

通惠期货月报-PTA&MEG

2022 年 1 月



油价重回 80 关口，TA、EG 跟随上行，供应增量明确，需求持续偏弱

【内容提要】

12 月国际油价整体止跌反弹，月初市场担忧变异毒株会引发新封锁并削弱全球增长，但随后研究表明感染的病例症状轻微且疫苗有效，担忧情绪有所缓解，油价止跌反弹。同时伊朗核问题谈判进展缓慢继续提供支撑。12 月中旬美联储鹰派措辞使得加息预期升温，油价反弹高度受限并再次小幅走弱。OPEC+ 仍然决定坚持原有逐月增产计划，叠加 EIA 原油库存持续大幅下降，为油价提供上行动能，油价再度走强。此外，欧洲能源危机对经济复苏构成威胁，以及利比亚油田因管道维护停产，全球石油和天然气发现量正降至杜鲁门时期以来的最低水平等因素均支撑油价偏强运行。

12 月国内 PTA 市场行情震荡反弹，整体处于去库格局，工厂装置计划外检修及减产较多。12 月国内开工负荷快速下滑，月末随着检修装置重启，开工负荷重新提升。成本端原油持续走强带来利好支撑，但终端需求季节性走弱，坯布库存也在不断上升，聚酯工厂开工率恐进一步下滑，需求将继续下降。总体来看，PTA 短期面临供大于求的累库态势，或限制 PTA 上行空间。

12 月乙二醇整体维持低位震荡格局，国际油价震荡走强，煤炭价格弱势整理。华东地区主港乙二醇库存总量延续低库存状态。但随着海外装置恢复运行，进口增量较为确定，乙二醇港口库存有累库预期。目前乙二醇处于产能投放期，产能增速为 30%，而下游聚酯仅 6.7% 的产能增速。MEG 货源供应增加，但下游聚酯处于淡季，终端需求清淡，乙二醇供需矛盾难以缓解，短线反弹高度或有限。

12 月受制于终端需求始终无明显改善，部分企业减产、检修，叠加临近春节假期，月底在终端工厂陆续放假的局面下，聚酯工厂开工负荷持续下滑。虽有新装置投产，但整体减产、检修装置较多，月均开工负荷小幅下滑。12 月涤纶市场价格以下跌为主，随着成本端提振，月末出现小幅反弹。春节临近，终端服装行业下单偏少，江浙地区开工呈现稳中有降的趋势。整体需求跟进不足，实际成交量放缓，多以消耗前期库存为主。随着主原料持续上行，聚酯瓶片工厂报价上调。由于价格涨至高位，下游跟进乏力，市场交投陷入僵局，刚需零星补货，成交低迷。部分贸易商适量补远月，场内观望情绪浓厚。供需博弈下，瓶片价格或高位震荡。

风险点：疫情影响需求、原油库存大幅波动、伊核谈判、美联储加息、国际油价大幅波动、装置变动、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】

12月国际原油期货止跌反弹，周线结束六连阴，月线回收上月大部分跌幅。其中美原油期货月初触及当月低点62.43美元/桶后持续反弹，截至收盘报75.45美元/桶，当月累计上涨8.45美元，涨幅12.61%。与此同时，布伦特原油期货12月同样触底反弹，盘中最低触及65.72美元/桶，当月最高再次突破80美元关口，收报77.94美元/桶，累计上涨7.72美元，涨幅近11%。

12月PTA主力合约跟随原油价格止跌反弹，月初触及当月低点4450元/吨后持续反弹至最高5036元/吨，截至收盘报5018元/吨，当月累计上涨492元，涨幅近11%。日线级别多头趋势确立，均线系统收拢，短期均线对价格构成支撑，月末价格触及上方阻力附近，当前多头蓄势待发有望进一步走强，MACD上穿零轴，操作上建议多单为主，注意止损。

12月MEG主力合约整体维持低位偏弱震荡格局，盘中持续盘整至下旬附近，重心再次下移，触及当月低点4685元/吨，月末小幅反弹，日线录得4连阳，截至收盘报4935元/吨，累计上涨110元，涨幅2.28%。1月开盘大幅跳空高开后快速拉升，下方短期均线对价格形成支撑，短线有望突破上行，但高度有待观察。建议跟随原油波段操作，注意止损。

表1 PTA 期货主力合约运行情况（12月）

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
TA05	4548	5036	4450	5018	5002	492	10.87%	2324.7万	114.7万

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 (12 月)

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
EG05	4830	5027	4685	4935	4931	110	2.28%	491.7 万	22.4 万

