

神华期货 PTA、PE 月度策略报告

PTA 区间徘徊，塑料震荡上行

神华研究院 陈进仙

摘要：

PTA：成本方面，3 月份油价多空交织，仍将延续区间震荡走势，成本端影响有限。供需方面，当前 PTA 动态供应偏宽松，但随着 PTA 部分装置检修及下游开工率回升，动态供应压力减小，预计 3 月份供应维持略宽松状态，供应压力不大。综上所述，PTA 成本端及供需面影响整体呈中性，当前未有重大利好或利空因素支撑其走出趋势性上涨或下跌行情，预计 PTA 大概率跟随油价走势呈区间震荡格局，结合 PTA 成本线及震荡幅度来看，震荡区间可参考 6200-6800，策略以依附区间上下沿高抛低吸短线操作为主。

LLDPE：成本方面，油价区间震荡格局对 PE 成本端影响有限。而供需方面，近月国内部分石化装置检修减少，整体库存环比增加；预计近期库存量将延续增涨趋势；而下游开工率虽然逐渐回升但力度不大，但随着春季农膜旺季来临，下游农膜产量将明显回升，对原料需求增加将提振支撑 PE 价格。基于供需面趋向利好预期，估计 3 月 PE 价格整体呈偏强震荡走势，建议逢回调至 8500 附近及以下偏多思维参与，反弹目标区间 8800-9100，近月整体以逢回调做多思维参与。

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 呈宽幅震荡走势，主力合约 1905 最低下探至 6274，最高上冲至 6738，上周五收盘至 6590 元/吨，较前月末下跌 20 元/吨。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 95 至 6450 元/吨附近，当前主力合约 1905 期价升水现货价约 150 元/吨。

