

油制 EG 开工回落，EG 累库速率放缓

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

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号: F0233775

投资咨询号: Z0000421

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

建议观望。10月6日brent2312收盘较9月28日15点下跌10.6美元/桶，换算对油制EG成本拖累517元/吨，预计节后开盘低开，注意风险，本轮油价下跌主要挂钩美债收益率的走强及加息预期，但原油现实仍处于去库周期基本面仍强，不建议跟随油价追空化工品。油制EG负荷有所回落，且结合进口到港节奏性回落，总供应压力回落背景下，港口库存周频累库势头放缓，目前预估10月仍是小幅累库预期；后续关注油制EG开工的提负速率，海外EG开工10月中下逐步提升，到港压力后续仍在。下游方面，杭州亚运期间，聚酯降负快速兑现，对EG需求形成拖累，但预计10月中旬聚酯开工逐步恢复，关注后续订单情况。上游方面，成本端方面煤价超预期韧性带来成本支撑。

核心观点

■ 市场分析

国内新增产能方面，10月关注陕西榆林40万吨/年装置的投产进度。存量装置方面，油制EG负荷走低，镇海、福炼、海南均在7成附近运行，成都石油8月底检修3个月，浙石化及盛虹8-9成运行。而煤制EG方面，虽然9月煤价坚挺，煤制EG利润走低，但煤制EG开工仍偏高。总体国产EG10月份检修量级与9月接近，关注油制EG的开工摆动。在目前油制EG开工及已公布的检修计划预估下，10月EG仍是小幅累库预期，驱动仍偏弱。

海外装置检修量方面，meglobal复工带动美国开工8月下旬上提，沙特Yansab9月中恢复，远洋货供应压力仍在；亚洲方面，印度信赖检修中，近洋货供应压力仍待上提。9月到港压力节奏性回落，但后续到港压力仍在。

下游方面，杭州亚运期间，聚酯降负快速兑现，对EG需求形成拖累，但预计10月中旬聚酯开工逐步恢复，关注后续订单情况。

■ 策略

建议观望。10月6日brent2312收盘较9月28日15点下跌10.6美元/桶，换算对油制EG成本拖累517元/吨，预计节后开盘低开，注意风险，本轮油价下跌主要挂钩美债收益率的走强及加息预期，但原油现实仍处于去库周期基本面仍强，不建议跟随油价追空化工品。油制EG负荷有所回落，且结合进口到港节奏性回落，总供应压力回落背景下，港口库存周频累库势头放缓，目前预估10月仍是小幅累库预期；后续关注油制EG开工的提负速率，海外EG开工10月中下逐步提升，到港压力后续仍在。下游

方面，杭州亚运期间，聚酯降负快速兑现，对 EG 需求形成拖累，但预计 10 月中旬聚酯开工逐步恢复，关注后续订单情况。上游方面，9 月煤价坚挺带来成本支撑，但随着日耗的季节性下降，关注成本支撑会否减弱。

■ 风险

煤价大幅波动，油制 EG 开工率变化，EG 到港压力的节奏性摆动

目录

策略摘要	1
核心观点	1
EG 基差结构.....	5
EG 国内基本面.....	5
EG 国内新增产能	5
中国 EG 月频检修预估	6
中国 EG 周频检修预估	7
EG 现实开工率及生产利润	8
EG 外盘情况.....	9
海外 EG 新增产能	9
海外 EG 月频检修预估	9
海外 EG 周频检修预估	10
EG 进口利润&国际价差	10
EG 库存走势	11
下游聚酯情况	12
终端指标	12
聚酯开工率	13
聚酯库存	14