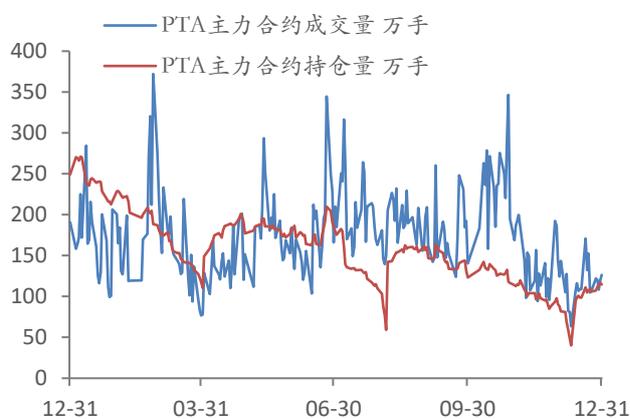
数据来源: wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线



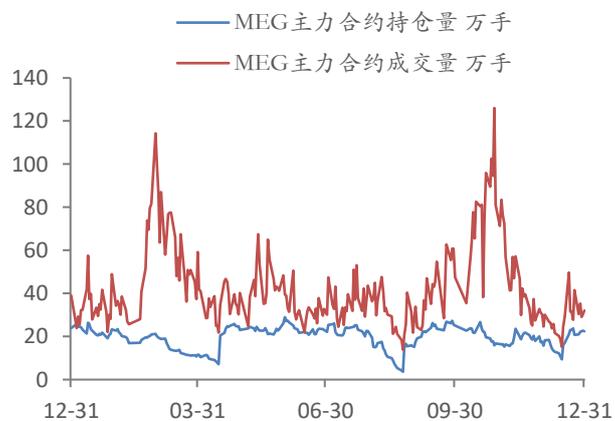
数据来源: 博易大师 通惠期货

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

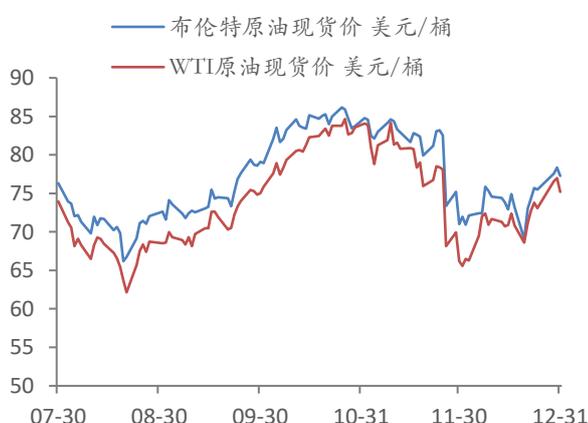
12月国际油价整体止跌反弹，月初由于奥密克戎变异病毒在世界范围内快速传播，市场担忧严重变异的病毒会引发新封锁并削弱全球增长，给需求前景蒙上阴影。随后研究表明感染的病例症状轻微，且疫苗加强针可有效中和变异毒株，担忧情绪有所缓解，油价止跌反弹。同时伊朗核问题始终存在分歧使得谈判进展缓慢，美伊双方态度强硬不利于协议达成，伊朗原油入市遥遥无期为油价继续提供支撑。12月中旬美联储鹰派措辞使得加息预期升温，市场普遍预计2022年美联储将加息2-3次，油价反弹高度受限并再次小幅走弱。尽管新冠病毒奥密克戎变体有扩散风险，可能抑制需求增长，然而欧佩克及其限产同盟国仍然决定坚持原有逐月增产计划，叠加EIA原油库存持续大幅下降，为油价提供上行动能，油价再度走强，美原油12月下旬录得6连阳。此外，欧洲能源危机对经济复苏构成威胁，天然气和电力价格双双创出纪录新高以及利比亚油田因管道维护停产，全球石油和天然气发现量正降至美国总统杜鲁门时期以来的最低水平等因素均支撑油价偏强运行。

表3 12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
2022-01-05 23:30:00	截至12月31日当周	▼ 214.4	▼ 365	▼ 357.6
2021-12-29 23:30:00	截至12月24日当周	▼ 357.6	▼ 270	▼ 471.5
2021-12-22 23:30:00	截至12月17日当周	▼ 471.5	▼ 250	▼ 458.4
2021-12-15 23:30:00	截至12月10日当周	▼ 458.4	▼ 170	▼ 24.1
2021-12-08 23:30:00	截至12月3日当周	▼ 24.1	▼ 152.1	▼ 90.9
2021-12-01 23:30:00	截至11月26日当周	▼ 90.9	▼ 145	▲ 101.7

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

12月地炼石脑油价格先抑后扬但总体走弱，12月上旬重整装置无明显利好，市场成交清淡，下游采购谨慎。月底终端烯烃少量刚需释放，下游节前备货，厂家积极推涨。同时12月国际油价大幅走强成本端带来支撑，但目前上行动能略显不足，预计1月份地炼加氢石脑油价格或将整理为主。

