

通惠期货月报-PTA&MEG

2021年7月



【内容提要】

6月份影响油价利多因素较多，美国经济数据良好，原油库存持续下降，就业人数攀升等均提振原油需求预期，美伊谈判的不确定性也支撑要价上涨，OPEC+政策谈判因矛盾未能达成协议是把双刃剑，同时需警惕变异病毒以及美联储风格转向鹰派的影响。

6月份PTA受到原油提振持续上行，突破上方阻力，创下新高。除了成本端原油价格坚挺支撑外，下游聚酯开工率始终维持高位也支撑PTA价格重心上移。6月PTA前期检修装置重启叠加新装置投产，开工率整体有所提升，库存方面由去库转为小幅累库，总体去库幅度较5月有明显收敛，产能增加，供应压力有所增大。7-8月的PTA装置检修较为集中，或使PTA供应压力减小并再次实现去库，但去库的节奏关键取决于逸盛新材料的开工投产进度。

乙二醇6月整体呈现先抑后扬的走势。6月处于供需相对平衡阶段，7月份之后若煤炭供应能如期回归，叠加几套新产能释放带来供应增量，乙二醇月度产量或将持续刷新历史高点。中长期来看，乙二醇依然处于产能高速扩张期，下半年有不少新装置等待落地，未来随着新产能集中释放，带来的产量增量较为可观，乙二醇供大于求的大格局预计不会改变，并且矛盾或将进一步凸显。

6月随着检修装置的重启，聚酯负荷反增，除短纤集中检修负荷有效降低外，整体负荷小幅增长，随着6月底投机性需求的爆发，聚酯整体库存下降，库存压力骤减。织造负荷持续回落，后期延续正常消费增长路径，外销为未来主要增量，下半年随着疫情的好转，外销将逐步好转。7月仍属于纺织服装季节性淡季，但市场对于8月之后旺季需求爆发有所期待。

风险点：美伊核协议谈判、OPEC+内部分歧严重、德尔塔变异病毒扩散、国际油价大幅波动、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 石脑油、PX.....	7
2.1.3 煤炭.....	8
2.2 供给端.....	9
2.2.1 PTA.....	9
2.2.2 MEG.....	10
2.3 需求端.....	12
三、基差.....	15
四、总结及策略.....	16
风险揭示.....	16

一、【行情回顾】

6 月份原油价格继续走强，美国 WTI 原油期货价格 6 月份持续震荡攀升至最高 74.45 美元/桶，刷新 2018 年 11 月以来高点，截至收盘报 73.46 美元/桶，上涨 6.55 美元，涨幅 9.79%，录得月线三连阳。与此同时，布伦特原油 6 月上涨 5.21 美元，涨幅 7.5%，截至收盘报 74.67 美元/桶，最高触及 75.77 美元，本月月初国际油价进一步上行，双双再创新高。

6 月 PTA 主力合约先抑后扬，月初小幅回落后开启震荡上行模式，打破箱体震荡格局，突破上方阻力至最高 5246 元/吨，截至收盘报 5074 元/吨，当月累计上涨 326 元，涨幅 6.87%。当前月线 MACD 快慢线自零轴下方持续上行，红柱放大，KDJ 三线高位多头排列，短线 PTA 于高位附近震荡盘整，中线上行趋势良好，本月有望进一步上行，操作上建议逢低布局多单为主，注意止损。

6 月 MEG 主力合约延续箱体震荡格局，波动幅度持续收缩，盘中最高反弹至 5137 元/吨，最低下探至 4667 元/吨，当月累计下跌 79 元，跌幅 1.58%，录得长下影线小阴线。走势弱于 PTA，但显示下方具有较强支撑，当前 MACD 快慢线继续上行，红柱维持，KDJ 三线拐头，均线系统呈现多头排列，MEG 选择突破上行，但幅度或有限，操作上建议逢低布局多单为主，关注上行力度，注意止损。

表 1 PTA 期货主力合约运行情况（6 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	4764	5246	4606	5074	5096	326	6.87%	3743.3 万	185.2 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 (6 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	5043	5137	4667	4913	4933	-79	-1.58%	679.5 万	22.5 万

