

# 通惠期货周报-PTA&MEG

2021 年 11 月 1 日



## 【摘要】

**利多：** OPEC+大幅下调石油供应缺口预测

能源危机远未消退

华尔街投行上调油价预估

**利空：** 美国和能耗大国计划向 OPEC+施压

伊拉克认为当前增产幅度足够

伊核协议重启在即

供应链瓶颈抑制消费和投资

美国原油库存超预期增加

**重点关注：** 中国、欧元区、英国及美国 10 月 PMI，非农数据，OPEC+部长级会议，美联储、澳洲联储及英国央行利率决议，原油库存变化，国内供需情况

**PTA：** TA01 合约上周收盘 5156 (-264)，上周 PTA 期货主力合约延续弱势下行格局，连续第二周下跌，前半周连续探底回升，周三破位下行后低位持续震荡，重心不断下移，目前短线有止跌迹象，但整体走势仍偏弱，操作上建议逢反弹高抛为主，注意止损。

**MEG：** EG01 合约上周收盘 5481 (-822)，上周 MEG 主力合约延续此前跌势，继续大幅下行，连续两周大幅回落回吐前期大部分涨幅。整体处于单边下跌趋势，周四宽幅震荡后重心继续下移，短线有望止跌企稳，建议底部区域日内操作为主，注意止损。

## 【行情回顾】

上周国际油价自高位有所回落。其中美国原油期货价格上周累计回落 0.76 美元，跌幅 0.9%，收报 83.22 美元/桶，结束 7 连阳，盘中刷新 7 年高点至 85.41 美元/桶。布伦特原油价格上周回落 2.24 美元，跌幅 2.61%，截至收盘报 83.53 美元/桶，盘中最高触及 85.77 美元/桶。

上周 PTA 期货主力合约延续弱势下行格局，连续第二周下跌，前半周连续探底回升，周三破位下行后低位持续震荡，盘中最低触及 5048 元/吨，截至收盘报 5156 元/吨，下跌 264 元，跌幅 4.87%。当前重心不断下移，MACD 快慢线于零轴上方死叉，绿柱冒头，KDJ 三线死叉，短线有止跌迹象，但整体走势仍偏弱，操作上建议逢反弹高抛为主，注意止损。

MEG 主力合约上周延续此前跌势，继续大幅下行，连续两周大幅回落回吐前期大部分涨幅。盘中最低触及 5333 元/吨，截至收盘报 5481 元/吨，周累计下跌 822 元，跌幅 13.04%。整体处于单边下跌趋势，周四宽幅震荡后重心继续下移，当前 MACD 快慢线于高位拐头即将死叉，红柱持续收缩，KDJ 三线空头排列，短线有望止跌企稳，建议底部区域日内操作为主，注意止损。

表 1 PTA、MEG 期货主力合约周运行情况 (10.25-10.29)

| 合约   | 开盘   | 最高   | 最低   | 收盘   | 结算   | 涨跌   | 涨跌幅%   | 成交量      | 持仓量     |
|------|------|------|------|------|------|------|--------|----------|---------|
| TA01 | 5474 | 5530 | 5048 | 5156 | 5164 | -264 | -4.87  | 13080141 | 1164797 |
| EG01 | 6340 | 6410 | 5333 | 5481 | 5621 | -822 | -13.04 | 4939243  | 167759  |

