

神华期货 PTA、PE 月度策略报告

供需面利空压制，多头逢高止盈

神华研究院 陈进仙

摘要：

PTA：成本方面，油价 12 月走势突破方向依欧佩克会议结果而定，若达成延长限产的期限协议，则油价维持宽幅震荡格局；但若未能达成延期协议，则油价大概率呈破位下探走势；基于沙特 IPO 稳定油价考虑，其促成限产延期的可能性更大。所以可预计油价短期在此利好冲击下或短线冲击上涨，但中期来看，原油增产的压力仍较大，此利好不足以支撑油价突破震荡格局。供需方面，PTA 近月供应整体维持偏宽松，供需面影响偏空。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，下方支撑力度较强。综上所述，估计 PTA 近月很可能维持在 4600-4900 区间宽幅震荡，短线以区间波段操作思维参与，中线留意 4700 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；但下游需求趋向回落，12 月份之后将从需求高峰期明显下滑，供需面偏利空。结合期价来看，当前 2001 合约期价低于现货价约 150 元/吨，下方支撑力度较强；供需预计 PE 短期呈区间震荡走势，震荡区间参考 7000-7500，前期在区间下沿附近短线参与的多单，建议在 7300 附近及以上逢高减仓或止盈，区间波段操作思维参与。

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 呈偏弱震荡走势，主力合约 2001 最低下探至 4648，11 月末收盘至 4772 元/吨，较前月末下跌 70 元/吨，累计跌幅 1.45%。现货方面，上月主流 PTA 价格下跌 85 至 4775 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

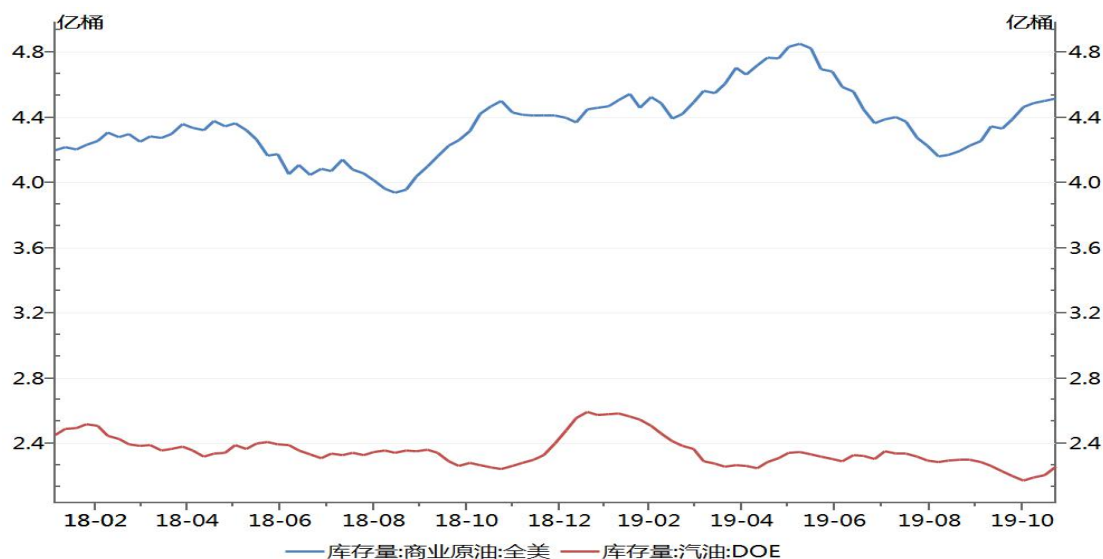


数据来源：文华财经、神华研究院

上月 LLDPE 呈区间震荡走势，主力合约 2001 最低下探至 7010，最高收盘至 7345，月末收盘至 7305，相对前月末上涨 15 元/吨，累计涨幅 0.21%。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 150 元/吨。

