

供需格局转换 四季度乙二醇或先扬后抑

内容提要:

- ◆ 供给方面，沙特原油供应逐渐恢复，但沙特事件大幅提升地缘政治风险溢价，美伊关系再度恶化，中东局势不确定性加大；但美国新管道的开通将提升二叠纪盆地至湾区的运输能力，美国原油供应增加。
- ◆ 需求方面，经济衰退忧虑及中美贸易摩擦反复，加重经济悲观预期，若无更多刺激政策出台，总需求放缓担忧难改；而美国夏季驾车出行旺季结束，四季度前半期美国原油进入累库周期。
- ◆ 多空博弈下，四季度原油期货料将延续宽幅震荡走势，WTI 原油波动区间 50-60 美元/桶，中美贸易关系及中东局势加大市场不确定性。
- ◆ 国庆前后安阳永金、新乡永金和通辽金煤三套合计 70 万吨/年的装置将恢复生产，现货供应增加，若恒力石化 90 万吨/吨新装置四季度顺利投产，将给市场带来较大的供应压力。
- ◆ 9-10 月份国外装置本身检修较多，检修企业为沙比克、马油、南亚、新加坡壳牌、韩国乐天等主要供应商，未来两个月乙二醇进口货源有望维持偏紧格局。
- ◆ 2020 年春节时间较早，季节性旺淡季转换时间节点或提前至 11 月中下旬。四季度前半期，终端市场仍处于季节性消费旺季，刚性需求支撑仍在；聚酯检修计划偏少，整体开工率料维持高位运行，重点关注中美贸易谈判进展。
- ◆ 长期来看，2019 年年底至 2020 年国内外乙二醇产能大扩张，而下游聚酯新增产能有限，乙二醇供需过剩格局难改。
- ◆ 中短期来看，国外装置检修计划较多，乙二醇进口货源偏紧格局难改；国内装置提负能力有限，下游需求旺季支撑仍在，乙二醇料将延续去库进程，四季度前半期乙二醇期货料将延续高位偏强运行。

能源化工

张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831165

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

供应偏紧博弈产能扩张
乙二醇短多长空思路（月报）201909

原油重心下移 VS 需求回升
预期 8 月沥青或先抑后扬
（月报）201908

原油高位将有震荡反复 化工
板块回归各自基本面（月报）
201905

原油高位偏强运行 化工板
块走势分化（月报）201904

高波动成常态 能化板块
谁主沉浮（年报）201812

第一部分 三季度原油化工市场回顾

在中美贸易争端、需求放缓担忧及地缘政治风险等多空因素影响下，三季度内外盘原油整体呈现宽幅震荡走势。7月上旬，美伊紧张关系升级叠加美国墨西哥湾飓风天气影响短期供应，内外盘原油期货震荡走强，WTI 原油主力最高上探至 60.94 美元/桶；但随着飓风天气影响消散，疲弱需求预期再度主导市场，内外盘原油弱势走低；8月初，美国总统特朗普突然宣布将从 9 月 1 日对中国 3000 亿美元输美商品加征 10% 关税，导致中美贸易冲突再度升级，风险资产遭遇恐慌抛售，WTI 原油主力 6 个交易日最大跌幅逾 16%，随后油价陷入低位区间震荡；9 月中旬，沙特遇袭事件引发供应担忧，内外盘原油大幅冲高，WTI 主力最高上冲至 63.38 美元/桶；但随着沙特原油供应逐渐恢复，需求放缓担忧重燃，油价弱势下跌。截止 9 月 26 日，WTI 主力报收于 56.66 美元/桶，较 6 月底收盘下跌 2.65%，布伦特主力季线下跌 4.63%，国内原油指数季线上涨 1.44%。

图 1. 三大原油期货（单位：美元/桶，元/桶）



图 2. 乙二醇期货价格（单位：元/吨）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

资料来源：文华财经 新纪元期货研究

去库进展顺利，三季度乙二醇期货触底反弹。7月上旬，在新增产量的预期释放及下游聚酯减产的利空打压下，乙二醇期货再度刷新上市以来新低；7月中下旬，库存压力逐步缓解，乙二醇期货低位反弹；8月初，在成本端原油大跌的拖累下，乙二醇期货二次寻底；但低价导致多个乙二醇生产工艺处于亏损状况，国内装置开工率低，而外盘装置频繁检修及台风天气导致进口货源供应紧张，港口库存加速下滑，8月中旬以来，乙二醇稳步反弹，突破三个月来的震荡区间；9月中旬，沙特遇袭事件或影响该国乙二醇供应，乙二醇期货强势拉涨，9月17日 EG2001 逼近扩板涨停价 5365 元/吨；随着沙特事件影响力减弱，乙二醇高位调整；截止 9 月 26 日，EG2001 以 17.35% 的季度涨幅报收于 5173 元/吨。

