

EG 震荡运行，关注主港库存变动节奏

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，长期逢高卖出套保。基本面来看，短期港口库存绝对量不算高、油制低利润下检修频发，当前国内乙二醇供应压力不大，平衡表去库下乙二醇低位买气尚可，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，4月下~5月初预计主港外轮到货偏多，隐形库存显性化导致港口提货量不及预期，港口显性库存实际不去反累，这使得市场心态受压制。后续预期来看，短期4月底在下游低备货+阶段性补库需求下港口发货有好转迹象，关注隐形库存去化进展和港口发货节奏，若港口去库，短期价格可能会有小反弹，长期供应弹性下弱势震荡为主。

核心观点

■ 市场分析

本周乙二醇期货价格偏弱运行，价格重心下移，基差持稳，周五基差为基差为-100元/吨。

本周国内乙二醇整体开工负荷在59.42%（环比上期-1.58%），其中煤制乙二醇开工负荷在60.31%（环比上期-1.48%），负荷继续小幅下降。按当前检修计划，4月国内乙二醇维持去库预期，但4月底几套煤制、5月几套油制装置有重启计划，关注装置重启进展和装置计划外变动。

终端方面，当前终端织造环节和下游聚酯开工高位维持，短期负荷大幅下滑可能较低，下游需求支撑仍在。本周长丝短纤库存整体小幅累积，周五促销产销小幅放量，在原料市场氛围偏弱的情况下，下游采购心态谨慎，投机需求缺乏，织造原料备货降到今年低位，五一前可能会有一波集中补库，但如果原料偏弱维持，补货力度可能有限。中长期看，5月下~7月需求存在转弱预期，主要是因为纺织行业淡季以及瓶片新产能逐步释放带来的负荷压力，关注五一前后终端负荷变化。本周江浙织造负荷79%（持平），江浙加弹负荷94%（持平），聚酯开工率92.8%（-0.2%），直纺长丝负荷94.2%（持平）。POY库存天数28.5天（+1.9）、FDY库存天数22.6天（+1.4）、DTY库存天数30.2天（-0.5）。涤短工厂开工率85.9%（+1.8%），涤短工厂权益库存天数9.8天（+0.6）；瓶片工厂开工率81.4%（-1.1%）。

库存方面，本周四隆众华东EG港口库存85.8万吨（+4.5），主要原因是上周末外轮到港。4月下半月主港外轮到货偏多，5月伊朗货到港相对集中，关注显性库存去化

和主港出货情况。

策略

短期中性看待，长期逢高卖出套保。基本面来看，短期港口库存绝对量不算高、油制低利润下检修频发，当前国内乙二醇供应压力不大，平衡表去库下乙二醇低位买气尚可，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，4月下~5月初预计主港外轮到货偏多，隐形库存显性化导致港口提货量不及预期，港口显性库存实际不去反累，这使得市场心态受压制。后续预期来看，短期4月底在下游低备货+阶段性补库需求下港口发货有好转迹象，关注隐形库存去化进展和港口发货节奏，若港口去库，短期价格可能会有小反弹，长期供应弹性下弱势震荡为主。

