

品种研究

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。

低库存+高基差, 乙二醇高位偏强运行

一、基本面分析

1、中美第一阶段贸易协议签署在即

商务部新闻发言人高峰在周四下午的例行发布会上透露, 应美方邀请, 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将于本月13日—15日率团访问华盛顿, 与美方签署第一阶段经贸协议。双方团队正在就协议签署的具体安排密切沟通。

2、美伊双方均无意开展, 地缘风险暂缓

1月3日消息, 伊拉克首都巴格达机场遭3枚火箭弹袭击, 伊朗苏莱曼尼将军在巴格达机场空袭中丧生, 中东紧张局势升级。1月8日, 伊斯兰革命卫队证实以数十枚导弹袭击美国在伊拉克的阿萨德空军基地, 美伊军事冲突白热化。但随后伊朗外长在社交媒体表示, 伊朗不为寻求事态升级或发动战争。夜间特朗普讲话进一步缓解美伊冲突升级担忧, 地缘因素基本消化。

3、EIA: 上周美国原油库存意外增加, 汽油库存大幅攀升

美国能源信息署(EIA)报告显示, 上周美国原油库存增加120万桶, 预估为减少350万桶。库欣库存减少82.1万桶。炼厂产能利用率下滑1.5%, 炼厂加工量减少38.6万桶/日。汽油库存大增910万桶, 预估增加270万桶; 包括柴油和取暖油的馏分油库存增加530万桶, 预期为增加390万桶。

图1. 美国原油库存(单位: 万桶)

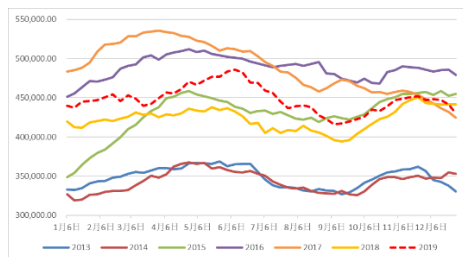
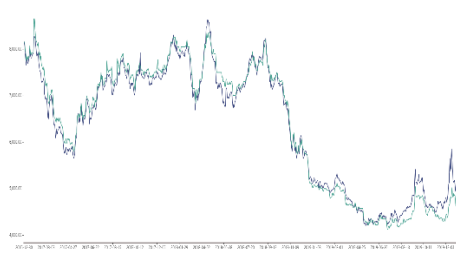


图2. 乙二醇市场主流价(单位: 元/吨)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

资料来源: WIND 新纪元期货研究

4、本周乙二醇现货价格大幅拉升

本周现货报价大幅拉升, 华东华南价差扩大, 隆众数据显示, 截止1月9日, 华东地区乙二醇主流价5405元/吨, 较前一周四大增390元/吨; 华南地区乙二醇主流价4950元/吨, 较前一周四增加200元/吨。

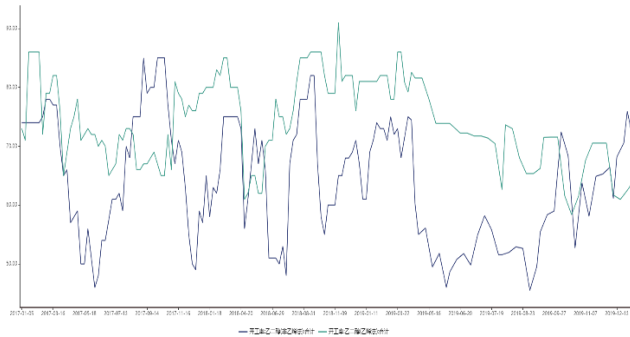
5、国内现有装置供应保持稳定, 新装置投产压力后移

本周油制装置开工率回升, 煤制乙二醇开工率小降。隆众数据显示, 截止1月9日, 国内乙二醇平均开工负荷约为67.02%, 较前一周四回升0.72个百分点; 其中油制乙二醇开工负荷约为64.49%, 较前一周四回升1.97个百分点; 煤制乙二醇开工负荷约为70.5%, 较前一周四回落1.15个百分点。本周中东局势紧张, 国际原油大幅拉涨, 现货偏紧的大格局下市场重心大幅走强, 各工艺盈利能力都有所修复, 其中煤制市场毛利已经转正。隆众资讯统计, 截止到1月8日, 其中, 煤制乙二醇市场毛利为277元/吨; 甲醇制乙二醇市场毛利为-819元/吨; 乙烯制乙二醇市场毛利为-245美元/吨; 石脑油制乙二醇市场毛利为-16.17美元/吨。

