

沈时度势——期货市场投资策略周度分析

研究员：沈恩贤

期货从业证号：

F3025000

投资咨询从业证号：

Z0013972

☎:021-65789219

✉:shenexian_qh@chinastock.com.cn

豆粕菜粕：

美国期货周四收低，回吐稍早涨幅，交易商称，玉米和小麦期货下跌影响盖过了美国农业部月度供需报告的数据支撑。美国农业部周四公布的出口销售报告显示：10月3日止当周，美国2019/2020年度大豆出口销售净增209.25万吨，市场预估为130-180万吨。美国2020/2021年度大豆出口销售净增3,000吨。美国2019/2020年度大豆出口装船量为103.85万吨，其中对中国出口装船为13.97万吨。美国农业部周四报告称，民间出口商报告向中国出口销售398,000吨美国大豆，2019/20市场年度付运。

美国农业部在10月供需报告中下调2019/20年度美国玉米和大豆产量预估，亦下调收割面积预估。该报告将2019/20年度美国大豆产量预估从9月的36.33亿蒲式耳下调至35.5亿蒲式耳，并将其对2019/20年度大豆期末库存的预估从上月的6.4亿蒲式耳下调至4.6亿蒲式耳。美国农业部将大豆单产预估从9月份的每英亩47.9蒲式耳下修至46.9蒲式耳，这低于分析师的预期。该数据发布后，CBOT大豆期货攀升至日内高位。Futures International高级分析师Terry Reilly称，美国农业部将大豆单产削减1蒲式耳，现在我们看到2019/20年度大豆库存不足5亿蒲式耳。

美国农业部周四还称，参与美国作物补贴计划的农户报告称，截至2019年10月1日，美国大豆未播种面积为445.9万英亩，略低于上月。

巴西作物机构Conab预估，巴西农户在2019-2020年度将生产创纪录高的大豆，因生产商增加种植面积，且今年年末天气情况预期好转。巴西农户今年预期将生产1.204亿吨大豆，今年的大豆播种已经开始，产量料较2018-2019年度的1.15亿吨增加4.7%。今年大豆种植面积预估增加1.9%，至3,660万公顷。

去年年底和今年年初，一些大豆生产州异常炎热和干燥的天气导致这些地区2018-2019年大豆单产下降，令该年度大豆产量低于2017-2018年度创纪录的1.193亿吨。

今天是中美贸易谈判的关键一天，市场对本次谈判仍然抱有一定希望，但具体情况还要等待今天晚上的结果。本次美国农业部报告大幅下调期末库存，长期看对国际大豆是一个支撑因素，减轻了未来国际市场的压力。从目前的大豆进口进度来看，9-11月国内大豆供应无紧张问题。操作上如有多单先平仓规避谈判风险，将来如果有下跌机会等待低位做多机会。

期权策略：观望。

棉花

截止10月10日郑棉已经生成的仓单有9825(-148)，有效预报量为50，合计折合棉花39.5万手。新棉收购方面，国庆节后新疆轧花厂开始抢收籽棉，收购价格开始上涨，特别是北疆抢收现象较多。根据信息网消息，9日北疆大部机采棉籽棉收购价继续上调0.1元/公斤左右，手摘棉收购价南北疆涨跌不一。而同期棉籽价格下降，南疆目前收购价格在1.8元/公斤，北疆在1.7元/公斤左右，这就导致皮棉的成本

升高。目前北疆籽棉收购价格在 4.6-4.8 元/公斤，南疆手摘棉价格略上涨 5.4-5.6 元/公斤。

籽棉收购价格继续上涨，而棉籽价格下跌，皮棉的加工成本增加，和期货盘的套利空间被迅速压缩。虽然目前是棉花基本面偏空，但是短期内市场的关注点在籽棉的收购价格上，因此随着北疆籽棉的抢收，郑棉价格也获得一定的支撑。

