

沈时度势——期货市场投资策略周度分析

2019年10月18日

## 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

✉:shenenxian\_qh@chinastock.com.cn

## 豆粕菜粕：

美国农业部（USDA）周三早些时候表示，近期降雪后将收集有关明尼苏达州和北达科他州玉米和大豆种植区的更多信息，并可能在11月8日的农作物产量报告中公布。交易员表示，此举表明美国农业部可能会下调对美国玉米和大豆作物的产量预测。交易商预期，美国农业部周度出口销售报告将显示，截至10月10日当周，美国2019-20年度大豆出口净销售料介于90-160万吨。因周一适逢美国哥伦布日假期，原定于周四公布的出口销售报告推一天公布。交易商继续评估美国与中国达成部分贸易协议的前景。近期在华盛顿结束的新一轮中美经贸高级别磋商中，双方就共同关心的经贸问题进行了坦诚高校建设性讨论，取得了实质性进展。第一阶段协议中，包括中方将根据国内需要，按照市场化原则，增加自美农产品订购，以及美方将为此创造良好条件。

圣保罗10月17日消息：据巴西帕拉纳州农村经济部门(Deral)称，巴西南部帕拉纳州的大豆播种工作已经完成33%，仍落后上年同期，因为天气条件糟糕。大豆播种进度比一周前提高了11%，不过仍落后上年同期的47%。2019/20年度帕拉纳州大豆播种工作可能持续到12月份，届时大豆播种面积可能达到550万公顷。降雨匮乏一直制约帕拉纳州大豆播种。帕拉纳州是巴西第二大大豆产区。据美国国家海洋大气管理局称，过去30天帕拉纳州的降雨量比正常水平低150毫米。有报道称，农户被迫重播上月遭受干旱影响的大豆，当时帕拉纳州大豆播种工作开始。Deral称，迄今为止，帕拉纳州大豆评级良好的比例为62%，评级正常的比例为37%，评级糟糕的比例为1%。作为对比，去年同期大豆作物全部评级良好。本年度帕拉纳州大豆产量可能达到近2000万吨。收割工作将在明年1季度开始。

中美贸易谈判取得实质性进展，对美豆构成利好。国内豆粕也没有下跌反而坚挺，主要是美豆种植面积减少及巴西大豆种植季节开始时期天气不利对豆粕市场构成潜在支撑。技术上目前美豆及国内豆粕都表现坚挺，长期看中国大量采购美豆可能会对美豆构成长期支撑导致美豆进一步上涨。操作上目前技术状态下，最好等待调整时候逢低做多的机会。

期权策略： 卖出看跌期权。

## 棉花

截止10月17日郑棉已经生成的仓单有9587(-43)，有效预报量为205，合计折合棉花39.2万手。新棉收购方面，前几天籽棉收购价格大涨，最近两天略趋稳。根据信息网消息，16日新疆部分地区籽棉收购价保持上涨态势，但是也有轧花厂认为目前收购价涨势太猛，跟涨风险太大，所以暂时放缓收购。目前北疆籽棉收购价格在4.9-5.2元/公斤，主流价格5元/公斤，南疆手摘棉价格5.6-5.9元/公斤。棉籽价格方面，收购价格在1.7元/公斤左右，有的地方甚至更低。截至2019年10月16日，新疆累计加工棉花62万吨，其中地方加工量累计40.7万吨，兵团累计加工量为21.3万吨，近日平均日加工量在5.5万吨左右。

目前，籽棉收购价格继续上涨，皮棉的加工成本增加，在期货盘面套保利润很薄，甚至没有利润。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，而近期籽棉价格上涨太快对市场的冲击也很大。