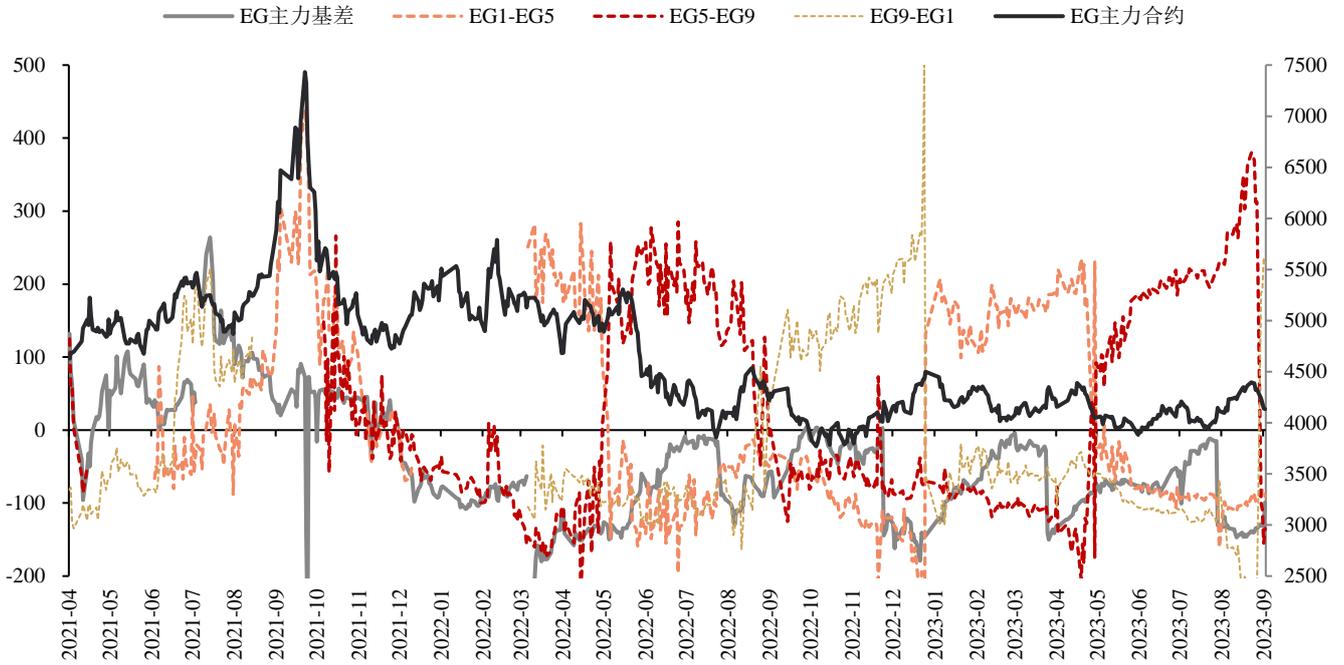
图表

表 1: 国内 EG 投产计划 单位: 万吨/年.....	5
表 2: 海外 EG 投产计划 单位: 万吨/年.....	9
图 1:EG 主力合约走势&基差&跨期 单位: 元/吨.....	5
图 2: 中国 EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	6
图 3: 中国油制 EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	6
图 4: 中国煤头 EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	6
图 5: 中国乙烷裂解至 EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	6
图 6:中国 EG 开工分工艺 (根据检修计划统计) 单位: %.....	错误!未定义书签。
图 7:中国非煤 EG 开工分工艺 (根据检修计划统计) 单位: %.....	错误!未定义书签。
图 8: EG 开工率 单位: %.....	8
图 9: 中国煤头 EG 开工率 单位: %.....	8
图 10: 中国非煤 EG 开工率 单位: %	8
图 11: EG 生产利润 (煤炭制) 单位: 元/吨	8
图 12: EG 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨	8
图 13: 海外 EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	9
图 14: 中东 EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	9
图 15: 亚洲 (除中国) EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	9

图 16: 北美 EG 检修量 (乘以-1) 单位: 万吨/月	9
图 17: 海外 EG 开工分地区 (根据检修计划统计) 单位: %.....	错误!未定义书签。
图 18: EG 进口利润 单位: 元/吨.....	10
图 19: EG 欧洲 CIF-中国 CFR 单位: 美元/吨	10
图 20: EG 美国 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨.....	11
图 21: EG 华东港口库存港口库存 单位: 万吨	11
图 22: EG 华东港口库存港口库存 单位: 万吨	11
图 23: EG 张家港港口库存 单位: 万吨	11
图 24: EG 太仓港口库存 单位: 万吨	11
图 25: EG 宁波港口库存 单位: 万吨	12
图 26: EG 江阴&常州港口库存 单位: 万吨	12
图 27: EG 上海&常熟港口库存 单位: 万吨	12
图 28: 江浙织机负荷 单位: %	12
图 29: 江浙加弹负荷 单位: %	12
图 30: 聚酯开工率 单位: %	13
图 31: 直纺长丝负荷 单位: %	13
图 32: 涤纶长丝 (切片+直纺) 负荷 单位: %	13
图 33: 直纺涤短负荷 单位: %	13
图 34: 瓶片负荷 单位: %	13
图 35: POY 库存天数 单位: 天	14
图 36: FDY 库存天数 单位: 天	14
图 37: DTY 库存天数 单位: 天	14
图 38: 直纺涤短权益库存 单位: 天.....	14

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 卓创资讯 华泰期货研究院

EG 国内基本面

EG 国内新增产能

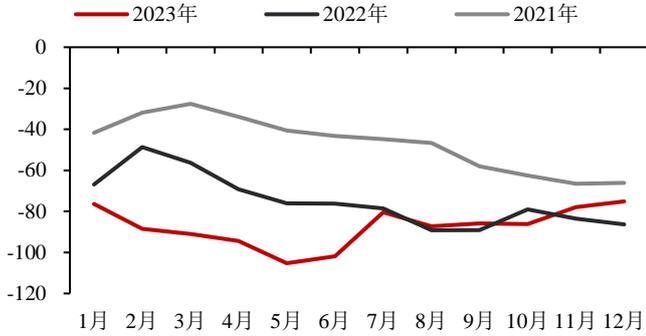
表 1: 国内 EG 投产计划 | 单位: 万吨/年

投产时间	企业	产能	工艺
2022 年 11 月	陕西榆林化学	180	煤炭
2022 年 12 月	盛虹炼化 1#	100	炼厂
2023 年 3 月	海南炼化	80	炼厂
2023 年 3 月	盛虹炼化 2# (开 1 条)	90	炼厂
2023 年 5 月	三江轻烃综合	100	乙烷裂解
2023 年 Q2	宁夏宝利新能源 (鲲鹏) 1#	20	煤炭
2023 年 10 月	陕西榆林化学一期 2#	40	煤炭
2023 年	待定: 宁夏宝利 (鲲鹏) 2#	20	煤炭
2023 年	待定: 陕西榆林化学一期 3#	60	煤炭
2023 年	待定: 久泰能源 (100 先投 50)	50	煤炭
2023 年	待定: 陕西榆能集团 1#	40	煤炭

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

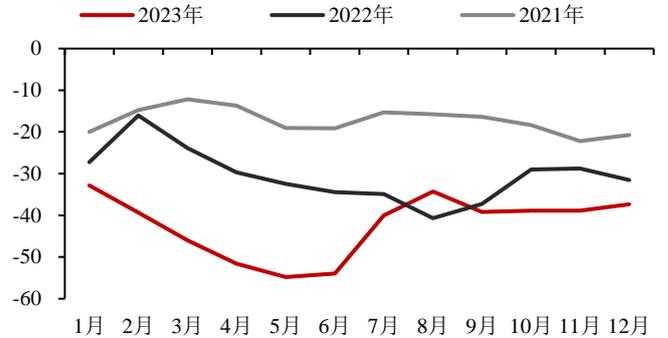
中国 EG 月频检修预估

图 2: 中国 EG 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



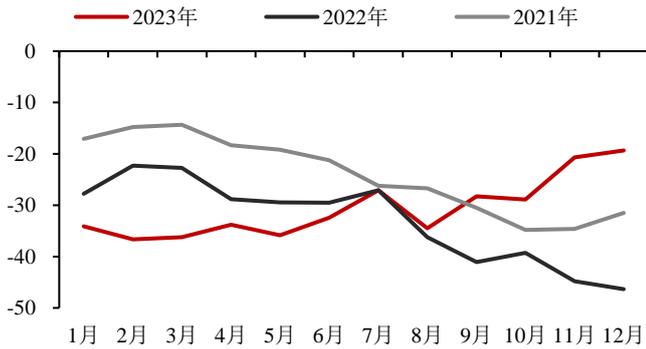
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 3: 中国油制 EG 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



