

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，主要负责能源化工及棉花、白糖、天胶等软商品的分析研究工作，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。

## 聚酯需求转淡，乙二醇调整修复基差

## 一、基本面分析

## 1、中美正式签署第一阶段贸易协议

美国当地时间1月15日上午，中美第一阶段经贸协议签署仪式在美国白宫举行，国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国总统共同签署协议文本并致辞。带有详细购买金额的中美第一阶段贸易协定公布，这有助于化解两个世界最大经济体间长达18个月的贸易冲突。随后，美国贸易代表办公室在“联邦公告”网站上发布：将于2月14号(情人节)下调对华1200亿美元额外关税税率至7.5%(原15%)。短线来看，市场买预期卖事实，对市场提振力度有限，但长期利于风险偏好回升。

## 2、OPEC：下调2020年OPEC原有需求预期，因美国原油产量创纪录高位

OPEC月报显示，12月OPEC原油产出减少16.1万桶至2944万桶/日，沙特减少11.1万桶至976.2万桶/日。OPEC预计，2020年美国原油产量增98万桶至1318万桶/日，2020年全球原油需求增速预期上调至122万桶/日，将2020年对其原有需求预估下调10万桶/日至2950万桶/日。

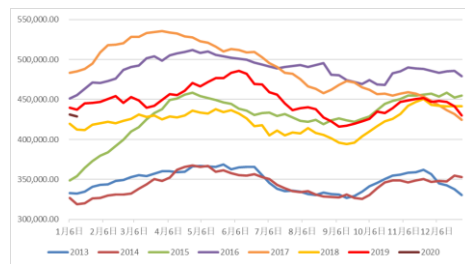
## 3、IEA：12月OPEC原油产量环比减少18万桶/日

IEA月报称，12月OPEC原油产量环比减少18万桶至2944万桶/日，12月全球原油供应环比减少78万桶/日。IEA称，2019年经合组织原油需求降11.5万桶/日。11月OECD原油库存减少290万桶至29.14亿桶，较5年均值高890万桶。

## 4、EIA：上周美国原油库存降幅超预期，但成品油库存增幅超预期

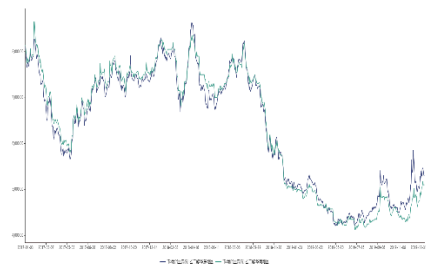
美国能源信息署(EIA)报告显示，上周美国原油库存减少254.9万桶，预估为减少47.4万桶。库欣库存增加34.2万桶，炼厂产能利用率下滑0.8%。汽油库存增加667.8万桶，预估增加340万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加817.1万桶，预期为增加120万桶。

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2. 乙二醇市场主流价(单位:元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

## 5、本周乙二醇现货价格先扬后抑

本周现货报价先扬后抑，华东华南价差收窄，隆众数据显示，截止1月16日，华东地区乙二醇主流价5305元/吨，较前一周四回升15元/吨；华南地区乙二醇主流价5100元/吨，较前一周四回升50元/吨。

