

神华期货 PTA、PE 月度策略报告

PTA 延续下探，塑料低位蓄势

神华研究院 陈进仙

摘要：

PTA：成本方面，初始端油价及上游 PX 原料持续下跌，成本端利空 PTA。供需方面，当前 PTA 动态供应偏紧，但随着前期检修装置重启，而下游开工率高位回落，后续动态供应趋向宽松。综上所述，PTA 短期受油价下跌拖累呈重心下移的震荡下跌走势，中期来看 PTA 重心仍趋向下降，空单持有或偏空参与；若反弹突破 20 日均线则暂止盈观望，待反弹过后回补空单，中期仍维持偏空思维参与。

LLDPE：成本方面，油价持续回落下探，对 PE 成本端支撑减弱。而供需方面，供需情况基本变动不大，仍以刚需为主，总体偏中性。结合当前期价和现货价差来看，当前主力合约 L1905 期价贴水现货价约 800 元/吨，贴水幅度处偏高水平；同时 L1905 期价也低于进口成本约 400 元/吨，处中等水平。

基于国内 PE 产能存供应缺口，对外依赖度仍高达 45%，同时当前 L1905 期价大幅贴水于现货价及进口成本，后续存反弹修复动能和空间。建议待 L1905 期价止跌企稳，即 10、20 日均线走平交叉；建议中线偏多参与，反弹至 9300 以上逐步减仓，前高 9600 附近止盈，波段思维参与。

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 呈震荡下探走势，主力合约 1905 最低下探至 5660，上周五收盘至 5846 元/吨，较前月末下跌 1388 元/吨，月度累计跌幅 13.88%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 1055 至 6135 元/吨附近，当前主力合约 1905 期价贴水现货价约 300 元/吨。

图 1-2：LLDPE 主力合约日 K 走势图

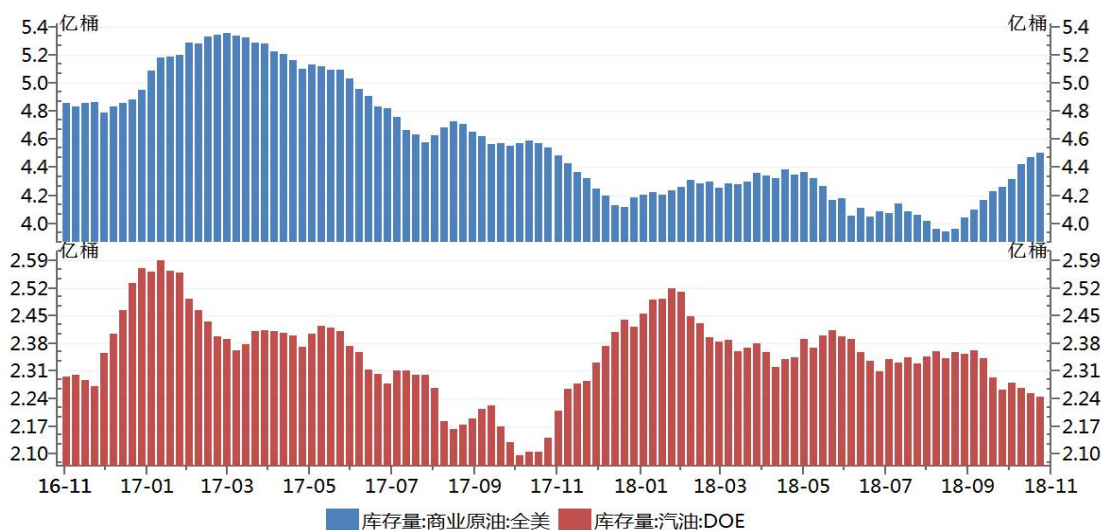


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈弱势下探走势，主力合约 1905 最低下探至 8130，上周五收盘至 8340，相对前月末下跌 495 元/吨，月度累计跌幅 5.6%。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价下调 500-600 元/吨，当前主力合约 1905 期价贴水主流现货价约 800 元/吨，处偏高水平。

