



2021 年 07 月 19 日

国泰君安期货商品研究晨报-能源化工

观点与策略

PTA：区间震荡	2
MEG：重心上移	2
橡胶：企稳偏强整理	3
沥青：震荡延续，或跟随油价企稳	4
LLDPE：短期宽幅震荡	6
PP：暂时仍是震荡市	7
纸浆：震荡偏强	8
甲醇：估值偏高	9
苯乙烯：逐渐与油价分化，逢低做多 EB2109	10
纯碱：高位震荡	11
LPG：震荡偏强	12
短纤：短期继续震荡	13
PVC：限电加剧供应紧张，基差继续走弱	14

2021 年 7 月 19 日

PTA：区间震荡

MEG：重心上移

贺晓勤 投资咨询从业资格号：Z0014023 hexiaoqin024367@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货	PTA2109 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		5104	5078	26	0.51%
		昨日成交(万手)	较前日增加(万手)	昨日持仓(万手)	增仓(万手)
		184.0	-31.2	132.2	-0.1
	MEG2109 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		5285	5225	60	1.15%
		昨日成交(万手)	较前日增加(万手)	昨日持仓(万手)	增仓(万手)
		39.6	7.8	23.8	-0.4
价差		昨日价差	前日价差	变动值	
	TA2109-TA2201	28	-4	32	
	EG2109-EG2201	79	47	32	
现货价格	项目	昨日价格	前日价格	涨跌	
	PX (美元/吨)	932.67	937.67	-5	
	PTA (元/吨)	5103	5046	57	
	MEG (元/吨)	5275	5160	115	
	瓶片 (元/吨)	6700	6650	50	
	短纤 (元/吨)	7070	7070	0	
	POY (元/吨)	7775	7750	25	
	FDY (元/吨)	8000	7925	75	
	DTY (元/吨)	9275	9200	75	

资料来源：ifind, CCF, 国泰君安期货产业服务研究所

【市场概览】

下游织造负荷方面：7 月上半月，江浙地区织造、加弹工厂开工率维持高位运行，江浙织机开机率至 80% 左右，江浙加弹开机率至 92% 附近，织造较上月中旬持平，加弹较上月中旬下降 2 个百分点。

资料来源：CCF, 国泰君安期货产业服务研究所

【趋势强度】

PTA 趋势强度：0；MEG 趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2, 2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

PTA：周内华南福化工贸装置宣布检修，市场担心供应偏紧，PTA 价格冲高回落，整体重心变动不大。现货基差走强至平水附近，9-1 价差也小幅走高。总体来看聚酯开工旺季预期之下，聚酯工厂备库积极性有所提高，PTA 价格并没有跟随油价下跌，加工费稳定。后续进入对旺季的验证期，在 TA 库存逐步去化过程中有望迎来价格的新趋势。

MEG：周内价格大幅上涨，MEG 到港量近三周维持在 15 万吨附近，远低于市场预期。聚酯瓶片工厂周内降负荷，开工略有下滑至 93.3%。7-8 月份 MEG 装置有多套检修计划，国产供应增量有限，进口方面到港船只延后推迟导致港口库存或将继续去化。12 日华东港口库存 62 万吨，较前一周下降 5.6 万吨。MEG 或将维持强势。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2021年7月19日

橡胶：企稳偏强整理

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：橡胶基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	RU2109	13,570	2.38%	13,615	1.04%
	日胶09	214.90	0.47%	—	—
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	RU2109	524,102	29406	240,163	3328
		期货仓单库存	较前日变动	前20名会员净空持仓	较前日变动
	RU2109	178,150	1500	42596	-2,750
价差		昨日价差		前日价差	
	现货-期货主力	-520		-470	
	混合-期货主力	-1,395		-1,320	
	RU08-RU09	-140		-110	
	RU09-RU01	-1,060		-1,055	
	RU09-NR09	2,650		2,605	
产业链重要价格数据		昨日价格		前日价格	
	RSS3	2,130		2,130	
	SMR20	1,690		1,660	
	STR20	1,700		1,670	
	SIR20	1,695		1,670	
	SVR3L	1,720		1,700	
	齐鲁丁苯	14,250		14,250	
	齐鲁顺丁	14,500		14,400	

