



主港近端累库，但远期预期支撑

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

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，但后续2月底随着检修兑现和需求恢复预计平衡表将转为去库，远月预期良好下方支撑仍在，关注隐性库存变动。

核心观点

■ 市场分析

基差方面，EG基差为31元/吨(+6)。节后乙二醇显性库存如期回升，且2月上半月到货依旧表现集中，乙二醇价格重心弱势下行，周四受镇海炼化推迟重启的消息提振，EG价格反弹。

本周国内乙二醇整体开工负荷在76.92%（环比1.23上升3.78%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在75.1%（环比1.23下降0.38%）。本周乙二醇开工率高位继续提升，主要是三江石化2月初重启，经济性导向下预计中国EG开工将高位持稳，下周起环氧下游工厂将逐步复产，远东联石化、三江石化、中化泉州、古雷石化等装置将陆续进行产品切换，适度降低乙二醇负荷。

需求方面，江浙织造负荷15%（+15%），江浙加弹负荷11%（+3%），聚酯开工率80.5%（+1.4%），直纺长丝负荷83.1%（+3.3%）。POY库存天数17.6天（+5.5）、FDY库存天数26.0天（+7.2）、DTY库存天数31.3天（+7.4）。涤短工厂开工率77.9%（+8.9%），涤短工厂权益库存天数15.6天（+7.9）；瓶片工厂开工率67.0%（+0.5%）。本周下游织造大多仍在放假，织造负荷还处于低位，开工集中恢复预计在下周；当前织造坯布库存目前总体高于往年同期，原料备货也不低，另外春节期间美国对中国纺服加征10%关税，2.4日立即执行，缺少抢出口缓冲期，因此后续出口订单以及坯布库存去化可能面临一定压力，节后下游织造开机恢复进度可能不如去年，后续关注美国对其它第三方转出口国家的政策力度。聚酯方面，本周聚酯负荷缓慢回升中，春节期间长丝短纤库存均有明显累积，但整体仍处于低位，利润空间也较大，因此预计聚酯开工下周也会大幅提升。

库存方面，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，本周隆众华东EG港口库存61.8万吨

(+13.6)。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，但是受寒潮大风影响今日起港口封航，船只入库将有所延迟，显性库存回升将呈现一定滞后。

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，但后续2月底随着检修兑现和需求恢复预计平衡表将转为去库，远月预期良好下方支撑仍在，关注隐性库存变动。

风险

原油价格波动，煤价大幅波动，中美宏观政策超预期

目录

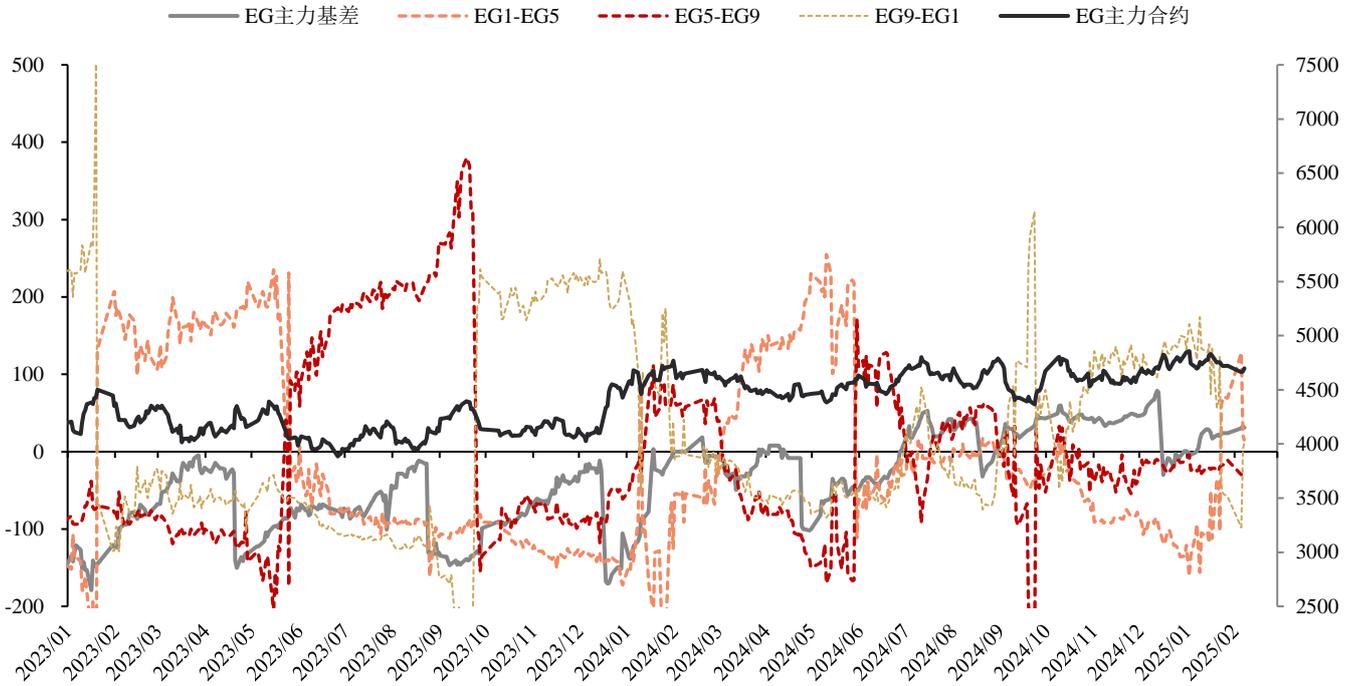
策略摘要	1
核心观点	1
EG 基差结构.....	4
EG 生产利润及开工率.....	4
EG 进口利润&国际价差	5
下游聚酯情况	6
EG 库存走势.....	8