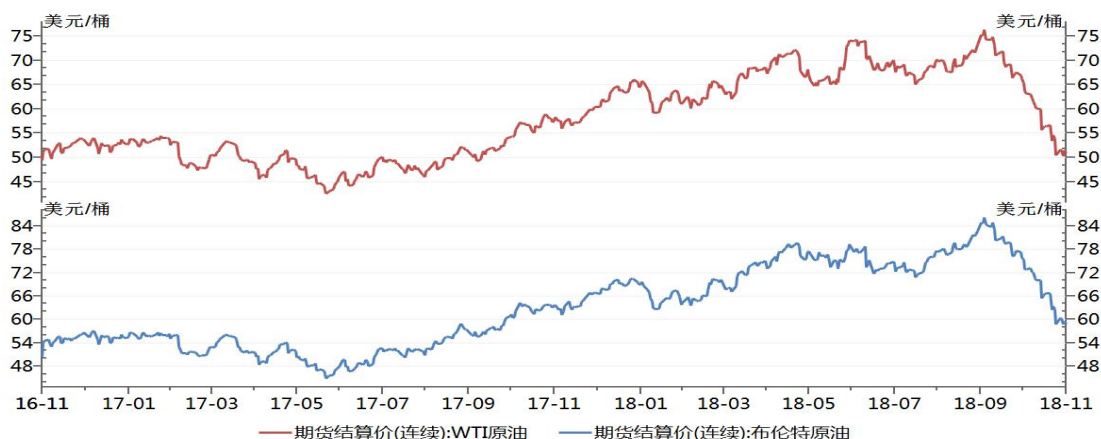
二、欧佩克增产再度扼杀油价，短期震荡下探走势

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

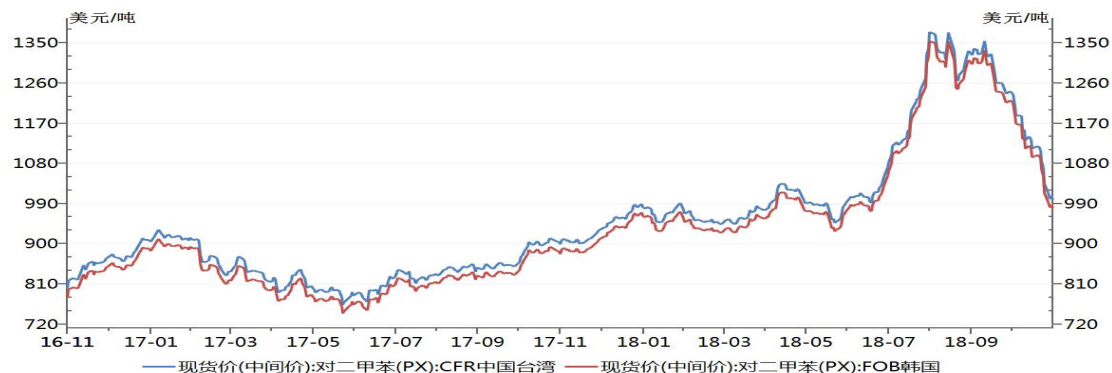
上周五 NYMEX 原油期货收跌 1.42% 报 50.72 美元/桶, 本周涨 0.6%, 11 月跌 22.34%, 创逾 10 年来最大单月跌幅。布伦特原油期货收跌 1.4%, 报 59.07 美元/桶, 周涨 0.05%, 11 月跌 21.28%, 也创逾 10 年来最大单月跌幅。因市场担心供应过剩和美元走强。而美国原油库存持续累积上升也利空油价, 美国能源信息署报告显示, 截至 11 月 23 日当周, 美国原油库存增加 357.7 万桶至 4.505 亿桶, 连续 10 周录得增长, 为 2015 年 9 月以来最长连涨纪录, 大幅高于市场预估的增加 76.9 万桶。同时上周美国国内原油产量持平于 1170 万桶/日, 继续超过沙特和俄罗斯成为世界最大原油生产国。

