

神华期货 PTA、PE 月度策略报告

PTA 价格中枢趋向下降，塑料存反弹修复空间

神华研究院 陈进仙

摘要：

PTA：成本方面，初始端油价持续走低，而上游 PX 原料经过前期大幅上涨后处相对高位，后续存回调空间；PTA 成本端支撑趋向减弱。供需方面，当前 PTA 动态供应偏紧，但随着前期检修装置重启，而下游开工率继续上升受限，后续动态供应趋向宽松。综上所述，PTA 短期受油价下跌拖累呈重心下移的震荡下跌走势，中期来看 PTA 重心仍趋向下降，空单持有或偏空参与；若反弹突破 20 日均线则暂止盈观望，待反弹过后回补空单，中期维持偏空思维参与。

LLDPE：成本方面，油价持续回落下探，对 PE 成本端支撑减弱。而供需方面，供需情况基本变动不大，仍以刚需为主，总体中性略偏多。结合当前期价和现货价差来看，远期合约 L1905 期价大幅贴水现货价及进口成本约 770 元/吨，处偏高水平。基于国内 PE 产能存供应缺口，对外依赖度仍高达 45%，同时当前 L1905 期价大幅贴水于现货价及进口成本，后续存反弹修复动能和空间。建议待 L1905 期价止跌企稳，即 5、10 日均线走平交叉；建议中线偏多参与，反弹至 9300 以上逐步减仓，前高 9600 附近止盈，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 呈震荡下探走势，主力合约 1901 最低下探至 6640，上周末收盘至 6756 元/吨，较前月末下跌 492 元/吨。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 930 至 6970 元/吨附近，当前主力合约 1901 期价贴水现货价约 200 元/吨。

