

2025年2月8日

原油不确定性较高，下游等待需求验证

——原油聚酯2025年2月月度投资策略

投资要点：

分析师：

王亦路：

从业资格证号：F03089928
投资咨询证号：Z0019740
电话：021-68757827
邮箱：wangyil@qh168.com.cn

分析师

冯冰

从业资格证号：F3077183
投资咨询证号：Z0016121
电话：021-68758859
邮箱：fengb@qh168.com.cn

- **原油：**制裁造成亚太炼厂原料进口成本大幅抬升，炼厂开工走低，利润恢复有限。寒潮接近尾声，叠加就业数据良好，海外成品油需求平稳，炼厂利润恢复明显，但原油暂时未见去库。后期制裁落定及关税影响不确定性仍然极高，叠加OPEC+或仍继续保持原油增产计划，**油价波动将有所放大，短期维持观望。**
- **PTA：**下游开工持续恢复中，成交较为火热，叠加PX受到化工料成本抬升支撑而价格上行，PTA虽然过剩预期仍在，工厂库存节中上行明显，但基本已被计价，**后期价格将维持震荡格局。**
- **乙二醇：**乙二醇存量装置供应仍在恢复中，回转产情况较多，油化装置供应增加。叠加下游季节性开工低位，显性库存累积明显，且2月预计继续保持累库。3月后下游恢复情况想好基础上乙二醇大概率重回去库格局，**长期仍然有多配价值，但短期或仍保持区间震荡。**
- **结论：**制裁影响仍未落定，关税威胁下需求长期存在下行风险，短期更多扰动美洲贸易流，油价波动性将持续抬高。聚酯下游恢复预期较强，PTA过剩和乙二醇后期去库格局较为确定，维持震荡及逢低多策略。
- **操作建议：**原油等待事件驱动影响落定，乙二醇维持逢低多，PTA维持区间震荡格局。
- **风险因素：**制裁影响再度加剧，关税影响原油供应贸易流变化，中东地缘政治风险影响生产运输，OPEC+减产政策再出变数，伊拉克北部供应出现回归，俄罗斯供应再度走高，俄乌冲突缓和影响制裁，化工下游需求弱化程度大幅超预期，以及国内需求恢复水平速度低于预期等。

正文目录

1. 策略概述	4
2. 原油：关税及制裁影响下不确定性大幅增加	4
2.1. 制裁及关税干扰，供应存减量可能	4
2.2. 寒潮影响部分地区有余量，总体需求仍保持平稳	7
3. 聚酯：成本计价仍有空间，关注下游恢复情况	11
3.1. PTA：成本支撑仍在，等待下游恢复情况	11
3.2. 乙二醇：存量供应回归，产能出清缓慢进行	15

图表目录

图 1 Brent 即期价差	4
图 2 基准油三个月月差	4
图 3 伊朗船运出口情况 (千桶/天)	5
图 4 俄罗斯船运出口情况 (千桶/天)	5
图 5 制裁国家包括浮仓库存情况 (百万桶)	5
图 6 加拿大油品贴水情况	5
图 7 加拿大对美国出口情况	6
图 8 加拿大原油种类出口情况	6
图 9 加拿大管道铺设	6
图 10 加拿大主要出口管道情况	6
图 11 加拿大各线路出口情况 (百万桶/天)	7
图 12 加拿大出口目的地情况 (百万桶/天)	7
图 13 西欧气温预测	8
图 14 美东纽约气温预测	8
图 15 美国柴油裂解差	8
图 16 柴油管道贴水与柴油表需对比	8
图 17 美湾炼厂利润	8
图 18 欧洲炼厂利润	8
图 19 主要消费地柴油库存	9
图 20 主要消费地原油库存	9
图 21 国营炼厂开工率	9
图 22 地炼开工率	9
图 23 国内汽油样本库存	10
图 24 国内柴油样本库存	10
图 25 中国油品表观消费	10
图 26 对中国出口油轮量	10
图 27 美国非农就业	11
图 28 美国工业耐用品消费新订单同比	11
图 29 PX-石脑油价差	12
图 30 坯布库存	12
图 31 PTA 加工费	12
图 32 PTA 开工率	12
图 33 织机开工率	13
图 34 聚酯开工率	13
图 35 POY 库存指数	13
图 36 DTY 库存指数	13
图 37 FDY 库存指数	13
图 38 短纤库存指数	13
图 39 POY 现金流	14
图 40 DTY 现金流	14
图 41 FDY 现金流	14
图 42 瓶片现金流	14
图 43 PTA 供需预估	14
图 44 PTA 基差情况	14
图 45 乙二醇开工率	15
图 46 煤制乙二醇开工率	15
图 47 华东到港预报	16
图 48 乙二醇供需预估	16
图 49 乙烯制乙二醇利润	16
图 50 煤制乙二醇利润	16
图 51 乙二醇华东港口库存	17
图 52 乙二醇工厂库存	17

1. 策略概述

1月随着拜登政府最后对船舶施加制裁，以及特朗普上台后威胁对伊朗、俄罗斯施加制裁，油价快速走高，但后期关税加征再起，且此次美国加征范围有扩大至所有贸易伙伴的趋势，市场开始对需求逐渐担忧，叠加对后期波动放大的恐慌，市场参与者大幅撤出，价格回落至1月制裁前夕水平。后期制裁影响仍有发酵空间，尤其是伊朗或面临全面制裁，供应或抵消后期OPEC增产，而加拿大关税则会制造更多不确定性，油价短期震荡，后期波动性可能重新大幅提高，具体方向仍然需要等待关税落定后进行观察。

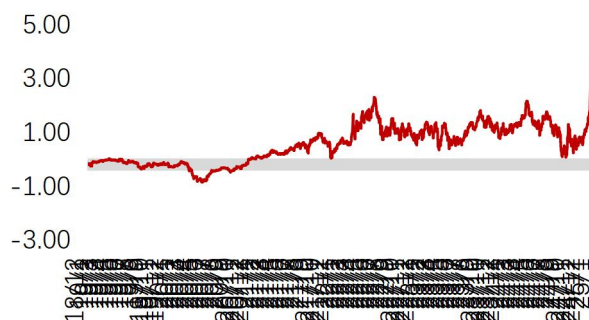
聚酯板块，目前终端仍然处在假期停工状态，预计2月中上旬将逐渐恢复，年前聚酯开工仍然保持偏高水平，且下游利润水平尤其是丝端利润较高，库存去化良好，预计旺季前夕开工将有实质性明显恢复。而PTA由于加工费仍然保持中性以上，开工仍偏高，虽然近期检修计划提升，但过剩预期暂时不改，价格上行驱动可能有限，更多跟随原油中枢波动。乙二醇存量装置提升明显，但下游投产及高开工恢复预期下仍有去库希望，后期寻找长期多配时点或进行逢低多区间操作。