11 月油价整体呈现暴跌下行趋势, 期间虽有反弹, 但并未改变弱势表现。主要是沙特与俄罗斯加大产量, 油市供应过剩重回市场, 美国原油库存连续增加, 更是加大了油价下行压力。随着油价连续下行, 沙特支持减产, 但俄罗斯态度模糊不清, 这难以改变油市悲观局面。

三、PTA 供需面解析

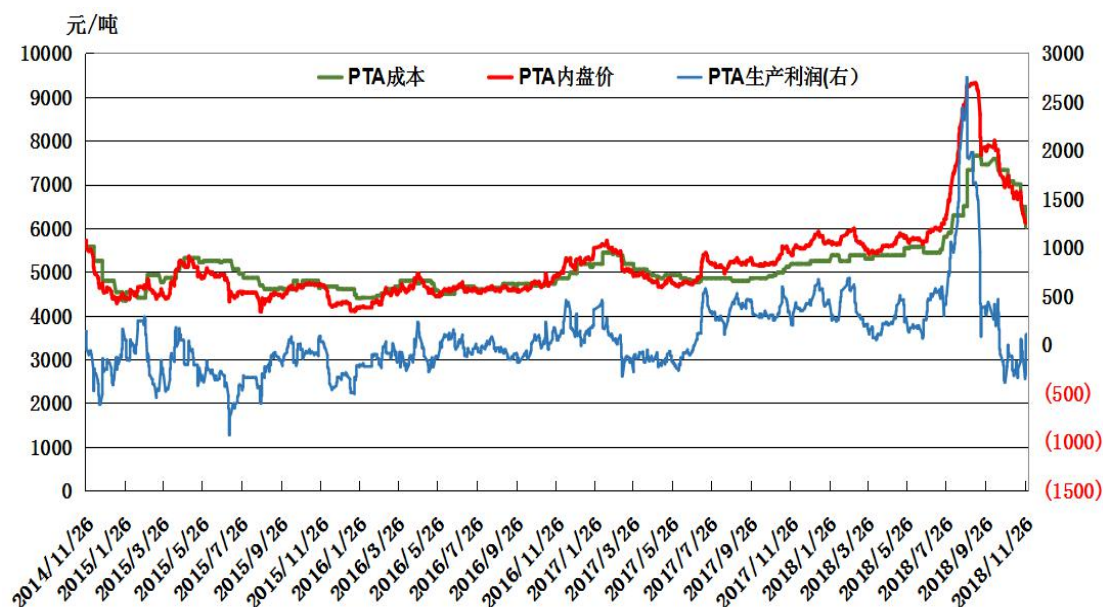
3.1 上游 PX 原料大幅下跌, 当前 PTA 生产处小幅盈利状态

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

