

# 神华期货 PTA、PE 月度策略报告

## 油价强势反弹，化工品如影随行

神华研究院 陈进仙

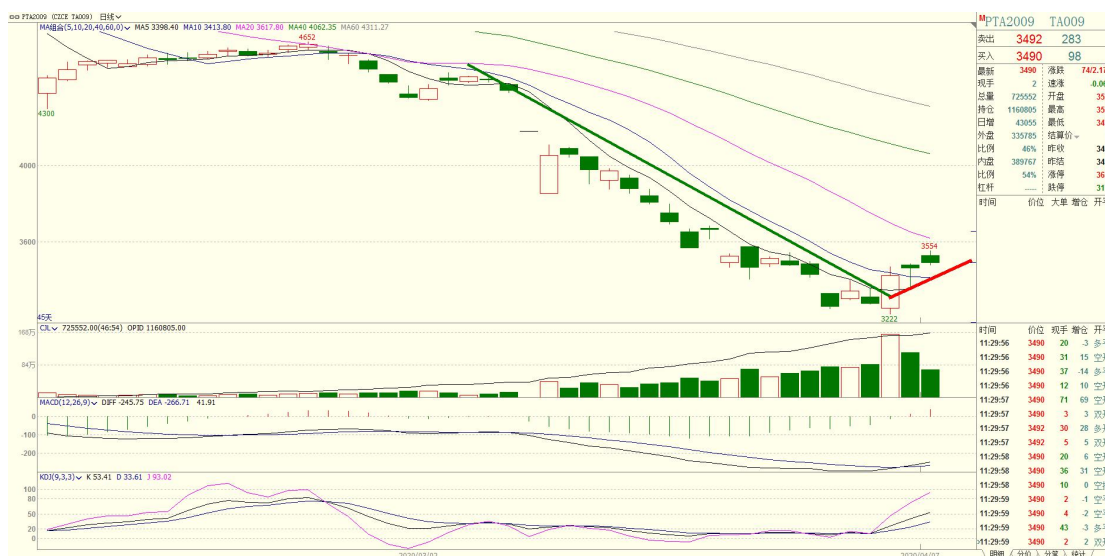
### 摘要：

PTA：成本方面，欧佩克+紧急会议延迟到 9 日开会，油价受此利好刺激反弹回升，成本端提振 PTA，但油价这波反弹能否持续则重点关注会议结果，仍存较大不确定性。供需方面，PTA 负荷率回升至 89.3%，处偏高水平；而下游聚酯负荷率 80.5%，处中低水平，同时终端纺织负荷率在 4 月初出现明显下滑。PTA 供应整体维持偏宽松，供需面影响偏空。综上所述，估计 PTA 近期受油价上涨带动反弹回升，短期震荡上行走势，近周能否继续上涨则重点关注欧佩克会议结果。但中期来看，低油价倒逼几大产油国协商减产，也开始淘汰高成本的页岩油产能，油价在 30 美元/桶以下难以持久，中期油价重心趋向上移，将支撑 PTA 重心也相应上移。同时当前 PTA 价格处低位区间，下探空间有限而上涨空间可期，维持偏多思维参与，多单可继续持有或逢回调偏多参与，短期压力 3800，支撑 3200。

LLDPE：成本方面，油价短期反弹回升，成本端利好支撑 PE，但能否延续反弹则看本周会议结果。供需方面，石化库存维持在偏高水平，但近几周呈持续下滑态势，供应压力有所减轻。下游需求方面，农膜春季需求低于往年，同时进入 4 月份之后下游农膜开工率逐月下滑，对原料 PE 需求存下降预期；整体上看供需面偏利空。结合期价来看，截至 4 月 3 日，塑料 2009 合约期价收盘在 5900 附近，低于现货价约 350 元/吨，短期跟随油价呈 V 型走势，但反弹趋近现货价后存上行压力，后面能否继续突破上行则重点关注欧佩克会议结果。中期来看，低油价倒逼几大产油国协商减产，也开始淘汰高成本的页岩油产能，油价在 30 美元/桶以下难以持久，中期重心趋向上移，维持偏多思维参与，多单可继续持有或短多参与，短期压力 6500。

