

通惠期货月报-PTA&MEG

2021年11月



【内容提要】

10 月份国际原油期货价格延续此前强势运行，月累计上涨近 11%，不断刷新逾 7 年来高点。月初由于全球天然气供应短缺，促使天然气价格刷新历史高点，更多的发电企业转向石油发电，提振了对原油的需求，全球能源短缺促使油价持续攀升。美国最大原油仓库的库存迅速接近上一次油价超过每桶 100 美元时的临界水平。随着油价的走强，美国通胀压力上升，美国对 OPEC+ 施压，呼吁其提高现行增产产量。但以沙特为首的多为 OPEC+ 成员国认为当前石油供应能够满足需求。与此同时，随着伊朗的表态，中断数月的伊核谈判重新提上日程，陷入僵局的核谈判将于 11 月 29 日恢复。叠加美国 EIA 原油库存持续增长以及本月初美联储如期减码，油价应声回落。

10 月 PTA 市场行情先涨后跌，工厂部分装置计划外检修，暂缓了供应过剩的压力。但当前 PTA 市场供应依然充足，下游聚酯工厂递盘多为硬性需求，整体交投气氛清淡。进入 11 月，市场供需依然偏紧，加工差走弱。预计 11 月 PTA 库存将再度进入累库。现货流动性偏好，使得下游聚酯采购意愿有限，PTA 价格或将将以震荡整理为主。

10 月 MEG 期货价格跟随煤炭冲高回落，主要是因为政策引导市场风向。前期煤炭资源紧张，加之“双控”引发市场心态波动，煤价攀升，乙二醇价格也顺势水涨船高，逐渐脱离基本面。而后期自煤炭价格受到打压后，乙二醇价格发生跳水，价格逐步回归理性。从基本面来看，乙二醇开工率持续低位波动，港口库存虽仍处低位但略有小涨。而随着乙二醇利润空间缩紧，联产装置部分转产环氧乙烷势在必行。需求端整体仍然偏弱，但限产有放松趋势，部分聚酯装置重启，供需结构将大致平衡。

国庆节后聚酯工厂整体开工比较稳定，没有出现明显的变化。10 月下旬开始江浙两省的限电政策有所放开，终端开工小幅回升。前期限电加速下游备货，聚酯库存中性水平。随着原料价格下跌，聚酯利润大幅上涨。随着发改委政策下达，煤炭价格大幅下跌，成本坍塌，而聚酯经历下游备货增加后，库存中性，价格持稳，利润扩大，当前聚酯综合利润已经维持往年同期高位。

风险点：原油库存超预期增长、伊朗原油入市、OPEC+ 增产政策变化、美联储加息预期、国际油价大幅波动、终端需求不及预期、其他系统性风险

目录

一、行情回顾.....	4
二、基本面分析.....	6
2.1 成本端.....	6
2.1.1 原油.....	6
2.1.2 石脑油、PX.....	7
2.1.3 煤炭.....	8
2.2 供给端.....	9
2.2.1 PTA.....	9
2.2.2 MEG.....	10
2.3 需求端.....	12
三、基差.....	14
四、总结及策略.....	15
风险揭示.....	15

一、【行情回顾】

10月29日美油期货逆转稍早跌势收高，结算价报83.57美元，当月累计上涨近11%，上涨8.1美元。美国WTI原油期货价格10月份整体大幅上涨，重心上移。WTI原油价格持续创出今年以来新高，突破站稳7年以来重要阻力位80美元整数关口上方。与此同时，布伦特原油10月累计上涨5.17美元，涨幅6.6%，收报83.53美元。

10月PTA主力合约冲高回落，国庆节后开盘跳空高开，随后震荡冲高，一度刷新高点至5650元/吨，随后在高位持续震荡，月末走弱重心不断下移，重新回到前期箱体，截至收盘报5156元/吨，当月累计上涨68元，涨幅1.34%，月线录得长上影线。当前MACD快慢线继续上穿零轴，红柱略有收缩，KDJ三线高位死叉，短线走势偏弱，关注下方能否形成有效支撑，预计本月PTA低位震荡后仍有望出现反弹行情，建议大区间波段操作，注意止损。

10月MEG主力合约先扬后抑，节后开盘快速拉升，波动幅度扩大，盘中一度刷新历史新高至7566元/吨，随后大幅下跌，截至月末收盘报5481元/吨，当月累计下跌近1000元，跌幅逾15%，回吐上月大部分涨幅，本月初有止跌迹象，当前MACD快慢线于零轴上方继续上行，红柱略有收缩，KDJ三线空头排列，11月MEG或维持低位震荡格局，建议底部区域波段操作为主，注意止损。