二、欧佩克会议结果将决定油价方向走势

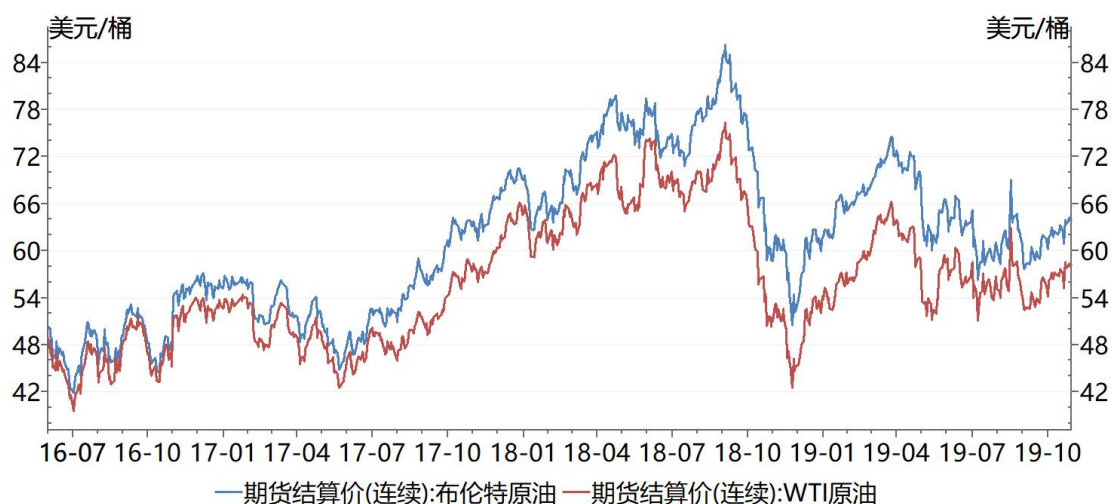
图 2-1：美国原油库存



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 11 月 22 日当周 EIA 原油库存变动实际公布增加 157.20 万桶，预期减少 7.88 万桶，前值增加 137.9 万桶。当周 EIA 汽油库存实际公布增加 513.20 万桶，预期增加 75.8 万桶，前值增加 175.6 万桶；美国除却战略储备的商业原油库存增幅超预期，精炼油库存超预期，汽油库存增加大幅超预期。由于 API 库存已经显示库存大幅增加，因此 EIA 数据影响相对有限。EIA 报告还显示，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1290 万桶/日，创历史新高。

图 2-2：WTI 及布伦特原油期货价



数据来源：Wind、神华研究院

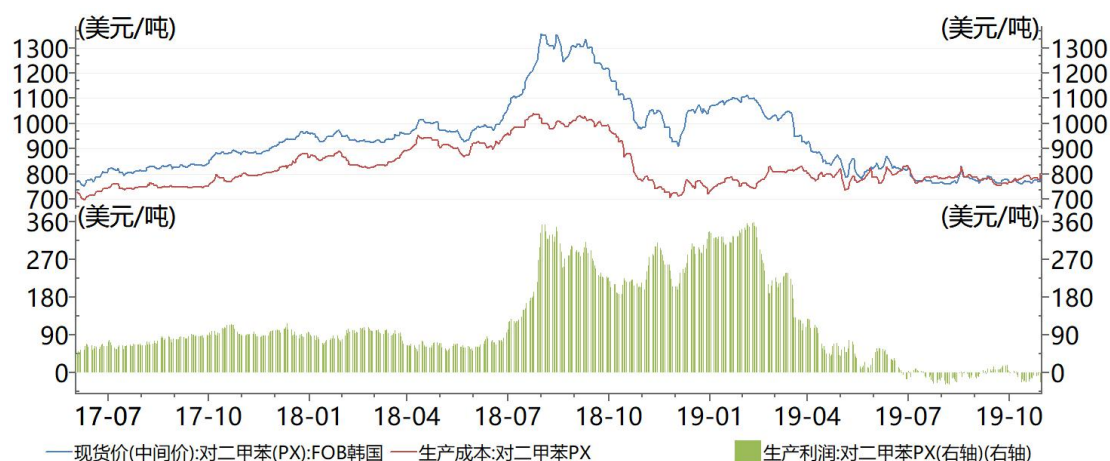
上周五国际油价遭遇重挫，NYMEX 原油期货收跌 4.63%报 55.42 美元/桶，周跌 4.07%，月涨 2.29%；布油收跌 4.01%报 60.73 美元/桶，周跌 2.63%，月涨 1.86%。

