

通惠期货周报-PTA&MEG

2021 年 9 月 27 日



【摘要】

利多：原油生产受扰致供应紧张
天然气价格飙升
英国石油公司关闭部分加油站
美国原油库存下降

利空：伊朗采取措施欲重启谈判
初请失业金人数连续两周上升
俄罗斯态度悲观
美国活跃钻机数量持续增加

重点关注：欧美经济数据，鲍威尔、拉加德、贝利和耶伦讲话，原油库存变化，双控影响，装置检修投产情况，需求端变化

PTA：TA01 合约上周收盘 5158 (+204)，上周 PTA 期货主力合约止跌反弹，节假日回来首个交易日 PTA 探底回升录得锤子线，随后持续反弹，重心不断上移。当前价格再次回到箱体上部，接近前期高点或承受较强阻力，操作上建议低多为主，接近前高减仓，注意止损。

MEG：EG01 合约上周收盘 5642 (+214)，上周 MEG 主力合约继续大幅上涨，周线录得五连阳，上周三开盘止跌企稳，之后快速反弹突破历史新高。今日早盘再次快速拉升突破 6000 大关，当前 MEG 上升通道完好，多头发力，不断刷新高点，操作上建议逢低做多为主，注意止损。

【行情回顾】

上周国际油价先跌后涨。美布两油均一度下跌逾 2%，创下当时的逾一周新低，随后扭转跌势，截至收盘，美原油上周上涨 2.97%，周线录得五连阳，创近两个月新高至 74.27 美元/桶，收报 73.95 美元/桶。布伦特原油则再次涨至近三年高点附近，收报 77.20 美元/桶，创自 2018 年 10 月以来的最高收盘价。周累计涨幅 3.43%。

上周 PTA 期货主力合约止跌反弹，节假日回来首个交易日 PTA 探底回升录得锤子线，盘中最低下探至 4810 元/吨，随后持续反弹，重心不断上移，截至收盘报 5158 元/吨，周累计上涨 204 元，涨幅 4.12%。当前价格再次回到箱体上部，MACD 快慢线于零轴上方再次拐头，绿柱持续收缩，KDJ 三线中位金叉，接近前期高点或承受较强阻力，操作上建议低多为主，接近前高减仓，注意止损。

MEG 主力合约上周继续大幅上涨，周线录得五连阳，上周三开盘止跌企稳，之后快速反弹突破历史新高，盘中最高触及 5736 元/吨，截至收盘报 5642 元/吨。今日早盘再次快速拉升突破 6000 大关，当前 MACD 快慢线于零轴上方延续金叉，红柱放大，KDJ 三线高位多头排列，目前上升趋势完好，多头发力，不断刷新高点，操作上建议逢低做多为主，注意止损。

表 1 PTA、MEG 期货主力合约周运行情况 (9.22 -9.24)

合约	开盘	最高	最低	收盘	结算	涨跌	涨跌幅%	成交量	持仓量
TA01	4920	5180	4810	5158	5090	204	4.12	5439598	1406316
EG01	5380	5736	5332	5642	5647	214	3.94	1354938	268624

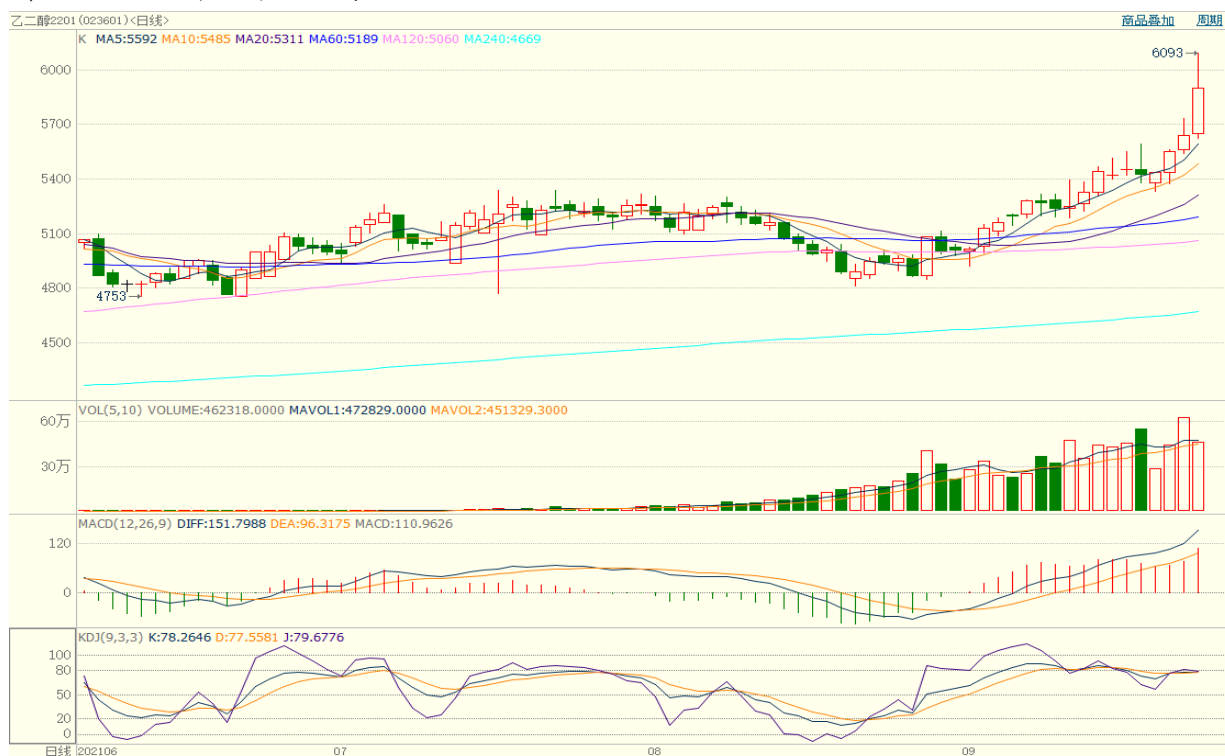
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 1、PTA 主力合约日 K 线



