

# 神华期货 PTA、PE 月度策略报告

## 远期弱势下探，成本或有支撑

神华研究院 陈进仙

### 摘要：

PTA：成本方面，近期油价多、空因素交织，美原油仍将围绕 60 美元/桶震荡徘徊，油价方面影响有限；但国内、外 PX 新产能投产挤压 PX 加工环节利润，PX 价格下跌利空 PTA。供需方面，当前 PTA 动态供应偏紧，但 PTA 生产利润回升至偏高水平，装置检修过后大概率会尽快重启，预计 4 月中旬之后供需会趋向平衡。综上所述，PX 价格下跌成本端利空 PTA，但 PTA 在 3 月末装置检修较多而库存又处中低位；PTA 期价呈近强远弱状态。预计 PTA 近期合约 1905 仍可能延续反弹回升走势，短线多单在 6500 以上逐步逢高减仓，回调下破 10 日均线止盈观望；中长线关注 1909 合约在 5750 成本一线有效支撑，后续大概率围绕成本线震荡徘徊，5700 以下可轻仓短多参与，下方支撑 5500。

LLDPE：成本方面，油价震荡徘徊对 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，整体库存维持中偏高水平，库存压力仍在；而下游开工率虽然逐渐回升但低于预期，而随着春季农膜旺季消退，对原料需求趋向减少；供需面趋向中性略偏空。结合期价来看，当前 1905 合约期价贴水现货价约 250 元/吨，随着合约到期面临基差修复动能，建议在 8300 附近及以下短多参与，反弹至 8500 以上逢高减仓止盈。而远期合约 1909 期价低于现货价和进口成本高达 500 元/吨，同时加工利润也处阶段性低点，估计继续下跌空间有限，建议在 8000-8100 低位区间逢低布多，反弹目标区间 8600-8900，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 呈区间震荡走势，主力合约 1905 最低下探至 6206，最高上冲至 6848，上周五收盘至 6504 元/吨，较前月末上涨 170 元/吨，月度累计涨幅 2.68%。现货方面，上月主流 PTA 价格上涨 280 至 6600 元/吨附近，当前主力合约 1905 期价贴水现货价约 100 元/吨。

图 1-2: LLDPE 主力合约日 K 走势图

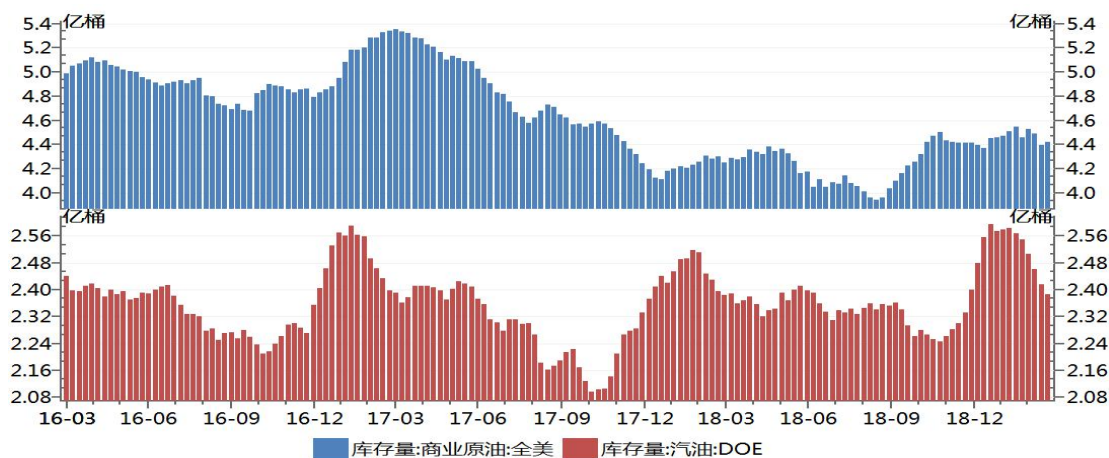


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈偏弱震荡走势，主力合约 1905 最低下探至 8275，上周五收盘至 8365，相对前月末下跌 215 元/吨，月度累计跌幅 2.51%。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价下调 100-200 元/吨，当前主力合约 1905 期价贴水主流现货价约 250 元/吨。

