

# 神华期货 PTA、PE 月度策略报告

## PTA 震荡上行，塑料区间震荡

神华研究院 陈进仙

### 摘要：

PTA：成本方面，上游 PX 原料供应偏紧导致其价格上涨，短期对 PTA 成本端支撑增强。供需方面，PTA 检修装置陆续重启供应增加；而下游聚酯负荷率出现回落但仍处偏高水平，PTA 动态供应延续偏紧，但在高生产利润的驱动下生产商生产积极性高，中期来看供需将逐渐趋向平衡。综上所述，PTA 短期延续偏强震荡，但目前 PTA 生产利润处高位；供需面利好力度在逐渐减弱，建议多单依附 10 日均线持有，若回调下破 10 日均线则止盈观望，等待后续利空配合高位做空机会。

LLDPE：成本方面，油价近期震荡上行，对 PE 成本端支撑增强。而供需方面，供应及库存小幅回升但压力不大，需求在 9 月份有所回升，供需面总体呈中性。综合来看，PE 基本面中性，后续略偏多，近月大概率维持宽幅震荡格局，震荡区间参考 9200-9800；考虑到目前 PE 期价贴水现货价，也低于进口成本一线，下方支撑较强。建议多头待期价下探至 9100-9200 低位区间逢低短多参与，反弹 9500 以上逐步减仓或止盈，波段思维参与。

### 一、当前行情走势

图 1-1：PTA 主力合约日 K 走势图



数据来源：文华财经、神华研究院

上月 PTA 呈大幅拉涨走势，主力合约 1901 最高上冲至 8062，8 月末至 7858 元/吨，较前月末上涨 1666 元/吨，月涨幅 26.91%，持仓增加 67.92 万手至 123.67

万手。现货方面，上月主流 PTA 价格上涨 2635 至 9240 元/吨附近，当前主力合约 1901 期价贴水现货价约 1380 元/吨。

图 1-2: LLDPE 主力合约日 K 走势图

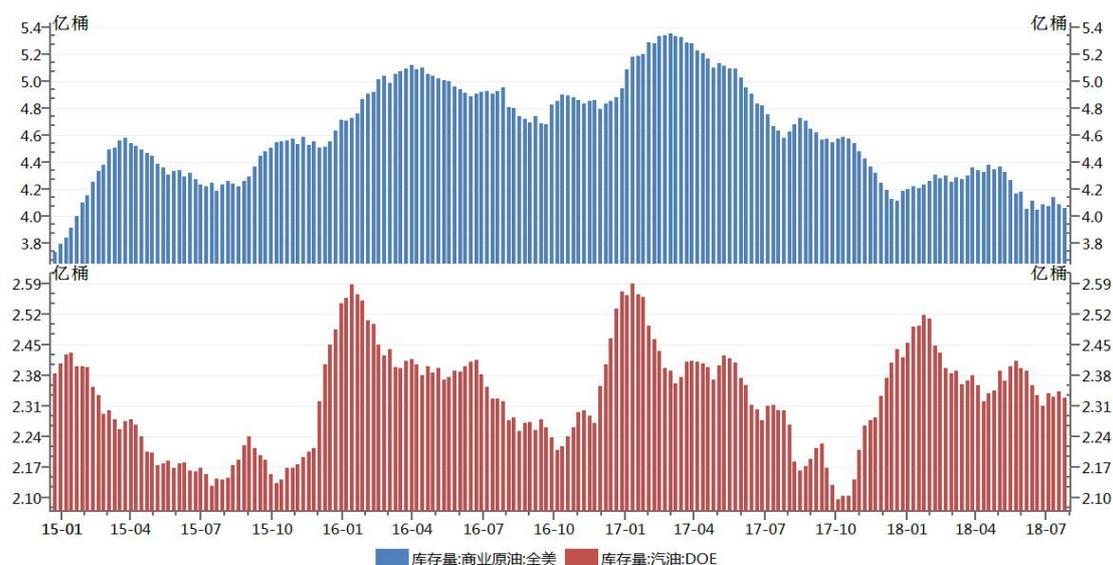


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈冲高回落走势，主力合约 1901 最高上冲至 9870，当前收盘至 9380，相对前月末上涨 10 元/吨，月涨幅 0.11%。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价上调 50-100 元/吨，当前主力合约 1805 期价贴水主流现货价约 200 元/吨。

