



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5月28号

原油上涨煤炭回落 聚酯原料走势分歧

摘要

五月，聚酯系走势分化，乙二醇冲高回落而 PTA 区间震荡。从品种间内因来看，乙二醇及 PTA 走势分化主要是由成本端劈叉引起的，本月中上旬煤炭板块持续冲高，乙二醇受短线提振快速上行，后国务院联合多部委为黑色板块降温，乙二醇快速回落。反观 PTA，受国际原油提振，PTA 期价震荡偏强，虽盘面未突破前高，但波动区间整体向上缩窄。

展望后市，成本端，美国消费者支出数据超过预期，拜登发布 6 万亿美元联邦预算方案，以及 OPEC、IEA 预期下半年原油需求前景向好支撑原油价格。供应方面，乙二醇外部供应正在恢复，而 PTA 国内装置六月开启新一轮检修。需求来看，外围疫情环境尚不稳定，外贸订单询盘量稀少，但期待后续“6.18”内贸订单增长提振。成本端及供需面多空交织，预计下月行情区间震荡为主。

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.....	14

一、基本面分析

1、上游原材料情况

五月，国际油价呈现偏强震荡，月K线显示光头阳线，原油期价回到疫情前水平。从全月走势来看，本月中旬原油小幅下挫后快速反弹，月末期价震荡偏强，创本月新高。供应方面，OPEC+部长级会议宣布，决定将在此前减产的基础上逐步放松产量限制，从5月开始逐月增产。与此同时，沙特方面表示，该国将在5月至7月逐步取消100万桶/日的额外减产；美国和伊朗两国在奥地利首都维也纳举行间接会谈，美国对伊制裁有望解除，伊朗原油恢复国际供应。需求端来看，印度新冠确诊病例日增数量出现回落，但据报道当地疫情情况仍较为严峻，飞往该地航班取消过半，影响。宏观经济方面，美国4月PCE物价指数年率录得3.60%，高于预期值0.1个百分点，远超前值2.30%；美国4月核心PCE物价指数年率录得3.10%，高于预期值0.2个百分点，也远超前值1.80%。

整体来看，OPEC+逐步放开减产，但该组织对于原油后续需求较为乐观，认为部分地区的疫情反复对于需求影响较为有限。后续北半球夏季出行高峰有望提升原油需求。供需双增，欧美经济环境向好，预计下月国际原油偏强震荡。

本月PX市场价格走势较原油基本同步。本月中下旬，韩国一套装置宣布检修，国内装置近期检修损失量减少，叠加国内PTA降负压减需求，PX供应紧缺情况环比上月有所好转。PX进口报价较前月稳中小幅下调。截止至5月28日，(PX) CFR 中国月报价为847.17美元/吨，较月初下降1.58%；FOB 韩国报价为827美元/吨，较月初下降1.90%。PX-石脑油价较上月末有小幅下滑。截止28日(PX) FOB 韩国-(石脑油) CFR 日本报211.75美元/吨，较月初下降53.5美元。中石化PX5月结算价格6490(现款价6460)，较4月份涨130元/吨。中石化6月PX挂牌价格6500元/吨，较5月降100元/吨。2021年4月我国PX当月进口量为1254084.616吨，累计进口量为4670938.504吨，4月进口均价为828.653美元/吨，累计进口均价728.038美元/吨，进口量环比降低1.236%，进口量同比增长21.643%。

