

【申银万国期货】PTA6 月或呈现前高后低走势

——6 月份 PTA 期货投资策略报告

2024 年 5 月 31 日

摘要：

上游：PX 意外检修增多，PX 市场偏强运行，PX 自身装置故障存在意外减停，月中取价换月，为 PX 价格带来利好支撑，PX 价格表现有所回升。

中游：PTA 价格涨后震荡整理，季节性检修背景下，去库力度稍显不足，2 套合计 470 万吨检修装置计划内重启，1 套 125 万吨装置计划外短停，2 套合计 600 万吨提前减停。加工费维持在 300-400 左右水平。

下游：涤纶长丝库存去库效果不明显，国内涤纶长丝平均产能利用率为 81.12%，检修伴随重启，涤纶长丝市场整体供应增加，6 月有长丝装置重启计划，预计下周国内涤纶长丝行业供应或明显增加。

总体而言，需求支撑不足，成本支撑成为逻辑支撑点，六月或将维持前高后低走势。

核心因素评定表：

核心利多因素	影响力演化方向	评级
PX 成本支撑逐步增强	趋稳	★★
PTA 产能有序释放	趋稳	★★
核心利空因素	影响力演化方向	评级
织造订单尚未提振显著	趋稳	★★★

注：“★★★”主动推涨型因素或主动打压型因素；“★★”支撑型因素或阻力型因素；“★”背景型因素。

分析师

袁玮 能化分析师

从业资格号：F03110455

投资咨询号：Z0018521

电话：021-50581151

邮箱：yuanwei@sywgqh.com.cn

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路 800 号

宝安大厦 7、8、10 楼

邮编：200122

电话：021-5058 8811

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn



申银万国期货
宏观金融研究



申银万国期货研究

目录

一、6 月份操作策略	3
1、区间操作	3
2、套保操作建议	3
二、行情分析	4
三、交易逻辑	10
四、风险提示	13

一、6 月份操作策略

1、区间操作

PTA 价格 5 月快速上涨后震荡整理，产业链季节性检修背景下，下游去库力度稍显不足，PTA2 套合计 470 万吨检修装置计划内重启，1 套 125 万吨装置计划外短停，2 套合计 600 万吨提前减停。PTA 加工费维持在 300-400 左右水平。6 月预计 PTA 价格在成本支撑的前提下，价格继续上涨。

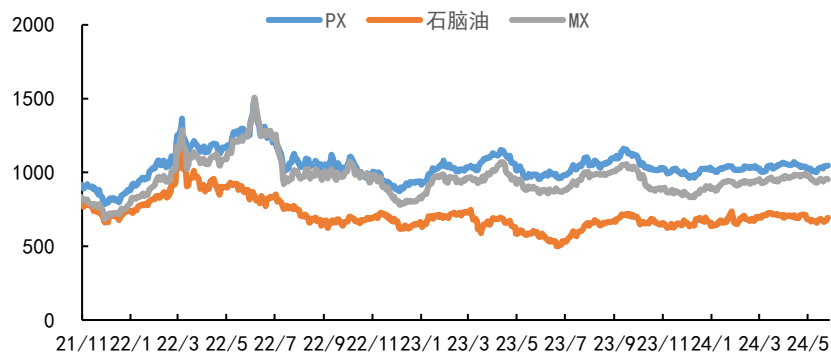
操作类型	开仓区间	止损位	退出区间	跟踪止损	仓位建议
逢低做多 PTA2409 合约	6000-6200	5900	6400	5900 以下 50 点	20%

2、套保操作建议

近期，下游需求局部跟涨小增，秋季面料供给窄幅增加，初冬季面料批量试单局部回暖，卫衣以及绒类保暖品类出货尚可，叠加近期成本端支撑偏强，下游布商囤货情绪升温。目前限电要求措施暂未落实，工厂方面用电平稳。因此，6 月份，聚酯下游生产企业根据自身风险敞口可选择合适的卖出套保策略。

