

## 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。

## 乙二醇：库存拐点仍未到来，短多长空思路对待

### 一、基本面分析

#### 1、中美何时何地签署第一阶段协议尚未有定论

商务部发言人高峰 14 日在商务部例行新闻发布会上表示，中方多次强调，贸易战由加征关税而起，也应由取消加征关税而止，这是双方达成协议的重要条件。福克斯商业新闻称，美国消息人士证实，中美 14 号通过电话进行了副部长级磋商，中美何时何地签署第一阶段协议尚未有定论。

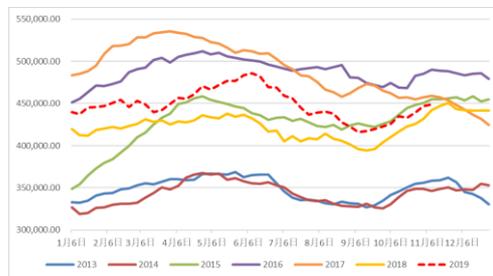
#### 2、OPEC：2020 年对 OPEC 的平均需求为 2958 万桶/日，较 2019 年减少 112 万桶/日

OPEC 月报预期 2020 年全球原油需求增速持平上次的 108 万桶/日，将 2020 年非欧佩克石油供应增速预期下调 4 万桶至 217 万桶/日。OPEC 预计美国明年原油产量增长 150 万桶/日，10 月 OPEC 产量增加 94.3 万桶至 2965 万桶/日。OPEC 预计 2020 年对 OPEC 的平均需求将为 2958 万桶/日，较 2019 年减少 112 万桶/日。需求下降可能促使 OPEC 及其盟友在维也纳开会时继续限制供应。

#### 3、EIA：上周美国原油库存增加，因产量创下记录高位

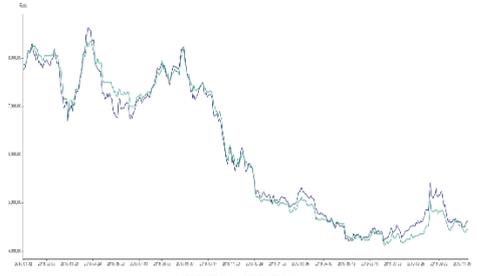
美国能源信息署（EIA）报告显示，上周美国原油库存增加 220 万桶，预估增 160 万桶。美国原油产量增加 20 万桶/日，创下 1280 万桶/日的周度记录新高，炼厂产能利用率上升 1.8%至 87.8%。库欣库存减少 120 万桶，为连续五周攀升后的首次周度下滑。汽油库存增加 190 万桶，预估减少 120 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 250 万桶，预期为减少 95 万桶，连续第八周下降。

图 1. 美国原油库存（单位：万桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 4. 乙二醇市场主流价（单位：元/吨）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

#### 4、本周乙二醇现货价格回升

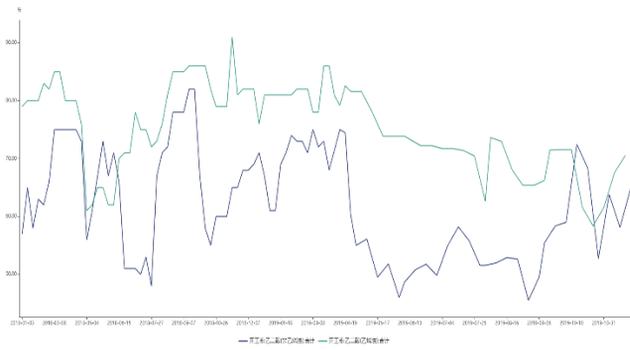
本周华东现货报价回升，隆众数据显示，截止 11 月 14 日，华东地区乙二醇主流价 4615 元/吨，较前一周四回升 100 元/吨；华南地区乙二醇主流价 4450 元/吨，与前一周四持平。

#### 5、若华鲁恒升 2#如期重启，下周国内乙二醇供应将小幅增加

本周中石化湖北化肥分公司 20 万吨装置重启，永城永金 20 万吨装置提负，乙二醇开工率小幅回升。隆众数据显示，截止 11 月 14 日，国内乙二醇平均开工负荷约为 67.32%，较前一周四回升 0.58 个百分点；其中油制乙二醇开工负荷约为 70.53%，与前一周四回升 2.94 个百分点；煤制乙二醇开工负荷约为 62.77%，较前一周四回升 2.77 个百分点。

本周各工艺乙二醇市场毛利有所好转。隆众资讯统计，截止到 11 月 13 日，煤制乙二醇市场毛利为-497 元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为 1181.2 元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为-78.5 美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-27.64 美元/吨。利润下滑一定程度抑制复产积极性，原计划 10 月底复产的洛阳永金重启时间一再推迟，下周关注华鲁恒升 2#50 万吨装置是否如期重启。

图 3. 国内乙二醇开工率 (单位: %)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 4. 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

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 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	待定
安阳永金化工有限公司	20.00	7 月 20 日	待定
永城永金化工有限公司	20.00	10 月 22 日	11 月 10 日
山东华鲁恒升化工股份有限公司 1#	5.00	10 月 18 日	11 月 4 日
山东华鲁恒升化工股份有限公司 2#	50.00	11 月 7 日	预计 10-15 天
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	11 月 10 日
燕山石化	8.00	7 月 1 日	重启时间待定
远东联石化	45.00	12 月	具体时间未定
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
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 8 日	11 月 30 日
总计	306		

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

6、外盘检修装置陆续重启, 进口货源供应紧张局面逐渐改善

外盘方面, 韩国乐天 1#和 2#装置于近日重启, 装置产能分别为 30 万吨/年和 40 万吨/年, 此前该装置于 10 月 15 日停车检修。前期密切检修的外盘装置陆续重启, 进口货源供应紧张局面有望逐渐改善。