国际市场上，最近一周，巴基斯坦棉纱价格小幅回升，与棉价上涨的趋势保持一致。由于暴雨导致新棉大幅减产，棉花进口达到了非常高的水平。30 支普梳纱价格回升到一个月前的水平，收复了前两周的失地。政府的销售税引起市场矛盾，国内纱线市场成交下滑。出口市场上，虽然中国进口需求少，但巴基斯坦棉纱出口价格保持稳定。目前，巴基斯坦棉花价格持续上涨，原因是国内普遍对新棉上市量感到悲观。据轧花厂反映，由于强降雨给新棉带来极大破坏，截至 10 月 1 日的新棉上市量同比减少 27%，纱厂开始积极进口外棉，近几周对巴西棉的采购明显增加。

印度，据印度方面的消息，过去几天印度的大雨可能会影响吉拉特邦棉花、花生、芝麻和玉米等作物的产量，但预测损失的程度过早，降雨可能会延缓花生和棉花的新作物供应近 3 周。古吉拉特是花生和棉花的最大产地，收获通常从 10 月底开始。9 月 19 日至 25 日古吉拉特邦的降雨量比正常水平偏多 29%，而且仍在继续，洪水可能导致部分地区的花生和棉花减产 25-30%。根据印度官方的首次预测，2019/20 年度印度古吉拉特邦的棉花产量预计同比增长 52%以上，为 930 万包。印度官方机构也表示可能会就此下调印度新棉产量。

国内市场，随着籽棉集中上市，近日棉农交售积极性大幅提高，新疆喀什籽棉收购有条不紊的进行中。国庆节后，受期货价格的续跌影响，籽棉收购价格略有下跌，质量好的衣分 44%以上的价格平稳，依旧在 5.80 元/公斤，衣分 40%-42%的价格在 5.40 元/公斤，较节前下跌 0.20-0.30 元/公斤，日收购量在 100 吨左右。同时，期货价格的下跌给皮棉现货报价施加一定阻力，现货基本无成交。南疆喀什地区手摘新棉 12400-13000 元/吨左右（毛重、疆内仓库自提），较节前下跌 600 元/吨。9 月下旬以来，新疆籽棉采摘逐渐进入高峰期，轧花厂也开足马力抓紧收购加工籽棉，但与籽棉交售“热火朝天”场面形成鲜明对比的是近半个月来，疆内外棉籽价格大幅下挫 0.15-0.2 元/公斤（少数地区机采棉籽出厂价下调 0.25 元/公斤，机采棉籽价格跌破 1.7 元/公斤），导致轧花厂加工皮棉成本直线上升。

最近郑棉期货又突破前期低点，虽然目前短期反弹，但仍然缺乏大的向上的动能。昨晚公布的美国农业部报告表现中性，对棉花产销存数据调整很小，市场反应不大。基本上美国农业部报告表明 2019/20 年度全球棉花供应压力仍然较大，而且目前看需求并不乐观。从供应端来看棉花市场大量供过于求，短期内新花的销售压力很大，而且郑州仓单较大，需要时间继续消化。但不论美棉还是郑棉目前绝对价格已经很低，向下即使还有下跌空间也不会很大，所以操作上目前建议暂时观望，等待将来企稳做多的机会。

期权策略：观望

白糖

中国糖业协会对全国重点制糖企业（集团）报送的数据统计：2018/19 年制糖期截至 2019 年 9 月底，重点制糖企业（集团）累计加工糖料 8286.46 万吨，累计产糖量 963.4 万吨，累计销售食糖 935.13 万吨（上制糖期同期为 864.12 万吨），累计销糖率 97.06%（上制糖期同期为 95.06%）；成品白糖累计平均销售价格 5248 元/吨（上制糖期同期为 5642 元/吨），其中：甜菜糖累计平均销售价格 5172 元/吨（上制糖期同期为 6005 元/吨），甘蔗糖累计平均销售价格 5254 元/吨（上制糖期同期为 5607 元/吨）。重点制糖企业（集团）2019 年 9 月份成品白糖平均销售价格 5681 元/吨，其中：甜菜糖平均销售价格 5280 元/吨，甘蔗糖平均销售价格 5697 元/吨。