2. 原油：关税及制裁影响下不确定性大幅增加

2.1. 制裁及关税干扰，供应存减量可能

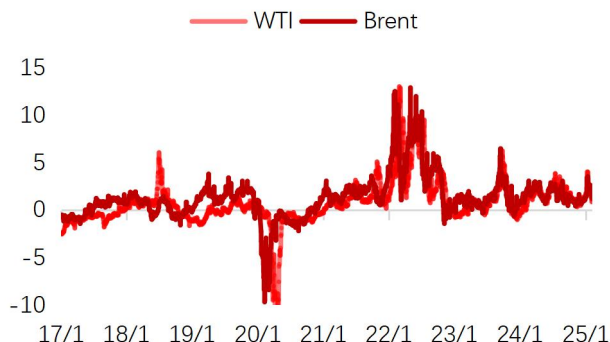
近期制裁及关税影响下，油价结构出现了倒V趋势。由于关税阴影下对需求的担忧，月差短期明显回落，但相比之前仍然处在偏强水平。现货整体仍然处在偏强状态，这也是近期沙特大幅提高官价的最主要信心来源，亚太短期对中东，西非，南美等产区的新增采购使得价格支撑仍然够强，结构也说明价格在不确定性较高的当下，短期继续大幅回调或缺乏根基。

图1 Brent 即期价差



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

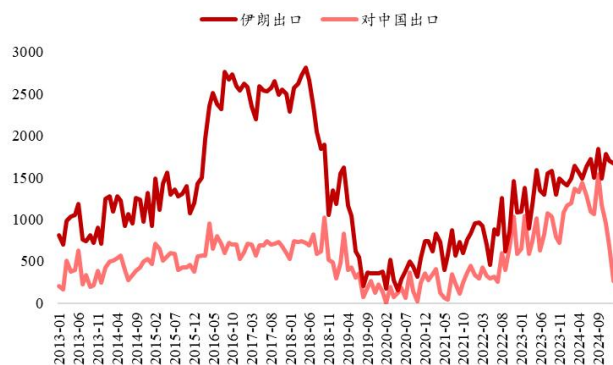
图2 基准油三个月月差



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

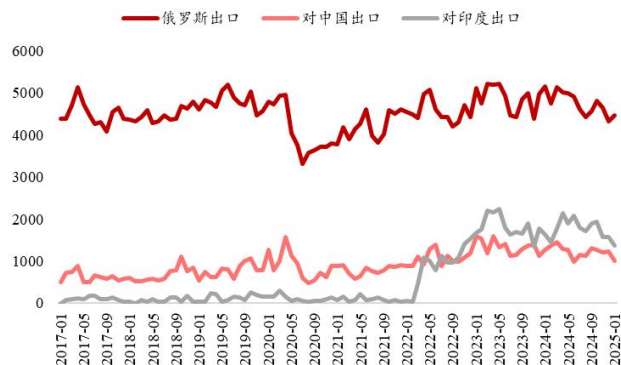
由于制裁有至 27 日仍可卸货的缓冲，近期中国及印度港口已经销量开始进行船舶的卸载活动，但后期船运已经明显收到影响，其中伊朗对中国船运出口在 1 月已经大幅走低至接近历史低值的 26 万桶/天，俄罗斯船运出口 1 月制裁后也有明显减量，但相比伊朗，俄罗斯仍存与特朗普政府谈判的回旋余地，所以减量仍然有限。

图 3 伊朗船运出口情况 (千桶/天)



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

图 4 俄罗斯船运出口情况 (千桶/天)



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

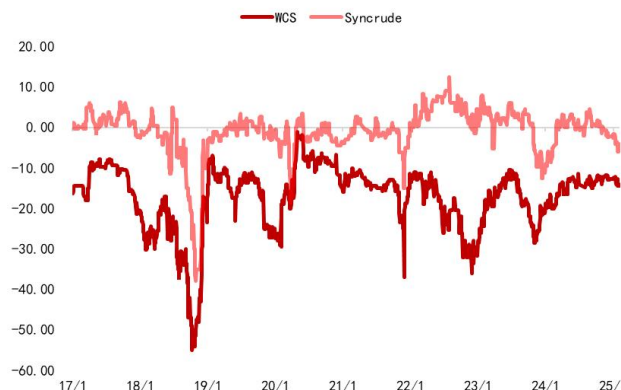
从库存上看，伊朗和俄罗斯的包括浮仓的库存量短期仍然稳定，未见明显增量，但是在 2 月之后如果船舶制裁情况仍未见好转，尤其是在俄罗斯本身运输船舶偏老化的情况下，制裁国总库存量极有可能会逐渐累积，再现上一个周期的累库格局。

图 5 制裁国家包括浮仓库存情况 (百万桶)



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

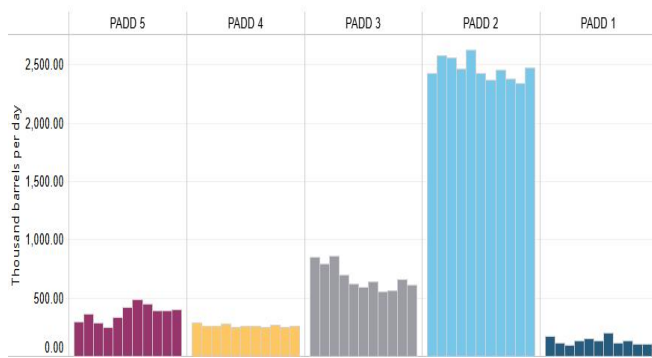
图 6 加拿大油品贴水情况



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

而关税方面，美国虽然给了加拿大及墨西哥一个月的缓冲期，但实际较难有更多转向，尤其是考虑到阿尔伯塔省和加拿大联邦政府之间关于禁止能源出口作为对关税报复的态度分歧来看，谈判短期可能较难有成果，预计关税还是会如约落地。而墨西哥由于产量的 75% 均为海油，并且出口方式为海运，后期转变贸易流难度也较低，其可以选择降低价格，也可以选择转变出口导向至亚太等地。但对加拿大来说，关税影响将较大，近期加拿大油品贴水已经明显下行。直观来看，加拿大出口油品仍然可能面临较大的成本问题或者客户转变问题。

图 7 加拿大对美国出口情况



资料来源：CER

图 8 加拿大原油种类出口情况



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

加拿大产量在 450 万桶/天左右，其中阿尔伯塔省占据 420 万桶/天产量。加国出口原油仍然以重质为主，最主要的出口目的地为 PADD 2 地区，接近 250 万桶/天，其次流向为 PADD 3，主要通过 Enbridge 线和 Keystone 线进行运输。其余出口主要通过 Range land 及 Milk River 流向 PADD 4，以及通过海运流向 PADD 5 以及出口亚太等地。而从运能来看，加拿大多数来的产业布局均为向美国提供原料导向，所以除去 Trans Mountain 线以外，所有管线均出口至美国境内，在目前的关税施加背景下，加拿大相比墨西哥显得更加被动。

图 9 加拿大管道铺设



资料来源：RBN

图 10 加拿大主要出口管道情况

管道	运能（千桶/天）	经营商
Trans Mountain	890	TM Coup
Express	310	Enbridge
Keystone	590	TC Energy
Mainline	3350	Enbridge
Milk River	97	Inter Pipeline
Rangeland	20	Plains Midstream

