

通惠期货月报-PTA&MEG

2021年9月



【内容提要】

8月初在疫情，供应增加预期以及需求走弱的影响下，原油大幅回落。随着各项经济数据表明需求上升的预期下，叠加飓风大幅影响原油供应端和伊朗短期谈判无望，原油价格触底反弹。9月初的OPEC+会议维持现有产量政策不变对市场影响有限，油价短期走势受到飓风艾达影响的炼厂全面恢复时间的影响，关注美伊核协议谈判进展以及墨西哥湾原油泄露事件对油价带来的波动。

8月国内PTA市场行情回落明显，供应方面装置检修较多，且部分装置短停。随着中下旬PTA装置重启，负荷提升，供应压力有所增加，叠加需求下降，下旬PTA结束去库存，开始重新积累库存。月底PTA主力供应商宣布连续第6个月减量供应。当前PTA成本端价格支撑不足，终端新增订单跟进迟缓，下游聚酯工厂或因产销不旺加大减产力度，PTA需求将继续偏弱，库存或将增加。

8月乙二醇市场整体走弱，价格处于下行区间。乙二醇开工率低位波动，港口库存低位。前期由于聚酯工厂减产内需收缩以及原油急跌等因素影响，乙二醇价格间歇下行。月底现货供应量减少影响，联产装置部分转产环氧乙烷，供应面收紧，叠加原油跳涨，煤炭价格提升，MEG再度走强。但由于装置短停影响时间较短，同时对于新增产能增量预期较为确定，中线乙二醇或将回归弱势运行。

8月终端订单持续清淡，聚酯价格在此期间难以明显上涨，而聚酯原料端价格一直维持高位，使得聚酯加工利润被持续压缩。受此影响，聚酯工厂在8月中下旬宣布联合减产，减产幅度20%左右。聚酯原料端价格开始出现大幅回落，利润得以修复。但是减产效果不佳，没能带动下游采购积极性，因此月内聚酯库存持续小幅攀升。江浙织机开机率持续下降，部分地区由于受到防疫防控措施影响，使得局部地区物流运输不畅，同时出口货柜难以预定以及海运费的持续上涨则使得海外订单难以下达，终端市场心态较为悲观。

风险点：美伊谈判进展、飓风影响、原油泄露、疫情反复、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.....	14
四、总结及策略.....	15
风险揭示.....	15

一、【行情回顾】

8 月份国际原油期货价格探底回升，但重心下移。上中旬油价持续下跌为主，下旬触底反弹。美国 WTI 原油期货价格 8 月盘中下行至最低 61.74 美元，受到支撑后持续反弹，截至收盘报 68.51 美元，月累计下跌 5.3 美元，跌幅 7.18%，月线录得长下影线小阴线。与此同时，布伦特原油 8 月下跌 3.52 美元，跌幅 4.68%，截至收盘报 71.7 美元/桶，当月最低触及 64.2 美元，油价后市反弹空间或有限。

8 月 PTA 主力合约大幅回落，月初见当月高点 5466 元/吨，随后高位持续震荡，8 月中旬破位下行，重心下移至箱体下轨，月底见低点 4886 元/吨，当月累计下跌 412 元，跌幅 7.71%。当前价格位于半年线支撑位附近，若有效跌破，或继续下翻箱体运行。月线 MACD 快慢线于零轴附近有拐头迹象，红柱收缩，KDJ 三线高位死叉，中线或维持偏弱格局，操作上建议逢高空为主，注意止损。

8 月 MEG 主力合约同样大幅下跌，月初第一周走出 V 型反转后，开启单边下跌模式，盘中录得六连阴，在 8 月下旬触底反弹，最低触及 4850 元/吨，截至收盘报 5100 元/吨，当月累计下跌 369 元，跌幅 6.75%，月线录得长下影线大阴线。当前 MACD 快慢线于零轴上方拐头走平，红柱收缩，KDJ 三线高位附近死叉，MEG 本月或维持震荡格局，操作上建议区间内高抛低吸，注意止损。

表 1 PTA 期货主力合约运行情况（8 月）

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
TA01	5368	5466	4886	4930	4968	-412	-7.71%	3957.5 万	162 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：博易大师 通惠期货

表 2 MEG 期货主力合约运行情况 (8 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	5509	5581	4850	5100	5105	-369	-6.75%	532.5 万	4477

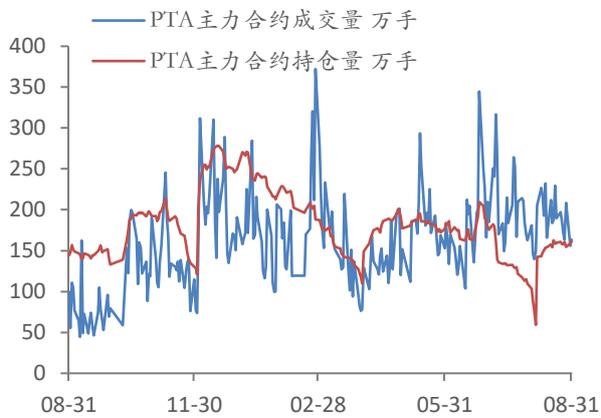
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



