

# 神华期货 PTA、PE 月度策略报告

## 成本端利好消退，重回震荡格局

神华研究院 陈进仙

### 摘要：

PTA：成本方面，近期在较多利空消息打压下油价回吐涨幅，但在前低 50 美元/桶附近存较强支撑，若无突发因素刺激下，近月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 供应整体维持偏宽松。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，后续很可能维持在 5000-5400 区间宽幅震荡，短线以区间波段操作思维参与，中线留意 5000 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，石化库存持续回落，在一定程度上缓解供应压力；而下游需求持续回升，10 月份仍处需求高峰期，需求端利好支撑仍在。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，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，建议多头在 7500 以下逢低回补多单，反弹目标区间 7800-8000，支撑/止损 7200。

## 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 呈区间震荡走势，主力合约 2001 最高上冲至 5456，最低下探至 5036，9 月末收盘至 5116 元/吨，较前月末上涨 16 元/吨，累计涨幅 0.27%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 10 至 5120 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

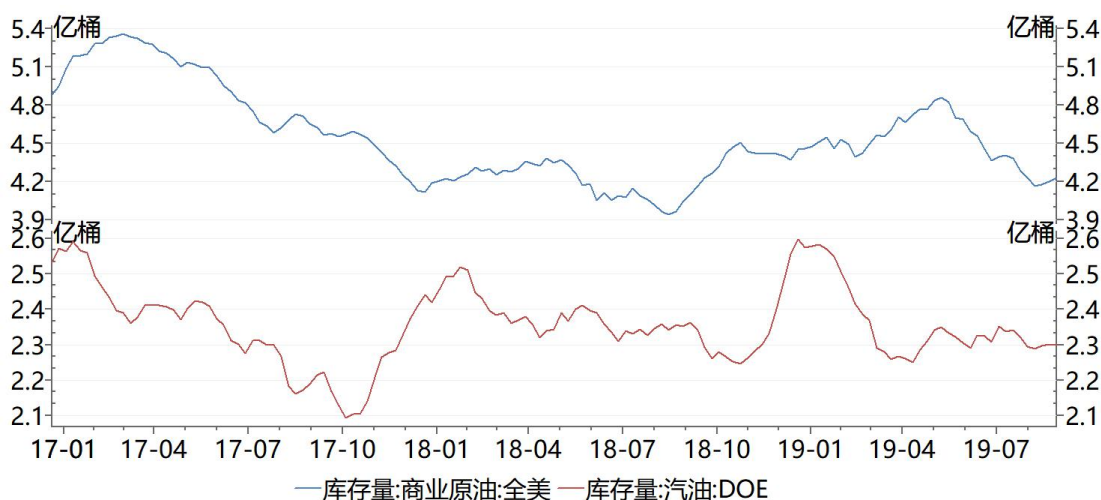


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈反弹回升走势，主力合约 2001 最高上冲至 7900，月末收盘至 7535，相对前月末上涨 400 元/吨，累计涨幅 5.61%。现货方面，上月国内多数地区石化厂家出厂价上调 300-450 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。

