

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，短线超跌反弹

## 一、基本面分析

## 1、欧央行鸽派基调，国内超跌工业品普遍出现超跌反弹

周四公布的美国10月Markit制造业PMI小幅回升至51.5（前值51.1），9月耐用品订单环比下降1.1%（前值0.2%），表明美国制造业景气度有所好转，但商业投资信心依然较弱，且正在向消费领域传导。欧洲央行10月会议维持关键利率不变，重申自11月1日起重启净资产购买计划，规模为每月200亿欧元。美国10月制造业PMI有所好转，但欧元区制造业PMI依旧疲软，欧洲央行货币政策声明释放鸽派信号，欧美股市普遍反弹，国内超跌工业品普遍出现超跌反弹。

## 2、OPEC或考虑进一步减产

消息人士表示，在担忧明年需求疲弱的情况下，OPEC正在考虑是否进一步减产，OPEC+将于12月5-6日再次举行会议。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。

## 3、EIA：上周原油库存下降，因进口下滑及炼厂增产

美国能源信息署（EIA）报告显示，截止10月18日当周美国原油库存减少170万桶，预估增加220万桶。汽油库存减少310万桶，低于分析师预估的减少230万桶；馏分油库存减少270万桶，预期为减少280万桶。EIA称，上周美国国内原油产量持平于1260万桶/日的纪录高位，炼厂产能利用率上升2.1%，进口量减少87.3万桶，至记录低位。

## 4、下周国内供应维持低迷，但11月供应量将逐步增加

长期检修企业复工计划推迟，加上计划外检修，本周现货供应量减少。隆众数据显示，截止10月24日，国内乙二醇平均开工负荷约为61.07%，较前一周四回落3.84个百分点；其中油制乙二醇开工负荷约为58.37%，与前一周四回落3.25个百分点；煤制乙二醇开工负荷约为64.89%，较前一周四回落5.47个百分点。后期来看，多套装置10月底到11月初将完成检修，11月预计新增检修是山东华鲁恒升50万吨/年装置和黔希煤化工30万吨/年装置。下周乙二醇供应维持低迷，但若无其他临停，11月供应量将逐步增加。

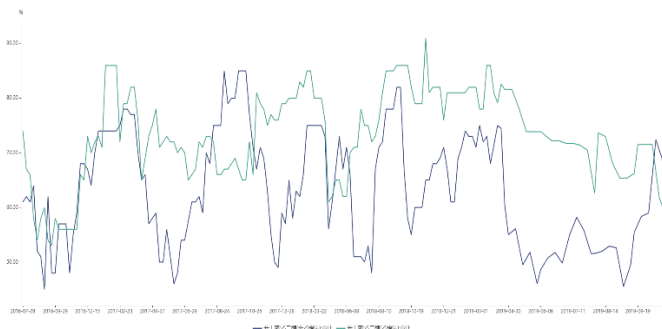
表1. 近期乙二醇装置检修计划（单位：万吨）

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	2018.4.28	尚无开工预期
洛阳永金化工有限公司	20.00	2018.12.9	10月31日
安阳永金化工有限公司	20.00	7.20	10月31日
永城永金化工有限公司	20.00	10.22	11月10日
新乡永金化工有限公司	20.00	10.23	10月27日
新疆生产建设兵团天盈石油化工	15.00	4月26日	10月19日
山东华鲁恒升化工股份有限公司	5.00	10月18日	11月1日
山东华鲁恒升化工股份有限公司	50.00	10月底	具体时间未定

燕山石化	8.00	7月1日	10月31日
远东联石化	45.00	10月11日	10月22日
利华益利炼化有限公司	20.00	10月14日	10月28日
中盐安徽红四方	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
黔西县黔希煤化工投资有限责任公司	30.00	10月24日	11月30日
辽阳石化	19.00	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	35.00	10月17日	11月3日
总计	428		

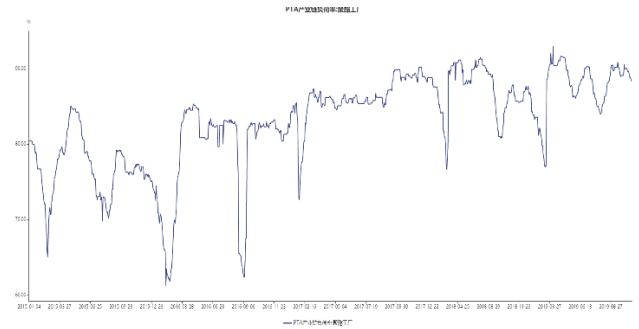
资料来源：隆众 新纪元期货研究

图1. 国内乙二醇开工率(单位: %)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图2. 聚酯工厂开工率(单位: %)