从相关性来看，三季度国内原油与国际原油相关性下滑，化工品走势分化，各自基本面占据主导。从季度波动情况来看，燃料油波幅最大，超过 30%，三大原油、乙二醇及 PTA 波幅亦超 20%。多数化工品探低回升，强弱有别，燃料油跌幅最大，接近 15%，PTA 亦录得近 10% 的跌幅，基本面偏强的乙二醇大涨逾 15%。

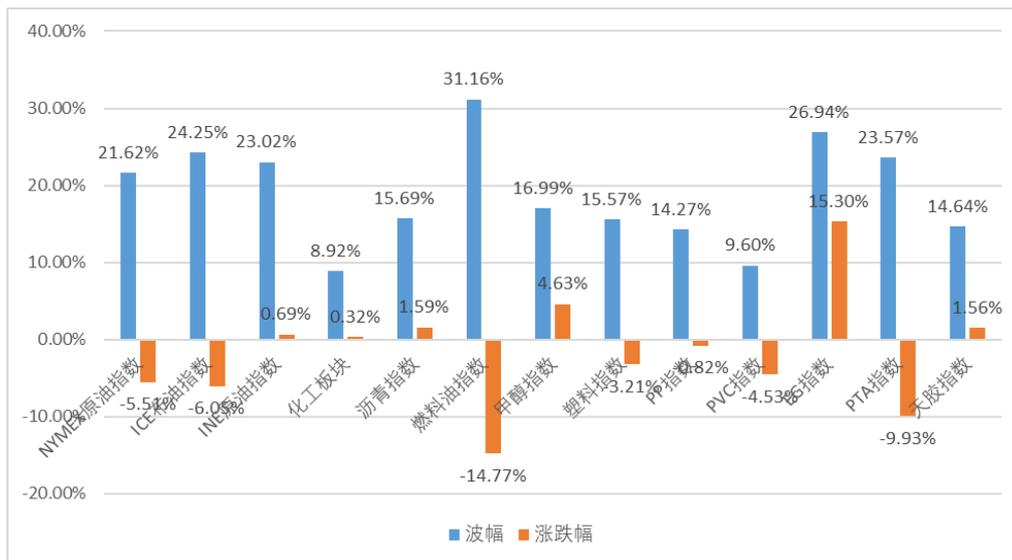
表 1. 内外盘原油及化工品相关性分析

周期:日线 2019/07/01 - 2019/09/25												
	WTI	布油	SC 原油	沥青	橡胶	甲醇	PTA	塑料	PP	PVC	燃油	乙二醇
WTI	1	0.901	0.741	0.502	0.029	0.553	0.468	0.531	0.561	0.22	0.46	0.218

布油	0.901	1	0.687	0.742	-0.296	0.4	0.649	0.696	0.793	0.492	0.649	-0.016
SC 原油	0.741	0.687	1	0.422	0.137	0.583	0.205	0.347	0.363	-0.007	0.313	0.546
沥青	0.502	0.742	0.422	1	-0.632	0.01	0.631	0.724	0.851	0.729	0.635	-0.26
橡胶	0.029	-0.296	0.137	-0.63	1	0.477	-0.466	-0.465	-0.564	-0.705	-0.433	0.729
甲醇	0.553	0.4	0.583	0.01	0.477	1	0.321	0.401	0.23	-0.06	0.359	0.575
PTA	0.468	0.649	0.205	0.631	-0.466	0.321	1	0.836	0.84	0.771	0.812	-0.451
塑料	0.531	0.696	0.347	0.724	-0.465	0.401	0.836	1	0.908	0.84	0.847	-0.201
PP	0.561	0.793	0.363	0.851	-0.564	0.23	0.84	0.908	1	0.847	0.79	-0.324
PVC	0.22	0.492	-0.007	0.729	-0.705	-0.06	0.771	0.84	0.847	1	0.718	-0.581
燃油	0.46	0.649	0.313	0.635	-0.433	0.359	0.812	0.847	0.79	0.718	1	-0.277
乙二醇	0.218	-0.016	0.546	-0.26	0.729	0.575	-0.451	-0.201	-0.324	-0.581	-0.277	1

资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3. 2019 年 7 月 1 日-9 月 25 日原油及化工品波幅及涨跌幅度（单位：%）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