图 1-2: LLDPE 主力合约日 K 走势图

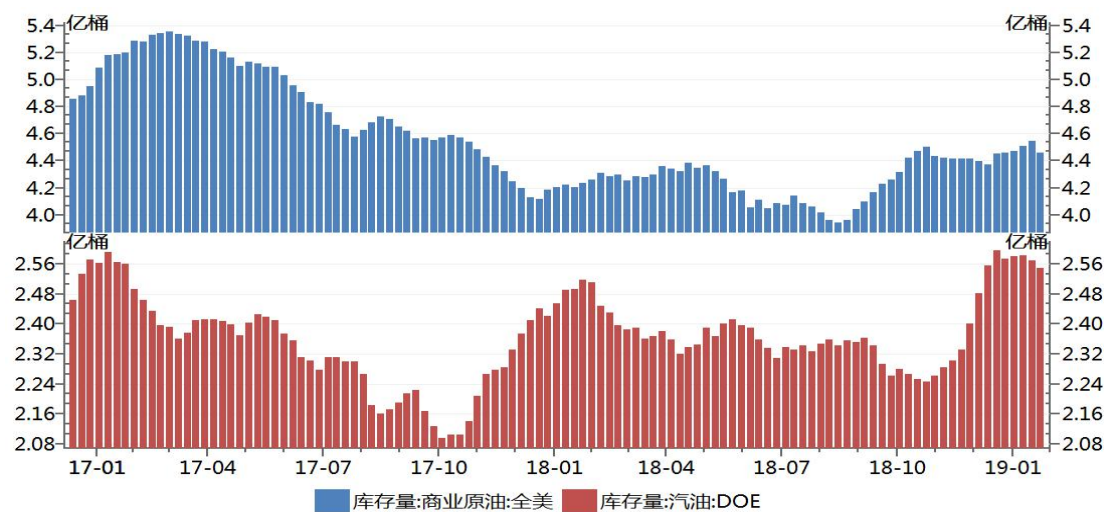


数据来源：文华财经、神华研究院

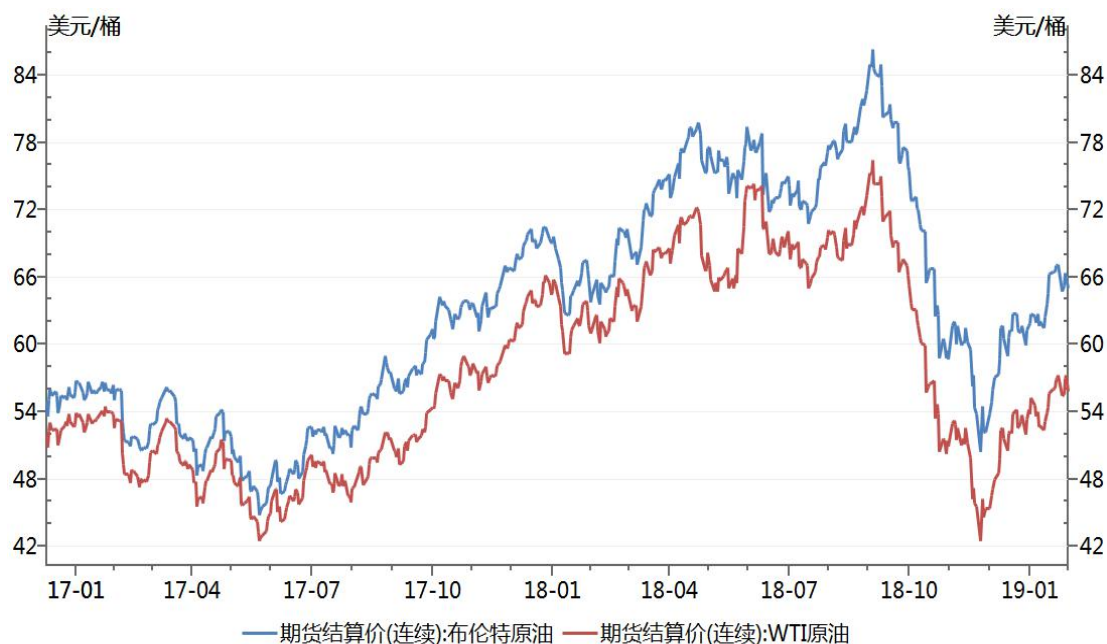
上月 LLDPE 延续区间震荡走势，主力合约 1905 最低下探至 8445，上周五收盘至 8730，相对前月末下跌 50 元/吨。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价下调 200-300 元/吨，当前主力合约 1905 期价贴近主流现货价。

二、美国增产削弱欧佩克限产利好，油价承压震荡徘徊

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 NYMEX4 月原油期货收跌 2.57% 报 55.75 美元/桶, 周跌幅 2.64%; 布伦特原油 5 月期货上周五收跌 1.24 美元报 65.07 美元/桶, 周跌幅 3.26%。