表1 PTA 期货主力合约运行情况（10月）

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
TA01	5210	5650	5048	5156	5164	68	1.34%	3865.9万	116万

数据来源：wind 资讯 通惠期货

图1、PTA 主力合约日K线



数据来源：博易大师 通惠期货

表 2 MEG 期货主力合约运行情况 (10 月)

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
EG09	6730	7566	5333	5481	5621	-989	-15.29%	1245.4 万	16.8 万

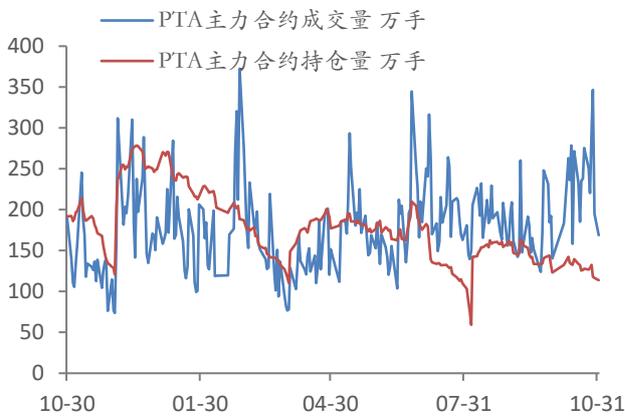
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



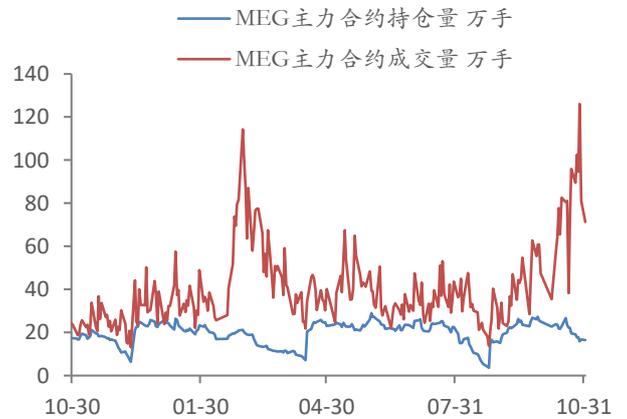
数据来源: 博易大师 通惠期货

图 3、PTA 主力合约持仓与成交 单位: 手



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 4、MEG 主力合约持仓与成交 单位: 手



数据来源: wind 资讯 通惠期货

二、【基本面分析】

2.1 成本端

2.1.1 原油

10 月份国际原油期货价格延续此前强势运行，月累计上涨近 11%，不断刷新逾 7 年来高点。月初由于全球天然气供应短缺，促使天然气价格刷新历史高点，更多的发电企业转向石油发电，提振了对原油的需求，全球能源短缺促使油价持续攀升。美国最大原油仓库的库存迅速接近上一次油价超过每桶 100 美元时的临界水平。随着油价的走强，美国通胀压力上升，美国担心能源价格高企引发的通胀可能使其经济议程脱轨，因此对 OPEC+ 施压，呼吁其提高现行增产产量。但以沙特为首的多为 OPEC+ 成员国认为当前石油供应能够满足需求，市场预期其不会理会美国的增产呼吁，油价继续走高。与此同时，随着伊朗的表态，中断数月的伊核谈判重新提上日程，陷入僵局的核谈判将于 11 月 29 日恢复。这是 6 月以来首个有关伊朗可能重返石油市场的实质性信号，叠加美国 EIA 原油库存持续增长以及本月初美联储如期减码，油价应声回落，但汽油库存降至 4 年以来最低水平，或限制油价下行空间。

表 3 10 月美国 EIA 原油库存变动情况

公布时间	指标周期	现值	前值	预测值
2021-11-03 22:30:00	截至10月29日当周	▲ 329	▲ 225	▲ 426.8
2021-10-27 22:30:00	截至10月22日当周	▲ 426.8	▲ 200	▼ 43.1
2021-10-20 22:30:00	截至10月15日当周	▼ 43.1	▲ 200	▲ 608.8
2021-10-14 23:00:00	截至10月8日当周	▲ 608.8	▲ 105	▲ 234.5
2021-10-06 22:30:00	截至10月1日当周	▲ 234.5	▲ 79.6	▲ 457.8