12月份国内对二甲苯供应正常，PX开工率在6成多，但是海外装置开工情况一般，国内对二甲苯价格走势暂稳。后续来看，原油价格走强对PX构成一定利好支撑，临近春节终端聚酯订单减少，需求持续不足，但PTA开工维持相对高位水平，价格走强对PX需求尚可，预计后期对二甲苯市场价格或将继续上涨。

图 7、中国主港PX 现货价 单位：美元/吨



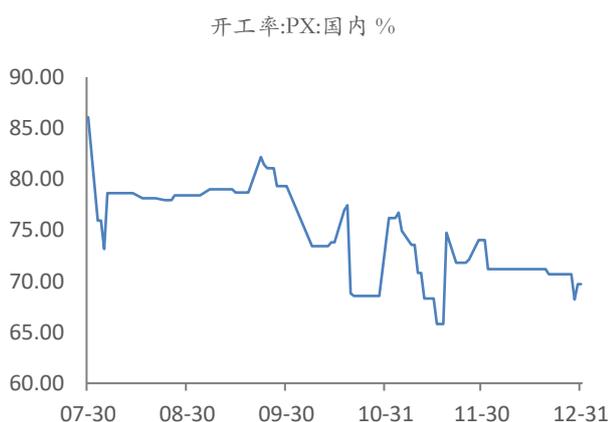
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 8、PX 外盘价格 单位：美元/吨



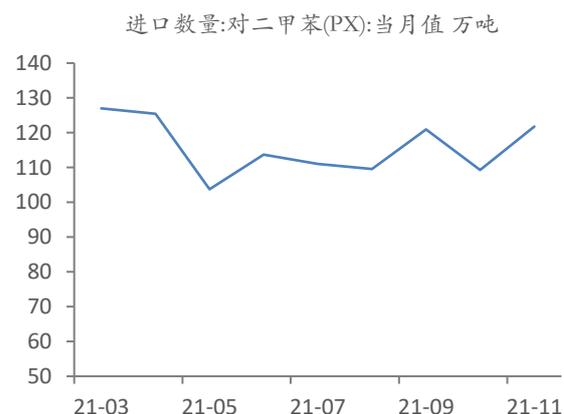
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

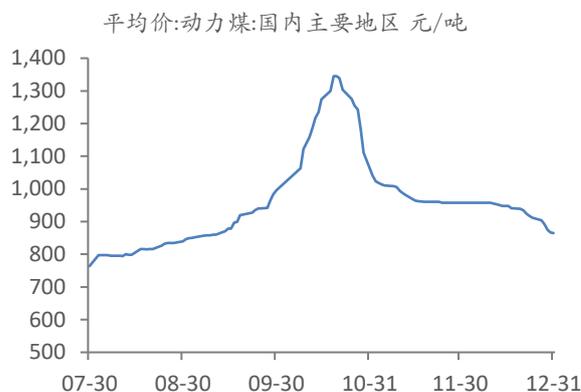
12月在保供政策下，供应方面依旧维持宽松，港口方面价格疲软态势延续，受坑口价格持续走低影响，市场观望情绪浓厚且采购低迷。年末部分煤矿生产任务完成安排检修，停产煤矿增多，供应略有收紧。近期受印尼出口禁令影响煤价有所反弹，但在终端电厂库存较高，市场下行趋势下，其他终端也暂停采购，需求表现仍较为疲弱，短线动力煤或持续以偏弱运行为主。