资料来源：QinRex, 国泰君安期货产业服务研究所

1、据 ANRPC 最新发布的 6 月报告预测，2021 年全球天胶产量料同比增加 5.8%至 1381.2 万吨，与 5 月预测前景一致。其中，泰国增 6.9%、印尼增 2.8%、中国增 18.5%、印度增 13.9%、越南微增 0.1%、马来西亚增 8.8%。2021 年全球天胶消费量料同比增加 8%至 1386.9 万吨。其中，中国增 4.1%、印度增 10.5%、泰国降 10%、马来西亚增 4.3%。从目前调整来看，2021 年全球天胶市场需求量料进一步扩大。

【趋势强度】

橡胶趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

从橡胶整体供应来看，现正处于全球天然橡胶季节性增长周期，主产区天气稳定。新冠突变病毒在东南亚地区的急速传播，导致泰国、缅甸、老挝、越南、柬埔寨等国的变种新冠病毒感染人数逐渐增多，对天胶供应或造成影响，产量下降的风险在逐步加大。需求方面仍没有亮点。虽然橡胶基本面仍偏弱，但通胀预期不减下，大宗资源品价格重心或仍有上行压力。合成胶近期上行幅度较大，对天胶或有提振。预计日内盘面企稳，偏强整理。

2021 年 7 月 19 日

沥青：震荡延续，或跟随油价企稳

✍ 黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892 ✉ huangliunan021151@gtjas.com

✍ 王涵西（联系人） ✉ wanghanxi023726@gtjas.com

【基本面跟踪】

	项目	单位	昨日收盘价	日涨跌	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌
期货	BU2109	元/吨	3,224	0.19%	3,226	0.06%
	BU2112	元/吨	3,344	-0.42%	3,352	0.24%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2109	手	596,019	(393,285)	388,352	8,149
	BU2112	手	58,564	(60,886)	108,944	1,103
			昨日仓单	仓单变化		
价差	沥青全市场	手	375680	0		
			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差（山东-09）	元/吨	51	67	-16	
	09-12跨期	元/吨	-120	-140	20	
现货市场			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价（09合约）	仓库现货折合盘面价（09合约）
	山东批发价	元/吨	3,275	-10	3,365	3,432
	长三角批发价	元/吨	3,500	-20	3,583	3,651
			本周（7月14日更新）	上周（7月7日更新）	变动	
	炼厂开工率		37.00%	41.00%	-4.00%	
	炼厂库存率		51.00%	49.00%	2.00%	

资料来源：同花顺，隆众资讯

【趋势强度】

沥青趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【核心逻辑及策略】

市场传言稀释沥青升贴水或大幅下降，带动远月沥青成本重心预期大幅向下修正。我们此前曾在多篇报告中提及，市场对于稀释沥青问题的炒作即便兑现，更多也只是影响四季度以后沥青的供需平衡和成本重心。在当前库存极高、需求总量增速同比大幅下滑的情况下，供需压力依旧较大，BU 在三季度大概率不会背离油价走强。据隆众数据统计，截止7月14日，全国港口稀释沥青库存存在274万吨左右，环比上周仅下降9.4万吨，终端消化能力明显较差。整体来看，稀释沥青问题给远期供应端带来的结构性变化为近月带来的利多空间相对有限，09合约的盘面利润也不太可能出现趋势性的行情。

策略方面，在单边走势上，考虑到油价重心在需求扩张下很可能还会挑战一次高点，BU 未来仍有挑战前高机会，但弱现实格局下多配价值弱于其他油品；月间套利上，当前BU10-12价差大幅拉开，与原油价格结构背离，可关注BU10-12的月间正套机会；盘面利润上，建议暂时观望，三季度可能不会出现有交易价值的趋势性行情，交易价值有限。