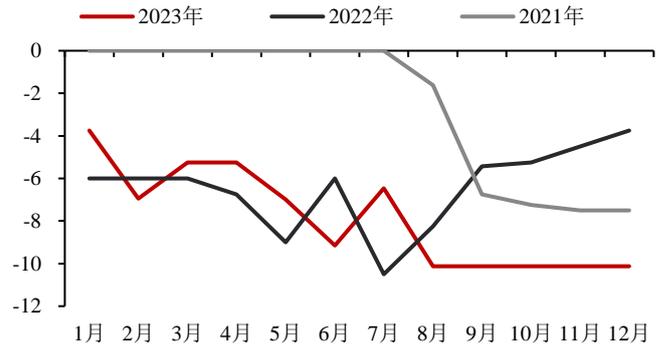
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 4: 中国煤头 EG 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



数据来源: CCF 华泰期货研究院

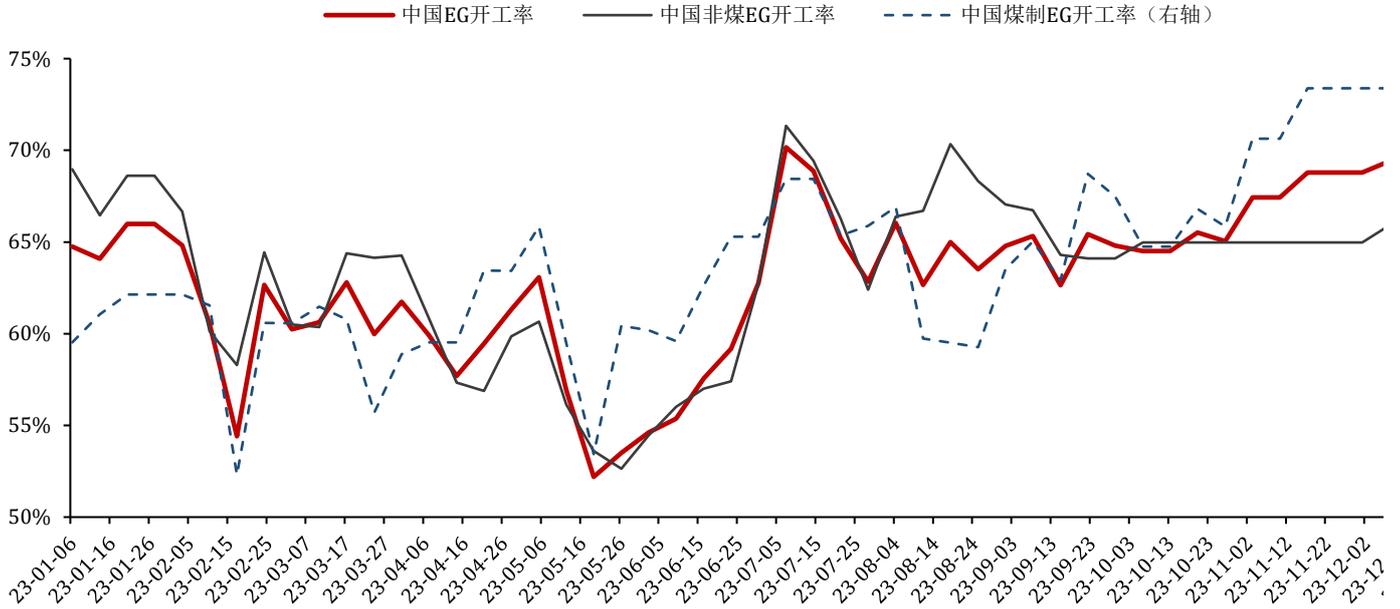
图 5: 中国乙烷裂解至 EG 检修量 (乘以-1) | 单位: 万吨/月



数据来源: CCF 华泰期货研究院

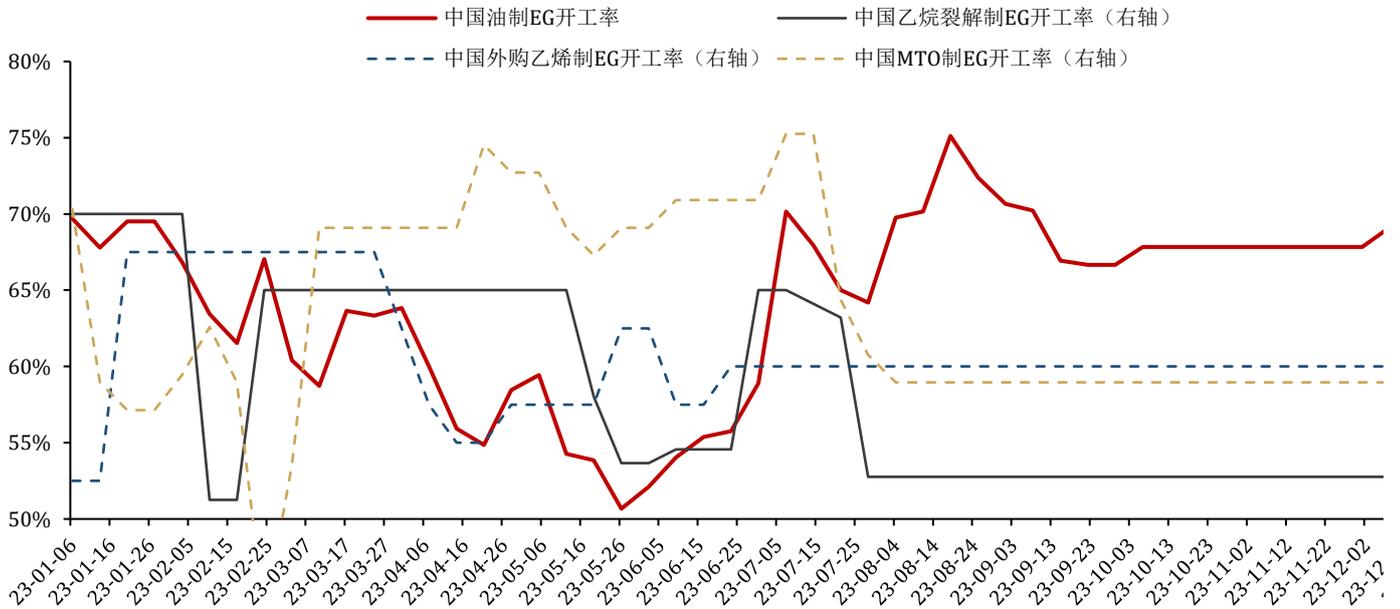
中国 EG 周频检修预估

图 6: 中国 EG 开工分工艺 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

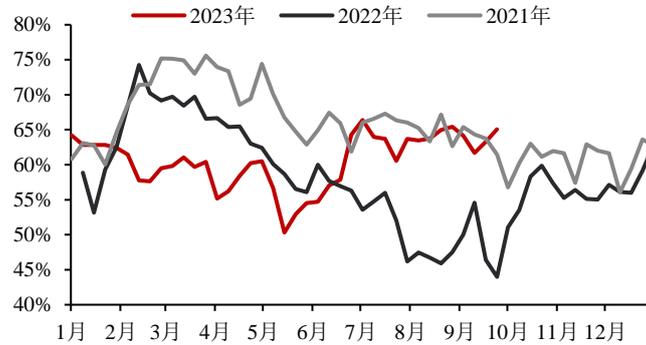
图 7: 中国非煤 EG 开工分工艺 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

