



## 研究院 化工组

## 研究员

梁宗泰

☎ 020-83901031

✉ liangzongtai@htfc.com

从业资格号: F3056198

投资咨询号: Z0015616

## 陈莉

☎ 020-83901135

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

## 联系人

杨露露

☎ 0755-82790795

✉ yanglulu@htfc.com

从业资格号: F03128371

吴硕琮

☎ 020-83901158

✉ wushucong@htfc.com

从业资格号: F03119179

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

短期中性看待，长期低仓位逢高空。基本面来看，港口库存绝对量不算高、国内油头集中检修仍在，随着卫星石化、浙石化等几套油制装置停车，当前国内乙二醇供应压力不大，对乙二醇价格存在一定支撑；但当前国外装置基本都已恢复正常，进口到港量也逐步回归高位，同时聚酯工厂 EG 备货天数下降，隐形库存显性化导致港口提货量不及预期，现货市场流通性充裕，即使 4 月 EG 社会库存维持去库判断，港口显性库存却累积可能性较大，市场心态受压制，整体弱势震荡为主。近期中东地区地缘政治冲突有加剧风险，关注其对原油价格和对 EG 供应的影响。中长期关注 5 月检修装置重启进展和实际进口压力。

## 核心观点

## ■ 市场分析

基差方面，EG 现货基差-8 元/吨 (+0)。

生产利润及国内开工，原油制 EG 生产利润为-2125 元/吨 (-84)，煤制 EG 生产利润为 116 元/吨 (-63)。

库存方面，本周一 CCF 华东 EG 港口库存 88.2 万吨 (+2.6)，4 月 15 日-4 月 21 日，主港计划到货总数约为 15.9 万吨，本周计划到港量较多，主港累库预期。

## ■ 策略

短期中性看待，长期低仓位逢高空。基本面来看，港口库存绝对量不算高、国内油头集中检修仍在，随着卫星石化、浙石化等几套油制装置停车，当前国内乙二醇供应压力不大，对乙二醇价格存在一定支撑；但当前国外装置基本都已恢复正常，进口到港量也逐步回归高位，同时聚酯工厂 EG 备货天数下降，隐形库存显性化导致港口提货量不及预期，现货市场流通性充裕，即使 4 月 EG 社会库存维持去库判断，港口显性库存却累积可能性较大，市场心态受压制，整体弱势震荡为主。近期中东地区地缘政治冲突有加剧风险，关注其对原油价格和对 EG 供应的影响。中长期关注 5 月检修装置重启进展和实际进口压力。

## 风险

地缘冲突，原油价格波动，煤价波动情况，下游需求韧性持续性

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

## 目录

策略摘要 .....	1
EG 日度表格.....	3
EG 基差结构.....	4
EG 生产利润及开工率.....	4
EG 进口利润&国际价差 .....	5
下游利润及开工 .....	6
EG 库存走势.....	7

## 图表

表 1:EG 产业链日度表格   单位: 元/吨 .....	3
图 1:EG 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨.....	4
图 2: EG 生产利润 (煤炭制)  单位: 元/吨 .....	4
图 3: EG 生产利润 (原油制)  单位: 元/吨 .....	4
图 4: EG 开工率 单位: %.....	5
图 5: EG 进口利润 单位: 元/吨.....	5
图 6: EG 欧洲 CIF-中国 CFR  单位: 美元/吨 .....	5
图 7: EG 美国 FOB-中国 CFR  单位: 美元/吨.....	5
图 8: 长丝产销 单位: % .....	6
图 9: 短纤产销 单位: % .....	6
图 10: POY 库存天数 单位: 天 .....	6
图 11: POY 生产利润 单位: 元/吨 .....	6
图 12: 直纺长丝负荷 单位: % .....	6
图 13: 聚酯开工率 单位: % .....	6
图 14: EG 华东港口库存 单位: 万吨 .....	7
图 15: EG 华东港口库存 单位: 万吨 .....	7

