



金融投资专业理财

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
证件许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号
了解更多资讯



PTA&乙二醇月报

2021年7月30号

原油煤炭成本提振 聚酯原料偏强震荡

摘要

七月，受煤炭板块走强及原油持续冲高影响，聚酯原料受成本提振突破震荡区间，强势上行。从品种间走势来看，乙二醇上涨趋势相对顺畅，而PTA由于单原油路线，对于油价较为敏感，当油价下行时，期货盘面高加工差吸引套保盘参与，PTA回调幅度较乙二醇更甚。乙二醇受制于国内煤炭装置成本支撑，叠加港口库存低位影响，受原油回调影响较小。本月末，受台风影响，PTA连续拉涨。而乙二醇港口库存逆势报增叠加国内开工负荷上升打压情绪，乙二醇高位回调，二者走势再度分化。

展望后市，成本端，OPEC逐步放开限产，然新冠变异毒株导致全球确诊人数再度反弹，原油指向前高压力较大。供应方面，乙二醇煤制装置等待重启，而PTA国内新装置处在投产试运行阶段，预计很快将有合格品进入市场，二者供应呈现增加。需求来看，“金九银十”旺季临近，下游聚酯做库存信心较强，聚酯装置开机尚可，但终端纺织负荷有所回落。目前来看，聚酯原料已上涨至相对高位水平，PTA加工利润年内新高，乙二醇国内煤制装置利润好转。价格是否能维持高位，关注后续终端纺织景气度，以及煤炭原油走势。

目录

一、基本面分析.....	2
1、上游原材料情况.....	2
2、供应状况.....	4
3.乙二醇供应情况.....	5
3、合同货报价状况.....	6
4、聚酯及终端状况.....	8
二、价差结构情况.....	10
三、期权分析（PTA 期权）	11
四、观点总结.....	12
免责声明.....	13

一、基本面分析

1、上游原材料情况

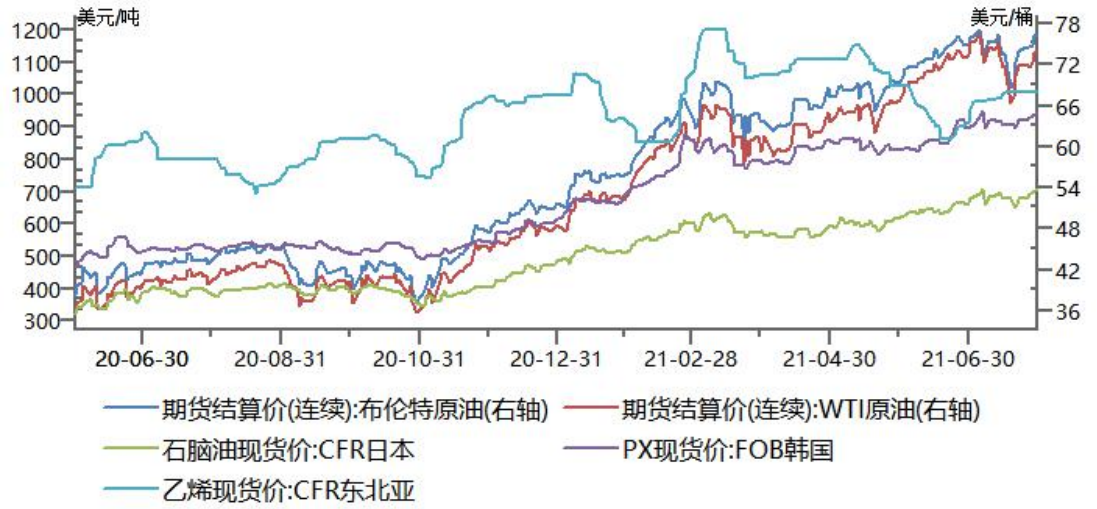
七月，国际油价呈现高位震荡整理，月K线显示长影线十字星，原油期价区间大幅波动，后收在前月收盘价附近。从全月走势来看，本月中旬原油小幅快速下挫，13-20日四个交易日累积跌幅超10%，月末期价震荡偏强，重回前期震荡区间。供应方面，7月18日OPEC+部长级会议宣布，从2021年8月开始，每月将其日均总产量上调40万桶，直到逐步取消每日580万桶减产，并在2021年12月评估市场发展和参与国执行情况。需求端来看，德尔塔新冠变种病毒传染性更强，导致部分国家及地区当日确诊病例数反弹，相关地区防控措施缩进，或影响后续原油需求。库存方面，美国能源信息署报告显示美国原油及成品油库存全面下降，值得注意的是，美国原油下降还受到净进口量下降以及产量下降的影响，美国夏季出行高峰带来的需求提振较往年数据不及预期。