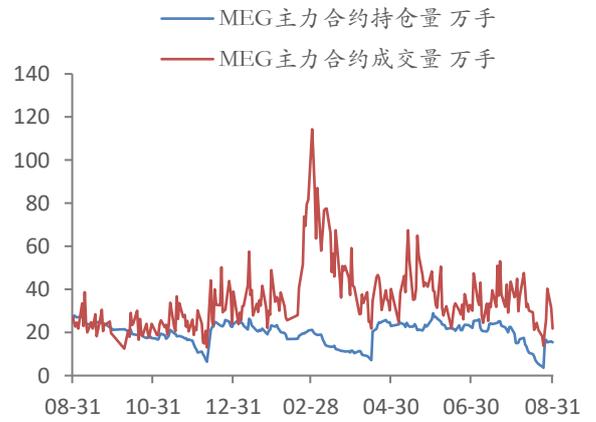
数据来源: 博易大师 通惠期货

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

8 月份国际原油期货价格探底回升。月初新冠病毒疫情反弹打压石油市场气氛，市场担心德尔塔变异病毒疫情反弹抑制需求增长，欧佩克及减产同盟增加原油产量也打压石油市场气氛。美国白宫呼吁欧佩克其盟国增加石油产量，认为在全球经济复苏的关键时刻，欧佩克及其同盟逐渐放松减产的决定“根本不够”。国际能源署下调了 2021 年全球石油日均需求预测并降低对欧佩克原油需求预测，同时下调了 2021 年欧佩克及其同盟国以外的产油国供应增长预测。8 月下旬，国际油价开始触底反弹。

8 月下旬，墨西哥国家石油公司发布的一份文件显示，由于无法向油田重新注入天然气，该公司的海上石油平台发生火灾，导致该公司的石油日产量减少了 44.4 万桶。美国原油加工量反季节增加，美国商业原油库存继续下降，汽油需求增加使得库存下降，馏分油需求减少使得库存增加。

表 3 8 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
2021-09-01 22:30:00	截至8月27日当周	▼ 716.9	▼ 292.7	▼ 298
2021-08-25 22:30:00	截至8月20日当周	▼ 298	▼ 200	▼ 323.3
2021-08-18 22:30:00	截至8月13日当周	▼ 323.3	▼ 145	▼ 44.8
2021-08-11 22:30:00	截至8月6日当周	▼ 44.8	▼ 75	▲ 362.7
2021-08-04 22:30:00	截至7月30日当周	▲ 362.7	▼ 294.2	▼ 408.9

数据来源：汇通网 通惠期货

8 月末美国墨西哥湾的石油天然气勘探开采企业和和路易斯安那州的炼化工厂纷纷停产，准备迎接飓风。29 日 4 级飓风“艾达”登陆美国南部路易斯安那州，已导致一人死亡，引发大面积断电，超百万户受影响。其中新奥尔良全城断电。飓风迫使 91% 的原油产能和 85% 的天然气产能关闭，同时还影响了燃料从墨西哥湾沿岸运送到东海岸市场的主要运输管道。

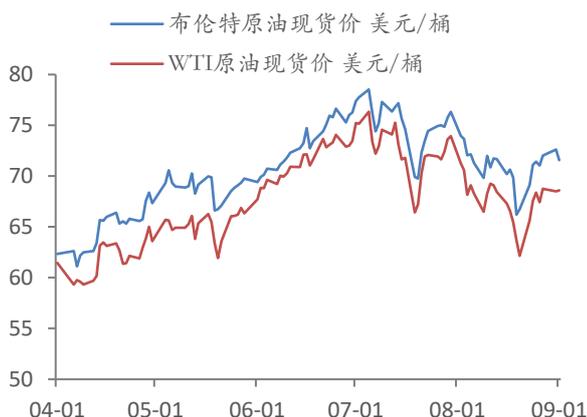
9 月 1 日，在短暂视频会议后，OPEC+ 同意遵守现有的每月逐步增产的时间表，与 7 月份艰难的谈判形成鲜明对比，7 月该联盟同意逐步削减创纪录的减产计划，逐月增加 40 万桶/日石油产量。同时 OPEC+ 上调了 2022 年的需求预期，且面临美国要求其更快提高产量的压力。OPEC+ 在一份声明中表示，“尽管新冠大流行的影响继续带来一些不确定性，但市场基本面已经加强，随着复苏加速，经合组织(OECD)国家的石油库存继续下跌。”

