

通惠期货月报-PTA&MEG

2021年3月



【内容提要】

2月油价大幅上涨，主要受到几个因素支撑，一个是美国超预期的寒潮重创美国能源行业，导致美国原油产量大跌，支撑了油价，此外全球新冠疫苗接种加速推进，经济向好预期继续升温，也推升油价，还有美国民主党努力推动更多的财政刺激政策，美联储也继续维持超宽松的政策，OPEC+延续减产政策，朝着降低库存的目标稳步迈进，因此，在诸多利多因素的支撑下，油价录得大幅度上涨。但是随着油价上涨，美国原油行业可能会加大投资，而市场预期OPEC+也会逐步增产，沙特将撤出减产举措等，这些因素迫使市场降温，油价开始回调。

2月份PTA期价重心大幅抬升，成本方面，国际油价急涨之后或有阶段性回调，PX供应逐步增加。但下游月内检修计划较多。预计3月份PTA产量环比将下降，PTA检修将阶段性对冲新装置投产压力。需求方面持续增加，终端需求旺季即将来临，且近期随着原料价格上涨，聚酯产销放量，目前聚酯企业不存在库存压力，3月份聚酯开工率将快速回升至90%以上，PTA需求维持强劲。总体来看3月份在供给下降和需求回升之下，预计PTA将出现去库现象。

2月国内乙二醇平均开工负荷约为64.91%，国内负荷稳步提升。但是春节期间美国极寒天气引发当地多数乙二醇装置集中关停，叠加一季度中东多套装置检修，后期乙二醇进口量存在大幅减少的预期。3月份乙二醇仍处于去库的周期，基本面维持良好态势。随着乙二醇价格重心的上行，国内煤化工装置积极复工，同时也出现了部分装置推迟检修的现象。2021年国内乙二醇新增产能数量依然较大，供应端的增量可能会影响后期乙二醇上涨的空间。

风险点：原油库存意外增加、OPEC+超预期增产、美国财政刺激政策变数、国际油价大幅波动、经济复苏低于预期、疫情疫苗相关、其他系统性风险

目录

一、行情回顾.....	4
二、基本面分析.....	6
2.1 成本端.....	6
2.1.1 原油.....	6
2.1.2 PX.....	7
2.1.3 乙烯.....	8
2.2 供给端.....	8
2.2.1 PTA.....	8
2.2.2 MEG.....	10
2.3 需求端.....	12
三、基差.....	14
四、总结及策略.....	15
风险揭示.....	15

一、【行情回顾】

2月27日本月美油价格大幅飙升。其中美国原油价格收盘上涨9.52美元，涨幅18.26%，布伦特原油价格收盘上涨9.53%，涨幅17.30%。从日线图来看，油价经过一段时间的上涨后，上周在最后三个交易日形成了比较标准的“黄昏之星”顶部信号，鉴于MACD高位严重顶背离且有死叉趋势，需要警惕油价的见顶风险。

2月PTA主力合约呈现单边上涨的行情，月初由于临近春节长假，市场交投清淡，PTA维持在高位震荡格局，春节期间由于原油价格突飞猛进，节后开盘PTA跳空高开，一路高举高打，不断刷新高点，至2月最后一个交易日创下当月最高点5012元/吨，之后有所回落，收盘终报4788元/吨，单月上涨752元，涨幅18.63%。3月初在价格短期见顶后持续回调，多头动能衰退，短线料进入弱势震荡，建议波段操作，关注下方支撑情况，注意止损。

2月MEG主力合约不断刷新历史新高，月初节前弱势震荡，节后开盘以涨停板定调，接下来迅速拉升，高点不断上移，当月最高点位于6060元/吨，收盘终报5976元/吨，月累计上涨1317元，涨幅28.27%。3月初继续扩大涨幅创下历史新高至6280元/吨，随后开始回落，预计3月将呈现V型走势，建议顺势做波段操作，注意止损。

表1 PTA 期货主力合约运行情况（2月）

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
TA05	4056	5012	4040	4788	4407	752	18.63%	2885.0万	188.2万

数据来源：wind 资讯 通惠期货

图1、PTA 主力合约日K线



数据来源：文华财经 通惠期货

表 2 MEG 期货主力合约运行情况 (2 月)

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
EG05	4690	6060	4550	5976	5210	1317	28.27%	684.0 万	21.0 万

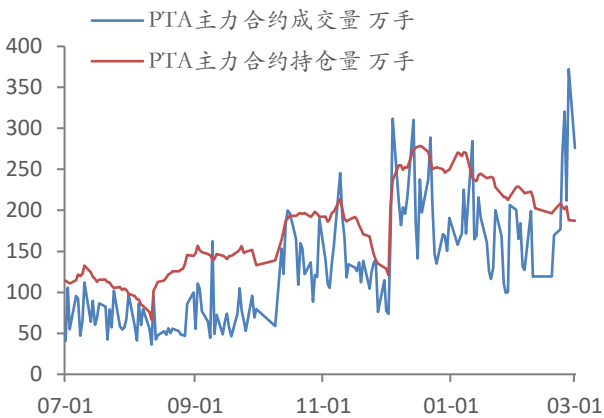
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



