

# MEG近期或维持区间震荡， PF驱动仍向下

报告撰写人：研究中心化工团队

部 门：浙商期货研究中心

日 期：2022年5月22日

## □ 单边:

1、EG:Q2来看5-6月供需面环比有所好转，供应方面国内煤制装置负荷持续下降，6月检修计划仍存，海外装置维持低负荷运行，4月乙二醇进口量缩减明显，预计5-6月进口量将维持低位；需求来看聚酯负荷最低点已过去，近几周负荷逐步回升，以上或带来EG阶段性反弹。但聚酯负荷回升速度在需求偏弱背景下慢于预期，且作为液体化工品乙二醇若想要持续上涨需看到库存持续去化至低位，因此反弹力度将有限。

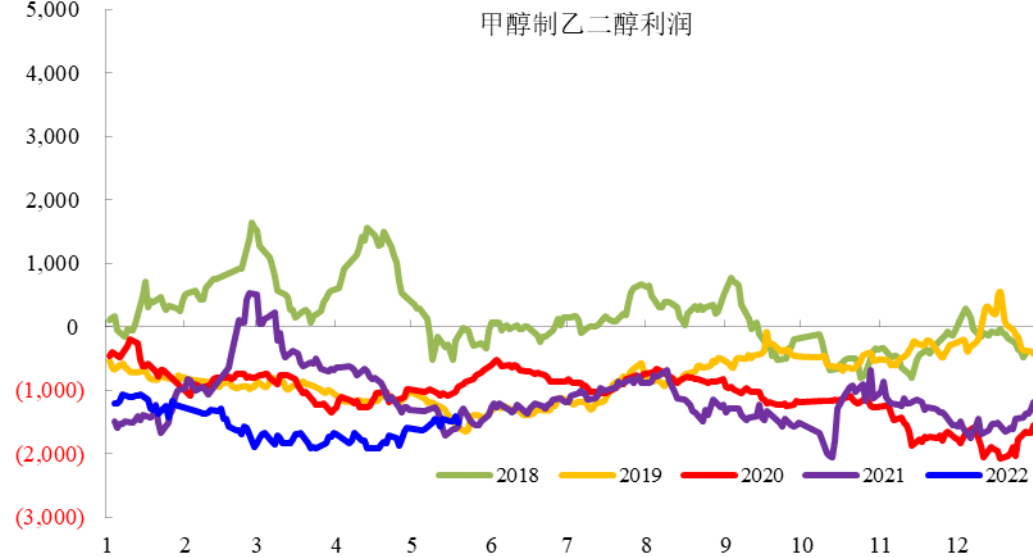
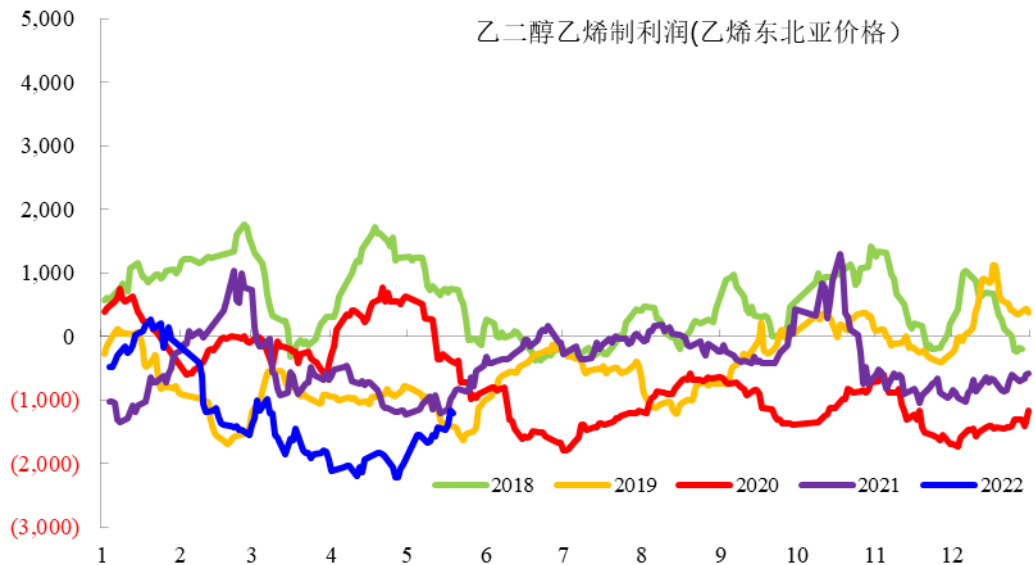
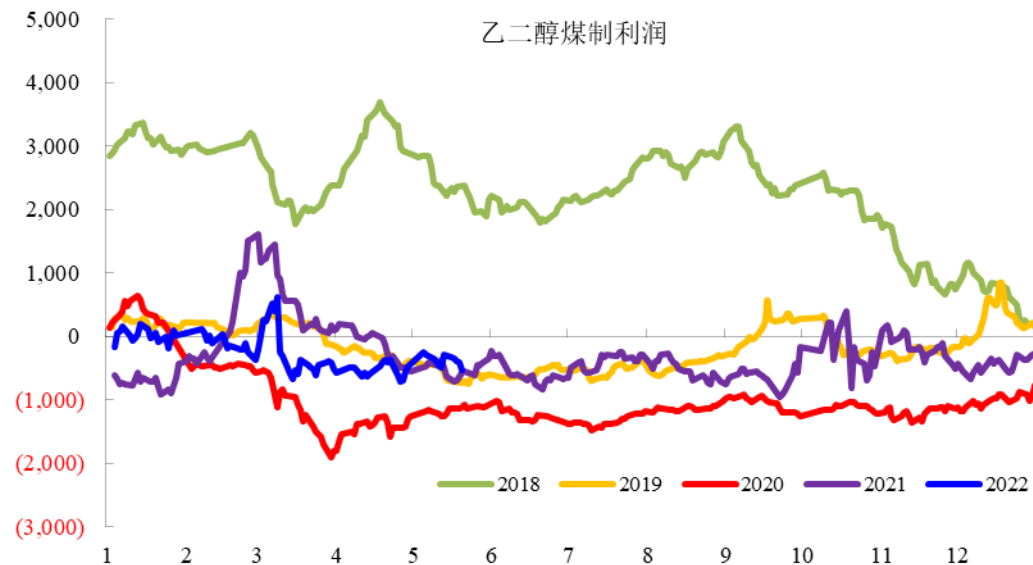
下方空间来看，化工用煤价格管制后续或环比放松，煤油成本重心皆有所上移叠加供需面环比好转，因此乙二醇下边际有所上移，前期低点4600难以达到。目前乙二醇倾向于呈现【4800, 5200】区间震荡格局。

Q3来看，需要跟踪的点在于乙二醇新装置投产情况以及聚酯负荷回升情况，若新装置都推迟至Q4投产且聚酯负荷能顺利回升至90%（季节性正常水平）以上，乙二醇在Q3才能看到去库格局。

2、PF: 供应方面上周较多装置重启叠加江阴市顺利解封，短纤负荷从底部回升较为显著。需求方面纱厂负荷相对维持，纱厂原料依旧处于低位，但其成品库存目前已持续积累至相对高位，后续疫情好转下其供应仍有回升预期，但在利润偏弱（短纤价格偏高运行）以及成品库存较高水平压力下力度或有限。整体来看短纤基本面环比有所走弱，因此本周期内PF06盘面利润继续呈现压缩态势，短期来看短纤供应增加或大于需求回升，其盘面利润倾向于压缩，但目前盘面利润已处于偏低水平，后续压缩空间亦有限，绝对价格更多跟随成本端变动，短期建议观望。

