



## EG 港口库存回升至近五年季节性中位

## 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，近端经济性导向下国内开工率维持高位，3月下旬随着大装置检修负荷预计将有明显回落；海外一季度中东、北美装置检修集中，海外供应将陆续回归至偏低位。需求端，年后聚酯负荷回升中，但整体恢复缓慢，关注后续终端订单情况。整体看来，近端货物集中到港，港口库存明显回升，至近五年季节性中位水平，短期 EG 价格预计震荡偏弱运行，但后续3月下、4月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，关注聚酯工厂隐性库存变化。

## 核心观点

## ■ 市场分析

基差方面，EG 基差为 22 元/吨 (-2)。乙二醇价格重心弱势震荡整理，周初乙二醇显性库存大幅堆积，主港库存上升至 78 万吨偏上，盘面表现低位整理为主。下游环节恢复欠佳，市场对于三月份聚酯负荷回升高度存在担忧，周内现货基差适度走弱。

本周国内乙二醇整体开工负荷在 72.16% (环比上周下降 2.07%)，其中草酸催化加氢法(合成气)制乙二醇开工负荷在 73.46% (环比上周上升 0.87%) 本周古雷石化停车执行检修，部分联产装置适度进行 EO/EG 调节，乙二醇开工率小幅回落，经济性导向下中国整体 EG 开工依然高位，但 4 月 EG 检修计划较多，预计届时负荷将明显下降。

需求方面，江浙织造负荷 71% (+27%)，江浙加弹负荷 85% (+32%)，聚酯开工率 87.2% (+1.5%)，直纺长丝负荷 91.9% (+1.8%)。POY 库存天数 22.3 天 (+2.5)、FDY 库存天数 29.9 天 (+1.4)、DTY 库存天数 32.7 天 (+1.3)。涤短工厂开工率 84.8% (+3.8%)，涤短工厂权益库存天数 16.4 天 (+0.3)；瓶片工厂开工率 63.4% (-2.9%)。本周下游织造开工继续恢复中，当前基本恢复到相对正常水平，再往后下游的负荷提升幅度预计视订单强弱而定，而目前织造坯布库存偏高叠加年后接单较差，后续开工提升后劲不足，下游织造开机高点可能不如去年，整体原料采购小幅刚需跟进，整体涤丝销售持续偏弱。聚酯方面，本周聚酯负荷也在回升，但整体进程略偏慢，其中长丝短纤负荷恢复速度较快，瓶片开工相对较低，影响整体聚酯开工，后续聚酯企业库存仍有上升压力。

库存方面，根据隆众周四发布的数据，库存方面，本周四隆众华东 EG 港口库存 72.6 万吨 (+3.3)，本周主要港口提货平平，库存总量继续回升，本周主港计划到港总数 11.4 万吨，港口库存回升至近五年季节性中位水平。

## 策略

MEG 中性。供应方面，近端经济性导向下国内开工率维持高位，3月下旬随着大装置检修负荷预计将有明显回落；海外一季度中东、北美装置检修集中，海外供应将陆续回归至偏低位。需求端，年后聚酯负荷回升中，但整体恢复缓慢，关注后续终端订单情况。整体看来，近端货物集中到港，港口库存明显回升，至近五年季节性中位水平，短期 EG 价格预计震荡偏弱运行，但后续 3 月下、4 月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，关注聚酯工厂隐性库存变化。

