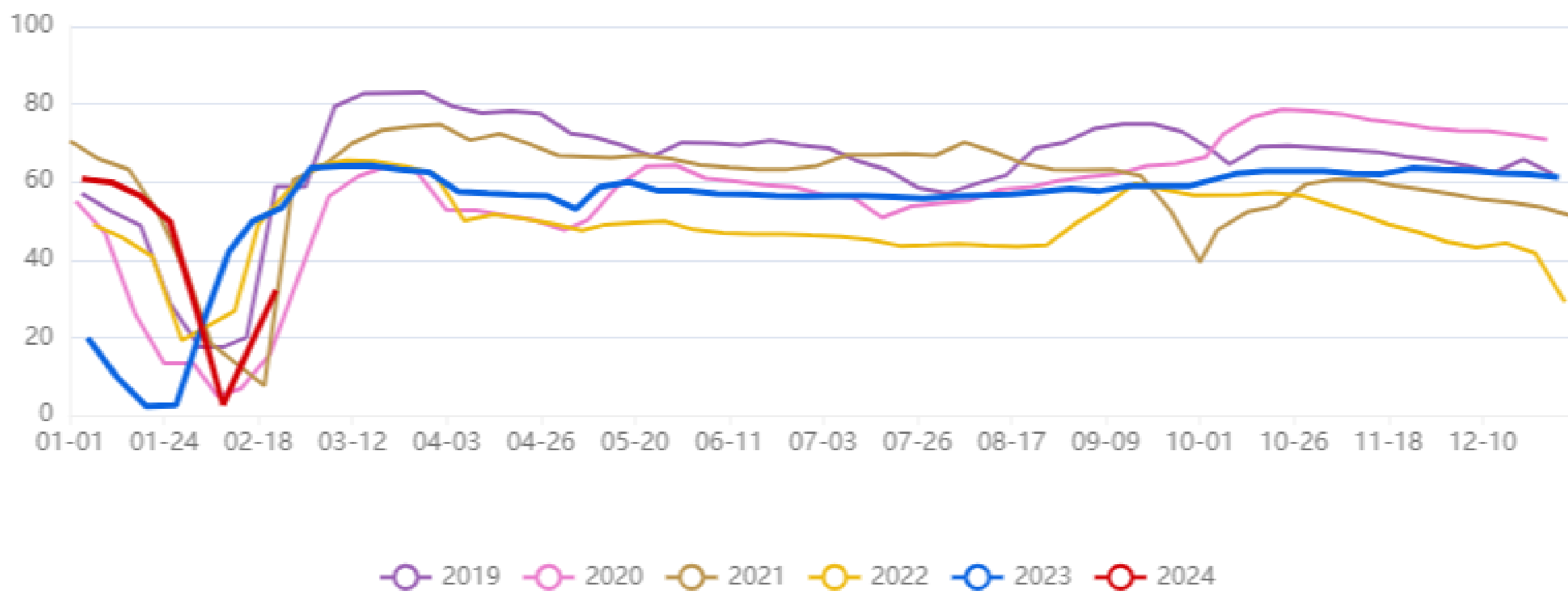
【终端原料备货】终端的补库行为很大程度会带动行情的上行，因此关注终端的原料备货情况
终端情况：终端的情况暂时看不出来什么，负荷开始季节性走强，部分纺织基地开始陆续复工，大规模复工要等到元宵节以后，订单数据季节性平淡，织造整体库存维稳，整体终端的情况相对表现还要等待元宵以后再行判断。