## 二、库存下降及美国制裁伊朗，油价反弹回升

图 2-1: 美国原油库存



数据来源：Wind 资讯、神华研究院

图 2-2: WTI 及布伦特原油期货价



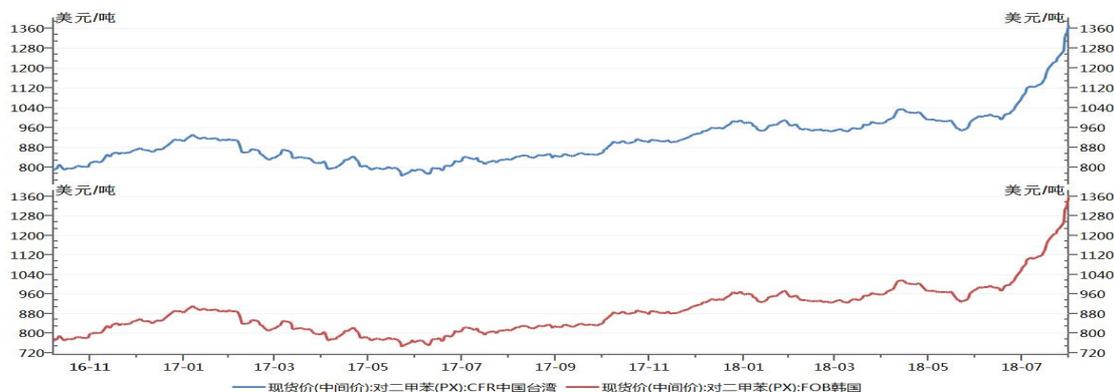
数据来源：Wind 资讯、神华研究院

上月油价呈反弹回升走势，WTI 原油期货 10 月累计涨幅 3.77%，报 69.88%；布伦特 11 月原油期货期价累计涨幅 4.46%，报 77.73 美元/桶。油价 8 月中旬开始反弹回升，一方面因美国 EIA 原油库存下降，另一方面因美国制裁使得伊朗原油出口减少。8 月 29 日美国能源信息署 (EIA) 公布的数据显示，美国截至 8 月 24 日当周 EIA 除却战略储备的商业原油库存减少 256.6 万桶至 4.058 亿桶，预期减少 148.7 万桶。汽油库存减少 155.4 万桶，预期持平，精炼油库存减少 83.7 万桶，预期增加 165 万桶。美原油目前交投于 7 周高位附近，EIA 原油库存下降使得油价的下行风险大大降低。市场普遍预期全球油市将趋紧，可能在未来几个月短缺，因美国的制裁限制伊朗原油出口。伊朗 8 月原油出口可能将跌至略高于 200 万桶/日，因进口商屈从于美国压力减少订单。4 月最高峰时出口量曾达到 310 万桶/日。油价 9 月多可能维持偏强走势，美国油价或上测前高 75 美元/桶。