此外，全球原油供应端，继续关注伊朗核协议进展情况，关注伊朗何时能够重返国际原油市场，如果完全取消对伊朗制裁，伊朗可能向国际市场新增供应原油 150-200 万桶/天。外界原本希望谈判可以快速完成，从而允许伊朗通过限制核计划来重新回归石油市场。但伊朗新一届政府可能最晚要到 11 月末才会与世界主要国家恢复旨在重启 2015 年核协议的谈判。

美国卫生与公共服务部数据显示，目前单日新增新冠住院人数七天均值较前一周下降 2.4%，至 12280 人，美国新冠住院患者人数自 6 月底以来首次下降，表明近期一波反扑疫情可能已经触顶，主要是受佛罗里达州、德克萨斯州和深南部等近期热点疫区的住院人数下降推动。

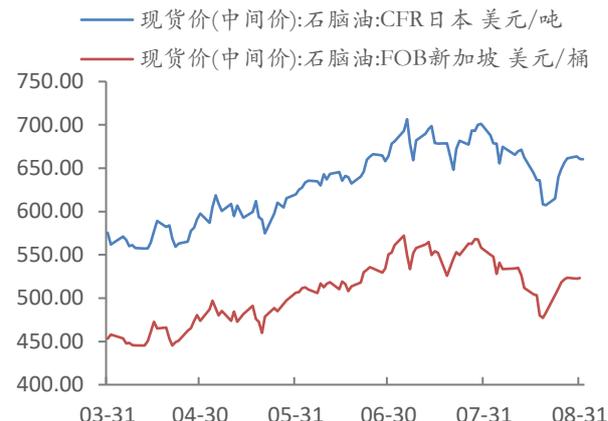
总体来看，8 月初在疫情，供应增加预期以及需求走弱的影响下，原油大幅回落。随着疫苗接种以及疫情逐渐得到控制，各项经济数据表明需求上升的预期下，叠加飓风大幅影响原油供应端和伊朗短期谈判无望，原油价格触底反弹。9 月初的 OPEC+ 会议维持现有产量政策不变对市场影响有限，油价短期走势或受到周五美国非农数据和受到飓风艾达影响的炼厂全面恢复时间的影响。

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

8 月地炼石脑油价格震荡下跌，目前加氢石脑油主流价格在 6600-6800 元/吨左右，直馏石脑油主流价格在 6400-6600 元/吨左右。8 月末石脑油裂解价差则为 117.7 美元/吨，同比依然处于高位区间。近期地炼市场弱势运行，炼厂积极出货，市场交投较少，下游按需采购为主，市场观望情绪浓厚。预计 9 月份地炼加氢石脑油价格或将弱势整理为主。

8 月份国内对二甲苯供应正常，国内开工率在 6 成多，但是海外装置开工情况一般，国内对二甲苯价格受此影响走势维持高位。PX 装置方面，随着第三批配额的下达，浙石化 PX 装置负荷开始提升，预计 9 月 PX 供给将有所上升，但是在新装置完全投放前 PX 供应端压力依然不大，累库节点或将存在于浙石化二期量产以后，届时 PX 加工利润或被进一步压缩。下游聚酯行情不佳，纺织行业订单缺乏亮点，预计后期对二甲苯市场价格走势将小幅回落。

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



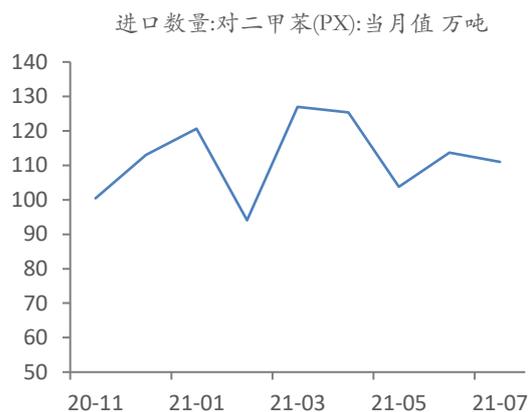
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