图 1-2: LLDPE 主力合约日 K 走势图

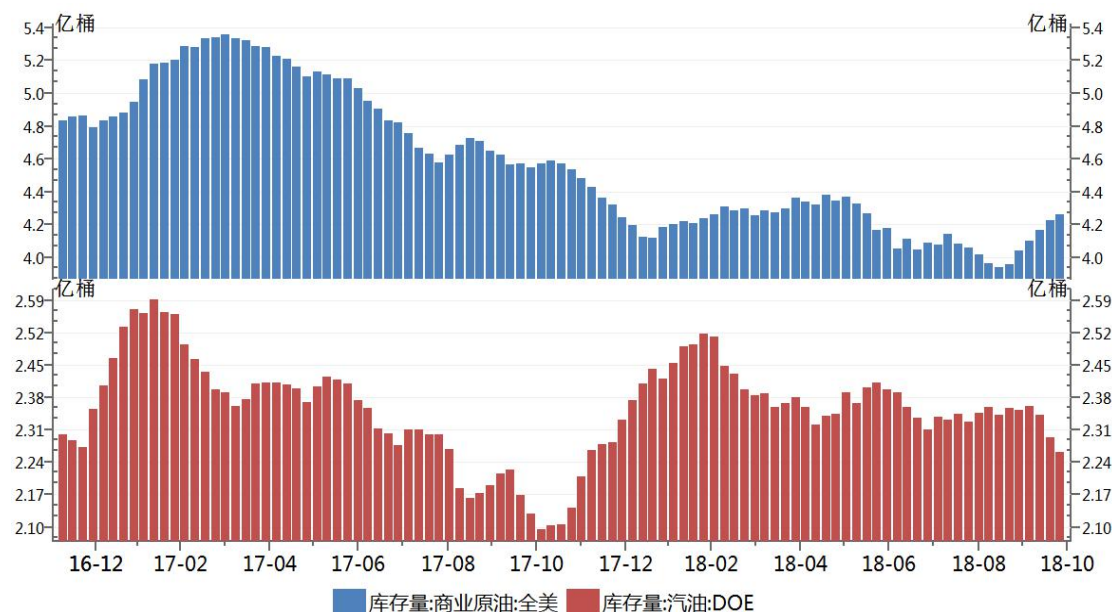


数据来源：文华财经、神华研究院

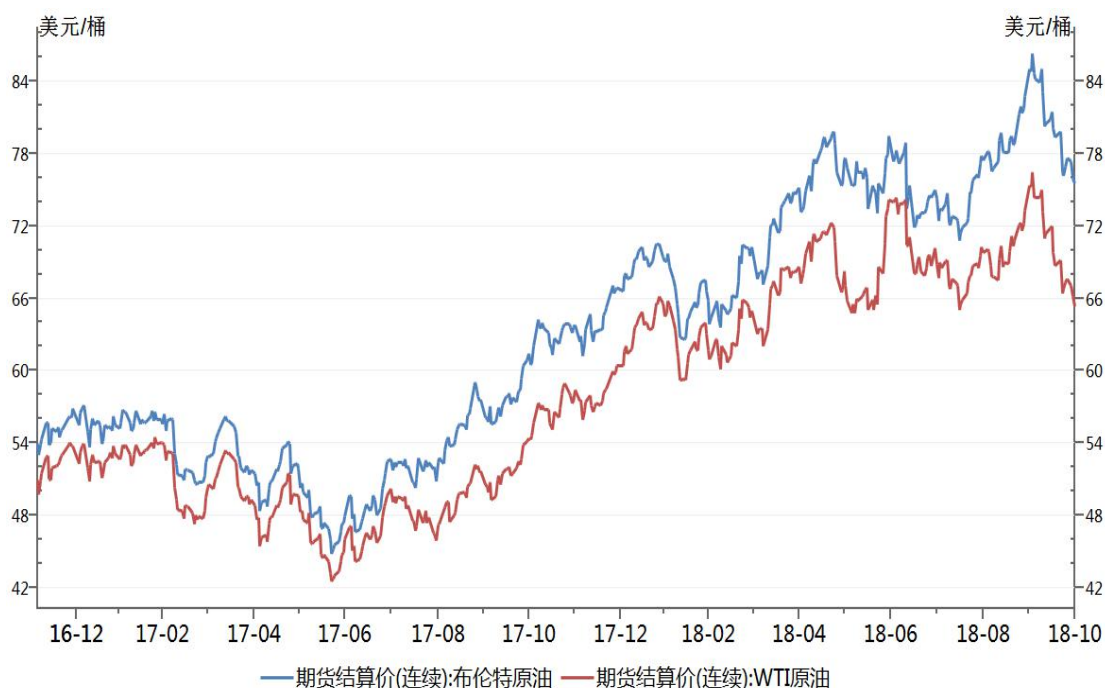
上月 LLDPE 呈弱势下探走势，主力合约 1901 最低下探至 8905，当前收盘至 9115，相对前月末下跌 390 元/吨。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价下调 150-300 元/吨，当前主力合约 1901 期价贴水主流现货价约 390 元/吨。

二、欧佩克增产再度扼杀油价，短期震荡下探走势

图 2-1: 美国原油库存



数据来源：Wind、神华研究院

图 2-2: WTI 及布伦特原油期货价


数据来源: Wind、神华研究院

上周五 NYMEX 原油期货收跌 1.3% 报 62.86 美元/桶, 连跌五日, 创 4 月 6 日以来新低, 周跌幅 7%, 创 2 月份以来最大单周跌幅。布伦特原油期货收跌 0.37% 报 72.62 美元/桶, 周跌幅 6.49%, 连跌四周。美国宣布将制裁伊朗, 但暂时豁免 8 个国家、允许其在制裁生效后继续进口伊朗石油。但这将是暂时性的豁免, 其目的在于维持原油价格稳定。