装置运行情况,本周远东联石化 45 万吨乙二醇装置重启,中盐安徽红四方 30 万吨装置半负荷运行,除了长期停车或转产装置,其他并无新的检修计划,国内现有装置供应保持稳定。

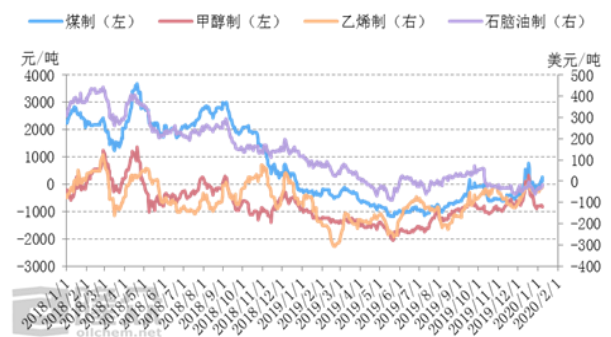
新装置方面,内蒙古荣信开始投产,但浙石化和恒力两套大装置产能释放压力后移。具体而言,内蒙古荣信化工年产 40 万吨的乙二醇装置,目前运行稳定,日产 500 吨左右;浙石化乙烯装置试车进展顺利,目前处于调试负荷提升阶段,其下游乙苯环节已经有产品产出,MEG 装置投料具体时间待定;恒力石化(大连)180 万吨/年的乙二醇装置 1 期 90 万吨装置于 12 月上旬试开车,现顺利完成试车进程,目前装置已经停车,等待上游乙烯环节的打通,据悉其乙烯将于本月中旬左右投料开车。新装置产能仍未

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

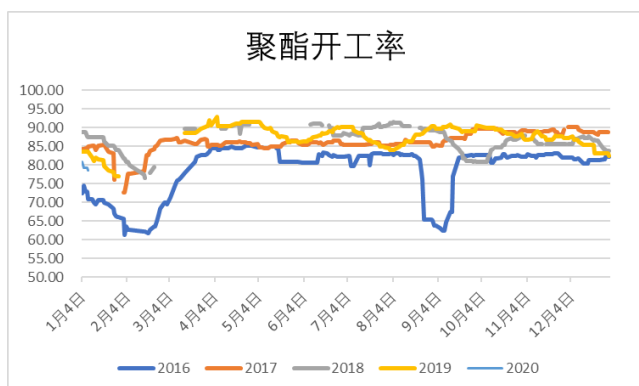
表 1. 近期乙二醇装置检修计划(单位: 万吨)

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	待定
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	预计 20 天(半负荷运行)
燕山石化	8.00	2019 年 7 月 1 日	重启时间待定
远东联石化	45.00	2019 年 12 月 3 日	2020 年 1 月 8 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
总计	175		

资料来源: 隆众 新纪元期货研究

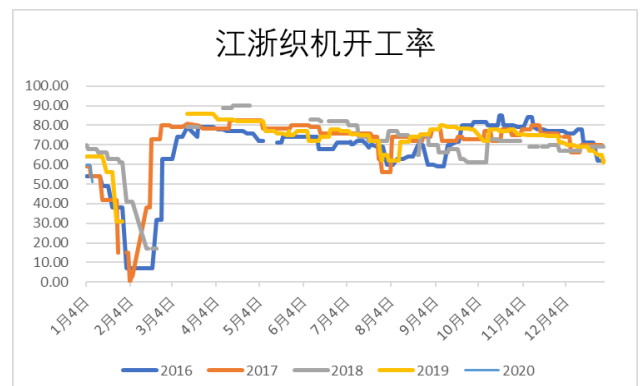
6. 检修装置增多, 聚酯开工率仍将继续下滑

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

周内多套装置检修，如天圣 40 万吨、海欣 50 万吨、立新 8 万吨及申久 40 万吨等，聚酯开工率明显下滑；终端市场进入春节模式，江浙织机开工率大幅下滑，节后复工时间主要集中在正月初八至正月十五。WIND 资讯统计，截止 1 月 9 日，聚酯工厂开工率为 78.36%，较前一周回落 3.03 个百分点；江浙织机开工率为 51%，较前一周回落 10 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，如恒意、欣欣、金盛、经纬、鹰翔、宏泰等，但亦有翔鹭、腾龙、海南逸盛等检修装置计划重启，预计下周聚酯开工率小幅下滑。

