

乙二醇 5 月报：供需边际有所改善，多乙二醇空 PTA

2020 年 4 月 29 日

郭远爱(股指宏观研究员, 研究主管)
投资咨询资格编号: Z0013488

韩冰冰(PTA/乙二醇/甲醇研究员)
执业编号: F3047762
微信: hbb360



提示要点

(1) 单边策略上, 3200-3600 布局乙二醇多单; 止损 3100, 目标位 4000 以上。风险在于需求崩溃, 乙二醇胀库抛货; 原油持续震荡。

(2) 9-1 正套, 目前-150, 可以考虑买入。(点位仅供参考, 不具有指导下, 不作为投资依据)

(3) 空 PTA 多乙二醇。这个对冲策略是目前来看比较好的一个对冲策略, 可以对冲掉下游弱势。从 2016 年的情况来看, 这个对冲从中长期的效果来看是有很好的。首先, 从中长期的角度来看, 原油将带动化工品上涨, 乙二醇波动性更强, 因此涨幅会高于 PTA; 其次从目前的利润情况考虑, PTA 行业利润很好, 乙二醇煤化工亏得挺惨, 如果上涨, PTA 会因为高利润叠加供应过剩的问题, 涨幅不及原油; 乙二醇上涨幅度会更高。如果下跌, 煤化工对乙二醇价格存在支撑。配比上 2 手 PTA 对应一手乙二醇。

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市萧山区宁围街道利一路 188 号

天人大厦 19-20 层

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址: www.cindaqh.com

1. 行情回顾：

近期乙二醇在原油近月逼仓的影响下，整体呈现宽幅震荡的走势。原油因罐容问题导致的逼仓，让市场对国内高库存的液体化工品的近月交割问题格外担忧，会不会出现上演化工品空逼多？前期我们对乙二醇的策略是布局多单（3300-3600 布局乙二醇多单，均价 3450 附近；止损 3200，目标位 4200 附近），在原油影响的下，该策略是否有效？



前期我们提出做多乙二醇策略核心押注点在于：

1. 乙二醇供需边际的好转预期，让多头占据优势，但必须认识到乙二醇自身供需好转的驱动力很比较弱的（供应依然有进口压制，需求聚酯负荷好不到哪里去）。
2. 成本端原油或是驱动乙二醇上行的核心动力。