第二部分 原油市场分析

一、沙特原油供应逐渐恢复，但中东地缘局势更加复杂

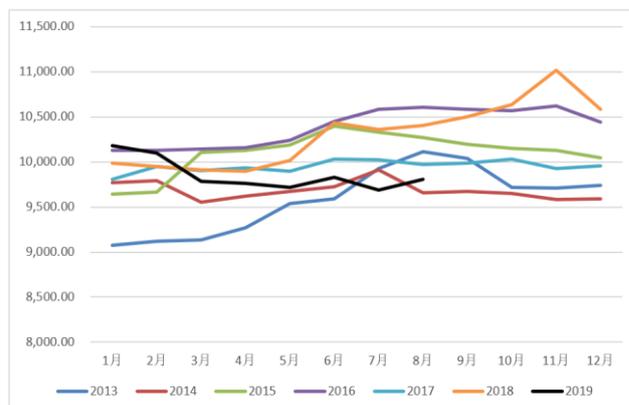
8 月 OPEC+ 原油产量增加，录得年内首次增产，其中沙特和尼日利亚是主要增产的国家。OPEC 月报显示，8 月原油产量环比增加 13.6 万桶/日至 2974.1 万桶/日。其中，沙特产量为 980.5 万桶，环比增加 11.8 万桶/日；尼日利亚产量 186.6 万桶/日，环比增加 8.6 万桶/日；伊朗产量为 219.4 万桶/日，环比下降 2.4 万桶/日；委内瑞拉产量 71.2 万桶/日，环比下降 4.3 万桶/日。俄罗斯能源部的数据显示，8 月份俄罗斯石油产量 1129.4 万桶/日，较 7 月增加 14.6 万桶/日，超过减产协议设定的 1118 万桶/日水平。

图 4. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 5. 沙特原油产量（单位：千桶/日）

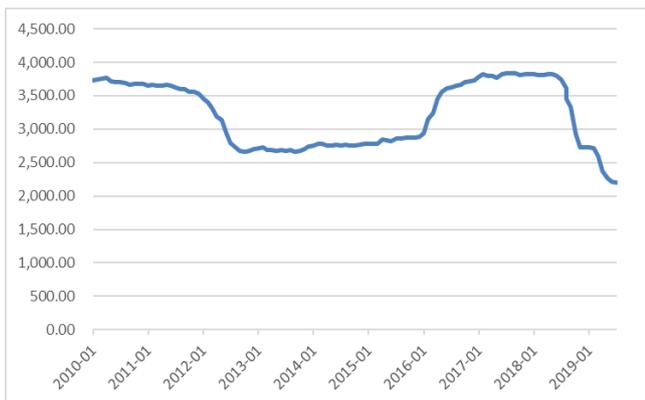


资料来源：WIND 新纪元期货研究

9月14日，胡塞武装10架无人机袭击了沙特两处关键石油生产设施——Abqaiq原油加工厂与Khurais油田，引发火灾，并导致570万桶/日的油田生产受到影响。对原油市场而言，这是有史以来最严重的一次突然中断。根据国际能源署及彭博统计，此次事件供应损失超过了1990年8月伊拉克入侵科威特时两国石油供应的损失，也超过了1979年伊斯兰革命期间伊朗石油产量的损失。

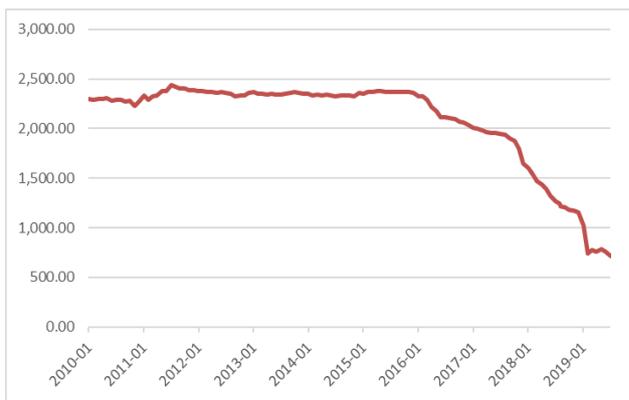
不过，沙特官方宣布16日便恢复部分原油生产，阿卜杜勒-阿齐兹表示，9月和10月的平均产量将为989万桶/日，并将完全兑现本月对客户的供应承诺；9月底沙特原油产能将达到110万桶/日，11月底将达到1200万桶/日。

图 6. 伊朗原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

图 7. 委内瑞拉原油产量（单位：千桶/日）

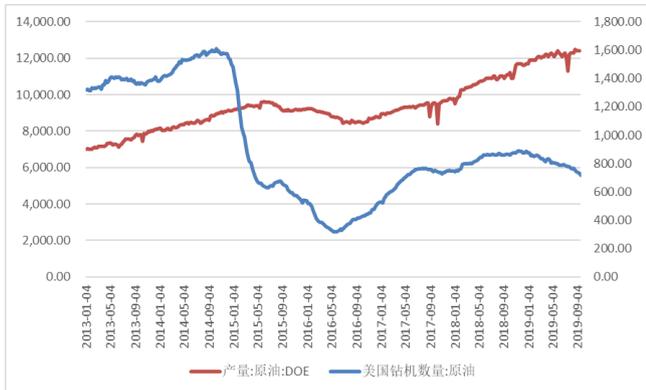


资料来源：OPEC 新纪元期货研究

8月下旬，美伊关系一度出现缓和，美国总统特朗普在法国出席七国集团峰会期间表示，如果条件合适，他愿意接受法国总统马克龙提议，与伊朗总统鲁哈尼举行会谈。但9月初，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，涉及16家实体、10名个人和11艘船只。9月18日，沙特国防部召开记者会，展示从袭击现场所找到的无人机和导弹残骸，认定伊朗是袭击事件的幕后黑手；美国总统特朗普在社交网站“推特”上发文称，已指示财政部长大幅增加对伊朗的制裁。虽然沙特原油供应逐渐恢复，但本次袭击事件大幅提升中东地缘政治风险的不确定性，地缘局势变得更加扑朔迷离。

