



2021年08月26日

国泰君安期货商品研究晨报-能源化工

观点与策略

PTA：弱势延续.....	2
MEG：略有企稳.....	2
橡胶：窄幅整理.....	4
沥青：偏强震荡，关注杰克逊霍尔会议.....	5
LLDPE：弱势震荡.....	6
PP：短线反弹不可持续.....	7
纸浆：震荡偏弱.....	8
甲醇：估值偏高，面临调整.....	9
苯乙烯：暂时震荡市，中期不悲观.....	10
纯碱：中期存在调整压力.....	11
LPG：短期仍是震荡市.....	12
短纤：宽幅震荡.....	13
PVC：盘面价格走强，关注电石和下游复苏状况.....	14



2021年8月26日

商品研究

产业服务研究所

PTA：弱势延续

MEG：略有企稳

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

【基本面跟踪】

期货	PTA2201 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
		5016	5008	8	0.16%
	昨日成交(万手)	较前日增加(万手)	昨日持仓(万手)	增仓(万手)	
	172.2	-14.0	157.8	-0.4	
	MEG2201 合约	昨日收盘	前日收盘	涨跌	涨跌幅
	4962	4941	21	0.43%	
	昨日成交(万手)	较前日增加(万手)	昨日持仓(万手)	增仓(万手)	
	20.4	3.5	14.5	0.7	
价差		昨日价差	前日价差	变动值	
	TA2109-TA2201	-62	-58	-4	
	EG2109-EG2201	79	89	-10	
现货价格	项目	昨日价格	前日价格	涨跌	
	PX (美元/吨)	903.67	888.67	15	
	PTA (元/吨)	4955	4955	0	
	MEG (元/吨)	5075	5093	-18	
	瓶片 (元/吨)	6775	6775	0	
	短纤 (元/吨)	7000	7000	0	
	POY (元/吨)	7425	7250	175	
	FDY (元/吨)	7650	7475	175	
DTY (元/吨)	8900	8825	75		

资料来源：ifind, 国泰君安期货产业服务研究所

【市场概览】

江浙涤丝产销整体清淡，平均估算在 2-3 成。

据悉华东一套 360 万吨 PTA 装置其中二线和三线均已出产品，负荷提升中。

浙江恒鸣 10 万吨直纺涤短装置昨日起停车，为期一个月。

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】

终端织机开工下滑，此前利润最好的加弹环节也出现了开工下滑的情况，聚酯库存高位，聚酯开工率下滑至 86%，原料 TA、EG 下跌，PF 下跌后略有企稳。成本端原油价格破位下行，对于聚酯产业链整体支撑不足。在织机开工回升、聚酯成交好转之前，预计产业链整体弱势。以多 PF 空 TA 的套利操作为主。

TA: 本周 TA 小幅企稳, 基差从平水上涨至 10 元/吨, 月差-50, 显示出现在 TA 仍是一个弱势格局。整体 PX 石脑油环节利润丰厚, 价差高达 270 美金/吨, 接下来将以原料 PX 利润下跌来主导 PTA 的行情走势。产业链当前呈现负反馈格局, TA 仍以空单操作为主。

EG: EG 基差近两日维持在 30 元/吨附近。本周华东主港地区 MEG 港口库存约 58.6 万吨附近, 环比上期增加 4.8 万吨。这一阶段下, 新装置投放和老装置复产的利空再次主导市场情绪。EG 将延续弱势。但整体来看估值水平 PTA 更加高估, EG 继续强于 TA 运行。



2021年8月26日

商品研究

橡胶：窄幅整理

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
	RU2201		14,475	0.52%	14,360
日胶01		217.30	-0.23%	-	-
期货		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	RU2201	279,461	26354	194,196	-1562
期货		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
	RU2201	188,610	890	39447	-3,226
价差		昨日价差		前日价差	
	现货-期货主力	-1,375		-1,225	
	混合-期货主力	-1,975		-1,900	
	RU09-RU01	-1,045		-1,010	
	RU01-RU05	-160		-185	
	RU01-NR01	2,950		2,840	
产业链重要价格数据		昨日价格		前日价格	
	RSS3	1,970		1,970	
	SMR20	1,745		1,745	
	STR20	1,765		1,765	
	SIR20	1,750		1,750	
	SVR3L	1,770		1,770	
	齐鲁丁苯	13,350		13,450	
	齐鲁顺丁	14,200		14,200	