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

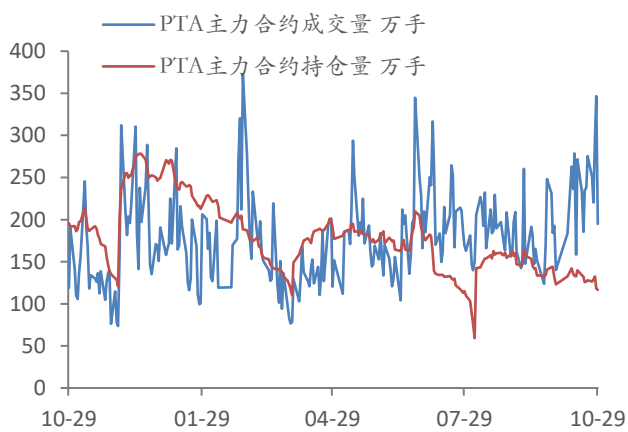
图 2、MEG 主力合约日 K 线



数据来源：博易大师 通惠期货

图 3、PTA 主力合约持仓与成交

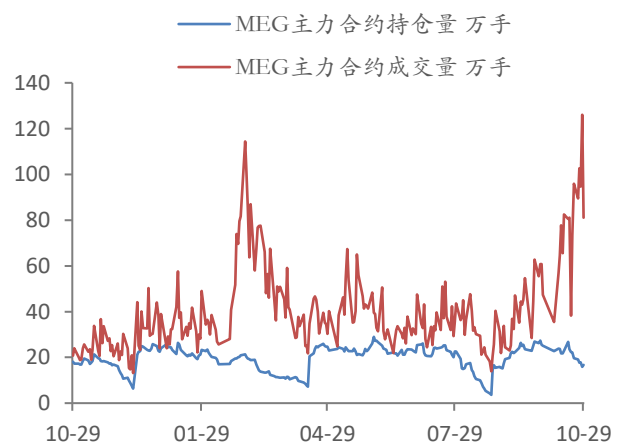
单位：万手



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：**上周国际油价自高位有所回落，油价回落主要是由于月末调整头寸，由于 10 月油价大幅度飙升，许多多头头寸选择在月底调仓换月，多头头寸的平仓给上周后半段油价带来一些压力。此外伊朗核谈判重启的消息给市场带来一些希望，如果伊朗核谈判顺利进行，这表明更多的伊朗原油将进入国际原油市场，并给油价施压。美联储升息预期也对油价不利，由于全球通胀持续飙升，市场预期美联储本周决议可能释放更多的鹰派信号，如果市场上资金总量减少，这对油价显然不是好消息。目前市场密切关注本周 OPEC+部长级会议给油价带来的指引，市场仍然预计 OPEC 部长们没有增产意愿。虽然油价上周收跌，但仍然有诸多因素支撑油价，交易员纷纷看涨后市，华尔街投行上调油价预期，分析师普遍认为只要 OPEC+不加速增产，那么当前供需失衡的情况将继续支持油价走高。

随着伊朗的表态，中断数月的伊核谈判有望重新提上日程，但鉴于伊美双方分歧依然较大，谈判前景仍不明朗。美国和英、法、德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”。伊朗总统莱希表示，伊朗认真对待以结果为导向的谈判，如果美国是认真的，他们应该取消对伊朗的不公正制裁。

美国正在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。外媒早些时候援引多位外交官和行业内人士报道，目前也正在发起一项激烈的行动以说服 OPEC+加快增产速度。但沙特国王上周五通过视频在罗马 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。本周全球部分产油国的代表将会面，讨论产油水平。

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。美国 9 月核心 CPI 物价指数同比上涨 4%，8 月核心 PCE 物价指数同比上涨 3.6%。美联储收紧政策会导致市场上资金减少，支持美元，从而导致以美元计价的油价承压。

数据显示上周，对冲基金再次涌入原油期货和期权市场，因对产量限制的看涨情绪压倒了对已处于高位的油价的担忧。最近一周，纽约商品交易所原油及伦敦洲际交易所 (ICE) WTI 原油期货、美国汽油和欧洲天然气均有买盘，但布伦特原油和美国取暖油的买量则有所下降。仓位增加的大部分来自新看涨多头的仓位建立，其数量超过了新看跌空头仓位，表明基金仍预计油价将进一步上涨。与此同时，“廉价”石油供应的时代恐将一去不复返——这是不少华尔街大型投行的大宗商品部门得出的结论。近来，多家机构已纷纷一直上调了对油价的长期价格预期，价格调整幅度普遍达到两位数以上。

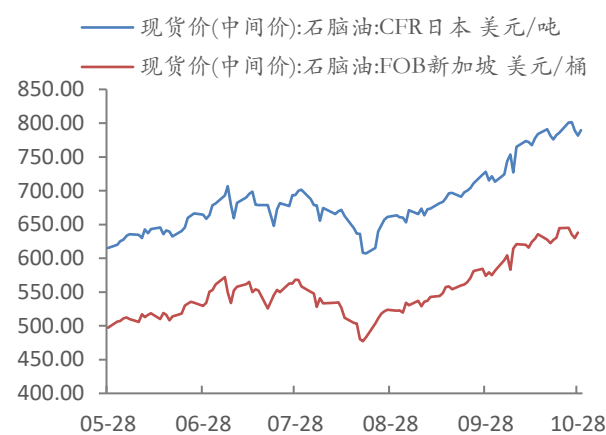
**通惠观点：**上周国际油价自高位小幅回落，短期影响油价的利空因素主要来自于多头头寸移仓换月获利了结。此外美伊核协议谈判即将恢复也为油价施压，双方目前就一些重要问题仍存在一定分歧，因此市场对于伊朗原油快速恢复入市持谨慎观点。美联储的加息预期也是使油价承压的另一重要因素，重点关注本周美联储利率决议是否会释放更多鹰派信号。受上述利空消息影响，油价上周刷新 7 年高点后承压回落。与此同时，市场预期 OPEC+将无视美国呼吁，不会继续增加产量为油价提供支撑，因沙特以及伊拉克等主要产油国认为当前产量足以应付需求增长。一旦 OPEC+同意增产，油价短线或进一步下行。鉴于能源短缺问题未得到根本解决，中长期来看，高油价或成为常态并维持较长时间，对冲基金以及华尔街均继续看涨国际原油价格，尽管布伦特原油期货价格在过去两个月内上涨了 22% 以上，但交易员预计，生产商将继续限制产量，使其滞后于消费增长，从而进一步降低未来几个月的原油库存。

