

通惠期货月报-PTA&MEG

2021年8月



【内容提要】

7月国际油价整体呈现了筑底反弹的走势。OPEC+增产虽然增加了市场供给，但也反应了需求复苏的实际情况，且多数机构仍然坚持在此情况下，全球石油供应依旧是短缺的。库存持续下降叠加美伊谈判推迟都利好油价，但疫情来势汹汹或成为阻碍经济复苏的罪魁祸首，按照目前的基本面情况和市场情绪，原油阶段性见顶，之前的快速上涨环境难以再现，油价上行压力显现。

7月PTA震荡后快速上涨，成本端上行阻力增大，或有回调需求，但原油仍处季节性去库阶段，市场情绪偏乐观。7月PTA产能增加和需求季节性转好预期之间博弈加剧，需求端在8月之后或迎来传统旺季，有望对冲部分产能提升带来的供应压力，同时7月装置检修依旧偏多，市场对8月份供应仍存偏紧预期，叠加主力供货商继续缩减合约货供应量，PTA可流动货源或进一步收紧。

乙二醇7月继续走强，产能投放和装置检修并存，且多套装置计划重启，但时间延后。7月中旬MEG国内供给端产能不断增加，煤制待投产产能依然较多。在利润压制下，煤制装置成本难以对MEG价格形成边际支撑。中下旬装置检修叠加台风季带来利好提振，港口库存延续去库格局，供应减量，市场价格维持高位整理。月末由于供应端增量逐渐体现，需求端聚酯和织造负荷存下滑预期。

7月部分装置检修，聚酯开工率小幅下滑，但是整体仍维持在较高水平。聚酯库存小幅累库。上半年聚酯新增产能233万吨，带来一定需求增量。目前聚酯端利润集中在涤纶长丝上，短纤、瓶片等利润难以修复，甚至亏损，需求难以得到改善，短纤工厂装置检修对于市场提振效果有限。

风险点：美伊核协议谈判、非农数据不及预期、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】

7月份原油价格先抑后扬呈现V型走势,美国 WTI 原油期货价格7月震荡下行至最低65.01美元,受到半年线支撑快速反弹,截至收盘报73.81美元,月累计上涨0.35美元,涨幅0.48%,月线录得十字星。与此同时,布伦特原油7月上涨0.55美元,涨幅0.74%,截至收盘报75.22美元/桶,当月最高触及77.84美元,本月月初国际油价承压回落。

7月 PTA 主力合约震荡走高,月初快速冲高回落后企稳,随后开启震荡上行模式,重心不断上移,月末刷新当月高点至5626元/吨,截至收盘报5512元/吨,当月累计上涨438元,涨幅8.63%。本月初小幅回落,但幅度有限,当前月线 MACD 快慢线继续上穿零轴,红柱持续放大, KDJ 三线高位有拐头迹象,短线走势偏弱,有望维持高位盘整,操作上建议短空为主,当前上涨趋势完好,中线继续看多,注意止损。

7月 MEG 主力合约整体走势偏强,自月初开始持续震荡上行,开盘后见当月低点4890元/吨,随后持续攀升,月末见高点5588元/吨,截至收盘报5469元/吨,当月累计大涨556元,涨幅11.32%。本月开盘后快速承压回落,当前月线 MACD 快慢线于高位继续上行,红柱维持, KDJ 三线高位继续金叉,短线走势偏空,但上行趋势完好,本月有望先抑后扬,操作上建议短空为主,接近支撑位减仓考虑低吸,注意止损。

表 1 PTA 期货主力合约运行情况 (7 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	5104	5626	4906	5512	5546	438	8.63%	4566.2 万	109.7 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 (7 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	4915	5588	4890	5469	5483	556	11.32%	798.4 万	22.6 万

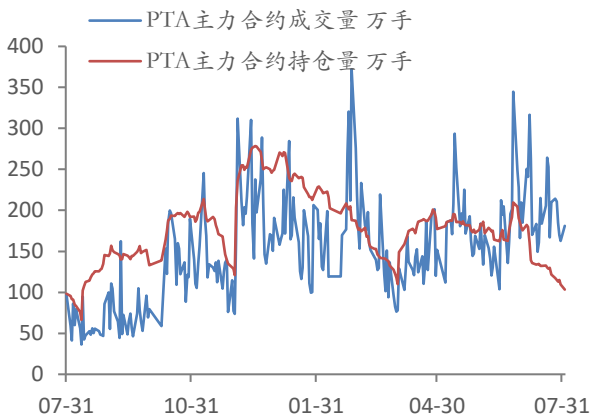
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



