



2021 年 07 月 21 日

国泰君安期货商品研究晨报-能源化工

观点与策略

PTA：关注聚酯旺季.....	2
MEG：关注聚酯旺季.....	2
橡胶：弱势震荡.....	4
沥青：偏弱震荡.....	5
LLDPE：短期宽幅震荡.....	7
PP：暂时仍是震荡市.....	8
纸浆：跌势趋缓，窄幅震荡.....	9
甲醇：高位震荡.....	10
苯乙烯：震荡寻底，关注逢低做多 EB2109.....	11
纯碱：震荡偏强.....	12
LPG：企稳反弹，仍是震荡市.....	13
短纤：月差仍未走强，继续震荡.....	14
PVC：受大盘影响下探，短期内高位震荡.....	15



2021 年 7 月 21 日

PTA：关注聚酯旺季

MEG：关注聚酯旺季

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
		4974	5162	-188	-3.64%
		昨日成交(万手)	较前日增加(万手)	昨日持仓(万手)	增仓(万手)
		264.3	58.8	130.4	-2.3
	MEG2109 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		5341	5385	-44	-0.82%
		昨日成交(万手)	较前日增加(万手)	昨日持仓(万手)	增仓(万手)
		51.0	19.1	24.6	0.3
价差		昨日价差	前日价差	变动值	
	TA2109-TA2201	32	42	-10	
	EG2109-EG2201	166	125	41	
现货价格	项目	昨日价格	前日价格	涨跌	
	PX (美元/吨)	921.83	929	-7	
	PTA (元/吨)	5131	5131	0	
	MEG (元/吨)	5425	5325	100	
	瓶片 (元/吨)	6575	6675	-100	
	短纤 (元/吨)	6915	6915	0	
	POY (元/吨)	7800	7800	0	
	FDY (元/吨)	7950	7950	0	
	DTY (元/吨)	9300	9300	0	

资料来源：ifind, 国泰君安期货产业服务研究所

【市场概览】

据海关统计 2021 年 6 月 PTA 进口总量为 0.64 万吨，同比降 90.4%；PTA 出口量 21.93 万吨，同比增 371.3%。

昨日原油跌幅扩大，日内 PTA 期货跟跌，现货市场基差表现强势，不过随着 PTA 价格的走低，聚酯工厂买货积极性提升，市场成交放量。7 月底货源主流在 09+15~30 成交，成交价格在 4935-5005。本周仓单在 09+5 附近成交。8 月货源在 09+20~30 附近成交。今日主港主流货源基差在 09 升水 20。

华中一套 32.5 万吨 PTA 装置已重启，该装置 6 月底停车检修。

江浙涤丝产销整体清淡，至下午 3 点半附近平均估算在 2-3 成。

7 月 19 日至 7 月 25 日，张家港初步计划到货数量约 10.5 万吨，太仓码头计划到货数量约为 3.6 万吨，宁波计划到货数量约为 3.5 万吨，上海计划内到船数量约为 2.0 万吨，预计到货总量在 19.7 万吨附近。

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：1；MEG 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】

请务必阅读正文之后的免责条款部分

PTA: 昨日 PTA 价格大跌, 但现货市场成交放量, 日内现货基差走强至 25-30 元/吨附近, 9-1 价差变动不大。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 价格跌幅小于油价, 加工费稳定。原油价格回调之下, PTA 成本受挫。后续进入对旺季的验证期, 关注聚酯开工及利润库存水平变化, PTA 建议 9-1 正套操作。

MEG: EG 昨日价格相对其他能化品强势, MEG 到港量预计本周提高至 19 万吨。聚酯瓶片工厂微降负荷, 开工 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。19 日华东主港地区 MEG 港口库存约 57.8 万吨附近, 环比上期减少 4.9 万吨。后续进入对旺季的验证期, 关注聚酯开工及利润库存水平变化。