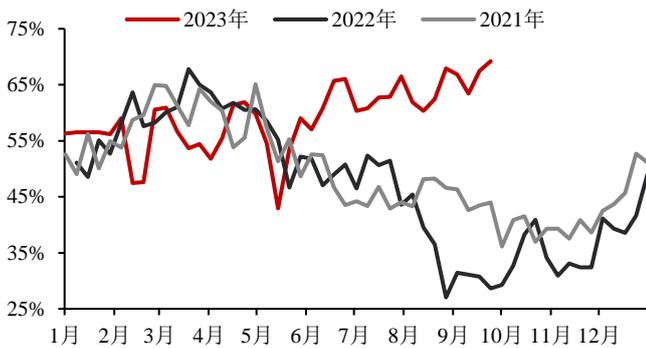
EG 现实开工率及生产利润

图 8: EG 开工率 | 单位: %



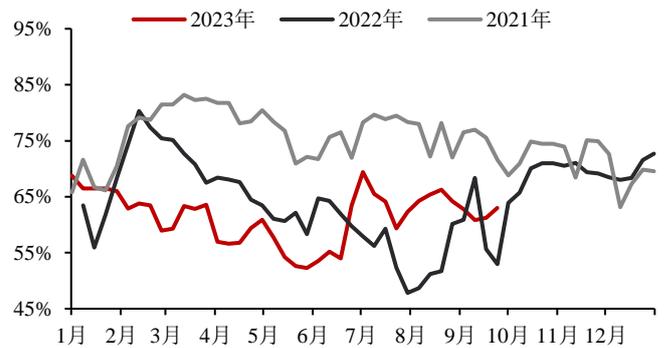
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 9: 中国煤头 EG 开工率 | 单位: %



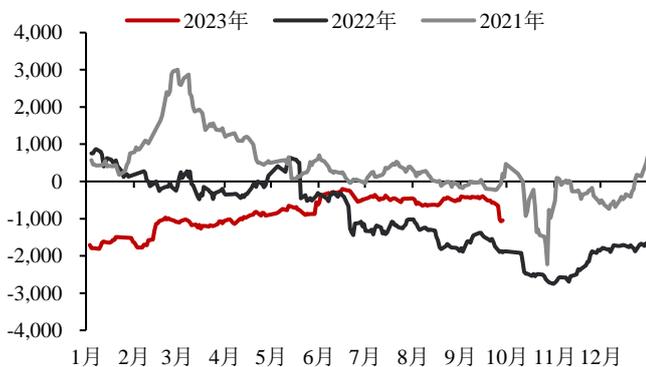
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 10: 中国非煤 EG 开工率 | 单位: %



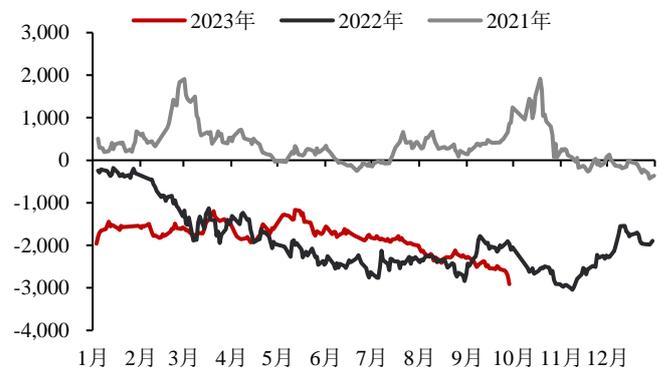
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: 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 12: EG 生产利润 (原油制) | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