整体来看，OPEC+逐步放开减产，并认为后续原油需求量将持续上升。疫情变异后，部分地区经济活动再度减弱，需求好转趋势或短暂反复。欧美宏观经济指数报增，但疫情影响仍在持续，预计下月国际原油或延续高位震荡。

中游产成品（石脑油、乙烯、PX）受均价结算影响，波动较原油明显缓和。本月PX价格较PTA偏弱，受国内PTA降负影响，PX采购减少。本月PX价格呈现两头高中间低走势，较原油价格基本趋同。截止至7月30日，（PX）CFR中国报价为946.50美元/吨，较月初下降3.1%；FOB韩国报价为939美元/吨，较月初上升3.6%。PX-石脑油价较上月末有小幅提升。截止30日（PX）FOB韩国-（石脑油）CFR日本报239.75美元/吨，较月初上升16.13美元。中石化PX7月结算价格7100（现款价7070），较6月份涨600元/吨。中石化8月PX挂牌价格7300元/吨，较7月涨200元/吨。2021年6月我国PX当月进口量为1136982.838吨，累计进口量为6845315.107吨，6月进口均价为852.82美元/吨，累计进口均价907.44美元/吨，进口量环比增长9.60%，进口量同比增长12.27%。

本月乙烯小幅上涨后平稳运行，截止7月30日，乙烯CFR东北亚报价1006美元/吨，较月初上升55美元，涨幅5.78%。

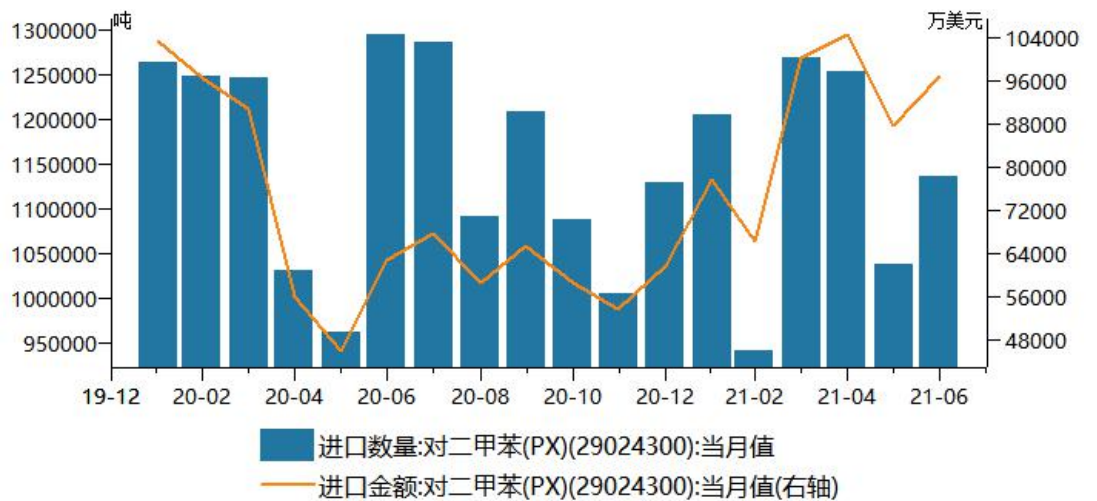
图：上游原料价格



图：PX 与石脑油价差



图：PX 进口量价走势图

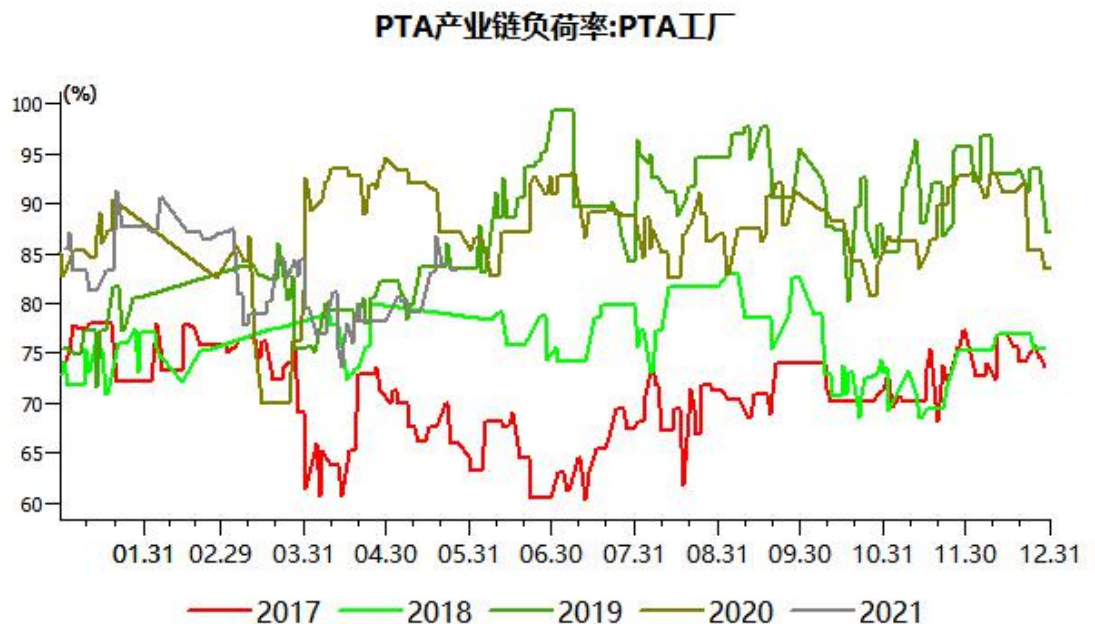


2、供应状况

PTA 装置本月开工率较上月有所下降，7 月 PTA 综合开工率为 75.87%，预计 7 月产量在 438.27 万吨附近。除佳龙石化、蓬威石化、天津石化等仍旧处于长停状态下以外，部分装置本月轮检。本月轮检产能有：逸盛新材料 1#360 万吨装置投产出料，前期负荷不稳，短暂调整；大连逸盛 225 万吨和 375 万吨 2 日至 4 日短停碱洗、宁波逸盛 200 万吨 24 日至 26 日短停、仪征化纤 65 万吨因台风烟花短暂停车、亚东石化 75 万吨 23 日晚短暂停车、新风鸣 2#250 万吨装置 3 日至 14 日短停检修。