数据来源: wind 资讯 通惠期货

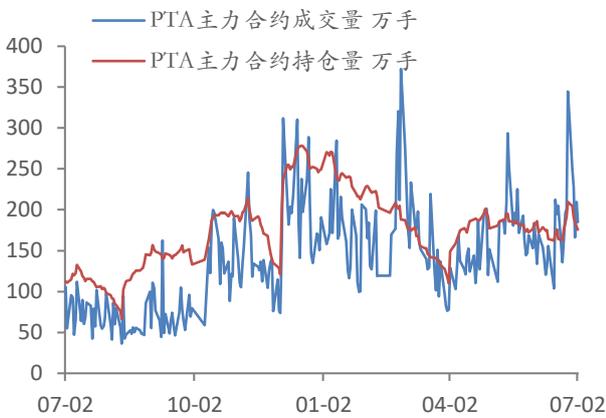
图 2、MEG 主力合约日 K 线



数据来源: 文华财经 通惠期货

图 3、PTA 主力合约持仓与成交

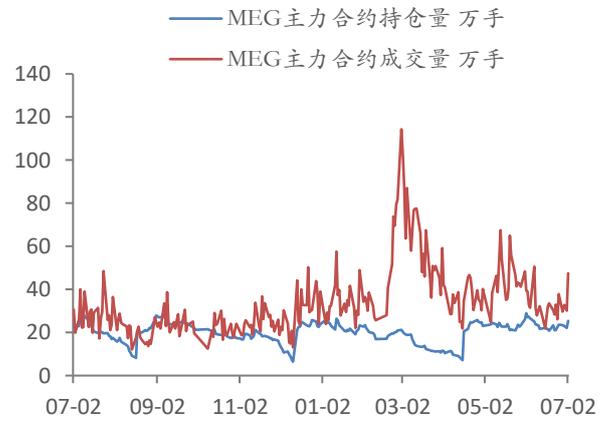
单位: 手



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

6月，国际油价保持上扬态势，并屡屡突破新高，WTI原油一度站上74美元/桶的高位，并在本月初继续刷新高点。WTI原油期货在第二季度上涨24.2%，上半年累计上涨51%。布伦特原油期货价格第二季度上涨18.2%，上半年累计上涨45%，均创下了2009年以来最高的半年期增幅。

6月初公布的美国5月非农报告虽然不及预期，但仍新增55.9万个就业岗位，而6月的美国非农就业人数创下10个月来最大增量，因更多人自愿离职，而求职人数上升。同时美国初请失业金人数也连续录得大幅下降，美国经济数据表现良好彰显经济复苏从而引发需求预期回升支撑油价持续上行。

6月初OPEC+联盟有消息称，该联盟同意维持现有的逐步放松石油供应限制的步伐不变，产油国平衡需求复苏预期和伊朗供应可能增加的前景。而在6月底OPEC+的JTC小组警惕全球经济复苏步伐的不确定性，DELTA变种病毒日益扩散感染，警告存在“重大不确定性”，从而降低了增产的预期再度推升油价。接下来的会议在讨论相关产量政策的时候因遭遇阿联酋的异议两度延期推迟，经过几天紧张谈判后，石油输出国组织(OPEC)其盟友取消了原定周一举行的会议。在如何衡量减产问题上的分歧导致初步增产协议未能达成，并迅速演变为沙特阿拉伯和阿联酋之间不同寻常的公开冲突。随着各国争抢市场和加大产量，此次谈判如果彻底破裂可能对市场产生相反影响，导致价格下跌。

此外，6月美国原油库存持续大幅下降，且降幅远超预期也为油价提供了上涨动能。

表3 6月美国EIA原油库存变动情况

公布时间	指标周期	现值	前值	预测值
2021-06-30 22:30:00	截至6月25日当周	▼ 671.8	▼ 385	▼ 761.4
2021-06-23 22:30:00	截至6月18日当周	▼ 761.4	▼ 350	▼ 735.5
2021-06-16 22:30:00	截至6月11日当周	▼ 735.5	▼ 250	▼ 524.1
2021-06-09 22:30:00	截至6月4日当周	▼ 524.1	▼ 350	▼ 507.9
2021-06-03 23:00:00	截至5月28日当周	▼ 507.9	▼ 253.3	▼ 166.2

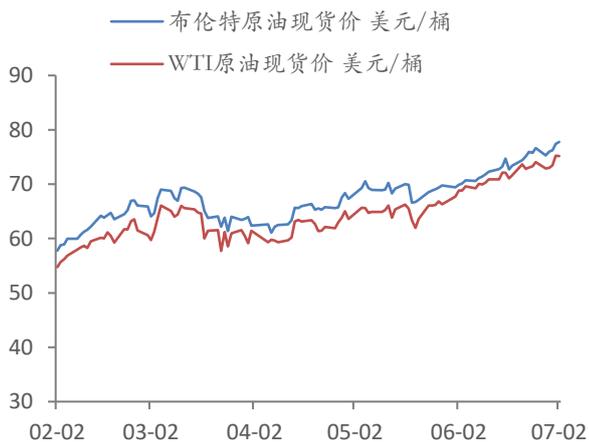
数据来源：汇通网 通惠期货

美伊核谈进展缓慢降低了伊朗原油入市的预期提振油价。为讨论美伊两国恢复履行协议事宜，伊核协议相关方今年4月初以来在奥地利首都维也纳举行多轮会议，美伊两国代表团经由其他方“传话”间接谈判。但伊朗强硬派总统当选为谈判增加了不确定性，虽然目前伊朗方面表现相对更为积极和迫切，伊方认为伊朗核问题全面协议有可能得到恢复履行，但不会为此“无限期谈判”。伊方已经准备好了解除制裁的第一时间增产恢复原油供应，但美国方面却不急于接触制裁，表示美伊在许多问题上仍有“无法弥合”的严重分歧。