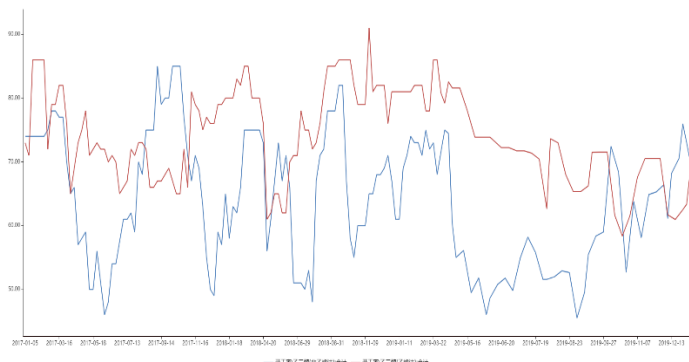
## 6、国内现有装置供应保持稳定，新装置投产压力后移

本周乙二醇开工率明显回升。隆众数据显示，截止1月16日，国内乙二醇平均开工负荷约为70.11%，较前一周四回升3.09个百分点；其中油制乙二醇开工负荷约为68.69%，较前一周四回升4.2个百分点；煤制乙二醇开工负荷约为71.94%，较前一周四回升1.44个百分点。本周国内乙二醇价格高位震荡，乙烯价格本周反弹幅度较大，市场毛利有所回撤。隆众资讯统计，截止到1月16日，其中，煤制乙二醇市场毛利为157元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为-956.2元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为-63美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-4.54美元/吨。

装置运行情况，本周中盐安徽红四方30万吨装置恢复生产，洛阳永金20万吨装置计划1月25日左右重启，除了长期停车或转产装置，其他现有装置供应保持稳定。

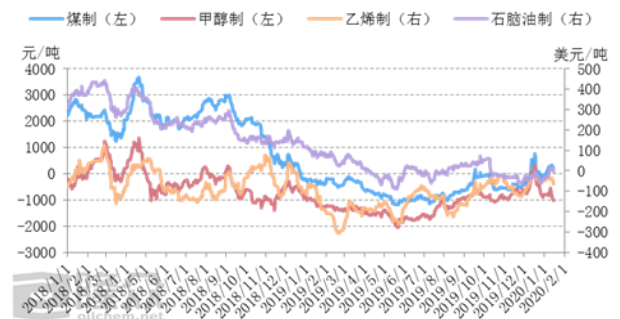
新装置方面，内蒙古荣信开始投产，但浙石化和恒力两套大装置产能释放压力后移。具体而言，内蒙古荣信化工年产40万吨的乙二醇装置，目前运行稳定，日产500吨左右；浙石化乙烯装置试车进展顺利，目前处于调试负荷提升阶段，其下游乙苯环节已经有产品产出，MEG装置投料具体时间待定；恒力石化（大连）180万吨/年的乙二醇装置1期90万吨装置于12月上旬试开车，现顺利完成试车进程，目前装置已经停车，等待上游乙烯环节的打通，据悉其乙烯将于本月中旬左右投料开车。

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28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	计划2020年1月25日左右
新乡永金化工有限公司	20.00	2019年12月30日	待定
中盐安徽红四方股份有限公司	30.00	2019年12月25日	2019年1月14日
燕山石化	8.00	2019年7月1日	重启时间待定
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
总计	130		

