

神华期货 PTA、PE 月度策略报告

油价飞流直下，化工品受累随行

神华研究院 陈进仙

摘要：

PTA：成本方面，近期油价持续大幅下跌，成本端利空 PTA。供需方面，当前 PTA 供应整体偏宽松，库存累积上升。综上所述，预计 PTA 在基本面偏空的情况下大概率延续弱势下探走势，关注 1909 合约在 5200 成本一线有效支撑，多头暂观望为宜，空头在下跌至成本附近留意逢低减仓，若反弹突破 20 日均线则止盈观望。

LLDPE：成本方面，油价下跌成本端利空 PE。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；而下游需求通常在 6 月份会小幅回升但力度有限；供需面整体略偏利空。结合期价来看，当前 1909 期价低于现货价约 200 元/吨，低于进口成本约 400 元/吨，同时加工利润也处阶段性低点，当前下跌幅度明显低于油价跌幅，预计继续下跌空间受限，建议在 7600-7750 低位区间逢低试多，反弹目标区间 8000-8300，止损 7500；整体以逢回调短多思维参与。

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 呈破位下探走势，主力合约 1909 最低下探至 5244，上周五收盘至 5352 元/吨，较前月末下跌 636 元/吨，月度累计跌幅 10.62%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 1000 至 5590 元/吨附近，当前主力合约 1909 期价贴水现货价约 230 元/吨，贴水幅度处中等水平。

图 1-2: LLDPE 主力合约日 K 走势图

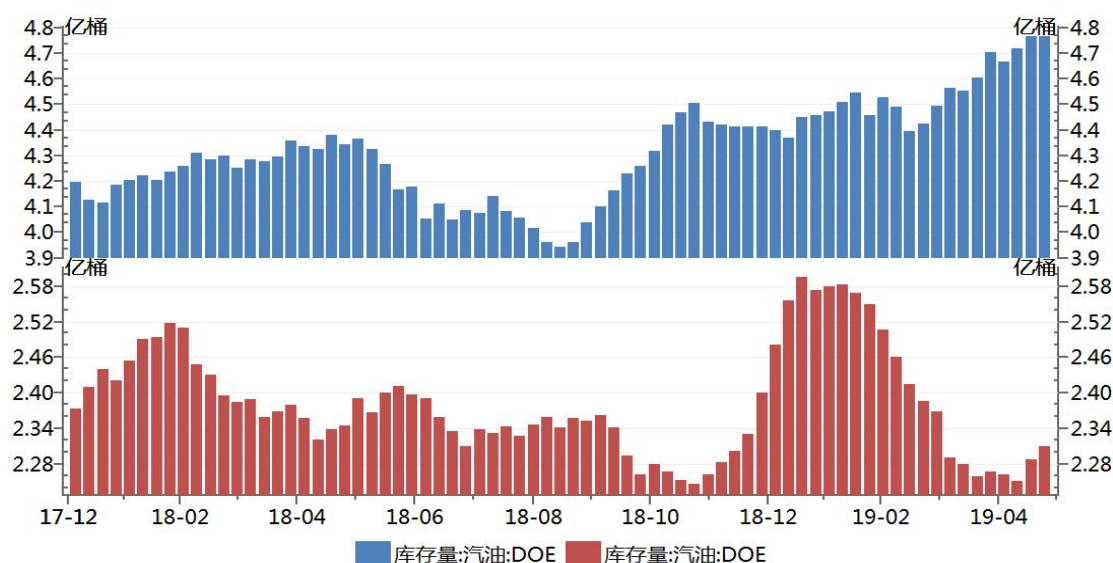


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈震荡下跌走势，主力合约 1909 最低下探至 7650，上周五收盘至 7790，相对前月末下跌 515 元/吨，月度累计跌幅 6.2%。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价下调 300-400 元/吨，当前主力合约 1909 期价贴水主流现货价约 200 元/吨。