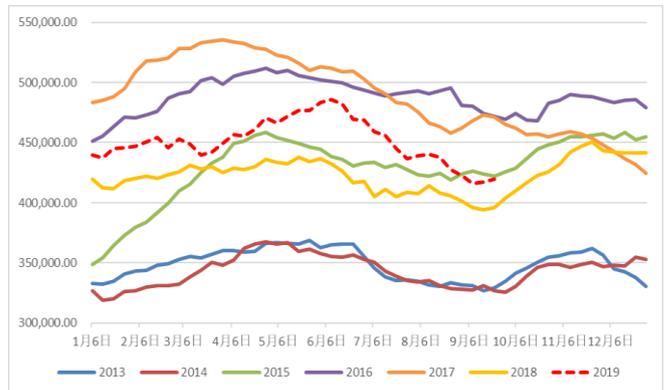
二、供应稳步增加，而需求季节性转淡，美国原油开始累库

图 8. 美国原油产量及钻机数 (单位: 千桶/日, 座)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

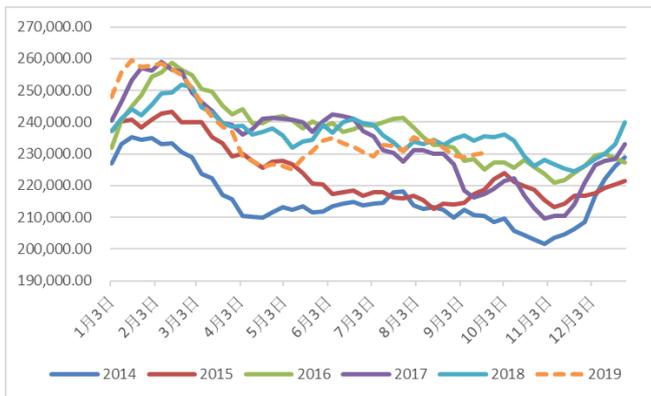
图 9. 美国原油库存 (单位: 万桶)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

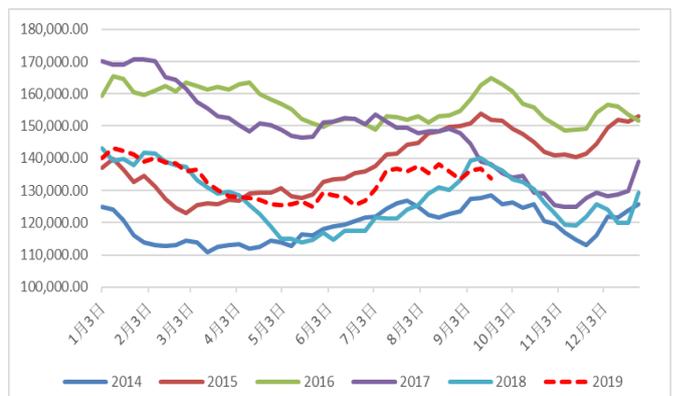
因独立勘探和生产公司削减新钻井支出, 美国石油活跃钻机数量连续 9 个月下降。美国金融服务公司 Cowen&Co 表示, 其追踪的勘探和生产企业 2019 年钻井和完成的资本支出较去年下滑 5%, 其中, 独立生产商支出预计较上年减少 11%, 而大型油企拟增加支出约 16%。贝克休斯数据显示, 截止 9 月 20 日当周, 美国石油钻井数 719 座, 较前一周下降 14 座, 环比上月减少 25 座, 同比大减 147 座, 为 2017 年 5 月以来最低水平。不过由于多数页岩油盆地的生产效率升至记录水平, 美国原油产出仍在增加。EIA 的月度钻井生产力报告显示, 10 月美国七大页岩油层的原油产量预期将增加 7.4 万桶/日至 884.3 万桶/日记录高位。3 月以来美国原油产量基本保持在 1200-1230 万桶/日, 9 月 20 日当周原油产量触及周度记录高位的 1250 万桶/日。EIA 月报预计 2019 年美国原油产量 1224 万桶/日, 增幅为 125 万桶/日, 略低于上月的 128 万桶/日。随着新管道仙人掌 2 期的开通, 二叠纪盆地至湾区的运输能力提高, 四季度美国产量有望再上一台阶。

图 10. 美国汽油库存 (单位: 万桶)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 11. 美国馏分燃料油库存 (单位: 万桶)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

随着夏季驾车出行旺季结束, 美国原油库存进程结束。EIA 数据显示, 截止 9 月 20 日当周, 美国原油库存增加 240 万桶至 4.195 亿桶, 而分析师预估为减少 24.9 万桶, 连续第二周增加; 汽油库存增加 51.9 万桶, 分析师预估为增加 29.6 万桶; 包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少 300 万桶, 分析师预期为减少 73.3 万桶。需求淡季到来, 美国原油库存开始累库周期。

