

神华期货 PTA、PE 月度策略报告

利润压至低位，底部或将显现

神华研究院 陈进仙

摘要：

PTA：成本方面，原油产量上升叠加全球贸易摩擦不断经济增速下滑，对原油需求增量缩小；近期偏空因素较多打压油价，美原油或下探 50 美元/桶支撑，成本端影响偏空。供需方面，随着检修装置重启，PTA 开工率维持高位，供应压力较大；而下游聚酯开工率近周回升至偏高水平，但终端纺织开工率未能跟上，需求端转好但力度相对有限。预计 PTA 供应整体偏宽松。结合期价来看，当前 PTA 2001 合约期价收盘在 5100 左右，逐渐趋近生产成本线，下方支撑力度逐渐显现。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，油价短期回落下探，成本端利空拖累 PE。供需方面，石化库存持续回落，加之部分厂家装置仍处于检修状态，在一定程度上缓解供应压力；下游旺季启动缓慢，但备库潜力仍存，后期需求存一定恢复空间。结合期价来看，当前 2001 合约期价低于现货价约 300 元/吨，也低于进口成本约 300 元/吨，同时加工利润也处阶段性低点，修复性反弹动能蓄势当中。预计短期受油价下跌拖累承压下探，但空间相对有限，建议多头待日均线止跌走平短多参与，支撑 7000，压力 7600。

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 呈偏弱震荡走势，主力合约 2001 最低下探至 5014，上周五收盘至 5102 元/吨，较前月末下跌 118 元/吨，累计跌幅 2.26%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 345 至 5130 元/吨附近，当前主力合约 2001 期价贴近现货价。

图 1-2: LLDPE 主力合约日 K 走势图

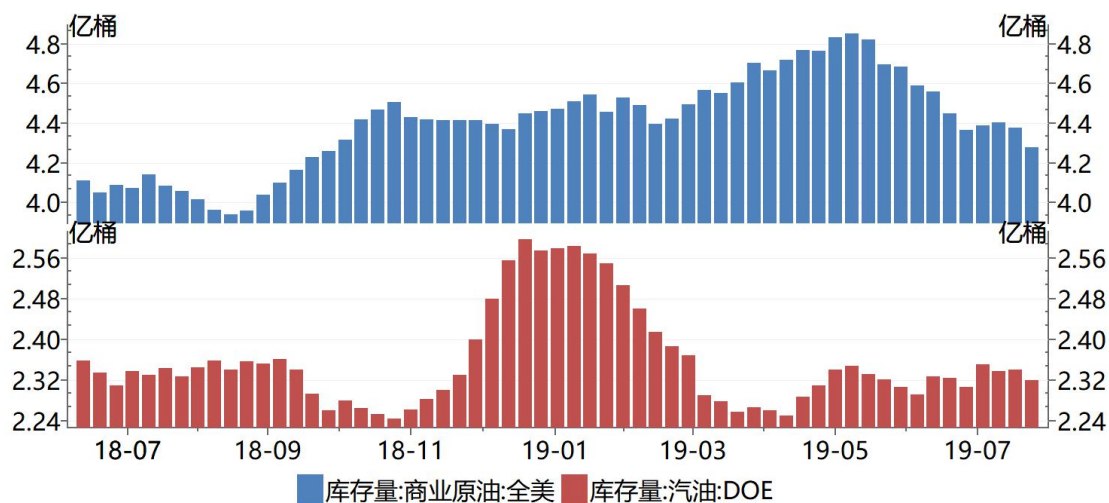


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈破位下探走势，主力合约 2001 最低下探至 7035，上周五收盘至 7135，相对前月末下跌 562 元/吨，累计跌幅 5.62%。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价下调 50-100 元/吨，当前主力合约 2001 期价贴水主流现货价约 300 元/吨，处中等水平。