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
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

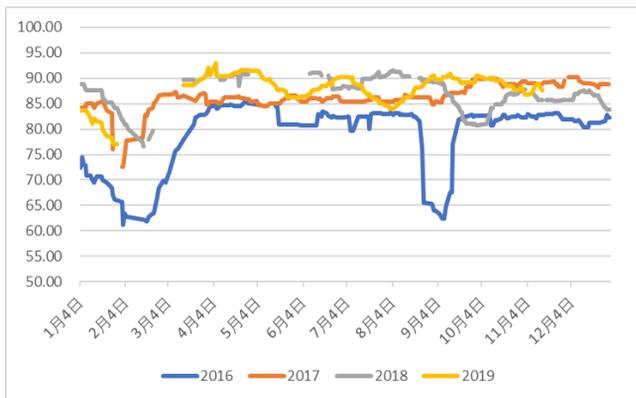
合计

359

资料来源：CCF 隆众 新纪元期货研究

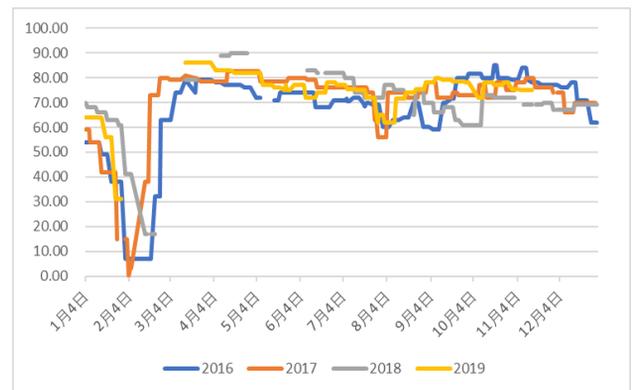
## 7、检修产能略大于重启，下周聚酯开工率料将小幅回落

图 5. 聚酯工厂开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. 江浙织机开工率（单位：%）



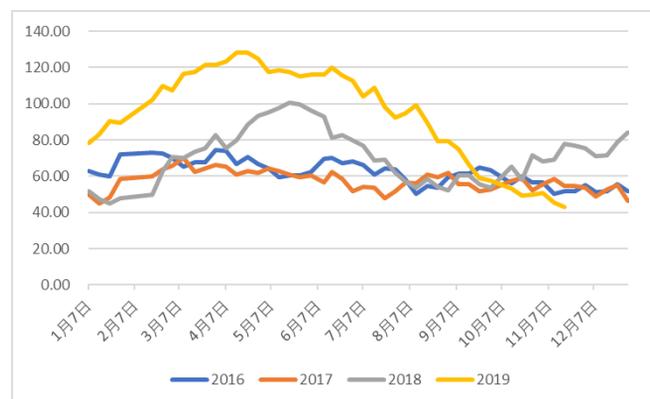
资料来源：WIND 新纪元期货研究

本周部分聚酯装置受现金流亏损多减产、检修，如天圣、三房及华亚，但亦有部分工厂装置重启，如金纶、锦兴等，加之大连逸盛 35 万吨新聚酯瓶片装置本周投产，聚酯行业平均开工较上周略有上涨。WIND 资讯统计，截止 11 月 14 日，聚酯工厂开工率为 87.66%，较前一周回升 0.62 个百分点；江浙织机开工率为 75%，保持不变。11 月 15 日-11 月 21 日当周，远纺 26 万吨/年装置计划停车检修，但仪征 25 万吨/年装置有重启预期，但不排除其他工厂加入检修、减产，预计下周聚酯开工将小幅回落。

## 8、港口库存拐点仍未到来

隆众数据显示，11 月 14 日，华东港口库存合计 42.96 万吨，较周一下降 2.41 万吨，较前一周四减少 6.04 万吨，港口库存继续下滑。预计下周（11 月 14 日-11 月 20 日）华东港口预计抵达船 19.8 万吨，较前一周增加 6.4 万吨。但码头发货延续维持 10000 吨偏上水平来看，短期港口库存或仍有下降空间。

图 7. 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

## 9. 小结

中美贸易谈判及 OPEC 是否扩大减产仍未有定论，市场不确定性风险较大，短线内外盘原油陷入震荡走势。自身基本面主导市场行情，进口货源偏紧局面尚未改善，港口库存延续去库态势，短线乙二醇企稳反弹；但内蒙古荣信 40 万吨新装置即将出产品、恒力石化 90 万吨装置亦计划在 12 月份试车，后期市场供应压力逐渐增加，维持短多长空操作思路。

## 二、波动分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，中期延续 50-60 美元/桶区间宽幅震荡，短期陷入 57 美元/桶附近横盘窄幅整理。

从 EG2001 日 K 线图来看，本周期价报收对冲阳线，基本收回前一周跌幅，但若不能站稳 4650 技术压力，短线仍将维持低位宽幅震荡走势。

图 8. WTI 主力日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 9. 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：中美贸易谈判及 OPEC 是否扩大减产仍未有定论，市场不确定性风险较大，短线内外盘原油陷入震荡走势。自身基本面主导市场行情，进口货源偏紧局面尚未改善，港口库存延续去库态势，短线乙二醇企稳反弹；但内蒙古荣信信 40 万吨新装置即将出产品、恒力石化 90 万吨装置亦计划在 12 月份试车，后期市场供应压力逐渐增加，维持短多长空操作思路。

#### 2. 操作建议

若不能有效站稳 4650，维持 4300-4650 区间操作。

#### 3. 止盈止损

区间上下沿止盈止损。

## 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