上周末，美国得州西部主产棉区遭遇今年的第一场霜冻，拉伯克地区初的正常霜冻时间是 10 月 31 日，最早的记录是 1952 年的 10 月 7 日，得州高原地区北部的正常霜冻日期是 10 月 22 日。今年，上述地区的霜冻提早至 10 月 10-11 日，对该地区新棉单产和成熟度的影响引起市场关注。此次霜冻给得州北部地区带来冰冻和小雪，俄克拉荷马州和堪萨斯州也受到影响，气温全面降至零下。总体看，棉农对降温做了准备，75%以上新棉喷洒了催熟剂，因此霜冻反倒有利于棉叶脱落，降低叶屑率。一些晚种棉田的单产和质量可能受到影响。上周美国新棉分级检验量为 66 万包，质量非常理想，本年度累计检验量为 193.7 万包。

最近一周，印度国内棉纱价格坚挺，混纺纱和涤粘纱价格下跌，棉纱出口价格缺乏竞争力，但纱厂升级改造后仍有可持续性发展。印度棉花价格小幅走低，为稳定价格印度棉花公司可能开启大规模 MSP 收购，旁遮普邦已经开始。本年度，印度棉花产量预计增加，出口量有望反弹。化纤市场上，涤短价格可能在连续下跌之后继续下探，上周涤棉纱和涤粘纱下跌了 1 卢比/公斤。棉纱出口报价面临其他产地（尤其是巴基斯坦）的低价竞争。随着欧盟最大零售商迅速转向环保纤维和纱线，印度工厂可能会在将来重新获得竞争优势。印度的有机棉和 BCI 棉数量都很大，和普通棉花的价差也有限，国内市场透明度高也让零售商对产地材料感到放心。

**最近郑棉期货反弹后保持震荡，市场虽然缺乏大的向上的动能但绝对价格比较低，向下动能肯定也不大，很可能步入低位区间震荡行情。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%）

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，下一年度全球食糖供需缺口可能会在 500-600 万吨，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。操作上由于市场调整可能性加大，多单设好止盈或逢高离场。

期权策略：等待将来调整后的买入看涨期权的机会，暂时观望。

### 螺纹钢

本周全国螺纹库存公布：本周螺纹社会库存较上周下降 50.84 万吨至 431.96 万吨（历史最高 1095 万吨），同比去年高 20.38 万；钢厂库存下降 6.4 万吨至 245.74 万吨（历史最高 457 万吨），同比去年高 67.6 万吨。合计库存下降 57.24 万吨。本周产量环比上升 11.48 万吨至 342.7 万吨（去年同期产量 341.96 万吨）。厂库与社库同降，且社库大幅下降，在产量环比增长的背景下，显示刚性需求较强，现货旺季特征明显。

昨日生态环境部印发《京津冀及周边地区 2019-2020 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，目标秋冬季期间 PM2.5 平均浓度同比下降 4%，重度及以上污染天数同比减少 6%。相较于意见稿中的 PM2.5 同比下降 5.5%，重度及以上污染天数同比减少 8%，有一定程度放松，钢材供应收缩预期落空，导致市场情绪再度转弱。据钢谷库存数据，建材产量环比减少 2.54 万吨，厂库增加 5.91 万吨，社库减少 12.67 万吨，总库存减少 6.76 万吨，社库减少一定程度上表明投机需求减弱。同时，9 月份钢材出口 533 万吨，同比下降 7.1%，表明海外需求较弱，而 9 月份进口钢材 111.3 万吨，较上月增加 13.9 万吨，后续俄罗斯热卷也将进入国内市场。伴随着需求逐渐转向淡季、北材南下以及进口钢材增加的冲击，再加上废钢价格也连续下跌，短期钢材价格整体承压。但如果库存继续大幅下降，11 月份根据去年房地产土地购置面积情况及近期新开工及施工数据钢材需求仍然保持较高位置，这样现货下跌空间有限势必影响螺纹钢期货 1 月合约的下跌空间。

当前螺纹钢现货销售良好，库存不断去化，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，而且电弧炉的亏损导致电弧炉产能退出不排除 11 月份钢材库存继续去化力度较大可能。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，策略上暂时观望，如果出现较充分的反弹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