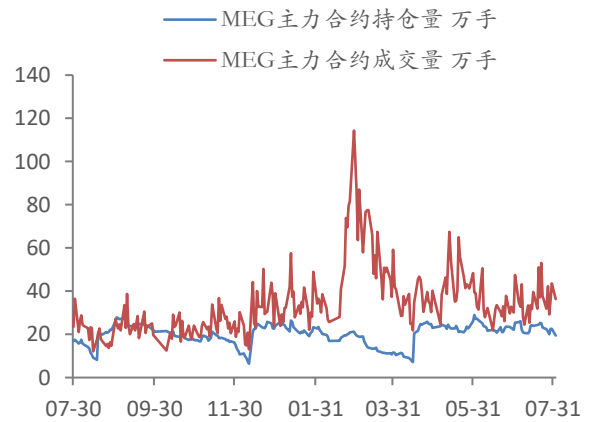
数据来源: 文华财经 通惠期货

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

7月国际油价整体呈现了筑底反弹的走势。其中一个主要原因是来自于 OPEC+ 内部矛盾，月初阿联酋拒绝了将减产协议延长八个月的提议，这意味着产油国尚未就增产达成一致。OPEC+ 联盟产油国部长周一叫停了石油产量磋商，市场担心由于主要产油国沙特和阿联酋之间的讨论破裂，OPEC+ 成员可能会受到影响，放弃他们在疫情期间遵循的产量限制。油价涨幅因此受限。随后通过谈判，石油输出国组织（OPEC）及其盟友克服了威胁到其原油市场掌控权的内部分裂，达成向复苏的全球经济注入更多石油的协议。沙特就 OPEC+ 石油供应协议达成妥协，部分满足了阿联酋提高产量上限的要求。短期给油价带来下行压力，但增产幅度和市场需求相比仍然较低，供需不平衡继续推升油价，随着需求的复苏，油价快速收复失地，重新回到 70 美元上方。

此外，7月美国原油库存延续大幅下降，除第三周原油库存意外增加，但汽油库存仍维持下降。

表 3 7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
2021-07-28 22:30:00	截至7月23日当周	▼ 408.9	▼ 250	▲ 210.7
2021-07-21 22:30:00	截至7月16日当周	▲ 210.7	▼ 450	▼ 789.6
2021-07-14 23:30:00	截至7月9日当周	▼ 789.6	▼ 400	▼ 686.6
2021-07-08 23:00:00	截至7月2日当周	▼ 686.6	▼ 400	▼ 671.8

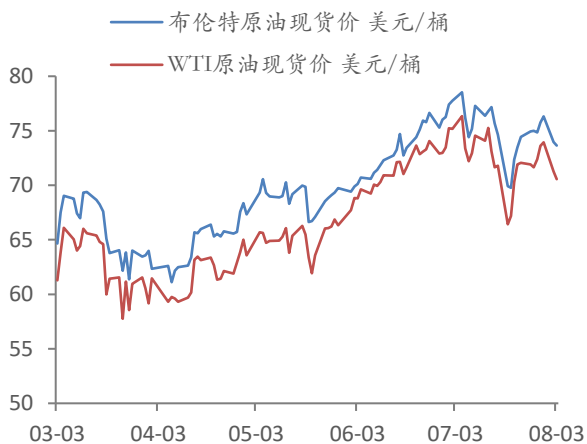
数据来源：汇通网 通惠期货

美伊核谈进入僵局，或使得伊朗原油入市时间有所推迟。美国国务卿警告说，伊朗官员就恢复核协议和解除美国制裁进行谈判的机会窗口正在关闭。而就在前一天，伊朗最高领袖表示，美国等西方国家在伊核谈判中不可信。目前伊朗在恢复履约谈判中的基本立场是，美国必须取消所有对伊制裁，伊朗只有切实看到了制裁的取消才会重新恢复履约；维也纳谈判不应该为伊朗增加伊核协议原有内容以外的条款。美伊相互指责因对方原因导致核谈判暂停，这可能意味着伊朗石油重返市场的时间将推迟。与此同时，当地时间 22 日，伊朗绕过霍尔木兹海峡开通重要输油管道，该输油管道是伊朗第一条能够绕过霍尔木兹海峡，将原油输送到阿曼湾沿岸原油进出口码头的管道。伊朗方面表示该管道是伊朗国产化程度最高的管道，管道一期工程投入使用是利用伊朗内部力量打破制裁的象征。项目的目标是保障伊朗原油出口的可持续性，实现出口港口的分散化。

7月利空油价最重要的因素仍然是疫情。变异病毒德尔塔的快速传播和扩散导致市场对于需求复苏预期的降温，限制了油价上行空间。受变异新冠病毒德尔塔毒株肆虐影响，全球新冠肺炎疫情出现较大范围反扑。为此，多国推出或酝酿封锁措施，在疫苗覆盖率缓慢推进过程中，经济复苏前景也面临挑战。据统计，欧洲成为全球首个累计新冠确诊病例超过 5000 万例的地区，德尔塔毒株感染病例激增导致欧洲的单日新增确诊病例屡创新高。美国近期新增病例中，超过八成感染了高传染性的变异新冠病毒德尔塔毒株。在亚洲，由于部分国家疫苗接种工作离目标覆盖率差距较大，也面临新冠感染病例激增的风险。

