

通惠期货月报-PTA&MEG

2021年12月



【内容提要】

11月国际原油期货价格自高位大幅回落至近三个月低点，月初在全球危机的背景下，欧洲天然气供应短缺，同时美国汽油库存降至17年11月以来最低水平。美国总统拜登多次呼吁OPEC+提高产量以降低油价遭到拒绝。随后美国联合日、韩等多国联合宣布将动用战略储备原油增加供应，美联储对加速减码也持开放态度。与此同时，疫情再次爆发使得市场降低需求恢复预期，月底在南非发现的奥密克戎变异病毒在短短几天内传遍全球多国，引发市场担忧情绪升温，油价短线大幅回落。伊核协议谈判进展缓慢，伊朗石油出口增加的前景趋淡。OPEC+会议决定维持此前增产政策不变，因其认为石油市场对新变种病毒的反应过度，但仍然为后续随时调整产量以控制油价留下了足够的空间。

11月原油价格回落，成本端支撑减弱，带动国内PTA市场行情震荡下行。国内PTA装置重启与检修并存，市场现货供应充足，维持累库存状态。原计划检修装置不多，但企业在亏损压力下装置检修意愿有所增加。终端市场订单表现仍显疲弱，下游聚酯工厂联合减产。终端需求未有明显改善之前，PTA或跟随成本端原油价格波动为主。

对乙二醇而言，11月下跌是主旋律，其原因与煤炭价格急跌关联紧密。前期在资金操纵下化工盘整体脱离基本面，过分狂热的炒作引发政策出台干预，市场逐步回归理性。同时乙烯价格也小幅走弱，成本端承压。终端需求订单表现不佳，聚酯工厂减产计划落地。但目前乙二醇各工艺已亏损生产，若价格继续下行或将挫伤企业生产积极性，因而下行空间有限。

11月国内聚酯产量环比上涨。月内限电、限产政策逐步解除，前期减产、检修工厂陆续提负、重启，同时限电政策导致部分新装置推迟投产。尽管11月底涤纶长丝龙头企业减产保价，但市场看空气氛不减。需求萎缩，受终端订单表现不佳拖累，为控制库存，聚酯主流大厂联合减产25%，产量再度明显下滑。纺织企业坯布库存压力升温，涤丝产销不佳，促销频率增加，但原料成本增高，叠加库存压力拖累下，市场观望情绪浓厚，采购刚需为主，实质性订单难以如期下达。

风险点：奥密克戎病毒影响、原油库存大幅波动、伊核谈判、OPEC+政策变化、美联储动向、国际油价大幅波动、终端需求变化、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.....	8
2.2.1 PTA.....	8
2.2.2 MEG.....	10
2.3 需求端.....	11
三、基差.....	14
四、总结及策略.....	15
风险揭示.....	15

一、【行情回顾】

11月国际原油期货大幅下跌，刷新三个月来低点。WTI原油期货周线录得六连阴，11月初高位震荡后持续回落至最低64.43美元/桶，收报67美元/桶，当月累计下跌16.22美元，跌幅近20%。本月初创下新低后小幅反弹。与此同时，布伦特原油期货价格11月收报70.22美元/桶，当月累计下跌13.31美元，跌幅近16%。

11月PTA主力合约大幅回落，月初延续此前弱势下行，随后维持震荡盘整，月末再次大幅跳空低开，破位下跌至最低4406元/吨，截至收盘报4420元/吨，累计下跌736元，跌幅逾14%。上月PTA价格跌破所有均线支撑，当前MACD快慢线高位死叉，绿柱冒头，KDJ三线空头排列。短线空头占据上风，反弹高度有限，中线不排除进一步回落可能，建议跟随原油价格滚动操作，注意止损。

11月MEG主力合约延续大幅回落行情，月初见当月高点5830元/吨后持续下行，月末跌至当月低点4860元/吨，收于低点附近4863元/吨，累计下跌618元，跌幅11.28%。MEG自10月高点已大幅下跌逾37%。当前MACD快慢线于零轴附近死叉，绿柱放大，KDJ三线空头排列，短线走势仍偏弱，目前下方面临重要支撑位，重点关注支撑情况，上方多重阻力制约反弹空间，短线MEG或维持低位偏弱震荡，建议支撑位附近尝试轻仓低吸，破位止损。