中糖协消息，根据海关统计，2019 年 1~8 月，全国累计进口食糖 197 万吨，比上年同期增加 19 万吨，增长 10.7%。全国累计出口食糖 10.54 万吨，比上年同期减少 1.6 万吨，减幅 13.3%。

中糖协消息，2018/19 年制糖期食糖生产已全部结束。本制糖期全国共生产食糖 1076.04 万吨（上制糖期同期产糖 1031.04 万吨），比上制糖期同期多产糖 45 万吨，其中，产甘蔗糖 944.5 万吨（上制糖期同期产甘蔗糖 916.07 万吨）；产甜菜糖 131.54 万吨（上制糖期同期产甜菜糖 114.97 万吨）。

截至 2019 年 9 月底，本制糖期全国累计销售食糖 1040.63 万吨（上制糖期同期 985.88 万吨），累计销糖率 96.71%（上制糖期同期 95.62%），其中，销售甘蔗糖 913.52 万吨（上制糖期同期 874.41 万吨），销糖率 96.72%（上制糖期同期 95.45%），销售甜菜糖 127.11 万吨（上制糖期同期 111.47 万吨），销糖率 96.63%（上制糖期同期 96.96%）

昨日郑交所白砂糖仓单数量为 8142 张，较前一交易日减少 52 张，有效预报仓单 110 张。国内主产区白砂糖昆明现货报价 6020 元/吨，较前一交易日上涨 35 元。

白糖市场在进入 19/20 榨季之后，开始由过剩转向短缺，四季度由于北半球主产国接棒巴西进入开榨起，阶段性食糖供应充足且逐渐增加，价格存在下行压力。中国市场上，南方主产区处于开榨前的准备环节，北方甜菜糖开榨但总供应量有限，价格受到广西地区多家糖厂清空停止报价，现货市场坚挺。外盘原糖方面，考虑到后期即将进入新榨季，市场或逐步转向新作，9 月期间多家机构继续上调 2019/20 榨季供需缺口，主要源于巴西制糖率、泰国新作产量、印度新作产量及其乙醇需求等，或带动原糖期价逐步回升，但其上方空间或仍受到原糖-乙醇价差及其印度出口补贴政策的压制；内盘郑糖方面，由于原糖旧作压力逐步释放，新作供应缺口逐步体现，原糖期价对国内白糖的成本支撑力度或增强，但国内供应不确定依然较大，后期新作供应逐步入市，进口加工糖厂销售积极性或增强，而期现货价格上涨之后储备出库压力可能加大。技术上显示目前是上升第五浪，后期在冲高之后可能出现调整。操作上多单设好止盈或逢高离场。

期权策略： 观望。

螺纹钢

从国庆开始到本周公布库存累计统计：本周螺纹社会库存较节前上升 4.09 万吨至 483.89 万吨（历史最高 1095 万吨），同比去年高 44.37 万；钢厂库存 较节前上升 27.45 万吨至 252.14 万吨（历史最高 457 万吨），同比去年高 55.5 万吨。合计库存上升 31.54 万吨。本周产量环比下降 10.77 万吨至 342.7 万吨（去年同期产量 336.81 万吨）。库存较节前有一定上升，但产量也有所下降，与去年相差无几，总体看，库存数据偏中性。本周与上周相比螺纹产量较上周增加 9.5 万吨。厂内库存较上周增加 0.2 万吨，社会库存较上周减少 20.4 万吨。由于产量增加，库存降低幅度收窄，导致市场承压下跌。