## 一、3月行情回顾

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 呈震荡下探走势，主力合约 2009 最低下探至 3248，3 月末收盘至 3342 元/吨，较前月末下跌 1016 元/吨，累计跌幅 23.31%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 1005 至 3125 元/吨附近，3 月末主力合约 2009 期价升水现货价约 200 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 呈破位下探走势，主力合约 2009 最低下探至 5410，3 月末收盘至 5505，相对前月末下跌 1375 元/吨，累计跌幅 19.99%。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价下调 500-700 元/吨，3 月末主力合约 2009 期价贴水主流现货价约 500 元/吨。

## 二、欧佩克及其盟国商讨减产，油价低位反弹回升

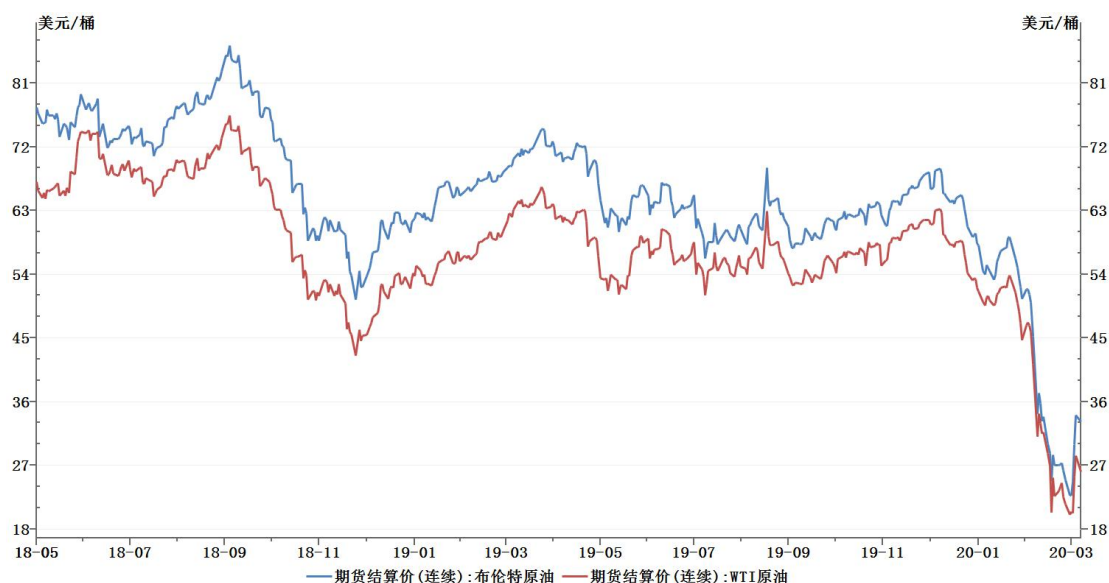
图 2-1：美国原油库存



数据来源：Wind、神华研究院

库存方面，美国 EIA 公布的数据显示，截止 3 月 27 日美国原油库存相对上周增加 1383.3 万桶，连续第十个星期增加；前值为增加 162.3 万桶，预期值 399.7 万桶。另外，EIA 报告还显示上周美国汽油库存也增加了 750 万桶，馏分油（包括柴油和取暖用油）库存则减少了 220 万桶，相比之下标准普尔全球普氏公司调查显示分析师平均预期该周汽油库存增加 360 万桶，馏分油库存减少 60 万桶。疫情事件严重打击原油需求，引发市场担忧原油的供应过剩导致库存过剩。