### 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

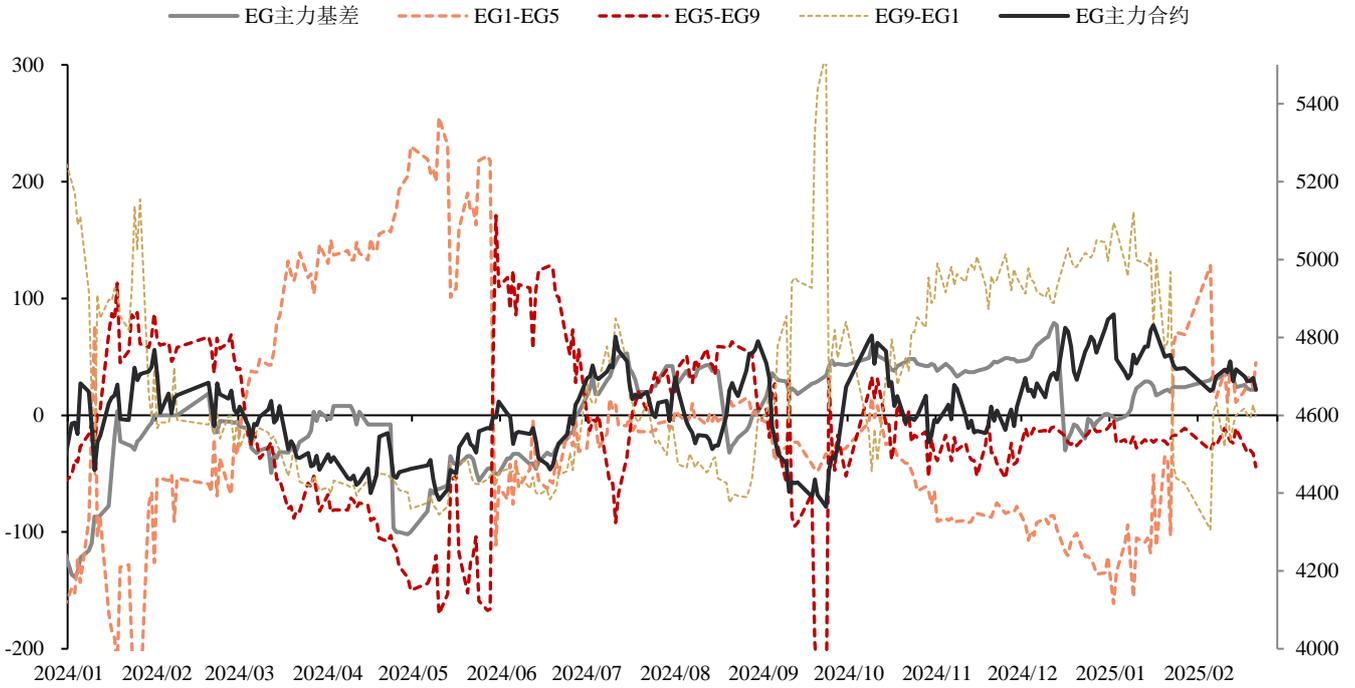
策略摘要 .....	1
核心观点 .....	1
EG 基差结构.....	4
EG 生产利润及开工率.....	4
EG 进口利润&国际价差 .....	5
下游聚酯情况 .....	6
EG 库存走势.....	8

## 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

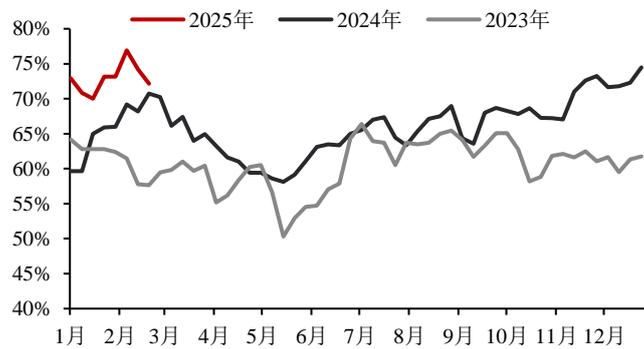
图 1: EG 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

