

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：库存拐点或临近，后市易跌难涨

一、基本面分析

1、中美经贸磋商仍未有实质进展，市场预期存在反复

周三特朗普称，中国想要达成协议，还未准备好达成协议，因为还未达到其的预期，正在考虑是否在对华关税中豁免苹果产品。路透社称，中美第一阶段协议可能无法在今年完成。南华早报称，中方关注特朗普对法案的回应，因为它有可能成为贸易协议的新障碍。周四中国商务部新闻发言人高峰表示，关于目前中美协议磋商的细节，外界的传言并不准确，中美双方经贸团队将继续保持密切沟通。中美经贸磋商进展存在诸多不确定性，市场预期存在反复。

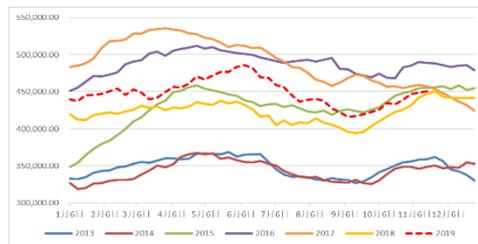
2、消息人士：OPEC+限产协议或延长至明年6月

据 OPEC 消息人士透露，为了支撑油价，OPEC 及其盟友可能会在下月开会时将石油限产措施延长至明年 6 月。12 月 5 日，OPEC 将在维也纳总部举行会议，随后将与以俄罗斯为首的其他产油国举行 OPEC+ 会谈。

3、EIA：上周美国原油库存续增，尽管炼厂提升产出

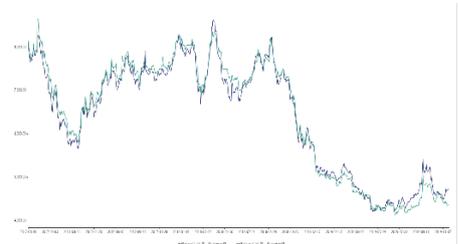
美国能源信息署（EIA）报告显示，上周美国原油库存增加 140 万桶，预估增 150 万桶。美国原油产量维持在 1280 万桶/日的周度记录高位，炼厂产能利用率上升 1.7%。库欣库存减少 230 万桶，连续第二周下滑。汽油库存增加 180 万桶，预估增加 90 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 100 万桶，预期为减少 70 万桶。

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 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

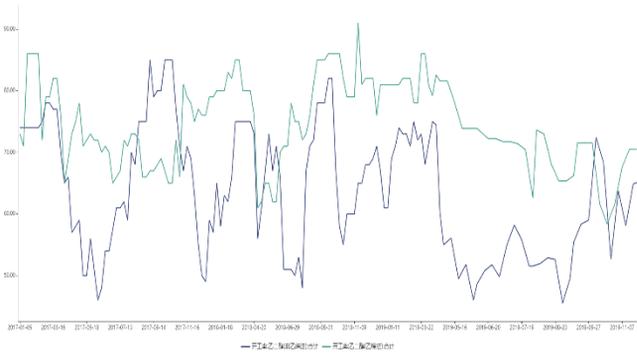
4、本周乙二醇现货价格先抑后扬

本周现货报价先抑后扬，华东华南价差小幅扩大，隆众数据显示，截止 11 月 21 日，华东地区乙二醇主流价 4725 元/吨，较前一周四下降 10 元/吨；华南地区乙二醇主流价 4375 元/吨，较前一周四下跌 25 元/吨。

5、华鲁恒升 2# 周末重启，下周国内乙二醇供应增加

本周油制装置无变化，煤制乙二醇开工率回升。隆众数据显示，截止 11 月 21 日，国内乙二醇平均开工负荷约为 68.33%，较前一周四回升 1.01 个百分点；其中油制乙二醇开工负荷约为 70.53%，与前一周四持平；煤制乙二醇开工负荷约为 65.22%，较前一周四回升 2.45 个百分点。本周除了乙烯制乙二醇以外，其他工艺毛利有所好转。隆众资讯统计，截止到 11 月 20 日，煤制乙二醇市场毛利为-383 元/吨；甲醇制乙二醇市场毛利为-541.1 元/吨；乙烯制乙二醇市场毛利为-109.5 美元/吨；石脑油制乙二醇市场毛利为-19.86 美元/吨。华鲁恒升 50 万吨乙二醇装置检修临尾，计划周末重启，下周末黔西县黔希煤化工亦有重启计划，市场供应压力增加。

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	11月23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	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

