

# 神华期货 PTA、PE 月度策略报告

## 试探市场底线，或将震荡筑底

神华研究院 陈进仙

### 摘要：

PTA：成本方面，近月多、空交织，油价大概率维持震荡格局，成本端影响相对有限。供需方面，近期装置检修与重启交替，但 PTA 开工率总体维持高位，供应压力仍在；而下游聚酯开工率维持偏高水平，但终端库存上升至偏高水平，估计下游需求会有所回落；预计 PTA 供应整体维持偏宽松。结合期价来看，当前 PTA 2001 合约期价收盘在 4800 左右，生产处小幅亏损状态，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，后续很可能维持在 4800-5200 区间宽幅震荡，短线以区间波段操作思维参与，中线留意 4800 附近及以下布多机会。

LLDPE：成本方面，油价大概率维持震荡格局，成本端影响有限。供需方面，石化库存维持在中等偏低水平，供应压力不大；但下游需求不及预期，11 月份之后将从需求高峰期逐渐回落，供需面略偏空。结合期价来看，当前 2001 合约期价低于现货价约 200 元/吨，也低于进口成本约 300 元/吨，下方支撑力度较强。预计短期受油价回调影响相应下滑，但估计下探空间有限，估计后续大概率呈区间震荡走势，震荡区间参考 7000-7500，区间波段操作为宜。

## 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 4784，10 月末收盘至 4842 元/吨，较前月末下跌 274 元/吨，累计跌幅 5.26%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 260 至 4840 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

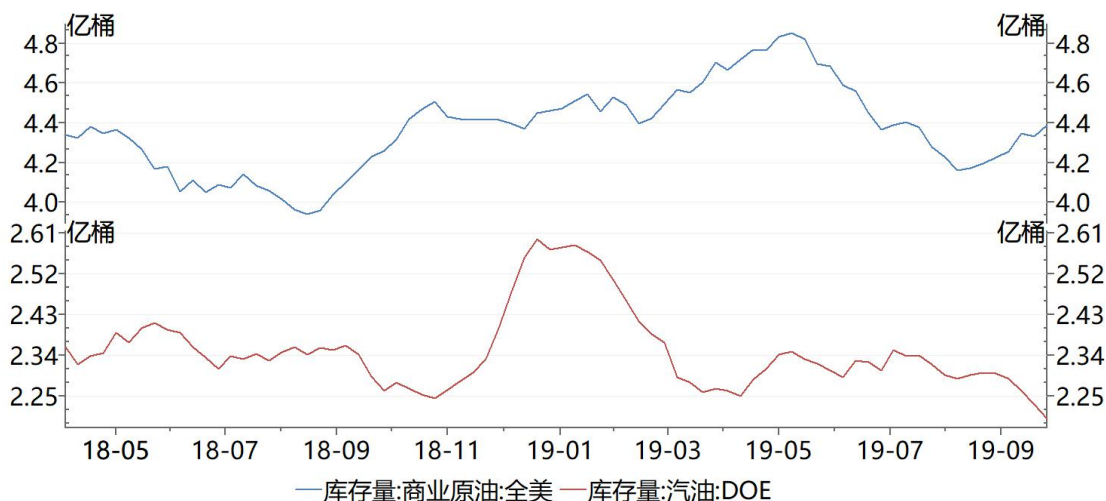


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈偏弱震荡走势，主力合约 2001 最低下探至 7190，月末收盘至 7290，相对前月末下跌 245 元/吨，累计跌幅 3.25%。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、多、空因素交织，油价延续宽幅震荡格局

