

# 通惠期货月报-PTA&MEG

2021年6月



## 【内容提要】

5月份美布两油连续第二个月上涨，主要受到欧美疫情状况缓和和经济复苏使得市场对今年夏季原油需求预期持续升温所致。尽管伊朗可能恢复原油和凝析油出口，但预计石油需求增长将超过供应。此外，OPEC+对需求反弹乐观，维持7月份增产计划不变也为油价上行提供了支撑。但印度等地区的疫情形势依旧严峻甚至扩散至东南亚多个国家和地区，为原油需求前景蒙上阴影，限制了油价的涨幅，目前市场聚焦于美伊核协议谈判以及本周五将公布的非农就业数据。

5月份PTA先抑后扬，整体价格重心窄幅下移。成本方面，原油短期价格高位震荡。PX供需预期趋弱，价差或进一步压缩。冰醋酸工厂库存低位。目前检修跟进较多，供应压力环比持平。预计6月份PTA开工率较5月份窄幅提升。结合检修情况预计6月中上旬现货供应偏紧，后期关注装置重启进度。

乙二醇5月整体呈现宽幅震荡格局。新装置投产，煤化工检修跟进，国内产量继续窄幅提升。根据新产能投放预期，结合检修计划和装置重启，预计6月份乙二醇国内产量延续窄幅回升。由于进口货源或将在6月中上旬集中抵港，港口库存存在累库压力，但累库幅度或有限，港口库存虽有所回升，但仍处于相对低位水平。

5月份，聚酯切片、涤纶长丝DTY出现亏损，中旬大厂率先减产降负。6月由于终端目前仍处于淡季，订单未见明显起色，聚酯环节库存压力和现金流压力依旧偏大，基于聚酯工厂较强的库存调控能力，预计6月聚酯开工率或先抑后扬。考虑到部分隐性库存，坯布工厂目前库存压力较大，现金流亦偏紧。目前工厂接单情况一般，终端企业压力较大。轻纺城成交量见顶回落，在终端缺乏大单跟进的情况下，淡季之下轻纺城交投清淡，预计6月份成交量将延续季节性回落。

**风险点：**美伊核协议谈判、非农数据不及预期、东南亚疫情复发、国际油价大幅波动、变异病毒扩散、终端需求不及预期、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、煤炭.....	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.....	16
四、总结及策略.....	17
风险揭示.....	17

## 一、【行情回顾】

5 月份原油价格高位震荡运行为主。美国 WTI 原油期货价格 5 月份维持在 60-68 美元/桶区间震荡运行，上方阻力较强，5 月 WTI 原油最高触及 67.52 美元/桶，截至收盘报 66.63 美元/桶，上涨 3.14 美元，涨幅 4.95%，连续两个月收阳。与此同时，布伦特原油 5 月上涨 3.02 美元，涨幅 4.55%，截至收盘报 69.46 美元/桶，最高触及 70 美元上方，本月有望进一步上行，上方阻力位于 74 美元。

5 月 PTA 主力合约整体维持窄幅震荡格局，月初见高点 4988 元/吨后震荡回落至最低 4546 元/吨，5 月下旬再次震荡拉升，截至收盘报 4748 元/吨，当月累计下跌 68 元，跌幅 1.41%。当前月线 MACD 快慢线于零轴下方继续上行，红柱维持，KDJ 三线高位走平，短线有望继续上行，但料上方空间有限，本月中上旬或维持震荡格局，波幅收窄，上方一线阻力位于 5050-5100 元，操作上建议低多为主，接近区间上轨减仓，待有效突破后可逢回调低吸，注意止损。

5 月 MEG 主力合约呈现冲高-回落-震荡的走势，月初持续反弹冲高至一月高点 5284 元/吨，随后快速回落，当月中下旬维持窄幅震荡格局，截至收盘报 4992 元/吨，月累计上涨 300 元，涨幅 6.39%，月线录得长上影线中阳线。当前 MACD 快慢线上穿零轴，红柱放大，KDJ 三线粘合走平，价格再次站上 5 月均线，但上方阻力明显，短线或维持震荡格局，操作上建议低多为主，接近前高减仓，注意止损。

表 1 PTA 期货主力合约运行情况 (5 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	4850	4988	4546	4748	4740	-68	-1.41%	3338.6 万	176.3 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 (5 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	4722	5284	4706	4992	4931	300	6.39%	819.0 万	26.0 万