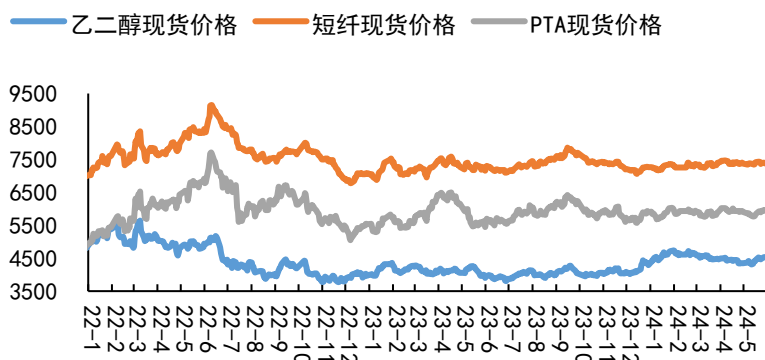
二、行情分析

图 1：PX-石脑油-mx 现货价格：（美元/吨）



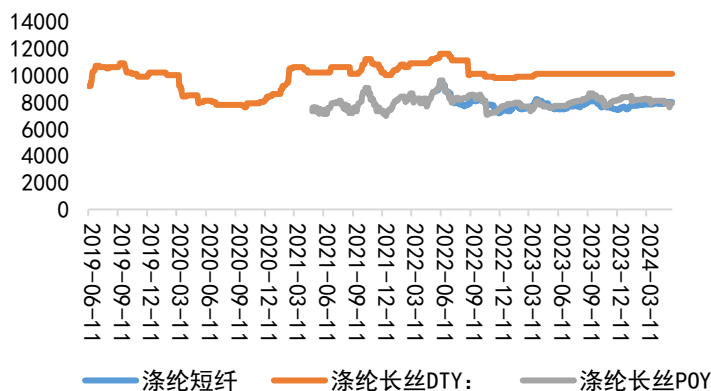
资料来源：Wind, 申万期货研究所

图 2：PTA、乙二醇、短纤现货价：（元/吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

图 3：下游主要产品价格（元/吨）



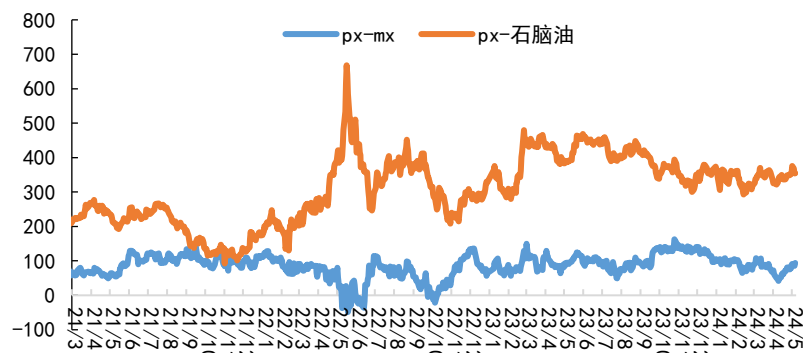
资料来源：Wind, 申万期货研究所

- 本月 PXCFR 中国收于价格 1044 美元/吨，较上月下上涨 18 美元。
- 本月石脑油日本收于价格 671 美元/吨，较上月下跌 25 美元。
- 本月 mx 价格收于 930 美元/吨，较上月下跌 5 美元/吨。

- 本月 PTA 现货收于 6010 元/吨，较上月上涨。
- 本月乙二醇现货收于 4561 元/吨，较上月上升 52 元。
- 本月短纤现货收于 7425/吨，较上月上涨 40 元。

- POY 利润本月收于 7850 元/吨，环比上涨 150。
- FDY 收于 8480 元/吨，环比上涨 55 元。
- DTY 收于 9050 元/吨，环比持平。

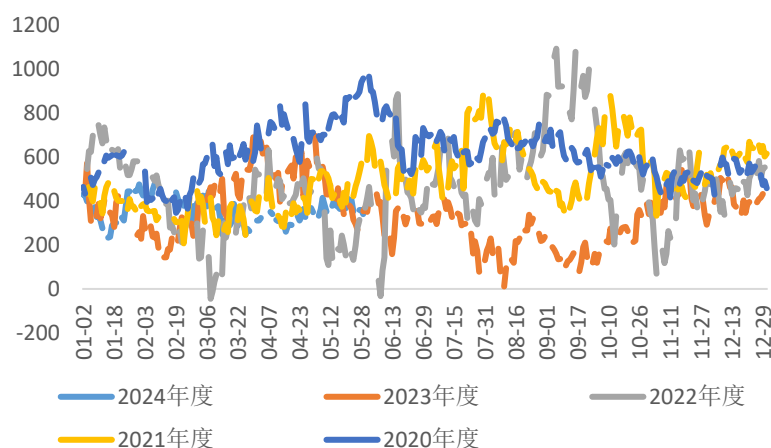
图 4：PX 加工费（美元/吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