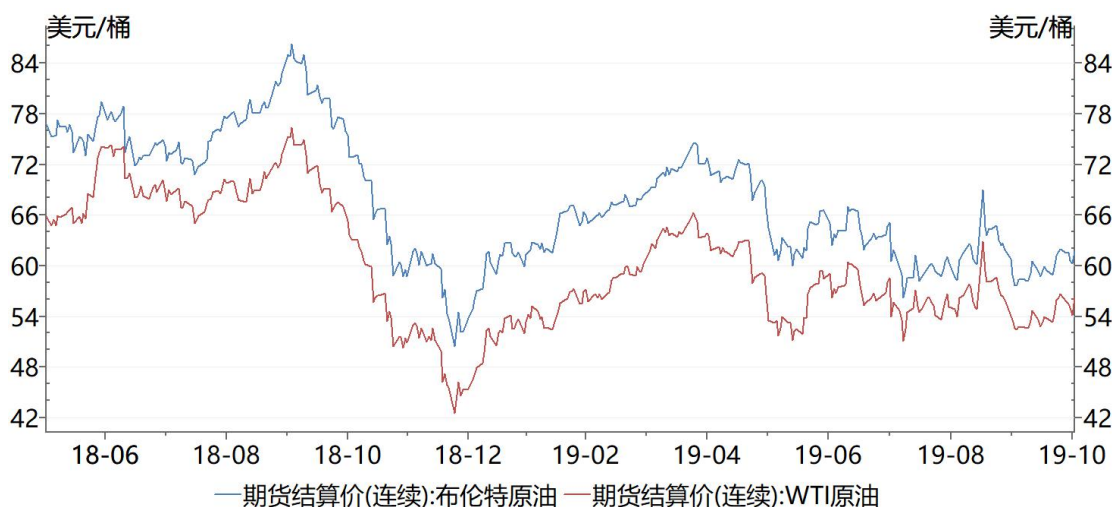
图 2-1：美国原油库存



数据来源：Wind、神华研究院

库存方面，美国 EIA 公布的数据显示，截至 10 月 25 日当周美国除却战略储备的商业原油库存意外大幅增加 570.2 万桶，精炼油库存降幅不及预期，汽油库存降幅超过预期。

图 2-2：WTI 及布伦特原油期货价



数据来源：Wind、神华研究院

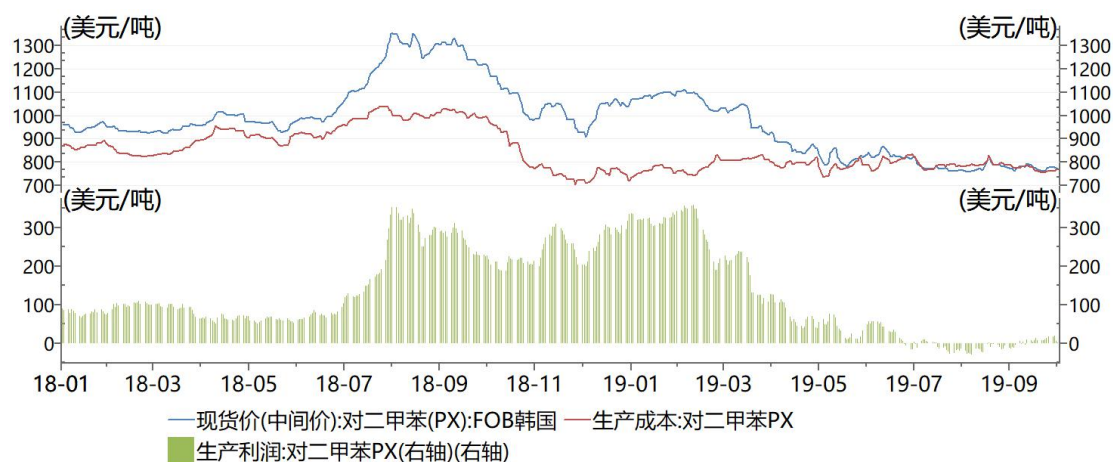
上周五 NYMEX 原油期货收涨 3.78%报 56.23 美元/桶，结束四日连跌，周跌 0.76%。美国非农就业数据强劲、美国活跃原油钻井数量减少以及国际贸易谈判方面的积极消息，均令油价得到支撑。