风险

地缘冲突 油价煤价波动情况，下游需求韧性持续性，EO 需求

目录

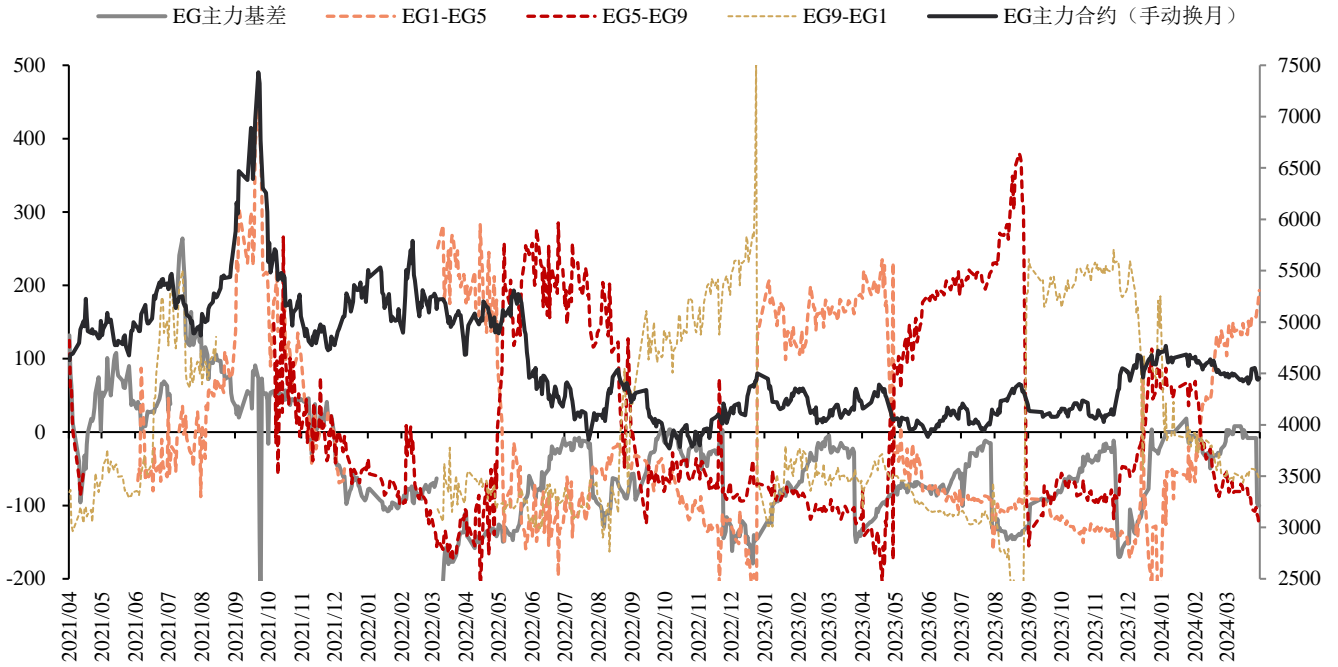
策略摘要	1
核心观点	1
EG 基差结构.....	4
EG 生产利润及开工率.....	4
EG 进口利润&国际价差	5
下游聚酯情况	6
EG 库存走势.....	8

图表

图 1:EG 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨.....	4
图 2: EG 开工率 单位: %.....	4
图 3: EG 生产利润 (煤炭制) 单位: 元/吨	5
图 4: EG 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨	5
图 5: 中国煤头 EG 开工率 单位: %.....	5
图 6: 中国非煤 EG 开工率 单位: %	5
图 7: EG 进口利润 单位: 元/吨.....	5
图 8: EG 欧洲 CIF-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	5
图 9: EG 美国 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	6
图 10: 江浙织机负荷 单位: %	6
图 11: 江浙加弹负荷 单位: %	6
图 12: POY 生产利润 单位: 元/吨	7
图 13: 聚酯开工率 单位: %	7
图 14: 直纺长丝负荷 单位: %	7
图 15: 涤纶长丝 (切片+直纺) 负荷 单位: %	7
图 16: POY 库存天数 单位: 天	7
图 17: FDY 库存天数 单位: 天	7
图 18: DTY 库存天数 单位: 天	8
图 19: 直纺涤短权益库存 单位: 天.....	8
图 20: 直纺涤短负荷 单位: %	8
图 21: 瓶片负荷 单位: %.....	8
图 22: EG 华东港口库存港口库存 单位: 万吨	8
图 23: EG 华东港口库存港口库存 单位: 万吨	8
图 24: EG 张家港港口库存 单位: 万吨	9
图 25: EG 太仓港口库存 单位: 万吨	9
图 26: EG 宁波港口库存 单位: 万吨	9
图 27: EG 江阴&常州港口库存 单位: 万吨	9
图 28: EG 上海&常熟港口库存 单位: 万吨	9