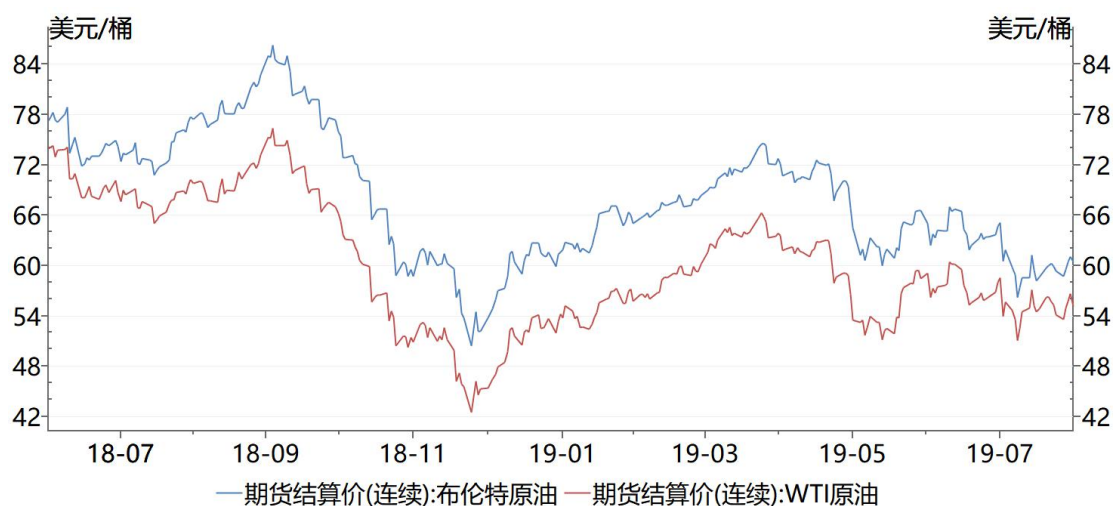
二、供应压力趋增，油价近期回落下探寻求支撑

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 2.73%，报 55.16 美元/桶，终结三日连涨走势，本周涨 1.83%，8 月跌 5.84%，连跌两月。布伦特原油期货收跌 2.15%，报 59.19 美元/桶，本周涨 0.66%，8 月跌 9.01%，创 5 月以来最大月跌幅。

据多家媒体报道，俄罗斯能源部长表示，俄罗斯 8 月份的石油产量削减数量将略低于石油输出国组织（OPEC）与非石油输出国组织生产国所达成协议规定的数量。分析师表示，俄罗斯的做法削弱了市场对于减产协议的信心。同时机构调查显示，预计欧佩克 8 月份原油产出增加 8 万桶/日至 2961 万桶/日，是今年首次月度产出增加；预计沙特 8 月份将维持其原油产量大致不变、低于其在欧佩克达成的产出目标。

根据 EIA 的数据，截至 8 月 23 日的一周美国原油库存，不包括战略石油储

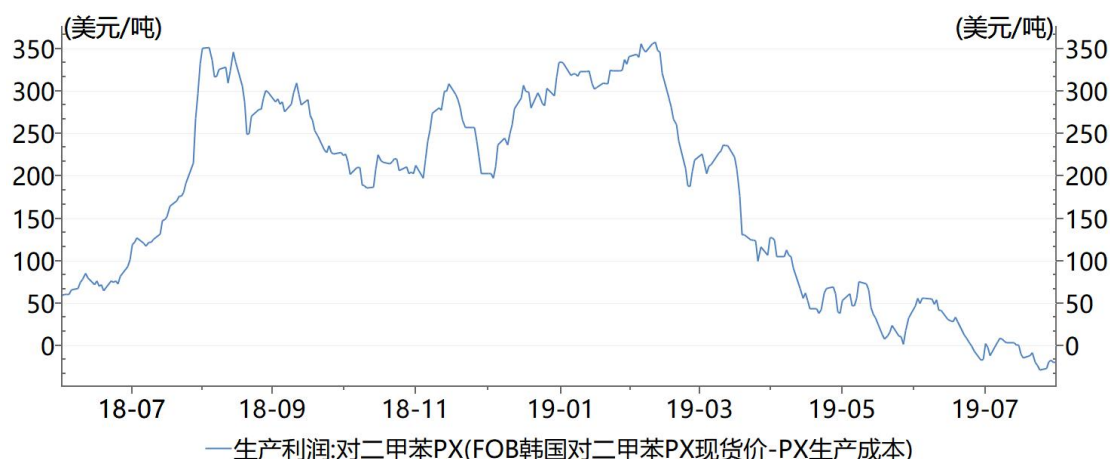
备,较前一周减少了1000万桶。报告指出,美国原油库存为4.278亿桶,处于一年中同时期的5年平均水平。EIA表示,汽车汽油总库存减少了210万,比每年同时期的5年增长幅度高出3%。美国原油进口日均590万桶,比上周减少130万桶。过去4周,原油进口量日均700万桶,比去年同期减少12.3%。