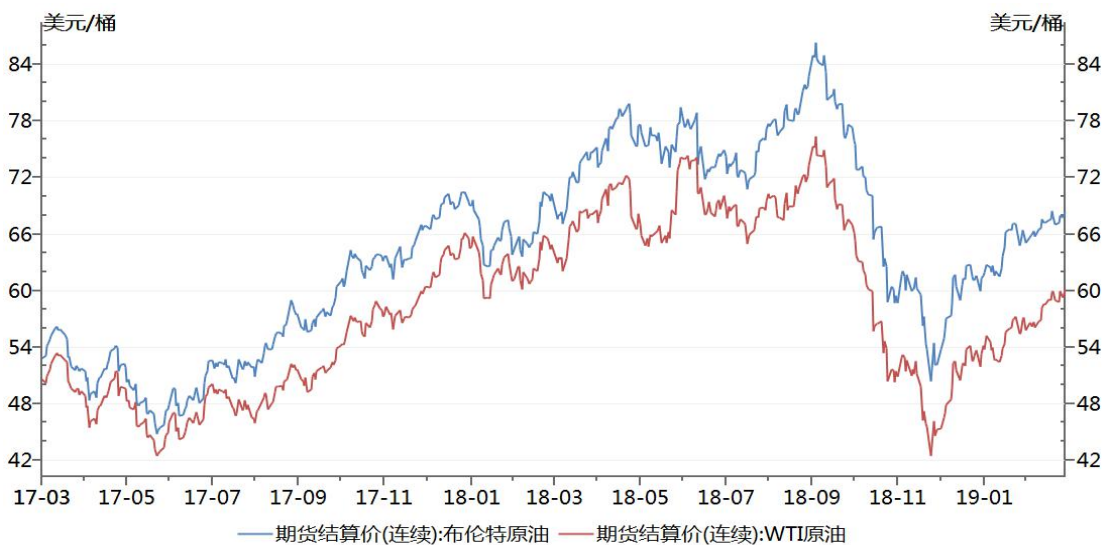
## 二、多、空因素交织，美油价在 60 附近承压徘徊

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NYMEX原油期货收涨1.48%报60.18美元/桶，周涨1.93%，月涨5.17%，一季度涨32.53%，创2009年第二季度以来最大单季涨幅。美国对伊朗和委内瑞拉的制裁，以及欧佩克主导的减产，盖过了人们对全球经济放缓的担忧。美国对伊朗和委内瑞拉的制裁推高了油价，因为美国今年对这两个国家的制裁限制了这两个国家的原油出口。

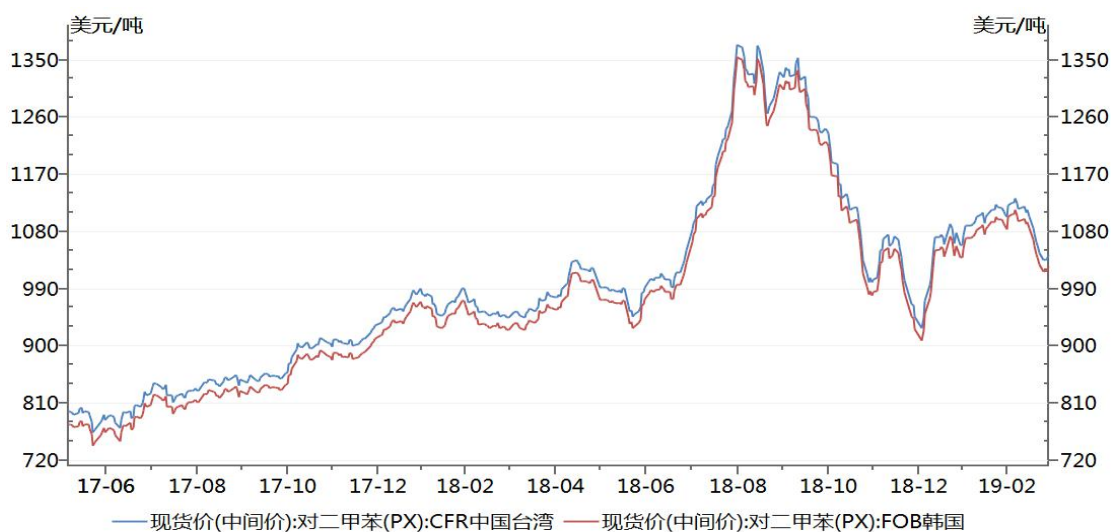
今年油价上涨的另一个原因是欧佩克与俄罗斯等盟友之间达成的一项协议，即从1月份正式开始每日减产120万桶左右。但该组织将于6月决定是否延长减产行动。虽然沙特希望延长减产，但俄罗斯方面看似不太愿意将减产延长至9月后。