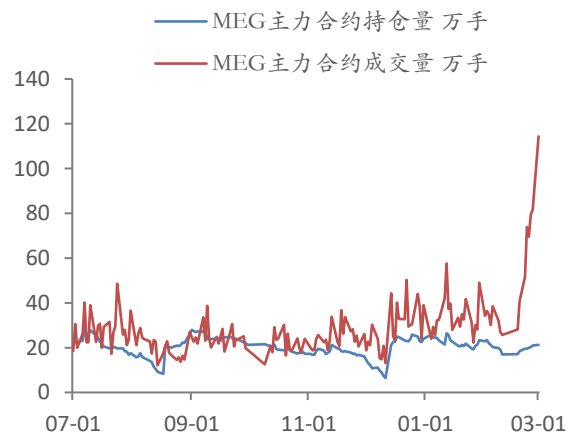
数据来源: 文华财经 通惠期货

图 3、PTA 主力合约持仓与成交 单位: 手



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4、MEG 主力合约持仓与成交 单位: 手



数据来源: wind 资讯 通惠期货

二、【基本面分析】

2.1 成本端

2.1.1 原油:2月油价上涨,主要受到几个因素支撑,一个是美国超预期的寒潮重创美国能源行业,导致美国原油产量大跌,支撑了油价,此外全球新冠疫苗接种加速推进,经济向好预期继续升温,也推升油价,还有美国民主党努力推动更多的财政刺激政策,美联储也继续维持超宽松的政策,OPEC延续减产政策,朝着降低库存的目标稳步迈进,因此,在诸多利多因素的支撑下,油价录得大幅度上涨。但是随着油价上涨,美国原油行业可能会加大投资,而 OPEC+也会逐步增产,这些因素限制了油价涨幅。

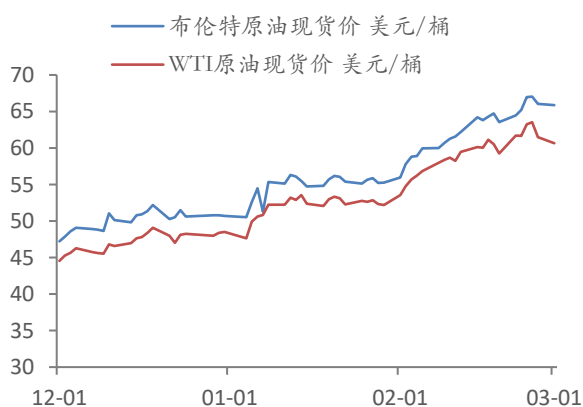
超预期的寒潮重创美国得州的能源行业,并推升油价至一年多以来的最高水平。寒潮之下受影响的石油产量多达 300 万桶/日。其中,多产的二叠纪盆地目前运营能力远低于其正常产能的一半。二叠纪盆地是全球最大的油田之一,占到了美国石油供应总量的四分之一以上。电力中断、设备结冰、管道冻住等多重不利因素对得州的石油生产商造成了影响。尽管天然气生产商受益于寒冷天气,但页岩油企业则蒙受损失,因管道冻结以及电力中断料减缓产出复苏。

美国众议院民主党人计划通过 1.9 万亿美元疫情救助法案,立法者们试图阻止失业金发放下个月到期。该计划包括向大多数美国人直接发放 1400 美元的救济金,每周 400 美元的失业补助,以及延长使数百万美国人有资格获得失业保险的项目。该计划还将发放 200 亿美元用于新冠病毒疫苗接种,500 亿美元用于检测,3500 亿美元用于州、地方和社区政府的救济。

全球新冠疫情到达一个里程碑时刻,经济复苏的预期利好油价。但距离疫情彻底结束可能还需很久。世界卫生组织(WHO)表示,全球报告的新冠新增病例数不断下降。目前为全世界足够多的人注射疫苗需要多长时间还是未知数。分析预计,至少要到 2023 年或 2024 年,才能为所有需要疫苗的人接种疫苗。数据显示,全球已确认的新冠疫苗接种量达 72 亿剂,其中 53 亿剂被高收入和中高收入国家购买。来自华盛顿大学的模型显示,到今年夏季,美国新冠疫情的走势将出现显著改善。