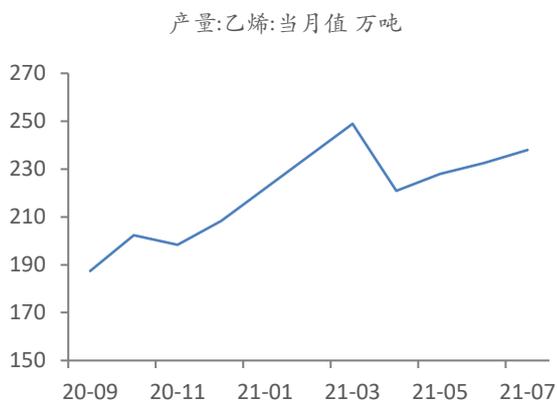


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.1.3 煤炭

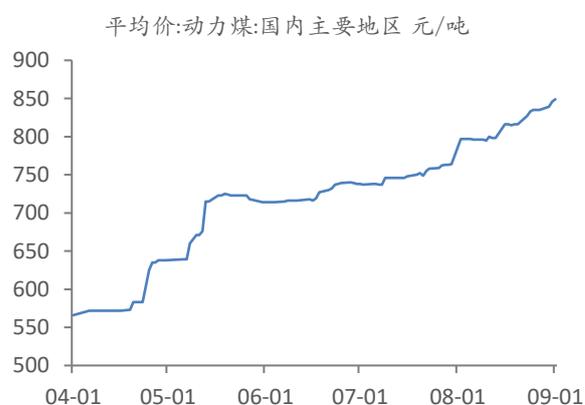
8月焦炭市场历经七轮提涨，累计上调840元/吨。下游采购积极性不减，增库积极，对焦炭需求支撑较好。近期或维持偏强运行行情，产地方面近期产地煤有所增加，但是受环保检查影响，主产地焦煤供应仍旧较为偏紧，焦煤供需矛盾仍存。焦炭方面价格偏强运行，在目前供应略显紧缺且需求较好的大环境下，预计短期内焦炭市场仍将保持稳中偏强运行，焦炭对焦煤仍有较强补库需求。综合来看，料后期价格仍维持偏强走势。

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



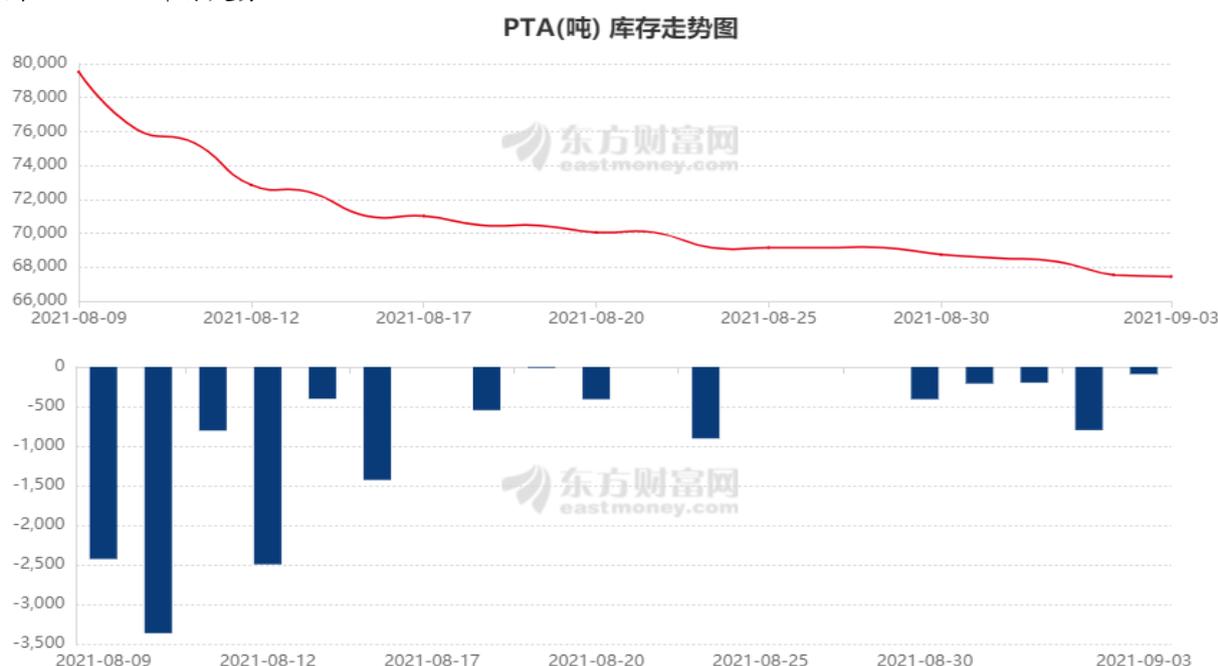
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2 供给端

2.2.1 PTA

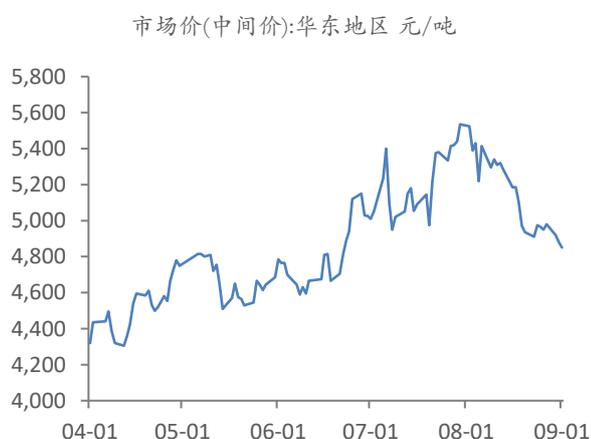
进入8月国内PTA市场行情回落明显，供应方面，8月PTA装置检修较多，月初逸盛新材料360万吨装置恢复不及预期，且虹港石化，洛化，台化月中装置短停，8月PTA开工负荷仅在78.2%。随着8月中下旬部分PTA装置重启，负荷提升，供应压力有所增加，叠加需求下降，8月下旬PTA结束去库存，开始重新积累库存。临近8月底，PTA主力供应商宣布9月合同供应量按80%供应，供应商连续第6个月减量供应。当前PTA成本端价格支撑不足，终端新增订单跟进迟缓，下游聚酯工厂或因产销不旺加大减产力度，PTA需求将继续偏弱，库存或将增加。此外，PTA新增产能陆续达产，基本面供需压力增加，预计9月PTA行情维持震荡偏弱走势。

