通惠期货月报-PTA&MEG

2022 年 3 月

【内容提要】

2 月国际油价延续偏强运行，月线录得三连阳，主要受到俄乌冲突不断升级，以及欧美持续扩大对俄制裁所致。俄罗斯作为全球能源出口大国，市场担忧制裁升级出口禁令导致供应短缺。盖过了美联储加息、伊核谈判、美国联合释放战略原油储备、疫情等利空因素的影响。此外 OPEC+大概率在 3 月延续目前既定 40 万桶/日的石油产量政策不变，叠加 API 数据显示美国原油库存大幅下降，表明美国产能增加缓慢，同时，疫情对于需求的影响有限，进一步刺激油价上涨。

2 月 PTA 期货价格在成本端原油的带动下偏强运行。PTA 虽有新产能投产，但大厂通过降负检修保证市场供应基本维持稳定，市场累库幅度明显低于往年。当前加工费压缩至 400 元以内的偏低水平，现货市场远月基差已明显走强，部分大厂合约缩量，预计 PTA 加工费有望适度修复。3 月国内装置检修计划有所增加，若检修计划全部兑现，3 月下旬 PTA 有望实现去库。

今年乙二醇新增产能供应增量预期偏强，2 月乙二醇在供应过剩的压力下整体处于弱势下行格局。成本端煤炭价格偏弱震荡，原油持续走强，油制工艺亏损严重，油制乙二醇装置开工负荷有所下滑，煤制装置进一步提高负荷，国内供应稳中有升。港口发货受到影响，若下游需求跟进，主港库存压力有望得到缓解，目前仍呈现季节性累库。

春节期间聚酯开工负荷维持高位水平，截至 2 月 28 日，聚酯开工率提高至 91%以上，整体维持高供应、高库存的状态。目前关键在于市场供需错配矛盾能否得到有效缓解。正月十五之后，织造行业开机率稳步提升。终端需求较为疲软，新订单接单有限，原料大幅波动下，下游企业多消耗库存为主，采购积极性不高。华东市场聚酯瓶片水瓶料均价环比下跌。成本增加，利润空间逐渐压缩。目前聚酯瓶片加工费偏高，行业生产积极性较高，聚酯瓶片产量保持在高位。从近期市场与工厂交投情况来看，行业新单成交匮乏，场内交投多以零散小单为主。

目录

一、行情回顾.....4
二、基本面分析.....6
2.1 成本端.....6
2.2 PTA.....8
2.3 MEG.....10
2.4 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】

2 月国际原油期货延续震荡走高，月末振幅扩大。其中美国 WTI 原油期货价格盘中最高触及 100.54 美元/桶，突破 100 美元大关，截至收盘报 95.82 美元/桶，当月累计上涨 7.67 美元，涨幅 8.7%。本月初快速上涨，当前价格接近 110 美元关口。与此同时，布伦特原油期货价格 2 月大涨近 10%，盘中最高触及 102.26 美元/桶，收报 98.12 美元/桶，当月累计上涨 8.81 美元，本月初已突破 110 美元大关。

2 月 PTA 主力合约先抑后扬，春节回来开盘大幅跳空高开，冲高遇阻有所回落，2 月中旬下探至当月低点 5246 元/吨后止跌反弹，月末反弹至当月高点 5964 元/吨，随后再次承压回落，收报 5632 元/吨，当月累计上涨 154 元，涨幅 2.81%。本月开盘延续多头格局，有望再次挑战突破上月高点。当前价格重心不断上移，多头趋势未改，但上方阻力较强，维持谨慎看多，短线以偏强震荡为主，操作上建议逢回调低吸，注意止损。

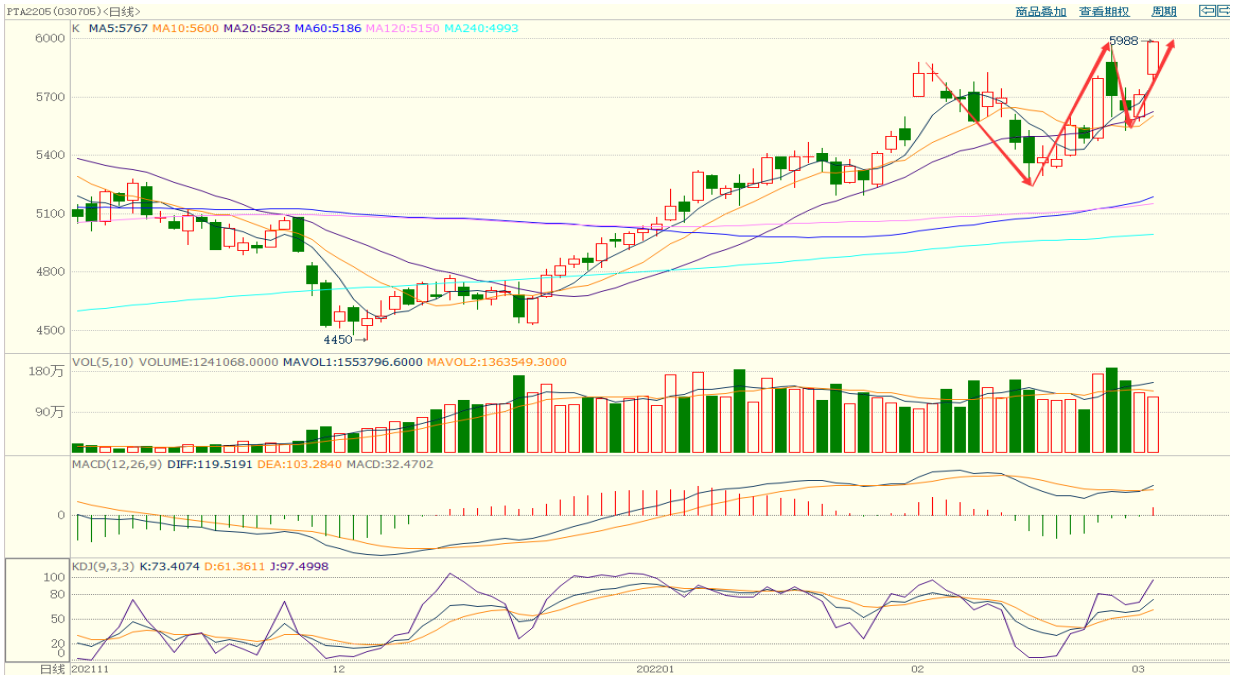
2 月 MEG 主力合约整体走势偏弱，节后开盘高开低走，月初触及当月高点 5665 元/吨承压回落，连续录得长上影线形成双针探顶，月内持续走弱，价格重心不断下移，多头反弹无力，月末下跌至当月低点 4876 元/吨，收于低点附近 4897 元/吨，累计下跌 540 元，跌幅近 10%，周线三连跌，月线录得阴包阳。本月初价格探底回升，当前多头再次开启反弹，下方支撑较强，下行空间有限，关注反弹持续情况，操作上建议低吸为主，注意止损。