数据来源：博易大师 通惠期货

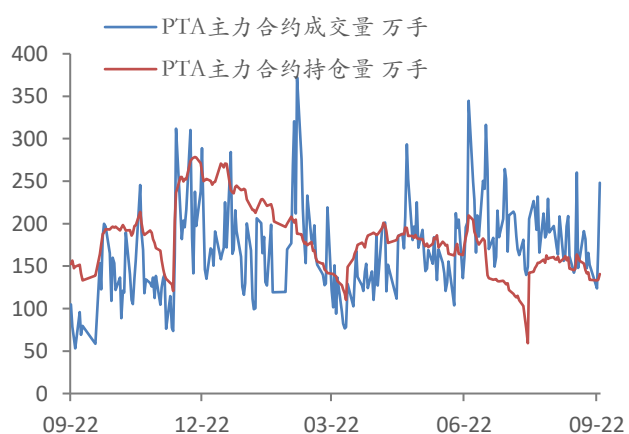
图 2、MEG 主力合约日 K 线



数据来源：博易大师 通惠期货

图 3、PTA 主力合约持仓与成交

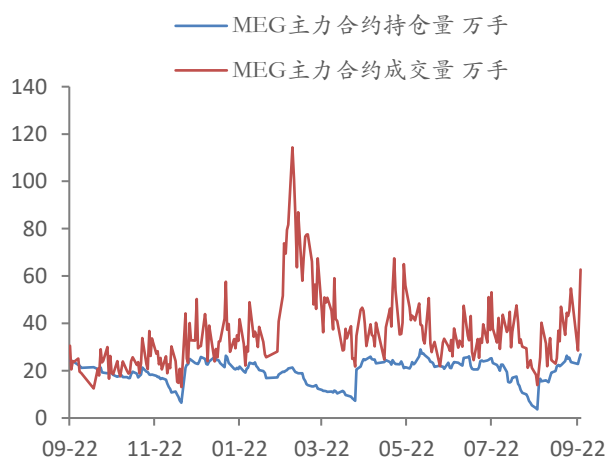
单位：万手



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：万手



数据来源：wind 资讯 通惠期货

【基本面分析】

成本端

行业资讯：上周国际油价先跌后涨，在欧美股市大跌之际，美布两油均一度下跌逾 2%，创下当时的逾一周新低，但随着股市探底回升、原油库存持续下降、供给趋紧、需求前景改善，油价纷纷扭转跌势，并录得涨势，同时多个著名投行均表示看涨原油后市。

最近两场飓风导致美国墨西哥湾供应中断，限制了油价跌幅。截至上周五，生产企业只有 23% 的产出中断，即 42.2078 万桶/日。分析师指出，疫情期间维修延误或多年来投资不足，导致石油输出国组织(OPEC)的一些成员国及其盟友难以提高产量。尼日利亚、安哥拉和哈萨克斯坦等几个 OPEC+ 成员国近几个月来一直难以提高产量，原因是多年来投资不足或新冠疫情推迟了大规模的维护工作。摩根士丹利表示，OPEC+ 可能会在明年放缓或暂停拟议的增产计划，以平衡全球市场。

花旗分析师在报告中表示，未来几周和几个月，全球天然气价格可能会继续呈抛物线走势，需求强劲和供应不足导致市场急剧收紧。任何意外的需求激增或供应中断都可能推动价格进一步上涨。花旗表示，天然气价格飙升对其他燃料的连锁反应也比最初想象的更为广泛。改用液化石油气供暖将影响石脑油和汽油，增加煤油的使用将影响航空燃料和柴油价格，而燃料油将在发电中发挥更大的作用，在全球原油产量受限的情况下，欧洲天然气供应紧张将导致石油需求上升。