✚ PX-石脑油加工费在 360.5 美金，环比下跌 31 美元。短流程装置在 101 美元，环比上涨 10 美元。

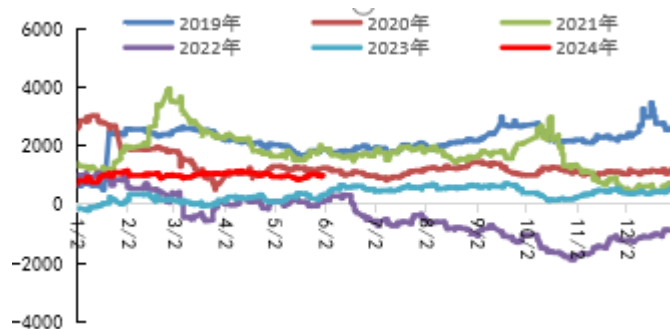
图 5：PTA 加工费（元/吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

✚ PTA 加工费本月参考 350 元/吨，环比基本持平。

图 6：煤制乙二醇加工费（元/吨）

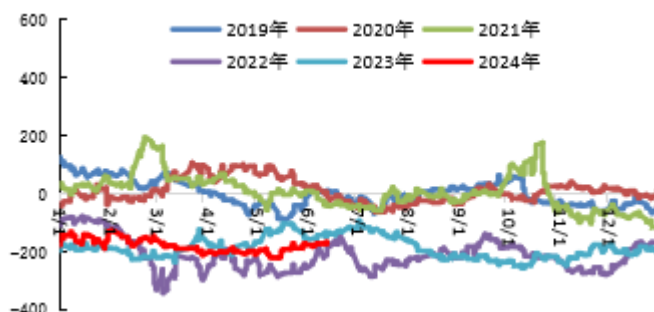


资料来源：Wind, 申万期货研究所

✚ 煤头乙二醇加工费参考 2865 元，环比上升 1704 元。

一体化加工费参考-149 元，
上涨 7。

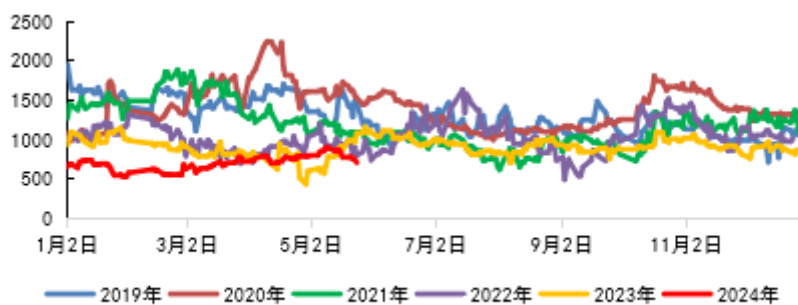
图 7：石脑油制乙二醇加工费（元/吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

短纤加工费参考 986 元，环比
增加 42 元。
11 月预计加工费随着下游涤
纱补库力度衰减，会呈现下跌
趋势。

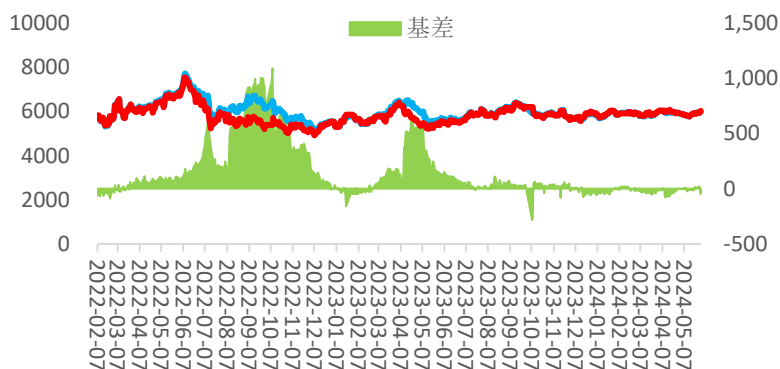
图 8：短纤加工费（元/吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