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 单位: 万吨	8
图 23: EG 华东港口库存 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

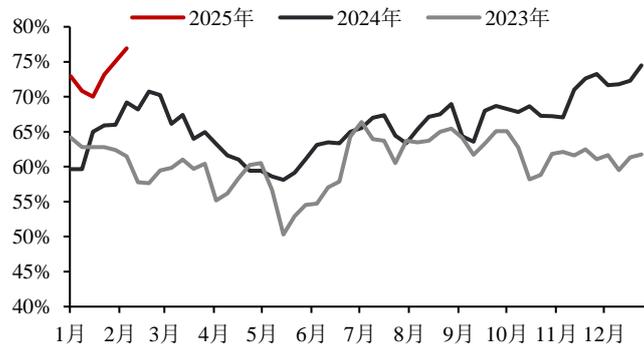
图 1: EG 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

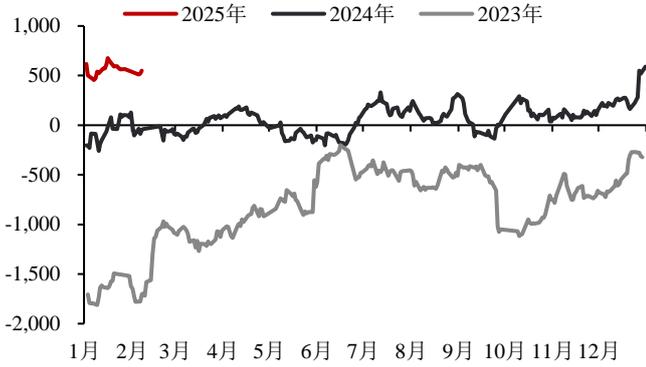
EG 生产利润及开工率

图 2: EG 开工率 | 单位: %



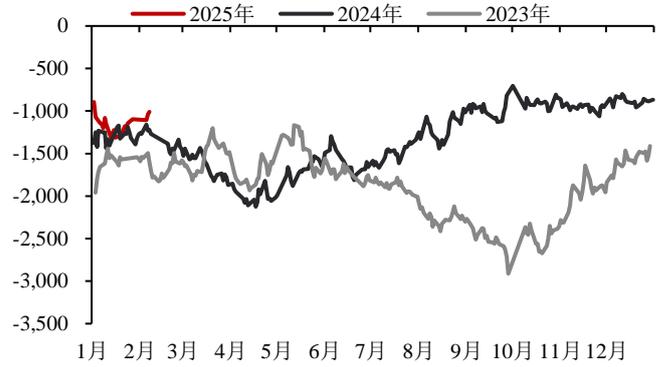
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 3: EG 生产利润 (煤炭制) | 单位: 元/吨