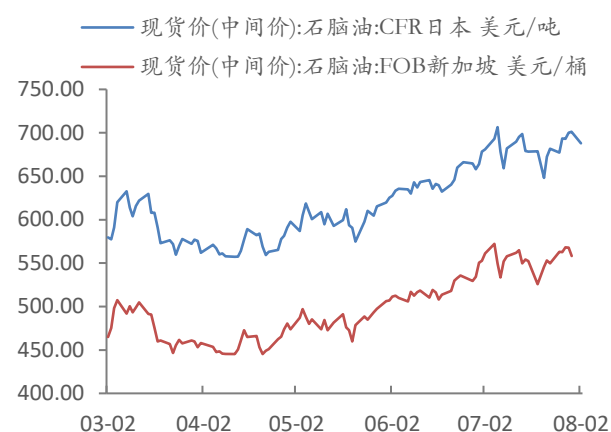
总体来看，OPEC+ 增产虽然增加了市场供给，但也反应了需求复苏的实际情况，且多数机构仍然坚持在此情况下，全球石油供应依旧是短缺的。库存持续下降叠加美伊谈判推迟都利好油价，但疫情来势汹汹或成为阻碍经济复苏的罪魁祸首，按照目前的基本面情况和市场情绪，原油阶段性见顶，之前的快速上涨环境难以再现，油价上行压力显现。

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

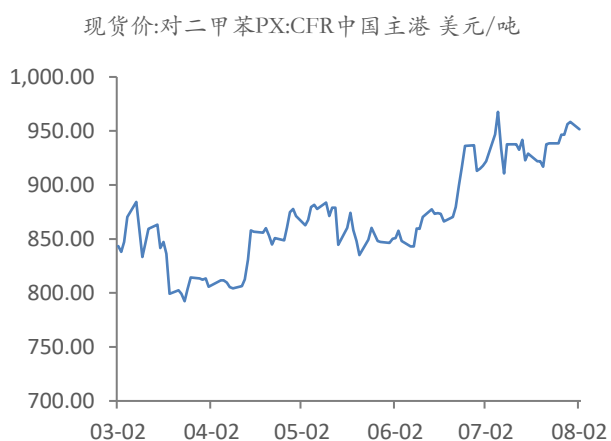


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.1.2 石脑油、PX

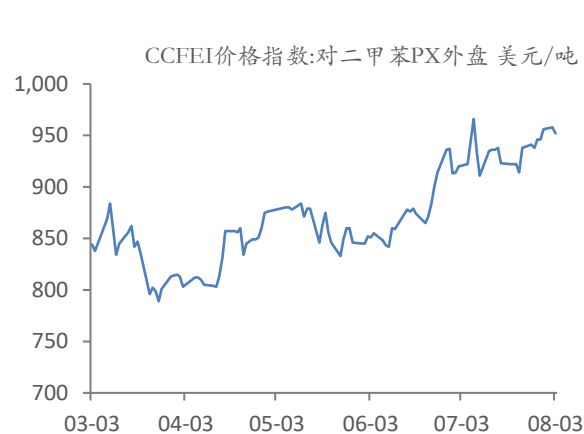
7 月份国内对二甲苯供应正常，国内 PX 开工率在 6 成多，但是海外装置开工情况一般，国内对二甲苯价格受影响走势维持高位。7 月国内石脑油需求情况仍以刚需为主，上游汽油需求有支撑，下游刚需为主，支撑一般，市场成交情况淡稳。炼厂检修较多，部分商家刚需补货锁定利润，但终端需求相对前期疲软，国内石脑油工厂库存水平环比上涨。

图 7、中国主港 PX 现货价 单位：美元/吨



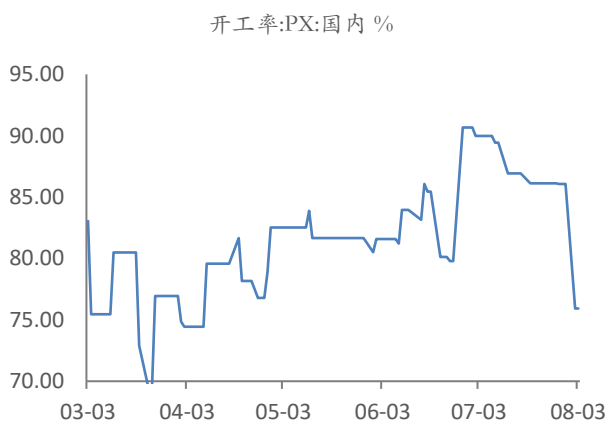
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 8、PX 外盘价格 单位：美元/吨



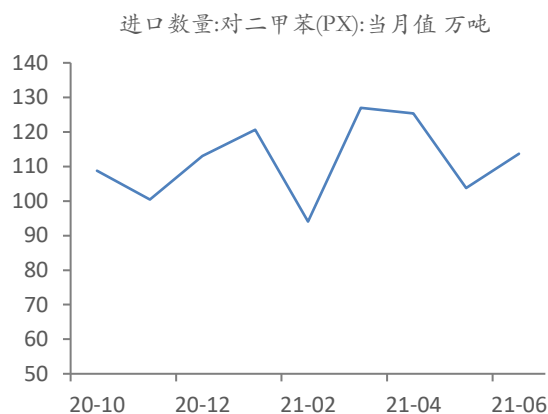
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