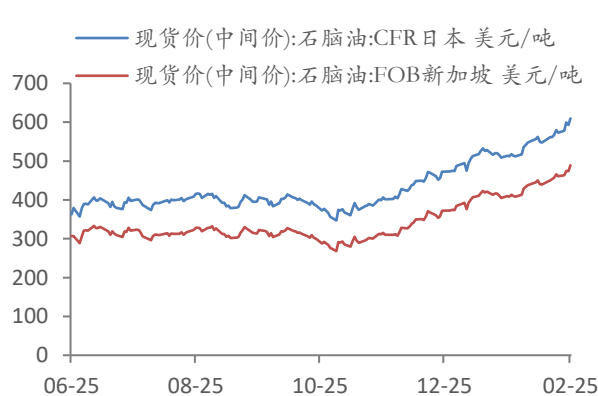
沙特阿拉伯的顾问表示,沙特计划在未来几个月增加石油产量,取消最近大幅减产的做法,这显示该国对油价回升的信心日益增强。沙特顾问称,鉴于最近油价回升,沙特计划在 3 月 4 日的产油国联盟会议上宣布取消单方面减产的做法。由于沙特已承诺减产到 3 月底,该国的增产计划要到 4 月才会生效。目前 OPEC+ 组织共减产 710 万桶/日,约占全球原油供应量的 7%。鉴于油价回涨,OPEC+ 可能从 4 月开始放宽对原油市场供应的限制,但任何增产都将是小幅增加,因为产油国担心在抗击新冠肺炎疫情期间出现新的阻碍。OPEC+ 将在 3 月 4 日的会议上讨论关于增加产量的问题。

图 5、全球主要原油市场价格 单位:美元/桶



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 6、石脑油现货价 单位:美元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

2.1.2 PX: 2月份国内对二甲苯市场价格走势稳定,国内PX开工率仍在7成多,腾龙芳烃装置仍处于停车状态,扬子石化PX装置运行正常,彭州石化装置运行平稳,金陵石化装置运行平稳,齐鲁石化装置运行正常,乌鲁木齐石化装置开工在5成左右,国内对二甲苯供应情况稳定,国内市场价格维持7500元/吨。

截至2月末亚洲地区对二甲苯装置开工率在7成上下,亚洲地区PX货源供应稳定,PX外盘价格震荡运行,截止月末收盘价格为992美元/吨CFR中国,国内超过5成的产品需要进口,国内PX市场价格维持稳定。

图7、中国主港PX现货价 单位:美元/吨



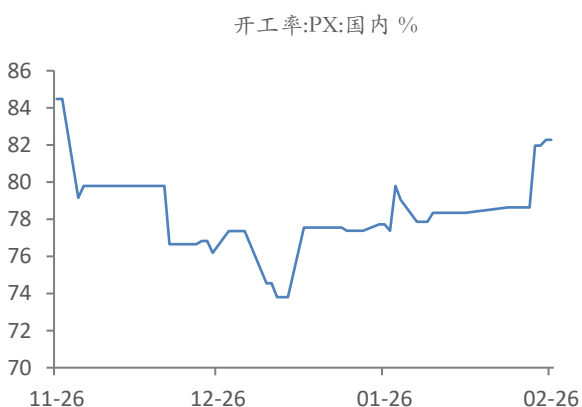
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图8、PX外盘价格 单位:美元/吨



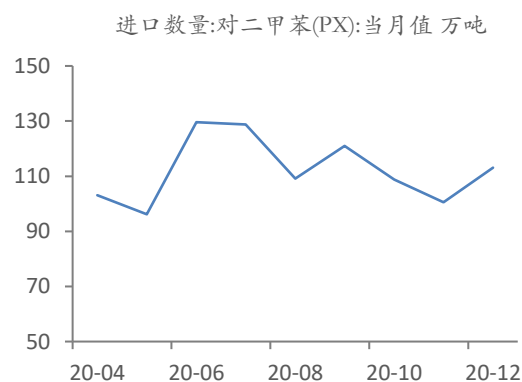
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图9、PX国内开工率单位: %



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图10、PX进口数量 单位: 吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

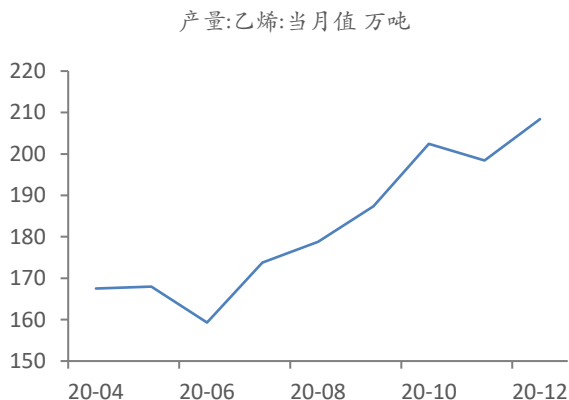
图 11、PX 进口依赖度 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

