



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

刘启展

☎ 020-83901049

✉ liuqizhan@htfc.com

从业资格号: F03140168

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

MEG 中性。供应方面，经济性导向下国内开工率维持高位，2月下旬随着古雷石化等装置检修负荷将有所回落；在沙特负荷恢复前，进口中性预计。需求端，春节前后聚酯负荷低位，随着年后回升需求端仍有支撑。整体看来，1~2月平衡表季节性累库明显，春节前后货物集中到港，港口库存回升至70万吨上下中性偏低水平，短期EG价格预计弱势震荡运行，后续2月下旬随着检修兑现和需求恢复预计平衡表将转为平衡，关注隐性库存变动。

核心观点

■ 市场分析

EG 现货基差（基于2505合约）+33元/吨（+3）。根据CCF消息，镇海炼化80万吨/年的乙二醇装置此前计划于3月底4月份重启，目前重启时间推后至6-7月份，受此影响，周四EG价格反弹。

生产利润方面，原油制EG生产利润为-1035元/吨（+73），煤制EG生产利润为521元/吨（+9）。

库存方面，根据CCF周三发布的数据，华东主港地区MEG港口库存总量67.2万吨，较节前（1月26日）增加12万吨。春节前后货物集中到港，同时发货放缓，港口库存回升明显，当前处在中性偏低水平，本周（2月5日~2月9日）主港计划到港总数19.6万吨，预计主港库存将继续回升至70万吨附近。

策略

MEG 中性。供应方面，经济性导向下国内开工率维持高位，2月下旬随着古雷石化等装置检修负荷将有所回落；在沙特负荷恢复前，进口中性预计。需求端，春节前后聚酯负荷低位，随着年后回升需求端仍有支撑。整体看来，1~2月平衡表季节性累库明显，春节前后货物集中到港，港口库存回升至70万吨上下中性偏低水平，短期EG价格预计弱势震荡运行，后续2月下旬随着检修兑现和需求恢复预计平衡表将转为平衡，关注隐性库存变动。

风险

原油价格波动，煤价大幅波动，关税政策超预期

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

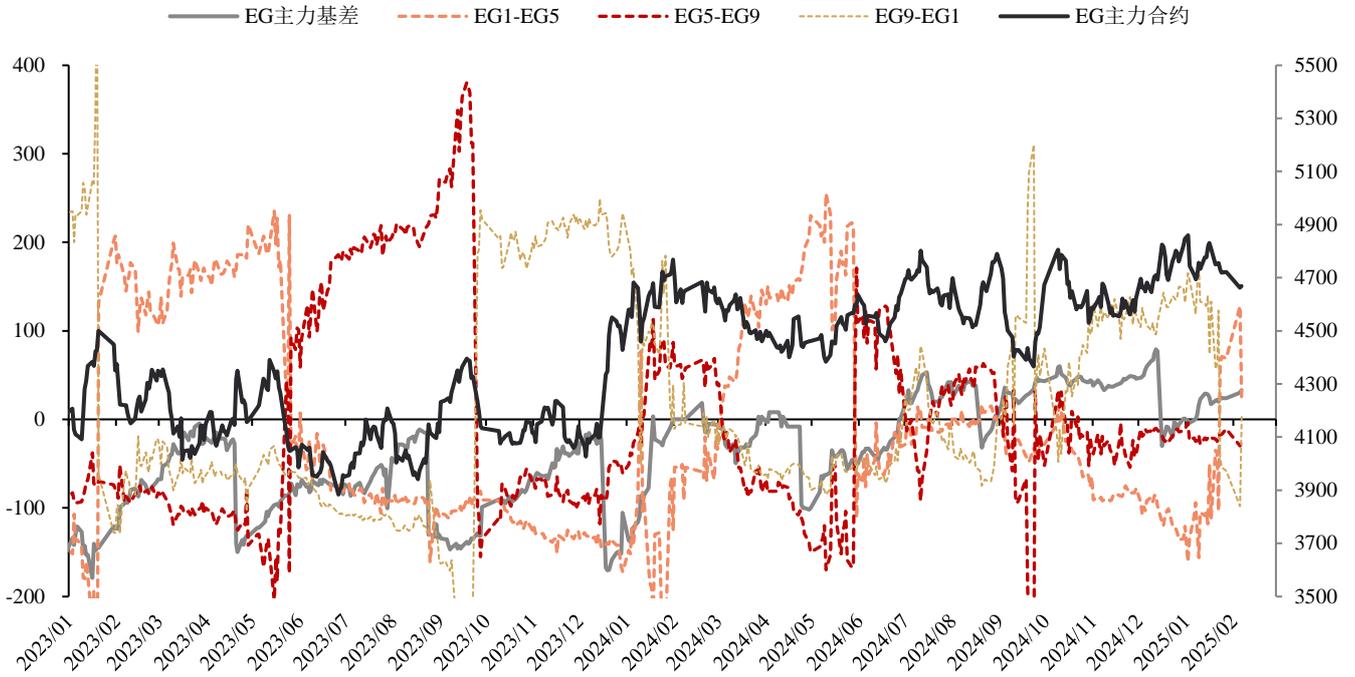
表 1:EG 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