中国四季度铜 TC/RC 底价敲定在 66 美元/吨和 6.6 美分/磅。外电 10 月 17 日消息，三位知情人士表示，中国大型铜冶炼厂商周四提升了今年第四季度加工精炼费用(TC/RC)的底价，较上一季度上涨 20%。不能透露姓名的消息人士表示，中国铜原料联合谈判组(CSPT) 敲定加工费底价为每吨 66 美元，精炼费底价为每

磅 66 美分。今年第三季度，CSPT 敲定的加工费用低价为每吨 55 美元，精炼费用低价为每磅 5.5 美分。

智利安托法加斯塔旗下 Los Pelambres 矿协议达成，同意避免罢工协议。秘鲁政府周三进行干预，以解禁进入该国最大的铜矿之一的封锁状态，此前所有者中国五矿集团称，可能不得不停止该矿场的生产。

截止到 10 月 11 日当周，上期所库存量 13.5 万吨，比去年同期高 0.9 万吨。同期 LME 库存 28.2 万吨，比去年同期高 11.6 万吨，COMEX3.5 万吨，比去年同期低 11.6 万吨。三大交易所总库存 45.2 万吨，比去年同期高 0.8 万吨。据我的有色网统计数据，上海保税区的铜库存为 28.2 万吨，比去年同期低 13.9 万吨，为至少 2013 年以来最低水平。目前全球显性库存和前几年同期相比处于低位，给期铜价格以一定支撑。

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

目前，中美经贸关系出现缓和的迹象。之前全球贸易环境恶化加大了实体经济下行压力，同时也影响了市场主体的投资、消费行为。月初公布的数据显示，全球制造业 PMI 连续五个月跌入萎缩区间，全球最大经济体美国 9 月 ISM 制造业指数跌至十年低位，连续两个月萎缩。下半年以来欧美等主要经济体祭出货币政策再宽松的大旗，但在 2008 年全球金融危机以后，各国推出超宽松的货币政策，目前仍没有完全退出，因此货币政策边际宽松的空间不大，可供使用的政策工具有限，市场对此反应平平。中美官员 10 月 10-10 月 11 日举行了第十三轮贸易磋商。会议结束后特朗普在白宫表示，美中经贸磋商取得了实质性的第一阶段成果，美国将暂缓下周 15 日的对华加征关税。基本面对铜价仍有支撑，从今年下半年到明年上半年的铜精矿 TC 谈判情况来看，铜精矿供应中短期内难以出现显著上升，精炼铜全球显性库存仍偏低，铜价仍有支撑。国内制造业出现好转，中国需求在传统消费旺季环比改善，叠加国内目前财政与货币政策预期边际放松，对铜价构成支撑。但国内固定资产投资、基建投资增速仍呈趋势性向下，电网投资并未出现持续回升，房地产市场严控政策不变，十月铜价整体或呈震荡格局。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

根据欧洲汽车制造商协会 (ACEA) 公布的新车销量数据，9 月份，欧洲乘用车新车注册量同比上涨 14.4%，总量达 1,285,494 辆。据国机汽车最新发布的中国进口汽车市场数据显示，今年 8 月份，海关进口汽车数量为 8 万辆，同比下降 34.5%；1-8 月份，进口汽车市场累计进口汽车 70 万辆，同比下降 6.9%。而在销量方面，今年 8 月份，中国进口车汽车市场销量达到 6.8 万辆，同比下降 10%；1-8 月份累计销量为 54.2 万辆，与去年同期基本持平。

2019 年 8 月，泰国天然胶出口量为 34.35 万吨（含乳胶及混合胶），环比上涨 0.81 万吨，涨幅 2.42%，同比去年同期下滑 20.14%；1-8 月泰国天然橡胶出口总量为 299.54 万吨，同比减少 19.88%。2019 年 9 月，越南橡胶出口总量为 15.09 万吨，较 8 月份出口量环比下跌 16.64%，同比减少 1.31%；1-9 月天然橡胶总出口量 111.20 万吨，同比去年同期增加 8.0%。其中 9 月份出口至中国 10.34 万吨，环比下降 17.64%，同