表 1 PTA 期货主力合约运行情况（2 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	5702	5964	5246	5632	5624	154	2.81%	2142.5 万	94.3 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（2 月）

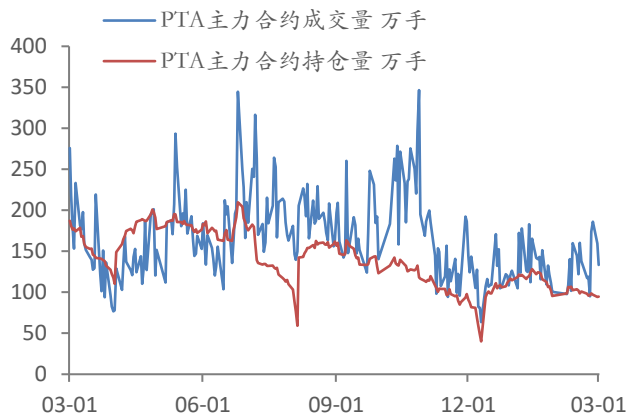
合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量
EG05	5567	5665	4876	4897	4931	-540	-9.93%	561.5 万	33 万

数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 2、MEG 主力合约日 K 线

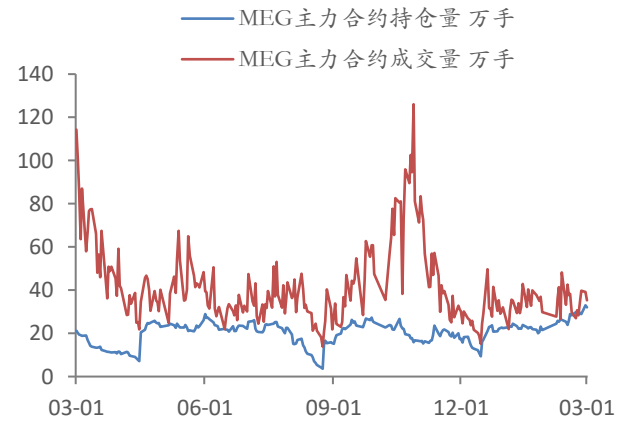
数据来源：博易大师 通惠期货

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

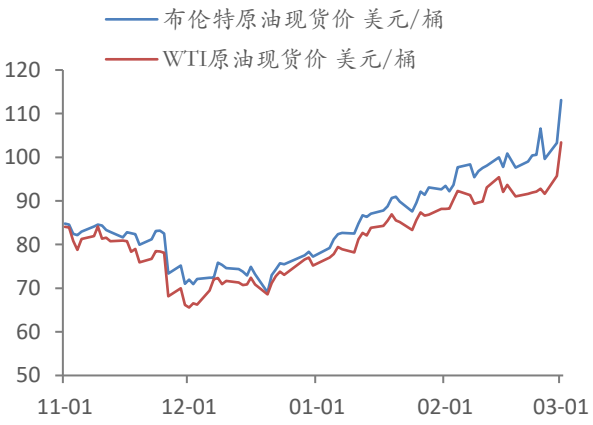
2 月国际油价延续偏强运行，月线录得三连阳，主要受到俄乌冲突不断升级，俄罗斯入侵乌克兰且谈判暂未达成协议，以及欧美持续扩大对俄制裁所致。俄罗斯作为全球能源出口大国，市场担忧制裁升级出口禁令导致供应短缺。盖过了美联储加息、伊核谈判、美国联合释放战略原油储备、疫情等利空因素的影响。此外 OPEC+大概率在 3 月延续目前既定 40 万桶/日的石油产量政策不变，叠加 API 数据显示美国原油库存大幅下降，表明美国产能增加缓慢，同时，疫情对于需求的影响有限，进一步刺激油价上涨。短线市场目光仍聚焦于俄乌局势，中期关注伊核协议和美联储加息带来的扰动。