美国本周宣布很快允许大多数接受了全程新冠疫苗接种的外国航空旅客入境，进一步改善原油需求前景。这些措施是美国几个月来对旅行政策最彻底的一次调整，扩大了疫苗接种者与未接种者间的待遇差距。新规定将取代现有的禁止部分地区（包括欧洲）外国人前往美国旅行的规定。虽然此举将使美国对数百万疫苗接种者开放，但白宫视之为一次防疫行动，因为将实行更严格的检测规则和新的接触者追踪机制。白宫称新政策将于 11 月初生效，但未透露确切日期。

美国能源信息署(EIA)周三（9 月 22 日）数据显示，上周美国原油库存降至近三年最低。截至 9 月 17 日当周，原油库存减少 350 万桶，至 4.14 亿桶，分析师预估为减少 240 万桶。目前，原油库存处于 2018 年 10 月以来的最低水平。供应紧张加上需求强劲，帮助推高了油价。

高盛大宗商品研究全球主管 Jeff Currie 称，如果事实证明今年北半球冬季比通常情况更寒冷，油价就可能飙升至每桶 90 美元。这比高盛当前的预测高 10 美元，与此同时，天然气价格居高不下已经给英国供电企业带来灾难性后果。

周二（9 月 21 日）俄罗斯国家预算草案报道称，俄罗斯认为，随着能源平衡发生变化，全球石油需求可能无法恢复到 2019 年大流行前的水平。另外，预计美联储本周将开始收紧货币政策，这可能降低投资者对石油等高风险资产的胃纳。

通惠观点：由于风暴的破坏，美国原油库存降至近三年来最低水平，墨西哥湾的一些产出将中断数月，同时 OPEC 再次难以生产足够的石油来满足全球需求，一些成员国无法将产量提高到商定水平。表明随着该组织继续实施月度增产计划，以逐步解除 2020 年创纪录减产计划的剩余部分，供应缺口可能会出现。这在一定程度上给油价提供上涨动能。此外最近几个月，全球天然气价格飙升带动原油价格上涨，原因包括需求增加，特别是来自亚洲的需求，天然气库存低，以及来自俄罗斯的天然气供应紧张等。在石油需求方面，欧洲没有新的封锁，中国公路交通强劲复苏，以及美国从 11 月取消外国游客入境限制，所有这些都提升了未来几个季度的需求增长前景。

出上述利多因素之外，原油多头也不可能盲目乐观。俄罗斯对石油需求恢复态度相对悲观，中国首次公开出售国家原油储备，同时美联储减码在即和美国石油活跃钻机数量持续上升等一系列因素均限制油价上行空间。此外，尽管仍有主要矛盾未能得到解决，但伊朗方面已经在积极推进恢复谈判，伊朗外交部表示，有关恢复伊核协议的谈判将在 10 月初重启，伊朗已经通知英法德中俄五国。

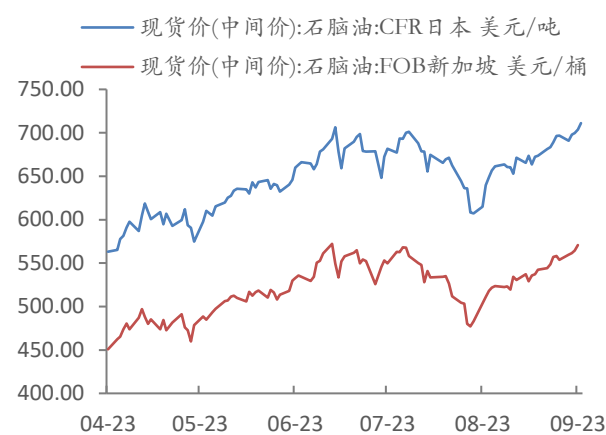
总体看来，国际油价在供应紧缺以及需求强劲的格局下偏多运行，叠加飓风过后带来的影响以及疫情得到控制等因素，为油价提供上行动能。但美联储的缩债和美伊核协议谈判恢复等因素或制约油价上行空间，同时还需提防美国供应增加的风险。

图 5、全球主要原油市场价格 单位：美元/桶



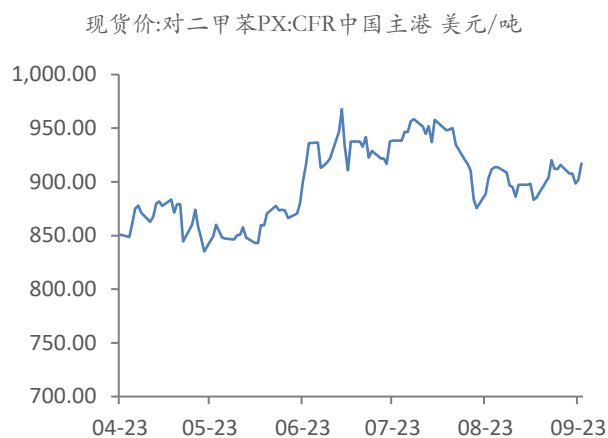
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6、石脑油现货价 单位：美元/吨