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



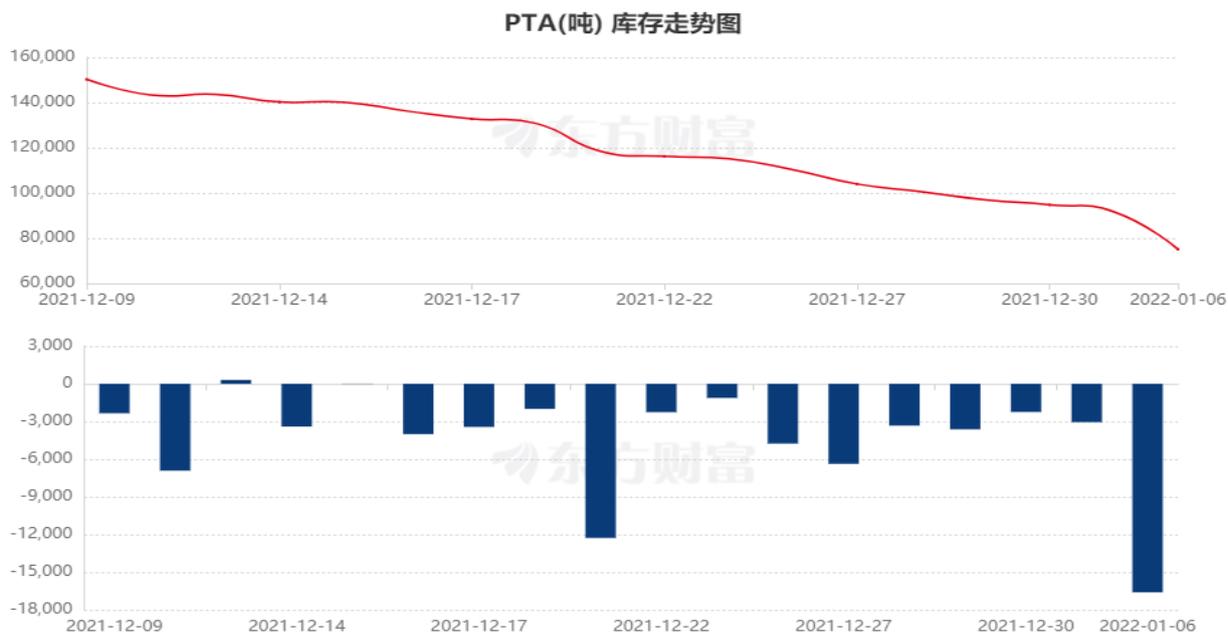
数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2 供给端

2.2.1 PTA

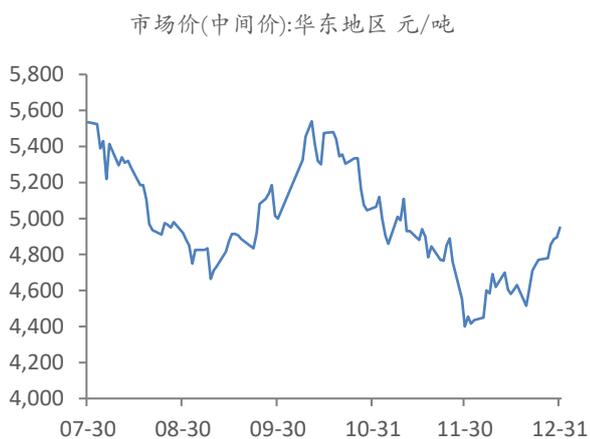
12月国内PTA市场行情震荡反弹，整体处于去库格局，工厂装置计划外检修及减产较多。12月初PTA行业开工率在75%附近，随着当月中旬逸盛大化涉及产能600万吨装置短停，开工快速下滑至61%附近，月末随着检修装置重启，开工负荷重新提升至80%附近。成本端原油持续走强带来利好支撑，但终端需求季节性走弱，坯布库存也在不断上升，聚酯工厂开工率恐进一步下滑，需求将继续下降。总体来看，PTA短期面临供大于求的累库态势，或限制PTA上行空间。

图 13、PTA 库存走势



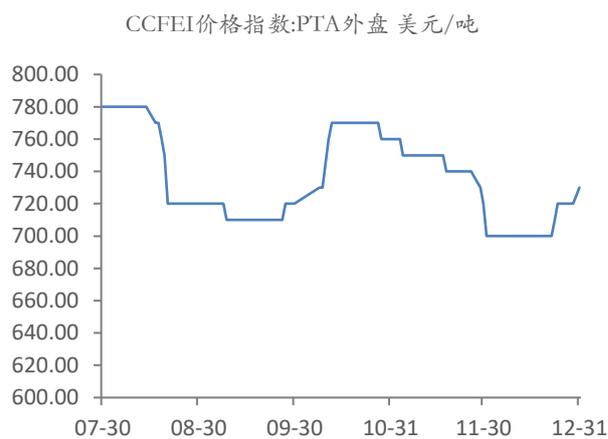
数据来源：东方财富 通惠期货

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



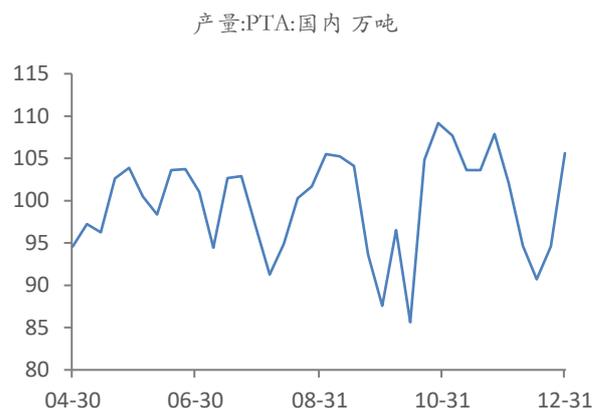
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%

