

通惠期货月报-PTA&MEG

2022年6月



## 【内容提要】

5月国际油价整体维持偏强运行。欧盟发动对俄制裁，全面禁止俄石油进口，但进展不顺，虽然该制裁措施最终做出一定让步，但仍是俄乌冲突3个月来最严制裁。OPEC+月末承诺若俄石油产量大幅下滑，OPEC+愿意增加一定产量来维持供应，但市场明显对于该增产计划是否能够弥补俄罗斯产量缺口持怀疑态度，对能源供应紧缺的担忧持续升温推升油价。随着美国夏季出行高峰的到来，强劲的需求同样支撑油价。俄乌冲突愈演愈烈，仍将持续对油价形成长期影响。本月初，欧盟表示伊核协议谈判渐行渐远，难以达成协议，供应收缩将美原油推升至120美元上方。此外需关注猴痘病毒在欧洲史无前例的扩散造成的影响。

5月PTA受到上游PX的冲击，上半月PX价格大幅拉涨，PTA涨幅远不及PX，加工费受到强烈压制，持续回落至成本线下方。下半月PTA主力工厂在低加工费背景下加大检修降负规模，供应大幅收缩，行业开工始终保持低位水平，社会库存自5月中旬开始持续去库，加工费逐步得到修复。6月计划检修的PTA装置整体偏少，开工率存在回升预期，但是不排除增加计划外装置检修，PTA供应压力不大。下游需求由于淡季改善空间始终有限，或在一定程度上拖累PTA。

5月国际油价继续偏强运行，乙二醇油制装置亏损加剧，但实际减产程度不及预期，煤制装置由于进入季节性检修，开工负荷较前期有所回落。海外部分装置存在检修计划，华东主要港口到港量有下降预期，但由于疫情导致物流提货不畅，港口库存持续高企。后续随着复工复产以及物流恢复顺畅，有望带动港口提货速度，缓解库存压力。

5月终端需求进入季节性淡季，在错过了旺季之后，下游织造补库需求并不强烈，多数织造工厂仅维持刚需采购，导致聚酯企业库存高企，行业开工负荷相对往年同期处于历史低位。涤纶长丝库存持续攀升，短纤库存水平相较于长丝而言略好，但同比仍处中性偏高。POY及FDY利润已基本修复至盈亏平衡线附近，而DTY利润则持续处于亏损状态，短纤及切片利润同样处于盈亏平衡线附近，利润表现最好的是瓶片。

## 目录

一、行情回顾.....	4
二、基本面分析.....	6
2.1 成本端.....	6
2.2 PTA.....	8
2.3 MEG.....	10
2.4 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】

5月国际油价延续强势，连续6个月录得上涨。美原油5月中上旬整体维持区间震荡，下旬开始一路走强，月末最后一个交易日冲高刷新当月高点至119.98美元/桶，随后承压小幅回落，截至5月收盘报115.26美元/桶，当月累计上涨11.15美元，涨幅逾10%。本月开盘后延续强势突破120美元关口。与此同时，布伦特原油期货价格5月最高触及120.8美元/桶，收报116.27美元/桶，当月累计上涨10.19美元，涨幅9.61%。

5月PTA主力合约延续多头格局，整体走势偏强，月初承压小幅回落后止跌破位上行，随后在高位持续窄幅震荡盘整，月末见当月高点6860元/吨，并收于高点附近的6846元/吨，当月累计上涨478元，涨幅7.51%，月线录得三连阳，6月初跳空高开于7000元上方并不断刷新高点至7200元以上。当前上升通道完好，均线系统多头排列，整体走势维持强势。建议多头为主，注意止损。

5月MEG主力合约在4847元/吨至5235元/吨区间内维持窄幅震荡，走势明显弱于PTA。凸显出上方较强阻力以及下方重要支撑，接近月末整体波幅继续收窄，截至收盘报5117元/吨，5月累计上涨148元，涨幅近3%。当前均线系统持续靠拢，月线多空较为胶着，价格更接近下方重要支撑，短线乙二醇料继续承压运行，但下行空间有限，建议接近支撑位低吸为主，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	6416	6860	6124	6846	6790	478	7.51%	3392.6万	144.6万

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 (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	5004	5235	4847	5117	5061	148	2.98%	732.4 万	30.6 万