### 三、PTA 供需面解析

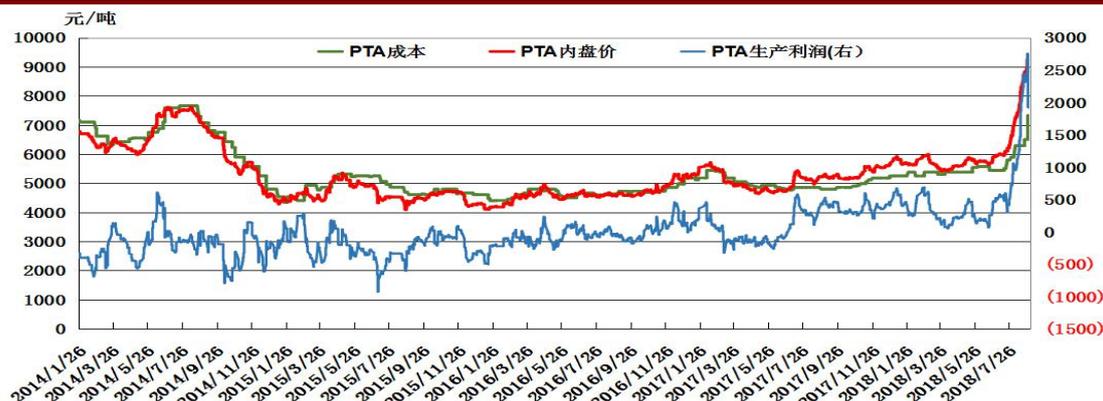
#### 3.1 PTA 生产利润处阶段性高点

图 3-1：上游 PX 价格走势



数据来源：Wind 资讯、神华研究院

图 3-2：国内 PTA 生产利润

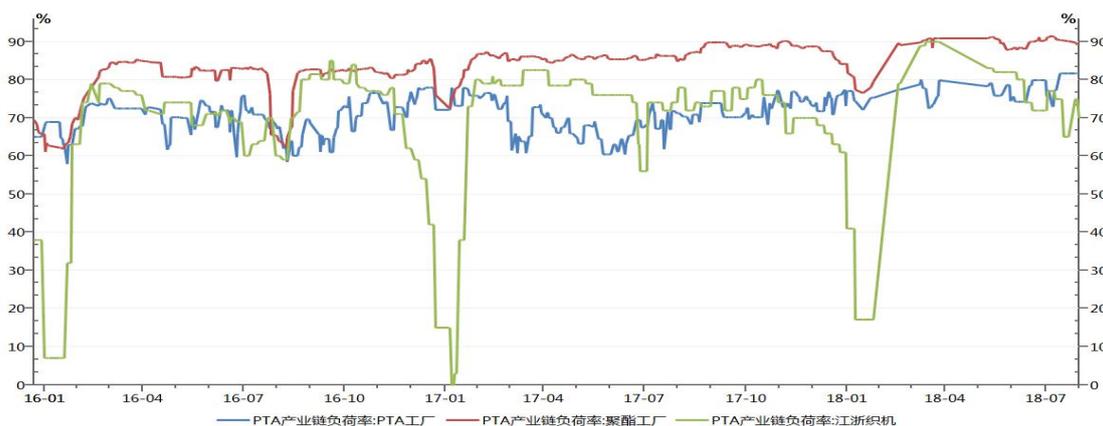


数据来源：Wind 资讯、神华研究院

外围PX装置故障导致其价格大幅上涨，抬升PTA价格；国内PTA现货价在上游原料PX上涨及国内PTA供应偏紧的情况下大幅拉涨，PTA现货价格上涨至9240元/吨近几年高位，当前PTA生产利润高达2000元/吨，处阶段性高点。