国内最新数据显示，中国经济仍显示出较强的韧性，但海外各发达经济体疲态尽显。10 月 2 日，最新公布的美国制造业 PMI 数据为 47.8，这是近 10 年来的新低，大幅低于市场预期。10 月 7 日，德国 8 月季调后制造业订单环比下降 0.6%，预期下降 0.3%，前值由下降 2.7%修正为下降 2.1%，延续颓势。澳洲联储（年内第三次降息）和印度央行（年内第五次降息）在国庆期间再度宣布降息。美联储主席鲍威尔在美国当地时间 10 月 8 日全美商业经济协会第 61 届年会上表示，美联储将很快宣布扩大资产负债表的计划，全球经济衰退的情绪再度升温。虽然市场预期未来各国仍将竭尽全力通过货币以及财政政策等手段刺激经济复苏，但海外制造业整体低迷，全球经济正缓慢滑落至近 10 年最低谷已成为事实，需求在短期内难以恢复，这将导致工业品价格在未来较长的一段时间内上涨动力不足。

但对于螺纹来说，当前螺纹钢社会库存加速去化、产量释放受限、表观需求连创新高与 6—7 月份社会库存不断累积、产量持续高位的情况形成鲜明对比。空头的发力点来自供给侧，多头的发力点来自需求侧，重点关注 10 月底钢材库存能否降至去年同期水平甚至更低。结合当前地产的情况以及去年 10 月份螺纹钢下游需求表现，今年 10 月份螺纹钢的需求问题不大，现货价格大概率保持坚挺。

尽管今年钢厂利润在持续下滑，但年内钢材需求波动难以使得长流程钢厂出现亏损，短流程钢厂成本是重要的钢价支撑位已经成为市场共识。短流程钢厂成本主要看废钢价格，当前华东短流程钢厂处于峰电亏损、谷电盈利的尴尬境地，从消费旺季的角度来看，短流程钢厂利润水平偏低。另外，废钢的供应具有明显的季节特点，随着冬季北方气温下降，废钢四季度供应将边际收窄，因此明年1月份前废钢价格崩塌的概率极低，是钢材成本端基本面最强的品种。保守估计，明年1月份重废价格将不低于2200元/吨，对应短流程钢厂成本在3600元/吨左右。若将螺纹钢价格锚定在短流程钢厂亏损100元/吨位置，3500元/吨将是螺纹钢2001合约的价格中枢。

当前螺纹钢现货销售良好，库存不断去化，中短期现货预期坚挺，随着1910合约进入交割月，螺纹钢2001合约价格与现货价格如何接轨成为市场炒作焦点。未来的需求下降预期已经反映在现在的螺纹期货之中，但在今年年底之前需求还不会明显下降，而且电弧炉的成本支撑导致螺纹现货价格也不会大幅下跌，所以螺纹1月期货合约目前价格向下空间并不大，但向上也缺乏反弹动能，估计目前螺纹期货就是区间震荡行情。操作上，市场绝对价格并不高，不排除仍然有反弹机会，策略上还是建议反弹后逢高做空。关注3550一带的阻力。

场外期权策略：卖出看涨期权。

铜

国内最新数据显示，中国经济仍显示出较强的韧性，但海外各发达经济体疲态尽显。10月2日，最新公布的美国制造业PMI数据为47.8，这是近10年来的新低，大幅低于市场预期。10月7日，德国8月季调后制造业订单环比下降0.6%，预期下降0.3%，前值由下降2.7%修正为下降2.1%，延续颓势。澳洲联储（年内第三次降息）和印度央行（年内第五次降息）在国庆期间再度宣布降息。美联储主席鲍威尔在美国当地时间10月8日全美商业经济协会第61届年会上表示，美联储将很快宣布扩大资产负债表的计划，全球经济衰退的情绪再度升温。虽然市场预期未来各国仍将竭尽全力通过货币以及财政政策等手段刺激经济复苏，但海外制造业整体低迷，全球经济正缓慢滑落至近10年最低谷已成为事实，需求在短期内难以恢复，这将导致工业品价格在未来较长的一段时间内上涨动力不足。