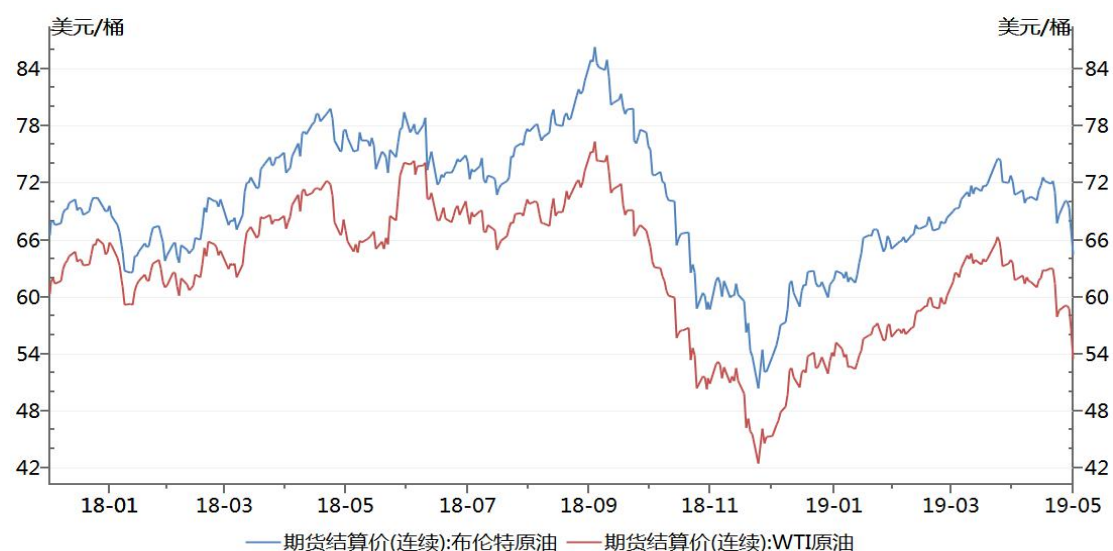
二、油价近期下行寻求支撑位

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

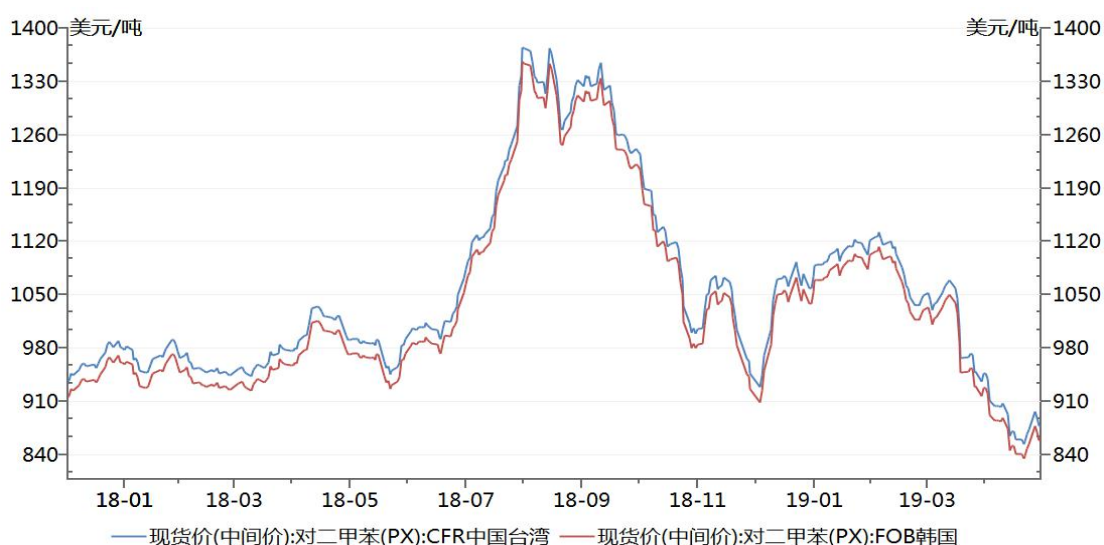
上周五 NYMEX 原油期货收跌 5.71% 报 53.36 美元/桶，周跌 8.99%，月跌 16.51%，创 2018 年 12 月以来最大单月跌幅。美国对墨西哥发出征税威胁，加剧了对全球经济与石油需求的担忧。美国能源信息署 (EIA) 公布的数据显示，截至 5 月 17 日当周美国除却战略储备的商业原油库存增加增加 474 万桶至 4.768 亿桶，增加 1%，原油库存刷新 2017 年 8 月以来最高水平。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1220 万桶/日。除却战略储备的商业原油上周进口 694.3 万桶/日，较前一周减少 66.9 万桶/日。