除上述因素推升油价不断刷新高点之外，变异病毒的影响不容忽视，或成为阻碍油价上行的重要因素。据世卫组织统计，新冠肺炎变异毒株“德尔塔”已扩散至全球92个国家和地区。最早于印度发现的德尔塔变异新冠病毒在全球多国快速传播，这种变异新冠病毒的传染性极强。欧美因接种疫苗解除的封锁措施等因该病毒或再次实施，成为原油需求复苏路上的绊脚石，且该变异病毒目前持续在全世界范围内扩散。

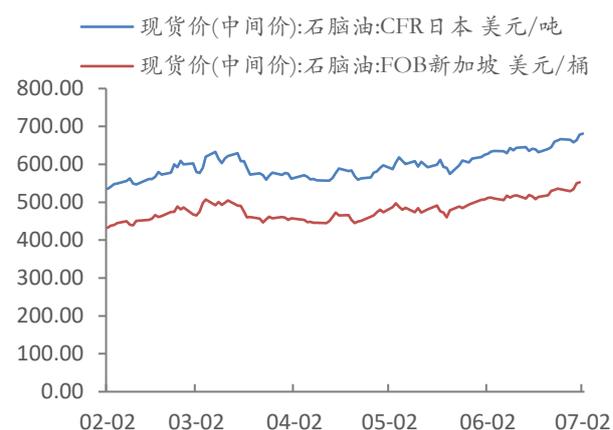
总体来看，目前影响油价利多因素较多，美国经济数据良好，原油库存持续下降，就业人数攀升等均提振原油需求预期，美伊谈判的不确定性也支撑要价上涨，OPEC+政策谈判因矛盾未能达成协议是把双刃剑，同时需警惕变异病毒以及美联储风格转向鹰派的影响。

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 石脑油、PX

近期石脑油-布伦特原油之间的价差快速恢复至 115 美元附近，已经处于近年中等偏上的水平，说明随着疫情的恢复，汽柴油的需求转强，市场对于石脑油的需求增加。同时，受到税收方面的政策影响，石脑油短期内出现近远月价差走强的情况。从供需关系而言，浙石化 250 万吨的 PX 新装置预计将在 7 月投产，PX 供需关系将会得到缓解，而国内 6 月的开工负荷在集中检修之后明显的提升。

图 7、中国主港 PX 现货价 单位：美元/吨



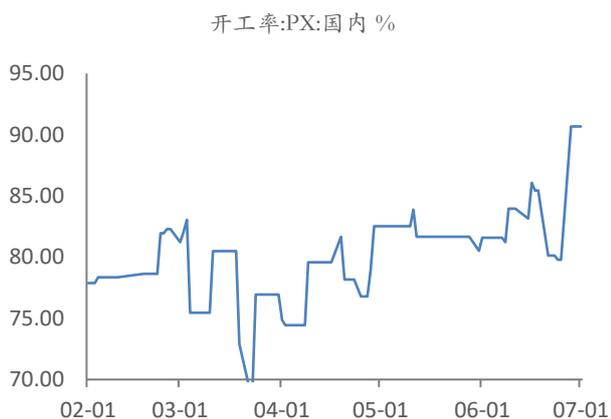
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 8、PX 外盘价格 单位：美元/吨



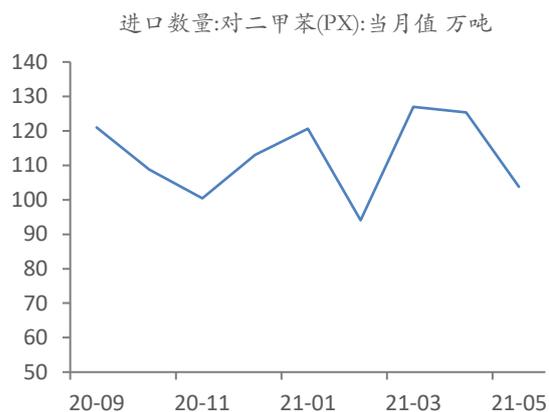
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

2.1.3 煤炭

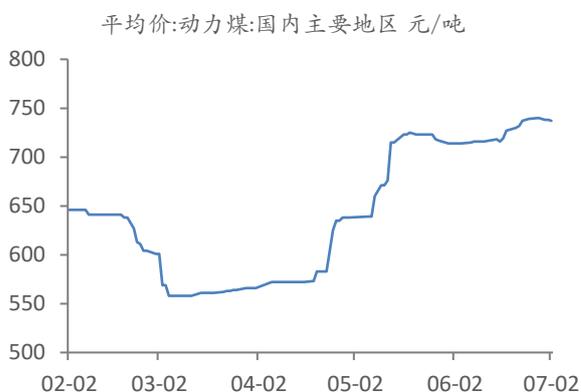
6 月煤炭价格稳中有涨，重心小幅抬升，月末略有回落，但基本仍处于高位运行的状态。目前国内煤炭短缺的情况主要受到前期环保政策的影响，7 月 1 日大庆过后大约一周开始，各地停限产的煤矿也会陆续复产，加上各大铁路加大运力，预计煤炭供应情况会得到缓解，但今年保供措施大概率落实不到位，煤炭生产的情况或始终偏紧。但国家也会从源头监督煤炭价格上涨情况，煤价在主观意志的调控下也很难有继续上涨的空间。