智利国家铜业委员会Cochilco近日表示，智利8月份铜产量376万吨，同比下降0.4%。矿石品位下降、北部矿山周围的恶劣天气和运营问题是产量下降的主要原因。智利国家铜业公司(Codelco)将2020年CIF美国的阴极铜年度溢价提升至3.1美分/磅，创近3年新高，2017年至今溢价一直维持在2.5美分/磅。而此前其已经同意2020年对欧洲买家的现货铜升水为每吨98美元，持平于2019年水平。

据SMM，Codelco同样寻求维持对中国买家铜升水在每吨88美元。10月2日，赤峰云铜二期20万吨/年产能也开始投料试产。而此前，2019年5月18日，赤峰云铜一期20万吨/年产能投产，现已基本达产。至此，赤峰云铜环保升级搬迁改造年产高纯阴极铜40万吨、硫酸169万吨的项目全部投产。下半年国内冶炼厂的产能集中投放，供应端对铜价的拉涨作用依然有限。

供应端来看，进口精炼铜现货TC持续低迷，粗铜、铜杆加工费仍维持低位，表明供给偏紧局势不变，但目前并未给冶炼厂和加工商的生产带来影响，各类型冶炼厂开工率相对较高，短期铜供应仍处于较高位。中国8月进口铜矿砂及其精矿、精铜矿产量同比均显增幅。供应端来看，矿源端已经很难依赖矿商降低成本来带来利润，并且随着时间的推移，铜矿品位下降是较为普遍的问题，这对于整体原生精炼铜的成本变化是有抬升趋势的。且从十大铜精矿企业新增产能进展来看，预估较大程度后延，下半年铜精矿维持偏紧格局不变。另外，考虑到2019年长协加工费比较高，而2020年长协加工费较低，因此，一旦执行新的长协加工费，产量受到影响的概率较大。

需求端看，九月旺季消费预期不及往年，但交易所库存陆续减少，保税区库存持续下降。目前，电网领域电源投资和电网投资增速差仍然存在需求的未兑现预期，四季度仍然是年度消费复苏的关键看点，需求尚需观察。

由于 8 月传统消费淡季需求不足，出库速度缓慢，库存有一定累积。8 月铜管等铜材等下游开工率处于低位且有所下滑，地产施工和新开工面积同比增速逐渐下滑，空调汽车等下游需求也难言利好。但 7、8 月电线电缆企业开工率同比上升，精铜制杆开工率好于预期，电网投资有所回升。9 月，电线电缆消费有回暖迹象，中期来看，电网领域电源投资和电网投资的增速差依然存在，下半年来自电网领域的订单或将增多

铜价近期横盘震荡，技术上暂时铜市场处于没有驱动的横盘震荡状态。宏观上和行业上并没有大的实质性利好，而库存处于低位也不支持大幅下跌，铜市场暂时难以走出趋势行情，需等待中美贸易谈判等重大事件驱动。但长期看中国房地产未来对铜需求值得担忧，操作上，如出现反弹则逢高抛空。

期权策略：暂时观望。

橡胶

截至 9 月 30 日：交易所总库存 454889 (-380)，交易所仓单 403520 (-710)。截止 9 月 27 日，国内全钢胎开工率为 65.51% (-4.14%)，国内半钢胎开工率为 64.49%(-2.31%)。

目前全乳胶及 20 号胶期货窄幅波动，从当前港口库存来看，基本处于较为合理区间，或显示当前橡胶供需矛盾并不突出。上周泰国原料价格大幅走弱，价格已经接近 2015 年底的低点位置；但昨天有消息称，马来西亚将对胶农进行补贴，包括前期的泰国胶农补贴计划实施，一定程度上均利空胶价，即使原料价格偏低，胶农或不轻易弃割。短期国内混合胶为主的货源偏紧，下游轮胎厂也有补货的需求，或使得国内现货价格短期将受支撑。但从大的格局来看，如果下游需求依然没有明显起色，则很难激发下游进一步补库的意愿，而国外高产期来临，产区天气没有异常，上游加工利润可以保证产量的正常释放；橡胶总体供需格局依然较为宽松。