本月乙烯月初运行平稳，月中V形反弹后小幅上涨，截止5月28日，乙烯CFR东北亚报价1126美元/吨，较月初上升20美元，涨幅1.8%。

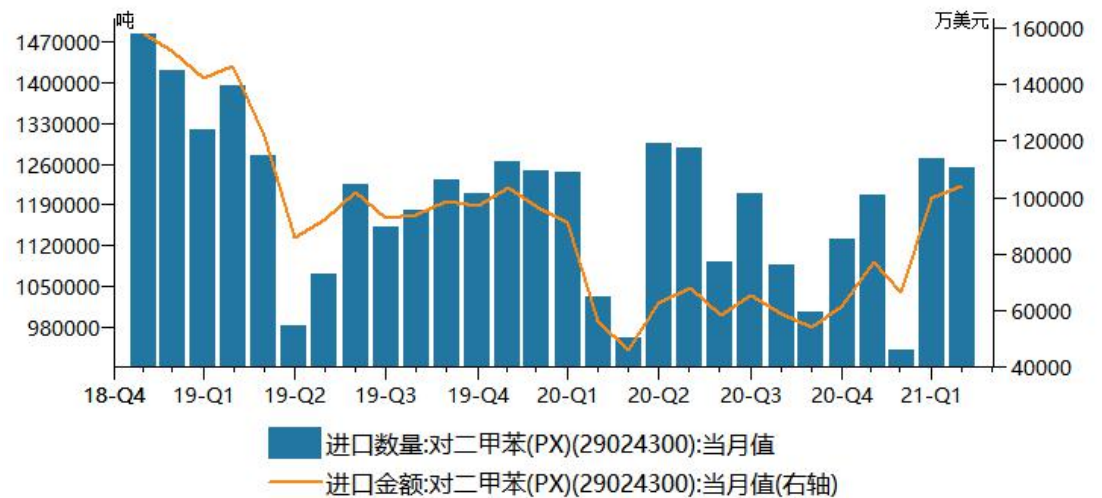
图：上游原料价格



图：PX 与石脑油价差



图：PX 进口量价走势图

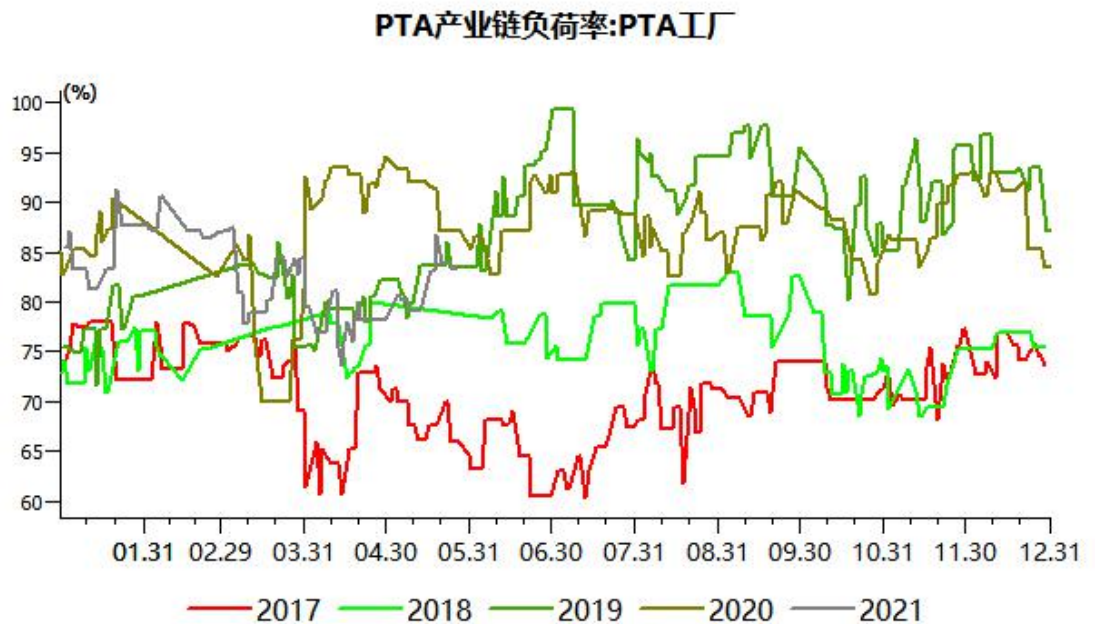


2、供应状况

PTA 装置本月开工率较上月有所上升，5 月 PTA 综合开工率为 79.72%，较上月上升 4.32%，本月 PTA 产量在 442.65 万吨，较上月上升 5.86%。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：新疆中泰 120 万吨 PTA 装置 16 日已顺利出产品，该装置于 3 月 8 日停车；宁波逸盛 220 万吨 PTA 装置于 5 月 29 日临时停车，重启时间待定。本月装置轮检重启皆有，从下月检修计划来看，装置检修损失量环比有所增加。但侧面来看，本月 PTA 加工差较前期有所提升，回到 550 元/吨上方，加工利润提振下，装置检修时间或较前期计划缩短，一些长停装置或重启运行。

