



华泰期货研究所 能化组

多头情绪略有消退，多单逐步止盈

PTA：下游需求尚未恢复，现货仍需震荡调整

现货：9月20日PTA现货至7830元/吨附近、较上一日回升160元/吨，PTA现货加工费回升至接近1100元/吨；主力供应商近日收购现货动作很少，日内市场商谈成交主要在7600-7900元/吨附近、高价与低价个别有成交，日内现货价格高低差异继续收窄。9月20日原料PX略有走低、跌4美元/吨至1264美元/吨附近（昨日为1268美元/吨），四季度PX供需缺口趋于收窄，但收窄程度较依赖于后期PTA负荷的回落和PX新装置稳定性。

供需：PTA库存维持低位回升状态，近期库存在100万上下。供给方面，BP125万吨装置近日已经停车，PTA行业开工预计回落至79.5%附近；装置情况，桐昆150万吨装置计划9月23日检修、预计一个月左右，BP125万吨装置9月16日附近停车、计划检修一周左右，华东120万吨PTA装置计划月底开始检修、约三周左右，宁波220万吨于9月9日停车检修、计划两周左右；后期关注宁波220万吨装置的实际重启时间以及各套装置检修计划实际执行情况，另外福建60万吨装置计划9月下旬重启、该装置于6月中上旬停车、关注实际重启进度。需求方面，近日聚酯整体开工率预计接近84%；装置情况，近日仍有两套聚酯小装置停车检修，目前总体减停产装置达到850万吨附近，未来半个月附近仍有计划检修装置约200万吨附近，不过随着近日聚酯整体利润的大幅改善、部分潜在计划存在较大变数；聚酯产销仍维持低位，库存持续回升、目前处于中等水平。整体来看，近期聚酯负荷有望逐步筑底企稳，接下来主要关注下游产销的回升进度。

观点：上一日，TA主力01震荡回升、近月11盘亦有反弹，TA库存维持低位回升态势，近期库存的累计修复使得目前现货市场渐趋平衡、四季度供需目前看有一定的缺口但潜在在偏紧程度可能有限。价格走势而言，现货急速回落后风险较大程度释放，我们开始改变之前对现货的看空观点，我们对价格暂持中性观点、短期倾向于震荡筑底为主；期货01贴水继续在600元/吨上下，01短期中性、中期维持谨慎看多观点。操作上，期货关注01潜在做多机会，预计近期会在震荡探底后回升。

策略：01短期中性、中期谨慎看多，01多单轻仓持有、7100-7350区间可考虑少量调整仓位；跨期，关注100以内正套机会为主、1-3在100-150附近可考虑正套；套保，下游企业可考虑远期合约锁定加工价差利润的买保策略。

风险：宏观整体系统性风险；原油价格及汇率大幅偏离预期

刘渊

甲醇、玻璃研究员

☎ 021-68757985

✉ liuyuan@htfc.com

从业资格号：F3031395

陈莉

PVC、天然橡胶研究员

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

余永俊

PTA研究员

☎ 021-68757985

✉ yuyongjun@htfc.com

从业资格号：F3009858

投资咨询号：Z0011027

张津圣

塑料、PP研究员

☎ 021-68757985

✉ zhangjinsheng@htfc.com

从业资格号：F3049514

更多资讯

请关注：www.htfc.com

微信号：华泰期货



PE：补库临近尾声，多单考虑减持

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

9月20日中油华北出厂较昨日持平仍为9600元/吨；华北低端市场价格较昨日上涨100

元至 9680 元/吨 (煤化工); 9 月 19 日, CFR 中国价格为 1091 美金/吨, 折合完税价 9392 元/吨左右, 进口利润 158 元/吨; 相关品价差来看, LL-HD 注塑和 LD-LLD 价差分别为 -530 和 -50 元/吨。

供给方面, 9 月 20 日 PE 开工率 90.16%, LL 比例 35.49%。存量装置方面, 本周或近期新增检修: 抚顺石化临停; 本周或近期新增复产: 大庆石化 LL、HD 和 LD、上海金菲 HD、神华新疆 LD、神华宁煤 AD。今日开工总体较上周末持稳, 全密度回转 LL 比例持稳。回料方面, 自 2017 年 7 月 18 日中国知会世贸组织 2017 年底起限制接受废旧塑料和废纸等污可能对环境造成严重污染的洋垃圾之后, 2018 年中国 PE 回料进口呈现断崖式下滑。本周公布了 2018 年第 19 批批文乙烯回料核定量为 0 吨, 1~19 批文总计乙烯回料核定量仅 19675 吨。需求端, 农膜逐步进入季节性旺季, 需求逐步回升。