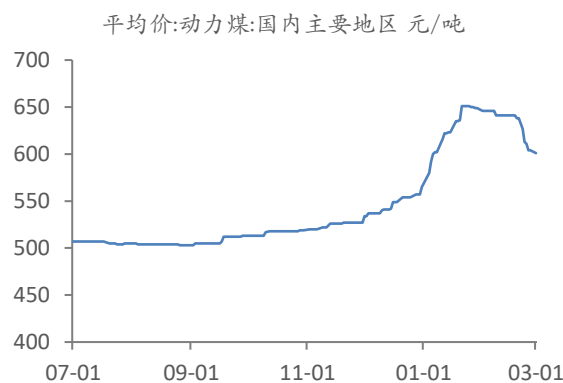
2.1.3 乙烯：2 月苯乙烯市场价格涨势延续。虽然美国寒潮影响开始减弱，原油价格持稳调整，但美金苯乙烯依旧居高，人民币苯乙烯积极补涨，对苯乙烯市场有提振。上游纯苯也继续涨价，生产成本支撑强劲，刺激苯乙烯市场心态。开工率方面，目前国内苯乙烯开工率为 87.86%，开工率处于中等偏高水平，但国内苯乙烯生产企业库存无压力，随着期货涨价，支撑现货提价试探，国内生产企业积极涨价，持货商也积极推动市场涨价。

图 12、乙烯产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 13、国内主要地区动力煤价格 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

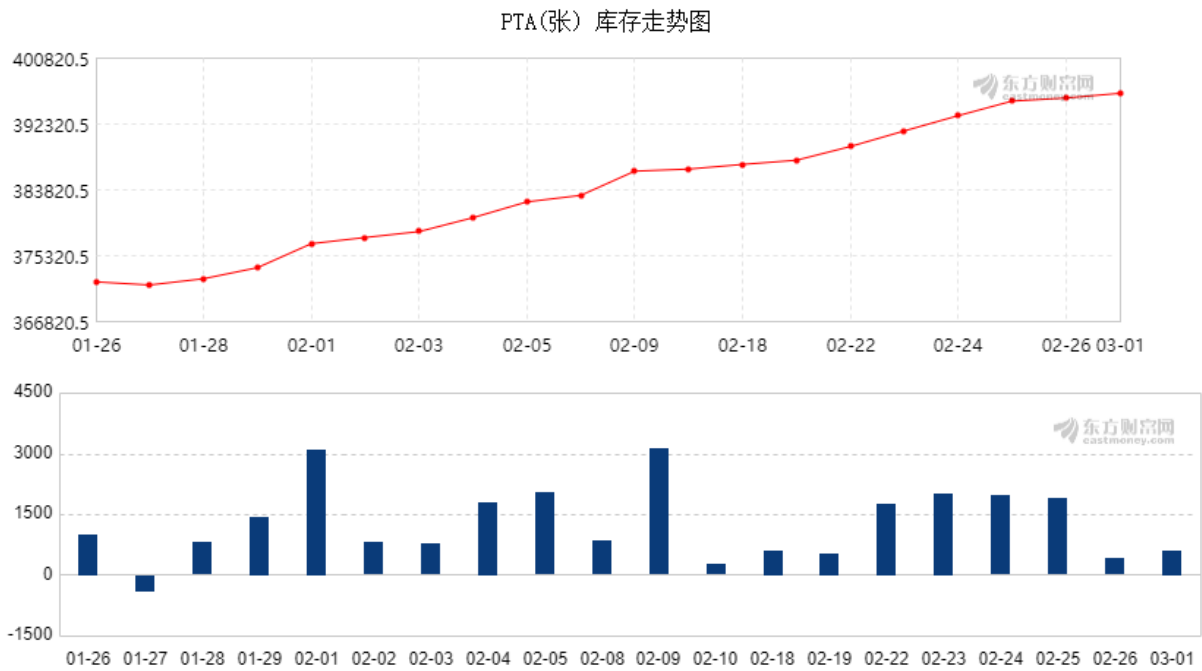
2.2 供给端

2.2.1 PTA

2 月份 PTA 期价重心大幅抬升，成本方面，国际油价面临 OPEC+放松减产的不确定性，急涨之后或有阶段性回调。PX 供应逐步增加，但下游 PTA 月内检修计划较多，预计 PX 绝对价格高位震荡。供应方面，预计 3 月份 PTA 产量环比将下降。目前华彬石化、恒力石化、新疆中泰、英力士（珠海）、新凤鸣等装置计划在 3~4 月执行检修，但具体检修时间尚未公布。新装置方面，虹港石化 240 万吨/