EG 基差结构

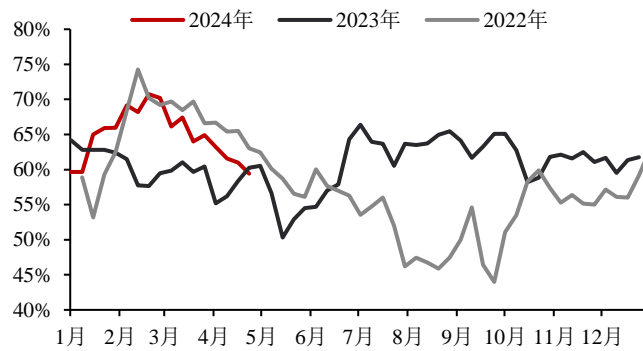
图 1: EG 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

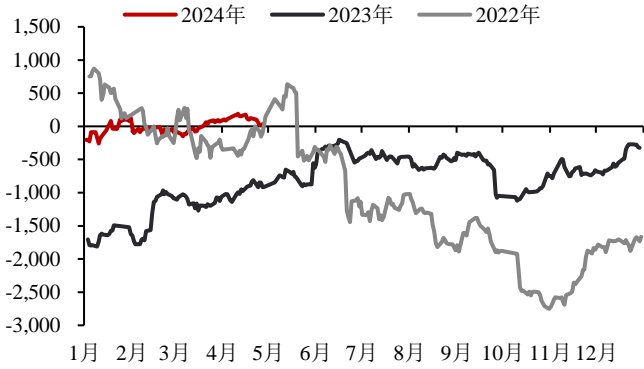
EG 生产利润及开工率

图 2: EG 开工率 | 单位: %



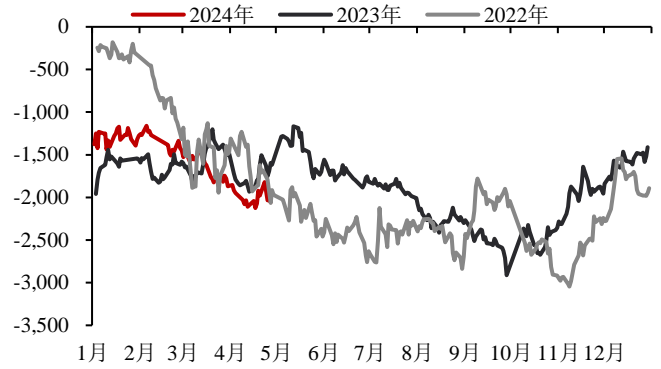
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 3: EG 生产利润 (煤炭制) | 单位: 元/吨



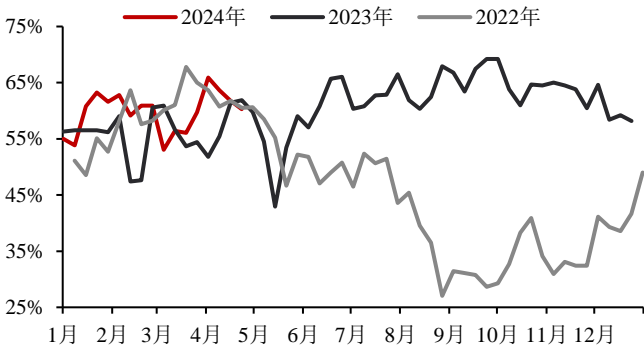
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 4: EG 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



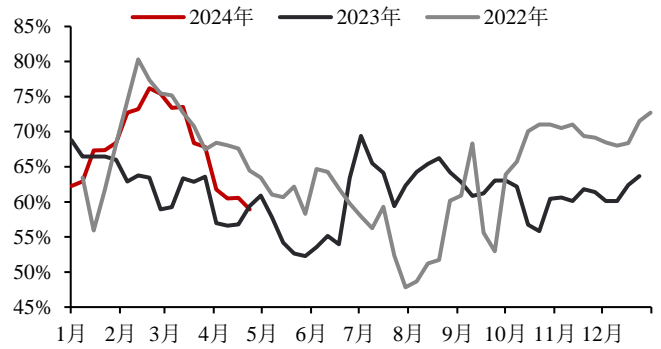
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 5: 中国煤头 EG 开工率 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

