



成本端剧烈波动，EG 区间震荡

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。油制 EG 负荷偏低，延缓供应进一步上升压力，进口到港压力仍存，港口库存周频持续小幅累积，目前预估 10 月小幅累库，速率可控；下游方面，节后聚酯开工率上抬至 89%，下游开工逐步恢复，但新增订单仍等待进一步回升。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

基差方面，周一 EG 张家港基差-91 元/吨 (+9)。

生产利润及国内开工，周一原油制 EG 生产利润为-1970 元/吨 (+942)，煤制 EG 生产利润为-1069 元/吨 (-21)。

上周国内乙二醇整体开工负荷在 65.08% (较上期上升 1.79%)，其中煤制乙二醇开工负荷在 69.22% (较上期上升 1.75%)。扬子巴斯夫 (34) 按计划重启，负荷 5 成左右。中科炼化 (50) 提负 1 成至 7 成附近。海南炼化 (80) 适度降负。中海壳牌 (40) 计划 10 月中旬起检修 2 个月。浙石化 (180) 适度提负。煤头装置方面，红四方 (30) 计划近日起降负至 4 成附近，检修 1 个月左右。陕西延长 (10) 降负 3 成至 7 成附近。陕西榆林化学 (60) 计划 10 月起检修 2 个月。海外装置方面，台湾中纤 (20) 已停车检修，重启待定。台湾东联 (25) 计划 10 月检修 13 天左右。乐天丽水 (16) 计划 10 月中检修 25 天附近。马来西亚石油 (38) 临停检修 10 天左右。美国南亚 (36) 重启计划推迟待定。

下游方面，周一长丝产销 65% (-5%)，涤丝产销分化，局部放量，短纤产销 103% (+8%)，涤短产销良好。

库存方面，本周一 CCF 华东港口库存 117.4 吨 (+2.0)，主港库存小幅累库。

■ 策略

建议观望。油制 EG 负荷偏低，延缓供应进一步上升压力，进口到港压力仍存，港口库存周频持续小幅累积，目前预估 10 月小幅累库，速率可控；下游方面，节后聚酯开工率上抬至 89%，下游开工逐步恢复，但新增订单仍等待进一步回升。上游方面，成本端方面煤价超预期韧性带来成本支撑。

风险

原油价格波动，煤价波动情况，下游需求韧性持续性。

目录

| | |
|--------------------|---|
| 策略摘要 | 1 |
| EG 日度表格 | 4 |
| EG 基差结构 | 5 |
| EG 生产利润及开工率 | 5 |
| EG 进口利润&国际价差 | 6 |
| 下游利润及开工 | 7 |
| 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 | 5 |
| 图 2: EG 生产利润 (煤炭制) 单位: 元/吨 | 5 |
| 图 3: EG 生产利润 (原油制) 单位: 元/吨 | 5 |
| 图 4: EG 开工率 单位: % | 6 |
| 图 5: EG 进口利润 单位: 元/吨 | 6 |
| 图 6: EG 欧洲 CIF-中国 CFR 单位: 美元/吨 | 6 |
| 图 7: EG 美国 FOB-中国 CFR 单位: 美元/吨 | 6 |
| 图 8: 长丝产销 单位: % | 7 |
| 图 9: 短纤产销 单位: % | 7 |
| 图 10: POY 库存天数 单位: 天 | 7 |
| 图 11: POY 生产利润 单位: 元/吨 | 7 |
| 图 12: 直纺长丝负荷 单位: % | 7 |
| 图 13: 聚酯开工率 单位: % | 7 |
| 图 14: EG 华东港口库存 单位: 万吨 | 8 |
| 图 15: EG 华东港口库存 单位: 万吨 | 8 |