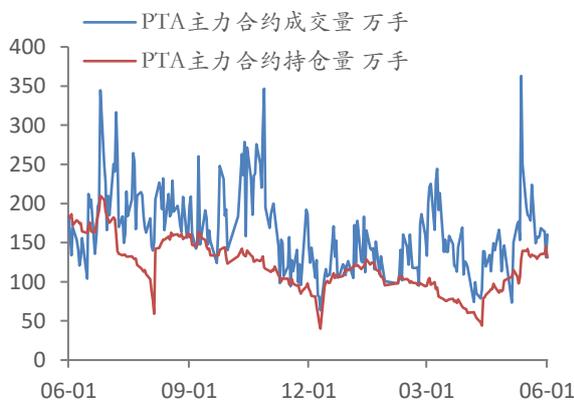
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



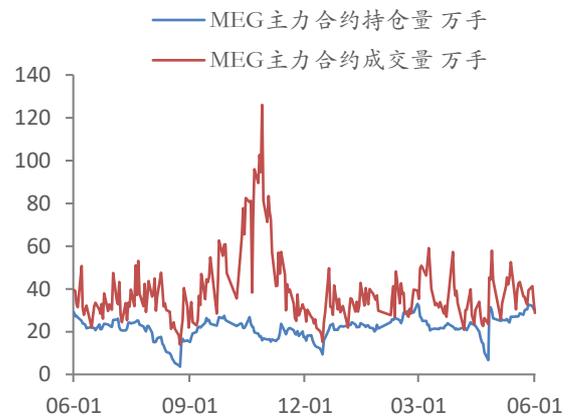
数据来源: 博易大师 通惠期货

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

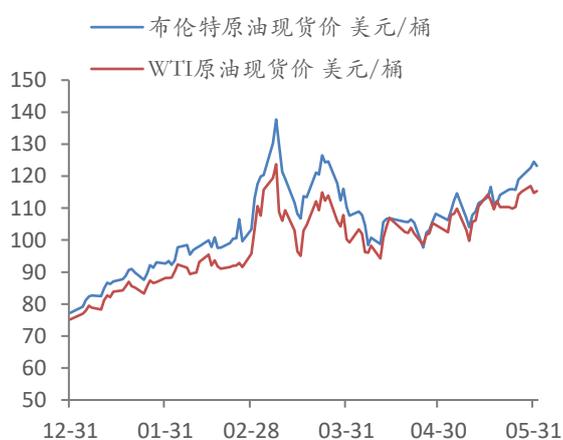
5月国际油价整体维持偏强运行。月初欧盟发动第六轮对俄制裁，旨在全面禁止俄石油进口，但遭到盟国匈牙利的反对进展不顺，虽然该制裁措施最终做出一定让步，但仍是俄乌冲突3个月来最严制裁。OPEC+起初无视西方要求增产的要求，也在月末承诺若俄石油产量大幅下滑，OPEC+愿意增加一定产量来维持供应，但市场明显对于该增产计划是否能够弥补俄罗斯产量缺口持怀疑态度，对能源供应紧缺的担忧持续升温推升油价。随着美国夏季出行高峰的到来，尽管美国国内汽油价格创出历史新高，但仍无法阻挡人们在疫情封锁后的出行热情，强劲的需求同样支撑油价。叠加俄乌冲突愈演愈烈，尽管对油价影响边际削弱，但双方无停火谈判意愿，仍将持续对油价形成长期影响。本月初，欧盟表示伊核协议谈判渐行渐远，难以达成协议，供应收缩将美原油推升至120美元上方。此外需关注猴痘病毒在欧洲史无前例的扩散造成的影响。

表3 5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
2022-06-02 23:00:00	截至5月27日当周	▼ 506.8	▼ 135	▼ 101.9
2022-05-25 22:30:00	截至5月20日当周	▼ 101.9	▼ 690	▼ 339.4
2022-05-18 22:30:00	截至5月13日当周	▼ 339.4	▲ 138.3	▲ 848.7
2022-05-11 22:30:00	截至5月6日当周	▲ 848.7	▼ 45.7	▲ 130.2
2022-05-04 22:30:00	截至4月29日当周	▲ 130.2	▼ 60	▲ 69.2

数据来源：汇通网 通惠期货

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

5月PX紧缺的供应和强劲的需求成为市场关注的焦点。期初因PX亚美价差拉大到200美元/吨，除去不到100美元/吨的运费，两地市场套利空间巨大，导致大约有4~5万吨PX出口到美国市场，增加了亚洲PX的供应紧缩预期，PX现货价格持续上涨。随后由于传闻亚洲PX装置检修令供应短缺现象加剧，在连续的炒作带动下，PX加工费屡创新高。月底多套PX装置重启缓解了供应短缺的担忧，令火热的市场略有降温。

