

供应压力增加 乙二醇易跌难涨

内容提要:

- ◆ 因对2020年需求增长疲弱的担忧,OPEC及盟友正在考虑是否进一步减产,但俄罗斯方面表示并无任何一个OPEC+国家提交有关改变产量方面的提议。美国新管道的开通提升二叠纪盆地至湾区的运输能力,美国原油供应压力增加。
- ◆ 中美贸易关系阶段性缓和,但正式签署第一阶段贸易协议前市场预期仍存反复。悲观经济数据加重总需求放缓担忧,压制以原油为首的大宗商品价格,市场寄希望于更多宏观刺激政策出台。
- ◆ 10月底至11月初将有8套合计185万吨/年的装置恢复生产;荣信二期40万吨/年的煤制乙二醇开始试车,预计11月20号以后会出产品;国内供应压力明显增加,后期重点关注恒力石化90万吨/吨新装置投产情况。
- ◆ 10月28日,沙特sharq3和sharq4两套合计125万吨装置重启,目前装置负荷提升至8成附近;11月上旬,韩国乐天大山1+2号合计70万吨装置计划重启。随着外盘装置陆续复产,进口货源供应紧张局面明显改善。
- ◆ 仪征、泰宝、锦兴等检修装置存重启预期,但澄高装置存检修预期,检修、重启装置并存,预计11月聚酯行业开工率稳中略有下降,关注恒逸、华宝化纤、大连逸盛等新装置投产情况。
- ◆ 供应增加预期打压下,11月乙二醇重回低位弱势震荡,主力合约波动区间4300-4650元/吨,宏观经济形势及新装置投产情况加大市场不确定性。

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: 0516-83831160

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 10月原油化工市场回顾

在中美贸易关系缓和、需求放缓担忧及中东扩大减产预期等多空因素影响下，10月内外盘原油探低回升，整体陷入震荡走势。国庆长假期间，沙特恢复产能供应压力增加，而全球经济放缓的担忧及中美贸易局势的不确定性加大原油需求担忧，WTI原油主力下跌逾5%。受此影响，节后首个交易日国内原油期货大幅低开；但受中东至远东油轮运费大涨及临近交割月逼仓担忧提振，国内原油期货低开高走，10月9日主力合约一度逼近涨停。但由于中美贸易协议缺乏具体细节，需求放缓担忧再度主导市场节奏，国际原油价格弱势调整，国内原油期货补跌。10月下旬，传言OPEC减产规模有望扩大，加之EIA库存超预期下降，内外盘原油一度震荡上行，但需求放缓担忧难改，制约油价反弹空间。截止10月31日，WTI主力报收于54.27美元/桶，月线收跌0.18%，布伦特主力月线微涨0.12%，国内原油指数月线上涨0.70%。

图1. 三大原油期货（单位：美元/桶，元/桶）



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

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

供应增加预期打压下，10月乙二醇再次探底。节后检修装置复产以及未来产能投放预期，供应压力增加，乙二醇大幅下跌，主力合约EG2001八个交易日累计下跌近10%；但由于库存拐点仍未到来，期价急跌部分透支后期行情，续跌动能衰减，EG2001在4500元/吨附近止跌企稳，短线陷入4500-4650元/吨区间震荡。截止10月31日，EG2001以8.19%的月度跌幅报收于4575元/吨。

从相关性来看，10月国内原油走势相对独立，与国际原油相关性下滑，而化工品走势分化，各自基本面占据主导。从月度波动情况来看，甲醇波幅最大，超过16%，三大原油、乙二醇及沥青波幅亦超10%。多数化工品下跌，甲醇跌幅最大，达11.23%，乙二醇跌幅逾6%，供应担忧支撑下，天胶逆势反弹近6%。