观点: 昨日 LL01 震荡, 尾盘收涨, 现货价格受期货高开提振, 加之部分石化调涨, 现货上涨。近日开工整体稳步抬升, 标品比例中位持稳, 后期计划内新增检修不多, 且前期检修的大庆石化等各装置也将于近期陆续复产, 且延安延长 MTO 装置一次试车成功, 后期供给有显著增多预期; 外盘方面, 上周高压货源集中到港, CFR 远东货源小幅下调, 非美货源进口窗口再度打开, 而美货源因贸易战关税加征问题多取消订单或转口, 8 月 PE 进口 123.7 万吨, 外盘货源供给充足; 需求端, 棚膜开工继续季节性走强, 且增速较前期有所回升, 目前农膜开工已达往年同期水平, LL 环比有供需两增的预期。综合而言, 近期因两节阶段性补库, 以及旺季本身需求的回升, 聚烯烃库存去化良好, 加之标品开工不高, 众多利好叠加对 LL 形成支撑。不过随着补库进入后半程以及大庆石化等三季度检修的完毕, 无论标品还是非标即将增多, 可考虑多单减持。

策略: 谨慎偏多; 多单减持

风险: 原油的大幅摆动; 伊朗问题; 中美贸易摩擦; MA 大幅波动;

PP: 期价短期偏强运行, 建议多单逐步止盈

9 月 20 日国内中石化华东出厂价较昨日上涨 300 元至 10400 元/吨; 华东低端市场价 10480 元/吨, 较上个交易日上涨 60 元; 丙烯单体价格 9500 元/吨, 较上个交易日上涨 50 元; 山东粉料价格较上个交易日上涨 100 元, 至 10200 元/吨; 外盘方面, 9 月 19 日 CFR 远东 1221 美金/吨, 折合人民币完税价格为 10493 元/吨, 现货倒挂 73 元/吨。

从供需面来看, 今日 PP 装置开工率 79.45%, 拉丝比 23.35%。存量装置方面, 本周新增或近期检修: 中天合创; 本周预计新增复产: 锦西石化、华北石化、神华宁煤等。PP 开工、拉丝比例今日继续下滑。

观点：昨日 PP 期价震荡行情，现货方面因市场流通货源偏少以及石化价格大幅上调而受到跟涨。本周 PP 开工、拉丝比例下降较快，周内拉丝曾跌至 21% 附近，从而加剧了旺季期下标品供给偏紧的局面。共聚-拉丝价差较前期有所减弱，丙烯、粉料近日稳中有升，PP 价差方面支撑好转，价格重心略微上移。PP 需求端季节性弱于 PE，近期 BOPP 报价上调 200-400 元/吨，利润有所回升，市场情绪略有好转；而从近日公布的汽车、家电的产销数据来看，PP 共聚端需求或有小幅下滑，同时塑料制品出口增速不及去年，后期关注 PP 共聚价格以及 PP 共聚-PP 拉丝价差的传导。综合来看，短期随着旺季背景下，以及甲醇高位支撑，和中秋国庆中下游的一波阶段性补库，PP 前期偏强运行，不过价格上涨至今日，下游对涨价后货源接受能力减弱，且期货盘面已显上升疲态；而中期根据排产计划来看，随着中期神华包头、神华宁煤等装置的重新开车、延安延长的提负以及共聚需求的转弱，PP 上方依旧承压。

策略：谨慎偏多；中期等待抛空机会

风险：原油大幅波动；贸易摩擦；MA 大幅波动；

甲醇：库存环比微增，多头情绪略有消退

现货：9 月 20 日，内地甲醇价格持稳，港口现货价格较昨日小涨。具体来看，其中太仓 3400 (+10) 元/吨，山东南部、河北、内蒙和西南的现货价格分别为 3200 (0)、3080 (0)、2950 (0) 和 3100 (0) 元/吨；可交割地价格为 3300~3550 元/吨。华东基差为 60，最低交割地基差-40。

内外价差：9 月 19 日 CFR 中国价格为 408 美元/吨。现货人民币理论进口盈亏为-100 元/吨（含 50 港杂费），加点完税价盈利为-190 元/吨附近。

新兴需求：盘面加工费来看，PP-3*MA 盘面 01 和华东现货加工费分别为 68 和 280 元/吨，MTO 利润小幅回升。

库存方面，港口库存 78.2 万吨，较上周增长 0.82 万吨；港口流通库存 22.6 万吨，较上周下降 0.3 万吨。

观点：内地价格报价偏高，高位成交一般，库存小有积累，目前压力不大。港口价格随期货出现上行，低价惜售意愿较浓，价格偏强运行。前日再次传出西北和西南限气传言，对市场信心提振较大，据传青海将会在 10.15 日前后，关停天然气化工，四川重庆预计在 11.15 日前后进行关停，但玖源和卡贝乐预计错峰生产，川维预计降负生产，计划停车时间均是 3 个月。若照此执行，天然气制甲醇将会同比去年停车时间略早，停车时间 3 个月和往年相同，错峰生产或冲击不像去年集中。短期这一消息再次点燃了市场对于

甲醇的做多激情，短期或将偏强震荡。昨日公布的库存数据显示，港口库存出现微增，略有意外，夜盘价格小幅回落。中期角度需要关注中下旬装置的集中复产和 10 月进口环比回升是否会带来一定的压力，短期维持偏强震荡思路对待，中期角度高位震荡思路。