PTA 基差在 5，环比上涨 3 元。
显示出近远月合约差距不
大，市场流动性偏好。

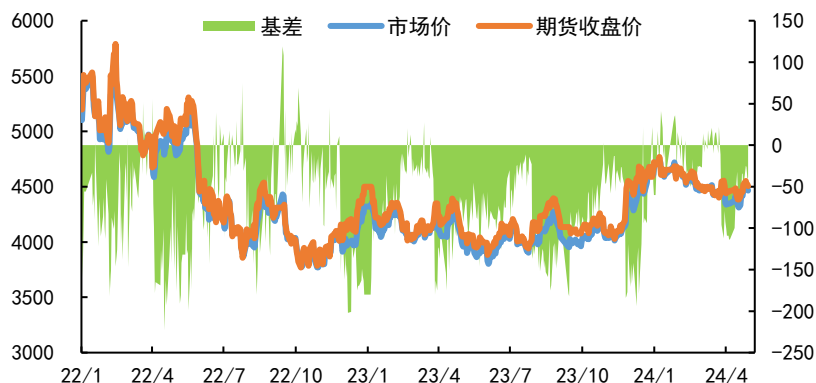
图 9：PTA 基差（元/吨）



来源：Wind, 申万期货研究所

- 乙二醇基差在 45 元，环比上涨 8 元。
- 产能过剩背景下，基差没有异动行情。

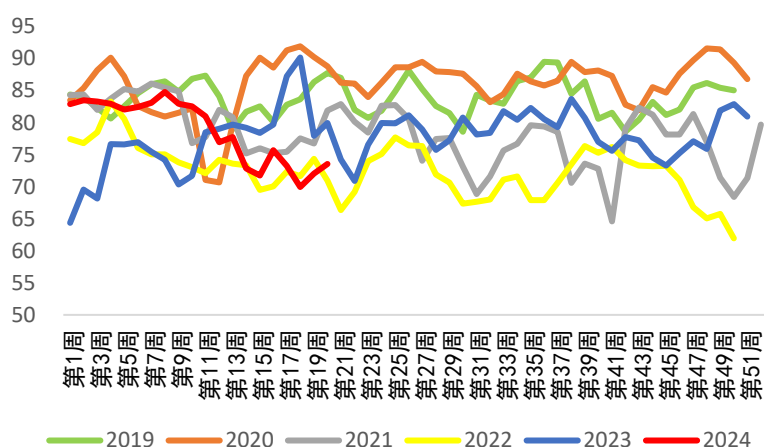
图 10：乙二醇基差（元/吨）



来源：Wind，申万期货研究所

- PTA 开工率在 75%，环比基本下滑 5%。

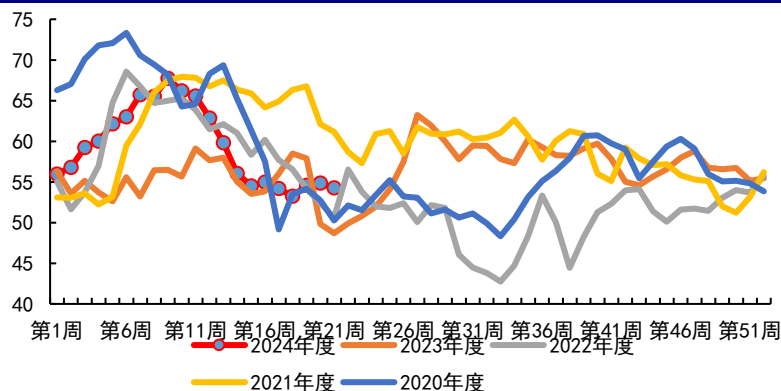
图 11：PTA 开工率季节性：（%）



资料来源：Wind，申万期货研究所

- 乙二醇开工率在 65.53%，环比上涨 2%。
- 河南一套 20 万吨/年的乙二醇装置计划于 3 月初重启，该装置此前因经济性原因停车至今。