目前国际紧张局势也对油价造成严重影响，英国脱欧等事件近期也进一步发酵打击市场信心，诸多迹象均显示投资者对经济增长放缓的忧虑情绪加重。国际贸易紧张局势持续可能会对各国的制造业造成进一步的打击，这可能会进一步削弱原油的需求。原油价格可能近期将继续下行寻求支撑位，在市场没有出现根本性利好的前提下，油市将表现偏弱。

三、PTA 供需面解析

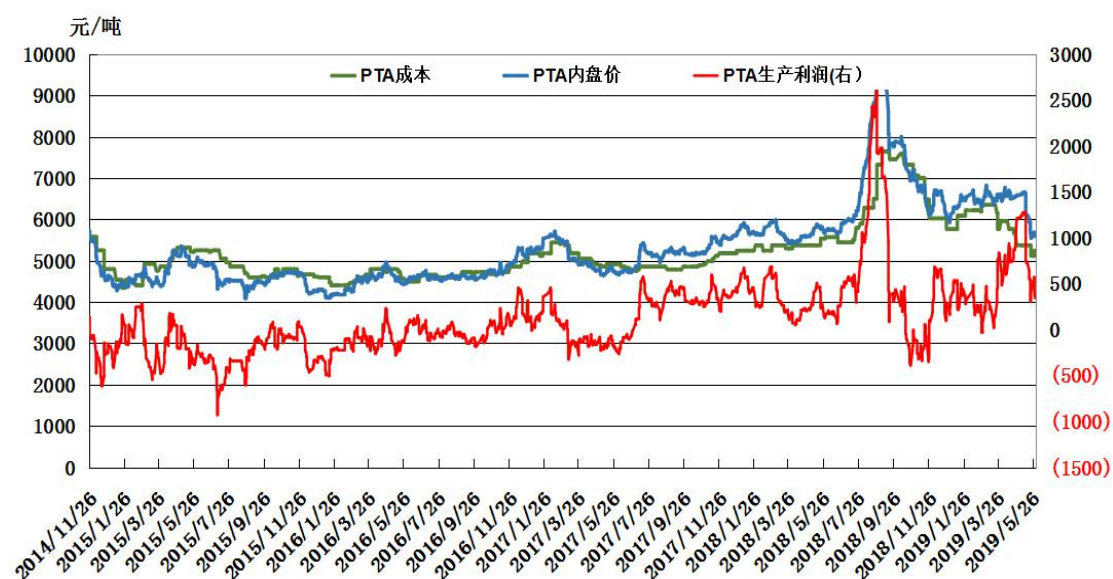
3.1 PTA 现货大幅下跌，其生产利润回落至中等水平

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



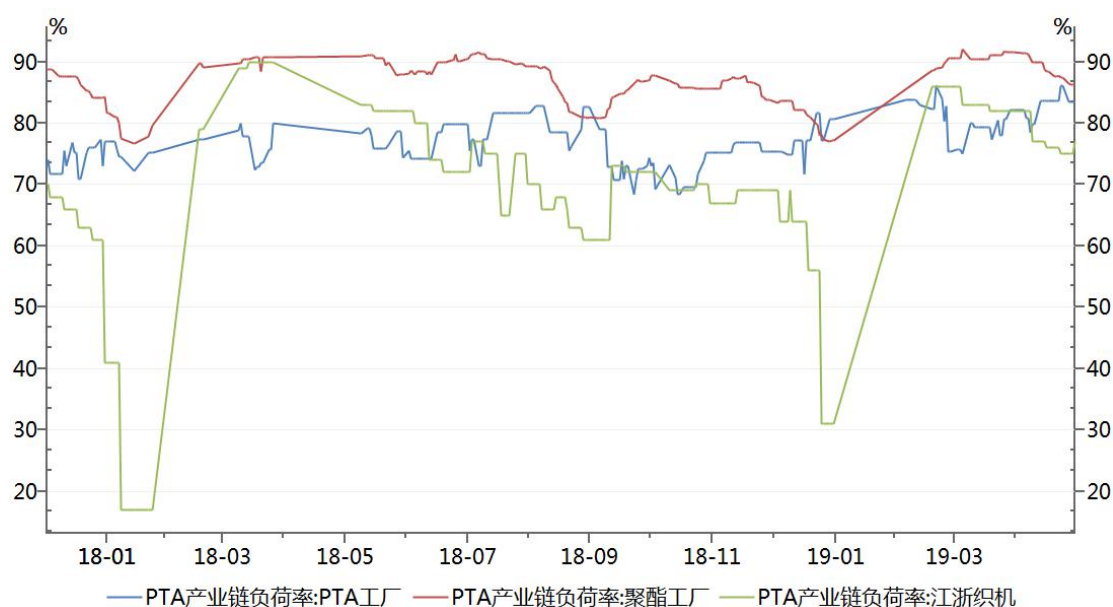
数据来源：Wind、神华研究院

5 月份国外对二甲苯市场价格累计下跌 69 美元/吨，月度跌幅 7.29%。5 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，近期 PX 外盘价格走低，截止月末收盘价格为 858-860 美元/吨 FOB 韩国和 877-879 美元/吨 CFR 中国，国内超过 5 成的产品需要进口，PX 外盘收盘价格走低，国内 PX 市场价格走势小幅下滑。