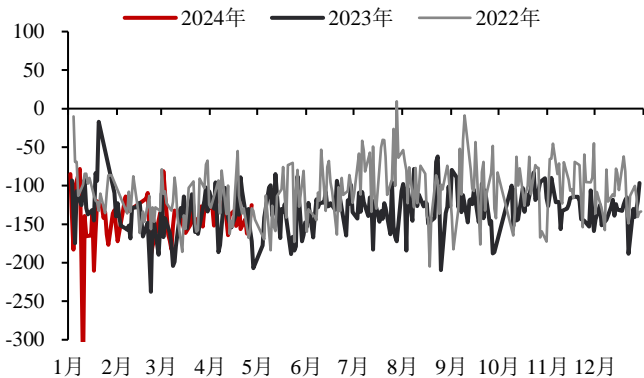
图 6: 中国非煤 EG 开工率 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

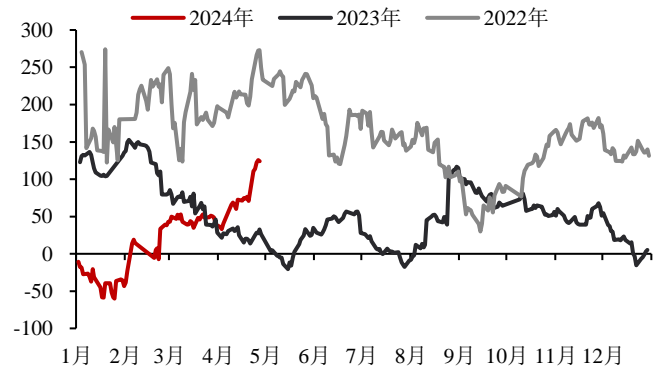
EG 进口利润&国际价差

图 7: EG 进口利润 | 单位: 元/吨



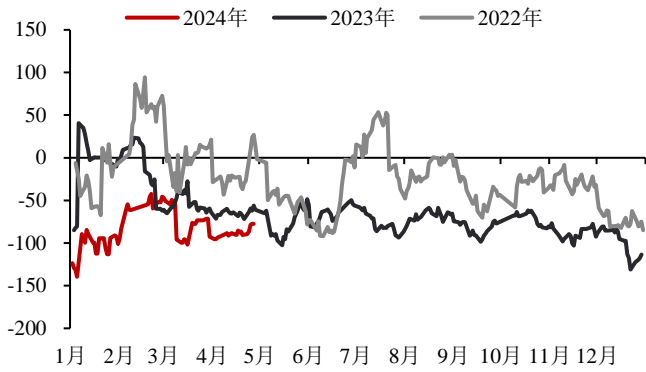
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 8: 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

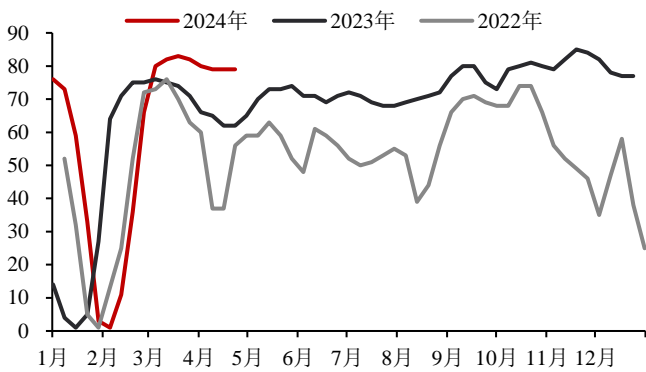
图 9: EG 美国 FOB-中国 CFR | 单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