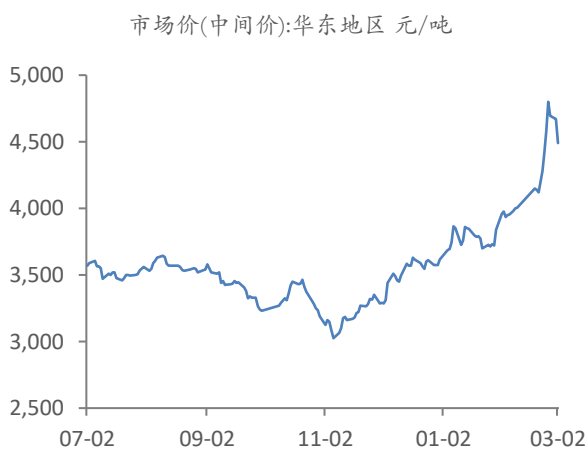
年的新装置预估在3月初及中旬分别投放各一半产能。PTA检修将阶段性对冲新装置投产压力。需求方面，PTA需求持续增加。终端“金三银四”传统需求旺季即将来临，且近期随着原料价格上涨，在买涨不买跌的氛围下，聚酯产销放量，目前聚酯企业不存在库存压力，3月份聚酯开工率将快速回升至90%以上，PTA需求维持强劲。总体来看3月份在供给下降和需求回升之下，预计PTA将出现去库现象。

图 14、PTA 库存走势



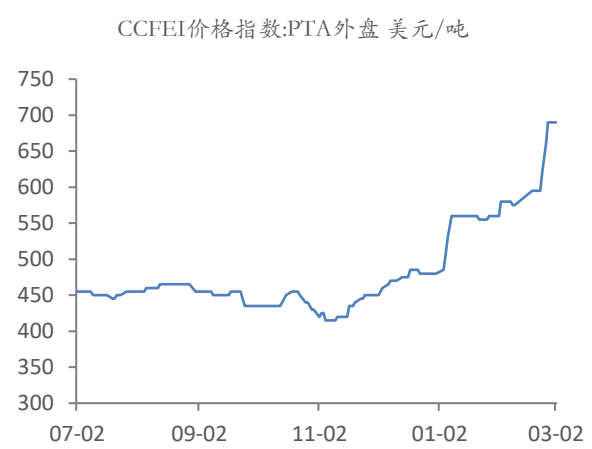
数据来源：东方财富 通惠期货

图 15、PTA 华东地区市场中间价 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16、PTA 外盘现货中间价 单位：美元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 17、国内 PTA 库存单位：天



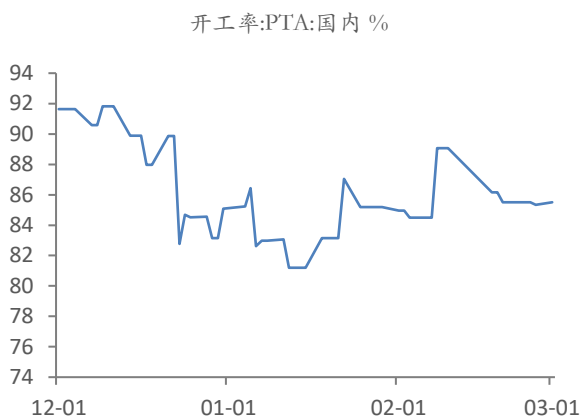
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 18、PTA 国内产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 19、PTA 国内开工率 单位：%



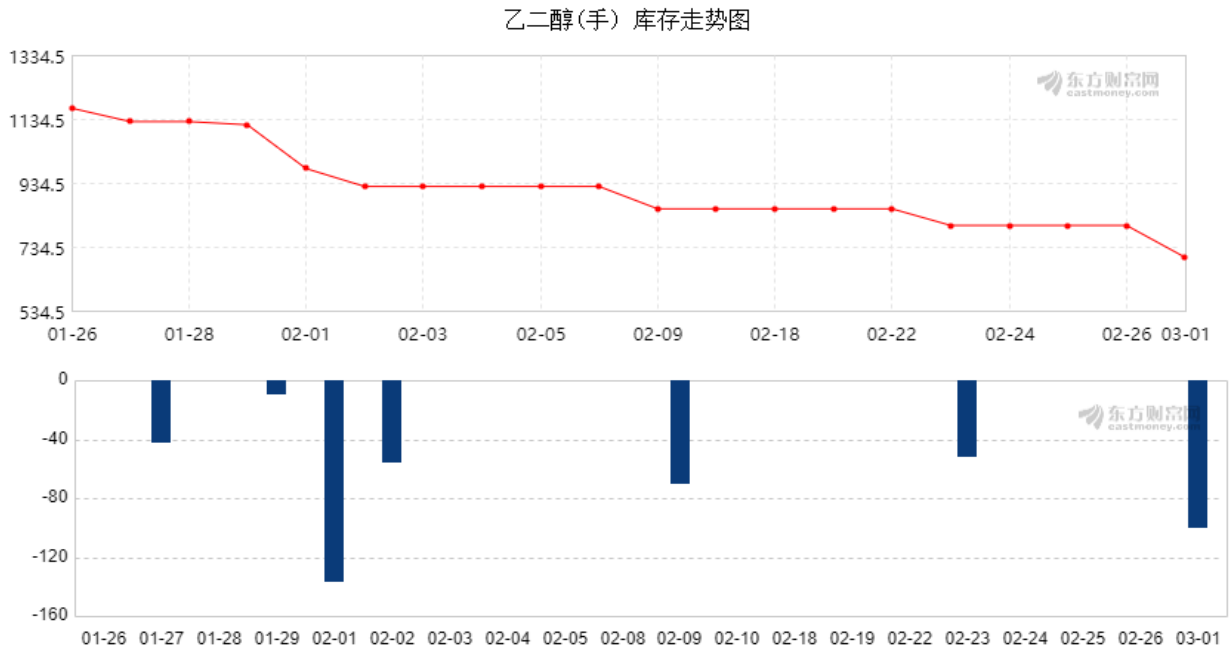
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