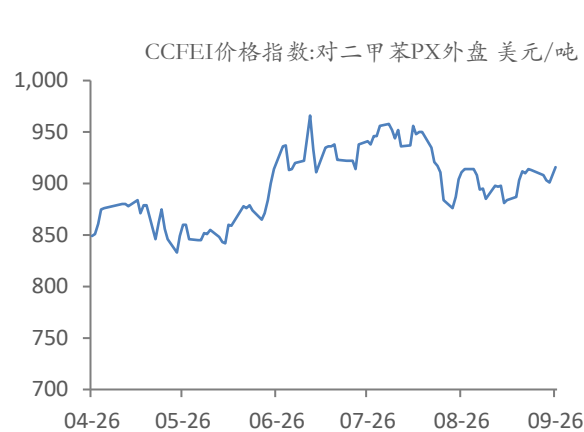
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



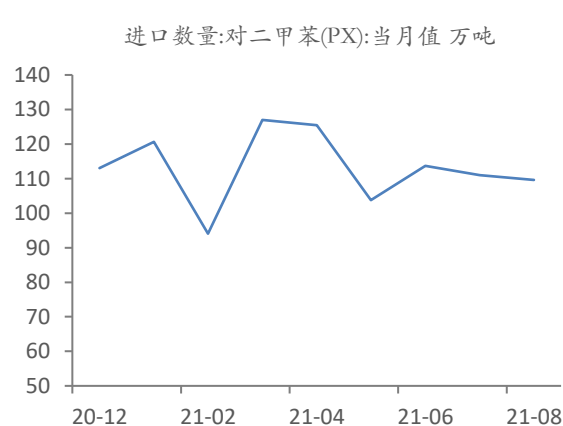
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 9、PX 国内开工率 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

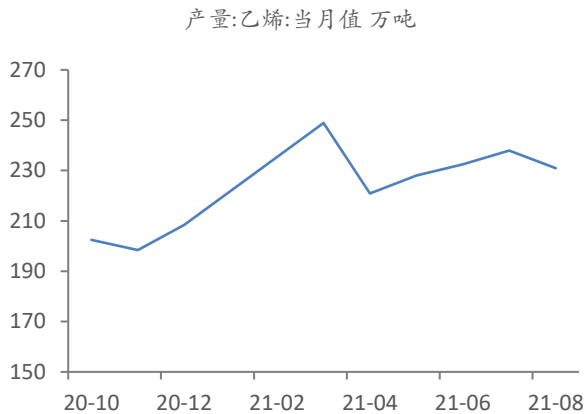
图 10、PX 进口数量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 11、乙烯产量

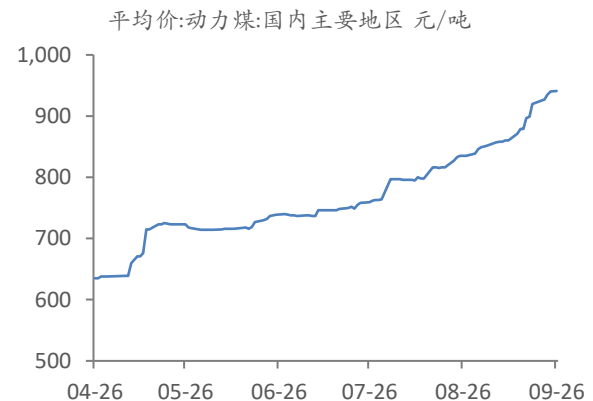
单位：万吨



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

供给端

PTA

装置变动：**虹港石化** 240 万吨装置 9 月 7 日检修 120 万产能预计 10 天左右。**四川能投** 100 万吨 PTA 装置 8 月 30 日上午停车，重启时间待定。**恒力大连** 年产 250 万吨 PTA 装置于 2021 年 9 月 19 日检修，重启时间待定。**嘉兴石化** 220 万吨 PTA 装置于 2021 年 9 月 15 日检修 2 周左右，重启时间待定。**扬子石化** 65 万吨/年 PTA 装置于 9 月 22 日晚间检修至国庆节之后。**虹港石化** 1#150 万吨于 9 月 14 日开始检修，重启时间待定；2#240 万吨 9 月 7 日检修 120 万产能，9 月 14 日全部产能检修，重启时间待定。**福建百宏** 250 万吨 PTA 装置于 9 月 22 日停车一半产能。

