

神华期货 PTA、PE 月度策略报告

成本一线有支撑，或是逢低布多时

神华研究院 陈进仙

摘要：

PTA：成本方面，近期油价趋向宽幅震荡，成本端影响有限。供需方面，随着检修装置重启，PTA 供应整体偏宽松，库存累积上升，供需面偏空。结合期价来看，当前 1909 合约趋近交割月，主力持仓逐渐切换至 2001，而当前 PTA2001 期价收盘在 5170，逐渐趋近生产成本 5000 元/吨，预计在跌至成本线附近，支撑力度将逐渐显现。综上所述，估计 PTA 短期延续弱势下探走势，但下跌空间有限，建议空单在跌至成本附近逢低减仓止盈，后续留意 5000 以下中线布多机会。

LLDPE：成本方面，油价短期宽幅震荡格局，同时塑料价格已趋近成本线，成本端利空影响有限。供需方面，近月国内部分石化装置检修略多，整体库存维持中偏高水平，库存压力仍在；而下游需求通常在三季度会逐步回升，存利好预期；当前供需面整体略偏空，后续有转好预期。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 300 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 L2001 在 7300-7500 低位区间偏多参与，反弹目标区间 7800-8000，止损 7200；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 呈回落下探走势，主力合约 1909 最低下探至 5180，上周五收盘至 5242 元/吨，较前月末下跌 678 元/吨，累计跌幅 11.5%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 870 至 5295 元/吨附近，当前主力合约 1909 期价贴水现货价约 50 元/吨。

图 1-2: LLDPE 主力合约日 K 走势图



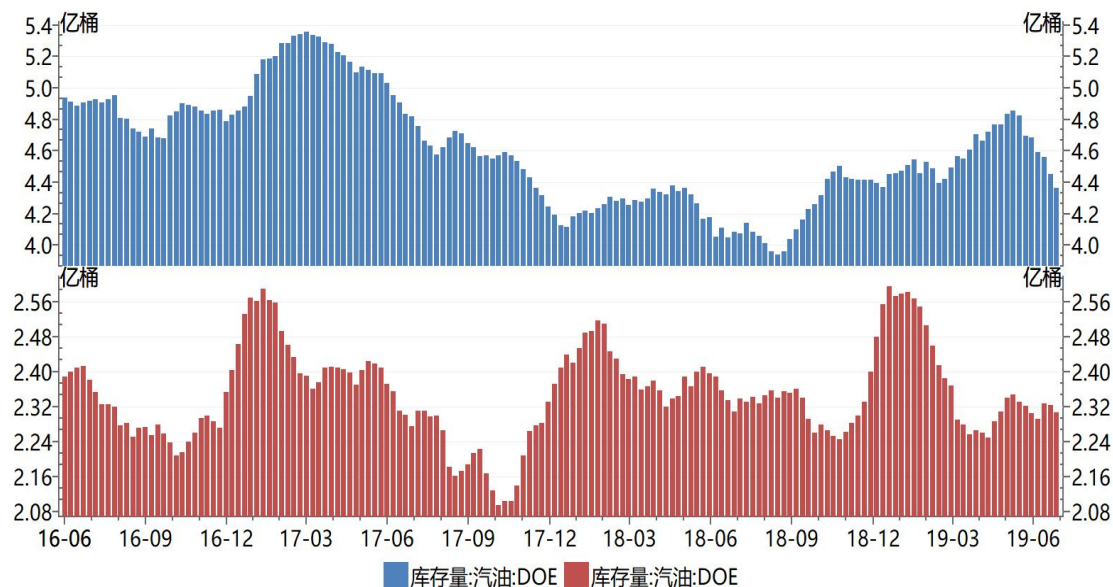
数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈偏弱下探走势，主力合约 1909 最低下探至 7535，上周五收盘至 7570，相对前月末下跌 260 元/吨，累计跌幅 3.4%。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。