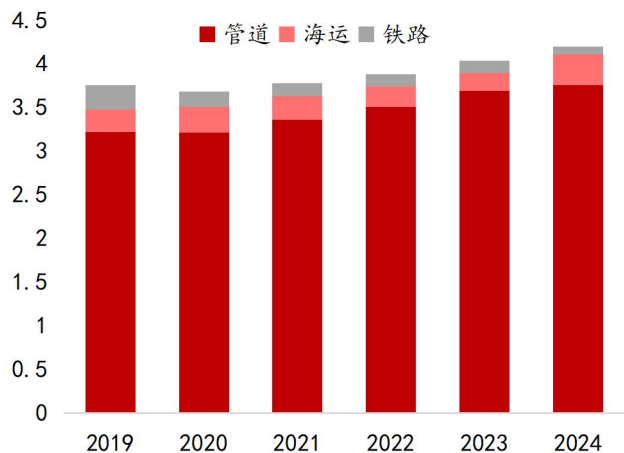
资料来源：公开资料整理

而 Trans Mountain 线运能在去年增设 TMX 段后提升至 89 万桶/天，终点为温哥华港口。其余出口方式中，铁路运输量相对局限，24 年平均为 8.9 万桶/天。海运出口在 TMX 运行后平均为 35 万桶/天，其中 16.5 万桶/天左右运量去往美国西海岸，18.5 万桶/天运量以亚太为目的地。

后期加拿大关税应对将有两路径，其一是被迫压低供应油品价格，保持正常对美国供应，其二是所谓对美国断供回击，寻找新买家。关税可能会使加拿大原油价格高于美国西海岸，从而推动更多原油运往太平洋彼岸，但总体来看，首先管道运能限制下加国扩展转运的操作空间有限，另外温哥华仍以阿芙拉型油轮运输为主，所以长期来看，较大概率加国将被

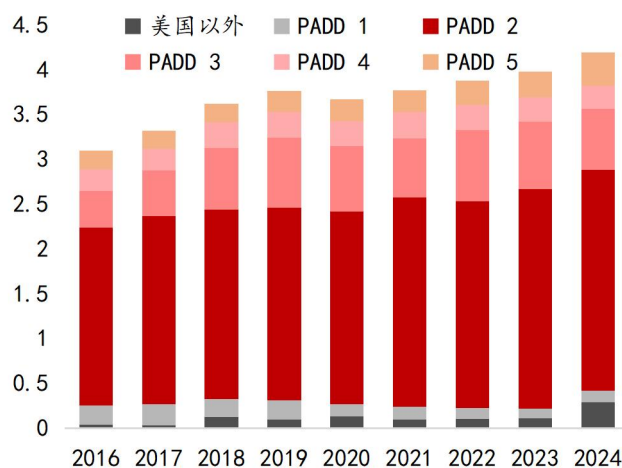
迫选择保持主体仍对美供应的前提下，适量增加对亚太等地转运出口。供应出现大幅减量的概率在短期存在，但长期实现仍有一些困难。

图 11 加拿大各线路出口情况（百万桶/天）



资料来源：CER，东海期货研究所

图 12 加拿大出口目的地情况（百万桶/天）



资料来源：OSM，东海期货研究所

另外 OPEC+ 表示将会维持原有 4 月开始逐渐增产的政策，后续供应将从 20 万桶/天起逐渐增加，但俄罗斯供应仍然不确定性较高，如果俄乌接受美新政府的和平调停，后期俄罗斯供应可能会逐步解除制裁。

故总体来看，美新政府关税政策祭出后，市场不确定性攀升至极高位置，供应变量极大，目前较难对后期供应走向提出确定方向，市场参与度因此也在降低，这也导致近期价格回落明显，观望情绪较为浓厚。

2.2. 寒潮影响部分地区有余量，总体需求仍保持平稳

海外需求在前期收到了寒潮的刺激，取暖需求有所提升，并且一度导致亚太调油逻辑上行，拉动国内能化商品价格全线抬升，但时至 2 月上旬，海外寒潮基本已至尾声，除去西欧后期仍有气温进一步下行的可能，美国等消费区域的气温基本已经保持平稳，后期基本将平稳回升，进入需求淡季阶段。

图 13 西欧气温预测



资料来源: Bloomberg

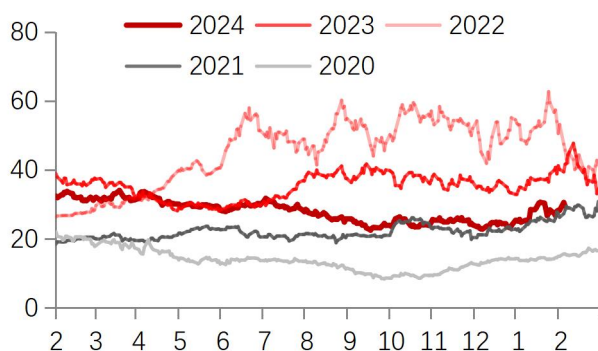
图 14 美东纽约气温预测



资料来源: Bloomberg

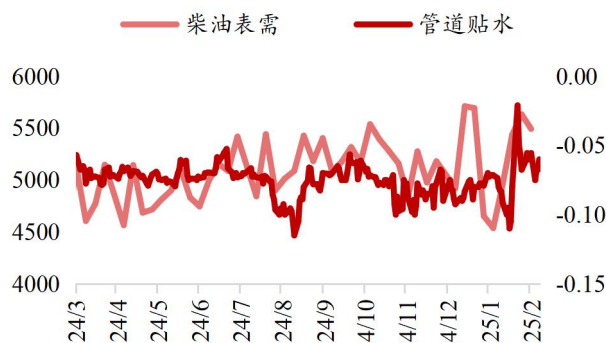
柴油短期的高需求量也已经开始回落,裂解近期的表现仍然维持高位,但已经上行乏力,从管道贴水来看,也已经有了明显下行。进入需求淡季后,预计柴油需求也将会逐步回落,寒潮影响将逐渐淡出。