表 3　1 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
2022-02-25 00:00:00	截至2月18日当周	▲ 451.4	▼ 100	▲ 112.1
2022-02-16 23:30:00	截至2月11日当周	▲ 112.1	▼ 217.4	▼ 475.6
2022-02-09 23:30:00	截至2月4日当周	▼ 475.6	▲ 150	▼ 104.7
2022-02-02 23:30:00	截至1月28日当周	▼ 104.7	▲ 105.6	▲ 237.7

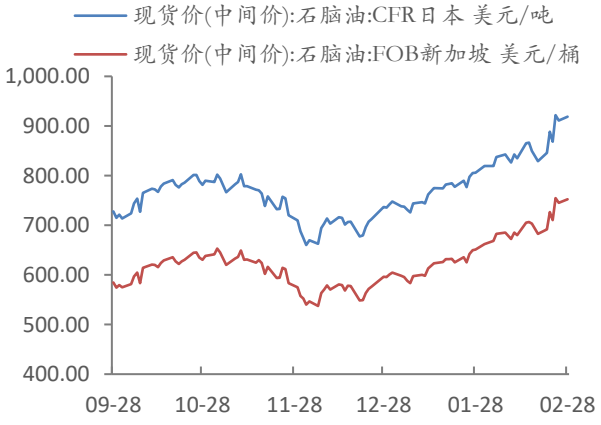
数据来源：汇通网 通惠期货

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

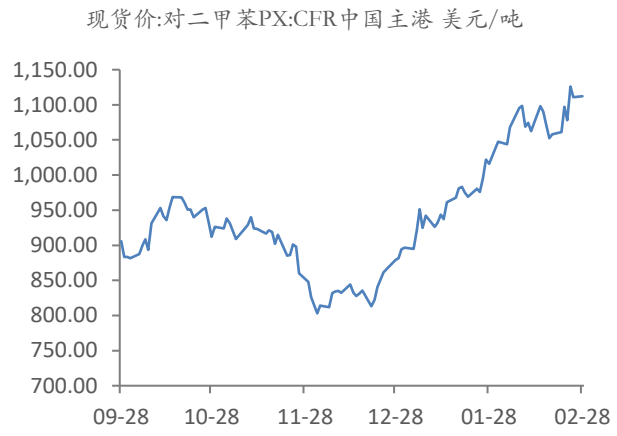
图 6、石脑油现货价　　单位：美元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

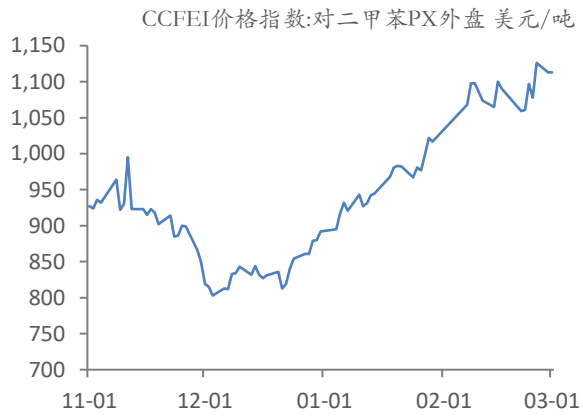
2 月份国内对二甲苯供应正常，国内 PX 开工率在 6 成多，海外装置开工情况一般，国内 PX 价格受原油支撑影响走势大幅上涨。，3 月 PX 需求损失略多，或有窄幅累库，PX-NAP 价差有望适度修复。

图 7、中国主港 PX 现货价　　单位：美元/吨



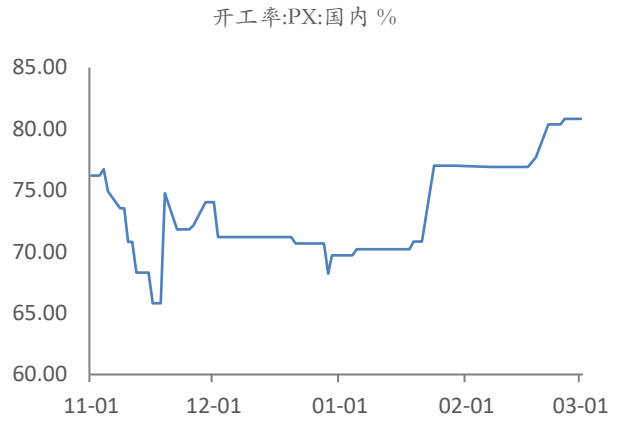
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 8、PX 外盘价格　　单位：美元/吨



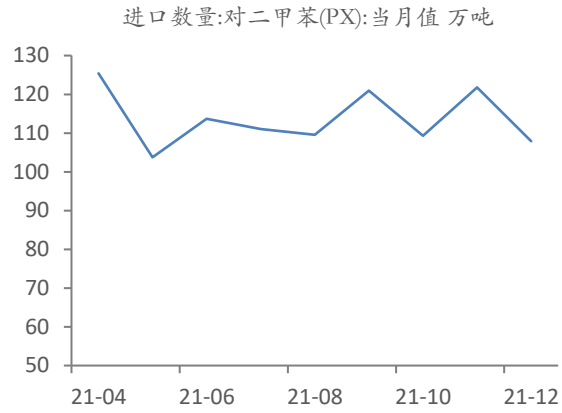
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 9、PX 国内开工率单位：%