图7、中国主港PX现货价 单位：美元/吨



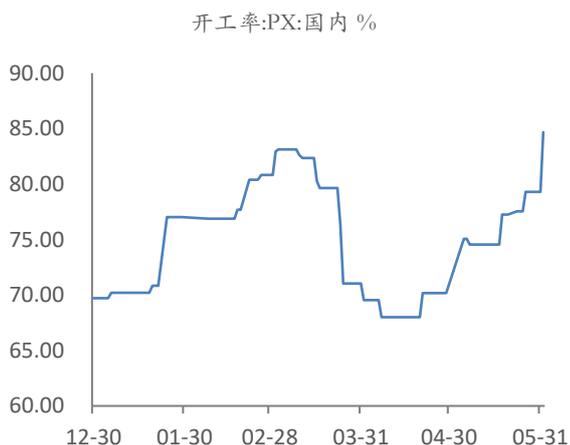
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图8、PX外盘价格 单位：美元/吨



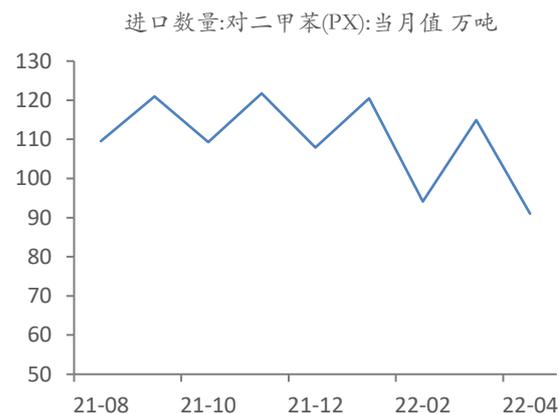
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图9、PX国内开工率单位：%



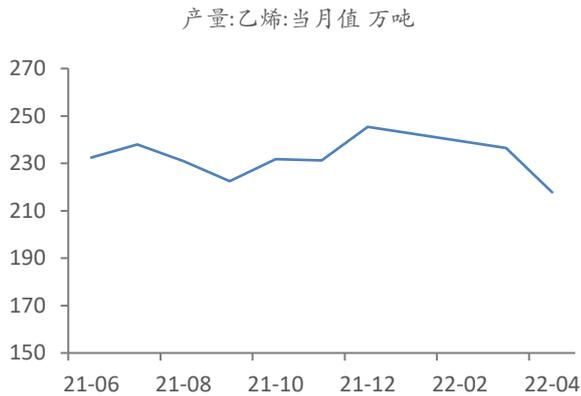
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图10、PX进口数量 单位：吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 11、乙烯产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 12、国内动力煤综合指数 单位：元/吨