备受关注的美国非农就业和 ISM 制造业 PMI 数据如期出炉。数据显示，美国 10 月非农就业人口意外增加 12.8 万，远远高于市场预期的增加 8.9 万，10 月平均小时薪资年率增长 3.0%，符合预期。不过美国 10 月 ISM 制造业 PMI 为 48.3，结束连续 6 个月的下降，但已连续第三个月处于 50 荣枯线下方。在多、空因素交织的情况下，油价近月仍维持区间震荡看，震荡区间参考 51-59 美元/桶。

### 三、PTA 供需面解析

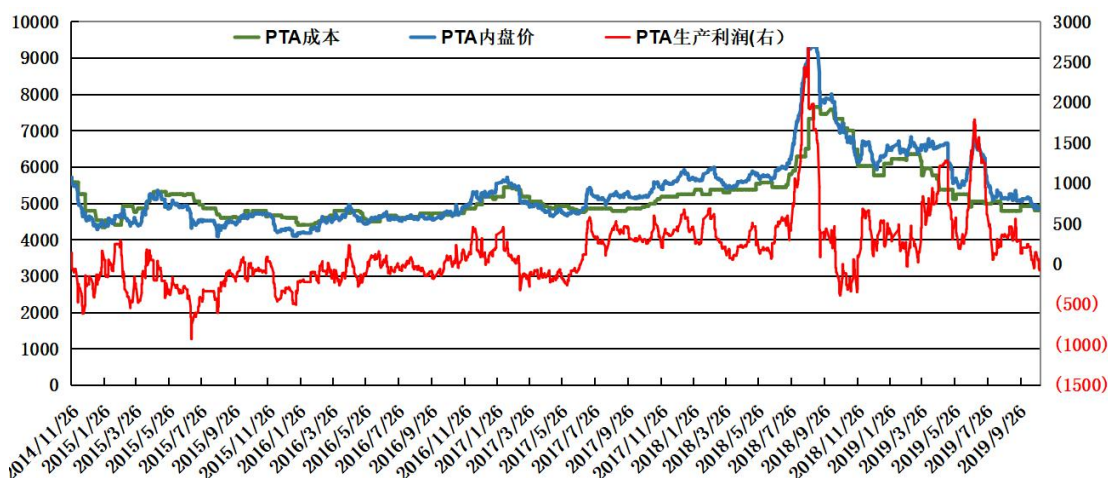
#### 3.1 原料 PX 在盈亏平衡点徘徊，PTA 动态生产进入小幅亏损

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



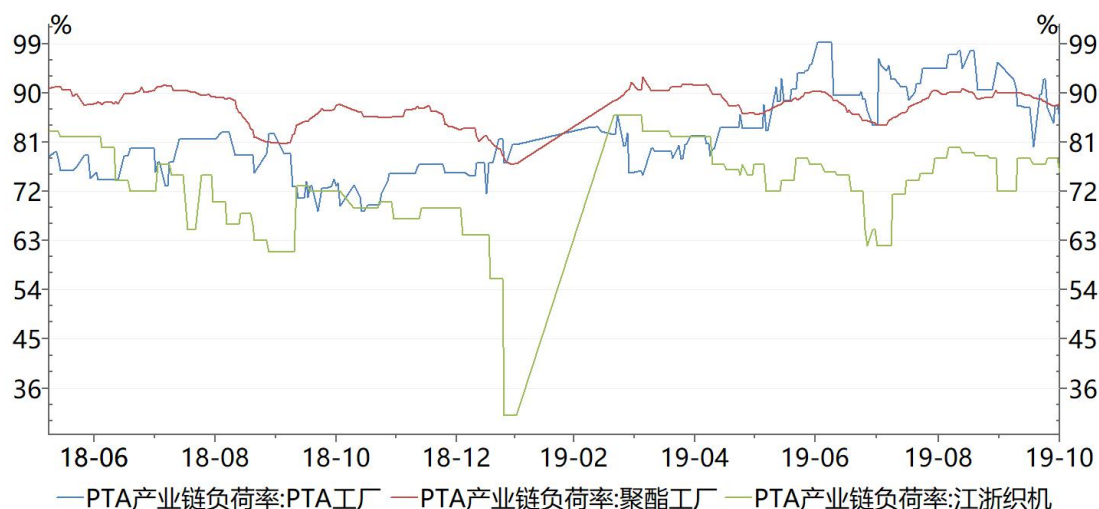
数据来源：Wind、神华研究院

近期沙特阿美一套 70 万吨的 PX 装置处于停车检修，亚洲仍有几套 PX 装置处于检修中，整体来看亚洲地区对二甲苯装置开工率在 7 成左右，亚洲地区 PX 货源供应正常，PX 外盘收盘价格低位利空国内市场，国内对二甲苯市场价格暂稳。目前 PX 生产处盈亏平衡点附近，继续下跌空间有限，预计后期 PX 市场价格或将维持震荡。