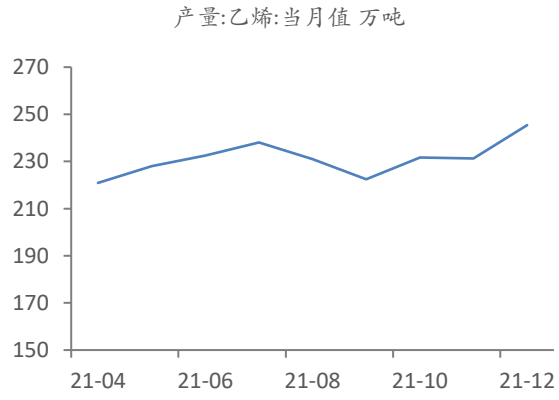
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 10、PX 进口数量 单位：吨



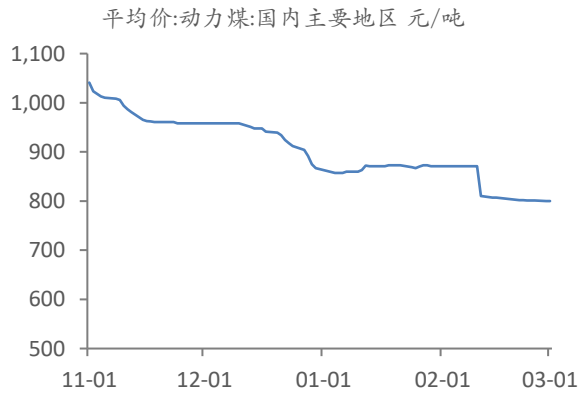
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

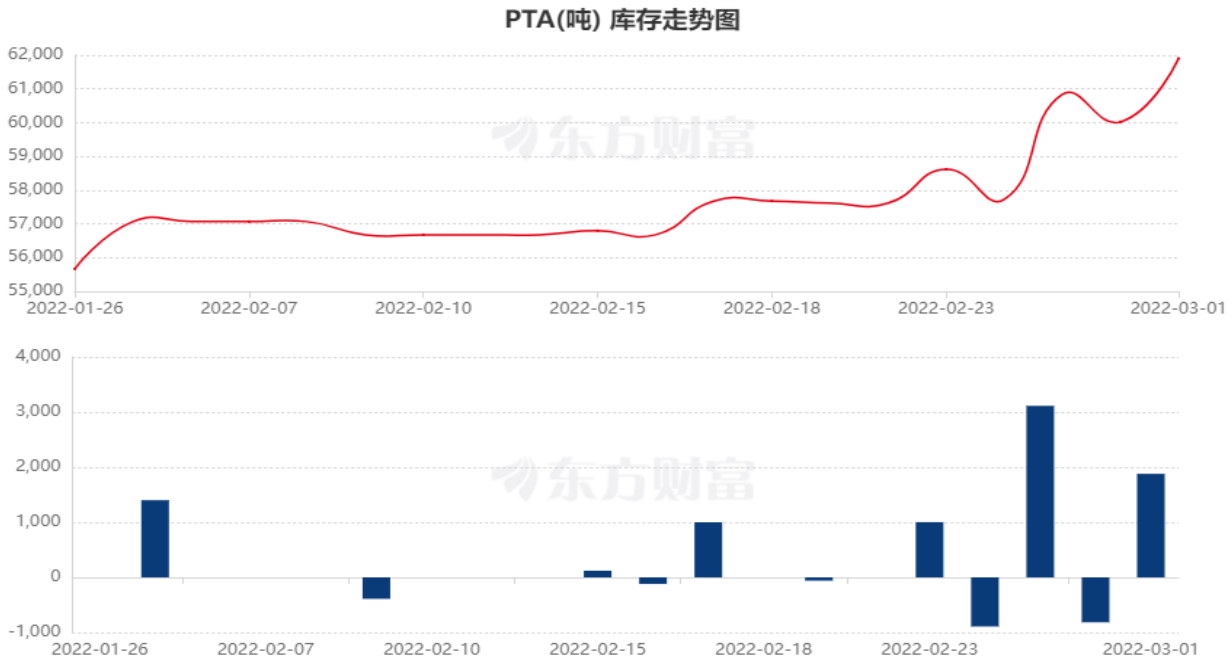


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.2 PTA

2 月 PTA 期货价格在成本端原油的带动下偏强运行，价格重心不断上移。PTA 虽有新产能投产，但大厂通过降负检修保证市场供应基本维持稳定，市场累库幅度明显低于往年。当前加工费压缩至 400 元以内的偏低水平，现货市场远月基差已明显走强，部分大厂合约缩量，预计 PTA 加工费有望适度修复。3 月国内装置检修计划有所增加，若检修计划全部兑现，叠加下游聚酯维持高开工负荷，需求旺季来临，3 月下旬 PTA 有望实现去库。