EG 日度表格

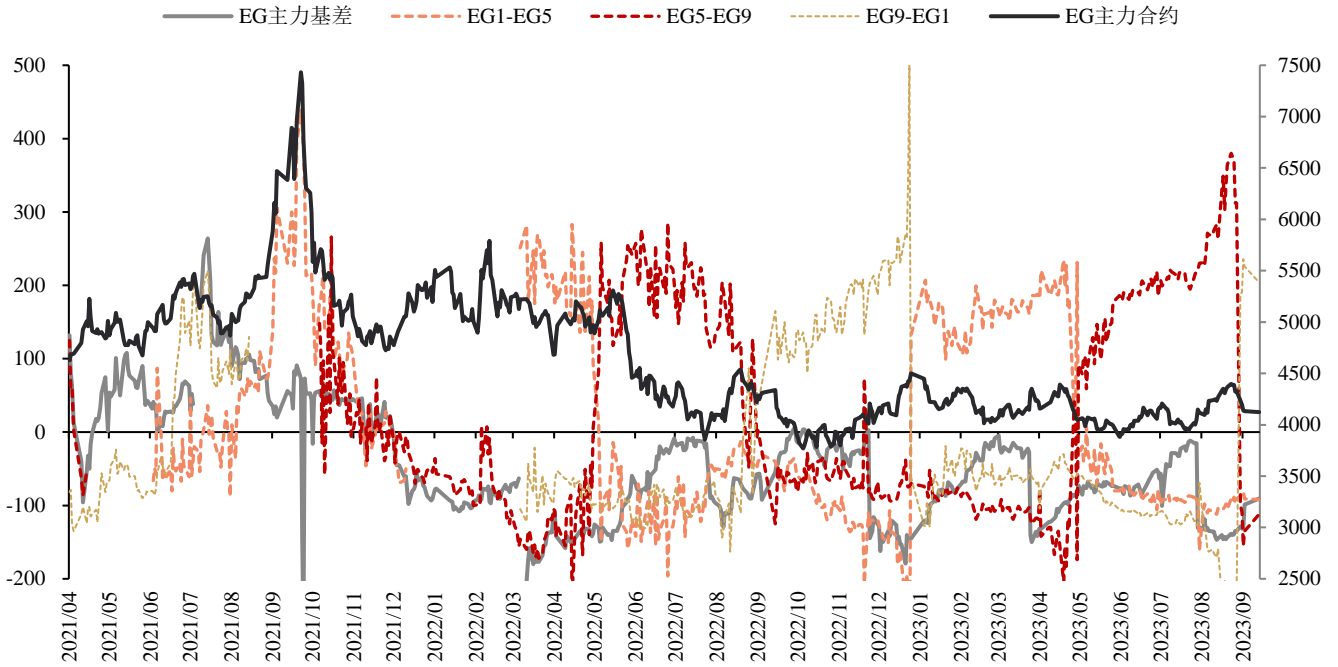
表 1:EG 产业链日度表格 | 单位: 元/吨

| | 变动 | 10月9日 | 9月28日 |
|---------------------|-------|--------|--------|
| EG01 合约 | -11 | 4,123 | 4,134 |
| EG05 合约 | -10 | 4,215 | 4,225 |
| EG09 合约 | -33 | 4,327 | 4,360 |
| 张家港 EG 现货价 (元/吨) | -3 | 4,033 | 4,035 |
| EG 基差 (元/吨) | 9 | -91 | -99 |
| EG1-EG5 | -1 | -92 | -91 |
| EG5-EG9 | 23 | -112 | -135 |
| EG9-EG1 | -22 | 204 | 226 |
| brent 主力 (美元/桶) | -17.6 | 79.7 | 97.4 |
| 原油制 EG 毛利 (元/吨) | 942 | -1,970 | -2,912 |
| 乙二醇 CFR 中国 (美元/吨) | -10 | 464 | 474 |
| 中国乙二醇进口成本 (元/吨) | -89 | 4,133 | 4,221 |
| 中国乙二醇进口利润 (元/吨) | 86 | -100 | -186 |
| 乙二醇 CIF 西北欧 (欧元/吨) | 0 | 510 | 510 |
| 乙二醇 FOB 美国海湾 (美分/磅) | 0.0 | 18.0 | 18.0 |
| EG: 欧洲 CIF-中国 CFR | 8 | 73 | 65 |
| EG: 美湾 FOB-中国 CFR | 10 | -68 | -77 |
| 涤纶长丝(POY150D/48F) | -220 | 7,765 | 7,985 |
| POY 生产利润 | -13 | 153 | 166 |
| 长丝产销 | -5% | 65% | 70% |
| 短纤产销 | 8% | 103% | 95% |
| PTA 现货价 | -3 | 4,043 | 4,045 |
| EG 现货-PTA 现货 | 239 | -1,946 | -2,184 |
| EG01-PTA01 | 245 | -1,815 | -2,060 |
| EG05-PTA05 | 244 | -1,667 | -1,911 |
| EG09-PTA09 | 195 | -1,529 | -1,724 |