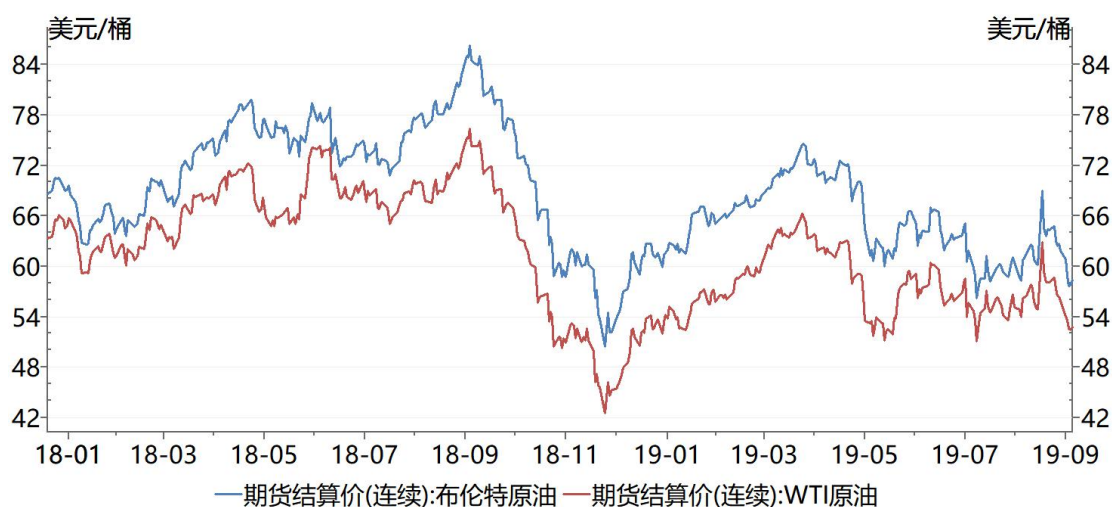
## 二、短期利空叠加，油价回吐前期涨幅

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 原油期货收涨 1.07% 报 53.01 美元/桶，周跌 5.19%，连跌两周，创 7 月以来最大单周跌幅；布伦特原油期货收涨 1.25% 报 58.43 美元/桶，周跌 4.28%。近期疲软的经济数据增大了市场对全球需求前景的担忧，令油价承压；美国供应管理协会 3 日公布的数据显示，9 月份美国非制造业采购经理人指数为 52.6，显著低于市场预期的 55.5 和 8 月份的 56.4，为近 3 年来的最低水平。

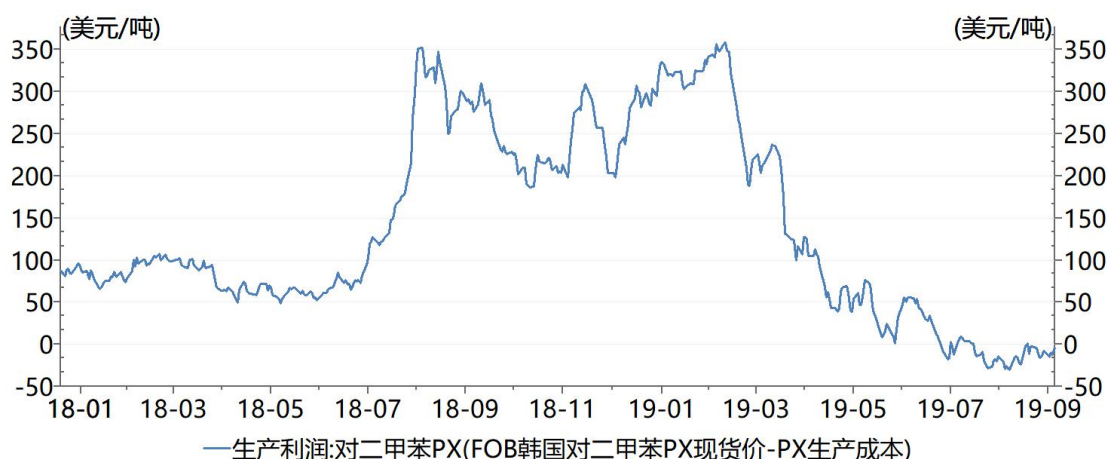
库存方面，美国能源信息署（EIA）2 日公布的数据显示，上周美国商业原油库存为 4.226 亿桶，环比增加 310 万桶，高于市场预期的 110 万桶至 160 万桶的增幅。美国夏季需求旺季过后，原油库存趋向累积上升。而沙特原油复产顺利，10 月 3 日沙特能源大臣确认沙特原油产量已完全恢复到遇袭前水平。美国油价