产能方面：截至 9 月 24 日，PTA 国内产量下降至 93.63 万吨，环比降低 10.06%。

库存方面：截至 9 月 24 日，PTA 国内库存增加至 5.1 天，环比增加 0.5 天。

开工率：截至 9 月 24 日，PTA 国内开工率提升至 72.09%，环比增加 3.32%。

总体来看，原油走强成本端支撑偏强。近期受双控政策影响，下游需求整体受限制，但仍能维持刚需。PTA 供应相对收紧，主要原因是部分大厂装置停车，国内产量大幅下降。在供应改善及整个商品市场氛围转强提振下，短期内 PTA 或延续窄幅偏强运行。

MEG

装置情况：**内蒙古通辽** 30 万吨乙二醇装置计划于 9 月 6 日停车检修，预计检修 20 天左右。**新杭能源** 40 万吨乙二醇装置于 9 月 15 日汽化炉部分重启，预计 9 月 18 日有产品产出，此前于 9 月 1 日停车检修。**古雷石化** 70 万吨乙二醇装置于 9 月 15 日晚前段端乙烯部分开始重启，此前于 8 月底检修。**三江石化** 年产 38 万吨乙二醇装置计划 9 月 13 日停车检修，目前正在逐步降负，预计检修一个月左右。**江苏斯尔邦** 4 万吨乙二醇装置于 9 月 14 日故障短停一周。**内蒙荣信** 40 万吨乙二醇装置于 9 月 14 日重启一套装置，此前于 8 月 12 日停车检修。**广西华谊** 20 万吨乙二醇装置目前全流程已经打通，部分环节仍需调试，预计 9 月底可提负荷运行。

库存方面：截至 9 月 23 日，华东地区乙二醇库存下降至 50.5 万吨，环比降低 5.61%。

开工率：截至 9 月 24 日，国内 MEG 综合开工率下降至 59.16%，环比下滑 1.23%。9 月 24 日国内煤制乙二醇开工率下降至 34.84%，环比下降 3.22%。石油制乙二醇开工率维持在 75.56%，环比持平。

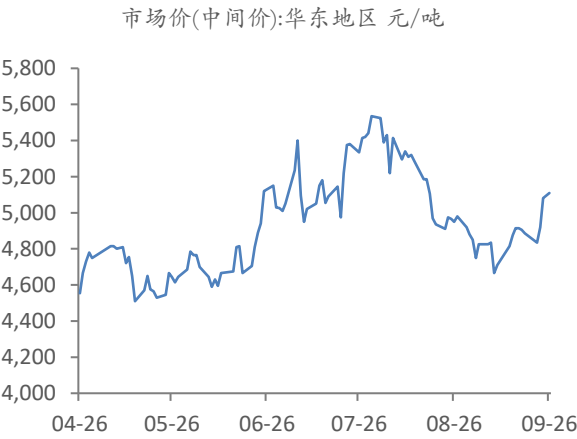
总体来看，供给端整体开工率提升缓慢，煤制开工暂未明显提升。煤化工新产能投产不稳定，叠加 9 月装置检修较多，到港不及预期库存持续位于低位水平，MEG 供应趋紧价格大幅拉升。但需求持续趋弱，终端坯布库存累积，或限制 MEG 上行空间。

表 2 PTA 相关行业开工率汇总

PTA相关行业开工率汇总			
行业	9月23日	9月24日	变化
PTA	68.30%	69.58%	1.28%
聚酯	79.09%	79.24%	0.15%
江浙织机	54.61%	54.61%	0.00%

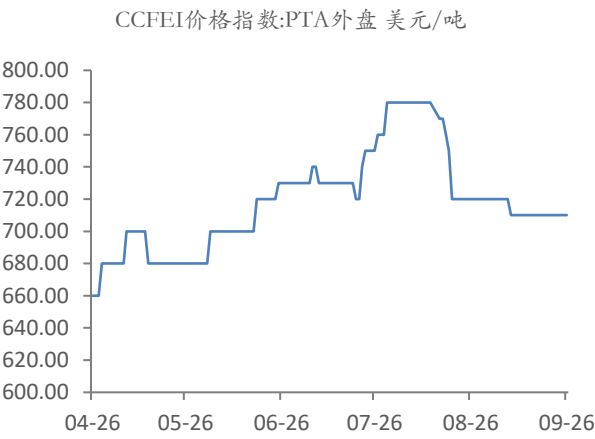
数据来源：生意社 通惠期货

图 13、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 14、PTA 外盘现货中间价 单位：美元/吨



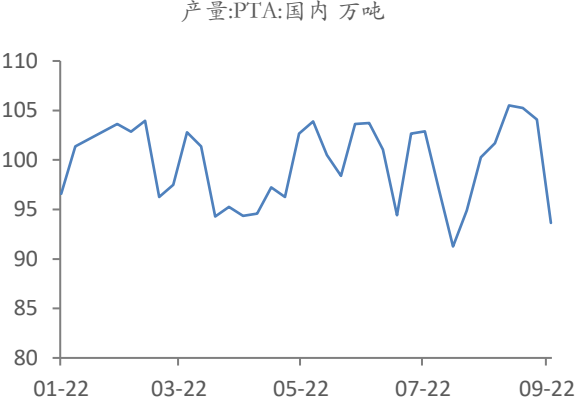
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 15、国内 PTA 库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 16、PTA 国内产量 单位：万吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 17、PTA 国内开工率 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 18、华东地区 MEG 市场价 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 19、MEG 外盘价格 单位：美元/吨