资料来源: CCF 卓创资讯 华泰期货研究院

EG 基差结构

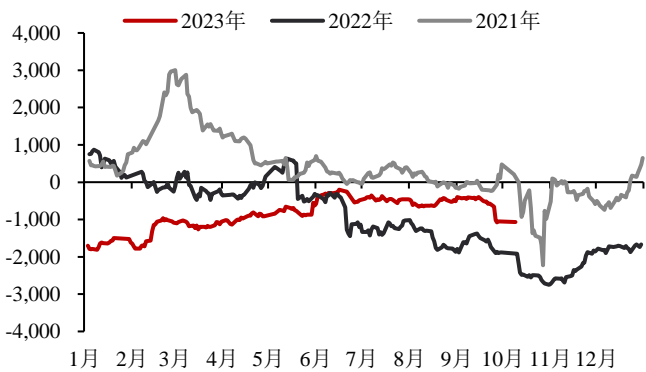
图 1: EG 主力合约走势&基差&跨期 | 单位: 元/吨



数据来源: CCF 华泰期货研究院

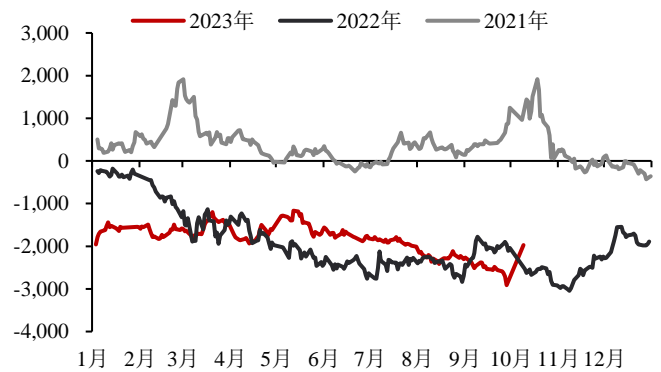
EG 生产利润及开工率

图 2: EG 生产利润 (煤炭制) | 单位: 元/吨



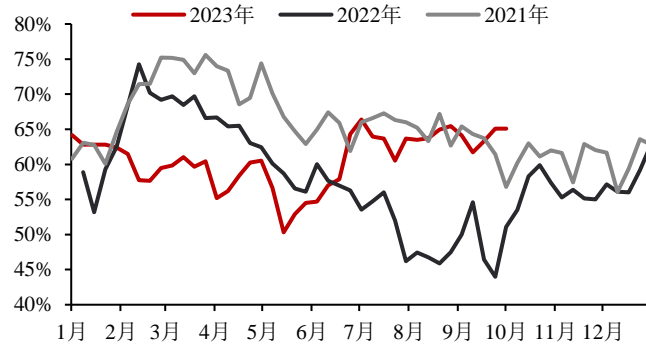
数据来源: CCF 华泰期货研究院

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

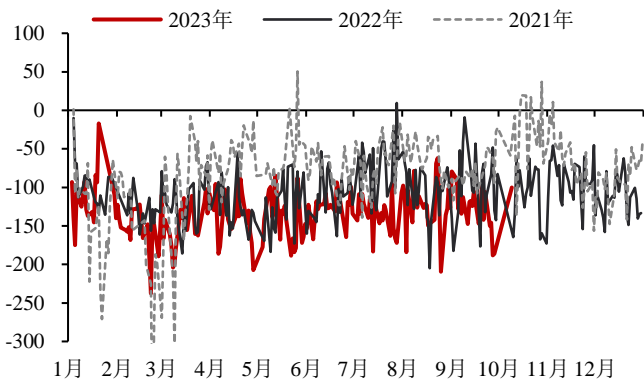
图 4: EG 开工率|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