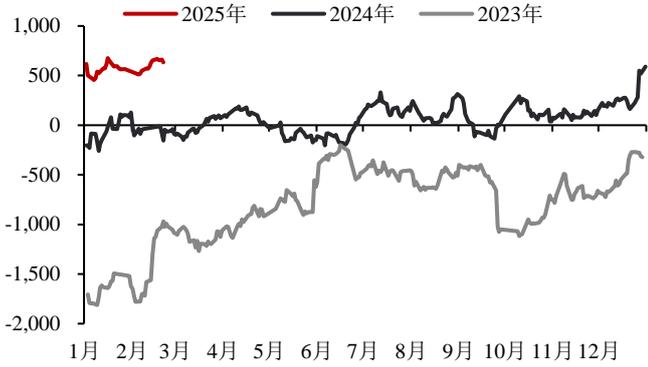
## EG 生产利润及开工率

图 2: EG 开工率 | 单位: %



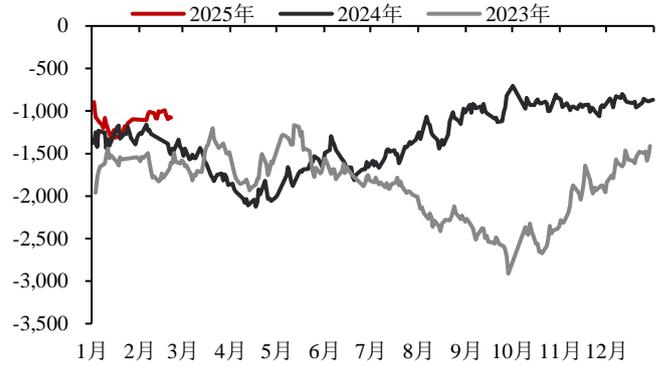
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 3: EG 生产利润 (煤炭制) | 单位: 元/吨



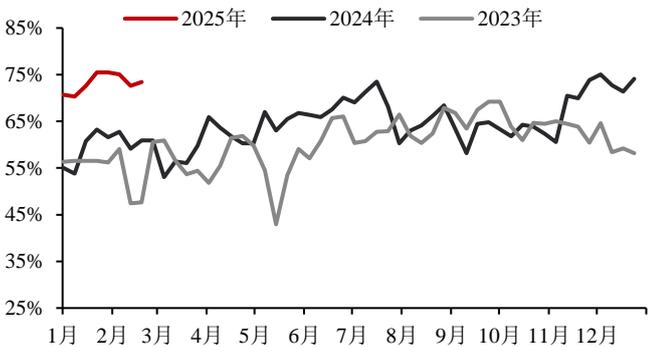
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 4: EG 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



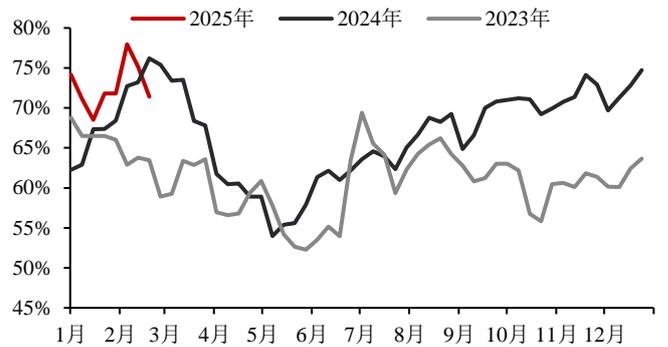
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 5: 中国煤头 EG 开工率 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

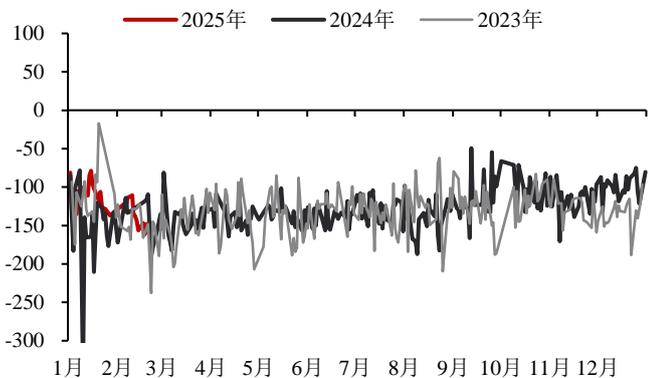
图 6: 中国非煤 EG 开工率 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