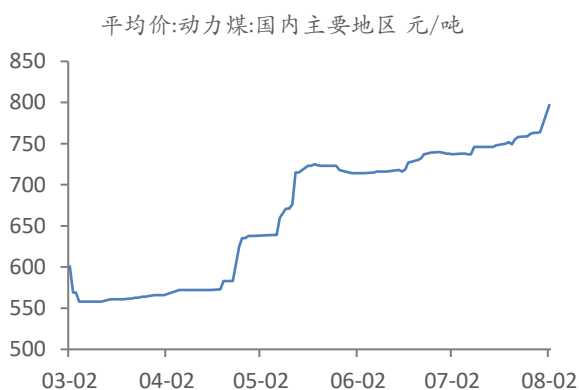
7 月煤炭量价齐升，年度长协价（648 元/吨）创历史新高，7 月下旬秦港动力煤价突破千元。考虑到产地及进口端增量释放有限，预计下半年供给偏紧运行，对煤价形成较强支撑。同时，政策保供力度加大对于龙头煤企产量形成保障。焦炭现货市场暂稳运行为主，上游原煤价格高企，焦化企业利润有一定下滑，多数焦企挺价心态较强。并且因为天气因素导致运输受阻，焦企场内焦煤库存有所下降，焦企对焦煤仍有补库空间。综合来看短期焦煤或以高位运行为主。

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



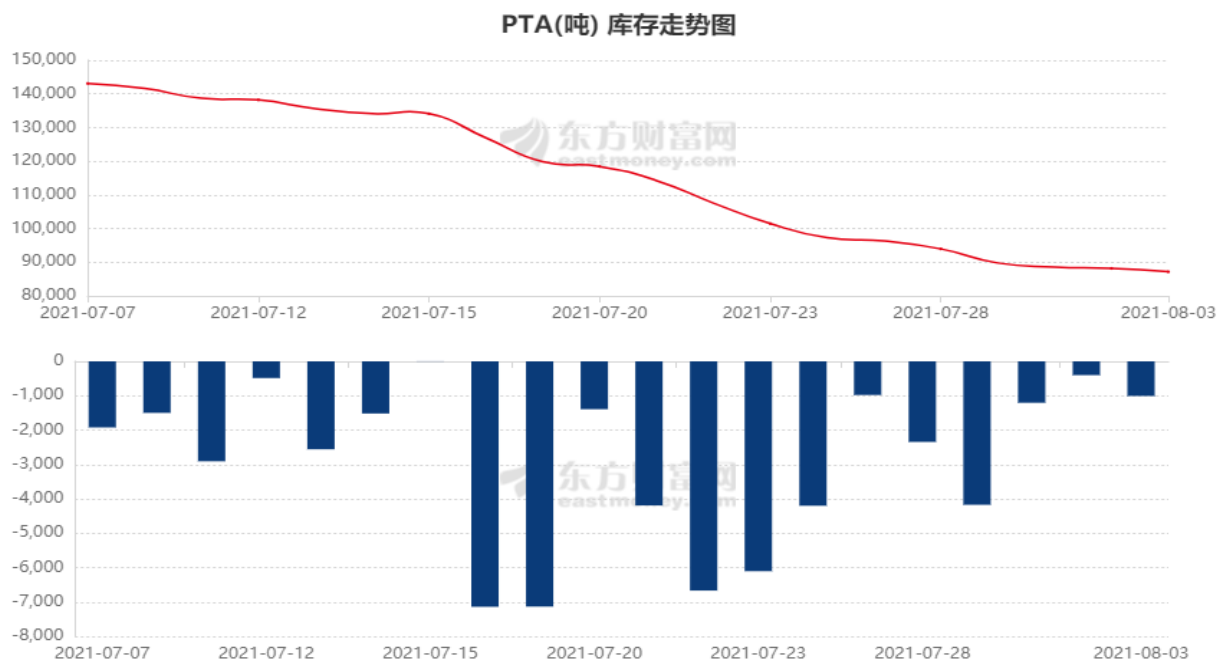
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2 供给端

2.2.1 PTA

7月PTA震荡后快速上涨，成本端上行阻力增大，或有回调需求，但原油仍处季节性去库阶段，美联储货币政策暂时维持不变，市场情绪偏乐观。7月中旬，国内新增产能暂时告一段落，产能增加和需求季节性转好预期之间博弈加剧，需求端在8月之后或迎来传统旺季，有望对冲部分产能提升带来的供应压力，同时7月PTA装置检修依旧偏多，市场对8月份供应仍存偏紧预期，叠加主力供货商继续缩减合约货供应量，PTA供应方面产量损失较大，可流动货源或进一步收紧。此外，7月台风也强化了PTA供应短缺的利好，助力加工费回升。在原油没有明显利空的前提下，PTA8月或维持偏强震荡。