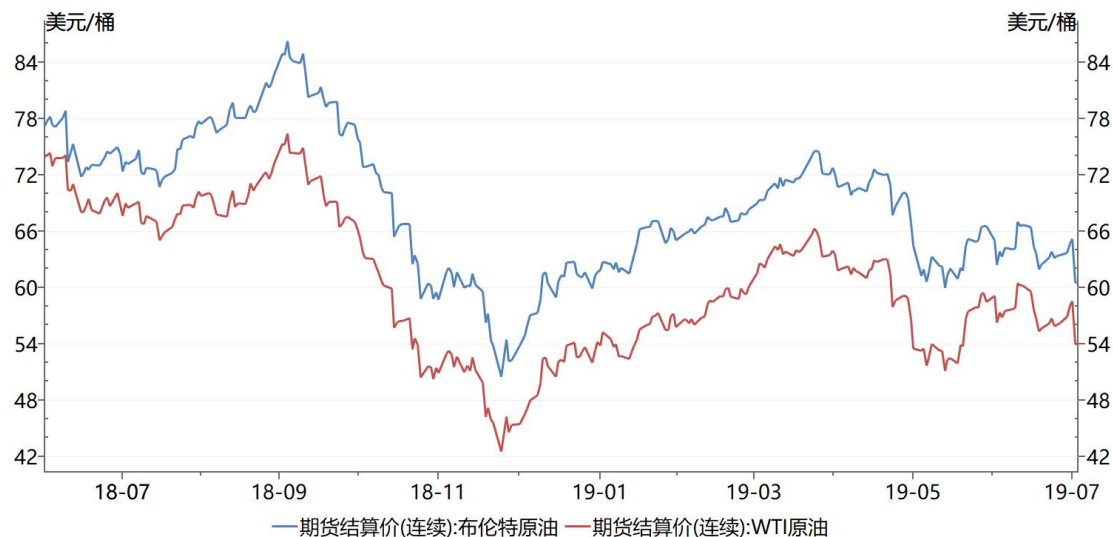
二、油价近期下行寻求支撑位

图 2-1：美国原油库存



数据来源：Wind、神华研究院

图 2-2：WTI 及布伦特原油期价



数据来源：Wind、神华研究院

受中美贸易战谈判再度陷入僵局，上周四美国 WTI 原油期货市场价格暴跌，报 53.95 美元/桶，跌幅为 4.63 美元。上周五 NYMEX 原油期货收涨 2.30%，报 55.19 美元/桶，周跌 1.80%。布伦特原油期货收涨 1.11%，报 61.17 美元/桶，周跌 3.47%；油价周五反弹，但阻力较大，在前日大跌后，多头信心仍有待修复。

美国能源资料协会 (EIA) 周三公布的数据显示，截至 7 月 26 日该周，美国原油库存减少 849.6 万桶，远超市场预期的减少 273.93 万桶。美国原油库存连续

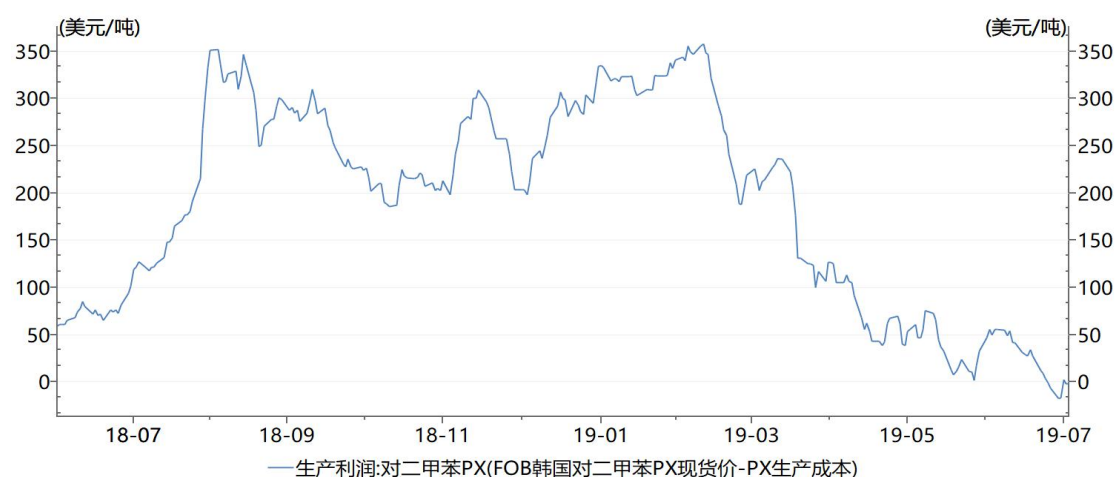
第七周减少，降至去年 11 月以来最低水平。尽管明显乐观的美国库存报告为油市提供了令人鼓舞的支撑，但油价仍疲软，因美联储前瞻性货币政策的支持作用大多已消散。