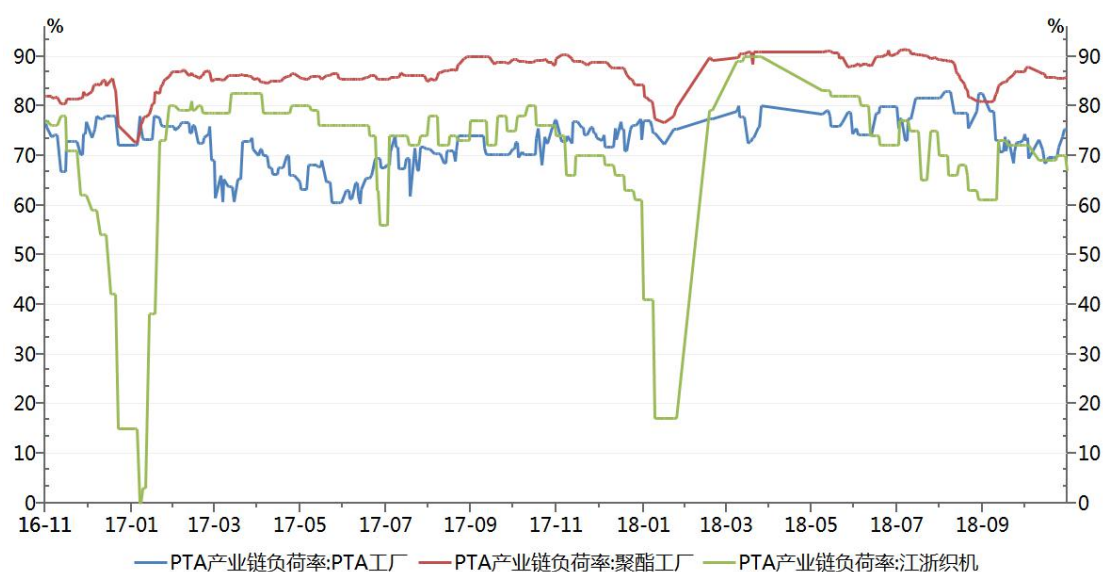


数据来源：Wind、神华研究院

11 月份亚洲地区对二甲苯装置开工率在 7 成上下，亚洲地区 PX 货源供应正常，但是 11 月份 PX 外盘价格大幅走低，截止月末收盘价格为 979-981 美元/吨 FOB 韩国和 999-1001 美元/吨 CFR 中国，较 10 月末外盘价格走低 280 美元/吨，国内超过 5 成的产品需要进口，PX 外盘收盘价格大幅下滑，国内 PX 市场价格随之走低。PTA 成本线随着上游原料 PX 大幅下跌而相应下降，当前 PTA 生产处小幅盈利状态，约盈利 100 元/吨。