图 2-2：WTI 及布伦特原油期货价



数据来源：Wind、神华研究院

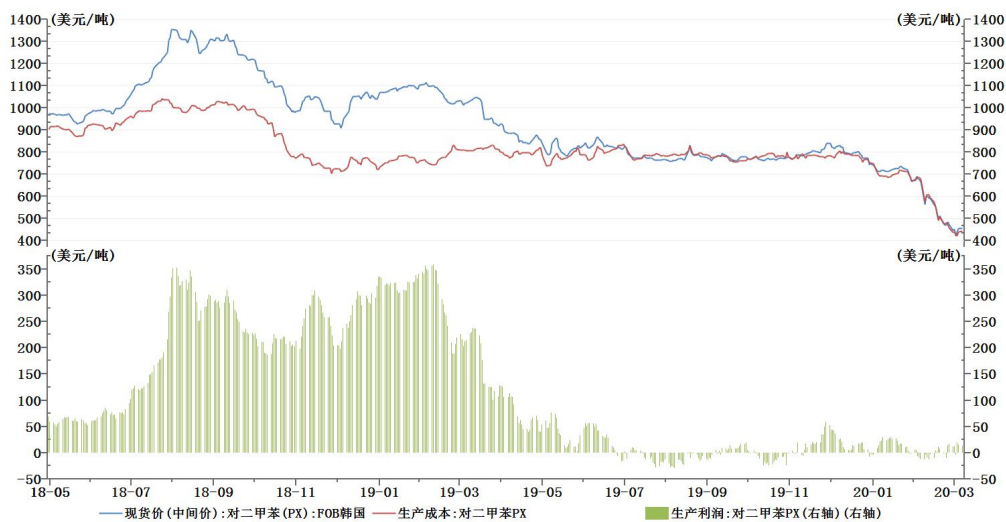
上周五 NYMEX 原油期货收涨 14.53% 报 29 美元/桶，累计周涨幅 34.82%，创

历史最大单周涨幅。欧佩克及其盟国希望减产以结束沙特和俄罗斯之间价格战，令油价得到提振。据媒体援引欧佩克代表称，欧佩克+正为召开紧急会议做准备，将于下4月9日召开视频会议。消息人士称，欧佩克将在下周的会议上讨论减产1000万桶/日，一些新的国家希望加入欧佩克+组织。此外，沙特史无前例的推迟了5月官方售价发布，分析人士指出沙特对于达成一致抱有希望，因此不希望会议之前让过多的低价原油涌入市场。油价短期受此利好反弹回升，但反弹行情能否延续则重点关注会议结果。