油价下跌之际，有迹象显示，石油输出国组织正在收紧供应。路透调查显示，该组织 7 月日产量仅为 2942 万桶，为八年低点。近期原油市场可能会持续震荡，市场利空氛围较重，但考虑到伊朗出口降至 10 万桶/日的新低，以及欧佩克产量到达前所未有的低点，7 月欧佩克原油产量较 6 月减少 28 万桶/日，创 2011 年以来的最低产量，供应端存在强劲支撑因素，原油价格下行空间会受到一定抑制。预计近月美国油价走势偏宽幅震荡，区间参考 51-60 美元/桶。

三、PTA 供需面解析

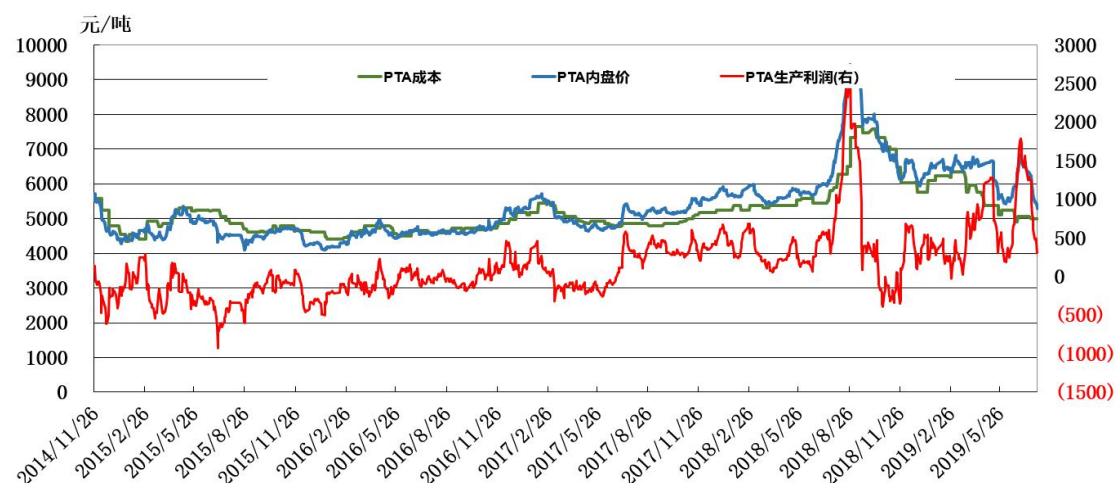
3.1 PTA 现货大幅下跌，其生产利润回落至中等水平

图 3-1：上游 PX 生产利润



数据来源：Wind、神华研究院

图 3-2：国内 PTA 生产利润



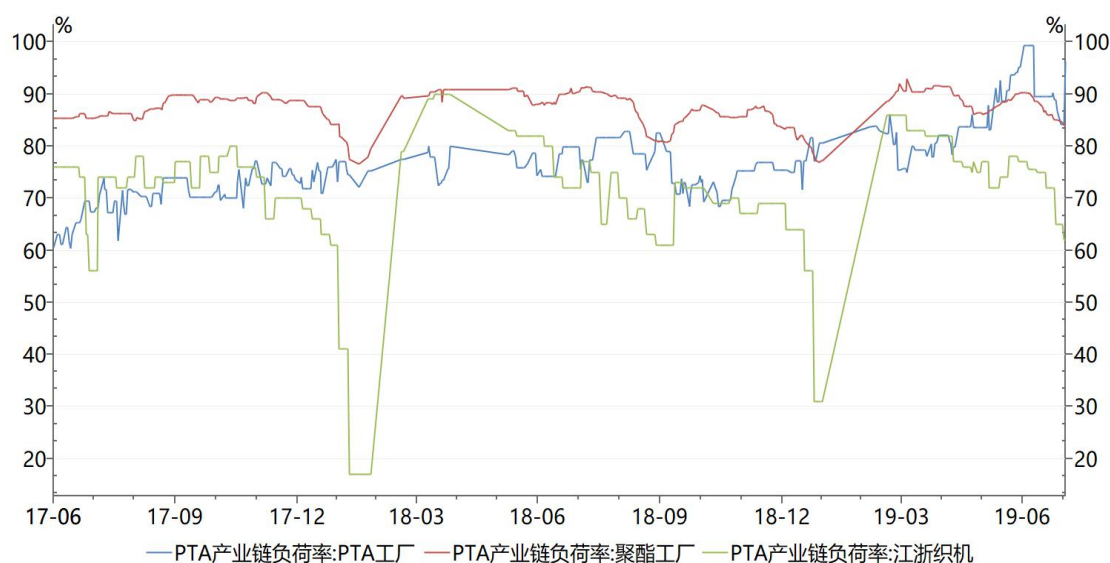
数据来源：Wind、神华研究院

7月份上游原料PX价格呈震荡徘徊走势,因当前PX生产处盈亏平衡点附近,下方支撑力度较强,继续下探空间受限。截止上周末亚洲地区PX市场收盘价格为817-819美元/吨(FOB韩国)和836-838美元/吨(CFR中国),国内超过5成的产品需要进口,PX外盘收盘价格震荡给国内市场带来一定的支撑,国内PX市场价格走势暂稳。