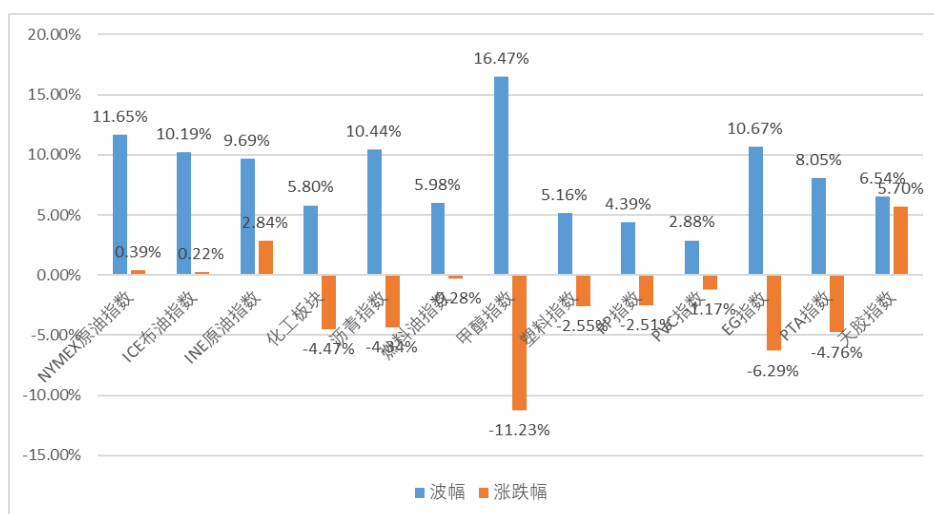
表1. 内外盘原油及化工品相关性分析

周期:日线 2019/10/01 - 2019/10/31												
	WTI	布油	SC原油	沥青	橡胶	甲醇	PTA	塑料	PP	PVC	燃油	乙二醇
WTI	1	0.971	0.085	-0.37	0.636	-0.719	-0.577	-0.402	-0.369	-0.246	-0.564	-0.517
布油	0.971	1	0.238	-0.34	0.516	-0.657	-0.503	-0.324	-0.32	-0.107	-0.474	-0.459
SC原油	0.085	0.238	1	-0.00	-0.017	0.055	0.19	0.512	0.395	0.56	0.334	0.031
沥青	-0.37	-0.345	-0.003	1	-0.52	0.797	0.744	0.553	0.381	0.635	0.729	0.948

橡胶	0.636	0.516	-0.017	-0.52	1	-0.786	-0.737	-0.534	-0.614	-0.351	-0.703	-0.646
甲醇	-0.72	-0.657	0.055	0.797	-0.786	1	0.945	0.738	0.682	0.56	0.928	0.874
PTA	-0.58	-0.503	0.19	0.744	-0.737	0.945	1	0.804	0.793	0.551	0.951	0.818
塑料	-0.40	-0.324	0.512	0.553	-0.534	0.738	0.804	1	0.894	0.723	0.847	0.619
PP	-0.37	-0.32	0.395	0.381	-0.614	0.682	0.793	0.894	1	0.394	0.786	0.455
PVC	-0.25	-0.107	0.56	0.635	-0.351	0.56	0.551	0.723	0.394	1	0.672	0.651
燃油	-0.56	-0.474	0.334	0.729	-0.703	0.928	0.951	0.847	0.786	0.672	1	0.788
乙二醇	-0.52	-0.459	0.031	0.948	-0.646	0.874	0.818	0.619	0.455	0.651	0.788	1

资料来源：WIND 新纪元期货研究

图3. 2019年10月1日-10月31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、OPEC 或进一步减产，供应收紧预期支撑油价

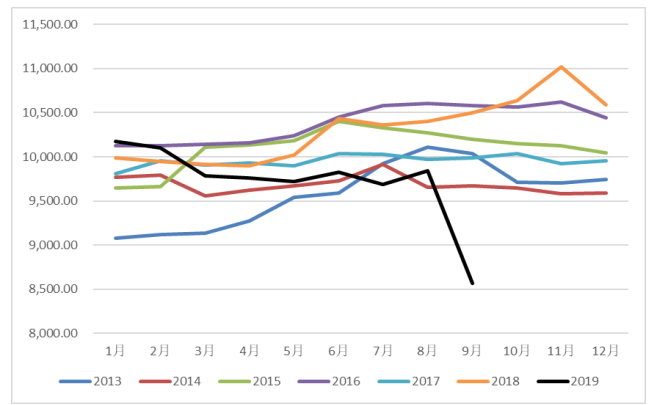
遇袭事件导致沙特产量出现中断，9月OPEC原油产量大幅下降。OPEC月报显示，9月原油产量环比下降132万桶/日至2849万桶/日。其中，沙特产量为856万桶，环比下降128万桶/日；伊拉克产量472.4万桶/日，环比下降6万桶/日；伊朗产量为215.9万桶/日，环比下降3.4万桶/日；委内瑞拉产量64.4万桶/日，环比下降8.3万桶/日。俄罗斯方面表示，由于冬季前天然气凝析油产量增加，该国未能兑现9月的减产目标。数据显示，9月份俄罗斯石油产量1125万桶/日，较8月下降4.4万桶/日，但仍超过减产协议设定的1118万桶/日水平。