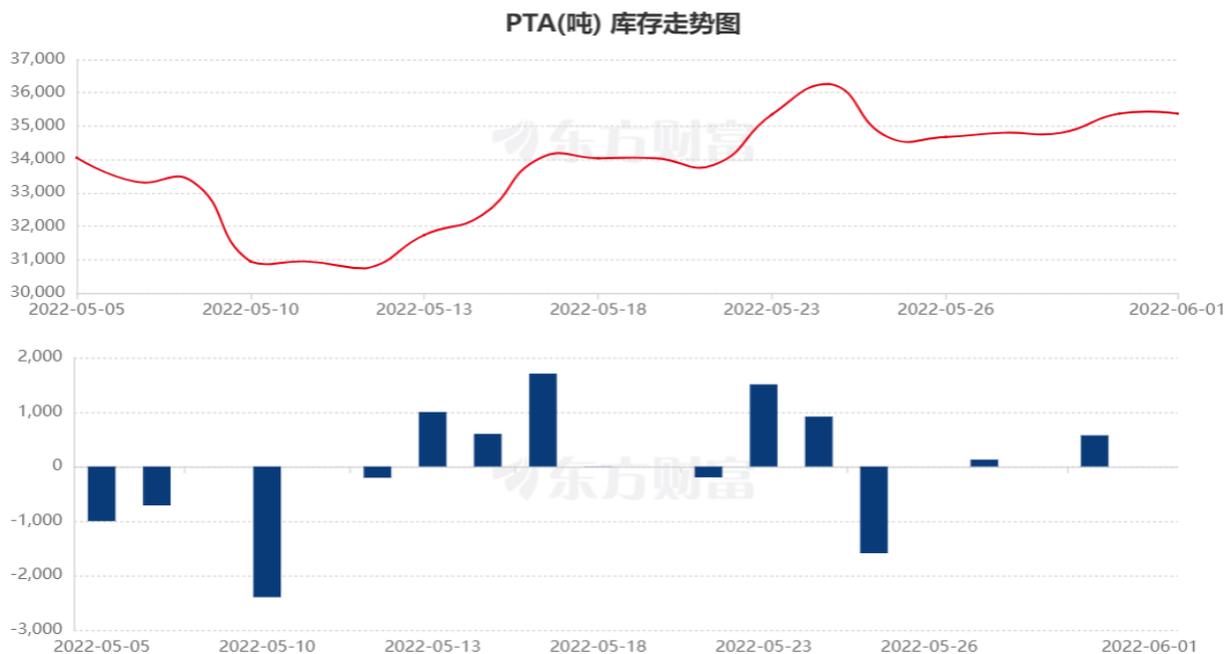


数据来源：wind 资讯 通惠期货

## 2.2 PTA

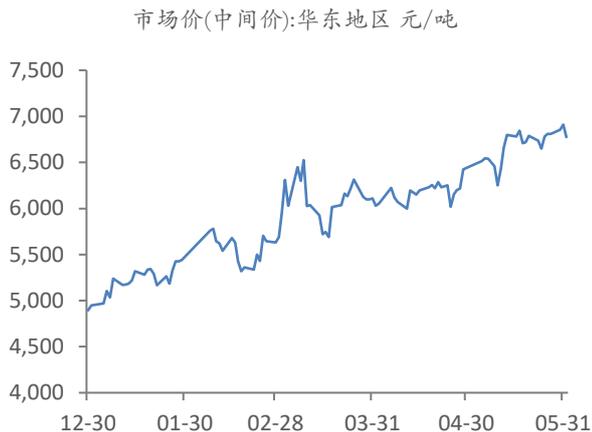
5月PTA受到上游PX的冲击，加工费呈现“倒V”形态。上半月PX价格大幅拉涨，PTA涨幅远不及PX，加工费受到强烈压制，持续回落至成本线下方，最低触及75元/吨。下半月PTA主力工厂在低加工费背景下加大检修降负规模，供应大幅收缩，行业开工始终保持低位水平，社会库存自5月中旬开始持续去库，加工费逐步得到修复。本月初国际油价大幅走强带动PTA价格快速抬升，来自成本端的支撑较强。6月计划检修的PTA装置整体偏少，开工率存在回升预期，但是当前较低的加工利润不排除增加计划外装置检修，PTA供应压力不大。但下游需求由于淡季改善空间始终有限，或在一定程度上拖累PTA。

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



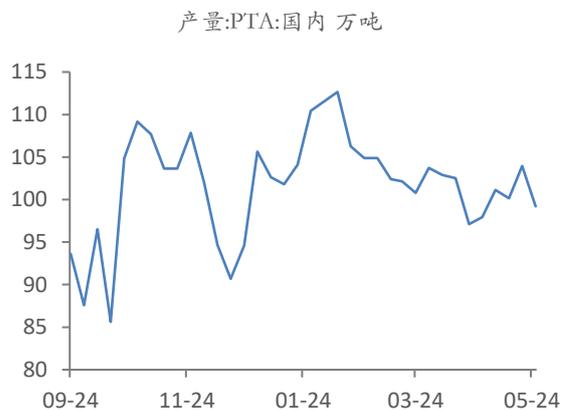
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