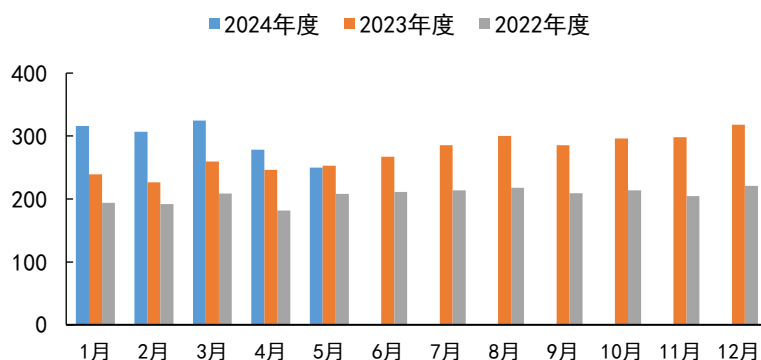
图 12：乙二醇开工率：（%）



资料来源：Wind，申万期货研究所

- PX 月产量 385.85 万吨，环比下降 6 万吨。
- 产量小幅下降，缘于检修季的到来。

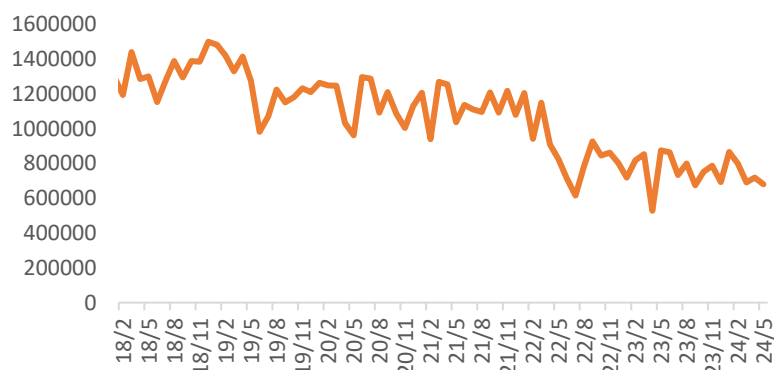
图 13：PX 月度产量（万吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

- PX 进口量 69.28 万吨。较上月有所减少。

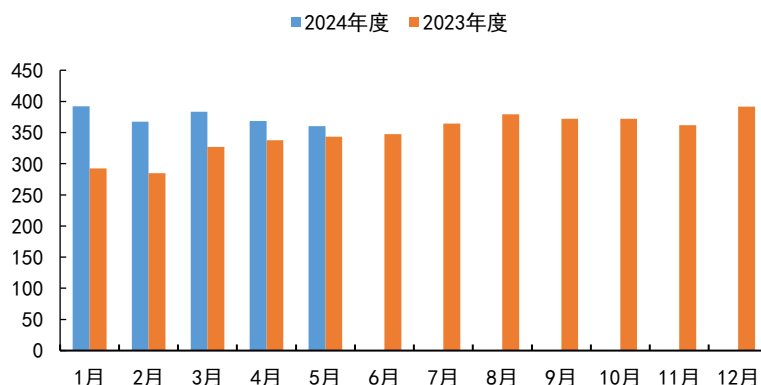
图 14：PX 进口（吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

- PX 月月度消费量 372 万吨。环比下跌 8 万吨
- 我国市场对 PX 需求日益增长。截至目前，中国市场对 PX 的需求增长已超过 7%，将继续趋于强劲增长，正在影响全球市场。