【观点及建议】

上周五，BU 延续震荡走势，跟随油价低位徘徊。过去两周，由于OPEC+增产迟迟未定，叠加Delta病毒快速扩散、多国考虑封锁引发对需求恢复节奏放缓的恐慌，致使油价陷入宽幅震荡之中。在近两周的僵持后，OPEC+各国终于在周日达成协议，维持40万桶/日的增产计划不变，但同意在明年5月后提高沙特、阿联酋、伊拉克、科威特和俄罗斯的减产基线。随着OPEC+决议尘埃落定，短期原油供需面出现突发性利空的概率大幅降低，或在一定程度上提振油价。另一方面，伊朗表示不打算在新总统就任前重启美伊谈判，这也意味着直到八月中旬伊朗方面的供应理论上不会完全回归市场。受供应端影响，预计油价可能会暂时呈现企稳反弹态势，建议继续关注伊核协定进程、疫情扩散等焦点事件。从沥青自身基本面出发，短期内预计仍请务必阅读正文之后的免责条款部分

会维持弱势格局。近期雨水天气持续抑制沥青需求释放，加上基建增速放缓下的需求收缩，当前下游需求十分低迷，终端拿货积极性较低。供应方面，在开工率整体偏低的情况下，炼厂库存依然在向上累加。高库存压力加上近期油价的走弱使得沥青炼厂降价出货意愿有所增强，考虑到三季度需求预计依然难以大面积转好，偏弱的供需面或将持续拖累近月价格。

2021 年 7 月 19 日

LLDPE：短期宽幅震荡

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012462@gtjas.com

陈嘉昕（联系人）

chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	L2109	8335	1.58%	552,417	1697
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-115		-25	
	09-01合约价差	25		35	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8220 - 8400		8200 - 8350	
	华东	8250 - 8400		8250 - 8350	
	华南	8300 - 8550		8250 - 8550	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货产业服务研究所

【趋势强度】

LLDPE 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【现货消息】

近期石化降库虽有所放缓，但整体库存水平不高，线性期高开震荡向上，提振市场交易氛围，部分石化下调出厂价，场内交投气氛偏谨慎，商家随行报盘居多。下游需求平平。国内 LLDPE 主流价格 8220-8550 元/吨。

【观点及建议】

首先，中国聚乙烯市场即将迎来下游企业季节性补库期。同时，由于海运费大涨以及集装箱短缺的问题以及国外终端需求回升，内外盘价差拉大，未来聚乙烯进口量难以放量将成为潜在上涨的动力。当前农膜企业开工缓慢回升，虽然新增订单量不及往年，但中期市场需求仍将持续回暖。预计短期 LLDPE 仍处于震荡市，中期或将逐步走强。

第二、近 2 个多月来，现货市场有过两次集中补库，但均未能对市场构成实质性支撑，因下游采购周期延长，采取低库存操作模式。从供应端来看，供应端进一步投产，PE 供应量在 2021 年将会明显增加，供应大幅增加将会导致基差持续偏弱。只有在下半年需求扩张以后，终端产业扩大自身库存水平，才能逐步消化当下的产能压力。随着农膜等相关产业订单量的累积，对下半年不应太悲观。

第三、财政宽松、货币宽松、通货膨胀是大趋势，不应有太多犹疑。2021 年上半年淡季，因终端需求无力进一步扩张导致终端开工下滑，囤货下降等因素造成上半年偏弱，但是下半年 PE 下游相关需求仍然稳定，下半年订单执行期将带动 PE 回暖走强。



2021 年 7 月 19 日

PP：暂时仍是震荡市

✍ 张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

✉ Zhangchi012412@gtjas.com

✍ 陈嘉昕（联系人）

✉ chenjiaxin023887@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	PP2109	8412	0.31%	681,459	-22135
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-62		-18	
	09-01合约价差	13		25	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8350 - 8500		8350 - 8550	
	华东	8400 - 8550		8400 - 8550	
	华南	8500 - 8650		8500 - 8650	

资料来源：卓创资讯，国泰君安期货产业服务研究所

现货消息：

PP 期货偏弱震荡，氛围依旧偏空，现货受其影响，部分弱调，交投清淡。期货目前下跌势头暂缓，预计后市震荡整理。基本面来看，需求端表现平平，变化不大，目前市场波动主要受期货市场影响，当前市场心态偏空，交投清淡，工厂多按需适量采购，观望为主。