图 5、全球主要原油市场价格 单位：美元/桶



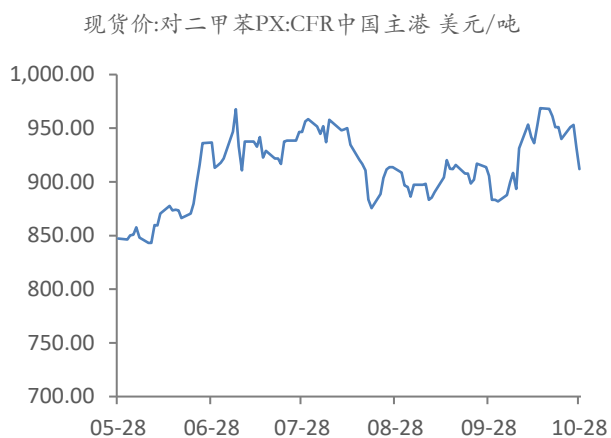
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 6、石脑油现货价 单位：美元/吨



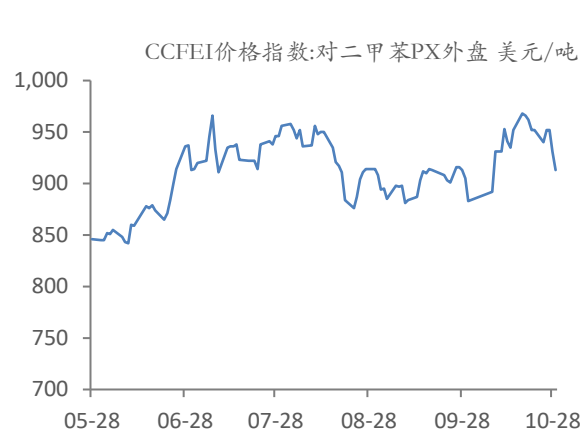
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



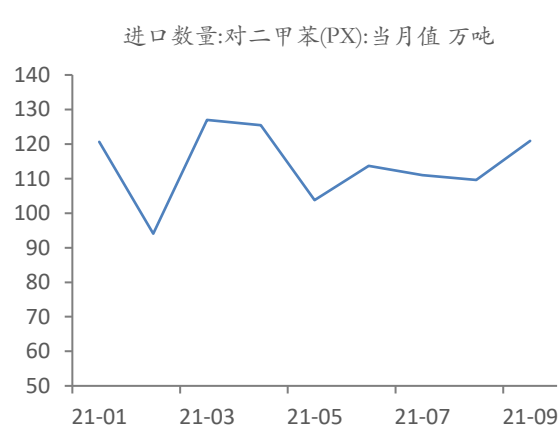
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 9、PX 国内开工率 单位：%



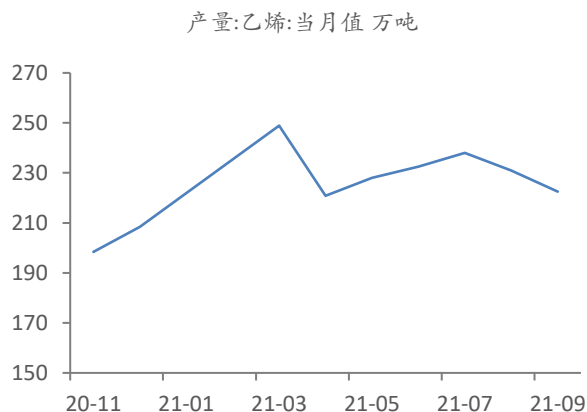
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 10、PX 进口数量 单位：万吨