虽然减产行动仍在稳步推进, 但美国 ISM 制造业指数、消费者信心指数等不及预期, 令市场担心未来的能源需求前景。

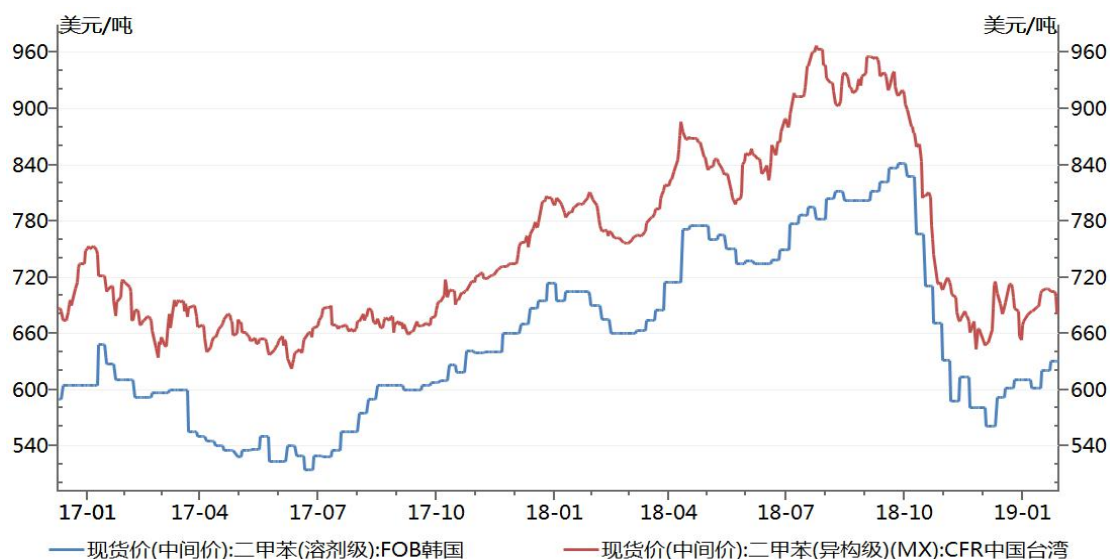
欧佩克减产方面, 外媒调查报告显示, 14 个石油输出国组织(OPEC)产油国 2 月合计产量环比减少了 56 万桶/日至 3050 万桶/日, 其中参与减产的 11 个成员国减产执行率为 108%, 目前已经低于承诺减产目标 3060 万桶/日。但由于美国原油产量继续上升至纪录新高, 这部分抵消了 OPEC 减产行动带来的利好, 上周美国原油产量已经升至纪录新高的 1210 万桶/日, 这令原油多头感到担忧。同时加拿大主要产油地区艾伯塔省指出, 该省份产油商 4 月产量预计达到 366 万桶/日, 较 1 月增长 10 万桶/日。需求方面, 外媒调查显示, 受全球经济放缓影响, 原油需求也将适度下降。