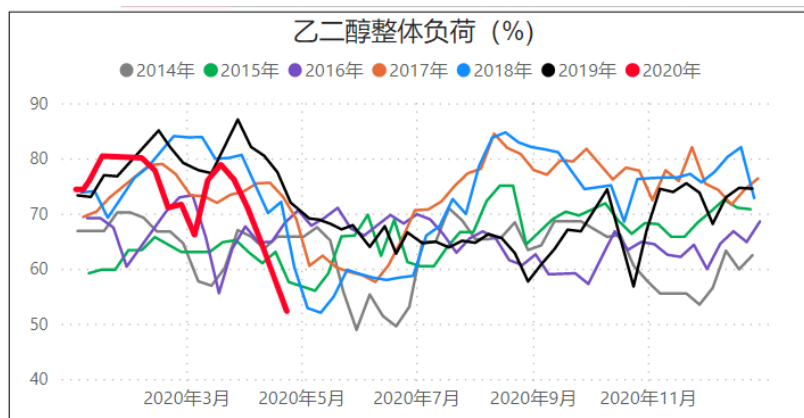
2. 乙二醇自身供需问题：

对于第一点乙二醇供需边际好转，从上周的情况来看，这个驱动在增强。

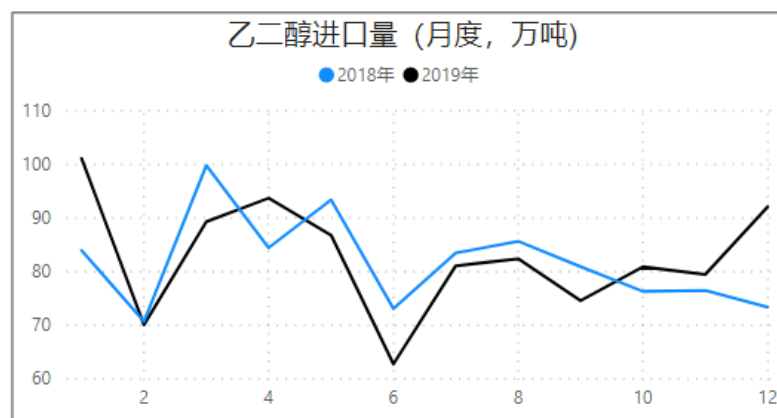
供应端：

乙二醇整体开工负荷已经降至低位，5 月份乙烯装置的停车检修，让负荷有望在低位维持。

另外，海外装置近期也开始陆续公布乙二醇的检修计划，从以往两年的情况来看，进口在5-6月份是会有所下降。

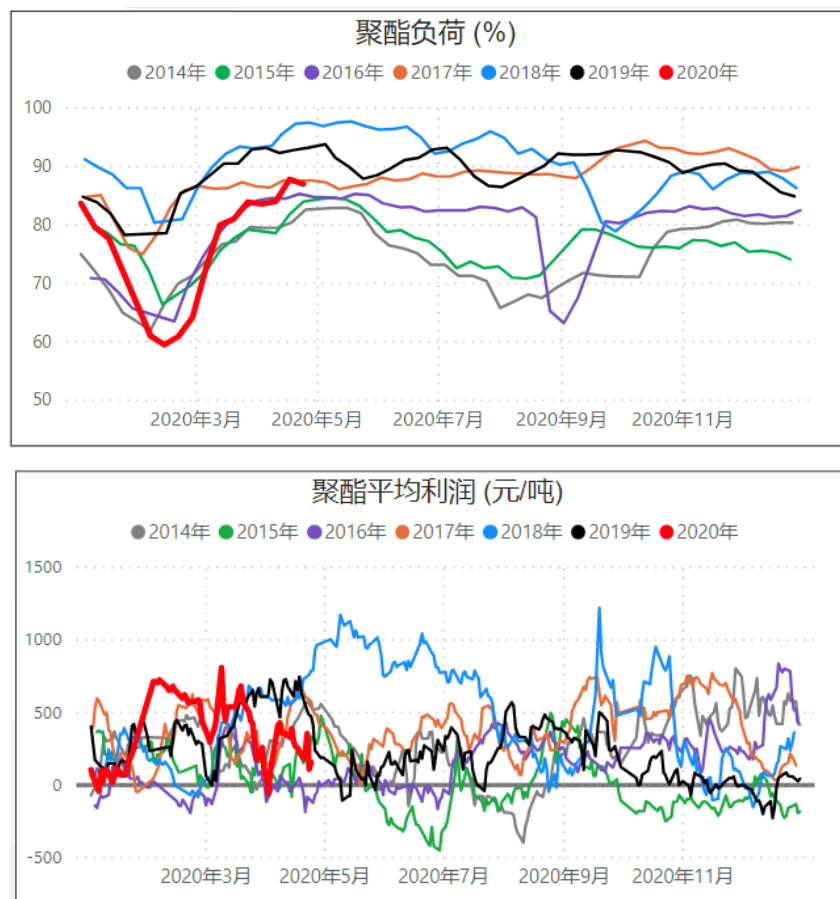


厂家名称	EG产能	计划开始	计划时长
扬子巴斯夫	34	5月初	45
天津石化	10	5月	60
天津石化/sabir	42	5月	60



需求端的情况需求警惕。

聚酯方面，负荷在87%左右。目前聚酯利润还是挺好的，在有利润的情况下，聚酯企业短期无浓厚的停车降负荷意愿，意味着对PTA需求的有支撑。



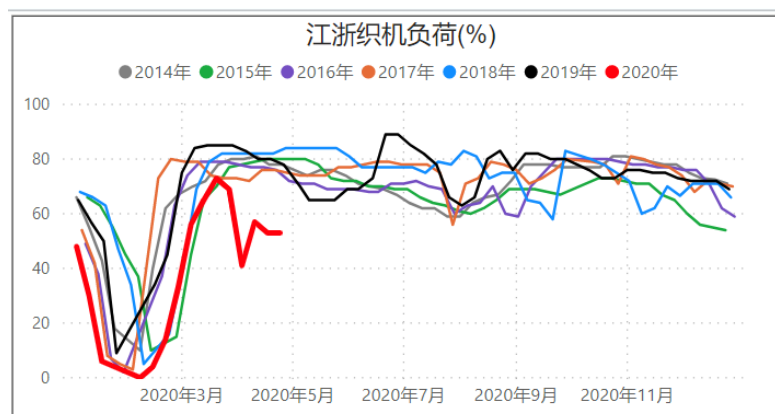
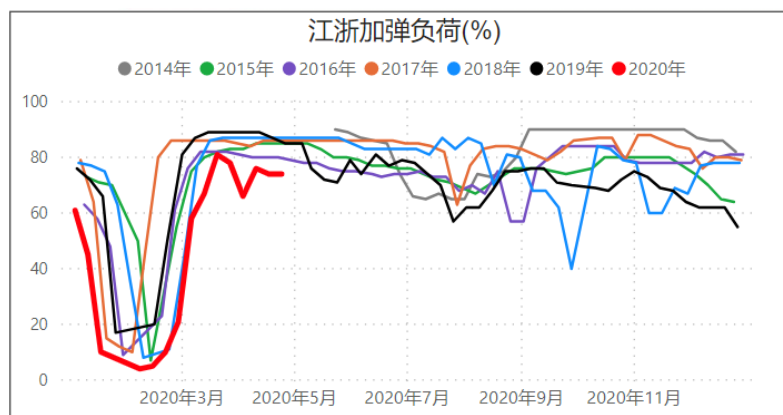
织造和加弹：每到放假，每况愈下。