2021 年 4 月我国 PTA 当月进口量为 5055.97 吨，累计进口量为 21461.1 吨，当月进口金额为 334.94 万美元，累计进口金额为 1133.20 万美元，当月进口均价为 662.46 美元/吨，累计进口均价 528.02 美元/吨，进口量环比上涨 33.90%，进口量同比下跌 86.79%，累计进口量比去年同期下跌 87.62%。进口量减价减，且净进口环比减少，显示我国 PTA 逐步摆脱进口，进口依存度下降。

图：PTA 开工率走势图



3.乙二醇供应情况

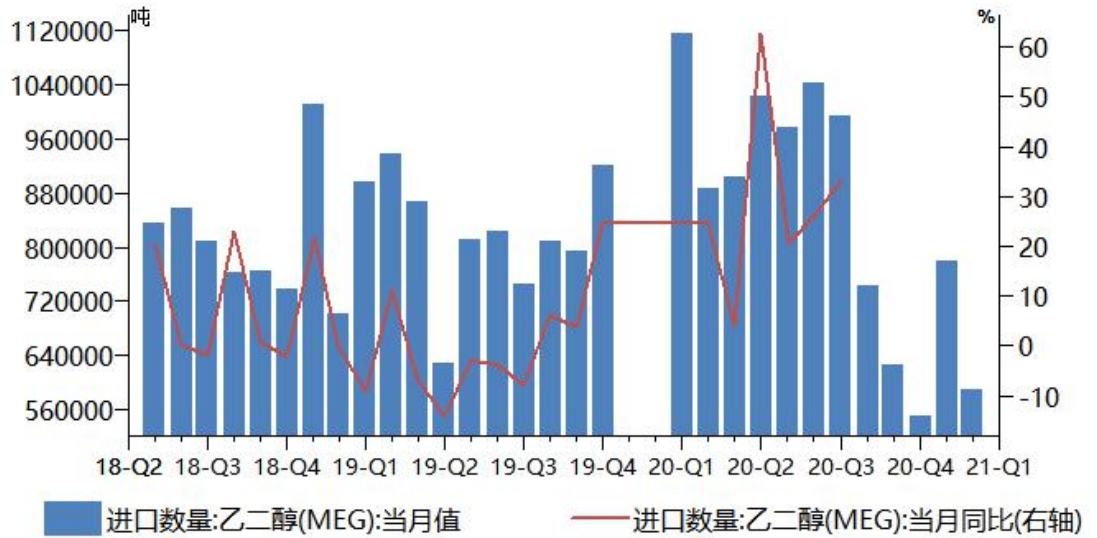
5月，国内乙二醇平均开工负荷约为61.33%，月产量约为92.56万吨。其中非煤制乙二醇开工负荷约为68.39%，月产量约为63.21万吨；煤制乙二醇开工负荷约为50.29%，月产量约为29.35万吨。除永金化工多台装置及新疆天业装置长停外，本月短修装置有：华益利津炼化20万吨乙二醇装置于5月1日停车检修，计划6月2日左右重启；山西沃能30万吨乙二醇装置于25日晚停车，计划5月31日重启；永城永金40万吨乙二醇装置一号线20万吨装置于5月24日停车检修。截止目前本月检修涉及产能388万吨，月损失量预估在24.93万吨，其中不包含油制小幅转产EO和降负，煤制的降负。港口方面，截止2021年5月29日，华东主港地区MEG港口库存总量51.64万吨，港口底部平稳运行。一季度受寒潮影响的乙二醇装置于上月中旬重启，货源呈现增加。本月亚洲乙二醇走势偏弱，亚-欧价差转弱，美国及沙特进口货源有望恢复或继续增加，国内产量持续上升，预计二季度乙二醇供应短缺现象将有所缓解。

2021年4月我国乙二醇当月进口量为726137.15吨，累计进口量为2835913.62吨，当月进口金额为51443.02万美元，累计进口金额为175993.66万美元，当月进口均价为708.45美元/吨，累计进口均价620.59美元/吨，进口量环比下跌1.83%，进口量同比下跌18.06%，累计进口量比去年同期下跌23.14%。