图 13、PTA 库存走势



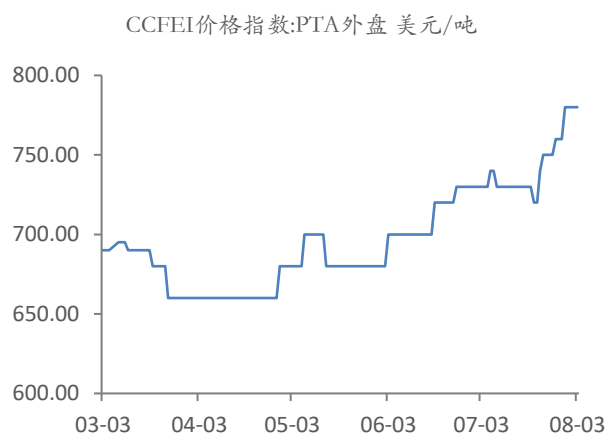
数据来源：东方财富 通惠期货

图 14、PTA 华东地区市场中间价 单位：元/吨



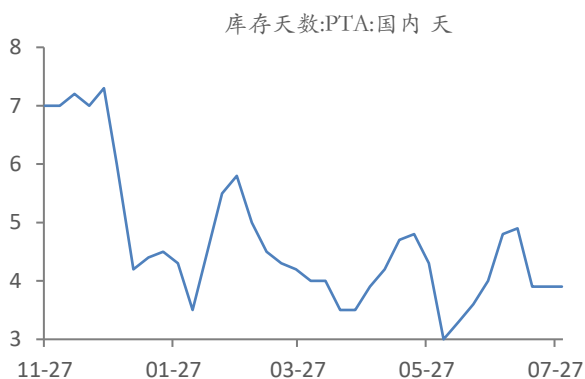
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 15、PTA 外盘现货中间价 单位：美元/吨



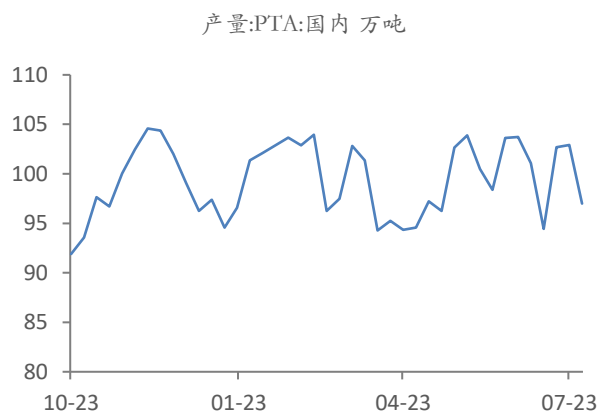
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16、国内 PTA 库存单位：天



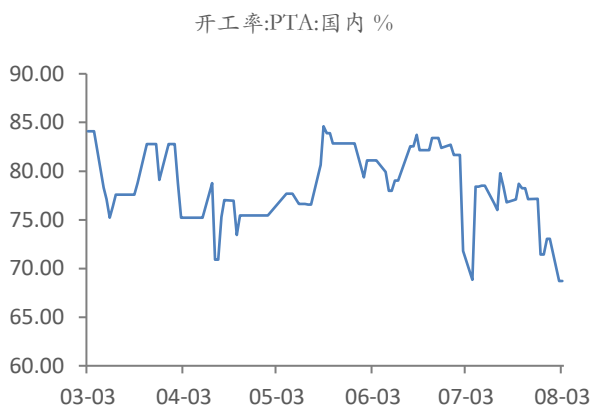
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%