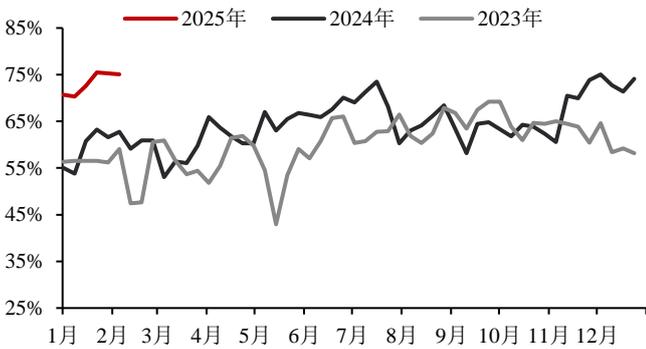
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 4: EG 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



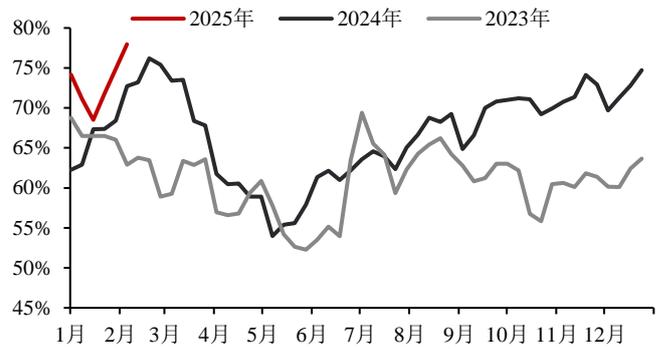
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 5: 中国煤头 EG 开工率 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

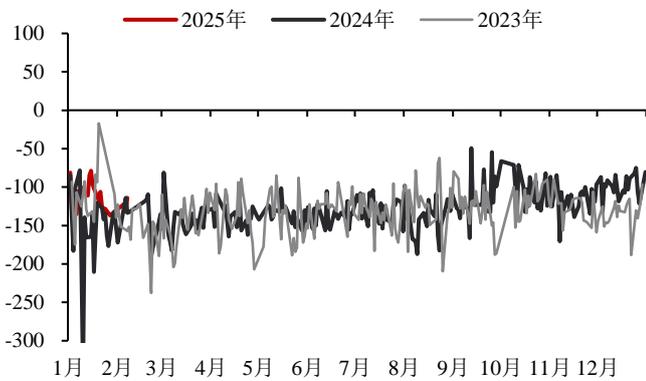
图 6: 中国非煤 EG 开工率 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

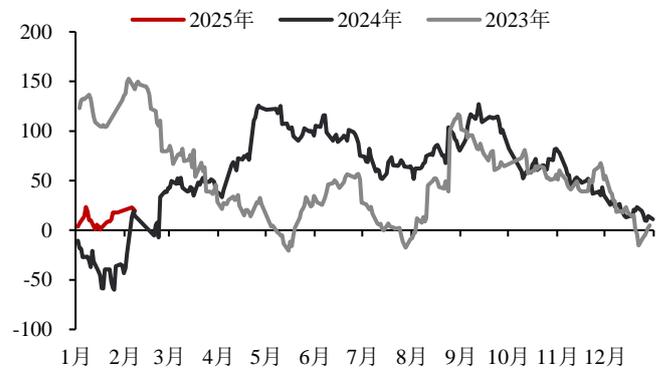
EG 进口利润&国际价差

图 7: EG 进口利润 | 单位: 元/吨



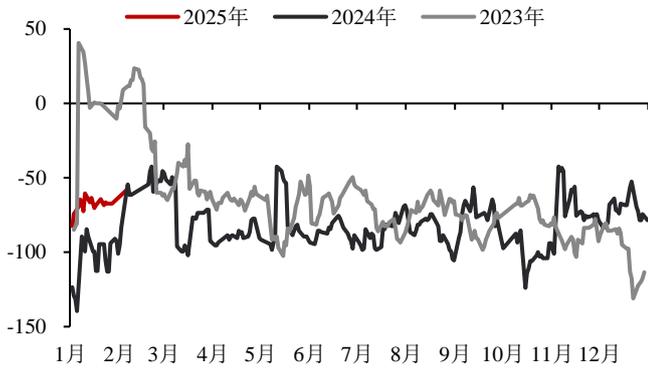
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