终端相关数据

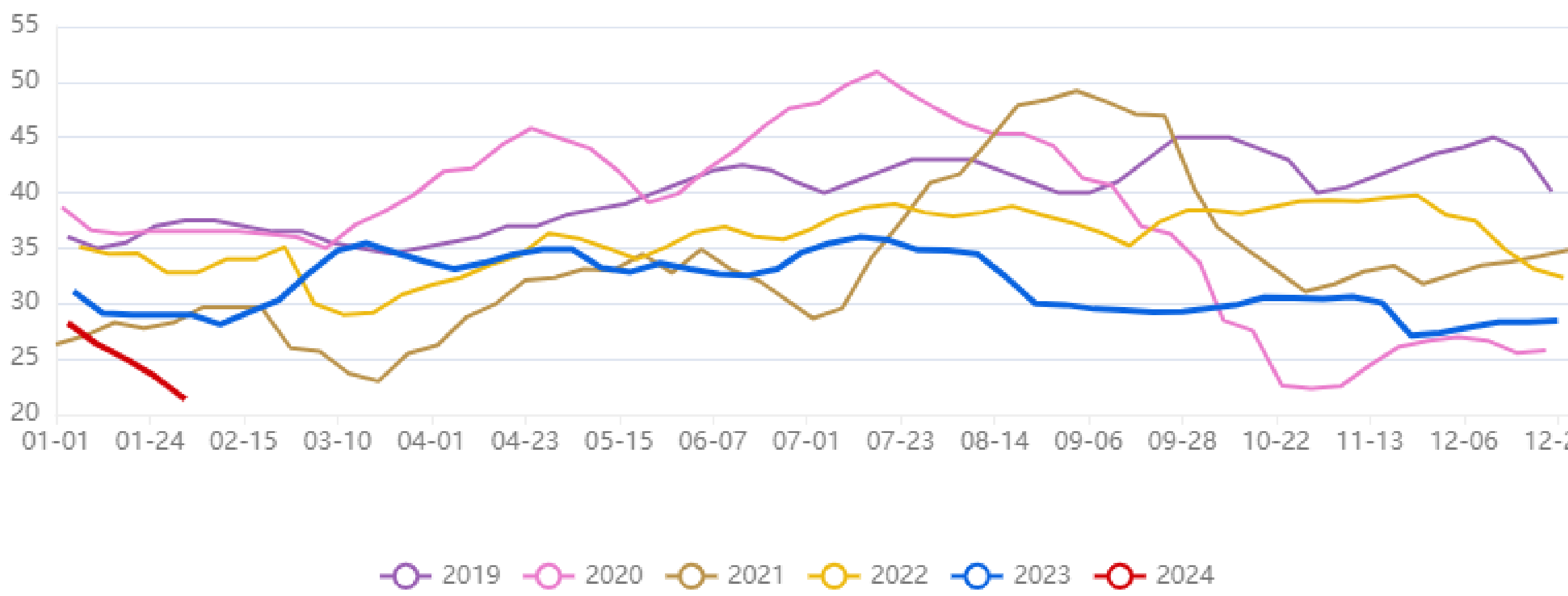
织造开工率 2024-02-23



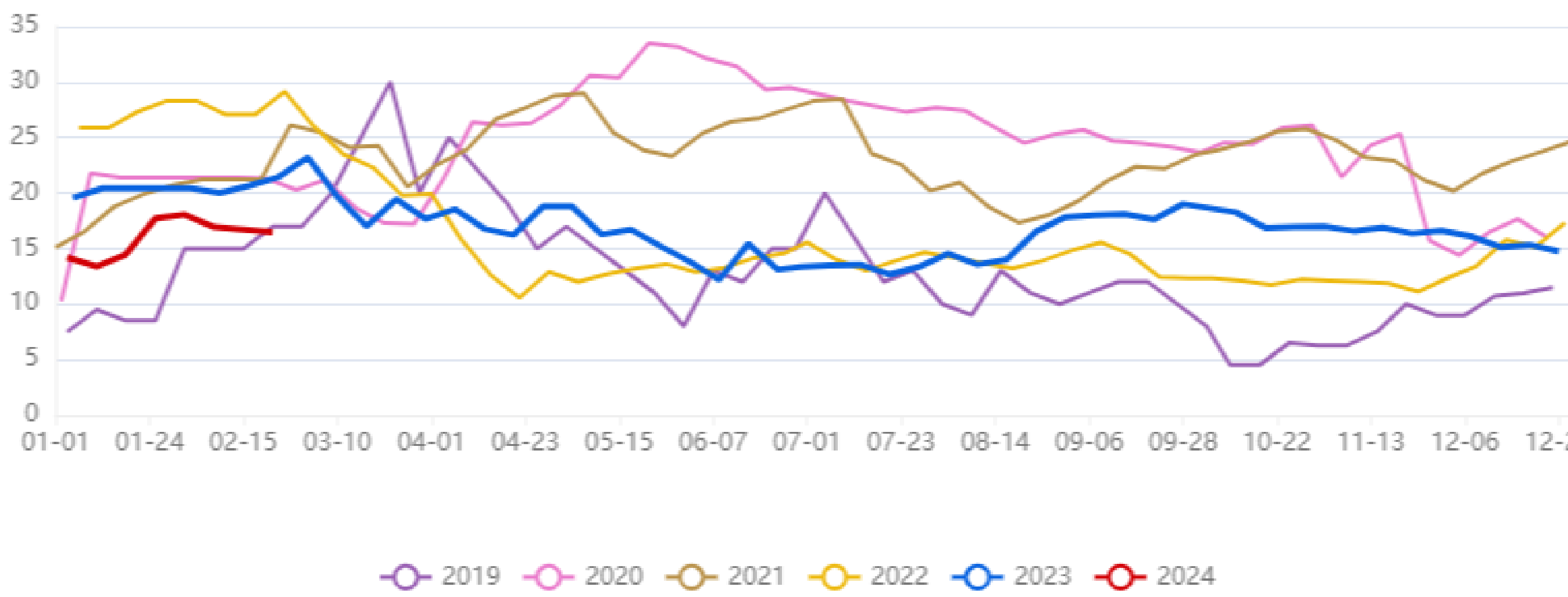
化纤纺企开工率：隆众 2024-02-22



纺织企业产成品库存天数 2024-02-22