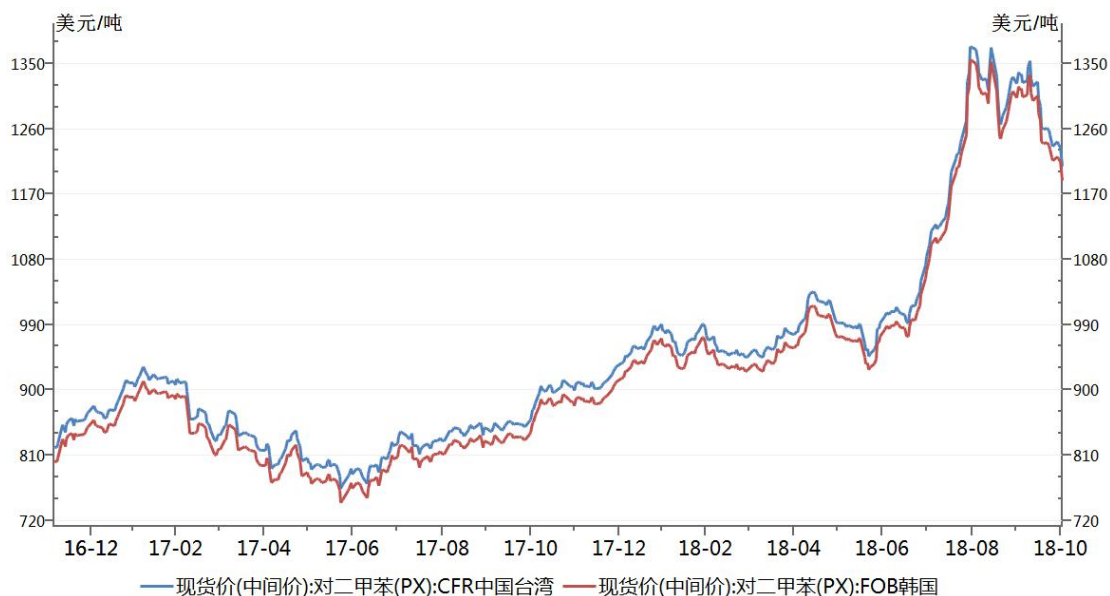
此外, 有迹象显示全球供应增加。据媒体报道, 在美国对伊朗石油进行制裁之前, 俄罗斯、石油输出国组织 (OPEC) 以及美国都提高了原油产量。美国能源资料协会 (EIA) 称, 8 月美国原油日产量增加 41.6 万桶, 至创纪录的 1134.6 万桶。而路透调查显示, 石油输出国组织 (OPEC) 10 月原油产量增加 39 万桶/日至 3331 万桶/日, 为 2016 年以来最高; 原因是阿联酋和利比亚带头增产, 盖过美国制裁导致伊朗原油出口减少的影响。

欧佩克增产再度扼杀油价, 短期震荡下探走势, 四季度油市供需偏紧局面有望持续缓解, 短期内或有供给过剩的风险, 油价下行压力较大, Brent 油价中枢将逐步下移至 70—75 美元/桶, WTI 油价中枢下移至 60—65 美元/桶。