综合来看, 原油供应端存两大变量美国增产力度及欧佩克减产幅度, 当前处多、空博弈交织阶段; 而需求端受全球经济放缓影响, 需求增量整体会有所下降。在供需面多空因素交织的情况下, 美国原油近半个月在 58 美元/桶一线承压难以有效突破, 当前反弹力度有限, 预计 3 月份油价仍未能走出趋势性行情, 延续区间震荡走势, 震荡区间参考 53-60 美元/桶。

三、PTA 供需面解析

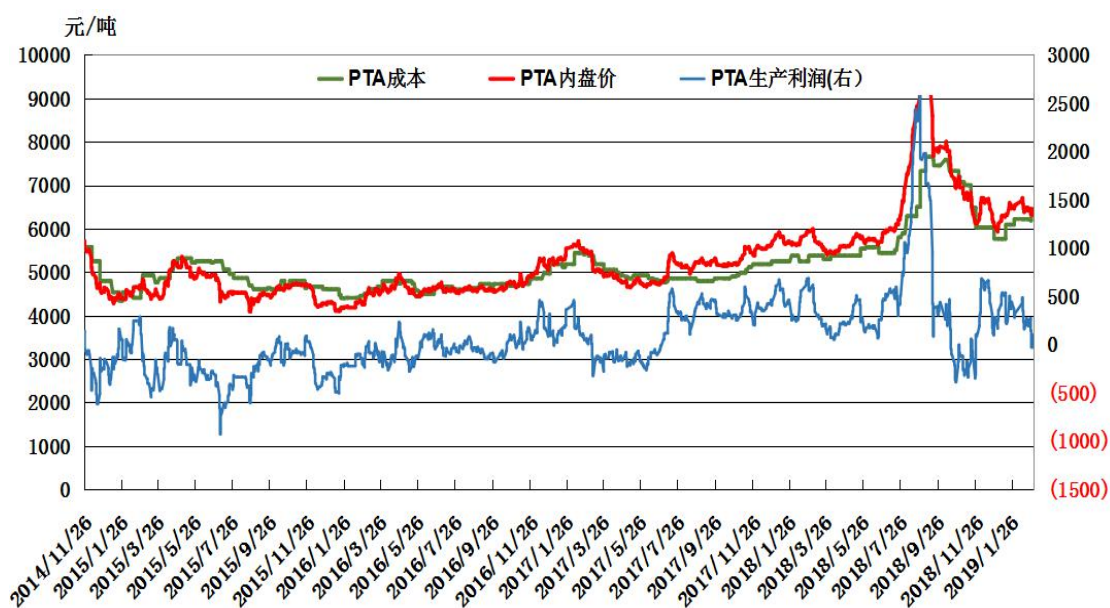
3.1 上游 PX 原料小幅反弹, 当前 PTA 生产处小幅盈利状态

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



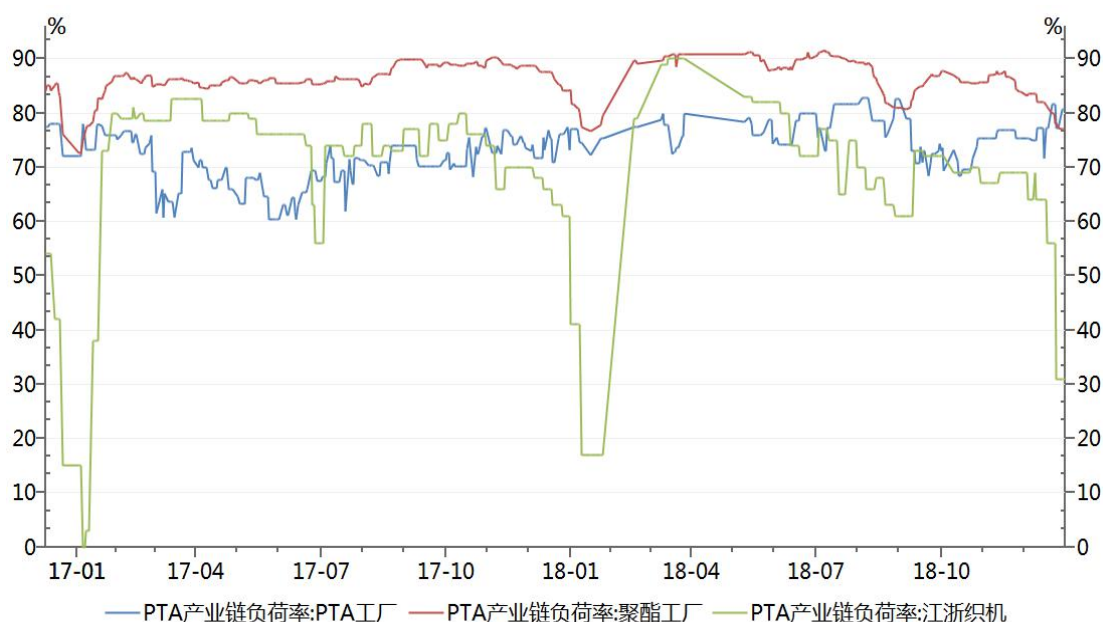
数据来源：Wind、神华研究院

2 月份亚洲地区对二甲苯装置开工率在 7 成多，亚洲地区 PX 货源供应正常，2 月份 PX 外盘价格震荡徘徊，截止月末收盘价格为 1083-1085 美元/吨 FOB 韩国和 1102-1104 美元/吨 CFR 中国，较 1 月末外盘价格走高 10 美元/吨。国内超过 5 成的产品需要进口，PX 外盘收盘价格稳中小涨。