美国能源信息署(EIA)3月27日公布的数据显示,截至3月22日当周,美国原油库存增加280万桶至4.423亿桶,市场预估为减少120万桶。此外上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加54.1万桶,连续两周录得下滑后再度录得增长。美国原油库存报告整体利空影响仍在发酵,同时美元走强以及全球经济放缓忧虑也令油价承压;预计美国原油价格仍将在60美元/桶附近震荡徘徊。

### 三、PTA 供需面解析

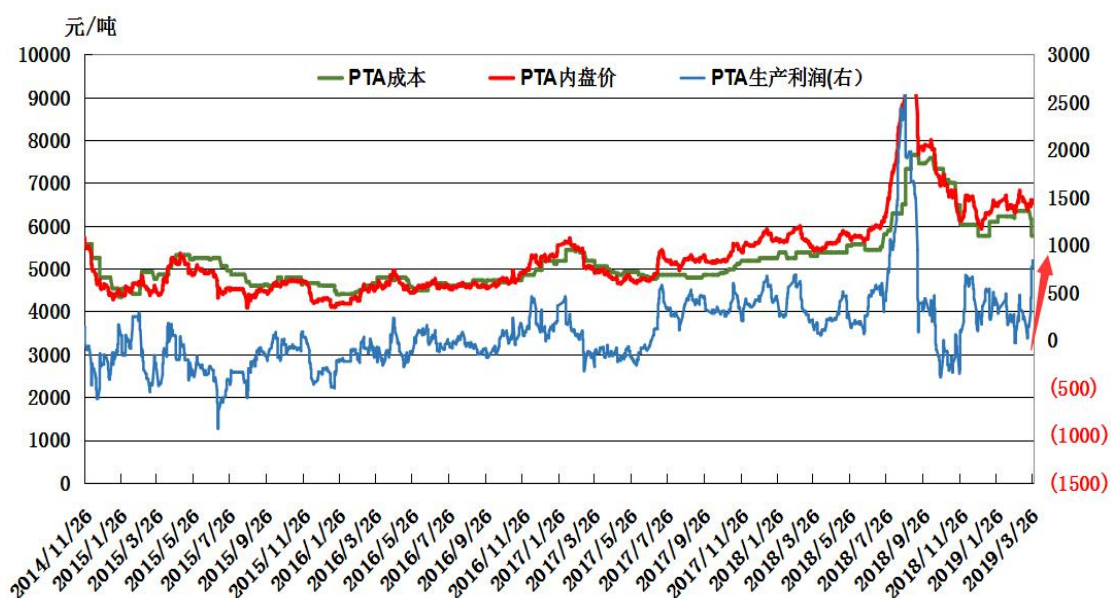