俄罗斯8月份的石油产量削减数量将略低于减产协议,而欧佩克8月份原油产出也可能出现今年首次增加,再叠加美国持续增产的压力,原油供应压力趋增。预计近月美国油价大概率呈偏弱下探走势,或下破50美元/桶整数关支撑。

三、PTA 供需面解析

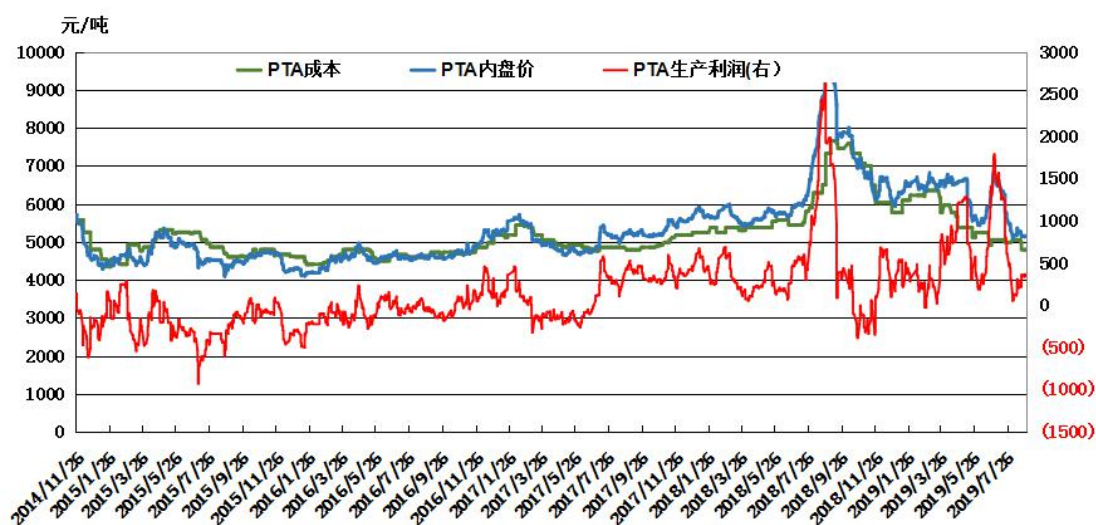
3.1 原料PX进入亏损状态,PTA生产利润维持在中等水平

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

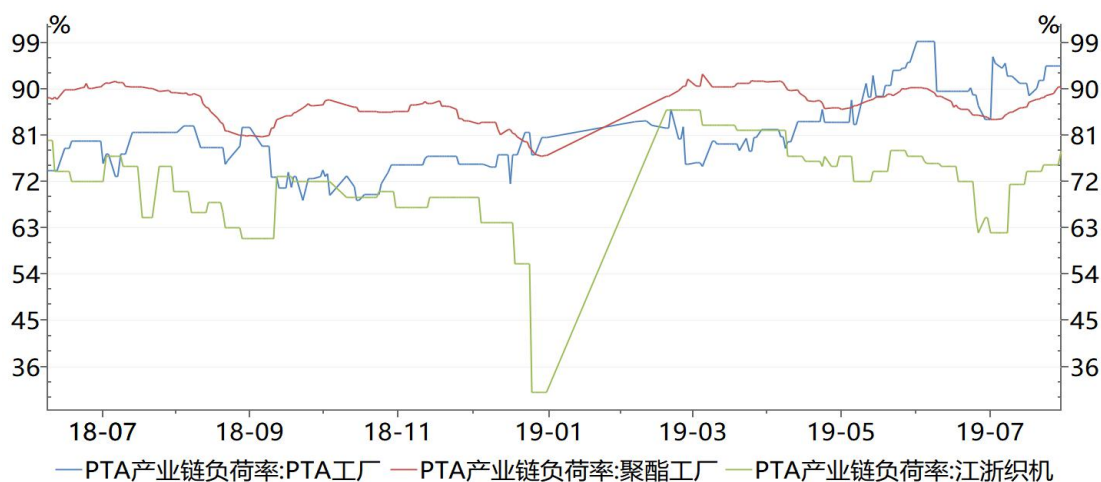
8月国内对二甲苯出厂价格走势下滑,月初国内价格为7000元/吨,月末国

内PX市场价格为6650元/吨，整体跌幅为5.0%，PX外盘价格维持走低态势，国内PX市场对外依存度较高，外盘价格的走低对于国内市场是一大利空影响。近期国内PX开工率在8成左右，中化弘润石油化工60万吨新装置投产，青岛丽东装置满负荷运行，乌鲁木齐石化装置开工在5成左右。国内对二甲苯供应增加，加之下游PTA市场需求一般，国内市场价格受影响价格下滑，但目前PX生产进入亏损状态，预计下跌空间有限。