图 13、PTA 库存走势

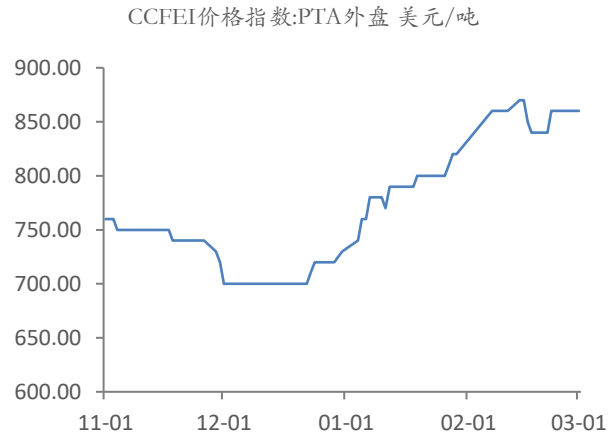


数据来源：东方财富 通惠期货

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

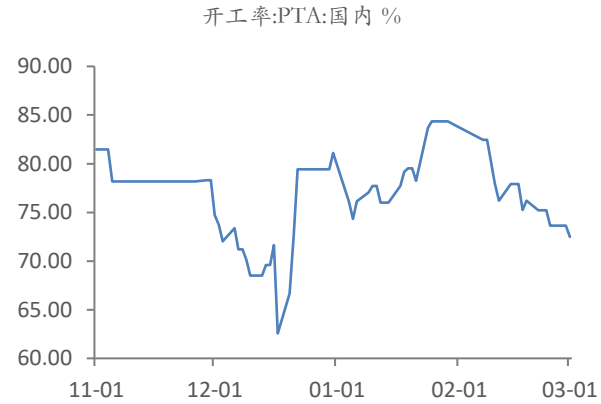
图 16、国内 PTA 库存单位：天

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：%

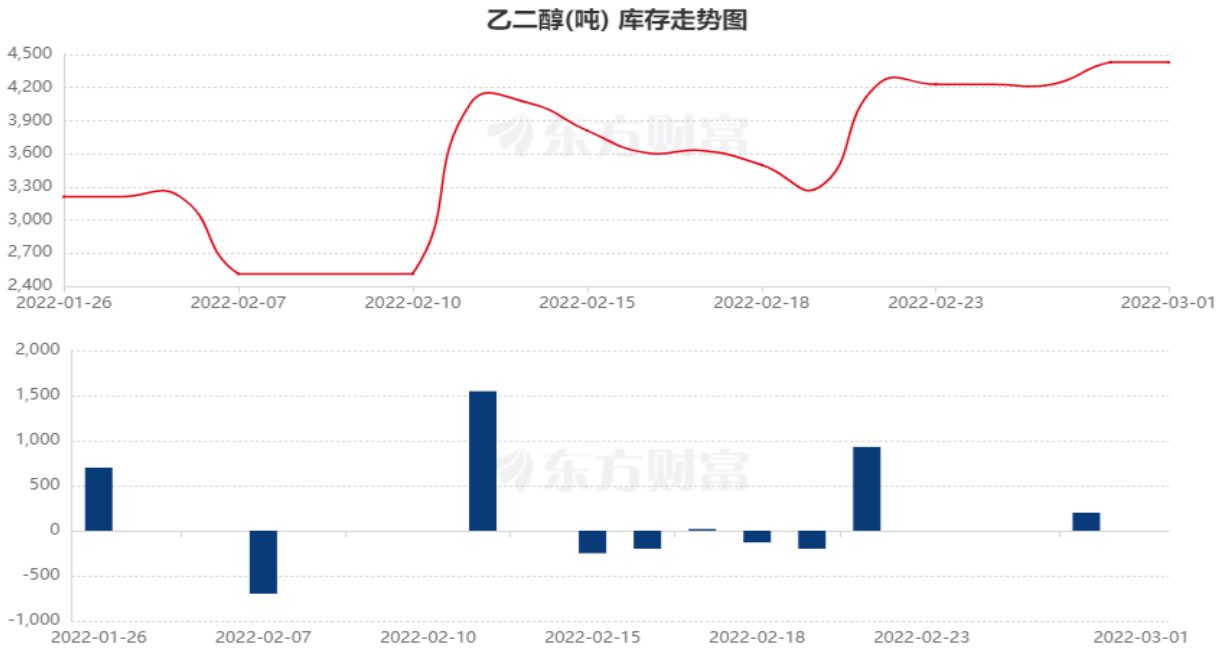


数据来源：wind 资讯 通惠期货

2.3 MEG

今年乙二醇新增产能供应增量预期偏强，2 月乙二醇在供应过剩的压力下整体处于弱势下行格局。成本端煤炭价格偏弱震荡，原油持续走强，油制工艺亏损严重，油制乙二醇装置开工负荷有所下滑，煤制装置进一步提高负荷，国内供应稳中有升。港口发货受到影响，若下游需求跟进，主港库存压力有望得到缓解，目前仍呈现季节性累库。价格继续下行或影响企业生产积极性，乙二醇处于底部区域震荡盘整，下行空间或有限，需求旺季来临，乙二醇供需格局有望得到改善。