图 15 美国柴油裂解差



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

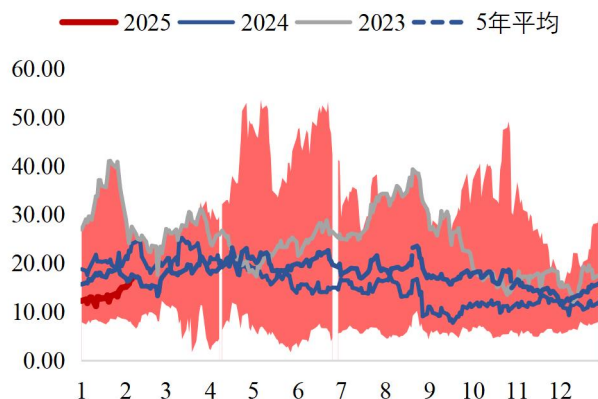
图 16 柴油管道贴水与柴油表需对比



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

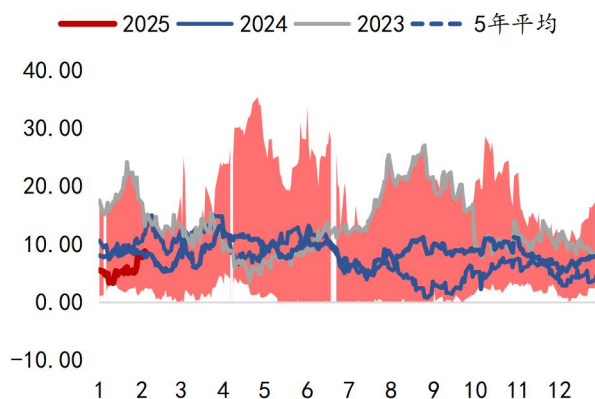
汽油方面需求则持续受到寒潮余量的制约,整体处于季节性偏低水平,这也导致近期海外汽油裂解仍然保持低位。但总体来看,柴油端的需求增量补足了汽油减量,总体需求稳定。海外炼化利润近期恢复明显,相比于 4 季度的颓势,目前已经恢复至过去 5 年平均水平。

图 17 美湾炼厂利润



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

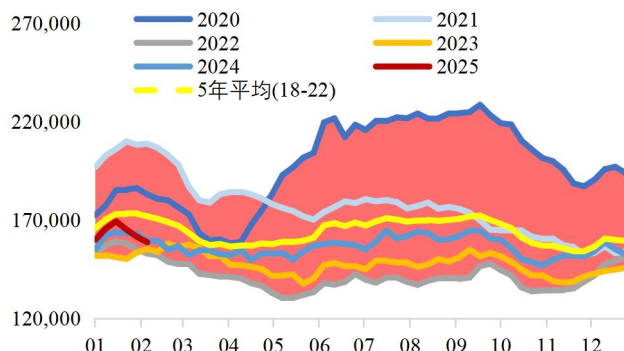
图 18 欧洲炼厂利润



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

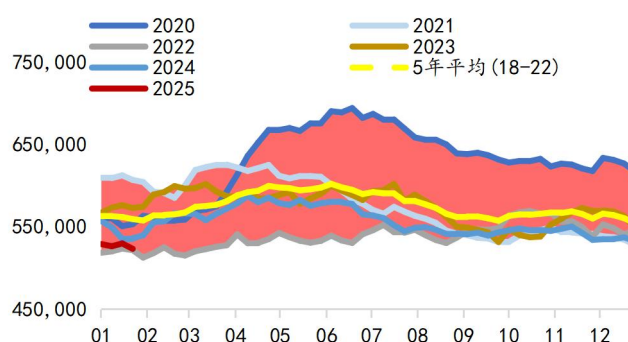
从库存来看，柴油库存去化程度明显高于往年，但汽油累库幅度也较为明显，综合来看成品油消费和往年比起来略有超量表现，原油在过去 1 个月内实现去库，也基本在 1 月至今的价格中枢抬升中得到充分计价。

图 19 主要消费地柴油库存



资料来源：Refinitiv，东海期货研究所

图 20 主要消费地原油库存

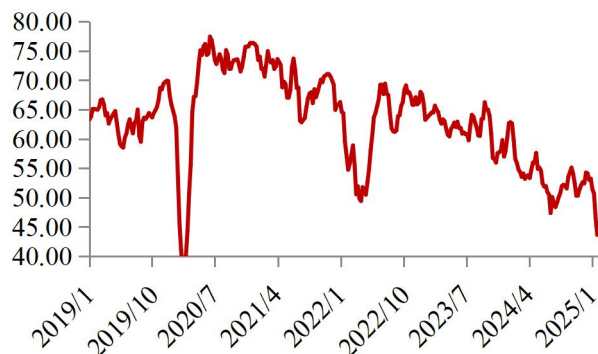


资料来源：Refinitiv，东海期货研究所

亚太方面，1 月的制裁举措对所有东北亚炼厂都造成了不良影响。ESP0 和 Urals 等俄罗斯油品流量受阻之后，亚太炼厂普遍寻求沙特，阿联酋和阿曼等产区的替代油品，但由于这些地区价格也水涨船高，沙特官价更是出现 2 年多来的最大涨幅，以及近期运费的持续高企，包括大陆，台湾，韩国和新加坡等地炼厂利润都受到了较大打击。目前山东地炼已经无法像前期一样获得低价原油，地炼炼化利润已经接近亏损 100 元，所以近期地炼开工已经出现明显下行。

而前期国营炼厂一度有计划替代地炼进行提升进料增加产出，但目前由于各项成本抬升，需求则未见明显增量，因此开工也被迫跟随下行。

图 21 国营炼厂开工率



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

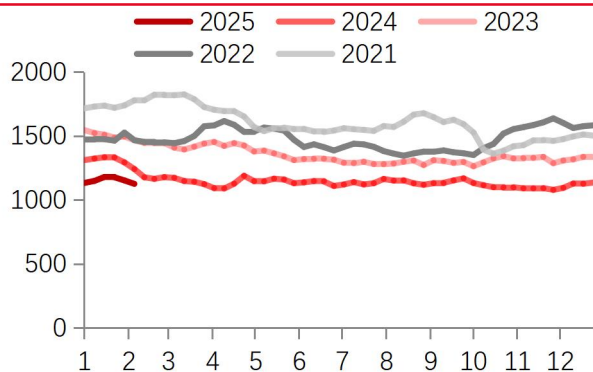
图 22 地炼开工率



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

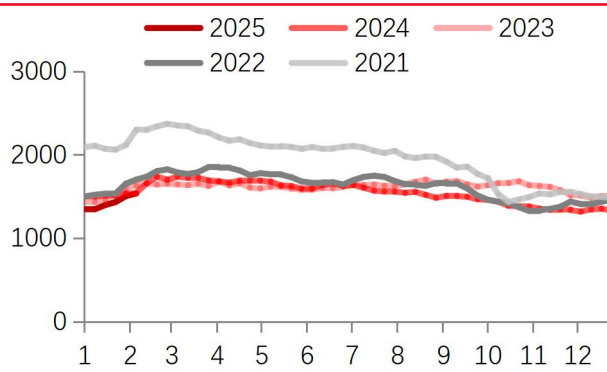
国内成品油样本库存仍然保持极低位置，汽油库存基本保持平稳，柴油库存则季节性累库。在炼厂供应持续下行的情况下库存仍然累积，也侧面反映了前期需求极度低迷。国内供需两弱的格局预计将继续保持，而由于亚太利润也处在偏低水平，恢复远不及海外其他市场，国内出口量也将受到利润压制，数量预计有限。