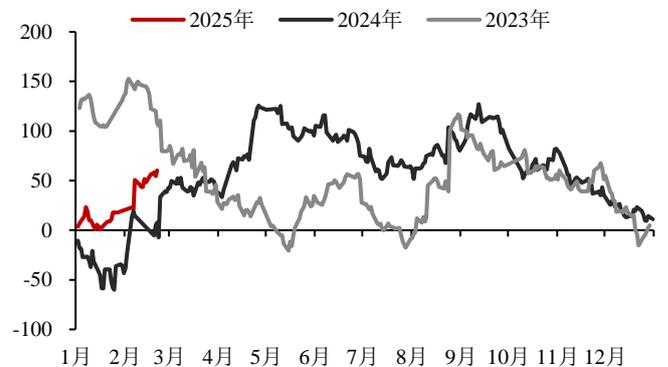
## EG 进口利润&国际价差

图 7: EG 进口利润 | 单位: 元/吨



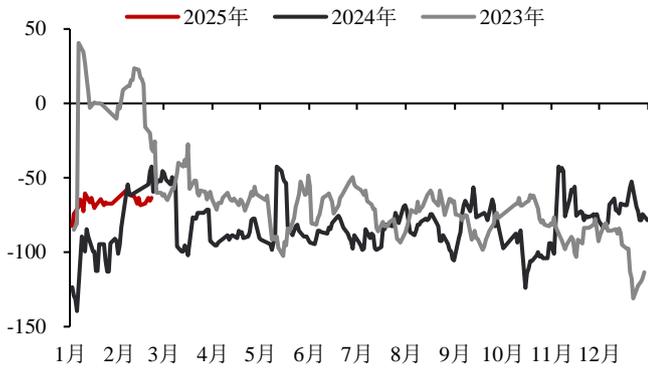
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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

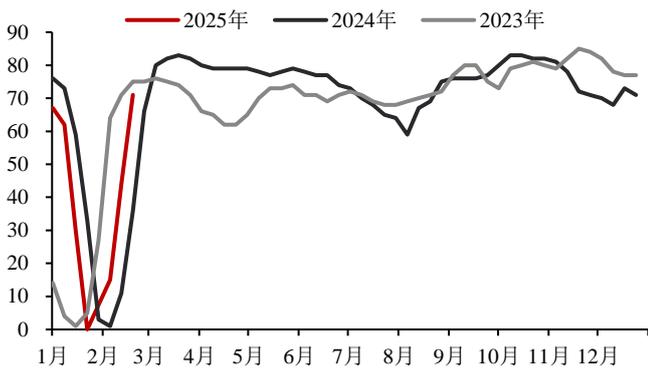
图 9: EG 美国 FOB-中国 CFR | 单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

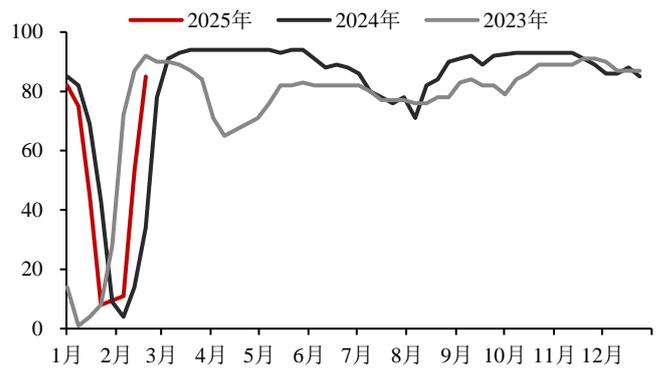
## 下游聚酯情况

图 10: 江浙织机负荷 | 单位: %



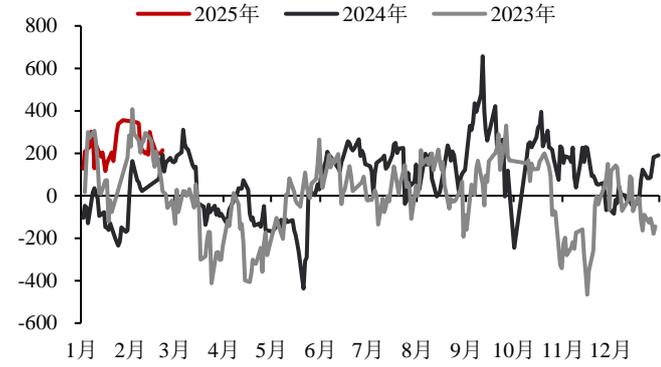
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: 江浙加弹负荷 | 单位: %



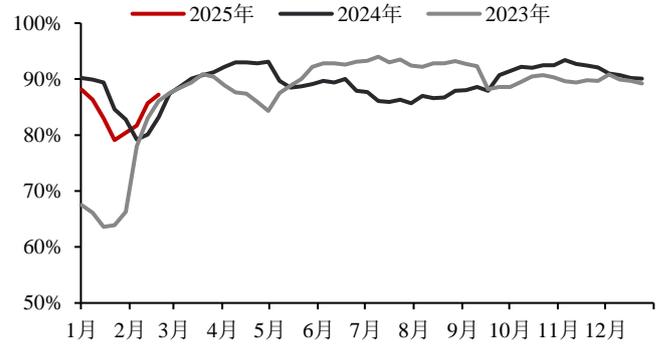
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: POY 生产利润|单位: 元/吨



