

通惠期货月报-PTA&MEG

2021年5月



【内容提要】

4月国际原油价格重新走强，因中美两国数据表现强劲，OPEC和IEA均上调需求预期，OPEC+同意逐步增产被视为对需求增长预期的肯定。但印度等国新冠疫情严重恶化，疫苗接种风波不断，引发对部分国家复苏前景的担忧，这减缓了油价上行节奏。5月初明显能够看到石油需求正在回升，而且势头正在增强，但需注意印度或爆发第三轮疫情的担忧或限制油价上涨空间。

4月PTA期货价格震荡上行。成本端仍然给予PTA较强支撑。供应方面由于多套装置检修，且原计划重启的装置也存在推迟，因此PTA供应偏紧。同时下游聚酯负荷维持高位运行，需求的稳定对PTA形成利好支撑。此外月底PTA大厂公布减少5月份合约供应量，助推价格。预计5月PTA仍然震荡偏强运行。短期内PTA仍然是由成本主导。

乙二醇4月行情震荡走弱。库存稳中有降，但降幅有限。供应方面煤基MEG供应明显减少。虽然国内装置检修较多，但海外供应正逐步恢复，5月初到港预期有所增加。印度下游聚酯行业受到疫情冲击使得开工率下降，运往印度市场的货物或将重新分配到中国市场。综合看来，5月MEG新装置投产，供应面较为宽裕。而国内下游聚酯产销清淡，对乙二醇支撑力度有限。

在旺季不旺的背景下使得涤纶长丝以及短纤价格4月整体呈现下行走势，而涤纶长丝及短纤利润也随价格走低而下降。虽然4月利润有所收缩，但对聚酯工厂而言今年的总体利润同比依然可观，因此聚酯工厂的开工负荷仍处于高位。而聚酯工厂在前期成品库存相对较低，加工利润较高情况下，对下游低需求所采取的相应对策就是降价促销，目前库存压力有所减轻。

风险点：原油库存意外增加、油价非理性预期、伊朗解除制裁、国际油价大幅波动、印度疫情第三波、疫苗接种问题、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.....	9
2.2.1 PTA.....	9
2.2.2 MEG.....	11
2.3 需求端.....	13
三、基差.....	15
四、总结及策略.....	16
风险揭示.....	16

一、【行情回顾】

4 月份，国际原油价格重新走强，NYMEX 原油期货收涨 6.83%至 63.49 美元/桶，ICE 布伦特原油期货收涨 5.34%至 66.44 美元/桶。盘中均创下 3 月 16 日以来新高，分别至 65.47 美元/桶和 68.44 美元/桶。国际油价震荡走强，不断刷新高点，MA10 上穿 MA30 形成金叉向上发散，行情再次站上前期调整箱体上方，整体表现呈多头趋势，短线油价有望延续上行。

4 月 PTA 主力合约震荡走高，3 月末 4 月初止跌后低位盘整开启反弹走势，但反弹力度稍显弱势，当月出现 3 次反弹回落的格局，高点不断上移，月末最高上行至 4932 元/吨，截至收盘报 4816 元/吨，月累计上涨 346 元，涨幅 7.74%。当前日线均线呈多头排列，PTA 在均线支撑下上行，月线呈现两阳夹一阴的 K 线组合，短线有望继续上行。操作上建议低多为主，出现明显滞涨信号后转空，注意止损。

4 月 MEG 主力合约走势明显弱于 PTA，最高和最低点分别位于 5042 元/吨和 4526 元/吨，同样是震荡格局，MEG 高点不断下移，月线录得长上下影线小阴线，当月累计下跌 107 元，跌幅 2.23%，截至收盘报 4692 元/吨。目前 MEG 下方有较强支撑，但上方同样受制于多重均线压迫，短线或维持偏弱震荡格局，操作上建议暂时观望，待反弹突破现有格局后转低多思路，注意止损。

表 1 PTA 期货主力合约运行情况 (4 月)

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
TA09	4470	4932	4392	4816	4747	346	7.74%	3001.3 万	177.1 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 (4 月)

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
EG09	4789	5042	4526	4692	4718	-107	-2.23%	597.3 万	23.1 万