上周五油价暴跌主要受两方面因素影响，一是伊拉克总理辞职是本次油价大跌的导火索，因这使得伊拉克国内局势有望趋于平稳，原油市场风险溢价消退。二是近期种种迹象表明，在即将召开的欧佩克（OPEC）会议上，欧佩克及俄罗斯等主要非欧佩克产油国达成原油减产协议的可能性有所降低，这成为压垮油价的最后一根稻草。市场目前仍主要受 OPEC+减产预期的消息影响。12 月 5 日—6 日在维也纳召开的 OPEC+会议，讨论是否继续延长将于 2020 年 3 月底到期的减产协议。在欧佩克会议结果出来之前，估计油价近期仍维持区间震荡看，震荡区间参考 51-59 美元/桶。

三、PTA 供需面解析

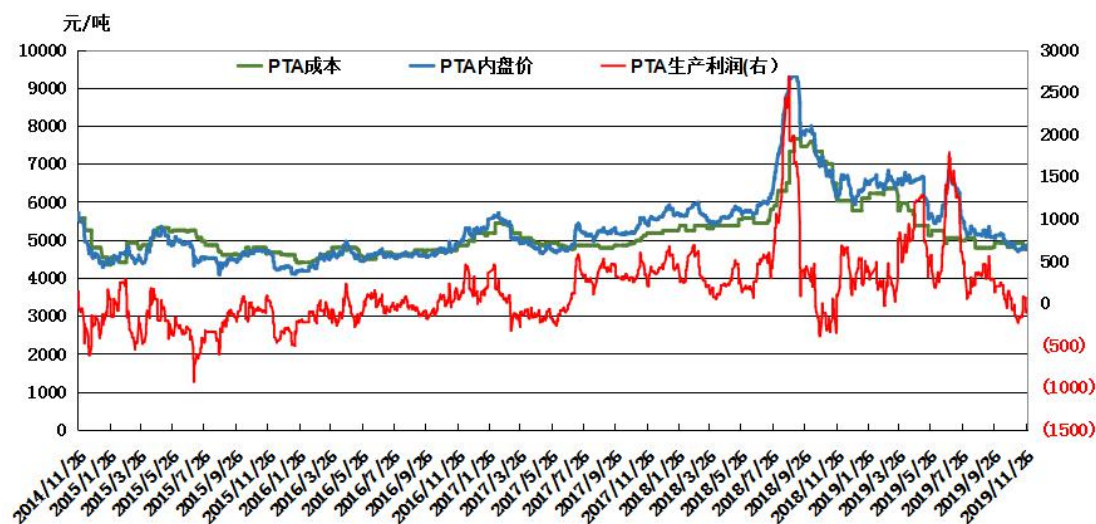
3.1 原料 PX 在盈亏平衡点徘徊，PTA 动态生产处小幅亏损状态

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



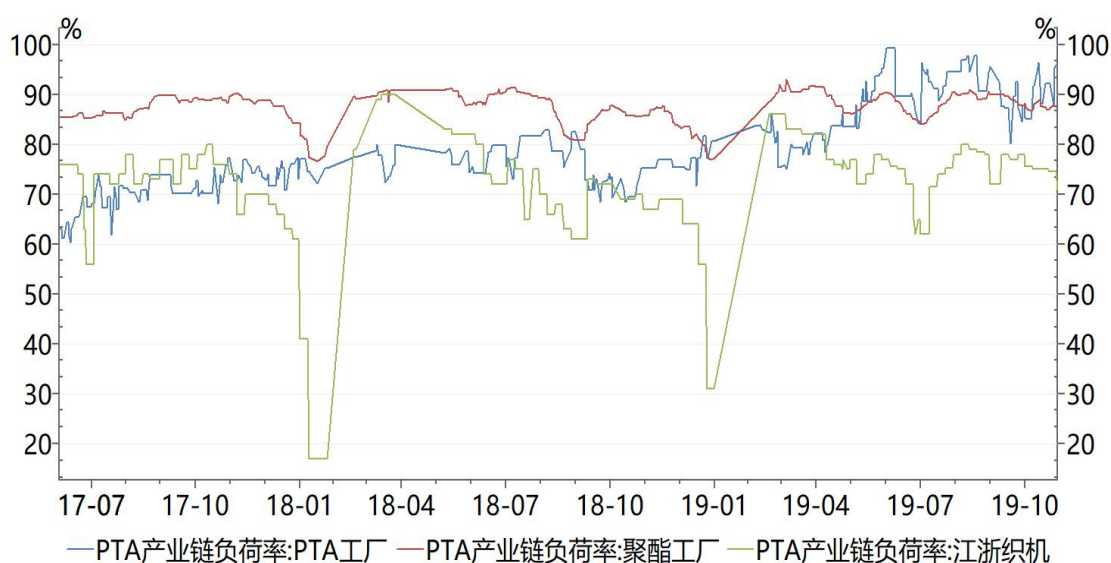
数据来源：Wind、神华研究院

据统计 11 月国内对二甲苯出厂价格走势小幅下滑，月初国内价格为 6800 元/吨，月末国内 PX 市场价格为 6700 元/吨，价格走势下滑 1.29%，同比下滑 32.88%，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小幅走低。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 生产处亏损状态，预计 PTA 价格下探空间也有限。