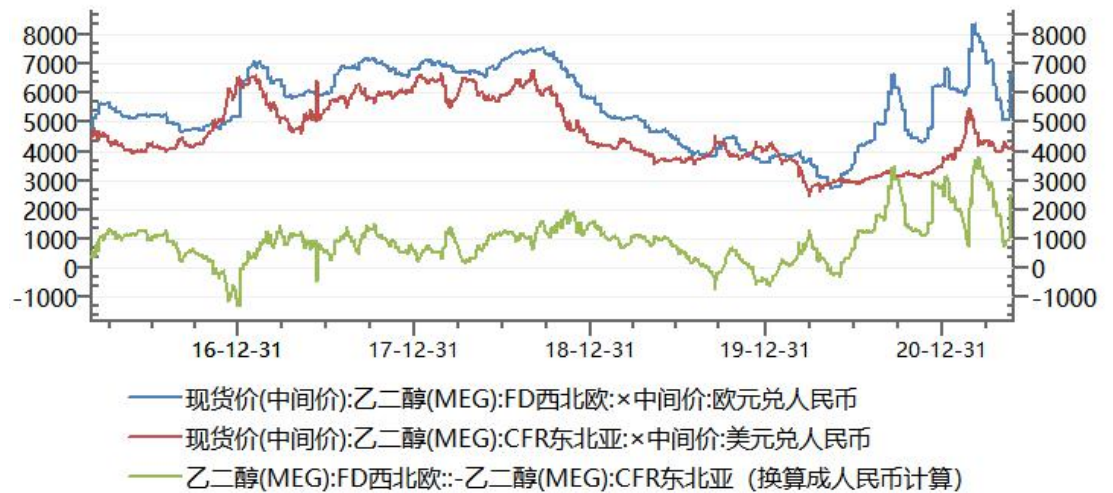
图：乙二醇库存情况



图：乙二醇进口情况



图：乙二醇亚欧价差



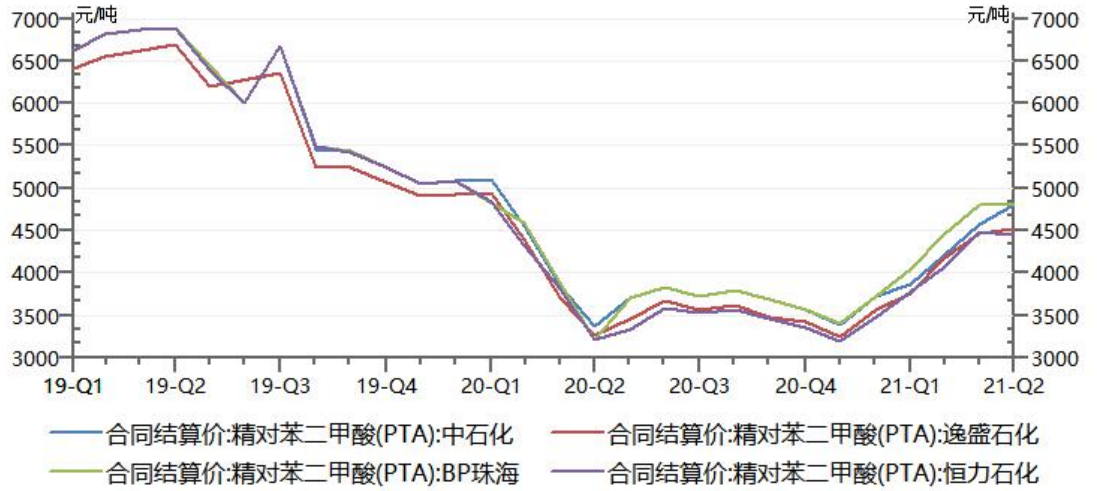
3、合同货报价状况

PTA 合同货方面，中石化 5 月 PTA 结算价格执行 4730 元/吨，较上月结算价格上升 130 元/吨。6 月挂牌价 4900 元/吨，较上月下降 100 元/吨。

乙二醇合同货方面，中石化 5 月乙二醇结算价格执行 5090 元/吨，较上月结算价格下降 110 元/吨。6 月乙二醇挂牌价 5100 元/吨，较上月上升 50 元/吨。

5 月 PTA 华东市场月均报价在 4660 元/吨，较上月上升 141 元/吨，乙二醇华东市场月均报价在 4938 元/吨，较上月下降 68 元/吨。截止至 5 月 28 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 461 元/吨，较上月上升 80 元/吨。煤制乙二醇市场毛利为-518 元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为-825.68 元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为-68.75 美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-4.15 美元/吨。