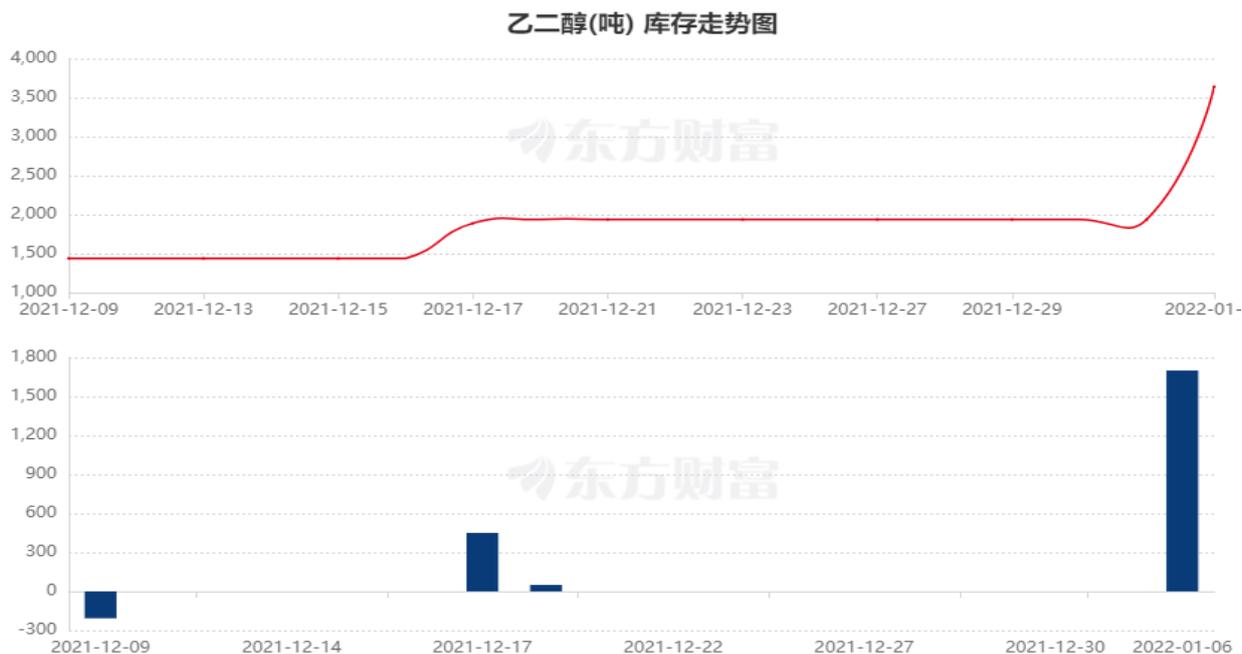


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2.2 MEG

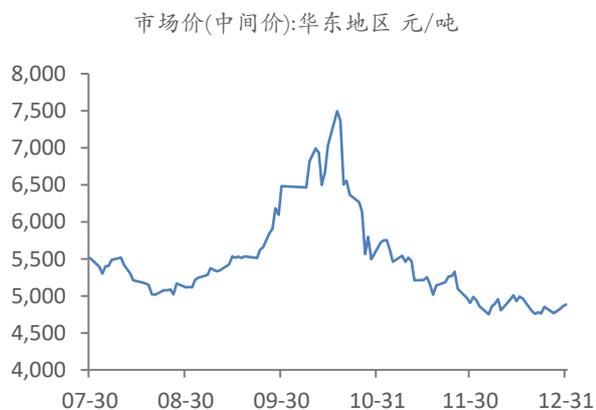
12月乙二醇整体维持低位震荡格局，国际油价震荡走强，煤炭价格弱势整理。截止12月30日，华东地区主港乙二醇库存总量在66.4万吨，环比减少1.96万吨，降幅为2.87%，延续低库存状态。但随着海外装置恢复运行，进口增量较为确定，乙二醇港口库存有累库预期。2022年乙二醇处于产能投放期，产能增速为30%，而下游聚酯仅6.7%的产能增速。MEG货源供应增加，但下游聚酯处于淡季，终端需求清淡，乙二醇供需矛盾难以缓解，短线虽跟随油价有所反弹，但高度或有限。