图 11、乙烯产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 12、国内主要地区动力煤价格 单位：元/吨



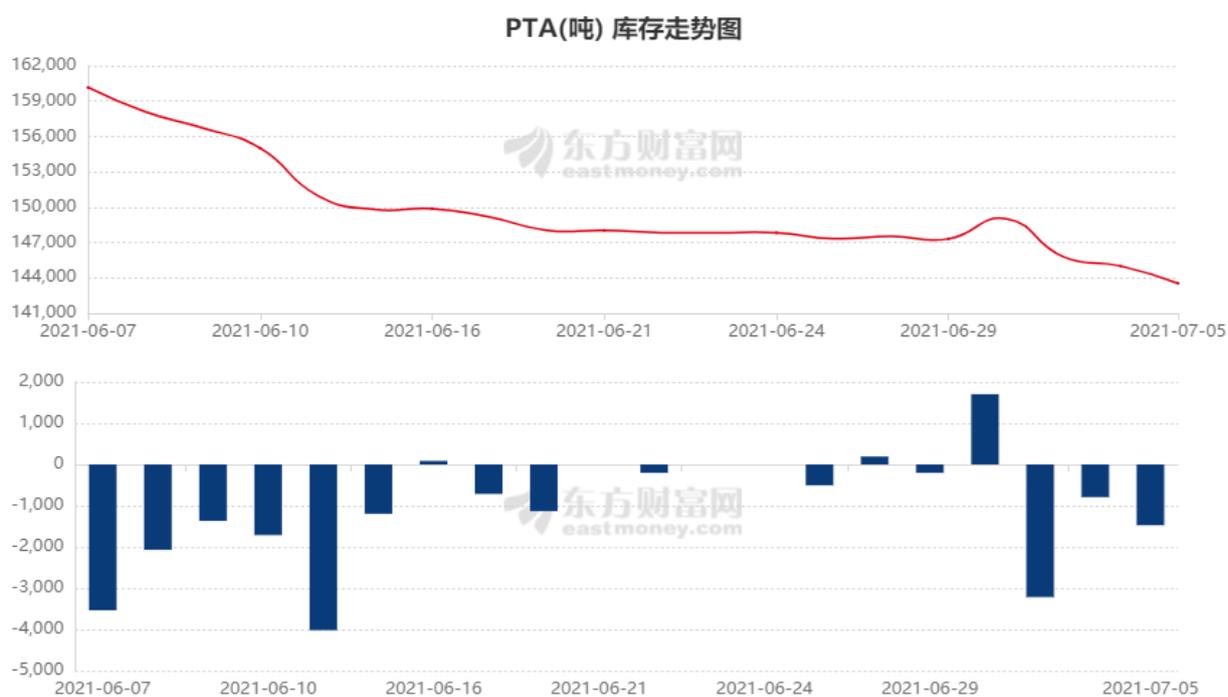
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2 供给端

2.2.1 PTA

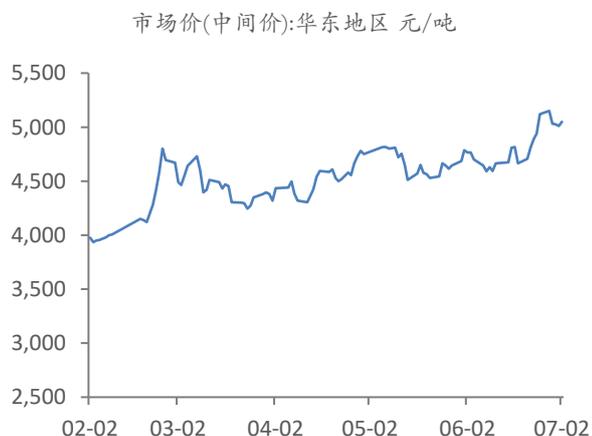
6 月份 PTA 受到原油提振持续上行,突破上方阻力,创下新高。除了成本端原油价格坚挺支撑外,下游聚酯开工率始终维持高位也支撑 PTA 价格重心上移。供应方面,6 月 PTA 前期检修装置重启叠加新装置投产,开工率整体有所提升,库存方面由去库转为小幅累库,总体去库幅度较 5 月有明显收敛,产能增加,供应压力有所增大。7-8 月的 PTA 装置检修较为集中,宁波台化 120 万吨装置计划 7 月 10 日检修 20 天,逸盛大化 225 万吨与 375 万吨装置检修 2-3 天,虹港石化检修半个月,恒力石化 5#存在 2 的检修计划,新凤鸣 250 万吨装置计划检修两周。这些装置检修将使 PTA 供应压力减小并再次实现去库,但去库的节奏关键取决于逸盛新材料的开工投产进度。