数据来源：汇通网 通惠期货

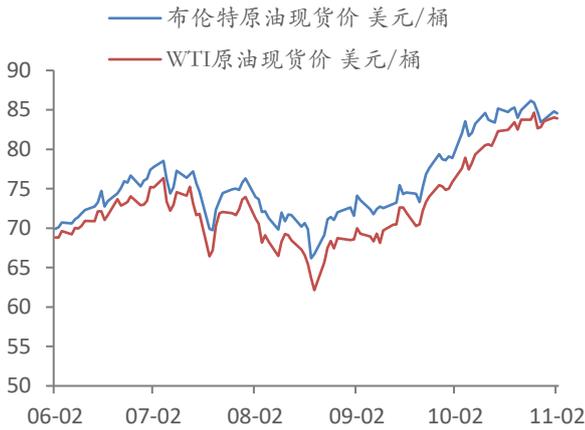
欧洲天然气价格飙升促使发电企业转向用石油发电，提高今冬发电对原油的需求。欧洲天然气一度两天上涨了逾 60% 创历史新高。天然气价格飞涨将使石油替代天然气发电达到前所未有的水平。最有意愿进行气转油发电的国家将来自中东，以及印度尼西亚、巴基斯坦和孟加拉国等其他亚洲国家。市场高度预计，在可见的将来供给和需求之间的庞大缺口并不会发生改变。

美国与其他能耗大国商讨如何敦促石油输出国组织(OPEC)+提高产量，以解决当前能源紧张的问题。但沙特国王通过视频在罗马 G20 峰会上发言，称该国政府寻求能源市场的“平衡”。此外伊拉克石油部长也表示，40 万桶/天的石油增产幅度足以满足需求。OPEC+ 如果屈服于压力生产更多石油，会牺牲来之不易的原油价格反弹。

此前市场一度押注美联储可能会在 2022 年加息 2 到 3 次。而最近一次经济预测中，美联储官员则表示，他们略微倾向于明年加息，但仅一次。投资者对美联储提前加息的押注主要受到通胀上行的支撑。11 月初，美联储决议表示将从 11 月开始削减每月的债券购买规模，计划在 2022 年结束缩减行动。美联储的如期减码打压油价下行。

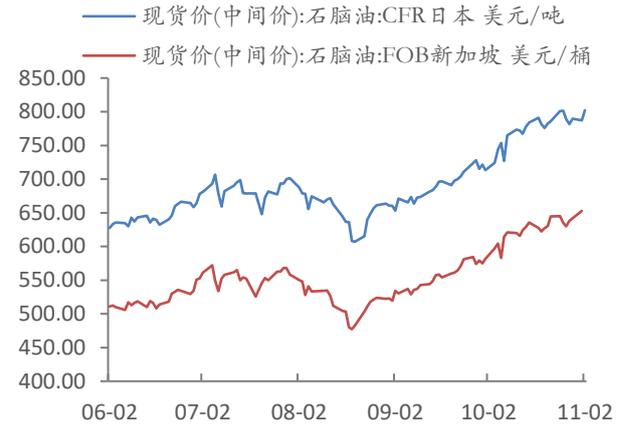
陷入僵局的核谈判将于 11 月 29 日恢复。确认下一轮谈判日期，是 6 月以来首个有关伊朗可能重返石油市场的实质性信号。但在制裁被取消之前，对于美国如何重返这个他们在 2018 年放弃的核协议，还必须克服一些主要症结。欧美主要领导人在罗马二十国集团(G20)峰会期间会晤后发表联合声明称，仍然有可能就重新开始充分履约迅速达成并实施一项谅解，从而确保伊朗的核计划长期仅用于和平目的，并提供对伊朗经济增长影响持久的制裁放松。但在放松制裁前，伊朗必须改弦易辙。而伊朗政府则多次强调，伊核谈判要以“结果为导向”。

图 5、全球主要原油市场价格 单位：美元/桶



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6、石脑油现货价 单位：美元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.1.2 石脑油、PX

10 月地炼石脑油价格先扬后抑，加氢石脑油主流价格在 7500-7800 元/吨左右，直馏石脑油主流价格在 7200-7500 元/吨左右。近期地炼市场下游按需采购为主。截至 10 月 27 日当周，新加坡包括燃料油及低硫含蜡残油在内的残渣燃料油（沥青除外）库存增加 109000 桶，至 7 周高位 2180 万桶。当周，包括石脑油、汽油、重整油在内的轻质馏分油库存下滑 157000 桶，至两周低位 1218.7 万桶。中质馏分油库存增加 976000 桶，至 5 周高位 1078.6 万桶。10 月国际原油大幅上涨，地炼石脑油市场成本支撑，国庆节后部分商家少量刚需补货，地炼石脑油市场大幅上涨；月底国际原油下跌及下游成品油影响，石脑油市场成交消极，终端刚需备货基本完毕，市场操作谨慎，观望居多。预计 11 月份地炼加氢石脑油价格或将弱势整理为主。