在经济数据疲软、库存上升及沙特复产顺利等利空打压下，回吐前期涨幅，下测前低 50 美元/桶支撑，但若中美贸易战出现转机，或短期刺激油价反弹回升，近月维持区间震荡看，区间参考 50-59 美元/桶。

### 三、PTA 供需面解析

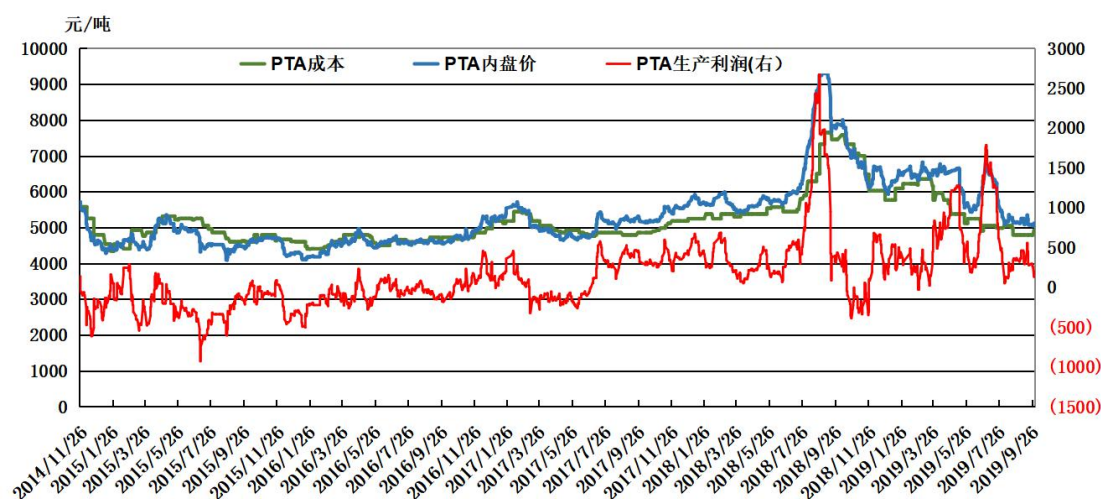
#### 3.1 原料 PX 在盈亏平衡点徘徊，PTA 生产利润维持在中等水平

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



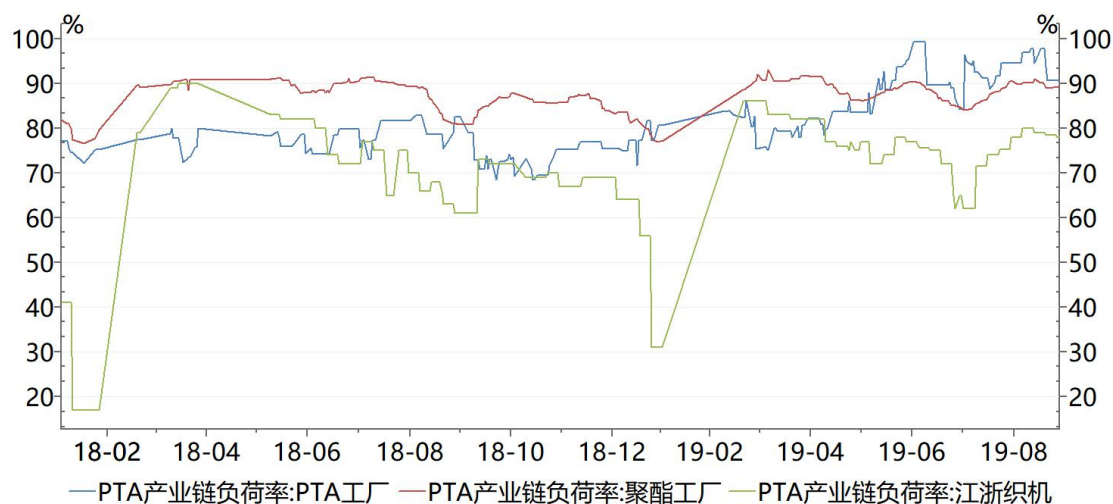
数据来源：Wind、神华研究院

9 月国内对二甲苯出厂价格走势暂稳，月初国内价格为 6600 元/吨，月末国内 PX 市场价格为 6600 元/吨，价格走势稳定。PX 外盘价格维持低位震荡，国内 PX 市场对外依存度较高，外盘价格低位，国内价格走势稳定。近月国内 PX 开工率在 8 成左右，国内对二甲苯供应维持稳定。目前 PX 生产处盈亏平衡点附近，预计下跌空间有限。