### 三、PTA 供需面解析

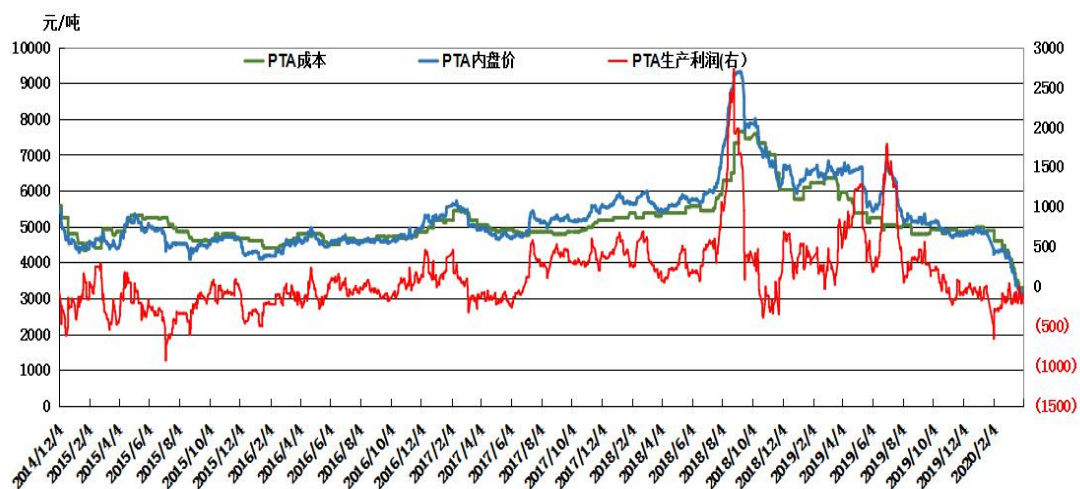
#### 3.1 原料PX在盈亏平衡点徘徊，PTA动态生产处小幅亏损状态

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

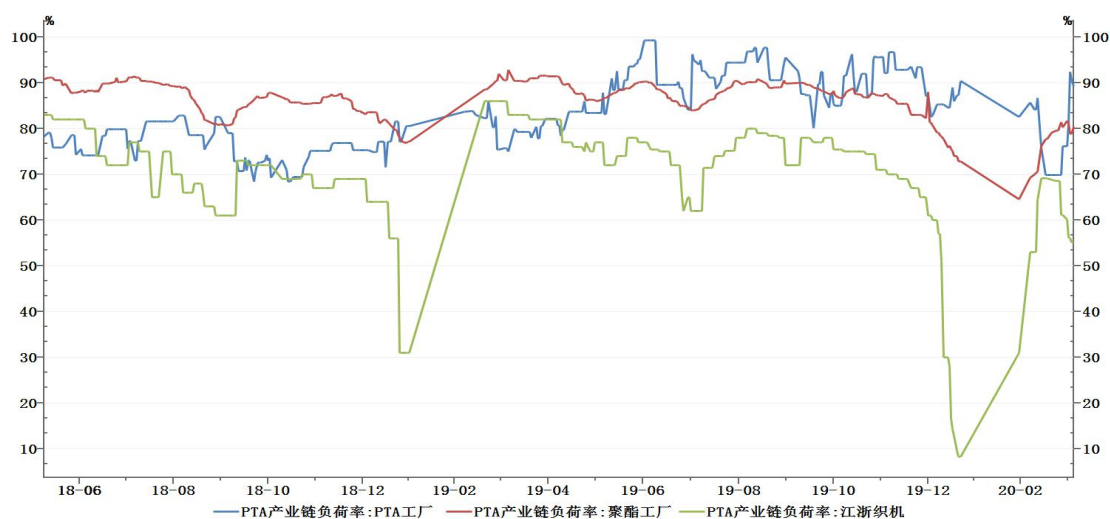


数据来源：Wind、神华研究院

据统计 3 月国内对二甲苯出厂价格走势大幅下滑，月初国内价格为 6300 元/吨，月末国内 PX 市场价格为 4300 元/吨，价格走势大幅下滑 31.75%，同比下滑 46.91%，PX 外盘价格大幅走低，国内 PX 市场对外依存度较高，外盘价格下滑是国内价格的一大利空影响。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 原料下降，而 PTA 现货价也下滑，PTA 生产处小幅亏损状态，目前每吨亏损 100 元左右。