图 13、PTA 库存走势



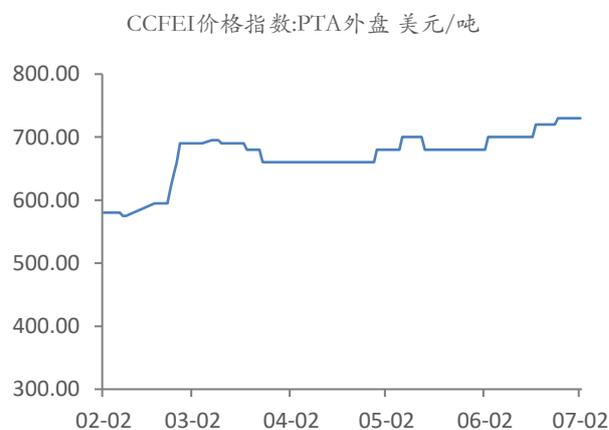
数据来源：东方财富 通惠期货

图 14、PTA 华东地区市场中间价 单位：元/吨



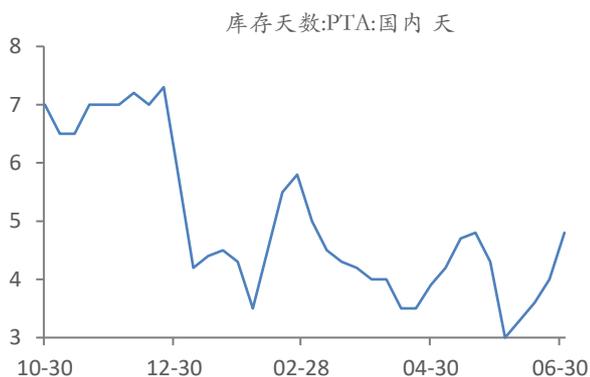
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 15、PTA 外盘现货中间价 单位：美元/吨



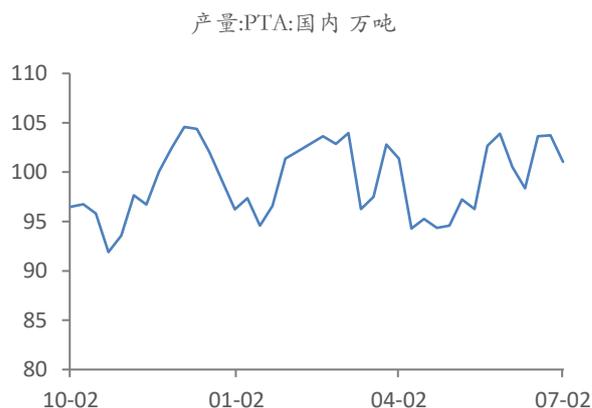
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16、国内 PTA 库存单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 17、PTA 国内产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 18、PTA 国内开工率 单位：%