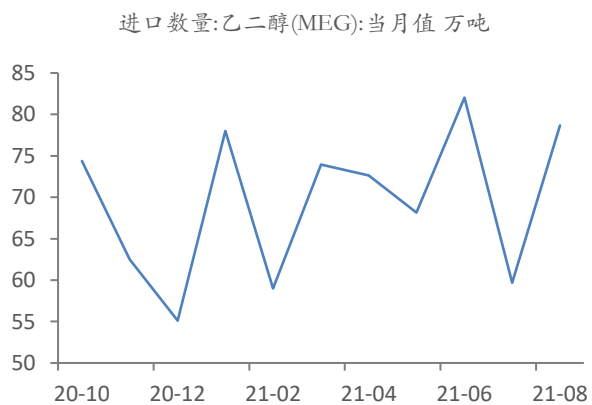
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 20、MEG 华东地区库存 单位：万吨



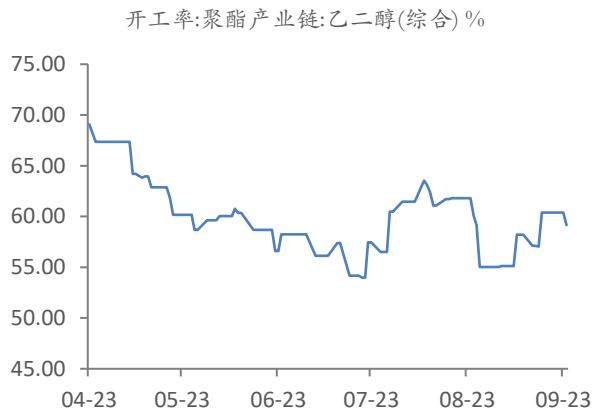
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 21、MEG 进口数量 单位：万吨



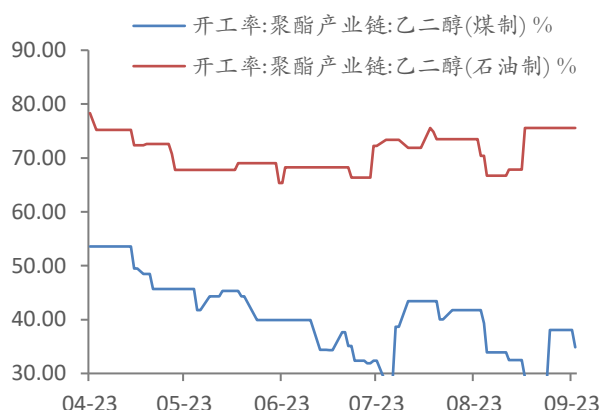
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 22、MEG 国内综合开工率 单位：%