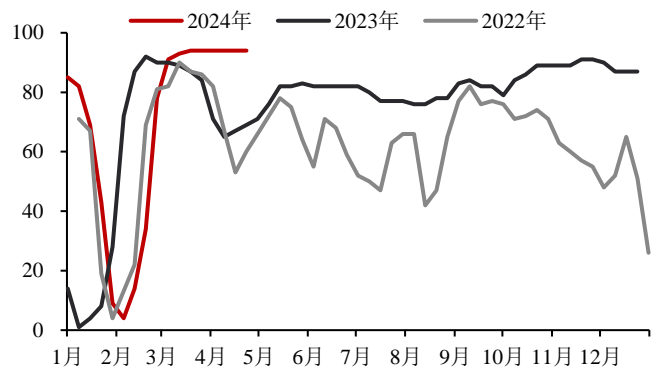
下游聚酯情况

图 10: 江浙织机负荷 | 单位: %



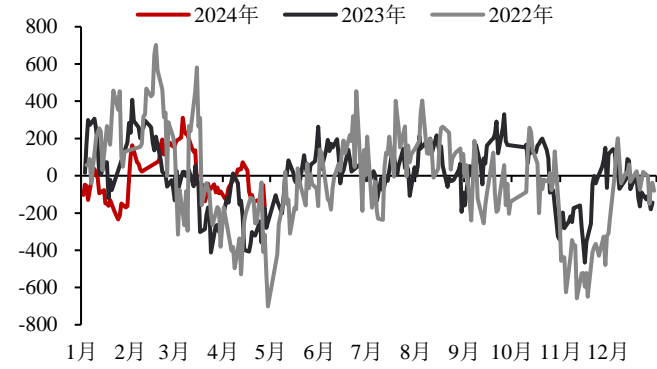
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: 江浙加弹负荷 | 单位: %



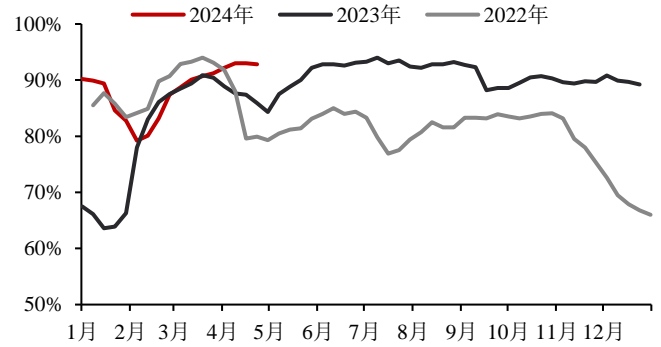
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: POY 生产利润|单位: 元/吨



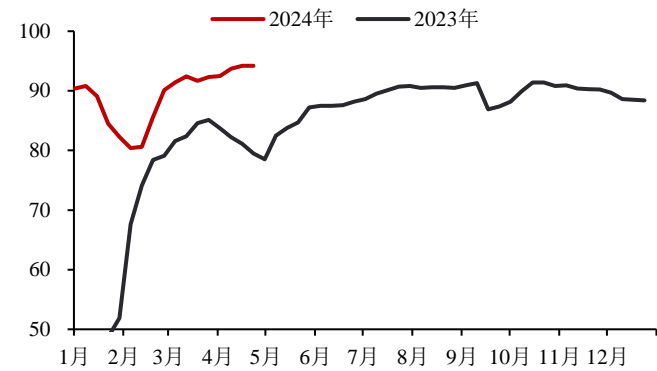
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 13: 聚酯开工率|单位: %