2月国内乙二醇平均开工负荷约为64.91%。其中非煤制乙二醇开工负荷约为70.13%，煤制乙二醇开工负荷约为55.85%，国内负荷稳步提升。但是春节期间美国极寒天气引发当地多数乙二醇装置集中关停，叠加一季度中东多套装置检修，后期乙二醇进口量存在大幅减少的预期。节日期间码头发货良性，且主港库存不累反降。

从3月份供需平衡表来看，乙二醇仍处于去库的周期，基本面维持良好态势，乙二醇依旧将偏强运行。随着乙二醇价格重心的上行，现货成交价已在6500元/吨附近，这样的价格可以覆盖所有乙二醇工艺装置的成本。在利润情况转好的情况下，国内煤化工装置积极复工，同时也出现了部分装置原计划在3月初检修，却因乙二醇价格大幅上行而推迟检修的现象。此外卫星石化、陕西渭河彬州化工等新装置在3月也有试车计划，2021年国内乙二醇新增产能数量依然较大，供应端的增量可能会影响后期乙二醇上涨的空间。

图 20、乙二醇库存走势



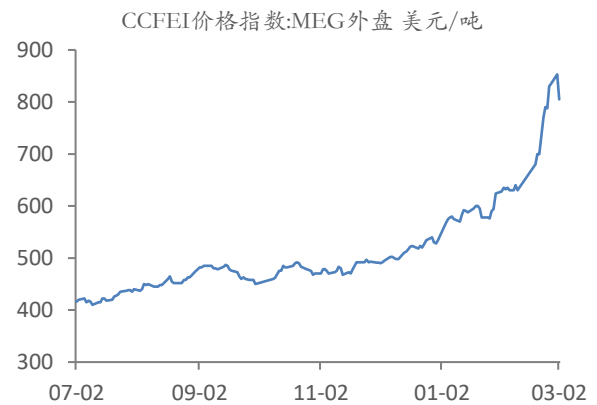
数据来源：东方财富 通惠期货

图 21、华东地区 MEG 市场价 单位：元/吨



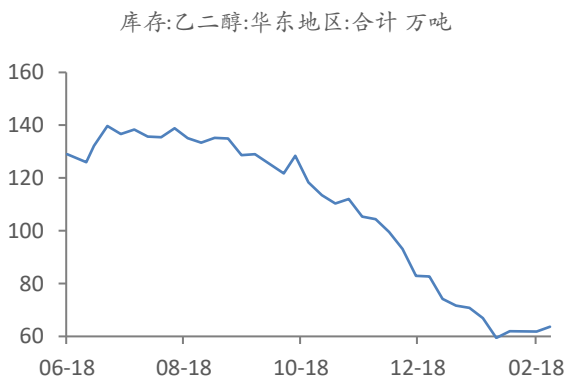
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 外盘价格 单位：美元/吨



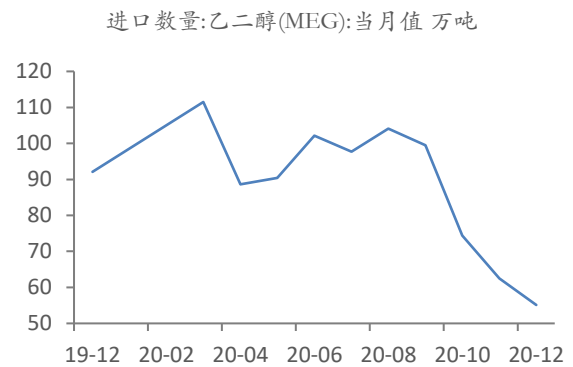
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 华东地区库存 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24、MEG 进口数量 单位：万吨



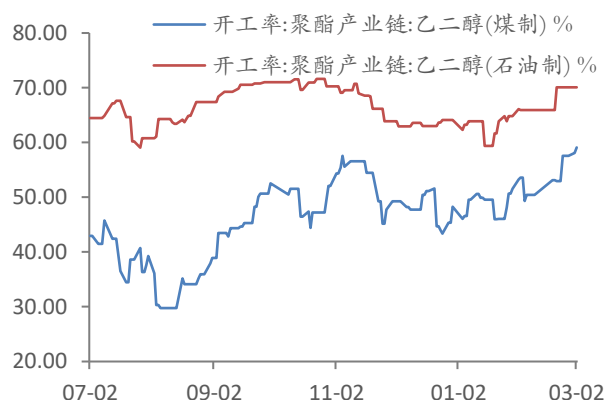
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 25、MEG 国内综合开工率 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 26、煤制和石油制 MEG 开工率 单位：%