图 19、乙二醇库存走势

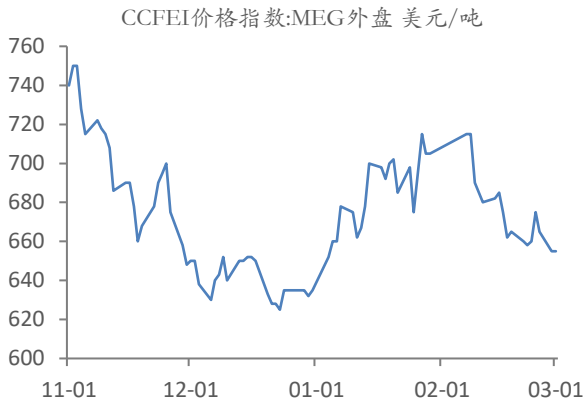


数据来源：东方财富 通惠期货

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

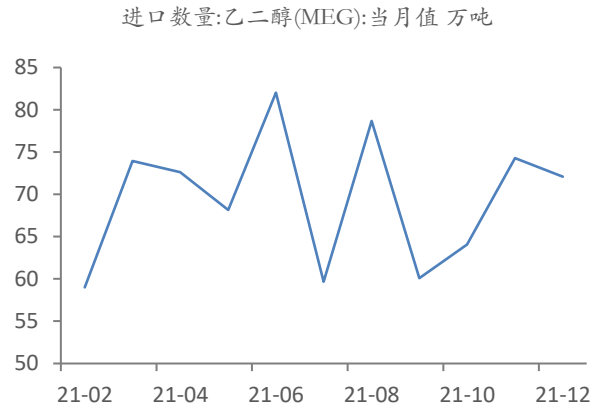


数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 华东地区库存　　单位：万吨

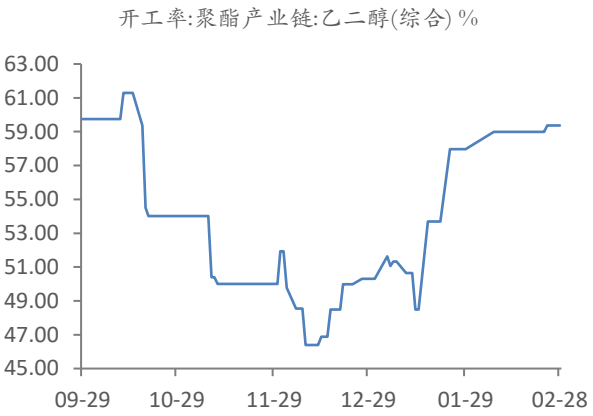
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、MEG 进口数量　　单位：万吨



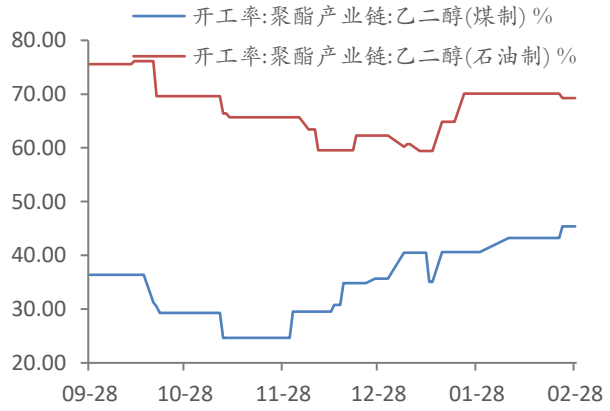
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

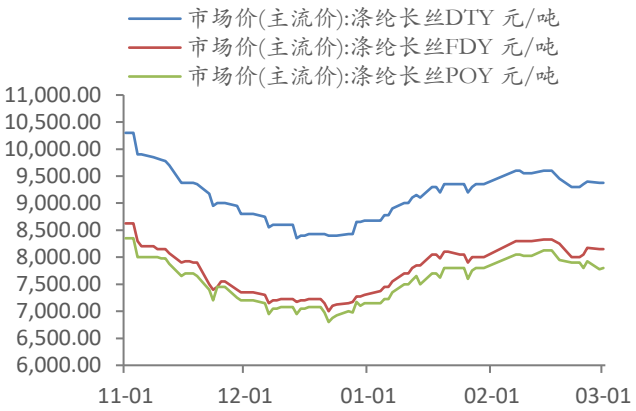
2.4 需求端

需求方面来看，春节期间聚酯开工负荷维持高位水平，假期前后开工负荷变化有限，节后维持缓慢提升的态势。截至 2 月 28 日，聚酯开工率提高至 91%以上，整体维持高供应、高库存的状态。目前关键在于市场供需错配矛盾能否得到有效缓解，若库存压力减轻，聚酯行业开工有望进一步提升，若保持累库格局，不排除检修降负情况出现。

正月十五之后，尽管受到苏州地区疫情影响，部分工厂返厂复工情况有所拖延，但织造行业开机率仍稳步提升。终端需求较为疲软，新订单接单有限，原料大幅波动下，下游企业多消耗库存为主，采购积极性不高。随着金三银四需求旺季来临，预计订单将有所恢复，印染、织机、加弹开工率将陆续恢复至正常水平。

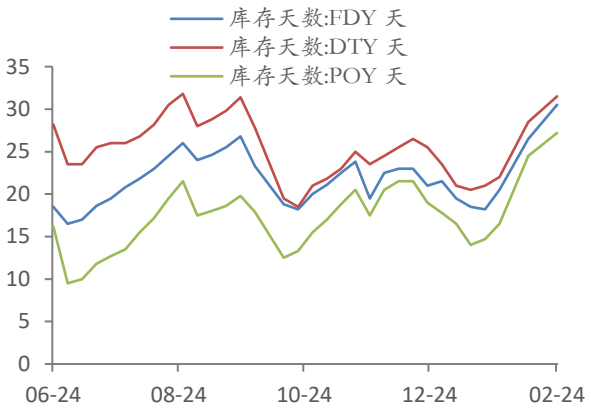
2 月华东市场聚酯瓶片水瓶料均价 7969 元/吨，环比下跌 126 元/吨，跌幅 1.56%。成本增加，聚酯瓶片价格小幅下调，因而利润空间逐渐压缩。目前聚酯瓶片加工费偏高，加之主流工厂订单已接至 5 月份，因此行业生产积极性较高，聚酯瓶片产量保持在高位。主流软饮企业多在年前已提前锁定货源，从近期市场与工厂交投情况来看，行业新单成交匮乏，场内交投多以零散小单为主。