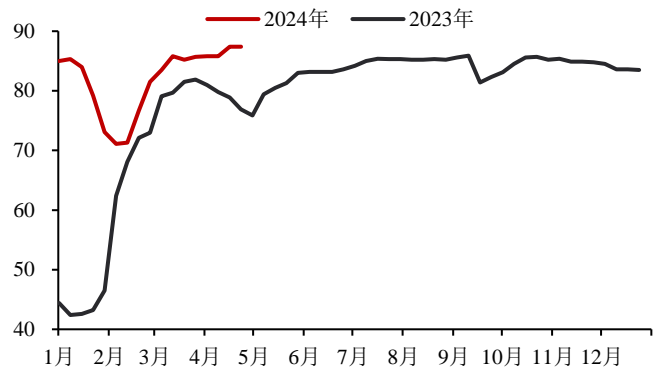
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 14: 直纺长丝负荷|单位: %



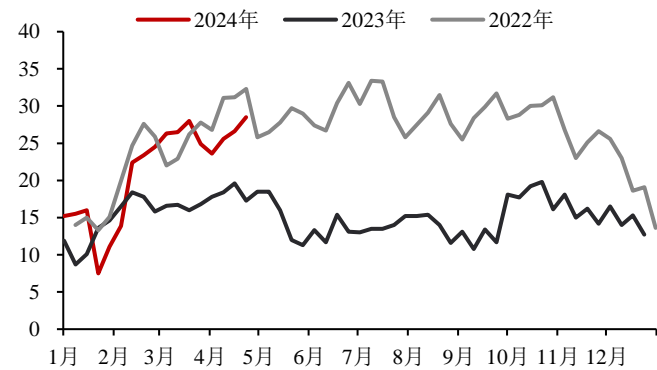
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: 涤纶长丝(切片+直纺)负荷|单位: %



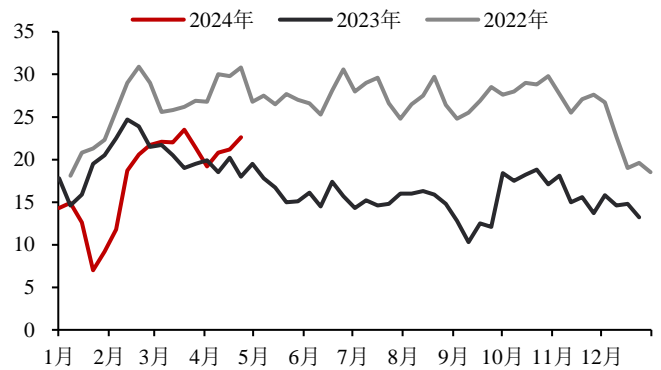
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: POY 库存天数|单位: 天



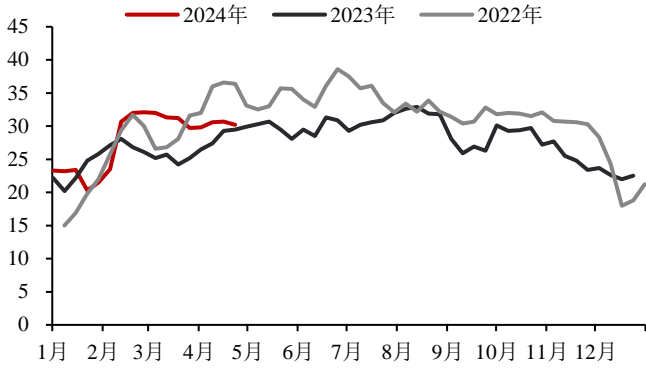
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 17: FDY 库存天数|单位: 天



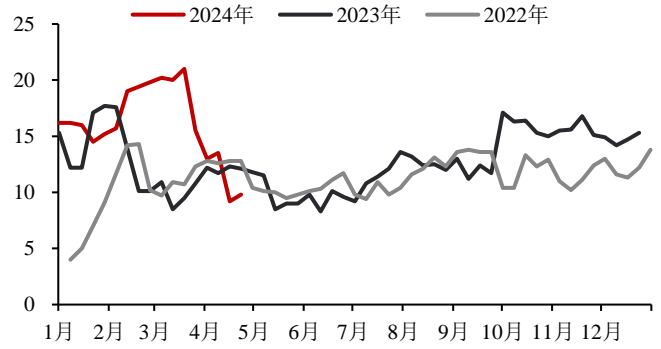
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: DTY 库存天数|单位: 天



