

品种研究

张伟伟
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

宏观好转叠加供需偏紧，乙二醇仍有上行动能

一、基本面分析

1、中美再度启动高级别经贸磋商，贸易紧张关系阶段性缓和

8月初，美国总统特朗普违反G20元首共识，宣布美国将从9月1日对中国3000亿美元输美商品加征10%关税。中方被迫出台贸易反制措施，8月23日国务院关税税则委员会决定对美国约750亿美元的商品加征10%、5%不等的关税，分两批自2019年9月1日、12月15日起实施。随后美方24日就宣称将提高对约5500亿美元中国输美商品加征关税的税率，其中，9月1日起对中国3000亿美元商品加征的关税由10%提高至15%，10月1日起对之前2500亿美元商品加征的关税由25%提高至30%，并命令美国企业撤出中国，中美贸易摩擦白热化。但进入9月，中美贸易关系似乎再现转机。9月5日中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦通话，双方同意10月初在华盛顿举行第十三轮中美经贸高级别磋商，此前双方将保持密切沟通。

2、国务院常务会释放“双降”信号，宏观环境有好转迹象

在国际贸易形势复杂严峻、全球经济加速下滑背景下，2019年以来，各国央行纷纷开启新一轮降息周期，除美国、澳大利亚、新西兰等发达国家以外，还包括印度、巴西、南非、俄罗斯等主要新兴经济体。而8月底以来，国内金融维稳和刺激政策预期升温。8月31日金融稳定发展委员会强调加大宏观政策逆周期调节力度，9月4日国务院常务会议作出具体的部署，将“六稳”工作放在更加突出的位置，要求货币政策适时预调微调，及时运用普遍降准和定向降准，降低实体经济融资成本，预计降准的时间窗口或已临近。在稳投资方面，提前下达明年专项债新增额度，将带动基建投资企稳，充分发挥经济托底的作用。

3、美伊关系再度恶化

9月4日，美国财政部宣布制裁一个与伊朗石油运输相关的航运网络，此次支撑涉及16家实体、10名个人和11艘船只。而伊朗总统哈鲁尼表示，伊朗将进一步中止履行一盒问题全面协议。中东局势复杂多变，市场预期仍将反复。

4、重启计划有所增多，但考虑到环保限产，9月国内乙二醇开工率料将维持低位

按照目前已经的检修计划，8月底至9月中上旬，国内乙二醇重启计划有所增多。内蒙古易高12万吨装置及远东联45万吨装置将在8月底重启，濮阳永金20万吨装置、安阳永金20万吨装置及独山子6万吨装置计划9月中上旬开车。9月预计新增的检修装置有黔西煤化工30万吨装置、通辽金煤化工30万吨装置及内蒙古新航36万吨装置，与重启装置的产能基本相当。考虑到10月国庆阅兵前，环保审查严格，煤制乙二醇装置仍有降负可能，预计9月国内乙二醇开工率料将维持低位。

表1. 近期乙二醇装置检修计划（单位：万吨）

企业名称	产能	检修日期	计划重启时间
安徽淮化集团有限公司	10.00	2018.4.25	尚无开工预期
洛阳永金化工有限公司	20.00	2018.12.9	尚无开工预期
濮阳永金化工有限公司	20.00	4.2	9月初

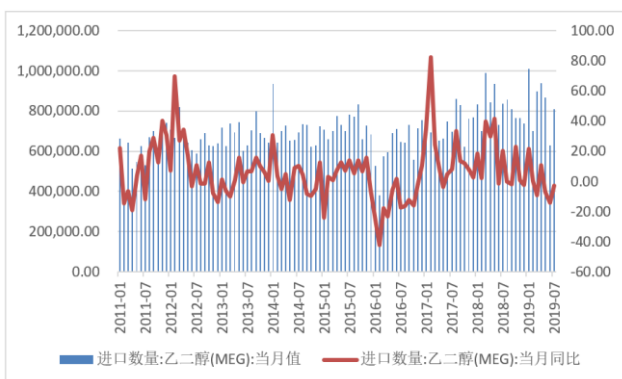
永城永金化工有限公司	20.00	7.9	9月初
安阳永金化工有限公司	20.00	7.20	9月初
黔西县黔希煤化工投资有限责任公司	30.00	9月	预计一个月
新疆生产建设兵团天盈石油化工股份有限公司	15.00	4.26	开车时间待定
通辽金煤化工有限公司	30	9月初	预计10天
阳煤集团平定化工有限公司	20.00	7.8	待定
内蒙古鄂尔多斯市新杭能源有限公司	36.00	8.25	预计25天
内蒙古易高煤化科技有限公司	12.00	8.15	9月15日
燕山石化	8.00	7.1	预计四个月
独山子	6.00	7.11	9.11
远东联石化	45.00	8.19	8.30
辽阳石化	20.00	转产EO比例1:19	尚无转换预期
上海石化	23.00	转产EO	尚无转换预期
总计	335		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

