
新湖能化策略 2020706—近月做空 EG

一、主要逻辑及交易策略

主要逻辑：

- 1) 港口库存创新高，整体液体化工库存也处于高位，7月预计到港较多
- 2) EG 负荷已处于低位，供应减少有限
- 3) 下游聚酯利润走弱，终端织造降负，聚酯和坯布持续累库

交易策略：反弹空 EG

策略周期：中期策略

风险点：国外 EG 装置大量检修，国内 EG 装置出事故，到港继续延迟

二、策略概述

乙二醇港口库存持续增加，并且预计到港较多，进口量上七月不会少于五六两月；由于所有途径制得的乙二醇均处于亏损状态，EG 前期降负已经触及底部，现在利润有所修复，负荷也有所回升，供应压力增加；下游聚酯和织造工厂均面临极高的库存，且聚酯端持续促销卖货，已经开始亏损，织造端负荷下降较快，预计聚酯的高负荷难以维持，需求支撑减少。

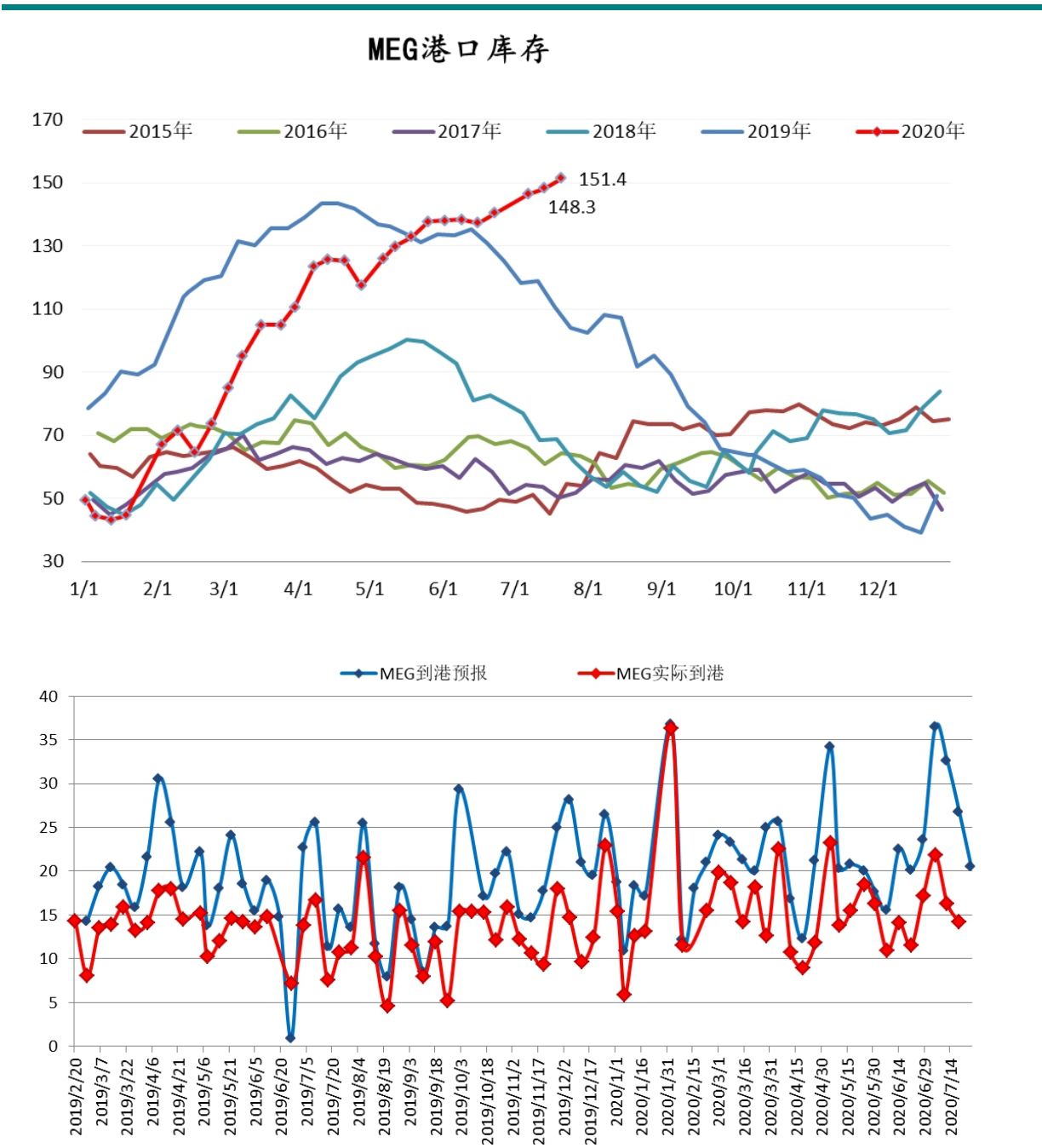
三、因素分析：

1. 港口维持高库存预期

乙二醇港口持续累库，港库已经是同期最高。七月前两周主港预计到港超过 30 万吨，实际到港却只有 50%-60%，其原因是船只卸港问题。由于液体化工整体库存过高，港口的罐容有限，到港的货物无法顺利转移为港口库存，而是成为浮仓。这种情况下，预计到港和实际到港会有所下降，但是港口库存将持续上升。

并且后期即使聚酯需求好转，取走的乙二醇也会被浮仓中的货物补上，整体库存难以下降。

图表 1：港口库存，到港预报和实际到港，MEG 平衡表



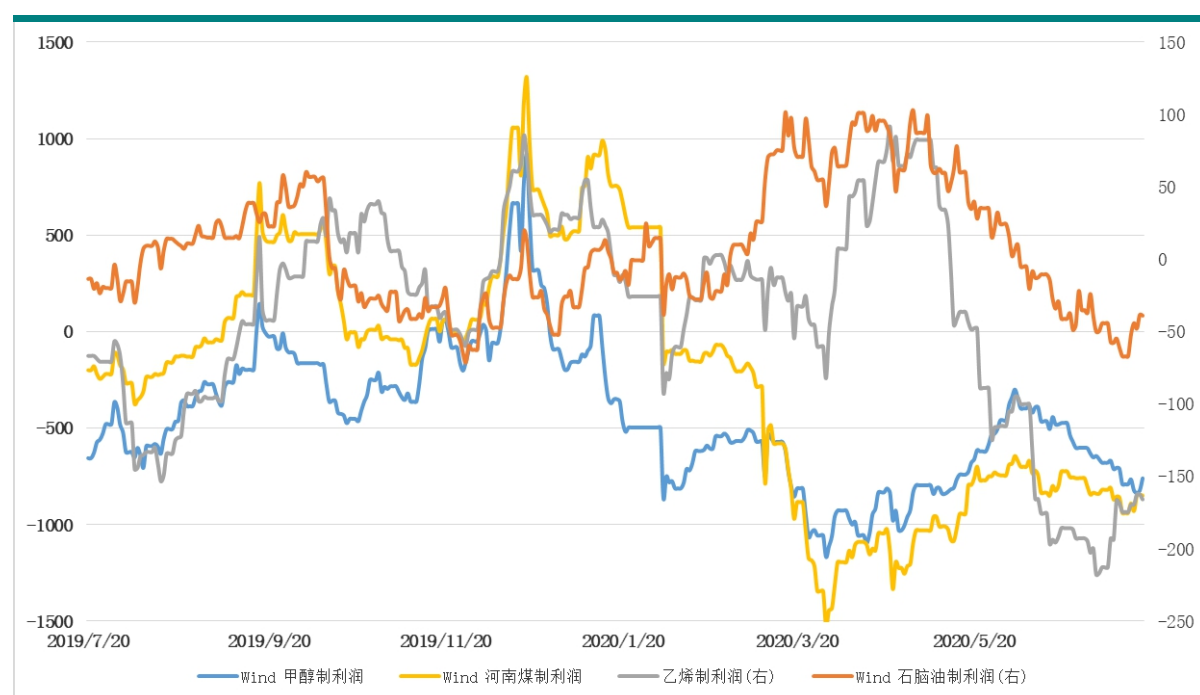
		MEG产量	MEG进口	MEG出口	MEG总供应	MEG负荷	聚酯需求	MEG总需求	其他需求	库存变动	社会库存	库销比