市场状况分析：

首先、今年需求稳定但下游无利润是当下基本格局，因此持续上涨有难度，但是持续下跌也有难度。中期市场虽然或将逐步走强，但最好不追高。目前市场随着时间的推移需求格局也在转变，因此即使目前有调整也绝不是上半年持续下跌的格局，应当视为中期上涨的一次阶段性调整；

第二、近 2 个多月来，现货市场有过两次集中补库，但均未能对市场构成实质性支撑，因下游采购周期延长，采取低库存操作模式。供应端进一步投产，预计全年将会有 16% 左右的新增产能投入市场。在供应端 PP 在 2021 年将会明显增加。供应大幅增加将会导致基差持续偏弱。只有在下半年需求扩张以后，终端产业扩大自身库存水平，才能逐步消化当下的产能压力。随着 BOPP 等相关产业订单量的累积以及后期汽车等产业产量可能的回归，对下半年不应太悲观；

第三、财政宽松、货币宽松、通货膨胀是大趋势，不应有太多犹疑。2021 年上半年淡季，因终端需求无力进一步扩张导致终端开工下滑，囤货下降等因素可能会造成上半年偏弱，但是下半年 PP 下游相关需求仍然稳定，下半年订单执行期将带动 PP 回暖走强。

【趋势强度】

PP 趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

暂时仍是震荡市。后市 09 上方压力 8650-8700，短期下方支撑 8300。

2021 年 7 月 19 日

纸浆：震荡偏强

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

【基本面跟踪】

表 1：纸浆基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	纸浆2109	6,374	0.38%	6,486	1.82%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	纸浆2109	248,283	7999	185,029	3956
		昨日期货仓单库存	较前日变动	前20名会员净持仓	较前日变动
	纸浆2109	164,330	468	-21659	-2,284
价差		昨日价差		前日价差	
	08-09价差	40		78	
	09-10价差	84		94	
	银星-09合约	76		44	
	鹦鹉-09合约（非标）	-1,584		-1,566	
产业链重要价格数据	品类	品牌	国内价格（元/吨）		国际价格（美元/吨）
	针叶	北木	6,500		910
		凯利普	6,500		940
		金狮	6,500		880
		月亮	6,480		930
		雄狮	6,480		860
		马牌	6,480		860
		银星	6,450		860
		乌针、布针	6,150		910
	阔叶	鹦鹉	4,790		780
		金鱼	4,790		780
		明星	4,750		780
	本色	金星	5,900		850
	化机	昆河	3,575		680

资料来源：卓创资讯、国泰君安期货产业服务研究所

- 1、本周国内青岛港、常熟港、天津港、保定地区、高栏港纸浆库存较上周下降 0.7%，各主要港口出货速度走势不一。本周国内青岛港、常熟港、保定地区、高栏港纸浆库存较上周下降 0.5%，各主要港口出货速度走势不一。
- 2、据悉，本周保定地区纸浆库存量较上周下降 2.7%，其中 132 仓库较上周下降 3.3%，铁顺库存较上周变化不大。针叶浆货源居多。

【趋势强度】

纸浆趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

盘面价格止跌反弹，但基本面改善有限。下游原纸市场经销商去库为主，文化纸企业再次发布最低指导价，白卡纸企业发布涨价函，此轮纸厂涨价函或挺价函发出，或利于提振市场信心；盘面企稳偏强，仍旧对标品市场形成影响，非标品想跟但难度有点大。短期进口木浆外盘暂无进一步调价消息，阔叶浆外盘引关注，预计短期浆市企稳，震荡偏强整理。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2021年7月19日

甲醇：估值偏高

袁然

投资咨询从业资格号：Z0013873

yuanran024284@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	MA2109	2700	2.47%	1,367,986	111903
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-30		-16	
	09-01合约价差	-63		-67	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	江苏	2670		2620	
	内蒙	2050		2050	
	鲁南	2480		2450	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货产业服务研究所

现货消息：

今日西北甲醇整体出货氛围好转，局部出现推涨。昨日南北线上游限量后，关中地区出货氛围好转，主力企业相继停售，今日山东等主消费地接货价格上涨至2340元/吨，关中出厂价进一步上推，成交顺畅。内蒙地区内蒙、久泰等烯烃装置如期停车检修，后期存外销甲醇计划，具体待跟踪。目前上游库存低位，期货大幅上行，华东甲醇市场随行上涨，上午太仓纸货基差略走弱，部分逢高出货、获利了结，但至午后基差企稳转强，盘面回落再次滋生部分买盘需求。日内现货报盘坚挺，持货商报盘谨慎，低价不欲出货。