三、PTA 供需面解析

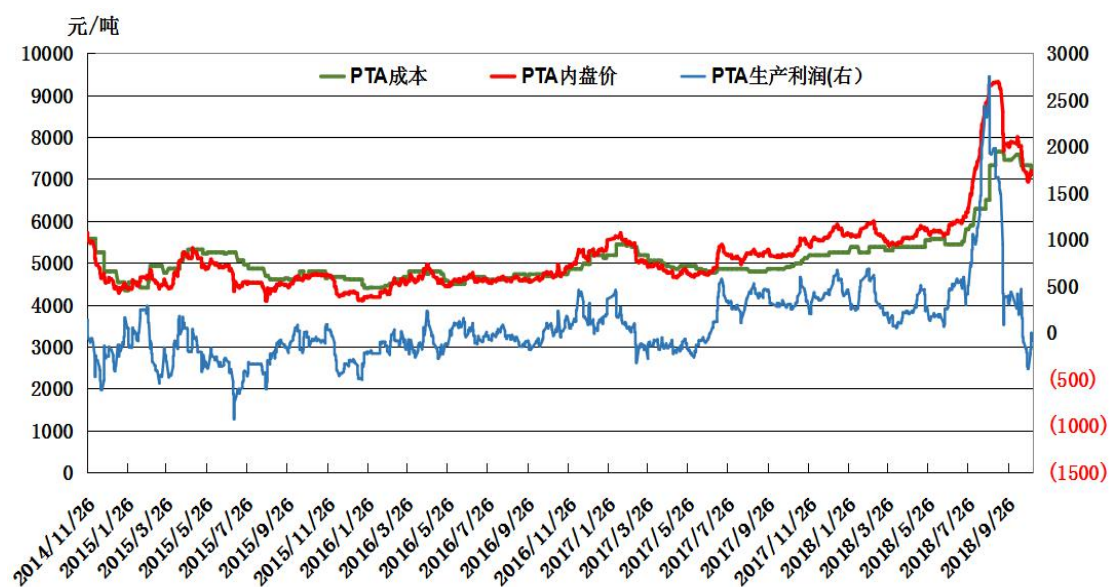
3.1 PTA 现货价下跌, 当前生产处小幅亏损状态

图 3-1：上游 PX 价格走势



数据来源：Wind、神华研究院

图 3-2：国内 PTA 生产利润



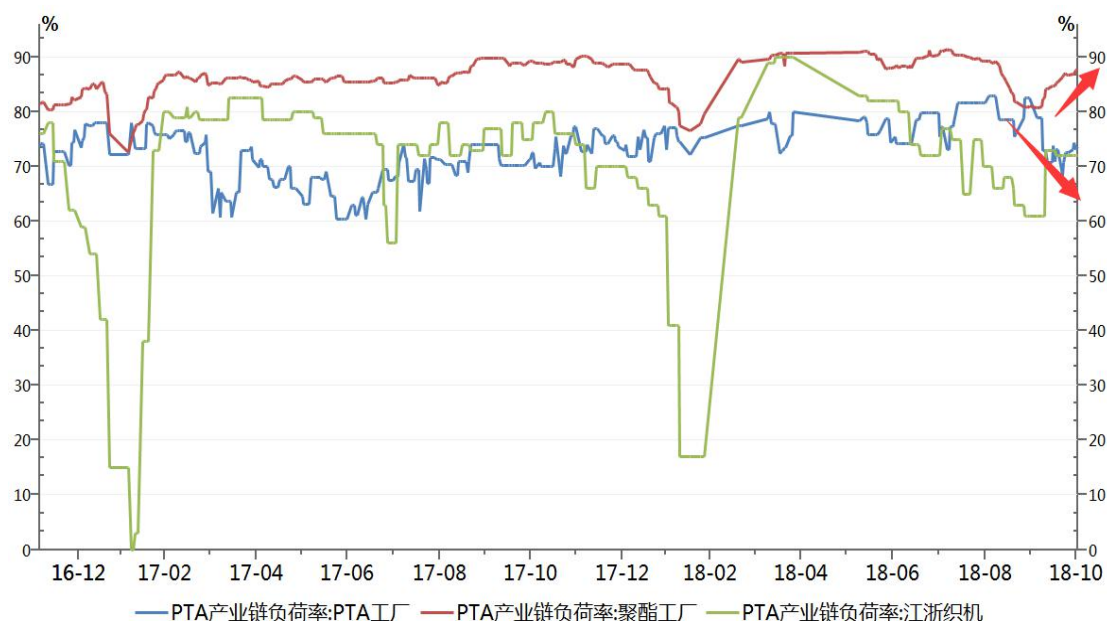
数据来源：Wind、神华研究院

国内 PX 开工率维持 7 成左右，腾龙芳烃装置仍处于停车状态，彭州石化装置停车检修，扬子石化 PX 装置运行正常，金陵石化装置运行平稳，青岛丽东装置满负荷运行，齐鲁石化装置运行稳定，乌鲁木齐石化装置开工在 5 成左右，国内对二甲苯供应正常，10 月份中石化 PX 结算价格走低 200 元/吨至 10750 元/吨，中石化结算价格下滑是国内对二甲苯价格下滑的一大利空。