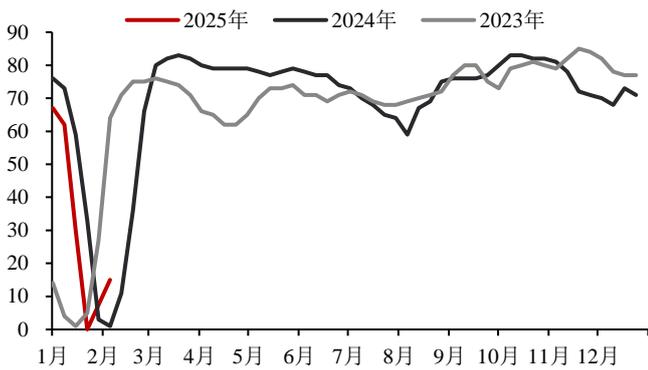
图 9: EG 美国 FOB-中国 CFR | 单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

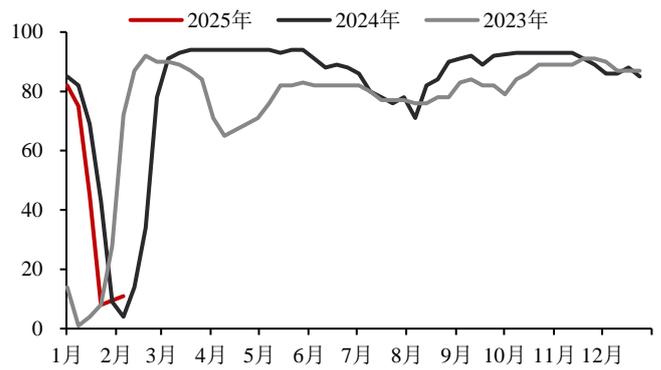
下游聚酯情况

图 10: 江浙织机负荷 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

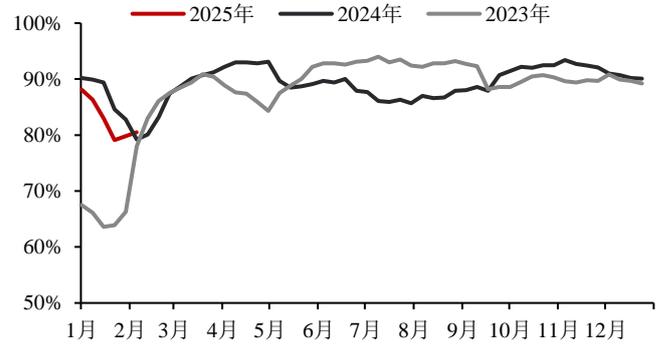
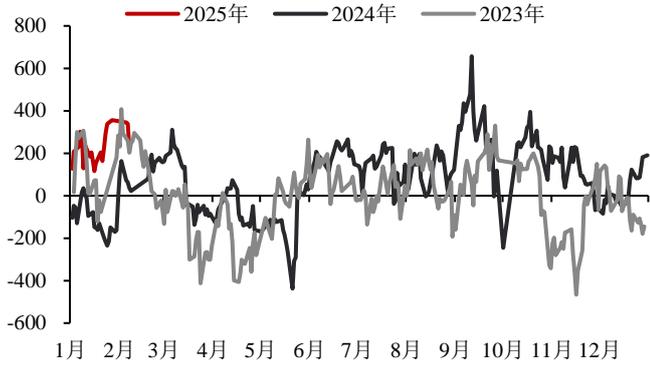
图 11: 江浙加弹负荷 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: POY 生产利润|单位: 元/吨