PTA 成本线随着上游原料 PX 价格小幅反弹而相应上涨，当前 PTA 生产处小幅盈利状态，约盈利 100 元/吨。

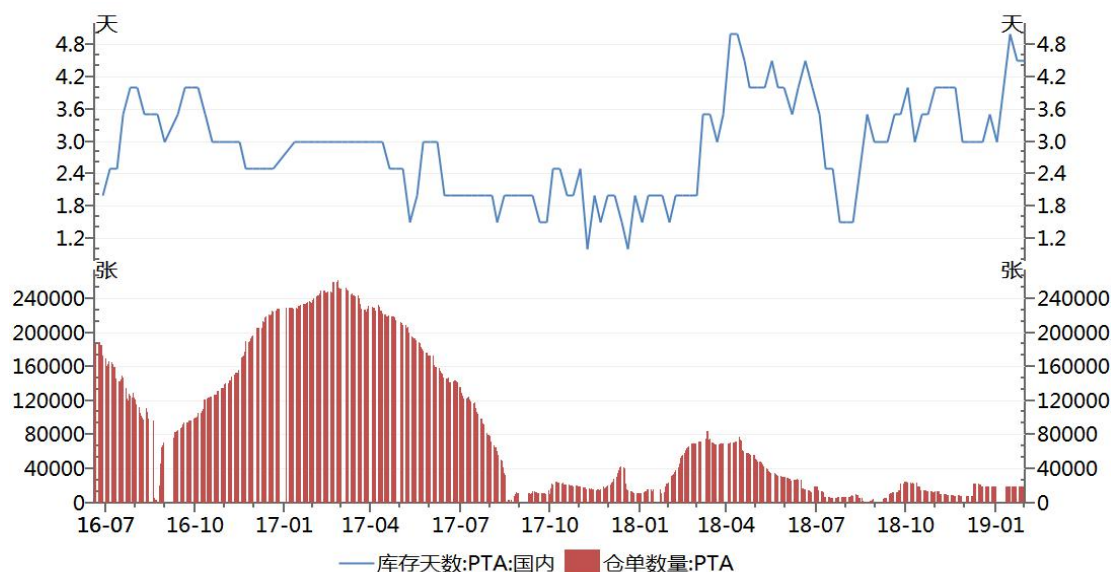
3.2 PTA动态供应偏宽松，库存低位回升

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



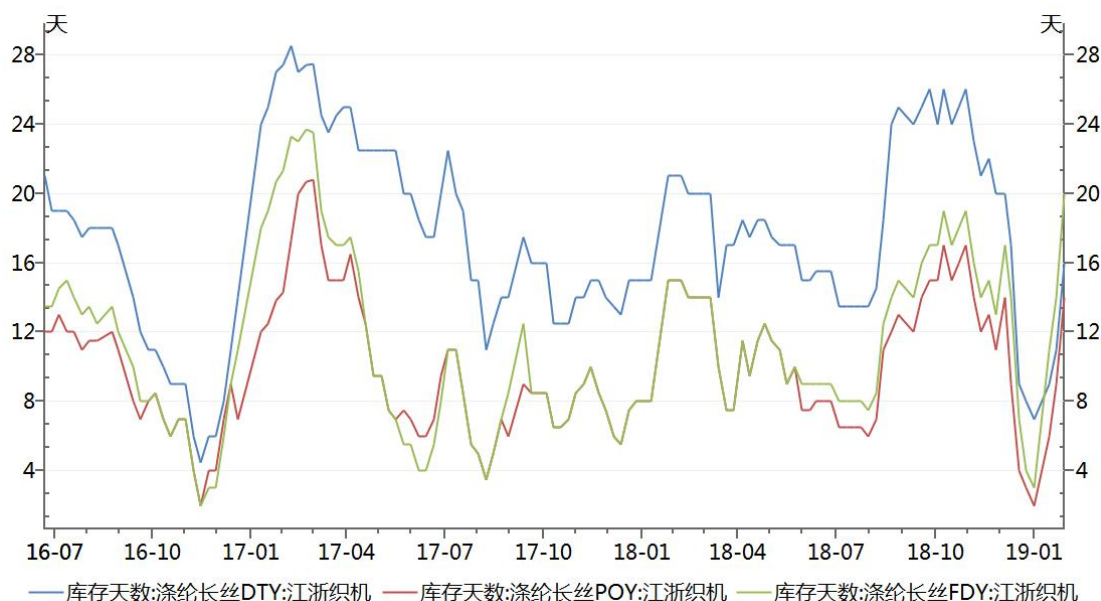
数据来源: Wind、神华研究院

春节后 PTA 供给端基本稳定, 暂无新增停车检修装置, 福化工贸已于 2 月 13 日提升生产负荷; 逸盛宁波于 2 月 15 日因故障降负至五成, 目前已恢复; 扬子石化检修装置重启; 恒力石化原计划 1 月份检修的装置推迟至 3 月初检修。2 月 PTA 装置开工率维持 80% 左右, 而下游聚酯工厂开工率为 80% 左右, 江浙地区纺织开工率在 50% 左右, 下游 PTA 及聚酯等产品开工率略有上涨。

当前 PTA 动态供应偏宽松, 但随着节后下游聚酯及终端纺织开工率回升, 而 3-4 月又有部分 PTA 装置检修, 预计 3 月份 PTA 供应整体偏宽松但供应压力不大。

库存方面，当前国内 PTA 厂商库存相对前月末持稳在 4.5 天中偏高水平，注册仓单相对前月末增加 400 张至 1.86 万张附近，当前期货市场库存总体处低位。