	2020/1/1	73.9	89.0	0.00	162.9	80%	129.0	137.0	8.0	25.9	153.4	112%
eg负荷	2020/2/1	77.6	80.0	0.00	157.6	80%	94.5	102.5	8.0	55.1	208.5	203%
75.61	2020/3/1	88.2	111.5	0.00	199.7	76%	130.7	138.7	8.0	61.1	269.6	194%
62.6	2020/4/1	70.5	80.7	0.00	151.2	63%	142.0	150.0	8.0	1.1	270.7	180%
55.27	2020/5/1	64.3	102.6	0.00	166.9	55%	153.1	161.1	8.0	5.8	276.5	172%
60	2020/6/1	67.5	102.5	0.00	170.0	60%	151.3	159.3	8.0	10.7	287.2	180%
58	2020/7/1	68.3	100.0	0.00	168.3	58%	156.9	164.9	8.0	3.4	290.6	176%
61.6	2020/8/1	75.1	100.0	0.00	175.1	62%	152.6	160.6	8.0	14.5	305.1	190%
62	2020/9/1	73.1	100.0	0.00	173.1	62%	154.3	163.3	9.0	9.8	314.9	193%
63	2020/10/1	78.8	100.0	0.00	178.8	63%	154.3	164.3	10.0	14.5	329.4	200%