策略：中性；MA 1-5 正套滚动操作；PP-3*MA 重新观望

风险：MA 秋季检修；伊朗问题；仓单变化

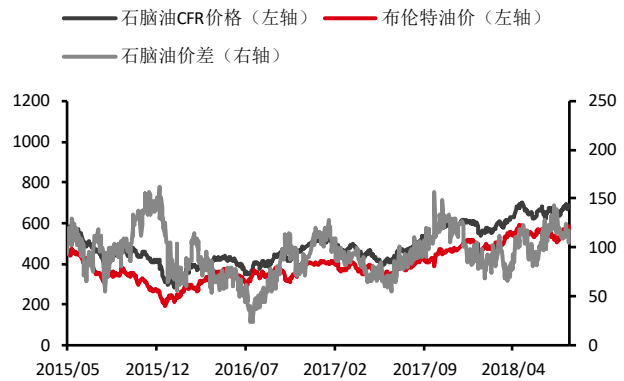
PTA:

圖 1: 產業鏈上游現貨價格 單位: 美元/噸, 美元/桶



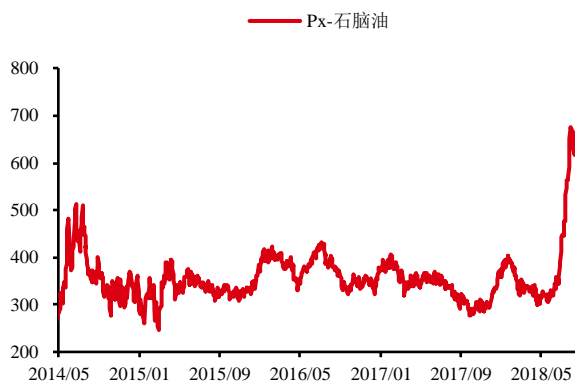
數據來源: Wind 華泰期貨研究院

圖 2: 石腦油价差 單位: 美元/噸



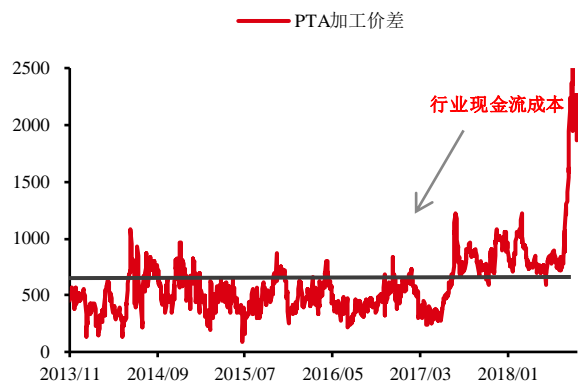
數據來源: Wind 華泰期貨研究院

圖 3: 東北亞PX 价差 單位: 美元/噸



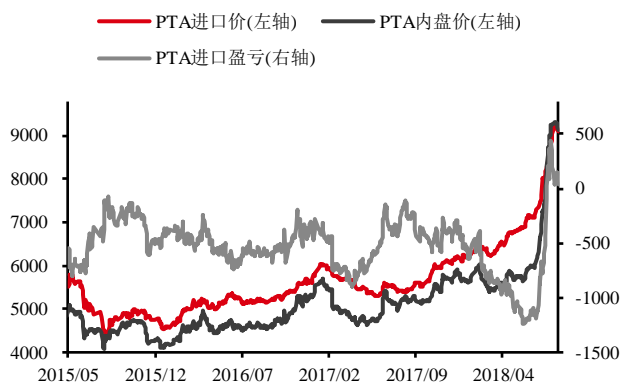
數據來源: 華泰期貨研究院

圖 4: 國內 PTA 加工价差 單位: 元/噸



數據來源: 華泰期貨研究院

圖 5: PTA 內外盤价差 單位: 元/噸



數據來源: Wind 華泰期貨研究院

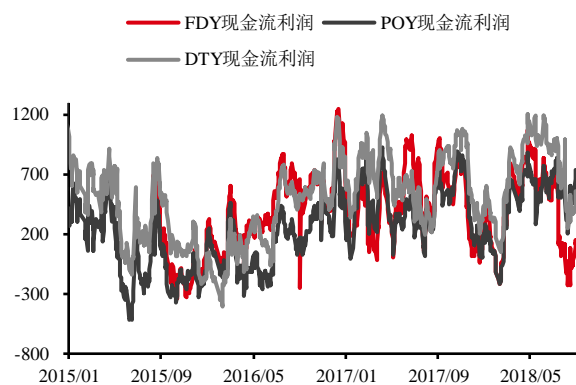
圖 6: PTA 基差走勢 單位: 元/噸



數據來源: Wind 華泰期貨研究院

图 7: 长丝现金流走势

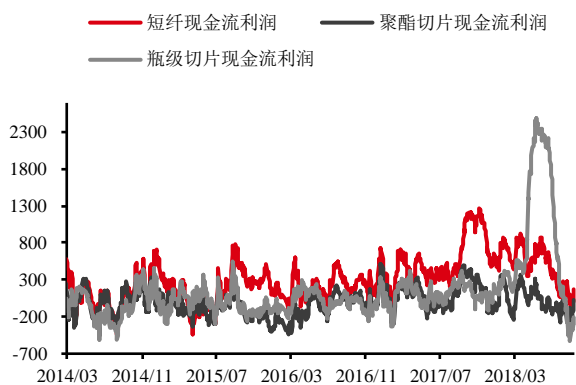
单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 8: 短纤和切片现金流走势