### 2.3 MEG

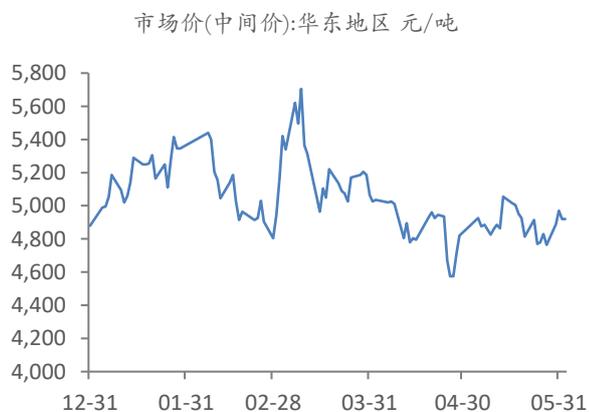
5月国际油价继续偏强运行，乙二醇油制装置亏损加剧，但油制装置实际减产程度不及预期，煤制装置由于进入季节性检修，开工负荷较前期有所回落。海外部分装置存在检修计划，华东地区主要港口到港量有下降预期，但由于疫情导致物流提货不畅，港口库存持续高企。后续随着复工复产以及物流恢复顺畅，有望带动港口提货速度，缓解库存压力。当前乙二醇价格仍受到高库存和低利润的压力，上行空间有限。

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



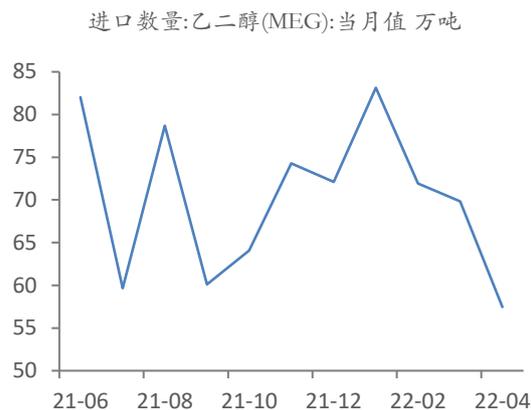
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 华东地区库存 单位：万吨



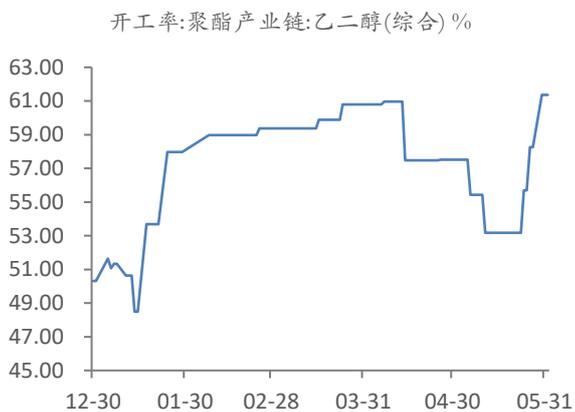
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 进口数量 单位：万吨



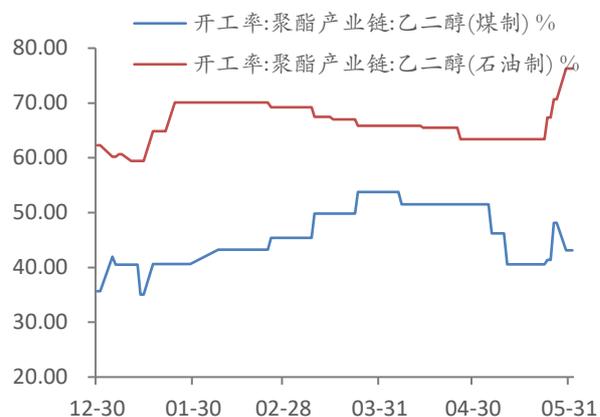
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%