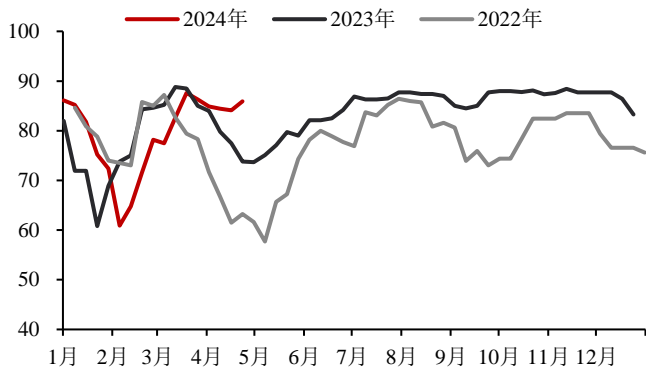
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 19: 直纺涤短权益库存|单位: 天



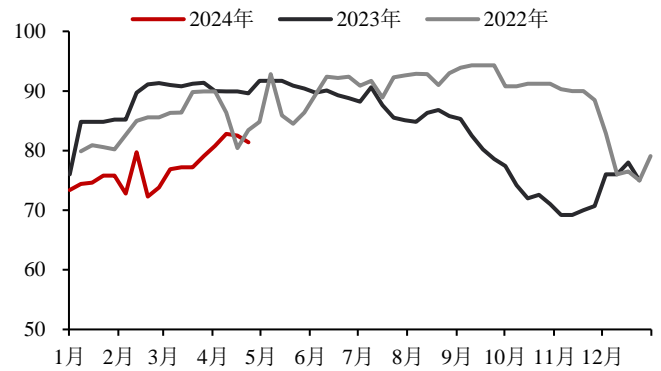
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 20: 直纺涤短负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

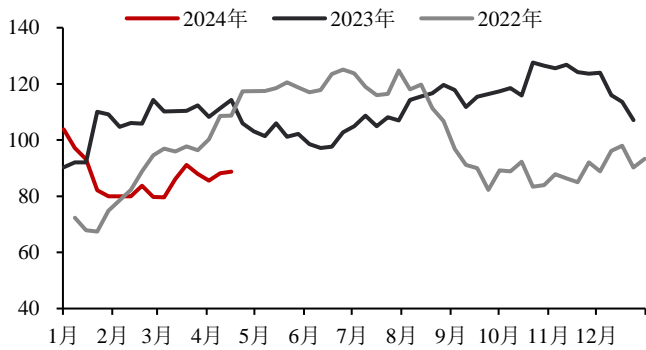
图 21: 瓶片负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

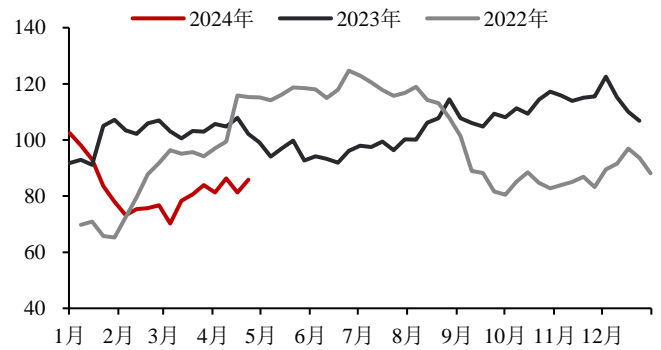
EG 库存走势

图 22: EG 华东港口库存港口库存|单位: 万吨



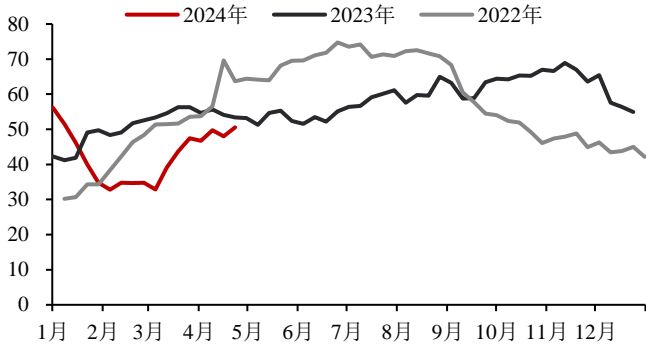
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 23: EG 华东港口库存港口库存|单位: 万吨