资料来源：QinRex, 国泰君安期货产业服务研究所

1、据生态环境部25日消息，经党中央、国务院批准，第二轮第四批中央生态环境保护督察全面启动。组建7个中央生态环境保护督察组，分别对吉林、山东、湖北、广东、四川5个省，中国有色矿业集团有限公司、中国黄金集团有限公司两家中央企业开展为期约1个月的督察进驻工作。

【趋势强度】

橡胶趋势强度：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】

宏观因素打压逐渐消化，内盘期货今日多数向上修复，越南国内管控进一步收紧，东南亚其他国家疫情依旧严重，8月份中国到港不及预期，油价企稳反弹，对天胶形成支撑。越南8月23日0时起，越南军队和警察正式接管胡志明市全部312个防疫检查站，将实施更严格的隔离和管制措施。8月份中国自越南进口天然橡胶数量同环比较大程度下跌，预计9月份到港存在环比继续缩减可能。近期环保督查将再次增严，部分轮胎厂开工率将受到影响，轮胎开工本身低位情况下，本周开工存在小幅下跌预期。整体来看，轮胎厂受环保督查影响开工或再次承压，市场偏谨慎心态对涨幅有所压制，预计日内窄幅整理。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

4

产业服务研究所



2021年8月26日

沥青：偏强震荡，关注杰克逊霍尔会议

✍ 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	BU2112	元/吨	3,044	-2.85%	3,050	0.20%
	BU2201	元/吨	3,046	-0.91%	3,052	0.20%
			昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	BU2112	手	440,784	(42,295)	389,440	19,314
	BU2201	手	13,850	(603)	40,322	213
			昨日仓单	仓单变化		
	沥青全市场	手	207910	0		
价差			昨日价差	前日价差	价差变动	
	基差(山东-12)	元/吨	89	65	24	
	12-01跨期	元/吨	-2	2	-4	
现货市场			昨日价格	价格变动	厂库现货折合盘面价(12合约)	仓库现货折合盘面价(12合约)
	山东批发价	元/吨	3,135	0	3,302	3,386
	长三角批发价	元/吨	3,300	0	3,450	3,534
			本周(8月25日更新)	上周(8月18日更新)	变动	
	炼厂开工率		43.00%	41.00%	2.00%	
	炼厂库存率		55.00%	54.00%	1.00%	

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】

当前沥青供需依旧维持弱势格局，即便已经进入旺季，终端需求也未见明显回升，叠加油价持续走弱，市场悲观情绪加重。进入8月，随着公共卫生事件持续发酵，全国中高风险地区增加，部分地区物流运输受到限制，货源流通不畅使得炼厂库存不断累加，供应压力维持高位。而从原料供应看来，沥青原料紧缺问题似乎没有市场所预期的那样严重。考虑到短期需求难见回升，炼厂库存依然高企，且原料短缺情况仍有待观察，当前供应压力释放偏缓，近月价格或将持续受到压制，三季度BU背离油价走强的可能性较低。

策略方面，在单边走势上，考虑油价三四季度的反弹空间已经大幅缩水，尽管沥青原料端问题仍存在争议，但多配价值已明显降低；月间套利上，当前BU10-12价差有所收窄，但仍与原油价格结构背离，可继续持有BU10-12的月间正套；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高开低走，跟随油价呈震荡走势。夜间油价在短暂回调后再度上行，布伦特一度突破71美元/桶，今日BU或随油价偏强运行。受美联储缩表预期削弱，油价在过去一周的连续下跌后出现修复性反弹，EIA原油库存降幅大于预期也进一步推涨了油价。不过，考虑到下半年全球疫情防控尚存在较高的不确定性，油价反弹空间或相对有限，短期建议重点关注周五即将召开的杰克逊霍尔年会，并持续关注疫情下经济复苏节奏、OPEC+增产计划等问题。就沥青基本面来看，当前供需依旧维持弱势格局。受疫情及局部地区降雨天气影响，即使已经进入传统旺季，沥青下游需求仍然较为疲软，炼厂去库艰难，下游观望情绪加重。随着天气逐步转好，需求预计会出现回暖，但受资金面因素制约，修复幅度恐有限。短期炼厂仍以消耗库存为主，供应压力释放偏缓，叠加油价持续走弱影响，近月价格或继续受到拖累，三季度BU背离油价走强的可能性较低。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