国内 PTA 现货价格 10 月份下跌 930 至 6970 元/吨附近，当前 PTA 生产处小幅亏损状态，约每吨亏损 100 元。

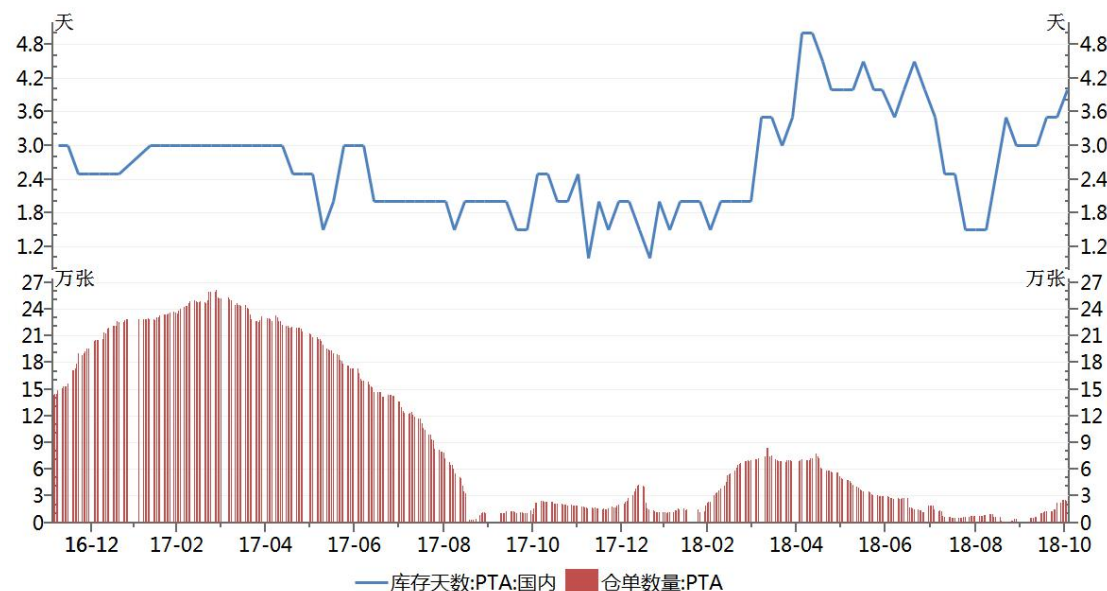
3.2 PTA短期供应偏紧，但中期趋向宽松

图 3-3：PTA 产业链开工率概况



数据来源：Wind、神华研究院

图 3-4：PTA 库存天数及注册仓单

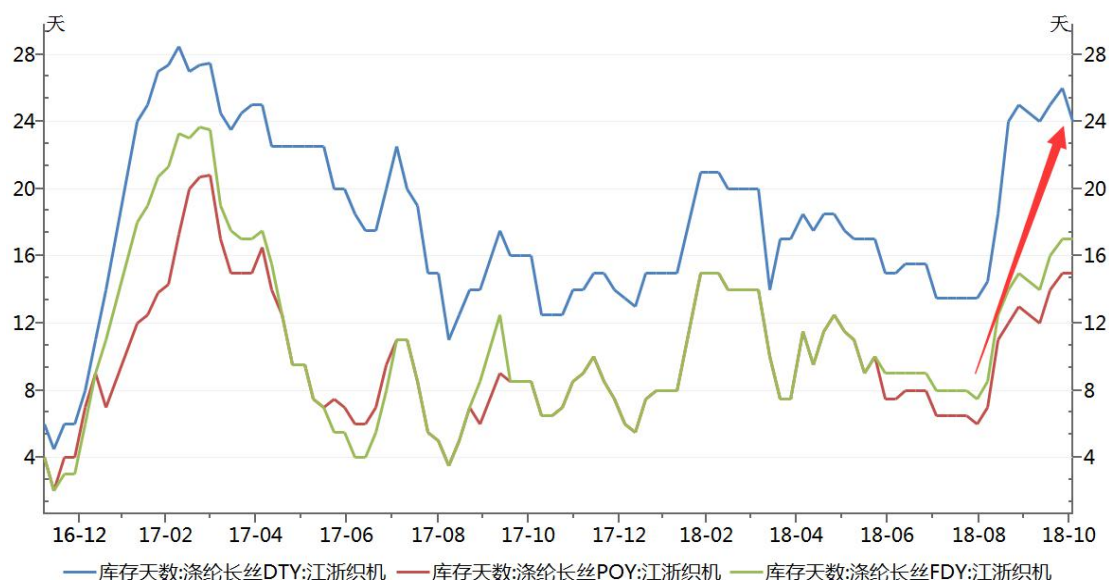


数据来源：Wind、神华研究院

因 10 月仍有较多 PTA 装置检修,PTA 负荷率相对上月末下降 9.55%至 73.03%处中等略偏低水平;而下游聚酯负荷率回升 6.7%至 87.72%偏高水平。总体上看,当前 PTA 动态供应偏紧,但随着前期检修装置重启,而下游开工率继续上升受限,后续动态供应趋向宽松。