	变动	2月6日	2月5日
EG01 合约	-101	4,689	4,790
EG05 合约	6	4,668	4,662
EG09 合约	0	4,692	4,692
张家港 EG 现货价 (元/吨)	9	4,701	4,692
EG 基差 (元/吨)	3	33	30
EG1-EG5	-107	21	128
EG5-EG9	6	-24	-30
EG9-EG1	101	3	-98
brent 主力 (美元/桶)	-1.2	74.8	76.0
原油制 EG 毛利 (元/吨)	73	-1,035	-1,108
乙二醇 CFR 中国 (美元/吨)	2	545	543
中国乙二醇进口成本 (元/吨)	19	4,833	4,814
中国乙二醇进口利润 (元/吨)	-10	-132	-122
乙二醇 CIF 西北欧 (欧元/吨)	0	545	545
乙二醇 FOB 美国海湾 (美分/磅)	0.0	22.0	22.0
EG: 欧洲 CIF-中国 CFR	-2	21	23
EG: 美湾 FOB-中国 CFR	-2	-60	-58
涤纶长丝(POY150D/48F)	0	7,275	7,275
POY 生产利润	-5	340	345
长丝产销	-5%	15%	20%
短纤产销	21%	38%	17%
PTA 现货价	2	4,924	4,922
EG 现货-PTA 现货	7	-223	-230
EG01-PTA01	-107	-379	-272
EG05-PTA05	6	-322	-328
EG09-PTA09	10	-324	-334

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

EG 基差结构

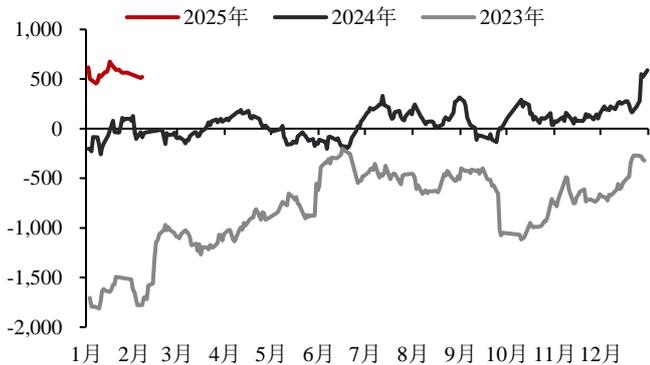
图 1: EG 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