三、经济悲观预期压制商品市场，中美贸易关系不确定性大

9月中上旬，中美贸易关系再现转机，给大宗商品市场带来喘息机会。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。9月19日至20日，中美双方经贸团队在华盛顿举行副部级磋商，就共同关心的经贸问题开展了建设性的讨论。据外媒报道，20日美国特朗普政府发布公告称，应美企申请，对中国437项中国产品豁免关税。不过，随后在和澳大利亚总理莫里森举行的联合新闻发布会上，特朗普再次“变脸”，不愿和北京签一份不完整协议，一改此前有关可以考虑接受“临时协议”的说法。特朗普的中国政策顾问白邦瑞前一日表示，若在短期内无法达成美中贸易协议，特朗普或准备升级美中贸易纷争，关税或将上调50%—100%。中国贸易代表团取消了原定的参访美国农场的计划，缩短访美行程。特朗普频繁变脸，中美贸易关系前景不明朗，市场预期存在反复。

此外，各国疲弱经济数据加重需求悲观预期。欧元区9月制造业PMI降至45.6（前值43.5），德国9月制造业PMI降至41.4（前值43.5），分别创2012年10月和2009年以来新低，表明欧元区经济持续走弱，制造业陷入技术性衰退。美国9月Markit制造业PMI回升至51（前值49.9），服务业PMI持平于50.9；美国9月咨商会消费者信心指数降至125.1（前值135.1），连续两个月下滑，9月里奇蒙德联储制造业指数降至-9（前值1），表明贸易政策的不确定性以及美国制造业活动放缓，正在削弱消费者信心。9月24日，美国众议院议长佩洛西宣布计划启动正式的总统弹劾调查，称特朗普与乌克兰总统的通话违背了宪法规定的责任，引发市场避险情绪。

OPEC及EIA最新月报继续下调全球原油需求增速，OPEC将2019年全球原油需求增速预期下调6万桶/日至108万桶/日，EIA将2019年全球原油需求增速预期下调11万桶/日至89万桶/日，IEA维持2019年全球原油需求增速预期110万桶/日不变。悲观经济数据加重总需求放缓担忧，压制大宗商品市场价格；而中美贸易关系的不确定性，放大风险资产波动率。

四、结论

供给方面，沙特原油供应逐渐恢复，但沙特事件大幅提升地缘政治风险溢价，美伊关系再度恶化，中东局势不确定性加大；但美国新管道的开通将提升二叠纪盆地至湾区的运输能力，美国原油供应增加。需求方面，经济衰退忧虑及中美贸易摩擦反复，加重经济悲观预期，若无更多刺激政策出台，总需求放缓担忧难改；而美国夏季驾车出行旺季结束，四季度前半期美国原油进入累库周期。多空博弈下，四季度原油期货料将延续宽幅震荡走势，WTI原油波动区间50-60美元/桶，中美贸易关系及中东局势加大市场不确定性。

第三部分 乙二醇市场分析

一、盈利情况好转提振开工率，后期国内乙二醇供应逐渐增加，关注恒力石化新装置投产情况

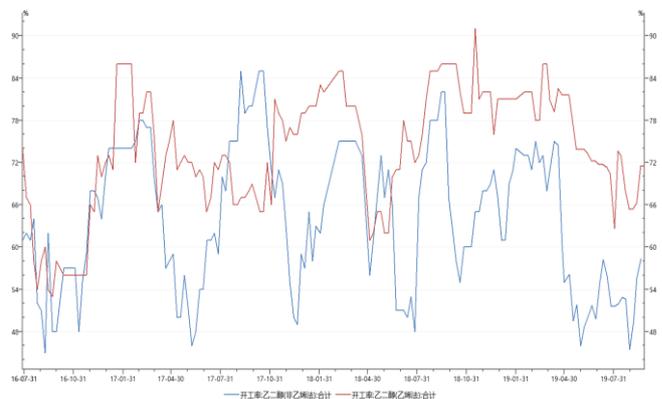
三季度乙二醇价格稳步抬升，国内各工艺乙二醇生产企业盈利情况都有不同程度的好转。隆众数据显示，9月26日，煤制乙二醇市场毛利为57元/吨，乙烯制乙二醇市场毛利为-64.5美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为71.96美元/吨。盈利情况好转，提振企业开工积极性，9月中上旬装置重启计划偏多，乙二醇开工率稳步抬升。隆众数据显示，截止9月26日，国内乙二醇装置全样本统计开工率为66.06%，其中乙烯法装置开工为71.54%，非乙烯法装置开工为58.37%，分别较8月底回升6.19和12.86个百分点。