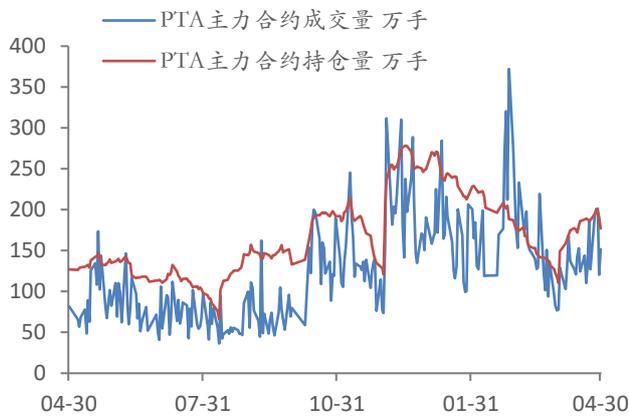
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



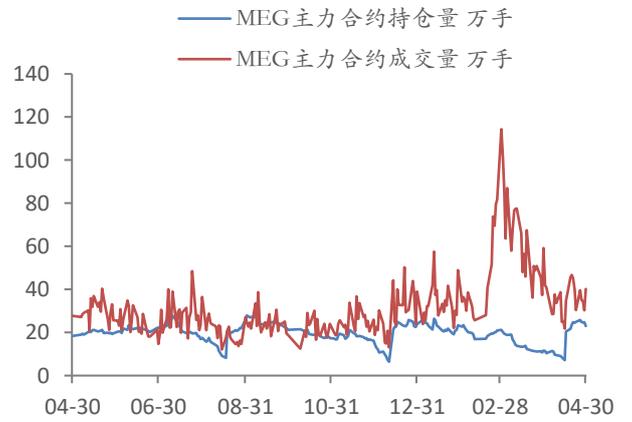
数据来源: 文华财经 通惠期货

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: 4月份,国际原油价格重新走强,因中美两国数据表现强劲,OPEC和IEA均上调需求预期,OPEC+同意逐步增产被视为对需求增长预期的肯定。但印度等国新冠疫情严重恶化,疫苗接种风波不断,引发对部分国家复苏前景的担忧,这减缓了油价上行节奏。

面对外部和内部的增产压力,OPEC+在4月1日同意在5-7月份逐步增加石油产量。根据哈萨克斯坦能源部的声明,OPEC+在不到一个月内第二次做出了出乎市场意料的决定,成员国们决定在5-7月份将原油日产量提高逾100万桶,其中5月增产35万桶/日,6月再增加35万桶/日,7月份增产45万桶/日。此外,沙特还将分阶段撤回100万桶/日的单方面自愿减产额度。该国能源大臣告诉记者,5月份沙特将增产25万桶/日,6月份增产35万桶/日,7月份增产40万桶/日。OPEC+此举是对需求持续增长的预期是一种肯定。随着原油突破60美元且汽油零售价格持续攀升,包括美国和印度在内的石油消费大国呼吁OPEC+将油价保持于可控水平,他们担心昂贵的油价可能增加全球通胀压力。

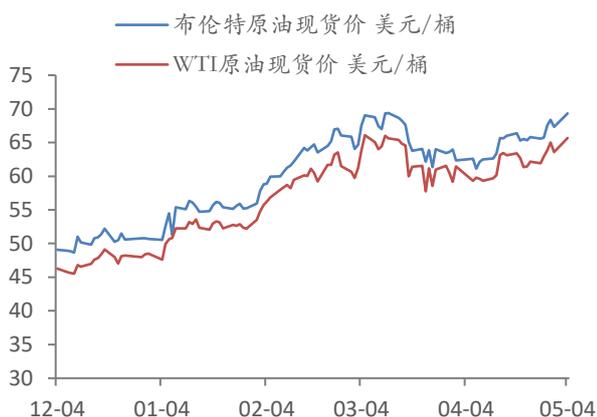
官方数据显示,中国一季度国内生产总值(GDP)同比增长18.3%,创1992年有纪录以来最高增速。在海外经济回暖、商品价格攀升背景下,中国3月外贸延续高增态势,进出口同比增速均超过30%,进口增速更是创下逾四年新高。中国3月原油进口较上年同期跳涨21%,随着疫情封锁放开燃料需求强劲,国内炼油厂扩大产量。美国3月零售销售录得10个月来最大增幅,美国3月末季调CPI年率创2018年8月以来新高,美国3月季调后CPI月率为去年7月以来新高。美国3月生产者物价指数(PPI)升幅超过预期,录得九年半来最大年度升幅。美国一季度核心PCE年率创去年一季度以来新高,消费者支出年率创去年三季度以来新高,一季度GDP数据也大幅好于前值。美国经济在第二季初继续强劲增长,4月消费者信心升至14个月高位。中美经济数据表现强劲支撑油价上行。与此同时,国际能源署和石油输出国组织本月上调了2021年石油需求增长预期,理由是一些经济体的复苏强于预期。

