

在价格持续下跌创出年内新低之后，乙二醇期货进入底部盘整阶段。近几日，相对同产业链的PTA及短纤，乙二醇期价反弹强劲，一度领涨整个聚酯板块，年内聚酯板块中表现最弱的“它”突然发力，这难道是“咸鱼翻身”了吗？

近日乙二醇价格低位反弹，一度领涨大部分化工品。对此，华瑞信息资深分析师施佳平解释说，一方面，乙二醇供应端的挤出较为明显，11月份国内乙二醇开工负荷已降至55%—56%水平，而合成气制乙二醇开工负荷更是降至30%—33%左右，基本为历史低点。另一方面，乙二醇价格跌至低位，已偏离估值太多。目前市场情绪回暖，前期利润压缩过多的产品存修复需要。

同样，在大地期货分析师马俊逸看来，近日乙二醇期货反转上行，在聚酯板块中“一枝独秀”，其实是在所有利空被交易之后的一种估值修复。放长时间看，后续依然有多套装置的投产预期，但是在这样的悲观背景下，包括港口的小幅去库以及宏观政策对消费的远期提振，都会为被过分低估的乙二醇提供上涨动力，从结果看乙二醇最近的上涨相较别的聚酯产品更好。

期货日报记者了解到，今年以来，聚酯板块在商品中一直被空配，而乙二醇更是空头主导的品种，价格表现一直弱势，这实际上也是乙二醇自身投产高峰与聚酯需求低迷两者共振的结果。

国贸期货分析师陈胜认为，国内80多万吨的乙二醇港口库存以及盛虹、三江、榆林等大型乙二醇装置投产临近，市场悲观预期持续压制乙二醇的上行空间。同时，聚酯装置临近年末集中停产，需求端毫无亮点使得乙二醇价格总是反弹乏力。

“乙二醇在供应增长、需求减弱和成本支撑乏力的利空下表现偏弱，只有在8月份因装置集中检修，阶段性去库，价格有所走强。”

国投安信期货首席能化分析师庞春艳称。

据庞春艳介绍，2021年底国内乙二醇产能2069.5万吨，2022年11月2399.5万吨，11月还有榆林120万吨装置投产，合计产能增长450万吨，比去年底增长22%以上，但前10个月下游聚酯产量累计下滑5%。供应大幅增长而消费萎缩导致行业利润大幅下滑，大量装置停车，进口也明显萎缩，但依旧难以改变供应过剩的局面。除了供需面外，乙二醇的原料乙烯也表现较差，主要因乙烯下游PE、EB、PVC、EG等化工品都受到消费下滑的影响，开工率普遍下降，乙烯价格承压，导致乙二醇缺乏成本支撑。

“与PTA相比，虽然消费同样走弱，但PTA的表现好于乙二醇，最大的区别是PTA的原料芳烃走势强，乙二醇的上游烯烃偏弱。另外，PTA新产能投产集中在年底，年内装置大量检修导致持续去库。”庞春艳说，相比较而言，乙二醇是空头占据主

动的品种。

施佳平表示，乙二醇价格无底线地下跌，使其一度失去估值概念。今年一季度开始就有不少产业内人士抓着乙二醇的估值去试着做多，但事实证明今年乙二醇的估值“陷阱”太深。此外，宏观因素导致产业内原本的分析套路在交易中并不好用，部分传统产业内人士在今年明显受伤，企业也在学着接受更全面系统的分析方法和交易思路。”施佳平说。

从持仓变化上来看，近几日，乙二醇期货减仓上行，有业内人士称，减仓上行意味着上涨动能不足。“减仓上涨部分是前期投机空头出逃导致的，在供需面没有见到明显改变的情况下的确存在上涨动力不足的情况。”马俊逸称。

对此，施佳平也认为，乙二醇当前的反弹只是前期价格压缩过低之后的修复，同时主要也是空头减仓跟情绪阶段性回暖所带来的，基本上并不构成实质性的反转支撑。“乙二醇中期供需结构不容乐观，缺乏实质性的上行驱动。”在他看来，短期受制于终端需求的疲软以及聚酯开工的下滑，乙二醇很难实现“咸鱼翻身”。

对此，陈胜也认为，乙二醇翻身较难。当前，纺织服装下游淡季到来，终端开工负荷下滑，值得关注的是，部分下游企业计划11月—12月停车休息，下游倒逼上游停车的负反馈即将形成，聚酯的高开工难以维持。“大型聚酯企业已经传出大幅降负检修的消息，并且在市场上出售库存原料。相较于乙二醇期价的快速反弹，现货价格跟随较慢，基差反而走弱。预计后市乙二醇依然偏弱振荡。”他说。

在马俊逸看来，乙二醇今年如此差的原因就是边际还没看到实质性改变。港口累库，需求持续不佳的背景下依然有投产预期，后期关键因素仍然在于供需的动态平衡以及国产量上来后进口依赖度下降对整个产业格局产生的影响。

本文源自期货日报