PTA生产利润则随着PTA现货价大幅下跌而相应下滑,上月主流PTA价格下跌870至5295元/吨附近,PTA生产利润缩减至300元/吨,处中等水平。

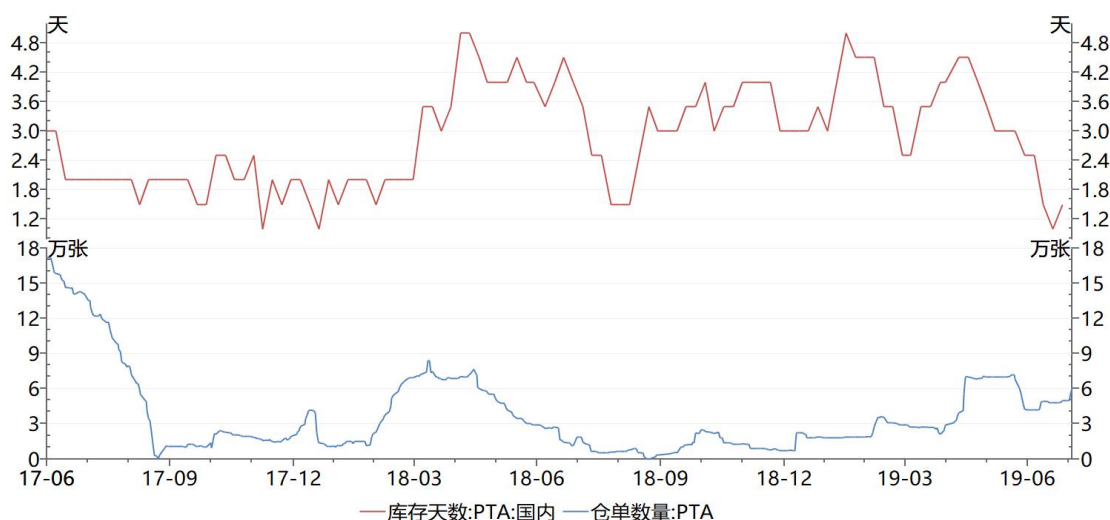
3.2 PTA供应趋向偏宽松,库存累积上升

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



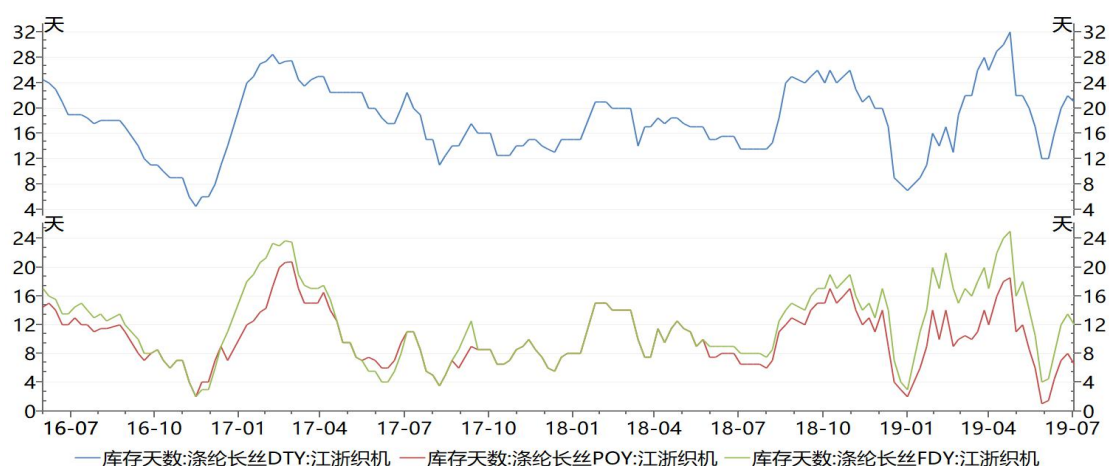
数据来源: Wind、神华研究院

装置方面,华南一套450万吨PTA装置于7月9日进入检修,近日计划重启;

仪征化纤 35 万吨 PTA 装置 8 月 1 日停车检修，预计检修 45 天；佳龙石化 60 万吨 PTA 装置近期进入检修，预计检修 1 个月左右。

截至 8 月 2 日，PTA 装置开工率相对上周回升 12.19% 至 96.33% 偏高水平；而下游聚酯工厂开工率维持在 84% 左右，处中等水平；终端江浙地区纺织开工率在 62% 左右，处中低水平，PTA 动态供应偏宽松。