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



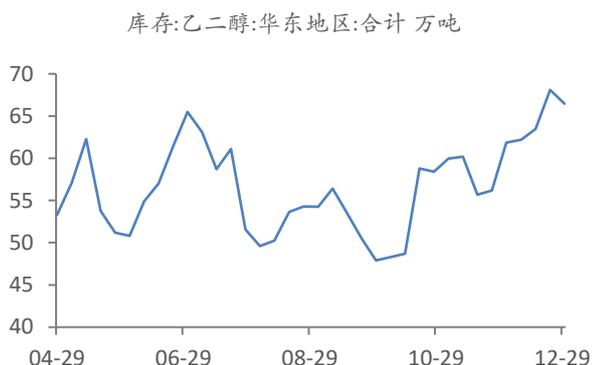
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 21、MEG 外盘价格 单位：美元/吨



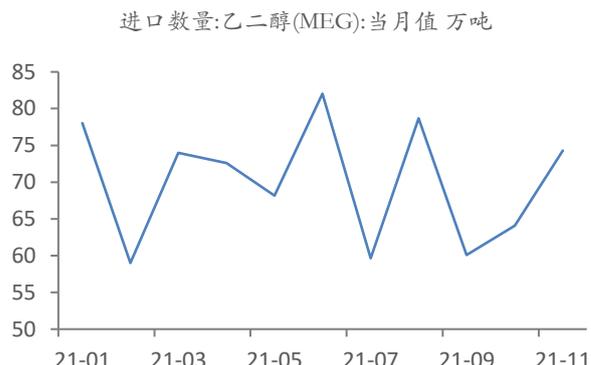
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 华东地区库存 单位：万吨



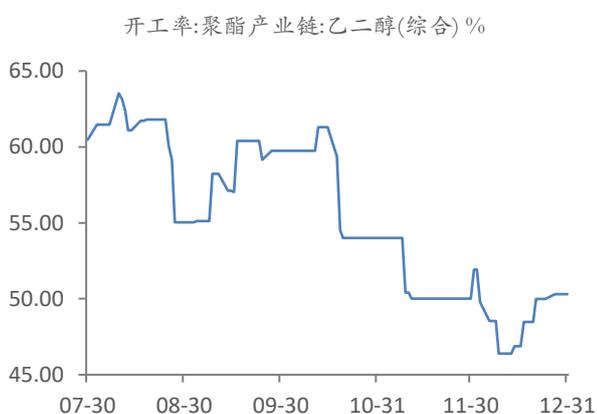
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 进口数量 单位：万吨



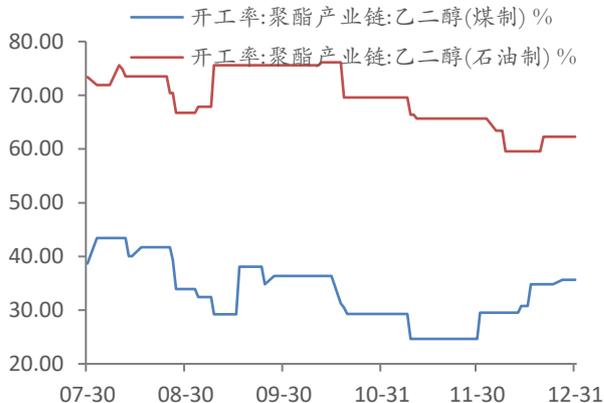
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

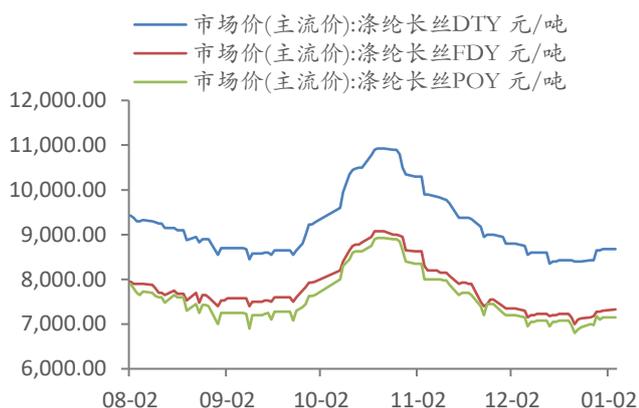
2.3 需求端

12 月国内聚酯产量 473.28 万吨，环比上涨 0.64%。月均开工负荷为 83.16%，较上月下滑 2.5%。受制于终端需求始终无明显改善，12 月初部分企业减产、检修，叠加临近春节假期，12 月底在终端工厂陆续放假的局面下，聚酯工厂开工负荷也持续下滑。虽月内存在新装置投产，但整体减产、检修装置较多，月均开工负荷小幅下滑。预计 2022 年 1 月聚酯产出将较 2021 年 12 月继续出现下滑，产量约在 464 万吨左右。