PTA 成本线随着上游原料 PX 价格下跌而相应下移，而 PTA 现货价也大幅下跌至 5590，PTA 生产利润缩减至 300 元/吨，处中等水平。

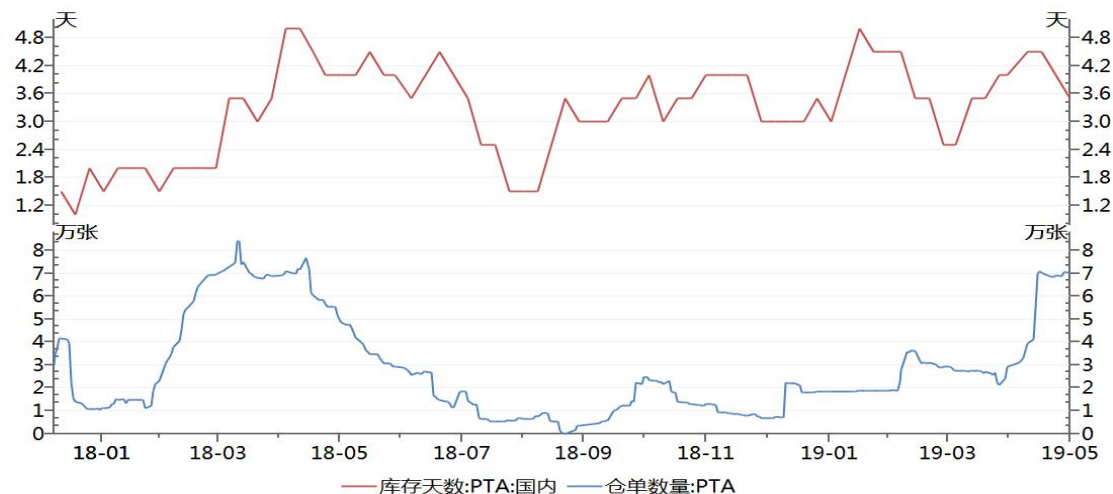
3.2 PTA 供应趋向偏宽松，库存累积上升

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

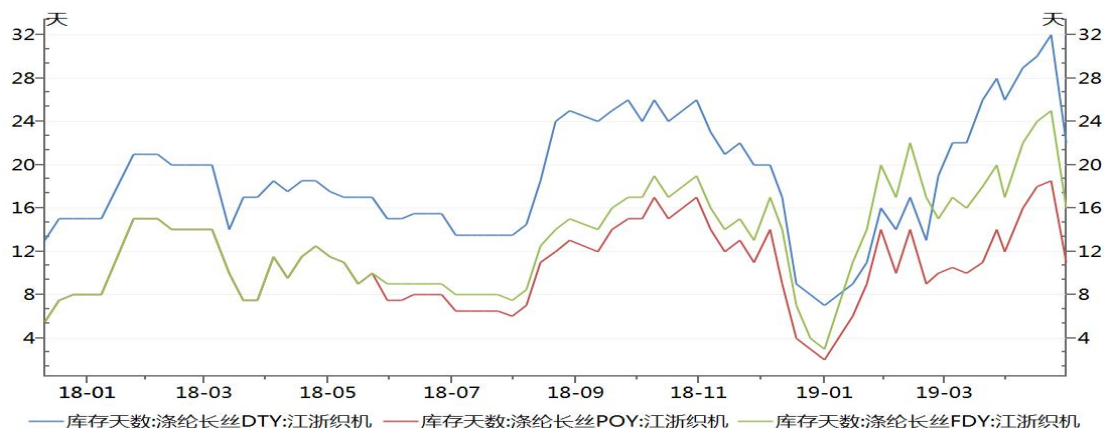


数据来源: Wind、神华研究院

装置方面，宁波台化 120 万吨 PTA 装置重启升温，四川能投化学 PTA 装置投

料试车，开工率则维持在 83%附近。5 月末，PTA 装置开工率相对前月上升 1.1% 至 83.5%，处偏高水平。而下游聚酯工厂开工率相对前月下降 5.1%至 86.3%中等水平，江浙地区纺织开工率则下降 5%至 77%，处中等水平，当前 PTA 动态供应偏宽松。