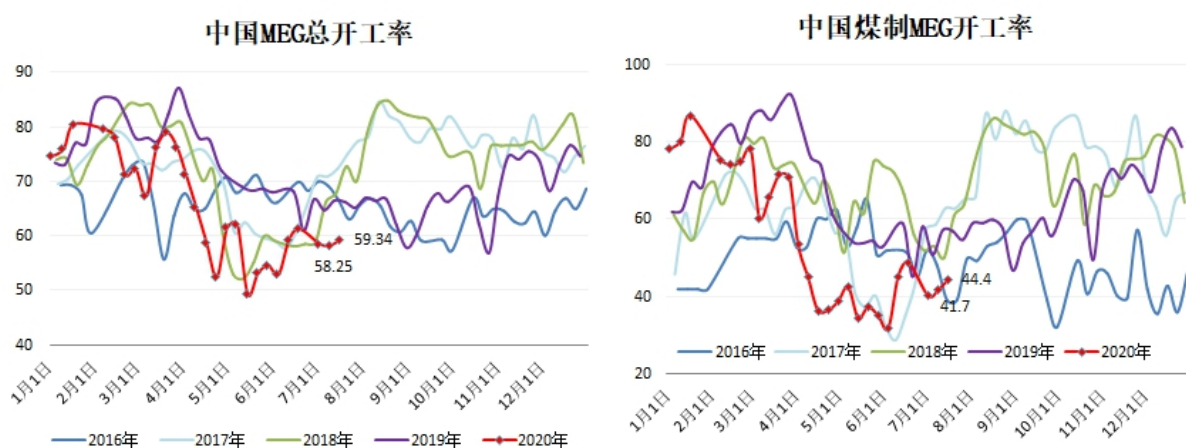
资料来源：CCF 新潮期货研究所

2. EG 装置开工触底反弹

随着石脑油加工差修复，石脑油价格坚挺，带动石脑油制乙二醇途径开始亏损，而煤制途径因为现货价格跌落一直处于大幅亏损状态，大量煤制装置停车，EG 的整体负荷处于历史低位。近期由于现货价格表现较强，乙烯快速降价，煤制装置重启，EG 负荷开始回升。预计未来 EG 的负荷难以突破前期低点，供应方面的压力不会减少。