市场状况分析：

第一，内地方面，下周联泓化学、甘肃华亭等约200万吨装置计划重启，内蒙古久泰60万吨/年MTO装置、中煤蒙大60万吨/年MTO装置7月16日起停车检修，供需可能重新边际转弱。港口方面，随着东南亚少数区域价格走高，中国和东南亚套利略有打开，需关注后续转口情况；太仓与内蒙古价差再次拉大至600元/吨附近，套利窗口再度开启。从基差情况看，现实相比预期还在走弱，后续港口仍存累库预期。

第二，从估值来看，甲醇与煤炭的比值近期维持在3左右，但甲醇与PP的比值近期持续涨至0.32，参考历史行情已经处于绝对高估。下游MTO利润持续亏损是甲醇上涨过程中最大的天花板。7-8月份仍是甲醇季节性消费淡季，需求边际预期减弱，而内地装置检修恢复后，供应边际预期增加，甲醇在高估值弱驱动之下，大概率仍然延续震荡格局。

第三，8月以后甲醇上涨的确定性逐渐提高。8月后市场下游逐步进入订单执行高峰期，补库及投机需求有望推动PP价格重心抬升。烯烃下游产品利润修复，终端扩大库存水平，MTO工厂及贸易商或进一步增加采买量。这个时间与天然气和煤炭的需求旺季重叠，供应端成本的上行与需求季节性增长可能共振。09合约交割月临近，市场从交易预期转为交易现实，港口库存偏低、期货仓单偏少下甲醇或迎来确定性上涨。

【趋势强度】

甲醇趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【观点及建议】

短期震荡偏强，警惕回调风险。09上方压力2650-2700，短期下方支撑2440、2330。

2021 年 7 月 19 日

苯乙烯：逐渐与油价分化，逢低做多 EB2109

✍ 黄柳楠 投资咨询从业资格号：Z0015892 📧 huangliunan021151@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	EB2108	元/吨	9,121	-0.1%	9,330	2.3%
	EB2109	元/吨	9,064	0.3%	9,279	2.4%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	EB2108	手	238,596	5,657	55,796	(11,471)
	EB2109	手	139,515	9,157	141,429	10,872
		单位	昨日仓单	仓单变化		
	苯乙烯全市场	手	187	0		
价差		单位	昨日价差			
	近月08基差	元/吨	179			
	08-09跨期	元/吨	57			
重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	华东	元/吨	9,300		15	

资料来源：同花顺，隆众资讯

【趋势强度】

苯乙烯趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

过去一周，EB 整体维持震荡市，周五夜盘跟随全能化板块背离油价大幅走强。我们认为 EB 与油价保持高度共振的时段已经过去，7 月下旬起走势或将逐步分化，油价走势也不再是影响 EB 走势的核心。在单边走势上，不建议贸然看空，关注 EB2109 逢低多配机会，理由如下：第一，在 OPEC+分歧逐步明朗、油价回吐前期部分涨幅后，短期油价波动继续放大的概率大幅减小，或维持震荡。这种情况下，因油价暴涨暴跌造成的包括 EB 在内的全化工品剧烈波动的概率大幅降低；第二，三季度是化工品板块需求由淡季逐步过度到旺季的关键节点。考虑到今年商品市场整体较为激进的资金多配节奏，不排除提前交易这一利好预期；第三，过去几周苯乙烯开工率持续下滑，累库或放缓。本周国内炼厂供应继续下滑，其中辽通化工、中化弘润停车，江阴利士德降负荷，浙石化及镇利化学短停。考虑到产能扩张的利空市场有所提前消化，谨防产业上游情绪过度悲观造成的阶段性供需错配风险。整体来看，由于 OPEC+内部分歧较大以及 Delta 病毒扩散下社交隔离解除进度的不确定性，油价短线大跌并拖累 EB 等化工品的概率依然存在，只是随着时间推移越来越小。虽然短期需求依旧疲弱，但市场利空情绪有出尽的苗头，我们本周观点较上周相比修正为偏乐观。随着时间的推移和需求的修复，未来 2 个月 EB 走势与油价的分化将愈加明显。长期来看，我们对于四季度终端下游的需求依旧保持乐观，对于 EB2109 逢低多配价值从未质疑过，只是当前暂时不是很好的买点。