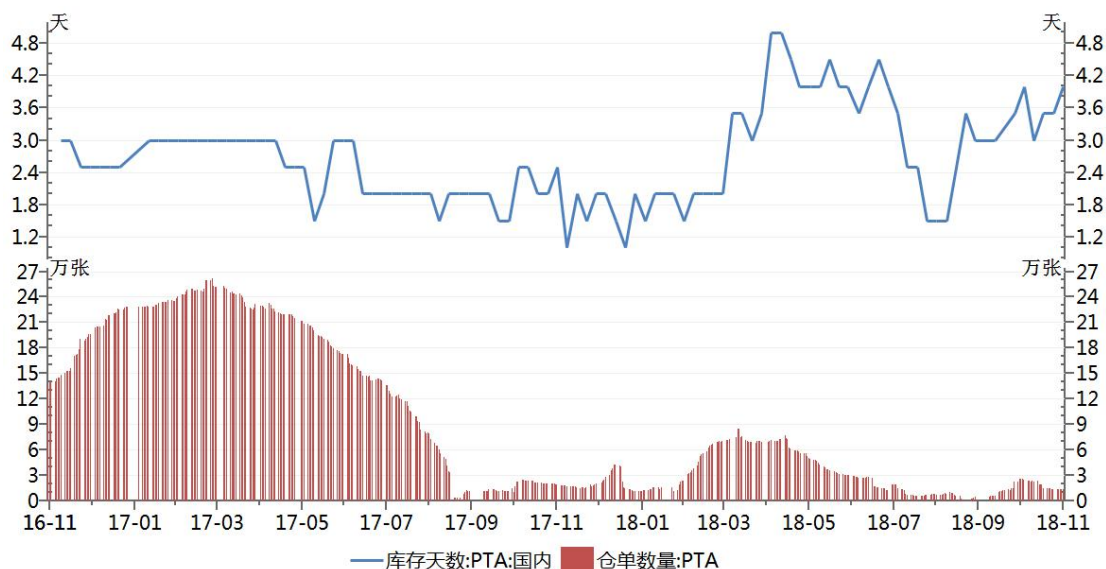
3.2 PTA短期供应略偏紧，但中期趋向宽松

图 3-3：PTA 产业链开工率概况



数据来源：Wind、神华研究院

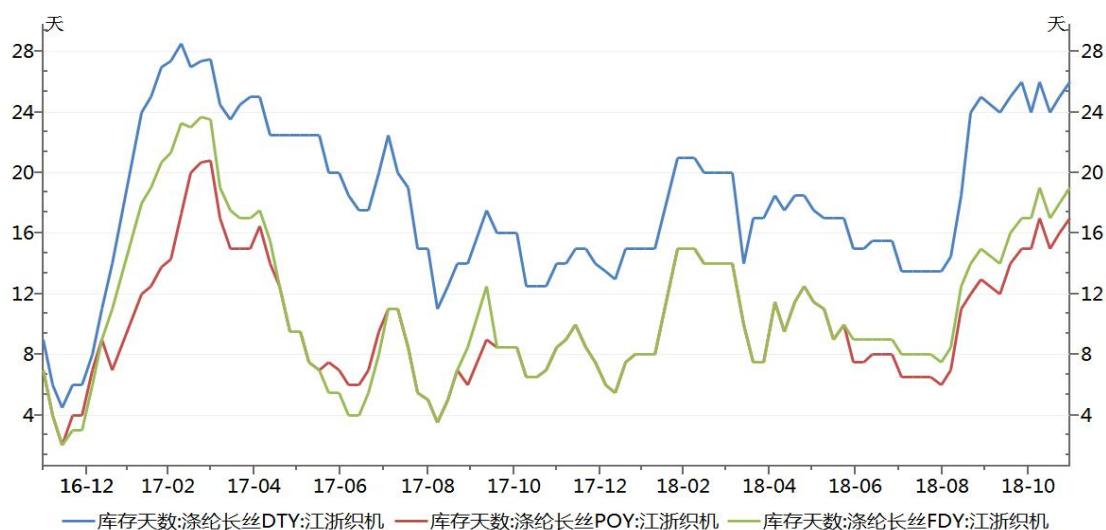
图 3-4：PTA 库存天数及注册仓单



数据来源：Wind、神华研究院

仪征化纤 65 万吨装置已于 10 月 16 日停车检修，计划 12 月 13 日重启；另一套 35 万吨装置计划 12 月 23 日开始检修一个月；逸盛大连 225 万吨 PTA 装置已于 11 月 20 日起停车 2 个月，计划 1 月 20 日左右重启；因 11 月仍有较多 PTA 装置检修，PTA 负荷率相对上月末上升 2.3%至 75%附近，处中等略偏低水平。而下游聚酯负荷率下降 2%至 85.67%略偏高水平。总体上看，当前 PTA 动态供应偏紧，但随着前期检修装置重启，而下游开工率继续上升受限，后续动态供应趋向宽松。库存方面，当前国内 PTA 厂商库存相对前月末持稳在 4 天中等水平，注册仓单相对前月末下降 1.17 万张至 1.29 万张附近，当前库存总体处低位。