数据来源: wind 资讯 通惠期货

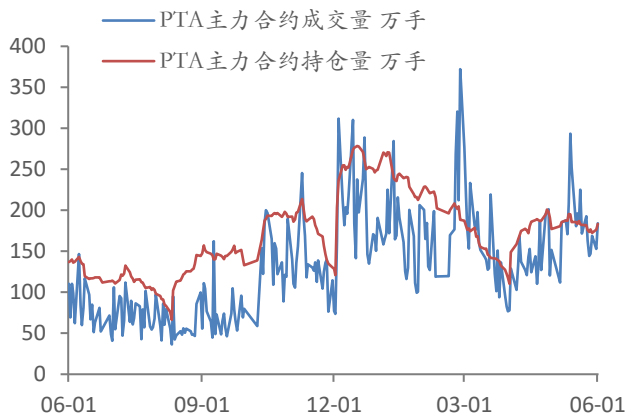
图 2、MEG 主力合约日 K 线



数据来源: 文华财经 通惠期货

图 3、PTA 主力合约持仓与成交

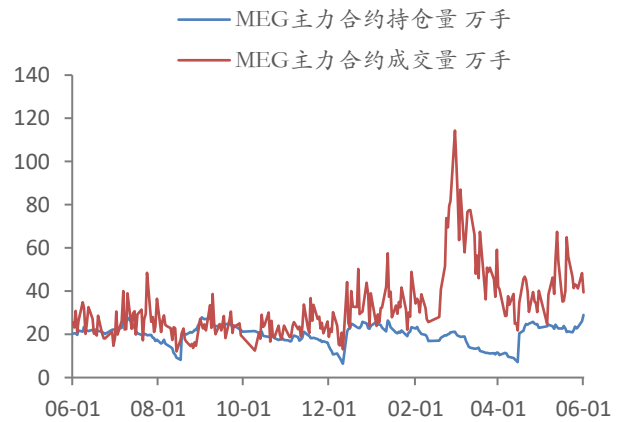
单位: 手



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:** 5月份美布两油连续第二个月上涨, 主要受到欧美疫情状况缓和和经济复苏使得市场对今年夏季原油需求预期持续升温所致。尽管伊朗可能恢复原油和凝析油出口, 但预计石油需求增长将超过供应。此外, OPEC+对需求反弹乐观, 维持7月份增产计划不变也为油价上行提供了支撑。但印度等地区的疫情形势依旧严峻甚至扩散至东南亚多个国家和地区, 为原油需求前景蒙上阴影, 限制了油价的涨幅, 目前市场聚焦于美伊核协议谈判以及本周五将公布的非农就业数据。值得一提的是4月非农数据远远不及预期使得5月的非农数据尤其重要。

5月7日, 美国最大的成品油管道运营商 Colonia 管道公司受到黑客勒索软件攻击, 被迫关闭其美国东部沿海各州供油的关键燃油网络, 该公司每日从墨西哥湾沿岸炼厂向大西洋沿岸中部地区和美国东南部消费者输送约250万桶汽油等燃料。该事件令美国汽油吃紧价格上涨, 尽管这场供应中断对于当地零售市场意义重大, 但由于输油管没有受到实际的损害, 因此其带来的市场冲击可能只是短暂的。真正的影响是市场担心类似事件再次发生的可能性, 以及未来袭击的严重程度。

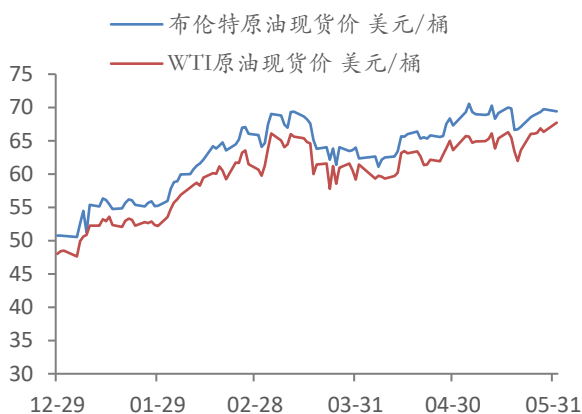
自4月以来, 伊朗和世界几大国在维也纳进行谈判, 以制定伊朗和美国在制裁和核活动方面必须采取的举措, 从而恢复全面履行伊朗2015年核协议。外交官们最初计划6月达成伊朗核协议, 但目前看来情况比想象中复杂。伊朗和美国可能需要更多时间来消除分歧, 协议达成的时间可能推迟到8月。这给谈判可能马上成功从而解除美国对伊朗石油出口制裁的猜测浇了冷水。但从目前的情况来看, 美伊达成协议只是时间问题, 属于相对确定的影响因素, 市场已经对此做出了充足的准备和反应, 并且认为伊朗恢复供应的增量可以完全被需求的增长所吸收。

与此同时, 6月初 OPEC+维持7月增产计划不变, 沙特阿拉伯能源大臣对全球复苏发表了乐观看法。继5月和6月增产之后, OPEC+将推进7月份日增产84.1万桶的计划。随着市场供应收紧, 今年晚些时候可能出现供需缺口。OPEC+花了一年多时间令油价脱离了历史低点, 并且只是谨慎地增加供应。而现在情况正在发生变化, 高于71美元的油价正在加剧通胀担忧, 如果 OPEC 不增产, 市场供应可能会变得过于紧张, 从而破坏全球复苏。

印度新冠肺炎疫情今年4月急剧恶化, 单日新增确诊病例连续超过30万例, 并在5月初突破40万例, 多地采取“封城”或宵禁等严格防疫措施。随着印度疫情外溢的影响持续显现, 东南亚多个国家单日新增确诊病例数出现反弹, 疫情形势不容乐观。最近全球每天新增的确诊病例有近半来自亚洲, 不仅是印度, 马来西亚、泰国、越南等东南亚国家新增病例也急速增加, 由于还未能有效地控制新冠疫情, 日本首相菅义伟已宣布将东京都、大阪府、北海道等9地原定5月底到期的紧急状态延长到6月20日, 加上冲绳县, 目前日本有10个都道府县的紧急状态将持续到6月20日, 当前的紧急状态地区覆盖日本大约40%的人口。相较于亚洲地区, 欧美等多国因为疫苗的推广使得疫情状况得以稳定并且明显改善, 感染和死亡人数持续减少, 促使政府放松限制。意大利和西班牙先后清零中风险地区以及放松口岸管制。数据统计显示, 印度、巴西、阿根廷、哥伦比亚、伊朗是新增确诊病例数最多的五个国家, 印度、巴西、哥伦比亚、阿根廷、俄罗斯是新增死亡病例数最多的五个国家。