而PX价格下跌令PTA成本线下移，但PTA现货价也相应下跌，近半个月PTA生产利润维持在300元/吨，处中等水平。

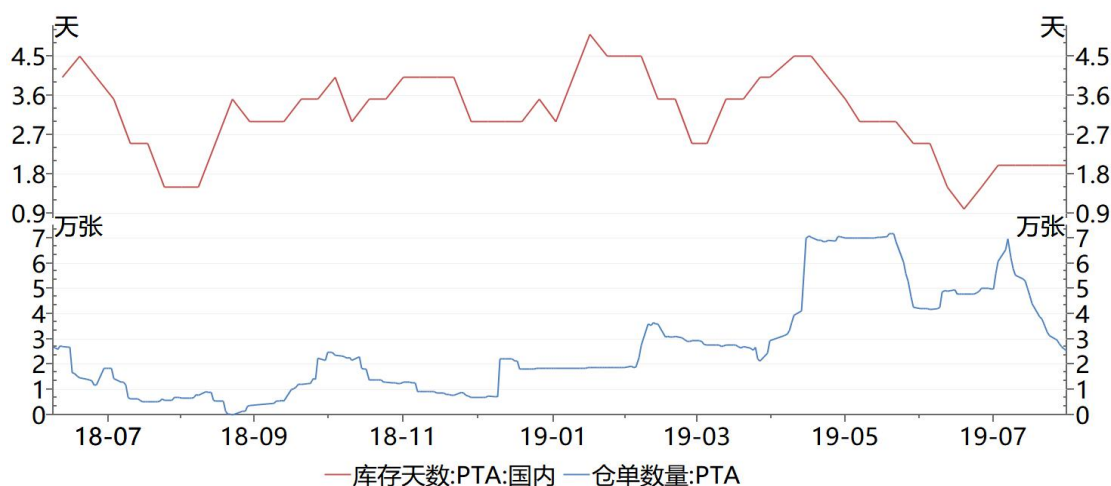
3.2 下游聚酯负荷率回升，供需面有所转好

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



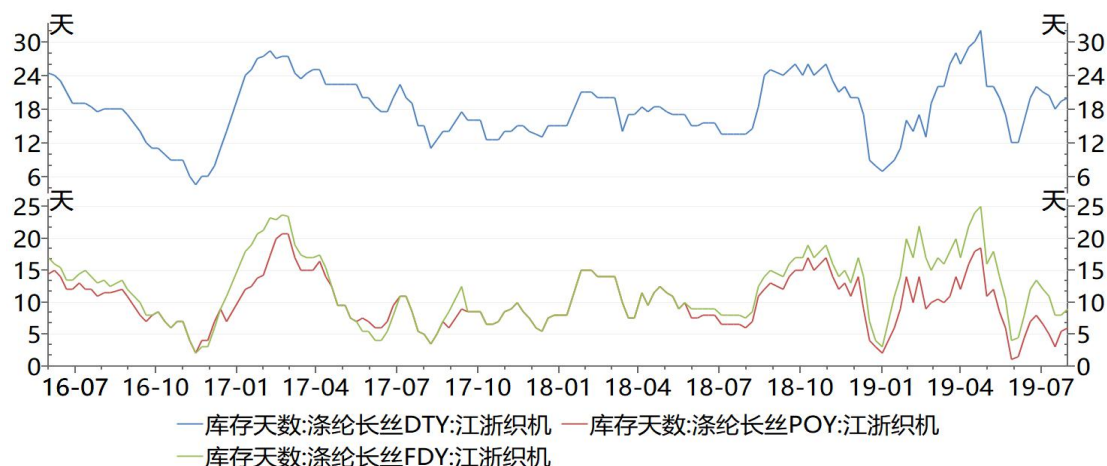
数据来源: Wind、神华研究院

进入8月PTA装置重启与检修并存，福化工贸460万吨、嘉兴石化150万吨重启，仪征化纤35万吨、佳龙石化60万吨陆续停车检修，国内PTA开工率维持

高位水平，8月份在90%左右，供应端压力较大。而下游聚酯现金流有所好转，利润有所恢复，部分停车工厂重启，开工负荷上调至90%，短期存在补库动作。