图 13: 聚酯开工率|单位: %

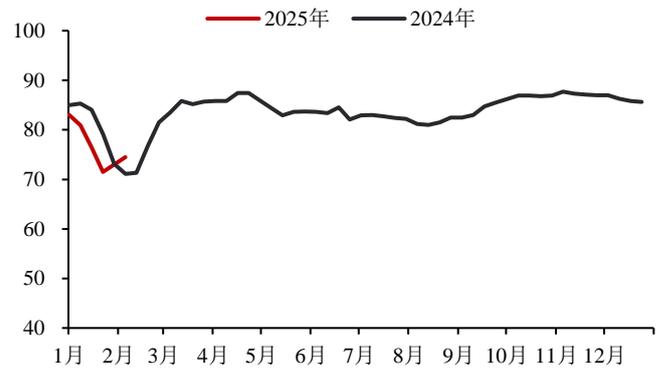
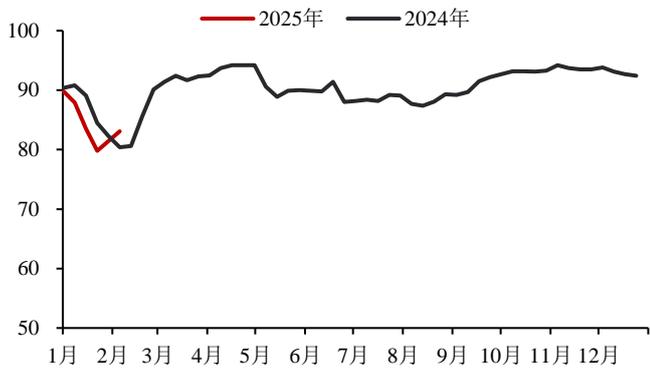


数据来源: CCF 华泰期货研究院

数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 14: 直纺长丝负荷|单位: %

图 15: 涤纶长丝(切片+直纺)负荷|单位: %

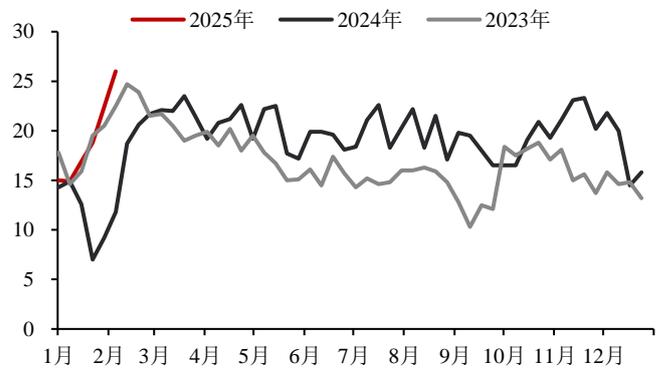
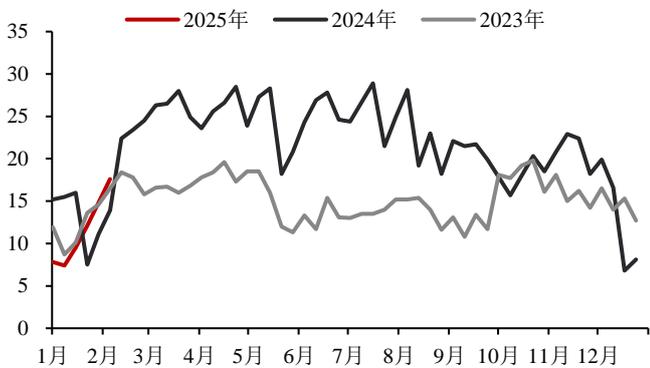