图 4. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

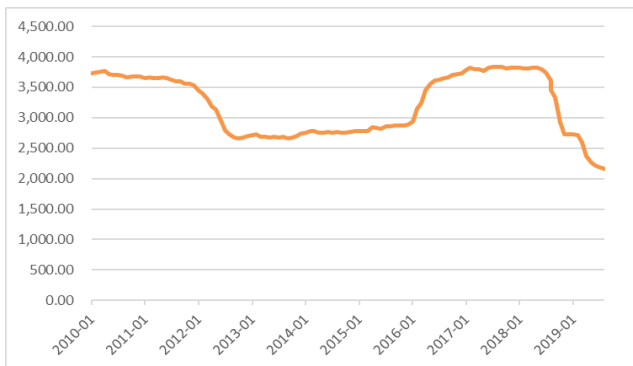
图 5. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

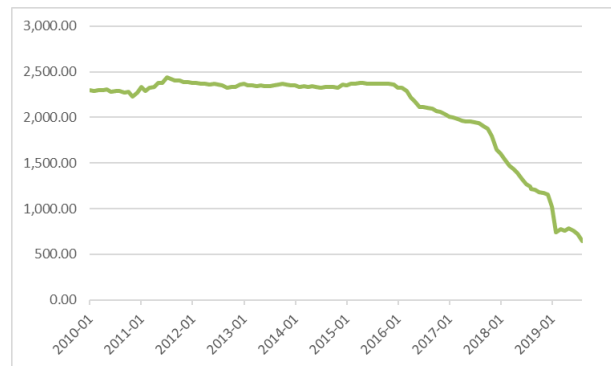
近期有 OPEC 官员表示，出于对 2020 年需求增长疲弱的担忧，该组织及盟友正在考虑是否进一步减产。另有消息称，科威特考虑将 2020 年原油产能目标从 400 万桶/日下调至 312.5 万桶/日。俄罗斯方面重申减产承诺，但表示并无任何一个 OPEC+ 国家提交有关改变产量方面的提议，不过根据油市状况来改变协议的条件是可能的。OPEC+ 将于 12 月 5-6 日再次举行会议，此前市场预期将存在反复。

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

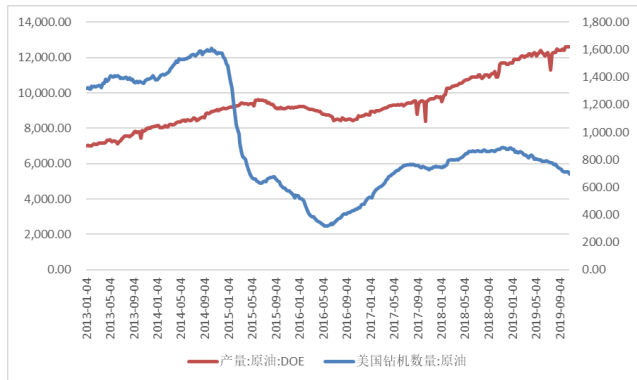
10 月 11 日，伊朗学生通讯社报道称，伊朗国家石油公司旗下的油轮在沙特吉达港口附近发生爆炸起火，导致石油泄漏流入红海流域。一度引发市场对于地缘风险升级的担忧，但随后并无更多消息出来。委内瑞拉原油供应缓慢恢复，PDV（委内瑞拉国家石油公司）官员称，委内瑞拉在十月份的前三周内恢复了部分原油产量。地缘供应担忧阶段性缓和，但不确定性风险仍在。

二、供应保持稳定，而需求旺季尚未启动，11 月美国原油延续累库

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 11 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 10 月 25 日当周，美国石油钻井数 696 座，较前一周下降 17 座，环比上月减少 23 座，同比大减 179 座，为 2017 年 4 月以来最低水平。不过由于多数页岩油盆地的剩余钻机生产率已升至记录水平，美国原油产出仍在持续增加。10 月美国原油周度产量连续四周保持在 1260 万桶/日。EIA 的月度钻井生产力报告显示，11 月美国七大页岩油层的原油产量预期将增加