图表 2：乙二醇利润，负荷



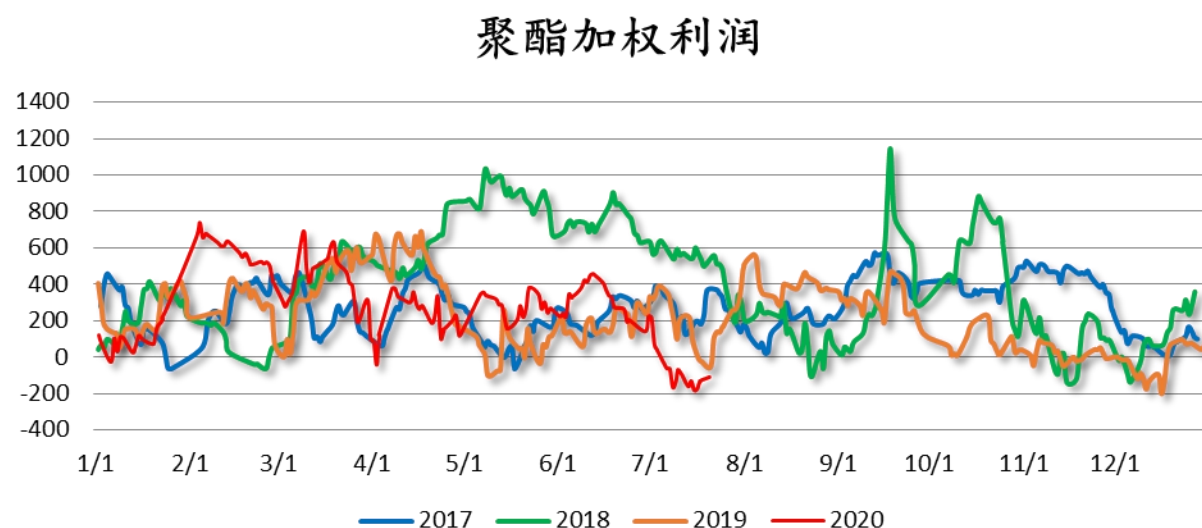


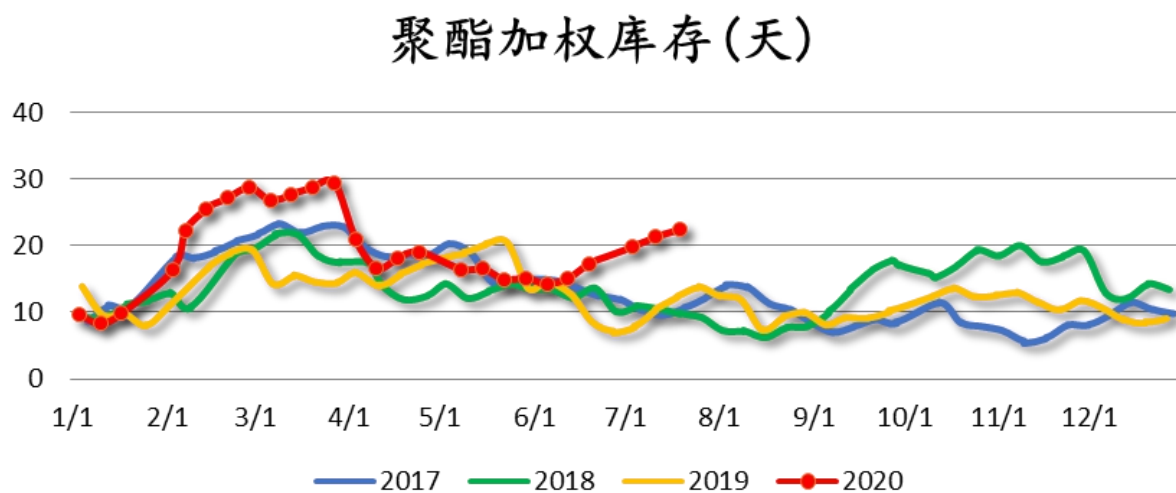