但纺织终端订单依旧冷清，刚需谨慎采购，江浙织机综合开机率在76%左右，涤纶市场产销低迷。PTA需求端有所转好，但力度有限，整体动态供应趋向偏宽松。

PTA库存方面，上周国内PTA产商库存维持在2天附近，处偏低水平；期货仓单下降2.46万张至2.53万张附近，期货库存处偏低水平。

图 3-5：下游产品库存天数

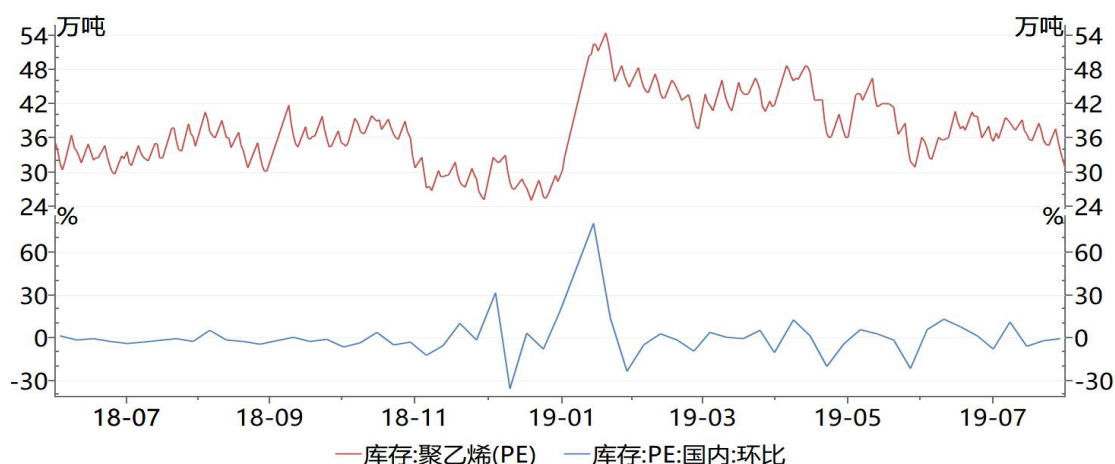


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，8月涤纶长丝库存小幅下降，涤纶长丝DTY库存天数相对7月末下降2天至20天附近，处中等水平；涤纶长丝POY库存相对前月末下降2天至6天，处中等水平；涤纶长丝FDY库存天数相对前月末下降4.5天至9天，也处中低水平，下游库存高位回落，供应压力有所减轻。