图 26、华东地区涤纶长丝市场价　单位：元/吨



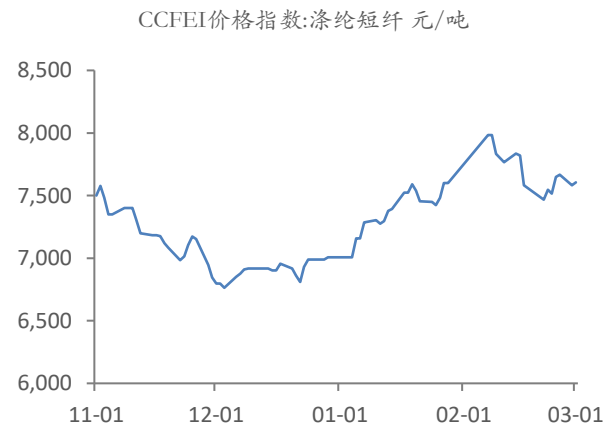
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 27、江浙织机涤纶长丝库存单位：天



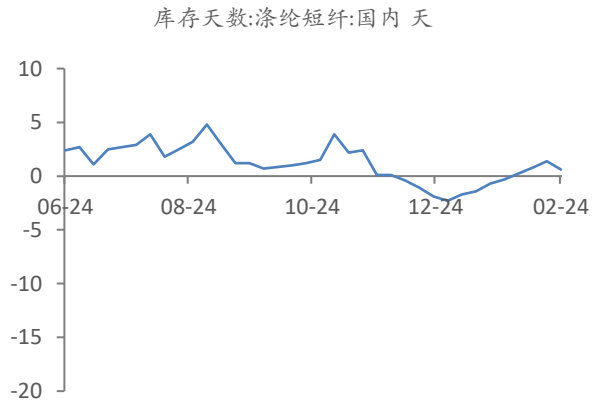
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 28、涤纶短纤 CCFEI 价格指数　单位：元/吨



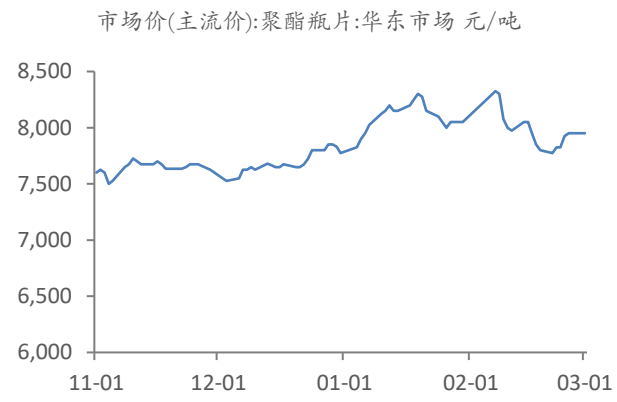
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 29、国内短纤库存　单位：天



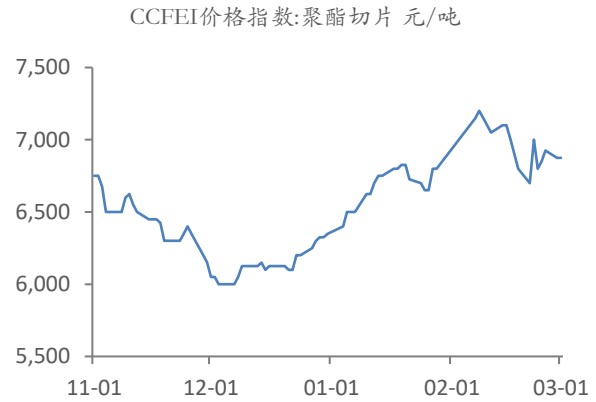
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 30、聚酯瓶片华东市场价格　　单位：元/吨



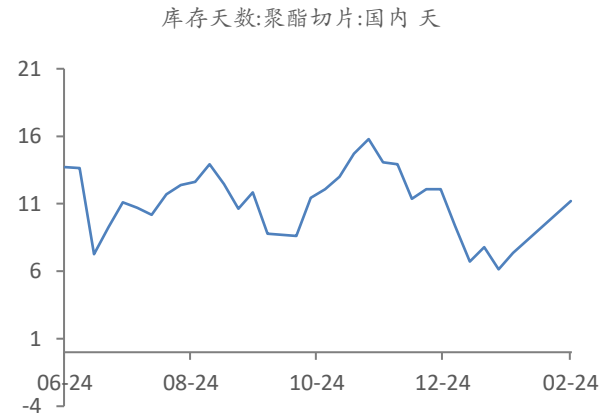
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 31、聚酯切片价格指数　　单位：元/吨



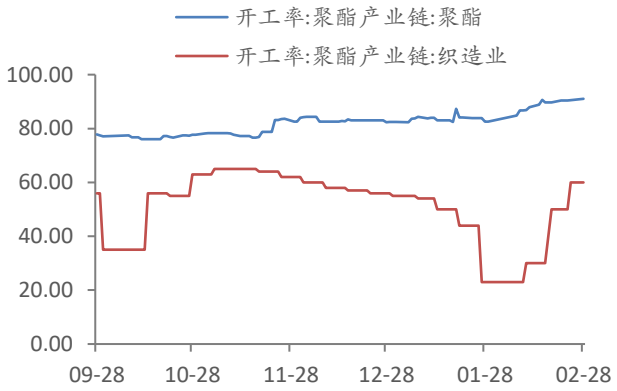
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 32、聚酯切片国内库存　　单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