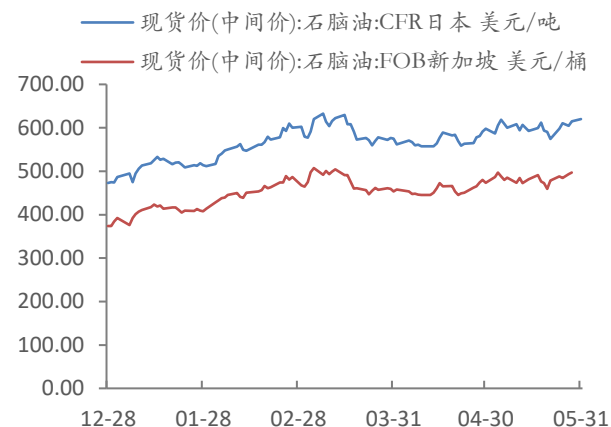
总体来看, 主要经济体从疫情中反弹, OPEC+对供应前景趋紧的预测, 以及伊核谈判的不确定性, 为油价上涨提供了充足的动力, 5月份早些时候巴以冲突的升级也在一定程度上支撑油价上行, 尽管此后双方达成停火协议。目前限制油价上涨的最大因素还是来自于亚洲地区的疫情影响, 此外本周五即将公布的非农数据也尤为重要。

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:** 5 月份国内对二甲苯供应正常，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。海外装置开工情况一般，国内对二甲苯价格受影响走势维持高位。近期国际原油价格高涨，PX 外盘价格走势维持震荡，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 外盘收盘价格维持高位，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



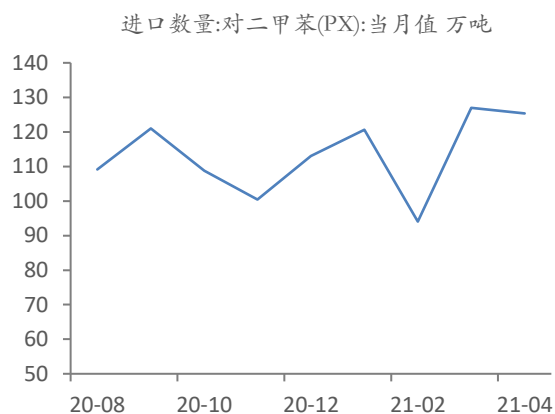
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 9、PX 国内开工率单位：%



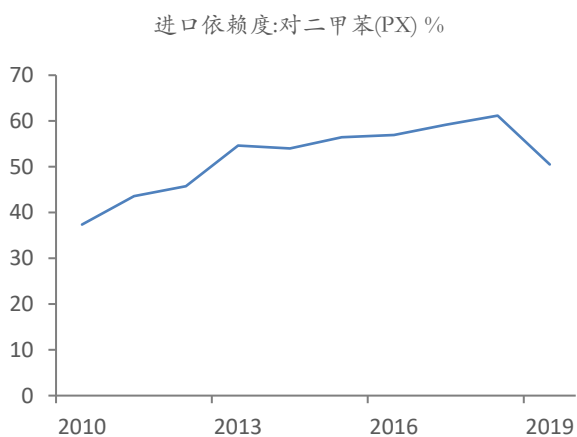
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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、煤炭：**5 月外盘乙烯市场行情整体呈下跌走势。亚洲乙烯市场价格下跌，截止 26 号，CFR 东北亚收于 1063-1069 美元/吨，CFR 东南亚收于 1008-1014 美元/吨。欧洲乙烯市场价格小幅波动，截止 26 号，FD 西北欧收于 1284-1298 美元/吨，CIF 西北欧收于 1284-1293 美元/吨。美国地区乙烯价格上涨，截止 26 号，价格为 798-810 美元/吨。总体来说，5 月整体乙烯外盘市场交易气氛一般，成交清淡，行情震荡下跌。

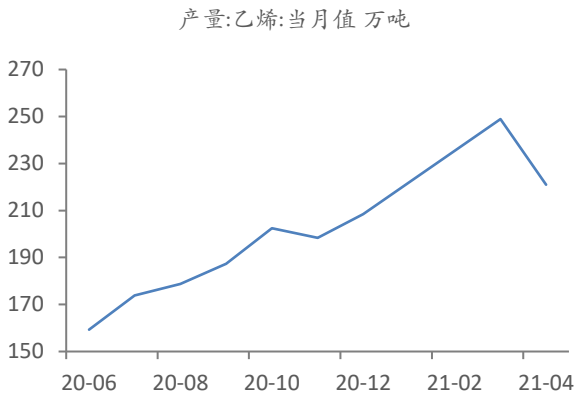
国内方面，华北地区苯乙烯市场重心走软。成本端原油上涨，纯苯下跌，纯苯检修装置重启，供应有所回升，但总体供需缺口维持。苯乙烯港口库存持续下降，大船到货延期至 6 月初，预计港口库