## EG 日度表格

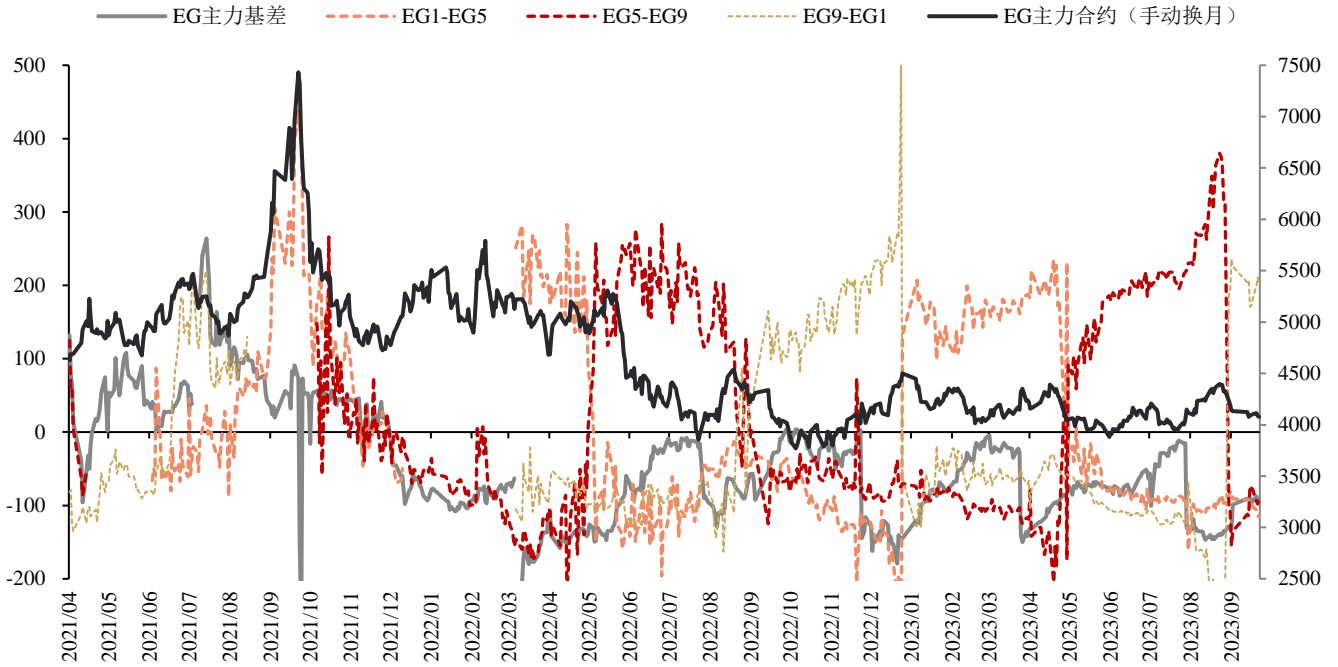
**表 1: EG 产业链日度表格 | 单位: 元/吨**

	变动	4月16日	4月15日
EG01 合约	-45	4,551	4,596
EG05 合约	-63	4,400	4,463
EG09 合约	-50	4,490	4,540
张家港 EG 现货价 (元/吨)	-63	4,392	4,455
EG 基差 (元/吨)	0	-8	-8
EG1-EG5	18	151	133
EG5-EG9	-13	-90	-77
EG9-EG1	-5	-61	-56
brent 主力 (美元/桶)	0.4	90.3	89.9
原油制 EG 毛利 (元/吨)	-84	-2,125	-2,041
乙二醇 CFR 中国 (美元/吨)	-5	515	520
中国乙二醇进口成本 (元/吨)	-43	4,544	4,587
中国乙二醇进口利润 (元/吨)	-20	-152	-132
乙二醇 CIF 西北欧 (欧元/吨)	0	555	555
乙二醇 FOB 美国海湾 (美分/磅)	0.0	19.5	19.5
EG: 欧洲 CIF-中国 CFR	3	75	71
EG: 美湾 FOB-中国 CFR	5	-85	-90
涤纶长丝(POY150D/48F)	-100	7,660	7,760
POY 生产利润	-114	-85	29
长丝产销	0%	50%	50%
短纤产销	11%	75%	64%
PTA 现货价	-67	4,403	4,470
EG 现货-PTA 现货	-104	-1,601	-1,497
EG01-PTA01	-89	-1,513	-1,424
EG05-PTA05	-103	-1,600	-1,497
EG09-PTA09	-98	-1,572	-1,474