图 23 国内汽油样本库存



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

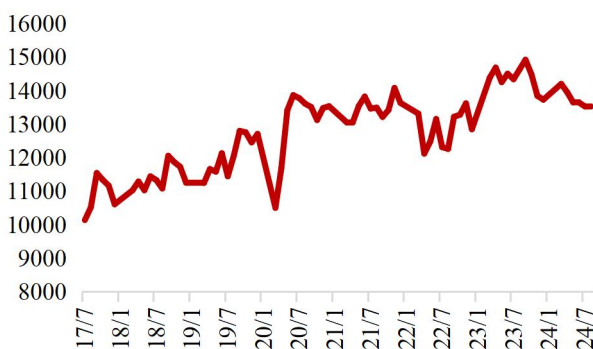
图 24 国内柴油样本库存



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

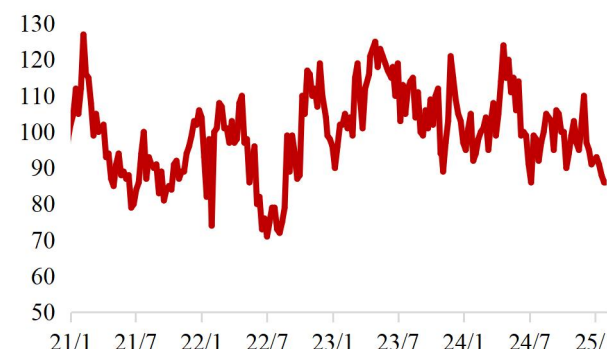
进口方面，受到船舶制裁影响，国内短期进口预报量也偏低，27 号之后伊朗及俄罗斯航运进口将持续受到阻碍，国内需求对应进口减量，将可能保持一阶段的低位水平，叠加今年将进行地炼产能的整合，可能进口将持续处于偏低水平。

图 25 中国油品表观消费



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

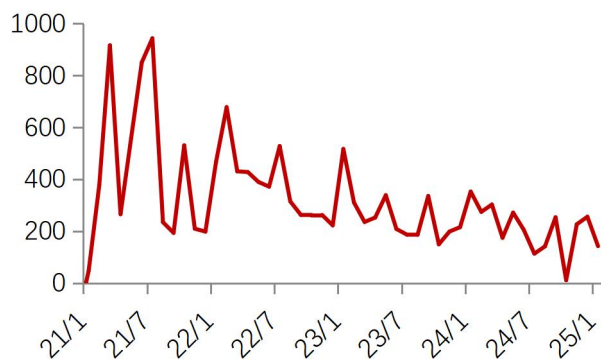
图 26 对中国出口油轮量



资料来源：Bloomberg，东海期货研究所

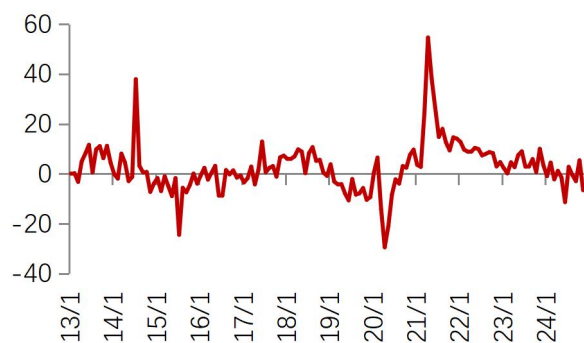
另外，海外降息预期近期也明显放缓，通胀下行预期有所减弱，新就业人口偏高，并且前月就业人口大幅上修，使得美联储在其会议纪要中表示将不急于调整政策立场。这也使得前期对大宗商品的价格承托有一定下行。

图 27 美国非农就业



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

图 28 美国工业耐用品消费新订单同比



资料来源: Bloomberg, 东海期货研究所

由此短期可能会出现海外消费尚可，国内消费有待恢复的局面。但该情况被近期的原料制裁所一定程度掩盖，并未完全在盘面计价。3 月后油市将会再度进入多个事件影响落定考察期，制裁具体情况影响，关税措施落定，以及后期 OPEC+ 的政策公布，波动性将会大幅增加。

由此，我们对 2-3 月的油价仍然持中枢上移的宽幅震荡看待，价格或难以在短期显现明显方向，但在多个时间落定后，油价可能在 1 季度末出现较为明确的指引，届时油价可能会再度出现较为顺畅的走势。

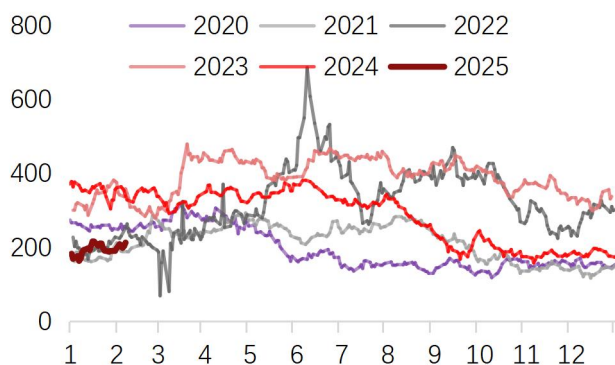
3. 聚酯：成本计价仍有空间，关注下游恢复情况

3.1. PTA：成本支撑仍在，等待下游恢复情况

此前聚酯端受到了较大的成本影响，1 月原油价格上行之，带动能化整体回升，聚酯品类价格随之上行，同时海外寒潮也一定程度带动了调油逻辑的发酵，使得 PX 价格明显抬升，带动了 PTA 的成本强势。

近期炼厂开工不光受到了原料的影响，炼厂开工持续走低，一定程度也带动了原料供应的下行，国内成品油的弱势侧面使得化工原料价格受到支撑。并且今年成品油消费税向下游转移，一定程度也使得前期简单装置炼厂开工受到影响，化工原料终端渠道减少，开工进一步受到影响。这也是近期 PX 能够持续保持偏高价格的原因之一。

图 29 PX-石脑油价差



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 30 坯布库存

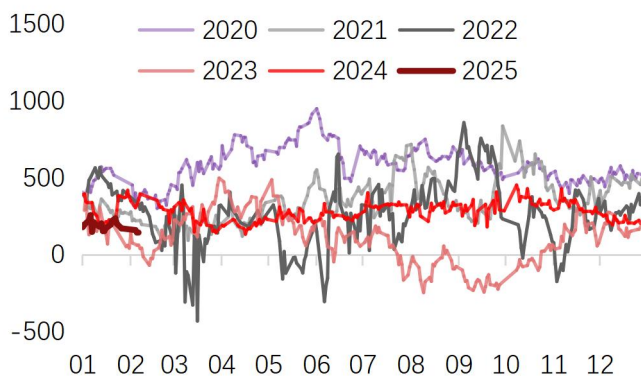


资料来源：东海期货研究所，Wind

短期海外寒潮效应减弱对调油逻辑有所打击，但 PX 由于炼厂低开工仍然有成本支撑，价格持续保持在 886 美金，而 PX 对石脑油价格则持续上行，目前保持在 216 美金，其中虽然有近期盛虹开工下行的推动，但 PX 开工总体变动有限，更多仍然是近期 PTA 开工仍然保持偏高位置，后期新投产预期仍在，造成 PX 价格预期底部有支撑。