表1 PTA 期货主力合约运行情况（11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	5130	5280	4406	4420	4532	-736	-14.27%	3151.7万	97.68万

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 (11 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	5481	5830	4860	4863	4958	-618	-11.28%	1015.2 万	17.4 万

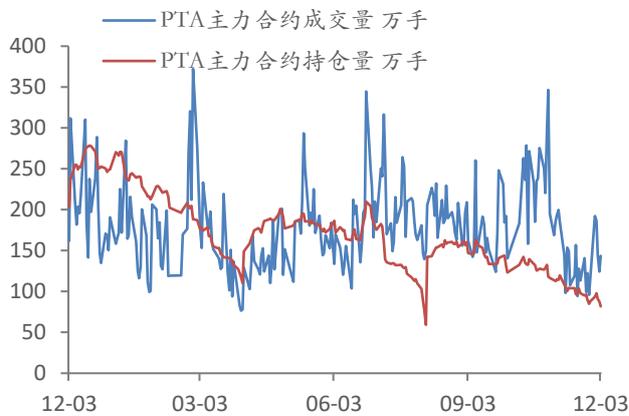
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



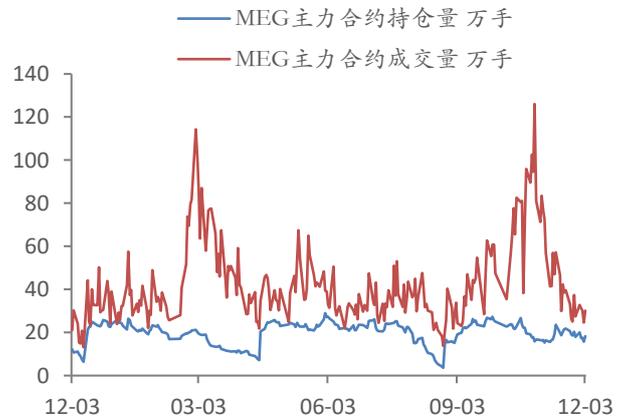
数据来源: 博易大师 通惠期货

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

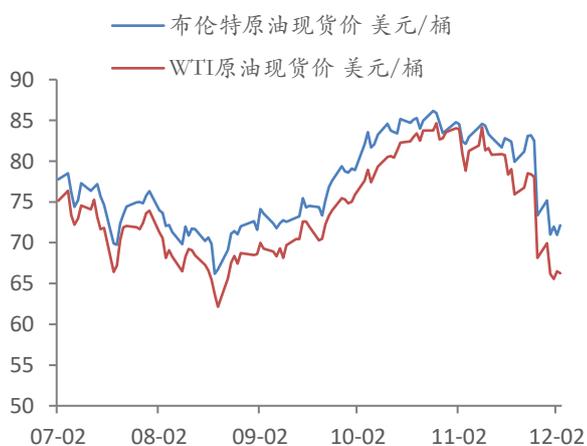
11月份国际原油期货价格自高位大幅回落至近三个月低点，月初在全球危机的背景下，欧洲天然气价格飙升，供应短缺，同时美国汽油库存降至17年11月以来最低水平。在此情况下，美国总统拜登多次呼吁OPEC+提高产量以降低油价，但遭到拒绝。随后美国联合日、韩等多国联合宣布将动用战略储备原油增加供应，美联储对加速减码也持开放态度。与此同时，疫情再次爆发使得市场降低需求恢复预期，欧洲再次成为疫情中心，月底在南非发现的奥密克戎变异病毒在短短几天内传遍全球多国，引发市场担忧情绪升温，油价短线大幅回落。而11月底恢复的伊核协议谈判进展缓慢，目前双方均对谈判结果表示悲观，伊朗石油出口增加的前景趋淡。本月初OPEC+会议决定维持此前40万桶/日增产政策不变，因其认为石油市场对新变种病毒的反应过度，但仍然为后续随时调整产量以控制油价留下了足够的空间。

表3 11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
2021-12-01 23:30:00	截至11月26日当周	▼ 90.9	▼ 145	▲ 101.7
2021-11-24 23:30:00	截至11月19日当周	▲ 101.7	▼ 180	▼ 210.1
2021-11-17 23:30:00	截至11月12日当周	▼ 210.1	▲ 120	▲ 100.2
2021-11-10 23:30:00	截至11月5日当周	▲ 100.2	▲ 160	▲ 329
2021-11-03 22:30:00	截至10月29日当周	▲ 329	▲ 225	▲ 426.8