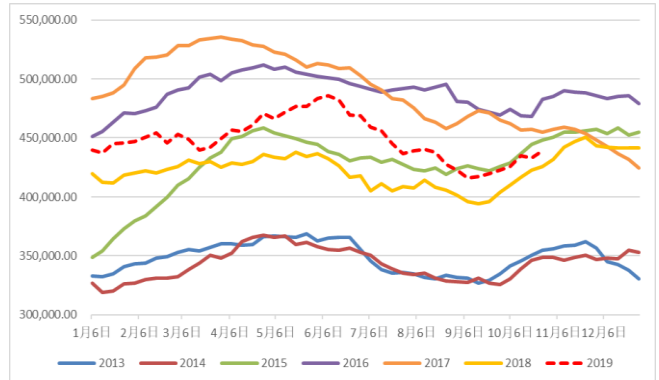
5.8万桶/日至897万桶/日记录高位。预计2019年美国原油产量1230万桶/日，增幅为130万桶/日，高于上月的125万桶/日。随着新管道开通，二叠纪盆地至湾区的运输能力提高，四季度美国产量有望维持高位运行。

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

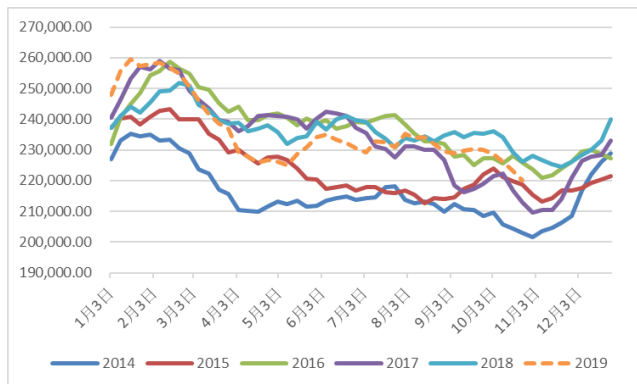
图9. 美国原油库存（单位：万桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

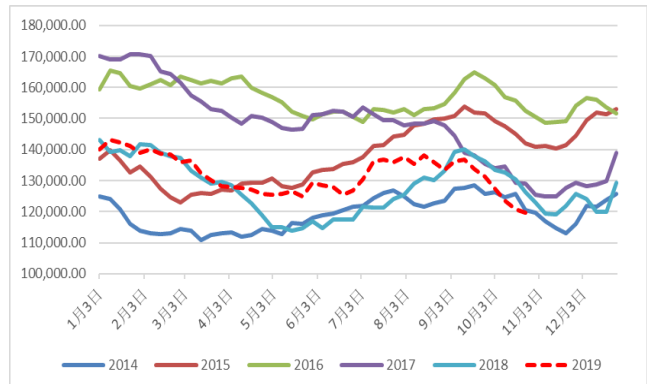
美国原油库存继续增加。EIA数据显示，截止10月25日当周，美国原油库存环比增加570.2万桶至4.388亿桶，远高于分析师预估的增加49.4万桶，较上月增加1931.5万桶。成品油库存减少，截止10月25日当周，汽油库存减少303.7万桶，高于分析师预估的减少220万桶；包括柴油和取暖油在内的馏分油库存减少103.2万桶，分析师预期为减少240万桶。冬季取暖需求旺季仍未启动，预计11月中上旬美国原油库存仍将继续增加。

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

三、需求疲弱忧虑仍在，关注中美贸易谈判进展及宏观政策变化

10月10日至11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与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在华盛顿举行第十三轮高级别经贸磋商。双方在此轮磋商中就共同关心的经贸问题进行了坦诚、高效、建设性的讨论，在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展。美国暂停对定于10月15日生效的2500亿美元中国进口商品的关税上调，中国同意从美国购买400亿至500亿美元的农产品，美国总统特朗普表示，已经与中国达成了实质性的第一阶段协议，将需要五周的时间来起草协议。

此前市场预期中美较大概率将在11月中旬APEC智利峰会上签署阶段性贸易协议。但10月29日，路透社援引美国政府官员称，美中第一阶段贸易协定，可能无法如期在下月智利APEC峰会前完成，因协议文本还没准备好。10月30日，由于抗议活动持续，智利取消主办原定于11月举行的亚太经合组织（APEC）领导人非正式会议。随后特朗普称，中美两国正在努力选择一个新的地点签署贸易协定的第一阶段，约占总交易额的60%，并表示新地点将很快宣布。从总统选举的角度来看，特朗普有与中方达成阶段性贸易协议的诉求，我们预计11月中美有望签署第一阶段贸易协议。