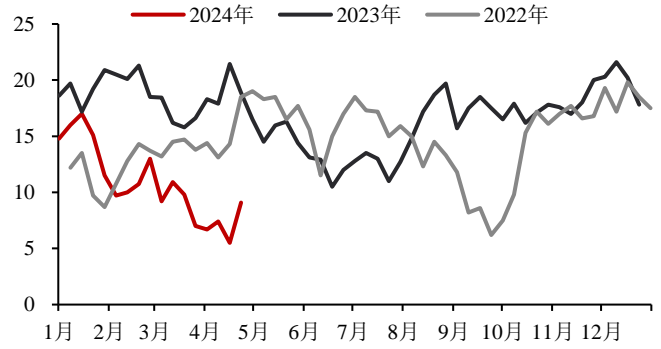
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: EG 张家港港口库存|单位: 万吨



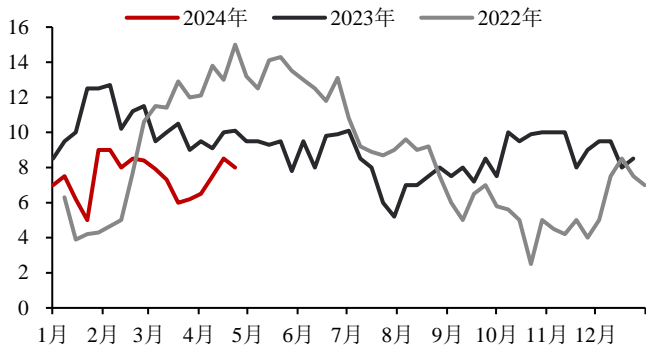
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: EG 太仓港口库存|单位: 万吨



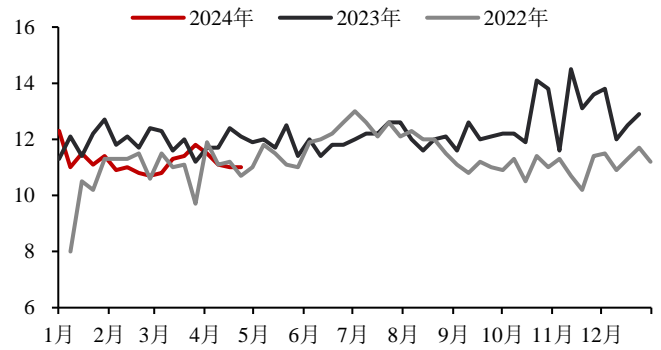
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: EG 宁波港口库存|单位: 万吨



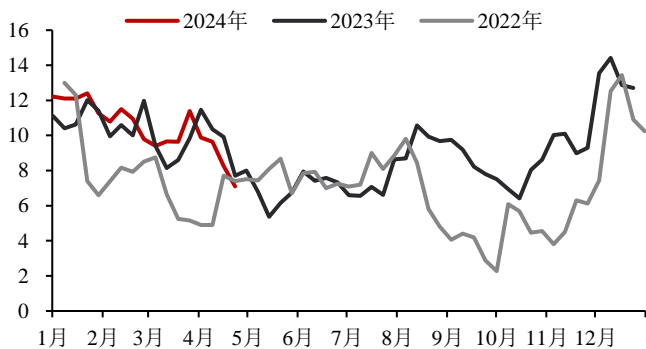
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 27: EG 江阴&常州港口库存|单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 28: EG 上海&常熟港口库存|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力。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