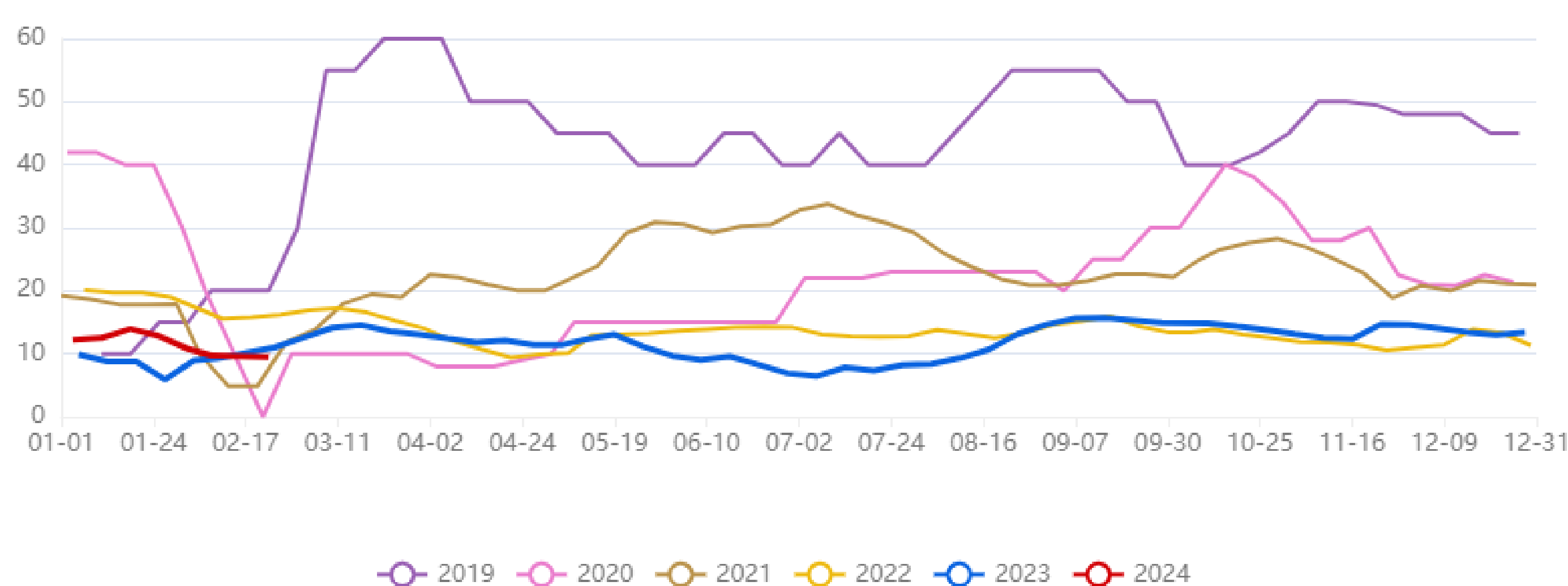


纺织企业原料库存天数 2024-02-22

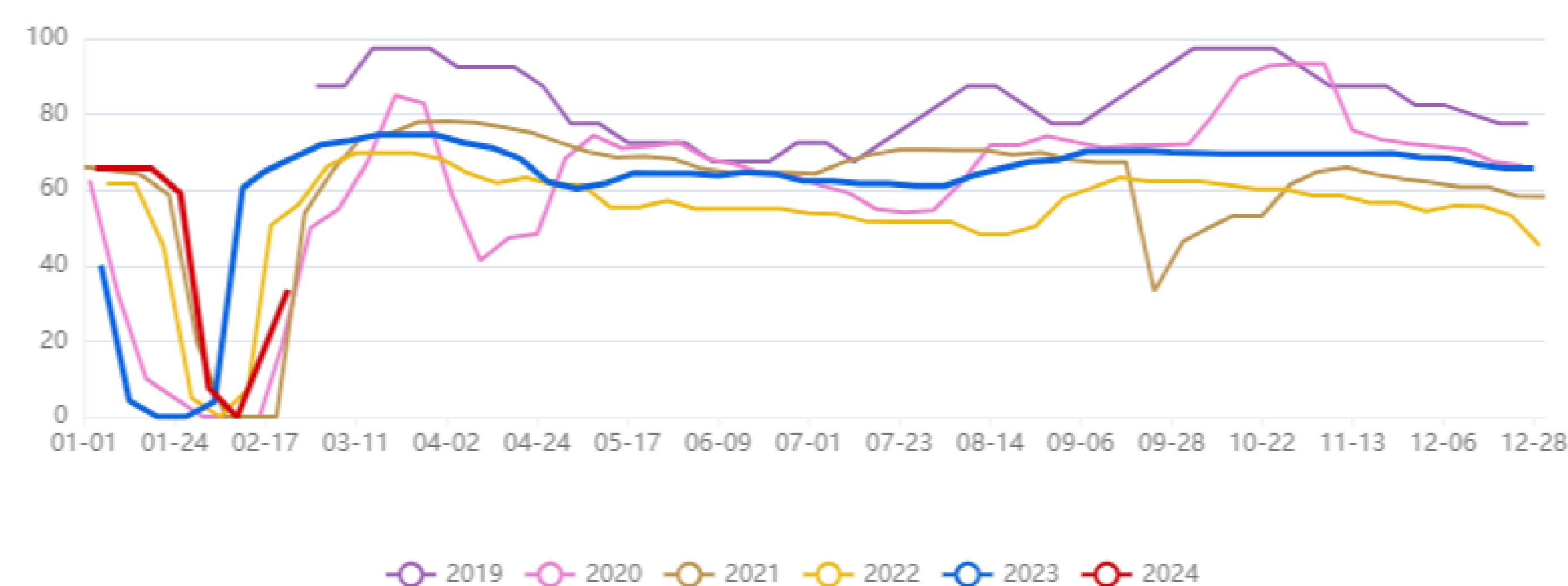


终端相关数据

纺织企业订单天数 2024-02-22