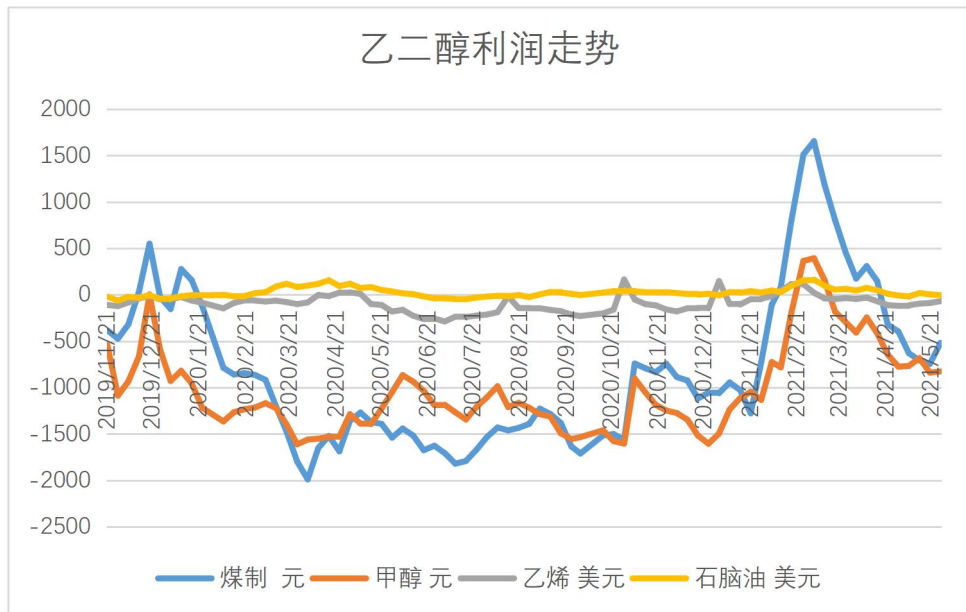
图： PTA 月度合同报价



图： PTA 价格与利润走势



图： 乙二醇利润价格走势图



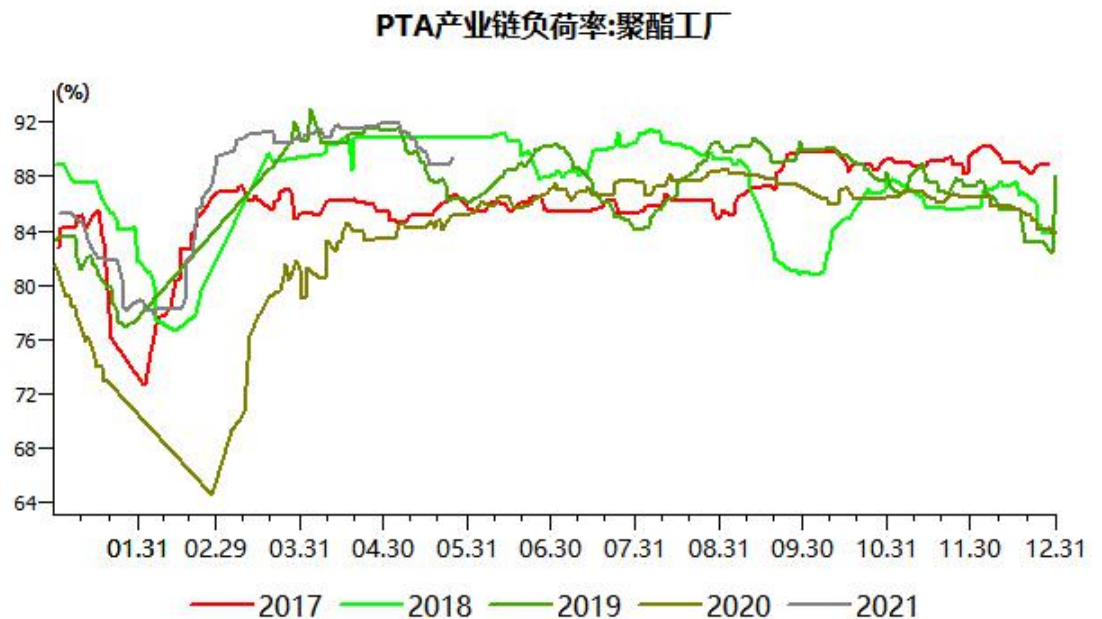
4、聚酯及终端状况

本月聚酯行业产量 497.98 万吨，环比上涨 1.74%。进入二季度，聚酯负荷保持高位水平，处在历年高位水平，除少量轮检装置外，其余装置负荷高位稳定。月内有珠海华润 50 万吨/年新装置投产，国内聚酯行业产能基数进一步增加。下月聚酯工厂或继续维持高位开工，但须关注终端订单不足造成产业链库存累积的影响。