2021 年 7 月 19 日

纯碱：高位震荡

袁然

投资咨询从业资格号：Z0013873

yuanran024284@gt.jas.com

【基本面跟踪】

表 1：纯碱基本面数据

期货		昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
	SA2109	2333	2.73%	419,519	28445
价差		昨日期差		前日期差	
	09 合约基差	-183		-122	
	09-01 合约价差	-197		-208	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2150（基准库）		2150（基准库）	
	华东	2200（平水基准库）		2200（平水基准库）	
	华中	2100（平水基准库）		2100（平水基准库）	

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货产业服务研究所

现货消息：

国内纯碱市场整体走势趋于稳定，个别企业轻质纯碱价格上调。供应方面，企业开工正常，日产量调整不大，部分企业待发订单量充足，库存低位，货源偏紧，有意提涨价格，控制接单。需求方面，下游需求表现尚可，终端用户刚需采购为主，市场成交气氛温和。短期来看，国内纯碱市场平稳运行为主，随着检修企业的增多，纯碱市场供应或将减量，部分企业仍有调涨意愿。

市场状况分析：

第一、近期纯碱市场开始为 8 月现货涨价预热，据传 8 月现货涨价 150-160 元/吨。期货价格开始上涨。在当下纯碱供应端处于全年开工最低时期，厂家库存处于最低时期，市场趋向上涨是合理的模式。当然市场是存在隐患的，当下纯碱市场当下仍然不是绝对缺口时期，因此纯碱市场短期上涨，8 月中下旬或仍有挑战；

第二、当下纯碱市场基本格局是玻璃厂、贸易商大量囤货，库存较高。这是纯碱中期压力最大的隐患。在纯碱尚未处于绝对缺货状态下，下游超高库存意味着一旦下游开始减少采购，则上游即开始累库。近期交割库货源开始流向玻璃厂并不是好的信号。在全年最大规模冷修的背景下，纯碱厂去库与检修损失量基本趋同，上述两大信号或许都意味着后市纯碱厂去库力度的走弱，三季度中后期纯碱或有一跌；

第三、光伏扩产、浮法复产是今年纯碱最大的驱动，这一驱动力只会越来越强。长期而言纯碱趋势看涨，2021 年下半年光伏加浮法产量累计增加 2 万/日的概率越来越大。意味着纯碱在 2021 年年底处于绝对缺货状态概率越来越大。尤其是某些大型装置在年底投产更助推市场缺货预期。因此纯碱当下会是周线级别震荡市，但是趋势大概率会是逐步向上的。

【趋势强度】

纯碱趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

高位震荡。09 上方压力 2300-2350，下方支撑 2180。

2021 年 7 月 19 日

LPG：震荡偏强

王笑 投资咨询从业资格号：Z0013736 wangxiao019787@gtjas.com
李雪晨（联系人） lixuechen022665@gtjas.com

【基本面跟踪】

期货		昨日收盘价	日涨幅	昨日夜盘收盘价	夜盘涨幅
	PG2108	4,858	0.68%	4,920	1.28%
	PG2109	4,831	0.25%	4,897	1.37%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2108	24,116	-12732	19,420	-3083
价差	PG2109	75,002	17224	67,326	3015
		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对08合约价差	-358		-325	
产业链重要价格数据	广州进口气对08合约价差	-348		-305	
		本周		上周	
	PDH开工率	78.2%		85.0%	
	MTBE开工率	58.0%		57.0%	
	烷基化开工率	42.0%		43.8%	