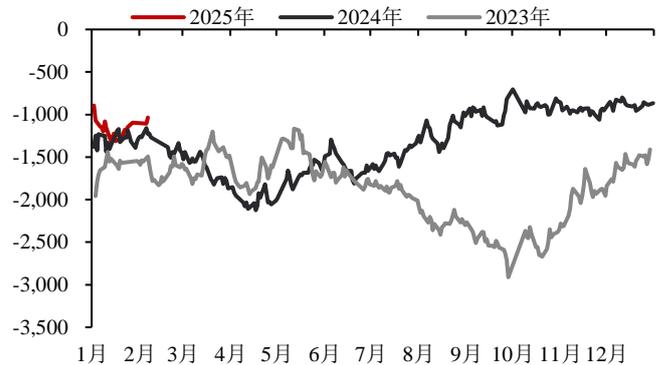
EG 生产利润及开工率

图 2: EG 生产利润 (煤炭制) | 单位: 元/吨



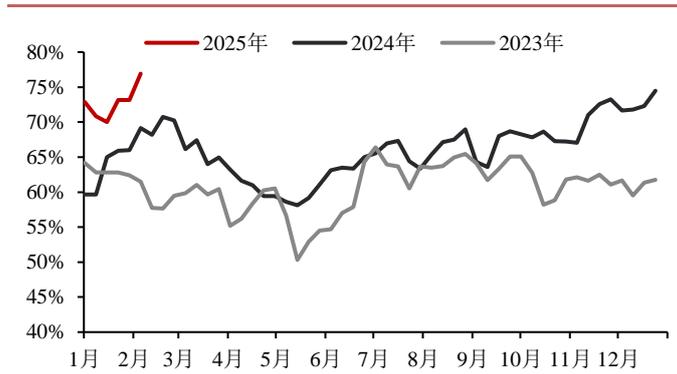
数据来源: CCF 华泰期货研究院

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

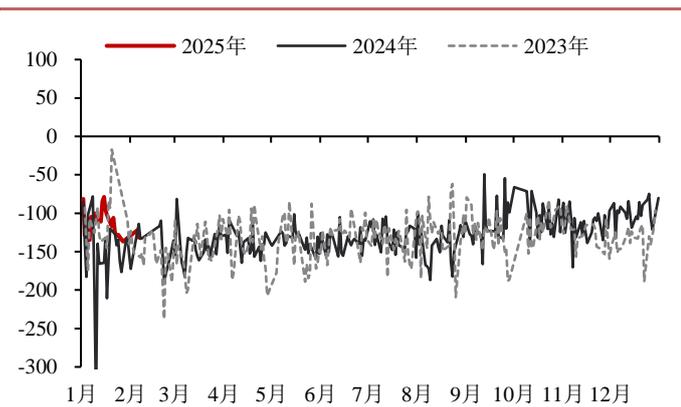
图 4: EG 开工率 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