截止目前来看，福海创 450 万吨装置及宁波台化 120 万吨装置计划近期重启，而下月仍有三台大装置计划检修，据此预测下月 PTA 产出预计有所提升，但增量不大，后续 PTA 仍小幅去库。值得注意的是，月末受台风“烟花”影响，沿海装置停车以及进口货源卸货工作暂停，造成现货货源短缺，期现价格共振上涨，盘面加工利润飙升至 800 元/吨附近，或影响后续生产商的生产检修计划，受此影响，下月国内 PTA 产量或高于计划预期。

2021 年 6 月我国 PTA 当月进口量为 6426.98 吨，累计进口量为 32130.34 吨，当月进口金额为 439.08 万美元，当月进口均价为 683.19 美元/吨，进口量环比上涨 51.50%，进口量同比下跌 90.37%，累计进口量比去年同期下跌 88.83%。2021 年 6 月我国 PTA 当月出口量为 219318.99 吨，累计出口量为 1336182.93 吨，当月出口均价为 653.21 美元/吨，出口量环比下跌 3.43%，出口量同比上涨 371.31%，累计出口量比去年同期上涨 249.92%

图：PTA 开工率走势图



3.乙二醇供应情况

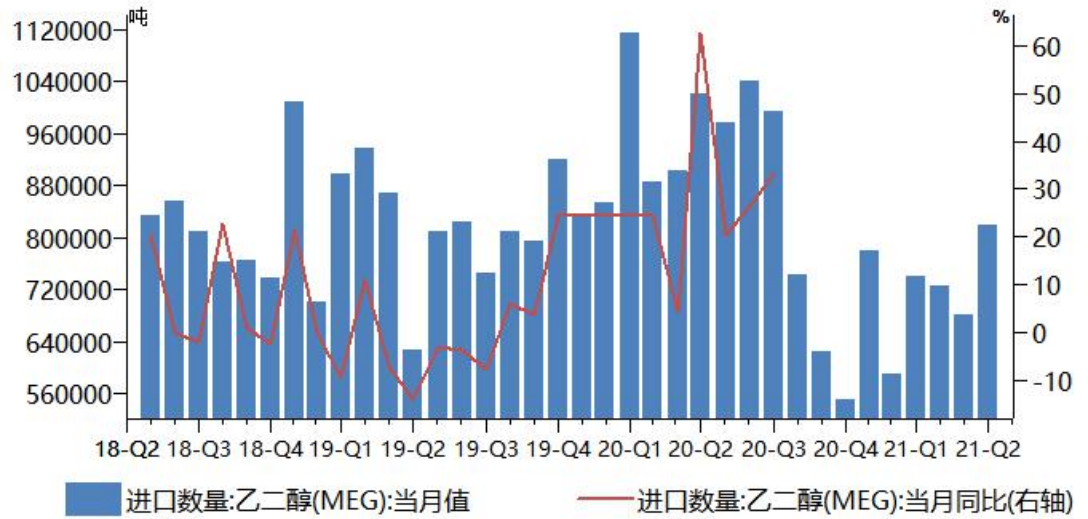
7月，国内乙二醇平均开工负荷约为60.86%，月产量约为109.32万吨。其中非煤制乙二醇开工负荷约为73.8%，月产量约为86.16万吨；煤制乙二醇开工负荷约为36.79%，月产量约为23.16万吨。本月华鲁恒升、新疆天业、郴州化工检修，检修时长多为一个月。截止目前本月检修涉及产能501万吨，月损失量预估在36.04万吨，其中不包含油制小幅转产EO和降负，煤制的降负。港口方面，截止2021年7月30日，华东主港地区MEG港口库存总量47.69万吨，港口底部平稳运行。七月末受台风影响港口卸货节奏，港口库存波动为主。美国南亚裂解装置故障，下游PE、MEG（83万吨）装置自7月28日停车，重启时间待定。一号线36万吨的装置原计划8月20日重启，现重启推迟至9月10日左右。装置短停或延后重启，影响后续美国方面9月份货源。国内装置在八月份计划重启量较高，乙二醇供应量整体呈现增加。