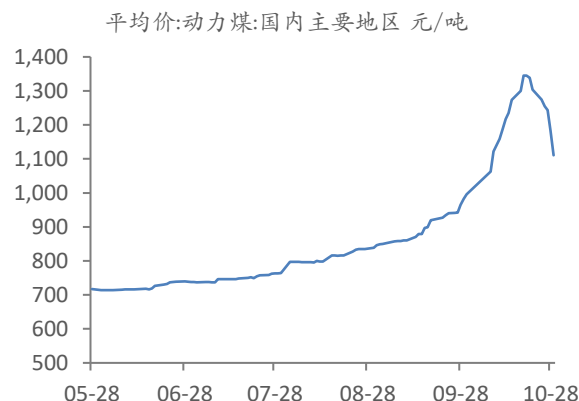
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：

| 生产企业 | 装置产能(万吨/年) | 装置变化                         |
|------|------------|------------------------------|
| 川能化学 | 100        | 10月26日晚间停车，重启时间待定            |
| 恒力大连 | 220(3#)    | 计划2021年10月中旬检修2周，可能提前检修      |
|      | 250(5#)    | 计划2021年10月8日检修2周             |
| 虹港石化 | 150        | 9月14日开始检修，计划11月重启            |
|      | 240(2#)    | 9月7日检修120万产能，14日全部产能检修，15日出料 |
| 四川能投 | 100        | 10月12日出料，提升负荷中               |
| 嘉兴石化 | 150        | 10月9日停车，10月20日开始重启           |
| 逸盛大化 | 225        | 装置重启出料                       |
|      | 250        | 10月8日短停，13日升温，15日出料，17日提升负荷  |

产能：截至10月29日，PTA国内产量提高至109.17万吨，环比增加4.14%。

库存：截至10月29日，PTA国内库存维持在5.3天，环比持平。

开工率：截至10月28日，PTA国内开工率维持在81.48%，环比持平。

总体来看，11月初国内PTA装置检修计划较少，随着装置开工回升至高位水平，国内PTA供给量明显提升，但下游聚酯受“双控”政策及终端订单偏弱等因素影响难以跟上供给提升步伐，PTA库存料将持续累积，库存压力将有所增加。短线PTA或维持偏弱震荡运行。

表2 PTA相关行业开工率汇总

| PTA相关行业开工率汇总 |        |        |       |
|--------------|--------|--------|-------|
| 行业           | 10月28日 | 10月29日 | 变化    |
| PTA          | 82.68% | 84.23% | 1.55% |
| 聚酯           | 80.60% | 80.60% | 0.00% |
| 江浙织机         | 65.72% | 65.72% | 0.00% |

数据来源：生意社 通惠期货

MEG

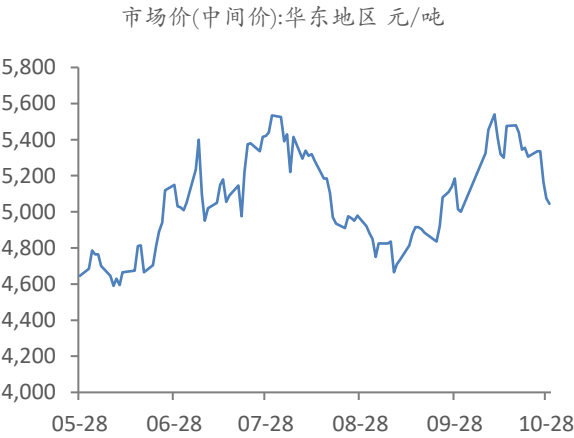
装置变动：

| 生产企业  | 装置产能(万吨/年) | 装置变化                         |
|-------|------------|------------------------------|
| 内蒙古通辽 | 30         | 计划于9月6日停车检修，预计检修20天左右        |
| 古雷石化  | 70         | 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  | 38         | 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 |
| 内蒙荣信  | 40         | 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         | 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 |
| 天津石化  | 10         | 10月初停车，重启待定                  |
| 内蒙古建元 | 26         | 9月下旬临时停车，预计停车时长在一个月附近        |
| 河南煤业  | 20         | 10月10日左右起停车检修一个月             |

库存：截至10月28日，华东地区乙二醇库存小幅下降至58.4万吨，环比下滑0.68%。  
开工率：截至10月29日，国内MEG综合开工率维持在54.01%，环比持平。10月29日国内煤制乙二醇开工率维持在29.27%，环比持平。石油制乙二醇开工率维持在69.6%，环比持平。