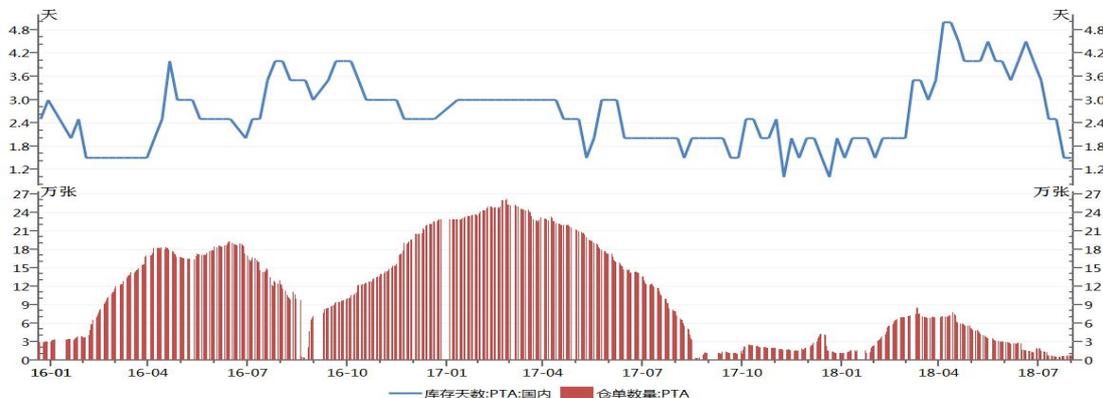
### 3.2 PTA供应回升而需求小幅回落，短期供应偏紧但中期趋向平衡

图 3-3：PTA 产业链开工率概况



数据来源：Wind 资讯、神华研究院

图 3-4：PTA 库存天数及注册仓单

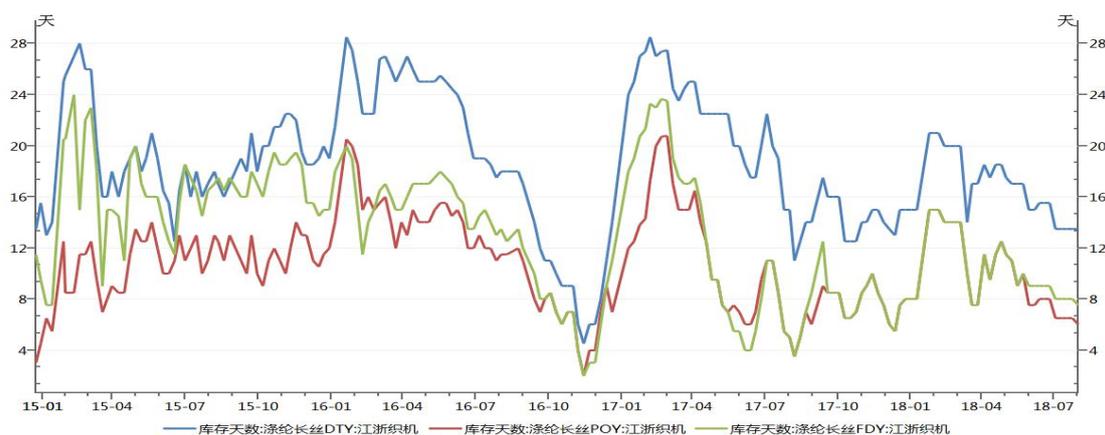


数据来源：Wind 资讯、神华研究院

上月PTA负荷率回升3%至81.6%偏高水平；而下游聚酯负荷率下降2%至

89.2%仍出偏高水平。PTA 装置方面，宁波逸盛 220 万吨装置原本计划检修 2 周，实际检修 3 天恢复生产；福建佳龙 60 万吨装置，原计划 9 月下旬重启，但近期听闻将在月初提前开车，自去年 11 月开始停产的扬子石化 60 万吨装置，也计划在 9 月 10 日附近重启；恒力 220 万吨，桐昆 150 万吨本计划都在 9 月份检修，但现在均有推迟检修的意愿。9 月开始 PTA 或将进入高负荷生产，但实际执行情况如何还有待后期验证。当前国内 PTA 厂商库存处 1.5 天偏低水平，注册仓单相对前月末下降 1.19 万张至 0.65 万张附近；短期供应延续偏紧，但中期趋向平衡。

图 3-5：下游产品库存天数

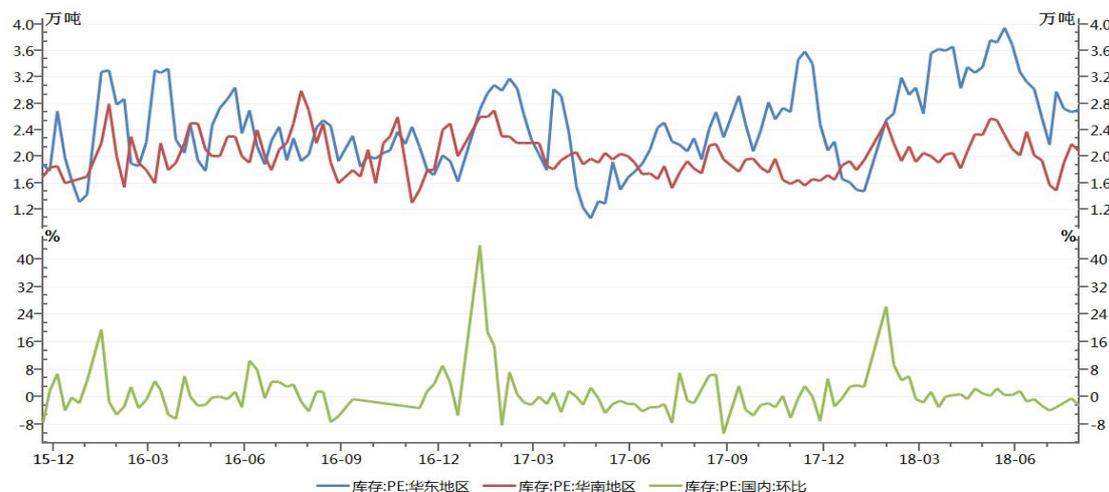


数据来源：Wind 资讯、神华研究院

下游库存方面，涤纶长丝 DTY 库存天数相对前月末下降 2 天至 13.5 天，涤纶长丝 POY 库存相对前月末下降 2 天至 8 天，涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末下降 1.5 天至 7.5 天，下游库存下降中低水平。