橡胶下游需求当前依然维持疲弱，或决定橡胶价格难以大幅上升，预计天然橡胶或将迎来较长时间的低位震荡期，但因为价格处于偏低区间，一旦供应端受到天气或相关政策等因素的扰动，也容易出现反弹。操作上暂时观望，等待市场下探企稳之后的在远月份上的做多机会。

期权策略：观望。

PTA

现货市场方面，主港现货报 1911 平水至+10，递盘 1911-5 至 10，非主港货源报 1911-30，递盘-40，个别非主流货源报盘 1911-20 附近，全天市场商谈范围在 5150-5200 附近；涤纶短纤工厂平均产销在 60% 附近，价格方面，江浙地区涤纶短纤 1.4D*38mm 主流出厂价格在 7050~7150 元/吨；涤纶长丝主流产销回落至 5 成，价格方面，江浙地区 POY150D/48F、FDY150D/96F、DTY150D/48F 商谈分别为 7500 元/吨、7500 (-25) 元/吨、9050 元/吨；江浙织机开机率小幅下滑；织造企业坯布库存天数止跌回升，其中，盛泽地区样本织造企业坯布库存天数节前升至 40 天；轻纺城节后成交缩量，10 月 10 日，轻纺城总成交 993 万米，其中长丝布类 689 万米，短纤布类 304 万米，其中棉布 68 万米，TC 布 43 万米，TR 布 63 万米，R 人棉布 37 万米，其他 93 万米。

PTA 装置方面：恒力石化 1 号线 220 万吨停车检修，计划持续 12 天；1 号线完成检修后 2 号线开始检修；逸盛大连 225 万吨 PTA 装置降负运行；蓬威石化 90 万吨 PTA 装置日内停车，检修 2 天；

虹港石化 PTA 装置计划 10 月中旬检修（计划检修 15 天）；江阴汉邦 220 万吨 PTA 生产线计划 10 月 25 日检修（计划检修 15~20 天）。

供给方面，10 月份恒力石化、逸盛大连部分 PTA 装置检修以及负荷调整，供给存在一定的收缩；需求方面，聚酯装置负荷总体维持稳定，产品库存节前处在较低的水平，节后有所增加，但总体压力较轻，同时国内 PTA 供给的收缩情况下，聚酯生产的稳定将带动 PTA 库存消化。

长期来看，按照当前聚酯工厂 90% 的平均开工率来计算，现有的 PTA 产能已经相对过剩。在后期 PTA 产能高速增长背景下，行业产能过剩现象将愈加明显。进入四季度，随着 PTA 新产能投产时间日渐临近，行业供应过剩预期增强，压制市场看涨信心。尽管年内还有多套装置计划检修，但供给端减少力度较为有限，同时下游市场表现欠佳，难以有效拉动市场需求，因此后市 PTA 价格走弱概率大。2019 年 PTA 行业迎来投产高峰，其中四季度计划投放的新凤鸣和恒力石化装置是市场关注的焦点，这两套装置原本都计划在 10 月投产，现分别推迟至 11 月和 12 月。国庆假期之后，恒力石化开始轮番检修两条 PTA 生产线，另外，10—11 月存在检修计划的厂家包括汉邦石化、亚东石化及虹港石化等。按照 15 天的检修周期来算，年内尚未检修的生产线全部检修所造成的产量损失在 50 万吨左右，仍不能完全抵消年内新产能释放带来的增量。