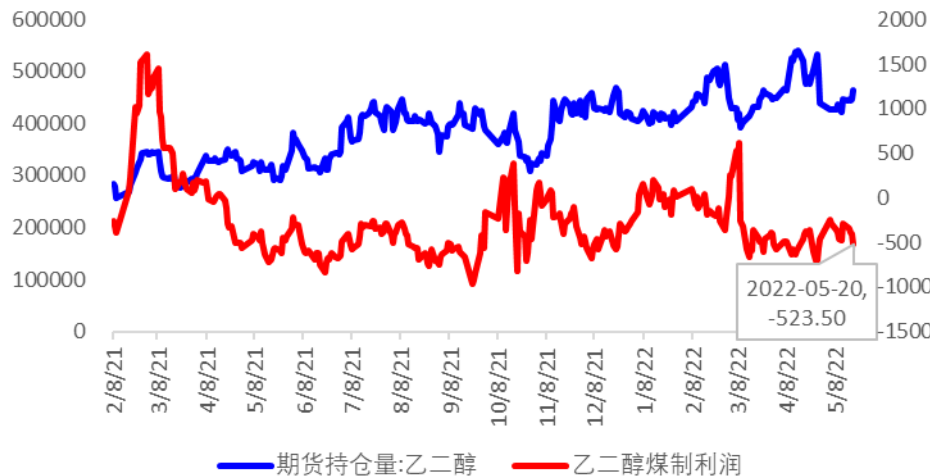
## □ 跨品种: 做多短纤利润暂观望

# MEG: 油制亏损依旧严重, 煤制利润略有压缩

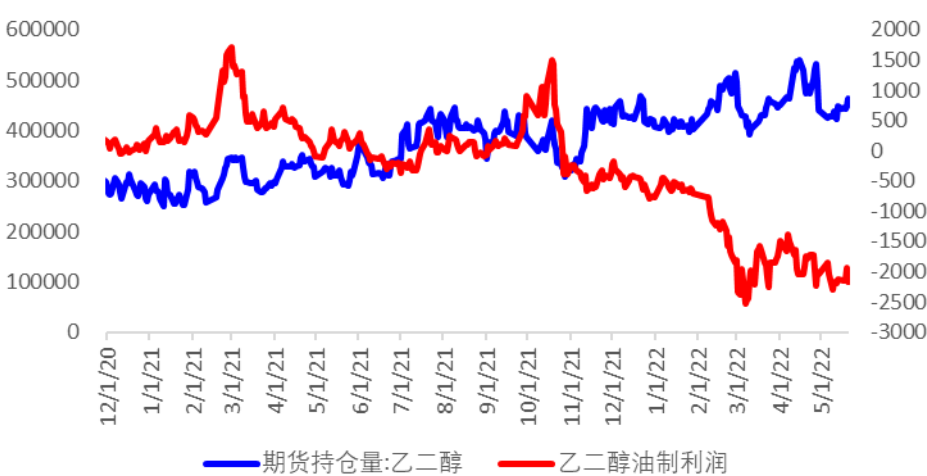


# MEG: 显性库存积累背景下煤制利润依旧倾向于被压缩

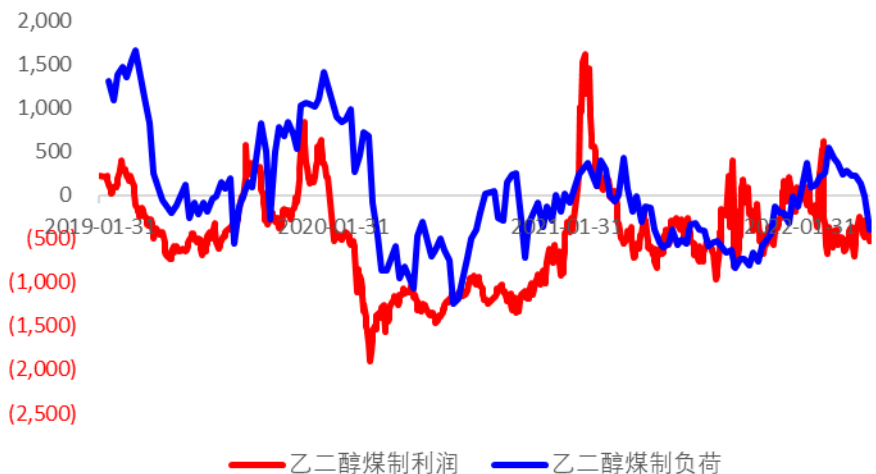
乙二醇持仓与煤制利润



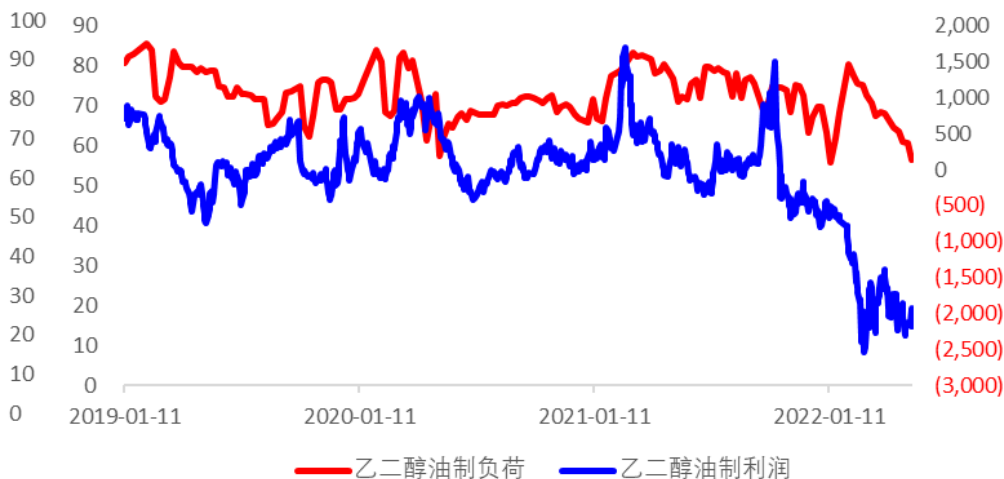
乙二醇持仓量与油制利润



乙二醇煤制利润及煤制负荷

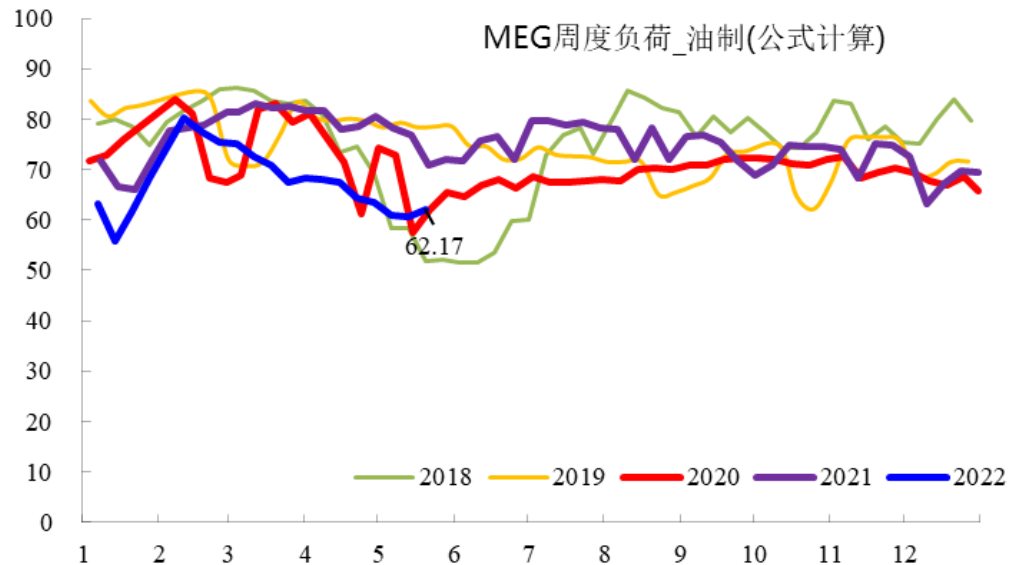
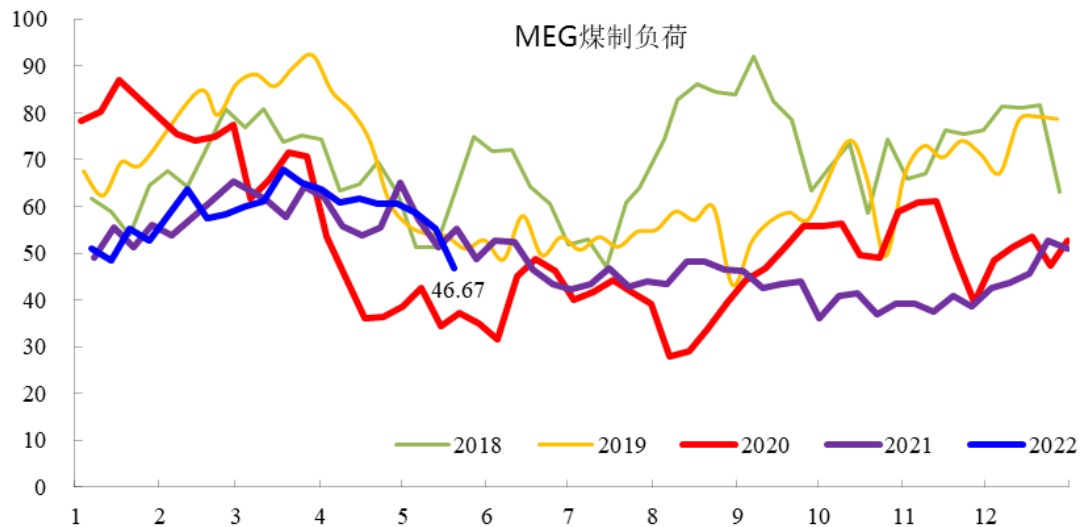