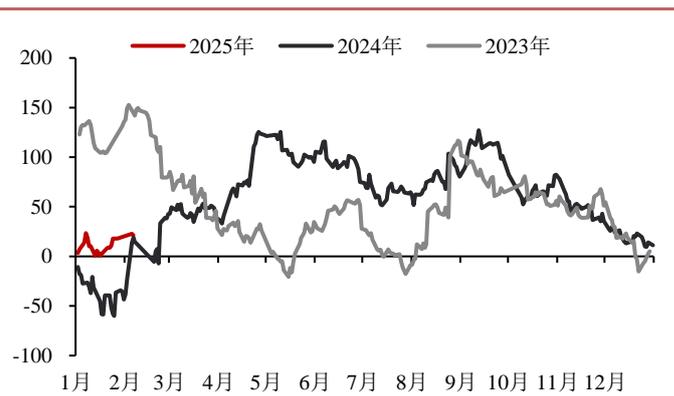
EG 进口利润&国际价差

图 5: EG 进口利润 | 单位: 元/吨



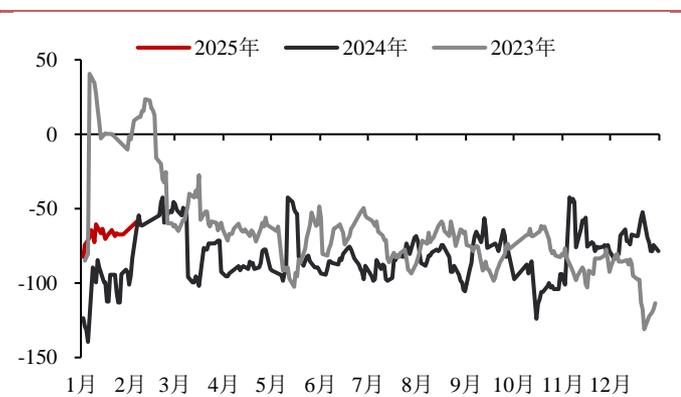
数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

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

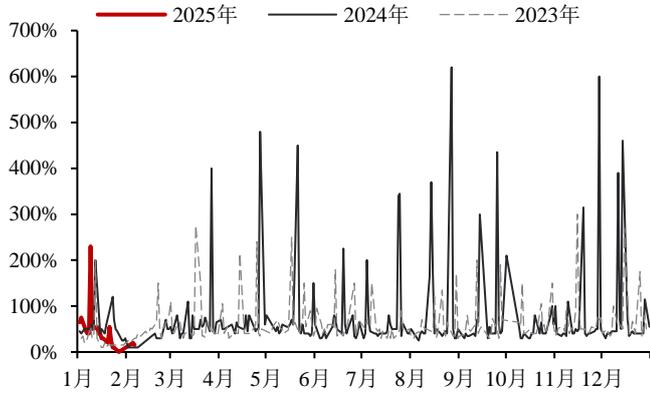
图 7: EG 美国 FOB-中国 CFR | 单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

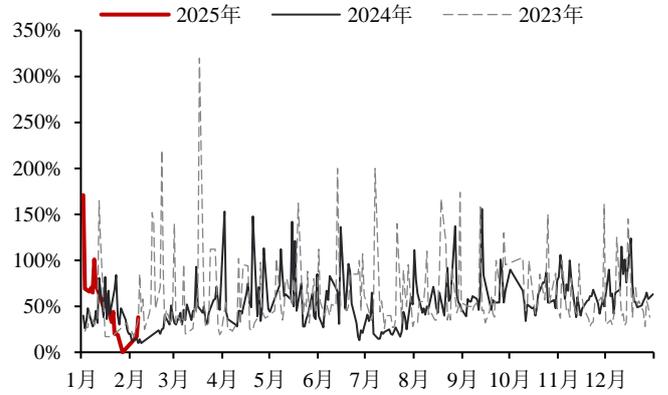
下游利润及开工

图 8: 长丝产销|单位: %



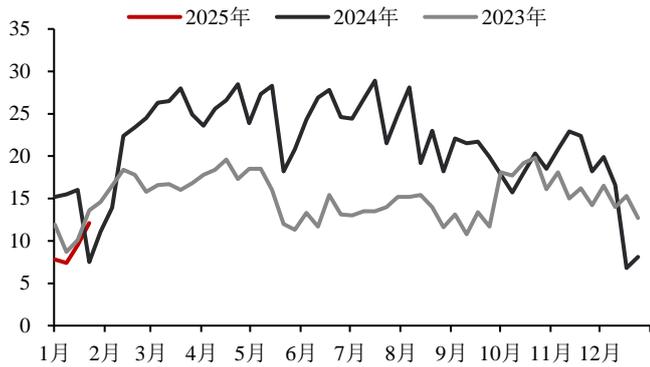
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 9: 短纤产销|单位: %