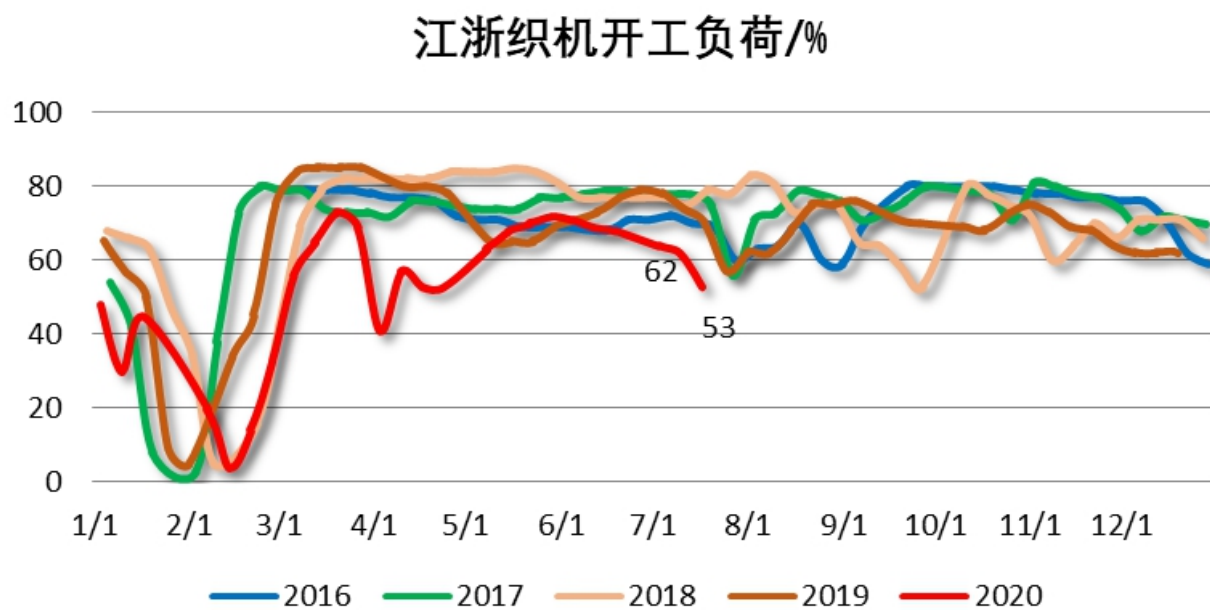
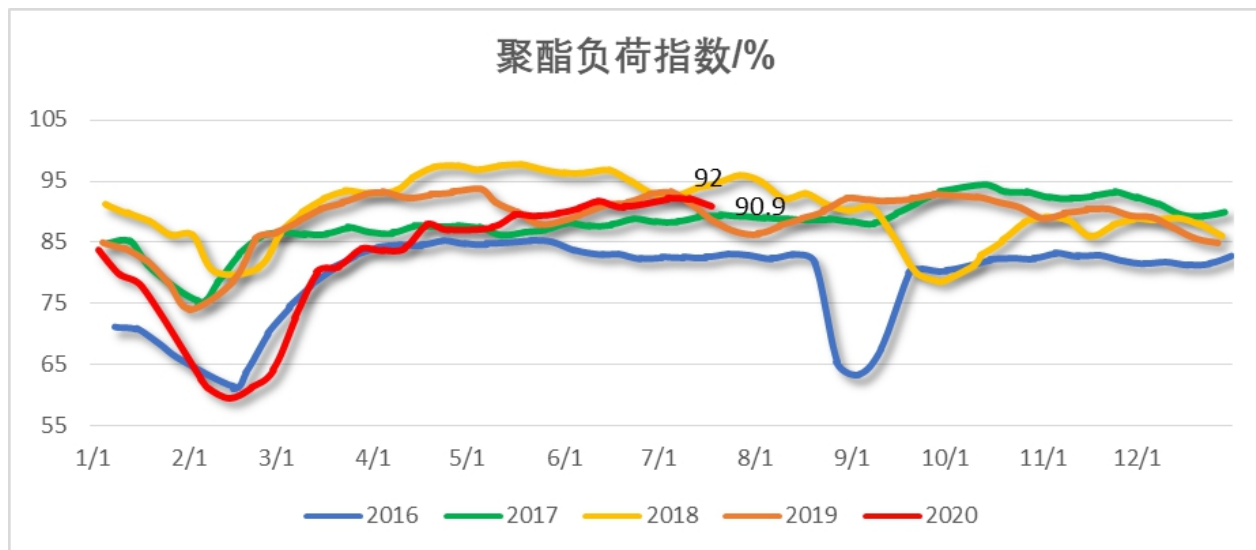
资料来源：CCF 新湖期货研究所