数据来源：汇通网 通惠期货

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



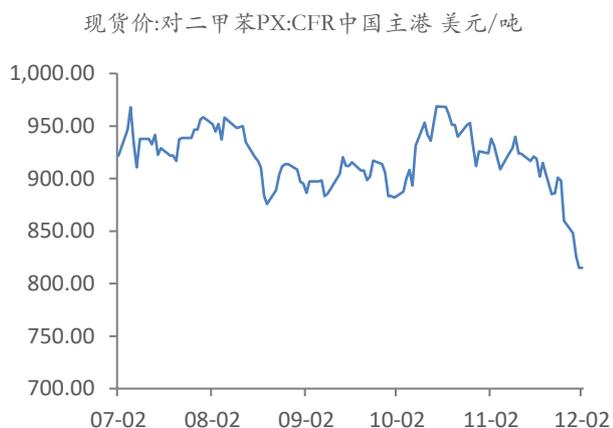
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.1.2 石脑油、PX

11月地炼石脑油价格同样先扬后抑，截至月底加氢石脑油主流价格在7800-8000元/吨左右，直馏石脑油主流价格在7200-7400元/吨左右。国际原油震荡下跌，地炼炼厂降价出货，终端部分烯烃、芳烃需求偏弱，成交一般，下游采购谨慎，观望情绪浓厚。

11月国内对二甲苯供应正常，国内PX开工率在6成多，价格走势稳定。原油回落叠加终端市场订单表现偏弱，整体市场交投气氛清淡，部分织造工厂计划继续停机降负，聚酯大厂联合减产。成本端压力增大，终端织造工厂心态趋于谨慎，上下游利空叠加，PX后续走势存下滑风险。

图 7、中国主港PX 现货价 单位：美元/吨



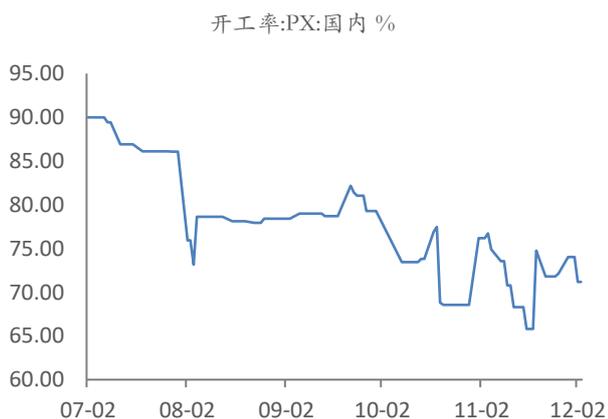
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 8、PX 外盘价格 单位：美元/吨



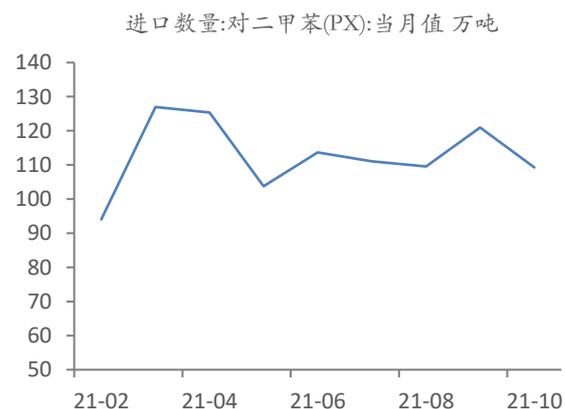
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