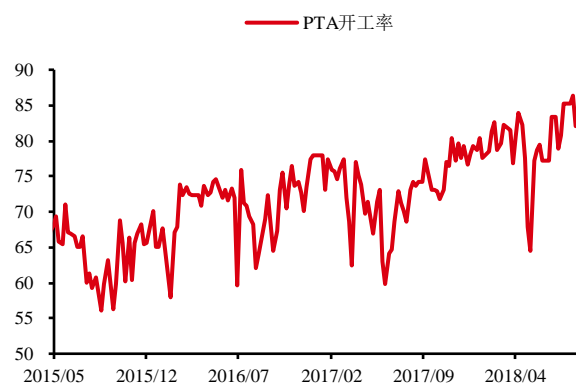
单位: 元/吨



数据来源: 华泰期货研究院

图 9: PTA 开工负荷

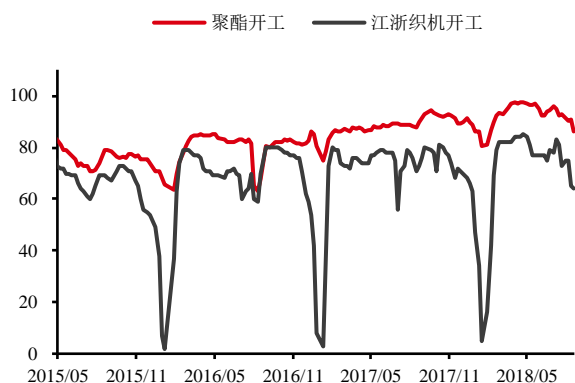
单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 10: 聚酯与织造负荷

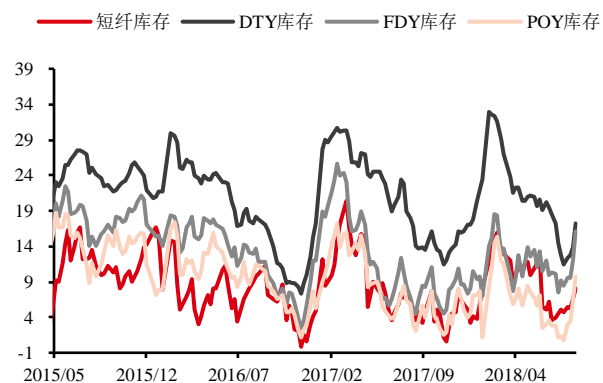
单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: 聚酯产品库存

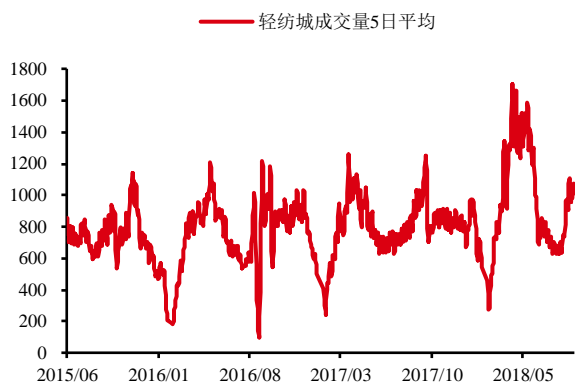
单位: 天



数据来源: CCF 华泰期货研究院

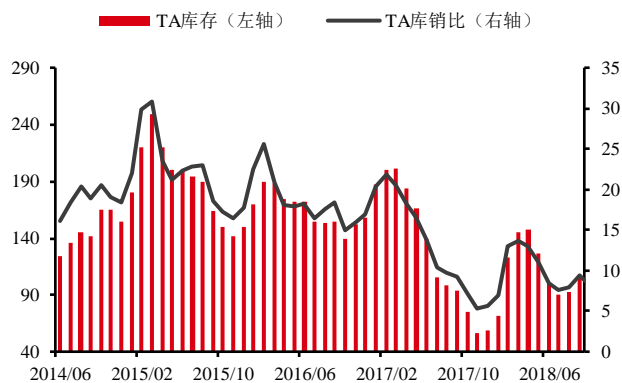
图 12: 轻纺城成交

单位: 万米



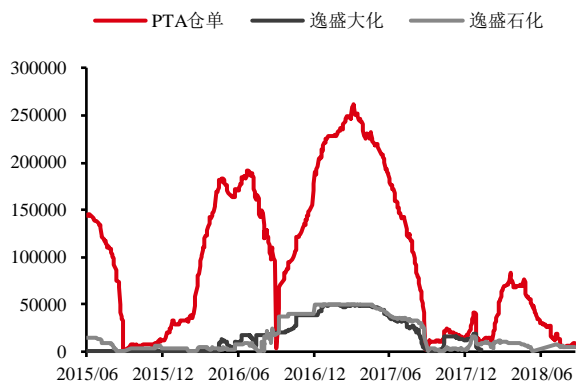
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 13: PTA 库存与库销比 单位: 万吨, 天