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

## EG 基差结构

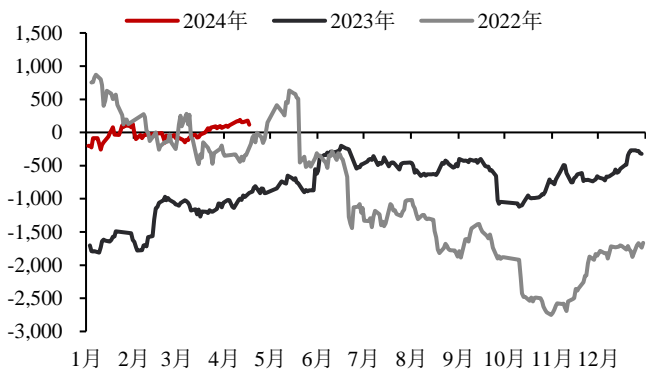
图 1: EG 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

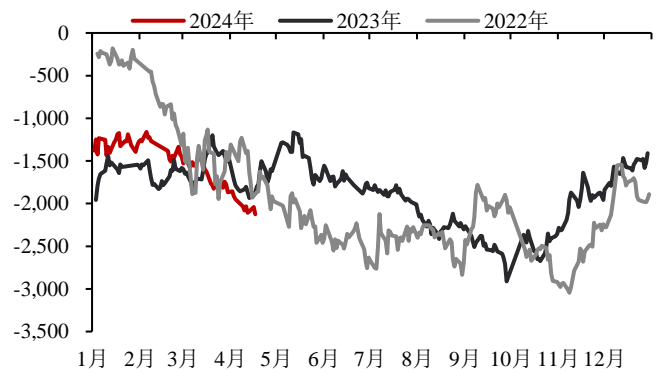
## EG 生产利润及开工率

图 2: EG 生产利润 (煤炭制) | 单位: 元/吨



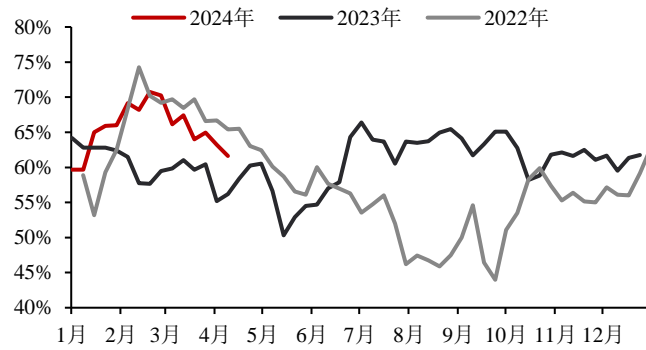
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 3: EG 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

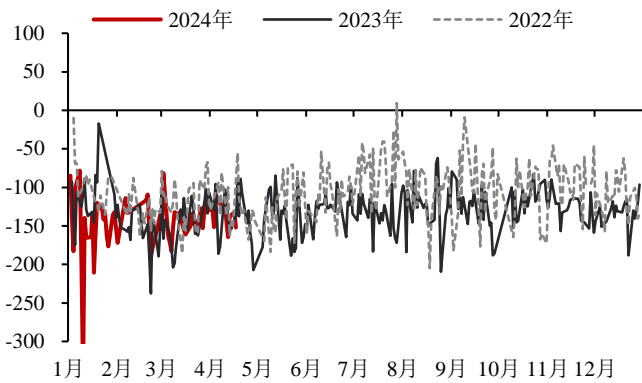
图 4: EG 开工率|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