华东印染开工 2024-02-22



基差与价差

基差价差基本说明

【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；

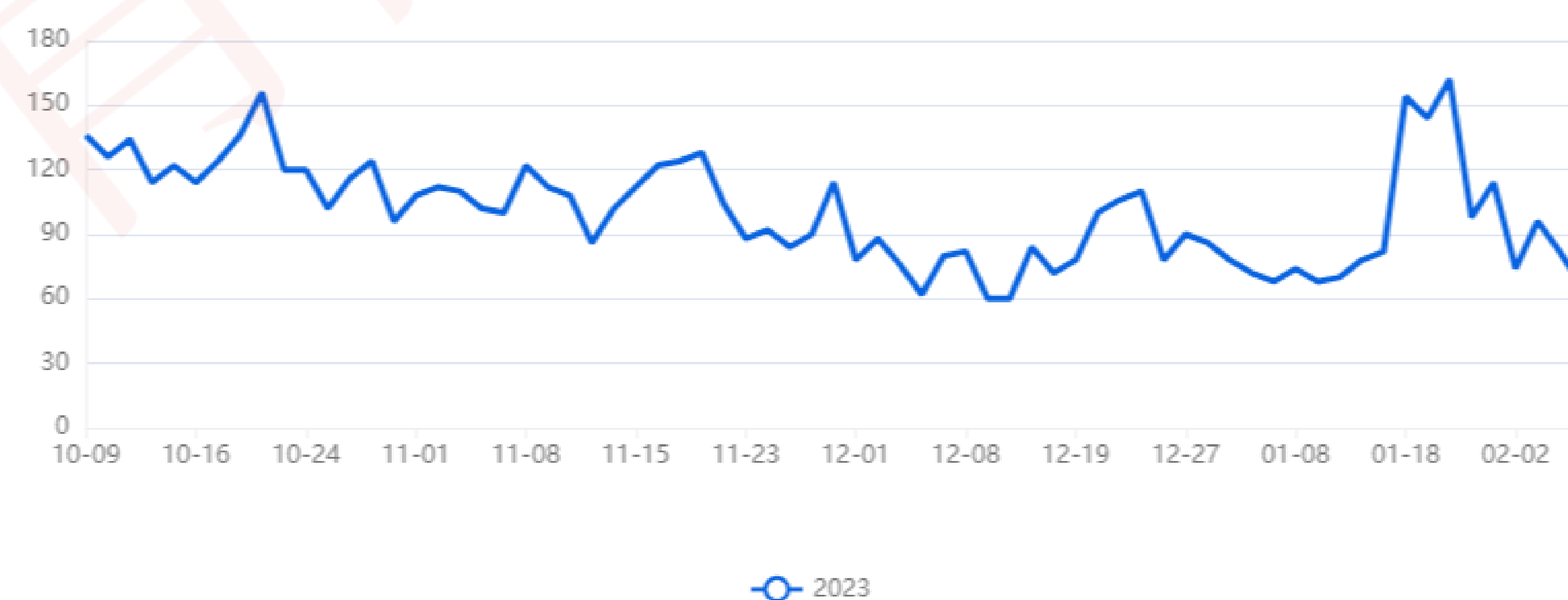