数据来源: CCF 华泰期货研究院

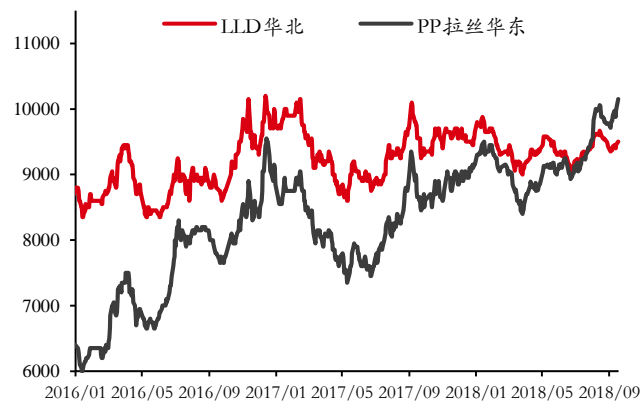
图 14: PTA 仓单 单位: 张



数据来源: 郑商所 华泰期货研究院

聚烯烃价格和价差：

图 15: LLDPE 和 PP 基准现货价格 单位：元/吨



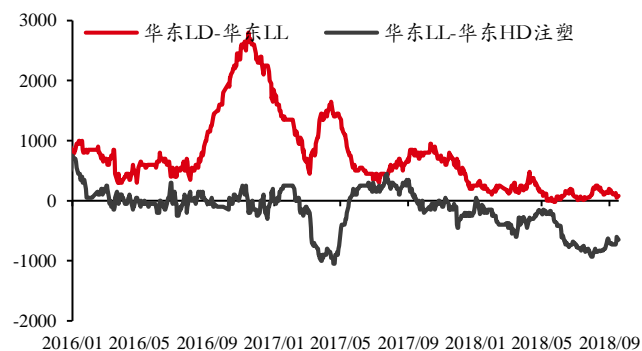
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16: LDPE 现货价格 单位：元/吨



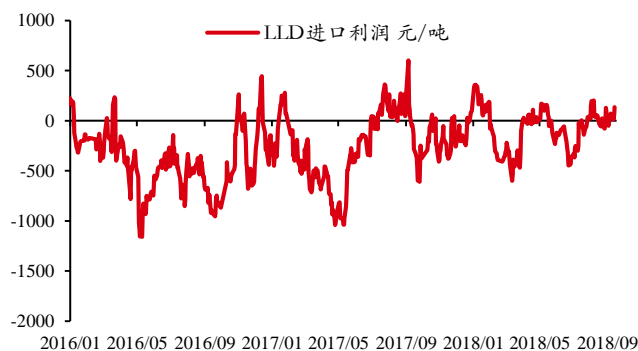
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17: PE 相关品价差 单位：元/吨



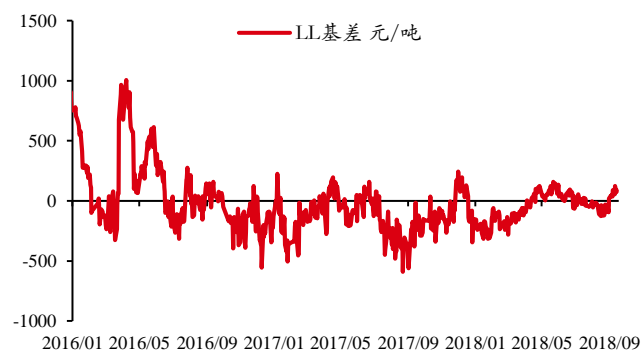
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18: LL 与外盘人民币价差 单位：元/吨



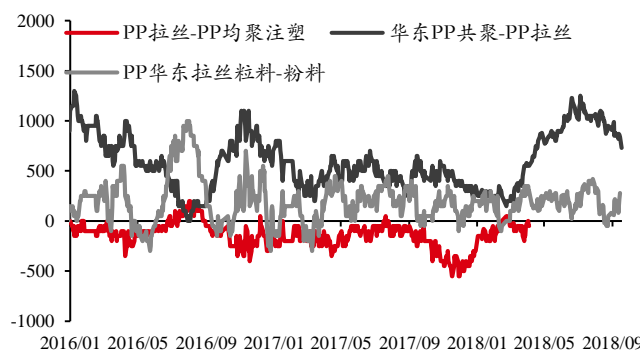
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19: LLDPE 基差 单位：元/吨