5



2021年8月25日

LLDPE：弱势震荡

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
	L2201	8235	-0.12%	246,672	4371
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	-35		-70	
	01-05合约价差	85		70	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8200 - 8380		8200 - 8400	
	华东	8250 - 8400		8280 - 8450	
	华南	8350 - 8500		8400 - 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：-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。

【现货消息】

线性期货震荡走软，市场交易氛围一般，买家询盘较少，但是石化出厂部分仍然坚持上调，成本端尚有支撑，贸易商低价出货意愿不高，需求端来看下游坚持刚需采购为主，对高价货源采购积极性较弱，市场整体交投平平，成交较前几日转弱。

【观点及建议】

首先，今年需求偏弱但整体稳定，最主要是下游利润普遍不佳。所以在这一背景下，下游企业普遍采取的措施是愿意低位采购，但基本无力追高。同时由于今年供应端产能大扩张，基差走弱仍将是趋势。这会促使贸易商采取做空基差套利模式，也不利于市场价格的上涨。预计短期聚乙烯市场仍处于震荡行情。

第二、四季度前的市场大背景需求普通、供应逐步扩张，产业链下游利润受限。尤其PE产能大扩张对市场影响不容忽视。虽然并不是绝对利空，但是消化新增产能需要下游加大采购力度，要么刚需扩张，要么加大囤货。但是当下需求偏弱的情况下，即使囤货也只会对低价货源有兴趣，对高价货源抵制。因此市场表现会是漫长的震荡市。下半年关键看下游新的订单趋势，我们并不认为当下全产业链下游订单偏弱的状态会一直延续至年底，订单集中执行会带动市场下游补库，而当下产业链上游供应端库存较低，容易出现低库存引发的波动率上升导致的价格突破区间震荡行情。

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。我们要看到疫情在，财政宽松货币宽松就在。上半年财政收缩受到此前强烈通胀预期影响，随着通缩预期再次兴起，四季度财政宽松仍将继续，让将会导致四季度商品价格大幅上涨。



2021年8月26日

商品研究

产业服务研究所

PP：短线反弹不可持续

✍ 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
	PP2201	8318	-0.55%	431,818	13104
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	132		100	
	01-05合约价差	68		90	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	8300 - 8450		8300 - 8450	
	华东	8450 - 8550		8470 - 8550	
	华南	8450 - 8550		8450 - 8550	

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 现货市场小幅整理为主，波动区间 20-50 元/吨。PP 期货整理走势对现货指引不强，现货市场整体显疲惫，贸易商随行就市出货居多，下游工厂刚需采购为主，实盘较昨日略有缩量。今日华北拉丝主流价格在 8300-8450 元/吨，华东拉丝主流价格在 8450-8550 元/吨，华南拉丝主流价格在 8450-8550 元/吨。

市场状况分析：

首先、疫情导致的航运周转走弱，制成品库存积压严重，市场将再次走弱。因今年需求偏弱但整体稳定，最主要是下游利润普遍不佳。所以在这一背景下，下游企业普遍采取的措施是愿意低位采购，但基本无力追高。所以市场表现出持续区间震荡态势。同时由于今年供应端产能大扩张，基差走弱仍将是趋势。这会促使贸易商采取做空基差套利模式，也不利于市场价格的上涨；

第二、四季度前的市场大背景需求普通、供应逐步扩张，产业链下游利润受限。尤其 PP 产能大扩张对市场影响不容忽视。虽然并不是绝对利空，但是消化新增产能需要下游加大采购力度，要么刚需扩张，要么加大囤货。但是当下需求偏弱的情况下，即使囤货也只会对低价货源有兴趣，对高价货源抵制。因此市场表现会是漫长的震荡市。四季度仍将会有最后订单集中执行，带动市场下游补库，而当下产业链上游供应端库存较低，四季度容易出现低库存引发的波动率上升导致的价格突破区间震荡行情；