EG 外盘情况

海外 EG 新增产能

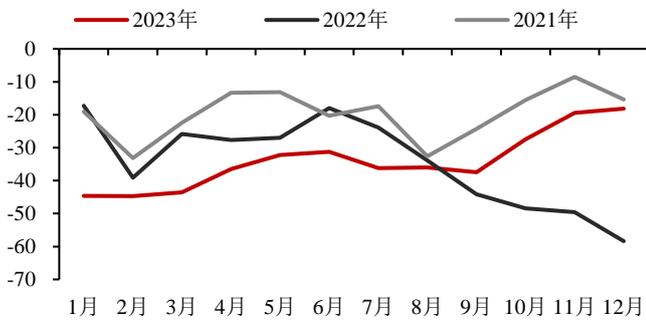
表 2: 海外 EG 投产计划|单位: 万吨/年

投产时间	装置	地区	产能
2023 年 1 月	BCCO	伊朗	45
2023 年 2 月	IOC	印度	40
2023 年国外 MEG 投产			85

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

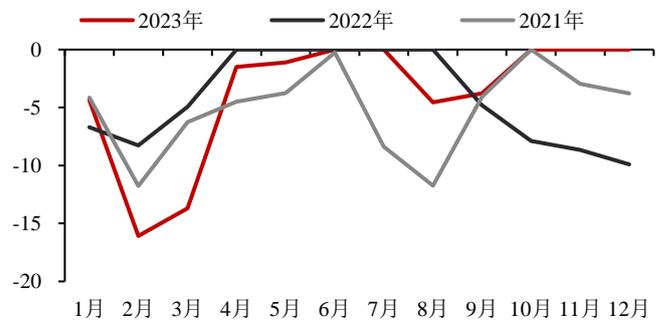
海外 EG 月频检修预估

图 13: 海外 EG 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



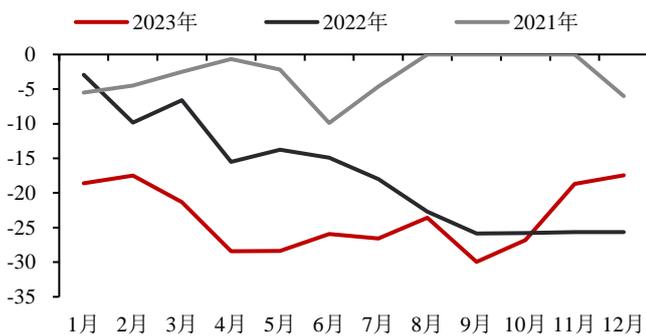
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 14: 中东 EG 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



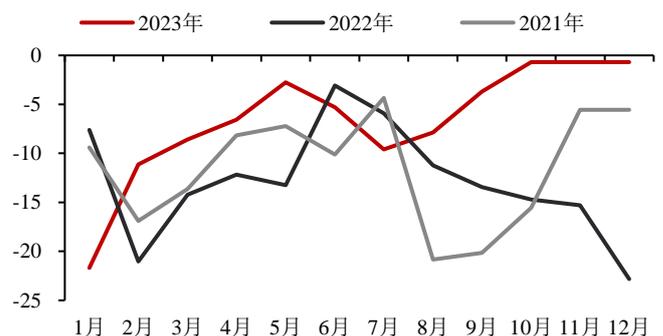
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 15: 亚洲 (除中国) EG 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



数据来源: CCF 华泰期货研究院

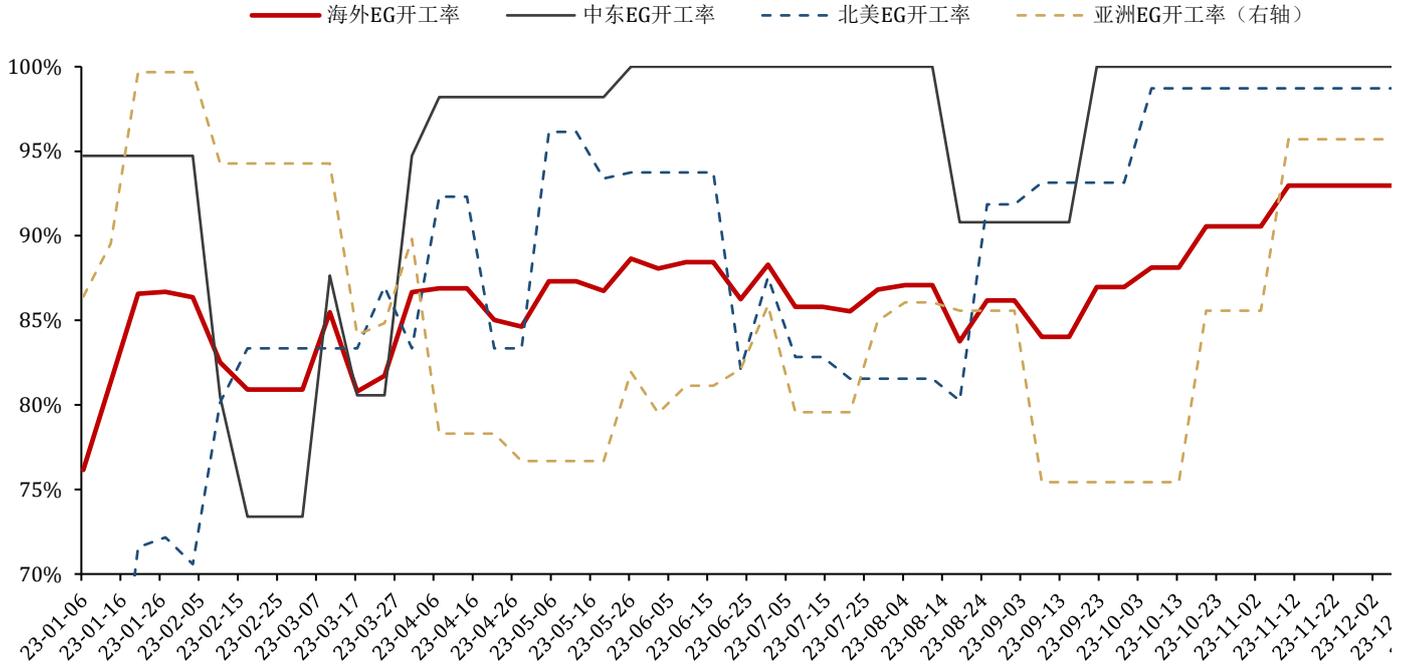
图 16: 北美 EG 检修量 (乘以-1) |单位: 万吨/月



数据来源: CCF 华泰期货研究院

海外 EG 周频检修预估

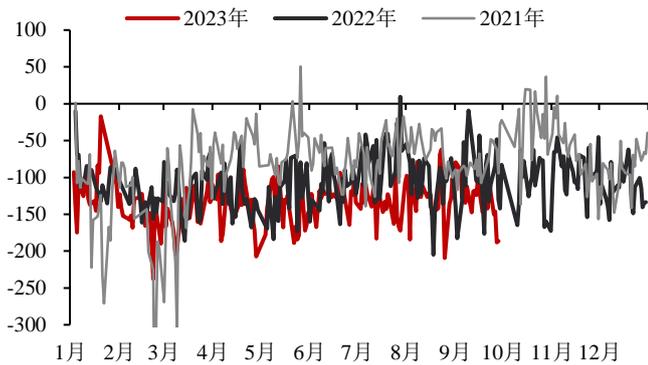
图 17: 海外 EG 开工分地区 (根据检修计划统计) | 单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