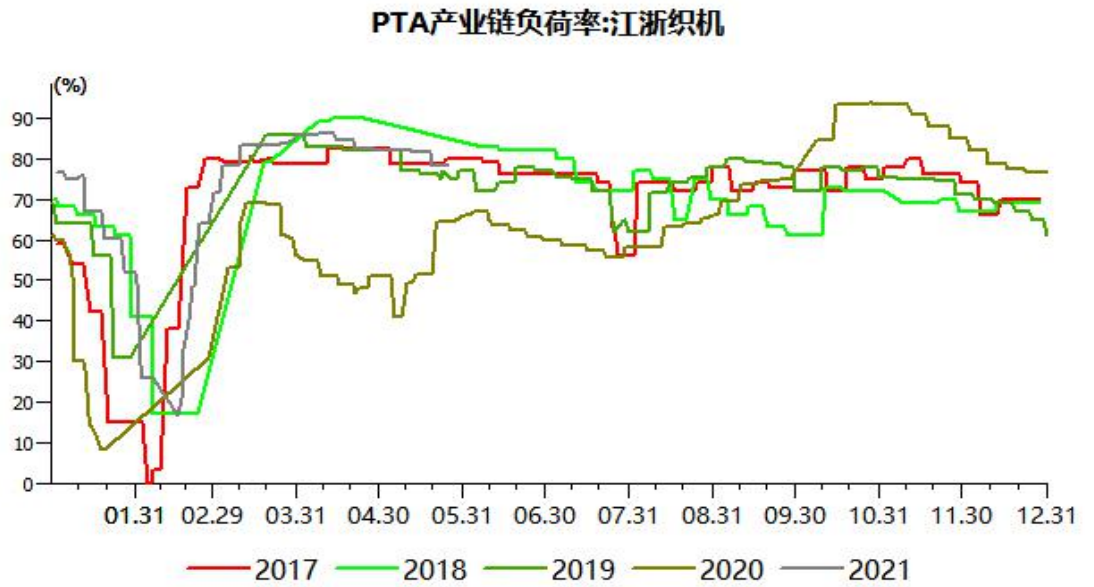
本月，受加工差压缩基差走弱影响下，聚酯价格呈现偏弱震荡。价格下行环境下，虽下游纱厂偶有补库需求，但多以刚需采购，做库存情绪较差。总的来说，工厂由于库存低位不愿低价出货，市场交投多集中在贸易商库存向纱线厂转移，市场成交弱，呈现有价无量状态。分品种来看，至五月末涤纶短纤现金流-20 元/吨，较二月份高点下降近 1000 元/吨；长丝 FDY 利润记 202 元/吨，POY 记 100 元/吨，DTY 记 102 元/吨，长丝利润下降 800 元/吨左右；瓶片由于多地疫情影响，外贸需求不济，叠加上年产能投放，利润跌入负值。

展望后市，印度疫情严峻，外贸急单转入国内，短期内利好国内的外贸需求。内贸来看，后续“6.18”有望给国内纺织品订单带来超预期需求。目前，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。