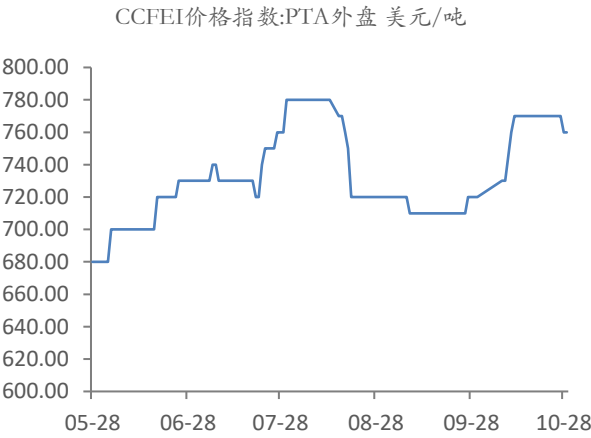
总体来看，国内各工艺盈利状况不佳，企业开工负荷难以明显提升，新装置投产预期后延。限电政策略有放宽，下游聚酯及织造开工负荷有所提升，供需格局有改善迹象。目前市场主要驱动力仍在成本端，MEG短线或低位震荡反复为主。

图 13、PTA 华东地区市场中间价 单位：元/吨



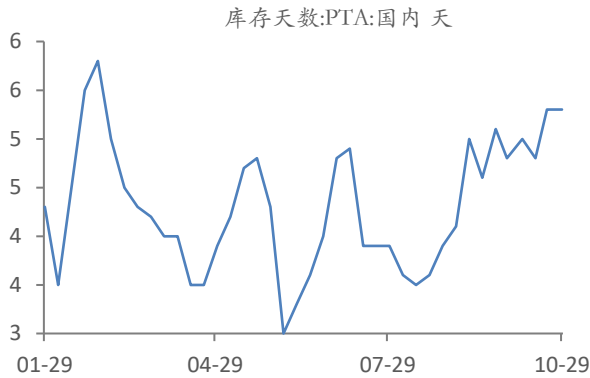
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 14、PTA 外盘现货中间价 单位：美元/吨



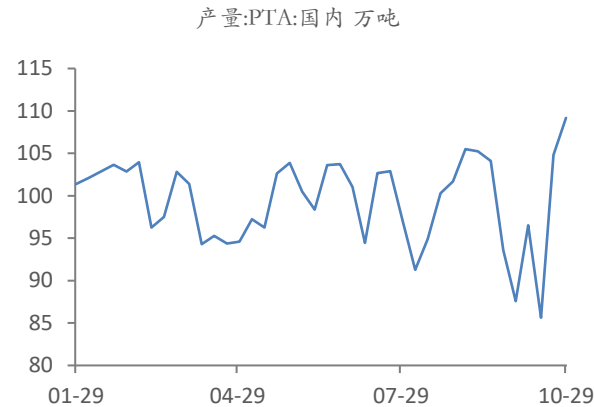
数据来源：wind 资讯 通惠期货

图 15、国内 PTA 库存 单位：天



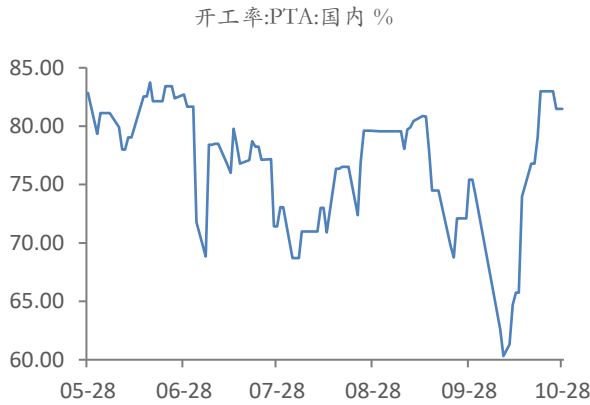
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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：%



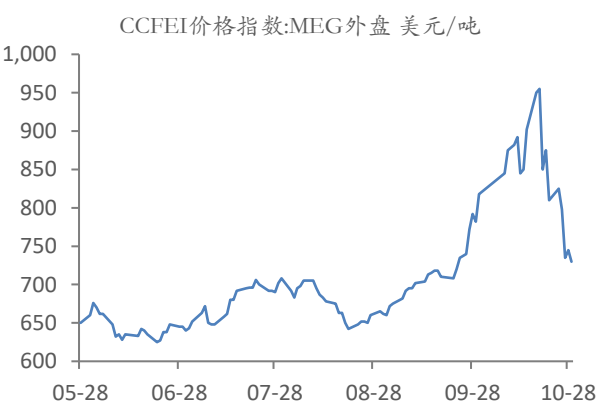
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