图 13、PTA 库存走势



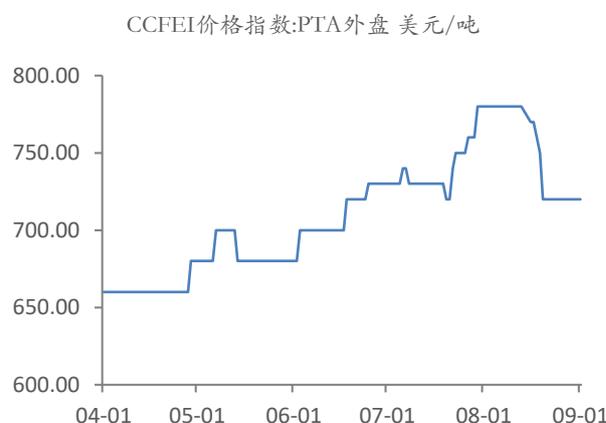
数据来源：东方财富 通惠期货

图 14、PTA 华东地区市场中间价 单位：元/吨



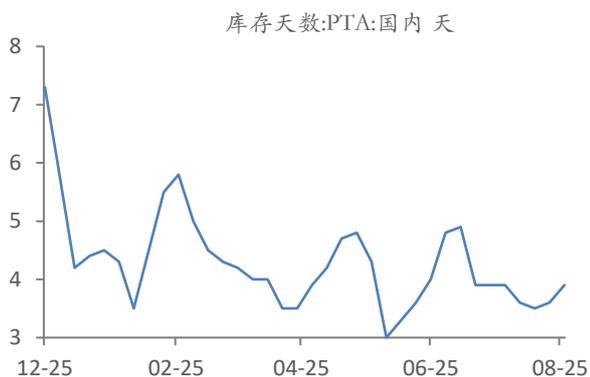
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 15、PTA 外盘现货中间价 单位：美元/吨



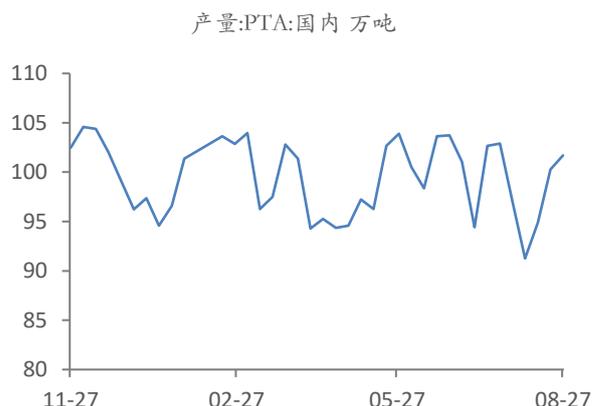
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%