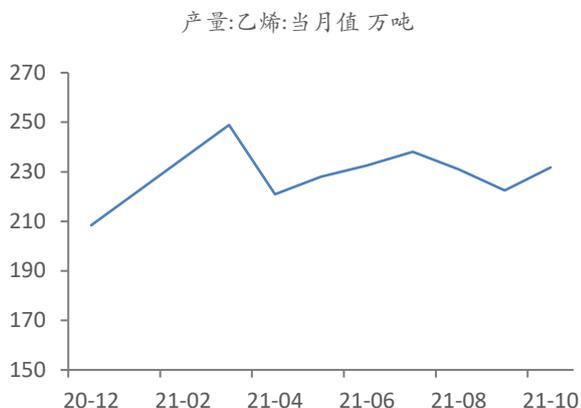


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.1.3 煤炭

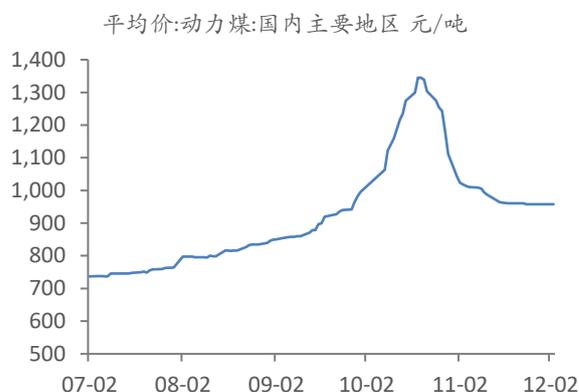
11月动力煤价格延续偏弱震荡运行。主产地保供政策延续，销售良好，煤矿开工率高位，大矿以保供为主，价格多维稳运行。港口方面，下游电厂仍有补库需求，但是现在在政策面影响下，电厂多按需采购为主，持谨慎观望状态。在政策打压下，短期动力煤价格仍以低位震荡为主。

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

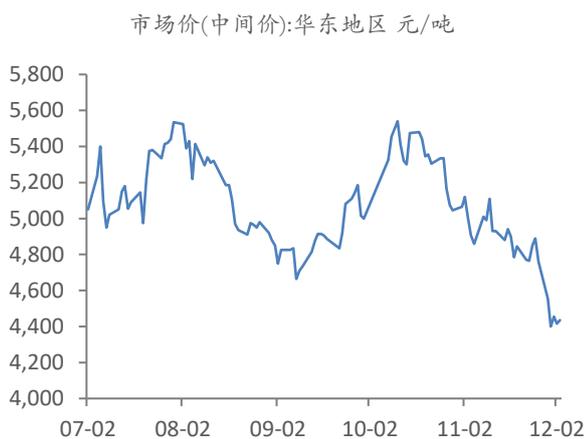
11月原油价格回落，成本端支撑减弱，带动国内PTA市场行情震荡下行。国内PTA装置重启与检修并存，市场现货供应充足，维持累库存状态。原计划检修装置不多，但企业在亏损压力下装置检修意愿有所增加。终端市场订单表现仍显疲弱，下游聚酯工厂联合减产。终端需求未有明显改善之前，PTA或跟随成本端原油价格波动为主。

图 13、PTA 库存走势



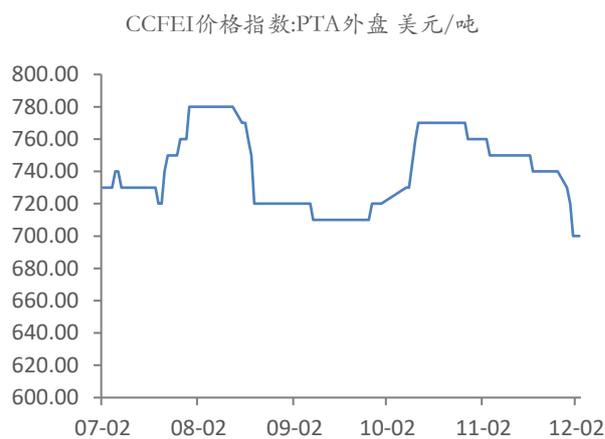
数据来源：东方财富 通惠期货

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



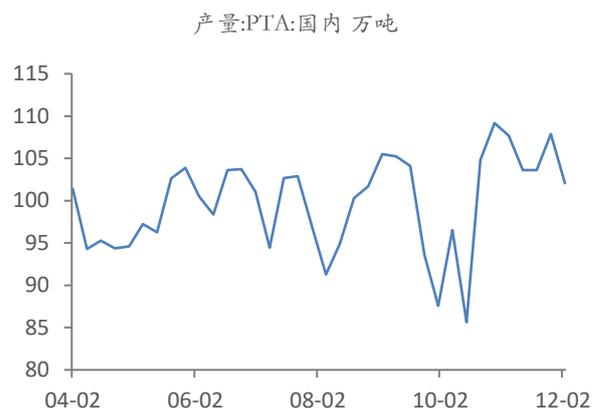
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%