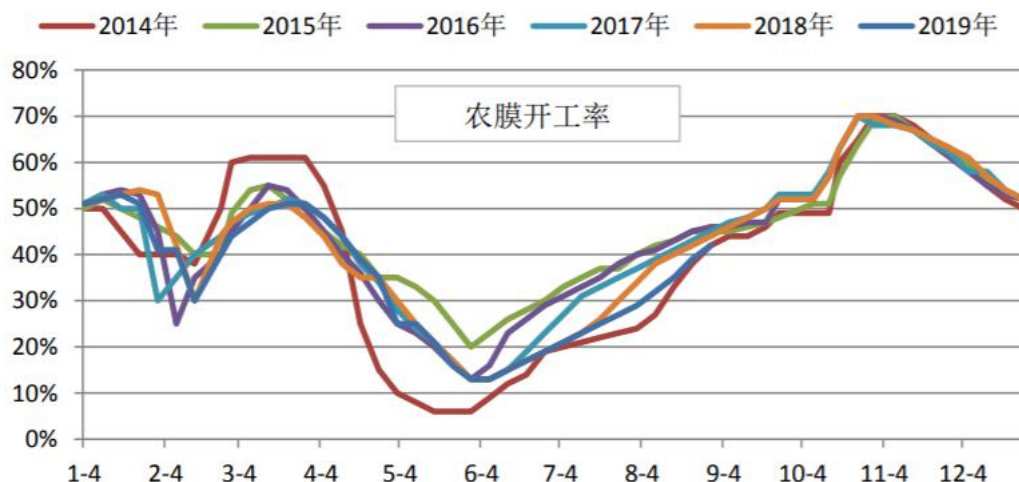
四、下游需求启动缓慢但潜力仍存，供需面存转好预期

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

石化库存持续回落，加之部分厂家装置仍处于检修状态，在一定程度上缓解供应压力。而下游农膜需求增长缓慢，开工仍处于低位，企业整体开工率在 3-4 成左右，开工略有增加。中大型棚膜企业整体开工率在 3-7 成左右，部分中小型企业阶段性生产，地膜需求略有跟进，部分大厂维持低位生产，开工率在 1-5 成不等，其他地膜企业停工为主。下游旺季启动缓慢，但备库潜力仍存，后期需求存一定恢复空间。

五、后市展望及策略

图 5-1：PTA 主力合约周 K 走势图

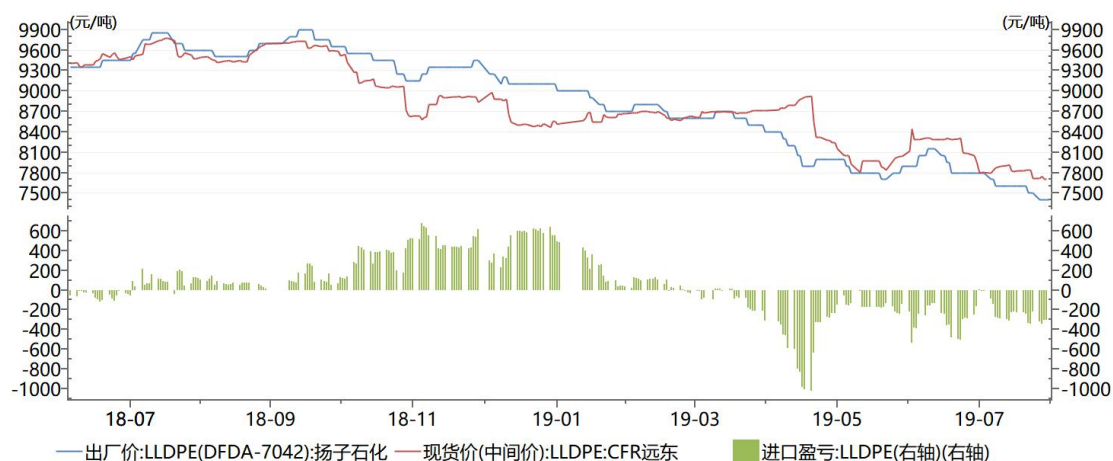


数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，原油产量上升叠加全球贸易摩擦不断经济增速下滑，对原油需求增量缩小；近期偏空因素较多打压油价，美原油或下探 50 美元/桶支撑，成本端影响偏空。供需方面，随着检修装置重启，PTA 开工率维持高位，供应压力较大；

而下游聚酯开工率近周回升至偏高水平，但终端纺织开工率未能跟上，需求端转好但力度相对有限。预计PTA供应整体偏宽松。结合期价来看，当前PTA 2001合约期价收盘在5100左右，逐渐趋近生产成本线，下方支撑力度逐渐显现。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，油价短期回落下探，成本端利空拖累PE。供需方面，石化库存持续回落，加之部分厂家装置仍处于检修状态，在一定程度上缓解供应压力；下游旺季启动缓慢，但备库潜力仍存，后期需求存一定恢复空间。结合期价来看，当前2001合约期价低于现货价约300元/吨，也低于进口成本约300元/吨，同时加工利润也处阶段性低点，修复性反弹动能蓄势当中。预计短期受油价下跌拖累承压下探，但空间相对有限，建议多头待日均线止跌走平短多参与，支撑7000，压力7600。

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