比上涨 3.64%；1-9 月出口至中国 72.64 万吨，同比去年同期增长 10.17%。2019 年 1-8 月国内累计进口天然橡胶（含混合胶）416.6 万吨，累计同比下跌 7.7%。四季度泰国等主产国进入生产旺季，国内进口亦进入季节性进口高峰月份，预计四季度国内天胶进口量环比将呈回升趋势；但是由于今年期现价差进一步缩窄，套利空间不断被挤压，套利需求明显下降，预计四季度进口量同比仍将维持下滑趋势。

截至 9 月 20 日，区外库存在 30.3 万吨，较上期下降 0.46 万吨；区内库存在 24 万吨，较上期下降 0.52 万吨。青岛地区库存总量继续下降，目前在 54.3 万吨。四季度泰国、越南进入供应旺季，后期到港量将会增多，区内外库存预计将重新进入累库阶段。截至 10 月 11 日，上期所库存为 46.2 万吨，上期所注册仓单 40.8 万吨，低于去年同期水平，今年 RU01 合约上交割压力相对不大。

10 月 11 日当周山东地区全钢胎开工率为 58.42%，半钢胎开工率为 59.20%，环比有所回升。前期因山东地区发布重污染橙色预警，部分厂家有限产行为，再加上国庆假期停产检修，导致国庆前后开工大幅走低。节后随着厂家全面恢复开工，预计四季度轮胎开工整体或将回升至七成左右水平。

2019 年 1-8 月，国内橡胶轮胎外胎产量为 56943.2 万条，同比增长 1.9%。2019 年 1-8 月，汽车产销分别完成 1593.9 万辆和 1610.4 万辆，产销量同比分别下降 12.1%和 11%，产销量降幅比 1-7 月分别收窄 1.4 和 0.4 个百分点。2019 年 9 月汽车经销商库存预警指数为 58.6%，较 8 月下降 0.8 个百分点，较去年同期下降 0.3 个百分点，库存预警指数位于警戒线之上。

2019 年 9 月，我国重卡市场销量约为 8.3 万辆，环比上涨 13%，同比增长 7%；1-9 月重卡累计销量达到 88.8 万辆，同比微弱下降 1%，累计降幅进一步收窄。2019 年全年来看，重卡市场整体销量或将超过 110 万辆，国三存量的加速替换对重卡市场构成有利支撑，但当前宏观经济并未出现明显改善，房地产、基建投资难以超出预期，且四季度并非工程车重卡需求旺季，因此四季度重卡市场或难维持正增长。

四季度泰国等主产区正值年内最大旺产季，上游加工利润尚可，天胶整体供应将进一步增加，需关注天气变化对产区产量的影响。国庆假期后厂家复工，轮胎开工将恢复性提升。终端需求缺乏亮点，汽车刺激消费政策或起到一定托底作用。库存方面，四季度国内社会库存或将重新进入累库周期。10 月上半月由于国内某大型贸易商暂停业务导致现货存偏紧预期，对市场有一定支撑，胶价预计将偏强震荡；10 月下半月-11 月考虑到基本面偏弱，橡胶或再次筑底；12 月在老胶仓单注销出库而新胶仓单压力偏小，同时国内停割期的影响下，盘面或将迎来反弹行情。目前价格处于偏低区间，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

华东一套 150 万吨/年 PTA 装置于 10 月 14 日开始降温停车，计划检修 14-15 天。恒力石化 220 万吨/年 PTA 装置于 10 月 7 日晚间进入检修，计划停车 12 天左右。