然而疫情再次给需求前景蒙上阴影。印度新一波疫情相当迅猛,单日感染人数不断创下全球最高纪录。累计确诊总数已经突破1800万,全球第三大石油消费国正处于严重危机中,并且不断向东南亚扩散。日本也在东京、京都和冲绳重新实施限制措施,以遏制这些地区新冠疫情的快速蔓延。这些措施于4月12日开始实施。此举发生在奥运火炬在全国传递之时。东京奥运会定于7月23日开幕,将是疫情时代最大的全球盛事之一。虽然民调显示大多数公众认为东京奥运会应再推迟一年,甚至是取消,但菅义伟表示将继续举办这场体育盛会。

在疫情再次肆虐的同时,疫苗接种也是状况不断。除了前段时间争执不断的血栓风波之外,因变异病毒的出现,接种人群仍受感染的情况也屡次出现。虽然能源交易者预期今年下半年需求将转强,但新冠变种病毒兴起,加上疫苗出现血栓疑虑,使市场担忧一些国家经济回升速度,同时也打击了油市需求复苏的预期。当前价格维持在较高水平的的时间越长,返回市场的供给就越多,而新冠病例在印度等地重新扩散蔓延的风险最终可能会导致价格下跌。

总体来看,油价5月初涨势亮眼,尽管对EIA公布的汽油库存有些失望,但明显能够看到石油需求正在回升,而且势头正在增强。有投资银行预测,随着欧洲和许多其他地区摆脱封锁,以及洲际航空开始回升,原油价格可能在今年下半年达到80-85美元,但需注意印度或爆发第三轮疫情的担忧或限制油价上涨空间。

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: 4 月份国内 PX 开工率在 6 成多，中化弘润石油化工 60 万吨装置运行稳定，扬子石化装置运行稳定，彭州石化装置运行稳定，扬子石化 PX 装置运行正常，金陵石化装置运行平稳，青岛丽东装置满负荷运行，齐鲁石化装置运行稳定，乌鲁木齐石化装置开工在 5 成左右。国内对二甲苯供应正常，但是海外装置检修较多，国内对二甲苯价格受影响走势维持高位。

近期国际原油价格在 60 美元/桶以上水平，PX 外盘价格走势小幅上涨，截止 5 月 5 日亚洲地区对二甲苯市场收盘价格上涨 12 美元/吨，收盘价格为 861-863 美元/吨 FOB 韩国和 879-881 美元/吨 CFR 中国。近期亚洲 PX 装置开工率正常，整体来看亚洲地区对二甲苯装置开工率不足 6 成，亚洲地区 PX 货源供应一般，PX 外盘收盘价格小幅上涨，受外盘价格影响国内对二甲苯市场价格走势暂稳。

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



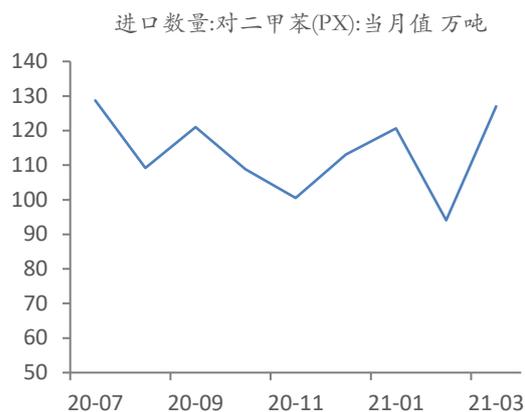
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：4 月外盘乙烯市场行情整体呈小幅上涨走势。亚洲乙烯市场价格稳定，截止 29 号，CFR 东北亚收于 1102-1110 美元/吨，CFR 东南亚收于 1047-1055 美元/吨。欧洲乙烯市场价格震荡上涨，截止 29 号，FD 西北欧收于 1260-1273 美元/吨，CIF 西北欧收于 1210-1221 美元/吨。美国地区乙烯价格稳定，截止 29 号，价格为 1140-1152 美元/吨，近期欧美亚乙烯市场行情整体来说稳中有涨，主要是欧洲小有波动，总体来说，近期整个乙烯外盘市场交易气氛尚可，行情小幅上调。