#### 3.1 上游PX 原料大幅下跌, PTA 生产利润处偏高水平

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

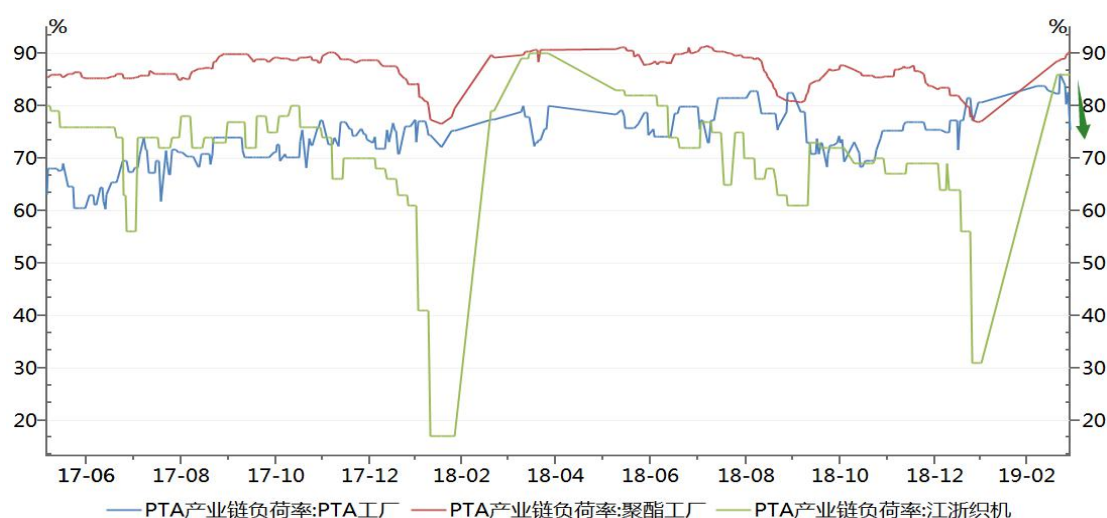


3月份国内对二甲苯市场价格走势大幅下滑，国内PX开工率在7成多。恒力石化PX新装置投产，该装置产能高达450万吨，已投产装置产能在225万吨，国内对二甲苯供应大幅增加，国内对二甲苯市场价格大幅走低。3月份PX外盘价格也大幅走低，截止月末收盘价格为1024-1026美元/吨FOB韩国和1043-1045美元/吨CFR中国，较2月末外盘价格走低30美元/吨。