库存方面,当前国内 PTA 厂商库存相对前月末上升 0.5 天至 4 天中等水平,注册仓单相对前月末上升 2.11 万张至 2.35 万张附近,库存

在 10 月开始出现回升态势。

图 3-5：下游产品库存天数

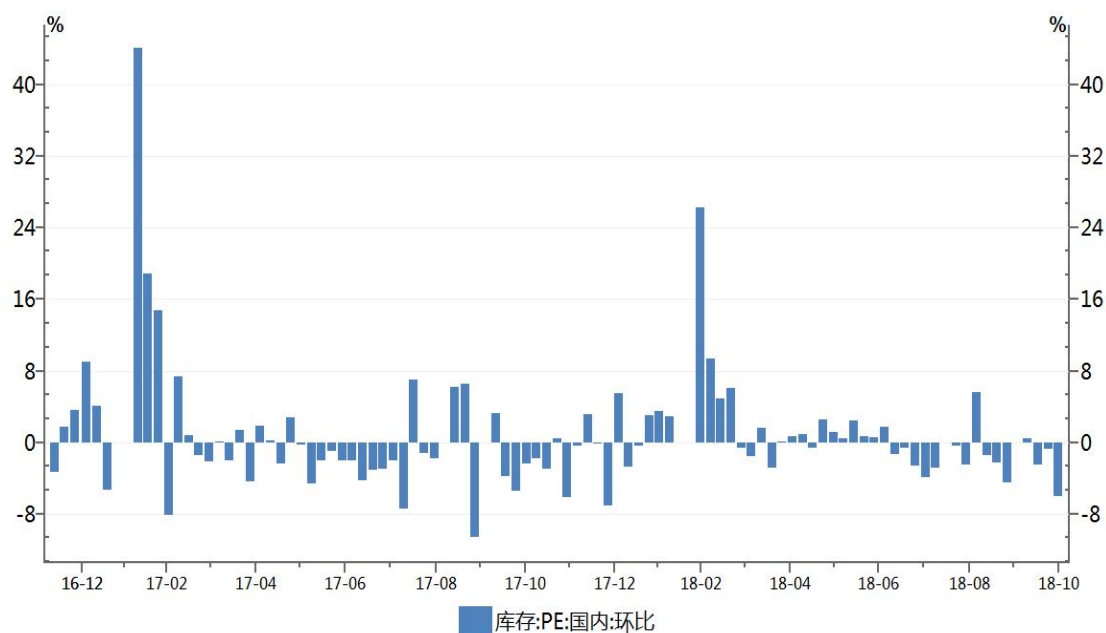


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，涤纶长丝 DTY 库存天数相对前月末上升 1 天至 26 天，涤纶长丝 POY 库存相对前月末上升 2 天至 15 天，涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末上升 2 天至 17 天，下游库存在 10 月份延续回升，当前处偏高水平。