5、外盘装置检修计划偏多，进口货源供应依旧偏紧

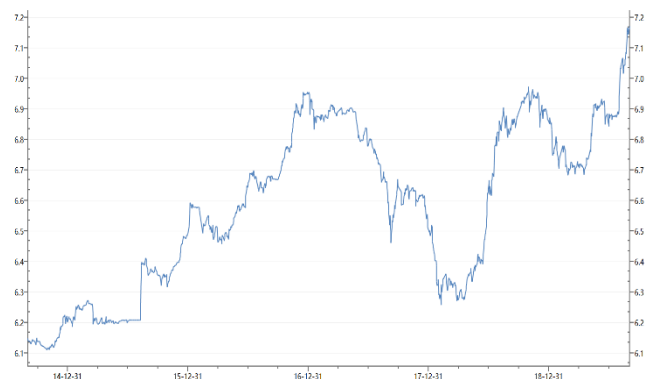
受外盘装置检修的影响，6月乙二醇进口量大幅下滑，7月进口有所恢复，但依旧维持负增长。海关数据显示，7月乙二醇进口量为81万吨，同比下降2.9%；1-7月，乙二醇累计进口量为585.00万吨，同比微降0.2%。据隆众资讯了解，8月中下旬至10月国外检修计划偏多，马来西亚石油、新加坡壳牌、南亚1-3、沙特Sharq4以及韩国乐天等大产能的乙二醇装置均存在检修计划，未来两个月乙二醇进口货源有望维持偏紧格局。此外，人民币持续贬值，增加进口成本，亦对乙二醇价格带来支撑。

图1. 乙二醇月度进口量及同比（单位：吨，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图2. 人民币汇率



资料来源：WIND 新纪元期货研究

表2. 近期国际乙二醇装置检修计划（单位：万吨）

位置	装置名称	产能(万吨)	装置运行情况
惠州	中海壳牌	40	10月检修18天，更换催化剂
台湾	南亚1	36	8月中旬检修30天
台湾	南亚2	36	8月21日检修15天
台湾	南亚3	36	9月16日检修20天
台湾	南亚4	72	11月检修20天
马来西亚	马来西亚石油	38	8月中旬检修2个月

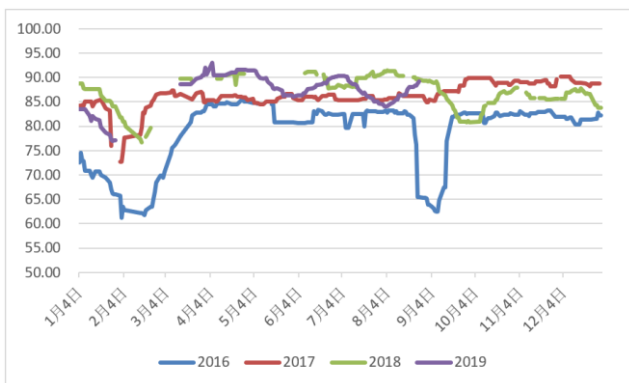
新加坡	新加坡壳牌	90	10月检修45天
沙特	Sharq4	72	10月检修20天
韩国	乐天大山1	25	10月检修20天
韩国	乐天大山2	40	10月检修20天
韩国	LG-大山	12.5	10月检修20天
沙特	拉比格炼化	70	12月检修30天

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

6、刚性需求季节性回暖，需求端支撑转强

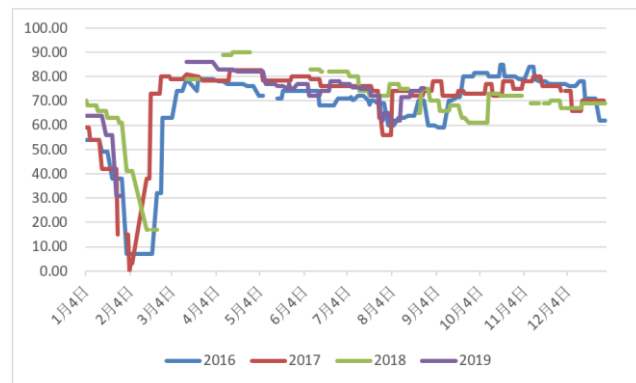
随着气温逐渐转凉，江浙织造工厂恢复生产，开工率明显回升；下游刚需回暖，部分前期减产装置恢复运行，聚酯开工率亦稳步回升。WIND 资讯统计，截止 9 月 4 日，聚酯工厂开工率为 89.73%，江浙织机开工率为 78%，较 8 月初分别回升 5.79 和 16 个百分点。而前期聚酯厂家的低价促销，使得涤纶去库进展顺利。截至 8 月 29 日，涤纶短纤、POY、DTY 和 FDY 的库存分别为 4 天、6 天、20 天与 9 天，较 8 月初分别下降 2 天、0.5 天、1 天和 3 天。