华东市场苯乙烯震荡回落，原因是随着月底补货快结束，苯乙烯高价现货跟进乏力，另外期货加速调整，预期逐步兑现，下游持谨慎观望态度。GPPS 严重亏损、EPS 小幅亏损，部分下游有减产卖原料现象，加上 5 月份国内及韩国部分装置检修计划推迟，且华泰及中化弘润计划投产等，市场远端供应偏宽松。短期市场氛围有所转弱，苯乙烯呈下跌趋势。

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



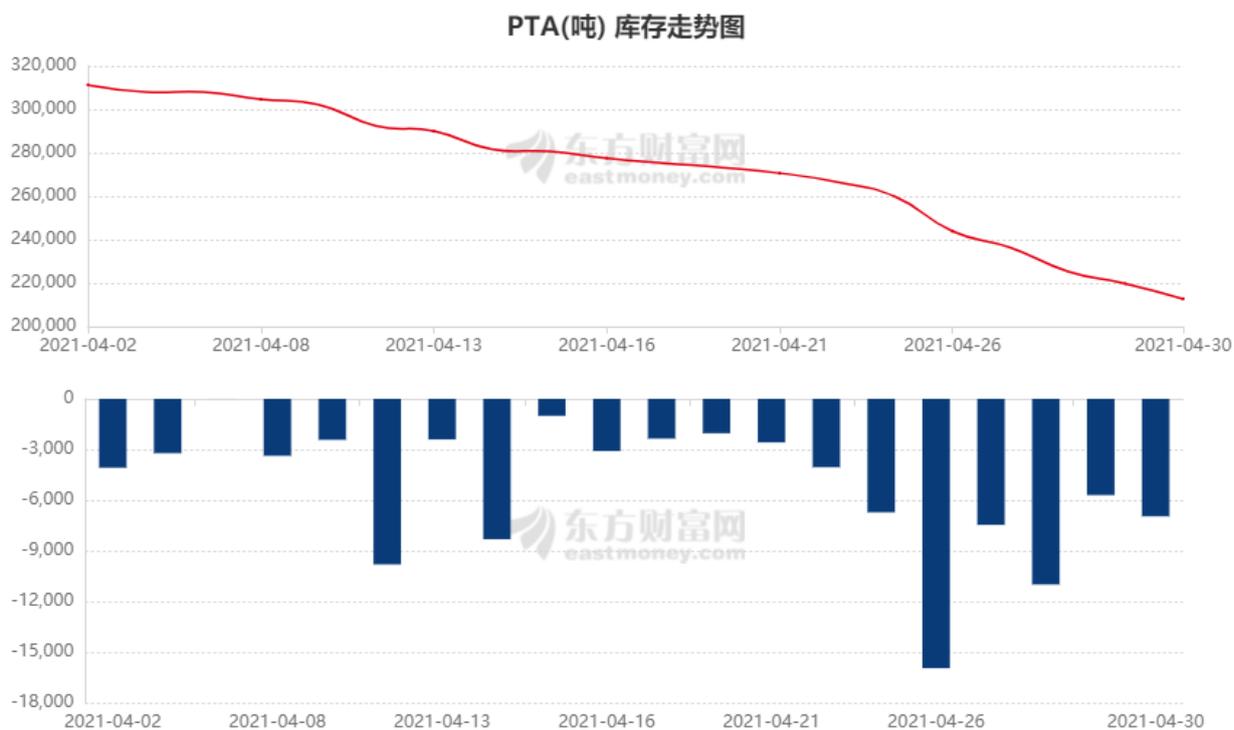
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2 供给端

2.2.1 PTA

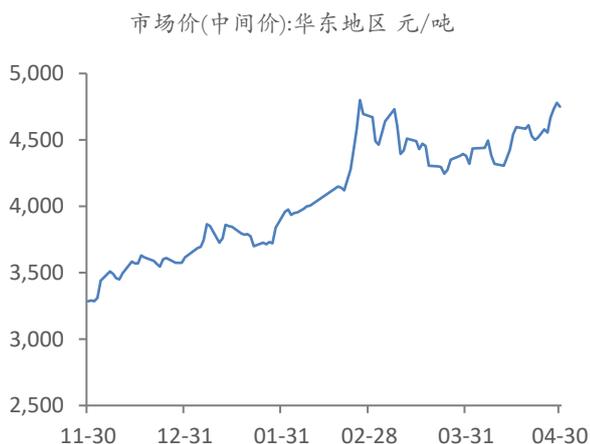
4 月 PTA 期货价格震荡上行。成本端原油受中东局势仍存不安定因素，以及 OPEC+ 对于全球原油需求复苏抱有信心，国际油价小幅攀升。供需方面，PTA 多套装置检修，且原计划重启的装置也存在推迟，供应偏紧。同时下游聚酯负荷维持高位运行，需求的稳定对 PTA 形成利好支撑。PTA 加工费维持在 350 元/吨附近，对价格有所支撑。此外月底 PTA 大厂公布减少 5 月份合约供应量，助推 PTA 价格。因此 4 月份 PTA 价格偏强运行。但后续若原油无大变动，PTA 供需面环比 4 月可能略微走弱。因此，预计 5 月 PTA 仍然震荡偏强运行。若原油继续上涨，PTA 仍然是由成本主导。