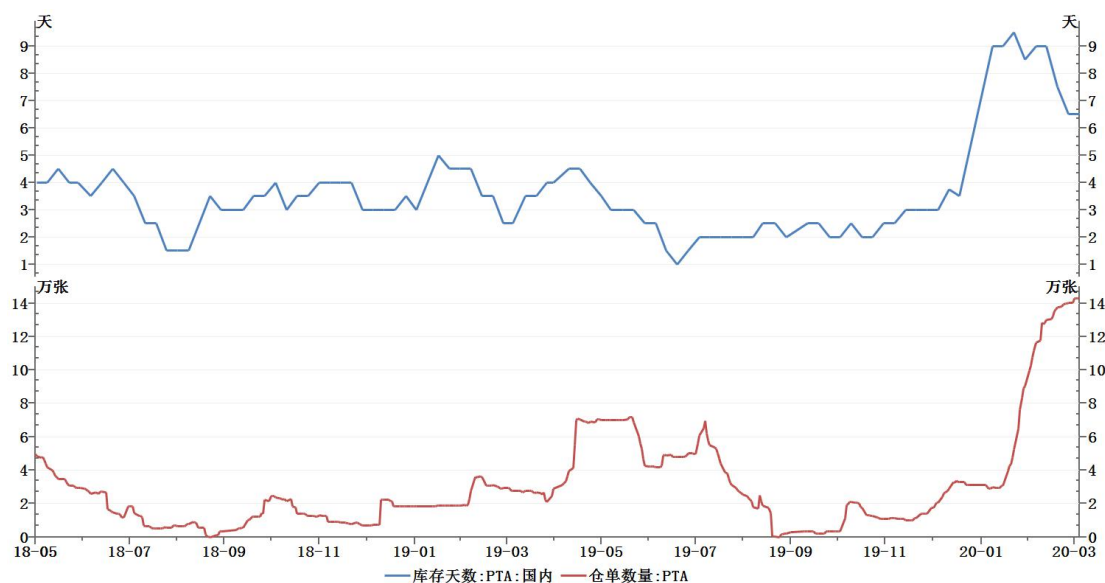
### 3.2 疫情利空纺织出口，终端需求不足令PTA供应偏宽松

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



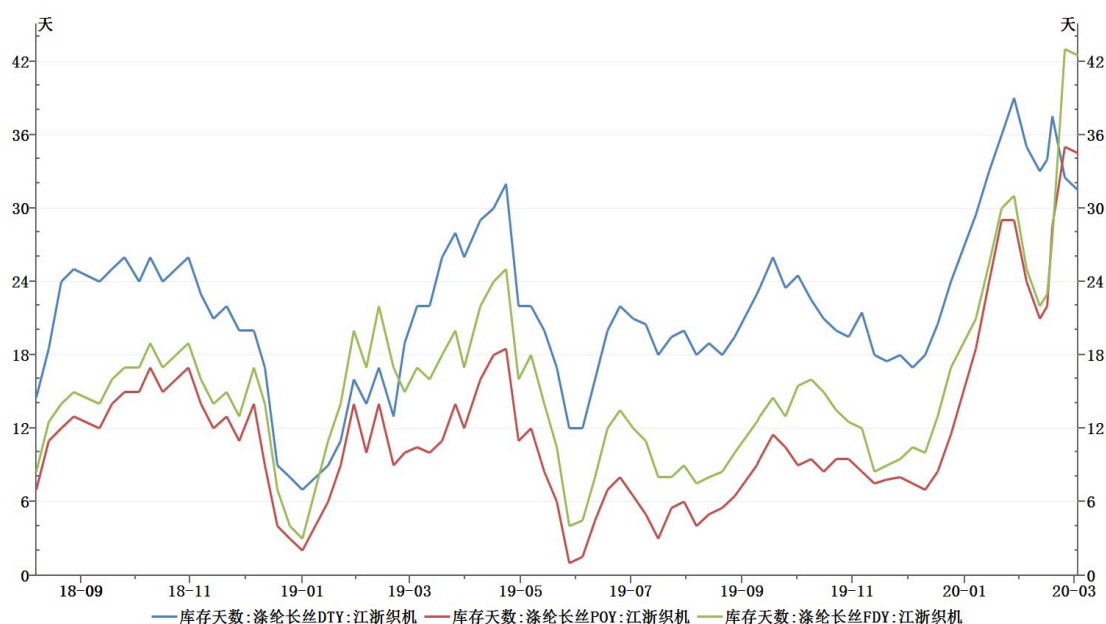
数据来源: Wind、神华研究院

装置方面，福海创 450 万吨/年 PTA 装置于 3 月 12 日停车检修，现已重启。珠海 BP 125 万吨 PTA 装置于 3 月 15 日停车检修，3 月 28 日升温重启。独山能

源 220 万吨 PTA 装置于 3 月 15 日停车检修，3 月底重启。中泰石化 120 万吨 PTA 装置于 3 月 31 日停车检修，计划检修 10 天。

PTA 装置检修与重启交替，但总体开工率呈上升态势，当前开工率相对上周回升 8% 至 89.2% 附近，处偏高水平；而下游聚酯工厂开工率维持在 80% 左右，处中等水平，终端纺织开工率则出现明显下滑，相对上周下滑 6% 至 55.1% 偏低水平。境外疫情利空影响国内纺织出口，在疫情得到控制前，终端纺织需求将维持偏弱水平。PTA 库存方面，上周国内 PTA 产商库存维持在 6.5 天附近，仍处偏高水平；期货仓单相对上周增加 0.3 万张至 14.3 万张附近，PTA 库存压力近期仍存。