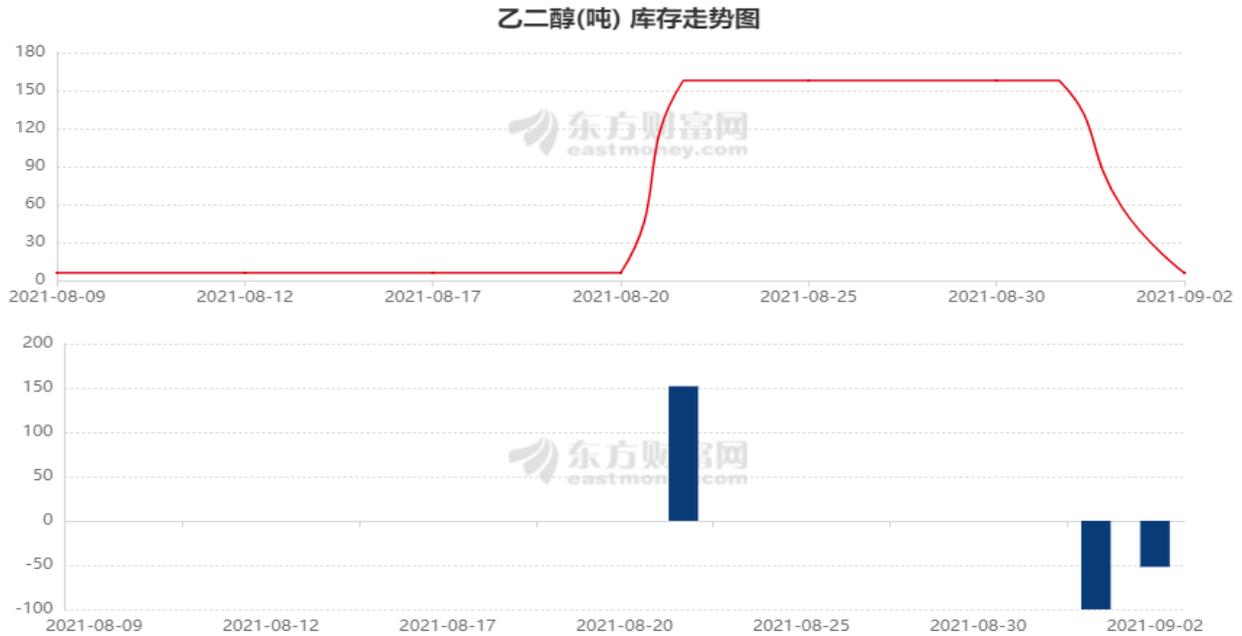


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

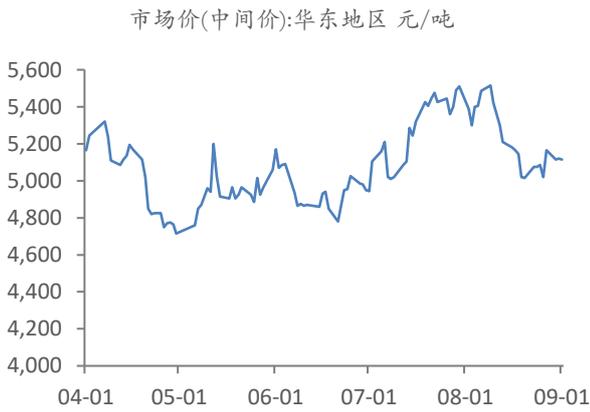
8 月乙二醇市场整体走弱，国内平均开工负荷约为 64.74%，其中煤制乙二醇开工负荷在 44.50%。价格处于下行区间，现货市场短中期走势分化。乙二醇开工率低位波动，港口库存低位。前期由于聚酯工厂减产内需收缩以及原油急跌等因素影响，乙二醇需求有下滑预期，价格间歇下行。月底现货供应量减少影响，联产装置部分转产环氧乙烷，供应面收紧，叠加原油跳涨，煤炭价格提升，MEG 再度走强，经前期下探后小幅拉升，乙二醇现货成交重心出现小幅回升。但由于装置短停带来的利好整体影响时间较短，同时对于新增产能增量预期较为确定，中线或将回归弱势运行。

图 19、乙二醇库存走势



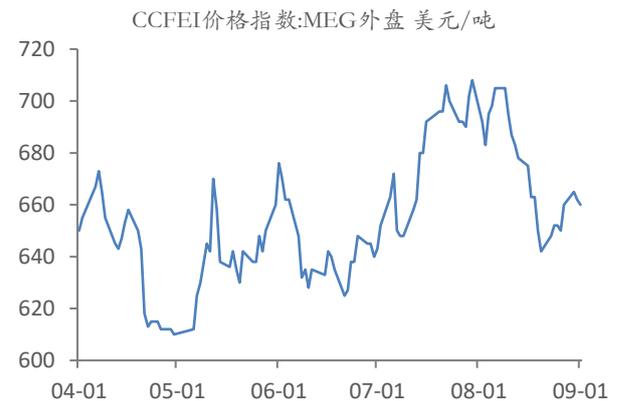
数据来源：东方财富 通惠期货

图 20、华东地区 MEG 市场价 单位：元/吨



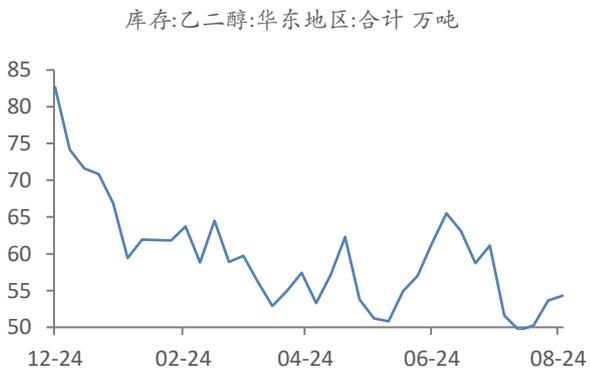
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 21、MEG 外盘价格 单位：美元/吨



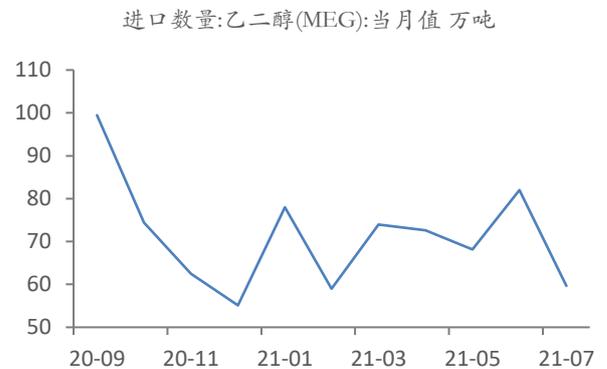
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