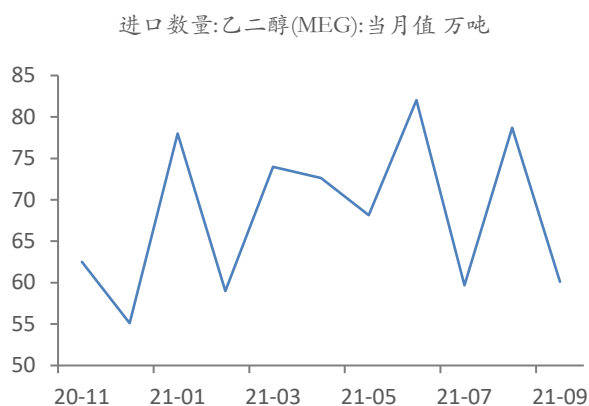
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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



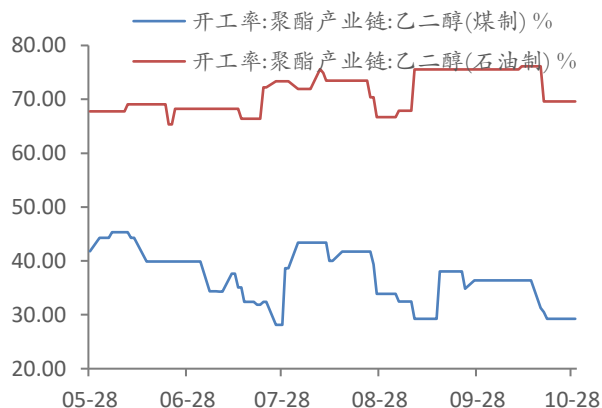
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

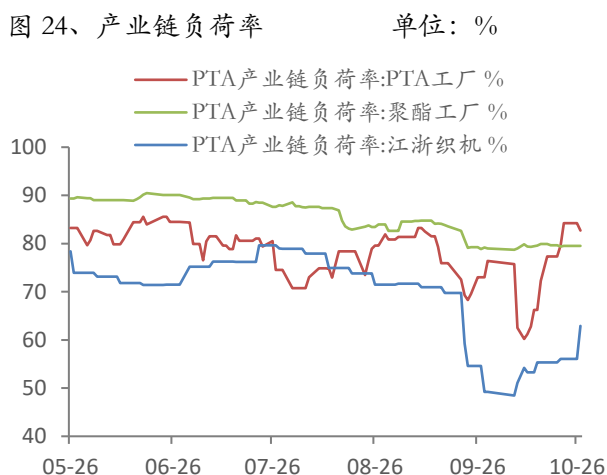
**行业资讯：**10月28日当周，国内聚酯切片周度开工率为72.93%，较前一周下降4.3%，较2020年同期下降7.89个百分点；涤纶短纤和长丝周度开工率分别为66.9%、73.91%，环比前一周分别上升1.04%、上升3.81%，与2020年同期相比分别下降23.26个百分点、下降8.43个百分点。10月国内聚酯切片周均开工率为77.74%，较2020年同期下降2.2个百分点；涤纶短纤和长丝周均开工率分别为65.76%、71.24%，较2020年同期分别下降23.92、下降11.5个百分点。

10月28日当周，国内聚酯切片周均产销率为31.42%，环比前一周下降5.35%，较2020年同期下降15.79个百分点；涤纶短纤和长丝周均产销率分别为32.59%、22.01%，环比前一周分别下降21.47%、下降42.24%，较2020年同期分别下降6.7个百分点、下降17.13个百分点。10月国内聚酯切片周均产销率为74.39%，较2020年同期下降5.8个百分点；涤纶短纤和长丝周均产销率分别为66.06%、52.78%，较2020年同期分别下降61.49个百分点、下降27.5个百分点。

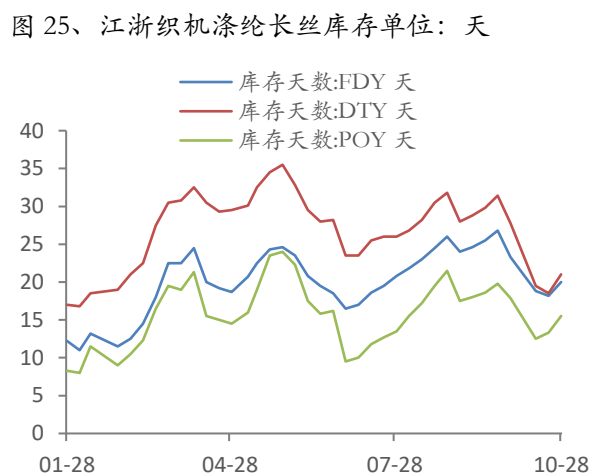
10月28日，聚酯切片的库存天数为9.5天，较9月30日上升1.19天，较2020年同期上升2.9天；涤纶短纤的库存天数为6.59天，较9月30日下降0.97天，较2020年同期上升11.59天；涤纶长丝POY、FDY、DTY库存天数分别为15.8天、15.7天、14.7天，较9月30日分别下降0.3天、3.5天、5.9天，与2020年同期相比分别上升0.1天、上升1.1天、下降11.5天。