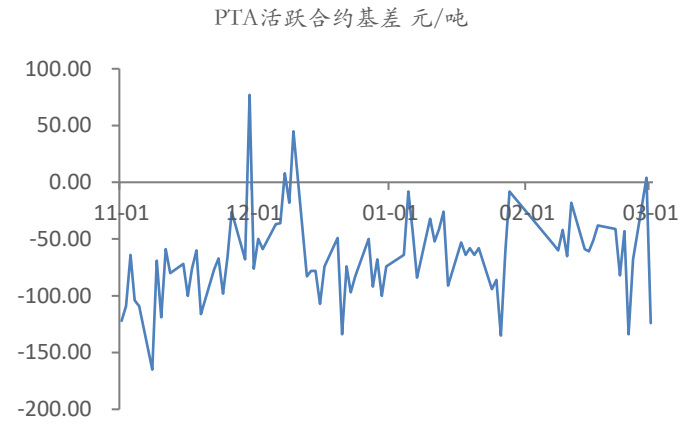
图 33、国内终端开工负荷　　单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

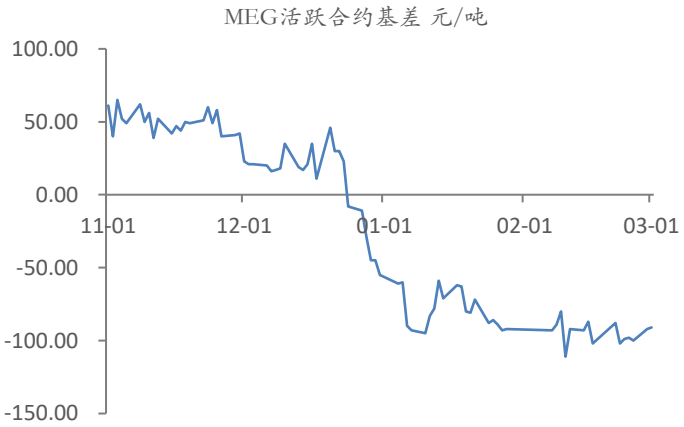
三、【基差】

图 34、PTA 主力合约基差　　单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 35、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

2 月国际油价延续偏强运行，月线录得三连阳，主要受到俄乌冲突不断升级，以及欧美持续扩大对俄制裁所致。俄罗斯作为全球能源出口大国，市场担忧制裁升级出口禁令导致供应短缺。盖过了美联储加息、伊核谈判、美国联合释放战略原油储备、疫情等利空因素的影响。此外 OPEC+大概率在 3 月延续目前既定 40 万桶/日的石油产量政策不变，叠加 API 数据显示美国原油库存大幅下降，表明美国产能增加缓慢，同时，疫情对于需求的影响有限，进一步刺激油价上涨。

2 月 PTA 期货价格在成本端原油的带动下偏强运行。PTA 虽有新产能投产，但大厂通过降负检修保证市场供应基本维持稳定，市场累库幅度明显低于往年。当前加工费压缩至 400 元以内的偏低水平，现货市场远月基差已明显走强，部分大厂合约缩量，预计 PTA 加工费有望适度修复。3 月国内装置检修计划有所增加，若检修计划全部兑现，3 月下旬 PTA 有望实现去库。

今年乙二醇新增产能供应增量预期偏强，2 月乙二醇在供应过剩的压力下整体处于弱势下行格局。成本端煤炭价格偏弱震荡，原油持续走强，油制工艺亏损严重，油制乙二醇装置开工负荷有所下滑，煤制装置进一步提高负荷，国内供应稳中有升。港口发货受到影响，若下游需求跟进，主港库存压力有望得到缓解，目前仍呈现季节性累库。

春节期间聚酯开工负荷维持高位水平，截至 2 月 28 日，聚酯开工率提高至 91%以上，整体维持高供应、高库存的状态。目前关键在于市场供需错配矛盾能否得到有效缓解。正月十五之后，织造行业开机率稳步提升。终端需求较为疲软，新订单接单有限，原料大幅波动下，下游企业多消耗库存为主，采购积极性不高。华东市场聚酯瓶片水瓶料均价环比下跌。成本增加，利润空间逐渐压缩。目前聚酯瓶片加工费偏高，行业生产积极性较高，聚酯瓶片产量保持在高位。从近期市场与工厂交投情况来看，行业新单成交匮乏，场内交投多以零散小单为主。

策略

2 月 PTA 主力合约先抑后扬，春节回来开盘大幅跳空高开，冲高遇阻有所回落，2 月中旬下探至当月低点后止跌反弹，月末反弹至当月高点，随后再次承压回落。本月开盘延续多头格局，有望再次挑战突破上月高点。当前价格重心不断上移，多头趋势未改，但上方阻力较强，维持谨慎看多，短线以偏强震荡为主，操作上建议逢回调低吸，注意止损。

2 月 MEG 主力合约整体走势偏弱，节后开盘高开低走，月初触及当月高点承压回落，连续录得长上影线形成双针探顶，月内持续走弱，价格重心不断下移，多头反弹无力，月末下跌至当月低点，周线三连跌，月线录得阴包阳。本月初价格探底回升，当前多头再次开启反弹，下方支撑较强，下行空间有限，关注反弹持续情况，操作上建议低吸为主，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