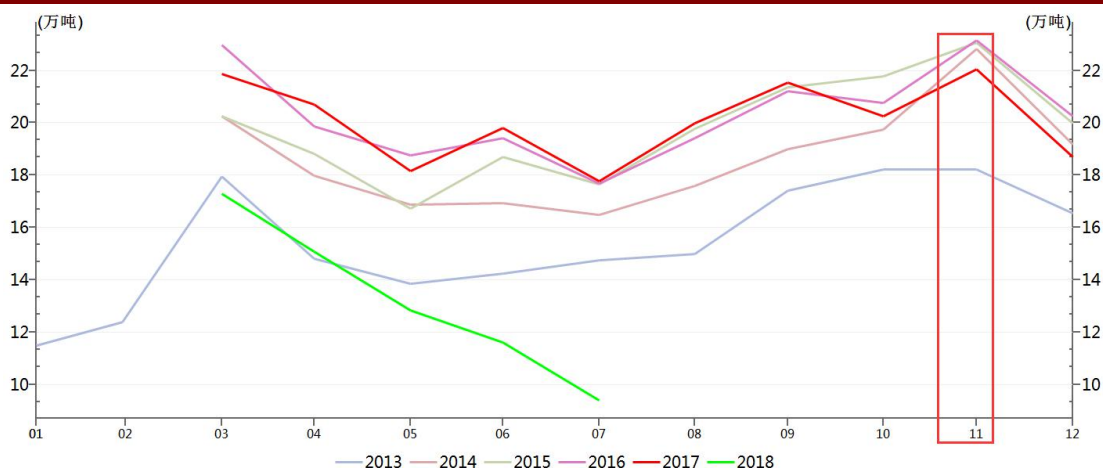
四、供需情况基本变动不大，仍以刚需为主

图 4-1：国内 LLDPE 库存



数据来源：Wind、神华研究院

图 4-2：国内农膜月产量



数据来源: Wind、神华研究院

10月份的石化厂家部分装置检修情况一般,总体来说国内检修损失量环比有所减少,对库存量影响不大。库存方面,10月较9月石化厂库存消化情况压力增大。主要是期货中后期持续震荡下跌,给商家信心较差,对市场支撑不够,虽然下游企业生产较好,但消耗节前累积库存,对上游高价原料抵触情绪明显,库存消化总体情况压力较大。预计11月国内总库存量延续窄幅震荡趋势。

下游企业方面,10月份农膜、地膜生产较好,开工率有所回升。对其他产品有所带动,目前交易情况良好。展望11月份,“双十一”对农膜影响导致需求或继续保持旺季,终端订单预期将会有明显改善,其他行业开工稳定为主。供需情况基本变动不大,仍以刚需为主。

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,初始端油价持续走低,而上游PX原料经过前期大幅上涨后处相

对高位，后续存回调空间；PTA 成本端支撑趋向减弱。供需方面，当前 PTA 动态供应偏紧，但随着前期检修装置重启，而下游开工率继续上升受限，后续动态供应趋向宽松。综上所述，PTA 短期受油价下跌拖累呈重心下移的震荡下跌走势，中期来看 PTA 重心仍趋向下降，空单持有或偏空参与；若反弹突破 20 日均线则暂止盈观望，待反弹过后回补空单，中期维持偏空思维参与。

图 5-2：LLDPE 国内外价差



数据来源：Wind、神华研究院

成本方面，油价持续回落下探，对 PE 成本端支撑减弱。而供需方面，展望 11 月份，“双十一”对农膜影响导致需求或继续保持旺季，终端订单预期将会有明显改善，其他行业开工稳定为主。供需情况基本变动不大，仍以刚需为主。结合当前期价和现货价差来看，当前主力合约期价贴水现货价约 390 元/吨，贴水幅度处中等水平，而 L1905 期价大幅贴水现货价及进口成本约 770 元/吨，处偏高水平。

基于国内 PE 产能存供应缺口，对外依赖度仍高达 45%，同时当前 L1905 期价大幅贴水于现货价及进口成本，后续存反弹修复动能和空间。建议待 L1905 期价止跌企稳，即 5、10 日均线走平交叉；建议中线偏多参与，反弹至 9300 以上逐步减仓，前高 9600 附近止盈，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。



一流的研究 带来一流的交易