数据来源: CCF 华泰期货研究院

数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: POY 库存天数|单位: 天

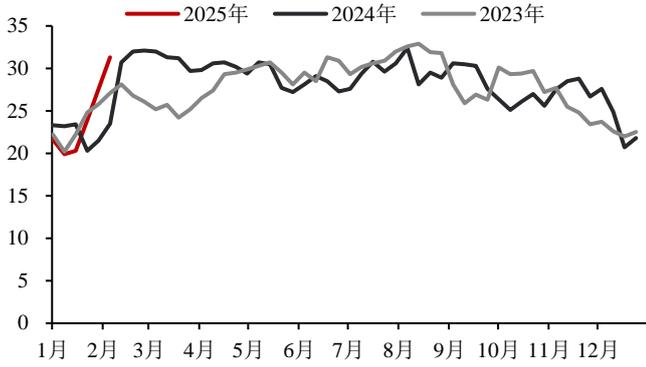
图 17: FDY 库存天数|单位: 天



数据来源: CCF 华泰期货研究院

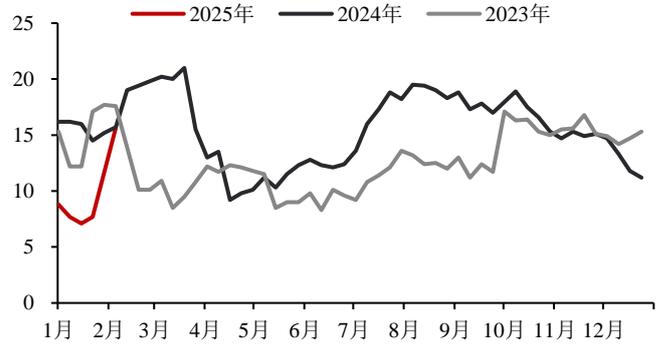
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: DTY 库存天数|单位: 天



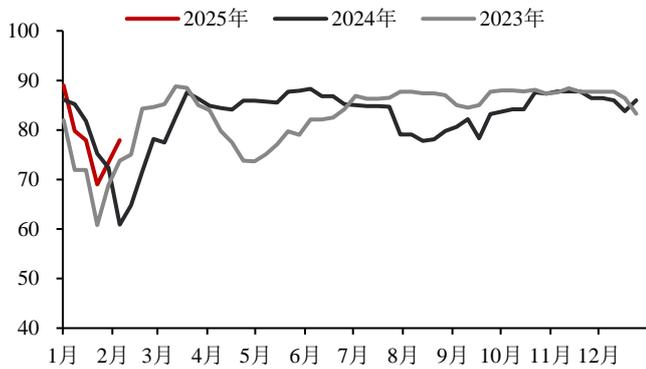
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 19: 直纺涤短权益库存|单位: 天



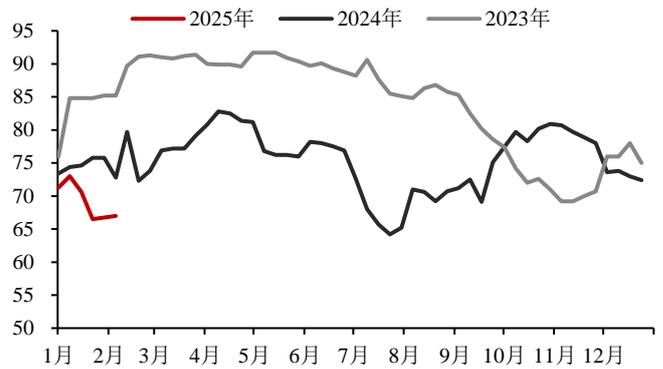
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 20: 直纺涤短负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

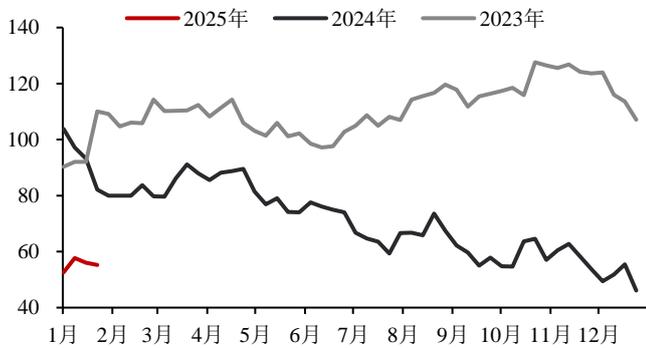
图 21: 瓶片负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