上游PX原料基本持稳，而PTA现货价窄幅震荡，近月PTA生产利润维持在200元/吨，处中等水平。

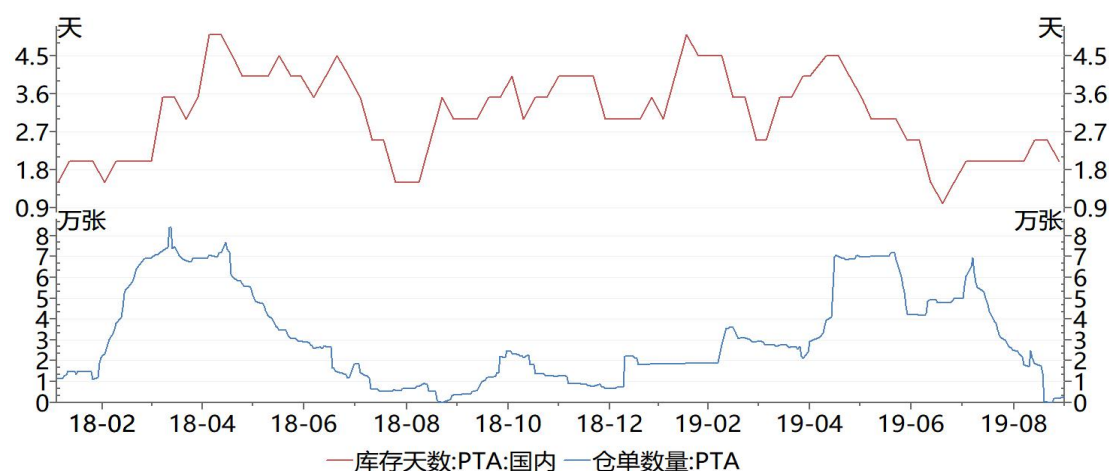
### 3.2 终端需求不足，PTA供应整体维持偏宽松

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

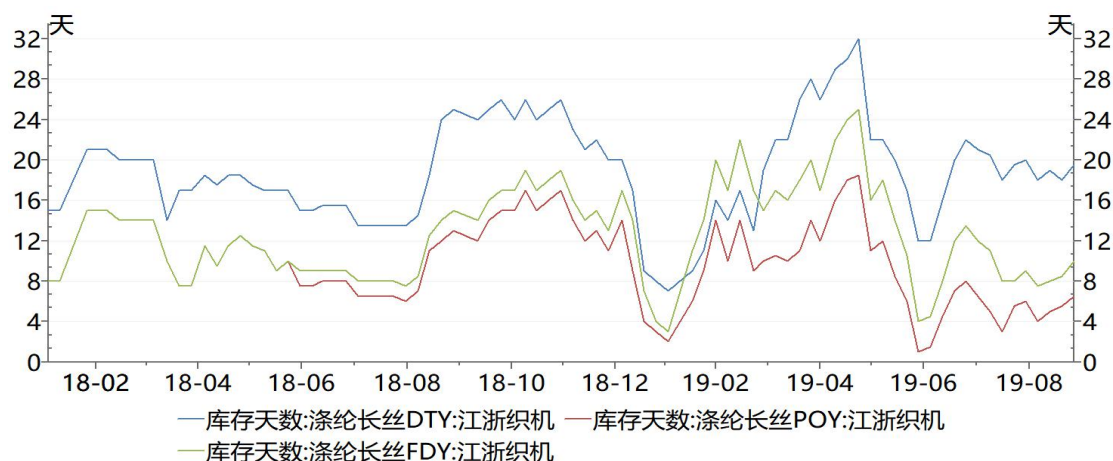


数据来源：Wind、神华研究院

PTA 装置检修和重启并存，9 月份开工率在 90%左右波动；国内 PTA 开工率维持高位水平，供应端压力仍存。下游原料库存相对充足，织机开机不断下滑模式下，江浙织机综合开机率下调至 78%附近。另外，面临原料市场的价格波动，终端多维持刚需拿货，加之四季度临近年末，收尾盘整为主，购买情绪不高，需求跟进尚不乐观。