存仍将继续下降。产能方面，苯乙烯开工率提升至 83.43%，前期检修装置已经陆续重启，新装置满负荷生产，且新装置中化弘润 12 万吨/年预计 5 月底投产，6 月供应增量，加之随着苯乙烯利润好转，国内天津大沽、吉林石化以及韩国部分装置有推迟检修预期，现货偏紧状态将缓解，供应逐步宽松。下游方面产销低迷，抵触高价原料，部分观望待跌。

进入 5 月国内煤炭价格大涨。供给方面，受环保检查影响，国内煤企生产受限，焦煤增量有限，且受疫情影响蒙古国通车较少，目前口岸煤源仍紧。此外澳煤进口方面因中澳关系恶化澳煤进口难以增加，焦煤整体增量一般，供应维持偏紧。需求方面，现阶段钢材需求旺季，钢材在高利润下产量不减，对焦炭仍有补库需求。不过钢材价格下跌，对焦炭需求减弱。政策面对市场看涨情绪有一定打击，5 月下旬焦煤涨势逐步放缓。

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



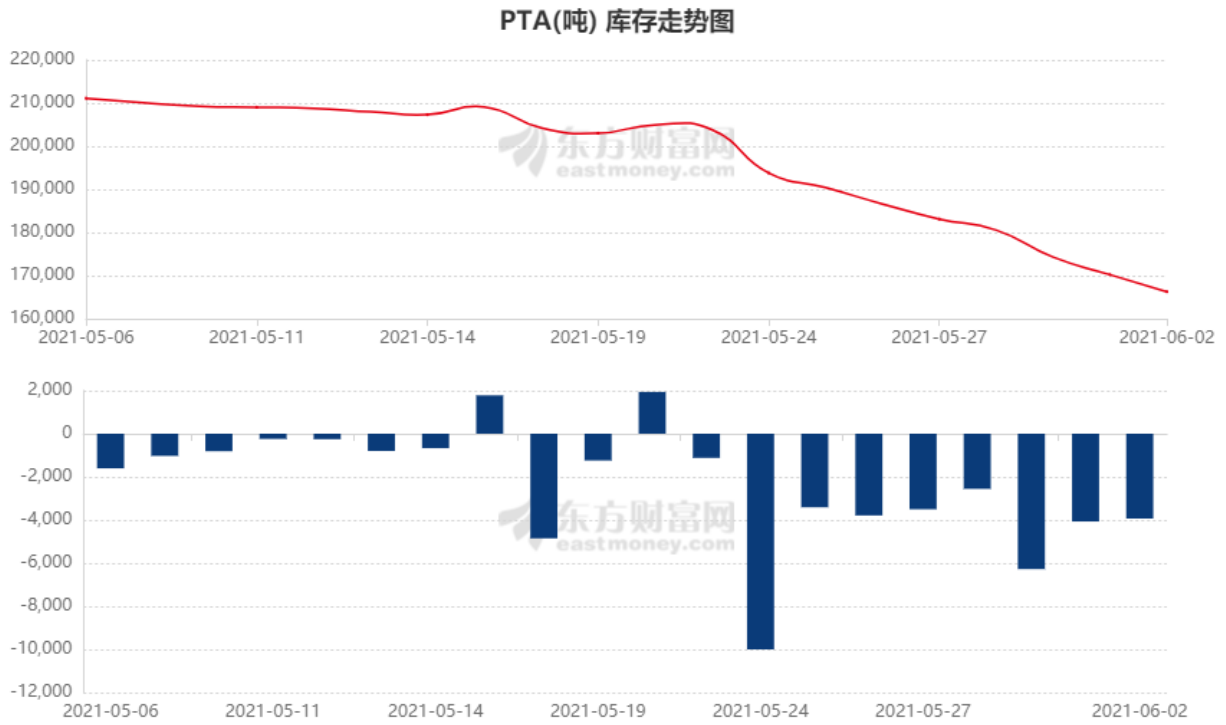
数据来源：wind 资讯 通惠期货

## 2.2 供给端

### 2.2.1 PTA

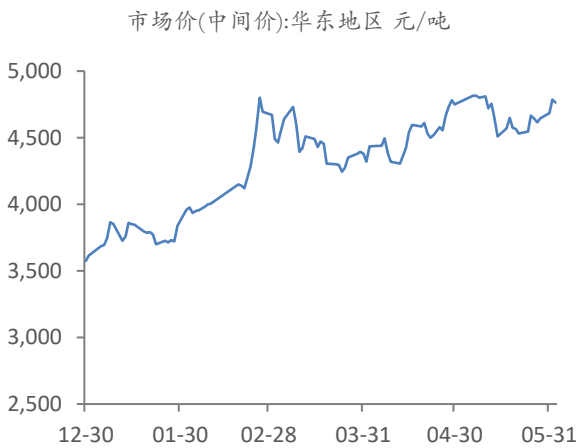
5 月份 PTA 先抑后扬，整体价格重心窄幅下移。成本方面，原油短期受消息面影响较大，价格高位震荡。6 月份 PX 供需预期趋弱，PX-NAP 价差或进一步压缩。冰醋酸工厂库存低位。供应方面，目前检修跟进较多，供应压力环比持平。市场对恒力 5#、虹港 1#、亚东石化、新风鸣 2# 存在检修预期，预计 6 月份 PTA 开工率较 5 月份窄幅提升。同时，恒力、逸盛分别削减 6 月份合约货供应量 4 成和 5 成，结合检修预计 6 月中上旬现货供应偏紧，后期关注装置重启进度。需求方面，终端已步入淡季，坯布库存持续累计，江浙织机开工率走弱，聚酯工厂月内库存压力仍较大，阶段性促销将成为常态。总体来看，6 月份 PTA 供需面预计维持紧平衡状态，加工费弹性不大，主要驱动仍在于成本端。因冰醋酸价格处于高位，对应 PTA 加工费运行区间或为 350-500 元/吨，预计 6 月中上旬 PTA 将进入小幅累库阶段。