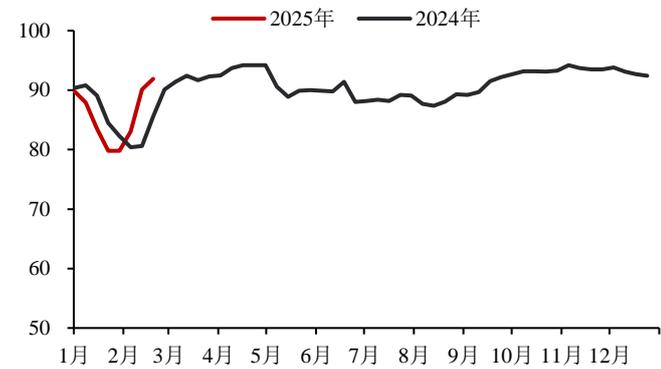
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 13: 聚酯开工率|单位: %



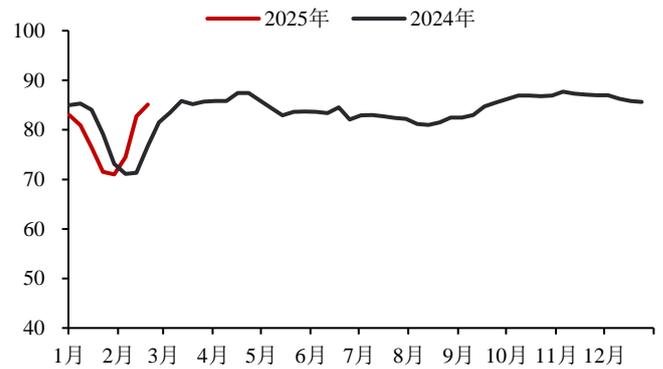
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 14: 直纺长丝负荷|单位: %



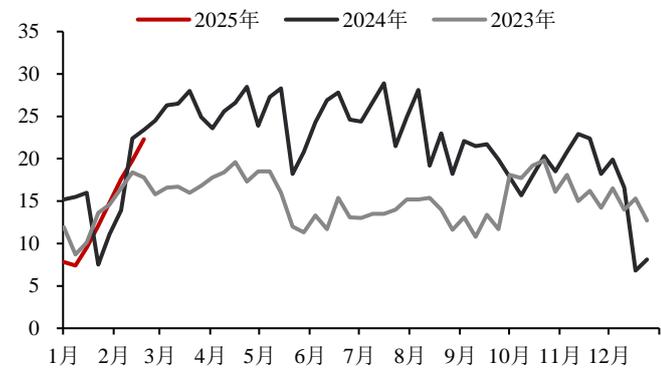
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: 涤纶长丝(切片+直纺)负荷|单位: %



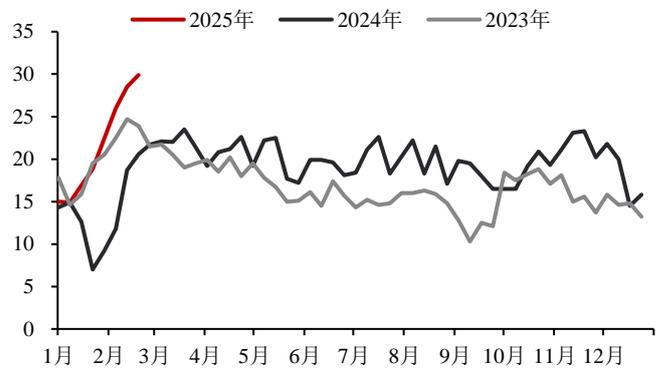
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 16: POY 库存天数|单位: 天



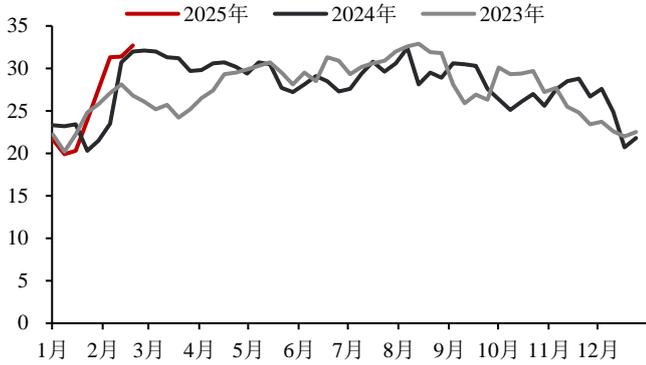
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 17: FDY 库存天数|单位: 天