图 3-5：下游产品库存天数

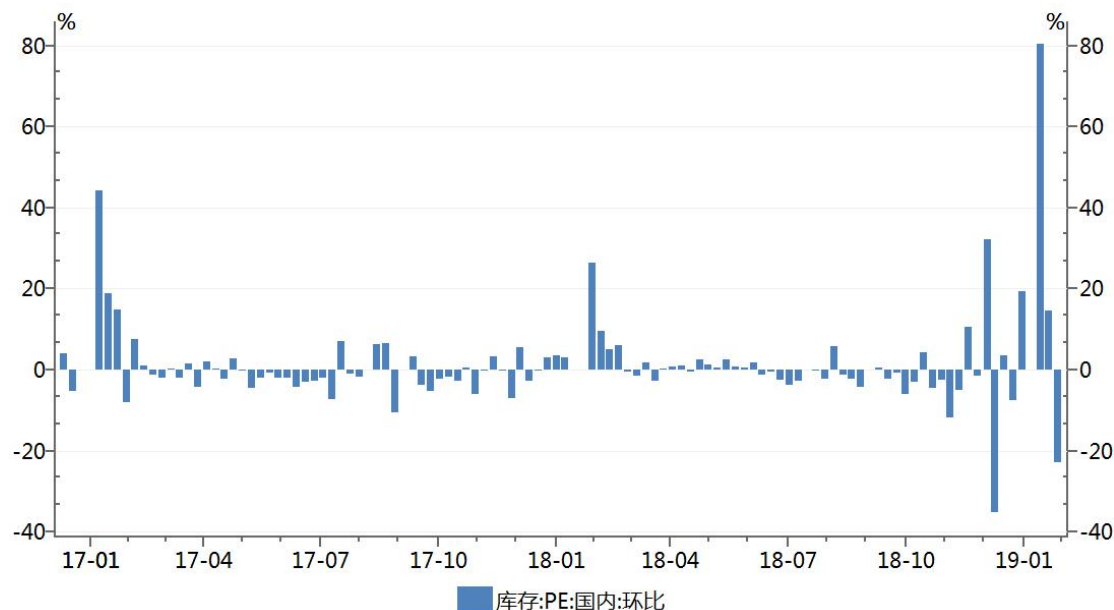


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，涤纶长丝累库明显，涤纶长丝 DTY 库存天数相对 1 月末增加 9 天至 16 天附近，涤纶长丝 POY 库存相对 1 月末上升 12 天至 14 天，涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末上升 17 天至 20 天，下游库存从低位回升至中等水平。

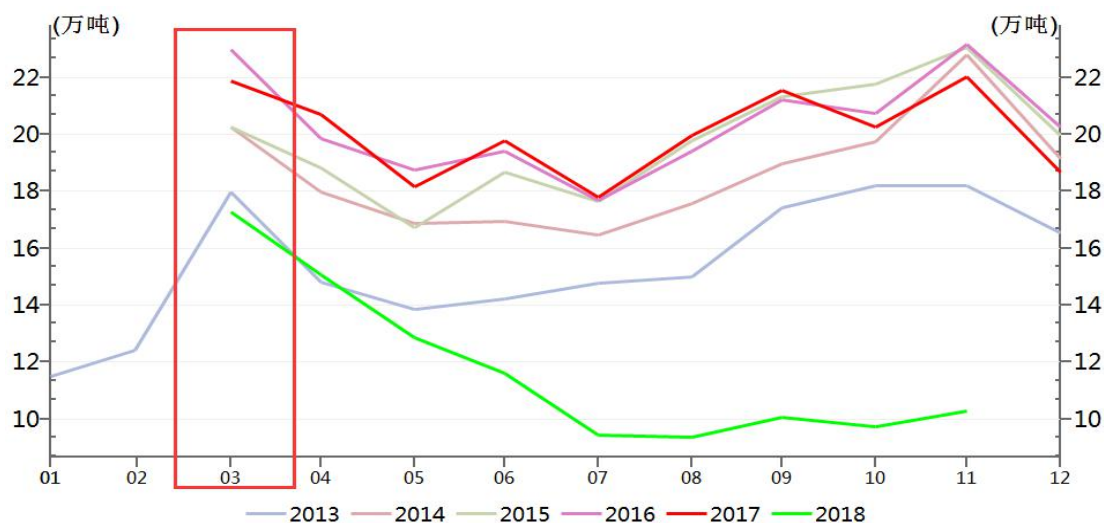
四、农膜需求旺季将至，需求端存利好预期

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

主流石化大区库存总量延续增涨, 因为节后归来生产企业库存出货受阻, 同时春节期间生产企业稳定生产, 带动生产企业库存大幅累积。虽石化生产企业保持降库操作, 但多数贸易商亦接货减少, 市场刚需难以提振, 实盘成交一般。此外, 近月国内部分石化装置检修减少, 整体库存环比增加; 预计库存量或将延续增涨趋势。