图 14、PTA 库存走势



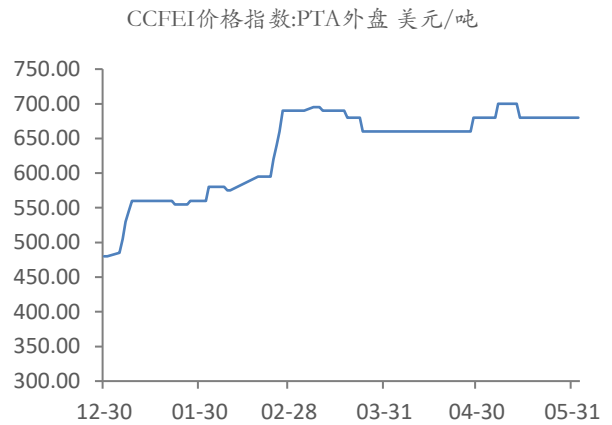
数据来源：东方财富 通惠期货

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



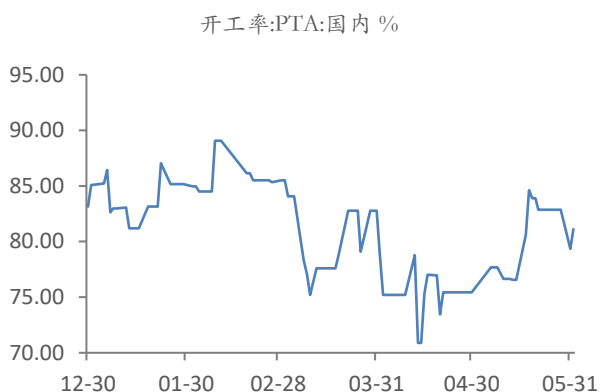
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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 5 月整体呈现宽幅震荡格局。供应方面，新装置投产，煤化工检修跟进，国内产量继续窄幅提升。目前市场对 6 月份浙石化 80 万吨/年、湖北三宁 60 万吨/年的乙二醇装置存在投产预期，结合检修计划和装置重启，预计 6 月份乙二醇国内产量延续窄幅回升。由于进口货源或将在 6 月中上旬集中抵港，港口库存存在累库压力，但累库幅度或有限。随着 6 月份进口量的回升，码头供应压力较 5 月提升，而国内煤化工装置检修将为港口库存压力带来一定程度的缓和。需求方面终端已步入淡季，坯布库存持续累计，聚酯开工率或小幅下滑。总体来看，6 月份乙二醇供需面存在累库预期，但整体累库幅度有限，港口库存虽有所回升，但仍处于相对低位水平。