**图 3-5：下游产品库存天数**

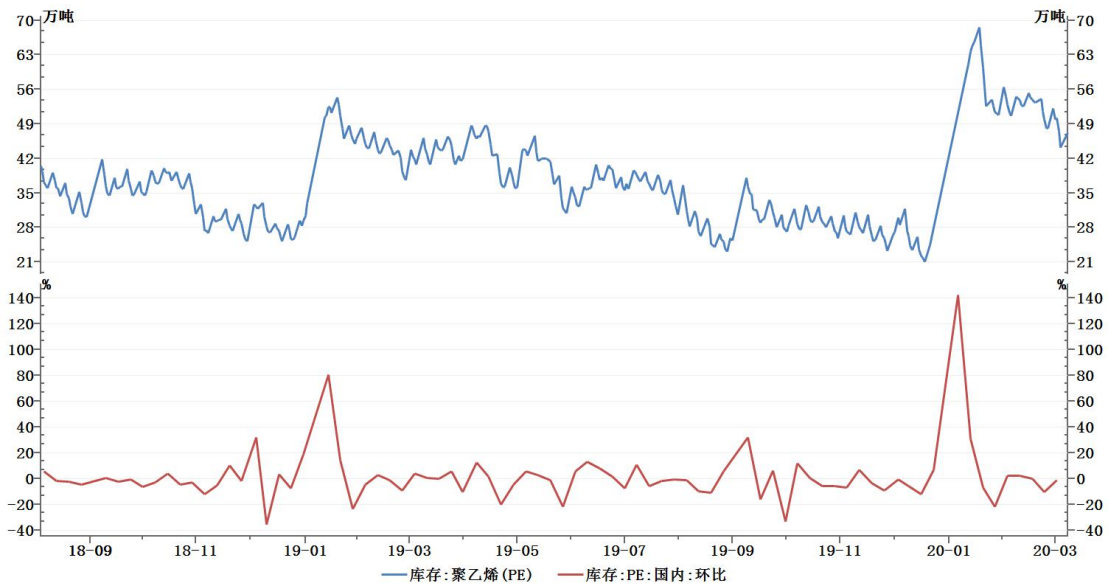


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，3 月末涤纶长丝库存累积上升，涤纶长丝 DTY 库存天数相对 2 月末下降 6.5 天至 32.5 天；涤纶长丝 POY 库存相对前月末回升 6 天至 35 天，涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末上升 13 天至 43 天；当前下游库存天数上升至偏高水平。海外疫情加剧令国内纺织品出口趋向大幅下滑，预计近月下游涤纶库存压力仍存。

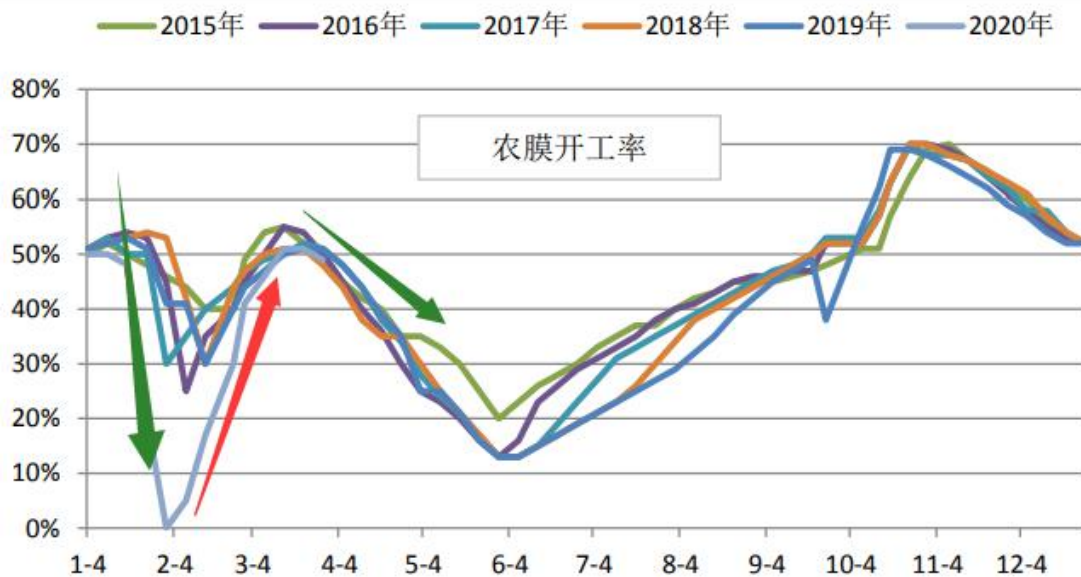
#### 四、下游农膜需求趋向回落，供需面偏利空

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：卓创资讯、神华研究院

随着下游农膜开工率回升，近几周 PE 库存由高位开始逐渐回落，供应压力有所减轻，但据往年季节性规律，进入 4 月份之后下游农膜开工率逐月下滑，及至 6 月下降至阶段性低点，对原料 PE 需求存下降预期。现货方面，近周受油价反弹带动 PE 市场价格继续上涨；主力大区销售公司开单价部分上调 50-150 元/吨，线性期货继续上涨，商家跟进高报，市场补仓气氛浓，实盘成交尚可。截止午间收盘，华北涨 50-200 元/吨；华东市场涨 50-300 元/吨；华南市场涨 150-200 元/吨。