但各国制造业持续低迷，全球经济放缓担忧不减。中国10月官方制造业PMI降至49.3（前值49.8），连续6个月低于扩张区间，创今年2月以来新低，非制造业PMI降至2016年2月以来最低；欧元区10月制造业PMI初值降至45.7（前值45.7），不及预期46，处于2013年以来低点，连续第九个月陷入萎缩区间；日本10月制造业PMI初值为48.5，创三年新低，连续第六个月低于荣枯线；美国耐用品订单及新屋动工数据也逊于预期。10月中旬，国际货币基金组织（IMF）在最新一期《世界经济展望报告》中，将2019年全球GDP增速由3.2%下调至3%，将2020年全球GDP增速由3.5%下调至3.4%。三大机构10月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4万桶/日至98万桶/日，EIA将2019年全球原油需求增速预期下调5万桶/日至84万桶/日，IEA将2019年全球原油需求增速预期下调6万桶/日至107万桶/日。

中美贸易关系阶段性缓和，但正式签署第一阶段贸易协议前市场预期仍存反复。悲观经济数据加重总需求放缓担忧，压制以原油为首的大宗商品价格，市场寄希望于更多宏观刺激政策出台。

四、结论

供给方面，OPEC及盟友正在考虑是否进一步减产，但俄罗斯方面表示并无任何一个OPEC+国家提交有关改变产量方面的提议，12月5-6日OPEC+年会前，市场预期存在反复；美国新管道的开通将提升二叠纪盆地至湾区的运输能力，美国原油供应压力增加。需求方面，中美贸易关系阶段性缓和，但正式签署第一阶段贸易协议前市场预期仍存反复。悲观经济数据加重总需求放缓担忧，压制以原油为首的大宗商品价格，市场寄希望于更多宏观刺激政策出台。

多空博弈下，11月原油期货难改区间震荡走势，WTI原油波动区间50-60美元/桶，宏观经济形势及中东局势放大市场波动率。

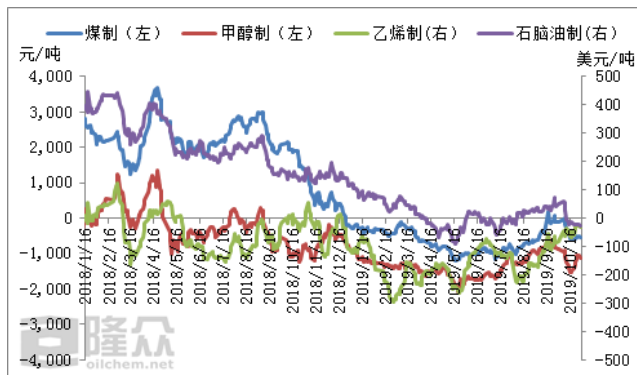
第三部分 乙二醇市场分析

一、检修装置复产叠加新装置投产，国内乙二醇供应压力不断增加

10月乙二醇期现货价格大跌，国内各工艺乙二醇市场毛利明显下滑。隆众数据显示，10月30日，煤制乙二醇市场毛利为-547元/吨，乙烯制乙二醇市场毛利为-29美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-27.06美元/吨。检修计划偏多，利润下滑也一定程度抑制开工积极性，10月中下旬国内乙二醇开工率下降。隆众数据显示，截

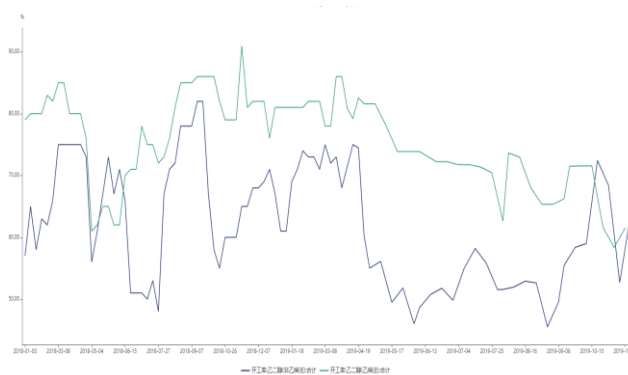
止10月31日，国内乙二醇装置全样本统计开工率为60.21%，其中乙烯法装置开工为61.53%，较9月底下滑10.01个百分点；非乙烯法装置开工为63.79%，较9月底增加5.42个百分点。

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

具体装置运行情况来看，10月底至11月初洛阳永金、安阳永金、新乡永金、远东联石化、利华益利、中海壳牌1#等八套合计185万吨/年的装置将恢复生产，现货供应压力明显增加。11月预计新增的检修装置有黔希煤化工及山东华鲁恒升，两套装置合计产能80万吨/年。此外，荣信二期40万吨/年的煤制乙二醇开始试车，预计11月20号以后会出产品。后期重点关注恒力石化90万吨/吨新装置的投产情况，若四季度顺利投产，将给市场带来很大的供应压力。