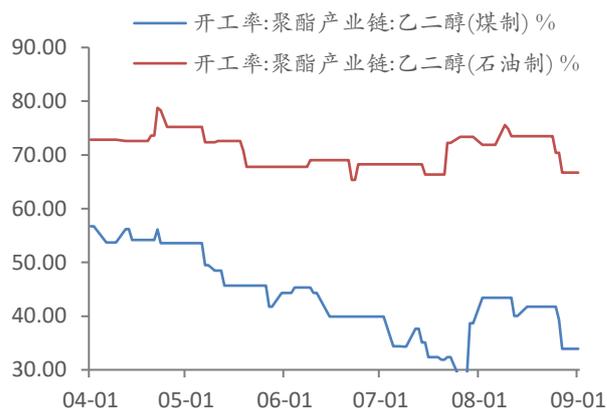
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%



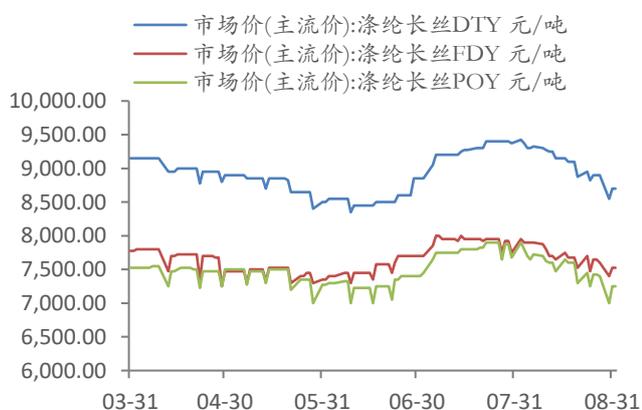
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.3 需求端

8月由于国内外受到疫情的新一轮影响，终端订单持续清淡，聚酯价格在此期间难以明显上涨，而聚酯原料端价格却一直维持高位，使得聚酯加工利润被持续压缩，其中涤纶FDY利润一度亏损，涤纶短纤利润持续处于负现金流状态。受此影响，聚酯工厂在8月中下旬宣布联合减产，减产幅度20%左右，约涉及聚酯产量16万吨。减产产品包括长丝切片、短纤以及长丝，均以亏损产品为主。在月内联合减产执行之后，聚酯原料端价格开始出现大幅回落，聚酯利润得以修复。但是聚酯的相应减产却没能很好的带动下游客采购积极性，因此月内聚酯库存持续小幅攀升。截至8月25日，聚酯开工率为86.5%，较上月底开工率下降5%左右。加权利润约137元。8月聚酯平均开工率约为88%，9月随着聚酯生产效益的回升以及部分终端订单的跟进，开工率或回升至91%附近。

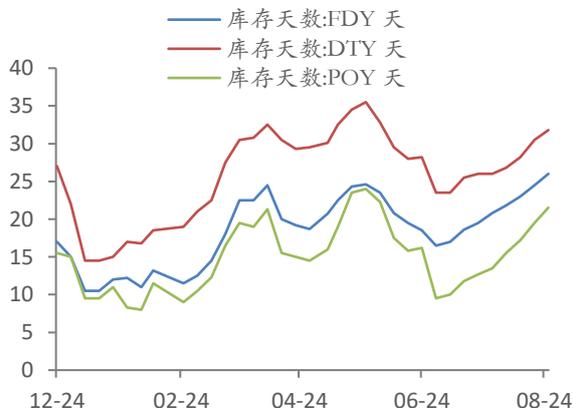
8月江浙织机开机率持续下降，部分地区由于受到防疫防控措施影响，使得局部地区物流运输不畅，同时出口货柜难以预定以及海运费的持续上涨则使得海外订单难以下达。整体来看，当前内销前期已有备货，部分外单圣诞季订单有所下达，但在淡季部分透支旺季需求背景下，终端市场心态较为悲观，部分工厂担忧未来将出现“旺季不旺”的低迷行情。目前织造库存维持偏高水平，织造整体采购意愿并不强烈。染厂以及织机开机率后期预计将维持偏弱状态。

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



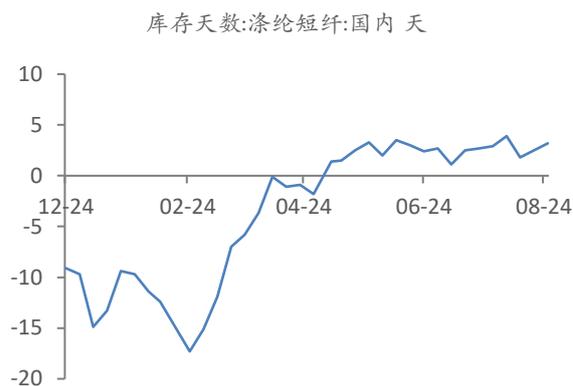
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