原料：10 月 15 日亚洲 PX 市场收盘价 800.33 美元/吨 CFR 中国和 780.67 美元/吨 FOB 韩国，较前一工作日降 4.5 美元/吨。MX 价格为 711 美元/吨 CFR 台湾，降 1 美元/吨；石脑油价格为 540 美元/吨 CFR 日本，降 0.375 美元/吨。

现货价格：目前，主港现货报 1911+5，递盘 1911-5，仓单报 1911 平水附近；非主港货源报 1911-20。仓单库存：郑商所 PTA 注册仓单为 1837 张，较上一个交易日-1479，有效预报为 0 张。

欧美原油弱勢调整，亚洲 PX 价格有所下跌，成本段走弱，按加工费 500 元折算 PTA 完税成本约 4846 元/吨，内盘现货加工费在 904 元/吨左右。目前 PTA 装置负荷为 81.68%左右。下游聚酯开工负荷在 89.95%左右，聚酯产销为 76%，环比有所下降。从基本面来看，虽在装置陆续检修下，供应缩减，但下游方面终端补货需求一般，聚酯企业采用降价促销的模式，需求仍不乐观，部分企业甚至处于亏损的状态，受终端

需求疲软的影响，整体市场偏弱。叠加有新装置投产的预期下，PTA 缺乏上行动力，预计短期持续震荡偏弱走势。

长期来看，按照聚酯工厂 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。

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。操作上反弹逢高短空为宜。

## 乙二醇

10 月 17 日，华东主港地区 MEG 港口库存约 51.6 万吨，较周一降低 1.62 万吨。其中张家港 31.5 万吨，环比增加 1.18 万吨；宁波 5.2 万吨，环比降低 0.5 万吨；上海及常熟 3.2 万吨，环比降低 1.8 万吨；太仓 9.0 万吨，环比降低 1.3；江阴 2.7 万吨，环比增加 0.8 万吨；10 月 17 日-10 月 23 日，华东港口预计抵达船 23.4 中张家港计划到货 9 万吨，太仓码头计划到货 3.2 万吨，宁波计划到货 4.6 万吨，江阴计划到货 2 万吨，上海&常熟计划到货 4.6 万吨；

10 月 16 日，张家港主流库区乙二醇发货量在 8840 吨；太仓主流库区乙二醇发货量在 3000 吨；利华益 20 万吨乙二醇 14 日至 28 日检修；远东联 50 万吨乙二醇装置计划 11 日至 22 日检修；上海石化 2#线 38 万吨/年的乙二醇装置计划于 10 月 13 日至 21 日检修；中海壳牌 35 万吨乙二醇装置 18 日检修，持续至次月 6 日；新乡乙二醇装置重启，当前负荷 8 成；通辽金煤化工 30 万吨乙二醇生产装置 10 月 2 日重启，当前负荷 55%；阳煤寿阳、平定装置满负荷生产，深州装置负荷不稳，当前 60%；新杭能源检修装置生产装置重启，满负荷运行。

当期乙二醇市场供给总体偏紧，但预期转弱；一方面，当期乙二醇港口库存持续处在低位，尚未明显回升；另一方面，部分装置恢复，整体负荷有所提升，此外，国内还面临新装置的投产，浙石化装置试车，恒力石化装置月底中交，永城二期以及内蒙荣信装置年内也有投产预期。

乙二醇市场近期大幅回落，目前看期货价格回到前期低位震荡区间，当时价格在这个位置的时候由于上游亏损导致去库明显。这次回到这个低位区域，情况有所不同，主要是新增产能即将投放导致。但如果价格进一步下跌势必导致目前产能继续降低利用率，如果这样库存难以积累。市场价格也会出现反复震荡。操作上，目前位置不建议继续杀跌，如果有反弹逢高短空或观望，中期看，如果市场价格进一步下跌导致库存不能积累后期市场仍然有反弹可能。



## 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](http://www.yhqh.com.cn)

邮箱：[shenexian\\_qh@chinastock.com.cn](mailto:shenexian_qh@chinastock.com.cn)

电话：400-886-7799