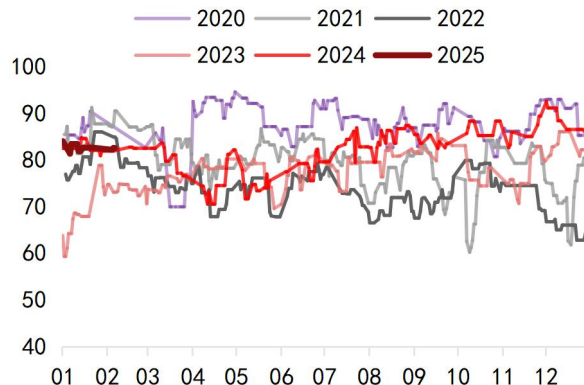
PTA 在独山装置投产后，总体仍然处于偏过剩状态，但由于下游前期开工较高，库存偏低，所以过剩预期有所缓和。另外近期 PTA 由于逸盛及英力士装置检修及开工下行，PTA 短期开工保持中性稳定，加工费小幅下行，但仍保持 200 以上中性水平。但后期装置回归，现货方面基差仍面临较大压力，这也是近期头部装置持续增加检修及降低开工的原因之一。

图 31 PTA 加工费



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 32 PTA 开工率

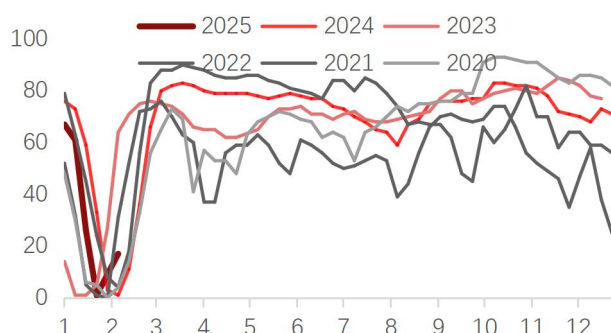


资料来源：东海期货研究所，Wind

1-2 月 PTA 社会总库存持续增加，除去仓单外，具体的累库多表现在工厂库存。在港库因为前期临近假期，所以发货有所放缓，反而有一定去化，聚酯下游工厂库存在节前持续补库而增加，但在节后也出现了去化，且速度较快，这一点和今年下游相比于同期偏高的开工也是相印证的。

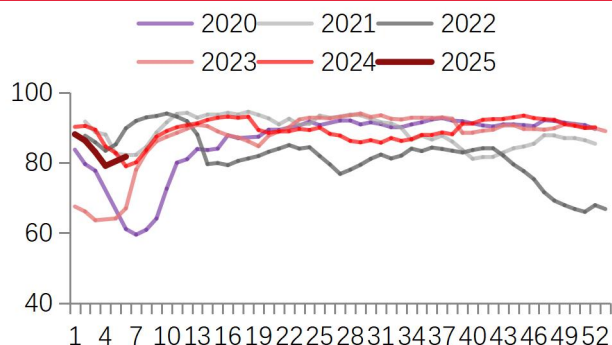
终端开工目前仍然在极低位置，目前坯布库存同比偏高，但年前总体下游及终端出口都处于较高水平，所以市场对今年春季旺季需求存在较高期待。

图 33 织机开工率



资料来源：东海期货研究所，Wind

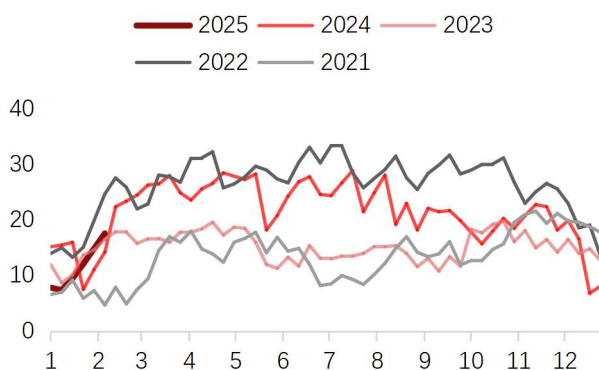
图 34 聚酯开工率



资料来源：东海期货研究所，Wind

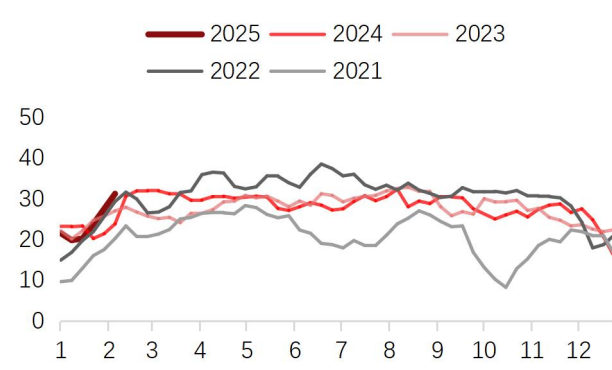
而从目前的库存来看，1月下游库存从极低位置上行明显，这也是由于高于往年同期的下游开工所导致的。目前丝端库存总体处于中性偏高水平，但年前下游出口爆量，如果后期继续出现年前的冲出口情况，下游库存的去化仍然能够保持较快速度，而这是市场目前持续期待的，年后在贸易保护主义逐渐抬头的环境下，下游仍可能继续出口冲量，但如果后期未达到高位需求及出口，盘面可能会出现利空计价。