图 14、PTA 库存走势



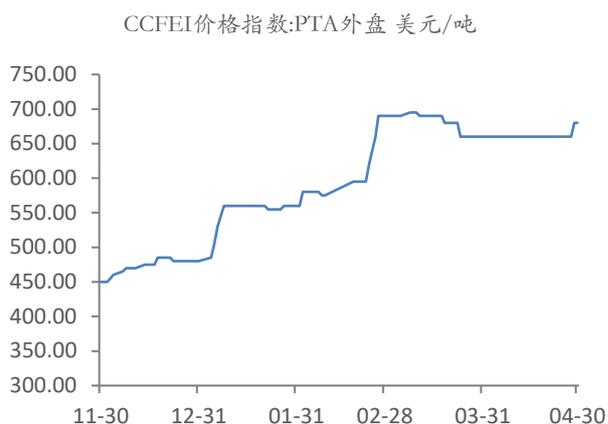
数据来源：东方财富 通惠期货

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：%



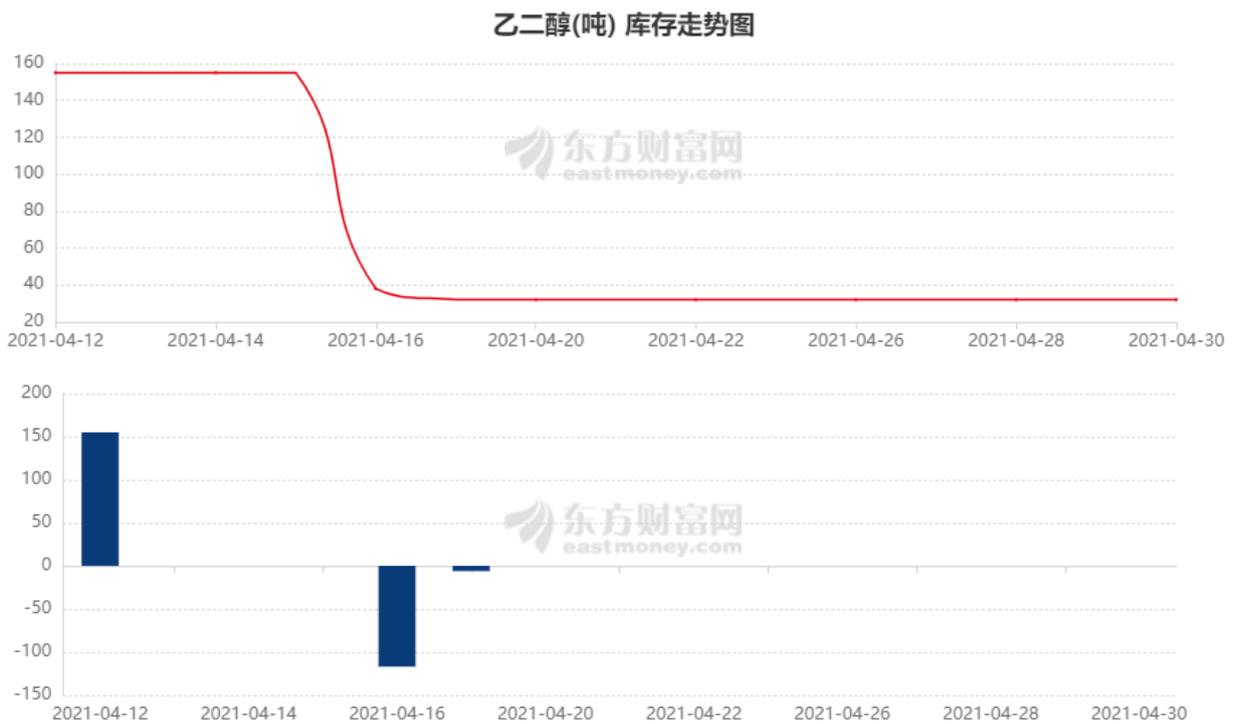
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