9月以来，限电限产政策叠加终端需求环比改善，使得聚酯产业链供需出现阶段性劈叉，即偏中上游的聚酯和织造环节供应收缩明显，而终端服装需求比较稳定，在这个过程中，聚酯和织造企业出现了大幅度去库存，利润也得到了明显的改善。而10月下旬以来，江浙地区限电政策逐步放开，开工率有所回升。但下游生意已经逐渐走淡，且随着上游原料价格的大幅下跌，市场观望情绪明显增加，囤货力度有所减弱。此外，10月底聚酯产销十分低迷，虽然聚酯账面现金流丰厚，但因为成交氛围偏淡，涤丝效益难以兑现，月底聚酯工厂已经开始降价促销。11-12月份后内需开始季节性走淡，后期需要关注明年春季外单接单情况，当前海外服装库存偏低，存在补库需求，海运费的回落可能对外单接单比较有利。

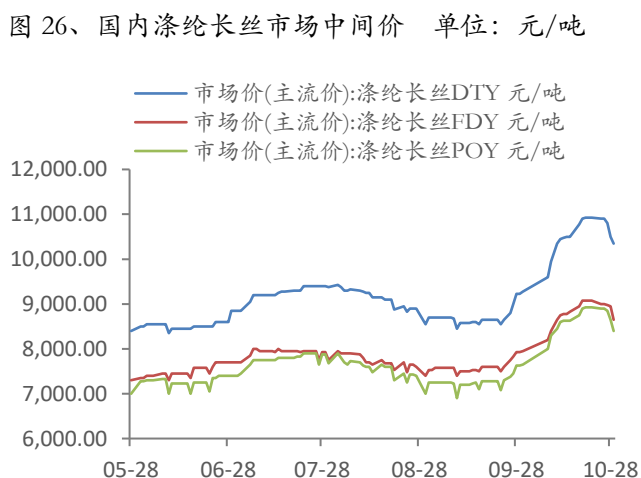
**通惠观点：**总体来看，随着动力煤价格在政策指导下大幅下降，电力资源紧张情况有所缓解。华东多个省市“双控”政策力度减弱，聚酯及终端织机开工存在回升预期。但是受前期涤纶长丝价格拉涨影响，引发下游抵触情绪，叠加限电限产影响，产销持续低迷，部分品种库存压力缓慢增加，工厂采购意愿较弱，同时当前基本上接近旺季尾声，订单持续性不高。目前终端市场订单表现或将限制开工回升幅度。