2021 年 7 月 21 日

橡胶：弱势震荡

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	12,920	-4.79%	12,945	-0.69%
	日胶09	206.70	-3.46%	-	-
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	RU2109	574,567	206496	225,668	-10066
		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	177,910	-210	46093	471
价差		昨日价差		前日价差	
	现货-期货主力	-320		-350	
	混合-期货主力	-1,120		-1,350	
	RU08-RU09	-80		-110	
	RU09-RU01	-1,105		-1,050	
	RU09-NR09	2,590		2,610	
产业链重要价格数据		昨日价格		前日价格	
	RSS3	2,050		2,110	
	SMR20	1,650		1,690	
	STR20	1,660		1,700	
	SIR20	1,655		1,695	
	SVR3L	/		1,720	
	齐鲁丁苯	14,050		14,200	
	齐鲁顺丁	14,450		14,500	

资料来源：QinRex, 国泰君安期货产业服务研究所

1、据泰国 7 月 20 日消息，受德尔塔（Delta）变异毒株蔓延的影响，全球三大橡胶生产国即泰国、马来西亚和印度尼西亚，因宵禁和封城措施，导致橡胶产量下降 4-5%。泰国橡胶局局长纳功表示，此前橡胶价格因疫情出现小幅下跌，但目前开始好转，烟片胶价格因国内采购商的需求而有所下降，开市中间价为每公斤 52.09 铢，最高收市价在素叻他尼中央市场，为每公斤 51.75 铢，而宋卡中央市场和洛坤中央市场的价格分别为每公斤 51.70 铢和每公斤 51.51 铢。全球市场整体下滑，受到来自国外期货市场的压力因素，以及原油价格也有所下跌。无论如何，泰国橡胶局必须密切关注市场情况，现在由于疫情持续严重，邻国是影响世界各地橡胶工业和其他行业生产链的重要因素，尤其是世界上生产橡胶最多的两个国家。

【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，印尼成疫情中心。前期欧美复苏形势良好，但英国解封后单日确诊持续攀升、美国多州确诊率大幅增长、德法等国病例陡增，受高度传染性的新冠病毒 Delta 变种持续扩散影响，全球资本市场大幅下挫，油价大跌，引发连锁蝴蝶效应，预计疫情反扑的负面影响或持续，但冲击放缓，日内偏弱震荡为主。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2021 年 7 月 21 日

沥青：偏弱震荡

✍ 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	3,146	-3.20%	3,134	-0.38%
	BU2112	元/吨	3,246	-3.68%	3,252	0.18%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2109	手	689,537	47,389	386,711	6,499
	BU2112	手	83,814	15,789	105,816	(4,125)
			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	89	10	79	
	09-12跨期	元/吨	-100	-120	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	3,235	-25	3,317	3,384
	长三角批发价	元/吨	3,500	0	3,553	3,620
			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：-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。

【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】

昨夜，BU 延续弱势，继日内跌幅后偏弱震荡。由于 Delta 病毒传播的失控，全球金融市场避险情绪迅速升温，外盘双油持续走弱。考虑到第四波疫情的爆发才刚刚开始，经济恢复速度或将有所放缓。结合 OPEC+ 自 8 月起开始增产，原油供应短缺问题可能不会像此前预期的那样尖锐，或将限制油价再次冲高的空间。但就目前看来，OPEC+ 增产数量较为保守，三、四季度需求超出供应的可能性仍然较高，理论上油价继续深跌的概率较为有限。从沥青自身基本面出发，短期内预计仍会维持弱势格局。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 21 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	8410	0.24%	517,507	-22813
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-160		-165	
	09-01合约价差	65		65	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8250 - 8450		8300 - 8450	
	华东	8300 - 8500		8300 - 8450	
	华南	8350 - 8550		8350 - 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】

近期虽有蒲城清洁能源、久泰能源、辽通化工等装置停车检修，但对聚乙烯现货市场行情提振有限。石化及贸易商出货不畅，终端工厂接货坚持刚需，现货市场交易活动一般。国内 LLDPE 主流价格在 8250-8550 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 21 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	8582	1.06%	772,446	-33526
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-182		-252	
	09-01合约价差	41		38	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8400 - 8520		8350 - 8520	
	华东	8450 - 8600		8450 - 8600	
	华南	8550 - 8650		8600 - 8700	

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 现货市场窄幅波动，幅度在 50-150 元/吨左右。期货市场震荡走高，对现货提振力度有限。石化出厂价格多数稳定，成本端支撑尚可，贸易商随行就市，报盘整理。但下游终端抱有观望情绪，谨慎操作为主，刚需采购。今日华北拉丝主流价格在 8400-8520 元/吨，华东拉丝主流价格在 8450-8600 元/吨，华南拉丝主流价格在 8550-8650 元/吨。