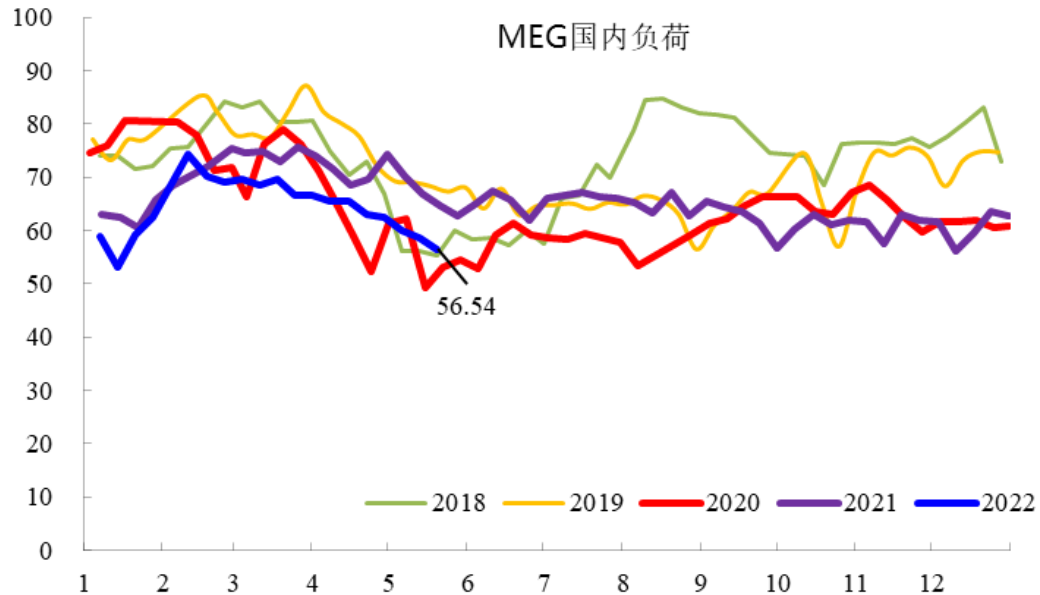


乙二醇油制利润及油制负荷



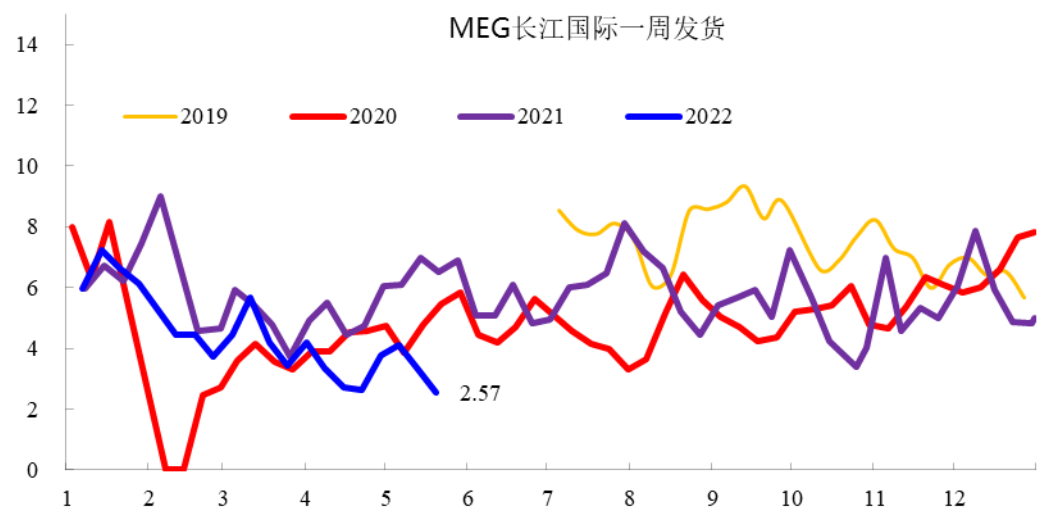
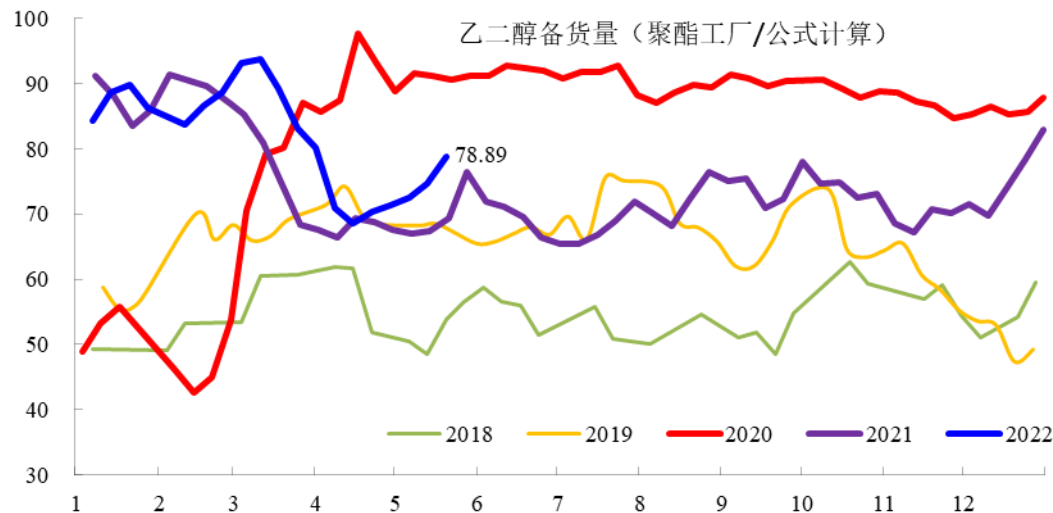
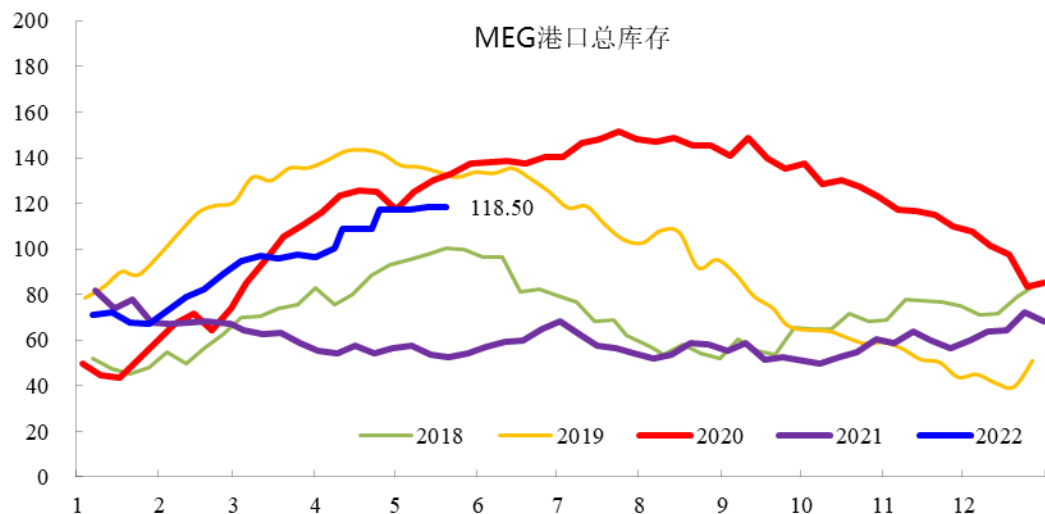
- 本周期内煤制利润依旧倾向于被压缩，主要逻辑仍在于乙二醇的持续累库格局。
- 利润的持续修复必须要看到库存（也就是港口库存）的持续去化，否则市场又会开始交易煤制利润压缩的逻辑，这一点在05合约上曾反复演绎。
- 后续来看，目前煤制利润经过这一周期的压缩仍呈现一定亏损但是距离最低点已反弹不少，上周宁夏鲲鹏乙二醇项目动力装置1#锅炉点火，新装置仍在落地中，如果不能看到库存的持续去化，煤制工艺仍不应该给到利润。