图 3-5：下游产品库存天数



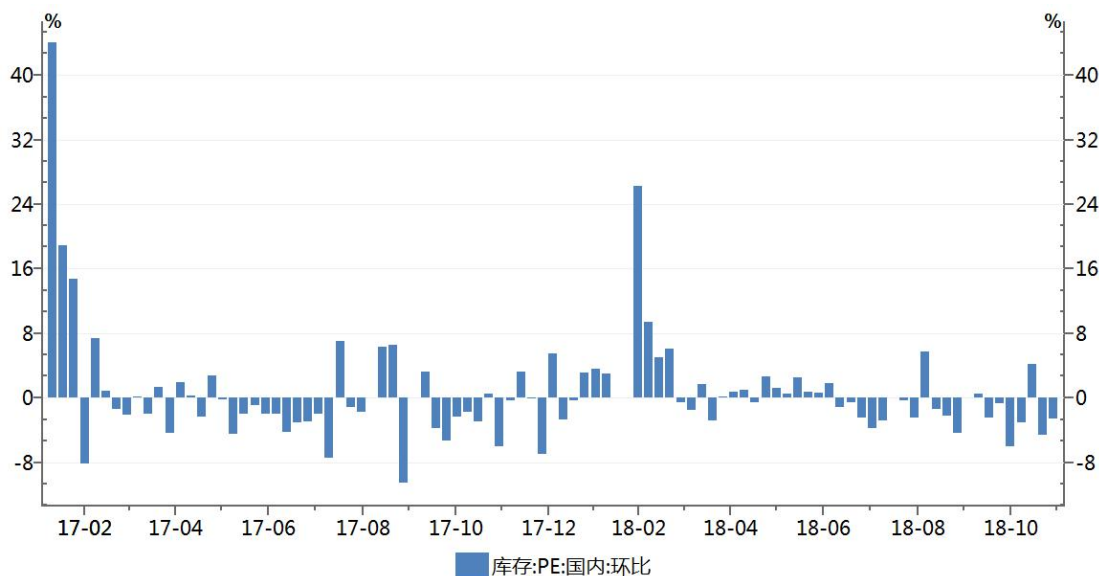
数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，涤纶长丝 DTY 库存天数相对前月末持稳在 26 天附近，涤纶

长丝 POY 库存相对前月末上升 2 天至 17 天，涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末上升 2 天至 19 天，下游库存在 11 月份延续回升，当前处偏高水平。

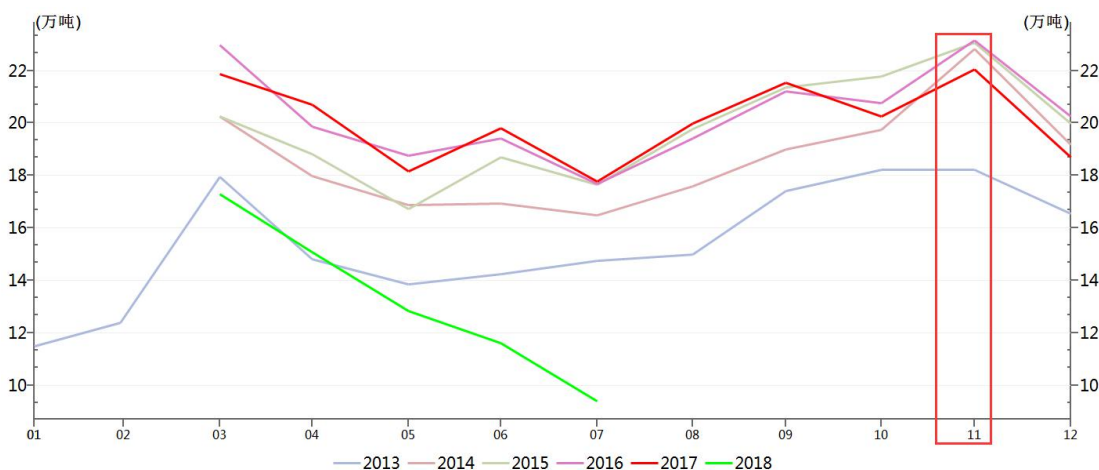
四、供需情况基本变动不大，仍以刚需为主

图 4-1：国内 LLDPE 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

11 月份的石化厂家部分装置检修情况一般，新增检修装置较少，国内新增供应压力较大。11 月较 10 月石化厂库存消化情况压力有所减小。主要是期货持续震荡下跌，石化及进口贸易商大幅降价降库操作，整体库存略有消耗，下游企业生产一般，主要消耗累积库存。预计 12 月国内总库存量延续窄幅震荡趋势。