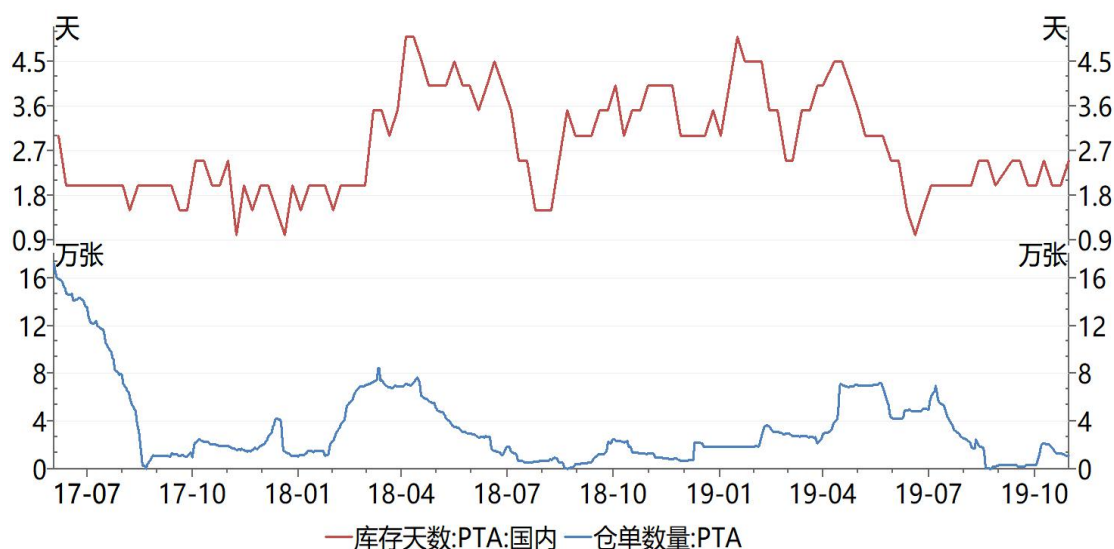
3.2 终端需求不足，PTA 供应整体维持偏宽松

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

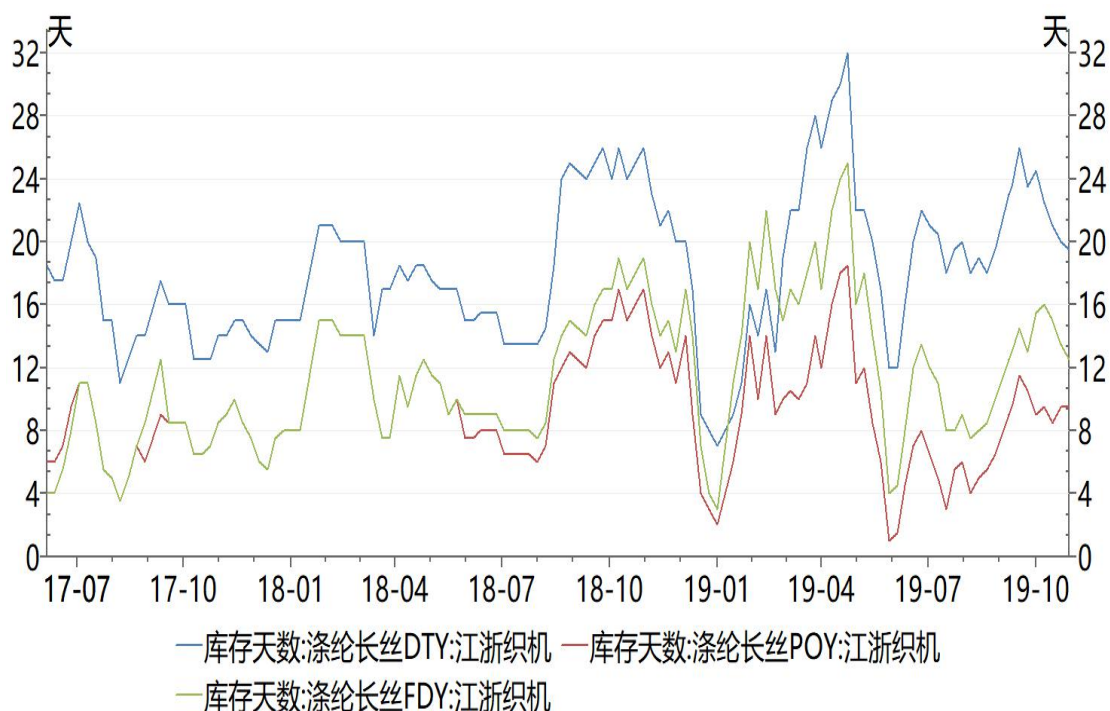


数据来源：Wind、神华研究院

装置方面，上海亚东石化 70 万吨 PTA 装置于 11 月 13 日停车检修，目前该装置已升温重启，现已出料。独山能源一期 220 万吨 PTA 装置另外 110 万吨线路已出料，负荷提升中。汉邦石化 220 万吨 PTA 装置计划于 12 月 7 日停车检修一周。

11 月份 PTA 开工率在 90% 以上，11 月份聚酯行业开工在 87% 左右，下游江浙织机开工一直维持 71% 左右，目前终端织造工厂新订单较为一般、织造成品库存压力仍存，加之原料市场支撑有限，多重利空拖累下，下游及终端工厂保持刚需补货，都采取降负避险的举措，整体上看 PTA 供应偏宽松，供需面偏利空。PTA 库存方面，上周国内 PTA 产商库存小幅回升 0.5 天至 2.5 天附近，仍处偏低水平；期货仓单在 1.08 万张附近，期货库存处偏低水平。