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 0.30 万张附近，期货库存处偏低水平。

图 3-5：下游产品库存天数

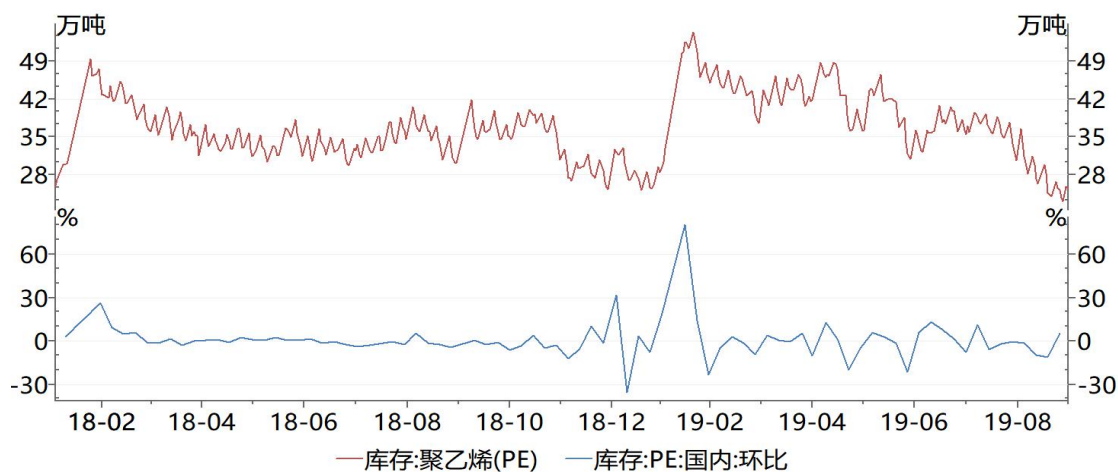


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，9月涤纶长丝库存小幅下降，涤纶长丝DTY库存天数相对8月末下降0.5天至19.5天附近，处中等水平；涤纶长丝POY库存相对前月末回升0.5天至6.5天，处中等水平；涤纶长丝FDY库存天数相对前月末上升1天至10天，也处中等水平；下游库存小幅回升但维持在中等水平，供应压力不大。