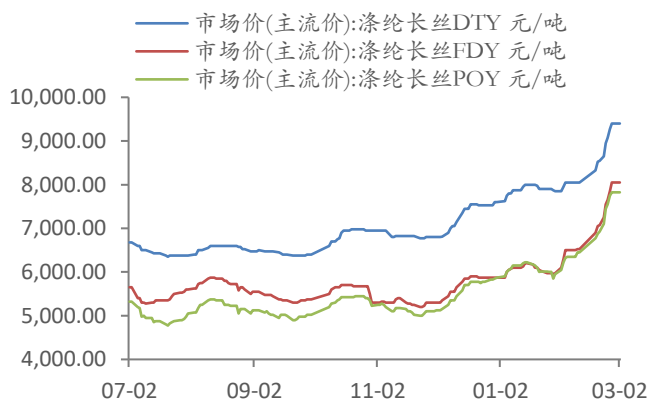
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.3 需求端

涤纶长丝库存方面，截至 2 月 25 日，涤纶长丝 DTY、FDY、POY 库存为 19 天、9 天和 11.5 天。2 月涤纶短纤产量为 54.85 万吨，较上个月减少 4.85 万吨，环比下降 8.12%，同比增加 36.65%。2 月份涤纶短纤现货加工费在 1367~2033 元/吨之间运行，月内呈不断走高态势。高加工费之下，短纤工厂春节假期停车降负程度远低于往年，同时节后归来开工率迅速提升，截至 2 月 25 日，涤纶短纤开工率提升至 93.8%。

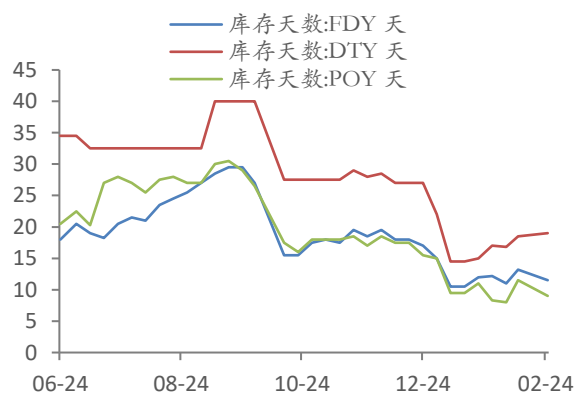
2 月份随着聚酯原料价格的不断抬升，聚酯企业不断上调报价，在买涨不买跌的情绪下，聚酯产销放量，目前下游涤纶长丝企业库存整体处于低位，生产企业当前库存压力不大。截至 2 月 26 日，聚酯开工率已回升至 87.35%，预计 3 月份聚酯开工率将恢复至 90% 的正常开工率水平，聚酯产量同比和环比将出现回升。

图 27、华东地区涤纶长丝市场价 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 28、江浙织机涤纶长丝库存单位：天



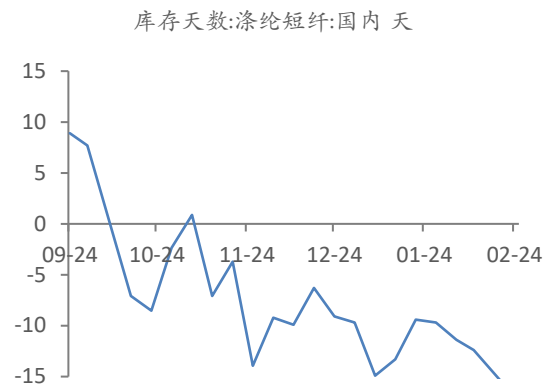
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 29、涤纶短纤 CCFEI 价格指数 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 30、国内短纤库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 31、聚酯瓶片华东市场价格 单位：元/吨



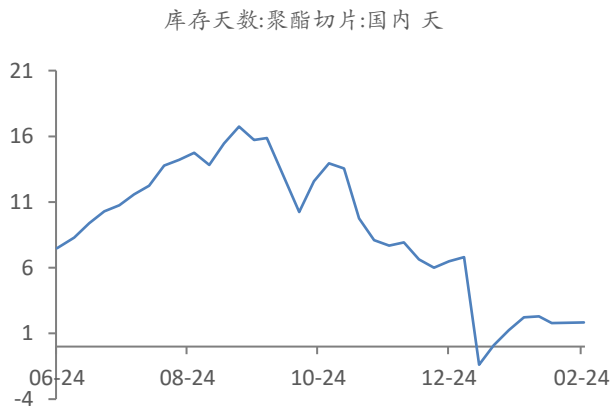
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 32、聚酯切片价格指数 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