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年4月25日	尚无开工预期
洛阳永金化工有限公司	20.00	2018年12月9日	10月31日
安阳永金化工有限公司	20.00	7月20日	10月31日
永城永金化工有限公司	20.00	10月22日	11月10日
新乡永金化工有限公司	20.00	10月23日	10月31日
新疆生产建设兵团天盈石油化工有限公司	15.00	4月26日	10月19日
山东华鲁恒升化工股份有限公司 1#	5.00	10月18日	11月1日
山东华鲁恒升化工股份有限公司 2#	50.00	10月底	具体时间未定
利华益利津炼化有限公司	20.00	10月14日	10月31日
中盐安徽红四方股份有限公司	30.00	10月15日	10月17日
中国石油化工股份有限公司湖北化肥分公司	20.00	10月21日	10月31日
通辽金煤化工有限公司	30.00	10月23日	10月27日
燕山石化	8.00	7月1日	重启时间待定
远东联石化	45.00	10月11日	10月30日
辽阳石化	20.00	转产EO比例1:19	尚无转换预期
上海石化 1#	23.00	转产EO	尚无转换预期

上海石化 2#	38.00	10月13日	10月21日
中海壳牌 1#	35.00	10月17日	11月3日
黔西县黔希煤化工投资有限责任公司	30.00	11月5日	预计30天
总计	459		

资料来源：隆众 新纪元期货研究

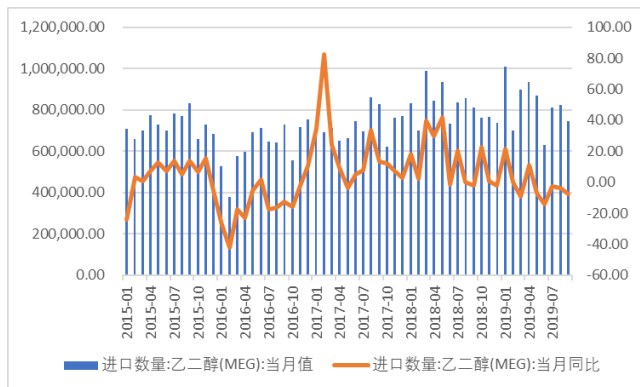
表 3. 2019 年下半年国内外乙二醇新装置投产计划（单位：万吨）

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，预计11月20出产品
舟山	浙江石化	75	年底
大连	恒力石化	90	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

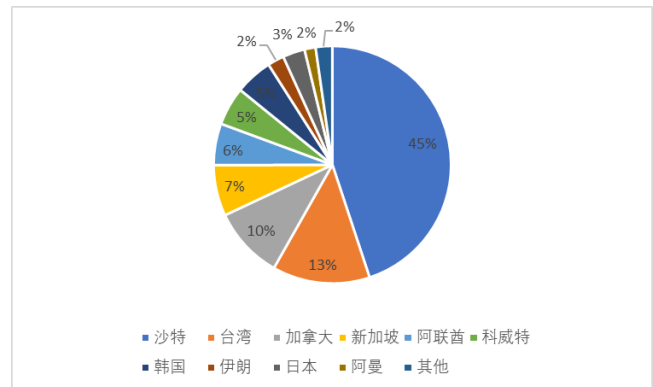
二、外盘检修装置陆续重启，进口货源供应紧张局面改善

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 1-9 月乙二醇进口国（单位：%）



资料来源：中国海关 新纪元期货研究

外盘检修导致货源供应偏紧，二三季度乙二醇进口量下滑。海关数据显示，9月乙二醇进口量为74.62万吨，环比下跌9.42%，同比下降7.81%；1-9月，乙二醇累计进口量为742.20万吨，同比下降1.50%。分国家来看，沙特是我国乙二醇最大的进口国，沙比克是第一供应商，9月沙特遇袭事件一定程度影响该国乙二醇供应。

9-10月份国外装置检修较多，检修企业有沙比克、马油、南亚、新加坡壳牌、韩国乐天等主要供应商，涉及产能达359万吨。从装置的运行情况来看，10月3日台湾南亚3#36万吨装置重启，目前装置运行稳定；10

月21日，新加坡壳牌90万吨装置停车，计划检修35天；10月28日，沙特sharq3和sharq4两套合计125万吨装置重启，目前装置负荷提升至8成附近；11月上旬，韩国乐天大山1+2号合计70万吨装置亦将陆续重启。