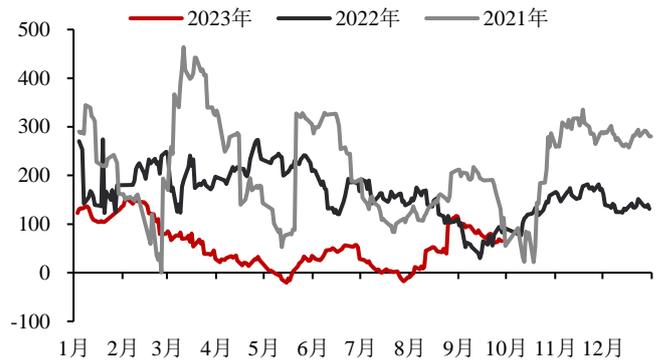
EG 进口利润&国际价差

图 18: EG 进口利润 | 单位: 元/吨



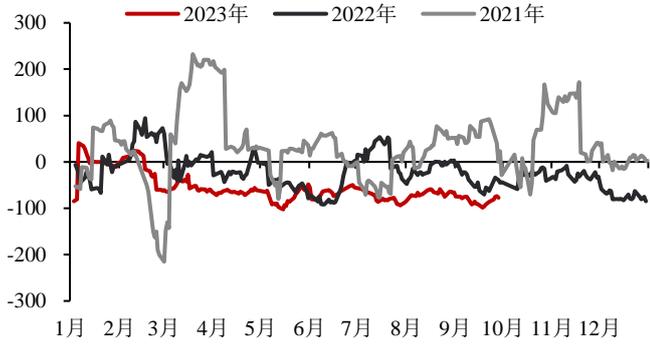
数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

图 19: 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

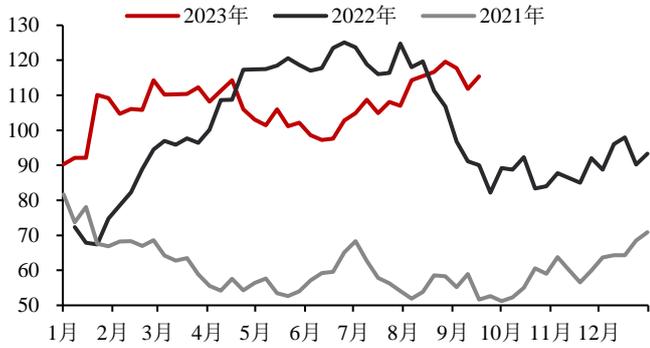
图 20: EG 美国 FOB-中国 CFR | 单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

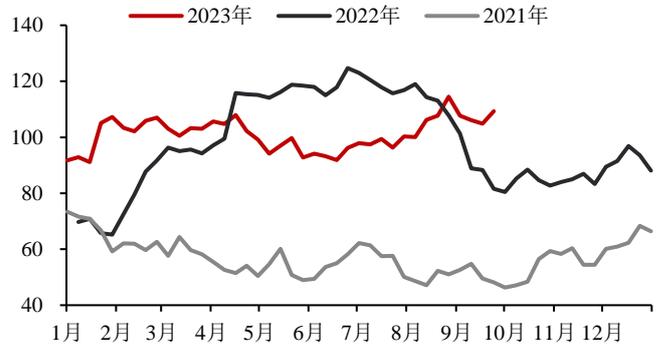
EG 库存走势

图 21: EG 华东港口库存港口库存 | 单位: 万吨



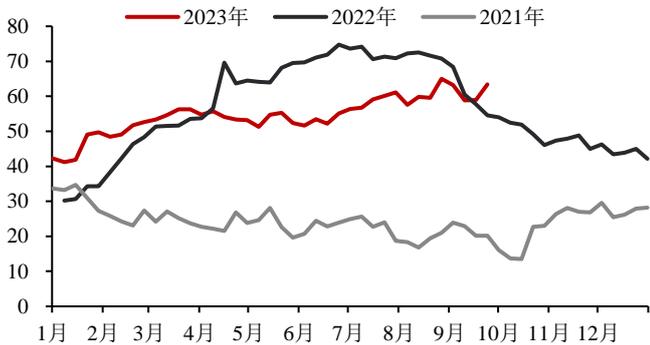
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 22: EG 华东港口库存港口库存 | 单位: 万吨



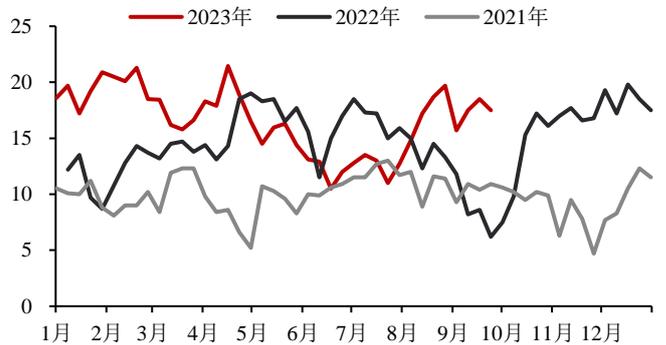
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 23: EG 张家港港口库存 | 单位: 万吨