图 35 POY 库存指数



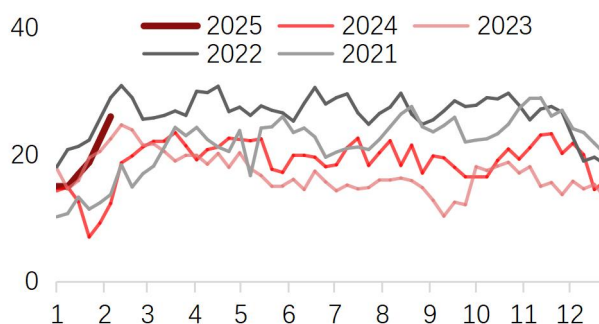
资料来源：东海期货研究所，CCF

图 36 DTY 库存指数



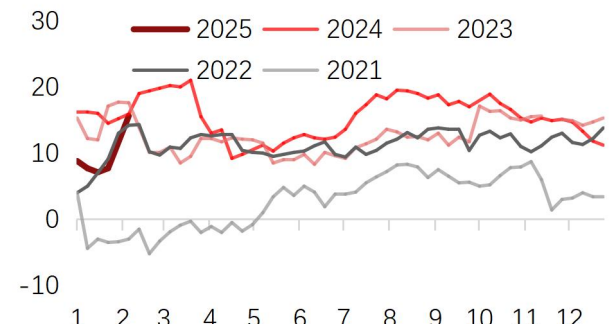
资料来源：东海期货研究所，CCF

图 37 FDY 库存指数



资料来源：东海期货研究所，CCF

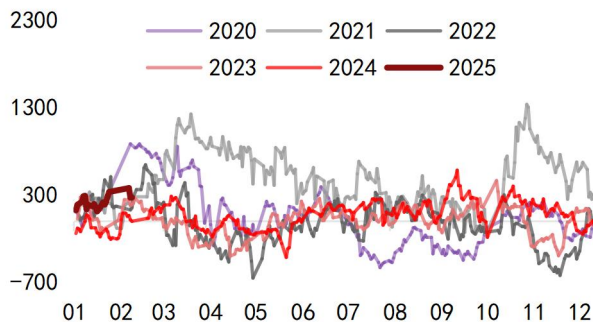
图 38 短纤库存指数



资料来源：东海期货研究所，CCF

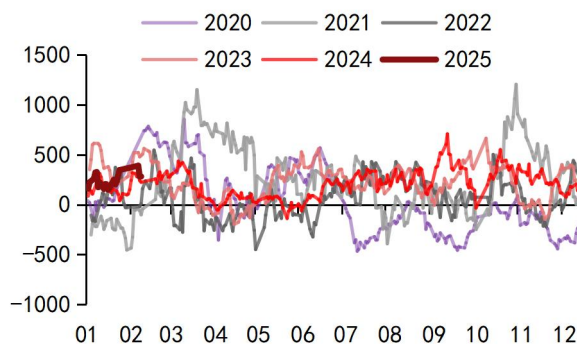
利润方面，PTA 加工费小幅下行，下游利润节后也出现小幅回落，但除了瓶片由于投产仍然偏高，利润长期将继续处于极低位置以外，丝端利润总体仍然能够保持中性偏高位置，这也是近期市场对后期下游开工保持较高期待的原因之一。

图 39 POY 现金流



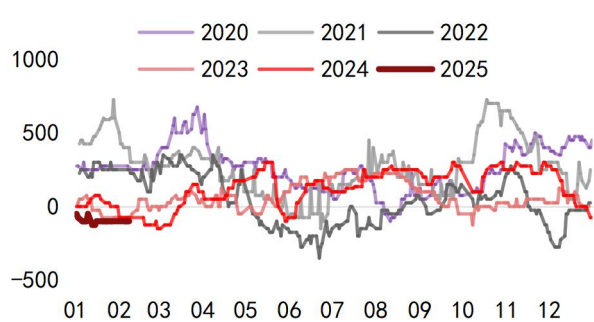
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 41 FDY 现金流



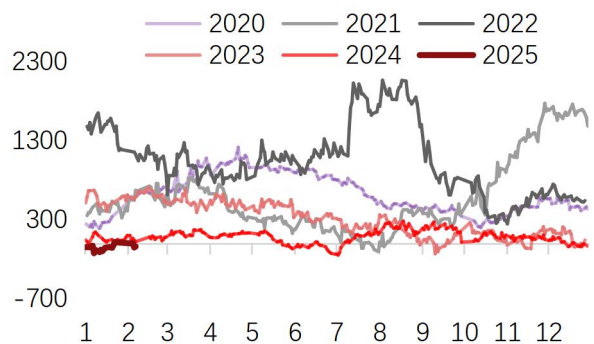
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 40 DTY 现金流



资料来源：东海期货研究所，Wind

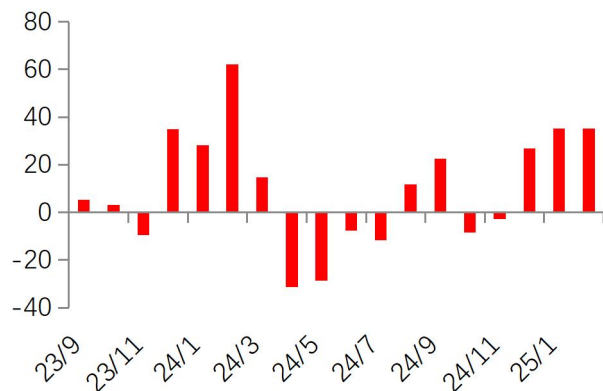
图 42 瓶片现金流



资料来源：东海期货研究所，Wind

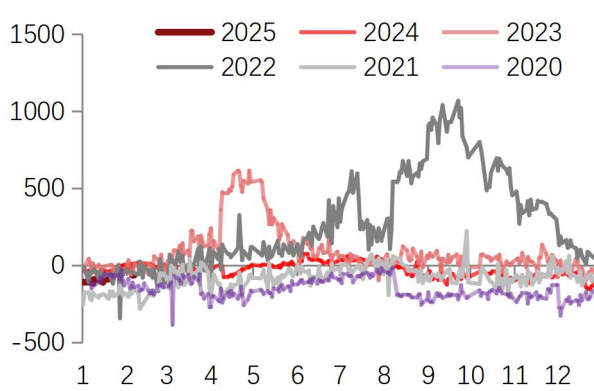
目前盘面已经对 PTA 的过剩有了较明显的计价，基差从 1 月开始持续走强到目前的贴 60 左右，市场需要到 3 月开始检验需求旺季的转变情况。

图 43 PTA 供需预估



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 44 PTA 基差情况



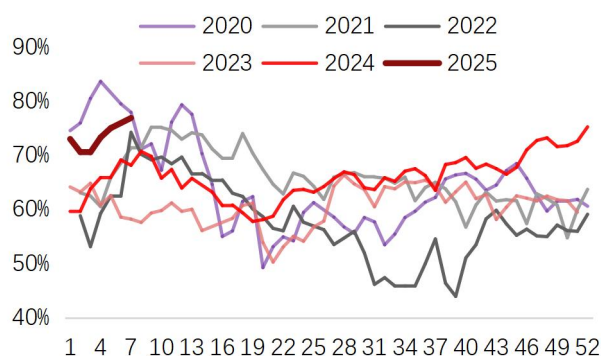
资料来源：东海期货研究所，Wind

我们对 PTA 持续保持偏震荡看法，由于其年内新投产与下游仍然劈叉，长期的过剩仍然难以改变，PTA 价格长期难以有真正的上行趋势。而短期价格则更多系于原油价格变动，以及下游在旺季的需求变化情况，而目前市场已经计价了下游的偏强回归，PTA 价格中期的上方空间将会有限，上行将更多依靠原油成本带动，否则将继续保持 12-1 月的价格区间震荡。

3.2. 乙二醇：存量供应回归，产能出清缓慢进行

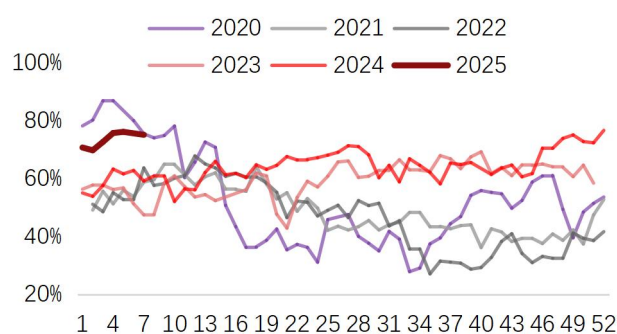
乙二醇在 1 月一度出现上突前高态势，但由于下游开工已经下行，显性库存开始明显累积，叠加煤价在年末大幅走低，导致存量煤制装置开工明显走高，乙二醇供应回升明显，价格上突失败后回落震荡。