预计10月乙二醇进口量仍将维持低迷，但随着外盘装置陆续复产，进口货源供应紧张局面明显改善。

表4. 近期国际乙二醇装置检修计划（单位：万吨）

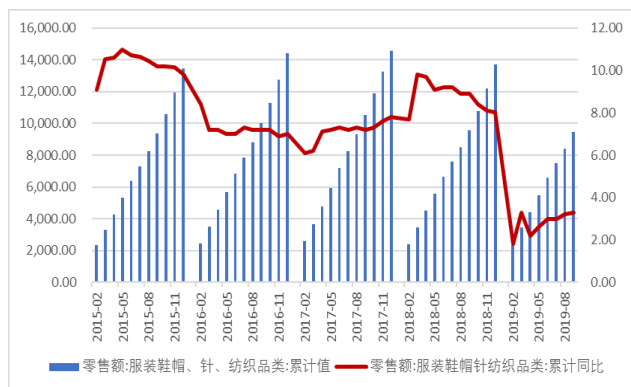
位置	装置名称	产能(万吨)	装置运行情况
台湾	南亚3	36	9月19日停车，10月3日重启
马来西亚	马来西亚石油	38	8月中旬检修2个月
新加坡	新加坡壳牌	90	10月21日停车，计划检修35天
沙特	sharq3、sharq4	125	10月中旬临停，10月28日重启
韩国	乐天大山1	30	10月15日检修22天
韩国	乐天大山2	40	10月15日检修25天
合计		359	

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

三、检修、重启装置并存，需求端支撑有限，关注新装置投产落实情况

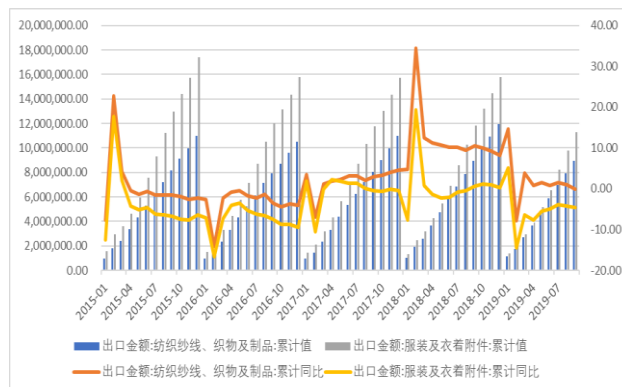
从终端需求来看，纺织服装零售额维持增长态势，但增速放缓；而受中美贸易摩擦影响，纺织服装出口需求维持低迷。国家统计局数据显示，9月我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为1058.4亿元，同比增长3.6%，低于去年同期的9.0%；1-9月我国服装鞋帽、针、纺织品类商品零售类值为9479.4亿元，累计增长3.3%，低于去年同期的8.9%。海关统计显示，9月我国出口纺织纱线、织物及制品97.65亿美元，同比下降7.88%，去年同期为增加18.20%；9月我国出口服装及衣着附件147.55亿美元，同比下降7.83%，去年同期为增加8.31%。1-9月我国出口纺织纱线、织物及制品891.58亿美元，同比下降0.10%，去年同期为增加10.50%；1-9月我国出口纺织纱线、织物及制品1127.95亿美元，同比下降4.7%，去年同期为增加0.60%。

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，%）

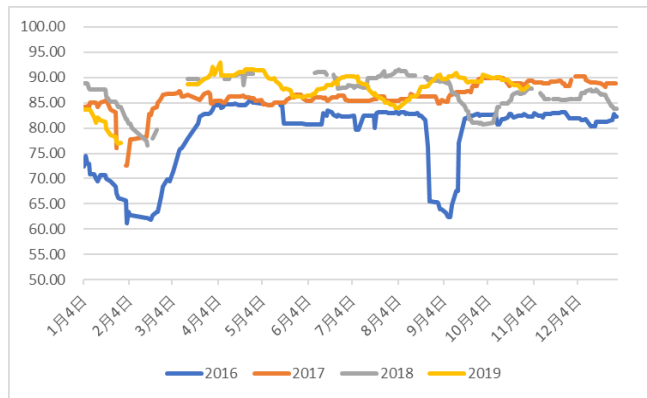


资料来源：WIND 新纪元期货研究

终端需求持续不振叠加现金流偏低，10月聚酯行业开工率下滑，WIND资讯统计，截止10月31日，聚酯工厂开工率为88.28%，较月初下降1.73个百分点。11月来看，聚酯检修、重启装置并存，仪征、泰宝、锦兴等检