# MEG：煤制负荷持续下降，油制负荷低位维稳，后续供应继续收缩空间较小



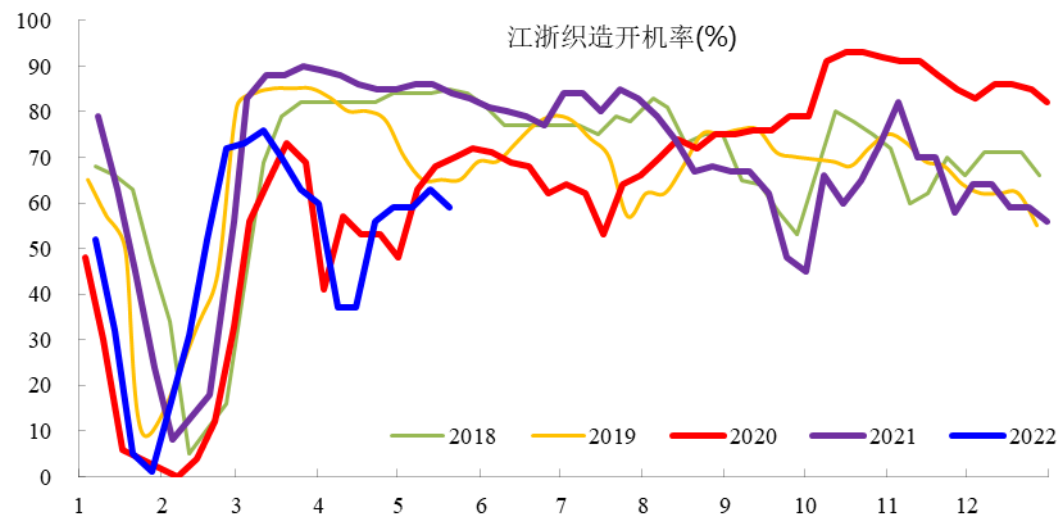
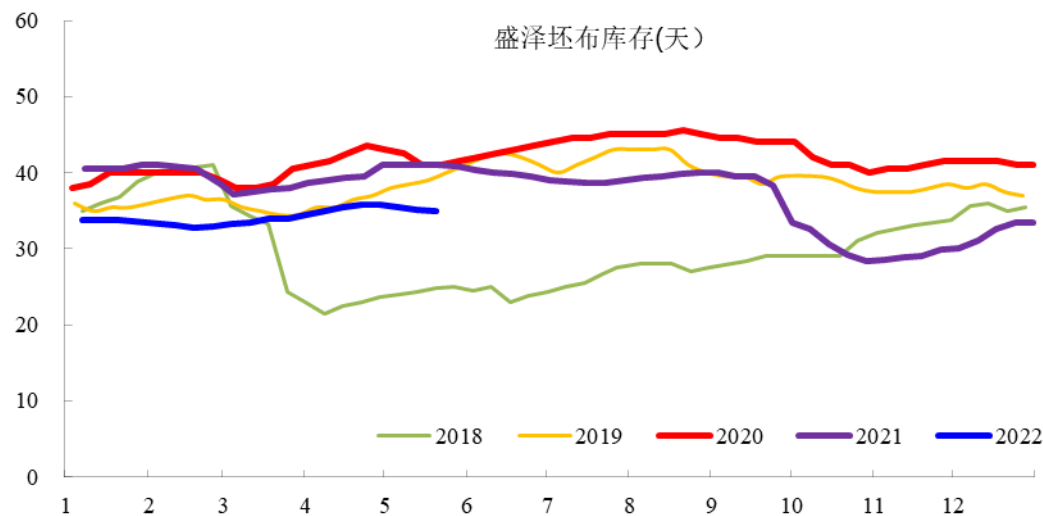
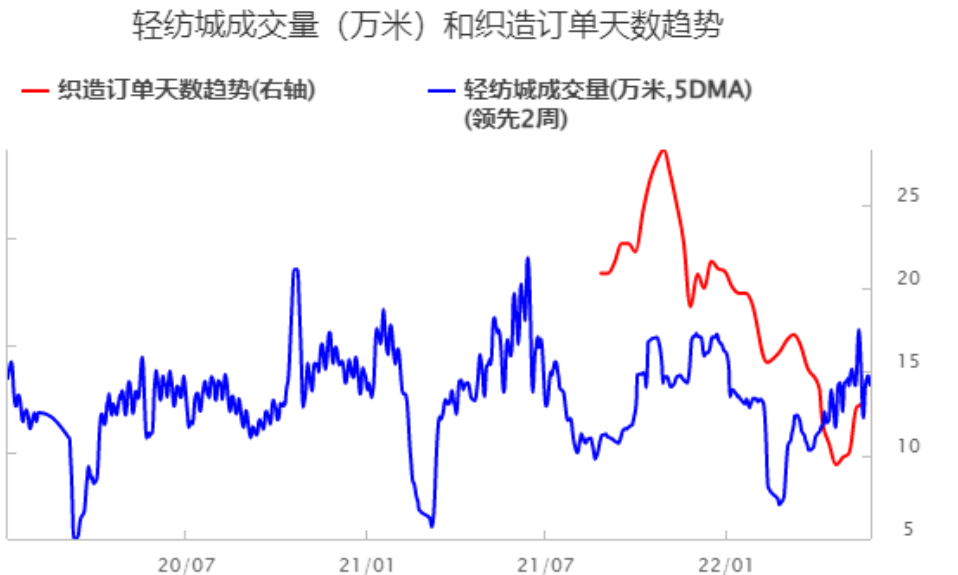
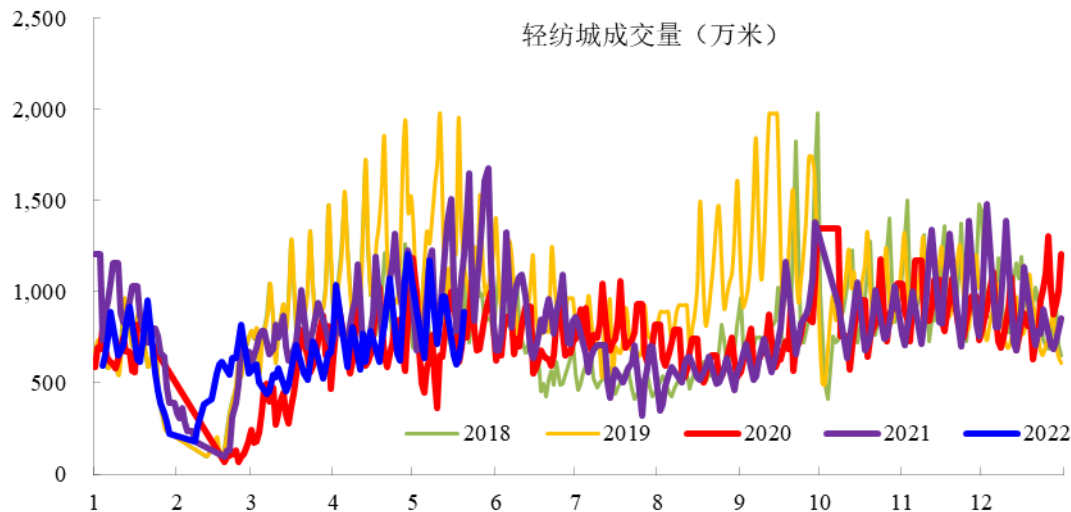
- 虽然油制负荷在油制利润的压制下目前处于历史中性偏低水平，但是并未打到偏离历史区间的极值（相对于利润的历史极值低位），且本周略有回升，油制负荷在后续进一步下降的空间或较小。
- 近期煤制装置检修陆续落实，6-7月亦有部分装置存检修计划，供应端收缩近期逐步兑现，后续进一步降负的空间将有限。

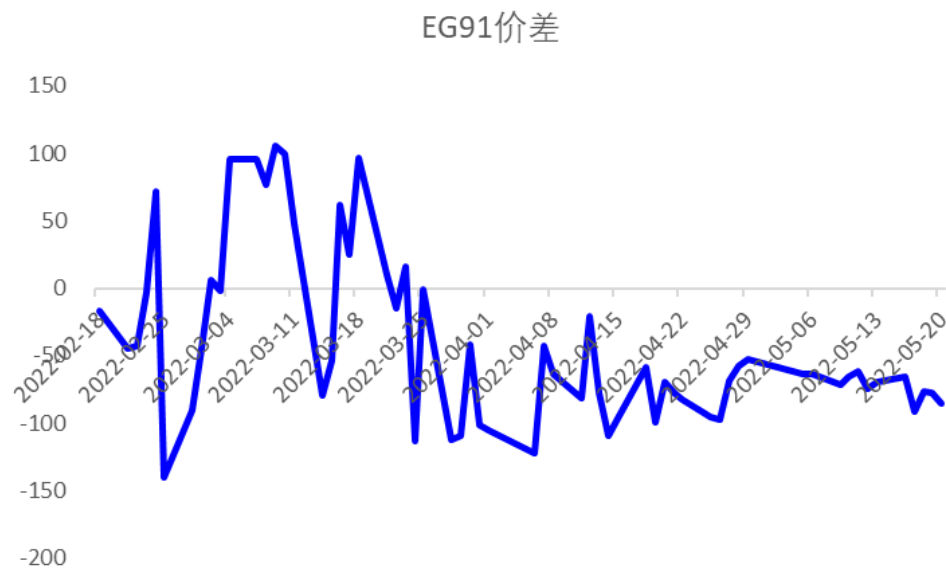
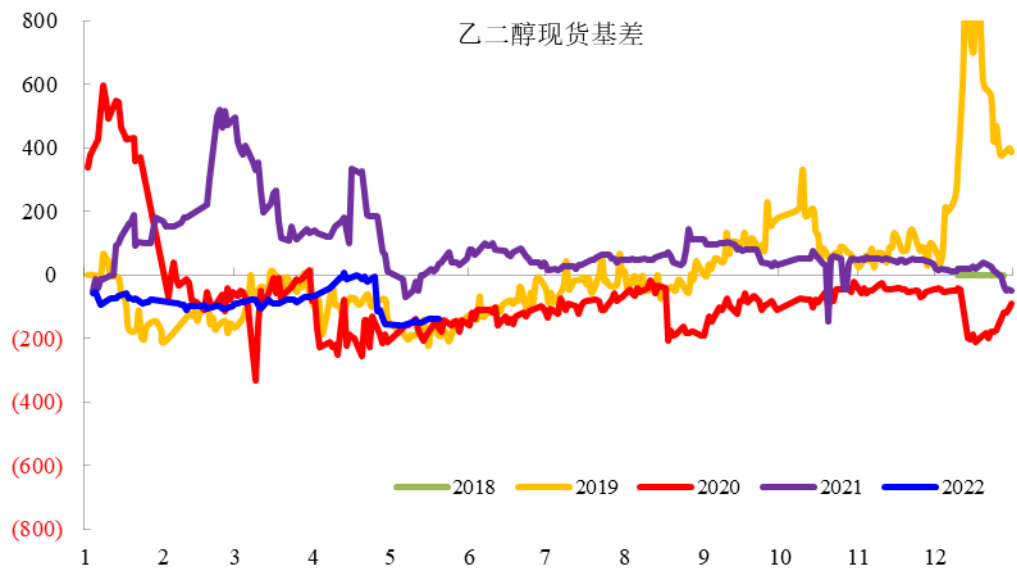
# MEG：港口显性库存持续积累，隐性库存持续回升



- 受到疫情及聚酯负荷低位较慢回升的影响，港口库存持续累积至高位，近几周隐性库存持续积累亦未能带来港口库存的去化，整体来看乙二醇库存压力仍较显著。
- 后续随着疫情好转，下游补库预期以及港口物流恢复或能为港口带来去库，但是去库幅度或去库时间长短还需要根据实际需求，而据本周交流实际需求或难以给到乐观判断，618订单因疫情已直接受到影响，若疫情持续冬季订单或亦将受到一定影响，本周终端织造开工有所下降，订单偏弱及原料价格高位都抑制了终端生产积极性。

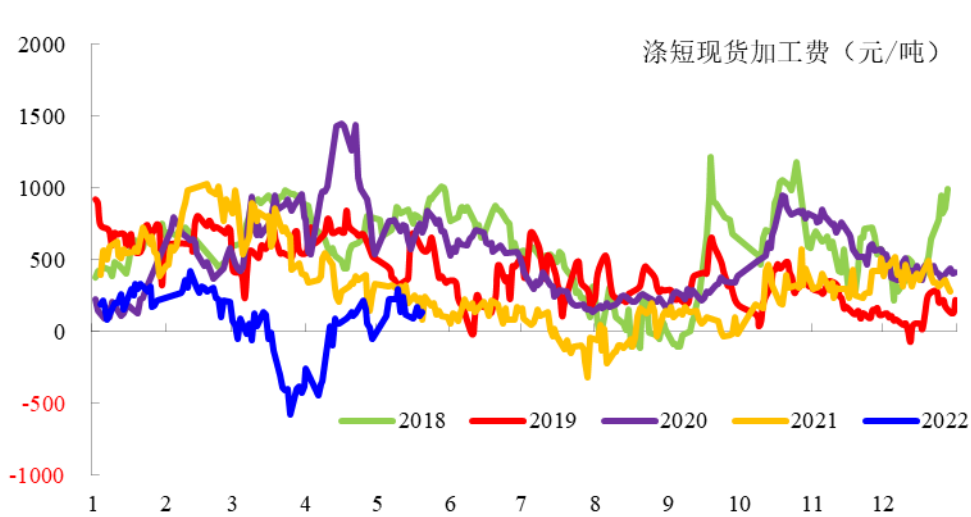
# 终端订单环比好转但成交仍弱于历年同期，终端开工呈现非季节性走弱，实际需求仍偏谨慎看待







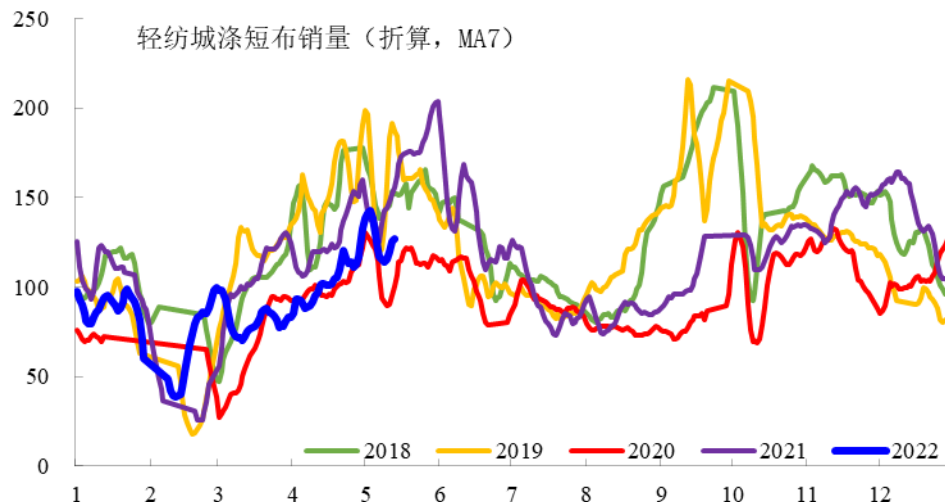
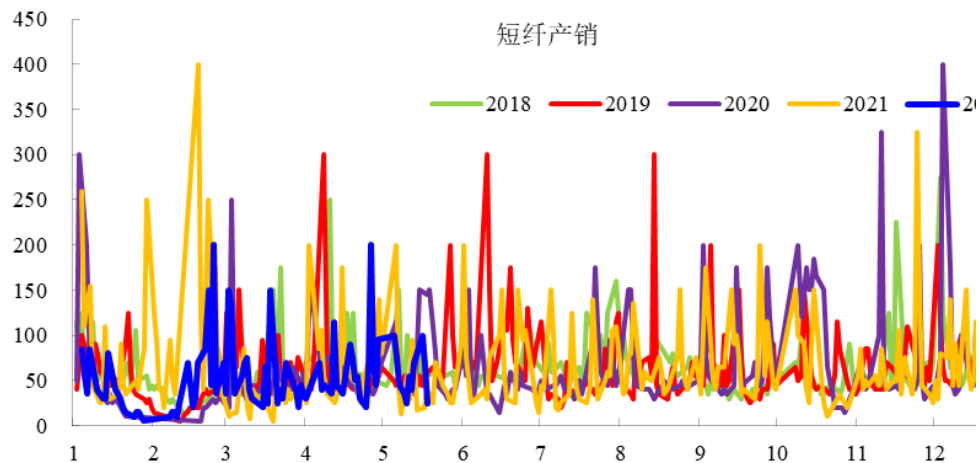
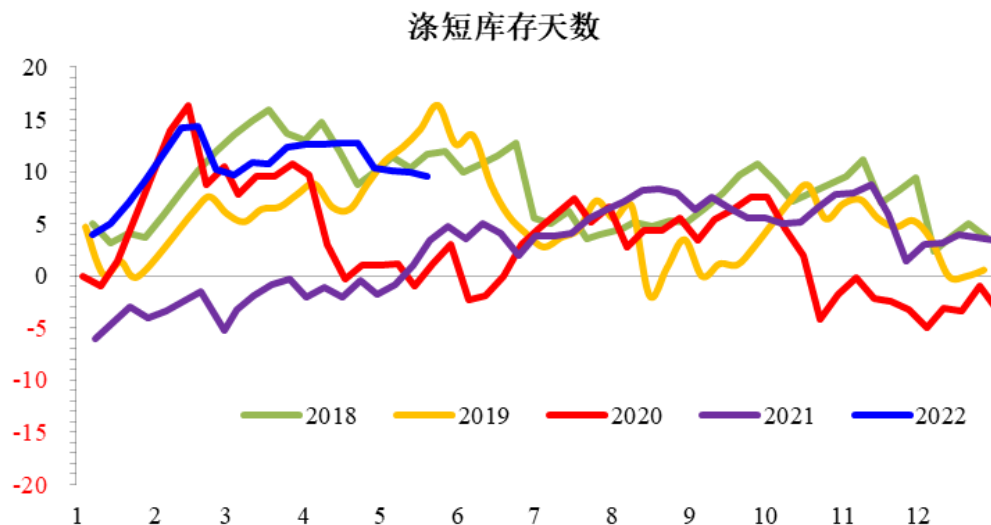
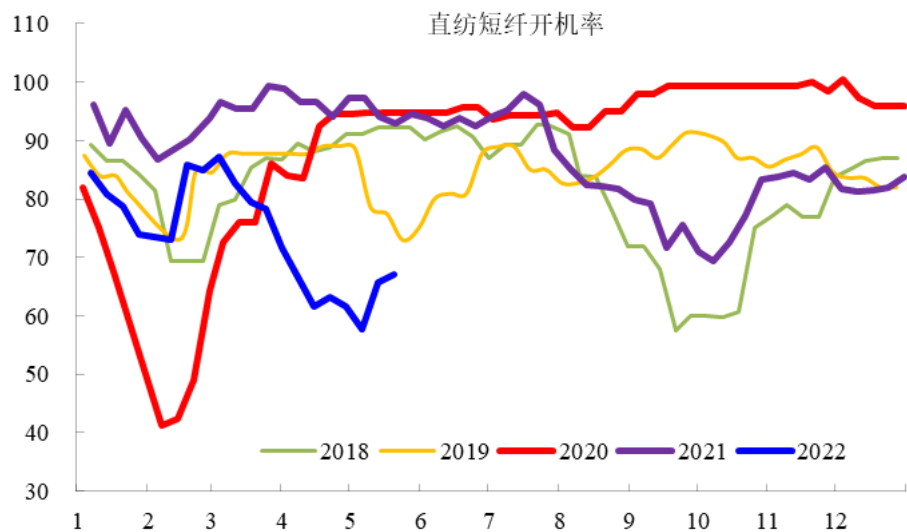
# PF：估值中性偏低，但驱动仍向下



- 近期短纤利润压缩主要逻辑一在于PTA的强势，短纤利润被动压缩，逻辑二在于短纤供应回升带来利润主动压缩。
- 后续来看短纤自身基本面驱动倾向于利润压缩，但原油若回调则短纤利润倾向于被动走阔。



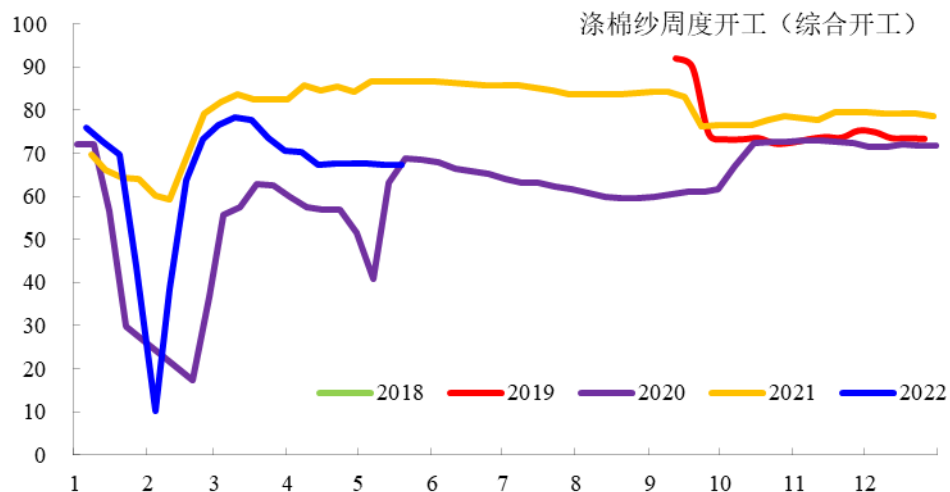
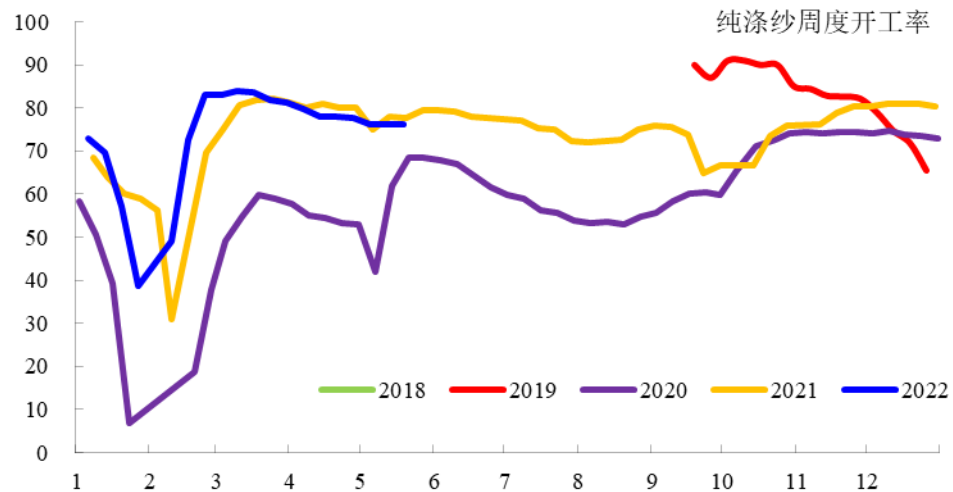
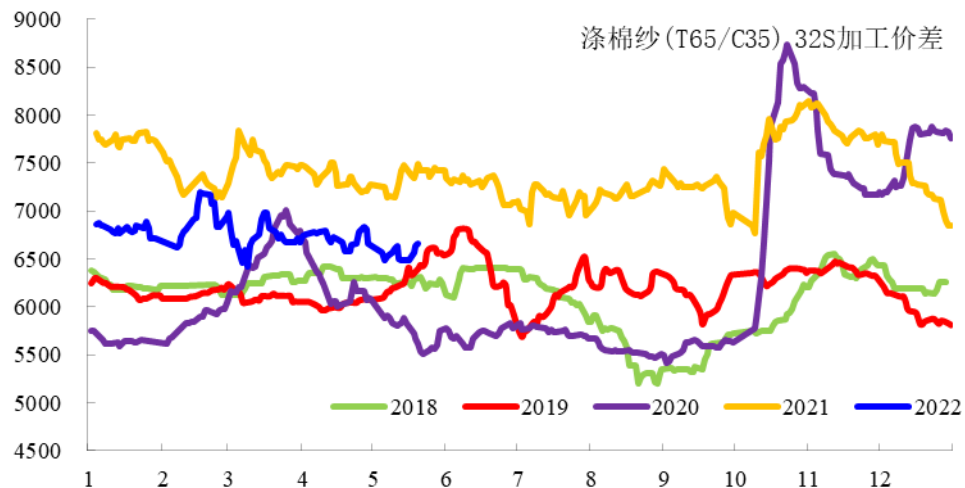
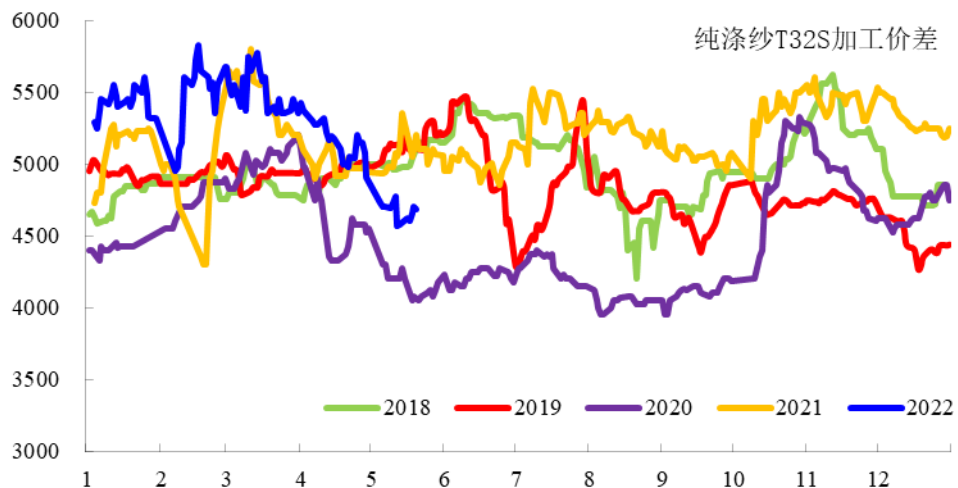
# PF：供应低位回升显著，终端成交依旧偏弱



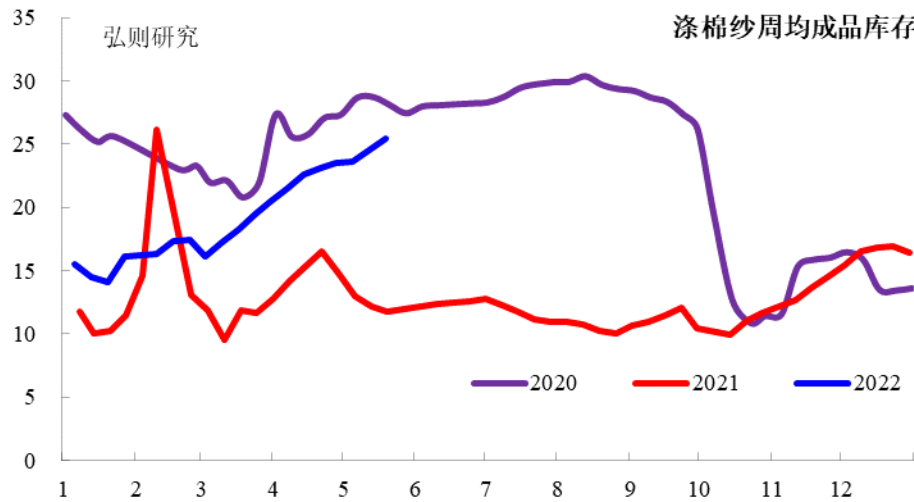
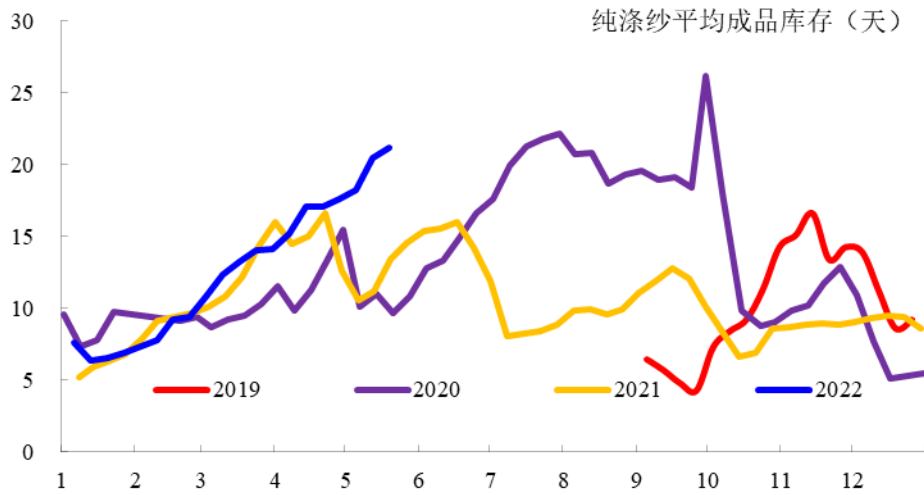
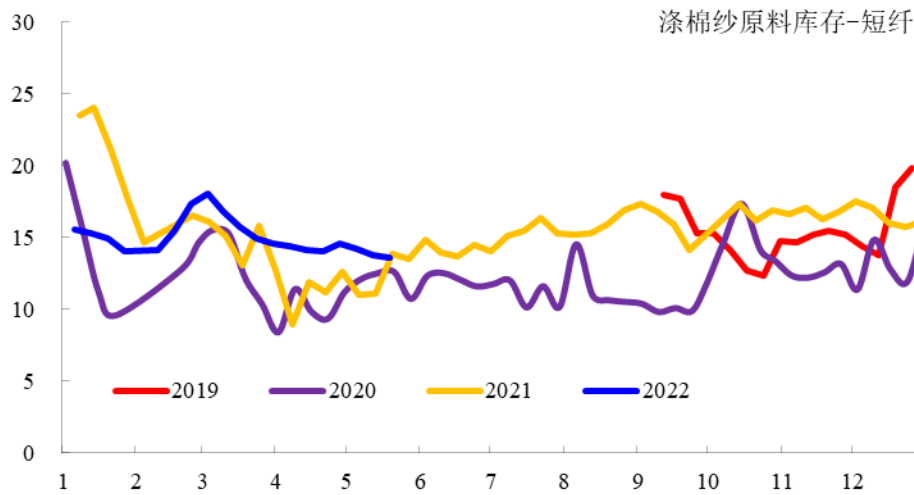
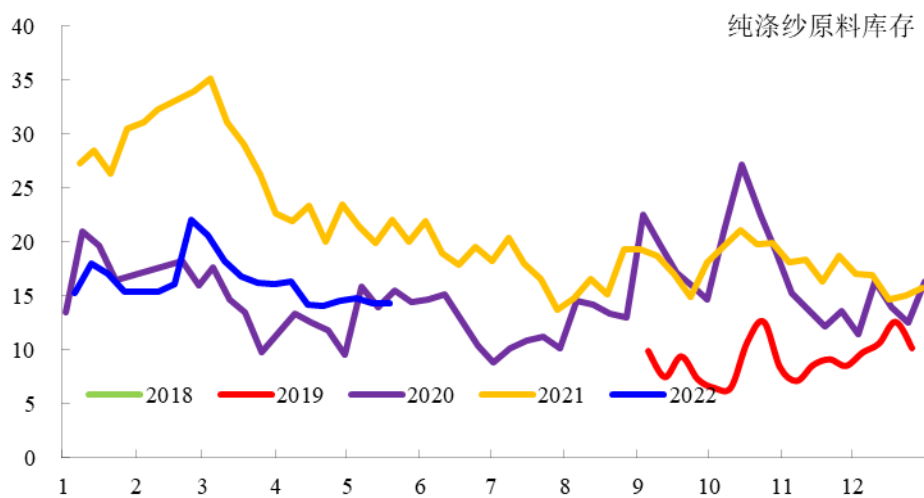


浙商期货  
ZHESHANG FUTURES

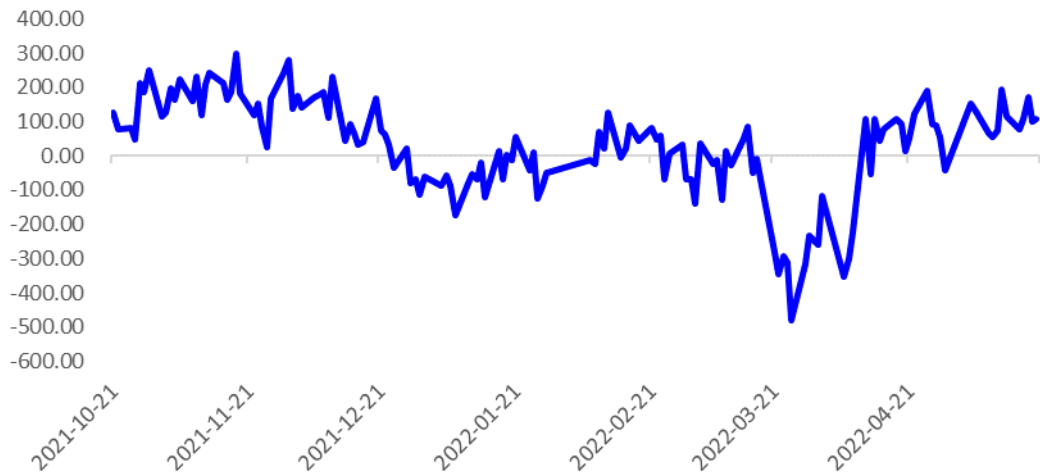
# PF：下游纱厂利润依旧偏弱，开工略有回升但利润弱势下回升空间或有限



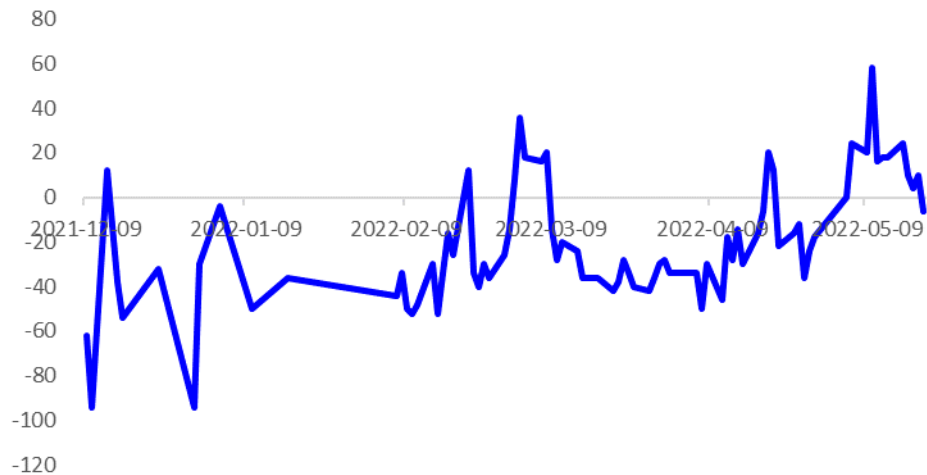
# PF：下游纱厂原料库存低位，成品库存持续累积目前压力较大



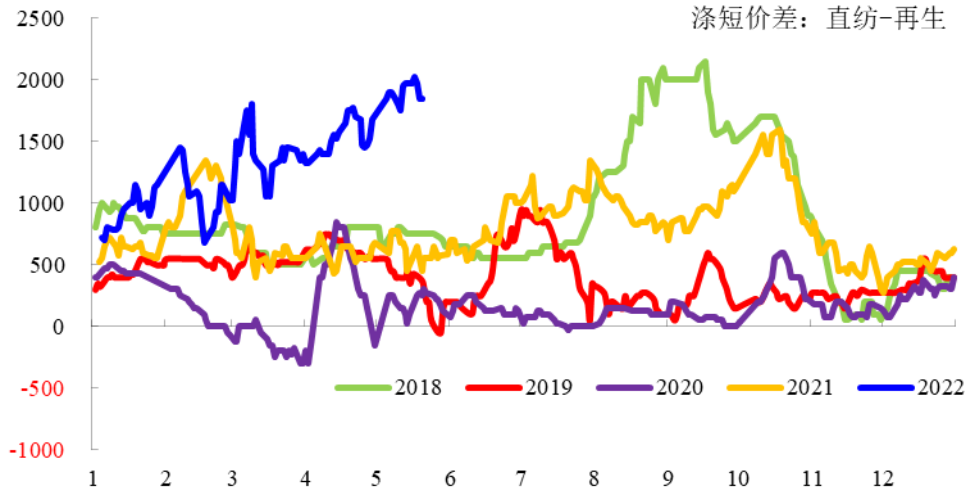
短纤基差



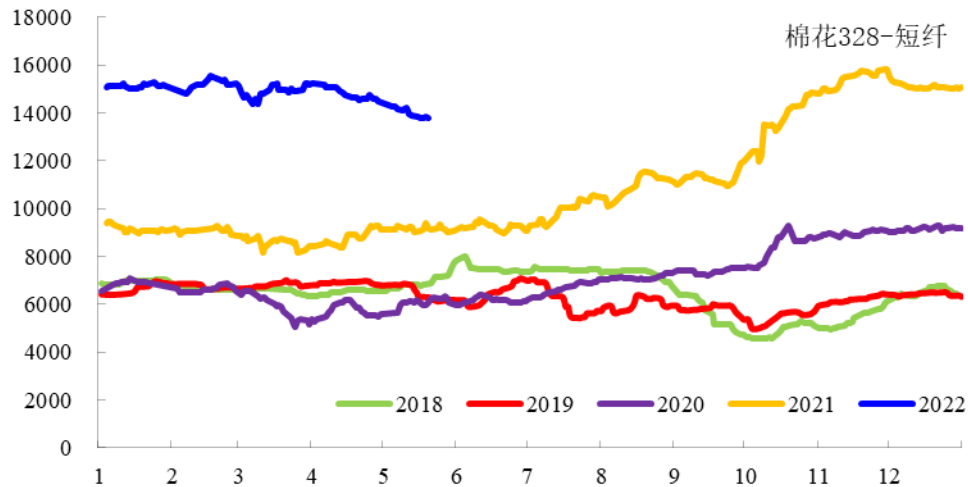
PF79月差



涤短价差：直纺-再生



棉花328-短纤





本报告版权归“浙商期货”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“浙商期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。



[www.cnzsqh.com](http://www.cnzsqh.com)

**THANK YOU**