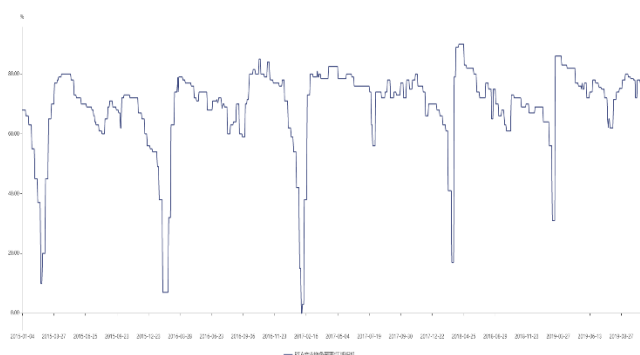


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### 5、装置检修略大约重启，聚酯开工率仍将小幅下滑

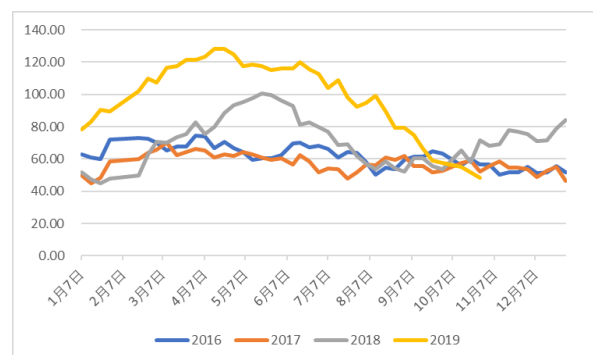
虽周内有富威尔鑫装置投产，但金纶25万吨装置检修，澄高装置降负，本周聚酯开工小幅下滑。WIND资讯统计，截止10月24日，聚酯工厂开工率为88.4089.58%，较前一周回落1.18个百分点；江浙织机开工率为77%，较前一周回落1个百分点。下周聚酯工厂检修与重启并存，绿宇25装置计划10月底恢复，但澄高、申久亦有停车计划，预计下周聚酯开工仍将继续下滑。

图3. 江浙织机开工率(单位: %)



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图4. 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

### 6、港口延续去库态势

隆众数据显示，10月24日，华东港口库存合计48.5万吨，较10月21日下降0.86万吨，较10月17日减少3.1万吨。港口延续去库态势，隆众资讯预计下周（10月24日-10月30日）华东港口预计抵达船22万吨，较前一周减少1.4万吨。

## 7. 小结

EIA 库存下降及 OPEC+采取进一步行动支持市场的前景，部分抵消对需求的担忧，WTI 原油震荡反弹，成本端支撑转强。基本面而言，检修装置陆续重启及未来新装置投产所带来的供应增加预期，导致乙二醇期货 8 个交易日最大跌幅逾 12%，但库存拐点仍未到来，期价急跌部分透支后期行情，乙二醇在 4500 附近止跌企稳。不过现货同步跟随，供需疲软预期尚无好转迹象，反弹仅短线思路对待。

## 二、波动分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价在近四个多月来震荡区间下沿 51-52 美元/桶附近技术支撑有效，短线拐头上行，区间震荡反弹思路对待。

从 EG2001 日 K 线图来看，期价在 4500 整数关口暂获支撑，若有效站稳 4650 仍有上行空间，否则将延续低位区间震荡走势。

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：EIA 库存下降及 OPEC+采取进一步行动支持市场的前景，部分抵消对需求的担忧，WTI 原油震荡反弹，成本端支撑转强。基本面而言，检修装置陆续重启及未来新装置投产所带来的供应增加预期，导致乙二醇期货 8 个交易日最大跌幅逾 12%，但库存拐点仍未到来，期价急跌部分透支后期行情，乙二醇在 4500 附近止跌企稳。不过现货同步跟随，供需疲软预期尚无好转迹象，反弹仅短线思路对待。

### 2. 操作建议

短线超跌反弹思路对待。

### 3. 止盈止损

多单 4480 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