图 20、乙二醇库存走势

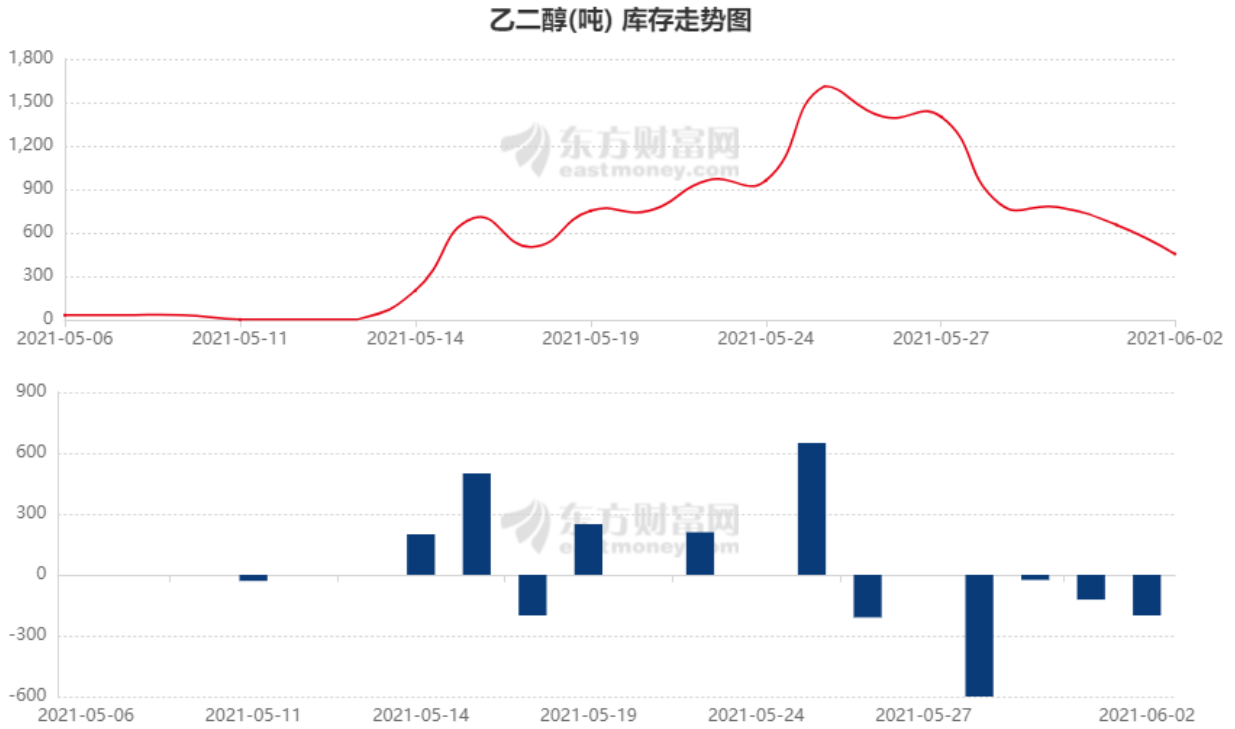


图 21、华东地区 MEG 市场价 单位：元/吨

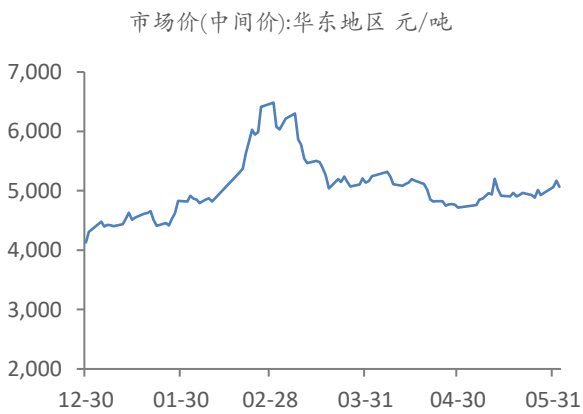


图 22、MEG 外盘价格 单位：美元/吨

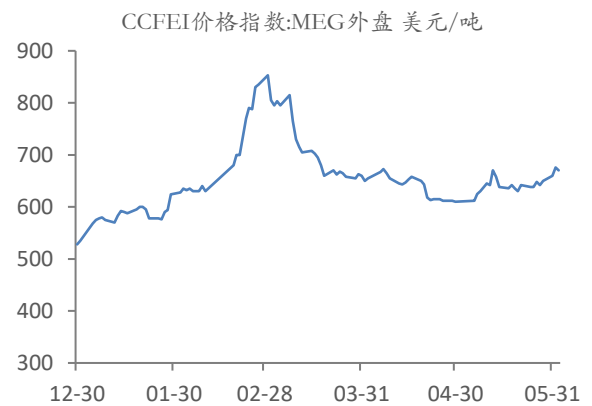
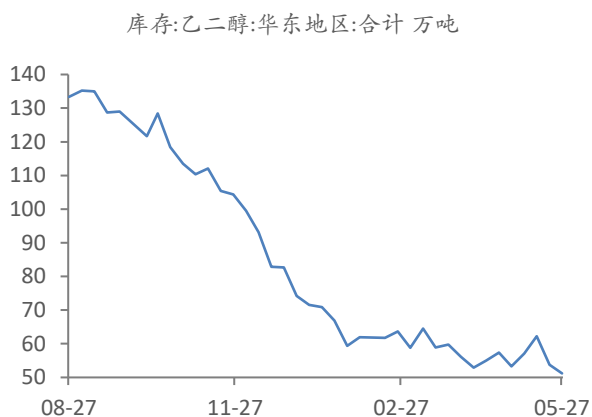
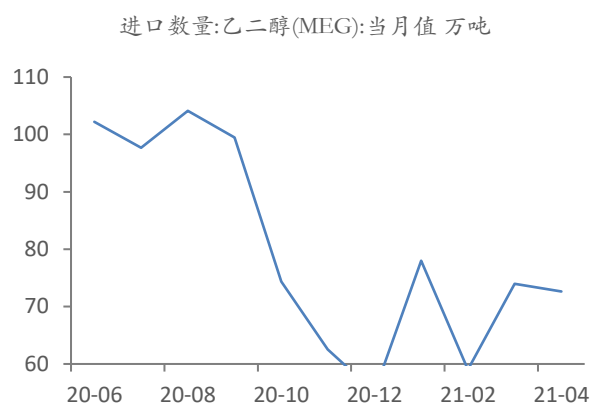


图 23、MEG 华东地区库存 单位：万吨



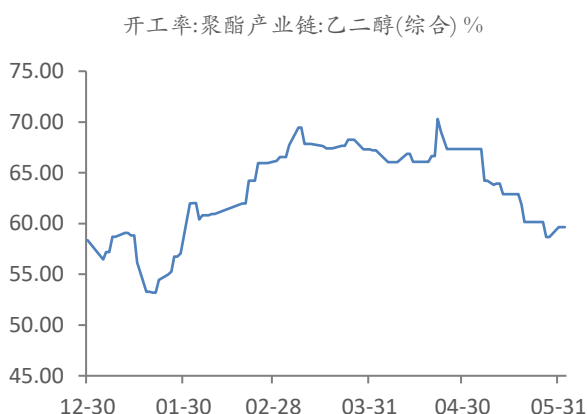
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24、MEG 进口数量 单位：万吨