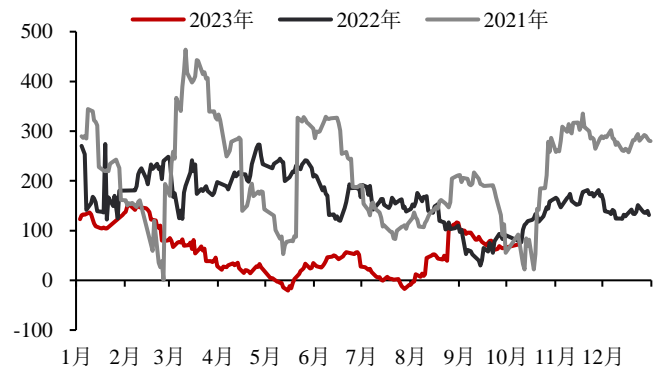
EG 进口利润&国际价差

图 5: EG 进口利润|单位: 元/吨



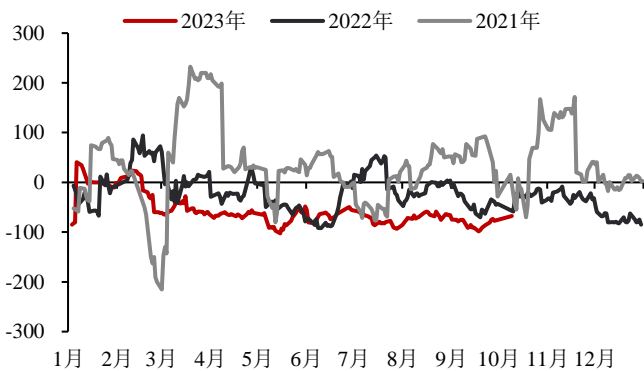
数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

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

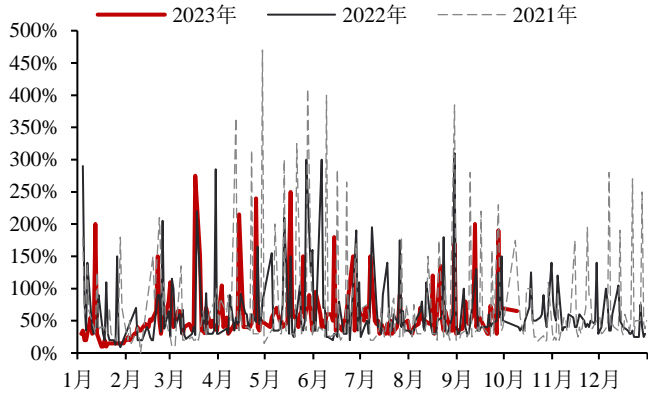
图 7: EG 美国 FOB-中国 CFR |单位: 美元/吨



数据来源: 隆众资讯华泰期货研究院

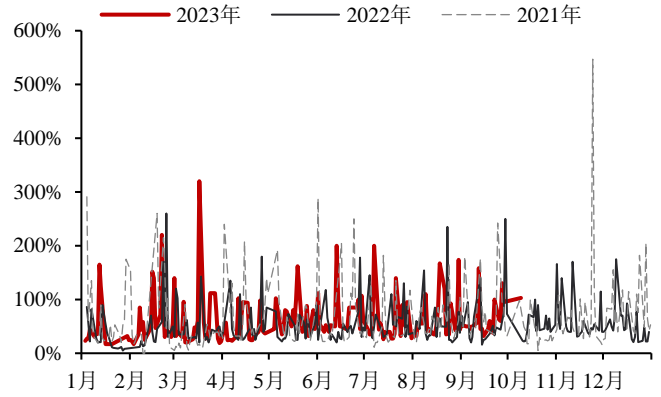
下游利润及开工

图 8: 长丝产销|单位: %



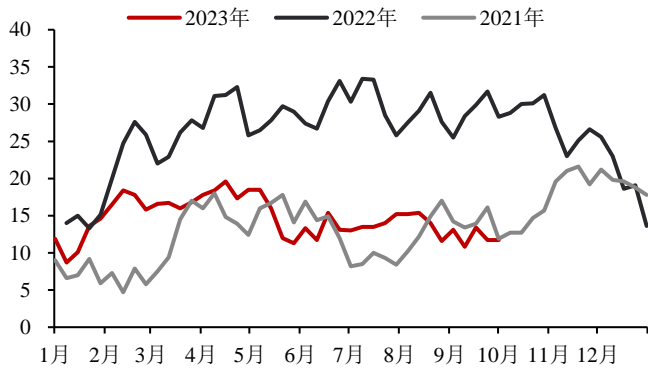
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 9: 短纤产销|单位: %