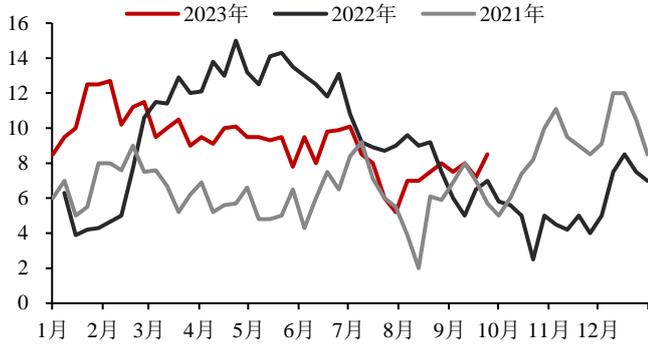
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 24: EG 太仓港口库存 | 单位: 万吨



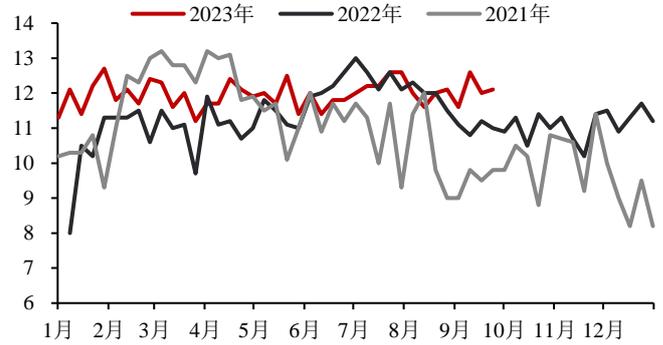
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 25: EG 宁波港口库存|单位: 万吨



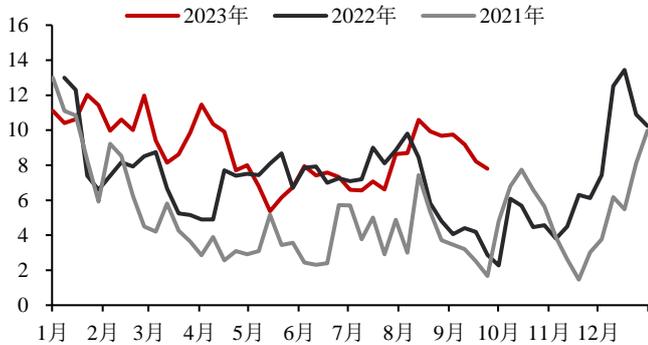
数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

图 26: 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 27: EG 上海&常熟港口库存|单位: 万吨

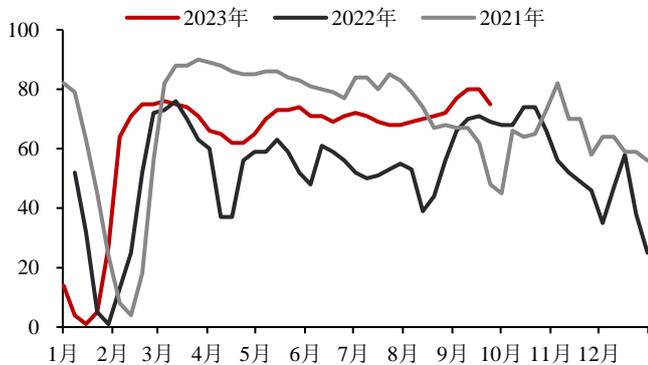


数据来源: 隆众资讯 华泰期货研究院

下游聚酯情况

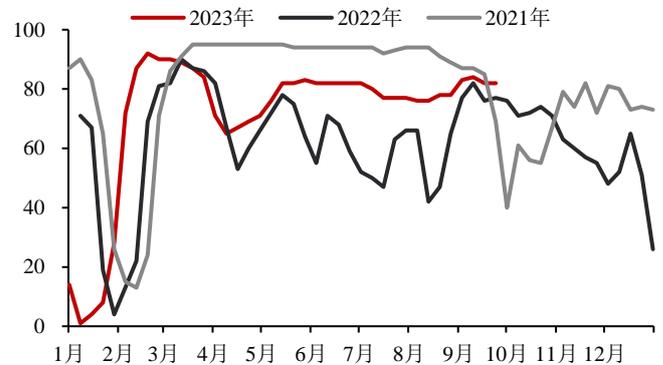
终端指标

图 28: 江浙织机负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

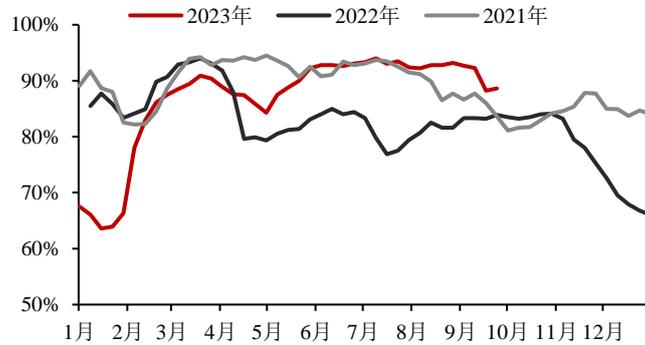
图 29: 江浙加弹负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

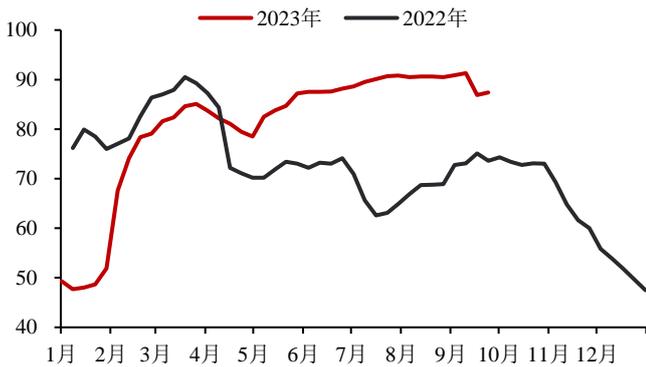
聚酯开工率

图 30: 聚酯开工率|单位: %



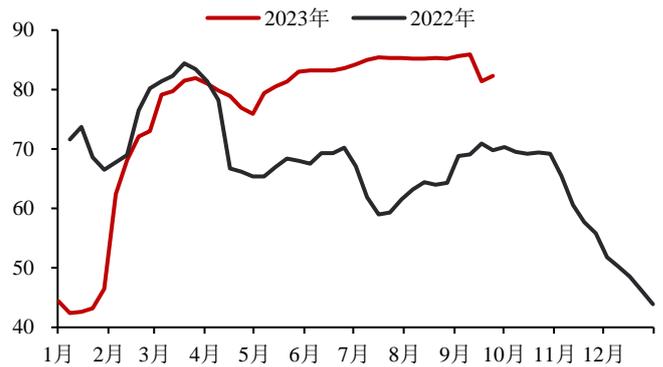
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 31: 直纺长丝负荷|单位: %