2021年6月我国乙二醇当月进口量为820255.89吨，累计进口量为4337674.47吨，当月进口金额为53203.45万美元，累计进口金额为274735.37万美元，当月进口均价为648.62美元/吨，累计进口均价633.37美元/吨，进口量环比上涨20.36%，进口量同比下跌19.72%，累计进口量比去年同期下跌22.76%。

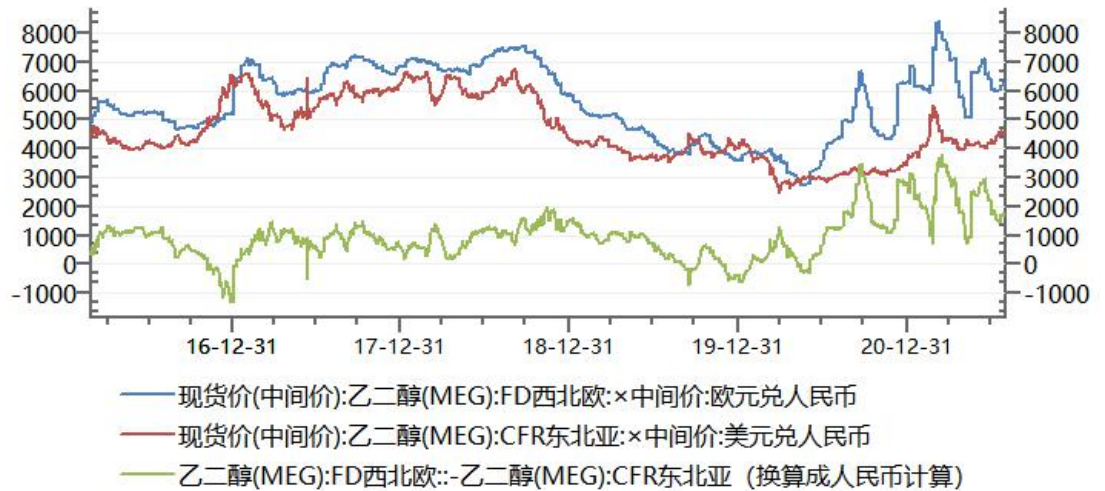
图：乙二醇库存情况



图：乙二醇进口情况



图：乙二醇亚欧价差



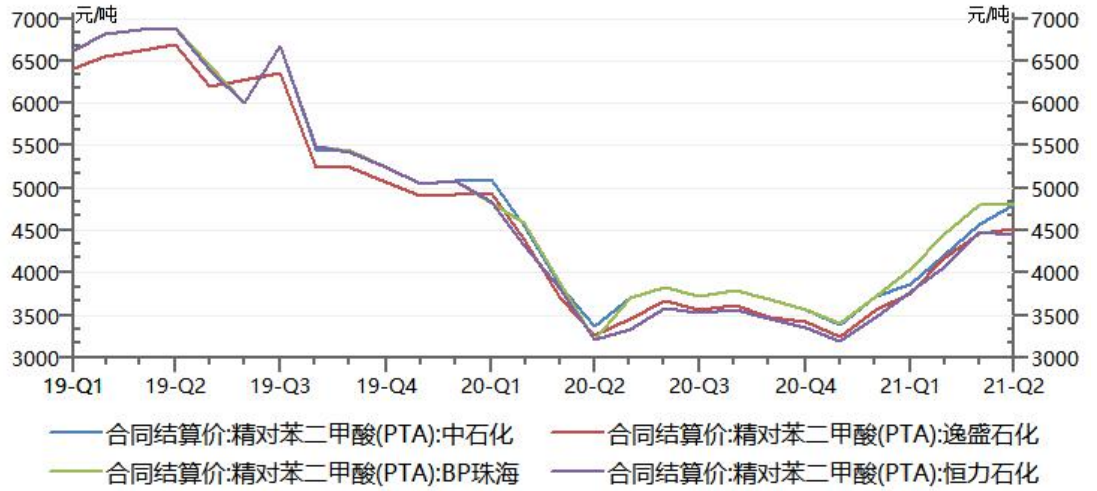
3、合同货报价状况

PTA 合同货方面，中石化 7 月 PTA 结算价格执行 5350 元/吨，较上月结算价格上升 450 元/吨。8 月挂牌价 5700 元/吨，较上月上升 300 元/吨。

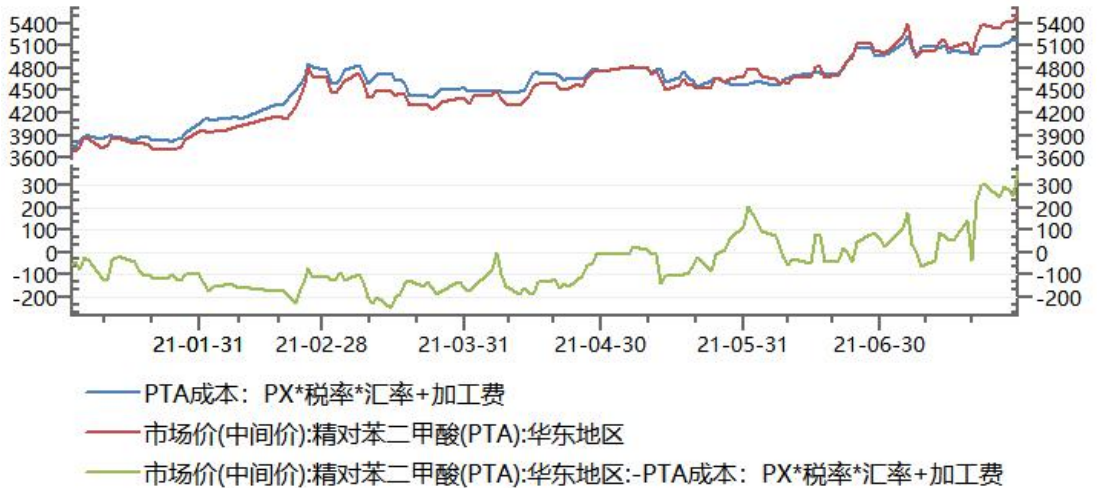
乙二醇合同货方面，中石化 7 月乙二醇结算价格执行 5470 元/吨，较上月结算价格上升 350 元/吨。8 月乙二醇挂牌价 5750 元/吨，较上月上升 250 元/吨。

7 月 PTA 华东市场月均报价在 5205 元/吨，较上月上升 305 元/吨，乙二醇华东市场月均报价在 5265 元/吨，较上月上升 317 元/吨。截止至 7 月 30 日，(PX) CFR 中国月报价为 847.17 美元/吨，较月初下降 1.58%；本月 PTA 月均加工差在 633 元/吨，较上月上升 92 元/吨。煤制乙二醇市场毛利为-753 元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为-356.12 元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为 12.25 美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-27.04 美元/吨。。