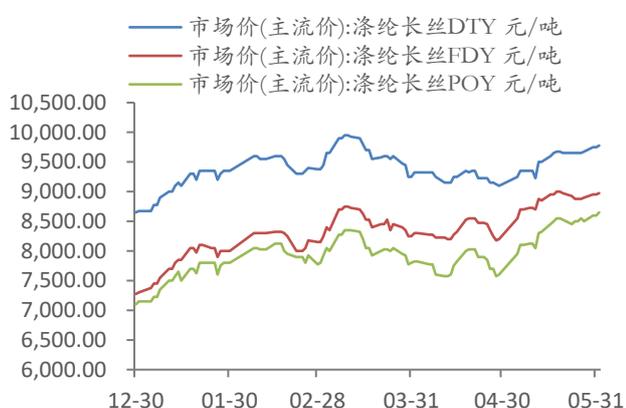


数据来源：wind 资讯 通惠期货

## 2.4 需求端

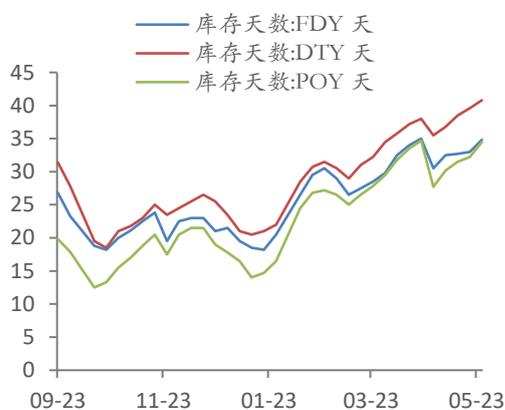
5月终端需求进入季节性淡季，在错过了旺季之后，下游织造补库需求并不强烈，多数织造工厂仅维持刚需采购，导致聚酯企业库存高企，行业开工负荷相对往年同期处于历史低位。具体来看，涤纶长丝POY、DTY、FDY库存持续攀升，短纤由于月内开工负荷偏低，库存水平相较于长丝而言略好，但同比仍处中性偏高。POY及FDY利润已基本修复至盈亏平衡线附近，而DTY利润则持续处于亏损状态，短纤及切片利润同样处于盈亏平衡线附近，利润表现最好的是瓶片。本月初在上海地区复工复产带动下，产销有所提升，未来聚酯行业开工率提升高度仍将取决于国内疫情控制和终端需求恢复情况。

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



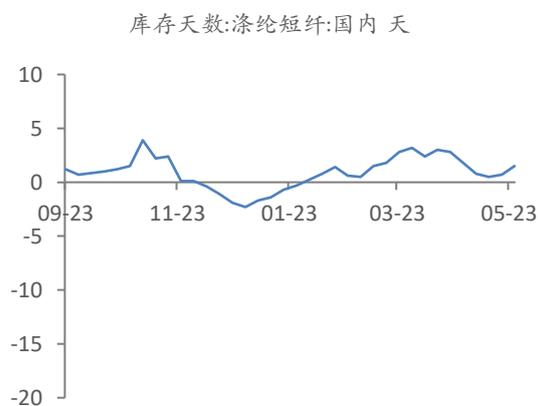
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



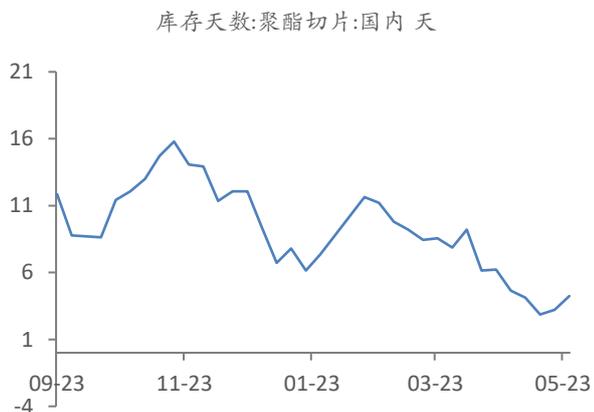
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 31、聚酯切片价格指数 单位：元/吨



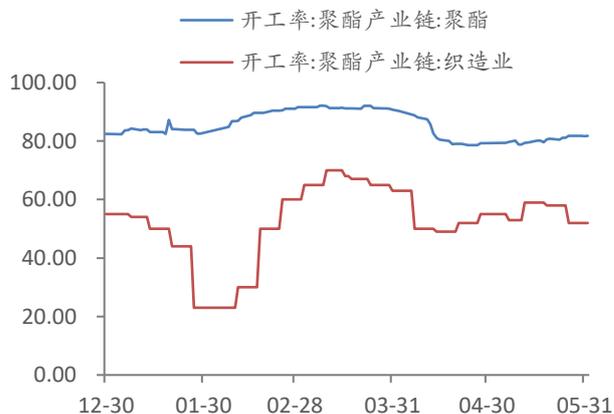
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 32、聚酯切片工厂总库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

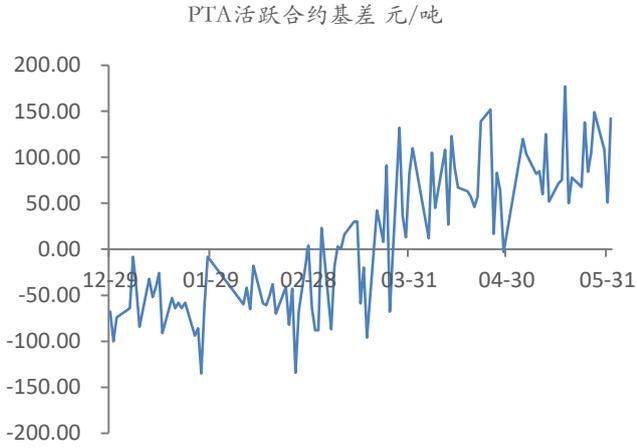
图 33、国内终端开工负荷 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