图 3-5：下游产品库存天数

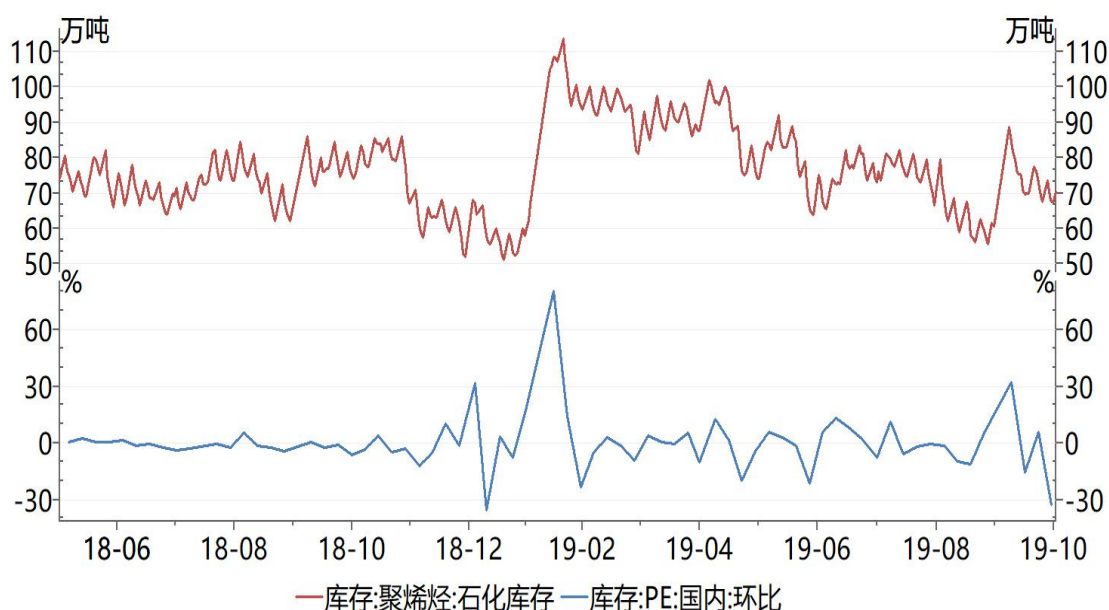


数据来源：Wind、神华研究院

下游库存方面，11 月涤纶长丝库存累积上升，涤纶长丝 DTY 库存天数相对 10 月末下降 5 天至 19.5 天附近；涤纶长丝 POY 库存相对前月末回升 0.5 天至 9.5 天，涤纶长丝 FDY 库存天数相对前月末下降 3 天至 12.5 天。当前下游库存天数有所下降，整体库存处中等水平，库存压力有所缓解。

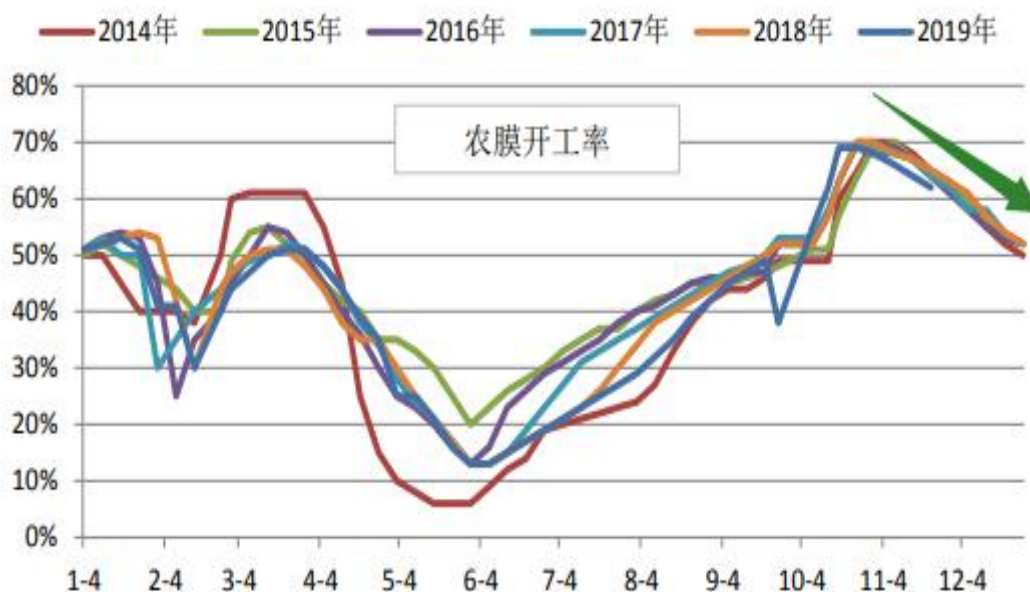
四、下游农膜需求趋向回落，供需面偏利空

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

PE 市场气氛观望，整体起色不大，维持震荡格局。由于消息面指引不明，大多贸易商热情一般，基本视自身情况，灵活操作为主。由于缺乏热点指引，目前市场观望气氛较浓。下游工厂维持按需采购的操作方式不变，需求面难有起色，成为行情的主要制约因素，进入 12 月份之后农膜产量将明显下滑，需求端利好支撑减弱。而贸易商对后市较为迷茫，仍以出货为主。不过在上游成本和石化报价的支撑，后市大跌的可能性不大。