【主力合约持仓】持仓量可以反馈虚实比，有时候会影响交割；

【成交量】反映了主力合约的活跃程度；

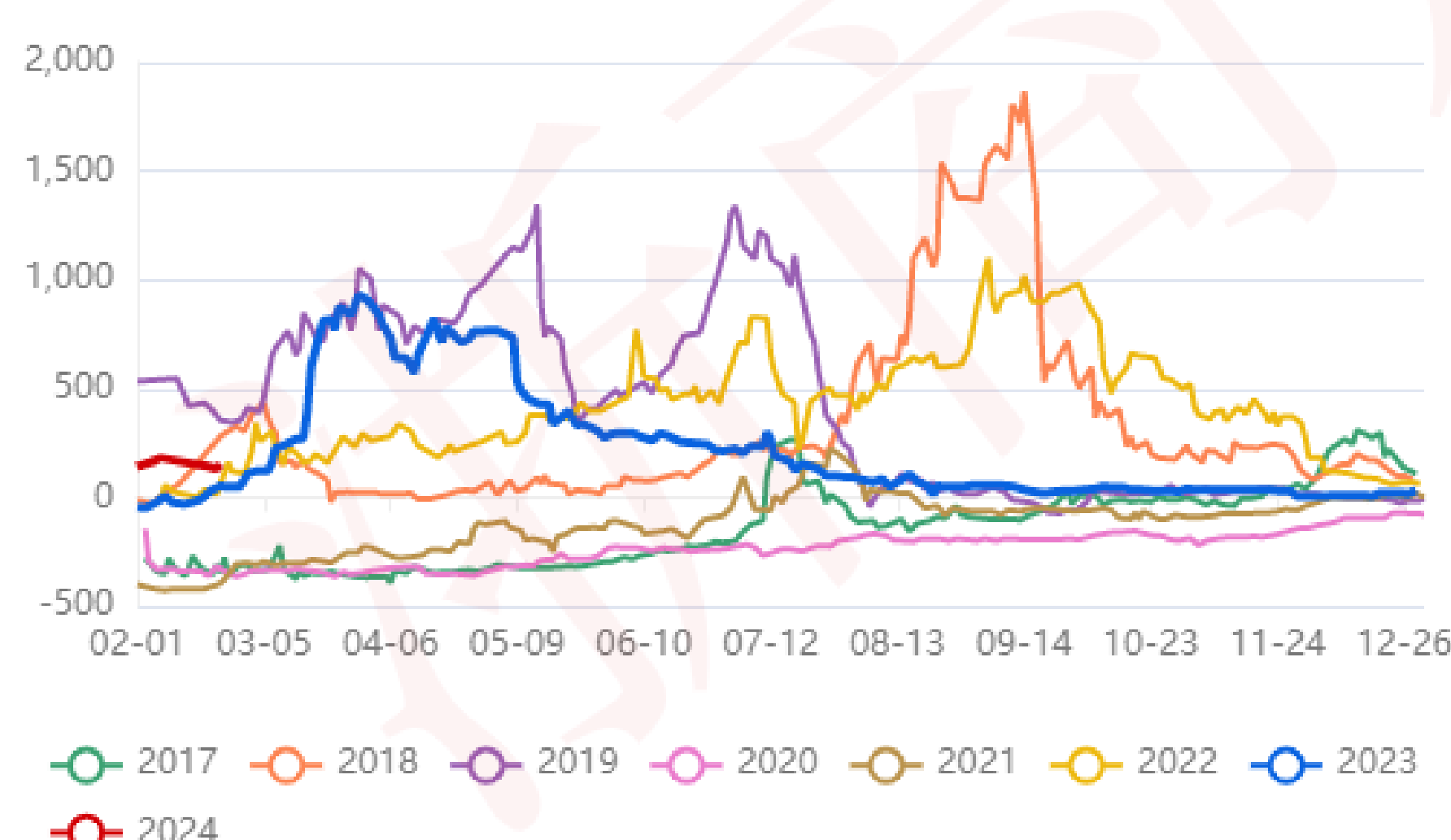
PX05合约基差 2024-02-22



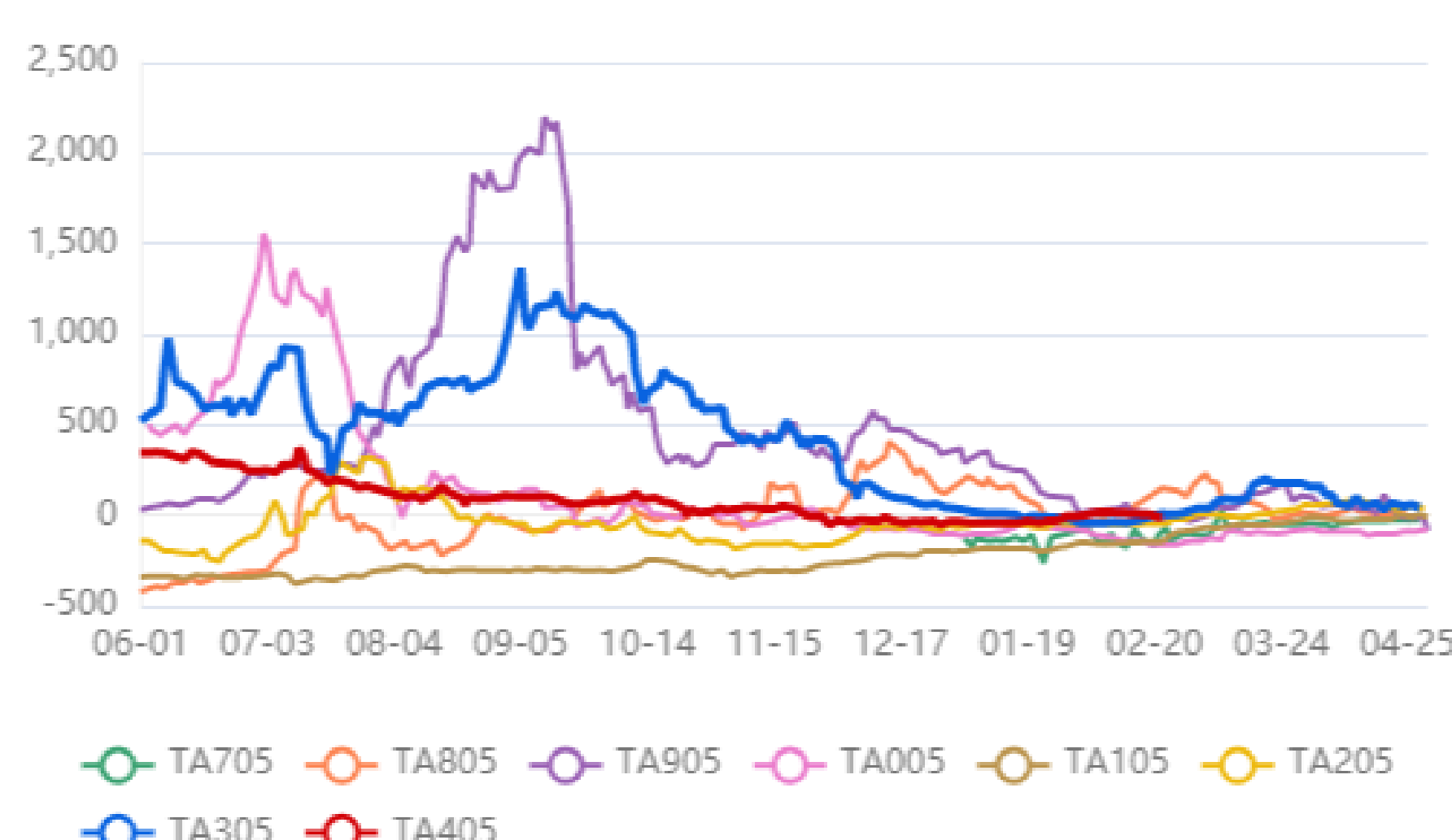