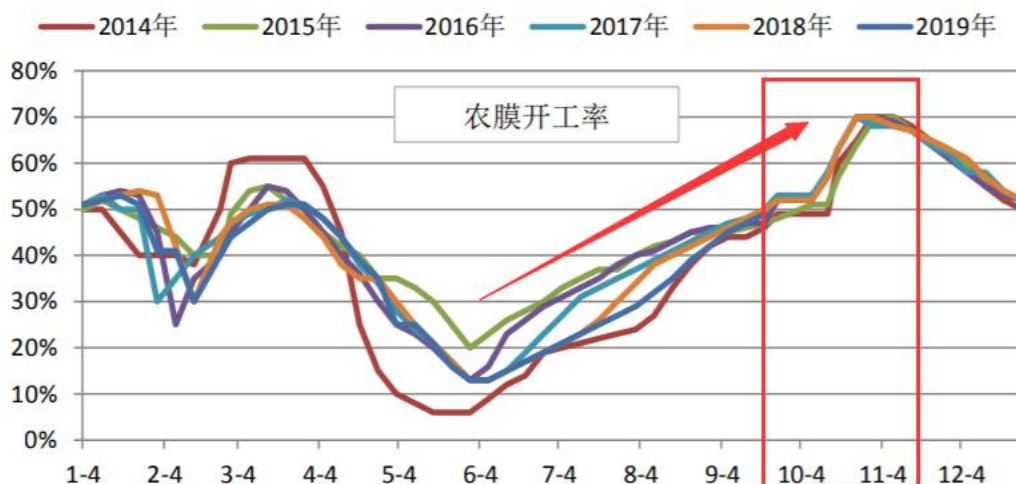
#### 四、下游农膜需求持续回升，供需面逐渐转好

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

随着沙特恢复生产，线性期货随后震荡走跌，在一定程度上打压业者入市积极性，商家心态较为谨慎，下游拿货情绪不如前期，工厂多维持刚需补货。但整体出货好转，两桶油 PE 库存量明显减少，且降幅较大，对市场起到一定支撑。

需求方面，10 月份仍是 PE 的传统需求旺季；棚膜需求跟进，厂家订单有所积累，大中型企业开工率在 3-6 成；日光膜需求较好，厂家开工率在 6-8 成，部分企业满负荷生产；地膜开工率在 2-3 成；终端需求持续好转利好提振 PE 价格。

## 五、后市展望及策略

图 5-1：PTA 主力合约周 K 走势图

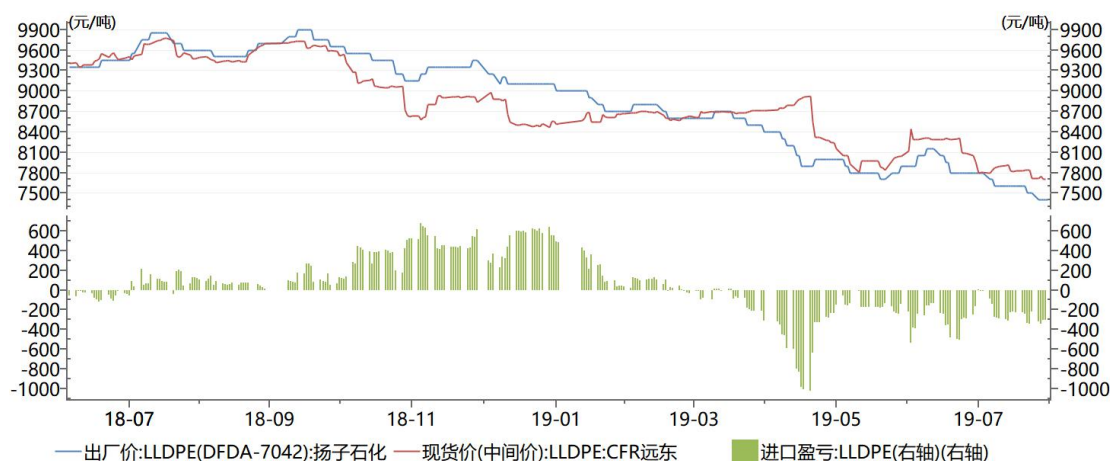


数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，近期在较多利空消息打压下油价回吐涨幅，但在前低 50 美元/桶附近存较强支撑，若无突发因素刺激下，近月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 供应整体维持偏宽松。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，后续很可能维持在 5000-5400 区间宽幅震荡，短线以区间波段操作思维参与，中线留意 5000 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，石化库存持续回落，在一定程度上缓解供应压力；而下游需求持续回升，10 月份仍处需求高峰期，需求端利好支撑仍在。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，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，建议多头在 7500 以下逢低回补多单，反弹目标区间 7800-8000，支撑/止损 7200。

#### 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