乙二醇 4 月行情震荡走弱。库存方面，截止到 4 月 29 日，华东地区主港乙二醇库存总量在 50.4 万吨，张家港日均发货 7950 吨附近，太仓两库综合日均发货 3800 吨。装置方面，中石化华北分公司燕山石化 8 万吨的乙二醇装置停车中，预计 5 月 10 号重启，目前可售货源有限。利华益利津炼化有限公司，装置产能 20 万吨/年。计划 5 月 1 日进行常规检修，预期 25 天左右。连云港乙二醇装置一期 78 万吨装置于前期投料，目前装置开车进展顺利，负荷逐渐提升中，5 月份开始合约客户供应稳步执行。内蒙古一套 26 万吨乙二醇装置目前投料试车，预计 5 月上见产品。许多煤基 MEG 生产商将在 5 月份进行维护以更换催化剂，总产能预计将达到 110 万吨/年，包括利华益、河南能化(永城)一号和二号、黔西煤化工、新疆天业等，煤基 MEG 供应将明显减少。

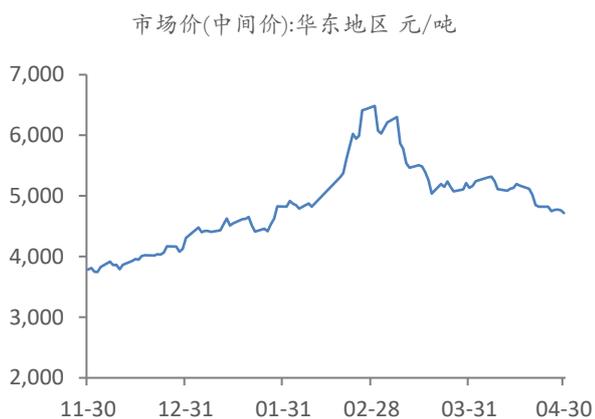
虽然国内装置检修较多，但海外供应正逐步恢复，5 月初到港预期有所增加。目前印度和巴西疫情较为严重，而印度下游聚酯行业受到疫情冲击使得开工率下降，若疫情无法得到控制，运往印度市场的货物或将重新分配到中国市场。综合看来，5 月 MEG 供应面应较为宽裕。而国内下游聚酯交投氛围一般，产销清淡，产品的库存没有有效减少，对乙二醇价格支撑力度一般。

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



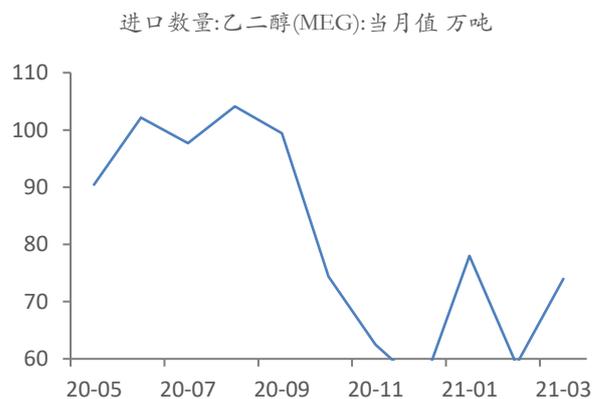
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



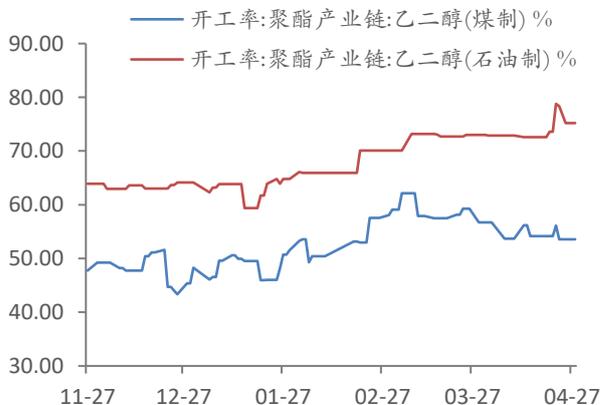
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%