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 23、煤制和石油制 MEG 开工率 单位：%



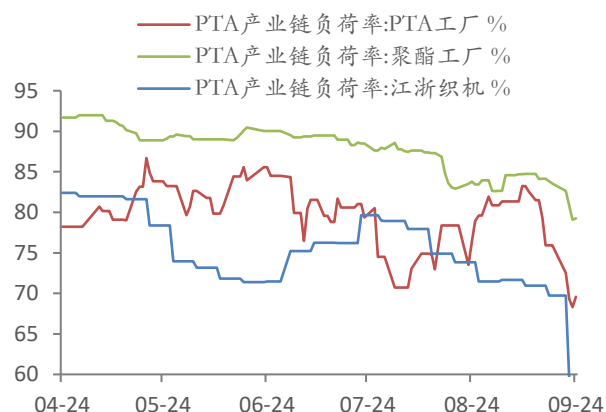
数据来源：wind 资讯 通惠期货

需求端

行业资讯：受到双控政策影响，聚酯检修减产继续增加，聚酯负荷再度下滑。截至上周五，初步核算国内聚酯负荷在 83.6%附近。自 9 月份以来，聚酯受双控政策影响而减产停车的情况陆续增多，聚酯负荷一路下滑，某些原本计划重启的聚酯产能，也选择了延迟开车或者轮检。由于已经临近月底，9 月负荷进一步下降空间有限，但双控政策预计拖累 9 月聚酯月均负荷仅维持在 85-86%的水平。加弹织造方面，自 9 月初江苏南通地区能耗双控力度加大以来，江阴、宿迁、沭阳、泗阳等地的企业也陆续受到影响，随后影响范围也扩大到了浙江的嘉兴、绍兴等地。9 月份开始，江苏地区涉及高能耗的企业一律要求停车到月底，并执行严格的限电政策。随后，中秋期间浙江绍兴柯桥也发布通知，对高能耗企业实行限电措施，涉及热电厂、印染厂和聚酯工厂等 161 家企业，尤其是印染企业一律要求全停（浙江绍兴柯桥区印染产能占到了浙江省的一半以上、全国的三分之一），不过 23 日午后，绍兴部分染厂发出工人返厂通知，要求 25 日返回工厂，因原停产放假时间有变，预计 9 月 26 日起可以逐步恢复生产，建议持续关注。在能耗双控影响下，江浙加弹、织机、印染开工已分别下降至 58%、44%、23%，较 9 月 10 日附近分别下降 29%、23%、44%。需求端如此大规模的停车减产，对聚酯原料需求形成了较大程度的打压。

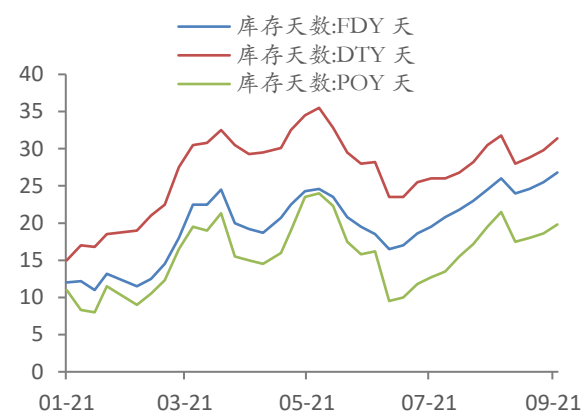
通惠观点：总体来看，下游需求在九月份整体表现不及预期，加之最近双控政策出台，江浙地区高能耗的印染纺织、化纤工厂陆续接到停产通知，下游织造开工率预计有进一步下行的趋势，聚酯开工率叠加先前减产计划执行预计也将进一步走低。在聚酯负荷持续下行的情况下，前期停车或减产的装置存在恢复的需要，从库存的角度来看减产有利于行业去库。若后期双控政策边际放松，聚酯负荷有望逐渐回升。但目前整体需求处于偏空状态。

图 24、产业链负荷率 单位：%



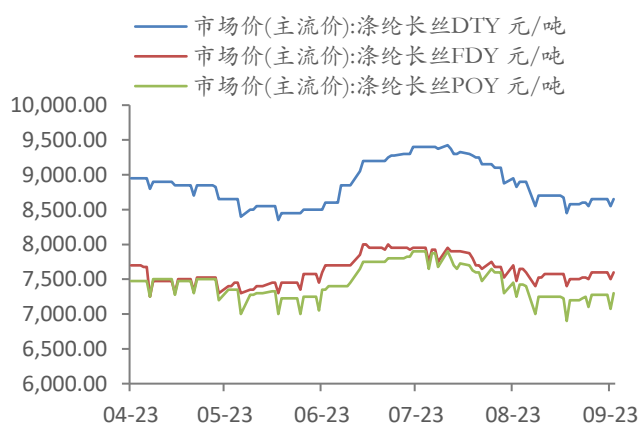
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 25、江浙织机涤纶长丝库存单位：天



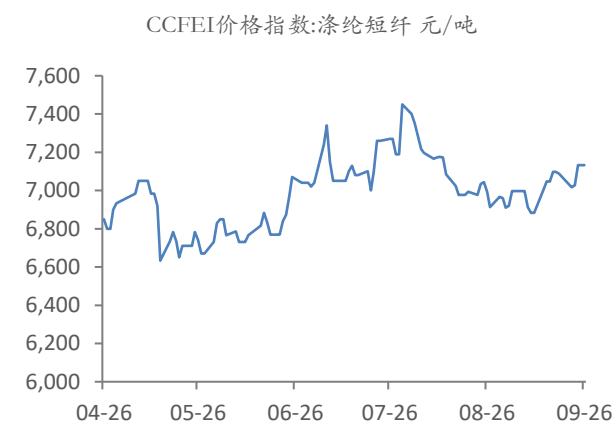
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 26、国内涤纶长丝市场中间价 单位：元/吨



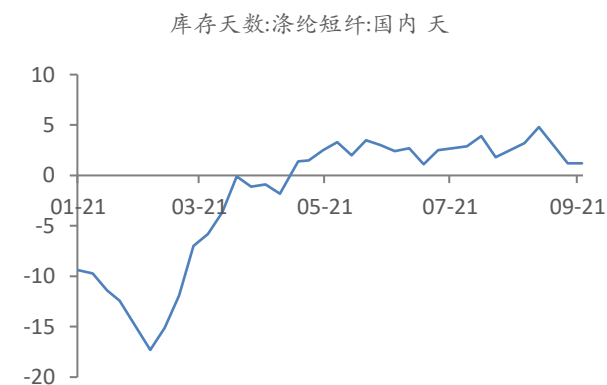
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 27、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 28、国内短纤库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 29、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 30、聚酯切片价格指数 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