上游 PX 原料基本持稳，而 PTA 现货价下滑，近月 PTA 生产进入小幅亏损状态，预计 PTA 价格下探空间也有限。

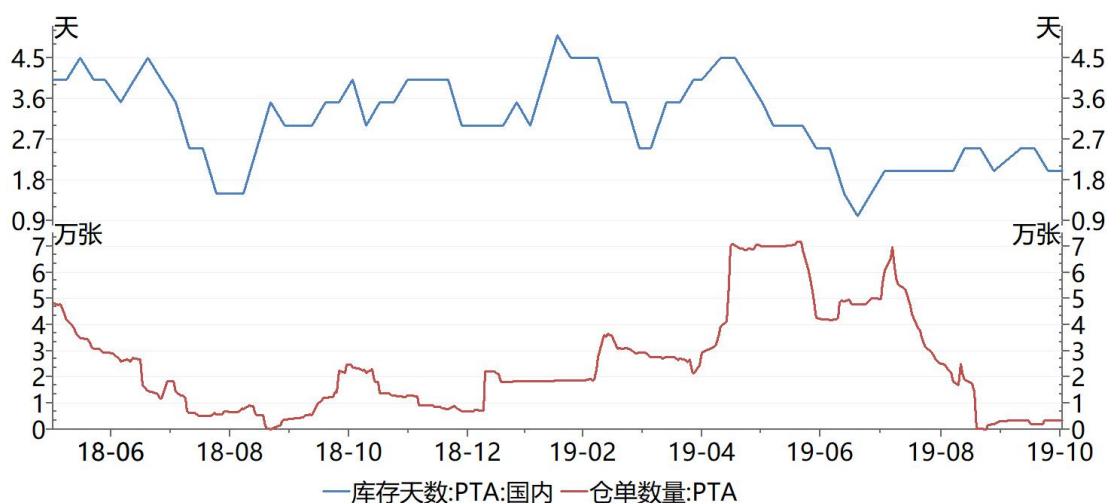
#### 3.2 终端需求不足，PTA 供应整体维持偏宽松

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

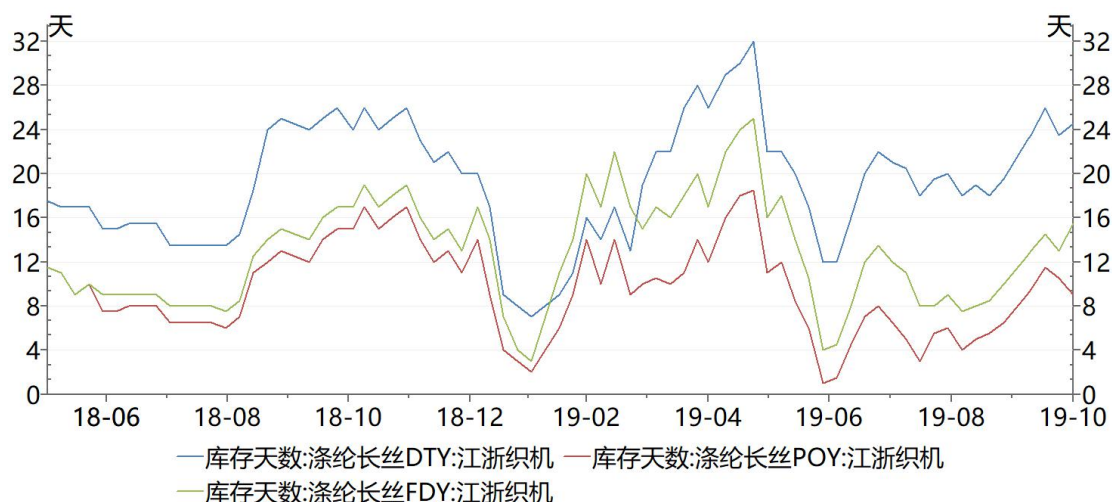


数据来源: Wind、神华研究院

即使 PTA 供应端存在多套装置检修, 当前开工负荷在 87% 附近, 但由于新增产能投放在即, 市场对 PTA 未来供需持悲观预期, 因此 PTA 价格又出现回落, 陷入弱势格局。10 月份聚酯行业开工在 89% 左右, 下游江浙织机开工一直维持 75% 左右。虽然“金九银十”传统旺季订单有所增加, 但实际的订单情况并未有实质性改善。