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。我们要看到疫情在，财政宽松货币宽松就在。上半年财政收缩受到此前强烈通胀预期影响，随着通缩预期再次兴起，四季度财政宽松仍将继续，让将会导致四季度商品价格大幅上涨。

【趋势强度】

PP 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】

短期反弹不可持续，后期仍将回落。后市 01 上方压力 8650-8700，短期下方支撑 8000。



2021年8月26日

商品研究

产业服务研究所

纸浆：震荡偏弱

✍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2110	6,116	-0.84%	6,090	-0.75%
		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	纸浆2110	191,015	32438	136,441	5266
		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2110	168,615	1933	-12226	-2,859	
价差	昨日价差			前日价差	
	09-10价差	140		104	
	10-11价差	50		62	
	银星-10合约	159		101	
	鸚鵡-10合约(非标)	-1,416		-1,474	
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	6,400		890
		凯利普	6,375		860
		金狮	6,375		880
		月亮	6,275		850
		雄狮	6,275		880
		马牌	6,275		850
		银星	6,275		860
	阔叶	乌针、布针	6,200		860
		鸚鵡	4,700		650
		金鱼	4,700		650
		明星	4,700		655
	本色	金星	5,850		770
化机	昆河	3,500		500	

资料来源：卓创资讯、国泰君安期货产业服务研究所

- 1、本周青岛港纸浆库存较上周增加 0.1%，其中港内较上周下降 3.2%，港外较上周增加 3.7%。
- 2、据悉，本周国内青岛港、常熟港、天津港、高栏港、保定地区纸浆库存较上周下降 1.7%，其中仅青岛港纸浆库存微幅增加，各主要港口出货速度走势不一。本周国内青岛港、常熟港、高栏港、保定地区纸浆库存较上周下降 0.8%，其中仅青岛港纸浆库存微幅增加，各主要港口出货速度走势不一。
- 3、据悉，本周保定地区纸浆库存量较上周下降 3.7%，其中 132 仓库较上周下降 2.4%，铁顺库存较上周下降 7.3%。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】

盘面价格偏弱运行为主，业者谨慎观望市场走势。本周青岛港、常熟港、天津港、高栏港、保定地区纸浆总库存较上周下降 1.7%，多地库存窄幅下降。下游原纸企业仍存提价意向，但实单落实情况不明朗。铜版纸市场基本平稳。部分纸企有停机检修情况，供应压力或略有缓解。双胶纸市场盘整为主。规模纸厂报盘暂稳，中小厂家微利前行。生活用纸市场局部有所偏强。下游原纸企业根据自身情况采买原料，短期浆市供需并无明显变化，对盘面支撑有限，预计日内偏弱运行为主。



2021年8月26日

商品研究

甲醇：估值偏高，面临调整

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
	MA2201	2859	-0.73%	898,770	-52114
价差		昨日价差		前日价差	
	01港口基差	-149		-143	
	01内蒙基差	-679		-658	
	09-01合约价差	-154		-134	
重要现货价格		昨日价格(元/吨)		前日价格(元/吨)	
	江苏	2710		2695	
	内蒙	2180		2180	
	鲁南	2580		2580	

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：

西北甲醇行情延续稳定，昨日山东主消费地接货价格小涨，贸易商利润空间良好，入市接货积极，上游工厂出货稳健，整体库存维持低位。

华东甲醇市场商谈气氛僵持，买气一般，基差也变动不大。日内港口库存周度数据发布，同样较上周波动有限。现货市场买盘刚需，成交偏弱。

华北地区甲醇市场企稳为主，局部上行。山东南部周边走高，业者心态受支撑，但下游接货有限；山西区域内企业出货不一，各企业根据自身情况调整；河北省外流入货物价格偏低，压制价格上涨。

河南市场商谈走低，主力企业招标成交在2440-2475元/吨厂提现汇；其他企业报价稳定，实际出厂参考2460-2470元/吨厂提现汇；洛阳市场商谈参考2450-2460元/吨出罐现汇。