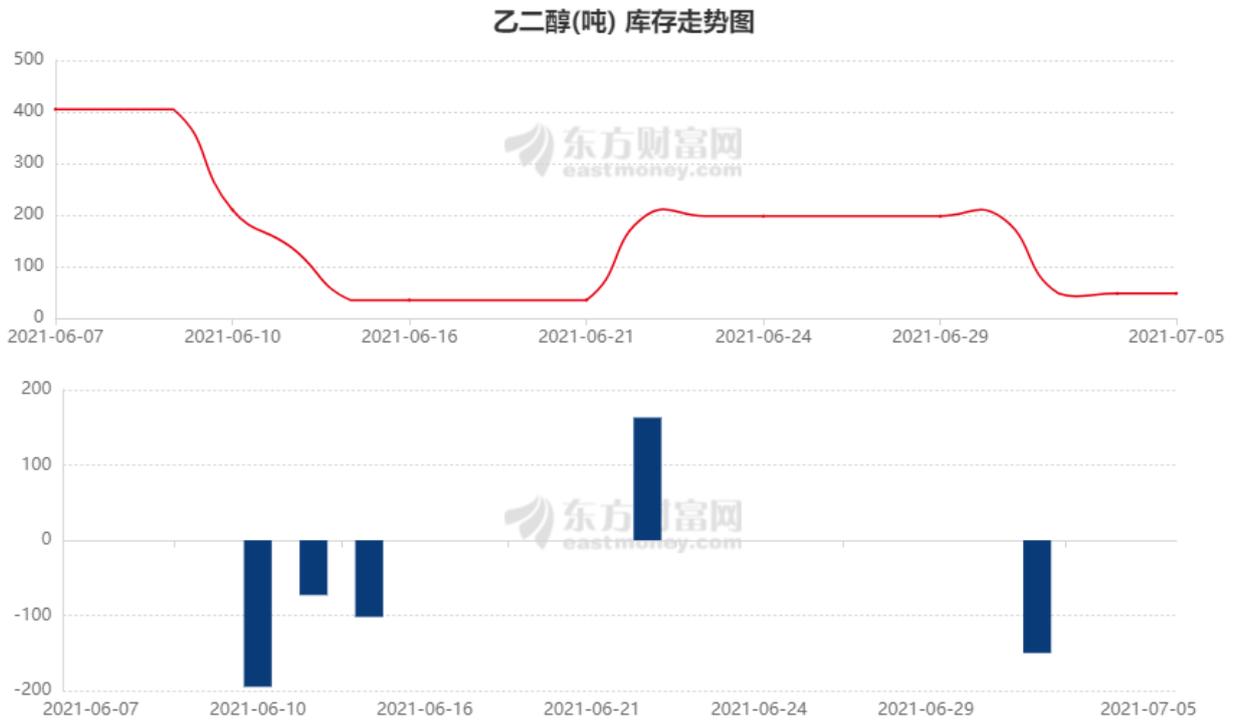


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

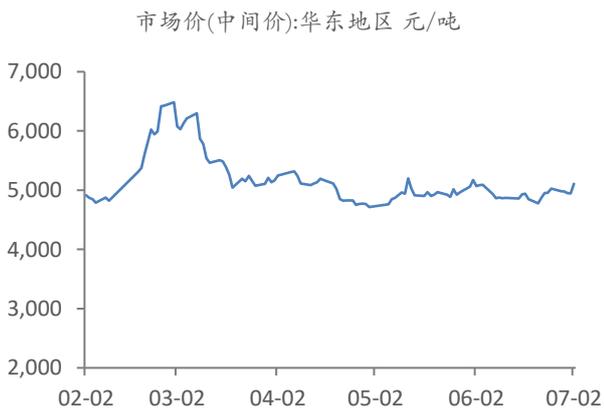
乙二醇 6 月整体呈现先抑后扬的走势。从国内供需平衡情况来看，6 月处于供需相对平衡阶段，7 月份之后若煤炭供应能如期回归，叠加几套新产能释放带来供应增量，乙二醇月度产量或将持续刷新历史高点。但由于煤制负荷大幅回升存在一定难度，实际累库幅度预计将低于预期。中长期来看，乙二醇依然处于产能高速扩张期，下半年有不少新装置等待落地，未来随着新产能集中释放，带来的产量增量较为可观，乙二醇供大于求的大格局预计不会改变，并且矛盾或将进一步凸显。今年以来煤炭价格持续上涨，目前已有煤制乙二醇工厂因煤炭紧缺的影响，出现降负以及重启待定等现象，未来煤制乙二醇装置存在较大推迟重启的可能性，煤制负荷将在后期会出现一定程度的集中回升，但幅度或有限。

图 19、乙二醇库存走势



数据来源：东方财富 通惠期货

图 20、华东地区 MEG 市场价 单位：元/吨



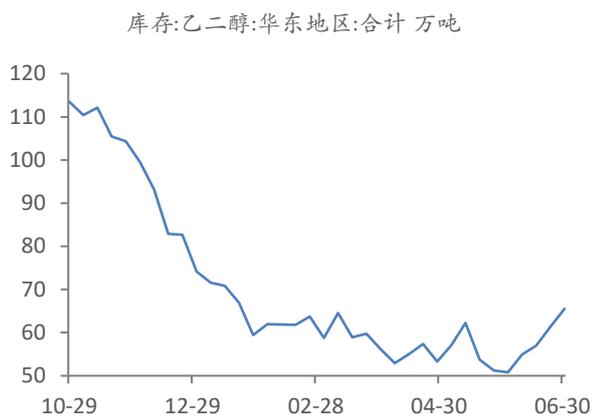
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 21、MEG 外盘价格 单位：美元/吨



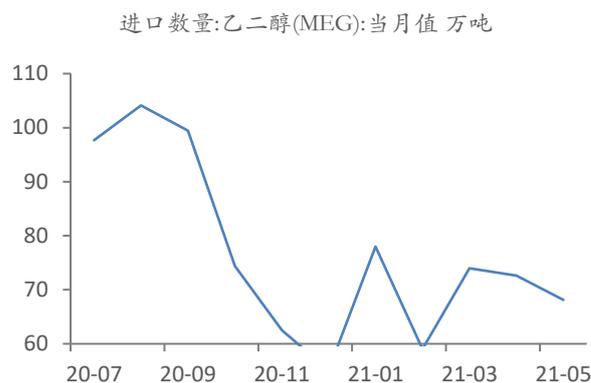
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 华东地区库存 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 进口数量 单位：万吨



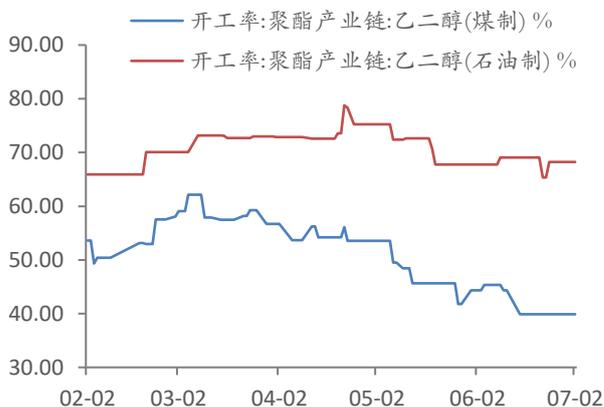
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24、MEG 国内综合开工率 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 25、煤制和石油制 MEG 开工率 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