数据来源：wind 资讯 通惠期货



数据来源：wind 资讯 通惠期货

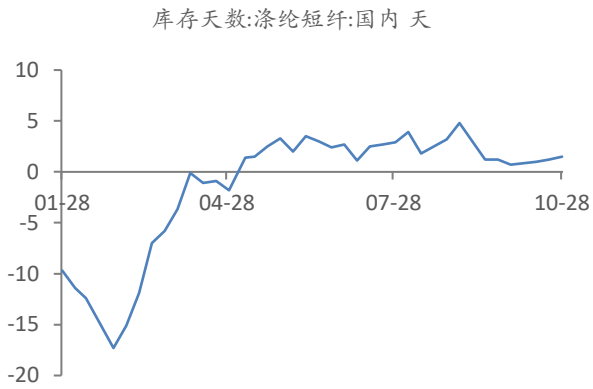


数据来源：wind 资讯 通惠期货



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



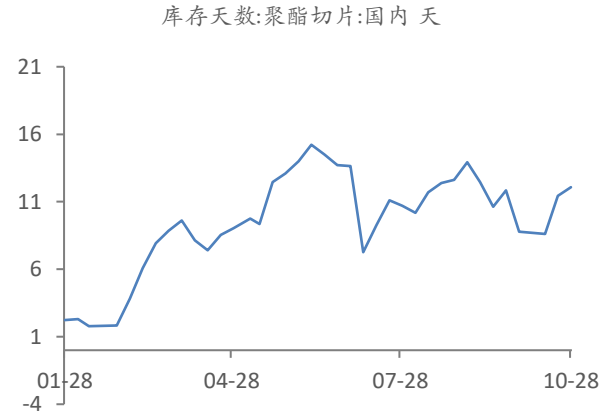
数据来源：wind 资讯 通惠期货

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

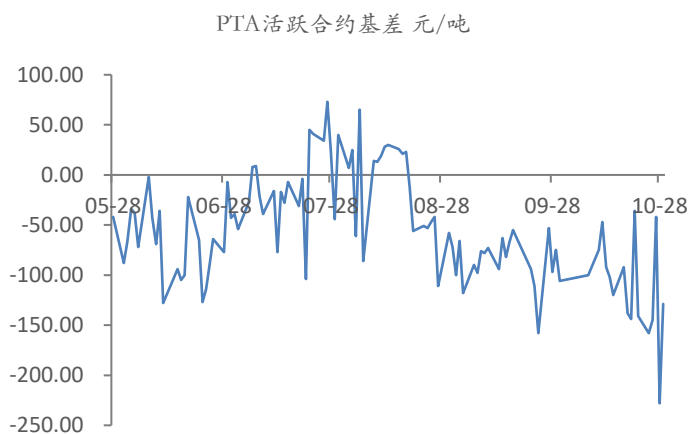
图 31、聚酯切片国内库存 单位：天



数据来源：wind 资讯 通惠期货

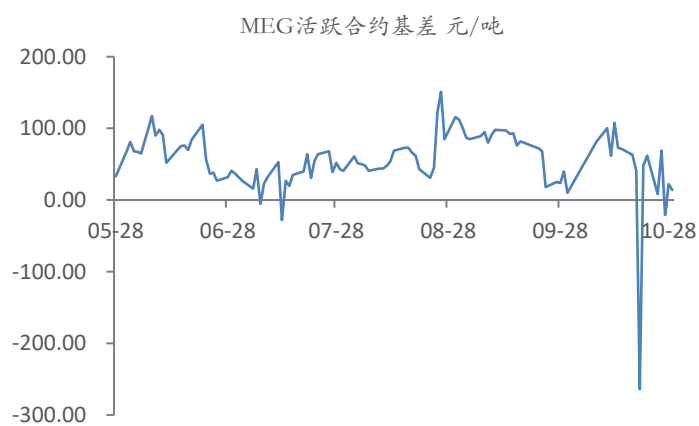
## 【基差】

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】

上周国际油价自高位有所回落，主要是由于月末调整头寸，由于 10 月油价大幅度飙升，多头头寸选择在月底调仓换月，多头平仓给上周后半段油价带来一些压力。此外伊朗核谈判重启的消息给市场带来一些希望，如果伊朗核谈判顺利进行，表明更多的伊朗原油将进入国际原油市场，并给油价施压。美联储升息预期也对油价不利，由于全球通胀持续飙升，市场预期美联储本周决议可能释放更多的鹰派信号。目前市场密切关注本周 OPEC+部长级会议给油价带来的指引，市场仍然预计 OPEC 部长们没有增产意愿。虽然油价上周收跌，但仍然有诸多因素支撑油价，交易员看涨后市，华尔街投行上调油价预期，只要 OPEC+不加速增产，那么当前供需失衡的情况将继续支持油价走高。

11 月初国内 PTA 装置检修计划较少，随着装置开工回升至高位水平，国内 PTA 供给量明显提升，但下游聚酯受“双控”政策及终端订单偏弱等因素影响难以跟上供给提升步伐，PTA 库存料将持续累积，库存压力将有所增加。短线 PTA 或维持偏弱震荡运行。

国内各工艺盈利状况不佳，企业开工负荷难以明显提升，新装置投产预期后延。限电政策略有放宽，下游聚酯及织造开工负荷有所提升，供需格局有改善迹象。目前市场主要驱动力仍在成本端，MEG 短线或低位震荡反复为主。

随着动力煤价格在政策指导下大幅下降，电力资源紧张情况有所缓解。华东多个省市“双控”政策力度减弱，聚酯及终端织机开工存在回升预期。但是受前期涤纶长丝价格拉涨影响，引发下游抵触情绪，叠加限电限产影响，产销持续低迷，部分品种库存压力缓慢增加，工厂采购意愿较弱，同时当前基本上接近旺季尾声，订单持续性不高。目前终端市场订单表现或将限制开工回升幅度。

**PTA:** TA01 合约上周收盘 5156 (-264)，上周 PTA 期货主力合约延续弱势下行格局，连续第二周下跌，前半周连续探底回升，周三破位下行后低位持续震荡，重心不断下移，目前短线有止跌迹象，但整体走势仍偏弱，操作上建议逢反弹高抛为主，注意止损。

**MEG:** EG01 合约上周收盘 5481 (-822)，上周 MEG 主力合约延续此前跌势，继续大幅下行，连续两周大幅回落回吐前期大部分涨幅。整体处于单边下跌趋势，周四宽幅震荡后重心继续下移，短线有望止跌企稳，建议底部区域日内操作为主，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