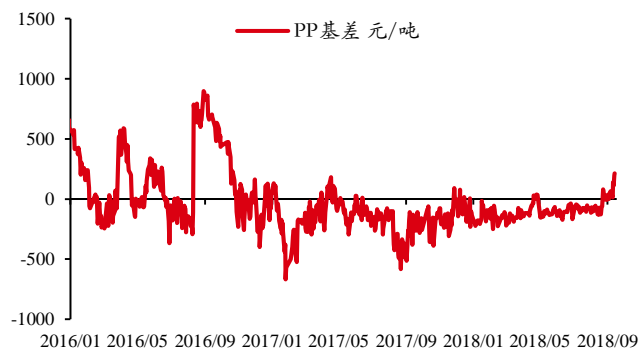
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20: PP 拉丝与相关品价差 单位：元/吨



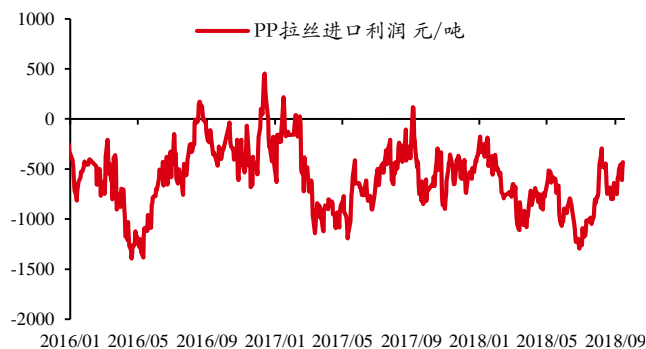
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21: PP 基差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

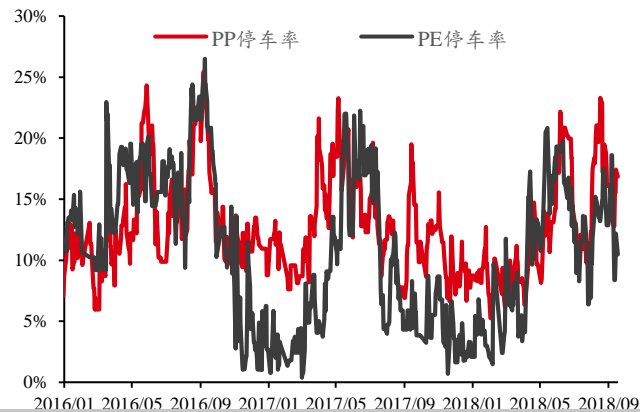
图 22: PP 与外盘价差 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

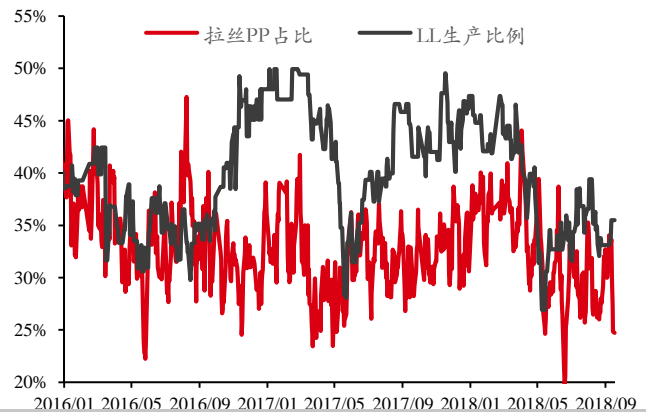
聚烯烃供需情况:

图 23: PE 和 PP 装置检修率 单位: %



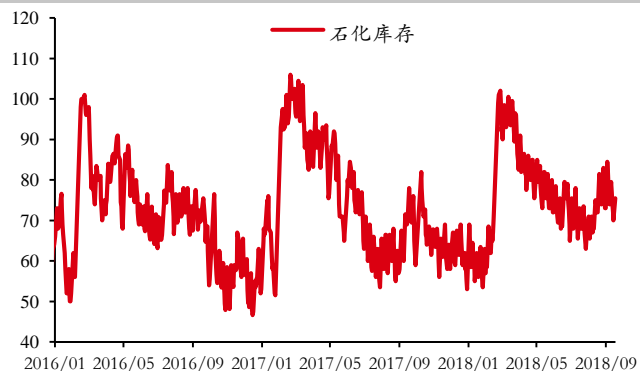
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 24: LLDPE 和 PP 拉丝生产比例 单位: %