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 21 日

纸浆：跌势趋缓，窄幅震荡

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	6,262	-3.66%	6,310	-0.82%
	昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动	
	纸浆2109	433,659	69685	158,612	-42418
	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	164,767	437	-26354	-739
价差	昨日价差		前日价差		
	08-09价差	62	12		
	09-10价差	88	90		
	银星-09合约	63	-58		
	鹦鹉-09合约（非标）	-1,472	-1,818		
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	6,600		910
		凯利普	6,400		940
		金狮	6,400		880
		月亮	6,350		930
		雄狮	6,350		860
		马牌	6,350		860
		银星	6,325		860
		乌针、布针	6,200		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	3,425		680

资料来源：卓创资讯、国泰君安期货产业服务研究所

- 1、据悉，本周常熟港纸浆库存较上周下降 13.0%，港口日出货速度大幅提升。货源中仍以阔叶浆居多。
- 2、据悉，本周广东高栏港纸浆库存较上周下降 11.1%，近期日出货速度变化不大。
- 3、本周青岛港港内纸浆库存较上周增加 3.9%。阔叶浆货源居多，周内港内日出货速度较上周有所提升。

【趋势强度】

纸浆趋势强度：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】

受公共卫生事件反复性因素影响，宏观避险情绪升温，且国际原油价格下挫，带动大宗商品市场价格下挫。目前盘面情绪基本释放有所缓和。进口木浆现货市场观望气氛浓郁，昨日标品针叶浆价格随之下挫 50-250 元/吨，非标品阔叶浆相对较为抗跌。白卡纸市场弱势整理为主，规模企业发布月底涨价通知，市场暂维持观望，暂无跟调动作。目前浆市多空分歧较大，预计浆市放量偏刚需，浆价震荡整理为主。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



2021年7月21日

甲醇：高位震荡

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	2718	-0.11%	1,158,632	-4499
价差		昨日价差		前日价差	
	09合约基差	-33		-29	
	09-01合约价差	-64		-60	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	江苏	2685		2720	
	内蒙	2150		2150	
	鲁南	2540		2520	

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：

今日西北甲醇行情局部继续上推，山东主消地今日最新招标价格继续上涨，南北线新价成交相对顺畅。陕北地区煤炭偏紧甲醇整体开工负荷不高，加之长约及烯烃外采，本周零售不多。今日华东甲醇市场价格重心上略有回落，但现货商报盘略显坚守；日内太仓纸货基差略走弱，部分持货商意愿逢高获利了结。国产送到价格延续优势，但近期下游接货略显抵触。

市场状况分析：

第一，目前煤头甲醇生产利润被原料端压缩，西北主产区整体库存水平不高，甲醇下方支撑相对牢靠。但港口基差走弱至-30元/吨附近，反映港口7月下旬仍有累库预期。本周联泓化学、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，供需重新边际转弱。

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的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】

短期高位震荡，警惕回调风险。09上方压力2684-2768，短期下方支撑2440、2330。

2021 年 7 月 21 日

苯乙烯：震荡寻底，关注逢低做多 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	8,833	-4.9%	8,934	1.1%
	EB2109	元/吨	8,797	-4.8%	8,893	1.1%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	EB2108	手	248,847	1,791	40,880	(13,035)
	EB2109	手	215,844	32,880	152,742	(916)
		单位	昨日仓单	仓单变化		
	苯乙烯全市场	手	205	0		
价差		单位	昨日价差			
	近月08基差	元/吨	217			
	08-09跨期	元/吨	36			
重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	华东	元/吨	9,050		-315	

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。

【原油市场】

- 1、美国至 7 月 16 日当周 API 原油库存(万桶)：前值 -407.9 预期 -416.7 公布 80.6；美国至 7 月 16 日当周 API 库欣原油库存(万桶)：前值 -158.5 预期 -- 公布 -356.7；美国至 7 月 16 日当周 API 汽油库存(万桶)：前值 -154.4 预期 -136.7 公布 330.7；美国至 7 月 16 日当周 API 精炼油库存(万桶)：前值 369.9 预期 10 公布 -122.5。
- 2、高盛：预计 2021 年第三季度布伦特原油均价为 75 美元/桶，第四季度为 80 美元/桶。 预计第三季度石油市场短缺为 150 万桶/日（此前为 190 万桶/日），第四季度为 170 万桶/日。