市场状况分析：

今年需求偏弱但整体稳定，甲醇下游MTO基本维持刚需消耗，需求端对价格的影响性相对平稳。但供给端受到煤炭、天然气成本抬升，以及碳中和能耗双控的政策管制，甲醇在低库存的情况下频频出现波动率抬升行情。西北主产区库存水平不高，上周内地小幅去库，本周上游新价坚挺，多数工厂出现停售情况。01合约在原料预期偏紧的情况下，预计仍将维持偏强格局。但期货大涨后基差走弱，现货市场跟进相对有限，显示目前估值缺乏有效支撑。下游MTO利润被进一步压缩，南京诚志MTO装置计划9月中停车至11月底，短期甲醇进一步追多存在风险。

【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】

估值偏高，面临调整。01上方压力2895-2950，短期下方支撑2775、2725。

产业服务研究所



2021年8月26日

苯乙烯：暂时震荡市，中期不悲观

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

【基本面跟踪】

期货	EB2110	单位	昨日收盘价	日涨跌%	昨夜夜盘收盘价	夜盘涨跌%
	EB2111	元/吨	8,471	-1.3%	8,455	-0.2%
	EB2110	元/吨	8,397	-1.2%	8,390	-0.1%
		单位	昨日成交	成交变动	昨日持仓	持仓变动
	EB2110	手	237,179	53,812	178,284	3,840
	EB2111	手	25,795	3,199	33,596	3,092
		单位	昨日仓单	仓单变化		
	苯乙烯全市场	手	196	0		
价差		单位	昨日价差			
	近月10基差	元/吨	129			
	10-11跨期	元/吨	74			
重要现货价格			昨日价格		价格变动	
	华东	元/吨	8,600		-75	

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】

昨夜，EB等石化板块整体延续震荡市。从基本面来看，市场对于美联储缩表预期的削弱是近日油价大幅反弹的核心，我们看到在这一过程中美元的走弱、加元的走强以及黄金强势的延续，建议密切关注本周五即将召开的杰克逊霍尔年会。我们认为EB暂时震荡市，短线仍有可能再次探底，但出现深跌的概率不大，或是一个筑底反弹的过程，理由如下：第一，考虑到新一轮疫情扩散造成原油需求恢复延后几成定局、季节性旺季接近尾声的情况下，油价短期较难组织强有力的反弹、有继续下挫的可能，包括EB在内的化工品依旧可能受到油价拖累出现新低；第二，我们此前一周周报中基于EB自身供需面出发讨论的各类利好仍然成立，只是在近期油价下跌后市场不会提前交易。比如，当前苯乙烯下游原材料库存和成品库存都偏低、终端需求的季节性转强、纯苯依旧缺货等，这些尚未被交易的利好意味着如果未来油价能企稳，中期EB的反弹爆发力会很强；第三，除了已经投产的古雷石化外，大部分装置11月前很难投产，部分甚至很有可能延后到明年。如果EB还是像过去一样“1-5-9”的主力月换月模式，当前交易的将会是01合约，产能扩张的利空毫无疑问会成为掣肘EB走强的重要利空。但是考虑EB已经是非常成熟的连续月换月模式，远期供应扩张的确定性只会造成EB价格结构上Back（近高远低）程度的加深，对近月09、10的利空影响将非常有限。整体来看，我们认为EB至少从自身供需面出发很难找到明显的利空，潜在利多更多。即便本周出现新低，整体走势也大概率强于油价。在季节性旺季尚未到来、集装箱出口体量依旧维持在高位的情况下，三季度苯乙烯的旺季行情依旧值得期待。操作策略上，建议EB2110、EB2111逢低做多，并且可考虑适当空配油品予以对冲。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

10



2021年8月26日

商品研究

纯碱：中期存在调整压力

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
	SA2201	2730	-0.44%	838,552	1498
价差		昨日价差		前日价差	
	01合约基差	-280		-285	
	09-01合约价差	-264		-261	
重要现货价格		昨日价格（元/吨）		前日价格（元/吨）	
	华北	2450（基准库）		2450（基准库）	
	华东	2450（平水基准库）		2450（平水基准库）	
	华中	2300（平水基准库）		2300（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：