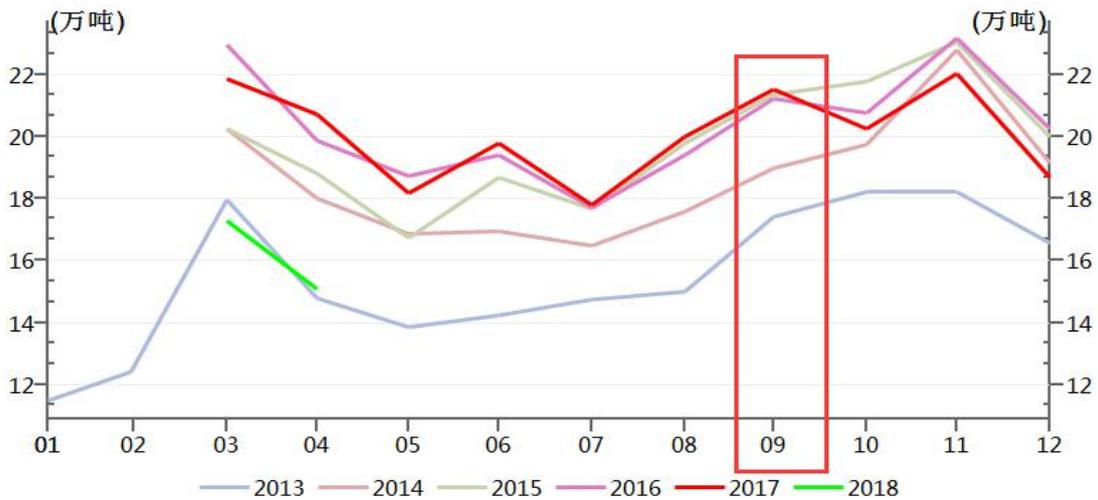
#### 四、LLDPE 供需面当前偏中性，但后续略偏多

图 4-1：国内 LLDPE 库存



数据来源：Wind 资讯、神华研究院

图 4-2：国内农膜月产量



数据来源：Wind 资讯、神华研究院

8 月份的石化厂家部分装置结束检修，同时也有装置停车检修，总体来说国内检修损失量环比有所减少。主流石化大区库存总量小幅累计上升，库存出中偏上水平，总体供应压力不大。下游企业方面，8 月份农膜、地膜生产旺季逐渐开始，开工率有所回升。对目前交易情况有所影响。展望 9 月份，农膜需求或回到旺季，终端订单预期将会有明显改善，其他行业开工稳定为主。9 月供需情况基本变动不大，下游需求有所回升但利好支撑力度有限。

## 五、后市展望及策略

图 5-1：PTA 主力合约周 K 走势图



数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，上游 PX 原料供应偏紧导致其价格上涨，短期对 PTA 成本端支撑增强。供需方面，PTA 检修装置陆续重启供应增加；而下游聚酯负荷率出现回落但仍处偏高水平，PTA 动态供应延续偏紧，但在高生产利润的驱动下生产商生产积极性高，中期来看供需将逐渐趋向平衡。综上所述，PTA 短期延续偏强震荡，但

目前 PTA 生产利润处高位；供需面利好力度在逐渐减弱，建议多单依附 10 日均线持有，若回调下破 10 日均线则止盈观望，等待后续利空配合高位做空机会。

图 5-2：LLDPE 国内外价差



数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，油价近期震荡上行，对 PE 成本端支撑增强。而供需方面，供应及库存小幅回升但压力不大，需求在 9 月份有所回升，供需面总体呈中性。综合来看，PE 基本面中性，后续略偏多，近月大概率维持宽幅震荡格局，震荡区间参考 9200-9800；考虑到目前 PE 期价贴水现货价，也低于进口成本一线，下方支撑较强。建议多头待期价下探至 9100-9200 低位区间逢低短多参与，反弹 9500 以上逐步减仓或止盈，波段思维参与。

#### 声明：

此报告版权属于神华期货有限公司，未经授权，任何个人、机构不得以任何方式更改、转载、传发及复印。本报告内容仅供参考，不作最终入市依据，神华期货不承担依据本报告交易所导致的任何责任。