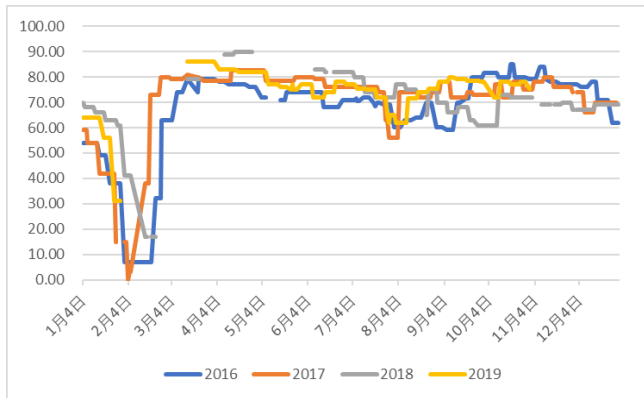
修装置存重启预期，但澄高装置存检修预期，预计聚酯行业开工率稳中略有下降，关注恒逸、华宝化纤、大连逸盛等新装置计投产情况。

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 5. 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
江苏一厂	11	9月底	未定	长丝、切片
金盛	1	10月18日附近	未定	涤纶长丝
泉迪	8	10月18日附近	未定	涤纶长丝
华宏	13.6	8月底一条故障，10月9日减产240吨/天	未定	涤纶短纤
仪征	25	10月21日	预计检修20-30天	聚酯瓶片
福建金纶	45	10月13日检修25万吨装置，10月18日检修20万吨装置	预计一个月	长丝、短纤
泰宝	50	10月24日	预计10天	聚酯瓶片
华润	30	10月24日	预计检修一个月	聚酯瓶片
湖北绿宇	25	9月30日附近	现已恢复	聚酯切片
锦兴	7	10月25日	预计检修1个月	涤纶短纤

澄高	60	预计11月初停车检修	未定	聚酯瓶片
申久	20	预计12月份装置轮流改造	未定	涤纶长丝
总计	383.6			

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

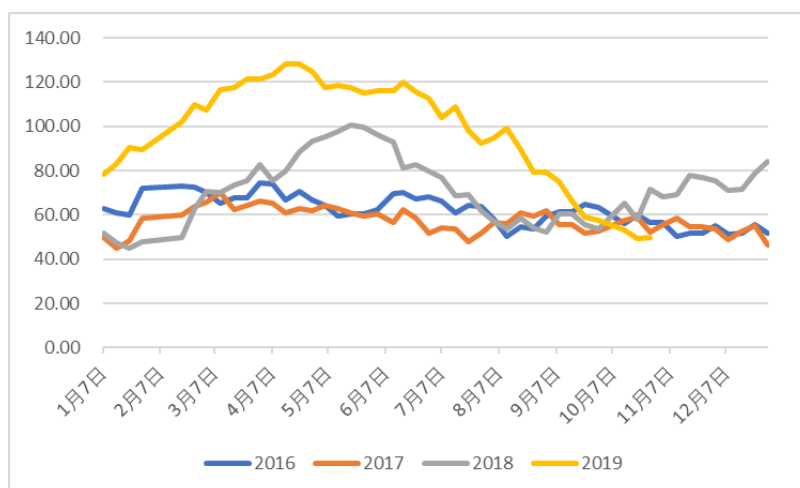
表 6. 2019 年聚酯三四季度装置投产计划（单位：万吨）

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
桐昆恒腾四期	30	9月中下旬开车初切片合格品	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
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

四、11月港口库存面临小幅累库风险

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

10月乙二醇港口库存整体延续去库态势。隆众数据显示，10月24日华东港口库存最低降至48.5万吨，较9月底下降8.94万吨。但进入最后一周，港口库存小幅增加，10月31日当周华东港口库存增加2.3万吨至50.8万吨。外盘检修导致进口货源短期内难以大幅增加，但国内检修装置陆续重启叠加荣信40万吨新装置即将出产品，内盘供应压力不断增加，11月港口库存面临小幅累库风险。

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。中短期来看，10月底至11月初将有8套合计185万吨/年的装置恢复生产，荣信二期40万吨/年的煤制乙二醇装置预计11月20号以后会出产品，国内供应压力明显增加；外盘装置陆续复产，进口货源供应紧张局面将明显改善；终端需求预期依旧悲观，聚酯检修、重启装置并存，开工率料将稳中略有下降；港口库存面临小幅累库风险。

供应增加预期打压下，11月乙二醇重回低位弱势震荡，主力合约波动区间4300-4650元/吨，宏观经济形势及新装置投产情况加大市场不确定性。

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#