图 12. 国内乙二醇各工艺利润对比（单位：元/吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

图 13. 乙二醇开工率（单位：%）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

从装置的运行情况来看，国庆前后安阳永金、新乡永金和通辽金煤三套合计70万吨/年的装置将恢复生产，现货供应增加。10月预计新增的检修装置有黔希煤化工、中海壳牌及富德能源，三套装置合计产能115万吨/年，确切的检修时间尚不定。此外，仍需重点关注恒力石化90万吨/吨新装置的投产情况，若四季度顺利投产，将给市场带来较大的供应压力。

表 2. 近期国内乙二醇装置检修情况（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
安阳永金化工有限公司	20.00	7.20	9月底10月初
新乡永金化工有限公司	20.00	9.10	预计20-25天
通辽金煤化工有限公司	30.00	9.15	预计两周
黔西县黔希煤化工投资有限责任公司	30.00	10月初	预计一个月
新疆生产建设兵团天盈石油化工有限公司	15.00	4.26	开车时间待定
燕山石化	8.00	7.1	预计四个月
辽阳石化	20.00	转产E0比例1:19	尚无转换预期

上海石化	23.00	转产 E0	尚无转换预期
中海壳牌	35.00	10 月	预计 18 天
富德能源	50.00	10 月	预计 10 天
总计	281		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

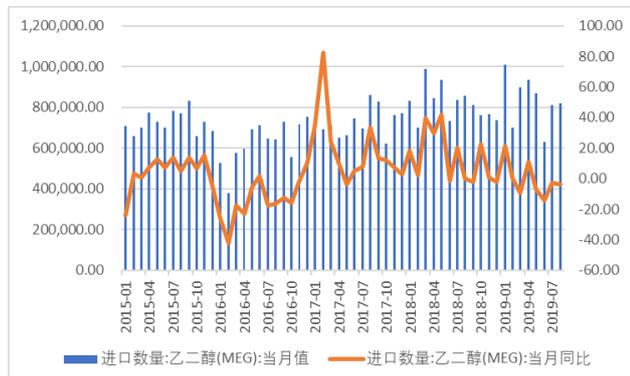
表 3. 2019 年下半年国内外乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

地区	企业名称	年产能（万吨）	预计投产时间
新疆	新疆天业集团三期	10	8 月
内蒙古	新航能源扩容	10+5	二季度，其中 10 万吨已完成，剩余 5 万吨需加反应塔，当下价格暂不考虑
内蒙古	荣信	40	10 月中下旬试车
舟山	浙江石化	75	年底
大连	恒力石化	90	10 月-11 月
马来西亚	马石油	75	最早 11 月，装置不稳定，延迟产能
美国	南亚	80	延迟至 2020 年
美国	MEGlobal	75	计划 10 月试车，11 月出产品

资料来源：隆众 新纪元期货研究

二、沙特事件叠加外盘检修，进口货源供应维持偏紧态势

图 14. 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 15. 2019 年 1-7 月乙二醇进口国（单位：%）

2019 年 1-7 月乙二醇进口来源国分析



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

我国的乙二醇是一个高度依赖进口的产品，2019 年上半年国内进口依存度在 55.49%。受外盘装置检修的影响，二三季度乙二醇进口量下滑。海关数据显示，8 月乙二醇进口量为 82 万吨，同比下降 3.8%；1-8 月，乙二醇累计进口量为 668.0 万吨，同比微降 0.7%。

沙特是我国乙二醇最大的进口国，沙比克是第一供应商；2019 年 1-7 月国内乙二醇 45% 的进口量来自于沙特。9 月中旬，沙特遇袭事件引发市场对于沙特乙二醇供应稳定性的担忧。据了解，可能受到影响的是 Kayan56.6 万

吨和 Yansab77 万吨两套装置。沙特官方表态，9 月底将全面恢复供应，但市场质疑声音不断，且目前各装置的实际运行情况亦不明朗，预计实际供应量损失量并不大，但势必影响 10 月沙特乙二醇的出口量。

表 4. 沙特乙二醇装置情况（单位：万吨）

企业	规模	备注
JUPC	68.5+67.0	SABIC 独资
Petro-Rabign	60	沙特阿美与住友合资
Saudi Kayan	56.6	SABIC 子公司
SHARQ	50+44+46+77	SABIC 与 SPDC 合资
YANPET	35+55	SABIC 与埃克森美孚合资
Yansab	77	SABIC、Aker Kvaerner、中石化合资
合计	636	占世界总产能的 19%

资料来源：新闻整理 新纪元期货研究

此外，据隆众资讯了解，9-10 月份国外装置本身检修较多，检修企业为沙比克、马油、南亚、新加坡壳牌、韩国乐天等主要供应商，涉及产能达 304 万吨，预计两个月累积损失量在 17 万吨，未来两个月乙二醇进口货源有望维持偏紧格局。

表 5. 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
台湾	南亚 3	36	9 月中旬检修 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	70	10 月检修 20 天
韩国	乐天大山 1	30	10 月 15 日检修 22 天
韩国	乐天大山 2	40	10 月 15 日检修 25 天
合计		304	