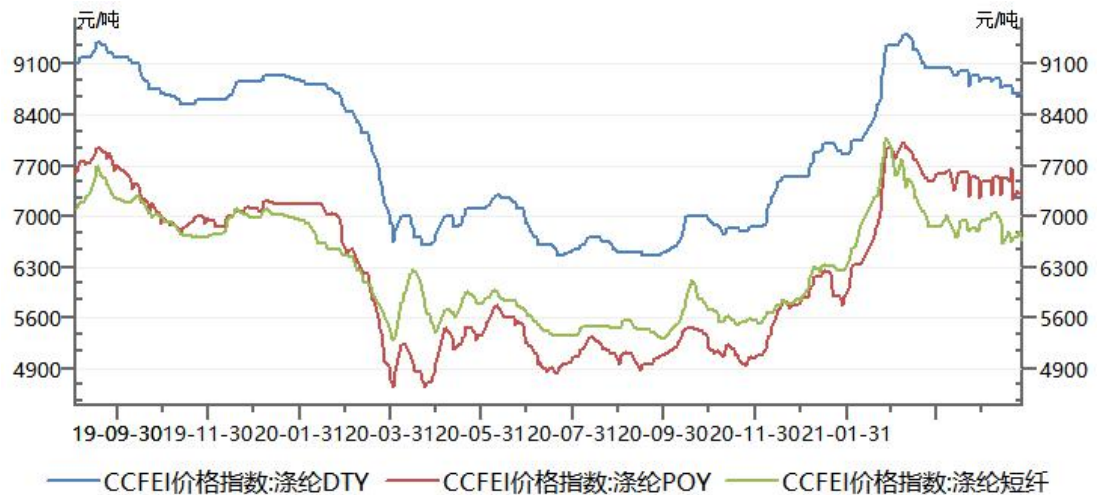
图： 聚酯工厂开工率



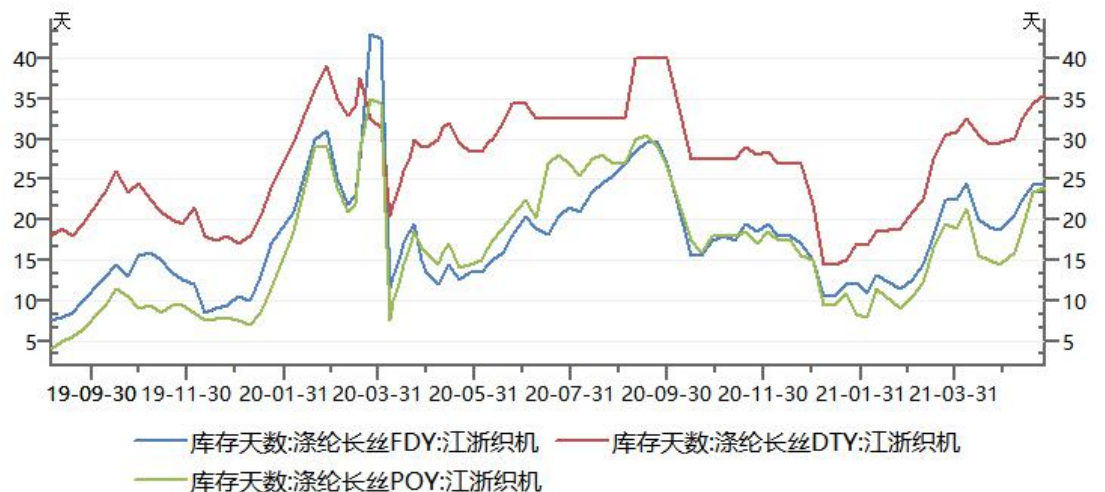
图：江浙织机开工率



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5月28日，PTA基差本月在在-40走强至-160区间大幅波动，本月下旬，某PTA大厂再度宣布现货合约减量，市场现货拉高，基差快速走强。乙二醇基差本月走弱，由于进口货源恢复，国内供应增加，现货紧缺问题缓解，乙二醇基差由300走弱至100。PTA109-201合约走弱至-90，由于国内负荷下降，近月合约偏强，后续装置恢复月差有望继续走弱。乙二醇-PTA跨品种合约走弱至-200附近，后期乙二醇港口库存恢复，叠加港口库存上升，相对偏弱，宜操作空乙二醇多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