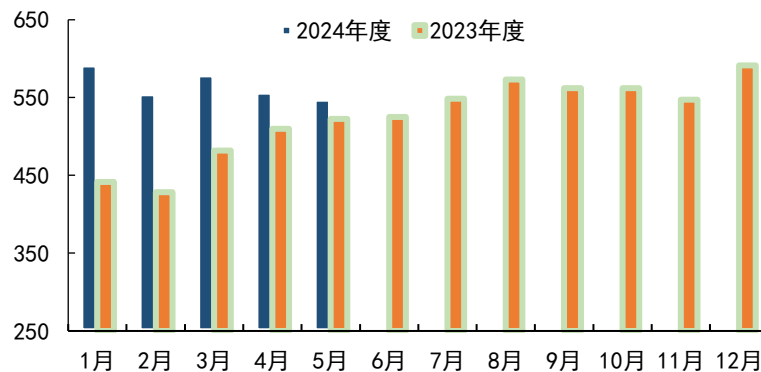
图 15：PX 月度消费量（万吨）



资料来源：CCF, 申万期货研究所

PTA 月度产量为 510 万吨。
环比下跌 12 万吨。

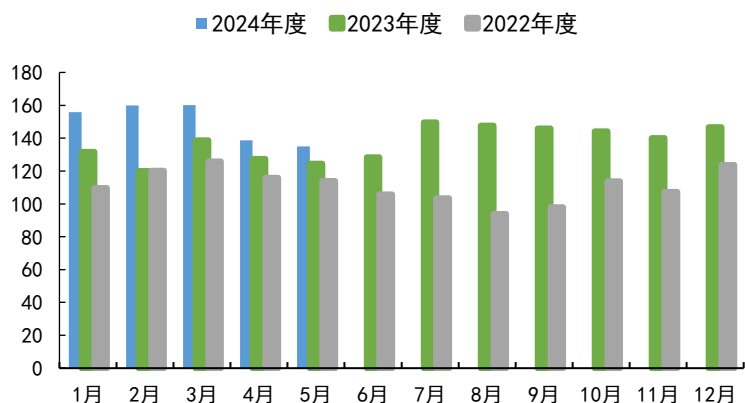
图 16：PTA 月度产量（万吨）



资料来源：Wind, 申万期货研究所

图 17：乙二醇月度产量（万吨）

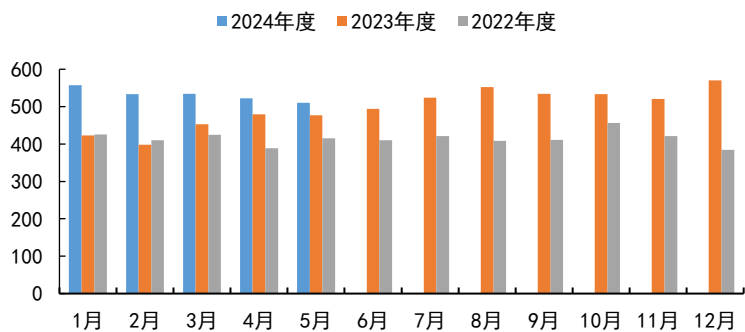
乙二醇月度产量为 135 万吨。
环比下跌 3 万吨。



资料来源：Wind, 申万期货研究所

图 18：PTA 月度消费量（万吨）

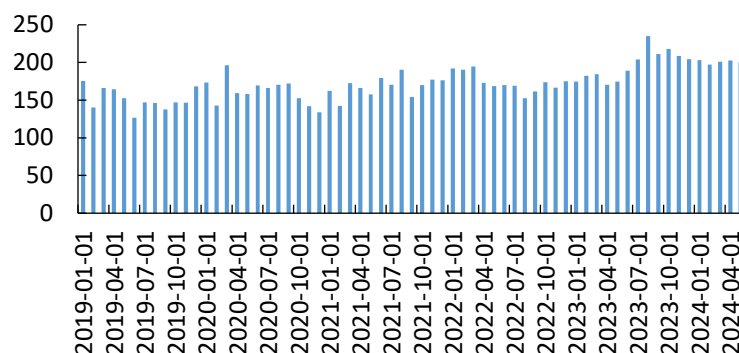
PTA 月度消费量为 510 万吨。
环比下跌，同比处于高位。



资料来源：Wind, 申万期货研究所

图 19：乙二醇月度消费量（万吨）

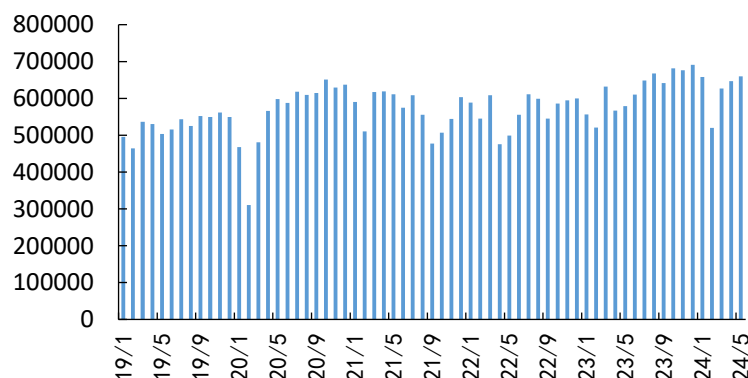
乙二醇 5 月消费量 200 万吨，环比下跌 2 万吨。



资料来源：CCF，申万期货研究所

图 20：短纤月度产量（吨）

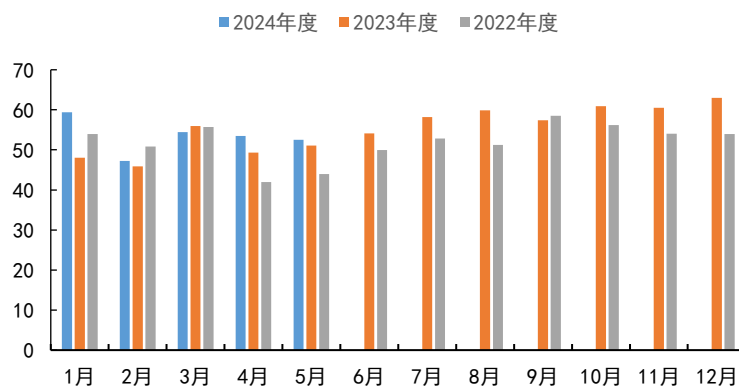
短纤月度产量为 66 万吨。环比上涨 2 万吨。



资料来源：CCF，申万期货研究所

图 21：短纤月度消费量（万吨）

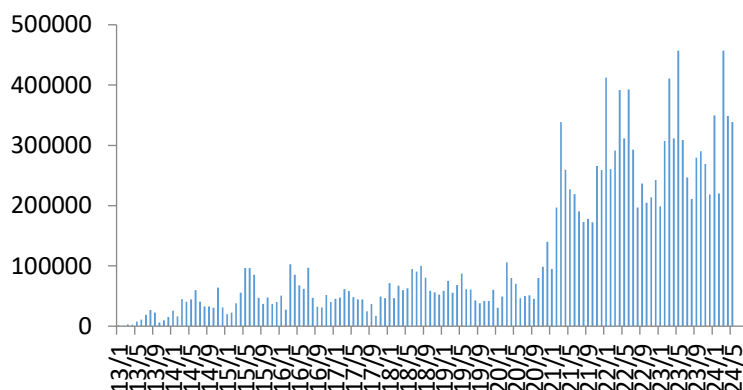
短纤 5 月月度消费量为 52.5 万吨。环比下跌 1 万吨。



资料来源：CCF，申万期货研究所

- PTA 月度出口量 33.8 万吨，环比下跌 1.1 万吨。
- PTA 出口相对下降，源于出口结构变化以及海外需求不振。

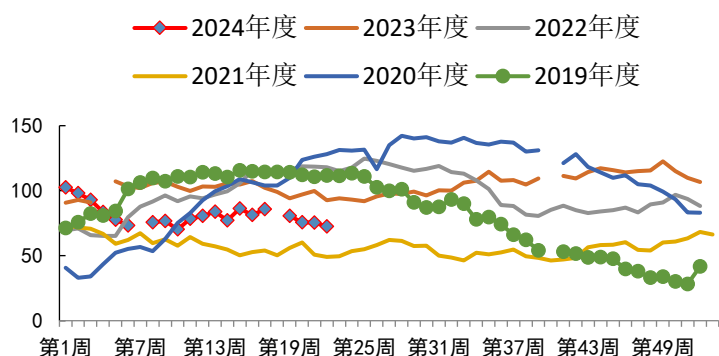