前期密切检修的外盘装置陆续重启，新加坡壳牌 90 万吨装置下周亦有重启计划，进口货源供应紧张局面有望逐渐改善。

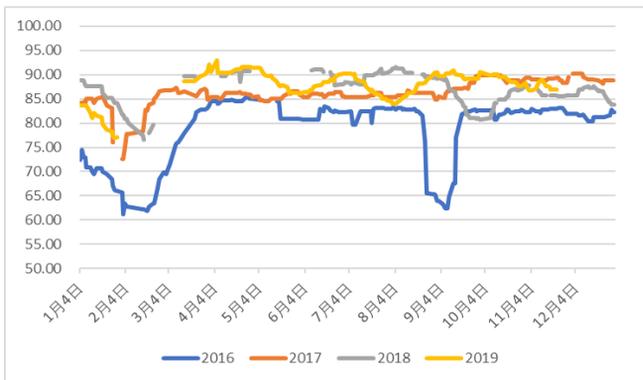
表 2. 近期国际乙二醇装置检修计划（单位：万吨）

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

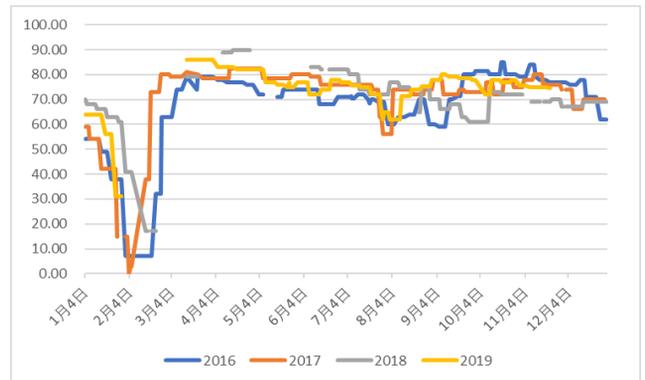
7、检修产能略大于重启，下周聚酯开工率将小幅回落

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：%）



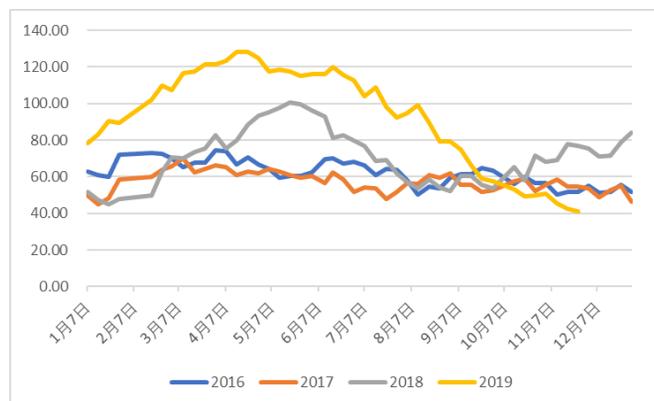
资料来源：WIND 新纪元期货研究

华宝 10 万吨装置周内投产，虽有新装置投产，但亦有远纺装置进行检修，周内聚酯整体供应量较小幅下滑，行业平均开工小幅下滑。WIND 资讯统计，截止 11 月 21 日，聚酯工厂开工率为 86.85%，较前一周回落 0.81 个百分点；江浙织机开工率为 74.5%，微降 0.5 个百分点。下周聚酯工厂暂无装置存检修、重启计划，聚酯开工基本保持稳定。

8、下周港口库存或小幅增加

本周部分船期因天气影响后移，港口库存延续去库态势。下隆众数据显示，11 月 21 日，华东港口库存合计 41.13 万吨，较周一下降 1.57 万吨，较前一周四减少 1.83 万吨。预计下周（11 月 21 日-11 月 27 日）华东港口预计抵达船 28 万吨，港口库存或小幅增加。

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

虽然原油强势拉涨至两个月高位，但乙二醇表现低迷，自身基本面主导市场行情。部分船期因天气影响后移，港口到货数据有限，乙二醇港口库存延续去库态势，但下周抵达船货量明显增加，且华鲁恒升 50 万吨装置重启提负，市场供应压力不断增加，乙二醇重回弱勢调整。

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，本周期价站稳 58 关口，短线反弹目标指向 60。

从 EG2001 日 K 线图来看，区间上沿 4650 技术承压，期价再度弱勢寻底，主力加速移仓五月，短线空头思路。

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：部分船期因天气影响后移，港口到货数据有限，港口库存延续去库态势，但下周抵达船货量明显增加，华鲁恒升 50 万吨装置重启提负，加之新装置产能逐渐释放，市场供应压力不断增加，后市乙二醇易跌难涨。

2. 操作建议

逢高抛空五月，有效跌破 4380 加持空单。

3. 止盈止损

五月空单 4500 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