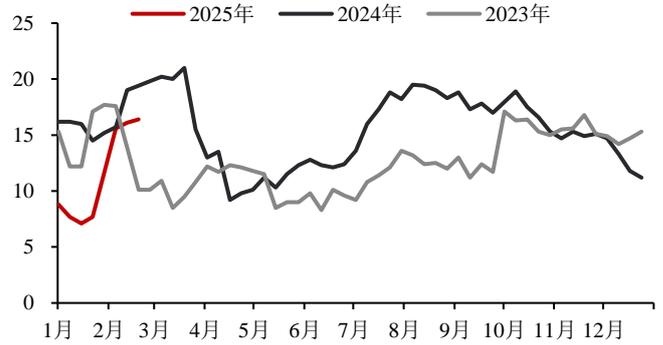
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 18: DTY 库存天数 | 单位: 天



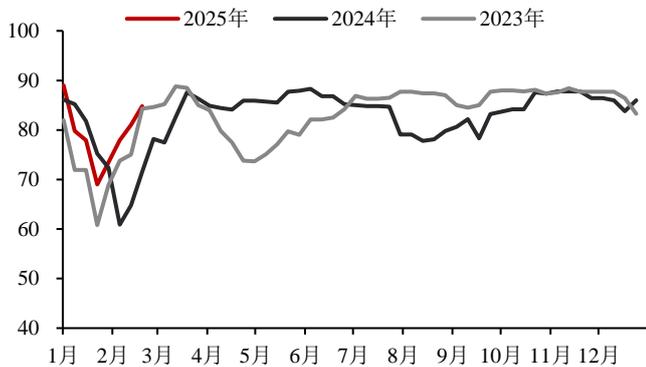
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 19: 直纺涤短权益库存 | 单位: 天



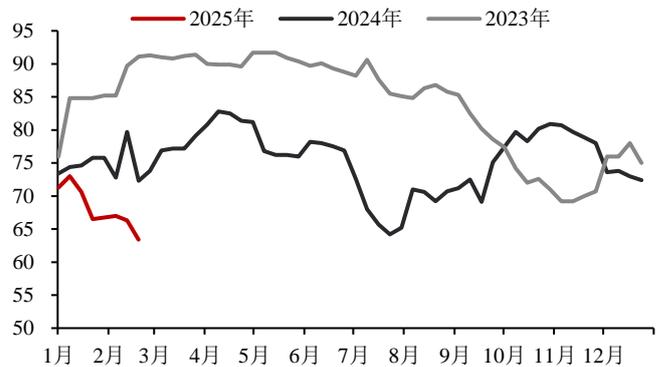
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 20: 直纺涤短负荷 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

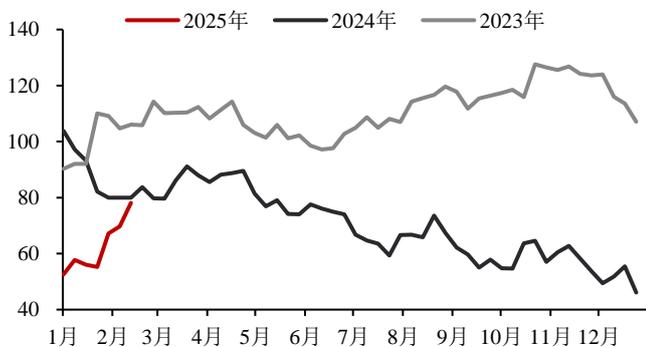
图 21: 瓶片负荷 | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