图 22：PTA 月度出口量（吨）



资料来源：CCF，申万期货研究所

- 春节后第 22 周港口库存在 72.5 万吨，环比下跌 2.5 万吨。
- 港口库存去库力度较为迅速，后期有望继续维持去库。

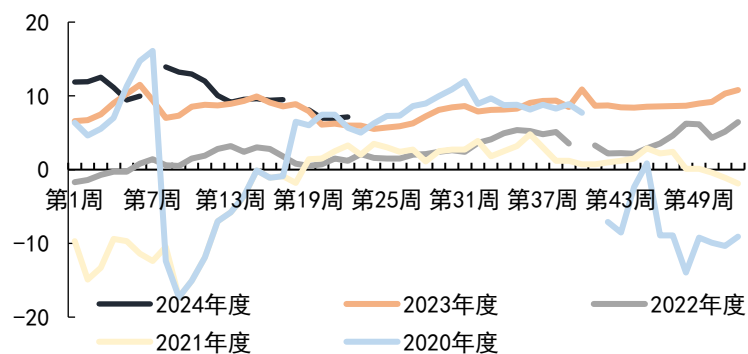
图 23：乙二醇华东港口库存（万吨）



资料来源：CCF，申万期货研究所

- 短纤库存在 7.16 天，环比上涨 1 天

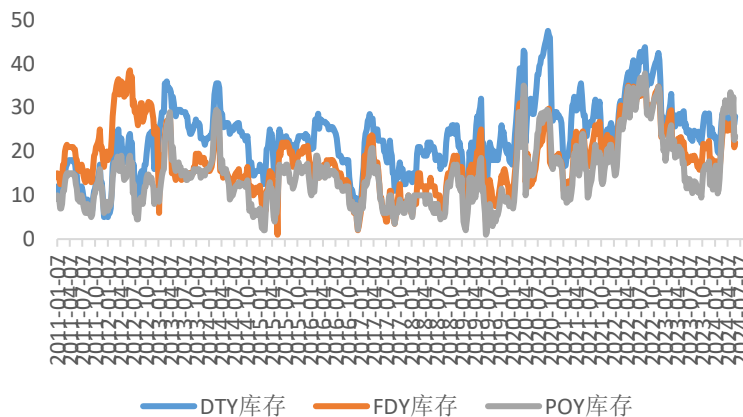
图 24：短纤库存（天）



资料来源：CCF，申万期货研究所

图 25：长丝库存（天）

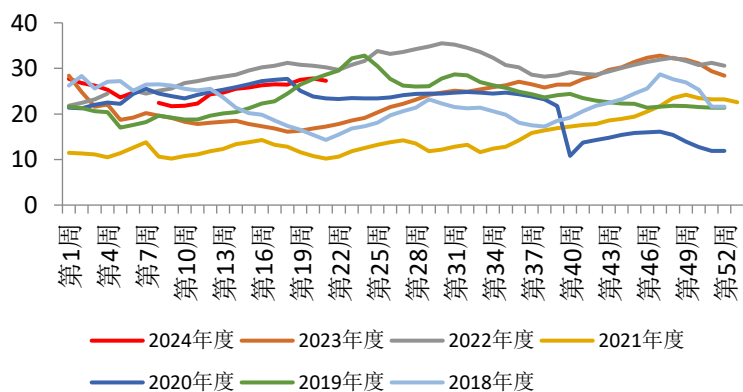
POY、DTY、FDY 库存分别为 28 天，22 天，23.5 天，逐步累库。



资料来源：CCF，申万期货研究所

图 26：纱线库存（周）

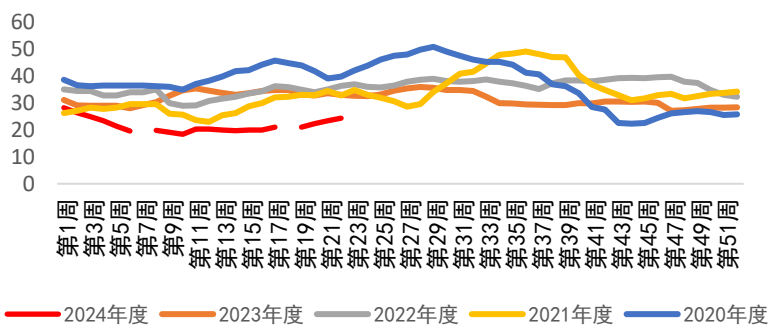
纱线库存在 27.3 天。同期中等水平。环比略有上升。



资料来源：CCF，申万期货研究所

图 27：坯布库存（天）

坯布库存在 19.9 天。环比下跌 0.58 天，呈现优良去库状态。



资料来源：CCF，申万期货研究所

三、交易逻辑

上游：PX 意外检修增多，PX 市场偏强运行，PX 自身装置故障存在意外减停，月中取价换月，为 PX 价格带来利好支撑，PX 价格表现有所回升。

中游：PTA 价格涨后震荡整理，季节性检修背景下，去库力度稍显不足，2 套合计 470 万吨检修装置计划内重启，1 套 125 万吨装置计划外短停，2 套合计 600 万吨提前减停。加工费维持在 300-400 左右水平。

下游：涤纶长丝未能迎来“开门红”，国内涤纶长丝平均产能利用率为 81.12%，周内部分装置重启，涤纶长丝市场整体供应增加，下周市场部分装置计划重启，预计下周国内涤纶长丝行业供应或明显增加。

总体而言，成本支撑犹存，下游需求不足，六月或将维持前高后低走势。

四、风险提示

针对 6 月份的交易策略，基本面的变化可能会带来策略失败或者交易效果不及预期。潜在风险主要体现在以下几个方面：

- 1、PX 原油大跌。
- 2、PX 检修预期落空。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格
(核准文号 证监许可[2011]1284 号)

研究局限性和风险提示

报告中依据和结论存在范围局限性,对未来预测存在不及预期,以及宏观环境和产业链影响因素存在不确定性变化等风险。

分析师声明

作者具有期货投资咨询执业资格,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,作者及利益相关方不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的不当利益。

免责声明

本报告的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息,本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。市场有风险,投资需谨慎。我们力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨,投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议,不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的,所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发,需注明出处为申银万国期货,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。