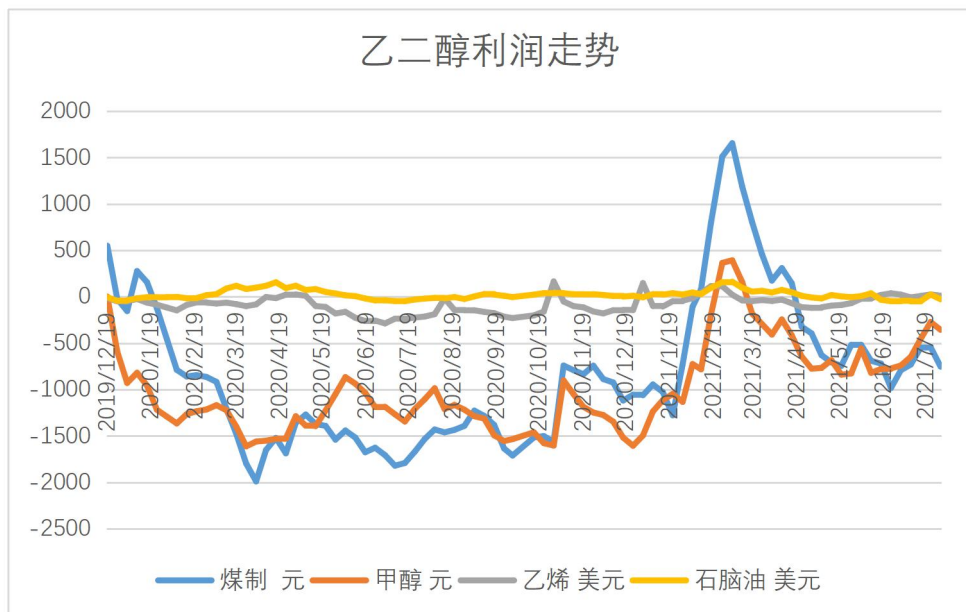
图： PTA 月度合同报价



图： PTA 价格与利润走势



图： 乙二醇利润价格走势



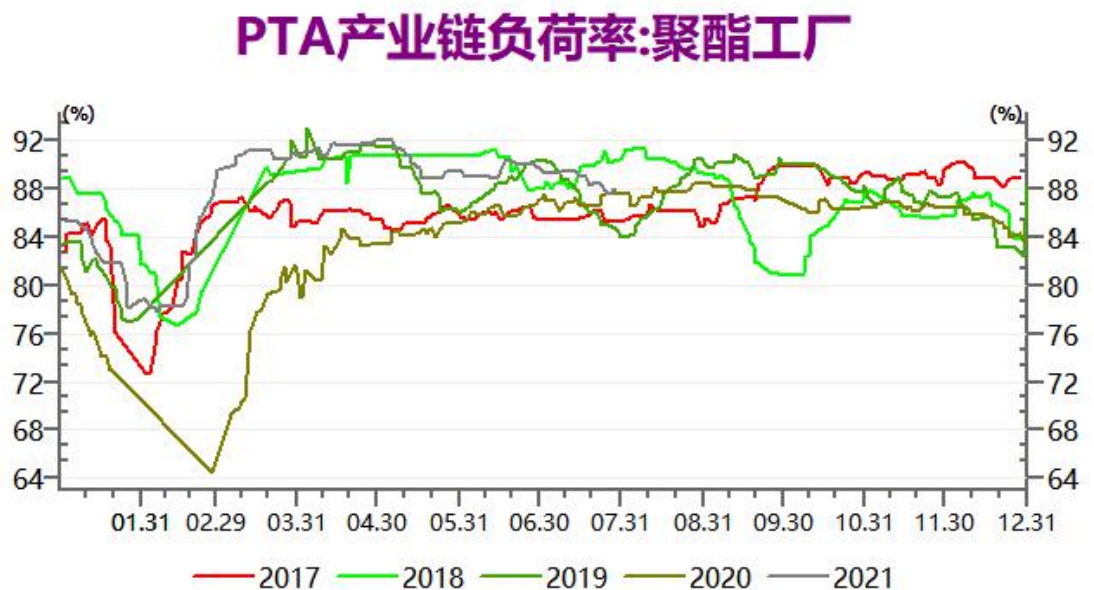
4、聚酯及终端状况

本月聚酯行业产量 512.10 万吨，环比上涨 5.95%。月均负荷 91.06%，较上月上涨 0.95%。暑期聚酯负荷保持高位水平，处在历年高位水平，除少量短纤装置因利润因素停车，其余装置负荷高位稳定，受纺织品淡季影响较小。月内两套聚酯新装置投产，涉及恒逸 55 万吨/年和新凤鸣 60 万吨/年，国内聚酯行业产能基数明显增加。终端纺织临近旺季，后续聚酯维持开工可期。