资料来源：同花顺，隆众资讯，国泰君安期货产业服务研究所

【趋势强度】

LPG 趋势强度：1

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【市场回顾】

- 7 月 16 日，珠三角地区国产气成交价为 4480-4520 元/吨，珠三角地区进口气成交价为 4500-4530 元/吨。
- 隆众资讯报道：2021 年 7 月 15 日，8 月份的 CP 预期，丙烷 653 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨；丁烷 653 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨。9 月份 CP 预测，丙烷 649 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨；丁烷 649 美元/吨，较上一交易日跌 2 美元/吨。
- 根据协议，阿联酋、伊拉克和科威特从 2022 年 5 月起将获得更高的产量配额。欧佩克+同意阿联酋新的原油减产基线为 350 万桶/日（仍低于阿联酋要求的 380 万桶/日）。伊拉克和科威特的产量基线分别提高 15 万桶/日。
- 欧佩克+同意从 2022 年 5 月开始，将沙特和俄罗斯的基准石油产量从之前的 1100 万桶/日调整为 1150 万桶/日。
- 欧佩克+：包括墨西哥在内，6 月原油减产执行率达到 113%。

【观点及建议】

上周，PG 主力合约移仓至 PG2109 合约，整体以震荡为主，前半周企稳反弹，周四跟随原油大幅下跌收回上半周全部涨幅，周五夜盘则再次企稳反弹，预计本周仍将延续高位震荡格局。7 月 18 日，OPEC+会议上就近期减产协议的分歧达成和解，维持此前的增产 40 万桶/日的增产计划，并在 2022 年 5 月后提高沙特，阿联酋，伊拉克，科威特，以及俄罗斯的产量基线。这使得短期内杜绝了因减产协议破裂而造成的潜在利空，这样的情况下，油价重心在三季度可能继续上移，也将会对 PG 盘面造成有力支撑。上周五，江门新江再次新增 50 张注册仓单，但在进入旺季之前，多头接货意愿仍然大于空头的出货意愿，因此 PG 盘面预计仍将维持震荡偏强局面。



2021/7/19

短纤：短期继续震荡

张驰

投资咨询从业资格号：Z0011243

Zhangchi012462@gt.jas.com

黄天圆（联系人）

Huangtianyuan022594@gt.jas.com

【基本面跟踪】

表 1：短纤基本面数据

期货	昨日收盘价	日涨跌	昨日成交	持仓变动
PF2109	7226	0.11%	114,395	295
价差	昨日		前日	
09合约基差	-210		-210	
09-01合约价差	-242		-250	
现货数据	基准价	7016	7016	
	开工率	98%	95%	
	产销率	29%	21%	

资料来源：隆众化工，ifind。

【趋势强度】

趋势强度：0

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2表示最看空，2表示最看多。

【新闻】

据海关数据，2021年6月纺织品服装出口272.636亿美元，环比+12.10%，同比-6.08%；其中纺织品出口121.153亿美元，环比-0.07%，同比-25.03%；服装出口151.483亿美元，环比+24.20%，同比+17.70%。2021年上半年纺织品服装出口合计1399.757亿美元，较去年同期+11.82%，较2019年同期复合增长6.14%；上半年纺织品出口合计682.01亿美元，较去年同期-7.98%，较2019年同期复合增长7.85%；上半年服装出口合计717.747亿美元，较去年同期+40.56%，较2019年同期复合增长4.58%。

虽然2021年上半年涤纶短纤持续负反馈，但是并不是由于需求不振导致的价格下跌。只是因为春节之前全是为上半年金三银四的旺季进行了过度准备，反而导致了上半年旺季来临时，全产业链边际补库力度不足。从宏观出口数据以及终端织造与纱线的开工率来看，2021年是纺织服装需求恢复的大年，与2010年类似。2010年是棉花大牛市，2021年是氨纶牛市，这是由经济结构和需求结构决定的。下半年需求仍有支撑，海外需求修复仍在路上。变异病毒只是扰动需求恢复的节奏，不改变趋势。在整体需求爆发的强度上可能需要进一步讨论，但是在时间延续性上仍有保证。

【观点及建议】

当前下游库存水平仍然较高，补库力度不足，仍然震荡格局。但是海外各种信号开始提示需求即将爆发恢复，大约7月底8月初。海外真实需求恢复，航运费压制不再成为核心矛盾，外单大单可以预期。