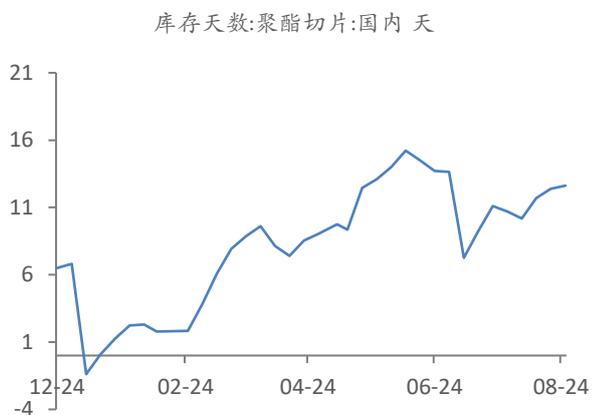
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

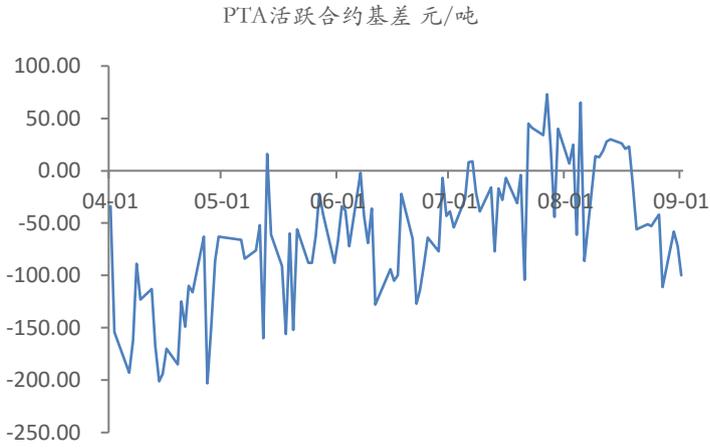
图 32、聚酯切片国内库存 单位：天



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

8月初在疫情，供应增加预期以及需求走弱的影响下，原油大幅回落。随着各项经济数据表明需求上升的预期下，叠加飓风大幅影响原油供应端和伊朗短期谈判无望，原油价格触底反弹。9月初的OPEC+会议维持现有产量政策不变对市场影响有限，油价短期走势受到飓风艾达影响的炼厂全面恢复时间的影响，关注美伊核协议谈判进展以及墨西哥湾原油泄露事件对油价带来的波动。

8月国内PTA市场行情回落明显，供应方面装置检修较多，且部分装置短停。随着中下旬PTA装置重启，负荷提升，供应压力有所增加，叠加需求下降，下旬PTA结束去库存，开始重新积累库存。月底PTA主力供应商宣布连续第6个月减量供应。当前PTA成本端价格支撑不足，终端新增订单跟进迟缓，下游聚酯工厂或因产销不旺加大减产力度，PTA需求将继续偏弱，库存或将增加。

8月乙二醇市场整体走弱，价格处于下行区间。乙二醇开工率低位波动，港口库存低位。前期由于聚酯工厂减产内需收缩以及原油急跌等因素影响，乙二醇价格间歇下行。月底现货供应量减少影响，联产装置部分转产环氧乙烷，供应面收紧，叠加原油跳涨，煤炭价格提升，MEG再度走强。但由于装置短停影响时间较短，同时对于新增产能增量预期较为确定，中线乙二醇或将回归弱势运行。

8月终端订单持续清淡，聚酯价格在此期间难以明显上涨，而聚酯原料端价格一直维持高位，使得聚酯加工利润被持续压缩。受此影响，聚酯工厂在8月中下旬宣布联合减产，减产幅度20%左右。聚酯原料端价格开始出现大幅回落，利润得以修复。但是减产效果不佳，没能带动下游采购积极性，因此月内聚酯库存持续小幅攀升。江浙织机开机率持续下降，部分地区由于受到防疫防控措施影响，使得局部地区物流运输不畅，同时出口货柜难以预定以及海运费的持续上涨则使得海外订单难以下达，终端市场心态较为悲观。

策略

8月PTA主力合约大幅回落，月初见当月高点后高位持续震荡，中旬破位下行，重心下移至箱体下轨。当前价格位于半年线支撑位附近，若有效跌破，或继续下翻箱体运行。PTA中线或维持偏弱格局，操作上建议逢高空为主，注意止损。

8月MEG主力合约同样大幅下跌，月初第一周走出V型反转后，开启单边下跌模式，盘中录得六连阴，在8月下旬触底反弹，月线录得长下影线大阴线。MEG本月或维持震荡格局，操作上建议区间内高抛低吸，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