库存方面，当前国内 PTA 厂商库存相对前周末回升 0.5 天至 1.5 天，处较低水平，注册仓单相对前周末增加 1.09 万张至 6.08 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

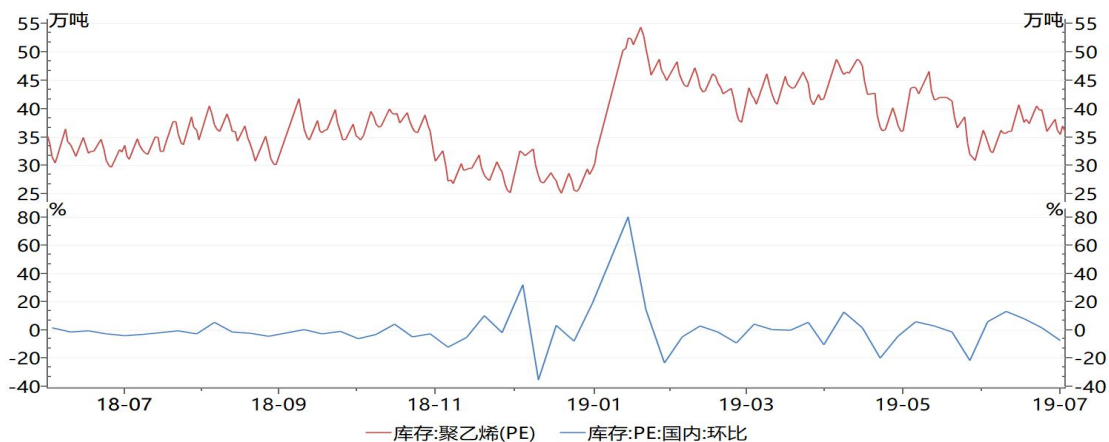


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，7 月涤纶长丝库存低位回升，涤纶长丝 DTY 库存天数相对 6 月末上升 4 天至 21 天附近，处略偏高水平；涤纶长丝 POY 库存相对前月末回升 5.5 天至 6.5 天，处中等水平；涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末回升 8 天至 12 天，也处中等水平，下游库存由低位回升至中等水平。