PTA成本线随着上游原料PX价格大幅下跌而相应下移，当前PTA生产利润处偏高水平，约盈利800元/吨。

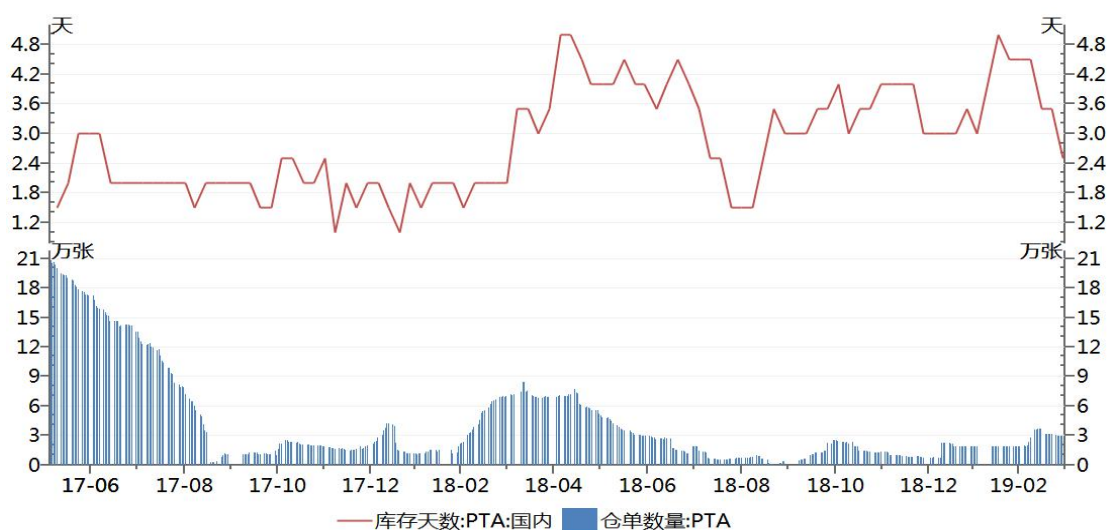
### 3.2 3月末PTA装置检修较多，短期供应偏紧

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

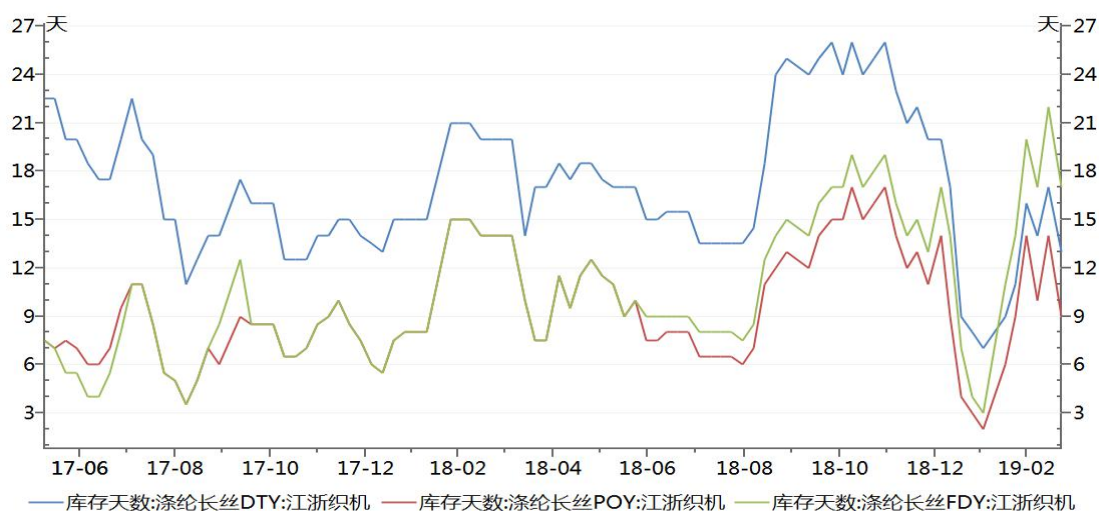


数据来源: Wind、神华研究院

3月底PTA装置检修较多，恒力石化3号线220万吨/年PTA装置已于28日停车，检修时间15天左右。桐昆嘉兴石化2#220万吨/年PTA装置计划4月初停

车检修 15-20 天；3 月末，PTA 装置开工率下降至 75.5% 中低水平。而下游聚酯工厂开工率逐渐回升至 90.5% 偏高水平，江浙地区纺织开工率也回升至 86% 偏高水平，当前 PTA 动态供应偏紧。库存方面，当前国内 PTA 厂商库存相对前月末下降 2 天至 2.5 天偏低水平，注册仓单相对前月末增加 1.05 万张至 2.92 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