周三，国内纯碱市场维持平稳运行态势，厂家纯碱报价暂稳。供应端变化不大，除装置正在检修或减量的企业之外，其余企业开工正常，日产量较为稳定。据了解，部分企业待发订单量充裕，当前以执行前期订单为主，暂缓接新单。需求方面来看，下游需求表现比较稳定，对纯碱价格持“恐高”心态，提货积极性不高，按需采购为主。短期内，国内纯碱市场整体走势偏稳，价格高位运行。

市场状况分析：

第一、减产已经到极限，7月底至今下游充分备货，政府政策限制纯碱厂家涨价，短期市场已来到高位。随着河南限电结束，此前减产的大型装置陆续恢复，供应端驱动到极限。需求端玻璃厂7月底以后加大规模采购，下游短期采购或已到极限，总体看此前多头交易逻辑将终结。

第二、政府政策限制纯碱厂涨价，玻璃厂采购趋向保守，玻璃价格停止上涨，纯碱全年囤货叠加玻璃厂让利模式面临挑战。鉴于玻璃厂已经有充足备货，后期或将减少采购同时停止对纯碱让利，则纯碱后期将面临累库压力。

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。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，某些大型装置在年底退出市场更助推缺货预期。预计纯碱趋势将继续向上。

【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】

短期估值偏高，中期面临调整。01上方压力2820-2900，短期下方支撑2650、2500。

产业服务研究所



2021年8月26日

商品研究

LPG：短期仍是震荡市

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
	PG2109		4,960	-0.74%	4,985
PG2110		4,936	-0.68%	4,958	0.45%
价差		昨日成交	较前日变动	昨日持仓	较前日变动
	PG2109	1,726	131	7,135	-950
PG2110	66,799	-8935	62,993	167	
产业链重要价格数据		昨日价差		前日价差	
	广州国产气对09合约价差	-180		-347	
	广州进口气对09合约价差	-130		-207	
产业链重要价格数据		本周		上周	
	PDH开工率	67.2%		78.2%	
	MTBE开工率	43.0%		49.0%	
	烷基化开工率	39.7%		42.7%	

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】

- 8月25日，珠三角地区国产气成交价为4700-4800元/吨，珠三角地区进口气成交价为4800-4850元/吨。
- 隆众资讯报道：8月24日，9月份的CP预期，丙烷660美元/吨，较前一交易日涨2美元/吨；丁烷655美元/吨，较前一交易日涨2美元/吨。10月份CP预测，丙烷658美元/吨，较前一交易日涨2美元/吨；丁烷653美元/吨，较前一交易日涨2美元/吨。
- EIA报告：除却战略储备的商业原油库存减少298万桶至4.326亿桶，减少0.7%。上周美国国内原油产量维持在1140万桶/日不变。除却战略储备的商业原油上周进口615.7万桶/日，较前一周减少19.3万桶/日。美国上周原油出口减少61.9万桶/日至281.2万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为2099万桶/日，较去年同期增加13.4%。
- 美国至8月20日当周EIA原油库存(万桶)：前值-323.3预期-268.3公布-298；美国至8月20日当周EIA俄克拉荷马州库欣原油库存(万桶)：前值-98预期—公布7；美国至8月20日当周EIA汽油库存(万桶)：前值69.6预期-155.7公布-224.1。

【观点及建议】

昨日，在市场对美联储缩表预期的削弱下，国际原油延续修复性反弹，然而，国际丙丁烷市场成交平平，国际丙丁烷价格涨幅有限，因此PG2110主力合约震荡收跌。当前PDH，MTBE，烷基化油的利润均不尽人意，开工率保持在较低的位置，市场对于短期内的需求并不看好，叠加终端需求的疲软将会对盘面造成压力，上方空间有限。短期内，预计PG盘面仍将以区间震荡为主，中长期有向好预期，逢低布多思路不变。

产业服务研究所



8/26/2021

商品研究

短纤：宽幅震荡

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
	PF2111	7014	-0.14%	14,311	1321
价差	昨日			前日	
	11合约基差	-160		-160	
	11-01合约价差	-26		-20	
现货数据	基准价	6854		6864	
	开工率	85%		85%	
	产销率	55%		167%	