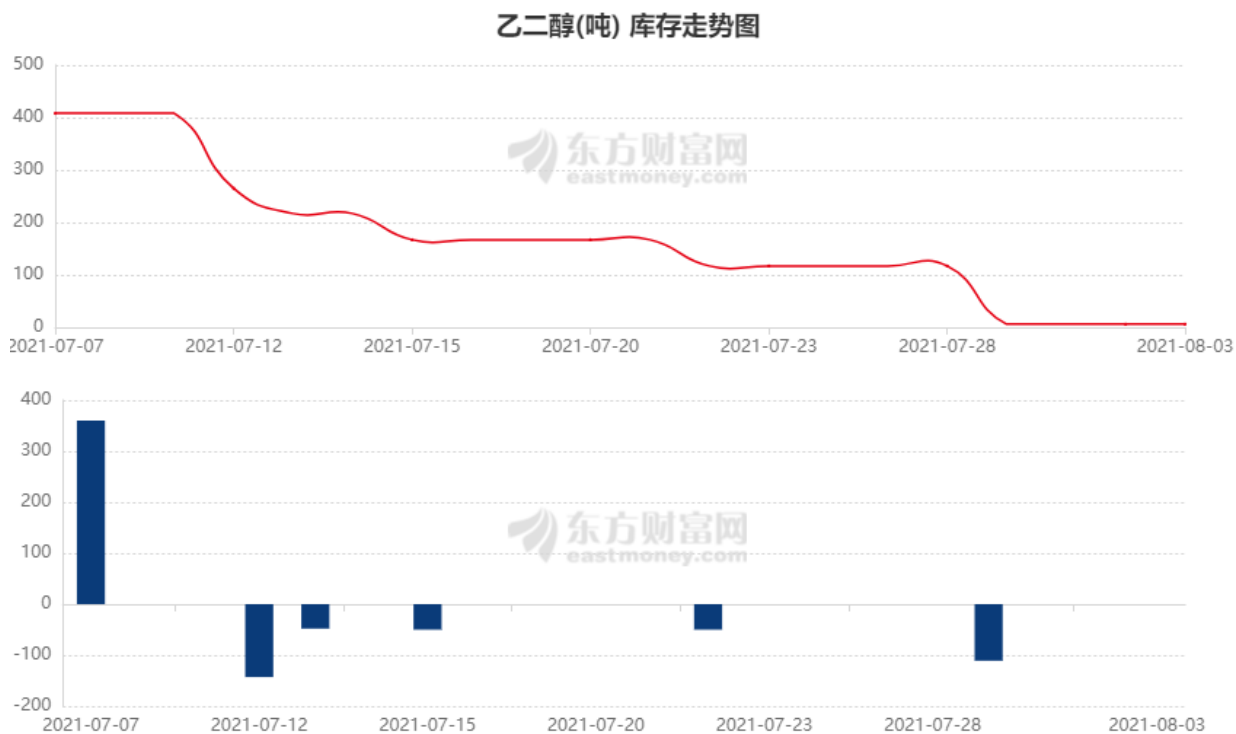


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

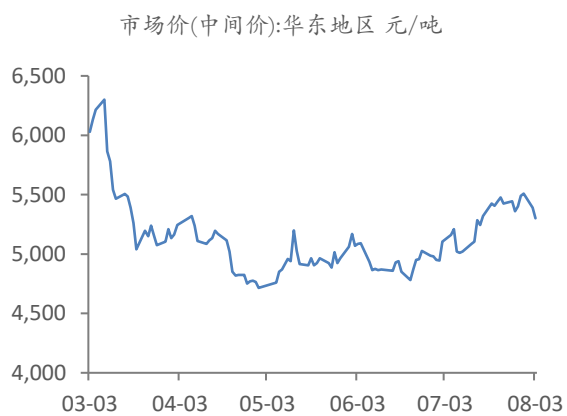
乙二醇 7 月继续走强，产能投放和装置检修并存，且多套装置计划重启，但时间延后。7 月中旬 MEG 国内供给端产能不断增加，煤制待投产产能依然较多。但是在利润压制下，煤制装置成本难以对 MEG 价格形成边际支撑。中下旬装置检修叠加台风季带来利好提振，港口库存延续去库格局，供应减量，市场价格维持高位整理。月末由于供应端增量逐渐体现，需求端聚酯和织造负荷存下滑预期，预计 8 月乙二醇将进入宽平衡状态，当前市场接货意愿一般。预计 8 月 MEG 以震荡格局为主。

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



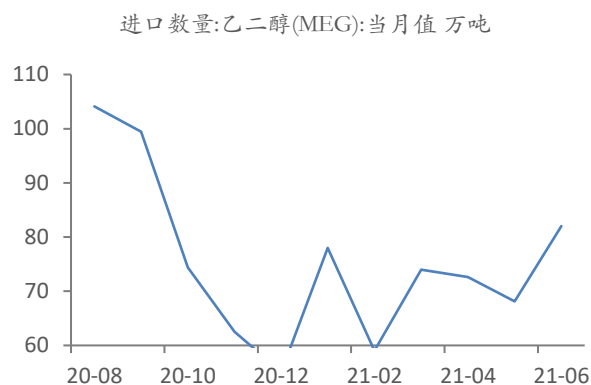
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 华东地区库存 单位：万吨



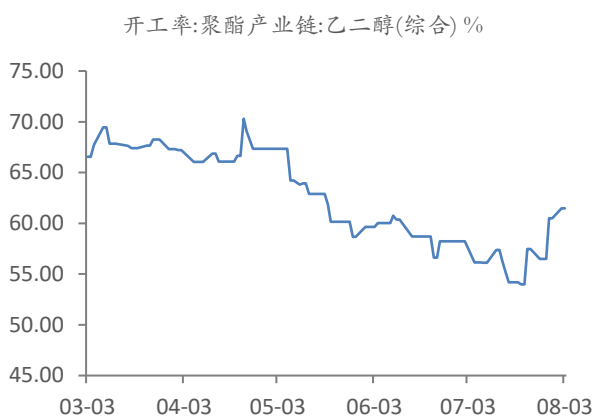
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 进口数量 单位：万吨