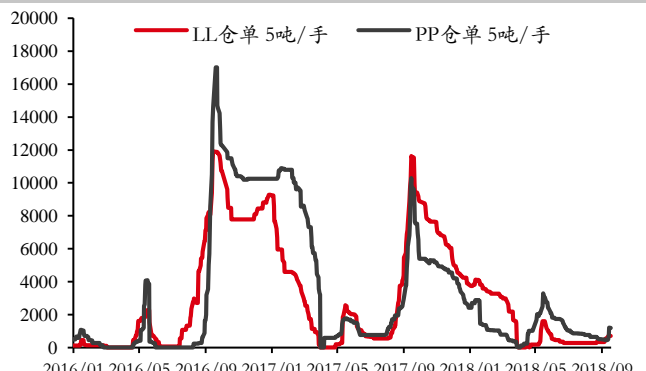
数据来源: 金银岛 华泰期货研究院

图 25: 石化库存 单位: 万吨



数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

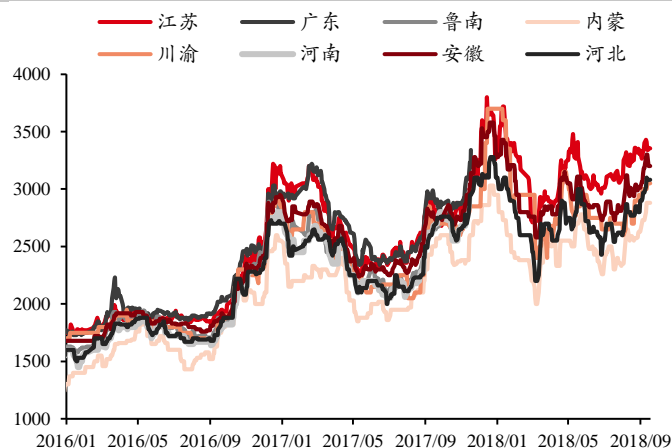
图 26: PE 和 PP 注册仓单 单位: 张



数据来源: 大商所 华泰期货研究院

甲醇现货价格和价差：

图 27： 甲醇各地现货价格 单位：元/吨



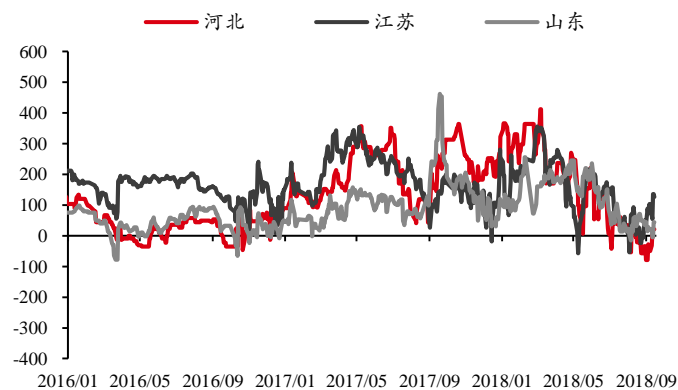
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29： 甲醇基差 单位：元/吨



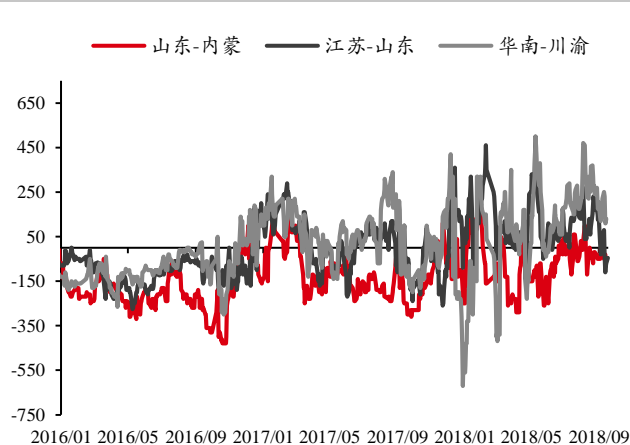
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 31： 甲醛利润 单位：元/吨



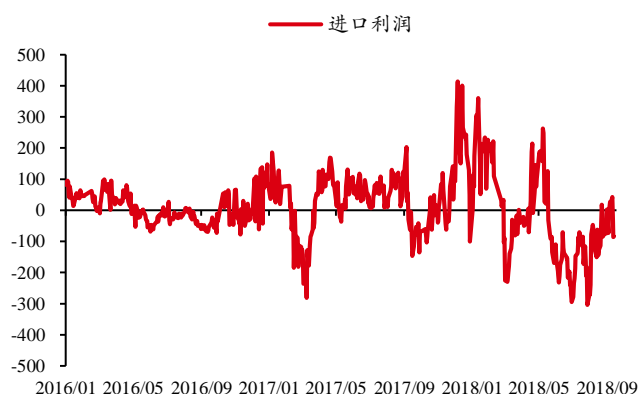
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28： 产销区价差 单位：元/吨



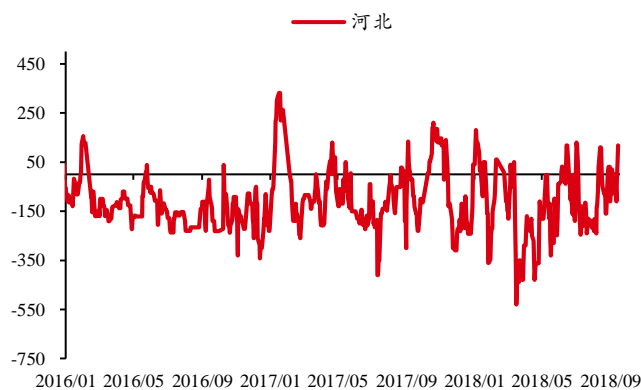
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 30： 盘面与外盘人民币价差 单位：元/吨