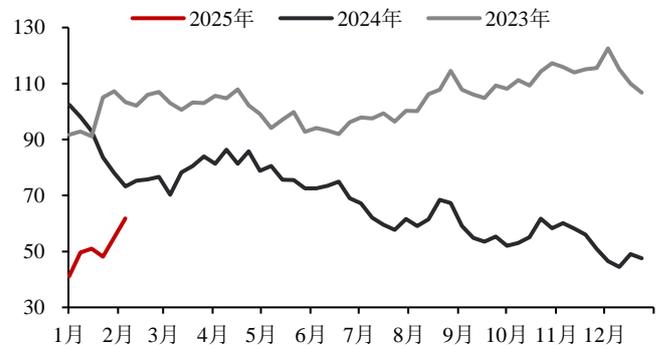
EG 库存走势

图 22: EG 华东港口库存|单位: 万吨



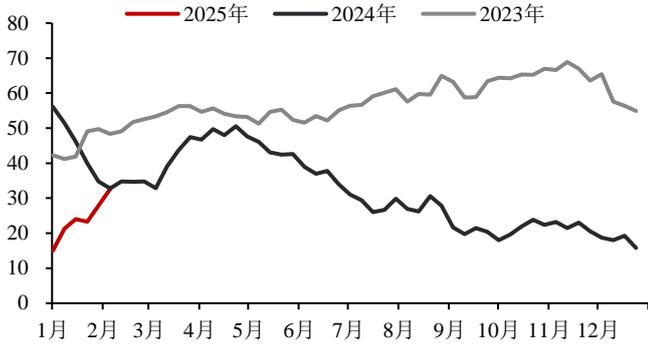
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 23: EG 华东港口库存|单位: 万吨



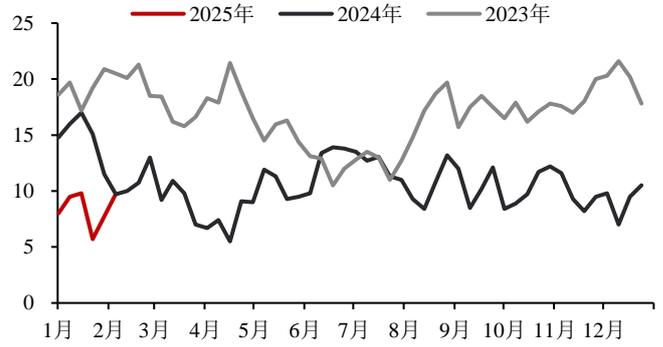
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: EG 张家港港口库存|单位: 万吨



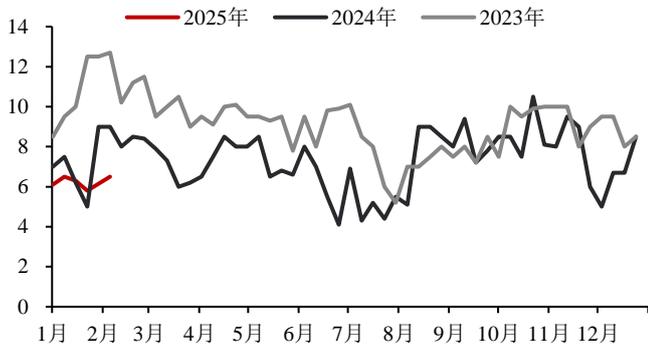
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: EG 太仓港口库存|单位: 万吨



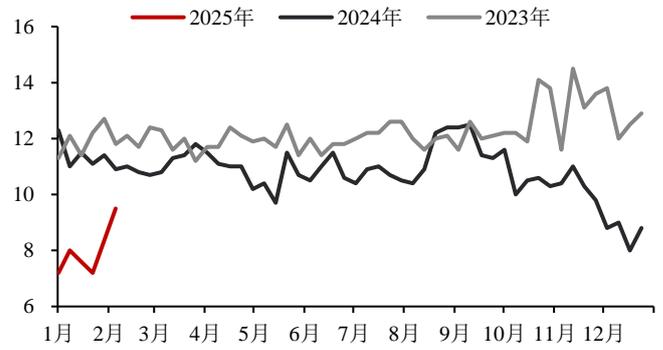
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: EG 宁波港口库存|单位: 万吨



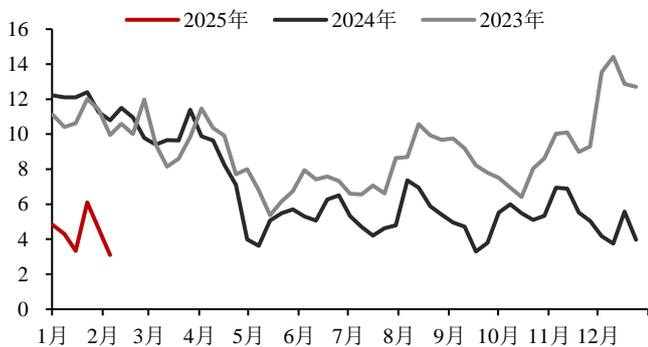
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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