成本支撑已不再，2018 年四季度是 PX 行业利润最好的时候，随着国内大炼化装置释放，PX 新产能纷纷投放市场，2019 年开始 PX 利润急剧压缩。今年三季度 PX 平均加工费只有 331 美元/吨，较去年四季度下滑 245 美元/吨。前期，在沙特油田遭袭背景下，化工品价格纷纷上涨，而 PX 价格则相对弱势，彰显出 PX 供需面的疲弱。9 月中下旬，PX-石脑油价差降至 300 美元/吨之下，不足年初的一半，考虑到未来 PX 新产能待投产量依然庞大，PX-石脑油价差将维持低位状态。近期，PTA 现货加工费已降至每吨 800 多元的低位水平，而 PX 价格在 800 美元/吨附近徘徊，对 PTA 价格支撑作用减弱。PX 在投产高峰背景下自顾不暇，难以对 PTA 市场形成有效支撑。

对于 TA2001 合约而言，其面临较大的产能投放压力，包括新凤鸣 220 万吨/年的 PTA 新装置投放、12 月底中泰昆玉 120 万吨/年的 PTA 新装置投放、2020 年 1 月恒力石化 250 万吨/年的新装置投放，整体偏空。目前原油市场仍然需求增幅下降，供应压力较大。目前宏观方面利空仍然较重，PTA 期货中短期仍然处于弱势，1 月合约将保持震荡下探态势可能性较大。操作上反弹逢高空为宜。

乙二醇

现货方面，受期货价格下跌带动，日内现货市场价格下跌，但跌幅相对较小，价格方面，当前华东市场价格在 5080 元/吨，下调 65 元/吨；价格结构方面，期货主力合约跌幅较大，现货以及远月合约跌幅较小，使得基差继续走强，同时，期货近远月合约价差收窄；节后港口乙二醇库存小幅回升，10 月 10 日，华东主港地区 MEG 港口库存约 54.95 万吨，较 10 月 8 日增加 0.5 万吨。其中张家港 30.85 万吨，环比持平；宁波 5.9 万吨，环比增加 1.7 万吨；上海及常熟 4.7 万吨，环比减少 0.8 万吨；太仓 11.4 万吨，环比减少 0.4 万吨；江阴 2.1 万吨，环比持平；10 月 10 日-10 月 16 日，华东港口预计抵达船 18.3 万吨，其中张家港计划到货 8 万吨，太仓码头计划到货 2.4 万吨，宁波计划到港 5 万吨，江阴计划到船 1.8 万吨，上海计划到船 1.1 万吨；10 月 9 日，张家港主流库区乙二醇发货量在 7680 吨；太仓主流库区乙二醇发货量在 2300 吨；远东联 50 万吨乙二醇装置负荷提升，10 月中旬有检修计划；上海石化乙二醇装置 10 月中旬计划检修 10 天；河南能化新乡乙二醇装置重启，运行尚不稳定；新疆天盈 15 万吨乙二醇装置预计下周恢复生产；通辽金煤化工 30 万吨乙二醇生产装置 9 月 15 日检修，持续两周；阳煤寿阳、平定装置满负荷生产，深州装置当前负荷 73%；新杭能源检修装置生产装置节前恢复生产；利华益乙二醇装置已重启，当前负荷稳定。

总体看，一方面，国内检修乙二醇装置节后陆续存在恢复计划，与此同时，假期期间沙特方面表

示受袭击石油设施已恢复，沙特供应缩量预期降低；另一方面，节前港口库存水平相对较低，

节后港口库存小幅回升，这些因素对市场构成压力。而乙二醇库存处在低位，低库存支撑现货价格以及基差走强；往后看，国内检修乙二醇装置计划恢复较多，同时，国内四季度仍有新装置面临投产，也使得四季度市场去库的预期减弱同时累库的预期有所增加。

乙二醇市场大幅反弹之后跟随原油回落，长期看，后期产能仍然投放较多，市场仍然具有压力。而且目前价位各种装置大部分有一定盈利，而原油价格短期也难以出现向上大幅上涨的情况，所以乙二醇市场仍然承压。操作上，有库存企业需要反弹逢高抛空套保，投机者仍然以反弹逢高抛空为宜。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品部

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

邮箱：shenexian_qh@chinastock.com.cn

电话：400-886-7799