10 月份国内对二甲苯供应正常，国内 PX 开工率在 6 成多，中化弘润石油化工 60 万吨装置运行稳定，扬子石化装置运行稳定，彭州石化装置运行稳定，扬子石化 PX 装置运行正常，金陵石化装置运行平稳，青岛丽东装置满负荷运行，齐鲁石化装置运行稳定，乌鲁木齐石化装置开工在 5 成左右。海外装置开工情况一般，国内对二甲苯价格受影响走势小幅上涨。10 月份国际原油价格走势上涨，PX 外盘价格有所走高，截止 28 日亚洲地区收盘价格为 895-897 美元/吨 FOB 韩国和 913-915 美元/吨 CFR 中国。近期亚洲 PX 装置开工率正常，整体来看亚洲地区对二甲苯装置开工率不足 6 成，亚洲地区 PX 货源供应一般，PX 外盘收盘价格有所上涨，受外盘价格影响国内对二甲苯市场价格走高。

图 7、中国主港 PX 现货价 单位：美元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 8、PX 外盘价格 单位：美元/吨



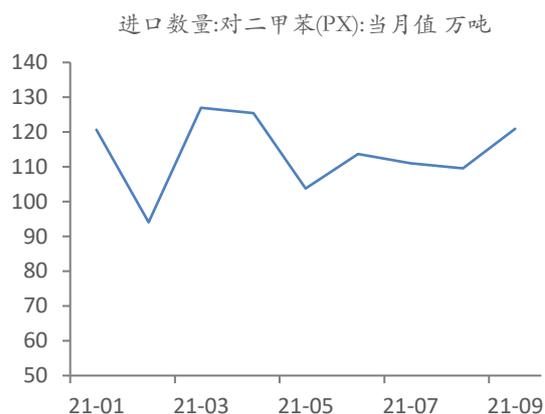
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 9、PX 国内开工率单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 10、PX 进口数量 单位：吨

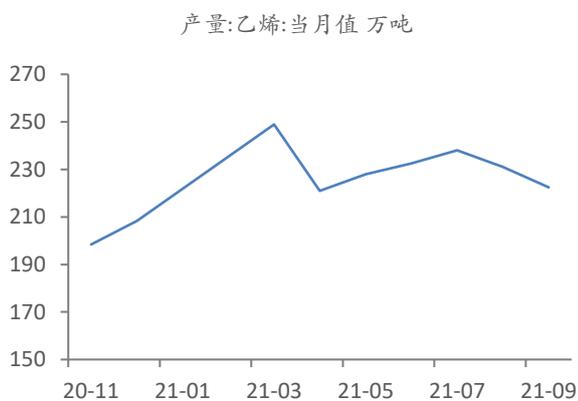


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.1.3 煤炭

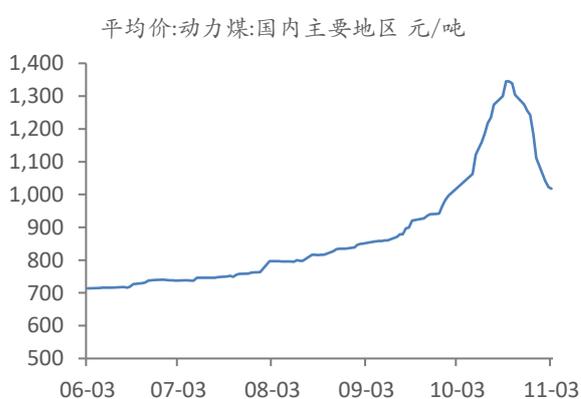
下游需求火爆, 冬季供暖补库需求来临。10 月中上旬动力煤价格大幅上涨。主产地保供政策延续, 但是部分煤矿以供长协煤为主, 综合来看动力煤整体供应仍偏紧, 煤矿上车等煤现象仍存。10 月下旬国家发展改革委研究依法对煤炭价格实行干预措施, 会议要求, 煤炭企业要切实提高站位, 树立大局意识, 主动做好保供稳价工作, 严格履行中长期交易合同, 积极履行社会责任, 促进上下游行业协调发展, 保障发电供热和民生用煤需求, 助力经济平稳运行。在政策影响下供应紧张局面有所缓解, 动力煤价格大幅回落, 期货盘面价格从接近 2000 元的水平下跌至 900 元左右。

图 11、乙烯产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 12、国内主要地区动力煤价格 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2 供给端