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

三、四季度前半期需求旺季支撑仍在，关注中美贸易谈判进展

从终端需求来看，纺织服装零售额维持增长态势，但增速放缓；而受中美贸易摩擦影响，纺织服装出口需求维持低迷。国家统计局数据显示，8 月我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为 946 亿元，同比增长 5.2%，低于去年同期的 7.0%；1-8 月我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为 8427 亿元，累计增长 3.2%，低于去年同期的 8.9%。海关统计显示，8 月我国出口纺织纱线、织物及制品 100.147 亿美元，同比下降 2.59%，去年同期为增加 6.04%；8 月我国出口服装及衣着附件 156.989 亿美元，同比下降 6.38%，去年同期为增加 1.10%。1-8 月我国出口纺织纱线、织物及制品 793.972 亿美元，同比增长 1.0%，去年同期为增加 9.50%；1-8 月我国出口纺织纱线、织物及制品 980.4235 亿美元，同比下降 4.3%，去年同期为下降 0.40%。

图 16. 服装鞋帽针纺织品零售额（单位：亿元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

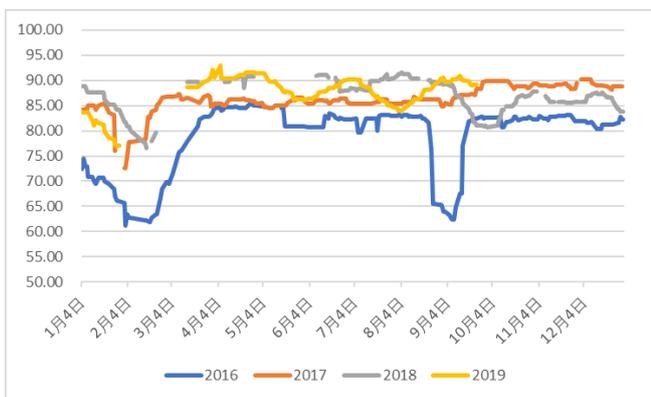
图 17. 服装纺织出口额（单位：万美元，%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

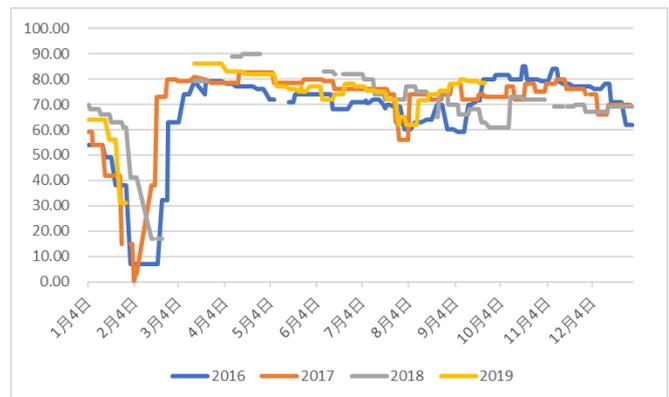
8 月以来，随着气温逐渐转凉，终端需求季节性回暖，聚酯及江浙织机开工率明显回升；9 月中下旬，受腾龙、万凯、海德利等装置临时检修影响，聚酯开工率小幅下降，WIND 资讯统计，截止 9 月 25 日，聚酯工厂开工率为 89.11%，较 9 月 12 日下降 1.79 个百分点。国庆前后，海德利及万凯两套合计 140 万吨/年的装置将重启，福建金轮和湖北绿宇两套合计 70 万吨/年的装置计划检修，重启产能超于检修产能，若无其他临停，预计 10 月聚酯开工率将维持在 90% 上方。截止 9 月 25 日，江浙织机开工率为 78.50%，较 9 月中旬高点回落 1.5 个百分点。

图 18. 聚酯工厂开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 19. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

表 6. 近期国内聚酯装置检修计划（单位：万吨）

企业名称	涉及产能	检修时间	预计重启时间	涉及产品
三房巷	36	5 月 9 日减产 600 吨，预计 7 月底再度减产 400 吨/天	前期减产的 400 吨/天的量 9 月底复产	涤纶短纤
华欣	3	5 月 13 号减产 80 吨/天，7 月中旬减产 30 余吨，7 月底再度减产 90 吨/天	8 月底负荷提升	涤纶长丝
鹰翔	20	5 月 15 日开始减产至 5 成	未定	涤纶长丝
华西化纤	5	6 月上旬	未定	涤纶短纤
新民	20	7 月 13 日减产 100 吨/天，7 月 18 日起停 20 万吨装置。	预计国庆后复产	涤纶长丝

三房巷	40	7月底已经减产600吨/天,8月初减产完毕	预计检修两个月	聚酯瓶片
申久	2.5	7月底减产5%	未定	涤纶长丝
海利得	20	9月16日附近	预计国庆前后重启	聚酯切片
华宏	7	8月底一条故障	未定	涤纶短纤
泛亚	26	8月23日晚装置故障	9月10号装置升温	聚酯瓶片
福建金纶	45	10月初	预计一个月	长丝、短纤
腾龙	24	9月17日装置突发故障	9月下旬恢复生产	聚酯瓶片
万凯	120	9月20日附近	预计检修10天	瓶片、切片
湖北绿宇	25	9月底	预计检修半个月	聚酯切片
总计	377.5			