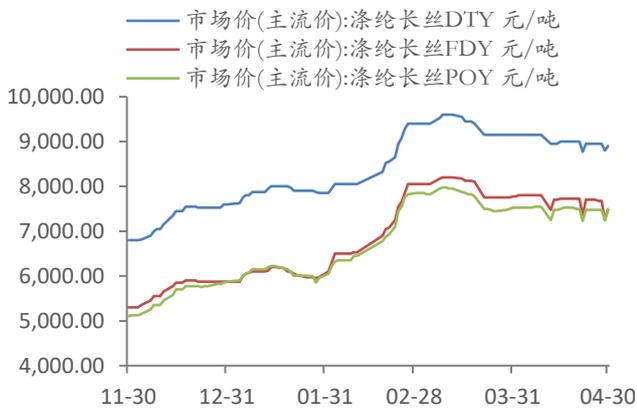


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.3 需求端

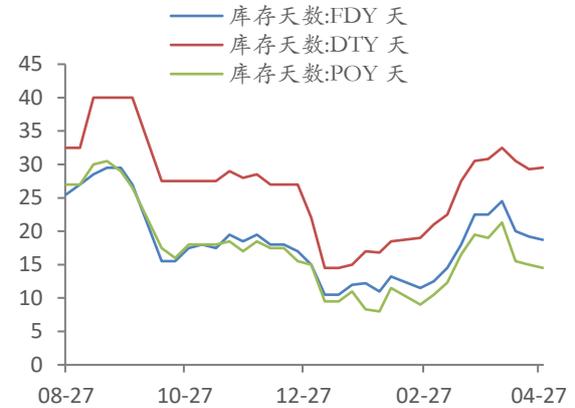
“金三银四”现象在今年并没有如期发生，旺季不旺背景下使得涤纶长丝以及涤纶短纤的价格在4月整体呈现下行走势，而涤纶长丝及短纤利润也随价格走低而下降。虽然4月利润有所收缩，但对聚酯工厂而言今年的总体利润同比依然可观，即使在聚酯需求绝大部分时间都较为低迷，产销难有持续性放量情况下，聚酯工厂的开工负荷仍处于高位。4月聚酯月平均开工率高达91.48%，较上月月均开工率提升了1.9%。而聚酯工厂在前期成品库存相对较低，加工利润较高情况下，对于自身高开工，下游低需求所采取的相应对策就是降价促销。一方面是由于3月底聚酯工厂未进行相应的降价促销，另一方面则是为了降低自身库存积压，从而缓解现金流压力。目前来看，虽然聚酯利润在近期被持续压缩，但同比仍处高位，同时涤纶长丝库存较之前小幅回落，库存压力有所减轻。

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



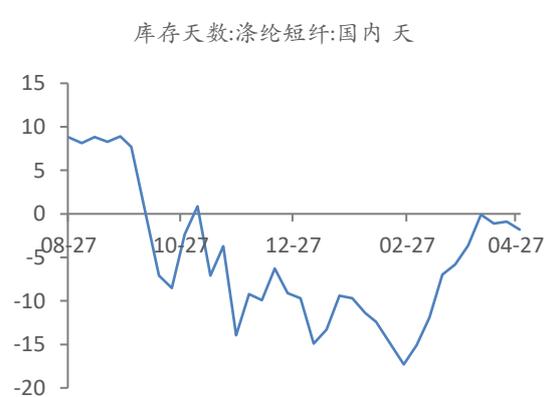
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



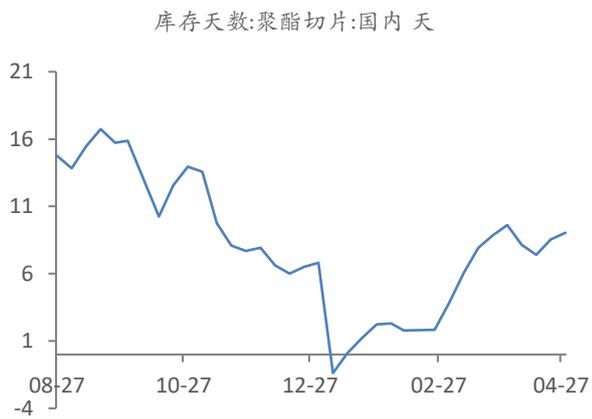
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