2.2.1 PTA

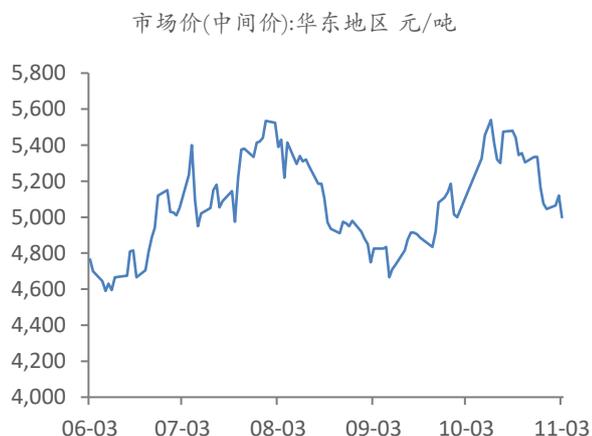
10月PTA市场行情先涨后跌，截止10月29日国内市场均价在5100元/吨，较月初上涨0.6%，同比上涨52.24%。工厂部分装置计划外检修，暂缓了供应过剩的压力。但当前PTA市场供应依然充足，下游聚酯工厂递盘多为硬性需求，整体交投气氛清淡。进入11月，市场供需依然偏紧，加工差走弱。预计11月PTA库存将再度进入累库，累库幅度将在40万吨的水平。现货流动性偏好，使得下游聚酯采购意愿有限，现货基差将再度走弱，维持在较低水平，PTA价格或将以震荡整理为主。

图 13、PTA 库存走势



数据来源：东方财富 通惠期货

图 14、PTA 华东地区市场中间价 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 15、PTA 外盘现货中间价 单位：美元/吨



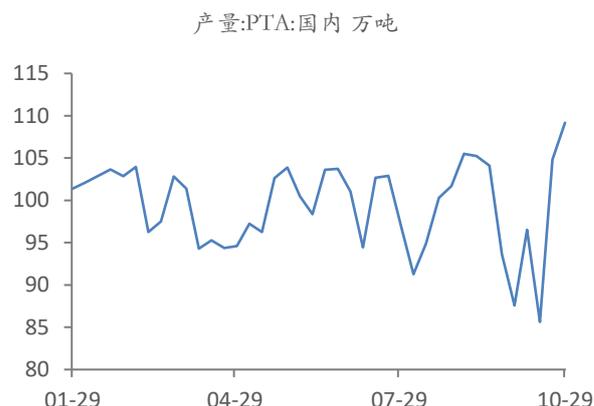
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16、国内 PTA 库存单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 17、PTA 国内产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 18、PTA 国内开工率 单位：%