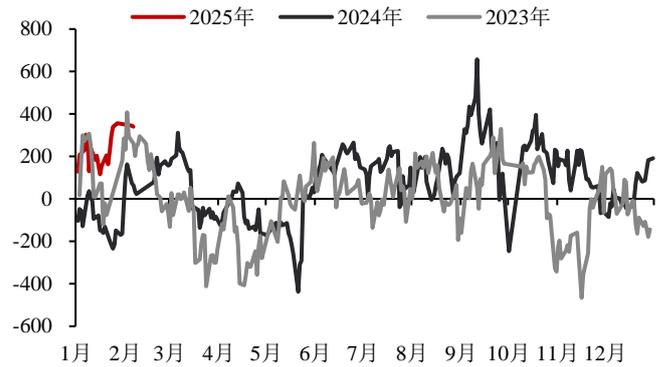
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 10: POY 库存天数|单位: 天



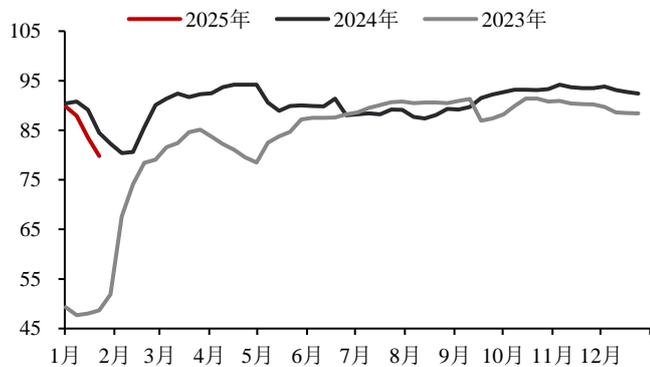
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: POY 生产利润|单位: 元/吨



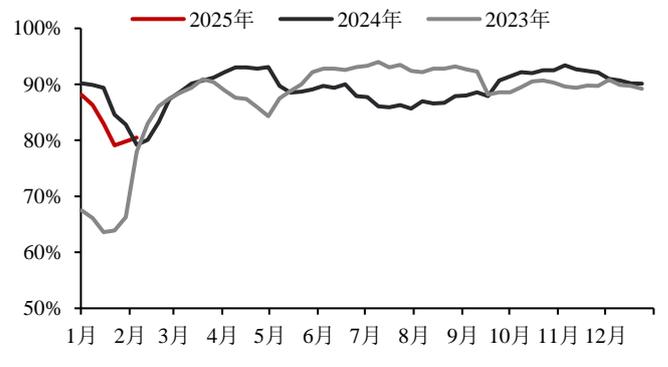
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: 直纺长丝负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

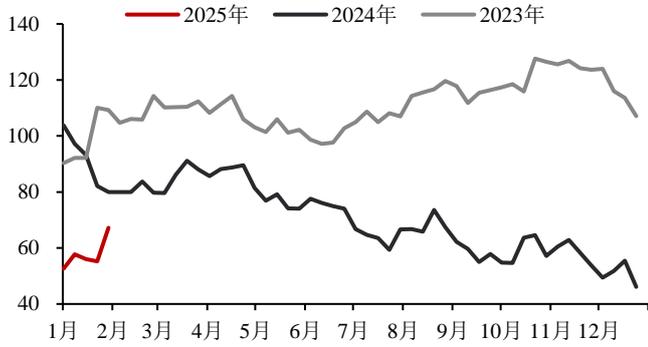
图 13: 聚酯开工率|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

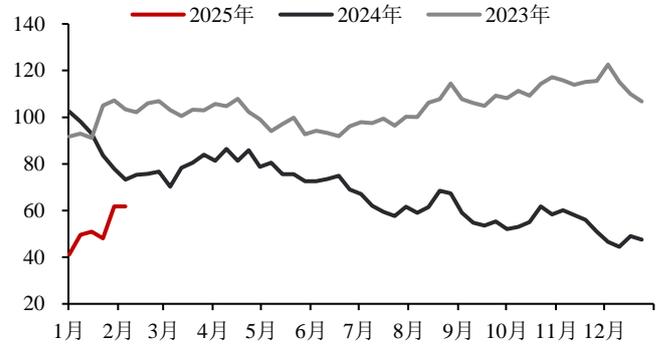
EG 库存走势

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