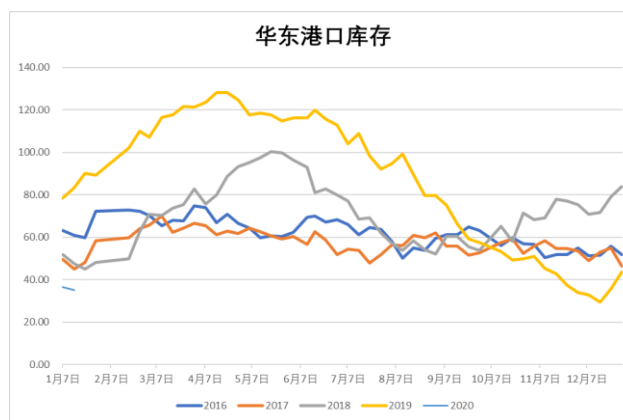
7、进口货源供应维持偏紧格局

外盘方面，马来西亚石油公司 70 万吨乙二醇装置因上游乙烯装置运行不畅目前仍处于停车状态，开车时间待定；进口货源供应维持偏紧格局。

8、下周到货量小幅增加，港口去库节奏或放缓

港口到货量有限，乙二醇港口库存继续下降。隆众数据显示，1 月 9 日，华东港口库存合计 35 万吨，较周一下降 1.5 万吨，较前一周四减少 6.5 万吨。预计下周（1 月 9 日-1 月 15 日）华东主流库存码头到货预期：张家港 6.5 万吨，宁波 3 万吨，太仓 4.3 万吨，上海 0 万吨，江阴 4 万，总量 17.8 万吨。下周到货量小幅增加，港口去库节奏或放缓。

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

美伊紧张局势缓和叠加 EIA 库存数据超预期增加，内外盘原油陷入高位调整走势；但中期支撑油价的两大关键因素——OPEC+ 深化减产及中美贸易关系缓和，并没有发生改变，原油调整仅短线思路对待，成本端支撑仍在。自身基本面而言，荣信、浙石化、恒力等新装置相继投料，但当前基本处于装置调试阶段，对市场实际供应量有限；而港口库存低位导致现货价格坚挺，高基差支撑乙二醇期价；新装置产能有效释放前，乙二醇高位将有震荡反复。不过随着春节临近，下游备货需求进入尾声，聚酯检修计划陆续兑现，需求端制约期价反弹空间。

二、波动分析

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. EG2005 日 K 线图



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，期价冲高回落，考验 60 美元/桶技术支撑，若支撑无效，短线回调目标指向 58 美元/桶；若支撑有限，将重回 60-65 美元/桶区间震荡。

从 EG2005 日 K 线图来看，期价突破 4700 技术压力，短线反弹目标指向 5000 关口。

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：美伊紧张局势缓和叠加 EIA 库存数据超预期增加，内外盘原油陷入高位调整走势；但中期支撑油价的两大关键因素——OPEC+深化减产及中美贸易关系缓和，并没有发生改变，原油调整仅短线思路对待，成本端支撑仍在。自身基本面而言，荣信、浙石化、恒力等新装置相继投料，但当前基本处于装置调试阶段，对市场实际供应量有限；而港口库存低位导致现货价格坚挺，高基差支撑乙二醇期价；新装置产能有效释放前，乙二醇高位将有震荡反复。不过随着春节临近，下游备货需求进入尾声，聚酯检修计划陆续兑现，需求端制约期价反弹空间。

2. 操作建议

多单谨慎短线为宜，激进投资者 5000 附近可尝试中线空单，多 EG 空 PTA 套利考虑止盈。

3. 止盈止损

激进空单 5050 止损；价差收敛至 50 下方，多 EG 空 PTA 套利逐步止盈。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7842