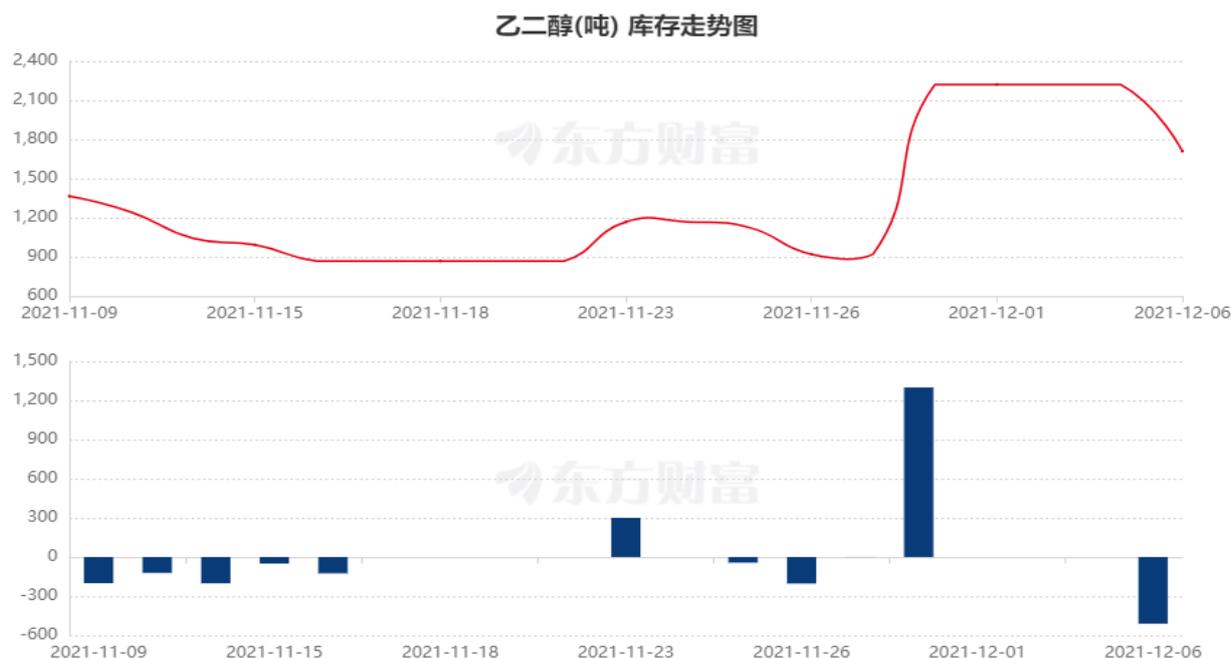


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

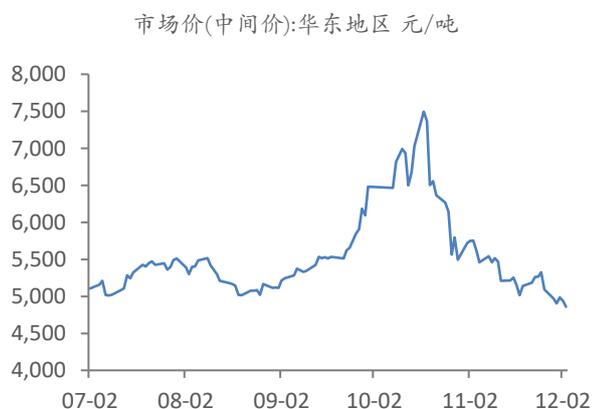
对乙二醇而言，11月下跌是主旋律，其原因与煤炭价格急跌关联紧密。前期在资金操纵下化工盘整体脱离基本面，过分狂热的炒作引发政策出台干预，市场逐步回归理性。同时乙烯价格也小幅走弱，成本端承压。终端需求订单表现不佳，聚酯工厂减产计划落地。但目前乙二醇各工艺已亏损生产，若价格继续下行或将挫伤企业生产积极性，因而下行空间有限。

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



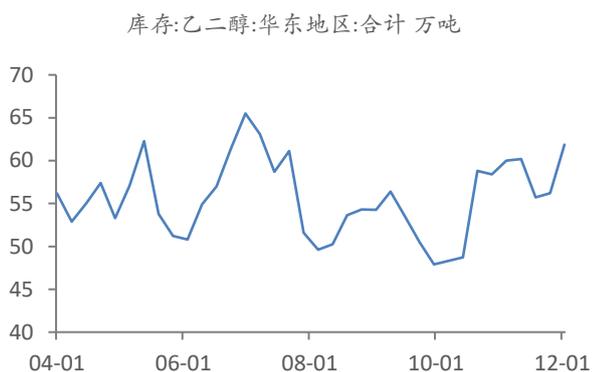
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 21、MEG 外盘价格 单位：美元/吨