12 月受终端需求疲软影响，涤纶市场价格以下跌为主，随着成本端提振，月末出现小幅反弹。春节临近，终端服装行业下单偏少，江浙地区开工呈现稳中有降的趋势，江浙地区织机综合开机率从月初的 67% 下滑至 60%。整体需求跟进不足，实际成交量放缓，多以消耗前期库存为主。截止 12 月 31 日江浙一带主流工厂涤纶 POY(150D/48F) 报价在 7100—7450 元/吨，涤纶 DTY(150D/48F 低弹) 报价在 8500—8900 元/吨，涤纶 FDY(150D/96F) 报价在 7400—7650 元/吨。

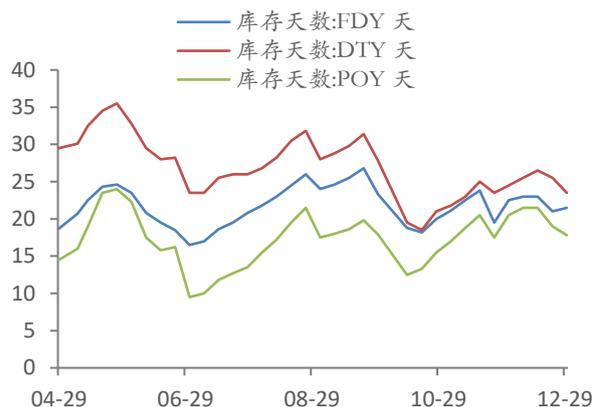
主原料持续上行，聚酯瓶片工厂报价上调，远月报盘 7700-7900 元/吨，近月货源报价 8000-8200 元/吨。由于价格涨至高位，下游跟进乏力，市场交投陷入僵局，刚需零星补货，成交低迷。部分贸易商适量补远月，场内观望情绪浓厚。供需博弈下，瓶片价格或高位震荡。

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



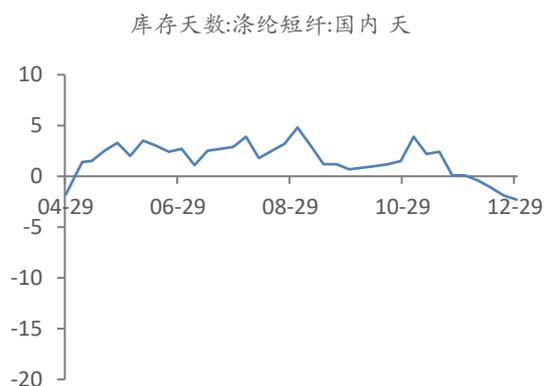
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 28、涤纶短纤 CCFEI 价格指数 单位：元/吨



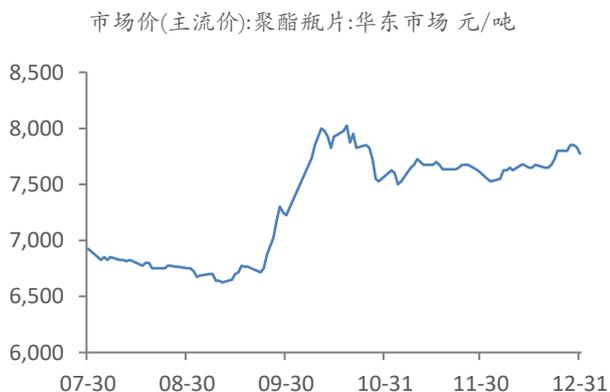
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



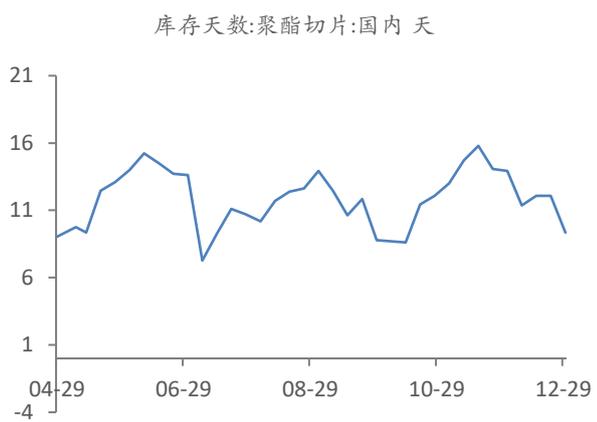
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

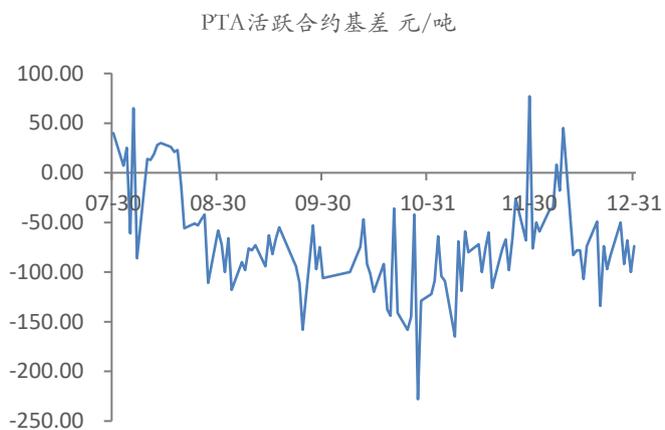
图 32、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