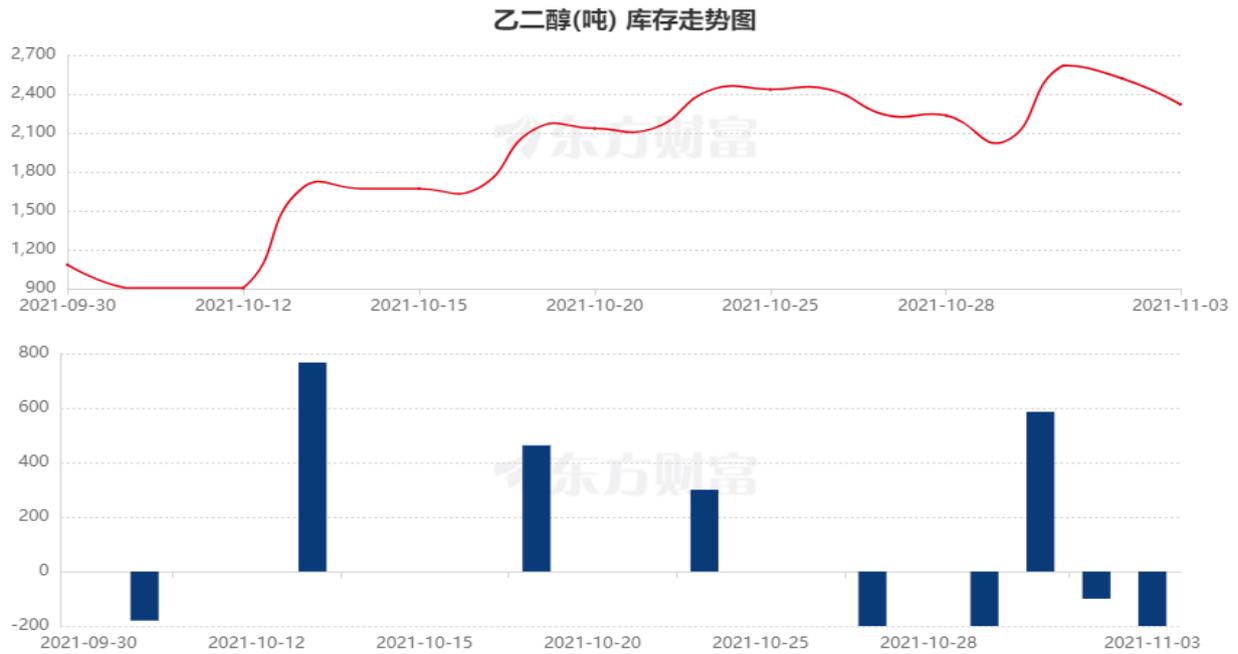


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

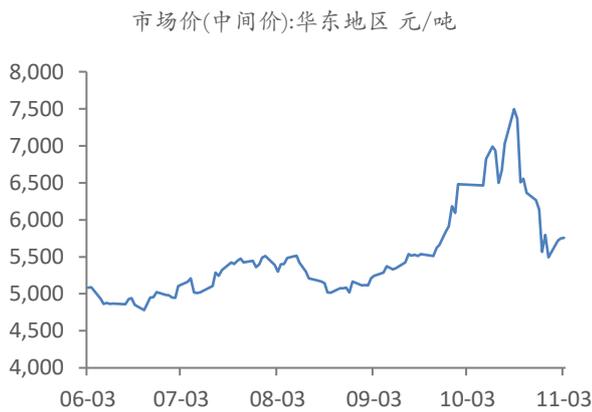
10 月 MEG 期货价格跟随煤炭冲高回落，主要是因为政策引导市场风向。前期煤炭资源紧张，加之“双控”引发市场心态波动，煤价攀升，乙二醇价格也顺势水涨船高，逐渐脱离基本面。而后期自煤炭价格受到打压后，乙二醇价格发生跳水，价格逐步回归理性。10 月 19 日以来，发改委共发 28 文，力促煤炭回归理性价格，并推出限价措施，市场情绪迅速转空，动力煤期货连续十个交易日暴跌，国内煤化工序列相关品种全线重挫。从基本面来看，乙二醇开工率持续低位波动，港口库存虽仍处低位但略有小涨，预计在 11 月初或将进一步增加。华东港口卸货情况略有改善，部分华南货物重新流至华东市场。而随着乙二醇利润空间缩紧，联产装置部分转产环氧乙烷势在必行。需求端整体仍然偏弱，但限产有放松趋势，部分聚酯装置重启，供需结构将大致平衡。

图 19、乙二醇库存走势



数据来源：东方财富 通惠期货

图 20、华东地区 MEG 市场价 单位：元/吨



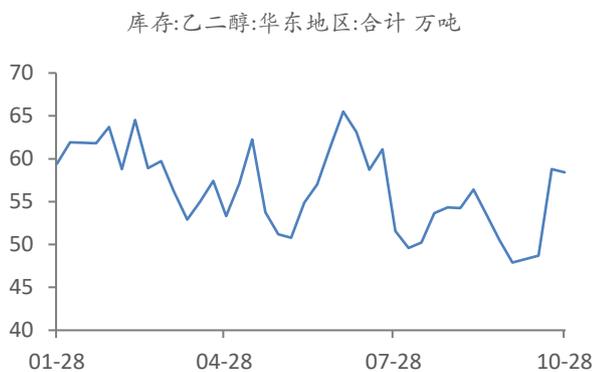
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 21、MEG 外盘价格 单位：美元/吨



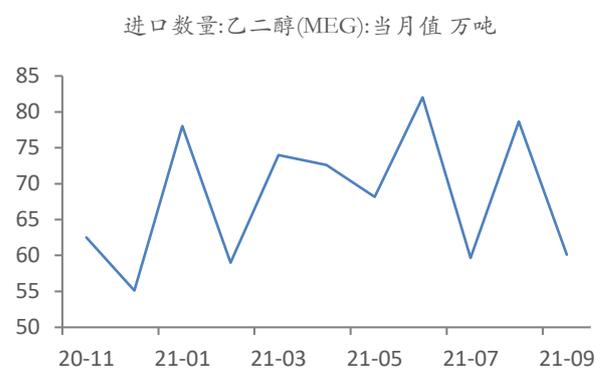
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 华东地区库存 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 进口数量 单位：万吨



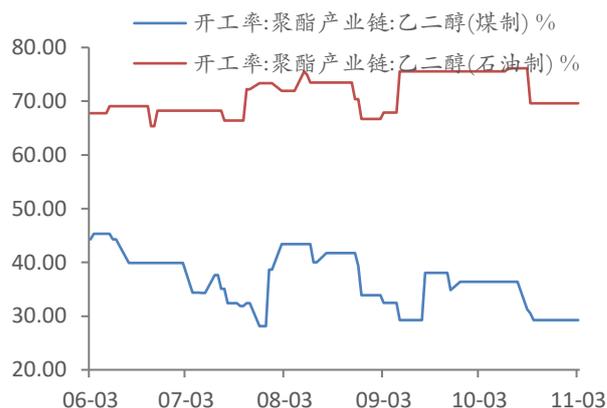
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 24、MEG 国内综合开工率 单位：%