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】

涤纶短纤短期反弹，11合约9月中上旬先看7200，09合约准备下探6500。

疫情反复改变整体经济修复的节奏，但不改变需求恢复的趋势。每一轮疫情演绎的时间大约在3个月左右。以较为严重的印度和印度尼西亚为例，二者均花费了3个月的时间压制疫情的新增人数。当前越南、泰国等从中国进口纱线、坯布的国家仍然需要1.5个月左右的时间修复国内的疫情。等到东南亚疫情基本修复，我国中间环节的出口订单会明显转好。且国内宽信用预期以及海外财政刺激仍在路上，三季度震荡后，仍然可以预期四季度的旺季。

产业服务研究所



2021年8月26日

PVC：盘面价格走强，关注电石和下游复苏状况

✍ 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】

2021/8/25			
期货	合约	收盘价	较前一日涨跌幅
	v2109	9475	0.53%
	v2201	9290	0.70%
	v2205	8960	0.67%
现货价格	价格	收盘价	较前一日涨跌幅
	华东电石法市场价	9450	0.75%
	华东乙烯法市场价	9700	0.00%
	华南电石法市场价	9500	0.53%
	华北电石法市场价	9250	0.65%
价差	项目	收盘价	变动
	主力合约-华东电石法	160	5
	09-01 价差	185	-15

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】

- 《中国商报》：为提升电力系统整体利用效率，促进能源绿色低碳发展，国家发改委日前印发《关于进一步完善分时电价机制的通知》（以下简称通知），部署各地进一步完善分时电价机制。所谓分时电价是电力需求侧管理的重要措施，该措施对不同用电时间制定不同价格，引导用户尽量避免高峰期用电，鼓励用户在低谷时段用电，从而降低用电负荷峰谷差，提高电力系统稳定性。目前很多地方已经推行了峰谷电价，而新的分时电价机制则进行了更细致的时段划分，把一天24小时分成高峰、尖峰、平段、低谷、深谷等多个时段，每个时段的电价都不一样，高峰和低谷的电价差在3到4倍。此次通知提出要把分时政策拓展到全部工商业，并鼓励有条件的地方将居民用户纳入。
- 《智通财经》：因新一轮新冠疫情带来的封锁限制，经济学家们在东南亚地区率先下调了马来西亚今年的经济增长评级。最新调查结果显示，经济学家们将马来西亚今年的经济增长预期下调至4.3%，下调幅度为1.4个百分点，是东南亚所有国家中被下调幅度最大的。对泰国的经济增长率预期从5月份的2.4%降至1.2%，预计仍将是增长最慢的国家。新加坡是该地区唯一一个被上调增长预期的国家，目前经济学家对该国的经济增长预期为6.5%，而之前的预期为6.3%。

【市场回顾】

1. **原料市场：**国内电石价格继续高位运行。西北乌海平均出厂价格在 5500 元/吨左右，乌兰察布出厂价在 5355~5400 元/吨。山东地区报价 5600~5700 元/吨。河北在 5600 元/吨附近。河南地区均价保持在 5550~5650 元/吨。
2. **国内市场：**25 日国内各地现货价格纷纷上调。华东电石法现货报价上调至 9450 元/吨，乙烯法现货价格保持在 9700 元/吨；华南地区电石法上涨到 9500 元/吨。天津地区在 9250 元/吨。
3. **国外市场：**7 月 PVC 出口数据出台。进口 3.6 万吨，环比增加近 50%，主要来自中国台湾、日本和美国。出口量继续下滑至 6 万余吨，环比下滑 52%，主要出口到俄罗斯和越南。
4. **期货市场：**25 日期货日盘小幅下跌后转头上涨。01 合约开盘 9205，最高 9320，最低 9175，收盘 9290。基差调整至 160；09-01 月差调整至 185。

【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】

近日期货盘面持续走强，各地现货小幅跟涨，但实际成交氛围一般。尤其是下游仍然按照刚需进行小幅采买，对高价货抵触情绪较重。上周国内社会库存累库也印证了下游需求一般，只是电石支撑和远期缺货的预期在不断推动价格上涨。后续应当持续关注旺季临近时下游需求的复苏程度，如果需求走势疲软，叠加限电放松后电石供应恢复，价格可能存在回调空间。

短期 01 合约支撑在 9100，上方压力在 9450。

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