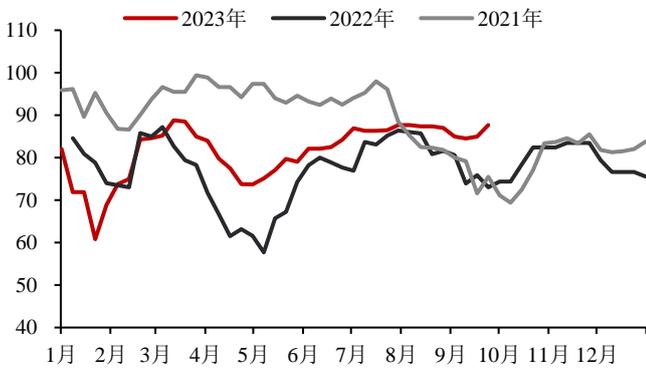
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 32: 涤纶长丝(切片+直纺)负荷|单位: %



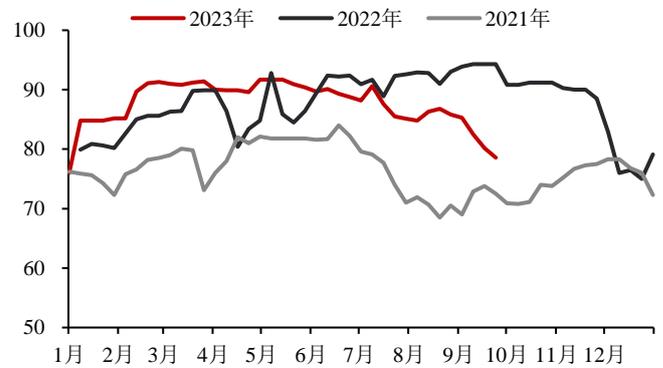
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 33: 直纺涤短负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

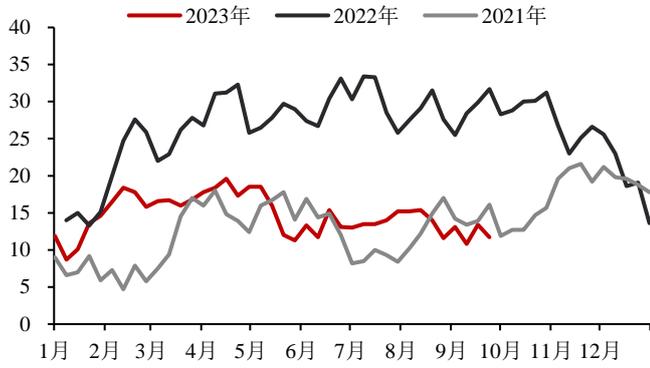
图 34: 瓶片负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

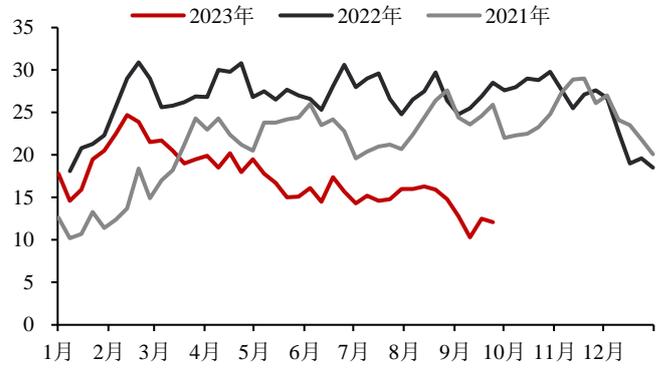
聚酯库存

图 35: POY 库存天数 | 单位: 天



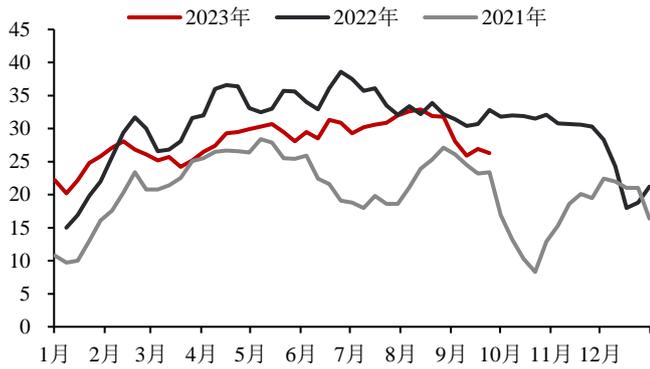
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 36: FDY 库存天数 | 单位: 天



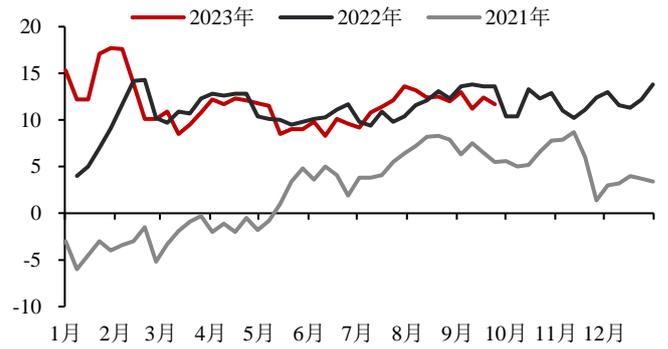
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 37: DTY 库存天数 | 单位: 天



数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 38: 直纺涤短权益库存 | 单位: 天



数据来源: CCF 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