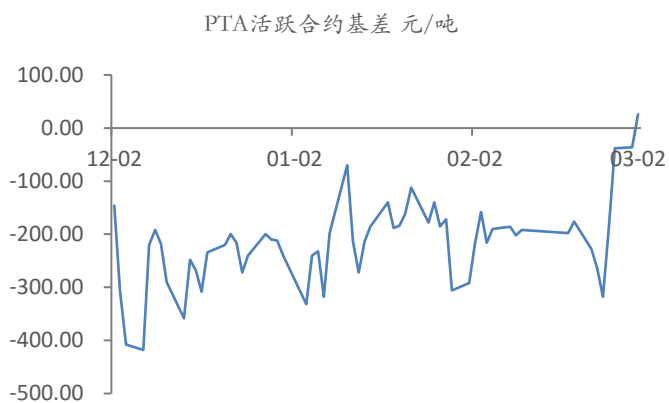
图 33、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

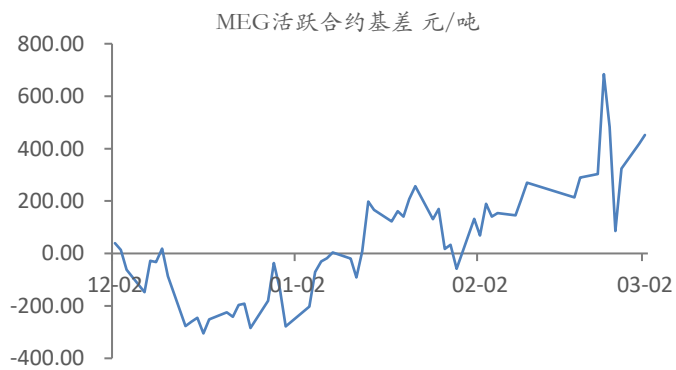
三、【基差】

图 34、PTA 主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 35、MEG 主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

四、【总结及策略】

总结: 2月油价大幅上涨,主要受到几个因素支撑,一个是美国超预期的寒潮重创美国能源行业,导致美国原油产量大跌,支撑了油价,此外全球新冠疫苗接种加速推进,经济向好预期继续升温,也推升油价,还有美国民主党努力推动更多的财政刺激政策,美联储也继续维持超宽松的政策,OPEC延续减产政策,朝着降低库存的目标稳步迈进,因此,在诸多利多因素的支撑下,油价录得大幅度上涨。但是随着油价上涨,美国原油行业可能会加大投资,而市场预期 OPEC+也会逐步增产,沙特将撤出减产举措等,这些因素迫使市场降温,油价开始回调。

2月份 PTA 期价重心大幅抬升,成本方面,国际油价急涨之后或有阶段性回调,PX 供应逐步增加。但下游月内检修计划较多。预计 3 月份 PTA 产量环比将下降,PTA 检修将阶段性对冲新装置投产压力。需求方面持续增加,终端需求旺季即将来临,且近期随着原料价格上涨,聚酯产销放量,目前聚酯企业不存在库存压力,3 月份聚酯开工率将快速回升至 90%以上,PTA 需求维持强劲。总体来看 3 月份在供给下降和需求回升之下,预计 PTA 将出现去库现象。

2月国内乙二醇平均开工负荷约为 64.91%,国内负荷稳步提升。但是春节期间美国极寒天气引发当地多数乙二醇装置集中关停,叠加一季度中东多套装置检修,后期乙二醇进口量存在大幅减少的预期。3 月份乙二醇仍处于去库的周期,基本面维持良好态势。随着乙二醇价格重心的上行,国内煤化工装置积极复工,同时也出现了部分装置推迟检修的现象。2021 年国内乙二醇新增产能数量依然较大,供应端的增量可能会影响后期乙二醇上涨的空间。

策略: 2 月 PTA 主力合约呈现单边上涨的行情,月初市场交投清淡,维持高位震荡,节后开盘 PTA 跳空高开,不断刷新高点,至 2 月最后一个交易日创下当月最高点 5012 元/吨,收盘终报 4788 元/吨,单月上涨 752 元,涨幅 18.63%。3 月初在价格短期见顶后持续回调,多头动能衰退,短线料进入弱势震荡,建议波段操作,关注下方支撑情况,注意止损。

2 月 MEG 主力合约不断刷新历史新高,节前弱势震荡,节后开盘以涨停板定调,迅速拉升,高点不断上移,当月最高点位于 6060 元/吨,收盘终报 5976 元/吨,月累计上涨 1317 元,涨幅 28.27%。3 月初继续扩大涨幅创下历史新高后有所回落,预计 3 月将呈现 V 型走势,建议顺势做波段操作,注意止损。

风险揭示

报告中的信息均来源于公开可获得的资料,通惠期货有限公司力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证,据此投资,责任自负。未经通惠期货有限公司授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任