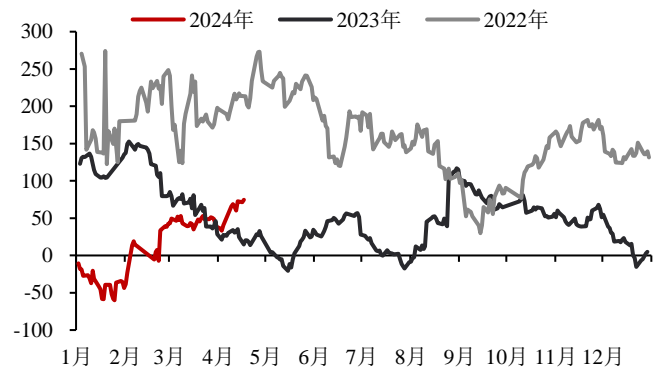
## EG 进口利润&国际价差

图 5: EG 进口利润|单位: 元/吨



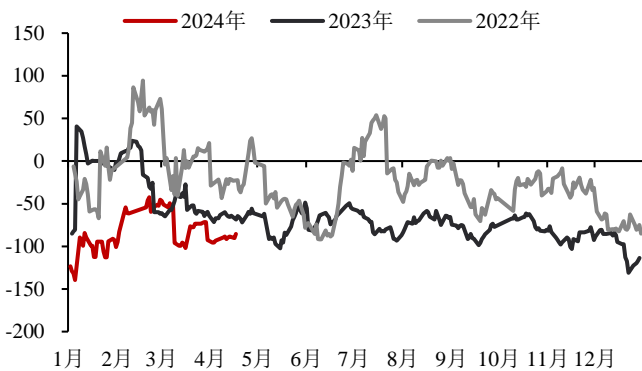
数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

图 6: EG 欧洲 CIF-中国 CFR |单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

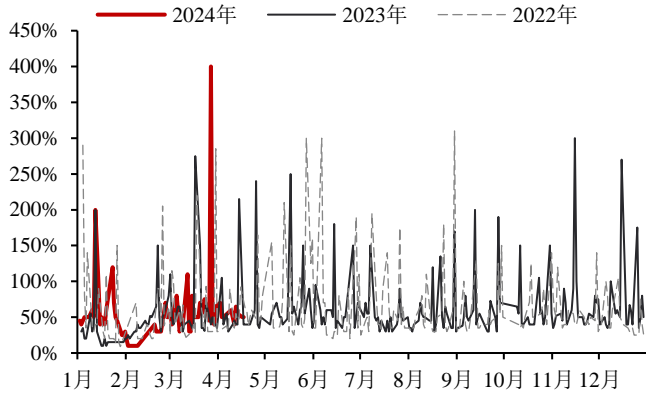
图 7: EG 美国 FOB-中国 CFR |单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

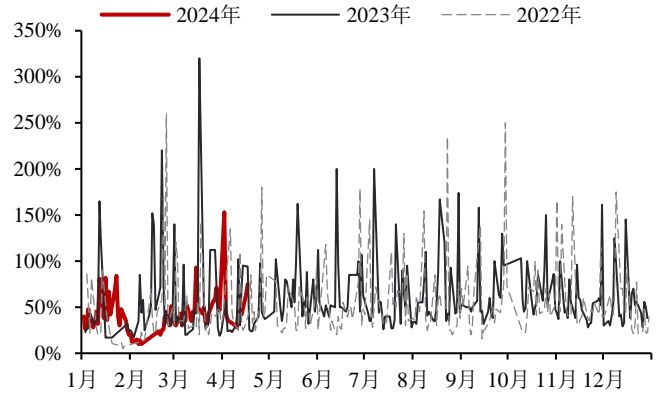
## 下游利润及开工

图 8: 长丝产销|单位: %



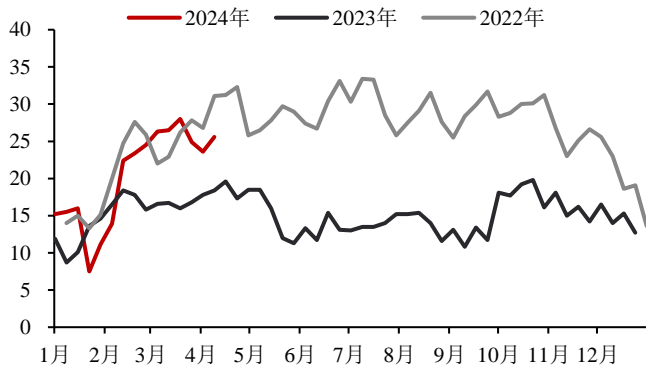
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 9: 短纤产销|单位: %