【观点及建议】

昨夜，油价在持续暴跌后有所企稳，EB 也迎来小幅反弹。考虑到全球第四波疫情的爆发才刚刚开始，经济复苏的节奏大概率放缓，短期各商品或依旧处于寻底过程中，再次冲高的时间点将后移。和此前两次疫情反复一样，由于暂时没有证据证明现有疫苗对 Delta 病毒完全无效，且目前来看其重症率、死亡率相对较低，本轮疫情爆发对经济复苏的冲击影响或有限。这也意味着油价出现持续暴跌的可能性依旧不大，纯苯持续大跌、EB 持续下探概率也有限。

整体来看，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，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，建议关注逢低做多 EB2109 机会。

2021 年 7 月 21 日

纯碱：震荡偏强

袁然

投资咨询从业资格号：Z0013873

yuanran024284@gtjas.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	2311	0.74%	397,372	-29957
价差		昨日价差		前日价差	
	09 合约基差	-161		-183	
	09-01 合约价差	-199		-197	
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	2150（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：

国内纯碱现货市场平稳向好运行，个别企业报价有所上调，控制接单。供给端来看，江西晶昊 50 万吨纯碱装置昨日晚间停车，预计 10 天左右；安徽红四方今日试开车。此外，还有零星企业负荷稍有调整，日产量小幅波动。场内，纯碱供应偏紧，部分企业暂时不接受新订单。需求端来看，市场成交气氛一般，当前纯碱价格偏高，下游用户对此有一定抵触情绪，按需采购为主。短期来看，国内纯碱现货市场以稳为主，价格或窄幅灵活上调。

市场状况分析：

第一、7 月纯碱装置集中检修，开工率降至 71.49%，供应端处于全年开工最低时期。浮法玻璃、光伏玻璃对重碱用量持续增长，部分玻璃厂家原料库存天数长期维持在 3 个月左右。同时盘面高升水期现商大量拿货，投机需求增加，纯碱厂家整体库存持续下降。近期市场开始为 8 月现货涨价预热，据传 8 月现货涨价 150-160 元/吨，市场趋向上涨是合理的模式。

第二、中期最大的隐患在于中下游库存依旧偏高。当下玻璃纯碱库存高达 50 天附近，据传贸易商库存高达 70 万吨，足够全国玻璃厂用 20 天。在未来纯碱涨价去库存的过程中，基差走强，玻璃厂更多采购贸易商老货，纯碱厂库存开始攀升，尤其在度过今年检修旺季后，玻璃厂抵制纯碱、轮库纯碱的概率会越来越大。因此在 09 合约末期仍然可能会有交割压力导致市场调整。

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：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】

震荡偏强。09 上方压力 2300-2400，下方支撑 2180。

2021 年 7 月 21 日

LPG：企稳反弹，仍是震荡市

✍ 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	4,870	-3.35%	4,888	0.37%
	PG2109	4,822	-4.31%	4,843	0.44%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2108	22,691	3691	15,721	-2795
	PG2109	148,976	26870	66,422	-5520
价差		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对08合约价差	-370		-539	
	广州进口气对08合约价差	-360		-519	
产业链重要价格数据		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：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。

【市场回顾】

- 7 月 20 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 4480-4500 元/吨。
- 隆众资讯报道：2021 年 7 月 19 日，8 月份的 CP 预期，丙烷 656 美元/吨，较上一交易日涨 1 美元/吨；丁烷 656 美元/吨，较上一交易日涨 1 美元/吨。9 月份 CP 预测，丙烷 652 美元/吨，较上一交易日涨 1 美元/吨；丁烷 652 美元/吨，较上一交易日涨 1 美元/吨。
- 休斯敦油田服务公司 Halliburton：预计美国页岩气的增长将较前几个季度有所放缓。
- 高盛：预计第三季度石油市场短缺为 150 万桶/日（此前为 190 万桶/日），第四季度为 170 万桶/日。
- 高盛：据自下而上的估计，德尔塔变种病毒对全球石油需求的冲击在短短几个月内可能达到 100 万桶/日。
- 美国至 7 月 16 日当周 API 原油库存(万桶)：前值 -407.9 预期 -416.7 公布 80.6；美国至 7 月 16 日当周 API 库欣原油库存(万桶)：前值 -158.5 预期 -- 公布 -356.7；美国至 7 月 16 日当周 API 汽油库存(万桶)：前值 -154.4 预期 -136.7 公布 330.7；美国至 7 月 16 日当周 API 精炼油库存(万桶)：前值 369.9 预期 10 公布 -122.5。