图 3. 聚酯工厂开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 江浙织机开工率（单位：%）

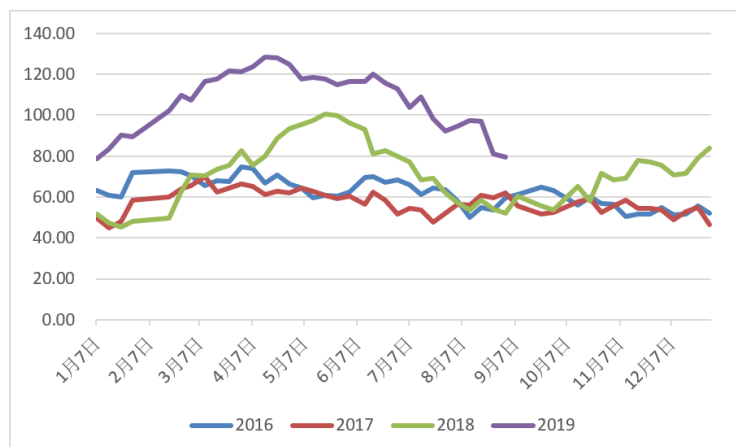


资料来源：WIND 新纪元期货研究

7、港口去库进程略有放缓，但去库趋势料将延续

隆众数据显示，9 月 4 日，华东港口库存合计 79.63 万吨，较周一微增 0.11 万吨。但考虑到后期外盘检修计划偏多，国内装置提负力度有限，而下游刚性需求回暖，我们预计港口去库进程仍将延续。

图 5. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

8. 小结

中美贸易紧张关系阶段性缓和，国务院常务会释放“双降”信号，宏观面有好转迹象；国庆前环控趋严，国内煤制乙二醇装置仍有降负可能，国外装置检修计划偏多叠加人民币持续贬值，供应偏紧格局难有明显改善；而金九银十消费旺季到来，刚性需求回升预期仍在，需求端支撑转强，乙二醇期货仍有上行动能。

二、波动分析

从WTI原油主力日K线图来看，期价整体陷入近一个月来的区间震荡走势，目前运行至区间上沿，短线面临方向选择。

从EG2001日K线图来看，期价运行至三个月来震荡区间上沿4600-4700，若形成有效突破，上方400点的上涨空间打开。

图 6. WTI 主力日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 7. EG2001 日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

三、观点与期货建议

1. 趋势展望

中期展望：在产能大扩张、经济下行周期及国际贸易形势复杂多变的压制下，乙二醇供需过剩格局难改，中长线延续空头思路。

短期展望：中美贸易紧张关系阶段性缓和，国务院常务会释放“双降”信号，宏观面有好转迹象；国庆前环控趋严，国内煤制乙二醇装置仍有降负可能，国外装置检修计划偏多叠加人民币持续贬值，供应偏紧格局难有明显改善；而金九银十消费旺季到来，刚性需求回升预期仍在，需求端支撑转强，乙二醇期货仍有上行动能。

2. 操作建议

逢调整博弈多单。

3. 止盈止损

多单 4500 止损。

特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

公司机构

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
邮编：221005
地址：江苏省徐州市淮海东路153号
新纪元期货大厦

管理总部

邮编：200120
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

成都分公司

电话：028-68850968-801
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

深圳分公司

电话：0755-33373952
邮编：518034
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

上海分公司

电话：021-61017395
邮编：200120
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

南京分公司

电话：025-84706666
邮编：210019
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

徐州营业部

电话：0516-83831113
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
邮编：213161
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

南通营业部

电话：0513-55880516
邮编：226001
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560991
邮编：215028
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

北京东四十条营业部

电话：010-84261939
邮编：100007
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

杭州营业部

电话：0571-85817187
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

广州营业部

电话：020-87750826
邮编：510050
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850216
邮编：610041
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

重庆营业部

电话：023-6790698
邮编：400010
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

南京营业部

电话：025-84787996
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