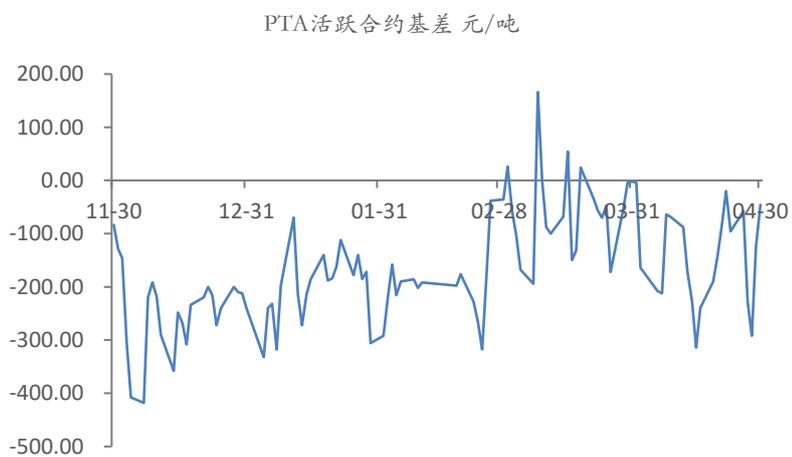
图 33、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

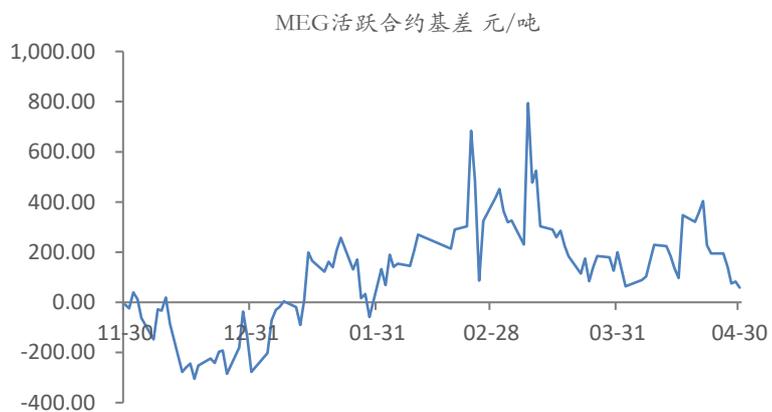
三、【基差】

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：4月国际原油价格重新走强，因中美两国数据表现强劲，OPEC和IEA均上调需求预期，OPEC+同意逐步增产被视为对需求增长预期的肯定。但印度等国新冠疫情严重恶化，疫苗接种风波不断，引发对部分国家复苏前景的担忧，这减缓了油价上行节奏。5月初明显能够看到石油需求正在回升，而且势头正在增强，但需注意印度或爆发第三轮疫情的担忧或限制油价上涨空间。

4月PTA期货价格震荡上行。成本端仍然给予PTA较强支撑。供应方面由于多套装置检修，且原计划重启的装置也存在推迟，因此PTA供应偏紧。同时下游聚酯负荷维持高位运行，需求的稳定对PTA形成利好支撑。此外月底PTA大厂公布减少5月份合约供应量，助推价格。预计5月PTA仍然震荡偏强运行。短期内PTA仍然是由成本主导。

乙二醇4月行情震荡走弱。库存稳中有降，但降幅有限。供应方面煤基MEG供应明显减少。虽然国内装置检修较多，但海外供应正逐步恢复，5月初到港预期有所增加。印度下游聚酯行业受到疫情冲击使得开工率下降，运往印度市场的货物或将重新分配到中国市场。综合看来，5月MEG新装置投产，供应面较为宽裕。而国内下游聚酯产销清淡，对乙二醇支撑力度有限。

在旺季不旺的背景下使得涤纶长丝以及短纤价格4月整体呈现下行走势，而涤纶长丝及短纤利润也随价格走低而下降。虽然4月利润有所收缩，但对聚酯工厂而言今年的总体利润同比依然可观，因此聚酯工厂的开工负荷仍处于高位。而聚酯工厂在前期成品库存相对较低，加工利润较高情况下，对下游低需求所采取的相应对策就是降价促销，目前库存压力有所减轻。

策略：4月PTA主力合约震荡走高，3月末4月初止跌后低位盘整开启反弹走势，但反弹力度稍显弱势，当月出现3次反弹回落的格局，高点不断上移，月末最高上行至4932元/吨。当前日线均线呈多头排列，PTA在均线支撑下上行，月线呈现两阳夹一阴的K线组合，短线有望继续上行。操作上建议低多为主，出现明显滞涨信号后转空，注意止损。

4月MEG主力合约走势明显弱于PTA，同样是震荡格局，MEG高点不断下移，月线录得长上下影线小阴线。目前MEG下方有较强支撑，但上方同样受制于多重均线压迫，短线或维持偏弱震荡格局，操作上建议暂时观望适时布局多单，待反弹突破现有格局，注意止损。

风险提示

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