PX5-9价差 2024-02-23



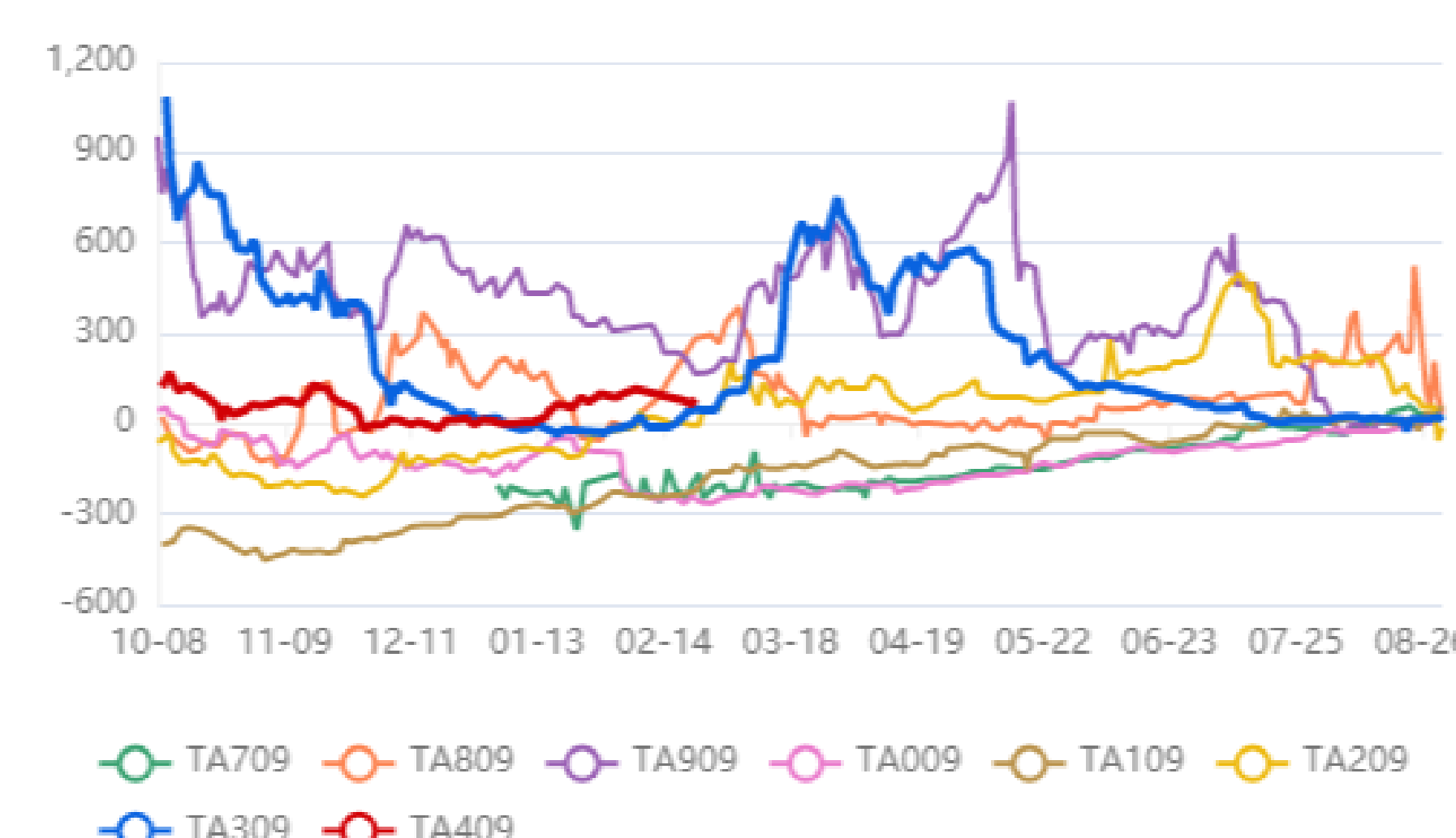
TA01合约基差_华东 2024-02-22



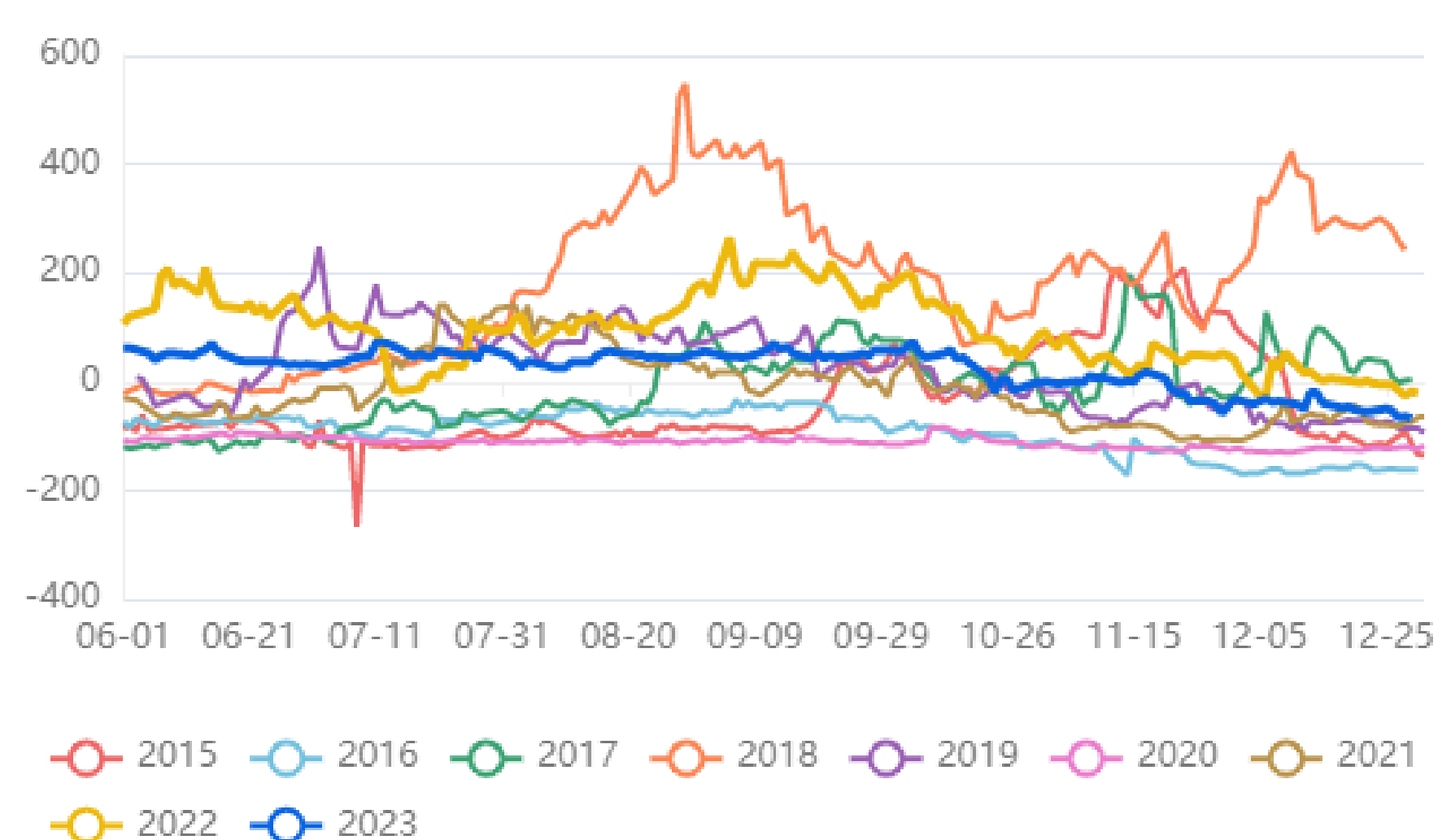
TA05合约基差_华东 2024-02-22