宏观经济不行，影响最为直接的就是终端市场，织造企业目前是国内订单不温不火，海外订单多受搁浅或者取消，又库存高位，企业生产意愿低落。

清明放假，加弹和织机降负荷明显，现在又开五一放假了，估计还是会上演降负荷的情形。

终端的弱势，会不会导致乙二醇需求端的崩塌式需要终端考虑的？

从目前的情况来看，暂时还不会传导至乙二醇，需要关注聚酯端利润和负荷变化情况，这些将对乙二醇产生直接影响。



3. 原油：4月最为黑暗的时刻

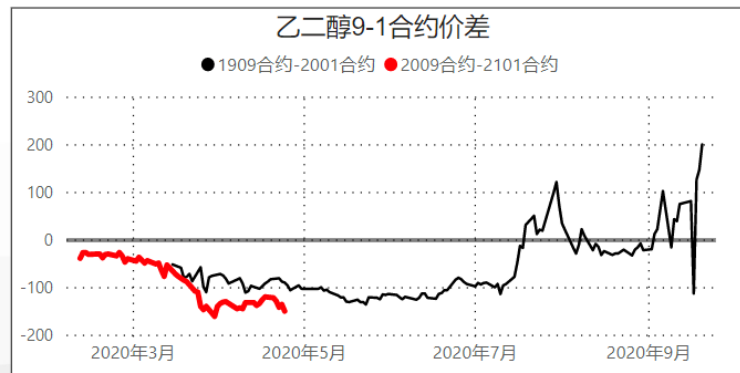
从中长期的角度上，目前油价的确是低估的，后期减产落地以及疫情好转，对油价都是支撑，4月应该是原油市场最为黑暗的月份。但原油远月的大幅升水（上海原油09合约交05合约升水60%），让交易原油的性价比很低，而通过其他化工品来间接抄底则是一个不错的选择。

4. 观点与策略

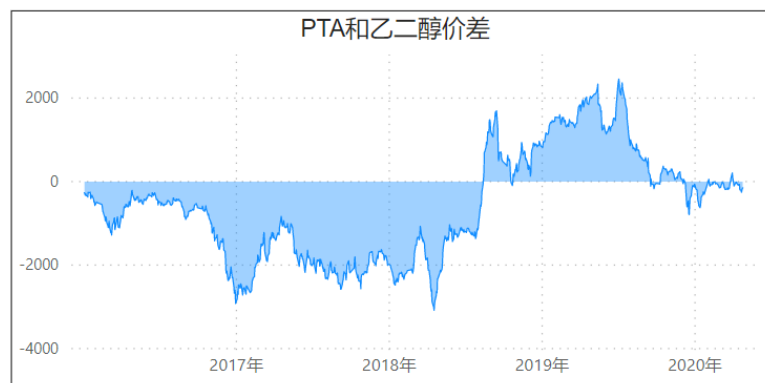
依然押注于乙二醇的供需边际好转，以及原油的上涨驱动（减产+需求逐渐好转），看多乙二醇。

（1）单边策略上，3200-3600布局乙二醇多单；止损3100，目标位4000以上。风险在于需求崩溃，乙二醇胀库抛货；原油持续震荡。

(2) 9-1 正套，目前-150，可以考虑买入。（点位仅供参考，不具有指导下，不作为投资依据）



(3) 空 PTA 多乙二醇。这个对冲策略是目前来看比较好的一个对冲策略，可以对冲掉下游弱势。从2016年的情况来看，这个对冲从中长期的效果来看是很好。首先，从中长期的角度来看，原油将带动化工品上涨，乙二醇波动性更强，因此涨幅会高于PTA；其次从目前的利润情况考虑，PTA行业利润很好，乙二醇煤化工亏得挺惨，如果上涨，PTA会因为高利润叠加供应过剩的问题，涨幅不及原油；乙二醇上涨幅度会更高。如果下跌，煤化工对乙二醇价格存在支撑。配比上2手PTA对应一手乙二醇。



【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 19 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、绍兴、临安、萧山 12 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

【全国分支机构】



分公司	金华	浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810	0579-82300876
	台州	台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室	0576-82921160
	深圳	深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A	0755-83739066
	苏州	苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室	0512-62732060
	四川	成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号	028-85597078
	福建	厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元	0592-5150160
	宁波	宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室	0574-28839988
营业部	北京	北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室	010-64101771
	上海	上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座	021-58307723
	广州	广州市天河区体育西路 189 号 20A2	020-89814589
	沈阳	沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层	024-31061955
	哈尔滨	黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号	0451-87222486
	石家庄	河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层	0311-89691960
	大连	辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间	0411-84807776
	乐清	温州市乐清市双雁路 432 号七楼	0577-27868777
	富阳	浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室	0571-23255888
	绍兴	绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403	0575-88122652
	临安	浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼	0571-63708180
	萧山	浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室	0571-82752636

【重要声明】

- 报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。