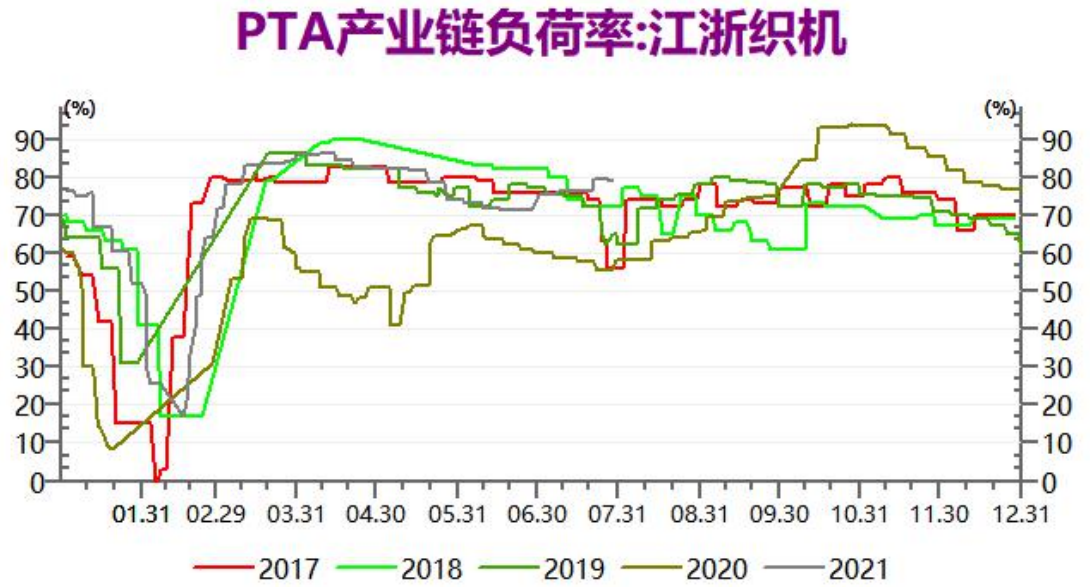
本月，受加工差压缩基差走弱影响下，聚酯价格呈现偏弱震荡。价格下行环境下，虽下游纱厂偶有补库需求，但多以刚需采购，做库存情绪较差。总的来说，工厂由于库存低位不愿低价出货，市场交投多集中在贸易商库存向纱线厂转移，市场成交弱，呈现有价无量状态。分品种来看，至七月末涤纶短纤现金流-93 元/吨，较二月份高点下降近 1200 元/吨；长丝 FDY 利润记-73 元/吨，POY 记-398 元/吨，DTY 记 500 元/吨，长丝利润下降 200-500 元/吨左右，两个品种跌入负现金流；瓶片由于多地疫情影响，外贸需求不济，叠加聚合成本持续上升，利润负值加深。

展望后市，毒株变异后，疫情再度严峻，对后续外贸订单产生不利影响。内贸来看，鸿星尔克等国货品牌捐款时间引发订单大幅增加，短期内纺织去库良好。目前来看，产业链中除终端坯布以及上游 PTA，其余环节库存皆处在中位偏低水平，但由于近年来产能投放，各环节累库压力仍存，重点应关注后续终端的去库情况。