终端市场仍保持不温不火态势, 纺织企业保持正常开工, 但主要是订单加工, 维持固定客户源为主, 新订单所需原料, 也是保持随用随购, 谨慎为主。同时坯布库存高企也使得市场对未来的预期普遍偏悲观。当前江浙织机综合开机率在 78% 左右, 终端市场谨慎观望情绪不减。

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; 期货仓单下降至 0.34 万张附近, 期货库存处偏低水平。

图 3-5：下游产品库存天数

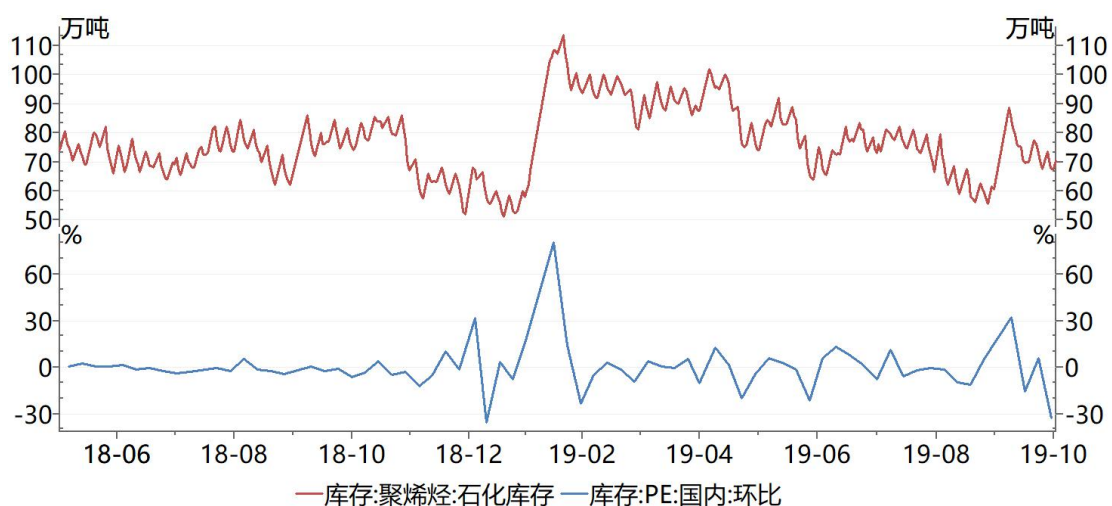


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，10月涤纶长丝库存累积上升，涤纶长丝DTY库存天数相对9月末下降5天至24.5天附近，回升至偏高水平；涤纶长丝POY库存相对前月末回升2.5天至9天，涤纶长丝FDY库存天数相对前月末上升5.5天至15.5天，皆回升至偏高水平；在下游库存压力增加的情况下，预计下游开工率难以持续维持高位。