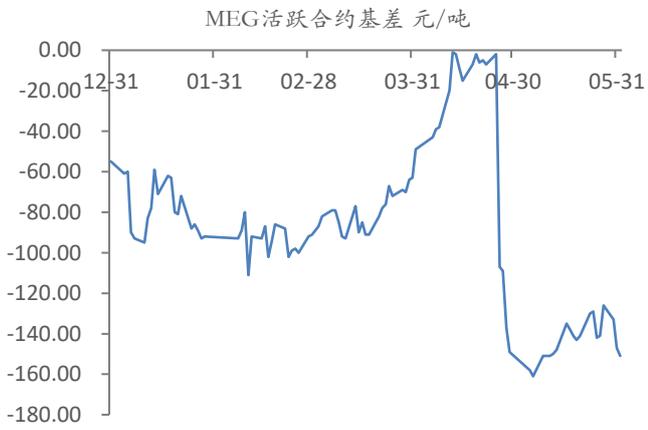
### 三、【基差】

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月国际油价整体维持偏强运行。欧盟发动对俄制裁，全面禁止俄石油进口，但进展不顺，虽然该制裁措施最终做出一定让步，但仍是俄乌冲突3个月来最严制裁。OPEC+月末承诺若俄石油产量大幅下滑，OPEC+愿意增加一定产量来维持供应，但市场明显对于该增产计划是否能够弥补俄罗斯产量缺口持怀疑态度，对能源供应紧缺的担忧持续升温推升油价。随着美国夏季出行高峰的到来，强劲的需求同样支撑油价。俄乌冲突愈演愈烈，仍将持续对油价形成长期影响。本月初，欧盟表示伊核协议谈判渐行渐远，难以达成协议，供应收缩将美原油推升至120美元上方。此外需关注猴痘病毒在欧洲史无前例的扩散造成的影响。

5月PTA受到上游PX的冲击，上半月PX价格大幅拉涨，PTA涨幅远不及PX，加工费受到强烈压制，持续回落至成本线下方。下半月PTA主力工厂在低加工费背景下加大检修降负规模，供应大幅收缩，行业开工始终保持低位水平，社会库存自5月中旬开始持续去库，加工费逐步得到修复。6月计划检修的PTA装置整体偏少，开工率存在回升预期，但是不排除增加计划外装置检修，PTA供应压力不大。下游需求由于淡季改善空间始终有限，或在一定程度上拖累PTA。

5月国际油价继续偏强运行，乙二醇油制装置亏损加剧，但实际减产程度不及预期，煤制装置由于进入季节性检修，开工负荷较前期有所回落。海外部分装置存在检修计划，华东主要港口到港量有下降预期，但由于疫情导致物流提货不畅，港口库存持续高企。后续随着复工复产以及物流恢复顺畅，有望带动港口提货速度，缓解库存压力。

5月终端需求进入季节性淡季，在错过了旺季之后，下游织造补库需求并不强烈，多数织造工厂仅维持刚需采购，导致聚酯企业库存高企，行业开工负荷相对往年同期处于历史低位。涤纶长丝库存持续攀升，短纤库存水平相较长丝而言略好，但同比仍处中性偏高。POY及FDY利润已基本修复至盈亏平衡线附近，而DTY利润则持续处于亏损状态，短纤及切片利润同样处于盈亏平衡线附近，利润表现最好的是瓶片。

### 策略

5月PTA主力合约延续多头格局，整体走势偏强，月初承压小幅回落后止跌破位上行，随后在高位持续窄幅震荡盘整，月末见当月高点并收于高点附近，月线录得三连阳。6月初跳空高开于7000元上方并不断刷新高点。当前上升通道完好，均线系统多头排列，整体走势维持强势。建议多头为主，注意止损。

5月MEG主力合约在区间内维持窄幅震荡，走势明显弱于PTA。凸显出上方较强阻力以及下方重要支撑，接近月末整体波幅继续收窄。当前均线系统持续靠拢，月线多空较为胶着，价格更接近下方重要支撑，短线乙二醇料继续承压运行，但下行空间有限，建议接近支撑位低吸为主，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