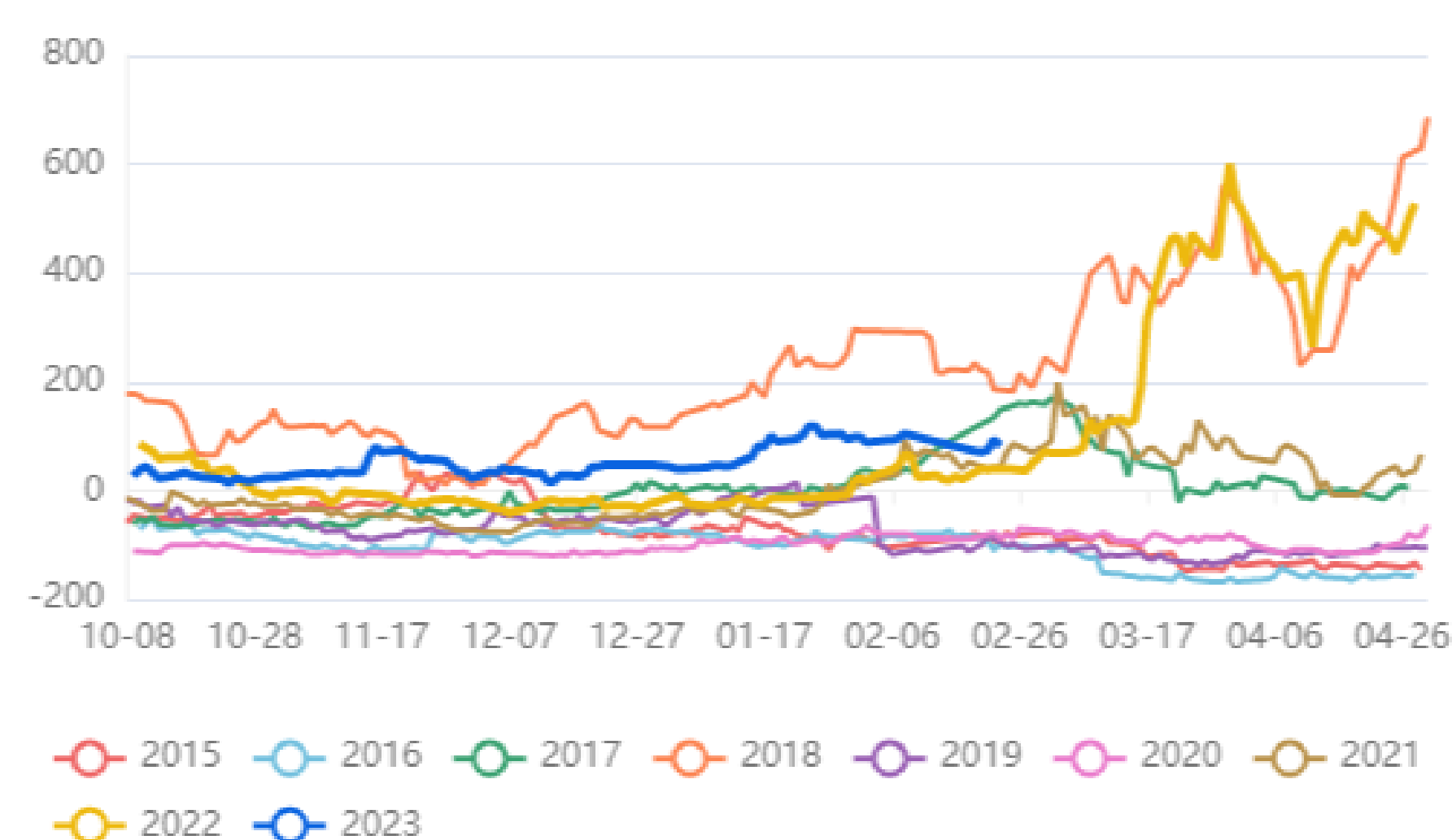
TA09合约基差_华东 2024-02-22



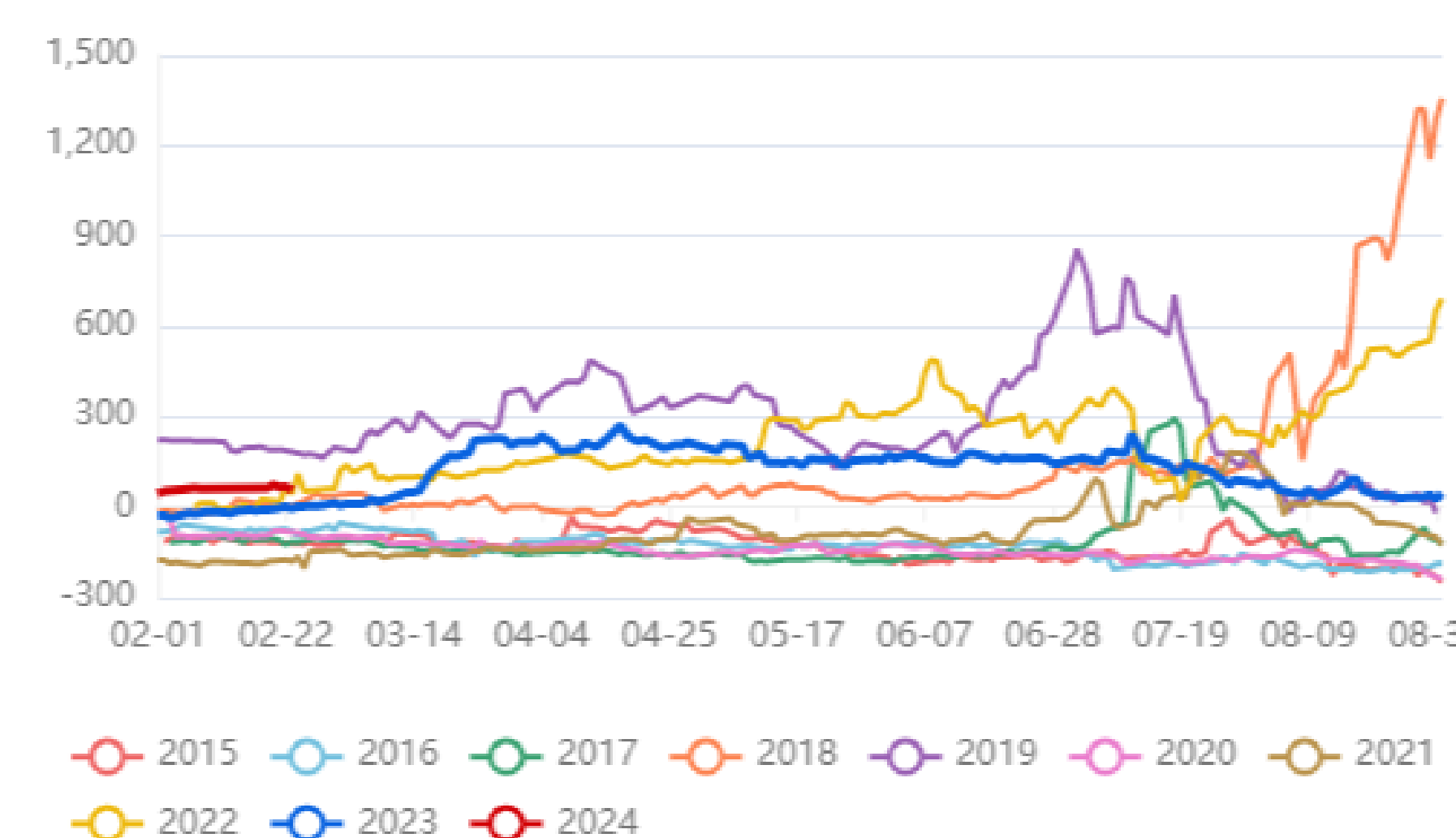
TA期货价差_1-5 2023-12-29