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 25、煤制和石油制 MEG 开工率 单位：%



数据来源: wind 资讯 通惠期货

2.3 需求端

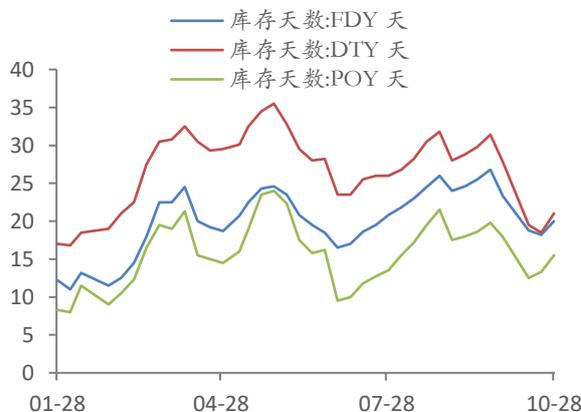
9 月底限电政策影响加弹织造开机率下降，而终端内需订单回升，纱线、坯布库存下降，织造原料备货增加，下游产业链因为限电去库存，整体表现顺畅。国庆节后聚酯工厂整体开工比较稳定，没有出现明显的变化。10 月下旬开始江浙两省的限电政策有所放开，终端开工小幅回升。具体来看，江浙地区限电逐渐放松，聚酯开工率小幅上移，截止 25 日聚酯日开工率已经回升至 84%。限电加速下游备货，聚酯库存中性水平。随着原料价格下跌，聚酯利润大幅上涨。发改委保供限价煤价政策下达，煤炭价格大幅下跌，成本坍塌，聚酯原料 PTA 和乙二醇大幅回调，而聚酯经历下游备货增加后，库存中性，价格持稳，利润扩大，当前聚酯综合利润已经维持往年同期高位。后续聚酯若采取保价策略，阶段性促销，聚酯价格有望维持高位。

图 26、华东地区涤纶长丝市场价 单位：元/吨



数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 27、江浙织机涤纶长丝库存单位：天



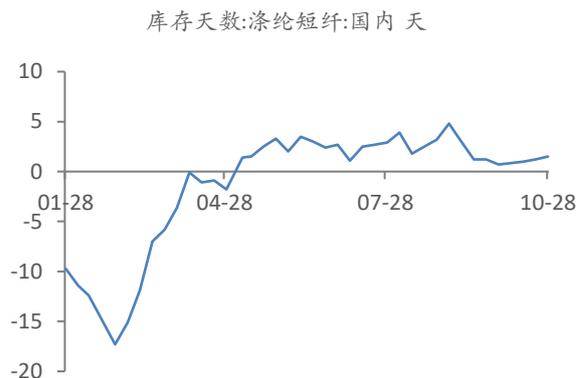
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 28、涤纶短纤 CCFEI 价格指数 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 29、国内短纤库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 30、聚酯瓶片华东市场价格 单位：元/吨



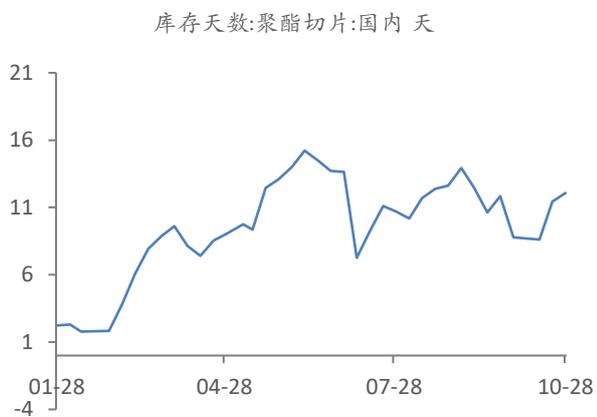
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 31、聚酯切片价格指数 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

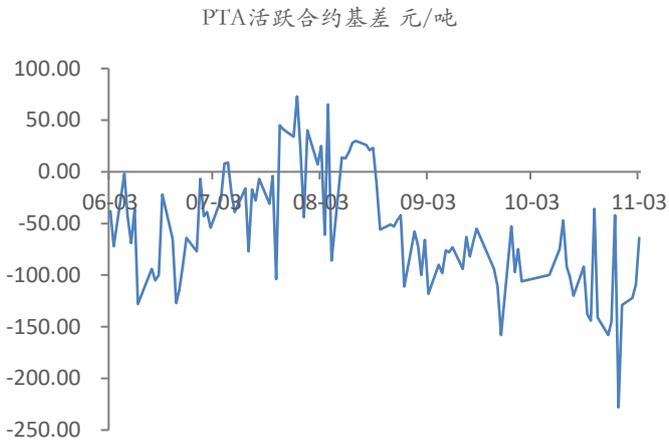
图 32、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