库存方面，当前国内 PTA 厂商库存相对前月末下降 0.5 天至 3.5 天，处中等水平，注册仓单相对前月末增加 4.08 万张至 6.99 万张附近，期货市场库存总体趋向累积上升。

图 3-5：下游产品库存天数

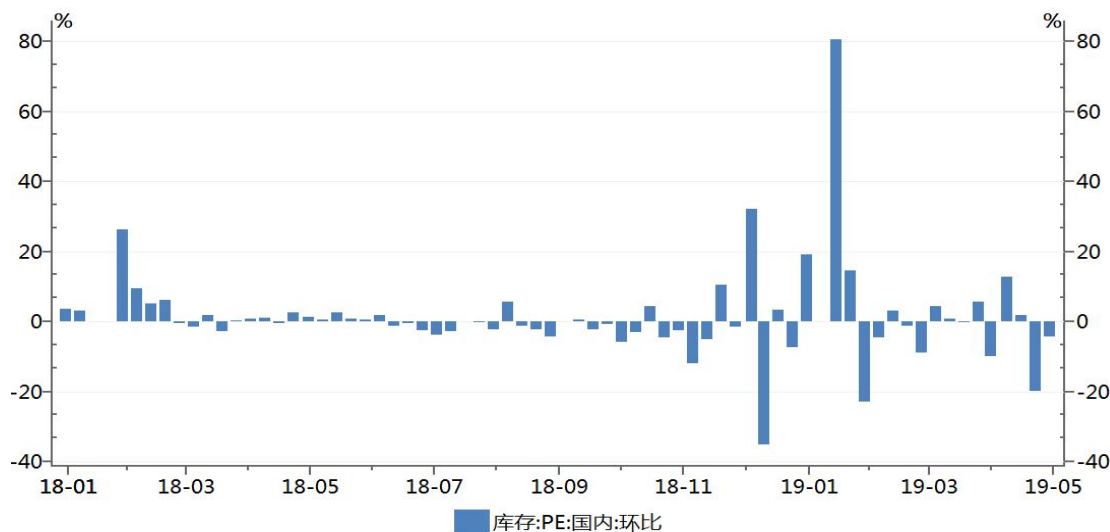


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，5 月涤纶长丝库存小幅回落，涤纶长丝 DTY 库存天数相对 4 月末下降 6 天至 22 天附近，处中等水平；涤纶长丝 POY 库存相对前月末小幅回落 1 天至 11 天，处中等水平；涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末下降 1 天至 16 天，也处中等水平，下游库存整体处中等水平，供应压力略有缓解。