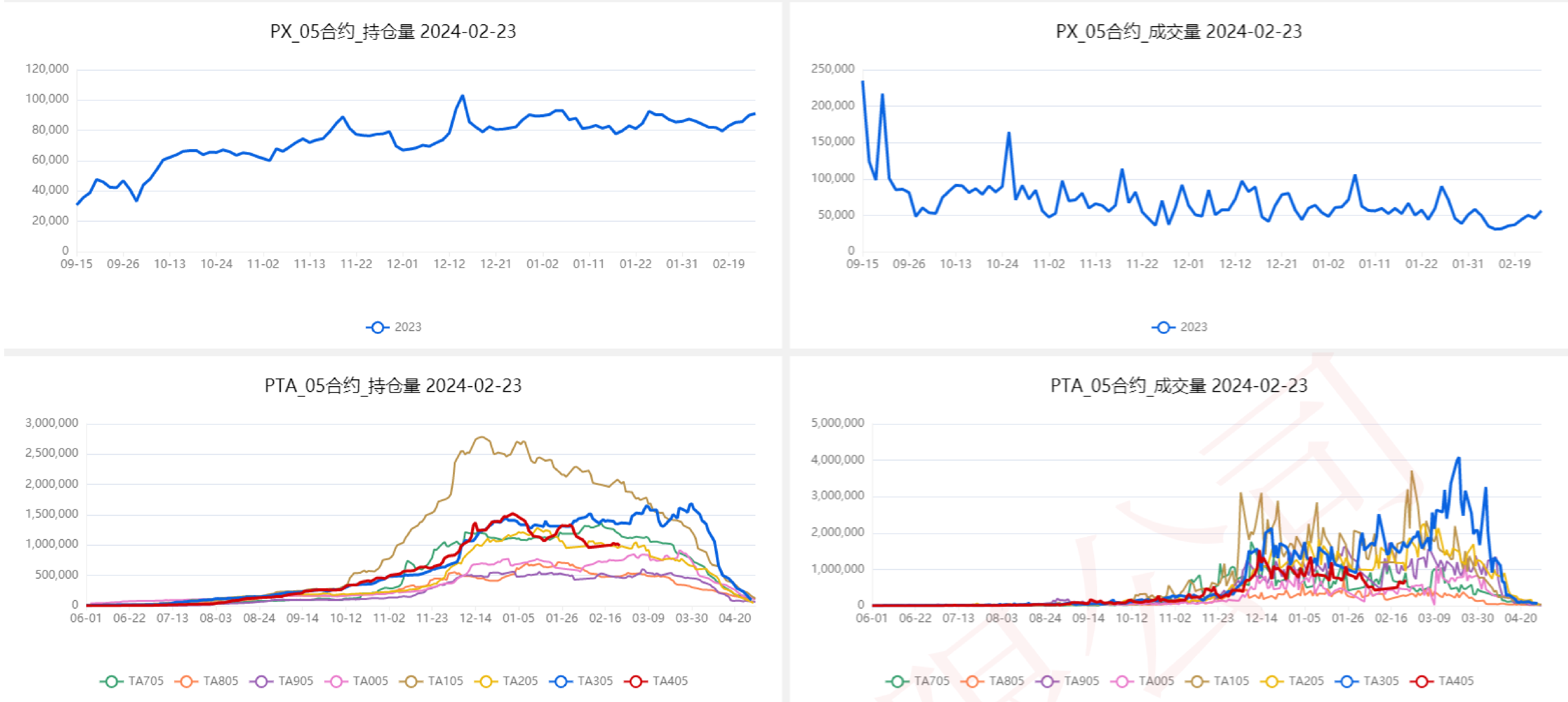
TA期货价差_5-9 2024-02-23



TA期货价差_9-1 2024-02-23



持仓与成交



免责声明

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。