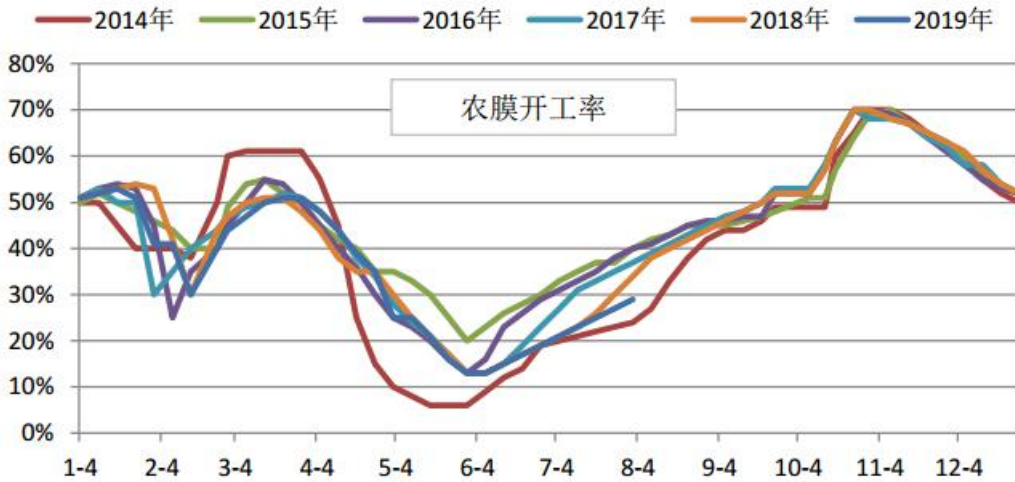
四、三季度农膜需求趋向回升，供需面存转好预期

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：卓创资讯、神华研究院

部分厂家处于检修状态，供应压力在一定程度上有所缓解；但上周末石化库存有所累积，销售压力较大，市场成交仍显乏力。当前市场除价格阴跌外，主流格局变化不大，平稳的石化政策对稳定市场情绪起到了一定的作用，但当前下游工厂采购热情难以提升，需求放量困难，商家入市积极性偏低，市场整体活跃度不高。下游需求通常在 6-10 月会逐步持续回升，需求端存利好预期。

五、后市展望及策略

图 5-1：PTA 主力合约周 K 走势图

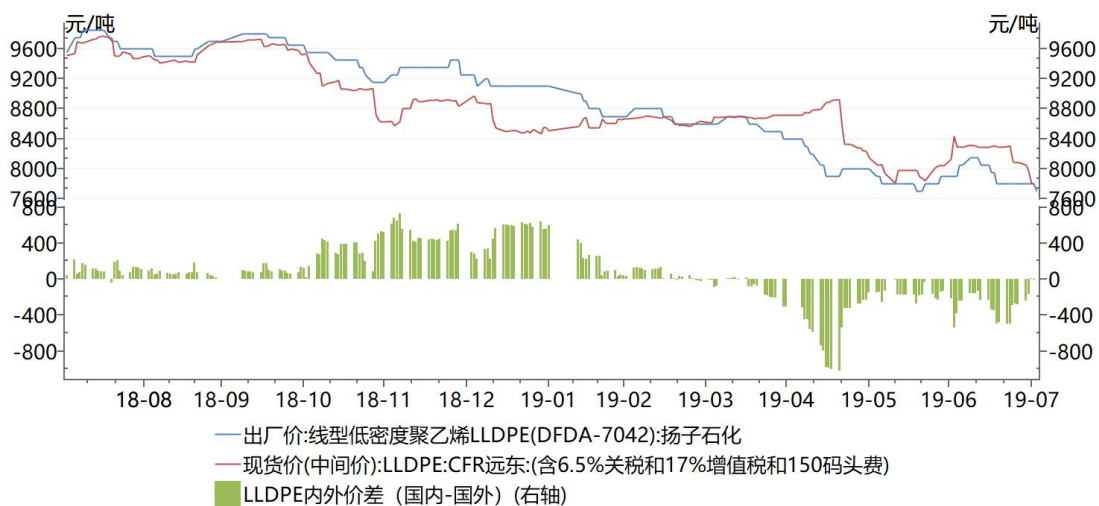


数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，近期油价趋向宽幅震荡，成本端影响有限。供需方面，随着检修装置重启，PTA 供应整体偏宽松，库存累积上升，供需面偏空。结合期价来看，当前 1909 合约趋近交割月，主力持仓逐渐切换至 2001，而当前 PTA2001 期价收盘在 5170，逐渐趋近生产成本 5000 元/吨，预计在跌至成本线附近，支撑力度

将逐渐显现。综上所述，估计 PTA 短期延续弱势下探走势，但下跌空间有限，建议空单在跌至成本附近逢低减仓止盈，后续留意 5000 以下中线布多机会。

图 5-2: LLDPE 国内外价差



数据来源: Wind、神华研究院

成本方面，油价短期宽幅震荡格局，同时塑料价格已趋近成本线，成本端利空影响有限。供需方面，近月国内部分石化装置检修略多，整体库存维持中偏高水平，库存压力仍在；而下游需求通常在三季度会逐步回升，存利好预期；当前供需面整体略偏空，后续有转好预期。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 300 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 L2001 在 7300-7500 低位区间偏多参与，反弹目标区间 7800-8000，止损 7200；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