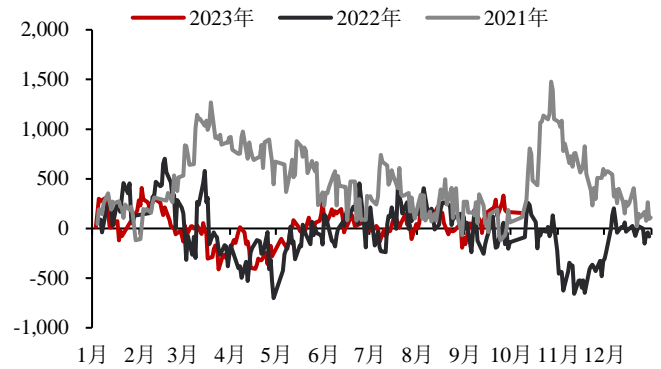
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 10: POY 库存天数|单位: 天



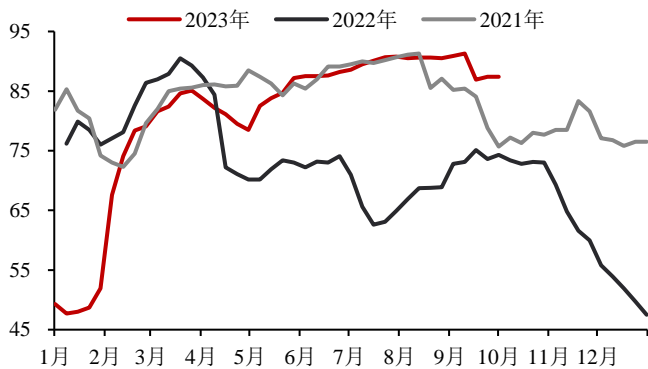
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 11: POY 生产利润|单位: 元/吨



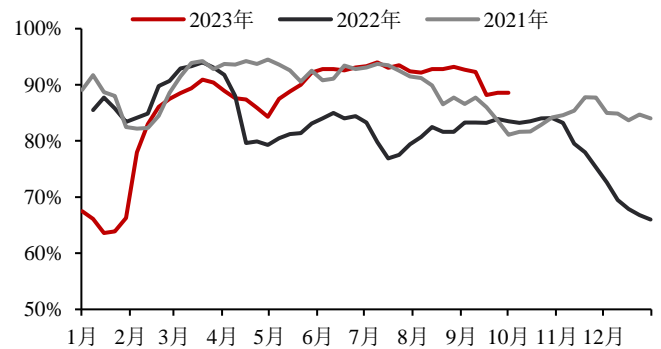
数据来源: CCF 华泰期货研究院

图 12: 直纺长丝负荷|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

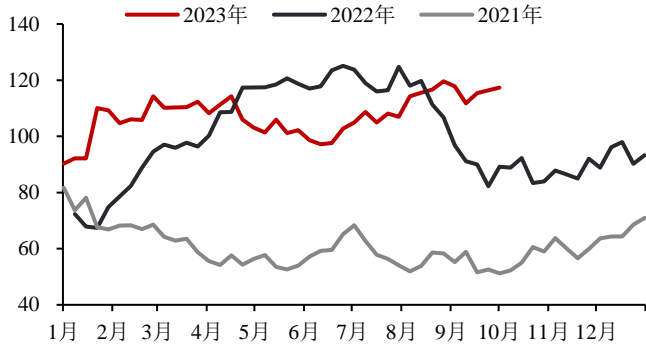
图 13: 聚酯开工率|单位: %



数据来源: CCF 华泰期货研究院

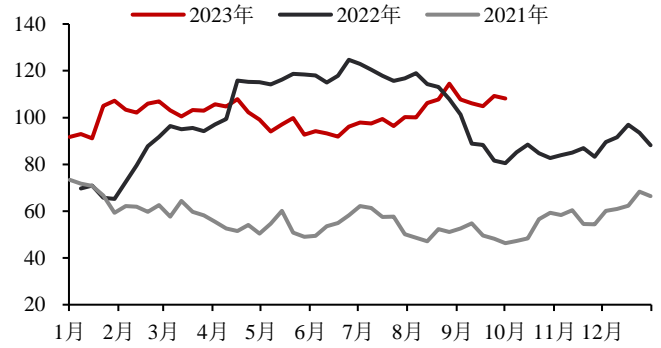
EG 库存走势

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