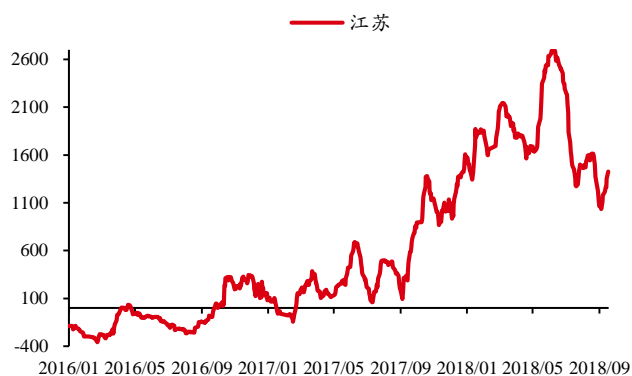
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32： 华北二甲醚利润 单位：元/吨



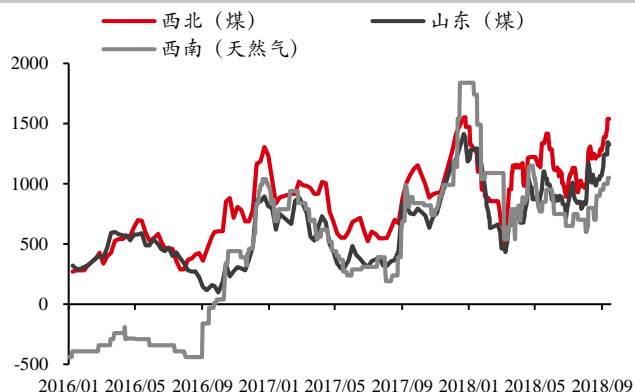
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33: 江苏醋酸利润 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 34: 甲醇生产利润 单位: 元/吨



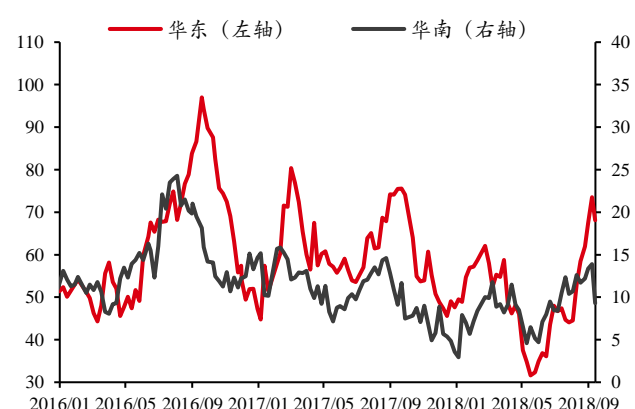
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 35: 富德和兴兴加工费 单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 22: 甲醇港口库存 单位: 万吨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 免責聲明

此報告並非針對或意圖送發給或為任何就送發、發布、可得到或使用此報告而使华泰期貨有限公司違反當地的法律或法規或可致使华泰期貨有限公司受制於的法律或法規的任何地區、國家或其它管轄區域的公民或居民。除非另有顯示，否則所有此報告中的材料的版權均屬华泰期貨有限公司。未經华泰期貨有限公司事先書面授權下，不得更改或以任何方式發送、復印此報告的材料、內容或其復印本予任何其它人。所有於此報告中使用的商標、服務標記及標記均為华泰期貨有限公司的商標、服務標記及標記。

此報告所載的資料、工具及材料只提供給閣下作查照之用。此報告的內容並不構成對任何人的投資建議，而华泰期貨有限公司不會因接收人收到此報告而視他們為其客戶。

此報告所載資料的來源及觀點的出處皆被华泰期貨有限公司認為可靠，但华泰期貨有限公司不能擔保其準確性或完整性，而华泰期貨有限公司不對因使用此報告的材料而引致的損失而負任何責任。並不能依靠此報告以取代行使獨立判斷。华泰期貨有限公司可發出其它與本報告所載資料不一致及有不同結論的報告。本報告及該等報告反映編寫分析員的不同設想、見解及分析方法。為免生疑，本報告所載的觀點並不代表华泰期貨有限公司，或任何其附屬或聯營公司的立場。

此報告中所指的投資及服務可能不適合閣下，我們建議閣下如有任何疑問應諮詢獨立投資顧問。此報告並不構成投資、法律、會計或稅務建議或擔保任何投資或策略適合或切合閣下個別情況。此報告並不構成給予閣下私人諮詢建議。

华泰期貨有限公司2018版權所有。保留一切權利。

● 公司總部

地址：廣州市越秀區東風東路761號麗豐大廈20層、29層04單元

電話：400-6280-888

網址：www.htfc.com