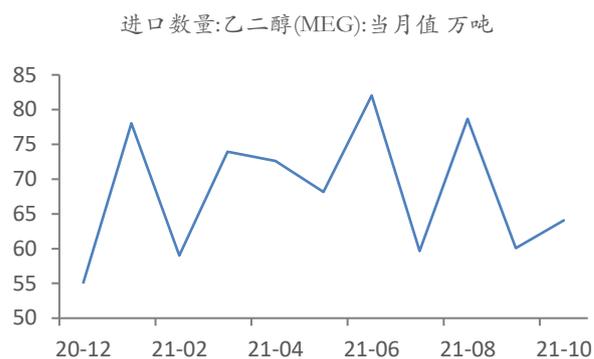
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 华东地区库存 单位：万吨



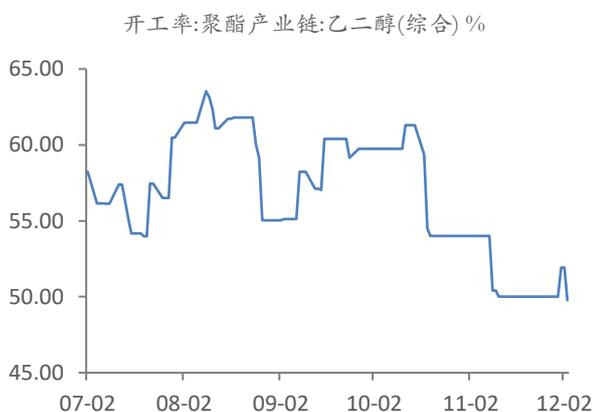
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 进口数量 单位：万吨



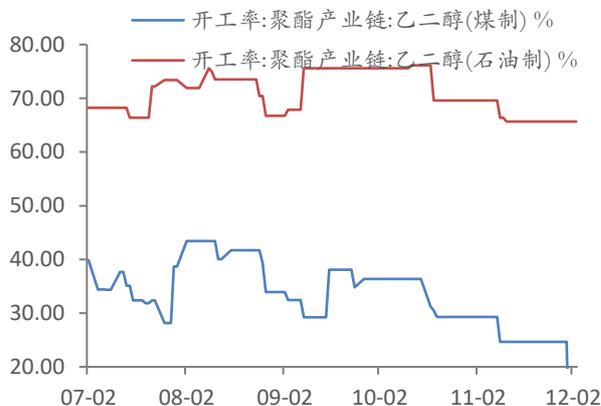
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%