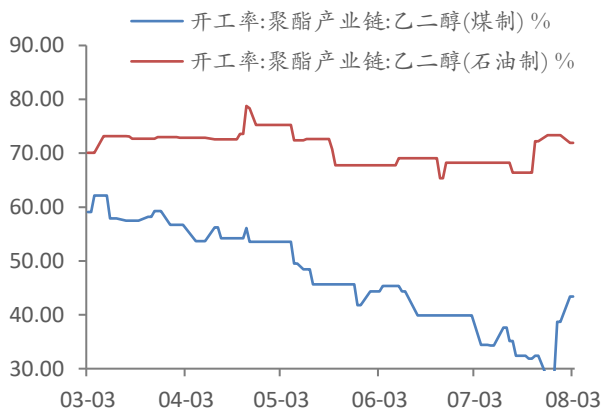
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

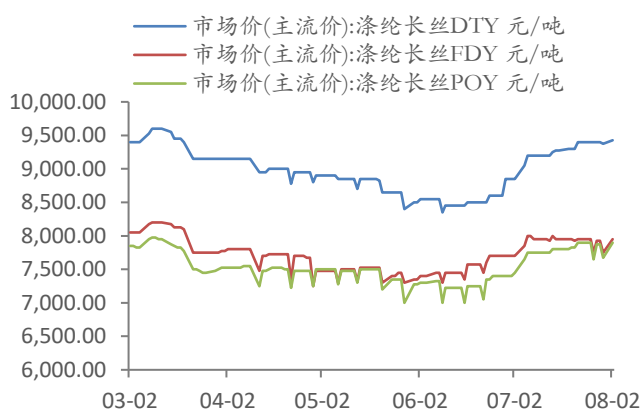
7 月部分装置检修，聚酯开工率小幅下滑，但是整体仍维持在较高水平。截止 7 月 28 日，PTA 开工率为 87.97%，较 6 月底下滑 2.08 个百分点，略高于去年同期的 87.61%及五年均值 87.14%。7 月织造开工回暖。截止 7 月 28 日，江浙织机开工率为 78.97%，较 6 月底回升 7.51 个百分点，高于去年同期的 55.5%及五年均值 65.49%。

库存方面，7 月聚酯库存小幅累库。截止 7 月 29 日，涤纶长丝 FDY、DTY 和 POY 库存分别为 20.8 天、26 天、13.5 天。较月初分别增加 4.3 天、2.5 天和 4 天。盛泽地区坯布天数为 39 天，与月初持平。

上半年聚酯新增产能 233 万吨，其中涤纶长丝增加 120 万吨，聚酯瓶片增加 50 万吨，切片薄膜增加 55 万吨，中空短纤增加 8 万吨。三季度长丝有两套合计 110 万吨装置有投产计划，带来一定需求增量。

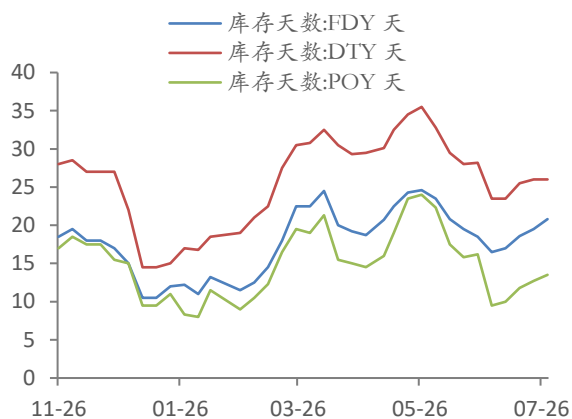
总体来看，聚酯端利润集中在涤纶长丝上，短纤、瓶片等利润难以修复，甚至亏损，需求难以得到改善，短纤工厂装置检修对于市场提振效果有限。

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



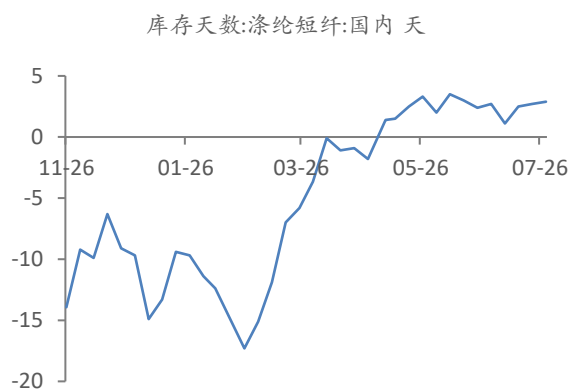
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



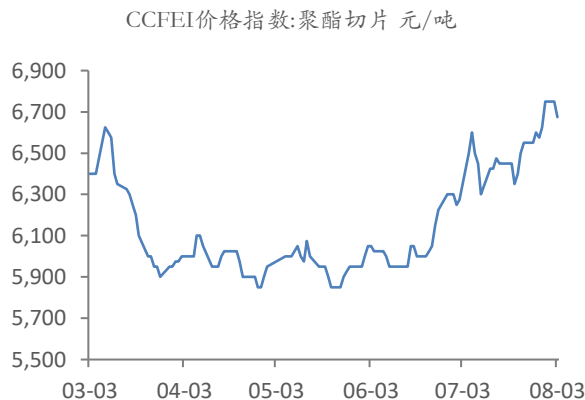
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