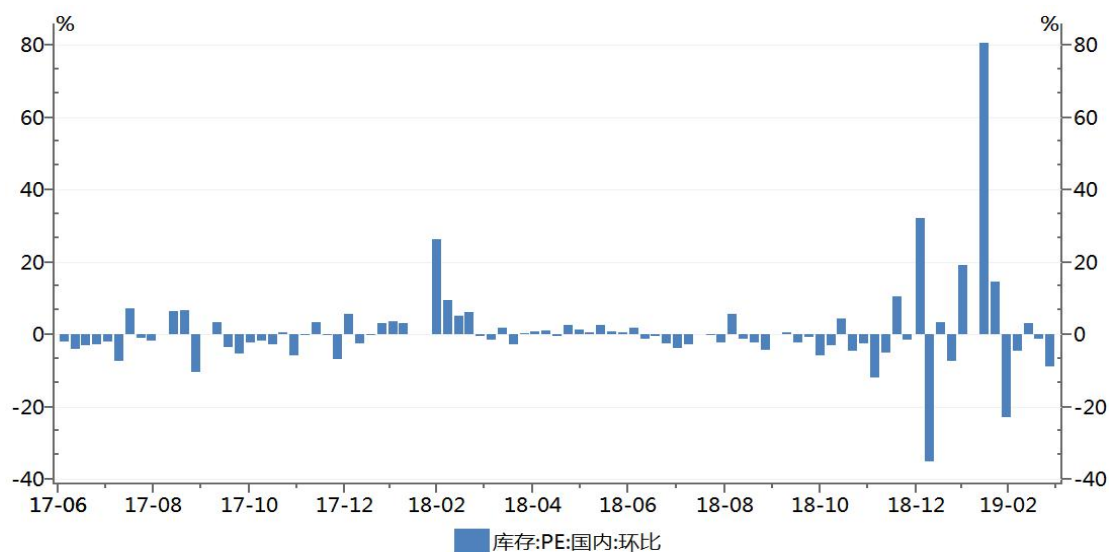


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，3 月下旬涤纶长丝库存明显下降，涤纶长丝 DTY 库存天数相对 2 月末下降 3 天至 13 天附近，涤纶长丝 POY 库存相对前月末下降 5 天至 9 天，涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末下降 3 天至 17 天，下游库存回落至中低水平。

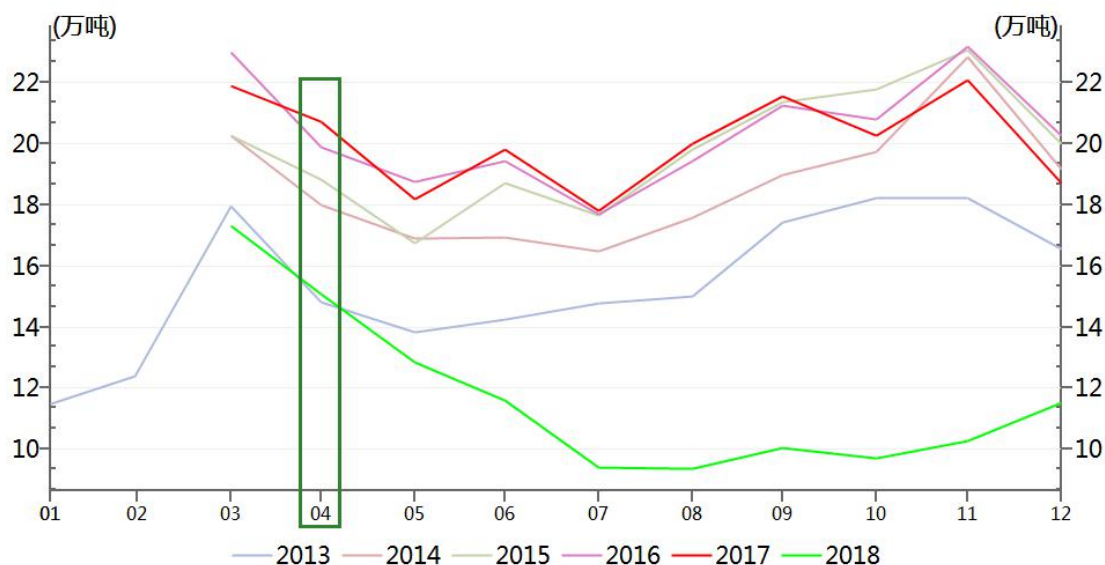
#### 四、农膜需求旺季不及预期，供需面趋向略偏空

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

厂家企业库存量呈下行缓慢趋势, 期货震荡下跌, 导致部分石化价格下调, 给市场支撑有限, 贸易商出货受阻。国内部分装置短期检修, 同时进口货商保持环节降库策略, 下游工厂订单跟进缓慢, 大厂方面继续维持高负荷开工, 因期货方面表现弱势, 下游厂家备货意向不足, 刚需买入为主。春季旺季需求不及预期, 需求端利好力度有限, 同时进入 4 月份之后, 下游需求会有所回落, 供需面整体中性略偏空。