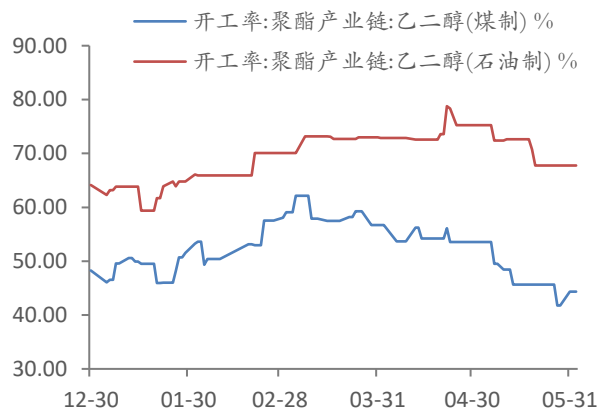
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%



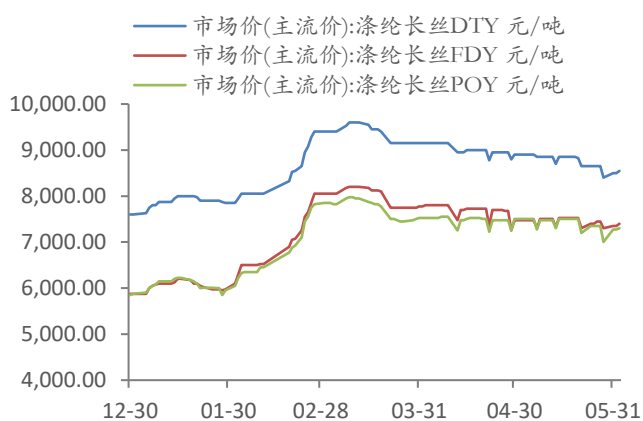
数据来源：wind 资讯 通惠期货

### 2.3 需求端

5 月份，国内新增珠海华润 50 万吨/年的聚酯瓶片装置。聚酯切片、涤纶长丝 DTY 出现亏损，中旬大厂率先减产降负，5 月下旬聚酯开工率最低至 90.9%，较月初高点下降 2.7 个百分点，但月底前期检修装置陆续重启，聚酯开工率重新回升。6 月由于终端目前仍处于淡季，订单未见明显起色，聚酯环节库存压力和现金流压力依旧偏大，基于聚酯工厂较强的库存调控能力，预计 6 月聚酯开工率或先抑后扬。

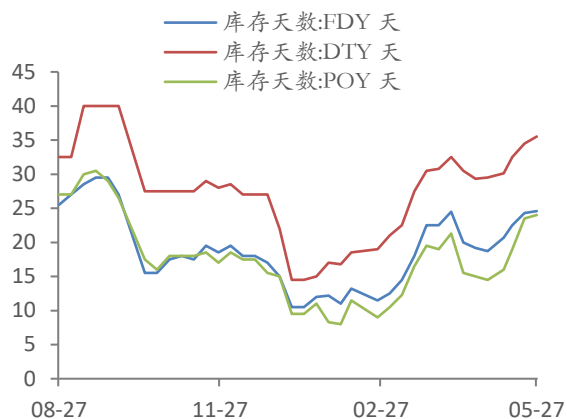
考虑到部分隐性库存，坯布工厂目前库存压力较大，现金流亦偏紧。由于 5 月开始终端步入传统淡季，目前接单情况一般，终端企业压力较大。轻纺城成交量见顶回落，在终端缺乏大单跟进的情况下，淡季之下轻纺城交投清淡，6 月份成交量将延续季节性回落。市场对未来订单有所预期，因目前除印度外，越南、马来西亚等地疫情再次爆发，东南亚订单因交期原因有望转移至国内。

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



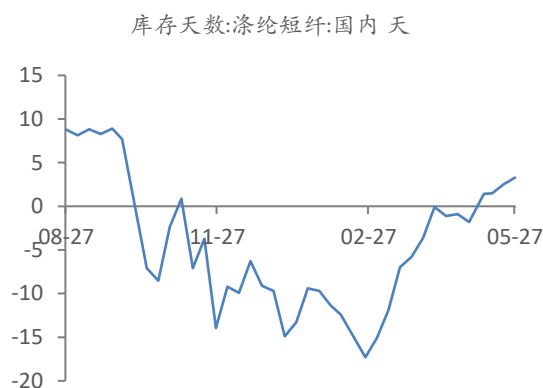
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



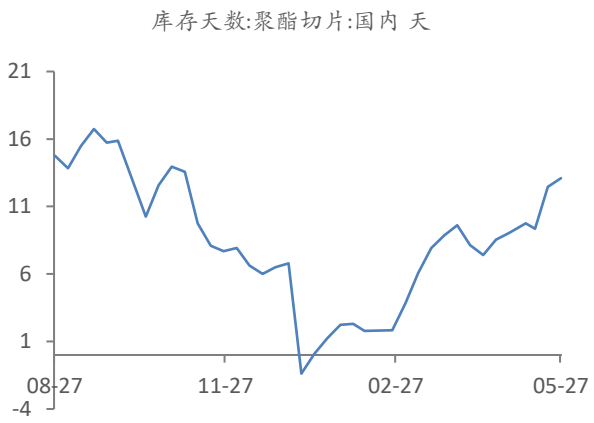
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