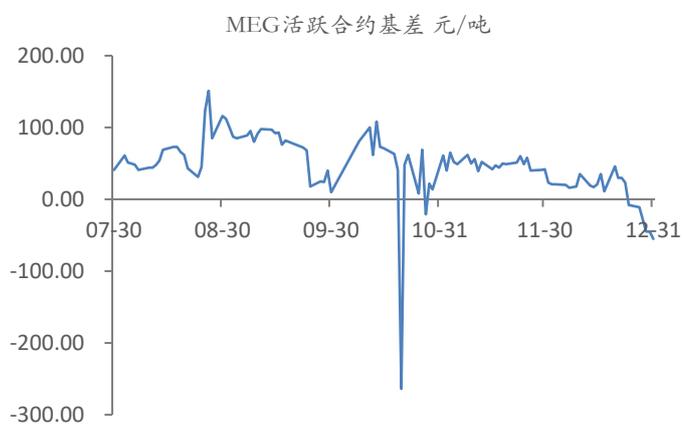
三、【基差】

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

12月国际油价整体止跌反弹，月初市场担忧变异毒株会引发新封锁并削弱全球增长，但随后研究表明感染的病例症状轻微且疫苗有效，担忧情绪有所缓解，油价止跌反弹。同时伊朗核问题谈判进展缓慢继续提供支撑。12月中旬美联储鹰派措辞使得加息预期升温，油价反弹高度受限并再次小幅走弱。OPEC+仍然决定坚持原有逐月增产计划，叠加EIA原油库存持续大幅下降，为油价提供上行动能，油价再度走强。此外，欧洲能源危机对经济复苏构成威胁，以及利比亚油田因管道维护停产，全球石油和天然气发现量正降至杜鲁门时期以来的最低水平等因素均支撑油价偏强运行。

12月国内PTA市场行情震荡反弹，整体处于去库格局，工厂装置计划外检修及减产较多。12月国内开工负荷快速下滑，月末随着检修装置重启，开工负荷重新提升。成本端原油持续走强带来利好支撑，但终端需求季节性走弱，坯布库存也在不断上升，聚酯工厂开工率恐进一步下滑，需求将继续下降。总体来看，PTA短期面临供大于求的累库态势，或限制PTA上行空间。

12月乙二醇整体维持低位震荡格局，国际油价震荡走强，煤炭价格弱勢整理。华东地区主港乙二醇库存总量延续低库存状态。但随着海外装置恢复运行，进口增量较为确定，乙二醇港口库存有累库预期。目前乙二醇处于产能投放期，产能增速为30%，而下游聚酯仅6.7%的产能增速。MEG货源供应增加，但下游聚酯处于淡季，终端需求清淡，乙二醇供需矛盾难以缓解，短线反弹高度或有限。

12月受制于终端需求始终无明显改善，部分企业减产、检修，叠加临近春节假期，月底在终端工厂陆续放假的局面下，聚酯工厂开工负荷持续下滑。虽有新装置投产，但整体减产、检修装置较多，月均开工负荷小幅下滑。12月涤纶市场价格以下跌为主，随着成本端提振，月末出现小幅反弹。春节临近，终端服装行业下单偏少，江浙地区开工呈现稳中有降的趋势。整体需求跟进不足，实际成交量放缓，多以消耗前期库存为主。随着主原料持续上行，聚酯瓶片工厂报价上调。由于价格涨至高位，下游跟进乏力，市场交投陷入僵局，刚需零星补货，成交低迷。部分贸易商适量补远月，场内观望情绪浓厚。供需博弈下，瓶片价格或高位震荡。

策略

12月PTA主力合约跟随原油价格止跌反弹，月初触及当月低点后持续反弹。日线级别多头趋势确立，均线系统收拢，短期均线对价格构成支撑，月末价格触及上方阻力附近，当前多头蓄势待发有望进一步走强，MACD上穿零轴，操作上建议多单为主，注意止损。

12月MEG主力合约整体维持低位偏弱震荡格局，盘中持续盘整至下旬附近，重心再次下移，触及当月低点，月末小幅反弹，日线录得4连阳。1月开盘大幅跳空高开快速拉升，下方短期均线对价格形成支撑，短线有望突破上行，但高度有待观察。建议跟随原油波段操作，注意止损。

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