图： 聚酯工厂开工率



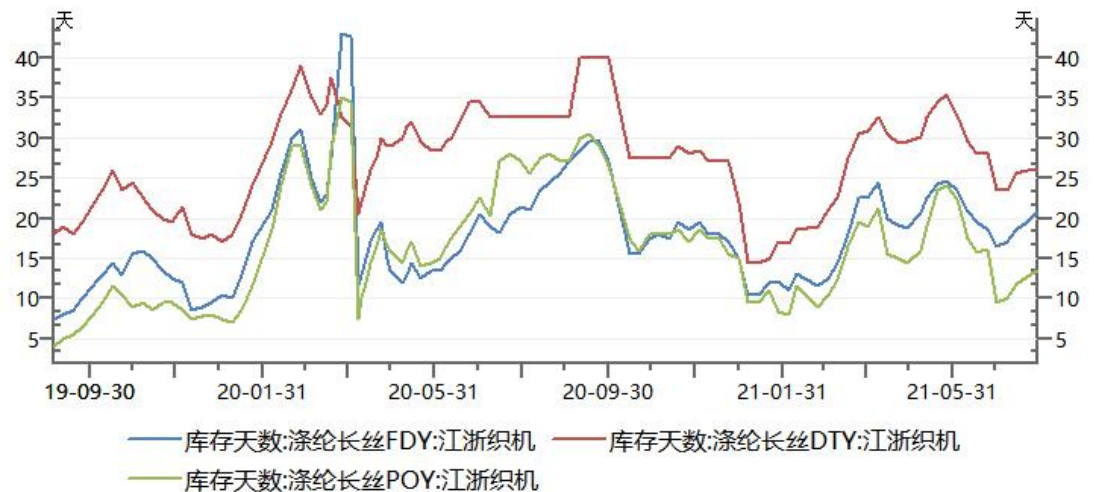
图：江浙织机开工率



图：下游产品价格走势



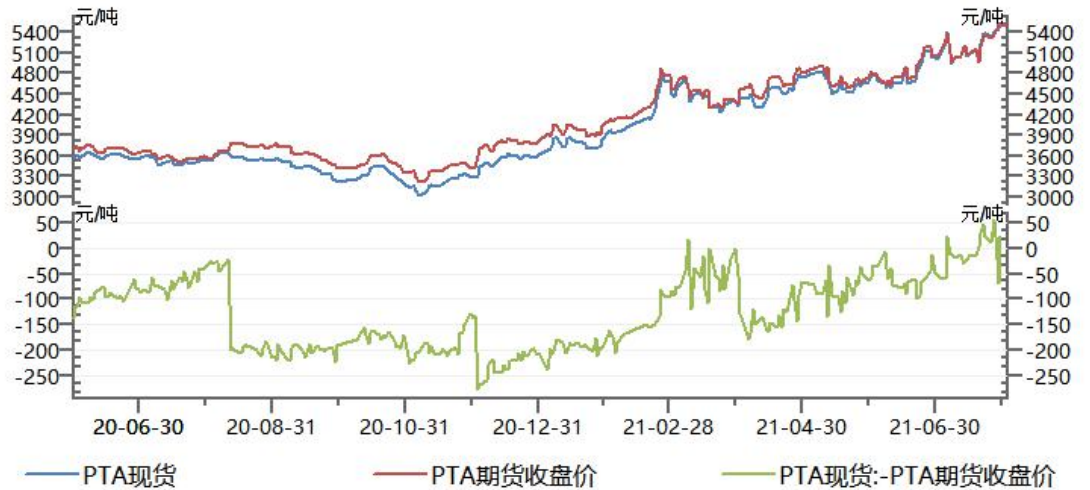
图：涤纶长丝库存天数



二、价差结构情况

从基差走势图看，截止7月30日，PTA基差本月在在0走强至50区间波动，较上月走强，本月下旬，某PTA大厂再度宣布现货合约减量吗，叠加台风影响进口货源供应，市场现货拉高，基差快速走强。乙二醇基差本月平稳运行，由于港口库存底部持稳，国内供应增加，现货紧缺问题缓解，乙二醇基差围绕60区间波动。PTA109-201合约走强至190，由于国内负荷下降，近月合约偏强，后续装置恢复月差转弱弱。乙二醇-PTA跨品种合约走弱至-200附近，后期PTA装置恢复产量较多，且目前加工费水平高位，预期后市相对偏空，宜操作多乙二醇空PTA操作。

图：PTA基差走势图



图：乙二醇基差走势图



图： PTA 近远月走势图



图： 乙二醇 PTA 价差走势图



图表来源：wind

三、期权分析（PTA 期权）



图表来源: Wind

本月期权成交量环比有所上升, 多空波动加剧, 期权持仓增加, 加工非持续高位, 认沽持仓增加, 认购持仓区间震荡, 沽购比环比有所上升。



图表来源: Wind

期权隐含波动率低于标的历史波动率, 波动率溢价较小。后续事宜操作买权, 做多波动率。

四、观点总结

原料方面, OPEC+逐步放开减产, 并认为后续原油需求量将持续上升。疫情变异后, 部分地区经济活动再度减弱, 需求好转趋势或短暂反复。欧美宏观经济指数报增, 但疫情影响仍在持续, 预计下月国际原油或延续高位震荡。PX、乙烯随油价波动, PX-石脑油价差走缩。

PTA 供应方面, 多台大型装置轮番检修, 本月开工率下降至 8 成下方, 逸盛新材料二线投产后运行负荷不稳, 常有短暂降负荷或停车。后续运行平稳后, 和国内产能基数呈现增加。八月, PTA 装置开启新一轮检修, 短期内供应压力减缓。乙二醇供应方面, 本月乙二醇开工负荷有所上调至 61%水平, 港口库存维持底部震荡, 短期内乙二醇供应偏紧。

需求方面, 本月聚酯上维持在 88%水平开工率, 目前聚酯负荷高于往年水平, 结合聚酯新增两台装置, 聚酯产量总体提升。终端方面, 截至 7 月 30 日国内织造负荷稳定在 76.24%。

总而言之, 原油整体呈现震荡偏强, 少量下探后逐步回升。后疫情时代, 外贸出口端

纺织品订单有恢复性增长预期，但中长期来看供应端装置投产压力仍存，下月期价高位震荡为主，但预计波动率有所上升。

操作上，TA109 合约上方关注 5800 压力，下方测试 4800 支撑，建议 5800-4800 区间交易；EG109 合约上方关注 5600 压力，下方测试 4600 支撑，建议 5600-4600 区间交易。

【风险因素】

- (1) 原油持续偏强运行
- (2) 疫情反转好于预期
- (3) 下游库存快速下降

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份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。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