2021 年 7 月 19 日

PVC：限电加剧供应紧张，基差继续走弱

✍ 王笑 投资咨询从业资格号：Z0013736 📧 wangxiao019787@gtjas.com

✍ 梁可方（联系人）

📧 liangkefang024064@gtjas.com

【基本面跟踪】

2021/7/16			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2109	9280	1.64%
	v2201	8980	1.76%
	v2205	8765	1.68%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	9200	0.55%
	华东乙烯法市场价	9300	0.54%
	华南电石法市场价	9250	0.54%
	华北电石法市场价	9050	0.89%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	-80	-100
	09-01 价差	300	-5

资料来源：隆众资讯，国泰君安期货产业服务研究所

【行业新闻】

1. 统计局：上半年国内生产总值 532167 亿元，同比增长 12.7%，两年平均增长 5.3%，两年平均增速比一季度加快 0.3 个百分点；分季度看，一季度同比增长 18.3%，两年平均增长 5.0%；二季度增长 7.9%，两年平均增长 5.5%。社会消费品零售总额 211904 亿元，同比增长 23.0%，两年平均增长 4.4%；全国固定资产投资（不含农户）255900 亿元，同比增长 12.6%，两年平均增长 4.4%。民间固定资产投资 147957 亿元，同比增长 15.4%；规模以上工业增加值同比实际增长 8.3%，两年平均增长 6.5%。
2. 全国碳排放权交易于 7 月 16 日开市。启动初期，覆盖 2225 家电力企业。纳入首批碳市场覆盖的企业碳排放量超过 40 亿吨二氧化碳，意味着中国的碳排放权交易市场一经启动就将成为全球覆盖温室气体排放量规模最大的碳市场。

【市场回顾】

1. 原料市场：电石价格继续保持高位。山东地区已经上涨到 5250 元/吨左右，山西地区报价在 5000 元/吨，天津、河北部分地区已经接近 5300 元/吨。
2. 国内市场：本日各地现货小幅调涨。华东五型电石法报价保持在 9200 元/吨，华南地区在 9250 元/吨。华北地区在 9050 元/吨。
3. 国外市场：根据近期 PVC 美金盘报价，CFR 印度报价小幅上调到 1350 美元/吨，CFR 东南亚和 CFR 中国报价在 1240 美元/吨。欧洲市场国内价格小幅上调 10~30 欧元/吨，FOB 西欧下调 70 美元在 1670 美元/吨。

4. 期货市场：16 日期货日盘开盘后大幅上行，夜盘开盘冲高后震荡，尾盘开始强势拉升。09 合约开盘 9120，最高 9335，最低 9070，收盘 9280。基差大幅走弱至-80；09-01 月差调整至 300。

【趋势强度】

PVC 趋势强度：2

注：趋势强度取值范围为【-2,2】区间整数。强弱程度分类如下：弱、偏弱、中性、偏强、强，-2 表示最看空，2 表示最看多。

【观点及建议】

16 日期货盘面大幅走强，基差继续走弱。现货市场成交氛围有些许转弱，高价迫使下游转入观望态度。

夏季用电高峰来临，各地推出限电措施，作为高耗能代表的电石和 PVC 产业都受到较大影响，供应量有下滑趋势，加上今年整体社会库存偏低，9、10 月份还有需求转好的预期，现货资源将持续偏紧，PVC 价格大幅上涨。

综上，本轮大涨的主要推动力还是限电引起的供应短缺，所以一旦电力供应端的压力得到缓解，PVC 开工率恢复前期水平，供应量回升将会导致价格发生回调。同时，下游仍然处在淡季，本身对原料的需求偏低，中游价格涨势过猛易导致下游利润空间大幅缩水甚至出现亏损，可能造成下游因经营压力关停降负，所以当前下游的需求状况无法支持 PVC 像近日这样大幅上涨。

预计短期 PVC 上方压力线在 9400，下方支撑在 9000。后续应当持续关注限电情况和下游需求变化。

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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“国泰君安期货研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安期货产业服务研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038635 传真：021-33038762

国泰君安期货金融衍生品研究所

上海市静安区新闻路 669 号博华大厦 30 楼 电话：021-33038982 传真：021-33038937

国泰君安期货客户服务电话 95521