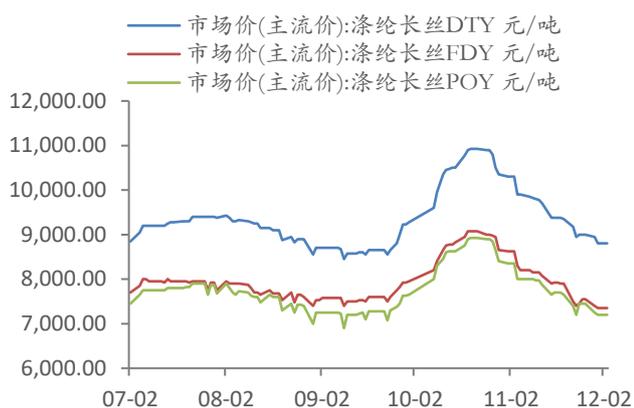


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.3 需求端

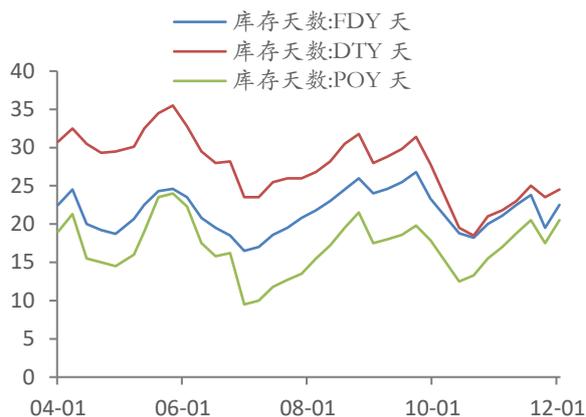
11 月国内聚酯产量 472 万吨，环比上涨 3.67%。月内限电、限产政策逐步解除，前期减产、检修工厂陆续重启。叠加限电政策导致部分新装置推迟投产，合计新增产能 47 万吨/年。尽管 11 月底涤纶长丝龙头企业减产保价，但市场看空气氛不减。冬季订单结束，春季订单尚未启动，需求萎缩，受终端订单表现不佳拖累，为控制库存，聚酯主流大厂联合减产 25%，产量再度明显下滑。近期纺织企业坯布库存压力升温，涤纶产销不佳，促销频率增加，但原料成本增高，叠加库存压力拖累下，市场观望情绪浓厚，采购刚需为主，实质性订单难以如期下达。

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



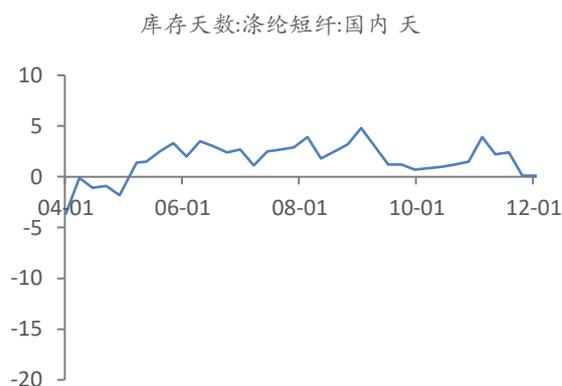
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 28、涤纶短纤 CCFEI 价格指数 单位：元/吨



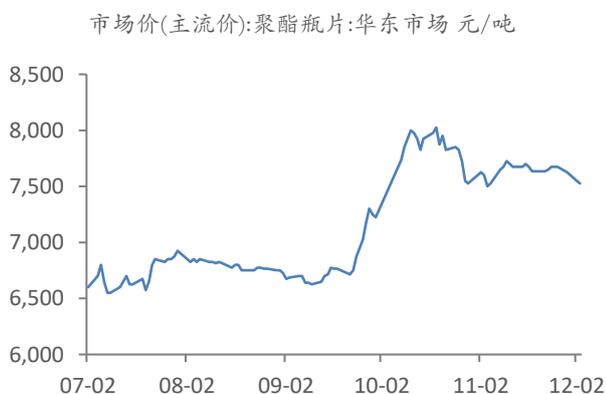
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



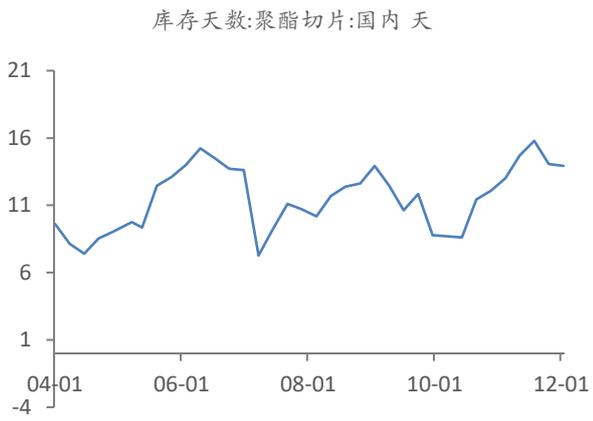
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

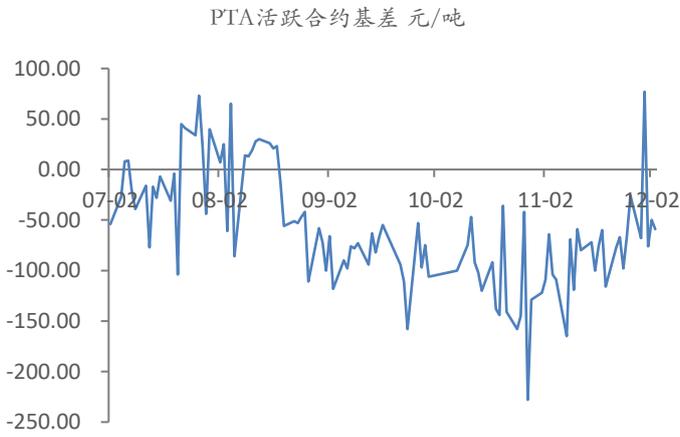
图 32、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