【观点及建议】

昨日，包括 PG 在内的能化品全线跟随回调，夜盘 PG 企稳反弹。当前，由于 Delta 变异株病毒的快速传播，全球正在爆发第四次疫情，全球金融市场避险情绪升温，昨夜包括股票，商品等资产均出现全面下跌。这样的情况下，我们预计经济复苏的节奏恐放慢，但彻底失控导致原油价格持续暴跌的概率并不大，三季度冲高的观点仍然未变只是时间上可能会延后。因此，短期内 PG 将跟随原油端波动，但因其自身仓单情况，仍将强于原油，下方空间有限，并且随着 LPG 进入消费旺季，我们对于未来行情仍持乐观态度。

2021/7/19

短纤：月差仍未走强，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	7098	-1.96%	210,016	-16493
价差	昨日		前日	
09合约基差	-180		-200	
09-01合约价差	-244		-234	
现货数据	基准价	7098	7078	
	开工率	98%	95%	
	产销率	29%	32%	

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。

【观点及建议】

原油通常而言是最后一个下跌的。昨日原油大跌，等原油跌完企稳，单边多短纤。时间与需求启动窗口类似，大约是7月底8月初。



2021 年 7 月 21 日

PVC：受大盘影响下探，短期内高位震荡

✍ 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】

2021/7/20			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2109	9280	-0.80%
	v2201	8975	-1.05%
	v2205	8700	-1.25%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	9300	-0.53%
	华东乙烯法市场价	9550	1.06%
	华南电石法市场价	9300	-0.53%
	华北电石法市场价	9180	0.33%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	20	25
	09-01 价差	305	20

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. 发改委：预计今年新增煤炭先进产能超过 2 亿吨。上半年，全国通过在建煤矿投产、在产煤矿产能核增、煤矿智能化改造扩产、煤矿产能衰减接续项目达产等多种方式，合计新增优质先进产能 1.4 亿吨/年以上。下半年还将新增优质产能近 1.1 亿吨/年。
2. 根据人民网华盛顿 7 月 19 日报道，据美国约翰斯·霍普金斯大学发布的全球新冠肺炎数据实时统计系统，截至美国东部时间 2021 年 7 月 19 日下午 6 点，全美共报告新冠肺炎确诊 34124341 例，死亡 609204 例。约翰斯·霍普金斯大学的统计数据显示，截至 7 月 19 日的过去一周，美国平均日增确诊病例 32287 例，平均日增死亡病例 258 例。

【市场回顾】

1. 原料市场：电石价格继续保持高位。西北部分地区出厂价格已经突破 5000 元/吨，山东地区已经上涨到 5500 元/吨左右，山西地区报价在 5000 元/吨左右，天津、河北部分地区已经接近 5300 元/吨。
2. 国内市场：本日各地现货小幅下调。华东五型电石法报价在 9300 元/吨，华南地区在 9300 元/吨。华北地区在 9180 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：20 日期货日盘开盘后震荡盘整，夜盘宽幅震荡下行。09 合约开盘 9300，最高 9345，最低 9115，收盘 9280。基差因期货跌幅较大走强至 20；09-01 月差调整至 305。

【趋势强度】

PVC 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】

20 日期货盘面震荡上行，现货小幅下跌。

受原油影响，PVC 日盘夜盘由涨转跌。但现货市场成交氛围并未改善，下游对当前价格认可程度不高，主动接货意愿低。虽然短期内下游消化库存能力减弱，但短期内各地限电仍在继续，7 月下旬到 8 月初又有诸多大型装置检修，PVC 和电石供应仍然偏紧，大幅累库发生的可能性仍然较小，预计短期内 PVC 价格中枢将仍然保持在高位。

预计短期 PVC 上方压力线在 9300，下方支撑在 9100。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