## 五、后市展望及策略

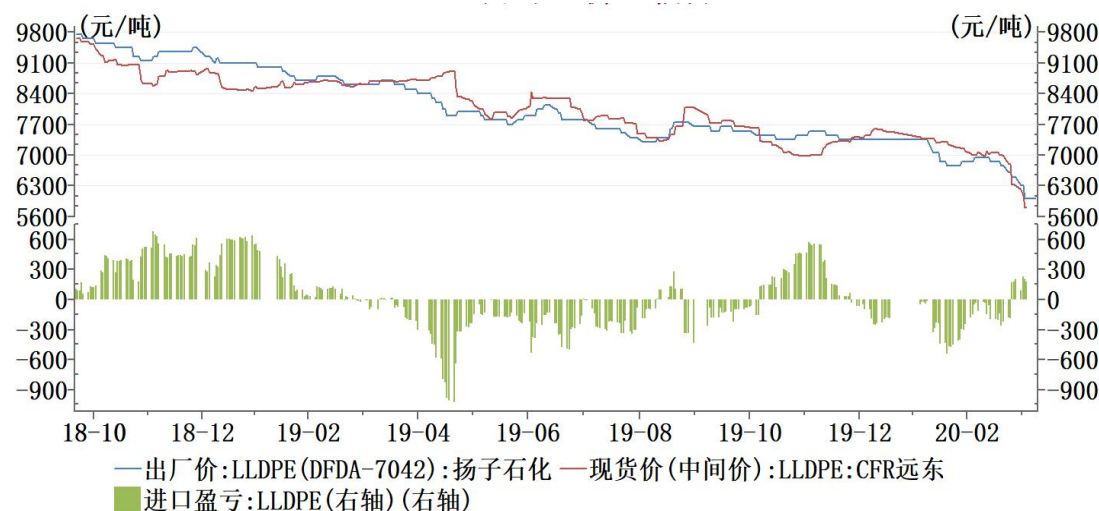
图 5-1: PTA 主力合约周 K 走势图



数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，欧佩克+紧急会议延迟到 9 日开会，油价受此利好刺激反弹回升，成本端提振 PTA，但油价这波反弹能否持续则重点关注会议结果，仍存较大不确定性。供需方面，PTA 负荷率回升至 89.3%，处偏高水平；而下游聚酯负荷率 80.5%，处中低水平，同时终端纺织负荷率在 4 月初出现明显下滑。PTA 供应整体维持偏宽松，供需面影响偏空。综上所述，估计 PTA 近期受油价上涨带动反弹回升，短期震荡上行走势，近周能否继续上涨则重点关注欧佩克会议结果。但中期来看，低油价倒逼几大产油国协商减产，也开始淘汰高成本的页岩油产能，油价在 30 美元/桶以下难以持久，中期油价重心趋向上移，将支撑 PTA 重心也相应上移。同时当前 PTA 价格处低位区间，下探空间有限而上涨空间可期，维持偏多思维参与，多单可继续持有或逢回调偏多参与，短期压力 3800，支撑 3200。

图 5-2: LLDPE 国内外价差



数据来源：Wind、神华研究院



成本方面，油价短期反弹回升，成本端利好支撑 PE，但能否延续反弹则看本周会议结果。供需方面，石化库存维持在偏高水平，但近几周呈持续下滑态势，供应压力有所减轻。下游需求方面，农膜春季需求低于往年，同时进入 4 月份之后下游农膜开工率逐月下滑，对原料 PE 需求存下降预期；整体上看供需面偏利空。结合期价来看，截至 4 月 3 日，塑料 2009 合约期价收盘在 5900 附近，低于现货价约 350 元/吨，短期跟随油价呈 V 型走势，但反弹趋近现货价后存上行压力，后面能否继续突破上行则重点关注欧佩克会议结果。中期来看，低油价倒逼几大产油国协商减产，也开始淘汰高成本的页岩油产能，油价在 30 美元/桶以下难以持久，中期重心趋向上移，维持偏多思维参与，多单可继续持有或短多参与，短期压力 6500。

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。



Miracle  
China  
神华期货  
Miracle China Futures Company

一流的研究 带来一流的交易