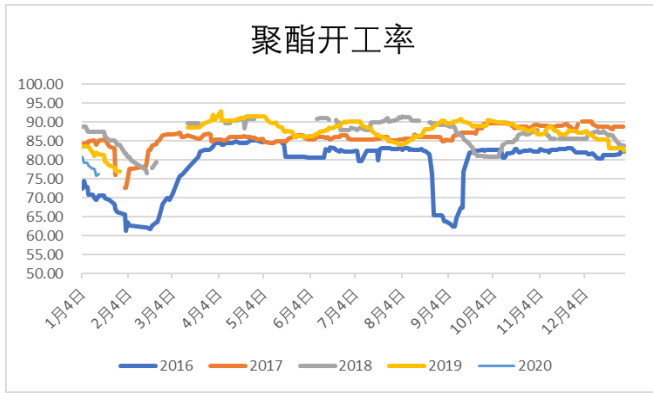
资料来源：隆众 新纪元期货研究

### 7. 检修装置增多，聚酯开工率继续下滑

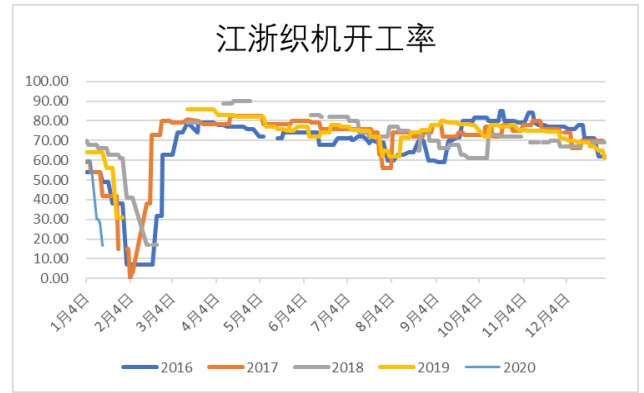
周内虽有前期检修装置重启，但加入检修队列的装置更多，聚酯开工较上周明显下滑。WIND资讯统计，截止1月16日，聚酯工厂开工率为75.12%，较前一周回落3.24个百分点；江浙织机开工率为14.2%，较前一周回落36.8个百分点。随着春节临近，下周聚酯工厂多套装置计划加入检修队列，如三房巷、华宏、尤夫、华亚等，但亦有桐昆恒盛等检修装置计划重启，预计下周聚酯开工率仍将继续下滑。

图 5. 聚酯工厂开工率（单位：%）

图 6. 江浙织机开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

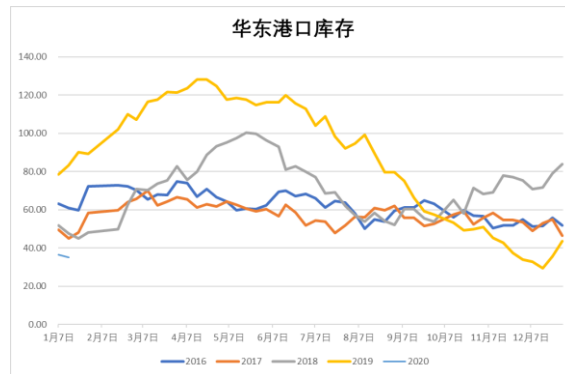


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 8、港口库存或小幅累库

本周乙二醇港口库存小幅增加。隆众数据显示，1月16日，华东港口库存合计35.4万吨，较周一下降0.35万吨，较前一周四增加0.4万吨。预计下周（1月16日-1月22日）华东主流库存码头到货总量为20.43万吨，其中张家港5.38万吨，宁波3.5万吨，太仓6.45万吨，上海4.1万吨，江阴1万吨。下周港口到货量增加，而下游需求转淡，预计港口库存或小幅累库。

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

因中美签订经贸协议、美国经济数据强于预期提振需求前景，OPEC 及 IEA 月报显示 12 月 OPEC 原油产量下降也提振油价，短线国内外原油期货企稳反弹，成本端支撑有转强迹象。自身基本面而言，国内装置开工负荷陆续重启，荣信开始释放产能，下周浙石化乙二醇环节有望投料试车，国内供应稳中有增；终端消费进入假期模式，聚酯检修计划陆续兑现，需求端支撑转弱，而港口到货量保持平稳，预计港口库存将小幅累库，短线乙二醇期价有望延续调整修复基差。

## 二、波动分析

图 8. WTI 主力日 K 线图

图 9. EG2005 日 K 线图



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

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价在 58 美元/桶附近止跌企稳，短线有望重拾升势，关注 60 美元/桶关口争夺。

从 EG2005 日 K 线图来看，5000 附近技术压力较大，期价冲高回落，短线考验 4700 支撑，若支撑无效，将展开新一轮下跌周期。

### 三、观点与期货建议

#### 1. 趋势展望

中期展望：在产能大扩张背景下，供需过剩格局难以改观，乙二醇中长期维持空头配置。

短期展望：因中美签订经贸协议、美国经济数据强于预期提振需求前景，OPEC 及 IEA 月报显示 12 月 OPEC 原油产量下降也提振油价，短线内外盘原油企稳反弹，成本端支撑有转强迹象。自身基本面而言，国内装置开工负荷陆续重启，荣信开始释放产能，下周浙石化乙二醇环节有望投料试车，国内供应稳中有增；终端消费进入假期模式，聚酯检修计划陆续兑现，需求端支撑转弱，而港口到货量保持平稳，预计港口库存将小幅累库，短线乙二醇期价有望延续调整修复基差。

#### 2. 操作建议

5000 附近空单持有，若有效跌破 4700 加持空单。

#### 3. 止盈止损

空单 4850 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