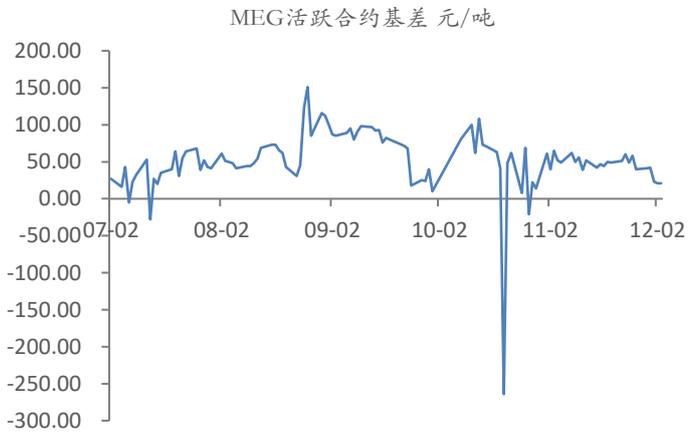
三、【基差】

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

11月国际原油期货价格自高位大幅回落至近三个月低点，月初在全球危机的背景下，欧洲天然气供应短缺，同时美国汽油库存降至17年11月以来最低水平。美国总统拜登多次呼吁OPEC+提高产量以降低油价遭到拒绝。随后美国联合日、韩等多国联合宣布将动用战略储备原油增加供应，美联储对加速减码也持开放态度。与此同时，疫情再次爆发使得市场降低需求恢复预期，月底在南非发现的奥密克戎变异病毒在短短几天内传遍全球多国，引发市场担忧情绪升温，油价短线大幅回落。伊核协议谈判进展缓慢，伊朗石油出口增加的前景趋淡。OPEC+会议决定维持此前增产政策不变，因其认为石油市场对新变种病毒的反应过度，但仍然为后续随时调整产量以控制油价留下了足够的空间。

11月原油价格回落，成本端支撑减弱，带动国内PTA市场行情震荡下行。国内PTA装置重启与检修并存，市场现货供应充足，维持累库存状态。原计划检修装置不多，但企业在亏损压力下装置检修意愿有所增加。终端市场订单表现仍显疲弱，下游聚酯工厂联合减产。终端需求未有明显改善之前，PTA或跟随成本端原油价格波动为主。

对乙二醇而言，11月下跌是主旋律，其原因与煤炭价格急跌关联紧密。前期在资金操纵下化工盘整体脱离基本面，过分狂热的炒作引发政策出台干预，市场逐步回归理性。同时乙烯价格也小幅走弱，成本端承压。终端需求订单表现不佳，聚酯工厂减产计划落地。但目前乙二醇各工艺已亏损生产，若价格继续下行或将挫伤企业生产积极性，因而下行空间有限。

11月国内聚酯产量环比上涨。月内限电、限产政策逐步解除，前期减产、检修工厂陆续提负、重启，同时限电政策导致部分新装置推迟投产。尽管11月底涤纶长丝龙头企业减产保价，但市场看空气氛不减。需求萎缩，受终端订单表现不佳拖累，为控制库存，聚酯主流大厂联合减产25%，产量再度明显下滑。纺织企业坯布库存压力升温，涤丝产销不佳，促销频率增加，但原料成本增高，叠加库存压力拖累下，市场观望情绪浓厚，采购刚需为主，实质性订单难以如期下达。

策略

11月PTA主力合约大幅回落，月初延续此前弱势下行，随后维持震荡盘整，月末再次大幅跳空低开，破位下行。上月PTA价格跌破所有均线支撑，短线空头占据上风，反弹高度有限，中线不排除进一步回落可能，建议跟随原油价格滚动操作，注意止损。

11月MEG主力合约延续大幅回落行情，月初见当月高点后持续下行，月末跌至当月低点并收于低点附近。MEG自10月高点已大幅下跌逾37%。短线走势仍偏弱，目前下方面临重要支撑位，重点关注支撑情况，上方多重阻力制约反弹空间，短线MEG或维持低位偏弱震荡，建议支撑位附近尝试轻仓低吸，破位止损。

风险提示

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