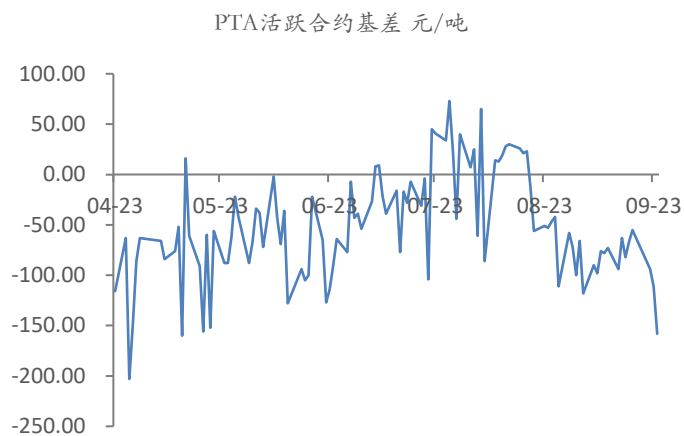
图 31、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

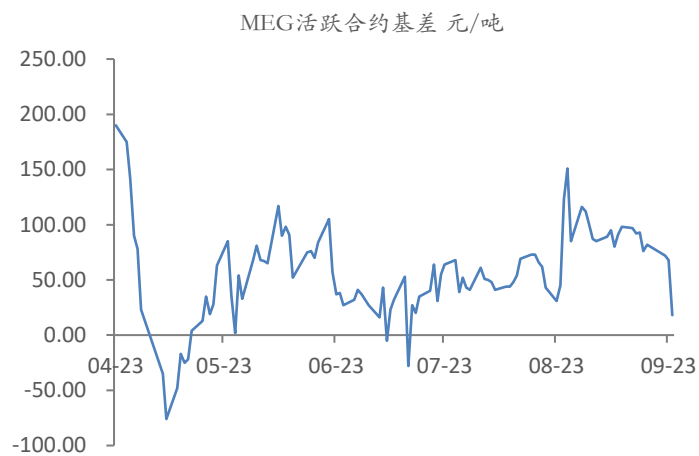
【基差】

图 32、PTA 主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 33、MEG 主力合约基差 单位：元/吨



数据来源：wind 资讯 通惠期货

【总结及策略】

上周国际油价先跌后涨，在欧美股市大跌之际，美布两油均一度下跌逾 2%，创下当时的逾一周新低，但随着股市探底回升、原油库存持续下降、供给趋紧、需求前景改善，油价纷纷扭转跌势，并录得涨势。油价在供应紧缺以及需求强劲的格局下偏多运行，叠加飓风过后带来的影响以及疫情得到控制等因素，为油价提供上行动能。但美联储的缩债和美伊核协议谈判恢复等因素或制约油价上行空间，同时还需提防美国供应增加的风险。

原油走强成本端支撑偏强。近期受双控政策影响，下游需求整体受限制，但仍能维持刚需。PTA 供应相对收紧，主要原因是部分大厂装置停车，国内产量大幅下降。在供应改善及整个商品市场氛围转强提振下，短期内 PTA 或延续窄幅偏强运行。

供给端整体开工率提升缓慢，煤制开工暂未明显提升。煤化工新产能投产不稳定，叠加 9 月装置检修较多，到港不及预期库存持续位于低位水平，MEG 供应趋紧价格大幅拉升。但需求持续趋弱，终端坯布库存累积，或限制 MEG 上行空间。

下游需求在九月份整体表现不及预期，加之最近双控政策出台，江浙地区高耗能的印染纺织、化纤工厂陆续接到停产通知，下游织造开工率预计有进一步下行的趋势，聚酯开工率叠加先前减产计划执行预计也将进一步走低。在聚酯负荷持续下行的情况下，前期停车或减产的装置存在恢复的需要，从库存的角度来看减产有利于行业去库。若后期双控政策边际放松，聚酯负荷有望逐渐回升。但目前整体需求处于偏空状态。

PTA: TA01 合约上周收盘 5158 (+204)，上周 PTA 期货主力合约止跌反弹，节假日回来首个交易日 PTA 探底回升录得锤子线，随后持续反弹，重心不断上移。当前价格再次回到箱体上部，接近前期高点或承受较强阻力，操作上建议低多为主，接近前高减仓，注意止损。

MEG: EG01 合约上周收盘 5642 (+214)，上周 MEG 主力合约继续大幅上涨，周线录得五连阳，上周三开盘止跌企稳，之后快速反弹突破历史新高。今日早盘再次快速拉升突破 6000 大关，当前 MEG 上升通道完好，多头发力，不断刷新高点，操作上建议逢低做多为主，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