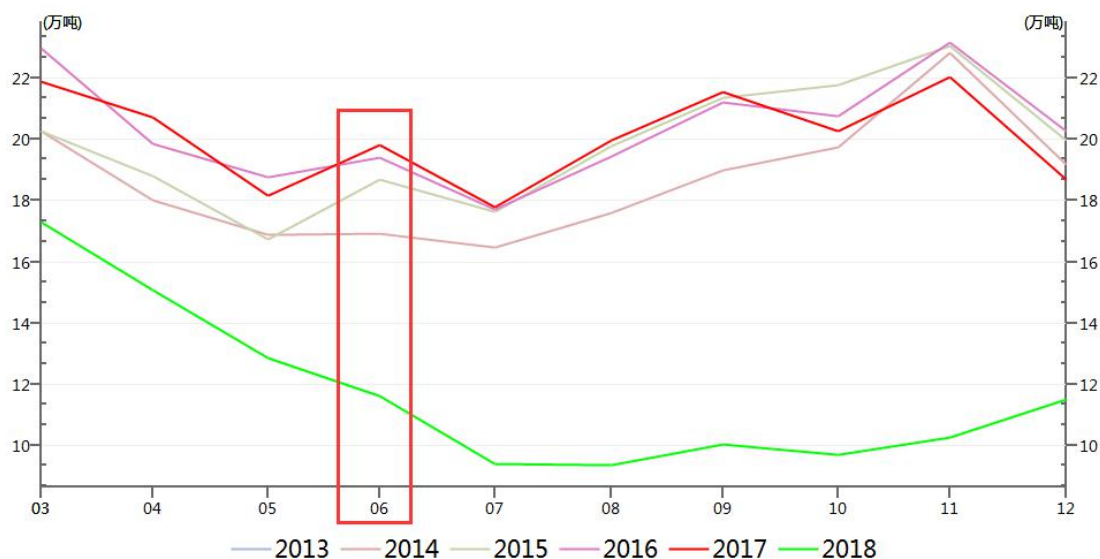
四、农膜需求趋向回落，供需面略偏利空

图 4-1：国内 PE 库存



数据来源：Wind、神华研究院

图 4-2：国内农膜月产量

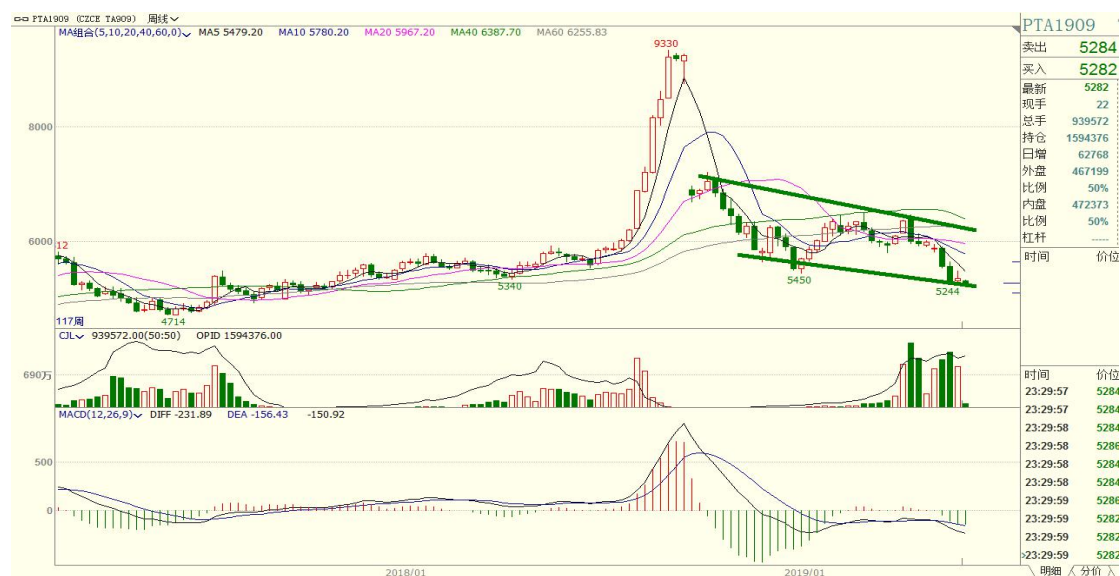


数据来源：Wind、神华研究院

PE 市场整体稳中下调，部分石化出厂价格接连下调，商家报价跟随下调。市场方面，PE 期货走势跌后有所反弹，幅度不大，对市场有一定支撑。部分厂家装置检修，供应方面有所减少。但目前石化库存有所积累，短期难以消耗，走势偏弱，影响市场心态，下游多以观望为主，入市谨慎，市场成交氛围一般。进入 6 月份之后，下游需求通常会小幅回升，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

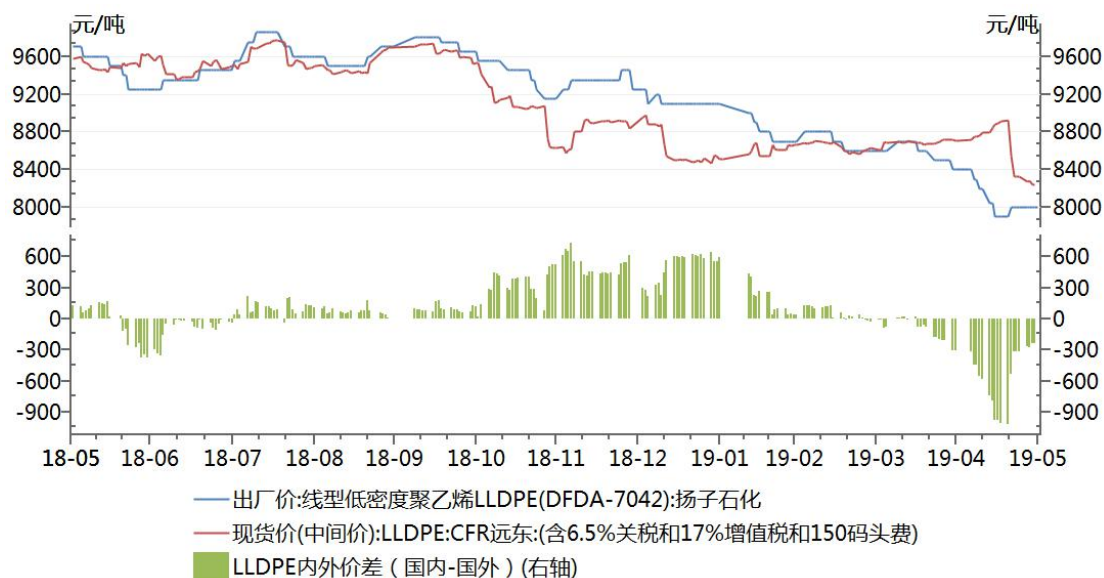


数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，近期油价持续大幅下跌，成本端利空 PTA。供需方面，当前 PTA 供应整体偏宽松，库存累积上升。综上所述，预计 PTA 在基本面偏空的情况下大

概率延续弱势下探走势，关注 1909 合约在 5200 成本一线有效支撑，多头暂观望为宜，空头在下跌至成本附近留意逢低减仓，若反弹突破 20 日均线则止盈观望。

图 5-2：LLDPE 国内外价差



数据来源：Wind、神华研究院

成本方面，油价下跌成本端利空 PE。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；而下游需求通常在 6 月份会小幅回升但力度有限；供需面整体略偏利空。结合期价来看，当前 1909 期价低于现货价约 200 元/吨，低于进口成本约 400 元/吨，同时加工利润也处阶段性低点，当前下跌幅度明显低于油价跌幅，预计继续下跌空间受限，建议在 7600-7750 低位区间逢低试多，反弹目标区间 8000-8300，止损 7500；整体以逢回调短多思维参与。

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