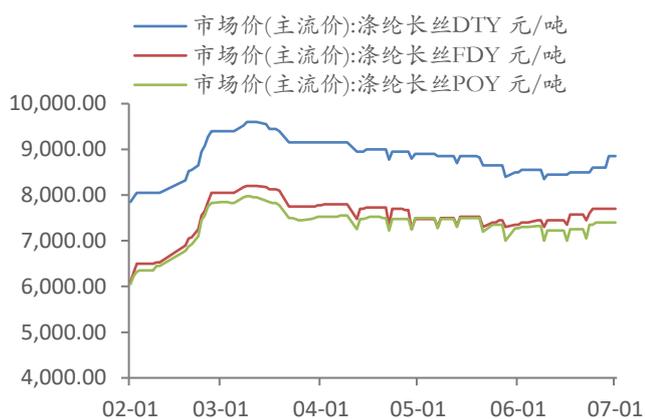
2.3 需求端

6月随着检修装置的重启，聚酯负荷反增，除短纤集中检修负荷有效降低外，整体负荷小幅增长，主要原因在于6月聚酯整体利润为正，工厂生产有利润，同时因对未来利润压缩的预期，厂商多积极生产推高了开工率。随着6月底投机性需求的爆发，聚酯整体库存下降，库存压力骤减。

织造负荷持续回落，国内已经基本恢复至疫情前水平，后期延续正常消费增长路径，同时由于6月下旬在成本强势背景下滋生投机备货需求会稀释部分7月需求。外销为未来主要增长量，由于海运集装箱紧张，上半年外销并未过多释放，下半年随着疫情的好转，外销将逐步好转。总体来看，7月仍属于纺织服装季节性淡季，但市场对于8月之后旺季需求爆发有所期待，预计织造7月仍维持目前负荷水平运行。

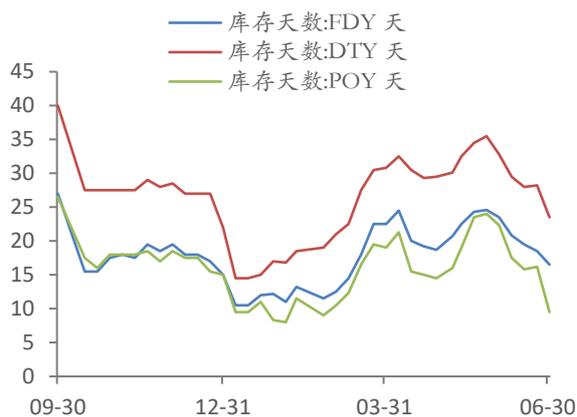
综合来看，虽然聚酯利润有所压缩，但库存压力缓解，同时7月预计会有较多前期检修的短纤装置重启，聚酯负荷在7月能够继续维持在高位水平，大幅下降的概率较低。

图 26、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 27、江浙织机涤纶长丝库存单位：天



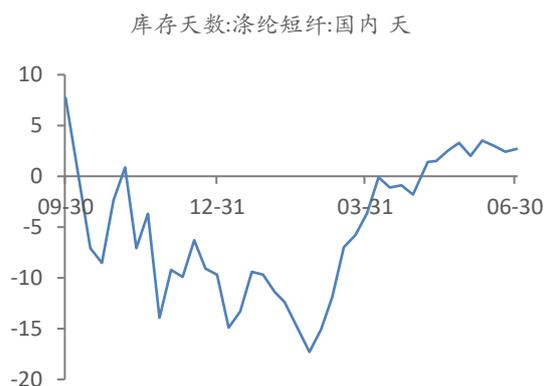
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 28、涤纶短纤 CCFEI 价格指数 单位：元/吨



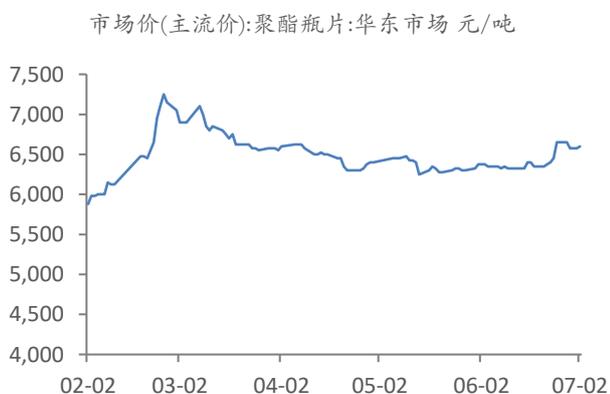
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 29、国内短纤库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 30、聚酯瓶片华东市场价格 单位：元/吨



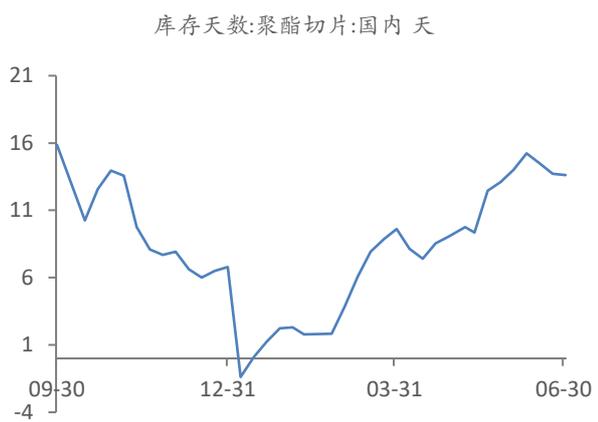
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 31、聚酯切片价格指数 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