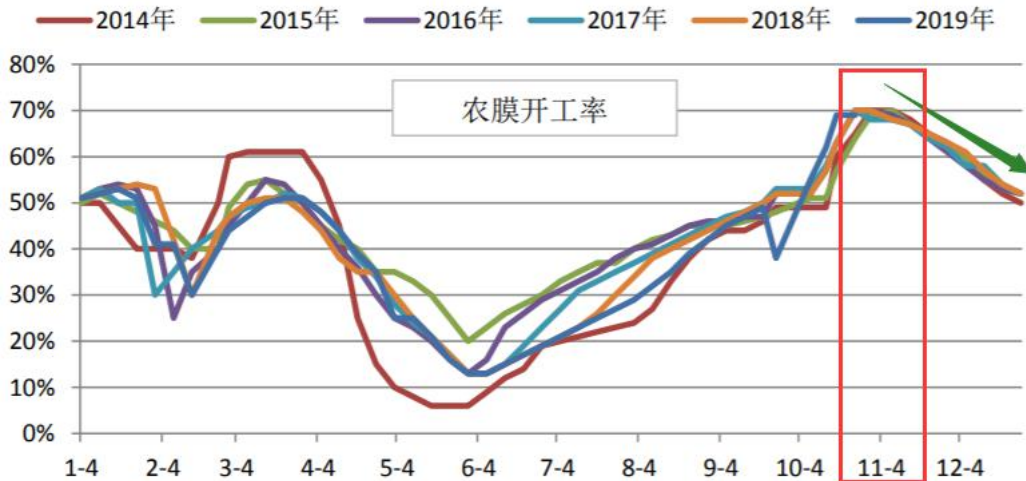
#### 四、下游农膜需求低于往年，供需面略偏空

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：卓创资讯、神华研究院

10月本是农膜需求旺季，但PE市场重心持续下移，下游订单不及往年，对于原料价格多存看跌预期。石化多次下调出厂价格，市场成本支撑力度减弱，加之受环保影响，终端企业生产受阻。下游多以刚需补货为主，入市热情不高。月内石化维持较强的控库能力，库存维持在中等偏低水平，但利好持续不足，仍无法挽救下跌局势。持货商大部分出货为主，价格连续让利。

## 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，近月多、空交织，油价大概率维持震荡格局，成本端影响相对有限。供需方面，近期装置检修与重启交替，但PTA开工率总体维持高位，供应压力仍在；而下游聚酯开工率维持偏高水平，但终端库存上升至偏高水平，估计下游需求会有所回落；预计PTA供应整体维持偏宽松。结合期价来看，当前PTA 2001合约期价收盘在4800左右，生产处小幅亏损状态，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，后续很可能维持在 4800-5200 区间宽幅震荡，短线以区间波段操作思维参与，中线留意 4800 附近及以下布多机会。

图 5-2：LLDPE 国内外价差



数据来源：Wind、神华研究院

成本方面，油价大概率维持震荡格局，成本端影响有限。供需方面，石化库存维持在中等偏低水平，供应压力不大；但下游需求不及预期，11 月份之后将从需求高峰期逐渐回落，供需面略偏空。结合期价来看，当前 2001 合约期价低于现货价约 200 元/吨，也低于进口成本约 300 元/吨，下方支撑力度较强。预计短期受油价回调影响相应下滑，但估计下探空间有限，估计后续大概率呈区间震荡走势，震荡区间参考 7000-7500，区间波段操作为宜。

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