3. 下游聚酯有降负荷预期

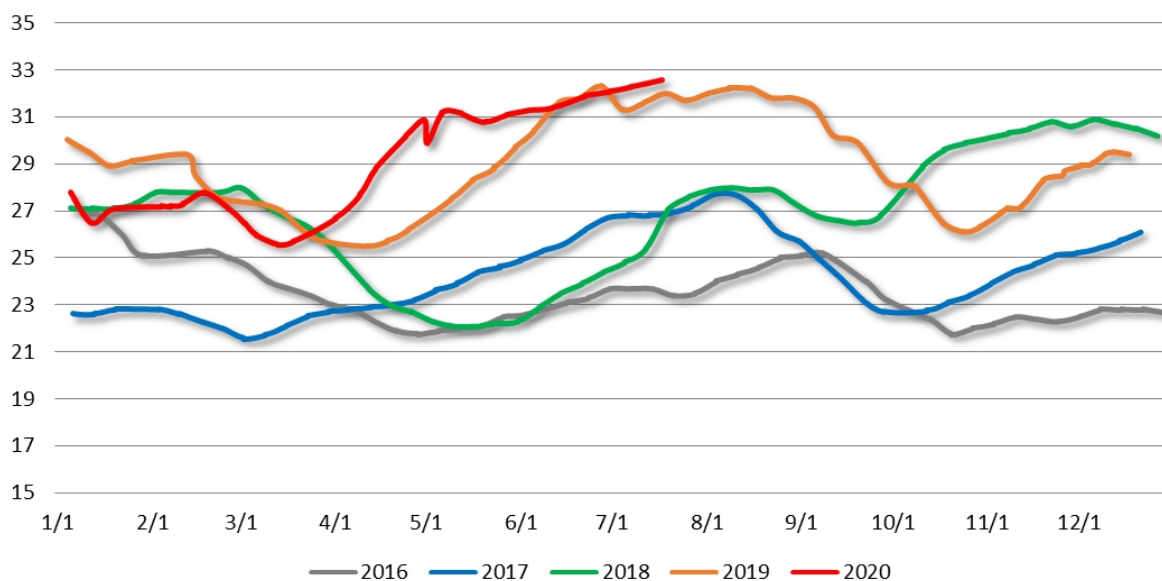
下游聚酯由于持续促销卖货，已经开始亏损，但是库存依旧不断累积。织造端由于国外疫情影响外贸订单减少，并且由于洪灾部分织机停车，整体织造负荷下降较快。聚酯的亏损，高库存以及终端的降负和高库存都将导致聚酯工厂降负荷。目前聚酯工厂也出了一些检修计划，预计后续将会进一步增加检修。

图表 3：聚酯利润，聚酯负荷，织造负荷，聚酯库存，坯布库存





中国坯布库存指数(天)



资料来源：CCF 新湖期货研究所

4. 策略

综合来看，不利因素中，港口库存带来的供应持续施压以及疫情和洪水带来的需求走弱都是持续且长期有效的，而因为部分装置的突然停车或其他消息带来的利好是短暂的，因此对于 EG 近期的策略是逢反弹做空，但是考虑到成本支撑，在 3500-3400 的区间建议空单止盈。

新湖研究所

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。