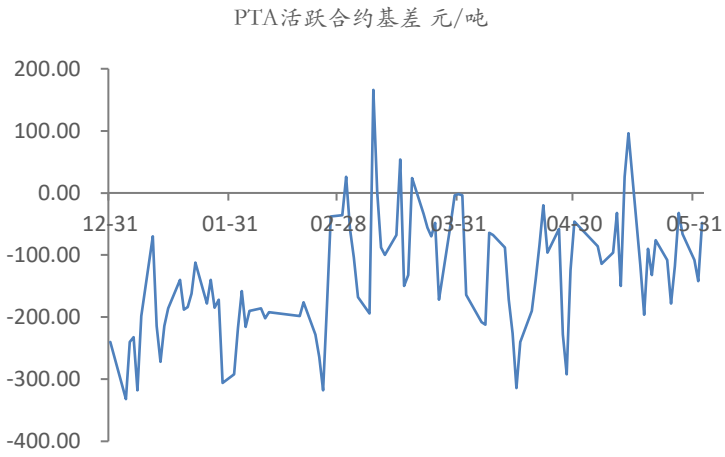
图 33、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

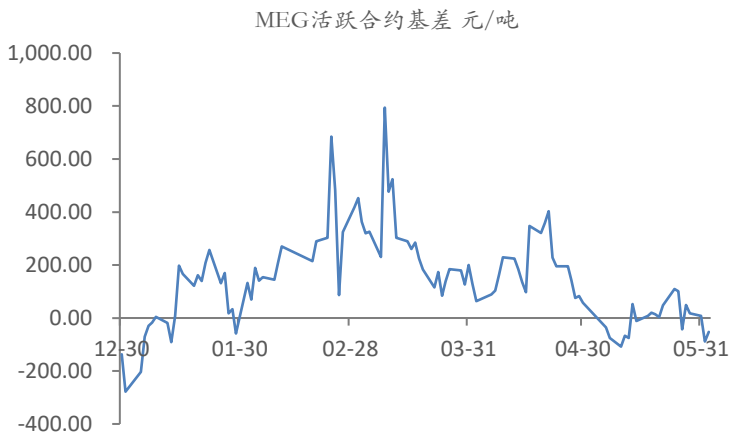
### 三、【基差】

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:** 5 月份美布两油连续第二个月上涨, 主要受到欧美疫情状况缓和和经济复苏使得市场对今年夏季原油需求预期持续升温所致。尽管伊朗可能恢复原油和凝析油出口, 但预计石油需求增长将超过供应。此外, OPEC+对需求反弹乐观, 维持 7 月份增产计划不变也为油价上行提供了支撑。但印度等地区的疫情形势依旧严峻甚至扩散至东南亚多个国家和地区, 为原油需求前景蒙上阴影, 限制了油价的涨幅, 目前市场聚焦于美伊核协议谈判以及本周五将公布的非农就业数据。

5 月份 PTA 先抑后扬, 整体价格重心窄幅下移。成本方面, 原油短期价格高位震荡。PX 供需预期趋弱, 价差或进一步压缩。冰醋酸工厂库存低位。目前检修跟进较多, 供应压力环比持平。预计 6 月份 PTA 开工率较 5 月份窄幅提升。结合检修情况预计 6 月中上旬现货供应偏紧, 后期关注装置重启进度。

乙二醇 5 月整体呈现宽幅震荡格局。新装置投产, 煤化工检修跟进, 国内产量继续窄幅提升。根据新产能投放预期, 结合检修计划和装置重启, 预计 6 月份乙二醇国内产量延续窄幅回升。由于进口货源或将在 6 月中上旬集中抵港, 港口库存存在累库压力, 但累库幅度或有限, 港口库存虽有所回升, 但仍处于相对低位水平。

5 月份, 聚酯切片、涤纶长丝 DTY 出现亏损, 中旬大厂率先减产降负。6 月由于终端目前仍处于淡季, 订单未见明显起色, 聚酯环节库存压力和现金流压力依旧偏大, 基于聚酯工厂较强的库存调控能力, 预计 6 月聚酯开工率或先抑后扬。考虑到部分隐性库存, 坯布工厂目前库存压力较大, 现金流亦偏紧。目前工厂接单情况一般, 终端企业压力较大。轻纺城成交量见顶回落, 在终端缺乏大单跟进的情况下, 淡季之下轻纺城交投清淡, 预计 6 月份成交量将延续季节性回落。

**策略:** 5 月 PTA 主力合约整体维持窄幅震荡格局, 当月累计下跌 68 元, 跌幅 1.41%, 收盘报 4748 元/吨。短线有望继续上行, 但暂不具备大幅上涨条件, 本月中上旬或维持震荡格局, 波幅收窄, 上方一线阻力位于 5050-5100 元, 操作上建议低多为主, 接近区间上轨减仓, 待有效突破后可逢回调低吸, 注意止损。

5 月 MEG 主力合约呈现冲高-回落-震荡的走势, 月初持续反弹冲高至一月高点, 随后快速回落, 当月中下旬维持窄幅震荡格局, 截至收盘报 4992 元/吨, 月累计上涨 300 元, 涨幅 6.39%, 月线录得长上影线中阳线。价格再次站上 5 月均线, 但上方阻力明显, 短线或维持震荡格局, 操作上建议低多为主, 接近前高减仓, 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