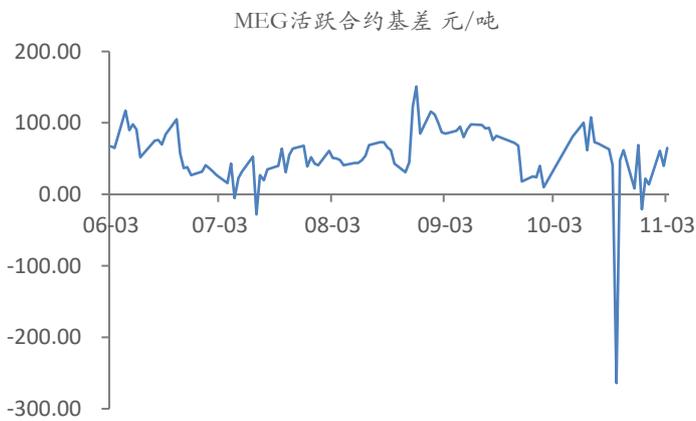
三、【基差】

图 33、PTA 主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 34、MEG 主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

四、【总结及策略】

总结

10 月份国际原油期货价格延续此前强势运行，月累计上涨近 11%，不断刷新逾 7 年来高点。月初由于全球天然气供应短缺，促使天然气价格刷新历史高点，更多的发电企业转向石油发电，提振了对原油的需求，全球能源短缺促使油价持续攀升。美国最大原油仓库的库存迅速接近上一次油价超过每桶 100 美元时的临界水平。随着油价的走强，美国通胀压力上升，美国对 OPEC+ 施压，呼吁其提高现行增产产量。但以沙特为首的多为 OPEC+ 成员国认为当前石油供应能够满足需求。与此同时，随着伊朗的表态，中断数月的伊核谈判重新提上日程，陷入僵局的核谈判将于 11 月 29 日恢复。叠加美国 EIA 原油库存持续增长以及本月初美联储如期减码，油价应声回落。

10 月 PTA 市场行情先涨后跌，工厂部分装置计划外检修，暂缓了供应过剩的压力。但当前 PTA 市场供应依然充足，下游聚酯工厂递盘多为硬性需求，整体交投气氛清淡。进入 11 月，市场供需依然偏紧，加工差走弱。预计 11 月 PTA 库存将再度进入累库。现货流动性偏好，使得下游聚酯采购意愿有限，PTA 价格或将以震荡整理为主。

10 月 MEG 期货价格跟随煤炭冲高回落，主要是因为政策引导市场风向。前期煤炭资源紧张，加之“双控”引发市场心态波动，煤价攀升，乙二醇价格也顺势水涨船高，逐渐脱离基本面。而后期自煤炭价格受到打压后，乙二醇价格发生跳水，价格逐步回归理性。从基本面来看，乙二醇开工率持续低位波动，港口库存虽仍处低位但略有小涨。而随着乙二醇利润空间缩紧，联产装置部分转产环氧乙烷势在必行。需求端整体仍然偏弱，但限产有放松趋势，部分聚酯装置重启，供需结构将大致平衡。

国庆节后聚酯工厂整体开工比较稳定，没有出现明显的变化。10 月下旬开始江浙两省的限电政策有所放开，终端开工小幅回升。前期限电加速下游备货，聚酯库存中性水平。随着原料价格下跌，聚酯利润大幅上涨。随着发改委政策下达，煤炭价格大幅下跌，成本坍塌，而聚酯经历下游备货增加后，库存中性，价格持稳，利润扩大，当前聚酯综合利润已经维持往年同期高位。

策略

10 月 PTA 主力合约冲高回落，国庆节后开盘跳空高开，随后震荡冲高，随后在高位持续震荡，月末走弱重心不断下移，重新回到前期箱体内，月线录得长上影线。短线走势偏弱，关注下方能否形成有效支撑，预计本月 PTA 低位震荡后仍有望出现反弹行情，建议大区间波段操作，注意止损。

10 月 MEG 主力合约先扬后抑，节后开盘快速拉升，波动幅度扩大，盘中一度刷新历史新高至 7566 元/吨，随后大幅下跌，回吐上月大部分涨幅，本月初有止跌迹象，11 月 MEG 或维持低位震荡格局，建议底部区域波段操作为主，注意止损。

风险揭示

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，通惠期货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。未经通惠期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任