而下游需求方面, 下游农膜工厂开工逐步恢复, 但短期内整体对原料的采购需求力度较弱。但据往年农膜 3 月份产量来看, 预计随着春季农膜旺季来临, 下游农膜产量将明显回升, 对原料需求增加将提振支撑 PE 价格。

五、后市展望及策略

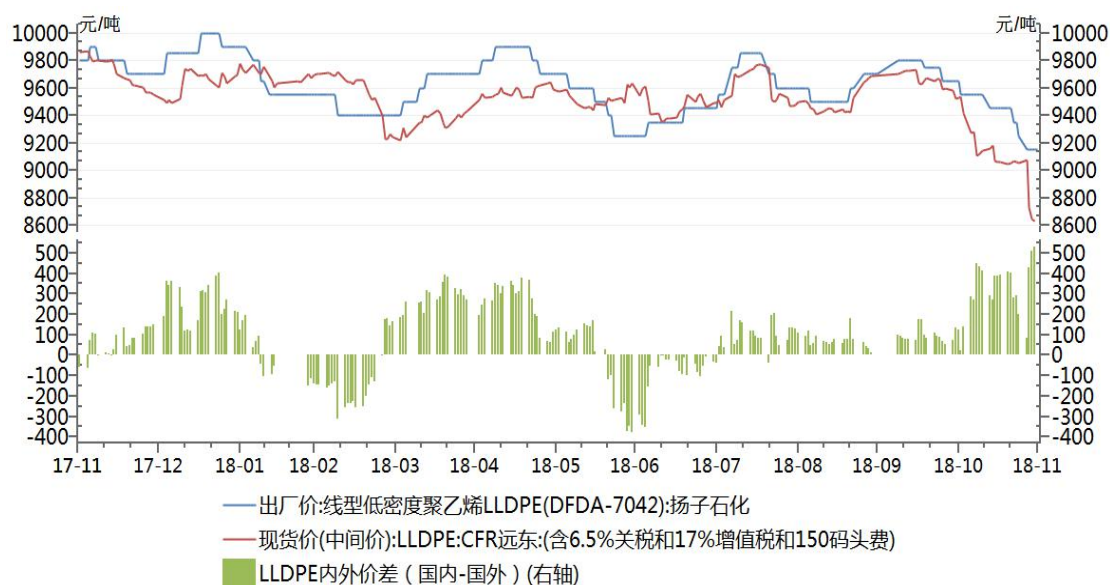
图 5-1: PTA 主力合约周 K 走势图



数据来源: 文华财经、神华研究院

成本方面，3 月份油价多空交织，仍将延续区间震荡走势，成本端影响有限。供需方面，当前 PTA 动态供应偏宽松，但随着 PTA 部分装置检修及下游开工率回升，动态供应压力减小，预计 3 月份供应维持略宽松状态，供应压力不大。综上所述，PTA 成本端及供需面影响整体呈中性，当前未有重大利好或利空因素支撑其走出趋势性上涨或下跌行情，预计 PTA 大概率跟随油价走势呈区间震荡格局，结合 PTA 成本线及震荡幅度来看，震荡区间可参考 6200-6800，策略以依附区间上下沿高抛低吸短线操作为主。

图 5-2：LLDPE 国内外价差



数据来源：Wind、神华研究院

成本方面，油价区间震荡格局对 PE 成本端影响有限。而供需方面，近月国内部分石化装置检修减少，整体库存环比增加；预计近期库存量将延续增涨趋势；而下游开工率虽然逐渐回升但力度不大，但随着春季农膜旺季来临，下游农膜产量将明显回升，对原料需求增加将提振支撑 PE 价格。基于供需面趋向利好预期，估计 3 月 PE 价格整体呈偏强震荡走势，建议逢回调至 8500 附近及以下偏多思维参与，反弹目标区间 8800-9100，近月整体以逢回调做多思维参与。

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