下游企业方面，11 月份农膜、管材开工继续下降，其他行业因出口订单预期下降开工亦不乐观。展望 12 月份，考虑到原料经历本月大跌行情之后价格相对低位，且下游工厂上旬集中补仓行为带动，预计 12 月上旬或有一定利好。但

供需情况基本变动不大，仍以刚需为主。

五、后市展望及策略

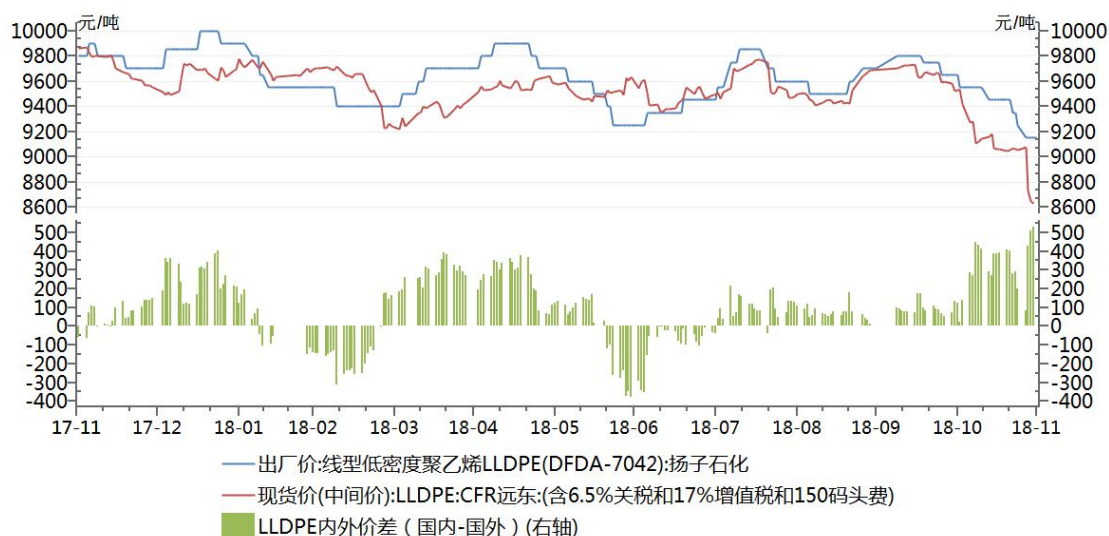
图 5-1：PTA 主力合约周 K 走势图



数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，初始端油价及上游 PX 原料持续下跌，成本端利空 PTA。供需方面，当前 PTA 动态供应偏紧，但随着前期检修装置重启，而下游开工率高位回落，后续动态供应趋向宽松。综上所述，PTA 短期受油价下跌拖累呈重心下移的震荡下跌走势，中期来看 PTA 重心仍趋向下降，空单持有或偏空参与；若反弹突破 20 日均线则暂止盈观望，待反弹过后回补空单，中期仍维持偏空思维参与。

图 5-2：LLDPE 国内外价差



数据来源：Wind、神华研究院

成本方面，油价持续回落下探，对 PE 成本端支撑减弱。而供需方面，供需情况基本变动不大，仍以刚需为主，总体偏中性。结合当前期价和现货价差来看，当前主力合约 L1905 期价贴水现货价约 800 元/吨，贴水幅度处偏高水平；同时 L1905 期价也低于进口成本约 400 元/吨，处中等水平。

基于国内 PE 产能存供应缺口，对外依赖度仍高达 45%，同时当前 L1905 期价大幅贴水于现货价及进口成本，后续存反弹修复动能和空间。建议待 L1905 期价止跌企稳，即 10、20 日均线走平交叉；建议中线偏多参与，反弹至 9300 以上逐步减仓，前高 9600 附近止盈，波段思维参与。

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。



Miracle China 神华期货
Miracle China Futures Company

一流的研究 带来一流的交易