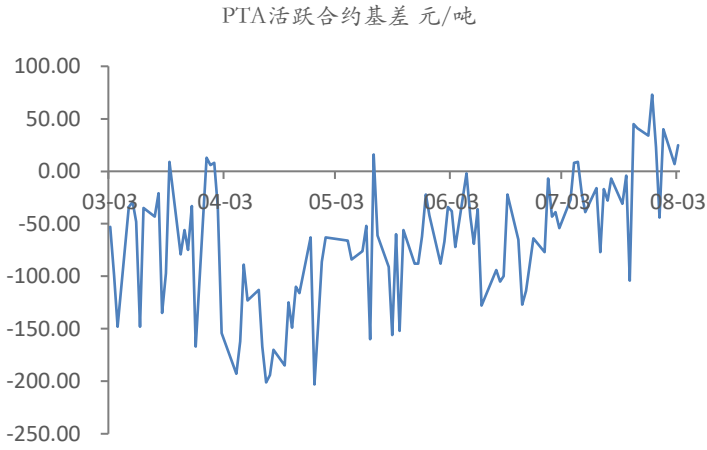
图 31、聚酯切片价格指数 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

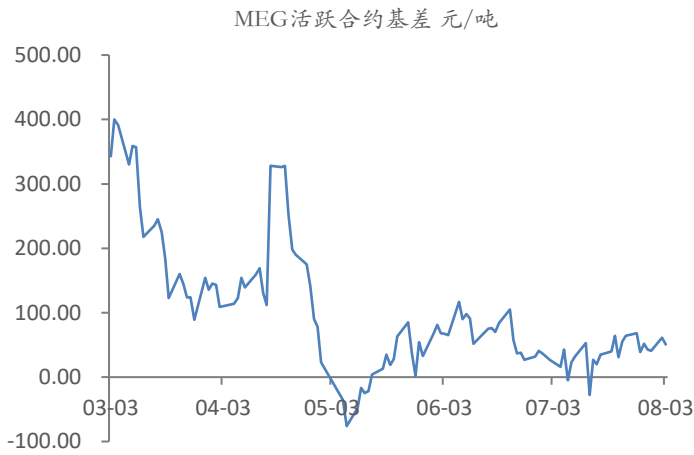
三、【基差】

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

7月国际油价整体呈现了筑底反弹的走势。OPEC+增产虽然增加了市场供给，但也反应了需求复苏的实际情况，且多数机构仍然坚持在此情况下，全球石油供应依旧是短缺的。库存持续下降叠加美伊谈判推迟都利好油价，但疫情来势汹汹或成为阻碍经济复苏的罪魁祸首，按照目前的基本面情况和市场情绪，原油阶段性见顶，之前的快速上涨环境难以再现，油价上行压力显现。

7月PTA震荡后快速上涨，成本端上行阻力增大，或有回调需求，但原油仍处季节性去库阶段，市场情绪偏乐观。7月PTA产能增加和需求季节性转好预期之间博弈加剧，需求端在8月之后或迎来传统旺季，有望对冲部分产能提升带来的供应压力，同时7月装置检修依旧偏多，市场对8月份供应仍存偏紧预期，叠加主力供货商继续缩减合约货供应量，PTA可流动货源或进一步收紧。

乙二醇7月继续走强，产能投放和装置检修并存，且多套装置计划重启，但时间延后。7月中旬MEG国内供给端产能不断增加，煤制待投产产能依然较多。在利润压制下，煤制装置成本难以对MEG价格形成边际支撑。中下旬装置检修叠加台风季带来利好提振，港口库存延续去库格局，供应减量，市场价格维持高位整理。月末由于供应端增量逐渐体现，需求端聚酯和织造负荷存下滑预期。

7月部分装置检修，聚酯开工率小幅下滑，但是整体仍维持在较高水平。聚酯库存小幅累库。上半年聚酯新增产能233万吨，带来一定需求增量。目前聚酯端利润集中在涤纶长丝上，短纤、瓶片等利润难以修复，甚至亏损，需求难以得到改善，短纤工厂装置检修对于市场提振效果有限。

策略

7月PTA主力合约震荡走高，月初快速冲高回落后企稳，随后开启震荡上行模式，重心不断上移。本月初小幅回落，但幅度有限，短线走势偏弱，有望维持高位盘整，操作上建议短空为主，当前上涨趋势完好，中线继续看多，注意止损。

7月MEG主力合约整体走势偏强，自月初开始持续震荡上行，开盘后见当月低点，随后持续攀升。本月开盘后快速承压回落，短线走势偏空，但上行趋势完好，本月有望先抑后扬，操作上建议短空为主，接近支撑位减仓考虑低吸，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