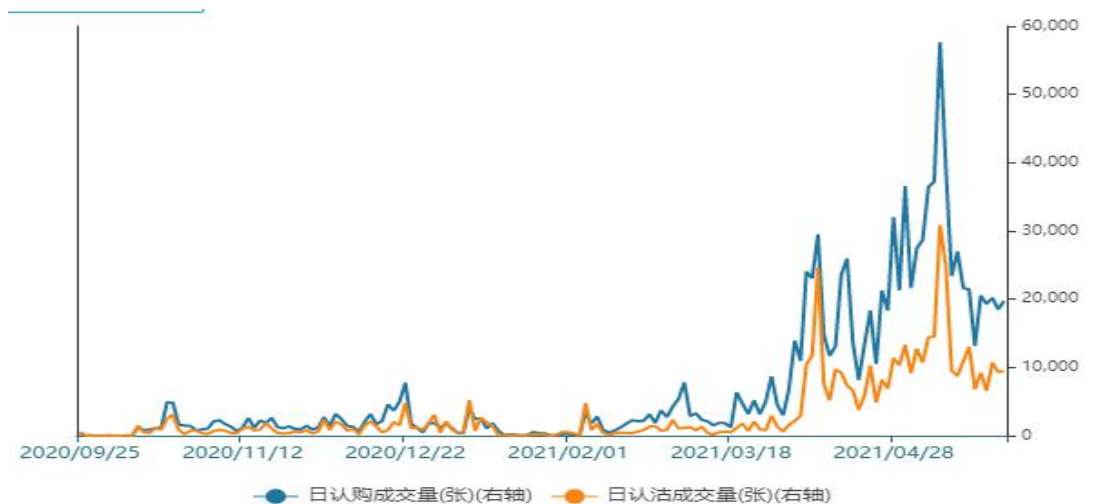


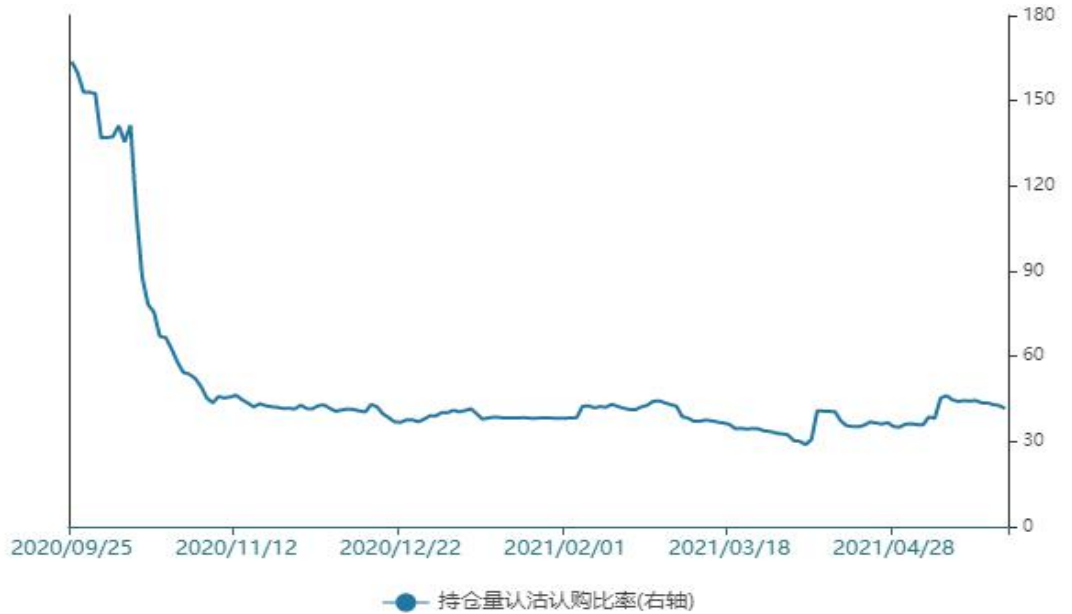
图： 乙二醇 PTA 价差走势图



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下降，由于国际原油价格震荡偏强，期权市场上做多情绪回暖，认购成交量降幅较小，沽购比环比有所下降。



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，但该组织对于原油后续需求较为乐观，认为部分地区的疫情反复对于需求影响较为有限。后续北半球夏季出行高峰有望提升原油需求。供需双增，经济环境向好，预计下月国际原油偏强震荡。PX、乙烯随油价波动，PX-石脑油价差走缩。

PTA 供应方面，多台大型装置检修后重启，本月开工率恢复至 8 成上方，逸盛新材料二线投产后八成负荷运行，国内产能进一步增加。六月，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下调至 59%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，结合聚酯产能基数来看，聚酯产量提升。终端方面，截至 5 月 30 日浙地区化纤织造综合开机率稳定在 70.92%。

总而言之，原油整体呈现震荡偏强，回归至疫情前水平，美拜登政府新增六万亿财政预算，投资于基建等项目，后续有望带动原油需求，原油价格区间或进一步提升。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，下月期价区间震荡为主，但预计波动率有所上升。

操作上，TA109 合约上方关注 5300 压力，下方测试 4400 支撑，建议 4400-5300 区间交易；EG109 合约上方关注 5300 区间压力，下方测试 4600 支撑，建议 4600-5300 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。