五、后市展望及策略

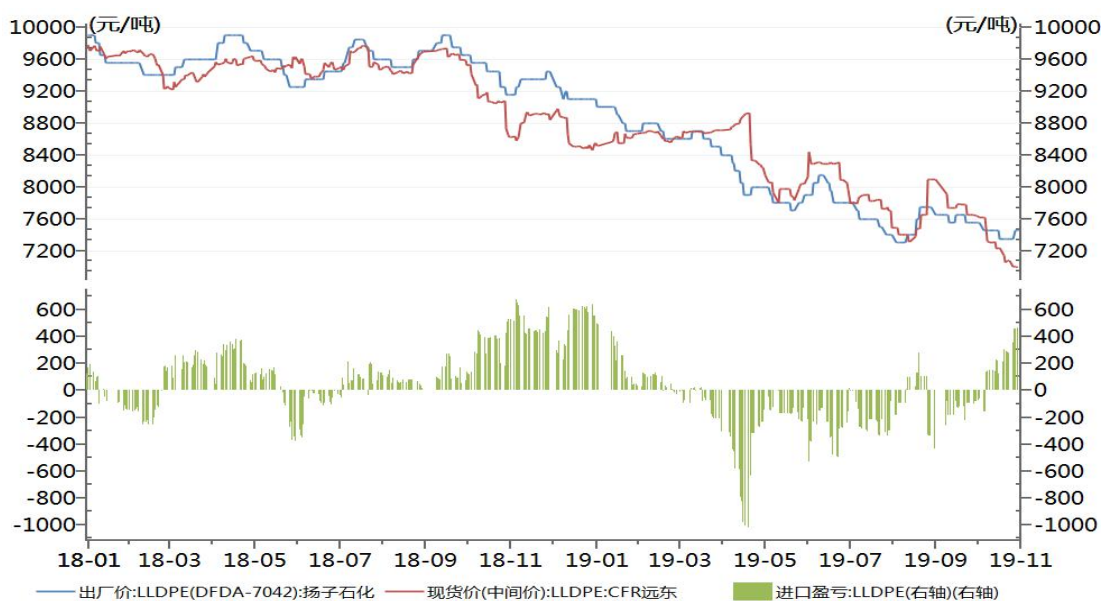
图 5-1: PTA 主力合约周 K 走势图



数据来源：文华财经、神华研究院

成本方面，油价 12 月走势突破方向依欧佩克会议结果而定，若达成延长限产的期限协议，则油价维持宽幅震荡格局；但若未能达成延期协议，则油价大概率呈破位下探走势；基于沙特 IPO 稳定油价考虑，其促成限产延期的可能性更大。所以可预计油价短期在此利好冲击下或短线冲击上涨，但中期来看，原油增产的压力仍较大，此利好不足以支撑油价突破震荡格局。供需方面，PTA 近月供应整体维持偏宽松，供需面影响偏空。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，下方支撑力度较强。综上所述，估计 PTA 近月很可能维持在 4600-4900 区间宽幅震荡，短线以区间波段操作思维参与，中线留意 4700 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；但下游需求趋向回落，12月份之后将从需求高峰期明显下滑，供需面偏利空。结合期价来看，当前2001合约期价低于现货价约150元/吨，下方支撑力度较强；供需预计PE短期呈区间震荡走势，震荡区间参考7000-7500，前期在区间下沿附近短线参与的多单，建议在7300附近及以上逢高减仓或止盈，区间波段操作思维参与。

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