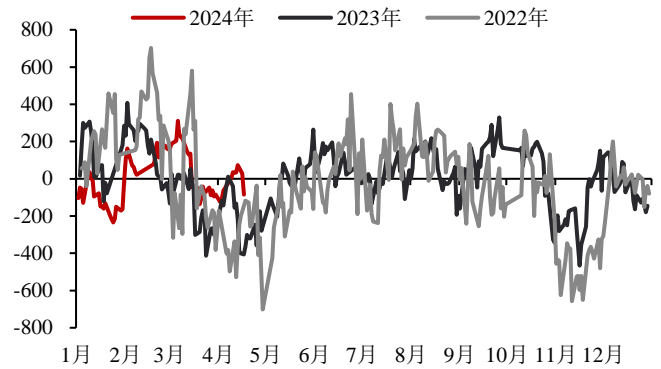
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 10: POY 库存天数|单位: 天



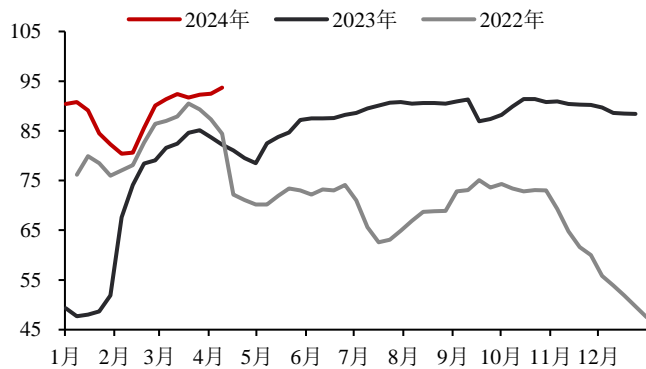
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: POY 生产利润|单位: 元/吨



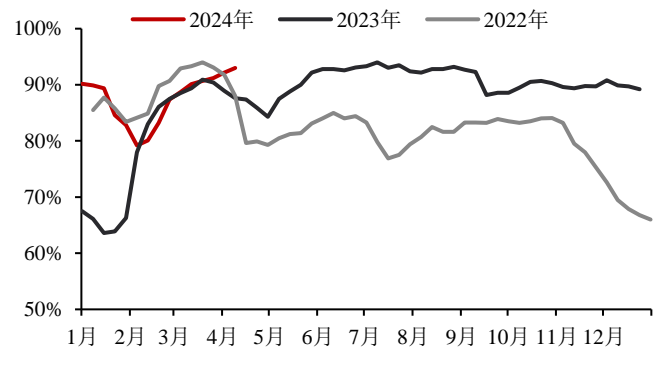
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: 直纺长丝负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

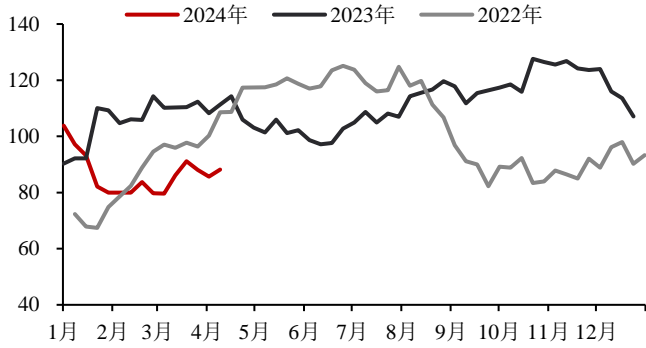
图 13: 聚酯开工率|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

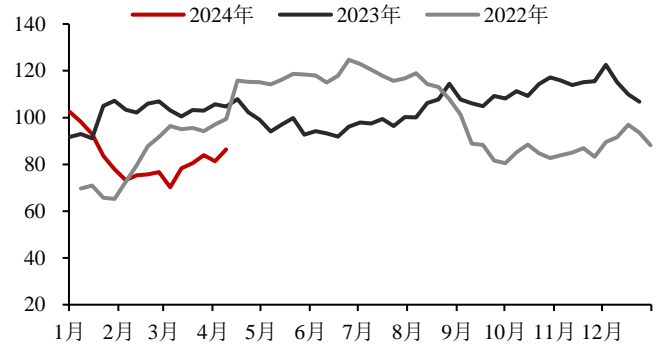
## EG 库存走势

图 14: EG 华东港口库存|单位: 万吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: EG 华东港口库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com