资料来源: CCF 隆众 新纪元期货研究

新装置投产情况, 三季度聚酯新产能投放积极, 目前处于开启逐步提升负荷阶段的新装置在170万吨左右, 其他装置尚无具体的投产时间表。

表 7. 2019 年聚酯三四季度装置投产计划 (单位: 万吨)

企业名称	产能	预计投产时间	配套产品
逸达新投	14	5月逐步投放	涤纶短纤
新凤鸣中跃	30	7月中上旬逐步开启	长丝, 初期暂产切片
桐昆恒邦四期	30	8月中上旬逐步投放	涤纶长丝
逸锦	8	8月中旬逐步投放	涤纶短纤
桐昆恒优	60	8月下旬逐步投放了60万吨的一半, 之后再开另一半	涤纶长丝
大连逸盛	60	2019年Q3-Q4	聚酯瓶片
华宝化纤	10	2019年Q3-Q4	涤纶长丝
恒逸海宁	25	2019年Q4	涤纶长丝
桐昆恒腾四期	30	9月中下旬开车初切片合格品	涤纶长丝
新凤鸣中跃二期	30	2019年Q4	涤纶长丝
海南逸盛	50	2019年Q4	聚酯瓶片
合计	347		

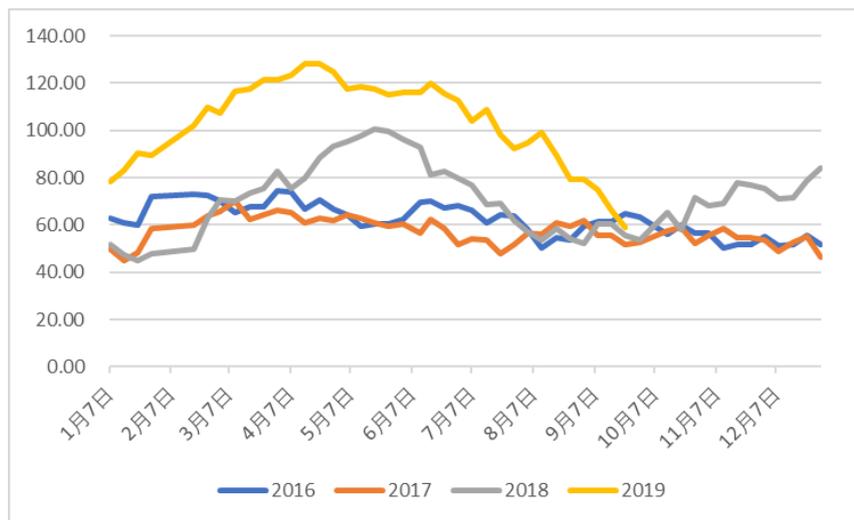
资料来源: 隆众 CCF 新纪元期货研究

需要注意的是, 2020年春节时间较早, 季节性旺淡季转换时间节点或提前至11月中下旬。四季度前半期, 终端市场仍处于季节性消费旺季, 刚性需求支撑仍在; 后期聚酯检修计划偏少, 整体开工率料维持高位运行; 重点关注中美贸易谈判进展, 市场不确定性大。

四、四季度前半期港口去库进程仍将延续

内外盘装置检修导致货源供应紧张，而下游聚酯提负需求回暖，8月中下旬以来乙二醇港口去库进程加快。隆众数据显示，9月26日，华东港口库存合计57.20万吨，较8月12日下降41.94万吨，较4月中旬历史峰值下降71万吨。预计9月26日-10月7日华东港口预计抵达船29.6万吨，国庆期间港口将有累库动作。但进口货源供给偏紧局面并无明显改观，国内装置提负能力有限，而下游刚性需求回暖，四季度前半期乙二醇港口去库进程仍将延续。

图 20. 乙二醇华东港口库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

五、结论

长期来看，2019年年底至2020年国内外乙二醇产能大扩张，而下游聚酯新增产能有限，乙二醇供需过剩格局难改。按照目前的投产计划，美国陶氏75万吨装置10月将投料试车，预计11月出产品；年底恒力石化90万吨装置投产概率较高，年底或明年初浙江石化75万吨计划投产；这三套相对确定的大装置投产将带来240万吨的新增产能。三四季度国内聚酯计划新增产能为347万吨，如果全部能投产，按照1吨聚酯需要0.335吨乙二醇来计算，对乙二醇的新增需求量仅有116万吨。

中短期来看，国外装置检修计划较多，乙二醇进口货源偏紧格局难改；国内装置提负能力有限，下游需求旺季支撑仍在，乙二醇料将延续去库进程，四季度前半期乙二醇期货料将延续高位偏强运行；关注中美贸易谈判进展及新装置投产情况。

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

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

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#