图 45 乙二醇开工率



资料来源：东海期货研究所，CCF

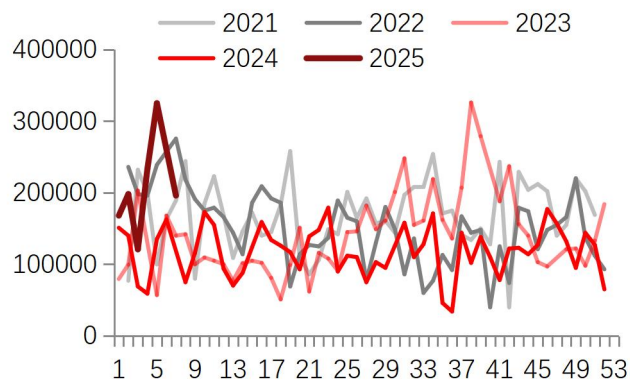
图 46 煤制乙二醇开工率



资料来源：东海期货研究所，CCF

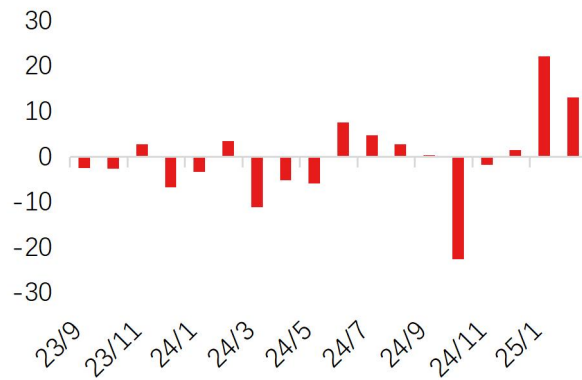
装置上，煤制开工仍然维持偏高水平，平均在 75%，乙烯制开工则小幅提升，包括三江等前期部分产环氧乙烷的装置近期检修后已经回转产乙二醇，后期回转产仍有 90-100 万吨的回切空间，后期乙二醇将仍处于存量装置的开工回升阶段，产能出清后半段持续进行，但总体来看，在瓶片引领的下游集中投产后，乙二醇今年仍将大概率步入供需平衡状态，存量装置的回归带来的供应冲击存续更多只是时间问题，一旦下游开工恢复，去库将仍可回归。

图 47 华东到港预报



资料来源：东海期货研究所，CCF

图 48 乙二醇供需预估



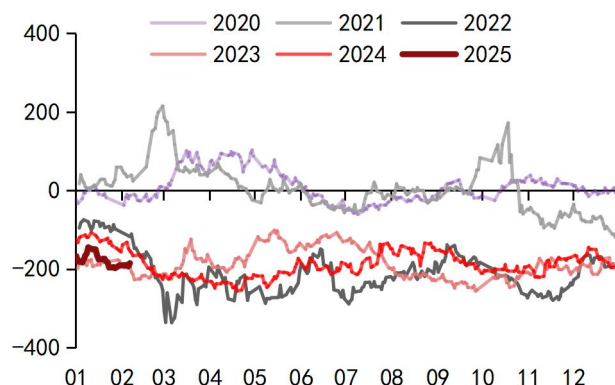
资料来源：东海期货研究所，CCF

另外前期海外装置一度受到寒潮带来的天然气供应干扰，但寒潮结束后，到港近期维持偏高水平，并且一度冲高至 32 万吨。后期进口利润仍然有限，预计将维持正常水平。

而需求方面，和 PTA 一样，乙二醇面临下游后期旺季需求恢复的问题，如果按照目前 2 月可能会到达 85-86% 的开工来看，乙二醇 2 月将维持小幅累库，3 月在下游开工进一步回升，叠加上半年投产进一步快速进行的情况下，乙二醇大概率重新回到去库状态。目前虽然显性及隐形库存均有增加，但是基差仍然保持高位升水稳定，港口发货持续保持 12000 吨左右水平，现货情绪并未明显转差。

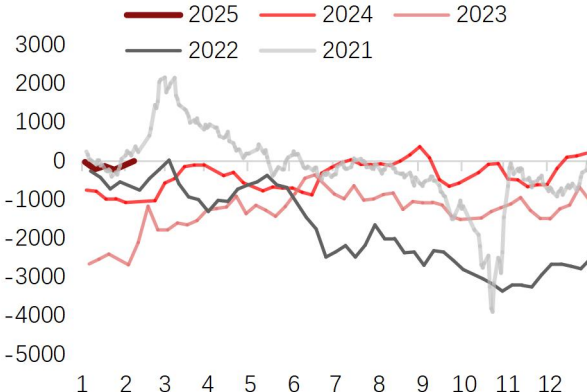
利润方面，近期煤价仍然处于偏低区间，煤制利润继续小幅上行，后期煤制装置仍然有约 80-100 万吨的存量供应恢复区间，在显性库存下降至 50 万吨以下之前，乙二醇供应预计短期脉冲式恢复仍将对价格冲高造成明显压制。

图 49 乙烯制乙二醇利润



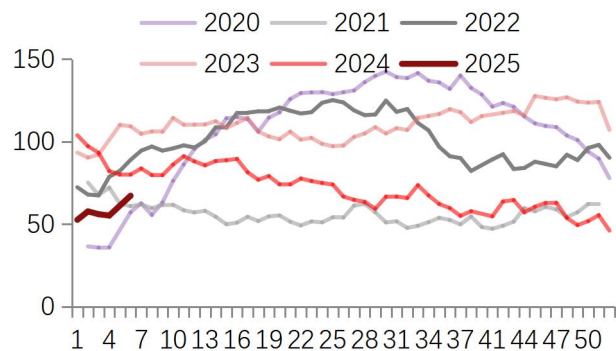
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 50 煤制乙二醇利润



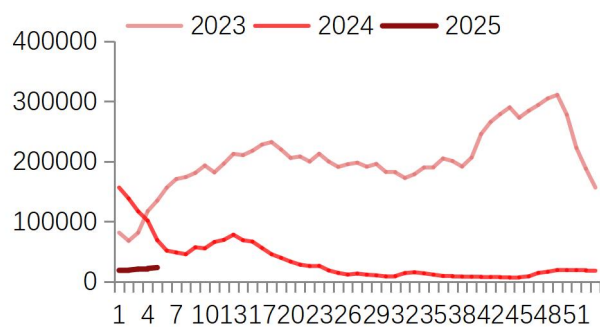
资料来源：东海期货研究所，Wind

图 51 乙二醇华东港口库存



资料来源：东海期货研究所，Wind

图 52 乙二醇工厂库存



资料来源：东海期货研究所，百川

2 月乙二醇价格预计将继续维持区间震荡，目前价格处在区间偏低位置，后期需观察下游恢复情况，若恢复情况良好，乙二醇 3 月可重新恢复去库，在此之前上突前高驱动或有限，但原油不确定性仍较高，且下游目前恢复无法证伪，价格底部支撑也较为夯实，逢低多操作性性价比仍较高，长期多配时间或仍可等待。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等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，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn