

寒潮因素充分反应，EG 价差将高位震荡

2021 年 2 月 19 日 星期五

兴证期货·研发中心

能化研究团队

刘倡

从业资格编号：F3024149

投资咨询编号：Z0013691

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

赵奕

从业资格编号：F3057989

孙振宇

从业资格编号：F3068628

内容提要

● 我们的观点

MEG：昨日在美国寒潮事件影响下，EG 受成本端和进口端的双重推动，盘中涨停。

而隔夜随沙特表示可能在 3-4 月开始增产，原油端出现回落，早盘开盘，内盘原油、TA、EG、短纤均出现走弱。

但展望后期供需，我们认为美国装置恢复期较长，国内进口仍有下降预期。而国内 EG 供应在 2 周至 1 月内仍较难增长，EG 去库预期维持不变。

就基差表现看，19 日早盘 EG 基差维持高位，本周现货、2 月下、3 月下基差均在升水 05 合约 300-310 元/吨。

目前 EG 去库预期未出现变化，因此本次寒潮影响或已充分反应在价格和价差中，若后期没有出现国内装置的意外检修或重启，则价差缺少进一步上涨动力，EG 价差预计将呈现高位震荡。EG 单边价格预计将跟随原油波动。

报告目录

1.基差表现：或进入高位震荡期.....	3
2.美国寒潮：装置大面积停车，EG 进口预计下降.....	3
3.国内供应：有一定复产量，新装置集中在 3 月试车.....	4
4.国内需求：低库存下，聚酯负荷有望快速回升.....	5

图目录

图 1：MEG 主流现货的对主力期货的基差.....	3
图 2：各地区 EG 价格之比.....	4
图 3：未来一周 EG 日均预报到港（万吨）.....	4
图 3：聚酯负荷率（%）.....	5
图 4：MEG 港口库存可用天数.....	5
图 5：聚酯长丝、短纤产品库存天数.....	6

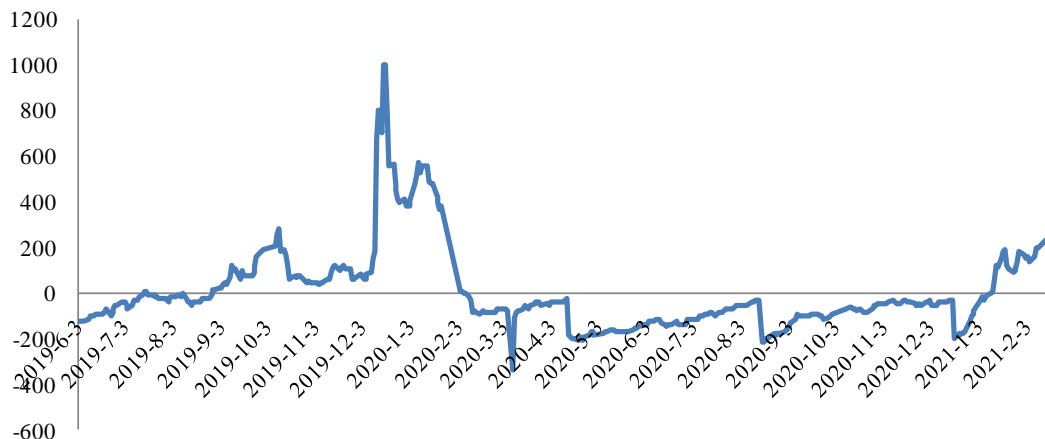
表目录

表 1：受影响的美国 EG 装置.....	3
表 2：近期国内 EG 装置变动（万吨）.....	4
表 3：2021 年的 EG 新装置（万吨）.....	5

1.基差表现：或进入高位震荡期

18日收盘，港口 MEG 主流现货基差达 250 元/吨，19 日早盘 EG 基差维持高位，本周现货、2 月下、3 月下基差均在升水 05 合约 300-310 元/吨。参照去年 11-12 月及今年初，后期若无其它装置因素跟进，短期 EG 基差或进入高位震荡。

图 1: MEG 主流现货的对主力期货的基差



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.美国寒潮：装置大面积停车，EG 进口预计下降

节日期间，美国出现寒潮，极寒天气影响下，美国电力系统收到影响，化工装置供电不稳，大面积装置停车，相关产品包括 EG、EO、苯乙烯、PVC、塑料等，其中 EG 相关装置普遍停车至少一周以上，但参照去年飓风天气影响，实际装置停车时间或在 1-4 周。

目前涉及产能在 290 万吨，产量损失预计在 5-20 万吨。

表 1: 受影响的美国 EG 装置

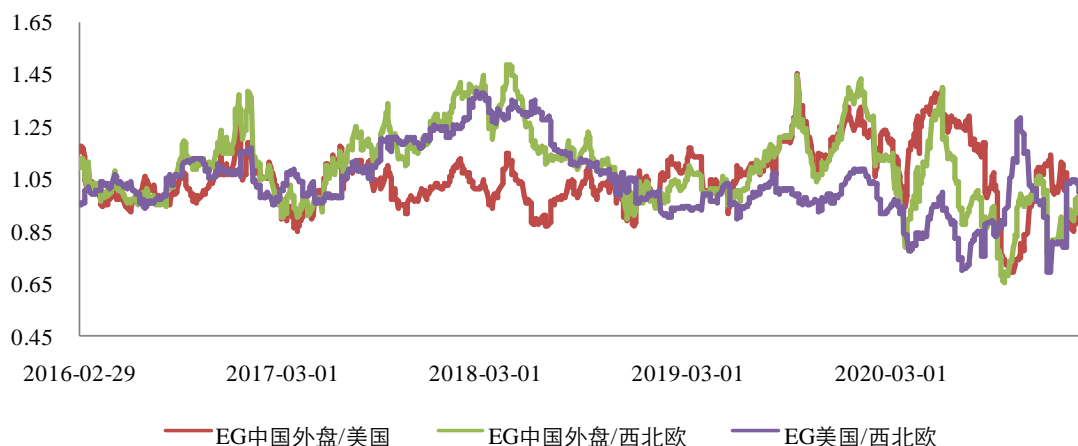
企业名称	产能	地点	备注
南亚	83	美国	受天气影响于 2.15 附近停车，预计停车时长在 2 周附近
乐天	70	美国	受天气影响于 2.17 停车，预计停车时长在 1 周附近
MEGlobal	75	美国	北美寒潮停车中，预计停车一周
sasol	28	美国	北美寒潮停车中，重启待定
indorama	34	美国	北美寒潮停车中，重启待定

数据来源：Wind，兴证期货研发部

尽管就直接进口而言，美国出口到我国的乙二醇并不多，月进口量平均在 2 万吨上下，年进口量在 25 万吨上下，但北美装置的故障，会导致外盘 EG 价格出现明显溢价，容易导致其他市场货源调配至高溢价的地区，间接导致国内 EG 进口低位。

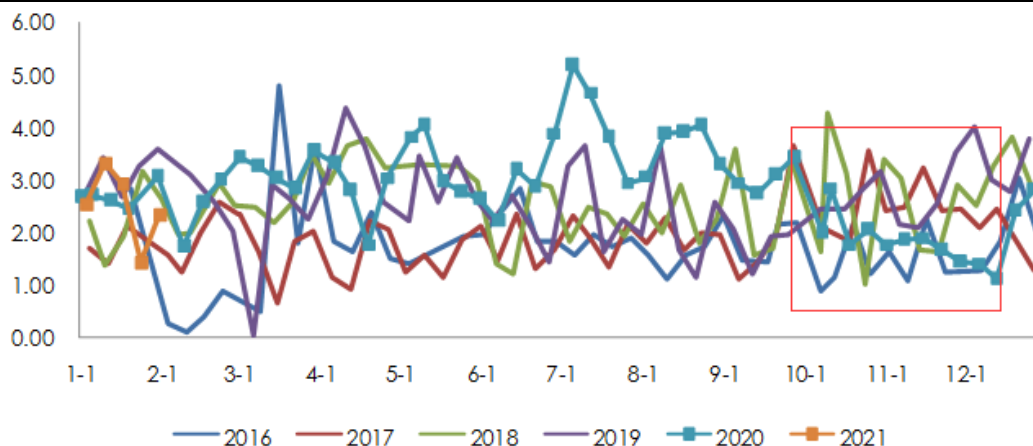
由于国内 20 年 EG 新装置投产较多，整体价格处于全球洼地，因此 EG 进口量或在未来 2-3 月下降，出现类似去年 10-12 月的情况。

图 2：各地区 EG 价格之比



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：未来一周 EG 日均预报到港（万吨）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3.国内供应：有一定复产量，新装置集中在 3 月试车

尽管去年进口出现利好，但中科、中化、沃能等装置的投产，使国内供应增加迅猛，填补了一定的进口缺失，导致 EG 库存去化速度偏慢。

就节前装置变动看，国内负荷在 70%，略高于去年 10-11 月份的负荷水平。节前油制密集从 EO 回切至 EG，带来了约 5% 左右的负荷升幅，这部分负荷或在节后 EO 销售回暖下重新回切。而煤制装置方面，从预报看，重启和检修互现，预计对总体负荷影响在+3-5% 左右。因此未来 1-2 周，EG 负荷预计以企稳为主。

表 2：近期国内 EG 装置变动（万吨）

企业名称	产能	地点	备注
河南煤业（濮阳）	20	河南	2020.12.20 停车，计划 2.19 出产品
新疆天业二期	30	新疆	停车检修，计划 3 月份重启
阳煤平定	20	山西	2020.3.28 停车检修，近期有重启计划
新杭能源	40	内蒙古	前期 5 成负荷运行，计划自 2.18 开始，2 条线轮检，持续 10-15 天

数据来源：CCF，兴证期货研发部

新装置方面，21 年上半年有明确消息的装置为山西延长、湖北三宁、渭河化工和卫星石化，目前看，多集中在 3 月投料试车，实际释放产量或在 4 月份，短期对 EG 价格影响有限，但中长期仍是压制 EG 上方高度的重要因素。

表 3: 2021 年的 EG 新装置 (万吨)

企业名称	产能	地点	备注
山西延长	10	山西	1 月初试运行，1 月中停车，目前仍在检修
湖北三宁	60	湖北	计划 3 月份投料试车
山西渭河郴州化工	30	山西	1 月底投料试车，仍处于试车阶段
建元煤焦化	30	内蒙古	计划 3 月份投料试车
卫星石化	158	连云港	计划 3 月份投料试车
新疆天业四期	20	新疆	计划 2-3 月份投料试车

数据来源：兴证期货研发部

4.国内需求：低库存下，聚酯负荷有望快速回升

节前聚酯负荷季节性下降至 78%。目前聚酯尚处放假中，负荷回升有限，日内长丝、短纤实际成交也有限，但从聚酯产品库存看，绝对库存水平不高，后期聚酯负荷仍有望快速回升至 91% 上下水平。

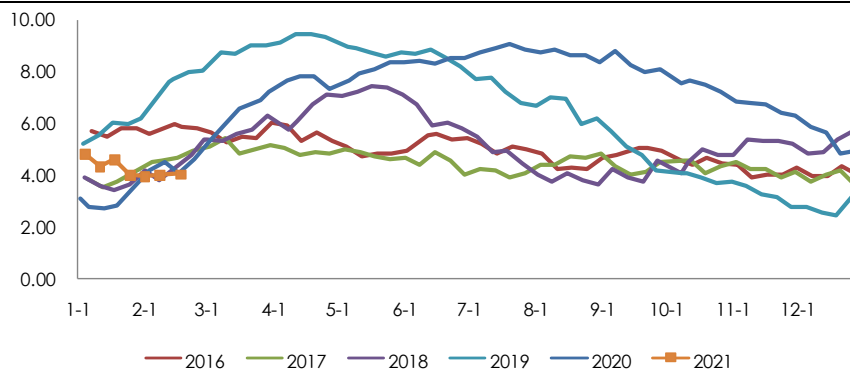
综合 EG 供应看，在 2 周-1 月内，EG 仍将保持较明显的去库格局。

图 3: 聚酯负荷率 (%)



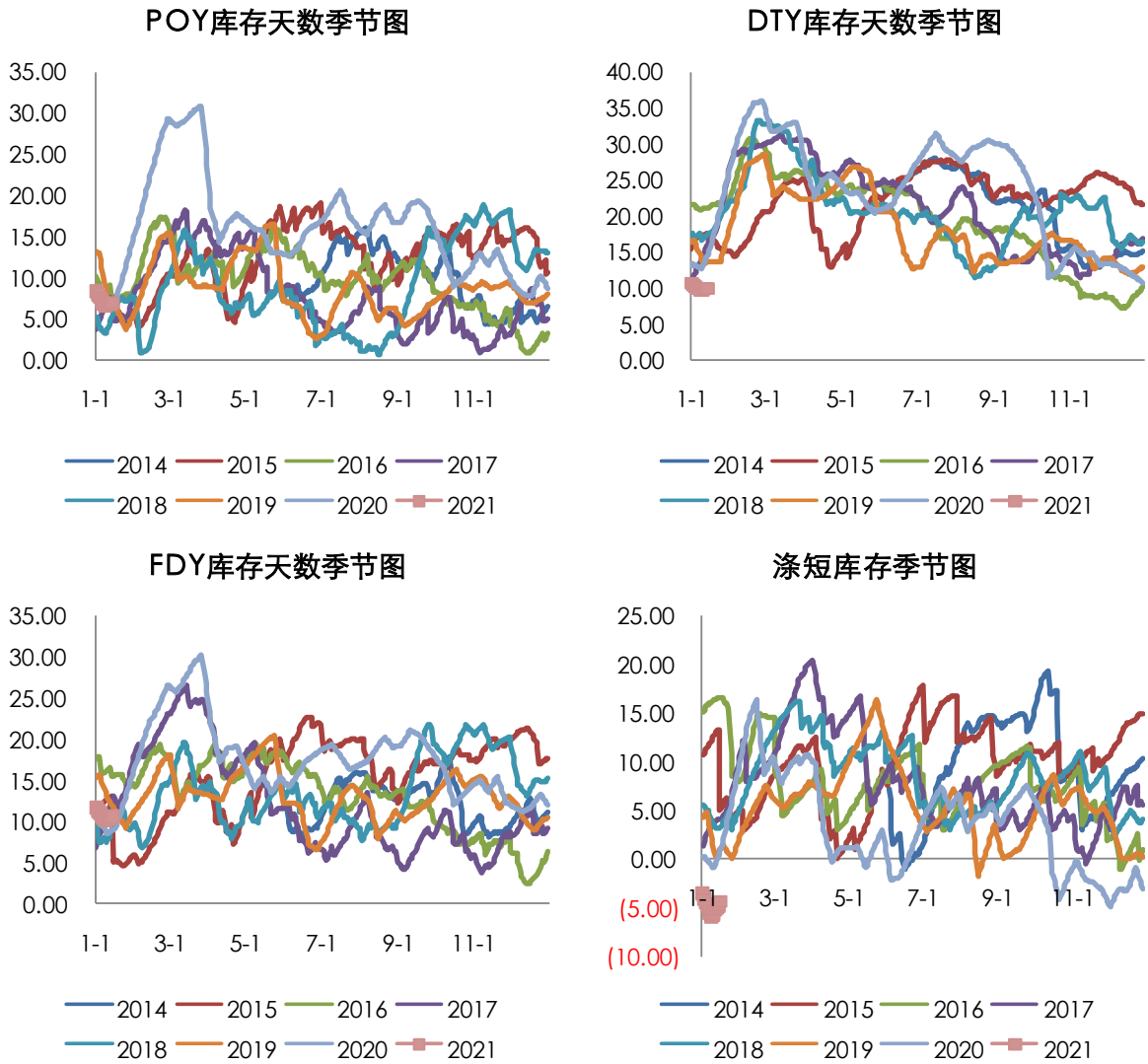
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 4: MEG 港口库存可用天数



数据来源：CCF，兴证期货研发部

图 5：聚酯长丝、短纤产品库存天数



数据来源：CCF，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。