## 五、后市展望及策略

图 5-1: PTA 主力合约周 K 走势图

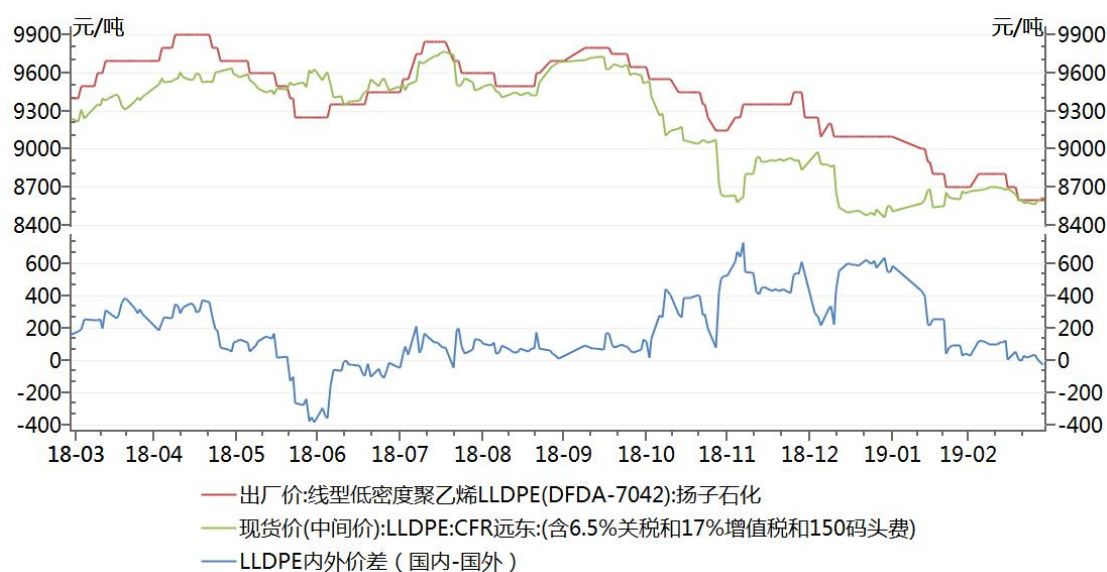


数据来源: 文华财经、神华研究院

成本方面, 近期油价多、空因素交织, 美原油仍将围绕 60 美元/桶震荡徘徊, 油价方面影响有限; 但国内、外 PX 新产能投产挤压 PX 加工环节利润, PX 价格

下跌利空 PTA。供需方面，当前 PTA 动态供应偏紧，但 PTA 生产利润回升至偏高水平，装置检修过后大概率会尽快重启，预计 4 月中旬之后供需会趋向平衡。综上所述，PX 价格下跌成本端利空 PTA，但 PTA 在 3 月末装置检修较多而库存又处中低位；PTA 期价呈近强远弱状态。预计 PTA 近期合约 1905 仍可能延续反弹回升走势，短线多单在 6500 以上逐步逢高减仓，回调下破 10 日均线止盈观望；中长线关注 1909 合约在 5750 成本一线有效支撑，后续大概率围绕成本线震荡徘徊，5700 以下可轻仓短多参与，下方支撑 5500。

图 5-2：LLDPE 国内外价差



数据来源：Wind、神华研究院

成本方面，油价震荡徘徊对 PE 成本端影响有限。供需方面，近月国内部分石化装置检修减少，整体库存维持中偏高水平，库存压力仍在；而下游开工率虽然逐渐回升但低于预期，随着春季农膜旺季消退，对原料需求趋向减少；供需面趋向中性略偏空。结合期价来看，当前 1905 合约期价贴水现货价约 250 元/吨，随着合约到期面临基差修复动能，建议在 8300 附近及以下短多参与，反弹至 8500 以上逢高减仓止盈。而远期合约 1909 期价低于现货价和进口成本高达 500 元/吨，同时加工利润也处阶段性低点，估计继续下跌空间有限，建议在 8000-8100 低位区间逢低布多，反弹目标区间 8600-8900，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