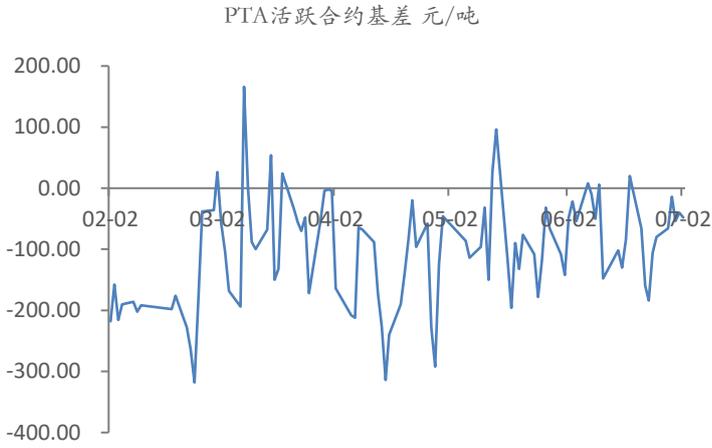
图 32、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源: wind 资讯 通惠期货

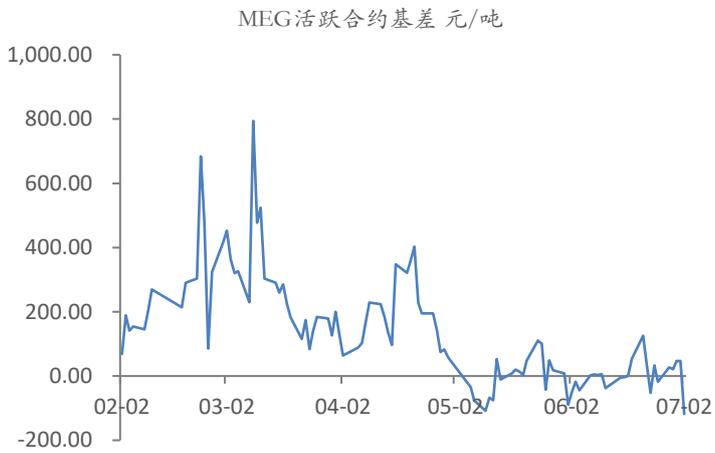
三、【基差】

图 33、PTA 主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 34、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

6月份影响油价利多因素较多，美国经济数据良好，原油库存持续下降，就业人数攀升等均提振原油需求预期，美伊谈判的不确定性也支撑要价上涨，OPEC+政策谈判因矛盾未能达成协议是把双刃剑，同时需警惕变异病毒以及美联储风格转向鹰派的影响。

6月份PTA受到原油提振持续上行，突破上方阻力，创下新高。除了成本端原油价格坚挺支撑外，下游聚酯开工率始终维持高位也支撑PTA价格重心上移。6月PTA前期检修装置重启叠加新装置投产，开工率整体有所提升，库存方面由去库转为小幅累库，总体去库幅度较5月有明显收敛，产能增加，供应压力有所增大。7-8月的PTA装置检修较为集中，或使PTA供应压力减小并再次实现去库，但去库的节奏关键取决于逸盛新材料的开工投产进度。

乙二醇6月整体呈现先抑后扬的走势。6月处于供需相对平衡阶段，7月份之后若煤炭供应能如期回归，叠加几套新产能释放带来供应增量，乙二醇月度产量或将持续刷新历史高点。中长期来看，乙二醇依然处于产能高速扩张期，下半年有不少新装置等待落地，未来随着新产能集中释放，带来的产量增量较为可观，乙二醇供大于求的大格局预计不会改变，并且矛盾或将进一步凸显。

6月随着检修装置的重启，聚酯负荷反增，除短纤集中检修负荷有效降低外，整体负荷小幅增长，随着6月底投机性需求的爆发，聚酯整体库存下降，库存压力骤减。织造负荷持续回落，后期延续正常消费增长路径，外销为未来主要增长量，下半年随着疫情的好转，外销将逐步好转。7月仍属于纺织服装季节性淡季，但市场对于8月之后旺季需求爆发有所期待。

策略

6月PTA主力合约先抑后扬，月初小幅回落后开启震荡上行模式，打破箱体震荡格局，突破上方阻力至最高5246元/吨，当月累计上涨326元，涨幅6.87%。短线PTA于高位附近震荡盘整，中线上行趋势良好，本月有望进一步上行，操作上建议逢低布局多单为主，注意止损。

6月MEG主力合约延续箱体震荡格局，波动幅度持续收缩，盘中最高反弹至5137元/吨，当月累计下跌79元，跌幅1.58%，录得长下影线小阴线。走势弱于PTA，但显示下方具有较强支撑，当前均线系统呈现多头排列，MEG选择突破上行，但幅度或有限，操作上建议逢低布局多单为主，关注上行力度，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