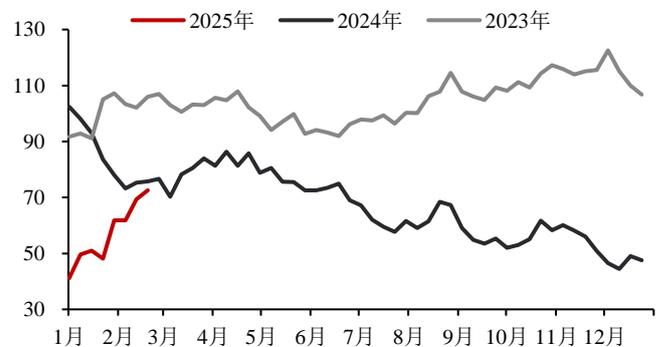
## EG 库存走势

图 22: EG 华东港口库存 | 单位: 万吨



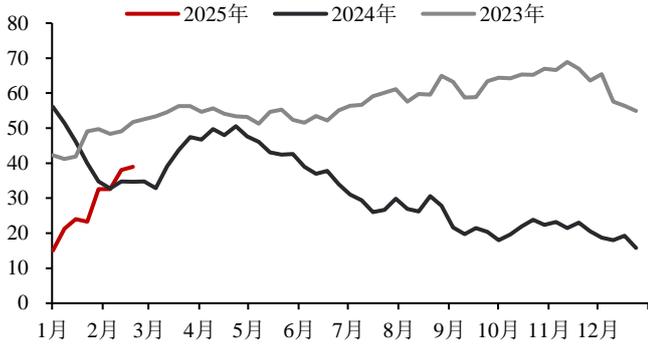
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 23: EG 华东港口库存 | 单位: 万吨



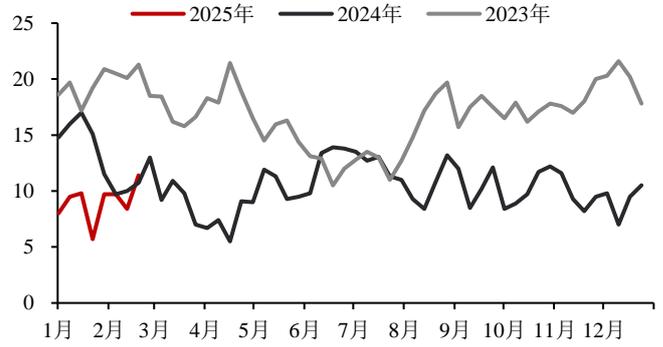
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: EG 张家港港口库存|单位: 万吨



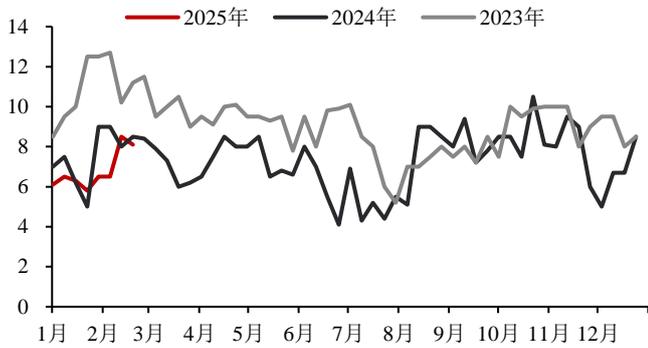
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: EG 太仓港口库存|单位: 万吨



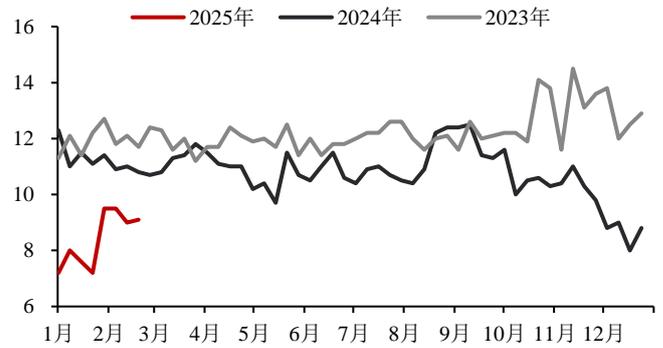
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: EG 宁波港口库存|单位: 万吨



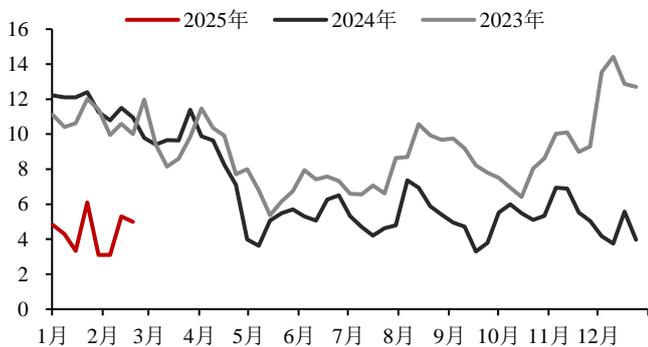
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

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](http://www.htfc.com)